新能源车产销景气度持续，硅料、组件价格大幅上涨

——2021 年电新行业周报 3 月第 2 期

投资周报

投资主题:

新能源汽车: 2 月国内外新能源需求持续高增长。欧洲主要 8 国实现新能源车销量约 9.5 万辆，同环比分别为+67%、+9%，国内主要车企比亚迪实现新能源车销量 1.04 万辆，同比+269%；蔚来实现交付 0.56 万辆，同比+689%。2021 年国内外新能源汽车市场共振，行业将处于高增长通道，我们预计 2021 年全球新能源车销量将达到约 470 万辆，将实现 50%以上的增长。

光伏: 短期，多晶硅料供给不足，电池片需求旺盛，硅料、硅片价格出现大幅上涨。长期看，光伏行业在 2021 年退出补贴后，将展现出超预期的成长性，行业标的将迎来业绩和估值的双提升。预计 2021 年全球光伏装机量可达 170GW，同比增长 36%；其中中国预计装机 66GW，欧洲、美国分别预计装机 25GW、18GW。“十四五”开局之年，国内光伏市场需求旺盛。基于国内“2030 年碳达峰”、“2060 年碳中和” 的大背景下，“十四五”期间国内装机高速增长信号愈发明确。我们预计 2021 年国内装机 66GW，同比增长 67.3%年均复合增速有望达到 15%以上。

投资建议: 节后新能源板块调整幅度较大，主要是受全球流动性收缩而引起市场杀估值行为。股价主要是由业绩和估值驱动。而节后股市的无差异下跌并未考量各板块的基本面差异。看基本面，新能源板块赛道宽、空间大，行业处于早期启动阶段，各标的业绩普遍高增长。我们认为即使在市场悲观情况下，新能源板块业绩高增也能更强地抵抗估值收缩对股价造成的波动，相对收益确定性高。站在当前时间点，各行业基本面的重要性更加突出，未来各板块演绎也将出现差异化。新能源板块长期向好，短期数据喜人。建议积极布局新能源板块，重点推荐宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、赣锋锂业、天齐锂业、福斯特、通威、隆基等。

● 行业要闻:

新能源汽车: 2021 年 2 月新能源汽车产销分别达到 12.4 万辆和 11.0 万辆，环比下降 36.2%和 38.8%，同比增长 7.2 倍和 5.8 倍。（来源：中汽协）

比亚迪秦 PLUS DM-i 正式上市，售价 10.58 万至 14.58 万元。（来源：第一电动）

光伏: 五部门：引导加大金融支持力度，促进风电和光伏发电等行业健康有序发展（来源：SolarZoom）

● 重要公告:

【容百科技】预计 21Q1 实现归母净利润 0.9~1.2 亿元，同比约+257%~376%。

【卧龙电驱】拟转让所持控股子公司卧龙电气集团杭州研究院 100%股权至浙江凯信，交易对价合计为 4.15 亿元。

【中环股份】20 年业绩：营收 190.57 亿元，同比+12.85%；归母净利润 10.89 亿元，同比+20.51%。

【隆基股份】公司在银川投资建设年产 5GW 单晶电池项目，投资约 31 亿元（含流动资金），预计在 2022 年投产。

【京运通】20 年业绩：营收 40.56 亿元，同比+97.15%；归母净利润 4.40 亿元，同比+67.09%。

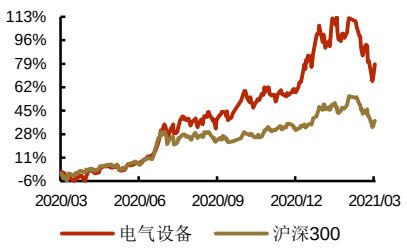
● 风险提示: 需求不及预期，原材料价格上涨过快

推荐（维持评级）

开文明（分析师）
021-68865582
kaiwenming@xsdzq.cn
证书编号：S0280517100002

曹瑞元（联系人）
caoruiyuan@xsdzq.cn
证书编号：S0280119090014

行业指数走势图



相关报告

《2 月新能源车销量持续高增长，硅料、硅片价格大幅上涨》2021-03-07

《新能源汽车产销提速在即，关注 N 型高效电池投资机会》2020-06-21

《涨价持续，新能源汽车和光伏产业链高景气》2021-02-28

《造车新势力销量开门红，美国正式重返《巴黎协定》》2021-02-20

《1 月造车新势力销量创新高，硅料、硅片价格上涨》2021-02-07

重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE（%）	EPS				PE				PB
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	
电动车	300750.SZ	*宁德时代	7,954	13.1	2.09	2.27	3.35	4.46	163	150	102	77	17.9
	002594.SZ	*比亚迪	4,756	8.8	0.50	1.60	2.06	2.53	363	113	88	72	7.9
	300014.SZ	*亿纬锂能	1,545	24.6	1.64	0.91	1.63	2.22	50	90	50	37	10.3
	002466.SZ	*天齐锂业	572	5.0	-5.24	-0.87	0.27	0.61	-7	-44	144	64	6.4
	002460.SZ	*赣锋锂业	1,302	14.2	0.28	0.52	1.12	1.66	354	191	89	60	15.2
	688005.SH	*容百科技	269	10.9	0.21	0.44	1.22	1.90	286	137	49	32	6.2
	300073.SZ	*当升科技	211	14.0	-0.48	0.79	1.23	1.57	-97	59	38	30	5.9
	002340.SZ	*格林美	421	8.4	0.18	0.13	0.24	0.33	49	68	36	26	3.3
	002812.SZ	*恩捷股份	1,068	19.3	1.06	1.17	1.83	2.52	114	103	66	48	19.9
	300568.SZ	*星源材质	110	8.4	0.66	0.36	0.54	0.77	37	68	45	32	2.3
	002080.SZ	*中材科技	436	16.4	0.82	1.26	1.52	1.76	32	21	17	15	3.4
	600580.SH	*卧龙电驱	151	12.7	0.75	0.72	0.84	0.97	15	16	14	12	2.0
	002050.SZ	*三花智控	754	16.8	0.52	0.43	0.54	0.64	40	49	39	33	6.2
	600885.SH	*宏发股份	358	16.3	0.95	1.12	1.36	1.62	51	43	35	30	5.4
	300438.SZ	*鹏辉能源	69	14.2	0.60	0.56	0.99	1.33	27	29	16	12	1.8
	300037.SZ	*新宙邦	291	14.6	0.86	0.00	1.67	2.15	82	-	43	33	8.0
光伏	601012.SH	*隆基股份	3,435	24.9	1.47	2.25	3.04	3.75	62	40	30	24	12.1
	600438.SH	*通威股份	1,517	20.2	0.68	1.03	1.24	1.52	50	33	27	22	7.2
	603806.SH	*福斯特	603	19.3	1.83	1.82	2.35	2.92	43	43	33	27	6.3
	002129.SZ	*中环股份	801	10.7	0.32	0.00	0.70	0.96	81	-	38	28	3.6
	300393.SZ	*中来股份	63	13.4	0.69	0.46	0.69	0.94	12	18	12	9	0.8
	300274.SZ	*阳光电源	1,146	22.1	0.61	1.34	1.96	2.52	129	59	40	31	13.1
	300763.SZ	*锦浪科技	217	29.4	1.69	2.07	3.36	4.63	88	72	44	32	13.7
	688390.SH	*固德威	189	30.5	1.56	3.10	5.05	7.18	137	69	42	30	33.7
	601865.SH	*福莱特	564	29.0	0.37	0.68	1.14	1.36	75	41	24	20	3.0
	002459.SZ	*晶澳科技	448	19.3	1.27	1.02	1.55	1.97	22	28	18	14	4.5
	002518.SZ	*科士达	71	15.3	0.55	0.60	0.75	0.85	22	20	16	14	2.7
风电	002202.SZ	金风科技	567	10.9	0.51	0.77	0.94	1.05	27	18	14	13	1.8
	601615.SH	明阳智能	349	18.6	0.53	0.74	1.13	1.25	34	25	16	15	3.5
	300772.SZ	运达股份	45	15.9	0.40	0.49	1.00	1.29	38	31	15	12	2.9
工控	300124.SZ	*汇川技术	1,490	21.7	0.58	1.19	1.58	2.01	149	73	55	43	16.8
	002851.SZ	*麦格米特	156	18.4	0.78	0.82	1.06	1.39	40	38	29	22	7.5
其他电气设备	600406.SH	国电南瑞	1,323	16.0	0.94	1.12	1.32	1.54	30	25	22	19	4.1
	600312.SH	平高电气	93	5.2	0.17	0.25	0.37	0.49	41	28	19	14	1.0
	002801.SZ	*微光股份	51	17.1	1.40	0.00	1.54	1.85	24	-	22	18	3.9
	002706.SZ	良信电器	193	23.8	0.35	0.48	0.68	0.94	70	51	36	26	10.7
	300215.SZ	电科院	47	11.4	0.22	0.20	0.34	0.44	28	31	19	14	2.2
	000400.SZ	许继电气	147	9.2	0.42	0.72	0.89	0.97	35	20	16	15	1.7

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代电新团队覆盖标的，其余公司采用 wind 一致预期，股价为 2021 年 3 月 12 日收盘价）

目 录

1、 本周投资主题：行业高景气 4
1.1、 本周重点推荐表现 4
1.2、 本周的投资主题和主要逻辑 4
2、 行业要闻 6
3、 重要公告 6
4、 数据跟踪 7
4.1、 新能源汽车：2 月新能源车销量同比+752% 7
4.2、 光伏:本周硅料价格延续上涨行情 8
5、 风险提示 11

图表目录

图 1： 行业本周涨幅排名 4
图 2： 行业本周跌幅排名 4
图 3： 新能源车 2 月销量达到 11.0 万辆（万辆） 7
图 4： 新能源车渗透率 2021 年 2 月达到 7.6% 7
图 5： 2 月国内动力电池装机量 5.6 GWh（单位：GWh） 8
图 6： 2 月 LFP 电池装机占比 39.3% 8
图 7： 2021 年 2 月电池装机量 TOP 企业 8
图 8： 多晶硅价格 9
图 9： 硅片价格 9
图 10： 电池片价格 9
图 11： 组件价格 9
图 12： 2020Q4 国内光伏新增装机 29.5GW 10
图 13： 2020 年 11 月国内光伏并网量 4GW 10
图 14： 9 月国内户用装机 1301MW，环比+25.35% 10
图 15： 2020 年 11 月国内组件出口 7.5GW 10
图 16： 国内多晶硅进口数据 10
图 17： 国内多晶硅进口按来源 10

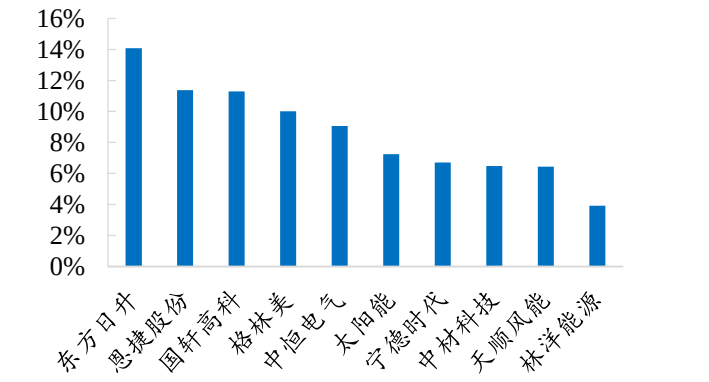
表 1： 光伏产业链本周价格及变化情况 8

1、 本周投资主题：行业高景气

1.1、 本周重点推荐表现

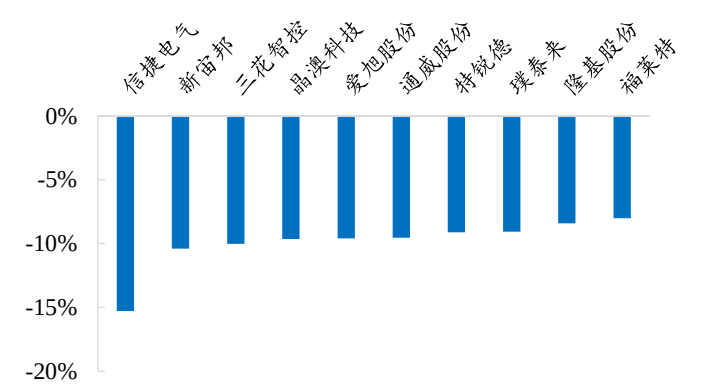
本周（2021/3/8-2021/3/12）行业标的池涨跌幅 TOP 排名如下。

图1： 行业本周涨幅排名



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 行业本周跌幅排名



资料来源：Wind，新时代证券研究所

1.2、 本周的投资主题和主要逻辑

新能源汽车：2 月国内外新能源需求持续高增长。欧洲主要 8 国实现新能源车销量约 9.5 万辆，同环比分别为+67%、+9%，国内主要车企比亚迪实现新能源车销量 1.04 万辆，同比+269%；蔚来实现交付 0.56 万辆，同比+689%。2021 年国内外新能源汽车市场共振，行业将处于高增长通道，我们预计 2021 年全球新能源车销量将达到约 470 万辆，将实现 50%以上的增长。

光伏：短期，多晶硅料供给不足，电池片需求旺盛，硅片价格出现上涨。长期看，光伏行业在 2021 年退出补贴后，将展现出超预期的成长性，行业标的将迎来业绩和估值的双提升。预计 2021 年全球光伏装机量可达 170GW，同比增长 36%；其中中国预计装机 66GW，欧洲、美国分别预计装机 25GW、18GW。“十四五”开局之年，国内光伏市场需求旺盛。基于国内“2030 年碳达峰”、“2060 年碳中和”的大背景下，“十四五”期间国内装机高速增长信号愈发明确。我们预计 2021 年国内装机 66GW，同比增长 67.3%年均复合增速有望达到 15%以上。

投资建议：

节后新能源板块调整幅度较大，主要是受全球流动性收缩而引起市场杀估值行为。股价主要是由业绩和估值驱动。而节后股市的无差异下跌并未考量各板块的基本面差异。看基本面，新能源板块赛道宽、空间大，行业处于早期启动阶段，各标的业绩普遍高增长。我们认为即使在市场悲观情况下，新能源板块业绩高增也能更强地抵抗估值收缩对股价造成的波动，相对收益确定性高。站在当前时间点，各行业基本面的重要性更加突出，未来各板块演绎也将出现差异化。新能源板块长期向好，短期数据喜人。建议积极布局新能源板块，重点推荐宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、赣锋锂业、天齐锂业、福斯特、通威、隆基等。

【比亚迪】进化到蜕变的全球电动车龙头

（1）新能源汽车龙头，公司技术引领发展，不断完善人才和产品线布局。

（2）公司 2019 年装机量达 10.8GWh，市占率 17%，国内装机量第二。刀片

电池+CTP 技术引领创新，进一步降低电池包成本。

【宁德时代】全球动力锂电池龙头，竞争力进一步增强

（1）公司是全球动力锂电池龙头，通过产业链一体化布局和核心技术领先，保持高水平竞争力；

（2）公司 2019 年国内市场装机量市占率超过 50%，并且正在加速出海，未来将进一步提升市占率；

（3）目前公司产能约 60GWh。按照公司已公布的规划，预计公司在青海西宁、四川宜宾、江苏溧阳、宁德和德国的全资总产能约 200GWh，与上汽、一汽、东风、吉利合资产能 70GWh，未来产能扩张快速。

【鹏辉能源】和上通五战略合作，应用场景多看点

（1）公司是上汽通用五菱动力电池战略合作供应商，配套公司宝骏、五菱多款车型，后续新车型不断申报中；

（2）公司产品多应用场景，不断开拓 TWS 耳机客户、积极渗透电动两轮车市场，同时还中标中国铁塔 5G 备用电源项目等。

【亿纬锂能】消费电池放量带动业绩，动力储能加速抬升估值

（1）公司锂原+锂离子电池为主业，深度参与电子烟，收入净利润十年 复合增速均超 40%以上；

（2）消费类锂电池突破三星供应链，TWS 电池放量在即；

（3）动力电池配套戴姆勒、起亚等国际知名整车厂。

【隆基股份】高速成长的单晶硅片组件龙头

（1）公司是单晶硅片，单晶硅片是光伏主产业链竞争壁垒最高和格局最好的的环节；

（2）公司积极向下游电池、组件延伸，预计 2020 年组件出货 20GW（含自用），跻身绝对一线组件龙头。

【晶澳科技】一体化光伏组件龙头，回 A 上市进一步加速成长

（1）公司是全球化光伏组件龙头，整体规模处于行业第一梯队；

（2）拥有从硅片到电池到组件的完整产业链，垂直一体化带来技术和成本上的全面优势；

（3）A 股上市公司融资优势进一步助推公司未来成长。

【福斯特】光伏胶膜龙头，向平台化新材料公司迈进

（1）公司是光伏胶膜龙头，并开拓电子材料

（2）短期：光伏材料量利齐升，总量受益光伏总需求增长与产能扩张，毛利率 受益产品结构优化

（3）中期：电子材料业务放量，感光干膜突破，FCCL 开始形成销售

（4）长期：技术积累和研发优势促成公司向新材料平台化公司迈进

2、 行业要闻

中汽协：2 月新能源汽车销量达 11 万辆

2021 年 2 月新能源汽车产销环比依然下降，同比继续保持迅猛增长。产销分别达到 12.4 万辆和 11.0 万辆，环比下降 36.2%和 38.8%，同比增长 7.2 倍和 5.8 倍。其中，纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销均呈下降；与上年同期相比，纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销同样保持迅猛增长势头。（来源：中汽协）

点评：目前，下游需求端依然保持旺盛。供给端，比亚迪 DM-i 系列、大众 ID.4 系列等车型从 3 月开始陆续上市，极大的在 PHEV 和 BEV 领域满足消费者需求，新能源车高增长有望持续。

比亚迪秦 PLUS DM-i 正式上市，售价 10.58 万至 14.58 万元

3 月 8 日，比亚迪秦 PLUS DM-i 正式上市，新车共有 4 个版本可以选择，补贴后售价为 10.58 万至 14.58 万元。该车型基于比亚迪全新 DM-i 平台打造，定位于紧凑级轿车，搭载骁云-插混专用 1.5L 高效发动机和 DM-i 超级混动专用功率型刀片电池，油耗最低将实现 3.8L/100km，综合续航能够达到 1245km。（来源：第一电动）

点评：秦 PLUS DM-i 价格下沉到 11 万元以下，将重新定义 PHEV 的价格区间，辐射更广的消费群体。由于秦 PLUS DM-i 在同价位区间尚无直接的竞争对手，我们预计该车型有望成为比亚迪开年热销第一车。

五部门：引导加大金融支持力度 促进风电和光伏发电等行业健康有序发展

发改委等多部门发布《关于引导加大金融支持力度 促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》。其中提出，金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷。对短期偿付压力较大但未来有发展前景的可再生能源企业，金融机构可以按照风险可控原则，在银企双方自主协商的基础上，根据项目实际和预期现金流，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排。优先发放补贴和进一步加大信贷支持力度。企业结合实际情况自愿选择是否主动转为平价项目，对于自愿转为平价项目的，可优先拨付资金，贷款额度和贷款利率可自主协商确定。（来源：SolarZoom）

点评：近年来，各地和有关企业坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，认真落实“四个革命、一个合作”能源安全新战略，推动我国风电、光伏发电等行业快速发展。与此同时，部分可再生能源企业受多方面因素影响，现金流紧张，生产经营出现困难。本次加大金融支持力度，促进了风电和光伏发电等行业健康有序发展。

3、 重要公告

【容百科技】2021Q1 业绩预告

20Q4 开始下游电池厂加大扩产、高镍材料市场需求提升，公司积极提升前驱体技术、设备和生产线的升级，前驱体经营业绩由亏转盈，公司预计 21Q1 将实现归母净利润 0.9~1.2 亿元，同比约+257%~376%。

【卧龙电驱】出售控股子公司股权

公司发布公告，拟转让所持控股子公司卧龙电气集团杭州研究院 100%股权至

浙江凯信，交易对价合计为 4.15 亿元。

【中环股份】签订启东电池，组件项目投资框架协议

20 年业绩：营收 190.57 亿元，同比+12.85%；归母净利润 10.89 亿元，同比+20.51%。20 年利润分配预案：每 10 股派 0.60 元（含税），合计派发现金股利 1.82 亿元。

【隆基股份】签订银川年产 5GW 单晶电池建设项目投资协议

公司在银川投资建设年产 5GW 单晶电池项目，投资约 31 亿元（含流动资金），预计在 2022 年投产。

【京运通】2020 年度业绩快报

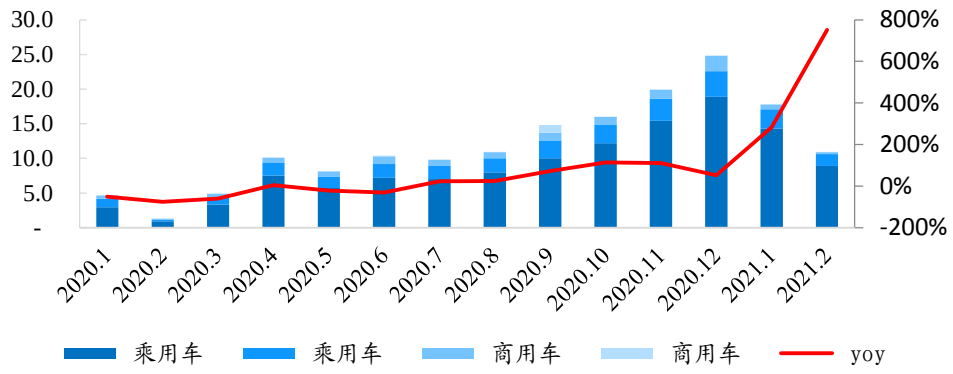
20 年业绩：营收 40.56 亿元，同比+97.15%；归母净利润 4.40 亿元，同比+67.09%。

4、 数据跟踪

4.1、 新能源汽车：2 月新能源车销量同比+752%

销量角度，2021 年 2 月国内新能源车销量 11.0 万辆，同比+752%，其中乘用车销量约 10.6 万辆，商用车销量约 0.4 万辆。

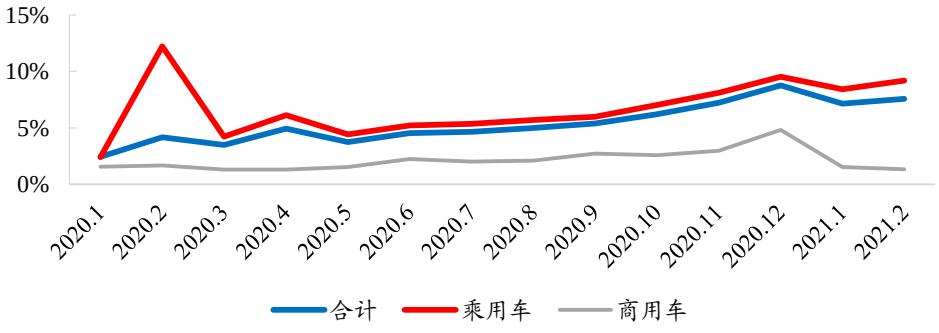
图3： 新能源车 2 月销量达到 11.0 万辆（万辆）



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

渗透率角度看，2021 年 2 月新能源车销量渗透率达到 7.6%，环比+0.4pct，其中乘用车销量渗透率 9.2%，商用车销量渗透率 1.3%。

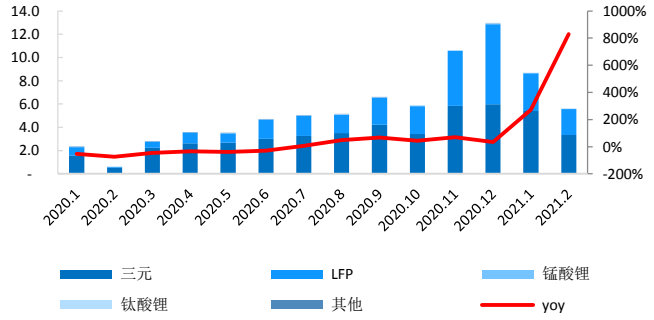
图4： 新能源车渗透率 2021 年 2 月达到 7.6%



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

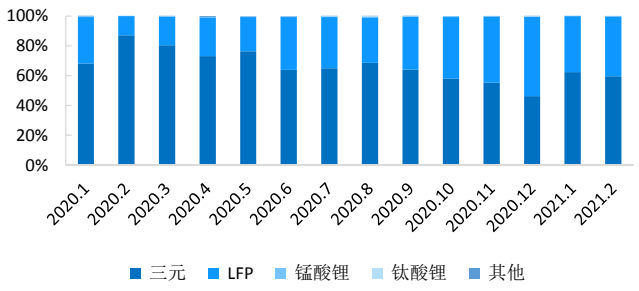
2021 年 2 月国内动力电池装机量 5.6 GWh，同比+830%，其中三元电池装机达到 3.3 GWh，磷酸铁锂 2.2 GWh。

图5： 2 月国内动力电池装机量 5.6 GWh（单位：GWh）



资料来源：动力电池产业创新联盟，新时代证券研究所

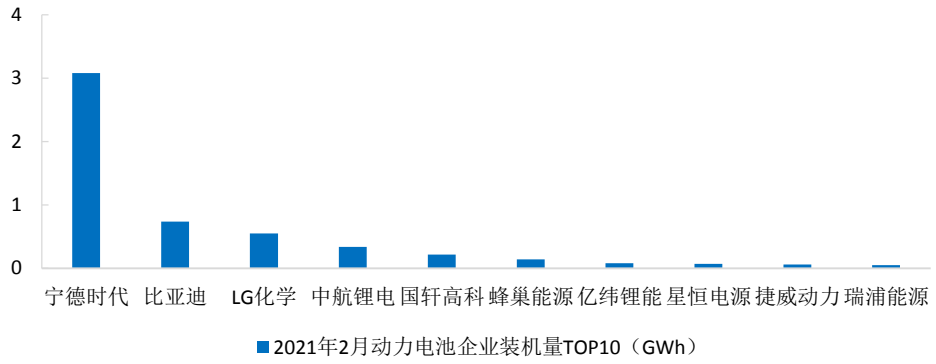
图6： 2 月 LFP 电池装机占比 39.3%



资料来源：动力电池产业创新联盟，新时代证券研究所

2021 年 2 月国内动力电池企业装机量 TOP5：宁德时代、比亚迪、LG 化学、中航锂电和国轩高科。

图7： 2021 年 2 月电池装机量 TOP 企业



资料来源：动力电池产业创新联盟，新时代证券研究所

4.2、 光伏:本周硅料价格延续上涨行情

本周硅料、组件价格较上周大涨。

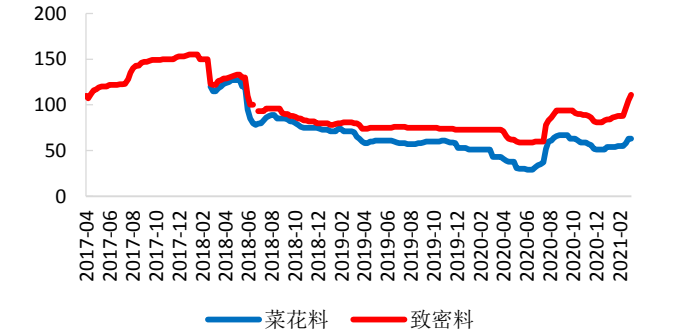
表1： 光伏产业链本周价格及变化情况

2021-03-10	单位	当前价格	较上周	较一月前	较两月前	较三月前	较去年同期
菜花料	元/KG	63.00	0.0%	14.5%	16.7%	23.5%	23.5%
致密料	元/KG	111.00	5.7%	26.1%	32.1%	37.0%	52.1%
多晶金刚线硅片	元/片	1.30	0.0%	2.4%	2.4%	2.4%	-16.1%
单晶硅片 158.75	元/片	3.59	0.0%	15.1%	15.1%	15.1%	8.5%
单晶硅片 166	元/片	3.69	0.0%	14.6%	14.6%	14.6%	-
单晶硅片 182	元/片	4.44	0.0%	13.8%	13.8%	13.8%	-
单晶硅片 210	元/片	6.16	0.0%	12.4%	12.4%	12.4%	-
多晶电池	元/W	0.58	1.9%	6.1%	8.1%	8.1%	-7.1%

2021-03-10	单位	当前价格	较上周	较一月前	较两月前	较三月前	较去年同期
单晶 PERC158.75	元/W	0.93	1.1%	2.2%	2.2%	5.7%	-2.1%
单晶 PERC166	元/W	0.85	0.0%	1.2%	-4.5%	-10.5%	-
单晶 PERC182	元/W	0.90	0.0%	0.0%	-5.3%	-6.2%	-
单晶 PERC210	元/W	0.91	0.0%	0.0%	-5.2%	-6.2%	-
多晶组件	元/W	1.35	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	-9.4%
单晶 PERC 组件	元/W	1.58	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	-5.4%
182 单面单晶 PERC 组件	元/W	1.68	0.6%	1.2%	-1.2%	-2.3%	-
210 单面单晶 PERC 组件	元/W	1.68	0.6%	1.2%	-1.2%	-2.3%	-

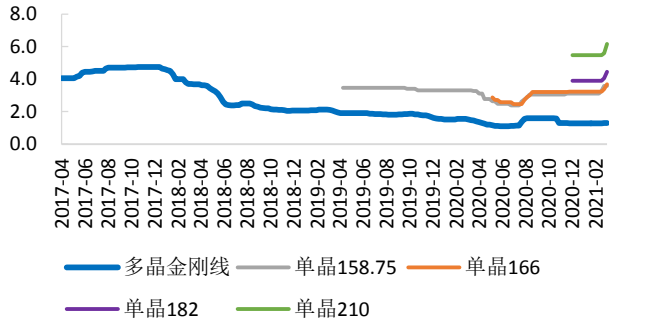
资料来源：PV InfoLink，新时代证券研究所

图8： 多晶硅价格



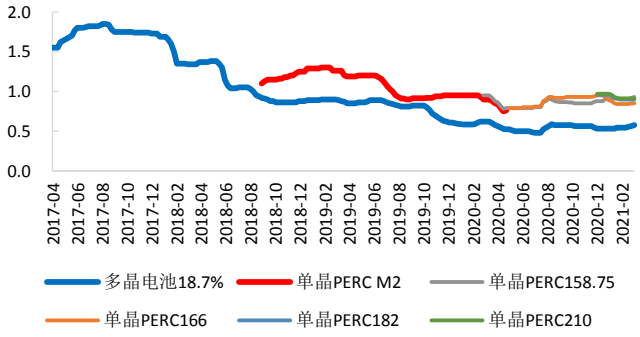
资料来源：PV InfoLink，新时代证券研究所 单位：元/Kg

图9： 硅片价格



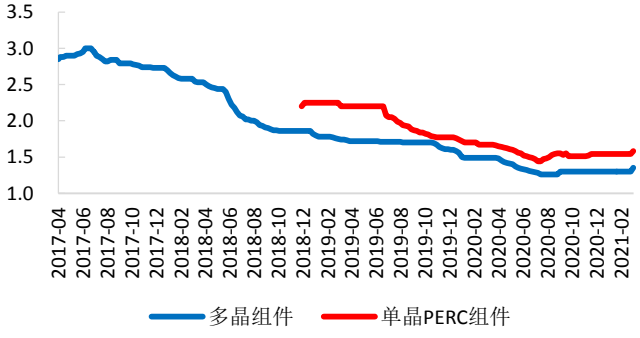
资料来源：PV InfoLink，新时代证券研究所 单位：元/片

图10： 电池片价格



资料来源：PV InfoLink，新时代证券研究所 单位：元/W

图11： 组件价格

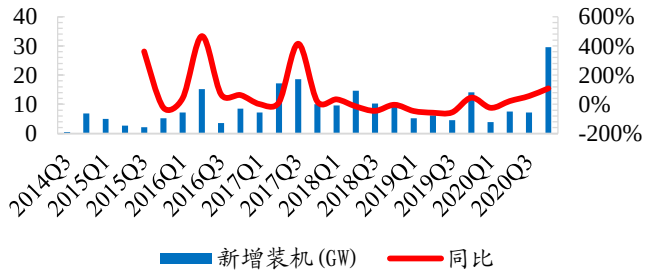


资料来源：PV InfoLink，新时代证券研究所单位：元/W

根据能源局数据：2020Q4 国内光伏新增装机 29.5GW，同比+108.9%，环比+310.9%，其中集中式 22.64GW，分布式 6.86GW。

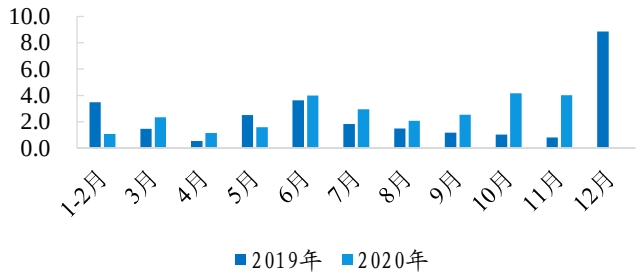
根据中电联数据：2020 年 11 月，国内光伏新增并网量 4.02GW，同比+390.2%，环比-3.6%；2020 年前 11 月光伏总计并网量 25.90GW，同比+44.2%（中电联，统计口径 6MW+）。

图12： 2020Q4 国内光伏新增装机 29.5GW



资料来源：国家能源局，新时代证券研究所

图13： 2020 年 11 月国内光伏并网量 4GW

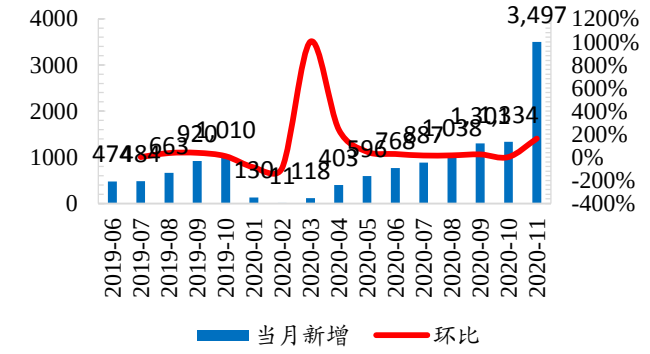


资料来源：中电联，新时代证券研究所 单位：GW

2020 年 11 月，国内户用光伏装机 3497MW，环比+162.1%；2020 年前 11 月国内户用光总计装机 10.11GW。

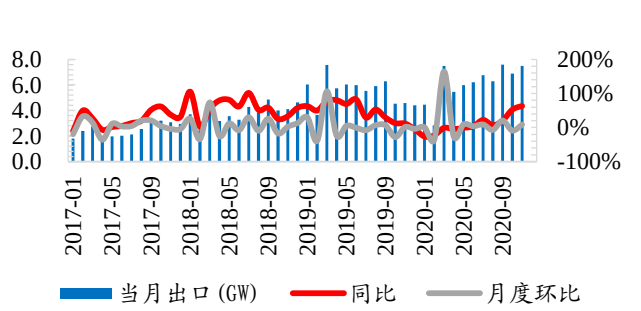
根据 SOLARZOOM 数据，2020 年 11 月，国内光伏组件出口 7.50GW（同比+63.4%， 环比+8.7%）。

图14： 9 月国内户用装机 1301MW，环比+25.35%



资料来源：国家能源局，新时代证券研究所 单位：MW

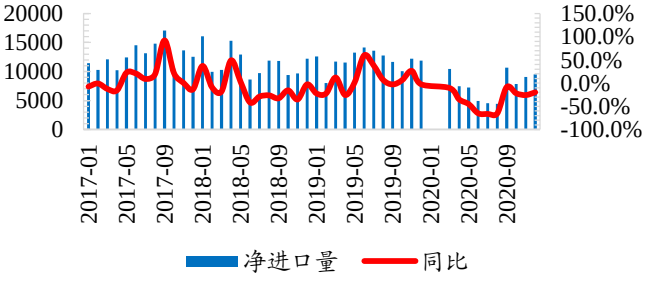
图15： 2020 年 11 月国内组件出口 7.5GW



资料来源：SOLARZOOM，新时代证券研究所

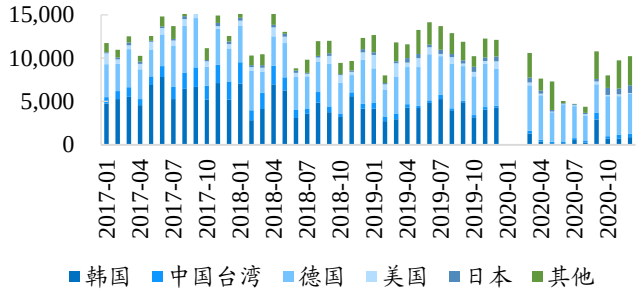
2020 年 12 月，国内多晶硅进口 10239 吨，出口 716 吨，净进口 9523 吨，同比-19.8%，环比+5%。

图16： 国内多晶硅进口数据



资料来源：WIND，新时代证券研究所 单位：吨

图17： 国内多晶硅进口按来源



资料来源：WIND，新时代证券研究所 单位：吨

5、 风险提示

新冠疫情影响产业链供需结构：目前国内疫情已基本得到控制，欧洲疫情逐步稳定，东南亚疫情或影响光伏生产环节。如果海外疫情反复，或面临影响产业链供需结构风险。

下游需求不及预期：新能源汽车销量一方面与国内政策力度相关，一方面与欧洲需求相关。光伏风电需求与成本相关，虽然长期向好，但短期可能面临需求不及预期风险。原油价格暴跌，若长期处于低位，可能损害新能源的竞争力，行业降本压力进一步增大。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

开文明，上海交通大学学士，复旦大学世界经济硕士，2007-2012 年历任光大证券研究所交通运输行业分析师、策略分析师、首席策略分析师，2012-2017 年历任中海基金首席策略分析师、研究副总监、基金经理。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁　爽　销售总监**	
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn	
上海	**阎喜蒙　销售副总监**	
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn	
广深	**丁培培　销售经理**	
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/