

2011年08月01日

光伏行业

证券研究报告--行业点评报告

标杆电价推出众望所归

光伏行业点评报告

行业评级：强于大市(持续)

新能源组：陈亮

执业证书编号：S0890510120003

电话：021-50122150

邮箱：chenliang@cnhbstock.com

联系人：毛雪梅

电话：021-50122432

行业走势图



相关研究报告

- 1 《光伏需求反弹强劲》，2011.6
- 2 《工信部重启多晶硅项目审批》，2011.6
- 3 《德国撤销光伏补贴下调提案》，2011.6
- 4 《德国 2022 年彻底放弃核电》，2011.5

事项：

发改委明确光伏上网标杆电价。7月1日前核准建设且12月31日前建成投产的光伏发电项目，上网电价统一核定为每度含税1.15元；7月1日以后核准以及7月1日之前核准12月31日仍未建成投产的光伏发电项目，除西藏外其余区域上网电价均按每千瓦时1元执行。

◎投资要点：

◆上网标杆电价出台具有标志性意义。此前，光伏电站项目的上网电价确定一直处于较为混乱的状态。2009、2010两次特许电价招标由于参与企业并不以商业利润为导向，所获招标电价1.05元/度和0.72元/度也基本不具有商业意义。本次1.15元/度的上网电价出台，标志着政府对光伏产业的引导已经从示范性项目为主转变为商业意义为主，国内光伏市场或就此开启。

◆西部地区上网电价具备商业价值。光伏电池组件国内招标价格已降至含税8.5元左右，电站建设成本由年初的20元/瓦下降至目前的15元/瓦。以20%资本金、标准商业贷款8%计算，若上网电价为1.15元/度，则光照极好区域（2200小时左右，西藏地区）可实现8%以上的年净利率，较好区域（1800小时左右，青海地区）亦可实现盈利。预计2012年每瓦电站成本依然可以实现15%以上的下降，我们认为1元/度的上网电价依然具有持续的商业意义。

◆东部地区依然有赖于装机补贴。若以1.15元上网标杆电价而论，东部地区中光照较好的北部区域（北京，1100小时左右）以20%资本金、标准商业贷款8%计算实现8%净利率所需上网电价依然需要在1.45元/度以上，东南地区则更差。直接对光伏装机进行补贴对东方区域更具意义，尽量利用自有资金进行投资也对提高净利率有一定帮助。

◆海外市场持续小幅复苏。组件出货速度与价格均保持稳定，硅片价格低位徘徊，多晶硅料价格小幅回落，下游企业依然具备较好的盈利空间。美国 and 东欧是目前较为活跃市场。

◆我们认为国内市场的开启将会激活光伏行业的需求市场。我们重点关注的公司包括东方日升、海通集团、新大新材等。

重点公司

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
600537	海通集团	40.340	买入	-0.17	1.75	2.45	3.38	-234.61	23.05	16.47	11.93
300029	天龙光电	26.060	买入	0.43	1.01	1.59	2.26	61.04	25.80	16.39	11.53
002056	横店东磁	27.100	持有	0.85	0.82	1.6	2.2	31.83	33.05	16.94	12.32
300118	东方日升	21.740	买入	0.79	1.13	1.93	2.82	27.66	19.24	11.26	7.71
300080	新大新材	23.490	买入	0.53	1.01	1.72	2.36	44.26	23.26	13.66	9.95
002132	恒星科技	12.260	买入	0.17	0.59	0.93	1.16	73.87	20.78	13.18	10.57
600644	乐山电力	15.420	持有	0.19	0.55	1.07	1.32	80.34	28.04	14.41	11.68

敬请参阅报告结尾处免责声明

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

北京

程楠

010-6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。