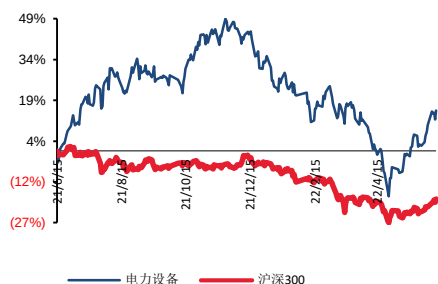


电力

美国光伏需求迎修复，欧洲政策变化难扰光伏高景气

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《美国预计两年内不会对进口光伏产品征收新关税，海外政策边际向好关注对美出口组件企业》
——2022/06/07

《光伏设备订单高速增长，多领域产品进展顺利》——2022/04/21

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520020001

报告摘要

投资观点：本周，白宫正式发布声明，宣布美国将对从柬埔寨、马来西亚、泰国和越南采购的太阳能组件给予 24 个月的关税豁免。同时，白宫宣布，拜登授权使用《国防生产法》(DPA) 来加快清洁能源技术的国内生产。3 月 28 日，美国商务部宣布就 Auxin Solar 提交的请愿书采取调查行动，自 3 月 25 日开始对柬埔寨、马来西亚、泰国和越南东南亚四国的光伏电池片、组件开启反规避调查。根据调查安排，美国商务部预计将在 22 年 8 月底发布初步调查结果。在宣布调查后的几个月里，美国太阳能产业协会(SEIA)将美国 2022 年和 2023 年的新增光伏装机预测下调了 46%，预计此举将导致未来两年的新增光伏装机容量减少 24GW，较 2021 年美国全年新增的光伏装机量 23.6GW 还要大。美国各地的开发商已经感受到了调查的刺痛，该调查冻结了组件的进口，使光伏项目处于开发和建设的边缘，一些部分建设的项目在现场闲置，等待组件进场。6 月 6 日，白宫宣布对柬埔寨、马来西亚、泰国和越南生产的太阳能组件实行 24 个月的关税豁免。该法案不会结束美国商务部的调查，预计该调查将继续进行，这意味着在暂停之后仍可能征收关税，具体取决于美国商务部的裁决。但根据路透社未具名的消息人士称，此项方案将消除征收追溯关税的可能性，追溯期可以追溯到 Auxin Solar 最初提交申请的日期。如果关税豁免能够落地，根据 SolarPower Europe 对美国光伏市场的中性预计，2022 年美国新增光伏装机量将有望达到 30.8GW，同比+30%。根据 SolarPower Europe 的统计，目前美国国内没有硅片和电池片的产能，组件的产能不足 5GW，主要是 First Solar 的薄膜型组件，美国的光伏市场重度依赖海外进口，目前美国光伏市场只有由中国本土或者中国在海外的光伏产能保证其供应。

6 月 9 日，欧洲议会经过辩论程序以 503 票赞同、6 票反对、4 票弃权通过反强迫劳动海关措施决议，要求在欧盟各国海关采取措施禁止强迫劳动的产品进入欧盟市场。决议认为，对强迫劳动产品实施禁令是欧洲议会和整个欧盟的政治优先事项。欧洲“跟风”美国可能会被再度“打脸”。欧盟是中国光伏最大的海外市场（2021 年占组件出口 46%），欧盟的立法一旦落地，对中国光伏行业的冲击

可能会远大于美国的类似招数。但从美国针对中国光伏企业的制裁结果来看，最终仍是“搬起石头砸自己的脚”，尤其是针对东南亚光伏企业发起调查后，美国国内光伏产业面临了真正的危机，引得美国光伏企业集体抗议，仅5月份白宫就收到20位州长，22名美国参议员和85名众议院议员的抗议信件，各类压力之下白宫最终采取了免除两年光伏进口关税的政策。就欧洲当前的能源供给情况来看，因俄乌冲突引发的天然气、煤炭等能源断供，相对美国，欧洲所面对形势其实更加严峻。根据SolarPower Europe统计，截止2021年年底，欧洲本土光伏产能仅包含0.8GW的电池片产能和8.3GW的组件产能，以及对应20.7GW组件的硅料产能。如果根据REPowerEU中截止2025年累计光伏装机320GW的规划，相较于2020年预计要完成新增160GW左右，离不开对中国光伏产业链的依赖。目前新疆硅料产能共34万吨，到年底超过40万吨，如果按照每万吨对应3.5GW组件产量，对应组件140GW左右，完全可以供给欧美以外的其他市场。并且在应对此类事件的措施上，中国企业已“轻车熟路”，国内企业准备溯源报告即有可能完成“溯源流程”。

投资建议：虽然目前，欧美仍有打压中国国内光伏产业进而扶持其本土制造的考虑，但面对中国光伏企业强大的竞争力，欧美国内产业链很难成型，并且不具备竞争优势，彻底摆脱“中国制造”的欧美光伏市场恐难良性发展。在美国对东南亚光伏组件政策边际宽松以及欧洲可能短期对新疆硅料的政治扰动下，建议关注在东南亚有产能布局的组件厂，如有产能优势的隆基绿能、晶科能源、天合光能和晶澳科技。

风险提示：1、光伏政策落地不及预期。2、国际贸易摩擦影响。3、上游原材料价格持续上涨。4、其他不可抗力风险。

目录

一、 板块行情回顾	5
二、 行业观点及投资建议	6
三、 数据跟踪	7

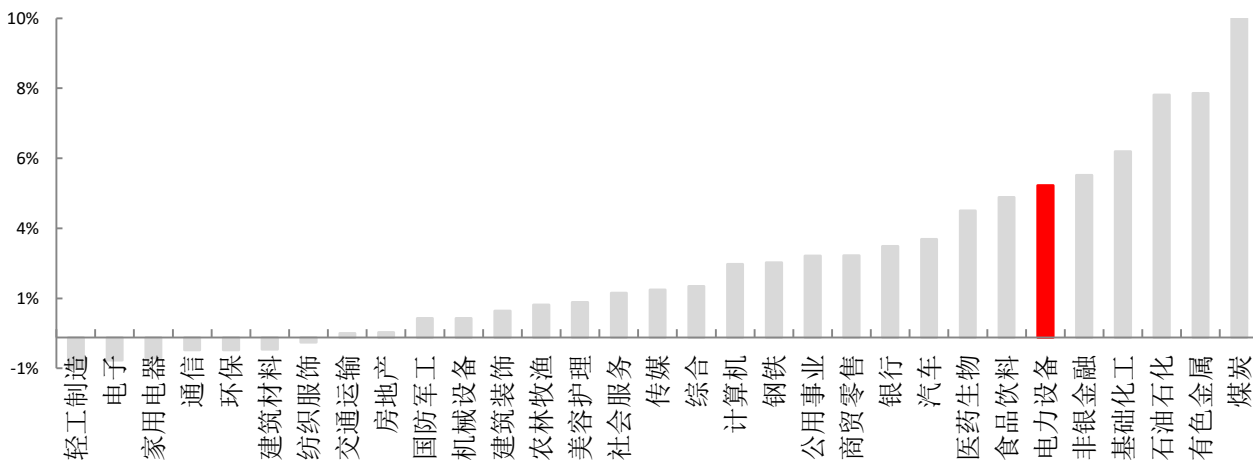
图表目录

图表 1 本周，申万一级子行业涨跌幅	5
图表 2 本月，申万一级子行业涨跌幅	5
图表 3：多晶硅价格走势	10
图表 4：硅片价格走势	10
图表 5：电池片价格走势	10
图表 6：组件价格走势	10

一、板块行情回顾

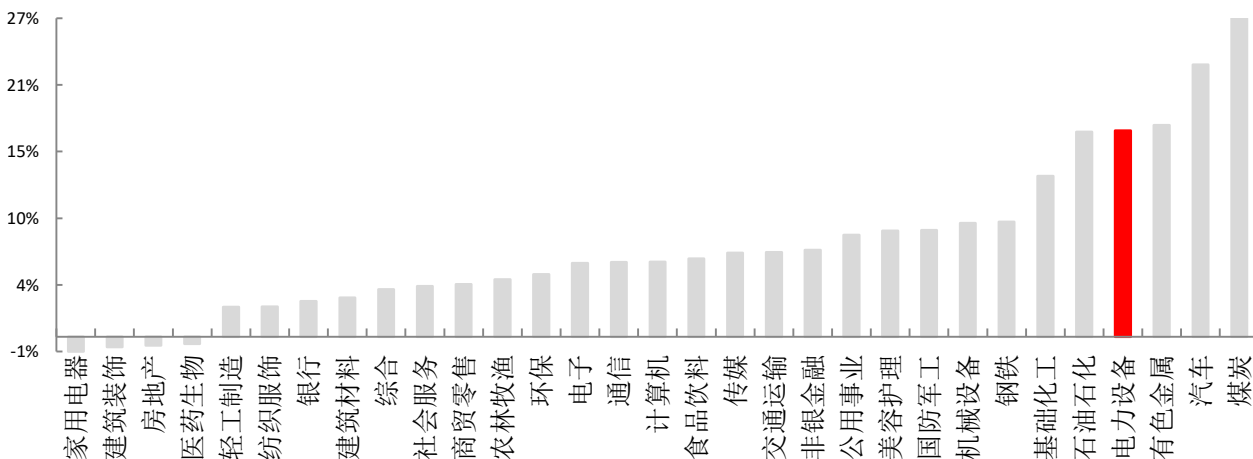
本周申万一级行业中电力设备行业上涨4.93%，在申万一级行业涨幅排名中排名第6位，跑赢沪深300指数1.28个百分点。本月电力设备行业至今上涨16.4%，在申万一级行业涨幅排名中位列第5位。

图表 1 本周，申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

二、行业观点及投资建议

光伏方面，6月6日，白宫正式发布声明，宣布美国将对从柬埔寨、马来西亚、泰国和越南采购的太阳能组件给予24个月的关税豁免。同时，白宫宣布，拜登授权使用《国防生产法》(DPA)来加快清洁能源技术的国内生产。3月28日，美国商务部宣布就Auxin Solar提交的请愿书采取调查行动，自3月25日开始对柬埔寨、马来西亚、泰国和越南东南亚四国的光伏电池片、组件开启反规避调查。根据调查安排，美国商务部预计将在22年8月底发布初步调查结果。在宣布调查后的几个月里，美国太阳能产业协会(SEIA)将美国2022年和2023年的新增光伏装机预测下调了46%，预计此举将导致未来两年的新增光伏装机容量减少24GW，较2021年美国全年新增的光伏装机量23.6GW还有大。美国各地的开发商已经感受到了调查的刺痛，该调查冻结了组件的进口，使光伏项目处于开发和建设的边缘，一些部分建设的项目在现场闲置，等待组件进场。6月6日，白宫宣布对柬埔寨、马来西亚、泰国和越南生产的太阳能组件实行24个月的关税豁免。该法案不会结束美国商务部的调查，预计该调查将继续进行，这意味着在暂停之后仍可能征收关税，具体取决于美国商务部的裁决。但根据路透社未具名的消息人士称，此项方案将消除征收追溯关税的可能性，追溯期可以追溯到Auxin Solar最初提交申请的日期。如果关税豁免能够落地，根据SolarPower Europe对美国光伏市场的中性预计，2022年美国新增光伏装机量将有望达到30.8GW，同比+30%。根据SolarPower Europe的统计，目前美国国内没有硅片和电池片的产能，组件的产能不足5GW，主要是First Solar的薄膜型组件，美国的光伏市场重度依赖海外进口，目前美国光伏市场只有由中国本土或者中国在海外的光伏产能保证其供应。美国本土光伏制造在全球范围内仍然不具备竞争力。美国光伏市场有近65%的组件进口和50%的电池片进口来自于“反规避”的东南亚四国。美国进口组件的含税价格为0.49美元/W，本土生产的组件为0.5~0.55美元/W。即便此次拜登总统还将援引《国防生产法》，作为加速美国在整个光伏供应链发展并减轻对进口光伏硬件和材料的总体依赖的一种手段（该法案的目标是到2024年将美国国内光伏制造能力提高到22.5GW）。但我们认为美国本土光伏制造成本高企，即便在美国实施贸易保护多年后，本土产能仍不具备竞争力，难对中国和东南亚的光伏产能造成冲击。

6月9日，欧洲议会经过辩论程序以 503票赞同、6 票反对、4 票弃权通过反强迫劳动海关措施决议，要求在欧盟各国海关采取措施禁止强迫劳动的产品进入欧盟市场。

决议认为，对强迫劳动产品实施禁令是欧洲议会和整个欧盟的政治优先事项。欧洲“跟风”美国可能会被再度“打脸”。根据北极星电力网报道，在该消息爆出前，市场便已传闻欧盟正“跟风”美国，将立法禁止强迫劳动产品进入欧盟，借以打压中国光伏企业。按照目前的时间安排，预计立法将在今年9月完成。具体政策上，欧盟的立法将和美国的涉疆法案一样，采用“有罪推定”，直接把来自特定地区的产品视为“强迫劳动产品”并在海关扣留，而进口商必须推翻这个有罪推定，反过来证明自己是清白的。而且，决议还提出要建立一份涉“强迫劳动”的企业和地区的黑名单。这也和美国的涉疆法案如出一辙。考虑到欧盟是中国光伏最大的海外市场（2021年占组件出口46%），欧盟的立法一旦落地，对中国光伏行业的冲击可能会远大于美国的类似招数。但从美国针对中国光伏企业的制裁结果来看，最终仍是“搬起石头砸自己的脚”，尤其是针对东南亚光伏企业发起调查后，美国国内光伏产业面临了真正的危机，引得美国光伏企业集体抗议，仅5月份白宫就收到20位州长，22名美国参议员和85名众议院议员的抗议信件，各类压力之下白宫最终采取了免除两年光伏进口关税的政策。就欧洲当前的能源供给情况来看，因俄乌冲突引发的天然气、煤炭等能源断供，相对美国，欧洲所面对形势其实更加严峻。根据SolarPower Europe统计，截止2021年年底，欧洲本土光伏产能仅包含0.8GW的电池片产能和8.3GW的组件产能，以及对应20.7GW组件的硅料产能。如果根据REPowerEU中截止2025年累计光伏装机320GW的规划，相较于2020年预计要完成新增160GW左右，离不开对中国光伏产业链的依赖。目前新疆硅料产能共34万吨，到年底超过40万吨，如果按照每万吨对应3.5GW组件产量，对应组件140GW左右，完全可以供给欧美以外的其他市场。并且在应对此类事件的措施上，中国企业已“轻车熟路”，国内企业准备溯源报告即有可能完成“溯源流程”。虽然目前，欧美仍有打压中国国内光伏产业进而扶持其本土制造的考虑，但面对中国光伏企业强大的竞争力，欧美国内产业链很难成型，并且不具备竞争优势，彻底摆脱“中国制造”的欧美光伏市场恐难良性发展。在美国对东南亚光伏组件政策边际宽松以及欧洲可能短期对新疆硅料的政治扰动下，建议关注在东南亚有产能布局的组件厂，如有产能优势的隆基绿能、晶科能源、天合光能和晶澳科技。

三、数据跟踪

硅料价格：

根据硅业分会发布的硅料周度价格，本周国内单晶复投料价格区间在26.3-27.0万元/吨，成交均价为26.74万元/吨，周环比涨幅为0.41%；单晶致密料价格区间在26.1-26.8万元/吨，成交均价为26.50万元/吨，周环比涨幅为0.34%。本周硅料价格延续微涨，一方面，硅片利润相对可观，硅片在产和扩建企业维持高开工率的意愿较强，原料保障能力对盈利水平有一定影响，抢购硅料的现状导致多晶硅需求只增不减；另一方面，下游需求持续旺盛，5月份超签6月份订单的企业不在少数，6月份可签余量大幅减少，一定程度上加剧了硅料供应紧缺的现状，市场价格延续微涨走势。截止本周，6月份国内硅料市场供需和价格走势已基本明朗，预计6月底前，少量散单交易将小幅拉升硅料周均价，短期内整体延续持稳微涨走势。根据国内硅料企业最新生产运行计划，全年硅料产量将再次调高预期至80万吨，其中包括三季度初将投产释放的乐山协鑫、包头新特、内蒙古通威等。国内硅料供应预期调整后，与终端需求基本匹配，但与直接下游硅片环节对应的硅料需求相比，依旧略显不足，故在终端需求出现大幅下调导致硅片环节开工率下降以前，硅料将始终维持紧缺局面。据统计，预计国内硅料下半年产量环比上半年有12万吨左右增量，且四季度增量大于三季度，与全年全球240GW装机的季度分布预期对应来看，四季度将会出现下游各环节少量库存积压的情况，因此届时市场将根据库存积压和消化程度，向上传导负反馈需求，产业链价格再逐步波动调整，但根据预期供应和需求推算出的产业链库存明显小于去年同期，故预计四季度价格向下波动幅度有限。

硅片价格：

根据PVInfoLink统计，截至本周单晶硅片两大龙头厂主流规格的价格依旧维持平稳，美金价格的下调是由于汇率变动调整原因。目前观察，二线厂家单晶硅片价格与之前水平维持，暂未见明显变化，预计当前价格以维持趋势为主，但是硅料价格涨势不减和供应短缺的压力下，不排除单晶硅片不同尺寸之间的价格开始分化。供应方面，目前单晶硅片供应环节仍然面临硅料紧缺、稼动无法拉满、新产能提升受限和硅片产出量遭遇瓶颈期的窘境。供应端硅片库存尚在合理水位，虽然需求端硅片库存陆续有所恢复正常，但是目前硅片库存压力尚在风险级以内。而且随着182mm尺寸电池产能的更多改造升级，大尺寸不同尺寸之间的供应和需求趋势恐将发生分化。多晶硅片受供应持续收缩的影响，价格一路飙升，目前价格高企在每片3元人民币以上，预计随着印度多晶产线下半年开始陆续淘汰，多晶产品序列将逐渐退出，7月起将终止多晶硅片价

格的更新发布。

电池片价格：

随着电池厂家不间断转换M6产线到M10尺寸，同时，这周开始少数电池大厂开始把部分G12大尺寸产线透过转换夹具切换成M10尺寸产线以供应市场需求。本月M10产量增长，但仍不及终端的需求而价格居高不下。本周电池片价格持稳，成交价格M6, M10, 和G12尺寸分别落在每瓦1.14-1.17人民币，每瓦1.18-1.2人民币，以及每瓦1.16-1.18人民币的价格水位。多晶部分价格持稳，落在每片4.25-4.45元人民币区间，海外约每片0.57-0.59元美金左右。展望后势，预期M10尺寸价格仍在供应紧张下有机会小幅上扬，而M6尺寸则已成为特规产品不追随主流尺寸价格波动，后续端看市场需求调整价格。

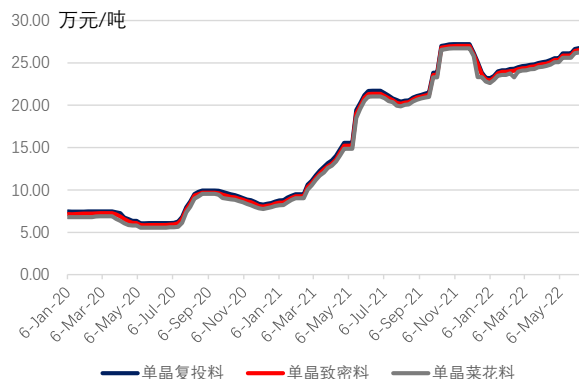
组件价格：

本周价格仍无太多变化，集中式项目出厂价格约在每瓦1.86-1.9元人民币的价位，分布式项目出厂价格约在每瓦1.92-1.96元人民币，500W+双玻主流价格则相差单玻约每瓦2-4分人民币。当前组件成本高昂，下半年若组件要跌价恐有难度，部分终端已开始松动，预期接下来集中式项目将有部分开始开动，有机会在现在每瓦1.88-1.9元出厂价的基础上、上调每瓦1-2分人民币的幅度。目前海外地区价格稳定，其中亚太地区价格约每瓦0.26-0.27元美金(FOB)左右，其中印度目前价格报价持续因税率而有所上扬，但报价上调、实际成交尚未落定，不少项目动工时间因价格高昂而摇摆不定，本周价格暂时未有变化。当前欧洲500W+单玻组件约稳定在每瓦0.27-0.28元美金，现货价格来到每瓦0.28-0.295元美金以上的水平。截止本周组件供应方面，组件订单主要依靠海外需求支撑、国内项目开动不多，也使得5-6月间组件厂家的库存持续堆栈、部分组件厂家库存略高于正常水平，组件厂家也正在努力转嫁压力至辅材料，6月组件厂家也下修部分辅材料订单如胶膜、玻璃等，使得辅材料价格开始受到抑制，玻璃新单价格仍在博弈，当前预期持稳为主。

N型产品报价尚未形成主流，总体并无明显变化。目前HJT电池片(M6)基本上价格约在每瓦1.3-1.45元人民币不等。TOPCon(M10/G12)目前对外售价尚未形成主流，当

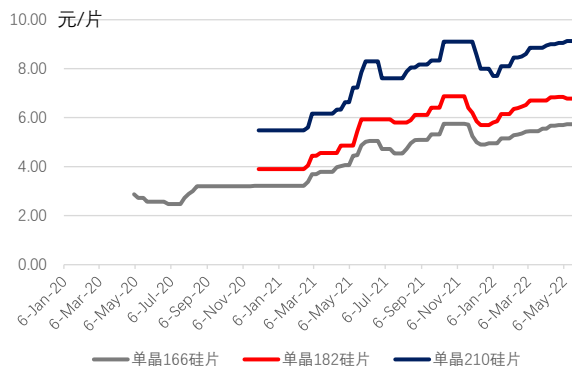
前价格约在每瓦1.25-1.27元人民币。而组件价格部分，本周价格持稳，目前HJT组件（M6）价格约在每瓦2.1-2.15元人民币，海外价格约每瓦0.285-0.33元美金。TOPCon组件（M10/G12）价格约每瓦2-2.05元人民币，海外价格约每瓦0.28-0.3元美金。

图表3：多晶硅价格走势



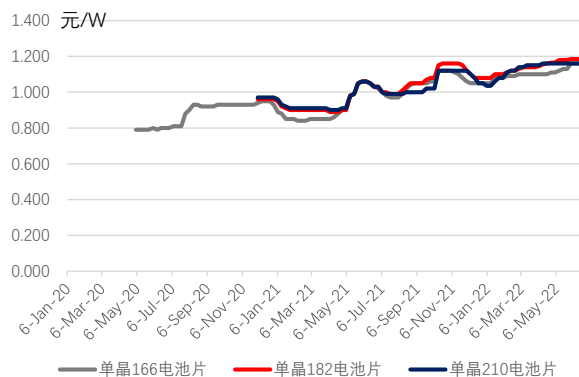
资料来源：硅业分会，太平洋研究院整理

图表4：硅片价格走势



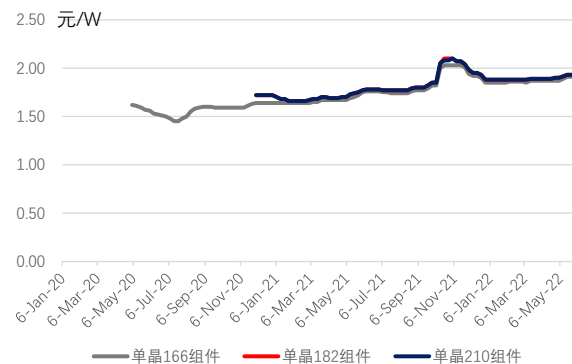
资料来源：PVInfoLink，太平洋研究院整理

图表5：电池片价格走势



资料来源：PVInfoLink，太平洋研究院整理

图表6：组件价格走势



资料来源：PVInfoLink，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。