

电力设备

优于大市（维持）

证券分析师

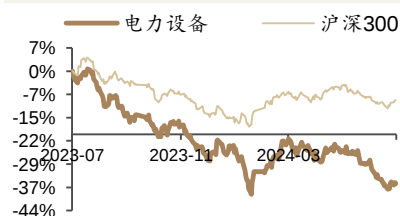
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



资料来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

- 《光伏全面进入 N 型时代，BC 电池增益效果明显》，2024.7.17
- 《提高电网安全高质量发展，南方电网推动千亿级设备更新》，2024.7.17
- 《光伏多企业布局沙特，出海迈上新高地》，2024.7.17
- 《阳光电源：全球逆变器龙头企业，多维度布局新能源业务》，2024.5.28
- 《九洲集团（300040.SZ）：业绩短期承压，电网设备+并网规模增量可期》，2024.5.26

光伏当前存在问题有哪些？

投资要点：

- **事件：**2024 年 7 月 25 日，由中国光伏行业协会主办、浙江正泰新能源开发有限公司承办的“光伏行业 2024 年上半年发展回顾与下半年形势展望研讨会”在浙江温州成功举办。其中在“2024 年光伏行业上半年发展回顾与下半年形势展望”报告中指出光伏行业当前在多方面均存在问题。
- **价格跌破成本，多企业亏损加剧。**根据 CPIA，当前光伏行业存在价格跌破成本，企业亏损加剧的问题，其中多晶硅等多环节价格跌破成本线，组件开标价格持续下降，并且 24H1 存在产业链相关公司预期亏损加剧的情况。在披露半年报预报的主产业链企业中，大多数处于净利润亏损状态，与一季度相比，二季度多数主产业链企业预期亏损加剧。例如主产业链通威股份预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约为-30 亿元至-33 亿元左右，TCL 中环预计 2024 年上半年归属上市公司股东净利润-29 至-32 亿元，隆基绿能预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净亏损为 48.00 亿元到 55.00 亿元，晶澳科技预计 24 年上半年归母净利润为-8 至-12 亿元，均同比出现亏损。
- **产能增速放缓，部分企业退出。**根据 CPIA，光伏行业产能增速出现放缓，2024 年上半年，在主产业链多晶硅、硅片、电池片、组件环节，投产、开工、规划项目数量同比下降 75%，并且超 20 个项目宣布终止（中止）或延期，其中，多晶硅环节超 30 万吨，硅片环节超 15GW，电池片环节超 60GW，组件环节超 20GW。行业整体开工率降低，部分企业甚至停产，其中多晶硅环节开工率约为 60%，硅片、电池、组件开工率为 50%-60%。有 6 家以上的企业在国内的工厂停产，有 2 家以上企业在国内的工厂停产。
- **“老玩家”转身不易，“新玩家”尚需沉淀。**根据 CPIA，传统龙头企业这些“老玩家”除存在旧产能计提损失沉重、旧产能技改升级性价比不足，旧产能出清不畅等历史包袱，还存在“一体化”持续失血的“新包袱”。而对于光伏企业“新玩家”，存在研发技术积累不足，知识产权积累较少的情形，而技术优化迭代能力很大程度上决定企业竞争力，知识产权积累不足将会使“搭便车”成本日益高昂。
- **国外市场面临贸易保护加码，产品出口受阻，国内市场面临资源吃紧，消纳问题难解的问题。**根据 CPIA，国外美、欧、印、巴西、南非等全球头部光伏市场纷纷出台贸易壁垒政策，限制我国产品直接出口，并且我国企业的海外产能开始遭遇贸易壁垒问题。而国内市场对于“光伏+”等集中式项目，用地政策趋严，审批流程变复杂；对于分布式项目，存在低压端承载能力受限，配电网接入容量空间减少的问题。国内在消纳方面面临电网建设滞后，光伏并网难，煤电机组灵活性改造缓慢，影响新能源发电上网等问题，电力系统调节能力有待提高。
- **投资建议：**光伏板块建议关注：1) 全年业绩确定性相对较高的龙头企业：阳光电源、德业股份、阿特斯、福斯特、福莱特、中信博；2) 逆变器环节：锦浪科技、固德威、禾迈股份、昱能科技、上能电气、艾罗能源、盛弘股份、科士达等；3) 盈利或见底、有望逐渐修复的龙头企业：隆基绿能、通威股份、TCL 中环、晶澳科技、晶科能源、天合光能等。
- **风险提示：**产业链价格波风险、终端需求不足风险、贸易政策变化风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019 年新财富入围、水晶球第三，2022 年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。