



增持(维持)

行业： 电力设备
日期： 2023年11月16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@yongxingsec.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：

《受纯碱价格下行影响，光玻价格下调》

——2023 年 11 月 07 日

《硅料价格博弈胶着，主材各环节仍持续下跌》

——2023 年 11 月 03 日

《1-9 月国内光伏累计装机 128.94GW，组件出口量环比提升近 15%》

——2023 年 10 月 31 日

工信部召开座谈会，聚焦光伏行业高质量发展

■ 核心观点

根据工信微报信息，11 月 13 日，工业和信息化部召开第四次制造业企业座谈会，会议强调，要聚焦光伏行业高质量发展，加强顶层设计和政策供给，引导支持企业技术创新，促进行业规范自律，加强部门协同和政企沟通协调，加强行业运行监测，营造良好发展环境，持续巩固提升光伏行业竞争力。

产业链各环节产能供给均处于过剩状态，产业链整体价格 2023 年以来显著下滑，许多厂家利润空间微薄，我们认为老产能以及成本较高的产能或将被迫率先退出市场。根据 SMM 预计，2023 年底国内多晶硅产能或将达到 260 万吨，同比 2022 年增长 113%，预计 2023-2024 年间，多晶硅供应或将延续过剩局面。由于近期硅料价格已经跌至 65 元/kg（含税）左右，而主流生产成本在 49-50 元/kg，硅料价格逐渐逼近成本线。根据 PV Infolink 数据，随着三、四季度 TOPCon 扩产规划逐步落地，年底 TOPCon 名义产能预计接近 700GW，叠加 500GW PERC 产能，电池片环节总产能预计约 1200GW，而全年组件需求预计约 412-455GW。组件需求成长速度不及产出的增加速度也造成部分海外地区出现严重的库存堆积问题。由于产业链竞争加剧、价格快速下跌，现阶段许多厂家利润空间所剩无几。我们认为在当前供应过剩、盈利承压的阶段，老产能以及成本较高的产能或将被迫率先退出市场。

并网消纳问题亟需关注。根据中国能源报数据，户用光伏发电项目在部分区域出现配变、线路、主变上送重过载问题。近一年来，冀鲁豫部分市县配电网台区与线路承载能力已达到饱和，户用光伏在 380 伏侧接入已无容量可用，暂停了 380 伏侧的并网申请。我们认为随着光伏装机逐年增加，通过提高电网投资、增加电网容量等措施或将有助于光伏市场稳定增长。

我们认为，在当前产业链整体供给过剩、盈利微薄叠加并网消纳等问题同时显现的时点，工信部召开座谈会将对促进行业高质量发展提出政策建议，有利于切实解决行业和企业面对的困难与问题，引领行业健康稳定发展。

■ 投资建议

- 1) 我们持续看好颗粒硅、薄片化等引领下游降本、降碳等技术，建议关注协鑫科技、高测股份、美畅股份等。
- 2) 看好新技术与先进产能提升盈利能力，建议关注 TOPCon 与 HJT 相关标的：晶科能源、钧达股份、东方日升等。

■ 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

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

本报告版权归属于本公司所有，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。