电气设备

2020 年 07 月 26 日

# 涨价向下游传导，光伏产业链景气度持续提升

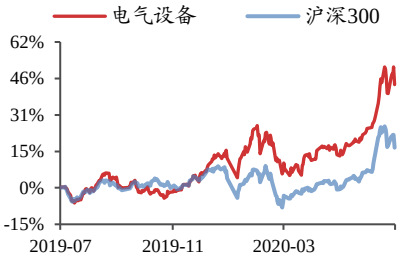
——行业点评报告

刘强（分析师）
liuqiang@kysec.cn
证书编号：S0790520010001

李若飞（分析师）
liruofei@kysec.cn
证书编号：S0790520050004

**投资评级：看好（维持）**

**行业走势图**




数据来源：贝格数据

**相关研究报告**

《行业点评报告-量价齐升的“前奏”，行业盈利和格局或进一步优化》-2020.7.24

《行业周报-国内外电动化共振，光伏景气度向上》-2020.7.19

《行业点评报告-新能源车下乡，进一步夯实行业向上周期》-2020.7.16

**● 产业链价格进入上行通道，2020 下半年进入量价齐升阶段**

7 月 24 日通威更新 8 月电池片报价，单晶 PERC 156/158/166 分别为 0.87/0.89/0.89 元/W，环比 7 月增加 0.09/0.09/0.09 元/W，增幅为 11.5%/11.3%/11.3%。我们认为继硅料和硅片后，电池片也开启涨价趋势，反映了产业链对下半年硅料价格上涨以及终端需求旺盛的预期，行业景气度将进入上行通道，有望迎来量价齐升阶段。三条主线受益，1）长期：具有全球竞争力、行业格局较好环节的龙头受益产业大趋势，隆基股份、通威股份、福斯特等；2）中期：看好技术创新、应用创新两方面领域（异质结、大尺寸、BIPV 等），锦浪科技、东方日升，以及相关设备公司等；3）短期：景气度好时具有向上弹性的硅料、电池片、玻璃等环节，通威股份、爱旭股份、福莱特等。

**● 供给端收缩导致的原材料成本上涨为催化剂**

近期受到多晶硅供给端收缩影响，多晶硅料在 7 月 22 日迎来第四次提价，成交均价上涨至 6.81 万元/吨，环比涨幅 8.6%。同时受到硅料价格上涨影响，部分硅片生产商计划上调硅片价格，部分企业 166 硅片预计上调 0.1-0.15 元/片，涨幅约在 4%-6%左右，由此对应电池片成本提升约 0.02 元/W。同时我们认为近期银价快速上涨也对电池片成本端带来了压力，7 月 23 日银价突破 20 美元/盎司，环比+25%。以 PERC 158 为例，单片耗银量约为 80mg，加工费约为 1 元/g，则银浆成本环比上涨约 0.02 元/W。

**● 中长期核心原因在于下游需求持续超预期**

疫情影响下，2020Q2 国内装机双位数增长，组件出口同比持平，超出市场预期。下半年国内随着新增竞价和平价项目逐步落地，以及 2019 年同期较低的基数，装机同比增速会有较好的数据支撑。同时我们认为疫情还是抑制了相当部分的海外需求，随着海外疫情影响逐步消除，2020Q4 海外装机有望迎来“报复性”反弹。我们预计 2020Q3/Q4 国内光伏装机量为 10GW（+130%）/24GW（+70%），海外装机为 17GW（约-15%）/20GW（约+10%），全球装机为 27GW（+10%）/44GW（+36.2%），装机增速逐季向好，行业景气度持续上行。

**● 预计价格高景气度将至少持续到 2020Q4**

目前国内多晶硅产能约 42 万吨，新疆事故导致受影响产能估计在 4 万吨左右。国外韩国 OCI 目前处于停产状态，而德国瓦克也减产 30%左右，国外季度产量预计在 1 万吨左右。因此三季度全球市场供应量仅为 10.5 万吨左右，而我们预计 2020Q4 全球光伏装机将超过 40GW，对应季度约 13 万吨的多晶硅需求，考虑到 2020Q4 硅料产能增加量较低，硅料价格上涨趋势或将至少持续至 2020Q4。

**● 风险提示：**新技术发展不及预期、疫情导致需求低于预期、光伏市场竞争加剧。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%～20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动； |
| | 减持 | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡 | 预计行业弱于整体市场表现。 |
| 备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。 | | |

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

**上海**
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

**深圳**
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

**北京**
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

**西安**
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn