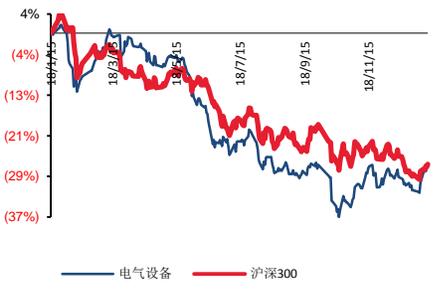


工业 资本货物

新能源乘用车销量过百万，平价政策出台给予强烈信心

■ 走势对比



报告摘要

投资观点：12月新能源乘用车销量16万辆，创历史新高。18年新能源乘用车累计销售101.6万辆，同比增长83%，其中纯电动乘用车销量76万辆，占比75%。我们认为2019年新能源乘用车市场将保持高速增长，销量有望达到150万辆，增速50%。我们建议重点关注正极材料和隔膜领域。另外，燃料电池汽车有望保持高补贴力度，建议关注燃料电池领域。本周，关于平价上网政策出台给予市场强烈的信心，由此我们认为平价项目明后两年超预期建设的可能性较大，同时也将加快全面实现平价的进度，从中长期保障了行业的平稳健康发展。此外，平价项目属于增量，不会影响原有的补贴项目，所以对于今年国内光伏和风电装机整体需求依然乐观。

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12月新能源乘用车销量16万辆，创历史新高，同比增长62%。2018年新能源乘用车累计销售101.6万辆，同比增长83%，其中纯电动乘用车销量76万辆，占比75%。18年北汽新能源EC系列销量9万辆，位居新能源乘用车销量榜首。我们认为2019年新能源乘用车市场将保持高速增长，销量有望达到150万辆，增速50%。我们建议重点关注三元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），**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，关于平价上网政策出台给予市场强烈的信心。我们给予几点判断：第一，该政策明确平价项目的优先地位，省级补贴依然有，20年固定电价保证项目收益率，政策窗口期只有两年。由此推断平价项目明后两年超预期建设的可能性较大，同时也将加快全面实现平价的进度，从中长期保障了行业的平稳健康发展。第二，平价项目属于增量，不会影响原有的补贴项目，所以对于今年国内光伏和风电装机整体需求依然乐观。风电方面，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，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：经济下行压力显著，12月PMI跌破荣枯线，消费增速放缓。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。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：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%。稳增长、拉基建背景下特高压已重启，今明两年将核准12条特高压工程，预计在特高压带动下电网投资将企稳回升。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 |
| ➤ 新能源汽车: | 5 |
| ➤ 新能源发电: | 7 |
| ➤ 工控储能: | 8 |
| ➤ 电力设备: | 9 |
| 三、 数据跟踪 | 9 |

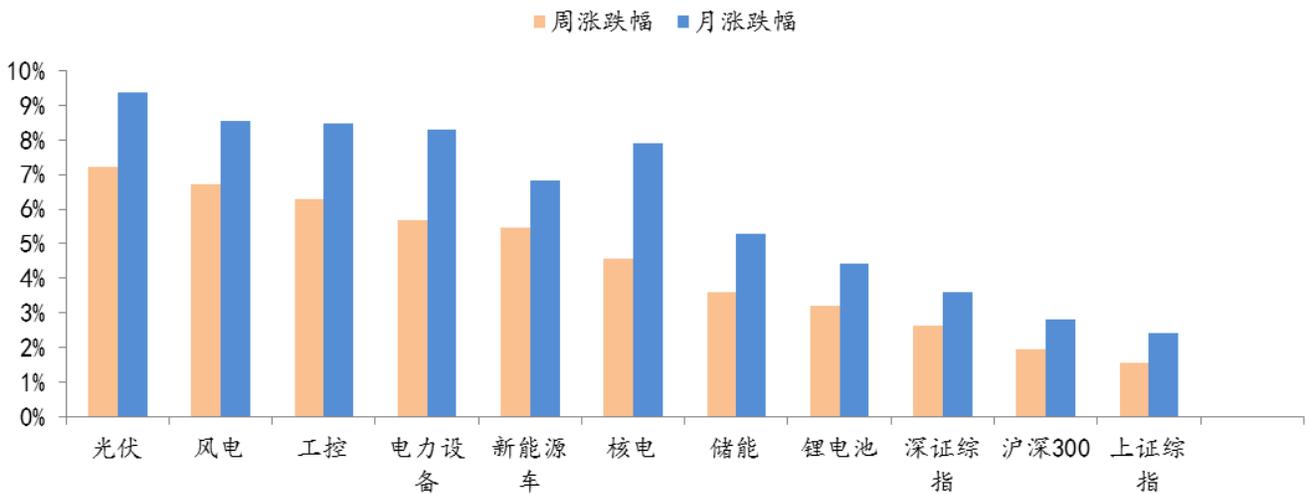
图表目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 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 | 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) | 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) | 14 |
| 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

在降准利好带动下，本周沪深板块触底反弹，沪深300上涨1.94%，上证综指上涨1.55%，深证综指上涨2.65%，电新各板块表现强势，各细分板块均录得上涨，且表现强于指数。尽管当前经济数据表现低迷，短期经济确实面临下行压力，但中长期来看依然处于战略机遇期，经济结构优化升级、深化改革开放等持续推进，我们继续保持电新板块有望成为当前资金配置避风港的观点。

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

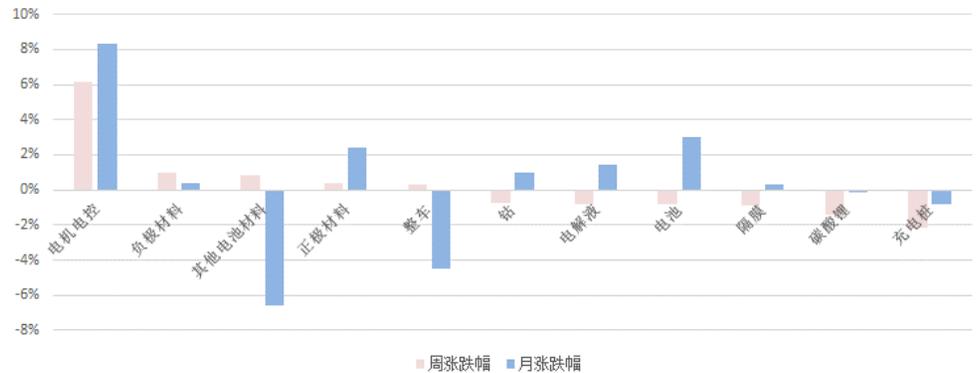
二、行业观点及投资建议

➤ 新能源汽车：

➤ 本周复盘

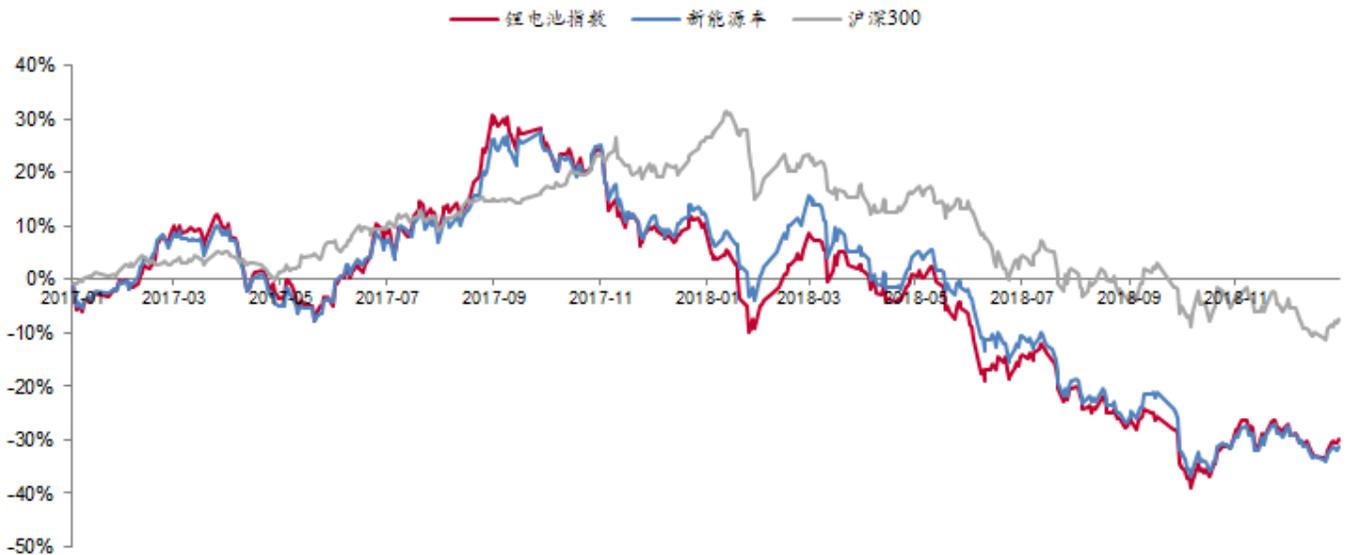
本周新能源车板块分化明显。各细分板块中，电机电控板块大幅领涨，本周涨幅6.2%。四大材料中，负极板块表现相对较好，周跌幅1%，正极材料板块本周也取得正收益。上游资源中，钴板块和碳酸锂板块均有所回调。充电桩板块领跌，跌幅2.1%。

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



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

➤ **本周大事:**

1. 新能源狭义乘用车12月16万、全年过百万

根据乘联会厂家数据, 12月新能源狭义乘用车批发销售16万台, 同比增长7成, 创历史新高。且12月的纯电和插混表现均强; 1-12月新能源乘用车销量达101万台, 同比增长83%。

2. 新能源汽车保有量达261万辆, 全年增加107万

1月11日，公安部公布机动车保有量数据。截至2018年底，全国汽车保有量达2.4亿辆，比2017年增加2285万辆，增长10.51%。2018年，全国新能源汽车保有量达261万辆，占汽车总量的1.09%，与2017年相比，增加107万辆，增长70.00%。其中，纯电动汽车保有量211万辆，占新能源汽车总量的81.06%。从统计情况看，近五年新能源汽车保有量年均增加50万辆，呈加快增长趋势。

3. 特斯拉上海超级工厂破土动工，年底国产Model 3

北京时间1月7日早上，马斯克在推特上发文称，“期待特斯拉上海超级工厂今天破土动工！”马斯克还在随后的推文中补充称，上海工厂将为大中华地区生产Model 3和Model Y汽车；公司计划“于今年夏天完成工厂的初步建设、年底开始Model 3生产并于明年实现量产。”

4. 国家发改委发放两张新建新能源汽车生产资质

1月8日，在新的《汽车产业投资管理规定》即将实施之际，江苏省发改委受国家发改委委托对康迪电动汽车江苏有限公司（下称康迪）建设年产5万辆纯电动乘用车项目和江苏国新新能源汽车有限公司（下称国新）年产7万辆碳纤维轻量化纯电动乘用车项目进行了核准。

► 投资建议

2018年12月新能源乘用车销量16万辆，创历史新高，同比增长62%。2018年新能源乘用车累计销售101.6万辆，同比增长83%，其中纯电动乘用车销量76万辆，占比75%。18年北汽新能源EC系列销量9万辆，位居新能源乘用车销量榜首。我们认为2019年新能源乘用车市场将保持高速增长，销量有望达到150万辆，增速50%。我们建议重点关注三元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），**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：

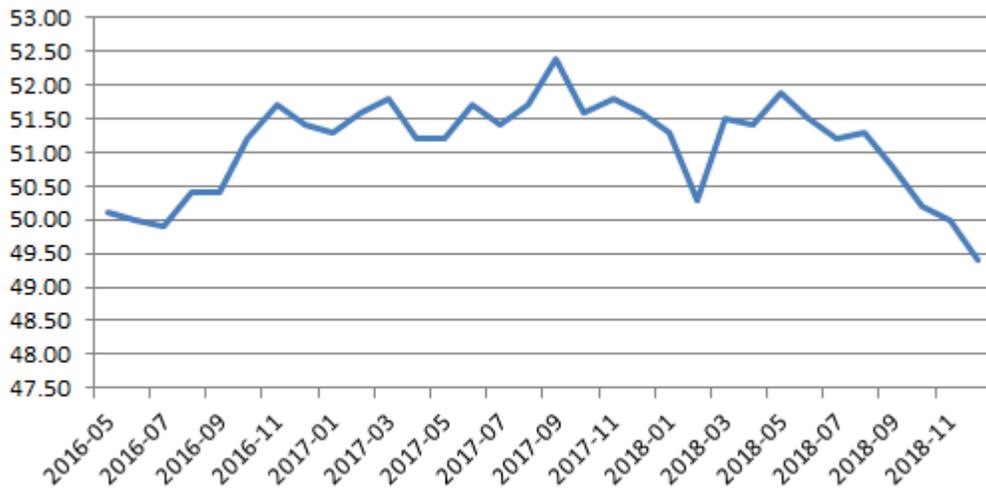
本周，关于平价上网政策出台给予市场强烈的信心。我们给予几点判断：第一，该政策明确平价项目的优先地位，省级补贴依然有，20年固定电价保证项目收益率，

政策窗口期只有两年。由此推断平价项目明后两年超预期建设的可能性较大，同时也将加快全面实现平价的进度，从中长期保障了行业的平稳健康发展。第二，平价项目属于增量，不会影响原有的补贴项目，所以对于今年国内光伏和风电装机整体需求依然乐观。风电方面，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，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PMI跌破荣枯线，经济下行压力较显著，市场对经济前景依旧悲观。12月政治局会议、改革开放40周年纪念大会以及中央经济会议均提到当前经济的下行压力，明年政策将以稳定为主线，并着重提及逆周期调节。在应对经济下行的逆周期调节思路下，财政政策及货币政策必将更加宽松。

图表4：中国制造业PMI指数



资料来源：wind，太平洋研究院整理

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。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。

➤ 电力设备：

近日，国家能源局发布全国电力工业统计数据：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。

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：本周钴价保持平稳，电解钴价格35万元/吨；硫酸钴价格有所下降，报价6.35万元/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10.9万元/吨，下降1.8%。

正极：523三元正极材料15.5万元/吨，维持平稳。磷酸铁锂正极5.85万元/吨，下降3.3%。

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：六氟磷酸锂报价11.15万元/吨，保持平稳。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1.75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11日 | Q4 | Q3 | Q2 | Q1 | Q4 | Q3 | Q2 | Q1 |
| 钴 | 金属钴 | 0.0% | -2.8% | -42.5% | 35 | 41.46 | 50.22 | 62.57 | 60.88 | 49.04 | 42.47 | 38.23 | 35.35 |
| | 硫酸钴 (21%) | -3.1% | -4.5% | -50.6% | 6.35 | 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%) | -1.8% | -6.0% | -26.3% | 10.9 | 12.10 | 13.52 | 14.68 | 14.79 | 14.76 | 14.81 | 15.75 | 15.75 |
| 镍 | 硫酸镍 (22%) | 0.0% | 0.0% | -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% | -4.4% | 3.3% | 1.41 | 1.54 | 1.86 | 1.37 | 1.36 | 1.17 | 1.13 | 1.33 | 1.45 |
| 三元 | 三元前驱体 | 0.0% | -2.0% | -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 | 6.5% | -0.2% | 35.1% | 2.02 | 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% | -27.4% | -27.2% | 3.21 | 4.00 | 4.51 | 4.72 | 4.40 | 3.56 | 3.52 | 3.21 | 2.80 |
| 铁锂 | 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 | -3.3% | -3.3% | -31.2% | 5.85 | 6.05 | 7.33 | 7.97 | 8.5 | 8.5 | 8.5 | 8.5 | 9.61 |
| | 每吨盈利空间 | -6.7% | -6.7% | -0.7% | 2.79 | 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 | -10.1% | -20.0% | 29.0% | 0.8 | 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 | 5.7% | -22.6% | -37.0% | 1.46 | 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 | | -1.5% | -5.2% | -33.4% | 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

动力电池：动力电池方面，目前暂时平衡，整体价格下行趋势难改；现方形铁锂电芯价格0.95-0.98元/wh，方形三元（523）在1.05-1.08元/wh，方形三元（811）在1.28元/wh左右。（中国化学与物理电源行业协会）

三元正极材料：进入1月份以来，市场上一些材料厂家为了回笼资金，出现低价抛售的情况，如容量523型三元材料有12-13万元/吨之间抛售的情况，加上原料价格的进一步走低，市场心态都不稳定，主流价格也较上周略有下跌，截止周四，市场上5155型三元材料在13-14万元/吨，NCM523动力型三元材料主流价在15.5-15.5万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在14.3-14.5万元/吨，单晶523三元材料主流价在16-17万元/吨，811型主流价在20万元/吨，较上周末下跌0.2-1万元/吨。

磷酸铁锂：相对较稳。从现有格局看，由于大的订单都集中在五六家企业手中，导致目前能够对于磷酸铁锂的技术作持续改进的厂家越来越少。某企业表示，未来除了生产量的差距将越来越大，技术的差距也将越来越大，预计2019年铁锂主要产品的克容量将升级至145，而压实也将提高到2.5-2.6。

负极材料：近期负极材料市场相对稳定，产品价格持稳，总体来看，今年负极材料价格前三季度高位持稳，第四季度价格有窄幅调整，调整较为明显的是低端产品市场，主要受回收市场冲击。现国内负极材料低端产品主流报2.3-3.1万元/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。节后负极原料市场价格开始调整，下滑明显的低硫价格，元旦假期后连续两天下调价格，现大庆石化报5100元/吨，针状焦价格高位回调，调涨幅度在3000元/吨左右。短期来看，1月份上半月出货将表现尚可，部分厂家会有一些的备货情况，预定到下旬市场将进入淡季，出货将明显下滑，市场将进入春节放假模式。

隔膜：隔膜市场价格弱稳，主流湿法基膜1.4-1.9元/平，干法基膜1-1.5元/平，湿法涂覆膜2.5-3元/平。目前国内主流隔膜厂家都已经具备规模化涂覆能力，基膜出货量已明显减少。企业表示，生产水平的高低更多的取决于基膜的成品率以及涂覆成品率，企业现在一方面需要拼规模，一方面还需要控制产品合格率，未来价格战仍然不可避免。

电解液：电解液市场淡稳运行，产品价格相对稳定，各家出货尚可，基本延续节前走势，预计中下旬市场会出现一定的备货现象。现国内电解液价格主流报3.4-4.5万元/吨，高端产品价格7万元/吨左右，低端产品报价在2.3-2.8万元/吨。原料市场，溶剂市场价格小幅回调，波动空间在800元/吨左右，现DMC报9500-10500元/吨，DEC报15200-15800元/吨，EC报14000-14500元/吨。六氟磷酸锂价格相对平稳，现价格在9.2-9.5万元/吨左右，高价在14万元/吨。

图表6：正极材料价格（万元/吨）



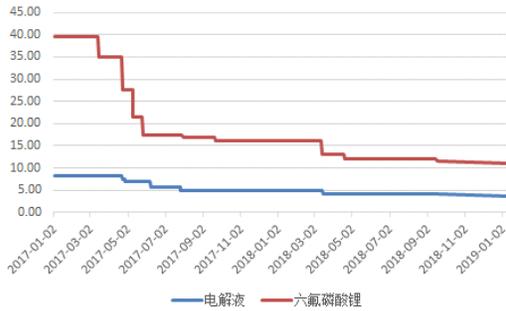
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表7：负极材料价格跟踪（万元/吨）



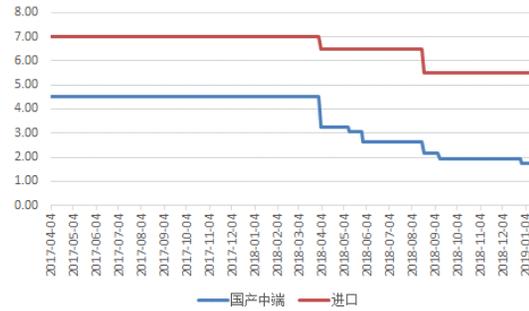
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

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) | 9.0 | 8.3 | 8.9 | -- | -- | 😬 |
| 多晶硅 菜花料 (RMB) | 74 | 70 | 71 | -2.7 | -2.000 | 😬 |
| 多晶硅 致密料 (RMB) | 82 | 77 | 78 | -2.5 | -2.000 | 😬 |
| 硅片 (pc) | | | | | | |
| 多晶硅片 - 金刚线 (USD) | 0.270 | 0.265 | 0.268 | 1.1 | 0.003 | 😬 |
| 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 | -- | -- | 😬 |
| 电池片 (W) | | | | | | |
| 多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD) | 0.115 | 0.109 | 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) | 0.175 | 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 | -- | -- | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (RMB) | 1.330 | 1.280 | 1.300 | -- | -- | 😬 |
| 组件 (W) | | | | | | |
| 275W 多晶组件 (USD) | 0.340 | 0.215 | 0.219 | -0.5 | -0.001 | 😬 |
| 275W 多晶组件 (RMB) | 1.900 | 1.700 | 1.800 | -1.1 | -0.020 | 😬 |
| 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 | -- | -- | 😬 |

资料来源: PV INFO LINK, 太平洋研究院整理

多晶硅：本周国内硅料价格略微下滑，致密料以及菜花料都有每公斤2元人民币左右的跌幅。虽然需求与12月相比基本维持，但由于供给量略增，因此整体价格稍微下滑。

一月下半旬由于还有备货需求，因此预估一月除菜花料还有1元人民币左右的跌幅外，致密料价格基本持稳，而此价格可能也会一路延续到农历年后。海外交易目前买卖双方仍有差异，但交易量略见起色，价格基本也维持在前期水平。

硅片：本周国内硅片价格基本稳定，但海外部分由于受到国内订单排挤，目前供货略为紧张，加上汇率影响，目前已经出现涨价态势，虽然价格仍在每片0.265-0.27元美金之间，但部分成交价已经略为拉升。

目前海外多晶硅片的供货基本都是由国内大厂出货，在国内大厂一月订单都全满的情况下，拥有较强的价格主导权。国内价格则因为多数订单在月初就已签订，因此虽然部分厂商已有往上报价的想法，但实际要全面性涨价的可能性较低。单晶硅片基本上供需平衡，目前在价格上没有变化。

电池片：因为农历年前的备货潮，不仅单晶PERC电池片在一月供应仍然紧张，多晶电池片由于整体开工率低于单晶，目前也呈现供需平衡的情况。预期电池片价格直至农历年都不会有所变动，维稳在转换效率21.5%及以上的单面电池片每瓦1.28-1.31元人民币、海外0.162-0.165元美金；多晶电池片每瓦0.86-0.9元人民币、0.109-0.115元美金。

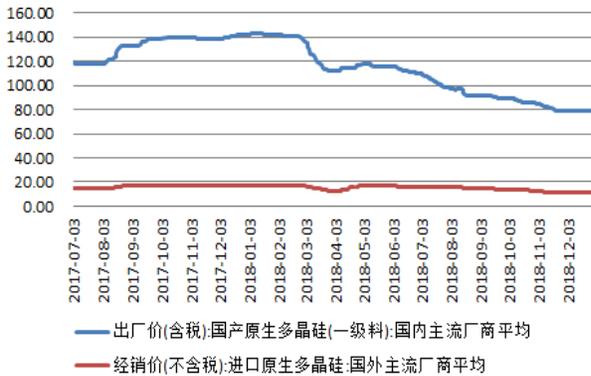
然而农历年后，市场需求在没有备货潮的影响下，国内需求结束而使整体需求转弱的情况将开始明显显现，加上单晶PERC新产能进一步提升，预期届时单晶PERC与多晶电池片价格皆会有所下降。

组件：一季度单晶PERC组件订单能见度佳，尤其一线垂直整合大厂单晶PERC组件近乎满单，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。

多晶组件方面，垂直整合大厂因海外布局佳、多晶订单在一季度能见度仍不错，故大多仍维持在较高的报价水平，但二线组件厂的多晶组件订单能见度不若一线大厂，本周市场上仍陆续传出更低的报价。

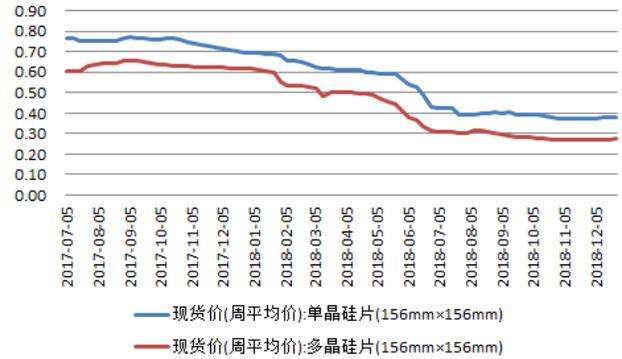
光伏玻璃：农历年后整体光伏市场需求可能开始转弱，加上国内后续需求走势未明，市场对于年后情况仍弥漫观望氛围，玻璃价格可能已达高点，年前预期也将持稳在每平方米23-24元人民币。

图表11：多晶硅料价格走势



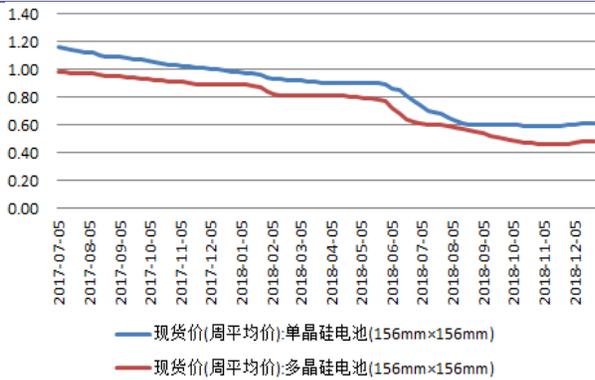
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表12：硅片价格走势



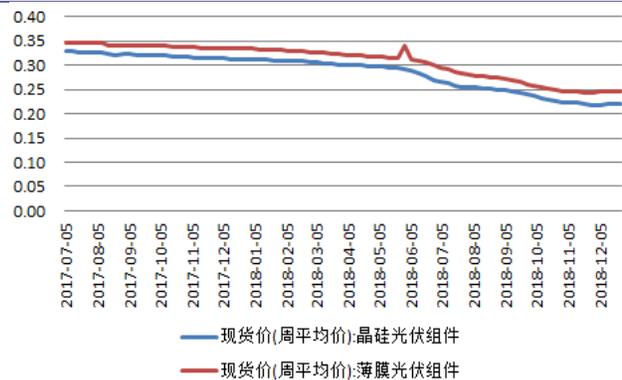
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

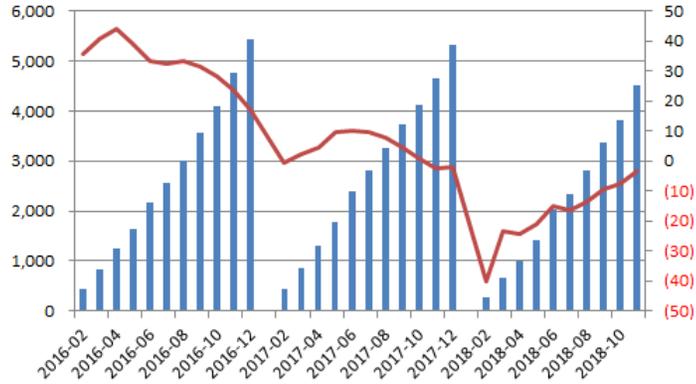


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

■ 电力设备：

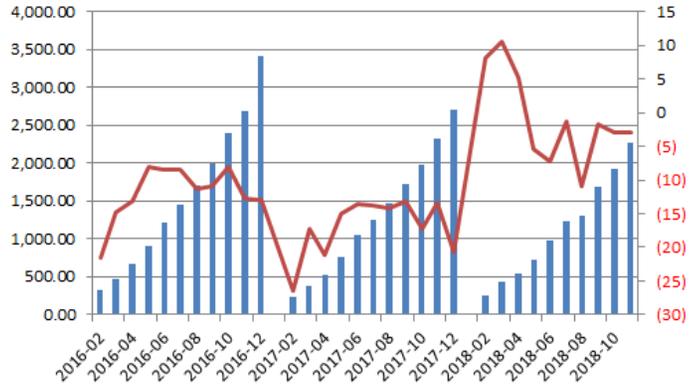
1-11月份，全国主要发电企业电源工程完成投资2262亿元，同比下降2.9%；电网工程完成投资4511亿元，同比下降3.2%。

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。