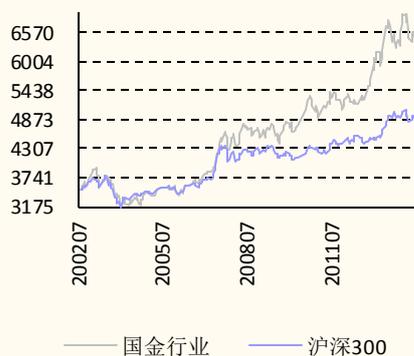


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	6400
沪深300指数	5483
上证指数	3496
深证成指	15007
中小板综指	12820



## 相关报告

- 1.《光伏全年需求有望超预期，然企业表现将分化-新能源与电力设备行...》，2021.1.31
- 2.《并网超预期和储能补贴的热，市场化交易的凉-新能源与电力设备行...》，2021.1.24
- 3.《光伏潜在降价合预期，材料体系驱动电池进步-新能源与电力设备行...》，2021.1.17
- 4.《固态电池期货绝配换电模式，关注玻璃新投资-新能源与电力设备行...》，2021.1.10
- 5.《抢装超预期支撑 Q1 光伏需求，ModelY 锁定爆款-新能源与电...》，2021.1.3

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001  
(8621)61357595  
yaoy@gjzq.com.cn

宇文甸 联系人  
yuwendian@gjzq.com.cn

张伟鑫 联系人

## 硅片提价验证行业高景气，氢能下游应用持续开拓

- **新能源：硅片涨价符合短期供需基本面，全年需求有望超预期背景下，全产业链价格压力降一定程度缓解，优势企业盈利有望超预期。**
- 本周中环、隆基先后小幅上调单晶硅片公开报价，不同规格产品涨价幅度在 0.1-0.15 元/片，涨幅约 2%~4%，对应传导约 5-8 元/kg 的硅料价格涨幅；此外值得注意的是，隆基最新硅片报价中 158/166 规格产品采用 170 μm 规格进行报价（较此前减薄 5 μm），而 182 规格厚度维持不变。
- 2 月份硅片价格的上涨和厚度的变化继续验证我们 1 月 27 日发出的随笔中提出的几个核心观点：1) 受到国内 331 抢装和组件补装需求拉动，Q1 产业链需求旺盛度超预期；2) 受硅料供应限制及硅片本身产能爬坡节奏影响，硅片环节过剩压力并不大，因此对硅料涨价有一定传导能力；3) 由于央企投资收益率要求的下降，对全年组件降价压力减小，供应链将享有更宽松的“涨价/不降价”空间；4) 硅料供应紧张背景下，产业链加大降低单位硅耗的努力，但大尺寸成为薄片化的阻力。
- 目前的硅片价格涨幅折合到组件端仅对应不到 2 分/W 成本上升，我们认为对短期需求不会有实质性影响，后续关注重点仍然是春节后组件企业 Q2 订单能见度的提升，以及 3 月后玻璃价格的变化趋势，同时考虑到近期银价连续上涨并创出近年来新高，因此也需密切关注银浆价格对组件成本的影响。
- **新能源车：1 月电车交付延续高增；宁德时代 290 亿扩产夯实优势地位。**
- 补贴淡化、需求驱动导向下，1 月国内电车高景气延续。其中蔚来交付新车 7225 辆，同比+352%，环比+3%，理想交付 5379 辆，同比+356%，环比-12%，小鹏交付 6015 辆，同比+470%，环比+5.5%。比亚迪汉 1 月销量 12103 辆（EV 9298 辆+DM 2805 辆），延续环比增势，且已连续三个月交付超过万辆。1 月国内整车端的同比高增甚至环比增长再次验证需求导向下电动车市场的高成长性。
- 本周宁德时代公告将以自筹资金 290 亿元投建宜宾、肇庆、宁德电池产线，测算新增产能近百 GWh，并将在未来 1~2 年逐步释放，叠加去年末 390 亿扩产项目，2025 年公司产能近 500GWh。2020 年 CATL 动力电池装机总量 34GWh，且仍以国内市场为主，预计 2021 年公司海外市场拓展将逐步收获成效，充足产能支持下，公司将享受全球电车高增红利，巩固龙一地位。
- 此外，湿法隔膜龙头恩捷合作 Polypore 布局干法，验证铁锂高增预期，也将打开公司全新成长空间；另据鑫椏资讯，本周 6F 报价上调至 14.25 万元/吨，部分签单价格已超过 15 万，下游高增背景下建议持续关注。
- **燃料电池：重塑科技合作三一集团推动工程机械氢电化，东风合作佛山推百辆乘用车，氢燃料下游将持续开拓。**
- 高能量密度、快速加注、低温零衰减特性促使氢燃料电池成为重载、长续航车型电动化的优选方案。三一集团与重塑科技签约，合作推动氢燃料电池技术在工程车辆领域应用，目前双方合作自卸车、搅拌车已下线路试，预期上半年将正式实现交付，未来工程机械也将是氢燃料电池应用实现低碳减排的广阔空间。2 月 2 日，佛山市政府、东风汽车、仙湖实验室及南海区政府正式签约，将联合成立氢燃料电池乘用车示范车队，建立配套维保体系，预期 2021 年底实现百辆运营规模。FCV 乘用车铺开应用需要解决成本、加氢两大主要问题，目前 FCV 产业链降本进程提速，而广东地区加氢站密度首屈一指，FCV 乘用车在示范区域的应用铺开值得期待。
- 本周苏州、舟山发布氢能规划文件，广州黄埔加氢站过审、张家口崇礼加氢站完成设备安装，上汽大通中标青岛 80 辆 18t 燃料电池冷藏车，国内氢燃料产业化进程持续推进。
- **风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期；全球疫情超预期恶化。**

### 本周重要事件

- 中环隆基硅片官价先后上调；金晶科技与隆基签订光伏玻璃供应长单；中环 50GW 硅片扩产项目落地宁夏；中核发布 2021 第三批组件集采招标；1 月电车交付延续高增；宁德时代 290 亿扩张电池产能；三一集团合作重塑科技加速氢电化进程。

### 板块配置建议：

- 光伏中长期成长确定性持续提升，龙头 alpha 持续加强，维持重点推荐；优质供给持续增加和美国政策转向持续加强电动车逻辑，坚守优势核心供应链；电力设备维持看好工控白马、低压电器龙头、电力物联网；燃料电池成本快速下降+销售放量开启新一轮大行情。

### 完整推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、福莱特（A/H）、金晶科技、阳光电源、通威股份、晶澳科技、信义能源、晶科能源、福斯特、晶盛机电、中环股份；**电车：**宁德时代、亿华通、嘉元科技、恩捷股份、赣锋锂业、天齐锂业、德方纳米、璞泰来、鹏辉能源、欣旺达、亿纬锂能；**电力设备：**汇川技术、国电南瑞、正泰电器、东方电缆、良信电器。

### 风险提示

- 政策调整、执行效果低于预期；产业链价格竞争激烈程度超预期；尽管短期政策落地将促使产业链开工逐步恢复正常，并在一定程度上修复市场情绪，但无论是动力电池还是光伏产业链，其结构性产能过剩仍然是不争的事实，如果需求回暖不及预期，或后续有预期外的政策调整（趋严），都将对产业链产品价格及相关企业盈利能力带来不利影响。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402