

分析师：唐俊男  
登记编码：S0730519050003  
tangjn@ccnew.com 021-50586738

## 光伏产业链价格拐点出现，关注需求弹性和盈利变化

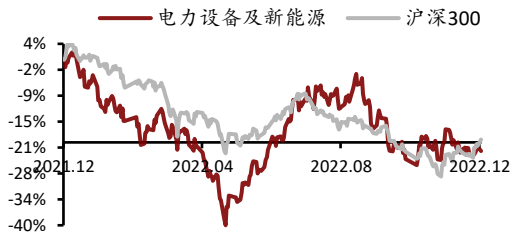
——光伏月报

### 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

电力设备及新能源相对沪深 300 指数表现

发布日期：2022 年 12 月 06 日



资料来源：Wind，中原证券

#### 相关报告

《电力设备及新能源行业年度策略：成本拐点，把握盈利变化和新电池技术变革两条主线》 2022-11-25

《电力设备及新能源行业月报：22Q3 光伏板块盈利增长加速，四季度行情不悲观》

2022-10-31

《电力设备及新能源行业月报：产业链供给改善预期下，把握一体化组件厂和光伏设备环节》 2022-09-30

联系人：马巍琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

#### 投资要点：

- 11 月光伏板块冲高回落，表现显著弱于市场。11 月，光伏行业下跌 1.67%，大幅跑输沪深 300 指数，成交额 7544.93 亿元，环比大幅放量。光伏背板、导电银浆和太阳能电池片表现靠前，个股表现持续分化，赚钱效应较差。
- 10 月国内光伏装机环比减少，太阳能电池出口环比恢复增长。10 月国内新增光伏装机容量 5.64GW，同比增长 58%，环比减少 31%；1-10 月累计新增光伏装机容量 58.24GW，同比增长 100%。我国太阳能电池出口量 33869 万个，同比增长 31.10%，环比增长 10.09%；出口金额 348.51 亿元，同比增长 18.4%，环比增长 36.07%；我国逆变器出口数量 435.99 万台，同比增长 5.44%，增速较 9 月回落 23.12 个百分点；出口金额 9.64 亿美金，同比增长 101.09%，环比基本持平。
- 光伏产业链价格打开下行空间。11 月最后一周，硅料、硅片、电池、光伏组件成交均价下跌。上游硅料供应逐步充裕，硅料价格有望进入下行通道。中国春节临近，组件排产环比下调，海外市场第四季度需求疲软，光伏组件价格小幅下行。产能扩张，产品价格下行将是 2023 年光伏产业链发展重要影响因素，需关注各环节利润重新分配情况和光伏装机的需求弹性。
- 投资建议：随着疫情管控措施的优化和房地产支持政策的出台，A 股市场资金流向前期疫情受损严重领域和跌幅较大领域。目前光伏板块估值进入合理乃至偏低水平，未来更多的走向业绩驱动。考虑可再生能源消费占比仍处于渗透率快速提升阶段，技术迭代和降本构成中长期行业发展重要驱动力，维持行业“强于大市”投资评级。  
建议关注：盈利预期改善环节和技术迭代环节投资机会，如太阳能电池、逆变器、光伏玻璃、热场、TOPCon 和 HJT 电池设备等。

**风险提示：**国际贸易政策变化风险；全球装机需求不及预期风险；阶段性供需错配，产能过剩，盈利能力下滑风险。

## 内容目录

<b>1. 行业表现回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1. 光伏指数走势 .....	3
1.2. 细分领域情况 .....	3
1.3. 个股表现 .....	4
<b>2. 行业动态</b> .....	<b>4</b>
2.1. 行业新闻 .....	4
2.2. 重点环节量价数据 .....	6
2.3. 重点公司公告 .....	9
<b>3. 新股公告</b> .....	<b>11</b>
<b>4. 投资建议</b> .....	<b>12</b>
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

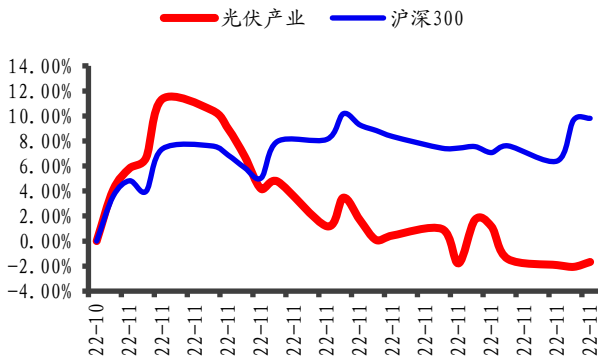
图 1: Wind 光伏产业指数 (11.1-11.30) 走势情况 .....	3
图 2: Wind 光伏产业指数成交情况 .....	3
图 3: 光伏板块细分子行业涨跌排名 .....	3
图 4: 太阳能发电新增装机容量每月数据 (万千瓦) .....	6
图 5: 太阳能发电新增装机容量累计数据 (万千瓦) .....	6
图 6: 2022 年 1-10 月份太阳能电池出口情况 .....	6
图 7: 我国逆变器出口数量和同比增长 .....	7
图 8: 我国逆变器出口金额和同比增长 .....	7
图 9: 多晶硅料价格走势 .....	8
图 10: 单晶硅片价格走势 .....	8
图 11: 单晶 PERC 电池片价格走势 .....	8
图 12: 单面单晶 PERC 组件价格走势 .....	8
图 13: 光伏玻璃价格走势情况 .....	8
图 14: 工业硅价格走势情况 .....	8
图 15: Wind 光伏产业指数 PE(TTM)估值情况 .....	12
图 16: Wind 光伏产业指数 PB 估值情况 .....	12
表 1: 光伏板块涨跌幅排名 (2022. 11. 1-11. 30) .....	4

## 1. 行业表现回顾

### 1.1. 光伏指数走势

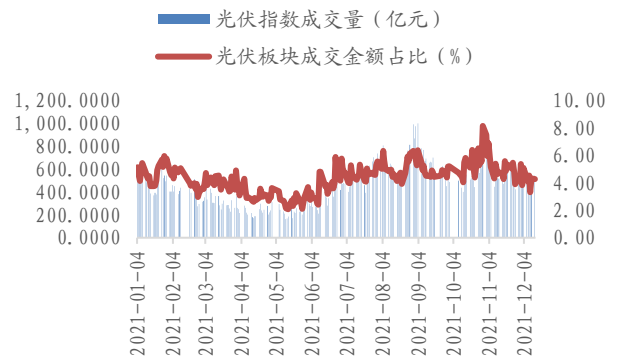
11 月光伏板块冲高回落，表现显著弱于市场。11 月，光伏行业下跌 1.67%，大幅跑输沪深 300 指数；光伏板块 11 月成交额 7544.93 亿元，由于 10 月节假日以及市场低迷等低基数，11 月光伏板块成交环比大幅放量。板块所属中信一级电力设备及新能源期间收益率 2.18%，中信 30 个一级行业中排名第 29 名。

图 1: Wind 光伏产业指数 (11.1-11.30) 走势情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 2: Wind 光伏产业指数成交情况



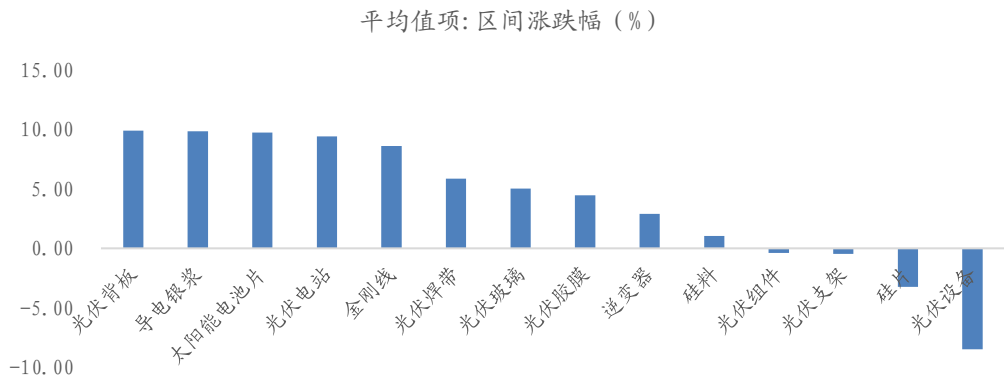
资料来源: Wind, 中原证券

### 1.2. 细分领域情况

光伏背板、导电银浆和太阳能电池片表现靠前。11 月，光伏各细分子行业涨幅排名：

光伏背板 (9.91%)、导电银浆 (9.85%)、太阳能电池片 (9.74%)、光伏电站 (9.41%)、金刚线 (8.61%)、光伏焊带 (5.87%)、光伏玻璃 (5.04%)、光伏胶膜 (4.47%)、逆变器 (2.90%)、硅料 (1.05%)、光伏组件 (-0.40%)、光伏支架 (-0.47%)、硅片 (-3.23%)、光伏设备 (-8.49%)。

图 3: 光伏板块细分子行业涨跌排名



资料来源: Wind, 中原证券

时间周期: 2022.11.1-11.30

### 1.3. 个股表现

光伏板块个股表现持续分化。赛伍技术、林洋能源、昱能科技、爱旭股份、清源股份、晶科科技、金博股份、乐凯胶片、正泰电器、禾迈股份涨幅居前。迈为股份、阳光电源、上能电气、高测股份、晶科能源、晶澳科技、晶盛机电、奥特维、帝尔激光、中信博跌幅靠前。

表 1: 光伏板块涨跌幅排名 (2022.11.1-11.30)

代码	名称	区间涨跌幅 (%)	所属子行业	代码	名称	区间涨跌幅 (%)	所属子行业
603212.SH	赛伍技术	53.92	光伏胶膜	300751.SZ	迈为股份	-10.20	光伏设备
601222.SH	林洋能源	31.29	光伏电站	300274.SZ	阳光电源	-10.94	逆变器
688348.SH	昱能科技	26.34	逆变器	300827.SZ	上能电气	-11.29	逆变器
600732.SH	爱旭股份	21.30	太阳能电池片	688556.SH	高测股份	-12.08	光伏设备
603628.SH	清源股份	16.90	光伏支架	688223.SH	晶科能源	-12.17	光伏组件
601778.SH	晶科科技	14.54	光伏电站	002459.SZ	晶澳科技	-12.85	光伏组件
688598.SH	金博股份	13.98	光伏设备	300316.SZ	晶盛机电	-13.19	光伏设备
600135.SH	乐凯胶片	13.60	光伏背板	688516.SH	奥特维	-20.60	光伏设备
601877.SH	正泰电器	11.78	光伏组件	300776.SZ	帝尔激光	-21.57	光伏设备
688032.SH	禾迈股份	11.24	逆变器	688408.SH	中信博	-22.23	光伏支架

资料来源: Wind, 中原证券

## 2. 行业动态

### 2.1. 行业新闻

**【吉林省生态环境厅发布关于印发《吉林省减污降碳协同增效实施方案》的通知】**。11月2日,吉林省生态环境厅关于印发《吉林省减污降碳协同增效实施方案》的通知,通知指出,推动在省西部可利用地建设大型风电、光伏项目,打造国家级新能源生产基地。大力发展风电、太阳能发电项目,加快“陆上风光三峡”建设,推进鲁固直流特高压外送配套风电等项目,因地制宜发展分散式风电、分布式光伏、渔光互补等,推动风光发电多元布局,到2025年,新能源装机达到3000万千瓦以上,其中风电装机2200万千瓦以上,太阳能发电装机800万千瓦以上。提高建筑终端电气化水平,大力发展光伏建筑一体化应用,加快推广“光储直柔”建筑。推动严格管控类受污染耕地植树造林增汇,研究利用废弃矿山、采煤沉陷区受损土地、污染地块等因地制宜规划建设光伏发电项目。

**【湖南省人民政府印发《湖南省碳达峰实施方案》】**。方案指出,大力发展可再生能源。加快提升省内可再生能源利用比例。大力促进具备条件的风电和光伏发电快速规模化发展,加大具有资源优势的地热能开发利用力度。因地制宜发展农林生物质发电、垃圾焚烧发电,鼓励生物质直燃发电向热电联产转型,积极探索开展区域智慧能源建设,形成多能互补的能源格局。因地制宜开发水能,做好水电挖潜增容工作。落实新增可再生能源消费不纳入能源消费总量考核。到2030年,新能源发电总装机容量达到1.5亿千瓦以上。

**【山西省能源局发布关于印发《“十四五”新型储能发展实施方案》的通知】**。山西省能源

局印发《“十四五”新型储能发展实施方案》的通知，其中提出，明确新型储能独立市场地位，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，完善市场化交易机制，丰富新型储能参与的交易品种，健全配套市场规则和监督规范，推动新型储能有序发展。鼓励工商业用户建设用户侧新型储能项目。鼓励大数据中心、工业园区、5G基站等终端用户，依托分布式新能源、微电网、增量配网等配置新型储能。围绕工业类开发区或园区，立足拓展分布式新能源发电空间和发区能耗水平，以储能、大数据、人工智能等技术为依托，通过优化整合本地电源侧、电网侧、负荷侧资源，合理配置各类储能，实现源网荷储各环节间协调互动，提高电力系统功率动态平衡能力，通过虚拟电厂一体化聚合，作为独立市场主体参与电力市场，开展源网荷储一体化项目示范。支持共享储能电站建设，充分发挥新型储能“一站多用”的共享作用等。

**【发改委等三部门：风光不纳入能源消费总量，推动可再生能源参与绿证交易】**。11月16日，国家发展改革委、国家统计局、国家能源局发布关于进一步做好新增可再生能源消费不纳入能源消费总量控制有关工作的通知。通知明确，准确界定新增可再生能源电力消费量范围，不纳入能源消费总量的可再生能源，现阶段主要包括风电、太阳能发电、水电、生物质发电、地热能发电等可再生能源。以各地区2020年可再生能源电力消费量为基数，“十四五”期间每年较上一年新增的可再生能源电力消费量，在全国和地方能源消费总量考核时予以扣除。通知指出，绿证核发范围覆盖所有可再生能源发电项目，建立全国统一的绿证体系，由国家可再生能源信息管理中心根据国家相关规定和电网提供的基础数据向可再生能源发电企业按照项目所发电量核发相应绿证。

**【贵州省人民政府发布《贵州省碳达峰实施方案》】**。方案提出，大力发展新能源。按照基地化、规模化、一体化发展思路，坚持集中式与分散式并举，依托大型水电站、现有火电厂、投运的风电场和光伏电站，建设乌江、南盘江、北盘江、清水江四个一体化可再生能源综合基地以及一批风光水火储一体化项目。推进毕节、六盘水、安顺、黔西南、黔南等五个百万千瓦级光伏基地建设，积极推进光伏与农业种养结合、光伏治理石漠化等。到2025年光伏、风电和生物质发电装机容量分别达3100万千瓦、1080万千瓦、60万千瓦，浅层地热能利用面积达到2500万平方米；到2030年光伏、风电和生物质发电装机容量分别提高到6000万千瓦、1500万千瓦、80万千瓦以上，浅层地热能利用面积达到5000万平方米。大力优化建筑用能结构。提高建筑可再生能源应用力度，推广光伏发电与建筑一体化应用。

**【工信部等三部门：开展光伏压延玻璃产能预警，指导光伏压延玻璃项目合理布局】**。11月21日，工信部等三部门联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》，提升产业链供应链韧性和安全水平。通知提到，提升战略性资源供应保障能力，进一步完善废钢、废旧动力电池等再生资源回收利用体系，研究制定重点资源开发和产业发展总体方案，开展光伏压延玻璃产能预警，指导光伏压延玻璃项目合理布局。

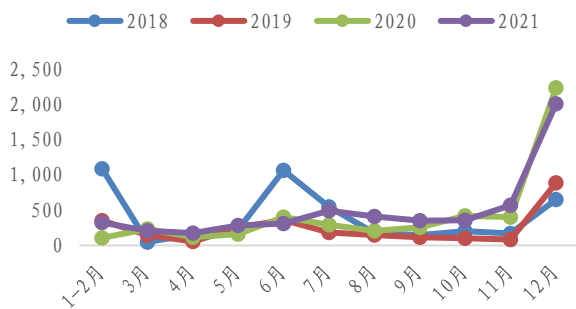


## 2.2. 重点环节量价数据

### (1) 光伏装机、出口等数据

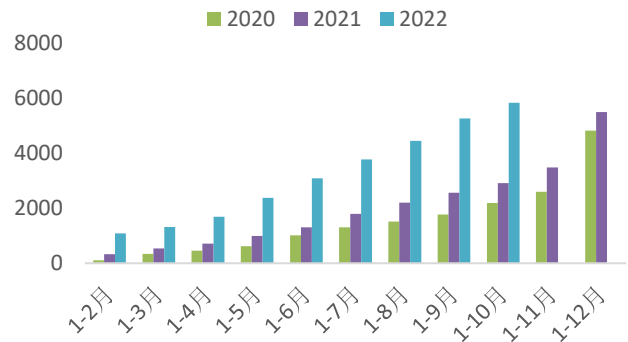
**10月国内光伏装机环比减少。**国家能源局发布1-10月份全国电力工业统计数据：10月国内新增光伏装机容量5.64GW，同比增长58%，环比减少31%；1-10月累计新增光伏装机容量58.24GW，同比增长100%；截至10月底，全国太阳能发电装机容量约3.64亿千瓦，同比增长29.2%。预计四季度随着硅料供应量稳步提升，组件端成本有望降低，从而进一步拉动地面电站需求。四季度为传统光伏装机旺季，预计全年国内光伏装机有望达90-100GW。

图4：太阳能发电新增装机容量每月数据（万千瓦）



资料来源：国家能源局，中原证券

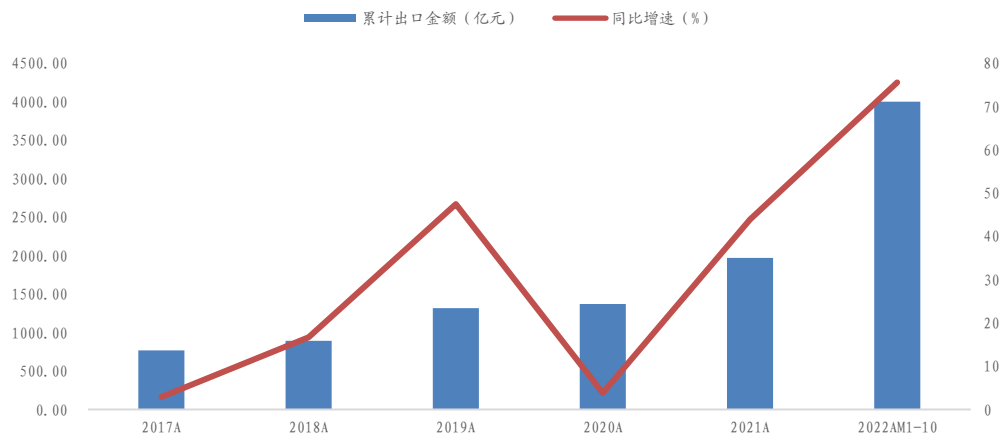
图5：太阳能发电新增装机容量累计数据（万千瓦）



资料来源：国家能源局，中原证券

**10月太阳能电池出口金额环比恢复增长。**2022年10月，我国太阳能电池出口量33869万个，同比增长31.10%，环比增长10.09%；出口金额348.51亿元，同比增长18.4%，环比增长36.07%；1-10月累计出口量329406万个，同比增长24.1%，累计出口总额4003.26亿元，同比增长75.60%。

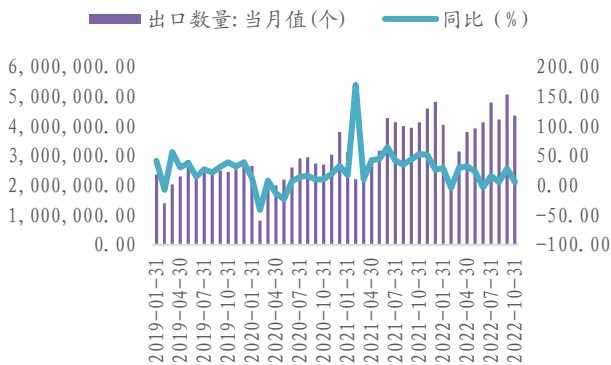
图6：2022年1-10月份太阳能电池出口情况



资料来源：海关总署，中原证券

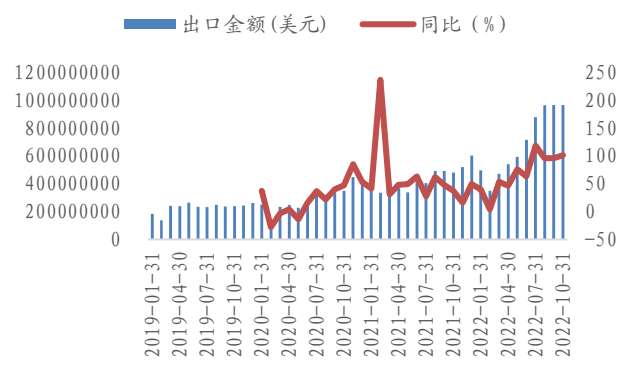
**10月逆变器出口保持平稳。**我国逆变器出口数量435.99万台，同比增长5.44%，增速较9月回落23.12个百分点；出口金额9.64亿美金，同比增长101.09%，环比基本持平。1-10月，我国逆变器累计出口金额69.29亿美金，同比增长72.97%。

图 7：我国逆变器出口数量和同比增长



资料来源：同花顺 IFIND，中原证券

图 8：我国逆变器出口金额和同比增长



资料来源：同花顺 IFIND，中原证券

## (2) 价格数据

**硅料价格下行。**根据 PV Infolink 的统计，2022 年 11 月 30 日，多晶硅致密料平均价格 295 元/kg，较上月底下滑 2.64%。上游买卖双方僵持气氛浓郁，双方试探性价格尚且难以达成一致。12 月份，预计随着硅料供应量的稳步提升，价格将进入下跌通道。

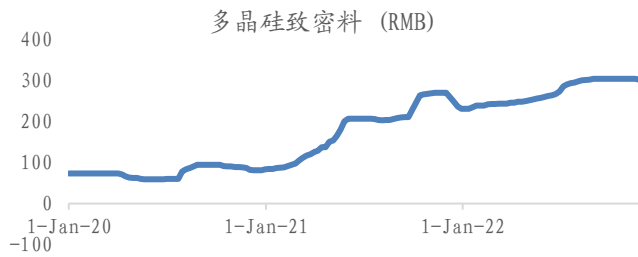
**硅片价格下跌。**根据 PV Infolink 的统计，2022 年 11 月 30 日，单晶硅片 - 166mm / 155 $\mu$ m (RMB)、182mm、210mm 对应的均价分别为 6.02、7.11、9.30 元/片，较上月底分别下滑 3.83%、5.45%和 6.16%。硅片厂家对硅料价格下降幅度的诉求愈发强烈，拉晶环节稼动率存下修的可能。中国春节假期即将来临，恐将对 12 月-1 月的阶段需求规模产生影响。预计硅片价格跟随上游硅料价格进入下行趋势。

**电池片价格平稳。**2022 年 11 月 30 日，单晶 PERC 电池片 - 166mm / 22.9%+ (RMB)、单晶 PERC 电池片 - 182mm / 22.9%+ (RMB)、单晶 PERC 电池片 - 210mm / 22.9%+ (RMB) 销售均价 1.31 元/瓦、1.34 元/瓦、1.34 元/瓦。随着组件厂家在 12 月的排产规划陆续出炉，一线组件排产年末小幅下调约 5-10%、中小型组件厂家下调 15-20%，组件环节整体对应电池片的拉货需求缓和，电池片供不应求现象出现好转，价格不再坚挺。

**光伏组件价格小幅下行。**365-375/440-450W 单面单晶 PERC 组件、182mm 单面单晶 PERC 组件、210mm 单面单晶 PERC 组件价格分别为 1.91、1.96、1.96 元/瓦，较上月底下跌 1.04%、1.01%和 1.01%。国内北方冬季即将到来、项目打桩进度较缓，部分项目停摆，南方部分项目仍有抢装，但部分地区受疫情、用地、价格等因素衡量，终端对组件拉货再次观望，中国市场内需冷热不一。而海外市场价格持续混乱，主要因四季度需求疲软、项目延宕情况严峻，部分地区库存积累严峻，出清库存导致价格较混杂。

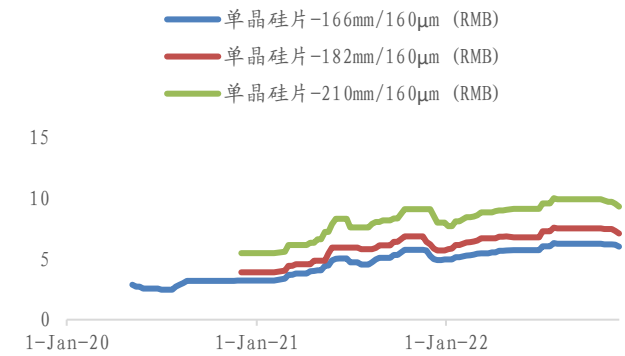
**光伏玻璃价格有所反弹。**3.2mm 和 2.0mm 光伏玻璃价格 28、21 元/平米，较上月底上涨 5.66%和 5.0%。

图 9：多晶硅料价格走势



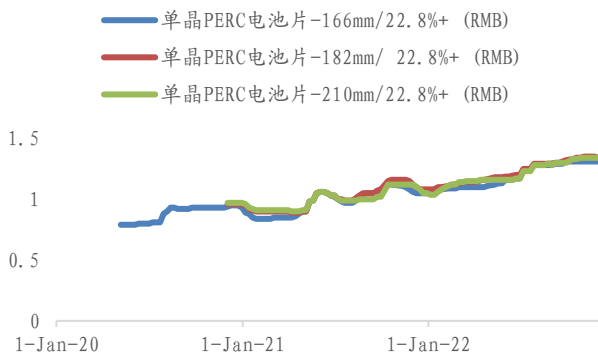
资料来源：PV Infolink，中原证券

图 10：单晶硅片价格走势



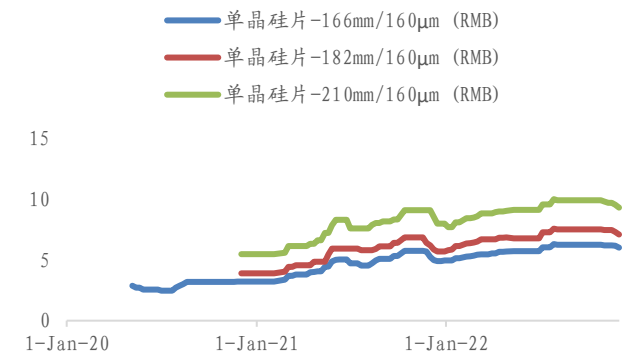
资料来源：PV Infolink，中原证券

图 11：单晶 PERC 电池片价格走势



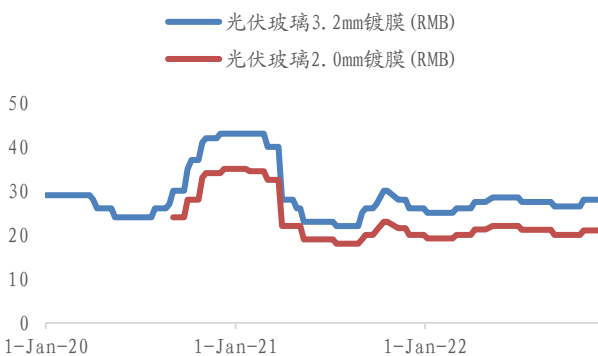
资料来源：PV Infolink，中原证券

图 12：单面单晶 PERC 组件价格走势



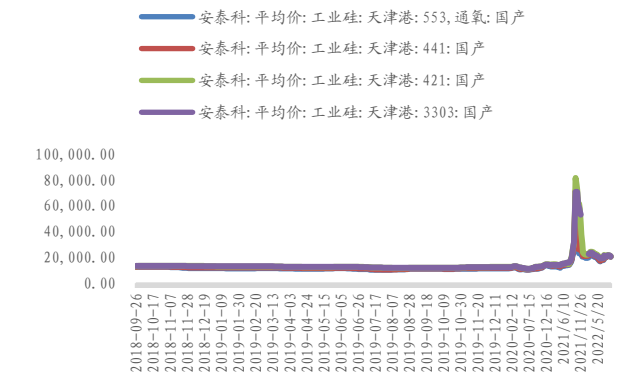
资料来源：PV Infolink，中原证券

图 13：光伏玻璃价格走势情况



资料来源：PV Infolink，中原证券

图 14：工业硅价格走势情况



资料来源：中国有色金属协会硅业分会，中原证券



### (3) 电池转化效率最新进展

11月19日隆基绿能宣布，近日收到的德国哈梅林太阳能研究所（ISFH）最新认证报告显示，由其自主研发的硅异质结电池转换效率达到26.81%，该记录以可量产设备、技术和全硅片大面积创造。这是继2017年日本公司创造单晶硅电池效率纪录26.7%以来，时隔五年诞生的最新世界纪录，也是光伏史上第一次由中国太阳能科技企业创造的硅电池效率世界纪录。

### 2.3. 重点公司公告

**【隆基绿能发布关于签订重大采购合同的公告】。**根据公司战略规划和经营需要，为保障公司多晶硅料的稳定供应，2022年11月30日，公司及其9家子公司与内蒙古大全新能源有限公司签订了多晶硅料长单采购协议，根据协议，双方自2023年5月至2027年12月期间多晶硅料交易数量为25.128万吨。如按照PV InfoLink 11月24日公布的多晶硅致密料均价302元/kg测算，本合同总金额约671.56亿元人民币（不含税，本测算不构成价格承诺）。

**【隆基绿能发布关于签订鹤山年产10GW单晶组件投资协议的公告】。**根据战略发展需求，公司与鹤山市人民政府于2022年11月21日签订《投资合作协议》，就公司在广东省江门市鹤山市投资建设年产10GW单晶组件项目达成合作意向。本次签署的投资项目实施前尚需根据投资金额提交公司内部有权机构审批。

**【晶澳科技发布关于投资建设公司一体化产能的公告】。**根据公司战略发展需求，公司拟对公司一体化产能进行扩建，具体包括：扬州10GW高效电池项目，曲靖四期年产10GW电池、5GW组件项目。上述项目的投资建设符合公司未来产能规划的战略需要，有利于公司垂直一体化的产业链布局。项目投产后，能够有效提高高效产品的产能，满足市场对高效产品的需求，不断提高市场份额和一体化盈利能力。

**【上机数控发布2022年度非公开发行股票预案（三次修订稿）】。**本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币581,900.00万元，具体发行数额提请公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次非公开发行股票的发行数量按照募集资金总额除以发行价格确定。募集资金扣除发行费用后，用于“年产5万吨高纯晶硅项目”以及“补充流动资金项目”。

**【大全能源发布关于签订特别重大合同的公告】。**公司近日与某客户签订了《多晶硅采购合作协议》，合同约定2022年10月至2027年12月某客户预计共向公司及内蒙古大全采购57,600吨太阳能级多晶硅特级免洗单晶用料，按照PV Insights最新（2022年10月26日）发布的多晶硅10月预计均价35.34美元/KG（不含税）测算，预计采购金额约为146.96亿元（不含税，本测算价格不构成价格承诺）。双方约定，实际采购价格采取月度议价方式，采购金额可能随市场价格产生波动，实际以月度采购订单为准。

**【大全能源发布关于签订特别重大合同的公告】。**公司近日与某客户签订了《多晶硅采购供应合同》（以下简称“合同”或“本合同”），合同约定2022年11月至2027年12月某客户预计共向公司及内蒙古大全采购137,000吨多晶硅一级免洗料，按照PV InfoLink最新（2022年

11月3日)公布的多晶硅致密料均价 30.30 万元/吨(含税)测算,预计采购金额约为 415.11 亿元(含税,本测算价格不构成价格承诺)。双方约定,实际采购价格采取月度议价方式,采购金额可能随市场价格产生波动,实际以月度采购订单为准。

**【大全能源发布关于签订特别重大合同的公告】。**公司近日与某客户签订了《采购协议》,合同约定 2023 年 1 月至 2027 年 12 月某客户预计共向公司采购 148,800 吨太阳能级一级品免洗块料,按照 PV InfoLink 最新(2022 年 11 月 16 日)公布的多晶硅致密料均价 30.30 万元/吨(含税)测算,预计采购金额约为 450.86 亿元(含税,本测算价格不构成价格承诺)。双方约定,实际采购价格采取月度议价方式,采购金额可能随市场价格产生波动,实际以月度订单为准。

**【双良节能发布关于对外投资并拟签署 50GW 大尺寸单晶硅拉晶项目合作协议的公告】。**公司拟与包头稀土高新技术产业开发区管理委员会签署《双良节能系统股份有限公司 50GW 大尺寸单晶硅拉晶项目合作协议》,在包头稀土高新技术产业开发区内投资建设“50GW 大尺寸单晶硅拉晶项目”,总投资 105 亿元,建设期两年,投资运营主体为当地项目公司双良晶硅新材料(包头)有限公司。(上述投资概算等如因市场变化与概算不一致,不作为实际投资承诺值,最终以满足年产 50GW 拉晶产能为准)。

**【旗滨集团发布关于分拆所属子公司湖南旗滨电子玻璃股份有限公司至创业板上市的预案(修订稿)】。**通过本次分拆上市,可使得旗滨集团和旗滨电子的主业结构更加清晰。旗滨集团将进一步实现业务聚焦,专注于浮法玻璃原片、节能建筑玻璃、光伏玻璃及药用玻璃的生产、销售,将旗滨电子打造成公司下属电子玻璃业务的独立上市平台,通过创业板上市进一步加大旗滨电子核心技术的投入,实现高性能电子玻璃业务板块的进一步做大做强。本次分拆有利于提升上市公司整体价值,增强公司及所属子公司的盈利能力和综合竞争力。

**【福斯特发布第四期员工持股计划草案】。**本员工持股计划筹集资金总额不超过 15000 万元,本次拟参加认购的员工总人数不超过 1080 人,包括中高层管理人员和核心技术人员。

**【固德威发布 2022 年度向特定对象发行 A 股股票预案(修订稿)】。**本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过人民币 249,980.00 万元(含本数),扣除发行费用后拟用于以下项目:年产 20GW 并网逆变器及 2.7GWH 储能电池生产基地建设项目;年产 20GW 并网、储能逆变器及 1.8GWH 储能电池生产基地建设项目以及补充流动资金。

**【中信博发布 2022 年度向特定对象发行 A 股股票预案】。**本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 115,129.00 万元(含本数),扣除发行费用后,募集资金净额拟投入以下项目:光伏跟踪系统平行驱动器产能扩建项目、宿松中信博新能源科技有限公司光伏配套产业园项目、西部跟踪支架生产及实证基地建设项目、研发实验室建设项目和补充流动资金。

**【高测股份发布 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书】。**本次向特定对象发行 A 股股票拟募集资金总额不超过 92,000.00 万元,扣除发行费用后净额全部用于补充流动资金或偿还贷款。

**【迈为股份发布关于签订日常经营重大合同的进展公告】。**公司与安徽华晟签署了多份设备采购合同,根据上述合同约定,安徽华晟拟向公司采购高效硅异质结太阳能电池生产线 12 条,共 7.2GW。因安徽华晟项目规划调整,公司按照项目分别与安徽华晟及其全资子公司大理华晟、宣城华晟签署了三份《设备采购合同变更协议》。

**【帝科股份发布以简易程序向特定对象发行股票预案】。**本次发行募集资金总额不超过(含)18,600.00 万元,不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十;扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目:年产 1000 吨导电银浆研发和生产建设项目和补充流动资金。

### 3. 新股公告

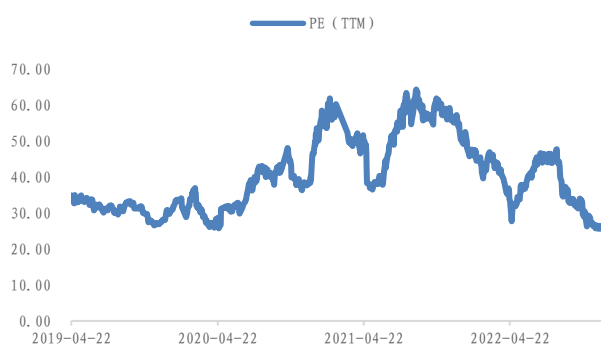
**【聚和材料启动 IPO 申购】。**11 月 30 日,科创板新股聚和材料启动网上申购。公司是一家专业从事新型电子浆料研发、生产、销售的高新技术企业。目前公司主要产品为太阳能电池用正面银浆。聚和材料基于核心技术开发的产品已能满足多晶 PERC 电池、单晶单面氧化铝 PERC 电池、单晶双面氧化铝 PERC 电池、N 型 TOPCon 电池、HJT 电池等多种主流及新型高效电池对正面银浆的需求,并针对金刚线切片技术、MBB 技术、叠瓦技术、无网结网版印刷等特定工艺特点开发了相适配的正面银浆产品。2020 年到 2022 年前三季度,聚和材料分别实现营收 25 亿元、50.84 亿元和 48.8 亿元,同期净利润分别为 1.24 亿元、2.47 亿元和 3.03 亿元。聚和材料预计 2022 年,公司营收为 64 亿元至 67 亿元,同比增长 25.89%至 31.79%;扣非后归属于上市公司股东的净利润 3.5-3.9 亿,同比增长 43.08%-59.43%。2022 年,公司业绩增长幅度较大,主要系下游客户需求稳健增长所致。

## 4. 投资建议

四季度硅料供应起量，光伏产业链价格下行空间被打开。临近春节和海外节假日，市场需求短期有所走弱。二级市场来看，随着疫情管控措施的优化和房地产支持政策的出台，A股市场资金流向前期疫情受损严重领域和跌幅较大领域。目前光伏板块估值进入合理乃至偏低水平，未来更多的走向业绩驱动。考虑可再生能源消费占比仍处于渗透率快速提升阶段，技术迭代和降本构成中长期行业发展重要驱动力，维持行业“强于大市”投资评级。

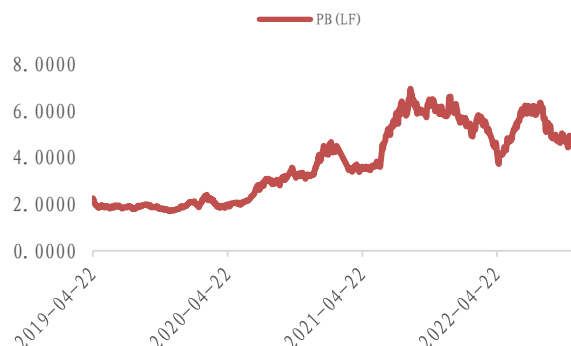
建议关注：盈利预期改善环节和技术迭代环节投资机会。建议关注太阳能电池、逆变器、光伏玻璃、热场、TOPCon 和 HJT 电池设备等。

图 15: Wind 光伏产业指数 PE(TTM)估值情况



资料来源：Wind，中原证券

图 16: Wind 光伏产业指数 PB 估值情况



资料来源：Wind，中原证券

## 5. 风险提示

- 1) 国际贸易政策变化风险；
- 2) 全球装机需求不及预期风险；
- 3) 阶段性供需错配，产能过剩，盈利能力下滑风险。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。