

电力设备与新能源

证券研究报告

光伏标杆电价出台时间超预期，国内市场即将正式启动

证券分析师

姜泽云

S1060210090001
0755-22625902
douzeyun001@pingan.com.cn

相关报告

《国内光伏规模化应用将加速，市场真正启动仍需等待上网电价》，2010年12月3日

《多晶硅行业准入条件点评：规范行业发展，利好大型企业》，2011年1月26日

——光伏发电上网电价政策点评

事件：8月1日，发改委出台了《关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知》，指出2011年7月1日以前核准建设、2011年12月31日建成投产、尚未核定价格的太阳能光伏发电项目，上网电价统一核定为每千瓦时1.15元（含税）；2011年7月1日及以后核准的太阳能光伏发电项目，以及2011年7月1日之前核准但截至2011年12月31日仍未建成投产的太阳能光伏发电项目，除西藏仍执行每千瓦时1.15元的上网电价外，其余省（区、市）上网电价均按每千瓦时1元执行。今后，发改委将根据投资成本变化、技术进步情况等因素适时调整。

平安观点：

- **政策事件超预期，国内光伏市场爆发在即。**1）光伏电价的预期由来已久，这被认为是国内光伏市场启动的标志性事件，但此前多数认为可能是在明年可能推出来，现在公布则是超预期了。我们认为，政府此举一方面是因为光伏组件在不断降价之后，已达到此前每度电1元钱左右的目标，另一方面也体现了产业希望在国外市场不景气而尽快启动国内市场的诉求。2）标杆电价具有吸引力。据我们测算，在西部地区的系统装机成本在16~18元，若以债务利率5.5%测算，在西部地区的等效峰值小时数为2000小时计算，电价设为1.15元，则25年期的项目收益率可达到17%，这已具有较好吸引力。
- **安装量暂时不会受补贴金额限制。**现已公布的政策内容来看，上网电价高于当地脱硫电价的部分，用可再生能源电价附加解决。目前我国用电量约是4万亿度，按照目前每千瓦时4厘钱的电价附加标准收取的金额，一年能收取100亿元左右。若取其中30%补贴光伏，则可每年补贴4GW以上。我们预测，今年国内的新增装机会有1.4~1.5GW，明年可能会有3GW左右，后年可能达到5GW，这些量将不会受到补贴款的限制。
- **对于国内光伏产业的影响轻重有别，逆变器、系统安装商和设备制造商将更加受益。**我们认为，光伏电价的公布对产业的长远发展非常有利，但是对于今明两年的光伏产业却是利好程度不同。由于国内多数的光伏组件企业市场在欧洲，基本占到其出货量的70%以上，但目前普遍预测德国和意大利市场将在明年同比有所下降；中国、美国、日本是被寄予厚望的新兴市场，增速会快于其它地区，但是对于很多国内企业而言，美国和日本市场难以进入，中国才是有效市场；因此，

综合考虑欧洲和中国这两块有效市场，国内多数企业对应的明年增量可能仍是较少，对于具有口品牌和企业规模的企业将更有利。所以，我们认为，在对组件厂构成一定程度利好外，对于逆变器、系统安装商和设备制造商将更加受益，一方面国内多数的逆变器制造企业和系统安装商规模较小，国内市场是其现实和更容易得到的大蛋糕，国内市场的启动对其的拉动效应是巨大而直接的；此外，预期的转好，使大厂的扩产意愿得到坚定和增强，对于设备的需求将会持续。

- **政策细则仍不完善，需要持续观察。**从目前公布的政策内容来看，仍有部分细则还不甚清晰，比如对于系统安装商的资质和项目贷款配套政策、光伏电价的持续补贴时间，等等，这些关键的问题还没有明确。
- **在超预期政策的支持，以及企业出货量在 8~10 月份可能会持续走好的背景下，我们认为光伏板块整体有望迎来新的一波上涨行情。推荐科士达、综艺股份、精功科技、海通集团、新大新材。**

附：国家发展改革委关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知

各省、自治区、直辖市发展改革委、物价局：

为规范太阳能光伏发电价格管理，促进太阳能光伏发电产业健康持续发展，决定完善太阳能光伏发电价格政策。现将有关事项通知如下：

一、制定全国统一的太阳能光伏发电标杆上网电价。按照社会平均投资和运营成本，参考太阳能光伏电站招标价格，以及我国太阳能资源状况，对非招标太阳能光伏发电项目实行全国统一的标杆上网电价。

- 2011 年 7 月 1 日以前核准建设、2011 年 12 月 31 日建成投产、我委尚未核定价格的太阳能光伏发电项目，上网电价统一核定为每千瓦时 1.15 元（含税，下同）。
- 2011 年 7 月 1 日及以后核准的太阳能光伏发电项目，以及 2011 年 7 月 1 日之前核准但截至 2011 年 12 月 31 日仍未建成投产的太阳能光伏发电项目，除西藏仍执行每千瓦时 1.15 元的上网电价外，其余省（区、市）上网电价均按每千瓦时 1 元执行。今后，我委将根据投资成本变化、技术进步情况等因素适时调整。

二、通过特许权招标确定业主的太阳能光伏发电项目，其上网电价按中标价格执行，中标价格不得高于太阳能光伏发电标杆电价。

三、对享受中央财政资金补贴的太阳能光伏发电项目，其上网电量按当地脱硫燃煤机组标杆上网电价执行。

四、太阳能光伏发电项目上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价的部分，仍按《可再生能源发电价格和费用分摊管理试行办法》（发改价格[2006]7 号）有关规定，通过全国征收的可再生能源电价附加解决。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。
证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。
市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257