



## 强于大市

# 新能源发电行业动态点评

### 平价项目正式公布，国内需求大幕开启

2019年第一批共20.76GW风电、光伏平价项目公布，我们预计实际贡献增量需求超19GW。随着平价项目确定与政策逐步落地，光伏国内需求开始释放，风电需求有望保持高增长；维持强于大市的行业评级，建议关注光伏制造业、光伏电站、光伏设备、风电零部件及整机龙头标的。

- **2019年第一批风电、光伏发电平价上网项目公布，总量20.76GW：**5月22日，国家发改委、国家能源局发布《关于公布2019年第一批风电、光伏发电平价上网项目的通知》（以下称“《通知》”）。共有16个省（自治区、直辖市）能源主管部门向国家能源局报送了2019年第一批风电、光伏发电平价上网项目名单，总装机规模20.76GW。其中光伏发电总量14.78GW、风电总量4.51GW、分布式交易试点项目1.47GW。
- **平价项目确保优先消纳和20年固定电价：**《通知》明确，国家电网、南方电网组织所属有关省级电网企业认真落实电网企业接网工程建设责任，确保平价上网项目优先发电和全额保障性收购，按项目核准（备案）时国家规定的当地燃煤标杆上网电价与平价上网项目单位签订长期固定电价购售电合同（不少于20年）。有关省级能源主管部门和派出能源监管机构协调推进有关项目建设，加强对有关支持政策的督促落实。
- **存量转平价项目以风电为主，主要集中在东北地区：**今年平价上网政策的主要思路之一是鼓励存量需补贴项目自愿转为平价项目。我们统计，在20.76GW的首批平价项目中共有990MW风电项目、155MW光伏发电项目为存量转平价项目，其中990MW风电项目全部位于吉林省，105MW光伏项目位于辽宁省，40MW光伏项目位于安徽省。
- **首批项目贡献超19GW增量需求，2020年为并网高峰：**我们统计，拟建平价上网项目中，明确给出预计于2019年内投产的项目总容量约5.5GW，其中风电约1GW，我们判断这些项目前期工作开展较早，目前应已有较好的开工基础或已部分开工；亦有少量项目给出的投产时间为2021年，大部分项目的预计投产时间在2020年内。考虑前述存量转平价项目的影响，预计首批平价项目为2019-2020年贡献的需求总增量超过19GW。
- **国内光伏需求开始释放：**随着平价项目名单与补贴项目指导电价的落地，2019年国内光伏政策体系已基本确定。我们预计规模管理政策的正式文件将于近期印发，需补贴的光伏电站竞价配置工作有望于6月展开，预计2019年内投产的约4GW平价项目和今年的竞价项目将对下半年光伏需求端形成有力支撑，且随着平价项目并网高峰的到来和补贴项目的进一步竞价，2020年国内光伏需求有望实现进一步增长。
- **投资建议：**随着平价项目确定与政策逐步落地，国内光伏需求大规模启动在即，且海外需求持续景气，行业2019年有望量利齐升，2020年需求有望持续增长；国内风电需求有望持续高增长，大宗原材料价格预期下滑，将显著增厚中游产业链盈利。建议关注光伏制造龙头隆基股份、通威股份、中环股份、东方日升，同时建议关注电站龙头林洋能源、阳光电源、正泰电器，以及光伏设备龙头捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电等；风电方面建议关注零部件龙头日月股份、天顺风能，风机龙头金风科技。
- **风险提示：**国内政策落地情况不达预期；海外光伏需求低于预期；产业链价格降幅超预期。

#### 相关研究报告

《新能源发电行业动态点评：平价项目时点确定，政策体系持续优化》：2019.04.11

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

电气设备

沈成

(8621)20328319

cheng.shen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517030001

李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

图表 1. 2019 年第一批风电、光伏发电平价上网项目信息汇总表

省(区、市)	类别	项目(试点)个数	装机容量(万kW)
广东	风电	3	20
	光伏发电	27	238
陕西	风电	1	10
	光伏发电	23	204
	分布式交易试点	2	10
广西	光伏发电	16	193
河南	风电	11	110
	光伏发电	4	27
	分布式交易试点	3	36
黑龙江	风电	7	100
	光伏发电	8	165
	分布式交易试点	1	5
河北	光伏发电	11	131
	分布式交易试点	3	15
山东	风电	6	35
	光伏发电	7	91
山西	光伏发电	8	100
	分布式交易试点	2	20
吉林	风电	18	119
辽宁	光伏发电	47	119
江苏	光伏发电	6	109
	分布式交易试点	6	21
安徽	风电	1	5
	光伏发电	6	67
	分布式交易试点	3	11
湖北	光伏发电	5	34
	分布式交易试点	2	9
湖南	风电	7	35
天津	风电	1	16
	分布式交易试点	3	11
宁夏	风电	1	1
	分布式交易试点	1	9
全国	风电	56	451
	光伏发电	168	1,478
	分布式交易试点	26	147
	合计	250	2,076

资料来源: 国家发改委, 国家能源局, 中银国际证券

附录图表 2. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
601012.SH	隆基股份	买入	23.80	862.57	0.71	1.26	33.71	18.96	5.88
600438.SH	通威股份	买入	15.13	587.40	0.52	0.86	29.10	17.57	3.92
601222.SH	林洋能源	买入	4.77	84.19	0.43	0.51	11.07	9.35	5.34
002531.SZ	天顺风能	买入	5.09	90.55	0.26	0.37	19.58	13.91	2.97
601877.SH	正泰电器	买入	23.70	509.84	1.67	2.00	14.19	11.86	10.33
300316.SZ	晶盛机电	买入	12.01	154.28	0.45	0.53	26.69	22.58	3.26
603218.SH	日月股份	增持	23.97	97.61	0.69	1.19	34.79	20.23	7.51
002202.SZ	金风科技	增持	10.68	368.62	0.78	0.76	13.62	14.03	6.47
300274.SZ	阳光电源	增持	9.93	144.79	0.56	0.72	17.86	13.83	5.43
002129.SZ	中环股份	未有评级	9.89	275.45	0.23	0.43	42.28	22.90	4.58
300118.SZ	东方日升	未有评级	11.05	99.60	0.26	0.85	42.50	13.06	8.60
300751.SZ	迈为股份	未有评级	129.70	67.44	3.29	5.97	39.42	21.74	22.47
300724.SZ	捷佳伟创	未有评级	26.44	84.61	0.96	1.30	27.54	20.30	7.25

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 5 月 21 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371