

电力设备与新能源

投资建议： 强于大市(维持评级)

上次建议： 强于大市

硅料价格迎来拐点，下游及辅材有望持续受益

行业事件：

2022年10月28日，国家发展改革委办公厅和国家能源局综合司发布《促进光伏产业链健康发展有关事项的通知》，目的是为了纾解光伏产业链上下游产能、价格堵点，提升光伏发电产业链供应链配套供应保障能力。

光伏海内外需求旺盛，硅料价格年内创新高

根据CPIA统计，9月光伏新增装机8.13GW，同比增长131.6%，环比增长20.6%。1-9月光伏累计新增装机52.6GW，同比增长105.8%。根据工信部统计，1-8月份我国晶硅组件出口累计约108GW，同比增长70.2%。海内外高速增长推动上游硅料需求旺盛，自2020年初以来，硅料价格从2020年初的73元/kg上涨至2022年Q3的303元/kg，累计涨幅达315%。

多政策连环出台，硅料价格再向上难度增大

在此次《促进光伏产业链健康发展有关事项的通知》之前，工业和信息化部办公厅、市场监管总局办公厅、国家能源局综合司三部委于8月24日联合发布《关于促进光伏产业链供应链协同发展的通知》，根据产业链各环节发展特点合理引导上下游建设扩张节奏，避免产业趋同、恶性竞争和市场垄断。随后，工信部集体约谈了部分多晶硅骨干企业及行业机构，引导相关单位加强自律自查和规范管理。

9月硅料产量环比大增

根据SMM统计，9月国内多晶硅产量约为7.62万吨，环比8月增长近23%，环比增量近1.5万吨。增量主要来自两个方面，一是限电、检修结束，新特能源、四川协鑫、东方希望等一线厂家恢复生产带来了约9000吨的增量，二是协鑫、内蒙新特、青海丽豪等新建产能爬坡带来约7000吨的增量。其他二、三线厂检修减产影响较为有限。我们预计2022年10月份国内多晶硅产量将继续环比增加，全月产量有望达8.3万吨。

进口环比减少，硅料缺口持续缓解

根据SMM统计，2022年9月中国多晶硅进口量为0.73万吨，环比减19.1%，同比减少23.3%。2022年1-9月多晶硅累计进口量6.41万吨，同比减少35.3%。9月随着限电、检修等各类突发影响因素的消失，叠加新产能不断爬坡，国内多晶硅供应量出现明显增长，国内多晶硅供应缺口减少，供需关系逐渐趋松。我们认为10月国内硅料进口量有望因国内产量持续增加而继续减少。10月26日，硅料价格出现1-2元/kg的跌幅，拐点已现。

电池组件有望盈利改善，辅材需求有望快速增长

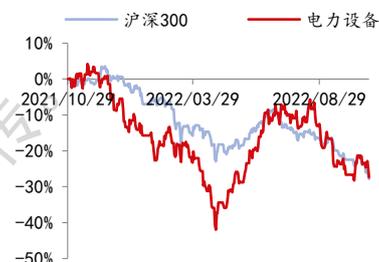
经我们测算，当前硅料环节占据全行业的绝大部分盈利，以M10尺寸为例，下游硅片、电池片、组件毛利率仅分别为4.2%、5.8%、0.9%。我们认为在远期目标下，下游毛利率将会更高，产业链利润回归传统制造业“凹形”分配，一体化企业有望持续受益。同时硅料价格下跌将会带动地面集中式电站快速增长，玻璃、胶膜、支架、银浆、靶材等辅材环节将持续受益。

投资建议

技术迭代、需求旺盛叠加盈利修复，光伏一体化大有可为。我们重点推荐光伏一体化龙头隆基绿能，兼具TOPCon和HJT技术的天合光能和东方日升，单晶扩产顺利的上机数控和双良节能，轻装上阵聚焦HJT制造的爱康科技。同时我们建议关注领跑TOPCon行业的晶科能源和晶澳科技，N型和大尺寸硅片龙头TCL中环。光伏玻璃方面，我们重点推荐福莱特、亚玛顿；胶膜方面建议关注福斯特、海优新材；支架方面建议关注中信博；HJT靶材方面重点推荐隆华科技、阿石创。

风险提示：硅料产能释放不及预期、硅料价格维持高位

相对大盘走势



分析师：贺朝晖
执业证书编号：S0590521100002
邮箱：hezha@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《湖州规划 43GW 海风，亿纬锂能储能新品亮相电力设备与新能源》2022.10.23
- 2、《光伏“双反”停征利好出口，陆上风机创最低报价电力设备与新能源》2022.10.16
- 3、《“双反”关税停征，对美出口有望快速恢复电力设备与新能源》2022.10.14

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695