

证券研究报告

行业研究——事项点评

电气设备行业

刘强 分析师

执业编号: S1500514070005

联系电话: +86 10 83326707

邮箱: liuqiang1@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话: +86 10 83326706

邮箱: chenleia@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

政策定调稳中有进，海外市场支撑需求增长

电气设备 & 新能源行业动态点评

2019年2月21日

事件:

据中国光伏行业协会报道，国家能源局举行座谈会，就2019年光伏发电建设管理工作征求企业意见。会议透露出今年光伏发电建设管理工作将有重大机制创新：一、以补贴额定装机量；二、将光伏项目分为需国家补贴和无需国家补贴项目；三、给予户用光伏单独规模，实施固定补贴，同时解决去年户用光伏531政策的遗留问题；四、除扶贫、户用和原特殊项目外，全部采用竞价获取补贴指标，并在国家层面排序；五、竞价以投产季度即并网节点算。

点评:

- **座谈会重点针对需要国家补贴的项目，明确需补贴项目分类。**针对不需要国家补贴的项目，能源局在2019年1月发布的《关于积极推进光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》中已提到，相关项目不受国家年度建设规模限制，并出台多项保障消纳、保障电价、优化投资环境等实质性利好。本次座谈会重点针对需要国家补贴的项目，具体包括五类：光伏扶贫、户用光伏、普通光伏电站、工商业分布式和领跑者及特高压配套等专项项目，并细化了实施细则。
- **以补贴额定装机量，保障2019年装机规模稳中有进。**为解决补贴缺口逐年扩大与光伏装机规模增长的矛盾，本次座谈会提出以补贴额定装机量的模式，由多部委协调推进，意在通过补贴电价下降维持装机规模的相对稳定。我们测算，假设2019年补贴额为30亿元，利用小时数1200h，在补贴强度为0.07和0.05元/KWh两种假设下，对应光伏装机规模为35GW和50GW，再加上不受补贴额影响的平价项目和光伏扶贫项目合计约6-8GW，预计2019年装机同比将稳中有进。
- **政策支持户用光伏发展，未来增长潜力大。**户用光伏独立规划模式落地。能源局确定年度户用光伏装机总量，当上月累计装机量超过本年总装机量时，下月不再接受并网申请（即有本月一个月的缓冲期），同时明确531政策后未纳入补贴规模的户用项目可申报2019年额度。截至2017年底，我国户用装机占比仅为2%，同期德、美、日等占比均在20%左右，增长潜力大。
- **国家层面竞价，进一步降低非技术成本，同时保障项目及时并网。**针对除扶贫和户用外的补贴项目，以竞价方式确定补贴指标，竞价以申报电价较标杆电价降幅，在全国范围内统一排序，获得补贴。我们认为，该模式一定程度上可看作应用领跑者项目在全国范围的推广，有助于进一步降低受地方政府影响的非技术成本；同时，有前期领跑者的实践经验，一定程度上可避免盲目报价，规范竞价发展。竞价政策同时规定并网节点，超期未并网电价将按一定比例退坡甚至取消，保障项目及时并网结算。

- **海外市场需求快速增长，支撑制造端价格“淡季不淡”。**目前来看，国内市场在限制整体补贴规模的背景下，呈“降价换装机”导向，预计全年装机规模同比 2018 年相对稳定，且上半年需求相对较淡。但从全球来看，得益我国制造端产品价格下降及贸易壁垒取消，无论新兴市场还是传统市场需求均成复苏态势，我们预计 2019 年全球光伏装机有望达 125GW，同比增长 22%。全球需求快速增长也推动国内 Q1 制造端产品需求“淡季不淡”，价格坚挺。
- **投资建议：**我们认为，长期来看，平价上网是行业发展大势所趋，通过竞价方式过渡将加速平价上网进程。而经历 2018 年新旧产能竞争后，我们认为 2019 年将是平价上网的突破之年，拥有技术、规模和成本优势的行业龙头企业市占率将进一步提升。硅料、硅片环节关注需求支撑下带来的价格回升超预期，及高效电池对企业业绩的推动，**推荐通威股份，隆基股份**；电池片、组件环节关注高效产品量、价双旺，及产能扩张带来的设备企业投资机会，**建议关注 ST 新梅、中来股份、捷佳伟创和迈为股份**；在全球装机超预期背景下，关注下游环节市占率高的行业龙头，**建议关注阳光电源、福莱特**。
- **风险因素：**政策支持不及预期风险；产业链价格波动导致竞争加剧风险；原材料价格波动风险；国际贸易摩擦风险等。

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加盟信达证券研发中心，目前从事新能源研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。