



光伏产业投资逻辑：需求不足惧，成本尤可贵

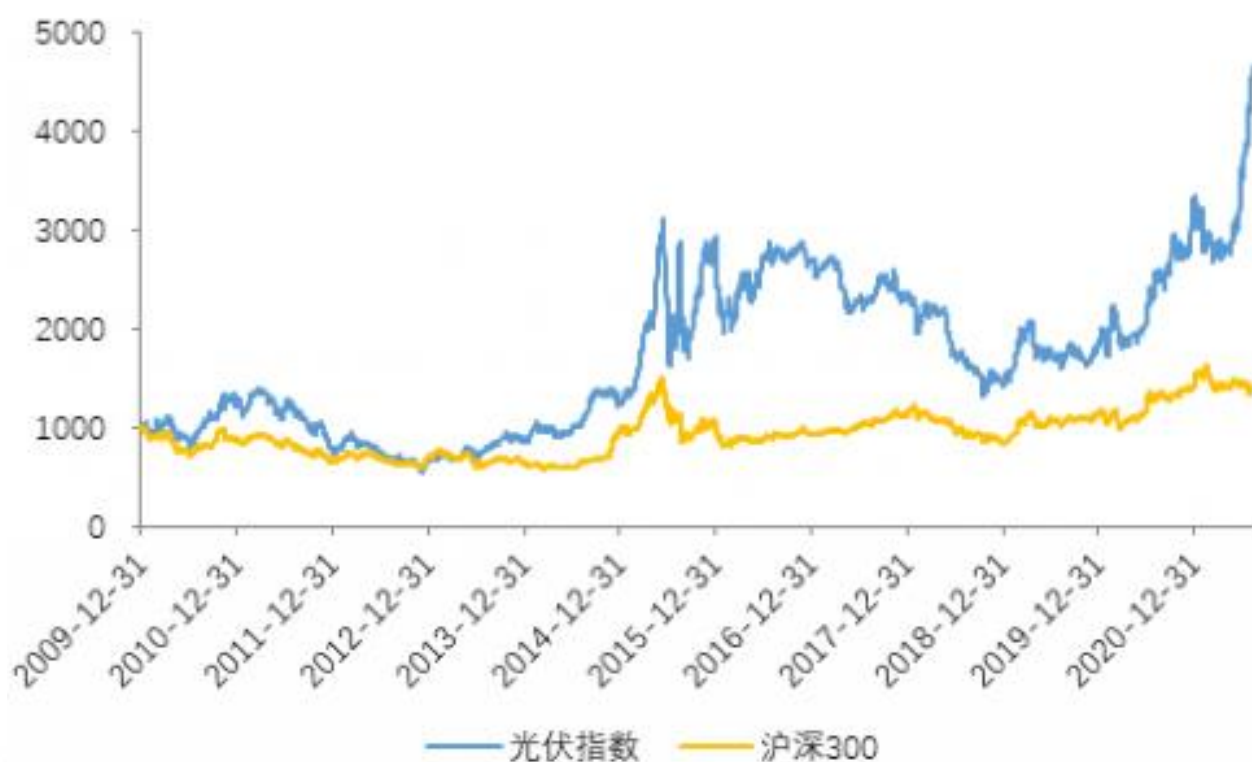


来源：苏宁金融研究院

作者：陶金 苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任

今年以来新能源板块持续火爆。与新能源密切相关的光伏板块也成为当前热门的主题。在 2018 年双碳承诺尚未提出的时候，光伏产业就开始得到市场认可，wind 光伏指数自 2018 年 10 月份触底后便波动式上行，2021 年 4 月后，光伏指数直线上行，涨幅达到 67%。

光伏指数的波动



资料来源：Wind, 苏宁金融研究院

那么，光伏相关股票的长期投资趋势是什么？未来还有入场机会吗？

我们从行业供给和需求结构、产业技术特征、企业竞争策略这几个视角，

来简要讨论一下这一行业的投资前景和投资逻辑。

光伏产业变迁

光伏又称光生伏特，全称太阳能光伏发电系统，是指一种利用太阳能电池半导体材料的光伏效应，将太阳光辐射能直接转换为电能的一种新型发电系统。光伏最早在上世纪 50 年代就应用在卫星的太阳能电池上。随着技术进步，光伏也早已进入工业和居民用电领域，现在已经是随处可见。由于利用可再生的太阳能，没有污染，光伏发电和风电一起被认为是最具前景的发电领域。

中国大规模发展光伏产业，是在 2001 年。当时风光无两的无锡尚德建立了 10MW 级别的生产线，产能相当于此前四年全国范围的总和，自此，光伏产业进入快速发展期，但在产业政策支持下，产能爆发式增长，明显快于需求增速。

回望十几年前的光伏产业，那是一个几乎完全靠政策补贴生存的产业，市场需求、技术水平均存在巨大不确定性，国内企业“两头在外”，既不掌握原材料，也没有核心技术，海外政策补贴退出后，发展很快陷入困境。至 2008 年，光伏产业变成了“产能过剩行业”。这背后有很多因素，包括产能过剩、成本压力、技术进步速度、国外需求的减少、国内外产业政策退出等等。但上述这些因素，也都可能成为行业崛起的因素。上述这些因素的变化，导致 2008 年以来，光伏行业似乎呈现了周期性的变化。值得注意的是，这个周期性变化与经济周期并不一致，而更多的是受到行业

本身的诸多因素的影响。

大致来看，中国光伏产业的发展历程可分为三个阶段：

第一阶段：2010-2015，市场需求爆发，随着欧洲光伏产业衰退，2010年期起中国开始扩产，2013年起中美日大国需求快速崛起，制造业快速向中国集中，中国成为全球光伏的主要市场。开始出现在全球范围有影响力的主要企业。

第二阶段：2016-2018，补贴问题显现，2016年补贴资金压力蔓延至全产业链。同时电网通道建设滞后，限电形势严峻，影响光伏电站的建设，2018年国家发布531新政，限制光伏规模并降低补贴，光伏发展进入低谷，行业经历大范围洗牌。

第三阶段，2019年至今，由于成本的持续下降，光伏发电价格逐步接近火力、水力发电。政策也明确了竞价和平价共存的模式，2020年国内竞价、平价结果超预期，叠加全球碳减排目标提升，坚定光伏发展信心。龙头大举扩产，新技术爆发，都在带动光伏板块大幅上涨，尤其是龙头表现更亮眼。

光伏产业发展的三个阶段



资料来源: Wind, 苏宁金融研究院

2021年国内光伏平价上网,预计因补贴变化导致的周期性将逐步消退,行业从大小年的趋势逐步变为平稳增长的成长性行业,行业增长中枢具备上移基础,未来五年复合增速有望达到20%。经过多年发展,由于国内技术进步和市场扩张,对海外需求的依赖逐步减小,也使得光伏行业的周期性特征弱化,成长性特征更加明显。

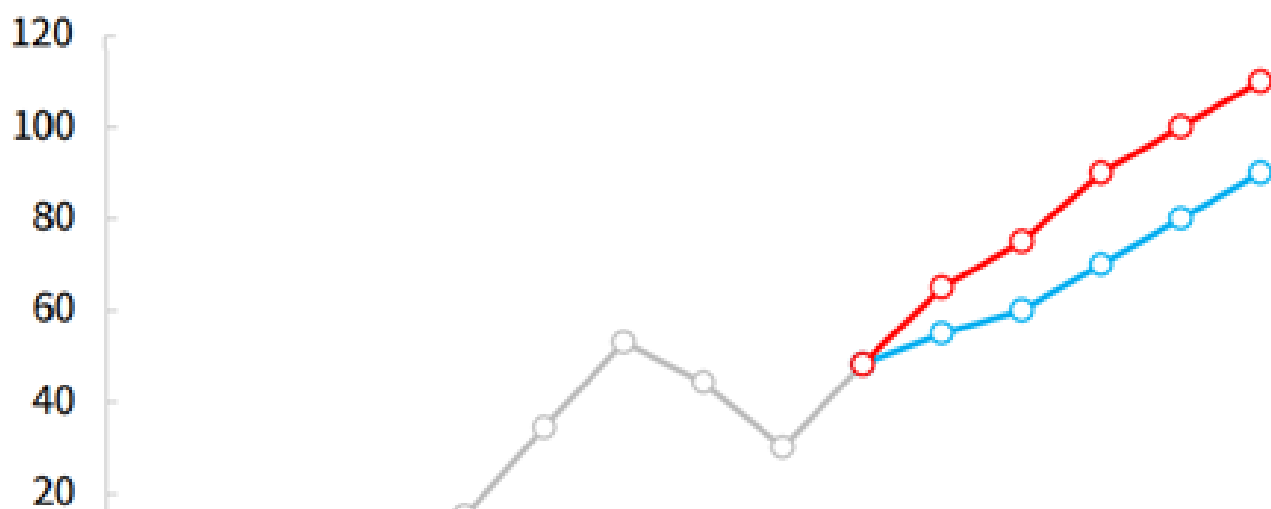
市场需求规模和结构: 长期需求不再是大问题

光伏产业下游的需求,大致可分为两类:一是工商业、居民等户用光伏发电,二是集中式发电,用于并网运行的光伏发电。历史上看,两类需求此起彼伏,都经历过较快的增长。光伏的最初发展首先来自于第一类需

求的拉动，后由第二类需求接力，近年来第一类需求由于技术的改进而又得以持续增长，工商业建筑、民居屋顶都有大量的空间安装太阳能发电系统。从区域看，除了国内的发电需求，来自国外的需求也不容忽视。

此外，双碳和环保政策预计将极大提升对太阳能的需求，光伏需求受此因素拉动，扩张前景可观。据CPIA预测，中国光伏装机将达到50-60GW。到2025年，装机量有望突破100GW。更重要的是，双碳、环保使得光伏市场与传统能源市场的距离被拉开，来自其他同类产业领域的竞争在减少，需求呈现很强的独立性。

2011-2025 中国光伏新增装机预测 (GW)



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_34296

