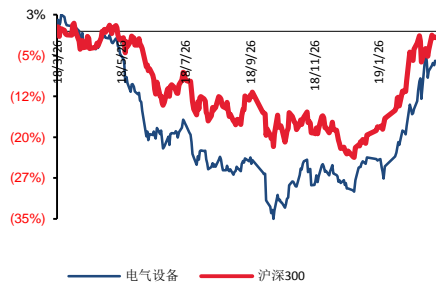


工业 资本货物

新能源车国补落地符合预期 铁锂技术路线加速复活

■ 走势对比



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

报告摘要

投资观点：新能源车市场，19年国补政策正式落地，退坡幅度符合预期，“国补减半，地补取消”。短期看，19年是补贴退坡幅度最大的一年，全产业面临较大降成本压力，而铁锂技术路线具有较大成本优势，铁锂加速复活。长期看，新能源车行业最大利空落地，19年承担了补贴退坡的主要压力，后期补贴退坡对产业影响已经很小。目前国内新能源车渗透率不到5%，全球不到3%，汽车电动化才刚刚开始。光伏方面，由于税改加上市场淡季来临，光伏中上游供应链价格全面下滑。从跌幅来看，多晶需求明显弱于单晶，随着平价的临近，市场对单晶的偏好日趋明显，预计四月份终端需求将进一步转弱。风电方面，本周各省的2019年风电项目规划及招标密集出台，预示抢装预期今年更甚，中电联初步统计约30GW，2019年装机增速达50%。其中，海上风电弹性最大，机会凸显。

新能源汽车：2019补贴退坡幅度和“国补减半，地补取消”的预期基本一致。单车最高补贴标准：纯电动乘用车2.5万元，纯电动客车9万元，纯电动物流车5.5万元，相对于2018年国补标准基本都是减半。另外，在购车环节，明确取消地补，否则国补进行相应扣减，地方政府可以对充电桩或者新能源公交车、燃料汽车补贴。对于运营端，可以预拨付部分补贴，但是新能源乘用车运营只能拿到0.7倍补贴。燃料电池方向，补贴退坡幅度较小。短期看，19年是补贴退坡幅度最大的一年，全产业面临较大降成本压力，而铁锂技术路线具有较大成本优势，铁锂加速复活。长期看，新能源车行业最大利空落地，19年承担了补贴退坡的主要压力，后期补贴退坡对产业影响已经很小。目前国内新能源车渗透率不到5%，全球不到3%，汽车电动化才刚刚开始。建议重点关注动力电池，高镍三元和湿法隔膜领域。建议关注：**国轩高科**（高度受益铁锂路线复活），**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**（海外市场取得突破性进展的动力电池企业）。给予以上公司“买入”评级。

新能源发电：本周，由于税改加上市场淡季来临，光伏中上游供应

链价格全面下滑。从跌幅来看，多晶需求明显弱于单晶，随着平价的临近，市场对单晶的偏好日趋明显。预计四月份终端需求将进一步转弱，但由于今年淡季较短，市场需求可能在五月触底之后，六月又逐步回温，因此今年整体组件价格跌幅有限，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，本周各省的 2019 年风电项目规划及招标密集出台，预示抢装预期今年更甚，中电联初步统计约 30GW，2019 年装机增速达 50%。今年来看，海上风电弹性最大，已经到了投资风口。从项目收益来看，可利用小时数高，补贴强度高，项目具有吸引力。从项目需求来看，三北地区不能马上投放，分散式风电有限，满足不了大量需求，海上风电首选。从项目特点看，海上风电规模大波动性小稳定性好，可作为基本负荷来考虑。从中央和地方政府的政策来看，海上风电的规划激进，特别是广东，福建等地区。因此我们判断今年海上风电大概率会爆发。关注标的：**金风科技、禾望电气、明阳智能**。

工控储能：3 月 PMI 再次回到临界点以上，供需和价格均回暖，货币政策等对小微企业定向倾斜效果有所显现。当前政策层面上“稳增长+宽信用”趋势逐渐强化，去杠杆向稳杠杆转变。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。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，根据 CNESA 数据，2018 年新增投运的电网侧电化学储能规模 206.8MW，占全年全国新增投运电化学储能规模的 36%，占各类储能应用之首。随着储能技术进步与成本下降，储能商业化有望提前进入高速增长。

电力设备：国网近日对建设泛在电力物联网作出全面部署安排，加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施。此外，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。根据国家电网《2018 社会责任报告》，2019 年计划电网投资 5126 亿元，同比增速达 5%，电网投资有望进入以电网数字化、智能化为代表的新一轮投资复苏周期。推荐**国电南瑞、平高电气**。

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: | 8 |
| ➤ 工控储能: | 8 |
| ➤ 电力设备: | 10 |
| 三、 数据跟踪 | 10 |

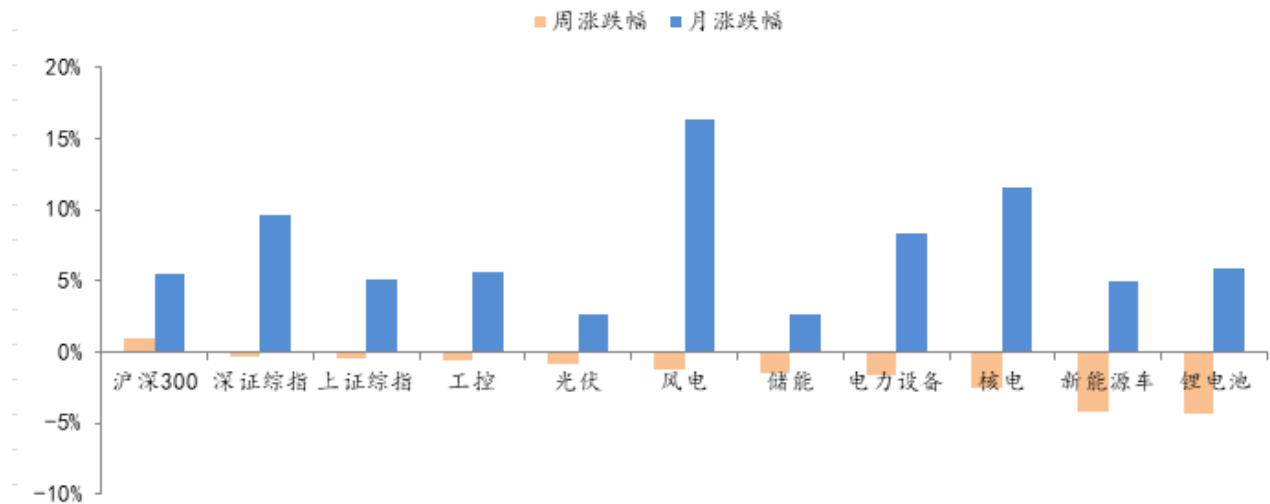
图表目录

| | |
|----------------------------------|-----------|
| 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 | 错误!未定义书签。 |
| 图表 3: 新能源汽车历史走势 | 错误!未定义书签。 |
| 图表 4: 中国制造业 PMI 指数 | 错误!未定义书签。 |
| 图表 5: 锂电价格数据周跟踪 | 错误!未定义书签。 |
| 图表 6: 正极材料价格 (万元/吨) | 错误!未定义书签。 |
| 图表 7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨) | 错误!未定义书签。 |
| 图表 8: 电解液&6F 价格跟踪 (万元/吨) | 错误!未定义书签。 |
| 图表 9: 16MM 湿法隔膜价格跟踪 (元/平米) | 错误!未定义书签。 |
| 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) | 错误!未定义书签。 |
| 图表 16: 电源基本建设投资完成额 (亿元) | 错误!未定义书签。 |
| 图表 17: 长江有色铜市场铜价走势 单位: 元/吨 | 错误!未定义书签。 |

一、板块行情回顾

本周市场震荡为主,上证综指微跌0.43%,沪深300上涨1.01%。电新板块全线下跌,其中锂电池和新能源车板块受新的补贴政策影响表现弱势,分别下跌了4.39%和4.22%。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优先配置的观点。

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

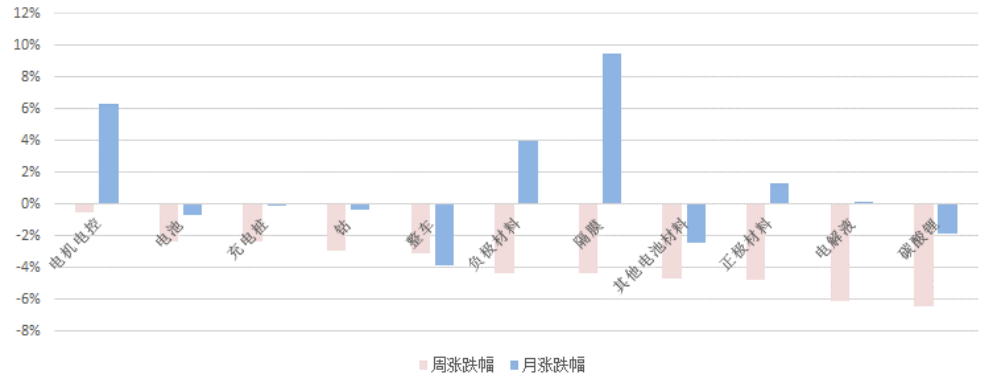
二、行业观点及投资建议

➤ 新能源汽车:

➤ 本周复盘

本周新能源车板块均有所回撤。各细分板块中,电机电控板块表现相对较好,周跌幅0.5%。四大材料中,负极材料表现相对较好,周跌幅4.3%,正极、电解液和隔膜板块周回撤幅度均超过4%。上游资源中,钴板块下跌2.9%,碳酸锂板块下跌6.4%。此外,充电桩和整车板块均有所回调。

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. 四部委发布2019年新能源汽车补贴政策

3月26日, 财政部、工信部、发改委、科技部联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知明确2019年补贴政策从2019年3月26日起实施, 2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期。从2019年起, 符合公告要求但未达到2019年补贴技术条件的车型产品也纳入推荐车型目录。地方应完善政策, 过渡期后不再对新能源汽车(新能源公交车和燃料电池汽车除外)给予购置补贴, 转为用于支

持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。如地方继续给予购置补贴的，中央将对相关财政补贴作相应扣减。

2. 比亚迪春季新品发布会

3月28日晚，比亚迪2019年春季新品发布会在北京钻石球场盛大开幕。在该发布会上，比亚迪多项创新技术迎来中国首秀。同时，比亚迪旗下燃油、DM、EV纯电三大矩阵同台亮相，共计9款新车重磅登场。

3. 吉利戴姆勒组建合资公司，欲将smart打造成高端电动智能汽车品牌

3月28日，浙江吉利控股集团（以下简称“吉利控股”）和戴姆勒股份公司（以下简称“戴姆勒”）宣布，双方将成立合资公司，在全球范围内联合运营和推动smart品牌转型，致力于将smart打造成为全球领先的高端电动智能汽车品牌。合资公司总部设在中国，双方各持股50%。

4. 小鹏汽车启动大规模正式交付，12月底交付4万台

3月26日下午，位于上海、北京、广州、深圳、南京和东莞的小鹏汽车六城服务中心同步开业，正式拉开小鹏G3规模化交付大幕。小鹏汽车在官方微博发布消息称，鹏友们关心的交付计划，定了！2019年3月15日起，我们已同时在北、上、广、深、杭、天津、南京、武汉8城启动大规模正式交付。计划2019年7月底前交付1万台，12月底交付4万台，19年共发展27个交付城市。

➤ 投资建议

2019补贴退坡幅度和“国补减半，地补取消”的预期基本一致。单车最高补贴标准：纯电动乘用车2.5万元，纯电动客车9万元，纯电动物流车5.5万元，相对于2018年国补标准基本都是减半。另外，在购车环节，明确取消地补，否则国补进行相应扣减，地方政府可以对充电桩或者新能源公交车、燃料汽车补贴。对于运营端，可以预拨付部分补贴，但是新能源乘用车运营只能拿到0.7倍补贴。燃料电池方向，补贴退坡幅度较小。短期看，19年是补贴退坡幅度最大的一年，全产业面临较大降成本压力，而铁锂技术路线具有较大成本优势，铁锂加速复活。长期看，新能源车行业最大利空落地，19年承担了补贴退坡的主要压力，后期补贴退坡对产业影响已经很小。目前国内新能源车渗透率不到5%，全球不到3%，汽车电动化才刚刚开始。建议重点关注动力电池，

高镍三元和湿法隔膜领域。建议关注：**国轩高科**（高度受益铁锂路线复活），**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**（海外市场取得突破性进展的动力电池企业）。给予以上公司“买入”评级。

► 新能源发电：

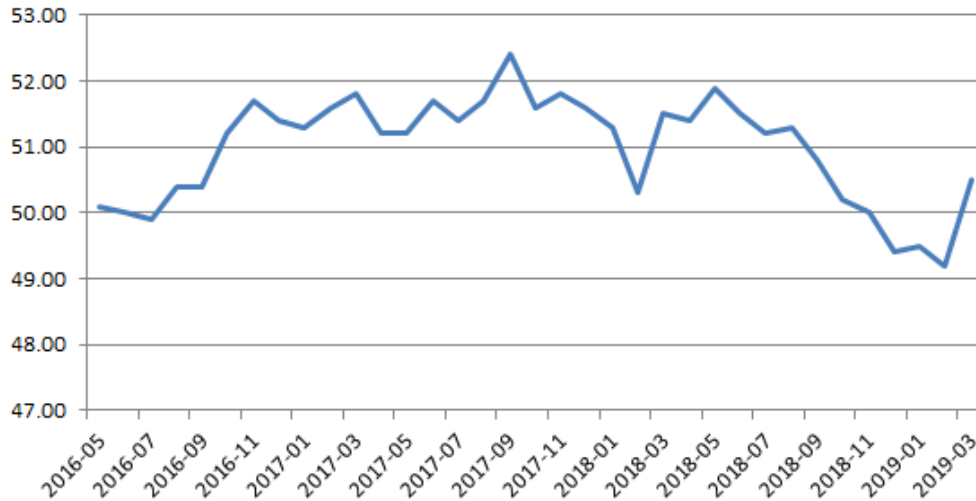
本周，由于税改加上市场淡季来临，光伏中上游供应链价格全面下滑。从跌幅来看，多晶需求明显弱于单晶，随着平价的临近，市场对单晶的偏好日趋明显。预计四月份终端需求将进一步转弱，但由于今年淡季较短，市场需求可能在五月触底之后，六月又逐步回温，因此今年整体组件价格跌幅有限，产业链价格低点大概率会发生在4-5月份，也是阶段性布局的买点。关注标的：**隆基股份、通威股份、阳光电源**。风电方面，本周各省的2019年风电项目规划及招标密集出台，预示抢装预期今年更甚，中电联初步统计约30GW，2019年装机增速达50%。今年来看，海上风电弹性最大，已经到了投资风口。从项目收益来看，可利用小时数高，补贴强度高，项目具有吸引力。从项目需求来看，三北地区不能马上投放，分散式风电有限，满足不了大量需求，海上风电首选。从项目特点看，海上风电规模大波动性小稳定性好，可作为基本负荷来考虑。从中央和地方政府的政策来看，海上风电的规划激进，特别是广东，福建等地区。因此我们判断今年海上风电大概率会爆发。关注标的：**金风科技、禾望电气、明阳智能**。

► 工控储能：

3月官方PMI指数50.5，再次回到了荣枯线之上，前值49.2，预期49.6，供需和价格均回暖。需要指出的是，今年3月份相比于往年，主要是生产指标回升更明显，主要原因是春节错位，订单和从业人员仍较弱。

大型企业扩张有所减缓，中小企业收缩速度收敛。其中大、中、小型企业PMI为51.1、49.9和49.3（前值51.5、46.9和45.3），小企业上升幅度最大。经过货币政策等对小微企业定向倾斜，政策效果有所显现。

图表4：中国制造业PMI指数



资料来源: wind, 太平洋研究院整理

增值税税率调整方案如约而至, 增值税作为价外税, 假如只影响产品价格, 且产品供求不发生变化, 那么增值税对企业盈利不产生影响。但实际上:

1、增值税税率的降低可引起商品总价的下降趋势, 从而加大了下游消费者对商品的需求, 因此对企业的盈利产生影响。

2、可改善企业的现金流, 进而影响企业的其他附加税费, 从而对企业的盈利能力产生有利影响。此外, 增值税税率下降后, 行业议价能力强、具有垄断性质的企业通常能做到含税买价下降, 而含税卖价不变, 进而对利润产生有利影响。

当前政策层面上, “稳增长+宽信用”趋势逐渐强化。去杠杆向稳杠杆转变, 19年上半年货币和融资增速有望见底企稳。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, 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, 本轮工控复苏与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, 根据CNESA数据, 2018年, 中国新增投运储能项目的装机规模为2.3GW, 其中电化学储能的新增投运规模最大, 为0.6GW, 同比增长414%; 2018年第四季度(10-12月), 中国新增投运电化学储能项目的装机规模为286.5MW, 同比增长399%, 环比增长80%。电网侧储能的爆发为整个市场注入了新的活力, 不仅带来了新的增长点, 还推动着储能技术成本的降低以及技术方向朝着更融合电力系统的方向发展, 同时也将中国储能应用带入全球视野。同时, 市场机制建设和政策驱动力显著落后于产业应用的速度, 电网侧倒逼下的输配电价核定机制还需要充分体现市场竞争和公平性、辅助服务

市场规则和长效机制缺乏保障、用户侧价格机制的不确定性导致投资风险提高等问题都逐渐显现，需要得到合理的疏导与解决。

对可再生能源和新一代电力系统的支撑是储能的天然使命，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：

3月8日，国家电网有限公司泛在电力物联网建设工作部署会议在京召开，对建设泛在电力物联网作出全面部署安排，加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施。寇伟指出，当前，公司最紧迫、最重要的任务就是加快推进泛在电力物联网建设。建设泛在电力物联网，是推进“三型两网”建设的重要内容和关键环节。

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。根据国家电网《2018社会责任报告》，2019年计划电网投资5126亿元，同比增速达5%，电网投资有望进入以电网数字化、智能化为代表的新一轮投资复苏周期。推荐**国电南瑞、平高电气**。

三、数据跟踪

■ 新能源汽车：

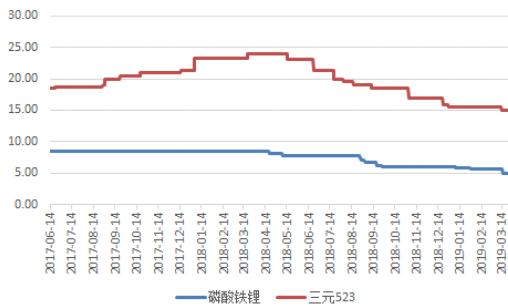
- **钴：**本周钴价继续下滑，电解钴价格27万元/吨，下降1.1%；硫酸钴报价4.65万元/吨，下降6.1%。
- **锂：**本周碳酸锂价格保持平稳，电池级碳酸锂价格为7.75万元/吨；氢氧化锂价格平稳，报价10万元/吨。
- **正极：**523三元正极材料15万元/吨，维持平稳。磷酸铁锂正极4.95万元/吨，保持平稳。
- **负极：**价格保持平稳。中端天然石墨负极4.25万元/吨，中端人工石墨负极4.75万元/吨。
- **电极液：**六氟磷酸锂报价11.25万元/吨，保持平稳。电解液价格整体报价平稳，价格3.55万元/吨。
- **隔膜：**国产湿法隔膜报价1.55元/平米，下降6.1%。

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 | | | |
| | | | | | 3月29日 | Q4 | Q3 | Q2 | Q1 | Q4 | Q3 | Q2 | Q1 |
| 钴 | 金属钴 | -1.1% | -11.5% | -55.7% | 27 | 41.46 | 50.22 | 62.57 | 60.88 | 49.04 | 42.47 | 38.23 | 35.35 |
| | 硫酸钴 (21%) | -6.1% | -27.9% | -63.8% | 4.65 | 7.94 | 10.04 | 13.31 | 12.86 | 10.01 | 8.75 | 8.62 | 8.01 |
| | 碳酸锂 (电池级) | 0.0% | -1.3% | -50.2% | 7.75 | 7.90 | 9.7 | 13.69 | 15.55 | 16.65 | 15.04 | 13.79 | 13.19 |
| 锂 | 氢氧化锂 (57%) | 0.0% | -5.2% | -32.4% | 10 | 12.10 | 13.52 | 14.68 | 14.79 | 14.76 | 14.81 | 15.75 | 15.75 |
| | 硫酸镍 (22%) | 0.0% | 3.9% | -4.3% | 2.65 | 2.27 | 2.80 | 2.81 | 2.77 | 2.65 | 2.56 | 2.49 | 2.39 |
| 锰 | 电解锰 | 0.0% | -2.1% | 2.6% | 1.40 | 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 | -4.3% | -9.2% | -34.9% | 8.85 | 10.80 | 12.03 | 14.06 | 13.6 | 11.64 | 10.54 | 10.9 | 9.89 |
| | 每吨盈利空间 | -10.0% | 3.5% | 30.4% | 1.95 | 2.40 | 1.52 | 1.62 | 1.49 | 1.49 | 1.30 | 1.80 | 1.29 |
| | 三元523正极 | 0.0% | -3.2% | -35.5% | 15.00 | 17.27 | 19.64 | 23.3 | 23.26 | 20.98 | 19.28 | 18.83 | 17.23 |
| | 每吨盈利空间 | 11.7% | 12.1% | -17.4% | 3.64 | 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% | -42.8% | 1.23 | 1.25 | 1.34 | 1.94 | 2.14 | 2.52 | 2.7 | 2.7 | 2.79 |
| | 磷酸铁锂 | 0.0% | -12.4% | -41.8% | 4.95 | 6.05 | 7.33 | 7.97 | 8.5 | 8.5 | 8.5 | 8.5 | 9.61 |
| | 每吨盈利空间 | 0.0% | -25.6% | -30.2% | 1.96 | 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% | -26.6% | 11.25 | 11.08 | 11.91 | 12.2 | 15.32 | 16 | 17.03 | 24.23 | 38.6 |
| | DMC | -3.4% | -17.6% | -9.7% | 0.56 | 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 | 1.1% | 6.8% | -28.5% | 1.65 | 1.85 | 2.00 | 2.10 | 2.31 | 2.27 | 2.40 | 3.52 | 2.97 |
| 隔膜 | 湿法 (国产) | 0.0% | -6.1% | -65.6% | 1.55 | 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% | -2.7% | -35.3% | 0.35 | 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 | | 0.1% | -7.1% | -39.5% | 0.22 | 0.25 | 0.29 | 0.32 | 0.36 | 0.36 | 0.36 | 0.37 | 0.40 |

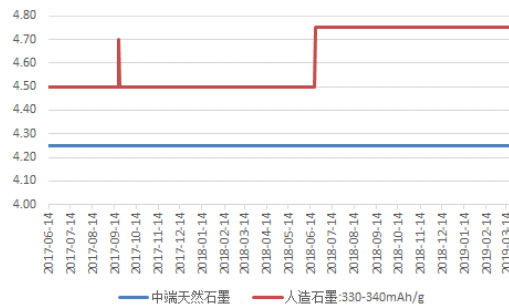
资料来源: 长江有色网、Wind, 太平洋证券研究院整理

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

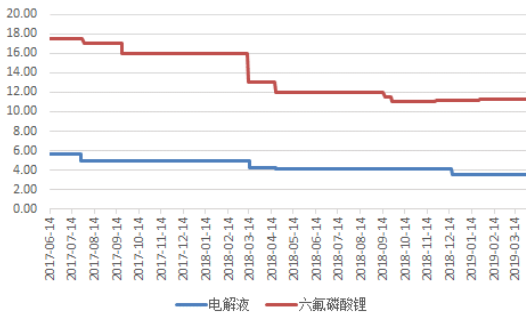
图表7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)



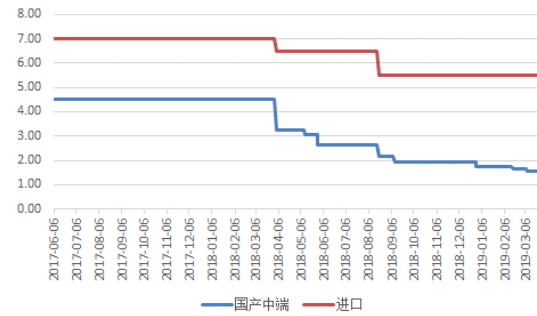
资料来源: 鑫椽资讯, 太平洋研究院整理

图表8: 电解液&6F 价格跟踪 (万元/吨)

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



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

| 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 多晶用 (USD) | 8.10 | 7.50 | 8.00 | -2.4 | -0.200 | 😬 |
| 多晶硅 单晶用 (USD) | 9.15 | 9.00 | 9.10 | -- | -- | 😬 |
| 多晶硅 菜花料 (RMB) | 65 | 60 | 63 | -3.1 | -2.000 | 😬 |
| 多晶硅 致密料 (RMB) | 79 | 76 | 78 | -2.5 | -2.000 | 😬 |
| 硅片 (pc) | | | | | | |
| 多晶硅片 - 金刚线 (USD) | 0.277 | 0.275 | 0.275 | -1.1 | -0.003 | 😬 |
| 多晶硅片 - 金刚线 (RMB) | 2.040 | 1.950 | 2.000 | -2.9 | -0.060 | 😬 |
| 单晶硅片 - 180 μ m (USD) | 0.430 | 0.423 | 0.425 | -- | -- | 😬 |
| 单晶硅片 - 180 μ m (RMB) | 3.150 | 3.050 | 3.120 | -1.0 | -0.030 | 😬 |
| 电池片 (W) | | | | | | |
| 多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD) | 0.122 | 0.114 | 0.115 | -- | -- | 😬 |
| 多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB) | 0.870 | 0.850 | 0.870 | -1.1 | -0.010 | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.5%+ (USD) | 0.180 | 0.158 | 0.160 | -2.4 | -0.004 | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.5%+ (RMB) | 1.220 | 1.190 | 1.200 | -4.8 | -0.060 | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (USD) | 0.178 | 0.158 | 0.161 | -2.4 | -0.004 | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.5%+双面 (RMB) | 1.220 | 1.200 | 1.200 | -4.8 | -0.060 | 😬 |
| 组件 (W) | | | | | | |
| 275W 多晶组件 (USD) | 0.340 | 0.215 | 0.218 | -- | -- | 😬 |
| 275W 多晶组件 (RMB) | 1.850 | 1.700 | 1.730 | -0.6 | -0.010 | 😬 |
| 305W 单晶PERC组件 (USD) | 0.400 | 0.260 | 0.272 | -0.4 | -0.001 | 😬 |
| 305W 单晶PERC组件 (RMB) | 2.200 | 2.010 | 2.100 | -- | -- | 😬 |
| 310W 单晶PERC组件 (USD) | 0.400 | 0.265 | 0.280 | -1.1 | -0.003 | 😬 |
| 310W 单晶PERC组件 (RMB) | 2.230 | 2.050 | 2.200 | -- | -- | 😬 |

27-Mar-19

| 各区域组件 (W) | | | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|------|--------|----|
| 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 | -- | -- | 😬 |
| 310W 单晶PERC组件 - 美国 (USD) | 0.400 | 0.365 | 0.377 | -- | -- | 😬 |
| 310W 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD) | 0.330 | 0.265 | 0.279 | -0.4 | -0.001 | 😬 |
| 310W 单晶PERC组件 - 印度 (USD) | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 310W 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD) | 0.280 | 0.260 | 0.272 | -- | -- | 😬 |

27-Mar-19

| 组件辅材 (m ²) | | | | | | |
|------------------------|------|------|------|----|----|---|
| 光伏玻璃 (RMB) | 27.0 | 26.5 | 26.5 | -- | -- | 😬 |

27-Mar-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: 本周硅料价格再度下滑, 主要原因在于供给持续增加, 但需求却无法支撑。目前多晶硅片的需求持续减少, 因此多晶用硅料的供过于求态势无解, 价格一路走低。但尽管市场上多传言各类“低价”, 其实多数是贸易商抛货或混合料的价格, 市场上的数量也不多。因此本周实际多数原厂价格仍维持在每公斤60元人民币以上, 由于下游也还在观望是否会见到更低的价格, 因此目前四月的订单少量成交。

单晶部分更是还在博弈，部分成交反映税改的价格，但多数的硅料大厂以及单晶硅片企业的四月订单都尚未确定，应该在本周末前才有定论。目前预估在多数订单成交后，下周还是会看到国内的硅料价格走跌，幅度约在每公斤一到两块人民币。海外部份，单晶料的价格变动不大，但不论单、多晶海外的成交数量都不多。

硅片：本周多晶硅片受到硅料跌价以及需求不振影响，国内价格已经来到每片2元人民币，甚至不少成交都在2元以下。未来随着硅料价格下修，多晶硅片的价格还会继续往下，因此也预期部分多晶硅片厂的四月产出会有所减少。海外目前价格则是停在每片0.275美元左右，尽管价格换算后略优于国内，但由于海外的多晶硅片需求也在逐渐减少，后续仍有可能贴近国内跌价后的价格。

海外单晶硅片部份，随着隆基的上调，整体价格区间缩小，实际成交多在每片0.423-0.43美元之间。另一方面，由于本周国内单晶硅片的需求还是相当稳定，因此报价主要是受到税改的影响，目前隆基选择保持税前价格，而中环价格尚未公布。由于四月并无新增的单晶硅片产能，在需求稳定向上的情况下，后续中环四月价格是否跟随税改调降也不一定是必然结果。

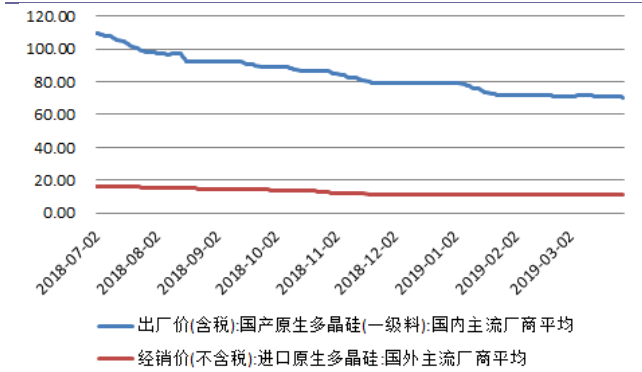
电池片：由于增值税的调降、加上市场已出现整体需求减弱氛围，本周电池片价格出现了下调。单晶PERC电池片部分，虽近期订单能见度仍高、但市场需求总量出现放缓，价格下跌至每瓦1.2-1.22元人民币。而随着硅片价格尚未完全谈定，目前市场仍有不少电池片订单仍在买卖双方僵持的局面，预期后续仍会出现小幅下跌。海外价格则因为国内增值税的调降，跌幅较不明显，成交价大多落在每瓦0.16元美金上下。

多晶电池片近期价格来到每瓦0.87元人民币，且由于市场多晶需求较弱，预期后续多晶电池片仍会随着硅片呈现向下缓跌的走势。

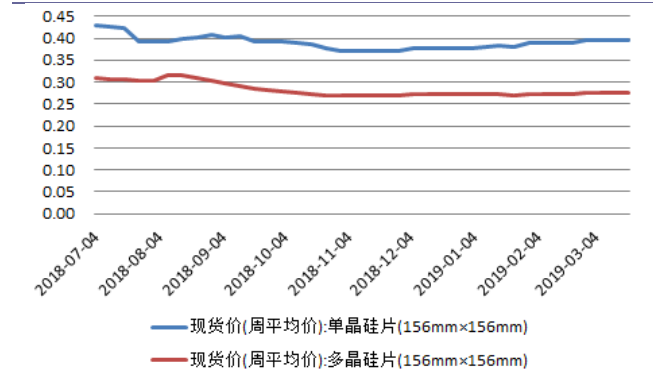
组件：组件方面，多晶市场转弱的氛围日益明显，即使是一线大厂也未必能够维持订单满载的情况，使得多晶组件的价格走势偏弱，整体开工率也稍有转弱。而单晶PERC组件虽然有海外订单支撑，但整体而言二线厂商订单并不如一线组件厂充足，加上单晶PERC与多晶组件价差大，也让市场价格出现略为偏弱的氛围。

图表11：多晶硅料价格走势

图表12：硅片价格走势

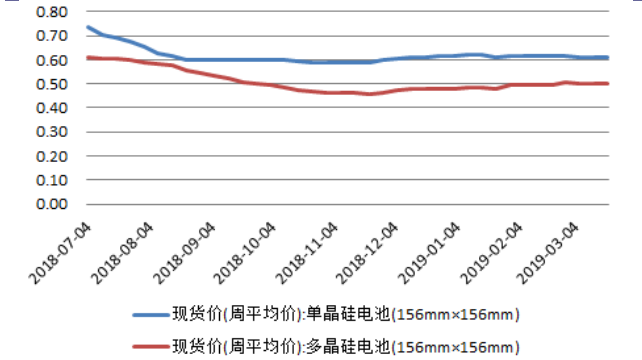


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



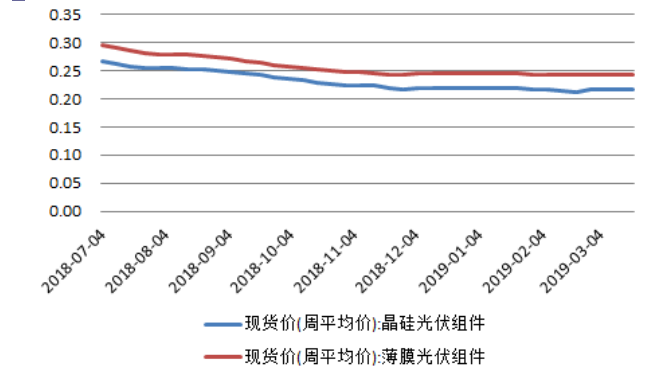
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

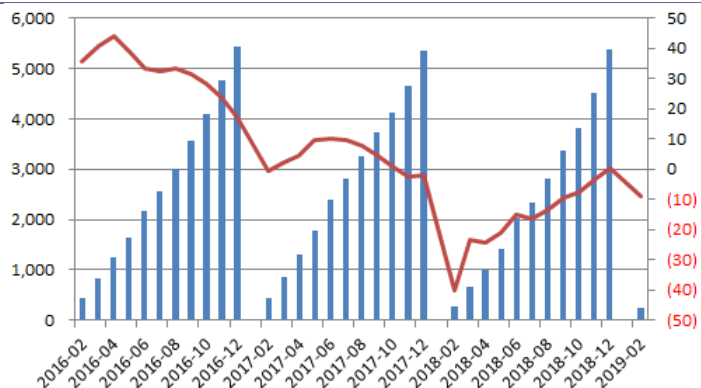


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

■ 电力设备:

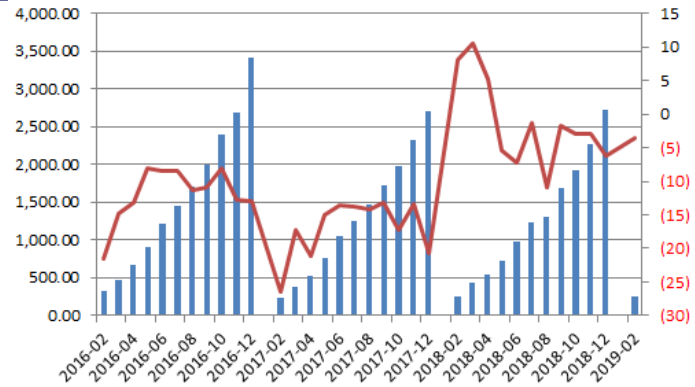
- 2019年1-2月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资243亿元, 同比下降3.3%; 电网工程完成投资244亿元, 同比下降9.0%。

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 |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@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。