

光伏

行业周报（20220221-20220227）

维持评级

报告原因：定期报告

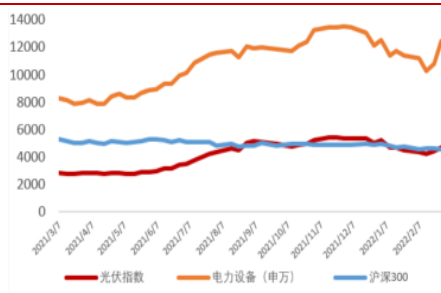
美国释放扣押光伏产品，一月消纳总体平稳

看好

2022年2月27日

行业研究/定期报告

光伏行业近一年市场表现



相关报告：

【山证电新】光伏行业周报
(20220214-20220220)：硅料延续微涨
走势，行情有所回暖

分析师：

平海庆

执业登记编码：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：

潘海涛

电话：010-83496305

邮箱：panhaitao@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周行情

- 整体：本周，沪深300涨跌幅-1.67%，申万一级31个行业中的12个上涨，电力设备行业涨跌幅4.25%，在申万一级行业中排名第1，Wind光伏指数涨跌幅6.40%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中64只个股实现正收益，其中，上机数控以24.07%的涨幅领涨，金晶科技以-4.42%的跌幅领跌。
- 估值：截至2022年2月27日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为47.83，电气设备行业（申万一级）的市盈率为50.00。

价格跟踪

- 本周产业链价格总体持稳：
- 单晶硅料价格小幅上涨；
- 单晶硅片价格小幅上涨，多晶硅片价格小幅上涨；
- 单晶电池片价格持稳，多晶电池片价格持稳；
- 组件价格持稳。

行业动态

- 国家发改委：加大力度发展电源侧储能，支撑风光基地开发消纳
- 吉林：全力支持省内西部地区风光开发
- 河南：十四五光伏新增10GW+，重点发展分布式

投资建议

- 本周硅料价格延续微涨走势，根据硅业分会数据，由3月份国内外硅料及硅片企业生产计划测算得国内硅料总供应量约为6.3万吨（国内产量5.5万吨，进口量0.8万吨），硅片月预计产量在23.6GW左右，因此预计3月份国内硅料供应仍将维持偏紧局面。据报道隆基前期被美国扣留的光伏组件已被释放，天合光能被扣押的大多数光伏产品也已释放完毕，美国以新疆问题为由对国内光伏企业的制裁影响有限。另外，根据全国新能源消纳检测预计中心，2022年1月全国光伏利用率为98.3%，同比提升0.1pct，其中蒙西和青海地区弃光率略高。长期看好垂直一体化组件龙头及在储能领域有领先布局的逆变器龙头企业：隆基股份、晶澳科技、阳光电源、锦浪科技。

风险提示

- 新能源消纳不及预期；新增装机量不及预期；产业链价格波动风险；十四五新能源规划落地不及预期。



目录

1.行情回顾	4
1.1 行业整体表现	4
1.2 个股表现	4
1.3 行业估值情况	5
2.产业链价格跟踪	6
2.1 硅料价格	6
2.2 硅片价格	6
2.3 电池片价格	7
2.4 组件价格	7
3.行业要闻及重点公告	7
3.1 行业要闻	7
3.2 上市公司重点公告	9
4.投资建议	9
5.风险提示	10

图表目录

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%）	4
图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末）	5
图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末）	5
图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB）	6
图 5：本周硅片价格（单位：RMB）	6
图 6：本周电池片价格（单位：RMB）	7
图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB）	7



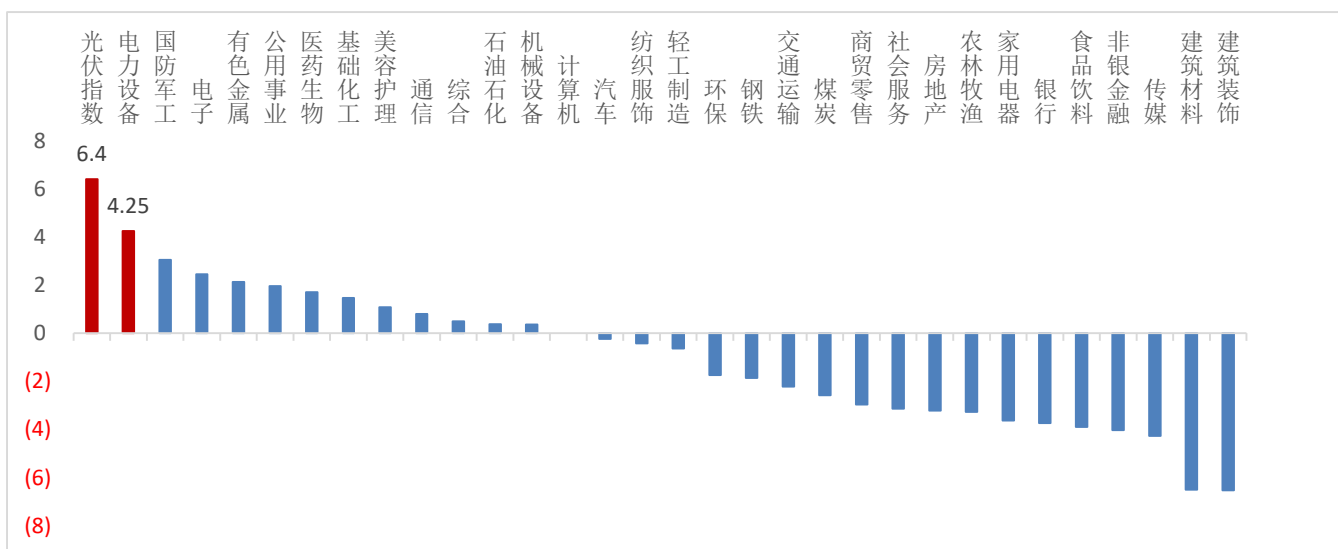
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	9

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20220221-20220227），沪深 300 涨跌幅-1.67%，收于 4573.42 点，31 个申万一级行业中有 12 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅 6.40%，表现超过申万 31 个一级行业中的 31 个，其中，电力设备行业涨跌幅 4.25%，在申万一级行业中排第 1。

图 1：光伏指数与申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 个股表现

个股方面，本周（20220221-20220227）光伏行业（Wind 光伏指数 72 只成分股）中 64 只个股实现正收益，其中，上机数控（24.07%）、中来股份（21.45%）、天合光能（19.22%）、首航高科（18.49%）、奥特维（18.27%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

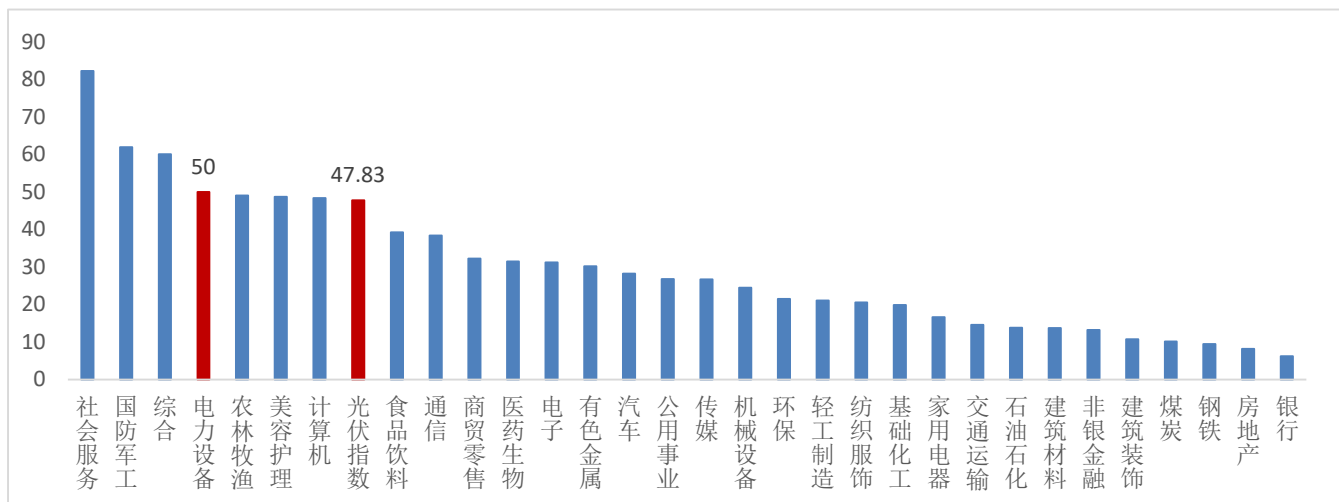
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
603185.SH	上机数控	24.07	600586.SH	金晶科技	-4.42
300393.SZ	中来股份	21.45	000012.SZ	南玻 A	-3.69
688599.SH	天合光能	19.22	600537.SH	亿晶光电	-1.67
002665.SZ	首航高科	18.49	600546.SH	山煤国际	-1.29
688516.SH	奥特维	18.27	603507.SH	振江股份	-1.06

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

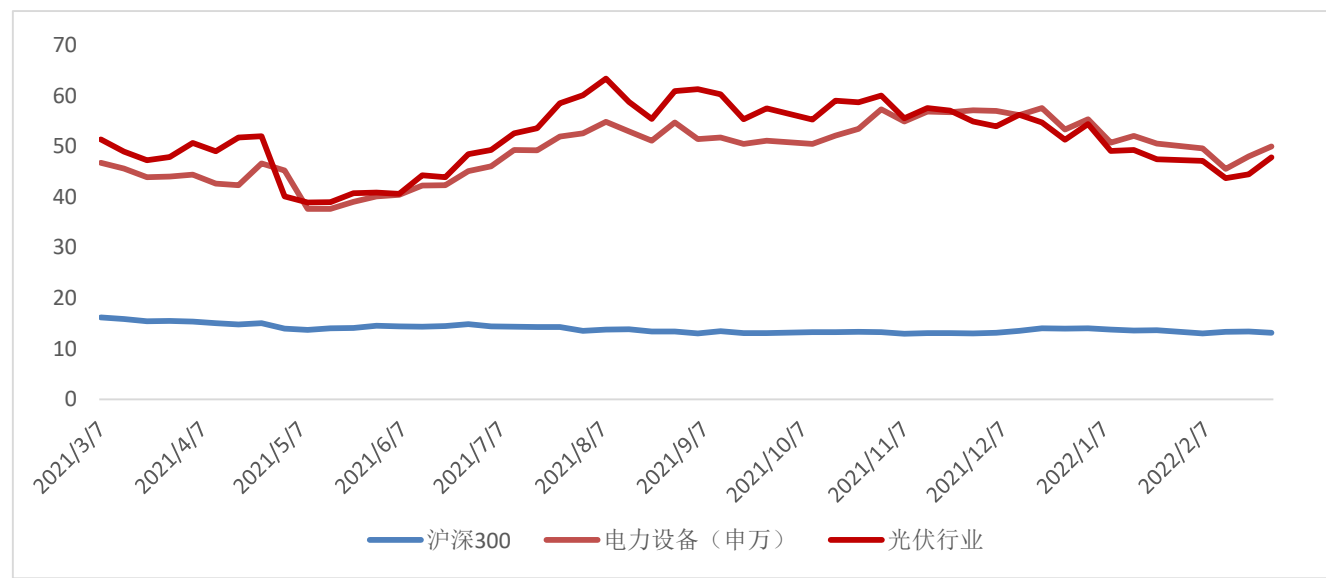
截至 2022 年 2 月 27 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 47.83，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 50.00，在申万一级行业中处于前列。

图 2：光伏指数与申万一级行业市盈率 TTM（截至本周末）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：光伏指数市盈率 TTM 走势（截至本周末）



数据来源：wind，山西证券研究所

2. 产业链价格跟踪

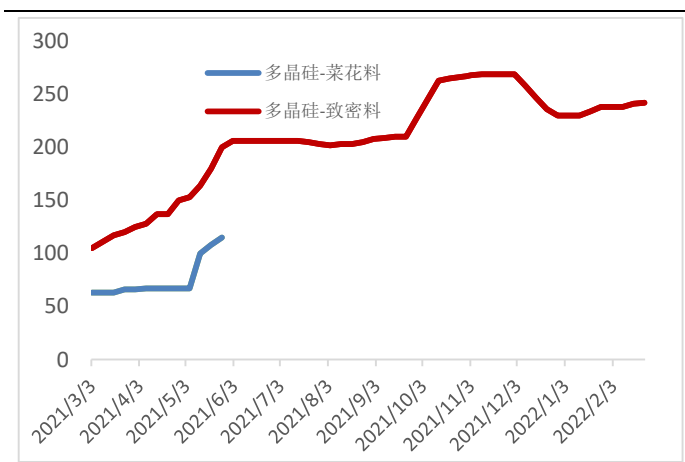
2.1 硅料价格

本周上游环节的询价和成交方面均继续维持比较活跃势头，逐渐进入相对密集的订单洽谈区间，拉晶环节采购生产需求用量的趋势持续、对于继续提升拉晶稼动的市场氛围不减。硅料环节整体报价水平仍然有小幅上扬，本周成交价格继续调涨至每公斤 240-244 元人民币左右范围，均价调涨至每公斤 242 元人民币左右水平。供给方面，硅料实际供应量的提升速度有限，非主观因素导致，化工生产周期和新产线爬坡需要一些必要的时间来提升动能和有效产量。虽然二月环比供应量略有增加，预计三月供应量也会环比增长，但是今年一季度硅料整体新增供应量对比硅片拉晶环节的新增需求量来说、仍显不足，同时在拉晶环节抬升开工率的背景下，短期硅料供应和需求之间错配关系难解，硅料价格持稳概率增加。

2.2 硅片价格

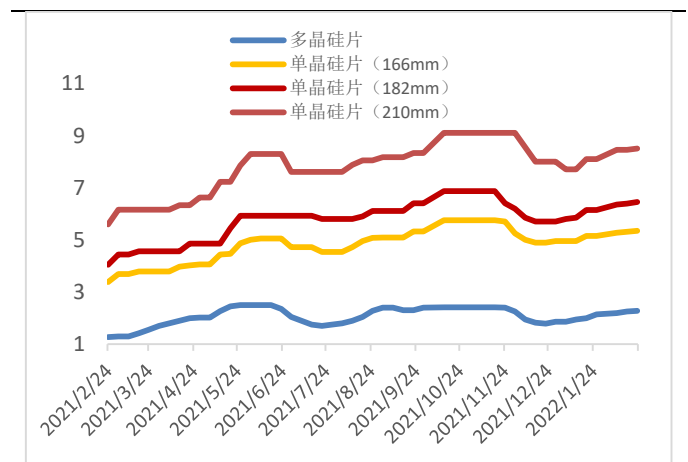
时至采买订单签订密集期，2月22日晚间龙头企业隆基公布单晶硅片价格调涨，次日其他二线企业纷纷跟进调涨报价。单晶硅片 182mm/165 μ m 尺寸规格报价涨至每片人民币 6.5 元，166mm/165 μ m 尺寸规格报价涨至每片人民币 5.45 元，隆基硅片此次价格涨幅每片人民币 0.1-0.12 元左右。210mm/160 μ m 尺寸规格随着生产厂家数量逐渐增加，价格略有差异，但是整体也有调涨趋势，低价区间近期微幅上涨至 8.42-8.45 元左右，高位报价已经来到每片人民币 8.65 元。静候另一龙头企业中环是否发布价格调涨。二月拉晶环节整体稼动环比提升，预计三月拉晶稼动仍有上升空间，但是空间已经越来越有限。终端需求波动和观望的情绪仍然氤氲市场，上游循环调涨的价格刺激，下游需求端的反应和接受程度需要时间观察。

图 4：本周多晶硅料价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink, 山西证券研究所

图 5：本周硅片价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink, 山西证券研究所

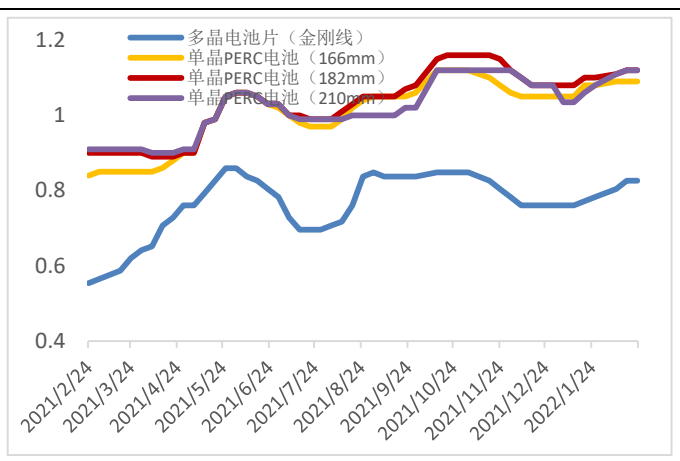
2.3 电池片价格

本周暂以前期订单交付为主，本周电池片厂家 M6/M10/G12 电池片成交价格成交均价区间来到每瓦 1.07-1.11/1.1-1.14/1.1-1.145 元人民币的水平，然而硅片价格在本周再度出现上调、3 月定价博弈即将开始，电池片厂家预期将出现每瓦 1-3 分人民币不等的价格调整，然受制组件端接受度影响，电池片上涨恐有难度，在组件端预期减产下、后续不排除 3-4 月电池片的开工率恐有下修的可能性。多晶部分，本周成交需求较少，电池片价格维稳每片 3.75-3.9 元人民币的区间，海外约每片 0.53-0.55 元美金。

2.4 组件价格

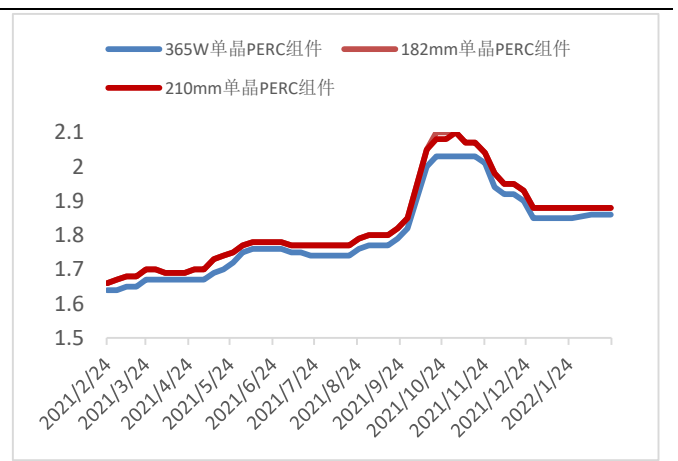
本周组件端价格情况与上周雷同，虽然组件厂家已经开始调整定价策略，然而本周价格受限终端接受度，价格并无出现明显涨势，500W+主流价格仍落在每瓦 1.85-1.88 元人民币，部分渠道分布式项目执行价格站上每瓦 1.9 元人民币以上的区间、约每瓦 1.9-1.93 元人民币(含运含税)。当前厂家、终端仍处观望态度，已有部分厂家减少材料订单、部分组件厂家规划将在 2 月下旬-3 月减少稼动率，终端也因 3-4 月订单能见度尚不明朗，受限价格涨势、观望情绪逐渐扩大，不排除原定拉货的项目有推迟的可能。目前海外地区价格暂时稳定，欧洲、亚太地区，2 月执行价格 500W+单玻组件约每瓦 0.265-0.275 元美金，美国价格稳定在每瓦 0.32-0.35 元美金(FOB)，部份欧洲分销渠道亦有涨价趋势。

图 6：本周电池片价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

图 7：本周光伏组件价格（单位：RMB）



数据来源：PVInfoLink，山西证券研究所

3.行业要闻及重点公告

3.1 行业要闻

- 国家发改委：加大力度发展电源侧储能，支撑风光基地开发消纳

2月10日，国家发改委、国家能源局正式印发《“十四五”新型储能发展实施方案》，为推动新型储能规模化、产业化、市场化发展制定了实施方案。根据文件，新型储能“十四五”将按照统筹规划、因地制宜，创新引领、示范先行，市场主导、有序发展，立足安全，规范管理的基本原则推进。其发展目标为到2025年，由商业化初期步入规模化发展阶段，具备大规模商业化应用条件，市场环境和商业模式基本成熟。其中，电化学储能技术性能进一步提升，系统成本降低30%以上。拓展新型储能商业模式，探索推广共享储能模式。研究开展储能聚合应用。创新投资运营模式。同时加快重点区域试点示范，结合以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设开展新型储能试点示范。

（信息来源：光伏们）

➤ 吉林：全力支持省内西部地区风光开发

2月21日，吉林省发展改革委、吉林省科技技术厅、吉林省财政厅、吉林省工业和信息化厅、吉林省自然资源厅、吉林省生态环境厅、吉林省应急管理厅、吉林省政务服务和数字化建设管理局、吉林省能源局联合发布了关于《支持我省西部地区建设国家级清洁能源基地的若干举措》的通知，从项目布局，能源、能耗指标倾斜，电力交易以及资金补助等十大方面提出了具体的举措。文件指出，按照国家建设“松辽新能源基地”的目标任务，全力支持西部地区扩大风电、光伏发电等清洁能源开发规模，省内新能源建设计划指标向西部地区予以重点倾斜。其中，国务院投资主管部门或国务院投资主管部门会同有关部门支持和认可的能源项目，确实难以避让永久基本农田，可以纳入用地预审范围。

（信息来源：光伏们）

➤ 河南：十四五光伏新增10GW+，重点发展分布式

近日，河南省人民政府印发《河南省“十四五”现代能源体系和碳达峰碳中和规划》，规划指出要加快非化石能源发展积极推进太阳能高效利用。坚持节约集约用地导向，加快屋顶光伏整县（市、区）推进，鼓励利用开发区、工业园区、标准厂房、大型公共建筑屋顶发展分布式光伏发电，探索开展光伏建筑一体化示范。结合采煤沉陷区、石漠化、油井矿山废弃地治理等，建设高质量“光伏+”基地。探索光伏发电与5G、制氢、新能源汽车充电设施等新领域高效融合。推进太阳能烘干等工业化应用和热利用技术，以乡镇、学校、医院、新型农村社区为重点，建设一批太阳能供暖、供热水兼发电示范项目。到2025年，新增并网容量1000万千瓦以上。有序推动风能资源开发利用。按照最大保护、最低影响、适度开发的原则，规划建设高质量风电项目，打造沿黄百万千瓦级高质量风电基地。在电力负荷集中、电网接入条件较好的地方，统一规划、协同开发分散式风电项目。加大已并网项目技术升级改造力度，推进新建项目智慧化、数字化。到2025年，新增并网容量1000万千瓦以上。

（信息来源：光伏们）

3.2 上市公司重点公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
600438	通威股份	2月22日	通威股份:公开发行可转换公司债券发行公告	公司公开发行可转债已获证监会核准,拟募资120亿元,乐山二期高纯晶硅项目、包头二期高纯晶硅项目、15GW单晶拉棒切方项目及补充流动资金。
688599	天合光能	2月23日	天合光能:2021年度业绩快报公告	公司2021年实现营业收入444.90亿元,同增51.23%,实现归母净利润18.76亿元,同增52.64%。
688408	中信博	2月25日	中信博:2021年度业绩快报公告	公司2021年实现营业收入24.10亿元,同增-22.95%,实现归母净利润0.32亿元,同增-88.96%。
603185	上机数控	2月25日	上机数控:关于投资建设年产15万吨高纯工业硅及10万吨高纯晶硅项目的公告	公司拟投资建设年产15万吨高纯工业硅及10万吨高纯晶硅项目。整个项目分为二期具体实施,第一期设计产能为8万吨高纯工业硅项目、5万吨高纯晶硅项目。第二期项目将根据市场情况推进。项目总投资预计为人民币118亿元,第一期项目投资预计为人民币60亿元。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

光伏发电目前已在多个国家及地区成为最便宜的发电来源。在各国新能源政策的大力支持下，GW级光伏新兴市场不断涌现，光伏增长逐渐多元化，预计2022年国内光伏新增装机容量有望超75GW，同比增长30%+，全球光伏新增装机可达200GW，同比增长20%+。2022年光伏行业投资我们推荐以下三条主线：

1、垂直一体化组件龙头：随着硅料新产能逐步投产，一方面行业利润下移，组件环节盈利水平有望触底回升，另一方面装机成本下降将刺激需求，垂直一体化龙头依靠其成本控制优势及品牌渠道优势，有望实现量利齐升。

2、受益出海加速及储能快速发展的逆变器龙头：目前国内逆变器企业已凭借其产品良好的性价比逐步打开海外市场，2020年国产逆变器海外市占率已达48%，有望继续提高。另外，电网对于储能配置需求的增加有望产生可观的增量逆变器需求。预计在2022年下半年随着芯片短缺情形有所缓解，逆变器企业将迎来盈利修复。

3、成本控制及市占率领先的硅料企业：近年来硅料环节凭借其大额初始资本投入需求及高技术壁垒，形成了较为稳定的竞争格局，CR5已近八成，随着龙头企业技术进步，新增产能的生产成本持续降低，2022年新产能投放后依旧有望保持较高毛利率。



5.风险提示

- 1) 新能源消纳不及预期；
- 2) 新增装机量不及预期；
- 3) 国外经济恢复不及预期；
- 4) 十四五新能源规划落地不及预期。

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 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为基准。其中，A 股市场以沪深 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。

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

