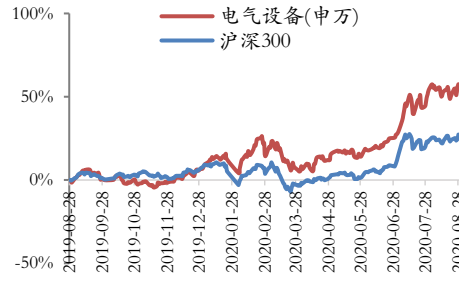
市场调节价格与需求，光伏中报向好，板块有望二次启动

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-08-31

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓
执业证书号：S0010520050001
邮箱：chenxiao@hazq.com

相关报告

1.《华安证券新能源_行业研究_拐点明确，光伏板块有望迎来戴维斯双击》2020-7-20
2.通威股份（600438.SH）《通威股份：硅料电池双料龙头，低成本加速扩张》2020-8-10

主要观点：

本周产业链价格涨跌不一，涨价对需求影响开始显现

本周硅料、组件价格小幅上涨，硅片价格企稳，电池片价格持续小幅下跌。7 月以来，多家硅料工厂发生安全事故，我们判断前期生产受到影响的硅料厂商将在 9 月份开始陆续复工复产，预计未来 1-3 个月内将会看到硅料价格下降，下游环节盈利开始修复。电池片在生产过程中不易存放，库存周期较短。本周电池片价格出现回调，说明下游需求开始疲软，产业链涨价对需求端的影响开始显现。

短期来看，各环节涨价已经进入尾声，电池片环节价格已经出现下跌。后续上游硅料、硅片环节有望出现价格下调，使产品价格和下游需求回归到良性循环。我们相信光伏产业的自我调节能力，仍然看好四季度装机需求。

行业多家公司中报超预期，板块有望迎来二次启动

本周多家光伏企业披露中报业绩，其中隆基股份、林洋能源超预期，阳光电源、晶澳科技等业绩高增长。同时，本周光伏板块涨幅为 7.89%，在电气设备（申万）行业中排第一。多家龙头企业业绩超预期或高增长，预计板块将迎来二次启动。

行情回顾

本周申万综合指数下跌 0.64%，全市场 28 个申万一级行业共有 16 个行业上涨，12 个行业下跌。其中电气设备行业本周上涨 4.68%，在 28 个行业中排名第 3。在电气设备各个子行业中，涨幅前三的行业分别是光伏设备、其他电源设备、储能设备。

行业估值与估值分位数

截至本周五，电气设备的 PE（TTM）为 44x。在电气设备子行业中，行业 PE(TTM)排名前三的分别是工控自动化、火电设备、储能设备，PE(TTM)分别为 115x、114x、80x；排名后三的行业分别是计量仪表、高压设备、综合电力设备商，PE（TTM）分别为 24x、25x、27x。

截至本周五，电力设备 PE 估值的分位数为 71%。在电气设备子行业中，分位数排在前三的行业为工控自动化、储能设备、光伏设备，分位数分别为 99%、83%、68%；排在后三的行业为综合电力设备商、线缆部件及其他、电机Ⅲ，分位数分别为 7%、8%、13%。

推荐关注

一体化龙头公司**隆基股份、晶澳科技**；硅料价格上涨受益企业**通威股份**；下半年抢装受益企业**林洋能源、阳光电源**。

风险提示

下游需求不及预期；自然灾害导致供给突然减少；企业之间价格战恶意竞争。

正文目录

1 本周光伏行业观点 4
1.1 光伏各环节价格涨跌不一 4
1.2 行业多家公司中报超预期，板块有望迎来二次启动 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 6
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
3.3 新股预览 12
风险提示： 13

图表目录

图表 1 本周硅料价格小幅上涨（元/KG） 4
图表 2 本周硅片价格企稳（元/片） 4
图表 3 本周电池片价格持续下跌（元/W） 4
图表 4 本周多晶价格企稳，单晶组件价格小幅上涨（元/W） 4
图表 5 光伏板块中报业绩超预期 5
图表 6 本周电气设备行业上涨 4.68% 6
图表 7 光伏设备、其他电源设备、储能设备，涨幅分别为+7.89%、+6.74%、+6.20% 6
图表 8 本周泰胜风能上涨 39.5% 7
图表 9 本周金龙羽下跌 16.9% 7
图表 10 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 111x、83x、76x 7
图表 11 行业 PE（TTM）排名前三的分别是工控自动化、火电设备、储能设备，分别为 115x、114x、80x 8
图表 12 截至本周五，电力设备估值分位数为 71% 8
图表 13 截至本周五，电力设备估值分位数为 71% 9
图表 14 本周致密料环比上涨 4.0 元/KG 至 94 元/KG 9
图表 15 本周单晶 G1 硅片维持在 3.05 元/片 9
图表 16 本周单晶 PERC 电池（158）下跌 0.02 元/W 至 0.88 元/W 10
图表 17 本周单晶 PERC 组件上涨 0.01 元/W 至 1.54 元/W 10

1 本周光伏行业观点

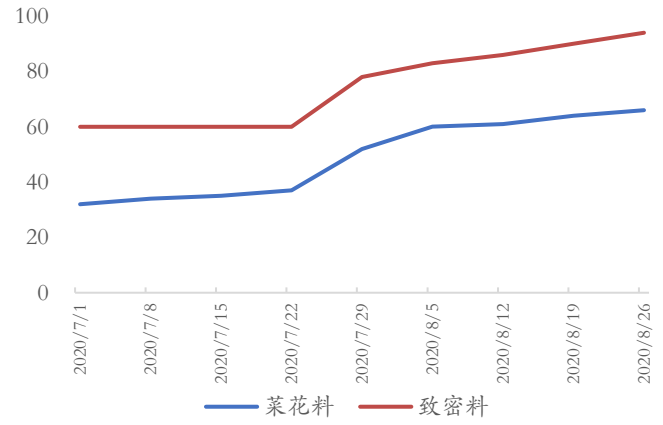
1.1 光伏各环节价格涨跌不一

本周硅料、组件价格小幅上涨。其中菜花料上涨 2 元/KG 至 66 元/KW，致密料上涨 4 元/KG 至 94 元/KG；单晶 perc 组件小幅上涨 0.01 元/W。7 月以来，多家硅料工厂发生安全事故，我们判断前期生产受到影响的硅料厂商将在 9 月份开始陆续复工复产，预计未来 1-3 个月内将会看到硅料价格下降，下游环节盈利开始修复。

本周硅片价格企稳。本周单晶硅片 158mm 价格维持在 3.05 元/片。硅料价格上涨，硅片环节的盈利承压。**本周电池片价格持续回调。**单晶 perc 电池 158mm 下降 0.02 元/W 至 0.88 元/W，单晶 perc 电池 166mm 下降 0.01 元/W 至 0.92 元/W。电池片在生产过程中不易存放，库存周期较短。本周电池片价格出现回调，说明下游需求开始疲软。

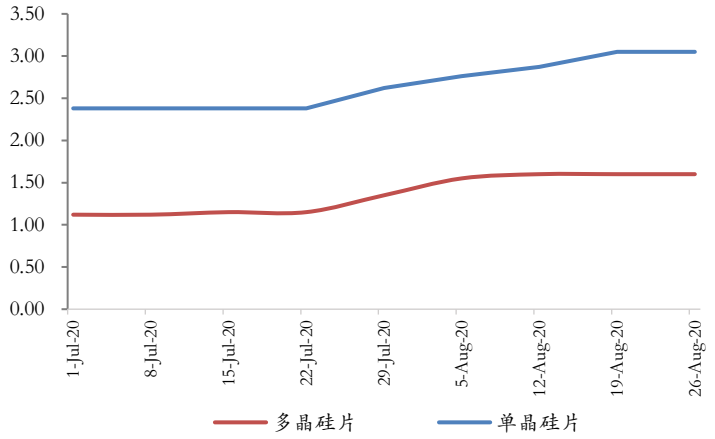
短期来看，各环节涨价已经进入尾声，电池片环节价格已经出现下跌。后续上游硅料、硅片环节有望出现价格下调，使产品价格和下游需求回归到良性循环。我们相信光伏产业的自我调节能力，仍然看好四季度装机需求。

图表 1 本周硅料价格小幅上涨（元/KG）



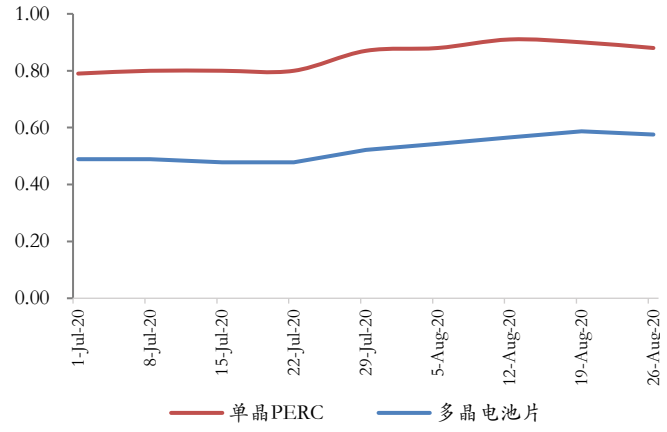
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 2 本周硅片价格企稳（元/片）



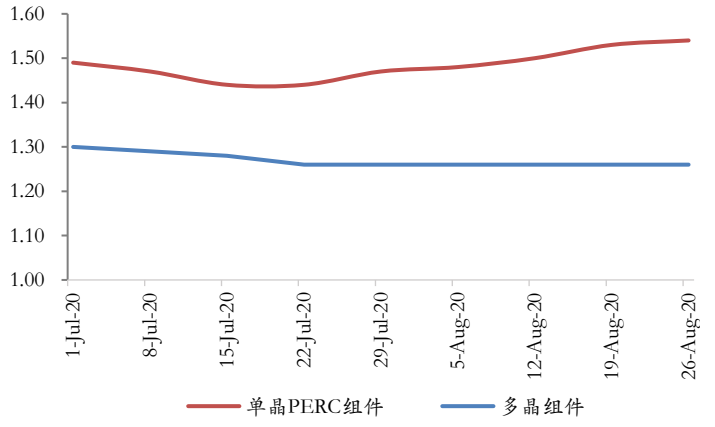
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 3 本周电池片价格持续下跌（元/W）



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 4 本周多晶价格企稳，单晶组件价格小幅上涨（元/W）



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

1.2 行业多家公司中报超预期，板块有望迎来二次启动

本周是中报季最后一周，多家光伏公司的中报业绩超预期。隆基股份 2020 年上半年实现营业收入 201 亿元，同比增长 43%；归母净利润 41 亿元，同比增长 105%。公司 Q2 单季度实现营收 114 亿元，同比增长 37%，环比增长 34%；归母净利润 22.5 亿元，同比增长 61%，环比增长 21%。公司今年一季报、中报持续超预期，龙头地位愈发稳固。

同时，其他上市公司如林洋能源、晶澳科技、阳光电源中报业绩高增长。在今年上半年国内、海外疫情接连扩散的情况下，光伏公司展现出较强的韧性。我们认为，疫情对行业来讲是一次考验，同时也是试金石。在疫情的影响下，龙头企业强者恒强。

推荐关注一体化龙头公司隆基股份、晶澳科技；硅料价格上涨受益企业通威股份；下半年抢装受益企业林洋能源、阳光电源。

图表 5 光伏板块中报业绩超预期

	2020Q1	2020Q2	2020H	2020E	市值	2020 PE	2021 PE	2022 PE
隆基股份								
营收	85.99	115.42	201.41	503.28	2,375	34	27	22
YOY	51%	37%	43%	53%				
归母净利润	18.64	22.52	41.16	69.16				
YOY	205%	61%	105%	31%				
林洋能源								
营收	6.88	22.63	29.51	57.03	126	13	10	8
YOY	-1%	133%	77%	70%				
归母净利润	1.32	4.18	5.50	10.06				
YOY	-15%	59%	32%	44%				
阳光电源								
营收	18.47	50.95	69.42	161.11	317	28	22	18
YOY	-17%	127%	56%	24%				
归母净利润	1.60	2.87	4.46	11.38				
YOY	-7%	78%	34%	28%				

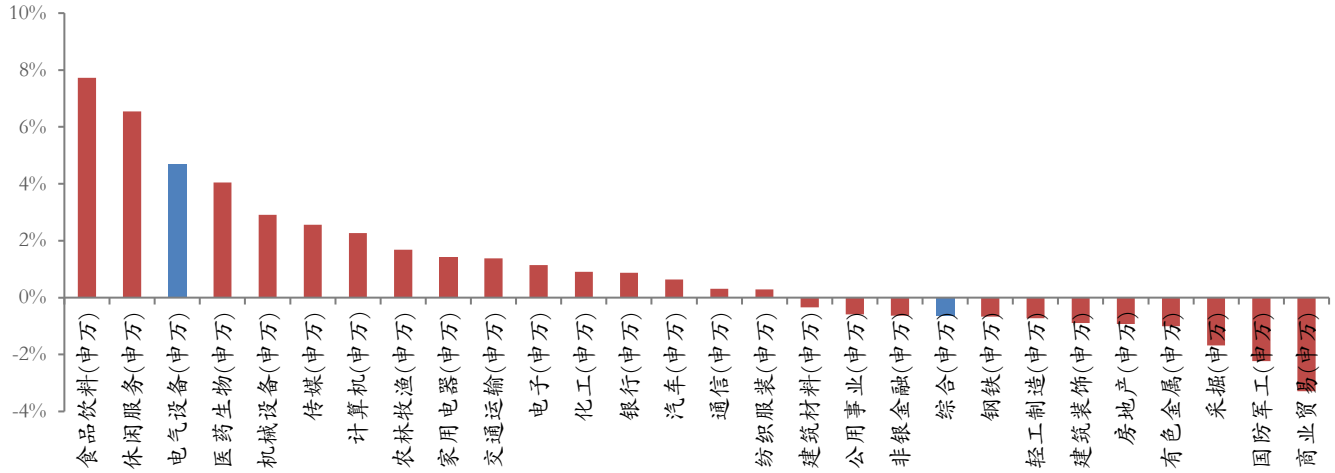
资料来源：wind，华安证券研究所

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 0.64%，全市场 28 个申万一级行业共有 16 个行业上涨，12 个行业下跌。涨幅前三的行业分别是食品饮料、休闲服务、电气设备，跌幅前三的行业分别是商业贸易、国防军工、采掘。其中电气设备行业本周上涨 4.68%，在 28 个行业中排名第 3。

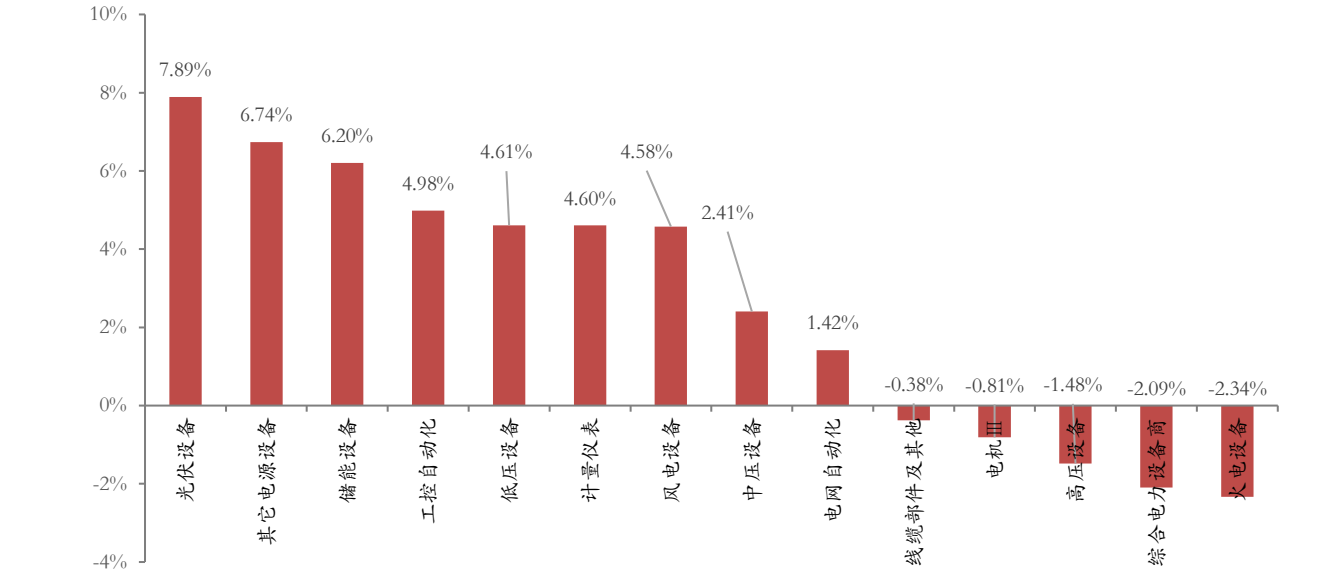
图表 6 本周电气设备行业上涨 4.68%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，涨幅前三的行业分别是光伏设备、其他电源设备、储能设备，涨幅分别为+7.89%、+6.74%、+6.20%；跌幅前三的行业分别是火电设备、综合电力设备商、高压设备，跌幅分别为-2.96%、-2.09%、-1.48%。

图表 7 光伏设备、其他电源设备、储能设备，涨幅分别为+7.89%、+6.74%、+6.20%

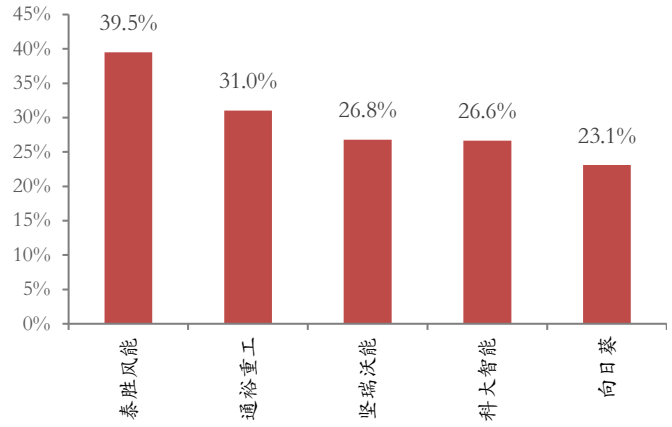


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 本周个股涨跌幅

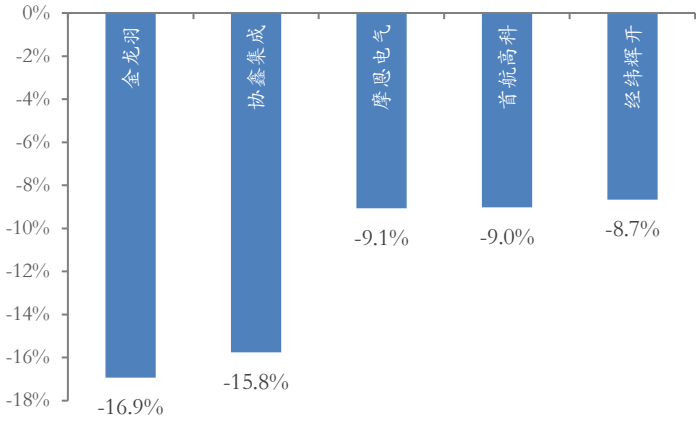
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为泰胜风能、通裕重工、坚瑞沃能、科大智能、向日葵股份；跌幅前五的公司分别为金龙羽、协鑫集成、摩恩电气、首航高科、经纬辉开。

图表 8 本周泰胜风能上涨 39.5%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 本周金龙羽下跌 16.9%

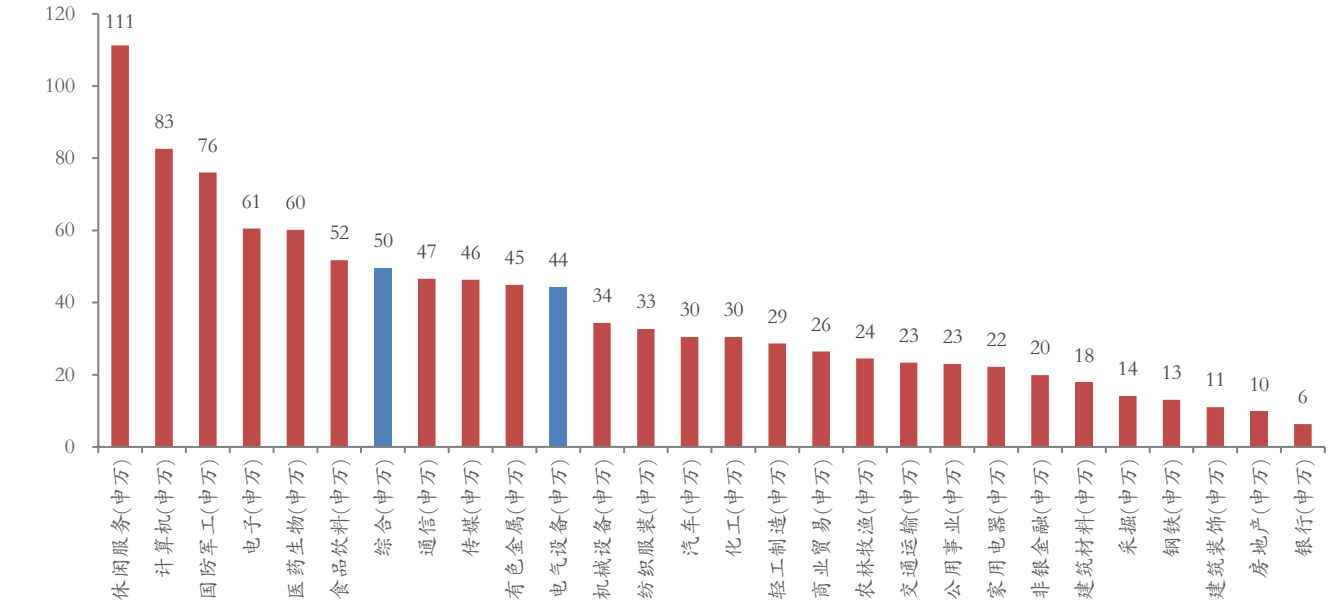


资料来源：wind，华安证券研究所

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、计算机、国防军工，PE（TTM）分别为 111x、83x、76x；排名后三的行业分别是银行、房地产、建筑装饰，PE（TTM）分别为 6x、10x、11x。其中电气设备的 PE（TTM）为 44x。

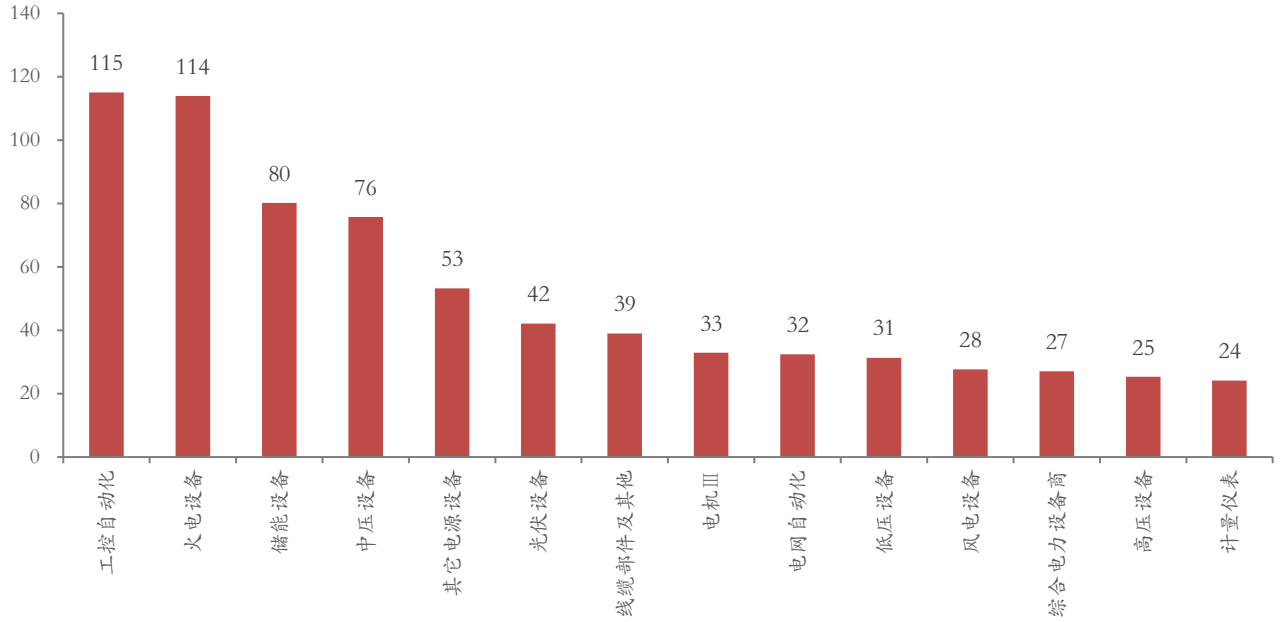
图表 10 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 111x、83x、76x



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)排名前三的分别是工控自动化、火电设备、储能设备，PE（TTM）分别为 115x、114x、80x；排名后三的行业分别是计量仪表、高压设备、综合电力设备商，PE（TTM）分别为 24x、25x、27x。

图表 11 行业 PE（TTM）排名前三的分别是工控自动化、火电设备、储能设备，分别为 115x、114x、80x

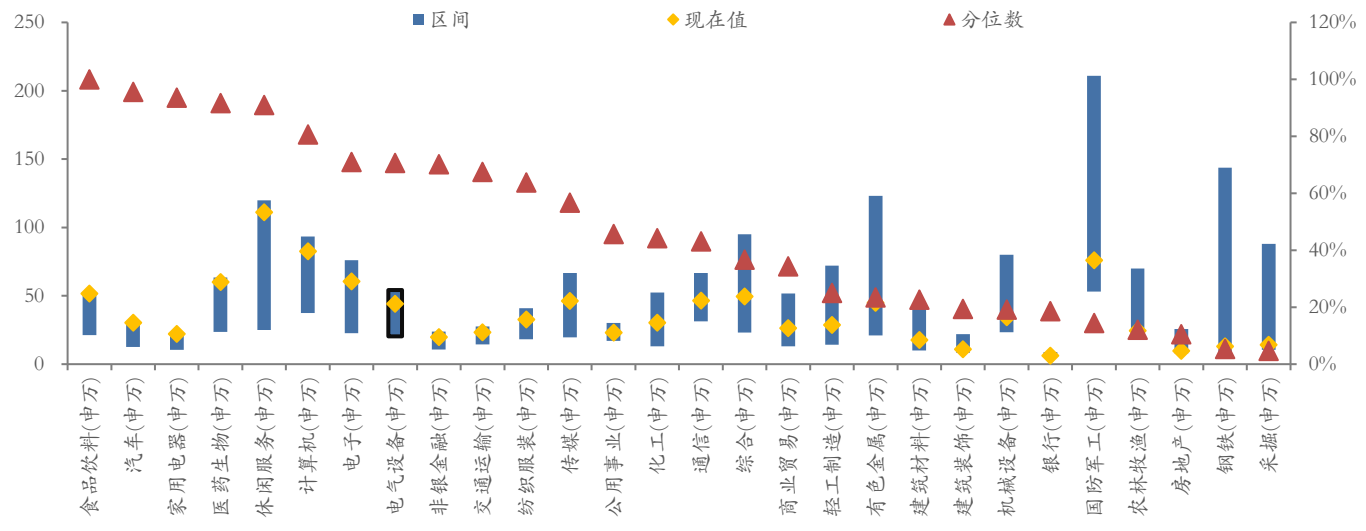


资料来源：wind，华安证券研究所

2.4 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今，电力设备 PE 在 20x-54x 之间。截至本周五，电力设备 PE 为 44.3x，估值分位数为 71%。分位数排在前三的行业为食品饮料、汽车、家用电器；排在后三的行业为采掘、钢铁、房地产。

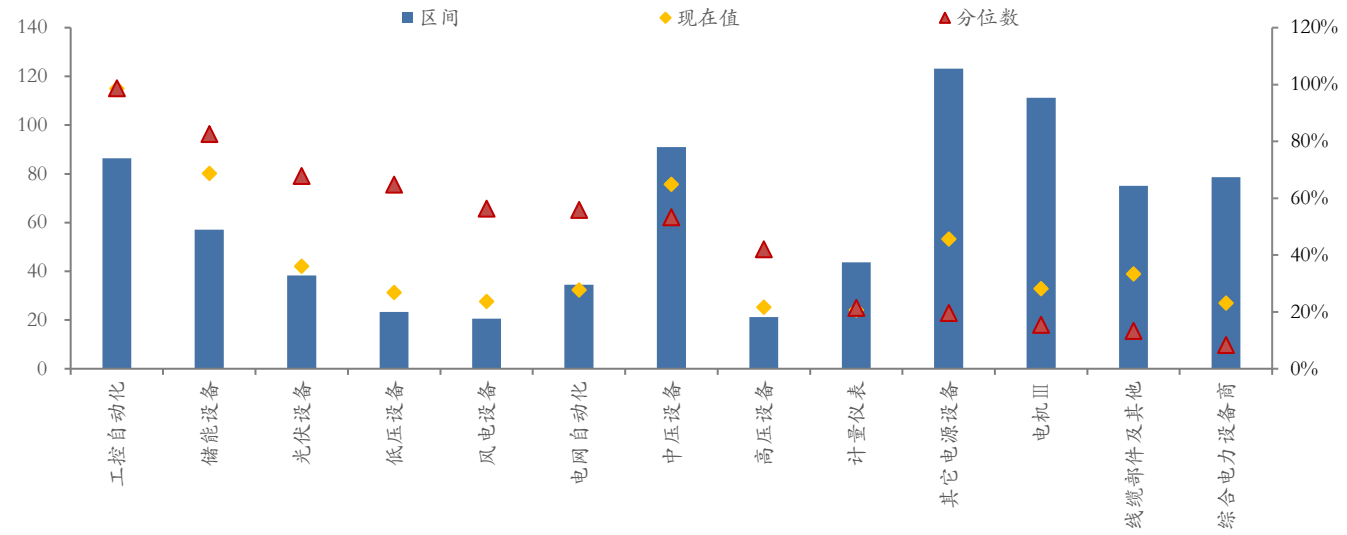
图表 12 截至本周五，电力设备估值分位数为 71%



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工控自动化、储能设备、光伏设备，分位数分别为 99%、83%、68%；排在后三的行业为综合电力设备商、线缆部件及其他、电机Ⅲ，分位数分别为 7%、8%、13%。

图表 13 截至本周五，电力设备估值分位数为 71%

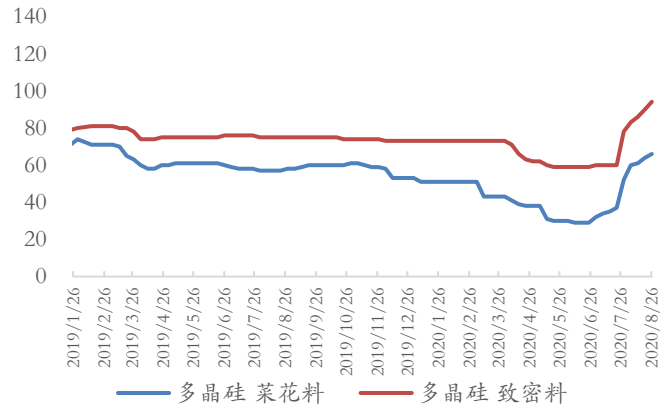


资料来源：wind，华安证券研究所

2.5 本周产品价格变化

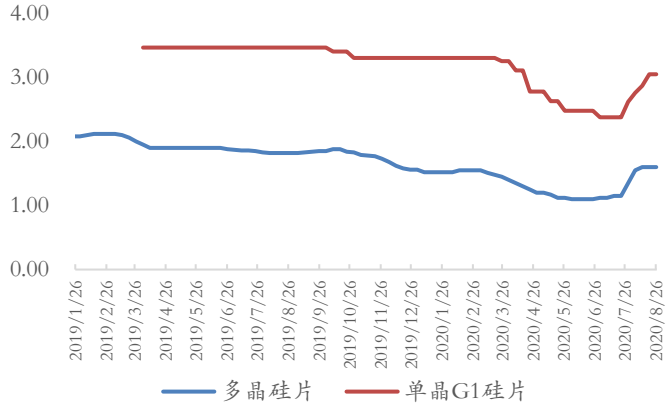
本周硅料价格小幅跳涨，致密料报价至 94 元/kg。硅片价格平稳维持上周价格，158mm/166mm 单晶硅片价格分别是 3.05/3.20 元/片。电池片价格受制于下游组件影响出现小幅下调，158mm/166mm perc 电池价格分别为 0.88/0.92 元/W。395W 单晶 perc 组件价格再度小幅上涨至 1.54 元/W。

图表 14 本周致密料环比上涨 4.0 元/kg 至 94 元/kg



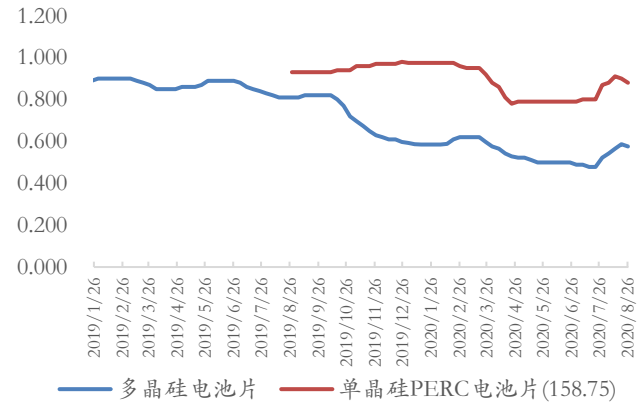
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 15 本周单晶 G1 硅片维持在 3.05 元/片



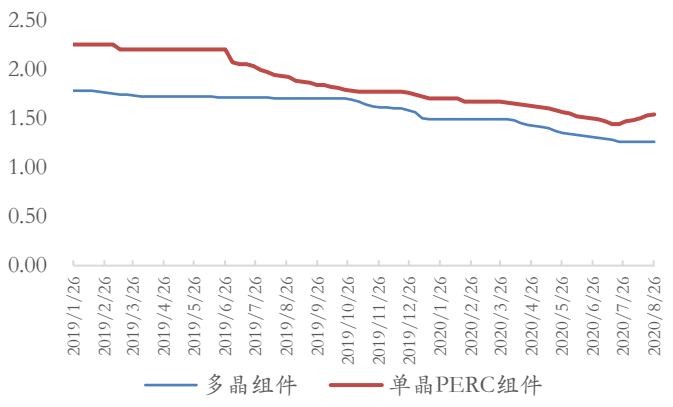
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 16 本周单晶 perc 电池(158)下跌 0.02 元/W 至 0.88 元/W



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 17 本周单晶 perc 组件上涨 0.01 元/W 至 1.54 元/W



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

金风科技半年报

2020 上半年，公司实现营业收入 194.25 亿元，同比增长 23.47%；实现归母净利润 12.75 亿元，同比增长 7.63%；扣非后归母净利润 11.45 亿元，同比增长 12.09%。

协鑫集成半年报

2020 上半年，公司实现营业收入 32.15 亿元，同比减少 36.82%；归母净利润为-2.04 亿元，同比下跌 1224.79%；扣非后归母净利润-38.45 亿元，同比增长 0.68%。

爱旭股份半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 36.95 亿元，同比增长 29.96%；实现归母净利润 1.37 亿元，同比减少 68.42%；扣非后归母净利润 0.56 亿元，同比下跌 85.69%。

精达股份半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 55.70 亿元，同比减少 8.94%；实现归母净利润 1.71 亿元，同比减少 8.78%；扣非后归母净利润 1.58 亿元，同比减少 11.31%。

上海电气半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 532.37 亿元，同比增长 0.53%；实现净利润 15.22 亿元，同比减少 17.57%；扣非后归母净利润 13.47 亿元，同比增长 0.09%。

国电南瑞半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 121.54 亿元，同比增长 11.15%；实现归母净利润 13.77 亿元，同比增长 14.59%；扣非后归母净利润 12.72 亿元，同比减少 14.24%。

特变电工半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 180.01 亿元，同比增长 5.57%；实现归母净利润 9.2 亿元，同比减少 12.20%；扣非后归母净利润 8.01 亿元，同比减少 1.31%。

运达股份半年报、投资禹城苇河 50MW 风电项目

2020 年上半年，公司实现营业收入 35.41 亿元，同比增加 139.38%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比增长 141.24%；扣非后归母净利润 0.1 亿元，同比增长 189.13%。

运达股份子公司禹城公司负责山东禹城苇河一期 50MW 风电项目的前期开发及筹建工作，运达股份已向禹城公司增资至 0.87 亿元用于开展项目开发建设。

中环股份半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 86.44 亿元，同比增长 8.85%；归母净利润为 5.38 亿元，同比增长 19.06%；扣非后归母净利润为 4.23 亿元，同比增长 19.37%。

炬华科技半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 3.86 亿元，同比增长 10.39%；实现净利润 1.36 亿元，同比增长 54.54%；扣非后归母净利润 1.17 亿元，同比增长 47.06%。

阳光电源半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 69.42 亿元，同比增长 55.57%；实现净利润 4.46 亿元，同比增长 34.13%；扣非后归母净利润 4.11 亿元，同比增长 43.40%。

天能重工半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 12.31 亿元，同比增长 43.92%；实现净利润 1.57 亿元，同比增长 86.53%；扣非后归母净利润 1.56 亿元，同比增长 108.63%。

吉鑫科技半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 8.41 亿元，同比增长 52.63%；实现净利润 1.04 亿元，同比增长 303.30%；扣非后归母净利润 1.01 亿元，同比增长 336.38%。

海兴电力半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 12.76 亿元，同比减少 7.17%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比减少 14.62%；扣非后归母净利润 1.88 亿元，同比减少 22.87%。

安彩高科半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 10.46 亿元，同比增长 10.84%；实现净利润 0.34 亿元，同比增长 64.88%；扣非后归母净利润 0.32 亿元，同比增长 192.90%。

正泰电器半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 146.09 亿元，同比增长 1.26%；实现净利润 18.11 亿元，同比增长 1.49%；扣非后归母净利润 17.64 亿元，同比增长 2%。

隆基股份半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 201.41 亿元，同比增长 42.73%；实现净利润 41.16 亿元，同比增长 104.83%；扣非后归母净利润 38.94 亿元，同比增长 95.06%。

南都电源半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 41.09 亿元，同比增长 3.18%；实现净利润 3.03 亿元，同比增长 20.27%；扣非后归母净利润 0.31 亿元，同比增长 2.45%。

上能电气半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 2.52 亿元，同比减少 32.73%；实现归母净利润 0.3 亿元，同比减少 2.26%；扣非后归母净利润 0.14 亿元，同比减少 52.16%。

东方日升半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 76.45 亿元，同比增长 26.25%；实现归母净利润 3.45 亿元，同比减少 28.81%；扣非后归母净利润 2.93 亿元，同比增长 4.40 %。

天合光能半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 125.46 亿元，同比增长 16.56%；实现净利润 4.93 亿元，同比增长 245.81%；扣非后归母净利润 4.45 亿元，同比增长 182.14%。

泰胜风能半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 11.43 亿元，同比增长 24.55%；实现净利润 1.15 亿元，同比增长 115.41%；扣非后归母净利润 1.04 亿元，同比增长 124.45%。

日月股份半年报

2020 年上半年，公司实现营业收入 22.35 亿元，同比增长 45.45%；实现净利润 4.08

亿元，同比增长 89.98%；扣非后归母净利润 4 亿元，同比增长 93.24%。

3.2 行业重要新闻

Oxford PV 钙钛矿电池产品量产

总部位于牛津的太阳能技术公司 Oxford PV 日前宣布，他们的钙钛矿太阳能电池产品将在今年年底实现量产，并在 2021 年公开销售。在 2018 年，Oxford PV 研制出这款含有钙钛矿层的太阳能电池板，它的效率可以达到 27.3%。（来源：集邦新能源网）

三部委印发可再生能源补贴目录

经国务院扶贫办、国家能源局审核，财政部等四部门现对此前公布的前两批可再生能源电价附加补助目录（光伏扶贫项目）有关信息进行更新调整，并在财政部网站上予以公布。据公布数据显示，此次发布的光伏扶贫补助目录中，共涉及 148.27 万户，建设总规模超过 10.595GW，扶贫总规模超过 7.017GW。（来源：国家能源局）

发改委、能源局发布“风光水火储一体化”征求意见稿

国家发展改革委、国家能源局发布公告“关于公开征求对《国家发展改革委 国家能源局关于开展“风光水火储一体化”“源网荷储一体化”的指导意见（征求意见稿）》。其中提出“稳步提升存量通道配套新能源比重，增量基地输电通道配套新能源年输送电量比例不低于 40%”。（来源：国家能源局）

深圳地铁车站分布式光伏项目并网成功

8 月 26 日，广东省深圳市地铁 6 号线高架车站采用分布式太阳能光伏发电顺利并网成功。深圳地铁 6 号线光伏发电系统的总装机容量约为 2.3MW。（来源：集邦新能源网）

中广核组件集采中标结果公布

8 月 26 日，中广核 2020 年第二批组件招标结果公示。其中第二批组件集采 01 标段晶科能源中标，中标价 1.54 元/W；03 标段晶澳科技中标，中标价 1.55 元/W。（来源：集邦新能源网）

3.3 新股预览

固德威

公司主要产品为光伏逆变器和储能逆变器。2019 年海外出口比例约为 60%。2019 年公司实现营业收入 9.45 亿元，同比增长 13.15%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增长 83.47%。2020 年上半年，公司实现营业收入 5.88 亿元，同比增长 38.84%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 231.33%。

科威尔

公司专注于测试电源设备，主要应用于新能源发电、电动车辆、燃料电池等领域。公司 2019 年实现营收 1.69 亿元，同比增长 21.04%；归母净利润 0.62 亿元，同比增长 81.50%。2020 年上半年实现营收 0.65 亿元，同比增长 7.23%；归母净利润 0.23 亿元，同比下降 0.56%。公司预计今年前三季度将实现营收 1.10-1.30 亿元，同比变动-4.35%至+13.04%；净利润 0.40-0.50 亿元，同比变动-14.89%至+6.38%。

风险提示：

下游需求不及预期；
自然灾害导致供给突然减少；
企业之间价格战恶意竞争。

分析师简介

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，大众中国、泰科电子。

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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 15%；

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。