民生证券 MINSHENG SECURITIES

电力设备与新能源行业

行业研究/周报

10 月电动车销量高增，造车新势力表现亮眼

—电力设备与新能源行业周报 20201116

电力设备与新能源行业周报 | 2020 年 11 月 16 日

报告摘要：

- **本周板块行情**

电力设备和新能源板块本周下跌 1.61%，跌幅领先大盘。其中，工控自动化上涨 1.54%、锂电池指数上涨 0.72%、发电设备上涨 0.36%、核电板块上涨 0.22%、新能源汽车指数下跌 0.97%、风电板块下跌 2.27%、光伏板块下跌 2.81%。

- **新能源汽车：新能源车10月产销高增长，造车新势力等ToC端消费旺盛**

国内 10 月新能源汽车产销量达 16.7、16.0 万辆，同比增长 69.7%、104.5%，产销均创 10 月历史新高，其中造车新势力等 10 月销量数据靓丽，表明 ToC 端需求持续高增。欧洲市场保持高增态势，10 月销量近 15 万辆，同比翻两番。Q4 国内外电动车需求共振，推荐进入特斯拉及欧洲车企供应链的各细分环节龙头。此外，六氟磷酸锂阶段性供应仍偏紧，建议关注六氟磷酸锂及自产六氟磷酸锂的电解液公司投资机会。

- **新能源发电：光伏Q4景气度高企，风电抢装行情延续**

光伏 Q4 需求强劲，“十四五”期间光伏装机有望显著提升，光伏行业景气度高企，产业链各环节头部企业加速扩产，行业集中度不断提升，建议关注各环节龙头公司的投资机会。风电板块抢装行情延续，招标量同比大幅增长，明年风电装机需求预计仍有较好增长，建议关注风机零部件企业。

- **工控及电力设备：PMI位于扩张区间，工控行业需求旺盛进口替代加快**

10 月制造业 PMI 为 51.4%，较上月回落 0.1%，但仍处于扩张区间，工控下游需求较好，我们预计四季度行业快速增长仍将延续，考虑到工控行业周期性，预计有望持续到明年。工控龙头汇川技术三季报高增长，本土品牌进口替代加速推进。

- **本周建议关注**

通威股份：硅料业务供需紧平衡，电池片成本优势巩固。
隆基股份：硅片及组件份额快速提升，产能扩张加速推进。
孚能科技：软包电池龙头即将供货戴姆勒，国内外车企客户快速突破。
天赐材料：六氟磷酸锂供应紧张仍处涨价区间，公司成本优势扩大盈利提升。
璞泰来：负极材料龙头海外动力客户放量，定增加快一体化产能布局。

- **风险提示**

全球疫情持续时间超预期，政策不达预期，行业竞争加剧致价格超预期下降。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		11 月 13 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600438	通威股份	30.92	0.68	1.12	1.29	45	28	24	推荐
601012	隆基股份	66.56	1.40	2.27	2.78	48	29	24	推荐
688567	孚能科技	31.00	0.15	-0.24	0.18	207	-	172	暂未评级
002709	天赐材料	80.50	0.03	1.21	1.46	2683	67	55	暂未评级
603659	璞泰来	114.90	1.50	1.68	2.41	77	68	48	暂未评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（暂未评级公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：于潇

执业证号： S0100520080001
电话： 021-60876734
邮箱： yuxiao@mszq.com

相关研究

1. 电力设备新能源行业周报 20201019：9 月电动车产销新高，风电开启高景气周期
2. 电力设备新能源行业周报 20201026：特斯拉三季报超预期，风光补贴拖欠有望解决
3. 电力设备新能源行业周报 20201102：光伏、工控需求旺盛，电动车技术路线图发布
4. 电力设备新能源行业周报 20201100：新能源汽车发展规划发布，开启长期成长空间

目录

一、本周观点 3
二、本周行情回顾 5
三、行业热点新闻 6
（一）新能源汽车及锂电池 6
（二）新能源发电及储能 7
（三）工控及电力设备 8
四、产业链价格跟踪 9
（一）锂电市场观察 9
（二）光伏市场观察 12
五、风险提示 14
插图目录 15
表格目录 15

一、本周观点

新能源汽车：2020 年 11 月 2 日，国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》，提出到 2025 年，纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0 千瓦时/百公里，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右。我们认为：（1）新能源汽车产业战略地位不变，纯电动技术路线确立；（2）2025 年电动化目标由征求意见的 25%下调至 20%，与《汽车产业中长期发展规划》、《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》一致，目标更加务实，预计未来 5 年国内电动车年均复合增速有望超过 35%，2025 年销量将达到 600 万辆；（3）《规划》为指导性目标，随着新能源汽车行业进入产品驱动阶段，渗透率提升取决于产品力提升，从产业链数据来看，2C 端需求潜力持续激发，未来不排除渗透率超过《规划》目标的可能性。

据中汽协统计，10 月新能源汽车产销量分别完成 16.7、16.0 万辆，同比增长 69.7%、104.5%，环比增长 19.6%、13.9%，产销量双双创 10 月历史新高；1-10 月产销分别完成 91.4、90.1 万辆，同比下降 9.2%、7.1%，降幅比 1-9 月收窄 9.5 个百分点和 10.6 个百分点。造车新势力 10 月销量数据持续高增，其中蔚来汽车 10 月共交付新车 5055 辆，同比增长 100.12%，品牌单月交付数新高；理想 ONE10 月供交付 3692 辆，连续 3 个月刷新单月交付记录，同时 10 月新增定单量也创下历史新高；小鹏汽车 10 月新车交付 3040 辆，同比增长 229%，连续 2 个月达到 3000 台以上。随着 To C 端市场需求逐步爆发，全年国内新能源汽车有望实现 110-120 万辆销量。利好政策刺激叠加 2021 年补贴降幅不大，预计明年电动车销量增长 50%以上，有望达到 170-180 万辆。欧洲市场在政策扶持下高速增长，10 月电动汽车销量近 15 万辆，同比翻两番；1-10 月累计销量超过 90 万辆，同比增长超过 110%；其中德国、英国、法国、瑞典、挪威新能源汽车销量分别为 4.80、1.71、2.02、0.83、0.79 万辆，同比增长 260%、172%、214%、199%、68%，环比增长 16%、-50%、13%、-16%、-38%，纯电+插电渗透率分别为 17.5%、12.1%、11.8%、36.2%、79.1%。我们预计今年欧洲市场有望实现超 100 万辆销量。特斯拉 2020Q3 实现总营收 87.71 亿美元，同比增长 39%，环比增长 45%；归母净利润 3.31 亿美元，同比增长 131%，连续 5 个季度实现盈利，Q3 交付汽车 13.93 辆，生产 14.50 辆，创造了新的历史记录。特斯拉业绩及交付量超预期，建议布局特斯拉产业链各环节龙头。目前六氟磷酸锂阶段性供应仍较紧张，由于六氟磷酸锂的扩产周期较长，叠加下半年动力电池需求提升，预计 Q4 六氟磷酸锂价格仍有提升空间，建议关注六氟磷酸锂及自产六氟磷酸锂的电解液公司投资机会。

新能源发电：10 月 20 日，三部委联合印发《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知（财建〔2020〕426 号），明确规定了各类项目全生命周期合理利用小时数，项目超过总补贴额或 20 年补贴期，不再享受中央财政补贴，参与绿证交易。我们认为①文件正式明确补贴总额和期限，实现可再生能源项目补贴资金总额的收口，后续有望通过国家层面发债，或是企业层面资产证券化等方式解决补贴资金拖欠问题。②文件主要影响补贴项目，鉴于 2021 年之后光伏及陆上风电将全面平价，海上风电收益率尚可预计抢装大概率如期进行，因此中短期内对新增项目影响有限。③文件明确补贴和绿证脱钩，超过合理小时数的电量参与绿证交易，目前国家正加快推进碳市场建设，绿证交易将增加可再生能源发电项目的额外收入，长期看利好可再生能源发电项目。

国内“十四五”规划非化石能源比例有望超预期，目前我国非化石能源占比约 15%，按 2030 年 20%的战略目标，假设 2025 年非化石能源占比 17.5%，则光伏、风电年均新增装机需求有望超过 55GW、30GW。国家主席习近平提出我国力争 2030 年前碳排放达到峰值，2060 年前实现碳中和，意味着 2060 年前可再生能源将实现对所有化石能源发电的 100%替代。欧洲议会近期通过提高欧盟 2030 年的气候目标，将 2030 年温室气体排放量从目前 40%的减排目标提高至 60%，风电、光伏将延续高成长性。此外，国家能源局于 10 月底正式放开容配比的限制，最高可达到 1.8：1，并以交流侧计算规模的额定容量，预计提升 10%-20%的国内逆变器需求和 30%以上的国内组件需求。

光伏行业 7 月受硅料企业事故影响，硅料、硅片主要企业陆续涨价，根据 PVInfolink 报价，近期硅料、硅片、电池片、组件价格趋于稳定，玻璃等辅材价格持续上涨。近期 3.2mm 玻璃、2.0mm 玻璃价格再创历史新高，同时玻璃及 EVA 的短缺已限制组件厂商的出货排程，甚至少数一线组件厂商开始下调开工率。光伏行业需求下半年环比持续改善，根据中电联，1-9 月国内光伏新增并网 17.71GW，同比增加 9.86%；其中 9 月新增并网容量 2.54GW，同比增加 117.09%，环比增加 22.11%。从产业链排产和订单成交情况来看，Q4 装机需求旺盛。综合考虑竞价、平价、户用、特高压配套、领跑者计划等项目的结构及建设进度，预计今年国内光伏装机有望达到 40GW。海外市场由于低利率叠加经济刺激，需求也呈现加速态势，预计下半年内需、外需有望迎来共振向上，全年有望实现装机 115GW。平价时代下，光伏行业各环节头部企业大规模扩产，中小企业受制于技术、市场、资金等因素，扩产节奏及产能利用率显著落后于头部企业。随着落后产能及二三线小厂加速退出，行业集中度将不断提升，建议关注具有一体化优势的龙头公司。

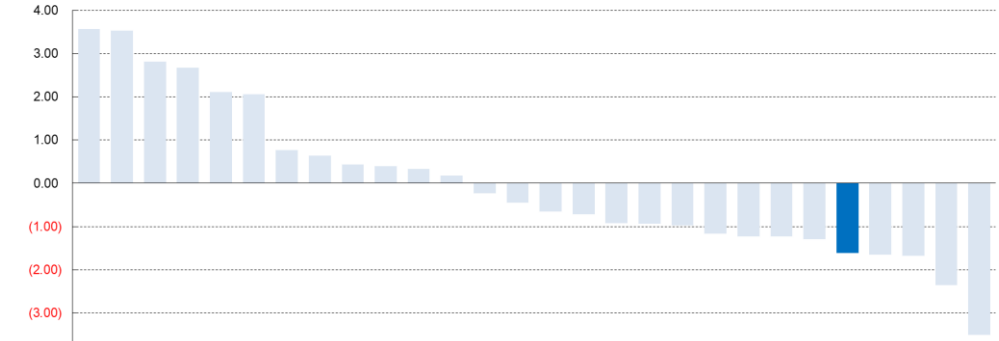
2020 北京国际风能大会发布《风能北京宣言》，倡议“十四五”期间风电年均新增装机 50GW 以上，当日下午国家能源局新能源和可再生能源司副司长任育之表示将更大力度支持行业发展。若按照宣言的倡议目标测算，当前至 2030 年风电需新增 580GW，未来 10 年需年均新增装机接近 60GW，到 2060 年期间需年均新增装机容量约 70GW。在政策支持下预计“十四五”期间风电需求有望持续提升。随着并网时点临近，风电下半年装机开始提速，根据中电联，1-9 月国内风电新增并网容量 13.06GW，同比下降 0.15%；其中 9 月新增并网容量 3.02GW，同比增加 51.76%，环比增加 104.05%。2019 年国内风机招标规模巨大，今年下半年以来抢装趋势明确，预计今年新增装机有望达到 30GW 以上，明年风电装机有望持续快速增长。近几年海上风电发展步入快车道，2020 年上半年全国海上风电新增装机 1.06GW，同比增长 165%。截至 6 月底，在建海上风电项目约 11GW。此外，广东、福建、浙江将 14GW 的海上风电项目列为省重点建设项目。近期各省市出台地方政策支持海上风电发展，预计未来海上风电需求有望不断爆发，持续高速增长，建议关注风机及零部件龙头企业。

工控及电力设备：工控行业历史上平均 3-4 年一个周期，本轮从 2018 年中开始需求下滑，去年底见底好转，今年 1-2 月受疫情影响同比下滑，从 3 月起持续复苏。10 月制造业 PMI 为 51.4%，较上月回落 0.1%，但仍处于扩张区间。我们预计工控行业需求将持续较好增长，并有望持续两年以上。海外疫情影响扩大对外资厂商供应链影响较大，国产工控龙头品牌具有较好的产品性价比和本土化优势，将加速进口替代。

二、本周行情回顾

电力设备和新能源板块：本周下跌 1.61%，涨幅排名第 24 落后大盘。沪指收于 3310.10 点，下跌 2.05 点，下跌 0.06%，成交 17642.15 亿；深成指收于 13754.55 点，下跌 83.87 点，下跌 0.61%，成交 26054.11 亿；创业板收于 2706.81 点，下跌 26.26 点，下跌 0.96%，成交 11548.44 亿；电气设备收于 7110.75 点，下跌 116.65 点，下跌 1.61%，涨幅领先大盘。从板块排名来看，电气设备板块涨幅在申万 28 个一级行业板块中位列第 24 位，总体表现位于下游。

图1：本周申万一级子行业指数涨跌幅



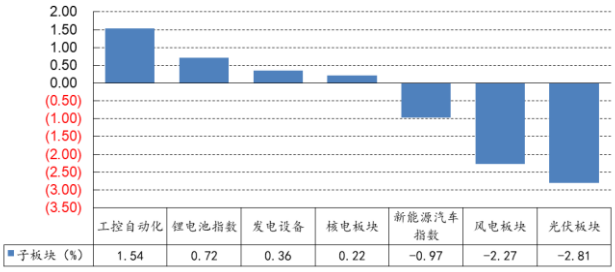
	化工	钢铁	采掘	建筑材料	交通运输	有色金属	休闲服务	食品饮料	机械设备	公用事业	国防军工	轻工制造	纺织服装	家用电器	银行	建筑装饰	电子	综合	计算机	房地产	农林牧渔	医药生物	非银金融	电气设备	商业贸易	通信	传媒	汽车
申万（%）	3.57	3.53	2.81	2.67	2.11	2.06	0.77	0.64	0.43	0.39	0.34	0.17	-0.23	-0.45	-0.66	-0.71	-0.92	-0.94	-0.97	-1.16	-1.22	-1.23	-1.29	-1.61	-1.65	-1.67	-2.36	-3.50

资料来源：Wind，民生证券研究院

板块子行业：本周工控自动化板块涨幅最大，光伏板块跌幅最大。本周工控自动化上涨 1.54%、锂电池指数上涨 0.72%、发电设备上涨 0.36%、核电板块上涨 0.22%、新能源汽车指数下跌 0.97%、风电板块下跌 2.27%、光伏板块下跌 2.81%。

行业股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票为华友钴业 13.50%、新时达 13.33%、天龙光电 11.64%、天赐材料 11.37%、胜利精密 11.17%；跌幅居前五个股票为科泰电源-18.80%、珈伟股份-16.23%、坚瑞沃能-16.23%、和顺电气-14.20%、朗科智能-14.18%。

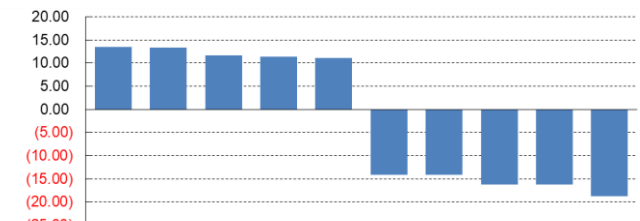
图2：本周电气设备板块子行业指数涨跌幅



	工控自动化	锂电池指数	发电设备	核电板块	新能源汽车指数	风电板块	光伏板块
子板块（%）	1.54	0.72	0.36	0.22	-0.97	-2.27	-2.81

资料来源：WIND，民生证券研究院

图3：本周行业股票涨跌幅



	华友钴业	新时达	天龙光电	天赐材料	胜利精密	朗科智能	和顺电气	坚瑞沃能	珈伟股份	科泰电源
股票（%）	13.50	13.33	11.64	11.37	11.17	-14.18	-14.20	-16.23	-16.23	-18.80

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行业热点新闻

（一）新能源汽车及锂电池

欧洲多国 10 月新能源汽车销量暴涨：10 月，德国、英国、法国、瑞典、挪威新能源汽车销量分别为 4.80、1.71、2.02、0.83、0.79 万辆，同比增长 260%、172%、214%、199%、68%，环比增长 16%、-50%、13%、-16%、-38%，纯电+插电车型渗透率分别为 17.5%、12.1%、11.8%、36.2%、79.1%。

（https://www.sohu.com/a/430410761_121971）

中汽协：10 月新能源汽车产销分别达到 16.7 万辆和 16.0 万辆：11 月 11 日，中汽协举办线上月度信息发布会。10 月，新能源汽车产销分别达到 16.7 万辆和 16.0 万辆，创 10 月单月历史新高，环比增长 19.6%和 13.9%，同比增长 69.7%和 104.5%。在新能源汽车主要品种中，纯电动汽车产销均呈较快增长。1-10 月，新能源汽车产销 91.4 万辆和 90.1 万辆，同比分别下降 9.2%和 7.1%，降幅比 1-9 月收窄 9.5 个百分点和 10.6 个百分点。

(https://www.sohu.com/a/431105563_120868893)

乘联会：新能源乘用车 10 月批发量 14.4 万辆 车企表现分化加剧：10 月新能源乘用车批发销量突破 14.4 万辆，同比增长 119.8%，环比 9 月增长 15.9%。其中插电混动销量 2.3 万辆，同比增长 58.6%，纯电动的批发销量 12.1 万辆，同比增长 137.2%。10 月新能源乘用车市场多元化发力，销量突破万辆的企业有上汽通用五菱 29711 辆、比亚迪 22395 辆、上汽乘用车 12785 辆、特斯拉中国 12143 辆。蔚来、理想、威马、小鹏、合众、零跑等新势力车企表现也很优秀。

(https://new.qq.com/rain/a/20201109A0EI6Q00)

电池联盟：10 月动力电池装车 5.9GWh，同比上升 44%：11 月 11 日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布 2020 年 10 月新能源汽车电池产销量及装车量数据。10 月，我国动力电池装车量 5.9GWh，同比上升 44%，环比下降 10.8%，同比继续保持增长趋势。其中三元电池共计装车 3.4GWh，同比上升 15.7%，环比下降 19.1%；磷酸铁锂电池共计装车 2.4GWh，同比上升 127.5%，环比上升 3.5%。

(http://finance.eastmoney.com/a/202011111697245283.html)

充电联盟：截至 10 月全国充电桩保有量 149.8 万台，同比增加 30.9%：11 月 11 日，中国电动充电基础设施促进联盟发布 2020 年 10 月充电桩运营数据。截至 2020 年 10 月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 66.7 万台，其中交流充电桩 37.6 万台、直流充电桩 29.1 万台、交直流一体充电桩 488 台。截止 2020 年 10 月，全国充电基础设施累计数量为 149.8 万台，同比增加 30.9%。

（https://auto.gasgoo.com/a/70227990.html）

小鹏汽车：首份财报发布，Q3 总收入暴增 342.5%：11 月 12 日，小鹏汽车于美股盘前发布上市后的首份财报，财报数据显示，2020Q3 小鹏汽车实现总收入 19.9 亿元，同比大增 342.5%。Q3 的总交付量达 8578 台，同比大增 256.8%，其中 P7 交付量达 6210 台。

（https://new.qq.com/omn/20201113/20201113A03ZKY00.html）

恒大汽车上海、广州两大生产基地正式启动试生产：恒大汽车上海、广州两大生产基地已于近日正式启动试生产，全面达产后能做到每分钟生产 1 辆车。据官方介绍，两大基地均按照工业 4．0 标准建设，配有 2545 台智能机器人，采用德国舒勒、库卡、杜尔、日本发那科等世界级先进装备，整车生产全部通过自动化完成，“黑灯工厂”24 小时不间断作业。恒大汽车表示，不止于国内，恒大将在全球布局多个高标准的生产基地，计划到 2025 年实现首期规划总产能每年 100 万辆，2035 年前达 500 万辆。

（https://nev.ofweek.com/2020-11/ART-71008-8440-30469091.html）

新款特斯拉 Model3 长续航版信息曝光：外媒曝光了新款 Model 3 长续航版的最新消息。新车将配备 82kWh 的电池（现款海外版本 79kWh），EPA 续航达到了 568km。值得一提的是，10 月份特斯拉美国官网曾上线新款 Model 3，其中其中长续航版的续航里程为 568km，较现款增加了 50km，提升 9．6%。不过，电池容量未公布。特斯拉电池供应商松下此前曾表示，9 月份将电池能量密度提升 5%，由于来看，这或将是新款 Model 3 电池容量增大、续航增加的原因之一。

（https://nev.ofweek.com/2020-11/ART-71008-8110-30468915.html）

（二）新能源发电及储能

晶澳称实控人被立案调查不会对公司经营产生重大影响：11 月 9 日，晶澳科技公布投资者关系活动记录表，表示经内部排查，公司不存在财务造假、大股东占款、侵占上市公司利益等伤害上市公司股东利益的情况，实控人所涉案件的最终结果以监察委的调查结果为准，公司日常经营管理由公司高管团队负责，该事项不会对公司日常生产经营活动产生重大影响。公司及子公司生产经营秩序正常，各项业务稳步推进。

（https://baijiahao.baidu.com/s?id=1682873819436565248&wfr=spider&for=pc）

IEA：2020 年全球太阳能新增项目约 107GW，2021 年将达 117GW：国际能源署（IEA）最新报告显示，预计今年风电和水电新增项目的增长幅度最大，太阳能光伏年同比容量相对稳定，约为 107GW，去年为 108GW。预计 2021 年新增光伏装机容量约为 117GW，2022 年新增光伏装机容量为 119GW-148GW，相当于在短短三年间增长 40%。

（https://news.solarbe.com/202011/13/332243.html）

全球风能理事会：Q3 预计 2020 年全球新增风电装机将达到创纪录的 71.3 GW：日前，GWEC（全球风能理事会）发布了 2020 年 Q3（第三季度）全球风电市场展望报告。GWEC 预计 2020 年全球新增风电装机将达到创纪录的 71.3 GW（原纪录为 2015 年的 63.8 GW），相比于年初（新冠疫情之前）的预测，这一数据只下调了 6%。而 2021 年的全球新增装机量将进一步提升至 78 GW，原因在于今年受疫情影响被延迟的部分风电项目将在明年完成安装。

（https://www.sohu.com/a/431692807_365119）

广东：加快推进智能电厂、海上风电漂浮式风机基础平台建设：日前广东省政府发布《关

于印发广东省推进新型基础设施建设三年实施方案（2020—2022 年）的通知》，通知指出：智慧能源工程。建设智能电厂，构建智能发电运行管理系统，推广新能源发电功率预测、调度优化、波动平抑等技术。加快推进海上风电漂浮式风机基础平台建设、柔性直流集中送出、海上制氢等，建设兆瓦级波浪能示范工程。

（https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_9899966）

云南通威 4 万吨高纯晶硅开工建设：11 月 12 日，云南通威 4 万吨高纯晶硅绿色能源项目在保山工贸园区举行开工仪式。项目共分三期建设，总投资 205 亿元，计划建设 15 万吨水电硅材高纯晶硅绿色能源生产线及配套新能源项目。三期项目达产后预计可实现年产值 200 亿元，税收 20 亿元。

（https://dy.163.com/article/FRABBLE30519QIKK.html）

11 月 10 日，上机数控子公司弘元新材二期 8GW 单晶项目投产：11 月 10 日，上机数控子公司弘元新材二期 8GW 单晶项目成功点火投产。据了解，项目一期 5GW 项目总投资 30 亿元，于 2019 年 6 月 13 日开工建设，同年 11 月 7 日开始投产。

（https://xueqiu.com/2376965938/161008533）

阿特斯嘉兴 10GW 高效组件生产基地一期项目投产：11 月 11 日上午，阿特斯嘉兴 10GW 高效组件生产基地一期项目投产仪式在嘉兴市秀洲国家高新区举行。二期厂房计划于 2021 年 3 月正式开工建设，2022 年初嘉兴基地将全部建成并投入使用。

（http://www.xiuzhou.gov.cn/art/2020/11/12/art_1684822_59024166.html）

（三）工控及电力设备

国务院办公厅：推动电力设备寻找国际市场：国务院办公厅日前印发《关于推进对外贸易创新发展的实施意见》（以下简称《意见》），围绕构建新发展格局，提出“五个优化”“三项建设”和培育外贸新动能等九大支持外贸发展新举措。《意见》提出，优化出口产品结构。积极推动电力、轨道交通、通信设备、船舶及海洋工程、工程机械、航空航天等装备类大型成套设备开拓国际市场。提高生物技术、节能环保、新一代信息技术、新能源、机器人等新兴产业的国际竞争力。

（http://www.gov.cn/xinwen/2020-11/09/content_5559818.htm）

工信部公布“能效之星”产品目录：为加快推广应用高效节能技术、装备和产品，引导绿色生产和绿色消费，工信部组织编制了《国家工业节能技术装备推荐目录（2020）》《“能效之星”产品目录（2020）》《国家绿色数据中心先进适用技术产品目录（2020）》，并于 11 月 6 日予以公布。

（http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2020-11/06/content_5557794.htm）

四、产业链价格跟踪

（一）锂电市场观察

锂电池：本月动力电池企业生产呈现增量趋势，年底抢生产的现象相当明显，预计主流企业可以完成年度同比持平任务。技术方面，随着蔚来 100 度电版本推出，以及 LG、松下等企业继续调整对特斯拉的电池型号配套，预计短期内高能量密度的三元电池又将成为业内的聚焦点，明年铁锂电池+高镍三元会成为电池市场主旋律。

正极材料：（1）三元材料：本周国内三元材料价格持稳为主，并未跟随锂盐反弹而回升，一方面是受到三元前驱体价格孱弱拖累，另一方面则是由于国内三元材料市场持续处于产能过剩局面，供应压力较重限制价格回升。下游需求方面看，11 月国内三元材料出货量预计继续增长，主要是由于动力电池市场表现较为火热，消费类市场方面出口情况也表现不俗，仅小动力市场方面略显不佳，表现出一定的转淡趋势。（2）磷酸铁锂：磷酸铁锂市场量增价稳，头部企业产能已经全部开满，仍然供不应求，以库存进行补充出货，旺季状态明显。随着碳酸锂价格持续回升，LFP 亏损状态进一步加剧，企业亟待通过降本或涨价的方式进行解决。（3）锰酸锂：近期锰酸锂市场主流报价基本维稳，但部分企业为年底冲量，在原材料成本价格上涨的情况下依旧不惜降低产品售价出货。临近年底，市场供应基本不减，甚至少数企业为完成年度产销量指标，自 10 月开始产量继续提升，然市场需求量虽依旧保持相对旺盛，但市场竞争较前期明显更甚，价格短期维持弱稳。（4）碳酸锂：本周碳酸锂价格持稳，各厂家报价相对坚挺。近几个月来，因正极材料市场需求的好转，尤其是三元材料，电池级碳酸锂、工业级碳酸锂市场供应稍显紧张，进入 11 月份下游市场需求也并未有明显转淡迹象，短期碳酸锂价格将继续维持坚挺。

负极材料：近期负极材料市场表现向好，市场热度持续，尤其是头部电池厂家均加足马力生产，明显推高负极出货量，预计本月出货将创新高。产品价格方面相对稳定，本周针状焦国内企业报价仍在陆续调涨，涨幅在 500-1000 元/吨，尤其是低硫焦价格的高企，为此次针状焦价格的反弹铺好了路。目前部分负极厂家采购价格已经进入实质性上涨阶段，但是大厂仍处于博弈期。短期负极厂家的成本压力传导不易，但是低硫焦方面大幅调涨，或将推动低端数码，小动力和储能产品的价格波动。综合来看，预计本月负极市场仍将交出靓丽的答卷。

隔膜：近期，国内隔膜市场需求延续向好趋势，预计 11 月国内隔膜产量仍将出现约 8%的增长率。其中，国内头部企业海内外订单增量明显，部份龙头企业环比继续增长，主要是 CATL、BYD、LG、松下等海内外龙头电池企业贡献需求增量。另外，星源材质常州湿法隔膜产销量继续释放，11 月对 CATL、BYD、LG 等主要下游客户供给量均有所提升。目前国内隔膜企业对 11 月、12 月市场需求呈现乐观谨慎态度，预期需求继续提升，但是价格依旧难涨。

电解液：近期电解液市场表现尚可，大中小厂家出货量均出现不同程度的增长，尤其是头部企业部分厂家已经满产，自 9 月中下旬开始价格调涨经过一个多月的消化，已经陆续传导至下游用户，但经过买卖双方的博弈，实际传导至下游用户的涨幅平均在 10000 元/吨左右。原料市场，溶剂供应紧张局面改善，但价格方面尚无大幅回调；六氟磷酸锂价格暂停在 10.5

万元/吨左右，但在新宙邦收购九九久后，市场上部分厂家对于明年的市场紧张局面更加焦虑。

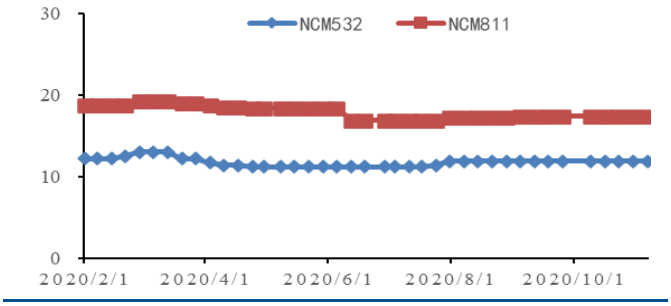
预计明年六氟磷酸锂的调涨仍将持续。

表1：近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		单位	2020/9/18	2020/9/25	2020/10/09	2020/10/16	2020/10/23	2020/10/30	2020/11/6	环比(%)
三元动力电芯		元/Wh	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.66	(2.22)
正极材料	NCM532	万元/吨	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	0.00
	NCM811	万元/吨	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	0.00
三元前驱体	NCM523	万元/吨	8.25	8.25	8.25	8.05	8.05	8.05	8.05	0.00
	NCM811	万元/吨	9.4	9.4	9.4	9.2	9.2	9.2	9.6	4.35
	硫酸钴	万元/吨	5.55	5.55	5.45	5.35	5.35	5.55	5.55	0.00
	硫酸镍	万元/吨	2.8	2.75	2.75	2.7	2.725	2.725	2.725	0.00
	硫酸锰	万元/吨	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.00
	电解钴	万元/吨	28	27.6	27.6	27.5	27.1	27.1	26.9	(0.74)
	电解镍	万元/吨	11.73	11.385	11.4	11.97	12.065	12.6	11.935	(5.28)
磷酸铁锂		万元/吨	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	0.00
钴酸锂		万元/吨	24.25	24.25	24.25	23.25	23.25	23.25	22.75	(2.15)
锰酸锂	低容量型	万元/吨	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	0.00
	高容量型	万元/吨	4	4	4	4	4	4	4	0.00
	高压实	万元/吨	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	0.00
	小动力型	万元/吨	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	(3.57)
碳酸锂	工业级	万元/吨	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.75	3.75	0.00
	电池级	万元/吨	4	4.1	4.1	4.1	4.15	4.15	4.15	0.00
氢氧化锂		万元/吨	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.85	4.85	0.00
负极材料	中端	万元/吨	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	0.00
	高端动力	万元/吨	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	0.00
	高端数码	万元/吨	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	0.00
隔膜（基膜）	数码（7μm）	元/平方米	2	2	2	2	2	2	2	0.00
	动力（9μm）	元/平方米	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	0.00
电解液	低端	万元/吨	2.9	3.2	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2	0.00
	高端	万元/吨	4.8	4.9	4.8	4.9	4.9	4.9	4.9	0.00
其他辅料	DMC	万元/吨		1.2	1.3	1.3	1.7	1.7	1.7	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨		7.65	7.9	7.9	8.5	8.9	9.15	0.00

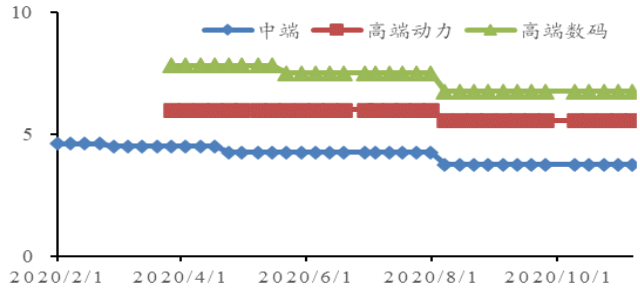
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图4：正极材料价格走势（万元/吨）



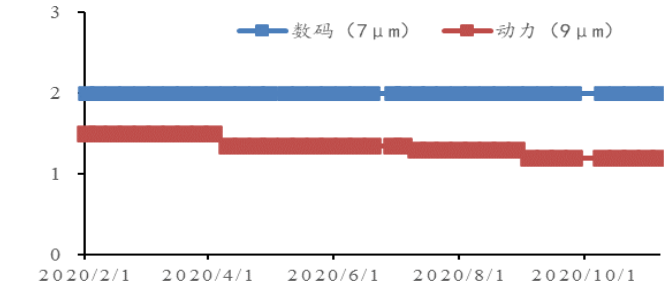
资料来源：WIND，民生证券研究院

图5：负极材料价格走势（万元/吨）



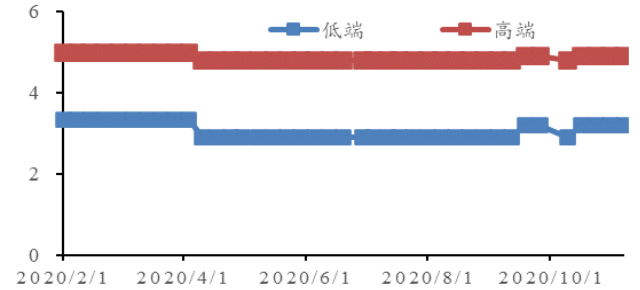
资料来源：WIND，民生证券研究院

图6：隔膜价格走势（元/平方米）



资料来源：WIND，民生证券研究院

图7：电解液价格走势（万元/吨）



资料来源：WIND，民生证券研究院

（二）光伏市场观察

硅料价格：由于国内主要厂家 11 月单晶用料订单基本都已完成签订，目前处于合约交货执行期，因此近期新签订单数量不多，仅少数零单成交价略微下调每公斤 1-2 元人民币左右，就近几周成交价格来看，整体单晶用料价格趋势偏弱。本周国内单晶用料高价及低价均小幅滑落每公斤 1 元人民币，成交区间落在每公斤 87-90 元人民币，均价为每公斤 89 元人民币。目前来自各渠道的单晶用料库存比较多，主要积压在各家硅料厂的手上，单晶硅片企业反馈都能买得到硅料，显示料源供应充足。虽然下游单晶硅片价格稳如泰山，但硅料厂家面对自身的库存压力，支撑价格底气略显不足，短期内单晶用料将以缓慢小幅下跌的走势为主。预期本月下旬将迈入新一轮的谈判，买卖双方仍就持续博弈，届时价格才会趋于明朗。本周多晶用料价格维持平稳，成交价落在每公斤 57-60 元人民币之间，均价为每公斤 59 元人民币。以多晶用料产出为主的东立光伏停产检修，应对持续低迷的多晶市场，不过由于下游多晶需求回暖节点仍不明确，多晶用料后市仍不会过于乐观。海外硅料的部分，由于交至客户手上须有一定交货期，受到近期国内单晶用料价格整体趋势走弱，卖方为避免更多的跌价损失，本周开始上下游陆续新签订单，单晶用料同样呈现跌价的走势，成交区间落在每公斤 10.1-10.6 元美金，均价为每公斤 10.4 元美金 ；多晶用料价格维持平稳，落在每公斤 7.2-7.6 元美金之间。

硅片价格：虽然近期单晶用料价格松动下滑，但由于跌价幅度不算太大，较难以牵动单晶硅片的价格。另一方面，由于四季度终端需求的保障，市场对于单晶硅片需求仍算稳定，加上部分单晶硅片企业产出及新扩产能释放不如预期，使得 G1 及 M6 规格呈现供应稍紧。本周单晶硅片价格相比上周变化不大，主流成交价仍维持高价坚挺的水位，国内 G1 及 M6 分别落在每片 3.03-3.08 元及 3.18-3.23 元人民币之间 ；海外 G1 及 M6 分别落在每片 0.398-0.405 元及 0.418-0.425 元美金之间。受到连续两周多晶用料价格维稳、加上在产多晶硅片企业维持低开工率生产，使得当前多晶供需两端来看趋于平衡，近期周周跌价的多晶硅片稍微获得缓解，但多晶硅片价格仍是处于无利可让。本周多晶硅片价格持稳运行，国内及海外硅片成交区间分别在每片 1.23-1.55 元人民币之间，及每片 0.175-0.205 元美金之间。今年度在单晶市占率的挤压之下，多晶硅片产能持续削减，许多老旧产能及高电价地区的多晶硅片企业淡出市场，多晶硅片企业集中度相对提高。

电池片价格：整体单晶电池片持稳上周，但近期受到美金汇率波动较大影响，本周美金价格小幅调整。其中 11 月来看，M6 尺寸供给仍较紧张，价格甚至出现上扬态势，但下游组件端辅材料涨价，且 M6 尺寸玻璃短缺严重，组件厂家在成本高昂、且无法采购足够的玻璃，已有部分订单延缓至明年，下游组件状况严峻使得电池片价格难以出现涨价，本周均价持稳每瓦 0.93-0.935 元人民币，本周 G1 高效电池片国内拉货动力转好，主要因为 M6 电池片与玻璃供应紧张，使得组件厂家在测算收益后部分转回使用 G1 电池片、本周签单出现增长，本周均价维稳落在每瓦 0.85-0.86 元人民币。后续 G1 尺寸电池片供给量逐步减少、价格下跌动力趋缓，有望维持价格至十一月中旬。多晶电池片本周均价维持每片 2.55-2.6 元人民币，当前需求能见度不高。多晶电池片跌价空间已所剩无几，后续价格端看上游硅片调整而定，后续价格持稳看待。

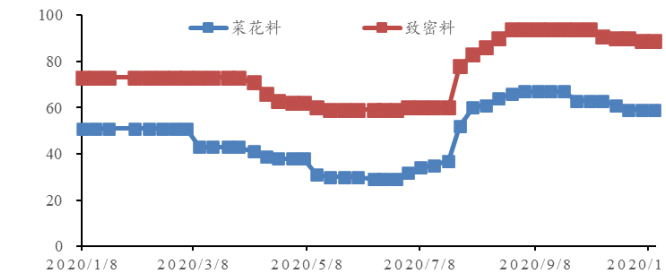
组件价格：四季度依然高昂的电池片价格、玻璃连月大涨、加上近日汇率快速变动，全都大幅冲击组件在十月已经相当艰辛的利润空间，组件厂开始再度向海内外客户喊涨，但终端难以接受组件价格一再上涨，因此不仅部分海外项目推迟，国内也有原先预期今年完成的国企竞价项目转为平价，延至明年安装。目前 M6 组件现货市场报价随着玻璃的上涨调至每瓦 1.65-1.7 元人民币，然而先前签订的 1.58-1.6 元旧订单也仍在执行，价差极大。海外部分也同样是早前签订每瓦 0.205 元美金上下的订单仍有持续执行，但有部分难以用此价格继续出货的企业与客户协商交货递延，现货价格则从十月的每瓦 0.22 元美金抬升至 0.225-0.23 元区间，但随着海外疫情依旧险峻，目前尚未谈妥的订单大多也不赶在今年底并网，因此近期实际落地的新订单并不多。由于较低价的订单延后安装，而市场现货价格持续上涨，也拉抬美元均价开始抬升。

表2：近期主要光伏产品价格走势

产品种类		2020/9/30	2020/10/7	2020/10/14	2020/10/21	2020/10/28	2020/11/4	2020/11/11	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	0.00
	单晶用 美元/kg	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.4	(0.95)
	菜花料 元/kg	63	63	63	61	59	59	59	0.00
	致密料 元/kg	94	94	91	90	90	89	89	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.185	0.185	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.600	1.600	1.600	1.590	1.570	1.300	1.300	0.00
	单晶-158.75mm 美元/片	0.398	0.398	0.398	0.398	0.402	0.402	0.402	0.00
	单晶-158.75mm 元/片	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	0.00
	单晶-166mm 美元/片	0.417	0.417	0.417	0.417	0.422	0.422	0.422	0.00
	单晶-166mm 元/片	3.200	3.200	3.200	3.200	3.200	3.200	3.200	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.074	0.074	0.074	0.074	0.075	0.075	0.075	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.576	0.576	0.565	0.565	0.565	0.565	0.565	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 美元/W	0.112	0.112	0.112	0.113	0.113	0.113	0.115	1.77
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 元/W	0.860	0.860	0.850	0.850	0.850	0.850	0.850	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 美元/W	0.112	0.112	0.112	0.113	0.113	0.113	0.115	1.77
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 元/W	0.860	0.860	0.850	0.850	0.850	0.850	0.850	0.00
	单晶 PERC-166mm/22.1% 美元/W	0.121	0.121	0.121	0.122	0.123	0.123	0.125	1.63
	单晶 PERC-166mm/22.1% 元/W	0.930	0.930	0.930	0.930	0.930	0.930	0.930	0.00
组件	多晶 275-280/330-335W 美元/W	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	0.00
	多晶 275-280/330-335W 元/W	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 美元/W	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.198	1.02
	单晶 PERC 325-335/395-405W 元/W	1.510	1.510	1.510	1.510	1.510	1.510	1.510	0.00
	单晶 PERC 355-365/425-435W 美元/W	0.205	0.205	0.205	0.205	0.205	0.205	0.208	1.46
	单晶 PERC 355-365/425-435W 元/W	1.590	1.590	1.590	1.590	1.590	1.590	1.590	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m^2	35	37	37	37	41	42	42	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m^2	28	28	28	28	33	34	34	0.00

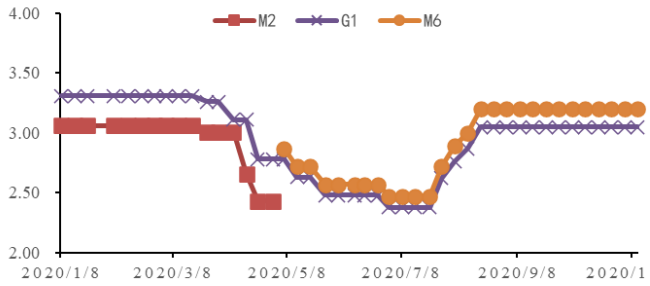
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图8：硅料价格走势（元/kg）



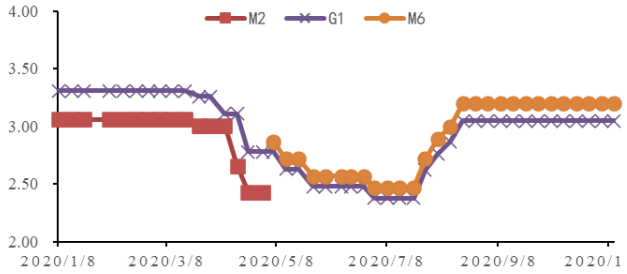
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图9：单晶硅片价格走势（元/片）



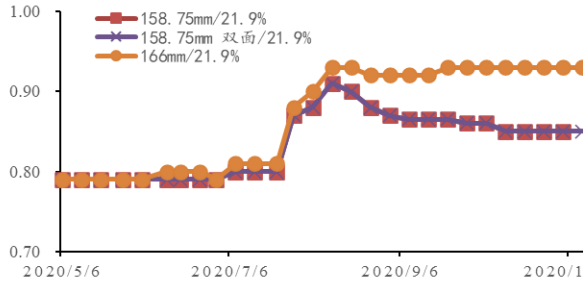
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图10：单晶 PERC 电池片价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图11：单晶组件价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

五、风险提示

全球疫情持续时间超预期，政策不达预期，行业竞争加剧致价格超预期下降。

插图目录

图 1: 本周申万一级子行业指数涨跌幅 5
图 2: 本周电气设备板块子行业指数涨跌幅 5
图 3: 本周行业股票涨跌幅 5
图 4: 正极材料价格走势（万元/吨） 11
图 5: 负极材料价格走势（万元/吨） 11
图 6: 隔膜价格走势（元/平方米） 11
图 7: 电解液价格走势（万元/吨） 11
图 8: 硅料价格走势（元/kg） 14
图 9: 单晶硅片价格走势（元/片） 14
图 10: 单晶 PERC 电池片价格走势（元/W） 14
图 11: 单晶组件价格走势（元/W） 14

表格目录

表 1: 近期主要锂电池材料价格走势 10
表 2: 近期主要光伏产品价格走势 12

分析师简介

于潇，民生证券电力设备新能源行业首席分析师，上海交通大学学士，北京大学硕士，先后就职于通用电气、中泰证券、东吴证券、华创证券，2020年8月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。