

证券研究报告

电力设备

强于大市（维持）

竞价项目落地，光伏旺季将启

证券分析师

皮秀

投资咨询资格编号:S1060517070004  
电话 010-56800184  
邮箱 PIXIU809@PINGAN.COM.CN

朱栋

投资咨询资格编号:S1060516080002  
电话 021-20661645  
邮箱 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

张龔

投资咨询资格编号:S1060518090002  
电话 021-38643759  
邮箱 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

研究助理

王霖

一般证券从业资格编号:S1060118120012  
邮箱 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

国家能源局综合司发布《关于公布2019年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知》，合计规模达22.8GW的3921个光伏项目纳入2019年国家竞价补贴范围。

平安观点：

- **2019年竞价项目公示，国内需求旺季将启。**根据国家能源局公示结果，纳入2019年国家竞价补贴范围的光伏项目共3921个，合计容量22.8GW，其中普通地面电站18.1GW，工商业分布式4.7GW；竞价项目规模基本符合预期。根据国家可再生能源信息管理中心统计，入围的22.8GW竞价项目中，约0.9GW已实现并网，其他21.9GW拟新建，且申报并网时间均在2019年年内；根据有关要求，对逾期未全容量建成并网的，每逾期一个季度并网电价补贴降低0.01元/千瓦时，在申报投产所在季度后两个季度内仍未建成并网的取消项目补贴资格；因此，对于拟新建的21.9GW竞价项目，预计绝大部分将于年内建成并网，推动国内需求步入旺季。
- **竞价降补贴效果明显，光伏步入准平价时代。**根据国家可再生能源信息管理中心统计，I类资源区普通光伏电站平均补贴强度为0.0663元/千瓦时，II类资源区普通光伏电站平均补贴强度为0.0381元/千瓦时，III类资源区普通光伏电站平均补贴强度为0.0749元/千瓦时，自发自用、余电上网分布式项目平均补贴强度为0.0404元/千瓦时，整体补贴强度略低于预期；年度补贴需求约17亿元，未用足22.5亿元的补贴总盘子，竞价降补贴效果明显；结合前期平价项目申报情况，国内光伏已经步入准平价时代。
- **经济性拐点有望显现，中长期成长逻辑清晰。**近年光伏发电成本快速下降，从目前光伏制造环节技术进步情况来看，光伏组件在成本下降和效率提升方面依然具有较大空间；结合当前实施的竞价机制，未来两年国内光伏大概率实现全面平价，光伏相对煤电的经济性拐点有望确立。2018年，国内光伏发电量占比仅2.5%，光伏新增发电量仅占全国新增发电量的10.6%，随着经济性的显现，光伏有望在新增发电环节获得更大的份额；从更长期的角度，国内也有望效仿欧美，在存量发电环节实现光伏对煤电等传统电源的替代。中长期看，国内光伏成长路径清晰，新增装机增长空间较大。
- **全年新增装机有望略超预期，行业现金流改善。**根据国家可再生能源信息管理中心的预测，考虑竞价项目以及此前已安排和结转的户用光伏、光伏扶贫、平价示范项目、领跑基地、特高压配套外送等，2019年光伏发电建设规模5000万千瓦左右，年内可建成并网的装机容量约4000~4500万千瓦，有望略超市场预期。

随着补贴强度的大幅下降，光伏行业现金流有望明显改善，在行业成长性依然突出的情况下，制造环节估值有望提升。

- **投资建议。**短期来看，随着竞价项目、平价项目等启动，国内需求有望呈现明显改善，光伏组件产业链价格有望企稳，部分环节价格可能提升；中长期看，竞价机制降补贴效果明显，技术进步推动度电成本持续下降，未来两年国内光伏全面平价可期，行业成长性依然突出。建议关注光伏制造各环节龙头企业，推荐隆基股份、通威股份等。
- **风险提示。**(1) 竞价项目和平价项目出台时间较晚，部分项目可能因建设工期紧张无法按期在年内并网。(2) 海外市场影响因素较多，存在需求波动和贸易保护等风险。(3) 部分制造环节存在竞争加剧和盈利能力下滑风险。

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

- 强烈推荐 ( 预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上 )
- 推 荐 ( 预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间 )
- 中 性 ( 预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10%$  之间 )
- 回 避 ( 预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上 )

### 行业投资评级:

- 强于大市 ( 预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上 )
- 中 性 ( 预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5%$  之间 )
- 弱于大市 ( 预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上 )

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

### 免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



**平安证券**  
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
融中心 62 楼  
邮编: 518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编: 200120  
传真: ( 021 ) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编: 100033