

新能源行业点评报告

初心不改，使命必达 增持（维持）

2019年07月11日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 曹越

执业证号：S0600519020001

021-60199793

caoy@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**2019年7月11日，国家能源局正式公布2019年光伏发电项目国家补贴竞价结果：22.8GW。
- **建设规模指引超预期：**国家能源局预计2019年光伏建设规模50GW左右，年内并网40-45GW左右，符合我们40GW底线的判断，但超市场预期！光伏协会认为建设规模构成为：户用3.5GW、竞价22.8GW、扶贫4.5GW、平价4.5GW、领跑者4.5GW、特高压配套外送和示范类项目9GW。此前市场低估了特高压配套外送和示范基地，根据我们的不完全统计，这些项目包括：张家口1.6GW（2020年底）、青海海南州（2020年5GW、2022年10GW）、青海海西州（2020年4GW，含1GW已建成领跑者）、齐齐哈尔1.5GW（2020年）、大庆1.5GW（2020年）、包头1.5GW（2020年）。此外，领跑者项目中，预计包含1.5GW的奖励指标，并网日期在2020年630（6月30日）。
- **补贴强度适中、略好于预期：**III类资源区项目占比79%，占绝对多数，I类、II类仅9%、12%。其中，III类地区电站补贴强度7.5分钱，发自自用分布式4分钱。电价补贴强度适中，略好于预期，对终端产业链价格压力不大。竞价补贴规模17亿，少于规划的22.5亿。
- **竞价尘埃落定，旺季即将来临：**19年上半年国内市场装机仅12-13GW，全球预计50-55GW；下半年国内装机预计28-33GW，全球70-75GW。此前产业链多处于观望态度，部分环节（如单晶PERC电池、多晶硅菜花料）由于供需短期失配，造成价格波动，引发市场担心。国内竞价项目的超预期落地，标志着国内市场启动，光伏旺季即将来临，产业链景气度上行。
- **初心不改，使命必达：**本次装机规模和并网规模的指引体现了能源局平价前夜，双轨制过渡、稳中求进的初心和使命，稳定市场预期，增强市场信心。预计在19年的操作经验上，20年的竞价和平价管理办法将会尽早进行，平稳过渡。
- **投资建议：**光伏并网规模符合我们此前预测，略超市场预期。今年国内装机预计40-45GW，海外装机预计85GW左右，全球预计125GW-130GW，国内三季度旺季大行情开启在即，继续看好光伏制造龙头，重点推荐：隆基股份、通威股份、阳光电源、ST新梅；关注：信义光能、福莱特玻璃、东方日升、中环股份等。
- **风险提示：**政策不达预期，竞争加剧

行业走势



相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业点评：发改委稳消费，供需两端重点促进电动车发展》2019-06-10
- 2、《新能源行业点评：风光竞价政策公布，光伏旺季将开启，风电持续抢装》2019-05-31
- 3、《新能源行业点评：风电指导电价发布，今年抢装景气高》2019-05-27

1. 事件:

2019年7月11日, 国家能源局正式公布2019年光伏发电项目国家补贴竞价结果。

2. 事件点评

2019年拟纳入国家竞价补贴范围的项目共3921个, 总装机容量22.8GW。截至7月1日, 申报国家补贴竞价的项目共计4338个, 总装机容量24.56GW, 分布于23个省份。未申报的省份包括: 新疆、甘肃和新疆建设兵团(市场环境监测为红色, 不能申报)、西藏(光伏发电单独进行建设管理, 不用申报)、以及吉林、黑龙江、福建、海南、云南(因电网消纳能力有限未组织竞价)。经复核排序, 拟纳入补贴范围的项目共3921个, 覆盖22个省份, 较申报的项目少了417个(1.77GW), 入选率92.2%。其中, 新建项目21.92GW, 已并网项目0.86GW。分项目类型看, 普通光伏电站项目装机18.12GW(79.5%), 主要分布在中西部地区, 而分布式光伏项目主要分布在东部沿海地区。分资源区看, I-III类资源区装机分别为2.03GW(8.9%), 2.78GW(12.2%), 17.98GW(78.9%)。

图1: 光伏竞价补贴结果

序号	省份	普通光伏电站		全额上网工商业分布式		余电上网工商业分布式		合计	
		个数	装机容量	个数	装机容量	个数	装机容量	个数	装机容量
1	北京	0	0.00	0	0.00	167	19.83	167	19.83
2	天津	12	29.16	0	0.00	59	14.40	71	43.57
3	河北	22	108.47	3	1.22	30	8.29	55	117.98
4	山西	49	296.00	80	5.31	12	5.79	141	307.10
5	内蒙古	8	39.50	49	3.56	20	1.88	77	44.93
6	辽宁	0	0.00	4	2.29	57	13.65	61	15.94
7	上海	2	3.90	2	0.48	216	17.14	220	21.52
8	江苏	4	13.95	7	2.05	310	37.31	321	53.32
9	浙江	20	94.59	228	14.07	1422	137.75	1670	246.42
10	安徽	14	49.00	10	4.74	117	21.69	141	75.43
11	江西	27	85.45	4	1.94	109	24.61	140	112.00
12	山东	24	70.80	20	6.82	161	21.78	205	99.40
13	河南	4	4.66	5	2.23	80	20.10	89	26.99
14	湖北	19	105.70	2	0.76	61	18.70	82	125.16
15	湖南	11	76.00	0	0.00	41	9.77	52	85.77
16	广东	28	137.30	11	3.09	164	26.17	203	166.55

17	广西	15	44.00	0	0.00	8	0.47	23	44.47
18	重庆	0	0.00	18	0.84	2	0.08	20	0.92
19	四川	0	0.00	4	0.11	10	0.31	14	0.42
20	贵州	55	356.17	6	3.10	2	0.82	63	360.10
21	陕西	35	123.75	19	3.28	25	5.24	79	132.28
22	宁夏	17	173.92	1	0.60	9	4.25	27	178.77
合计		366	1812.33	473	56.49	3082	410.05	3921	2278.86

数据来源：国家能源局，东吴证券研究所

建设规模指引超预期。国家能源局预计 2019 年光伏建设规模 50GW 左右，年内并网 40-45GW 左右，符合我们 40GW 底线的判断，但超市场预期！光伏协会认为建设规模构成为：户用 3.5GW、竞价 22.8GW、扶贫 4.5GW、平价 4.5GW、领跑者 4.5GW、特高压配套外送和示范类项目 9GW。此前市场低估了特高压配套外送和示范基地，根据我们的不完全统计，这些项目包括：张家口 1.6GW（2020 年底前）、青海海南州（2020 年 5GW、2022 年 10GW）、青海海西州（2020 年 4GW，含 1GW 已建成领跑者）、齐齐哈尔 1.5GW（2020 年）、大庆 1.5GW（2020 年）、包头 1.5GW（2020 年）。此外，领跑者项目中，预计包含 1.5GW 的奖励指标，并网日期在 2020 年 630（6 月 30 日）。

补贴强度适中、略好于预期。III 类资源区项目占比 79%，占绝对多数，I 类、II 类仅 9%、12%。其中，III 类地区电站补贴强度 7.5 分钱，自发自用分布式 4 分钱。电价补贴强度适中，略好于预期，对终端产业链价格压力不大。竞价补贴规模 17 亿，少于规划的 22.5 亿。

竞价尘埃落定，旺季即将来临。19 年上半年国内市场装机仅 12-13GW，全球预计 50-55GW；下半年国内装机预计 28-33GW，全球 70-75GW。此前产业链多处于观望态度，部分环节（如单晶 PERC 电池、多晶硅菜花料）由于供需短期失配，造成价格波动，引发市场担心。国内竞价项目的超预期落地，标志着国内市场启动，光伏旺季即将来临，产业链景气度上行。

初心不改，使命必达。本次装机规模和并网规模的指引体现了能源局平价前夜，双轨制过渡、稳中求进的初心和使命，稳定市场预期，增强市场信心。预计在 19 年的操作经验上，20 年的竞价和平价管理办法将会尽早进行，平稳过渡。

3. 投资建议

光伏并网规模符合我们此前预测，略超市场预期。今年国内装机预计 40-45GW，海外装机预计 85GW 左右，全球预计 125GW-130GW，国内三季度旺季大行情开启在即，继续看好光伏制造龙头，重点推荐：隆基股份、通威股份、阳光电源、ST 新梅；关注：

信义光能、福莱特玻璃、东方日升、中环股份等。

风险提示：政策不达预期，竞争加剧

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

