

# 电源设备

证券研究报告  
2019 年 07 月 13 日

## 光伏竞价项目结果落地，国内需求即将回暖

### 事件：

近日，国家能源局发布了《2019 年光伏发电项目国家补贴竞价工作总体情况》，拟纳入国家竞价补贴范围的项目共 3921 个，总装机容量 22.78GW。

### 光伏竞价项目结果及时出台，有利于下半年国内光伏项目建设推进

7 月 1 日是各省申报竞价项目的截止日期，国家主管部门于 7 月 11 日公布了竞价项目结果，期间仅耗时 10 天，最大限度的体现了国家相关主管部门的诚意。竞价项目的结果及时公布，有利于后续竞价项目的建设推进，考虑到部分项目后续还需招标，我们预期竞价项目对于组件的需求有望从八月中旬开始逐步提升，国内光伏需求即将回暖。

### 竞价规模总量略低于之前网传数据，实际年内有效并网量有望保持高水平

此次竞价规模为 22.78 GW，略低于此前光伏们公布的 25-26 GW 的规模，我们认为，此次申报并入围的项目其消纳条件是经过省级层面和国家层面严肃确认过的，因此这些竞价项目中的绝大部分均将在年内如期并网。根据能源局官方测算此次竞价项目的预期年度补贴需求约 17 亿元，低于此前 22.5 亿额度，但我们认为，明年的光伏补贴总额仍将保持在 20-25 亿的水平。

### 竞价项目的平均补贴强度好于预期，组件端降价压力减轻

根据能源局官方解读文件，此次竞价，I 类资源区的普通光伏电站平均补贴强度为 0.0663 元/千瓦时，全额上网分布式项目平均补贴强度为 0.0624 元/千瓦时；II 类资源区的普通光伏电站平均补贴强度为 0.0381 元/千瓦时，全额上网分布式项目平均补贴强度为 0.0558 元/千瓦时。III 类资源区的普通光伏电站平均补贴强度为 0.0749 元/千瓦时，全额上网分布式项目平均补贴强度为 0.0846 元/千瓦时，补贴强度高于此前预期，也意味着电站开发商能够接受相对高一些的光伏电站造价，组件端所受到的降价压力将有所减轻。

### 2019 年国内光伏装机仍将能够稳中有进

根据能源局官方解读，预期 2019 年光伏发电项目建设规模在 50 GW 左右，预计年内可建并网的装机容量在 40-45 GW。根据光伏协会的拆分，2019 年建设规模构成为：户用 3.5 GW，竞价项目 22.8GW，扶贫 4.5GW，平价项目 4.5 GW，特高压及示范项目 9 GW，领跑者项目 4.5 GW。

**标的推荐：**竞价项目的落地意味着国内需求即将回暖，叠加海外需求组有望在 7-8 月之后再度回升，我们看好光伏发电各环节具备优势的龙头企业，推荐光伏玻璃龙头信义光能，多晶硅料的龙头通威股份，单晶硅片龙头隆基股份，逆变器龙头阳光电源，建议关注 EVA 胶膜龙头福斯特。

**风险提示：**竞价项目进度低于预期，海外光伏需求不达预期

### 重点标的推荐

| 股票<br>代码  | 股票<br>名称 | 收盘价<br>2019-07-12 | 投资<br>评级 | EPS(元) |       |       |       | P/E   |       |       |       |
|-----------|----------|-------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |          |                   |          | 2018A  | 2019E | 2020E | 2021E | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 601012.SH | 隆基股份     | 22.33             | 买入       | 0.71   | 1.14  | 1.47  | 1.69  | 31.45 | 19.59 | 15.19 | 13.21 |
| 600438.SH | 通威股份     | 13.60             | 买入       | 0.52   | 0.92  | 1.02  | 1.24  | 26.15 | 14.78 | 13.33 | 10.97 |
| 00968.HK  | 信义光能     | 3.78 (港币)         | 买入       | 0.25   | 0.33  | 0.40  | 0.51  | 11.31 | 11.45 | 9.45  | 7.41  |

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

杨藻 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517060001  
yangzao@tfzq.com

王纪斌 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519010001  
wangjibin@tfzq.com

### 行业走势图



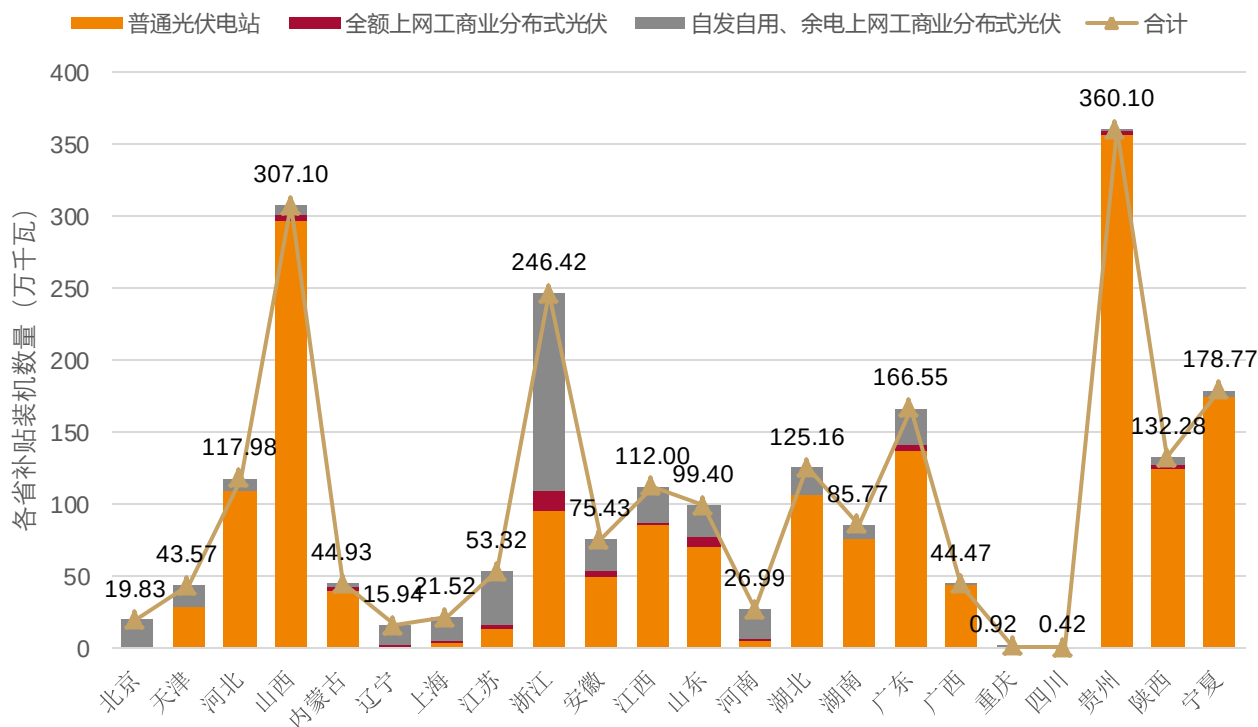
资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《电源设备-行业点评:政策符合预期，光伏制造业景气度有望提升》 2019-05-31
- 2 《电源设备-行业点评:风电电价落地，行业将稳定发展》 2019-05-26
- 3 《电源设备-行业点评:新能源平价发电迎来政策支持》 2019-01-10

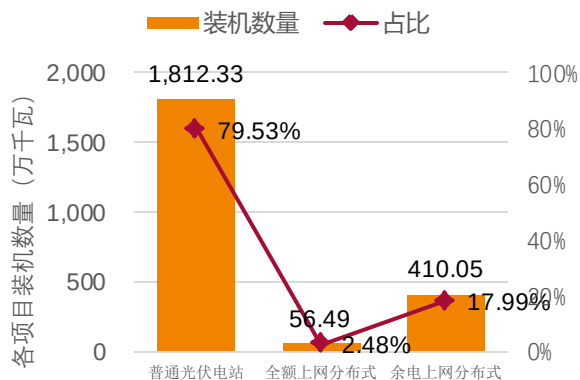


图 1：各省补贴竞价结果（万千瓦）



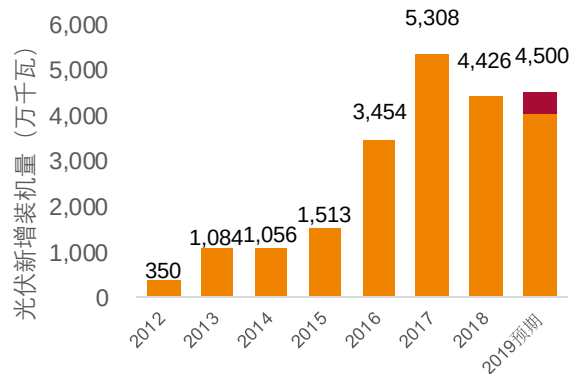
资料来源：国家能源局、天风证券研究所

图 2：各项目补贴竞价结果（万千瓦）



资料来源：国家能源局、天风证券研究所

图 3：光伏年新增装机量（万千瓦）



资料来源：wind、国家能源局、天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                                                   | 武汉                                                                                                             | 上海                                                                                                              | 深圳                                                                                                             |
|------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号<br>邮编：100031<br>邮箱：research@tfzq.com | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼<br>邮编：430071<br>电话：(8627)-87618889<br>传真：(8627)-87618863<br>邮箱：research@tfzq.com | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼<br>邮编：201204<br>电话：(8621)-68815388<br>传真：(8621)-68812910<br>邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼<br>邮编：518000<br>电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |