光伏

行业周报 （20200831-20200906）

维持评级

报告原因：定期报告

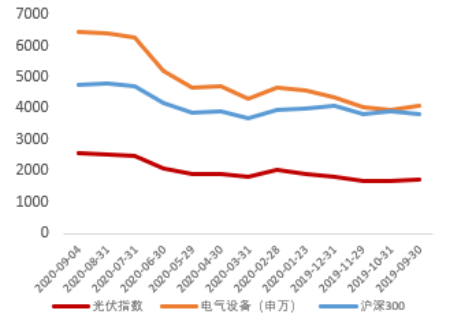
硅料价格涨幅收窄，有望迎来装机旺季

中性

2020 年 9 月 6 日

行业研究/定期报告

光伏行业近一年市场表现



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

➢ 本周单晶用料主流成交价与上周持平，落在每公斤 93-96 元人民币之间；单晶硅片价格维稳且成交区间收窄；主流型号单晶电池片成交价格相对上周降低约 1.1%；组件价格也出现维稳趋势，近期价格维持在每瓦 1.58-1.62 元人民币。随着新疆硅料厂商陆续恢复生产以及通威乐山多晶硅产线从水灾影响中恢复，预计 9-10 月份硅料供给可恢复正常水平，从而带动产业链价格整体下降，四季度有望迎来装机旺季。

投资要点

➢ 整体：本周（20200831-20200906），沪深 300 下跌 1.53%，，申万一级行业中 12 个行业上涨，16 个行业下跌，电气设备行业上涨 0.28%，排名第 7，Wind 光伏指数上涨 1.46%。

➢ 个股：光伏行业（Wind 光伏指数成分股）中 29 只个股实现正收益，其中，珈伟新能以 25.85%的涨幅领涨，山煤国际以-8.44%的跌幅领跌。

➢ 估值：截至 2020 年 9 月 6 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 42.23，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 40.24。

行业动态

➢ **产业链价格跟踪**（详细内容见正文）

➢ **行业要闻**

1）八大央企共计 25GW 集采中标结果公示

2）大唐国际拟 44.7 亿元建设 1.05GW 竞价光伏，年底并网

3）国家电网公布三批可再生能源补贴项目清单，光伏共计 19.4GW

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，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 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 4

2.产业链价格跟踪 5

2.1 硅料价格 5

2.2 硅片价格 6

2.3 电池片价格 7

2.4 组件价格 7

3.行业要闻及重点公告 8

3.1 行业要闻 8

3.2 上市公司重点公告 9

3.3 下周大事提醒 9

4.投资建议 9

5.风险提示 10

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） 7

图 5：本周硅片价格（单位：RMB） 7

图 6：本周电池片价格（单位：RMB） 8

图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB） 8

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 9

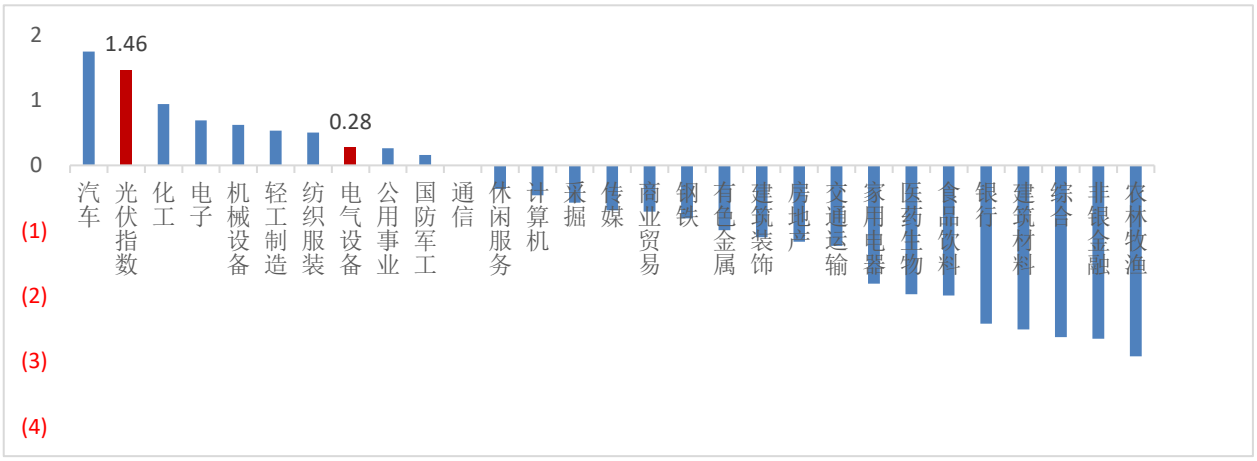
表 3：下周大事提醒 9

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20200831-20200906），沪深 300 下跌 1.53%，收于 4077.22 点，Wind 光伏指数上涨 1.46%，超过申万 28 个一级行业中的 27 个，其中，电气设备行业上涨 0.28%，在申万一级行业中排第 7.

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（20200831-20200906）光伏行业（Wind 光伏指数成分股）中 29 只个股实现正收益，其中，珈伟新能（25.85%）、天龙光电（17.94%）、易成新能（17.91%）、爱康科技（14.55%）、赛伍技术（9.56%）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
300317.SZ	珈伟新能	25.85	600546.SH	山煤国际	-8.44
300029.SZ	天龙光电	17.94	603806.SH	福斯特	-7.99
300080.SZ	易成新能	17.91	601877.SH	正泰电器	-7.32
002610.SZ	爱康科技	14.55	300316.SZ	晶盛机电	-4.74
603212.SH	赛伍技术	9.56	002506.SZ	协鑫集成	-4.62

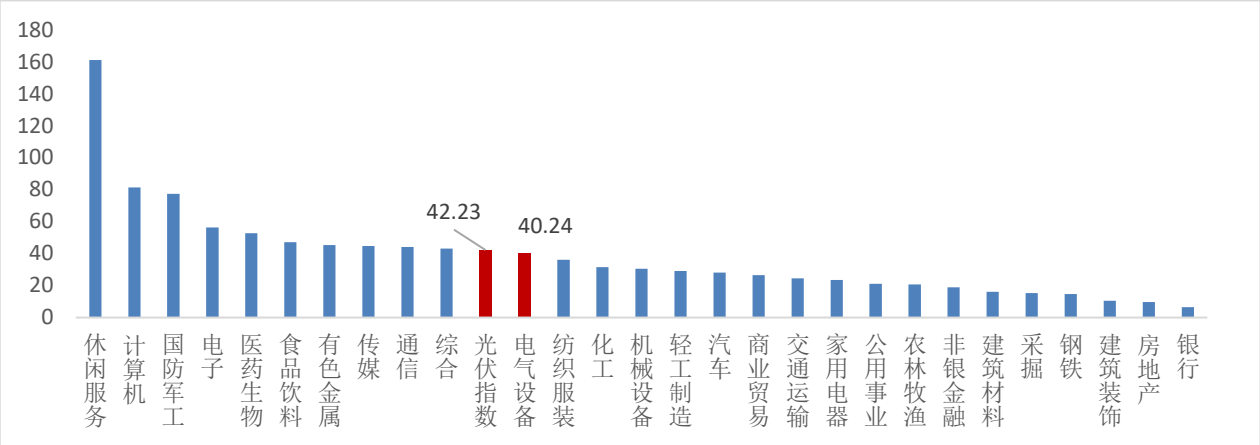
数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

截至 2020 年 9 月 5 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 42.23，电气设备行业（申万一级）

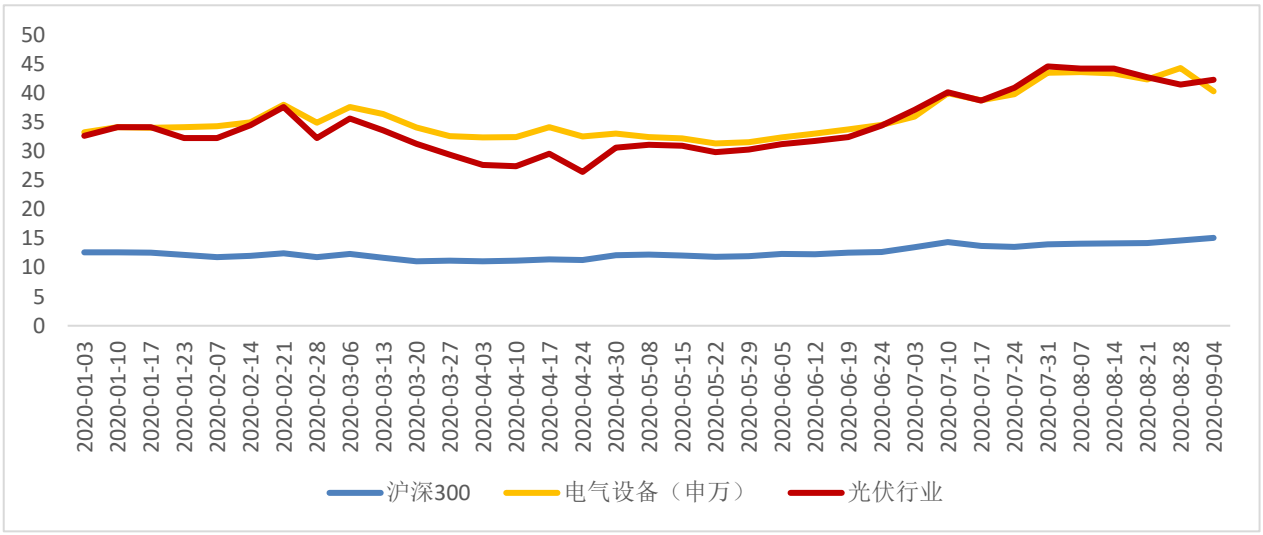
的市盈率为 40.24，在申万一级行业中处于中上游。

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

时序迈入 9 月上旬，继前期单晶用料涨幅持续收窄，本周成交价格进入持稳，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。目前硅料企业仍喊出较高的报价，但由于下游硅片厂家希望稳定、加上新疆地区个别硅料企业陆续恢复生产，供应逐步增加，短缺情况正逐步缓解。另一方面，单晶硅片价格历经连三涨后，上周龙头企业隆基公告最新牌价持稳，因此下游客户不愿意接受破百硅料价格，面对当前高价水位的硅料，买家成交态度并不积极，观望成分高于实际下单采购。整体来看，预

期国内 9 月多晶硅产量相比 8 月增加约 0.4 万吨，另一方面加上海外硅料厂恢复满产供应，预判 9 月单晶用料价格企稳概率大幅提升。

本周国内多晶用料价格呈现微幅上扬，价格相比上周小幅调涨每公斤 1 元人民币，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。受近期多晶硅片价格维稳及多晶终端需求持稳下，预判短期内多晶用料价格不至于出现大幅度的变化。

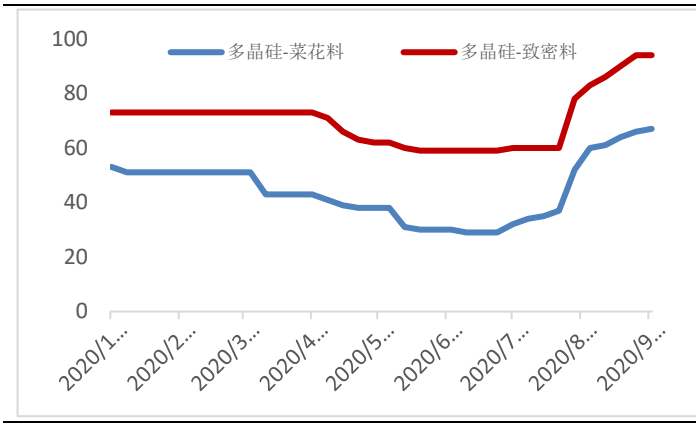
海外硅料的部分，由于近期国内硅料价格走势稳定，加之海外硅料须有一定交货期，在卖方不愿意降价出售情况，市场实际落地订单偏少，部分卖方开始反应谈价时间相比前期偏长。本周单多晶用料价格持平，单晶用料价格落在每公斤 10.2-10.7 美元之间；多晶用料价格落在每公斤 7.2-7.7 美元之间。

2.2 硅片价格

本周单晶硅片价格维持坚挺，继上周龙头企业隆基官宣公告最新牌价，另一头部企业中环相隔几天后随即更新价格，国内 G1 及 M6 报价相比隆基低每片 0.1 元人民币，因此市场主流成交区间相比上周收窄，G1 落在每片 3-3.08 元人民币之间；M6 落在每片 3.15-3.23 元人民币之间。整体来看，随着国内几家硅料企业供应增加，单晶用料短缺情况有望逐步缓解，近期单晶用料行情价格恢复稳定。另一方面，各家单晶硅片企业厂内库存维持健康水位、加上 9 月部分单晶硅片企业下调开工率，进一步减少供应的情况，预判短期内单晶硅片价格有机会持稳运行。

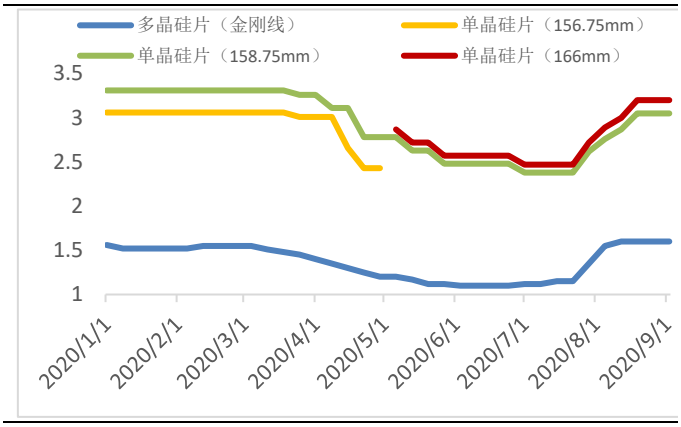
由于连续几周多晶用料价格涨幅趋缓，使得多晶硅片价格上涨力道有所受限，本周国内多晶硅片价格持平，成交价落在每片 1.55-1.65 元人民币之间，均价为每片 1.6 元人民币 ；海外多晶硅片成交价落在每片 0.203-0.215 美元之间，均价为每片 0.209 美元。一直以来在产多晶硅片企业利润不会过于乐观，加上近期多晶供需两端较为平稳，面对多晶用料产能受限的情况下，短期内多晶硅片价格下调幅度及速度不至于太快，预判 9 月价格下调概率偏低，呈现维稳概率较高。目前来看，下游电池厂家采购高效多晶硅片成本较高，经内部核算后性价比过低，导致除了垂直一体厂外，大部分企业以生产中低效多晶为主，部分一线多晶硅片企业甚至视高效多晶为订制产品。

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

受制下游组件减少外采量影响，单晶电池片下跌趋势明显。其中 G1 尺寸售价处在较高的水位、且需求持续减少转换至 M6，让本周 G1 尺寸成交量较少，二三线厂家 G1 尺寸电池片库存持续堆积，价格下行仍在持续。本周均价来到每瓦 0.86-0.87 元人民币，低点部分 0.85 元人民币的报价也有所耳闻。

M6 尺寸部分，目前需求仍有支撑，电池片厂家坚守价格，本周均价落在每瓦 0.91-0.92 元人民币，一线厂家成交价格大多仍落在 0.92-0.93 元人民币左右。

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 0.113-0.115 美元，M6 尺寸小幅下跌至每瓦 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。

2.4 组件价格

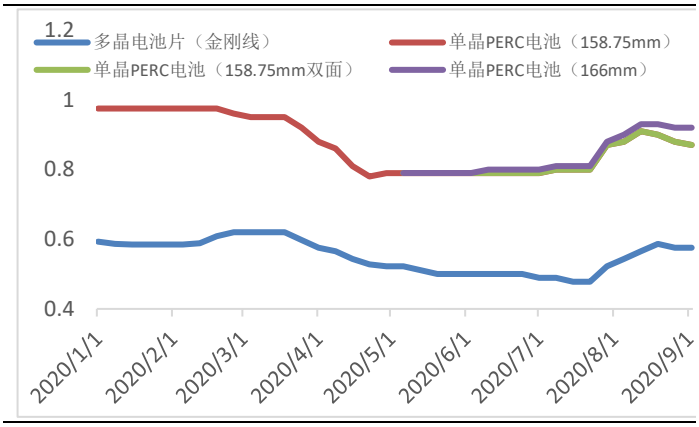
随着硅料、硅片涨势趋缓以及电池片价格走势反转，下游电站端对于组件的采买更显观望，组件涨势也开始停滞，近期价格持稳在每瓦 1.58-1.62 元人民币。

虽然组件涨势趋缓，但快速提升的双玻比重让原本就供应紧张的玻璃更显短缺，加上玻璃原材料上涨，使得 2.0mm 玻璃本月上涨至每平方米 24 元人民币，3.2mm 的玻璃价格则由八月的每平方米 26 元人民币上涨至 30 元人民币，相比上月上涨 15%，在玻璃供应相当紧张的情况下，甚至每平方米 32-33 元人民币的价格也有所耳闻。

除了玻璃的涨价为难以持续上涨的组件环节带来很大压力、且 EVA 价格也仍在上涨，一线组件大厂为巩固四季度的顺畅交货只能持续备货，但由于终端需求已经因组件涨价而开始出现影响、一线组件厂也因

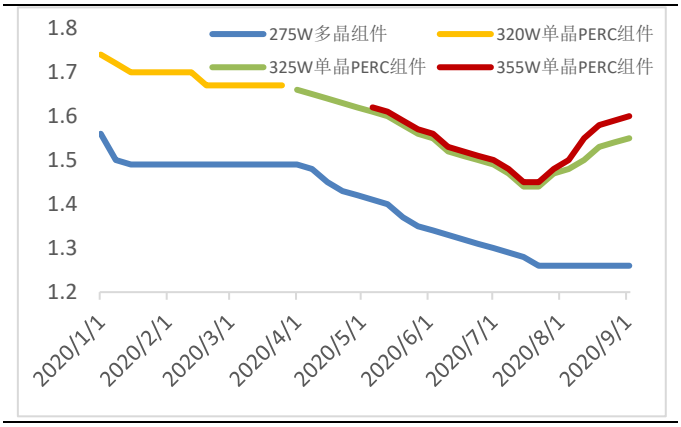
为成本仍持续上升而持续控制开工率及取消外包代工，因此二三线厂运行状况不佳，整体而言组件整体产出还未从八月的放缓中转强。

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

- **25GW 央企集采中标结果公示，隆基、晶澳均超 5GW**

截止目前，中核、中广核、大唐、国家电投等 8 家央企合计 25GW 组件集采已全部开标，从招标结果来看，隆基、晶澳获得超过 5GW 的规模，为最大赢家；亿晶光电获得 3.6GW 订单，位居第三；天合、东方日升获得超 2.5GW 订单；英利、环晟获得超 1GW 订单。

（信息来源：智汇光伏）

- **1.05GW、年底并网，大唐国际拟 44.7 亿元建设 10 个竞价光伏项目**

8 月 30 日，大唐国际发布公告，拟建设 10 个光伏发电项目，总规模 1.05GW，总投资合计约人民币 44.7 亿元，资本金占项目总投资的 30%，其余资金由银行贷款解决，上述项目均计划在年底前完成并网，且都已完成 EPC 招标。

（信息来源：光伏们）

- **光伏项目共计 19.4GW！国家电网公布三批可再生能源补贴项目清单**

8 月 31 日，国家电网公布 2020 年第三批可再生能源发电补贴项目清单，清单中太阳能发电项目共 270 个，核准/备案容量 12883.22 兆瓦。目前，三批可再生能源发电补贴项目清单中光伏发电项目规模共计 19.4GW。

（信息来源：北极星太阳能光伏网）

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
002610	爱康科技	8 月 31 日	爱康科技：2020 年半年度报告	2020 年上半年，公司共计实现营业收入 17.40 亿元，同比下降 31.08%，实现归属上市公司股东的净利润 2696.38 万元，同比下降 17.76%。
603185	上机数控	9 月 1 日	上机数控：关于子公司签订重大采购合同的公告	公司全资子公司弘元新材签订长单合同，将于 2020 至 2021 年向江苏中能、新疆协鑫采购原材料多晶硅料 1.67 万吨（上下浮动不超过 5%），预计采购金额约为 15.70 亿元（含税），合同签订有利于保障公司原材料的稳定供应。
601012	隆基股份	9 月 4 日	隆基股份：公司发行可转换公司债券上市公告书	经证监会及上交所核准同意，公司可转债“隆 20 转债”将于 2020 年 9 月 8 日在上交所挂牌交易，发行总额 50 亿元，可转债转股的起止日期为 2021 年 2 月 6 日至 2026 年 7 月 30 日。

资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 下周大事提醒

表 3：下周大事提醒

代码	简称	日期	事件概要
002056	横店东磁	9 月 8 日	2020 年中报业绩发布会

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 45-50GW，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