

电气设备

2021年12月01日

价格下降周期开启，下游空间有望打开

——行业点评报告

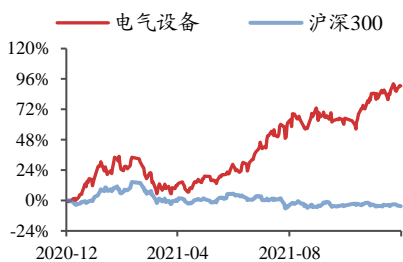
投资评级：看好（维持）

刘强（分析师）

liuqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520010001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-重视供给端的变化，后周期逐步发力》-2021.11.28

《行业投资策略-锂电供给端突破关键之年，重视后周期和新技术》-2021.11.23

《行业投资策略-产业链进化的关键一年，重视后周期和新技术》-2021.11.22

● 隆基股份硅片带头大幅降价，刺激市场需求提升

隆基股份硅片率先大幅降价，引领市场需求提升。11月30日，隆基股份官网调整了单晶硅片的官方报价：各尺寸硅片价格下降了0.41元/片-0.67元/片，降幅为7.2%-9.8%。我们认为总体影响偏正面：（1）目前组件的高价已经影响了终端需求，隆基股份带头降价让利将刺激下游需求提升；（2）此次报价对应的硅片厚度由170μm下降到165μm，说明龙头一直在通过薄片化、细线化等工艺手段降低成本，降价对公司盈利影响有限，反而会提升自身开工率；（3）我们定义2022年是产业链供需重新平衡的一年，行业硅料产能已经在逐步释放，利润分配2022年向中下游转移。推荐组件、电站开发等中下游环节，重视隆基股份、通威股份在低谷期的布局机会。

● 价格上升周期或将结束，技术进步带动行业空间打开

价格上升周期告一段落，行业空间的打开最终靠龙头公司技术进步。这一轮硅片价格上升周期始于2020年7月，到目前166mm尺寸价格已经翻倍，182mm尺寸价格从3.9元/片上涨至6.2元/片，涨幅达159%。预计未来2年价格将进入下降周期。回归到行业本质，新能源行业（包括电动车、光伏等）空间的打开主要依靠成本的下降，进一步说靠的是龙头公司技术、工艺、供应链进步带来的产品突破。新技术、新产品率先落地的优质公司或将改变当前市场竞争格局，依靠技术创新获取更多市场份额。我们认为，2022、2023年光伏突破点在异质结带来的效率提升、颗粒硅带来的成本下降。延伸看，我们预计电动车产业链价格在2022年也将逐步进入下降周期。

● 产品性价比提升，后周期市场迎来利好

碳中和背景下，产品性价比提升打开储能、设备等后周期市场。2022年的弹性机会在于后周期市场：2022年需求增速提升的市场。（1）最直接的是打开光伏装机需求增速向上空间，下游电站开发受光伏政策、供应链价格影响，有望获得较大增长规模，电站改造、电网升级等细分市场或将快速发展，晶科科技、林洋能源、长高集团等公司受益；（2）光伏、锂电产业链价格都将逐步进入下降周期，叠加风光储配套的政策，利好储能产业，储能产业链有望获得长足发展，鹏辉能源、远东股份、百川股份等公司受益；（3）需求提升后将进一步刺激扩产，利好设备、辅材等后周期品种。

● **风险提示：**光伏装机量不达预期，技术推进不及预期，光伏市场竞争加剧

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|----------------|------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动； |
| | 减持 | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡 | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn