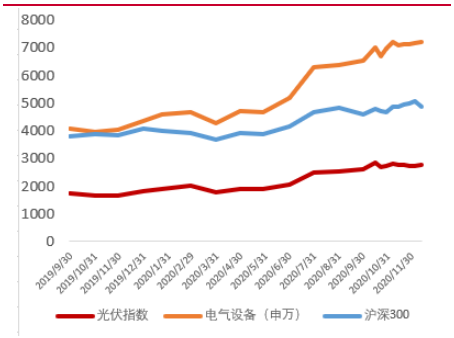
光伏 | 光伏行业事件点评 | 维持评级

报告原因：事件点评 | 光伏玻璃扩产限制解除，组件盈利有望改善 | 看好

2020 年 12 月 17 日 | 公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



相关报告：

【山证电新】光伏行业周报（20201207—20201213）：2030 年风光累计装机 1200GW，光伏增长确定性提高

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

事件描述

➢ 12 月 16 日，工信部公开对《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》征求意见，明确光伏压延玻璃可不制定产能置换方案，但新建项目应委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会，论证项目建设的必要性、技术先进性、能耗水平、环保水平等，并公告项目信息，项目建成投产后企业履行承诺不生产建筑玻璃。

事件点评

➢ **玻璃价格涨幅明显，企业毛利率处于历史高位。**今年以来，双面组件的渗透率快速提高，应用比例提高到接近 40%，支撑了较大的光伏玻璃需求，另外，部分产线的冷修停产也客观上降低了光伏玻璃的供给。随着年底抢装潮的来临，光伏玻璃供应缺口增大，下半年 3.2mm 镀膜玻璃价格上涨了约 79%，光伏玻璃企业的毛利率水平也达到历史高位，龙头企业毛利率超过 50%。

➢ **玻璃企业先后公布扩产计划，2021 年供需紧张有望缓解。**下半年多家玻璃企业纷纷公布其扩产计划，若已公布的扩产计划均可按计划完成，2021 年底/2022 年底光伏玻璃日熔量将达到 48410/55410 吨。根据我们预计的 2021/2022 年全球光伏新增装机容量为 161/197GW，按照容配比 1.3 测算，预计 2021/2022 年光伏玻璃日熔量需求分别为 39626/48464 吨，供需紧张格局有望改善。

➢ **玻璃价格进入下行通道，组件端利润将得到释放。**在当前产业链价格整体高企的情况下，组件端盈利已被严重压缩。随着光伏玻璃新增产能的陆续释放，我们预计 2021 年玻璃价格将进入缓慢下行区间，组件环节盈利水平将触底回升。

投资建议

➢ 光伏玻璃扩产限制解除有利于龙头企业扩大市场份额，同时，部分原片依赖外购的企业可通过新建产线提升盈利水平，建议关注：**福莱特、亚玛顿**。光伏玻璃供需紧张格局缓解有利于释放组件端利润，垂直一体化布局企业具备更强的竞争优势，建议关注：**隆基股份、晶澳科技**。

风险提示

➢ 全球光伏政策变动风险；产品及原材料价格波动风险；光伏新增装机不及预期；国外经济恢复不及预期。

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而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、地位和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 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——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“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本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所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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本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，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我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》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我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》规定特此告知我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