

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（20211108-20211114）：央行发布碳减排支持工具，美商务部驳回规避调查申请

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 0.03%，申万一级 28 个行业中的 17 个上涨，电气设备行业涨跌幅-0.25%，在申万一级行业中排名第 21，Wind 光伏指数涨跌幅 1.02%。
- 个股：光伏行业（Wind 光伏指数成分股）中 33 只个股实现正收益，其中，东方日升以 21.62% 的涨幅领涨，上能电气以-15.38% 的跌幅领跌。
- 估值：截至 2021 年 11 月 21 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM) 为 57.09，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 56.72。

价格跟踪

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

行业动态

- 财政部下达 2022 年可再生能源电价附加补助资金预算
- 双面组件获美国 201 条款关税豁免 税率恢复为 15%
- 10 月户用新增 1.93GW

投资建议

- 本周国家能源局公布十月份户用光伏新增装机规模为 1.93GW，环比下滑 10pct，截至 10 月底全国户用累计装机 13.61GW，与 16.5GW 的补贴规模指标相比还有 2.89GW 余量。另根据国家能源局前期公布数据，10 月新增光伏装机 4.32GW，非户用装机 2.18GW，环比增长 31.33%，在连续两个月的环比下滑之后实现了正增长，在年底抢装季来临之际终端需求呈现出触底回升之势。本周美国国际贸易法院决定豁免双面组件 201 关税，且今年关税税率恢复至 15%，之前按 18% 税率缴纳关税的产品可获退款和利息，直接利好具备对美出口业务的组件厂商。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



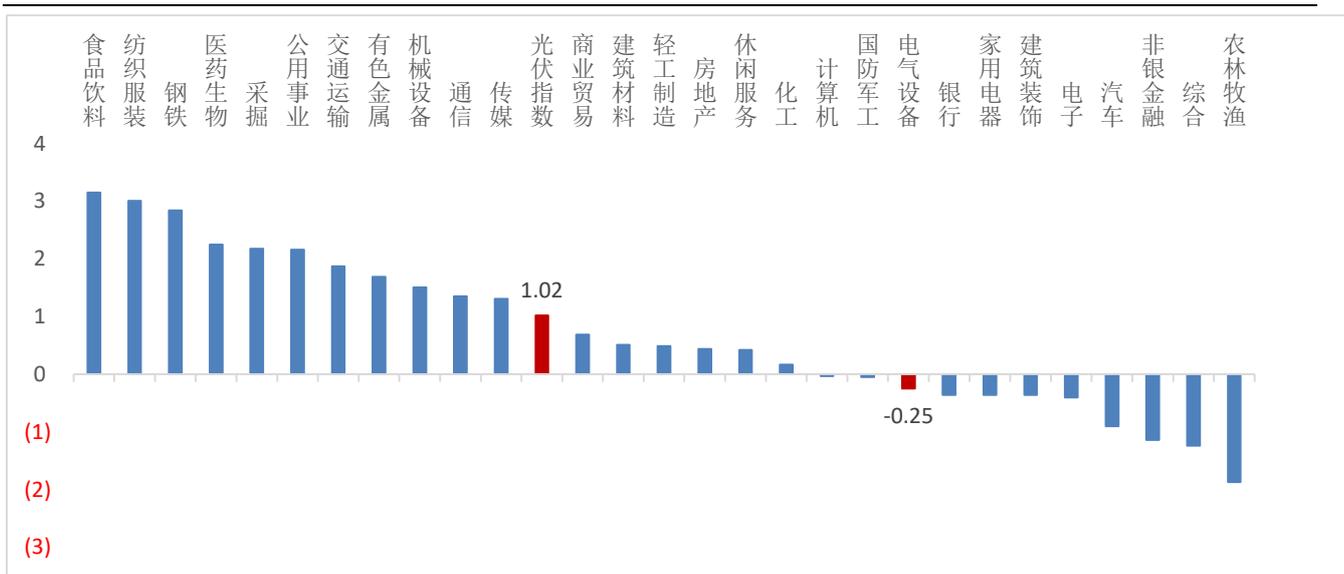
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	9

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20211115-20211121），沪深 300 涨跌幅 0.03%，收于 4890.06 点，28 个申万一级行业中有 17 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅 1.02%，表现超过申万 28 个一级行业中的 17 个，其中，电气设备行业涨跌幅-0.25%，在申万一级行业中排第 21。

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（20211115-20211121）光伏行业（Wind 光伏指数 65 只成分股）中 33 只个股实现正收益，其中，东方日升（21.62%）、清源股份（17.12%）、中利集团（15.03%）、振江股份（13.73%）、横店东磁（13.48%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

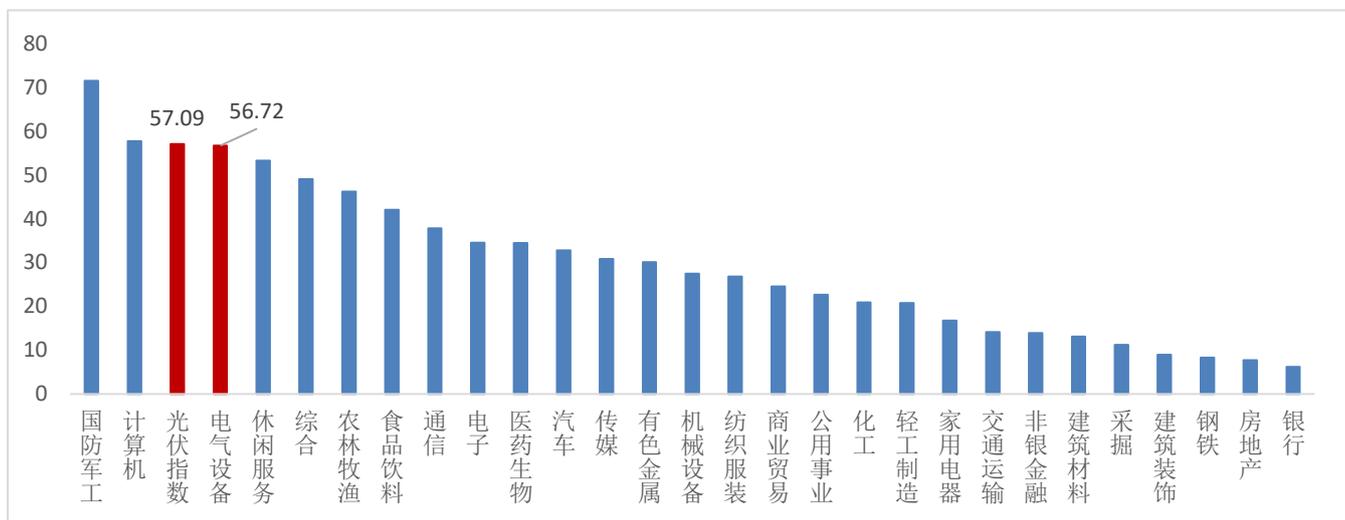
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300118.SZ	东方日升	21.62	300827.SZ	上能电气	-15.38
603628.SH	清源股份	17.12	300316.SZ	晶盛机电	-12.92
002309.SZ	中利集团	15.03	002518.SZ	科士达	-11.66
603507.SH	振江股份	13.73	002617.SZ	露笑科技	-7.78
002056.SZ	横店东磁	13.48	300655.SZ	晶瑞电材	-7.24

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

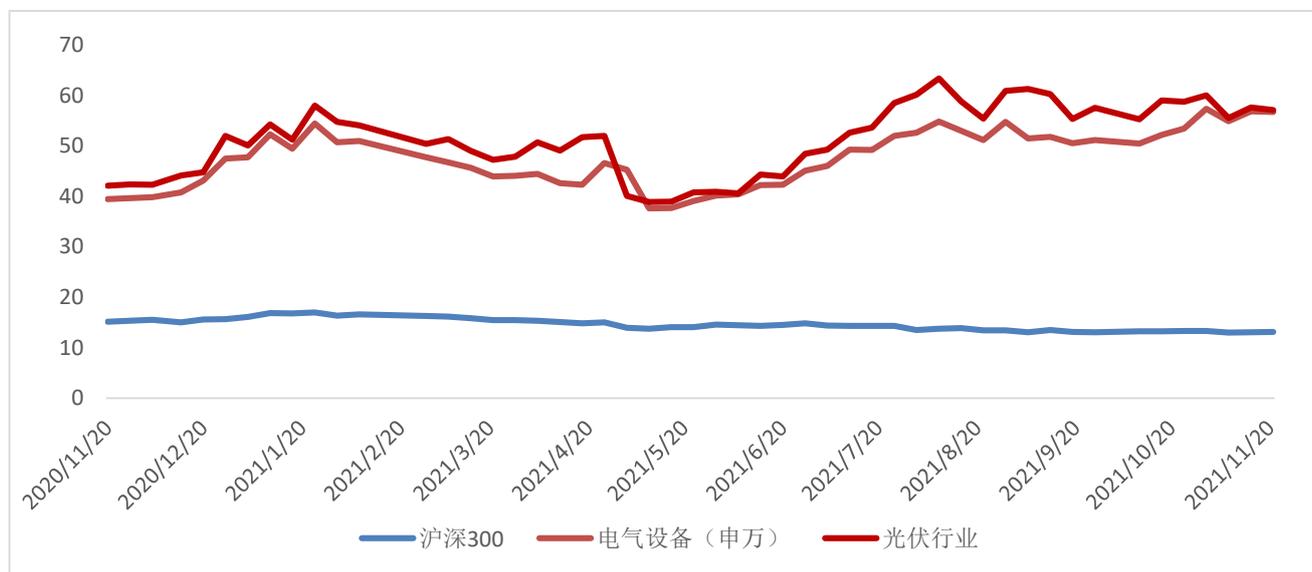
截至 2021 年 11 月 21 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 57.09，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 56.72，在申万一级行业中处于前列。

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

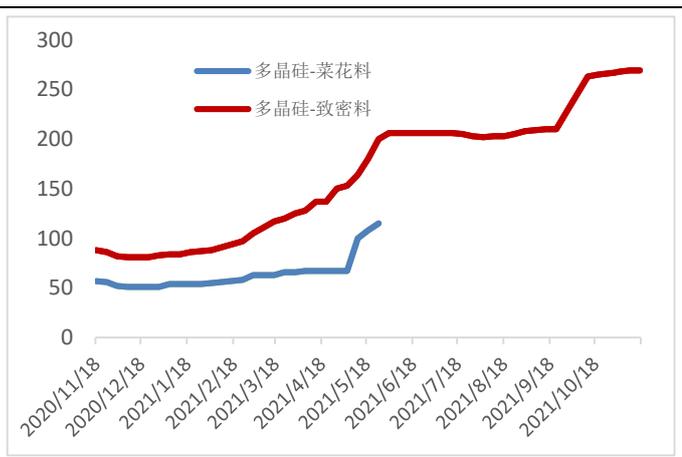
2.1 硅料价格

硅料环节目前整体处于订单交付周期，新订单签订数量有限，整体购买气氛有所迟缓和减弱，市场观望和等待的气氛不断加剧。价格方面，硅料大厂价格虽然仍有 271-273 元人民币的试探性价格报出，贸易商处的少量报价已经有所减缓和降低。整体市场均价虽然暂时维持 269 元人民币上下的执行订单价格水平范围，但是硅料价格继续上涨的动力愈发缺少，更高的价格缺乏支撑。预计下一轮硅料价格签订周期集中到来时候，恐将看到硅料主流价格出现下降，但是也不用过于乐观的期待硅料价格短期内大幅、剧烈下跌。

2.2 硅片价格

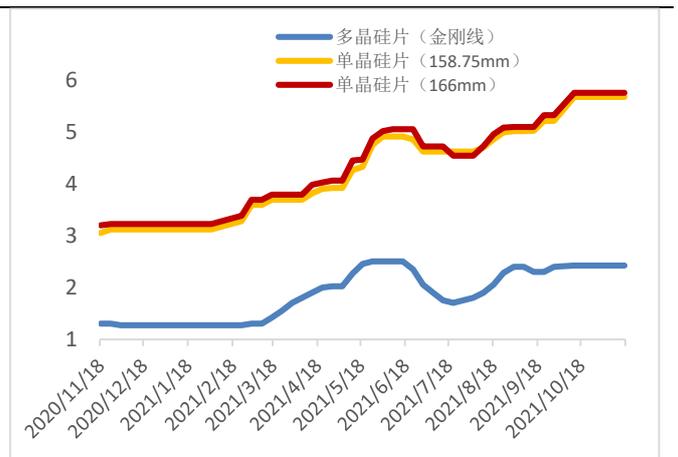
龙头企业单晶硅片价格暂时维持之前价格水平，尚未见明显下调，但是出货情况受到不同程度的影响，预计个别企业已经开始累积部分单晶硅片库存。本周开始更多其他厂家的单晶硅片价格开始出现不同幅度下调，较为明显的是 M10 硅片的价格调整幅度，个别市场报价的低价区间已经降至每片 6.65 人民币的水平，但是对于出货力度能否起到积极的促进作用，恐须继续观察电池环节的库存消化进度和消耗能力，毕竟已经出现部分电池企业对硅片的需求出现明显减缓，甚至暂停发货。距离往年年底终端需求较为集中的“传统旺季”而言，今年时至如今，终端需求受产业链价格波动而被抑制的影响明显，在宏观政策环境和各项利好刺激的情况下，业界普遍对于终端是有相当规模的存量需求的认知较为清晰，但是上游环节的供需不匹配和价格博弈激战正酣。

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

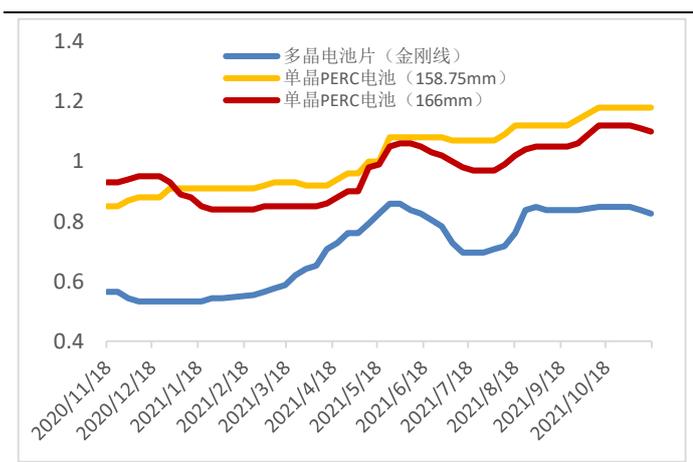
2.3 电池片价格

本周市场观望情绪浓厚，厂家基于后续上游端将出现跌价，12月价格恐再度走低，因此本周仅有少量采购，其中166电池片因下游采购量减少、需求式微，本周均价走跌至每瓦1.1元人民币，低价区间下滑至每瓦1.08-1.09元人民币；182电池片本周销量相对其余尺寸稳定，然而下游组件厂家后续采购量减少，加之上游端跌价趋势显现，市场较为观望，价格暂时持稳在每瓦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。多晶因需求疲软，本周价格略为下调至每片3.7-3.9元人民币，考量上游多晶硅片采购不易，后续价格保守看待。

2.4 组件价格

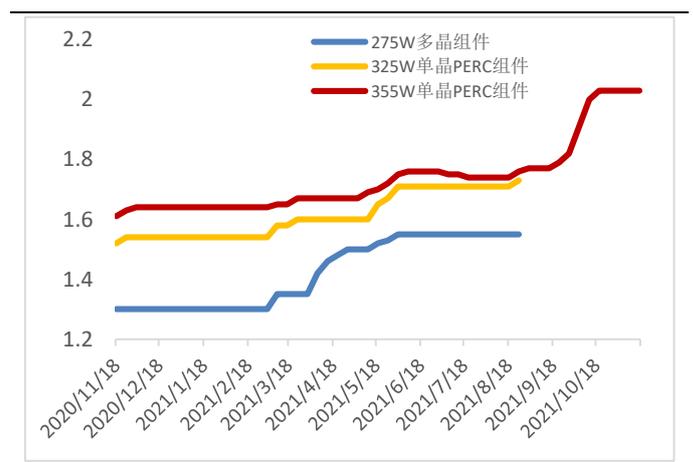
本周交付订单价格暂时以前期订单执行，目前166单玻价格约每瓦2.03-2.05元人民币，500W+单玻组件均价约每瓦2.04-2.07元人民币。展望11-12月需求较为低迷，组件厂家基于库存压力，部分提前在11月中旬清售库存，其中166组件因尾单交付、再加上产出与需求供应相当，后续跌价幅度较小，价格已与500W+组件价格落在相同区间。而500W+组件则因整体需求无起色，12月报价已有厂家为了出售库存、及在低迷需求下争抢订单出货，已经有厂家报以较低的价格，跌破每瓦2块钱人民币，价格每瓦1.96-1.98元人民币皆有听闻。当前海外地区价格稳定，旧订单500W+单玻组件落在在每瓦0.25-0.255元美金的水平，新订单500W+单玻组件报价松动、约每瓦0.28-0.285元美金。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，部份分销价格也开始略为松动。

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

➤ 财政部下达 2022 年可再生能源电价附加补助资金预算

11 月 16 日，财政部中央预决算平台官网公布《关于提前下达 2022 年可再生能源电价附加补助资金预算的通知》。通知明确，共计 38.7 亿元的可再生能源补贴资金将用于 2022 年可再生能源项目的补贴发放，其中风电项目为 15.5084 亿、光在拨付方式上，其拨付顺序依次为：优先足额拨付国家光伏扶贫项目、50kW 及以下装机规模的自然人分布式项目至 2022 年底；优先足额拨付公共可再生能源独立系统项目至 2021 年底；优先足额拨付 2019 年采取竞价方式确定的光伏项目、2020 年起采取“以收定支”原则确定的符合拨款条件的新增项目至 2021 年底；对于国家确定的光伏“领跑者”项目和地方参照中央政策建设的村级光伏扶贫电站，优先保障拨付项目至 2021 年底应付补贴资金的 50%；对于其他发电项目，按照各项目至 2021 年底应付补贴资金，采取等比例方式拨付。伏补贴预算为 22.8092 亿、生物质为 3824 万、公共可再生能源独立系统为 1.8042 亿。

（信息来源：光伏们）

➤ 双面组件获美国 201 条款关税豁免 税率恢复为 15%

11 月 16 日，美国国际贸易法院(CIT)决定允许 201 条款关税(计划于 2022 年 2 月结束)豁免进口双面组件，且今年的关税税率恢复为 15%。这意味着进口双面组件再次获得 201 条款关税豁免，决定立即生效。在 201 条款执行的第四年，关税税率恢复为 15%，按照调整后的 18%的税率在过去一年缴纳关税的进口产品都有资格获得退款及利息。

（信息来源：光伏们）

➤ 10 月户用新增 1.93GW

11 月 16 日，国家能源局公示了 2021 年 10 月户用新增光伏装机规模，全国户用光伏新增 1932.666MW，低于 9 月份的 2142.26MW！主要是受组件价格高企因素影响。另外，部分地方暂停了包括户用光伏项目在内的分布式光伏项目备案。截止 2021 年 10 月底，累计 13.61GW，与 16.5GW 的补贴规模指标相比，还差 2.89GW。考虑到一个月的缓冲期，只要 11 月份的户用新增装机不超过 2.89GW，2021 年含户用的补贴指标就可以装到 12 月份。

（信息来源：智汇光伏）

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	11 月 18 日	晶澳科技:关于签订投资框架协议的公告	公司与辽宁省朝阳市人民政府签订《投资框架协议》，拟投资人民币 100 亿元建设晶澳朝阳综合新能源产业基地，包括年产 5GW 高效组件基地项目及 2GW 风光电站大基地项目。
002129	中环股份	11 月 19 日	中环股份:关于签订单晶硅片销售框架协议的公告	公司与金刚玻璃签订单晶硅片销售框架协议，公司将于 2022 年度向对方出售 N 型 G12 单晶硅片不少于 7010 万片，预估总金额 6.67 亿元。
603185	上机数控	11 月 19 日	上机数控:关于签订重大采购合同的公告	公司下属子公司弘元新材与江苏中能签订多晶硅长单购销协议，预计于 2022-2026 年向对方采购原材料多晶硅及颗粒硅 9.75 万吨，预估金额 262 亿元。

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

