电力设备与新能源行业

行业研究/周报

特斯拉三季报超预期，风光补贴拖欠有望解决

—电力设备与新能源行业周报 20201026

电力设备与新能源行业周报 | 2020 年 10 月 26 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 4.48%，跌幅领先大盘。其中，新能源汽车指数上涨 0.68%、锂电池指数下跌 0.26%、核电板块下跌 0.86%、工控自动化下跌 3.35%、发电设备下跌 6.29%、风电板块下跌 7.63%、光伏板块下跌 7.91%。

- **新能源汽车： 特斯拉20Q3实现总营收87.71亿美元，交付汽车13.93辆**

特斯拉 20Q3 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。20Q3 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。此外，六氟磷酸锂阶段性供应紧张，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：三部委联合印发426号文，可再生能源补贴拖欠有望解决**

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），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，建议关注光伏、风电运营商的投资机会。

- **工控及电力设备：9月PMI提升至51.5%，工控行业需求旺盛，进口替代加速**

9 月制造业 PMI 为 51.5%，较上月提升 0.5%，工控下游需求较好，我们预计下半年工控行业需求将持续快速增长，考虑到工控行业周期预计有望持续到明年。海外疫情对外资厂商供应链影响较大，国产工控龙头品牌将加速进口替代。

- **本周建议关注**

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：六氟磷酸锂价格上涨，公司成本优势扩大盈利提升。
通威股份：硅料、电池片双龙头，四季度需求旺盛。
金风科技：风电行业“十四五”需求有望快速提升，风机大型化趋势明显。
东方电缆：海上风电延续高增长，海缆订单饱满业绩有望持续超预期。

- **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
		10 月 23 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
688567	孚能科技	30.63	0.15	-0.06	0.25	204	-	123	暂未评级
002709	天赐材料	53.97	0.03	1.2	1.34	1799	45	40	暂未评级
600438	通威股份	27.89	0.68	0.87	1.12	41	32	25	暂未评级
002202	金风科技	11.18	0.52	0.78	0.9	22	14	12	推荐
603606	东方电缆	21.75	0.69	1.09	1.46	32	20	15	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 20200921：特斯拉电池日值得期待，光伏、电动车需求旺盛
2. 电力设备新能源行业周报 20200928：碳中和推进新能源发展，光伏、电动车景气高企
3. 电力设备新能源行业周报 20201012：电动车销量高增长，光伏 Q4 需求旺盛

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 6
（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：特斯拉 20Q3 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。20Q3 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。据中汽协统计，9 月新能源汽车产销量分别完成 13.6、13.8 万辆，同比增长 48.0%、68%，环比增长 29%、26%，产销量双双创 9 月历史新高；1-9 月产销分别完成 73.8、73.4 万辆，同比下降 18.7%、17.7%。国内市场造车新势力蔚来、理想、小鹏、威马 9 月新车分别交付 4708、3504、3478、2107 辆，分别增长 113.2%（同比）、29.3%（环比）、145%（同比）、38.8%（同比）；Q3 累计交付 12206、8660、8578、6200 辆，分别增长 154.3%（同比）、31.1%（环比）、266%（同比）、79.3%（同比）。随着 To C 端市场需求逐步爆发，全年有望实现 110-120 万辆销量。此外，10 月 9 日召开的国务院常务会议通过《新能源汽车产业发展规划》，明确推动建立全国统一的新能源汽车市场，提高产业集中度和竞争力。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，9 月电动汽车销量超 16 万辆，同比增长约 181%；1-9 月累计销量达 77.7 万辆，同比增长 105%；其中德国、法国、挪威市场 9 月电动车销量分别为 4.1、1.78、1.27 万辆，同比增加 337%、221%、82%。预计今年欧洲市场有望实现超 100 万辆销量。根据产业链近期排产情况来看，三季度国内外电动车销量都将迎来向上拐点。近期六氟磷酸锂价格底部反弹，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，预计下半年六氟磷酸锂供需偏紧，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：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。

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，玻璃等辅材价格维持高位。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 40-45GW。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。

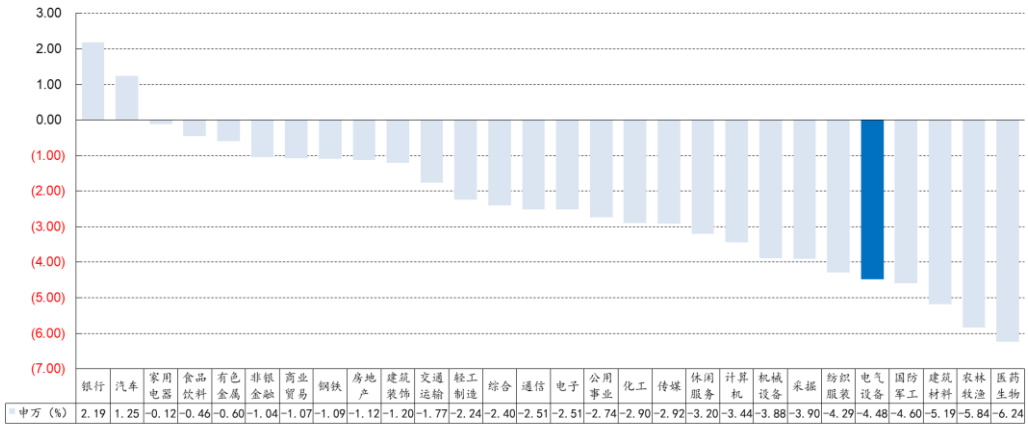
10 月 14 日，2020 北京国际风能大会发布《风能北京宣言》，倡议“十四五”期间风电年均新增装机 50GW 以上，当日下午国家能源局新能源和可再生能源司副司长任育之表示将更大力度支持行业发展。若按照宣言的倡议目标测算，当前至 2030 年风电需新增 580GW，未来 10 年需年均新增装机接近 60GW，到 2060 年期间需年均新增装机容量约 70GW。在政策支持下预计“十四五”期间风电需求有望持续提升。随着并网时点临近，风电下半年装机开始提速，根据中电联，1-9 月国内风电新增并网容量 13.06GW，同比下降 0.15%；其中 9 月新增并网容量 3.02GW，同比增加 51.76%，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。9 月制造业 PMI 为 51.5%，比上月提升 0.5 个百分点，景气度继续提升。8 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6128.1 亿元，同比增长 19.1%，增速比 7 月回落 0.5 个百分点。我们预计下半年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，今年将加速进口替代。

二、本周行情回顾

电力设备和新能源板块：本周下跌 4.48%，表现位于申万行业下游，跌幅领先大盘。沪指收于 3278.00 点，下跌 58.36 点，下跌 1.75%，成交 12448.95 亿；深成指收于 13128.46 点，下跌 404.27 点，下跌 2.99%，成交 22192.77 亿；创业板收于 2600.84 点，下跌 123.65 点，下跌 4.54%，成交 12147.83 亿；电气设备收于 6705.00 点，下跌 314.40 点，下跌 4.48%，跌幅领先大盘。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

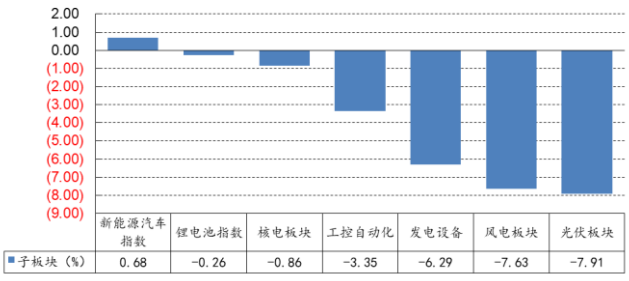


资料来源：Wind，民生证券研究院

板块子行业：本周新能源汽车指数涨幅最大，光伏板块跌幅最大。本周新能源汽车指数上涨 0.68%、锂电池指数下跌 0.26%、核电板块下跌 0.86%、工控自动化下跌 3.35%、发电设备下跌 6.29%、风电板块下跌 7.63%、光伏板块下跌 7.91%。

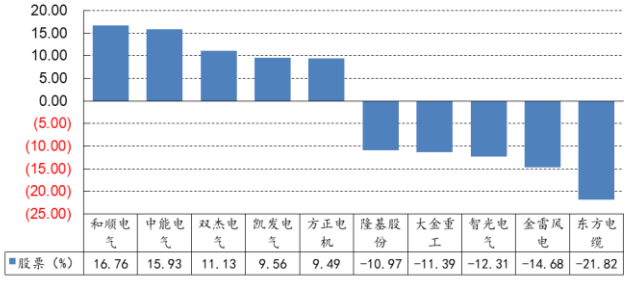
行业股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票为和顺电气 16.76%、中能电气 15.93%、双杰电气 11.13%、凯发电气 9.56%、方正电机 9.49%；跌幅居前五个股票为东方电缆-21.82%、金雷风电-14.68%、智光电气-12.31%、大金重工-11.39%、隆基股份-10.97%。

图2：本周电气设备板块子行业指数涨跌幅



资料来源：WIND，民生证券研究院

图3：本周行业股票涨跌幅



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

特斯拉公布今年第三季度财报：20Q3 实现总营收 87.71 亿美元，同比增长 39%，环比增长 45%；归股净利润 3.31 亿美元，同比增长 131%，连续 5 个季度实现盈利。特斯拉在第三季度交付汽车 139300 辆，生产 145036 辆，创造了新的历史记录。其中，Model 3/Y 生产 128044 辆，环比增长 69%，同比增长 60%；Model S/X 生产 16992 辆，环比增长 169%，同比增长 4%。其上海工厂的 Model 3 的产能已增加至 25 万辆/年，维持今年交付 50 万辆的目标；Model Y 预计 2021 年开始生产并于 2021 年初开始交付。

（http://economy.enorth.com.cn/system/2020/10/23/050581082.shtml）

中国造 Model 3 即将出口欧洲，特斯拉上海工厂进入全球视野：10 月 20 日，特斯拉正式宣布，由上海超级工厂生产的 Model 3 即将出口德法意等十余个欧洲国家。未来特斯拉将持续扩大在华投资，力争年内业务发展实现四个“翻一番”，即生产能力建设翻一番、销售与服务网络建设翻一番、充电基础建设翻一番、在华雇员规模翻一番，将产品竞争力提升到新的高度。

（https://baijiahao.baidu.com/s?id=1681253146055723898&wfr=spider&for=pc）

宁德时代正式供货特斯拉，成为特斯拉动力电池的首家中国供应商： GGII 数据显示，特斯拉 9 月生产了 1.22 万辆国产 Model 3，动力电池装机量 704.98MWh，其电池电池供应商除 LG 化学外，此次新增了宁德时代。今年 2 月，宁德时代宣布，将于今年下半年向特斯拉提供动力电池，供货协议持续到 2022 年 6 月 30 日。

（http://m.elecfans.com/article/1337669.html）

第 10000 辆小鹏 P7 正式下线：10 月 20 日，第 10000 辆小鹏 P7 正式从肇庆工厂下线，刷新了造车新势力单一车型中的万辆下线最快纪录。自今年 5 月份第一辆小鹏 P7 下线，总用时不到 160 天，小鹏汽车就完成了共计 10000 辆小鹏 P7 的生产工作。官方数据显示，小鹏汽车在 9 月共交付 3478 辆新车，其中 P7 车型 2573 辆，占比 74%，创下该车型单月交付量新高。另外，今年第三季度小鹏汽车累计交付量达到 8578 辆，创下季度交付量新高。

（http://www.diandong.com/news/149026.html）

（二）新能源发电及储能

财政部、发改委和能源局进一步明确按合理利用小时数补贴可再生能源发电项目：10 月 20 日，三部委明确国内风电、光伏项目超过小时数的电量和项目期满 20 年后，不再享受中央财政补贴，参与绿证交易。风电一类、二类、三类、四类资源区项目全生命周期合理利用小时数分别为 48000 小时、44000 小时、40000 小时和 36000 小时。海上风电全生命周期合理利用小时数为 52000 小时。光伏发电一类、二类、三类资源区项目全生命周期合理利用小时数为 32000 小时、26000 小时和 22000 小时。国家确定的光伏领跑者基地项目和 2019、2020 年竞价项目全生命周期合理利用小时数在所在资源区小时数基础上增加 10%。

(https://baijiahao.baidu.com/s?id=1681122887191774130&wfr=spider&for=pc)

中电联发布《1-9 月电力工业运行简况》：1-9 月份光伏新增并网容量 17.71GW，同比增加 9.86%；风电新增并网容量 13.06GW，同比下降 0.15%。其中 9 月光伏新增并网容量 2.54GW，同比增加 117.09%，环比增加 22.11%；风电新增并网容量 3.02GW，同比增加 51.76%，环比增加 104.05%。

（https://www.cec.org.cn/detail/index.html?3-289327）

国家能源局发布 9 月份全国户用光伏安装情况：9 月新增 1.3GW，1 至 9 月累计 5.2GW。根据年初政策，全年总规模 6GW，故截止 9 月 30 日，全国户用光伏建设指标还剩约 0.7GW。

(https://news.solarbe.com/202010/19/331405.html)

通辽市能源局：征集评选“火风光储制研一体化”示范项目建设方案：据通知，通辽市“火风光储制研一体化”示范项目新建 170 万千瓦风电、30 万千瓦光伏，同步配套建设 32 万千瓦/96 万千瓦时储能。

（http://www.escn.com.cn/news/show-1112498.html）

比亚迪与正泰开启新能源战略合作新局面：双方将集中优势资源，积极探索有效的合作模式，共同开拓全球新能源发电及配套储能项目。比亚迪将充分发挥其在电池储能系统研发、生产、集成的优势；正泰将充分发挥其“电力保姆”及新能源项目策划、投资、建设、运营等优势，并就综合能源服务、能源聚合、售电、新产品研发等业务充分开展合作。同时，加强在城市智慧轨道交通方面的合作，发挥双方优势，实现强强联合、互惠互利；在半导体领域开展密切合作，实现优势互补。

（https://www.sohu.com/a/426641132_764234）

生态环境部：“十三五”生态环境保护主要目标任务基本完成：“十三五”以来，可再生能源装机年均增长约 12%，新增装机年度占比超过 50%，总装机占比稳步提升。其中风电和太阳能发电等新能源发展迅速，成为可再生能源发展主体。截至 2019 年底，新能源装机在可再生能源总装机当中占比达到 55.2%，常规水电和抽水蓄能稳步发展，水电总装机在可再生能源总装机中占 44.8%。我国将继续采取有效措施控制化石能源消费。大力发展可再生能源，深化重点领域绿色低碳行动，推动绿色低碳技术创新，加快建设全国碳排放权交易市场，努力实现碳中和愿景。

（http://www.gov.cn/xinwen/2020-10/22/content_5553183.htm）

ITRPV 路线图更新，硅片朝大尺寸方向演进：近日，德国工程协会 VDMA 更新国际光伏技术路线图并称，将来可能批量生产最大 4 平方米的太阳能组件。在未来几年内，三种硅片类型将可能主导市场。除 166mm 硅片，210mm 硅片将占据较大的份额。预计从 2022 年开始，182mm 硅片也将被使用。但仅通过升级现有生产线无法使用更大尺寸的硅片，故需新生产线。更新还显示，未来组件尺寸也正向大的趋势发展。在未来几年内，批量生产的组件尺寸最大可达 4 平方米。

晶澳科技 182 组件 DeepBlue 3.0 全球首单顺利出货：10 月 17 日，DeepBlue 3.0 全球首单从晶澳义乌基地顺利出货，标志着晶澳正式开始向全球市场供货 182 组件。目前晶澳已接到来自欧洲、东南亚、西亚等成熟市场和新兴市场的 DeepBlue3.0 订单，也将于接下来陆续出货，以高效产品助力光伏在全球市场的推广应用。。

（http://guangfu.bjx.com.cn/news/20201019/1110639.shtml）

晶科能源将为 Juwi Hellas 供应 204 兆瓦光伏组件：为其位于希腊北部的 Kozani 项目提供必要的 204MW“天鹅”系列双面透明背板光伏组件。据了解，晶科能源明星新品“Swan”双面组件，结合高效 Cheetah 双面电池技术和杜邦 Tedlar PVF 透明背板材料，除了实现最高 400 瓦的正面发电功率外，其背面还可带来最高可达 20%的发电增益。

（https://finance.ifeng.com/c/80io6iRTCsI）

（三）工控及电力设备

国家电网和南方电网成立首家合资运营公司：为高质量推动闽粤联网工程，闽粤联网电力运营有限公司近日已完成设立登记手续，正式成立，并进入运作阶段。该公司注册资金为 4.8 亿元，担负着闽粤联网工程换流站部分的建设、运维管理等相关工作。该工程建成后将实现两大电网互联互通，对提升两省之间电量余缺互补和紧急事故支援能力，推进泛珠三角区域及海峡西岸经济区合作发展具有重要意义。

（http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201019/1110386.shtml）

能源局：引导 5G 用电参与市场化交易：近日，国家能源局在回复政协委员《关于电网企业支持服务 5G 发展的提案》时表示，支持由售电企业将多个 5G 基站负荷聚集，“打捆”参与电力市场化交易。下一步，国家能源局将深入推进电力市场化改革，不断扩大交易规模，引导 5G 用电参与市场化交易，降低 5G 用电成本。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201023/1111621.shtml)

四、产业链价格跟踪

（一）锂电市场观察

锂电池：锂电池市场整体仍然处于旺季状态。接近 10 月底，手机、自行车、新能源车等市场并未如往年一样开始减量，仍然保持较高的需求，持续性不错，因此带动锂电池企业继续保持满产生产状态。根据排产情况来看，预估 11 月份行业整体产量仍将向上爬升，刷新年内高点。

正极材料：（1）三元材料：本周，国内三元材料价格延续持稳行情，变化不大。市场需求方面看，动力电池市场近期延续强劲势头，据多家正极材料厂表示，11、12 月份下游客户订单有望继续增长，其中单晶三元正极材料出货增量尤为可观。非动力市场方面，近期表现则较为一般，以小动力市场为例，不少电池厂正在选择性价比更高的磷酸铁锂与锰系多元电池以替代原来的三元材料电池。（2）钴酸锂：进入 10 月份以后，国内钴酸锂市场整体仍然表现不俗。除了传统 3C 消费类市场表现出强劲的需求以外，电子烟、便携式电子仪器等市场也与近期表现不错的需求。据不少材料企业表示，10 月份企业排单情况仍在继续上升，因此预计 10 月份国内钴酸锂材料产量将较 9 月份继续上升。价格方面，近期钴酸锂价格持稳为主，较上月变化不大。（3）磷酸铁锂：磷酸铁锂市场旺季持续中，目前来看，今年年底行情会远好于往年，短期内需求仍将处于持续增长状态。需要注意的是，除新能源车及储能市场以外，明年电动自行车市场有望大规模转向 LFP 电池，拉动铁锂材料消费量。（4）锰酸锂：近期虽然部分厂家尝试上调锰酸锂报价，但市场主流价格暂无明显上涨。因下游电动两轮车电池、数码电池等需求旺盛，部分锰酸锂厂家为年底冲量，排产相对较满，整体市场供应量继续维持高位，致锰酸锂价格上涨乏力，短期继续维稳。（5）碳酸锂：近期因市场需求旺盛，电池级碳酸锂市场低价货源减少，各厂家对外报价低价已明显提高，但因 10 月以来市场供应量逐步回升，短期电池级碳酸锂价格或将维稳为主；工业级碳酸锂价格近期无较大变化，江西、青海地区市场供需两旺，交投氛围较好。

负极材料：近期负极材料市场出货情况持续向好，产品价格方面趋稳。本周低硫焦价格继续频繁调涨，累计调涨 400 元/吨，致使下游石墨电极和负极材料企业接货情绪不高。国内针状焦价格实际成交低价基本退出市场，但高价成交仍有压力。截至到本周国内低硫焦价格累计调涨 103.7%，中低端负极产品价格压力倍增。总体来看，预计 11 月负极市场仍将延续向好行情。

隔膜：国内隔膜市场需求依旧延续火爆态势，市场产销量继续走高。临近月底，国内头部锂电池企业仍保持满产状态，对湿法和干法隔膜采购量有增无减，其中 CATL 隔膜采购量近 1 亿平，BYD 干法隔膜采购量提升至近 9000 万平，由此推动其主要隔膜供应商基本保持 24 小时开工状态。预计 11 月-12 月国内隔膜市场延续供需两旺局面。

电解液：近期电解液市场热度不减，价格普遍调涨并逐步传导至下游用户。溶剂价格高位持稳，石大和海科复产很大程度上缓解了市场紧缺的供应情况，但在原料 PO 高企，和电解液需求旺季的加持下，溶剂价格脚步会相对缓慢。六氟磷酸锂是目前市场上的焦点，在可见的

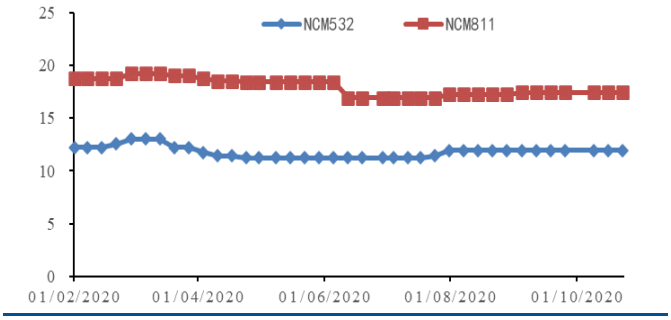
眼前供应趋紧以及明年市场的高于及 ，极大程度刺激了六氟磷酸锂厂家调涨底气和速度。现六氟磷酸锂新单价格报 10 万元/吨左右，高报 11 万元/吨左右。原料市场的推动给电解液厂家价格调涨带来了极大便利。

表1：近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		单位	2020/9/4	2020/9/11	2020/9/18	2020/9/25	2020/10/09	2020/10/16	2020/10/23	环比(%)
三元动力电芯		元/Wh	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.00
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	8.25	8.25	8.05	8.05	0.00
	NCM811	万元/吨	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.2	9.2	0.00
	硫酸钴	万元/吨	5.75	5.55	5.55	5.55	5.45	5.35	5.35	0.00
	硫酸镍	万元/吨	2.8	2.8	2.8	2.75	2.75	2.7	2.725	0.93
	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	27.7	28.4	28	27.6	27.6	27.5	27.1	(1.45)
	电解镍	万元/吨	11.93	11.615	11.73	11.385	11.4	11.97	12.065	0.79
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	24.25	24.25	23.25	23.25	0.00
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	2.8	0.00
碳酸锂	工业级	万元/吨	3.55	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	0.00
	电池级	万元/吨	4	4	4	4.1	4.1	4.1	4.15	1.22
氢氧化锂		万元/吨	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	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	2.9	2.9	3.2	2.9	3.2	3.2	0.00
	高端	万元/吨	4.8	4.8	4.8	4.9	4.8	4.9	4.9	0.00
其他辅料	DMC	万元/吨	0.95	0.95	1.2	1.3	1.3	1.7	1.7	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	7.35	7.65	7.65	7.9	7.9	8.5	8.9	4.71

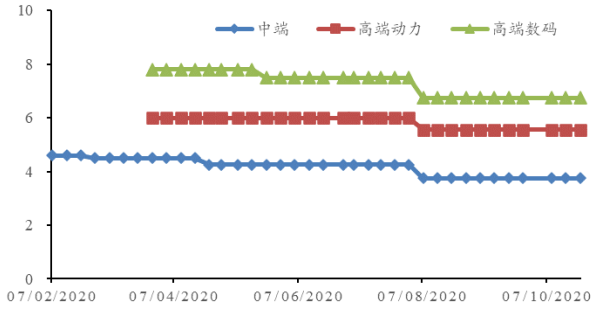
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图4：正极材料价格走势（万元/吨）



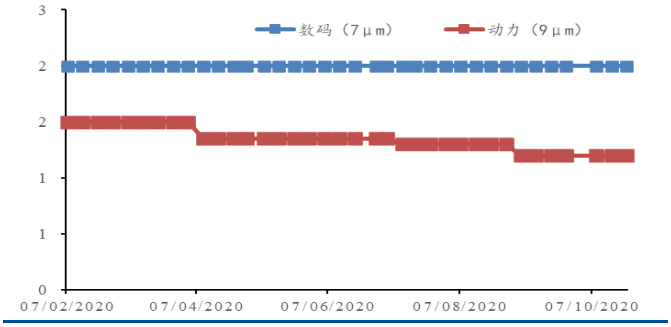
资料来源：WIND，民生证券研究院

图5：负极材料价格走势（万元/吨）



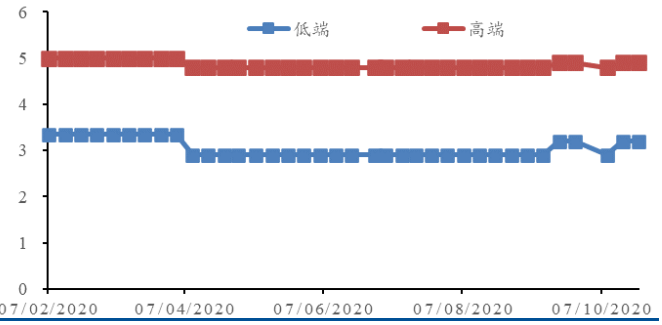
资料来源：WIND，民生证券研究院

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：随着上游多晶硅企业供给持续增加，下游单晶硅片企业为避免库存跌价损失，及买涨不买跌预期心理，面对本身仍有硅料库存前提，对于硅料采购仍以观望为主。节后至今上下游企业仍处于价格博弈阶段，不过部分多晶硅企业出于库存压力考量，对于硅料价格有一定的让步，因此下游硅片企业相比节前硅料议价空间相对较大。由于下游客户持续压价，加上一线硅片企业也开始采购少量硅料，及本周龙头单晶硅片企业即将公告价格，目前市场价格相对混乱，单晶用料价格相比前期成交区间拉大。本周低价小幅下调至每公斤 89 元人民币，价格区间落在每公斤 92-89 元人民币，均价维稳落在每公斤 90 元人民币。整体而言，预期四季度单晶用料价格仍处于下行通道，实际成交价视上下游企业博弈程度进一步商议。受到多晶终端需求转弱，及国内多晶硅片价格小幅滑落，本周国内多晶用料价格上下游持续博弈，实际成交订单数量偏少，成交价格微幅下调，落在每公斤 59-63 元人民币区间，均价为每公斤 61 元人民币。海外硅料的部分，虽然受到国内硅料价格松动影响，本周上下游客户仍持续博弈，实际落地订单偏少，单多晶用料价格持稳，单晶用料落在每公斤 10.2-10.7 元美金之间；多晶用料落在每公斤 7.2-7.7 元美金之间。整体而言，在下游客户看跌预期心理，加上国内硅料价格略为松动，预期本月底前实际成交跌价呈现下跌走势。

硅片价格：本周单晶硅片 G1 及 M6 维持高价坚挺水位，成交价相比上周变化不大，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 0.395-0.400 元及 0.414-0.419 元美金之间。时序接近 11 月，龙头单晶硅片企业隆基即将公告下个月牌价，虽然节后单晶用料开始略有松动，不过在四季度抢装带动、及数家单晶硅片企业进行年度检修减少硅片供应下，单晶供需关系呈现较为平衡状态，预期单晶硅片价格持稳概率大幅增加。受到近期下游多晶终端需求转弱，导致多晶电池片价格进一步走弱，因此支撑多晶硅片价格底气明显不足，维持两个多月以来的高价水位硅片开始出现松动下滑。本周国内多晶硅片价格全面下探，成交区间落在每片 1.55-1.62 元人民币，均价为每片 1.59 元人民币。海外多晶硅片的部分，本周落地新签订单数量偏少，成交价格维稳在每片 0.203-0.215 元美金之间，均价为每片 0.209 元美金。预判在产多晶硅片企业面对低迷的后市，不排除透过下调开工率方式进行因应。

电池片价格：本周主要执行前期订单、新单甚少，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。M6 尺寸供给稍微紧张、价格持续坚挺，均价持稳在每瓦 0.93-0.94 元人民币，但在 Q4 需求向好的状况下，部分小单每瓦 0.95 人民币的高价数量稍微增多。G1 尺寸部分，现今玻璃供给短缺，且下半年需求已多数转换至 M6，综合考量下厂家倾向减少 G1 的生产转做 M6，因而 G1 拉货动力减缓。然而考量上游硅片供给减少，G1 硅片价格维持高档，本周均价维稳落在每瓦 0.85-0.86 元人民币。整体来看，11 月单晶电池片价格跌降幅度较为趋缓。多晶电池片本周均价维持每片 2.6 元人民币，然而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，在多晶需求疲软且利润点不高的状况下，已有部分厂家考量年底前关停多晶产线。

组件价格：十月玻璃订单在上旬已纷纷锁定，因此虽然市场近期喊出 3.2mm 镀膜玻璃

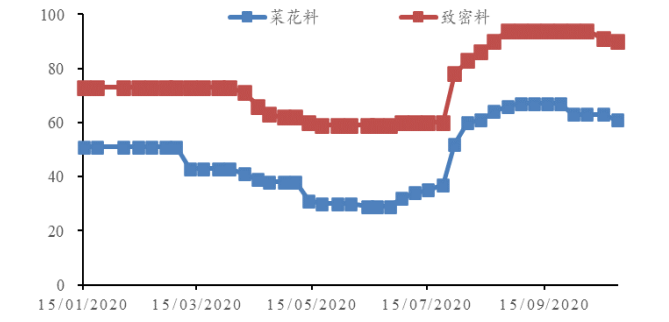
41-45 元人民币的价格，但由于采购困难，基本处于有价无量的态势，玻璃的供应短缺也制约组件厂的出货排程，部分组件厂出现小幅下调开工率的情况。尽管十月玻璃价格大涨，但硅料事故发生后，组件价格在 7-9 月间已有一波明显涨幅，在组件订单先前大多已谈定价格的情况下，近期终端买方已无法接受组件继续喊涨，因此组件价格并未出现明显波动，仅有小型现货订单、或部分交期较紧张的订单出现上涨。展望后续，下周又将进入新轮的玻璃谈价，以目前大幅短缺、有价无量的情况来看，预期下月的玻璃仍将再度上涨，持续垫高组件成本，但组件价格则难以出现变动，已谈妥的订单大多维持在 1.59-1.6 元人民币上下，现货市场价格则较为凌乱，现货市场上较小、较临时的订单已推升至 1.7 元人民币以上。

表2：近期主要光伏产品价格走势

产品种类		2020/9/9	2020/9/16	2020/9/23	2020/9/30	2020/10/7	2020/10/14	2020/10/21	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	10.5	0.00
	菜花料 元/kg	67	67	67	63	63	63	61	(3.17)
	致密料 元/kg	94	94	94	94	94	91	90	(1.10)
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600	1.590	(0.63)
	单晶-158.75mm 美元/片	0.389	0.389	0.389	0.398	0.398	0.398	0.398	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	0.408	0.408	0.408	0.417	0.417	0.417	0.417	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	0.074	0.074	0.074	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.576	0.576	0.576	0.576	0.576	0.565	0.565	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 美元/W	0.113	0.113	0.113	0.112	0.112	0.112	0.113	0.89
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 元/W	0.865	0.865	0.865	0.860	0.860	0.850	0.850	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 美元/W	0.113	0.113	0.113	0.112	0.112	0.112	0.113	0.89
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 元/W	0.865	0.865	0.865	0.860	0.860	0.850	0.850	0.00
	单晶 PERC-166mm/22.1% 美元/W	0.119	0.120	0.121	0.121	0.121	0.121	0.122	0.83
	单晶 PERC-166mm/22.1% 元/W	0.920	0.920	0.930	0.930	0.930	0.930	0.930	0.00
组件	多晶 275-280/330-335W 美元/W	0.172	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	0.190	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 元/W	1.550	1.530	1.510	1.510	1.510	1.510	1.510	0.00
	单晶 PERC 355-365/425-435W 美元/W	0.200	0.203	0.205	0.205	0.205	0.205	0.205	0.00
	单晶 PERC 355-365/425-435W 元/W	1.600	1.600	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	30	30	30	35	37	37	37	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m^2	24	24	24	28	28	28	28	0.00

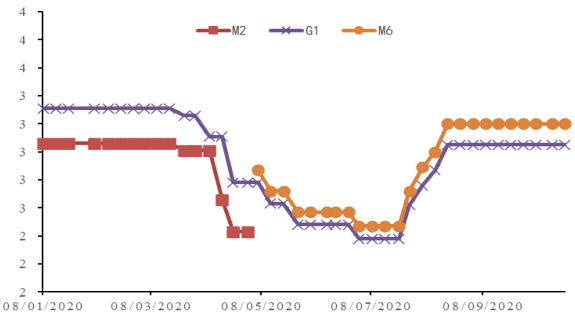
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图8：硅料价格走势（元/kg）



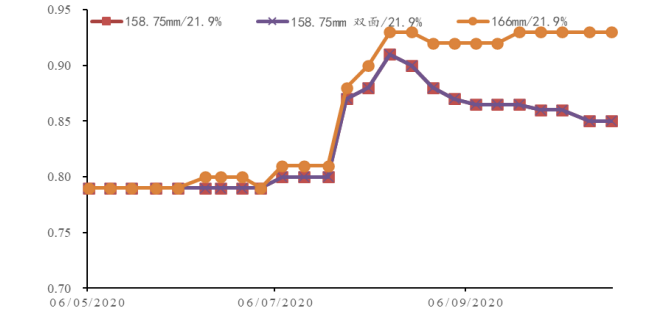
资料来源：WIND，民生证券研究院

图9：单晶硅片价格走势（元/片）



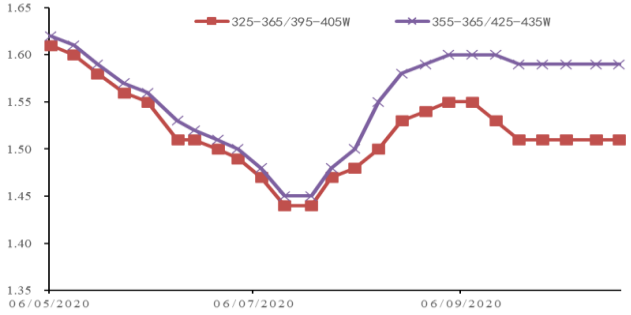
资料来源：WIND，民生证券研究院

图10：单晶 PERC 电池片价格走势（元/W）



资料来源：WIND，民生证券研究院

图11：单晶组件价格走势（元/W）



资料来源：WIND，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 13

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。