

# 新技术业绩亮眼，多国上调光伏装机目标

## ——光伏月报：2023年7月

证券分析师：曾朵红

执业证书编号：S0600516080001

联系邮箱：zengdh@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199798

2023年8月2日

- ◆ **硅料价格触底拉动需求，电池环节盈利坚挺。** 7月硅料产量12.53万吨，同/环增114.3%/3.2%，致密料最新均价6.82万元/吨，硅料价格见底拉动需求提升，带动价格小幅反弹；硅片企业增加炉台缓解因海外砂短缺导致效率低下问题，保证正常生产，中环最新P型M10(150 $\mu$ m)报价2.95元/片，小幅上涨；组件价格下跌，单组件环节已经亏损，电池片价格&盈利坚挺，单瓦利润环增11%至1毛，三环节一体化组件单瓦利润环减35%至1毛1！组件最新中标价1.3-1.4元/W，对应电站收益率11%+。国内地面电站启动+海外需求向好，组件8月排产环比增加10-15%，我们预计Q3组件CR4出货约73GW，同增60%+！
- ◆ **国内推进农村分布式，海内外需求旺盛。** 三部门发布指导意见，明确到25年农村电网分布式可再生能源承载能力稳步提高。国内1-6月光伏装机78.42GW，同增154%，其中集中式/户用/工商业分别占比48%/27%/25%；5月美国进口3.86GW，同环比+83%/-5%，6月大储装机1036MW，同环比+95%/+621%，美国光储装机高增；欧洲议会通过电力改革法案，可再生能源加速发展；西班牙、葡萄牙上调2030年光伏装机目标，上调幅度分别95%、125%至76GW、20.4GW；海外利好频出，1-6月组件出口99.9GW，同增19.20%，逆变器出口61.6亿美元，同增94.9%！国内外需求两旺，预计23年光伏装机370GW+，看好光储成长性提升！

- ◆ **HJT产业化进程加速，新技术业绩亮眼。** 24年华晟、日升HJT电池产能分别达20、9GW，我们预计23年分别出货4、2-3GW；HJT效率更高享受溢价，国内、海外溢价1毛+、1.5-2毛，同时可通过硅片减薄、0BB、银包铜及无钢化方式降本等，有望23年内盈利转正。23Q2 TOPCon电池/组件单瓦相较PERC分别溢价6-8分/1毛+，布局新技术的企业业绩亮眼，TOPCon龙头晶科能源231归母净利润同增304%~349%；TOPCon电池龙头钧达股份23H1归母净利润同增230%~300%，新技术因效率领先享溢价，HJT等技术降本仍需时间，预计下半年以TOPCon为主力产品的企业仍将享受超额盈利。
- ◆ **投资建议：**光储平价成长性显著，当前估值底部，看好储能加持成长亮眼的逆变器(阳光电源、德业股份、固德威、锦浪科技、禾迈股份、科士达、昱能科技，关注盛弘股份)，组件(晶澳科技、隆基绿能、晶科能源、天合光能、通威股份，关注东方日升、横店东磁、亿晶光电)，看好TOPCon等电池新技术龙头(晶科能源、钧达股份、爱旭股份)，和格局稳定的辅材龙头(福斯特、TCL中环、福莱特、海优新材、宇邦新材、美畅股份，关注聚和材料、帝科股份、通灵股份、快可电子)。
- ◆ **风险提示：**竞争加剧，电网消纳问题限制，光伏政策超预期变化。



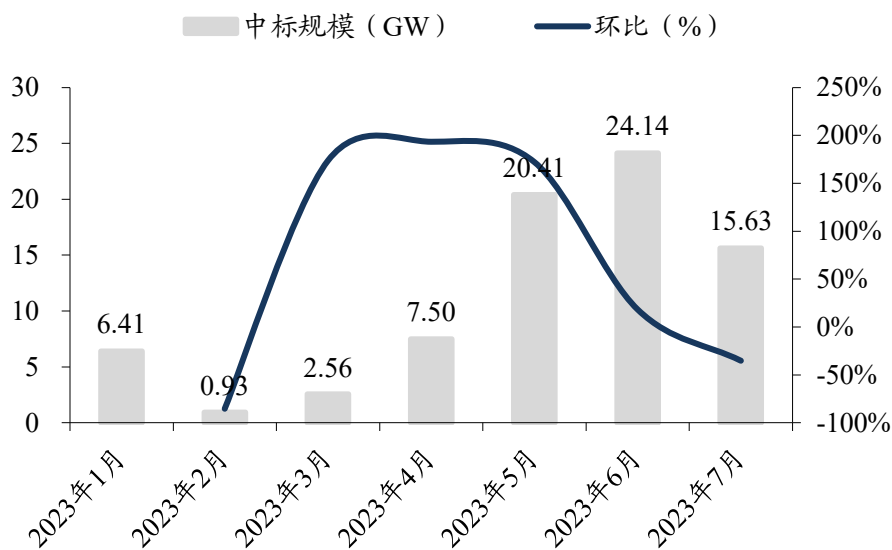
- 光伏行业热点问题
- 行业数据跟踪
- 境外数据跟踪
- 公司信息更新
- 投资建议及风险提示

## 一、光伏行业热点问题

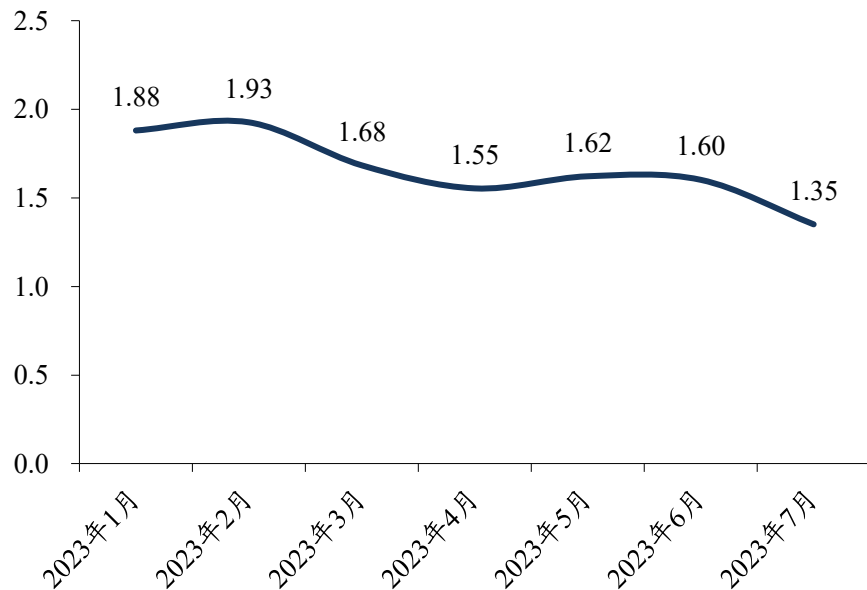
## 1 国内：组件中标价格持续下跌，规模有望上行

- ◆ **7月组件价格跌至1.3-1.4元/W，中标规模有望上行。**据我们统计，7月组件中标均价已跌至1.35元/W，环减15%+，组件跌价过程中部分存在观望情绪，7月中标规模约16GW，环比有所下滑，随组件价格趋缓，后续组件中标规模有望上行。

图表：组件月度中标规模 (GW, %)



图表：组件月度中标均价 (元/W)



## 2 需求旺盛带动组件排产持续上调，8月龙头环增10-15%

- ◆ **需求旺盛带动组件排产持续上调、预计8月环比上升。**当前组件报价约1.3-1.4元/W，22年因组件价格高位积压的国央企项目陆续开工，我们预计2023年国内装机160GW，同增50%+，其中地面新增80GW+，同增120%+，需求旺盛，**组件龙头8月排产环比提升10-15%!**

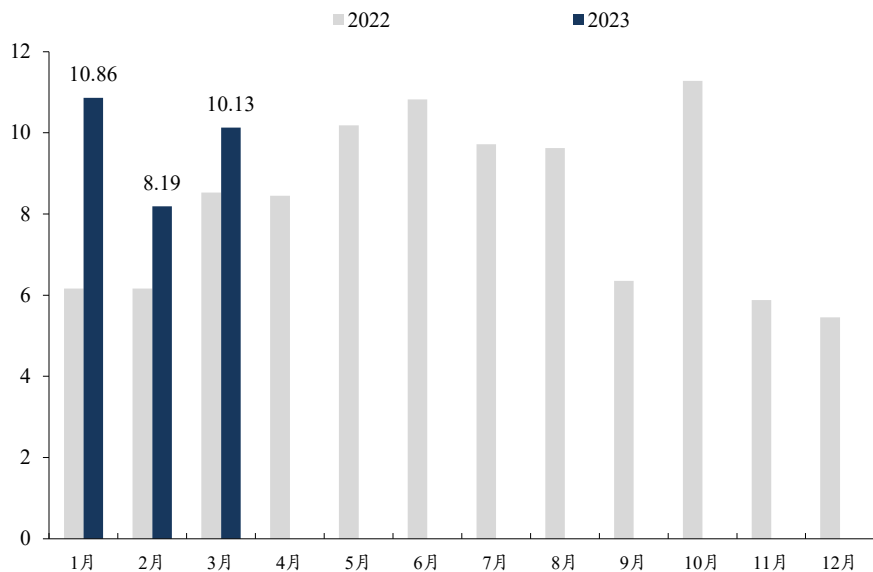
图表：组件龙头季度出货规划

季度出货 (GW)	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022E	2023Q1E	2023Q2E	2023E
<b>隆基股份</b>	<b>6.4</b>	<b>11.6</b>	<b>13</b>	<b>15.1</b>	<b>46.1</b>	<b>12.6</b>	<b>15-16</b>	<b>85</b>
同比	0%	29%	24%	75%	17%	97%	29%-38%	82%
<b>天合光能</b>	<b>7.1</b>	<b>11</b>	<b>10.5</b>	<b>13</b>	<b>41.6</b>	<b>10</b>	<b>14-15</b>	<b>60-65</b>
同比	58%	89%	67%	63%	69%	41%	27%-36%	46%
<b>晶澳科技</b>	<b>6.6</b>	<b>8.6</b>	<b>11.2</b>	<b>12</b>	<b>38.4</b>	<b>11.5</b>	<b>12-13</b>	<b>60-65</b>
同比	52%	53%	85%	48%	59%	75%	39%-51%	69%
<b>晶科能源</b>	<b>8</b>	<b>10.2</b>	<b>10.3</b>	<b>16</b>	<b>44.5</b>	<b>13</b>	<b>17.5</b>	<b>60-70</b>
同比	75%	157%	121%	78%	100%	63%	72%	46%

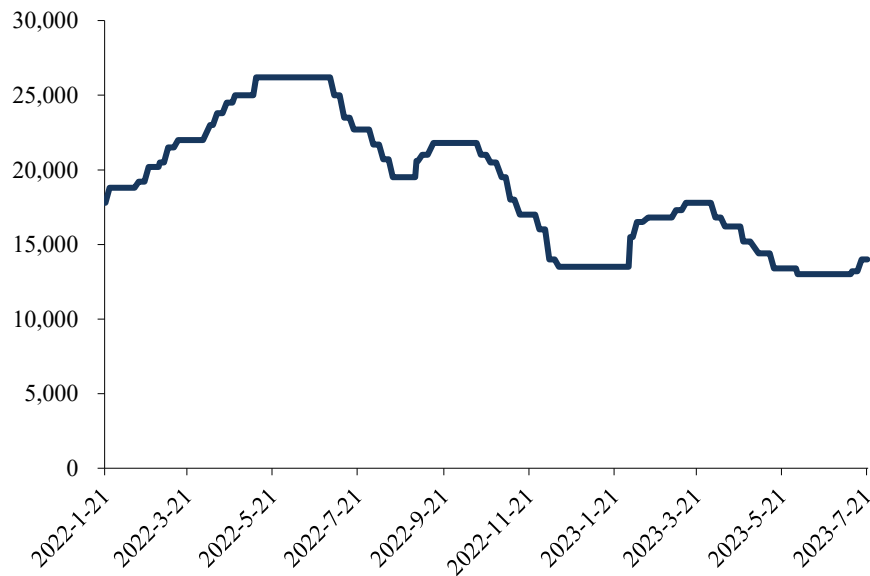
## 3 龙头8月排产环增20%，胶膜有望跟随粒子涨价修复盈利

◆ 7月光伏EVA产量约10万吨，粒子涨价胶膜有望跟涨修复盈利。组件排产上升需求旺盛，但石化企业或因发泡料价格上涨而切换生产发泡料，导致8月份光伏级EVA供应减少。**7月光伏EVA粒子价格环升7.69%，胶膜龙头排产环增20%，组件需求旺盛，EVA胶膜有望跟随粒子涨价修复盈利。**

图表：中国光伏级EVA月产量（万吨）



图表：EVA（扬子巴斯夫）月度出厂价（元/吨）





## 4 硅片价格小幅上涨，内层砂紧缺价格探涨

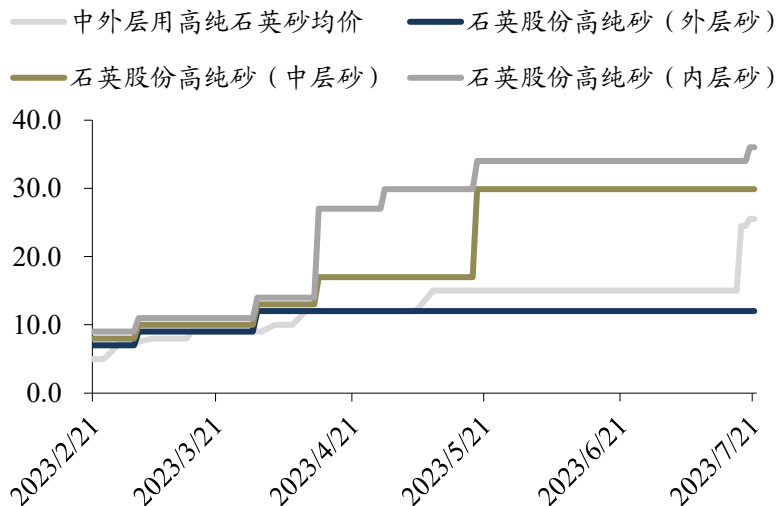
◆ 硅片价格小幅上涨，内层砂紧缺价格上涨，硅片龙头盈利更优。7月29日，中环最新150μm M10硅片报价2.95元/片，相比月初报价小幅上涨。中内层砂需求上升，紧缺状态延续，同时随进口石英砂到港，国内采买情绪高涨，石英股份内层砂价格34-36万元/吨，月环增6%，周环比持平。我们测算龙头硅片单瓦盈利约6分。

图表：中环/隆基单晶硅片2023年月度最新报价（元/片）

图表：高纯石英砂日均价（万元/吨）

图表：龙头182硅片盈利测算

公司	硅片型号	5月份	6月份	7月份
隆基	P型 150μm 182	4.36	2.93	2.93
	P型 150μm 210	6.40	5.35	3.95
中环	P型 150μm 182	5.00	3.80	2.95
	P型 150μm 210	6.40	5.35	3.95
	P型 150μm 218.2	6.91	5.78	4.26
	N型 130μm 182	5.09	3.87	3.05
N型 130μm 210	6.52	5.45	4.03	

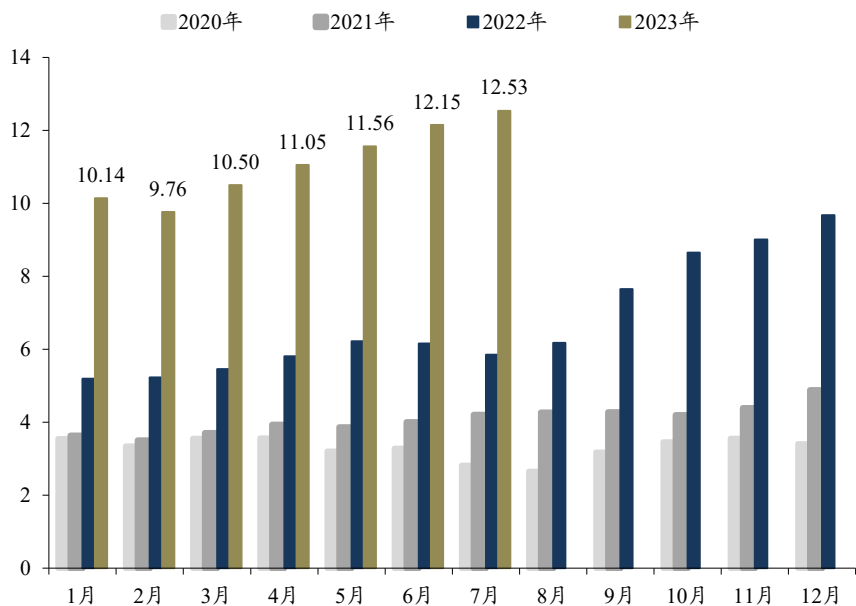


182硅片	
面积 (mm <sup>2</sup> /片)	33124
瓦数 (W/片)	7.62
单kg出片数 (片/kg)	57
硅片价格 (元/片)	2.95
<b>硅成本 (元/W)</b>	<b>0.14</b>
非硅成本 (元/W)	0.12
制造成本 (元/片)	1.97
毛利率 (%)	24%
单瓦毛利 (元/W)	0.08
单瓦净利 (元/W)	0.06

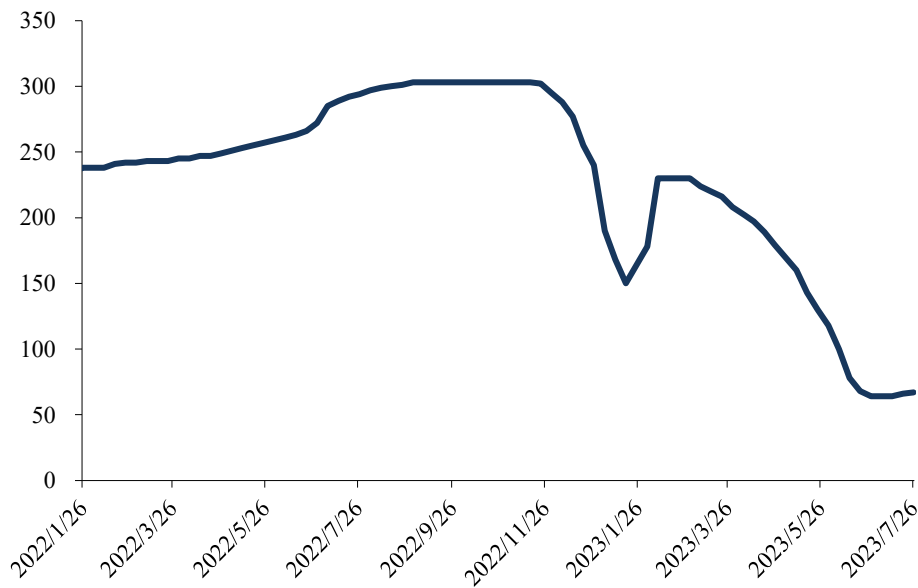
## 5 下游需求旺盛，硅料价格小幅反弹

- ◆ **下游需求旺盛，硅料价格小幅反弹。** 硅价持续走跌已触底小幅反弹，硅业分会最新单晶致密料均价为6.82万元/吨，月环比上涨3.81%，我们预计全年均价约11万元/吨。
- ◆ **7月国内多晶硅产量12.53万吨，同增114.3%，环增3.2%。** SMM预计8月国内产量将超13万吨。

图表：国内多晶硅月度产量（万吨）



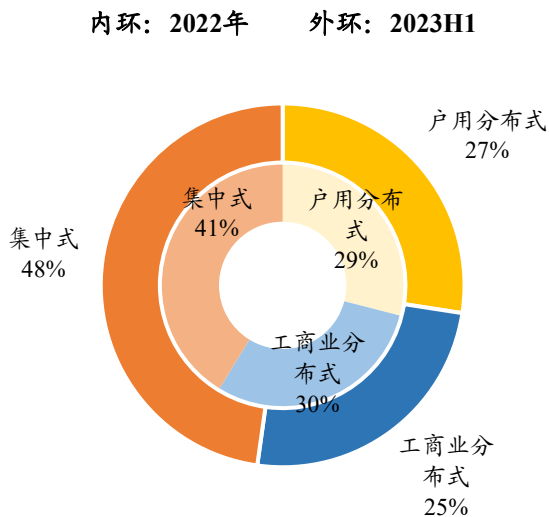
图表：国产单晶硅料价格走势（元/kg）



## 6 国内：23H1地面占比近半，农村电网改造促进分布式发展

- ◆ 发改委、能源局、乡村振兴局联合发布关于实施农村电网巩固提升工程的指导意见。明确到2025年，农村电网网架结构更加坚强，电网分布式可再生能源承载能力稳步提高。
- ◆ 23H1集中式/户用/工商业新增37/22/19GW，同增234%/142%/81%，占比48%/27%/25%。集中式爆发，我们预计23年国内集中式新增80GW，同增120%，分布式新增80GW，同增56%。

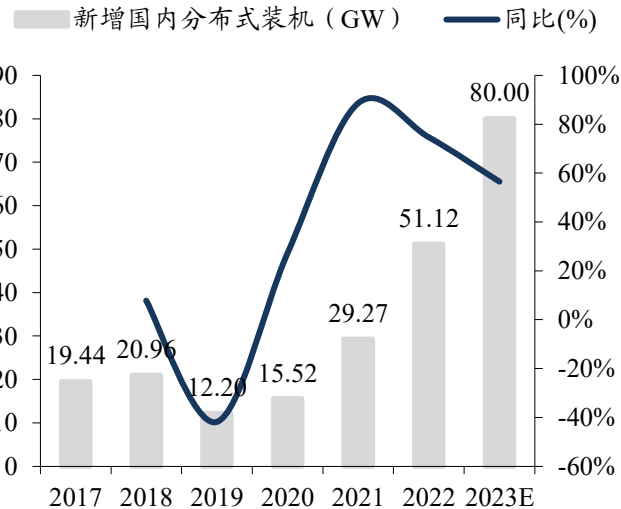
图表：国内分部门新增装机情况 (%)



图表：国内新增集中式装机 (GW, %)



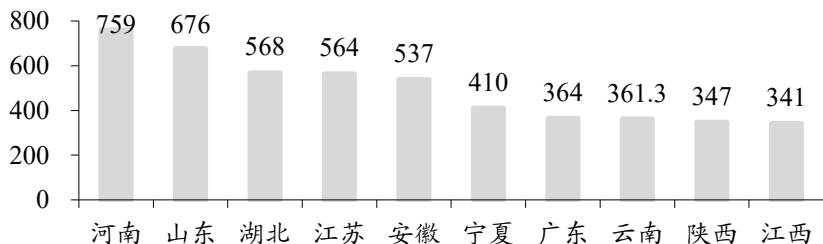
图表：国内新增分布式装机 (GW, %)



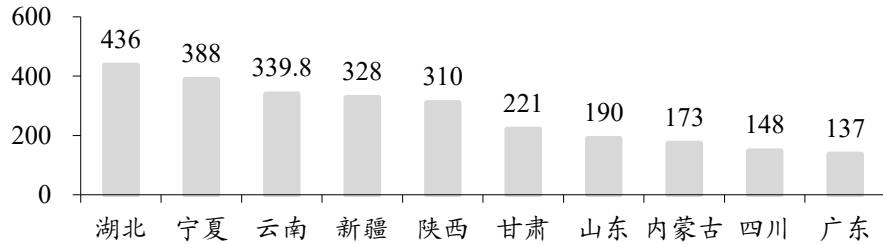
## 7 国内：23H1豫鲁鄂新增装机居前三，河南户用新增6.34GW

- ◆ 23H1豫/鲁/鄂分别以759/676/568万千瓦位居国内新增装机规模前三。前十省份合计装机4927万千瓦，占全国新增光伏装机比例为63%。
- ◆ 23H1地面电站装机、户用分布式和工商业分布式装机前三省份分别为鄂/宁/滇、豫/鲁/皖和苏/浙/鲁。河南23H1户用分布式装机6.34GW，占全国户用比例达29.46%。

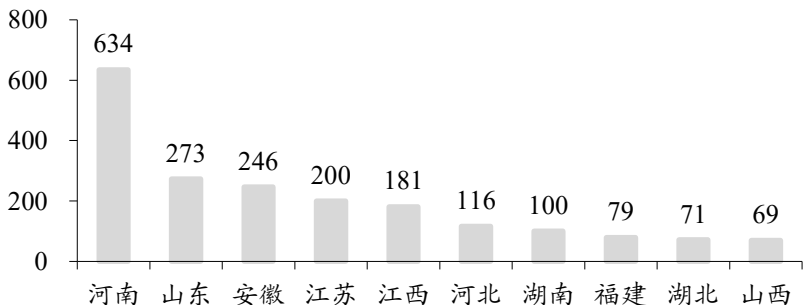
图表：23H1中国各省光伏新增装机（万千瓦）



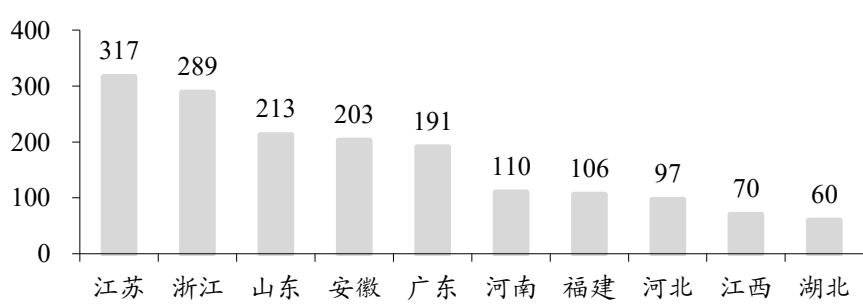
图表：23H1中国各省地面电站新增装机（万千瓦）



图表：23H1中国各省户用光伏新增装机（万千瓦）



图表：23H1中国各省工商业分布式新增装机（万千瓦）



## 8 国内：HJT产业化加速，降本路径明确！

- ◆ **HJT产业化加速**：据SMM统计，目前HJT名义产能38.75GW，23年设备进场产能27.90GW。截止23年底，国内HJT产能达66.65GW。24年华晟、日升电池产能分别达20、9GW，23年分别出货4、2-3GW；HJT国内、海外溢价1毛+、1.5-2毛，
- ◆ **HJT降本路径明确**：（1）硅片厚度降至110-120um，（2）0BB（降25-30%银耗），（3）银包铜（降低50%银耗），（4）无钢化等，23年内盈利转正可期。

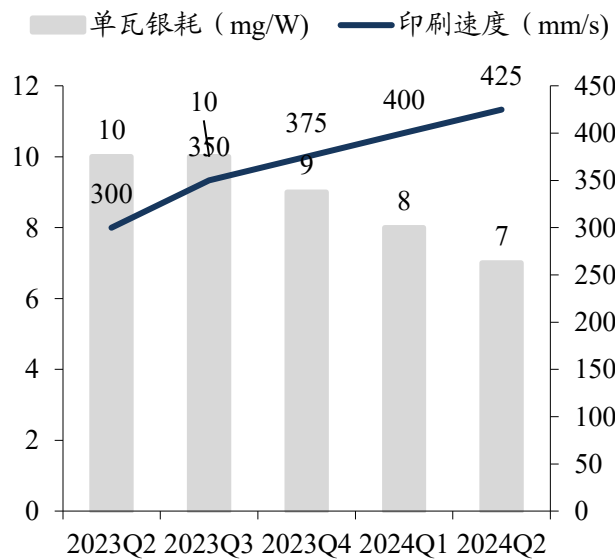
图表：国内HJT电池规划产能分布

公司	产线地点	产能
华晟	宣城	20
	大理	5
	无锡	5
	合肥	5
东方日升	宁波	15
	常州	10
	待定	待定
爱康科技	潮州	10
	赣州	6
宝馨科技	鄂托克旗	8
	蚌埠	2
金刚玻璃	酒泉	8
	吴江	6
其他	-	186.6
合计	-	286.6

图表：华晟及日升HJT产能梳理

公司	产线	电池产能 (GW)	投产进度
华晟 新能源	宣城一期	0.7	已投产
	宣城二期	2	已投产
	宣城三期	2.4	已投产
	云南大理	5	2023年8月投产
	无锡	5	2023年6月进设备
	合肥	5	2023年6月开工
	宣城四期	3	2023Q3投产
	宣城五期	3	2023年底投产
	宣城六、七期	10	远期规划
东方 日升	浙江宁波	5	2023年底满产
	江苏金坛	4	2023年中投产

图表：东方日升HJT降本路线图



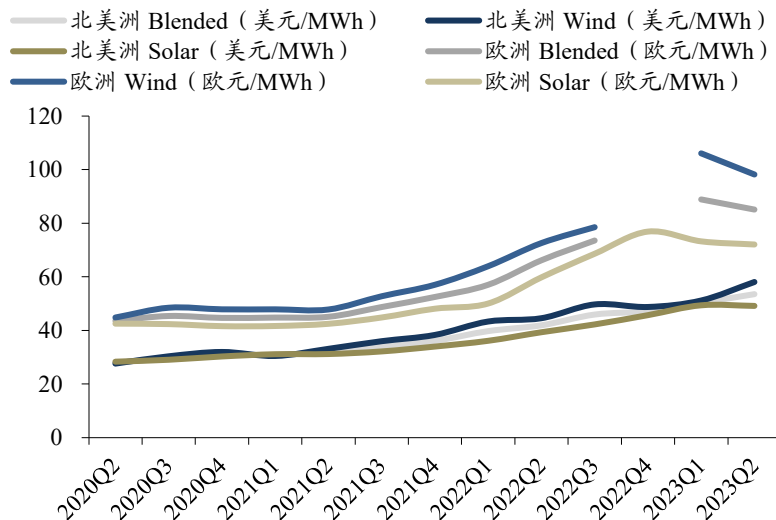
## 9 欧美：欧洲通过电力改革法案利好PPA，美国PPA价格首降

- ◆ **欧盟电力市场协议利好PPA。** 7月19日，欧洲议会通过欧盟电力市场设计改革方案，欧洲议会欢迎在更大范围内使用CfD机制来加速可再生能源的发展。
- ◆ **23Q2欧洲PPA价格72.02欧元/MWh，环降1.6%。** 后续受央行利率上升带来的融资压力，同时企业对PPA需求超过可用供应，PPA价格近期可能不会大幅下降。**北美洲光伏PPA价格首降！23Q2价格49.09美元/MWh，环降0.5%。** 德克萨斯州立法活动导致该地区PPA价格上涨14%对整体PPA有所拉升，未来需求旺盛&组件本土化导致成本较高，PPA价格大幅下降可能性较低。

图表：欧洲电力改革法案要点整理

序号	目标	内容
1	鼓励可再生能源投资	广泛使用长期合同模式，包括：CfD差价合约（发电企业与政府） PPA（发电企业与购电企业）
2	建立可再生能源价格稳定机制	欧盟委员会将在2024年底前建立购电协议（PPA）市场
3	平衡电网、减少消费者电价波动	支持发展电网侧与需求侧灵活性调节（非化石）

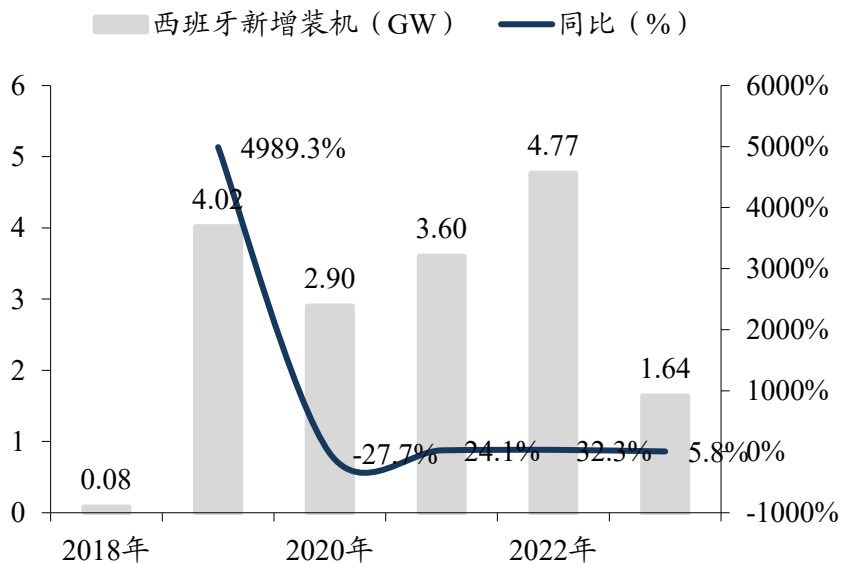
图表：欧美PPA价格（欧元/MWh，美元/MWh）



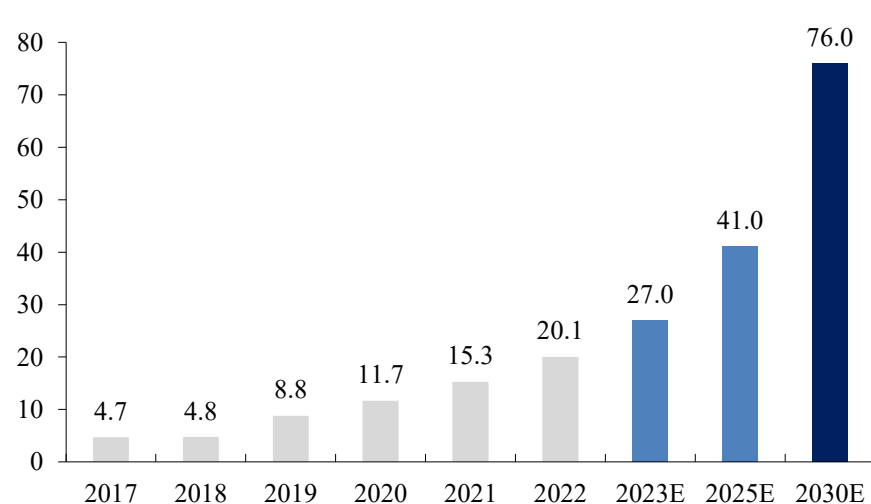
## 10 西班牙：2030年光伏装机目标上调95%至76GW

- ◆ **西班牙上调2030年光伏装机目标至76GW。** 西班牙生态转型部（MITECO）更新国家能源和气候计划（NECP），新目标相比此前设定的39GW增加近95%。
- ◆ **2023年1-5月，西班牙新增光伏装机1.64GW。** 至今已累计装机21.7GW，想要达到新目标，2023-2030年间，需年均新增约7GW光伏装机。

图表：西班牙新增光伏装机情况（GW，%）



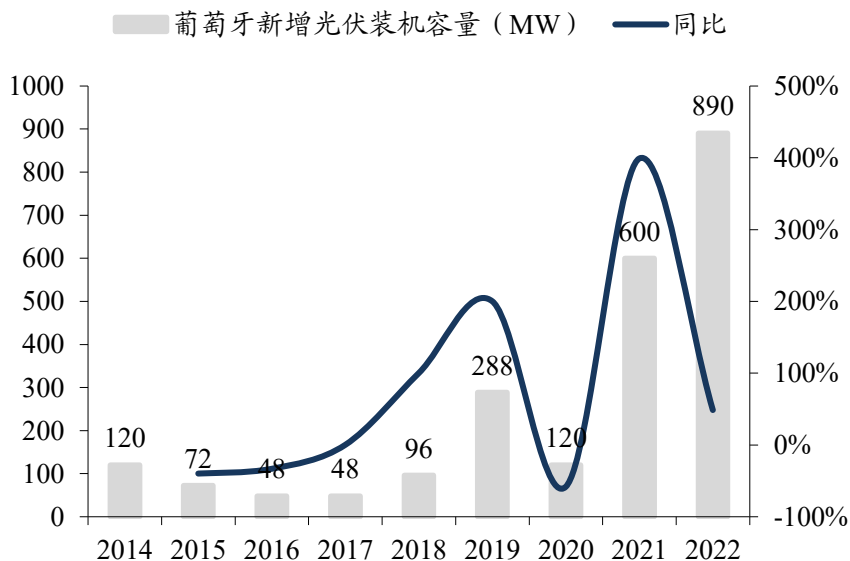
图表：西班牙累计光伏装机（GW）



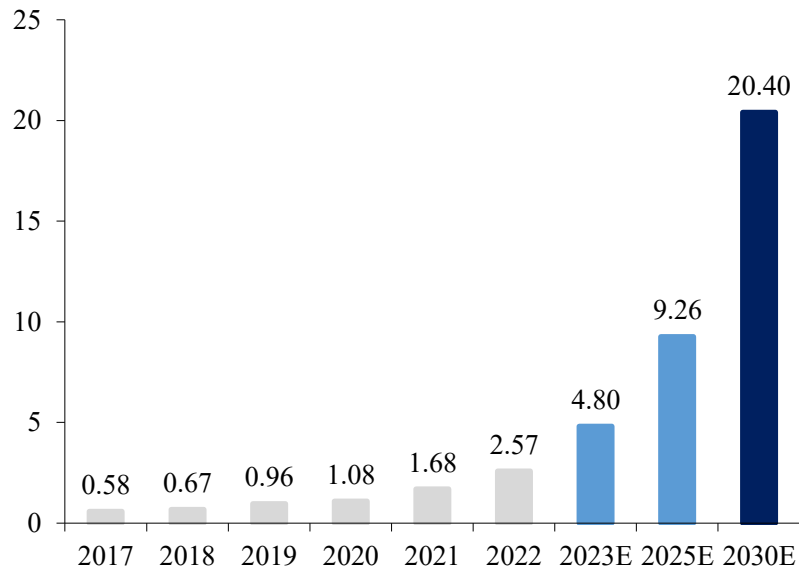
## 11 葡萄牙：2030年光伏装机目标上调125%至20.4GW

- ◆ 葡萄牙上调2030年光伏装机目标至20.4GW，新目标相比此前设定的9GW增加超125%。
- ◆ 2022年，葡萄牙新增光伏装机0.89GW。至今已累计装机2.59GW，想要达到新目标，2023-2030年间，需年均新增约2.2GW光伏装机。

图表：葡萄牙新增光伏装机情况 (MW, %)



图表：葡萄牙累计光伏装机 (GW)

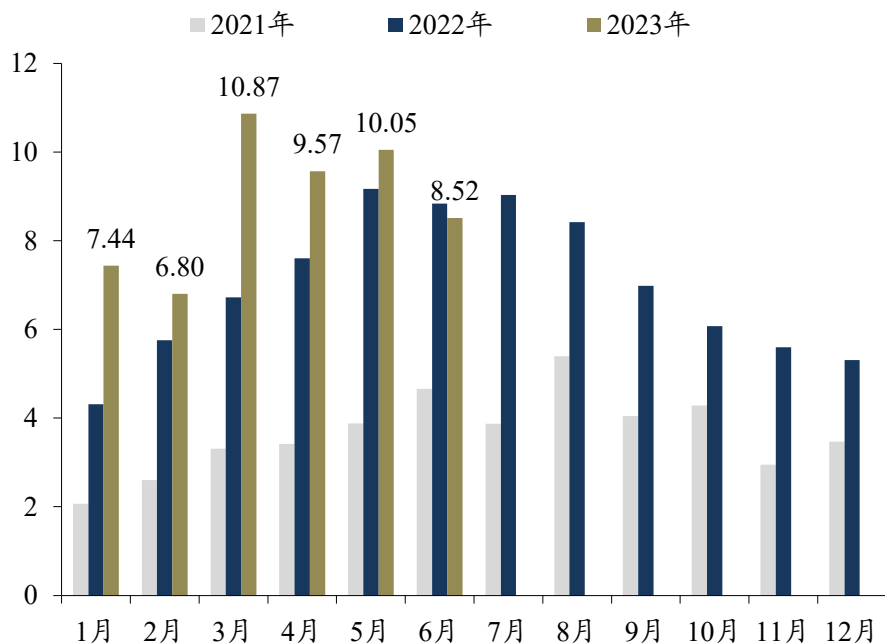




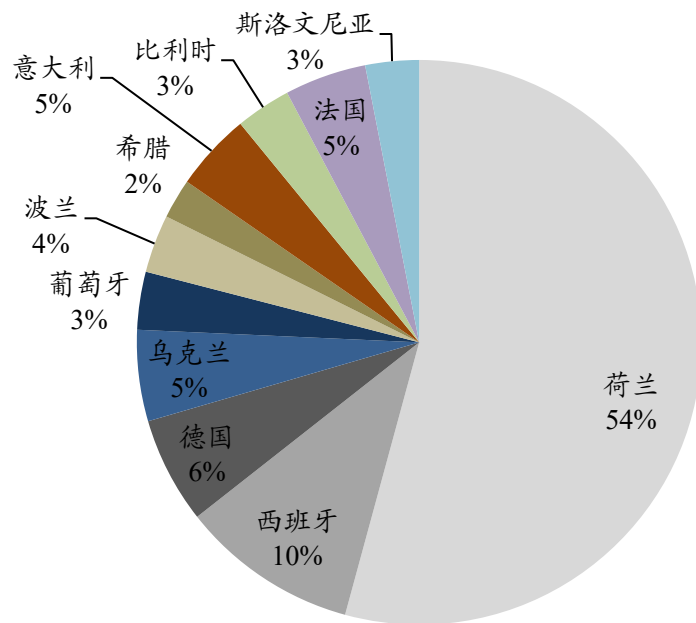
## 12 欧洲：23年1-6月组件对欧洲出口53.2GW，同增26%

- ◆ 欧洲需求持续旺盛，23年1-6月组件累计对欧出口53.2GW，同增26%，6月对欧出口8.5GW，同环减3.6%/15.2%。
- ◆ 23年1-6月乌克兰超预期，荷兰出口稳定第一。1-6月组件对乌克兰出口2.78GW，同增139%；对荷兰累计出口28.87GW排名第一，占欧洲比例达54%。

图表：欧洲月度组件出口量 (GW)



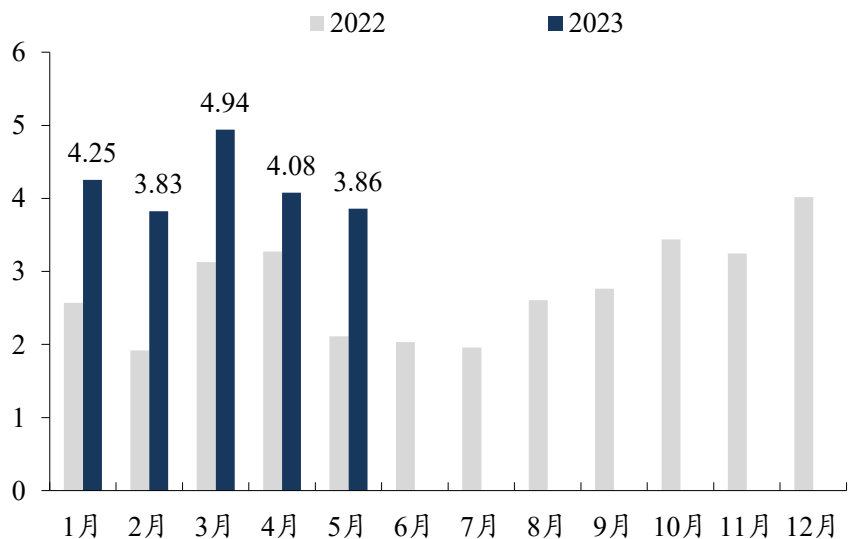
图表：2023年1-6月欧洲累计组件出口占比 (%)



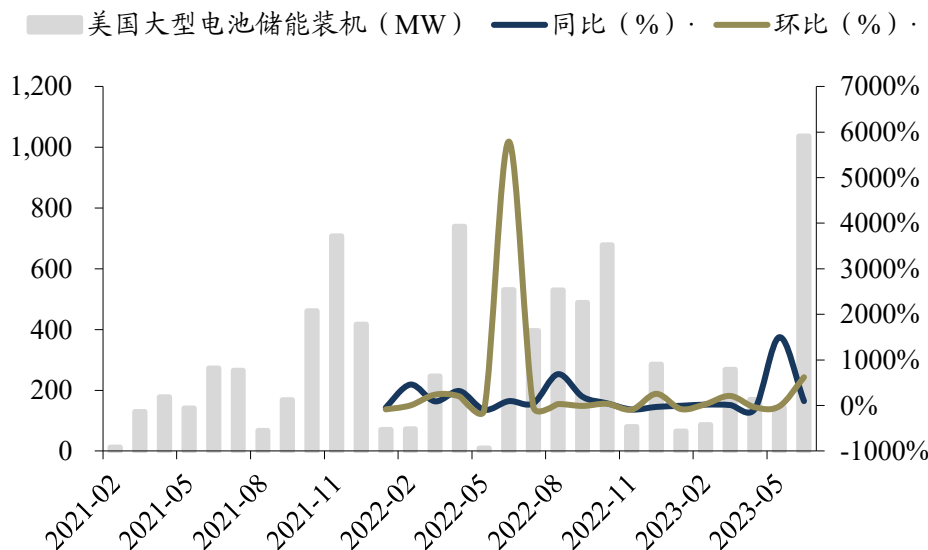
## 13 美国：组件进口持续旺盛，大储装机环比高增

- ◆ 美国组件供给增加。23年1-5月美国组件累计进口20.96GW，同增61%，5月进口3.86GW，同增83%，环减5%。
- ◆ 23年6月美国大储新增装机1036MW，同环比+95%/+621%，7月预计新增装机2066MW，同环比+422%/+99%。23年6月累计备案量达30.28GW，创新高！

图表：美国月度组件进口量 (GW)



图表：美国大型电池储能装机量 (MW, %)



## 14 各环节盈利分化，电池片盈利能力走强

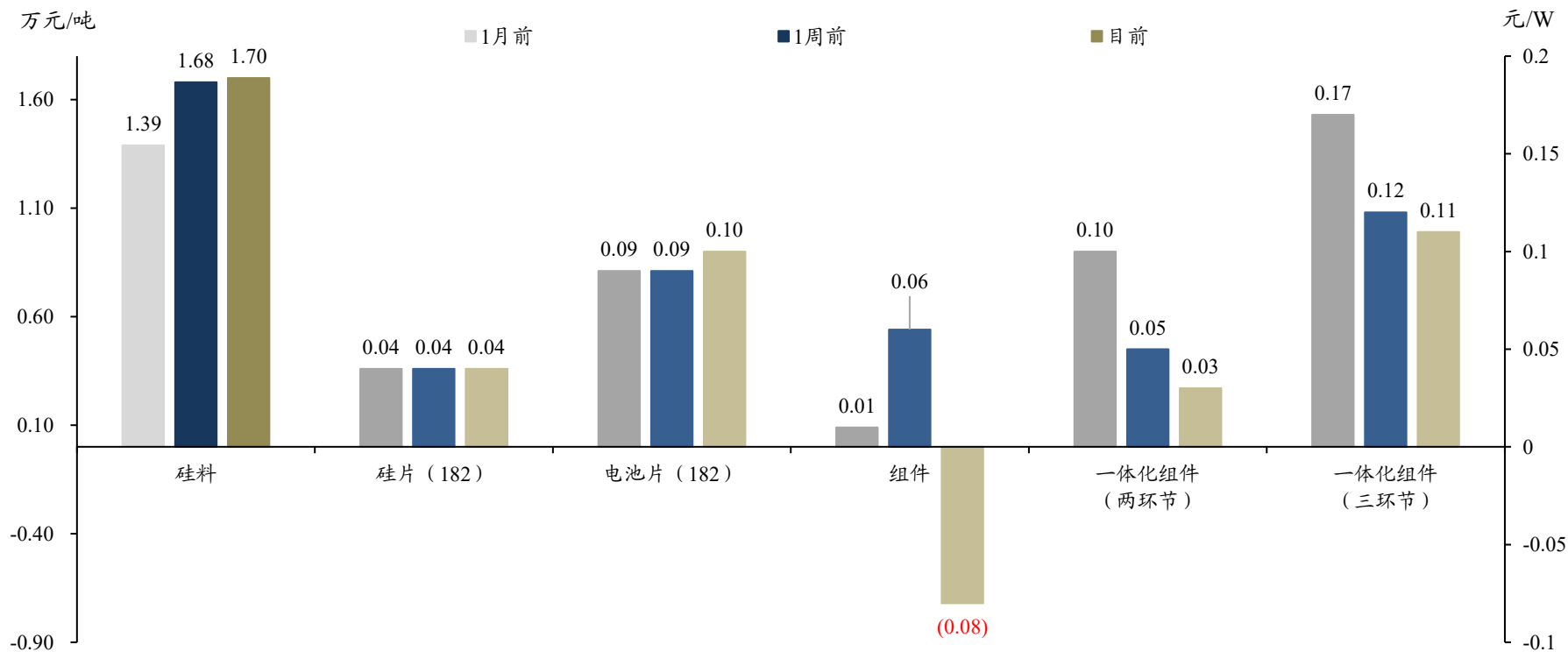
图表：目前光伏产业链各环节成本拆分

多晶硅生产成本拆分 (不含税)		硅片生产成本拆分 (不含税)		电池片生产成本拆分 (不含税)		单组件环节	
硅耗 (元/Kg-Si)	13.07	硅料 (元/片)	1.03	单晶硅片 (元/W)	0.33	单晶电池 (元/W)	0.65
硅耗量 (Kg/Kg-Si)	1.09	单价 (含税, 元/kg)	68.20	单价 (含税, 元/片)	2.88	单价 (含税, 元/W)	0.74
单价 (含税, 元/kg)	13.55	用量 (g/片)	17.00	单片瓦数 (W/片)	7.62	非硅成本 (元/W)	0.53
综合电耗 (元/Kg-Si)	15.66	拉棒环节 (元/片)	0.72	非硅成本 (元/W)	0.17	玻璃	0.10
电价 (含税, 元/度)	0.3	折旧 (元/片)	0.04	正银 (元/W)	0.05	背板	0.05
综合电耗 (度/Kg-Si)	59	电力 (元/片)	0.10	背银 (元/W)	0.01	EVA	0.07
人工成本(元/Kg-Si)	2.3	坩埚 (元/片)	0.35	电力 (元/W)	0.04	铝边框	0.16
折旧 (元/Kg-Si)	5.64	石墨热场 (元/片)	0.07	人工 (元/W)	0.01	焊带	0.04
其他成本 (元/Kg-Si)	2.62	其他 (元/片)	0.17	折旧 (元/W)	0.02	接线盒	0.04
制造成本 (元/Kg-Si)	39.29	切片环节 (元/片)	0.33	其他 (元/W)	0.03	人工	0.02
价格 (含税, 元/Kg-Si)	68.20	折旧 (元/片)	0.03	制造成本 (元/W)	0.50	其他	0.06
毛利率	35%	电力 (元/片)	0.10	价格 (含税, 元/W)	0.74	制造成本 (元/W)	1.19
单吨净利 (万元/吨)	1.74	金刚线 (元/片)	0.05	毛利率	23%	价格 (含税, 元/W)	1.32
		冷却液 (元/片)	0.13	单瓦净利 (元/W)	0.10	毛利率	-2%
		人工 (元/片)	0.01			单瓦净利 (元/W)	(0.08)
		制造成本 (元/片)	2.08				
		价格 (含税, 元/片)	2.88				
		毛利率	18%				
		单瓦净利 (元/W)	0.04				
玻璃成本拆分 (3.2mm)		EVA胶膜生产成本拆分 (不含税)		EVA粒子生产成本拆分 (不含税)		一体化企业成本拆分(二个环节)	
总成本 (元/平)	19.36	EVA耗量 (元/平)	5.95	甲醇成本 (元/吨)	4111.35	硅成本 (元/W)	0.33
原材料 (元/平)	5.90	克重 (kg/平)	0.48	甲醇 (含税, 元/吨)	2212	单价 (含税, 元/片)	2.88
纯碱 (元/平)	3.35	单价 (含税, 元/吨)	14000.00	醋酸乙烯成本 (元/吨)	1660.09	非硅成本 (元/W)	0.70
石英砂 (元/平)	2.55	直接人工 (元/平)	0.14	醋酸乙烯 (含税, 元/吨)	6253	电池非硅 (元/W)	0.17
燃料成本 (元/平)	3.79	制造费用 (元/平)	0.48	其他成本 (元/吨)	2000.00	组件非硅 (元/W)	0.53
运输、人工、折旧等 (元/平)	4.00	其他成本 (元/平)	0.54	制造成本 (元/吨)	7771.44	制造成本 (元/W)	1.03
镀膜成本	5.67	制造成本 (元/平)	7.40	价格 (含税, 元/吨)	14000.00	价格 (含税, 元/W)	1.32
价格 (含税, 元/平)	25.50	价格 (含税, 元/平)	8.38	毛利率	37%	毛利率	11%
毛利率	14%	毛利率	0%			单瓦净利 (元/W)	0.03
单平净利 (元/平)	1.48	单平净利	-0.31				
玻璃成本拆分 (2.0mm)		POE胶膜生产成本拆分 (不含税)		一体化企业成本拆分(三个环节)			
总成本 (元/平)	14.72	POE耗量 (元/平)	10.62	硅成本 (元/W)	0.15		
原材料 (元/平)	3.92	克重 (kg/平)	0.5	硅料价格(元/kg)	68.20		
纯碱 (元/平)	2.23	单价 (含税, 元/吨)	24000.00	单瓦硅耗 (g/w)	2.44		
石英砂 (元/平)	1.69	直接人工 (元/平)	0.14	非硅成本 (元/W)	0.84		
燃料成本 (元/平)	2.51	制造费用 (元/平)	0.48	硅片非硅 (元/W)	0.14		
运输、人工、折旧等 (元/平)	2.50	其他成本 (元/平)	0.54	硅片非硅 (元/片)	1.05		
镀膜成本	5.79	制造成本 (元/平)	12.27	电池非硅 (元/W)	0.17		
价格 (含税, 元/平)	18.00	价格 (含税, 元/平)	14.95	组件非硅 (元/W)	0.53		
毛利率	8%	毛利率	7%	制造成本 (元/W)	0.99		
单平净利 (元/平)	0.08	单平净利	0.26	价格 (含税, 元/W)	1.32		
				毛利率	16%		
				单瓦净利 (元/W)	0.11		

## 15 硅料盈利有所回升，电池片盈利坚挺

◆ 光伏产业链利润再分配，各环节盈利能力出现显著分化，电池环节盈利坚挺。硅料盈利已触底，部分产能释放停滞的情况下盈利有所回升，电池盈利坚挺，单组件价格跌幅大盈利承压。目前硅料单吨盈利1.70万元，电池单瓦盈利0.1元，三环节一体化组件单W利润达0.11元，月环减35%。

图表：光伏产业链各环节盈利测算（左轴：万元/吨，右轴：元/W）



## 16 海外：各项政策密集出台，提高能源重视程度

◆ 各项政策密集出台，提高能源重视程度。2023年产业链各环节产能释放，支撑装机需求提升。预计2023年全球光伏装机370GW+，同增50%+。后续光伏装机将加速增长，逐步成长为主力能源。

图：近期海外政策汇总

国家及地区	政策要点	发布时间
意大利	<b>目标2030年40%能源需求和65%用电量来自可再生能源。</b> 7月初提交欧盟的国家能源和气候综合计划中，MASE表示，意大利计划至本世纪末，40%的总能源需求和65%的用电量来自可再生能源。	2023年7月7日
美国	<b>商务部部分撤销对中国光伏产品的双反税令。</b> 工贸部贸易救济司通报，6月22日，美国商务部决定撤销部分2012年起对从中国光伏面板征收双反的税令。排除产品是具有以下特征：面板总输出功率≤200W/快、最大表面积16000cm <sup>2</sup> /片、无内置逆变器、便于运输、方便安装或角度调整、有长度不少于3米的电源线连接到直径8毫米的电源连接器。	2023年7月10日
爱尔兰	<b>为用户、工商业用光伏系统提供退税。</b> 爱尔兰可持续能源管理局表示，将为6kW-1MW规模的光伏系统提供退税，该退税适用于净计量计划，当地政府5月1日起对户用光伏取消供应和安装增值税，之前仅向容量低于6kW的系统提供退税。工商业光伏退税范围为2700-162600欧元，最多覆盖购买和安装光伏电池所需资金30%。	2023年7月7日
	<b>爱尔兰扩大微型光伏发电计划。</b> 爱尔兰正在将其由爱尔兰可持续能源管理局（SEAI）运作的非家用微型发电计划的范围扩大到更大的太阳能装置（6kW-1MW），政府还计划向大量实体开放国家补助，政府表示，该计划将支持投资成本的20%至30%，从而将回报时间缩短至至少5年。	2023年7月8日
欧盟	<b>欧盟为意大利HJT工厂追加资金。</b> 欧盟委员会（EC）已批准从意大利1915亿欧元的复苏和恢复基金（RRF）中拨出8,950万欧元给Enel集团，以支持其在卡塔尼亚的3GW异质结（HJT）太阳能组件工厂。该工厂目前的运营能力为200MW，2024年7月将其年产能扩大到3GW以上。	2023年7月24日
法国	<b>光伏新上网电价补贴相比公布电价高出3%。</b> 法国能源监管委员会（CRE）发布23Q2 500kW以下屋顶光伏上网电价补贴。新电价范围为3 kW以下0.2395欧元/kWh，100 kW-500 kW阵列0.1268欧元/kWh。CRE表示，新电价比Q2发布电价高出3%，当时电价为3kW以下0.2242欧元/kWh，100kW-500kW为0.1228欧元/kWh。	2023年7月26日
马来西亚	<b>提高住宅和工业消费者的绿色能源关税。</b> 马来西亚通过绿色电力关税（GET），政府每年向住宅和工业客户提供4500 GWh电力，这些客户将为每千瓦时可再生能源额外收取0.281马币（0.062美元）。	2023年7月27日

## 17 光伏行业其他新闻

序号	新闻主体	主要内容	时间
1	欧洲	<b>-73.76美元/MWh! 欧洲再现负电价!</b> 欧洲迎夏季风激增、光伏发电季节性峰值。7月15日, Expe Spot SE数据显示, 德国、荷兰、法国、甚至英国都将出现电价负值。荷兰电价可能会在当地周日下午低至-73.76美元/MWh。	7月17日
2	组件龙头	<b>正式公告, 组件尺寸统一!</b> 阿特斯、东方日升、晶澳、晶科、隆基、天合、通威、一道、正泰9家组件企业对新一代矩形硅片中版型组件尺寸达成共识: 组件尺寸: 2382mm*1134mm; 组件长边纵向孔位距: 400mm/790mm/1400mm	7月7日
3	上海杨浦	<b>杨浦单光伏项目奖励最高200万元!</b> 上海杨浦发改委与杨浦财政局印发《杨浦区光伏发展扶持办法(试行)》的通知。其中指出 <b>(一) 常规光伏项目:</b> 1. 光伏电站, 奖励标准为800元/千瓦, 单项目最高不超过200万元。2. 分布式, (1) 户用光伏, 单项目区级配套奖励最高不超过5万元; 对执行居民用户电价的既有学校光伏项目、其他既有建筑光伏项目、新建建筑光伏项目, 单项目奖励最高不超过200万元。 <b>(二) 光伏建筑一体化项目</b> 根据实际发电量对项目投资主体给予度电奖励, 奖励标准为0.1元/千瓦时, 奖励期为5年。 <b>(三) 经认定的示范试点项目,</b> 按照经专项审计核定项目总投资的30%给予一次性奖励, 最高不超过100万元。	7月28日
4	浙江金华	<b>鼓励分布式光伏10%配储, 峰段放电可获补贴。</b> 7月3日, 浙江金东区发改局发布《“关于‘需求响应’和‘有序用电’实行差别政策的建议”提案的答复》。文件提倡加快用户侧储能建设。鼓励非居民分布式光伏项目装机容量10%以上配储系统, 对参与金华全域虚拟电厂负荷调控的储能项目, 负荷响应期为7、8、12、1月份。	7月3日
5	国电投	<b>增补供应商: 组件8家, 逆变器3家!</b> 新入选组件企业为安徽国晟、保定英辰、弘元绿色能源、江苏润阳、双良新能、无锡尚德、武骏重庆光能、昱辉光能。新入选的逆变器企业为广州三晶电气、宁波奥克斯甬能等3家。	7月21日
6	捷佳伟创	<b>捷佳伟创与晶澳签40.39亿电池设备订单!</b> 捷佳伟创(300724.SZ)发布公告称, 2022年7月10日至2023年7月10日期间, 公司与晶澳在连续十二个月内签订日常经营合同, 合同累计金额为人民币40.39亿元(含税), 标的为太阳能电池生产设备。	7月14日
7	通威股份	<b>通威16GW高效晶硅电池项目签约!</b> 7月10日, 眉山市制造业招商引资“百日攻坚”行动项目集中签约仪式举行。通威此次在眉山计划总投资50亿元, 主要建设年产16GW高效晶硅电池生产线及配套。项目用地约500亩, 预计年产值约120亿元, 年税收约3亿元。项目预计于2023年第3季度启动建设。	7月11日
8	正泰新能	<b>25.85%! 正泰新能TOPCon效率再创新高。</b> 凭借行业领先的TOPCon 3.0工艺路线及系统化、精细化、精准化的产线管控, 正泰新能新建基地仅23天完成TOPCon电池从量产出片到高效量产的爬坡飞跃, TOPCon电池量产平均效率突破25.6%, 电池中试线批次最高平均效率达到25.85%, 引领行业n型TOPCon电池效率, 彰显“新能加速度”。	7月6日
9	印度国家水电公司	<b>印度水电巨头拟开发1GW光伏项目。</b> 印度国有企业国家水电公司与GEDCOL签署在印度Odisha邦开发至少1GW可再生能源项目的谅解备忘录, 还设想在东部各邦建设至少2GW的抽水蓄能项目(PSP)。Odisha邦截至2022年底仅534MW太阳能容量, 在建项目93MW, 仅凭谅解备忘录, Odisha邦的装机容量将增长一倍以上。	7月5日
10	金风科技	<b>金风科技进军光伏! 投资项目正式开工。</b> 公司与秦皇岛市人民政府签订《深远海海上风电产业投资协议》, 投资建设新能源装备产业基地, 总投资133亿元。风电由金风科技及产业同盟负责, 总投资不少于93亿元; 光伏总投资40亿元, 由秦皇岛市政府与金风科技联合招商引进。	6月30日

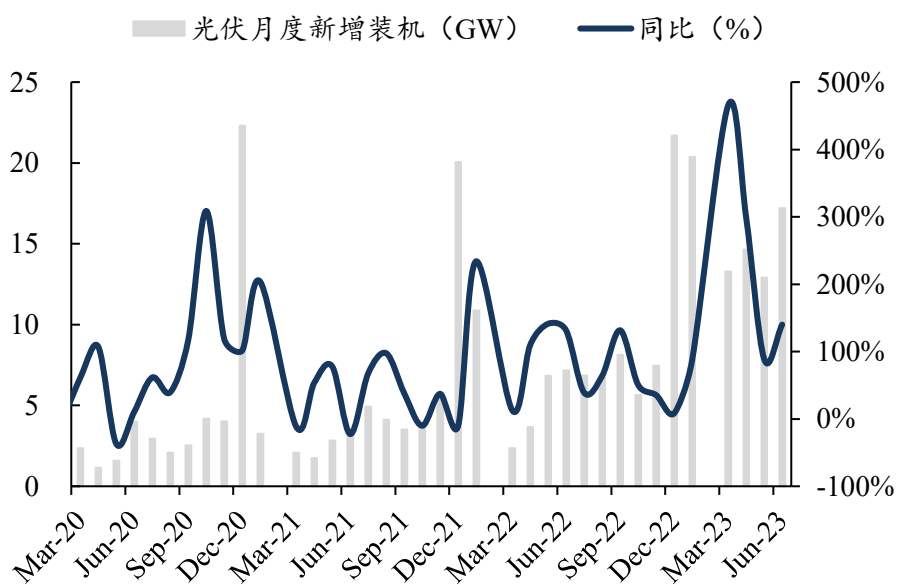
## 二、行业数据跟踪



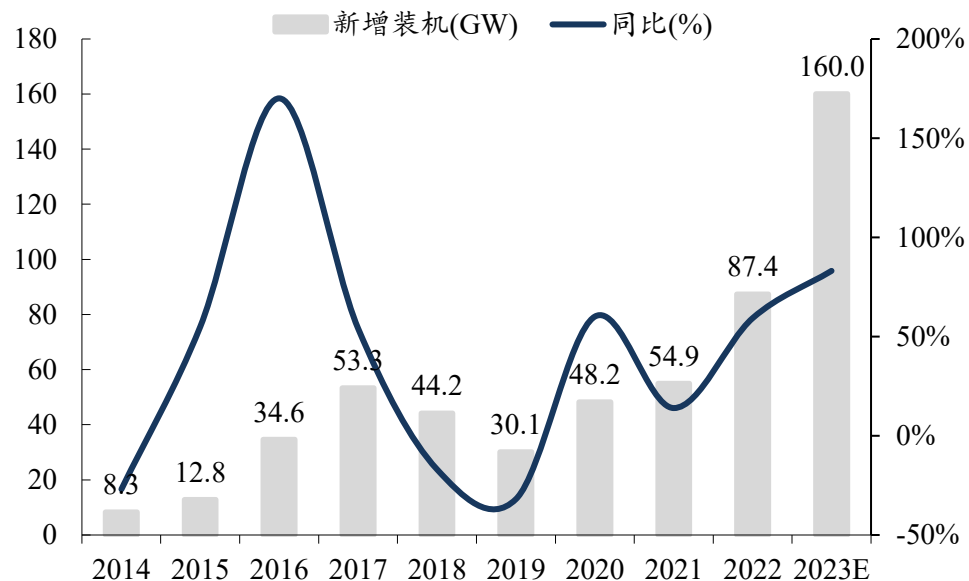
## 1 超预期！国内2023年6月光伏新增装机17.21GW，同增140%

◆ **2023年6月全国新增装机17.21GW，同增140%，环增33%。**据中电联数据，**2023年1-6月国内光伏装机78.42GW，同比+154%，装机持续超预期。**硅料供应瓶颈缓解带动产业降价，刺激需求提升，23年全国装机预计160GW+，同增83%+。

图：光伏月度新增装机量 (GW)



图：光伏新增装机量 (GW)

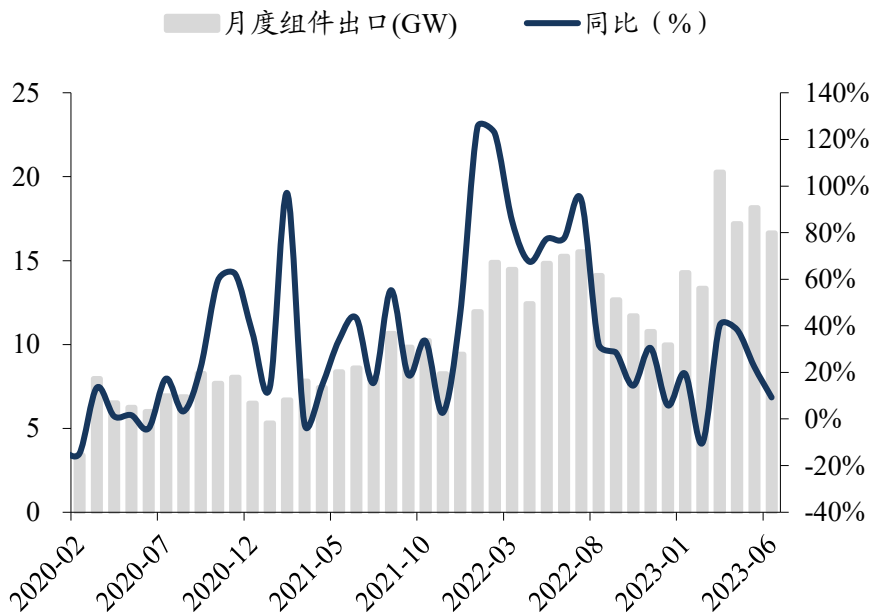




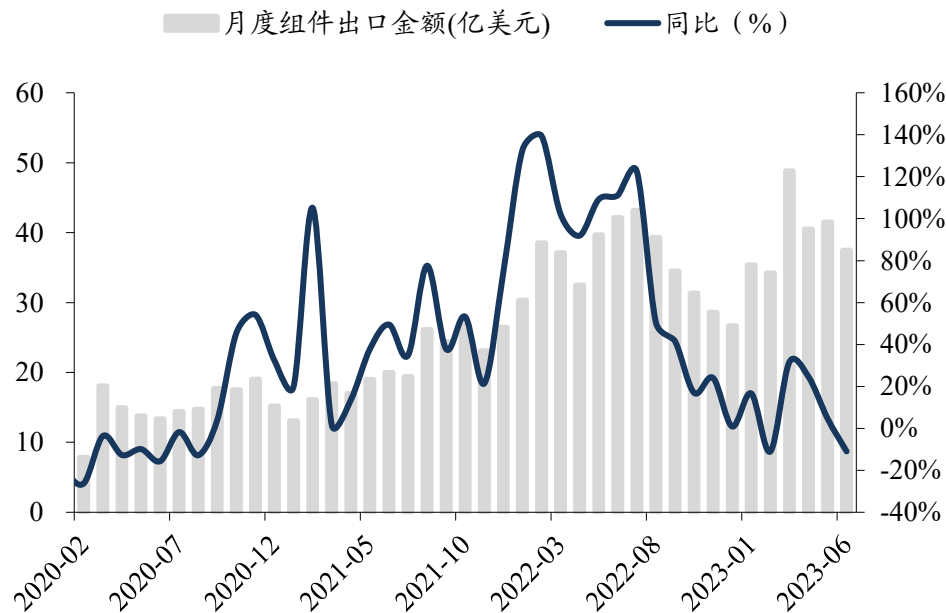
## 2 6月组件出口16.6GW，同增9.2%，环减8.3%

- ◆ **23年6月出口37.48亿美元，同减11.4%，环减9.7%。** 1-6月组件累计出口237.1亿美元，累计同比增长7.53%。
- ◆ **23年6月组件按0.225美元/W估算，6月出口16.6GW，同增9.2%，环减8.3%。** 1-6月组件累计出口99.9GW，累计同比增长19.20%。

图：组件月度出口量（单位：GW）



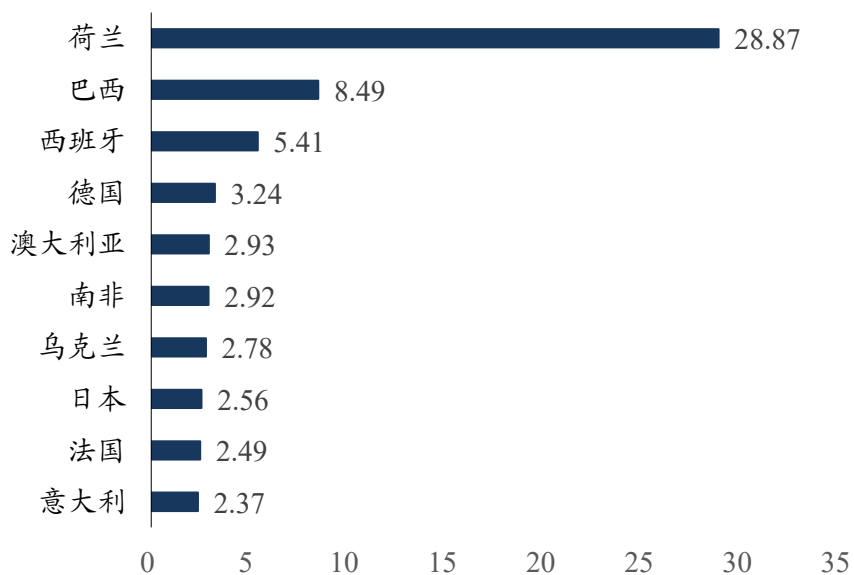
图：组件月度出口金额（单位：亿美元）



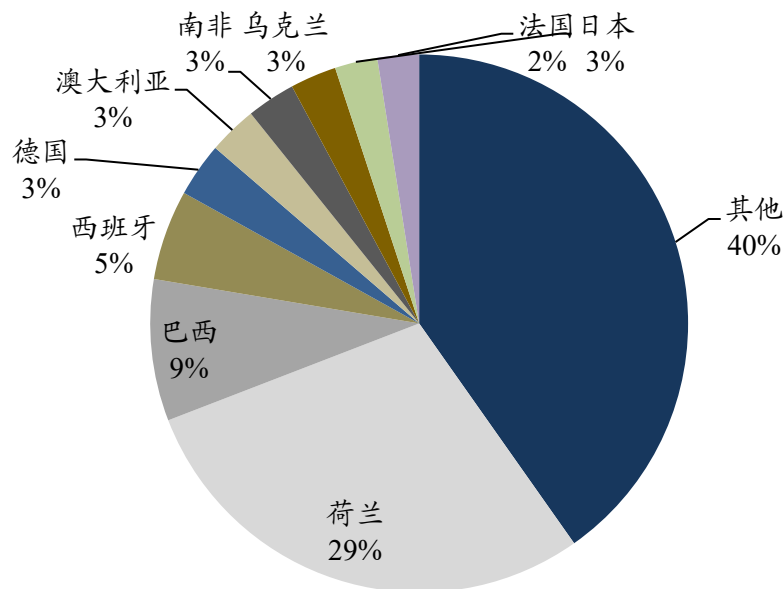
## 3 国内组件出口市场仍主要为欧洲，南非表现超预期

- ◆ 欧洲需求持续旺盛，1-6月组件累计对欧出口53.2GW，同增26%，6月组件对欧出口8.52GW，同减3.64%，环减15.24%。
- ◆ 1-6月南非表现超预期，荷兰出口稳定第一。1-6月组件对南非出口2.92GW，同增374%。对荷兰累计出口28.87GW，同增26%，出口排名第一。

图：2023年1-6月累计组件出口量前十 (GW)



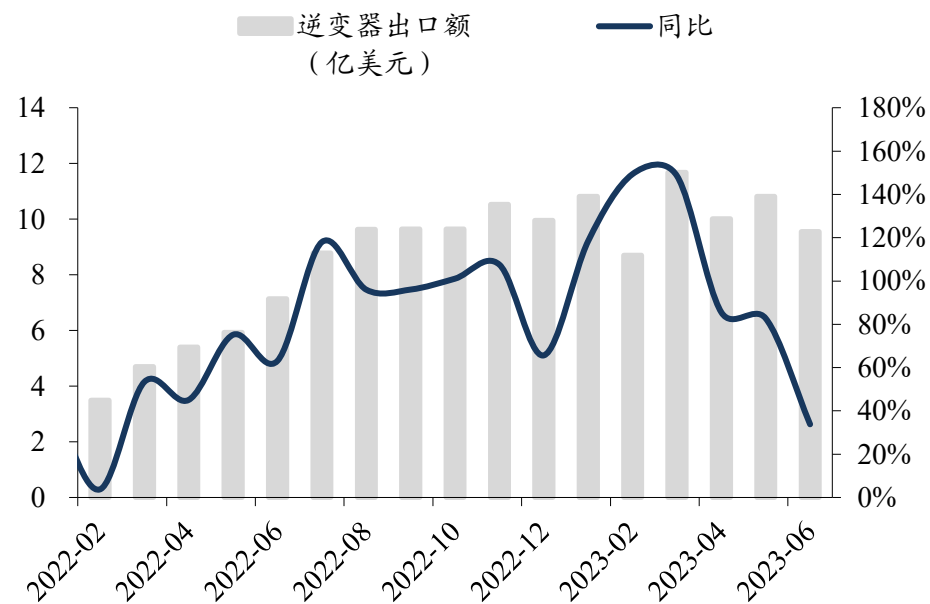
图：2023年1-6月累计组件出口分地区占比



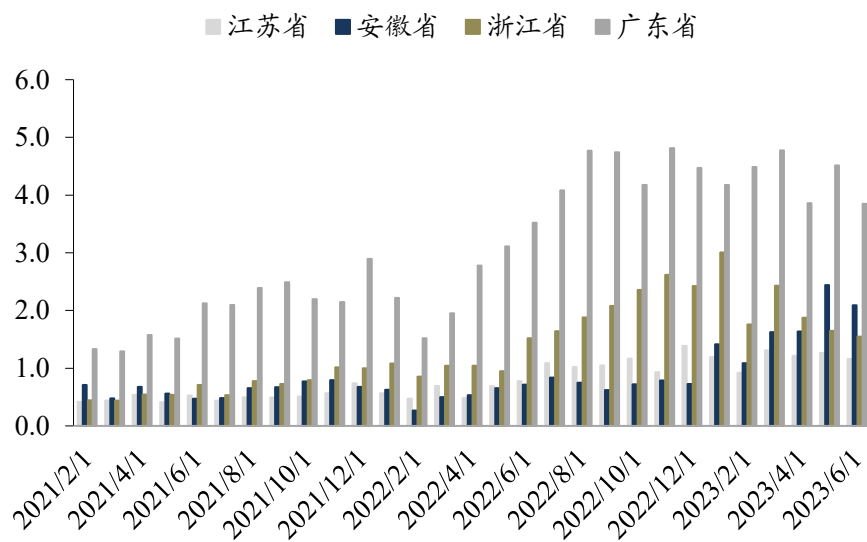
## 4 1-6月逆变器累计出口61.6亿美元，同比+94.9%!

- ◆ 1-6月逆变器累计出口61.6亿美元，同增94.9%。23年逆变器出海加速+海外配储率提升，alpha持续兑现!
- ◆ 四省出口同比增加、环比减少，其中江苏、安徽表现亮眼。6月江苏/安徽逆变器出口1.2/2.1亿美元，同增50%/191%。

图：逆变器出口金额（单位：亿美元）



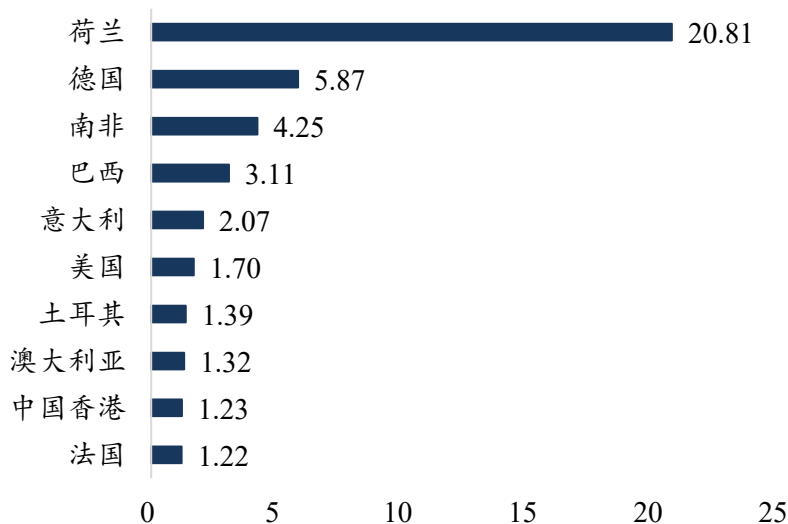
图：逆变器出口主要省份情况（单位：亿美元）



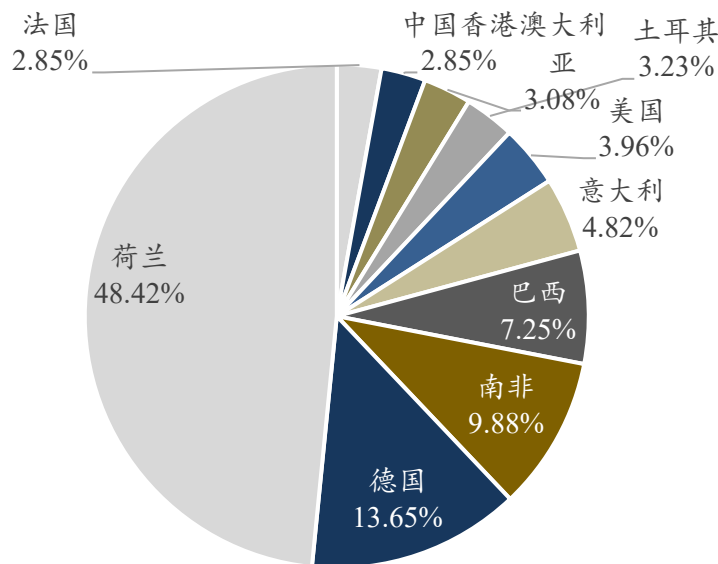
## 5 国内逆变器出口主要地区仍为欧洲，南非表现亮眼

- ◆ 欧洲需求持续旺盛，1-6月逆变器累计对欧出口38.3亿美元，同增150%，6月对欧出口5.52亿美元，同环比+46%/-11%。
- ◆ 逆变器对南非出口亮眼。1-6月逆变器对南非出口4.2亿美元，同增597%。6月逆变器对南非出口0.12亿美元，同增584%。

图：2023年1-6月累计逆变器出口量前十（亿美元）



图：2023年1-6月累计逆变器出口分地区占比

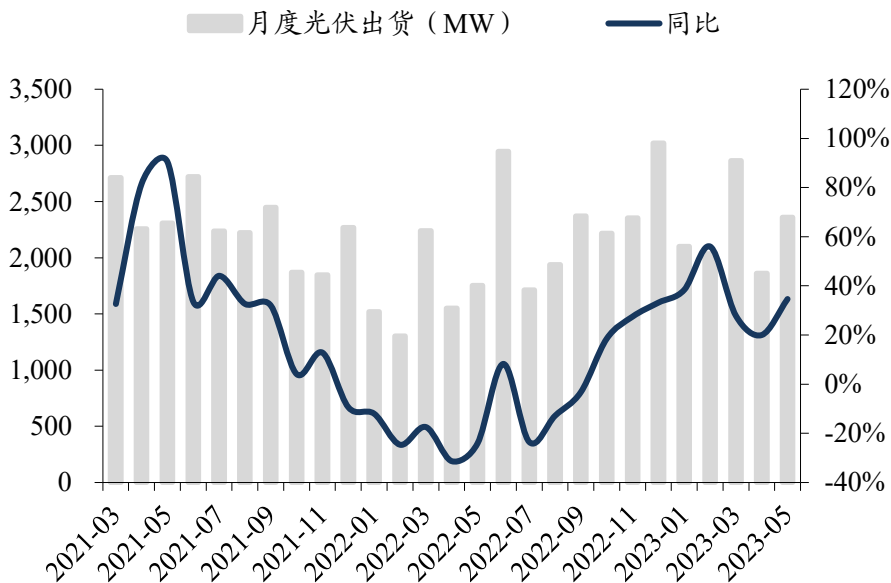


## 三、境外数据跟踪

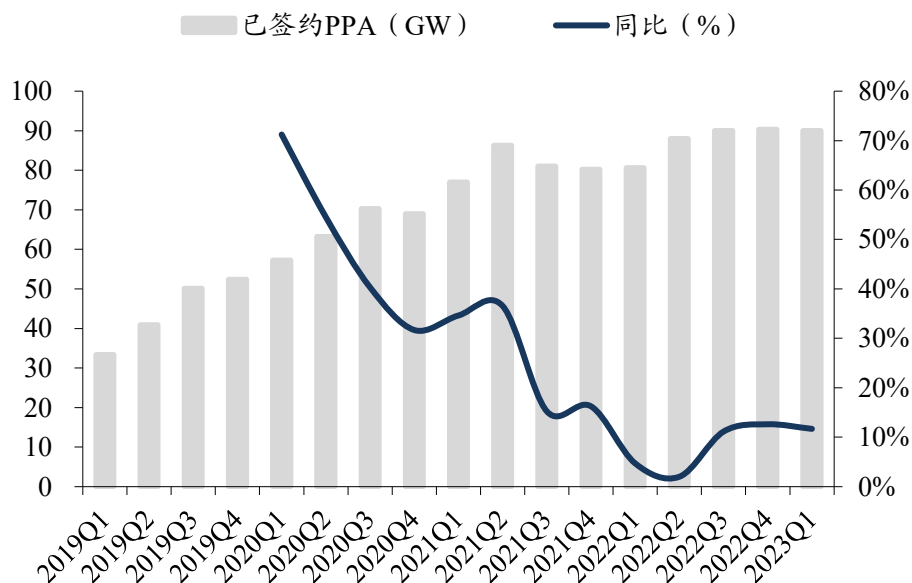
## 1 美国2023年5月光伏组件出货2.36GW，同增34.64%

- ◆ **美国5月光伏组件出货2.36GW，同增34.64%。** 1-5月美国累计光伏组件出货11.22GW，同增34.12%。在拜登新能源和碳减排政策支持下，光伏发展空间广阔。
- ◆ **PPA项目充足奠定未来高需求，预计美国2025年新增装机75GW。** 截至2023Q1美国PPA合同总数已增至90GW，同增11.66%。

图：美国月度光伏组件出货量（单位：MW，%）



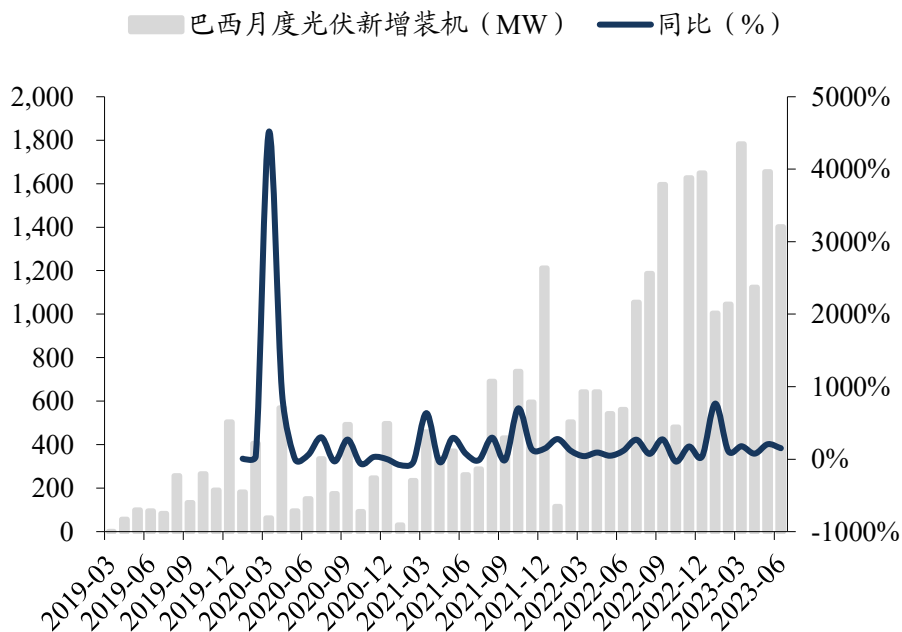
图：美国PPA储备项目量（GW，%）



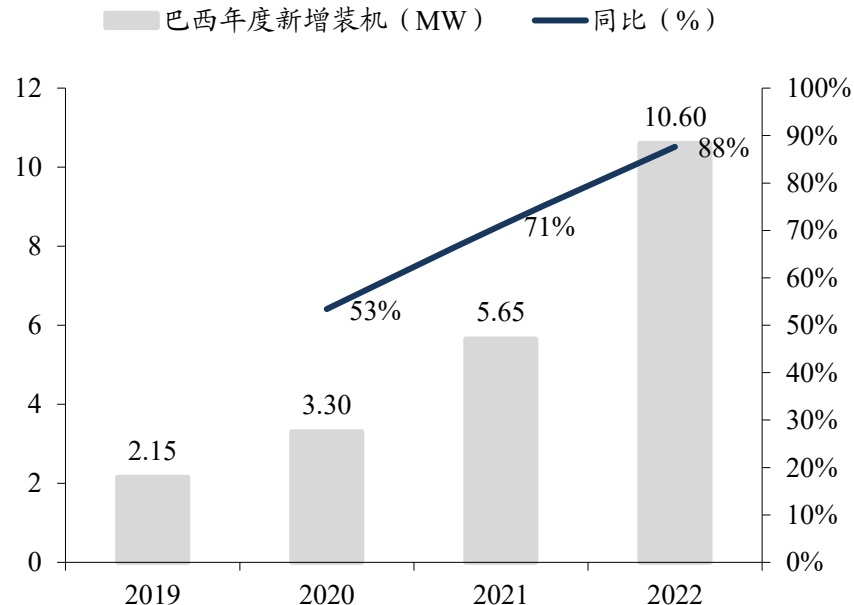
## 2 巴西2023年6月新增装机1402MW，同增149.47%

- ◆ **巴西6月新增装机1402MW，同增149.47%**。1-6月累计光伏装机8012MW，同增166.18%。
- ◆ 截至6月，巴西已并网光伏装机32GW，**分布式光伏装机容量达22GW，占比达69%**。巴西新政规定现有及2023年前建成电站（低于5MW）享受税收减免刺激短期需求。

图：巴西月度新增光伏装机（单位：MW）



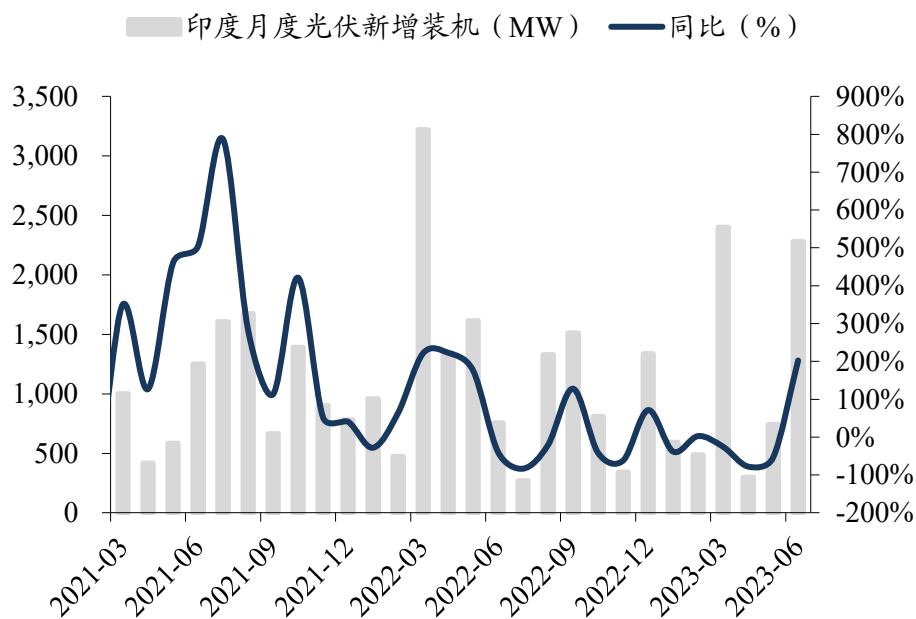
图：巴西年度新增光伏装机（单位：GW，%）



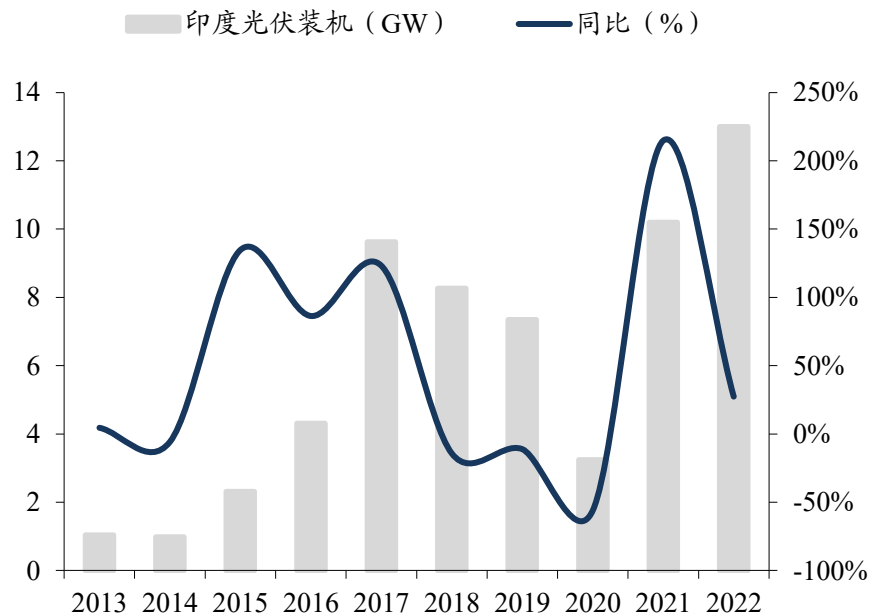
## 3 印度2023年6月新增装机2.28GW，同环增202%/207%

◆ **印度6月新增装机2.28GW，同环增202%/207%。**印度2023年1-6月新增装机6.8GW，同减18.65%。**2022年4月1日起，印度对进口太阳能电池和组件征收新的基本关税(BCD)，光伏组件税率为40%，光伏电池税率为25%；**2023年2月印度政府为提升光伏装机决定将ALMM放宽两年。

图：印度月度新增光伏装机（单位：MW，%）



图：印度年度新增光伏装机（单位：GW，%）

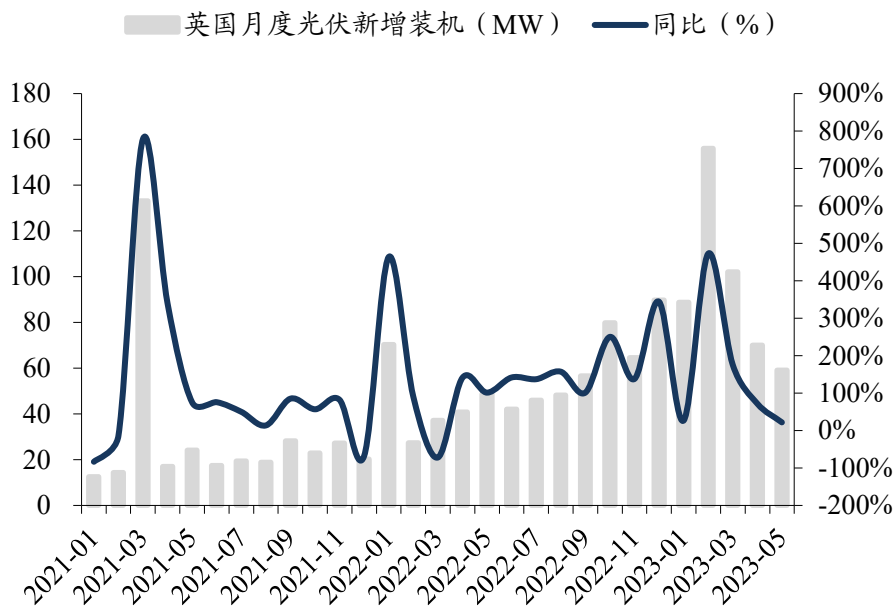




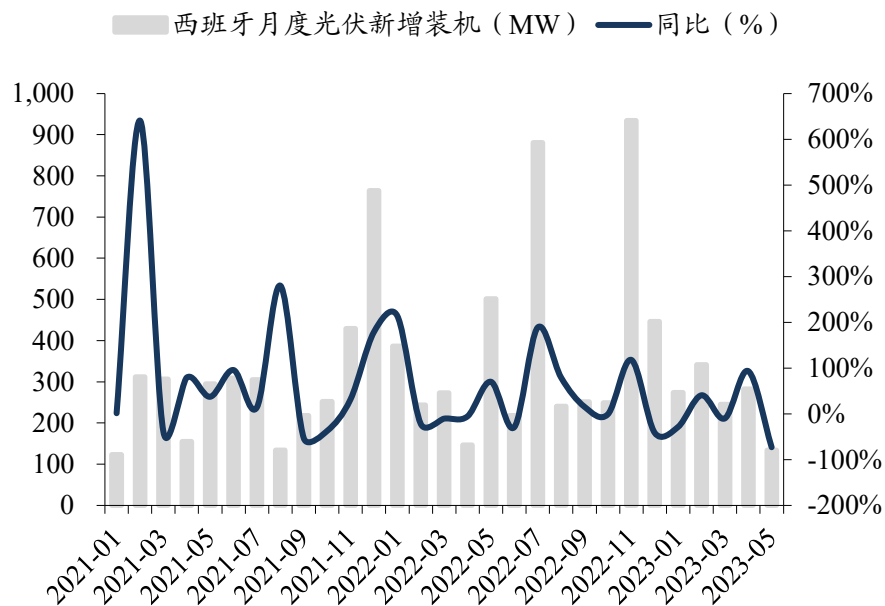
## 4 英国5月新增光伏装机59MW，同增21.6%

- ◆ **英国5月新增光伏装机59MW，同增21.6%，环减15.71%。** 2023年1-5月新增光伏装机475.67MW，同增112.52%。
- ◆ **西班牙5月新增光伏装机134MW，同减73.25%，环减52.48%。** 2023年1-5月新增光伏装机1246MW，同减17.62%。

图：英国月度新增光伏装机（单位：MW，%）



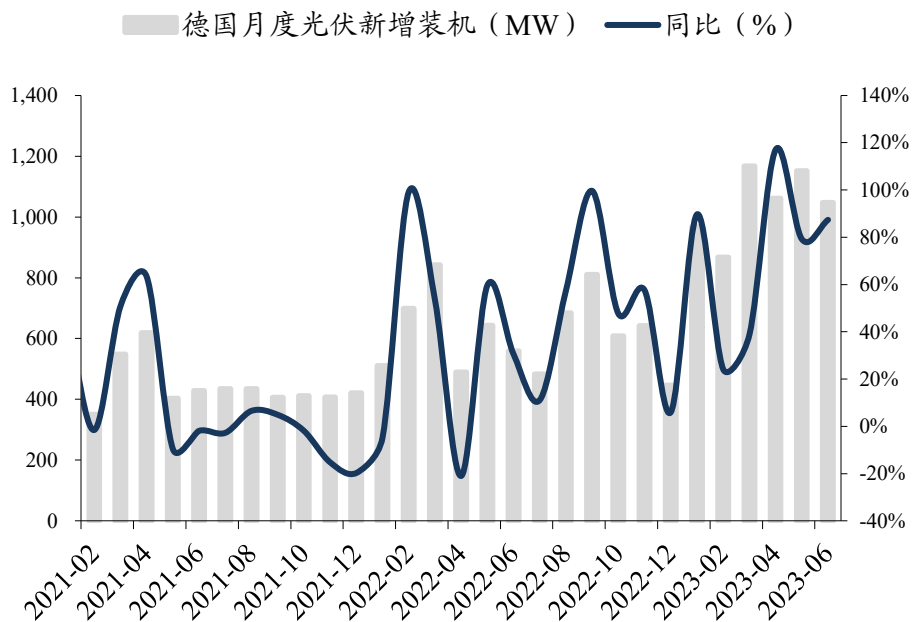
图：西班牙月度新增光伏装机（单位：MW，%）



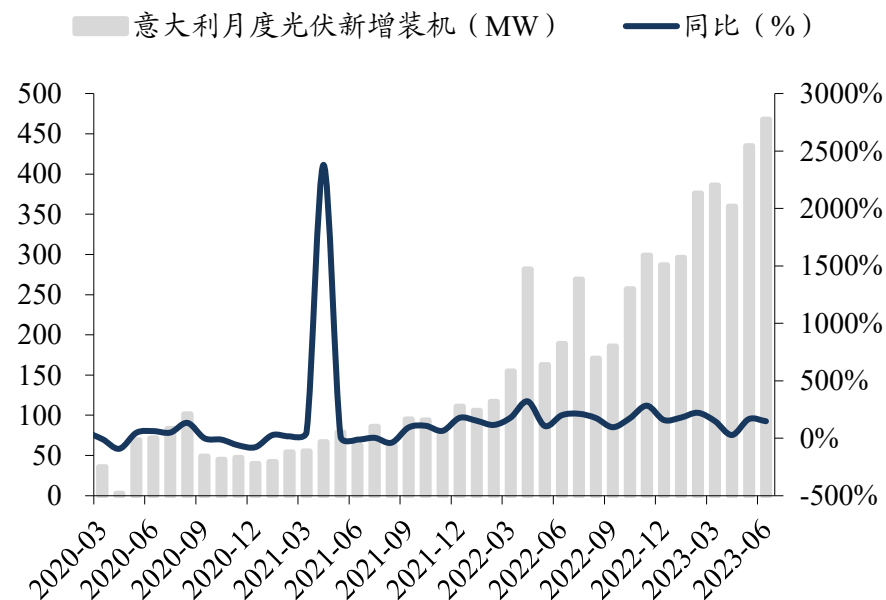
## 5 德国2023年6月新增光伏装机1047MW，同增87.30%

- ◆ **德国6月新增光伏装机1047MW，同增87.30%，环减9.11%。** 2023年1-6月新增光伏装机6262MW，同增67.36%。
- ◆ **意大利6月新增光伏装机468MW，同增147.62%，环增7.59%。** 2023年1-6月新增光伏装机2321MW，同增22.24%。

图：德国月度新增光伏装机（单位：MW）



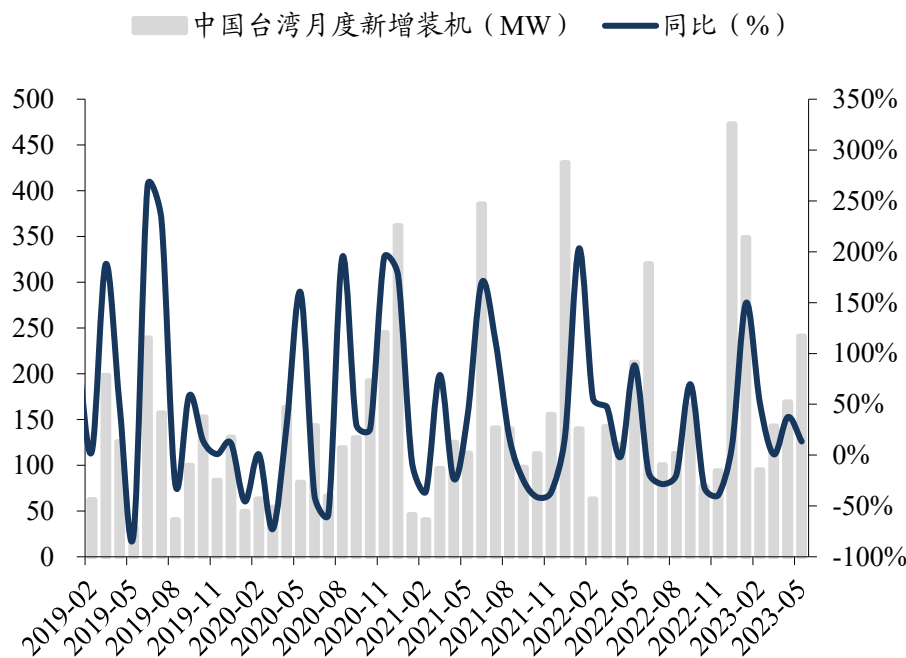
图：意大利月度新增光伏装机（单位：MW）



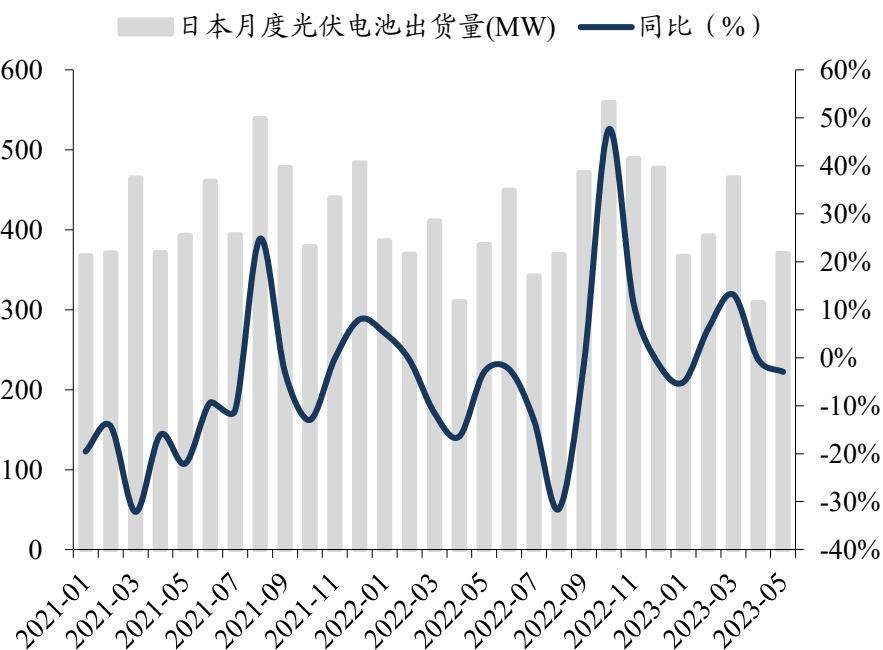
## 6 中国台湾2023年5月光伏装机241MW，同比+13.35%

- ◆ **中国台湾5月新增光伏装机241MW，同增13.35%，环增42.60%**。2023年1-5月新增光伏装机997MW，同增46.53%。
- ◆ **日本2023年5月新增光伏出货370MW，同减2.96%，环增19.74%**。2023年1-5月新增光伏出货1902MW，同增2.40%。

图：中国台湾月度新增光伏装机（单位：MW）



图：日本月度新增光伏出货（单位：MW）

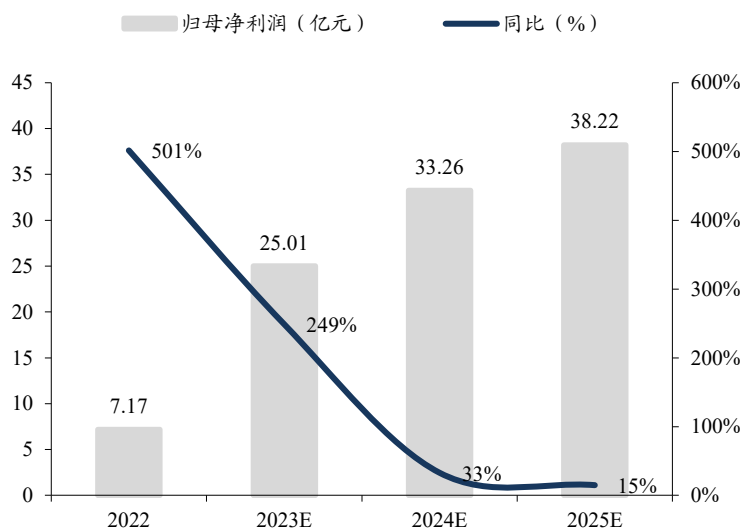


## 四、公司信息更新

## 1 钧达股份：量升利增逐步显现，TOPCon保持领跑

◆ **事件：发布23H1业绩预告，归母净利润9~11亿元，同增230%~300%。**公司23Q2电池总计/PERC/TOPCon出货6.59GW/2.53GW/4.06GW，环增37%/9.5%/62%。PERC/TOPCon单瓦盈利0.06/0.12元。我们预计23年底公司N型产能44GW，全年电池总计/TOPCon出货32-33GW/23GW。目前公司TOPCon量产效率25.5%，目标年底达25.8%。

图表：钧达股份归母净利润（亿元）



图表：钧达股份产能项目规划

分期	技术路线	设计产能	达产时间
上饶基地	PERC	9.5GW	已达产
滁州一期	TOPCon	8GW	已达产
滁州二期	TOPCon	10GW	已达产
淮安一期	TOPCon	13GW	已达产
淮安二期	TOPCon	13GW	2023Q3

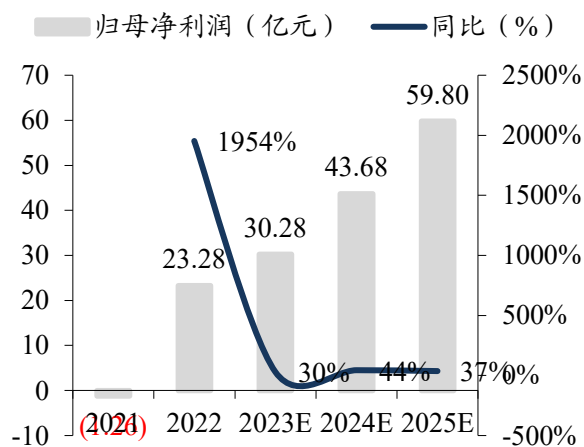
图表：钧达股份在研项目情况

主要研发项目名称	项目目的	项目进展
激光SE项目	效率提升	完成工艺开发
LPCVD单面沉积项目	成本降低	完成工艺开发
TOPCon3.0项目	效率提升	正在开发中

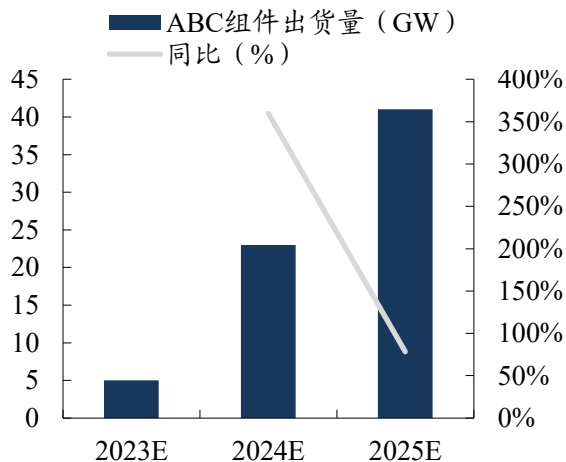
## 2 爱旭股份：电池盈利坚挺，ABC持续扩产

◆ **事件：发布23H1业绩预告，归母净利润12.6~14.0亿元，同增111.4%~134.9%；扣非净利润12.2~13.6亿元，同增120.0%~145.3%。23Q2 PERC单瓦净利6-7分。公司预计23年末/24年形成ABC电池组件一体化产能25GW/40-50GW，全年ABC组件出货量5-6GW。目前公司ABC电池量产效率超26.5%，目标年底达27%。**

图表：爱旭股份归母净利润（亿元）



图表：爱旭股份ABC组件出货



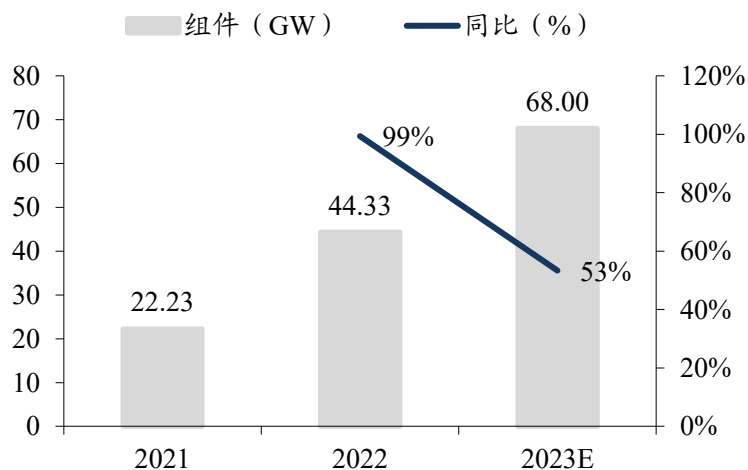
图表：爱旭股份ABC产能布局

基地	产线	产能类型	产能 (GW)	预计投产时间
珠海	一期	电池	6.5	2023Q2 已达产
	二期	电池组件	3.5	2023M8
义乌	六期	电池+组件	10.0	2023Q3
济南	一期	电池+组件	15.0	2023年底
合计	二、三期	电池+组件	10.0	2025年上半年
合计		电池+组件	20.0	-
合计		电池+组件	55.0	

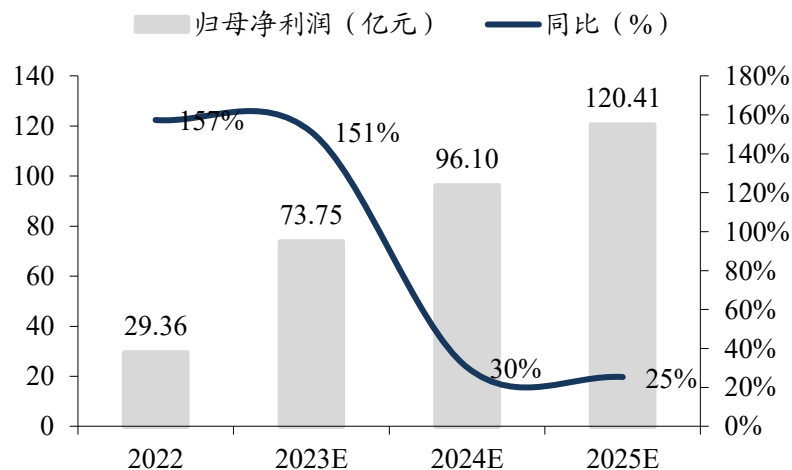
## 3 晶科能源：出货持续领先，N型超额坚挺

- ◆ **事件：发布23H1业绩预告，归母净利润36.6~40.6亿元，同增304%~349%；23Q2出货约17.5GW，同环增70%+/35%，其中TOPCon出货约10GW，占比57%/环增67%，超额盈利约7分/W。我们预计全年出货60-70GW，TOPCon/美国占比60%+/5-10%；23Q2公司N型量产效率超25.4%，目标年底达25.8%。**

图表：晶科能源组件出货 (GW)



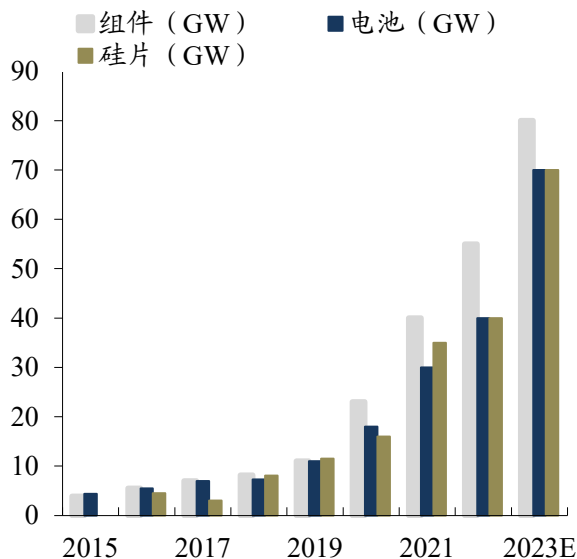
图表：晶科能源归母净利润 (亿元)



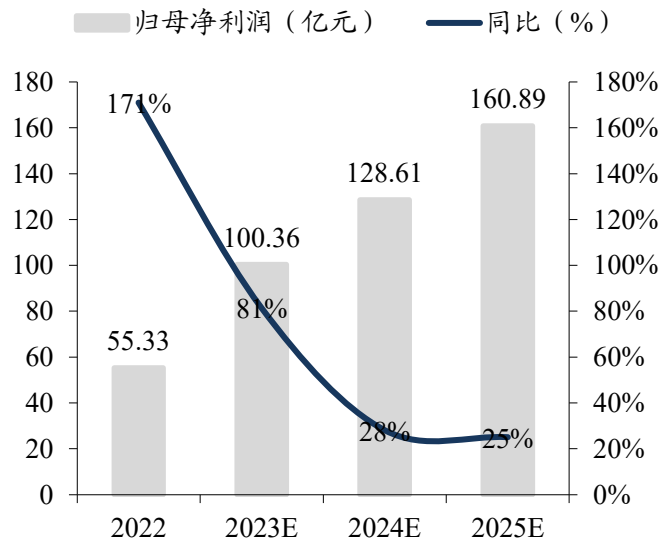
## 4 晶澳科技：23Q2出货保守，23H2有望明显提升

◆ **事件：发布23H1业绩预告，归母净利润42~49亿元，同增147%~188%。** 23Q2组件出货12-13GW，一体化单瓦净利0.13-0.18元。公司预计全年组件/N型出货60-65GW/20GW，至年底TPC投产56GW。已建立东南亚4GW一体化产能；拟投资0.6亿美元建设美国工厂，组件产能2GW，24Q2投产。

图表：晶澳科技产能 (GW)



图表：晶澳科技归母净利润 (亿元)



图表：晶澳科技2023年季度出货规划

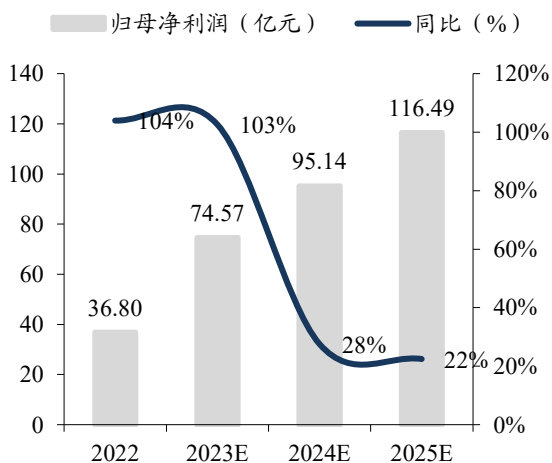
季度出货 (GW)	2023 Q1	2023Q2	2023 Q3E	2023 Q4E	2023E
晶澳科技	8	12-13	17+	20+	60-65
同比	22%	40%+	45%+	62%+	54%+



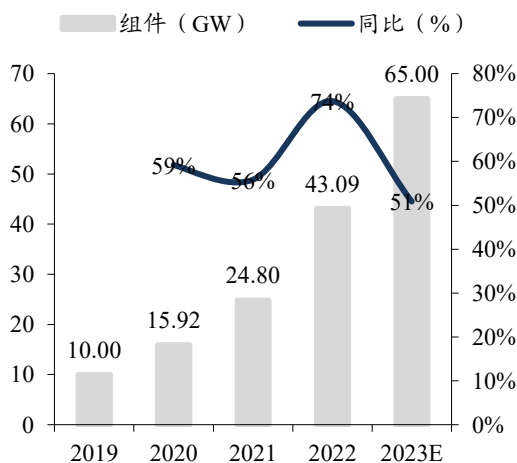
## 5 天合光能：23Q2组件出货稳增，盈利坚挺

◆ **事件：发布23H1业绩预告，归母净利润33.3~37.5亿元，同增162%~196%。** 23Q2公司/美国出货14GW+/1GW+，单瓦净利1.1-1.2毛/5毛+。公司预计全年自供硅片13GW+，组件/美国/N型出货65GW/4-5GW/20GW，分布式开发10-12GW，支架/储能出货8-9GW/3.5-4GWh。目前公司TPC量产效率25.5%，目标年底达25.8%。

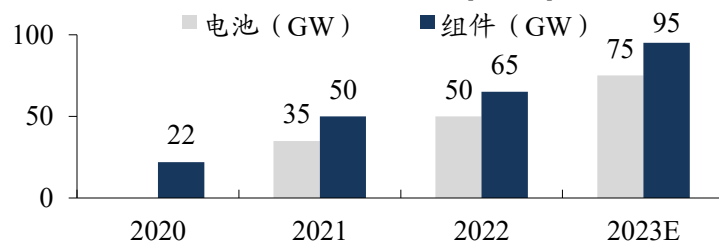
图表：天合光能归母净利润 (亿元)



图表：天合光能组件出货 (GW)



图表：天合光能主要产能 (GW)



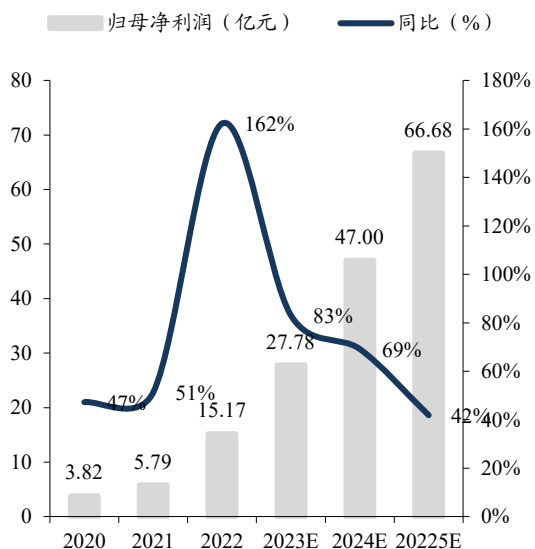
图表：天合光能N型产能统计

地点	产能	投产时间
宿迁	8GW电池	2022Q4
淮安一期	5GW电池 10GW组件	10GW组件23M3 5GW电池23M6
淮安二期	10GW电池 5GW组件	尚未确定
青海西宁	10GW电池 10GW组件	2025年前

## 6 德业股份：业绩超预期！新产品新市场加速成长

◆ 事件：发布23H1业绩预告，归母净利润13.0~13.8亿元，同增189%~206%；Q2扣非净利润9.01-9.81亿元，同增182%-207%，超预期。23Q2南非出货高增，越南缅甸起量，持续开拓新市场，我们预计全年储能逆变器出货80万台、电池包营收20亿元、组串出货同增50%。

图表：德业股份归母净利润（亿元）



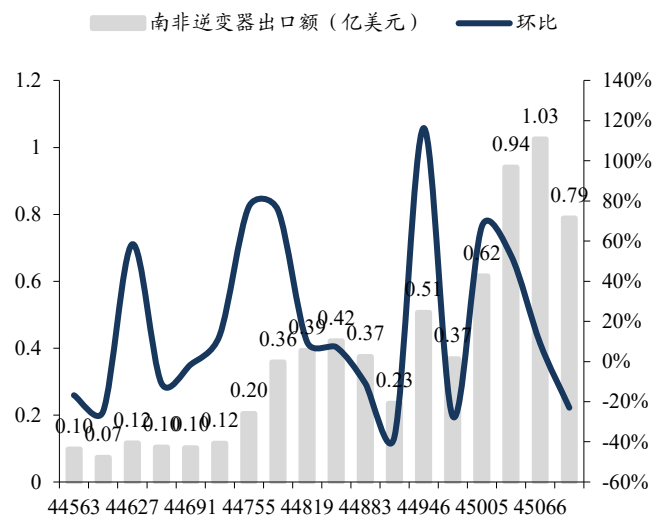
图表：德业股份储能产品出货规划

产品	2021	2022	2023E	2023年增速
小储pcs	7万台	30万台	80万台	167%
小储电池	-	-	1-2GWh	-

图表：德业股份逆变器出货及预期

产品	2021	2022	2023E
储能 (万台)	7.00	30.00	80.00
微逆 (万台)	10.30	80.00	120.00
组串 (万台)	21.50	25.00	40.00

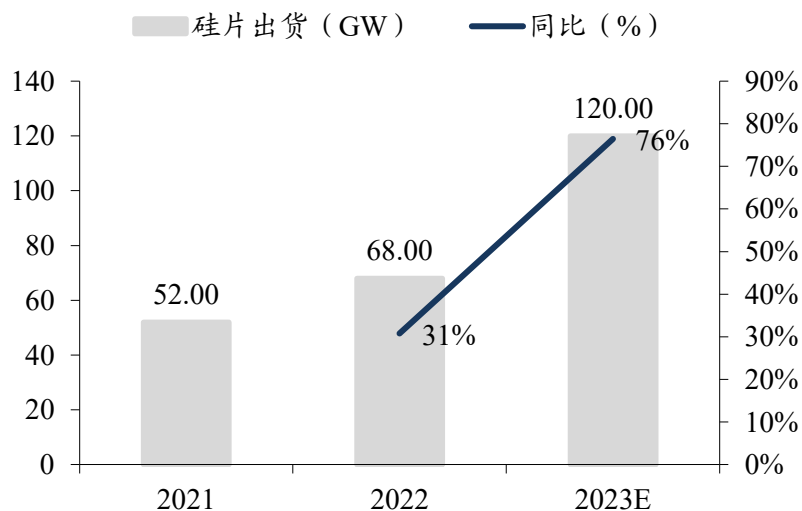
图表：南非逆变器出口金额



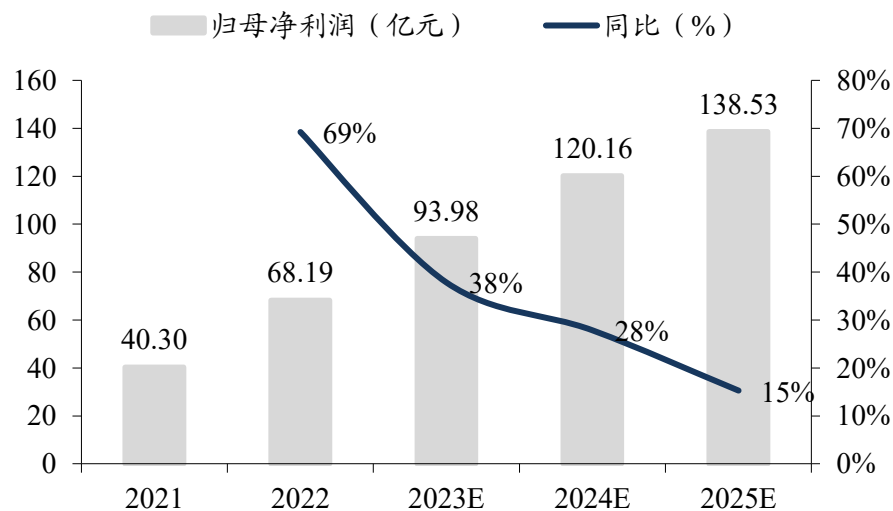
## 7 TCL中环：硅片业务稳增长、布局TOPCon电池开新篇

- ◆ 事件：1) 发布23H1业绩预告，归母净利润44.8~46.8亿元，同增53.57%~60.42%；扣非净利润37.5~39.5亿元，同增29.27%~36.16%。
- ◆ 2) 拟发行可转债募资，总额不超过138亿元，用于年产35GW高纯太阳能超薄单晶硅片智慧工厂项目、25GW TPC高效太阳能电池工业4.0智慧工厂项目。

图表：TCL中环硅片出货量 (GW, %)



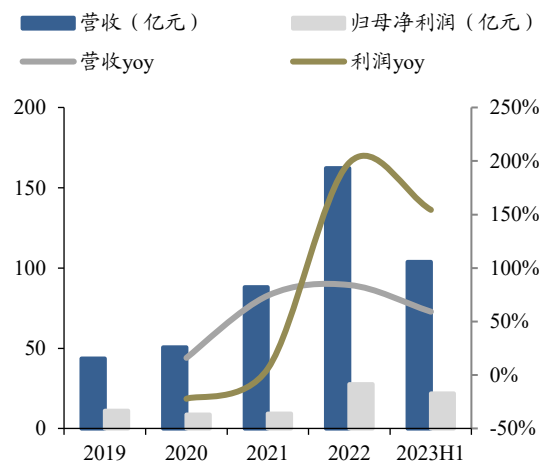
图表：TCL中环归母净利润 (亿元, %)



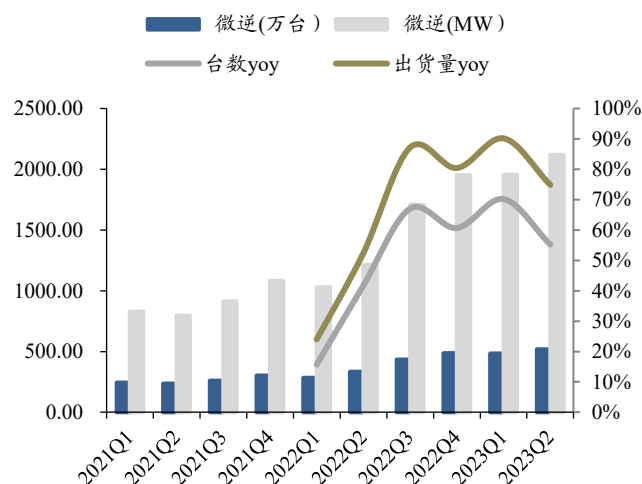
## 8 Enphase: 微逆出货持续高增，储能底部有望改善

◆ **事件：公布23H1业绩，归母净利润21.97亿元，同增154%。** 23Q2公司微逆出货520万台/2.1GW，分别同环增55%/8%、75%/8%，主要系欧洲出货高增；储能出货82MWh，同环比-38%/-20%；Q3预计营收5.5-6亿美元，环降16-23%，主要系美国高库存压力下去库及欧洲淡季影响；电池Q2达到底部，Q3预计出货80-100MWh，环比-3~+22%。

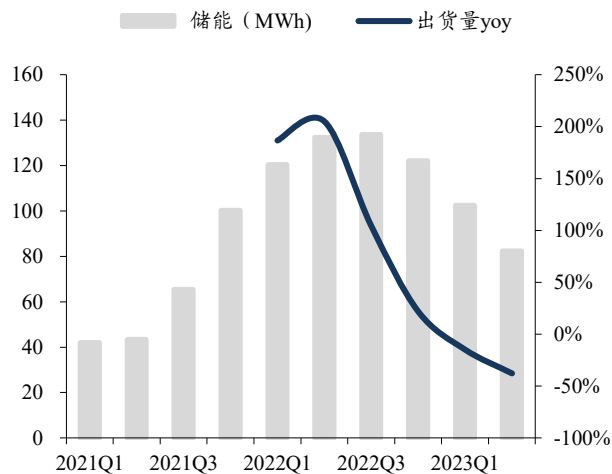
图表：Enphase营收及归母净利润（亿元）



图表：Enphase微逆出货情况



图表：Enphase储能出货情况



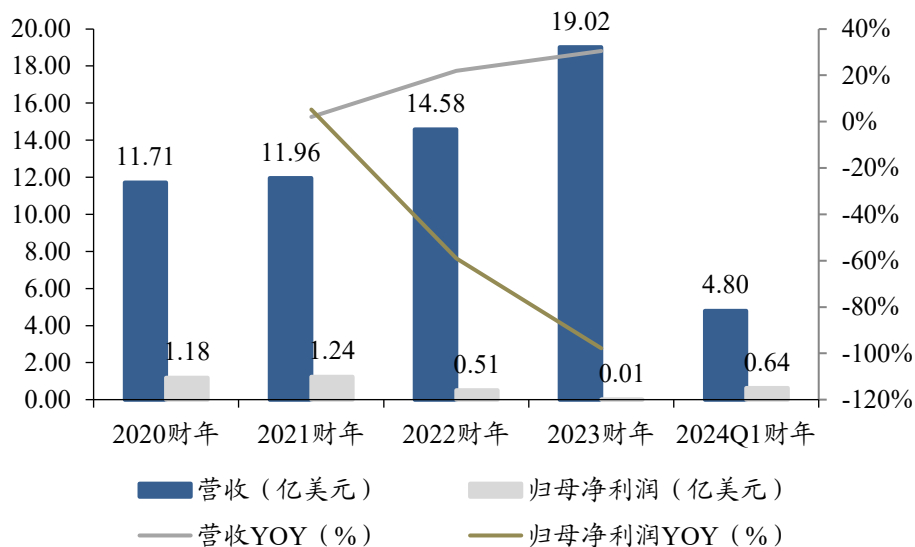
## 9 Nextracker: 订单签订超预期, 业绩亮眼

- ◆ **事件: 发布24财年Q1业绩报告, 实现净利润0.64亿美元; 收入4.8亿美元, 同环比+19%/-7.5%; 在手订单超30亿美元, 业绩超预期! 因此公司上调24财年预期, 预计24Q1财年营收22~24亿美元, 5月公司在美开设第四家钢铁厂, 并成功与Silicon Ranch签订3GW供货协议。**

图表: Nextracker光伏跟踪器交付量 (GW)

	2021年	2022年	2023年Q1
交付量 (GW)	16.4	17.5	4.8
同比 (%)		7.0%	11.6%

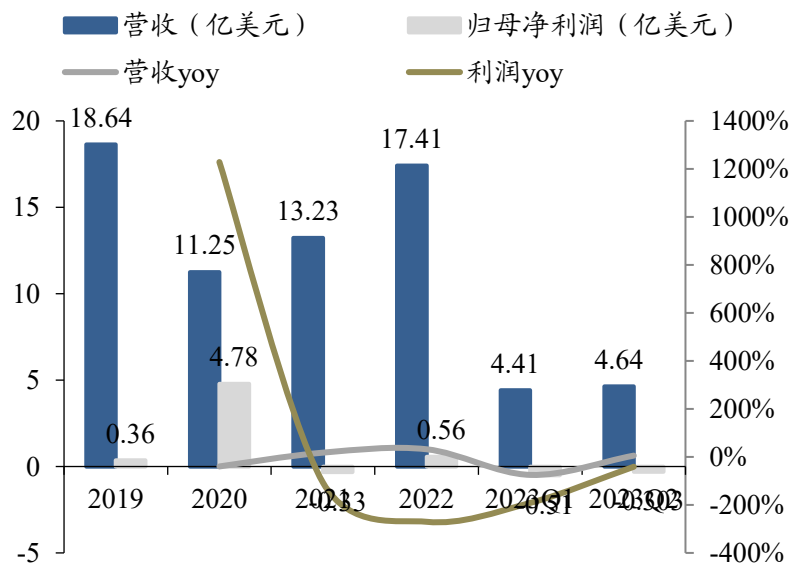
图表: Nextracker归母净利润 (亿美元, %)



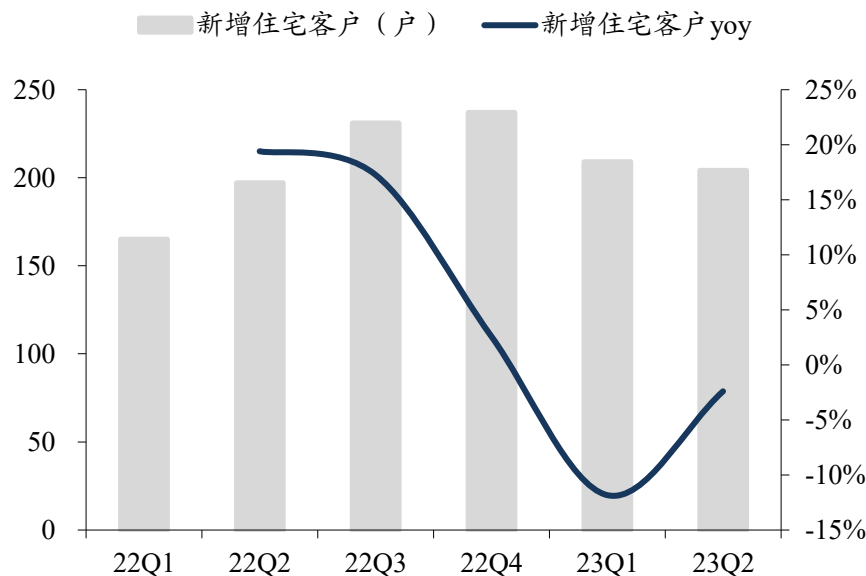
## 10 SunPower: 高利率下市场疲软, 新增客户下滑业绩持续亏损

◆ 事件: 公布23Q2业绩, 归母净利润-0.30亿美元; 营收4.64亿美元, 环比增长5%。高利率导致23Q2户用光伏市场趋于疲软, 公司持续亏损; 23Q2新增客户为2.04万名, 环比-2%, 下滑态势使公司下调全年客户预期为7-9万名(此前9-11万名), 预计全年净亏损0.7-0.9亿美元。

图表: 公司营收及归母净利润



图表: 季度客户情况



## 8 其他公告

序号	公司	公告类型	公告内容
1	美畅股份	业绩预告	发布2023H1业绩预告, 实现归母净利润8.7~9.1亿元, 同增30.59%~36.59%; 扣非净利润8.3~8.7亿元, 同增32.92%~39.33%。
2	大全能源	限售股上市	公司首次公开发行的战略配售限售股600万股(占公司股本总数0.28%)于2023/7/24上市流通, 该部分限售股股东为中国中金财富证券有限公司。
3	福斯特	投资扩产	公司拟投资7.02亿元建设年产2.5.亿平方米高效电池封装胶膜项目, 由全资子公司负责实施, 目前项目尚处于准备阶段。
4	锦浪科技	激励计划	1) 7月10日对2023年限制性股票激励计划的激励对象名单及授予数量进行调整, 人数由224人调整为221人, 首次授予的限制性股票数量由420.35万股调整为415.95万股。预留限制性股票从105.08万股相应调整为103.98万股, 调整后授予价格为55.64元/股。 2) 7月25日限制性股票授予完成。
5	天合光能		7月3日, 公司公告拟向1725人授予5473.35万股限制性股票, 占总股本2.5%, 授予价格25.56元/股, 业绩考核目标为23-25年净利润分别达到52/80/104亿元。
		订单签订	7月11日发布公告, 与什邡市人民政府签订“年产13GW单晶拉棒及配套项目”, 总投资53亿元。
6	弘元绿能	利润分配	完成2022年年度权益分派实施, A股现金红利2.43元/股, 每股转增股份0.397股, 登记日2023/7/6, 除权日2023/7/7。
7	昱能科技	变更登记	7月18日, 利润分配及资本公积转增股本方案完成后, 修订公司股本由0.8亿股增加至1.12亿股; 修订《公司章程》并办理工商变更登记。
		高管变动	1) 7月6日, 独立董事黄卫书辞职, 辞职后将不再担任公司任何职务。 2) 7月18日, 董事会同意提名沈福鑫先生为公司第一届董事会独立董事候选人, 任期自股东大会审议通过之日起至公司第一届董事会任期届满之日止。
8	TCL中环	股份增持	2023/6/29-2023/6/30, TCL科技通过证券交易系统以集中竞价交易方式增持TCL中环A股股份545.56万股, 增持均价32.46元/股, 占上市公司总股本0.13%。

## 五、投资建议与风险提示



◆ **投资建议：**光储平价成长性显著，当前估值底部，看好储能加持成长亮眼的逆变器**(阳光电源、德业股份、固德威、锦浪科技、禾迈股份、科士达、昱能科技，关注盛弘股份)**，组件**(晶澳科技、隆基绿能、晶科能源、天合光能、通威股份，关注东方日升、横店东磁、亿晶光电)**，看好TOPCon等电池新技术龙头**(晶科能源、钧达股份、爱旭股份)**，和格局稳定的辅材龙头**(福斯特、TCL中环、福莱特、海优新材、宇邦新材、美畅股份，关注聚和材料、帝科股份、通灵股份、快可电子)**。

表：公司估值表 (截至2023年8月2日)

环节	名称	总市值 (亿元)	股价	归母净利润 (亿元)			PE			评级	总股本 (亿股)	来源
				2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E			
组件	隆基绿能	2,221	29	185	228	276	12	10	8	买入	75.81	东吴证券研究所
	天合光能	808	37	75	95	116	11	8	7	买入	21.74	东吴证券研究所
	晶澳科技	1,065	32	100	129	161	11	8	7	买入	33.10	东吴证券研究所
	晶科能源	1,214	12	74	96	120	16	13	10	买入	100.00	东吴证券研究所
逆变器	阳光电源	1,576	106	72	98	129	22	16	12	买入	14.85	东吴证券研究所
	锦浪科技	370	92	22	35	50	17	10	7	买入	4.01	东吴证券研究所
	德业股份	525	122	28	47	67	19	11	8	买入	4.30	东吴证券研究所
	固德威	274	158	19	29	38	14	10	7	买入	1.73	东吴证券研究所
	禾迈股份	265	318	12	22	35	22	12	7	买入	0.83	东吴证券研究所
电池	昱能科技	187	167	9	16	24	21	12	8	买入	1.12	东吴证券研究所
	爱旭股份	463	25	30	44	60	15	11	8	买入	18.27	东吴证券研究所
硅片	钧达股份	240	106	25	33	38	10	7	6	买入	2.27	东吴证券研究所
	弘元绿能	290	50	45	54	65	6	5	4	买入	5.78	东吴证券研究所
硅料	TCL中环	1,150	28	94	120	139	12	10	8	买入	40.42	东吴证券研究所
	通威股份	1,557	35	196	175	186	8	9	8	买入	45.02	东吴证券研究所
胶膜	大全能源	877	41	166	121		5	7		买入	21.37	东吴证券研究所
	福斯特	638	34	28	37	48	23	17	13	买入	18.64	东吴证券研究所
玻璃	海优新材	80	96	4.2	7.4	10	19	11	8	买入	0.84	东吴证券研究所
	福莱特	734	34	31	43	58	24	17	13	买入	21.47	东吴证券研究所
运营	林洋能源	162	8	11	16	19	14	10	9	买入	20.60	东吴证券研究所
金刚线	美畅股份	217	45	19	25		11	9		买入	4.80	东吴证券研究所

- ◆ **竞争加剧。**若行业竞争加剧，将影响业内公司的盈利能力。
- ◆ **电网消纳问题限制。**光伏消纳或受电网消纳的影响，总体装机增长受到行政上限制和干预。
- ◆ **光伏政策超预期变化。**未来政策走向对行业盈利空间和公司业绩有较大影响。

# 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准：

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500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）），具体如下：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；
- 增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；
- 中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；
- 减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；
- 中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；
- 减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

# 东吴证券 财富家园