

2023 年 06 月 19 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 硅料价格持续下探，充电桩政策有望进一步加码

—电力设备行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

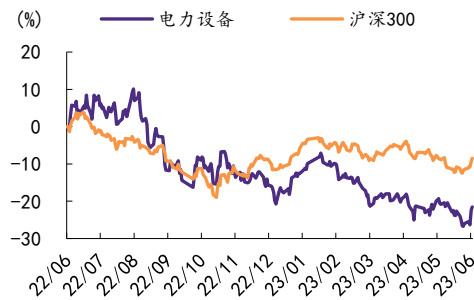
分析师：臧天律 S1050522120001

zangtl@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	-0.9	-0.2	-19.9
沪深 300	0.5	0.1	-8.0

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《电力设备行业周报：广东海风竞配方案超预期，光伏产业链价格加速赶底》2023-06-12
- 2、《电力设备行业周报：政策按下充电桩加速键，迎来黄金发展期》2023-06-05
- 3、《电力设备深度报告：产业峥嵘初露，业绩高增兑现——储能板块2022年业绩综述》2023-05-06

## ■ 硅料价格持续下探，持续看好光伏行业

本周硅料价格如预期一般继续下跌，低价范围已经接近每公斤 60 元位置，进一步逼近全成本水平。硅料价格见底之后，产业链价格未来将逐步趋稳，而下游此前较为严重的观望心理则有望逐步消退。目前组件价格已经回落至 1.45 元/W，下游内部收益率提振明显，开工意愿将显著增强。此外，在硅料价格如期下滑的背景下，产业链当前的盈利水平由于 TOPCON 电池产能投放低于预期等因素维持在较高位置。展望后续，行业盈利的情况取决于新增产能实际投产情况，而短期内由于包括电池片在内的工艺技术仍具有一定壁垒，我们持续看好光伏行业，预计短期内产业盈利水平将高于此前较为悲观的市场预期，因此推荐 1) 受益于硅料下跌，目前估值较低的一体化组件企业；2) 短期内较为紧缺，工艺技术具有一定壁垒的电池片环节以及 3) 格局相对较好，盈利处于低位的辅材环节。

## ■ 新能源汽车下乡政策频出，充电桩相关政策亦有望进一步加码

本周新能源汽车下乡政策频出，充电桩相关政策亦有望进一步加码。(1) 国家政策：6 月 15 日，工业和信息化部、发展改革委、商务部、农业农村部、国家能源局组织开展 2023 年新能源汽车下乡活动，参与活动车型共有 69 款；6 月 16 日，商务部推动出台支持恢复和扩大消费的政策措施，围绕促进汽车等行业高质量发展出台针对性配套措施。(2) 地方政策：6 月 14 日，福建省全面推进“电动福建”建设，河北省加快推动新能源汽车下乡；6 月 15 日，海南省拟发放鼓励使用新能源汽车补贴资金；6 月 16 日，上海市建设智能网联汽车等行业大数据平台，安徽省财政下达 2.3 亿元奖补资金助消费且聚焦汽车、家电等领域。我们认为在此背景下，充电桩相关设施建设政策亦有望得到进一步的加码。

考虑到目前充电桩下游发展速度较快，未来空间较大，我们看好整体充电桩板块未来在政策催化下成长逻辑持续兑现，建议关注 1) 充电桩业务占比较高的整桩企业；2) 竞争格局较好，盈利在低位的模块企业；3) 受益于利用率提升，盈利改善的充电桩运营企业。

## ■ 投资建议

光伏：建议关注一体化组件老牌龙头阿特斯，当前盈利格局

较好的辅材环节**福莱特、中信博、意华股份**；充电桩：整桩企业**金冠电气**（发力河南县域充电桩，充电桩下乡核心标的）、**绿能慧充**（纯正充电桩整桩标的）、**万马股份**（布局充电桩整桩+运营，主业线缆高分子材料）、**盛弘股份、炬华科技**。对电力设备行业维持“推荐”评级。

## 风险提示

产品大幅降价风险、原材料价格大幅上升风险、下游需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期风险等。

### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-06-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002276.SZ	万马股份	12.60	0.42	0.57	0.78	30.00	22.11	16.15	买入
002897.SZ	意华股份	48.08	1.43	2.47	3.04	33.62	19.47	15.82	买入
300360.SZ	炬华科技	18.54	0.90	1.20	1.56	20.60	15.45	11.88	买入
300693.SZ	盛弘股份	39.21	1.09	1.46	2.07	35.97	26.86	18.94	买入
601865.SH	福莱特	36.70	0.99	1.46	1.98	37.07	25.14	18.54	买入
688408.SH	中信博	80.42	0.05	2.23	4.34	1608.40	36.06	18.53	买入
688472.SH	阿特斯	19.68	0.70	1.26	1.68	28.11	15.62	11.71	买入
688517.SH	金冠电气	23.96	0.58	0.98	1.38	41.31	24.45	17.36	买入
600212.SH	绿能慧充	9.78	-0.19	0.14	0.37	——	69.86	26.43	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

## 正文目录

1、 投资观点——硅料见底光伏板块持续修复，充电桩政策有望进一步加码 .....	4
1.1、 硅料价格持续下探，持续看好光伏行业 .....	4
1.2、 新能源汽车下乡政策频出，充电桩相关政策亦有望进一步加码 .....	4
2、 行业动态 .....	7
2.1、 行业动态 .....	7
2.2、 公司动态 .....	8
3、 光伏产业链跟踪 .....	9
4、 上周市场表现 .....	15
5、 新增装机与出口数据跟踪 .....	17
6、 风险提示 .....	18

## 图表目录

图表 1：2016-2022 年中国车桩比情况 .....	4
图表 2：2016-2022 年中国公共私人充电桩变化情况 .....	4
图表 3：2016-2022 年美国电车销量 .....	5
图表 4：2016-2022 年美国车桩比情况 .....	5
图表 5：2016-2022 年欧洲电车销量 .....	6
图表 6：2016-2022 年欧洲车桩比情况 .....	6
图表 7：重点关注公司及盈利预测 .....	6
图表 8：光伏产业链价格情况 .....	12
图表 9：光伏辅材价格情况 .....	14
图表 10：上周（6.11-6.16）申万行业表现 .....	15
图表 11：申万电力设备子板块中涨幅前十 .....	15
图表 12：申万电力设备子板块中跌幅前十 .....	15
图表 13：行业平均估值 .....	16
图表 14：2022-2023 年 4 月光伏新增装机 .....	17
图表 15：2022-2023 年 4 月风电新增装机 .....	17
图表 16：2022-2023 年 4 月电池片出口金额及同比增速 .....	17
图表 17：2022-2023 年 4 月逆变器出口金额及同比增速 .....	17
图表 18：5 月已完成招标的储能项目类型分布 .....	18
图表 19：5 月已完成招标的储能项目招标类型分布 .....	18

# 1、投资观点——硅料见底光伏板块持续修复，充电桩政策有望进一步加码

## 1.1、硅料价格持续下探，持续看好光伏行业

本周硅料价格如预期一般继续下跌，低价范围已经接近每公斤 60 元位置，进一步逼近全成本水平。硅料价格见底之后，产业链价格未来将逐步趋稳，而下游此前较为严重的观望心理则有望逐步消退。目前组件价格已经回落至 1.45 元/W，下游内部收益率提振明显，开工意愿将显著增强。此外，在硅料价格如期下滑的背景下，产业链当前的盈利水平由于 TOPCON 电池产能投放低于预期等因素维持在较高位置。展望后续，行业盈利的情况取决于新增产能实际投产情况，而短期内由于包括电池片在内的工艺技术仍具有一定壁垒，我们持续看好光伏行业，预计短期内产业盈利水平将高于此前较为悲观的市场预期，因此推荐 1) 受益于硅料下跌，目前估值较低的一体化组件企业；2) 短期内较为紧缺，工艺技术具有一定壁垒的电池片环节以及 3) 格局相对较好，盈利处于低位的辅材环节。

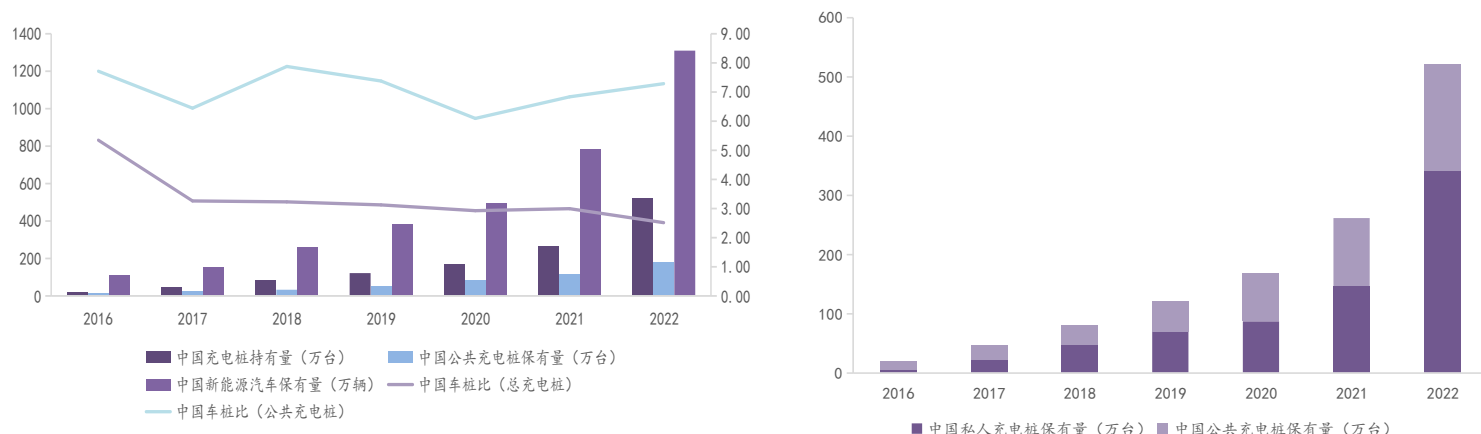
## 1.2、新能源汽车下乡政策频出，充电桩相关政策亦有望进一步加码

本周新能源汽车下乡政策频出，充电桩相关政策亦有望进一步加码。（1）国家政策：6 月 15 日，工业和信息化部、发展改革委、商务部、农业农村部、国家能源局组织开展 2023 年新能源汽车下乡活动，参与活动车型共有 69 款；6 月 16 日，商务部推动出台支持恢复和扩大消费的政策措施，围绕促进汽车等行业高质量发展出台针对性配套措施。（2）地方政策：6 月 14 日，福建省全面推进“电动福建”建设，河北省加快推动新能源汽车下乡；6 月 15 日，海南省拟发放鼓励使用新能源汽车补贴资金；6 月 16 日，上海市建设智能网联汽车等行业大数据平台，安徽省财政下达 2.3 亿元奖补资金助消费且聚焦汽车、家电等领域。我们认为在此背景下，充电桩相关设施建设政策亦有望得到进一步的加码。

展望未来，无论国内还是海外，充电桩未来市场空间仍然巨大。对于未来充电桩的空间我们可以做一个终局假设来测算总的需求市场，以中国市场 2022 年为基准测算，如果未来 70%的运营车辆均为新能源车，以当前公共运营车辆平均行驶里程测算，对应公交车/出租网约车/物流车年耗电量分别为 1028/810/2480 亿度，合计 4317 亿度，而 2022 年全年公共充电桩发电量为 213.2 亿度，以此测算，目前公共充电桩仅有 5%不到的渗透率，且其中尚未考虑部分私家车对于公桩的需求。截止 2022 年年底，中国车桩比（包含公桩与私桩）为 2.5:1，距离工信部 2030 年车桩比 1:1 目标仍有较大差距，充电桩政策驱动有望带动车桩比实现持续改善，下游需求有望打开充电桩增量空间。

图表 1：2016-2022 年中国车桩比情况

图表 2：2016-2022 年中国公共私人充电桩变化情况



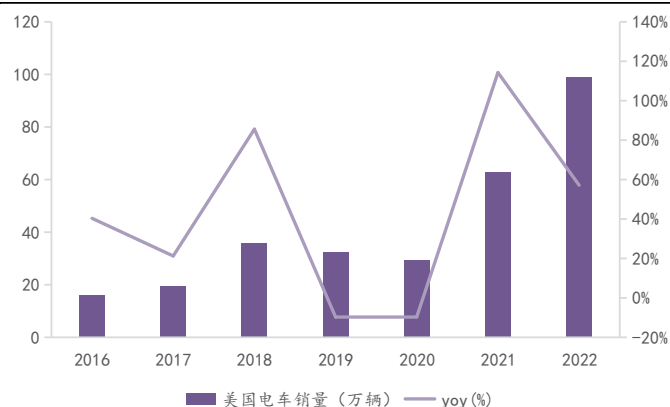
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

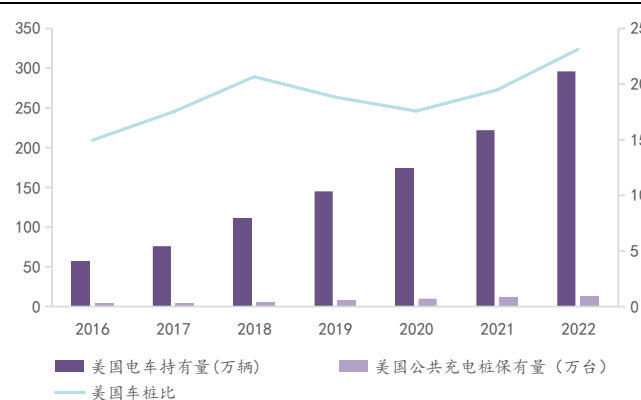
**欧美车桩比高于中国, 海外市场增量广阔。**2022 年全球新能源汽车销量 1031 万辆, 其中欧洲销量 247 万辆, 美国销量 103 万辆, 分别占全球总销量的 24%与 10%, 位列全球第二与第三。但两地均呈现新能源车增速与充电桩增速不相匹配的问题: (1) 美国: 电车持有量自 2016 年 57 万辆增长至 2022 年 296 万辆, 2016-2022 年对应 CAGR 为 31.59%, 公共充电桩保有量自 2016 年 3.81 万台增长至 2022 年 12.8 万台, 2016-2022 年对应 CAGR 为 22.38%, 充电桩保有量增速小于电车持有量增速; 美国车桩比近 6 年围绕 20:1 上下波动, 2022 年为 23.1:1, 车桩比居高不下。(2) 欧洲: 电车保有量自 2016 年 59 万辆增长至 2022 年 780 万辆, 对应 CAGR 为 53.77%, 充电桩保有量自 2016 年 12.2 万台到 2022 年 53 万台, 对应 CAGR 为 27.74%, 远低于电车增速; 欧洲车桩比供需失衡愈发严重, 车桩比自 2016 年 4.84:1 波动上升至 2022 年 14.7:1, 倒退现象严重。考虑到欧美两地车桩比矛盾突出, 未来较大需求缺口有望打开市场空间。

图表 3: 2016-2022 年美国电车销量

图表 4: 2016-2022 年美国车桩比情况

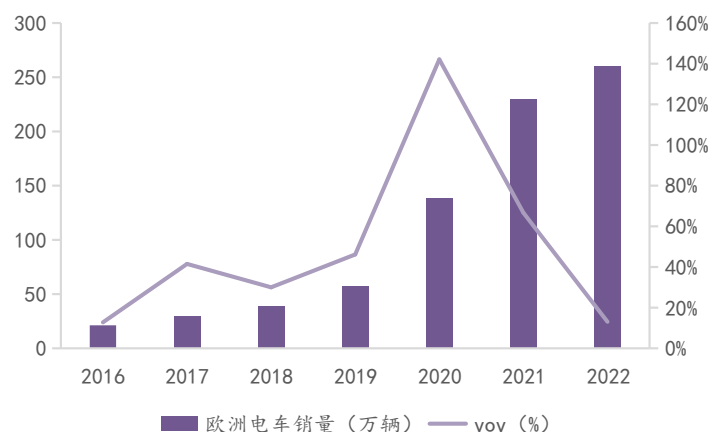


资料来源: IEA, 华鑫证券研究



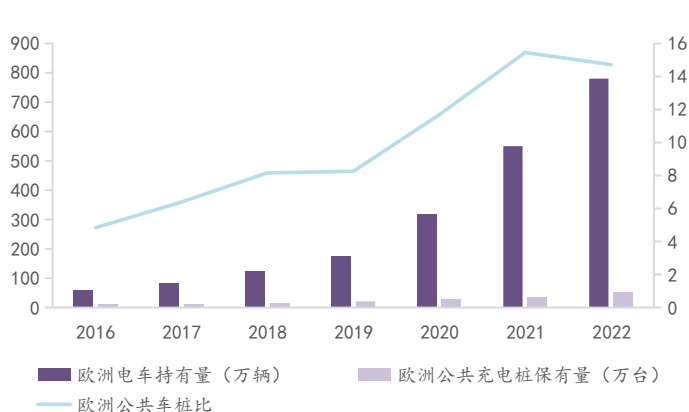
资料来源: IEA, 华鑫证券研究

图表 5: 2016-2022 年欧洲电车销量



资料来源: IEA, 华鑫证券研究

图表 6: 2016-2022 年欧洲车桩比情况



资料来源: IEA, 华鑫证券研究

考虑到目前充电桩下游发展速度较快, 未来空间较大, 我们看好整体充电桩板块未来在政策催化下成长逻辑持续兑现, 建议关注 1) 充电桩业务占比较高的整桩企业; 2) 竞争格局较好, 盈利在低位的模块企业; 3) 受益于利用率提升, 盈利改善的充电桩运营企业。

光伏: 建议关注一体化组件老牌龙头**阿特斯**, 当前盈利格局较好的辅材环节**福莱特**、**中信博**、**意华股份**; 充电桩: 整桩企业**金冠电气** (发力河南县域充电桩, 充电桩下乡核心标的)、**绿能慧充** (纯正充电桩整桩标的)、**万马股份** (布局充电桩整桩+运营, 主业线缆高分子材料)、**盛弘股份**、**炬华科技**。对电力设备行业维持“推荐”评级。

图表 7: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-06-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002276.SZ	万马股份	12.60	0.42	0.57	0.78	30.00	22.11	16.15	买入
002897.SZ	意华股份	48.08	1.43	2.47	3.04	33.62	19.47	15.82	买入
300360.SZ	炬华科技	18.54	0.90	1.20	1.56	20.60	15.45	11.88	买入
300693.SZ	盛弘股份	39.21	1.09	1.46	2.07	35.97	26.86	18.94	买入
601865.SH	福莱特	36.70	0.99	1.46	1.98	37.07	25.14	18.54	买入



公司代码	名称	2023-06-19		EPS		PE		投资评级	
688408.SH	中信博	80.42	0.05	2.23	4.34	1608.40	36.06	18.53	买入
688472.SH	阿特斯	19.68	0.70	1.26	1.68	28.11	15.62	11.71	买入
688517.SH	金冠电气	23.96	0.58	0.98	1.38	41.31	24.45	17.36	买入
600212.SH	绿能慧充	9.78	-0.19	0.14	0.37	——	69.86	26.43	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

## 2、行业动态

### 2.1、行业动态

**国家能源局综合司：开展分布式光伏接入电网承载力及提升措施评估试点工作。**6月13日，国家能源局综合司发布关于印发开展分布式光伏接入电网承载力及提升措施评估试点工作的通知。其中提出，充分考虑当前电力系统技术进步，积极评估采用新型配电网、新型储能、负荷侧响应、虚拟电厂等措施打造智能配电网，挖掘源、网、荷、储的调节能力，提高分布式光伏接入电网承载能力。

**国家发改委：加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。**6月16日，国家发改委召开的新闻发布会上，国家发改委政研室副主任兼发改委新闻发言人孟玮称未来将着重稳定汽车消费，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造，大力推动新能源汽车下乡。

**上海：加快形成智能新能源汽车、新型储能等一批千亿级产业集群。**6月16日，上海市政府发布市政府新闻发布会问答实录。其中提出，未来三年，临港新片区将以落实《上海市推动制造业高质量发展行动计划（2023-2025年）》为契机，以构建世界级制造业集群为目标，持续推动创新链、产业链、资金链、人才链深度融合，加快形成智能新能源汽车、高端装备，新型储能等一批千亿级产业集群，规上工业产值继续保持15%以上增长，力争到2025年产业规模达5000亿元以上，为全市制造业高质量发展提供重要支撑。

**国内此轮光伏产业链价格下跌幅度已超今年年初，各环节价格暂未有企稳迹象。**本周国内硅料均价已经跌破70元/公斤，直逼60元/公斤接近成本线，叠加库存、下游采购观望、近期硅片产能释放爬产及未来确定仍有新产能释放等因素，硅料价格将加剧承压。上游硅料价位下跌与库存增加使得本周国内硅片价格继续加速下探，本周单晶硅片价格开始跌破3元/片。电池片、组件端价格也因上游各环节下跌而随市下调，龙头单晶M10电池片价格自周初0.82元/W左右下调至当前0.77-0.79元/W区间，单晶G12电池当前也下调至0.84元/W左右；除当前部分交货组件以外，其他国内主流组件企业新订单报价基本跌破1.5元/W。

## 2.2、公司动态

**金风科技中标大唐 100MW 风电项目。**6 月 15 日，大唐集团发布“大唐江西南康隆木乡一期、二期 100MW 风电项目风力发电机组及附属设备采购中标候选人公示”，公示显示第一中选框架供应商候选人为新疆金风科技股份有限公司，投标报价为 154000000 元。

**华电新能源集团股份有限公司 IPO 过会。**6 月 15 日，上交所上市委 6 月 15 日公告，华电新能源集团股份有限公司首发获通过。本次华电新能拟募集资金 300 亿元，将投入风力发电、太阳能发电项目建设以及补充流动资金，其中，风力发电、太阳能发电项目建设拟使用募集资金约 210 亿元，补充流动资金拟使用募集资金约 90 亿元。按此募资规模，如华电新能顺利上市并达成募资金额，其将接替三峡能源的 227 亿元，成为 A 股新能源行业目前最大规模 IPO。

**中国神华与广投集团签署战略合作协议。**6 月 14 日下午，广投集团与中国神华在南宁签署战略合作协议，会上就共同推进深化全面战略合作进行座谈交流，希望今后广投集团与中国神华继续充分发挥各自优势，加强项目合作，强化长协电煤供应，深入推进“两个阵营”，同时在人才培养、科研攻关、重大项目建设等领域加强交流，助力广西加快实现“碳达峰、碳中和”战略目标，为奋力开创新时代壮美广西建设新局面贡献更大力量。

**运达股份中标玻利维亚 45MW 风电项目。**6 月 16 日，中电建发布“中国电建中南院玻利维亚 Warnes II & LV (45MW) 风电总承包项目风机机组及附属设备采购项目入围公示”，“公示”显示，运达股份为项目中标人。

**中广核新能源投资（深圳）有限公司、扬州吉道能源有限公司签约风光制氢 100 万吨绿色甲醇项目。**6 月 13 日上午，赤峰市政府与中广核新能源投资（深圳）有限公司、扬州吉道能源有限公司举行签约仪式，三方正式签约风光制氢 100 万吨绿色甲醇项目，协议投资约 260 亿元，项目将落地巴林左旗和阿鲁科尔沁旗。该项目落地建成后，预计年产值约 84 亿元，税收约 10 亿元，安排就业 1000 人左右。

**中国能建拟募集 150 亿元用于投建五大项目。**6 月 13 日，中国能建关于向特定对象发行 A 股股票申请收到上海证券交易所审核问询函的公告。据公告，本次募集资金总额不超过 150.00 亿元，拟用于中能建哈密“光（热）储”多能互补一体化绿电示范项目、甘肃庆阳“东数西算”源网荷储一体化智慧零碳大数据产业园示范项目、中国能源建设集团浙江火电建设有限公司光热+光伏一体化项目、湖北应城 300MW 级压缩空气储能电站示范项目、乌兹别克斯坦巴什和赞克尔迪风电项目以及补充流动资金。

**阿特斯投资 2.5 亿美元在美国新建组件厂。**6 月 16 日消息，阿特斯太阳能宣布正在德克萨斯州梅斯基特建立一个太阳能光伏组件生产设施，年产量为 5GW，相当于每天约 20000 个高功率组件。新工厂投资超过 2.5 亿美元，一旦全面投产，将创造约 1500 个熟练工岗位。工厂预计将在 2023 年底左右开始生产。这将是阿特斯太阳能继在加拿大、中国、巴西、泰国和越南的成功生产之后，在美国的第一家制造工厂。

**金冠股份中标 35MW 分布式光储充管理系统集成等项目。**6 月 14 日，金冠股份公告，其及全资子公司南京能瑞、能瑞电力、浙江开盛近期中标了国家电网有限公司及其下属公司、长春市地铁有限责任公司等部分项目及“延寿县 7 兆瓦分布式光伏项目”、“穆棱市 35MW 分布式光储充综合能源管理系统集成”，中标金额合计约为 3.3 亿元。



**欣旺达动力电池超级快充已获得多家头部客户定点车型。**6月14日，欣旺达发布投资者关系纪录，其中提到在超级快充领域，欣旺达已获得多家头部客户的定点车型。欣旺达对公司动力电池方面超级快充产品的情况进行说明，欣旺达提供的 BEV 快充 2C 及超级快充 4C 电池产品，可适配 800V 高压及 400V 系统。公司近期发布闪充电池系列解决方案，有效支持 1,000km 续航里程，实现 10 分钟从 20% 充至 80%SOC，以更安全更可靠为前提，追求更耐久更快补能和更长续航。在超级快充领域，产品成熟度和稳定性行业领先，已获得多家头部客户的定点车型。

**泉为科技拟以 5897.68 万元转让子公司 51% 股权，切入工商业储能、光伏赛道。**泉为科技 6 月 12 日公告，拟将持有的控股子公司爱派客鞋业有限公司（以下简称“爱派客鞋业”）51% 的股权以 5897.68 万元的价格转让给东莞市卓日鞋业投资发展有限公司。本次股权转让后，泉为科技将不再持有爱派客鞋业股权，上述股权转让款项将用于主营业务发展。泉为科技表示，公司自变更控股股东以来，对发展战略做出适度调整，在原有业务板块的基础上，投资进入光伏新能源产业新赛道，在高效异质结电池片及光伏组件、工商业储能方面进行研发、生产和销售。未来，光伏新能源业务板块有望成为公司新的业绩增长点。

**晶科科技拟出售 500MW 户用光伏。**6 月 14 日，晶科科技发布户用光伏发电系统资产出售的公告，拟转让股权所涉及的不超过 500MW 的户用光伏电站。根据公告，晶科科技为落实公司“轻资产”运营战略，推动户用光伏资产形成“高周转”的运营模式，不断优化公司业务发展模式与资产结构，公司拟以转让户用项目公司股权的方式出售部分户用光伏发电系统资产。为提高决策效率，公司董事会拟授权公司管理层办理户用光伏电站项目公司股权出售的相关事项，授权转让的项目公司股权所涉及户用光伏电站总装机容量不超过 500MW，授权期限为自董事会审议通过之日起至 2023 年 12 月 31 日止。

**华民股份年产 10GW 异质结电池专用单晶硅片项目完成钢结构首吊。**6 月 15 日，华民股份控股子公司鸿晖新能源年产 10GW 异质结电池专用单晶硅片项目厂房钢结构“首吊”顺利完成，厂房进入钢结构施工阶段，标志着该项目取得阶段性成果。鸿晖新能源年产 10GW 异质结电池专用单晶硅片项目总投资 10 亿元，地址位于宣城经开区，占地面积约 144 亩。

**隆基年产 100GW 单晶硅片及年产 50GW 单晶电池项目厂区开工。**6 月 15 日，隆基年产 100GW 单晶硅片及年产 50GW 单晶电池项目厂区在陕西省西咸新区泾河新城开工建设，该项目总投资约 452 亿元，建成后有望成为全球建设规模最大、产能最高、技术先进的光伏生产基地。除此项目，隆基绿能 6 月 6 日发布公告，拟在陕西省西安市投资建设年产 20GW 单晶硅棒、24GW 单晶电池及配套项目，项目总体规划分为三期，同时配套建设隆基全球创新中心项目。合计总投资约 125 亿元。

### 3、光伏产业链跟踪

#### 硅料：

本期致密块料的主流价格已经降至每公斤 78 元左右，单周环比下跌 22%，单周跌幅超过上期，成为 2023 年开年至今的单周跌幅之最；低价范围已经接近每公斤 60 元位置，进一步逼近全成本水平，挑战现有产能盈利能力，考验新产能的成本兑现能力。

硅料环节现货库存规模，预计已累积至 12-13 万吨/月，即相当于一个月的新增产出量规模，而且在此规模堆积下，恐仍然难以得到快速和彻底的库存消化。同时硅料环节新产

能从二季度开始、且在三季度有加速释放趋势，包括头部企业在内的、以及二三线和新进入的企业陆续均有新产能投放，虽然规模大小和投放进度不一，但是对于现货市场供应通道中的拥挤程度有增无减。

六月虽然出现个别硅料企业减产，甚至停产，但是由于硅料环节产能基数庞大、叠加新产能陆续释放，整体产量预计增至 53.5-54.5GW/月，单月产出量环比继续增加。颗粒硅产能逐步增长，硅料环节现货库存继续堆高风险加剧，价格加速下滑速度加快。

### 硅片：

本周硅片价格持续下探，尽管相较上周下行幅度不减，但随着价格的一再突破，逐渐濒临厂家的生产成本线，硅片头部厂家在报价上开始出现谨慎保守姿态，反观二三线厂家仍然持续快速更新报价，体现在低价下探与整体价差的扩大上。

本周 M10，G12 尺寸硅片价格来到每片 3.05 元人民币以及每片 4.65 元人民币左右，而尺寸间的跌幅也出现分化，M10 尺寸维持跌势落在 15% 左右；而 G12 尺寸因为供应厂家较少，跌幅仅落在 7% 左右，尺寸间的性价比油然翻转，与过往由于中环的推广下 G12 尺寸硅片在单瓦售价上具备吸引力相反，当前 M10 取代 G12 成为更具性价比的硅片产品。截至周三，价格仍逐步下探，在 M10 尺寸上二三线厂家已经有每片 2.8-3 元人民币左右的价格释出，G12 尺寸低价水位也下探到每片 4.2 元人民币。

探究价格下探的根本——库存，当前库存水位呈现小幅下滑，但仍维持总体 10GW 以上的量体，预期价格的下跌已经无法在库存消纳上起到太明显的作用，同时，由于售价直逼厂家的成本水平，预期后续的跌价空间不多，厂家后续仍将面临降低稼动率的举措。

### 电池片价格：

当前尽管电池片需求表现良好、总体产出小幅增长来到 46GW，电池片价格仍然持续受到硅片跌价影响而对应下跌。

本周电池片价格持续下行，M10，G12 尺寸主流成交价格分别落在每瓦 0.78-0.79 元人民币与每瓦 0.83-0.85 元人民币左右的价格水平，跌价幅度来到 8-9% 不等。

在 N 型电池片部分，本周 TOPCon (M10) 电池片价格也对应硅片价格下跌，成交价格普遍落在每瓦 0.87 元人民币左右。观察 N 型电池片与 P 型价格价差仍有每瓦 9 分钱人民币左右。HJT (G12) 电池片外卖厂家稀少，价格也跟随主流电池片价格松动跌价，落在每瓦 1.05 元人民币不等，预期本周将有望来到每瓦 1 元人民币的水位。

由于采购电池片需求持稳，价格跌势不如硅片来得陡峭，大尺寸电池片盈利水平维持高档。当前呈现电池片在的上下环节毛利水平都双双滑落的情景，预期后续电池片厂家将受到上下游的压力传导而小幅让价，并当硅片价格来到低点时，电池片价格走势将不在单视硅片价格波动，并重点跟随组件厂家排产规划而被动改变。

### 组件价格：

本周组件价格大幅度下降，均价暂时下滑至单玻每瓦 1.45-1.48 元人民币。其中观察厂家价格，价格策略分化极大，前期项目签单仍有约 1.5-1.6 元以上的水平在执行，新签订单价格大幅下降 1.4-1.45 元人民币不等，低价区段也有部分厂家下降价格出清库存，本周跌破 1.4 元的价格已出现，低价现货已来到 1.35-1.38 元人民币。而中后段厂家观察，总体平均价格分化极大。

6 月排产厂家仍持续有变化，目前调查信息来看，部分厂家因库存、接单状况影响，厂家持续下调 5-10%左右不等，来到 42-43GW 不等的水平。

观望情绪也影响到海外组件价格，6 月执行价格约每瓦 0.2 元美金（FOB），下半年订单已来到每瓦 0.17-0.19 元美金的水平。

N-HJT 组件（G12）价格本周价格也因供应链价格因素影响，价格出现松动，近期执行价格约每瓦 1.7-1.78 元人民币，海外价格约每瓦 0.21-0.25 元美金。

TOPCon 组件（M10）价格本周价格下探约每瓦 1.5-1.66 元人民币。海外价格与 PERC 溢价约 0.5-1.2 美分左右，价格约每瓦 0.2-0.23 元美金。

图表 8：光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高 / 低 / 均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
*InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围						
多晶硅 (kg)						
多晶硅 致密料 (RMB)	85	61	78	-22.0	-22.000	👎
硅片 (pc)						
单晶硅片 - 182mm / 150μm (USD)	0.425	0.358	0.393	-15.3	-0.071	👎
单晶硅片 - 182mm / 150μm (RMB)	3.300	2.780	3.050	-15.3	-0.550	👎
单晶硅片 - 210mm / 150μm (USD)	0.605	0.541	0.599	-7.0	-0.045	👎
单晶硅片 - 210mm / 150μm (RMB)	4.700	4.200	4.650	-7.0	-0.350	👎
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182mm / 23.1%+ (USD)	0.190	0.100	0.105	-6.3	-0.007	👎
单晶PERC电池片 - 182mm / 23.1%+ (RMB)	0.800	0.750	0.780	-8.2	-0.070	👎
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+ (USD)	0.117	0.105	0.107	-9.3	-0.011	👎
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+ (RMB)	0.860	0.830	0.840	-8.7	-0.080	👎
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182mm (RMB)	0.880	0.870	0.870	-8.4	-0.080	👎
14-Jun-23						
单面单玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件 (USD)	0.380	0.185	0.200	-2.4	-0.005	👎
182mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.580	1.350	1.450	-7.1	-0.110	👎
210mm 单晶PERC组件 (USD)	0.360	0.190	0.200	-2.4	-0.005	👎
210mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.600	1.370	1.460	-7.0	-0.110	👎
双面双玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件 (USD)	0.370	0.195	0.205	-2.4	-0.005	👎
182mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.680	1.380	1.480	-6.3	-0.100	👎
210mm 单晶PERC组件 (USD)	0.370	0.195	0.205	-2.4	-0.005	👎
210mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.680	1.400	1.490	-6.3	-0.100	👎
14-Jun-23						
中国项目 (W)						
182/210mm 单玻PERC组件 - 集中式项目 (RMB)	1.600	1.400	1.450	-7.1	-0.110	👎
182/210mm 单玻PERC组件 - 分布式项目 (RMB)	1.500	1.350	1.460	-7.0	-0.110	👎
14-Jun-23						
各区域组件 (W)						
365-375 / 440-450W 单晶PERC组件 - 印度本土产 (USD)	0.340	0.280	0.290	--	--	👎
182/210mm 单晶PERC组件 - 美国 (USD)	0.600	0.360	0.380	--	--	👎
182/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD)	0.310	0.190	0.210	--	--	👎
182/210mm 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD)	0.250	0.200	0.210	--	--	👎
14-Jun-23						
中国N型组件 (W)						
TOPCon双玻组件 - 182mm (RMB)	1.663	1.513	1.600	-5.9	-0.100	👎
HJT双玻组件 - 210mm (RMB)	1.780	1.700	1.750	-2.8	-0.050	👎
14-Jun-23						
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜 (RMB)	26.00	25.5	26.00	--	--	👎
光伏玻璃 2.0mm镀膜 (RMB)	18.50	18.00	18.50	--	--	👎
14-Jun-23						

👎 > 3%

👎 0~3%

👎 0%

👎 0~3%

👎 3%

InfoLink Consulting

👎 > 3%  
👎 0~3%  
👎 0%  
👎 0~3%

资料来源：PVInfoLink，华鑫证券研究

**EVA 粒子**价格不变。中国经济刺激计划提振能源需求前景，国际油价强劲反弹。EVA 市场价格维稳为主，市场成交偏冷清。终端需求淡季，刚需补仓。贸易商随行就市报盘，市场缺乏进一步消息指引。下周市场供需基本面变动不大，预计价格或盘整为主。

**背板 PET** 价格下降，降幅 0.4%。国际能源署：全球石油需求在近几年将达到高峰，美联储保持利率不变，但是暗示今年将进一步加息。聚酯行业开工负荷稳至 88.66%，聚酯原料 PTA 现货价格上涨，聚酯原料乙二醇现货价格上涨，聚酯市场产销整体较好。

**边框铝材**价格上涨，涨幅 0.6%。国内现货市场，各地持货商继出货意愿转弱，市场接货意愿增强，各地贸易商接货为主，下游厂家按需接货，整体交投氛围一般。预计下周铝价或偏强震荡。

**电缆电解铜**价格上涨，涨幅 1.4%。国内现货市场流动性或缓慢好转，需求表现较差，国内宏观预期偏暖，关注海外金融数据海外美国 CPI 数据低于预期，美联储不加息概率较高，预计铜价或高位震荡，高位风险加剧。

**支架热卷**市场价格上涨，涨幅 1.3%。周热轧板卷价格继续上涨，部分市场涨幅有限，在市价反复的背景下，市场拿货较为谨慎，刚需采购为主。目前市场受消息面影响较大，现货多跟涨期货，预计短期市价偏强运行，继续上涨空间收窄。

**光伏玻璃**价格不变。近期国内光伏玻璃市场整体成交一般，场内观望情绪较浓。目前玻璃厂家部分积极让利出货，少量低价货源成交。组件厂家开工较上月有小幅提升，但玻璃采购仍显谨慎。短期来看，市场活跃度一般。近期纯碱、天然气价格松动，成本压力稍有缓解，下游存压价心理。



图表 9：光伏辅材价格情况

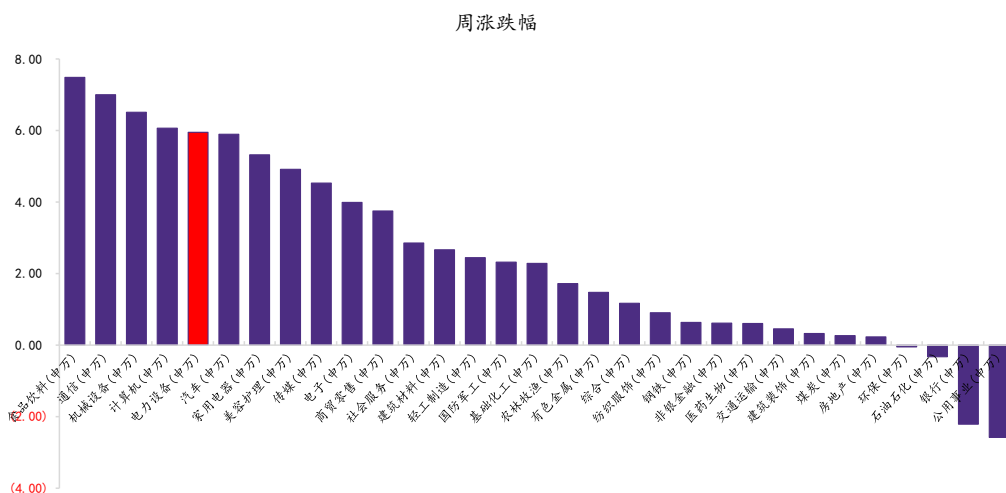
<div><div></div><div>索比光伏价格指数</div><div>底层数据·顶层视野</div></div>				
类型	产品	2023/6/7	2023/6/14	涨跌幅
粒子（元/吨）	EVA	15750	15750	0.0%
胶膜（元/m²）	透明EVA	9	8.82	-4.3%
	白色EVA	10	9.62	-3.9%
	POE	15	15.28	-0.9%
背板（元/吨）	PET	6768	6743	-0.4%
边框（元/吨）	铝材	18449	18567	0.6%
电缆（元/吨）	电解铜	66515	67464	1.4%
支架（元/吨）	热卷	3828	3878	1.3%
银浆（元/kg）	白银	5491	5624	2.4%
	背面银浆	3956	4036	2.0%
	主栅正面银浆	6045	6166	2.0%
	细栅正面银浆	6731	6843	1.7%
靶材（元/kg）	精钢	1495	1518	1.5%
光伏玻璃（元/平方米）	3.2镀膜玻璃	26	26	0.0%
	2.0镀膜玻璃	18.5	18.5	0.0%
注：此处用的价格除玻璃外，均为周均价				

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

## 4、上周市场表现

上周市场回顾：电力设备板块涨幅 5.95%（上上周涨幅-4.34%），涨幅排名第 5 名（共 31 个一级子行业），相比上证指数高 4.49 个百分点，相比沪深 300 指数高 13.95 个百分点。

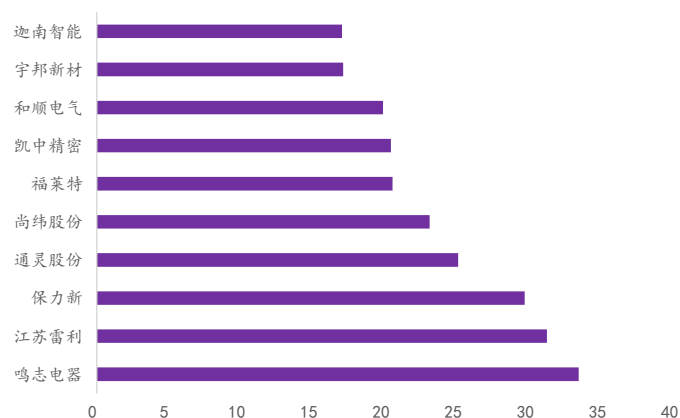
图表 10：上周（6.11-6.16）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

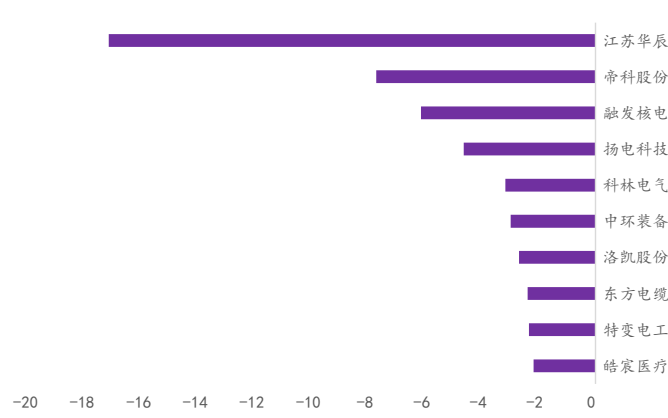
上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨跌幅前五名分别为鸣志电器（+33.40%）、江苏雷利（+31.19%）、保力新（+29.66%）、通灵股份（+25.04%）以及尚纬股份（+23.06%），周涨跌幅倒数后五名分别为科林电气（-3.18%）、扬电科技（-4.66%）、融发核电（-6.17%）、帝科股份（-7.75%）以及江苏华辰（-17.21%）。

图表 11：申万电力设备子板块中涨幅前十



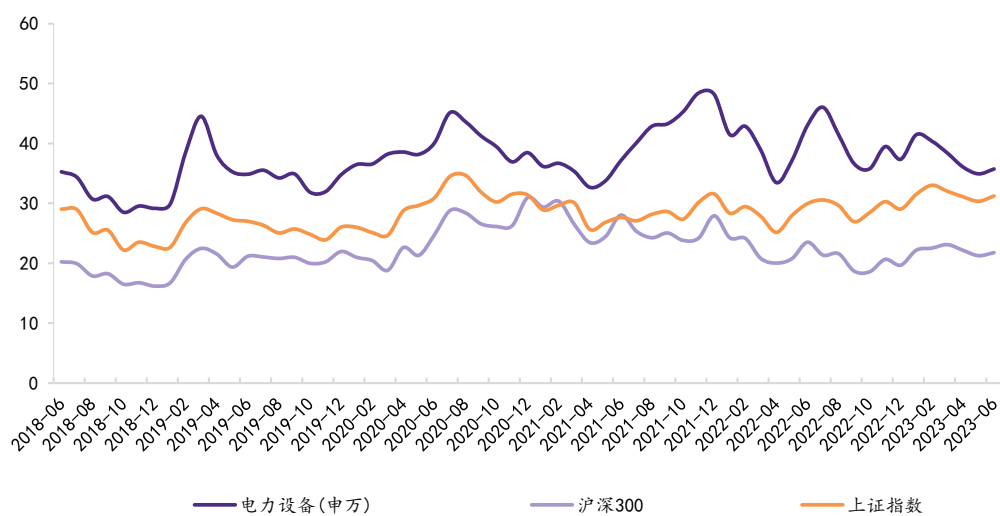
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：申万电力设备子板块中跌幅前十



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 13：行业平均估值

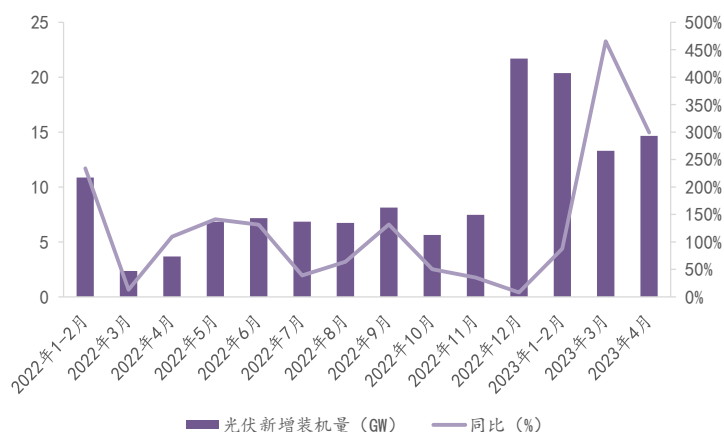


资料来源：Wind，华鑫证券研究

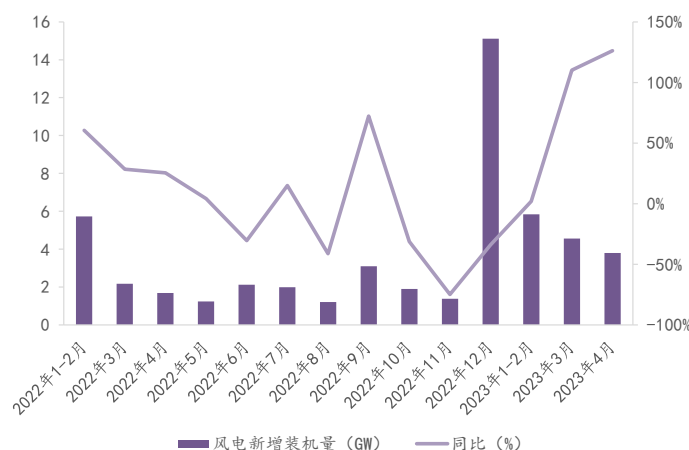
## 5、新增装机与出口数据跟踪

截至 2023 年 4 月，全国累计发电装机容量约 26.5 亿千瓦，同比增长 9.7%。其中，风电装机容量约 3.8 亿千瓦，同比增长 12.2%；太阳能发电约 4.4 亿千瓦，同比增长 36.6%。2023 年 1-4 月，光伏新增装机累计 4831 万千瓦，同比增长 186.20%，风电新增装机 1420 万千瓦，同比增长 48.23%。

图表 14：2022-2023 年 4 月光伏新增装机



图表 15：2022-2023 年 4 月风电新增装机

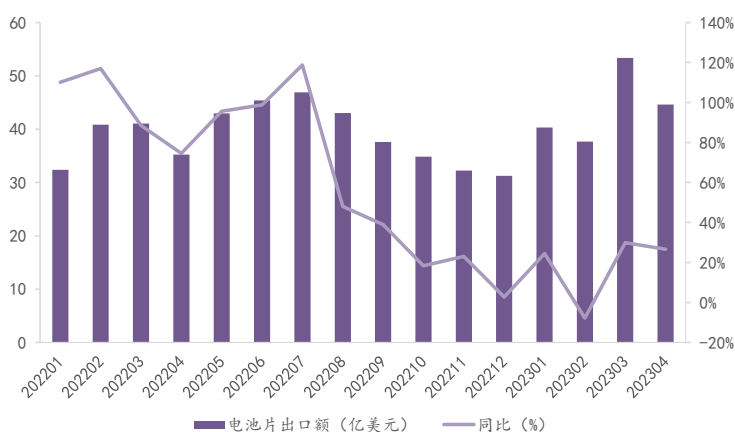


资料来源：国家能源局，华鑫证券研究

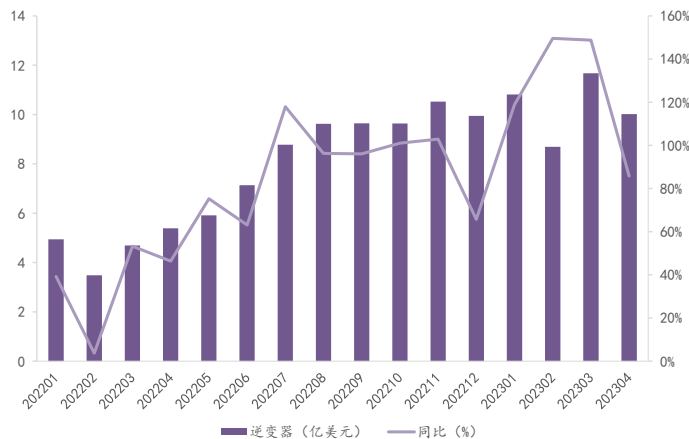
资料来源：国家能源局，华鑫证券研究

2022 年 1-12 月，逆变器累计出口金额为 89.71 亿美元，同比增长 75%；电池片合计累计出口金额为 463 亿美元，同比增长 63%。2023 年 1-4 月，逆变器累计出口金额为 41.20 亿美元，同比增长 122.60%；电池片累计出口金额为 175.95 亿美元，同比增长 18%。

图表 16：2022-2023 年 4 月电池片出口金额及同比增速



图表 17：2022-2023 年 4 月逆变器出口金额及同比增速



资料来源：海关总署，华鑫证券研究

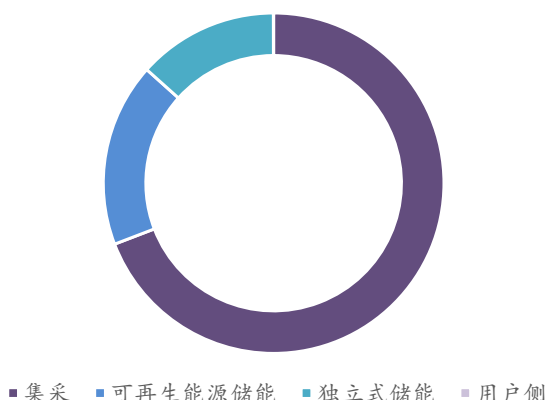
资料来源：海关总署，华鑫证券研究

据储能与电力市场统计，2023 年 5 月，共有 25 个储能项目中标结果公布，包含 169 条投标报价，储能总规模为 3.683GW/9.253GWh。5 月份储能项目招投标市场的平均报价延续下降趋势，储能系统和电池框架采购投标价格继续创新低：2 小时储能系统报价区间为 1.000-1.490 元/Wh，出现最低报价 1.000 元/Wh，加权平均报价 1.115 元/Wh，环比下降 14.1%，2023 年 1 至 5 月累计下降 24.15%；电池框架采购报价低于 0.7 元/Wh；2 小时储能 EPC 报价区间为 1.407-1.825 元/Wh，加权平均报价为 1.655 元/Wh。

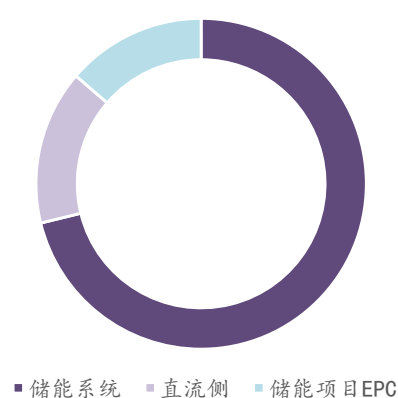
从项目分类看，5月已完成招标工作的储能项目共涉及集采、独立式储能电站、可再生能源储能、用户侧等不同类型的储能项目。集采项目占比最高，以 MWh 计算，占总规模的 69.17%；可再生能源储能和独立式储能电站紧追其后，以 MWh 计算，分别占总规模的 17.46%和 13.35%，用户侧项目占比 0.02%。

从招标类型看，5月已完成招标工作的储能项目包括储能系统、储能项目 EPC 和直流侧。储能系统占比最高，以 MWh 计算，占总规模的 71.18%；直流侧次之，以 MWh 计算，占总规模的 15.13%；储能项目 EPC 占比为 13.69%，以 MWh 计算。

图表 18：5 月已完成招标的储能项目类型分布



图表 19：5 月已完成招标的储能项目招标类型分布



资料来源：储能与电力市场，华鑫证券研究

资料来源：储能与电力市场，华鑫证券研究

## 6、风险提示

- (1) 原材料价格大幅上升
- (2) 下游需求不及预期
- (3) 行业竞争加剧风险
- (4) 大盘系统性风险
- (5) 推荐公司业绩不达预期



## ■ 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4 年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## ■ 证券分析师承诺

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了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。