



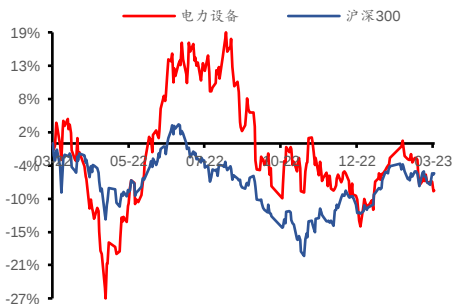
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 电力设备
日期： 2023年03月06日

分析师： 开文明
Tel: 021-53686172
E-mail: kaiwenming@shzq.com
SAC 编号: S0870521090002
分析师： 丁亚
Tel: 021-53686149
E-mail: dingya@shzq.com
SAC 编号: S0870521110002
联系人： 刘清馨
Tel: 021-53686152
E-mail: liuqingxin@shzq.com
SAC 编号: S0870121080027
联系人： 刘昊楠
Tel: 021-53686194
E-mail: liuhaonan@shzq.com
SAC 编号: S0870122080001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《TOPCon 加速应用，溢价进一步提升》
——2023 年 02 月 27 日
《多方因素转好，看好锂电池出货表现》
——2023 年 02 月 27 日
《金上-湖北工程开工，特高压建设有望提速》
——2023 年 02 月 20 日

如何看待硅片价格上调

■ 隆基上调硅片价格

3月3日，隆基上调单晶硅片价格。相较2月17日价格，166mm硅片（150μm厚度）由5.4元/片上调至5.61元/片，182硅片（150μm厚度）由6.25元/片上涨至6.5元/片（+4%）。

■ 下游需求旺盛+坩埚供应偏紧是硅片涨价主要因素

本次硅片涨价发生在硅料价格下降的背景下，反映出硅片端开始出现议价能力。根据硅业分会3月1日数据，单晶致密料成交均价23.74万元/吨，周环比-1.12%。下游需求旺盛+坩埚供应偏紧是硅片涨价主要因素。下游需求方面，下游电池企业维持高开工率甚至有开工提产，对硅片需求有增无减。硅片供给端，一方面高纯石英坩埚整体供给仍然偏紧；另一方面，硅片企业部分采用调整内层砂比例等方式解决坩埚供应缺口，带来断线率增加等问题，使得硅片合格品供应减少。

■ 高纯石英砂偏紧影响或将放大，硅片存在继续提价可能

我们认为高纯石英砂偏紧影响短期内或将进一步放大，一方面内层砂比例下降影响坩埚寿命、带来开炉频率增加影响产出，另外发生断线后拆装炉及坩埚更换进一步制约硅片产出。整体来看，随着硅料供给释放及降价，硅片排产开始增加但整体仍受制于石英坩埚紧缺，同时下游需求旺盛，硅片供需差可能进一步拉大，存在继续提价可能。

■ 下游需求提升，N型硅片或进一步紧张

从近期终端中标看，电站投资方对于N型认可度增加，组件招标中N型占比开始提升。2月17日国电投5.65GW招标中N型占比32%，2月21日中核汇能6GW招标中N型占比42%。TOPCon相对PERC的溢价也在提升，根据PV Infolink数据，国内TOPCon组件均价1.86元/W，PERC组件均价1.73元/W，TOPCon溢价提升至0.13元/W。电池端来看，TOPCon和HJT亦是扩产主流方向。从硅片供给看，以182硅片为例，制备N型硅片的石英坩埚比制备P型硅片的石英坩埚使用寿命少70-100小时，意味着N型硅片对于石英坩埚需求显著大于P型，在整体石英坩埚偏紧的背景下N型硅片产出可能受限，N型硅片溢价或将提升。

■ 投资建议

在高纯石英砂&坩埚供应偏紧的背景下，我们认为硅片环节景气度仍将持续，高纯石英砂&坩埚锁定较好、N型产出比例较高的硅片企业或将受益。另外在硅片紧张背景下，薄片化、细线化力度或将加大，切片环节创新仍是重点方向。

硅片：推荐高测股份、双良节能，建议关注 TCL 中环、隆基绿能。

石英砂&坩埚：建议关注石英股份、欧晶科技。

■ 风险提示

下游需求不及预期，原材料价格大幅波动。

■ 数据预测与估值

公司名称	股价 3/3	EPS			PE			PB	投资 评级
		22E	23E	24E	22E	23E	24E		
高测股份 (688556)	70.10	2.61	3.93	5.70	26.86	17.84	12.30	10.16	买入
双良节能 (600481)	13.04	0.58	1.04	1.52	22.48	12.54	8.58	3.64	买入

资料来源：Wind，上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。