

# 光伏行业

## 需求旺季将至，量利齐升可期

行业评级

买入

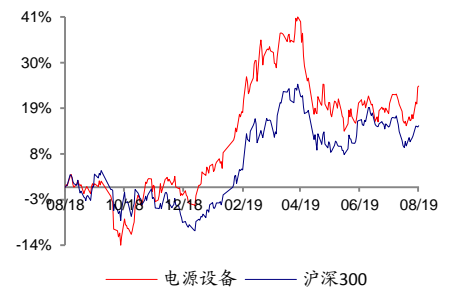
前次评级

买入

报告日期

2019-08-22

### 相对市场表现



### 核心观点:

#### ● 9月有望迎来行业旺季

根据国家能源局7月11日发布的光伏发电项目竞价结果文件，规划2019年国内光伏并网容量40-45GW。2019年上半年国内光伏新增装机11.4GW，下半年新增装机有望超过30GW（年化装机大于60GW，超过2017年峰值），同比增长超过50%。随着7月初竞价政策落地，前期准备工作完成后，9月初国内光伏项目建设将全面启动。国内需求集中兑现，叠加海外7-8月份暑休结束后的需求回升，光伏行业旺季将至。

#### ● 供应链价格止跌企稳，企业盈利有望触底回升

PVinfoLink数据显示，光伏玻璃已有涨价迹象。硅料价格也于8月初探底后开始平稳运行，多晶用料均价57元/kg，单晶用料均价75元/kg，目前价格已跌破大部分厂商成本线，继续下降空间有限。单晶PERC电池抛库存价格0.91元/W，在上周基础上实现了止跌，此价格逼近行业新产能现金成本，老产能、改造产能正在退出，并且新增产能的进入意愿明显下降。我们预计在单多晶电池合理价差驱动下，单晶PERC电池价格有望重回1元/W，带来光伏企业电池业务盈利改善。

#### ● 招投标结果陆续公布，催化因素接踵而至

由于光伏企业承诺项目并网时间为2019年底，基本设计方案完成后，开始进入招投标阶段。根据智汇光伏统计，7月初至8月中旬的较短时间内，已有中广核、国家电投集团、华能集团、南方电网等企业至少完成了2.22GW EPC招标、3.96GW组件招标以及2.64GW的逆变器招标。其中，国家电投已于8月20日公布3.04GW光伏组件开标情况。从建设时间的紧迫性来看，预计后续招定标结果将密集释放，催化光伏行情。

#### ● 投资建议

行业趋势向上，旺季有望到来，量利齐升值得期待，继续推荐光伏板块，继续推荐全球硅料及电池片龙头**通威股份**、单晶硅片及组件龙头**隆基股份**、逆变器及EPC龙头**阳光电源**等，关注**中环股份**、**福斯特**、**东方日升**、**正泰电器**以及光伏设备企业**晶盛机电**、**捷佳伟创**（机械组覆盖）、**迈为股份**等（机械组覆盖）。

#### ● 风险提示

行业竞争加剧、行业政策大幅波动、光伏项目建设进度不及预期等。

分析师:

王理廷



SAC 执证号: S0260516040001



0755-82534784



wangliting@gf.com.cn

分析师:

纪成炜



SAC 执证号: S0260518060001



SFC CE No. BOI548



021-60750617

jichengwei@gf.com.cn

分析师:

李蒙



SAC 执证号: S0260519080007



010-59136706



gflimeng@gf.com.cn

请注意，王理廷、李蒙并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

光伏行业系列专题二:国内光伏管理办法正式落地，海外

装机需求多点开花

2019-06-12

光伏行业:2019年光伏管理办法出台，开启竞争性配置新

阶段

2019-06-01

光伏行业跟踪:竞价机制定规

模，平价上网将加速

2019-02-19

**重点公司估值和财务分析表**

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
通威股份	600438	CNY	14.95	2019/08/15	买入	16.46	0.81	1.01	18.46	14.80	13.44	9.93	17.4	17.9
隆基股份	601012	CNY	26.64	2018/10/31	买入		1.04	1.05	25.59	25.28	18.90	17.30	14.9	13.1
阳光电源	300274	CNY	12.15	2019/08/15	买入	13.14	0.73	0.90	16.64	13.50	12.79	10.60	12.0	13.1
晶盛机电	300316	CNY	14.62	2019/07/12	买入	13.25	0.53	0.63	27.58	23.21	24.29	20.82	14.4	14.6

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 广发电力设备和新能源小组

- 陈子坤：首席分析师，5年政府相关协会工作经验，8年证券从业经验。2013年加入广发证券发展研究中心，2013年-2014年新财富有色行业第1名团队主要成员，2015年环保行业第1名团队主要成员，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名。
- 华鹏伟：联席首席分析师，南开大学管理学硕士，5年证券行业研究经验，4年新能源实业工作经验。2015年新财富电力设备与新能源行业第4名团队主要成员，2016年加入广发证券发展研究中心，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名。
- 王理廷：CFA，资深分析师，8年证券从业经验，先后任职中投证券研究总部、宝盈基金研究部，2016年加入广发证券发展研究中心，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名核心成员。
- 纪成炜：资深分析师，ACCA会员，毕业于香港中文大学、西安交通大学，2016年加入广发证券发展研究中心，2016年新财富电力设备与新能源行业入围，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名团队成员。
- 张秀俊：资深分析师，清华大学工学硕士，6年国家电网产业公司工作经验，2017年加入广发证券发展研究中心，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名团队成员。
- 李蒙：高级分析师，北京大学计算机技术硕士，中央财经大学经济学学士，2017年加入广发证券发展研究中心，2017年新财富电力设备与新能源行业第5名团队成员。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。