

硅片价格持续小幅上涨，预期光伏需求将回暖



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

报告发布日期

2011 年 07 月 14 日 星期二

杨宝峰

钢铁行业首席分析师

执业证书编号: S0860207100115

联系人

曾朵红

8621-63325888-6089

zengduohong@orientsec.com.cn

背景信息:

PVinsights.com 昨日公布光伏产品价格，硅片价格连续两周上涨，单晶硅片价格周涨幅超过 5%，多晶硅片价格周涨幅约 3%；多晶硅价格本周止跌，价格和上周持平；光伏电池价格仍在下降通道，本周平均跌幅为 1.3%；光伏组件价格下跌 0.4%，薄膜电池价格下跌 0.52%，跌幅收窄。

我们的观点:

产品价格将逐步止跌回升，预计下半年将呈现倒 V 形走势。光伏产品价格经过前一轮的深度调整，产品价格有部分企业的成本线以下。整体上，随着旺季到来，预计光伏产品价格将企稳并有小幅回升，随着安装旺季结束以及新扩产能投产，产品价格将持续回落，以刺激更多安装需求。硅片价格连续两周上涨，本周涨幅有所扩大，硅片价格前期跌幅最深，反应最为灵敏。多晶硅供需相对偏紧，新产能释放主要在四季度，多晶硅价格也将呈现 V 形趋势。组件价格靠近终端，波动相对较小，也将保持 V 形走势。

安装旺季来临，出货量逐步向好，库存将逐步降低。二季度需求低于预期，使得库存高达 8.6GW，超出正常 5-6GW 的水平，随着三季度安装旺季到来，以及产品破位下跌带来的光伏电站内部投资回报率上升影响，出货量逐步向好，目前正处于去库存的周期之中，库存量将逐步减少，预计四季度恢复到正常水平。

复苏之路可能曲折，但是三季度整体环比二季度向好，市场份额向优势大型企业集中。目前阶段来看，组件 2010 年底产能约 30GW，今年底达到 40GW，而需求在 23GW 左右，产能整体相对过剩，其中也存在部分高成本的产能。而欧债危机、意大利债务危机也是一个不确定性因素，因此，行业在复苏过程中将面临曲折，需求存在往复的可能，但是我们认为三季度整体体会好于二季度，同时市场份额将持续向优势大型企业集中，而小企业依然难过。

投资建议：关注光伏板块下半年的阶段性投资机会。三季度，光伏将在复苏与供给相对过剩中反复，由于光伏股高 Beta 的特点，我们分析认为总体光伏板块将在震荡中前行，建议关注光伏板块的阶段性投资机会。多晶硅价格小幅反弹，建议关注乐山电力（未评级）和盾安环境（买入）等，一体化企业弹性大，建议关注海通集团（未评级）等；光伏辅料盈利稳定，建议关注业绩较为确定的新大新材（未评级）等、业绩弹性较大的奥克股份（买入）等；光伏装备业绩确定，建议关注精工科技（未评级）等。

催化剂：光伏产品价格上涨、库存减少、金太阳工程、光伏电站启动招标

风险因素：欧债危机、政策风险、产品价格下跌、半年报业绩低于预期。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表 1 本周光伏产品价格变动情况

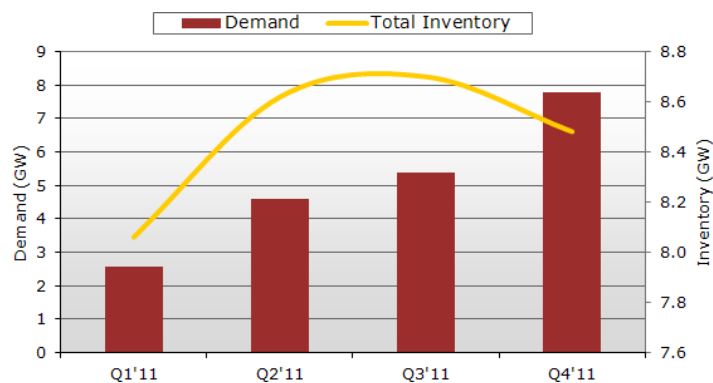
Retail Price	Contract Price	Inverter Price	Price Download	Price Forecast	Weekly Snapshots																																					
PolySilicon Weekly Spot Price <table><thead><tr><th>Item</th><th>High</th><th>Low</th><th>Average</th><th>AvgChg</th><th>AvgChg%</th></tr></thead><tbody><tr><td>PolySilicon</td><td>60.00</td><td>50.00</td><td>53.500</td><td>- 0</td><td>- 0%</td></tr><tr><td colspan="3">Unit: US\$ / Kg</td><td colspan="3">Last Update: 2011-07-13</td></tr></tbody></table>							Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg%	PolySilicon	60.00	50.00	53.500	- 0	- 0%	Unit: US\$ / Kg			Last Update: 2011-07-13																				
Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg%																																					
PolySilicon	60.00	50.00	53.500	- 0	- 0%																																					
Unit: US\$ / Kg			Last Update: 2011-07-13																																							
Solar Wafer Weekly Spot Price <table><thead><tr><th>Item</th><th>High</th><th>Low</th><th>Average</th><th>AvgChg</th><th>AvgChg%</th></tr></thead><tbody><tr><td>156mm Square Multi Wafer</td><td>2.30</td><td>1.95</td><td>2.050</td><td>+ 0.05</td><td>+ 2.5%</td></tr><tr><td>156mm Square Mono Wafer</td><td>2.80</td><td>2.45</td><td>2.520</td><td>+ 0.12</td><td>+ 5%</td></tr><tr><td>125mm Square Multi Wafer</td><td>1.30</td><td>1.10</td><td>1.170</td><td>+ 0.04</td><td>+ 3.54%</td></tr><tr><td>125mm Square Mono Wafer</td><td>1.60</td><td>1.35</td><td>1.410</td><td>+ 0.07</td><td>+ 5.22%</td></tr><tr><td colspan="3">Unit: USD</td><td colspan="3">Last Update: 2011-07-13</td></tr></tbody></table>							Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg%	156mm Square Multi Wafer	2.30	1.95	2.050	+ 0.05	+ 2.5%	156mm Square Mono Wafer	2.80	2.45	2.520	+ 0.12	+ 5%	125mm Square Multi Wafer	1.30	1.10	1.170	+ 0.04	+ 3.54%	125mm Square Mono Wafer	1.60	1.35	1.410	+ 0.07	+ 5.22%	Unit: USD			Last Update: 2011-07-13		
Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg%																																					
156mm Square Multi Wafer	2.30	1.95	2.050	+ 0.05	+ 2.5%																																					
156mm Square Mono Wafer	2.80	2.45	2.520	+ 0.12	+ 5%																																					
125mm Square Multi Wafer	1.30	1.10	1.170	+ 0.04	+ 3.54%																																					
125mm Square Mono Wafer	1.60	1.35	1.410	+ 0.07	+ 5.22%																																					
Unit: USD			Last Update: 2011-07-13																																							

Solar Cell Weekly Spot Price <table><thead><tr><th>Item</th><th>High</th><th>Low</th><th>Average</th><th>AvgChg</th><th>AvgChg %</th></tr></thead><tbody><tr><td>Solar Cell Price Per Watt</td><td>0.95</td><td>0.70</td><td>0.745</td><td>↓ -0.01</td><td>↓ -1.32%</td></tr><tr><td>156mm Square Multi Cell</td><td>3.85</td><td>2.75</td><td>3.020</td><td>↓ -0.04</td><td>↓ -1.31%</td></tr><tr><td>156mm Square Mono Cell</td><td>4.05</td><td>3.15</td><td>3.340</td><td>↓ -0.04</td><td>↓ -1.18%</td></tr><tr><td>125mm Square Multi Cell</td><td>2.30</td><td>1.55</td><td>1.800</td><td>↓ -0.03</td><td>↓ -1.64%</td></tr><tr><td>125mm Square Mono Cell</td><td>2.60</td><td>1.80</td><td>2.010</td><td>↓ -0.04</td><td>↓ -1.95%</td></tr><tr><td colspan="3">Unit: US\$</td><td colspan="3">Last Update: 2011-07-13</td></tr></tbody></table>							Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg %	Solar Cell Price Per Watt	0.95	0.70	0.745	↓ -0.01	↓ -1.32%	156mm Square Multi Cell	3.85	2.75	3.020	↓ -0.04	↓ -1.31%	156mm Square Mono Cell	4.05	3.15	3.340	↓ -0.04	↓ -1.18%	125mm Square Multi Cell	2.30	1.55	1.800	↓ -0.03	↓ -1.64%	125mm Square Mono Cell	2.60	1.80	2.010	↓ -0.04	↓ -1.95%	Unit: US\$			Last Update: 2011-07-13		
Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg %																																											
Solar Cell Price Per Watt	0.95	0.70	0.745	↓ -0.01	↓ -1.32%																																											
156mm Square Multi Cell	3.85	2.75	3.020	↓ -0.04	↓ -1.31%																																											
156mm Square Mono Cell	4.05	3.15	3.340	↓ -0.04	↓ -1.18%																																											
125mm Square Multi Cell	2.30	1.55	1.800	↓ -0.03	↓ -1.64%																																											
125mm Square Mono Cell	2.60	1.80	2.010	↓ -0.04	↓ -1.95%																																											
Unit: US\$			Last Update: 2011-07-13																																													
Solar Module Weekly Spot Price <table><thead><tr><th>Item</th><th>High</th><th>Low</th><th>Average</th><th>AvgChg</th><th>AvgChg %</th></tr></thead><tbody><tr><td>Silicon Module Price Per Watt</td><td>1.50</td><td>1.20</td><td>1.240</td><td>↓ -0.005</td><td>↓ -0.4%</td></tr><tr><td>ThinFilm Module Price Per Watt</td><td>1.20</td><td>0.90</td><td>0.950</td><td>↓ -0.005</td><td>↓ -0.52%</td></tr><tr><td colspan="3">Unit: US\$</td><td colspan="3">Last Update: 2011-07-13</td></tr></tbody></table>							Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg %	Silicon Module Price Per Watt	1.50	1.20	1.240	↓ -0.005	↓ -0.4%	ThinFilm Module Price Per Watt	1.20	0.90	0.950	↓ -0.005	↓ -0.52%	Unit: US\$			Last Update: 2011-07-13																				
Item	High	Low	Average	AvgChg	AvgChg %																																											
Silicon Module Price Per Watt	1.50	1.20	1.240	↓ -0.005	↓ -0.4%																																											
ThinFilm Module Price Per Watt	1.20	0.90	0.950	↓ -0.005	↓ -0.52%																																											
Unit: US\$			Last Update: 2011-07-13																																													

Spot Prices are updated on Wednesday

Spot Prices are updated on Wednesday

资料来源: PVinsights.com、东方证券研究所

图表 2 全球光伏组件库存情况


资料来源: solarbuzz、东方证券研究所

附图：相关上市公司近期资金流向



注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn