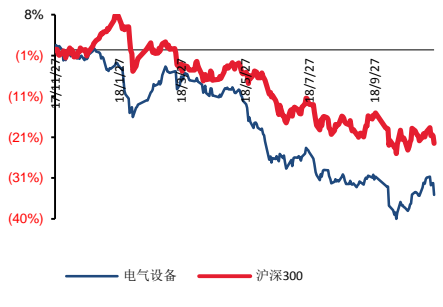


工业 资本货物

## 新能源车市场逐步转向市场驱动，光伏行业触底在即

### ■ 走势对比



### 报告摘要

**投资观点：**新能源车行业由政策驱动向市场驱动转变现象逐步明显。11月22日，特斯拉宣布，在中国销售的 Model S 和 Model X 价格下调 12%~26%，起售价由 89 万降低到 78 万，目标抢占中国高端新能源车市场。国内车企也将逐步由抢补贴向抢市场转变。光伏方面，本周供应链价格继续保持稳定，高效 PERC 电池片在短缺的市况中仍有上涨可能。虽然国家能源局预期调高太阳能发展“十三五”规划目标，但影响还是中长期，预期 19 年四月前后整体供应链价格可能达到低点，2019 年下半年整体光伏行业则再次欣欣向荣。

### 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

**新能源汽车：**新能源车行业由政策驱动向市场驱动转变现象逐步明显。11月22日，特斯拉宣布，在中国销售的 Model S 和 Model X 价格下调 12%~26%，起售价由 89 万降低到 78 万，目标抢占中国高端新能源车市场。国内车企也将逐步由抢补贴向抢市场转变。目前新能源车行业保持高景气度，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），**恩捷股份**（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）。给予以上公司“买入”评级。

**新能源发电：**本周风电方面没有重大消息，我们依旧维持原来的观点，行业装机未来三年有一定的增速，但是并不会出现大的爆发式抢装，项目是否执行取决于收益水平。弃风率下降虽然空间有限，但总体是处于下降通道，运营商盈利能力提升，相对看好运营端。制造端目前有较大的降本压力，但我们依然看好龙头企业在平价之后市占率和利润率双升的潜力。**关注标的：金风科技、天顺风能、禾望电气。**光伏方面，本周供应链价格继续保持稳定，高效 PERC 电池片在短缺的市况中仍有上涨可能。虽然国家能源局预期调高太阳能发展“十三五”规划目标，但影响还是中长期，预期 19 年四月前后整体供应链价格可能达到低点，2019 年下半年整体光伏行业则再次欣欣向荣。我们依旧认为第一，前期政策底已被验证，未来向好。第二，产业出清落后产能，技术进步神速。第三，提前布局龙头，

平价之后将迎来高速发展。关注标的：**隆基股份、通威股份、正泰电器**。

**工控储能：**经济数据低迷，悲观预期较强，板块承压明显，与之相对，减税、降准持续落地，个税专项附加扣除暂行办法公开征求意见，高层“应对经济下行压力采取对策，补民营和中小企业短板”态度明确，三季报显示通用自动化整体向好趋势未变，龙头公司业绩增速显著高于行业平均。此外，近期回购细则推出与纾困资金扩容，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，CNESA统计，上半年全球新建电化学储能项目增长147%，99%的新项目都是锂电项目，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速增长期。推荐标的：**卡位调频市场的科陆电子**。

**电力设备：**1-9月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1696亿元，同比下降1.8%；电网工程完成投资3373亿元，同比下降9.6%。年底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: .....	8
(四) 电力设备: .....	10
三、 数据跟踪 .....	10

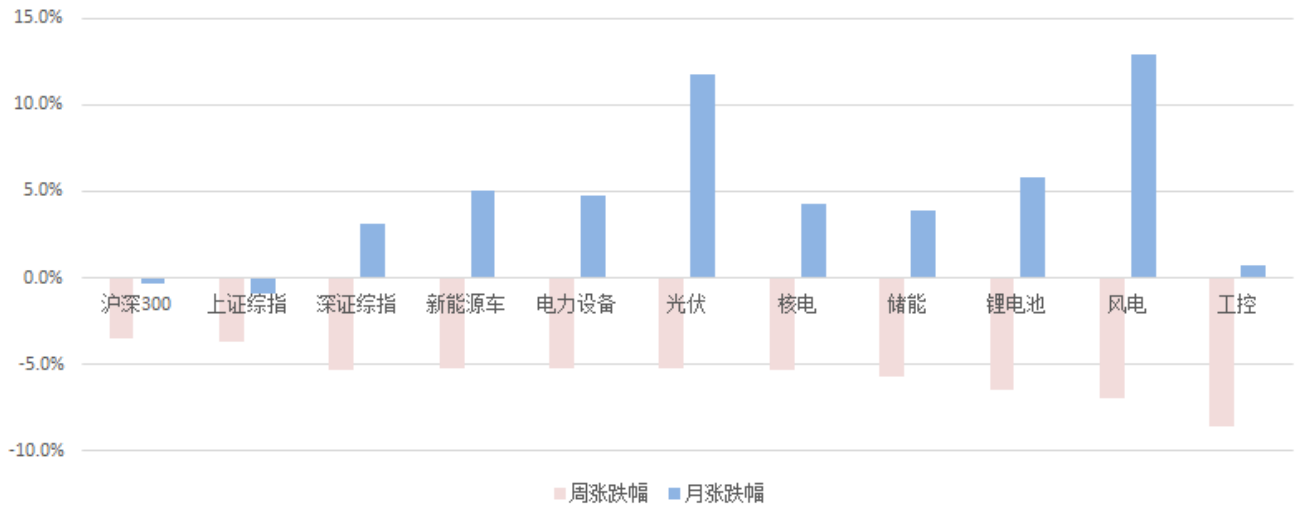
## 图表目录

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 .....	8
图表 5: 锂电价格数据周跟踪 .....	11
图表 6: 正极材料价格 (万元/吨) .....	11
图表 7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨) .....	11
图表 8: 电解液&6F 价格跟踪 (万元/吨) .....	12
图表 9: 16MM 湿法隔膜价格跟踪 (元/平米) .....	12
图表 10: 光伏价格一览 .....	12
图表 11: 多晶硅料价格走势 .....	14
图表 12: 硅片价格走势 .....	14
图表 13: 电池片价格走势 .....	14
图表 14: 组件价格走势 .....	14
图表 15: 电网基本建设投资完成额 (亿元) .....	15
图表 16: 电源基本建设投资完成额 (亿元) .....	15
图表 17: 长江有色铜市场铜价走势 单位: 元/吨 .....	15

## 一、板块行情回顾

本周沪深板块回调明显，沪深300下跌3.5%，上证综指下跌3.7%，深证综指下跌5.3%，电新各板块也明显回调，各细分板块回调幅度均大于5%。新能源车、电力设备、光伏和核电板块下跌幅度~5%。工控板块跌幅居前，下跌8.6%。风电、核电等板块也明显回调。

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

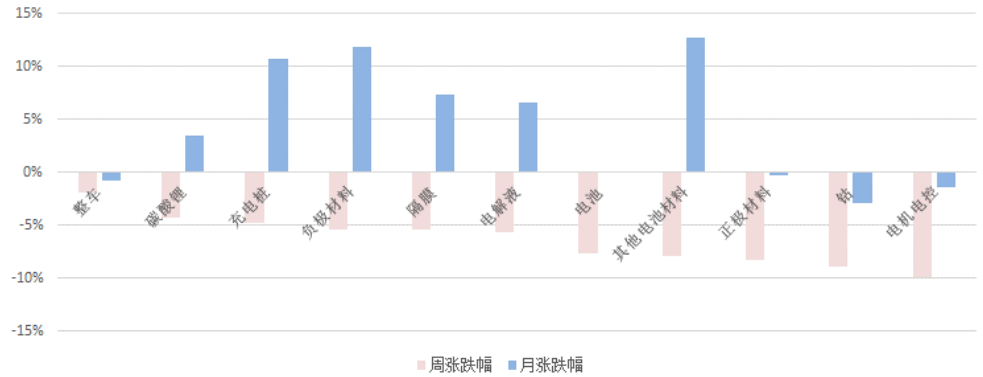
## 二、行业观点及投资建议

### (一) 新能源汽车：

#### ➤ 本周复盘

受大盘影响，本周新能源车板块回调明显。其中整车板块表现相对优秀，回调幅度1.8%。四大材料中，负极材料、电极液和隔膜下跌幅度均为~5%，正极板块下跌8.3%。上游资源碳酸锂表现相对较好，回调4.3%；钴板块下跌9%。电机电控回调幅度居前，下跌9.8%。

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. 特斯拉中国地区销售车型降价**

11月22日, 特斯拉宣布将在中国销售的Model S、Model X电动车的价格下调12%-26%。其中, 最便宜的Model S 75D目前最新售价78.29万元, 较此前的88.76万元降价约12%。Model S 100D最新售价95.46万元, 降价约12%; Model S P100D最新售价109.1万元, 降价约26%。

此外, 特斯拉中国还正式公布Model 3的售价, 其中Model 3长续航电池双电机全

轮驱动版起售价为54万元，Model 3 Performance 高性能全轮驱动版为59.5万元。

这一售价比此前曝光的要低得多。11月16日，首批中国地区特斯拉Model 3预订客户收到特斯拉的订单确认邮件显示，Model 3中国预售价58.8万起，高性能版本价格为69.8万。特斯拉方面向记者表示，为了让更多的中国消费者享有特斯拉产品，公司选择承担了大部分的关税来帮助降低客户的购车成本。

## 2. 山东低速电动车10月生产7.6万辆，同比降低6.9%

据山东省汽车行业协会统计，2018年10月，山东省生产低速电动车总计76226辆，环比上升11.14%，同比下降6.9%。与2017年产量走势对比来看，虽然整体走势一致，但2018年7月以来产量数据明显弱于去年，连续4个月产量不及去年同期水平。

截至10月，2018年山东省累计生产四轮低速电动车58万辆，累计同比去年同期小幅上涨6.8%。包含雷丁在内的Top5生产企业2018年累计生产小型电动车57.08万辆，占据市场份额70.3%。

## 3. 蔚来ES6纯电动SUV 12月15日首发

从蔚来APP了解到：2018年NIO Day蔚来日将于12月15日在上海举行，当天将发布全新中型纯电动SUV ES6。从外观造型来看，蔚来ES6可视为小一号的ES8，但其拥有更加出色的续航能力，并且售价要比ES8车型低8万-10万元。

## 4. 全新宝马3系插混版官图发布

日前，宝马官方发布了一组全新宝马3系插电式混合动力车型——330e的官图。新车搭载了一块载电量为12kWh的动力电池，纯电续航里程提升至60km，在纯电模式下最高车速可达140km/h，该车预计在2019年夏季上市。

### ➤ 投资建议

新能源车行业由政策驱动向市场驱动转变现象逐步明显。11月22日，特斯拉宣布，在中国销售的 Model S和 Model X 价格下调 12%~26%，起售价由89万降低到78万，目标抢占中国高端新能源车市场。国内车企也将逐步由抢补贴向抢市场转变。目前新能源车行业保持高景气度，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），**恩捷股份**（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）。给予以上公司“买入”评级。

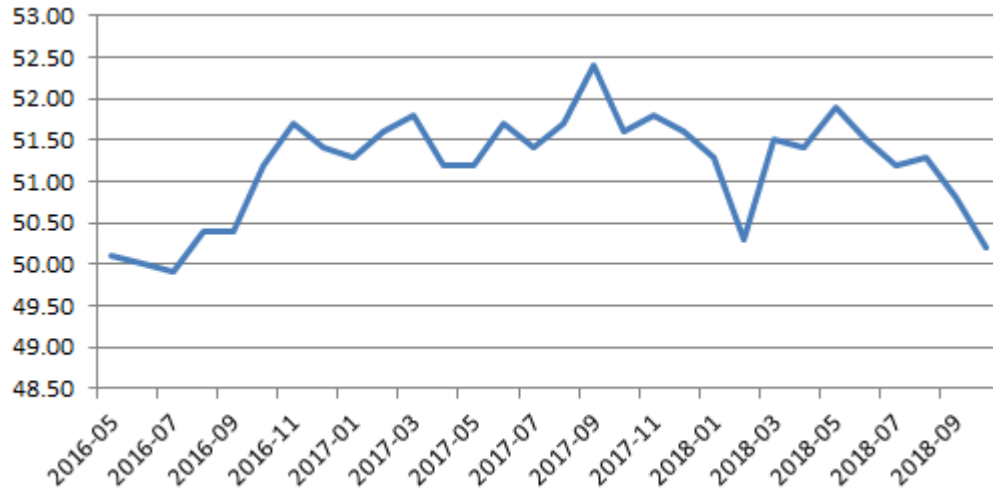
## （二）新能源发电：

本周风电方面没有重大消息，我们依旧维持原来的观点，行业装机未来三年有一定的增速，但是并不会出现大的爆发式抢装，项目是否执行取决于收益水平。弃风率下降虽然空间有限，但总体是处于下降通道，运营商盈利能力提升，相对看好运营端。制造端目前有较强的降本压力，但我们依然看好龙头企业在平价之后市占率和利润率双升的潜力。**关注标的：金风科技、天顺风能、禾望电气。**光伏方面，本周供应链价格继续保持稳定，高效PERC电池片在短缺的市况中仍有上涨可能。虽然国家能源局预期调高太阳能发展“十三五”规划目标，但影响还是中长期，预期19年四月前后整体供应链价格可能达到低点，2019下半年整体光伏行业则再次欣欣向荣。我们依旧认为第一，前期政策底已被验证，未来向好。第二，产业出清落后产能，技术进步神速。第三，提前布局龙头，平价之后将迎来高速发展。**关注标的：隆基股份、通威股份、正泰电器。**

## （三）工控储能：

10月经济数据相对低迷，整体来看，消费增速回落，工业增加值、投资略有回暖。10月工业增加值同比增长5.9%（前值5.8%），预期5.8%；固定资产投资累计同比增长5.7%（前值5.4%），预期5.4%；社会消费品零售同比增长8.6%（前值9.2%），预期9.1%，消费增速创年内次低。此外，10月中采制造业PMI、非制造业PMI持续下滑且低于预期，虽然仍处扩张区间，但扩张速度加速下行，指向经济动能或不足。GDP方面，前三季度GDP增速6.7%，三季度GDP增速6.5%，这一速度是09年2季度以来的最低值，显示出经济下行压力。

图表4：中国制造业PMI指数



资料来源: wind, 太平洋研究院整理

与此同时，政策暖风频吹，高层“应对经济下行压力采取对策，补民营和中小企业短板”态度明确，研发抵扣新规已实施，工控板块受益明显；国务院已印发《关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见》，提出了“以消费升级引领供给创新、以供给提升创造消费新增长点的循环动力持续增强，实现更高水平的供需平衡，居民消费率稳步提升。居民消费结构持续优化升级，服务消费占比稳步提高，全国居民恩格尔系数逐步下降”等目标，我国内需增长潜力巨大。当前，减税降准可期，各部委也将陆续出台“促消费”的细则。此外，近期回购细则推出、纾困资金扩容，预计对市场情绪有积极作用。

三季度显示通用自动化整体向好趋势未变。汇川技术前三季度实现营收为39.39亿元，同比增长25.86%；归母净利润7.94亿元，同比增长9.80%；实现扣非净利润7.32亿元，同比增长15.97%。其中，通用自动化业务收入18.25亿元，同比+32.87%，较之上半年29%增速进一步提高，印证了我们判断的工控复苏将持续的观点，国家着力推进产业升级、扩大内需，在“强投资”到“强消费”转换的背景下，此轮工控复苏与2010年有本质不同。变频、伺服及等进口替代空间仍较大，作为掌握工业机器人核心技术的龙头公司，增速将高于行业平均。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。

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。

CNESA统计，上半年全球新建电化学储能项目增长147%，99%的新项目都是锂电项目。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高速增长期，推荐卡位调频市场的科陆电子。

#### (四) 电力设备：

近日，国家能源局发布全国电力工业统计数据：1-9月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1696亿元，同比下降1.8%；电网工程完成投资3373亿元，同比下降9.6%。同比增速低迷，今年国家电网投资计划完成额为4989亿元，年底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：**本周钴价继续下调，截至11月25日，电解钴价格40.5万元/吨；硫酸钴价格8.05万元/吨。

**锂：**本周碳酸锂价格保持平稳，电池级碳酸锂价格为7.95万元/吨；氢氧化锂价格下跌，报价12万元/吨。

**镍：**硫酸镍价格保持平稳，维持2.65万元/吨。

**锰：**锰资源价格从前期快速上涨后，目前保持平稳，电解锰价格1.4万元/吨。

**正极：**三元前驱体10.95万元/吨，同比下降1.8%。523三元正极材料16.9万元/吨，保持平稳。磷酸铁锂正极6.05万元/吨，保持平稳。

**负极：**价格保持平稳。中端天然石墨负极4.25万元/吨，中端人工石墨负极4.75

万元/吨。

**电极液:**六氟磷酸锂价格保持平稳, 报价11.1万元/吨。电解液价格整体报价平稳, 价格4.15万元/吨。

**隔膜:**湿法隔膜价格保持稳定, 国产湿法隔膜1.95元/平米。

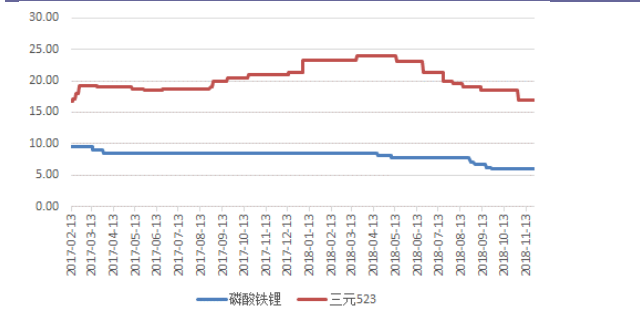
图表5: 锂电价格数据周跟踪

新能源车产业链价格跟踪														
	周 涨跌幅	月 涨跌幅	对比 2017Q4	2018				2017						
				11月23日	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1			
钴	金属钴	-3.6%	-12.9%	-17.4%	40.5	50.22	62.57	60.88	49.04	42.47	38.23	35.35		
	硫酸钴 (21%)	-4.7%	-10.1%	-19.6%	8.05	10.04	13.31	12.86	10.01	8.75	8.62	8.01		
锂	碳酸锂 (电池级)	0.6%	1.3%	-52.3%	7.95	9.7	13.69	15.55	16.65	15.04	13.79	13.19		
	氢氧化锂 (57%)	-0.8%	-5.5%	-18.7%	12	13.52	14.68	14.79	14.76	14.81	15.75	15.75		
镍	硫酸镍 (22%)	0.0%	-1.9%	0.0%	2.65	2.80	2.81	2.77	2.65	2.56	2.49	2.39		
锰	电解锰	0.0%	-21.0%	19.2%	1.40	1.86	1.37	1.36	1.17	1.13	1.33	1.45		
三元 正极	三元前驱体	-1.8%	-4.4%	-5.9%	10.95	12.03	14.06	13.6	11.64	10.54	10.9	9.89		
	每吨盈利空间	2.4%	10.8%	31.7%	1.96	1.52	1.62	1.49	1.49	1.30	1.80	1.29		
	三元523正极	0.0%	-8.6%	-19.4%	16.90	19.64	23.3	23.26	20.98	19.28	18.83	17.23		
	每吨盈利空间	5.2%	-25.1%	-2.7%	3.47	4.51	4.72	4.40	3.56	3.52	3.21	2.80		
铁锂 正极	前驱体 (磷酸铁)	0.0%	0.0%	-50.4%	1.25	1.34	1.94	2.14	2.52	2.7	2.7	2.79		
	磷酸铁锂	0.0%	0.0%	-28.8%	6.05	7.33	7.97	8.5	8.5	8.5	8.5	9.61		
	每吨盈利空间	-0.4%	-0.8%	36.6%	2.99	3.78	2.91	2.81	2.19	2.40	2.69	3.85		
负极	天然石墨 (中端)	0	0	0	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25		
	人造石墨 (中端)	0	0	5.6%	4.75	4.75	4.53	4.75	4.5	4.5	4.5	4.5		
电解液	六氟磷酸锂	0.0%	0.9%	-30.6%	11.1	11.91	12.2	15.32	16	17.03	24.23	38.6		
	DMC	-1.1%	-1.1%	20.8%	0.87	0.75	0.62	0.62	0.72	0.65	0.47	0.54		
	电解液	0.0%	0.0%	-15.3%	4.15	4.15	4.17	4.77	4.9	5.1	6.96	8.27		
	每吨盈利空间	0.4%	-0.2%	-11.8%	2.00	2.00	2.10	2.31	2.27	2.40	3.52	2.97		
隔膜	湿法 (国产)	0.0%	0.0%	-56.7%	1.95	2.38	3	4.5	4.5	4.5	4.5	4.95		
	湿法 (进口)	0.0%	0.0%	-21.4%	5.5	6.05	6.5	7	7	7	7	7.2		
	干法 (进口)	0.0%	0.0%	-30.8%	4.5	5.05	5.5	6.5	6.5	6.5	6.5	7.17		
三元电池四大材料成本				0.0%	-6.2%	-21.8%	0.39	0.44	0.50	0.53	0.50	0.47	0.48	0.48
铁锂电池四大材料成本				0.0%	0.0%	-28.6%	0.26	0.29	0.32	0.36	0.36	0.36	0.37	0.40

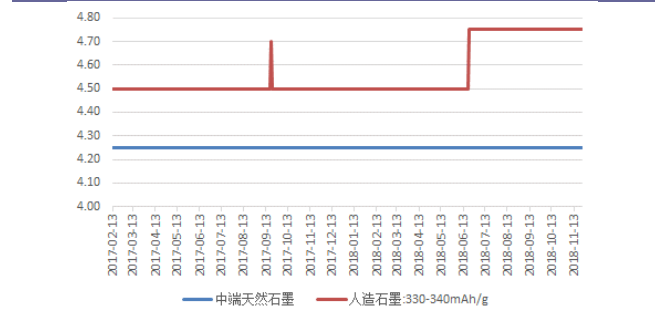
资料来源: 长江有色网、Wind, 太平洋证券研究院整理

图表6: 正极材料价格 (万元/吨)

图表7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)

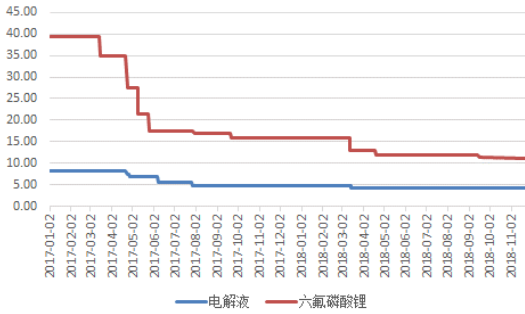


资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理



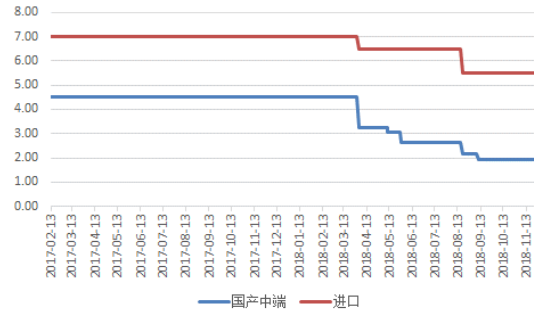
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表 8：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 9：16 $\mu$ m 湿法隔膜价格跟踪（元/平米）



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
	<b>多晶硅 (kg)</b>					
多晶硅 一级料 (USD)	9.2	8.3	9.0	--	--	😬
多晶硅 菜花料 (RMB)	77	75	75	--	--	😬
多晶硅 致密料 (RMB)	85	80	82	--	--	😬
<b>硅片 (pc)</b>						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.270	0.266	0.268	-1.5	-0.004	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.080	2.030	2.050	-1.4	-0.030	😬
单晶硅片 - 180 $\mu$ m (USD)	0.390	0.388	0.390	--	--	😬
单晶硅片 - 180 $\mu$ m (RMB)	3.100	3.000	3.050	--	--	😬
<b>电池片 (W)</b>						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (USD)	0.107	0.102	0.103	--	--	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (RMB)	0.870	0.830	0.860	--	--	😬
单晶电池片 - 20% (USD)	0.129	0.125	0.128	--	--	😬
单晶电池片 - 20% (RMB)	0.990	0.970	0.980	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.4% (USD)	0.170	0.145	0.146	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.4% (RMB)	1.160	1.130	1.150	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+ (RMB)	1.230	1.200	1.200	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (RMB)	1.280	1.230	1.250	--	--	😬
<b>组件 (W)</b>						
275W 多晶组件 (USD)	0.330	0.215	0.225	--	--	😬
275W 多晶组件 (RMB)	1.900	1.800	1.860	--	--	😬
285W 单晶组件 (USD)	0.350	0.238	0.239	--	--	😬
285W 单晶组件 (RMB)	1.960	1.920	1.930	--	--	😬
300/305W 单晶PERC组件 (USD)	0.400	0.260	0.263	--	--	😬
300/305W 单晶PERC组件 (RMB)	2.150	2.080	2.100	--	--	😬

😬 > 3%  
 😬 0~3%  
 😬 0%  
 😬 0~3%  
 😬 > -3%

21-Nov-18

资料来源: PV INFOLINK, 太平洋研究院整理

**多晶硅:** 本周硅料价格持稳，市场上部分执行前期合约，整体新成交数量不多。下周预计开始12月的价格洽谈，随着市场的库存慢慢出现，预估低价可能会再往下，均价方面则视大厂间的博弈状况，基本可能仍是以拖待降的方式，因此12月的合约可能会延续一两周来进行议价。海外部分也保持稳定，成交主要在每公斤8.3-9美元之间。

**硅片:** 本周国内多晶硅片的成交价微降，目前一线主流价格在每片2.05元人民币，高低价之间的差异并不大。海外部分则因为汇率调整、以及更贴近人民币报价的因素，价格也呈现下修的情况。下周陆续进行12月的价格议价，预计海外价格还可能往下成交。国内部分则看法较为保守，仍需观察硅料价格。单晶硅片目前需求较好，价格基本不变。

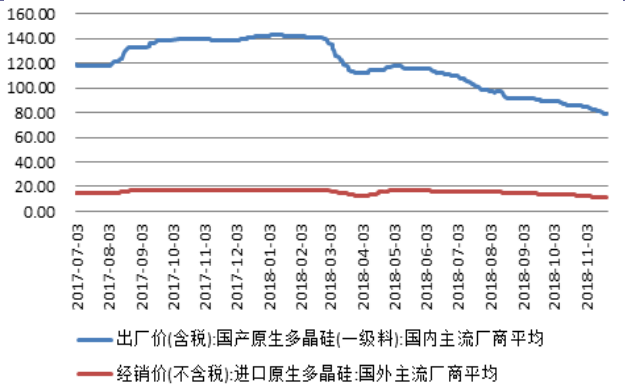
**电池片:** 本周高效单晶PERC随应用领跑者续热，中国国内价格部分，21.5%+的单面PERC电池片持续一片难求，因缺货缘故，市场上部分厂家小有上涨，但市场均价仍维持在1.2元人民币的水平；双面高效电池片本周则仍是高档持稳在每瓦1.25元人民币；转换效率21.4%及以下的单晶PERC电池片价格本周也未有变化。

本周整体价格较为平稳，但下周适逢新一个月的价格洽谈，高效PERC电池片在短缺的市况中仍有上涨可能。

**组件：**受到领跑者拉货影响，高效PERC组件可能一路供应紧张至农历年前，故预期短期内领跑者所需的单面、双面310WPERC组件海内外都有需求支撑，价格稳定。

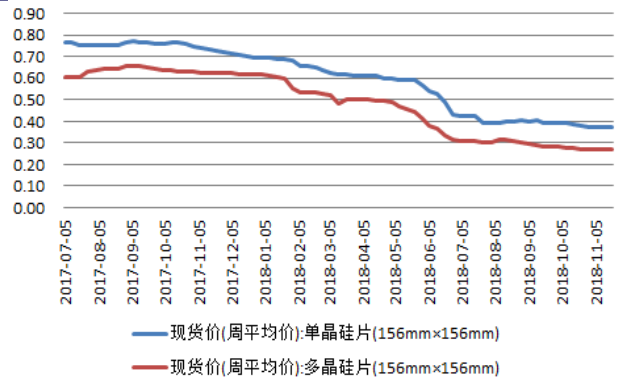
多晶组件方面，十一月整体组件价格情势随着国内、海外皆有小幅年底前拉货潮而较为持稳，但受到明年一季度市场将相当冷清的预期，近期组件对明年上半的报价也明显走低，十二月多晶组件价格可能又将开始逐步跌落。

图表11：多晶硅料价格走势



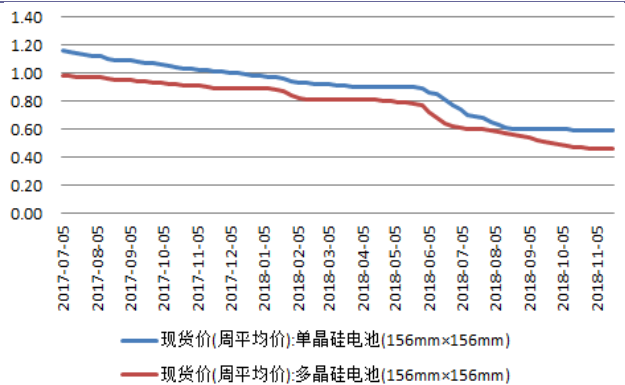
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表12：硅片价格走势



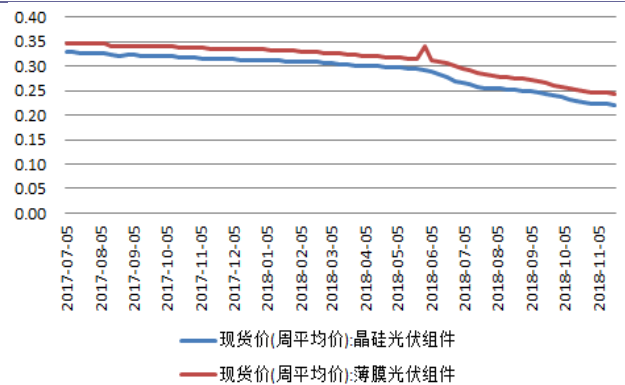
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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



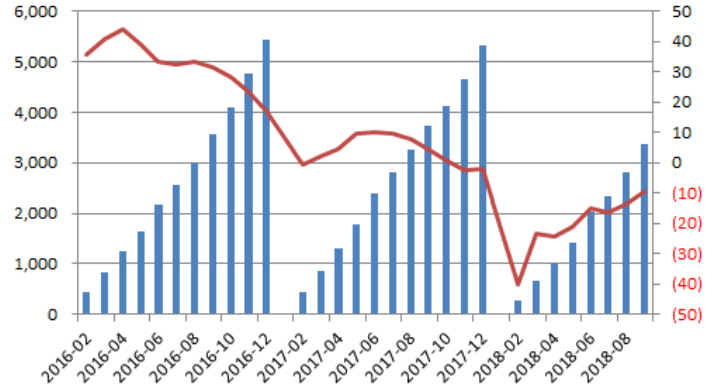
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

### ■ 电力设备：

1-9月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1696亿元，同比下降1.8%；电网工

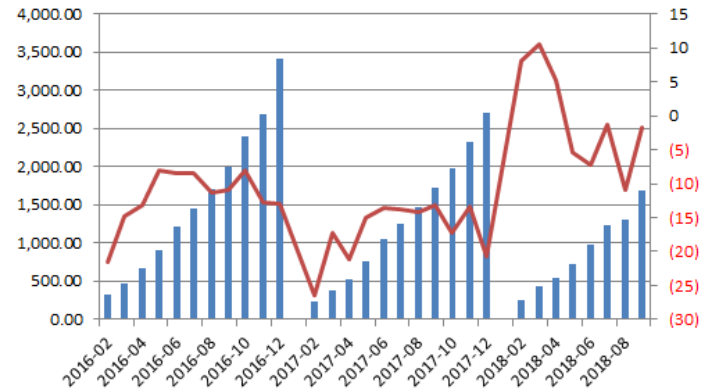
程完成投资3373亿元，同比下降9.6%。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。