



机械设备

优于大市（首次）

证券分析师

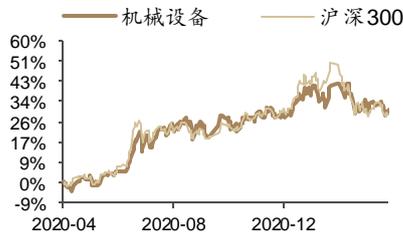
倪正洋

资格编号：S0120521020003

邮箱：nizy@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1. 《半导体设备中标：缺芯背景下，国产设备迎来验证收获期》，2021.4.12
2. 《2020年激光市场数据速递-超预期——我国光纤激光器市场规模同比+14%达94亿元》，2021.4.1
3. 《2021年3月PMI快评及开工率等微观数据分析-制造业上行周期，激光加速受益》，2021.3.31
4. 《三桶油计划资本支出增加9%，历史看中石油计划支出有望上调》，2021.3.29

能源局 2025 年光伏+风电发电目标，有望推动十四五光伏年均装机超 80GW

投资要点：

- 能源局新《通知》提出 2025 年全国光伏+风电发电占全社会用电量 16.5%。为贯彻落实“双碳”目标，以及 2030 年非化石能源占一次能源消费比重达到 25% 左右、风电太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上等任务，2021 年 4 月 19 日，国家能源局综合司发布对《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（征求意见稿）》公开征求意见的公告。《通知》从强化可再生能源电力消纳责任权重引导机制、建立并网多元保障机制、加快推进存量项目建设、稳步推进户用光伏发电建设、抓紧推进项目储备和建设等几方面推进光伏及风电的稳定发展。其中《通知》提到 2021 年，全国风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到 11% 左右，后续逐年提高，到 2025 年达到 16.5% 左右。

- 2020 年底光伏+风电新增装机超预期保障 21 年目标实现，2025 年目标推动光伏装机景气高涨。根据中电联数据统计，2020 年全社会用电量为 7.5 万亿千瓦时，同比+3.1%，光伏发电量为 2611 亿千瓦时，占用电量比重为 3.5%，风电发电量为 4665 亿千瓦时，占用电量比重为 6.2%。2020 年光伏+风电合计占比为 9.7%，较 2019 年同比+1.05pp，较 2015 年提升 5.7pp。2021 年光伏+风电发电占全社会用电量比重较 2020 年提升比 1.3pp，2025 年提升 6.8pp，提升幅度超越“十三五”同期。根据能源局数据，2020 年光伏新增装机量为 48.2GW，其中 11-12 月新增装机 26.3GW，占 2020 年新增装机比重的 55%，风电新增装机 71.7GW，其中 12 月新增 47.1GW，为前 11 月新增装机量近两倍。2020 年国内累计光伏装机量达 254GW，累计风电装机量达 282GW。由于 2020 年底新增装机量超预期，预计 2021 年 11% 的目标基本可完成，但长远看若完成 2025 年目标，则 2021-2025 年光伏+风电的新增装机量将远超“十三五”规划。

- 中性：国内十四五光伏年均装机约 80GW，乐观：十四五光伏年均装机超 94GW。

假设：1) 十四五全社会用电量 CAGR 为 5.5%；2) 光伏年均发电小时为 1200 小时；3) 中性：2025 年光伏：风电=45：55，乐观：2025 年光伏：风电=50：50。

中性：2025 年光伏累计装机量为 647GW，十四五光伏年均装机约 80GW。根据假设测算，2025 年全社会用电量为 9.8 万亿千瓦时，光伏发电量为 7289 亿千瓦时，对应 593GW 光伏装机量，同时考虑到 2025 年还有约 50% 左右的新增装机需要至 2026 年发电，保守估计这部分需求为 40GW，2025 年光伏装机量为 647GW，2021-2025 年合计装机为 393GW，年均装机约 80GW。

乐观：2025 年光伏累计装机量为 725GW，十四五光伏年均装机超 94GW。乐观假设下，2025 年光伏发电量为 8099 亿千瓦时，对应 675GW 光伏装机量，考虑 2025 年 50GW 的装机用于 2026 年发电，2025 年光伏装机量为 725GW，2021-2025 年合计装机为 471GW，年均装机超 94GW。

- 投资建议。受益于“双碳”目标及光伏平价，光伏成为未来成长确定性最强赛道之一。大硅片、HJT、TOPCon、多主栅等技术迭代，使得光伏设备未来享受装机增长+更新换代双重逻辑。在下游抢位先进产能的背景下，建议关注电池片端布局高效电池技术的迈为股份、捷佳伟创、帝尔激光，硅片端引领大硅片和薄片化技术的晶盛机电，上机数控，组件端串焊机龙头奥特维。

- 风险提示：光伏装机不及预期，光伏技术迭代不及预期，行业竞争加剧风险。



信息披露

分析师与研究助理简介

倪正洋，2021年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有5年机械研究经验，1年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020年获得iFinD机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业2019年新财富第三名，2017年新财富第二名，2017年金牛奖第二名，2016年新财富第四名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。