

分析师: 唐俊男

登记编码: S0730519050003

tangjn@ccnew.com 021-50586738

价格波动对终端需求产生影响, 中期关注各环节龙头企业

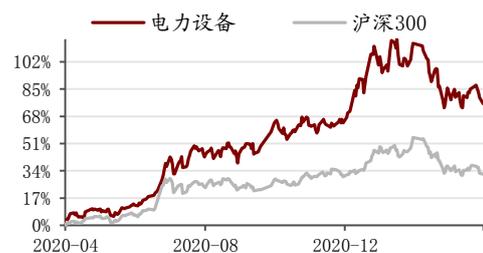
——光伏行业周报

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 04 月 13 日



相关报告

- 1 《光伏行业周报: 光伏制造主要环节 20 年盈利较好, 关注成本上涨对装机需求影响》 2021-03-29
- 2 《光伏行业周报: 光伏制造行业规范出台力促行业有序发展, 关注硅料价格大幅上涨对产业链影响》 2021-03-17
- 3 《电力设备行业点评报告: 十四五规划和 2035 年远景目标纲要出台, 加快现代能源体系建设》 2021-03-15

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:

- **光伏指数走势略强于市场。**上周 Wind 光伏指数前高后低, 周跌幅小于沪深 300 指数, 日均成交额环比缩减; 个股赚钱效应较差, 七成个股下跌。其中, 南玻 A、易成新能、迈为股份、苏美达、首航高科涨幅居前; 赛伍技术、中信博、上能电气、固德威、锦浪科技跌幅居前。
- **硅料价格继续上涨, 组件开工率降至低位。**上周多晶硅致密料平均售价涨至 128 元/KG, 继续保持强势。订单签订以大厂为主, 市场散单数量少。硅片生产企业对保障供应量要求强于对价格优惠要求。硅片销售价格保持平稳。在下游电池片和组件盈利压力显著增加, 开工率下滑的背景下, 预计硅片价格上涨力度有限。大尺寸电池片和大尺寸组件价格小幅下滑, 组件厂开工率回落至六成上下, 组件厂库存压力尚未缓解。
- **光伏板块公司 2020 年年报和 2021 年一季报陆续发布, 业绩整体向好。**晶盛机电预计 2020 年度, 营业总收入 381908.90 万元, 较上年同期增长 22.81%; 归属于上市公司股东的净利润 85411.78 万元, 较上年同期增长 34.00%。同时, 公司预计 2021 年 1 季度, 归属于上市公司股东的净利润 24162.68 万元至 28189.79 万元, 同比增长 80%-110%。亚玛顿 2020 年实现营业收入 180285.83 万元, 较上年同期增长 52.22%; 归属于上市公司股东的净利润 13774.82 万元, 较上年同期增长 241.93%。迈为股份 2020 年实现营业收入 228544.27 万元, 同比上升 58.96%; 公司实现归属于上市公司股东的净利润 39443.36 万元, 较上年同期上升 59.34%。
- **短期光伏玻璃降价有利于缓解组件厂成本压力, 但硅料价格上涨对产业链成本推动占主导地位。**目前电池片和组件厂利润空间被大幅压缩, 开工率下调, 预计对上游的涨价形成一定程度抑制。截至 2021 年 4 月 12 日, Wind 光伏指数 PE47.77 倍, PB 3.91 倍。板块处于估值下移过程中, 中期建议关注光伏产品制造各环节龙头企业。
- **风险提示: 全球装机需求不及预期; 政策执行力度不及预期。**

内容目录

1. 行情回顾	3
1.1. 光伏指数走势	3
1.2. 个股表现.....	3
2. 行业动态	4
2.1. 行业新闻.....	4
2.2. 重点环节量价数据	5
2.3. 重点公司公告	7
3. 投资建议	8
4. 风险提示	8

图表目录

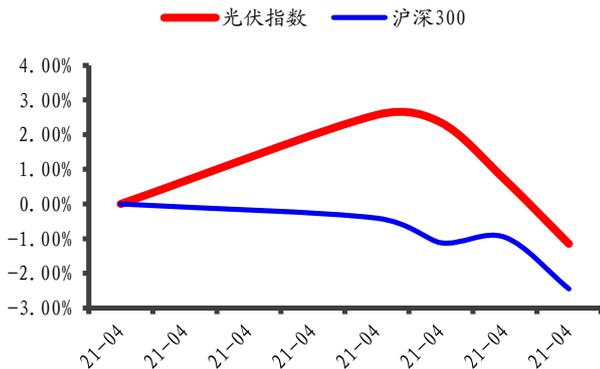
图 1: 上周 (2021.4.6-4.9) Wind 光伏指数走势情况.....	3
图 2: Wind 光伏指数成交情况.....	3
图 3: 工业硅价格走势	6
图 4: 硅料价格走势	6
图 5: 硅片价格走势	6
图 6: PERC 电池价格走势	6
图 7: 光伏组件价格走势	6
图 8: 光伏玻璃价格走势	6
图 9: Wind 光伏指数 (884045) PE(TTM)估值情况	8
图 10: Wind 光伏指数 (884045) PB 估值情况	8
表 1: 上周 (2021.4.6-4.9) 光伏板块收益率排名情况.....	3

1. 行情回顾

1.1. 光伏指数走势

板块指数略强于市场。上周(2021.4.6-4.9)Wind 光伏指数走势前高后低,周跌幅(-1.15%)小于沪深300指数(-2.45%),日均成交金额277.65亿元,环比继续缩减,板块所属中信一级电力设备及新能源周跌幅-3.16%,排名第28名。

图 1: 上周(2021.4.6-4.9) Wind 光伏指数走势情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 2: Wind 光伏指数成交情况



资料来源: Wind, 中原证券

1.2. 个股表现

个股跌多涨少。上周板块赚钱效应较差,近七成个股下跌。其中,南玻 A、易成新能、迈为股份、苏美达、首航高科、山煤国际、爱康科技、芯能科技、银星能源、乐凯胶片涨幅居前;晶盛机电、隆基股份、福斯特、上机数控、阳光电源、赛伍技术、中信博、上能电气、固德威、锦浪科技跌幅居前。

表 1: 上周(2021.4.6-4.9) 光伏板块收益率排名情况

名称	阶段收益率(%)	名称	阶段收益率(%)
南玻 A	12.09	晶盛机电	-5.54
易成新能	12.08	隆基股份	-5.76
迈为股份	8.45	福斯特	-6.43
苏美达	7.22	上机数控	-6.79
首航高科	6.36	阳光电源	-6.80
山煤国际	5.87	赛伍技术	-7.98
爱康科技	5.14	中信博	-8.54
芯能科技	4.51	上能电气	-9.95
银星能源	2.93	固德威	-10.38
乐凯胶片	2.74	锦浪科技	-12.76

资料来源: Wind, 中原证券

2. 行业动态

2.1. 行业新闻

【国家发改委近日就 2021 年新能源上网电价政策征求了相关部门意见】。根据征求意见稿，2021 年起新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏和新核准陆上风电项目，中央财政不再补贴。在上网电价方面，新建项目的电价将以保障性小时数作为分界点，按照不同的电价执行。文件还明确了户用光伏电站 2021 年仍有 3 分/度的补贴，并且按照全发电量进行补贴，2022 年起不再进行补贴。

【河南省发改委发布关于征求对《关于进一步推动风电光伏项目高质量发展的指导意见（征求意见稿）》意见的函】。河南省争取 2025 年全省可再生能源装机达到 5000 万千瓦以上，力争风电光伏发电新增 2000 万千瓦左右，奋力向构建以新能源为主体的新型电力系统目标迈进。文件指出，坚持区域统筹多能互补。各地发改委要会同自然资源、生态环境等部门和电网企业，对当地可开发资源进行统一摸排，统筹规划，整体开发。推动风电、光伏发电与现有火电、水电等传统能源多能互补，优化区域内电源侧、电网侧、负荷侧资源，扎实推进火电灵活性改造，合理配置电化学储能，挖掘需求侧响应潜力，实现源网荷储深度融合。

【山东正式下发《关于开展储能示范应用的实施意见》】。4 月 8 日，山东省发展和改革委员会、山东省能源局、国家能源局山东监管办公室正式下发了《关于开展储能示范应用的实施意见》，首批示范项目规模约 50 万千瓦，政策暂定实施 5 年。新增集中式风电、光伏发电项目，原则上按照不低于 10% 比例配建或租赁储能设施，连续充电时间不低于 2 小时。支持各类市场主体投资建设运营共享储能设施，鼓励风电、光伏发电项目优先租赁共享储能设施，租赁容量视同其配建储能容量。鼓励风电、光伏发电制氢，制氢装机运行容量视同配建储能容量。

【中环股份上调 4 月硅片价格】。4 月 10 日，中环股份公示 4 月单晶硅片价格。其中，G12 硅片价格较上月上漲了 0.17 元/片；M6 硅片价格较上月上漲了 0.3 元/片；G1 硅片价格较上月上漲了 0.3 元/片。以电池转化效率 22.8% 计算，G12 175 μm 单晶硅片在电池环节单瓦硅成本为 0.6296 元/W，较 G1 175 μm 硅成本降低 0.0335 元/W，较 M6 175 μm 硅成本降低 0.0071 元/W，G12 单晶硅片单瓦硅成本具有优势。

【晶科能源 (JKS) 公布 2020 年第四季度和全年财务报告】。2020 年组件出货量达 18.8GW，同比增长 31.4%。总收入达 53.8 亿美元，同比增长 18.1%。毛利润达 9.46 亿美元，同比增长 13.6%。截至 2020 年年底，公司组件出货量累计达 70GW，成为全球最大的光伏组件制造商。晶科能源 2020 年第四季度营收 94.25 亿元，净亏损 3.63 亿元。2021 年一季度，晶科能源预计组件出货量将在 4.5-5 GW 之间，总收入在 11.8 亿-13 亿美元之间，毛利率在 12%-15% 之间。

2.2. 重点环节量价数据

工业硅价格小幅下行。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 12500-12700 元/吨；441 报价 13500-13800 元/吨；3303 报价 14100-14300 元/吨；421 报价 14200-14400 元/吨。国内各区域的工业硅价格有不同程度的下跌。新疆地区，库存较大，部分企业为清理库存，降价出售，低品位硅石价格大幅下降；四川、贵州地区，企业以执行月度订单为主，在电极等价格上涨情况下，降价意愿较弱，硅价稳定；云南地区，受下游需求减少影响，企业降价出售。

硅料价格继续上涨。根据 PV Infolink 的统计数据，多晶硅菜花料成交价格 61-77 元/kg，平均成交价格 67 元/kg，环比上涨 1.5%；多晶硅致密料价格 120-132 元/kg，平均价格 128 元/kg，环比上涨 2.4%。上周大厂间的订单签订为主，散单数量较少。硅料价格在组件大幅减产的背景下仍继续提价，预计淡季价格难以明显回落。

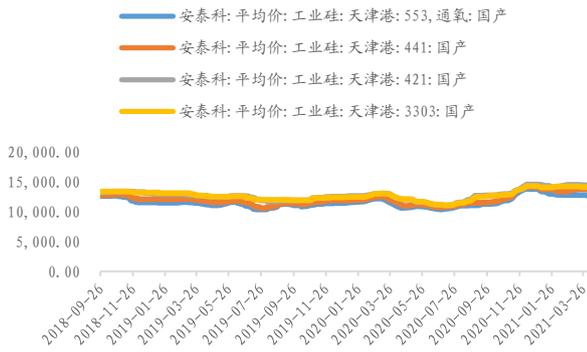
硅片价格环比持平。上涨 G1、M6、M10、G12 硅片平均价格分别为 3.69、3.79、4.56、6.16 元/片，环比持平。硅片市场需求和价格相对平稳。硅料价格上涨再度提升硅片的生产成本。在下游电池片和组件盈利压力显著增加，开工率下滑的背景下，预计硅片价格上涨力度有限。

182mm 和 210mm 电池片价格小幅下跌。单晶 PERC 电池 158、166、182、210 价格分别为 0.92、0.85、0.89、0.90 元/W。电池片开工率估计在 70-80%，相对于组件的开工率下调幅度趋于缓慢。大尺寸电池片有代工和经销为主，直接采购量较少，成交略低迷。

组件开工率降至低位。上周 325-335/395-405W 单面单晶 PERC 组件、355-365/425-435W 单面单晶 PERC 组件、182mm 单面单晶 PERC 组件、210mm 单面单晶 PERC 组件均价分别为 1.60、1.67、1.69、1.69 元/W。其中，182mm 和 210mm 组件每瓦降低 1 分。由于终端需求不及预期，4 月组件厂开工率落至六成上下，组件厂库存压力尚未缓解。

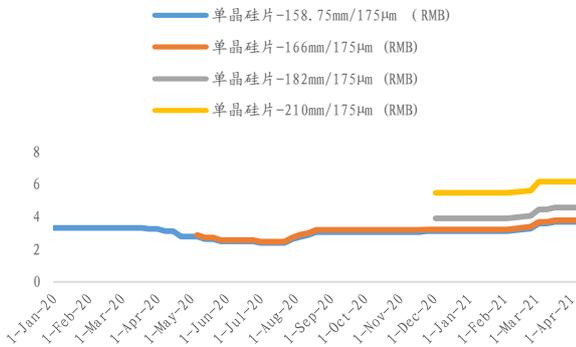
光伏镀膜玻璃价格环比持平，中期有望下行。上周 3.2mm 和 2.0mm 光伏镀膜玻璃价格分别为 28、22 元/平米，环比持平。尽管头部光伏玻璃企业已大幅度降价，考虑到今年的产能供给，在组件盈利困难的背景下，不排除光伏玻璃有继续降价的可能。

图 3: 工业硅价格走势



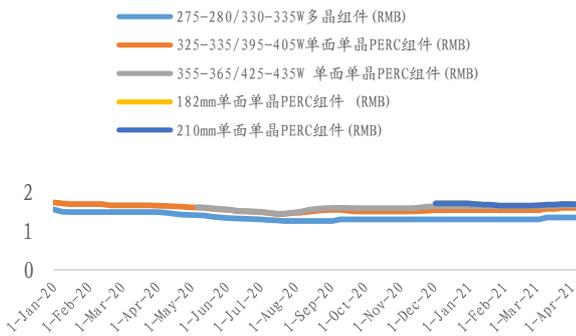
资料来源: 中国有色工业协会硅业分会, 中原证券

图 5: 硅片价格走势



资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 7: 光伏组件价格走势



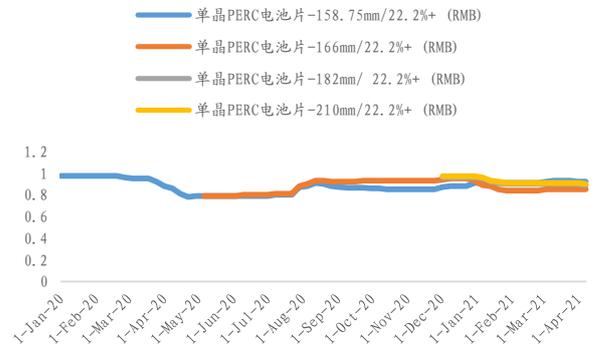
资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 4: 硅料价格走势



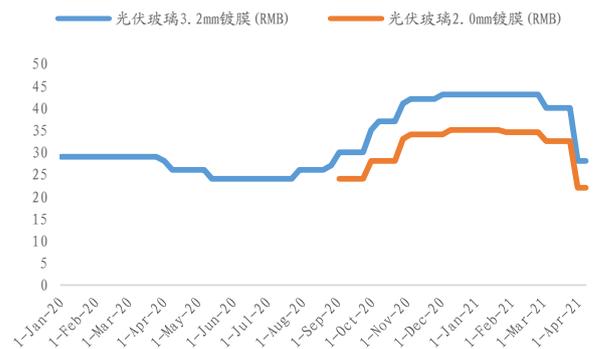
资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 6: PERC 电池价格走势



资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 8: 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

【晶盛机电发布 2021 年一季度业绩预告】。2021 年第一季度，公司围绕“先进材料、先进装备”的发展战略，持续做好做强主营业务。随着国内光伏行业的快速发展，下游硅片厂商积极推进扩产，公司把握行业发展趋势，加强与下游客户的深入合作，实现订单量、营业收入规模及经营业绩同比大幅增长。2021 年 1 季度，归属于上市公司股东的净利润 24162.68 万元至 28189.79 万元，同比增长 80%-110%。

【晶盛机电发布 2020 年业绩快报】。2020 年度，公司实现营业总收入 381,908.90 万元，较上年同期增长 22.81%；归属于上市公司股东的净利润 85,411.78 万元，较上年同期增长 34.00%；基本每股收益 0.67 元，较上年同期增长 34.00%。公司业绩保持快速增长，主要系随着光伏行业的持续发展，单晶硅片市场需求大幅增长，国内硅片厂商加大投资扩产，公司光伏设备订单量持续增长。

【通威股份发布 2021 年 1 季度业绩预告】。受益于下游需求的增长，高纯晶硅供应紧张，价格行情持续上涨；同时，太阳能电池出货量较去年同期有较大幅度增长。公司 2021 年一季度业绩预计 8 亿元-9 亿元，同比增长 132%-161%。

【中环股份发布 2021 年一季度业绩预告】。公司 2021 年第一季度预计实现营业收入 700,000 万元~760,000 万元，同比增长 54.99%~68.27%，预计实现归属于上市公司股东的净利润预计 47,000 万元~55,000 万元，同比增长 86.27%~117.97%。业绩增长的主要原因：公司光伏晶体制造和晶片制造围绕设备理论产能提升、产品质量升级和产品成本下降开展了持续的技术创新；一季度光伏 G12 硅片产销逐月增长，盈利能力和市场竞争力逐月提升；公司在新体制和机制下优势初步显现，使得公司决策流程更短、速度显著加快，运行效率更高。

【亚玛顿发布 2020 年年报】。公司实现营业收入 180,285.83 万元，较上年同期增长 52.22%；归属于上市公司股东的净利润 13,774.82 万元，较上年同期增长 241.93%。主要原因：2020 年，光伏市场需求强劲，超薄双玻组件市场渗透率快速提升。凤阳第一座窑炉自 2020 年 4 月投产后为公司提供稳定的原片玻璃，使得公司超薄光伏玻璃销量和产能利用率较去年同期大幅度增长；公司太阳能瓦片玻璃等产品销量较去年同期有较大幅度增长；公司按照发展战略规划进一步出售太阳能光伏电站资产，对公司经营业绩产生积极影响。

【迈为股份发布 2020 年年报】。公司实现营业收入 228544.27 万元，同比上升 58.96%；公司实现归属于上市公司股东的净利润 39443.36 万元，较上年同期上升 59.34%。业绩增长主要原因：光伏行业装机需求增长；高性价比产品实现进口替代；新产品和其他光伏设备的发展。

3. 投资建议

短期光伏玻璃降价有利于缓解组件厂成本压力，但硅料价格上涨对产业链成本推动仍占主导地位。目前电池片和组件厂利润空间被大幅压缩，开工率下调，预计对上游的涨价形成一定程度抑制。截至 2021 年 4 月 12 日，Wind 光伏指数 PE47.77 倍，PB 3.91 倍。板块处于估值下移过程中，中期建议关注光伏产品制造各环节龙头企业。

图 9: Wind 光伏指数 (884045) PE(TTM)估值情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 10: Wind 光伏指数 (884045) PB 估值情况



资料来源: Wind, 中原证券

4. 风险提示

- 1) 全球装机需求不及预期;
- 2) 政策执行力度不及预期。

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。