

太阳能行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

张斯琴

联系人
zhangsiqin@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

双面发电光伏组件豁免美国 201 关税，光伏玻璃最直接受益

事件

美国贸易委员会 (USTR) 12 日发布公告，三类光伏产品将从 6 月 13 日开始豁免征收 201 关税：1) 由双面电池组装而成的双面光伏组件；2) 柔性玻璃纤维太阳能电池板，输出功率 250-900W；3) 电池片间隙大于 10mm，间隙被透光膜填充的光伏组件。原文链接：<http://sina.lt/gfyy>

评论

1. 目前 201 关税税率高达 25%，双面发电组件获豁免后在美国市场的应用比例将显著提升。

美国 201 关税在光伏领域的实施，主要针对此前对华光伏双反（大陆和台湾产能）未能覆盖的非美国本土组件产能（主要集中在东南亚、日韩地区）。该关税从 2018 年初起开始执行，首年税率 30%，此后每年退坡 5%，目前为 25%，2021 年降至 15%，2022 年退出，同时每年有 2.5GW 豁免配额。

目前双面双玻组件价格已经与普通单面发电组件十分接近，豁免 25% 关税后，双面发电组件将获得相比普通组件显著的价格优势，在美国市场的应用比例将大幅提升，甚至可能成为绝对主流选择。

2. 东南亚产能在美国市场竞争力将显著提升，利好在东南亚具备双面电池+组件一体化产能的企业。

美国 2018 年新增装机 10.6GW，其中 6.2GW 为大型公用事业级电站（双面组件的主要目标应用领域），已签署 PPA 供电协议的大型电站储备项目规模达到 24GW，已宣布的拟建项目规模约 42GW，预计 2022 年联邦 ITC 补贴由当前的 30% 降低至 10% 之前，美国市场都将保持较快增长。

美国本土组件产能有限，其安装量中一半以上组件来自海外进口，且主要来源为东南亚地区，但目前双面组件应用量极低。在双面组件豁免 201 关税后，东南亚产能将成为除中国大陆以外综合成本最低的组件产能，而大陆产能由于仍然受制于双反关税而不具备竞争力，因此具备双面电池+组件生产能力（或改造潜力）的东南亚产能，将成为美国市场上最具竞争力的组件供应商。

3. 与欧洲双反措施终止后装机增长提速类似，美国的光伏新增装机或将因组件采购成本的大幅下降而加速增长。

欧洲对华光伏双反措施——最低进口限价 (MIP) 在 2018 年 9 月到期后终止不再执行，令欧洲市场光伏组件价格在 2018 年 25% 左右全球平均降幅的基础上额外降低了 15~20%，大幅下降的组件采购成本，令欧洲市场新增装机需求显著提速。根据欧洲光伏协会的数据和预测，2018 年欧洲新增装机 11.3GW，2019 和 2020 年有望分别达到 20GW 和 24GW。

预计豁免关税后的双面组件将凭借显著的价格优势，很快成为美国市场主流选择，而美国光伏项目的平均建设成本也将因此明显下降，从而产生与欧洲取消双反措施后类似的效果——新增装机提速。

投资建议

由于本次关税豁免的最直接受益方为“除美国本土和中国以外的双面电池组件产能”，而这种产能主要集中在东南亚、日韩地区，且光伏玻璃产品对运输半径较为敏感，因此，我们认为产业链受益程度由高到低依次为：东南亚玻璃产能、中国玻璃产能、东南亚双面电池组件产能、以及透明背板生产企业。

对应到相关企业，重点推荐：拥有东南亚产能的光伏玻璃龙头**信义光能**、**福莱特玻璃 (AH)**，以及在东南亚布局较大电池组件产能的**隆基股份**、**晶科能源**，同时建议关注透明背板领先企业**中来股份**。

风险提示

国际贸易政策变动，美国光伏需求不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH