光伏

行业周报（20201116-20201122）

维持评级

报告原因：定期报告

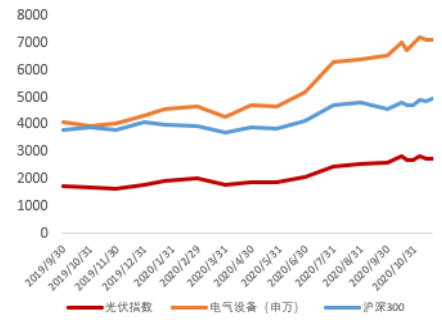
北京发布光伏政策，户用目标超额完成

看好

2020 年 11 月 22 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（20201109—20201115）：产业链价格趋稳，长期需求向好未变

分析师：

平海庆

执业登记编码：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@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 上涨 1.78%，申万一级 28 个行业中的 24 个出现上涨，电气设备行业上涨 0.31%，在申万一级行业中排名第 22，Wind 光伏指数上涨 0.37%。
- 个股：光伏行业（Wind 光伏指数成分股）中 27 只个股实现正收益，其中，天合光能以 19.79%的涨幅领涨，山煤国际以-15.48%的跌幅领跌。
- 估值：截至 2020 年 11 月 20 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 42.12，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 39.45。

价格跟踪

- 本周产业链价格总体稳中有降：
- **硅料**价格小幅下跌；
- 单晶**硅片**价格维稳，多晶硅片价格跌势止住；
- **电池片**本周均价维稳，12 月中旬后或开始缓跌；
- **组件**现货与旧订单之间的价差较大，明年初报价平稳。

行业动态

- 10 月户用光伏新增 1.33GW，年度累计新增 6.6GW
- 北京出台光伏支持政策，补贴 3-4 毛/度（五年）
- “通威+天合”走上了联合垂直一体化之路

投资建议

- 本周光伏玻璃价格高位维稳，企业库存持续低位。年底抢装给玻璃需求带来强劲支撑，预计光伏玻璃供给紧缺的状况或将持续至 2022 年。建议关注国内光伏玻璃龙头：**福莱特**。本周，北京多部门联合下发《北京市发展和改革委员会北京市财政局北京市住房和城乡建设委员会关于进一步支持光伏发电系统推广应用的通知》，在市区两级政府集中办公区优先使用光伏建筑一体化应用，鼓励各类产权建筑安装分布式光伏，实施六大阳光工程，并对相关项目进行 0.3-0.4 元/度的补贴，持续五年，以实现北京市 2022 年可再生能源消费总量中比重达到 10%以上的目标。该项政策的顺利施行有望加速光伏建筑一体化（BIPV）的推广应用，建议关注在 BIPV 领域提前布局的企业：**隆基股份**、**晶澳科技**。

风险提示

- 新能源消纳不及预期；年内新增装机量不及预期；国外疫情恢复不及预期；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 6

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 8

4.投资建议 9

5.风险提示 9

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

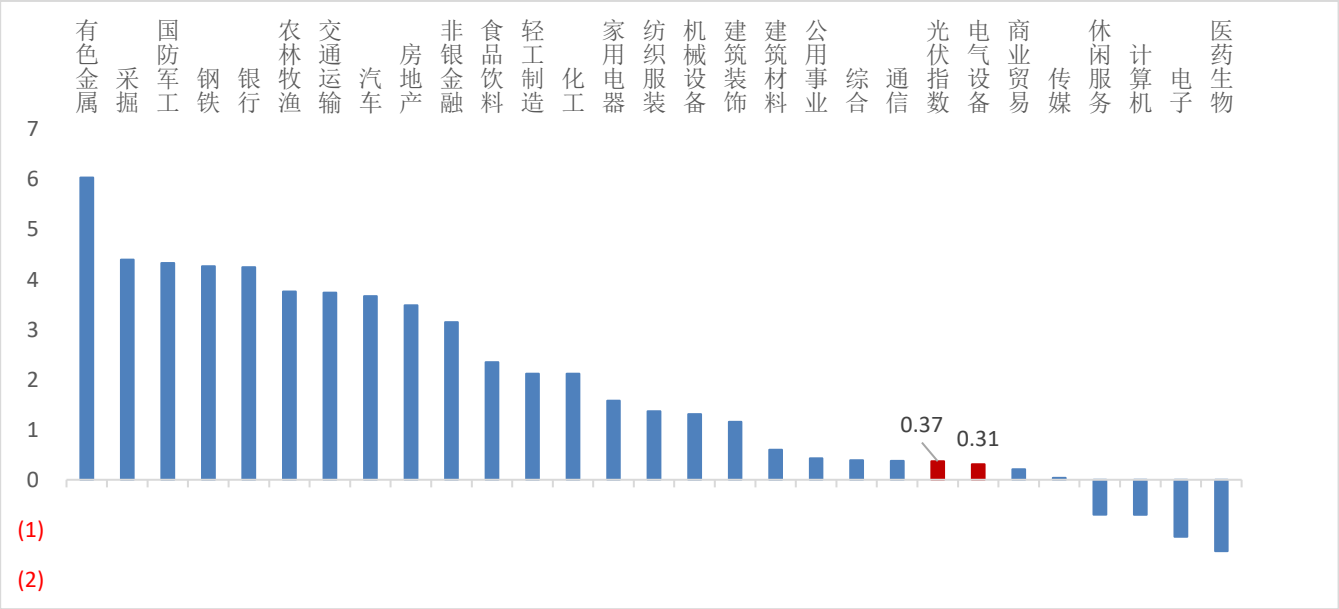
表 2：过去一周上市公司重要公告 8

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20201116-20201122），沪深 300 上涨 1.78%，收于 4943.29 点，28 个申万一级行业中有 24 个出现上涨，Wind 光伏指数上涨 0.37%，表现超过申万 28 个一级行业中的 7 个，其中，电气设备行业上涨 0.31%，在申万一级行业中排第 22。

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（20201116-20201122）光伏行业（Wind 光伏指数 57 只成分股）中 27 只个股实现正收益，其中，天合光能（19.79%）、清源股份（13.29%）、科华恒盛（9.54%）、京运通（9.38%）、航天机电（9.18%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

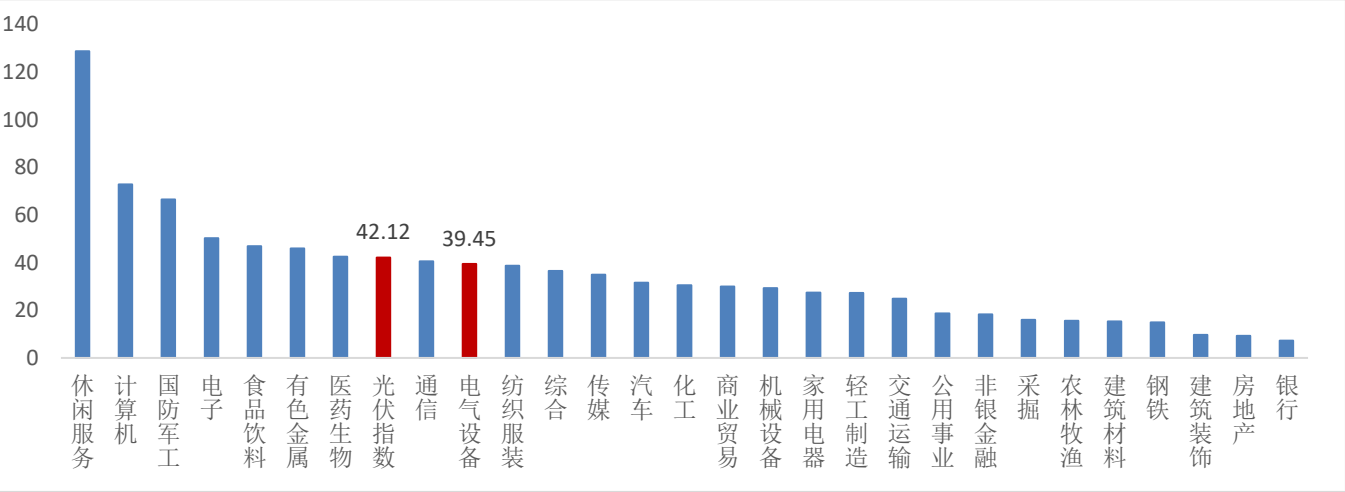
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
688599.SH	天合光能	19.79	600546.SH	山煤国际	-15.48
603628.SH	清源股份	13.29	601865.SH	福莱特	-8.40
002335.SZ	科华恒盛	9.54	688390.SH	固德威	-7.36
601908.SH	京运通	9.38	002610.SZ	爱康科技	-6.19
600151.SH	航天机电	9.18	300724.SZ	捷佳伟创	-5.74

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

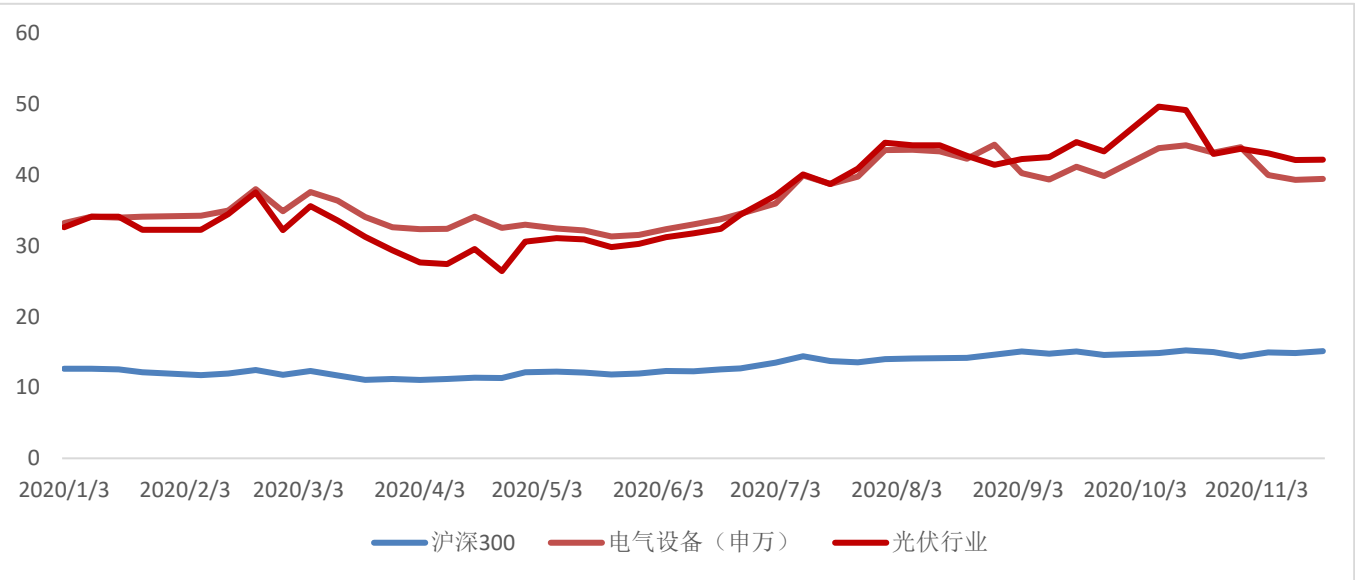
截至 2020 年 11 月 20 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 42.12，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 39.45，在申万一级行业中处于中上游。

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

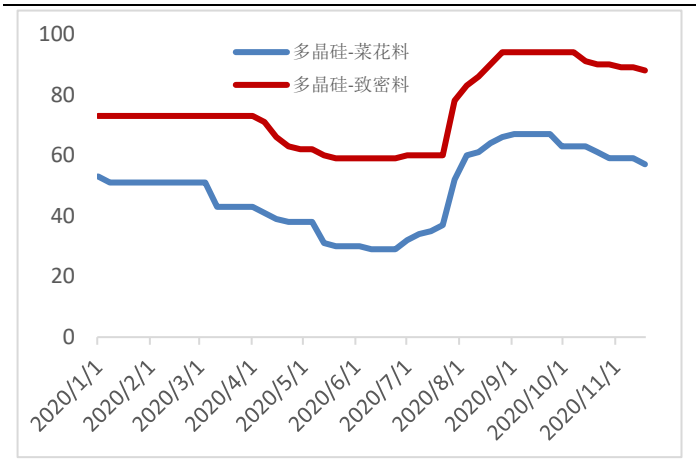
2.1 硅料价格

本周单晶用料呈小幅跌价走势，均价落在每公斤 88 元人民币。四季度单晶用料供给增加，硅料企业库存节节攀升，预计单晶用料价格走势偏弱。多晶用料部分，由于需求紧缩，本周价格小幅下滑，均价为每公斤 57 元人民币。

2.2 硅片价格

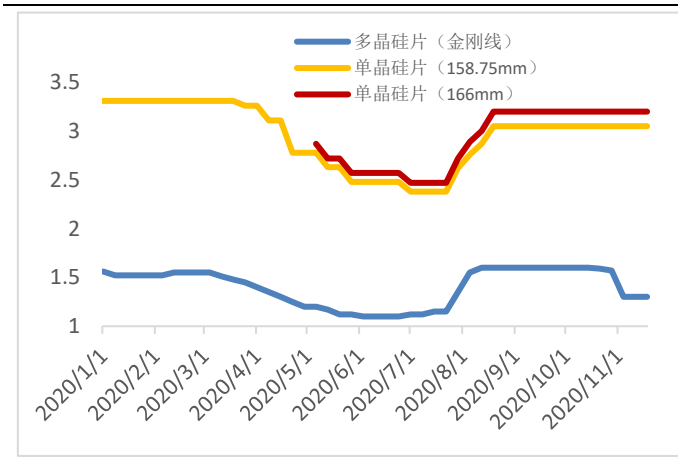
本周单晶硅片价格持稳坚挺，与上周相比变化不大，国内 G1 与 M6 成交价分别落在每片 3.03-3.08 元及 3.18-3.23 元人民币之间，预计接下来单晶硅片价格以持稳为主。本周多晶硅片价格呈现维稳，国内成交区间落在每片 1.23-1.55 元人民币之间。

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

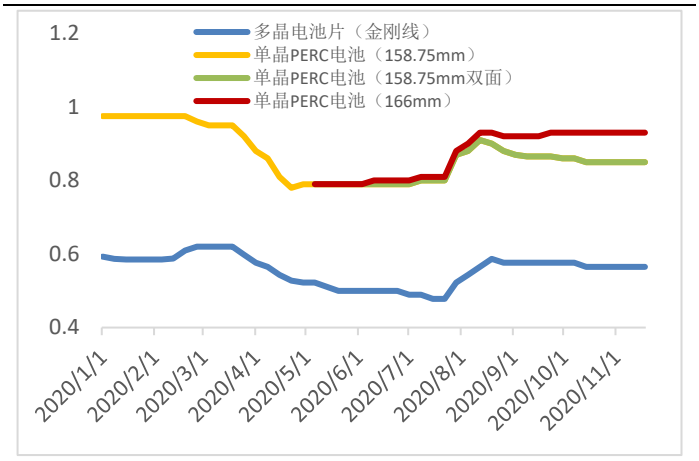
本周单晶电池片价格相对持稳，预计后续价格有望持稳至 12 月中旬，之后或开始缓跌。本周 M6 尺寸供给较紧，本周均价持稳每瓦 0.93-0.935 元人民币。G1 尺寸本周需求转好，本周价格维稳在每瓦 0.85-0.86 元人民币，预计后续下跌动力趋缓。多晶电池片本周均价维稳在每片 2.5-2.6 元人民币。

2.4 组件价格

步入今年最后的抢装时节，近期没有太多新成交的组件订单。本周 M6 现货价格随着玻璃的上涨调至每瓦 1.65-1.7 元人民币，而先前签订的 1.6 元上下的订单仍在执行，价差较大。考虑到农历年前可能将有一小

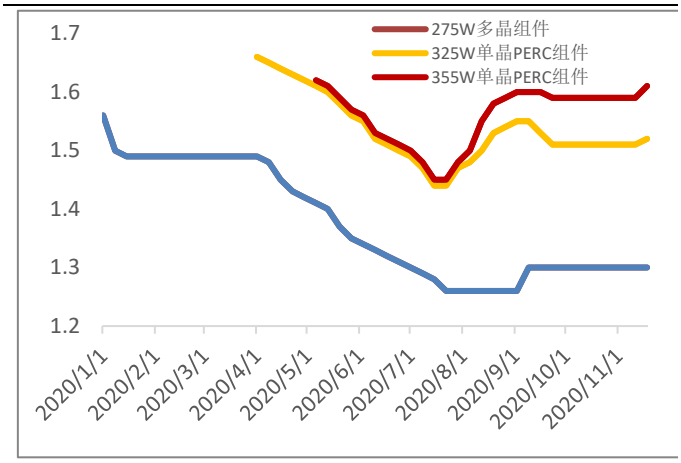
波囤货潮，短期内材料价格难以出现快速的下降，组件厂对明年初的报价依旧较为平稳。

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

- **10 月户用光伏新增 1.33GW，年度累计新增 6.6GW**

11 月 15 日，国家能源局公布了 10 月纳入国家财政补贴规模的户用光伏项目信息，本月新增户用光伏 1.3344GW，截止 10 月底累计纳入 2020 年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为 661.44 万千瓦，已超过 2020 年度可安排的 600 万千瓦新增项目年度装机总量。

（信息来源：光伏们）

- **北京出台光伏支持政策，补贴 3-4 毛/度（五年）**

日前北京市发改委、北京市财政局、北京市住房和城乡建设委员会联合下发《北京市发展和改革委员会北京市财政局北京市住房和城乡建设委员会关于进一步支持光伏发电系统推广应用的通知》。《通知》要求，为满足北京市 2022 年可再生能源在能源消费总量中的比重达到 10%以上的目标，市区两级政府投资项目优先开展光伏建筑一体化应用，鼓励居民在自有产权住宅、新建居住建筑等各类领域安装分布式光伏，实施六大阳光工程。

在补贴额度上，适用一般工商业电价、大工业电价或农业生产电价的项目补贴标准为每千瓦时 0.3 元（含税）。个人利用自有产权住宅建设的户用光伏发电项目补贴标准为每千瓦时 0.3 元（含税）。学校、社会福利场所以及全部实现光伏建筑一体化应用（光伏组件作为建筑构件）的项目等补贴标准为每千瓦时 0.4 元（含税）。

（信息来源：光伏们）

➢ **“通威+天合”走上了联合垂直一体化之路**

近期，通威股份与天合光能签署《合资协议》，就共同投资项目及采购达成协议，在所有项目中，通威股份为 65%，天合股份为 35%，合资项目包括年产 4 万吨高年产 15GW 高效晶硅电池项目（45 亿人民币）纯晶硅项目（40 亿人民币）、年产 15GW 拉棒项目（50 亿人民币）、年产 15GW 切片项目（15 亿人民币），同时天合光能每年将向合作项目公司采购高效晶硅电池。

（信息来源：智汇光伏）

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
002623	亚玛顿	11 月 16 日	亚玛顿:关于签订日常经营重大销售合同的公告	公司与天合光能及其子公司签订光伏玻璃长单销售合同，合同销量合计 8500 万平方米，按月议价，合计金额约 21 亿元人民币（含税）。
688599	天合光能	11 月 18 日	天合光能:关于自愿披露签订采购框架合同的公告	公司与通威股份签订长单采购合同，拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月向通威股份下属公司采购多晶硅约 7.2 万吨，产品价格随行就市。。
600438	通威股份	11 月 18 日	通威股份:关于与包头美科硅能源有限公司签订重大销售框架合同的公告	公司与包头美科硅能源签订长单销售合同，对方拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月期间向公司下属公司采购多晶硅 6.88 万吨，价格随行就市。
600438	通威股份	11 月 18 日	通威股份:关于与天合光能股份有限公司合作投资光伏产业链项目的公告	公司与天合光能签署《合资协议》，就共同投资年产 4 万吨高纯晶硅项目、年产 15GW 拉棒项目、年产 15GW 切片项目、年产 15GW 高效晶硅电池项目，以及天合光能每年向合作项目公司采购高效晶硅电池等事项达成合作共识。公司在各项目公司中持股比例均为 65%，合计注册资本出资额约为 39 亿元。
601012	隆基股份	11 月 20 日	隆基股份:关于签订曲靖（一期）年产 10GW 单晶电池建设项目投资协议的公告	公司子公司隆基乐叶拟投资约 56 亿元建设曲靖（一期）年产 10GW 单晶电池项目，计划 2022 年投产。
688599	天合光能	11 月 20 日	天合光能:关于自愿披露签订采购框架合同的公告	公司与中环股份签订采购框架协议，拟于 2021 年 1 月至 12 月期间向中环股份采购 210 尺寸单晶硅片不少于 12 亿片，预估合同总金额约为 65.52 亿元。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

国内需求方面，6 月 28 日能源局公布 2020 年光伏竞价项目结果，总规模 25.97GW，同比增长 13.95%；上半年全国平价项目申报总量约 40GW，同比增长 170%；保守估计年内特高压配套项目新增 3GW，领跑者项目 1.5GW，再加上 2019 年结转的竞价项目 11-12GW，预计 2020 年国内新增装机约 40-45GW，同比大增。

补贴强度方面，3 月 1 日，国家能源局发布光建设通知，明确今年补贴总额 15 亿元，其中户用 5 亿元，竞价项目 10 亿元。其中竞价项目平均度电补贴 0.033 元，较 2019 年下降了 0.032 元，并规定 2020 年底未完成并网的竞价项目，每逾期一个季度补贴降低 0.01 元/千瓦时，逾期两个季度后仍未建成并网的，取消补贴资格。

全球需求方面，预计海外新增装机与去年持平，约 80-90GW，受疫情影响有限，全球预计新增装机 120-130GW，主要增量在中国。未来随着平价继续推进，技术进步带来的光伏度电成本的持续下降，光伏新增装机有望继续增长，预计 2021 年全球需求达 160-170GW，同比增长 30%以上。

近期，高层在联合国大会上提出二氧化碳排放于 2030 年达到峰值，2060 年前实现碳中和的目标，给新能源的长期发展释放了良好信号，我们认为光伏行业将在很长一段时间维持较高的景气度。建议关注增长确定性好及垂直一体化布局龙头企业：**隆基股份**、**晶澳科技**、**通威股份**。中期来看，业界正积极布局 HIT、Topcon 等光伏电池新技术，以期实现更高的发电效率及更低的度电成本，建议关注在 HIT 技术布局较多的公司：**山煤国际**，以及在 HIT 电池设备研发领先的国内企业：**迈为股份**、**捷佳伟创**。

5.风险提示

1）新能源消纳不及预期；

2）年内新增装机量不及预期；

3）国外疫情恢复不及预期；

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