

## 光伏设备行业点评报告

# 金阳新能源与国有投资机构合作建设 20GW 异质结项目，HJT 产业化进程加速利好核心设备商

增持（维持）

2022 年 07 月 28 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书：S0600121040009  
liuwx@dwzq.com.cn

**事件：**2022 年 7 月 27 日晚金阳新能源公告与南安政府签订战略投资合作协议，于南安市开展 20GW 二代异质结规模化量产项目。

### 投资要点

■ **此次 HJT 项目规模大&引入政府资金，HJT 有望开启规模化量产：**（1）**项目规模大：**过去 HJT 技术发展不成熟、处于行业早期，扩产项目多为中试线或 1-2GW 小规模产线，尚未进入量产阶段；而 2022 年以来伴随着 HJT 降本增效加速推进，各玩家公布的 HJT 项目扩产规划提升至 5GW 左右，例如华晟三期 4.8GW、金刚玻璃 4.8GW、印度信实 4.8GW 等，此次金阳新能源宣布的扩产规模大幅提升至 20GW，表明 HJT 有望开启规模化量产。（2）**引入政府资金：**此次金阳 20GW 项目对应设备投资额约为 80 亿元，南安政府将协调引进省、市级产业基金或其他投资基金（“国有投资机构”）。对于新进入者而言，与地方政府合作能够提供融资渠道，如华晟获得了宣城政府国资扶持，利于解决 HJT 所需的资金问题。

■ **新进入者一体化加速布局 HJT，现有龙头待成本打平后开启扩产：**（1）**新进入者：**目前 HJT 仍在持续降本增效，参与者多为无传统 PERC 电池片设备资产的新玩家，且一体化布局加速推进 HJT 发展。例如金阳新能源致力于形成单铸硅片到 HJT 电池片再到柔性晶硅电池组件的一体化布局，华晟除电池组件外也建设了切片产能，均表明 HJT 处于技术发展初期一体化布局利于产业链垂直整合。在行业技术进步阶段，新进入者有望凭借提前研发布局，完成弯道超车。（2）**传统龙头玩家：**现有玩家 PERC 设备资产较重，对于 HJT 仍存择时思维，我们认为待 2022 年底 HJT 与 PERC 成本打平后，传统龙头将开启大规模扩产，HJT 将成为主流技术路线。

■ **HJT 降本增效加速推进，利好核心设备商：**我们认为 2022 年是 HJT 降本增效加速推进的一年，维持 2022 年全行业扩产 20-30GW 扩产预期不变，我们预计 2022 年底 HJT 电池片的单 W 生产成本与 PERC 打平，2023 年开始全行业扩产爆发&主流大厂将开始规模扩产。

目前具备 HJT 整线交付能力的包括迈为、金石（大股东钧石电力持股 75.7%）等，具备核心设备 PECVD 量产交付能力的包括迈为、理想万里晖（中微公司投资 4.8%），正在客户端试用核心设备 PECVD 的为捷佳伟创和金辰股份等。我们认为迈为具备领先优势，若假设龙一迈为股份市占率 70%+，即 2022 年近 20GW HJT 订单，光伏主业可达 80 亿元 HJT 订单规模。

■ **投资建议：**电池片环节推荐迈为股份，建议关注捷佳伟创、金辰股份；硅片环节推荐晶盛机电、高测股份；组件环节推荐奥特维；热场环节推荐金博股份

■ **风险提示：**下游扩产不及市场预期，HJT 产业化进程不及预期。

### 行业走势



### 相关研究

《双良节能与华晟签订单晶方锭合同，薄片化降本加速推进 HJT 成本曲线下降》

2022-07-22

《天合光能垂直一体化布局，利好各环节龙头设备商》

2022-06-20

《高景再扩 50GW 拉晶、30GW 切片，利好龙头硅片设备商》

2022-06-07

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

