

光伏设备

硅料硅片价格下跌，行业“以价换量”逻辑兑现，先辅材后主链新科技

◆ 行业事件

据 SMM 6 月 14 日数据，多晶硅复投料/致密料/菜花料/颗粒硅均价分别为 79.5/75.5/70/66 万元/吨，继 4 月 19 日和 6 月 9 日均分别跌破 20 万元/吨和 10 万元/吨大关后，仍有可能持续下行。年初至今中环 N 型 182 和 210 尺寸硅片分别下跌 29.64% 和 23.24%，行业 P 型 182 和 210 尺寸硅片分别下跌 38.38% 和 30.60%，N/P 型 182 尺寸电池分别下跌 22.32% 和 17.90%，组件分别下跌 19.19% 和 23.50%。其中中环和隆基的硅片报价，自 5 月以来跌幅均超过 30%。

◆ 行业观点

- 1) 硅料与硅片的价格下降原因包括：根据 SMM 数据，2022 年国内多晶硅产能为 108.5 万吨，2023 年大幅上升至 244 万吨，同比+124.88%，随着硅料产能大量释放供给过剩，库存持续堆积，硅料分会预计 6 月硅料产量仍将达到约 12.5 万吨。硅片同样因硅料跌价及产能快速扩张导致供过于求，企业出货意愿强烈，个别硅片企业出现减产现象，但整体新产能处于逐步释放阶段，一体化公司拉晶稼动率保持平稳。根据 InfoLink 数据，六月电池片需求较好，总产量预计将达 46GW，价格持续下行，但跌价幅度呈现一定的滞后性，大尺寸电池片毛利达到 30% 左右的高位，电池片企业目前基本呈现满产满销的状态。上游价格大幅下跌放宽组件环节利润，组件企业有较大让利空间，组件报价竞争激烈，P/N 型组件价差缩小，趋于同价。
- 2) 近期硅料降价有利于下游硅片/电池/组件的成本控制，终端需求有望大幅提升，实现“以价换量”。其中辅材的需求有望快速提升，尤其是胶膜与粒子、背板、金刚线/钨线、掩膜版、玻璃、支架、焊带等价格弹性较弱但头部企业产能弹性较大的领域有望出现快速的产销量大幅增长。
- 3) 银浆和高纯石英砂这两个环节的价格弹性较大，亦有望出现较大幅度的量价齐升。根据 SMM 数据中层用高纯石英砂坩埚价格达到 21 万元/吨，年初至今涨幅为 223.08%，价格逐渐企稳，但整体供需仍然偏紧。
- 4) 具有科技革命属性的主链、辅材有望获得更高估值弹性和中远期盈利提升。

◆ 投资关注

硅片/电池超额收益：TCL 中环、通威股份、晶科能源、中来股份、双良节能、华民股份
光储一体化：阿特斯、天合光能、晶科能源

“以(硅)价换量”辅材/设备扩散行情：鼎际得、联泓新科、福斯特、中来股份、天津新材、福莱特 A+H、石英股份、欧晶科技、聚和材料、帝科股份、福立旺、美畅股份

钙钛矿：隆基绿能、协鑫科技

科技革新：鼎际得、聚和材料(低温银浆+银包铜)、中来股份(无氟背板)

氢能+：隆基绿能、阳光电源、双良节能

◆ 风险提示

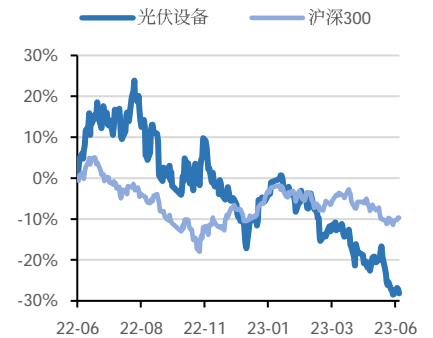
全球经济不景气，影响下游需求；各国本土保护政策的不确定性；相关原材料价格大幅波动；相关技术的成熟度不及预期。

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

曾帅 分析师
SAC 执业证书：S0640522050001
联系电话：
邮箱：zengshuai@avicsec.com

相关研究报告

SNEC 光伏大展：N 型趋势明朗，全面拥抱储能，光伏增长有望上修—2023-06-07

中来股份(300393)：背板龙头地位稳固，TOPCon 产能释放在即，国资入主资源丰富—2023-05-11

晶科能源(688223)：业绩高增合预期，TOPCon 引领全行业，极致发力一体化—2023-05-08

双良节能(600481)：硅片锁砂放量高增长，装备在光伏/火电/氢能/液冷多领域轮番闪耀—2023-05-03

天合光能(688599)：高景气带来强业绩，分布式+储能期待持续放量—2023-05-03

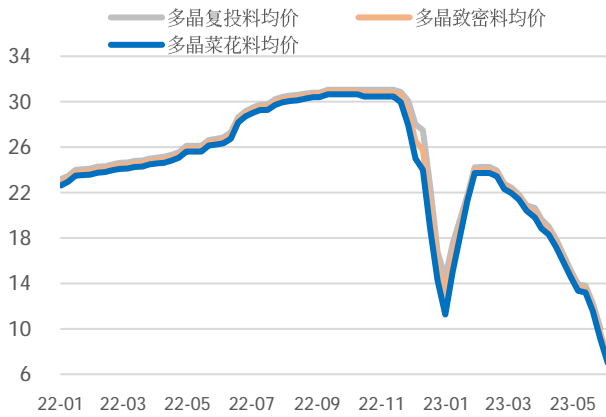
TCL 中环(002129)：精准踩点锁砂强硅片，发力 TOPCon 接力 2025，蓄力半导体产业—2023-04-17

碳酸锂价下跌点评：动力与储能面临“以价换量”机遇—2023-03-22

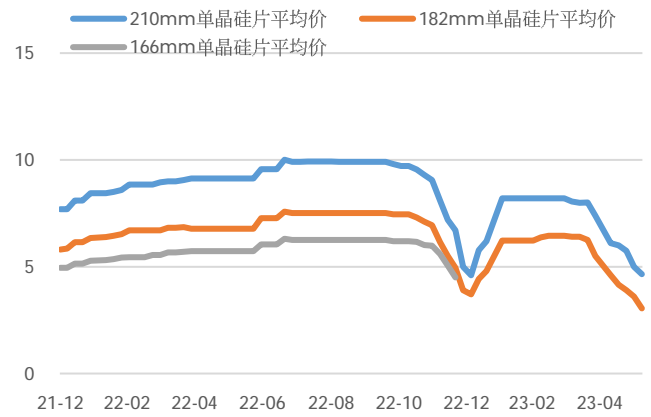
行业深度：中国的全球“碳中和”战略与绿色能源领域投资重点机会梳理—2023-03-09

行业深度：储变不惊，量价逻辑验证开启储能增量时代—2023-03-05

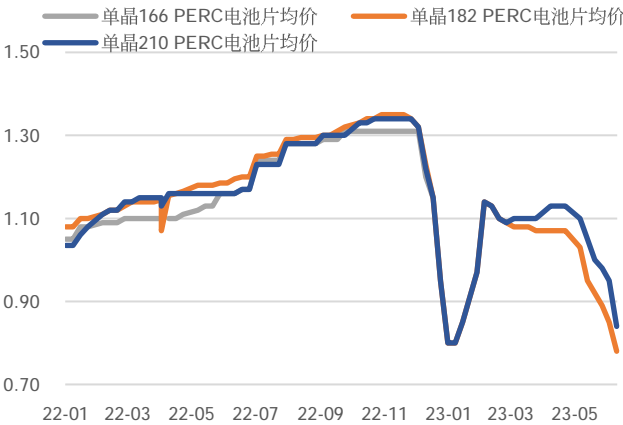
股市有风险 入市需谨慎

图1 单晶硅料价格 YTD 平均跌幅约-63.7%(万元/吨)


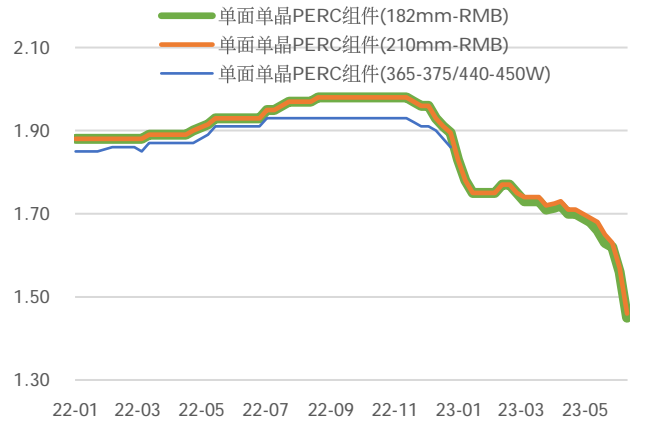
资料来源：SMM，安泰科，中航证券研究所

图2 单晶硅片价格 YTD 平均涨幅约-34.5%(元/片)


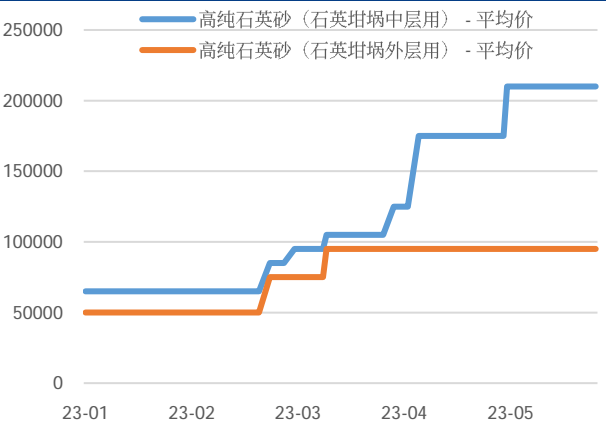
资料来源：InfoLink，中航证券研究所

图3 单晶电池片价格 YTD 平均涨幅约-14.7%(元/W)


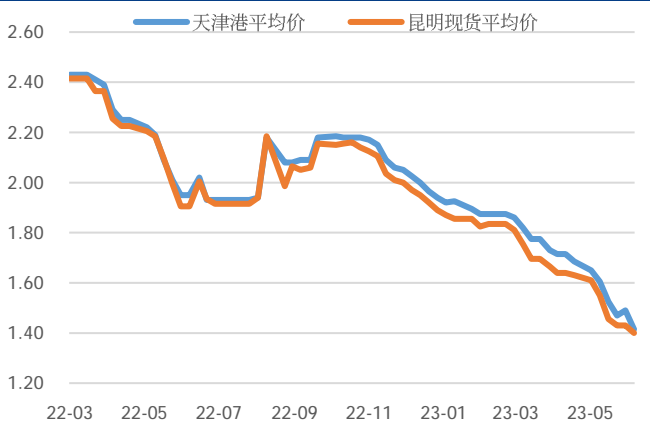
资料来源：InfoLink，中航证券研究所

图4 单面单晶组件价格 YTD 平均跌幅约-23.2%(元/W)


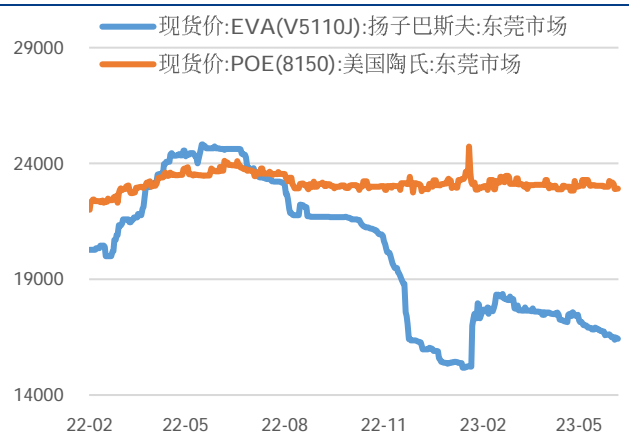
资料来源：InfoLink，中航证券研究所

图5 年初以来高纯石英砂价格快速上升(元/吨)


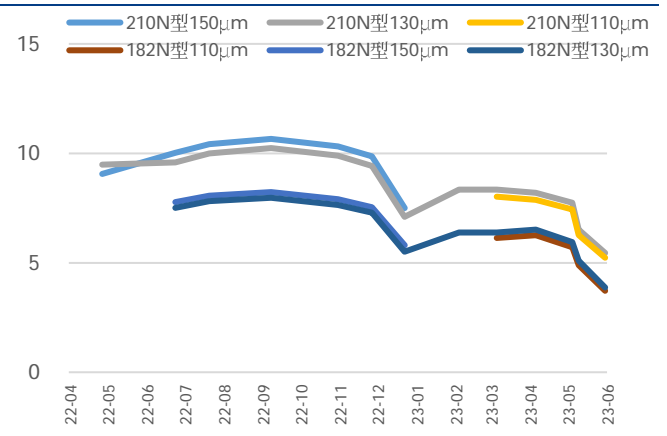
资料来源：SMM，中航证券研究所

图6 421#工业硅价格自年初起持续下降(万元/吨)


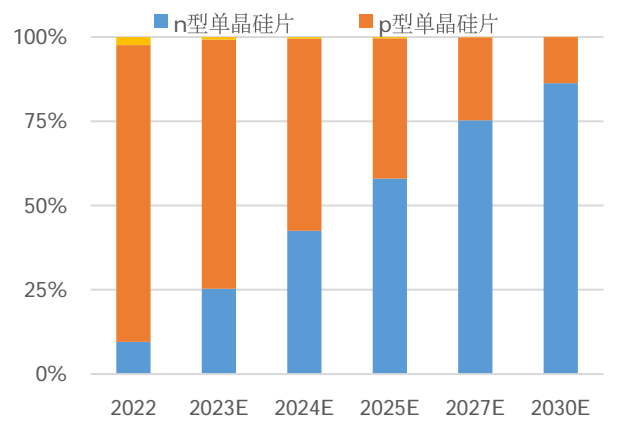
资料来源：SMM，中航证券研究所

图7 EVA和POE YTD涨幅分别约+6.4%/-0.9%(元/吨)


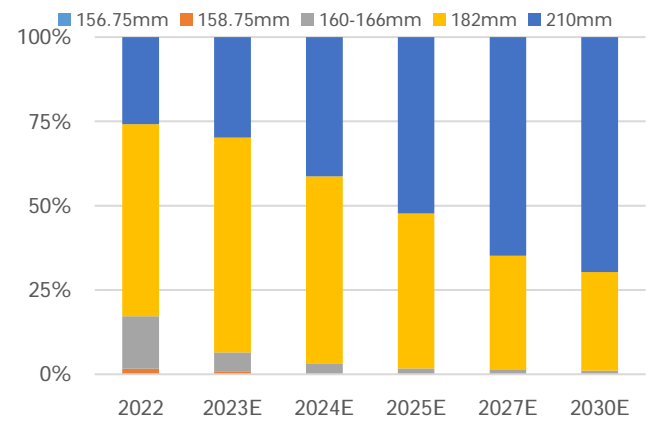
资料来源: iFind, 中航证券研究所

图8 TCL中环硅片报价情况(元/片)


资料来源: 公司公告, 中航证券研究所

图9 2023年N型硅片市占率达到25%


资料来源: CPIA, 中航证券研究所

图10 大尺寸硅片市占率逐年增高


资料来源: CPIA, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券新能源团队: 团队首席曾帅, 从业 8 年余, 曾作为团队核心成员获得 2017 年新财富最佳分析师(团队)机械行业第一名, 先后职于航天、医疗器械、钢铁等行业, 对科技和周期均有深入研究, 在锂电装备、光伏装备、机器人与自动化等领域持续深度研究, 建立了“中国制造业投资周期”研究框架。团队以光伏、氢能、风电、锂电与储能等领域为重点研究方向, 将有限的精力投入在符合国家需要、产业蓬勃、人民有信仰的地方, 服务更多一、二级市场客户。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637