

光伏

行业周报（20220228-20220307）

维持评级

报告原因：定期报告

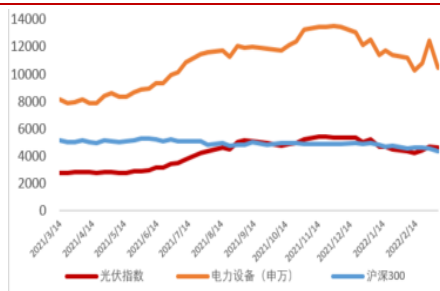
政策助力光伏建设，数省发布“十四五”新能源规划

看好

2022年3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
(20220221-20220227)：美国释放扣押
光伏产品，一月消纳总体平稳

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-5.00%，申万一级31个行业中的5个上涨，电力设备行业涨跌幅-8.40%，在申万一级行业中排名第31，Wind光伏指数涨跌幅-3.72%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中11只个股实现正收益，其中，山煤国际以16.53%的涨幅领涨，金博股份以-23.40%的跌幅领跌。
- 估值：截至2022年3月7日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为45.11，电气设备行业（申万一级）的市盈率为46.46。

价格跟踪

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

行业动态

- 南方能监局：加强南方区域新型储能发展应用监管工作
- 内蒙古：“十四五”可再生能源新增装机80GW以上
- 四川“十四五”能源规划：光伏新增10GW、风电6GW

投资建议

- 根据硅业分会统计，2月份国内多晶硅产量约5.23万吨，增幅低于预期，另外根据3月份国内外硅料及硅片企业排产计划，硅料新产能释放仍低于预期，加上海外产能检修尚未结束，同时硅片企业维持高开工率，预计3月份硅料价格仍将维持微涨。2022年政府工作报告指出，要有序推动碳达峰碳中和工作，推动能源低碳转型，推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力，推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，从政策层面对2022年光伏建设提供支持，有望加速供需紧张环节产能释放，缓解下游成本压力。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



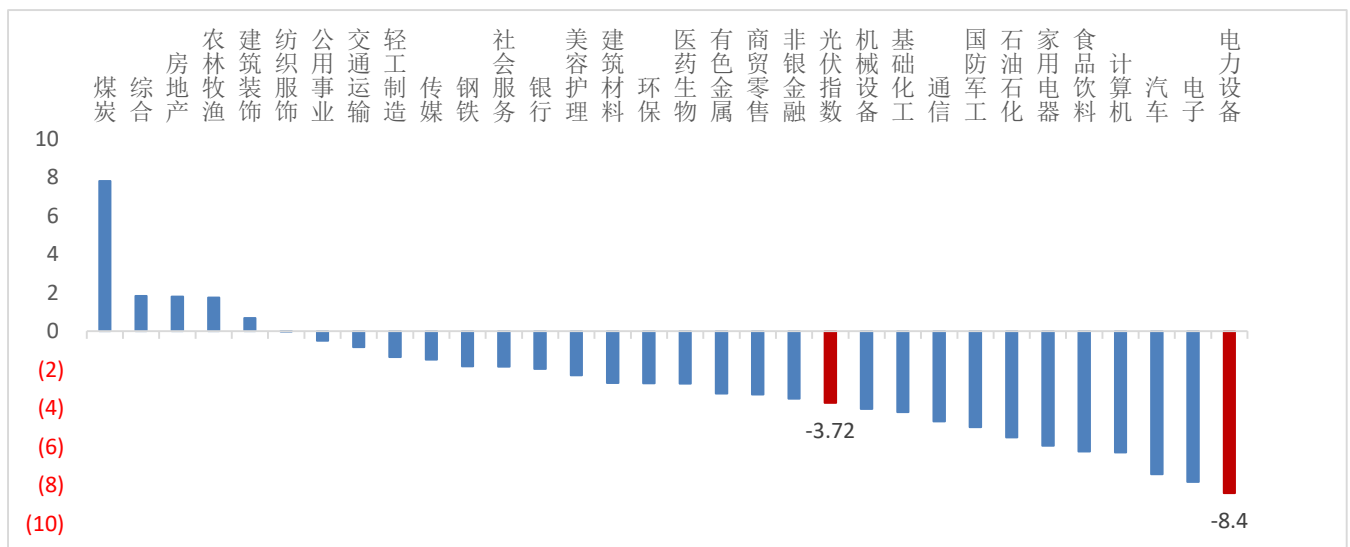
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	9

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20220228-20220307），沪深 300 涨跌幅-5.00%，收于 4552.78 点，31 个申万一级行业中有 5 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅-3.72%，表现超过申万 31 个一级行业中的 12 个，其中，电力设备行业涨跌幅-8.40%，在申万一级行业中排第 31。

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（20220228-20220307）光伏行业（Wind 光伏指数 72 只成分股）中 11 只个股实现正收益，其中，山煤国际（16.53%）、三孚股份（16.36%）、中来股份（6.04%）、德力股份（5.9%）、东方日升（4.93%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

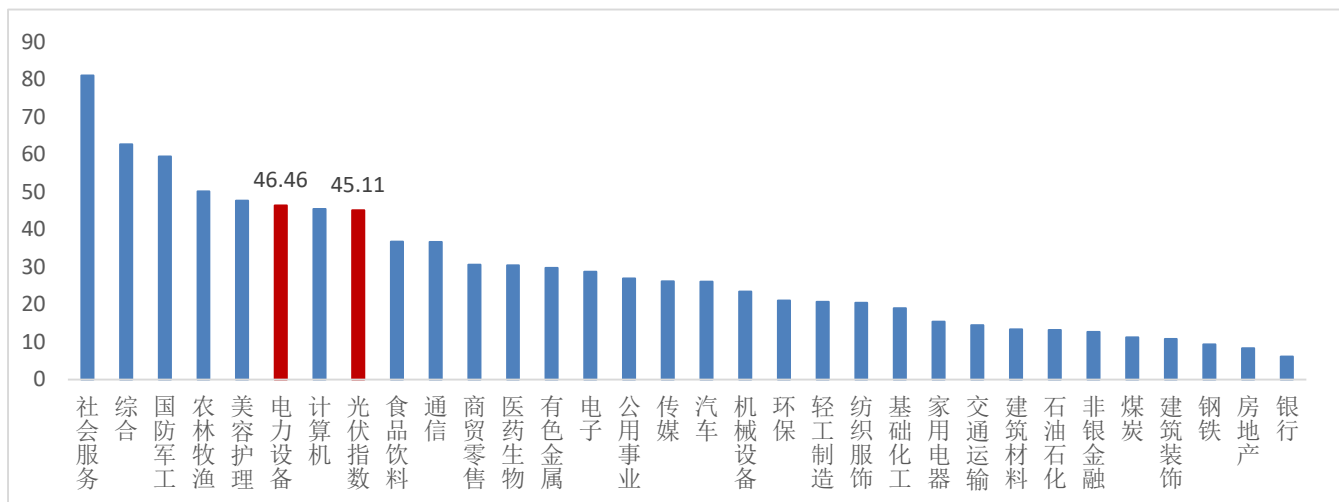
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
600546.SH	山煤国际	16.53	688598.SH	金博股份	-23.4
603938.SH	三孚股份	16.36	600151.SH	航天机电	-15.8
300393.SZ	中来股份	6.04	300450.SZ	先导智能	-15.08
002571.SZ	德力股份	5.9	002056.SZ	横店东磁	-13.54
300118.SZ	东方日升	4.93	688408.SH	中信博	-13.43

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

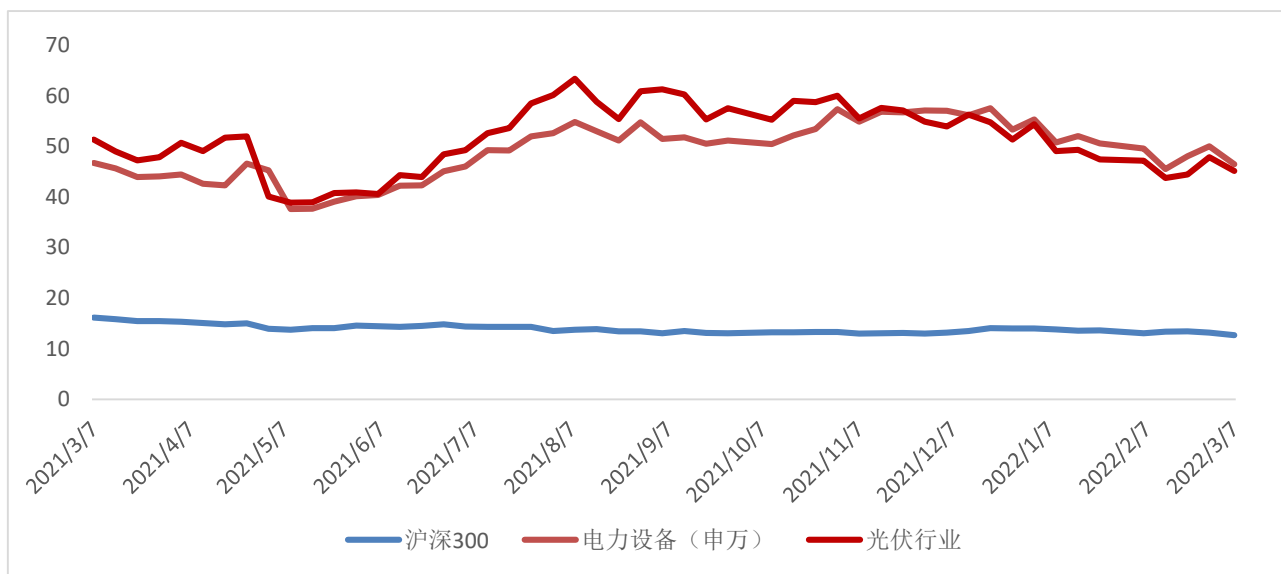
截至 2022 年 3 月 7 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 45.11，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 46.46，在申万一级行业中处于前列。

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

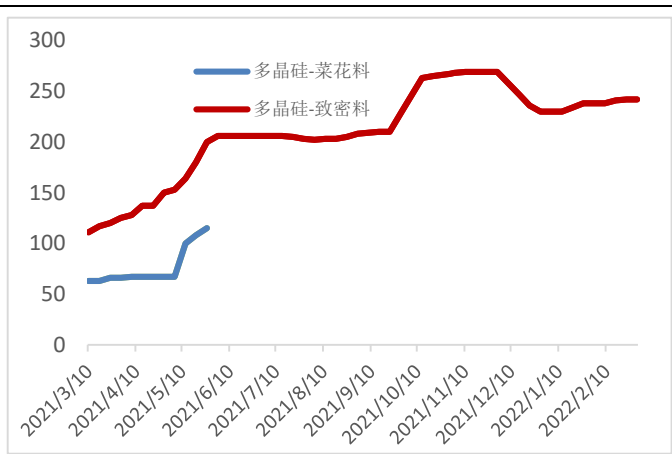
2.1 硅料价格

硅料环节的签单节奏平稳，包括复投小料、致密块料等分类的价格暂时维持相对平稳走势。市场高价仍然有人民币每公斤 248 元左右的价格，主流价格区间维持在 240-245 元范围。硅料环节的生产情况和供应能力，整体仍处于平稳提升状态，相关企业的新产能均在积极提升和产能爬坡过程中，但是非主观因素导致的、化工生产周期和新产线爬坡需要一些必要时间来提升动能和有效产量。三月供应量环比小幅增长，今年一季度硅料整体新增供应量对比硅片拉晶环节的新增需求量来说、供应增速仍显迟缓。预计在拉晶环节提升开工率意愿较强的市场氛围，硅料供应和需求之间错配关系难以缓解，硅料价格短期内持稳趋势增强。

2.2 硅片价格

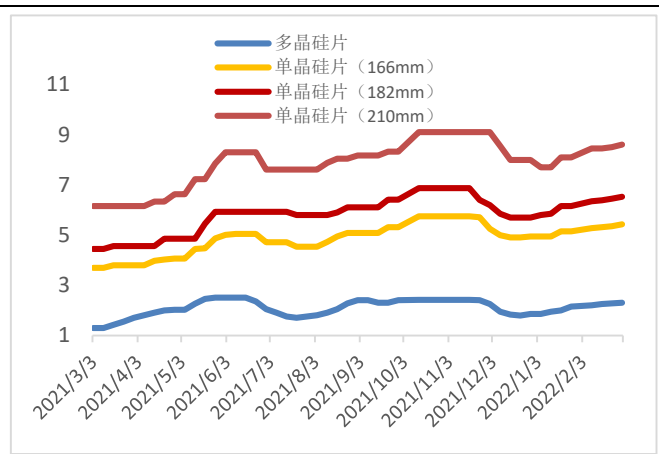
硅片价格持续震荡，近期价格变化频率和剧烈幅度均有所加剧。一线龙头企业隆基和中环分别在 2 月 22 日和 2 月 24 日分别调涨单晶硅片各个规格报价，210mm/160 μ m 涨至每片人民币 8.75 元，182mm/165 μ m 涨至每片人民币 6.5-6.61 元，166mm/165 μ m 涨至每片人民币 5.45-5.55 元，目前头部企业的报价范围出现 1%-2% 价差。单晶硅片价格频繁调涨，与前期原料价格上涨和电池对硅片需求比较集中均有强关联，另外近期中国北部个别地区疫情形势严峻和管控加强等原因，造成物料运送和货物运输、包括人员流动方面的诸多不利，导致当前区域内的生产供应受到直接影响。预计三月单晶硅片供应量规模在 23-24.5GW 数量级，乐观预计环比小幅增长，整体规模难以达到更大幅度提升。

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

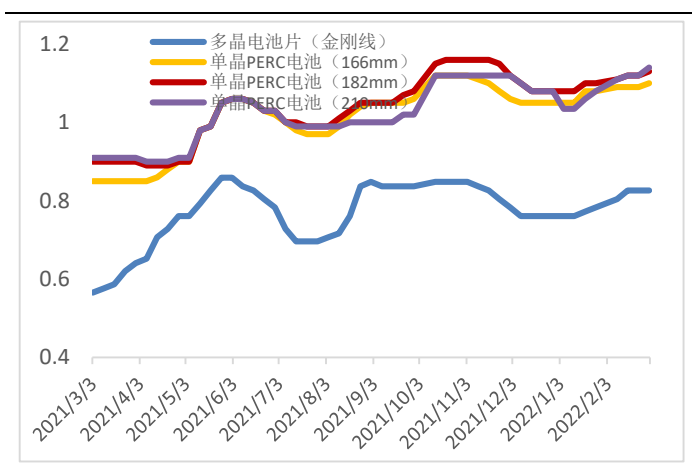
2.3 电池片价格

本周硅片价格持续出现上调、3月定价仍处博弈阶段。因应成本上升，截止周三电池片厂家 M6/M10/G12 电池片成交价格成交均价区间来到每瓦 1.07-1.11/1.11-1.14/1.13-1.15 元人民币的水平，主流均价分别为每瓦 1.09-1.10/1.13/1.14 元人民币。然而硅片涨势未止，电池片厂家报价仍将顺涨至本周的高价区间、下周预期仍将出现每瓦 1-2 分人民币不等的价格调整，然受制组件端接受度影响，后续不排除 3-4 月电池片的开工率恐有下修的可能性。多晶部分，本周成交需求较少，电池片价格维稳每片 3.75-3.9 元人民币的区间，海外约每片 0.53-0.55 元美金。

2.4 组件价格

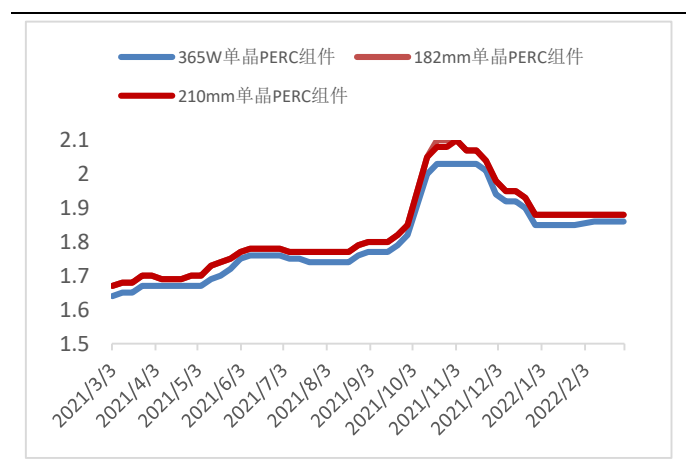
组件端成本压力持续提升，然而受限终端接受度，即便报价调涨至每瓦 1.9 元人民币以上，然本周实际在走订单较少、价格并无出现明显涨势，500W+单玻组件主流价格仍落在每瓦 1.85-1.88 元人民币，部分渠道分布式项目执行价格站上每瓦 1.89-1.92 元人民币以上。500W+双玻主流价格则相差单玻约每瓦 2-4 分人民币。供应链涨势未歇、当前厂家、终端仍处观望态度，主要受到海外需求缺口影响、以及国内项目启动的不确定性，组件厂家整体开工率约 70-80%的水平。目前海外地区价格，欧洲 3 月执行价格 500W+单玻组件约每瓦 0.27-0.275 元美金，部份欧洲分销渠道规划涨价每瓦 0.005-0.01 元欧元。美国价格稳定在每瓦 0.32-0.35 元美金(FOB)，然政策恐有波动，使得终端再度趋向观望。而亚太区印度拉货潮即将收尾、需求渐少，组件价格也出现滑动迹象，500W+单玻组件约每瓦 0.255-0.27 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

➤ 南方能监局：加强南方区域新型储能发展应用监管工作

近日，南方能源监管局发布了《关于加强南方区域新型储能发展应用 监管工作的通知》。通知要求加强电网对新型储能公平开放监管，督促电网企业执行《电网公平开放监管办法》有关储能接入管理要求，做好新型储能项目并网服务，健全优化新型储能并网业务办理流程，提供并网调试及验收服务，为新型储能投资主体提供全过程、标准化接入服务，并及时完成配套电网送出线路规划建设，确保新型储能项目按期接入投产，有序纳入系统运行。督促出台新型储能接入技术规范，明确源、网、荷侧储能接入分类分级标准，确保有据可依，提升储能接入管理规范性及便捷性。

（信息来源：光伏们）

➤ 内蒙古：“十四五”可再生能源新增装机 80GW 以上

3月2日，内蒙古自治区能源局发布关于印发《内蒙古自治区“十四五”可再生能源发展规划》的通知。其中指出：“十四五”时期，自治区可再生能源发电装机达到 1.35 亿千瓦以上，其中风电 8900 万千瓦、光伏发电 4500 万千瓦，新能源装机规模超过燃煤火电装机规模，新能源发电量占自治区总发电量比重超过 35%。“十四五”期间可再生能源新增装机 8000 万千瓦以上，占全部新增装机的比重超过 60%，成为新增装机的主力。到 2030 年，自治区新能源装机容量超过 2 亿千瓦，新能源发电总量超过火电发电总量。

（信息来源：光伏们）

➤ 四川“十四五”能源规划：光伏新增 10GW、风电 6GW

3月3日，四川发改委发布了《四川省“十四五”能源发展规划》。要求 2025 年风电、光伏发电装机容量分别达到 1000 万千瓦、1200 万千瓦。其中，“十四五”期间新增风电 600 万千瓦左右、太阳能发电 1000 万千瓦以上。光伏重点推进项目包括：攀枝花市洼落、新九、仁和、米易 4 个片区,阿坝州北部、中部、西北部、西南部 4 个基地,甘孜州北部、中部、南部 3 个基地,凉山州西部、南部、西北部、东部 4 个基地等“三州一市”大型光伏发电基地建设。此外，能源体制改革和机制创新亟待深化。电力交易机制有待完善，需求响应机制还未完全建立；电力跨省跨区域输送利益协调机制缺失，配套辅助成本尚未得到合理补偿。上网电价形成机制和销售电价改革需进一步深化和完善，适应油气体制改革的天然气价格形成机制改革需加快推进，价格引导能源资源配置的作用有待进一步发挥。

（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
601908	京运通	3月2日	京运通:关于全资子公司签订单晶硅片销售框架合同的公告	天合光能拟于 2022 年 3 月至 2022 年 12 月向公司采购 2.90 亿片单晶硅片，预计销售金额总计 24.51 亿元，采购价格月度议价。
601865	福莱特	3月3日	福莱特:关于投资建设 6 座日熔化量 1200 吨光伏组件玻璃项目的公告	公司拟投资建设 6 座日熔化量 1200 吨光伏组件玻璃项目，预计总投资额约 60 亿元。
601012	隆基股份	3月7日	隆基股份:关于签订曲靖（二期）单晶硅棒和硅片项目投资补充协议的公告	公司拟将前期签订的曲靖（二期）投资协议中单晶硅片项目投资规模由年产 20GW 变更为 30GW，单晶硅棒项目投资规模仍为 20GW 不变。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

光伏发电目前已在多个国家及地区成为最便宜的发电来源。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，预计 2022 年国内光伏新增装机容量有望超 75GW，同比增长 30%+，全球光伏新增装机可达 200GW，同比增长 20%+。2022 年光伏行业投资我们推荐以下三条主线：

1、垂直一体化组件龙头：随着硅料新产能逐步投产，一方面行业利润下移，组件环节盈利水平有望触底回升，另一方面装机成本下降将刺激需求，垂直一体化龙头依靠其成本控制优势及品牌渠道优势，有望实现量利齐升。

2、受益出海加速及储能快速发展的逆变器龙头：目前国内逆变器企业已凭借其产品良好的性价比逐步打开海外市场，2020 年国产逆变器海外市占率已达 48%，有望继续提高。另外，电网对于储能配置需求的增加有望产生可观的增量逆变器需求。预计在 2022 年下半年随着芯片短缺情形有所缓解，逆变器企业将迎来盈利修复。

3、成本控制及市占率领先的硅料企业：近年来硅料环节凭借其大额初始资本投入需求及高技术壁垒，形成了较为稳定的竞争格局，CR5 已近八成，随着龙头企业技术进步，新增产能的生产成本持续降低，2022 年新产能投放后依旧有望保持较高毛利率。

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

