

信义山证汇通天下

证券研究报告

光伏

行业周报（20210906-20210912）

维持评级

报告原因：定期报告

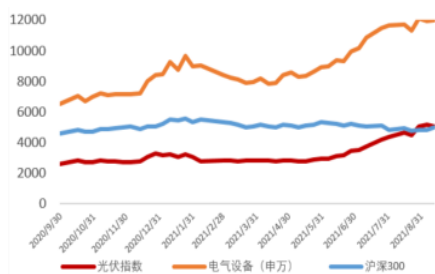
绿色电力交易试点启动，能源局发布抽蓄长期规划

看好

2021年9月12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（20210830——20210905）：多晶硅供需紧平衡延续，两省加大峰谷电价价差

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+3.52%，申万一级28个行业中的27个上涨，电气设备行业涨跌幅+0.52%，在申万一级行业中排名第26，Wind光伏指数涨跌幅-1.44%。
- 个股：光伏行业（Wind光伏指数成分股）中21只个股实现正收益，其中，露笑科技以29.92%的涨幅领涨，协鑫集成以-15.69%的跌幅领跌。
- 估值：截至2021年9月12日，光伏行业（Wind光伏指数）的PE(TTM)为60.27，电气设备行业（申万一级）的市盈率为51.75。

价格跟踪

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

行业动态

- 新疆21-22年风、光管理征求意见：新增保障性并网5.26GW
- 国家发改委启动绿色电力交易试点
- 国家能源局：抽蓄中长期规划10年增4倍到120GW

投资建议

- 近期国家发改委、国家能源局正式启动绿色电力交易试点工作，旨在现有中长期交易框架下设立独立的绿电交易品种，引导绿电交易在电网调度中优先组织、优先安排等，全面反映绿色电力的环境价值。绿电交易试点启动首日，共17省份259个市场主体参与了绿电交易，交易电量达79.35亿千瓦时，交易价格在风电、光伏现有价格基础上平均提高了0.027元/千瓦时。未来随着绿电交易机制的不断完善，试点工作将扩大至其他有意愿地区，有利于以市场化方式引导绿电消费，体现绿电的环境价值，提高绿电发电企业的收益，促进新能源发电系统建设。看好利润有望修复的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。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

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	5
2.1 硅料价格	5
2.2 硅片价格	6
2.3 电池片价格	6
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	9

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



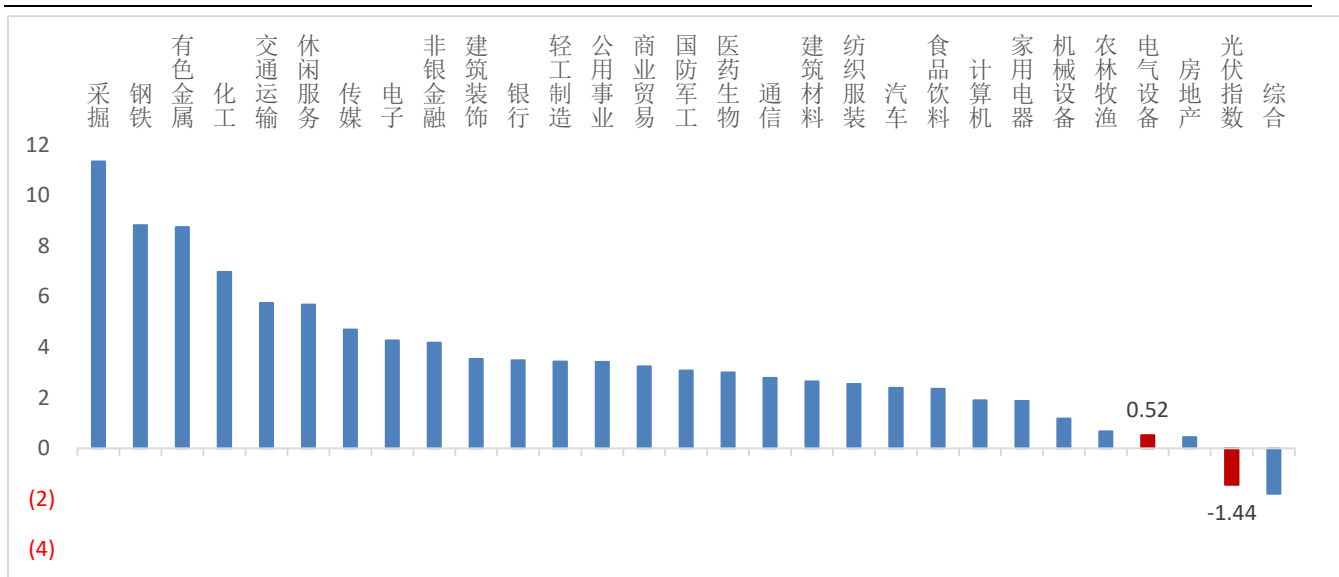
表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）	4
表 2：过去一周上市公司重要公告	9

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周（20210906-20210912），沪深 300 涨跌幅+3.52%，收于 5013.52 点，28 个申万一级行业中有 27 个出现上涨，Wind 光伏指数涨跌幅-1.44%，表现超过申万 28 个一级行业中的 1 个，其中，电气设备行业涨跌幅+0.52%，在申万一级行业中排第 26。

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（20210906-20210912）光伏行业（Wind 光伏指数 63 只成分股）中 21 只个股实现正收益，其中，露笑科技（29.92%）、山煤国际（23.88%）、爱康科技（14.44%）、晶瑞电材（11.4%）、亚玛顿（9.79%）领涨。

表 1：本周光伏行业涨跌幅排名前五的个股（%）

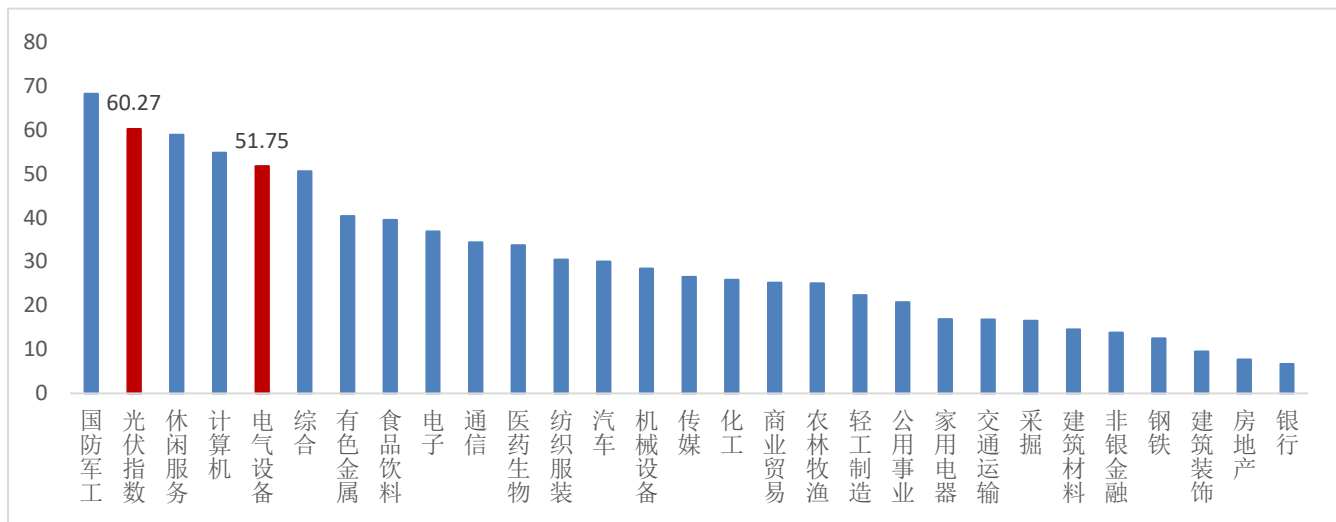
涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
002617.SZ	露笑科技	29.92	002506.SZ	协鑫集成	-15.69
600546.SH	山煤国际	23.88	603105.SH	芯能科技	-12.98
002610.SZ	爱康科技	14.44	601778.SH	晶科科技	-12.49
300655.SZ	晶瑞电材	11.4	601222.SH	林洋能源	-11.76
002623.SZ	亚玛顿	9.79	603507.SH	振江股份	-11.04

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

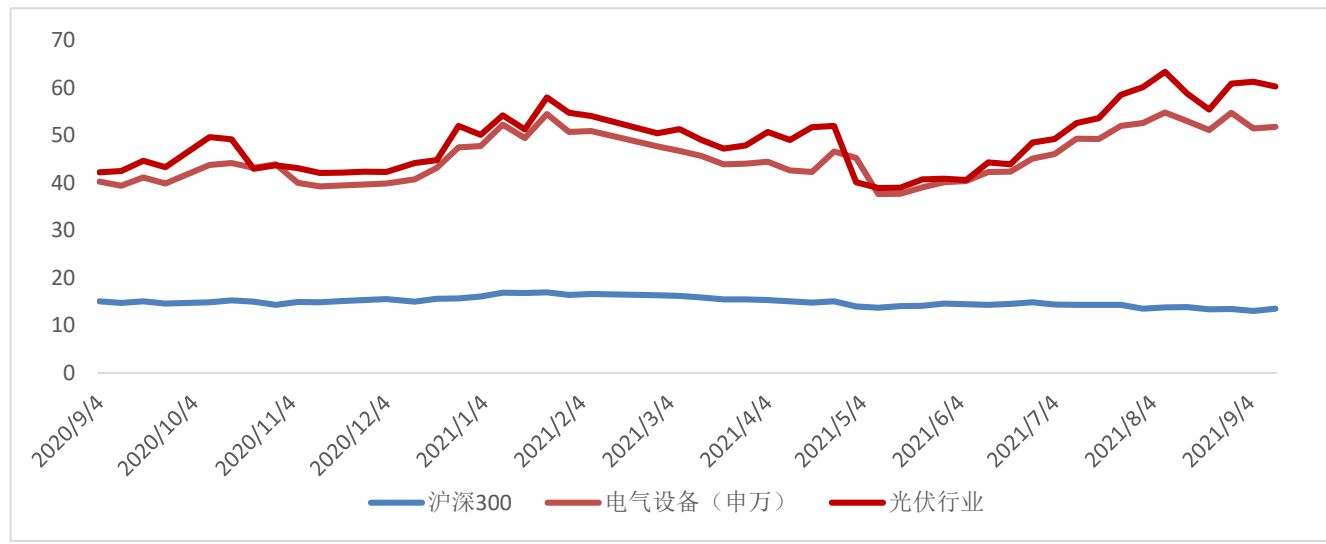
截至 2021 年 9 月 12 日，光伏行业（Wind 光伏指数）的 PE(TTM)为 60.27，电气设备行业（申万一级）的市盈率为 51.75，在申万一级行业中处于前列。

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

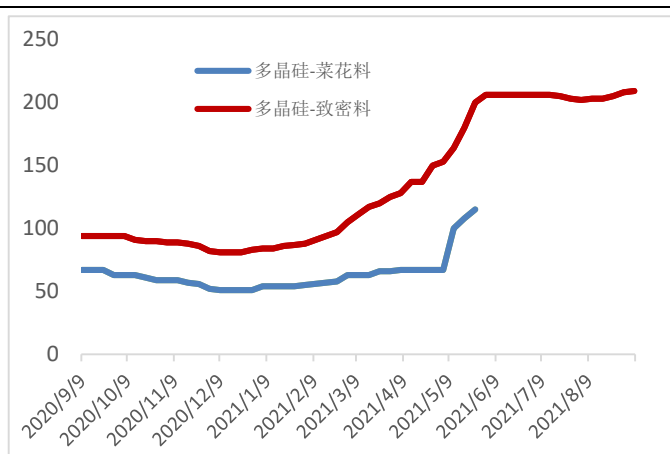
两大硅片龙头厂在九月恢复到高开工率，使得硅料供不应求缺口大增，仅管上周多数厂家已将九月产

量几乎签订，本周市场上仍有少数订单在每公斤 210 元人民币上下成交。也由于硅料企业几乎已无余量可售，后续将在月底才会出现较明显波动。目前看来由于硅片买气依然旺盛，因此预期月底价格仍相当有支撑。

2.2 硅片价格

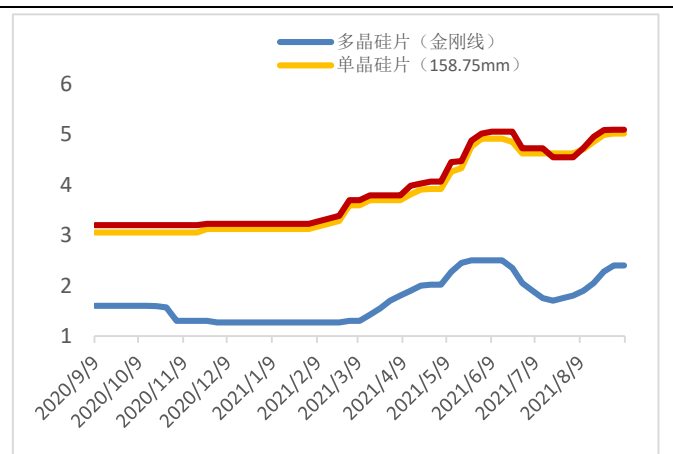
上周单晶硅片价格大致已洽谈完毕，主流成交价落在 M6 每片 5.07-5.12、M10 每片 6.09-6.17、G12 每片 8.09-8.17 元人民币，本周价格并未出现变动。多晶部分，先前受惠于印度市场在税率空窗期需求佳，多晶硅片价格涨势强劲，主流价格在八月底大涨至每片 2.4-2.5 元人民币，对比七月底 1.8 元人民币上下的价格出现超过三成的涨幅，在人民币明显上涨后，海外价格也在九月初出现每片超过 0.35 元美金的大幅调价。然而，过快的涨势开始冲击下游需求，电池片采购量出现下修，多晶硅片需求也开始走弱。目前市场价格已有开始转弱的迹象，部分厂家开始调低报价，多晶硅片市场重新回到跌价走势。

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

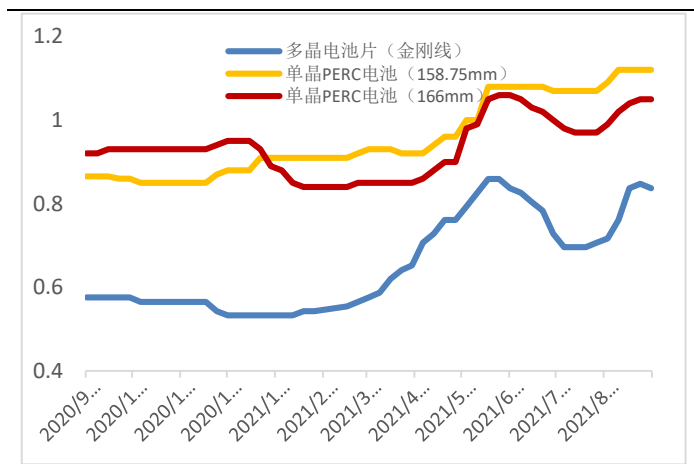
2.3 电池片价格

随着前期订单交付完毕、本周低价区间略微调整，然整体均价受限组件采购接受度有限、单晶电池片均价与上周水平一致，158.75 价格区间维稳每瓦 1.08-1.15 元人民币、166 价格每瓦 1.04-1.06 元人民币、182 价格每瓦 1.04-1.065 人民币、210 价格则落在每瓦 1-1.04 元人民币。多晶电池片价格逼近价格临界点，随着采购量逐渐下修，电池片价格也开始出现松动，本周价格略为跌价至每片 3.7-4 元人民币，后续价格随着主要需求国印度的单晶占比持续提升，预期多晶电池片跟涨力道有限。

2.4 组件价格

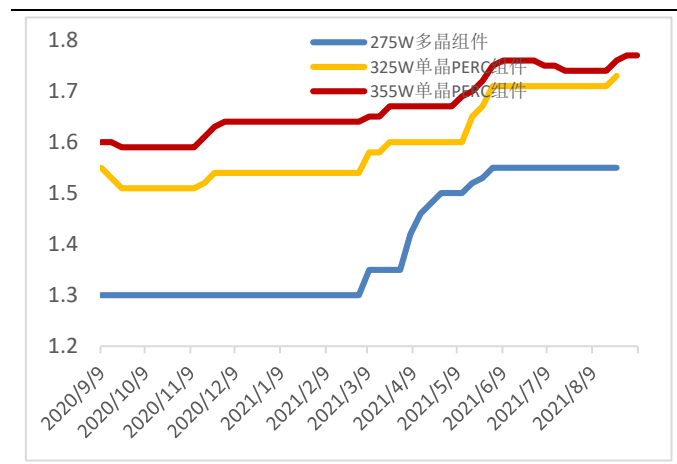
组件环节持续受到供应链、辅材料价格上涨的压力挤压，然组件厂家虽然对 9 月新单报价调涨：M6 单玻组件每瓦 1.77-1.79 元人民币、500W+单玻组件报价每瓦 1.78-1.8 元人民币，二线组件厂家也对报价出现上调。然而终端接受度明显有限，实际成交订单仍尚未落地。经历去年至今年轮番涨价，终端承受能力有限，此番调整订单价格若要 500W+单面组件稳居每瓦 1.8 元人民币以上的水位恐有难度。整体海外组件价格暂时稳定在当前水位，当前 M6 组件均价约每瓦 0.23-0.242 元美金、M10 组件均价约每瓦 0.24-0.245 元美金。印度地区多晶项目略微调涨，涨价幅度仅约每瓦 0.005 元美金，M6 单晶组件略微调整 0.002-0.003 元美金。此外，欧洲、澳洲分销价格调整约每瓦 0.01-0.015 元美金。

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

➤ 新疆 21-22 年风、光管理征求意见稿：新增保障性并网 5.26GW

8 月 30 日，新疆发改委印发《关于 2021 年风电、光伏发电年度开发建设方案有关事项的通知（征求意见稿）》，就风电、光伏发电年度开发建设方面给出指导意见。根据文件，2021 年全区内用风电、光伏发电量占全社会用电量的比重不低于 12.5%，后续根据国家相关要求逐年提高，到 2025 年我区非化石能源占一次能源消费比重达到 20%左右。在保障性项目方面，根据国家下达新疆 2021 年度非水电最低消纳责任权重 12.5%，2022 年非水电消纳责任权重最低预期值 13.75%目标，拟安排新疆 2021-2022 年新增风电、光伏发电项目保障性并网规模约 5.26GW。2021 年 8 月底前，已通过各地（州、市）竞争优选、依法依规确定的新增风电、光伏发电项目，全部纳入保障性并网项目范围，2020 年前核准、备案的存量项目直接纳入保障

性并网范围。需要注意的是，光伏项目必须在 2021 年内全容量建成并网，风电项目必须在 2022 年 6 月底前全容量建成并网。在保障措施方面，不得将配套产业作为项目开发建设的门槛，推动出台土地、财税和金融等支持政策，减轻新能源开发建设不合理负担。

（信息来源：光伏们）

➤ **国家发改委启动绿色电力交易试点**

近期，国家发展改革委、国家能源局正式复函国家电网公司、南方电网公司，推动开展绿色电力交易试点工作。根据复函，绿色电力交易要优先安排完全市场化的绿色电力，如果部分省份在市场初期完全市场化绿色电力规模优先，可考虑组织用户向电网企业购买享有政府补贴及其保障收购的绿色电力。其中，完全市场化绿色电力产生的附加收益归发电企业；向电网企业购买且享有补贴的绿色电力，由电网企业代售代收，产生的附加收益用于对冲政府补贴，发电企业如自愿退出补贴参与绿色电力交易，产生的附加收益归发电企业；其他保障上网的绿色电力，产生的附加收益由电网企业单独记账，按照国家发改委、国家能源局要求，专款用于新型电力系统建设工作。

（信息来源：光伏们）

➤ **国家能源局：抽蓄中长期规划 10 年增 4 倍到 120GW**

近日，国家能源局发布《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035 年）》（以下简称《规划》），旨在推进抽水蓄能快速发展，适应新型电力系统建设和大规模高比例新能源发展需要，助力实现碳达峰、碳中和目标。根据文件，风电、光伏发电等新能源大规模高比例发展，对调节电源的需求更加迫切，构建以新能源为主体的新型电力系统对抽水蓄能发展提出更高要求。在全国范围内普查筛选抽水蓄能资源站点基础上，建立了抽水蓄能中长期发展项目库。对满足规划阶段深度要求、条件成熟、不涉及生态保护红线等环境制约因素的项目，按照应纳尽纳的原则，作为重点实施项目，纳入重点实施项目库，此类项目总装机规模 4.21 亿千瓦。对于可能涉及生态保护红线等环境制约因素的项目，作为储备项目纳入储备项目库，此类项目总装机规模 3.05 亿千瓦。就中期目标而言，到 2025 年，抽水蓄能投产总规模较“十三五”翻一番，达到 6200 万千瓦以上；到 2030 年，抽水蓄能投产总规模较“十四五”再翻一番，达到 1.2 亿千瓦左右。

（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
300763	锦浪科技	9月7日	锦浪科技:2021年半年度权益分派实施公告	公司拟向全体股东每10股派发现金股利5元人民币，除权除息日为2021年9月14日。
601908	京运通	9月8日	京运通:关于股份回购完成暨股份变动的公告	公司已完成前期公布回购计划，实际回购公司股份1000万股，占公司总股本的0.41%，回购已支付资金总额1.20亿元。
002309	中利集团	9月8日	中利集团:关于签订《整县光伏开发投资建设项目合作协议》的公告	公司与民权县人民政府、国能民权热电有限公司签订合作协议，合计建设光伏项目规模2GW，包括整县分布式项目500MW，地面电站1.5GW。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

光伏发电已在多个国家及地区成为最便宜的发电来源，2021年将步入平价上网时代。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，随着疫情影响逐步得到缓解，预计“十四五”期间国内年均光伏新增装机容量有望超70GW，2021/2022年全球光伏新增装机可达161/197GW。建议把握光伏行业两条投资主线：

1、垂直一体化组件龙头：2020年多晶硅及光伏玻璃价格涨幅较大，随着年底抢装的结束以及相关企业的扩产，多晶硅及光伏玻璃价格有望进入下行通道，从而释放组件端利润。国内市场容配比放开将加大组件需求，BIPV将成为组件业务增长新动能。在行业整合趋势下，市场份额逐步向头部企业集中，其中，垂直一体化布局的企业将获得更高的毛利。**建议关注：隆基股份、晶澳科技。**

2、在组串式及储能领域具备优势的逆变器龙头：逆变器领域具备较高的进入壁垒，加速拓展海外市场助推国内企业业绩增长，分布式光伏占比提升带动组串式逆变器渗透率提高，从而强化了相关领先企业的竞争优势，光储一体化带来新的盈利增长点。**建议关注：阳光电源、锦浪科技。**

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

