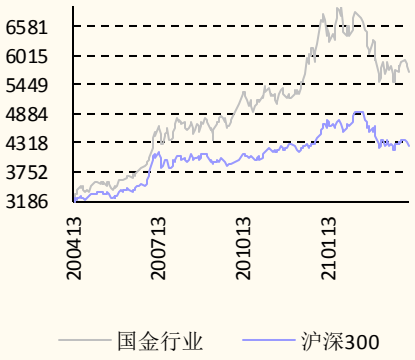
新能源与汽车研究部

电力设备与新能源行业研究 买入（维持评级） 行业周报

光伏终端需求望回暖，燃料电池迎政策产业共振

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	5698
沪深 300 指数	5035
上证指数	3451
深证成指	13813
中小板综指	12255



相关报告

1.《玻璃降价缓光伏僵局，小米入局跨界造车升温-新能源与汽车行业研...》，2021.4.5

2.《光伏僵持格局渐化解，电车缺芯影响继续发酵-新能源与汽车行业研...》，2021.3.28

3.《新能源仍是碳中和主线，大众宝马电动化提速-新能源与汽车行业研...》，2021.3.21

4.《电动化提速 动力电池种子选手迎高弹性增长-动力电池行业报告》，2021.3.21

5.《风光金融支持加大，新能源车产销价财走强-新能源与汽车行业研究...》，2021.3.14

姚遥 分析师 SAC 执业编号：S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

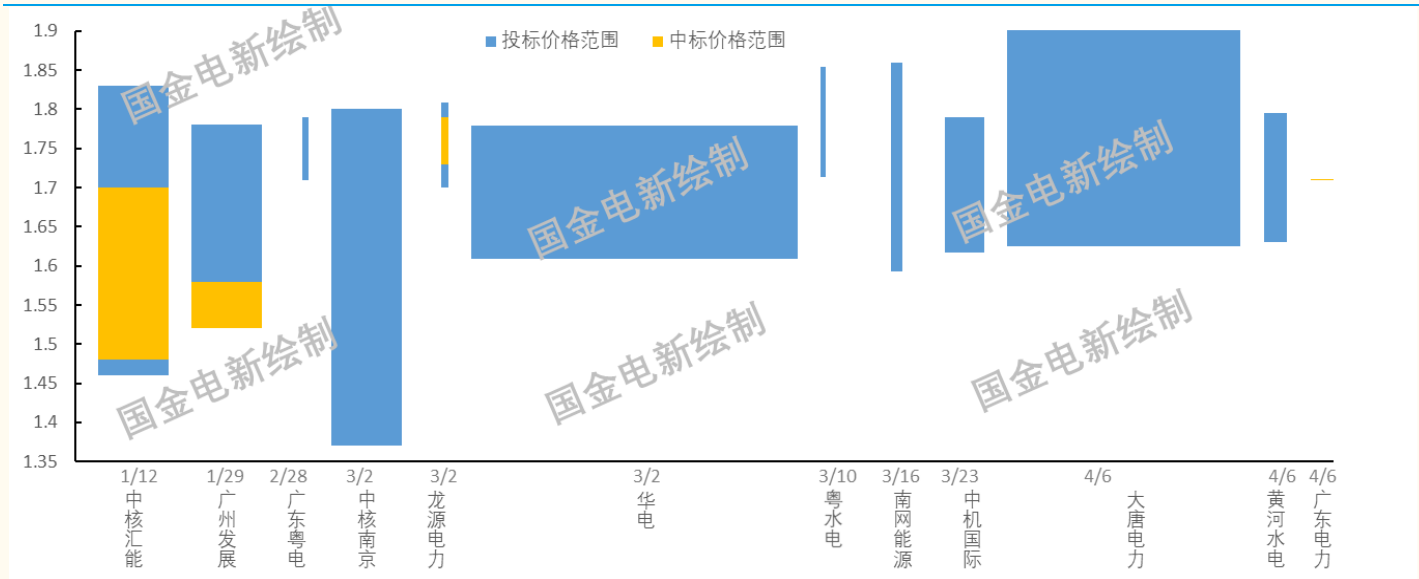
邱长伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521010003
qiuchangwei@gjzq.com.cn

宇文甸 联系人
yuwendian@gjzq.com.cn

张伟鑫 联系人

- **新能源：发改委电价政策进一步提升今年新增装机确定性，并开始明确平价后时代项目电价长效机制；组件招标陆续启动，Q2 需求有望逐步回暖。**
- 近日，国家发改委就 2021 年新能源发电上网电价政策征求意见，简单来说。此前 3 月能源局征求意见的政策文件负责确定项目指标的分配原则，而发改委本次征求意见的政策则负责确定拿到指标项目的上网电价水平。此次政策文件的要点包括：1）明确 2021 年起新核准的集中式、工商业分布式光伏和陆上风电项目，中央财政不再补贴；2）明确了 2021 年新核准的项目按照消纳机制分为保障性并网和市场化并网两大类的电价规则；3）明确户用项目 2021 年仍有 3 分/度的全电量补贴，且为补贴最后一年；4）光热示范项目 2021 年底前并网可享受 1.05 元/度，之后中央财政不再补贴。
- 文件内容整体符合预期，我们认为值得强调的影响主要是：1）进一步明确了未来新增光伏项目电价继续下行、且部分电量需参与市场化交易的政策导向，存量 19/20 年两批平价示范项目（约 50GW）的政策红利和指标稀缺性凸显，持有相关指标的业主年内并网动力强；2）首次明确 2021 年户用补贴强度，且明确为补贴最后一年，户用存在抢装需求，预计全年户用装机有望冲击 15GW（同比+50%）；3）2021 年各省新能源上网指导价已全面低于当地燃煤标杆电价，产业链提效降本的诉求长期存在，只有能够通过引领技术进步、提升生产与供应链管理效率等方式，在产品成本和品质性能上保持领先的企业，才能够长期获得超额利润。
- 产业链方面，本周的重要事件包括大唐 5GW 组件集采开标、中广核今年第一批组件集采启动、中环官宣 4 月硅片价格上调。3 月中旬启动的大唐 5GW 组件招标本周如期公布开标结果，整体报价区间仍维持相对高位，且最低价区间有所上移，作为光伏玻璃大幅降价之后的第一次大型组件集采开标，反映出目前组件厂挺价态度坚决，或对后续硅料/硅片涨价仍有较强预期。
- 此外，本周中广核启动今年第一批组件集采招标，规模 700MW（其中 500MW 用于一个渔光互补项目），供货时间主要集中在 Q2-Q3。从规模、项目类型、交货时间来看，本次招标应该仅能满足中广核今年部分项目需求，本次招标也验证了我们此前一个判断，即：如果项目要在 Q2 开始安装组件，则招标工作理论上最晚不应超过 4 月底。而在下半年硅料价格仍看高、组件降价预期不明的情况下，央企正开始将部分条件较好（对组件价格承受力高、前期工作充分）的项目启动建设，Q2 组件需求有望逐步恢复。
- 周末中环公布 4 月硅片定价，较其 3 月初报价上涨 3-8%不等，以可比规格 170μm 厚度的 M6 硅片为参考，较 3 月 25 日隆基最近一次报价也高出 5%（预计隆基大概率跟涨），对应电池/组件成本上升约 3 分/W，考虑到 4 月光伏玻璃降价为组件成本已带来 6 分/1 毛/W（单玻/双玻）的降幅，本次硅片涨价后，组件整体成本较 3 月仍有一定程度下降。
- 维持“基本面和预期筑底过程中偏左侧布局”的板块投资建议。
- **新能源车：3 月中欧新能源车产销、电池装机延续高景气；锂电材料涨价趋势趋缓；持续关注缺芯造成的供给侧压力。**
- 3 月中国、欧洲新能源车销量超预期。据中汽协数据，2021 年 3 月，汽车产销量分别达到 246 万辆和 253 万辆，环比+64%和 74%，同比+72%和 75%；3 月国内新能源车产销分别完成 21.6 万辆（同比+2.5 倍）、22.6 万辆（同比+2.4 倍），连续刷新当月新能源车产销纪录。主要企业中，上汽通用五菱、特斯拉中国、比亚迪 3 月分别实现新能源车销量 41,491 辆、35,478 辆和 23,906 辆，均高于 1 月份的 38,496 辆、15,484 辆和 20,330 辆。**（后页正文续）**
- **风险提示：**产业链价格竞争激烈程度超预期；全球疫情超预期恶化。

图表 1：2021 年央企/国企组件集采开标/中标情况统计（元/W，柱形宽度示意招标规模）



来源：各企业开标公告，国金证券研究所

- **新能源车：3 月中欧新能源车产销、电池装机延续高景气；锂电材料涨价趋势趋缓；持续关注缺芯造成的供给侧压力。**
- 电池方面，3 月国内动力电池装车量 9.0GWh，同比+225%，环比+61%。其中三元 5.1GWh，同比+129%，环比+53%，铁锂 3.9GWh，同比+627.9%，环比+73.7%。一季度电池装车总量累计 23.2GWh，其中三元 13.8GWh，占比 59.5%；铁锂 9.4GWh，占比 40.4%。
- 欧洲九国 3 月份新能源车销量 19.8 万台，环比 2 月份大幅增长 103%，3 月份欧洲九国电动化率达到 17%。其中销量大国德国、英国、法国新能源车销量分别为 6.6 万辆、3.9 万辆和 2.9 万辆，环比增长 64%、492%和 69%。欧洲九国新能源车销量占欧洲新能源车总销量的 85%左右。
- 展望二季度，特斯拉 Model Y、大众 ID.4、埃安 Y、宏光 MINI EV 马卡龙等新车型将进一步从供给端拉动需求。4 月份上海车展众多新能源车型推出，今明两年新能源车优质供给将大幅增加。3 月份欧洲和中国的新能源车渗透率已经达到 17%和 10%，后续将进入渗透率加速提升的阶段。此外，关注二季度芯片短缺和电池供给瓶颈。
- 二季度汽车缺芯影响幅度或将大于一季度。相比 2019 年同期，2021 年 1-3 月国内乘用车产量分别下降 4%、增长 2%和下降 10%，3 月份降幅进一步扩大，在市场消费恢复情况向好的背景下，或与芯片供应问题有关。芯片等零部件供应紧张问题仍将持续影响企业生产节奏，预计二季度影响幅度大于一季度。中汽协总工程师许海东表示，此前中汽协预计芯片供应紧张下半年就会好转，而按照目前的情况判断，这一问题四季度可能才会明显好转。
- 本周磷酸铁锂正极材料满产满销，价格稳定；三元正极材料受前驱体价格下降带动，价格仍有小幅下降。负极材料面对原材料供应紧张、价格上涨的压力开始酝酿涨价。电解液仍旧受 VC 及六氟供应不足价格维持高位。隔膜需求延续火爆态势，价格稳定。锂电原材料年后的持续涨价趋势在近几周趋缓，部分环节出现价格下调现象，原材料涨价整体可控。经测算若价格完全传导至电池厂则电池原材料成本将上涨 15%左右，对于有议价能力的龙头电池企业可将成本压力向上下游传导，影响相对较小，非龙头电池厂承压，预计原材料涨价影响将在企业二季度报表中有所体现。
- 蜂巢能源无钴正极材料在其位于常州金坛的正极材料工厂正式量产下线。目前已经投入使用的两条产线，可实现多配方工艺生产，如果全部用来生产无钴材料，年产能可达 5000 吨。第一批无钴电芯将于 6 月底在常州二期工厂量产，是一款 115AH、1.5 倍 MEB 厚度的电芯。三元体系中，钴扮

演提升材料倍率、循环性能的角色，高镍/无钴方案在维持电池可靠性的前提下提升镍比例，进而提升电池容量。虽然短期内铁锂、三元仍是供给侧的绝对主流，但电池材料体系的渐进革新对电车续航、快充性能的优化起到推动作用，也是二线电池厂崛起的潜在机遇。

- 国轩高科发布公告称，公司 2020 年度非公开发行股票获得中国证监会审核通过，其引入大众作为战略投资者的计划基本完成。大众和国轩的合作也在逐渐深入，目前大众正在国轩的实验室进行审核验证，向国轩派驻了 20 人左右的专家团队，完成了对国轩第一批 3 人的生产管理人员为期两个月的培训，并且在全球范围内帮助国轩遴选管理和研发人员。此前大众 CEO 冯思瀚表示，到 2025 年大众在中国的电池需求量将达到 150Gwh，假设国轩分到三分之一的订单，体量也在 50GWh 左右，对出货量带动明显。

- **燃料电池：地方政策不间断，示范城市已箭在弦上，再次强调氢燃料电池板块机会。**

- 本周氢能板块表现活跃，亿华通、美锦能源、雪人股份等个股拉升明显。短期来看，国家地方政策的持续发声支持，进一步加强了氢燃料电池整车的放量逻辑，而隆基、阳光、中石化等能源企业的前瞻性部署则揭示了氢能在未来能源体系中的长期价值。我们认为在政策高度支持、产业筹备充分的背景下，2021 年 FCV 高增趋势格外明朗，今年将是行业发展历程中具有转折意义的节点，再次重申氢燃料电池板块的投资机会。

- 本周北京市公开《氢能产业发展实施方案（2021-2025 年）》（征求意见稿）并指出，在 2023 年前，将建成 37 座加氢站，燃料电池汽车推广数量达到 3000 辆；到 2025 年燃料电池车累计推广突破万辆，京津冀氢能产业规模达到 1000 亿以上。自“以奖代补”政策正式出台后，各地政府积极响应，大力推进，2020 年 9 月至今颁布的地方级氢能相关政策超百项，政策态度积极，内容细致，产业发展的政策框架已经基本形成雏形。考虑北京的政策风向意义，此次氢能实施方案除了对京津冀地区氢能产业的直接推动效应外，也将是各地政策制定、落实的参考系。

- 据上海证券报报道“财政部等 5 部门近日下发通知，拟将京沪粤冀豫等地纳入燃料电池汽车示范应用城市群”。从产业基础、供氢条件、政策铺垫角度看，上述消息提及的几个示范片区均具备较好的推广基础，确有望成为首批示范城市的可行性。示范城市正式公布将是国内 FCV 交付起量的发令枪。

本周重要事件

- 发改委就 2021 年新能源上网电价政策征求意见；中环 4 月硅片报价再次上调；大唐 5GW 组件集采开标；中广核启动 2021 年第一批 700MW 组件集采招标；乘联会、中汽协发布 3 月产销数据；蜂巢无钴正极材料下线；比亚迪纯电全系配套刀片电池；大众战略投资国轩高科获证监会核准；《北京市氢能产业发展实施方案（2021-2025 年）》（征求意见稿）发布。

板块配置建议：

- 光伏产业链上下游僵持格局正逐步化解，对全年需求及龙头企业盈利维持乐观，近期调整后性价比突显，维持重点推荐；新能源车板块板块估值回落提供左侧布局机会，重点关注享涨价红利或格局优化的环节，同时建议关注受益电动化的优质零部件企业；燃料电池迈入商用车规模放量元年，储能及乘用车规模应用也不远；电力设备继续看好碳中和及高比例可再生需求背景下的特高压、能源互联网及工控、低压核心资产。

推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、阳光电源、福斯特、海优新材、信义光能、福莱特（A/H）、金晶科技、亚玛顿、通威股份、晶澳科技、信义能源、晶科能源、晶盛机电、中环股份；**电车：**宁德时代、亿华通、嘉元科技、恩捷股份、

赣锋锂业、天齐锂业、德方纳米、璞泰来、鹏辉能源、欣旺达、亿纬锂能；
电力设备：汇川技术、国电南瑞、正泰电器、东方电缆、良信电器。

风险提示

- 政策调整、执行效果低于预期；产业链价格竞争激烈程度超预期；尽管短期政策落地将促使产业链开工逐步恢复正常，并在一定程度上修复市场情绪，但无论是动力电池还是光伏产业链，其结构性产能过剩仍然是不争的事实，如果需求回暖不及预期，或后续有预期外的政策调整（趋严），都将对产业链产品价格及相关企业盈利能力带来不利影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场 T3-2402