

光伏行业点评报告

电价政策正式落地，国内市场需求向好 增持（维持）

2020年04月03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：**4月2日，国家发改委正式印发《关于2020年光伏发电上网电价政策有关事项的通知》。
- **政策与征求意见稿内容一致：**根据文件，1) I~III类资源区指导电价分别为每千瓦时0.35元、0.4元、0.49元（2019年分别为0.4元、0.45元、0.55元）。2) “自发自用、余量上网”模式的工商业分布式项目度电补贴为0.05元（2019年为0.1元）；3) 户用分布式项目度电补贴为0.08元（2019年为0.18元）。电价政策的发布将有利于稳定行业预期，引导行业合理安排投资建设，促进光伏产业健康有序发展。
- **国内光伏3月下旬启动，全年预计40-45GW：**3月10日落定今年光伏项目建设方案，户用市场3月中旬启动，电站项目也逐步启动，根据今年15亿补贴方案，我们测算20年新增装机：1) 19年结转项目近15GW（竞价9GW+平价4GW+领跑者1.5GW）；2) 新增部分，考虑单0.04元/kWh的中性补贴强度测算19年竞价20GW+、考虑户用补贴约0.08元/kWh，对应6GW装机规模，实际装机在7GW左右；3) 平价部分，19年下发2020年10GW；4) 特高压配套3GW（3年15GW以上，保守估计3GW+）。在平价+竞价完成率50%的假设下，全年装机我们预计在40-50GW之间，同增30-50%，成为全球最大亮点。
- **投资建议：**3月调整已深，估值处于低位，龙头长期价值凸显，推荐隆基股份、通威股份、晶澳科技、福莱特、锦浪科技等，关注福斯特。
- **风险提示：**政策不达预期，竞争加剧等

行业走势



相关研究

- 1、《光伏行业点评报告：政策正式出台，国内项目启动》
2020-03-11
- 2、《电源设备专题报告：BIPV：双面特斯拉的能源版图》
2020-02-19
- 3、《新能源行业点评报告：PERC电池：超跌催生买点，底部适合布局》
2019-07-29

表 1：关注公司估值（截至 20200402）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2018A	2019A/E	2020E	2018A	2019A/E	2020E	
601012	隆基股份	979.2	25.96	0.92	1.38	1.78	28.2	18.8	14.6	买入
600438	通威股份	541.6	12.63	0.52	0.72	0.89	24.3	17.5	14.2	买入
002459	晶澳科技	178.4	13.30	0.00	0.93	1.09	3568.9	14.3	12.2	买入
601865	福莱特	181.2	10.94	0.23	0.41	0.57	47.6	26.5	19.2	买入
603806	福斯特	224.4	42.94	1.44	1.83	1.97	29.9	23.4	21.7	-
300763	锦浪科技	57.4	71.70	1.48	1.58	2.83	48.6	45.3	25.4	买入

资料来源：WIND，东吴证券研究所 注：福斯特采用 wind 一致预期

事件：4月2日，国家发改委正式印发《关于2020年光伏发电上网电价政策有关事项的通知》。

政策与征求意见稿内容一致：根据文件，1) I~III 类资源区指导电价分别为每千瓦时 0.35 元、0.4 元、0.49 元（2019 年分别为 0.4 元、0.45 元、0.55 元）。2) “自发自用、余量上网”模式的工商业分布式项目度电补贴为 0.05 元（2019 年为 0.1 元）；3) 户用分布式项目度电补贴为 0.08 元（2019 年为 0.18 元）。电价政策的发布将有利于稳定行业预期，引导行业合理安排投资建设，促进光伏产业健康有序发展。

图 1：2019 和 2020 电价政策对比

执行时间	2020 年光伏上网电价				2019 年光伏上网电价				
政策依据	20200402 <u>发改价格</u> 〔2020〕511 号				20190428 <u>发改价格</u> (2019) 761 号				
	标杆电价	工商业	工商业		标杆电价	工商业	工商业		
资源区	集中式电站 竞价上限	全额上网	自发自用	户用	集中式电站 竞价上限	全额上网	自发自用	扶贫	户用
I 类	0.35	0.35	0.05	0.08	0.4	0.4	0.1	0.85	0.18
II 类	0.4	0.4	0.05	0.08	0.45	0.45	0.1	0.75	0.18
III 类	0.49	0.49	0.05	0.08	0.55	0.55	0.1	0.65	0.18

数据来源：发改委，东吴证券研究所

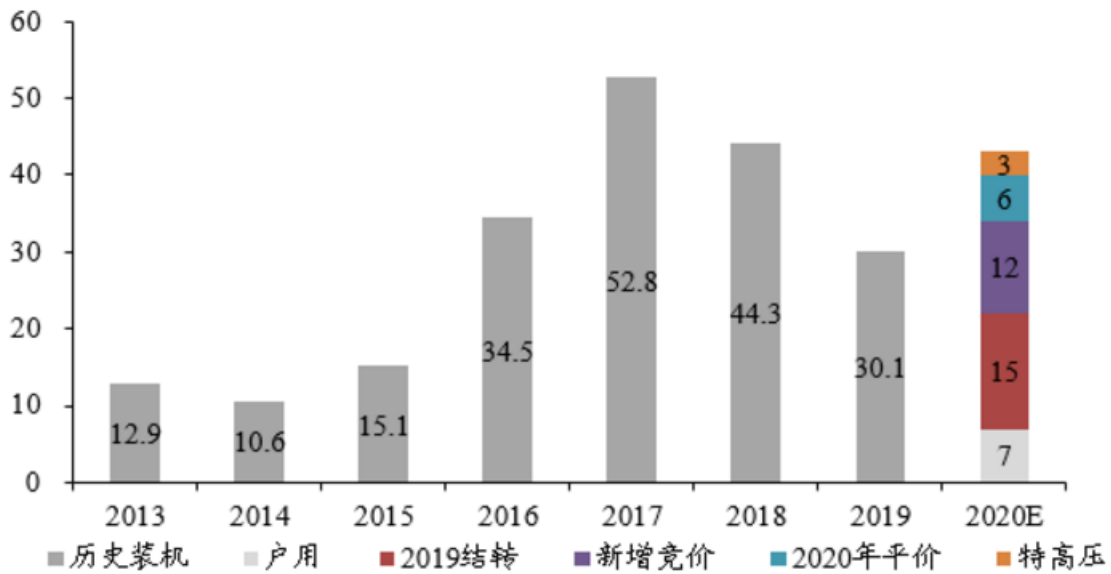
图 2：I、II、III 类资源区电价（元/kWh）

序号	省份	平均电价	序号	省份	平均电价	序号	省份	平均电价
1	甘肃 I 类	0.2978	1	四川	0.4012	1	广东	0.453
2	蒙西	0.2829	2	辽宁	0.3749	2	湖南	0.45
3	宁夏	0.2595	3	吉林	0.3731	3	海南	0.4298
4	新疆 I 类	0.25	4	黑龙江	0.3723	4	广西	0.4207
5	青海 I 类	0.24	5	冀北	0.372	5	湖北	0.4161
			6	天津	0.3655	6	上海	0.4155
			7	北京	0.3598	7	浙江	0.4153
			8	陕西 II 类	0.3545	8	江西	0.4143
			9	云南	0.3358	9	重庆	0.3964
			10	山西 II 类	0.332	10	山东	0.3949
			11	蒙东	0.3035	11	福建	0.3932
			12	甘肃 II 类	0.2978	12	江苏	0.391
			13	新疆 II 类	0.25	13	河南	0.3779
			14	青海 II 类	0.24	14	安徽	0.3693
						15	冀南	0.3644
						16	陕西 II 类	0.3545
						17	贵州	0.3515
						18	山西 II 类	0.332
平均电价		0.266	平均电价		0.338	平均电价		0.397
指导电价		0.350	指导电价		0.400	指导电价		0.490

数据来源：智汇光伏，东吴证券研究所

国内光伏 3 月下旬启动，全年预计 40-45GW：3 月 10 日落实今年光伏项目建设方案，户用市场 3 月中旬启动，电站项目也逐步启动，根据今年 15 亿补贴方案，我们测算 20 年新增装机：1) 19 年结转项目近 15GW (竞价 9GW+平价 4GW+领跑者 1.5GW)；2) 新增部分，考虑单 0.04 元/kWh 的中性补贴强度测算 19 年竞价 20GW+、考虑户用补贴约 0.08 元/kWh，对应 6GW 装机规模，实际装机在 7GW 左右；3) 平价部分，19 年下发 2020 年 10GW；4) 特高压配套 3GW (3 年 15GW 以上，保守估计 3GW+)。在平价+竞价完成率 50% 的假设下，全年装机我们预计将在 40-50GW 之间，同增 30-50%，成为全球最大亮点。

图 3：20 年国内装机预计 40-50GW



数据来源：CPIA，东吴证券研究所

投资建议：3月调整已深，估值处于低位，龙头长期价值凸显，推荐隆基股份、通威股份、晶澳科技、福莱特、锦浪科技等，关注福斯特。

风险提示：政策不达预期，竞争加剧等。

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>

