

电力设备

报告日期：2024年11月18日

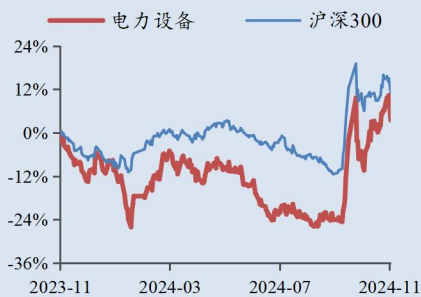
## 光伏出口退税率下调4%，供给侧出清加速推进

——光伏行业事件点评报告

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

分析师：许紫荆

执业证书编号：S0230524080001

邮箱：xuzj@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《光伏现金流持续改善，海风、电网逐步交付——电力设备行业2024年三季度报综述》2024.11.15

《隆基BC产能建设加速，《能源法》表决通过——电新&公用行业周报》2024.11.12

《六部门发文，光伏行业政策与基本面共振——光伏行业事件点评报告》2024.11.04

#### 事件：

11月15日，财政部、税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》。

#### 观点：

- **两部门发文调整出口退税政策，光伏出口退税率下调4%。**11月15日，财政部、税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》。其中指出，将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由13%下调至9%。此次出口退税下调涉及的光伏产品，包括硅片、电池和组件。硅片：“直径>15.24cm的单晶硅片（经掺杂用于电子工业的）”（商品编码38180019）；电池：“未装在组件内或组装成块的光电池”（商品编码85414200）；组件：“已装在组件内或组装成块的光电池”（商品编码85414300）。公告自2024年12月1日起实施。
- **短期企业利润承压，长期来看退税率下调有望从成本端推动行业实现涨价。**短期来看，光伏产品出口增值税退税率从13%下调至9%，“收到的税收返还”科目金额直接下降，相当于直接增加了企业成本负担。截至2024年Q3多数主产业链企业仍面临亏损，考虑到顺价需要一定时间、企业通常在Q4计提减值损失，预计短期内利润有压力。**长期来看**，龙头有望将这部分成本顺价至下游需求方，实现海外产品涨价，推动行业价格水平回到合理区间。
- **成本上升有望加快供给侧出清，行业未来有望转向技术推动的降本增效。**退税率带来的成本上升短期内有望加快落后产能出清，优化行业竞争格局，推动行业重回健康发展。后续光伏行业核心竞争力在于技术进步带来的降本增效，BC电池等技术效率不断突破，头部企业组件交付量产转换效率达24.6%。随着光伏新技术不断突破，BC、钙钛矿等技术将逐渐展现出更高的发电效率优势，从而降低全生命周期度电成本。
- **投资建议：行业方面**，光伏行业供给侧出清持续推进，新技术进步有望继续引领行业发展。维持行业“推荐”评级。**个股方面**，建议关注光伏产业链龙头通威股份、晶科能源、晶澳股份、钧达股份、天合光能、阿特斯，BC技术厂商爱旭股份、隆基绿能、TCL中环，BC相关辅材福斯特、宇邦新材、聚和材料，设备商帝尔激光、先导智能等。

- **风险提示：**宏观经济下行风险，政策不及预期，装机进度不及预期，成本大幅波动，电价大幅下行，利用小时数波动，行业竞争加剧，重点关注公司业绩不及预期等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/18	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600438.SH	通威股份	26.55	3.02	-0.87	0.62	1.17	4.2	-	42.8	22.7	增持
688223.SH	晶科能源	8.44	0.74	0.19	0.44	0.56	11.4	43.7	19.3	15.0	未评级
002459.SZ	晶澳科技	16.40	2.14	-0.16	0.97	1.39	7.7	-	17.0	11.8	未评级
002865.SZ	钧达股份	60.50	3.83	-1.01	4.20	5.94	15.8	-	14.4	10.2	未评级
688599.SH	天合光能	23.80	2.55	0.27	1.49	2.26	9.3	88.7	16.0	10.5	未评级
688472.SH	阿特斯	13.24	0.85	0.78	1.13	1.45	15.6	17.0	11.7	9.1	未评级
600732.SH	爱旭股份	15.10	0.42	-1.14	0.67	1.16	36.0	-	22.5	13.0	未评级
601012.SH	隆基绿能	18.52	1.42	-0.91	0.58	0.92	13.0	-	32.0	20.2	未评级
002129.SZ	TCL 中环	10.68	0.85	-1.25	0.48	0.71	12.5	-	22.3	15.1	未评级
603806.SH	福斯特	16.75	0.99	0.74	0.97	1.20	16.9	22.6	17.2	14.0	未评级
301266.SZ	宇邦新材	45.40	1.46	1.05	1.75	2.22	31.1	43.2	25.9	20.4	未评级
688503.SH	聚和材料	57.00	2.67	2.63	3.26	3.85	21.3	21.7	17.5	14.8	未评级
300776.SZ	帝尔激光	76.70	1.69	2.14	2.71	3.33	45.4	35.9	28.4	23.0	未评级
300450.SZ	先导智能	23.03	1.13	1.13	1.58	1.91	20.4	20.3	14.6	12.1	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；未评级企业盈利预测来自 Wind 一致预期。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046