

光伏产业链周评（8月第2周）

多晶硅价格小幅反弹，美参议员提议限制光伏中企获IRA补贴

行业研究·行业周报

电力设备新能源·光伏

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：李恒源

021-60875174

lihengyuan@guosen.com.cn

S0980520080009

证券分析师：陈抒扬

0755-81982965

chenshuyang@guosen.com.cn

S0980523010001

证券分析师：袁阳

0755-22940078

yuanyang2@guosen.com.cn

S0980524030002

【产业链价格】

- 主链方面，多晶硅价格反弹。P型方面，硅料价格上涨1.0元/kg (0.002元/W) 至36.5元/kg (0.085元/W)，182硅片、电池片价格环比持平，双玻组件价格下跌0.02元/W至0.76元/W。N型方面，硅料价格环比上涨1.5元/kg (0.003元/W) 至40.5元/kg (0.081元/W)，182硅片价格下跌0.02元/片 (0.002元/W) 至1.09元/片 (0.135元/W)，高效TOPCon电池片价格环比持平，高效TOPCon双玻组件价格下跌0.01元/W至0.82元/W。数据详见P7表1。本周N型硅料单W毛利约-0.010元，硅片+电池+组件一体化单W毛利约-0.029元；P型硅料单W毛利约-0.016元，硅片+电池+组件一体化单W毛利约-0.088元。
- 银浆价格延续下行趋势，光伏玻璃价格承压。本周，中高纯石英砂价格下跌0.3万元/吨至4.3万元/吨。银粉价格下跌530元/kg至7180元/kg，受此影响，主栅正银价格下跌407元/kg至6928元/kg，细栅正银价格下跌407元/kg至6978元/kg，背银价格下跌271元/kg至4605元/kg。光伏玻璃方面，3.2mm光伏玻璃价格下跌0.50元/平至23.50元/平，2.0mm光伏玻璃价格下跌0.50元/平至14.00元/平。重质纯碱价格下跌193元/吨至1936元/吨。聚酯切片价格下跌95元/吨至6935元/吨。铜材价格下跌700元/吨至7.0万元/吨。铝棒价格下跌100元/吨至1.9万元/吨，原材料价格下跌推动铝边框加工费价格下跌0.1元/kg至22.2元/kg。数据详见P12表4。
- 2024年初以来累计招标104.9GW，同比-32%，主要系因部分招标需求提前至2023年12月释放。2023年全年累计招标293.8GW，同比+85%。
- 组件出口方面，6月我国组件出口环比有所改善；印度组件出口持续向好。6月我国光伏组件出口27.0GW，同比增长31%，环比增长15%。其中6月组件出口欧洲10.0GW，同比下滑5%，环比下滑13%；6月组件出口印度1.54GW，同比增长255%，环比增长57%。

【公司公告&行业要闻】

- 美参议员提议限制光伏中企获IRA补贴：近日，部分美国参议员提出《美国太阳能制造业税收法案》，旨在阻止中资太阳能制造商享受《通货膨胀削减法案》(IRA)中的税收优惠政策。该提案提出修订1986年的《国内税收法》第45X(d)条，拟禁止为相关外国实体生产的部件提供先进制造生产抵免。
- 新能源大基地项目稳步推进：据北极星太阳能光伏网统计，2024年以来华能集团、华电集团、国家能源集团等35家企业近48GW新能源基地项目宣布开工，项目涵盖多能互补、沙戈荒、外送通道、煤电和新能源联营等多重形式，项目分布地域仍然以西北部为主。
- 广东公布并网光伏项目配储要求：近日，广东省发改委印发《关于调整新能源发电项目配置储能有关事项的通知》，提出扩大新并网项目配置范围及容量。2025年及以后首次并网的海上风电、陆上风电和装机容量大于3万千瓦的光伏项目，按照不低于10%/2小时配置新型储能，鼓励利用自然人及村集体权属等物业建设的光伏项目按需配置新型储能；新能源发电项目可跨地市配置储能。
- TCL中环：沈浩平辞去公司CEO职务，目前由董事长李东生暂代CEO职责。
- 海优新材：公司平湖海优威拟在澳大利亚投资建设光伏组件循环利用技术及应用中心项目，总投资额预计不超过650万美元，并由平湖海优威拟在澳大利亚设立的项目主体 CYCLESUN PTY LTD 负责实施。该项目聚焦组件的循环使用及再生利用技术，领先开发绿色拆解封装材料技术及应用，实现光伏组件的绿色制造与无害循环利用。

【行情复盘】

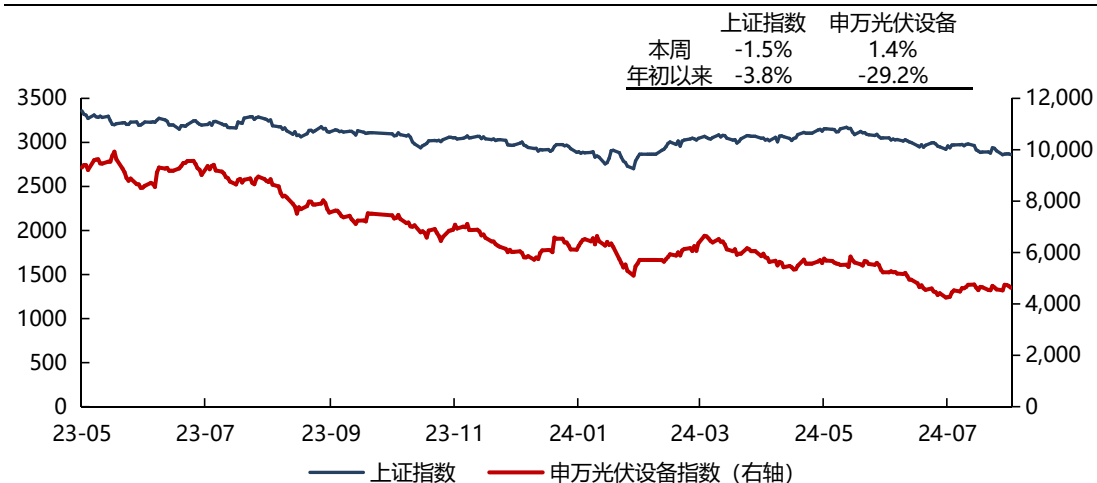
光伏板块表现分化，本周申万光伏设备指数上涨1.4%。个股方面，本周钧达股份上涨16.5%，福莱特玻璃上涨11.8%，上能电气上涨7.8%。

【投资建议】

建议关注福莱特、信义光能、聚和材料、阳光电源、通灵股份、宇邦新材、第一太阳能 (First Solar)、晶科能源、天合光能、隆基绿能、福斯特、迈为股份、金博股份、爱旭股份、东方日升、通威股份、海优新材、固德威、德业股份、上能电气。

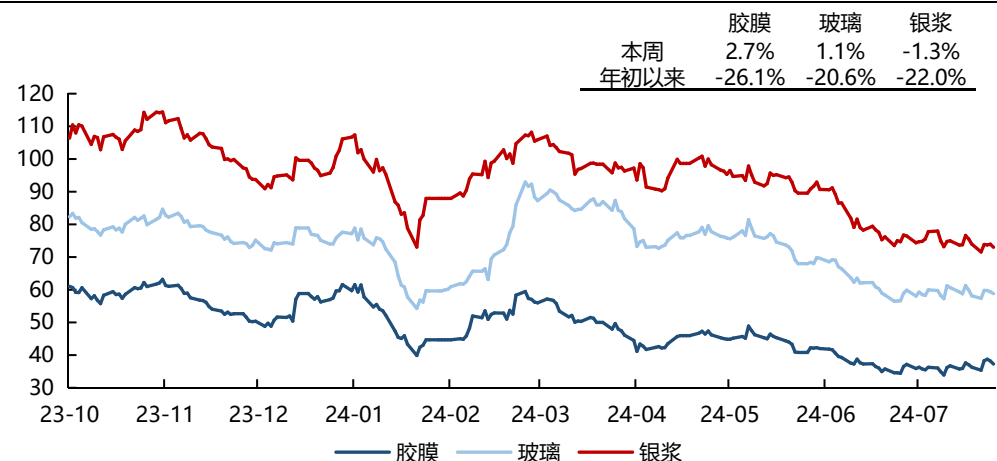
【风险提示】原材料价格下降不及预期，全球贸易形势变化，行业竞争加剧，政策变动风险。

图1：申万光伏相关行业指数走势



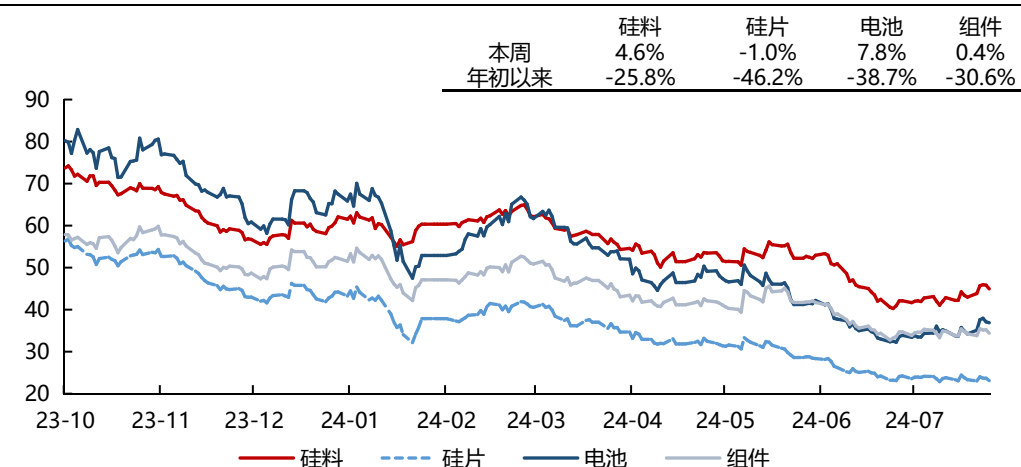
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：辅材自定义指数走势



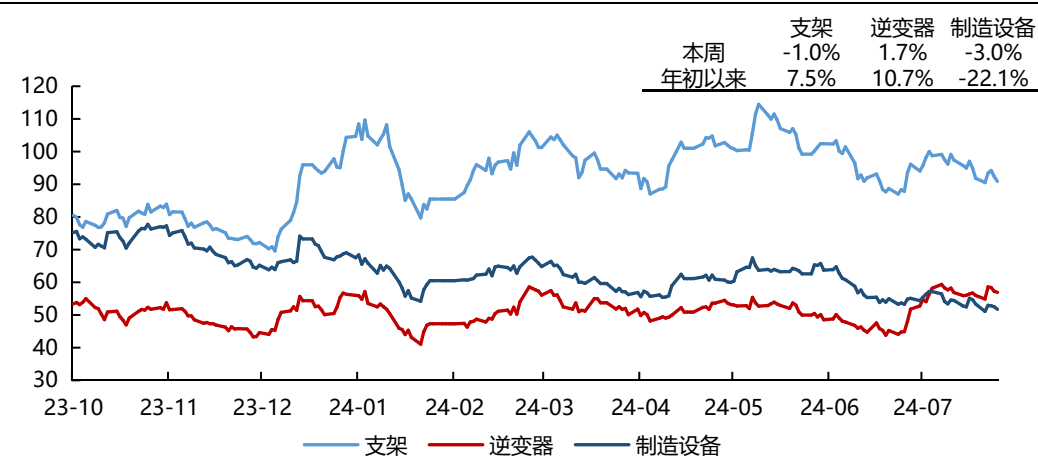
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，指数说明见尾页

图2：主产业链自定义指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，指数说明见尾页

图4：其他自定义指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，指数说明见尾页

【招标&报价】

- **组件招标：**2024年初以来累计招标104.9GW，同比-32%，主要系因部分招标需求提前至2023年12月释放。2023年全年累计招标293.8GW，同比+85%。
- **组件中标：**近日，内蒙古能源巴林左旗100万千瓦风光储基地项目光伏组件设备采购中标候选人公示，项目招标容量100MW，全部是双面双玻N型575W及以上光伏组件，预中标候选人最低报价0.728元/W，中标价格再创新低。。

【行业要闻】

- **新能源大基地项目稳步推进：**据北极星太阳能光伏网统计，2024年以来华能集团、华电集团、国家能源集团等35家企业近48GW新能源基地项目宣布开工，项目涵盖多能互补、沙戈荒、外送通道、煤电和新能源联营等多重形式，项目分布地域仍然以西北部位为主。
- **广东公布并网光伏项目配储要求：**近日，广东省发改委印发《关于调整新能源发电项目配置储能有关事项的通知》，提出扩大新并网项目配置范围及容量。2025年及以后首次并网的海上风电、陆上风电和装机容量大于3万千瓦的光伏项目，按照不低于10%/2小时配置新型储能，鼓励利用自然人及村集体权属等物业建设的光伏项目按需配置新型储能；新能源发电项目可跨地市配置储能。
- **光伏电站运维市场兴起：**根据北极星太阳能光伏网数据，2024年以来光伏电站开发企业运维招标规模约56.4GW，同比增长46.7%，央国企占到招标总量的84.5%。其中，国能集团招标规模14.73GW，排名第一；国家电投、三峡、华电分别以8.93GW、6.796GW、6.129GW紧随其后。从招标类型来看，光伏电站运维主要集中在地面电站，占到总量的77.14%；招标内容以日常运维为主，占比73%。
- **异质结叠层电池项目获批：**近日，益恒光伏10GW异质结叠层高效电池生产基地项目(一期)环评文件审批公示获批，项目总投资15.77亿元，一期拟建设2.4GW异质结叠层高效电池生产线。益恒光伏目前所量产的异质结电池平均效率在25.7%之上(ISFH标准)，组件功率超过745W。
- **秦能光电拟赴中东建厂：**近日，秦能光电(Q-SUN Solar)宣布，拟与阿曼可再生能源公司Bakarat Investment在阿曼苏哈尔自贸区建设8GW先进光伏组件和2GW光伏电池生产基地，产品将覆盖TOPCON及HJT技术路线。

【行业要闻】（续）

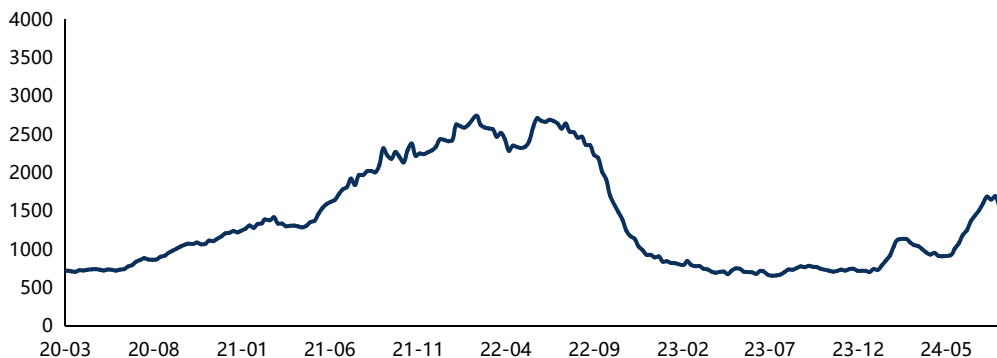
- **美参议员提议限制光伏中企获IRA补贴：**近日，部分美国参议员提出《美国太阳能制造业税收法案》，旨在阻止中资太阳能制造商享受《通货膨胀削减法案》(IRA)中的税收优惠政策。该提案提出修订1986年的《国内税收法》第45X(d)条，拟禁止为相关外国实体生产的部件提供先进制造生产抵免。
- **欧洲N型组件价格全线下跌：**根据sun.store近期报告，7月份欧洲单面N型光伏组件价格环比下跌13%至0.113欧元/W，双面N型组件价格环比下跌11%至0.121欧元/W，BC类组件价格环比下跌6%至0.116欧元/W，主要原因是库存持续积压，制造商降价清理库存；暑假导致安装进度放缓。而7月份光伏采购经理人指数(PMI)为68，环比持平，欧洲光伏组件买家信心保持稳定。

【公司公告】

- **TCL中环：**沈浩平辞去公司CEO职务，目前由董事长李东生暂代CEO职责。
- **天宜上佳：**公司发布2024年半年度业绩预告，预计上半年实现营业收入5.11亿元，同比-47.4%；归母净利润-4.93亿元，同比-474.1%；扣非归母净利润-5.08亿元，同比-522.6%。经折算，第二季度实现营业收入1.64亿元，同比-75.2%；归母净利润-3.63亿元，同比-520.1%；扣非归母净利润-3.72亿元，同比-555.5%。
- **中信博：**公司收到上海证券交易所向公司出具的《关于江苏中信博新能源科技股份有限公司向特定对象发行股票审核意见的通知》，认为公司向特定对象发行股票申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。此次定增仍需获得中国证监会同意注册的决定后方可实施。
- **大全能源：**3250万股首发限售股份于2024年8月5日上市流通，占公司总股本的1.52%。
- **海优新材：**股份回购方案期限届满，公司累计回购121万股，占总股本的1.44%，回购总金额7100万元（不含交易费用），符合原披露的回购方案，回购股份后续拟用于公司员工持股计划或股权激励；子公司平湖海优威拟在澳大利亚投资建设光伏组件循环利用技术及应用中心项目，总投资额预计不超过650万美元，并由平湖海优威拟在澳大利亚设立的项目主体CYCLESUN PTY LTD 负责实施。该项目聚焦组件的循环使用及再生利用技术，领先开发绿色拆解封装材料技术及应用，实现光伏组件的绿色制造与无害循环利用。本次投资是基于公司创新技术和新业务领域的拓展延伸及海外产业战略布局的重要举措，有利于提升公司的综合竞争力以及整体抗风险能力。

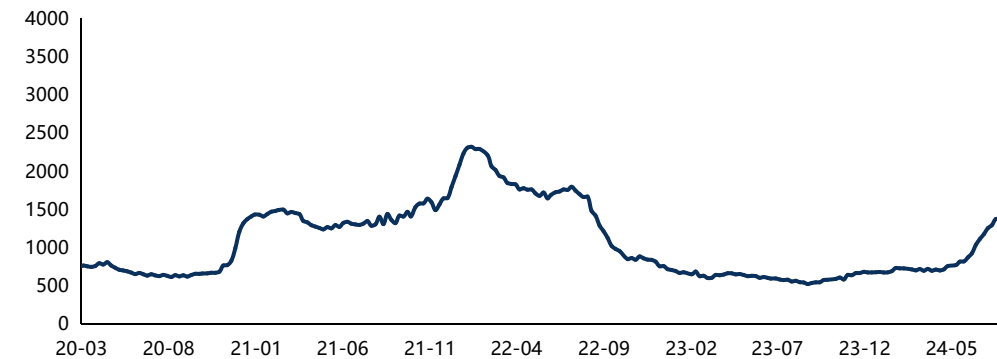
- 本周全球波罗的海货柜运价指数\$5050/FEU，环比增长3%，其中中国/东亚-北欧航线\$8343/FEU，环比下滑1%。
- 本周中国出口集装箱运价指数2138，环比增长0%，较2024年初增长128%，较2023年初增长70%，较2022年初下滑38%。分地区来看，美西航线运价指数1567.82，环比-7%；欧洲航线运价指数3684.44，环比+1%；东南亚航线运价指数1291.22，环比-6%；南美航线运价指数1654.95，环比-6%。

图5：中国出口集装箱运价指数：美西航线（1998年1月1日=1000）



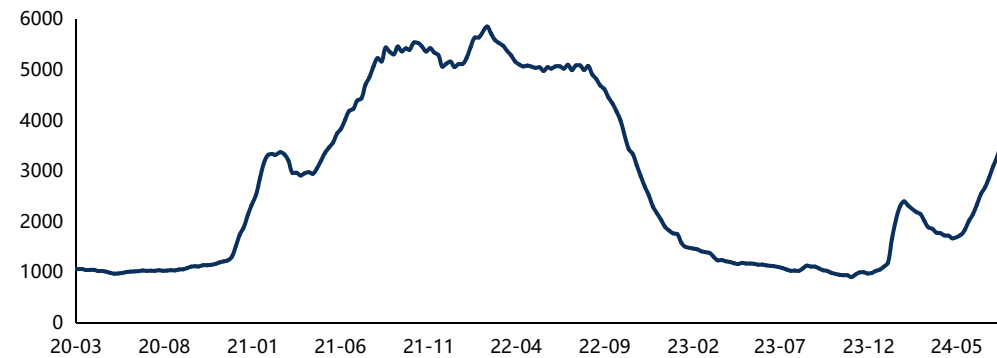
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：中国出口集装箱运价指数：东南亚航线（1998年1月1日=1000）



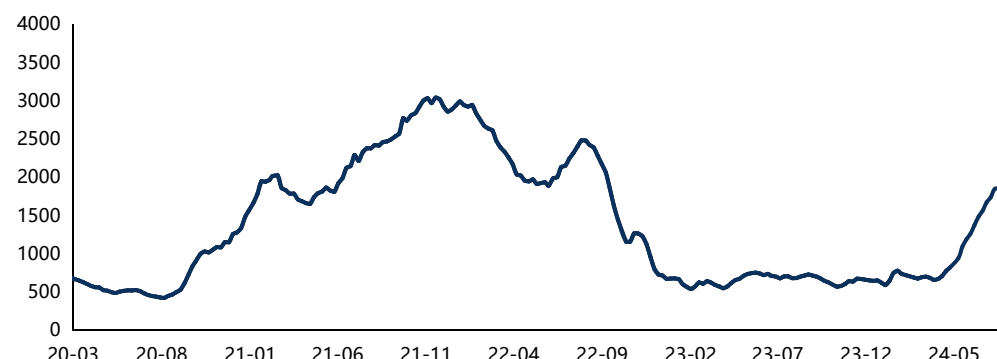
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：中国出口集装箱运价指数：欧洲航线（1998年1月1日=1000）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：中国出口集装箱运价指数：南美航线（1998年1月1日=1000）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

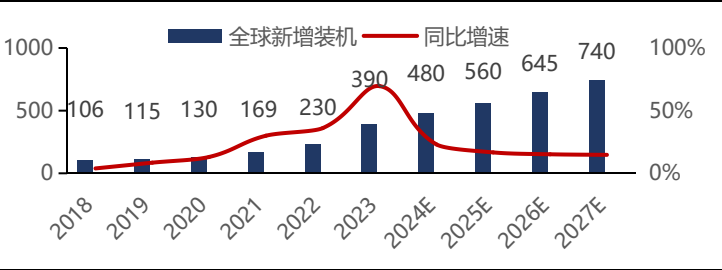
主产业链量价变动

表1：主产业链量价数据

频率-	指标	单位	本周价格	上周价格	环比变化	同比变化	2024年初数	较年初变化
周度价格	P型硅料	元/kg	36.5	35.5	2.8%	-48.6%	60.00	-39.2%
	硅片(M10, P型)	元/片	1.15	1.15	-	-61.7%	2.00	-42.5%
	P型硅料	元/W	0.085	0.083	2.8%	-48.6%	0.17	-39.2%
	硅片(M10, P型)	元/W	0.152	0.152	-	-61.7%	0.27	-42.5%
	电池片(M10, P型)	元/W	0.30	0.30	-	-60.0%	0.38	-21.1%
	组件(M10,P型双玻)	元/W	0.76	0.78	-2.6%	-40.6%	0.95	-20.0%
	N型硅料	元/kg	40.5	39.0	3.8%	-50.3%	67.00	-39.6%
	硅片(M10, N型)	元/片	1.09	1.11	-1.8%	-63.8%	2.23	-51.1%
	N型硅料	元/W	0.081	0.078	3.8%	-50.3%	0.19	-56.2%
	硅片(M10, N型)	元/W	0.135	0.138	-1.8%	-63.8%	0.30	-55.1%
	电池片(高效TOPCon)	元/W	0.29	0.29	-	-64.2%	0.47	-38.3%
	组件(高效TOPCon双玻)	元/W	0.82	0.83	-1.2%	-40.1%	1.02	-19.6%
	出口欧洲PERC组件	美元/W	0.10	0.10	-	-42.9%	0.13	-23.1%
	出口欧洲TOPCon组件	美元/W	0.11	0.11	-	/	/	/
	出口美国PERC组件	美元/W	0.25	0.25	-	-32.4%	0.33	-24.2%
	出口美国TOPCon组件	美元/W	0.28	0.28	-	/	/	/
	印度本土PERC组件	元/W	0.18	0.18	-	-33.3%	0.22	-18.2%
	出口印度TOPCon组件	元/W	0.11	0.11	-	/	/	/

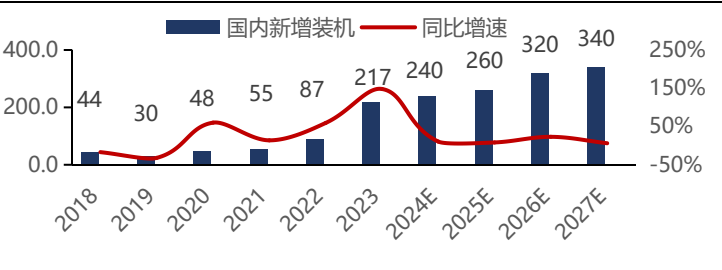
资料来源：Solarzoom、SMM、PV Infolink，国信证券经济研究所整理

图9：全球光伏新增装机量及同比增速（GW，%）



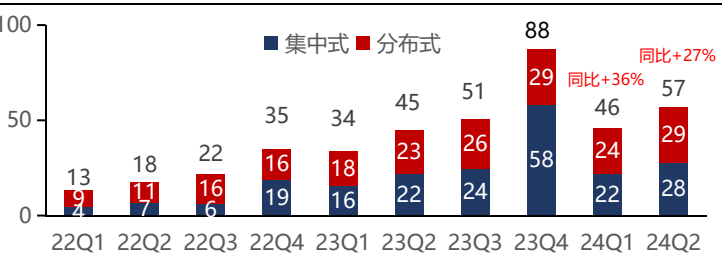
资料来源：彭博新能源，国信证券经济研究所整理

图10：国内光伏新增装机量及同比增速（GW，%）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图11：国内单季度光伏新增装机量（GW）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

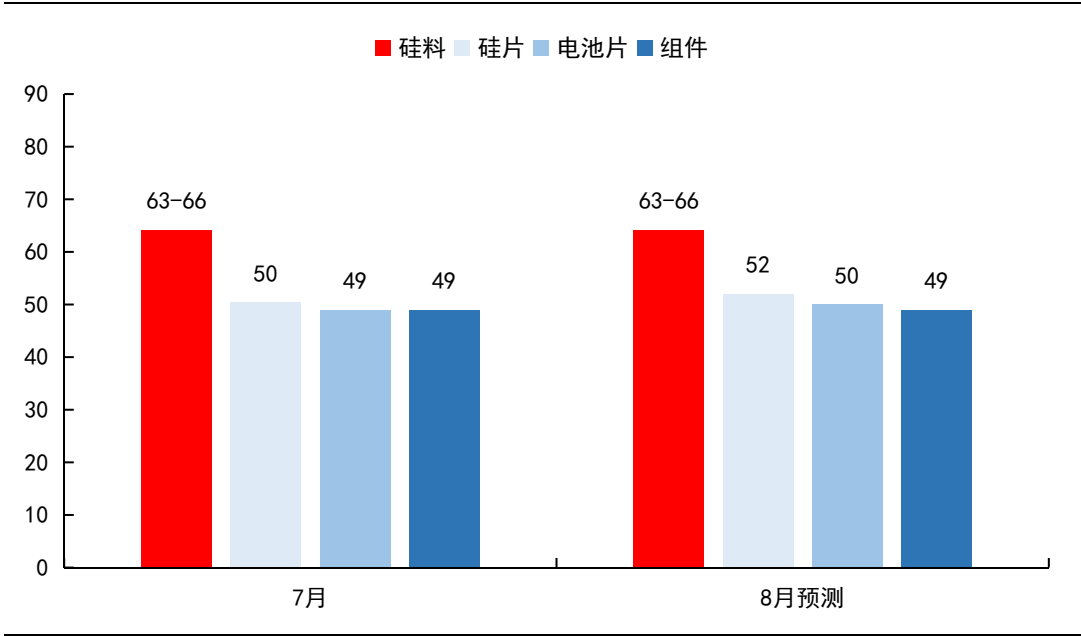
- 2024年7月各环节产量：多晶硅产量13.8万吨，环比-9%；单晶硅片产量50GW，环比-2%；电池片产量49GW，环比-11%；光伏组件产量49GW，环比+3%。
- 预计2024年8月各环节产量：多晶硅产量13.8万吨，环比持平；单晶硅片产量52GW，环比+3%；电池片产量50GW，环比+2%；光伏组件产量49GW，环比持平。
- 2023年，多晶硅累计产量147.7万吨；单晶硅片累计产量592.5GW；电池片累计产量590.2GW；光伏组件累计产量508.0GW。（以上数据来自硅业分会、SMM统计及预测)

表2：月度排产、装机、出口及招中标情况

指标	单位	2024年6月	2024年5月	环比	当月同比	2024年累计	累计同比
多晶硅产量	万吨	15.00	18.27	-18%	23%	104.64	61%
单晶硅片产量	GW	51.31	59.65	-14%	14%	365.72	46%
电池片产量	GW	54.77	62.05	-12%	16%	327.98	33%
光伏组件产量	GW	47.70	52.80	-10%	26%	278.50	27%
国内光伏装机	GW	23.33	19.04	22.5%	45.8%	90.15	13%
组件招标	GW	12.99	10.64	22.2%	-22.9%	70.52	-28%
组件中标	GW	2.07	16.61	-87.6%	-85.9%	37.37	-64%
光伏组件出口	亿美元	29.01	28.27	2.6%	-13.7%	142.59	-26%
其中：欧洲组件出口	亿美元	11.73	13.58	-13.6%	-17.0%	66.09	-32%
逆变器出口	亿美元	9.18	7.80	17.7%	33.8%	38.66	-13%
其中：欧洲逆变器出口	亿美元	3.48	3.39	2.5%	-8.8%	16.16	-37%

资料来源：国家能源局、国家海关总署、Solarzoom、SMM、PV Infolink，国信证券经济研究所整理

图14：光伏主产业链产量对比（GW）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理 注：因硅耗不同，多晶硅折算GW产量有所差异

【行业供需】

截至本周，国内多晶硅在产企业数量维持在19家，处于检修状态的企业为14家，新疆地区受极端天气影响检修恢复情况不及预期。7月份多晶硅产量13.8万吨，对应组件63-66GW；8月份产量预期在13.8万吨左右（对应组件63-66GW），环比持平。

硅料新建产能投产情况：

- 宝丰能源：2023年11月17日，甘肃瓜州宝丰多晶硅上下游协同项目一期硅材料工程投产，一期项目规模为年产5万吨多晶硅、2.5GW拉晶及切片。
- 合盛硅业：2024年1月，公司首条10万吨高纯多晶硅产线实现量产，另一条10万吨生产线正处于最后的量产试车准备阶段，计划于2024年2月开始联动试车。

硅料新增产能规划情况：

- 大全能源：2023年12月14日，公司公告拟于石河子投资150亿元建设10万吨多晶硅及配套硅材料产能，其中一期拟投资75亿元建设年产5万吨多晶硅及配套15万吨工业硅、120万支圆硅芯项目；二期拟投资75亿元建设年产5万吨多晶硅及配套15万吨工业硅、100万支圆硅芯项目。
- 宝丰能源：2023年12月20日，甘肃瓜州宝丰多晶硅上下游协同项目二期硅材料工程申报环境影响评价文件，一期项目规模为年产15万吨工业硅、5万吨多晶硅、2.5GW拉晶及切片、2.5GW电池、2.5GW组件。
- 通威股份：2023年12月25日，公司公告拟投资280亿元在鄂尔多斯市准格尔旗准格尔经济开发区投资建设绿色基材一体化项目，包括年产50万吨工业硅、40万吨高纯晶硅项目及配套设施。本项目分两期实施，一期拟投资130-140亿元，建设20万吨工业硅、20万吨高纯晶硅项目；二期拟建设30万吨工业硅、20万吨高纯晶硅项目。
- 旭阳集团：2024年3月27日，旭阳集团包头园区晶硅光伏一体化项目开工，项目内容包括15万吨工业硅、12万吨多晶硅、40GW硅片、10GW电池片、5GW组件，总投资为254亿元。

硅料新建产能延期投产情况：

- 大全能源：2023年10月30日，公司发布公告称，原定2023年底投产的20万吨高纯多晶硅项目中的二期10万吨项目延期至2024年第二季度投产。
- 中来股份：2024年2月7日，公司发布公告称，公司年产20万吨工业硅及年产10万吨高纯多晶硅项目已暂缓，项目能否顺利投建存在不确定。

硅料存量产能关停情况：

- Norwegian Crystals：2023年，公司宣布停止多晶硅业务，并申请破产。
- Norsun：2023年，公司宣布停止多晶硅业务，并转向美国建厂。
- REC Silicon：2023年11月22日，REC太阳能宣布因电价过高，关闭了位于挪威的两家多晶硅工厂，产能0.7万吨。

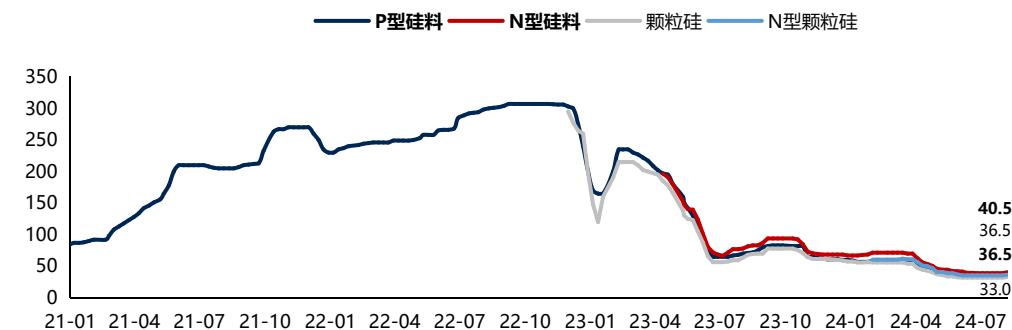
硅料存量产能转让情况：

- TCL中环：公司拟将参股硅料公司新疆戈恩斯27%的股权转让给国通信托，交易对价6.97亿元，目前股权转让的商业交割条件已成就。新疆戈恩斯控股股东为江苏中能硅业，2022年产能规模6.5万吨。
- 天宏瑞科：2023年7月，REC Silicon以10.25亿的价格挂牌出售天宏瑞科15%股权。天宏瑞科控股股东为陕西有色，2022年颗粒硅产能规模1.8万吨。
- REC Solar Norway AS：2024年1月，印度Reliance Industries以2200万美元的价格，向挪威Elkem ASA出售其在REC Solar Norway AS（REC 挪威）的100%股权。

主产业链价格走势图（含税价）

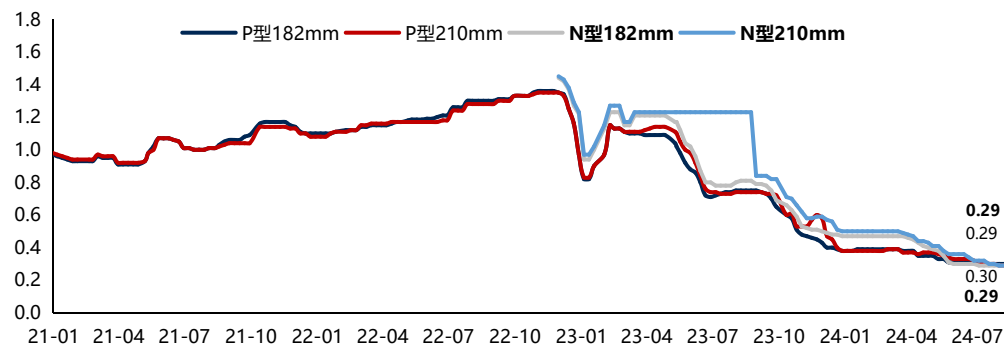
- 本周产业价格：P型硅料价格36.5元/kg，P型M10硅片、电池、组件价格为0.15/0.30/0.76元/W；N型硅料价格40.5元/kg，N型M10硅片、电池、组件价格为0.15/0.29/0.82元/W。
- 考虑P、N型硅料价格及各企业N型料出货占比，我们测算头部硅料企业A当前单位毛利约-12~-8元/kg、单位净利约-17~-13元/kg；企业B当前单位毛利约-11~-7元/kg、单位净利约-16~-12元/kg；企业C当前单位毛利约-13~-9元/kg、单位净利约-15~-11元/kg；企业D当前单位毛利约-16~-12元/kg、单位净利约-19~-15元/kg。

图15：硅料价格（元/kg）



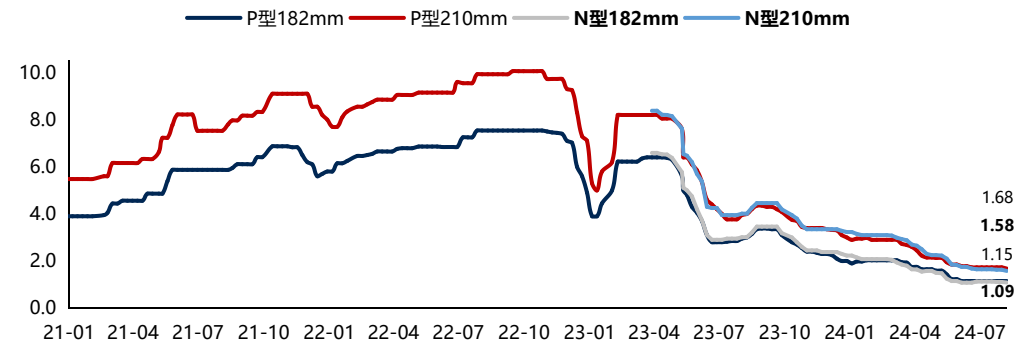
资料来源：PV Infolink、SMM，国信证券经济研究所整理

图17：电池价格（元/W）



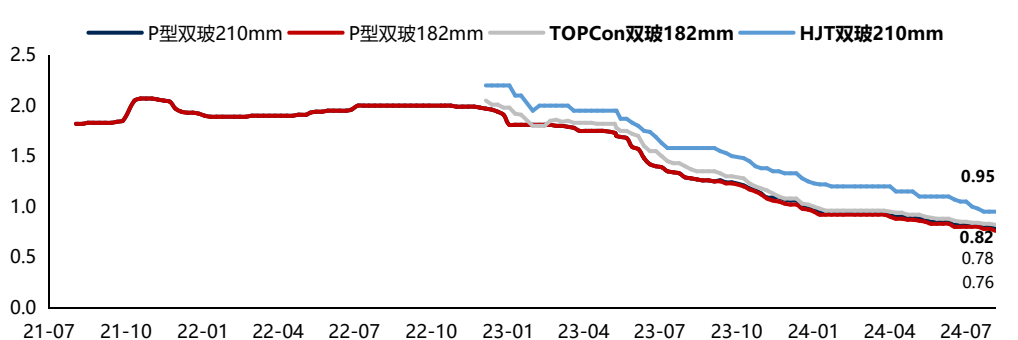
资料来源：PV Infolink、SMM，国信证券经济研究所整理

图16：硅片价格（元/片）



资料来源：PV Infolink、SMM，国信证券经济研究所整理

图18：组件价格（元/W）



资料来源：PV Infolink、SMM，国信证券经济研究所整理

主产业链利润分配

表3-1：主产业链利润分配（元/W，M10尺寸，高效TOPCon路线）

时间	硅料价格 (含税)	硅料毛利 (不含税)	硅片价格 (含税)	硅片毛利 (不含税)	电池片价格 (含税)	电池片毛利 (不含税)	组件价格 (含税)	组件毛利 (不含税)	一体化组件企业毛利 (不含税，硅片+电池+组件)
2024/5/9	0.088	-0.002	0.184	-0.003	0.388	-0.017	0.920	0.024	0.004
2024/5/16	0.088	-0.002	0.155	-0.027	0.357	-0.022	0.900	0.033	-0.016
2024/5/23	0.084	-0.006	0.143	-0.034	0.316	-0.059	0.890	0.061	-0.033
2024/5/30	0.083	-0.007	0.143	-0.034	0.306	-0.067	0.880	0.061	-0.040
2024/6/6	0.082	-0.008	0.134	-0.040	0.306	-0.052	0.880	0.072	-0.020
2024/6/13	0.079	-0.011	0.134	-0.036	0.306	-0.051	0.880	0.078	-0.010
2024/6/20	0.079	-0.011	0.134	-0.036	0.306	-0.052	0.860	0.062	-0.025
2024/6/27	0.078	-0.012	0.140	-0.030	0.306	-0.055	0.850	0.053	-0.031
2024/7/4	0.078	-0.012	0.140	-0.030	0.296	-0.067	0.850	0.068	-0.029
2024/7/11	0.078	-0.012	0.140	-0.029	0.296	-0.070	0.840	0.061	-0.039
2024/7/18	0.078	-0.012	0.140	-0.028	0.296	-0.071	0.840	0.065	-0.035
2024/7/25	0.078	-0.012	0.138	-0.030	0.296	-0.062	0.830	0.058	-0.033
2024/8/1	0.078	-0.012	0.138	-0.030	0.296	-0.060	0.830	0.062	-0.027
2024/8/8	0.081	-0.010	0.135	-0.034	0.296	-0.052	0.820	0.057	-0.029

资料来源：SMM、PV infolink，国信证券经济研究所整理和测算。毛利数据为成本模型测算结果，未考虑库存影响等其他因素，不代表企业真实盈利。

表3-2：主产业链利润分配（元/W，M10尺寸，PERC路线）

时间	硅料价格 (含税)	硅料毛利 (不含税)	硅片价格 (含税)	硅片毛利 (不含税)	电池片价格 (含税)	电池片毛利 (不含税)	组件价格 (含税)	组件毛利 (不含税)	一体化组件企业毛利 (不含税，硅片+电池+组件)
2024/5/9	0.092	-0.010	0.210	0.005	0.337	-0.041	0.860	-0.020	-0.057
2024/5/16	0.088	-0.014	0.189	-0.008	0.337	-0.025	0.850	-0.029	-0.062
2024/5/23	0.085	-0.016	0.163	-0.029	0.316	-0.026	0.830	-0.029	-0.085
2024/5/30	0.084	-0.017	0.163	-0.028	0.316	-0.026	0.830	-0.029	-0.084
2024/6/6	0.083	-0.018	0.163	-0.027	0.316	-0.022	0.830	-0.016	-0.065
2024/6/13	0.083	-0.018	0.163	-0.027	0.316	-0.021	0.830	-0.010	-0.058
2024/6/20	0.083	-0.018	0.163	-0.026	0.316	-0.021	0.800	-0.035	-0.082
2024/6/27	0.083	-0.018	0.162	-0.026	0.316	-0.020	0.800	-0.035	-0.081
2024/7/4	0.083	-0.018	0.152	-0.036	0.306	-0.022	0.800	-0.020	-0.077
2024/7/11	0.083	-0.018	0.152	-0.035	0.306	-0.024	0.800	-0.018	-0.076
2024/7/18	0.083	-0.018	0.152	-0.034	0.306	-0.024	0.800	-0.014	-0.071
2024/7/25	0.083	-0.018	0.152	-0.033	0.306	-0.020	0.780	-0.028	-0.081
2024/8/1	0.083	-0.018	0.152	-0.033	0.306	-0.018	0.780	-0.024	-0.076
2024/8/8	0.085	-0.016	0.152	-0.035	0.306	-0.015	0.760	-0.038	-0.088

资料来源：SMM、PV infolink，国信证券经济研究所整理和测算。毛利数据为成本模型测算结果，未考虑库存影响等其他因素，不代表企业真实盈利。

辅材及原材料价格周度数据

表4：辅材及原材料价格数据

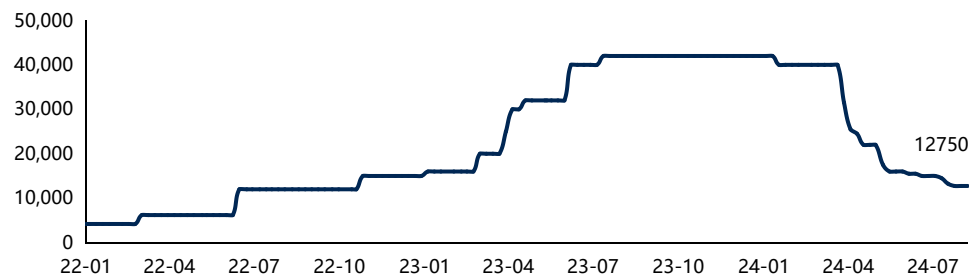
辅材类别	单位	本周价格	上周价格	环比变动（%, 较上周同日	同比变动（%, 较上年同日	单瓦价值 (元/W)	单瓦成本占比 (%, 较组件)
硅片、电池片端辅材							
石英坩埚	元/个	12750	12750	-	-69.6%	0.046	5%
网版	元/片	4000	4000	-	/	/	/
主栅正银	元/kg	6928	7335	-5.5%	17.4%	0.045	6%
细栅正银	元/kg	6978	7385	-5.5%	/	/	/
背银	元/kg	4605	4876	-5.6%	19.4%	0.012	2%
组件端辅材							
EVA胶膜	元/平	6.1	6.1	-	-32.9%	0.063	8%
POE胶膜	元/平	8.84	8.84	-	-31.2%	0.142	9%
白CPC背板	元/平	5.55	5.55	-	-32.7%	0.027	3%
3.2mm玻璃	元/平	23.50	24.00	-2.1%	-7.8%	0.109	14%
2.0mm玻璃	元/平	14.00	14.50	-3.4%	-21.1%	0.142	18%
MBB焊带加工费	元/kg	4.75	4.75	-	-64.8%	/	/
铝边框	元/kg	22.17	22.27	-0.4%	-6.7%	0.101	13%

原材料类别	单位	本周价格	上周价格	环比变动（%, 较上周同日	同比变动（%, 较上年同日	单瓦价值 (元/W)	单瓦成本占比 (%, 较组件)
硅片、电池片端辅材原材料							
石英砂（内层）	元/吨	75000	75000	-	-81.5%	0.012	1%
石英砂（中层）	元/吨	42500	45000	-5.6%	-79.8%	0.017	1%
石英砂（外层）	元/吨	24500	24500	-	-74.2%	0.012	1%
银粉	元/kg	7180	7710	-6.9%	22.4%	0.044	3%
精铜	元/kg	3070	3070	-	57.0%	0.018	1%
组件端辅材原材料							
EVA粒子	元/吨	10000	10000	-	-37.5%	0.082	5%
POE粒子	元/吨	17172	17172	-	-32.5%	0.125	8%
PET	元/吨	6935	7030	-1.4%	2.0%	0.007	1%
重质纯碱	元/吨	1936	2129	-9.1%	-8.9%	0.016	1%
铜材	元/吨	69583	70283	-1.0%	5.4%	/	/
锡锭	元/吨	247950	248300	-0.1%	8.3%	/	/
6063铝棒	元/吨	19120	19220	-0.5%	1.8%	/	/

资料来源：SMM、百川盈孚，国信证券经济研究所整理

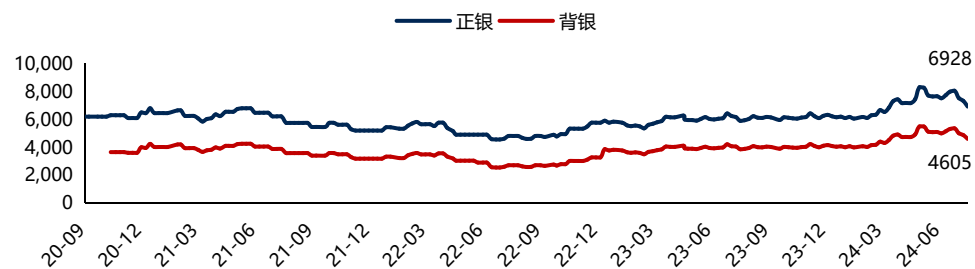
辅材价格走势图（含税价）

图19：石英坩埚价格（元/个）



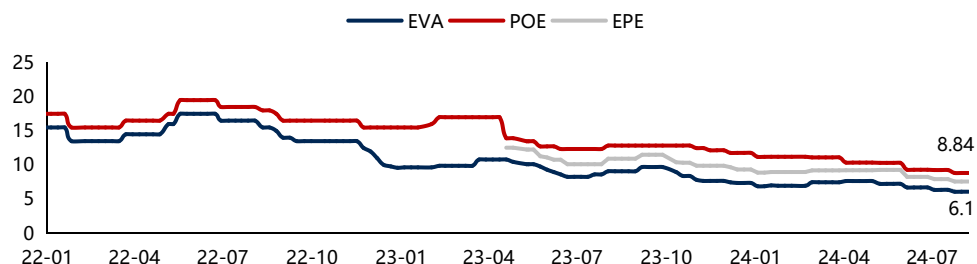
资料来源：Solarzoom，国信证券经济研究所整理

图21：银浆价格（元/kg）



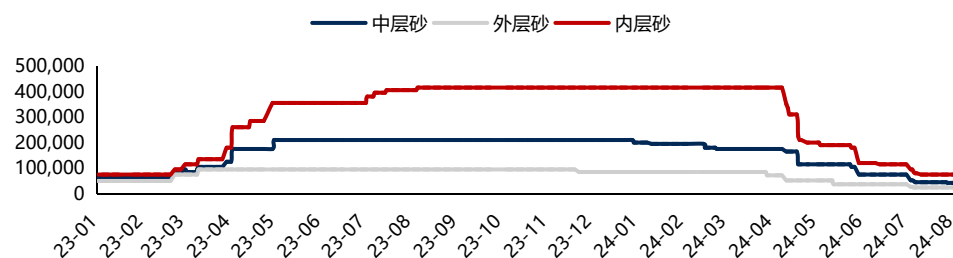
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图23：胶膜价格（元/平）



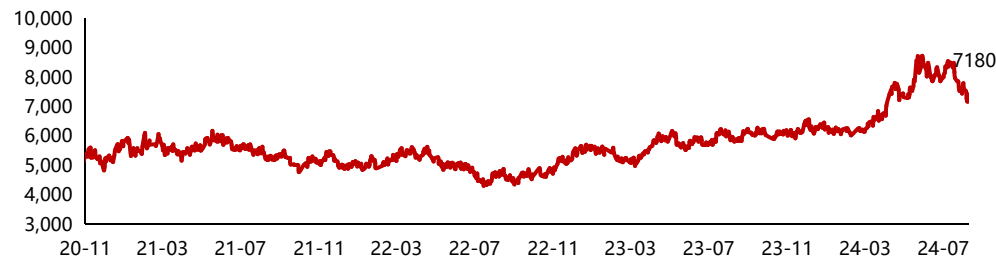
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图20：石英砂均价（元/吨）



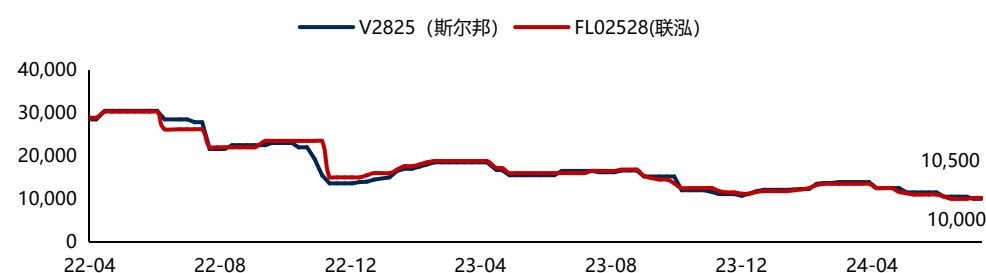
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图22：银粉价格（元/kg）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

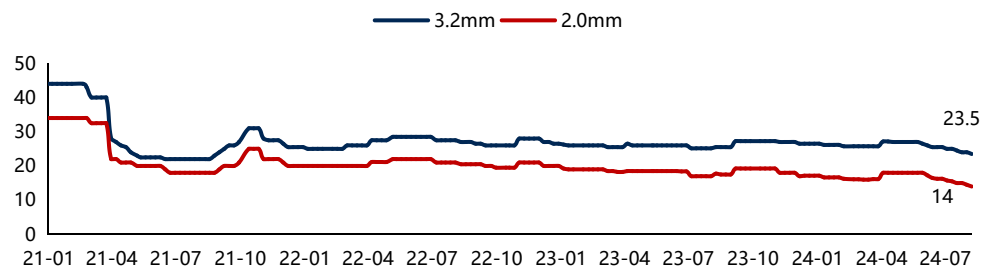
图24：光伏级粒子价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

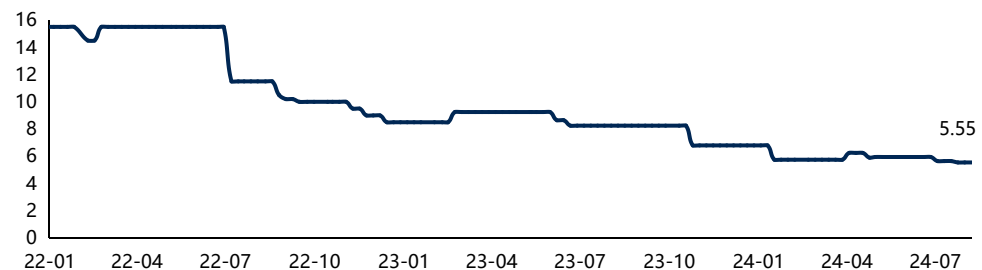
辅材价格走势图（含税价）

图25：玻璃价格（元/平）



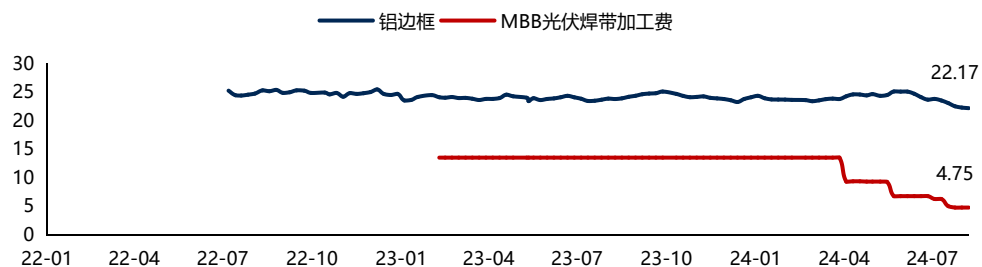
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图27：背板价格（元/平）



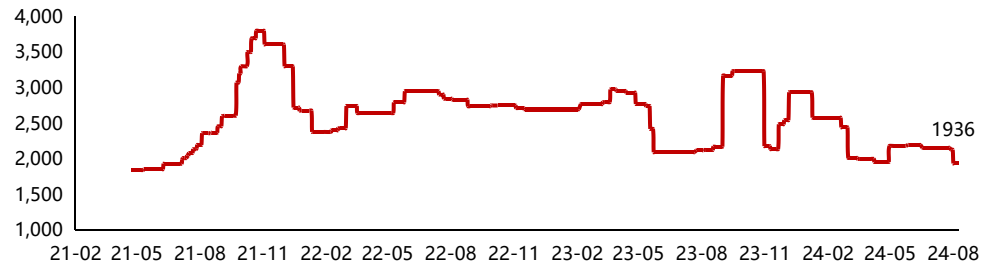
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图29：焊带价格（元/kg）及铝边框价格（元/kg）



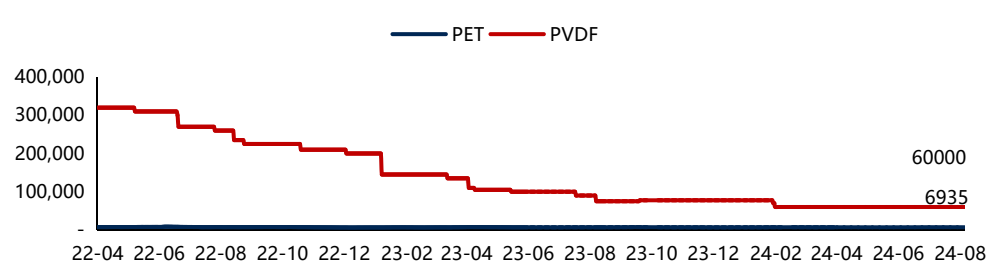
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图26：纯碱价格（元/吨）



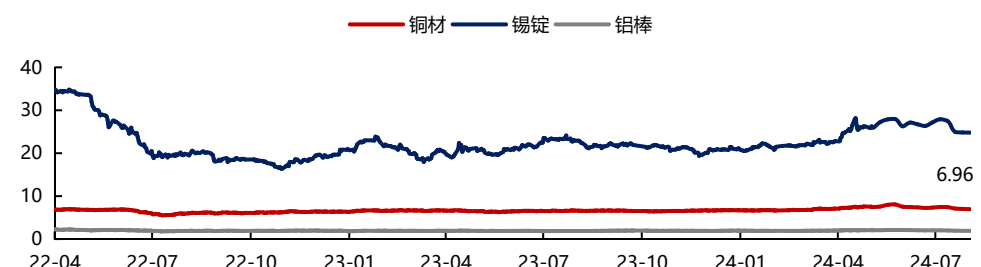
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：PET、PVDF价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图30：铜材、锡锭及铝棒价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

光伏行业个股估值表（8月9日）



表5：光伏行业个股估值表

	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值	归母净利润 (2023)	23年同比	归母净利润 (2024E)	24年同比	归母净利润 (2025E)	25年同比	PE (TTM)	PE (23)	PE (24E)	PE (25E)	PB	PB 近5年分位数
硅料	600438.SH	通威股份	4.6%	841	135.7	-47%	34.0	-75%	65.4	93%	20.1	6.2	24.7	12.8	1.4	2%
	688303.SH	大全能源	4.6%	436	57.6	-70%	23.2	-60%	30.0	29%	13.7	7.6	18.8	14.6	1.0	4%
	3800.HK	协鑫科技（港元）	6.5%	307	25.1	-84%	19.5	-22%	31.1	59%	11.1	12.2	15.7	9.9	0.7	46%
	1799.HK	新特能源（港元）	3.3%	106	43.5	-68%	7.9	-82%	16.6	110%	2.2	2.4	13.5	6.4	0.3	1%
硅片	002129.SZ	TCL中环	-1.7%	332	34.2	-50%	22.2	-35%	31.3	41%	117.4	9.7	15.0	10.6	0.8	0%
	603185.SH	弘元绿能	-1.0%	102	7.4	-76%	44.7	504%	54.5	22%	-130.7	13.7	2.3	1.9	0.7	0%
	600481.SH	双良节能	-0.2%	79	15.0	57%	13.4	-10%	16.8	25%	11.2	5.3	5.9	4.7	1.2	1%
电池	600732.SH	爱旭股份	-0.6%	163	7.6	-67%	13.1	73%	21.1	62%	-451.3	21.5	12.5	7.7	1.9	1%
	002865.SZ	钧达股份	16.5%	98	8.2	14%	11.1	36%	15.2	37%	20.4	12.1	8.8	6.5	2.1	9%
组件	601012.SH	隆基绿能	-2.9%	1047	107.5	-27%	35.3	-67%	64.3	82%	22.0	9.7	29.6	16.3	1.5	1%
	688223.SH	晶科能源	-1.4%	692	74.4	153%	50.4	-32%	63.2	25%	10.0	9.3	13.7	11.0	2.0	0%
	002459.SZ	晶澳科技	2.3%	354	70.4	27%	32.7	-53%	50.0	53%	8.9	5.0	10.8	7.1	1.0	1%
	688599.SH	天合光能	3.1%	376	55.3	50%	46.6	-16%	63.0	35%	8.8	6.8	8.1	6.0	1.2	3%
	300118.SZ	东方日升	1.0%	122	13.6	44%	15.1	11%	20.6	36%	15.8	8.9	8.0	5.9	0.8	7%
	FSLR.O（美）	第一太阳能（美元）	-0.6%	227	8.3	扭亏为盈	14.5	75%	22.8	58%	18.8	27.3	15.6	9.9	3.1	88%
石英坩埚	001269.SZ	欧晶科技	7.5%	55	6.5	174%	4.9	-24%	7.1	44%	11.0	8.4	11.2	7.7	3.2	8%
石英砂	603688.SH	石英股份	-0.1%	146	50.4	379%	67.3	34%	79.4	18%	3.3	2.9	2.2	1.8	1.9	3%
热场	688598.SH	金博股份	-2.1%	33	2.0	-63%	2.4	18%	3.5	47%	112.0	16.5	14.0	9.5	0.6	1%
	688033.SH	天宜上佳	-4.4%	30	1.4	-20%	5.3	265%	7.0	33%	-98.5	21.1	5.8	4.3	0.6	1%
金刚线	300861.SZ	美畅股份	0.6%	90	15.9	8%	7.7	-52%	10.1	32%	6.4	5.7	11.8	8.9	1.4	2%
	688556.SH	高测股份	-2.6%	63	14.6	85%	11.3	-22%	14.9	32%	4.7	4.3	5.5	4.2	1.5	2%
银浆	688503.SH	聚和材料	-2.0%	64	4.4	13%	7.3	66%	8.9	22%	16.3	14.5	8.7	7.2	1.4	3%
	300842.SZ	帝科股份	0.5%	50	3.9	扭亏为盈	6.5	70%	8.0	23%	10.6	13.0	7.7	6.3	3.5	1%
	002079.SZ	苏州固锔	-2.3%	64	1.5	-59%	2.9	87%	3.8	33%	46.3	41.6	22.3	16.8	2.2	2%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测。除第一太阳能外，2024-2025年盈利预测均为Wind一致预期

光伏行业个股估值表（续）



表5：光伏行业个股估值表（续）

	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值	归母净利润 (2023)	23年同比	归母净利润 (2024)	24年同比	归母净利润 (2025)	25年同比	PE (TTM)	PE (23)	PE (24)	PE (25)	PB	PB 近5年分位数
胶膜	603806.SH	福斯特	7.5%	415	18.5	17%	25.8	39%	31.5	22%	20.7	22.4	16.1	13.2	2.7	13%
	688680.SH	海优新材	-3.1%	23	-2.3	-556%	0.9	-140%	1.7	87%	-8.7	-10.3	25.6	13.7	1.2	1%
	603212.SH	赛伍技术	3.8%	46	1.0	-39%	2.1	100%	3.2	56%	46.0	44.0	22.0	14.1	1.5	2%
玻璃	601865.SH	福莱特	6.7%	437	27.6	30%	37.9	37%	48.8	29%	14.5	15.8	11.5	9.0	2.0	2%
	6865.HK	福莱特玻璃（港元）	11.8%	437	27.6	30%	37.9	37%	48.8	29%	8.6	15.8	11.5	9.0	1.1	15%
	0968.HK	信义光能（港元）	0.9%	314	41.9	10%	42.4	1%	55.0	30%	6.6	7.5	7.4	5.7	1.0	0%
	601636.SH	旗滨集团	-0.2%	159	17.5	33%	20.1	15%	23.3	16%	7.7	9.1	7.9	6.8	1.2	1%
	002623.SZ	亚玛顿	0.6%	31	0.8	0%	1.4	68%	1.9	37%	39.3	37.6	22.4	16.4	1.0	3%
接线盒	301168.SZ	通灵股份	-4.8%	32	1.6	43%	2.5	53%	3.4	35%	19.5	19.4	12.6	9.3	1.5	1%
焊带	301266.SZ	宇邦新材	3.9%	34	1.5	51%	2.2	48%	3.1	40%	22.5	22.3	15.1	10.8	2.2	6%
背板	300393.SZ	中来股份	1.6%	63	5.3	31%	3.4	-36%	4.6	37%	25.0	11.9	18.6	13.6	1.5	8%
支架	688408.SH	中信博	0.7%	122	3.5	677%	7.2	108%	9.2	28%	26.5	35.4	17.0	13.3	4.1	26%
	603628.SH	清源股份	-0.2%	36	1.7	55%	2.2	30%	2.9	31%	27.8	21.3	16.4	12.5	2.9	50%
	002897.SZ	意华股份	-3.8%	66	1.2	-49%	3.8	212%	5.1	34%	34.0	53.7	17.2	12.9	2.8	7%
逆变器	300274.SZ	阳光电源	5.0%	1447	94.4	163%	109.0	16%	127.1	17%	14.4	15.3	13.3	11.4	4.9	49%
	688390.SH	固德威	-0.2%	144	8.5	31%	7.5	-12%	9.9	32%	29.6	16.9	19.2	14.6	4.9	1%
	300763.SZ	锦浪科技	-3.3%	250	7.8	-26%	9.6	23%	12.4	29%	52.7	32.1	26.0	20.2	3.2	8%
	300827.SZ	上能电气	7.8%	112	2.9	250%	5.3	87%	7.6	43%	37.1	39.0	20.9	14.6	6.2	43%
	605117.SH	德业股份	-0.5%	615	17.9	18%	26.3	47%	32.6	24%	37.6	34.3	23.4	18.8	10.7	32%
制造设备	300724.SZ	捷佳伟创	-2.8%	167	16.3	56%	27.2	67%	35.4	30%	8.9	10.2	6.1	4.7	1.8	0%
	300751.SZ	迈为股份	1.8%	294	9.1	6%	15.2	66%	21.8	43%	30.9	32.2	19.3	13.5	4.0	2%
	300316.SZ	晶盛机电	-3.5%	364	45.6	56%	57.2	26%	66.8	17%	7.7	8.0	6.4	5.5	2.3	0%
	300776.SZ	帝尔激光	-6.2%	123	4.6	12%	6.4	38%	8.0	26%	24.4	26.6	19.3	15.3	4.1	3%
	688147.SH	微导纳米	-4.2%	107	2.7	399%	5.8	114%	7.7	33%	38.8	39.5	18.4	13.8	4.5	3%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测。除第一太阳能外，2024-2025年盈利预测均为Wind一致预期

自定义指数说明

表6：光伏自定义指数成分股列表

环节	成分股	股票代码
硅料	通威股份	600438.SH
	大全能源	688303.SH
硅片	TCL中环	002129.SZ
	弘元绿能	603185.SH
	双良节能	600481.SH
电池片	爱旭股份	600732.SH
	钧达股份	002865.SZ
组件	隆基绿能	601012.SH
	晶科能源	688223.SH
	晶澳科技	002459.SZ
	天合光能	688599.SH
	东方日升	300118.SZ
胶膜	福斯特	603806.SH
	海优新材	688680.SH
	赛伍技术	603212.SH
玻璃	福莱特	601865.SH
	信义光能	0968.HK
	安彩高科	600207.SH
	亚玛顿	002623.SZ
银浆	聚和材料	688503.SH
	帝科股份	300842.SZ
	苏州固锔	002079.SZ
支架	中信博	688408.SH
	清源股份	603628.SH
	意华股份	002897.SZ
逆变器	阳光电源	300274.SZ
	固德威	688390.SH
	锦浪科技	300763.SZ
	德业股份	605117.SH
	上能电气	300827.SZ
制造设备	捷佳伟创	300724.SZ
	迈为股份	300751.SZ
	晶盛机电	300316.SZ
	帝尔激光	300776.SZ
	微导纳米	688147.SH

- 成分：我们对光伏行业各环节的自定义指数选取成分股如表5所示，部分环节进行动态调整
- 权重：各环节内的所有股票权重相等
- 基准日：我们设置2022年9月30日为基准日，所有指数9月30日基准值为100，之后根据成分股每日涨跌幅的平均数，计算各指数每日收盘价

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级			
投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032