

多晶硅 12 月排产预期继续下调

——光伏行业周报（2024.11.25-11.29）

增持(维持)

行业：电力设备

日期：2024年12月04日

分析师：开文明

E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com

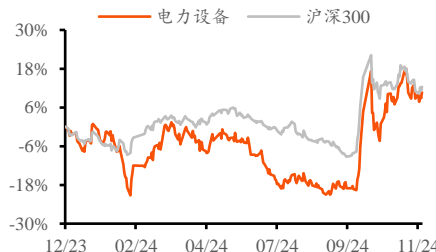
SAC编号: S1760523070002

分析师：刘清馨

E-mail: liuqingxin@yongxingse.com

SAC编号: S1760523090001

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《1-10 月国内光伏新增装机 181.30GW，同比+27.17%》

——2024 年 11 月 28 日

《政策端利好，主材各板块 Q3 均减亏》

——2024 年 11 月 26 日

行情回顾

过去一周，电力设备行业上涨 1.74%，在所有一级行业中涨跌幅排名第 20。从申万二级行业看，风电设备上涨 9.57%，光伏设备上涨 4.25%，电机上涨 1.42%，电池上涨 0.77%，电网设备上涨 0.48%，其他电源设备下跌 3.94%。从申万三级行业看，光伏电池组件上涨 5.85%，光伏辅材上涨 3.79%，光伏加工设备上涨 2.53%。

核心观点

多晶硅 12 月排产预期继续下调。根据 SMM 数据，预期 12 月国内多晶硅产量将下滑至 9.11 万吨，环比 11 月下降 18.3%。11 月由于川滇地区一线企业减产步骤超出此前预期叠加其余地区部分中小企业的减/停产，11 月实际排产降至 11.16 万吨。进入 12 月国内多晶硅企业将再度大幅减产。减产主要动力来自电价的抬升，12 月国内川滇地区电价相较 11 月将再度攀升，电价带来的成本压力将导致云南地区产量基本为零、四川地区仅剩几千吨产量。由于存在部分产能爬坡影响，实际有效供应量约为 8.5 万吨。我们认为多晶硅 12 月排产的大幅下调将一定程度缓解多晶硅环节的库存压力，同时也将对多晶硅价格起到支撑作用。

价格观察

根据硅业分会，n 型复投料均价为 4.07 万元/吨，n 型致密料均价 3.64 万元/吨，n 型颗粒硅均价 3.70 万元/吨。根据 PV Infolink，182P 型硅片均价为 1.15 元/片，环比持平；210P 型硅片 1.70 元/片，环比持平。PERC 182 电池片均价 0.275 元/W，环比持平，PERC 210 电池片均价 0.28 元/W，环比持平。PERC 182 双玻组件 0.68 元/W，环比持平。PERC 210 双玻组件 0.69 元/W，环比持平。TOPCon 182 电池片均价 0.28 元/W，环比+1.8%。TOPCon 182 双玻组件 0.71 元/W，环比持平。HJT 210 双玻组件 0.87 元/W，环比持平。

投资建议

持续看好供给侧改革带来各环节盈利能力提升，建议关注受益技术迭代、持续引领行业降本增效的龙头公司：协鑫科技、隆基绿能、晶科能源、高测股份等。

风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧、国际贸易政策不确定

正文目录

| | |
|---|----|
| 1. 核心观点 | 3 |
| 2. 行情回顾 | 3 |
| 3. 光伏行业数据跟踪 | 5 |
| 3.1. 装机：1-10月国内光伏新增装机 181.30GW，同比+27% | 5 |
| 3.2. 出口：10月逆变器出口金额 6.59 亿美元，同比+19.03% | 5 |
| 3.3. 排产：10月国内多晶硅产量为 13.36 万吨 | 5 |
| 3.4. 产业链价格 | 6 |
| 4. 行业与公司动态 | 8 |
| 4.1. 行业新闻 | 8 |
| 4.2. 公司公告 | 9 |
| 5. 风险提示 | 10 |

图目录

| | |
|-------------------------------|---|
| 图 1: 申万一级行业涨跌幅比较 | 3 |
| 图 2: 申万二级行业涨跌幅比较 | 4 |
| 图 3: 申万三级行业涨跌幅比较 | 4 |
| 图 4: 光伏设备行业个股涨跌幅 | 4 |
| 图 5: 月度装机对比 | 5 |
| 图 6: 集中式与分布式季度新增装机 | 5 |
| 图 7: 电池组件出口金额 | 5 |
| 图 8: 逆变器出口金额 | 5 |
| 图 9: 国内多晶硅月度产量 | 6 |
| 图 10: 国内硅片月度产量 | 6 |
| 图 11: 棒状硅价格 (元/kg) | 7 |
| 图 12: 颗粒硅与棒状硅价格比较 (元/片) | 7 |
| 图 13: 硅片价格 (元/W) | 7 |
| 图 14: 电池片价格 (元/W) | 7 |
| 图 15: PERC 双玻组件价格 (元/W) | 7 |
| 图 16: N 型双玻组件价格 (元/W) | 7 |

表目录

| | |
|-----------------|---|
| 表 1: 行业新闻 | 8 |
| 表 2: 公司公告 | 9 |

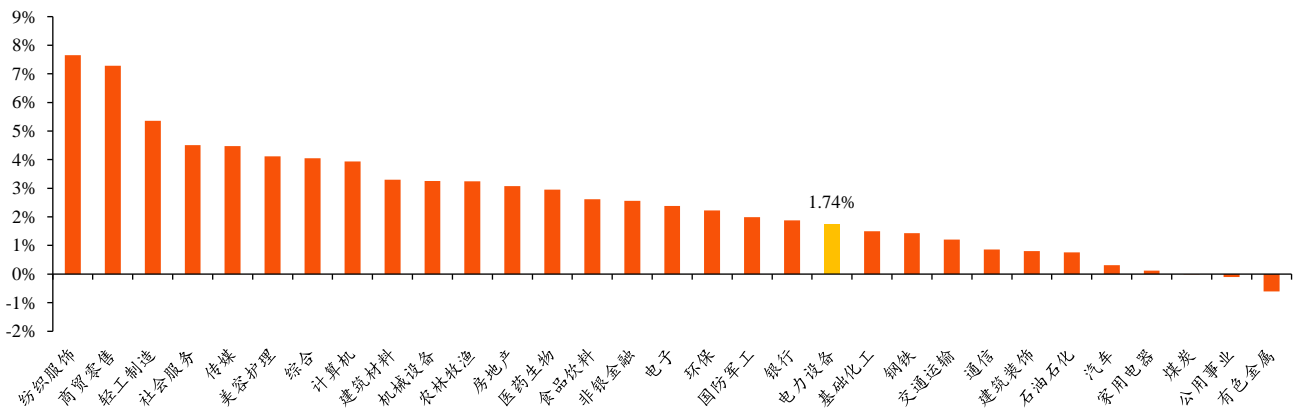
1. 核心观点

多晶硅 12 月排产预期继续下调。根据 SMM 数据，预期 12 月国内多晶硅产量将下滑至 9.11 万吨，环比 11 月下降 18.3%。11 月由于川滇地区一线企业减产步骤超出此前预期叠加其余地区部分中小企业的减/停产，11 月实际排产降至 11.16 万吨。进入 12 月国内多晶硅企业将再度大幅减产。减产主要动力来自电价的抬升，12 月国内川滇地区电价相较 11 月将再度攀升，电价带来的成本压力将导致云南地区产量基本为零、四川地区仅剩几千吨产量。由于存在部分产能爬坡影响，实际有效供应量约为 8.5 万吨。我们认为多晶硅 12 月排产的大幅下调将一定程度缓解多晶硅环节的库存压力，同时也将对多晶硅价格起到支撑作用。

2. 行情回顾

过去一周，电力设备行业上涨 1.74%，在所有一级行业中涨跌幅排名第 20。万得全 A 收于 5122 点，上涨 108 点，+2.15%，成交 76154 亿元；沪深 300 收于 3917 点，上涨 51 点，+1.32%，成交 15957 亿元；创业板指收于 2224 点，上涨 48 点，+2.23%，成交 20814 亿元；电力设备收于 7567 点，上涨 130 点，+1.74%，成交 5552 亿元。从涨跌幅排名来看，电力设备板块在 31 个申万一级行业中排名第 20。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

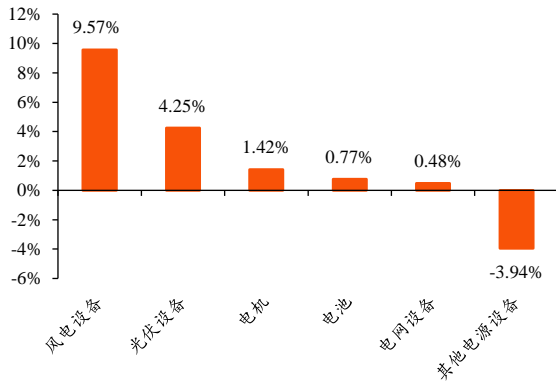


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

申万二级行业涨跌幅:过去一周，风电设备涨幅最大，其他电源设备跌幅最大。风电设备上涨 9.57%，光伏设备上涨 4.25%，电机上涨 1.42%，电池上涨 0.77%，电网设备上涨 0.48%，其他电源设备下跌 3.94%。

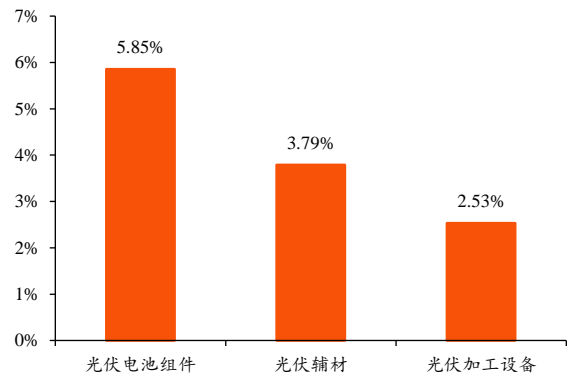
申万三级行业涨跌幅:过去一周，光伏电池组件涨幅最大，光伏加工设备涨幅最小。光伏电池组件上涨 5.85%，光伏辅材上涨 3.79%，光伏加工设备上涨 2.53%。

图2:申万二级行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

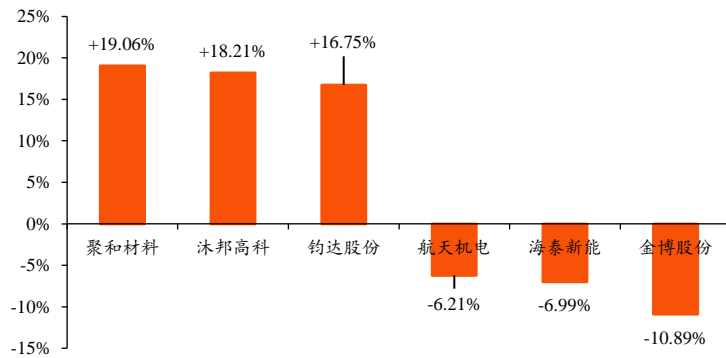
图3:申万三级行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

光伏设备行业个股涨跌幅: 过去一周, 涨幅前三的个股分别为聚和材料 +19.06%、沐邦高科 +18.21%、钧达股份 +16.75%、跌幅前三的个股分别为金博股份 -10.89%、海泰新能 -6.99%、航天机电 -6.21%。

图4:光伏设备行业个股涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

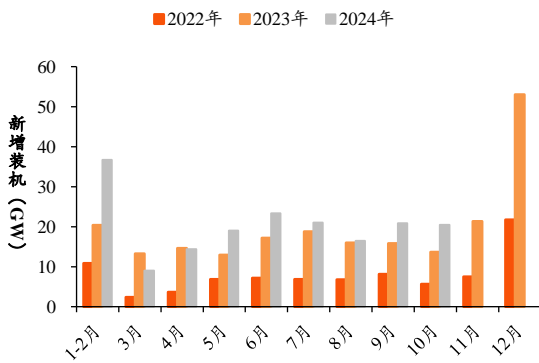
3. 光伏行业数据跟踪

3.1. 装机：1-10月国内光伏新增装机 181.30GW，同比+27%

根据国家能源局数据，10月国内光伏新增装机为 20.42GW，同比+49.93%，环比-2.25%；1-10月国内光伏新增装机 181.30GW，同比+27.17%。

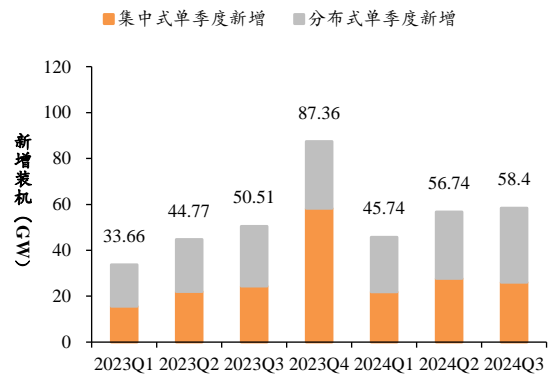
2024Q3 集中式光伏电站新增装机 26.06GW，分布式光伏电站新增装机 32.34GW。

图5:月度装机对比



资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

图6:集中式与分布式季度新增装机

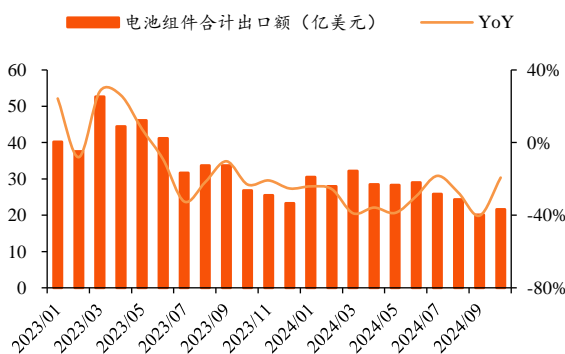


资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

3.2. 出口：10月逆变器出口金额 6.59亿美元，同比+19.03%

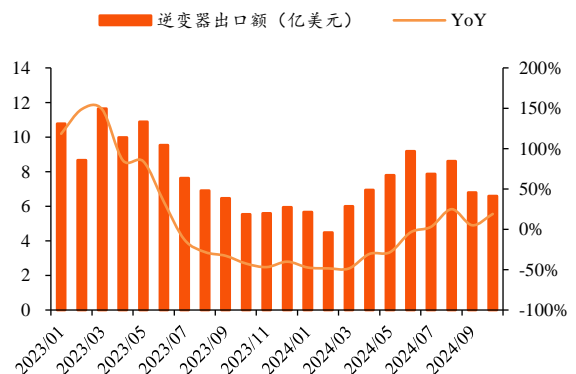
根据海关总署数据，1-10月国内电池组件出口总金额为 268.42 亿美元，同比-30.82%；其中 10月电池组件出口总金额 21.63 亿美元，同比-19.29%。10月逆变器出口金额 6.59 亿美元，同比+19.03%；1-10月逆变器累计出口 69.90 亿美元，同比-20.57%。

图7:电池组件出口金额



资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

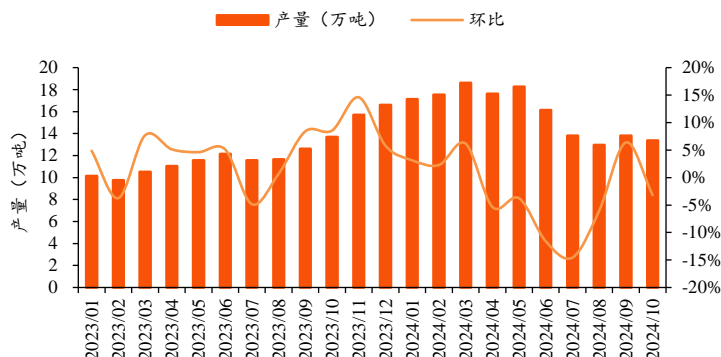
图8:逆变器出口金额



资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

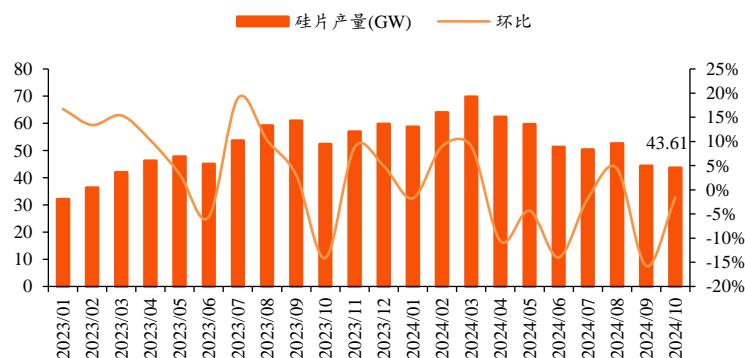
3.3. 排产：10月国内多晶硅产量为 13.36万吨

根据硅业分会数据，2024年10月国内多晶硅产量为13.36万吨，环比-3%。

图9:国内多晶硅月度产量


资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

根据硅业分会数据，2024年10月国内硅片产量43.61GW，环比-1.58%。

图10:国内硅片月度产量


资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

3.4. 产业链价格

硅料价格：根据硅业分会，n型复投料均价为4.07万元/吨，n型致密料均价3.64万元/吨，n型颗粒硅均价3.70万元/吨。

硅片价格：根据PV Infolink，182P型硅片均价为1.15元/片，环比持平；210P型硅片1.70元/片，环比持平。

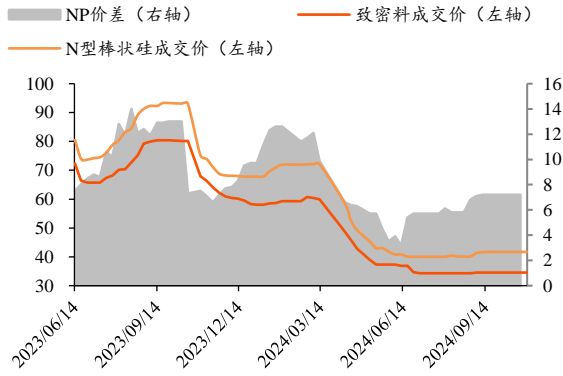
电池片价格：根据PV Infolink，PERC 182电池片均价0.275元/W，环比持平，PERC 210电池片均价0.28元/W，环比持平。

组件：根据PV Infolink，PERC 182双玻组件0.68元/W，环比持平。

PERC 210 双玻组件 0.69 元/W，环比持平。

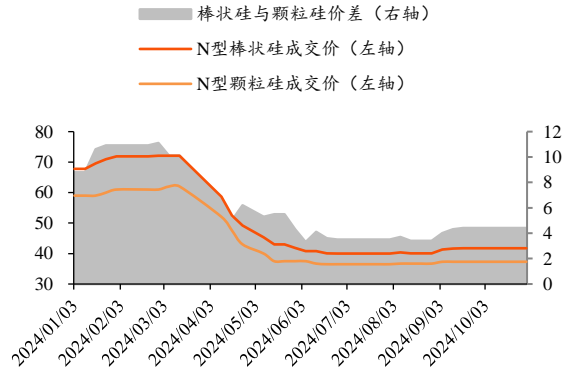
N 型电池片和组件：根据 PV Infolink 数据，TOPCon 182 电池片均价 0.28 元/W，环比+1.8%。TOPCon 182 双玻组件 0.71 元/W，环比持平。HJT 210 双玻组件 0.87 元/W，环比持平。

图11:棒状硅价格 (元/kg)



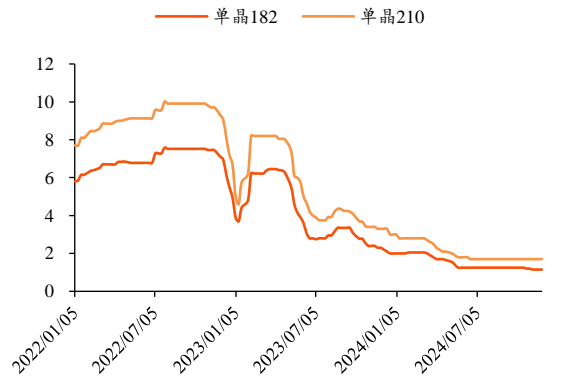
资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

图12:颗粒硅与棒状硅价格比较 (元/片)



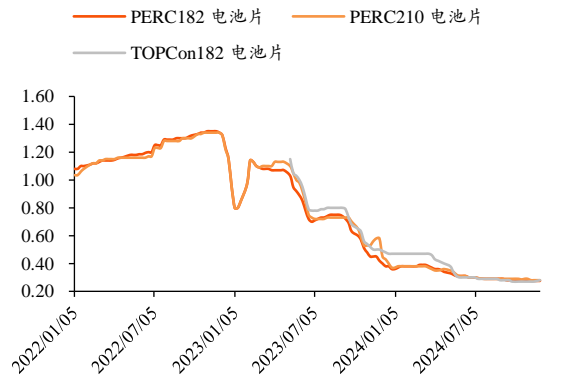
资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

图13:硅片价格 (元/W)



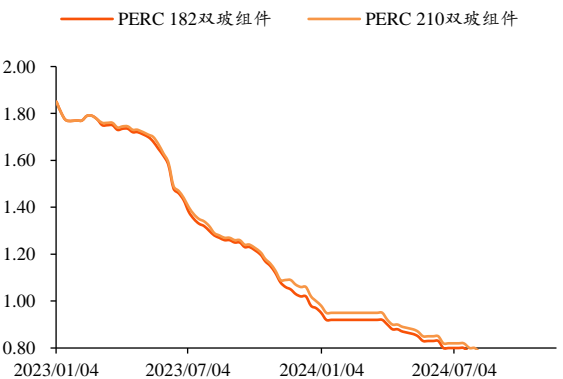
资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图14:电池片价格 (元/W)



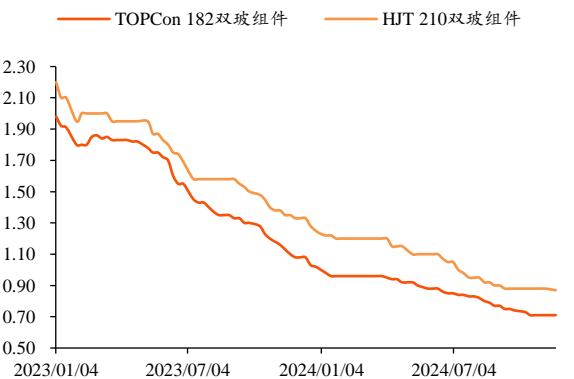
资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图15:PERC 双玻组件价格 (元/W)



资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图16:N 型双玻组件价格 (元/W)



资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

4. 行业与公司动态

4.1. 行业新闻

表1:行业新闻

| 序号 | 内容 |
|----|---|
| 1 | 青海公司国能海南州新能源开发有限公司 2024 年第一批光伏支架厂级集中采购公开招标中标候选人公布，本项目分为 2 个标段，标段 1 第一中标候选人苏州鲁南紧固系统有限公司，投标报价 5555 万元，第二中标候选人江苏火蓝电气有限公司，投标报价 5620 万元；标段 2 第一中标候选人江苏威尔五金股份有限公司，投标报价 5228.68 万元，第二中标候选人江苏火蓝电气有限公司，投标报价 5386.5 万元。 |
| 2 | 宁国运灵武 100 万千瓦光伏复合项目股权投资+EPC 总承包中标候选人公示，宁夏第二建筑有限公司、宁夏第五建筑有限公司、宁夏交通建设股份有限公司入选。其中，宁夏第二建筑有限公司位列第一候选人，投标单价折合 1.604 元/W。 |
| 3 | 中国中煤能源集团有限公司 2024 年度第一批光伏组件长协集中采购中标结果公布，四家企业中标，分别为晶科能源股份有限公司、通威太阳能（合肥）有限公司、晶澳太阳能科技股份有限公司、一道新能源科技股份有限公司。价格方面，TOPCon 均价 0.755 元/W，P 型均价 0.716 元/W。 |
| 4 | 11 月 27 日，大唐金能棋子湾 200MW 海上光伏发电项目 EPC 总承包中标候选人公布，第一中标候选人山东电力工程咨询院有限公司，投标报价 925770000 元，单价 3.497 元/W；第二中标候选人中国能源建设集团浙江省电力设计院有限公司，投标报价 876224081 元，单价 3.31 元/W。 |

资料来源：北极星太阳能光伏网，甬兴证券研究所

4.2. 公司公告

表2:公司公告

| 公告发布时间 | 公司名称 | 公告内容 |
|------------|-------|--|
| 2024.11.25 | 双良节能 | 公司于近日收到招标代理机构中国水利电力物资西安有限公司发布的中标结果公告，中标项目为宁夏电投永利2×66万千瓦煤电项目工程表凝式自然通风间接空冷系统设备招标项目，本次项目预计中标金额为人民币11,628万元。 |
| 2024.11.29 | TCL中环 | 公司于2024年11月29日召开第七届董事会第十次会议以及第七届监事会第七次会议，审议通过了《关于终止向不特定对象发行可转换公司债券的议案》，同意公司终止本次向不特定对象发行可转换公司债券并向深圳证券交易所申请撤回相关申请文件。 |

资料来源: wind, 甬兴证券研究所

5. 风险提示

下游需求不及预期：宏观经济、政策等均可能对光伏行业下游需求产生较大影响，光伏下游需求面临不及预期风险。

市场竞争加剧：随着各环节产能快速扩张，行业面临竞争加剧、盈利能力下降风险。

国际贸易政策不确定：国际贸易政策影响国内产品出口，一旦政策发生较大波动带来的贸易壁垒可能会造成国内企业出货不及预期。

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会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

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，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

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；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）为基准指数。

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。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“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投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。