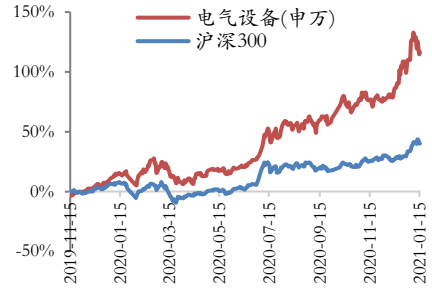
无惧调整，行业基本面依然向好

行业评级：买　入

报告日期：2021-01-17

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.《华安证券_行业周报_碳排放管理办法出台，能源转型势在必行》2021-01-11

2.《华安证券_行业点评_西安推出光储补贴，储能发展箭在弦上》2020-12-29

3.《华安证券_公司深度报告_隆基股份深度报告：能源革命开启 公司乘风而上》2020-12-28

主要观点：

● 本周光伏板块回调较多

本周光伏板块回调较大，我们认为，前期板块涨幅较多，当前获利了结的情绪较重。

● 行业基本面持续向好，一季度有望淡季不淡

目前 2020 年全球装机数据仍未公布。从国内装机数据来看，2020 年 1-11 月光伏累计装机达到 25.9GW，同比增长 44%。预计全年光伏装机将达到 40-45GW，略超市场预期。从海外数据来看，2020 年前 11 月累计出口数量同比增长 13%；出口金额同比增长 1%。考虑到 2020 年组件价格累计下降，预计实际出口量将保持双位数增长，海外装机将达到 90GW 左右。全球新增装机将达到 130GW，国内和海外装机都将超市场预期。目前一季度装机淡季不淡，当前硅料和硅片的价格仍然坚挺。

● 硅片降价并非利空，长期有助于行业格局健康发展

本周市场担忧硅片短期降价，影响部分企业盈利。我们认为降价长期来看有利于龙头公司提高话语权：1）硅片大尺寸化的趋势越来越明显，硅片价格降幅有限，并且大硅片成本将被摊薄，企业盈利不会过度下滑；2）降价会清退落后产能，长期来看行业发展更加健康，格局更加稳定；3）硅片价格的下降将传导至下游组件，从而使得电站收益率提升，刺激需求快速增长；4）四季度装机旺季已过，一二季度是传统淡季，价格有所下降是符合供需规律，无需过分担心。

● 投资建议

推荐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。

● 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	45.09	34.46	25.15	买入
通威股份*	1.07	1.20	1.57	35.93	31.97	24.52	买入
阳光电源	1.25	1.77	2.24	67.49	47.45	37.61	-
固德威	3.12	5.09	7.20	88.12	53.99	38.15	-
派能科技	1.98	3.65	5.90	141.14	76.68	47.42	-

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 无惧调整，行业基本面依然向好 4

1.1 本周光伏板块回调较多 4
1.2 行业基本面持续向好，一季度有望淡季不淡 4
1.3 硅片降价并非利空，长期有助于行业格局健康发展 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 7
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 10

3.1 重要公司公告 10
3.2 行业重要新闻 12

风险提示： 13

图表目录

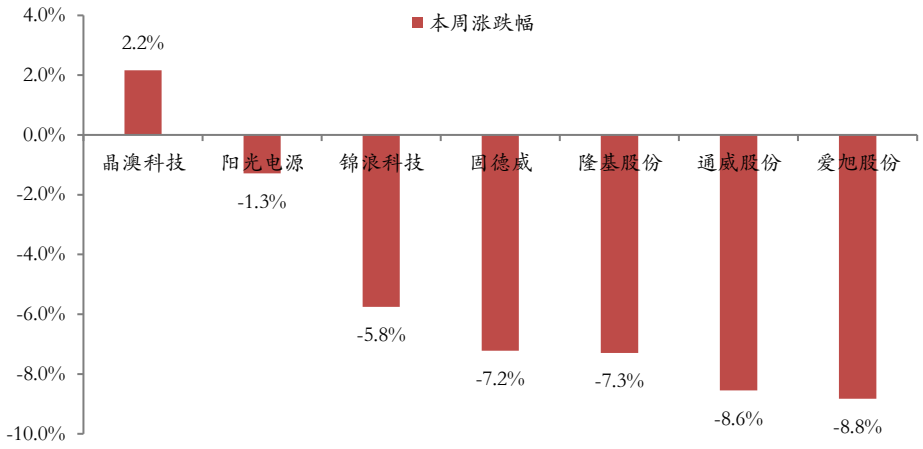
图表 1 本周光伏板块回调较大 4
图表 2 国内 2020 年 1-11 月光伏新增装机同比增长 44% 4
图表 3 2020 年 1-11 月累计出口数量+13% 5
图表 4 2020 年 1-11 月累计出口金额+1% 5
图表 5 本周电气设备行业上涨 9.1% 6
图表 6 光伏设备、储能设备、风电设备，涨跌幅分别为-6.28%、-6.33%、-1.78% 6
图表 7 本周川仪股份上涨 21.1% 7
图表 8 本周三超新材下跌 27.7% 7
图表 9 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、国防军工、计算机，分别为 160x、75x、70x 7
图表 10 行业 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 149x、94x、86x 8
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 5 位 9
图表 12 截至本周五，电气设备估值分位数为 85.8% 9
图表 13 本周菜花料致密料价格小幅上涨 10
图表 14 本周单晶硅片、多晶硅片价格保持稳定 10
图表 15 本周电池片价格保持稳定 10
图表 16 本周单晶 PERC 组件价格保持稳定 10

1 无惧调整，行业基本面依然向好

1.1 本周光伏板块回调较多

本周光伏板块回调较大，龙头企业中，除晶澳科技取得正收益外，其他个股均呈现下跌。我们认为，板块回调和市场情绪的相关性更大，前期板块涨幅较多，当前获利了结的情绪较重。

图表 1 本周光伏板块回调较大

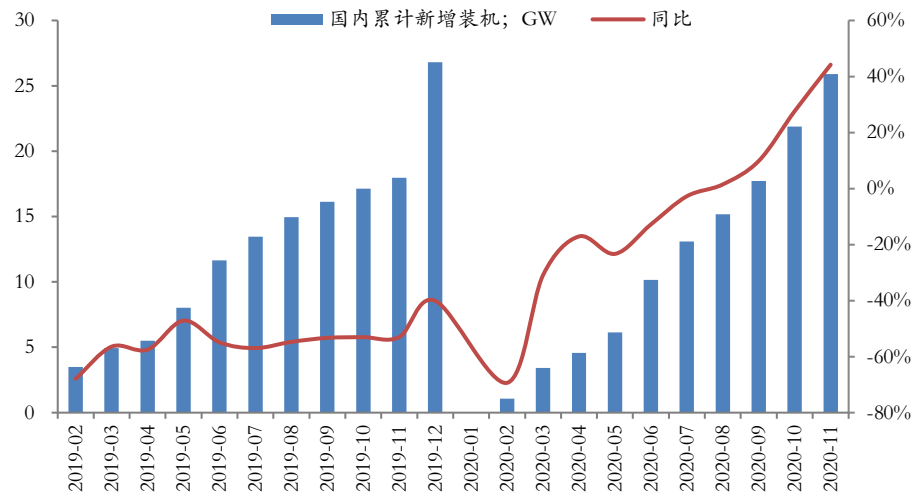


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 行业基本面持续向好，一季度有望淡季不淡

目前 2020 年全球装机数据仍未公布。从国内装机数据来看，2020 年 1-11 月光伏累计装机达到 25.9GW，同比增长 44%。预计全年光伏装机将达到 40-45GW，略超市场预期。

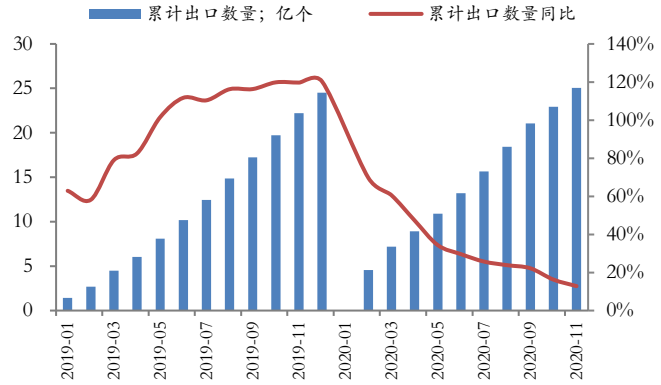
图表 2 国内 2020 年 1-11 月光伏新增装机同比增长 44%



资料来源：国家能源局，华安证券研究所

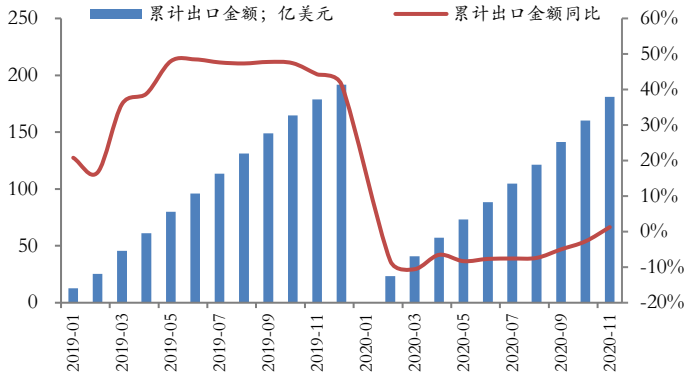
从海外数据来看，2020 年前 11 月累计出口数量达到 25 亿个，同比增长 13%；出口金额达到 181 亿元，同比增长 1%。考虑到 2020 年组件价格累计下降约 20%，预计实际出口量将保持双位数增长，达到 90GW 左右。预计全球新增装机将达到 130GW，国内和海外装机都将超市场预期。

图表 3 2020 年 1-11 月累计出口数量+13%



资料来源：solarzoom，华安证券研究所

图表 4 2020 年 1-11 月累计出口金额+1%



资料来源：solarzoom，华安证券研究所

目前一季度装机呈现淡季不淡。由于 2 月下旬将进入假期，下游业主在 1 月进行抢装，争取在 2021 年 3 月 31 日之前并网 2020 年的竞价项目，当前硅料和硅片的价格仍然坚挺。

1.3 硅片降价并非利空，长期有助于行业格局健康发展

本周市场有观点认为，硅片短期将进入价格下行，市场担忧硅片价格下降导致部分企业盈利受损，认为降价是利空。**我们持相反观点，降价短期确实会对盈利造成负面影响，但长期来看有利于龙头公司提高话语权。**我们认为：

1）**硅片大尺寸化的趋势越来越明显，硅片价格降幅有限，并且大硅片成本将被摊薄，企业盈利不会过度下滑；**

2）**降价会清退落后产能，长期来看行业发展更加健康，格局更加稳定；**

3）**硅片价格的下降将传导至下游组件，从而使得电站收益率提升，刺激需求快速增长；**

4）**四季度装机旺季已过，一二季度是传统淡季，价格有所下降是符合供需规律，无需过分担心。**

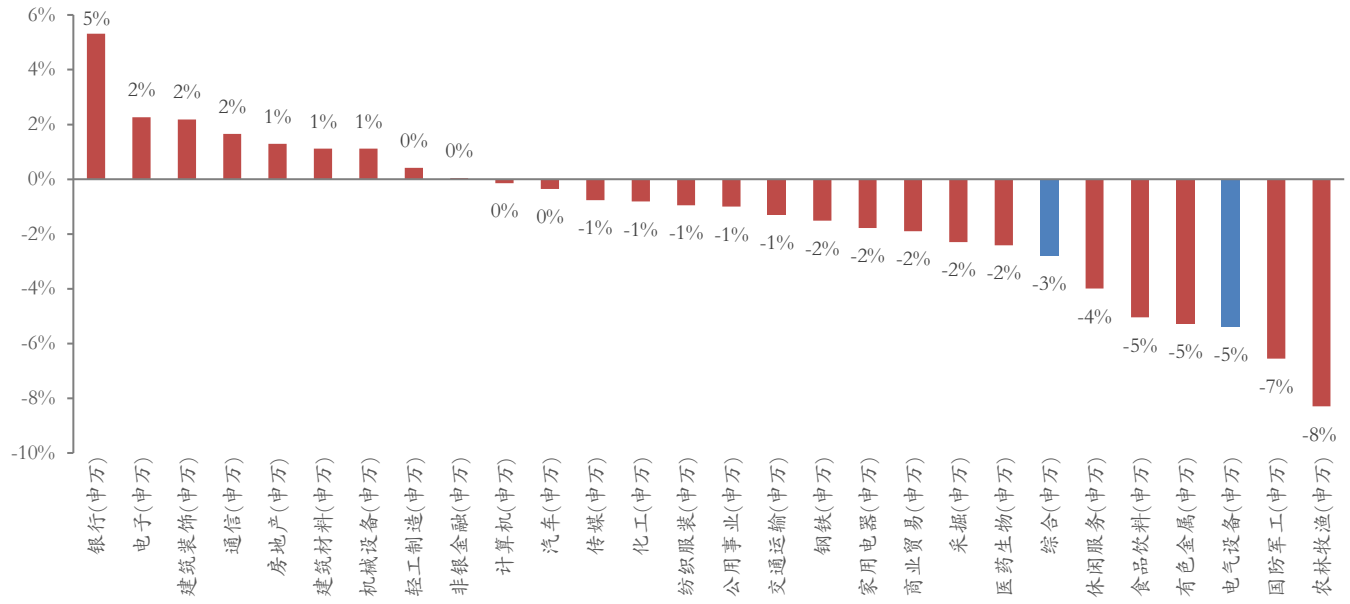
推荐关注龙头企业隆基股份、通威股份等；储能龙头阳光电源、固德威、派能科技。

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 2.79%，全市场 27 个申万一级行业有 9 个行业上涨，18 个行业下跌。涨幅前三的行业分别是银行、电子、建筑装饰，跌幅最大的三个行业是农林牧渔、国防军工、电气设备，其中电气设备行业本周下跌 5.37%。

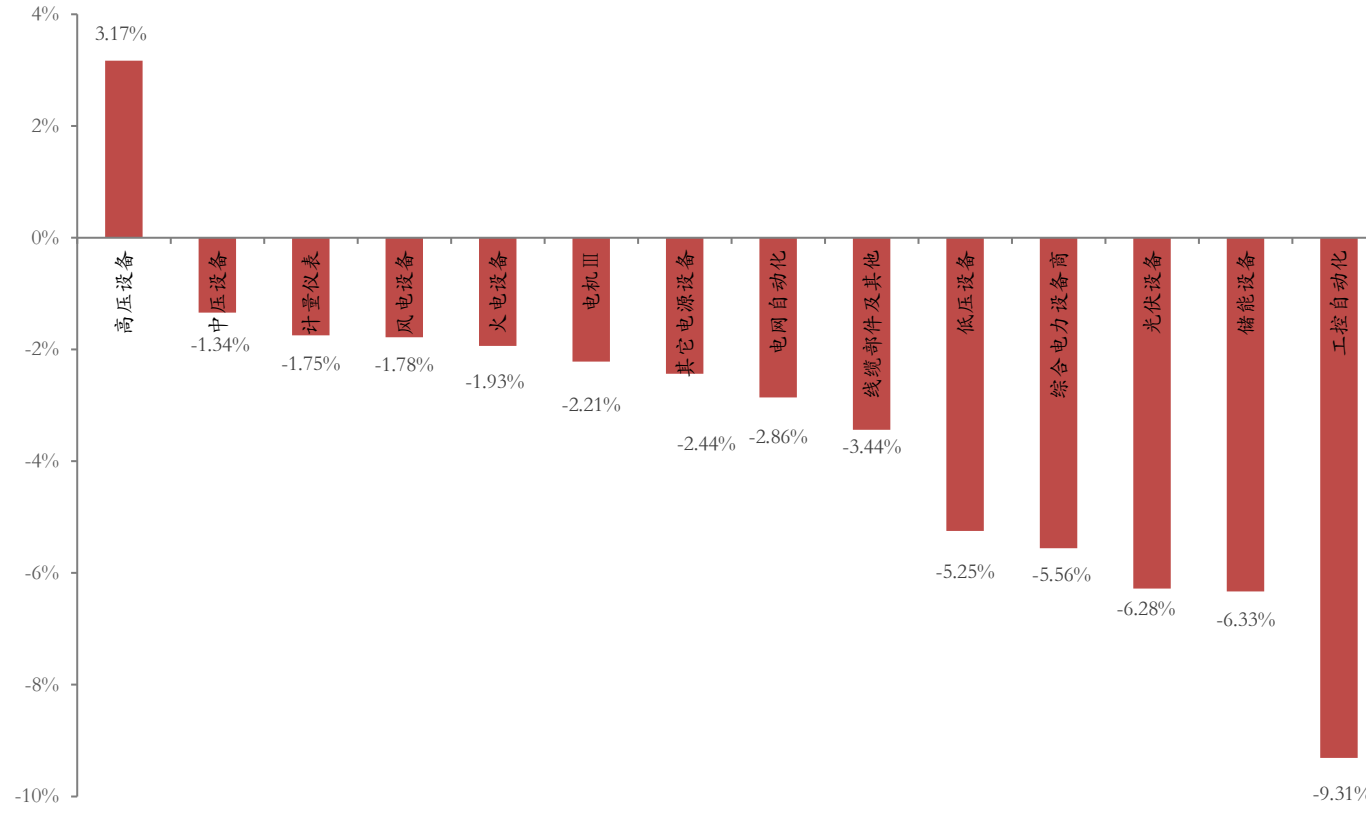
图表 5 本周电气设备行业上涨 9.1%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，本周仅有高压设备行业上涨，涨幅为 3.17%；涨跌幅排名最后三名的行业分别是工控自动化、储能设备、光伏设备，涨跌幅分别为-9.31%、-6.33%、-6.28%。

图表 6 光伏设备、储能设备、风电设备，涨跌幅分别为-6.28%、-6.33%、-1.78%

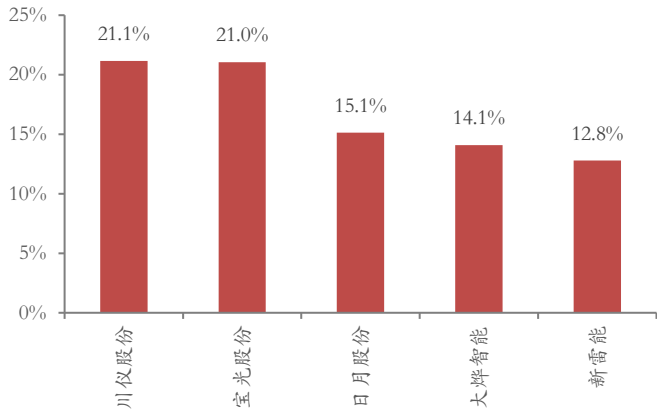


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 本周个股涨跌幅

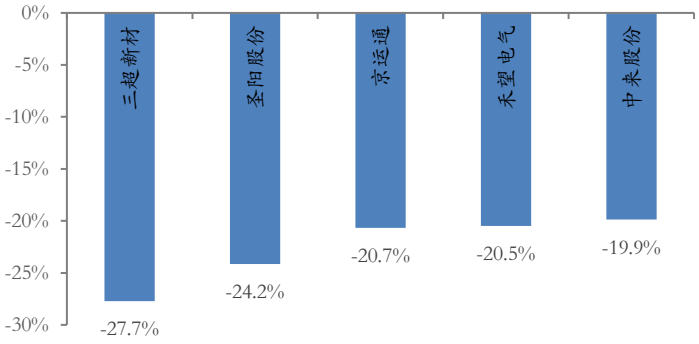
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为川仪股份、宝光股份、日月股份、大烨智能、新雷能；跌幅前五的公司分别为三超新材、圣阳股份、京运通、禾望电气、中来股份。

图表 7 本周川仪股份上涨 21.1%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 本周三超新材下跌 27.7%

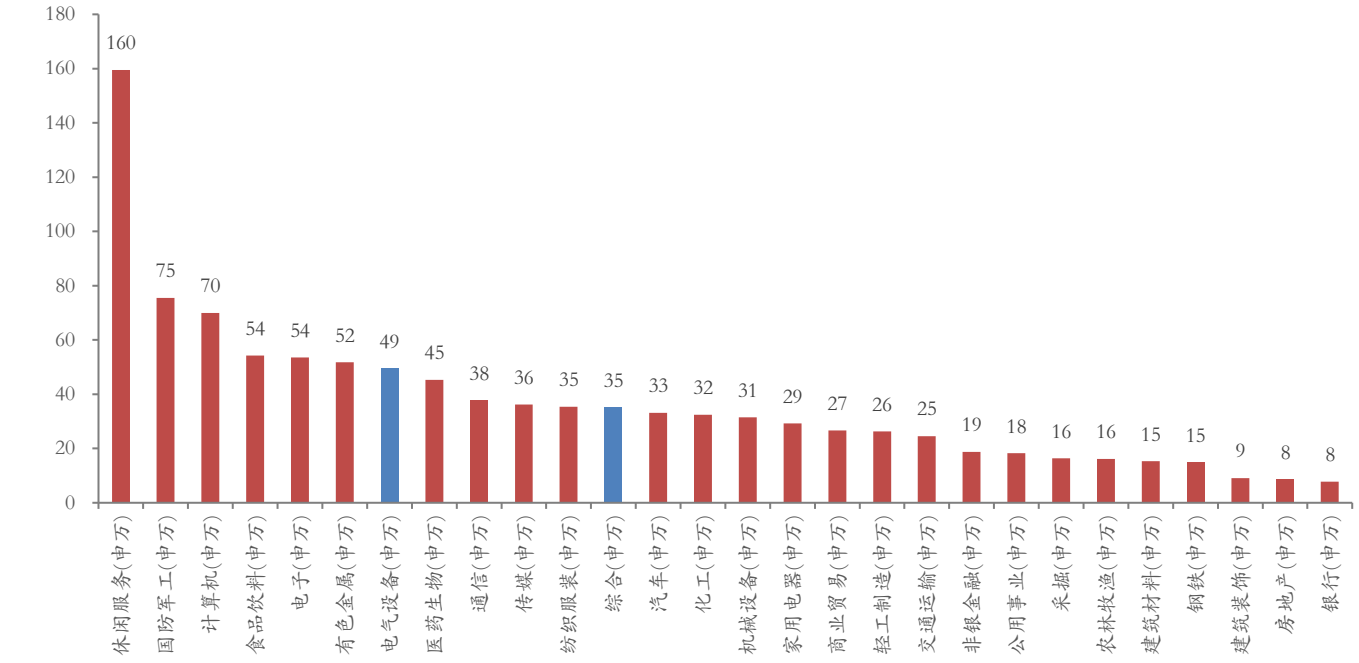


资料来源：wind，华安证券研究所

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 160x、75x、70x；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 49x。

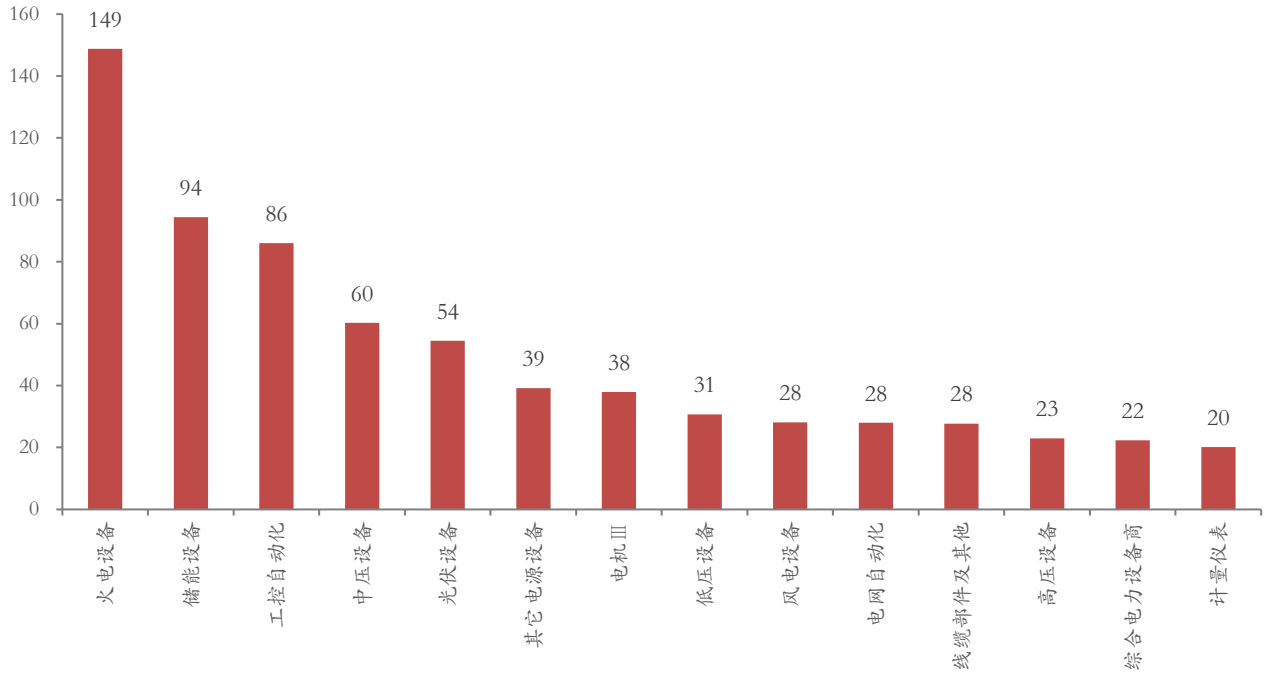
图表 9 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、国防军工、计算机，分别为 160x、75x、70x



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 149x、94x、86x；排名后三的行业分别是计量仪表、综合电力设备商、高压设备，PE（TTM）分别为 20x、22x、23x。

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 149x、94x、86x

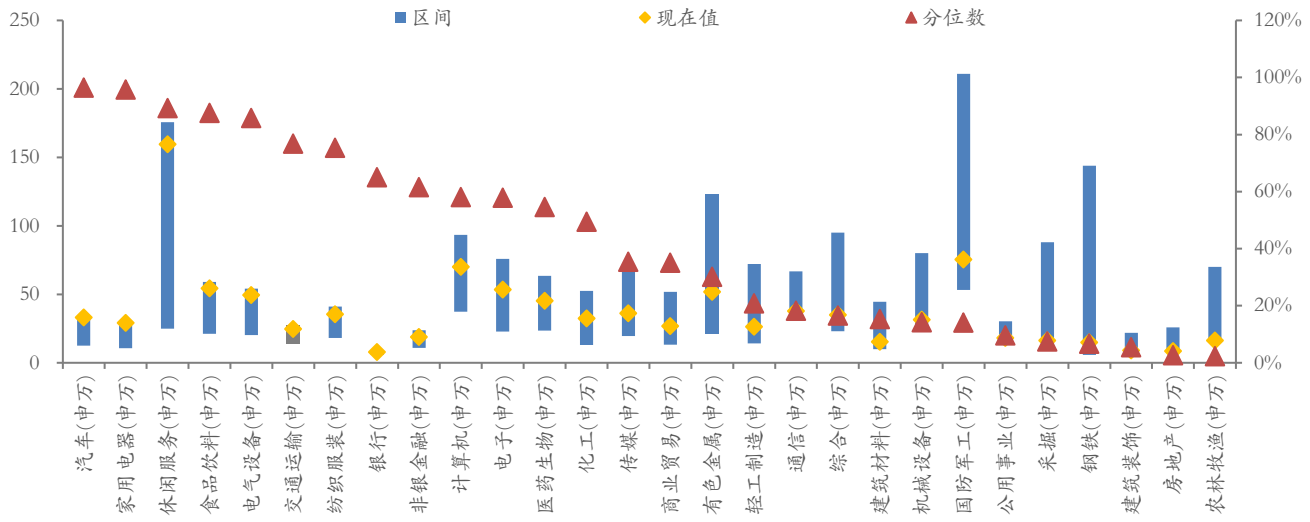


资料来源：wind，华安证券研究所

2.4 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今，电气设备 PE 在 20x-54x 之间。截至本周五，电气设备 PE 为 49x，估值分位数为 85.8%。分位数排在前三的行业为汽车、家用电器、休闲服务；排在后三的行业为农林牧渔、房地产、建筑装饰。

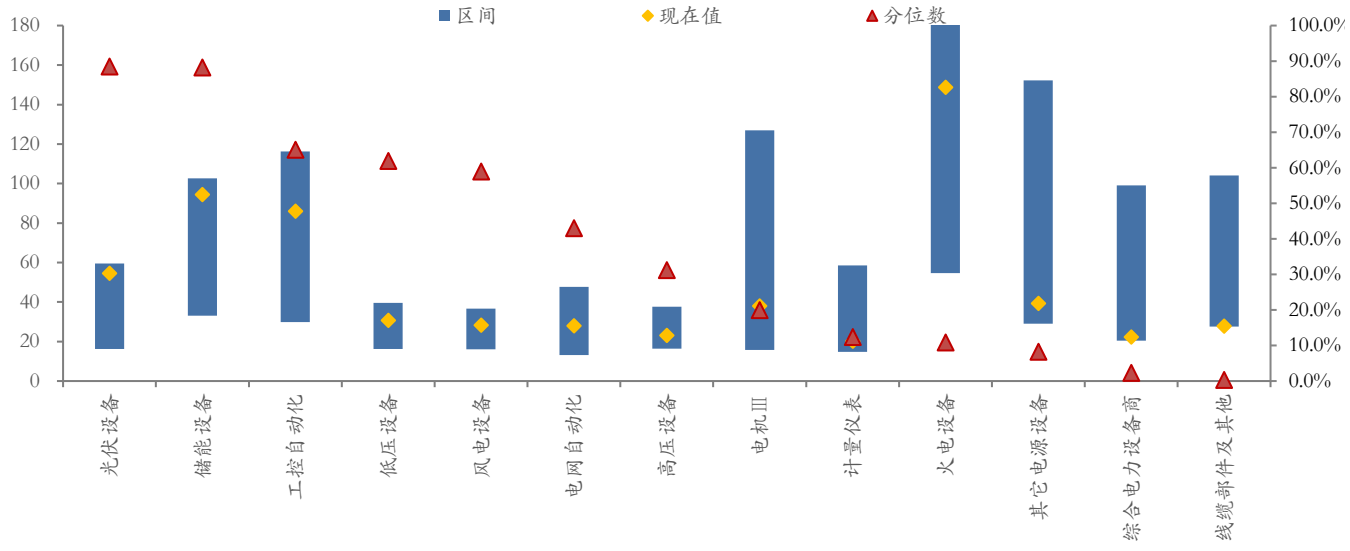
图表 11 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 5 位



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光伏设备、储能设备、工控自动化，分位数分别为 88.4%、88.2%、65.1%；排在后三的行业为线缆部件及其他、综合电力设备商、其他电源设备，分位数分别为 0.3%、2.3%、8.2%。

图表 12 截至本周五，电气设备估值分位数为 85.8%



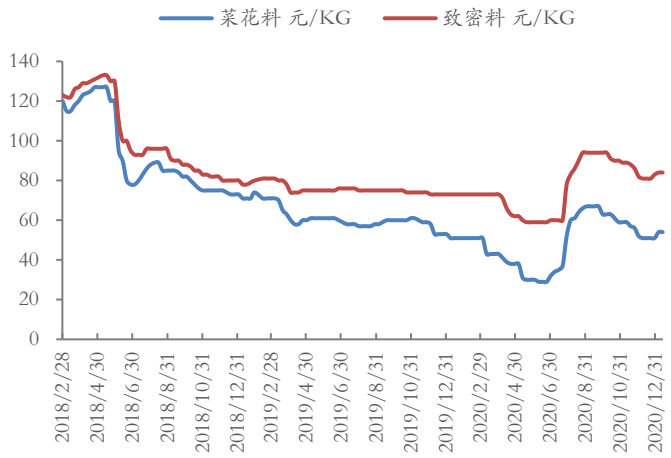
资料来源：wind，华安证券研究所

2.5 本周产品价格变化

1）硅料：菜花料价格为 54 元/kg，致密料价格为 84 元/kg，硅料价格保持不变。**2）硅片：**多晶硅片 1.27 元/片，158mm 单晶硅片维持 3.12 元/片，166mm 单晶硅片维持 3.22 元/片，182mm 单晶硅片维持 3.90 元/片，210mm 单晶硅片为 5.48 元/片，硅片价格均保持稳定。**3）电池片：**多晶电池片价格为 0.53 元/W，158mm perc 价格为 0.91 元/W，价格保持稳定；166mm perc 价格下降 0.01 元/W 至 0.88 元/W，

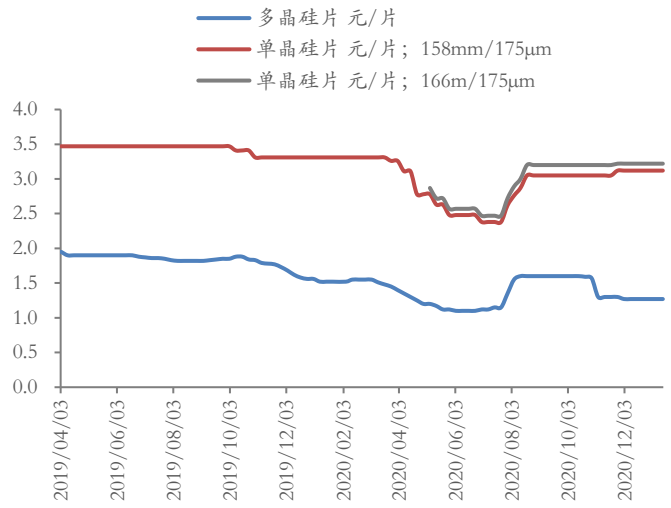
182mm perc 价格下降 0.03 元/W 至 0.92 元/W，210mm perc 价格下降 0.03 元/W 至 0.91 元/W。**4）组件：**多晶组件价格为 1.3 元/W，325-335W 单面单晶 PERC 组件 1.54 元/W，355-365 单面单晶 PERC 组件 1.64 元/W，182mm 与 210mm 单面单晶 PERC 组件价格均下跌 0.02 元/W 至 1.68 元/W。

图表 13 本周菜花料致密料价格小幅上涨



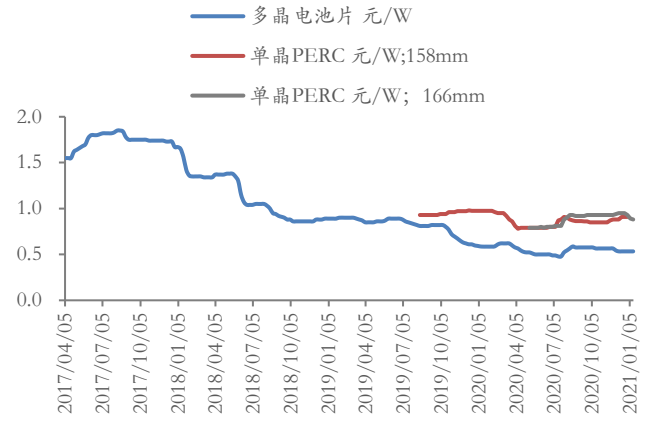
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 14 本周单晶硅片、多晶硅片价格保持稳定



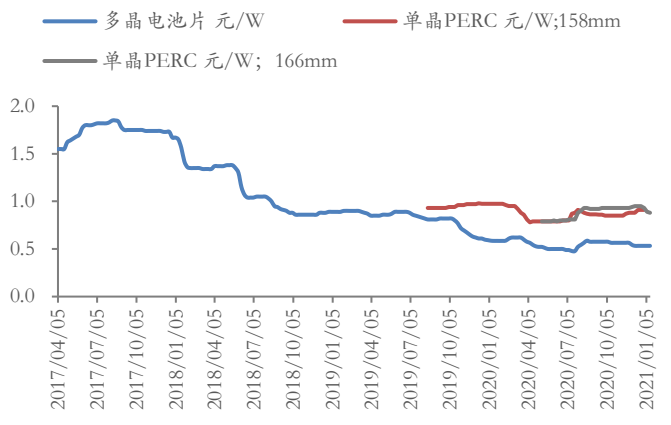
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 15 本周电池片价格保持稳定



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 16 本周单晶 perc 组件价格保持稳定



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

隆基股份

公司控股股东李喜燕解质押 1645 万股（占公司总股本 0.44%），目前无质押股份。

京运通

公司新能源发电事业部 2020 年第四季度光伏及风力发电新增装机容量 310.49MW。截至 2020 年 12 月 31 日，公司新能源发电事业部光伏及风力发电累计装机容量 1699.93MW。

海优新材

公司首次公开发行股票并在科创板上市，本次发行股份数量为 2101 万股，发行价格为 69.94 元/股。公司于 2021 年 1 月 13 日通过上交所交易系统网上定价初始发行 A 股 598.75 万股，网上发行最终中签率为 0.0297%。

特变电工

公司为抓住全球新能源产业持续向好的发展契机，筹划控股子公司新特能源（1799.HK）境内上市，公司直接持有新特能源 7.8 亿股内资股股份，占总股本 65.33%。

日月股份

公司预告 2020 年归属于上市公司股东的净利润为 9.3-10.3 亿元(+85%-105%)。

天顺风能

公司预告 2020 年归属于公司股东的净利润为 10.0-10.8 亿元（ + 35%-45% ）。

公司控股股东上海天神解质押 3713 万股（占公司总股本 2.09%）并质押 3125 万股（占总股本 1.76%），目前累计质押股份占总股本 14.98%。

亿晶光电

公司与金沙科技于 2021 年 1 月 7 日签订协议以 24 亿元增资全资子公司常州亿晶，1 月 15 日，金沙科技完成了增资协议约定的第一期增资款 7 亿元人民币。

连城数控

公司拟出资 5928 万元于盐城大丰设立控股子公司连银新材料（占股 59.3%），并且计划出资 1.5 亿元于大丰建设电子级银粉研发制造项目，用于生产面向半导体、光伏产业的原材料。

王学卫因个人原因辞去公司董事、副总经理一职，自 2021 年 1 月 14 日起辞职生效，辞职后继续担任公司内部管理职务。

华电国际

公司一批覆盖多省及地区的清洁能源发电项目建成发电，包括风力发电、光伏发电及天然气发电项目，清洁能源项目合计 212.91 万千瓦。

保利协鑫能源

公司将配售 39 亿新股，募资约 42.1 亿港元，用于降低负债比率并用发展硅烷流化床法颗粒硅业务。

天能重工

公司截至 2020 年 12 月 31 日，已使用前次通过发行可转债募集资金 6.31 亿

元，主要用于投资德州新天能赵虎镇风电场项目、德州新天能赵虎镇二期 50MW 风电场项目和偿还银行贷款。

公司选举李涛、陈凯、郭年华为公司第四届董事会独立董事，欧辉生、郑旭、黄文峰、马小川、宋锴林、张兴红为公司第四届董事会非独立董事。

金风科技

公司第一大股东由风能公司变更为和谐健康，权益变动后，风能公司持股比例为 13.30%，和谐健康持股比例为 13.50%。

汇金通

公司拟向控股股东津西股份非公开发行不超 5087 万股股票，发行价格为 7.51 元/股，募集资金总额不超过 3.8 亿元。

公司本次非公开发行完成后，控股股东（津西股份）及其一致行动人（天津安塞）持有的权益合计超过公司已发行股份的 30%，触发要约收购义务。收购前，津西股份持股比例为 15.0%，天津安塞持股比例为 15.0%。收购后，津西股份持股比例为 27.7%，天津安塞持股比例为 12.7%。两者合计持股比例为 40.5%。

振江股份

公司实控人胡震、卜春华夫妇拟联合其他股东将部分股份转让于珠海港控股，将导致控股股东及实控人变更。由于本次最终交易方案尚未确定，公司自 2021 年 1 月 12 日上午开市起继续停牌，预计停牌时间不超过 1 个交易日，累计停牌时间不超过 5 个交易日。

上机数控

公司监事陈念淮计划以集中竞价方式减持不超过 5.12 万股（占公司总股本的 0.021%）。

福斯特

公司控股股东福斯特集团减持公司可转债 170 万张（占发行总量的 10%），目前持有的可转债占发行总量的 10.3%。

东方日升

控股股东林海峰质押 2408 万股（占总股本 9.15%），目前累计质押股份占公司总股本 2.67%。

金雷股份

公司控股股东、实际控制人伊廷雷解质押 141.4 万股（占公司总股本 0.54%），累计质押约 1101 万股（占公司总股本 4.20%）。

3.2 行业重要新闻

光伏超过水电成为青海省内第一大电源

截至 2020 年底，青海电网总装机规模达到 4030 万千瓦，其中新能源装机 2445 万千瓦，占比达到 60.7%，光伏超过水电成为省内第一大电源。同时，青海电网清洁能源装机规模已达到 3638 万千瓦，占比超九成。（北极星光伏网）

受下游提前备货影响，硅料市场走升

受下游提前备货影响，硅料市场走升，单晶用料(RMB)最新报 83-89 元/kg，均价 86 元/kg。非中国区多晶硅(USD)均价报 10.137 美元/W，涨 2.48%。全球多晶硅(USD)均价报 10.931 美元/W，涨 2.27%。（北极星光伏网）

土耳其将在未来两个月针对太阳能项目启动小型招标

土耳其将在未来两个月内针对其可再生能源区（YEKA）的太阳能项目启动 74 个小型招标，这些招标旨在吸引特别是从事太阳能行业的中小企业的报价。（北极星光伏网）

腾讯启动碳中和规划

腾讯宣布启动碳中和规划，积极响应中国碳中和目标，成为首批启动碳中和规划的互联网企业之一。（北极星光伏网）

天合光能获光伏行业全球首张 UL 及意大利 EPD 互认标志

天合光能获光伏行业全球首张 UL（全球安全检测认证权威机构）及意大利 EPD（环保产品声明）互认标志。（北极星光伏网）

2020 年公司境内控股企业光伏发电量同比增长 38.7%

据国投电力统计，2020 年公司境内控股企业光伏发电量 12.9 亿千瓦时，同比增长 38.7%。主要原因为公司并购了多个光伏项目。（北极星光伏网）

2020 年地方政府与光伏企业签署的开发协议总规模达 42GW

据智汇光伏统计，2020 年地方政府与光伏企业签署的百兆瓦以上的开发协议，总规模达 42GW。（智汇光伏）

上海第一个宣布碳达峰时间

上海市政府新闻发布厅举行市政府新闻发布会，上海市生态环境局局长程鹏表示，到 2025 年，上海市碳排放总量要力争达峰。也就是说，上海市要在 2025 年提前 5 年就实现碳排放总量达峰的目标，领先全国水平 5 年。（智汇光伏）

北海引进风电、光伏等新能源产业

投资 100 亿元的桂冠电力北海新能源产业园项目在北海签约。按照北海市园区规划，桂冠电力拟在北海市建设新能源产业园，投资 100 亿元，用地规模 2000 亩，引入知名风电、光伏等新能源装备制造业及其产业链落户园区，打造成全产业链的新能源产业制造园区。（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。