



补贴政策逐渐清晰，托底 19 年光伏装机量

2019.02.21

强烈推荐

光伏行业

潘永乐(分析师) 徐超(分析师)
电话: 020-88832354 020-88836115
邮箱: pan.yongle@gzgzhs.com.cn xu.chao1@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310518070002 A1310518060001

事件:

2月18、19日，发改委、国家能源局先后组织了企业、业内专家、行业协会、金融机构、证券公司、新闻媒体就光伏项目的管理办法与光伏项目定价方式进行讨论。主要内容有：(1)“量入为出”，以补贴额定装机量；(2)户用光伏单列并给予单独规模，实施固定补贴；(3)分布式和地面电站全部采用竞价的方式获取补贴指标；(4)招标由各省组织申报，由国家统一排序，补贴申报和竞价原则上一年一次；(5)项目竞价以投产季度即并网节点结算。

点评:

● 以额定量，2019年国内光伏装机量有保障:

2019年以光伏补贴总额为基础确定需要补贴项目总量，财政部、发改委和能源局自去年四季度以来即就2019年光伏发电相关工作进行了多次协调，此政策打破了以往三家单位“各自为政”导致补贴总量和装机规模脱节的情况。分布式补贴项目。2018年国内光伏装机量44GW，2019年补贴持续，保障平价上网前补贴项目和平价项目平稳过度，避免行业出现重大波动。

● 户用光伏单列并给予单独规模，并解决531政策的遗留问题:

首次将户用光伏单列并给予单独规模，国家能源局年初发布国家补贴支持的户用光伏年度装机总量，实施固定补贴。明确户用光伏在去年5月31日后并网未纳入国家补贴规模的，可以申报2019年额度。由于户用涉及民生问题，政策倾向户用光伏，有利于稳定户用光伏项目。

● 分布式和地面电站采用竞价获取补贴指标，鼓励低价项目优先发展:

普通光伏电站与工商业分布式均采用竞价方式获取补贴指标，且竞价改变以往分省份下达指标的形式，全国统一竞价，以申报上网电价较各资源区招标上限电价下降额评比，下降额大的优先获得指标，并以投产的季度即并网节点核算，每季度补贴上限下降0.01元/kWh。全国光伏市场一盘棋，充分竞争，挤压非技术成本空间，鼓励低价电项目优先发展。

● 补贴政策托底，19年装机量将保持45GW，需求在下半年集中释放，产业链各环节降价压力有限:

以30亿补贴规模，平价报价较上限下降6分，户用指标3-3.5GW估算，19年国内装机量将保持45GW。考虑政策下达与竞价申报评比时间，部分平价项目为提高收益率也会以极低价格争取指标，19年国内装机规模大部分在下半年释放，而目前海外市场需求良好，产业链价格维持平稳，下半年国内需求释放，19年产业链降价压力有限，利好各环节龙头厂商业绩。

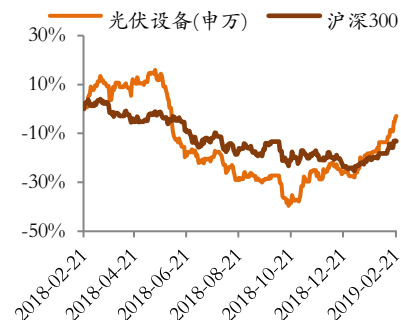
● **推荐公司:**光伏补贴证券逐渐清晰，我们继续看好并强烈推荐光伏单晶、胶膜与逆变器龙头隆基股份(601012.SH)、福斯特(603806.SH)和阳光电源(300274.SZ)。

● **风险提示:**光伏政策不及预期，装机量不及预期。

代码	名称	EPS (元)			PE (倍)		
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
601012.SH	隆基股份	1.79	0.94	1.16	15.07	28.69	23.25
603806.SH	福斯特	1.46	1.05	1.26	22.33	31.05	25.87
300274.SZ	阳光电源	0.71	0.58	0.73	17.85	21.84	17.36

资料来源: WIND, 广证恒生

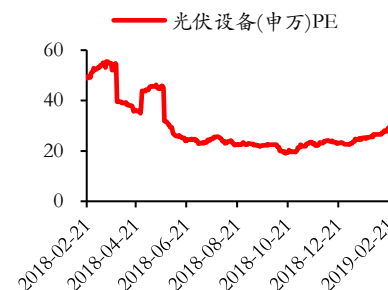
行业指数走势



股价表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	18.42	31.85	35.16
相对表现	10.35	24.75	31.67

行业估值走势



行业估值

当期估值	29.73
平均估值	29.34
历史最高	284.80
历史最低	19.03

相关报告



广证恒生电力设备新能源团队介绍：

潘永乐：厦门大学金融硕士，8年证券研究经验，主要覆盖工控、电力设备。

徐超：浙江大学核技术硕士，2年证券研究经验，主要覆盖新能源发电。

李子豪：北京理工大学航天工程硕士，1年证券研究经验，主要覆盖新能源汽车。

广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电 话：020-88836132, 020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中 性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。