

强于大市

光伏行业动态点评

美国刺激政策有望释放潜在光伏需求

拜登政府提出为租房居民提供社区光伏计划，2022年《降低通胀法案》草案计划恢复 ITC 税收抵免力度至 30%，并提供 10 年消费者税收抵免，鼓励安装屋顶光伏等，上述政策有望刺激当地光伏装机需求；美国需求或提升，有望带动全球需求与光伏产业链价格预期上修；维持行业强于大市评级。

- **拜登政府计划为租房居民提供社区光伏计划：**美国时间 7 月 27 日，拜登政府宣布六项降低工薪家庭电费的新措施，其中包括允许租房居民接入使用低成本的光伏发电。美国住房和城市发展部（HUD）计划为没有条件安装屋顶光伏的家庭提供社区光伏项目，通过签署社区光伏服务，HUD 预计可帮助 450 万个家庭平均每年减少 10% 的电费。根据美国能源署的最新统计，2020 年美国人均用电量为 4,437kWh，按照美国 2020 年人口普查时 2.6 人/户的平均家庭规模，我们估算，450 万家庭对应约 52TWh/年的用电需求，即约 43GW 的潜在光伏需求空间。
- **美国公布《降低通胀法案》草案，包含 3,690 亿美元能源安全和气候变化投资：**美国时间 7 月 27 日，美国白宫发布了一项拜登关于 2022 年《降低通胀法案》的声明，声明指出参议员舒默和曼钦就拜登的《降低通胀法案》达成一致，该法案将计划为清洁能源项目提供税收抵免和投资来改善能源安全并应对气候危机。法案计划将 2025 年 1 月 1 日前开始建设的光伏项目的 ITC 税收减免力度恢复至 30%；同时还计划通过提供 10 年消费者税收抵免的方式鼓励安装屋顶光伏等。我们认为上述法案如获通过，将有助于降低美国光伏的终端价格，提升其经济性，刺激需求释放。
- **我国光伏产品对美出口或迎来增长：**伴随先前自东南亚四国出口至美国的组件产品关税暂获两年豁免、原材料溯源政策逐步明晰，叠加上述多重利好政策刺激美国当地光伏装机需求释放，我们认为，中国企业对美国的光伏产品出口有望迎来反弹，美国全年新增光伏装机预期或达到 30GW 以上，进一步带动全球光伏装机需求超预期。
- **全球需求持续高景气，价格中枢有望高于预期：**上半年，受益于国内风光大基地的加速建设和欧洲能源独立政策的落地，光伏终端需求持续向好。根据国家能源局数据，2022 年 1-6 月国内光伏新增装机 30.88GW，同比增长 137%。根据中国海关数据，2022 年 1-6 月，我国累计出口太阳能电池组件 1,531.91 亿元，同比增长 95.4%。随着美国需求恢复，考虑到部分供给瓶颈，我们预计 2022 年光伏需求有望进入 240-250GW 区间，2023 年终端需求与制造产业链价格中枢的预期亦有望上调。
- **投资建议：**拜登政府提出为租房居民提供社区光伏计划，2022 年《降低通胀法案》草案则计划恢复 ITC 税收抵免力度至 30%，并提供 10 年消费者税收抵免，鼓励安装屋顶光伏等，上述政策实施后有望刺激当地光伏装机需求。美国市场需求或提升，有望带动后续全球需求与光伏产业链价格预期上修，供给瓶颈解除后需求亦有进一步超预期的可能。建议优选一体化组件龙头、逆变器龙头，同时部分格局较好的原辅材料环节与在电池新技术产业化中进度靠前的标的值得期待。推荐隆基绿能、晶澳科技、天合光能、晶科能源、锦浪科技、阳光电源、固德威、迈为股份、海优新材、福斯特、石英股份、美畅股份、福莱特、通威股份等，建议关注东方日升、德业股份、禾迈股份、苏州固锝、TCL 中环、金博股份等。
- **风险提示：**价格竞争超预期；原材料价格出现不利波动；新能源政策风险；国际贸易摩擦风险；技术迭代风险；消纳风险；光伏新技术性价比不达预期；新冠疫情影响超预期。

相关研究报告

《新能源发电行业动态点评：东南亚四国输美关税暂获豁免》 2022.06.07

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备

证券分析师：李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

联系人：许怡然

yiran.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300122030006

附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
601012.SH	隆基绿能	买入	61.50	4662.69	1.20	1.89	51.32	32.51	9.31
002459.SZ	晶澳科技	买入	77.68	1827.83	0.87	1.80	89.66	43.18	10.53
300763.SZ	锦浪科技	买入	228.80	849.70	1.28	2.51	179.32	91.27	35.29
300751.SZ	迈为股份	买入	472.00	816.61	3.72	4.92	127.04	95.93	13.48
600438.SH	通威股份	买入	53.81	2422.28	1.82	3.81	29.51	14.12	5.72
688599.SH	天合光能	增持	82.99	1798.88	0.83	1.69	99.70	49.11	8.51
688223.SH	晶科能源	增持	17.38	1738.00	0.11	0.27	152.27	64.37	7.30
300274.SZ	阳光电源	增持	123.86	1839.56	1.07	2.05	116.23	60.42	11.43
688390.SH	固德威	增持	343.00	422.58	2.27	4.45	151.17	77.08	25.20
688680.SH	海优新材	增持	206.60	173.59	3.00	6.00	68.83	34.43	7.27
603806.SH	福斯特	增持	69.73	928.49	1.65	1.96	42.27	35.50	7.42
603688.SH	石英股份	增持	146.25	521.37	0.79	1.76	185.56	83.10	23.19
300861.SZ	美畅股份	增持	76.35	366.49	1.59	2.78	48.02	27.46	8.52
601865.SH	福莱特	增持	41.09	807.43	0.99	1.32	41.61	31.13	7.20
300118.SZ	东方日升	未有评级	35.27	317.91	(0.05)	1.25	/	28.18	3.65
605117.SH	德业股份	未有评级	334.11	798.30	2.42	5.19	137.98	64.38	28.80
688032.SH	禾迈股份	未有评级	947.00	530.32	3.60	11.39	262.87	83.13	8.73
002079.SZ	苏州固锴	未有评级	14.80	119.57	0.27	/	54.92	/	4.88
002129.SZ	TCL 中环	未有评级	50.87	1643.98	1.25	1.79	40.80	28.42	5.01
688598.SH	金博股份	未有评级	359.15	289.29	6.22	8.40	57.73	42.74	13.94

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 7 月 29 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371