

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
(20210920-20210926)：晋冀下发风光保障项目名单，产业链价格涨势延续

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1.31%，申万一级28个行业中的20个上涨，电气设备行业涨跌幅-1.36%，在申万一级行业中排名第0，Wind光伏指数涨跌幅-2.84%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中21只个股实现正收益，其中，珈伟新能以30.87%的涨幅领涨，晶科科技以-15.99%的跌幅领跌。
- 估值：截至2021年10月10日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为55.26，电气设备行业（申万一级）的市盈率为50.47。

价格跟踪

- 本周产业链价格整体上涨：
- 单晶硅料价格上涨；
- 单晶硅片价格持稳，多晶硅片价格小涨；
- 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

- 陕西印发整县推进分布式光伏试点方案
- 江苏启动光伏发电市场化项目申报，长江南、北配8%及10%/2h储能
- 河北：光伏市场化项目最低配储10% 时长3h以上

投资建议

- 本周多晶硅成交均价环比上涨约11%，但实际成交清淡，主要原因是工业硅受限电因素影响供应大幅减少，多晶硅原料硅粉供不应求限制了硅料供应。根据硅业分会统计，9月份国内多晶硅产量4.28万吨，环比小幅增加0.2%，低于预期。对此，五大组件企业发布呼吁促进光伏行业健康发展的联合倡议，恳请国家相关部门政策引导企业避开年底抢装潮；头部组件企业受原料短缺及限电因素影响预计开工率将不超过7成；恳请光伏行业协会协助企业进行产能规划，确保上下游供需平衡。预计四季度煤炭保供等措施将缓解电力短缺形势，叠加硅料新产能投放，组件缓解盈利有望触底回升。看好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	6
2.1 硅料价格	6
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	8
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



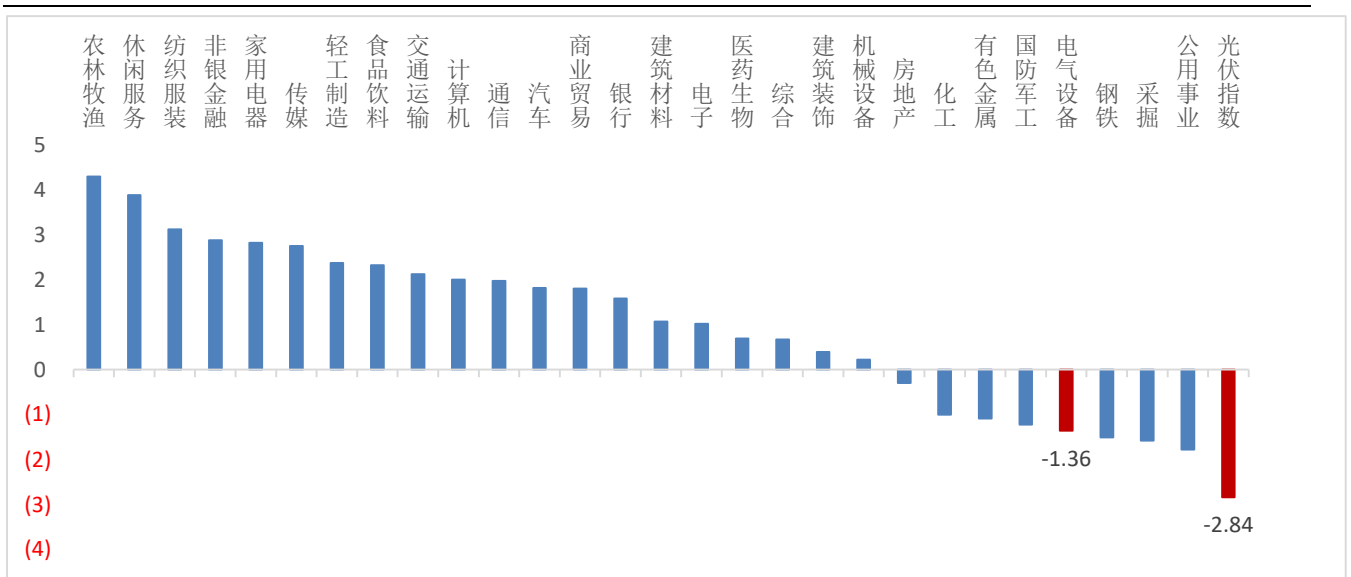
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	8

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20211004-20211010），沪深 300 涨跌幅 1.31%，收于 4929.94 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-2.84%，表现超过申万 28 个一级行业中的 0 个，其中，电气设备行业涨跌幅-1.36%，在申万一级行业中排第 25。

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（20211004-20211010）光伏行业（Wind 光伏指数 63 只成分股）中 21 只个股实现正收益，其中，珈伟新能（30.87%）、锦浪科技（8.43%）、固德威（8.01%）、爱旭股份（7.71%）、南网能源（6.74%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

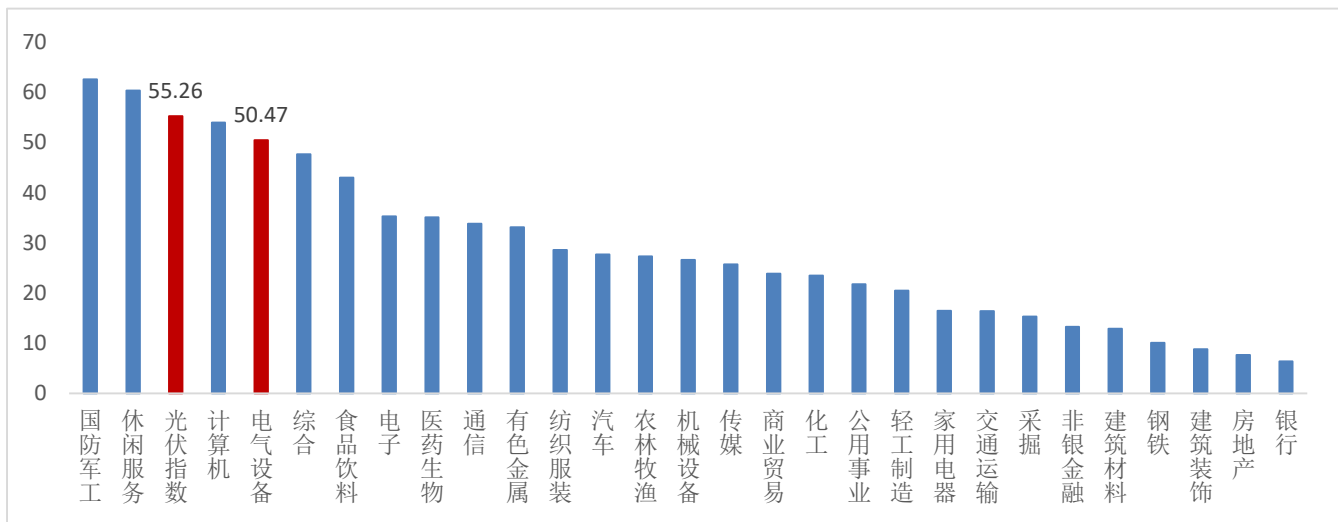
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300317.SZ	珈伟新能	30.87	601778.SH	晶科科技	-15.99
300763.SZ	锦浪科技	8.43	002617.SZ	露笑科技	-12.46
688390.SH	固德威	8.01	603938.SH	三孚股份	-11.84
600732.SH	爱旭股份	7.71	300393.SZ	中来股份	-11.37
003035.SZ	南网能源	6.74	601908.SH	京运通	-10.56

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

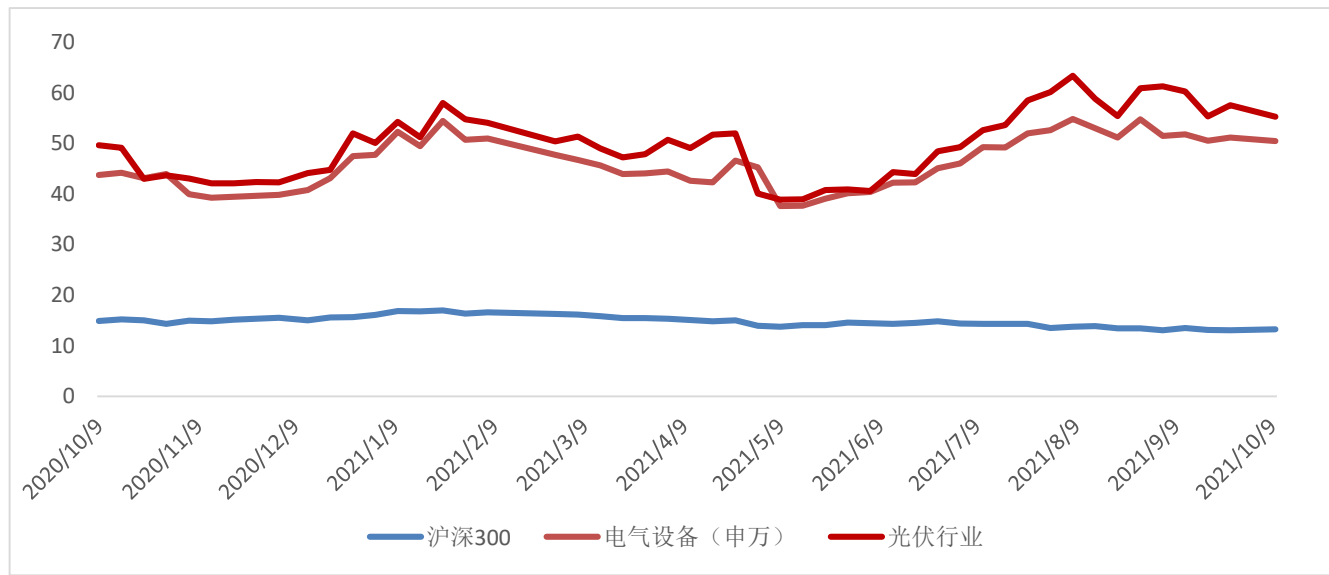
截至 2021 年 10 月 10 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 55.26，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 50.49，在申万一级行业中处于前列。

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

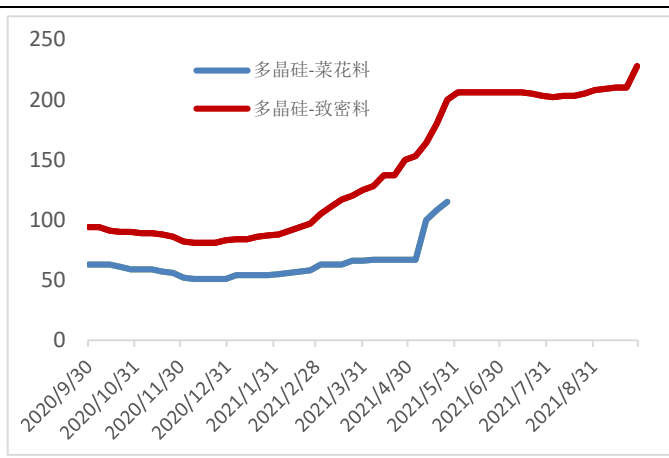
2.1 硅料价格

目前工业硅涨势未止，硅料厂大多未正式报价，另一方面，以目前正在交货的组件价格水平完全无法承受每公斤 220 元人民币以上的硅料价格，因此尽管报价消息一再刷出新高，但一线买卖双方之间几乎都没有成交。然而，市场上也有听闻少数中型的硅片厂家已开始接受每公斤 230 元人民币上下的价格，出现少量成交。展望后续，一线组件大厂在十一节间的开工率将开始下调，但降低开工率的压力较难快速传导至中游电池、硅片，因此短期内硅料可能仍因缺料情绪而处于涨价态势。

2.2 硅片价格

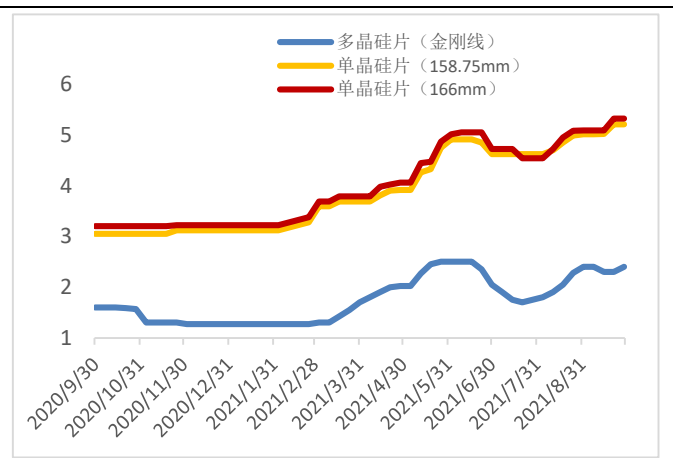
截至目前硅片厂家几乎都未释出新一轮报价，准备静观短期市场变化，节后再因应当时市况洽谈十月价格，本周价格与上周持平。目前电池片、组件的价格情况已难以接受硅片上涨，因此预期在上游飙涨、下游难以涨价的夹击下，硅片整体的开工率可能在十月下旬将开始出现影响。

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

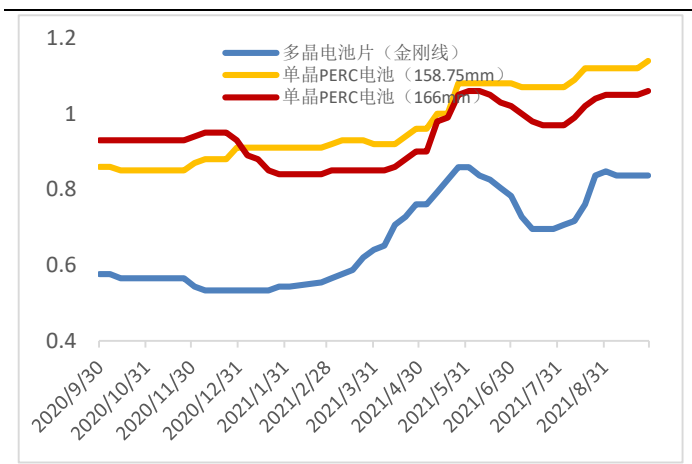
近期电池片厂家调降 9 月底至 10 月的开工率，预期 10 月整体电池片开工率将回到先前 50-70% 低迷的情况。假期过后电池片厂家预期硅片价格有机会再度调升，也开始酝酿涨价。然本周价格并无太多变动，主要因市场成本快速飙升、且即将迎来中国十一长假，截止至周三仍无太多成交价格，市场观望氛围浓厚，已签订单执行价格均价维稳，G1 每瓦 1.12-1.15 元人民币、M6 每瓦 1.05-1.06 元人民币，而 M10 均价每瓦 1.07-1.08 元人民币，G12 则落在每瓦 1.02-1.04 元人民币。本周多晶电池片价格持稳在每片 3.7-3.85 元人民

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

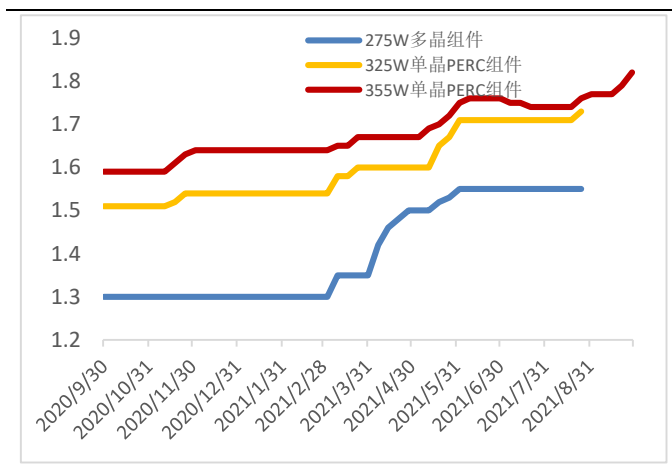
本周组件价格持续混乱，在成本持续飙涨下，部分垂直整合大厂暂缓发货，本周执行前期签订的订单 M6 单玻组件约每瓦 1.82-1.85 元人民币，500W+单玻价格约落在每瓦 1.85-1.88 元人民币。后续组件厂家新单报价来到每瓦 1.9-2 元人民币以上，新订单报价与前期执行价格落差极大。

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

➤ 陕西印发整县推进分布式光伏试点方案

据西勘院规划研究中心消息，9月27日，陕西省发改委印发《陕西省整县（市、区）推进屋顶分布式光伏发电试点工作方案的通知》。根据通知，陕西省将加快推进屋顶分布式光伏发展，在全省10个市26个县（市、区）开展屋顶分布式光伏发电项目整县推进试点，规划装机容量420万千瓦，并建立按月调度机制，对试点地区各类屋顶分布式光伏发电项目建设进行全过程监测，按季度公布相关信息。2023年6月底前，试点县（市、区）各类屋顶安装光伏发电的比例均达到国家相关要求。另外，试点县（市、区）屋顶分布式光伏项目建设，可直接进行项目备案，项目建成后按照“应接尽接、能并就并”的原则，无障碍保障性接入电网。非试点县（市、区）按既有相关政策规定继续开展各类屋顶分布式光伏发电项目开发建设。

（信息来源：光伏们）

➤ 江苏启动光伏发电市场化项目申报，长江南、北配比8%及10%/2h储能

日前，江苏省发改委印发《关于我省 2021 年光伏发电项目市场化并网有关事项的通知》，正式启动光伏市场化项目申报工作。根据文件，2021 年江苏省长江以南地区新建光伏发电项目原则上按照功率 8% 及以上比例配建调峰能力（时长 2 小时，下同），长江以北地区原则上按照功率 10% 及以上比例配建调峰能力；调峰能力超过规定比例的，剩余部分可在江苏省范围内统筹并通过市场化方式交易给其他发电企业。2021 年落实的市场化项目原则上应于 2023 年 6 月底建成并网；配套调峰能力原则上应为 2021 年 1 月 1 日以后投产的项目，应与光伏发电项目同步建成、同步并网。

（信息来源：光伏们）

➤ 河北：光伏市场化项目最低配储 10% 时长 3h 以上

10 月 9 日，河北省能源局下发《关于做好 2021 年风电、光伏发电市场化并网规模项目申报工作的补充通知》，就市场化项目申报的有关事项给出相关意见。根据文件，2021 年市场化并网项目需配建调峰能力，原则上，南网、北网市场化项目配建调峰能力分别不低于项目容量的 10%、15%，连续储能时长不低于 3 小时，配建调峰能力应与市场化并网项目同步建成投产。在并网时间方面，风电项目应于 2024 年 6 月 30 日前全容量建成并网，光伏项目应于 2023 年 6 月 30 日前全容量并网，鼓励张承地区优先申报风电项目。

（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
002459	晶澳科技	9 月 30 日	晶澳科技:关于签订战略合作协议的公告	公司与东方雨虹签署《战略合作协议》，双方将在光伏屋面一体化领域开展深度合作，共同推动 BIPV 及 BAPV 光伏发电项目，合同期限为 2021 年 9 月 29 日至 2026 年 9 月 29 日。
601778	晶科科技	10 月 1 日	晶科科技:关于公司签署合作框架协议的公告	公司近日就推进整县屋顶分布式光伏开发试点工作与多地相关政府部门、机关签署了合作框架协议，共同推进居民屋顶分布式光伏电站项目开发，项目预计涵盖屋顶分布式光伏等新能源装机容量约 260MW。

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

