

评级：中性（维持）

新能源设备

行业周报

证券研究报告

分析师 何本虎 S1080510120013

电话：0755-25832648

邮件：hebenhu@fcsc.cn

光伏行业周报

——中国出口美国太阳能电池持续下滑

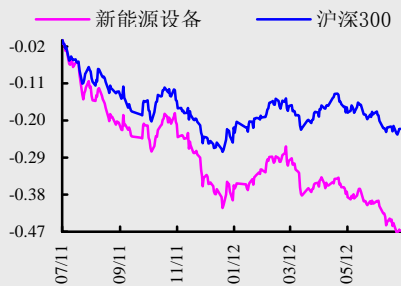
行业主要数据

上市公司家数 24

总市值（亿元） 2,058.23

流通 A 股市值（亿元） 1,363.85

新能源设备行业与沪深 300 指数比较



相关报告

本周是组件价格最平稳一周。由于欧洲 8 月份的市场并不明朗，直接影响当前价格，几乎无进一步上涨的空间。然而，大部分产能都已销售完毕，价格目前仍倾向维持平盘，纵使出现下调，但议价空间有限不过，总体跌幅均未超过 1%。

中国出口美国太阳能电池持续下滑。2012 年 5 月，中国出口至美国的太阳能电池及组件第二个月出现大幅度直线下滑。当月太阳能电池及组件出口价值仅为 1.24 亿美元，相较去年同期的 2.258 亿美元下滑 45%。从绝对量看，1.24 亿美元/月对应的年容量为 1G 左右，相对于全球年总量接近 30G 的规模并不是实质性影响。

中国 2012Q2 清洁能源投资环比增长 92%。“十二五”规划目标两次调高，调高后的 21G 相对于最早的 10G 提高了 110%。按照历史的经验，持续超预期符合预期。我国的光伏超预期政策对于缓解组件企业的压力具备积极意义，虽然不是最全面的，毕竟我国目前的年均 4G 的规模具备了一定的规模性。

Centrotherm 申请破产保护。从 Q-cell 的破产到 First solar 的减产以及尚德、赛维等企业糟糕的财务数据。类似的破产信息并不意外，而且还会延续。在宣布破产当天，Centrotherm 在法兰克福证交所的股价直降 81%。表面上讲，81% 的跌幅有些残酷，但其实最符合价值规律，也反映重组较为困难。



1、本周是组件价格最平稳一周

图表 1 太阳能现货价格周变化

太阳能现货价格	高	低	平均	% 涨跌幅
多晶硅 (Per KG)	26.50	19.50	21.045	-0.12%
多晶硅晶圆 (156mm x 156mm)	1.25	1.00	1.064	0.00%
单晶硅晶圆 (156mm x 156mm)	1.60	1.32	1.470	-0.34%
电池 (Per Watt)	0.58	0.42	0.463	0.00%
多晶硅电池 (156mm x 156mm)	1.89	1.69	1.870	0.00%
单晶硅电池 (156mm x 156mm)	2.16	2.01	2.096	0.00%
模组 (Per Watt)	0.90	0.70	0.745	0.00%
薄膜太阳能 (Per Watt)	0.80	0.45	0.721	0.00%
聚光型太阳能 (Per Watt)	2.55	2.09	2.303	0.00%
逆变器 (Per Watt)	0.35	0.15	0.231	0.00%

数据来源: solarzoom 第一创业研究所

点评:

本周价格以平稳为主基调，也是最为平稳的一周。相关业者表示，由于欧洲 8 月份的市场并不明朗，直接影响当前价格，几乎无进一步上涨的空间。然而，大部分产能都已销售完毕，价格目前仍倾向维持平盘，纵使出现下调，但议价空间有限。

本周多晶硅价格方面，四大厂的现货成交价仍然在\$20/kg 至\$22/kg 之间徘徊，但从贸易商的价格来看，部分二线厂的价格已经低于\$20/kg，来到\$19.5/kg，本周走势仍继续缓步下滑。

外延片方面，多数厂商七月产能也已经销售完成，虽然近期订单倾向以一般品为主，但议价空间有限，本周市场走势持平。而在单晶外延片方面，仍受到汇率与高效多晶产品的双重挑战，平均价格持续下滑，本周价位来到\$1.47/piece，跌幅为 0.34%。

2、中国出口美国太阳能电池持续下滑

美国太阳能制造联盟 CASM 表示，2012 年 5 月，中国出口至美国的太阳能电池及组件第二个月出现大幅度直线下滑。当月太阳能电池及组件出口价值仅为 1.24 亿美元，相较于去年同期的 2.258 亿美元下滑 45%。

点评:

(1) 美国效应会持续

我们之前反复提到，美国和日本市场都是比较难以逾越的市场。其中，强势国家的保护政策是重要因素。



自从去年美国采用“双反”的贸易保护措施以来，中国对美国的出口就受到严峻挑战。我们认为，美国的数据现象还会延续。

（2）美国影响没有想象的那么大

目前看，美国的规模并不会对我国的光伏产业形成实质性影响。数据显示，今年当月太阳能电池及组件出口价值为 1.24 亿美元，较去年同期的 2.258 亿美元下滑 45%。

尽管近两个月出现出口下滑，2012 年全年中国出口美国的太阳能产品依旧将超过去年的水准。

数据显示，今年前五个月，中国太阳能电池及组件的出口额已经达到 12.1 亿美元，超过去年同期的 9.93 亿美元。

从绝对量看，1.24 亿美元/月对应的年容量为 1G 左右，相对于全球年总量接近 30G 的规模并不是实质性影响。

3、中国 2012Q2 清洁能源投资环比增长 92%

据报道，2012 年第二季度，中国清洁能源领域的投资为 183 亿美元，较上季度增长 92%。

其中，投资最高的太阳能项目为晟宇太阳能和山路能源集团在内蒙古五原县建设 100MW 光伏电站，预计投资 3160 万美元。

点评：

（1）中国市场超预期符合预期

随着标杆电价的推出和组件价格的持续下降，我国的光伏出现了持续的超预期。

其中，“十二五”规划目标两次调高，调高后的 21G 相对于最早的 10G 提高了 110%。按照历史的经验，持续超预期符合预期。

（2）企业尚难全面走出困境

按照彭博新能源财经的首席执行官 Michael Liebreich 的观点，中国在光伏制造业的持续投资是导致产品价格下降的主要原因。我们认为，该观点虽然有些偏颇，但具备一定的说服力。

随着全球行业增速的放缓，我国的组件企业的竞争压力日益增加，从尚德、赛维等龙头企业濒临破产的财务数据可以看出企业的压力。

我国的光伏超预期政策对于缓解组件企业的压力具备积极意义，虽然不是最全面的，毕竟我国目前的年均 4G 的规模具备了一定的规模性。



4、Centrotherm 申请破产保护

位于德国 Blaubeuren 的公司 Centrotherm(FRA:CTN)向 Ulm 地区法庭申请 11 章破产保护，从而开始进入破产清算流程。Centrotherm 有三个月的时间重组，然后债权人才能会上门讨债。

点评:

(1) 并不意外的破产消息

在我们的周报信息中，反复在提到相关企业的经营困境信息。从 Q-cell 的破产到 First solar 的减产以及尚德、赛维等企业糟糕的财务数据。

由于行业总体处于困境，最终的直接反映是企业的经营困境。我们预计，类似的破产信息并不意外，而且还会延续。

(2) 股价的表现更有意思

在宣布破产当天，Centrotherm 在法兰克福证交所的股价直降 81%，达到 2007 年 10 月上市交易以来最低水平，已经不足 1 欧元。

表面上讲，81%的跌幅有些残酷，但其实最符合价值规律，也反映重组较为困难。



免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135