光伏

行业周报（20211025-20211031）

维持评级

报告原因：定期报告

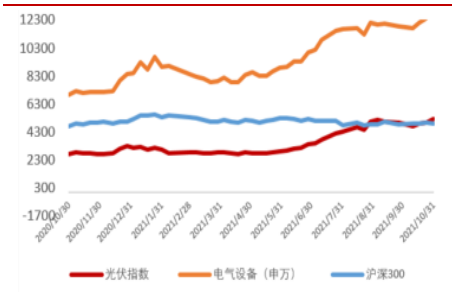
国务院印发碳达峰行动方案，分布式新增占比提升

看好

2021 年 10 月 31 日

行业研究/定期报告

光伏行业近一年市场表现



相关报告：

【山证电新】光伏行业周报（20211018-20211024）：领衔“1+N”政策体系，碳达峰碳中和统领文件发布

分析师：

平海庆

执业登记编码：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：

潘海涛

电话：010-83496305

邮箱：panhaitao@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周行情

- 整体：本周，沪深 300 涨跌幅-1.03%，申万一级 28 个行业中的 10 个上涨，电气设备行业涨跌幅 7.05%，在申万一级行业中排名第 1，Wind 光伏指数涨跌幅 6.14%。
- 个股：光伏行业（Wind 光伏指数成分股）中 47 只个股实现正收益，其中，海优新材以 33.05%的涨幅领涨，捷佳伟创以-16.56%的跌幅领跌。
- 估值：截至 2021 年 10 月 31 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 60.02，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 57.33。

价格跟踪

- 本周产业链价格整体持稳：
- 单晶**硅料**价格小幅上涨；
- 单晶**硅片**价格持稳，多晶硅片价格持稳；
- 单晶**电池片**价格持稳，多晶电池片价格持稳；
- **组件**价格持稳。

行业动态

- 国家能源局：前三季度分布式光伏新增 16.4GW，占比超 64%
- 国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》
- 山西下发 17.79GW 风、光项目名单

投资建议

- 本周多晶硅价格延续小幅上涨，据硅业分会，本周有 1 家企业受能耗双控影响减产，4 家企业正常检修，预计 11 月上旬恢复生产，10 月份国内多晶硅产量约 4.20 万吨，环比减少 1.9%，预计 11-12 月多晶硅产量将环比持平或略有减少，预计组件缓解需求旺盛将支撑硅料价格在年底高位运行。第三季度全国光伏新增装机 11.44GW，同比增长 58.9%，其中新增分布式光伏装机 7.66GW，同比增长 81.1%，占到全部新增装机量的 67.0%，同比提升 8.2pct，另外三季度全国光伏利用率 98.2%，同比略有下滑。长期看好垂直一体化组件龙头及在储能领域有领先布局的逆变器龙头企业：**隆基股份、晶澳科技、阳光电源、锦浪科技。**

风险提示

- 新能源消纳不及预期；新增装机量不及预期；产业链价格波动风险；十四五新能源规划落地不及预期。

目录

1.行情回顾 4

1.1 行业整体表现 4

1.2 个股表现 4

1.3 行业估值情况 5

2.产业链价格跟踪 6

2.1 硅料价格 6

2.2 硅片价格 6

2.3 电池片价格 6

2.4 组件价格 7

3.行业要闻及重点公告 7

3.1 行业要闻 7

3.2 上市公司重点公告 9

4.投资建议 9

5.风险提示 10

图表目录

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%） 4

图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末） 5

图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末） 5

图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB） 6

图 5：本周硅片价格（单位：RMB） 6

图 6：本周电池片价格（单位：RMB） 7

图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB） 7

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%） 4

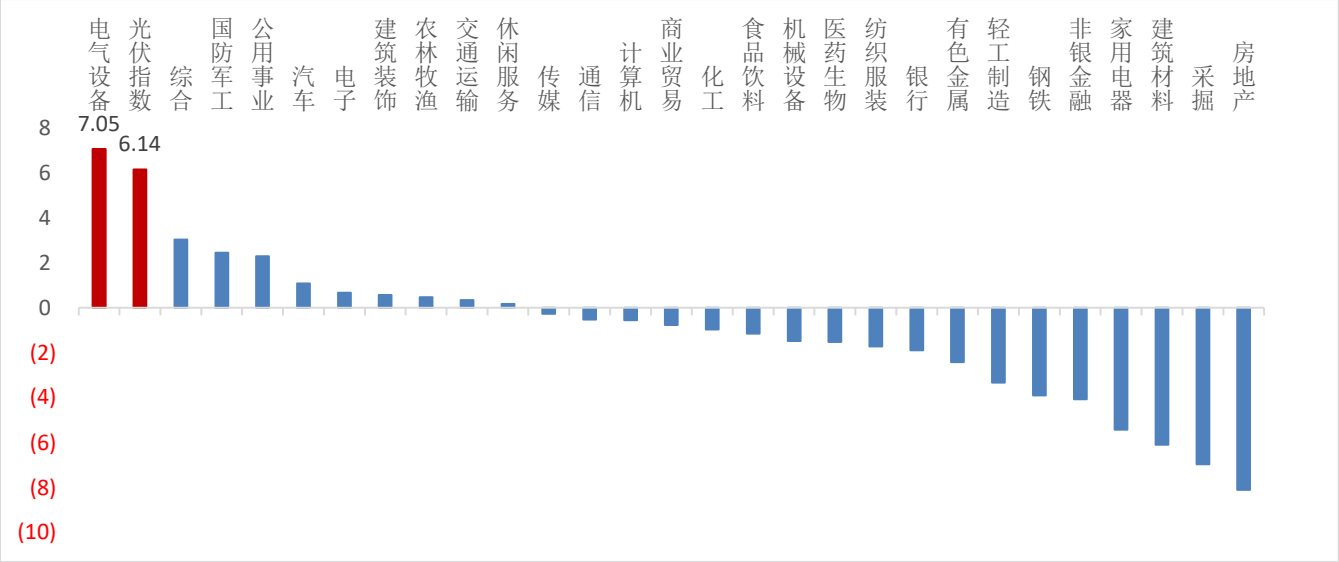
表 2：过去一周上市公司重要公告 9

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20211025-20211031），沪深 300 涨跌幅-1.03%，收于 4908.77 点，28 个申万一级行业中有 10 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅 6.14%，表现超过申万 28 个一级行业中的 27 个，其中，电气设备行业涨跌幅 7.05%，在申万一级行业中排第 1。

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 个股表现

个股方面，本周（20211025-20211031）光伏行业（Wind 光伏指数 65 只成分股）中 47 只个股实现正收益，其中，海优新材（33.05%）、双良节能（28.59%）、固德威（25.47%）、天合光能（24.96%）、珈伟新能（24.68%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

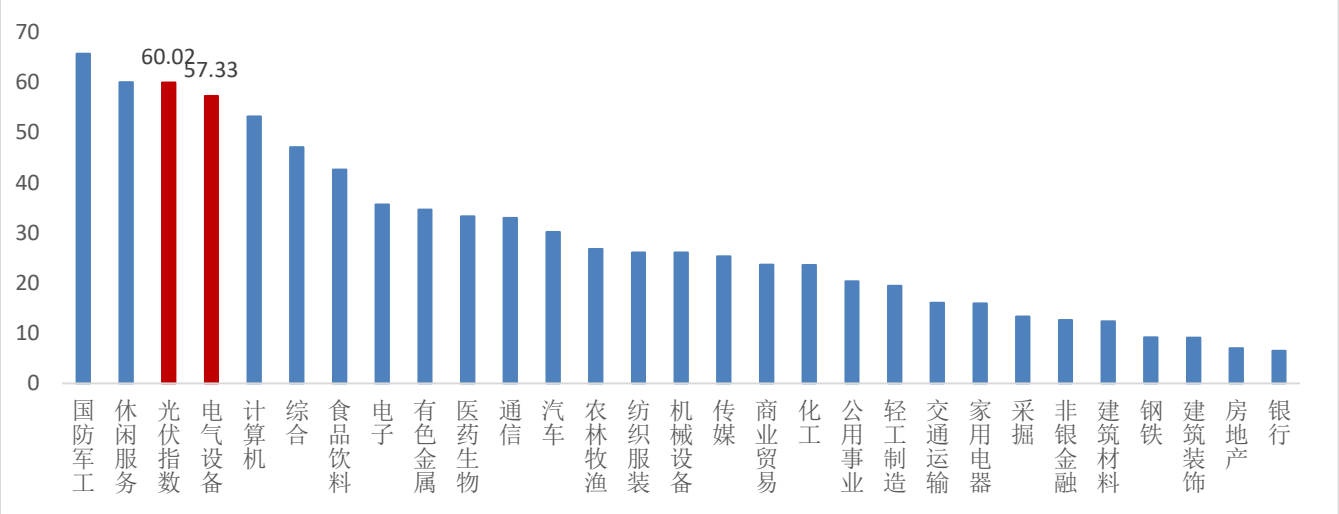
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
688680.SH	海优新材	33.05	300724.SZ	捷佳伟创	-16.56
600481.SH	双良节能	28.59	600546.SH	山煤国际	-14.88
688390.SH	固德威	25.47	300842.SZ	帝科股份	-9.76
688599.SH	天合光能	24.96	300080.SZ	易成新能	-7.73
300317.SZ	珈伟新能	24.68	603938.SH	三孚股份	-6.71

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

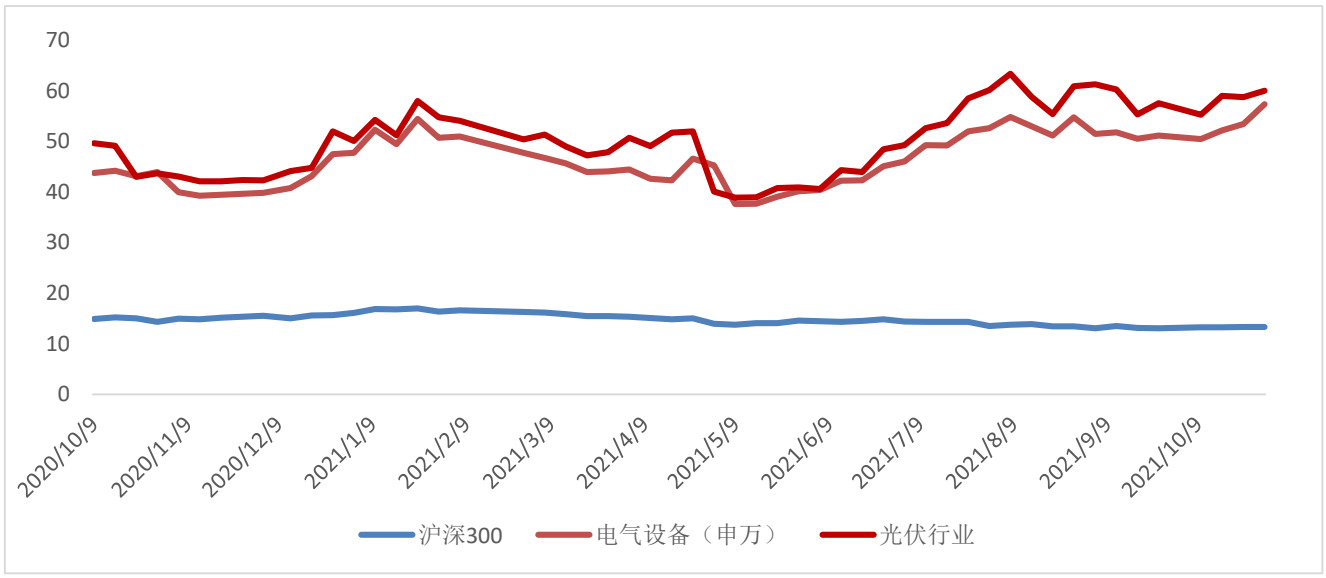
截至 2021 年 10 月 31 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 60.02，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 57.33，在申万一级行业中处于前列。

图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末）



数据来源：wind，山西证券研究所

2.产业链价格跟踪

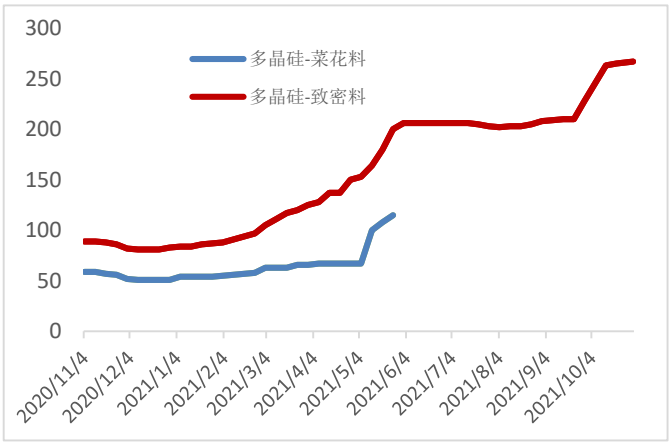
2.1 硅料价格

本周陆续仍有新订单签约，主要成交价格区间也有缓慢、小幅继续抬升，愈发接近 270 元人民币价格的高位均价。虽然也仍有部分买方环节存在顾虑和观望，但是目前了解硅料厂家方面的库存压力尚不具备过分担忧的程度。随着时间节点临近年底，限电政策对于工业硅和多晶硅料企业生产运行情况的影响仍处于发酵阶段，对于近期来看，虽然会有部分新产能预期投产，但是 11 月和 12 月的硅料有效供应数量环比提升能力有限。

2.2 硅片价格

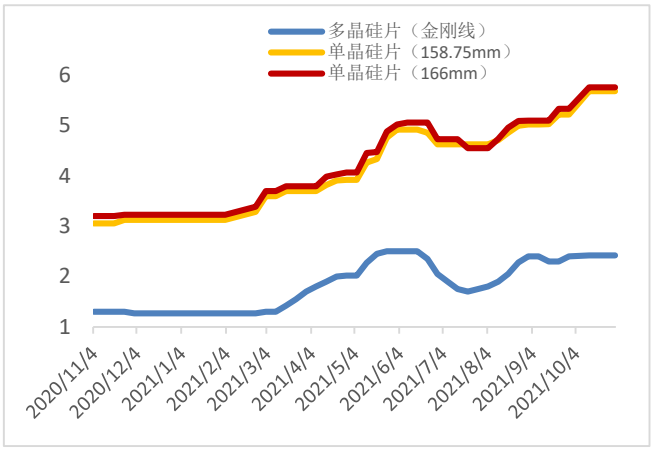
单晶硅片本周价格维持整体平稳态势，一方面下游电池环节持续受到开工率低迷和盈利能力堪忧的压力，对于硅片的需求趋势仍然呈现一定观望情绪。另一方面，市场对于单晶硅片龙头企业新一期价格的公布具有不同预期，拉货的意愿和力度有不同程度的延迟和等待情绪。多晶硅片价格在当前已经很少量的生产供应背景下，受硅料价格上涨的刺激和影响，近期也传出价格上涨的风向，但是仍然需要视下游接受和拉货意愿商定，需要继续观察走势。

图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

图 5：本周硅片价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

2.3 电池片价格

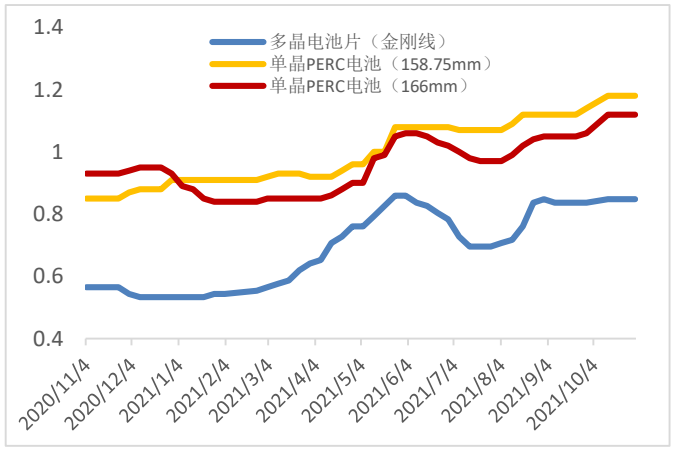
本周部分组件一线厂家开始采购，电池片价格价格与上周相比持稳在每瓦 1.11-1.16 元左右的水平，其中 166 电池片价格约每瓦 1.11-1.14 元人民币，低价区间略为回落一分钱人民币；182 电池片销量相对其余尺寸稳定，价格持稳在每瓦 1.15-1.16 元人民币；210 电池片价格因采购厂家数量较少，价格持稳在每瓦

1.1-1.12 元人民币，低价区间因一线厂家采购略为下调。本周多晶因上游硅片酝酿涨势，电池片也相应在商谈涨价，然而多晶需求疲软，本周价格仍是持稳约每片 3.85-3.9 元人民币，考量上游多晶硅片采购不易，后续价格保守看待，若要上调至每片 4 元人民币的水平，下游接受度不高。

2.4 组件价格

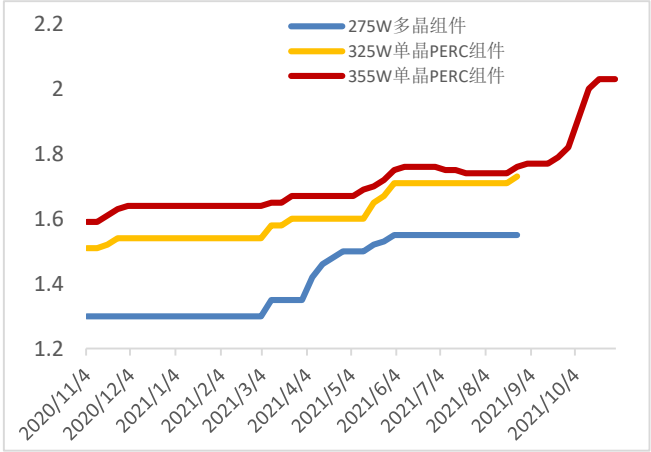
当前成交订单的项目仍以分布式项目为主，集中式项目仍在博弈，且随着天气逐渐转凉，国内部分项目已在收尾阶段，户用预期也将在 11 月中下旬逐步收尾。10-11 月市场氛围较为低迷，后续需端看 11 月供应链价格是否可以稳定。本周组件价格涨势缓解、报价暂时止稳，一线厂家 182 单玻组件价格约每瓦 2.05-2.13 元人民币的水位，二线厂家约落差每瓦 2-5 分人民币。其余尺寸单玻组件价格上涨力道较为趋缓，166 单玻组件价格约每瓦 2.03-2.1 元人民币、210 单玻组件价格约每瓦 2.08-2.1 元人民币。当前海外地区先前重新谈价的大型地面电站项目部分落地，相对旧价格基础小幅上调每瓦 3-5 美分、500W+单玻组件小量落定在每瓦 0.25-0.255 元美金的水平。受到组件价格报价高昂、500W+单玻组件报价约每瓦 0.28-0.295 元美金，整体四季度落地新订单数量不多，海外地区市场氛围也较为观望，欧洲、印度等部分计划已商谈延期。目前成本仍有上扬的趋势，后续 21Q4-22Q1 组件价格仍有波动，商谈尚不明朗，明年一季度价格目前听闻 500W+单玻组件报价约每瓦 0.26-0.29 元美金。

图 6：本周电池片价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

3.行业要闻及重点公告

3.1 行业要闻

- **国家能源局：前三季度分布式光伏新增 16.4GW，占比超 64%**

10 月 25 日，国家能源局公布了 2021 年前三季度全国光伏发电建设运行情况，新增装机共计 25.55GW，集中式光伏电站 9.15GW、分布式光伏电站 16.406GW，分布式占比达 64.2%。截止到目前为止，全国光伏电站累计装机为 277.82GW，集中式为 183.83GW、分布式为 93.99GW，分布式占比达 33.83%。从新增数据来看，山东、河北、河南引领了 2021 年前三季度光伏新增 TOP 3，主要源于其分布式光伏新增较快。根据表格来看，山东分布式新增 5.087GW，占比达 85.61%；河北分布式新增 2.885GW，占比达 78.38%；河南分布式新增 1.832GW，占比达 91.97%。

（信息来源：光伏们）

- **国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》**

10 月 24 日国务院印发《关于印发 2030 年前碳达峰行动方案的通知》，文件要求“十四五”期间，产业结构和能源结构调整优化取得明显进展，重点行业能源利用效率大幅提升，煤炭消费增长得到严格控制，新型电力系统加快构建，绿色低碳技术研发和推广应用取得新进展，绿色生产生活方式得到普遍推行，有利于绿色低碳循环发展的政策体系进一步完善。到 2025 年，非化石能源消费比重达到 20%左右，单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。“十五五”期间，产业结构调整取得重大进展，清洁低碳安全高效的能源体系初步建立，重点领域低碳发展模式基本形成，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重进一步提高，煤炭消费逐步减少，绿色低碳技术取得关键突破，绿色生活方式成为公众自觉选择，绿色低碳循环发展政策体系基本健全。到 2030 年，非化石能源消费比重达到 25%左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上，顺利实现 2030 年前碳达峰目标。积极发展“新能源+储能”、源网荷储一体化和多能互补，支持分布式新能源合理配置储能系统。制定新一轮抽水蓄能电站中长期发展规划，完善促进抽水蓄能发展的政策机制。加快新型储能示范推广应用。深化电力体制改革，加快构建全国统一电力市场体系。到 2025 年，新型储能装机容量达到 3000 万千瓦以上。

（信息来源：光伏们）

- **山西下发 17.79GW 风、光项目名单**

10 月 22 日，山西正式发布 2021 年度风电、光伏发电保障性并网年度建设计划，风、光合计 17.792GW，其中保障性 11.2GW+奖励 700MW+备选 5.892GW（山西下发 9.71GW 光伏保障项目（另备选 4.95GW），国家电投、晋能、国家能源集团领衔）。文件明确保障性规模与奖励规模可同步开展前期工作，优先保证保障性并网项目和奖励项目并网，如上述项目未能按承诺时间并网，将视项目成熟度、建设进度和接入条件等，从备选项目中选择并网项目，保障完成国家下达的最低消纳责任权重。

（信息来源：光伏们）

3.2 上市公司重点公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
603185	上机数控	10 月 26 日	上机数控:关于子公司签订重大销售合同的公告	公司与爱旭股份签订单晶硅片长单销售合同，将于 2021 年 11 月至 2023 年 12 月向对方销售单晶硅片 7.8 亿片，预计金额 50.09 亿元。
002129	中环股份	10 月 26 日	中环股份:2021 年第三季度报告	公司发布三季报，公司三季度实现营业收入 114.45 亿元，归母净利润 12.82 亿元。
601865	福莱特	10 月 28 日	福莱特:重大资产购买预案	公司拟作价不超过 36.5 亿元购买大华矿业 100%股权及三力矿业 100%股权，本次购买或将利于公司控制和稳定主要原材料品质及价格，提升公司盈利能力及持续经营能力。
300274	阳光电源	10 月 29 日	阳光电源:2021 年第三季度报告	公司发布三季报，公司三季度实现营业收入 71.63 亿元，归母净利润 7.48 亿元。
603806	福斯特	10 月 29 日	福斯特:2021 年第三季度报告	公司发布三季报，公司三季度实现营业收入 32.14 亿元，归母净利润 4.33 亿元。
300763	锦浪科技	10 月 29 日	锦浪科技:2021 年第三季度报告	公司发布三季报，公司三季度实现营业收入 8.50 亿元，归母净利润 1.25 亿元。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

光伏发电已在多个国家及地区成为最便宜的发电来源，2021 年将步入平价上网时代。在各国新能源政策的大力支持下，GW 级光伏新兴市场不断涌现，光伏增长逐渐多元化，随着疫情影响逐步得到缓解，预计“十四五”期间国内年均光伏新增装机容量有望超 70GW，2021/2022 年全球光伏新增装机可达 161/197GW。建议把握光伏行业两条投资主线：

1、垂直一体化组件龙头：2020 年多晶硅及光伏玻璃价格涨幅较大，随着年底抢装的结束以及相关企业的扩产，多晶硅及光伏玻璃价格有望进入下行通道，从而释放组件端利润。国内市场容配比放开将加大组件需求，BIPV 将成为组件业务增长新动能。在行业整合趋势下，市场份额逐步向头部企业集中，其中，垂直一体化布局的企业将获得更高的毛利。**建议关注：隆基股份、晶澳科技。**

2、在组串式及储能领域具备优势的逆变器龙头：逆变器领域具备较高的进入壁垒，加速拓展海外市场助推国内企业业绩增长，分布式光伏占比提升带动组串式逆变器渗透率提高，从而强化了相关领先企业的竞争优势，光储一体化带来新的盈利增长点。**建议关注：阳光电源、锦浪科技。**

5.风险提示

1）新能源消纳不及预期；

2）新增装机量不及预期；

3）国外经济恢复不及预期；

4）十四五新能源规划落地不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336