信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

新车型刺激国内新能车销量，光伏下游博弈应对涨价

电力设备及新能源行业周报

2020 年 08 月 16 日

程 远 行业分析师
武 浩 研究助理
陈 磊 研究助理

证券研究报告

行业研究——周报

电力设备及新能源行业

程　远　　行业分析师
执业编号：S1500519100002
联系电话：（010）83326755
邮箱：chengyuan1@cindasc.com

武　浩　　研究助理
联系电话：+86 10 83326711
邮箱：wuhao@cindasc.com

陈　磊　　研究助理
联系电话：+86 10 83326713
邮箱：chenleia@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编：100031

新车型刺激国内新能车销量，光伏下游博弈应对涨价

2020 年 08 月 16 日

本期核心观点

-
- **行业展望及配置建议：**
- **新能源汽车**：国内销量逐步回暖，我们预计电动化确定性不断提高将带动锂电产业链估值切换及估值中枢上行。下半年众多新车型推出，锂电产业链环比逐步改善趋势明朗。
- 推荐：当升科技；建议关注：恩捷股份、宁德时代、比亚迪。
- **新能源发电**：光伏平价项目规模超预期，2021 年需求逐步明朗；随着海外需求恢复，国内竞价项目落地，Q4 装机量有望继续上扬，产业链盈利水平有望超预期。
- 推荐：隆基股份。
- **行业动态：**
- **新能源汽车**
- 7 月国内新能源汽车产销符合预期。根据工信部合格证产量数据，2020 年 7 月新能源乘用车产量 8.52 万辆，同比增长 44%，环比上涨 8.2%。销量 top3 分别为特斯拉 M3 1.26 万辆；宏光 MINI 0.74 万辆；AION S 0.33 万辆。根据中汽协 7 月数据，新能源汽车产销分别完成 10 万辆和 9.8 万辆，环比下降 2.4%和 5.5%，同比增长 15.6%和 19.3%。
- **新能源发电**
- 中环股份 G1、M6 硅片分别报价 2.88 元/片和 3.03 元/片；隆基股份 G1、M6 硅片分别报价 3.1 和 3.25 元/片，同时宣布硅料价格每变动 3 元/Kg，硅片价格变动 0.05 元/片。
- 通威股份单晶 G1、M6 电池片价格均上涨 9%至 0.97 元/W。
- **风险因素：**疫情导致产业链需求不及预期风险；技术路线变化风险；原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；国际贸易风险等。

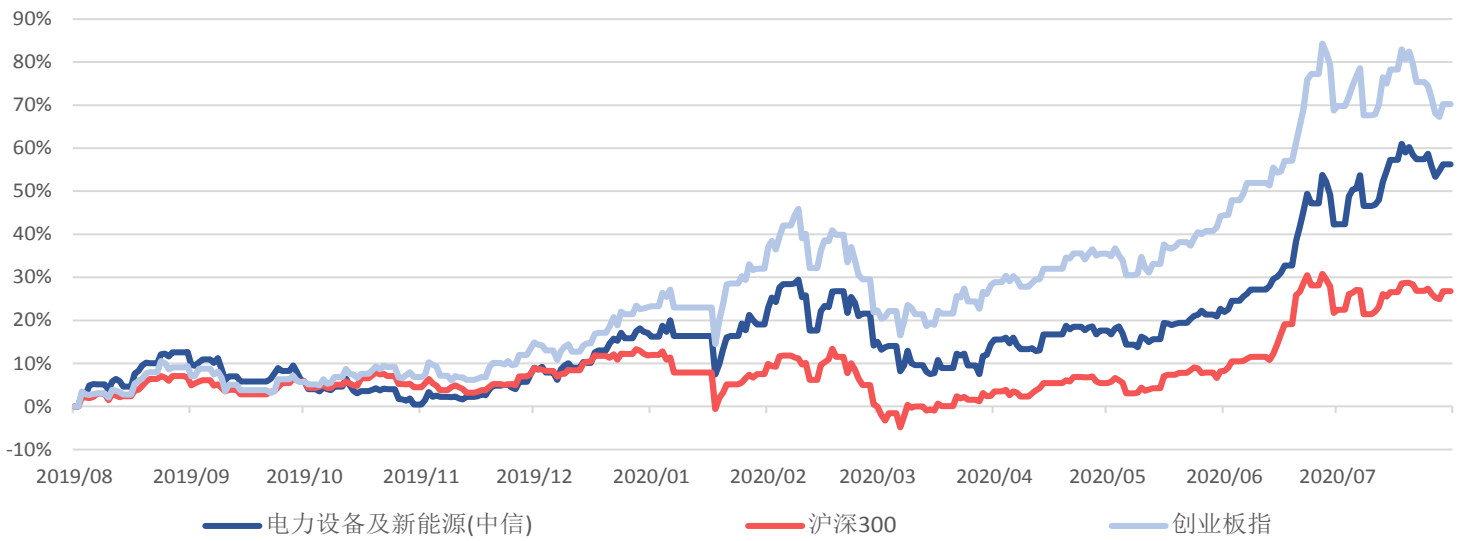
一、本周行情回顾

电力设备及新能源（中信）：本周下跌 0.76%；近一个月上涨 9.84%，年初至今上涨 41.90%；

沪深 300：本周下跌 0.07%；近一个月上涨 4.17%，年初至今上涨 14.84%；

创业板指：本周下跌 2.95%；近一个月上涨 0.85%，年初至今上涨 48.42%；

图 1：主要股票指数近一年走势



资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、新能源汽车行业

钴金属及钴盐价格上涨。需求端高温合金、硬质合金及化工领域夏休备货，对金属钴的批量需求开始显现。供应方面，民主刚果疫情尚未好转，虽当地矿山未出现产量下滑情况，但刚果（金）经南非港口的钴原料运输路径受阻，钴金属及钴盐价格持续上行。

锂金属价格稳定。受全球疫情影响，终端需求疲软使得锂盐市场持续处于供过于求状态；部分厂家为了清理库存维持现金流降价销售。目前产品价格已低于大部分矿石提锂成本线。

锂电材料价格较为稳定。据鑫椤资讯，隔膜市场需求增量明显，7 月国内隔膜产量环比增长 15%，基本达到去年产量高峰值，预计 8 月仍将维持 10%左右增幅。负极方面，原材料针状焦价格地位徘徊，基本处于全行业亏损状态，国内针状焦开工率仅在 3 成左右。

图 2：锂电产业链产品价格及变化情况

分类	产品	单位	本周价格	近一周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
正极材料	三元原材料					
	MB钴99.8%	美元/磅	15.2	3.6%	8.4%	-5.0%
	电池级硫酸钴	万元/吨	6.2	8.8%	33.7%	39.5%
	电池级硫酸镍	万元/吨	2.6	2.0%	9.9%	2.8%
	电池级硫酸锰	万元/吨	0.6	0.0%	0.0%	-6.7%
	锂盐					
	电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	4.0	0.0%	0.0%	-21.0%
	电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	4.9	0.0%	-2.0%	-8.4%
	三元前驱体					
	三元前驱体523	万元/吨	8.1	2.5%	12.5%	3.8%
	三元前驱体622	万元/吨	8.8	2.3%	11.4%	0.0%
	三元前驱体811	万元/吨	9.4	2.2%	10.7%	19.1%
	三元正极材料					
	三元材料523	万元/吨	11.7	0.9%	3.5%	-10.7%
	三元材料622	万元/吨	13.7	0.7%	2.2%	-8.1%
	三元材料811	万元/吨	16.3	0.6%	1.9%	-13.8%
	钴酸锂	万元/吨	21.5	6.4%	11.4%	6.4%
	磷酸铁锂	万元/吨	3.5	0.0%	-2.8%	-18.6%
负极材料	针状焦					
	国产油系	元/吨	4500	-5.3%	-21.7%	-43.8%
	进口油系	美元/吨	500	-41.2%	-41.2%	-58.3%
	人造负极					
	中端	万元/吨	4.2	-6.7%	-6.7%	-6.7%
	高端	万元/吨	5.75	-11.5%	-11.5%	-11.5%
	天然负极					
	中端	万元/吨	3.15	-10.0%	-10.0%	-10.0%
	高端	万元/吨	5.1	-12.2%	-12.2%	-12.2%
隔膜	隔膜基膜					
	干法/16um	元/㎡	0.9	0.0%	0.0%	-14.3%
	湿法/16um	元/㎡	1.2	0.0%	0.0%	-20.0%
	湿法9um	元/㎡	1.4	0.0%	0.0%	-12.5%
	涂覆隔膜					
	湿法涂覆（水系/9um+2um+4um）	元/㎡	2.1	0.0%	0.0%	-31.1%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	7.0	0.0%	-4.1%	-18.2%
	电解液					
	磷酸铁锂	万元/吨	3.0	0.0%	-3.3%	-18.1%
	三元/常规动力型	万元/吨	3.7	0.0%	-5.2%	-18.9%
锂电池	电芯					
	方形三元	元/Wh	0.68	0.0%	0.0%	-12.9%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.53	0.0%	0.0%	-22.8%
	电池包					
	方形三元	元/Wh	0.83	0.0%	0.0%	-15.4%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.68	0.0%	0.0%	-22.9%

资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

7 月新能车销量同比改善，关注未来新车型上市销售表现。受 2019 年补贴退坡同比低基数影响，7 月新能车销量同比增速明显，环比呈小幅下滑态势。从车型看，7 月销量 TOP3 车型分别为特斯拉 Model 3、宏光 MINI 和 AION S，其中宏光 MINI 预售达 3 万台，预计后期仍将有较好表现。

7 月动力电池装机改善。得益于单车带电量提升，7 月动力电池装机规模改善。

图 3：我国新能源汽车产销及变化情况（2020 年 7 月）

2020/07		单位	数量	同比	环比	产品		单位	数量	同比	环比
新能源汽车						新能源乘用车					
	当月产	万辆	10.0	18.8%	-2.0%		当月产	万辆	9.1	29.5%	1.4%
	当月销	万辆	9.8	22.8%	-5.4%		当月销	万辆	8.9	33.5%	-3.3%
	累计产	万辆	49.6	-29.2%	25.0%		累计产	万辆	44.6	-29.7%	25.6%
	累计销	万辆	48.6	-30.4%	23.7%		累计销	万辆	43.6	-30.9%	23.7%
纯电动						纯电动					
	当月产	万辆	7.9	22.3%	0.5%		当月产	万辆	7.1	39.0%	5.9%
	当月销	万辆	7.8	28.1%	-5.2%		当月销	万辆	7.0	45.5%	-2.4%
	累计产	万辆	38.0	-32.0%	26.2%		累计产	万辆	33.3	-32.9%	27.0%
	累计销	万辆	37.8	-31.5%	24.3%		累计销	万辆	33.2	-32.0%	24.5%
插电混合						插电混合					
	当月产	万辆	2.1	7.5%	-9.9%		当月产	万辆	2.1	9.4%	-7.7%
	当月销	万辆	1.9	0.5%	-10.2%		当月销	万辆	1.9	2.4%	-6.3%
	累计产	万辆	11.6	-17.7%	21.6%		累计产	万辆	11.4	-17.4%	22.7%
	累计销	万辆	10.8	-26.1%	22.5%		累计销	万辆	10.5	-26.7%	22.6%
燃料电池											
	当月产	辆	81	-84.1%	376.5%						
	当月销	辆	81	-83.3%	92.9%						
	累计产	辆	390	-66.7%	26.2%						
	累计销	辆	403	-63.4%	25.2%						
产品		单位	数量	同比	环比						
动力电池装机						单车装机电量	（动力电池装机/新能源汽车产量）				
	当月装机	GWh	5.0	6.2%	6.2%		当月	KWh/辆	49.9		
	累计装机	GWh	22.3	-25.6%	28.8%		累计	KWh/辆	45.0		

资料来源：中汽协，信达证券研发中心

三、光伏行业

硅料价格持续回升。硅料供需缺口持续放大。供给端一方面新疆地区受事故影响，政府要求硅料企业自检老产能，同时疫情导致对外运输受限；需求端，下游硅片厂维持满产，新扩产能如期释放，导致硅料近期供不应求，价格持续上涨。据硅业分会数据，根据新疆当地疫情防控要求及环保重视程度，预计硅料供不应求状况将持续至 9 月份。

本周硅片龙头隆基、中环，电池片龙头通威等相继调高产品价格，其中隆基股份明确将按硅料涨价 3 元/Kg，硅片涨价 0.05 元/片公式换算。上游涨价压力向下游传导。组件环节受电池片、玻璃等主材、辅材价格上涨，成本压力提升，订单报价普遍涨 0.1-0.15 元/W，同时部分组件厂家暂停委外加工并降低开工率以控制成本，提升议价能力。

图 4：光伏产业链产品价格及变化情况

产品	单位	本周价格	近一周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
硅料					
菜花料	元/Kg	61.0	1.7%	90.6%	19.6%
致密料	元/Kg	86.0	3.6%	43.3%	17.8%
硅片					
多晶硅片	元/片	1.60	3.2%	42.9%	5.3%
单晶硅片G1	元/片	2.87	4.0%	20.6%	-13.3%
单晶硅片M6	元/片	3.00	3.8%	21.5%	
电池片					
多晶电池片/18.7%	元/W	0.57	4.1%	15.5%	-3.7%
单晶PERC电池G1/22.1%	元/W	0.91	3.4%	15.2%	-6.7%
单晶PERC电池M6/22.1%	元/W	0.93	3.3%	16.3%	
组件					
275W 多晶组件	元/W	1.26	0.0%	-3.1%	-16.0%
325W 单晶PERC组件	元/W	1.50	1.4%	0.7%	-12.8%
355W 单晶PERC组件	元/W	1.55	3.3%	3.3%	
光伏玻璃	元/㎡	26	0.0%	8.3%	-10.3%

资料来源：PVinfolink，信达证券研发中心

四、风险因素

疫情导致产业链需求不及预期风险；技术路线变化风险；原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；国际贸易风险等。

研究团队简介

武浩，研究助理，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020 年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

陈磊，研究助理，吉林大学硕士，2018 年 7 月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。
本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。
本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。
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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。
在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。
本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。
如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）; 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：** 股价相对强于基准 20％以上；	**看好：** 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5％～20％；	**中性：** 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：** 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5％以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。
本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。