

新能源 2月刊

2月单晶硅片、电池片、组件价格环比略涨

核心观点:

● **光伏价格跟踪: 2月多晶硅价环比1月26日下跌, 单晶产品环比上涨**

根据 Wind 资讯, 截至2月26日, 国内多晶硅出厂价均价为 71.14 元/千克, 环比下滑 1.39%; 单晶硅片和多晶硅片出厂价均价分别为 3.12 元/片和 2.13 元/片, 环比上涨 1.63%和 0.65%; 单晶硅电池片出厂价均价为 0.85 元/W, 环比上涨 2.42%, 多晶硅电池片出厂价均价为 0.7 元/W, 环比保持平稳; 单晶硅电池组件出厂价均价为 2.12 元/W, 环比上涨 2%, 多晶硅电池组件出厂价均价为 1.73 元/W, 环比保持平稳。

● **2018年分布式光伏装机量略增长7.8%, 风电并网量同比回升**

根据1月28日国家能源局公布的数据显示, 2018年国内光伏新增装机量 44.26GW, 同比下降 16.6%, 其中集中式光伏新增装机量约 23.3GW, 同比下降 30.7%, 分布式光伏新增装机量约 21GW, 同比增长 7.8%。随着光伏平价上网政策的落实, 我们预期今年国内光伏装机量有望平稳发展。风电方面, 根据能源局数据, 2018年新增并网风电装机 20.59GW, 同比增长 37%, 累计并网装机容量达到 184GW, 占全部发电装机容量的 9.7%。

● **2018年光伏、风电利用小时数同比好转**

根据1月28日国家能源局公布的数据, 2018年全国光伏平均利用小时数达到 1115 小时, 同比增长 3.4%, 全国光伏发电弃光电量同比减少 18 亿千瓦时, 弃光率同比下降 2.8 个百分点, 实现弃光电量和弃光率“双降”。2018年全国风电平均利用小时数达到 2095 小时, 同比增加 147 小时; 全年弃风电量 277 亿千瓦时, 同比减少 142 亿千瓦时, 平均弃风率 7%, 同比下降 5 个百分点, 弃风限电状况明显缓解。

● **投资建议**

对于光伏行业, 平价上网政策的出台, 缓解了可再生能源补贴压力, 为光伏装机量提供了有力支撑。继续关注单晶硅片龙头**隆基股份**。对于风电行业, 行业当前有较大规模的已核准项目, 未来随着弃风限电的逐步改善, 风电新增装机空间有望打开。关注**金风科技**。

● **风险提示**

光伏、风电新增装机量不及预期; 新能源补贴政策不及预期; 光伏、风电补贴发放不及时。

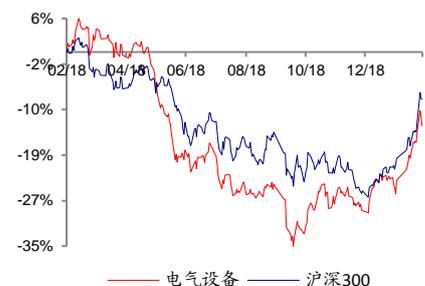
行业评级
买入

前次评级

买入

报告日期

2019-02-28

相对市场表现

分析师:

陈子坤



SAC 执证号: S0260513080001



010-59136752



chenzikun@gf.com.cn

分析师:

华鹏伟



SAC 执证号: S0260517030001



SFC CE No. BNV178



010-59136752



huapengwei@gf.com.cn

分析师:

王理廷



SAC 执证号: S0260516040001



0755-82534784



wangliting@gf.com.cn

请注意, 陈子坤, 王理廷并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

光伏行业分析: 价格强势向硅片等环节传导 2019-02-24

风电行业分析: 装机向上, 繁荣可期 2019-02-10

新能源 1月刊: 2018年分布式光伏装机略增, 风电基本面改善 2019-01-31

联系人: 李蒙 010-59136706

gflimeng@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/2/28	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
隆基股份	601012.SH	买入	CNY	27.10	-	0.86	1.04	32	27	17	14	14.5	14.9
金风科技	002202.SZ	买入	CNY	13.82	-	0.96	1.12	14	12	12	10	13.1	13.2

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

目录索引

一、2月国内多晶硅价环比下跌，单晶产品环比上涨.....	5
二、2018年光伏装机同比下滑，风电并网同比回升.....	6
三、光伏和风电利用小时数同比好转.....	7
四、新能源行业本月重点新闻.....	8
五、投资建议.....	9

图表索引

图 1: 国内多晶硅主流厂商出厂价均价	5
图 2: 国内多晶单晶硅片主流厂商出厂价均价	5
图 3: 国内多晶单晶硅电池片主流厂商出厂价均价	5
图 4: 国内多晶单晶硅电池组件主流厂商出厂价均价	5
图 5: 全球多晶硅价格	6
图 6: 全球多晶单晶硅片价格	6
图 7: 全球多晶单晶硅电池片价格	6
图 8: 全球多晶单晶硅电池组件价格	6
图 9: 国内光伏月度新增并网容量	7
图 10: 国内光伏累计新增并网容量	7
图 11: 国内风电月度新增并网容量	7
图 12: 国内风电累计新增并网容量	7
图 13: 全国光伏累计平均利用小时数	8
图 14: 全国风电累计平均利用小时数	8
表 1: 2月国内单晶硅片、电池片、组件价格环比有所上涨	5

一、2月国内多晶硅价环比下跌，单晶产品环比上涨

2月国内光伏产业链除多晶硅价格环比下滑外，其余各环节价格普遍上涨或维持稳定。根据Wind资讯，截至2月26日，国内多晶硅出厂价均价为71.14元/千克，环比1月26日下滑1.39%；单晶硅片和多晶硅片出厂价均价分别为3.12元/片和2.13元/片，环比上涨1.63%和0.65%；单晶硅电池片出厂价均价为0.85元/W，环比上涨2.42%，多晶硅电池片出厂价均价为0.7元/W，环比保持平稳；单晶硅电池组件出厂价均价为2.12元/W，环比上涨2%，多晶硅电池组件出厂价均价为1.73元/W，环比保持平稳。

表 1：2月国内单晶硅片、电池片、组件价格环比有所上涨

	多晶硅	单晶硅片	多晶硅片	单晶硅 电池片	多晶硅 电池片	单晶硅 电池组件	多晶硅 电池组件
2月26日价格	71.14 ¥/Kg	3.12 ¥/片	2.13 ¥/片	0.85 ¥/W	0.70 ¥/W	2.12 ¥/W	1.73 ¥/W
与去年同期同比	-49.18%	-42.31%	-54.61%	-50.29%	-54.19%	-23.46%	-32.78%
相比1月26日环比	-1.39%	1.63%	0.65%	2.42%	0.00%	2.00%	0.00%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图1：国内多晶硅主流厂商出厂价均价



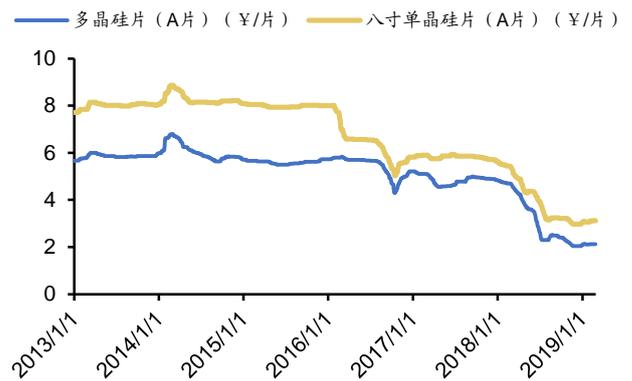
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图3：国内多晶单晶硅电池片主流厂商出厂价均价



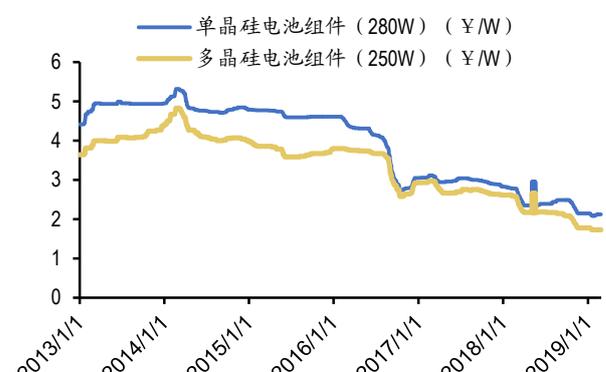
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：国内多晶单晶硅片主流厂商出厂价均价



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：国内多晶单晶硅电池组件主流厂商出厂价均价



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

2月全球光伏产业链各产品价格普遍环比上涨。Energytrend的数据显示，截至2月20日，全球多晶硅均价为9.67美元/千克，环比1月23日上涨1.88%；单晶硅片均价为0.406美元/片，环比上涨6.56%，多晶硅片均价为0.28美元/片，环比上涨3.7%；单晶硅和多晶硅电池片均价分别为0.157美元/W和0.118美元/W，环比上升1.29%和4.42%；单晶硅电池组件均价为0.253美元/W，环比保持平稳，多晶硅电池组件均价为0.234美元/W，环比上升2.18%。

图5：全球多晶硅价格



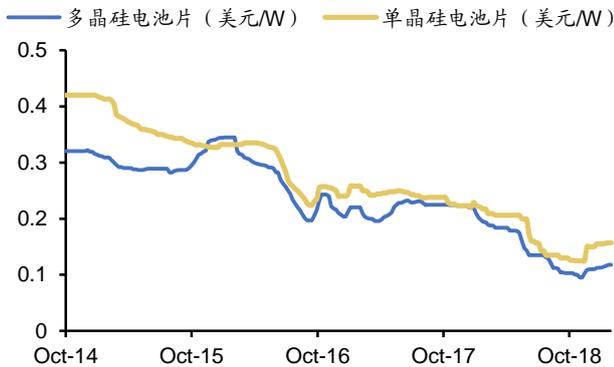
数据来源：Energytrend、广发证券发展研究中心

图6：全球多晶单晶硅片价格



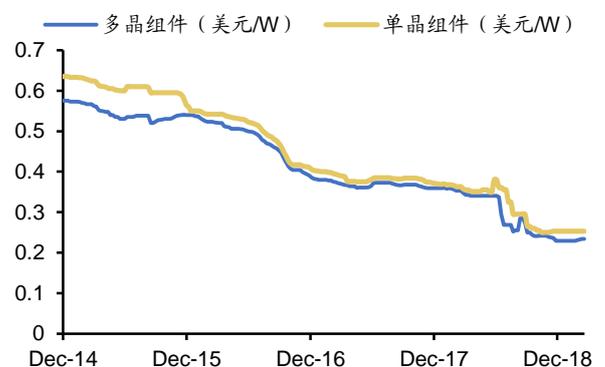
数据来源：Energytrend、广发证券发展研究中心

图7：全球多晶单晶硅电池片价格



数据来源：Energytrend、广发证券发展研究中心

图8：全球多晶单晶硅电池组件价格



数据来源：Energytrend、广发证券发展研究中心

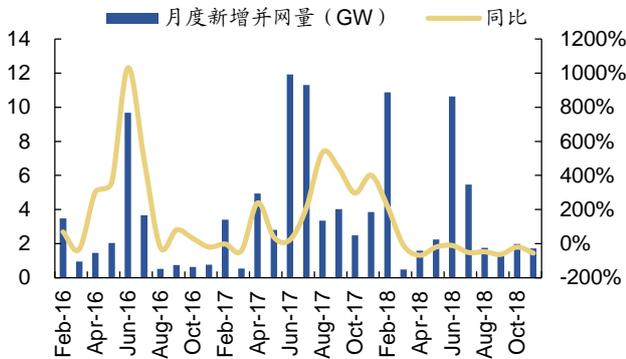
2018年受到国内“531”新政和中美贸易战的关税影响，光伏产业链产品需求下滑，行业处于供过于求的局面，导致2018年光伏产品价格呈持续下降趋势。2019年，随着产业链各环节龙头企业逐步扩产，低成本产能占比提升，价格有继续下行空间，预计全年光伏产业链多数产品的价格仍呈下降趋势。不过阶段性受益于海外需求旺盛与国内领跑者计划的推进，2月份光伏产业链价格特别是单晶产品价格环比略上涨。

二、2018年光伏装机同比下滑，风电并网同比回升

2018年光伏新增装机量44.26GW，同比下滑16.6%。中电联的数据显示，2018年1-11月国内累计光伏并网容量达到38.22GW，同比下降21.44%。而根据1月28日国家能源局公布的数据显示，2018年国内光伏新增装机量44.26GW，同比下降

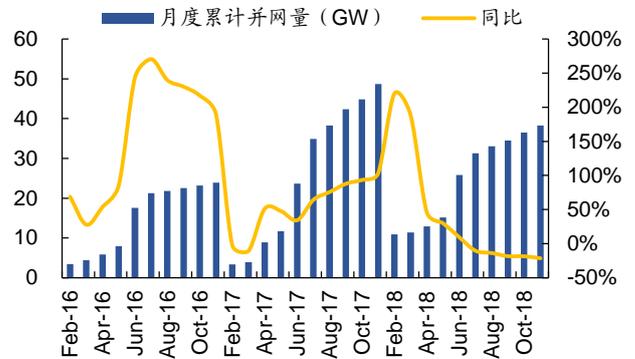
16.6%，其中集中式光伏新增装机量约23.3GW，同比下降30.7%，分布式光伏新增装机量约21GW，同比增长7.8%。截至2018年12月底，全国累计光伏装机量达到174GW，其中集中式电站123.8GW，分布式光伏50.6GW。

图9: 国内光伏月度新增并网容量



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

图10: 国内光伏累计新增并网容量

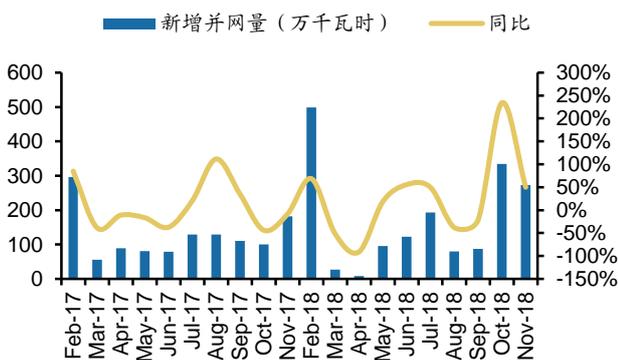


数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

光伏平价上网新政发布, 2019年光伏行业数据有望保持平稳。1月9日发改委和能源局联合发布了光伏平价上网新政, 光伏行业景气度有望得到一定修复。随着平价上网等市场化改革政策的推进, 今年国内光伏装机并网量有望平稳发展。随着2018年四季度的光伏电站逐步并网, 预计2019年一季度新增光伏并网容量将保持平稳。

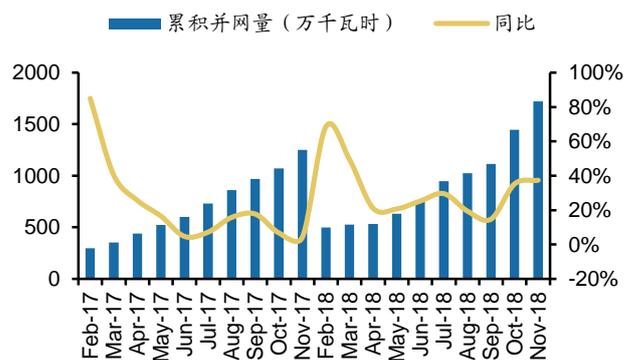
2018年国内风电新增并网装机量20.59GW, 同比增长37%。根据中电联的数据显示, 2018年1-11月国内累计风电并网容量达到17.2GW, 同比上升37.38%。而根据1月28日国家能源局公布的数据显示, 2018年新增并网风电装机20.59GW, 同比增长37%, 累计并网装机容量达到184GW, 占全部发电装机容量的9.7%。

图11: 国内风电月度新增并网容量



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

图12: 国内风电累计新增并网容量



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

三、光伏和风电利用小时数同比好转

2018年光伏发电利用率同比略好转。中电联公布的数据显示, 2018年1-11月我国光伏平均利用小时数达到1148小时。而根据1月28日国家能源局公布的数据, 2018年全国光伏平均利用小时数达到1115小时, 同比增长3.4%, 全国光伏发电弃光电量同比减少18亿千瓦时, 弃光率同比下降2.8个百分点, 实现弃光电量和弃光率“双降”。

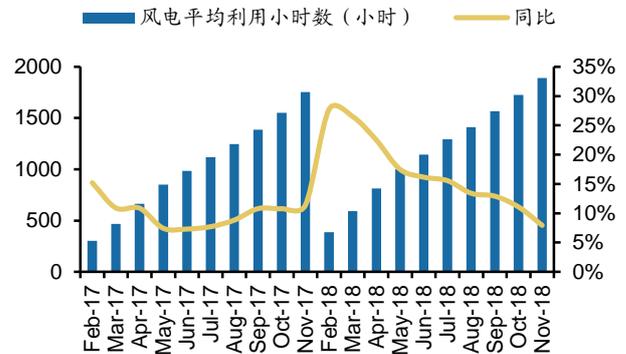
2018年风电发电利用率同比好转。中电联公布的数据显示，2018年1-11月全国风电累计平均利用小时数达到1891小时，同比上升7.93%。国家能源局公布的数据显示，2018年全国风电平均利用小时数达到2095小时，同比增加147小时；全年弃风电量277亿千瓦时，同比减少142亿千瓦时，平均弃风率7%，同比下降5个百分点，弃风限电状况明显缓解。

图13: 全国光伏累计平均利用小时数



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

图14: 全国风电累计平均利用小时数



数据来源: 中电联、广发证券发展研究中心

四、新能源行业本月重点新闻

1、国家能源局就2019年光伏发电管理办法征求意见

2月18日，国家能源局新能源司就2019年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见，引入七项重大机制创新：（1）以补贴额定装机量；（2）将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目；（3）将户用光伏单列并实施固定补贴；（4）解决户用光伏531政策的遗留问题；（5）分布式和地面电站采用竞价方式获取补贴指标；（6）招标由各省组织申报，国家统一排序；（7）项目竞价以并网节点算。

新政通过引入竞价机制，一方面在降低补贴强度的同时带动行业装机增长；另一方面，有利于缓解补贴拖欠与新增装机之间的矛盾，降低项目资金成本；此外，通过市场化手段，还可以提升补贴资金的使用效率，将资金优先配置于补贴需求下降更快的项目和地区，从而加速平价上网进程。

（新闻链接：https://mp.weixin.qq.com/s/wH7VJSvk20M_daaduZbdHQ）

2、2018年全国光伏发电市场监测结果出炉

2月14日，国家能源局综合司发布《2018年度光伏发电市场环境监测评价结果》，与2018年前三季度评价结果相比，吉林、内蒙古Ⅱ类资源区、陕西投资情况改善，均由橙色变为绿色，西藏地区首次被列入红色区域，说明之前不限指标的西藏地区原则上将不再有新增规模指标。

另外，国家发展改革委和国家能源局要求做好预警管理衔接，监测预警为红色的地区除已安排建设的平价上网示范项目及外送消纳的无补贴发电项目外，原则上不安排新的平价和低价上网项目；鼓励橙色地区选取资源条件较好的已核准项目开展平价和低价上网工作；绿色地区在落实消纳条件的基础上自行开展平价和低价上

网项目建设。这意味着甘肃、新疆、西藏原则上无法实施平价项目。

(新闻链接: http://zfxgk.nea.gov.cn/auto87/201902/t20190214_3625.htm)

3、广西公布2019年第一批重点风电项目建设名单

2月20日,广西发改委发布关于印发《2019年第一批自治区层面统筹推进重大项目建设实施方案》的通知,目的在于贯彻落实全区经济工作会议精神,充分发挥重大项目在稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险的支撑和保障作用,确保全面完成2019年固定资产投资目标任务,保持自治区经济社会持续健康发展。

2019年自治区层面将统筹推进第一批895个重大项目,包括新开工、续建、竣工投产和预备四类,总投资17977.0亿元,年度计划投资2422.0亿元。其中涉及24个重点风电建设项目,包括3个新开工、11个续建、9个竣工投产、1个预备项目,总装机为183.68万千瓦。

(新闻链接:

http://www.gxdrc.gov.cn/fzgggz/zdxm/wjgg/201902/t20190220_824434.html)

五、投资建议

对于光伏行业,平价上网政策的出台,缓解了可再生能源补贴压力,为光伏装机量提供了有力支撑,该政策将惠及2020年前审核并开工的项目,保证了平价上网到来之前的行业装机。行业龙头在规模、自动化升级、工艺改造和高效产品提供方面优势明显,具有更大的成本下降潜力和下降速度,将充分受益平价上网过程,继续关注单晶硅片龙头**隆基股份**。

对于风电行业,新能源政策变化已经开启了竞价和平价上网之路,风电标杆电价和补贴的下降也是未来必须面临的趋势。不过风电行业当前有较大规模的已核准项目,未来随着弃风限电的逐步改善,风电新增装机空间有望打开。我们看好行业的装机上行周期,风电相关企业出货量和盈利有望逐步恢复,关注**金风科技**。

风险提示

光伏、风电新增装机量不及预期;新能源补贴政策不及预期;光伏、风电补贴发放不及时。

广发电力设备与新能源研究小组

陈子坤：首席分析师，10年相关产业协会和证券从业经验。2016年新财富电力设备新能源行业入围，2015年新财富环保行业第一名，2013年、2014年新财富有色金属行业第一名，2013年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。