民生证券 MINSHENG SECURITIES

电力设备与新能源行业

行业研究/周报

碳中和推进新能源发展，光伏、电动车景气高企

—电力设备与新能源行业周报 20200928

电力设备与新能源行业周报 | 2020 年 09 月 28 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 3.61%，跌幅领先大盘。其中，工控自动化下跌 1.34%、光伏板块下跌 1.92%、发电设备下跌 4.72%、核电板块下跌 5.23%、风电板块下跌 5.50%、新能源汽车指数下跌 6.08%、锂电池指数下跌 6.16%。

- **新能源汽车：特斯拉自建电池产能规划超预期，建议布局电池及材料龙头**

特斯拉电池日 9 月 22 日召开，特斯拉规划 2022 年电池产能 100GWh，2030 年 3000GWh，未来三年内将制造出售价 2.5 万美元电动车，建议关注特斯拉供应链的投资机会。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，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：2030前碳排放达到峰值，2060实现碳中和，看好风光需求提升**

习近平提出我国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，2060 年前实现碳中和，我们预计长期看光伏、风电装机将快速提升，建议重点关注板块龙头企业投资机会。今年光伏头部企业加快扩产，行业集中度预计将不断提升，看好具有一体化优势的头部公司。

- **工控及电力设备：工控行业复苏将持续，进口替代加速**

8 月制造业 PMI 为 51.0%，需求持续恢复，8 月工业企业利润总额同比增长 19.1%，下游需求较好，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，国产工控龙头品牌将加速进口替代。

- **本周建议关注**

隆基股份：光伏龙头市占率持续提升，产业链一体化优势日益凸显。
天赐材料：六氟磷酸锂价格上涨，公司成本优势扩大。
当升科技：正极材料海外出货快速提升，下半年业绩有望高增长。
孚能科技：软包电池龙头即将供货戴姆勒，江铃、国机智骏等客户快速突破。
中科电气：负极材料客户不断拓展，下半年高增长可期。
麦格米特：电子电子平台型企业持续稳健增长，智能卫浴、工控、医疗电源需求旺盛。

- **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
		9 月 25 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601012	隆基股份	71.12	1.4	2.27	2.78	51	31	26	推荐
002709	天赐材料	50.68	0.03	1.2	1.34	1689	42	38	暂未评级
300073	当升科技	40.21	-0.48	0.74	1.05	-	54	38	暂未评级
688567	孚能科技	25.55	0.15	-0.06	0.25	170	-426	102	暂未评级
300035	中科电气	8.79	0.24	0.27	0.41	37	33	21	推荐
002851	麦格米特	31.2	0.77	0.88	1.16	41	35	27	推荐

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 20200907：电动车需求旺盛，光伏维持高景气度
2. 电力设备新能源行业周报 20200914：电动车销量持续增长，“十四五”风光需求提升
3. 特斯拉电池日值得期待，光伏、电动车需求旺盛

目录

一、本周观点 3
二、本周行情回顾 4
三、行业热点新闻 5
（一）新能源汽车及锂电池 5
（二）新能源发电及储能 6
（三）工控及电力设备 7
四、产业链价格跟踪 8
（一）锂电市场观察 8
（二）光伏市场观察 11
四、风险提示 13
插图目录 14
表格目录 14

一、本周观点

新能源汽车：9 月 23 日凌晨，特斯拉召开电池日，发布会内容低于市场预期，目前大号电芯的结构设计，高镍低钴、硅基等材料革新、CTC 的装配工艺等已是头部电池企业量产或储备技术。动力电池领域依然强者恒强，建议积极布局电池及材料各环节龙头。国内新能源汽车 8 月产销量分别为 10.6 万辆和 10.9 万辆，同比增长 17.7%和 25.8%，随着比亚迪汉、小鹏 P7、蔚来 EC6 等车型陆续交付，预计 9 月行业产销量将持续快速增长，全年有望实现 110-120 万辆销量。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，8 月德国、法国销量同比翻两番，英国销量同比翻一番，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。

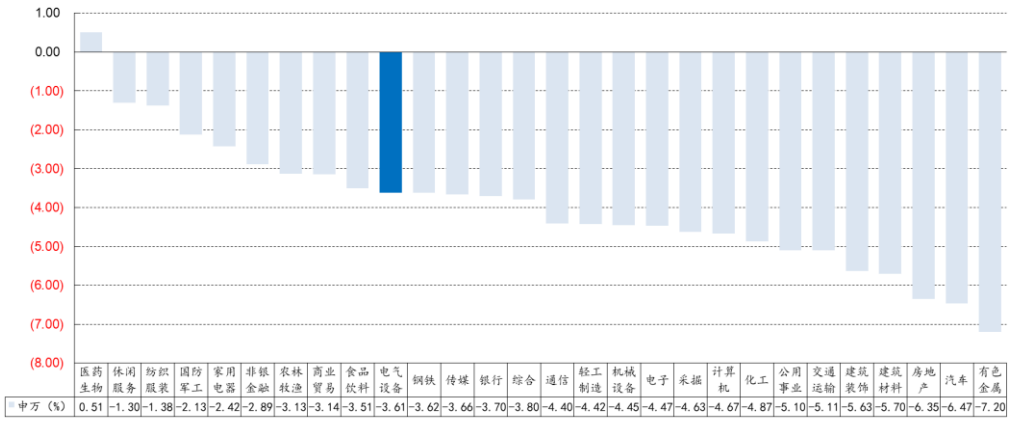
新能源发电：光伏行业 7 月受硅料企业事故影响，硅料、硅片主要企业陆续涨价，根据 PVInfolink 报价，本周硅料、硅片、电池片、组件价格趋于稳定，玻璃等辅材价格维持高位，产业链价格已有企稳迹象。光伏行业需求下半年环比持续改善，根据中电联，1-8 月国内光伏新增并网 15.17GW，同比增加 1.47%，其中 8 月光伏新增并网 2.02GW，同比增加 39.60%。从产业链排产和订单成交情况来看，Q4 仍为全年旺季。综合考虑竞价、平价、户用、特高压配套、领跑者计划等项目的结构及建设进度，预计今年国内光伏装机有望达到 40-45GW。海外市场由于低利率叠加经济刺激，需求也呈现加速态势，预计下半年内需、外需有望迎来共振向上。9 月 22 日，国家主席习近平在第七十五届联合国大会一般性辩论上提出“我国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，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。根据 Solarzoom 最为乐观情形的展望，2040 年后光伏新增装机量将达到 2000GW/年的水平，光伏制造业产值将高达 20000 亿元。近期政府有望完成《可再生能源发展“十四五”规划研究》报告，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。平价时代下，光伏行业各环节头部企业大规模扩产，根据光伏们统计，从 2020 年初至今，共有 49 家光伏企业宣布了扩产计划，涉及投资总额近 3000 亿元，各环节产能规模约 664GW，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。

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。8 月制造业 PMI 为 51.0%，比上月略降 0.1 个百分点，需求继续恢复，供需循环逐步改善。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 月份回落 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 3.61%，表现位于申万行业中游，跌幅领先大盘。沪指收于 3219.42 点，下跌 118.67 点，下跌 3.56%，成交 12764.81 亿；深成指收于 12814.17 点，下跌 430.92 点，下跌 3.25%，成交 20903.34 亿；创业板收于 2540.43 点，下跌 55.66 点，下跌 2.14%，成交 10499.52 亿；电气设备收于 6329.96 点，下跌 237.25 点，下跌 3.61%，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 10 位，总体表现位于中游。

图1：本周申万一级子行业指数涨跌幅

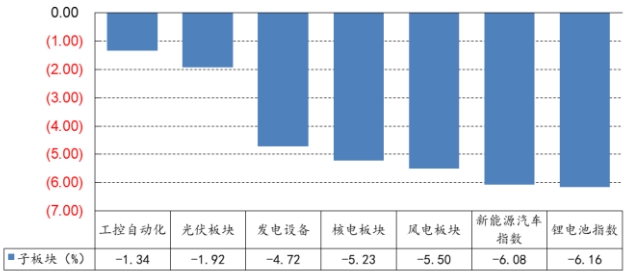


资料来源：Wind，民生证券研究院

板块子行业：本周工控自动化跌幅最小，锂电池指数跌幅最大。本周工控自动化下跌 1.34%、光伏板块下跌 1.92%、发电设备下跌 4.72%、核电板块下跌 5.23%、风电板块下跌 5.50%、新能源汽车指数下跌 6.08%、锂电池指数下跌 6.16%。

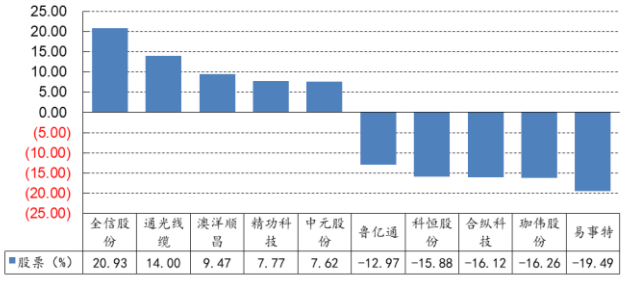
行业股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票为全信股份 20.93%、通光线缆 14.00%、澳洋顺昌 9.47%、精功科技 7.77%、中元股份 7.62%；跌幅居前五个股票为易事特-19.49%、珈伟股份-16.26%、合纵科技-16.12%、科恒股份-15.88%、鲁亿通-12.97%。

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

财政部等五部委部署开展燃料电池汽车示范应用：9 月 21 日，财政部等五部门发布的《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》明确，五部门将对燃料电池汽车的购置补贴政策调整为燃料电池汽车示范应用支持政策，对符合条件的城市群开展燃料电池汽车关键核心技术产业化攻关和示范应用给予奖励。

(https://www.d1ev.com/news/shichang/127344)

特斯拉召开电池日，降本为核心目标：9 月 23 日凌晨，特斯拉召开电池日，表示特斯拉未来要将年产量提升到 2000 万台。主要内容包括：①发布新的 4680 电池，设计上采用无极耳技术，续航里程提高 16%。②纳米硅涂膜、无钴阳极、新的锂材料供应源等新材料和工艺的应用，降低电池组的成本，增加同样大小电池组的续航。③用整体铸造法制造车辆后车架提升效率，将电池组变为车架一部分使车辆减重。④发布三电机车型的 Model S Plaid。

(https://www.d1ev.com/kol/127631)

欣旺达将于浙江兰溪建电池生产基地： 9 月 24 日，欣旺达审议通过控股子公司浙江欣动与浙江省兰溪经济开发区管理委员会在兰溪经开委辖区内投资建设浙江欣动能源科技有限公司生产基地项目。双方拟签署《项目投资协议书》，项目计划总投资额约 20 亿元，开展智能出行电池、小动力电池、小储能电池等相关业务。

(https://libattery.ofweek.com/2020-09/ART-36003-8120-30461593.html)

宁德时代与普洛斯组建资产管理合资公司：9 月 23 日，宁德时代与全球领先的投资管理与商业创新公司普洛斯签署战略合作协议，双方将凭借在各自产业领域内的领先优势，组建资产管理合资公司。合资公司持有、管理和运营宁德时代电池、储能系统，通过绿色能源资产服务化，降低物流、运输等相关企业大规模使用新能源的门槛，将新能源推广到更大的应用范围。

(https://www.d1ev.com/news/qiye/127686)

南都电源成新源动力第二大股东：9 月 23 日，南都电源与中国科学院大连化学物理研究所签署《产权交易合同》，以 1.1 亿元人民币现金收购大连化物所持有的新源动力 17.86%股权。公司原持有新源动力 8.48%股权，本次交易完成后，将持有新源动力合计 26.34%股权，成为新源动力第二大股东。

(https://new.qq.com/omn/20200926/20200926A00TO600.html)

威马汽车完成 100 亿元 D 轮融资：9 月 22 日，威马汽车宣布完成总额 100 亿元人民币的 D 轮融资。上海国资投资平台及上汽集团联合领投，百度与海纳亚洲创投基金（SIG）继续参与此轮融资，湖南衡阳国有投资平台、安徽合肥产业基金、国投创益产业基金、广州金融控股集团等国有产业投资者也悉数入局，此外，还包括芯鑫、紫光、红塔集团、雅居乐、盈科等投资机构。

(https://www.d1ev.com/news/shichang/127786）

（二）新能源发电及储能

中国力争 2060 年实现碳中和：9 月 22 日，国家主席习近平在第七十五届联合国大会一般性辩论上发表重要讲话，提出中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。
(https://new.qq.com/omn/20200926/20200926A03AR200.html）

隆基通威战略合作，参股多晶硅环节：通威与隆基于 2020 年 9 月 25 日签订了《合作协议》、《四川永祥新能源有限公司增资扩股协议》、《云南通威高纯晶硅有限公司投资协议》，拟将永祥新能源注册资本由 12 亿元增加至 28 亿元，扩产后设计年产能 7.5 万吨；双方协商投资云南通威高纯晶硅有限公司（云南保山 4 万吨高纯晶硅项目），公司注册资本为 16 亿元；双方以每年 10.18 万吨多晶硅料的交易量为基础目标。
(https://news.solarbe.com/202009/26/330815.html)

隆基拟于丽江投建（三期）年产 10GW 单晶硅棒建设项目：隆基 9 月 21 日发布公告，公司当日与丽江市人民政府签订《单晶硅棒三期项目（年产 10GW 单晶硅棒建设项目）投资协议》，就公司在丽江新增投资建设年产 10GW 单晶硅棒项目达成合作意向，拟由公司全资子公司华坪隆基硅材料有限公司投资约 25 亿元。
(http://guangfu.bjx.com.cn/news/20200922/1105908.shtml）

四部委：加快新能源产业发展：国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部等四部门近日联合印发了《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》，提到加快新能源产业跨越式发展。加快智能及新能源汽车产业基础支撑能力建设。包括加快突破风光水储互补、先进燃料电池、高效储能与海洋能发电等新能源电力技术瓶颈，建设智能电网、微电网、分布式能源、新型储能、制氢加氢设施、燃料电池系统等基础设施网络，大力开展综合能源服务，推动源网荷储协同互动。。
(http://www.itdcw.com/news/quanwei/09261151622020.html)

晶科宣布拆分子公司，回归 A 股登录科创板：9 月 21 日，全球组件制造巨头之一的晶科能源宣布，董事会已批准一项战略计划，旨在通过经营子公司江西晶科进入中国资本市场。晶科能源称，未来三年，江西晶科正在寻求在上海证券交易所科创板上市的机会。
(http://m.solarzoom.com/article-144910-1.html)

通用电气 GE 宣布退出新建煤电市场业务：9 月 22 日，通用电气 GE 在官网宣布退出新建煤电市场，并可能出售、关停已有业务，专注于投资可再生能源和发电业务。
（https://www.sohu.com/a/420533632_651522)

国网公示新一批可再生能源补贴项目清单：9 月 24 日，国家电网又公示了一批可再生能源发电补贴项目清单，共涉及 54 个集中式光伏项目，3 个分布式项目，总装机容量 1700.542MW，其中集中式容量 1610.542MW，分布式电站容量 90MW，涵盖天津、河北、内蒙古、辽宁、江苏、浙江、安徽、山东、河南、重庆、甘肃、宁夏、新疆 13 个省份。
(http://news.bjx.com.cn/html/20200901/1100989.shtml)

（三）工控及电力设备

国家统计局：中国 8 月全国规模以上工业企业利润 6128.1 亿元。国家统计局 9 月 27 日发布数据显示，1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 37166.5 亿元，同比下降 4.4%（按可比口径计算，详见附注二），降幅比 1-7 月份收窄 3.7 个百分点。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 月份回落 0.5 个百分点。
(http://money.163.com/20/0927/09/FNH7MDI600258105.html)

国家电网首个低空防御系统建成：9 月 22 日，国家电网首个低空防御系统在 1000 千伏特高压保定变电站建成投运。低空防御系统采用的是无线电无源侦测反制技术。当无人机进入低空防御系统范围内，该系统通过分析频谱特征，实现对无人机的操控，这个系统被称作“变电站隐形保护罩”。
（http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20200922/1106074.shtml）

新版《承装（修、试）电力设施许可证管理办法》10 月 11 日起施行：《承装（修、试）电力设施许可证管理办法》已经 2020 年 8 月 23 日国家发展改革委第 10 次委务会议审议通过，现予 9 月 23 日公布，自 2020 年 10 月 11 日起施行。原国家电力监管委员会于 2009 年 12 月 18 日公布的《承装（修、试）电力设施许可证管理办法》（国家电力监管委员会令第 28 号）同时废止。
（https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/fzggwl/202009/t20200923_1239477.html）

安徽电网建设首个“七站合一”融合项目：9 月 22 日，合肥电网首个北斗地基增强站在合肥供电公司始信路“多站融合”数据中心站正式落成。该站在功能应用上实现再升级，对于合肥智慧城市建设起到了重要示范引领作用。始信路原规划为电动汽车换电站，合肥供电公司充分利用当前电网基础资源，于今年 5 月在此建成省内首个集光伏电站、储能站、5G 基站、电动汽车充电站、数据中心、换电站功能为一体的“多站融合”项目。本次北斗地基增强站落地后，该站将一跃成为安徽电网首个、国内电网首屈一指的“七站合一”项目。

（https://www.sohu.com/na/420227113_120133855）

ABB 与华为联合发布电源模块 2.0：9 月 24 日，在上海举行的 2020 华为全联接大会期间，ABB 集团与华为联合发布了端到端的电力模块 2.0 解决方案。此次联合发布的电力模块 2.0 解决方案，旨在让智能数据中心提供稳定的供电、服务和运行时间。相比传统大型数据中心分段建设、分散招标、现场安装测试等模式，全链融合的电力模块将显著缩短建设周期，提升运维效率。
（http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20200924/1106724.shtml）

四、产业链价格跟踪

（一）锂电市场观察

锂电池：锂电池市场平稳运行。路灯、基站、自行车、汽车、数码等下游应用市场尚处于年内需求高峰期，预计至少持续至 10 月底，全年呈现前低后高走势。全球来看，预计 2020 年锂电池产量同比增速在 15%左右，主要靠海外市场拉动，国内市场基本持平。

正极材料：（1）三元材料：随着国内锂电市场的持续回暖，9 月国内三元材料市场产量有望继续增长，超过去年峰值。不过就国内三元材料的供应格局来看，当前三元材料产能利用率尚不足五成，不少新投产企业仍在市场上维持低价竞争策略，这使得国内三元正极材料价格持续表现难涨，本周延续平稳行情。三元前驱体方面，本周市场价格同样表现平稳，市场成交方面则有所好转，因部分三元材料企业节前有备货需求。（2）钴酸锂：本周国内钴酸锂市场价格变化不大，不过相对于三元材料市场而言，国内钴酸锂市场的表现要好处不少。有材料企业表示，近期钴酸锂产线基本全线满产，目前排单已经安排到两三个月以后，基本处于供不应求状态。就下游需求方面来看，上半年国内钴酸锂需求增量主要体现在平板、笔记本以及可穿戴式医疗设备等市场，随着下半年新机销售旺季的到来，预计手机市场将继续拉动钴酸锂需求，使得钴酸锂市场维持向好格局。（3）磷酸铁锂：磷酸铁锂市场变化不大，需求仍然旺盛、价格继续平稳。近段时间由于主流电池厂都在陆续测试 LFP 电池，铁锂材料销售人员显得格外繁忙，出差频率较高。今年在需求旺盛背景下，LFP 材料价格仍然没有回升迹象，行业内部竞争更加激烈，资深人士普遍表示，这种现象还将持续相当长一段时间，小型铁锂厂生存上压力较大。（4）碳酸锂：因需求的增加，近期电池级碳酸锂厂家报价较前期略微上调，且各厂家电池级碳酸锂报价愈发坚挺，市场低价货源明显较前期减少；工业级碳酸锂价格虽厂家也有继续上调的意愿，但江西地区价格目前报价与电池级碳酸锂价格相差不大，短期价格继续上调受限，盐湖地区工业级碳酸锂需求量虽也有增加，但前期库存尚未完全消化，价格相对维稳。

负极材料：近期负极材料市场平稳过渡，并没有因为国庆长假来临扰乱市场步伐，生产厂家长假期间均正常生产。近期负极市场不稳定因子来自原料市场，低硫焦价格本周继续调涨 100 元/吨，累计调涨 600 元/吨；针状焦价格开始止跌回升，部分厂家报价调涨 500-1000 元/吨，但在行业产能严重过剩的大前提下，买卖双方将展开一场拉锯战。目前负极材料价格已经低位，原料调涨势必给厂家带来压力，但在电池厂家面前，负极厂家话语权有限，成本压力传导程度和速度都有限。总体来看，近期负极材料将度过一个平稳的假期，10 月市场被看好。

隔膜：近期，国内隔膜市场销量增幅明显，市场商谈重心上扬迹象略有显现。隔膜下游市场可谓多点开花，动力电池市场需求增量持续，储能和数码细分市场需求走高，两轮电动车热度不减，干法和湿法隔膜需求均好于去年同期，同时龙头和中小隔膜企业专注市场分水岭也逐步明显。预计四季度国内隔膜价格稳中有涨。

电解液：近期电解液企业可谓痛并快乐着，溶剂价格一天一个样，涨速让人应接不暇，DMC 价格已经累计调涨 7000 元/吨左右，且一货难求。六氟磷酸锂本周也在继续调涨，新单实际成交价格已经在 8.5 万元/吨左右，部分厂家报价已经在 9 万元/吨。原料市场货源的调涨

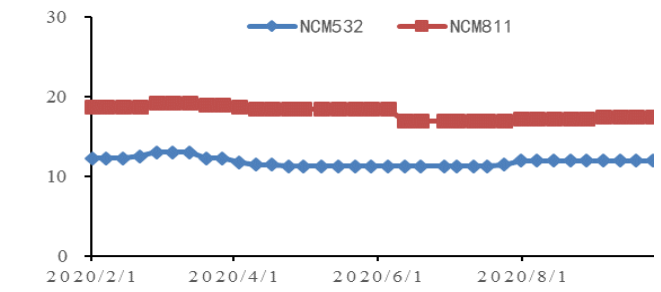
以及货源不足，让电解液厂家在跟下游谈判中也更有底气，现在买货已经不是价格问题，而是有没有的问题。某电解液厂家表示，对于新单尤为谨慎，在没有确保原料的量和价的情况下，不敢接新单。另外，用户回款情况明显有所改善。

表1：近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		单位	2020/8/14	2020/8/21	2020/8/28	2020/9/4	2020/9/11	2020/9/18	2020/9/25	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	17.25	17.25	17.25	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	8.25	8.25	0.00
	NCM811	万元/吨	9.1	9.1	9.1	9.4	9.4	9.4	9.4	0.00
	硫酸钴	万元/吨	6	5.95	5.95	5.75	5.55	5.55	5.55	0.00
	硫酸镍	万元/吨	2.5	2.5	2.55	2.8	2.8	2.8	2.75	(1.79)
	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	28.2	28	28.2	27.7	28.4	28	27.6	(1.43)
	电解镍	万元/吨	11.4	11.57	11.935	11.93	11.615	11.73	11.385	(2.94)
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	26.5	26.5	25.75	24.25	24.25	24.25	24.25	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	3.55	3.55	3.55	3.65	3.65	3.65	0.00
	电池级	万元/吨	4	4	4	4	4	4	4.1	2.50
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	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	0.00
电解液	低端	万元/吨	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	3.2	10.34
	高端	万元/吨	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.9	2.08
其他辅料	DMC	万元/吨	0.86	0.86	0.86	0.95	0.95	1.2	1.3	8.33
	六氟磷酸锂	万元/吨	6.95	6.95	6.95	7.35	7.65	7.65	7.9	3.27

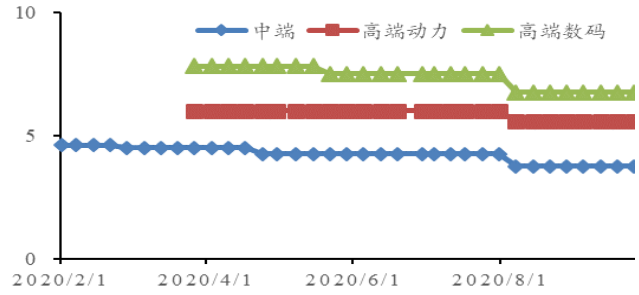
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图4：正极材料价格走势（万元/吨）



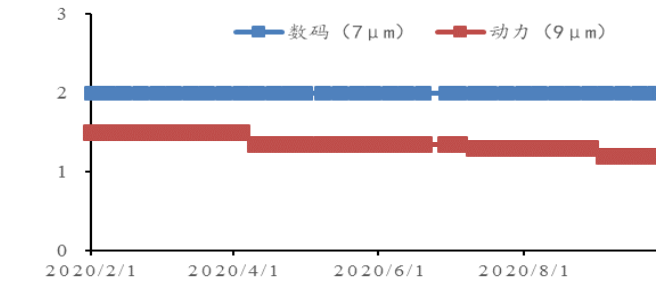
资料来源：WIND，民生证券研究院

图5：负极材料价格走势（万元/吨）



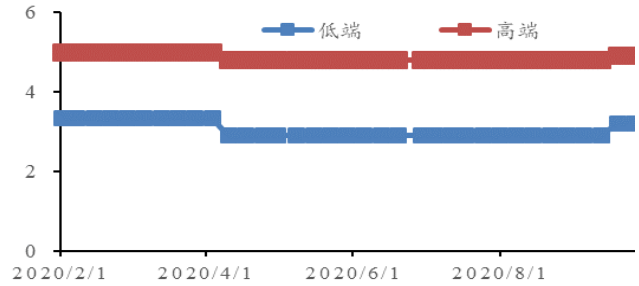
资料来源：WIND，民生证券研究院

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：临近十一国庆大节前一周，为储备十一期间所需的单晶用料，再加上适逢月底，大多数单晶硅片企业硅料库存陆续消耗殆尽，因此延续上周，部分单晶硅片厂家陆续完成 10 月硅料新签订单，不过仍有少数下游一线企业仍就价格持续博弈及僵持。另一方面，由于当前大部分硅料厂家维持健康的库存水位，对于维持坚挺价格意愿相对强烈，因此本周单晶用料价格基本持稳，主流成交区间落在每公斤 93-96 元人民币，均价为每公斤 94 元人民币。整体而言，随着下游单晶硅片企业完成 10 月硅料订单签订、加上各硅料企业复产复工，硅料供应量仍属爬坡阶段，整体硅料供应仍略显紧张、面对大部分单晶硅片企业仍维持满产开工，预判十一节后单晶用料价格下降幅度及速度不至于太快。本周国内多晶用料价格基本持平，成交价落在每公斤 65-69 元人民币之间，均价为每公斤 67 元人民币。受到多晶终端需求及多晶硅片价格维稳，加上多晶用料供应量偏少甚至稀缺，预期十一节前多晶用料价格基本维持。海外硅料的部分，大多数客户反馈硅料新订单商议时间预计落在十一节后，当前若没有较好的优惠价格，对于采购力道略显不足，本周实际成交订单数量依旧偏少，单多晶用料价格维稳运行，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。

硅片价格：9 月国内单晶用料供给逐步增加，硅料短缺情况相比 8 月有所缓解，近几周单晶用料价格持稳运行。另一方面，近期单晶供需关系较为平衡，加上十一节前下游客户积极备货，使得单晶硅片价格维持坚挺，本周 G1 及 M6 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 0.386-0.392 元及 0.405-0.411 元美金之间。目前来看，上下游新签 10 月硅料订单价格相比 9 月变化不大，预判本周龙头单晶硅片企业隆基公告 10 月牌价维持平稳。受上游多晶用料持续维持高价水位，及十一节前下游客户备货需求，本周国内及海外多晶硅片价格相比上周变化不大，成交价分别持稳在每片 1.55-1.65 元人民币之间，及每片 0.203-0.215 元美金之间。自 7 月上旬以来，多晶用料因供需不平衡关系，导致多晶硅片价格呈现一路上涨走势，直到 9 月单晶硅片及硅料价格维稳，多晶硅片价格才进一步持稳。整体而言，目前多晶硅片价格仍主要取决于多晶用料价格的走势，因此多晶硅片企业利润同样不会过于乐观。

电池片价格：本周 G1 尺寸均价维稳在每瓦 0.86-0.87 元人民币价格，然而本周观察二三线厂家走货难度增加、市场最多成交价逐渐靠拢每瓦 0.86 元人民币。而 M6 尺寸有四季度旺季需求的支撑、且供给尚未完全释放，让价格持续坚挺，均价持稳落在每瓦 0.92-0.93 元人民币，十月新单签订 0.9 以下价格已不多见。即使近期银浆价格已随国际银价开始出现回落，但整体单晶电池片价格基本稳定，在十月需求向好的状况下、价格跌降幅度较缓，预期四季度单晶电池片价格仍有可能维稳。多晶电池片部分，目前多晶硅片价格较为平稳，在成本仍较高的状况下，多晶电池片均价短暂持稳在每片 2.6-2.65 元人民币。后续在多晶需求渐弱、且多晶电池片跌价空间所剩无几的状况下，压力将逐渐向上传导。

组件价格：从 M6 电池片、玻璃的紧张程度以及组件厂的排产来看，Q4 仍为今年最旺的季度，加上玻璃价格持续看涨，使得近期组件价格已经较为平稳，但由于四季度组件厂接单情况各不相同，近期报价区间仍暂显凌乱，市场上 M6 组件报价每瓦 1.52-1.65 元人民币都能听

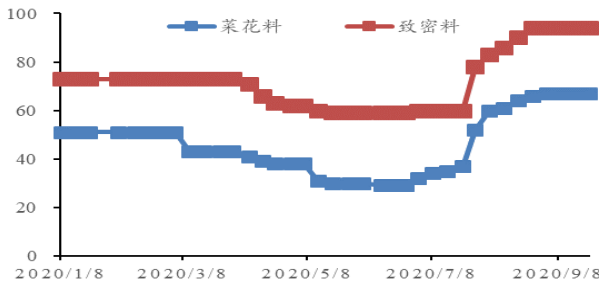
见，但若大型地面电站项目价格则大多落在 1.58-1.6 元人民币。海外四季度价格目前看来也能持稳在每瓦 0.2 元美金以上，现货市场价格则约在 0.22 元美金上下。玻璃部分，由于玻璃扩产速度远不及组件，加上适逢市场旺季，玻璃供应将一路紧张至年底，因此玻璃厂商在洽谈十月订单时报价明显上涨，然而组件厂在电池价格持稳下利润空间仍小，因此本周大多仍在僵持，玻璃实际成交订单不多，但下周也将开始陆续成交，3.2mm、2.0mm 玻璃预期下周都将再次出现上涨。

表2：近期主要光伏产品价格走势

产品种类		2020/8/12	2020/8/19	2020/8/26	2020/9/2	2020/9/9	2020/9/16	2020/9/23	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	7.0	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	0.00
	单晶用 美元/kg	10.2	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	0.00
	菜花料 元/kg	61	64	66	67	67	67	67	0.00
	致密料 元/kg	86	90	94	94	94	94	94	0.00
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	1.600	0.00
	单晶-158.75mm 美元/片	0.361	0.385	0.385	0.385	0.389	0.389	0.389	0.00
	单晶-158.75mm 元/片	2.870	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	0.00
	单晶-166mm 美元/片	0.377	0.404	0.404	0.404	0.408	0.408	0.408	0.00
	单晶-166mm 元/片	3.000	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	0.072	0.074	0.073	0.073	0.074	0.074	0.074	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.565	0.587	0.576	0.576	0.576	0.576	0.576	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 美元/W	0.120	0.120	0.117	0.115	0.113	0.113	0.113	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 元/W	0.910	0.900	0.880	0.870	0.865	0.865	0.865	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 美元/W	0.120	0.120	0.117	0.115	0.113	0.113	0.113	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 元/W	0.910	0.900	0.880	0.870	0.865	0.865	0.865	0.00
	单晶 PERC-166mm/22.1% 美元/W	0.122	0.122	0.121	0.120	0.119	0.120	0.121	0.83
	单晶 PERC-166mm/22.1% 元/W	0.930	0.930	0.920	0.920	0.920	0.920	0.930	1.09
组件	多晶 275-280/330-335W 美元/W	0.170	0.170	0.170	0.170	0.172	0.174	0.174	0.00
	多晶 275-280/330-335W 元/W	1.260	1.260	1.260	1.260	1.300	1.300	1.300	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 美元/W	0.194	0.194	0.194	0.194	0.190	0.196	0.196	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 元/W	1.500	1.530	1.540	1.550	1.550	1.530	1.510	(1.31)
	单晶 PERC 355-365/425-435W 美元/W	0.196	0.196	0.196	0.196	0.200	0.203	0.205	0.99
	单晶 PERC 355-365/425-435W 元/W	1.550	1.580	1.590	1.600	1.600	1.600	1.590	(0.63)
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m^2	26	26	27	30	30	30	30	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m^2				24	24	24	24	0.00

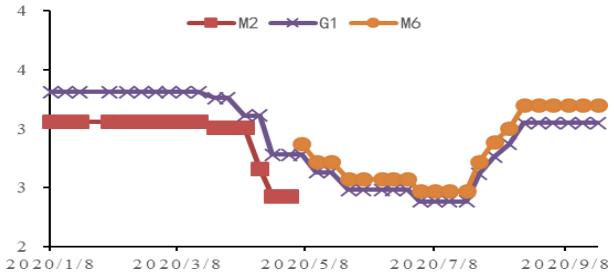
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图8：硅料价格走势（元/kg）



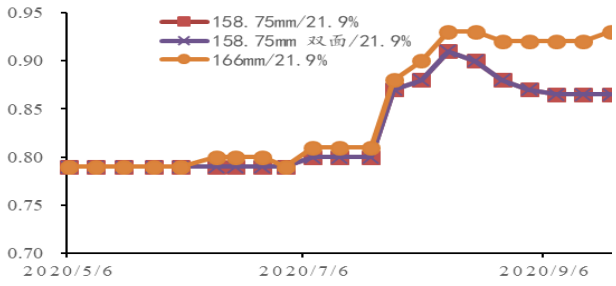
资料来源：WIND，民生证券研究院

图9：单晶硅片价格走势（元/片）



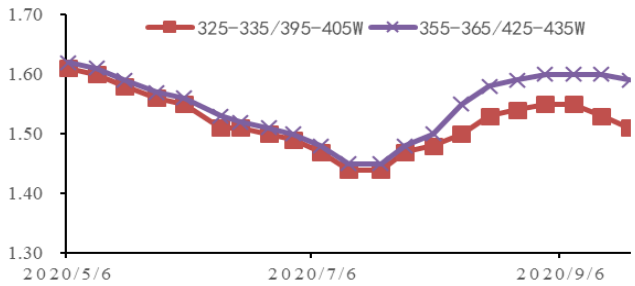
资料来源：WIND，民生证券研究院

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

四、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 4
图 2: 本周电气设备板块子行业指数涨跌幅 4
图 3: 本周行业股票涨跌幅 4
图 4: 正极材料价格走势（万元/吨） 10
图 5: 负极材料价格走势（万元/吨） 10
图 6: 隔膜价格走势（元/平方米） 10
图 7: 电解液价格走势（万元/吨） 10
图 8: 硅料价格走势（元/kg） 13
图 9: 单晶硅片价格走势（元/片） 13
图 10: 单晶 PERC 电池片价格走势（元/W） 13
图 11: 单晶组件价格走势（元/W） 13

表格目录

表 1: 近期主要锂电池材料价格走势 9
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。