

## 光伏

## 行业周报（20210920-20210926）

## 维持评级

报告原因：定期报告

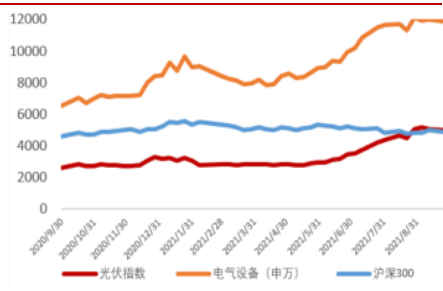
晋冀下发风光保障项目名单，产业链价格涨势延续

看好

2021年9月26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（20210913—20210919）：八月新增装机高增，抽蓄中长期规划正式印发

### 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涨跌幅-0.13%，申万一级28个行业中的20个上涨，电气设备行业涨跌幅0.53%，在申万一级行业中排名第16，Wind光伏指数涨跌幅2.18%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中39只个股实现正收益，其中，银星能源以27.87%的涨幅领涨，三孚股份以-16.94%的跌幅领跌。
- 估值：截至2021年9月26日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为57.53，电气设备行业（申万一级）的市盈率为51.12。

### 价格跟踪

- 本周产业链价格整体上涨：
- 单晶硅料价格小幅上涨；
- 单晶硅片价格上涨，多晶硅片价格持稳；
- 单晶电池片价格小幅上涨，多晶电池片价格持稳；
- 组件价格小幅上涨。

### 行业动态

- 南京江宁：分布式光伏补贴0.1/千瓦时、0.2元/瓦，10月1日实行
- 山西下发9.71GW光伏保障项目
- 河北下发19.8GW风、光项目名单：保障并网12.6GW、规划7.2GW

### 投资建议

- 本周多晶硅价格继续小幅上涨，一方面是因为硅料供应量相对下游需求有所不足，目前国内有12家多晶硅企业在产，其中1家正常检修，1家受限电影响停产；另一方面，云南工业硅产能受到能耗双控较大限制，使得硅粉价格快速上涨，提高了多晶硅料的生产成本，且部分多晶硅企业未购进足量工业硅粉，预期十月份硅粉供应不足也将成为影响多晶硅供给的因素之一，预计后续硅料价格仍将延续上涨态势。看好利润有望修复的垂直一体化组件龙头及在储能领域有领先布局的逆变器龙头企业：**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 .....	7
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



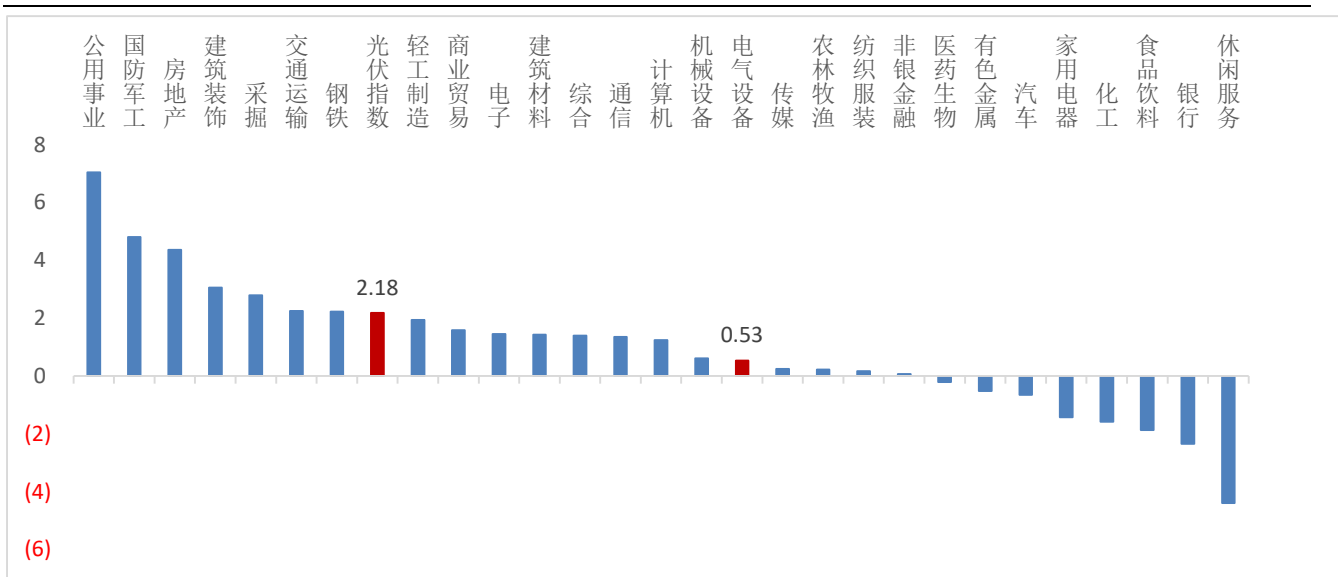
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%） .....	4
表 2：过去一周上市公司重要公告 .....	8

## 1. 行情回顾

### 1.1 行业整体表现

本周（20210920-20210926），沪深 300 涨跌幅-0.13%，收于 4849.43 点，28 个申万一级行业中有 20 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅 2.18%，表现超过申万 28 个一级行业中的 21 个，其中，电气设备行业涨跌幅 0.53%，在申万一级行业中排第 16。

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（20210920-20210926）光伏行业（Wind 光伏指数 63 只成分股）中 39 只个股实现正收益，其中，银星能源（27.87%）、太阳能（22.38%）、芯能科技（18.62%）、嘉泽新能（17.67%）、首航高科（15.51%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

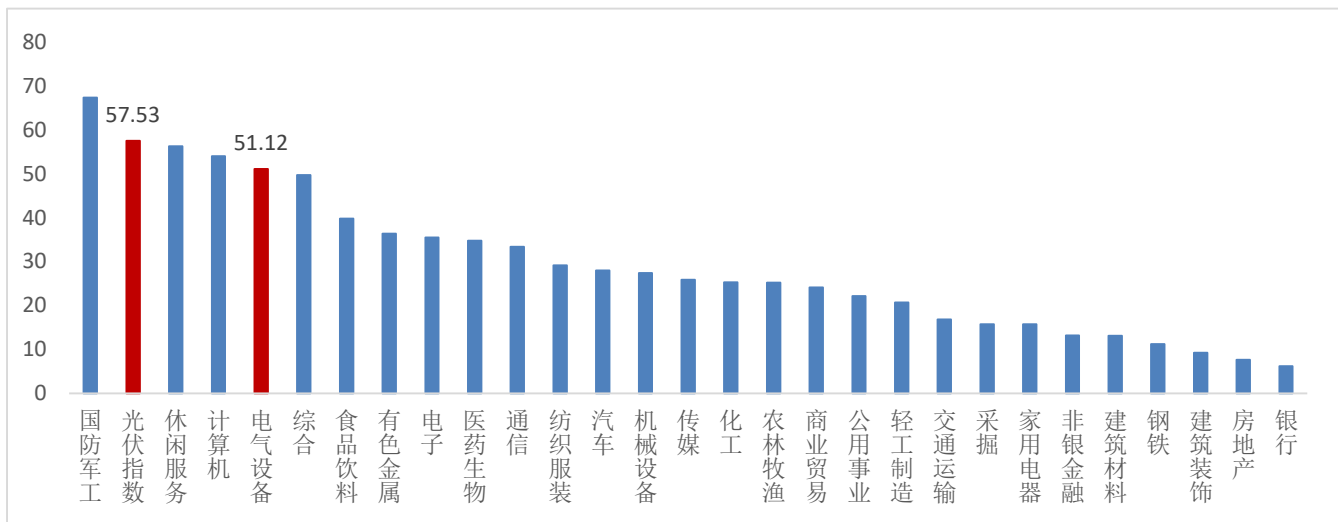
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
000862.SZ	银星能源	27.87	603938.SH	三孚股份	-16.94
000591.SZ	太阳能	22.38	300317.SZ	珈伟新能	-10.45
603105.SH	芯能科技	18.62	600586.SH	金晶科技	-8.79
601619.SH	嘉泽新能	17.67	603806.SH	福斯特	-8.61
002665.SZ	首航高科	15.51	688680.SH	海优新材	-8.58

数据来源：wind，山西证券研究所

## 1.3 行业估值情况

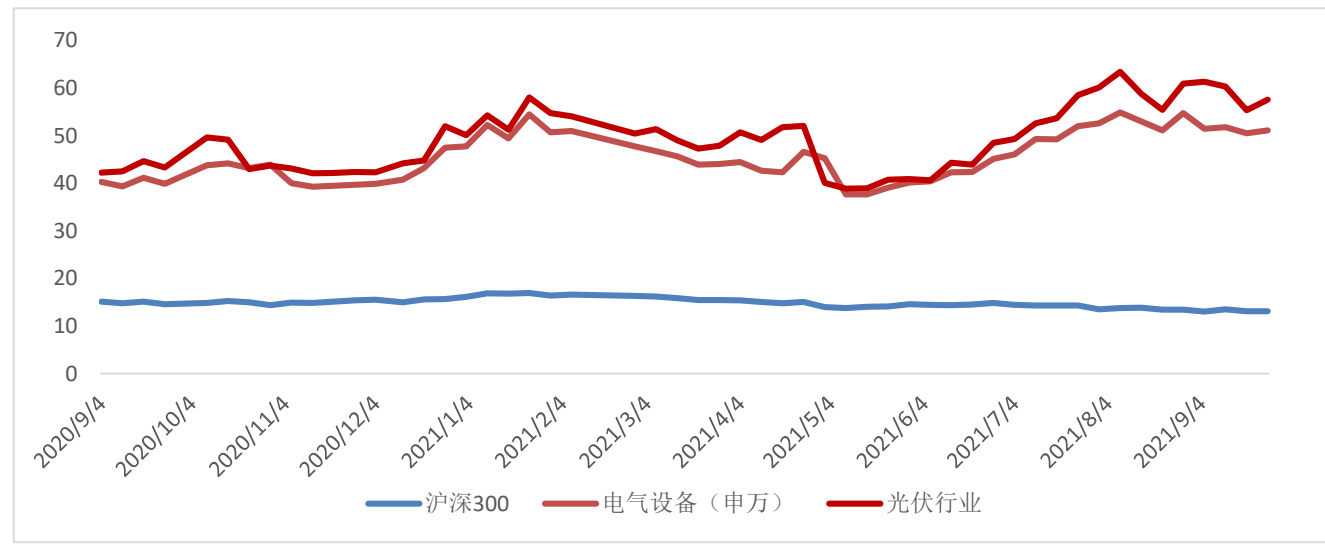
截至 2021 年 9 月 26 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 57.53，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 50.49，在申万一级行业中处于前列。

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

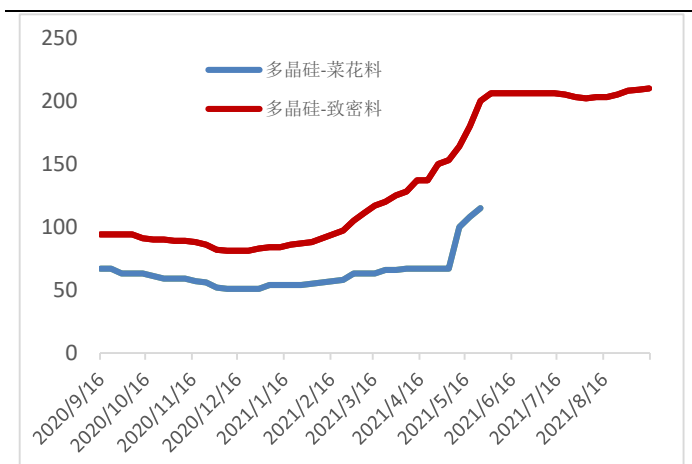
目前十月价格尚未开始商谈，本周几乎无新签订单，价格暂时持平。但限电因素预期会持续影响十月

份硅料产出，加上硅粉短缺价格正屡屡创高垫高了硅料成本，厂商正酝酿新一波硅料涨幅，预期十月整体价格仍将持续向上。但考量到终端无法接受一再谈涨的组件价格，因此硅料的涨幅也需在权衡缺料与终端接受度两边之间取得平衡。

## 2.2 硅片价格

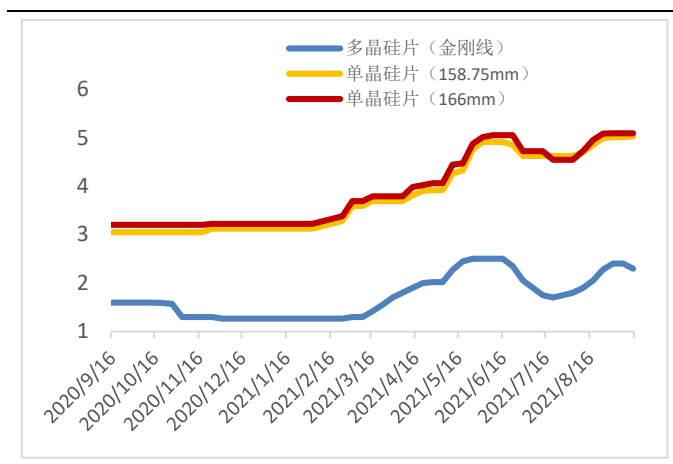
在单晶硅片龙头厂家隆基公告价格大涨后，中环也对客户发出了涨价通知，170 $\mu$ m 厚度单晶硅片价格来到 G1、M6、G12 每片 5.18、5.28、8.33 元人民币，整体略低于隆基的 G1、M6、M10 每片 5.24、5.34、6.41 元人民币。在限电因素对长晶、切片产能的影响大于电池厂家的情况下，硅片整体产出低于电池片，市场上硅片供应缺口大于预期，买家只能陆续接受两大龙头厂的新价格，其余硅片厂家也因供应缺口大陆续跟进隆基涨势。目前市场硅片叠加辅材绵延的涨势不仅持续垫高组件成本、开始影响终端需求，专业电池厂家也面临成本保卫战，预期后续也将开始减产以控制硅片的需求量。多晶部分，上周部分厂家已开始因应硅料的缓涨酝酿涨价，然而在需求不佳的情况下。客户难以立即接受价格上涨，本周价格尚维持平稳，静待后续硅料与终端需求的态势。

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

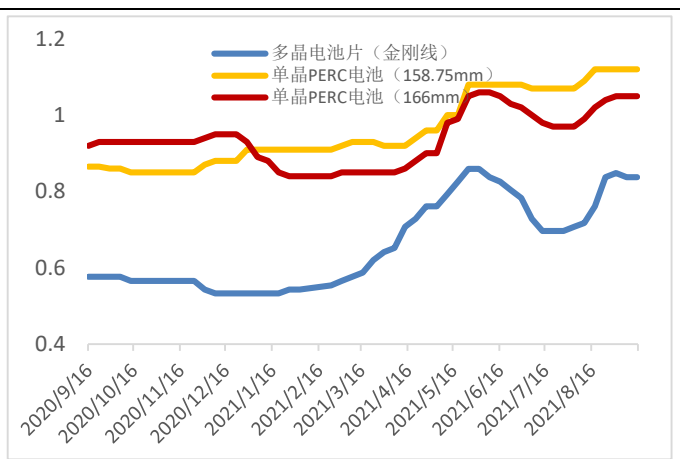
本周适逢中秋假期结束，截止至周三并无太多成交价格，已签订订单电池片价格 G1 与 M6 均价分别维稳在每瓦 1.12-1.15 元人民币、每瓦 1.04-1.05 元人民币，而大尺寸部分因应上游硅片价格上涨，本周 M10 均价上扬至每瓦 1.07-1.08 元人民币，G12 则落在每瓦 1.02-1.04 元人民币。本周成交状况观察，垂直整合厂家仍持续暂缓电池片的采购，当前主要以中小组件采购为主，高价部分 M6 每瓦 1.07 元人民币、M10 每瓦 1.09 元人民币都略有成交、然订单量并不多，M6 本周采购力道开始趋缓。在高昂价格下后续预期电池片跟

涨力道有限，而除了硅片短缺及高昂的成本影响外、9月下旬在能耗双控的管制下，江苏地区的电池片厂家将出现减产。本周多晶电池片价格持稳在每片 3.7-3.85 元人民币，上游多晶硅片采购不易的情况下，后续价格保守看待。

## 2.4 组件价格

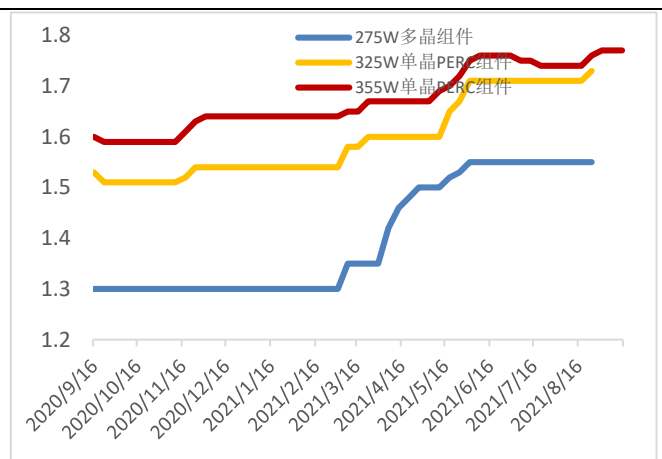
组件利润在成本上升下不断缩减，除了供应链的涨价外、辅材料价格也处在高昂水平，让组件的成本压力日益严峻，除此之外 EVA 原材料短缺、能耗双控的管制下，将连带影响组件厂家 9 月下旬开始至 10 月的开工率出现下调，目前已听闻部分厂家逐渐缩减代工，将连带影响后续电池片采购量。当前组件价格较为混乱，前期签订的订单交付价格 M6 单玻组件约每瓦 1.78 元人民币，500W+单玻约落在每瓦 1.8 元人民币。当前在成本的压力下，组件厂家也对现货价格进行调整，新签订单与前期订单价格落差极大，本周调研新签订单 M6 单玻组件约每瓦 1.8-1.82 元人民币，500W+单玻价格约落在每瓦 1.83-1.85 元人民币。

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

#### ➤ 南京江宁：分布式光伏补贴 0.1/千瓦时、0.2 元/瓦，10 月 1 日实行

为推动能源资源节约和生态环境保护，发挥国家级开发区示范引领作用，推进生态文明建设，实现绿色发展、低碳发展，近日，江宁开发区制定并发布了《江宁经济技术开发区促进绿色发展暂行办法》，并将于今年 10 月 1 日正式实施。其中鼓励推广新能源应用的政策有：对新建分布式光伏发电的项目投资方按照发电量给予补贴，补贴标准为 0.1 元/千瓦时，单个项目最高享受补贴时间为 3 年，补贴时间范围在本办法

有效期内。由项目投资方于项目并网后在线持续运行 6 个月以上后提出申请。对采用合同能源管理模式新建分布式光伏发电项目应用方（屋顶方）按照项目装机容量给予一次性补贴，补贴标准为 0.2 元/瓦。单个项目最高补贴 100 万元。由应用方（屋顶方）于项目并网后在线持续运行 6 个月以上后提出申请。

（信息来源：光伏们）

### ➤ 山西下发 9.71GW 光伏保障项目

9 月 25 日，山西省能源局下发《2021 年竞争性配置风电、光伏发电项目评审结果的公示》，优选出保障性并网项目 108 个、规模 1120 万千瓦，备选项目 55 个、规模 590 万千瓦。在保障性并网项目中，光伏发电规模为 9.71GW、风电 1.49GW，在备选项目中，光伏规模为 4.95GW、风电为 0.95GW。即山西省能源局本次共下发光伏项目名单 14.66GW、风电项目名单 2.44GW。根据名单梳理结果看来，在保障性并网项目中，国家电投以 1.34GW 的规模位列第一，晋能、国家能源集团则分别以 1GW、0.89GW 的规模位列前三，大唐、山西国际分别以 0.88GW、0.82GW 的规模进入 TOP 5。此外，华能、华电、中广核等央企也均有斩获。

（信息来源：光伏们）

### ➤ 河北下发 19.8GW 风、光项目名单：保障并网 12.6GW、规划 7.2GW

9 月 18 日，河北省发改委正式下达《河北省 2021 年风电、光伏发电保障性并网项目计划的通知》，明确 2021 年风电、光伏保障性并网项目 85 个，规模 12.6108GW。其中，风电项目 7 个、1.2GW，光伏项目 78 个、11.4108GW。除此外，各市还申报了一批具备接入规划变电站的项目，风、光总计 43 个，规模为 7.22GW，纳入各市“十四五”规划管理。其中，包括风电项目 18 个、2.94GW，光伏发电项目 21 个、3.45GW，风光一体化项目 4 个、涉及风电 450MW、光伏 410MW。河北 2021 年风、光保障性项目在并网时间方面较为严格，风电需在 2023 年 12 月 31 日前全容量并网，光伏需在 2022 年 12 月 31 日前全容量并网。此外，各项目要按照不低于项目容量的 10%、15% 配置储能，连续储能时长不低于 2 小时。

（信息来源：光伏们）

## 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
601877	正泰电器	9 月 24 日	正泰电器:关于控股子公司签署合作框架协议的公告	公司控股子公司正泰安能就推进整县屋顶分布式光伏开发试点工作与多地政府部门签订合作框架协议，涉及签约装机容量合计约 1556.70MW。



601877	正泰电器	9月25日	正泰电器:关于授权公司管理层办理户用光伏发电系统资产出售的公告	公司董事会授权公司管理层办理控股子公司正泰安能出售部分户用光伏发电系统资产事项,授权出售总装机容量不超过3000MW。
--------	------	-------	---------------------------------	---

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

