

光伏

行业周报（20211101-20211107）

维持评级

报告原因：定期报告

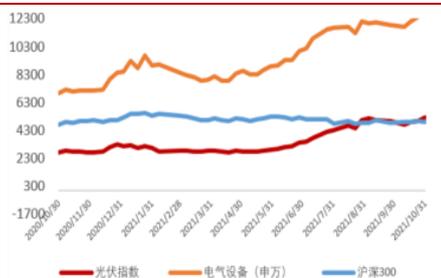
隆基组件受美扣留，硅料价格高位持稳

看好

2021年11月7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
(20211025-20211031)：国务院印发碳达峰行动方案，分布式新增占比提升

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-1.35%，申万一级28个行业中的12个上涨，电气设备行业涨跌幅-1.97%，在申万一级行业中排名第16，Wind光伏指数涨跌幅-2.98%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中27只个股实现正收益，其中，捷佳伟创以13.55%的涨幅领涨，金辰股份以-19.59%的跌幅领跌。
- 估值：截至2021年11月7日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为55.53，电气设备行业（申万一级）的市盈率为54.90。

价格跟踪

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

行业动态

- 江苏如皋整市屋顶光伏推进：5年总规模526MW、2021年建设100MW
- 浙江玉环整市屋顶分布式试点推进方案印发
- 山东：开展光伏用地核查，暂停占耕地项目备案

投资建议

- 本周多晶硅价格小幅上涨，预计11-12月硅料产量环比持平，预计全年多晶硅产量48万吨左右，进口硅料12万吨左右，对应全年硅片产量约200GW，全年硅料供需基本平衡，预计短期硅料价格将以高位持稳为主。据光伏龙头隆基股份发布公告，近期美国海关对隆基出口到美国40.31MW组件产品进行了扣留，隆基对美出口占公司经营总量的约15%，该批被扣组件仅占对美出口的1.4%，且相关产品均建立了追溯性管理措施，可证明符合美国监管要求，不会对公司短期经营造成重大影响，长期来看，持续的降本增效能力依旧是中国光伏企业保持强大竞争力的核心源泉，长期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	7
2.4 组件价格	7
3.行业要闻及重点公告	8
3.1 行业要闻	8
3.2 上市公司重点公告	9
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



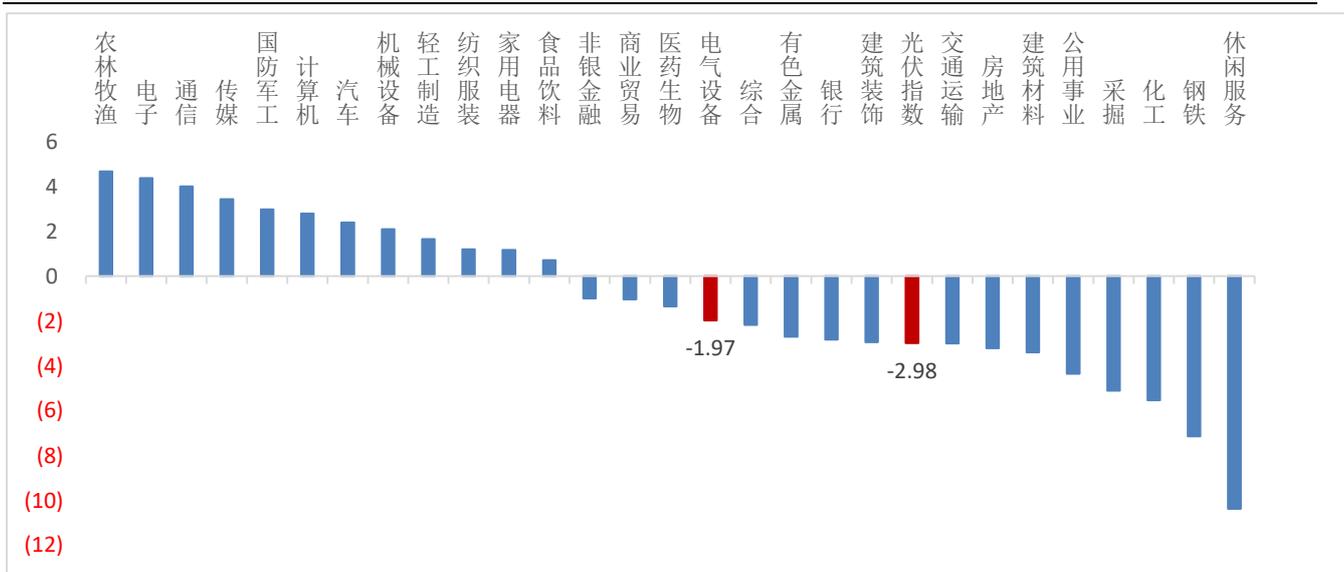
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	9

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20211101-20211107），沪深 300 涨跌幅-1.35%，收于 4842.35 点，28 个申万一级行业中有 12 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅-2.98%，表现超过申万 28 个一级行业中的 8 个，其中，电气设备行业涨跌幅-1.97%，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（20211101-20211107）光伏行业（Wind 光伏指数 65 只成分股）中 27 只个股实现正收益，其中，捷佳伟创（13.55%）、振江股份（11.57%）、科华数据（11.39%）、亿晶光电（10.9%）、博威合金（8.9%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

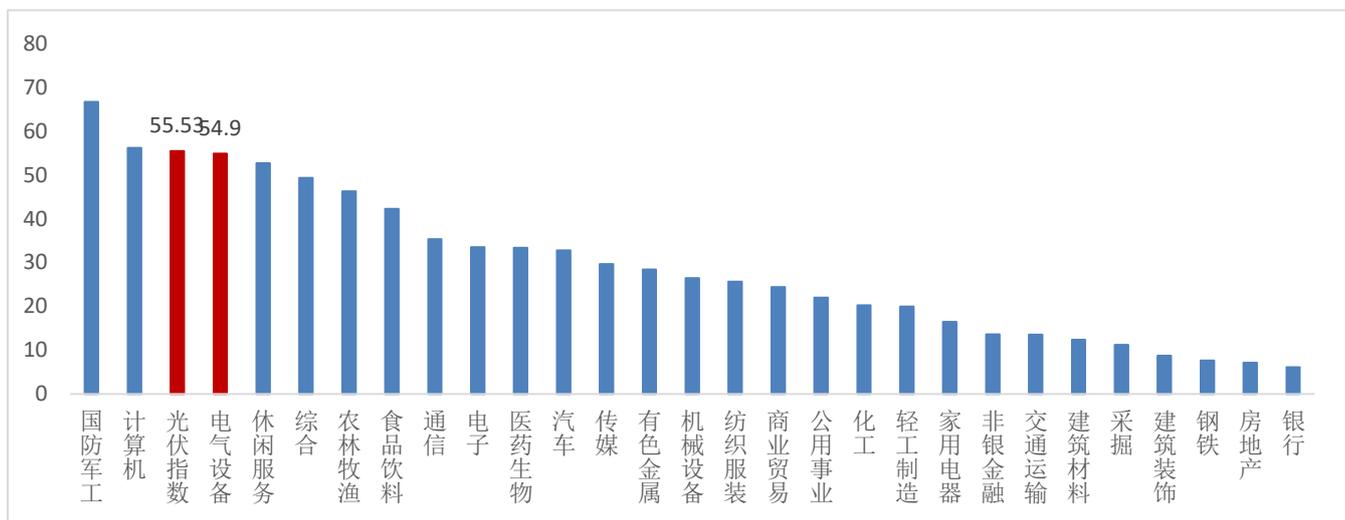
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300724.SZ	捷佳伟创	13.55	603396.SH	金辰股份	-19.59
603507.SH	振江股份	11.57	603185.SH	上机数控	-19.34
002335.SZ	科华数据	11.39	600821.SH	金开新能	-17.67
600537.SH	亿晶光电	10.9	601778.SH	晶科科技	-17.28
601137.SH	博威合金	8.9	000591.SZ	太阳能	-14.9

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

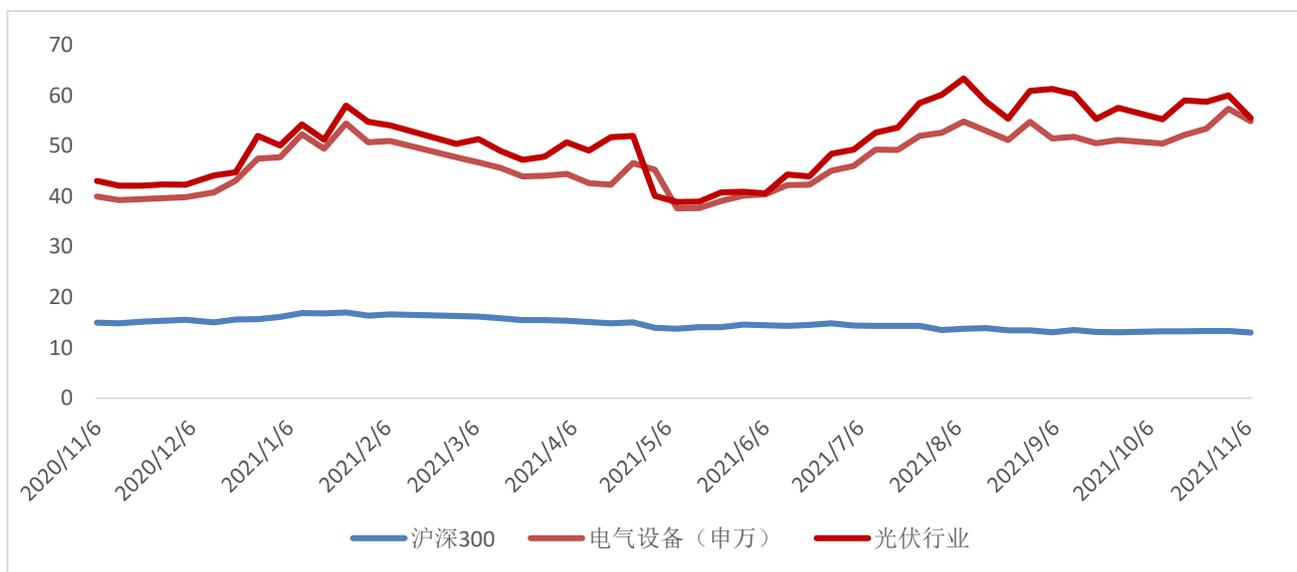
截至 2021 年 11 月 7 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 55.53，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 54.90，在申万一级行业中处于前列。

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

本周硅料价格继续维持高位，市场主流均价小幅调涨在 268 元人民币左右，继续向 271 元人民币的市场高价位置靠近。一方面随着时间临近年底的传统终端需求旺季，但是以目前市场需求环境来看，硅料价格能否继续冲高仍然具有很大悬念。另一方面，十月以来硅料生产所需的工业硅相关原料价格遭遇急转直下的变化，工业硅的供应量随着“限电影响”的逐渐缓解而得到逐步提升。主要企业陆续签订新订单，虽然买卖双方价格博弈激烈，终须尽力维持和满足一定生产稼动需求的原料供应。散单类型的交易价格略高于市场主流均价，成交量和买卖氛围维持，虽然也面临观望和博弈渐浓的情绪，但是截止本周市场交易仍然比较热烈，供应出货比较积极。

2.2 硅片价格

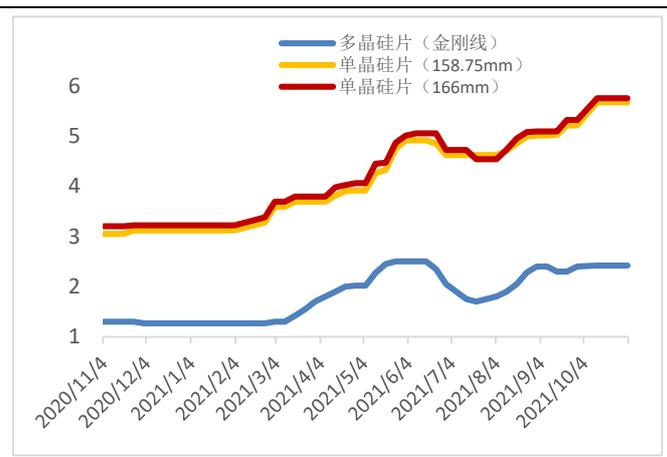
单晶硅片本周价格继续维持整体平稳态势，下游电池环节持续受到开工率低迷和盈利能力迫降的挤压，对于硅片的需求出现越来越浓的观望和盼跌情绪。市场对于单晶硅片龙头企业的新价格公布具有不同预期，拉货的意愿和力度有不同程度的延迟和等待情绪。单晶硅片主流价格仍然是中环等厂家硅片价格居于价格区间的中高位，近期若无硅片大厂发布新一轮价格，预计可能会继续希望以目前价格维持出货，但是电池环节的接受度存疑。多晶硅片价格在当前已经很少量的生产供应背景下，受硅料价格上涨的刺激和影响，近期也传出价格上涨的风向，但是仍然需要视下游接受和拉货意愿商定，需要继续观察走势。

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

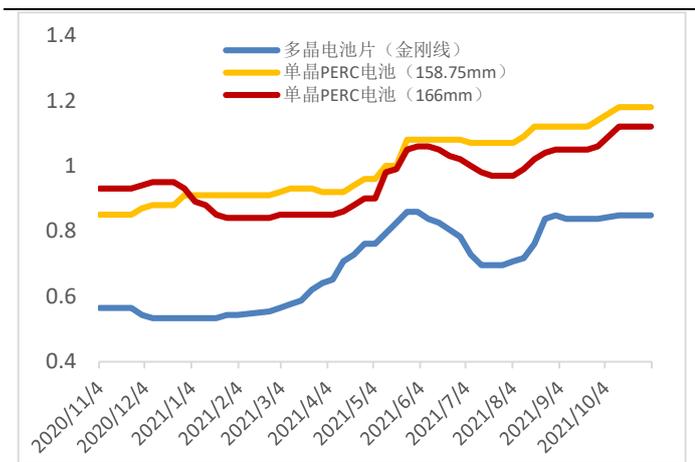
2.3 电池片价格

本周采购维持上周部分订单执行，电池片价格价格持稳在每瓦 1.11-1.16 元左右的水平，其中 166 电池片价格约每瓦 1.1-1.14 元人民币，低价区间略为回落一分钱人民币；182 电池片销量相对其余尺寸稳定，价格持稳在每瓦 1.15-1.16 元人民币；210 电池片价格因采购厂家数量较少，价格持稳在每瓦 1.1-1.12 元人民币。展望后续价格，基于上游端价格略微有松动的迹象，电池片厂家目前也多抱持观望态度，若上游价格松动，则下游组件采购需求偏弱的尺寸有机会略为调降 1-2 分人民币。G1/M10 目前看来 11 月价格仍较为坚挺。本周多晶虽然在上周有抬升趋势，然而因需求疲软，本周价格仍持稳约每片 3.85-3.9 元人民币，考量上游多晶硅片采购不易，后续价格保守看待，若要上调至每片 4 元人民币的水平，下游接受度不高。

2.4 组件价格

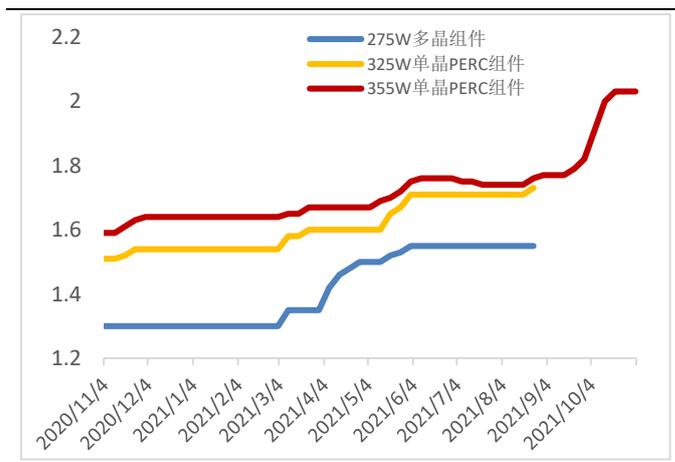
当前大厂基本持稳，新签订单 166 单玻组件价格约每瓦 2.03-2.1 元人民币 182 单玻组件价格约每瓦 2.05-2.13 元人民币的水位、210 单玻组件价格约每瓦 2.08-2.1 元人民币。前期订单仍在执行，价格约每瓦 1.95-2 元人民币以下的价格也有交付。市场价格落差仍大。此外，本周部分二线厂家新单价格报价略为调降，落差一线厂家约每瓦 2-6 分人民币。据了解，年底前供应紧张，交付周期至少需半个月以上的时程，也呈现一线厂家与二三线厂家交付能力的落差。当前海外地区价格稳定，旧订单 500W+单玻组件落定在每瓦 0.25-0.255 元美金的水平，新订单 500W+单玻组件报价上看每瓦 0.28-0.295 元美金。整体四季度落地新订单数量不多，海外地区市场氛围也较为观望。成本仍有不确定因素存在，组件厂家对明年一季度报价仍较为保守，目前听闻 500W+单玻组件报价约每瓦 0.26-0.29 元美金。

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

➤ 江苏如皋整市屋顶光伏推进：5年总规模526MW、2021年建设100MW

11月3日，江苏省如皋市人民政府官网发布了《关于做好整市屋顶分布式光伏开发项目的实施意见》的通知。意见实施期限为2021—2025年。如皋市规划了全市的主要目标，根据前期对屋顶分布式光伏整市试点的初步摸底和统计结果，光伏装机容量约为525.86MWp，按照“分类、分批”、“宜建尽建”的开发和建设思路，先行开展试点示范建设工作。并给出了推进总体建设时序初步规划：2021年度：优先从建设条件较好的党政机关和村民意愿较强的村落屋顶中开展实施，消纳能力强、施工条件好的工商业同步开展实施，规划建设容量80~100MWp；2022年度：以党政机关、公共建筑、部分园区开展建设工作，重点结合2021年试点经验，进一步扩大农户屋顶安装范围，规划建设容量180~200MWp；2023-2025年度：以一般工商业为主，规划建设容量200~300MWp。

（信息来源：光伏们）

➤ 浙江玉环整市屋顶分布式试点推进方案印发

11月5日，浙江玉环市人民政府官网发布《关于印发玉环市整市推进屋顶分布式光伏开发试点工作方案的通知》。以分布式光伏整市规模化开发为抓手，全力推动整市分布式光伏规模化开发。到2021年底，争取新增装机50兆瓦；到2022年8月，累计完成新增装机100兆瓦。把握好“自愿不强制”“到位不越位”“竞争不垄断”等要求。非国有属性的工业园区厂房屋顶、居民屋顶分布式光伏电站的开发建设，向所有符合条件的光伏投资运营企业开放。共同实施整市推进光伏开发四大领域工程：工业厂房屋顶光伏工程、商业屋顶光伏工程、公共屋顶光伏工程、农村居民屋顶光伏工程。

（信息来源：光伏们）

➤ 山东：开展光伏用地核查，暂停占耕地项目备案

11月2日，山东省自然资源厅下发《关于对光伏项目用地进行核查的通知》。通知要求：重点核查2018年6月1日以来建设的光伏项目土地利用情况。核查光伏项目土地使用是否符合鲁国土资规〔2018〕4号文件规定要求，是否履行项目建设方案和土地复合利用方案备案程序，永久性建设设施是否取得合法建设用地审批手续，布设在农用地上的光伏设施是否存在硬化地面、破坏耕作层、抛荒、撂荒、影响农业生产等情况。即日起，停止光伏项目用地占用耕地的备案工作。

（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
600438	通威股份	11 月 4 日	通威股份:关于乐山 10 万吨高纯晶硅项目投资进展的公告	公司于 2021 年 7 月 1 日公告了规划在乐山市五通桥区新增投资建设年产 20 万吨高纯晶硅项目，并在近期就共同向一期 10 万吨高纯晶硅项目增资扩股达成共识并签署协议。
601012	隆基股份	11 月 5 日	隆基股份:关于韩华起诉公司专利侵权的进展公告	2021 年 7 月，韩华向荷兰鹿特丹地方法院提起针对公司全资子公司荷兰隆基的简易跨境临时禁令申请，荷兰时间 2021 年 11 月 3 日，公司收到法警正式送达的跨境临时禁令，以上跨境临时禁令自送达之日起一个工作日正式生效。

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

