

光伏政策向市场化转变 “降价保量” 引导行业稳定发展

2019 年 02 月 19 日

看好/维持

电力设备与新能源 | 事件点评

——电力设备与新能源行业 事件点评

陆洲	分析师	执业证书编号: S1480517080001
	luzhou@dxzq.net.cn	010-66554142
贺朝晖	研究助理	
	hezh@dxzq.net.cn	010-66554024

事件:

2月18日下午,国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会,就2019年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。会议透露出今年我国光伏发电建设管理工作将有重大机制创新,包括“量入为出”、以补贴额定装机量;明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目;首次将户用光伏单列并给予单独规模,实施固定补贴等。

观点:

1. 政策风格向市场化转变,“降价保量”引导行业稳定发展

补贴作为光伏行业发展的最大边际变量,对行业发展影响巨大,随着2019年光伏发电管理办法的逐渐清晰,政策层面影响将逐渐降低,后续电站建设和企业业绩将是行业发展的主要驱动力。从政策风格来看,此次征求意见的光伏发电建设管理办法延续了自去年11月以来的风格,即更加市场化、更强调维持行业稳定,是对之前“一刀切”式政策造成后果的纠偏,此次发布政策主要亮点包括:

- “量入为出”,以补贴额定装机量。这是和之前补贴政策最大的不同,通过统一补贴额管理口径,打开了装机量的弹性空间。
- 明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目。不需补贴的项目按照已经发布的平价上网政策执行,需要补贴的项目分为5类:1、扶贫项目;2、户用光伏;3、普通光伏电站(地面电站);4、工商业分布式光伏;5、领跑者、特高压通道配套等专项项目。
- 首次将户用光伏单列并给予单独规模,实施固定补贴。这体现出了对户用分布式的重视,并且2018年531后未纳入补贴目录的项目仍可进行申报。
- 除扶贫、户用和原已批准的特殊项目外,分布式和地面电站全部采用竞价的方式获取补贴指标。这一点和风电执行的“竞争配置”有一定的相似性,通过公开竞标引导行业向高质量发展。
- 不再将项目规模以“撒胡椒面”的方式分配到各地方,招标由各省组织申报,但由国家统一排序,补贴申报和竞价原则上一年一次。

虽然补贴总量如预期出现了大幅下调,预计将从2018年的163亿降低至30亿规模,但管理方式出现了诸多创新,使得行业可以“降价保量”,并且以市场化方式而不是行政方式引导电价下降,最终使得行业仍然能够维持正常发展规模。预计在此政策引导下,2019年国内光伏装机规模有望超过40GW,维持和2018年44GW几乎相当的水平。

2. 户用分布式仍是补贴重点，拉动内需具备潜力

在此次 2019 版补贴政策中，扶贫和户用分布式可以享受固定补贴，而不用参加公开竞价，体现了主管部门对分布式的保护。户用分布式由于和扶贫关系紧密，是能够拉动消费的民生工程，并且具有非常灵活的融资模式，可以看作具有长期稳定收益率的投资项目，在当前拉动内需的大背景下具有非常大发展潜力。2018 年户用装机共 28 万套，总规模达 2.2GW，在 531 政策出台前五个月大约装机 22 万套，但是由于 531 政策对规模的限制，6~12 月仅有 6 万套装机，并且很多项目没有进入补贴目录。我们认为 2019 年户用分布式将从 2018 下半年的低潮中走出，在政策保驾护航下，户用分布式有望实现 2~3GW 的装机量。

3. 新政策有望缓解补贴拖欠问题，利好电站运营商

之前分布式电站运营商以民企为主，电站建设过程中融资成本较高（普遍基准利率上浮 10%~20%），由于补贴缺口不断扩大，最近建成项目补贴拖欠周期可能达 3 年以上，因此产生非常高的财务费用，直接影响运营商业绩。由于新政策中对于总量的控制由装机规模变为补贴额，并且主管部门表态要解决补贴拖欠问题，2019 年后新增装机可能将不再遭遇补贴拖欠，这对于分布式电站运营商将是极大利好，将显著降低公司财务费用，提升盈利能力。

结论：

光伏发电建设管理办法征求意见稿的出台，显示了对光伏行业管理思路的创新，通过市场化方式引导行业“降价保量”，保证光伏装机规模稳定前进，并且对于户用分布式进行重点扶持，突出了分布式在民生消费、扩大内需的重要作用。我们认为光伏各环节龙头企业将显著受益于新政策打造的稳定发展环境，推荐单晶硅料和 PERC 电池片龙头——通威股份，单晶硅片龙头——隆基股份，户用分布式龙头——正泰电器，分布式运营商龙头——林洋能源。

风险提示：

政策出现大幅变动、光伏建设项目推进不如预期、产业链价格下降过快

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

贺朝晖

清华大学机械工程学士，核科学与技术专业硕士，4年核电行业工作经验，3年国际能源工程企业工作经验，2018年加入东兴证券从事电力设备与新能源研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。