

光伏 N 型电池效率超预期，风机价格大幅回升

——电气设备行业周观点(05.31-06.06)

强于大市(维持)

2021 年 06 月 07 日

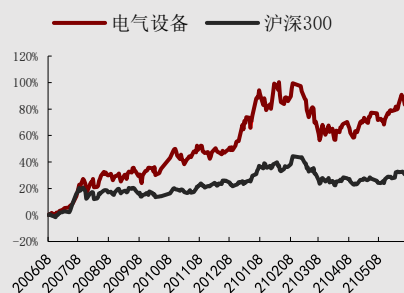
行业核心观点:

2021.05.31-2021.06.04: 本周电新行业涨幅为 0.7%，同期沪深 300 指数涨幅为-0.73%，跑赢沪深 300 指数 1.43pct。在申万 28 个行业板块中位列第 12 位，表现位于中游。

投资要点:

- **新能源汽车:** 造车新势力公布 5 月交付数据，其中蔚来 6711 辆，环比-5.5%；小鹏 5686 辆，环比+10.5%；哪吒 4508 辆，环比+12.3%；理想 4323 辆，环比-22%；零跑 3195 辆，环比+15.3%。哪吒从第四名升至第三名，跻身第一梯队。通过深耕 A00 级车型，零跑今年销量大幅增长。造车新势力销量提升反映了终端个人需求高涨，新能源汽车产业链维持高景气度。建议关注全球动力电池龙头宁德时代（300750）、高镍三元正极龙头当升科技（300073）以及高端负极龙头璞泰来（603659）。
- **新能源发电: 光伏方面，**目前单晶硅料最高价格超过 220 元/kg，电池片最高价格接近 1.1 元/W，组件最高价格超过 1.8 元/W。下游对涨价的抵触情绪逐渐升高，组件开工率逐步下行，我们预计下半年产业链价格将加速见顶。近日，隆基 N 型电池转换效率刷新世界纪录，TOPCon 达到 25.21%，HJT 达到 25.26%，N 型电池技术成熟度加速提升，明年有望迎来爆发。建议关注单晶一体化龙头隆基股份（601012）、晶澳科技（002459）、光伏玻璃龙头福莱特（601865）、重要第三方硅片供应商京运通（601908）以及硅料和电池片双龙头通威股份（600438）。**风电方面，**近期风机招标价格快速回升，6 月 3 日，三峡新能源清远阳山风场的风机（含塔筒）中标价格达到 3400 元/kW，中广核甘肃累计 300MW 风场的风机不含塔筒中标价格高达 3452 元/kW，整机商盈利水平大幅提升，风电行业景气度回升，推荐整机龙头金风科技（002202）和明阳智能（601615）。
- **氢能:** 随着近期多个氢能重大项目相继开工或加紧建设，重庆加速“抢滩”氢燃料电池汽车产业新市场，重庆市经信委副主任涂兴永表示，立足氢能资源与汽车产业优势，重庆提出打造具有全国影响力的氢燃料电池汽车产业基地。目前重庆本土车企已上市 3 款氢燃料电池汽车，核心配套企业加快集聚，并加快推进公交车、物流车等示范运营。我们看好相关区域内氢能标的在市场的表现。
- **电气设备:** 近日，《山西省“十四五”新基建规划》出炉，提出开展能源互联网试点工作，建设省级能源互联网中心，创建能源互联网试点城市 3 个，打造能源互联网示范企业、园区 100 个以上，电网智能化程度提升可期。
- **风险因素:** 新能源车销量不及预期；新能源汽车安全风险；受疫情影响光伏市场解封不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期；电网投资不及预期。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

美国电动车政策超预期，光伏产业链价格加速见顶

新能源政策落地，21 年风光装机 100GW 以上
电动车产销持续创纪录，光伏产业链价格继续上扬

分析师:

江维

执业证书编号: S0270520090001

电话: 01056508507

邮箱: jiangwei@wlzq.com

研究助理:

郝占一

电话: 01056508507

邮箱: haozy@wlzq.com.cn

研究助理:

黄星

电话: 13929126885

邮箱: huangxing@wlzq.com.cn

正文目录

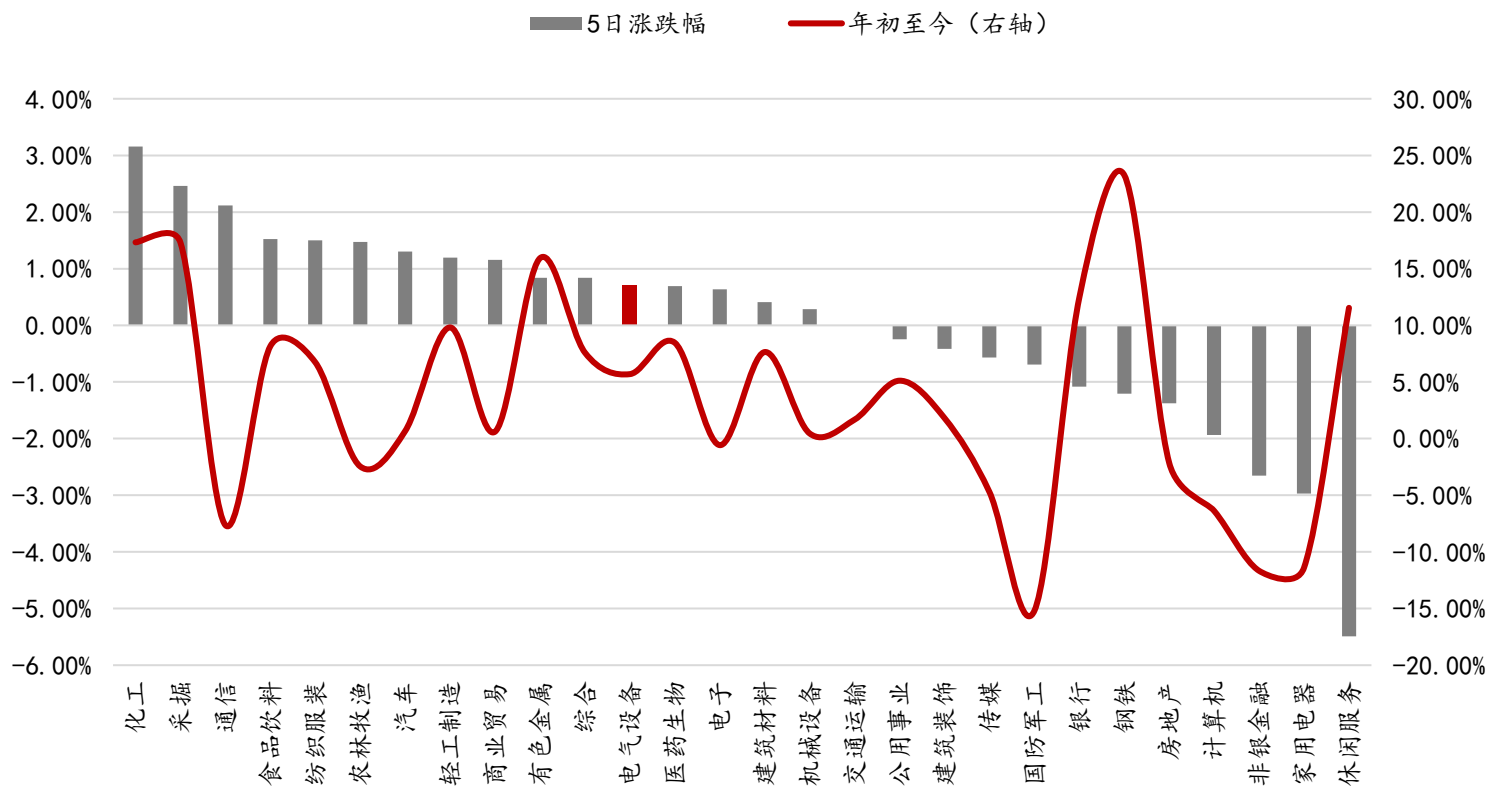
1 上周市场回顾	3
1.1 电气设备行业	3
1.2 电气设备子行业	3
1.3 电气设备个股	4
2 上周行业热点	4
2.1 新能源汽车	4
2.1.1 行业价格跟踪	4
2.2 新能源发电	6
2.2.1 行业价格跟踪	6
3 公司动态	8
4 投资策略及重点推荐	9
4.1 新能源汽车	9
4.2 新能源发电	9
4.3 氢能	9
4.4 电气设备	9
5 风险因素	10
图表 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)	3
图表 2: 申万电气设备各子行业涨跌情况	4
图表 3: 申万电气设备个股周涨跌幅 (%)	4
图表 4: 一年内锂电正极材料价格走势 (万元/吨)	5
图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)	5
图表 6: 一年内电解液材料价格走势 (万元/吨)	5
图表 7: 一年内锂电隔膜材料价格走势 (元/m ²)	5
图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)	6
图表 9: 四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)	6
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价	6
图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)	7
图表 12: 硅片价格走势 (元)	7
图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)	8
图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)	8
图表 15: 玻璃价格走势 (元/平米)	8

1 上周市场回顾

1.1 电气设备行业

本周市场表现整体偏弱，部分行业指数大幅下跌，电气设备行业涨幅0.7%，同期沪深300指数涨幅-0.73%，电气设备行业相对沪深300指数跑赢1.43 pct。从板块排名来看，电气设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第12位，总体表现位于中游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）

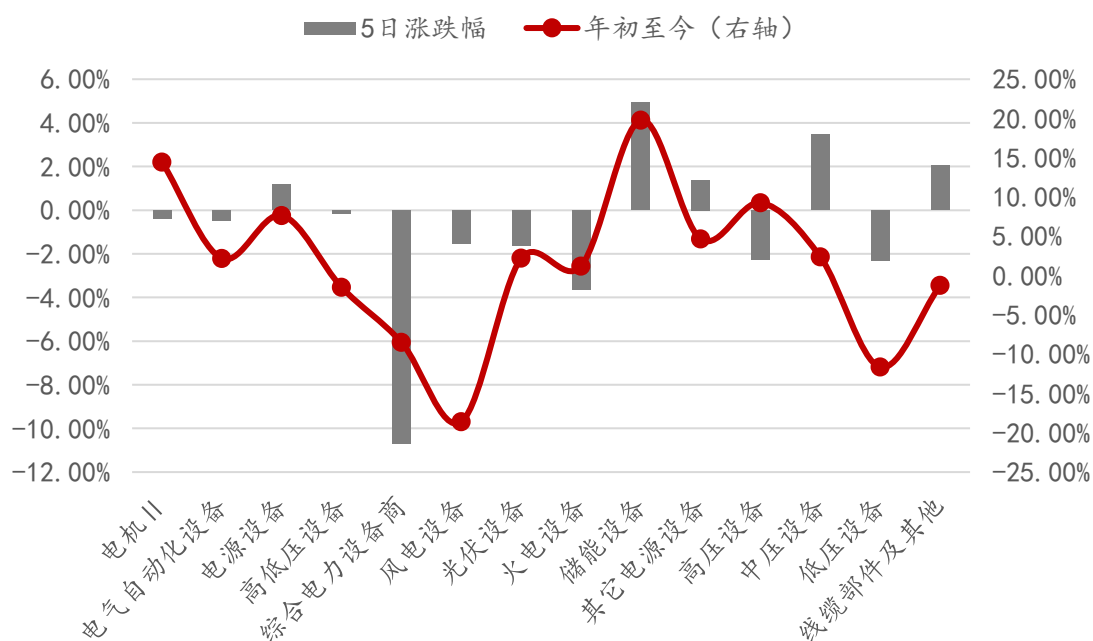


资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 电气设备子行业

从子行业来看，申万电气设备子行业表现整体下跌。二级行业中，电源设备表现最好，上涨幅度为1.17%；三级行业中，储能设备涨幅最大，上涨幅度为4.94%。二级行业电机设备/电气自动化设备/电源设备/高低压设备/涨跌幅分别为-0.39%/-0.48%/1.17%/-0.18%。三级行业中综合电力设备商/风电设备/光伏设备/火电设备/储能设备/其他电源设备/高压设备/中压设备/低压设备/线缆部件/涨跌幅分别为-10.68%/-1.55%/-1.61%/-3.66%/4.94%/1.38%/-2.28%/3.46%/-2.30%/2.06%。

图表 2: 申万电气设备各子行业涨跌情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

1.3 电气设备个股

从个股来看, 上周申万电气设备行业挂牌的194只个股中上涨106只, 平收4只, 下跌84只, 跑赢大盘的有126只股票。表现最好的是*ST天成, 涨幅为27.13%; 表现最差的是ST光一, 跌幅为-22.22%。

图表 3: 申万电气设备个股周涨跌幅 (%)

表现居前	一周涨幅 (%)	表现居后	一周跌幅 (%)
ST 天成	27.13	ST 光一	-22.22
露笑科技	21.44	中超控股	-16.01
科陆电子	16.51	上海电气	-13.28
合纵科技	16.19	福斯特	-10.94
智慧能源	15.37	英威腾	-8.39

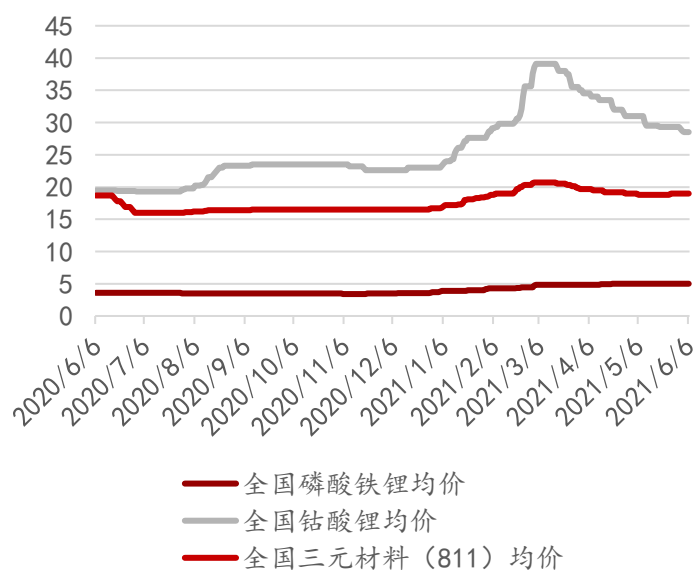
资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 上周行业热点

2.1 新能源汽车

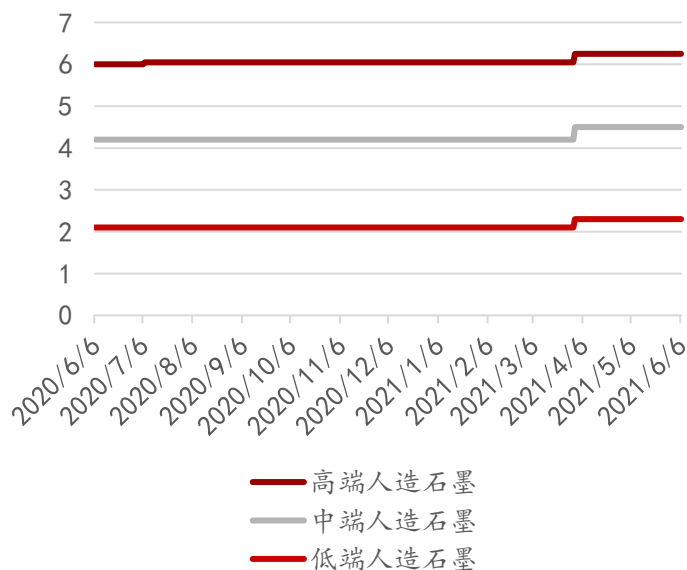
2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）



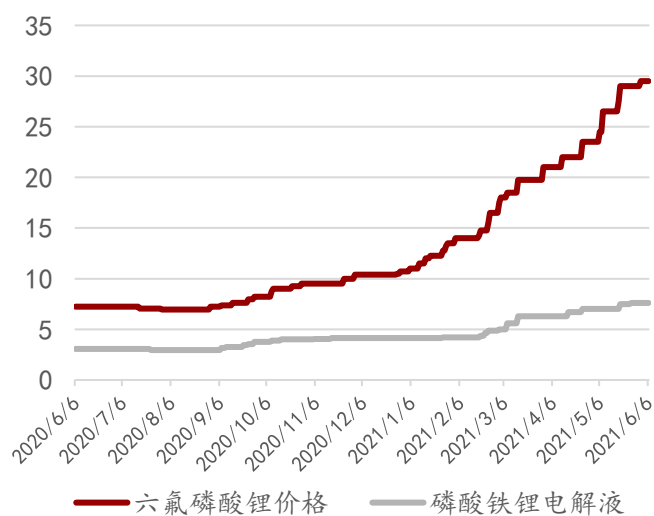
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



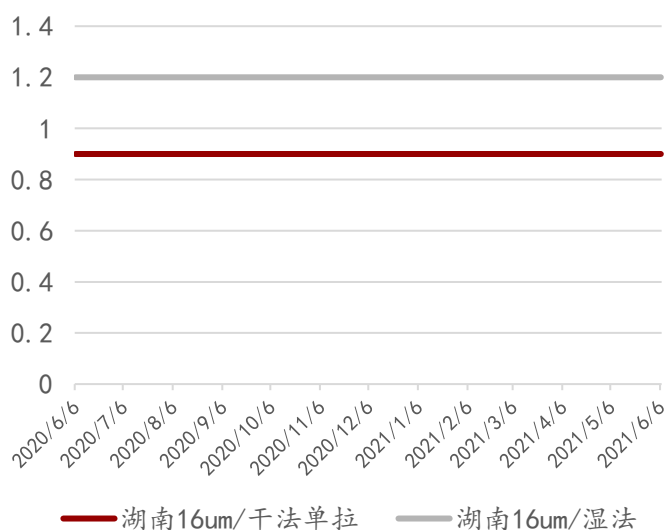
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）



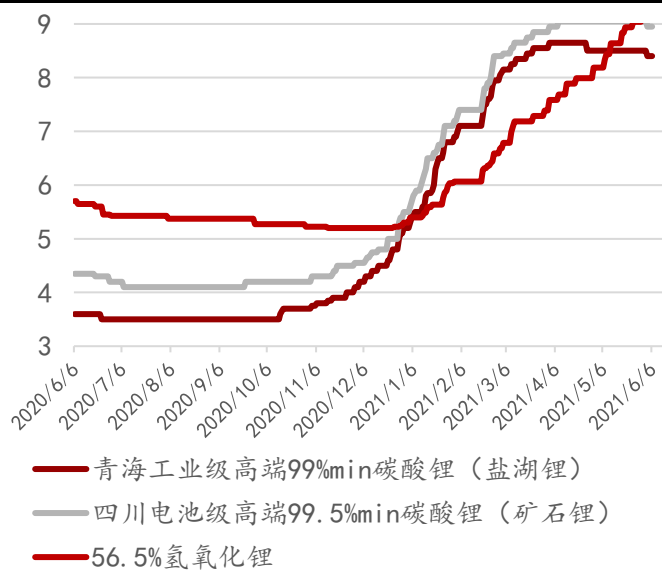
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m²）



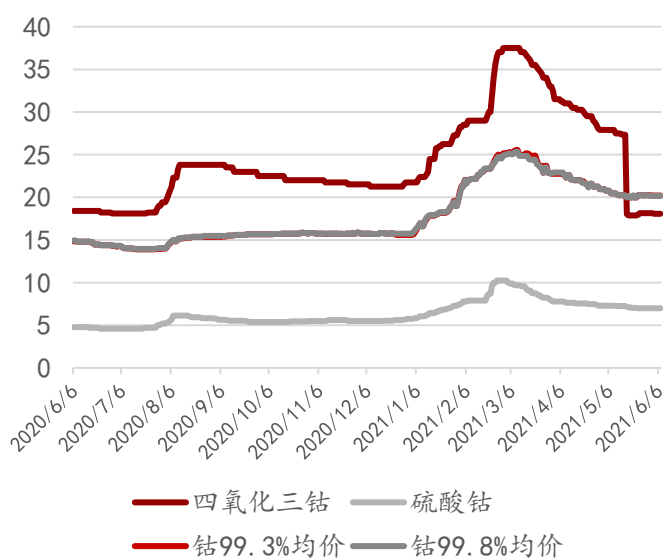
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

图表 9: 四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

2.2 新能源发电

2.2.1 行业价格跟踪

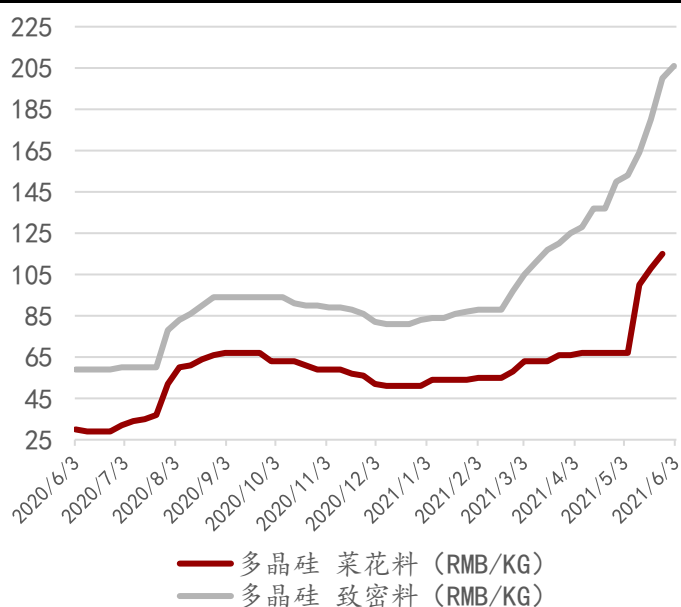
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (kg)				
多晶硅 单晶用 (USD)	29.7	27.8	28.5	2.50%
多晶硅 致密料 (RMB)	223.0	195.0	206.0	3.00%
硅片 PC				
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.344	0.330	0.343	--
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	2.500	2.350	2.500	--
单晶硅片 - 158.75mm (USD)	0.719	0.655	0.683	3.50%
单晶硅片 - 158.75mm (RMB)	5.030	4.790	4.910	3.40%
单晶硅片 - 166mm (USD)	0.733	0.669	0.693	3.60%
单晶硅片 - 166mm (RMB)	5.130	4.890	5.010	2.90%
单晶硅片 - 182mm (USD)	0.811	0.811	0.811	--
单晶硅片 - 182mm (RMB)	6.050	5.920	5.930	--
单晶硅片 - 210mm (USD)	1.140	1.140	1.140	5.60%
单晶硅片 - 210mm (RMB)	8.300	8.300	8.300	5.70%
电池片 W				
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.121	0.115	0.119	--
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)		0.826	0.859	--
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 22.2%+ (USD)	0.185	0.148	0.149	--

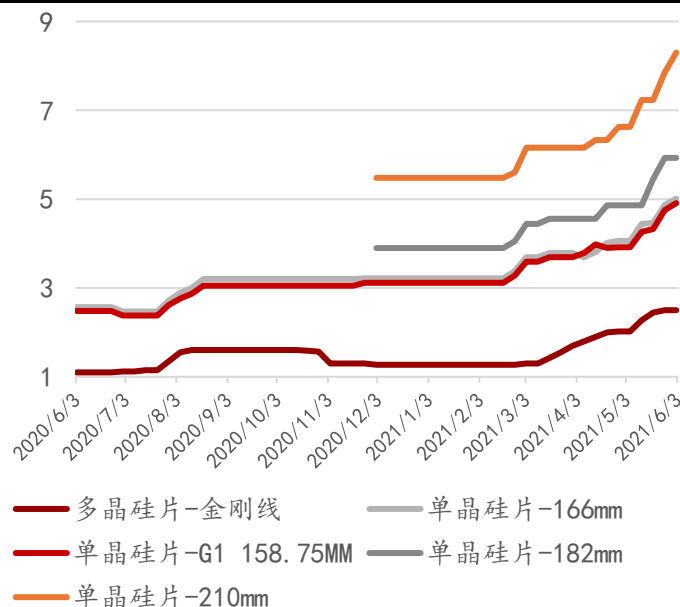
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 22.2%+ (RMB)	1.100	1.07	1.08	—
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 22.2%+ (USD)	0.185	0.146	0.148	2.10%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 22.2%+ (RMB)	1.090	1.05	1.06	1.00%
单晶 PERC 电池片 - 182mm/22.2%+ (USD)	0.151	0.146	0.148	2.10%
单晶 PERC 电池片 - 182mm/22.2%+ (RMB)	1.090	1.05	1.06	1.00%
单晶 PERC 电池片 - 210mm/22.2%+ (USD)	0.151	0.146	0.148	2.10%
单晶 PERC 电池片 - 210mm/22.2%+ (RMB)	1.090	1.05	1.06	1.00%
组件 W				
275 / 330W 多晶组件 (USD)	0.270	0.2	0.209	1.50%
275 / 330W 多晶组件 (RMB)	1.600	1.48	1.55	1.30%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.360	0.22	0.223	2.30%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.730	1.65	1.71	2.40%
355 / 430W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.360	0.225	0.233	2.60%
355 / 430W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.800	1.67	1.75	1.70%
182mm 单面单晶 PERC 组件 (USD)	0.255	0.23	0.242	2.50%
182mm 单面单晶 PERC 组件 (RMB)	0.255	0.23	0.245	2.10%
210mm 单面单晶 PERC 组件 (USD)	1.850	1.7	1.77	1.10%
210mm 单面单晶 PERC 组件 (RMB)	0.255	0.23	0.245	2.10%
组件辅材				
光伏玻璃 3.2mm 镀膜	24	22	23	—
光伏玻璃 2.0mm 镀膜	20	19	19	—

来源: PVInfoLink, 万联证券研究所。数据截止日期: 2021-06-03

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



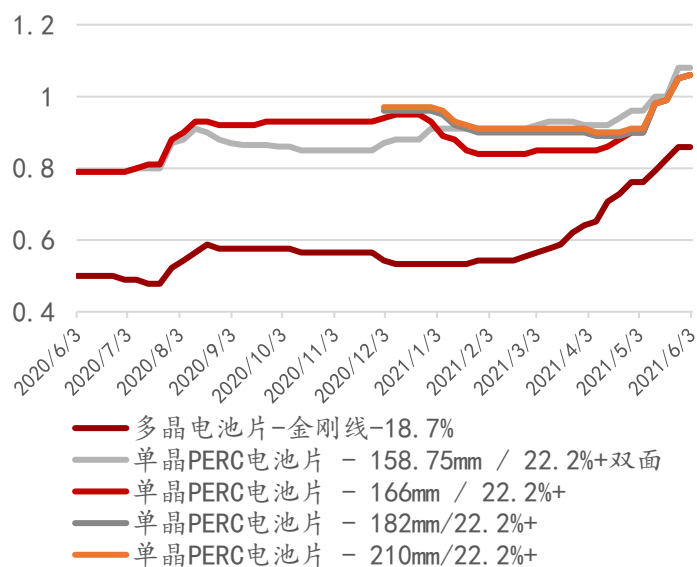
图表 12: 硅片价格走势 (元)



资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

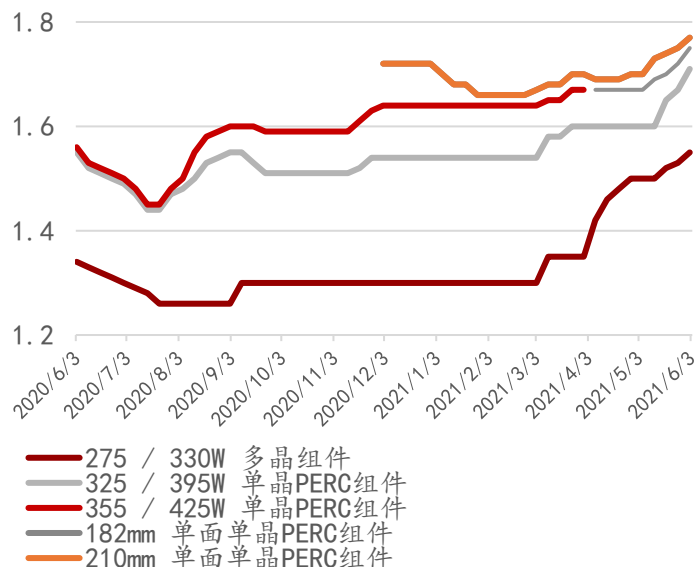
资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)



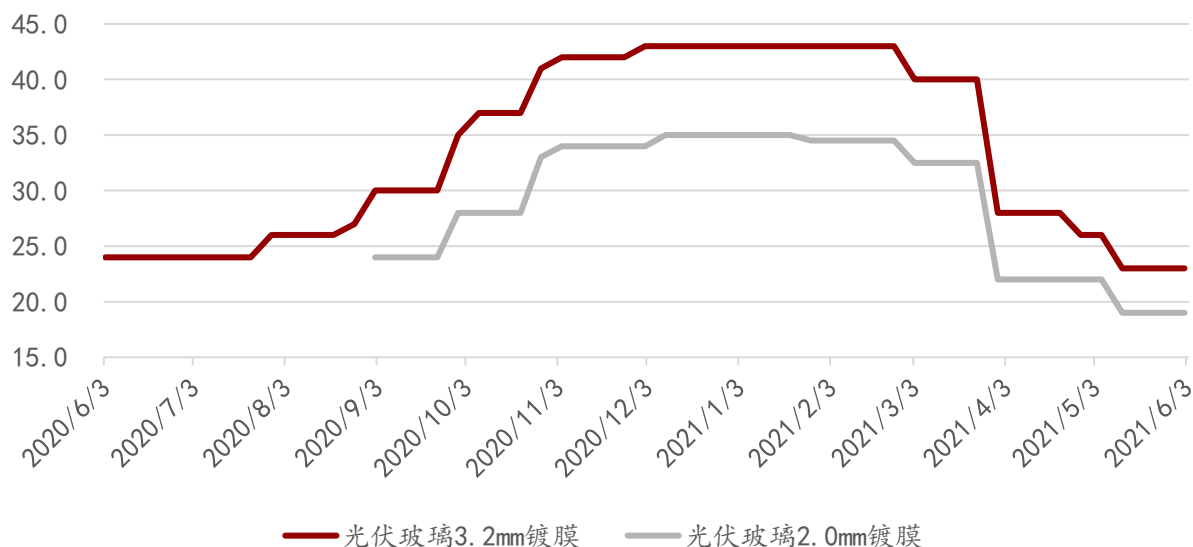
资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)



资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

图表 15: 玻璃价格走势 (元/平方米)



资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

3 公司动态

锦浪科技: 6月2日向特定对象发行股票限售股份上市流通: 本次解除限售的股份为锦浪科技股份有限公司(以下简称“锦浪科技”或“公司”)向特定对象发行的股份, 本次解除限售的股份数量为7,444,191股, 占公司总股本的5.11%, 上市流通日为2021年6月7日(星期一)。公司本次向特定对象发行股票总数量为7,444,191股, 发行价格为97.32元/股, 实际募集资金总额为人民币724,468,668.12元, 扣除本次发行费用12,468,896.27元(不含税)后, 实际募集资金净额为人民币711,999,771.85元。

璞泰来: 6月1日 | 非公开发行限售股上市流通: 本次限售股上市流通数量为70,989,507股, 本次限售股上市流通日期为2021年6月4日。本次非公开发行新增股份登记完成后, 公司总股本增至485,930,246股(不考虑2020年10月1日至12月4日期间“璞泰转债”转股情况), 其中有限售条件流通股为52,811,791股, 无限售条件流通股为433,118,455股。

亿纬锂能: 6月1日 | 回购公司股份的进展: 惠州亿纬锂能股份有限公司(以下简称“公司”)于2021年3月19日召开第五届董事会第二十五次会议和第五届监事会第二十次会议, 审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》, 同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份, 用于实施员工持股计划或股权激励。本次回购的资金总额不低于人民币10,000万元且不超过人民币20,000万元(均含本数); 回购价格不超过人民币120.00元/股(含本数)。截至2021年5月31日, 公司累计通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份1,372,400股, 占公司总股本的0.07%, 最高成交价为75.20元/股, 最低成交价为71.00元/股, 成交总金额为100,126,828.00元(不含交易费用)。

4 投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

造车新势力公布5月交付数据, 其中蔚来6711辆, 环比-5.5%; 小鹏5686辆, 环比+10.5%; 哪吒4508辆, 环比+12.3%; 理想4323辆, 环比-22%; 零跑3195辆, 环比+15.3%。哪吒从第四名升至第三名, 跻身第一梯队。通过深耕A00级车型, 零跑今年销量大幅增长。造车新势力销量提升反映了终端个人需求高涨, 新能源汽车产业链维持高景气度。建议关注全球动力电池龙头宁德时代(300750)、高镍三元正极龙头当升科技(300073)以及高端负极龙头璞泰来(603659)。

4.2 新能源发电

光伏方面, 目前单晶硅料最高价格超过220元/kg, 电池片最高价格接近1.1元/W, 组件最高价格超过1.8元/W。下游对涨价的抵触情绪逐渐升高, 组件开工率逐步下行, 我们预计下半年产业链价格将加速见顶。近日, 隆基N型电池转换效率刷新世界纪录, TOPCon达到25.21%, HJT达到25.26%, N型电池技术成熟度加速提升, 明年有望迎来爆发。建议关注单晶一体化龙头隆基股份(601012)、光伏玻璃龙头福莱特(601865)、重要第三方硅片供应商京运通(601908)以及硅料和电池片双龙头通威股份(600438)。风电方面, 近期风机招标价格快速回升, 6月3日, 三峡新能源清远阳山风场的风机(含塔筒)中标价格达到3400元/kW, 中广核甘肃累计300MW风场的风机不含塔筒中标价格高达3452元/kW, 整机商盈利水平大幅提升, 风电行业景气度回升, 推荐整机龙头金风科技(002202)和明阳智能(601615)。

4.3 氢能

随着近期多个氢能源重大项目相继开工或加紧建设, 重庆加速“抢滩”氢燃料电池汽车产业新市场, 重庆市经信委副主任涂兴永表示, 立足氢能资源与汽车产业优势, 重庆提出打造具有全国影响力的氢燃料电池汽车产业基地。目前重庆本土车企已上市3款氢燃料电池汽车, 核心配套企业加快集聚, 并加快推进公交车、物流车等示范运营。我们看好相关区域内氢能标的在市场的表现。

4.4 电气设备

近日, 《山西省“十四五”新基建规划》出炉, 提出开展能源互联网试点工作, 建设省级能源互联网中心, 创建能源互联网试点城市3个, 打造能源互联网示范企业、园

区100个以上，电网智能化程度提升可期。

5 风险因素

新能源车销量不及预期；新能源汽车安全风险；受疫情影响光伏市场解封不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期；电网投资不及预期。

电气设备行业推荐上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年6月4日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 产	收盘价	市盈率			市净率 最新	投资评级
		20A	21E	22E			20A	21E	22E		
603659.SH	璞泰来	1.35	2.01	2.42	18.67	110.24	91.70	38.33	31.84	5.90	增持
300073.SZ	当升科技	0.85	1.45	1.92	8.73	59.70	-172.57	30.45	22.99	6.84	增持
300750.SZ	宁德时代	2.40	3.95	6.30	28.18	432.21	183.68	90.89	56.98	15.34	买入
601012.SH	隆基股份	2.27	2.90	3.97	10.86	95.63	42.66	33.03	24.13	8.81	买入
600438.SH	通威股份	0.80	1.26	1.54	6.93	35.68	46.46	29.68	24.29	5.15	买入
002202.SZ	金风科技	0.70	0.86	0.90	7.60	11.74	22.40	13.56	12.96	1.54	买入
601615.SH	明阳智能	0.73	1.03	1.43	8.11	14.76	31.45	14.94	10.76	1.82	买入
600875.SH	东方电气	0.60	0.65	0.71	10.12	10.69	19.63	17.32	15.86	1.06	买入
601865.SH	福莱特	0.80	1.07	1.48	5.03	28.70	76.35	24.62	17.80	5.71	买入
601908.SH	京运通	0.22	0.44	0.91	4.26	8.28	40.02	17.27	8.35	1.94	买入

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场