



Research and
Development Center

高景气持续，供需+新技术驱动结构性盈利高增

—光伏行业 2022 年&2023Q1 业绩综述

2023 年 5 月 10 日

武浩 电新行业首席分析师
S1500520090001
010-83326711
wuhao@cindasc.com

黄楷 电新行业分析师
S1500522080001
huangkai@cindasc.com

相关研究

证券研究报告

行业研究

行业专题报告（普通）

电力设备与新能源

投资评级 看好

上次评级 看好

武浩 电新行业首席分析师
执业编号：S1500520090001
联系电话：010-83326711
邮箱：wuhao@cindasc.com

黄楷 电新行业分析师
执业编号：S1500522080001
邮箱：huangkai@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号
楼
邮编：100031

高景气持续，供需+新技术驱动盈利高增

2023年5月10日

本期内容提要：

光伏行业整体营收与利润高速增长。2022年，光伏板块实现营业收入9708.28亿元，同比增长80.15%，2023Q1光伏板块实现营业收入2453.39亿元，同比增长39.18%，环比下降16.99%；光伏板块整体盈利大幅增长，2022年实现归母净利润1146.13亿元，同比增长122.64%，2023Q1实现归母净利润351.25亿元，同比增长65.25%，环比增长25.27%。

光伏行业高景气持续，组件出口增长迅速：2022年我国光伏新增装机87.41GW，同比增长59.27%；2023Q1我国光伏新增装机33.66GW，同比增长154.81%，行业景气度持续上行。此外由于欧洲、拉美等海外地区光伏装机需求的大幅增长，我国组件出口总量也创下新高，2022年我国组件出口总量154.8GW，同比增长74.32%；2023Q1我国组件出口总量50.9GW，同比增长36.83%。

2022年主材上游业绩突出，2023Q1紧缺辅材盈利增长最快。2022年，营业收入同比增长最快的5个细分板块为电池片、多晶硅料、坩埚石英砂、组件和逆变器，增速为154.56%/133.26%/90.04%/76.51%/68.33%；归母净利润增长最快的5个细分板块为背板、电池片、多晶硅料、坩埚石英砂和逆变器，增速为3430.25%/1101.07%/221.91%/211.43%/137.77%。2023Q1，营业收入同比增长最快的5个板块为坩埚石英砂、逆变器、光伏设备、组件和玻璃，增速为251.80%/152.85%/64.51%/48.24%/41.81%；营业收入环比增长最快的5个板块为坩埚石英砂、背板、接线盒、银浆和铝边框，增速为46.88%/28.77%/16.79%/12.24%/9.34%。归母净利润同比增长最快的5个板块为坩埚石英砂、电池片、逆变器、组件和接线盒，增速为656.55%/324.17%/262.88%/116.55%/110.20%；归母净利润环比增长最快的5个板块为背板、胶膜、坩埚石英砂、热场和焊带，增速为639.30%/281.79%/75.41%/48.88%/45.31%。

投资建议：展望2023年全年，随着产业链成本下降、新技术突破、集中式起量，国内、欧洲、拉美需求有望延续高增，美国、印度需求有望回暖，中东、非洲需求启动，全球光伏需求增速有望在40%左右。目前一体化组件、逆变器、核心辅材、设备等环节估值已经具备较强的吸引力，我们看好23年光伏国内外需求高增，重点推荐盈利趋势向上、反弹环节。推荐美畅股份、晶科能源、昱能科技、天合光能、晶澳科技、通威股份；建议关注捷佳伟创、金博股份、隆基绿能、禾迈股份、德业股份、福斯特、海优新材、钧达股份、爱旭股份、欧晶科技等。

风险提示：光伏需求不及预期；市场竞争加剧风险；国际贸易风险

目录

一、光伏装机景气持续，营收利润高速增长.....	4
二、2022年主材上游业绩突出，2023Q1紧缺辅材盈利增长最快.....	7
三、投资建议.....	12
四、风险提示.....	12

表目录

表 1 部分光伏企业 2022 年及 2023Q1 业绩情况(亿元，%)	10
表 2: 推荐公司估值.....	12

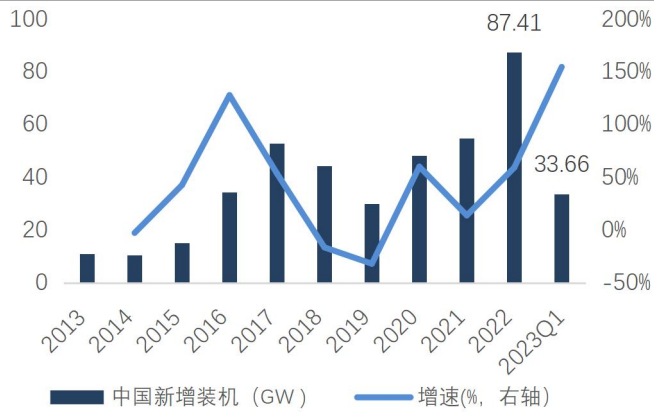
图目录

图 1 2013-2023Q1 我国光伏新增装机量及增速 (GW, %)	4
图 2 2016-2023Q1 我国组件出口总量及增速 (GW, %)	4
图 3 我国 2021-2022 集中式光伏与分布式光伏新增装机量及分布式比例 (GW, %)	4
图 4 我国 2022Q1、2023Q1 集中式光伏与分布式光伏新增装机量及分布式比例 (GW, %)	4
图 5 2022 全球新增光伏装机级增速 (GW, %)	5
图 6 2022-2023Q1 光伏主产业链盈利情况.....	5
图 7 2016-2023Q1 光伏板块营业收入及增速 (亿元, %)	6
图 8 2016-2023Q1 光伏板块归母净利润及增速 (亿元, %)	6
图 9 2020-2023Q1 光伏板块单季度营业收入及同比增速 (亿元, %)	6
图 10 2020-2023Q1 光伏板块单季度归母净利润及同比增速 (亿元, %)	6
图 11 2020-2023Q1 光伏板块单季度营业收入及环比增速 (亿元, %)	6
图 12 2020-2023Q1 光伏板块单季度归母净利润及环比增速 (亿元, %)	6
图 13 2020-2023Q1 光伏板块单季度毛利率、净利率变化	7
图 14 2020-2023Q1 光伏板块单季度费用率变化	7
图 15 2022 年光伏各细分板块营收变化 (亿元, %)	7
图 16 2022 年光伏各细分板块归母净利变化 (亿元, %)	7
图 17 2023Q1 光伏各细分板块营收同比变化 (亿元, %)	8
图 18 2023Q1 光伏各细分板块营收环比变化 (亿元, %)	8
图 19 2023Q1 光伏各细分板块归母净利同比变化 (亿元, %)	8
图 20 2023Q1 光伏各细分板块归母环比净利变化 (亿元, %)	8

一、光伏装机景气持续，营收利润高速增长

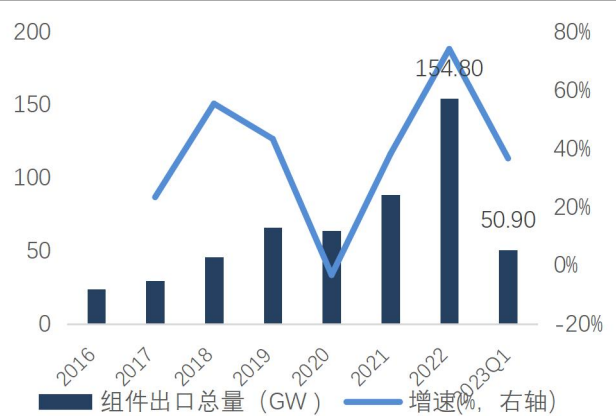
光伏行业高景气持续，组件出口高速增长。2022 年我国光伏新增装机 87.41GW，同比增长 59.27%；2023Q1 我国光伏新增装机 33.66GW，同比+154.81%，行业景气度持续上行。此外由于欧美光伏装机需求的大幅增长，我国组件出口总量也创下新高，2022 年我国组件出口总量 154.8GW，同比增长 74.32%；2023Q1 我国组件出口总量 50.9GW，同比增长 36.83%。

图 1 2013-2023Q1 我国光伏新增装机量及增速 (GW, %)



资料来源：国家能源局，信达证券研发中心

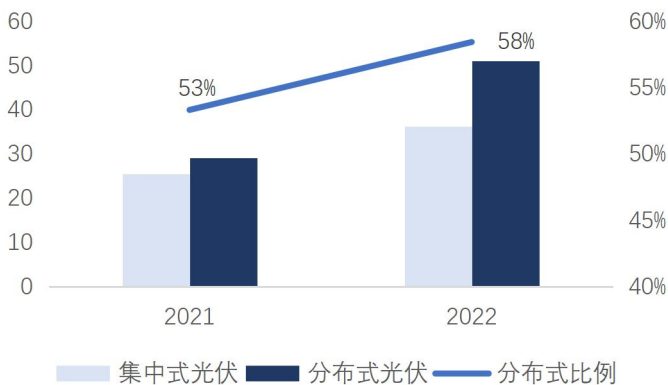
图 2 2016-2023Q1 我国组件出口总量及增速 (GW, %)



资料来源：SOLARZOOM, InfoLink Consulting, 信达证券研发中心

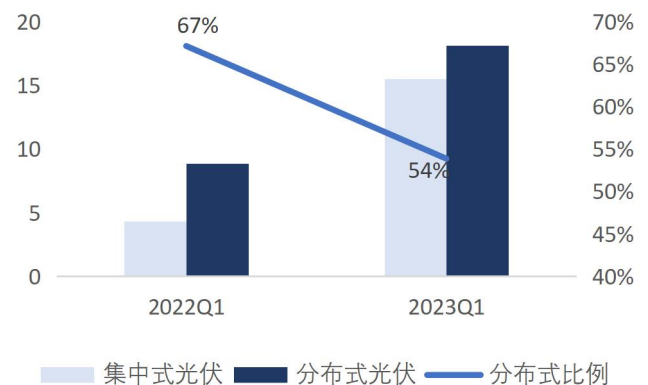
2022 年国内分布式比例进一步提升，2023Q1 集中式光伏装机大幅增长。从我国新增装机结构来看，2022 年我国集中式光伏装机 36.29GW，同比增长 41.76%，分布式光伏装机 51.11GW，同比增长 74.56%，分布式装机比例达到 58%；2023Q1 集中式光伏装机 15.53GW，同比增长 257.83%，分布式光伏装机 18.13GW，同比增长 104.40%，分布式装机比例为 54%。

图 3 我国 2021-2022 集中式光伏与分布式光伏新增装机量及分布式比例 (GW, %)



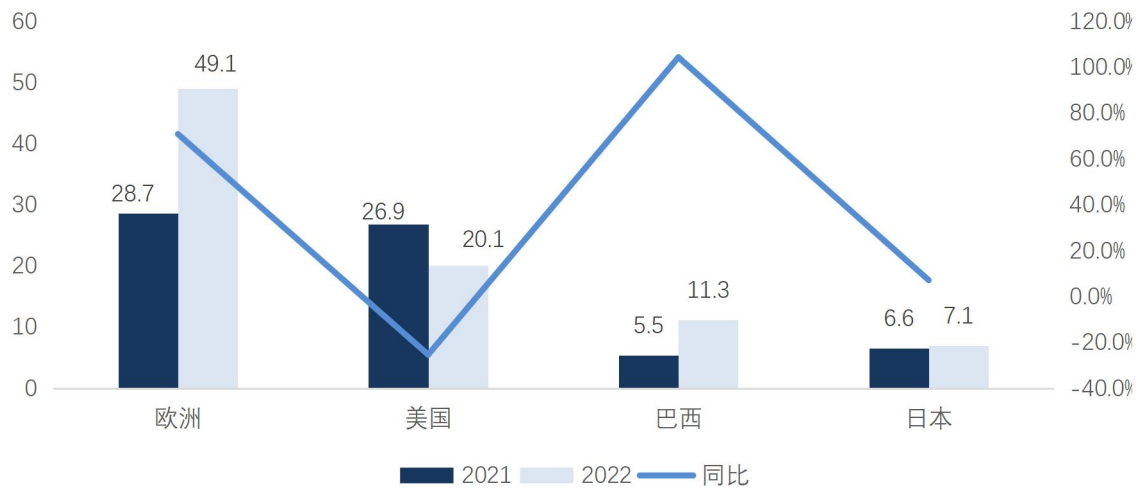
资料来源：国家能源局，信达证券研发中心

图 4 我国 2022Q1、2023Q1 集中式光伏与分布式光伏新增装机量及分布式比例 (GW, %)



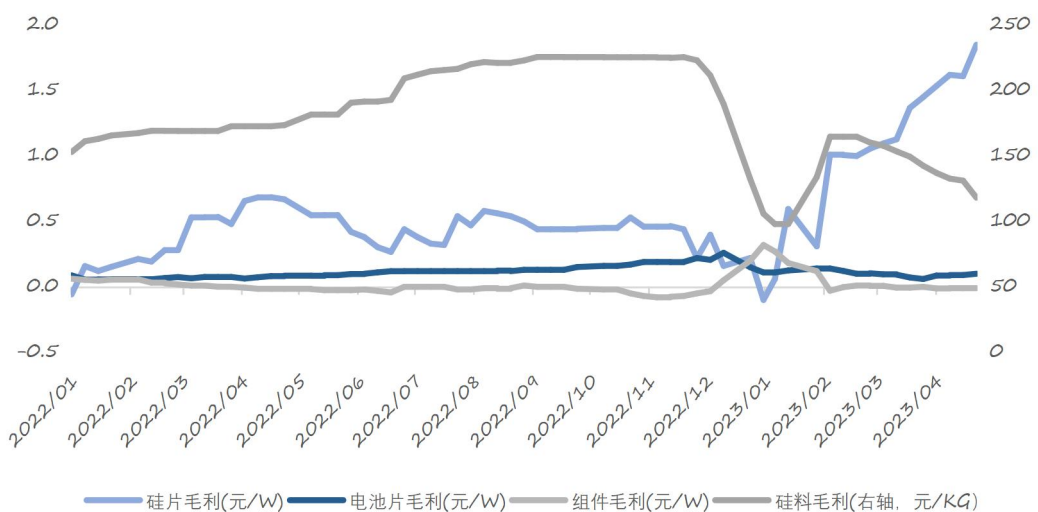
资料来源：国家能源局，信达证券研发中心

从全球范围来看，欧洲与新兴市场新增装机增速较快。2022 年欧洲地区新增装机 49.1GW，同比增长 71.1%；美国新增装机 20.1GW，同比下降 25.1%；巴西新增装机 11.3GW，同比增长 104.6%；日本新增装机 7.1GW，同比增长 7.4%。

图 5 2022 全球新增光伏装机级增速 (GW, %)


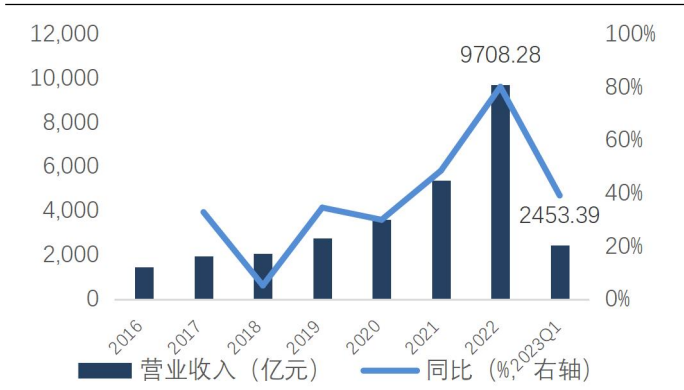
资料来源: IEA, TrendForce, 国际太阳能光伏网, 信达证券研发中心

2022Q4 前硅料毛利保持高位, 进入 2022Q4 后硅料价格快速下降, 在 2 月初反弹再次回落, 盈利有所回落; 硅片毛利在 2022 年末下降, 进入 2023 年提升较快; 2022 年大尺寸电池片供给较紧, 电池片环节毛利较大幅修复; 2023Q1 上游硅料价格快速回落期间, 组件环节盈利大幅修复。

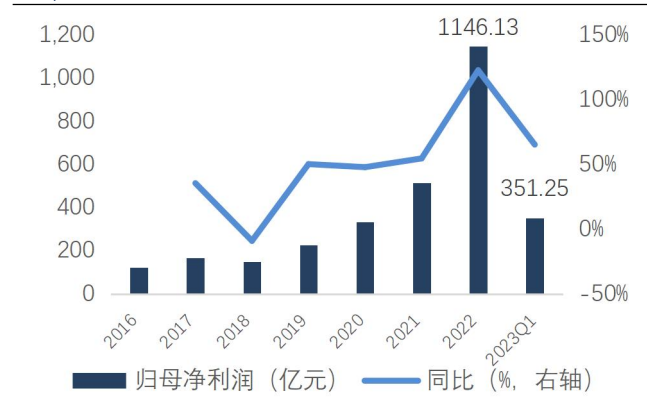
图 6 2022-2023Q1 光伏主产业链盈利情况


资料来源: SOLARZOOM, 信达证券研发中心

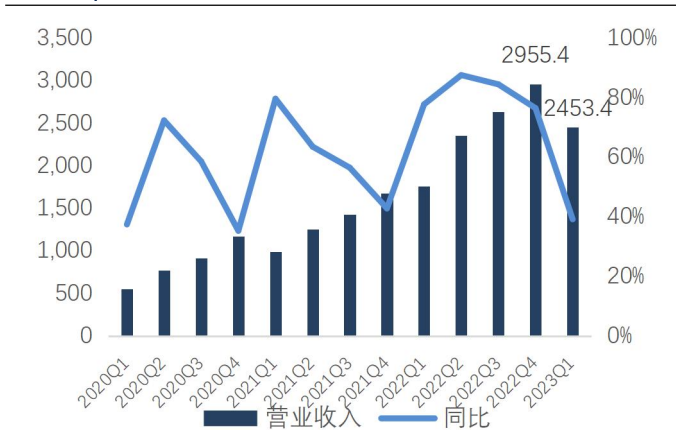
光伏行业整体营收与利润高速增长。我们选取了 57 家公司作为样本参考, 2022 年, 光伏板块实现营业收入 9708.28 亿元, 同比增长 80.15%, 2023Q1 光伏板块实现营业收入 2453.39 亿元, 同比增长 39.18%, 环比下降 16.99%。光伏板块整体盈利大幅增长, 2022 年实现归母净利润 1146.13 亿元, 同比增长 122.64%, 2023Q1 实现归母净利润 351.25 亿元, 同比增长 65.25%, 环比增长 25.27%。

图 7 2016-2023Q1 光伏板块营业收入及增速 (亿元, %)


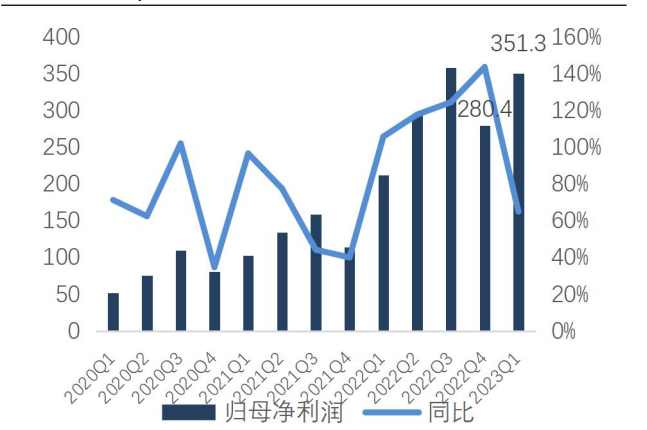
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8 2016-2023Q1 光伏板块归母净利润及增速 (亿元, %)


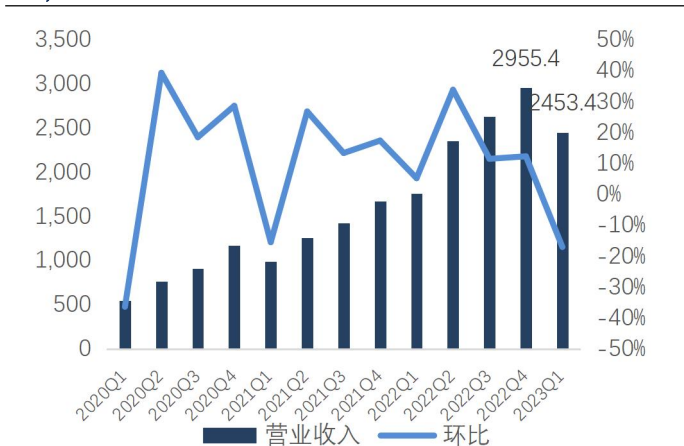
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9 2020-2023Q1 光伏板块单季度营业收入及同比增速 (亿元, %)


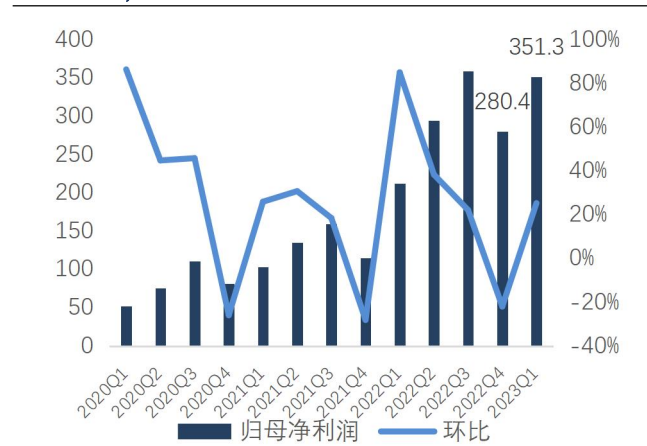
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10 2020-2023Q1 光伏板块单季度归母净利润及同比增速 (亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11 2020-2023Q1 光伏板块单季度营业收入及环比增速 (亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

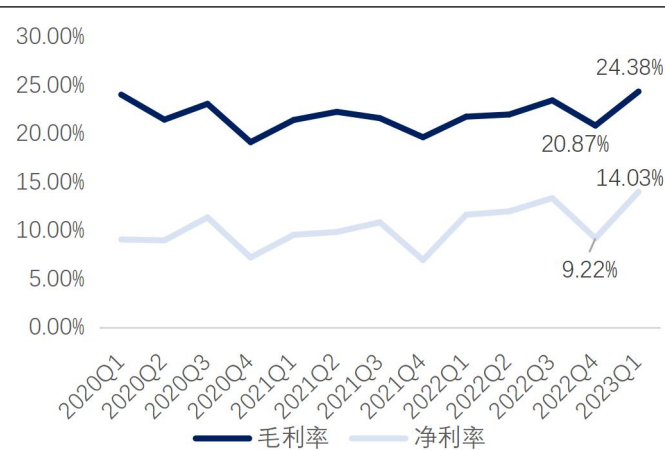
图 12 2020-2023Q1 光伏板块单季度归母净利润及环比增速 (亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2023Q1 板块盈利能力上升。2023Q1 光伏板块毛利率环比上升 3.51 个百分点至 24.38%，净利率环比上升 4.81 个百分点至 14.03%，接近近年来的最高点。板块销售费用率与管理费用率下降。2023Q1 光伏板块销售费用率环比下降 0.27 个百分点至 1.98%，管理费用率环比下降 0.50 个百分点至 2.60%，财务费用率环比上升 0.70 个百分点至 0.59%，研发费用率环比上升

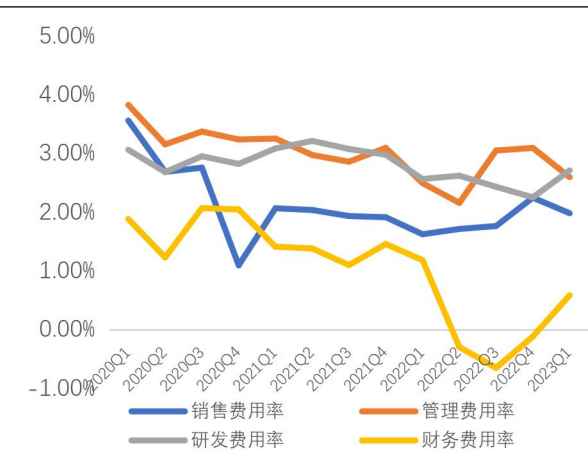
0.46个百分点至2.71%。

图 13 2020-2023Q1 光伏板块单季度毛利率、净利率变化



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14 2020-2023Q1 光伏板块单季度费用率变化



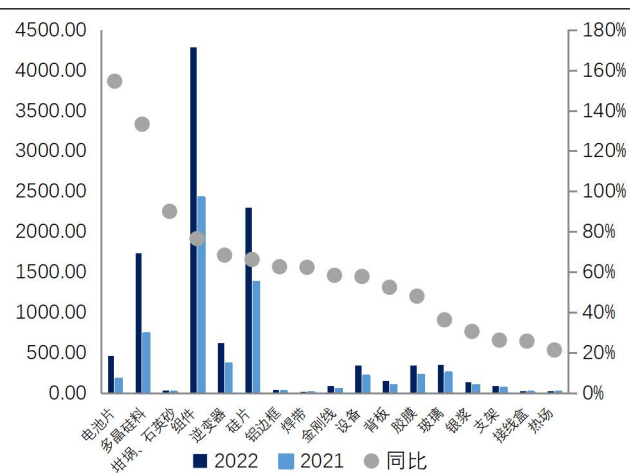
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、2022 年主材上游业绩突出，2023Q1 紧缺辅材盈利增长最快

2022 年，营业收入同比增长最快的 5 个板块为电池片、多晶硅料、坩埚石英砂、组件和逆变器，增速为 154.56%/133.26%/90.04%/76.51%/68.33；归母净利润增长最快的 5 个板块为背板、电池片、多晶硅料、坩埚石英砂和逆变器，增速为 3430.25%/1101.07%/221.91%/211.43%/137.77%。

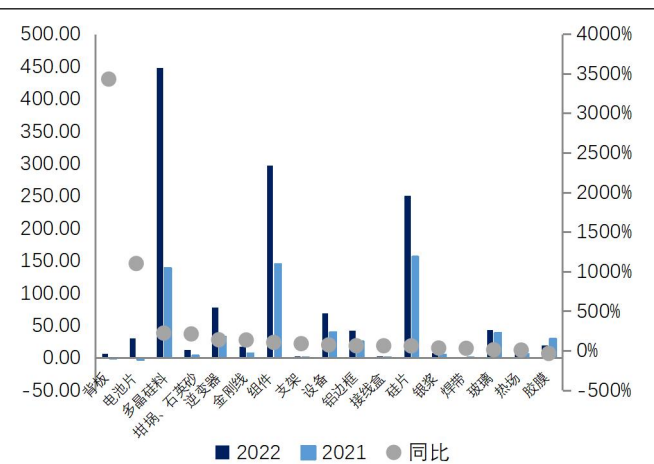
2023Q1，营业收入同比增长最快的 5 个板块为坩埚石英砂、逆变器、光伏设备、组件和玻璃，增速为 251.80%/152.85%/64.51%/48.24%/41.81%；营业收入环比增长最快的 5 个板块为坩埚石英砂、背板、接线盒、银浆和铝边框，增速为 46.88%/28.77%/16.79%/12.24%/9.34%。归母净利润同比增长最快的 5 个板块为坩埚石英砂、电池片、逆变器、组件和接线盒，增速为 656.55%/324.17%/262.88%/116.55%/110.20%；归母净利润环比增长最快的 5 个板块为背板、胶膜、坩埚石英砂、热场和焊带，增速为 639.30%/281.79%/75.41%/48.88%/45.31%。

图 15 2022 年光伏各细分板块营收变化 (亿元, %)

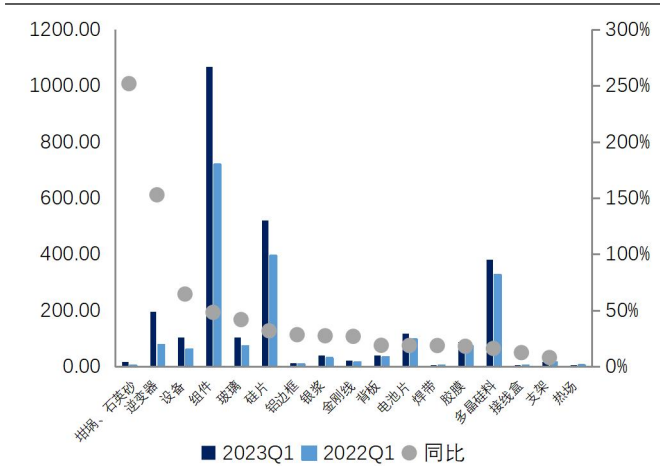


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

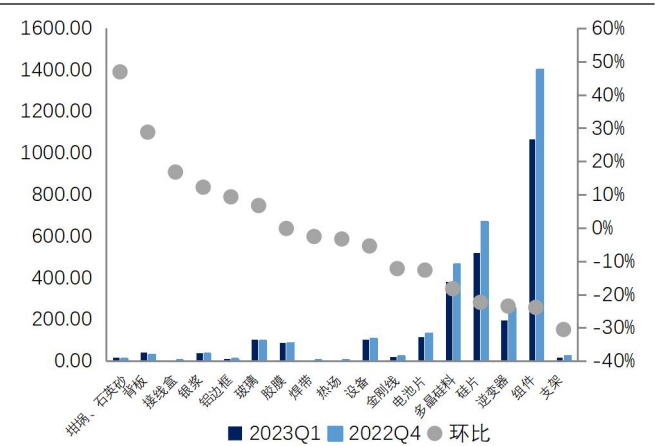
图 16 2022 年光伏各细分板块归母净利润变化 (亿元, %)



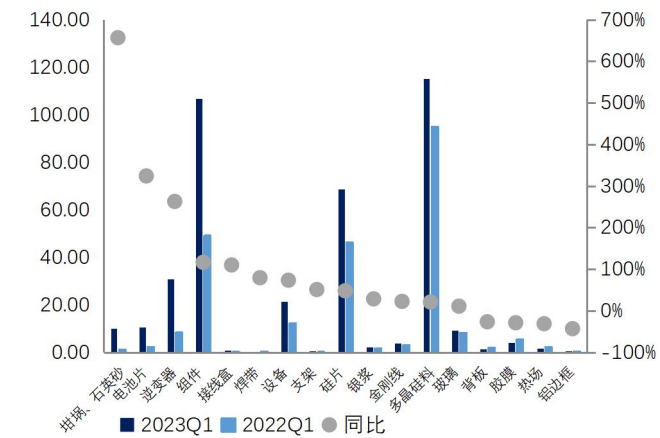
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17 2023Q1 光伏各细分板块营收同比变化（亿元，%）


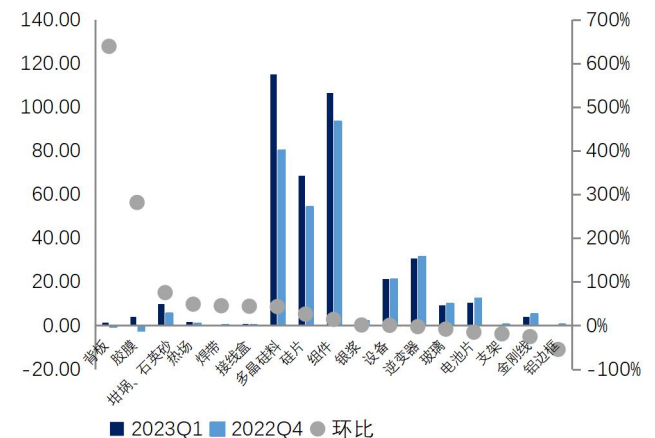
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18 2023Q1 光伏各细分板块营收环比变化（亿元，%）


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19 2023Q1 光伏各细分板块归母净利润同比变化（亿元，%）


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20 2023Q1 光伏各细分板块归母环比净利变化（亿元，%）


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分板块分析:

多晶硅料: 2022 年盈利大幅增长, 2023Q1 盈利维持在超高水平。我们选取了通威股份和大全能源代表硅料板块, 2022 年共计营业收入为 1733.63 亿元, 同比增长 133.26%; 归母净利润为 448.47 亿元, 同比增长 221.91%; 2023Q1 共计营业收入为 381.01 亿元, 同比增长 16.11%, 环比下降 18.24%; 归母净利润为 115.12 亿元, 同比增长 21.10%, 环比增长 43.33%。

硅片: 2022 年及 2023Q1 盈利保持坚挺。我们选取了隆基绿能、TCL 中环、弘元绿能和京运通代表硅片板块。2022 年共计营业收入为 2301.17 亿元, 同比增长 66.18%; 归母净利润为 250.87 亿元, 同比增长 60.25%; 2023Q1 共计营业收入为 521.73 亿元, 同比增长 31.84%, 环比下降 22.36%; 归母净利润为 68.71 亿元, 同比增长 48.13%, 环比增长 26.19%。

电池片: 2022 年供需相对紧俏, 盈利明显改善, 2023Q1 盈利环比有所下滑。我们选取了爱旭股份和钧达股份代表电池片板块, 2022 年共计营业收入为 466.70 亿元, 同比增长 122.28%; 归母净利润为 30.45 亿元, 同比增长 1101.07%; 2023Q1 共计营业收入为 117.13 亿元, 同比增长 19.96%, 环比下降 12.68%; 归母净利润为 10.56 亿元, 同比增长 347.00%, 环比下降 15.19%。

组件：2022年及2023Q1收入、盈利保持稳步增长。我们选取了天合光能、隆基绿能、晶澳科技、晶科能源和东方日升代表组件板块，2022年共计营业收入为4285.74亿元，同比增长76.51%；归母净利润为297.02亿元，同比增长104.20%；2023Q1共计营业收入为1067.97亿元，同比增长48.24%，环比下降23.88%；归母净利润为106.66亿元，同比增长116.55%，环比增长14.02%。

胶膜：2022年盈利承压，2023Q1环比大幅修复。我们选取了福斯特、海优新材、赛伍技术、明冠新材、天洋新材和鹿山新材代表胶膜板块，2022年共计营业收入为340.85亿元，同比增长48.00%；归母净利润为19.23亿元，同比下降35.14%；2023Q1共计营业收入为87.50亿元，同比增长18.03%，环比下降0.16%；归母净利润为4.08亿元，同比下降28.67%，环比上升281.79%。

逆变器：2022年业绩保持持续高增，2023Q1盈利环比有所下滑。我们选取了阳光电源、固德威、锦浪科技、德业股份、禾迈股份、昱能科技和上能电气代表逆变器板块，2022年共计营业收入为620.26亿元，同比增长68.33%；归母净利润为77.95亿元，同比增长137.77%；2023Q1共计营业收入为196.75亿元，同比增长152.85%，环比下降23.49%；归母净利润为30.88亿元，同比增长262.86%，环比下降2.54%。

玻璃：22年业绩保持增长，23Q1盈利短期下滑。我们选取了福莱特、南玻A、亚玛顿和拓日新能代表玻璃板块，玻璃板块2022年共计营业收入为351.51亿元，同比增长36.25%；归母净利润为43.40亿元，同比上升11.31%；2023Q1共计营业收入为104.82亿元，同比增长41.81%，环比增长6.71%；归母净利润为9.36亿元，同比增长11.13%，环比下降-8.23%。

设备：受益于下游扩产势头持续，业绩表现亮眼。我们选取了奥特维、捷佳伟创、迈为股份、金辰股份、晶盛机电、高测股份、宇晶股份和连城数控代表设备板块，设备板块2022年共计营业收入为344.30亿元，同比增长57.76%；归母净利润为69.48亿元，同比增长73.02%；2023Q1共计营业收入为103.54亿元，同比增长64.51%，环比下降5.43%；归母净利润为21.46亿元，同比增长73.52%，环比增长0.44%。

铝边框：2023Q1盈利下滑。我们选取了鑫铂股份代表铝边框板块，2022年营业收入为42.21亿元，同比增长62.58%；归母净利润为1.88亿元，同比增长55.38%；2023Q1营业收入为12.44亿元，同比增长28.37%，环比增长9.34%；归母净利润为0.26亿元，同比下降42.95%，环比下降54.77%。

银浆：2022年及2023Q1营收利润稳步增长。我们选取了帝科股份、聚合材料和苏州固得代表银浆板块，2022年共计营业收入为135.39亿元，同比增长30.51%；归母净利润为7.45亿元，同比增长33.36%；2023Q1共计营业收入为40.63亿元，同比增长27.39%，环比增长12.24%；归母净利润为2.33亿元，同比增长28.73%，环比增长1.23%。

支架：2022年及2023Q1盈利大幅修复。我们选取了中信博和意华股份代表支架板块，2022年营业收入为87.13亿元，同比增长26.19%；归母净利润为2.84亿元，同比增长88.63%；2023Q1营业收入为17.52亿元，同比增长8.04%，环比下降30.53%；归母净利润为0.54亿元，同比上升51.07%，环比增长18.99%。

接线盒：2023Q1业绩持续向好。我们选取了通灵股份和快可电子代表接线盒板块，2022年营业收入为23.48亿元，同比增长25.70%；归母净利润为2.34亿元，同比增长61.89%；2023Q1营业收入为6.33亿元，同比增长12.40%，环比增长16.79%；归母净利润为0.76亿元，同比增长110.20%，环比增长44.14%。

金刚线：2022年盈利高速增长，2023Q1增速放缓。我们选取了美畅股份、恒星科技、岱勒新材和三超新材代表金刚线板块，2022年共计营业收入为91.25亿元，同比增长58.33%；归母净利润为17.64亿元，同比增长135.08%；2023Q1共计营业收入为21.85亿元，同比增长26.88%，环比下降12.23%；归母净利润为3.97亿元，同比增长22.61%，环比下降25.44%。

坩埚、石英砂：供需持续紧俏，2022年及2023Q1盈利持续大幅增长。我们选取了石英股份和欧晶科技代表坩埚、石英砂板块，2022年共计营业收入为34.38亿元，同比增长90.04%；归母净利润为12.91亿元，同比增长211.43%；2023Q1共计营业收入为18.59亿元，同比增长251.80%，环比增长46.88%；归母净利润为9.93亿元，同比增长656.55%，环比增长75.41%。

背板：2022年盈利大幅增长，2023Q1盈利环比有所下滑。我们选取了中来股份、赛伍技术和明冠新材代表背板板块，2022年共计营业收入为154.34亿元，同比增长52.42%；归母净利润为6.78亿元，同比增长3430.25%；2023Q1共计营业收入为41.50亿元，同比增长18.91%，环比增长18.91%；归母净利润为1.55亿元，同比下降26.33%，环比增长639.30%。

热场：2023Q1盈利环比有所好转。我们选取了金博股份和天宜上佳代表热场板块，2022年共计营业收入为24.37亿元，同比增长21.31%；归母净利润为7.30亿元，同比增长8.03%；2023Q1共计营业收入为6.13亿元，同比下降1.69%，环比下降3.33%；归母净利润为1.63亿元，同比下降31.07%，环比上升48.88%

焊带：2023Q1盈利增长突出。我们选取了宇邦新材代表焊带板块，2022年营业收入为20.11亿元，同比增长62.58%；归母净利润为1.00亿元，同比增长29.95%；2023Q1营业收入为5.54亿元，同比增长18.70%，环比下降2.58%；归母净利润为0.36亿元，同比增长79.49%，环比增长45.31%。

个股方面，2022年多晶硅料和电池片企业利润增长明显，其中归母净利润增长较快的公司包括东方日升、爱旭股份、钧达股份、石英股份、大全能源，归母净利润增速达到2332%、1954%、501%、274%、234%；进入2023年，2023Q1归母净利润同比增长较快的公司有固德威、京运通、石英股份、中信博、帝科股份，归母净利润增速达到3474%、3298%、840%、534%、371%；环比增长较快的公司有福斯特、弘元绿能、金辰股份、通威股份、鹿山新材，归母净利润增速达到706.4%、234.2%、174.3%、115.2%、114.4%。

表 1 部分光伏企业 2022 年及 2023Q1 业绩情况(亿元，%)

分类	公司	营业收入(亿元)				归母净利润(亿元)			
		2022	yoy (%)	2023Q1	yoy (%)	2022	yoy (%)	2023Q1	yoy (%)
多晶硅料	大全能源	309.40	1.86	48.56	-0.40	191.21	2.34	29.11	-0.32
	通威股份	1424.23	1.24	332.45	0.35	257.26	2.13	86.01	0.66
硅片	隆基绿能	1289.98	0.59	283.19	0.52	148.12	0.63	36.37	0.37
	TCL 中环	670.10	0.63	176.19	0.32	68.19	0.69	22.53	0.72
	弘元绿能	219.09	1.01	35.13	-0.38	30.33	0.77	6.77	0.03
	京运通	121.99	1.21	27.23	0.41	4.23	-0.49	3.03	32.98
电池片	爱旭股份	350.75	1.27	77.45	-0.01	23.28	19.54	7.02	209%
	钧达股份	115.95	3.05	39.67	0.95	7.17	5.01	3.54	1536%
组件	天合光能	850.52	0.91	213.19	0.40	36.80	1.04	17.68	225%
	隆基绿能	1289.98	0.59	283.19	0.52	148.12	0.63	36.37	37%
	晶澳科技	729.89	0.77	204.80	0.66	55.33	1.71	25.82	244%
	晶科能源	826.76	1.04	231.53	0.58	29.36	1.57	16.58	313%

	亿晶光电	100.23	1.45	21.17	0.56	1.27	1.21	1.27	1187%
	横店东磁	194.51	0.54	46.32	0.05	16.69	0.49	5.83	59%
	东方日升	293.85	0.56	67.77	0.25	9.45	23.32	3.11	46%
逆变器	阳光电源	402.57	0.67	125.80	1.75	35.93	1.27	15.08	267%
	固德威	47.10	0.76	17.19	1.65	6.49	1.32	3.36	3474%
	锦浪科技	58.90	0.78	16.54	0.50	10.60	1.24	3.24	97%
	德业股份	59.56	0.43	20.85	1.48	15.17	1.62	5.89	346%
	禾迈股份	15.37	0.93	5.80	1.53	5.33	1.64	1.76	102%
	昱能科技	13.38	1.01	4.36	1.51	3.61	2.50	1.18	283%
	上能电气	23.39	1.14	6.20	1.84	0.82	0.38	0.37	127%
胶膜	福斯特	188.77	0.47	49.13	0.26	15.79	-0.28	3.64	7%
	海优新材	53.07	0.71	13.51	0.10	0.50	-0.80	0.23	-71%
	赛伍技术	41.15	0.36	10.41	-0.05	1.71	0.01	0.33	-63%
	明冠新材	17.42	0.35	4.01	0.05	1.05	-0.15	0.19	-42%
	天洋新材	14.26	0.34	3.37	0.06	-0.57	-1.51	0.03	238%
	鹿山新材	26.18	0.55	7.07	0.41	0.75	-0.34	-0.35	-207%
玻璃	福莱特	154.61	0.77	53.65	0.53	21.23	0.00	5.11	17%
	南玻A	151.99	0.12	40.71	0.46	20.37	0.33	3.96	3%
	亚玛顿	31.68	0.56	8.09	0.15	0.84	0.55	0.16	42%
	拓日新能	13.23	-0.07	2.38	-0.39	0.96	-0.51	0.12	15%
背板	中来股份	95.77	0.65	27.08	0.35	4.01	2.28	1.03	16%
	赛伍技术	41.15	0.36	10.41	-0.05	1.71	0.01	0.33	-63%
	明冠新材	17.42	0.35	4.01	0.05	1.05	-0.15	0.19	-42%
设备	奥特维	35.40	0.73	10.39	0.66	7.13	0.92	2.21	107%
	捷佳伟创	60.05	0.19	19.31	0.42	10.47	0.46	3.36	23%
	迈为股份	41.48	0.34	11.57	0.39	8.62	0.34	2.21	23%
	金辰股份	19.52	0.21	5.16	0.13	0.64	0.06	0.26	-7%
	晶盛机电	106.38	0.78	36.00	0.84	29.24	0.71	8.87	100%
	高测股份	35.71	1.28	12.59	1.26	7.89	3.57	3.34	245%
	宇晶股份	8.04	0.76	2.05	0.11	0.97	15.38	0.18	-3%
	连城数控	37.72	0.85	6.48	1.01	4.52	0.31	1.02	12%
铝边框	鑫铂股份	42.21	0.63	12.44	0.28	1.88	0.55	0.26	-43%
银浆	帝科股份	37.67	0.34	15.48	1.22	-0.17	-1.18	0.86	371%
	聚合材料	65.04	0.28	17.84	0.05	3.91	0.59	1.24	20%
	苏州固锔	32.68	0.32	7.31	-0.08	3.71	0.70	0.23	-61%
支架	中信博	37.03	0.53	8.15	0.42	0.44	1.96	0.39	534%
	意华股份	50.11	0.12	9.37	-0.10	2.40	0.77	0.16	-65%
金刚线	美畅股份	36.58	0.98	9.94	0.49	14.73	0.93	3.79	33%
	恒星科技	44.17	0.30	9.33	0.09	1.87	0.34	-0.05	-115%
	岱勒新材	6.43	1.37	1.53	0.25	0.91	2.16	0.21	57%
	三超新材	4.07	0.64	1.05	0.35	0.13	1.17	0.01	117%
接线盒	通灵股份	12.49	0.10	3.29	0.04	1.16	0.45	0.37	145%
	快可电子	11.00	0.49	3.04	0.22	1.18	0.83	0.39	85%
坩埚、石英砂	石英股份	20.04	1.09	12.23	3.71	10.52	2.74	8.21	840%
	欧晶科技	14.34	0.69	6.36	1.37	2.38	0.79	1.72	292%
热场	金博股份	14.50	0.08	3.02	-0.33	5.51	0.10	1.18	-42%
	天宜上佳	9.87	0.47	3.11	0.79	1.79	0.02	0.45	32%
焊带	宇邦新材	20.11	0.62	5.54	0.19	1.00	0.30	0.36	79%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、投资建议

展望 2023 年全年，随着产业链成本下降、新技术突破、集中式起量，国内、欧洲、拉美需求有望延续高增，美国、印度需求有望回暖，中东、非洲需求启动，全球光伏需求增速有望在 40% 左右。目前一体化组件、逆变器、核心辅材、设备等环节估值已经具备较强的吸引力，我们看好 23 年光伏国内外需求高增，重点推荐盈利趋势向上、反弹环节，推荐美畅股份、晶科能源、昱能科技、天合光能、晶澳科技、通威股份；建议关注捷佳伟创、金博股份、隆基绿能、禾迈股份、德业股份、福斯特、海优新材、钧达股份、爱旭股份、欧晶科技等。

表 2：推荐公司估值

股票代码	公司名称	收盘价	总市值	归母净利润（亿元）			PE		
		（元）		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
300861.SZ	美畅股份*	41.92	201.2	18.30	24.40	32.80	11.00	8.25	6.13
688223.SH	晶科能源*	11.70	1170.0	70.50	96.30	118.70	16.60	12.15	9.86
688348.SH	昱能科技*	287.00	229.6	9.59	16.76	25.47	23.94	13.70	9.01
688599.SH	天合光能*	45.86	996.6	78.20	104.20	125.30	12.74	9.56	7.95
002459.SZ	晶澳科技*	36.40	1201.0	90.86	125.02	147.70	13.22	9.61	8.13
600438.SH	通威股份*	38.32	1725.1	217.00	207.60	218.40	7.95	8.31	7.90
300724.SZ	捷佳伟创	104.26	363.0	15.61	22.81	31.63	23.26	15.92	11.48
688598.SH	金博股份*	159.99	150.5	6.60	12.80	15.12	22.80	11.76	9.95
601012.SH	隆基绿能	33.03	2504.2	188.70	235.20	271.48	13.27	10.65	9.22
688032.SH	禾迈股份	517.31	289.7	11.43	20.56	29.73	25.35	14.09	9.74
605117.SH	德业股份	240.92	575.6	27.20	42.35	59.28	21.16	13.59	9.71
603806.SH	福斯特	47.24	629.0	29.12	36.62	44.19	21.60	17.18	14.23
688680.SH	海优新材	120.85	101.5	5.80	8.56	10.34	17.51	11.86	9.82
002865.SZ	钧达股份	90.49	179.9	22.21	30.00	33.51	8.10	6.00	5.37
600732.SH	爱旭股份	30.64	399.1	33.64	45.49	62.04	11.86	8.77	6.43
001269.SZ	欧晶科技	89.18	122.6	8.57	11.50	14.99	14.30	10.66	8.18

资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：带*采用信达证券盈利预测，其余股票采用 wind 一致预期，股价采用 2023 年 5 月 9 日收盘价。

四、风险提示

新能源发展不及预期；原材料成本波动；市场竞争加剧风险；国际贸易风险。

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2年行业研究经验，2022年7月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一赟，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈攻洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，团队成员，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。