

上网电价推出，国内光伏大幕开启

——《光伏发电上网电价政策通知》点评

要点：

- **事件：**2011年8月1日，发改委发布关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知，通知表示，为规范太阳能光伏发电价格管理，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。通知要求，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)；而2011年7月1日及以后核准的项目，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。(全文见附件)
- **出台时间早于预期：**参考海上风电的发展路径，五轮特许权招标之后推出上网电价政策，加之福岛核事件的影响，我们预期2012-2013年将推出国家层面的上网电价。尽管近期关于各省市(青海、江苏、山东等)上网电价的政策和新闻频出，此次全国层面的统一上网电价政策的推出速度之快超出预期。
- **补贴力度合理，避免一拥而上：**根据我们的测算，在年发电1500小时的光照条件下，1.15元/度上网电价、1.6万/kw电站投资(其它假设见后文)对应的资本金收益率可达到10.13%，而1元/度上网电价、1.4万/kw电站投资对应的资本金收益率为9.31%。这样的项目收益率可谓合理但绝不暴利。另外从我国的日照条件看，内蒙、青海、新疆、西藏、宁夏等西北部地区太阳能资源丰富且幅员辽阔，适合大型光伏电站建设。预计太阳能电站的投资主体将以发电集团等大国企为主，其余为一些技术实力、资金和融资渠道兼备的民营企业。
- **光伏产品价格仍然承压：**上网电价政策推出，国内有望迅速成长为一个2-3GW级别市场，但相对去年到今年基本翻倍的产能仍显过剩，未来光伏产品价格趋势仍然向下。不过这也是跨越上网电价的政策扶持，奔向上网平价带来的需求爆发这一宏伟目标的必经之路。
- **投资建议：**短期全产业链都将迎来交易性机会，中期仍建议关注成本具优势者、有电站建设经验者以及辅材、设备企业，如南玻A、超日太阳、东方日升、新股爱康科技等。
- **政策风险：**电价补贴年限、未来上网电价下降幅度和速度

报告日期：2011年8月2日

分析师

张霖 执业证书编号 S1070209040317
(86-10) 88366060-8752
✉ zhangl@cgs.com
桂方晓 执业证书编号 S1070511070001
(86-21) 61683506

✉ guifx@cgs.com

联系人

熊杰 从业证书编号 S1070111030013
(86-10) 88366060-8838
✉ xiongj@cgs.com

相关报告

《特高压重点配置，光伏长期看好》——电力设备新能源 2011 年 2 季度策略 2011-03-29
《光伏之未来，技术、成本为王》——电力设备新能源周报 2011 第 005 期 2011-06-14
《关注大电源和跨区域电网投资机会》——电力设备新能源 2011 半年度策略 2011-06-20
《德国光伏，期待寒冷中一缕阳光》——电力设备新能源周报 2011 第 006 期 2011-06-21
《政策趋于平淡，价格相对稳定》——电力设备新能源周报 2011 第 007 期 2011-06-28
《国内光伏市场启动的号角吹响》——电力设备新能源周报 2011 第 008 期 2011-07-05

独立声明

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



图 1：上网电价政策对我国风电发展的影响



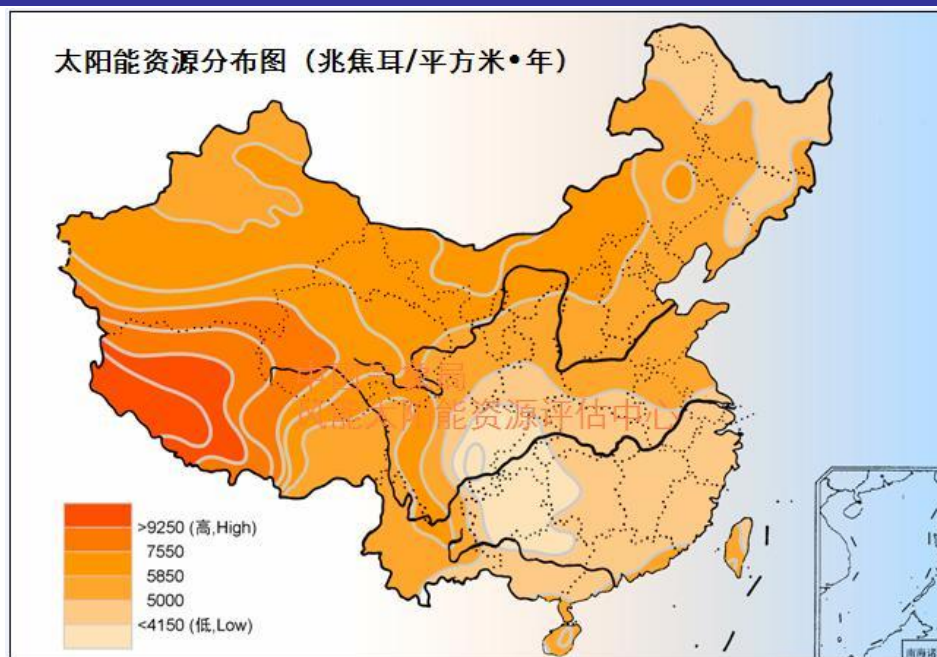
资料来源：CWEA，长城证券研究所

表 1：光伏发电收益率计算

	元/W	资本金比率	40%	
组件价格	8.5	自有资金	6400	万元
逆变器	1.3	银行贷款	9600	万元
其它电气设备	2.5	贷款利率	6%	
建筑施工等	2.7	年利息	576	万元
其它投资	1.0			
总投资	16.0	年运营费用	180	万元
10MW 系统	万元	年发电收入	1725	万元
投资总额	18000	年发电小时数	1500	小时
年折旧	720	年发电量	1500	万度
项目投资 IRR	7.49%	上网电价	1.15	元/度
资本金 IRR	10.13%			

资料来源：公开资料整理，长城证券研究所

图 2：我国太阳能资源分布图



资料来源：风能太阳能资源评估中心，长城证券研究所



附件：发改委原文

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。

（一）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）。

（二）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。

国家发展改革委

二〇一一年七月二十四日



研究员介绍:

张 霖: 金融学博士生, 2007 年加入长城证券, 任电力新能源行业分析师。

桂方晓: 中国科学技术大学统计与金融系硕士, 2011年加入长城证券, 任新能源行业分析师。

熊 杰: 中科院管理学硕士, 2010年加入长城证券, 任新能源行业分析师。

研究员承诺:

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070111030008, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;

推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;

中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;

回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所
地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层
邮编：518034
传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 10 层
邮编：100044
传真：86-10-88366686
网址：<http://www.cgws.com>