

光伏逆势领涨，积极推荐底部布局机会

核心观点：

- **事件：**1月18日三大股指集体低开，全市场仅光伏板块逆势上涨；截至收盘太阳能指数上涨5.5%，晶澳科技等多股触及涨停。
- **主产业链价格止跌企稳，供给侧改善信号已现。**据硅业分会，继上周价格企稳后本周硅料价格环比上涨：N型料均价6.96万/吨(+2.7%)，单晶致密料均价5.85万/吨(+0.7%)；N型产品需求强劲带动NP价差持续扩大，P型料存在累库倾向，**新产能投产放缓不及预期。**182mmN/P型硅片价格均为2.0元/片，环比分别下滑2.9%/0.5%，1月大部分企业开工率降低明显，企业间差距较大（40%~满产）。据PV Infolink，P型电池价格继20周下行后终于迎来微涨，但TOPCon依旧保持27%+的产品溢价，近期**P型产能面临持续大幅减产与关停，N型项目也有延缓或终止的情形出现。**本周组件止跌后环比保持平稳，1月需求不振下**专业化组件企业开工率大幅降低**以减产清库存压力。据Solarzoom测算，行业总毛利已降至负值，盈利压力将加速落后产能出清，基本面触底正在确认。
- **红海事件持续带来积极预期。**红海事件直接导致航运周期延长1个月左右进而加速库存消化；1月11日马士基CEO表示红海事件或将持续数月，欧洲后市需求/价格均有望得到修复。
- **政策重申双碳，行业增速仍可期。**国务院《关于全面推进美丽中国建设意见》重申双碳目标；政策预期增强。去年装机高基数下市场普遍预期今年装机增速明显下滑。但我们认为，低价组件红利下不必过分悲观，“降速”后的光伏依旧是国内领先成长行业；同时数字经济将开启新旧动能转换，有望激发出大量装机需求，风光未来长期可期。
- **投资建议：**年初市场整体低迷，1月9日后太阳能指数走出一波独立上涨行情，较沪深300最新超额收益率达7pcts；但估值（12X）仍处低点，十年分位数5.3%，安全边际较高。近期基本面改善信号频现，N型加速替代，行业有望在24H1提前走出周期底，建议密切关注价格企稳回升态势以及新技术替代进度进展，可优选全产业链超跌、高弹性、N型技术领先的标的进行左侧布局：硅料成本+N型产能为王，颗粒硅值得期待，建议关注通威股份(600438.SH)、协鑫科技(3800.HK)等。硅片竞争加剧，建议关注龙头TCL中环(002129.SZ)等。电池及组件环节一体化优势明显，N型替代速度+出海将成为企业关键优势，建议关注晶澳科技(002459.SZ)、晶科能源(688223.SH)、隆基绿能(601012.SH)、东方日升(300118.SZ)等。逆变器受益于欧洲去库加速，光储需求增长可期，建议关注阳光电源(300274.SZ)、锦浪科技(300763.SZ)、固德威(688390.SH)等。辅材环节建议关注与新技术紧密绑定的供应商，如苏州固锟(002079.SZ)、帝科股份(300842.SZ)、福斯特(603806.SH)、宇邦新材(301266.SZ)等。
- **风险提示：**政策效果不及预期的风险；新技术进展不及预期的风险；行业竞争加剧导致盈利能力下滑的风险；海外政策环境恶化的风险。

光伏

推荐 (维持评级)

分析师

周然

☎：(8610) 8092 7636

✉：zhouan@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130514020001

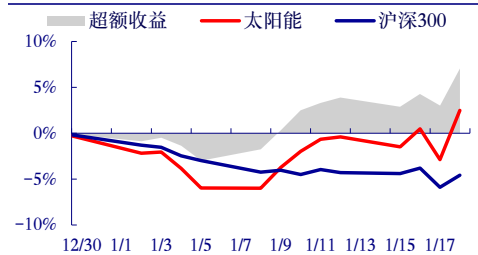
研究助理

段尚昌

☎：(8610) 8092 7687

✉：duanshangchang_yj@chinastock.com.cn

年初至今相对沪深300表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1.【银河电新】行业周报_电新行业_国网年初会议首提打造“数智化坚强电网”，光储领涨新能源板块_240115

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn