

光伏

行业周报（20210719-20210725）

维持评级

报告原因：定期报告

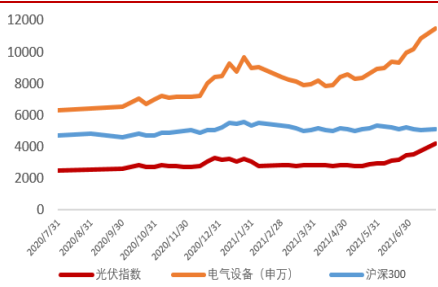
光伏玻璃产能限制放开，大全能源科创板上市

看好

2020年7月25日

行业研究/定期报告

光伏行业近一年市场表现



相关报告：

【山证电新】光伏行业周报（20210712—20210718）：碳交易市场顺利启动，上半年户用装机高增

分析师：

平海庆

执业登记编码：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：

潘海涛

电话：010-83496305

邮箱：panhaitao@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周行情

- 整体：本周，沪深300下跌0.11%，申万一级28个行业中的12个上涨，电气设备行业上涨5.61%，在申万一级行业中排名第3，Wind光伏指数上涨9.04%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中53只个股实现正收益，其中，锦浪科技以27.88%的涨幅领涨，露笑科技以-4.90%的跌幅领跌。
- 估值：截至2021年7月25日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为58.49，电气设备行业（申万一级）的市盈率为51.96。

价格跟踪

- 本周产业链价格稳中有降：
- 单晶硅料价格小幅下跌；
- 单晶硅片价格持稳，多晶硅片价格下跌；
- 单晶电池片价格下跌，多晶价格持稳；
- 组件价格持稳。

行业动态

- 陕西延安启动2021风、光项目申报
- 大全新能源登陆科创板，成为第7家市值破千亿的光伏企业
- 光伏压延玻璃产能置换限制放开，未来供需或渐趋宽松

投资建议

- 本周多晶硅价格延续缓跌走势，其中单晶复投料、单晶致密料、单晶菜花料成交均价跌幅都在1%左右，一线大厂复投料订单的主流成交价在21万元/吨。根据下半年全球100GW装机预期推算，国内硅片需求量约120GW，对应硅料需求约35万吨，而下半年国内多晶硅产量预计在25万吨左右，仍有10万吨左右缺口需要通过进口和下游各环节积压库存补充，因此预计下半年硅料供需依旧维持紧平衡格局。工信部近期发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，放开光伏压延玻璃产能置换限制，该政策的实施将有利于维护光伏玻璃供给的稳定，并促进产能集中度进一步提高。看好利润有望修复的垂直一体化组件龙头及受益于海外市场占比提升的逆变器龙头企业：隆基股份、晶澳科技、阳光电源、锦浪科技。

风险提示

- 新能源消纳不及预期；新增装机量不及预期；产业链价格波动风险；十四五新能源规划落地不及预期。



目录

1.行情回顾	4
1.1 行业整体表现	4
1.2 个股表现	4
1.3 行业估值情况	5
2.产业链价格跟踪	5
2.1 硅料价格	5
2.2 硅片价格	6
2.3 电池片价格	6
2.4 组件价格	6
3.行业要闻及重点公告	7
3.1 行业要闻	7
3.2 上市公司重点公告	8
4.投资建议	9
5.风险提示	9

图表目录

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%）	4
图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末）	5
图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末）	5
图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB）	6
图 5：本周硅片价格（单位：RMB）	6
图 6：本周电池片价格（单位：RMB）	7
图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB）	7



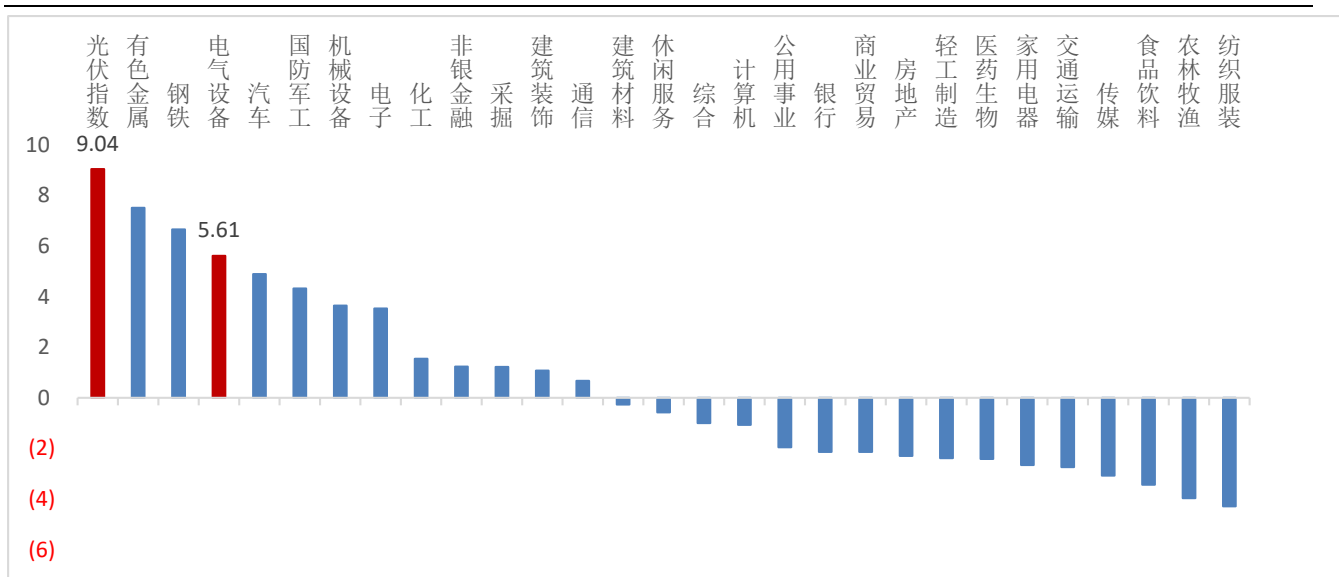
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	8

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20210719-20210725），沪深 300 下跌 0.11%，收于 5089.23 点，28 个申万一级行业中有 12 个出现上涨，Wind 光伏指数上涨 9.04%，表现超过申万 28 个一级行业中的 28 个，其中，电气设备行业上涨 5.61%，在申万一级行业中排第 3。

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 个股表现

个股方面，本周（20210719-20210725）光伏行业（Wind 光伏指数 61 只成分股）中 53 只个股实现正收益，其中，锦浪科技（27.88%）、中利集团（27.83%）、金辰股份（27.82%）、中来股份（26.18%）、科士达（25.47%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

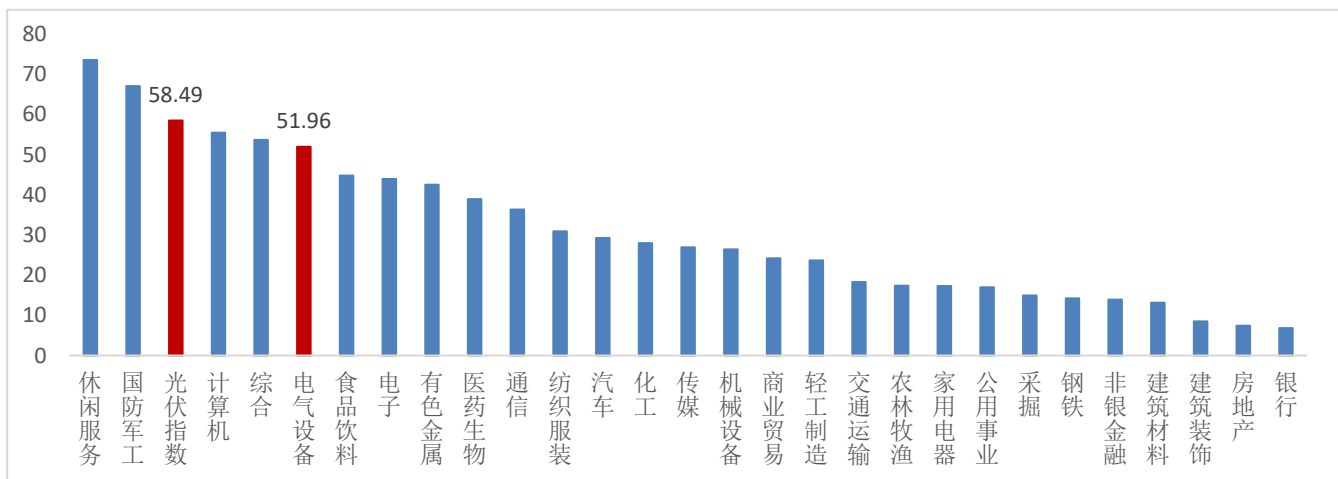
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300763.SZ	锦浪科技	27.88	002617.SZ	露笑科技	-4.90
002309.SZ	中利集团	27.83	300842.SZ	帝科股份	-4.48
603396.SH	金辰股份	27.82	003035.SZ	南网能源	-2.87
300393.SZ	中来股份	26.18	600546.SH	山煤国际	-2.79
002518.SZ	科士达	25.47	603507.SH	振江股份	-2.09

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

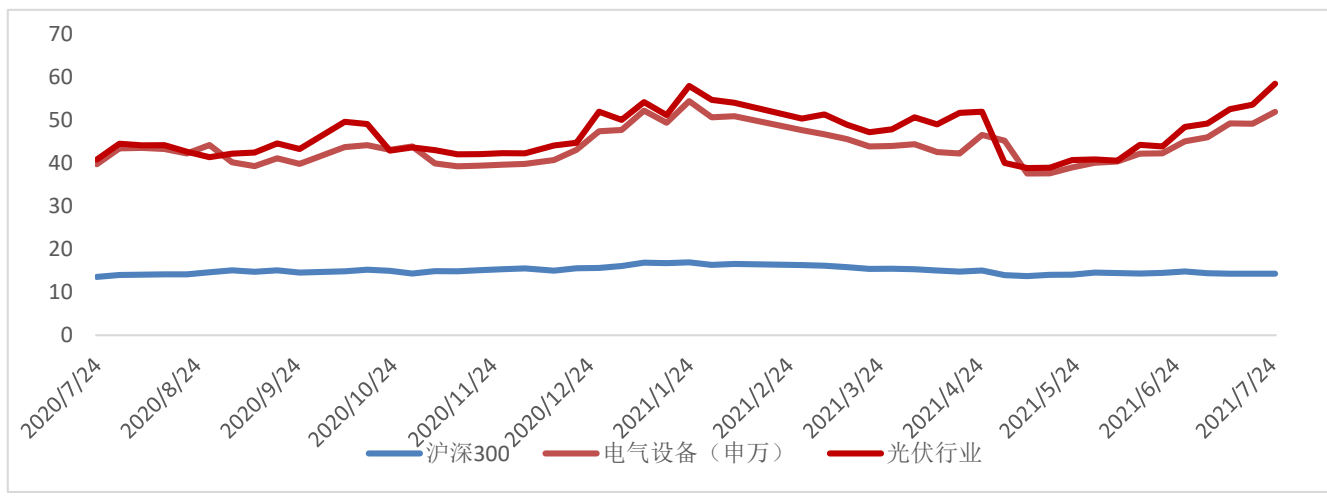
截至 2021 年 7 月 25 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 58.49，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 51.96，在申万一级行业中处于中上游。

图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末）



数据来源：wind，山西证券研究所

2. 产业链价格跟踪

2.1 硅料价格

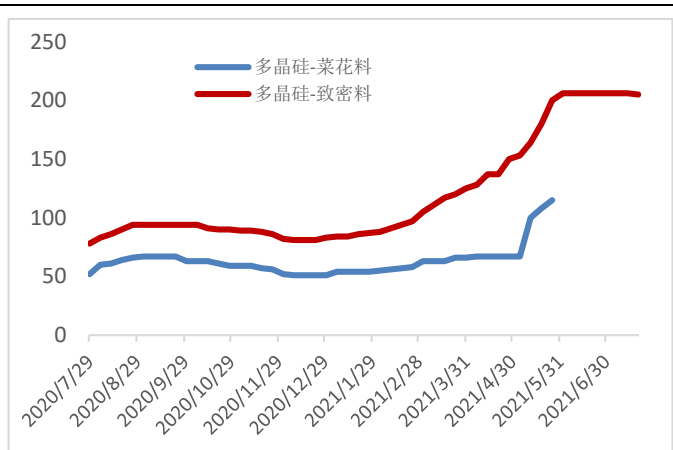
由于一线硅片厂家持续维持较低的开工水平、硅料采买量有限，硅料价格趋势从先前的高档维稳转为小幅松动，主流成交价格大多落在每公斤 200-210 元人民币之间，均价约落在 205 元人民币上下。后续主要

需观察月底至八月硅片的跌价程度以及终端需求的回温时间。若八月下旬终端需求能开始逐步回温，整体硅料的库存还不至累积太高，且预期四季度终端需求仍然火热，则价格松动幅度不会太大。

2.2 硅片价格

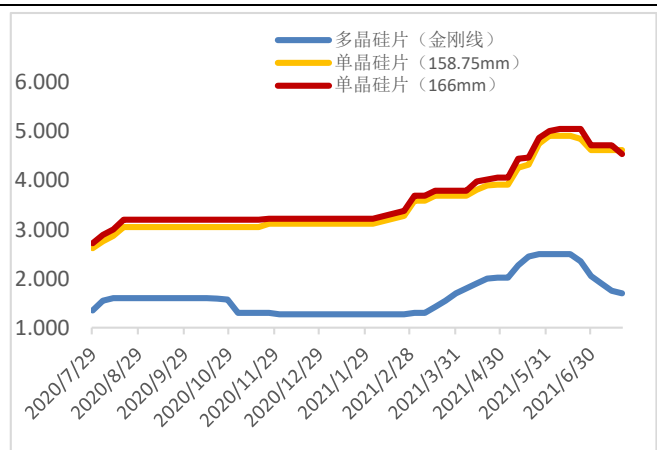
近日中环公布新一波价格公示，170 厚度 M6 价格由先前的每片 4.72 元人民币降至 4.54 元人民币，其余尺寸价格则尚未变动。在目前 M6 市场需求已出现稍微转弱的情况下，隆基以外的硅片厂也陆续跟进中环的公示价格。由于 7-8 月中国内需尚未回温，部分组件厂也因为库存压力而使价格出现松动，短期内硅片预期持续处于下行通道，利润空间萎缩。多晶方面，由于多晶组件性价比不佳，近期多晶硅片抛售情绪持续，每片主流价格来到 1.7 元人民币及以下。而在刚开始回跌时多晶硅片海内外价差明显，近日海外价格开始靠拢，快速回跌跟进国内价格。

图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink, 山西证券研究所

图 5：本周硅片价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink, 山西证券研究所

2.3 电池片价格

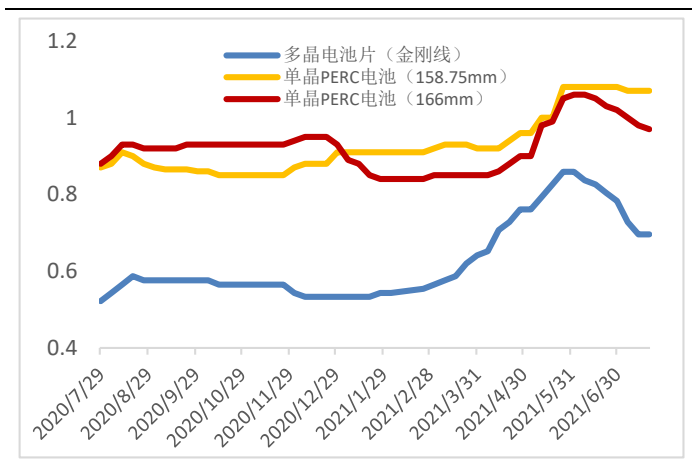
本周 166 电池片随硅片价格下调，主流效率均价来到每瓦 0.96-0.98 元人民币。其余规格价格基本稳定，7 月下旬大尺寸询单些微增长。182 规格随硅片价格小幅滑落，均价来到每瓦 0.98-0.99 元人民币的水位，210 规格价格止稳。本周多晶电池片每片价格维稳上周，均价落在每片 3.15-3.2 元人民币，随着 7 月底印度保障性关税到期，安装开始稍微启动、8 月印度组件开工率逐渐回调，考量多晶电池片能供应产量有限、后续预期价格将较为稳定在每片 3.2 元人民币的水位。

2.4 组件价格

在硅片、电池片价格进入下行趋势后，国内也出现部分订单价格略有松动，以反映近期硅片、电池片

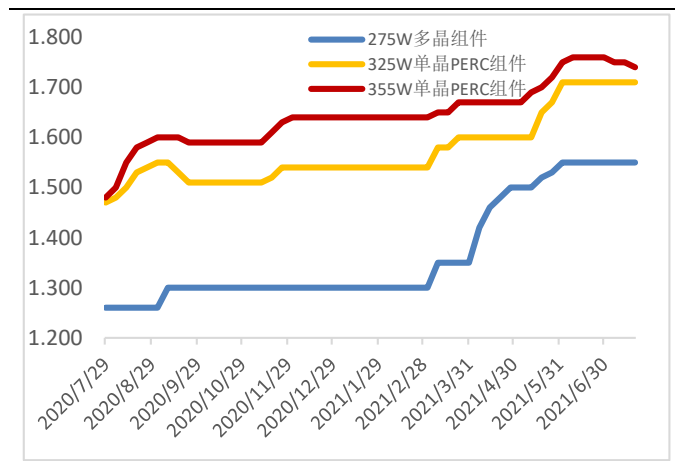
的跌价，当前一线垂直整合大厂价格变化并不明显，近期随着供应链价格变化 166 组件略为下降一分钱人民币，500W 以上的组件价格大多持平或仅是先前较高价的订单小幅回跌、单玻组件价格大多仍落在每瓦 1.77-1.79 元人民币之间。

图 6：本周电池片价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

3.行业要闻及重点公告

3.1 行业要闻

➤ 陕西延安启动 2021 风、光项目申报

7月20日，延安市委改委印发《关于统筹推进全市新能源产业发展的通知》，就新能源资源高效开发利用，促进全市新能源产业发展等方面给出指导意见。根据文件，延安市2021年拟申报保障性并网风电和光伏发电项目规模200万千瓦，采用竞争性优选评分配置项目指标，未进入项目规划库的不得参与指标申请。根据评分细则来看，企业能力占比30%，各项前期工作的手续获取占比50%，技术先进性与土地集约化利用占比20%，上述评分规则与陕西省此前下发的2021年风、光项目开发指导意见一致。该文件在给出2021年项目开发指导意见的同时，也对延安市的往期未建成风、光项目进行核查清理。对于获得国家风电光伏建设指标未开工建设的、与县区签订资源开发协议有效期2年以内未开展前期工作的、超过2年仍未获得指标的资源开发协议均废除。关于项目并网方面，2021新增保障性光伏项目需在2022年年底前建成并网，风电项目需在2023年年底前并网，逾期未并网的指标废除并纳入陕西省失信“黑名单”。项目申报截止日期为8月10日。

（信息来源：光伏们）

➤ 大全新能源登陆科创板，成为第7家市值破千亿的光伏企业

7月22日，新疆大全新能源股份有限公司正式在上海证券交易所科创板登陆上市。截止目前，大全市值已经超过1200亿，成为继隆基股份、通威股份、阳光电源、中环股份、北方华创以及福斯特之后的A股第7家千亿市值光伏企业。根据招股书了解，大全新能源此次的股票发行价为21.49元/股，其中战略配售发行9000万股，网下发行1.47亿股，网上发行6300万股，本次共募集资金64.47亿元；这些资金用于筹划建设年产1000吨高纯半导体材料项目、投资建设年产3.5万吨太阳能光伏多晶硅项目及补充流动资金。

（信息来源：光伏们）

➤ 光伏压延玻璃产能置换限制放开，未来供需或渐趋宽松

7月20日，工业和信息化部发布修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，自8月1日起施行。值得注意的是，《办法》提出，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。光伏玻璃被踢出产能限制清单，让行业内外企业纷纷进入光伏玻璃领域。中国经济时报记者从企查查获得的数据显示，截至7月20日，我国共有在业存续的光伏玻璃相关企业26431家，自2019年开始，相关企业注册量飞速上涨，2019年新增注册相关企业3327家，2020年5262家，2021年4044家。保利协鑫原副总裁吕锦标认为《办法》在引导玻璃行业产能置换政策的同时，注意继续保持光伏玻璃的差别化政策，这样的做法有利于保持光伏玻璃供应的稳定。

（信息来源：SOLARZOOM）

3.2 上市公司重点公告

表2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
688598	金博股份	7月21日	金博股份:向不特定对象发行可转换公司债券发行公告	公司拟发行可转债“金博配债”募集资金6.00亿元，网上申购日为2021年7月23日，募得资金将用于热场复合材料产能建设项目及补充流动资金。
603396	金辰股份	7月22日	金辰股份:非公开发行股票发行情况报告书	公司非公开发行A股股份1022.05万股，发行价格为37.18元/股，募集资金3.80亿元，
688303	大全能源	7月21日	大全能源:首次公开发行股票科创板上市公告书	7月22日，大全能源于科创板上市，发行股票数量3亿股，占公司发行后总股份数的15.58%，募集资金总额64.47亿元，将用于年产1000吨高纯半导体材料项目、年产3.5万吨多晶硅项目及补充流动资金。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

光伏发电已在多个国家及地区成为最便宜的发电来源，2021 年将步入平价上网时代。在各国新能源政策的大力支持下，GW 级光伏新兴市场不断涌现，光伏增长逐渐多元化，随着疫情影响逐步得到缓解，预计“十四五”期间国内年均光伏新增装机容量有望超 70GW，2021/2022 年全球光伏新增装机可达 161/197GW。建议把握光伏行业两条投资主线：

1、垂直一体化组件龙头：2020 年多晶硅及光伏玻璃价格涨幅较大，随着年底抢装的结束以及相关企业的扩产，多晶硅及光伏玻璃价格有望进入下行通道，从而释放组件端利润。国内市场容配比放开将加大组件需求，BIPV 将成为组件业务增长新动能。在行业整合趋势下，市场份额逐步向头部企业集中，其中，垂直一体化布局的企业将获得更高的毛利。**建议关注：隆基股份、晶澳科技。**

2、在组串式及储能领域具备优势的逆变器龙头：逆变器领域具备较高的进入壁垒，加速拓展海外市场助推国内企业业绩增长，分布式光伏占比提升带动组串式逆变器渗透率提高，从而强化了相关领先企业的竞争优势，光储一体化带来新的盈利增长点。**建议关注：阳光电源、锦浪科技。**

5.风险提示

- 1) 新能源消纳不及预期；
- 2) 新增装机量不及预期；
- 3) 国外经济恢复不及预期；
- 4) 十四五新能源规划落地不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

