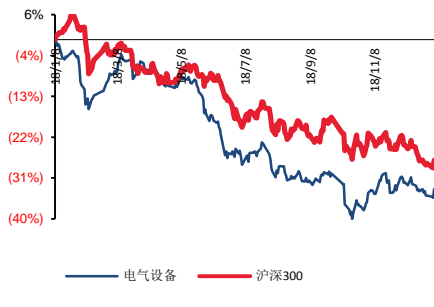


工业 资本货物

## 18 年动力电池出货量创新高，海上风电核准加速

### ■ 走势对比



### 报告摘要

**投资观点：**新能源车方面，2018 年动力电池出货量 57GWh，行业保持高速增长，同比增长 57%。在国家政策的扶持下，一个具备全球竞争力的动力电池产业链正逐步形成。我们建议重点关注正极材料和隔膜领域。新能源发电方面，本周国内各地风电项目密集核准，其中江苏核准一个海上风电项目，福建核准 2 个海上风电项目，山东核准 11 个风电项目，共计约 1.5GW。可以验证我们之前风电核准加速的判断。我们依旧认为行业从 2018 年开始迎来回暖期，陆上风电稳步增长，海上风电或迎来爆发期，弹性较大，建议提前布局海上风电相关标的。

### 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：**2018 年动力电池出货量 57GWh，行业保持高速增长，同比增长 57%。从动力电池行业整体来看，产能严重过剩，但是两级分化十分明显。两大巨头 C（宁德时代）和 B（比亚迪）产量供不应求，共占据行业市场份额超过 60%。头部企业的产品性能高速迭代，出货量大幅提升，成本快速下降，领先优势越来越明显。在国家政策的扶持下，一个具备全球竞争力的动力电池产业链正逐步形成。我们建议重点关注正极材料和隔膜领域。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），**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：**风电方面，本周国内各地风电项目密集核准，其中江苏核准一个海上风电项目，福建核准 2 个海上风电项目，山东核准 11 个风电项目，共计约 1.5GW。可以验证我们之前风电核准加速的判断。我们依旧认为行业从 2018 年开始迎来回暖期，陆上风电稳步增长，海上风电或迎来爆发期，弹性较大，建议提前布局海上风电相关标的。**关注标的：金风科技、禾望电气、东方电缆。**光伏方面，本周供应链价格总体继续保持稳定，由于一月份印度、日本、及年底备货潮支撑，让电池片价格小幅拉抬，但是在目前的组件价格水平下，电池片价格的不断上涨让组件厂备感压力，故预期单晶 PERC 电池片、多晶电池片涨幅皆已达高点。组件方面，订单需求直至农

历年前仍保持畅旺，但农历年后将呈现淡季不淡、或是需求情况反转，仍须静待后续国内指标出台情况而定。我们依旧认为可以提前布局光伏龙头，平价之后将迎来高速发展。**关注标的：隆基股份、通威股份、阳光电源。**

**工控储能：**12月制造业PMI为49.4，11月规上工业企业利润同比下降1.8%，三年来首次负增长，指向经济动能不足。与之相对，减税、降准持续落地，中央经济工作会议明确宏观政策强化逆周期调节，实施更大规模的减税降费。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，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，电网侧应用成为前三季度增长最快、市场份额最大的储能应用，占比42%，我国新增电网侧化学储能电站接近全球新增装机规模的一半。推荐标的：卡位调频市场的**科陆电子**。

**电力设备：**国网近期宣布在前期增量配电、交易机构和抽水蓄能电站等混合所有制改革探索的基础上，继续加大“混改”范围和力度，推出向社会资本首次开放特高压建设投资等一系列举措。随着国网混改向纵深推进，基建投资及稳增长背景下，电网投资逆周期属性显现，有望在特高压的带动下企稳回升，继续推荐**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: .....	9
三、 数据跟踪 .....	10

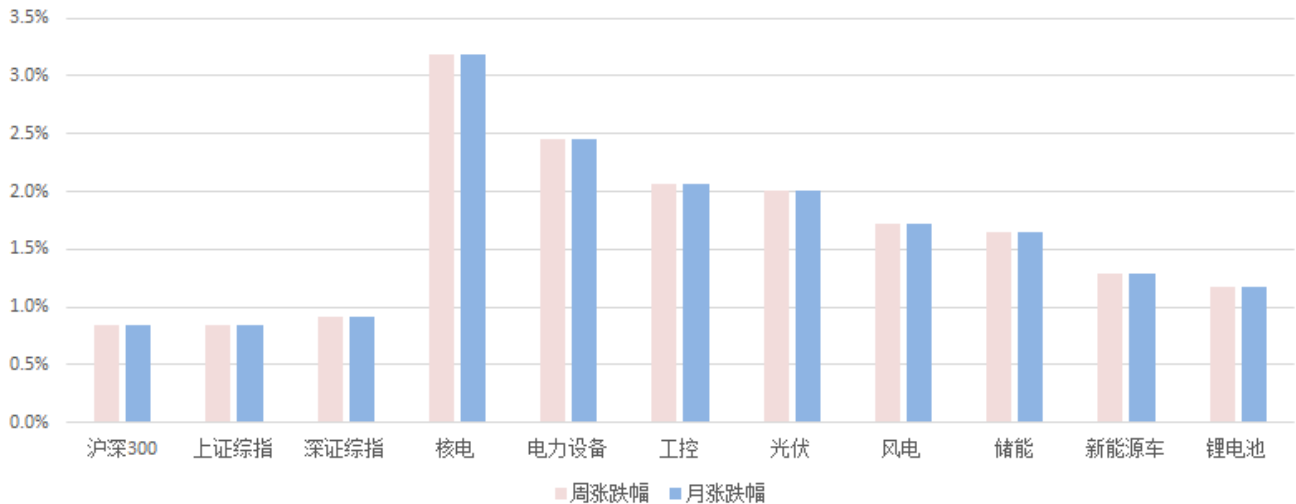
## 图表目录

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 .....	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 .....	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

2019年第一周，沪深板块上涨明显。沪深300、上证综指均上涨0.9%，深圳综指上涨0.9%。电力设备与新能源各细分板块均有所表现。核电板块上涨3.2%，电力设备板块上涨2.5%。另外，工控、光伏、风电、新能源车、锂电池等板块涨幅均超过1%。

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

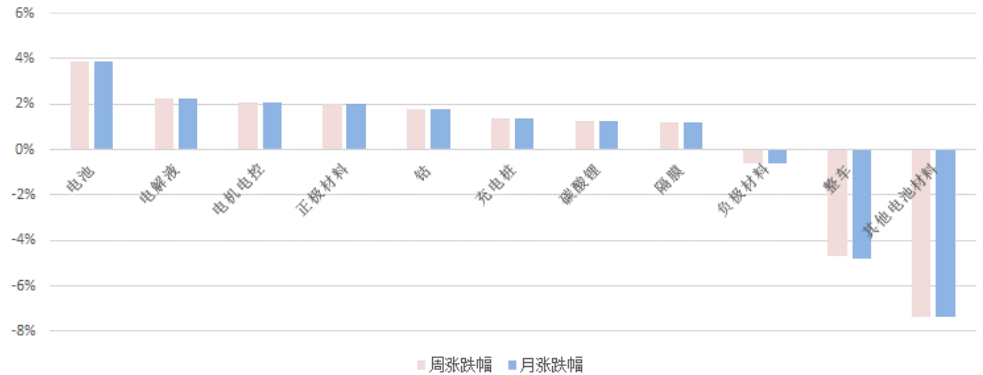
## 二、行业观点及投资建议

### (一) 新能源汽车：

#### ➤ 本周复盘

新能源汽车细分板块分化明显。锂电池板块领涨，涨幅3.9%。四大材料中，电解液和正极材料涨幅~2%。上游原材料钴和碳酸锂涨幅均超过1%。其他电池材料和整车板块回调幅度明显，其他电池材料板块回调7.4%，整车板块回调4.7%。

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. 2018年的电池总装机量为57.1Gwh, 同比增长56.7%**

据起点研究 (SPIR) 统计, 2018年的电池总装机量为57.1Gwh, 同比增长56.7%。2018年12月份新能源电池装机量呈增长趋势, 主要得益于新能源汽车年底放量。从总装机量数据来看, 2018年动力电池前十企业的装机总量超过了47GWh, 占动力电池装机量的82.87%。

## 2. 工信部就两大锂电池行业规范征求意见

2019年1月2日，工信部发布针对《锂离子电池行业规范条件(2018年本)》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法(2018年本)》公开征求意见，规范条件对除动力电池外的锂离子电池、正极材料、负极材料、隔膜、电解液生产企业，提出了生产规模工艺技术等多方面条件要求。在《锂离子电池行业规范条件(2018年本)》(征求意见稿)中，工信部提出，企业的研发经费不低于当年企业主营业务收入的3%，上一年实际产量不低于实际产能的50%，应具有电池循环寿命、正负极材料振实密度、隔膜穿刺强度等产品质量检测能力。

## 3. 工信部第13批新能源汽车推荐目录发布

1月4日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2018年第13批)》，共包括48户企业的95个车型，其中纯电动产品共45户企业83个型号、插电式混合动力混合动力产品共4户企业10个型号、燃料电池产品共2户企业2个型号。

## 4. 吉利新能源品牌或独立，与吉利/领克并列

据媒体报道，吉利或将在近期宣布将对旗下新能源业务进行调整升级，吉利新能源有望与吉利品牌、领克品牌成为吉利并行的三大品牌之一。与此同时部分高层的职位也有了一定变化。其中，林杰任吉利汽车集团副总裁兼领克销售公司总经理，并分管三大品牌的营销管理，宋军升任吉利品牌销售公司总经理一职(原为常务副总经理)，郑状出任吉利新能源销售有限公司总经理。

### ➤ 投资建议

2018年动力电池出货量57GWh，行业保持高速增长，同比增长57%。从动力电池行业整体来看，产能严重过剩，但是两级分化十分明显。两大巨头 C（宁德时代）和 B（比亚迪）产量供不应求，共占据行业市场份额超过60%。头部企业的产品性能高速迭代，出货量大幅提升，成本快速下降，领先优势越来越明显。在国家政策的扶持下，一个具备全球竞争力的动力电池产业链正逐步形成。我们建议重点关注正极材料和隔膜领域。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），**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。



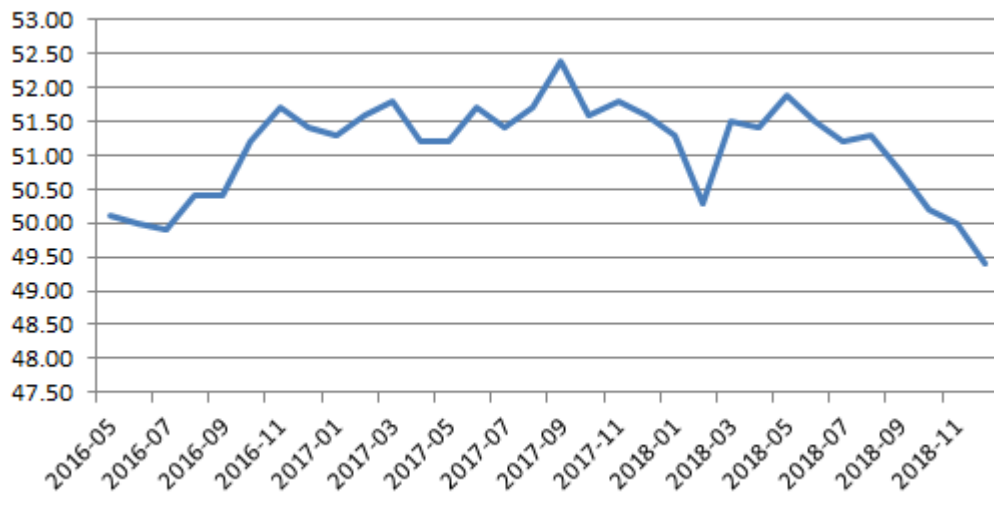
## (二) 新能源发电：

风电方面，本周国内各地风电项目密集核准，其中江苏核准一个海上风电项目，福建核准2个海上风电项目，山东核准11个风电项目，共计约1.5GW。可以验证我们之前风电核准加速的判断。我们依旧认为行业从2018年开始迎来回暖期，陆上风电稳步增长，海上风电或迎来爆发期，弹性较大，建议提前布局海上风电相关标的。关注标的：**金风科技、禾望电气、东方电缆**。光伏方面，本周供应链价格总体继续保持稳定，由于一月份印度、日本、及年底备货潮支撑，让电池片价格小幅拉抬，但是在目前的组件价格水平下，电池片价格的不断上涨让组件厂备感压力，故预期单晶PERC电池片、多晶电池片涨幅皆已达高点。组件方面，订单需求直至农历年前仍保持畅旺，但农历年后将呈现淡季不淡、或是需求情况反转，仍须静待后续国内指标出台情况而定。我们依旧认为可以提前布局光伏龙头，平价之后将迎来高速发展。关注标的：**隆基股份、通威股份、阳光电源**。

## (三) 工控储能：

PMI下跌至临界点以下，经济下行压力较显著。12月份中采制造业PMI为49.4，环比下滑0.6个百分点，创2016年7月以来新低，指向经济动能不足。总需求回落至收缩区间，外需持续低迷。12月新订单指数49.7，较上月回落0.7个百分点，由扩张转为收缩。12月新出口订单指数46.6，较上月下降0.4个百分点，大幅低于临界值，持续处于收缩区间。

图表4：中国制造业PMI指数





资料来源: wind, 太平洋研究院整理

12月19日至21日召开的中央经济工作会议指出, 宏观政策强化逆周期调节, 实施更大规模的减税降费。预计面对经济下滑压力, 外部严峻风险, 将出台一系列调整改革措施, 稳定需求。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。三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, 国家发改委已发布《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。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。而在各细分储能项目种类中, 电网侧储能首次成为储能产业发展的主力, 在各类储能应用中, 其份额已超过40%。储能作为电网应对能源转型的关键技术支撑, 备受关注。近年来储能技术的快速发展, 为平滑可再生能源发电出力和电力负荷削峰填谷等提供了有效手段。今年我国电网侧储能迎来了真正的爆发, 继江苏之后, 河南、湖南、浙江、吉林等地都开始了电网侧储能项目的探索与布局。我国新增电网侧化学储能电站接近全球新增装机规模的一半, 我国规划和正在实施的项目也达到全球总装机量的一半有余。

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:

1-11月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资2262亿元, 同比下降2.9%; 电网工程完成投资4511亿元, 同比下降3.2%。电网投资增速企稳回升态势明显, 今年国家

电网投资计划完成额为4989亿元。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。

国网混改范围和力度超预期。国网近期宣布在前期增量配电、交易机构和抽水蓄能电站等混合所有制改革探索的基础上，继续加大“混改”范围和力度，推出向社会资本首次开放特高压建设投资等一系列举措。当前国企混改力度较大，已有三批50家企业开展混改试点，国企改革“双百行动”也在推进中，国电南瑞首次股权激励已落地，长效激励机制的建立将增强未来业绩的确定性。国网此次宣布将混改试点扩大到特高压直流工程、综合能源服务、电动汽车、信息通信、通航业务等十大领域，还将推进装备制造企业分板块整体上市、金融方面则从英大信托扩展到覆盖金融全部业务的“混改”。

我们认为，随着国网混改向纵深推进，及基建投资及稳增长背景下，电网投资逆周期属性显现，电网投资有望在特高压的带动下企稳回升，继续推荐国电南瑞。

### 三、数据跟踪

#### ■ 新能源汽车：

**钴：**本周钴价保持平稳，截至1月4日，电解钴价格35万元/吨；硫酸钴价格6.55万元/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11.1万元/吨。

**镍：**硫酸镍价格保持平稳，报价2.5万元/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1.42万元/吨。

**正极：**三元前驱体9.75万元/吨，保持平稳。523三元正极材料15.5万元/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。

**电解液：**六氟磷酸锂价格保持平稳，报价11.15万元/吨。电解液价格整体报价平稳，价格3.55万元/吨。

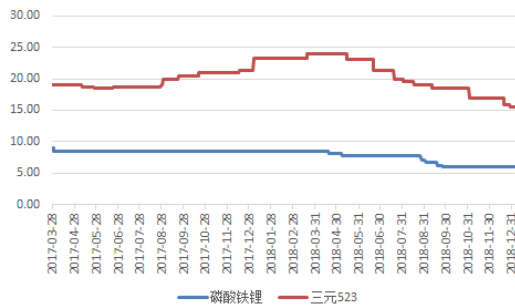
**隔膜：**湿法隔膜价格保持稳定，国产湿法隔膜1.95元/平米。

图表5: 锂电价格数据周跟踪

【太平洋电新】新能源车产业链价格跟踪													
		周 涨跌幅	月 涨跌幅	对比 2018Q1	2019	2018				2017			
					1月4日	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
钴	金属钴	0.0%	-9.1%	-42.5%	35	41.46	50.22	62.57	60.88	49.04	42.47	38.23	35.35
	硫酸钴 (21%)	0.0%	-7.1%	-49.1%	6.55	7.94	10.04	13.31	12.86	10.01	8.75	8.62	8.01
锂	碳酸锂 (电池级)	0.0%	0.0%	-48.9%	7.95	7.90	9.7	13.69	15.55	16.65	15.04	13.79	13.19
	氢氧化锂 (57%)	-1.3%	-5.1%	-24.9%	11.1	12.10	13.52	14.68	14.79	14.76	14.81	15.75	15.75
镍	硫酸镍 (22%)	0.0%	-2.0%	-9.7%	2.5	2.27	2.80	2.81	2.77	2.65	2.56	2.49	2.39
锰	电解锰	0.0%	3.7%	4.0%	1.42	1.54	1.86	1.37	1.36	1.17	1.13	1.33	1.45
三元正极	三元前驱体	0.0%	-3.9%	-28.3%	9.75	10.80	12.03	14.06	13.6	11.64	10.54	10.9	9.89
	每吨盈利空间	0.0%	-1.6%	26.7%	1.89	2.40	1.52	1.62	1.49	1.49	1.30	1.80	1.29
	三元523正极	0.0%	-8.3%	-33.4%	15.50	17.27	19.64	23.3	23.26	20.98	19.28	18.83	17.23
	每吨盈利空间	0.0%	-24.1%	-27.2%	3.21	4.00	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%	-41.6%	1.25	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	6.05	7.33	7.97	8.5	8.5	8.5	8.5	9.61
	每吨盈利空间	0.0%	0.0%	6.4%	2.99	3.00	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	4.25
	人造石墨 (中端)	0	0	0.0%	4.75	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%	0.0%	-27.2%	11.15	11.08	11.91	12.2	15.32	16	17.03	24.23	38.6
	DMC	0.0%	5.3%	59.7%	0.99	0.91	0.75	0.62	0.62	0.72	0.65	0.47	0.54
	电解液	0.0%	-14.5%	-25.6%	3.55	4.04	4.15	4.17	4.77	4.9	5.1	6.96	8.27
	每吨盈利空间	0.0%	-33.3%	-44.2%	1.29	1.85	2.00	2.10	2.31	2.27	2.40	3.52	2.97
隔膜	湿法 (国产)	0.0%	-10.3%	-61.1%	1.75	1.94	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	5.50	6.05	6.5	7	7	7	7	7.2
	干法 (进口)	0.0%	0.0%	-30.8%	4.5	4.50	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%	-8.1%	-33.2%	0.36	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%	-4.5%	-32.7%	0.24	0.25	0.29	0.32	0.36	0.36	0.36	0.37	0.40

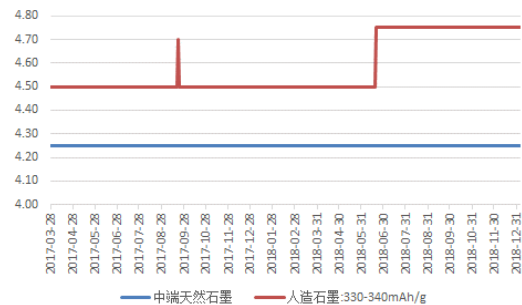
资料来源: 长江有色网、Wind, 太平洋证券研究院整理

图表6: 正极材料价格 (万元/吨)



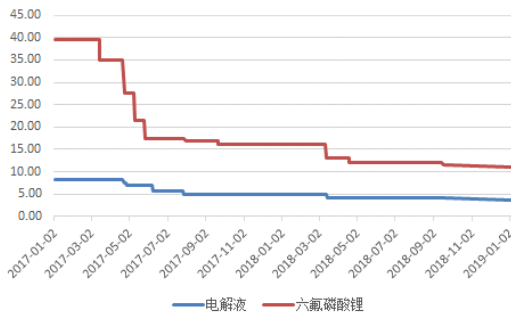
资料来源: 鑫椏资讯, 太平洋研究院整理

图表7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)



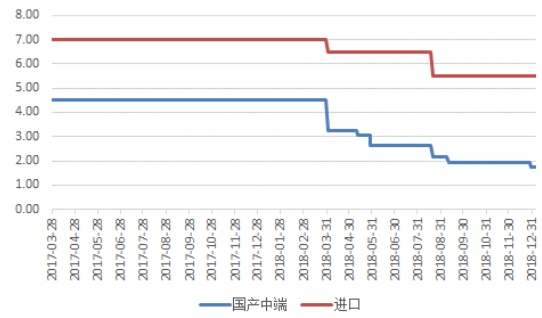
资料来源: 鑫椏资讯, 太平洋研究院整理

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
	<b>多晶硅 (kg)</b>					
多晶硅 一级料 (USD)	9.0	8.3	8.9	--	--	😬
多晶硅 菜花料 (RMB)	74	72	73	--	--	😬
多晶硅 致密料 (RMB)	82	78	80	--	--	😬
<b>硅片 (pc)</b>						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.268	0.265	0.265	--	--	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.100	2.050	2.060	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (USD)	0.390	0.388	0.390	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (RMB)	3.100	3.000	3.050	--	--	😬
<b>电池片 (W)</b>						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.115	0.108	0.112	--	--	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.900	0.860	0.890	--	--	😬
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 - 21.5%+ (USD)	0.178	0.162	0.164	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+ (RMB)	1.310	1.280	1.290	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (USD)	0.178	0.162	0.167	1.2	0.002	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (RMB)	1.330	1.280	1.300	--	--	😬
<b>组件 (W)</b>						
275W 多晶组件 (USD)	0.330	0.215	0.220	-2.2	-0.005	😬
275W 多晶组件 (RMB)	1.900	1.700	1.820	-2.2	-0.040	😬
285W 单晶组件 (USD)	0.350	0.238	0.239	--	--	😬
285W 单晶组件 (RMB)	1.960	1.920	1.930	--	--	😬
305W 单晶PERC组件 (USD)	0.400	0.260	0.263	--	--	😬
305W 单晶PERC组件 (RMB)	2.200	2.100	2.150	--	--	😬
310W 单晶PERC组件 (USD)	0.400	0.275	0.281	--	--	😬
310W 单晶PERC组件 (RMB)	2.300	2.200	2.250	--	--	😬
2-Jan-19						
<b>各区域组件 (W)</b>						
275W 多晶组件 - 美国 (USD)	0.330	0.310	0.320	-1.5	-0.005	😬
275W 多晶组件 - 欧洲 (USD)	0.270	0.215	0.225	--	--	😬
275W 多晶组件 - 印度 (USD)	0.290	0.260	0.275	-1.8	-0.005	😬
275W 多晶组件 - 澳洲 (USD)	0.235	0.215	0.220	-2.2	-0.005	😬
305W 单晶PERC组件 - 美国 (USD)	0.400	0.360	0.380	--	--	😬
305W 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD)	0.350	0.260	0.268	--	--	😬
305W 单晶PERC组件 - 印度 (USD)	--	--	--	--	--	😬
305W 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD)	0.280	0.260	0.263	--	--	😬
2-Jan-19						
<b>组件辅材 (m²)</b>						
光伏玻璃 (RMB)	24.0	23.0	24.0	--	--	😬
2-Jan-19						

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

资料来源: PV INFOLINK, 太平洋研究院整理

**多晶硅:** 本周硅料价格依旧维持, 跨年假期刚结束, 价格没有太大变化, 目前看来一月有农历年前备货的需求支撑, 加上硅片端开工也维持在上月水平, 单晶硅片甚至开始有放量需求, 整体供需还是稳定。

一月韩国硅料厂仍多在检修状态, 国内新增产能放量也在逐步增加阶段, 因此整体来说, 硅料需求在一月尚属平衡, 价格订价预估会落在前期的低价左右。多晶用料

部分目前也尚未看到明显跌价，一月菜花价格应会保持在每公斤70元人民币以上。

**硅片：**本周硅片价格全线稳定，维持2018年末水平。多晶硅片部分，随着下游电池片价格稳定，多晶硅片价格也没有持续性的支撑向上，仍维持在每片2.05-2.1元人民币之间。

单晶硅片在本月的需求还是强劲，两大单晶厂持续增量，并且一月市场对于单晶电池片的需求仍然旺盛，价格也持平。农历年前的备货有效支撑一月需求，但二月需求是否被移前造成二月需求跌落，将是近期比较重要的转折时间点。

**电池片：**本周电池片价格没有太大变动，仅海外双面电池片价格小幅上涨。

无论是国内或海外，一月SE-PERC电池片需求依然强劲，加上农历年前的备货潮，供应仍略显紧张，转换效率21.5%及以上的单面电池片价格高档维稳在每瓦1.28-1.31元人民币、海外0.162-0.165元美金。

多晶电池片价格也持稳在每瓦0.86-0.9元人民币、0.108-0.115元美金。

在目前的组件价格水平下，电池片价格的不断上涨让组件厂备感压力，故预期单晶PERC电池片、多晶电池片涨幅皆已达高点。

**组件：**组件部分，一季度PERC组件订单能见度佳，国内、海外皆有订单出现小幅涨价情形，但整体而言，310W PERC组件价格持续稳定在每瓦2.2-2.3元人民币、0.28-0.30元美金的价格区间。另外，受到部分一线大厂进一步推广大硅片或半片组件，使得美国、澳大利亚等高效市场需求正在往60pcs 315W / 72pcs 380-390W迈进。

多晶组件方面，从近期招标价格来看，垂直整合大厂因一季度接单情形较佳，报价仍能维持在较高的水平，但仍有许多组件厂的多晶组件订单尚未接满，使得一季度的常规多晶组件成交价仍将持续向下。

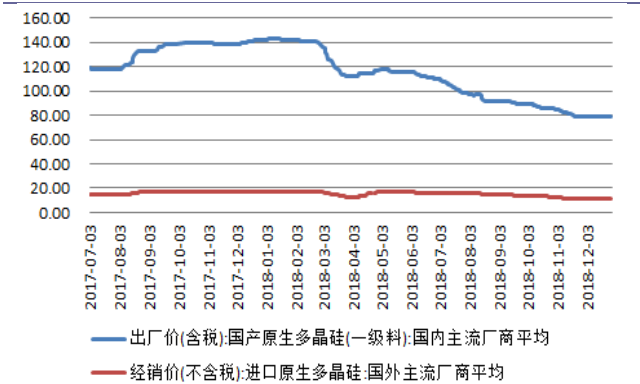
整体而言，组件订单需求直至农历年前仍保持畅旺，但农历年后将呈现淡季不淡、或是需求情况反转，仍须静待后续国内指标出台情况而定。

**光伏玻璃：**光伏玻璃于2018四季度受到成本提升、加上市场需求转佳，价格明显上涨，但至上月底，市场对于一季度仍弥漫观望氛围，价格涨幅已趋缓，近期价格持稳在每平方米23-24元人民币。

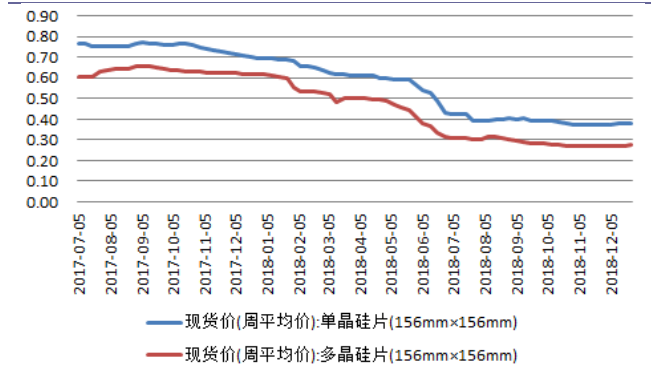
图表11：多晶硅料价格走势

图表12：硅片价格走势



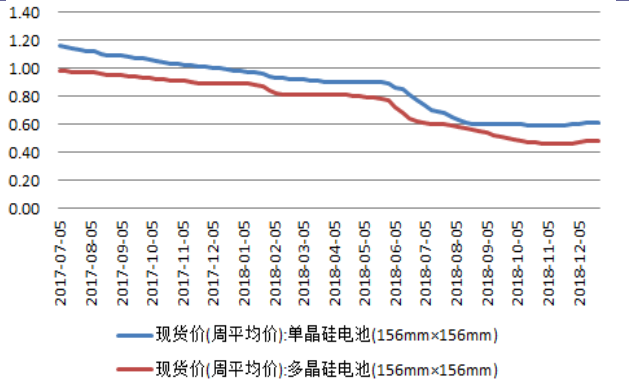


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



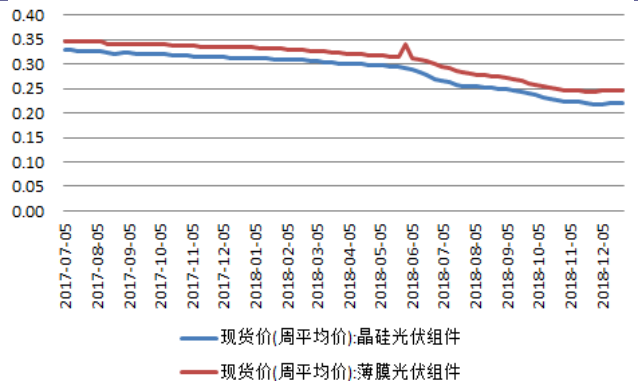
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

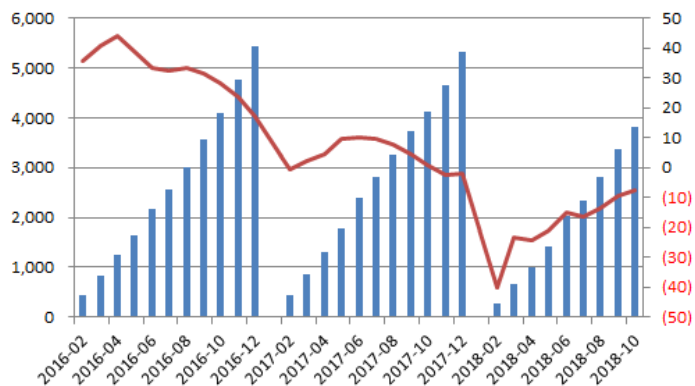


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

## ■ 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%。

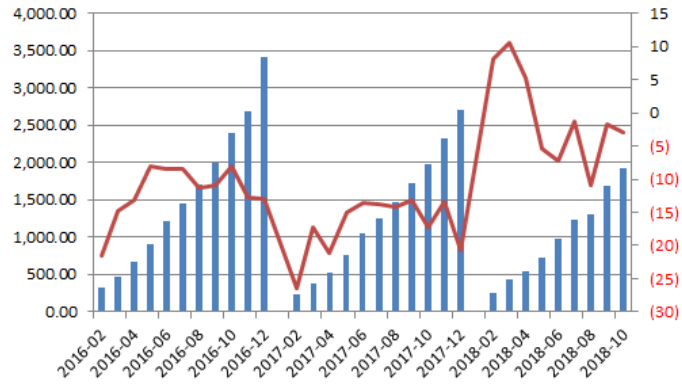
图表 15: 电网基本建设投资完成额 (亿元)





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。