

光伏设备行业点评报告

关注美国光伏扩产，看好龙头设备商出海

增持（维持）

2025年02月20日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

投资要点

■ **阿特斯实验 HJT 相较 TOPCon 发电量更高：**近期阿特斯比较了最先进的 TOPCon 和 HJT 的户外性能，二者组件具有相同的大小、格式和 STC 功率额定值。在 4 月至 9 月的头六个月中，HJT 的发电量比 TOPCon 高出 2%，这是因为 HJT 的温度系数更好，因此在高温天气下表现更佳；HJT 还具有高达 85-90% 的双面率，这比 TOPCon 的 80-85% 的双面率更高，因此从背面产生的电量更多。此前阿特斯计划在印第安纳州 Jeffersonville 建造一个 5GW 太阳能电池生产厂，该工厂将为阿特斯位于德克萨斯州 Mesquite 的 5GW 组件厂供货。

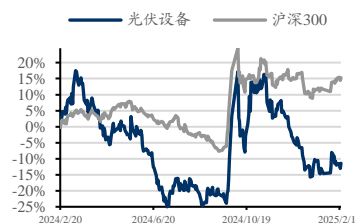
■ **HJT 为美国光伏市场最优解，成本&专利方面具备显著优势：**相比较 TOPCon，HJT 可降低 20% 的碳排放（全流程低温工艺）、节约 70% 的用电量（工序少&低温工艺）、节约 60% 的人工数量（仅 4 道工序）、节约 20% - 60% 的用水量，因此是最适合美国本土扩产的光伏技术路线，根据我们测算，在美国补贴助力下，HJT 的盈利水平约为 5.6 美分/w，在这样的盈利水平下，1.2 年时间左右实现设备投资回本；此外美国专利保护机制完善，TOPCon 与 BC 有较大专利风险，HJT 在海外，尤其是美国的产能规划中，不会受到创始企业的专利诉讼。目前多家海外光伏企业已开始布局 HJT 产线。

■ **中国光伏设备具备显著优势，看好设备出海新机遇：**2024 年 5 月 22 日，美国贸易代表办公室建议在现有对华 301 条款关税的基础上，进一步提高对中国的光伏电池等产品的关税，其中光伏产品的税率从 2019 年的 25% 上调至 50%，而针对光伏设备，美国政府为促进制造业回流，为光伏设备留出了一个窗口期，允许在 2025 年 5 月 31 日前免征关税，因此我们判断美国设备订单有望加速落地。

■ **投资建议：**重点推荐迈为股份。

■ **风险提示：**行业受政策波动、技术进展不及预期。

行业走势



相关研究

《光伏设备行业深度：美国本土光伏产能布局有望加速，HJT 路线为美国光伏最优解》

2025-01-21

《陕西实行光伏领跑计划，看好更高效率的光伏新技术》

2025-01-21

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>