



光储行业事件点评：硅料价格 松动 重点关注下游利润传导 以及逆变器、辅材、大储的弹 性



投资要点:

事件：本周硅料成交均价由 303 元/kg 下降至 302 元/kg，环比降幅 0.3%。虽然降幅不大，但近两年来持续上涨居高不下的硅料价格首次出现了下探。

硅料新增产能陆续投放：根据硅料企业投产进度，我们预计 22 年 Q4 硅料行业供给 27-28 万吨，可支撑下游组件需求超 100GW，硅料紧缺程度有望逐步缓解，23 年有效产能约 140 万吨+，可支撑下游组件需求超 550GW；我们预计硅料虽然短期内可能难有较大跌幅，但是价格下跌趋势已明确。

光伏需求旺盛已成共识，核心在于：硅料价格下降的幅度和节奏，以及价格下跌后哪个环节能够截留住最多的利润。我们预计 22/23 年全球光伏新增装机需求 240GW+/340GW+；23 年起硅料供给过剩，价格预期见顶回落，有望带动产业链价格下降，核心在于判断利润向上传导的情况。

硅料环节释放出的利润向产业链中下游传导，一体化组件企业量利齐升，主产业链中游各环节盈利占比提升。1) 首先一体化组件企业将迎来量利齐升，国内地面电站存在竞价情况，龙头技术、成本、规模、品牌渠道等竞争优势显著，同时海外市场价格敏感度低，更加看重品牌渠道，尤其对新电池技术更为青睐，海外市场占比高、新技术量产快的一体化组件企业能够获得更高的利润；2) 电池片环节盈利持续修复，大尺寸新型电池片爬坡时间较长，23 年供需相对偏紧，TOPCon23 年量产加速，HJT 前景广

阔重点关注降本增效进展，BC 类电池在分布式领域发挥优势，新技术量产快的电池企业盈利可期；3)硅片环节竞争加剧，三四线企业将面临较大压力，部分落后产能或将淘汰，龙头企业的阿尔法成为胜负的关键，看好技术工艺先进、供应链管理能力强、高纯石英砂有保供优势的硅片龙头。

逆变器、辅材等环节也将受益于需求爆发，用量增加，同时存在供给瓶颈的环节具有更强的阿法尔。硅料降价后，逆变器、辅材、开发运营等环节整体受益于需求爆发，同时存在供给瓶颈的环节具有更强的阿法尔；逆变器环节受益于光储高增速，国内厂商并网&微逆&储能出货显著提升；胶膜环节行业产能扩张积极，核心在于 EVA&POE 粒子供给能力，龙头盈利水平稳定；石英砂紧缺持续到 24 年；其他辅材环节也都受益于量增逻辑。

国内大储受益于国内地面电站需求爆发，海外户储持续高景气。组件价格下降利好大型地面电站储能装机，叠加年底独立储能示范项目抢装效应，国内大储有望实现超预期放量；欧洲需求持续旺盛，俄乌冲突背景下电力自主可控诉求及高经济性驱动户储市场爆发；美国 ITC 税抵加码，居民电价提高，经济性驱动大储户储共振。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49299

