

2023年04月11日

光伏设备

行业快报

TOPCon 电池投资生命周期有望超预期，利好设备商

投资要点

- ◆ **TOPCon 持续大规模放量：**根据不完全统计，当前，TOPCon 电池规划待建产能已超过 600GW，TOPCon 产能加速建设放量中。在传统光伏电池厂商、光伏电池环节的上下游厂商产业链延伸、跨界玩家的共同带动下，TOPCon 电池持续大规模放量。其中，产业链上下游环节延伸进行 TOPCon 电池规划的有上机数控、TCL 中环。上机数控拟规划建设 24GW TOPCon 产能；硅片龙头之一的中环，拟规划建设 25GW TOPCon 产能。光伏行业厂商进行产业链上下游延伸，选择大规模扩产 TOPCon，进一步验证 TOPCon 电池经济效益明显、项目可实现性高等优点。
- ◆ **TOPCon 电池经济效益明显，投资生命周期有望超预期：**根据 PVinfolink 数据，目前 TOPCon 组件相比 PERC 组件享有 0.095 元/W 溢价，在此基础上，根据测算，TOPCon 电池端预计实现 1 亿元/GW 盈利，远超过 HJT 电池约 0.56 亿元/GW 盈利水平。动态对比 TOPCon 电池与 HJT 电池经济性，假设两者降本增效方法均取得一定进展，则 2023 年底，TOPCon 电池有望实现 1.7 亿元/GW 设备投资成本、1.28 亿元/GW 盈利，而 HJT 电池有望实现 3 亿元/GW 设备投资成本、1.13 亿元/GW 盈利。两者对比，TOPCon 电池有明显经济性优势，其投资生命周期有望超过市场预期。
- ◆ **TOPCon 有望持续放量，利好 TOPCon 设备商：**在 TOPCon 持续大规模放量背景下，TOPCon 设备商有望充分受益。我们重点推荐：1) 捷佳伟创：公司在清洗制绒、扩散制结等环节，具有超 50% 的市占率。并且，在 TOPCon 核心镀膜环节，公司推出 PE-Poly，根据公司公告，PE-Poly 市占率已超过 50%。助力电池厂商优化工艺、降本增效，公司有望充分受益于 TOPCon 大规模量产；建议关注微导纳米。
- ◆ **风险提示：**光伏装机量不及预期；欧洲政策对光伏产业的影响；HJT、钙钛矿电池路线进展超预期等

投资评级

领先大市-B维持

首选股票

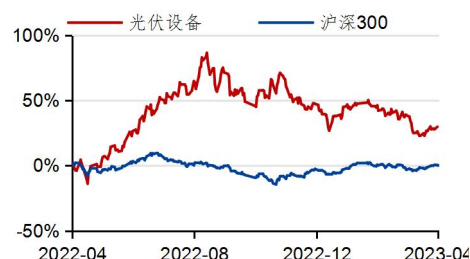
评级

300724.SZ

捷佳伟创

买入-B

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.64	-13.68	25.54
绝对收益	-6.29	-11.62	22.45

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsc.cn

报告联系人

何海霞

hehaixia@huajinsc.cn

相关报告

高测股份：业绩高增，公司未来有望受益于细线化、薄片化进程推进-高测股份公司快报 2023.4.6

帝尔激光：TOPCon SE 订单超 100GW，公司有望充分受益于 TOPCon 产能放量-帝尔激光公司快报 2023.2.15

机械：TOPCon 大规模量产，PECVD 成为主流工艺-TOPCon 设备行业深度报告 2023.2.10



行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn