

## 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

## 光伏补贴政策落地，国内需求启动

光伏行业政策点评

2019年5月31日

## 事件:

5月30日，国家能源局印发《关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，对2019年底风电、光伏发电项目建设提出四项总体要求：1.积极推进平价上网项目建设；2.严格规范补贴项目竞争配置；3.全面落实电力送出和消纳条件；优化建设投资营商环境。《通知》进一步促进风电、光伏发电技术进步和成本降低，实现高质量发展。

## 点评:

- **2019 光伏政策落地，国内需求启动，全年装机稳中求进。**本次竞价政策基本与之前征求意见稿内容一致，符合预期。2019年光伏竞价项目整体分三大类：光伏扶贫项目（由相关扶贫政策管理）；户用光伏项目（7.5亿元补贴折合3.5GW装机规模）和补贴竞争项目。其中补贴竞争项目包括普通电站、分布式电站和专项及示范项目，三类项目根据对应公式计算修正电价，以修正电价在全国排序，由低到高遴选补贴项目。我们测算电站企业在8%收益率要求下，度电补贴标准在0.05-0.08元/KWh之间，对应装机规模约30GW。受一季度传统淡季及政策空窗影响，2019Q1国内光伏新增装机5.2GW，同比下降46%，随着2019光伏政策落地，国内装机需求开始启动，3季度光伏装机将迎来恢复增长，我们预计全年国内装机规模在40GW左右，保持稳中求进基调。
- **第一批光伏平价项目落地，配套保障打开行业增长空间。**5月，发改委、能源局公布2019年第一批光伏平价上网项目名单，其中168个项目合计14.78GW，涉及12个省。我们统计，平价项目中明确2019年底前并网的4.61GW，2020年底前并网的9.12GW。我们认为，2019年平价项目规模符合预期，2020年起平价项目经济性将进一步凸显，同时，随着可再生能源电力消纳保障机制的建立、平价上网项目送出及消纳条件的保障，未来平价项目规模将进一步扩大。
- **海外需求持续扩大，国内政策波动对制造端需求影响正逐步减弱。**2019年4月，国内组件出口5.71GW，同比增长117%，1-4月累计出口20.59GW，同比增长81%。得益2018年光伏制造端产品价格快速下滑，海外光伏装机规模持续扩大，在国内需求不佳情况下支撑制造端良好需求。长期来看，随着光伏发电度电成本下降，全球光伏渗透率仍有广阔提升空间；短期来看，国内组件企业乃至相关设备企业订单充足，海外需求明确。我们认为，随着海外装机规模的持续扩大，及平价时代的来临，国内光伏政策波动对制造端的影响正逐步减弱。
- **制造端高效产品供需紧平衡，价格持稳。**硅料环节看，本轮产能投放周期逐步结束，同时5月大厂检修供给收缩推动价格触底回升，下半年行业产能增量主要在于部分新投产产能爬坡及年底的大全4A项目，需求向好对价格形成较好支撑。

同时，我们认为高效产品仍是下半年需求主力，行业高效低成本产能竞争优势明显，下半年国内外需求共振，企业盈利能力有望改善。

- **投资建议：**我们认为，随着国内政策正式落地，2019年国内装机开始启动，海内外共振，提升对制造端需求。同时，补贴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，行业加速由补贴驱动向市场驱动转变，建议关注光伏龙头通威股份、隆基股份，中环股份、中来股份、福莱特、东方日升等。
- **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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。