

投资评级：优于大市

证券分析师

**韩伟琪**

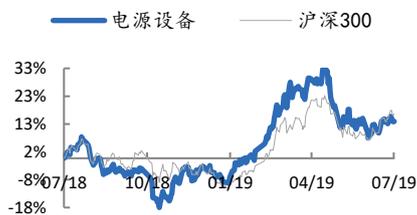
 资格编号：S0120518020002  
电话：021-68761616-6160  
邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

**冯俊**

 电话：021-68761616-6361  
邮箱：fengjun@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

# 海上风电渐入正轨 光伏竞价项目已达 25GW

## 新能源行业周报

### 投资要点：

- 每周复盘。**上周 SW 电源设备指数上涨 0.69%，其中 SW 光伏指数下跌 0.91%，SW 风电设备指数上涨 0.43%，Wind 核电指数上涨 0.69%。本周新能源发电板块各指数均表现都较为平稳，我们认为新能源板块行情正处于盘整蓄势阶段，等到上半年装机数据出炉，验证风电抢装，光伏回暖的观点，市场情绪将得到催化。
- 核电：中核二中标漳州核岛安装工程，核电重启有序开展。**7月3日，中核二表示已收到福建漳州核电厂 1、2 号机组核岛安装工程《中标通知书》，确定公司为中标单位。2019 年以来，包括漳州核电项目在内，已有 4 台华龙一号机组获得核准，后续核电重启工作将有序开展，产业链各环节订单将逐步释放。建议关注核电阀门龙头——中核科技，A 股唯一纯核电运营商——中国核电。
- 风电：海上风电渐入正轨，中国企业表现优异。**据 Wood Mackenzie 统计，截至 2018 年底，6 家中国风电企业跻身全球前 25 大海上风电业主排名，其中，国家能源集团、国电投和三峡集团分列全球排名的第 4、7 和 9 位，华能、中广核和国家电网分列 18、22、23 位。随着海上风电相关技术的成熟，我国海上风电将进入爆发期，建议关注风电主机长跑冠军——金风科技，海上风电钢结构件核心供应商——振江股份。
- 光伏：竞价项目已达 25GW，晶科通威出货大增。**据统计，目前我国各省参与竞价的项目规模在 25GW 左右，但由于电网消纳受限，2019 年光伏竞价项目总规模并未达到 30GW。近期，晶科、通威最新的财务数据显示，企业出货大幅增长，业绩随之向好。从全年需求来看，国内光伏总需求将超 40GW，预计下半年竞价项目将集中启动。我们建议关注光伏逆变器龙头——阳光电源。
- 风险提示：**新能源政策执行不及预期，原材料价格长期保持高位。

### 板块及个股周度表现

电源设备(申万)	6,464.05	周涨跌幅 (%)	0.69		
成交量 (万手)	4,267	周振幅 (%)	4.18		
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
300393.SZ	中来股份	10.84	300105.SZ	龙源技术	-11.46
300443.SZ	金雷股份	9.12	300029.SZ	天龙光电	-5.05
002733.SZ	雄韬股份	9.10	300317.SZ	珈伟新能	-4.08
002309.SZ	中利集团	8.28	601012.SH	隆基股份	-3.03
600482.SH	中国动力	5.93	300593.SZ	新雷能	-2.88

资料来源：Wind，德邦研究

## 目 录

1. 行业资讯 .....	4
1.1 BNEF: 政策确定性推动中国平价可再生能源发展 .....	4
1.2 BNEF: 8400 亿美元将投向储能 .....	4
1.3 晶科能源: 一季度财报发布 .....	4
1.4 Rosatom: 全球首座浮动核电站获首期 10 年运营执照 .....	5
1.5 中核: 全资子公司中标漳州核电核岛安装工程 .....	5
1.6 六家中国风电企业跻身全球海上风电业主排行榜 .....	6
1.7 2019 年光伏竞价总规模约 25GW .....	6
2. 重要公告 .....	7
3. 行业数据 .....	7
3.1 硅价概况 .....	7
3.2 数据一览 .....	8

## 图表目录

图 1 硅料价格小幅下调 .....	8
图 2 硅片价格保持平稳 .....	8
图 3 电池片价格保持稳定 .....	8
图 4 组件价格平稳.....	8
图 5 光伏 2019 年一季度装机数据同比下滑 .....	9
图 6 风机招标价格触底回升 .....	9
图 7 20mm 中厚板价格下跌.....	9
图 8 风电 2019 年一季度装机量增速下滑 .....	10

## 1. 行业资讯

### 1.1 BNEF: 政策确定性推动中国平价可再生能源发展

政策的偏向以及成本的下降正引导全球最大的可再生能源市场稳步推进平价可再生能源项目的发展。能源局同时也核准了 1.5GW 分布式发电市场化交易试点项目。去年试点推进困难，这一批新试点带来新的希望。BNEF 认为，随着平价项目成为获得审批最有优势的渠道，无补贴风电或光伏项目将蔓延至全国大部分地区，只有八个省区有平价难度。

在 2019 年 5 月 20 日国家能源局公布的第一批平价项目中，风电与光伏项目规模分别达到了 4.5GW 与 14.8GW。此外，另有 1.5GW 分布式发电市场化交易试点将在 26 个城市展开，不过具体的发电技术并未公布。

在第一批平价项目中，仅有 30% 的规模明确了在 2019 年年底并网的目标，剩余大部分项目在 2019 年以后才会建成。重量级的项目开发商选择在平价条件较好的地区建设，而小开发商则在其他地区探索 2020 年以前成本下降的可能。从这些项目的情况来看，开发商的回报预期很大程度上保持不变。

目前，黑龙江与广东成为平价项目开发商最为青睐的地区。黑龙江拥有较好的风电与光伏资源；而广东省的燃煤标杆电价为全国最高，为平价项目未来 20 年提供了高收益。

虽然分布式发电市场化交易带来了希望，但是项目并网和交易前仍须获得电网公司的配合。这一新的商业模型不但将催生新的售电企业，同时会减免交易涉及的过网费。因此，我们对分布式市场化交易下一步的发展持谨慎乐观的态度。

尽管平价项目的规模仅分别占 BNEF 今年风电及光伏新增装机量预测的 4% 及 11%，这将是一个快速转型的开始。2021 年开始，所有新核准的陆上风电项目都将没有补贴的支持，光伏政策也将紧随其后。BNEF 预计，开发商对平价项目的兴趣将日益高涨，推动平价项目至少在其他七个省区产生。

(来源: BNEF)

### 1.2 BNEF: 8400 亿美元将投向储能

彭博新能源财经 (BNEF) 近日发布 2019 年《新能源市场长期展望》报告指出，由于风电、太阳能和储能技术成本的大幅下降，到 2050 年全球近一半的电力将由这两种快速发展的可再生能源供给，同时，这些技术将确保电力部门在 2030 年前为保持全球温升不超过 2 摄氏度做出应有贡献。

根据该报告，全球电力需求预计将增加 62%，导致电力装机规模在 2018 年至 2050 年间几乎增长两倍。这将带来 13.3 万亿美元新投资，其中包括 5.3 万亿风电投资及 4.2 万亿光伏投资。除新建发电资产外，还有 8400 亿美元将投向储能，11.4 万亿将用来扩建电网基础设施。

(来源: BNEF)

### 1.3 晶科能源: 一季度财报发布

7 月 1 日，晶科能源发布了第一季度财报。根据财报内容，晶科能源 2019 年第一季度组件出货 3,037MW，同比增长 50.7%。

财务状况

营收 8.675 亿美元,同比增长 27.5%,相比 2018 年第四季度下降 24.6%(11 亿美元);

运营收入为 3510 万美元,相比 2018 年第四季度的 3450 万美元有所增长;

毛利率为 16.6%,相比 2018 第一季度的 14.4%稳定增长。

截至 2019 年 3 月 31 日,晶科能源现金及现金等价物和限制性现金为人民币 43.6 亿元(6.498 亿美元),而截至 2018 年 12 月 31 日为人民币 34.8 亿元。

截至 2019 年 3 月 31 日,公司应收第三方应收账款为人民币 52 亿元(774.2 百万美元),而截至 2018 年 12 月 31 日为人民币 54.4 亿元。

截至 2019 年 3 月 31 日,公司存货为人民币 64.8 亿元(9.665 亿美元),而截至 2018 年 12 月 31 日为人民币 57.4 亿元。

截至 2019 年 3 月 31 日,公司计息债务总额为人民币 120.4 亿元(17.9 亿美元),而截至 2018 年 12 月 31 日为人民币 97.1 亿元。计息债务增加的主要原因是(i)为营运资金目的增加短期借款及(ii)增加资本开支的长期借贷。资产负债率从 76.4%微涨到 78.5%。

未来展望:全年组件预计出货 16GW

根据财报,截至 2019 年 3 月 31 日,晶科能源内部硅片,太阳能电池和组件产能分别为 10.5GW(包括 6.5GW 单晶硅片),7.0GW(包括 5.4GW 的 PERC 电池)和 11.0GW。

预计到 2019 年底,晶科能源年度硅片、太阳能电池和太阳能组件产能将分别达到 15.0GW(包括 11.5GW 单晶硅片),10.0GW(包括 9.2GW 的 PERC 电池,其中部分为双面 PERC 电池)和 16.0GW。

(来源:晶科能源)

## 1.4 Rosatom: 全球首座浮动核电站获首期 10 年运营执照

俄罗斯核电公司(Rosenergoatom)新闻处发布消息称,俄生态、技术和原子能监督局已经向该企业发放“罗蒙诺索夫院士”号浮动核电站核能装置的运营执照。Rosenergoatom 公司有权在 2029 年之前使用“罗蒙诺索夫院士”号浮动核电站核能装置。

8 月底开始,“罗蒙诺索夫院士”号浮动核电站核能装置将被运送至楚科奇自治区的佩韦克港,并进行测试。预计年底全球世界首座浮动核电站将投入使用。制造商于 7 月底前将装置转交给 Rosenergoatom 公司。

“罗蒙诺索夫院士”号浮动核电站是系列移动式可运输低功率核电机组的首型号,也是世界首座浮动核电站。该浮动核电站设施长 144 米,宽 30 米,排水量为 21,000 吨,配备两个 35 MWe KLT-40S 反应堆,将主要在俄罗斯北极地带和远东地区使用,目的是为偏远工业企业、港口城市以及公海上石油天然气平台供电。该浮动核电站计划于 2019 年 12 月在楚科奇自治区的佩韦克港投入使用。

(来源:核闻天下)

## 1.5 中核: 全资子公司中标漳州核电核岛安装工程

7 月 3 日,中核二三收到福建漳州核电厂 1、2 号机组核岛安装工程《中标通知书》,

确定中核二、三为中标单位。

漳州核电位于福建省漳州市东山湾云霄县列屿镇东北侧，堆型采用国产自主化三代百万千瓦级压水堆核电机组，即“华龙一号”技术。这也是中核二、三承建的第三个采用“华龙一号”技术的核岛安装工程。

(来源：核闻天下)

## 1.6 六家中国风电企业跻身全球海上风电业主排行榜

据 Wood Mackenzie (伍德麦肯兹) 电力与可再生能源事业部最新研究《海上风电资产开发及业主动态》，截至 2018 年底数据统计，6 家中国风电企业跻身全球前 25 大海上风电业主排名，其中，国家能源集团、国电投和三峡集团分列全球排名的第 4、7 和 9 位，华能、中广核和国家电网分列 18、22、23 位。截至 2018 年底，全球累计海上风电在役总容量为 22.3GW。英国、德国与中国三个市场在役容量总和占有全球 81% 的市场份额，预计 2019 年新增容量将较 2018 年数据增加 35%。截至 2019 年上半年，共有 236 家企业参与了海上风电资产股权交易，资产容量达 77GW，报告预计这一数字将持续增长。同时海上风电投资者也开始实现多元化，截至 2019 年上半年，共有 57 家金融投资机构在 85 笔交易中获得了 13.8GW。

(来源：WoodMac 电力与可再生能源)

## 1.7 2019 年光伏竞价总规模约 25GW

7 月 1 日，是国家能源局给予 2019 年参与光伏竞价项目业主最后的电价填报时间，这也就意味着，在今天之后，国家能源局将开启全国大排序，补贴目录也将很快出炉。

从竞价项目申报区域来看，共有 24 个省份的光伏电站参与了此次竞价。据光伏们从各省主管部门公开数据及部分企业提供的数据来看，2019 年光伏竞价规模 TOP 3 分别为贵州、山西、浙江，规模均超过 2GW。其中，贵州以超过 3GW 的规模位列第一。另外，竞价规模超过或者接近 1GW 的省份共有 11 个，包括河北、江苏、江西、广东、陕西、宁夏等。

值得注意的是，从目前的信息看，2019 年光伏竞价总规模并未达到 30GW，主要原因是电网消纳受限。日前，内蒙古、陕西、河北、天津、上海、山西等地的拟参与竞价规模都已相继出炉，粗略估计上述 6 个地区的总规模在 6.5GW 左右。

贵州、江西成为是今年光伏竞价大省，其中贵州的规模约为 3.8GW，成为今年申报的黑马！贵州的申报，对今年全国竞价结果的影响将在 1 分钱以上。而江西拟参与竞价的规模接近 4GW，最终因消纳受限只有约 1.89GW 参与全国竞价；被寄予厚望的安徽、河南则远不如预期，两省共计约为 1GW。据了解，河南的消纳空间更偏重于给风电，因此其上报规模远低于预期，这一规模主要给了分布式项目申报的空间；同为分布式大省的江苏、浙江，申报的竞价规模均为 2GW 左右，其中江苏的项目申报显得尤为曲折。

此前，有行业人士分析认为，申报电价将成为影响今年新增装机规模主要因素。但从实际申报的情况看，电网的消纳能力已经成为影响各省参与竞价规模的重要门槛。

据了解，山西省内上报了 7GW、江西省内上报项目 4GW，河北省内上报项目 3GW，但最终都因为电网消纳被砍掉了一半以上的额度。

由此预计，2019 年全年新增规模或将落在 35GW 左右。

(来源：光伏们)

## 2. 重要公告

【中国核电】控股股东减持可转债，019年7月4日，公司收到中核集团的通知，中核集团自6月28日至7月4日通过上海证券交易所证券交易系统累计减持核能转债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30,600,000张，占发行总量的39.23%。

【中国核建】减持可转债，2019年7月4日，公司收到核建集团的通知，核建集团通过上海证券交易所交易系统利用大宗交易方式减持核建转债2,996,250张，占发行总量的10%。本次减持后，核建集团仍持有核建转债12,507,500张，占发行总量的41.74%。

【金力永磁】业绩预告，预计2019年上半年业绩持续增长，营业收入较2018年上半年增15%-30%，达到70,829.29万元-80,067.89万元。预计2019年上半年扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较2018年上半年增长15%-30%，达到5,064.12万元-5,724.65万元。2019年上半年非经常性损益对净利润的影响金额约450万元。

【明阳智能】发行可转债获得受理。

【通威股份】业绩预增，经公司财务部门初步测算，预计2019年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加50,495.86万元—59,676.92万元，同比增加55%—65%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加48,947.01万元—57,846.46万元，同比增加55%—65%。

报告期内，公司太阳能电池累计出货量同比增长约97%，规模优势凸显。其中，年初新建成的成都3.2GW及合肥2.3GW高效晶硅电池项目产能经过调试提升已相继达产，上半年产能利用率达到78%，目前公司电池片业务整体产能利用率已超过110%。同时，生产工艺各项指标和非硅成本进一步优化，盈利能力同比提升。

在上半年高纯晶硅价格相对较低的情况下，公司高纯晶硅业务仍然维持连续盈利状态。随着包头及乐山合计6万吨新增产能的逐步释放，产销量同比得到较大幅度提升，各项生产指标持续优化。上半年包头和乐山新项目产能释放约20%，预计下半年产能将得到全面释放。

公司饲料业务突出核心产品水产饲料的竞争优势，强化特种料销售和大客户的开发，水产饲料销量同比增长约25%。

## 3. 行业数据

### 3.1 硅价概况

本周多晶硅价格整体持稳，单晶致密料均价和铸锭用疏松料均价维持不变。国内多晶硅企业单晶用料比例正不断提升，新产能逐步达到最初规划的单晶占比，老产能也通过工艺优化等方式增加了单晶比例，截止2019年6月底，国内多晶硅产能中单晶用料产能占比达到51.7%，2季度单晶用料产量占比达到59.3%。但在下游单晶产能加速扩张的刺激下，单晶市场价格仍受需求主要驱动，呈缓慢上涨趋势。多晶铸锭用料由于需求未见好转，且在1.7万元/吨的价差下仍未见明显优势，因此近期市场价格持续低价徘徊。

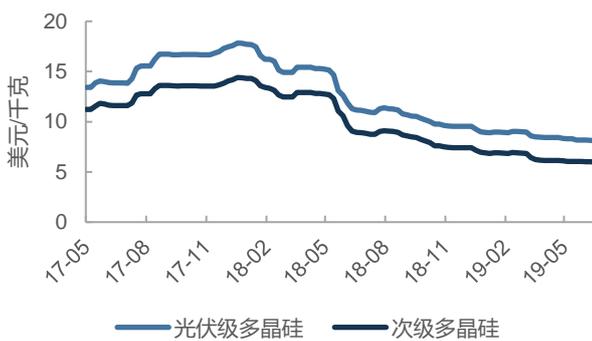
上半年国内太阳能级多晶致密料均价为6.73万元/吨，同比大幅下滑47.1%；上半年太阳能级单晶致密料均价7.73万元/吨，同比大幅下滑41.2%。上半年国内多晶硅产量约15.4万吨，同比增加9.2%。其中3月份产量2.89万吨，创历史新高，环比增加10.7%，比国内一季度多晶硅平均产量高出7.8%，增量主要来自新疆协鑫、内蒙通威、

东方希望等企业的新增产能释放量；5月份产量2.10万吨，环比大幅减少23.9%，同比减少17.6%，主要是由于国内5家企业检修（江苏中能、内蒙通威、洛阳中硅、神舟硅业、内蒙东立），当月产量均为零，导致5月份国内多晶硅产量大幅减少。7月份由于国内检修复产企业释放量增加，部分扩产产能释放及优化增量，预计7月份国内多晶硅产量在2.9万吨左右，供应压力仍在多晶用料端。

### 3.2 数据一览

本周硅料价格小幅下调，硅片、电池片、组件价格继续平稳。

图1 硅料价格小幅下调



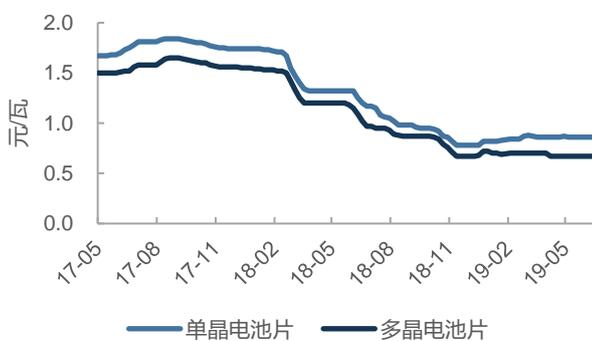
资料来源: wind, 德邦研究

图2 硅片价格保持平稳



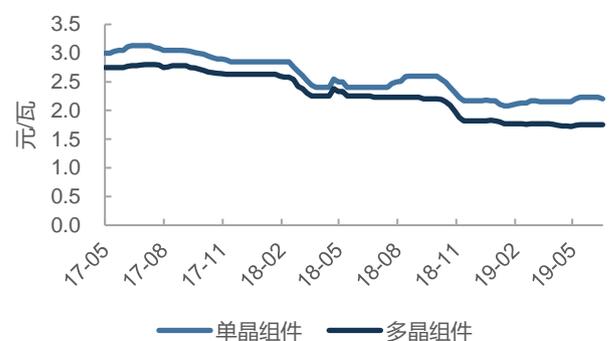
资料来源: wind, 德邦研究

图3 电池片价格保持稳定



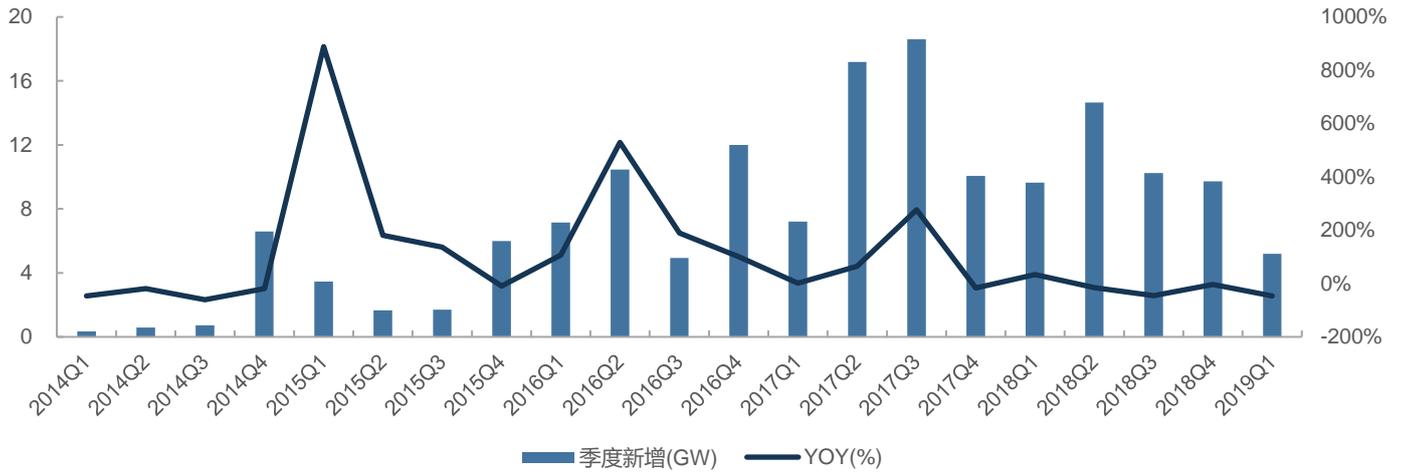
资料来源: wind, 德邦研究

图4 组件价格平稳



资料来源: wind, 德邦研究

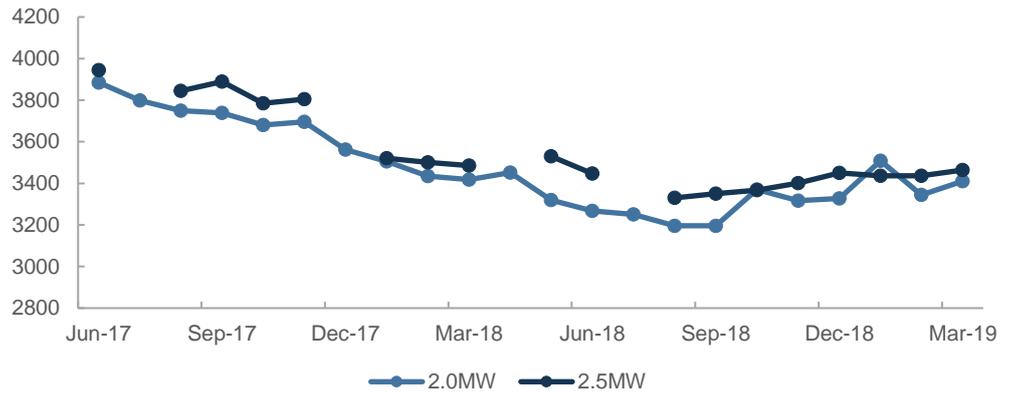
图 5 光伏 2019 年一季度装机数据同比下滑



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。

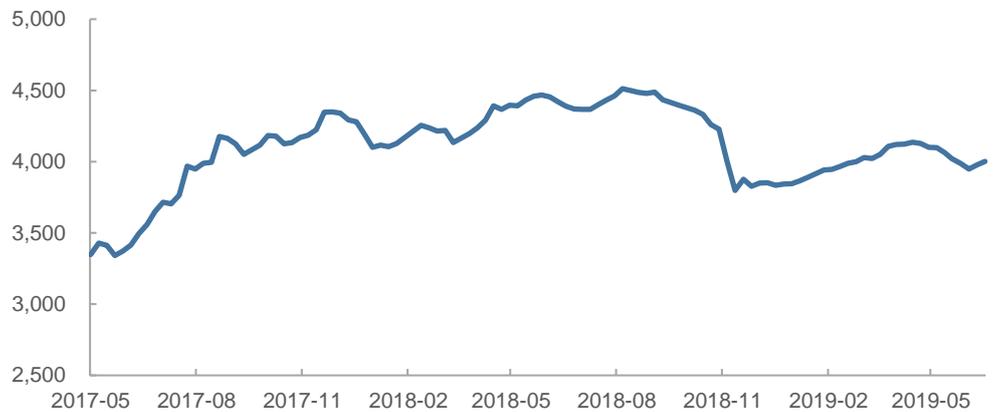
图 6 风机招标价格触底回升



资料来源: 金风科技, 德邦研究

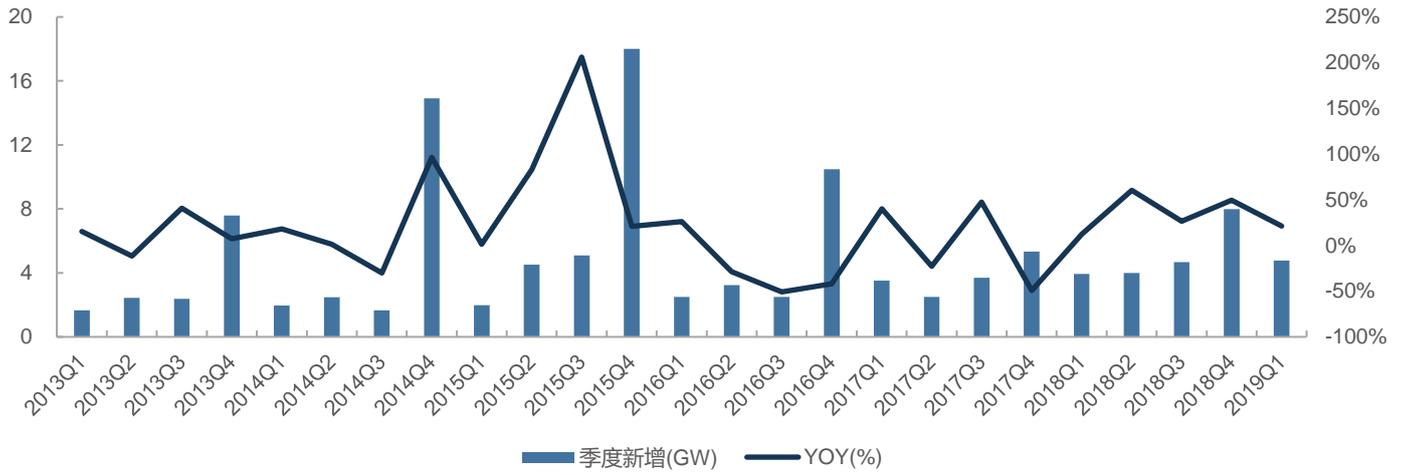
钢价下行，风电主要材料 20mm 中厚板价格小幅反弹。

图 7 20mm 中厚板价格下跌



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
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。