

组件价格上涨+硅料供给端改善，光伏反转时点将至

2024年10月29日

板块行情回顾

近期受组件价格调涨以及硅料供给端能耗管控预期影响，光伏板块迎来反弹，根据 Wind 光伏指数收盘价计算，9月1日至10月28日光伏指数涨幅为40.02%，跑赢上证指数21.83Pcts；10月17日（国庆假期后光伏指数最低位）至10月28日共7个交易日光伏指数涨幅达到18.84%，跑赢上证指数14.01Pct。若后续顶层设计出台相关供给端改革政策，光伏主链盈利有望迎来底部反转。

行业动态一：组件价格逐步趋于理性

根据数字新能源 DNE 公众号 10月28日消息，上周组件端价格报涨，龙头在上周及本周率先行动，天合光能上调3分/W，隆基绿能10月29日部分型号上调1-3分/W，叠加此前组件集采价格回升、协会提出0.68元/W组件成本价等事件，我们认为低价产品扰乱光伏行业市场秩序的时代或将终结，产业链格局有望重塑，组件价格有望进入上升通道，利好头部组件企业。

行业动态二：硅料供给端有望改善

过去一段时间硅料面临产能过剩问题，监管措施或行业自律性的限产可能加速产能出清进程。7月工信部发布《光伏制造行业规范条件（2024年本）》，其中要求多晶硅现有项目综合电耗<60kwh/kg，新建和改扩建项目综合电耗<57kwh/kg，后续能耗限额有望进一步收紧。我们认为，硅料价格的底部位置可能已经趋于稳定，如果后续限产文件得以落地实施，利好具备低电耗优势的颗粒硅企业和一线西门子法企业。

投资建议

- 1) 推荐成本领先，具备低电耗优势的颗粒硅与一线西门子法企业，推荐**协鑫科技、通威股份、大全能源**，关注**新特能源**。关注同样有望受益于供给侧能耗管控的玻璃企业**福莱特、信义光能**等。
- 2) 组件价格有望重回上行区间，头部电池组件企业盈利或将率先修复，推荐**钧达股份、阿特斯、晶科能源、晶澳科技、隆基绿能、天合光能、通威股份、爱旭股份**等，关注**TCL中环、双良节能、弘元绿能、仕净科技**等。
- 3) 辅材、设备有望受益于电池技术的进步与迭代，建议关注**帝尔激光、拉普拉斯、聚和材料、帝科股份**等。

风险提示

下游需求不及预期、政策落地不及预期等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
3800.HK	协鑫科技	1.57	0.09	-0.09	0.05	17	-	31	推荐
600438.SH	通威股份	28.80	3.02	-0.88	0.83	10	-	35	推荐
688303.SH	大全能源	35.55	2.70	-0.71	0.40	13	-	89	推荐
002865.SZ	钧达股份	65.58	3.83	-1.35	3.89	17	-	17	推荐
688472.SH	阿特斯	15.21	0.85	0.77	1.24	18	20	12	推荐
688223.SH	晶科能源	9.51	0.74	0.17	0.59	13	56	16	推荐
002459.SZ	晶澳科技	18.20	2.14	-0.40	0.65	9	-	28	推荐
601012.SH	隆基绿能	20.08	1.42	-0.55	0.59	14	-	34	推荐
600732.SH	爱旭股份	12.20	0.42	-1.46	0.76	29	-	16	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年10月28日收盘价；协鑫科技收盘价采用1HKD=0.9183RMB汇率计算）

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

相关研究

1. 电力设备及新能源周报 20241027：风光基本面显著改善，宁德发布锂钠电池新品-2024/10/27
2. 电力设备及新能源周报 20241020：美国新能源车市场规模持续增长，储能采招规模稳步提升-2024/10/20
3. 电力设备及新能源周报 20241013：9月比亚迪销量领跑，电网投资同增23%-2024/10/13
4. 电力设备及新能源周报 20240929：光伏产业链价格企稳，电网工程投资保持高增长-2024/09/29
5. 电力设备及新能源周报 20240922：动力电池产销两旺，电力设备出口表现亮眼-2024/09/22

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026