

工业 资本货物

新能源车 11 月销量环增 27%，光伏明年有望迎来拐点

■ 走势对比



报告摘要

投资观点：根据中汽协统计，新能源车 11 月销量 9.5 万辆，环比增长 27%，行业出现一定程度抢装。11 月销量同比下降 44%，同比下降趋势有所放缓。预计 19 年销量~120 万辆，而 2020 年目标销量 200 万辆，行业有望迎来重大反转。光伏市场，目前 19 年项目遗留到 20 年的大致有 18GW 左右，在明年 331 和 630 并网的项目在 9GW 左右。再加上明年的竞价项目和平价项目，预计明年光伏新增装机将重回旺年，全年装机在 45-50GW，明年将迎来光伏平价需求的拐点。

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：根据中汽协统计，新能源车 11 月销量 9.5 万辆，环比增长 27%，行业出现一定程度抢装。11 月销量同比下降 44%，同比下降趋势有所放缓。前 11 月累计销量 104 万辆，同比增长 1.3%。预计 19 年销量~120 万辆，而 2020 年目标销量 200 万辆，行业有望迎来重大反转。新能源车行业长期成长空间清晰，各细分行业的龙头公司都有巨大的成长空间。中游建议重点关注动力电池和电池材料方向，主要标的：宁德时代、欣旺达、恩捷股份、星源材质、当升科技、国轩高科等。上游资源方向，建议关注华友钴业、寒锐钴业、天齐锂业、赣锋锂业。

新能源发电：本周光伏方面，多晶用料价格大幅下滑，在下游企业持续下调开工率的同时，实际成交订单数量不多，并且市场上多晶用料价格混乱。现况下游企业若仅采购多晶免洗用料成本压力大，因此订单中大部分搭配次级品的料源，降低硅料成本。由供需面来看，年底前上下游库存控制的考虑，加上近期中效产品热度增加，导致多晶用料需求持续低迷，价格一路下探，本周价格跌破历史低点。另一方面以多晶用料产出为主的二线厂，也存在提前检修方式因应行情低迷。由于步入了年底前的抢装潮，近期国内的组件价格已较为稳定。展望明年，400W 的高效组件成为市场主流的报价瓦数对组件厂带来很大压力，预期半片搭配多主栅的组件实际出货量在明年将逐季攀升。目前 19 年项目遗留到 20 年的大致有 18GW 左右，那么在明年 331 和 630 并网的项目在 9GW 左右。再加上明年的竞价项目和平价项目，预计明年光伏新增装机将重回旺年，全年装机在

45-50GW，明年将迎来光伏平价需求的拐点。关注标的：**隆基股份、通威股份、中环股份、捷佳伟创**。风电方面，本周风电市场招标中标消息不断，今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、金风科技、中材科技、天顺风能**。

工控储能：近日，中美已就第一阶段经贸协议文本达成一致，外部环境趋于缓和；11月PMI边际回暖，重回扩张区间，而10月份国内工业机器人产量同比增长1.7%，为近一年来同比首次实现正增长，我们认为5G带来3C需求复苏较为确定，中游制造业资本开支拐点临近。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**。

电力设备：国网发布《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 |

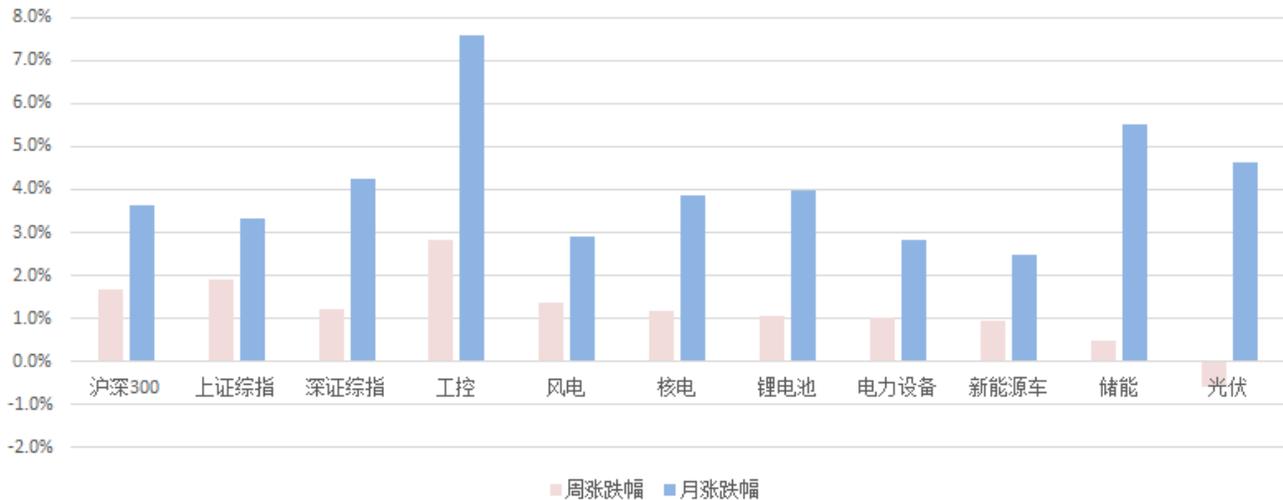
图表目录

| | |
|---|-----------|
| 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 | 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 | 错误!未定义书签。 |
| 图表 5: 锂电价格数据周跟踪 | 9 |
| 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) | 10 |
| 图表 9: 16MM 湿法隔膜价格跟踪 (元/平米) | 10 |
| 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

本周沪深板块上涨明显,沪深300上涨1.7%,上证综指上涨1.9%,深圳综指上涨1.2%。电力设备与新能源各细分板块均有所表现。工控板块上涨2.8%,储能和光伏板块涨幅靠后。

图表1: 本周电力设备新能源板块表现一览



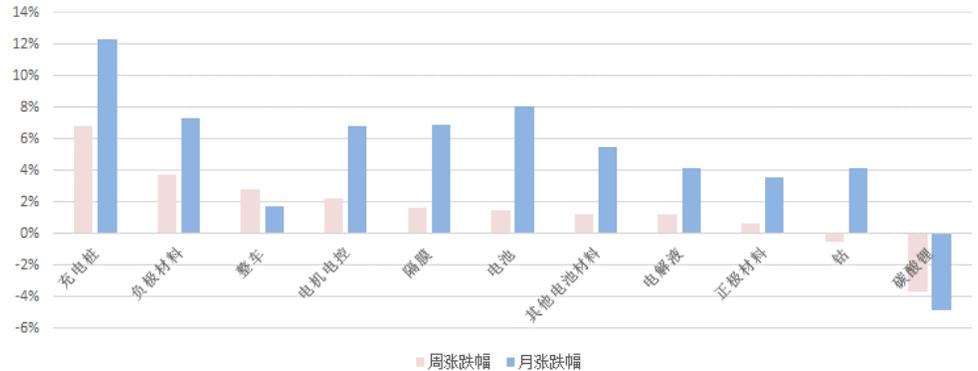
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

二、行业观点及投资建议

(一) 新能源汽车:

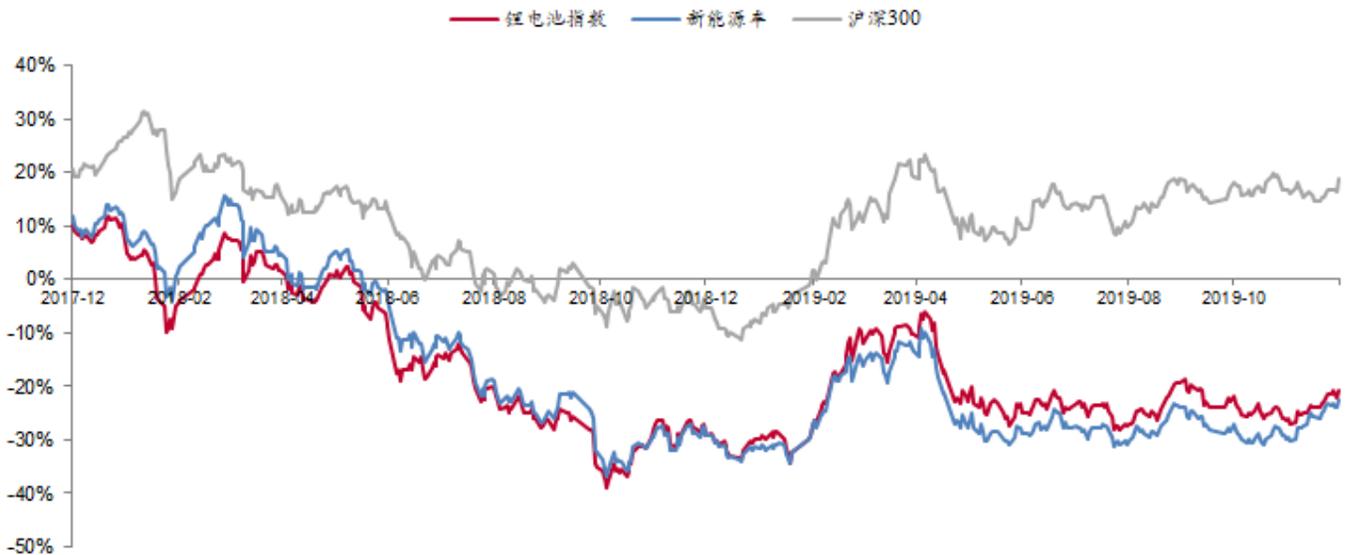
本周新能源车细分板块表现分化。充电桩板块领涨,涨幅6.8%。四大材料中,负极材料板块领涨,周涨幅3.7%。上游原材料钴板块下跌0.5%,碳酸锂板块下跌3.7%。钴和碳酸锂板块涨幅居尾。

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

根据中汽协统计, 新能源车11月销量9.5万辆, 环比增长27%, 行业出现一定程度抢装。11月销量同比下降44%, 同比下降趋势有所放缓。前11月累计销量104万辆, 同比增长1.3%。预计19年销量~120万辆, 而2020年目标销量200万辆, 行业有望迎来重大反转。新能源车行业长期成长空间清晰, 各细分子行业的龙头公司都有巨大的成长空间。中游建议重点关注动力电池和电池材料方向, 主要标的: 宁德时代、欣旺达、恩捷股份、星源材质、当升科技、国轩高科等。上游资源方向, 建议关注华友钴业、寒锐钴业、天齐锂业、赣锋锂业。

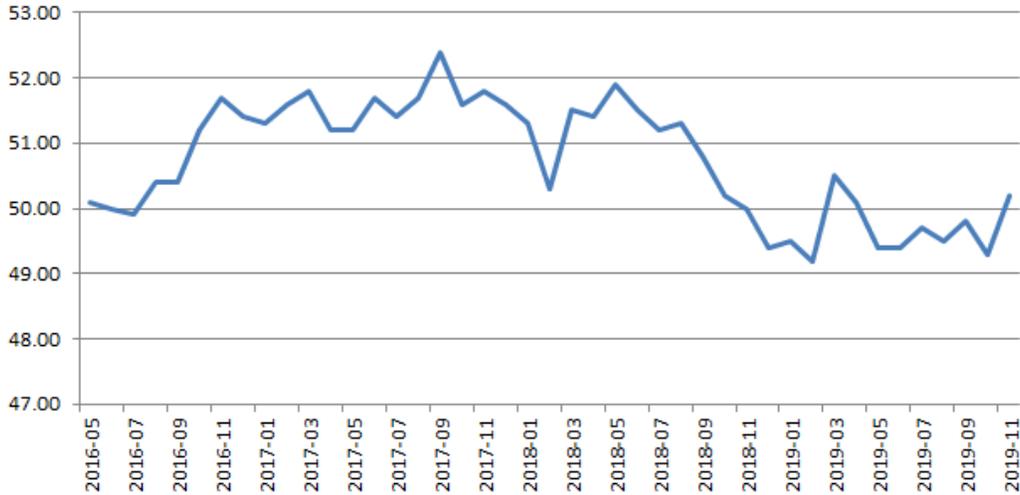
(二) 新能源发电：

本周光伏方面，多晶用料价格大幅下滑，在下游企业持续下调开工率的同时，实际成交订单数量不多，并且市场上多晶用料价格混乱。现况下游企业若仅采购多晶免洗用料成本压力大，因此订单中大部分搭配次级品的料源，降低硅料成本。由供需面来看，年底前上下游库存控制的考虑，加上近期中效产品热度增加，导致多晶用料需求持续低迷，价格一路下探，本周价格跌破历史低点。另一方面以多晶用料产出为主的二线厂，也存在提前检修方式因应行情低迷。由于步入了年底前的抢装潮，近期国内的组件价格已较为稳定。展望明年，400W的高效组件成为市场主流的报价瓦数对组件厂带来很大压力，预期半片搭配多主栅的组件实际出货量在明年将逐季攀升。目前19年项目遗留到20年的大致有18GW左右，那么在明年331和630并网的项目在9GW左右。再加上明年的竞价项目和平价项目，预计明年光伏新增装机将重回旺年，全年装机在45-50GW，明年将迎来光伏平价需求的拐点。关注标的：**隆基股份、通威股份、中环股份、捷佳伟创**。风电方面，本周风电市场招标中标消息不断，今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、金风科技、中材科技、天顺风能**。

(三) 工控储能：

央视网消息，中美已就第一阶段经贸协议文本达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。本次协议的达成，将促进中美经贸关系稳定发展，稳定市场预期。外部环境的缓和，将有效改善制造业出口需求。国家统计局发布11月PMI为50.2%，环比回升0.4个百分点，连续6个月运行在荣枯线下后重回扩张区间。其中，大型企业PMI已经重回扩张区间（中小型企业PMI仍位于临界点之下，但有所改善），表明前期一系列逆周期宏观调控政策的效果开始显现，经济下行压力暂缓，经济运行趋稳。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，不宜过度悲观，Q4经济有望持平并持续修复。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

10月国内工业机器人产量同比增长1.7%，为近一年来首次出现同比正增长，我们认为5G带来3C需求复苏较为确定，中游制造业资本开支拐点临近。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**。

(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1-10月份，电网工程完成投资3415亿元，同比下降10.5%；主要发电企业电源工程完成投资2065亿元，同比增加7.6%。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。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：本周钴价下跌3.1%，电解钴价格26.4万元/吨；硫酸钴价格4.45万元/吨。

锂：本周碳酸锂价格下跌1.5%，电池级碳酸锂价格为5.17万元/吨；氢氧化锂价格下跌1.8%，报价5.45万元/吨。

镍：硫酸镍价格下跌1.7%，报价2.95万元/吨。

锰：锰资源价格下跌0.8%，电解锰价格1.19万元/吨。

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

负极：价格保持平稳。中端天然石墨负极4.5万元/吨，中端人工石墨负极4.7万元/吨。

电解液：六氟磷酸锂价格持平，报价8.85万元/吨。电解液价格整体报价平稳，价格3.35万元/吨。

隔膜：湿法隔膜价格保持稳定，国产湿法隔膜1.55元/平米。

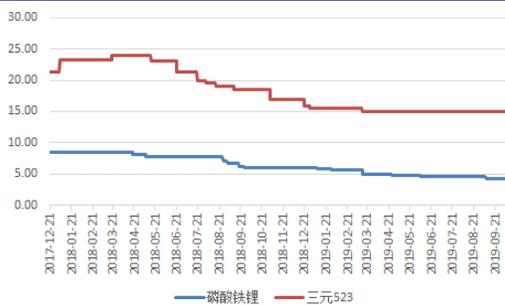
图表5：锂电价格数据周跟踪

【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 2018Q3 | 2019 | | 2018 | | | | 2017 | | | | |
|------------|------------|----------|--------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 12月13日 | Q1 | Q4 | Q3 | Q2 | Q1 | Q4 | Q3 | Q2 | Q1 | |
| 钴 | 金属钴 | -3.1% | -4.3% | -47.4% | 26.4 | 31.63 | 41.46 | 50.22 | 62.57 | 60.88 | 49.04 | 42.47 | 38.23 | 35.35 |
| | 硫酸钴 (21%) | 0.0% | -11.9% | -55.7% | 4.45 | 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) | -1.5% | -10.1% | -46.7% | 5.17 | 7.85 | 7.90 | 9.7 | 13.69 | 15.55 | 16.65 | 15.04 | 13.79 | 13.19 |
| | 氢氧化锂 (57%) | -1.8% | -6.8% | -59.7% | 5.45 | 10.53 | 12.10 | 13.52 | 14.68 | 14.79 | 14.76 | 14.81 | 15.75 | 15.75 |
| 镍 | 硫酸镍 (22%) | -1.7% | -7.8% | 5.5% | 2.95 | 2.57 | 2.27 | 2.80 | 2.81 | 2.77 | 2.65 | 2.56 | 2.49 | 2.39 |
| 锰 | 电解锰 | -0.8% | -2.5% | -36.4% | 1.19 | 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 | -5.8% | -13.0% | -33.1% | 8.05 | 9.61 | 10.80 | 12.03 | 14.06 | 13.6 | 11.64 | 10.54 | 10.9 | 9.89 |
| | 每吨盈利空间 | -32.8% | -35% | -42.5% | 0.88 | 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 | -20.4% | -14.1% | -14.0% | 3.88 | 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% | -5.9% | -45.4% | 4.00 | 5.60 | 6.05 | 7.33 | 7.97 | 8.5 | 8.5 | 8.5 | 9.61 | |
| | 每吨盈利空间 | 1.2% | -6.6% | -57.2% | 1.62 | 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% | -4% | 1% | 4.30 | 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% | -6.8% | -25.7% | 8.85 | 11.22 | 11.08 | 11.91 | 12.2 | 15.32 | 16 | 17.03 | 24.23 | 38.6 |
| | DMC | 0.0% | -26.3% | -25.8% | 0.56 | 0.71 | 0.91 | 0.75 | 0.62 | 0.62 | 0.72 | 0.65 | 0.47 | 0.54 |
| | 电解液 | 0.0% | -8.2% | -19.3% | 3.35 | 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% | -2.4% | -12.4% | 1.75 | 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 | 4.95 | |
| | 湿法 (进口) | 0.0% | 0.0% | -9.1% | 5.5 | 5.50 | 5.50 | 6.05 | 6.5 | 7 | 7 | 7 | 7.2 | |
| | 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 | 7.17 | |
| 三元电池四大材料成本 | -7.0% | -10.2% | -27.2% | 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 | 0.0% | -3.9% | -32.5% | 0.20 | 0.23 | 0.25 | 0.29 | 0.32 | 0.36 | 0.36 | 0.36 | 0.37 | 0.40 | |

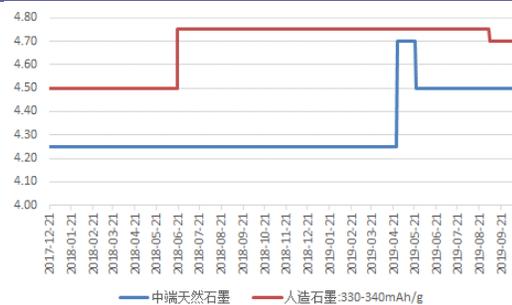
资料来源: 长江有色网、Wind, 太平洋证券研究院整理

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

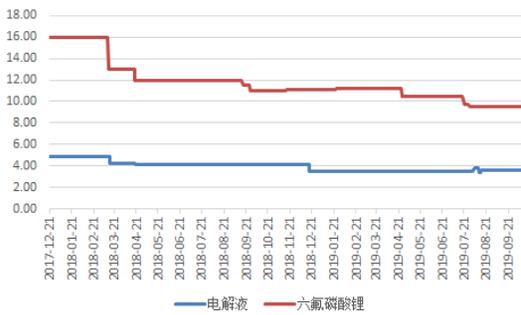
图表7: 负极材料价格跟踪 (万元/吨)



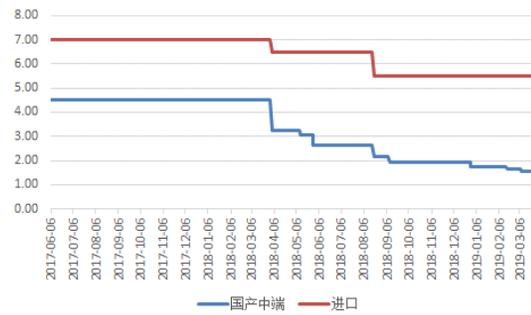
资料来源: 鑫椽资讯, 太平洋研究院整理

图表8: 电解液&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 |
|--------------------------------------|----------------------|-------|-------|------------|-------------|--------|
| 多晶硅 (kg) | | | | | | |
| 多晶硅 多晶用 (USD) | 7.00 | 6.50 | 6.70 | -2.9 | -0.200 | 😬 |
| 多晶硅 单晶用 (USD) | 8.50 | 8.30 | 8.40 | -1.2 | -0.100 | 😬 |
| 多晶硅 菜花料 (RMB) | 57 | 52 | 53 | -8.6 | -5.000 | 😬 |
| 多晶硅 致密料 (RMB) | 75 | 72 | 73 | -- | -- | 😬 |
| 硅片 (pc) | | | | | | |
| 多晶硅片 - 金刚线 (USD) | 0.223 | 0.219 | 0.221 | -- | -- | 😬 |
| 多晶硅片 - 金刚线 (RMB) | 1.640 | 1.590 | 1.620 | -3.6 | -0.060 | 😬 |
| 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) | 3.080 | 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) | 3.330 | 3.280 | 3.310 | -- | -- | 😬 |
| 电池片 (W) | | | | | | |
| 多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD) | 0.099 | 0.075 | 0.079 | -- | -- | 😬 |
| 多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB) | 0.630 | 0.602 | 0.610 | -1.6 | -0.010 | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.7%+ (USD) | 0.164 | 0.119 | 0.122 | -- | -- | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.7%+ (RMB) | 0.980 | 0.940 | 0.950 | -- | -- | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.7%+双面 (USD) | 0.168 | 0.119 | 0.122 | -- | -- | 😬 |
| 单晶PERC电池片 - 21.7%+双面 (RMB) | 0.980 | 0.940 | 0.950 | -- | -- | 😬 |
| 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) | 0.990 | 0.950 | 0.970 | -- | -- | 😬 |
| 组件 (W) | | | | | | |
| 275 / 330W 多晶组件 (USD) | 0.320 | 0.205 | 0.212 | -0.9 | -0.002 | 😬 |
| 275 / 330W 多晶组件 (RMB) | 1.660 | 1.530 | 1.600 | -0.6 | -0.010 | 😬 |
| 320 / 380W 单晶PERC组件 (USD) | 0.430 | 0.220 | 0.232 | -1.3 | -0.003 | 😬 |
| 320 / 380W 单晶PERC组件 (RMB) | 1.820 | 1.670 | 1.770 | -- | -- | 😬 |
| 11-Dec-19 | | | | | | |
| 各区域组件 (W) | | | | | | |
| 275 / 330W 多晶组件 - 欧洲 (USD) | 0.225 | 0.205 | 0.212 | -0.9 | -0.002 | 😬 |
| 275 / 330W 多晶组件 - 印度 (USD) | 0.250 | 0.230 | 0.238 | -- | -- | 😬 |
| 275 / 330W 多晶组件 - 澳洲 (USD) | 0.225 | 0.205 | 0.210 | -0.5 | -0.001 | 😬 |
| 320 / 385W 单晶PERC组件 - 美国 (USD) | 0.440 | 0.400 | 0.420 | -- | -- | 😬 |
| 320 / 380W 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD) | 0.250 | 0.225 | 0.232 | -1.3 | -0.003 | 😬 |
| 320 / 380W 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD) | 0.250 | 0.220 | 0.228 | -1.3 | -0.003 | 😬 |
| 11-Dec-19 | | | | | | |
| 组件辅材 (m²) | | | | | | |
| 光伏玻璃 3.2mm镀膜 (RMB) | 30.0 | 28.50 | 29.0 | -- | -- | 😬 |
| 11-Dec-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: 本周多晶用料价格大幅下滑来到每公斤52-57元人民币区间, 均价落在每公斤53元人民币。在下游企业持续下调开工率的同时, 实际成交订单数量不多, 并且市场上多晶用料价格混乱。现况下游企业若仅采购多晶免洗用料成本压力大, 因此订单中大部分搭配次级品的料源, 降低硅料成本。从目前多晶硅片价格来看, 多晶用料价格需要落在每公斤50人民币左右, 才有机会平于现金成本。由供需面来看, 年底前上下游库存控制的考虑, 加上近期中效产品热度增加, 导致多晶用料需求持续低迷, 价格一路下探, 本周价格跌破历史低点。另一方面以多晶用料产出为主的二线厂, 也

存在提前检修方式因应行情低迷。

单晶用料部分，高价小幅滑落每公斤1元人民币。接近年底下游产品出现小幅拉货潮带动下，现况单晶用料价格维持在每公斤72-75人民币之间。海外的部分，在汇率没有太大的变化下，单多晶用料随着国内价格同步下滑，均价分别为每公斤8.4及6.7美金左右。

硅片：本周多晶硅片延续低迷氛围价格全面下行，每片落在1.59-1.64元人民币之间，均价落在每片1.62元人民币。一线多晶硅片企业若长期有固定战略合作的垂直厂，其实仍有部分高效多晶需求。但按照目前多晶用料及硅片价格来看，现阶段非万吨级硅料厂及多晶硅片企业仍是低于现金成本亏损营运。在主流多晶终端需求仍不见好转的情况下，大部分生产线已经转向中效产品，部分企业产出比例甚至高于主流多晶。近期多晶硅片价格下行速度快，每周的价格一路下探，低价抛售状况充满整个市场。

单晶部分变化不大，主要是市场相对较为稳定，价格与上周相同，每片为2.95-3.06元人民币之间。近期大尺寸单晶硅片市场询问度高，大小厂都配合下游客户需求逐步拉升G1产出量，预估明年G1占一定比例市场份额，本周成交价格落在每片3.28-3.33人民币之间。

电池片：在价格已低于多数厂商现金成本水位的情况下，近期多晶电池片的跌价以较为趋缓，本周主流价格来到每片2.8-2.85元人民币，换算每瓦价格约在0.61元人民币上下。海外美金价格也成交在每瓦0.077-0.079元美金。后续价格波动视上游硅料、硅片的下跌空间而定。

部分国内项目抢装年底并网、加上欧美等海外市场年底拉货潮，垂直整合厂采买力道增强，让单晶电池片供货略显紧张，整体需求佳，本周国内单晶PERC电池片维持上周每瓦0.95元人民币，海外价格也持稳在先前水平。然而十二月中下旬后欧美需求可能暂时转弱，单晶电池片需求热度能否延续，则要视有多大体量的中国内需项目递延至明年一月继续安装而定。

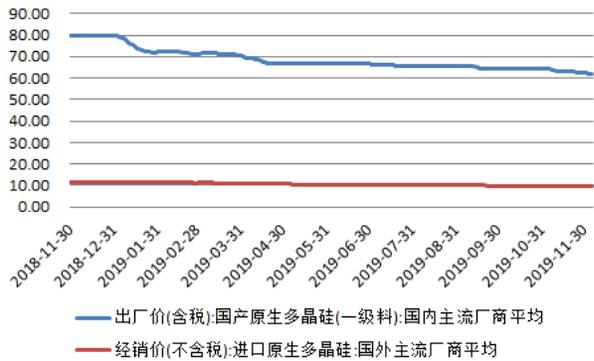
组件：由于步入了年底前的抢装潮，近期国内的组件价格已较为稳定。从近期的开标来看，多晶组件的价格大多落在每瓦1.58 -1.63元人民币之间，单晶PERC组件则仍然持稳在1.67-1.78元人民币之间。

展望明年，400W的高效组件成为市场最主流的报价瓦数对组件厂带来很大压力，为了达到市场的需求瓦数，必须以158.75mm方单晶、搭配半片、多主栅及提效辅材，因此预期半片搭配多主栅的组件实际出货量在明年将逐季攀升。

光伏玻璃：由于十二月整体需求佳，光伏玻璃供货稍有紧张、无库存压力，也让

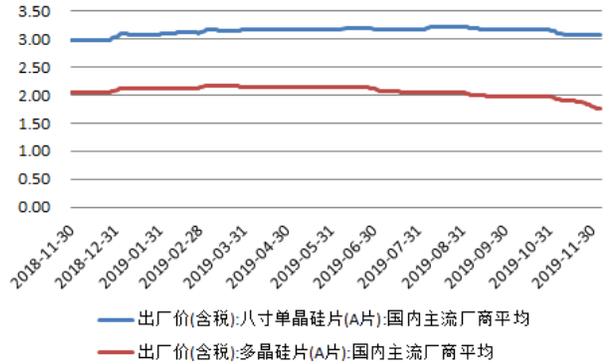
整体价格再度上涨，目前价格来到人民币28.5-30元/平方米。

图表11：多晶硅料价格走势



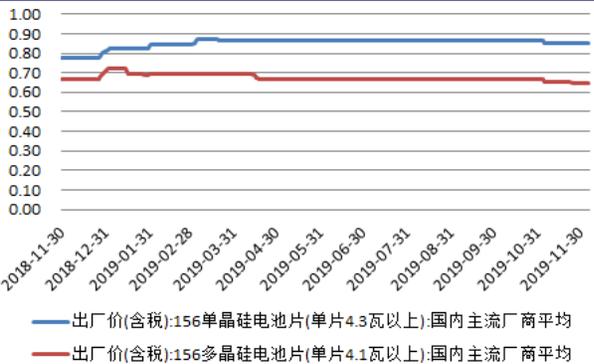
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表12：硅片价格走势



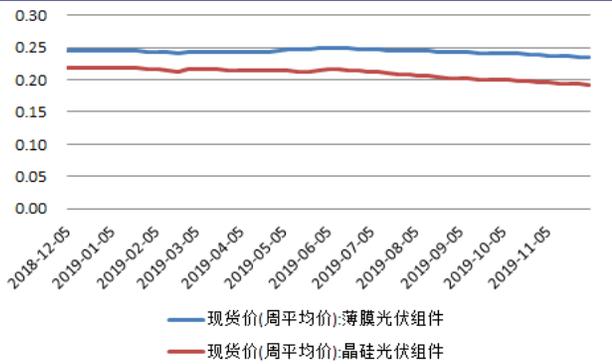
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

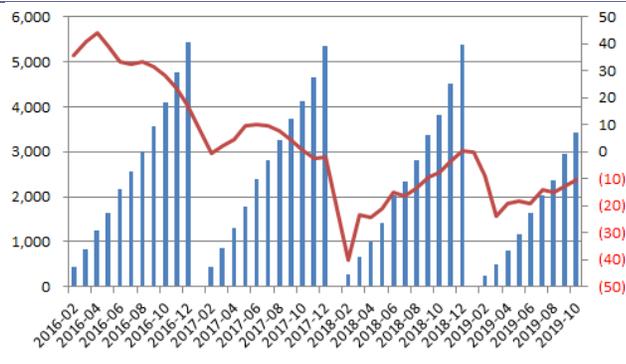


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

■ 电力设备：

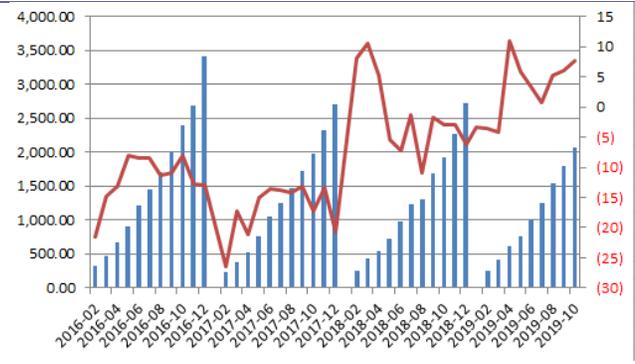
2019年1-10月份，电网工程完成投资3415亿元，同比下降10.5%；主要发电企业电源工程完成投资2065亿元，同比增加7.6%。

图表15：电网基本建设投资完成额（亿元）



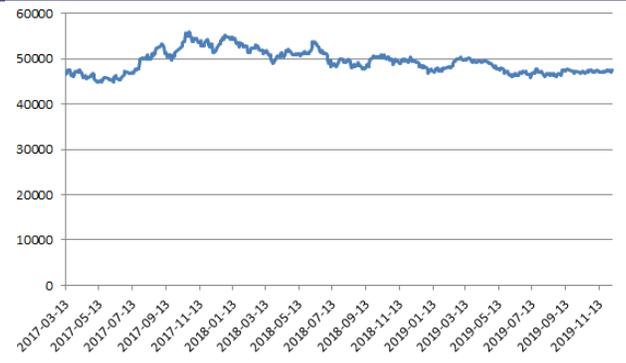
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表16：电源基本建设投资完成额（亿元）



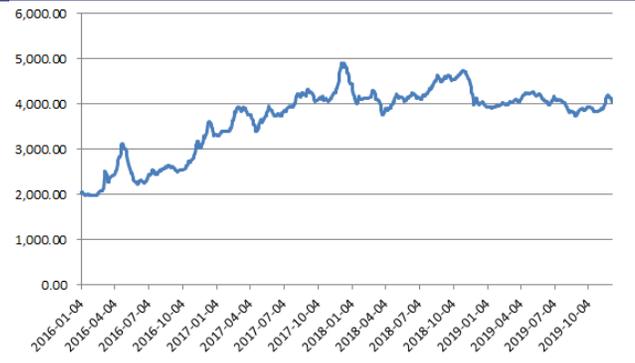
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表17：长江有色铜市场铜价走势（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表18：螺纹钢HRB400 20mm价格走势（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。