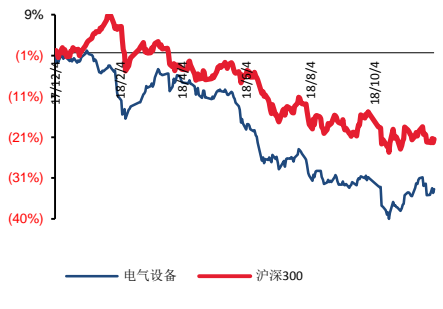


工业 资本货物

造车新势力逐渐发力，光伏行情有望持续

■ 走势对比



报告摘要

投资观点：贸易冲突暂缓，电新板块有望继续向好。造车新势力逐步发力，鲶鱼效应凸显，国内车企正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，我们建议重点关注正极材料和隔膜产业链，建议关注：当升科技，恩捷股份。光伏方面，供应链价格总体继续保持稳定，不仅单晶 PERC 需求火热，多晶也因为先前开工率持续下降而使得近期供应略为紧张，价格有所提升。前期政策底已被验证，未来向好。产业出清落后产能，技术进步神速。建议提前布局龙头，平价之后将迎来高速发展。

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：

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：新能源车市场，蔚来 ES8 第 1 万辆在合肥工厂正式下线，蔚来 ES8 定位中大型 SUV，补贴后售价超过 25 万，并且 ES6 从 12 月 1 日开始预订。造车新势力逐步发力，鲶鱼效应凸显。国内车企正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，我们建议重点关注正极材料和隔膜产业链，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**、**禾望电气**。光伏方面，本周供应链价格总体继续保持稳定，不仅单晶 PERC 需求火热，多晶也因为先前开工率持续下降而使得近期供应略为紧张，价格有所提升。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。近期是新能源政策出台窗口期，市场有望迎来反弹。关注标的：**隆基股份**、**通威股份**、**阳光电源**、**正泰电器**。

工控储能：11月制造业PMI降至荣枯线，经济下行压力显著。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：1-10月份，电源工程完成投资1919亿元，同比下降2.9%；电网工程完成投资3814亿元，同比下降7.6%。下半年以来，电网投资增速有所改善。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:	7
(三) 工控储能:	8
(四) 电力设备:	9
三、 数据跟踪	10

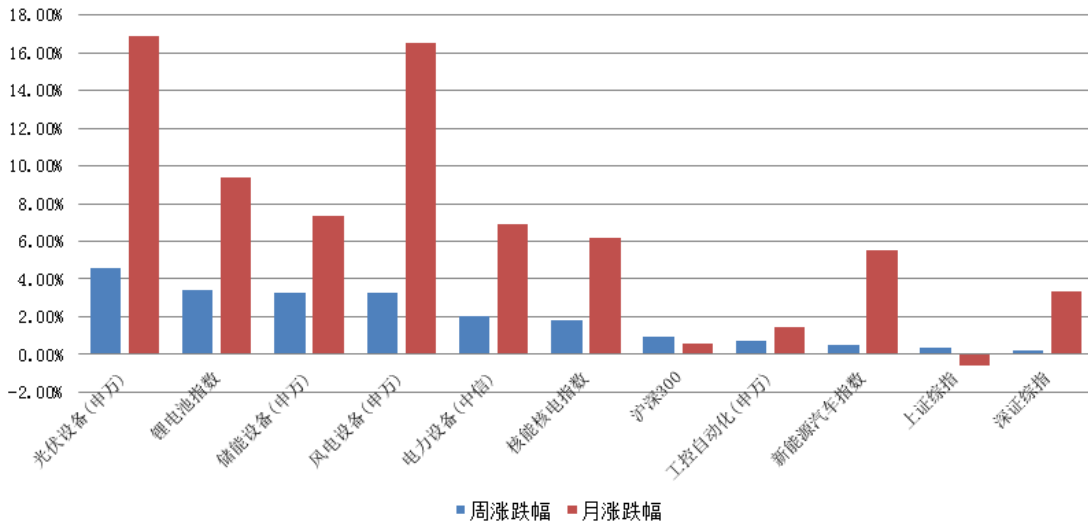
图表目录

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	10
图表 6: 正极材料价格 (万元/吨)	12
图表 7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)	12
图表 8: 电解液&6F 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	13
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	15
图表 14: 组件价格走势	15
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)	16
图表 17: 长江有色铜市场铜价走势 单位: 元/吨	16

一、板块行情回顾

本周沪深板块筑底反弹，沪深300上涨0.93%，上证综指下跌0.34%，深证综指上涨0.19%，电新各板块除工控、新能源汽车指数表现较为低迷外，光伏、锂电池、储能和风电等板块涨幅均显著强于指数。

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

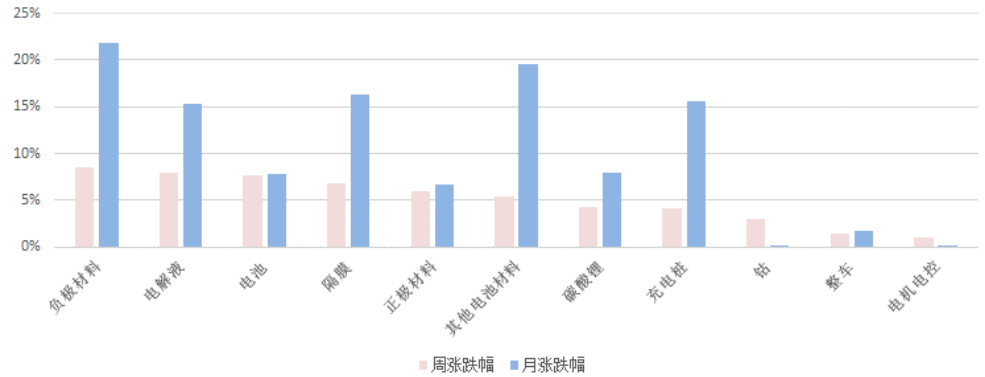
二、行业观点及投资建议

(一) 新能源汽车：

➤ 本周复盘

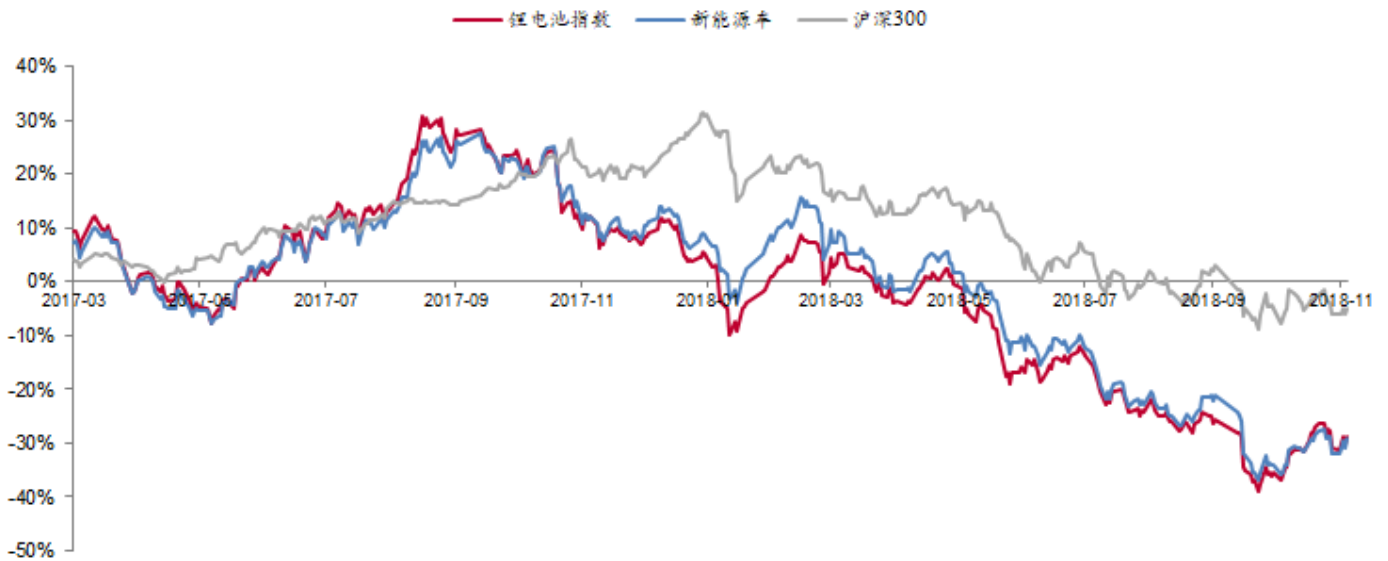
本周新能源车细分板块基本都有较明显的涨幅。负极材料领域涨幅居前，周涨幅8.6%。四大材料表现均较好，电解液、隔膜、负极板块周涨幅均超过5%。电池板块本周上涨7.6%。资源板块，碳酸锂涨幅4.3%，钴板块涨幅2.9%。整车和充电桩板块涨幅也均超过了1%。

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ES8第一万台车下线

蔚来ES8最早于今年的2018年6月28日开始交付, 截至今年的10月30日, 蔚来已累计交付4941台ES8, 10月份售出了1573辆ES8, 离1万辆的目标也完成小一半了。

11月27日, 蔚来ES8的第1万辆车在合肥工厂下线。

2. 蔚来ES6将于12月1日开启预售

11月30日，第一电动从蔚来官方获悉，蔚来旗下第二款车型ES6将于12月15日在2018 NIO Day蔚来日正式发布。蔚来ES6为一款SUV车型，轴距为2900毫米，全系标配全铝车身及双电机智能电子四驱，百公里加速在4秒左右。ES6优先预订将于12月1日开启，预售价37万元起。由蔚来ES8车主邀请是优先预订ES6的唯一方式，具体执行以蔚来APP公布的信息为准。

3. 车和家江苏生产基地已停建，或由力帆代工理想智造ONE

当地时间11月26日，从江苏省生态环境厅的一则公示信息中获悉，受政策因素影响，车和家2016年规划的“年产15万辆电动场地车项目”目前已停止建设，这意味着车和家仍然未能拥有自己的电动车生产基地。根据公示，该项目改由重庆力帆汽车有限公司常州分公司租用厂房，承接大部分的产能需求，名称也已变更为“年产10万辆增程式纯电动SUV项目”，这一描述与车和家不久前亮相的理想智造ONE车型描述不谋而合。业内人士就此分析，由于受到资质申请问题和量产临近的影响，车和家或转换方式，借由力帆汽车的生产资质，代工实现量产。

4. 通用宣布裁员15%

美国时间2018年11月26日，北美地区最大的汽车制造商通用宣布了一项庞大的重组计划：将在2019年底关闭5个汽车工厂，裁员1.47万人，占整体员工数的15%，其中25%的管理层也将会被裁撤。通用希望通过上述举措，在2020年之前，每年削减60亿美元的成本，以支持自动驾驶和电动车的研发投入。

➤ 投资建议

新能源车市场，蔚来ES8第1万辆在合肥工厂正式下线，蔚来ES8定位中大型SUV，补贴后售价超过25万，并且ES6从12月1日开始预订。造车新势力逐步发力，鲶鱼效应凸显。国内车企正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，我们建议重点关注正极材料和隔膜产业链，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。

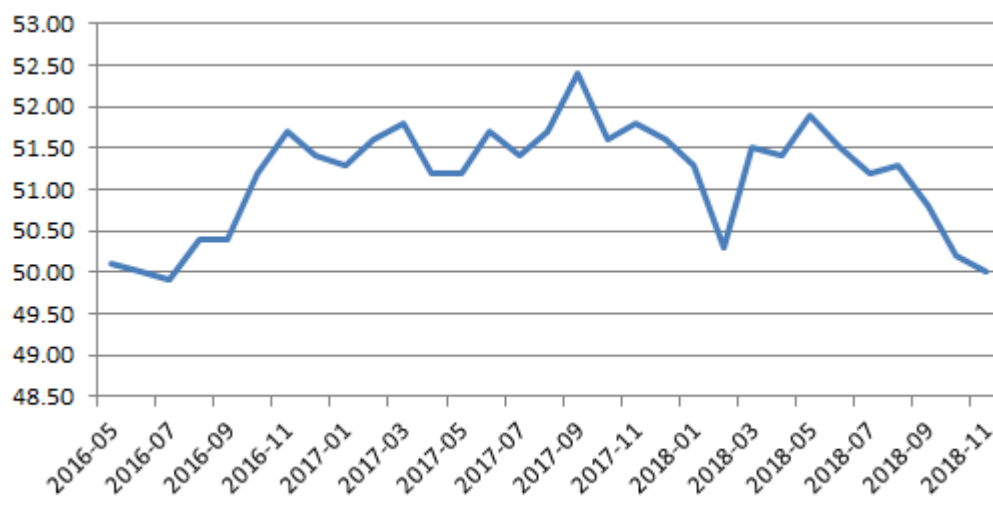
（二）新能源发电：

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、禾望电气。**光伏方面，本周供应链价格总体继续保持稳定，不仅单晶PERC需求火热，多晶也因为先前开工率持续下降而使得近期供应略为紧张，价格有所提升。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。近期是新能源政策出台窗口期，市场有望迎来反弹。**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：

PMI降至荣枯线，经济下行压力较显著。11月份制造业PMI为50.0%，环比下滑0.2个百分点，已达荣枯线，且连续三月低于对应月度的历史均值。供、需与进、出口指标均不甚乐观，新订单代表的需求指数也在进一步逼近临界值。疲弱的需求使得产成品库存指数在11月创下三年多来新高，被动补库迹象显著。

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。

尽管工控行业受下游经济波动影响，短期有所承压，在人力成本上升、进口替代等背景下，智能制造景气向好趋势不改。季报显示通用自动化整体向好趋势未变，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，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：1-10月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1919亿元，同比下降2.9%；电网工程完成投资3814亿元，同比下降7.6%。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继续企稳回升。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：本周钴价格下滑6.2%，电解钴价格38万元/吨；硫酸钴价格下降9.9%，报价8.45万元/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11.8万元/吨，略有下降。

正极：三元前驱体10.45万元/吨，周降幅4.6%。523三元正极材料16.9万元/吨，维持平稳。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。

电解液：六氟磷酸锂报价11.15万元/吨，小幅上涨。电解液价格整体报价平稳，价格4.15万元/吨。

隔膜：湿法隔膜价格逐渐稳定，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30日	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1			
钴	金属钴	-6.2%	-14.6%	-22.5%	38	50.22	62.57	60.88	49.04	42.47	38.23	35.35		
	硫酸钴 (21%)	-9.9%	-16.2%	-27.6%	7.25	10.04	13.31	12.86	10.01	8.75	8.62	8.01		
锂	碳酸锂 (电池级)	0.0%	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%)	-1.7%	-4.8%	-20.1%	11.8	13.52	14.68	14.79	14.76	14.81	15.75	15.75		
镍	硫酸镍 (22%)	-3.8%	-5.6%	-3.8%	2.55	2.80	2.81	2.77	2.65	2.56	2.49	2.39		
锰	电解锰	-2.9%	-18.1%	15.8%	1.36	1.86	1.37	1.36	1.17	1.13	1.33	1.45		
三元 正极	三元前驱体	-4.6%	-8.7%	-10.2%	10.45	12.03	14.06	13.6	11.64	10.54	10.9	9.89		
	每吨盈利空间	7.2%	6.5%	41.3%	2.10	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	13.7%	-14.9%	10.6%	3.94	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	0.0%	-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	0.5%	1.4%	-30.3%	11.15	11.91	12.2	15.32	16	17.03	24.23	38.6		
	DMC	0.0%	-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	-0.3%	-0.5%	-12.1%	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%	-28.7%	0.26	0.29	0.32	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

今年以来传统的小动力及储能电池生产厂家较为难受，部分厂甚至经营难以为继，近日再次出现厂家抛货回款现象，较为混乱，主流2500mAh三元圆柱产品6.2-6.5元/颗。动力电池方面，2019年的补贴政策仍未落地，主机厂与电池厂对于来年的定价仍然处于博弈阶段，目前形成的共识是在电池原材料价格变动基础上进行浮动定价，具体下跌幅度仍需观察，现主流动力电池包1.2-1.3元/wh。（中国化学与物理电源行业协会）

三元正极材料：本周国内三元材料市场价格仍稳中有降，截止本周五，NCM523动力型三元材料主流价在16-17万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在15.0-15.5万元/吨，单晶523三元材料主流价在17-18万元/吨，811型主流价在22-23万元/吨。近期钴原料价格大幅下挫，带动前驱体价格快速下跌，且市场“买涨不买跌”的情绪存在，也使得市场价格下跌后，成交也不佳。而广东地区5155的产品销售情况较好，一

些对能量密度不高的如圆柱、大聚合物方面用量较大，当地一些厂家不得不适应市场需求，加大这种型号的生产。

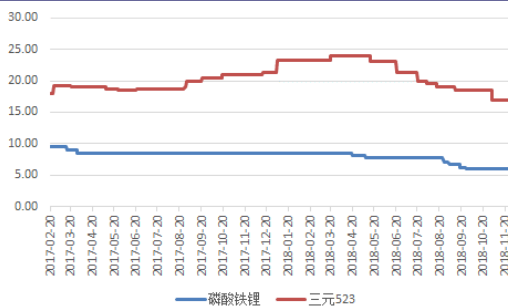
磷酸铁锂：市场旺季延续。主流动力电池企业生产较为饱满，铁锂厂家处于满产保供阶段。来年的定价方面，由于磷酸铁锂的原料相对可控，未来继续降价的可能性较大，厂家预计明年的售价将冲击5万/吨，与此同时，铁锂有希望大规模占领传统铅酸电池市场份额，这也是部分企业敢于扩充产能的根源所在。

负极材料：截止到11月底，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4.5-5.8万元/吨，高端产品主流报7-9万元/吨。11月国内负极材料厂家表现突然的仍然是行业内的那几只领头羊，尤其是贝特瑞受海外订单的拉动，近两个月产量较前几个月有明显增长。对于一些中小厂家而言，最重要的是“活着”。

隔膜：隔膜市场价格平稳，主流湿法基膜1.5-2元/平，干法基膜1-1.5元/平。近2年湿法隔膜增长速度较快，根据统计，目前国内基膜生产量中，湿法与干法的比例接近5:1，而去年同期仅仅2:1，同时，各企业未来的规模产能中也基本是湿法。据了解，璞泰来的湿法基膜也将于明年投放产量，背靠现有客户预计将抢占一定的市场份额，未来市场竞争将愈加激烈。

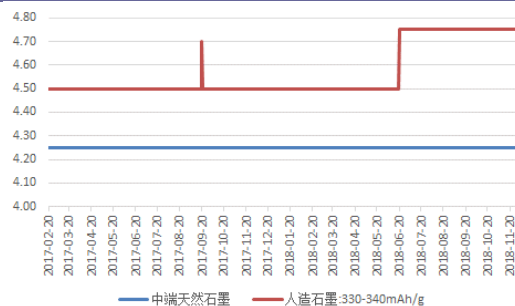
电解液：近期电解液市场不温不火，表现突然仍是那三五家。近期电解液价格相对稳定，现国内电解液价格主流报3.4-4.6万元/吨，高端产品价格7万元/吨左右，低端产品报价在2.3-2.8万元/吨。部分电解液厂家在溶剂价格回调后，电解液价格也做出了一些让步，出现小幅回调。最近闹的火热六氟磷酸锂涨价，虽然厂家普遍新单上调售价，但是对于长单价格还没有形成冲击，依然维持原价，现国内六氟磷酸锂价格在9.2-9.7万元/吨，部分高报13万元/吨。溶剂方面近期价格所有回调，现DMC报10000-11000元/吨，DEC报15200-15800元/吨，EC报14000-14500元/吨。。

图表6：正极材料价格（万元/吨）



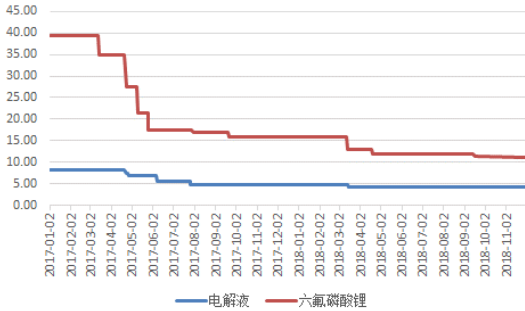
资料来源：鑫椏资讯，太平洋研究院整理

图表7：负极材料价格跟踪（万元/吨）



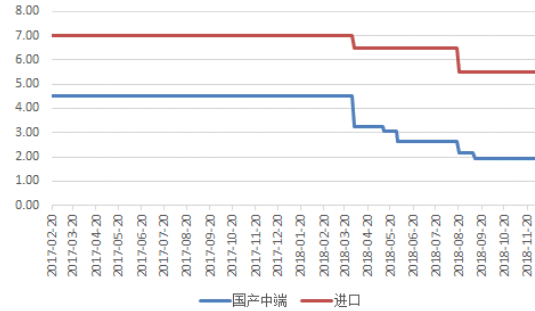
资料来源：鑫椏资讯，太平洋研究院整理

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 μm 湿法隔膜价格跟踪（元/平方米）



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
多晶硅 (kg)						
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	--	--	😬
硅片 (pc)						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.268	0.265	0.266	-0.7	-0.002	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.080	2.030	2.050	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (USD)	0.390	0.388	0.390	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (RMB)	3.100	3.000	3.050	--	--	😬
电池片 (W)						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (USD)	0.107	0.102	0.105	1.9	0.002	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.6% (RMB)	0.880	0.850	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)	0.172	0.145	0.150	2.7	0.004	😬
单晶PERC电池片 - 21.4% (RMB)	1.200	1.150	1.180	2.6	0.030	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+ (RMB)	1.250	1.200	1.230	2.5	0.030	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (RMB)	1.280	1.250	1.250	--	--	😬
组件 (W)						
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	--	--	😬

28-Nov-18

资料来源：PV INFOLINK，太平洋研究院整理

多晶硅：本周硅料价格依旧保持在上周水平，12月订单价格不管是硅料厂或硅片厂都还愿放手，因此整体价格持续僵持。从下游多晶电池片出乎意料的起涨看来，

硅料端的菜花料价格在12月应该有所保持，而单晶部分虽然需求也是稳定，但由于海外贸易价格略低于国内价格，加上单晶的集中度较高，以及后续供应会持续增加，预估12月致密料价格还会有几块钱的下修。致密料与菜花料的价差会再度缩小。目前海外部分，价格保持稳定，然而成交明显增加，显示12月市场需求并没有进一步下滑，甚至有所反弹，成交价格仍在每公斤8.3-9美元之间。

硅片：本周海外的多晶硅片价格，因为汇率关系持续下降，目前订单价格多在每片0.265-0.268美元之间，但由于整体需求稳定，因此12月初价格要再往下的空间有限。另一方面，由于多晶的需求转旺，加上电池片已经有所涨价，硅片端也蠢蠢欲动想要抬价，但考量到目前硅片端开工率并没有全满所形成的供需平衡情况下，一旦涨价可能再度刺激部分产出增加，因此短期内可能高低价有所提升，但整体的均价应无法有太大的提升。单晶硅片目前需求较好，12月价格基本不变。

电池片：电池片在本周陆续开始洽谈12月价格，从目前报价来看，除了常规单晶电池片以外，各项电池片价格几乎全面起涨。

PERC电池片直至12月依旧供不应求，在海内外全面一片难求的情势下，21.5%以上的双面单晶PERC电池片报价从11月的每瓦1.25元人民币上涨至1.28元人民币，21.5%以上的单面单晶PERC电池片报价上涨更是明显，从先前的每瓦1.2元人民币上涨至1.25元人民币上下。虽然PERC电池片报价明显抬升，但实际成交价仍在买卖双方拉锯，尚未达到报价的水平。在高效电池片依旧稀缺的情况下，预期后续有望以报价水平成交。

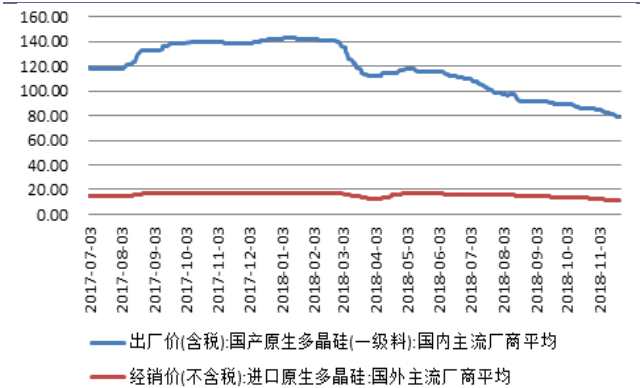
海外价格也一同起涨，尤其台湾市场适逢年底拉货潮，需求火热，单晶PERC电池片价格站上每瓦0.168-0.172元美金。

不仅单晶PERC需求火热，多晶也因为先前开工率持续下降而使得近期供应略为紧张，电池厂纷纷抬高12月的多晶电池片报价，国内报价来到每瓦0.88元人民币上下、海外价格则希望涨至0.107元美金以上。目前组件厂尚未接受多晶电池片的上涨，实际情形预期后续几天会较明朗。

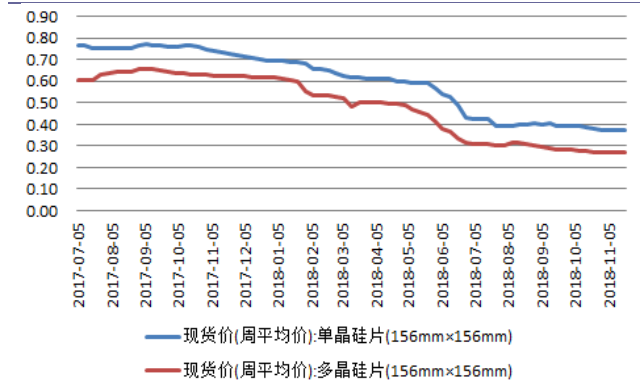
组件：虽电池片起涨抬升组件成本，但年底组件价格早已谈定，短期内已不会出现太多变动。目前看来明年1月有领跑者的递延需求、以及农历年前的备货潮，订单应该不会太冷清。然而，预期农历年后需求还是将明显转弱，从近期组件厂的报价来看，明年一季度组件价格仍将缓步下跌。

图表11：多晶硅料价格走势

图表12：硅片价格走势

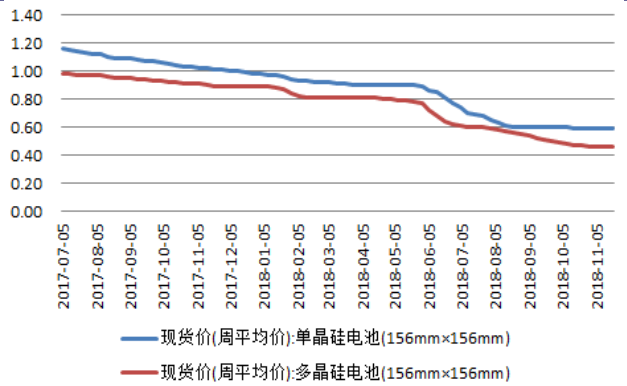


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



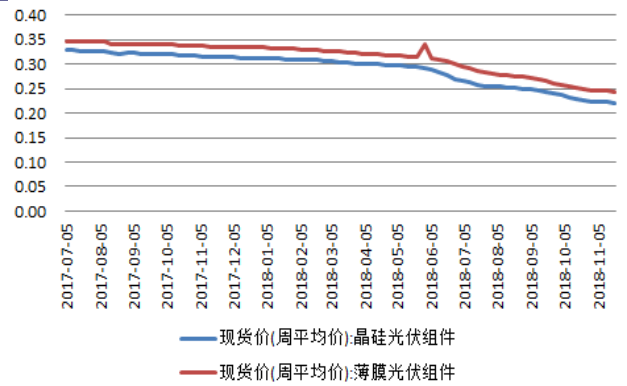
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

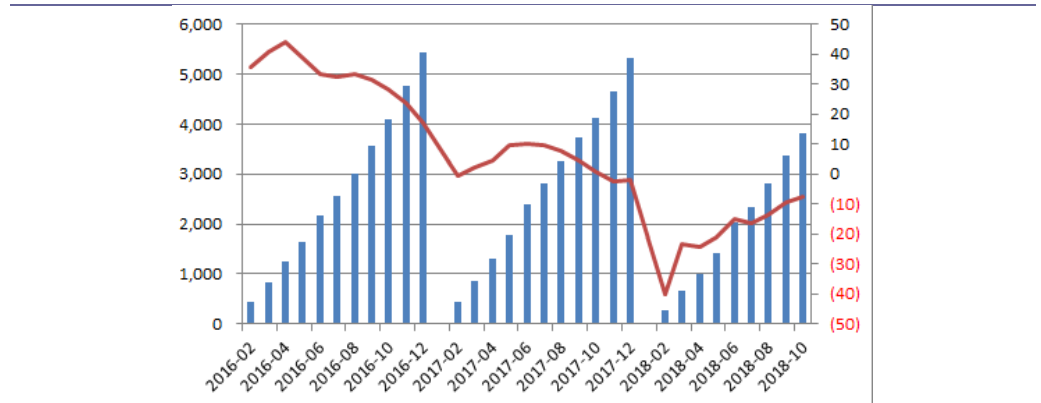


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

■ 电力设备:

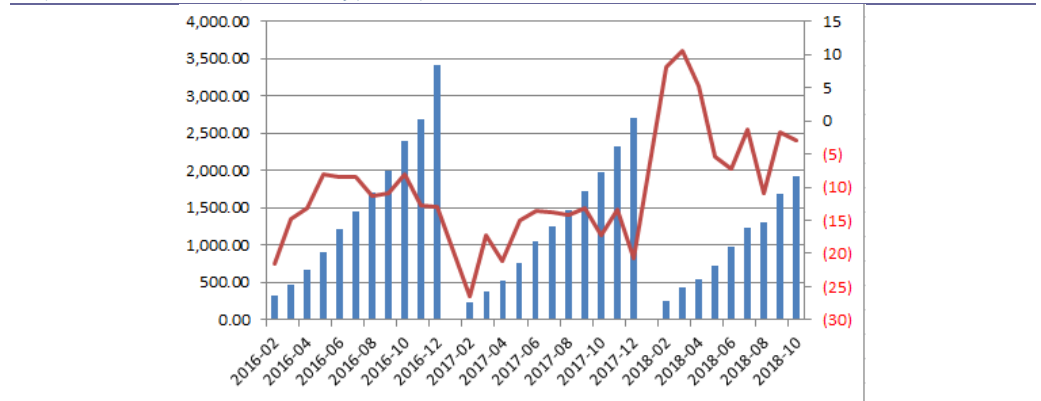
1-10月份,全国主要发电企业电源工程完成投资1919亿元,同比下降2.9%;电网工程完成投资3814亿元,同比下降7.6%。

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。