

光伏

行业周报（20211213-20211219）

维持评级

报告原因：定期报告

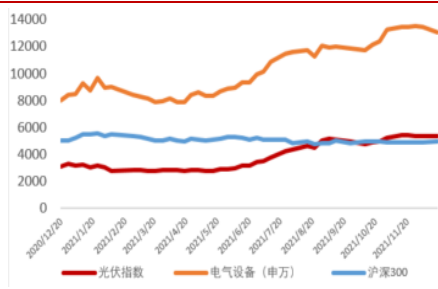
11月装机维持高增，硅料价格持续博弈

看好

2021年12月19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
(20211206-20211212)：可再生能源原料
用能不纳入能源消费总量控制

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-1.99%，申万一级31个行业中的13个上涨，电气设备行业涨跌幅-1.38%，在申万一级行业中排名第21，Wind光伏指数涨跌幅-1.20%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中29只个股实现正收益，其中，南网能源以12.67%的涨幅领涨，明冠新材以-13.9%的跌幅领跌。
- 估值：截至2021年12月19日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为54.74，电气设备行业（申万一级）的市盈率为57.54。

价格跟踪

- 本周产业链价格下降：
- 单晶硅料价格下降；
- 单晶硅片价格下跌，多晶硅片价格下跌；
- 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

- 中央经济工作会：新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制
- 安徽发布6GW风光建设方案
- 四部门联合发文：鼓励使用风能、太阳能等可再生能源

投资建议

- 本周国家能源局发布1-11月全国电力工业统计数据，截至11月底全国实现光伏新增装机34.83GW，同比增长34.48%，由此推算11月单月光伏新增装机为4.95GW，同比增长23.13%，环比增长14.58%，户用方面，11月新纳入国家财政补贴的户用规模为2.86GW，环比增长48.19%，1-11月全国累计纳入国家财政补贴的户用规模已达16.49GW，同比增长62.78%全年补贴额度基本用完，且12月份仍有空间。在装机成本较高的情况下全年新增装机依旧保持旺盛，预计12月份将保持较强的抢装力度，预计全年装机可达50-55GW。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	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



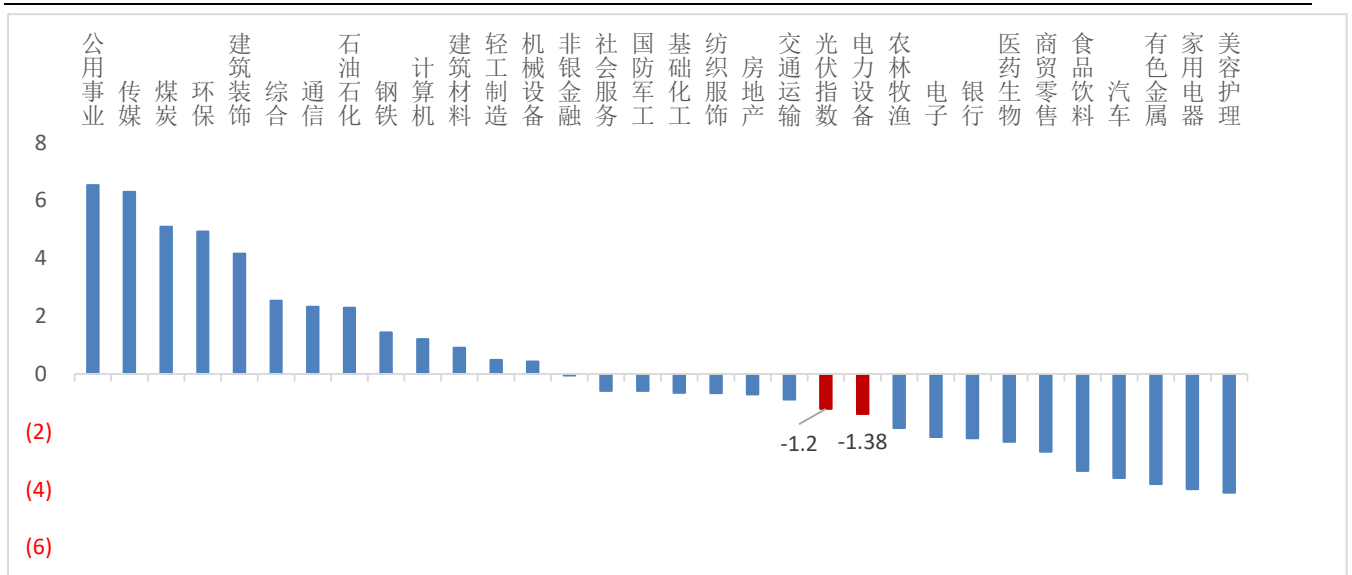
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	8

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20211213-20211219），沪深 300 涨跌幅-1.99%，收于 4954.76 点，31 个申万一级行业中有 13 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅-1.20%，表现超过申万 31 个一级行业中的 11 个，其中，电力设备行业涨跌幅-1.38%，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（20211213-20211219）光伏行业（Wind 光伏指数 65 只成分股）中 29 只个股实现正收益，其中，南网能源（12.67%）、金开新能（9.3%）、林洋能源（8.94%）、山煤国际（8.02%）、首航高科（7.76%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

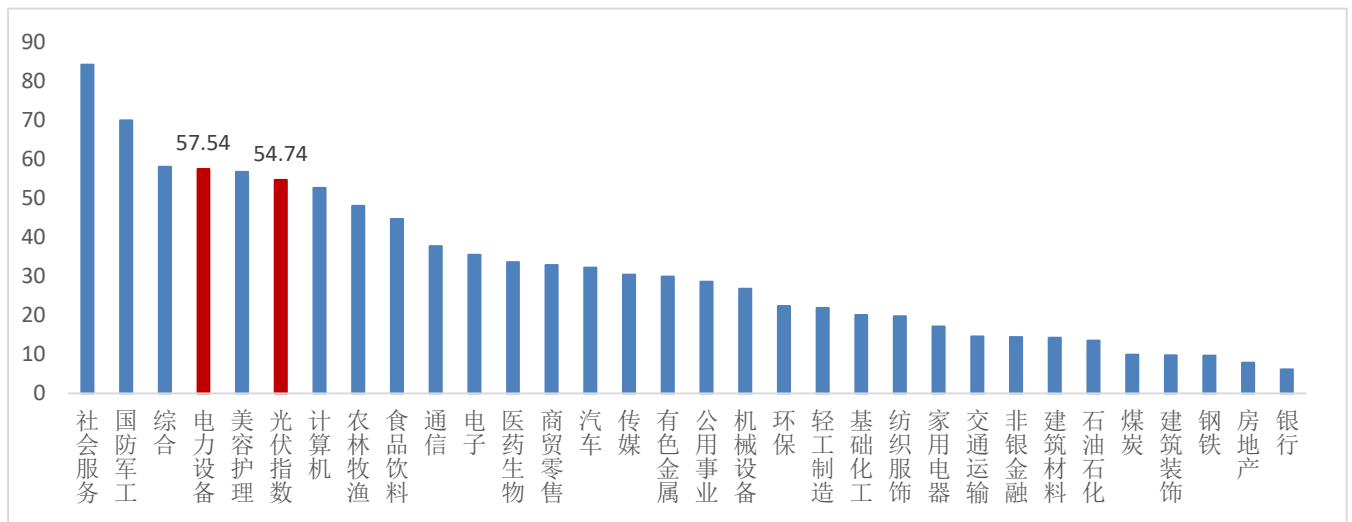
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
003035.SZ	南网能源	12.67	688560.SH	明冠新材	-13.9
600821.SH	金开新能	9.3	002610.SZ	爱康科技	-10.29
601222.SH	林洋能源	8.94	603185.SH	上机数控	-10.2
600546.SH	山煤国际	8.02	300763.SZ	锦浪科技	-9.21
002665.SZ	首航高科	7.76	300842.SZ	帝科股份	-9.2

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

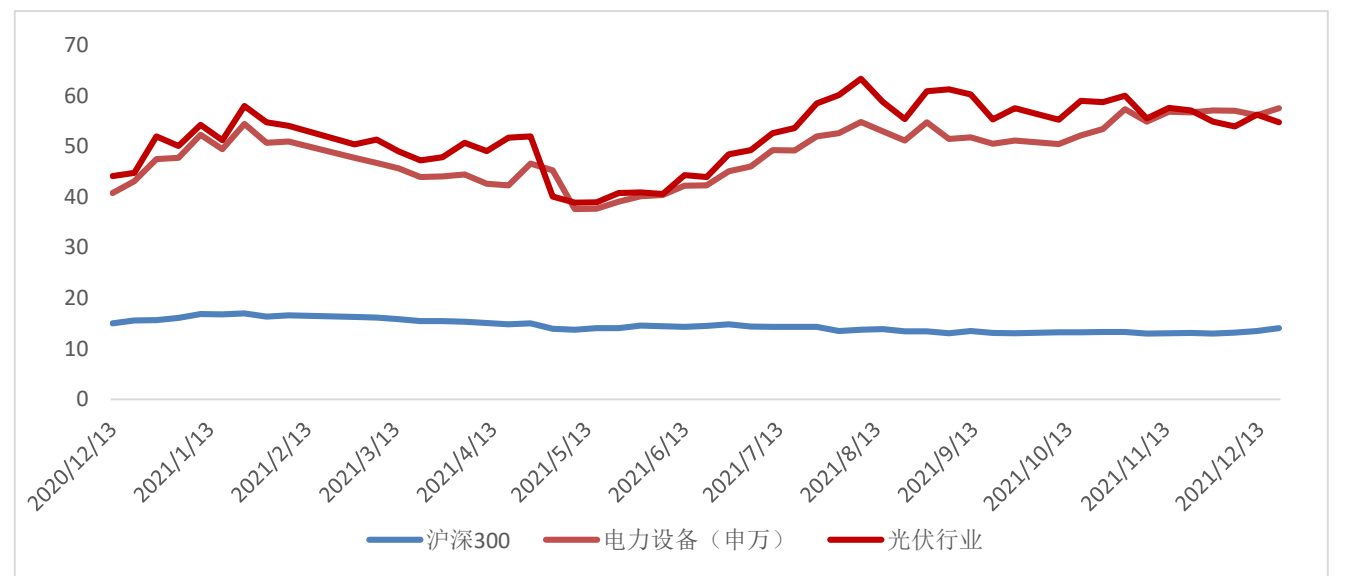
截至 2021 年 12 月 19 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 54.74，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 57.54，在申万一级行业中处于前列。

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

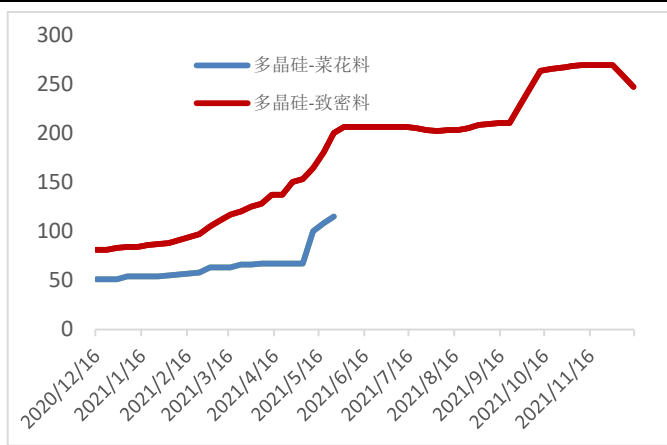
2.1 硅料价格

目前仍是买卖双方的目标价格差异甚大。卖方希望控制价格跌速，一方面维持明年初不至以太低的价格基期开场，一方面也避免整体市场情绪更加观望，在价格上难有太大的让步；买方方面，由于一路来的低开工率已让硅料环节库存持续增加、加上硅料新产量也将开始逐月爬坡，因此谈判力道加大、采买目标价大多落在每公斤 210-220 元人民币，整体买卖双方各自僵持、持续博弈，现货成交量仍低，市场大多执行前期长单，市场静待博弈结果。

2.2 硅片价格

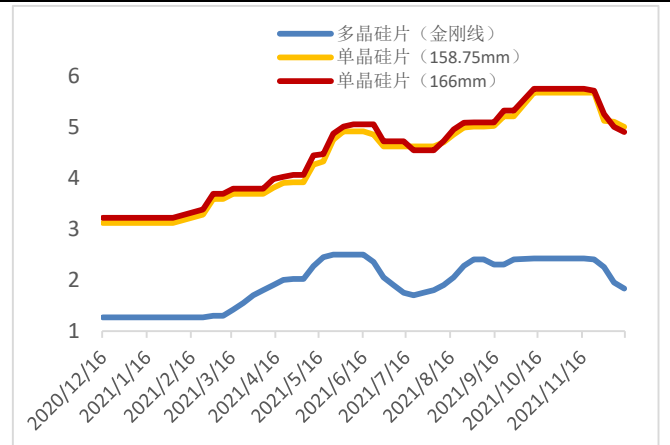
硅片在十一月已开启价格的下行通道，尽管硅片企业已经尽量维持低开工率控制产出以及压低硅料采购价，但受到终端需求不如预期、以及电池组件厂采买量低的情况下，12 月硅片厂库存压力不小。邻近年底，虽硅料价格下降幅度尚未靴子落地，硅片企业为避免跌价损失，近期降价求售氛围明显。随着降价后的库存已有消纳，后续硅片的降幅只能视硅料的让价程度而定。

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

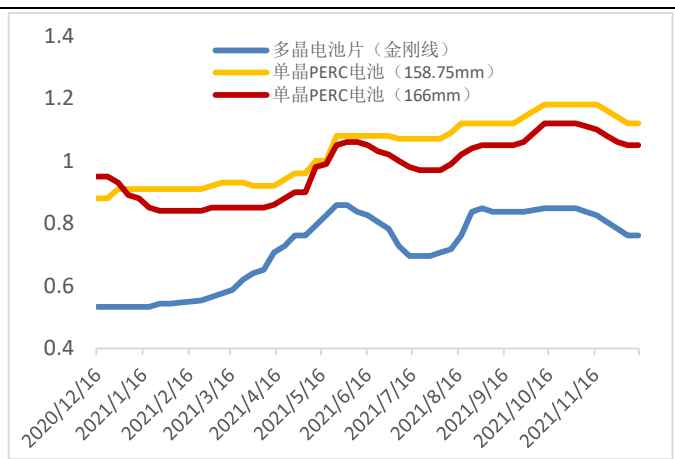
电池片厂家价格持续下修，本周 M6 交付价格受惠电池片产出减少、硅片采购困难等因素，原先上周签单价格在每瓦 1.03-1.04 元人民币，本周略为回升至每瓦 1.05 元的水平，订单逐渐落地。M10、G12 则以每瓦 1.08-1.1 元人民币价格的水位交付中。整体电池订单在 12 月下旬因需求已开始收尾、价格止稳，后续 1 月春节前的备货开始、单晶电池片有望跟随硅片走势波动有机会维持一定的利润水平。多晶部分，虽然上

游多晶硅片在上周大幅下探，然而因印度多晶需求疲软，本周并无新签订单、多数厂家无法报价，价格暂稳在每片 3.5 元人民币。

2.4 组件价格

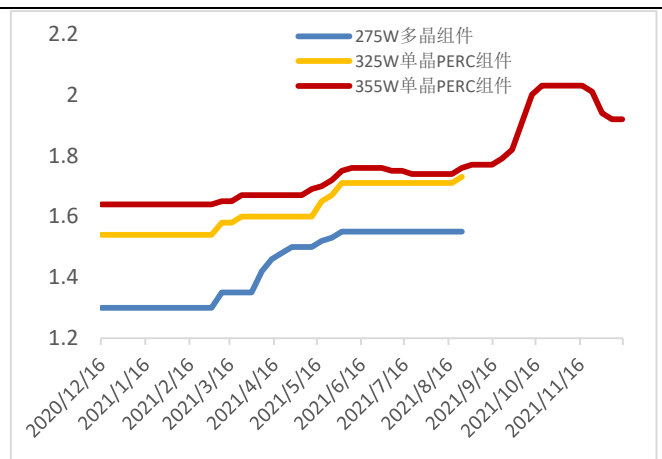
12 月中旬供应链价格博弈持续，叠加一季度需求尚不明朗，使得终端对于明年整体价格观望心态更加浓厚。本周国内交付价格因目前需求已在收尾阶段、尚不见重启项目，且当前组件库存已经回复正常水平。本周组件价格与上周持平，166 单玻价格约每瓦 1.85-1.9 元人民币，500W+单玻组件价格约每瓦 1.9-1.95 元人民币。本周仍有部分厂家低价出售，166、500W+低价区段分别下修至每瓦 1.82、1.85 元人民币的出厂价格。目前海外地区价格暂时稳定，临近圣诞节、欧美地区拉货已经趋缓，预期下周价格保持稳定，目前 166 单玻价格约每瓦 0.27-0.275 元美金、500W+单玻组件约每瓦 0.275-0.28 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

➤ 山东：全面放开工商业电力用户参与电力市场交易

12 月 13 日，山东省发展和改革委员会、山东省能源局、国家能源局山东监管办公室联合下发《关于做好 2022 年全省电力市场交易有关工作的通知》，落实国家关于有序推动全部工商业用户进入电力市场的要求，2022 年全省电力市场规模约 3800 亿千瓦时。自 2022 年 1 月 1 日起，山东电力现货市场进入长周期连续结算试运行。

（信息来源：光伏们）

➤ 贵州启动 2022 年风光项目申报工作

12 月 13 日，贵州省能源局下发《关于做好贵州省 2022 年风电光伏发电年度建设规模项目申报工作的通知》，开展 2022 年风电光伏发电年度建设规模项目申报工作。项目申报方面，原则上申报的风电单体项目不超过 10 万千瓦、光伏发电单体项目不超过 20 万千瓦；基地化项目规划规模达到 100 万千瓦及以上，有明确实施路径的基地化规划的风电、光伏发电项目优先开发。县级能源主管上报前需取得县级人民政府关于积极营造好新能源高质量发展环境的书面承诺，主要内容包括帮助和支持项目建设落地，不附加项目开发条件、配套产业、缴纳保证金等。

（信息来源：光伏们）

➤ 江苏分布式光伏整县推进：不得暂停备案，鼓励集中打包开发、财政补贴

12 月 14 日，江苏省发改委下发《关于组织开展整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点工作的通知》，就江苏全省整县光伏试点工作要求给出相关指导意见。根据通知，文件明确要求不得以开展试点为由暂停、暂缓现有项目立项备案、电网接入等工作。鼓励各试点县市分布式光伏结合实际情况进行储能配置，鼓励对集中连片的屋顶资源实行项目整体打包备案，鼓励有条件的地区通过财政补贴等方式对分布式光伏发展给予支持。整县试点工作要遵循科学规划、整体推进，因地制宜、景观融合，依托市场、创新机制，规范建设、确保安全的原则。进一步摸排屋顶资源，完善开发试点方案，通过合作、招标等方式择优选择实力雄厚、可持续开发能力强的投资企业，做到整体科学规划、集中连片推进、统一开发管理、规模运营维护。同时，新建公共建筑、大型公共建筑要优先布局分布式光伏，工业园区、大型建筑原则上要建设分布式光伏，并结合农村住房改善工程，强化光伏施工运营安全。

（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
002610	爱康科技	12 月 14 日	爱康科技:关于公司与华润电力、舟山海投共同出资成立 HJT 合资公司的公告	公司拟与华润电力、舟山海投共同成立合资公司在舟山市开展高效异质结太阳能电池片及组件项目，一期注册资本约 8 亿元，公司出资 1.6 亿元，占一期注册资本的 20%。

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

