

我国光伏产业受中美贸易战影响较小，1月至4月海外市场火热

——电力设备与新能源行业 事件点评

2019年05月15日

看好/维持

电力设备 | 事件点评

李远山

分析师

执业证书编号：S1480519040001

liysh@dxzq.net.cn 010-66554024

事件：

2019年5月9日，美国政府宣布，自2019年5月10日起，对从中国进口的2000亿美元清单商品加征的关税税率由10%提高到25%，其中包括太阳能电池和组件。

2019年5月13日晚，根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，国务院关税税则委员会决定，自2019年6月1日0时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。其中，太阳能电池、逆变器以及变压器等光伏产品确定征收25%的关税，对贸易战发起反击。

投资要点：

1、我国光伏出口受中美贸易战影响较小，进口方对美影响较大

美国曾经是中国光伏产品的第二大出口国。然而，随着近年来双方贸易摩擦的加剧，美国市场对中国光伏行业的地位逐年下降。

早在2018年，美国201条款宣布对中国太阳能电池、光伏组件进口加收30%关税，2019年2月7日，按期调降税率到25%，有新的2.5GW电池免税额度。2019年5月9日美国政府宣布加征关税后，对中美之间的光伏电池、组件贸易纳入的3250亿美元尚未加征课税，但是对中国制的逆变器所纳入的2000亿美元所适用10%税率，修正为25%。目前，中国输美光伏产品目前面临25-50%的201与301关税，另加27.24-251.59%的双反税。

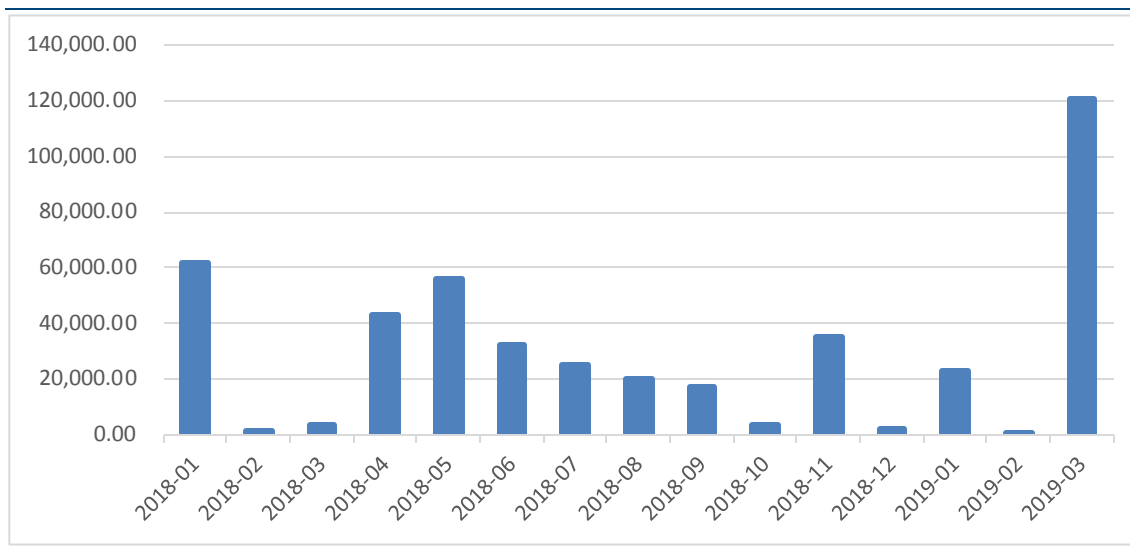
表 1:我国对美实施加征 25%关税商品清单（节选）

序号	税则号列	商品简称
245	28046120	电子工业用直径<7.5cm 单晶硅棒
246	28046900	其他含硅量<99.99%的硅
2317	85414020	太阳能电池
2128	85044030	逆变器

资料来源：中华人民共和国财政部网站，东兴证券研究所

光伏产品面临出口美国的关税十分高昂。根据 PV InfoLink 截止 2019 年 5 月 8 日数据显示，美国市场上单晶 PERC 组件的市场均价为 0.278 美元，中国市场上的均价为 2.2 元，目前来看对中国出口美国的光伏组件加征关税理应产生较大影响。

图 2: 中国出口美国多晶硅数量（千克）



资料来源：wind，东兴证券研究所

2、我国光伏各个环节产能全球最高，且未来集中度将继续提升，美国市场影响力较小

我国光伏产业发展迅速，全球集中度稳步提升，竞争力强、议价能力强。其中多晶硅料环节，2017 年我国产能不到 30 万吨/年，2018 年达到 44.5 万吨/年，基本已经实现完全进口替代，同时我国多晶硅料具备领先的成本优势，海外成本较高的落后产能已经开始逐步退出市场。但由于 2019 年一季度我国多晶硅料高端产能正在爬坡，一级致密料产出比例较低，因此还有部分海外进口 2019 年 3 月，中国进口美国的多晶硅数量约 1.61 吨，进口金额约 9.5 百万美元，我们认为，预计随着国内高端产能释放和贸易战的升级，国产硅料自用比例提高。

表 2:全球光伏行业各个国家地区产能情况

多晶硅料产能（万吨）	2017 年	2018E
中国	29.2	44.5
韩国	8.2	9.8
美国	8.9	10.2
德国	4.0	4.0
其他	6.0	4.4
合计	56.3	72.9
硅料产能（万吨）	2017 年	2018E
中国大陆	122.1	152.0
中国台湾	7.6	7.6
东南亚等	7.7	7.7
欧洲	11.9	11.9
美国	1.3	1.3
合计	150.5	180.4
电池片(GW)	2017 年	2018E

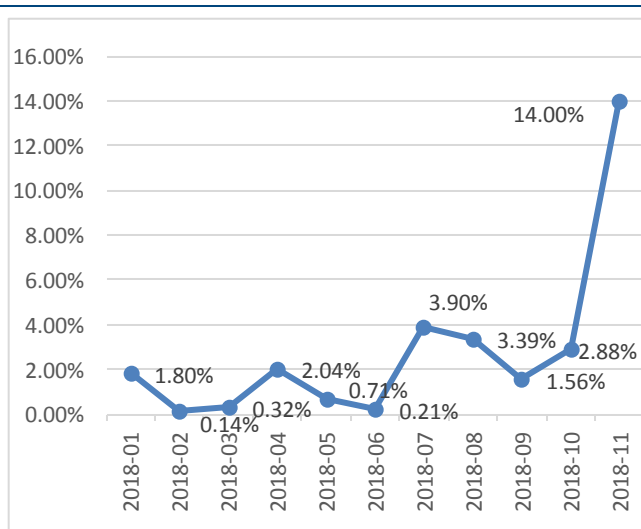
中国大陆	97.8	113.2
中国台湾	10	10
美国	5.5	5.5
东南亚等	13.8	13.8
欧洲	2.1	2.1
合计	129.2	144.6
组件(GW)	2017年	2018E
中国大陆	111.4	132.2
中国台湾	14.6	14.6
东南亚等	27.8	27.8
欧洲	5.8	5.8
美国	5.9	5.9
合计	165.4	186.2

资料来源：solarzoom, 东兴证券研究所

根据 Wind 数据显示，2019 年 3 月，中国向美国出口 10,257 千克的多晶硅，金额达 120,886 美元。此外，在 2018 年 11 月，中国向美国出口的多晶硅数量占当月中国出口的多晶硅总量的 14%。

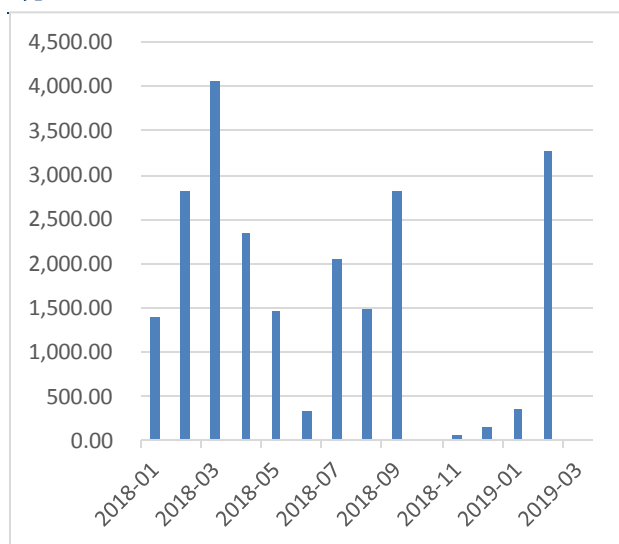
而中国对美国出口的直径 30cm 以上的单晶硅棒受影响较小，如下图所示，根据 Wind 数据显示，2019 年 2 月，中国对美国出口 30 厘米及以上单晶硅棒数量激增，而 2019 年 3 月，出口数量为 0。由于单晶硅棒并不是中国对美出口的主要产品，中国对美国出口的主要是光伏组件，因此本次贸易战对中国向美国出口的单晶硅棒数量影响较小。

图 2:中国出口美国多晶硅数量占多晶硅出口总量(千克, %)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 3:中国出口美国直径 30 厘米及以上单晶硅棒数量(千克)



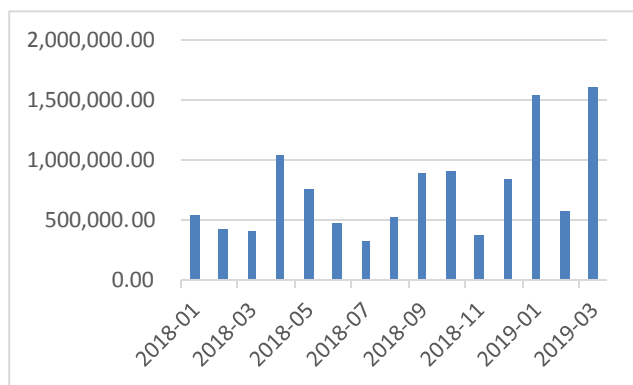
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

事实上，本次中美贸易战对中国出口美国的光伏组件影响也不是很大。中国光伏行业协会数据表明，2018 年，中国的光伏产品的主要出口地有韩国、印度、日本、澳大利亚、墨西哥、巴西、乌克兰、荷兰、越南、

埃及、阿联酋等国。由于“201 条款”与双反措施影响，中国对美国的光伏组件直接出口仅 3141 万美元，同比下降高达 90%。

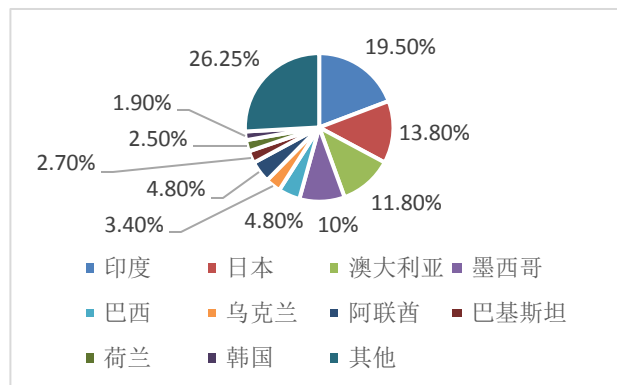
2019 年 3 月，中国进口美国的多晶硅数量为 1,617,889 千克，进口金额 9,525,582 美元，本次贸易战将会对美国多晶硅出口产生一定的影响，中国高端产能释放后，自用比例将进一步提高，可以摆脱进口依赖。此外，根据集邦新能源网的数据显示，中国作为全球最大的光伏市场，预计在 2019 年占据全球 33% 的光伏市场份额，对于美国而言，本次贸易战中中方为反击采取的加征关税的措施对中国从美国进口的硅料、太阳能电池、逆变器等光伏产品也产生了较大的影响。

图 4:中国进口美国多晶硅数量（千克）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 5:2018 年 1-7 月组件主要出口国家/地区占比 (%)



资料来源：中国光伏行业协会，东兴证券研究所

总体而言，本次贸易战对我国光伏产品出口的影响不大。根据中国机电产品进出口商会 (CCCME) 的数据显示，中国在 2018 年 1 月至 9 月期间仅向美国出口了 46 兆瓦的太阳能组件。与 2016 年的 2868MW, 2017 年的 825MW 相比，这一数字几乎可以忽略不计。2018 年 1-7 月我国组件出口前十的国家和地区出口额为 54.6 亿美元，占组件总出口额的 73.8%。其中排在前四的国家分别为印度、日本、澳大利亚、墨西哥，其中印度占比 19.5%，日本占比 13.8%，出口额同比下降 16.9%，澳大利亚占比 11.8%，墨西哥占比 10%。美国不在前十之列。该数据表明，自 2018 年 1 月美国实施 201 条款以来，中国对美国出口的光伏组件数量锐减。在双反税、201 条款、301 条款以及中美贸易战的多重影响下，预计未来中国对美国光伏组件出口通道会关闭。我们也将持续跟进贸易战对光伏行业进出口的影响情况。

3、全球范围内今年 1 月-4 月光伏出口势头强劲，海外市场火热

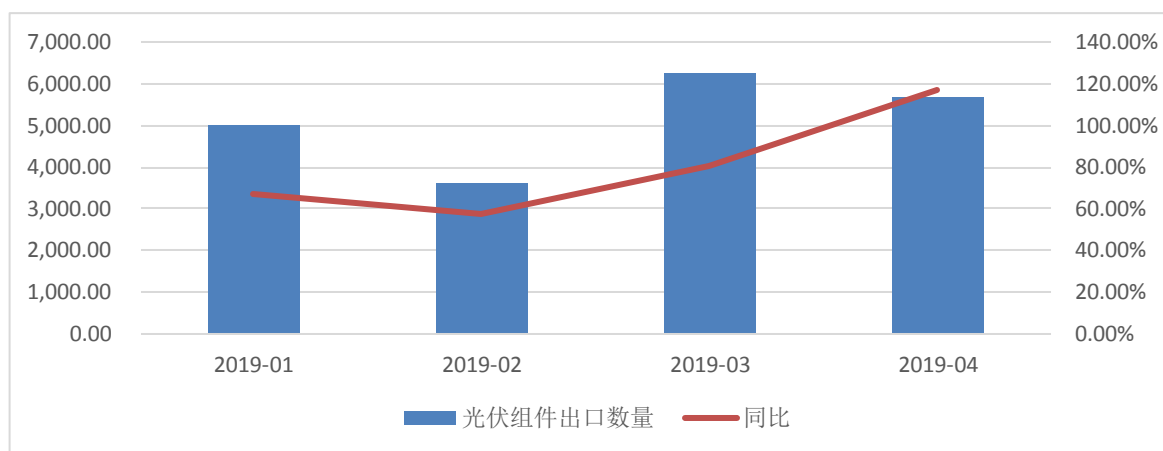
全球方面，我国海关数据显示，2019 年 1 月份至 3 月份，国内组件的总出口量达到 15GW，同比增长 70%。其中 3 月份的单月出口量超过 6GW。2019 年 4 月，国内光伏组件出口量约为 5.7GW，同比增长 117%，环比下降 9%。1 月-4 月份的总出口量约为 20.6GW，同比增长 81%。

表 3:光伏出口前 5 名国家 4 月出口量及 1~4 月累计占比情况 (%)

排名	国家	4月占比	1-4月累计占比
1	荷兰	17.80%	14.10%
2	越南	10.40%	11.80%
3	印度	6.50%	10.00%
4	日本	8.20%	8.80%
5	澳大利亚	8.80%	7.90%

资料来源：智汇光伏，东兴证券研究所

图 6: 2019 年我国光伏组件出口数量及同比增长情况（千克，%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

业界分析认为，一季度光伏产品出口的火热，与一季度是印度、日本、英国等国的财政年度截止日有关，由此引发的光伏建设的抢装拉动了我国光伏出口的快速增长。此外，根据智汇光伏数据显示，从单个出口国家排名来看，荷兰与越南成为了中国组件出口最大的前两大市场。

4、投资建议：

我国光伏产业已经成为领导者，印度已经超过美国成为全球第二大光伏市场，全球更多 GW 级国家地区涌现，美国市场影响力逐年下降，本轮中美贸易战会对我国光伏行业影响较小，而对美国光伏发展将形成不小的冲击。因此我们继续看好国内光伏龙头企业，推荐隆基股份、中环股份、通威股份、阳光电源。

5、风险提示：

1、贸易壁垒导致国际光伏需求下降；2、市场淡旺季易受个别国家政策影响；3、国内装机不及预期。

分析师简介

李远山

西安交通大学学士，清华大学核能科学与工程硕士，曾就职于环保部核与辐射安全中心从事核安全审评研究工作，2016年加入新时代证券研究所，2019年加入东兴证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。

研究助理简介

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，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。