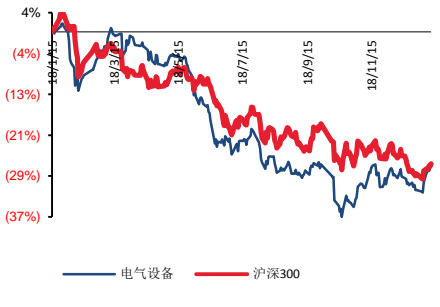




工业 资本货物

## 风电行业反转复苏确认，动力电池登上世界舞台

### ■ 走势对比



### 报告摘要

**投资观点：**能源局发布数据，2018 年我国风电新增并网容量 2059 万千瓦，同比增长近 40%。数据超预期，2018 年风电行业反转复苏逻辑得到确认，2019 年仍有抢装和弃风率持续改善预期。此外，目前海上风电的性价比已经逐步凸显，地方政府的海上风电政策也偏激进，海上风电项目的核准和开发有加快趋势。我国新能源汽车市场不仅是全球最大，并且是增速最快的市场，必将带动新能源汽车全产业链的高速发展。我国动力电池产业已经走上世界舞台，我们建议重点关注正极材料与隔膜领域。

### 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 年全球新能源乘用车销量 202 万辆，同比增长 65%，其中我国新能源乘用车销量 110 万辆，占比 55%，并且同比增速高达 84%。我国新能源汽车市场不仅是全球最大，并且是增速最快的市场，必将带动我国新能源汽车全产业链的高速发展。中游动力电池市场，继孚能与戴姆勒签订 140GWh 大订单之后，本周宁德时代与本田签订 56GWh 订单，我国动力电池产业已经走上世界舞台。我们建议重点关注正极材料与隔膜领域，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：**本周，光伏方面继上周产业链价格上涨趋势，硅片价格继续回暖，保利协鑫将多晶硅片的售价由 2.05 元/片提高到 2.15 元/片；中环股份将单晶硅片的售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片。分析来看，价格回暖的原因主要是海外需求一季度超越预期，订单充足，我们判断节后或将出现淡季不淡的局面，跌价的幅度也可能小于预期。从全年的供需来看，我们认为由于节后各环节的产能释放，供开始大于求，而下半年又将迎来传统的国内装机和欧美装机的旺季需求回升，因此全年的产业链价格低点大概率会发生在 4-5 月份，也是阶段性布局的买点。**关注标的：隆基股份、通威股份、阳光电源。**风电方面，国家能源局发布 2018 年全国电力工业统计数据。2018 年，我国风电新增并网容量 2059 万千瓦，累计并网装机达

1.8426 亿千瓦，累计装机较上年同比增 12.4%，验证了 2018 年年初风电行业复苏的判断，我们依旧认为行业 2019 年陆上风电将稳步增长，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、明阳智能。**

**工控储能：**19 年经济开局偏弱，1 月制造业 PMI 仍处荣枯线下，经济下行压力仍存。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。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。

**电力设备：**2018 年 1-12 月份，全国电源工程建设完成投资 2721 亿元，同比下降 6.2%；电网工程建设完成投资 5373 亿元，同比增长 0.6%。稳增长、拉基建背景下特高压已重启，18/19 年将核准 12 条特高压线路，目前已核准 4 条，预计在特高压带动下电网投资将保持企稳回升。推荐**平高电气、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

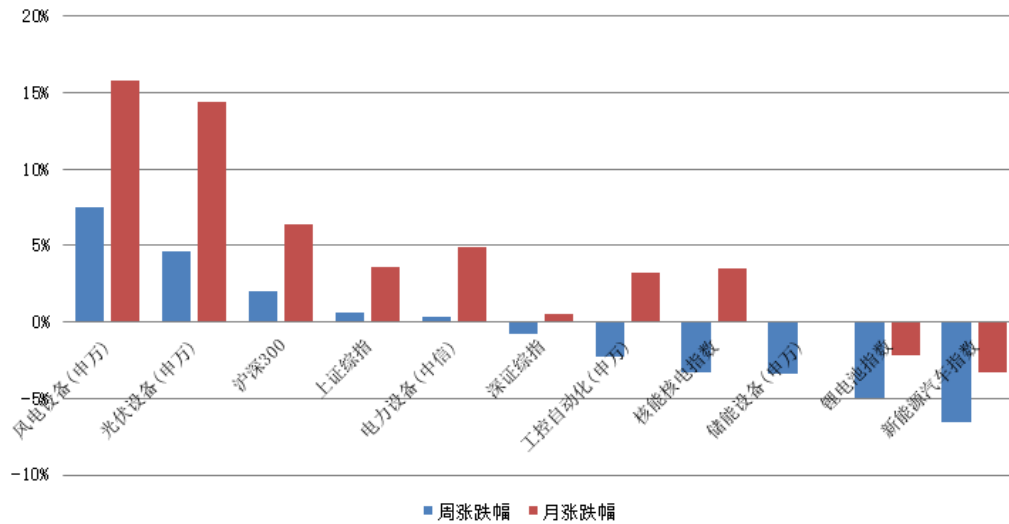
## 图表目录

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) .....	10
图表 7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨) .....	10
图表 8: 电解液&6F 价格跟踪 (万元/吨) .....	11
图表 9: 16MM 湿法隔膜价格跟踪 (元/平方米) .....	11
图表 10: 光伏价格一览 .....	11
图表 11: 多晶硅料价格走势 .....	13
图表 12: 硅片价格走势 .....	13
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

上周，在电力统计数据等利好提振下，风光板块表现亮眼，风电、光伏分别大涨7.52%、4.62%，显著强于指数。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

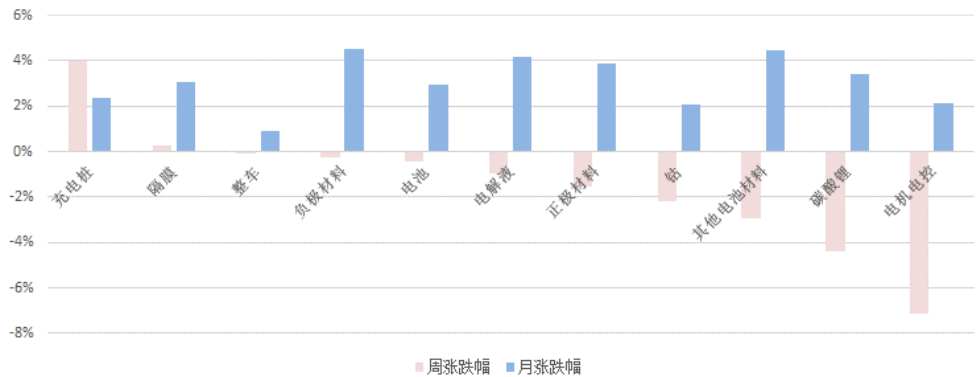
## 二、行业观点及投资建议

### ➤ 新能源汽车：

#### ➤ 本周复盘

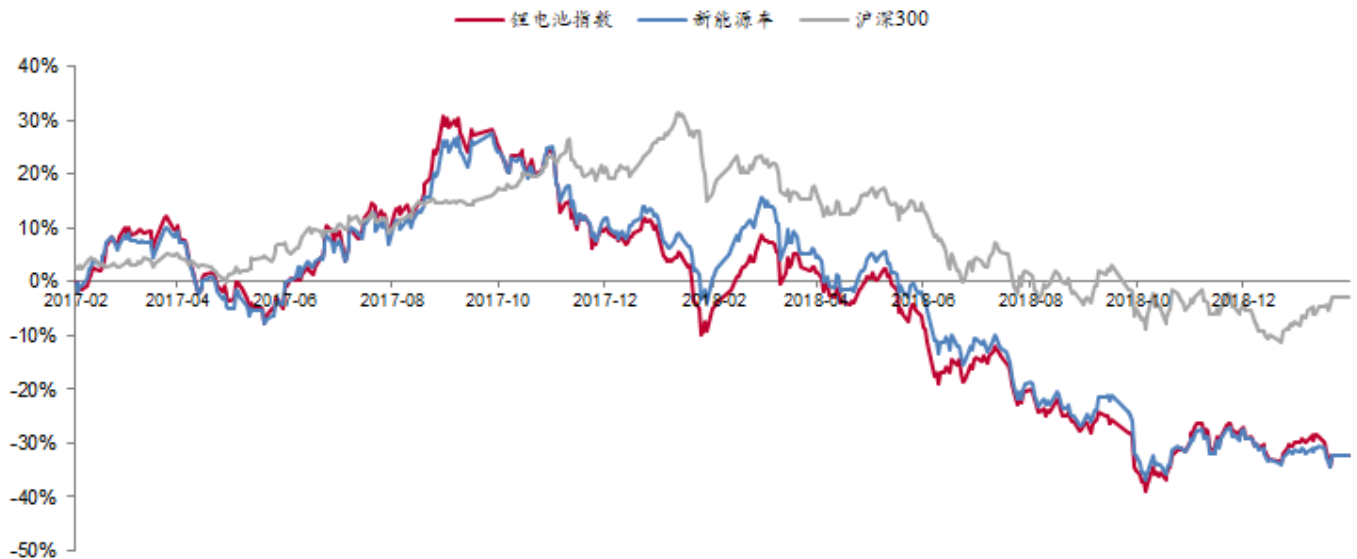
节前一周新能源车板块分化明显。各细分板块中，充电桩板块领涨，周涨幅4%。四大材料中，隔膜板块表现相对较好，周涨幅0.2%，其他三大材料板块均有所回调。上游资源中，钴板块下跌2.2%，碳酸锂板块下跌4.4%。电机电控板块领跌，跌幅7%。

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. 2018年全球新能源乘用车销量超200万辆**

根据EVsales数据, 2018年12月, 全球新能源乘用车销量达到创纪录的28.6万辆, 同比增长70%。全年累计来看, 全球新能源乘用车销量突破200万辆, 同比增长65%。

**2. 本田与宁德时代签订订单**

根据协议, 宁德时代成为本田在锂离子动力电池领域的合作伙伴, 为其电动化提

供可靠动力支持。在2027年前，宁德时代将向本田保供电量约56GWh的汽车锂离子动力电池。除中国市场以外，此次双方合作车型也将向全球范围内的其它市场推出。

### 3. 特斯拉收购 Maxwell

2019年2月5日，特斯拉宣布以2.18亿美元溢价55%收购Maxwell。收购Maxwell是特斯拉在电化学领域的第一次重要收购。特斯拉经常收到不同的电池样品，已经对大量的电池样品进行了测试，并持续跟踪着数百个前沿电池研究项目，但特斯拉的电池战略暂时不会改变。而收购Maxwell意味着，特斯拉的电池战略出现转变，开始通过吸收外部技术团队布局未来电池技术战略。对于特斯拉来说，Maxwell的技术会对特斯拉现有产品线的性能短板进行有力补充。

### 4. 小鹏汽车G3调补贴后售价，增幅2.0-3.4万元

日前小鹏汽车官方发布消息，小鹏汽车G3自2月1日起全系调整补贴后售价，补贴后统一售价由13.58-16.58万元调整至15.58-19.98万元。增加幅度为2.00-3.40万元。

#### ➤ 投资建议

2018年全球新能源乘用车销量202万辆，同比增长65%，其中我国新能源乘用车销量110万辆，占比55%，并且同比增速高达84%。我国新能源汽车市场不仅是全球最大，并且是增速最快的市场，必将带动我国新能源汽车全产业链的高速发展。中游动力电池市场，继孚能与戴姆勒签订140GWh大订单之后，本周宁德时代与本田签订56GWh订单，我国动力电池产业已经走上世界舞台。我们建议重点关注正极材料与隔膜领域，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：

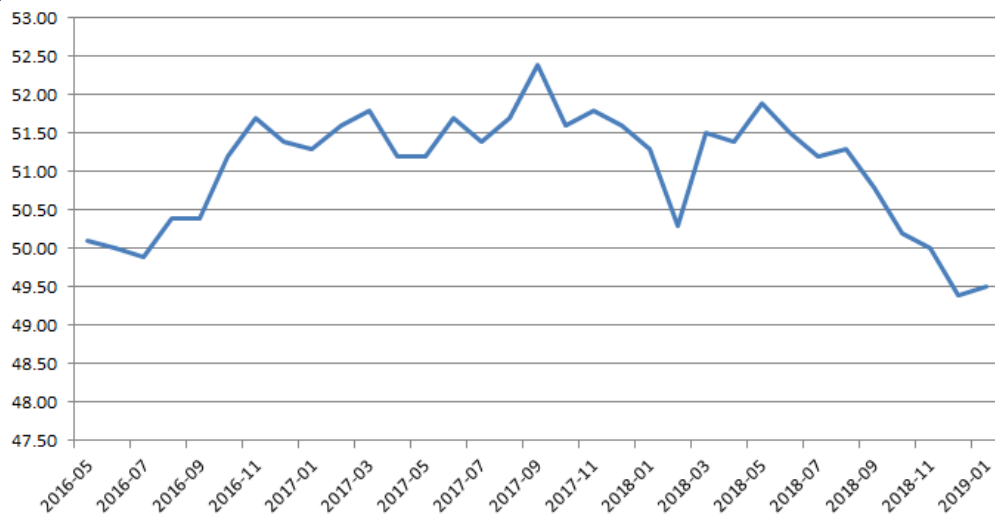
本周，光伏方面继上周产业链价格涨价趋势，硅片价格继续回暖，保利协鑫将多晶硅片的售价由2.05元/片提高到2.15元/片；中环股份将单晶硅片的售价由3.1元/片提高到3.25元/片。分析来看，价格回暖的原因主要是海外需求一季度超越预期，订单充足，我们判断节后或将出现淡季不淡的局面，跌价的幅度也可能小于预期。从全年的供需来看，我们认为由于节后各环节的产能释放，供开始大于求，而下半年又将迎

来传统的国内装机和欧美装机的旺季需求回升，因此全年的产业链价格低点大概率会发生在4-5月份，也是阶段性布局的买点。关注标的：**隆基股份、通威股份、阳光电源**。风电方面，国家能源局发布2018年全国电力工业统计数据。2018年，我国风电新增并网容量2059万千瓦，累计并网装机达1.8426亿千瓦，累计装机较上年同比增12.4%，验证了2018年年初风电行业复苏的判断，我们依旧认为行业2019年陆上风电将稳步增长，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、明阳智能**。

### ► 工控储能：

1月官方PMI指数49.5%，小幅回升0.1个百分点，但仍位于荣枯线以下，反映制造业景气依然偏弱，经济下行压力仍存。主要分项指标中，需求、生产偏弱，库存改善，价格反弹。分规模看，大型企业PMI线上回升，中、小型企业PMI线下回落。

图表4：中国制造业PMI指数



资料来源：wind，太平洋研究院整理

政策层面上，“稳增长+宽信用”趋势逐渐强化。去杠杆向稳杠杆的转变，19年上半年货币和融资增速有望见底企稳，更大规模减税降费有望陆续落地，有助于降低居民和企业负担，改善经济增长。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。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。

### ➤ 电力设备：

2018年1-12月份，全国主要电力企业电力工程建设完成投资8094亿元，同比下降1.8%。其中，电源工程建设完成投资2721亿元，同比下降6.2%（水电674亿元、火电777亿元、核电437亿元，风电642亿元）；电网工程建设完成投资5373亿元，同比增长0.6%。国家能源局已印发《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18/19两年给予审核，近日陕北-湖北±800kV特高压直流输电线路获核准，目前已核准四条。在特高压重启带动下，电网投资增速企稳回升态势明显。推荐平高电气、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33.5万元/吨；硫酸钴报价6.65万元/吨。

**锂：**本周碳酸锂价格保持平稳，电池级碳酸锂价格为7.85万元/吨；氢氧化锂价格10.55万元/吨，下降1.4%。

**正极：**523三元正极材料15.5万元/吨，维持平稳。磷酸铁锂正极5.65万元/吨，下降3.4%。

**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11.25万元/吨，保持平稳。电解液价格整体报价平稳，价格3.55万元/吨。

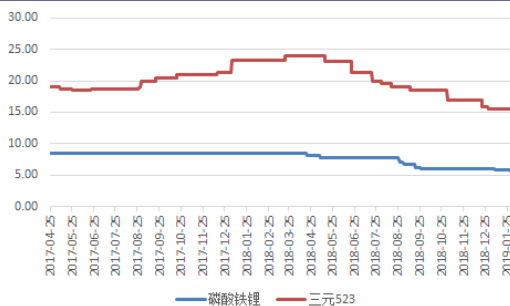
隔膜：湿法隔膜价格逐渐稳定，国产湿法隔膜1.75元/平方米。

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			
					2月1日	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
钴	金属钴	0.0%	-4.3%	-45.0%	33.5	41.46	50.22	62.57	60.88	49.04	42.47	38.23	35.35
	硫酸钴 (21%)	0.0%	1.5%	-48.3%	6.65	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%	-1.3%	-49.5%	7.85	7.90	9.7	13.69	15.55	16.65	15.04	13.79	13.19
	氢氧化锂 (57%)	-1.4%	-5.4%	-28.7%	10.55	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%	-7.9%	2.55	2.27	2.80	2.81	2.77	2.65	2.56	2.49	2.39
锰	电解锰	0.0%	0.7%	4.8%	1.43	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%	0.0%	-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	0.0%	-7.1%	17.7%	1.76	2.40	1.52	1.62	1.49	1.49	1.30	1.80	1.29
	三元523正极	0.0%	0.0%	-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%	1.2%	-26.3%	3.24	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%	-2.0%	-42.8%	1.23	1.25	1.34	1.94	2.14	2.52	2.7	2.7	2.79
	磷酸铁锂	-3.4%	-6.6%	-33.5%	5.65	6.05	7.33	7.97	8.5	8.5	8.5	8.5	9.61
	每吨盈利空间	-7.0%	-11.8%	-6.1%	2.64	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%	0.9%	-26.6%	11.25	11.08	11.91	12.2	15.32	16	17.03	24.23	38.6
	DMC	0.0%	-16.9%	19.4%	0.74	0.91	0.75	0.62	0.62	0.72	0.65	0.47	0.54
	电解液	0.0%	0.0%	-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%	8.6%	-35.3%	1.50	1.85	2.00	2.10	2.31	2.27	2.40	3.52	2.97
隔膜	湿法 (国产)	0.0%	0.0%	-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%	0.0%	-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		-1.9%	-3.2%	-34.6%	0.24	0.25	0.29	0.32	0.36	0.36	0.36	0.37	0.40

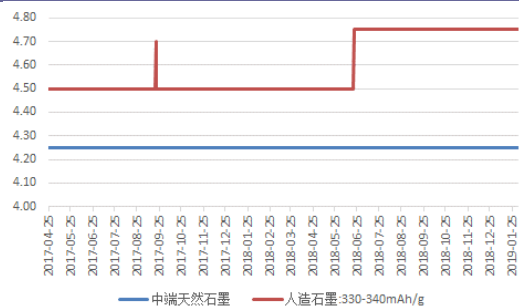
资料来源：长江有色网、Wind，太平洋证券研究院整理

图表6：正极材料价格 (万元/吨)



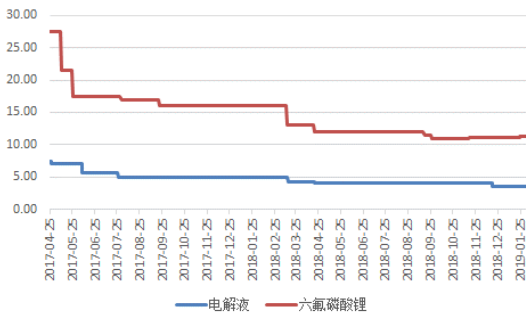
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

图表7：负极材料价格跟踪 (万元/吨)



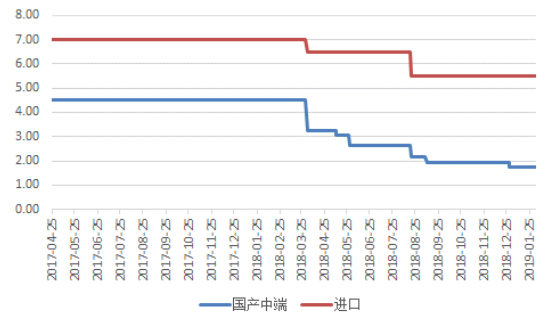
资料来源：鑫椽资讯，太平洋研究院整理

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 $\mu$ m 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

	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 多晶用 (USD)	8.7	8.3	8.6	--	--	😬
多晶硅 单晶用 (USD)	9.1	8.9	9.0	--	--	😬
多晶硅 菜花料 (RMB)	75	73	74	4.2	3.000	😬
多晶硅 致密料 (RMB)	82	79	80	1.3	1.000	😬
<b>硅片 (pc)</b>						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.282	0.280	0.280	--	--	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.140	2.080	2.080	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (USD)	0.410	0.390	0.400	2.6	0.010	😬
单晶硅片 - 180μm (RMB)	3.200	3.050	3.150	3.3	0.100	😬
<b>电池片 (W)</b>						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.120	0.112	0.115	2.7	0.003	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.900	0.880	0.900	1.1	0.010	😬
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	0.165	0.167	1.2	0.002	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+ (RMB)	1.320	1.280	1.300	0.8	0.010	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (USD)	0.178	0.165	0.168	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (RMB)	1.330	1.300	1.310	0.8	0.010	😬
<b>组件 (W)</b>						
275W 多晶组件 (USD)	0.350	0.215	0.218	--	--	😬
275W 多晶组件 (RMB)	1.900	1.700	1.780	--	--	😬
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	0.270	0.277	1.5	0.004	😬
305W 单晶PERC组件 (RMB)	2.200	2.100	2.150	--	--	😬
310W 单晶PERC组件 (USD)	0.410	0.280	0.286	0.4	0.001	😬
310W 单晶PERC组件 (RMB)	2.300	2.200	2.250	--	--	😬
<b>各区域组件 (W)</b>						
275W 多晶组件 - 美国 (USD)	0.340	0.310	0.320	--	--	😬
275W 多晶组件 - 欧洲 (USD)	0.270	0.215	0.220	--	--	😬
275W 多晶组件 - 印度 (USD)	0.285	0.260	0.270	--	--	😬
275W 多晶组件 - 澳洲 (USD)	0.230	0.215	0.217	--	--	😬
305W 单晶PERC组件 - 美国 (USD)	0.410	0.385	0.397	1.8	0.007	😬
305W 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD)	0.350	0.270	0.280	1.8	0.005	😬
305W 单晶PERC组件 - 印度 (USD)	--	--	--	--	--	--
305W 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD)	0.285	0.270	0.275	1.9	0.005	😬
<b>组件辅材 (m²)</b>						
光伏玻璃 (RMB)	24.0	23.0	24.0	--	--	😬

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

资料来源: PV INFOLINK, 太平洋研究院整理

**多晶硅:** 本周国内硅料价格出现反弹, 单多晶硅料涨幅都在每公斤1-2块人民币左右, 单晶主流价格在每公斤80元人民币, 多晶用菜花料每公斤约74元人民币。由于多数大厂的订单执行已经都在年后, 甚至二月底, 因此预估年后单晶用硅料价格, 不会像原先预估发生较大的下滑态势。另一方面, 目前部分二线硅料企业有库存在手, 处于惜售与资金压力的交战, 因此年后预估多晶用硅料价格, 仍有可能随着库存压力出清而有所下降。

目前了解多晶硅片厂在春节期间还是会降低开工率, 而单晶及垂直一体厂产出则基本影响不大, 因此多晶用硅料的需求还是较弱。海外硅料价格本周维持, 但年后需求看多, 预计成交量跟价格都有机会上扬。

**硅片：**本周硅片价格有持续提升的态势，多晶硅片的部分虽然因为接近月底，均价的变动不大，但是低价持续垫高，年后市场如能维持不错的需求，预计不论一二线多晶硅片企业的价格涨幅会更为明显。单晶方面，受到中环提高报价的影响，连同协鑫、高佳等都拉高了成交单价。本周成交价格区间放大，主要的新签订单价格已经提高到每片3.15-3.2元人民币。目前观察年后的需求稳定，整体市场的需求优于预期，因此硅片端在年后还有续涨的打算。

**电池片：**由于单晶PERC电池片过去三个月间涨幅已高，本周单晶PERC电池片并未受到硅片涨价的风波影响，仍将价格持稳在先前21.5%每瓦1.29-1.3元人民币，海外价格整体而言也没有太大改动，但海外市场价差较大，目前台湾市场高档持稳在每瓦0.175元美金。

另外，由于一季度适逢印度、日本旺季，多晶电池片截至目前也尚未出现需求转弱的迹象，二月价格小幅反应先前多晶硅片的涨价，18.7%常规多晶电池片价格来到每瓦0.9元人民币、0.115元美金。

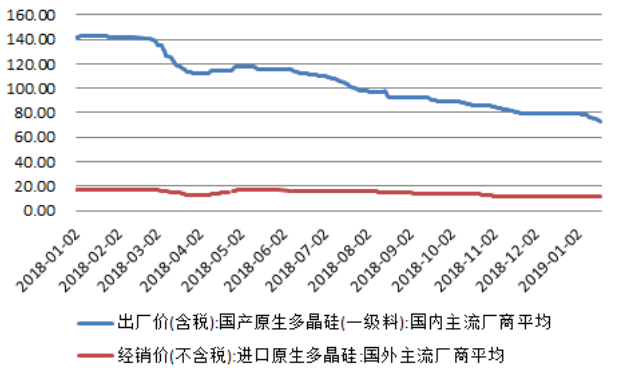
从目前市场氛围看来，单晶PERC订单能见度高，热度有望延续，预期农历年后短期内价格不会出现明显波动；多晶电池片则可能在印度拉货力道减弱后出现转折，故目前厂家仍在观望二月底洽谈三月报价时的市场状况。

**组件：**组件方面，目前看来一季度海外订单优于预期，尤其海外整体的单晶比重比起去年有明显提升，单晶PERC组件订单能见度佳，一、二线组件厂的单晶PERC产品在一季度都近乎满单。且由上周至本周汇率再度出现明显波动，目前美金兑人民币已来到6.73元，故PERC组件换算海外价格仍有小幅拉升。

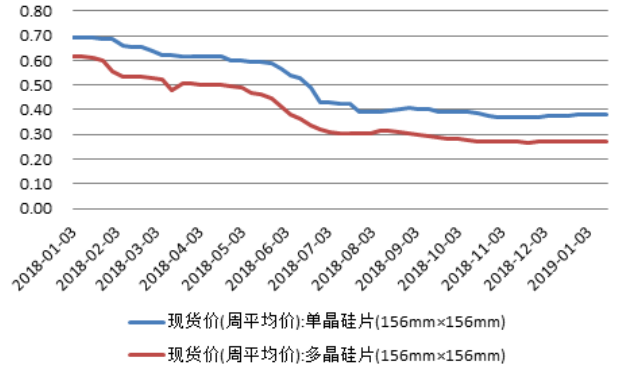
多晶组件方面，垂直整合大厂因海外布局佳、多晶订单在一季度能见度仍不错，大多仍维持在较高的报价水平，但二线组件厂的多晶订单能见度不若一线大厂，价格较低，使得目前多晶组件价差大，市场上常规多晶275W价格从1.75-1.85都能听见。然而，由于预期多晶组件在一季度印度传统旺季结束之后热度会明显转弱，故预期三月至二季度多晶组件价格将缓步走跌。

图表11：多晶硅料价格走势

图表12：硅片价格走势

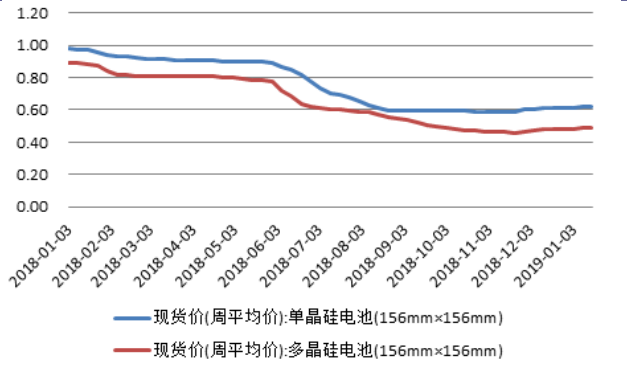


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



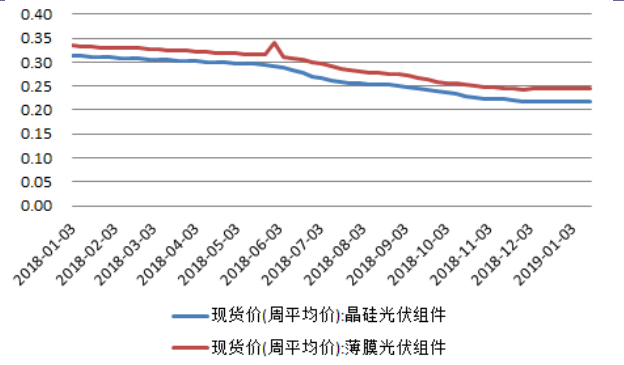
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

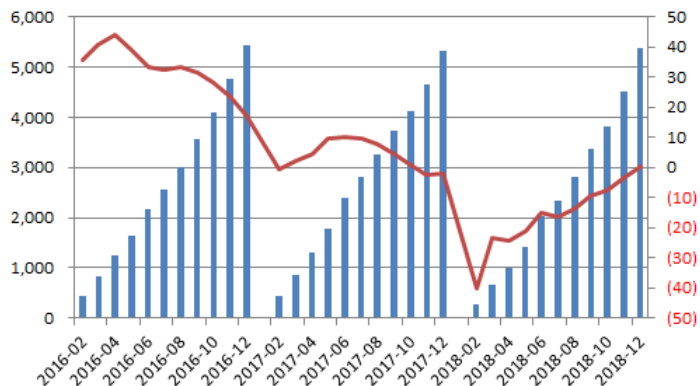


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

### ■ 电力设备:

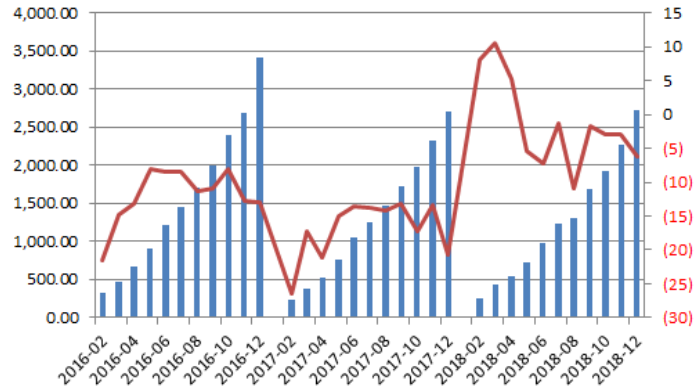
2018年1-12月份,全国主要发电企业电源工程完成投资2721亿元,同比下降6.2%;  
电网工程完成投资5373亿元,同比增长0.6%。

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。