



工业 资本货物

2019-11-10

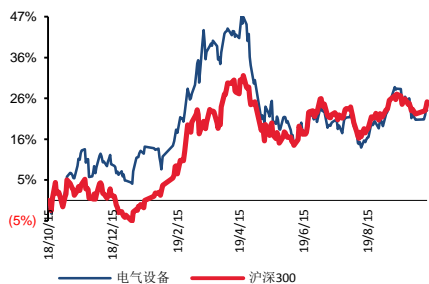
行业周报

看好/维持

电气设备

## 十月动力电池装机环比微增，前三季度弃风持续双降

### ■ 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：**十月新能源车产量 8.3 万辆，同比下降 39%，环比增长 9%；动力电池装机量 4.07GWh，同比下降 31%，环比增长 3%，目前抢装现象不明显，并且三季度整体盈利不及预期，全年新能源车销量承压。光伏受多晶电池价格崩盘及多晶需求低迷影响，本周国内多晶硅片价格呈现跳水式滑落，随着多晶产线已陆续转回生产单晶或关停，国内多晶电池片价格应该已接近底部。单晶 PERC 电池片近期 M2 需求反而略优于大尺寸电池片，且整体价格稍有拉抬；根据能源局公布数据，1-9 月，全国新增风电装机容量 1308 万千瓦，弃风电量、弃风率持续双降，今年以来我国风电产业发展势头良好，海上风电潜力巨大，存量项目充足，2021 年前抢装预期强烈。

**新能源汽车：**根据高工锂电统计，十月新能源车产量 8.3 万辆，同比下降 39%，环比增长 9%；动力电池装机量 4.07GWh，同比下降 31%，环比增长 3%。目前新能源车抢装现象不明显，并且三季度整体盈利不及预期，全年新能源车销量承压。尽管今年补贴大幅下降，行业短期面临较大盈利压力，但是优质公司长期配置价值逐步凸显。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，湿法隔膜放量），**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），**国轩高科**（高度受益铁锂路线复活）。给予以上公司“买入”评级。

**新能源发电：**本周光伏方面，受到多晶电池价格崩盘及多晶需求低迷影响，本周国内多晶硅片价格呈现跳水式滑落。由于多晶电池片产线大多较老旧，此价格已经低于大多数产能的现金成本水位，随着多晶产线已陆续转回生产单晶、或是干脆关停，国内多晶电池片价格应该已接近底部。单晶 PERC 电池片部分，由于部分国内启动的项目为传统 M2 尺寸的需求，因此近期 M2 需求反而略优于大尺寸电池片，且整体价格稍有拉抬。组件方面，多晶产品的需求不佳在十一长假后先从多晶电池片体现，然而组件端的常规多晶产品订单也并不乐观，在多晶电池片、硅片相继崩落后，多晶组件价格也呈现混乱局面，预期降价对需求的刺激在短期内也无法体现，近期价

格将持续混乱。关注标的：**隆基股份、通威股份**。风电方面，能源局公布前三季度风电运行数据。2019年1-9月，全国新增风电装机容量1308万千瓦，截止9月底，累计并网装机容量达到1.98亿千瓦。1-9月，全国风电发电量2914亿千瓦时，同比增长8.9%；全国平均风电利用小时数1519小时，同比下降45小时。1-9月，全国弃风电量128亿千瓦时，同比减少74亿千瓦时；全国平均风电利用率95.8%，平均弃风率4.2%，弃风率同比下降3.5个百分点。全国弃风电量和弃风率持续“双降”。2019年以来我国风电产业发展势头良好，显示行业发展强劲。海上风电潜力巨大，存量项目充足，2021年前抢装预期强烈。关注标的：**禾望电气、明阳智能**。

**工控储能：**10月PMI为49.8%，回落幅度超预期，自5月份后，PMI指数已经连续6个月运行在荣枯线以下。经济下行压力明显，预计稳增长将持续发力，促消费、稳定制造业投资等政策有望持续落地，叠加当前中美贸易谈判改善利好企业家信心边际修复。继续推荐行业龙头**汇川技术**，看好公司“双王战略”持续推进；此外建议关注在消费家电变频和工业控制领域技术领先的**麦格米特**，公司已构建跨领域的互补经营模式，多类产品处于高景气。

**电力设备：**国网已发布《泛在电力物联网白皮书2019》，明确57项建设任务和25项综合示范，要求以更大的力度、更大的决心，确保完成全年建设目标。预计Q4开始落地项目招标将逐步放量，电网投资有望进入以数字化、智能化为代表的新一轮景气周期。此外，关注特高压项目的持续推进，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: .....	7
(三) 工控储能: .....	7
(四) 电力设备: .....	8
三、 数据跟踪 .....	9

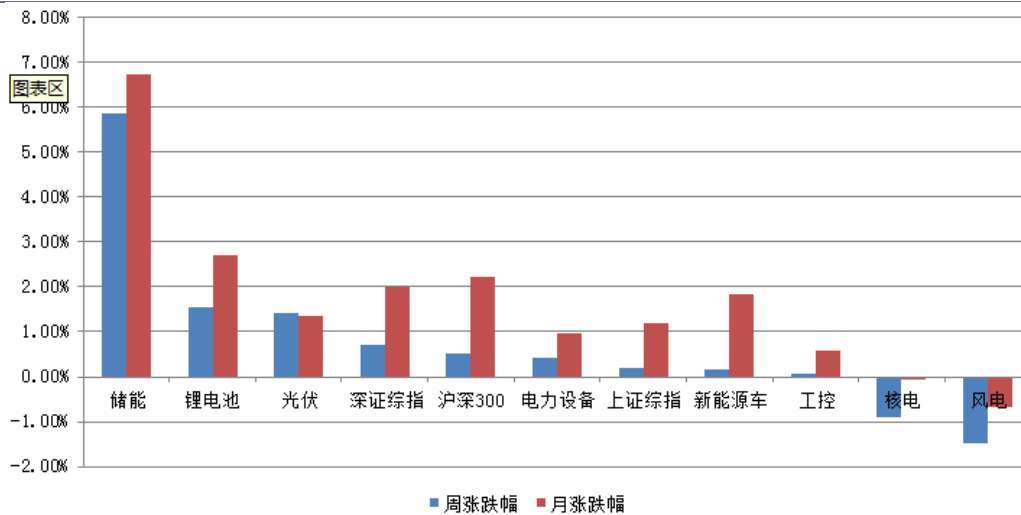
## 图表目录

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 .....	错误!未定义书签。
图表 3: 新能源汽车历史走势 (自 2017.01.03 开始) .....	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 .....	错误!未定义书签。
图表 11: 多晶硅料价格走势 .....	错误!未定义书签。
图表 12: 硅片价格走势 .....	错误!未定义书签。
图表 13: 电池片价格走势 .....	错误!未定义书签。
图表 14: 组件价格走势 .....	错误!未定义书签。
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

本周沪深板块上涨，沪深300上涨0.52%，上证综指和深圳综指分别上涨0.2%和0.71%。电力设备与新能源各细分板块表现分化，储能、锂电池、光伏板块表现较好，分别上涨5.86%、1.54%、1.43%，核电和风电板块涨幅相对靠后。

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

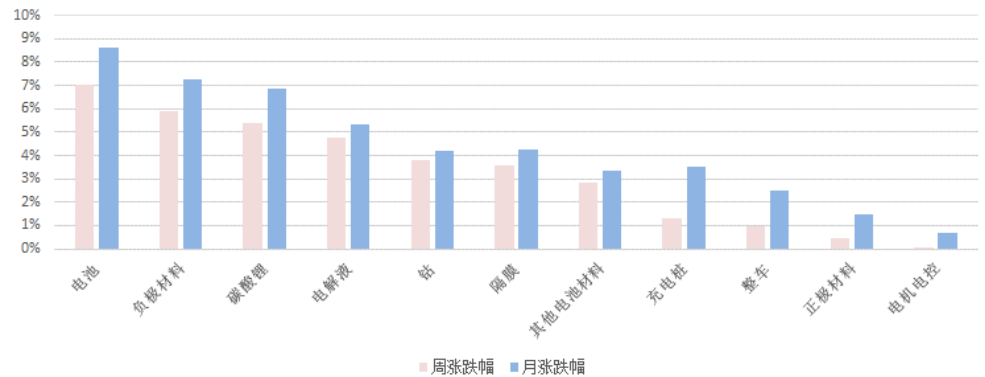
## 二、行业观点及投资建议

### (一) 新能源汽车：

#### ➤ 本周复盘

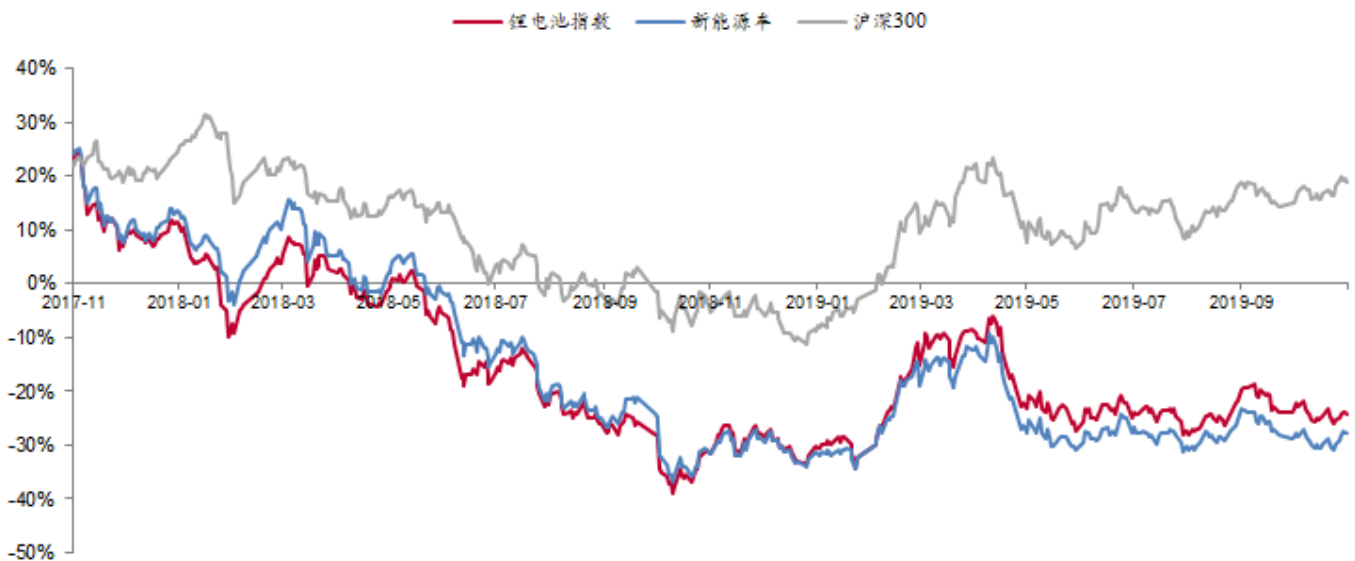
本周新能源车板块上涨明显。各细分板块中，动力电池板块领涨，周涨幅7%。四大材料中，负极材料板块表现较好，周涨幅5.9%。上游资源，碳酸锂板块周涨幅5.4%。钴板块周涨幅3.8%。正极材料和电机电控板块涨幅居尾。

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

### 投资建议

根据高工锂电统计, 十月新能源车产量8.3万辆, 同比下降39%, 环比增长9%; 动力电池装机量4.07GWh, 同比下降31%, 环比增长3%。目前新能源车抢装现象不明显, 并且三季度整体盈利不及预期, 全年新能源车销量承压。尽管今年补贴大幅下降, 行业短期面临较大盈利压力, 但是优质公司长期配置价值逐步凸显。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, 湿法隔膜放量), **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），**国轩高科**（高度受益铁锂路线复活）。给予以上公司“买入”评级。

## （二）新能源发电：

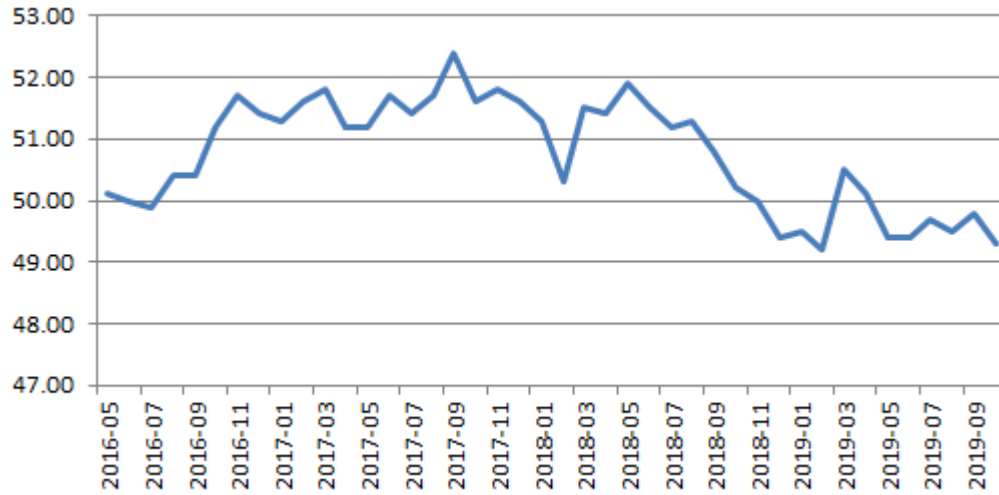
本周光伏方面，受到多晶电池价格崩盘及多晶需求低迷影响，本周国内多晶硅片价格呈现跳水式滑落。由于多晶电池片产线大多较老旧，此价格已经低于大多数产能的现金成本水位，随着多晶产线已陆续转回生产单晶、或是干脆关停，国内多晶电池片价格应该已接近底部。单晶PERC电池片部分，由于部分国内启动的项目为传统M2尺寸的需求，因此近期M2需求反而略优于大尺寸电池片，且整体价格稍有拉抬。组件方面，多晶产品的需求不佳在十一长假后先从多晶电池片体现，然而组件端的常规多晶产品订单也并不乐观，在多晶电池片、硅片相继崩落后，多晶组件价格也呈现混乱局面，预期降价对需求的刺激在短期内也无法体现，近期价格将持续混乱。关注标的：**隆基股份、通威股份**。风电方面，能源局公布前三季度风电运行数据。2019年1-9月，全国新增风电装机容量1308万千瓦，截止9月底，累计并网装机容量达到1.98亿千瓦。1-9月，全国风电发电量2914亿千瓦时，同比增长8.9%；全国平均风电利用小时数1519小时，同比下降45小时。1-9月，全国弃风电量128亿千瓦时，同比减少74亿千瓦时；全国平均风电利用率95.8%，平均弃风率4.2%，弃风率同比下降3.5个百分点。全国弃风电量和弃风率持续“双降”。2019年以来我国风电产业发展势头良好，显示行业发展强劲。海上风电潜力巨大，存量项目充足，2021年前抢装预期强烈。关注标的：**禾望电气、明阳智能**。

## （三）工控储能：

国家统计局发布10月PMI为49.8%，环比下降0.5个百分点，回落幅度超预期。自5月份后，PMI指数已经连续6个月运行在荣枯线以下。从企业类型看，大中小型企业均位于荣枯线之下。生产指数、新订单指数均走弱。

经济下行压力明显，预计稳增长政策将持续发力，促销费、稳定制造业投资等政策有望持续落地。叠加当前中美贸易谈判改善利好企业家信心边际修复，仍不宜过度悲观，Q4经济有望持平并修复。工业变频器涉及冶金、石油、起重设备、矿山机械、海洋装备、造纸、轨道交通等多个领域，市场巨大，国产化迎来契机。

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。继续推荐行业龙头汇川技术,公司电梯、轨交及EU变频等业务业绩支撑力强,看好公司“双王战略”的持续推进;此外建议关注在消费家电变频和工业控制领域技术领先的麦格米特。

麦格米特发布2019年三季报,前三季度实现营收26.52亿元,同比增长64.67%,归母净利润为2.76亿元,同比增长125.1%。其中,Q3实现营收9.92亿元,同比增长71.08%,归母净利润1.14亿元,同比增长99.02%。Q3单月毛利率25.27%,已环比逐季提升,平台模式下的低成本设计及供应链优势显现。“事业部+资源平台”相结合的运营模式已逐步成为公司的核心动力,支撑“公司横向做大,事业部纵向做强”的目标。经过多年的产业布局和研发投入,智能卫浴、商业显示、智能焊机、汽车电控等多类产品处于较好的市场机遇期,具备穿越牛熊的能力。上调公司2019-2021年净利润预测3.61亿、4.75亿、5.96亿,对应PE为24x、18x、14x,维持“买入”评级。

储能方面,国家能源局已联合发改委、科技部、工信部联合发布贯彻落实《关于促进储能技术与产业发展的指导意见》2019-2020年行动计划,为下一阶段推动储能产业工作做出明确职能分。电化学储能规模仍将保持高速增长,CNESA研究部预测,截止到2019年底,我国电化学储能的累计投运规模将达到1.92GW,年增速89%,在“十三五”的收官之年,即2020年,将延续超过70%的年增长速度,到2021年,储能的应用将在全领域铺开,规模化生产趋势明显推动储能系统成本的理性下降。

#### (四) 电力设备:



国家电网加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施，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，定位为最紧迫、最重要的任务。10月12日，国网召开泛在电力物联网建设工作推进电视电话会议，公司董事长、党组书记寇伟表示，今年是泛在电力物联网建设的开局之年，现在距离年底还有不到三个月的时间，公司上下必须以更大的力度、更大的决心，确保完成全年建设目标。10月14日，国网发布首份泛在电力物联网发展纲要《泛在电力物联网白皮书2019》，将通过57项建设任务和25项综合示范，重点围绕着力构建能源生态、迭代打造企业中台、协同推进智慧物联、同步推进管理优化4条主线开展泛在电力物联网建设。

2019年1-9月份，电网工程完成投资2953亿元，同比下降12.5%；主要发电企业电源工程完成投资1797亿元，同比增加6%。根据国家能源局印发的《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，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，目前已核准五条，进度略低于预期。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。继续推荐国电南瑞。

### 三、数据跟踪

#### ■ 新能源汽车：

**钴：**电解钴报价28万元/吨，下降2.8%；硫酸钴报价5.35万元/吨，下跌1.8%。

**锂：**本周电池级碳酸锂价格为5.8万元/吨，价格持平；氢氧化锂价格持平，报价6.25万元/吨。

**正极：**523三元正极材料13.5万元/吨，维持平稳。磷酸铁锂正极4.25万元/吨，保持平稳。

**负极：**中端天然石墨负极报价4.5万元/吨，保持平稳，中端人工石墨4.7万元/吨，下跌1%。

**电解液：**六氟磷酸锂报价9.5万元/吨，保持平稳。电解液价格保持平稳，价格3.65万元/吨。

**隔膜：**国产湿法隔膜报价1.55元/平方米，保持平稳。

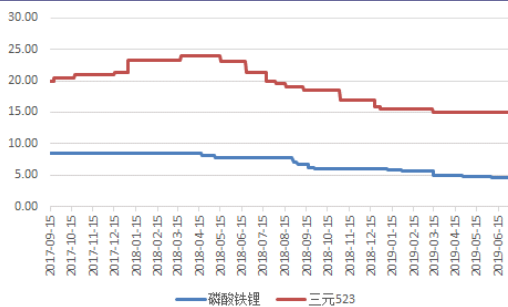
图表5：锂电价格数据周跟踪

【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 2018Q3	2019		2018				2017				
				11月8日	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	
钴	金属钴	-2.8%	-6.7%	-44.2%	28	31.63	41.46	50.22	62.57	60.88	49.04	42.47	38.23	35.35
	硫酸钴 (21%)	-1.8%	-13.0%	-46.7%	5.35	6.20	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%	-4.1%	-40.2%	5.8	7.85	7.90	9.7	13.69	15.55	16.65	15.04	13.79	13.19
	氢氧化锂 (57%)	0.0%	-5.3%	-53.8%	6.25	10.53	12.10	13.52	14.68	14.79	14.76	14.81	15.75	15.75
镍	硫酸镍 (22%)	-2.2%	-4.3%	18.0%	3.3	2.57	2.27	2.80	2.81	2.77	2.65	2.56	2.49	2.39
锰	电解锰	0.0%	-1.6%	-34.8%	1.22	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%	-3.0%	-18.1%	9.85	9.61	10.80	12.03	14.06	13.6	11.64	10.54	10.9	9.89
	每吨盈利空间	11.7%	34%	6.1%	1.62	1.87	2.40	1.52	1.62	1.49	1.49	1.30	1.80	1.29
	三元523正极	-10.0%	-12.9%	-31.3%	13.50	15.40	17.27	19.64	23.3	23.26	20.98	19.28	18.83	17.23
	每吨盈利空间	-43.7%	-45.6%	-57.2%	1.93	3.28	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%	-8.6%	1.23	1.23	1.25	1.34	1.94	2.14	2.52	2.7	2.7	2.79
	磷酸铁锂	0.0%	0.0%	-42.0%	4.25	5.60	6.05	7.33	7.97	8.5	8.5	8.5	8.5	9.61
	每吨盈利空间	0.0%	3.5%	-54.4%	1.72	2.59	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%	6%	4.50	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%	-1.1%	4.70	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%	-20.2%	9.5	11.22	11.08	11.91	12.2	15.32	16	17.03	24.23	38.6
	DMC	-2.6%	-10.6%	0.7%	0.76	0.71	0.91	0.75	0.62	0.62	0.72	0.65	0.47	0.54
	电解液	0.0%	0.0%	-12.0%	3.65	3.55	4.04	4.15	4.17	4.77	4.9	5.1	6.96	8.27
	每吨盈利空间	1.0%	4.6%	-10.2%	1.80	1.53	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%	-34.9%	1.55	1.69	1.94	2.38	3	4.5	4.5	4.5	4.5	4.95
	湿法 (进口)	0.0%	0.0%	-9.1%	5.5	5.50	5.50	6.05	6.5	7	7	7	7	7.2
	干法 (进口)	0.0%	0.0%	-10.9%	4.5	4.50	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	-6.9%	-9.4%	-26.5%	0.32	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%	-0.4%	-30.4%	0.20	0.23	0.25	0.29	0.32	0.36	0.36	0.36	0.37	0.40	

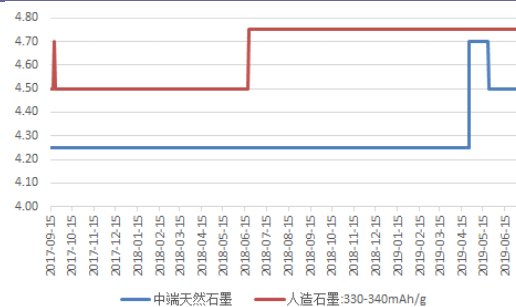
资料来源: 长江有色网、Wind, 太平洋证券研究院整理

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

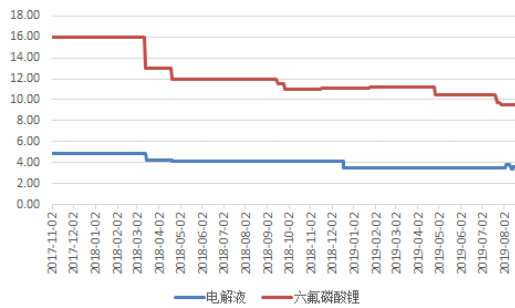
图表7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)



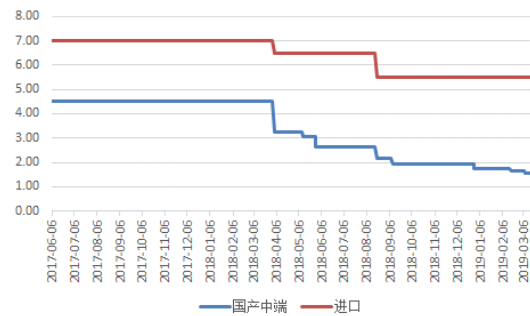
资料来源: 鑫椽资讯, 太平洋研究院整理

图表8: 电解液&amp;6F 价格跟踪 (万元/吨)

图表9: 16μm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

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 多晶用 (USD)	7.40	6.80	7.00	--	--	😬
多晶硅 单晶用 (USD)	8.80	8.50	8.60	--	--	😬
多晶硅 菜花料 (RMB)	63	59	61	--	--	😬
多晶硅 致密料 (RMB)	78	73	74	--	--	😬
<b>硅片 (pc)</b>						
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.235	0.231	0.233	-2.1	-0.005	😬
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	1.820	1.750	1.790	-2.2	-0.040	😬
铸锭单晶 - 158.75mm (USD)	0.355	0.350	0.355	--	--	😬
铸锭单晶 - 158.75mm (RMB)	2.700	2.650	2.650	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (USD)	0.397	0.388	0.391	--	--	😬
单晶硅片 - 180μm (RMB)	3.100	2.950	3.060	--	--	😬
单晶硅片 - G1 158.75mm (USD)	0.432	0.423	0.426	--	--	😬
单晶硅片 - G1 158.75mm (RMB)	3.350	3.280	3.310	--	--	😬
<b>电池片 (W)</b>						
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.118	0.085	0.089	-4.3	-0.004	😬
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.700	0.660	0.696	-3.3	-0.024	😬
单晶PERC电池片 - 21.7%+ (USD)	0.167	0.119	0.122	0.8	0.001	😬
单晶PERC电池片 - 21.7%+ (RMB)	0.970	0.920	0.940	2.2	0.020	😬
单晶PERC电池片 - 21.7%+双面 (USD)	0.168	0.119	0.122	0.8	0.001	😬
单晶PERC电池片 - 21.7%+双面 (RMB)	0.970	0.930	0.940	1.1	0.010	😬
单晶PERC电池片 - 21.7%+ G1 158.75mm (USD)	0.127	0.123	0.125	--	--	😬
单晶PERC电池片 - 21.7%+ G1 158.75mm (RMB)	0.980	0.950	0.960	2.1	0.020	😬
<b>组件 (W)</b>						
275 / 330W 多晶组件 (USD)	0.330	0.216	0.220	--	--	😬
275 / 330W 多晶组件 (RMB)	1.700	1.600	1.670	-1.2	-0.020	😬
315 / 375W 单晶PERC组件 (USD)	0.440	0.230	0.241	-0.8	-0.002	😬
315 / 375W 单晶PERC组件 (RMB)	1.840	1.740	1.770	-0.6	-0.010	😬
<b>各区域组件 (W)</b>						
275 / 330W 多晶组件 - 欧洲 (USD)	0.235	0.210	0.220	--	--	😬
275 / 330W 多晶组件 - 印度 (USD)	0.265	0.240	0.242	-2.0	-0.005	😬
275 / 330W 多晶组件 - 澳洲 (USD)	0.230	0.210	0.217	--	--	😬
315 / 380W 单晶PERC组件 - 美国 (USD)	0.440	0.400	0.420	--	--	😬
315 / 375W 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD)	0.260	0.230	0.241	-0.8	-0.002	😬
315 / 375W 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD)	0.260	0.230	0.240	-0.8	-0.002	😬
<b>组件辅材 (m<sup>2</sup>)</b>						
光伏玻璃 3.2mm镀膜 (RMB)	29.0	27.00	28.0	--	--	😬

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

资料来源: PV INFOLINK, 太平洋研究院整理

**多晶硅:** 本周单多晶硅料价格持稳, 一线大厂基本上无新订单签订, 大多执行前期订单。国内单多晶用料价格分别落在每公斤74及61元人民币。现阶段硅料厂在没有库存压力的情况下, 主动降价概率低, 少数订单也只是试探性的些微调整价格。面对单多晶用料价差缩小, 无疑是挤压到铸锭企业利润空间, 也直接影响铸锭企业的开工率。在多晶后市需求偏弱情况下, 硅料价格成为支撑多晶硅片主要的因素。若铸锭企业能够在质量不变前提下, 提升低价料源占比, 可摊提目前较高的硅料成本。

从供需角度来看, 四季度单晶用料供应略低于单晶硅片需求, 供应略显紧张, 加

上龙头硅片厂报价持稳的情况下，单晶硅料价格有所支撑。海外用料由于人民币升值连带汇率影响下，单多晶硅料高价部分略微上升。

**硅片：**受到多晶电池价格崩盘及多晶需求低迷影响，本周国内多晶硅片价格呈现跳水式滑落，来到每片1.75-1.82元人民币区间。一线厂仍维持坚挺报价，但实际市场成交价已跌破每片1.80元人民币。部分小厂及贸易商为保住现金流，低于市场成交价抛货销售，也扰乱市场行情。在现货市场上交易的铸锭企业，愿降价刺激下游采购，但恐慌性降价也会让电池厂保持观望态度。铸锭企业在硅料价格尚未松动前，将下调开工率。预期硅料端价格尚未明显松动以前，多晶硅片价格仍然存在续跌的可能。海外多晶硅片受到国内价格下滑，价格已经开始松动，每片落在0.231-0.235元美金。单晶部分则是在月初议价后及单晶PERC电池价格上抬，整体价格有所支撑，但二线厂成交价下调，市场实际成交价落在每片3元人民币以下。铸锭单晶价格维持不变，国内主流价格维持在每片2.65-2.7元人民币，海外价格每片0.35-0.355元美金。

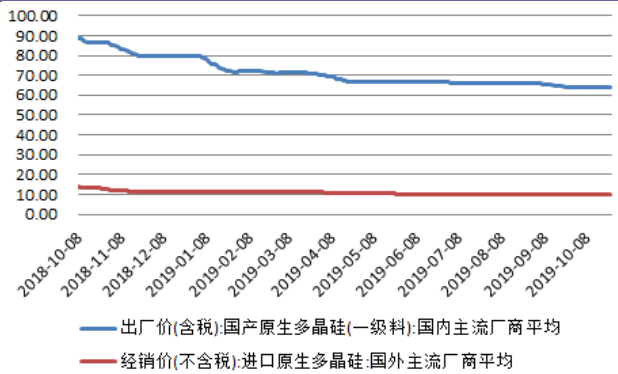
**电池片：**需求不振的常规多晶电池片价格在本周更显混乱，主流价格来到每片3.2元人民币上下，换算每瓦价格已来到0.696元人民币，但过去一周也陆续出现每片3.05-3.15元人民币的小厂及贸易商抛售价格，让市场上整体价格区间拉大。由于多晶电池片产线大多较老旧，此价格已经低于大多数产能的现金成本水位，随着多晶产线已陆续转回生产单晶、或是干脆关停，国内多晶电池片价格应该已接近底部。海外价格部分，印度仍是目前最大的多晶需求支撑，近期价格也快速反应，跌至与国内价格差不多的价格区间，换算美金来到每瓦0.086-0.09元美金。

单晶PERC电池片部分，由于部分国内启动的项目为传统M2尺寸的需求，因此近期M2需求反而略优于大尺寸电池片，且整体价格稍有拉抬，来到每瓦0.93-0.95元人民币上下。158.75mm方单芯片（G1）主流价格则来到每瓦0.95-0.97元人民币。海外部分，受到汇率影响，美金价格小幅上涨，但由于部分海外组件企业在先前低价时已提前锁定订单价格，因此目前海外整体价格波动并不明显。

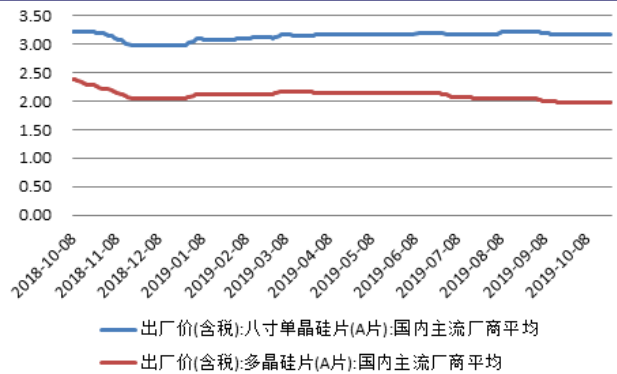
**组件：**多晶产品的需求不佳在十一长假后先从多晶电池片体现，然而组件端的常规多晶产品订单也并不乐观，在多晶电池片、硅片相继崩落后，多晶组件价格也呈现混乱局面。不少厂家常规多晶组件跌至每瓦1.65元人民币以下，个别项目也出现较激进的低价，预期降价对需求的刺激在短期内也无法体现，近期价格将持续混乱。

图表11：多晶硅料价格走势

图表12：硅片价格走势

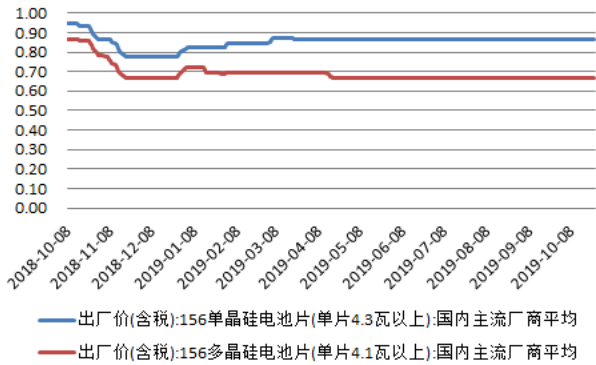


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



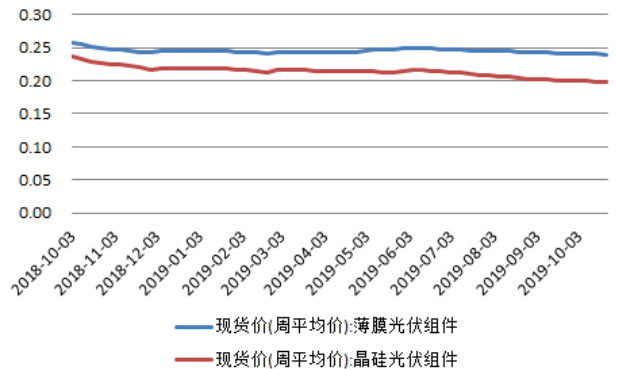
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

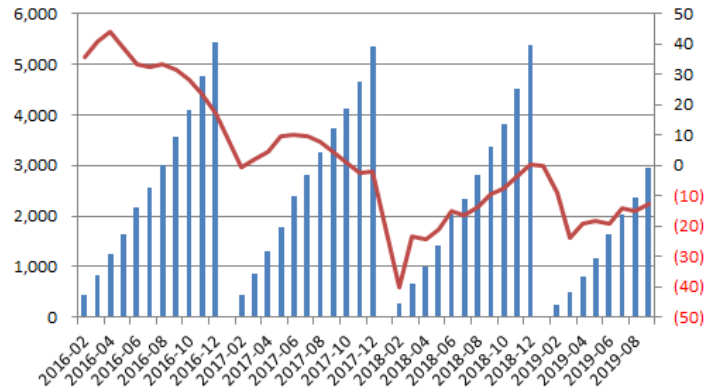


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

## ■ 电力设备:

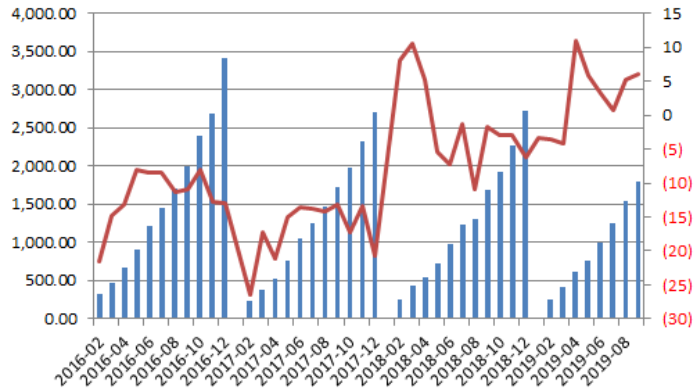
2019年1-9月份, 电网工程完成投资2953亿元, 同比下降12.5%; 主要发电企业电源工程完成投资1797亿元, 同比增加6%。

图表 15: 电网基本建设投资完成额 (亿元)



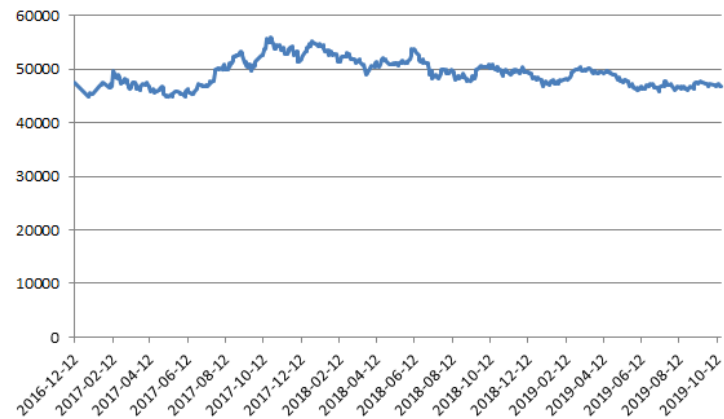
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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 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。