

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

光伏补贴政策逐步落地，三季度将迎需求拐点

光伏行业政策点评

2019年4月15日

事件:

4月10日，国家能源局发布“关于征求《关于推进风电、光伏发电无补贴平价上网项目建设的工作方案（征求意见稿）》意见的函”，推进风电、光伏无补贴平价上网项目建设工作；

4月12日，国家能源局发布“关于征求对2019年风电、光伏发电建设管理有关要求的通知（征求意见稿）意见的函”，对2019年风电和光伏发电建设管理工作方案征求意见。

点评:

- **坚持稳中求进总基调，平价项目与竞价项目并行配置，仍看好全年装机规模。**征求意见稿指出，在光伏稳中求进总基调下，优先建设平价上网项目，各省于4月25日前报送2019年第一批风光平价上网项目名单，并严格落实项目的电力送出和消纳条件。同时，明确补贴项目分为光伏扶贫、户用光伏、普通电站、工商业分布式、专项及示范项目五类，2019年安排30亿元对新建光伏项目进行补贴。其中光伏扶贫不占补贴；户用光伏占7.5亿元补贴，折合3.5GW；其余项目在全国竞价，占用22.5亿元补贴，我们以度电补贴0.07元/KWh，利用小时1100h测算，22.5亿元对应约30GW装机规模。加上平价项目及扶贫项目，我们认为全年装机规模仍在40GW左右，符合我们前期预期。
- **明确老项目并网时点刺激企业开工，鼓励已配置及已核准项目自愿转为平价项目，承诺优先消纳。**根据各省能源局梳理，目前全国主要省份合计有指标未开工项目约8GW，有指标已开工项目约9GW，意见稿明确，针对列入国家建设规模，已开工未并网的项目，须在2019年底前并网，未开工的项目，须在2020年底前并网，否则不再纳入补贴，此举明确老项目并网时点，将进一步刺激企业开工并网争取补贴；针对无指标项目，户用项目仍可申请补贴，按进入补贴名单时点确定补贴政策；其余项目鼓励自愿转为平价项目，电网按第一优先级消纳，我们认为在政策明确未来弃光率低于5%背景下，该类项目也具备较强转平价保证消纳的动力。针对行业新增补贴项目，政策要求在申报预计投产所在季度内并网，否则每逾期一季度降低0.01元/KWh补贴，逾期两个季度后取消补贴，明确项目建设期限。
- **补贴项目按修正电价全国统一排序，打破地方保护，有效降低非技术成本。**政策提出，补贴项目由地方组织申报，国家能源局按修正后的上网电价排序，由低到高确定补贴项目，其中，普通电站和全额上网分布式项目修正电价=申报电价-调整系数（I类区系数为0，II类区0.05元/KWh，三类区0.15元/KWh），自发自用、余电上网项目修正电价=申报电价-燃煤标杆电价+0.3（燃煤电价低于0.3元/KWh不做修正）。我们认为，全国竞价可较好打破地方保护，有效降低非技术成本。平价项目征求意见稿中，明确地方政府禁止收取资源出让费、不得将在本地建厂、采购本地设备作为捆绑条件。

- **投资建议：**我们认为：**1. 未来行业发展将更加市场化：**本次征求意见稿相关政策要求符合市场预期，总体框架是市场化发展、精细化管理，利于向后期平价时代过渡，补贴政策逐步落地，下游电站正式进入开工建设阶段，利好行业发展。**2. 行业拐点临近：**随着二季度政策出台、项目申报推进，三季度项目建设加速，制造端需求将明显回升。**3. 全球平价共振，制造端龙头迎来巨大增长空间：**从竞价方案看，政策意在优先扶持对补贴需求下降快、能尽快实现平价的项目和地区，引领光伏平价进程，2019H2起随着平价项目逐步放量，全球共振将进一步打开上游原材料增长空间，建议关注光伏龙头企业通威股份、隆基股份，中环股份、中来股份、福莱特、ST新梅等。
- **风险因素：**政策支持不及预期风险；光伏项目建设进程不及预期风险；产品价格大幅下降风险；产品专利风险等。

研究团队简介

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。