

补贴加速下发运营商重获“造血”机能，叠加组件降价预期 2023 年装机有望加速

公用事业

事件概述：

1月4日，太阳能发布公告称，自2022年1月1日至2022年12月31日，公司下属光伏发电项目公司共收到可再生能源补贴资金36.26亿元。其中，国家可再生能源补贴资金35.01亿元。

► 可再生能源补贴加速发放，电站运营商重获“造血”机能

1月4日，太阳能公告称，自2022年1月1日至2022年12月31日，公司共收到可再生能源补贴资金36.26亿元。其中，国家可再生能源补贴资金35.01亿元，将显著改善公司光伏电站的现金流。与2021年该公司共计收到电费补贴14.84亿元，其中国补13.11亿元相比，补贴发放速度加快，及时缓解了财务负担。信用中国网站10月底发布《第一批可再生能源发电补贴核查确认的合规项目清单的公告》称，今年3月起在全国范围内开展可再生能源发电补贴自查核查工作，第一批经核查确认的合规项目共计7344个。其中，国网区域项目共6830个、南网区域项目共514个。本次核查被业界视为可再生能源历史欠账即将陆续补齐的信号，“摸清家底”是抚平账目的第一步。根据爱企查核实，广州可再生能源发展结算服务有限公司于2022年8月24日成立，中国南方电网有限责任公司100%控股；北京可再生能源发展结算服务有限公司于2022年8月30日成立，国家电网有限公司100%控股。国家电网和南网旗下可再生能源发展结算服务公司的成立，未来或将专项承担起可再生能源补贴资金管理业务，加速拖欠补贴的发放速度。随着政策不断推进，补贴的加速收回，运营商的资金压力将得到显著缓解，使企业重获“造血”机能，有能力进行长线投入，保障产业高质量可持续发展；同时也维护了政府信誉，提振再生能源领域投资信心。

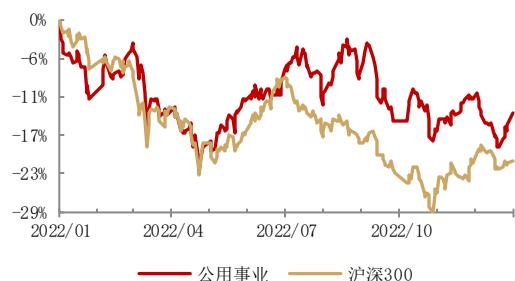
► 硅料价格加速下行，电站运营商有望从中受益

1月4日，中国有色金属工业协会硅业分会报价显示，本周国内单晶复投料价格区间在15.0-18.2万元/吨，成交均价为17.82万元/吨；单晶致密料价格区间在14.8-18.0万元/吨，成交均价为17.62万元/吨。本周国内多晶硅价格延续11月份以来跌势运行，其中单晶致密料价格从高点30.60万元/吨降至目前的17.62万元/吨，跌幅已高达42.4%。不仅如此，硅料价格的下跌已经传导至了硅片、电池片和组件。1月4日，SMM数据显示，单晶硅片G12-210mm(155μm)和单晶硅片M10-182mm(155μm)报价为4.93元/片和3.53元/片，分别较2022年11月高点下降49.59%和52.41%；单晶PERC电池片M10-182mm

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO：S1120519100004

分析师：周志璐

邮箱：zhouzll@hx168.com.cn

SAC NO：S1120522080002

研究助理：温佳贝

邮箱：wenjb@hx168.com.cn

研究助理：黄舒婷

邮箱：huangst@hx168.com.cn

相关研究

1、2023年能源工作重点任务发布，风光新增装机同比超33%

2023.1.2

2、硅料、硅片及电池片价格大跌，利好下游光伏运营商

2022.12.25

3、新能源发电维持较快增长，绿色能源低碳转型成效显著

2022.12.18

和单晶 Topcon 电池片 M10 报价分别为 0.75 元/瓦和 0.94 元/瓦，分别较 2022 年 11 月高点下降 44.44% 和 50.00%；单晶 PERC 组件单面-182mm 和单晶 PERC 组件双面-182mm 报价分别为 1.75 元/瓦和 1.76 元/瓦，分别较 2022 年 11 月高点下降 12.50% 和 12.87%。目前所有环节中，组件价格降幅还不太明显，未来有望伴随硅料价格的下行进一步下跌。光伏电站投资成本中，组件成本占比较高，组件价格的下降将使得电站投资回报率进一步提升，电站运营商有望从中受益。

► 2023 年新增装机有望维持高增长，利润下移刺激需求回升

12 月 30 日，国家能源局召开了 2023 年全国能源工作会议，会议上发布了 2023 年能源工作重点任务。其中在着力调整优化能源结构方面，要求加强风电及太阳能发电建设，2023 年风电装机规模达到 4.3 亿千瓦左右、太阳能发电装机规模达到 4.9 亿千瓦左右。根据国家能源局数据，2022 年风电光伏发电新增装机预计 1.2 亿千瓦以上。截至 2021 年 12 月底，全国风光累计发电装机容量为 6.4 亿千瓦。由此计算，2022 年全国风光累计装机量将达 7.6 亿千瓦以上，同比增速达 18.75%。根据国家能源局设立目标，2023 年风电光伏新增装机将达 1.6 亿千瓦，同比增长超 33%，维持较快增长。随着上游硅料价格的下跌，将持续刺激需求释放，同时光伏下游运营企业在各环节成本压力缓解后，有望分配到产业链留存利润，分布式及集中式电站装机规模有望加速。装机规模的快速提升，也有助于光伏电站运营企业增厚自身利润。

投资建议：

近期硅料价格由于产能快速释放，供需格局扭转，价格加速下跌，而价格下降也传导至整个产业链，光伏电站的投资收益率也在不断提高，装机速度有望在春节后得到提升。1 月 4 日，太阳能公告称 2022 年公司共收到可再生能源补贴资金 36.26 亿元，相较于 2021 年该公司收到的电费补贴 14.84 亿元相比，补贴发放呈现加速，我们相信这并非个例，2022 年全行业拖欠补贴都呈加速下发趋势。运营商的资金压力将得到显著缓解，有能力、有意愿进行再投资。2023 年电站运营商将充分受益于组件价格的下跌以及拖欠补贴的持续回血，相较于前两年呈现出装机速度加快的趋势，同时受益于项目投资回报率的提升和装机规模的增长，获得丰厚的利润提升。在此，推荐关注光伏运营规模领先，自身业绩确定性较强的下游电站运营企业。受益标的包括【晶科科技】、【太阳能】、【林洋能源】、【金开新能】、【京运通】。

风险提示：

- 1) 新能源装机规模不及预期；
- 2) 疫情影响新能源装机建设；
- 3) 新能源补贴发放不及预期。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，两年卖方研究经验。

温佳贝：2022年4月加入华西证券。英国布里斯托大学理学硕士，FRM Holder。

黄舒婷：2022年4月加入华西证券，2年有色金属研究经验，曾就职于招商期货担任有色金属研究员。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。