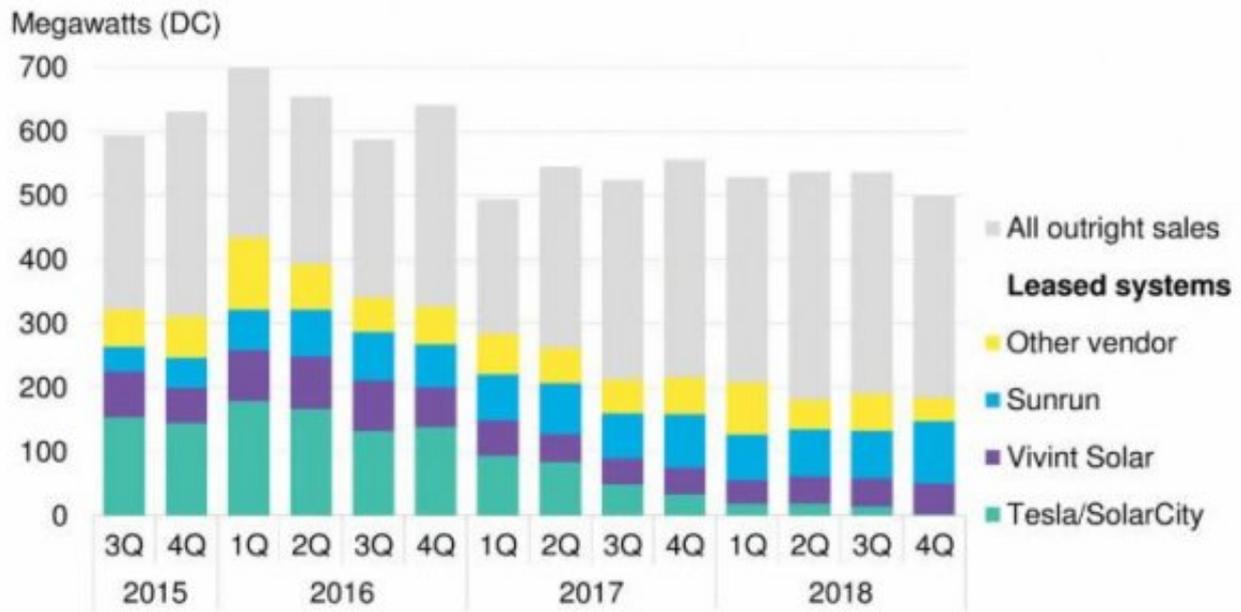


## 复盘美国户用光伏的恶性循环

美国户用光伏产业过去几年挑战不断。随着多个主要州市场的萎缩、用户偏好变化、以及投资者倦怠，业内龙头企业纷纷衰落，对融资租赁及购电协议提供商打击尤甚。BNEF回顾户用光伏产业面临的挑战，并总结出可行或失败策略。

美国户用光伏季度装机量



Source: BloombergNEF美国小规模光伏市场监测工具, EIA

Note: 融资租赁系列包括EIA Form 861m净计量电价制度下全部第三方系统。'All outright sales'包括注册为融资租赁提供商的企业出售和/或安装的所有装机。

2016年8月，BNEF发布了一篇名为《户用光伏巨头的困局》（The Death Spiral Facing the Residential PV Giants）的报告，提出某些美国户用光伏龙头企业“不惜一切代价换增长”的做法实则是虎口拔牙，尤其是那些把业务扩张到金融、客户开发和制造业的企业。此报告在业内获得了多方意见，有高管的反驳、员工的认同和投资方以及买方分析师对企业的不同看法。

报告发布以来，至少有11家户用光伏市场领先企业已经衰落、破产或以融资规模的零头被低价收购。有一部分大企业顽强生存，也有部分甚至在某些方面表现可圈可点。风雨已止，但遍体鳞伤的企业尚未恢复。

户用光伏的“恶性循环”困局是指企业因求增长而承担额外的开销，在市场需求减弱、投资者耐心渐失的情况面前变得脆弱。任何季节性或持续性的销量降低，企业的每瓦单位开发成本就会上升，或导致边际利润减少，或价格提高，最终使得市场规模萎缩或销售受更大影响。

在报告发布后的三年内，由于主要州市场的需求减弱，而破产企业留下的缺口也没能完全被业内其他企业填补，所以户用光伏市场连续收缩。另外，通过购电协议或融资租赁方式销售的系统比例从16年一季度60%降到现在的40%。用户日渐倾向于直接向本地安装商全资购买系统。

目前市场领跑企业为求生存都展现了极大的耐心和克制，其中大多已回到了市场震动后逐渐恢复的加州。有些企业没有与资本或者不成熟的资产证券化捆绑，而是加大债务投资。在行业龙头溃败的危机中幸存下来后，这些企业在全国范围内竞争对手减少，大有可为。更重要的是，因它们逐渐从税收优惠的投资者转向资产持有者，企业因此获得更高的利润。

但是领先的第三方投资者未能提高产品对消费者的吸引力，也没能控制成本，或者将节约的成本回馈给消费者：随着设备成本的降低，户用光伏融资租赁的价格反而升高，企业将利润提升完全重新投入到客户获取上。

幸存的光伏企业也不乏明显弱点，但不如16年时那么严重。随着税收优惠逐渐退出市场，户用光伏融资租赁模式也可能走向终点。毕竟，此商业模式在任何没有税收优惠的市场都未能兴起。系统价格的急剧调整可能会减少第三方融资的需求。需量零售电价或电量电价结构的调整可能降低屋顶光伏发电的价值，对融资租赁提供商的打击尤其重大。

#### 一组数据

29%

2016年一季度以来季度新增装机量降幅

24%

2016年一季度以来户用光伏融资租赁模式市场份额的降幅

11

2016年以来破产或退市的大企业数量

原文地址：<http://www.china-nengyuan.com/news/145281.html>