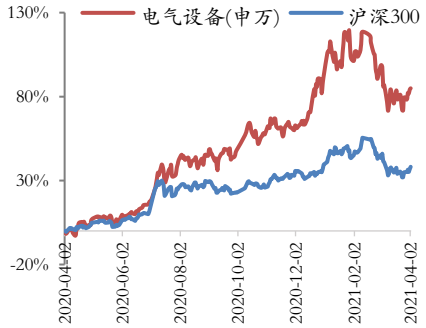
价格博弈接近后期，基本面处于底部阶段

行业评级：增　持

报告日期：2021-04-05

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_光伏行业拐点初现，静待需求复苏》2021-03-29

2.《华安新能源_行业周报_1-2 月国内新能源装机高增长，海外出口双位数增长》2021-03-21

3.《华安新能源_行业周报_政策支持新能源的基调不变，短期基本面影响待观察》2021-03-15

主要观点：

● 本周玻璃价格下跌，硅料上涨，硅片维稳

本周致密料价格持续攀升，在当前价格下，预计一线硅料企业的毛利率高达 64%。硅片价格继续保持稳定。本周玻璃价格出现大幅下跌。根据我们测算，2.0mm 玻璃下跌 10.5 元/平米，双面组件成本下降预计达到 8.7 分/W；3.2mm 玻璃下跌 12 元/平米，单面组件成本下降预计达到 5.0 分钱/W。我们认为，本轮硅料涨价已经接近尾声，后续硅料继续上涨的概率较低。随着上游价格企稳，辅材价格下降，组件成本有望企稳或下跌，价格上涨需求抑制的风险基本已经释放完毕，现在是行业基本面的底部区域。

● 拜登公布基建计划，涵盖多项新能源相关支出

白宫公布拜登基建计划的细则，主要涵盖 6 大领域，计划在未来 8 年投资 2.3 万亿美元。其中提到清洁能源发电相关的部分有：1）建立更具弹性的电力传输系统；2）促进电力清洁化并提供更多的就业机会，清洁能源相关税收抵免的期限延长 10 年，并逐步取消；3）生产、维护和翻新超过 100 万个经济适用、节能和电气化的住房；4）投资清洁能源技术，用于解决气候危机的技术突破；5）快速启动清洁能源制造，联邦政府每年将花费 5000 亿美元用于推动清洁能源生产。到 2050 年实现零排放；6）取消化石燃料的税收优惠等。

● 投资建议

我们认为，加速推广新能源发电已经成为国际共识，无论是海外还是国内，都将开启新一轮的新能源投资热潮，政策风险发生的概率较小。建议关注龙头企业隆基股份、通威股份、金风科技等；储能龙头阳光电源、固德威、派能科技等。

● 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
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
隆基股份*	2.27	2.97	4.07	40.21	30.66	22.36	买入
通威股份*	1.02	1.20	1.48	32.82	29.21	22.40	买入
金风科技	0.70	0.88	1.00	20.32	15.85	13.96	-
阳光电源	1.34	1.96	2.52	54.91	37.46	29.06	-
固德威	2.87	5.06	7.29	82.80	41.97	29.15	-
派能科技	1.78	3.57	5.66	145.46	45.28	28.62	-

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 产业链价格博弈接近后期，预计政策风险较小 4

1.1 本周玻璃价格下跌，硅料上涨，硅片维稳 4
1.2 拜登公布基建计划，涵盖多项新能源相关支出 5
1.3 投资建议 6

2 市场行情回顾 6

2.1 本周行业涨跌幅 6
2.2 本周个股涨跌幅 7
2.3 行业 PE 估值 8
2.4 行业 PE 估值分位数 9
2.5 本周产品价格变化 10

3 本周行业概览 12

3.1 重要公司公告 12
3.2 行业重要新闻 14

风险提示： 15

图表目录

图表 1 本周致密料价格上涨至 125 元/KG 4
图表 2 本周硅片价格维持稳定 4
图表 3 本周玻璃价格出现下跌 5
图表 4 美国就业计划涉及众多清洁能源相关扶持政策（十亿美元） 6
图表 5 本周电气设备行业上涨 3.11% 7
图表 6 光伏设备、储能设备、工控自动化，涨幅分别为 6.54%、4.82%、3.51% 7
图表 7 本周中电电机上涨 61.1% 8
图表 8 本周龙源技术下跌 21.4% 8
图表 9 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 200X、63X、61X 8
图表 10 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、储能设备、工控自动化，分别为 170X、83X、73X 9
图表 11 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 7 位 9
图表 12 截至本周五，光伏设备估值分位数为 65.4% 10
图表 13 本周莱花料价格不变，致密料价格持续上涨 11
图表 14 本周仅有多晶硅片价格上涨 11
图表 15 本周除多晶和 158MM 外，其他电池片价格均不变 11
图表 16 本周组件价格均保持不变 11
图表 17 本周辅材价格均下跌 12

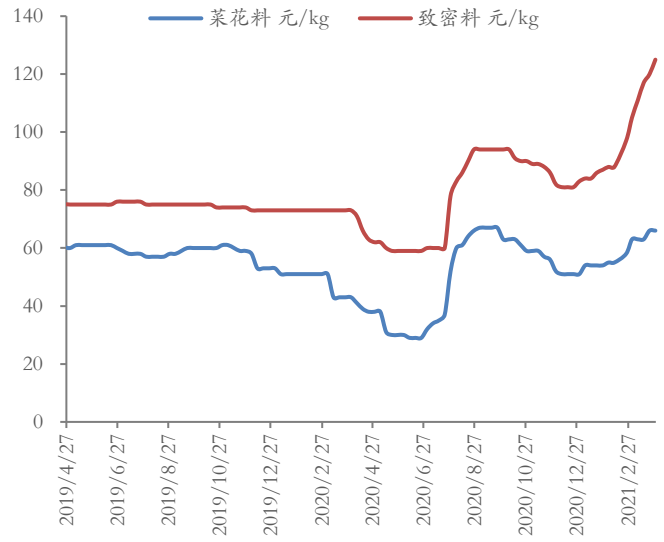
1 产业链价格博弈接近后期，预计政策风险较小

1.1 本周玻璃价格下跌，硅料上涨，硅片维稳

本周致密料价格持续攀升，上涨 5 元/kg 至 125 元/kg。在当前价格下，预计一线硅料企业的毛利率高达 64%。根据我们测算，本次硅料价格上涨 5 元/kg，影响下游 166/182mm 组件成本分别上升 1.3/1.4 分/W。

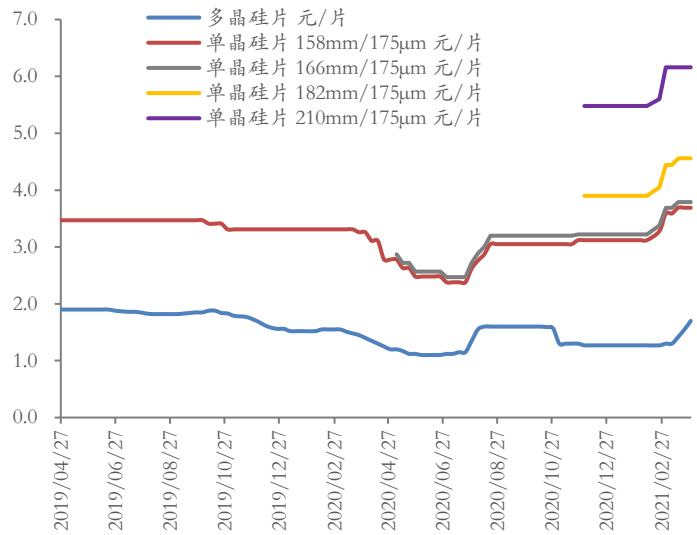
硅片价格继续保持稳定，根据我们测算，当前硅料和硅片价格下，158/166/182mm 硅片的毛利率分别为 25%、24%、21%，较前期有所下降。

图表 1 本周致密料价格上涨至 125 元/kg



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

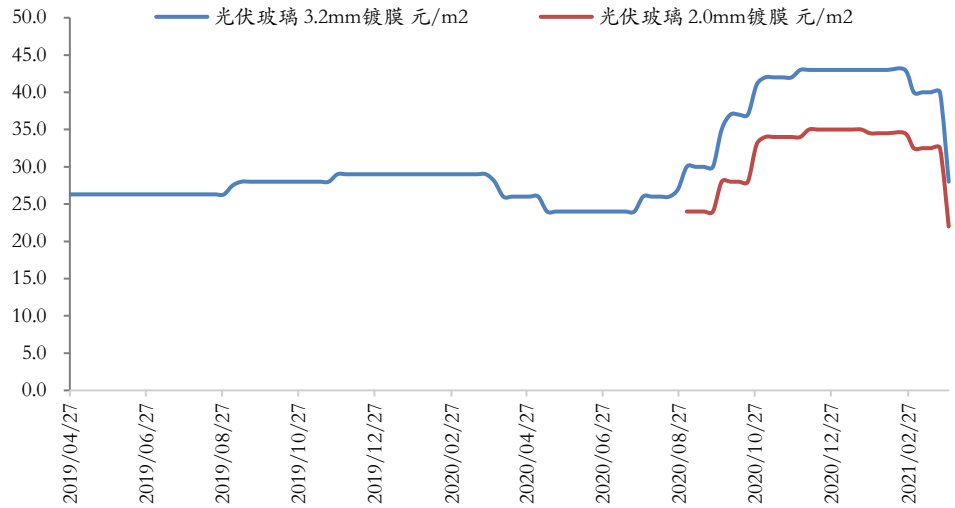
图表 2 本周硅片价格维持稳定



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

本周玻璃价格出现大幅下跌，3.2mm 玻璃下跌 12 元/平米至 28 元/平米，2.0mm 玻璃下跌 10.5 元/平米至 22 元/平米。基本回到去年最低水平。根据我们测算，2.0mm 玻璃下跌 10.5 元/平米，双面组件成本下降预计达到 8.7 分/W；3.2mm 玻璃下跌 12 元/平米，单面组件成本下降预计达到 5.0 分钱/W。

图表 3 本周玻璃价格出现下跌



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

我们认为，本轮硅料涨价已经接近尾声，后续硅料继续上涨的概率较低。随着上游价格企稳，辅材价格下降，组件成本有望企稳或下跌，价格上涨需求抑制的风险基本已经释放完毕，现在是行业基本面的底部区域。

1.2 拜登公布基建计划，涵盖多项新能源相关支出

3 月 31 日，白宫公布了拜登基建计划的细则。本次基建计划主要涵盖 6 大领域，计划在未来 8 年投资 2.3 万亿美元。其中提到清洁能源发电相关的部分有：

1）建立更具弹性的电力传输系统。通过对电网的投资，可以将更便宜、更清洁的电力转移到最需要的地方；

2）促进电力清洁化并提供更多的就业机会。拜登提议，为清洁能源发电和储能支付的投资税收抵免和生产税收抵免的期限延长 10 年，并逐步取消；

3）生产、维护和翻新超过 100 万个经济适用、节能和电气化的住房；

4）投资清洁能源技术，用于解决气候危机的技术突破，包括储能、新进核能、制氢、海上风电漂浮技术等；

5）快速启动清洁能源制造，联邦政府每年将花费 5000 亿美元用于推动清洁能源生产。到 2050 年实现零排放；

6）取消化石燃料的税收优惠，确保污染行业为清洁能源承担费用。取消当前对化石燃料行业的数十亿美元的补贴和税收抵免等。

图表 4 美国就业计划涉及众多清洁能源相关扶持政策（十亿美元）

类别	金额	类别	金额
运输基础设施	**621**	**社区基础设施**	**689**
公路、桥梁、道路	115	干净的饮用水	111
公共交通	85	宽带	100
轨道交通	80	电力	100
电动车	174	住宅	213
机场、水运	42	学校和医院	137
落后运输	45	其他	28
基础设施	50	**研究与发展、劳动力、制造**	**580**
其他	30	研究与发展	180
老年护理	**400**	制造业	300
家庭/社区护理	400	劳动力发展	100
合计			**2290**

资料来源：美国就业计划，华安证券研究所

1.3 投资建议

我们认为，加速推广新能源发电已经成为国际共识，无论是海外还是国内，都将开启新一轮的新能源投资热潮，政策风险发生的概率较小。

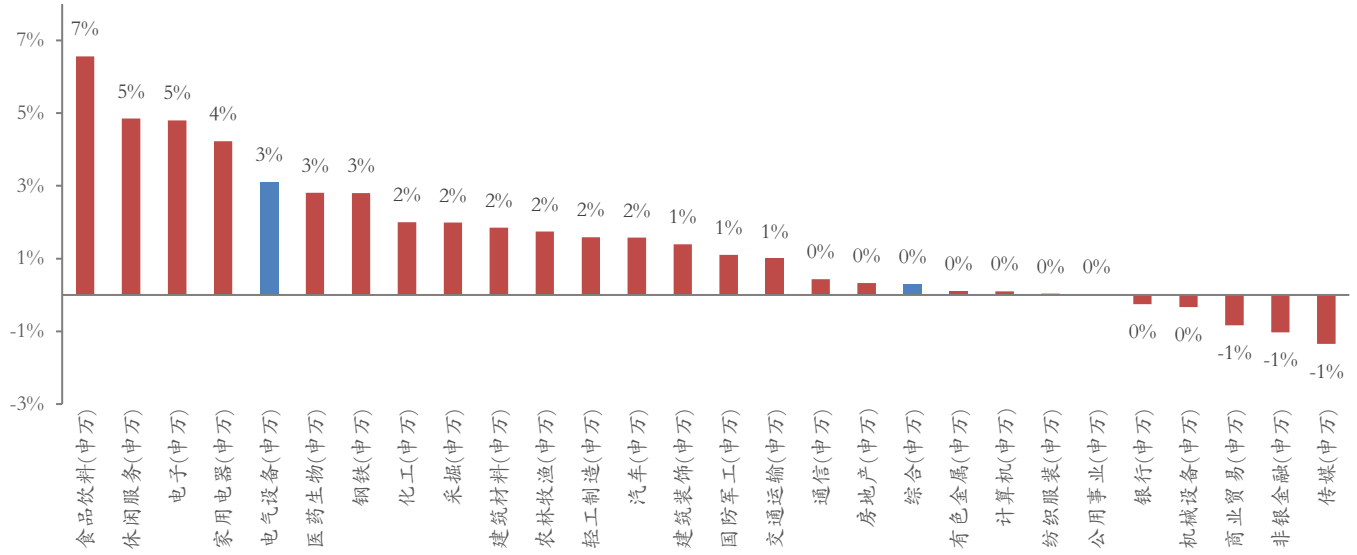
推荐关注全板块。建议关注龙头企业隆基股份、通威股份等；储能龙头阳光电源、固德威、派能科技等。

2 市场行情回顾

2.1 本周行业涨跌幅

本周申万综合指数上涨 0.29%，全市场 27 个申万一级行业有 22 个行业上涨，5 个行业下跌。涨幅前三的行业分别是食品饮料、休闲服务、电子，跌幅最大的三个行业分别是传媒、非银金融、商业贸易，其中电气设备行业本周上涨 3.11%。

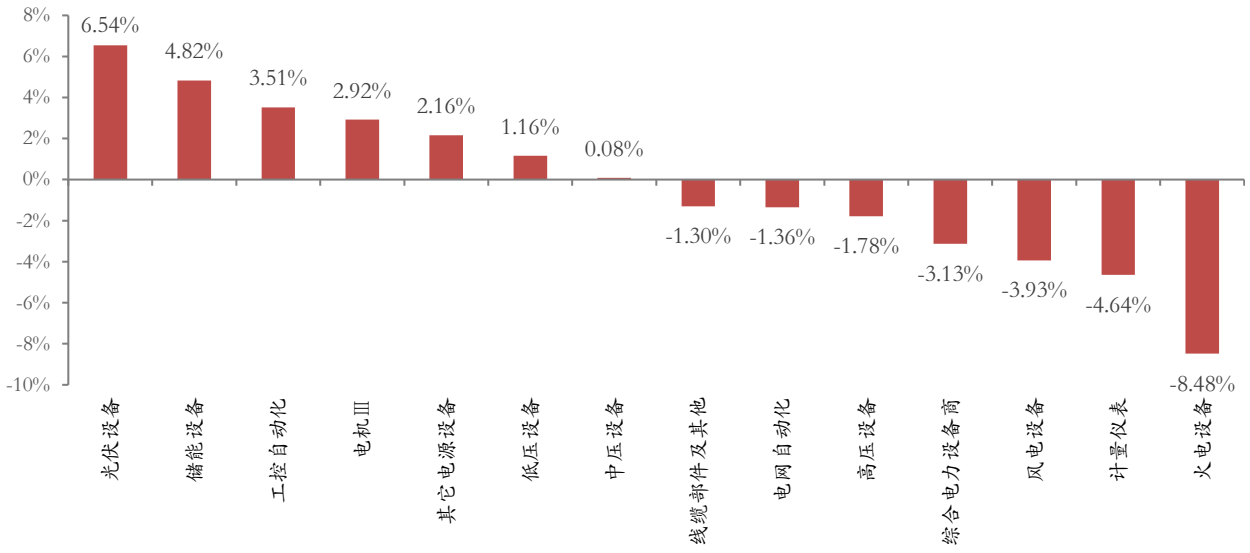
图表 5 本周电气设备行业上涨 3.11%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，本周涨幅前三的是光伏设备、储能设备、工控自动化，涨幅分别为 6.54%、4.82%、3.51%；涨跌幅排名最后三名的行业分别是火电设备、计量仪表、风电设备，跌幅分别为 8.48%、4.64%、3.93%。

图表 6 光伏设备、储能设备、工控自动化，涨幅分别为 6.54%、4.82%、3.51%

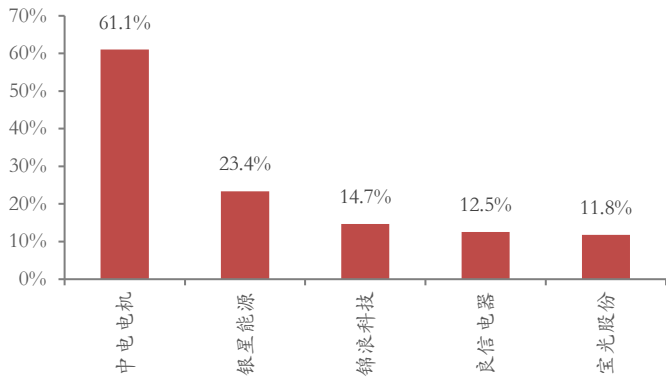


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 本周个股涨跌幅

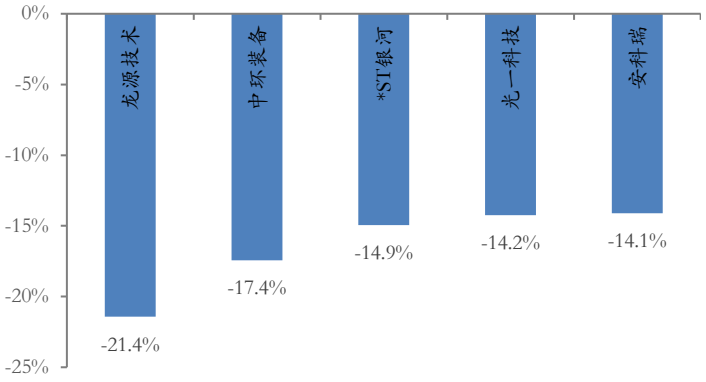
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为中电电机、银星能源、锦浪科技、良信电器、宝光股份；跌幅前五的公司分别为龙源技术、中环装备、*ST 银河、光一科技、安科瑞。

图表 7 本周中电电机上涨 61.1%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 本周龙源技术下跌 21.4%

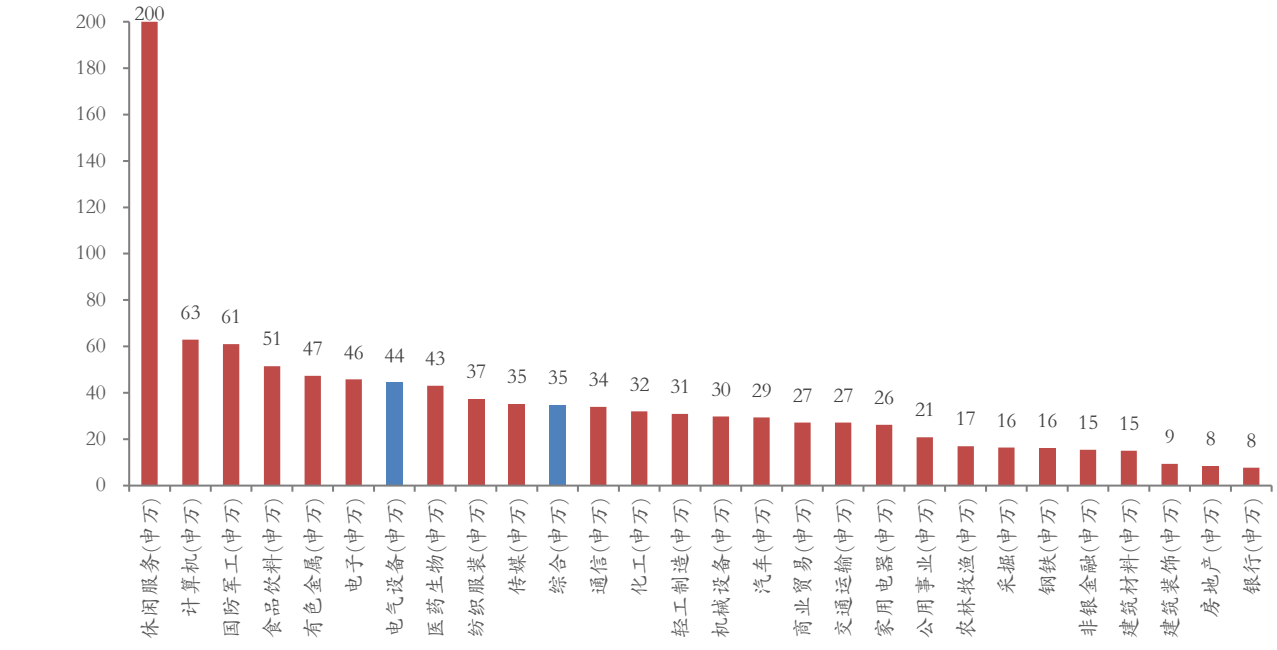


资料来源：wind，华安证券研究所

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、计算机、国防军工，PE（TTM）分别为 200x、63x、61x；排名后三的行业分别是银行、房地产、建筑装饰，PE（TTM）分别为 8x、8x、9x。其中电气设备的 PE（TTM）为 44x。

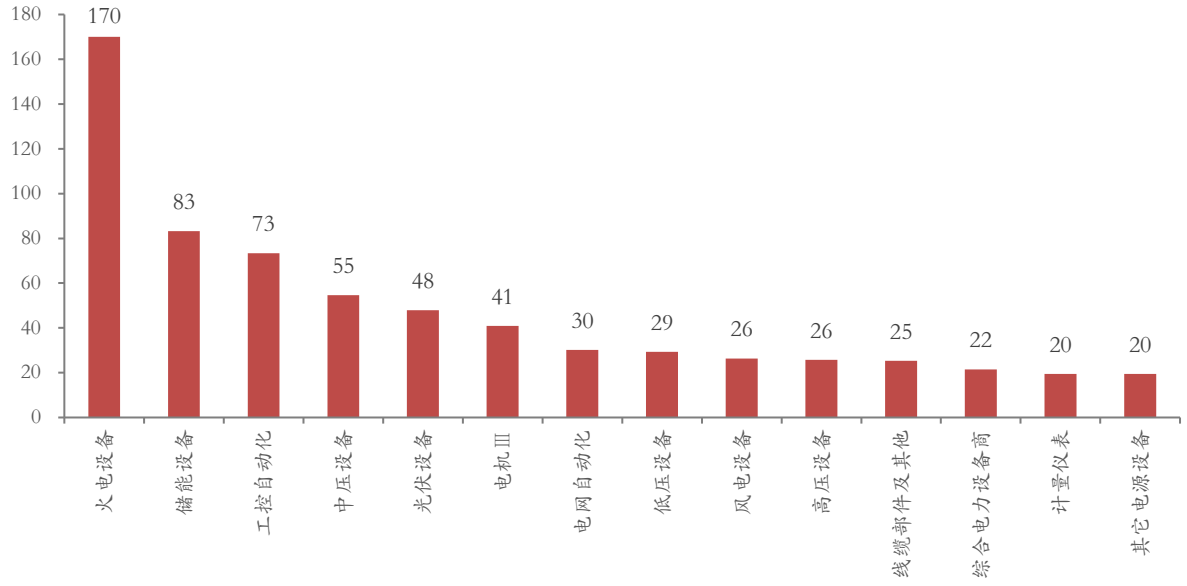
图表 9 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 200x、63x、61x



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、工控自动化，PE（TTM）分别为 170x、83x、73x；排名后三的行业分别是其他电源设备、计量仪表、综合电力设备商，PE（TTM）分别为 20x、20x、22x。

图表 10 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、储能设备、工控自动化，分别为 170x、83x、73x

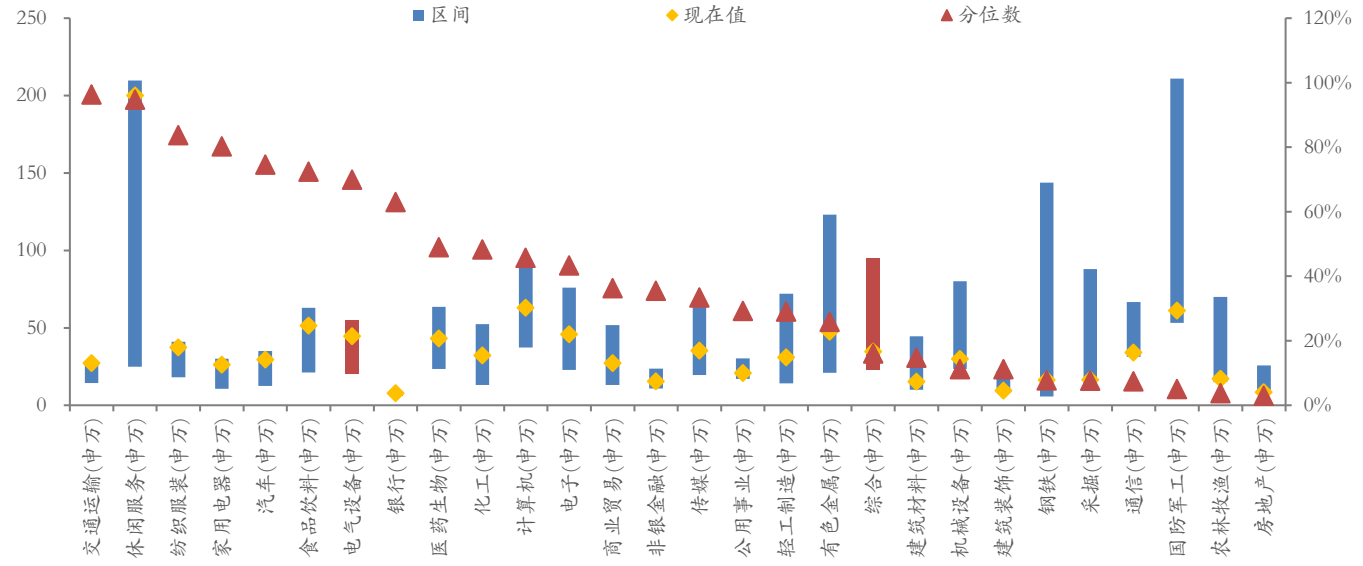


资料来源：wind，华安证券研究所

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 44x，估值分位数为 69.9%。分位数排在前三的行业为交通运输、休闲服务、纺织服装；排在后三的行业为房地产、农林牧渔、国防军工。

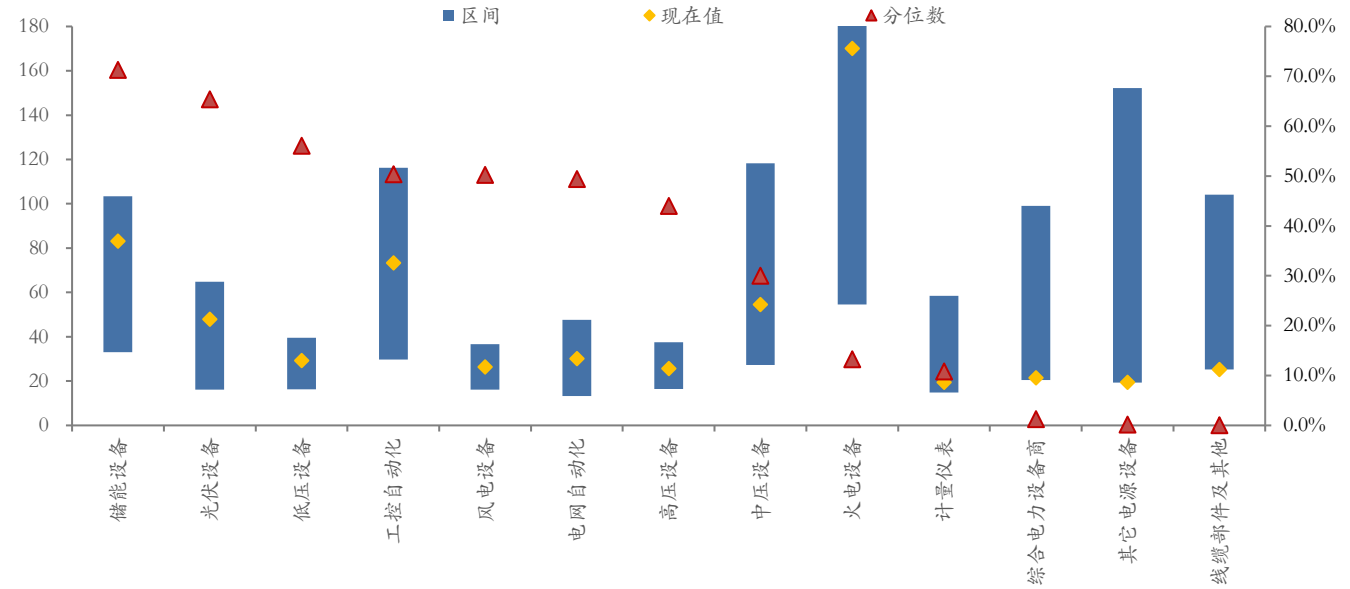
图表 11 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 7 位



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、低压设备，分位数分别为 71.3%、65.4%、56.1%；排在后三的行业为线缆部件及其他、其他电源设备、综合电力设备商，分位数分别为 0.1%、0.2%、1.3%。

图表 12 截至本周五，光伏设备估值分位数为 65.4%



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：菜花料价格维持在 66 元/kg，致密料价格上涨 5 元/kg 至 125 元/kg，本周菜花料价格不变，致密料价格持续上涨。

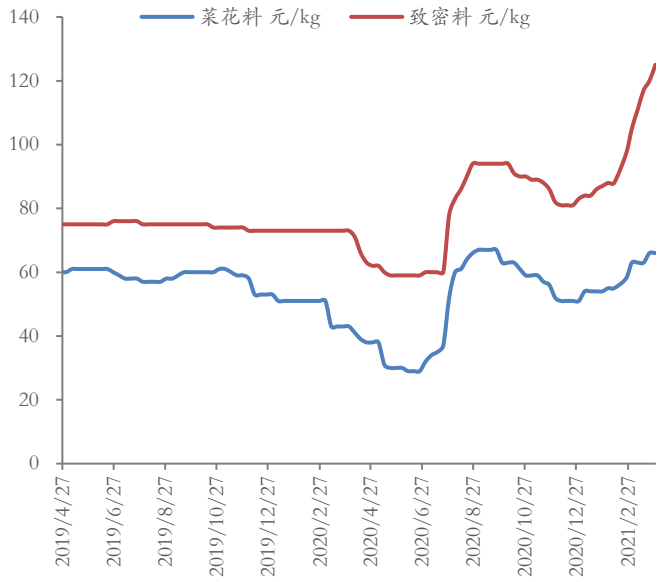
2）硅片：多晶硅片价格上涨 0.150 元/片至 1.700 元/片，158mm 单晶硅片价格维持在 3.690 元/片，166mm 单晶硅片价格维持在 3.790 元/片，182mm 单晶硅片价格维持在 4.560 元/片，210mm 单晶硅片价格维持在 6.160 元/片。除多晶硅片价格上涨外，其他硅片价格均保持不变。

3）电池片：多晶电池片价格上涨 0.021 元/W 至 0.641 元/W，158mm perc 价格下跌 0.010 元/W 至 0.920 元/W，166mm perc 价格维持在 0.850 元/W，182mm perc 价格维持在 0.900 元/W，210mm perc 价格维持在 0.910 元/W。除多晶电池片价格上涨和 158mm perc 价格下跌外，其他电池片价格均保持不变。

4）组件：多晶组件价格维持在 1.350 元/W，325-335W 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.600 元/W，355-365 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.670 元/W，182mm 和 210mm 单面单晶 PERC 组件价格维持在 1.700 元/W。本周组件价格均保持不变。

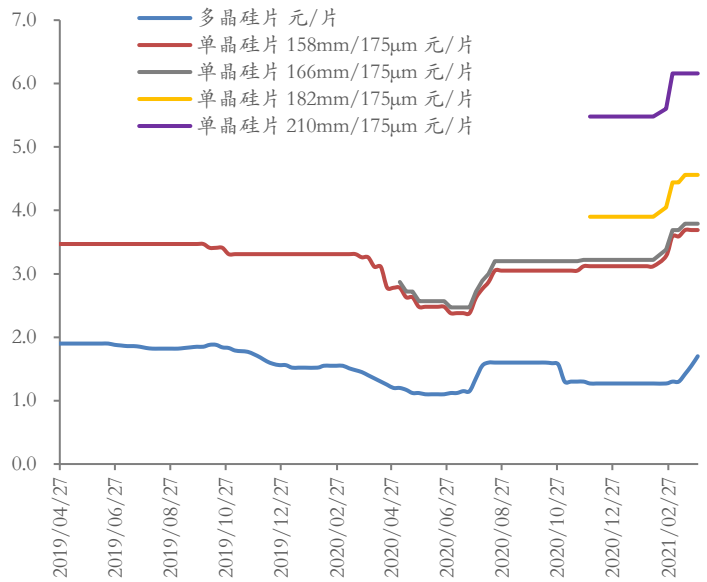
5）辅材：3.2mm 镀膜光伏玻璃价格下跌 12.0 元/m²至 28.0 元/m²，2.0mm 镀膜光伏玻璃价格下跌 10.5 元/m²至 22.0 元/m²，辅材价格均下跌。

图表 13 本周菜花料价格不变，致密料价格持续上涨



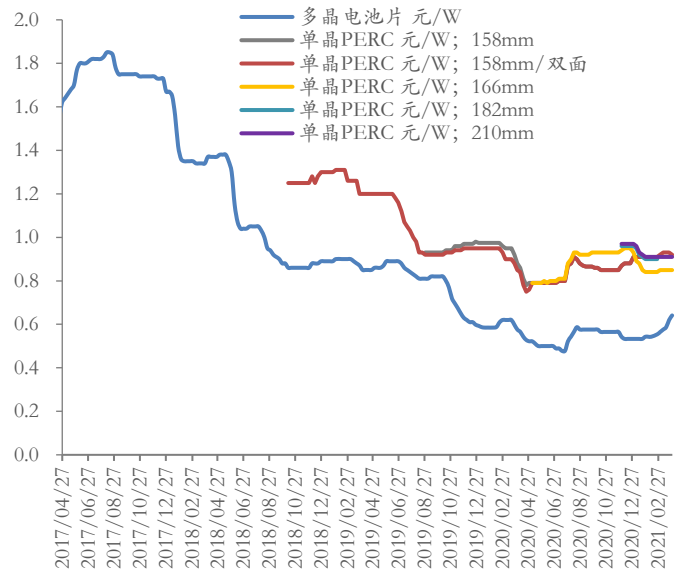
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 14 本周仅有多晶硅片价格上涨



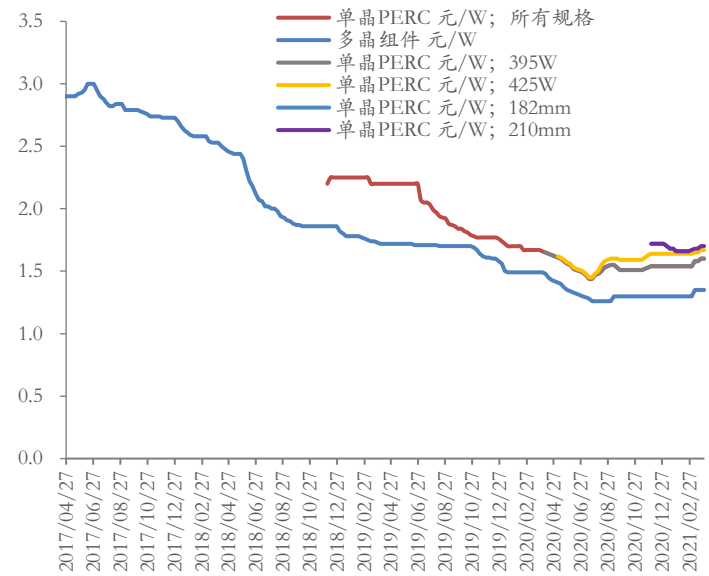
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 15 本周除多晶和 158mm 外，其他电池片价格均不变



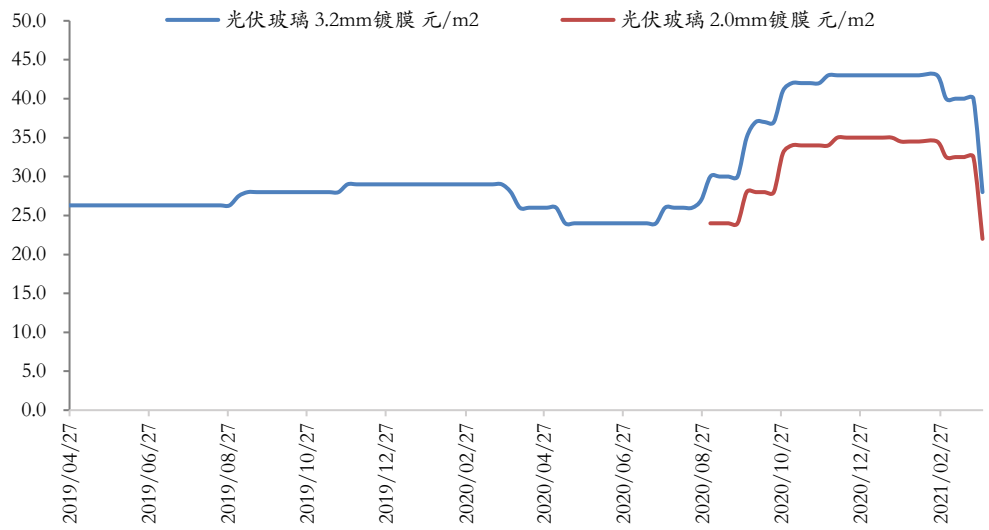
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 16 本周组件价格均保持不变



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 17 本周辅材价格均下跌



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 2020 年营收 258 亿元（+22.2%），归母净利润 15.1 亿元（+20.3%）。拟 10 股派 2 元，不以公积金转增股本。

【福莱特】

吴余淦先生不再担任公司证券事务代表，董事会聘任成媛女士为公司证券事务代表。

公司 2020 年营收 62.6 亿元（+30.2%），归母净利润 16.3 亿元（+127.1%）。拟 10 股派 1.5 元，不以公积金转增股本。

公司拟与全资子公司安徽福莱特光伏玻璃有限公司共同投资约 58 亿元建设 6 座日熔化量 1200 吨光伏组件玻璃项目。

【亿晶光电】

亿晶光电子公司常州亿晶拟将其持有的全资子公司昌吉亿晶光伏科技有限公司的 100%股权以 204.80 万元的价格转让给北京联合荣邦新能源科技有限公司。

【明阳智能】

公司股东靖安洪大因经营业务发展需要，拟通过集中竞价交易和大宗交易合计减持不超过 1.2 亿股（占总股本不超过 6%）。

【东方日升】

东方日升、日升常州与常州市金坛区政府、金坛区直溪镇政府签订合作意向书，共同建设 4GW 高效太阳能电池片和 6GW 高效太阳能组件项目（二期）。

【天合光能】

公司 2020 年营收 294 亿元（+26.1%），归母净利润 12.3 亿元（+91.9%）。拟 10 股派 1.8 元，不以公积金转增股本。

【爱旭股份】

爱旭股份控股股东陈刚质押 4000 万股（占总股本 1.96%），目前累计质押股份占公司总股本 6.78%。

【汇金通】

公司 2020 年营收 19.4 亿元（+19.7%），归母净利润 1.06 亿元（+79.5%）。拟 10 股派 1.11 元，不以公积金转增股本。

【特变电工】

公司股东新疆宏联质押 7000 万股（占总股本 1.88%）并解质押 9703 万股（占总股本 2.61%），目前累计质押股份占公司总股本 3.94%。

【晶澳科技】

公司股东华建盈富解质押 150 万股（占总股本 0.09%），目前累计质押股份占公司总股本 6.38%。

【振江股份】

振江股份第二期限制性股票激励计划拟向激励对象授予限制性股票 123 万股（占总股本 0.97%），授予价格为每股 10.5 元。

【固德威】

固德威拟向高管及其他人员 126 人授予限制性股票 68.31 万股（占总股本 0.78%），首次授予价格为 37.93 元/股。

【通威股份】

公司控股股东通威集团解质押并质押 3300 万股（占总股本 0.73%），目前累计质押股份占公司总股本 17.52%。

【天顺风能】

天顺风能控股股东上海天神质押 1475 万股（占总股本 0.83%），目前累计质押股份占公司总股本 15.22%。

【吉鑫科技】

公司控股股东包士金先生解质押 2.88 亿股（占总股本 29.43%%），本次解质押后，包士金先生所持公司股份不存在质押情况。

【特变电工】

公司股东新疆宏联质押 5500 万股（占总股本 1.48%），并解质押 7650 万股（占总股本 2.06%），目前累计质押股份占公司总股本 3.37%。

【亿晶光电】

公司子公司常州亿晶拟作价 204.80 万元将其持有的昌吉亿晶 100%股权转让给联合荣邦。

3.2 行业重要新闻

大庆市政府与华能内蒙古东部能源有限公司签订战略合作协议，拟在大庆经开区建设大型风能、太阳能发电等新能源项目，初期规划 300 万千瓦风光资源。（北极星太阳能光伏网）

《科学》杂志发表我国科学家创新研究成果《室温、高湿度下制备稳定的甲脒基钙钙钛矿》，薄膜太阳能电池或可量产。（北极星太阳能光伏网）

PPC 可再生能源公司位于马其顿西部的 200 兆瓦光伏发电场即将动工，总成本为 1.1 亿欧元(1.295 亿美元)。（索比光伏网）

山东省能源局明确新增光伏项目需配 10%储能，首批示范项目规模约 500MW，政策暂定实施 5 年。（北极星太阳能光伏网）

北京吉能和北京鑫隆与黑龙江梅里斯达斡尔族区签订合作协议，共同建设梅里斯区 2000MW 农牧光储一体化示范项目。（北极星太阳能光伏网）

龙源电力公布 2020 年度业绩，期内集团实现收入 286.67 亿元人民币，同比增长 4.1%，集团新增签订风电及光伏开发协议 5.16 万兆瓦，是去年同期的近 4 倍。（北极星太阳能光伏网）

中来股份旗下子公司泰州中来光电科技有限公司与印度尼西亚 PT Len Agra Energy 公司或其关联公司签署合作意向性协议，共同建设 1GW 电池和 1GW 电池组件制造工厂。（北极星太阳能光伏网）

景泰县政府、华电集团甘肃公司、沐城农业公司签订 200MW 农光互补光伏发电项目合作框架协议，预计总投资约 12 亿元。（北极星太阳能光伏网）

丽江市隆基三期年产 10GW 高效单晶硅棒项目正式开工，项目预计总投资约 25 亿元，待隆基三期项目建成投产后，丽江市将形成 30GW 规模的单晶硅棒生产能力。（索比光伏网）

印度商工部发布对原产于中国的太阳能涂氟背板发起反倾销调查，起诉方提供的名单涉及赛伍、福斯特、中来、晶科、天合、晶澳等企业。（索比光伏网）

苹果将在加州建立以电池为基础的太阳能存储项目，该项目将存储 240 兆瓦时的能量。（SOLARZOOM 光储亿家）

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。