

投资评级：优于大市

证券分析师

韩伟琪

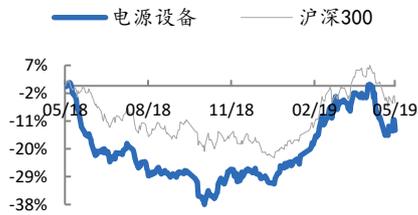
 资格编号：S0120518020002
电话：021-68761616-6160
邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

冯俊

 电话：68761616*6361
邮箱：fengjun@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

能源结构持续优化 配额制政策护航平价 新能源行业周报

投资要点：

- **每周复盘。**本周 SW 电源设备指数小幅下跌 1.49%，其中 SW 光伏指数微涨 0.25%，SW 风电设备指数下跌 2.94%，Wind 核电指数下挫 1.79%。原本随着新能源消纳新政策的出台，新能源板块的行情正逐步修复，但周五受贸易战最新消息影响，新能源各板块跟随大盘整体下行。
- **配额制落地，风光渐好。**2019 年 5 月 10 日，发改委、能源局发布《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，可再生能源配额制正式落地，通过建立健全可再生能源电力消纳保障机制，为风电光伏平价成长保驾护航。我们预计随着“绿证”政策的正式出台，风电光伏的平价空间将陆续打开。
- **能源结构优化进行时，清洁电力占比提升。**根据统计局的数据，4 月份，发电 5440 亿千瓦时，同比增长 3.8%，增速较上月回落 1.6 个百分点；分品种看，4 月份火电增速由正转负，水电、核电和太阳能发电快速增长，风电小幅增长。1—4 月份，发电 2.2 万亿千瓦时，增长 4.1%，水电、核电、风电和太阳能发电量占全部发电量的 25.4%，比去年同期提高 1.8 个百分点，电力生产清洁化趋势明显。
- **国内组件出口激增，贸易战无碍光伏扩张。**根据最新的海关数据，2019 年 4 月，国内光伏组件出口量约为 5.7GW，同比增长 117%，环比下降 9%。1~4 月份的总出口量约为 20.6GW，同比增长 81%。由于 2017 年 201 法案实施之后，2018 年中国对美国的光伏产品出口量几乎为 0，中美贸易战对中国光伏行业的出口几乎无影响。中国的出口主要在欧洲、日本、东南亚。我们认为，新兴国家市场将成为未来光伏企业的新战场，我们看好逆变器龙头阳光电源的全球布局。
- **风险提示：**新能源政策不及预期。

板块及个股周度表现

电源设备(申万)	6,467.16	周涨跌幅	-1.49		
成交量(万手)	5,697	周振幅	7.89		
证券代码	证券名称	周涨幅(%)	证券代码	证券名称	周跌幅(%)
300029.SZ	天龙光电	29.31	300116.SZ	坚瑞沃能	-12.94
601908.SH	京运通	10.54	002733.SZ	雄韬股份	-11.92
300118.SZ	东方日升	9.42	603396.SH	金辰股份	-11.62
300111.SZ	向日葵	7.44	603396.SH	金辰股份	-11.62
002255.SZ	海陆重工	4.87	600875.SH	东方电气	-7.73

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 行业资讯	4
1.1 统计局：4 月份电力生产有所放缓，清洁发电量占比上升	4
1.2 发改委：建立健全可再生能源电力消纳保障机制	4
1.3 发改委：关于降低一般工商业电价的通知	4
1.4 IHS Markit：预计 2019 年全球新增储能 4.3GW	4
1.5 巴西：近两年太阳能发电量增长 10 倍	5
1.6 SPE：全球光伏累计装机到 2023 年有望达到 1.3TW	5
1.7 华润电力：连续发布风电项目招标，总规模 718MW	6
1.8 贸易战？4 月份国内组件出口激增 117%	6
2. 重要公告	6
3. 行业数据	7

图表目录

图 1 硅料价格稳中有跌	7
图 2 硅片价格保持平稳	7
图 3 电池片价格保持稳定	7
图 4 组件价格保持稳定	7
图 5 光伏 2019 年一季度装机数据同比下滑	7
图 6 风机招标价格触底回升	8
图 7 20mm 中厚板价格上行趋势不改	8
图 8 风电 2019 年一季度装机量增速下滑	8

1. 行业资讯

1.1 统计局：4 月份电力生产有所放缓，清洁发电量占比上升

4 月份，发电 5440 亿千瓦时，同比增长 3.8%，增速较上月回落 1.6 个百分点；日均发电 181.3 亿千瓦时，比 3 月份减少 2.5 亿千瓦时。1—4 月份，发电 2.2 万亿千瓦时，增长 4.1%。

分品种看，4 月份火电增速由正转负，水电、核电和太阳能发电快速增长，风电小幅增长。其中，火电同比下降 0.2%，上月增长 1.0%；水电持续发力，增长 18.2%；核电增长 28.8%，继续高速增长；太阳能发电增长 13.4%；风电受气象条件限制，仅增长 1.0%。

1—4 月份，水电、核电、风电和太阳能发电量占全部发电量的 25.4%，比去年同期提高 1.8 个百分点，电力生产清洁化趋势明显。

1.2 发改委：建立健全可再生能源电力消纳保障机制

2019 年 5 月 10 日，发改委、能源局发布《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，决定对各省省级行政区域设定可再生能源电力消纳责任权重，建立健全可再生能源电力消纳保障机制。主要内容如下：

对电力消费设定可再生能源电力消纳责任权重。按省级行政区域确定消纳责任权重。售电企业和电力用户协同承担消纳责任。做好消纳责任权重实施与电力交易衔接。消纳量核算方式。（一）向超额完成年度消纳量的市场主体购买其超额完成的可再生能源电力消纳量（简称“超额消纳量”），双方自主确定转让（或交易）价格。（二）自愿认购可再生能源绿色电力证书（简称“绿证”），绿证对应的可再生能源电量等量记为消纳量。

消纳权重确定的基本原则是：规划导向，分区设定。强化消纳，动态调整。区域统筹，分解责任。保障落实，鼓励先进。

1.3 发改委：关于降低一般工商业电价的通知

为贯彻落实关于一般工商业平均电价再降低 10% 的要求，将采取如下措施：

（一）重大水利工程建设基金征收标准降低 50% 形成的降价空间；

（二）适当延长电网企业固定资产折旧年限，将电网企业固定资产平均折旧率降低 0.5 个百分点；

（三）因增值税税率降低到 13% 非市场化交易电量形成的降价空间；

（四）积极扩大一般工商业用户参与电力市场化交易的规模，通过市场机制进一步降低用电成本。

1.4 IHS Markit：预计 2019 年全球新增储能 4.3GW

IHS Markit 相关分析师预计，2019 年全球的新增储能将达到 4.3GW，其中美国将成为最大的储能市场。根据 IHS Markit 发布的《公共事业规模与储能协同、中国储能市场增长和新增户用光伏需求推动下的储能市场展望》报告，到 2025 年，年度新增储能

将增至 10.6GW，储能硬件设施的利润将由 2018 年的 37 亿美元增至 2025 年的 84 亿美元，并网储能的全球市场复合年增长率有望达到 12%，中国的基础设施投资和监管改革将推动市场的强劲增长。

报告中还表示，2018 年是并网储能有史以来发展最好的一年，排名前四的国家分别是韩国、英国、中国和美国。主要原因是 2017 年搁置的项目释放以及中国、韩国、美国电力公司等供电侧设置的蓄电池部分增长迅猛。

相关分析师强调，从起初作为电力供应商的调频供应商，储能的应用已经快速发展成为可再生能源项目的主流选择。

超过两小时储存时长的电池已经成为标准选择，“随着钴成本的下降，锂电池价格方面的压力自 2019 年伊始有所缓和，新的生产能力已经上线，向磷酸铁锂的持续倾斜趋势对全球平均定价有所影响。”

1.5 巴西：近两年太阳能发电量增长 10 倍

根据巴西应用经济研究所 (Ipea) 2019 年 5 月 7 日公布数据，2016 年至 2018 年巴西太阳能发电量增长 10 倍。在巴西全国能源构成中，太阳能占比由 0.1% 增长至 1.4%，新安装太阳能电池板 4.1 万个。巨型风力发电机装机量超过 7000 台，2017 年巴西风电装机容量全球排名第 8 位，预计 2024 年风能发电量将达 19,042 吉瓦。截止 2018 年 12 月，巴西太阳能、风能发电量在能源构成中占比 10.2%，可再生能源占比达 43%。接近巴西在《巴黎协定》中所做出的承诺，到 2030 年可再生能源占比将达 45%。

1.6 SPE：全球光伏累计装机到 2023 年有望达到 1.3TW

近日，SPE 发布《2019-2023 全球太阳能发展趋势报告》，报告称，2019 年，全球光伏市场预计将增长 25%。

在中等情形下，2019 年全球光伏新增装机将达到 128GW，相较 2018 年的 102.4GW 增加 25%。中国仍将有望成为全球第一大市场，预计装机量为 43GW；美国和印度在 2019 年的新增装机将分别达到 11.8GW 和 12.9GW；欧洲的装机部署需求约为 20.4GW，较去年欧洲大陆的 11.3GW 装机增加了 80%。

此外，SPE 还提出了另外两种可能性预测：在保守情形下，一些国家对太阳能的支持政策有所收紧，2019 年全球新增装机可能仅达到 85GW；在理想情形下，新增装机有可能暴增至 165.4GW。

相关专家表示，2018 年对全球的太阳能行业来说是历史元年，全球装机首次突破 100GW 大关，太阳能领域增长超过 500GW。

在 SPE 中等情形预测下，全球太阳能需求到 2020 年将增至 144GW，同比增长 12%，2021 年、2022 年、2023 年新增光伏装机将分别达到 158GW（增幅 10%）、169GW（增幅 7%）、180GW（增幅 6%）。这样一来，全球光伏累计装机将从 2019 年底的约 600GW 增至 2021 年的 900GW、2022 年的 1.1TW、2023 年的 1.3TW。

中国的太阳能发电装机有望在 2023 年增至 448GW；截至 2019-2023 期末，印度装机量将达到 116GW，将发展成为全球第三大市场；美国在未来五年时间内有望增加 70GW 的装机量，累计太阳能装机量达到 116GW，成为全球第二大光伏市场；截至 2023 年，日本仍将在全球最大的光伏市场中占有一席之地，累计装机量有望达到 82.3GW，但是在 2019-2023 期间的新增部署装机仅为 26.5GW 左右。

德国在未来几年内仍将是欧洲最大的光伏市场，截至 2023 年，新增太阳能装机量

有望达到 26.7GW, 累计装机量达到 72.6GW; 西班牙位列第二, 新增装机量达到 19.4GW, 累计装机量达到 25.3GW; 荷兰、法国、意大利在未来五年的新增装机量有望分别达到 15.8GW、13.3GW、9.6GW; 乌克兰、土耳其紧随其后, 新增装机有望分别达到 5.9GW 和 5.5GW。

1.7 华润电力：连续发布风电项目招标，总规模 718MW

5 月 14 日, 华润电力连续发布 12 个风电项目风电机组采购公告, 总规模 718MW。

1.8 贸易战？4 月份国内组件出口激增 117%

根据最新的海关数据, 2019 年 4 月, 国内光伏组件出口量约为 5.7GW, 同比增长 117%, 环比下降 9%。1~4 月份的总出口量约为 20.6GW, 同比增长 81%。

分国家来看, 前五名的国家分别为: 荷兰、越南、印度、日本、澳大利亚。

由于 2017 年 201 法案实施之后, 2018 年中国对美国的光伏产品出口量几乎为 0, 中美贸易战对中国光伏行业的出口几乎无影响。

而 2019 年 1~4 月份的数据也印证了, 中国的出口主要在欧洲、日本、东南亚。而现在, 中国也开始采取措施, 对美国的光伏产品加征关税。

2. 重要公告

【中国核电】大股东减持可转债。公司发行的可转债中, 控股股东中核集团通过优先配售认购了发行总量的 69.23%。2019 年 5 月 15 日, 公司收到中核集团的通知, 中核集团从 5 月 10 日至 5 月 15 日, 累计减持核能转债 7,800,000 张, 占发行总量的 10%。本次减持后, 中核集团仍持有核能转债 46,200,000 张, 占发行总量的 59.23%。

【中国核电】拟签订重大项目合同。拟于近期与俄罗斯原子能建设出口股份有限公司签订《徐大堡核电站 3、4 号机组总合同》, 合同金额为 17.02 亿美元。合同中提到, 徐大堡核电站 3、4 号机组, 开工时间计划分别为 2021 年 10 月和 2022 年 8 月, 单台机组建设工期 69 个月 (其中 4 个月为冬季施工间歇期), 两台机组建设间隔 10 个月。

【中国核建】经营情况简报, 截至 4 月底, 公司新签合同 265.55 亿, 同比增加 21.8%。截至 2019 年 4 月, 本公司累计实现营业收入 174.87 亿元。

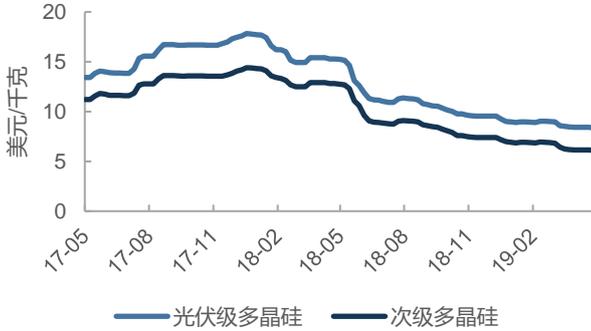
【隆基股份】签订重大采购合同。公司拟向福莱特采购约 42.5 亿的光伏玻璃, 合同采购量合计 16,160 万平米。

【振江股份】闲置募集资金管理公告, 公司在不影响募集资金投资项目建设进度的情况下, 使用总额不超过人民币 30,000 万元的部分闲置募集资金适时进行现金管理, 期限不超过一年。

3. 行业数据

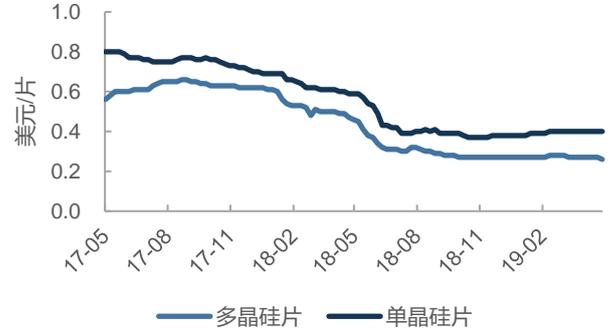
本周硅料价格小幅下跌，硅片、电池片、组件价格基本稳定。

图1 硅料价格稳中有跌



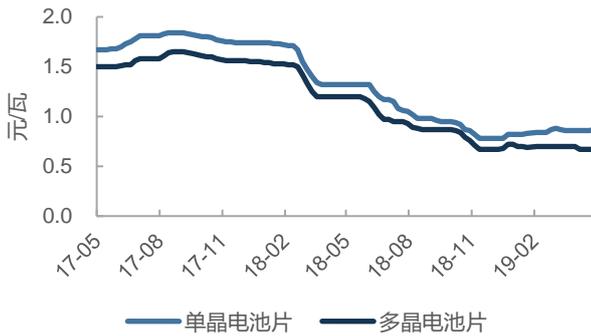
资料来源: wind, 德邦研究

图2 硅片价格保持平稳



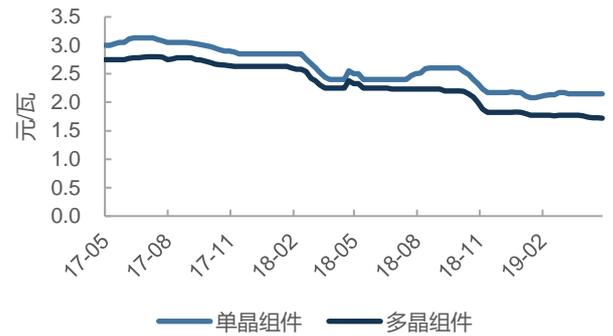
资料来源: wind, 德邦研究

图3 电池片价格保持稳定



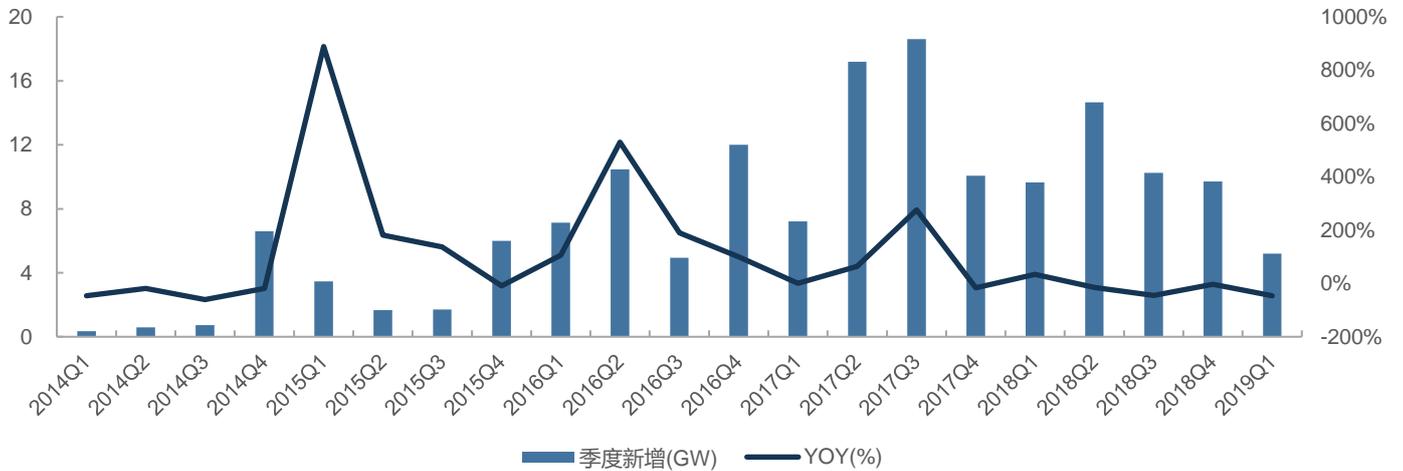
资料来源: wind, 德邦研究

图4 组件价格保持稳定



资料来源: wind, 德邦研究

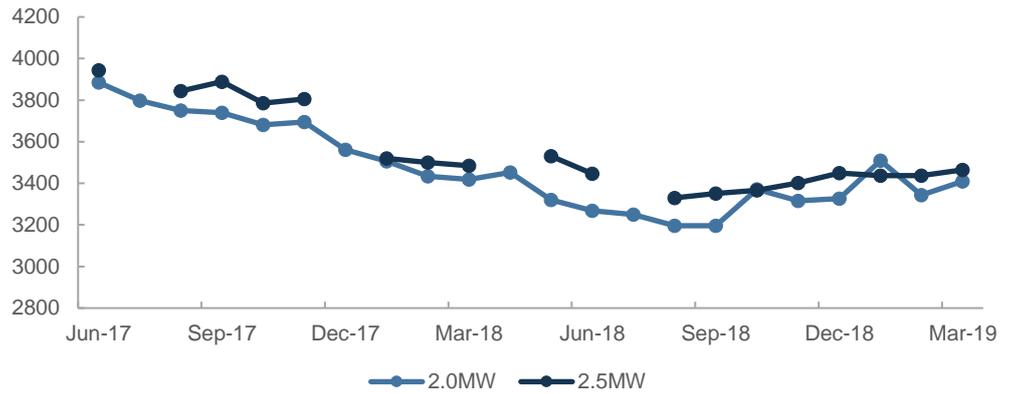
图5 光伏 2019 年一季度装机数据同比下滑



资料来源: wind, 国家能源局, 德邦研究

2019年一季度，风电主机招标价格触底回升。

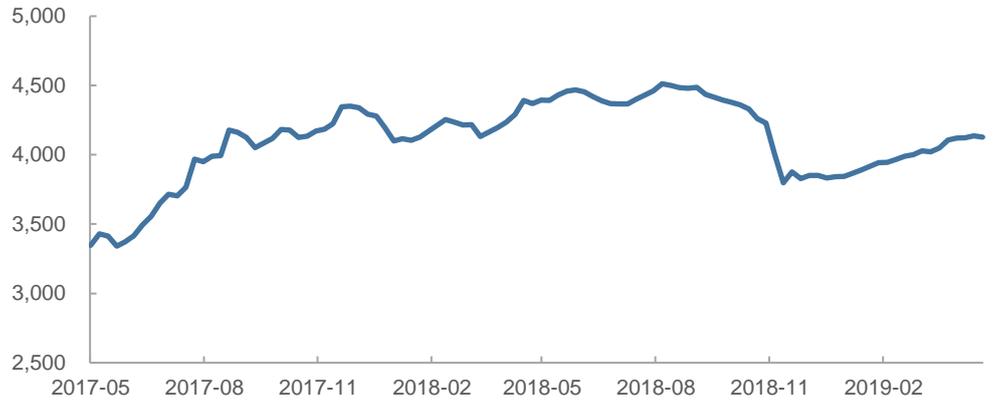
图6 风机招标价格触底回升



资料来源：金风科技，德邦研究

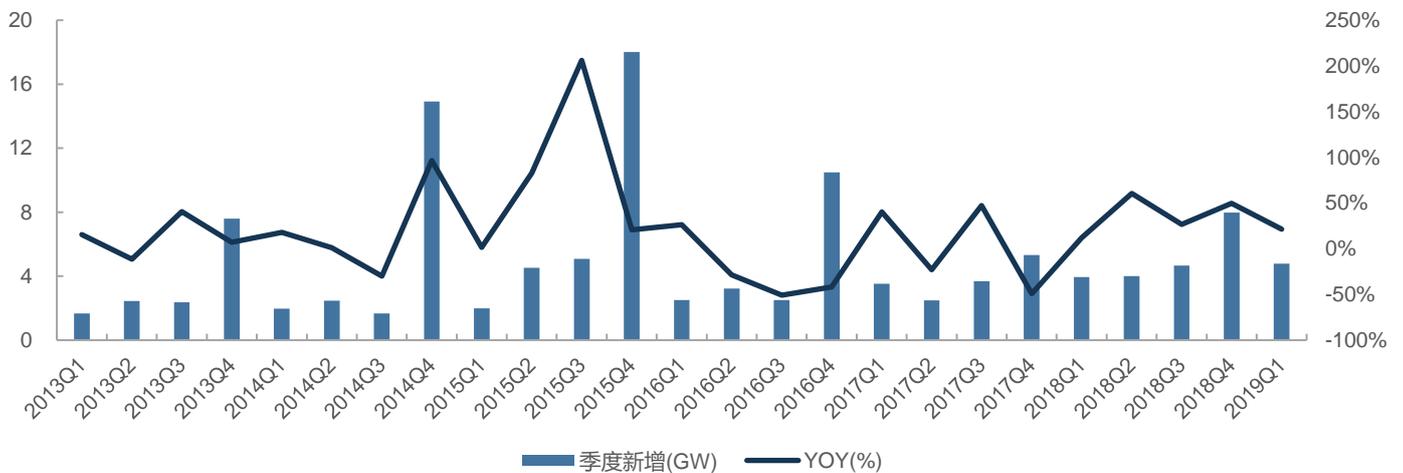
风电主要材料 20mm 中厚板价格继续上行。

图7 20mm 中厚板价格上行趋势不改



资料来源：wind，德邦研究

图8 风电 2019年一季度装机量增速下滑



资料来源：wind，国家能源局，德邦研究

信息披露

分析师声明

本人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。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。