

增持

—维持

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

日期：2019年3月20日  
行业：机械设备-光伏设备



分析师：倪瑞超  
Tel: 021-53686179  
E-mail: niruichao@shzq.com  
SAC 证书编号: S0870518070003

## 中环发布 25GW 单晶硅项目, 设备企业 最受益

### ■ 行业动态事项

事件：中环股份发布公告，拟在呼和浩特市投资建设“中环五期 25GW 单晶硅项目”，总投资约 90 亿元，产能达到 25GW。

### ■ 事项点评

● **单晶硅需求旺盛，产能紧平衡。**根据我们统计，2018 年单晶硅片产能为 46.5GW。2018 年全球光伏装机为 103GW，按照单晶硅 40% 的占比，单晶硅终端需求为 41.2GW，处于紧平衡的状态。单晶 PERC 的性价比优势突出，下游电池企业大幅度扩产，2018 年单晶 PERC 产能达 53GW，硅片处于供不应求的状态。2019 年初中环股份将单晶硅片的售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片。隆基股份将单晶硅片价格 3.05 元/片调整到 3.15 元/片，正是供不应求的反应。

● **从单晶 PERC 和光伏平价上网视角来看，中环股份此次扩产计划以后，硅片产能不会过剩。**以 2021 年实现平价上网的视角来看，光伏装机达到 200GW，单晶硅占比为 70%，则单晶硅需求为 140GW。而从单晶 PERC 产能来看，预计 2021 年为 106GW。按照目前隆基、中环、协鑫的规划，预计到 2021 年单晶硅产能合计为 127GW。处于单晶 PERC 的 106GW 和平价上网的 140GW 需求之间，单晶硅片产能供需依然紧平衡，产能处于健康状态。

● **单晶硅扩产此消彼长，设备企业最受益。**先是隆基发布单晶硅片业务规划，到 2020 年单晶硅硅片产能达到 45GW。本次中环发布 25GW 的扩产计划，合计产能达到 50GW。龙头企业单晶硅片的产能扩张此起彼伏。本次扩产按照设备 70% 的占比，合计设备市场空间为 63 亿元。其中的核心设备包括单晶炉、截断机、开方机、滚圆机。按照 23% 的净利率，此次扩产的设备潜在的利润有望达 14.5 亿元。

■ **投资建议。**单晶硅片产能扩张此起彼伏，设备企业最受益。建议重点关注单晶硅设备龙头企业晶盛机电（300316）。

■ **风险提示：**光伏装机需求下滑，单晶硅产能过剩。

报告编号：NRC19-IR04

首次报告日期：2017 年 9 月 28 日

相关报告：20190308：光伏设备行业系列深度报告一：光伏电池设备促进技术进步，降本增效带来平价上网

## 分析师承诺

倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。