

光伏设备行业

通威扩产 30GW 加码电池片，利好电池片设备商

增持（维持）

2020 年 02 月 12 日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 朱贝贝

zhubb@dwzq.com.cn

事件 1：通威股份公告将在成都市金堂县投资 200 亿元，建设年产 30GW 高效太阳能电池及配套项目。

事件 2：通威股份发布高纯晶硅和太阳能电池业务 2020-2023 年发展规划，目标 2023 年电池片产能达 80-100GW。

投资要点

■ 大规模扩产加码电池片，预计未来 4 年新增设备需求有望达 200 亿+

根据通威公告，新规划的 30GW 产能分四期实施，每期 7.5GW；其中一期、二期计划各投资 40 亿元（对应 5.3 亿/GW），以 PERC 扩产为主，并预留后续升级空间，可叠加 PERC+或 TOPCON 设备；三期、四期计划各投资 60 亿元（对应 8 亿/GW），预计在 2-3 年后进行，届时视经济性考虑扩产 HIT。同时通威还规划目标 2023 年电池片产能达 80-100GW，其目前产能 20GW，对应新增产能 60-80GW，我们测算其未来 4 年新增设备需求有望达 200 亿以上。

■ PERC 的有效产能有限，预计短期电池片扩产仍以 PERC 为主

2019 年底 PERC 产能合计达 100GW 以上，而非硅成本在 0.3 元/W 以内的 PERC 产能不到 40%，0.35 元/W 以上的产能也占到 40%左右，在光伏平价的背景下，0.05 元/W 的成本差距将促使落后的 PERC 产能进行升级，因此我们认为短期内电池片扩产仍以 PERC 为主。

■ PERC+/TOPCON 均能够在 PERC 产线基础上叠加设备实现升级，预计是 PERC 向 HIT 升级的过渡路线

PERC+：基于 P 型硅片，目前实验室效率在 23.5%以上，但新设备不成熟，仍处于方案阶段。TOPCON：基于 N 型硅片，转换效率达 23.5%以上，设备相对成熟，但由于 N 型硅片和设备都比较贵，综合成本高于 PERC+。我们认为 PERC+/TOPCON 将是 PERC 升级至下一代技术的过渡路线，未来几年随着 HIT 成本的下降和转化效率的提高，HIT 将成为下一代光伏电池的大趋势，建议关注 HIT 主题性投资机会。

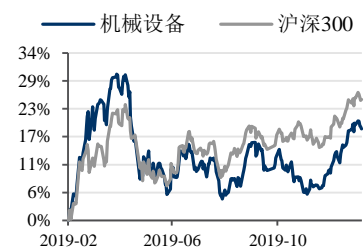
■ 扩产规划均兼容 210 大尺寸，产能提升明显，210 产业化进程有望超预期

以正在建设的通威眉山一期为例，若投资 210 级别，一个车间的产量将达 7GW，相对于 158 或 166 的产出（4-5GW）高 50%左右，综合而言单 GW 投资额降低，产线的投资回收期大幅缩短至 2 年以内。此前，爱旭也发布了 5GW 210 电池生产线量产，还计划扩产电池产能 2020 年底达到 22GW，2021 年底到 32GW，2022 年底到 45GW。我们判断未来 210 技术的渗透率提升速度会超市场预期。

投资建议：下游电池厂的大规模扩产及电池技术的更新迭代带来设备空间，利好设备商，我们重点推荐电池片设备龙头【捷佳伟创】【迈为股份】；210 大硅片产业化进程有望超预期，推荐硅片设备龙头【晶盛机电】。

风险提示：下游扩产进度不及预期；新技术升级进程不及预期

行业走势



相关研究

- 《光伏设备：硅片产能周期开启，关注 HIT 电池主题机会》2019-7-31
- 《光伏设备：晶科拟投资 150 亿扩产 25GW 单晶硅片，利好硅片设备龙头晶盛机电》2019-4-18
- 《光伏叠瓦组件设备专题：叠瓦组件渗透率提升带来的设备投资机会》2019-3-21
- 《光伏设备：中环股份扩产 25GW 单晶硅片，利好核心设备商晶盛机电》2019-3-21
- 《光伏设备：光伏新规促平价，技术迭代利好设备企业》2019-2-21
- 《光伏电池设备专题：光伏行业迎拐点，电池技术更迭利好设备商》2018-12-5

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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

