



华安证券

HUAAN SECURITIES

证券研究报告

2024Q2光伏业绩前瞻

——Q2价格下行影响板块业绩，关注下半年价格趋稳节奏

华安电新

2024年7月16日

张志邦 (SAC职业证书号S0010523120004)

zhangzhibang@hazq.com

季度光伏价格变化

24Q2光伏季度均价			环比涨跌		环比涨跌幅		N/P价差	环比
P硅料(致密料)	41.2 元/kg	0.10 元/W	-18.20	元/kg	-0.04 元/W	-31%	N/P电池片价差	环比
N硅料(致密料)	46.3 元/kg	0.10 元/W	-24.64	元/kg	-0.06 元/W	-35%		
N硅料(颗粒硅)	41.5 元/kg	0.09 元/W	-18.93	元/kg	-0.04 元/W	-31%		
P硅片(150μm)	1.43 元/片	0.19 元/W	-0.52	元/片	-0.07 元/W	-27%	0.02 元/W	收窄7分
N硅片(130μm)	1.31 元/片	0.16 元/W	-0.65	元/片	-0.08 元/W	-33%		
P电池片(23.1%)	0.33 元/W	0.33 元/W	-0.05	元/W	-0.05 元/W	-14%	N/P组件价差	环比
N电池片(24.7%)	0.35 元/W	0.35 元/W	-0.12	元/W	-0.12 元/W	-26%		
P组件(双面)	0.85 元/W	0.85 元/W	-0.08	元/W	-0.08 元/W	-8%		
N组件(TP双面)	0.90 元/W	0.90 元/W	-0.06	元/W	-0.06 元/W	-7%		

资料来源: Infolink Consulting, 硅业分会, 华安证券研究所

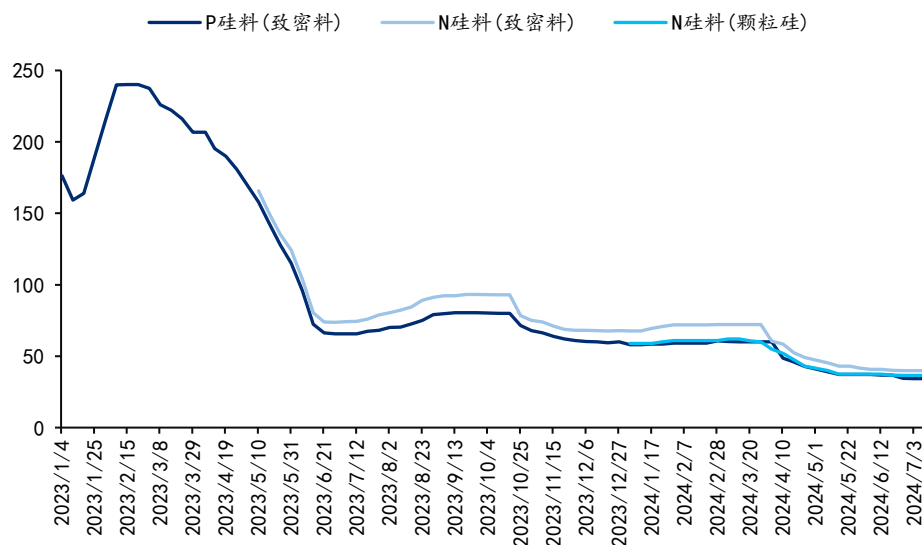
注: 价格数据截至2024年6月30日

硅料：24Q2 N型硅料均价4.6万/吨，环比-2.5万/吨(-0.06元/W)，环比-35%，同比-59%

硅料价格：2024 N型硅料均价4.6万/吨，环比-2.5万/吨，环比-35%。二季度以来，硅料新增产能投放+被动累库+下游硅片快速跌价等因素影响，使得硅料价格Q2快速下滑，供给大于需求的情况下，下方支撑力量较弱。

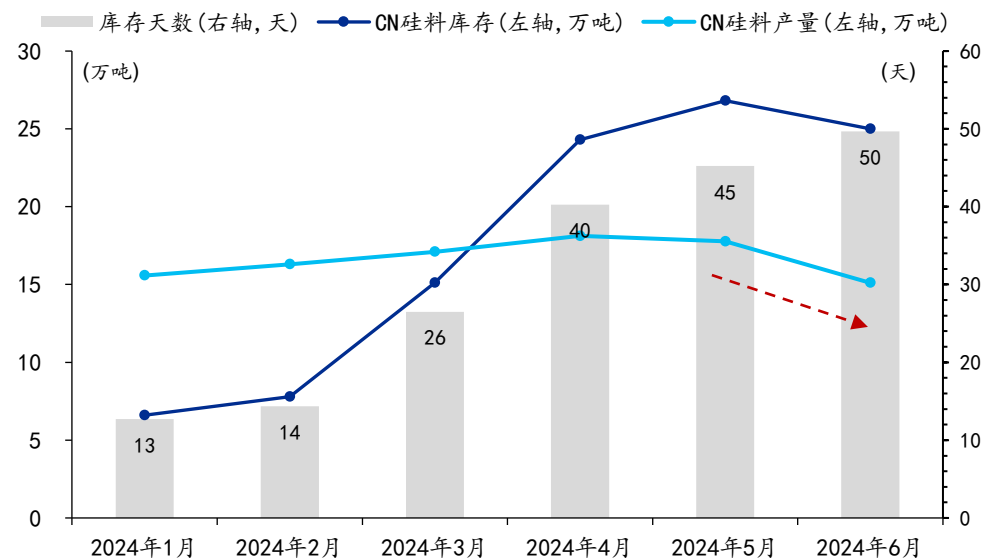
二季度硅料价格快速下跌，价格低于全行业(包括第一梯队)公司硅料生产的现金成本，二季度末行业内停产检修厂家数量增多，大部分新投产产能延迟投放，6月全月出现止跌迹象，预计三季度价格降幅收窄。硅料价格处于周期低位，成本低的公司优势更明显，相关公司包括：协鑫科技、通威股份、大全能源。

图：2023年以来硅料价格变化（单位：元/kg）



资料来源：硅业分会，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日

图：2024H1硅料产量及库存天数情况



资料来源：SMM，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日



相关公司2024Q2业绩前瞻

	23Q2	24Q1	24Q2e
N硅料价格(万元/吨)	11.3	7.1	4.6
硅料出货量(万吨)			
通威股份	9*	10*	12
大全能源	4.5	5.4	6

资料来源：公司公告，硅业分会，华安证券研究所

注：带*表示公司未披露季度出货量数据，历史数据为分析师基于年度出货量的推测值，或与实际情况或存在偏差，以公司具体情况为准，仅作参考。

硅片：24Q2 N型硅片均价0.16元/W，环比-0.08元/W，环比-33%，同比-62%

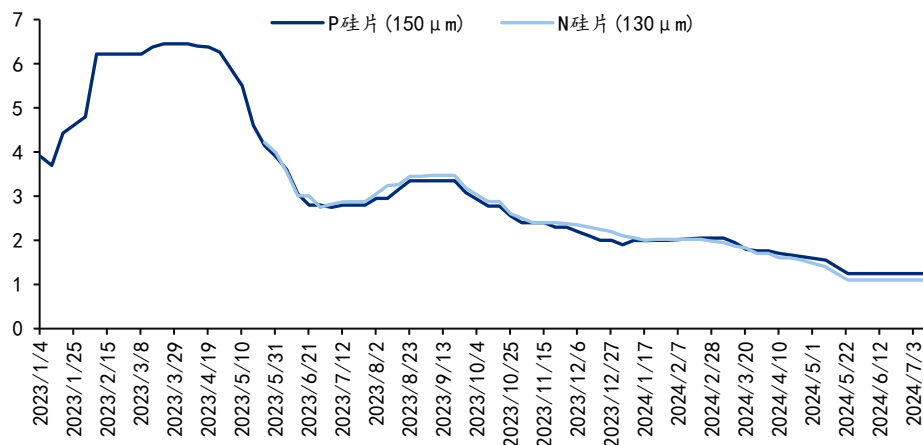
硅片价格：2024 Q2 N型硅片均价0.16元/W，环比-0.08元/W，环比-33%。二季度以来，硅片环节在3-4月高于其他环节的产量+硅片环节产能过剩程度高于其他环节+被动累库等因素影响，使得硅片价格Q2快速下滑，供给大于需求的情况下，下方支撑力量较弱。

供需情况：根据SMM，1-6月，硅片产量约363GW，电池片产量约331GW。

库存情况：2024年1月硅片产量56GW，2024年1月31日SMM显示硅片库存14GW，对应库存天数约7.5天；2024年6月硅片产量49GW，2024年6月30日SMM显示硅片库存25GW，对应库存天数约15.3天。上半年硅片被动累库，但6月开始库存出现环比下滑，硅片自年中开始进入主动去库。

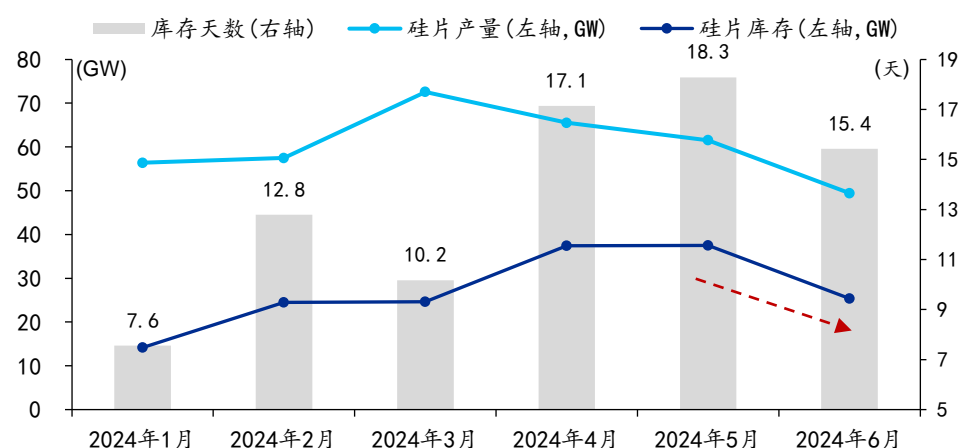
二季度硅片价格快速下跌，价格低于全行业(包括第一梯队)公司硅片生产的现金成本，预计三季度硅片环节排产下修，库存消化情况视排产下修情况而定。

图：2023年以来硅片价格变化（单位：元/片）



资料来源：硅业分会，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日

图：2024H1硅片产量及库存天数情况



资料来源：SMM，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日



相关公司2024Q2业绩前瞻

	23Q2	24Q1	24Q2e
N硅片价格(元/W)	0.42	0.24	0.16
硅片外销量 (GW)			
隆基绿能	12*	12*	14
TCL中环	28*	35	37
双良节能	6*	10*	10

资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

注：带*表示公司未披露季度出货量数据，历史数据为分析师基于年度出货量的推测值，或与实际情况或存在偏差，以公司具体情况为准，仅作参考。

电池片：24Q2 N型电池片均价0.35元/W，环比-0.12元/W，环比-26%，同比-63%

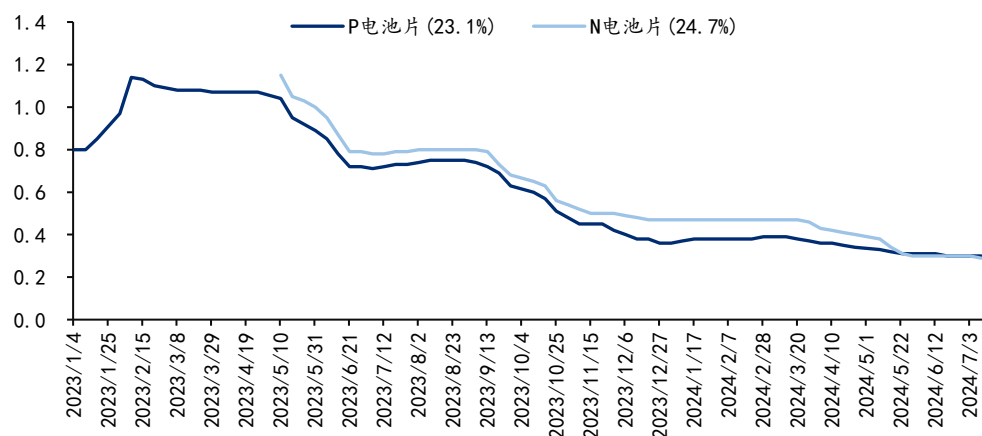
电池片价格：2024 N型电池片均价0.35元/W，环比-0.12元/W，环比-26%。二季度以来，电池片环节在24Q1快速实现P切N之后渗透率提升放缓+N电池片产能在二季度快速释放+受上游硅片降价拖累等因素影响，使得电池片价格Q2快速下滑。

供需情况：根据硅业分会，1-6月，电池片产量约331GW，国内组件产量约279GW。

库存情况：2024年4月电池片产量62GW，2024年4月30日SMM显示电池片库存7GW，库存天数为3.2天；2024年6月电池片产量59GW，2024年6月30日SMM显示电池片库存19GW，库存天数为9.7天。24Q2开始出现被动累库。

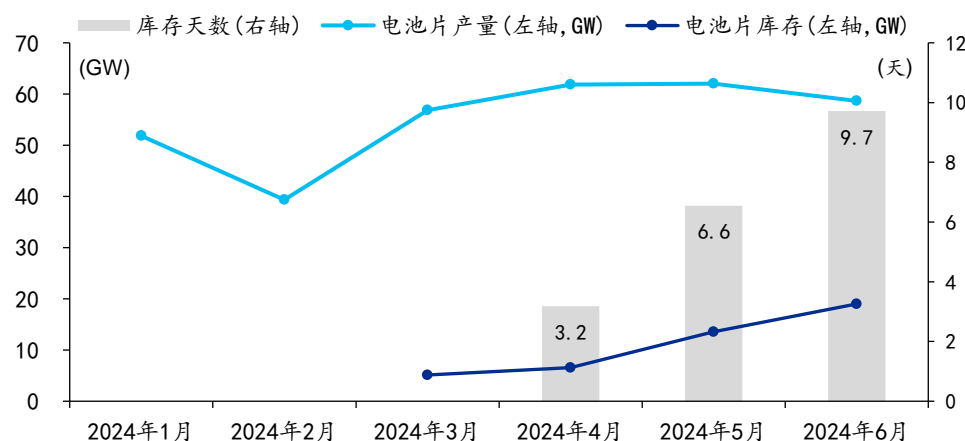
二季度N型电池片价格快速下跌，价格略高于第一梯队公司的现金成本，预计三季度价格降幅收窄接近企稳。

图：2023年以来N/P型电池片价格变化（单位：元/W）



资料来源：硅业分会，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日

图：2024H1 电池片产量及库存天数情况



资料来源：SMM，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日



相关公司2024Q2业绩前瞻

	23Q2	24Q1	24Q2e
TOPCon电池片价格(元/W)	1.0	0.24	0.16
电池片出货量(GW)			
通威股份	16*	16*	20
钧达股份	7*	10	9

资料来源：公司公告，Infolink Consulting，华安证券研究所

注：带*表示公司未披露季度出货量数据，历史数据为分析师基于年度出货量的推测值，或与实际情况或存在偏差，以公司具体情况为准，仅作参考。

组件：24Q2 N型组件均价0.90元/W，环比-0.06元/W，环比-7%，同比-48%

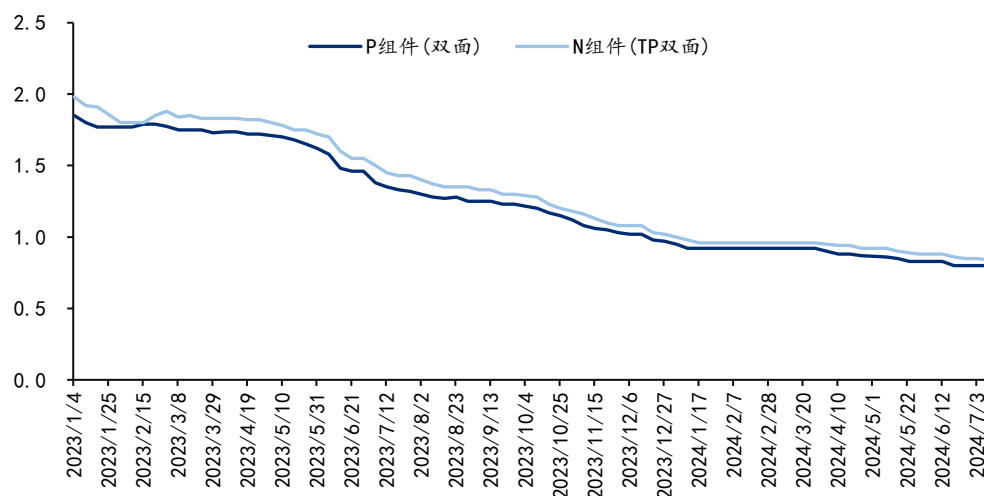
组件价格：2Q24 N型组件均价0.90元/W，环比-0.06元/W，环比-7%。二季度以来，组件环节受上游硅料、硅片降价拖累等因素影响，价格有所下滑，但由于组件排产量在二季度相较于其他环节较克制，组件主要传导上游原材料降价。

供需情况：根据硅业分会，1-6月，国内组件产量约279GW。1-5月，中国光伏新增装机79GW，同比+29%。

库存情况：2024年1月组件产量38GW，2024年1月31日SMM显示组件库存40GW，库存天数为31.5天；2024年6月组件产量48GW，2024年6月30日SMM显示组件库存51GW，库存天数为32.2天。上半年组件库存天数一直维持正常水平。

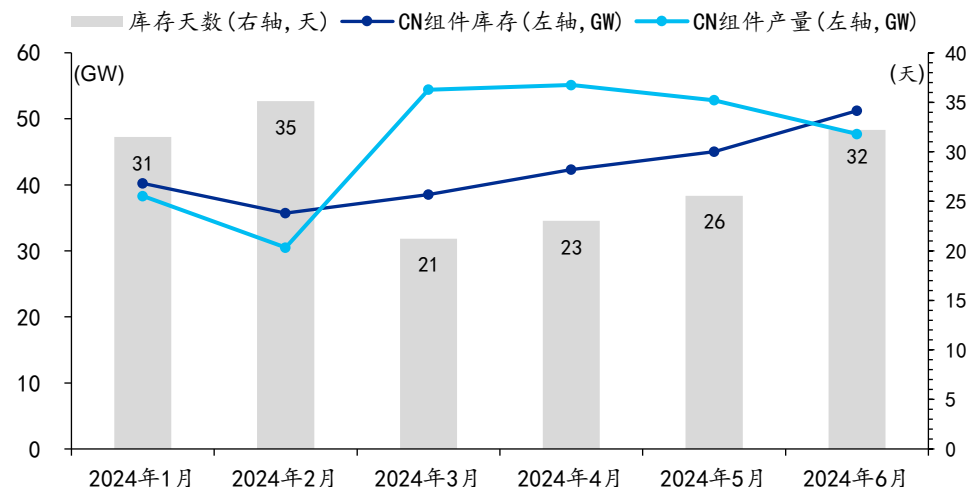
二季度N型组件价格下滑幅度接近硅料，小于硅片和电池片，二季度单位亏损或放大，预计三季度价格降幅收窄接近企稳。

图：2023年以来国内N/P型组件价格变化（单位：元/W）



资料来源：硅业分会，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日

图：2024H1国内组件产量及库存天数情况



资料来源：SMM，华安证券研究所
注：价格数据截至2024年7月10日

相关公司2024Q2业绩前瞻

	23Q2	24Q1	24Q2e
TOPCon组件价格(元/W)	1.7	0.97	0.90
组件销量(GW)			
隆基绿能	17*	13*	15
晶科能源	18	20	25
晶澳科技	12	16	20
天合光能	16*	12*	18
通威股份	/	7*	11
阿特斯	8.2	6.3	8

资料来源：公司公告，Infolink Consulting，华安证券研究所

注：带*表示公司未披露季度出货量数据，历史数据为分析师基于年度出货量的推测值，或与实际情况或存在偏差，以公司具体情况为准，仅作参考。

风险因素

- 1) 光伏装机不及预期的风险；
- 2) 行业竞争加剧影响利润率的风险；
- 3) 测算偏差风险：预测值与实际情况或存在偏差的风险，按照公开信息进行测算，若与实际情况存在差异，以公司具体情况为准。

重要声明及评级说明

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，

A股以沪深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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。



谢谢!