

新能源



王雪峰

新能源、电力设备研究员

021-38565949

wangxuefeng@xyzq.com.cn

中国太阳能行业步入发展新阶段

——点评财政部出台太阳能扶持政策

推荐 (维持)

2009年3月26日

投资要点

事件:

财政部、住房和城乡建设部发布《关于加快推进太阳能光电建筑应用的实施意见》，并印发了《太阳能光电建筑应用财政补助资金管理暂行办法》的通知。

第一部分：核心观点

● 补贴政策“生逢其时”，意义重大，标志着中国太阳能产业步入发展新阶段。

- 1、中国的太阳能行业经历了从多晶硅与光伏需求两头在外，到纳入产业链全部环节（主要包括多晶硅和设备制造），再到国内需求启动的“三步走”发展过程；
- 2、政府此前迟迟未启动国内市场，我们分析主要是两个原因：第一是成本过高，补贴过大难以负担，第二是关键原材料多晶硅被国外垄断，占据整条产业链绝大部分利润，实施补贴政策等于给国外送钱；
- 3、政府补贴政策出台是“生逢其时”，“顺理成章”。目前国内已经完全具备多晶硅的生产能力，且价格均有大幅降低，又逢拉动经济、保增长、扶持可再生能源多种因素刺激，可以说国内太阳能补贴政策的出台是顺理成章，水到渠成；

● 短期负面因素尚存，09年补贴规模未必很大，但已不重要，行业高速增长趋势更为清晰明朗；

- 1、短期负面因素的确存在。金融危机，特别是信贷紧缩的影响尚未完全消除，组件及多晶硅价格均大幅下跌，需求没有明显复苏；另外多晶硅后续供应产能陆续释放，还将进一步增加投资者对行业的疑虑；
- 2、政策实施初期的规模未必非常巨大，但已经释出非常明显的信号——国内需求已经开始启动，而且将面临巨大的成长前景；
- 3、我们认为短期负面因素已被充分认识，或者说最坏的情况或许还未发生，但已在预料之内，而2010年以至未来需求的回暖的确定性愈来愈强，具体请参考《光伏行业的主题投资机会分析》一文。

● 地方扶持政策值得期待，酝酿更多主题型投资机会；

- 1、此次扶持的资金并非全部来源于政府，30%左右的资金来自于地方政府，相应的政策值得我们期待，也将带来更多主题型投资机会；
- 2、我们认为最为受益的公司应为全产业链公司，具有更低的竞争优势，另外值得注意的是具有比较丰富光伏终端安装经验的海外上市公司，两者兼具的典型代表是天威英利。

● 建议采取一揽子太阳能行业股票的投资组合方案。我们给出的推荐配置供投资者参考：天威保变、金晶科技、孚日股份、南玻A、三安光电。

第二部分：《太阳能光电建筑应用财政补助资金管理暂行办法》及关键点解读：

第一条 根据国务院《关于印发节能减排综合性工作方案的通知》及《财政部 建设部关于印发〈可再生能源建筑应用专项资金管理暂行办法〉的通知》精神，中央财政从可再生能源专项资金中安排部分资金，支持太阳能光电在城乡建筑领域应用的示范推广。为加强太阳能光电建筑应用财政补助资金（以下简称补助资金）的管理，提高资金使用效益，特制定本办法。

关键点解读：节能及可再生能源专项资金均来自中央财政收入，可用额度可以达到财政总收入 1%，按照 2008 年中央财政收入 6 万多亿元，去除节能环保专项资金约 300 亿元，可用于可再生能源补贴的专项资金可以达到 300 亿元，对应补贴 2000MW 以上（初期补贴规模可能稍小）。

第二条 补助资金使用范围，（一）城市**光电建筑一体化应用**，农村及偏远地区建筑光电利用等给予定额补助；（二）太阳能光电产品建筑安装技术标准规程的编制；（三）太阳能光电建筑应用共性关键技术的集成与推广。

关键点解读：光电建筑一体化应用包括光伏幕墙、光伏屋顶工程等，晶体硅电池和薄膜电池均会受益。

第三条 补助资金支持项目应满足以下条件：（一）单项工程应用太阳能光电产品装机容量应不小于 50kWp；（二）应用的太阳能光电产品发电效率应达到先进水平，其中单晶硅光电产品效率应超过 16%，多晶硅光电产品效率应超过 14%，非晶硅光电产品效率应超过 6%；（三）优先支持太阳能光伏组件应与建筑物实现构件化、一体化项目；（四）优先支持并网式太阳能光电建筑应用项目；（五）优先支持学校、医院、政府机关等公共建筑应用光电项目。

关键点解读：普通住户安装规模一般为 3KW - 5KW，50KW 以上意味着光伏工程占地面积 400 平方米以上（薄膜电池在 600 到 800 平米以上），政府、单位、住宅楼宇、商业楼宇将成为主要应用对象；非晶硅薄膜电池效率约束要求相对较高。

第四条 鼓励地方出台与落实有关支持光电发展的扶持政策。满足以下条件的地区，其项目将优先获得支持。（一）落实上网电价分摊政策；（二）实施财政补贴等其他经济激励政策；（三）制定出台相关技术标准、规程及工法、图集；

关键点解读：可再生能源专项资金是补贴总额的一部分，各省补贴也将占一部分，后续分省市方案可能纷纷出台，尤其是地方上网电价分摊政策值得关注。

第五条 本通知发出之日前已完成的项目不予支持；

第六条 2009 年补助标准原则上定为 20 元/Wp，具体标准将根据与建筑结合程度、光电产品技术先进程度等因素分类确定。以后年度补助标准将根据产业发展状况予以适当调整。

关键点解读：首先这种扶持模式着重于采购环节，类似于此前的美国和日本；20 元/瓦的补助标准是相当丰厚的，目前系统投资成本可以压缩至 35 元/瓦以下（组件 15 元/瓦 + 附加成本 20 元/瓦），甚至可以降低至 30 元/瓦（产业链一体化企业可以提供 10 元/瓦组件仍可盈利），每瓦实际投资成本仅 10 元，我们用简易模型测算年光照 1400 小时的地区成本可以降到 0.4 元附近，即使以每瓦实际投资成本 15 元计算，也可在光照 2000 小时的地区实现 0.4 元的度电成本，详细分析请参考下表与下图。

（注：实际项目受大量边际条件影响，对应度电成本的可能结果非常多，下表使用简化模型估算度电成本，没有加入融资比例、折旧年限等约束条件，意在模拟计算补贴对各地光伏发电度电成本的影响，仅供参考）

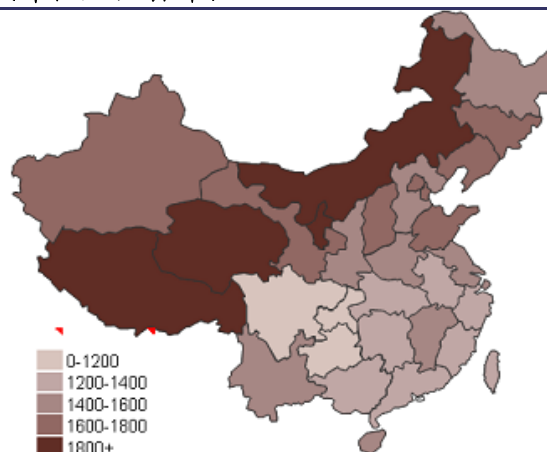
表：20 元/瓦补贴对各地光伏发电度电成本的影响估算

扣除补贴后投资成本	年光照小时数	1000	1200	1400	1600	1800	2000
	每瓦年发电（度）	20	24	28	32	36	40
16 元/瓦	度电成本（元）	0.80	0.67	0.57	0.50	0.44	0.40
14 元/瓦	度电成本（元）	0.70	0.58	0.50	0.44	0.39	0.35
12 元/瓦	度电成本（元）	0.60	0.50	0.43	0.38	0.33	0.30
10 元/瓦	度电成本（元）	0.50	0.42	0.36	0.31	0.28	0.25

数据来源：兴业证券研发中心

另外补贴模式和补贴金额未来将发生变化。20 元/瓦这一每瓦补贴不会保持不变，可能会逐年降低，另外也可能出台光伏发电上网电价的补贴措施，但不管怎样，都是为了扶持整个光伏行业持续发展，成本更加具有竞争力。

图：中国各地区日照资源状况（单位：小时/年）



数据来源：兴业证券研发中心

第七条 申请补助资金单位的申请材料按照属地原则，经当地财政、建设部门审核后，报省级财政、建设部门；

第八条 省级财政、建设部门对申请补助资金单位的申请材料进行汇总和核查，并于每年的4月30日、8月30日前联合上报财政部、住房和城乡建设部（附表）；

第九条 财政部会同住房和城乡建设部对各地上报的资金申请材料进行审查与评估，确定示范项目及补助资金的额度。

第十条 财政部将项目补贴总额预算的70%下达到省级财政部门。省级财政部门在收到补助资金后，会同建设部门及时将资金落实到具体项目

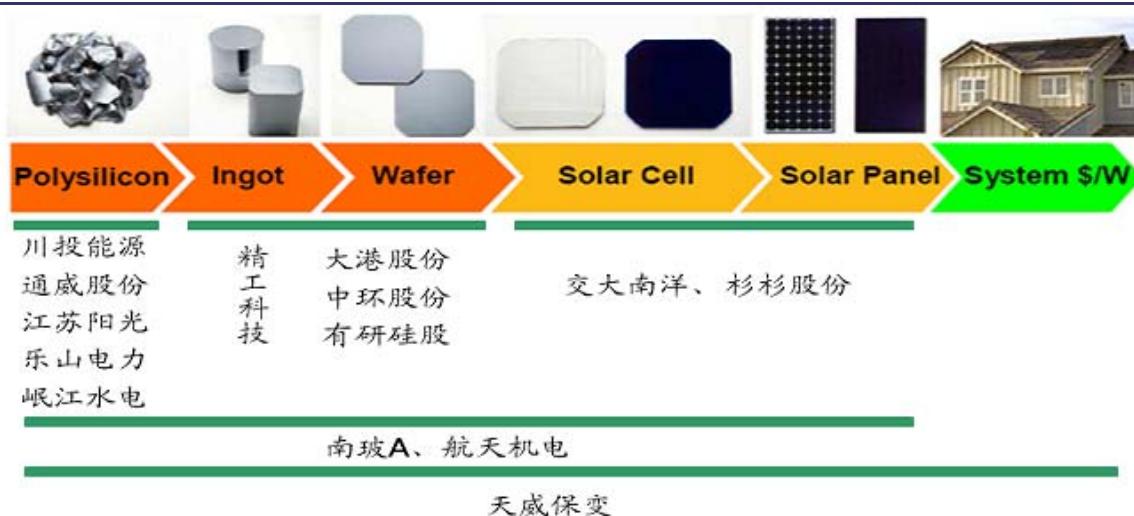
关键点解读：财政部的补贴不是补贴总额，剩余部分由地方解决，与第四条对应，可能采取的政策有分摊电价、财政补贴等。

第十一条……

第三部分：相关上市公司汇总

相关公司主要有三类：晶体硅电池各环节的上市公司（如下图所示）；薄膜电池厂商（有望达到6%以上），主要有天威薄膜（天威保变子公司）、孚日股份；零部件及设备供应商，主要有薄膜电池上游超白玻璃供应商金晶科技、耀皮玻璃、南玻A，多晶硅铸锭炉供应商精工科技。

图：上市公司在晶体硅电池行业的产业链布局



数据来源：兴业证券研发中心

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。