

分析师: 唐俊男

登记编码: S0730519050003

tangjn@ccnew.com 021-50586738

业绩预告密集发布, 把握供需偏紧环节机会

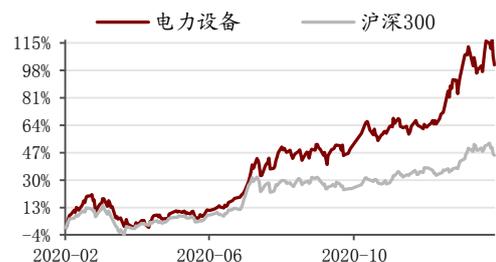
——光伏行业周报

证券研究报告-行业周报

强于大市 (维持)

电力设备相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2021 年 02 月 01 日



相关报告

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

投资要点:

- 板块展开调整, 光伏逆变器股票相对抗跌。**本周 Wind 光伏指数跟随市场展开调整, 周跌幅大于沪深 300 指数, 板块呈现缩量下跌趋势。其中, 嘉泽新能、银星能源、锦浪科技、振江股份、阳光电源涨幅居前; 博威合金、高测股份、中环股份、太阳能、晶澳科技跌幅靠前。
- 光伏产品价格涨跌不一, 关注供需偏紧环节。**本周, 工业硅天津港通氧 553 主流报价 12800-12900 元/吨, 相对平稳; 多晶硅致密料价格平均价格 87 元/kg, 比上周涨 1.2%, 连续两周上涨; G1、M6、M10、G12 硅片平均价格分别为 3.12、3.22、3.9、5.48 元/片, 连续三月保持稳定; 单晶 PERC 电池 158、166、182、210mm 价格分别为 0.91、0.84、0.90、0.91 元/W, 分别同比下滑 0%、1.17%、1.10%、1.09%; 182、210 组件价格分别为 1.66、1.66 元/W, 分别比上周下滑 0.02 元、0.02 元; 3.2mm 和 2.0mm 光伏玻璃平均价格分别为 43 元/平米、34.5 元/平米。
- 行业高景气, 重点公司业绩普遍高增。**截至 2021 年 1 月 31 日, Wind 光伏指数成分股中 38 家公司披露业绩预告, 其中, 八成以上公司盈利同比正增长, 一成公司净利润为负。值得一提的是, 下半年尤其是四季度全球光伏装机量 29.5GW, 全年装机量 48.2GW (同比增长 60.67%), 显示下游旺盛需求。因此, 装机量的快速增长带动产业链各环节需求扩张。光伏头部企业净利润增速均超过 40%, 强者恒强态势明显。
- 维持行业“强于大市”投资评级。**截至 2021 年 1 月 29 日, Wind 光伏指数 PE54.73 倍, PB (LF) 4.91 倍, 估值处于历史偏高位置。从业绩预告来看, 技术进步驱动成本降低, 全球光伏平价上网时代的来临带来较为明显的市场需求, 板块业绩兑现力度较强。考虑中长期非化石能源占比大幅提升和光伏制造主要环节不断降本增效的可能, 板块前景较为广阔, 维持行业“强于大市”投资评级。2021 年光伏产业链大部分环节产能显著扩张, 随着供给的释放, 供需波动将会加大, 建议关注供需偏紧环节: 产能扩张有限, 供需有望偏紧, 价格看涨的硅料生产领域; 晶硅制造热场材料供应领域。
- 风险提示:** 1、受疫情等因素影响, 全球装机需求不及预期; 2、扩产超预期, 产品价格下滑; 板块二级市场股价阶段涨幅较大, 回调风险。

内容目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业动态.....	4
2.1. 行业新闻.....	4
2.2. 重点环节价格数据.....	5
2.3. 重点公司公告.....	6
3. 投资建议.....	8
4. 风险提示.....	8

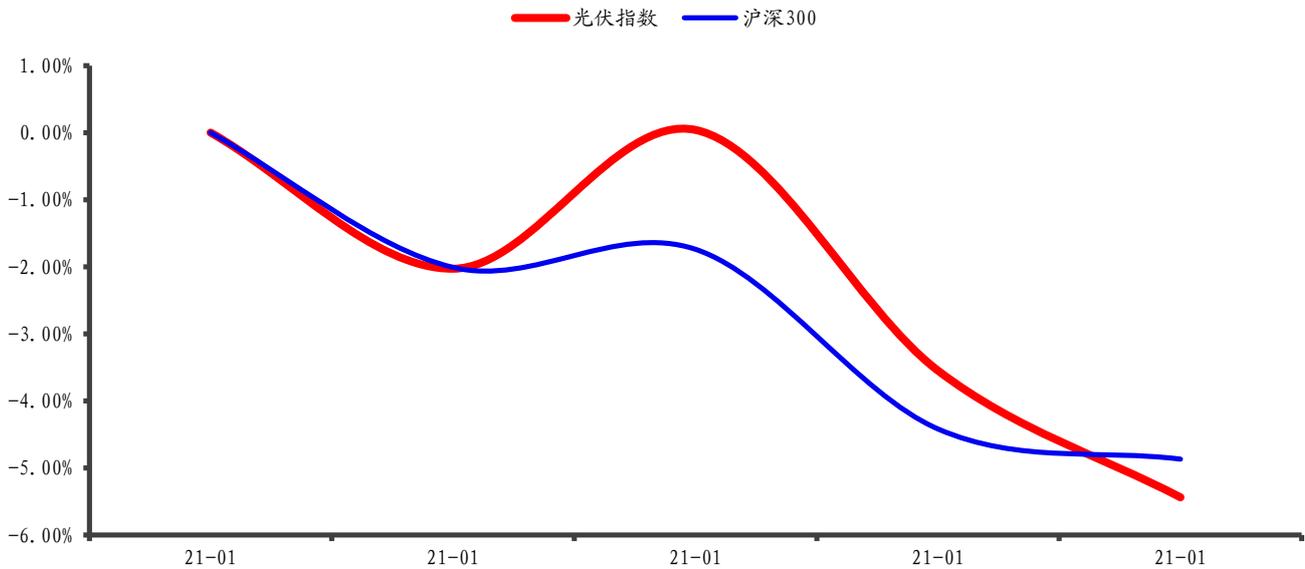
图表目录

图 1: 本周 (2021.1.25-1.29) Wind 光伏指数 (884045) 走势情况.....	3
图 2: 工业硅价格走势.....	5
图 3: 硅料价格走势.....	5
图 4: 硅片价格走势.....	5
图 5: PERC 电池价格走势.....	5
图 6: 光伏组件价格走势.....	6
图 7: 光伏玻璃价格走势.....	6
图 8: Wind 光伏指数 (884045) PE(TTM)估值情况.....	8
图 9: Wind 光伏指数 (884045) PB 估值情况.....	8
表 1: 本周 (2021.1.25-1.29) 光伏板块收益率排名情况.....	3
表 2: 相关公司公告.....	6

1. 行情回顾

本周 Wind 光伏指数 (884045) 跟随市场展开调整, 周收益率 (-5.44%), 跌幅大于沪深 300 指数 (-4.87%); 板块日均成交金额 565.32 亿元, 呈现缩量下跌趋势; 中信一级电力设备及新能源本周跌幅-6.86%, 排名第 25 名。

图 1: 本周 (2021.1.25-1.29) Wind 光伏指数 (884045) 走势情况



资料来源: Wind, 中原证券

板块涨跌不一, 逆变器股票相对抗跌。 本周涨幅前 5 名个股为: 嘉泽新能 (32.13%)、银星能源 (14.92%)、锦浪科技 (13.44%)、振江股份 (9.83%)、阳光电源 (6.07%); 跌幅前 5 名个股为: 博威合金 (-11.44%)、高测股份 (-11.75%)、中环股份 (-12.06%)、太阳能 (-12.76%)、晶澳科技 (-13.54%)。

表 1: 本周 (2021.1.25-1.29) 光伏板块收益率排名情况

名称	阶段性收益率 (%)	名称	阶段性收益率 (%)
嘉泽新能	32.13	博威合金	-11.44
银星能源	14.92	高测股份	-11.75
锦浪科技	13.44	中环股份	-12.06
振江股份	9.83	太阳能	-12.76
阳光电源	6.07	晶澳科技	-13.54
安彩高科	4.03	福莱特	-14.29
迈为股份	3.37	亚玛顿	-15.82
通威股份	2.56	科华数据	-17.83
固德威	1.86	赛伍技术	-19.94
天合光能	1.33	京运通	-23.23

资料来源: Wind, 中原证券

2. 行业动态

2.1. 行业新闻

【越南 2020 年成全球前三大光伏市场】。据越南电力集团(EVN)的报告，截至 2021 年 1 月 4 日，越南已经安装超过 101939 个屋顶太阳能系统，总装机容量超过 9.4GW。政府去年设定的到 2025 年实现安装 10 万个屋顶太阳能系统的目标已经提前完成。为了降低 2021-2025 年期间的电力短缺风险，越南政府的解决方案之一是促进可再生能源，特别是太阳能的发展。由于可再生能源电站建造快速、工期短的优点，越南政府将从 2021 年开始投资建设大量电站。

【隆基公布 2 月单晶硅片价格：维持不变】。1 月 25 日，隆基股份发布新一期硅片价格公示：G1(158.75mm)、M6(166mm)、M10(182mm)三种尺寸硅片国内报价保持不变，分别为每片 3.15 元、3.25 元和 3.90 元。同时，受汇率变动影响，海外报价略有上涨，最新价格为每片 0.427 美元、0.441 美元和 0.529 美元。

【通威公布 2 月电池片定价：166、210 等电池价格维持不变】。根据公告，最新价格与上月定价基本保持一致。其中，多晶电池金刚线 157 定价 0.62 元/瓦，单晶 PERC 电池单/双面 158.75 定价 0.91 元/瓦。单晶 PERC 电池单/双面 166 定价 0.95 元/瓦；单晶 PERC 电池单/双面 210 定价 0.99 元/瓦。

【青海省：2021、2022 年新建新能源项目配 10%+2h 储能，给予 1 毛/度补贴，优先消纳】。青海省发改委、科技厅、工信厅、能源局联合下发《关于印发支持储能产业发展若干措施（试行）的通知》，对“新能源+储能”、“水电+新能源+储能”项目中自发自储设施所发售的省内电网电量，给予每千瓦时 0.10 元运营补贴，如果经省工业和信息化厅认定使用本省产储能电池 60%以上的项目，在上述补贴基础上，再增加每千瓦时 0.05 元补贴。新建新能源项目，储能容量原则上不低于新能源项目装机量的 10%，储能时长 2 小时以上。对储能配比高、时间长的一体化项目给予优先支持；新建、新投运水电站同步配置新能源和储能系统，使新增水电与新能源、储能容量配比达到 1:2:0.2，实现就地平衡。

【大面积、高效率、超稳定钙钛矿电池发布】。1 月 25 日《Advanced Energy Materials》发布了一篇钙钛矿光伏的最新研究成果，冲绳科学技术研究所(OIST)的威亚冰研究团队利用一种减少缺陷的新制造技术，制造出稳定性和效率都有所提高的大面积钙钛矿光伏组件。

【2020 全年电池片出货排名】。根据 PV Infolink 调研，2020 全年电池片出货排名前五名为：通威、爱旭、润阳、潞安和宇。2020 年前五大电池片厂家出货总计达到约 55GW，前五名厂家与 2019 年出货量相比皆出现不少增长、增幅达到六成以上，也显示了电池片集中化程度日趋明显。

2.2. 重点环节价格数据

工业硅价格趋于平稳。根据中国有色工业协会硅业分会统计，本周工业硅天津港通氧 553 主流报价 12800-12900 元/吨；441 报价 13400-13500 元/吨；3303 报价 14000-14300 元/吨；421 报价 14100-14200 元/吨，价格保持相对平稳趋势。

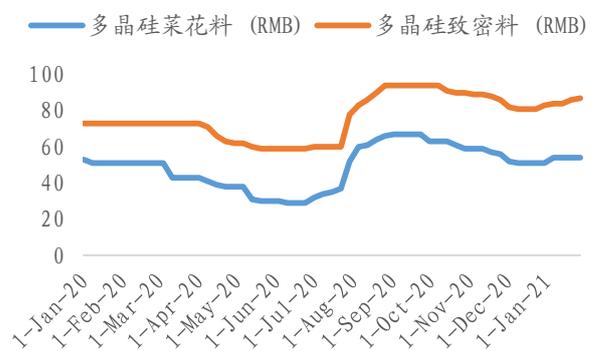
硅料价格反弹，21 年供需有望维持偏紧状态。本周多晶硅致密料价格 86-90 元/KG，平均价格 87 元/kg，比上周涨 1.2%，连续两周上涨。多晶硅价格上涨原因：下游硅片扩产和备货。而越临近春节，备货刺激因素影响占比越大。21 年硅料新增供给有限而下游硅片产能扩张力度较大，预计全年硅料供需维持偏紧状态。

图 2：工业硅价格走势



资料来源：Wind，中原证券

图 3：硅料价格走势

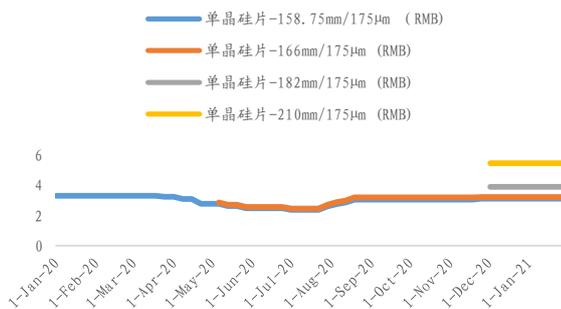


资料来源：PV Infolink，中原证券

硅片价格连续三月保持不变。本周 G1、M6、M10、G12 平均价格分别为 3.12、3.22、3.9、5.48 元/片，硅片价格连续三月保持稳定。由于拉晶炉热场材料供应紧张，自第四季度以来硅片产能释放不及预期。而下游电池片产能释放较快，硅片供应相对紧张，价格持续坚挺。

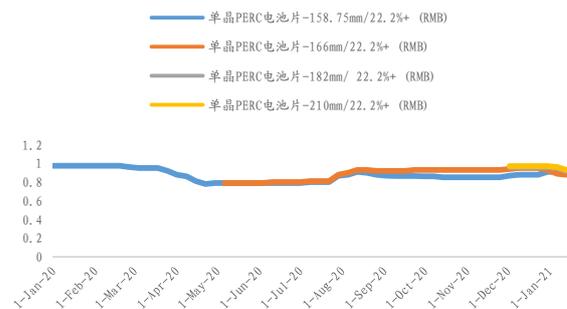
大尺寸电池片价格继续下滑。本周单晶 PERC 电池 158、166、182、210mm 价格分别为 0.91、0.84、0.90、0.91 元/W，分别同比下滑 0%、1.17%、1.10%、1.09%。随着 M10、G12 出货量的增加，大尺寸电池片价格继续下行。考虑到 21 年电池片产能扩张力度较大，预计春节后电池片价格保持稳中有降的趋势

图 4：硅片价格走势



资料来源：PV Infolink，中原证券

图 5：PERC 电池价格走势

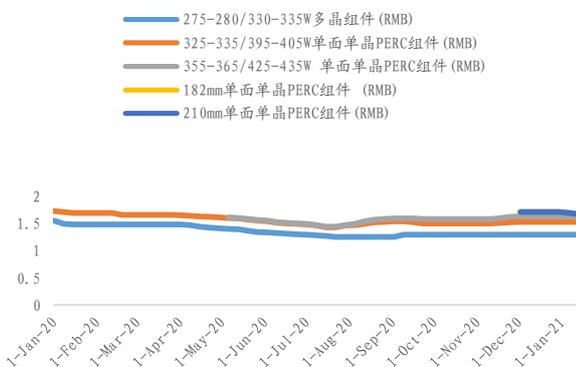


资料来源：PV Infolink，中原证券

大尺寸组件价格继续下滑。根据 PV Infolink 的统计,本周 182、210 组件价格分别为 1.66、1.66 元/W, 分别比上周下滑 0.02 元、0.02 元。随着 M10、G12 组件出货量的持续增长,大尺寸组件价格向 166 组件价格靠拢。

2.0mm 光伏玻璃价格有所松动。上周 3.2mm 和 2.0mm 镀膜光伏玻璃平均价格分别为 43 元/平米、34.5 元/平米。3.2mm 光伏玻璃价格成交区间收窄至每平方米 42-45 元人民币,2.0mm 价格落在 34-35 元人民币区间。受双玻市场渗透率的提升和光伏玻璃产能释放周期等因素影响,光伏玻璃自 7 月以来出现显著上涨,目前处于相对高位。玻璃厂库存稳定,组件厂对年后的玻璃行情保持观望。随着福莱特、信义玻璃等产能释放,预计 2021 年光伏玻璃供需紧张情况将明显改善,价格有望下行。

图 6: 光伏组件价格走势



资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 7: 光伏玻璃价格走势



资料来源: PV Infolink, 中原证券

2.3. 重点公司公告

行业高景气,重点公司业绩普遍高增。截至 2021 年 1 月 31 日, Wind 光伏指数(884045)成分股中 38 家公司披露业绩预告,其中,30 家公司盈利同比正增长,占已披露公司家数的八成;4 家公司净利润为负数,占比 10.52%。

值得一提的是,尽管上半年受疫情冲击,国内外光伏装机量明显受到负面冲击,但下半年尤其是 4 季度装机量增至 29.5GW,全年装机量 48.2GW (同比增长 60.67%),显示出下游旺盛需求。终端装机量的快速增长带动产业链各环节需求扩张。光伏制造各环节头部企业,如隆基股份、阳光电源、天合光能、迈为股份等净利润增速均超过 40%,强者恒强态势明显。

表 2: 相关公司公告

代码	名称	公司公告
601012.SH	隆基股份	公司发布业绩预告,预计 2020 年实现归属于上市公司股东的净利润为 82 亿元到 86 亿元,同比增加 55.30%-62.88%。受益于单晶产品在度电成本方面体现出更高的性价比,单晶市场占有率快速提升。公司主要产品单晶硅片和组件产销量同比大幅增长,带来了营业收入和利润的稳步增长。
300274.SZ	阳光电源	公司发布业绩预告,预计 2020 年营业总收入 190-200 亿元,同比增长 46%-54%;归属于上市公司股东的净利润 18.5-20.5 亿元,同比增长 107%-130%。业绩大幅度增长原因为公司持续加速全球战略部署,规模效应显著提升,坚持加大研发投入,持续优化产品结构,核心业务市场领先地位进一步夯实。
300316.SZ	晶盛机电	公司公布业绩预告,光伏行业发展持续向好,单晶硅片市场需求大幅增长,国内硅片厂商加大投资扩产,受益于光

伏设备订单量持续增长，公司业绩保持快速增长。2020年归属于上市公司股东的净利润79674.39万元-95609.27万元，比上年同期增长25%-50%。

002459.SZ	晶澳科技	全资子公司晶澳太阳能有限公司与扬州经济技术开发区管理委员会于2021年1月23日签订《战略投资框架协议》，公司拟在扬州经济技术开发区投资建设电池和组件项目，项目分两期建设。一期为10GW电池和6GW组件项目，拟投资总额60亿；二期拟投资总额40亿。
002506.SZ	协鑫集成	预计2020年归属于上市公司股东的净利润亏损：-251879.36万元至-151972.74万元。
688599.SH	天合光能	公司凭借领先的创新能力和产品优势，借助全球化布局及先进产能规模化优势，使得公司光伏产品业务快速发展，实现营业收入较去年同期较大幅度增长。预计2020年度实现归属于母公司所有者的净利润为120,142万元至132,789万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加56,082.48万元至68,729.48万元，同比增加87.55%至107.29%左右。
603185.SH	上机数控	随着单晶硅产能逐步扩大，公司单晶硅业务销售收入有大提升，公司的销售规模持续增长。预计公司2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为53,000万元至58,000万元，同比增加186%至213%。 2021年通威太阳能（成都）有限公司向公司子公司采购单晶硅片2.7196亿片（上下浮动不超过15%），按照当前市场价格，预计2021年销售金额为13.06亿元（含税）。双方约定，实际采购价格采取月度议价方式。
300751.SZ	迈为股份	受公司主要产品太阳能电池丝网印刷设备销量稳步上升影响，公司预计2020年归属于上市公司股东的净利润3.65-4.05亿元，同比增长47.45%-63.61%。 公司拟实行2021年员工持股计划，参加对象为公司董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员、公司及控股子公司中层管理人员、骨干员工，员工总人数不超过390人；涉及的标的股票数量约为2,750.00万股。
300118.SZ	东方日升	受组件上游主要原辅材料价格上涨、组件销售价格下降以及汇兑损失的影响，归属于上市公司股东的净利润1.6-2.4亿元，同比下滑75.35%-83.57%。
601908.SH	京运通	得益于公司新材料业务的营业收入大幅增加，预计2020年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，同比增加50%到75%。
688390.SH	固德威	公司持续加大研发投入和技术创新，同时受益于光伏行业良好的发展态势，积极拓展国内外市场，2020年营业收入同比2019年取得大幅增长，预计2020年年度实现归属于母公司所有者的净利润约为22994.79万元到27593.75万元之间，同比增加123.65%到168.38%。
688408.SH	中信博	光伏行业整体向好，细分领域领先企业综合优势进一步凸显。公司凭借领先的创新能力、方案解决及产品优势，使得公司光伏支架产品业务快速发展。预计2020年年度实现归属于母公司所有者的净利润为27000.00万元到28500.00万元，同比增加66.41%-75.65%。
600207.SH	安彩高科	受光伏玻璃需求提升、价格上涨，公司产能规模提升，高附加值产品销量增长等因素影响，公司光伏玻璃盈利能力明显增强。预计2020年年度实现归属于上市公司股东的净利润约为1.2亿元，与上年同期相比，将增加约1亿元，同比增长503%左右。
601222.SH	林洋能源	公司紧抓市场机遇，海外业务订单快速增长，产品结构优化，毛利率有所提高；EPC光伏系统集成业务持续推进，项目管理水平稳步提高，多个光伏电站项目相继并网，EPC收入相应增加。公司预计2020年实现归属于上市公司股东的净利润为9.80亿元到11.20亿元，同比增加40%到60%。
002617.SZ	露笑科技	预计2020年公司实现归属于上市公司股东的净利润1.8-1.96亿元，同比增长552.67%-610.69%。
002610.SZ	爱康科技	受新冠疫情、控股股东破产重整、新投高效电池及组件工厂尚处于产能爬坡期等因素的影响，公司制造业营业收入和经营业绩均有下降。预计2020年营业总收入30-32亿元，归母净利润4千万-6千万。
688556.SH	高测股份	预计2020年年度实现归属于母公司所有者的净利润为5875.02万元左右，同比增加83.47%左右

资料来源：公司公告，中原证券

3. 投资建议

维持行业“强于大市”投资评级。截至 2021 年 1 月 29 日, Wind 光伏指数(884045)PE54.73 倍, PB (LF) 4.91 倍, 估值处于历史偏高位置。从业绩预告来看, 技术进步驱动成本降低, 全球光伏平价上网时代的来临带来较为明显的市场需求, 板块业绩兑现力度较强。考虑中长期非化石能源占比大幅提升和光伏制造主要环节不断降本增效的可能, 板块前景较为广阔, 维持行业“强于大市”投资评级。

图 8: Wind 光伏指数 (884045) PE(TTM)估值情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 9: Wind 光伏指数 (884045) PB 估值情况



资料来源: Wind, 中原证券

2021 年光伏产业链大部分环节产能显著扩张, 随着供给的释放, 供需波动将会加大, 建议关注供需偏紧环节:

- 1) 产能扩张有限, 供需有望偏紧, 价格看涨的硅料生产领域;
- 2) 晶硅制造热场材料供应领域。

4. 风险提示

- 1) 受疫情等因素影响, 全球装机需求不及预期;
- 2) 扩产超预期, 产品价格下滑;
- 3) 板块二级市场股价阶段涨幅较大, 回调风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。