电气设备

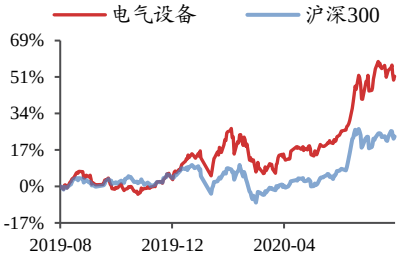
2020 年 08 月 23 日

关注创新和弹性环节

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-数据有望持续向好，新能车再次布局期来临》-2020.8.16

《行业周报-短期仍是风光正好时》-2020.8.9

《行业点评报告-三元量价齐升局面开启，行业复苏之势确立》-2020.8.6

刘强（分析师）
liuqiang@kysec.cn
证书编号：S0790520010001

李若飞（分析师）
liruofei@kysec.cn
证书编号：S0790520050004

● **周观点：关注创新带来的格局变化，关注弹性环节**

1）新能源汽车行业：我们看好后续月度、季度数据持续转好；行业进入上行周期后，终端商业模式的创新、量价齐升的弹性环节等值得关注：比如近期车电分离等消费端模式变化、正极和电解液等环节价格的变化；我们认为板块已经到了再次布局的时间窗口，后面仍是资本市场的主线，中报结束可能是重要的启动时间点。具体的投资方向，核心是特斯拉、宁德时代产业链，关注边际改善较大环节和公司。2）光伏行业：短期，上游硅料供给仍较为紧张，已经一定程度上影响了终端需求的预期；因为，中长期看，产品性价比提升从而进一步提升终端需求的正向循环才是行业可持续发展之路。技术进步进而会带来竞争格局变化和投资机会：目前异质结的技术导入已经进入关键时间周期，关注山煤国际、东方日升等企业进展。投资方面，中长期关注公司全球竞争力和创新带来的格局变化，隆基股份等龙头受益，短期关注硅料、电池片、玻璃等环节的弹性机会，通威股份等受益。

● **中材科技中报大超预期，三大主业全面向好**

公司公布 2020 半年报，2020H1 实现营收 75.87 亿元，同比+25.1%；归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%；毛利率 28.1%，同比+0.1pct；净利率 12.3%，同比+1.3pct。**1）叶片量利齐升，预计 2020 年销量有望达 9.3GW。**2020H1 公司风电叶片业务实现营收 32.71 亿元，同比+65.9%；销量 4.59GW，同比+43.3%；单价 71.29 万元/MW，同比+15.1%；毛利率 23.1%，同比+4pct；净利率 11.9%，同比+2.7pct。**2）玻纤销量逆势增长，盈利能力显著修复。**受海外疫情影响，2020Q2 海外出口降幅较大；2019 年国内新增产能释放，国内玻纤价格处于低位。2020H1 公司玻纤业务实现营收 29.56 亿元，同比+6.0%；销量 45.6 万吨，同比+8.8%；单价 6483 元/吨，同比-2.6%；毛利率 33.2%，同比-0.1pct；净利率 16.2%，同比+2.2pct，成本、费用控制良好。**3）隔膜放量拐点已至，海外市场突破显著。**2020H1 公司隔膜业务实现营收 2.37 亿元（湖南中锂 1.52 亿元，同比-35.8%；中材锂膜 0.84 亿元，同比+73.2%），在国内大客户供应体系中份额提升，海外市场突破显著，收入占比约 15%。

● **板块和公司跟踪**

新能源汽车行业层面：松下为特斯拉扩产。

新能源汽车公司层面：中材科技 2020H1 归母扣非净利润同比增加 36.22%。

光伏行业层面：大唐、中核、华电等启动 8GW 光伏 EPC 招标。

光伏公司层面：亚玛顿 2020H1 扣非归母净利润同比+399.51%。

● **风险提示：**新技术发展超预期、疫情导致需求低于预期、新能源市场竞争加剧。

目 录

1、 中材科技中报业绩大超预期，三大主业全面向好 3
2、 新能源汽车板块：本周三元前驱体价格环比增长 3
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周三元前驱体价格环比增长、磷酸铁锂正极价格环比下降 3
2.2、 新能源汽车行业相关新闻：松下为特斯拉扩产 5
2.3、 新能源汽车行业公司公告：中材科技 2020H1 归母扣非净利润同比增加 36.22% 6
3、 光伏板块：本周光伏产业链价格普遍上调 6
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅价格环比上涨，单晶 PERC 电池价格环比下降 6
3.2、 光伏行业相关新闻：大唐、中核、华电等启动 8GW 光伏 EPC 招标 7
3.3、 光伏行业公司公告：山煤国际拟启动 10GW 高效异质结（HJT）太阳能电池产业化一期项目建设 7
4、 风电板块：金风科技阳江首台风电机组下线 8
4.1、 风电行业相关新闻：金风科技阳江首台风电机组下线 8
5、 风险提示 8

图表目录

图 1： 本周碳酸锂、氢氧化锂价格环比不变 4
图 2： 本周电解钴价格环比下降 0.7% 4
图 3： 本周三元前驱体价格环比上升 5.0%，三元材料价格不变 4
图 4： 本周磷酸铁锂价格环比下降 5.3% 4
图 5： 本周人造石墨价格环比不变 4
图 6： 本周干法/湿法隔膜价格环比不变 4
图 7： 本周电解液价格环比不变 5
图 8： 本周三元动力电芯价格环比不变 5
图 9： 本周多晶硅（菜花料）价格环比增长 4.92%，多晶硅（致密料）价格环比增长 4.65% 7
图 10： 本周单晶硅片价格环比增长 6.27% 7
图 11： 本周多晶电池片环比增长 3.89%、单晶电池片价格环比下降 1.10% 7
图 12： 本周多晶组件价格不变，单晶组件价格环比增长 2.00% 7

表 1： 本周三元前驱体、三元正极价格环比上涨 3
表 2： 本周多晶硅价格环比上涨，多晶组件价格环比不变 6

1、 中材科技中报业绩大超预期，三大主业全面向好

2020H1 中材科技归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%。公司公布 2020 半年报，2020H1 实现营收 75.87 亿元，同比+25.1%；归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%；毛利率 28.1%，同比+0.1pct；净利率 12.3%，同比+1.3pct。上半年公司业绩超预期，三大业务全面向好，我们上调 2020-2022 年归母净利润预期至 19.58（+1.50）/20.93（+1.91）/22.77（+0.70）亿元。EPS 分别为 1.17/1.25/1.36，当前股价对应 2020-2022 年 P/E 为 18.3/17.1/15.7，维持“买入”评级。

叶片量利齐升，预计 2020 年销量有望达 9.3GW。2020H1 公司风电叶片业务实现营收 32.71 亿元，同比+65.9%；销量 4.59GW，同比+43.3%；单价 71.29 万元/MW，同比+15.1%；毛利率 23.1%，同比+4pct；净利率 11.9%，同比+2.7pct。下半年风电抢装潮延续，叶片供需紧张局面或将加剧，预计叶片业务毛利率仍将维持高位。我们预计 2020 年叶片销量有望达 9.3GW。

玻纤销量逆势增长，盈利能力显著修复。受海外疫情影响，2020Q2 海外出口降幅较大（往年公司玻纤出口占比约 30%左右）；2019 年国内新增产能释放，国内玻纤价格处于低位。2020H1 公司玻纤业务实现营收 29.56 亿元，同比+6.0%；销量 45.6 万吨，同比+8.8%；单价 6483 元/吨，同比-2.6%；毛利率 33.2%，同比-0.1pct；净利率 16.2%，同比+2.2pct，成本、费用控制良好。得益于下半年海外疫情逐渐向好和国内“新基建”的拉动，我们预计下半年玻纤价格将触底回升。

隔膜放量拐点已至，海外市场突破显著。2020H1 公司隔膜业务实现营收 2.37 亿元（湖南中锂 1.52 亿元，同比-35.8%；中材锂膜 0.84 亿元，同比+73.2%），在国内大客户供应体系中份额提升，海外市场突破显著，收入占比约 15%。疫情期间公司通过远程视频加速海外客户对公司产线认证，为下半年起行业景气度向上周期蓄力。2020 年将是公司隔膜业务做大的关键一年，我们预计 2020 年湖南中锂/中材锂膜销量将分别达 3 /1.5 亿平米。

2、 新能源汽车板块：本周三元前驱体价格环比增长

2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周三元前驱体价格环比增长、磷酸铁锂正极价格环比下降

本周三元前驱体价格环比增长：2020 年 8 月 15 日至 8 月 21 日三元前驱体价格 8.4 万元/吨，环比增长 5.0%。

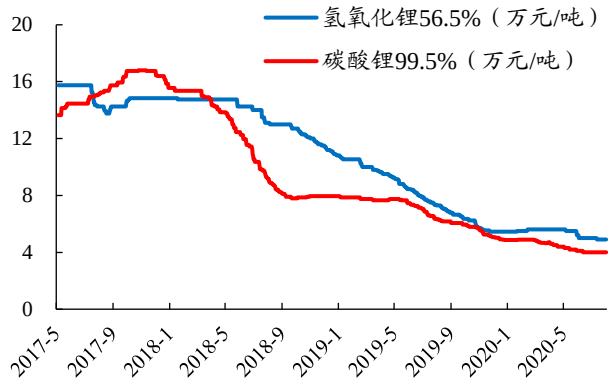
本周磷酸铁锂正极价格环比下降：2020 年 8 月 15 日至 8 月 21 日磷酸铁锂正极价格 3.6 万元/吨，环比下降 5.3%。

表1：本周三元前驱体、三元正极价格环比上涨

价格变化	三元动力电池电芯/（元/Wh）	三元前驱体/（万元/吨）	三元正极/（万元/吨）	磷酸铁锂正极/（万元/吨）	人造石墨/（万元/吨）	干法隔膜/（元/平米）	湿法隔膜/（元/平米）	电解液/（万元/吨）
本周终报价	0.675	8.40	12.20	3.60	4.20	1.00	1.40	3.80
上周终报价	0.675	8.00	12.20	3.80	4.20	1.00	1.40	3.80
环比	0.0%	5.0%	0.0%	-5.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

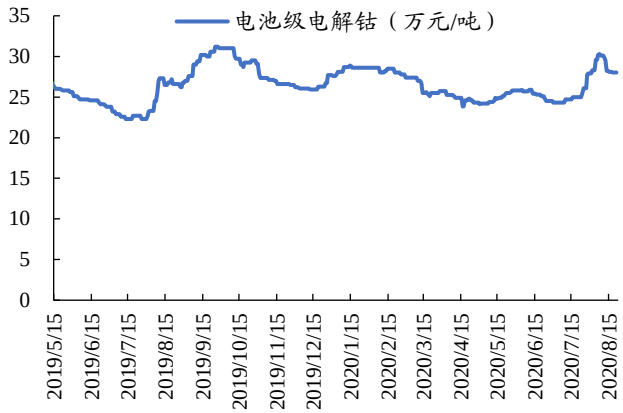
数据来源：CIAPS、Wind、开源证券研究所

图1：本周碳酸锂、氢氧化锂价格环比不变



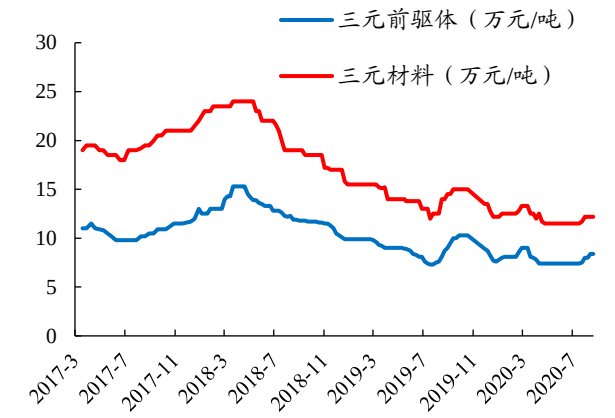
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周电解钴价格环比下降 0.7%



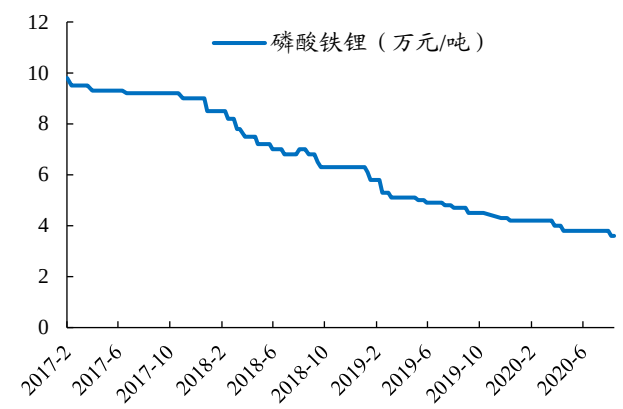
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周三元前驱体价格环比上升 5.0%，三元材料价格不变



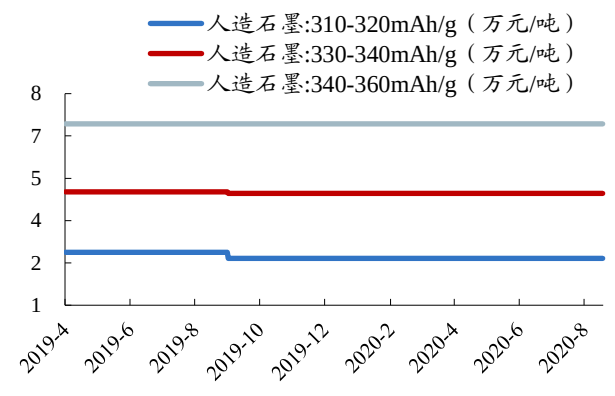
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周磷酸铁锂价格环比下降 5.3%



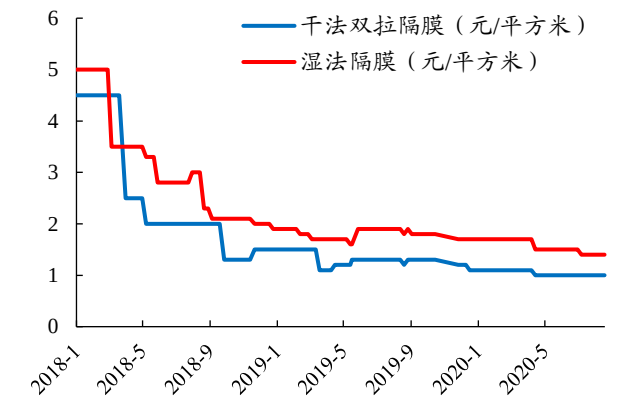
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：本周人造石墨价格环比不变



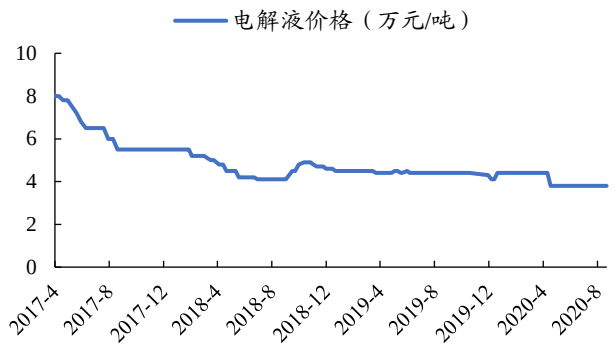
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周干法/湿法隔膜价格环比不变



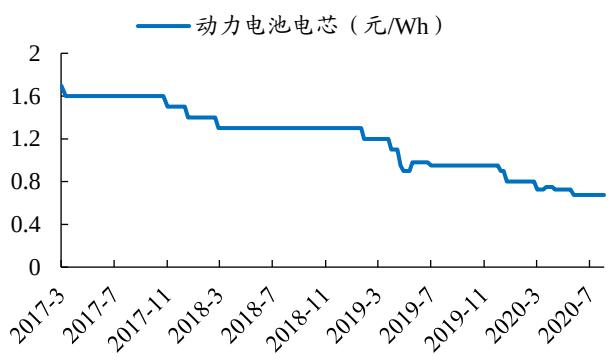
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图7：本周电解液价格环比不变



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图8：本周三元动力电芯价格环比不变



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

2.2、 新能源汽车行业相关新闻：松下为特斯拉扩产

【宁德时代联手蔚来布局“车电分离”】8 月 20 日，宁德时代宣布，将携手蔚来汽车、国泰君安和湖北省科技投资集团有限公司三家企业共同投资成立武汉蔚能电池资产有限公司。武汉蔚能是基于“车电分离”模式下的电池资产管理公司，并在此基础上推出 BaaS(Battery as a Service，电池租用服务)业务。(高工锂电：http://dwz.date/ccXX)

【松下为特斯拉扩产】为提高特斯拉动力电池产能，松下计划对 Gigafactory 1 工厂投资超 1 亿美元（约和人民币 6.9 亿元），将其产能提升约 10%。(高工锂电：http://dwz.date/ccXY)

【总投资约 100 亿元，比亚迪“刀片电池”年底长沙宁乡造】比亚迪宁乡动力电池生产基地总投资约 100 亿元，将打造华中新能源汽车动力电池战略基地，主要为比亚迪的新能源汽车提供动力电池。该项目一期计划投资约 50 亿元，建成后预计年销售收入约 100 亿元，新增就业人数约 2000 人。(中国电池网：http://dwz.date/ccYd)

【工信部发布《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》】工信部 19 日发布修订后的《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》。规定指出，申请新能源汽车生产企业准入的，应当符合符合国家有关法律、行政法规、规章和汽车产业发展政策及宏观调控政策的要求。申请人是已取得道路机动车辆生产企业准入的汽车生产企业，或者是已按照国家有关投资管理规定完成投资项目手续的新建汽车生产企业。(第一电动网：http://dwz.date/cbXk)

【路特斯落户吉利武汉工厂，首款纯电 SUV 预计 2022 年正式投产】8 月 19 日，据湖北省投资项目在线审批监管平台公示信息显示，路特斯国产项目将落户武汉，在吉利武汉工厂正式投产。国产路特斯旗下首款车型为纯电 SUV Lambda，预计于 2022 年正式投产，年产能为 2 万辆。(第一电动网：http://dwz.date/cbXk)

【挑战宁德时代，Verkor 宣布建造电池工厂】日前，法国初创电池公司 Verkor 宣布计划与将在欧洲建设一座电池工厂，加入全球电池供应商的角逐。据悉，该工厂初期的年产能为 16 千兆瓦时，最终将会扩展到 50 千兆瓦时，该公司的目标是从宁德时代或者 LG 这样的亚洲企业手中抢夺更多市场份额。(第一电动网：http://dwz.date/cbXk)

2.3、 新能源汽车行业公司公告：中材科技 2020H1 归母扣非净利润同比增加 36.22%

【拓普集团】公司发布 2020 年半年度报告。2020 年上半年营收 25.62 亿元，同比增加 5.07%，归母扣非净利润为 1.98 亿元，同比减少 0.34%。

【中材科技】公司发布 2020 年半年度报告，2020 年上半年营业收入 75.87 亿元，同比增加 25.07%，归母扣非净利润为 8.24 亿元，同比增加 36.22%。

【嘉元科技】公司发布 2020 年半年度报告，2020 年上半年营业收入 4.05 亿元，同比减少 46.79%，归母扣非净利润为 0.40 亿元，同比减少 77.19%。

【赣锋锂业】公司与江特电机及其子公司签订锂盐生产线合作协议，江特电机及其子公司拟将其于江西省宜春市拥有的利用锂云母、锂辉石制备碳酸锂、氢氧化锂及副产品的生产线及其所在土地及厂房按照本协议条款和条件全权交付予赣锋锂业自主进行生产、经营与管理，并享有全部经营收益及承担所有经营损失。

【德方纳米】公司股东松禾创投拟减持不超过公司总股本 1%的股份，减持后持股占比不低于 4.43%。

【比亚迪】公司董事会同意王传福先生、吕向阳先生、夏佐全先生、蔡洪平先生、蒋岩波先生、张敏先生为第七届董事会的董事候选人。

3、 光伏板块：本周光伏产业链价格普遍上调

3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅价格环比上涨，单晶 PERC 电池价格环比下降

多晶硅价格环比增长：2020 年 8 月 21 日，多晶硅（菜花料）价格为 64.00 元/kg，周环比增长 4.92%；多晶硅（致密料）价格为 90.00 元/kg，周环比增长 4.65%。

硅片价格环比增长：2020 年 8 月 21 日，单晶硅片价格为 3.05 元/片，周环比增长 6.27%。

多晶电池片价格环比增长：2020 年 8 月 21 日，多晶电池片价格为 0.59 元/W，周环比增长 3.89%；单晶 PERC 电池片价格为 0.90 元/W，周环比下降 1.1%。

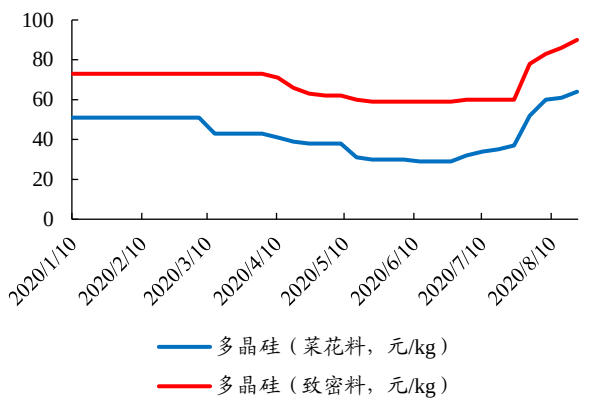
单晶组件价格环比增长：2020 年 8 月 21 日，单晶组件价格为 1.53 元/W，周环比增长 2.00%。

表2：本周多晶硅价格环比上涨，多晶组件价格环比不变

一周价格变化汇总	多晶硅（菜花料，元/kg）	多晶硅（致密料，元/kg）	单晶硅片（元/片）	多晶电池片（元/W）	单晶 PERC 电池片（元/W）	多晶组件（元/W）	单晶组件（元/W）
本周终报价	64.00	90.00	3.05	0.59	0.90	1.26	1.53
上周终报价	61.00	86.00	2.87	0.57	0.91	1.26	1.50
环比	4.92%	4.65%	6.27%	3.89%	-1.10%	0.00%	2.00%

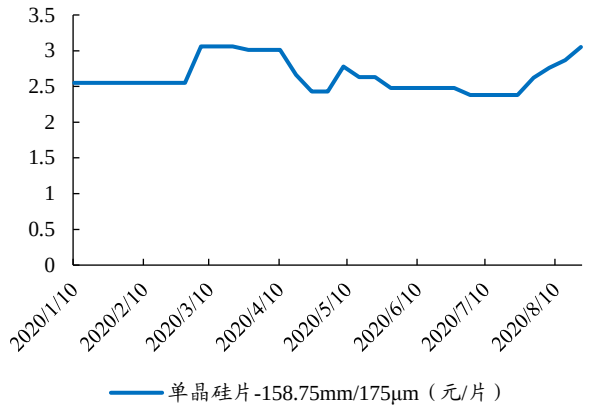
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图9：本周多晶硅（菜花料）价格环比增长 4.92%，多晶硅（致密料）价格环比增长 4.65%



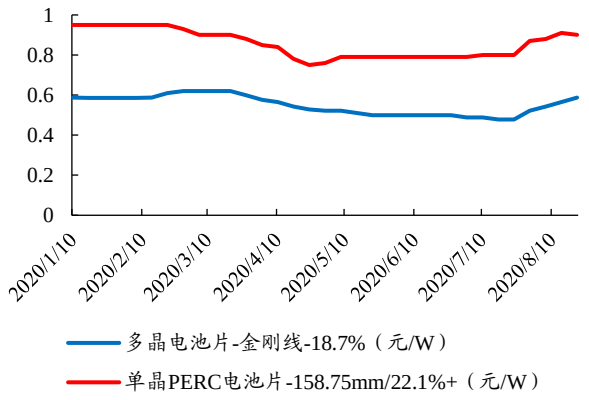
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图10：本周单晶硅片价格环比增长 6.27%



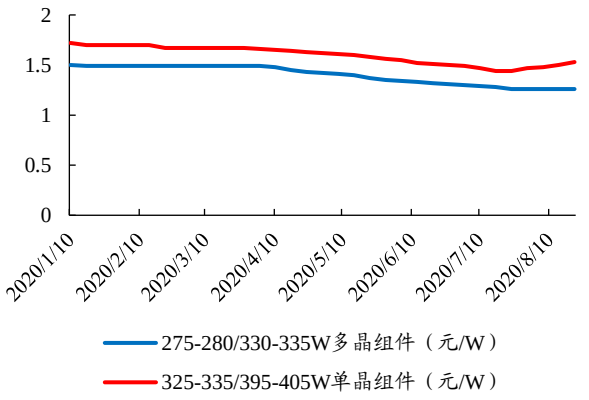
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图11：本周多晶电池片环比增长 3.89%、单晶电池片价格环比下降 1.10%



数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图12：本周多晶组件价格不变，单晶组件价格环比增长 2.00%



数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

3.2、 光伏行业相关新闻：大唐、中核、华电等启动 8GW 光伏 EPC 招标

【中石化与亚玛顿合作光伏玻璃产业】亚玛顿集团全资子公司硅谷智能宣布获得中国石化资本的投资入股，双方将携手布局超薄光伏及光电显示特种玻璃产业链，在新能源、新材料领域迈出更大步伐。（北极星电力网：http://dwz.date/cdVn）

【大唐、中核、华电等启动 8GW 光伏 EPC 招标，8 月下旬开工且年底前并网】据光伏們不完全统计，自 7 月起，目前共有 91 个光伏电站项目发布 EPC 招标公告，合计容量规模超 8GW。从招标容量看，大唐集团以发布数量之多而位居榜首，合计容量 1.748GW。中核集团以 14 个项目、1.416GW 规模位居第二，其次是华电集团（含参股公司）共计 1.28GW 项目规模。（光伏們：http://dwz.date/ccY8）

3.3、 光伏行业公司公告：山煤国际拟启动 10GW 高效异质结（HJT）太阳能电池产业化一期项目建设

【山煤国际】公司与珺华思越、宁波齐贤共同出资设立合资公司，公司出资 8.85 亿元，出资比例 88.5%。合资公司组建完成后，拟先行启动 10GW 高效异质结（HJT）太阳能电池产业化一期项目建设，一期项目投资金额约人民币 31.89 亿元。

【亚玛顿】公司发布 2020 年半年度报告，2020 年上半年营业收入 7.42 亿元，同比增加 43.46%，归母扣非净利润为 0.31 亿元，同比增加 399.51%。

【隆基股份】公司发布了关于控股股东股份质押延期购回的公告，控股股东李振国先生持有公司股份 5.44 亿股，占公司总股本的 14.44%，截至本公告日累计质押公司股份数量 1.53 亿股，占其持股数量的 28.10%。

4、 风电板块：金风科技阳江首台风电机组下线

4.1、 风电行业相关新闻：金风科技阳江首台风电机组下线

【金风科技阳江首台风电机组下线】8 月 8 日上午，金风科技阳江风电产业基地首台风电机组下线，这标志着该基地已具备大容量海上风电机组的生产能力。根据测算，一个这样的机组每年的发电量大约是 1935 万度。（北极星电力网：http://dwz.date/bUat）

【天能重工签署内蒙古 300MW 风电项目】天能重工与内蒙古武川县人民政府于近日签署《框架协议》。项目总规模风电 300MW、光伏 200MWp，总投资额概算为人民币 26 亿元。项目实施周期为 2020 年 8 月- 2025 年 7 月。（北极星电力网：http://dwz.date/bUS9）

5、 风险提示

新技术发展超预期：产业链新技术对现有体系的革新、市场的竞争格局的影响存有不确定性。

疫情等导致需求低于预期：新冠疫情对全球新能源市场需求端仍有较大影响。

新能源市场竞争加剧：产业链处于成长期，竞争者都在加大投资力度，可能导致行业竞争加剧。

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，开源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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn