

太阳能行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

姚遥 宇文甸
 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001 联系人

工信部政策正式稿落地，光伏压延玻璃扩产受控放开

事件

- 7月20日，工信部正式印发修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，符合我们预期。
- 正式稿明确，对光伏压延玻璃项目可不制定产能置换方案，但要建立产能风险预警机制，规定新建项目由省级工业和信息化主管部门委托全国性的行业组织或中介机构召开听证会，论证项目建设的必要性、技术先进性、能耗水平、环保水平等，并公告项目信息，项目建成投产后企业履行承诺不生产建筑玻璃，具体文件会另行发布。《办法》自2021年8月1日起施行。

评论

1、光伏压延玻璃产能置换政策正式稿落地，符合我们预期。

光伏压延玻璃作为晶硅光伏组件核心原材料，现有产能及拟扩产项目仍远不能满足全国乃至全球碳中和的光伏装机需求，新建光伏压延玻璃产能无需进行产能置换是合理且必须的，但在碳中和大背景下，光伏玻璃生产作为高载能环节，预计能耗指标获取难度仍将加大。

2、新项目扩产技术门槛提高，扩产周期不确定性增加。

听证会制度下，新建项目技术门槛将提升，扩产周期更具有不确定性（大概率拉长），具体指标要求需等待后续政策文件，我们预计文件内容可类比工信部针对光伏主产业链制定的《光伏制造行业规范条件》，或将围绕产能规模、能耗水平、生产效率、技术参数等多方面进行要求，从而一定程度上提升行业扩产门槛，并确保新建产能的先进性。

3、“产能风险预警机制”或将利好存量指标多、扩产确定性高的头部企业。

新增“产能风险预警机制”，我们认为出发点是为了控制扩产节奏，避免行业出现恶性、无序竞争，对于已经拥有大规模产能布局和扩产指标的头部企业来说，先发优势将更加明显（存量指标抢跑+扩产确定性更高）。

4、仅明确“压延光伏玻璃”无需产能置换，“浮法光伏玻璃”是否需置换尚无定论。

本次《办法》明确仅有“压延光伏玻璃”扩产可无需产能置换，国内部分拟扩产“浮法光伏玻璃”项目的合规性仍有待进一步明确。

投资建议

我们认为光伏玻璃相关系列政策整体上有利于维护行业竞争格局健康、促进产能向优质企业集中，但同时也并未对优质/差异化的行业潜在新进入者完全关闭大门，技术路线稳定、双玻渗透率持续提升、竞争格局良好仍然是光伏玻璃环节所具备的优良投资属性。

维持推荐：信义光能、福莱特（A/H）、金晶科技、亚玛顿；关注：彩虹新能源。

风险提示

相关政策落地不及预期；光伏新增装机不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402