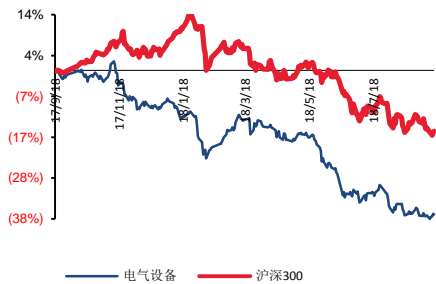


工业 资本货物

电新周报：新能源车产销旺季，新能源平价发电加速到来

■ 走势对比



报告摘要

投资观点：8月新能源汽车销售10.1万辆，同比增长49.5%，新能源汽车迎来配置时点，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有大幅增长、上游MB钴报价已企稳回升或将迎来反弹。风电方面，从行业基本面来看数据向好，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。

新能源汽车：8月新能源汽车销售10.1万辆，同比增长49.5%；新能源乘用车销量8.4万辆，同比增长60%。纯电动乘用车市场，高端车型占比持续提升。8月A00级销量占比38%，同比减少20%，而A0级、A级销量分别同比增长340%和100%。整个市场竞争激烈，百花争艳。今年6~8月，纯电动乘用车市场销量前三车型分别是：北汽EX360/荣威Ei5/奇瑞eQ、比亚迪元EV360/奇瑞eQ/江淮iEV6E、吉利帝豪EV/奇瑞eQ/比亚迪元EV360。北汽新能源、比亚迪、吉利车型轮流登录榜首，另外上汽自主、奇瑞、江淮也在发力。新能源车产销两旺时间点正式到来，产业迎来布局窗口。我们建议重点关注隔膜和正极材料产业链，建议关注：**当升科技**（高镍三元正极材料），**创新股份**（湿法隔膜龙头），**星源材质**（干法隔膜龙头），**杉杉股份**（正极材料核心标的），**宁德时代**（具备全球竞争力的动力电池企业），**亿纬锂能**（具备资本竞争优势的动力电池企业），**华友钴业**（钴行业龙头），**寒锐钴业**（钴行业次龙头）。给予以上公司“买入”评级。

新能源发电：本周风电光伏均表现不佳，国家能源局的《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知》，明确不要国家补贴的项目地方政府可自行决定，但也要保证消纳，需要中央财政补贴的项目管理模式照常。说明目前已经有平价的项目，全面平价正在加速到来。风电方面，从行业基本面来看数据向好，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、禾望电气、中材科技。光伏方面，国内领跑者需求自九月起持续加温，由于领跑者中P型单晶PERC组件需求集中在310W的档位，使得转换效率的21.5%

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

证券分析师：方杰

电话：010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120002

以上的高效电池片供应略显紧张，价格开始反弹，为目前各项电池片产品中唯一能见价格反弹的区块，其余产业链价格依然继续下跌，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：PMI、工业增加值、用电量增速彰显当前经济韧性，工业发展持续迈向中高端。我们维持年初以来判断，内需增长潜力+进口替代空间+产业升级诉求，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。继续推荐行业领军企业**汇川技术**及技术平台型公司**麦格米特**。储能方面，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》，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。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，储能商业化有望提前进入爆发期。推荐标的：**卡位调频市场的科陆电子**，打造铅蓄电池产业链闭环的**南都电源**。

电力设备：下半年电网投资增速有望企稳回升，国家能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，今明两年有望核准12条特高压工程。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:	8
(三) 工控储能:	9
(四) 电力设备:	10
三、 数据跟踪	11

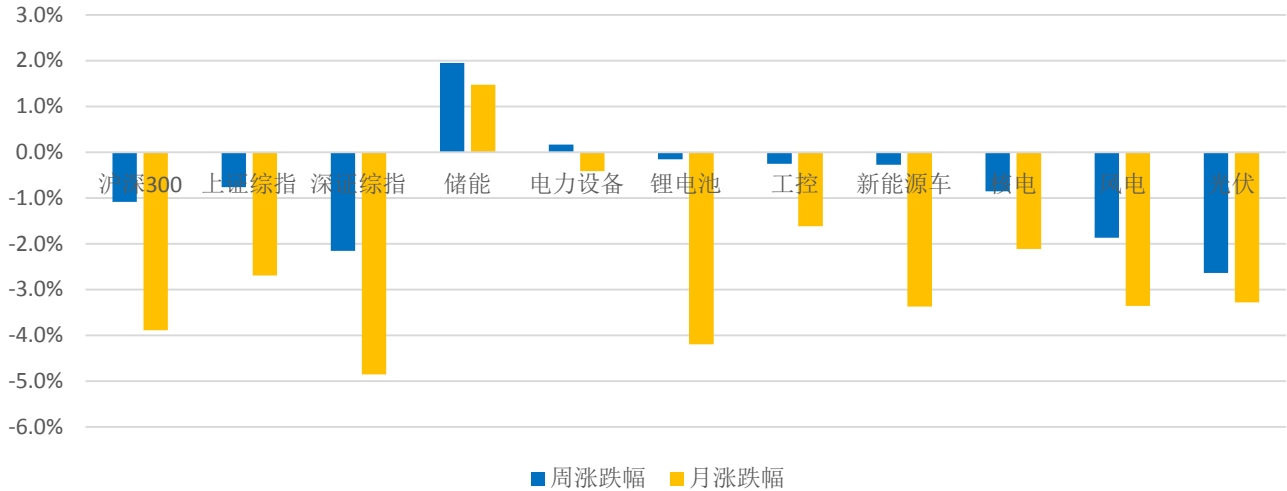
图表目录

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	9
图表 5: 锂电价格数据周跟踪 (截至 2018 年 9 月 14 日)	11
图表 6: 正极材料价格 (万元/吨)	13
图表 7: 电解液&6F 价格跟踪 (万元/吨)	13
图表 8: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)	13
图表 9: 16MM 湿法隔膜价格跟踪 (元/平米)	13
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	16
图表 14: 组件价格走势	16
图表 15: 电网基本建设投资完成额 (亿元)	16
图表 16: 电源基本建设投资完成额 (亿元)	17
图表 17: 长江有色铜市场铜价走势 单位: 元/吨	17

一、板块行情回顾

本周沪深板块继续下跌，沪深300下跌1.1%，上证综指下跌0.8%，深证综指下跌2.2%，除了储能、电力设备板块上涨外，其余所有板块均下跌。具体来看，本周储能、电力设备板块分别上涨2%和0.2%；光伏和风电板块分别下跌2.6%和1.9%。

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

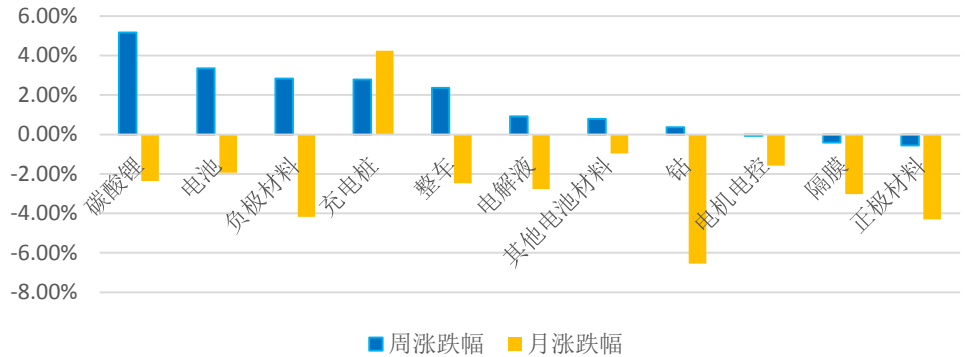
二、行业观点及投资建议

(一) 新能源汽车：

➤ 本周复盘

本周新能源车各细分板块表现分化。上游资源端碳酸锂上涨5.17%，钴板块上涨0.36%。动力电池、负极材料、充电桩、整车板块上涨幅度均超过2%。隔膜和正极材料板块有所回调，分别下跌0.4%、0.55%。

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. 中汽协: 8月新能源汽车销售10.1万辆, 同比增长49.5%

9月11日, 中汽协发布2018年8月份汽车产销数据。新能源汽车部分, 8月份产销分别为9.9万辆和10.1万辆, 同比增长分别为39%和49.5%。

8月份新能源汽车销售情况, 新能源乘用车销量为9万辆, 其中纯电动乘用车6.2万辆, 插电式混合动力乘用车2.8万辆; 新能源商用车的销量为1.1万辆, 其中纯电动商用车1.1万辆, 插电式混合动力商用车销量为0。

2. 8月动力电池产量6.69GWh

9月11日，中国汽车工业协会汽车行业信息发布会召开，会议同期，中国汽车动力电池产业创新联盟首次进行新能源汽车动力电池月度数据发布。

从产量来看，8月，我国动力电池产量共计6.69GWh，三元电池和磷酸铁锂电池产量占据绝对主体地位，其中三元电池产量3.78GWh，占产量总比56.51%，磷酸铁锂电池产量2.83GWh，占产量总比42.35%。

从动力电池企业生产集中度水平来看，8月份，我国动力电池产业产量排名前三名企业共计生产4.42GWh，占比66.08%，前五名企业共计生产5.10GWh，占比76.23%，前十名企业共计生产6.07GWh，占比90.68%。

1-8月份，我国动力电池产业产量排名前三名企业共计生产24.71GWh，占比64.13%；前五名企业装车量29.42GWh，占比76.37%；前十名企业装车量34.41GWh，占比89.31%。

3. 8月新增公共充电桩3959个，同比增长50%

9月11日，中国充电联盟官方发布的数据显示，截至2018年8月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩27.9万个，通过联盟内成员整车企业采样车桩相随信息数据53万条，公共桩和私人桩共计约80.9万个。

就公共充电桩来说，其中交流充电桩12.3万个、直流充电桩9.3万个、交直流一体充电桩6.3万个。2018年8月较2018年7月新增公共类充电桩3959个。从2017年9月到2018年8月，月均新增公共类充电桩约7728个，2018年8月同比增长50.0%。

分省份来看，省级行政区域内所拥有的公共类充电桩数量前十的分别为：北京41646个、上海35310个、广东34628个、江苏28954个、山东20288个、浙江13199个、天津11700个、河北11323个、安徽10965个、湖北8408个。运行特点来看，各省、区、市公共和私人充电设施保有量平稳增长，充电电量保持增长态势。

4. 蔚来汽车IPO定价为6.25美元

蔚来汽车将成为继2010年的特斯拉之后首家在美国进行IPO（首次公开募股）的大型电动汽车制造商，其股票定于今日（9月12日）开始挂牌交易。

蔚来汽车美国IPO定价为每股6.25美元，位于此前给出的定价区间为每股6.25-8.25美元的下限。按照每股6.25美元发行价计算，蔚来汽车的估值约为64亿美元。证券代码「NIO」，最高募集资金15.18亿美元，预计发布1.6亿ADS，融资额

约为10-13.2亿美元。

5. 特斯拉三季度Model 3产量提升 有望突破5万

在连续几个季度的产量未达标之后，特斯拉Model 3三季度的产量很有可能达到预期，在三季度还有半个月的情况下，其就已经生产了4.22万辆。特斯拉此前是预计其在三季度生产5万到5.5万辆Model 3，目前已经达到4.22万辆，而三季度还有两个多周的时间，按目前每周4000辆的产量水平，其是至少能达到最低的5万辆。

► 投资建议

8月新能源汽车销售10.1万辆，同比增长49.5%；新能源乘用车销量8.4万辆，同比增长60%。纯电动乘用车市场，高端车型占比持续提升。8月A00级销量占比38%，同比减少20%，而A0级、A级销量分别同比增长340%和100%。整个市场竞争激烈，百花争艳。今年6~8月，纯电动乘用车市场销量前三车型分别是：北汽EX360/荣威Ei5/奇瑞eQ、比亚迪元EV360/奇瑞eQ/江淮iEV6E、吉利帝豪EV/奇瑞eQ/比亚迪元EV360。北汽新能源、比亚迪、吉利车型轮流登录榜首，另外上汽自主、奇瑞、江淮也在发力。新能源车发展大趋势已经形成，供给端车企由抢补贴向抢市场驱动。新能源车旺季到来，产业迎来布局窗口。我们建议重点关注隔膜和正极材料产业链，建议关注：**当升科技**（高镍三元正极材料），**创新股份**（湿法隔膜龙头），**星源材质**（干法隔膜龙头），**杉杉股份**（正极材料核心标的），**宁德时代**（具备全球竞争力的动力电池企业），**亿纬锂能**（具备资本竞争优势的动力电池企业），**华友钴业**（钴行业龙头），**寒锐钴业**（钴行业次龙头）。给予以上公司“买入”评级。

（二）新能源发电：

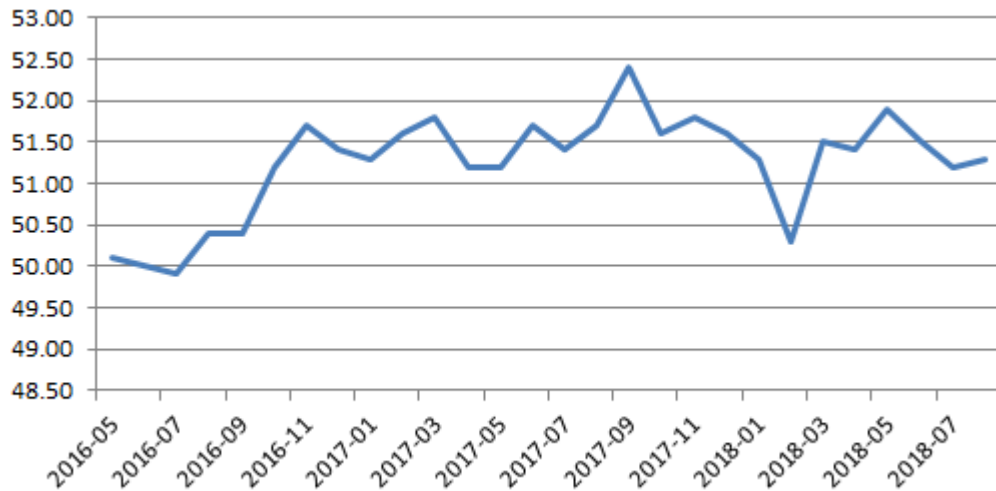
本周风电光伏均表现不佳，国家能源局的《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知》，明确不要国家补贴的项目地方政府可自行决定，但也要保证消纳，需要中央财政补贴的项目管理模式照常。说明目前已经有平价的项目，全面平价正在加速到来。风电方面，从行业基本面的数据向好，支撑行业装机复苏和弃风改善的逻辑，我们依旧建议下半年优先布局运营端和设备制造端。关注标的：**金风科技**、**天顺风能**、**禾望电气**、**中材科技**。光伏方面，国内领跑者需求自九月起持续加温，由于领跑者中P型单晶PERC组件需求集中在310W的档位，使得转换效率的21.5%以上的高效电池片供应略显紧张，价格开始反弹，为目前各项电池片产品中唯一能见价格反弹

的区块，其余产业链价格依然继续下跌，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月制造业PMI 51.3，预期51.0，前值51.2，较上个月的低位有所回升，已连续25个月位于荣枯线上方，制造业整体仍位于景气区间内平稳扩张。8月份全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，与预期持平，较上个月提高0.1个百分点，生产的稳中有升，与PMI显示的回暖迹象一致。今年上半年用电量增速已达9.4%，全年有望达到8%；8月份，发电量6404.9亿千瓦时，同比增长7.3%，1-8月份，发电量同比增长7.7%，比去年同期加快1.2个百分点。当月国内整体发电量保持强劲态势，这也与当前工业的稳定发展态势吻合。

图表4：中国制造业PMI指数



资料来源：wind，太平洋研究院整理

高技术制造业维持景气，新旧动能转换进一步加快。本月高技术制造业PMI上升至54.3，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都位于55以上的较高景气区间。新动能对经济的拉动效果愈加重要，产业结构优化持续推进。企业规

模分化缩窄。大型企业PMI为52.1，环比回落0.3%；中小企业PMI分别为50.4和50.0，在连续两个月低于临界点后，重回荣枯线上，反映出近期政府对中小企业的定向扶持初见成效。

尽管当前大盘行情彰显了贸易战预期、内需不足等隐忧情绪，我们维持年初以来判断，内需增长潜力+进口替代空间+产业升级诉求，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。继续推荐行业领军企业汇川技术及技术平台型公司**麦格米特**。

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、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。

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，储能商业化有望提前进入爆发期。推荐卡位调频市场的**科陆电子**，打造铅蓄电池产业链闭环的**南都电源**。

（四）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%。同比增速低迷，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。国家能源局近日印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，要求加快推进白鹤滩至江苏、白鹤滩至浙江特高压直流等9项重点输变电工程建设，包括12条特高压工程，合计输电能力5700万千瓦，将于今明两年给予审核。

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：

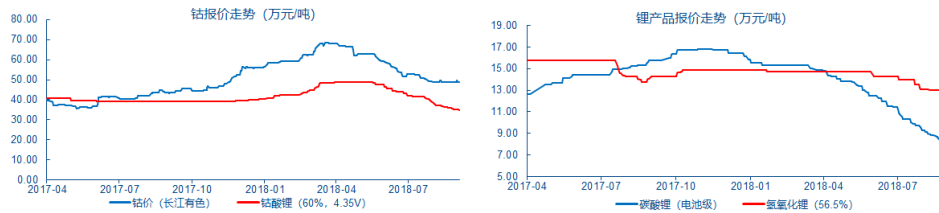
钴：本周钴价相对保持平稳状态，截至9月14日，电解钴价格上涨到47万元/吨，上涨0.64%；长江有色钴价维持49万元/吨；钴酸锂价格为34.7万元/吨，下降0.3万元/吨，周跌幅为0.86%；四氧化三钴价格维持35万元/吨不变；硫酸钴价格降为9.45万元/吨，周降幅2%。

锂：本周碳酸锂价格继续下调，截至9月7日，现电池级碳酸锂价格为8.3万元/吨，下跌0.2万元/吨，周跌幅1.78%；氢氧化锂价格维持13万元/吨不变。

图表5：锂电价格数据周跟踪（截至2018年9月14日）

钴产品		周涨跌幅	月涨跌幅	9月14日	9月13日	9月12日	9月11日	9月10日	9月7日	9月6日	9月5日
金属钴 (最低价)	万元/吨	0.64%	1.08%	47.00	47.00	47.00	47.00	46.70	46.70	46.70	46.70
金属钴 (最高价)		0.00%	-0.40%	49.80	49.80	49.80	49.80	49.80	49.80	49.80	49.80
氯化钴		-0.88%	-2.60%	11.25	11.25	11.25	11.35	11.35	11.35	11.35	11.35
四氧化三钴		0.00%	-5.41%	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00
电解钴 (99.98%)		0.20%	0.00%	49.50	49.50	49.20	49.70	49.40	49.40	49.40	49.40
钴粉 (200目)		0.00%	-11.21%	51.50	51.50	51.50	51.50	51.50	51.50	51.50	51.50
钴价 (长江有色)		0.00%	0.51%	49.00	49.00	49.00	49.50	49.00	49.00	49.00	49.00
钴酸锂 (60%, 4.35V)		-0.86%	-8.68%	34.70	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.50	35.70
硫酸钴 (21%)		-2.07%	-4.06%	9.45	9.45	9.45	9.65	9.65	9.65	9.65	9.65
碳酸钴 (45%)		0.00%	-6.45%	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75
三元材料523		-2.63%	-5.13%	18.50	18.50	18.50	18.50	19.00	19.00	19.00	19.00
三元前驱体523		-1.74%	-5.04%	11.30	11.40	11.40	11.40	11.40	11.40	11.50	11.60
锂产品											
碳酸锂 (电池级)	万元/吨	-1.78%	-13.99%	8.30	8.30	8.40	8.40	8.40	8.45	8.55	8.65
氢氧化锂 (56.5%)		0.00%	-1.52%	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
镍盐											
硫酸镍	万元/吨	0.00	-0.02	#N/A	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75

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

锂电池市场整体处于上升通道。今年的9月虽不如往年的“旺季”行情那么明显，但环比8月份还是有所好转。随着年底逐渐临近，储能路灯市场订单开始增多，据企业反馈，近两年“新农村”建设大大带动了储能路灯的需求量，同比持续高速增长。动力电池方面，由于近一段时间以来钴、锂价格波动剧烈，考虑到来年的电池产品定价，大家近期对上游原材料价格关注度颇高，一方面试图了解哪些产品可以压低采购价，一方面担心钴价、锂价反弹影响未来规划，现主流动力电池组价格报1.2-1.3元/Wh。

三元正极材料: 本周国内三元材料市场价格稳中有落，截止本周五，NCM523动力型三元材料主流价在17.5-18.5万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在16-16.8万元/吨，较上周下跌5000元/吨左右，811型主流价维持在23万元/吨。进入9月份以来，数码三元材料的需求较前期略有好转，不过一些材料厂家反映，由于经历了两三个月的行业淡季，一些锂电池厂家也有一些库存，因此采购热情并不高。不过近期国内钴价渐稳，材料厂家再度降价意愿不强烈，短期内市场价格应以稳定为主。

磷酸铁锂: 市场变化不大。除几家主导厂家生产量有所增加以外，中小厂生产情况基本稳定，现主流报价在6.3-6.8万元/吨，部分低于6万元/吨的报价多以库存品为主，

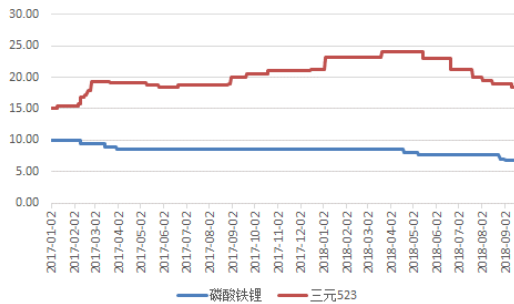
未成为主流。

负极材料：近期负极材料波动不大，产品价格相对稳定，但也有个别厂家表示，部分产品价格略微下调。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4.5-6.1万元/吨，高端产品主流报7-10万元/吨。近期多数负极厂家表示订单情况与上个月相比波动不大，但个别厂家表示11月份前后订单预期明显增长。据某负极材料厂家表示，公司目前负极材料月产量在300来吨，到11月份公司负极产量有望翻倍。

隔膜：隔膜市场变化不大，企业表示9月份以来并未见明显好转迹象。目前对于大部分隔膜企业来说，由于主导企业投扩产量较大，现主要工作是保证客户和供应量，出货价格都较低。现主流湿法基膜1.8-2.1元/平，干法双拉1-1.3元/平。

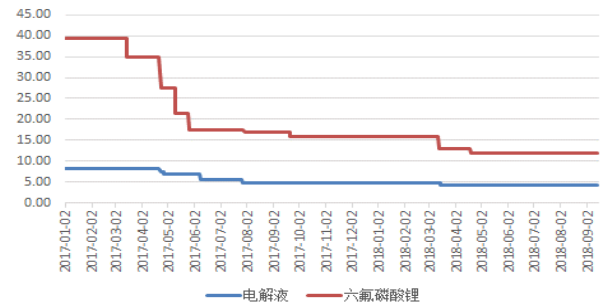
电解液：近期电解液市场价格终于迎来了今年以来的首次调涨，普遍涨幅在8%，部分产品涨幅在15%左右。此次价格调涨主要是来自溶剂市场的强力支撑。供给不足，价格大幅拉升，在经过2个月左右时间的酝酿，终于在本月迎来破冰，价格正式调涨。现电解液价格主流报3.5-4.5万元/吨，高端产品价格7万元/吨左右，低端产品报价在2-2.5万元/吨。本周溶剂市场供应仍不足，尽管石大胜华和山东海科已经开始陆续出货，但一时并不能缓解市场的需求缺口。价格方面依然高位坚挺，现DMC报11000-12000元/吨，DEC报14000-14800元/吨。六氟磷酸锂价格低位持稳，现主流报10-12万元/吨，部分高报15万元/吨。（中国化学物理协会）

图表6：正极材料价格（万元/吨）



资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

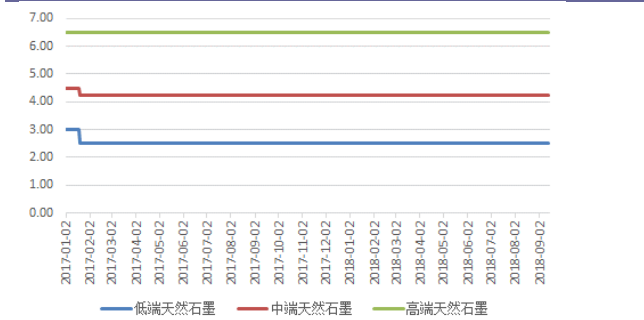
图表7：电解液&6F价格跟踪（万元/吨）



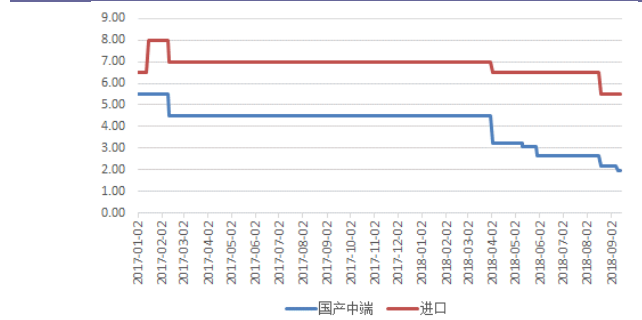
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表8：负极材料价格跟踪（万元/吨）

图表9：16μm湿法隔膜价格跟踪（元/平米）



资料来源：鑫椏资讯，太平洋研究院整理



资料来源：鑫椏资讯，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)	10.8	10.2	10.5	-0.9	-0.100	😬
多晶硅 菜花料 (RMB)	88	82	85	--	--	😬
多晶硅 致密料 (RMB)	98	88	90	-1.1	-1.000	😬
硅片 (pc)						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.307	0.302	0.305	-1.6	-0.005	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.300	2.230	2.250	-2.2	-0.050	😬
单晶硅片 - 180μm (USD)	0.415	0.390	0.405	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (RMB)	3.160	3.050	3.150	--	--	😬
电池片 (W)						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (USD)	0.114	0.109	0.113	-1.7	-0.002	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (RMB)	0.920	0.890	0.910	-1.1	-0.010	😬
单晶电池片 - 20% (USD)	0.138	0.130	0.138	--	--	😬
单晶电池片 - 20% (RMB)	0.980	0.940	0.950	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.4% (USD)	0.160	0.140	0.145	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.4% (RMB)	1.100	1.050	1.080	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%以上 (RMB)	1.150	1.100	1.130	2.7	0.030	😬
组件 (W)						
275W 多晶组件 (USD)	0.350	0.240	0.248	-0.8	-0.002	😬
275W 多晶组件 (RMB)	1.930	1.870	1.900	-0.5	-0.010	😬
285W 单晶组件 (USD)	0.350	0.250	0.253	-1.6	-0.004	😬
285W 单晶组件 (RMB)	1.980	1.930	1.940	-0.5	-0.010	😬
300W 单晶PERC组件 (USD)	0.405	0.260	0.282	-1.1	-0.003	😬
300W 单晶PERC组件 (RMB)	2.150	2.050	2.130	-0.9	-0.020	😬

12-Sep-18

资料来源：PV INFOLINK，太平洋研究院整理

多晶硅：本周硅料市场呈现少量成交的状态，虽然部分硅片厂选择下修开工率希望让硅料降价，但基本上本周成交价格依旧持平，价格的拉锯还在持续。单晶致密料

的价格约莫落在每公斤90元人民币上下，由于九月开始单晶用料的供货量甚至高于多晶用料，因此在供应充足的情况下，致密料价格可能还有下修的空间，维持此前预估的缓跌态势。

多晶方面价格，虽然国内与海外料有一定价差，但整体价格基本持平，并且多晶料的供需也是处于较平衡的状态，目前硅片端下修开工率的影响还不明显，预估仍需一到二周的时间，菜花料价格才可能会有较明显降幅。海外硅料市场再度陷入僵局，海外硅片厂开工率极低，卖方开始下修报价，但实际成交仍少。卖方库存压力出现，预期后续价格会往买方的要求每公斤10元美金移动。

硅片：本周多晶硅片价格持续缓跌，国内成交均价下滑到每片2.25元人民币，海外则在每片0.305元美金左右。而随着下游电池片价格跌跌不休，下周硅片价格预估继续调整。目前由于菜花料价格持稳，硅片价格又持续下滑，因此部分多晶硅片企业已经开始调整开工率，同时预期下半月多晶硅片的需求可能会更弱。海外多晶硅片本周也开始陆续调整价格，目前仍能维持在每片0.3元美金以上，基本上短期内应该在每片0.3元左右有所支撑。台湾的多晶硅片厂则持续下修产出，基本上开工率都在30%以下。单晶方面，价格仍维持前期报价。

电池片：国内领跑者需求自九月起持续加温，由于领跑者中P型单晶PERC组件需求集中在310W的档位，使得转换效率的21.5%以上的高效电池片供应略显紧张，价格开始反弹，价格由上周每瓦1.1元人民币上升至本周1.13元人民币，且已有1.15元人民币的价格开始成交，为目前各项电池片产品中唯一能见价格反弹的区块。

而普通单晶PERC 21.2-21.4%档位的需求则持平，然而厂商为生产更多的 21.5%以上的高效电池片，在产能全开的情况下将使得21.2-21.4%电池片的供应居高不下，后续价格不容乐观。

而目前海外单晶PERC电池片的成交价格大约落在每瓦0.14-0.145元美金的价格，但台湾厂家由于成本较高，难以直接靠拢目前市场价格，报价仍僵持在每瓦0.16元美金上下，几无成交。

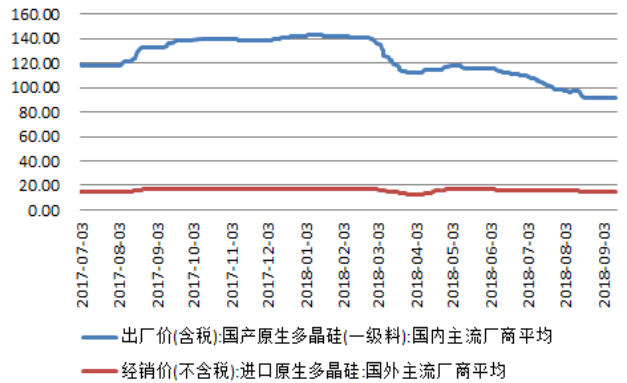
多晶需求持续低迷，本周转换效率18.6%及以上的价格落在每瓦0.9-0.93元人民币，然而，一线组件大厂的采购目标价大多落在每瓦0.88元人民币上下，电池厂在多晶电池片库存水位较高的情况下已逐渐开始妥协，市场开始出现每瓦0.88元人民币的成交价，且由于短期内难以见到多晶需求回温，价格可能进一步下探，电池片的跌价也将倒逼上游价格持续向下。

组件：印度目前需求状况仍难明朗，故多晶需求仍较为疲软，组件价格近期维持

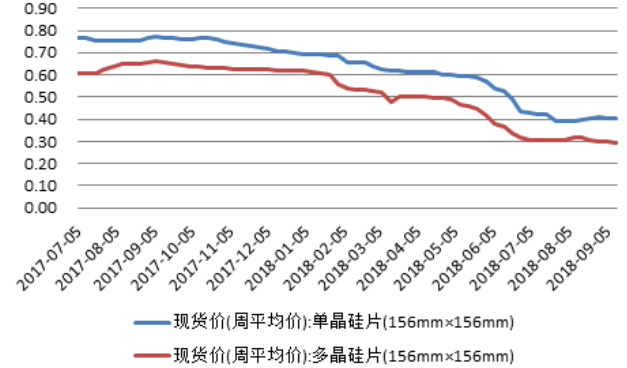
缓跌态势。

单晶方面，近期领跑者60片310W的拉货开始增温，也带起了单晶组件走向更高效率的风向。部分四季度或明年的订单也开始要求提供310W的组件。在目前高效电池片供应仍在爬坡的情况下，四季度310W组件也将供应紧张，价格将与300W及305W组件拉开差距。

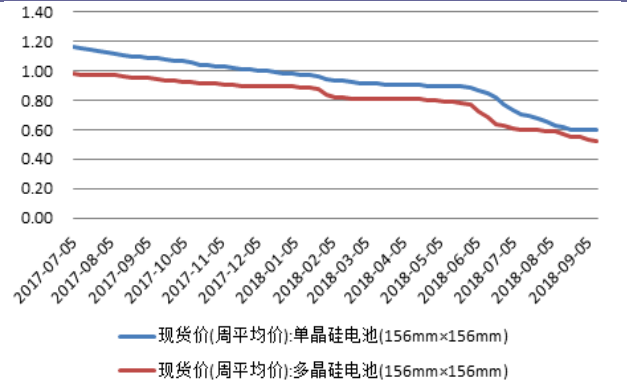
图表11：多晶硅料价格走势



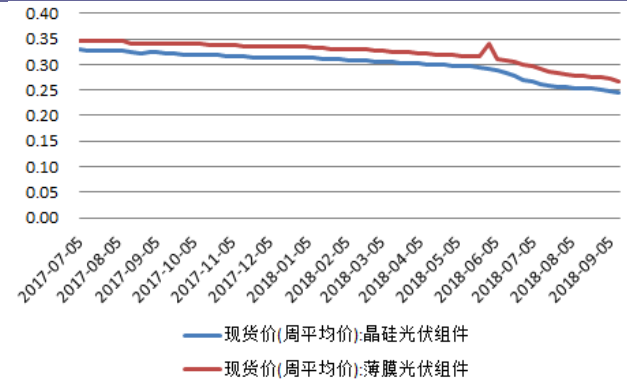
图表12：硅片价格走势



图表13：电池片价格走势



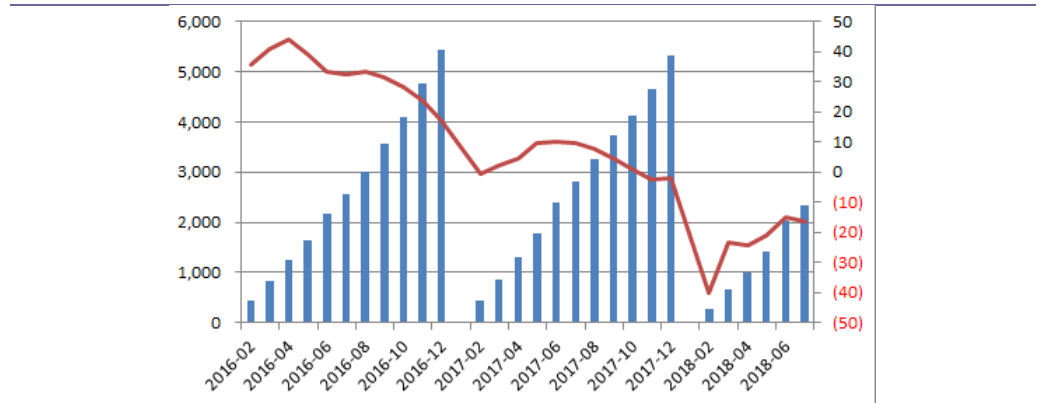
图表14：组件价格走势



■ 电力设备：

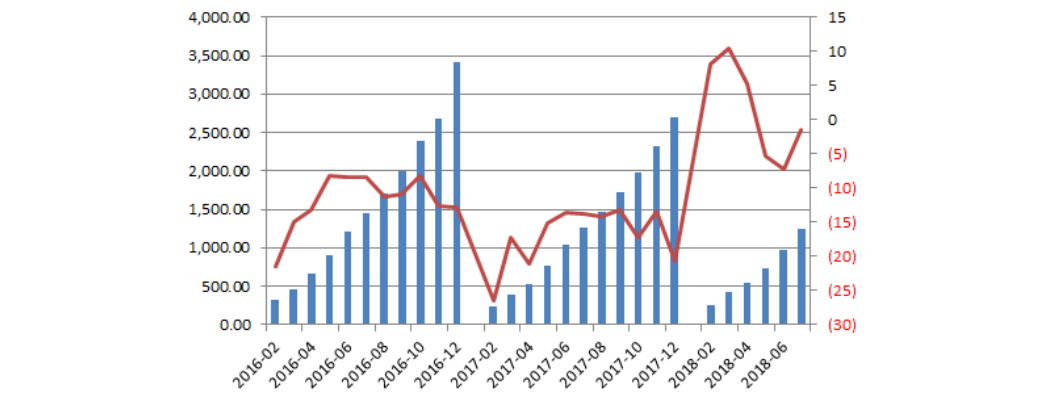
1-7月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1238亿元，同比下降1.4%；电网工程完成投资2347亿元，同比下降16.6%。

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	liyew@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。