光伏行业研究报告

2020 年光伏竞价项目结果出炉，规模增长及度电补贴下降超预期

增持（维持）

2020 年 06 月 28 日

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**6 月 28 日，能源局公布 2020 年光伏竞价项目结果，总规模 25.97GW，同比增长 13.95%，平均度电补贴 0.033 元，较 19 年下降 0.032 元，规模增长及度电补贴下降超市场预期。竞价项目正式发布，揭开下半年国内抢装序幕。
- **竞价结果看点：**（1）补贴大幅下降：度电补贴同比下降 50%至 0.033 元/kwh，单个项目最低补贴强度为 0.0001 元/千瓦时；（2）1231 抢装：竞价项目 2020 年底前未全容量建成并网的，每逾期一个季度并网电价补贴降低 0.01 元/千瓦时；逾期两个季度后仍未建成并网的，取消项目补贴资格。（3）一类资源区项目占比 20.9%，二类资源区项目占比 11.3%，三类资源区项目占比 67.8%。
- **今年预计项目完成率预计超 60%：**（1）今年首次要求各省公开消纳空间，光伏高达 48.45GW，接入有保障；（2）今年是第二次实行竞价制度，3 月就确定基本方案，各省组织更加规范，准备工作做得更足；（3）组件价格因疫情已提前大幅下跌，光伏电站项目收益率有保障。
- **光伏需求将逐季攀升，平价后市场值得期待，龙头强者恒强：**本周隆基、通威相继公布 7 月硅片、电池片报价，价格环比持平，进一步验证 Q3 淡季不淡。竞价项目的出炉，国内市场逐步打开，平价项目也很值期待，申报 39.85GW（19 年 14.78GW）超预期，Q4 随着海外疫情消退和组件价格下跌新项目快速恢复起量、国内进入 20 年 1231 抢装，有望迎来史上最强旺季。展望明年，大尺寸&MBB&电池新技术&组件价格下降都将进一步推动度电成本下降，看好 20 年后的平价市场空间，预计 21 年全球 160GW（国内 50、海外 110），同增 25-30%，龙头份额进一步提升。
- **投资建议：**重点推荐**隆基、爱旭、通威、晶澳、锦浪、福莱特、阳光电源**，关注福斯特、亚玛顿、东方日升、捷佳伟创等。
- **风险提示：**装机不及预期，竞争加剧等

行业走势



相关研究

1、《光伏行业点评报告：清洁能源消纳长效机制建立，光伏装机拾级而上》2020-05-20
2、《光伏行业点评报告：电价政策正式落地，国内市场需求向好》2020-04-03
3、《光伏行业点评报告：政策正式出台，国内项目启动》2020-03-11

表 1：重点公司估值（截至 6 月 28 日）

代码	公司	总市值(亿元)	收盘价（元）	EPS			PE			投资评级
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
601012	隆基股份	1433.4	38.00	1.4	1.74	2.1	27.1	21.8	18.1	买入
600438	通威股份	737.5	17.20	0.68	0.62	0.89	25.3	27.7	19.3	买入
600732	爱旭股份	195.2	10.67	0.32	0.41	0.61	33.3	26.0	17.5	买入
002459	晶澳科技	241.6	17.88	0.93	1.09	1.32	19.2	16.4	13.5	买入
300763	锦浪科技	84.5	61.20	0.92	1.64	2.57	66.5	37.3	23.8	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

事件：6 月 28 日，能源局公布 2020 年光伏竞价项目结果，总规模 25.97GW，同比增长 13.95%，平均度电补贴 0.033 元，较 19 年下降 0.032 元，规模增长及度电补贴下降超市场预期。竞价项目正式发布，揭开下半年国内抢装序幕。

表 2：分省份竞价项目申报/进入补贴名单（万千瓦）

省（区、市）	普通光伏电站		全额上网工商业分布式光伏		自发自用、余电上网工商业分布式光伏		合计	
	申报	补贴	申报	补贴	申报	补贴	申报	补贴
北京	0.0		2.0		6.8		8.8	
天津	30.8		0.3		6.6		37.7	
河北	365.3	357.3	1.4	1.1	5.3	0.0	372.0	358.3
内蒙古	140.0	140.0	0.0	0.0	0.0	0.0	140.0	140.0
辽宁	0.0		3.0		5.3		8.3	
上海	15.4	11.0	1.0	1.0	9.5	0.0	25.9	12.0
江苏	0.0		0.0		3.6		3.6	
浙江	254.1	252.1	14.2	9.8	169.1	0.0	437.4	261.9
安徽	47.3	47.3	0.8	0.8	17.3	0.0	65.3	48.1
江西	253.2	216.2	8.0	7.8	38.5	0.0	299.6	224.0
山东	99.6	94.6	8.8	8.8	29.4	0.0	137.8	103.4
河南	26.2	22.7	1.6	1.6	14.5	0.0	42.3	24.3
湖南	0.0		1.1		16.5		17.6	
广东	113.5		4.5		42.6		160.6	
广西	54.0	54.0	0.1	0.0	8.8	0.0	62.9	54.0
重庆	9.0	3.0	1.4	1.4	0.1	0.0	10.5	4.4
贵州	566.0	522.0	0.0	0.0	0.0	0.0	566.0	522.0
陕西	161.5	146.5	0.9	0.9	12.4	0.0	174.8	147.5
甘肃	0.0		0.3		5.2		5.5	
青海	200.0	200.0	0.0	0.0	0.0	0.0	200.0	200.0
宁夏	472.0	407.0	0.1	0.0	3.0	0.8	475.1	407.8
新疆自治区	60.0		0.0		0.0		60.0	
新疆兵团	39.2		0.0		0.0		39.2	
合计	**2907.1**	**2562.9**	**49.5**	**33.0**	**394.3**	**0.8**	**3350.9**	**2596.7**

数据来源：能源局，东吴证券研究所

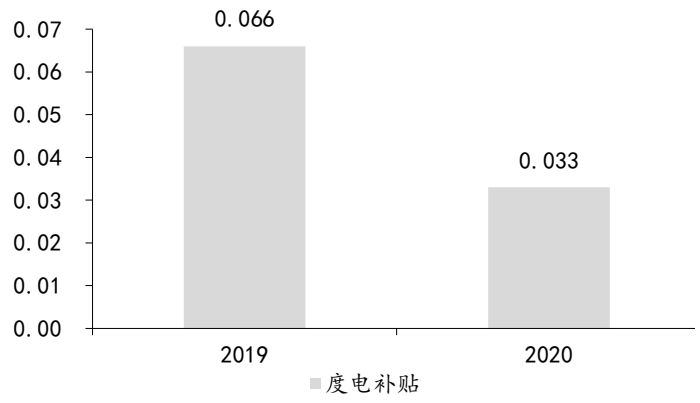
竞价结果看点：

（1）补贴大幅下降：度电补贴同比下降 50%至 0.033 元/kwh，单个项目最低补贴强度为 0.0001 元/千瓦时；

（2）1231 抢装：竞价项目 2020 年底前未全容量建成并网的，每逾期一个季度并网电价补贴降低 0.01 元/千瓦时；逾期两个季度后仍未建成并网的，取消项目补贴资格。

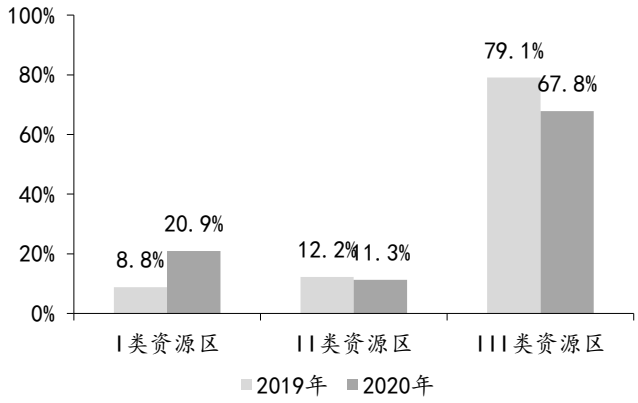
（3）一类资源区项目占比 20.9%，二类资源区项目占比 11.3%，三类资源区项目占比 67.8%。

图 1：20 年竞价项目度电补贴下降 50%（元）



数据来源：能源局，东吴证券研究所

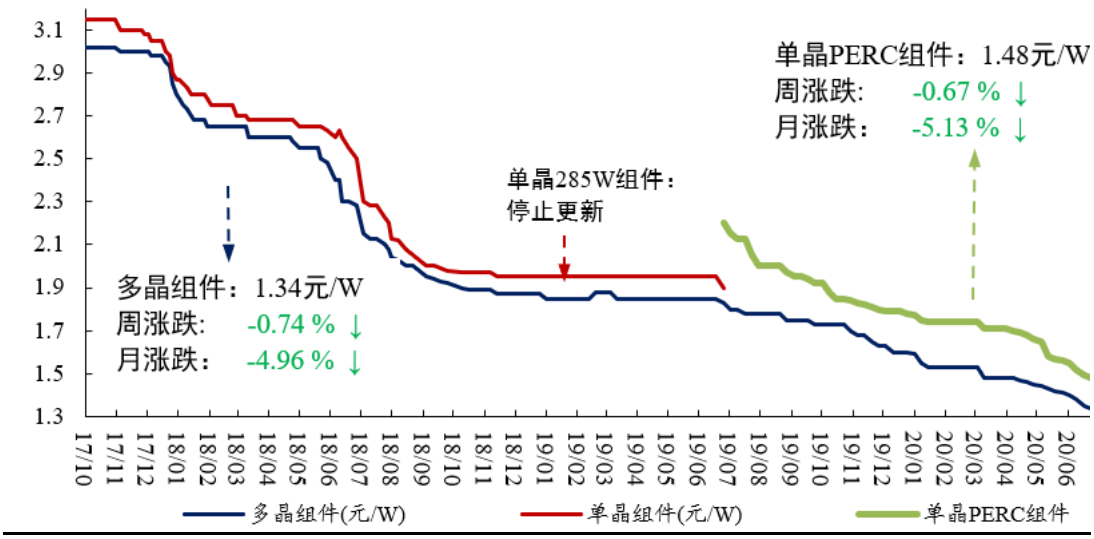
图 2：纳入补贴项目三类资源区分布



数据来源：能源局，东吴证券研究所

今年预计项目完成率预计超 60%：（1）今年首次要求各省公开消纳空间，光伏高达 48.45GW，接入有保障；（2）今年是第二次实行竞价制度，3 月就确定基本方案，各省组织更加规范，准备工作做得更足；（3）组件价格因疫情已提前大幅下跌，光伏电站项目收益率有保障。

图 3：今年组件价格跌幅较大，电站项目收益率有保障



数据来源：Solarzoom，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 4：2020 年全国风电、光伏新增消纳能力表

2020年全国风电、光伏新增消纳能力			
地区	新能源	风电	光伏发电
	万千瓦	万千瓦	万千瓦
合计	8510	3665	4845
蒙西地区	300	100	200
南网区域	1360	620	740
广东	500	320	180
广西	300	200	100
海南	10	0	10
贵州	350	80	270
云南	200	20	180
国家电网经营区	6850	2945	3905
华北			
北京	30	5	25
天津	95	30	65
冀北	210	110	100
冀南	250	20	230
山西	435	200	235
山东	640	200	440
东北			
辽宁	260	120	140
吉林	160	100	60
黑龙江	160	60	100
蒙东	180	100	80
西北			
陕西	360	130	230
甘肃	200	100	100
青海	400	100	300
宁夏	275	150	125
新疆	270	150	120
华东			
上海	45	5	40
江苏	730	405	325
浙江	285	35	250
安徽	220	60	160
福建	200	70	130
华中			
湖北	300	150	150
湖南	155	65	90
河南	400	250	150
江西	270	90	180
西南			
四川	95	20	75
重庆	25	20	5
西藏	0	0	0

数据来源：全国能源消纳监测预警中心，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

光伏需求将逐季攀升，平价后市场值得期待，龙头强者恒强：本周隆基、通威相继公布 7 月硅片、电池片报价，价格环比持平，进一步验证 Q3 淡季不淡。竞价项目的出炉，国内市场逐步打开，平价项目也很值期待，申报 39.85GW（19 年 14.78GW）超预期，Q4 随着海外疫情消退和组件价格下跌新项目快速恢复起量、国内进入 20 年 1231 抢装，有望迎来史上最强旺季。展望明年，大尺寸&MBB&电池新技术&组件价格下降都将进一步推动度电成本下降，看好 20 年后的平价市场空间，预计 21 年全球 160GW（国内 50、海外 110），同增 25-30%，龙头份额进一步提升。

表 3：隆基硅片价格持稳

时间	单晶硅片 M2（元/片）	单晶硅片 G1（元/片）	单晶硅片 M6（元/片）
2019 年 7 月 22 日	3.07		3.47
2019 年 8 月 26 日	3.07		3.47
2019 年 9 月 23 日	3.07		3.47
2019 年 10 月 24 日	3.07		3.47
2019 年 11 月 25 日	3.07		3.47
2019 年 12 月 24 日	3.07		3.47
2020 年 1 月 21 日	3.07		3.47
2020 年 2 月 24 日	3.07		3.47
2020 年 3 月 25 日	3.07	3.32	3.41
2020 年 4 月 8 日		3.17	3.26
2020 年 4 月 17 日		2.83	2.92
2020 年 5 月 9 日		2.68	2.77
2020 年 5 月 25 日		2.53	2.62
2020 年 6 月 25 日		2.53	2.62

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 4：通威电池价格持稳（元/片）

产品	多晶		单晶 PERC						铸锭单晶 PERC	
类型	金刚线	黑硅	双面	单面	双面	单面	双面	单面	双面	单面
	156.75/157	156.75/157	156.75	156.75	158.75	158.75	166	166	158.75	158.75
2019/7/25	0.85	0.90	1.00	1.00	1.03	1.03			0.95	0.95
2019/8/26	0.85	0.90	1.00	1.00	1.03	1.03			0.95	0.95
2019/9/25	0.85	0.90	1.00	1.00	1.03	1.03			0.95	0.95
2019/10/25	0.78	0.83	1.00	1.00	1.03	1.03	1.05	1.05	0.95	0.95
2019/11/25	0.68	0.73	1.00	1.00	1.03	1.03	1.05	1.05	0.95	0.95
2019/12/25	0.64	0.69	0.98	0.98	1.00	1.00	1.02	1.02	0.93	0.93
2020/1/25	0.64	0.69	0.98	0.98	1.00	1.00	1.02	1.02	0.93	0.93
2020/2/25	0.65	0.70	0.98	0.98	1.00	1.00	1.00	1.00	0.93	0.93
2020/3/25	0.62	0.67	0.91	0.91	0.94	0.94	0.94	0.94	0.86	0.86
2020/4/18	0.55	0.60	0.78	0.78	0.80	0.80	0.80	0.80	0.73	0.73
2020/5/25	0.50		0.78	0.78	0.80	0.80	0.80	0.80		
2020/6/25	0.50		0.78	0.78	0.80	0.80	0.80	0.80		
较 4.18 日报价变动	**0.00%**	-	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	-	-

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

图 5：平价项目申报超预期

实际披露顺序	省份	征集时间	实际规模披露时间	是否考虑消纳	并网时间	2020年新增（GW）	2019年规模 (GW)	具体要求
平价项目								
1	辽宁	3月16日	4月17日	是	1.83GW(2020)/0.12GW(2021及以后)	1.83	1.19	2020年底前开工、鼓励存量转平价
2	青海	4月11日	4月28日	是	2020年底	1.20	-	海西州0.8GW，海南州0.4GW，“一次规划，分年实施”
3	陕西	3月16日	4月30日	是	1.48GW(2020)/0.12GW(2021及以后)	1.48	2.04	单个项目不低于5万，不超过20万千瓦。提供资金证明4元/W
4	湖南	4月8日	4月30日	是	1.17GW(2020)/0.15GW(2021及以后)	1.17	-	鼓励储能，单个项目不超过10万千瓦
5	河北	4月1日	5月15日	是	2020年底	2.75	1.31	鼓励采取农光、渔光、牧光等土地综合利用方式
6	广东	2月18日	5月29日	是	0.93GW(2020)/2.34GW(2021)/7.62GW(2022后)	0.93	2.38	2020年并网的仅有926MW，合计10.89GW
7	广西	6月5日	6月5日	否	1GW(2020)7.79GW(2021及以后)	1.00	1.93	本次各市上报竞价光伏项目共49个，平价光伏项目共69个。
8	湖北	4月16日	6月8日	是	3.5GW(2020)/4.14GW(2021及以后)	3.50	0.34	2020年底前开工
9	山西	6月3日	6月10日	是	2020年底	0.60	1	同一项目单位全市范围只能上报一个项目
10	河南	5月23日	6月12日	是	0.43GW(2020)/0.33GW(2021及以后)	0.43	0.27	到2025年，总规模达到4013万千瓦，超过研究的“十四五”边界条件
11	吉林	4月27日	6月15日	是	2020年底	0.41	-	
12	宁夏	3月16日	-		-	-	-	2020年底前开工
13	天津	3月23日	6月22日	不确定	-	0.69	-	2020年底前开工
14	江西	3月23日	-		-	-	-	2020年底前开工、无需补贴项目自主推进前期工作
15	内蒙古	3月24日	-		-	-	-	不安排平价
16	重庆	3月27日	-		-	-	-	2020年底前开工
17	安徽	4月1日	-		-	-	0.67	2020年底前开工、已备案约3.8GW
18	江苏	4月12日	-		-	-	1.09	2020年底前开工、范围同竞价项目
19	山东	4月13日	6月24日		-	1.84	0.91	2020年底前开工
20	上海	4月14日	-		-	-	-	2020年底前开工
21	黑龙江	4月21日	-		-	-	1.65	2020年底前开工、项目规模100-200MW，单一主体限报一个项目
22	新疆	5月6日	-		-	-	-	新疆区域风光新增消纳能力为2.7GW
	总计				**合计总申报规模39.85GW**	**17.83**	**14.78**	

数据来源：各省政府文件，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

投资建议：重点推荐**隆基、爱旭、通威、晶澳、锦浪、福莱特、阳光电源**，关注福斯特、亚玛顿、东方日升、捷佳伟创等。

风险提示：装机不及预期，竞争加剧等。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn