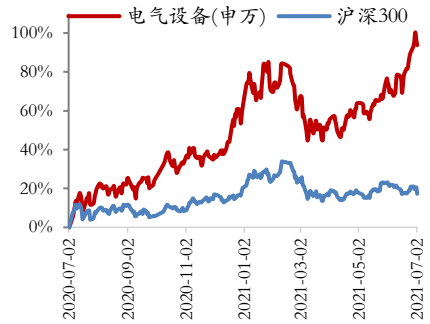
硅料龙头加速扩产，价格下降有望释放需求

行业评级：增　持

报告日期：2021-07-04

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓
执业证书号：S0010520050001
电话：13564766086
邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：盛炜
执业证书号：S0010120070044
电话：15202169908
邮箱：shengwei@hazq.com

相关报告

1.《华安新能源_行业周报_政策推进利好分布式装机，5 月需求持续向好》20210627

2.《华安新能源_行业周报_盈利改善逻辑将提前演绎，配置组件正当时》20210620

3.《华安新能源_公司深度报告_德业股份：低压逆变器新星，光伏+储能未来可期》20210614

主要观点：

● 硅料企业加速扩产，硅料价格有望下跌

本周通威股份发布公告，公司将在乐山投资 140 亿元用于年产 20 万吨的多晶硅项目。项目分为两期实施，其中一期投资预计 70 亿元，计划于 2022 年年底前投产，二期项目视情况而定。目前公司已有产能 8 万吨，在建产能 15 万吨。本次扩产计划如期落地，2022 年底公司产能将达到 33 万吨。公司当前规划产能合计为 43 万吨。

除通威外，其他硅料厂商也在积极扩产。如新疆大全将新增 3.5 万吨、东方希望将新增 3 万吨，以及保利协鑫的颗粒硅产能都将陆续落地。预计 2021 年底将新增产能约 15-20 万吨。随着新增产能的释放，预计明年硅料和供给将保持平衡，价格较今年将出现下滑。

● 产业链价格继续松动，组件价格维稳

短期来看，硅片生产量环比仍然增长，硅料需求依然较为旺盛，本周硅料价格稳定在 206 元/kg。硅片由于新产能逐渐释放，供给增加导致价格出现下降，本周 158mm、166mm、210mm 硅片价格均出现一定幅度的下降。电池片价格随硅片一起略有下降，本周 166mm 电池片价格下降 0.01 元/W 至 1.02 元/W。组件价格保持稳定。

● 投资建议

基本面来看，国内和海外 5 月份需求依然向好，7 月排产量较 6 月份环比持续增长。尽管硅料价格上涨对需求有一定影响，但影响有限。随着下半年硅料价格缓慢回落，需求有望持续增长。从政策层面来看，在“碳达峰”、“碳中和”的背景下，国家支持新能源发展的决心不变，政策风险极小。建议关注受益于硅料价格下降，盈利弹性较大的个股**晶澳科技、天合光能**。建议关注估值低、业绩增速快的个股**德业股份**。建议关注产能持续扩张、业绩有保障的硅料企业**通威股份**。建议关注国内分布式行业相关个股**隆基股份、正泰电器、林洋能源**等。

● 风险提示

行业装机不及预期、疫情加剧全球经济受到严重影响等。

● 建议关注公司盈利预测与评级：

公司名称	EPS（元）			PE			评级
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
晶澳科技	1.29	1.89	2.47	36.93	25.24	19.32	-
天合光能	0.95	1.47	1.85	31.73	20.46	16.21	-
德业股份*	2.99	5.33	7.50	39.90	22.38	15.91	买入
通威股份*	1.07	1.20	1.57	39.22	34.98	26.73	买入
隆基股份*	2.27	2.97	4.07	36.41	27.83	20.31	买入
正泰电器	2.29	2.70	3.17	14.27	12.09	10.29	-
林洋能源*	0.64	0.92	1.10	12.38	8.61	7.20	买入

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

正文目录

1 硅料涨价或将结束，需求依旧旺盛 4

1.1 硅料企业加速扩产，硅料价格有望下跌 4
1.2 产业链价格继续松动，组件价格维稳 4
1.3 投资建议 5

2 市场行情回顾 5

2.1 本周行业涨跌幅 5
2.2 本周个股涨跌幅 6
2.3 行业 PE 估值 7
2.4 行业 PE 估值分位数 8
2.5 本周产品价格变化 9

3 本周行业概览 11

3.1 重要公司公告 11
3.2 行业重要新闻 13

风险提示： 13

图表目录

图表 1 通威股份加速硅料扩产 4
图表 2 本周硅片价格持续下降（元/片） 5
图表 3 本周电池片价格出现小幅下降（元/W） 5
图表 4 本周电气设备行业上涨 2.04% 6
图表 5 工控自动化、储能设备、低压设备，涨幅分别为 9.56%、5.61%、2.70% 6
图表 6 本周金辰股份上涨 43.1% 7
图表 7 电光科技下跌 13.7% 7
图表 8 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、国防军工、计算机，分别为 76x、59x、54x 7
图表 9 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、储能设备、中压设备，分别为 180x、135x、56x 8
图表 10 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 2 位 8
图表 11 截至本周五，光伏设备估值分位数为 97.4% 9
图表 12 本周致密料价格维持稳定（元/KG） 10
图表 13 本周除 182mm 单晶硅片价格不变外，其余硅片价格均下跌（元/片） 10
图表 14 本周除多晶电池片和 166mm PERC 电池片价格下跌外，其余尺寸电池片价格均不变（元/W） 10
图表 15 本周组件价格均维持不变（元/W） 10
图表 16 本周 3.2mm 光伏玻璃和 2.0mm 光伏玻璃价格均保持稳定（元/㎡） 11

1 硅料龙头加速扩产，价格下降有望释放需求

1.1 硅料企业加速扩产，硅料价格有望下跌

本周通威股份发布公告，公司将在乐山投资 140 亿元用于年产 20 万吨的多晶硅项目。项目分为两期实施，其中一期投资预计 70 亿元，计划于 2022 年年底前投产，二期项目视情况而定。目前公司已有产能 8 万吨，在建产能 15 万吨。本次扩产计划如期落地，2022 年底公司产能将达到 33 万吨。公司当前规划产能合计为 43 万吨。

图表 1 通威股份加速硅料扩产

产能规划	规模：万吨	投产时间
四川永祥老产能	2	已投产
乐山一期 3 万吨	3	已投产
乐山二期 5 万吨	5	2021 年底投产
乐山三期 10 万吨	10	2022 年底投产
乐山其他新产能	10	预计 2023 年
包头一期 3 万吨	3	已投产
包头二期 5 万吨	5	2022 年投产
保山一期 5 万吨	5	2021 年底投产
已投产产能	8	
规划产能	35	
合计产能	**43**	

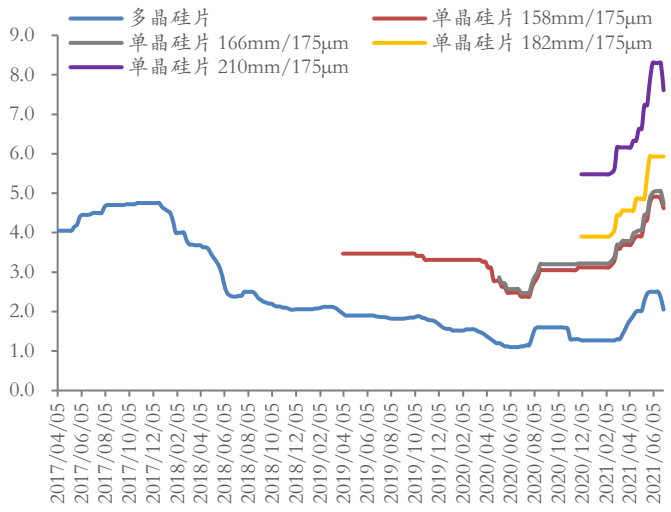
资料来源：公司公告，华安证券研究所

除通威外，其他硅料厂商也在积极扩产。如新疆大全将新增 3.5 万吨、东方希望将新增 3 万吨，以及保利协鑫的颗粒硅产能都将陆续落地。预计 2021 年底将新增产能约 15-20 万吨。随着新增产能的释放，预计明年硅料和供给将保持平衡，价格较今年将出现下滑。

1.2 产业链价格继续松动，组件价格维稳

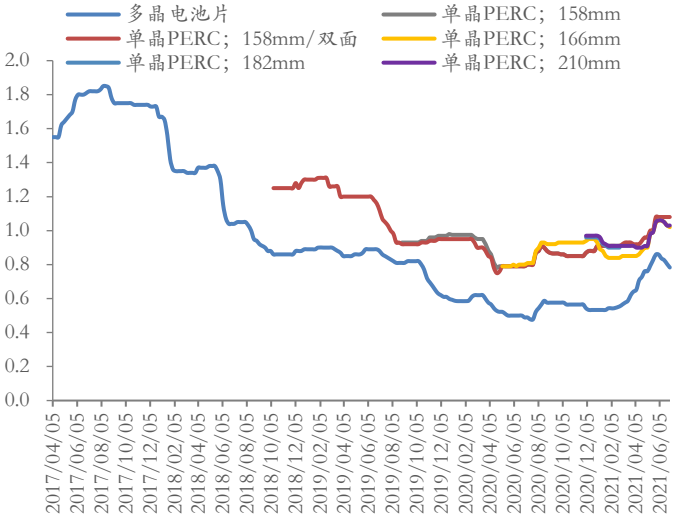
短期来看，硅片生产量环比仍然增长，硅料需求依然较为旺盛，本周硅料价格稳定在 206 元/kg。硅片由于新产能逐渐释放，供给增加导致价格出现下降，本周 158mm、166mm、210mm 硅片价格均出现一定幅度的下降。电池片价格随硅片一起略有下降，本周 166mm 电池片价格下降 0.01 元/W 至 1.02 元/W。组件价格保持稳定。随着产业链价格的下降，下游需求有望加速释放。

图表 2 本周硅片价格持续下降（元/片）



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 3 本周电池片价格出现小幅下降（元/W）



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

1.3 投资建议

基本面来看，国内和海外 5 月份需求依然向好，7 月排产量较 6 月份环比持续增长。尽管硅料价格上涨对需求有一定影响，但影响有限。随着下半年硅料价格缓慢回落，需求有望持续增长。从政策层面来看，在“碳达峰”、“碳中和”的背景下，国家支持新能源发展的决心不变，政策风险极小。

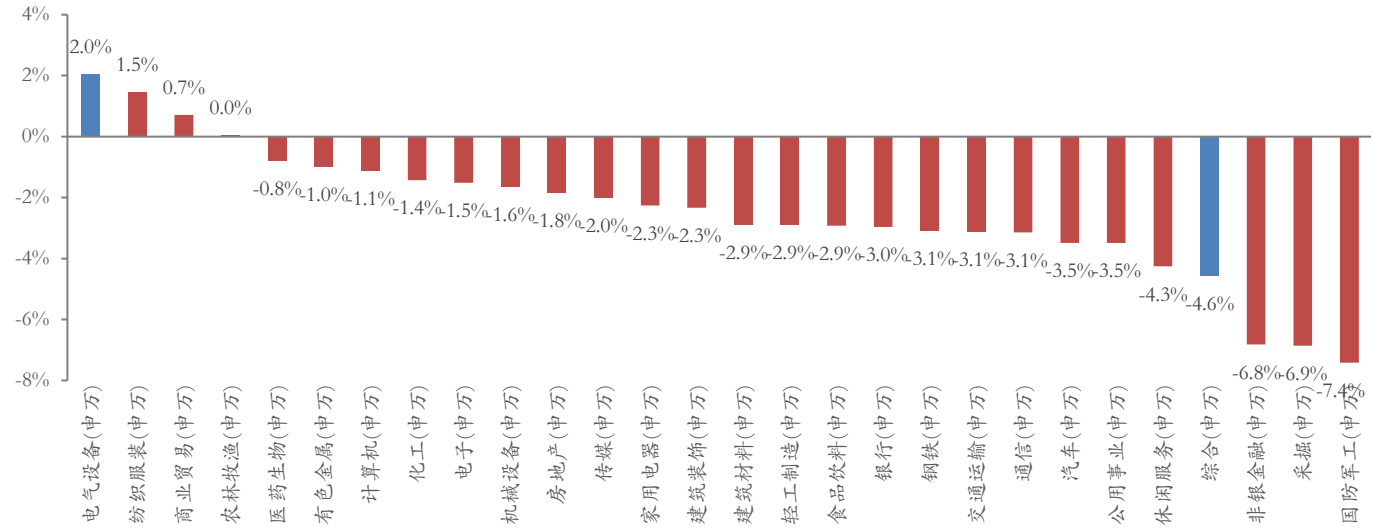
建议关注受益于硅料价格下降，盈利弹性较大的个股**晶澳科技、天合光能**。建议关注估值低、业绩增速快的个股**德业股份**。建议关注产能持续扩张、业绩有保障的硅料企业**通威股份**。建议关注国内分布式行业相关个股**隆基股份、正泰电器、林洋能源**等。

2 市场行情回顾

2.1 本周行业涨跌幅

本周申万综合指数下跌 4.58%，全市场 27 个申万一级行业有 4 个行业上涨，23 个行业下跌。涨幅前三的行业分别是电气设备、纺织服装、商业贸易，跌幅最大的三个行业分别是国防军工、采掘、非银金融，其中电气设备行业本周上涨 2.04%。

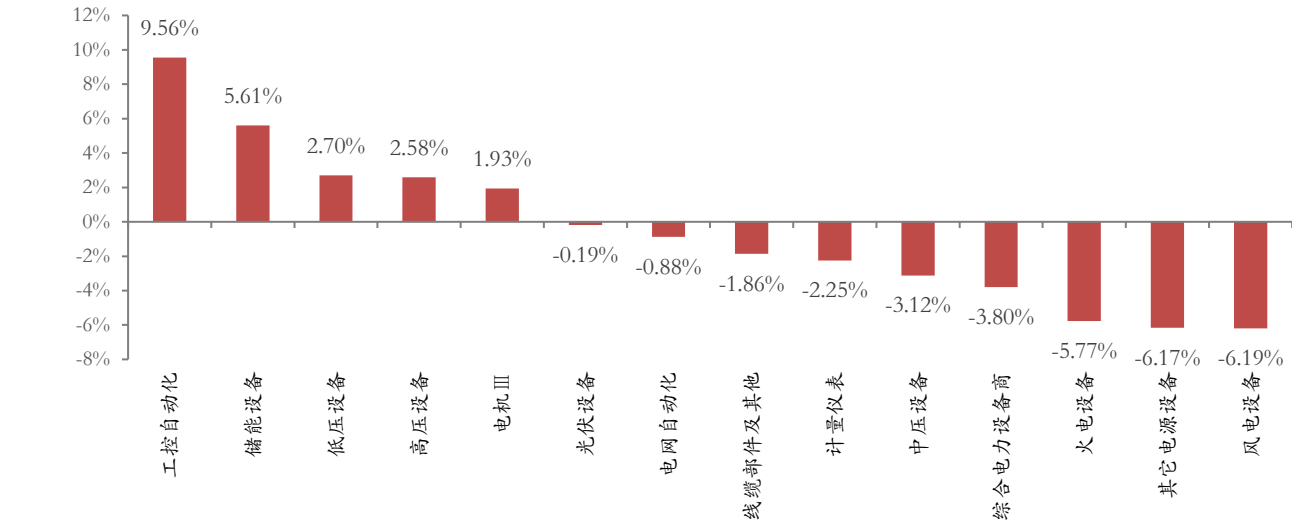
图表 4 本周电气设备行业上涨 2.04%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，本周涨幅前三的是工控自动化、储能设备、低压设备，涨幅分别为 9.56%、5.61%、2.70%；涨跌幅排名后三名的行业分别是风电设备、其它电源设备、火电设备，涨跌幅分别为-6.19%、-6.17%、-5.77%。

图表 5 工控自动化、储能设备、低压设备，涨幅分别为 9.56%、5.61%、2.70%

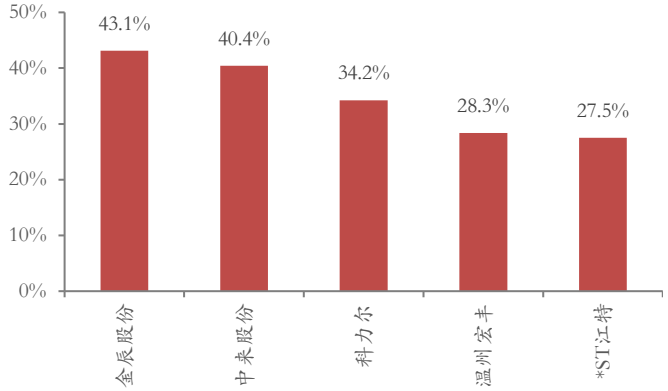


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 本周个股涨跌幅

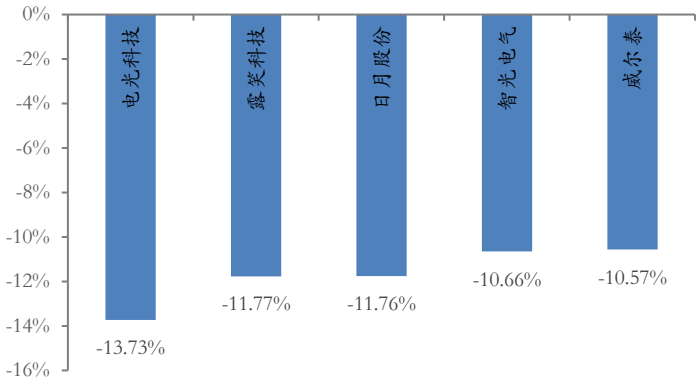
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为金辰股份、中来股份、科力尔、温州宏丰、*ST 江特；跌幅前五的公司分别为电光科技、露笑科技、日月股份、智光电气、威尔泰。

图表 6 本周金辰股份上涨 43.1%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 电光科技下跌 13.7%

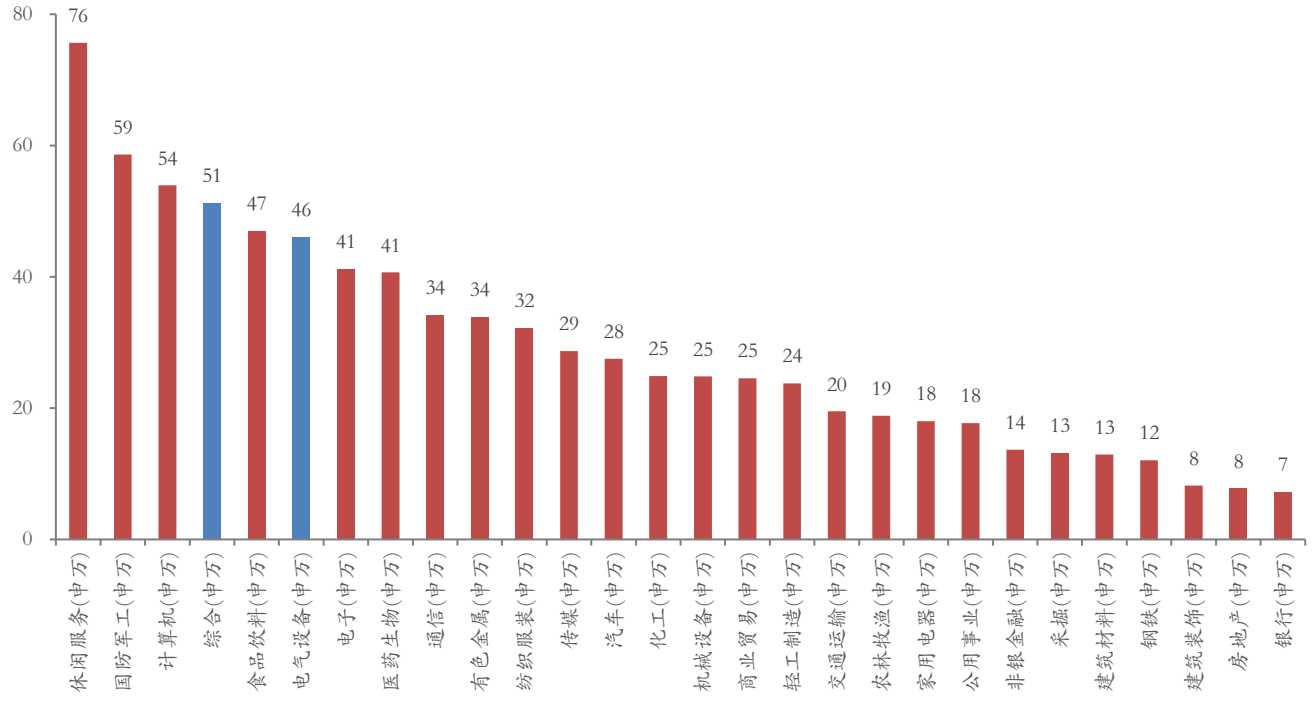


资料来源：wind，华安证券研究所

2.3 行业 PE 估值

截至本周五，行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、国防军工、计算机，PE（TTM）分别为 76x、59x、54x；排名后三的行业分别是银行、房地产、建筑装饰，PE（TTM）分别为 7x、8x、8x。其中电气设备的 PE（TTM）为 46x。

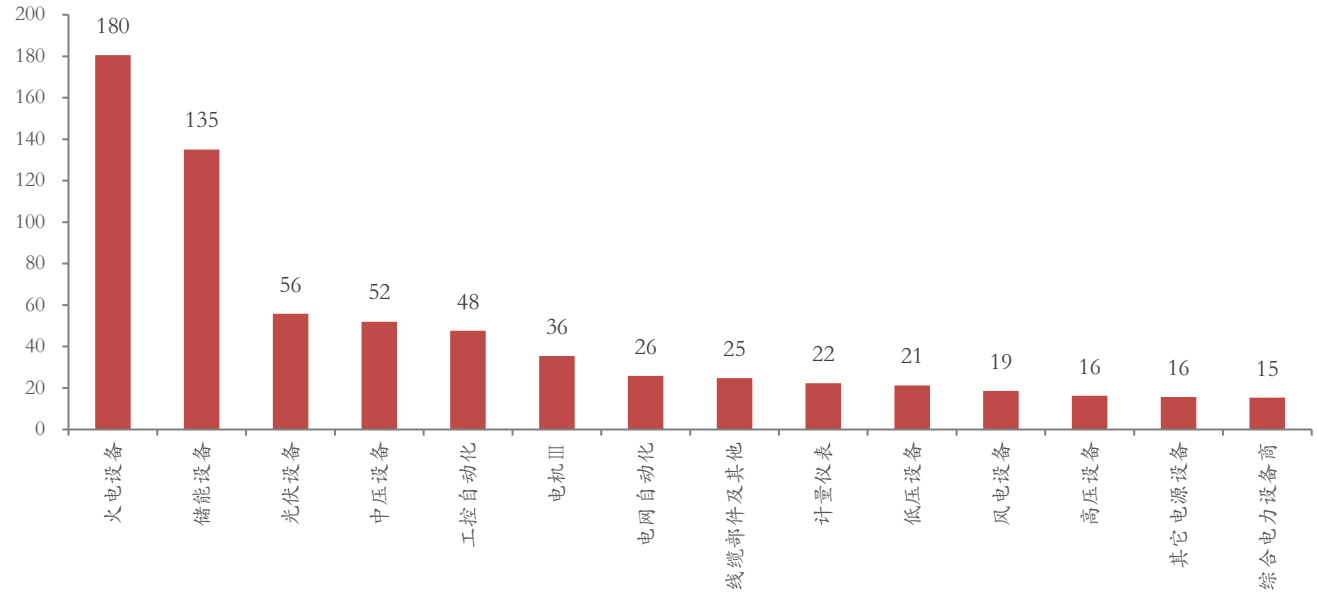
图表 8 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、国防军工、计算机，分别为 76x、59x、54x



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备子行业中，行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、储能设备、光伏设备，PE（TTM）分别为 180x、135x、56x；排名后三的行业分别是综合电力设备商、其它电源设备、高压设备，PE（TTM）分别为 15x、16x、16x。

图表 9 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、储能设备、中压设备，分别为 180x、135x、56x

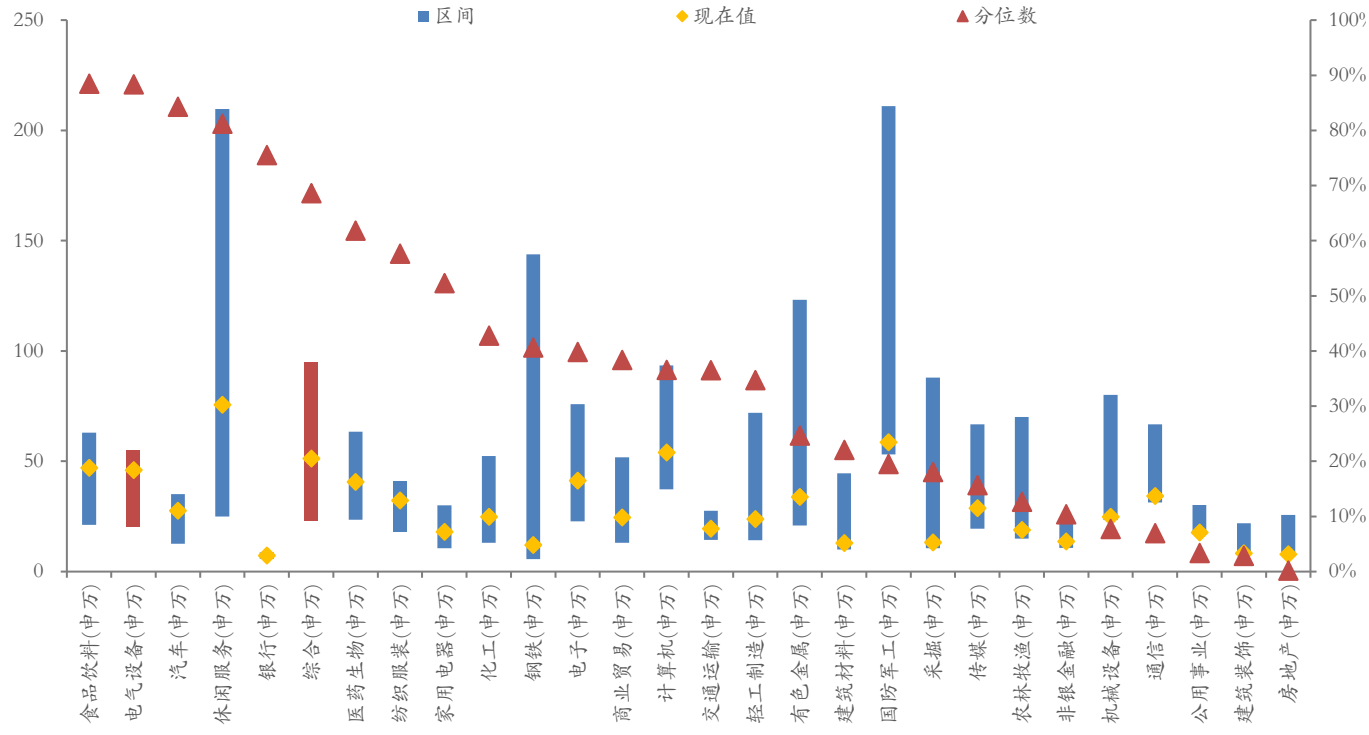


资料来源：wind，华安证券研究所

2.4 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今，电气设备 PE 在 20x-55x 之间。截至本周五，电气设备 PE 为 46x，估值分位数为 88.4%。分位数排在前三的行业为食品饮料、电气设备、汽车；排在后三的行业为房地产、建筑装饰、公用事业。

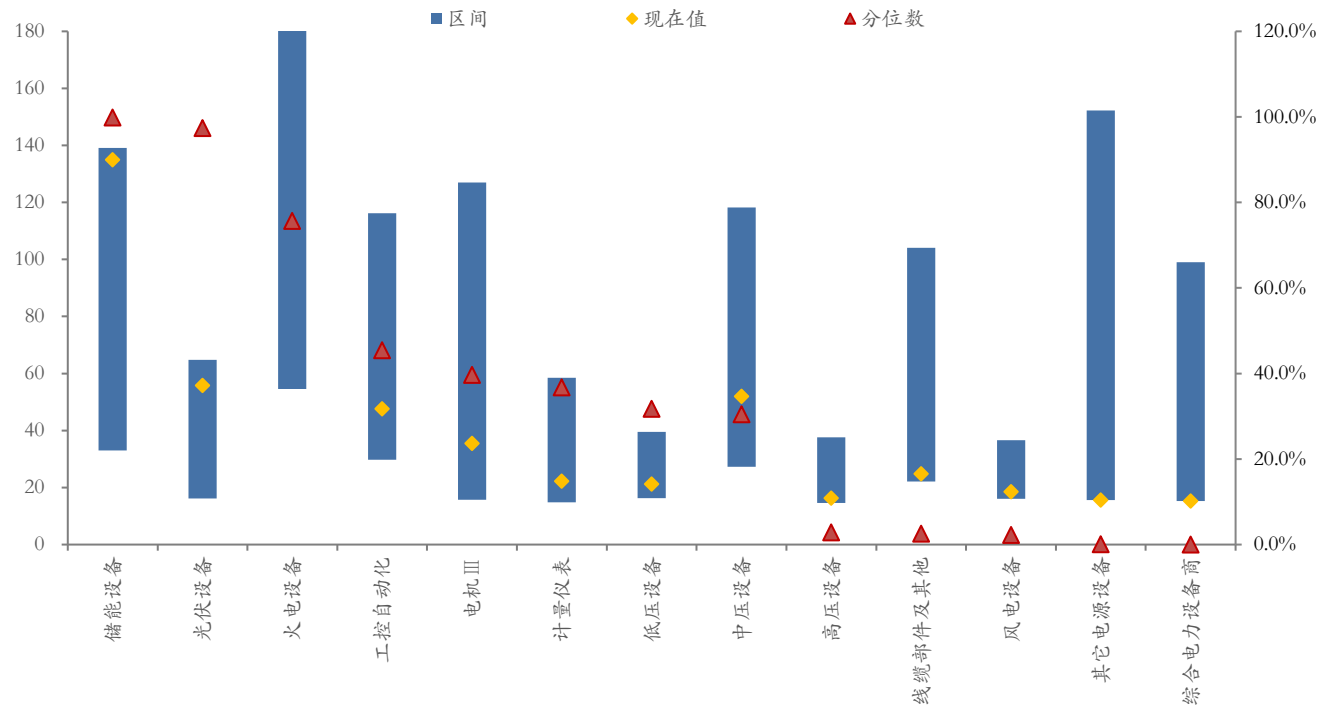
图表 10 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 2 位



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备子行业中，分位数排在前三的行业为储能设备、光伏设备、火电设备，分位数分别为 99.9%、97.4%、75.7%；排在后三的行业为综合电力设备商、其它电源设备、风电设备，分位数分别为 0.0%、0.1%、2.2%。

图表 11 截至本周五，光伏设备估值分位数为 97.4%



资料来源：wind，华安证券研究所

2.5 本周产品价格变化

1）硅料：致密料价格维持在 206 元/kg，致密料价格稳定。

2）硅片：多晶硅片价格下跌 0.30 元/片至 2.05 元/片，158mm 单晶硅片价格下跌 0.23 元/片至 4.62 元/片，166mm 单晶硅片价格下跌 0.33 元/片至 4.72 元/片，182mm 单晶硅片价格维持在 5.93 元/片，210mm 单晶硅片价格下跌 0.69 元/片至 7.61 元/片。本周除 182mm 单晶硅片价格不变外，其余硅片价格均下跌。

3）电池片：多晶电池片价格下跌 0.021 元/W 至 0.783 元/W，158mm perc 价格维持在 1.080 元/W，166mm perc 价格下跌 0.01 元/W 至 1.020 元/W，182mm perc 价格维持在 1.030 元/W，210mm perc 价格维持在 1.030 元/W。本周除多晶电池片和 166mm PERC 电池片价格下跌外，其余尺寸电池片价格均不变。

4）组件：多晶组件价格维持在 1.55 元/W，325-335W 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.71 元/W，355-365W 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.76 元/W，182mm 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.78 元/W，210mm 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.78 元/W。本周组件价格均维持不变。

5）辅材：3.2mm 镀膜光伏玻璃价格维持在 23.0 元/m²，2.0mm 镀膜光伏玻璃价格维持在 19.0 元/m²。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃和 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格均

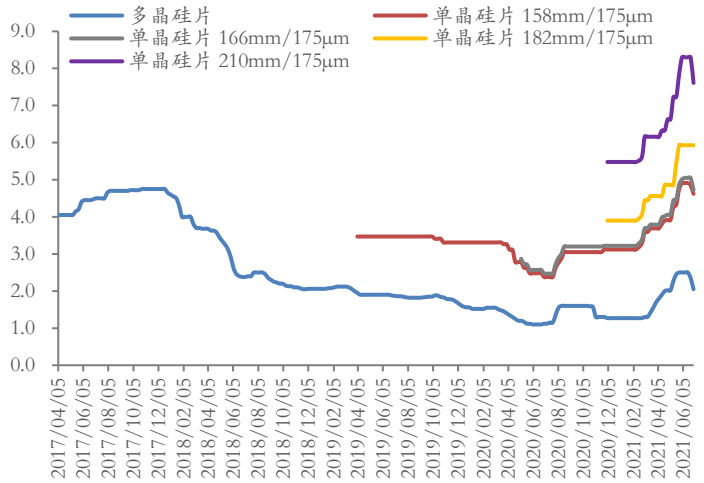
保持稳定。

图表 12 本周致密料价格维持稳定（元/KG）



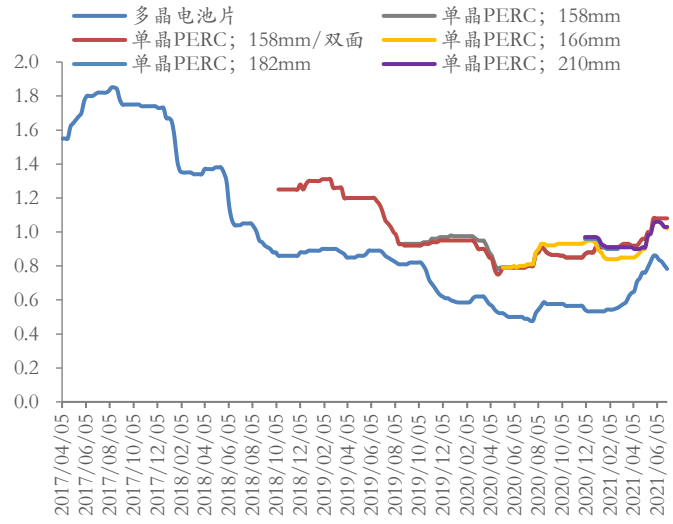
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 13 本周除 182mm 单晶硅片价格不变外，其余硅片价格均下跌（元/片）



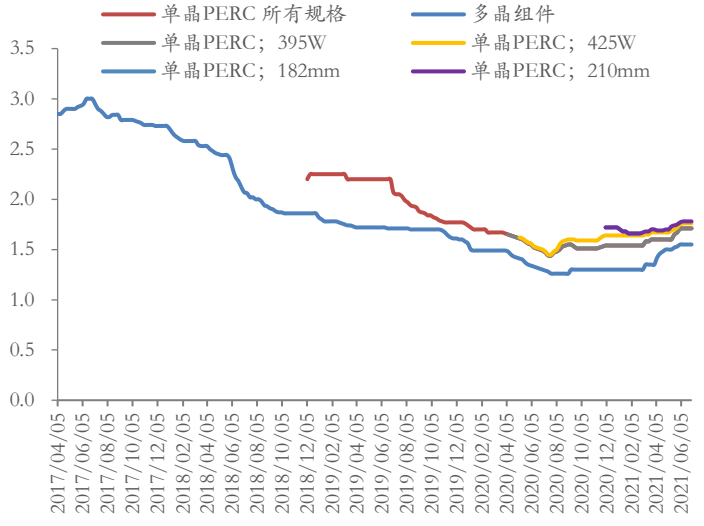
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 14 本周除多晶电池片和 166mm PERC 电池片价格下跌外，其余尺寸电池片价格均不变（元/W）



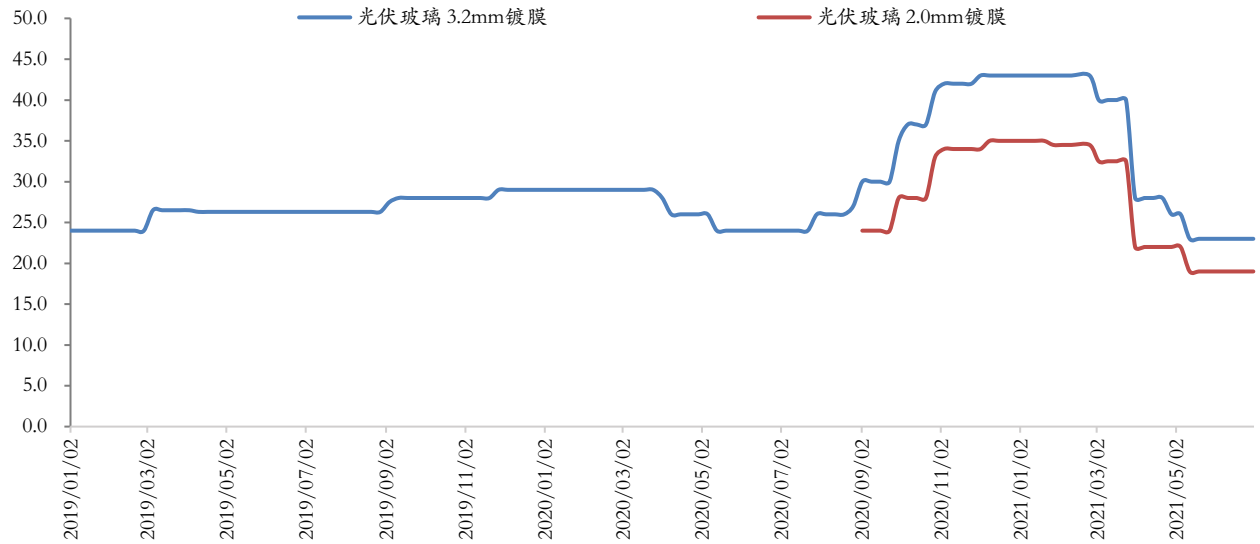
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 15 本周组件价格均维持不变（元/W）



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 16 本周 3.2mm 光伏玻璃和 2.0mm 光伏玻璃价格均保持稳定（元/㎡）



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

3 本周行业概览

3.1 重要公司公告

【晶澳科技】

公司拟使用不低于 2 亿元且不超过 3 亿元的自有资金回购部分公司发行的 A 股用于员工持股计划或股权激励计划，回购价格不超过 36.00 元/股。

公司及晶澳太阳能、扬州晶澳、合肥晶澳、工银投资签署《增资协议》及《股东协议》，引入工银投资对合肥晶澳增资 10 亿元。增资完成后，扬州晶澳持有合肥晶澳 66.4%股权，晶澳太阳能持有合肥晶澳 17.6%股权，工银投资持有合肥晶澳 15.9%股权。

【爱旭股份】

公司控股股东、实际控制人陈刚增持公司股份 100 万股（占总股本 0.05%），累计增持金额为 7170.34 万元。

公司拟向关联方广东高景采购硅片，于 2021 年 6-7 月间采购大尺寸单晶硅片 3500 万片，采购金额约为 2.1 亿元，占 2020 年营收 2.17%。

【汇金通】

公司中标国家电网《2021 年特高压工程第二十二批采购（南阳荆门长沙第二次材料招标采购）》项目，中标产品为 9132.40 吨钢管塔，中标金额 1.03 亿元，占 2020 年营收 5.34%。

【亚玛顿】

公司与淮海基金签署《战略合作框架协议》，开展区域市场开拓、组件项目投资、投融资业务合作、产业基金合作。

公司拟非公开发行股票 3906.3 万股，募集资金总额 10.0 亿元，发行价格为 25.6 元/股，扣除发行费用后用于大尺寸高功率超薄光伏玻璃智能化深加工建设

项目、大尺寸高功率超薄光伏玻璃智能化深加工技改项目、BIPV 防眩光镀膜玻璃智能化深加工建设项目、技术研发中心升级建设项目和补充流动资金。

【双良节能】

公司支付 5646.09 万元以集中竞价方式回购 1011 万股（占总股本 0.62%），回购成交最高价为 5.88 元/股，最低价为 5.19 元/股。

【通威股份】

通威股份预告 2021H1 归母净利润 28-30 亿元（+177%-197%）。

公司拟与乐山市政府、乐山市五通桥区政府共同签署《投资协议》，建设年产 20 万吨高纯晶硅项目，预计总投资 140 亿元，一期投资预计 70 亿元，计划 2022 年 12 月底前投产，二期项目视情况启动。

【拓日新能】

公司控股股东奥欣投资解质押 3600 万股（占总股本 2.91%）并质押 3000 万股（占总股本 2.43%），目前累计质押股份占公司总股本 13.8%。

【明阳智能】

公司“明阳锡林浩特市 100MW 风电项目、锡林浩特市明阳风力发电有限公司 50MW 风电供热项目和明阳清水河县韭菜庄 50MW 风电供热项目”结项，节余募集资金 1.52 亿元全部用于可转债在建募投项目“MySE10MW 级海上风电整机及关键部件研制项目”的研发。

【奥特维】

奥特维预告 2021H1 归母净利润 1.33-1.38 亿元（+248%-261%）。

【科威尔】

自 2020 年 12 月 26 日至 2021 年 6 月 30 日，公司累计获得政府补助 1367 万元。

【南都电源】

公司股东朱保义先生解质押 3536 万股（占总股本 4.11%），目前累计质押股份占公司总股本 0%。

自 2021 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，公司共收到增值税即征即退政府补助资金 4026 万元，政府科研项目补助资金及其他各项政府补助资金 3597 万元。

公司控股股东杭州南都质押 4700 万股（占总股本 5.46%），目前累计质押股份占公司总股本 12.2%。

【日月股份】

公司 2018 年限制性股票激励计划预留部分授予的限制性股票第二期解除限售，公司拟向符合解除限售条件的 91 名激励对象解除限制性股票 134.61 万股（占总股本 0.14%）。

【协鑫集成】

公司控股股东华鑫集团拟作价 29.7 亿元转让持有的协鑫集成 8.88%股份给协鑫建设，本次股权转让属于内部转让，公司控股股东及实际控制人未发生变更。

【中来股份】

武飞先生因个人原因辞去公司董事、战略委员会委员、审计委员会委员职务，辞职后将不再担任公司任何职务。

公司预计 2021 年拟向江苏杰太采购设备和备件及出租房屋，关联交易总额不超过 6110 万元，占 2020 年营收 1.20%。

3.2 行业重要新闻

新疆晶诺新能源产业发展有限公司年产 10 万吨电子级高纯晶硅一期 5 万吨项目在新疆胡杨河市举行奠基开工仪式。（北极星太阳能光伏网）

德国在今年 5 月新增了 403.1 兆瓦的光伏容量，其中有 295 兆瓦是招标计划之外的 300 千瓦至 10 兆瓦规模光伏设施。（北极星太阳能光伏网）

山西大同十四五规划发布：到 2025 年，力争全市光伏发电装机总规模达到 10GW。（北极星太阳能光伏网）

全国最大海岸滩涂渔光互补光伏项目宁波象山长大涂滩涂光伏项目成功并网发电，总装机容量 30 万千瓦，预计平均年发电量 3.4 亿千瓦时。（索比光伏网）

杭州市“十四五”规划(征求意见稿）出台：累计新增光伏装机不低于 1GW。（北极星太阳能光伏网）

云南省节约能源条例（修订草案征求意见稿）出台：鼓励和引导农村居民采用太阳能技术。（北极星太阳能光伏网）

江苏、上海、辽宁和河南等 16 省市启动分布式光伏整县推进试点。（光伏们）

国家能源集团：“十四五”在青海省新增清洁能源装机 1000 万千瓦以上，储备 1000 万千瓦以上。（北极星太阳能光伏网）

甘肃、安徽、浙江、江西等 8 省已启动分布式光伏整县推进试点工作。（北极星太阳能光伏网）

风险提示：

行业装机不及预期、疫情加剧全球经济受到严重影响等。

分析师与研究助理简介

分析师：陈晓，华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

联系人：盛炜，三年买方行业研究经验，墨尔本大学金融硕士，研究领域覆盖风电光伏板块。

分析师：宋伟健，五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

联系人：别依田，上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

分析师：滕飞，四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。