

机械设备

光伏龙头持续扩张，新一轮景气可期

2020年02月19日

——光伏设备跟踪报告

行业评级：中性（维持）

分析师：赵晓闯

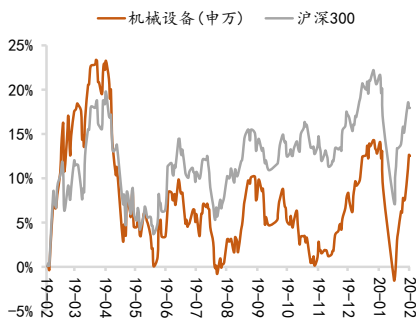
执业证书号：S1030511010004

电话：0755-83199599

邮箱：zhaoxc@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

近一年机械设备行业与沪深300指数的表现



行业数据

机械设备（可比口径）	2019年Q3
整体收入增速（%）	8.95
整体利润增速（%）	13.92
综合毛利率（%）	24.26
综合净利率（%）	6.93
行业ROE（%）	5.85
平均市盈率（倍）	23.31
平均市净率（倍）	2.07
资产负债率（%）	55.08

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责条款

核心观点：

- 1) **光伏龙头再扩张，彰显行业信心。**通威股份2月11日公布2020-2023年发展规划，高纯晶硅产能将从目前的8万吨提升至2023年的25万吨左右，每年增5万吨以上产能；光伏电池产能从目前的20GW提升至2023年的90GW左右，每年增约20GW产能。公司在过去两年国内光伏行业放缓的背景下，就已经于2018及2019年分别逆势增加了6.6GW及8GW光伏电池产能。而这次产能扩张规划，更是彰显了公司持续对光伏行业发展前景具有信心。
- 2) **相关政策的及时出台对行业发展产生积极影响。**2020光伏指导价征求意见稿近日出台，一、二及三类资源区新增集中式光伏电站指导价分别为每千瓦时0.33元、0.38元及0.47元，工商业分布式上限价格为0.05元每千瓦时。2020年的电站指导价比2019年下降了约0.08元左右，与2019年的平均竞价电价基本相当。考虑到今年竞价工作比去年较早，以及去年部分竞价项目递延到今年，预计今年新增装机量达45GW左右，比去年增长50%左右。
- 3) **海外需求持续景气，市场区域呈多元化。**据中国光伏行业协会数据，2019年我国光伏产品出口总额207.8亿美元，同比增长31%，规模仅次于“双反”前的高点。其中组件出口额173.1亿美元，出口量超过65GW，同比增长49%，创历史新高。光伏组件出口市场呈多元化发展，欧洲和东南亚是今年海外市场增长的两大亮点，前十大出口国占比70.2%。
- 4) **疫情对行业影响有限。**虽然新冠病毒疫情对光伏行业生产端及应用端都有一定影响，但一方面由于很多企业在全中国都有产能，可以分散部分风险；另一方面，国内市场一季度本身开工项目就较少，疫情期间耽误的完全可以通过后期的抢工、抢装，把时间抢回来。长期看，技术进步将驱动光伏行业持续发展，建议关注硅片设备龙头晶盛机电，电池片设备龙头捷佳伟创、迈为股份，组件设备龙头金辰股份。
- 5) **风险提示：**政策风险；下游扩产、技术进步低于预期。

Figure 1 通威股份高纯晶硅和太阳能电池业务 2020-2023 年发展规划

	产能					中期技术目标
	目前	2020E	2021E	2022E	2023E	
高纯精硅 (万吨)	8	8	11.5-15	15-22	22-29	单晶占比85%以上; N型占比40%-80%; 可生产点自己高纯晶硅;
太阳能电池 (GW)	20	30-40	40-60	60-80	80-100	转换率目标: Perc 23%以上; Perc+24%-24.5%以上; Topcon在perc基础上提升0.8-1pct; HJT24.5%-25%以上;

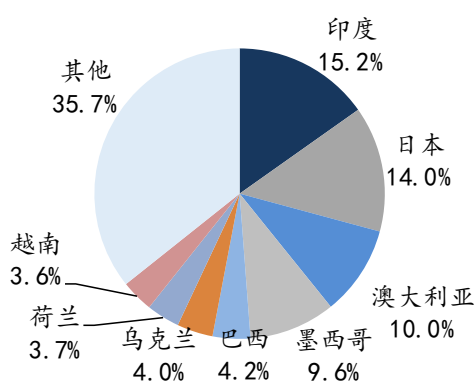
资料来源：通威股份公告、世纪证券研究所

Figure 2 2020 年光伏指导价变化情况 (元/KWh)

	2019年指导价	2019普通电站竞标均价	2020年预计指导价	2020指导价变化幅度
一类资源区	0.4	0.33	0.33	-0.07
二类资源区	0.45	0.37	0.38	-0.07
三类资源区	0.55	0.46	0.47	-0.08
自发自用分布式	0.1		0.05	-0.05

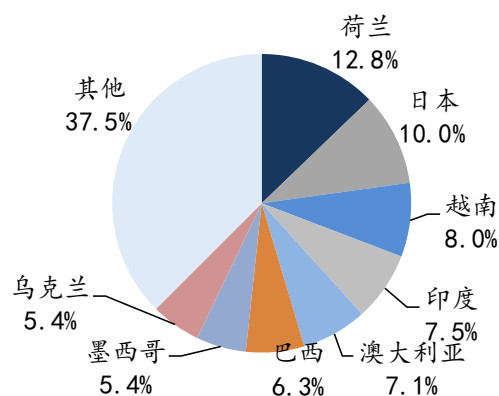
资料来源：能源局、世纪证券研究所

Figure 3 2018 年光伏组件出口额区域分布



资料来源：CPIA、世纪证券研究所

Figure 4 2019 年光伏组件出口额区域分布



资料来源：CPIA、世纪证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，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。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间； 中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。