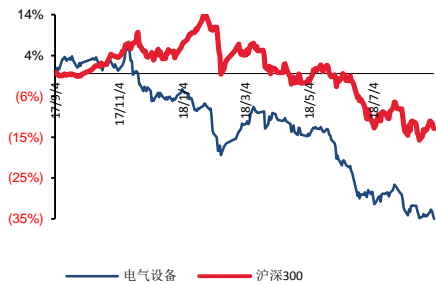




工业 资本货物

高镍三元地位明确，MIP 终止长期利好光伏

■ 走势对比



相关研究报告：

证券分析师：张文臣

电话：010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010005

证券分析师：刘晶敏

电话：010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516050001

证券分析师：周涛

电话：010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120001

联系人：赵水平

E-MAIL: zhaosp@tpyzq.com

报告摘要

投资观点：本周沪深板块先涨后跌，除了光伏板块上涨外，电新其余板块均下跌。在近期高续航车型销量提升背景下，对中游需求料将大幅提升，龙头企业产品供不应求，尤其是高镍三元材料的产能已经成为平顶，扩产将提速，中游向好逻辑清晰。风电上半年的数据向好，支撑行业装机复苏和弃风改善的逻辑，建议下半年优先布局运营端，19 年优先布局制造端。光伏方面，本周供应链继续全面下跌，随着欧盟 MIP 的终止，长期来看利于国内出口，行业有望在年末或者明年年初迎来拐点。

新能源汽车：新能源汽车将迎来配置时点，核心理由为下游产销旺季到来且全球电动化趋势明确、碳酸锂在三元电池领域的出货量预计比上半年将大幅增长、上游 MB 钴报价已企稳回升或将迎来反弹。9 月 1 日泰达论坛上，财政部表示新能源车补贴政策将建立遴选机制和淘汰机制，财政补贴将向优势企业、优势产品倾斜，并坚持市场取向与产业发展的长效机制。上汽荣威 Marvel-X 上市，补贴后售价分别 26.88-30.88 万元，搭载最新科技配置与斑马智能网联系统，进一步丰富新能源车市场供给，推动金九银十及年底销售旺季开启后新能源车的进一步放量。日本 2050 年禁售燃油车，推动日系车全球 xEV 化，汽车的电动化将成为全球发展趋势。中游方面，动力电池预期的美好愿景有所延迟但终会到来，中游整体开工率爬坡缓慢，但在近期高续航车型销量提升背景下，对中游需求料将大幅提升，龙头企业产品供不应求，高镍三元材料的产能已经成为平顶，扩产将提速，中游向好逻辑清晰。动力电池作为新能源汽车价值量最大，技术难度最高的部件，电池上游新材料的技术变革、配合先进的设计和制造手段是动力电池不断进步的真实动力源。具体看好上游钴、中游电池及材料、以及新能源车专用核心零部件等领域，重点推荐标的：当升科技、创新股份、星源材质、杉杉股份、新宙邦、宁德时代、亿纬锂能、华友钴业、寒锐钴业、三花智控、宏发股份。

新能源发电：本周风电板块涨幅明显，从行业基本面来看，上半年的数据向好，支撑行业装机复苏和弃风改善的逻辑，我们依旧建议下半年优先布局运营端和设备制造端。关注标的：金风科技、天顺

风能、节能风电、中材科技。光伏方面，本周供应链继续全面下跌，随着欧盟 MIP 的终止，长期来看有利于国内出口，但整体仍然无法抵消中、美、日的负增长，而印度市仍然存在较大的不确定性；而且此前部分国内企业为规避贸易壁垒已在海外新建产能，加上海外项目开发周期普遍时间较长，欧盟 MIP 的取消短期内对于订单的实质性贡献相对有限。整体来看，中国等市场的需求下滑给全球需求带来较大的冲击，今年的光伏市场竞争将空前激烈，行业目前处于比较低迷的状态，但是由于平价时间节点的加速，行业有望在年末或者明年年初迎来拐点。我们长期看好龙头公司在洗牌之后的利润率和市场占有率的双重提升。关注标的：**隆基股份、通威股份、阳光电源、正泰电器。**

工控储能：在国内经济韧性、主流企业中报业绩向好等因素下，板块在当前情绪波动大盘调整之际，具备防御性优势。我们认为，本轮工控回暖较之 2010 年更具有持久性，在进口替代+产业升级影响下，国产品牌将逐渐提升市场份额，平台型及产品进口替代空间大的行业龙头具备长期配置价值。推荐行业领军企业**汇川技术**，技术平台型公司**麦格米特、长园集团**。储能方面，国家发改委已发布《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，在我国电力体制改革深入实施背景下，随着储能技术进步与成本下降，“储能+”应用领域逐步打开，储能商业化有望进入高增长期。推荐标的：卡位调频市场的**科陆电子**。

电力设备：1-7 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 1238 亿元，同比下降 1.4%；电网工程完成投资 2347 亿元，同比下降 16.6%。考虑到今年国家电网投资计划完成额为 4989 亿元，下半年电网投资增速有望企稳回升，继续看好电网投资重心从输电向配电的转移，推荐**国电南瑞**。

风险提示。宏观经济下行风险、新能源汽车政策不及预期、电改不及预期、新能源政策不及预期。

目录

一、 板块行情回顾	5
二、 行业观点及投资建议	5
(一) 新能源汽车:	5
(二) 新能源发电:	9
(三) 工控储能:	10
(四) 电力设备:	12
三、 数据跟踪	12

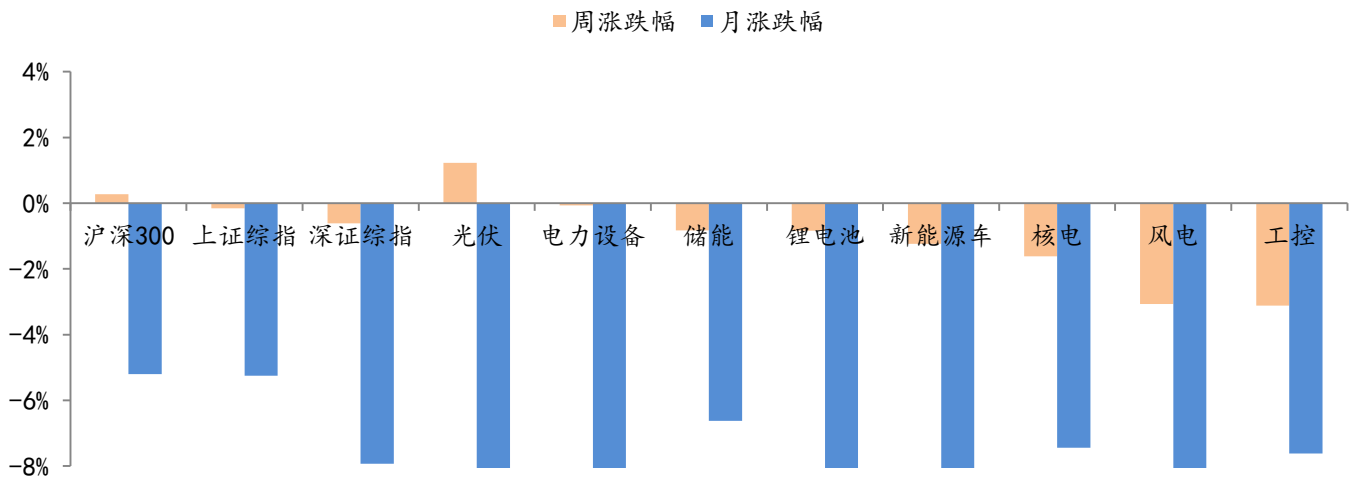
图表目录

图表 1: 本周电力设备新能源板块表现一览	5
图表 2: 新能源车细分板块表现	5
图表 3: 新能源汽车历史走势 (自 2017.01.03 开始)	6
图表 4: 中国制造业 PMI 指数	10
图表 5: 锂电价格数据周跟踪 (截至 2018 年 8 月 31 日)	12
图表 6: 磷酸铁锂价格跟踪	14
图表 7: 电解液&6F 价格跟踪	14
图表 8: 负极材料价格跟踪	14
图表 9: 隔膜价格跟踪	14
图表 10: 光伏价格一览	14
图表 11: 多晶硅料价格走势	16
图表 12: 硅片价格走势	16
图表 13: 电池片价格走势	17
图表 14: 组件价格走势	17
图表 15: 电网基本建设投资完成额 (亿元)	17
图表 16: 电源基本建设投资完成额 (亿元)	18
图表 17: 长江有色铜市场铜价走势 单位: 元/吨	18

一、板块行情回顾

本周沪深板块先涨后跌，沪深300上涨0.28%，上证综指下跌0.15%，深证综指下跌0.61%，除了光伏板块上涨外，其余所有板块均下跌。具体来看，本周光伏板块上涨1.23%；工控、风电与核电跌幅居前，分别下跌3.12%、3.07%与1.62%；电力设备、储能、锂电池与新能源汽车分别下跌0.07%、0.83%、0.84%与1.24%。

图表1：本周电力设备新能源板块表现一览



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

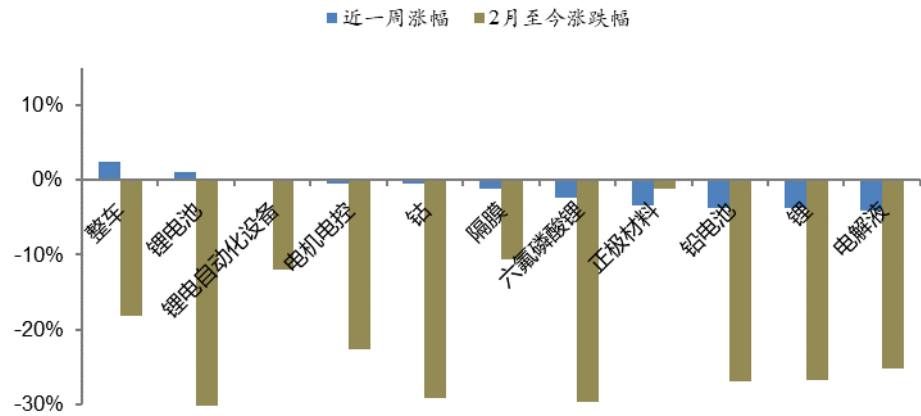
二、行业观点及投资建议

(一) 新能源汽车：

➤ 本周复盘

本周新能源车各细分板块分化较为明显，上游的资源板块跌幅较大。具体来看，下游整车板块本周出现较大的涨幅，上涨2.40%；中游环节中，本周电池方面表现较一般，锂电池上涨1.03%，铅电池下跌3.78%；材料方面，隔膜与六氟磷酸锂板块分别下跌1.15%、2.40%，正极材料、钴板块则分别下跌3.50%与0.59%，本周锂电自动化设备板块下跌0.18%，机电电控板块下跌0.55%。上游资源板块方面，本周依然出现较大幅度下跌，锂板块下跌3.79%，电解液板块跌幅高达4.03%。

图表2：新能源车细分板块表现



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 备注: 近一周指近5个交易日

图表3: 新能源汽车历史走势 (自2017.01.03开始)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

➤ **本周大事:**

1. 蔚来更新F-1招股书

北京时间8月31日, 蔚来向美国证券交易委员会 (SEC) 更新了F-1/A招股书文件, 包括以下亮点信息:

- (1) 发行价区间6.25-8.25美元;
- (2) 蔚来共完成ES8生产2399台, 已交付1602台, 还有14376台订单等待交付;
- (3) 8月份生产1296台ES8, 超过6月和7月两个月生产量的总和1103台; 8月份交

付1121台ES8，超过6月与7月总和；

(4) 李斌持股17.2%，拥有48.3%投票权；

2. 一汽-大众华北基地在天津正式建成投产

8月30日，一汽-大众华北基地在天津正式建成投产，其年产能将达到30万台，未来将生产大众及奥迪两大品牌旗下的最新车型；至此，一汽-大众顺利完成了在西南、华南、华东和华北共五大基地的战略布局；

在新能源领域，一汽-大众汽车有限公司(技术)副总经理温泽岳博士告诉腾讯汽车，在2020年前，一汽-大众将主要围绕MQB平台推出相应的新能源产品，而从2020年开始则将直接引入MEB这一专属新能源平台，届时包括I.D家族车型也都将引入国内。

3. 伊藤忠商事出资奇点汽车

日本伊藤忠商事株式会社将向中国智能网联电动车初创企业奇点汽车投资近10亿日元(905万美元)，该笔交易或将促使奇点汽车进一步与日本汽车制造商及供应商建立合作伙伴关系；

4. 戴森宣布造车计划，布局电动汽车领域

英国无尘袋吸尘器发明家、亿万富翁詹姆斯·戴森(James Dyson)在周四概述了自己计划建造电动汽车测试设施的计划，并打算另投1.16亿英镑(约合1.5亿美元)，开发一款将于2020年前上市的电动汽车。并计划利用位于英格兰西部威尔特郡的二战时期飞机场，建造超过10英里的测试轨道；

5. 国家政策与地方政策出台扶优扶强，促进新能源汽车产业发展

财政部下一步调整补贴政策的思路。“新能源汽车从起步期进入发展期，补贴政策体系不能完全适应产业的全球竞争。将建立补贴动态调整机制。”宋秋玲表示，补贴仍然坚持扶优扶强，进一步提高补贴门槛，鼓励优势企业做大做强，加快供给侧改革。今后将主要发挥市场机制作用，使用环节的低成本成为重要政策优势；

科技部将聚焦两大领域，第一是车载氢燃料技术的研发，强化动力电池技术的提升。第二，聚焦自动驾驶、智能交通等领域的体系能力建设；

北京市出台新规：引导燃油车避免占用电动汽车充电车位，要求对辖区内尚未建设充电设施且向社会开放使用的既有停车场(含限时开放停车场)，按照不低于10%

车位比例配建公用充电设施；引导燃油车避免占用电动汽车充电车位；

6. 通用与特斯拉竞争，加快电动车电池充电时间

据外媒报道，通用汽车公司研发的电动汽车充电时间不到10分钟便可使续航里程达180英里，比特斯拉的超级充电站的充电速度还要快；作为其三年计划的一部分，通用正与合作一位伙伴Delta Americas共同开发电动车快速充电系统。通用表示，将于2023年前推出20款电动汽车，且车辆将能够实现快速充电。

7. 小康、长城牵手BAT共谋新能源汽车发展之路

小康集团携旗下金菓EV首款智能汽车SF5以及自主研发的三电技术进驻智博会智慧小镇，并和阿里巴巴集团举行了战略合作框架协议签约仪式。未来，双方将在智能化领域开展全面合作，共同推进汽车产业的数字化、智能化、网联化的应用合作和产业化合作；

百度与长城宣布将基于百度Apollo开放平台，深化在高精地图、自动驾驶等方面的合作，将于2020年底实现自动驾驶汽车的量产。同时长城汽车还为百度发放了新产品开发定点通知书，建立起长期稳固的合作关系；

8. 上汽荣威MARVEL X上市，有望成为高端爆款

8月30日，上汽荣威MARVEL X于成都车展前夜上市，共推出两款车型，补贴后全国统一售价为：后驱版26.88万元，全驱版30.88万元。两个版本均配备了电量为52.5kWh的三元锂电池组，后驱版工况续航403km，全驱版工况续航370km。充电方面，新车快充至80%需要40分钟，慢充充满电则需要8.5小时。

同时，厂家还针对Marvel X车型推出了超级用户服务计划，针对2018年底前购车用户收费13888元/年，之后恢复原价23888/年，主要的服务内容包括：1、免费保养和监测服务，售后工作人员上门取车送车，免除车主奔波和等待。2、联合上汽保险和平安、太平洋保险达成战略合作，为Marvel X车主提供专享定制化保险方案。3、专享在全国287个城市免费充电（指定的充电桩服务商），并在上海地区率先启动送电上门服务。4、车主出差时可享受机场免费接送服务，并且享受3天异地免费用车。

9. 日本2050年禁售燃油车 推动日系车全球xEV化

日本经济产业省提出，到2050年，日本汽车厂商在全球销售的乘用车都将实现电动化，即不再销售新的纯内燃机车型，而是推动供应全球的日系车实现xEV化，即只销

售纯电动汽车、插电式混合动力车、混合动力车以及燃料电池车。目前，日本销售的xEV比例约占30%，在技术、产业和人力方面的水平具有一定优势。日本经济产业省希望到2050年，将每辆车的平均温室气体排放量较2010年削减80%，其中乘用车削减90%。

➤ 投资建议

新能源汽车将迎来配置时点，核心理由为下游产销旺季到来且全球电动化趋势明确、碳酸锂在三元电池领域的出货量预计比上半年将大幅增长、上游MB钴报价已企稳回升或将迎来反弹。9月1日泰达论坛上，财政部表示新能源车补贴政策将建立遴选机制和淘汰机制，财政补贴将向优势企业、优势产品倾斜，并坚持市场取向与产业发展的长效机制。上汽荣威Marvel-X上市，补贴后售价分别26.88-30.88万元，搭载最新科技配置与斑马智能网联系统，进一步丰富新能源车市场供给，推动金九银十及年底销售旺季开启后新能源车的进一步放量。日本2050年禁售燃油车，推动日系车全球xEV化，汽车的电动化将成为全球发展趋势。中游方面，动力电池预期的美好愿景有所延迟但终会到来，中游整体开工率爬坡缓慢，但在近期高续航车型销量提升背景下，对中游需求料将大幅提升，龙头企业产品供不应求，尤其是高镍三元材料的产能已经成为平顶，扩产将提速，中向好逻辑清晰。动力电池作为新能源汽车价值量最大，技术难度最高的部件，电池上游新材料的技术变革、配合先进的设计和制造手段是动力电池不断进步的真实动力源。具体看好上游钴、中游电池及材料、以及新能源车专用核心零部件等领域，重点推荐标的：**当升科技、创新股份、星源材质、杉杉股份、新宙邦、宁德时代、亿纬锂能、华友钴业、寒锐钴业、三花智控、宏发股份。**

(二) 新能源发电：

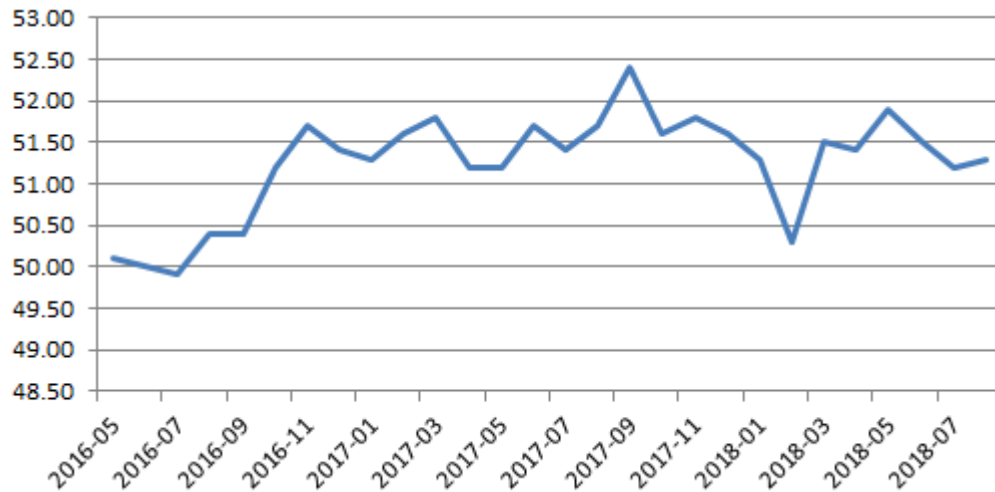
本周风电板块涨幅明显，从行业基本面来看，上半年的数据向好，支撑行业装机复苏和弃风改善的逻辑，我们依旧建议下半年优先布局运营端和设备制造端。关注标的：**金风科技、天顺风能、节能风电、中材科技。**光伏方面，本周供应链继续全面下跌，随着欧盟MIP的终止，长期来看有利于国内出口，但整体仍然无法抵消中、美、日的负增长，而印度市仍然存在较大的不确定性；而且此前部分国内企业为规避贸易壁垒已在海外新建产能，加上海外项目开发周期普遍时间较长，欧盟MIP的取消短期内对于订单的实质性贡献相对有限。整体来看，中国等市场的需求下滑给全球需求带来较大的冲击，今年的光伏市场竞争将空前激烈，行业目前处于比较低迷的状态，但是由于平价时间节点的加速，行业有望在年末或者明年年初迎来拐点。我们长期看好龙头

公司在洗牌之后的利润率和市场占有率的双重提升。关注标的：**隆基股份、通威股份、阳光电源、正泰电器。**

(三) 工控储能：

8月官方制造业PMI为51.3%，比上月上升0.1个百分点，已连续25个月位于荣枯线上方，制造业总体保持平稳扩张态势。

图表4：中国制造业PMI指数



资料来源：wind，太平洋研究院整理

新旧动能转换进一步加快，高技术制造业PMI为54.3%，环比、同比分别上升1.7和2.4个百分点。其中，医药制造、专用设备制造、计算机通信电子设备制造等行业PMI明显高于制造业总体水平，且这些行业的生产指数和新订单指数均位于55.0%以上的较高景气区间。

我们维持年初以来判断，国内内需增长潜力、消费拉动是本轮工控回暖的核心。需求回暖+进口替代+产业升级，将构成工控板块长期向好的逻辑。我们看好助力高端制造的运动控制类产品，将在速度、精度要求较高的应用领域保持快速增长。近期工控企业公布的中报印证了我们的判断，汇川技术上半年净利润为4.96亿元，同比增长15.72%；英威腾实现净利润同比增长5.88%（考虑到去年转让固高科技的非经常性损益影响，扣非净利润增长达到48.04%）。其中，工业自动化业务的稳定增长是两家公司业绩增长的重要原因。继续推荐行业领军企业**汇川技术**，技术平台型公司**麦格米特**、**长园集团**。

储能方面，国家发改委发布《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，文件指出，当前我国生态文明建设正处于压力叠加、负重前行的关键期，要运用市场化手段完善资源环境价格机制，实现生态环境成本内部化。在健全促进节能环保的电价机制方面，《意见》提出完善差别化电价政策、峰谷电价形成机制以及部分环保行业用电支持政策，主要内容包括：

（一）完善差别化电价政策。全面清理取消对高耗能行业的优待类电价以及其他各种不合理价格优惠政策。

（二）完善峰谷电价形成机制。利用峰谷电价差、辅助服务补偿等市场化机制，促进储能发展。利用现代信息、车联网等技术，鼓励电动汽车提供储能服务，并通过峰谷价差获得收益。完善居民阶梯电价制度，推行居民峰谷电价。

（三）完善部分环保行业用电支持政策。2025年底前，对实行两部制电价的污水处理企业用电、电动汽车集中式充换电设施用电、港口岸电运营商用用电、海水淡化用电，免收需量（容量）电费。

我们在前期深度报告中已指出，市场化电价机制的确立，将给储能的发展带来真正的飞跃。此次意见的发布，从电价的角度体现了国家层面对于储能的支持方向和路径。意见表明在用户侧将“峰谷价差”作为撬动储能应用的一个重要支点，同时将主导权和灵活性交予地方政府。近期可以看到，在江苏等峰谷价差较明显等地，用户侧储能已呈现多点开花之势。我们认为，各地峰谷价差有望迎来大范围的修订与调整，储能利用峰谷价差套利的可行区域将逐渐增加。

科陆电子发布2018年中报，在流动性趋紧的宏观经济环境下，公司立足智能电网主业，坚定积极拓展储能等新能源业务的战略发展方向，逐步剥离光伏电站等资产，大力推进各业务板块工作，由于投资收益同比减少，且投资项目同比增加造成融资规模增加、财务费用上升，导致业绩同比有所下降，实现营业收入197,157.89万元，同比增长29.25%，归属于母公司所有者的净利润6,462.21万元，同比下降52.05%。储能业务已从前期总体规模较小的孵化阶段进入爆发增长阶段，中标的大量合同已陆续进入收入确认期。公司储能系统设施营业收入同比增加18,745.90万元，增幅717.23%，截止目前，公司直接提供整体设备的储能调频项目已达10个，建设规模合计120MW/60MWh，上半年公司新签约188MWh储能合同。

在我国电力体制改革深入实施背景下，随着储能技术进步与成本下降，“储能+”应用领域打开，储能商业化有望进入高增长期。推荐卡位调频市场的科陆电子。

(四) 电力设备:

1-6月份,全国电网工程完成投资2036亿元,同比下降15.1%,尽管同比增速低迷,但单月数据有所增长,今年国家电网投资计划完成额为4989亿元,下半年电网投资增速可期,继续看好电网投资重心从输电向配电的转移。推荐**国电南瑞**。

三、数据跟踪

■ 新能源汽车:

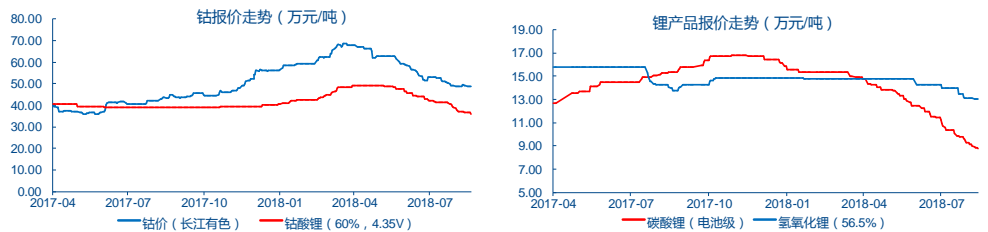
钴:本周五,MB低品级钴报价33-33.6美元/磅,高品级钴报价(+0.35)32.9-34(+0.45)美元/磅,自5月16日MB钴价出现下调以来,首次上调价格,主要得益于欧洲夏休结束,高温合金对电钴的需求回升;国内新能源汽车动力电池钴需求量增长明显,以及国际贸易商单将在Q4入场等综合因素影响。截至8月31日,电解钴价格维持49.4万元/吨不变;长江有色钴价为48.75万元/吨,下跌0.25万元/吨,周跌幅0.51%;钴酸锂价格为36万元/吨,下降0.8万元/吨,周跌幅为2.17%;三氧化二钴价格为35万元/吨,下跌0.5万元/吨,周跌幅1.41%;硫酸钴价格为9.65万元/吨,下降0.2万元/吨,周跌幅2.03%;氯化钴和碳酸钴价格保持不变,分别为11.35和21.75万元/吨。

锂:本周碳酸锂价格继续下调,截至8月31日,现电池级碳酸锂价格为8.80万元/吨,下跌0.15万元/吨,周跌幅1.68%;氢氧化锂价格为12.75万元/吨,下跌0.05万元/吨,周跌幅0.76%。近期,我们与碳酸锂行业保持了密切交流,有几个明显变化,一是,盐湖碳酸锂产能进展顺利且速度较快;二是,高镍三元材料的需求增长非常快,氢氧化锂的需求亦将迎来高速增长期;三是,行业普遍认为澳矿的锂精矿售价较高,碳酸锂当前售价下,锂精矿的价格回落是最合理的。

图表5: 锂电价格数据周跟踪 (截至2018年8月31日)

钴产品	周涨跌幅	月涨跌幅	8月31日	8月30日	8月29日	8月28日	8月27日	8月24日	8月23日
金属钴 (最低价)	1.52%	-4.69%	46.70	46.70	46.70	46.70	46.30	46.00	46.00
金属钴 (最高价)	0.61%	-4.23%	49.80	49.80	49.80	49.80	49.80	49.50	49.50
氯化钴	0.00%	-10.98%	11.35	11.35	11.35	11.35	11.35	11.35	11.35
四氧化三钴	-1.41%	-10.26%	35.00	35.00	35.00	35.00	35.50	35.50	35.50
电解钴 (99.98%)	0.00%	-3.52%	49.40	49.40	49.40	49.40	49.40	49.40	49.40
钴粉 (200目)	-3.48%	-9.02%	55.50	56.50	56.50	56.50	56.50	57.50	57.50
钴价 (长江有色)	-0.51%	-3.94%	48.75	48.75	48.75	48.75	48.75	49.00	49.00
钴酸锂 (60%, 4.35V)	-2.17%	-13.25%	36.00	36.50	36.50	36.50	36.50	36.80	36.80
硫酸钴 (21%)	-2.03%	-5.85%	9.65	9.65	9.65	9.65	9.65	9.85	9.85
碳酸钴 (45%)	0.00%	-17.14%	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75
三元材料523	0.00%	-5.00%	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00
三元前驱体523	-0.85%	-4.13%	11.60	11.70	11.70	11.70	11.70	11.70	11.70
锂产品									
碳酸锂 (电池级)	-1.68%	-14.98%	8.80	8.85	8.85	8.85	8.90	8.95	9.15
氢氧化锂 (56.5%)	-0.76%	-7.14%	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.10	13.10
镍盐									
硫酸镍	-1.79%	-1.79%	2.75	2.75	2.80	2.80	2.80	2.80	2.80

资料来源：长江有色网、Wind，备注：所以价格均为平均价格



资料来源：长江有色网、Wind，太平洋证券研究院整理

锂电池市场未见明显好转迹象。今年数码电池旺季已经出现延迟现象，并且需求量也较去年有所下滑，但小型动力电池、储能电池则有不小幅度的提升。从新能源车销售情况来看，主导车厂表示8月份销售量环比有些下滑。另外，外资电池厂也在密切与国内整车厂进行沟通，目前在无补贴情况下整车厂暂不会考虑用外资电池。（鑫椏资讯）

正极材料：NCM523动力型三元材料主流价在18-19万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在16.8-17.2万元/吨，811型主流价维持在23万元/吨水平。三元前驱体方面价格稳中有降，降幅为0.1万元/吨左右，523型主流报价11.5-11.8万元/吨。

磷酸铁锂：磷酸铁锂市场需求比较平稳，价格有所下行，主导价格6.3-6.8万/吨。月底为企业与电池厂进行月度价格新谈判时期，由于原料碳酸锂价格下跌较多，电池厂主动压价，现整体看相较于年初来说，铁锂厂目前处于相对舒适的经营状态。

负极材料：八月负极材料市场持稳运行。现国内负极材料低端产品主流报2.8-3.5万元/吨，中端产品主流报4.6-6.2万元/吨，高端产品主流报7-10万元/吨。产品价格方面虽然用户在极力压价，但原料价格的坚挺始终让负极材料厂家难以做出大幅让步的选择。但也有个别厂家表示，部分产品价格有5个点左右的调整。据鑫椏资讯统计，7月份国内重点负极材料厂家产量为1.8万吨，环比增长8%。

隔膜：近期隔膜市场未见好转，仍处于弱势，经历一系列的跌价后厂家经营压力明显加大。价格下跌一方面是新投产能大规模释放所致；另一方面是7-8月份旺季落空导致企业心态出现变化，争相出货。现干法双拉价格1-1.3元/平，湿法基膜主流产品价格在2-2.3元/平。

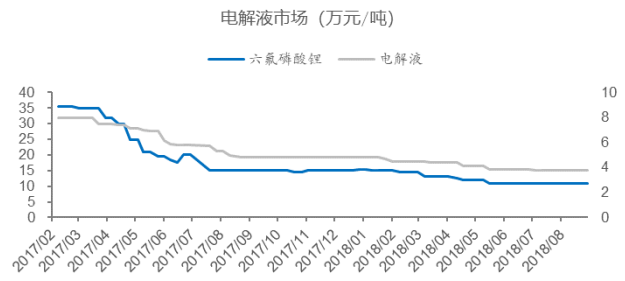
电解液：近期电解液由于货源短缺，价格坚挺。现电解液价格主流报3.4-4.1万元/吨，高端产品价格在7万元/吨左右，低端产品报价在2-2.5万元/吨。由于近期溶剂供应严重不足导致部分厂家处于缺货状态，对溶剂价格形成强有力支撑。另外，根据排产计划，石大胜华和山东海科均要在下月中旬前后才能有产品供应市场，在供应紧张的情况下，预计溶剂在9月份将迎来一波调涨。本周部分厂家DMC价格报11000-12000元/吨；六氟磷酸锂价格低位持稳，现主流报10-12万元/吨，部分高端报价15万元/吨。

图表6：磷酸铁锂价格跟踪



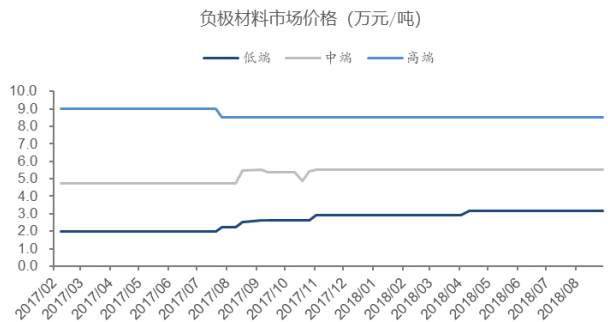
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表7：电解液&6F价格跟踪



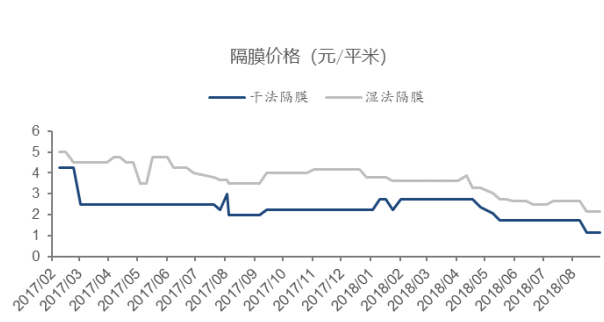
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表8：负极材料价格跟踪



资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表9：隔膜价格跟踪



资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

■ 光伏：

图表10：光伏价格一览

PV InfoLink	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格预测
多晶硅 (kg)						
多晶硅 一级料 (USD)	11.5	10.4	10.6	--	--	😬
多晶硅 菜花料 (RMB)	88	82	85	--	--	😬
多晶硅 致密料 (RMB)	99	92	96	--	--	😬
硅片 (pc)						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.318	0.310	0.315	-1.6	-0.005	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.400	2.300	2.350	-4.1	-0.100	😬
单晶硅片 - 180 μ m (USD)	0.420	0.390	0.405	--	--	😬
单晶硅片 - 180 μ m (RMB)	3.280	3.050	3.150	--	--	😬
电池片 (W)						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (USD)	0.120	0.118	0.120	-2.4	-0.003	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (RMB)	0.980	0.930	0.940	-1.1	-0.010	😬
单晶电池片 - 20% (USD)	0.140	0.130	0.140	--	--	😬
单晶电池片 - 20% (RMB)	1.030	0.980	1.000	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.2% (USD)	0.165	0.145	0.160	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.2% (RMB)	1.100	1.050	1.080	-1.8	-0.020	😬
组件 (W)						
275W 多晶组件 (USD)	0.350	0.245	0.254	-0.4	-0.001	😬
275W 多晶组件 (RMB)	1.950	1.880	1.930	-0.5	-0.010	😬
280W 单晶组件 (USD)	0.350	0.255	0.259	-0.4	-0.001	😬
280W 单晶组件 (RMB)	2.000	1.930	1.970	-0.5	-0.010	😬
300W 单晶PERC组件 (USD)	0.405	0.260	0.293	-0.7	-0.002	😬
300W 单晶PERC组件 (RMB)	2.200	2.060	2.180	-0.9	-0.020	😬

29-Aug-18

资料来源: PV INFOLINK, 太平洋研究院整理

多晶硅: 本周硅料市场如预期般进入僵持，尽管九月已经来到眼前，但由于买卖双方对于价格还是有不小的差异，因此本周几乎没有成交。目前观察，不管在硅料或硅片企业端几乎都没有硅料的库存，因此谁先松手卖料或买料将决定价格的变化，但由于预期九月硅料的供给可以逐渐增加，加上下游的需求状况不佳，单晶致密料一旦开始成交，价格将会比目前的均价为低，但预期九月价格仍会在每公斤90元人民币之上。菜花料则是受到多晶硅片价格再度下降的压力，势必也要下修，但主要的变化将视多晶硅片企业的开工率来决定，如九月中下旬多晶硅片企业大幅度调整开工率，则菜花料才有较大的价格调整空间。海外硅料市场陷入卖方惜售，买方只能不买或高买的情况，因此成交量极少，价格维持在每公斤10.6元美金以上。

硅片: 本周多晶硅片价格已经下修，每片在2.35元人民币左右，往下议价的空间也仍然存在，主要原因还是在于需求不振。但由于硅料价格还没下跌，相比之前在2.35元的价格水位时，目前硅料高了不少。现在价格的支撑来自于切片的价格大幅下降，不论是纯代工价格或是部分企业为维持开工率亏钱生产，都带动整体硅片市场价格继

续往下。目前以一线硅片厂的成本来看，如硅料无法用更低的价格采购，势必再度减产。九月目前看来下游需求不振，加上电池片价格续跌，未来几周多晶硅片的价格还有持续下修的空间。海外多晶目前多还在执行之前的价格，下跌幅度不若国内快，但价格往每片0.31元美金的趋势不变，随着国内价格持续下滑，海外报价也将跟上降价的幅度。单晶方面，目前基本持平，但九月需求目前也没有如想象的好，主因在于领跑者的拉货时程有所延期影响。

电池片：本周电池片已陆续开始洽谈九月价格，但大多处于商谈阶段，实际成交量不多，故多晶电池片本周仅小幅下跌至每瓦0.93-0.95元人民币、0.118-0.12元美金。然而，印度保障措施听证会延期至9月19日，在印度不确定因素未解的情况下，多晶电池片需求持续低迷。预期下周在九月价格陆续抵定的过程中，会再一次出现明显跌幅，而多晶硅片目前仍跌幅有限，将扩大多晶电池片亏损情势。

欧洲最低价格限制（MIP）确定终止，为单晶PERC电池片价格再掀波澜。过去台湾电池片有不受MIP限制的优势，电池片可直接输欧、或是输往东南亚封装成组件后再运往欧洲，使得台湾PERC电池片价格一路略高于国内，上周台湾单晶PERC电池片价格在每瓦0.16-0.165元美金、1.08-1.12元人民币上下。而此后，欧洲对电池片将没有产地限制，欧洲市场的电池片价格将往中国国内价格靠拢，使得海外单晶PERC电池片在九月将有明显跌价。

另外，经PV InfoLink统计，直接及间接输欧的需求约占据台湾三成的订单量。此番欧洲电池片需求的重新洗牌不仅驱使价格下降，也将冲击台湾电池片开工率必须再次调低。

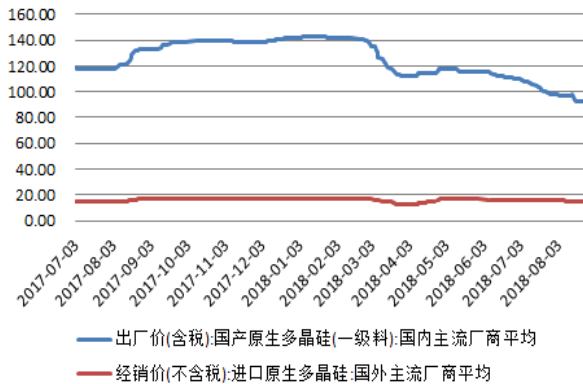
组件：今年已近年底，且预期后续电池片、组件价格仍会缓步跌落，加上欧洲市场风格趋于保守稳健，因此MIP终止预期并不会对2018年需求造成变动，PVInfoLink对今年需求维持原预期83GW，其中欧洲占到8.85GW。

另外，欧洲市场价格反应相对其他市场缓慢，预期欧洲近期单晶PERC组件仅缓步跌价，但明年会因为大小厂商直接竞争，各项组件产品皆会有明降幅。

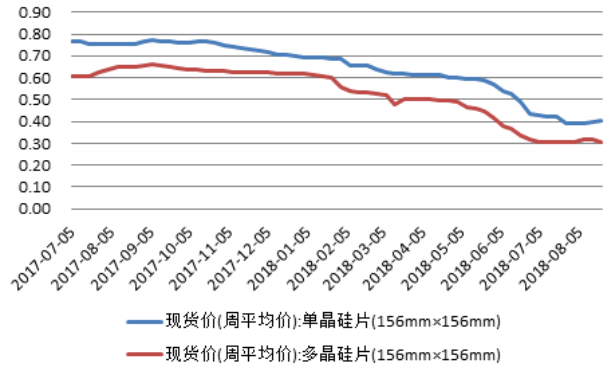
先前因应电池片的大幅跌价，非欧美的市场PERC组件价格不断走低，300W单晶PERC组件价格落在每瓦0.26-0.3元美金。在MIP终止后，不仅欧洲市场价格将缓步下跌向其他海外市场靠拢，预期美国市场价格也将因为第三地组件厂的欧洲订单减少，牵动美国市场价格出现新一波跌价。

图表11：多晶硅料价格走势

图表12：硅片价格走势

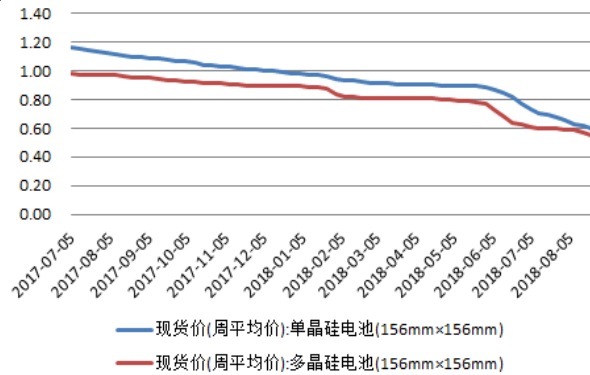


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



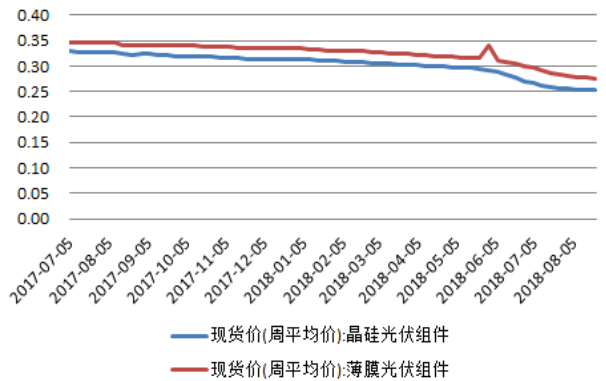
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表13: 电池片价格走势



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表14: 组件价格走势

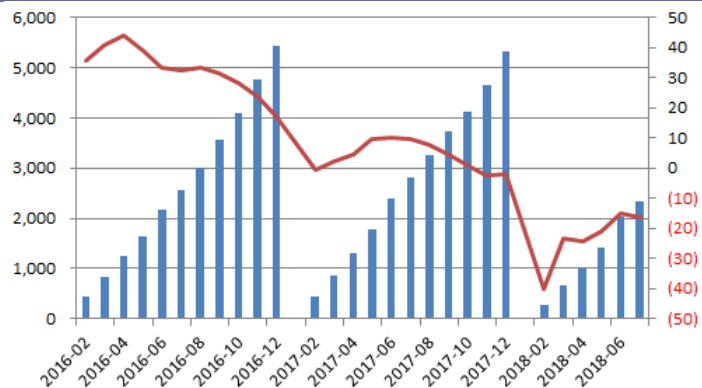


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

■ 电力设备:

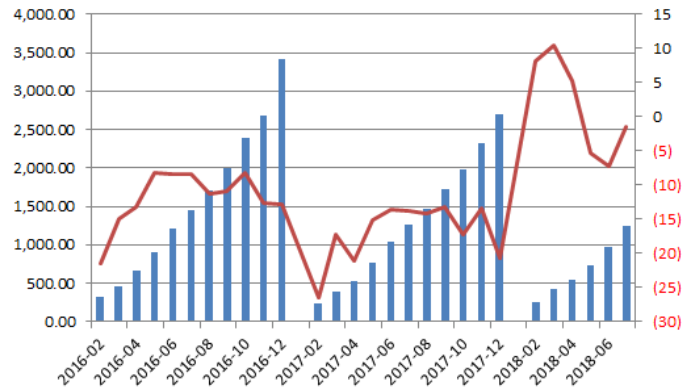
1-7月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资1238亿元, 同比下降1.4%; 电网工程完成投资2347亿元, 同比下降16.6%。

图表 15: 电网基本建设投资完成额 (亿元)



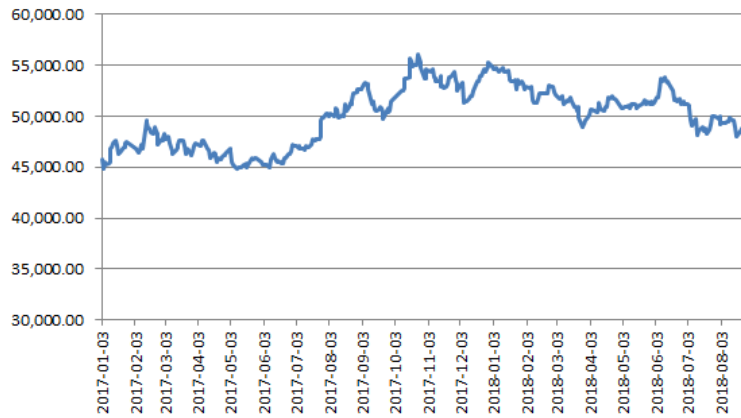
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 16: 电源基本建设投资完成额 (亿元)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 17: 长江有色铜市场铜价走势 单位：元/吨



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com

广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。