光伏

行业周报 （20200907-20200913）

上调评级

报告原因：定期报告

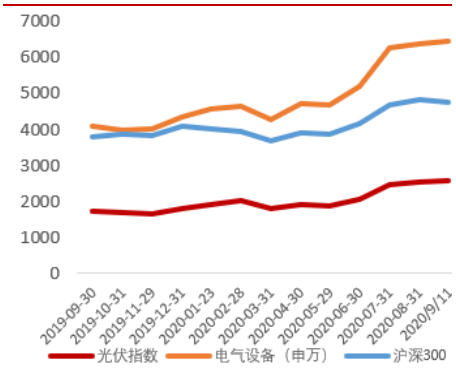
组件价格高位维稳，小幅下调装机预期

看好

2020 年 9 月 13 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（20200831—20200906）：硅料价格涨幅收窄，有望迎来装机旺季

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

近期观点

- 本周单晶用料成交价仍与上周持平，均价为每公斤 94 元人民币，少数一线硅料企业报价有所下滑；单晶硅片价格依旧维持坚挺；电池片价格短暂维稳，后续由于下游组件压制及供给陆续释放，价格依旧看弱；组件近期新订单价格几乎都在每瓦 1.58 元人民币以上，较新疆硅料厂事故发生前涨幅明显，目前来看国内四季度竞价项目需求略低于预期，平价项目需求也受到抑制，小幅下调 2020 年国内光伏装机预期至 40-45GW。

投资要点

- 整体：本周（20200907-20200913），沪深 300 下跌 3.00%，，申万一级行业中 28 个行业全线收跌，电气设备行业下跌 2.44%，排名第 8，Wind 光伏指数下跌 2.56%。
- 个股：光伏行业（Wind 光伏指数成分股）中 21 只个股实现正收益，其中，晶盛机电以 13.42%的涨幅领涨，天龙光电以-32.32%的跌幅领跌。
- 估值：截至 2020 年 9 月 13 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 42.49，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 39.35。

行业动态

- **产业链价格跟踪**（详细内容见正文）
- **行业要闻**

1）中能硅业首期 5.4 万吨颗粒硅扩产项目开工

2）华为 4.3GW，上能 700MW 中标华能 5GW 逆变器集采

3）隆基 182 新品组件下线，年底产能 12GW

4）5.687GW，113 个光伏项目，国网公示新一批可再生能源发电补贴项目清单

重要上市公司公告（详细内容见正文）

投资建议

- 随着光伏平价上网时代的来临，光伏行业市占率有望继续向头部集中，建议关注产业链各环节龙头及垂直一体化布局企业：**隆基股份、晶澳科技、通威股份**；中期来看光伏电池技术有望更新，建议关注在新技术领域布局较多的企业：**山煤国际、迈为股份、捷佳伟创**。

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。

目录

1.行情回顾 5

1.1 行业整体表现 5

1.2 个股表现 5

1.3 行业估值情况 6

2.产业链价格跟踪 7

2.1 硅料价格 7

2.2 硅片价格 7

2.3 电池片价格 8

2.4 组件价格 8

3.行业要闻及重点公告 9

3.1 行业要闻 9

3.2 上市公司重点公告 10

4.投资建议 10

5.风险提示 11

图表目录

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%） 5

图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末） 6

图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末） 6

图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB） 8

图 5：本周硅片价格（单位：RMB） 8

图 6：本周电池片价格（单位：RMB） 9

图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB） 9

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%） 5

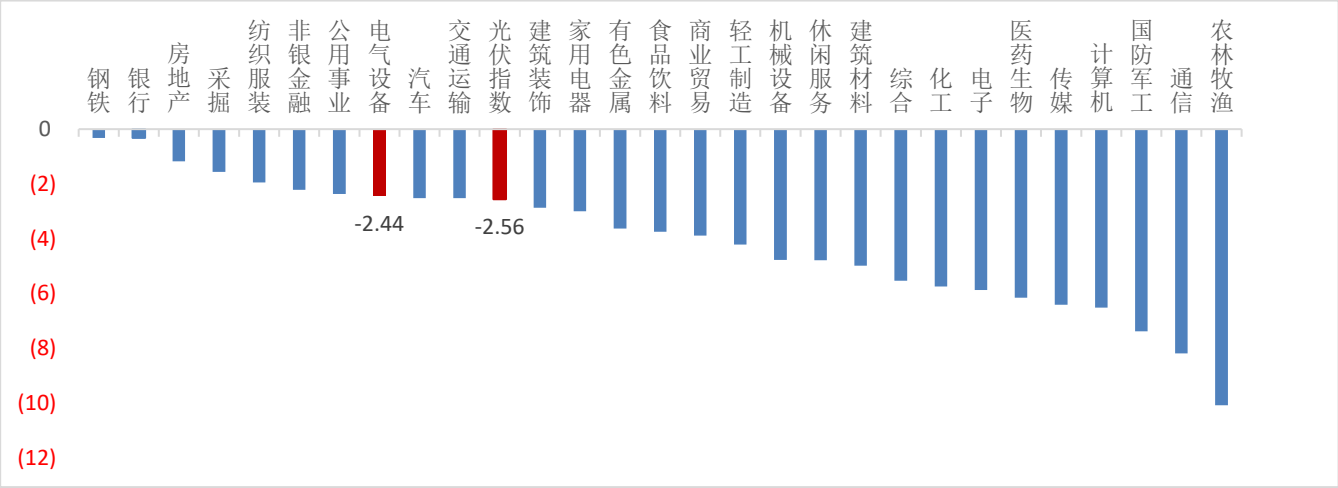
表 2：过去一周上市公司重要公告 10

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20200907-20200913），沪深 300 下跌 3.00%，收于 4627.28 点，28 个申万一级行业全线收跌，Wind 光伏指数下跌 2.56%，表现超过申万 28 个一级行业中的 18 个，其中，电气设备行业下跌 2.44%，在申万一级行业中排第 8。

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（20200907-20200913）光伏行业（Wind 光伏指数 55 只成分股）中 21 只个股实现正收益，其中，晶盛机电（13.42%）、阳光电源（11.56%）、横店东磁（10.56%）、京运通（8.94%）、露笑科技（8.52%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

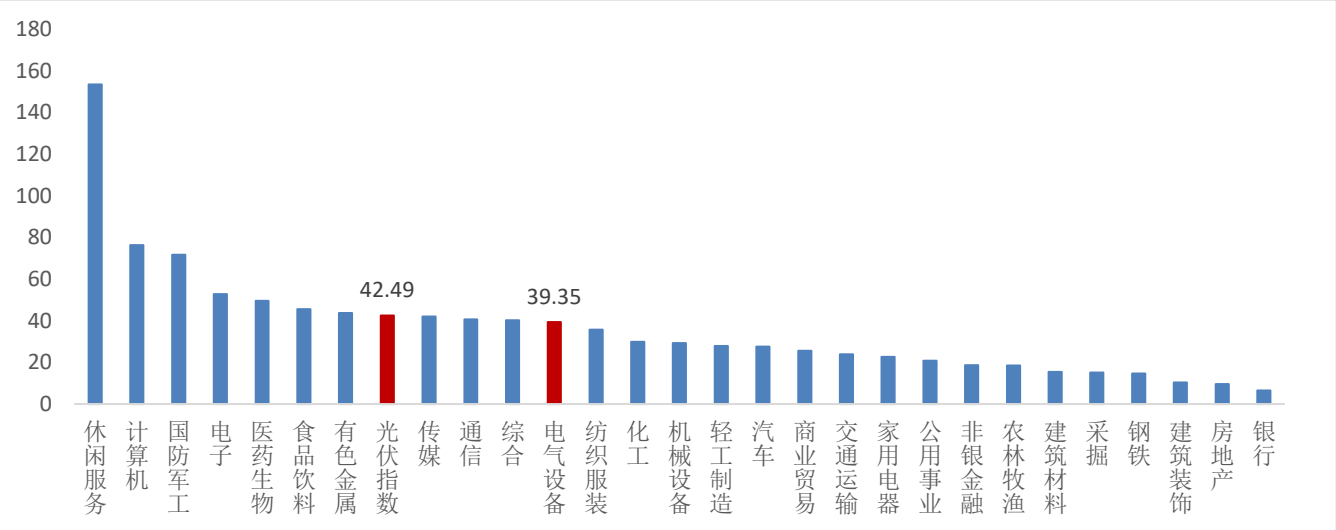
涨幅前十的个股			跌幅前十的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300316.SZ	晶盛机电	13.42	300029.SZ	天龙光电	-32.32
300274.SZ	阳光电源	11.56	300080.SZ	易成新能	-16.69
002056.SZ	横店东磁	10.56	300655.SZ	晶瑞股份	-15.56
601908.SH	京运通	8.94	002660.SZ	茂硕电源	-12.45
002617.SZ	露笑科技	8.52	688556.SH	高测股份	-10.91

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

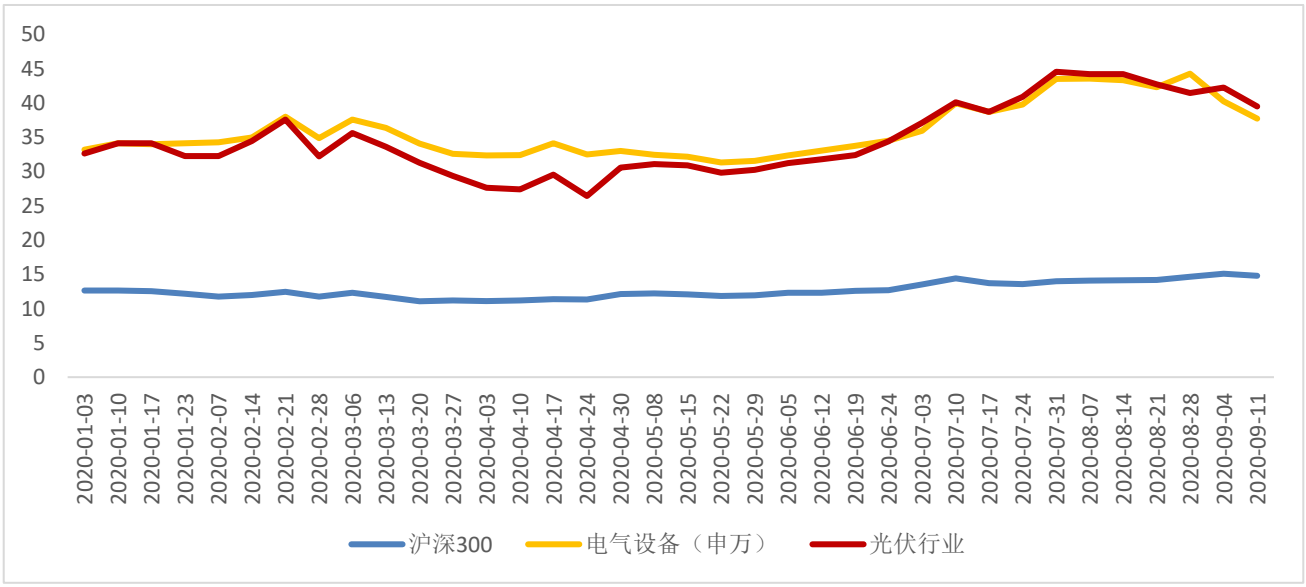
截至 2020 年 9 月 13 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 42.49，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 39.35，在申万一级行业中处于中上游。

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

本周单晶用料价格呈现企稳，与上周相比变化不大，仍维持高价坚挺的水位，市场主流成交价落在每公斤 93-96 元人民币之间，均价为每公斤 94 元人民币。随着近期新疆地区个别硅料企业恢复正常开工，当前硅料供应正处于爬坡阶段，因此市场供需矛盾正逐步缩小，下游硅片企业谈判空间相比前期更大，不过双方博弈情况依然持续。据悉少数一线硅料企业报价相比前期稍有下滑，转跌迹象正逐步发酵，买涨不买跌的心态将进一步体现，面对硅片企业仍有库存的前提，观望氛围高于实际下单采购。

本周多晶用料价格维持平稳，成交价落在每公斤 65-69 元人民币之间，均价为每公斤 67 元人民币。由于市场多晶用料供应量偏少甚至稀缺，使得多晶用料价格维持在高档水位。另一方面，受近期多晶硅片价格维稳，预判短期内多晶用料价格不至于出现大幅度的变化。

海外硅料的部分，受限于国内单多晶用料价格行情维稳，海外硅料有一定交货期及客户看跌预期心理，实际成交订单数量偏少，因此本周单多晶用料价格维持平稳，单晶用料落在每公斤 10.2-10.7 美元之间 ；多晶用料落在每公斤 7.2-7.7 美元之间。

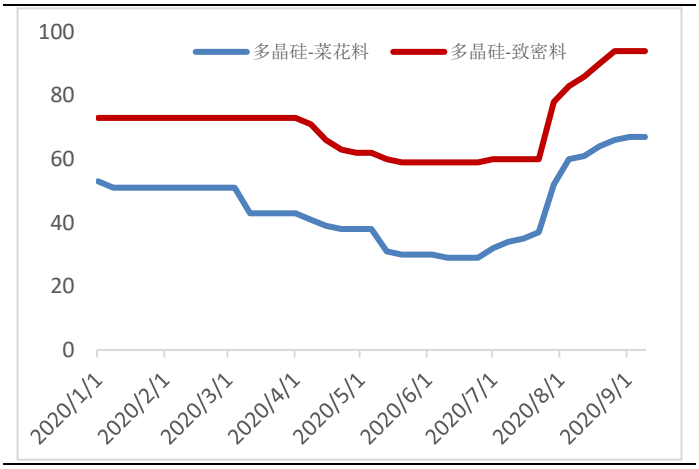
2.2 硅片价格

随着部分国内硅料企业恢复满产开工，单晶用料供给持续增加，单晶用料价格转趋稳定。据悉本月一线单晶硅片企业部分基地停电检修，使得整体单晶硅片供应略为减少。

目前来看，上游单晶用料供给增加，下游单晶硅片企业不愿意采购当前高价水位的硅料，本周单晶硅片价格维持坚挺，国内 G1 及 M6 成交价分别落在每片 3-3.08 元及 3.15-3.23 元人民币之间 ；海外的部分，受近期美金汇率走弱影响，G1 及 M6 成交价微幅上扬，分别落在每片 0.386-0.392 元及 0.405-0.411 美元之间。虽然近几周单晶电池片价格出现回落的情况，不过目前各家单晶硅片企业库存维持健康水位，预判十一节前单晶硅片价格持稳概率大幅增加。

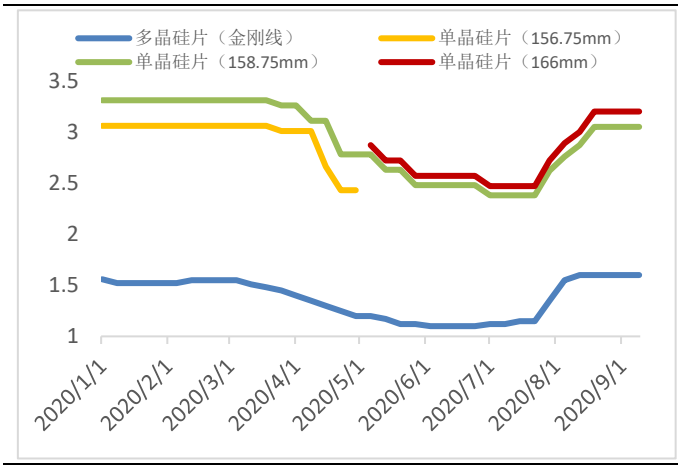
自 7 月上旬以来，由于多晶用料供需不平衡关系，导致多晶硅片价格呈现一路上涨的走势，直到近期受到单晶硅片及上游硅料价格维稳影响，国内及海外多晶硅片价格才呈现持稳运行。本周国内及海外成交价分别落在每片 1.55-1.65 元人民币之间，及每片 0.203-0.215 美元之间。整体而言，虽然受硅料事故影响之后，上游硅料企业陆续恢复开工，不过整体多晶用料产出比例仍偏少 ；另一方面，在产多晶硅片企业仍持续维持低开工率，因此预判短期内多晶硅片价格变化不至于太快，取决于上游多晶用料价格走势。

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

整体单晶电池片受到下游组件压制及供给陆续释放的影响，后续价格的趋势仍是看弱，再加上部分组件厂家预期在九月中旬回调开工率，需求量将会再提上来，让价格下跌幅度稍为收窄。

G1 尺寸售价处在较高的水位、且需求持续减少转换至 M6，让近期 G1 尺寸成交量较少，二三线厂家电池片库存持续堆积，短期价格短暂维稳在每瓦 0.86-0.87 元人民币。M6 尺寸部分，在需求的支撑下、让电池片厂家持续坚守价格，本周均价短暂持稳落在每瓦 0.92-0.93 元人民币，预期月底前仍有可能维稳价格。整体预期后续 10-11 月电池片产能陆续释放完毕下，电池片供给增加，价格仍将缓步走低。

海外部分，国内跌价持续传导至海外，但在美元走弱的状况让跌势较为趋缓，G1 尺寸均价滑落至每瓦 0.113-0.114 美元，M6 尺寸小幅下跌至每瓦 0.119-0.120 美元。

多晶电池片部分，考量多晶硅片短期内价格平稳、价格尚未出现下行趋势，对于电池片厂家来说在成本仍较高的状况下，价格下降空间不多，因此电池片均价短暂持稳在每片 2.6-2.65 元人民币。海外部分，印度电池片则是受到汇率及高水平的多晶硅片价格影响出现回涨，价格略涨每瓦 0.01-0.02、来到每瓦 0.074-0.075 美元。

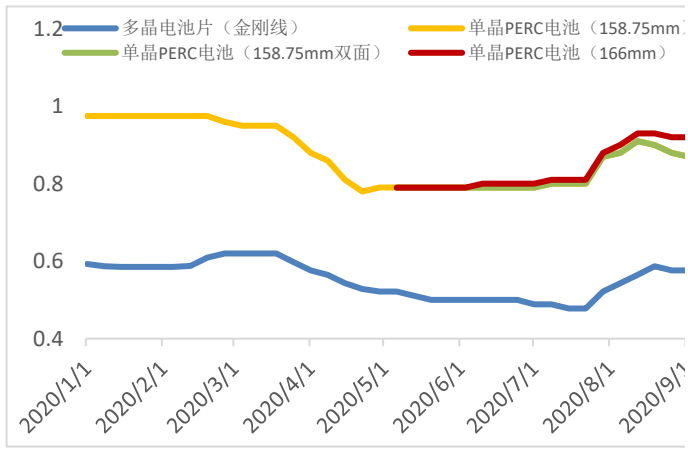
2.4 组件价格

从近期价格来看，四季度到明年一季度交货新订单报价几乎都在每瓦 1.58 元人民币 / 0.2 美元以上、现货价格更是落在每瓦 0.22 美元上下，相比事故发生前 1.4-1.45 元人民币 / 0.185-0.195 美元的价格水平出现明显上涨。且由于部分四季度订单递延至明年一季度、甚至二季度，加上硅料产能过于集中，若复产不如预期，上游价格将维持在较高水位。因此即使目前部分组件厂对四季度至明年初的能见度不高，但报价也

不会掉以轻心，大多至明年 Q1 交货订单依然维持在 0.2 美元以上的报价，从现在至明年一季度，海外组件价格较为稳定。国内部分则视近期大型竞价项目与组件厂的协商而定，目前看来由于四季度需求略低于预期，中国本土组件价格将自 Q4 出现小幅缓跌。

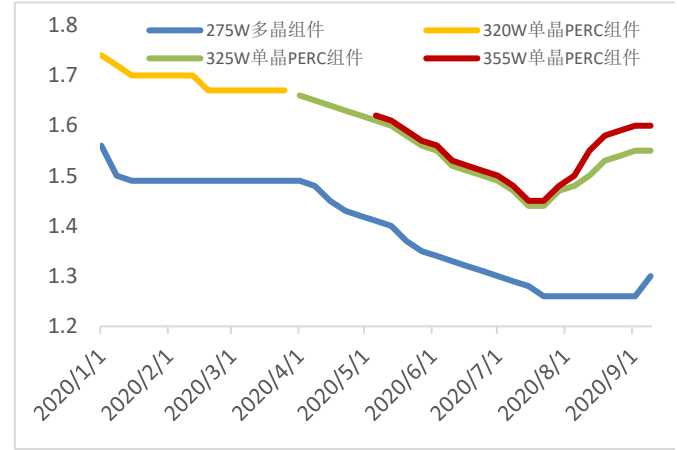
美国市场部分，由于美国市场利润较高，因此本次全球组件价格上涨的情况并未明显波及到美国市场，单、双面组件四季度价格仍落在 0.32-0.34 美元，明年初则会因为 201 税进一步调降而再次出现明显下降。

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

- **中能硅业首期 5.4 万吨颗粒硅扩产项目开工**

此次扩产，在中能硅业已有颗粒硅年产能 0.9 万吨基础上提档扩容升级，投产后将缓解单晶市场复投料需求日益激增问题。5.4 万吨颗粒硅项目规划占地 600 亩，总投资 47 亿元，计划分两期建设，一期于 2021 年 6 月年产能扩至 3 万吨，2021 年底年产能扩至 5.4 万吨。

（信息来源：光伏们）

- **华为 4.3GW，上能 700MW 中标华能 5GW 逆变器集采**

9 月 10 日，华能集团 2020 年度光伏逆变器框架协议采购中标结果公示。其中组串式逆变器，预估采购容量 4.3GW，中标人为华为，集中式逆变器，预估采购容量 7MW，中标人为上能电气。

（信息来源：光伏们）

- **隆基 182 新品组件下线，年底产能 12GW！**

9 月 8 日，隆基新一代超高功率组件 Hi-MO 5 首块产品在咸阳隆基乐叶厂区正式下线。Hi-MO 5 采用了

182mm 大硅片生产，量产功率高达 540W，转换效率超过 21%。

（信息来源：智汇光伏）

- **5.687GW，113 个光伏项目，国家电网公示新一批可再生能源发电补贴项目清单**

9 月 7 日，国网新能源云公示了最新一批的可再生能源补贴清单。本次公示共涉及项目 123 个，容量 6230.27152MW。其中，光伏项目 113 个，规模为 5687.17152MW，风电项目 9 个，规模为 525.1MW，垃圾发电项目 1 个，规模为 18MW。其中，山西省公示规模最大为 1.66GW。

（信息来源：光伏们）

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
603806	福斯特	9 月 9 日	福斯特：关于光伏胶膜和光伏背板项目投资的公告	公司拟通过自筹资金 10.2 亿元人民币进行年产 2.5 亿平方米光伏胶膜和年产 1.1 亿平方米光伏背板项目的投资，预计项目建设期为 3 年，目前处于前期准备阶段。
601012	隆基股份	9 月 11 日	隆基股份：关于重大销售合同进展的公告	公司与成都通威于 2020 年 1 月 22 日签订长单合同，于 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日向通威销售单晶硅片 48 亿片（2020 年 14 亿片、2021 年 16 亿片、2022 年 18 亿片），9 月 10 日，双方达成协议，将 2021 年度长单合同数量调整为 26 亿片。
300763	锦浪科技	9 月 8 日	锦浪科技：2020 年半年度权益分派实施公告	经股东大会审议通过，公司将以现有总股本约 1.4 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 10 元人民币现金，股权登记日为 2020 年 9 月 15 日，除权除息日为 2020 年 9 月 16 日。
688598	金博股份	9 月 7 日	金博股份：2020 年半年度权益分派实施公告	公司拟以方案实施前的总股本 8000 万股为基数，每股派发现金红利 0.25 元，共计 2000 万元，除权除息日为 2020 年 9 月 14 日。
002129	中环股份	9 月 11 日	中环股份：关于控股股东混合所有制改革的进展公告	中环集团混改项目已通过国家市场监督管理总局审查，并且得到天津市国资委同意，公司控股股东与 TCL 集团的《产权交易合同》正式生效，本次混改若顺利实施，公司实际控制人将发生变化。

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。

未来光伏行业市占率有望向头部继续集中，利好光伏各环节龙头以及具备产业链垂直一体化布局的企业，建议关注：**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。

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