

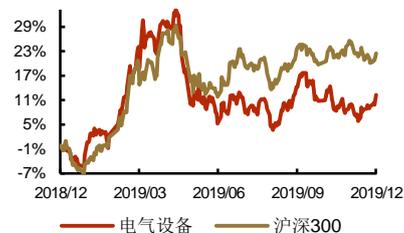
双面组件重新列入 201 关税豁免清单，双面组件产业链整体受益

行业点评

开文明（分析师） 丁亚（联系人）
021-68865582 dingya@xsdzq.cn
kaiwenming@xsdzq.cn 证书编号：S0280119060013
证书编号：S0280517100002

推荐（维持评级）

行业指数走势图



● 事件及回顾：政策反复是多方力量博弈的结果

根据 SolarPowerWorld 最新消息，美国国际贸易法院决定：阻止美国贸易代表办公室（USTR）撤销双面组件豁免 201 条款的决定。美国贸易法院允许在可预见的未来，将双面组件从 201 关税中排除。

自美国对中国光伏产品发动“双反”以来，组件对美国的出口以东南亚的生产基地为主。但 2018 年 2 月起，美国向所有进口的电池组件产品征收 201 关税（税率逐年递减，当前 25%）。最早在 2019 年 6 月 12 日，美国贸易代表办公室（USTR）宣布对美国进口的双面组件豁免 201 关税（当前 25%）。但在 10 月 5 日，美国贸易代表办公室（USTR）发布声明，正在撤回关于进口双面太阳能组件的豁免。本次重新反转，美国贸易法院已决定阻止美国贸易代表办公室（USTR）“撤销双面组件豁免 201 关税的决定”，允许在可预见的将来将双面组件从 201 税中排除。

韩华和 First Solar 等在美国本土拥有较大组件产能的厂商有动力推动取消双面组件的 201 关税豁免。而前次双面组件豁免 201 关税后，有大量开发商已经根据项目进度签订了相应的双面组件采购协议，如果双面组件无法获得 201 关税豁免，无疑将对这些开发商造成极大的经济损失，也会影响美国光伏未来的新增装机量。因此以开发商、运营商和美国光伏行业协会（SEIA）为代表的团体极力推动双面组件纳入 201 关税豁免清单。

● 双面组件渗透率提升是行业趋势

如果本次双面组件重获美国 201 关税豁免得以顺利实施（当前 201 税率 25%），相比单面组件将拥有更大的成本优势，从而推动美国市场的双面组件渗透率提升。即使不考虑美国市场带来的利好，全球范围内双面组件渗透率提升的趋势也正在增强。随着行业技术发展的成熟，电池端已经实现可单双面同价，考虑封装成本后，双面组件的成本也已经逐渐追平单面组件成本，双面组件背面多发电的优势进一步放大。

● 看好 2020 年光伏整体需求

采用双面组件后系统成本将大幅降低，将会进一步推升美国市场需求增长，美国市场存在超预期可能。整体需求来看，2020 年海外市场稳健增长，叠加国内 2019 年延迟的竞价项目，2020 年全球新增装机有望站上 150GW 大关（海外 100GW，国内 50GW）。

● 投资建议

双面组件渗透率提升是行业趋势，推荐双面组件及双面电池龙头隆基股份、通威股份；当前光伏玻璃供应已呈紧张态势，双面组件渗透率提升进一步加剧光伏玻璃供不应求，受益标的光伏玻璃龙头信义光能、福莱特；光伏玻璃供应紧张，已有组件企业在力推透明背板双面组件（如晶科等），受益标的背板龙头中来股份。

● 风险提示：美国贸易政策反复，双面政策重获 201 关税豁免仍存在最终的不确定性

相关报告

《打造国际领先的新能源汽车产业链》
2019-12-04

《为什么锂价在下跌，而股价却开始上涨？》
2019-11-21

《国内前三季度装机低于预期，四季度将迎来需求高峰》
2019-10-29

《需求增长确定、供需边际改善，光伏向上周期不改》
2019-10-21

《9 月新能源汽车有望景气回升，静待光伏旺季行情出现》
2019-08-25

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

开文明，上海交通大学学士，复旦大学世界经济硕士，2007-2012年历任光大证券研究所交通运输行业分析师、策略分析师、首席策略分析师，2012-2017年历任中海基金首席策略分析师、研究副总监、基金经理。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>