

宁德时代储能业务快速成长，风电行业变化正当时

电力设备与新能源行业周观察

报告摘要

► 周观点

1. 新能源汽车

► 宁德时代发布 2021 年半年报

我们认为：1) 公司上半年业绩实现同比大幅增长，第二季度业绩环比稳定增长，基本符合预期。2) 储能业务爆发式增长，上半年储能系统收入 46.93 亿元，同比增长 727.36%；毛利率 36.60%，同比提升 12.00pct。公司在储能领域较早布局，且持续扩建产能规模，2021 年上半年收入规模和毛利率同比显著增长，有望在行业进入高速增长阶段，充分释放前期累积的实力，实现量利双升。3) 在上游原材料价格持续上涨的情况下，公司动力电池毛利率同比下滑 3.50pct 至 23.00%，但在储能系统和锂电池材料业务的拉动下，公司综合毛利率同比微升 0.10pct 至 27.26%。充分体现公司在产业链上下游、以及业务多元化布局的成效。4) 产能扩张加速，有助于提升市场份额。2021 年上半年，公司动力电池及储能系统产量为 60.34GWh。根据 SNE Research，2021 年上半年，宁德时代实现电动车动力电池装机 34.1GWh，市占率 29.9%，位居全球首位。2021 年上半年公司产能 65.45GWh，在建产能 92.50GWh。公司手握全球主流车企供应链，在产能快速扩张助力下，有望进一步提升全球市场地位。5) 2021 年上半年研发费用 27.94 亿元，同比增长 115.16%，在营业收入中的占比维持在 6%以上的高位。公司研发持续投入，不断增强核心竞争力。

核心观点：

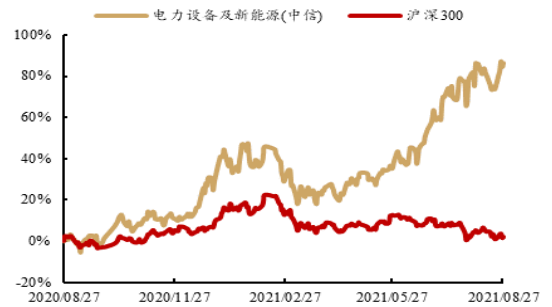
我们认为，随着新能源汽车销售结构与质量的持续改善，以及 Model Y、ID 系列等优质新车型的不断推出，供给将驱动需求变革，新能源汽车渗透率有望加速提升，预计 2021 年销量实现快速增长。看好：

- 1) 龙头高成长、高确定性机会，特斯拉、大众 MEB 平台、宁德时代、LG 化学、新势力及宏光 MINI EV 等具备畅销潜力车型的核心供应链；
- 2) 细分赛道龙头，在行业竞争中具备显著技术/成本护城河优势的；
- 3) 长续航、快充需求扩大，驱动技术革新、产品迭代的正极材料、锂盐添加剂、导电剂等环节；
- 4) 高端化+经济性两极化发展带来的高镍三元和磷酸铁锂电池需求提升，以及高镍趋势下三元正极材料格局持续优化；
- 5) 销量增长带动需求提升，预计供需偏紧的隔膜、铜箔和六氟磷酸锂环节；
- 6) 产能加速布局有望显著受益行业需求快速增长的相关标的；
- 7) 受益行业增长且自身竞争力持续提升有望带来市场份额扩大的二线标的；

评级及分析师信息

行业评级： 推荐

行业走势图



分析师：杨睿

邮箱：yangrui2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050003

联系电话：010-5977 5338

分析师：李唯嘉

邮箱：liwj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070008

联系电话：010-5977 5349

8) 储能、两轮车等具备结构性机遇的细分环节；以及持续完善的充换电设施环节；

受益标的：宁德时代、天奈科技、恩捷股份、星源材质、嘉元科技、中伟股份、亿纬锂能、震裕科技、容百科技、中材科技、诺德股份、璞泰来、派能科技、天赐材料、中科电气、孚能科技、德方纳米、鹏辉能源、华友钴业、宏发股份、科达利、特锐德等。

2. 新能源

➤ 风电行业变化正当时，重视相关投资机会

风电行业变化正当时，针对前期市场担忧风电行业周期性、需求低迷导致风机价格持续下滑、风电产业链制造环节格局较差的问题，我们认为，1) 行业短中长期皆有需求支撑；2) 大型化趋势明确，度电成本下降推动规模增长；3) 风机价格下滑并非市场需求疲软的果，而是招标量持续上涨的因；4) 行业格局有望优化。在风电板块整体低估值的情况下，加之后续原材料对利润和出货量弹性贡献等因素，我们看好风电板块的配置价值。

核心观点：

1) 光伏

短期看，各环节制造端以及需求端博弈格局逐步明晰，进入下半年后国内装机需求有望启动；中长期看，碳达峰、碳中和以及 2030 年非化石能源占一次能源消费比重将达到 25% 左右目标明确，光伏等未来在碳减排中将发挥的重要作用。

➤ 关注市场变化下的供需关系及技术变革下的结构性机遇，如硅料、EVA 树脂、大尺寸硅片、大尺寸电池片、光伏逆变器、碳/碳复合材料热场产品、跟踪支架，异质结电池和储能等。

➤ 成本优势与技术领先是光伏产品企业的立足之本，上游价格快速上涨将加速行业出清，市占率集中环节话语权将得到提升，应重视头部企业的阿尔法机会；垂直一体化厂商有望在价格波动时显现出产品竞争优势。

➤ 随着补贴缺口问题的解决和后续新增项目脱离补贴依赖，运营商有望迎来价值重估。

受益标的：晶澳科技、天合光能、阳光电源、锦浪科技、正泰电器、隆基股份、金博股份、联泓新科、福斯特、通威股份、中信博、海优新材、京运通、爱旭股份、福莱特、太阳能等。

2) 风电

中长期看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，持续看好风电行业的装机需求及发展空间。短期看，陆上风电平价后无论是装机规模还是招标量同比均增长显著，大型化趋势推进成本下降、规模提升以及行业集中度增强。目前风电板块较光伏板块相比估值偏低，具备配置价值。

关注以下环节的投资机会：1) 风机大型化趋势明确，重点关注塔筒、轴承、风机、叶片、铸件等环节；2) 关注风电主轴轴承等关键零部件厂商的竞争优势和国产替代进展；3) 关注受益于海上风电相关标的；4) 关注受益海外增量市场空间标的。

受益标的：大金重工、天顺风能、新强联、广大特材、日月股份、中材科技、运达股份、金风科技、明阳智能、东方电缆。

风险提示

新能源汽车行业发展不达预期；新能源装机、限电改善不达预期；产品价格大幅下降风险；疫情发展超预期风险。

正文目录

1. 周观点.....	4
1.1. 新能源汽车.....	4
1.2. 新能源.....	6
2. 行业数据跟踪.....	9
2.1. 新能源汽车.....	9
2.2. 新能源.....	14
3. 风险提示.....	16

图表目录

图 1 长江有色市场钴平均价 (万元/吨)	11
图 2 四氧化三钴 (≥72%, 国产) 价格走势 (万元/吨)	11
图 3 硫酸钴 (≥20.5%, 国产) 价格走势 (万元/吨)	11
图 4 钴酸锂 (≥60%, 国产) 价格走势 (万元/吨)	11
图 5 三元材料 523 价格走势 (万元/吨)	11
图 6 国内新能源汽车月度产销情况.....	12
图 7 国内新能源乘用车月度数据	13
图 8 国内动力电池月度装机数据	13
表 1 锂电池及材料价格变化.....	10
表 2 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)	12
表 3 光伏产品价格变化.....	15

1. 周观点

1.1. 新能源汽车

► 宁德时代发布 2021 年半年报

近期，公司发布 2021 年半年报。

- ✓ 2021 年上半年，公司实现营收 440.75 亿元，同比增长 134.07%；实现归母净利润 44.84 亿元，同比增长 131.45%；扣非后归母净利润 39.18 亿元，同比增长 184.64%。
- ✓ 拆分 2021 年第二季度，公司实现营收 249.08 亿元，同比增长 154.20%，环比增长 29.95%；实现归母净利润 25.29 亿元，同比增长 111.62%，环比增长 29.42%；扣非后归母净利润 22.46 亿元，同比增长 136.85%，环比增长 34.35%。
- ✓ 上半年各主要板块业务表现：1) 动力电池业务实现收入 304.51 亿元，同比增长 125.94%；毛利率为 23.00%，同比下滑 3.50pct。2) 储能系统业务实现收入 46.93 亿元，同比增长 727.36%；毛利率为 36.60%，同比提升 12.00pct。3) 锂电池材料业务实现收入 49.86 亿元，同比增长 303.89%；毛利率为 21.15%，同比提升 2.06 pct。

我们认为：

- 1) 公司上半年业绩实现同比大幅增长，第二季度业绩环比稳定增长，基本符合预期。
- 2) 储能业务爆发式增长，上半年储能系统收入 46.93 亿元，同比增长 727.36%；毛利率 36.60%，同比提升 12.00pct。公司在储能领域较早布局，且持续扩建产能规模，2021 年上半年收入规模和毛利率同比显著增长，有望在行业进入高增长阶段，充分释放前期累积的实力，实现量利双升。
- 3) 在上游原材料价格持续上涨的情况下，公司动力电池毛利率同比下滑 3.50pct 至 23.00%，但在储能系统和锂电池材料业务的拉动下，公司综合毛利率同比微升 0.10pct 至 27.26%。充分体现公司在产业链上下游、以及业务多元化布局的成效。
- 4) 产能扩张加速，有助于提升市场份额。2021 年上半年，公司动力电池及储能系统产量为 60.34GWh。根据 SNE Research，2021 年上半年，宁德时代实现电动车动力电池装机 34.1GWh，市占率 29.9%，位居全球首位。2021 年上半年公司产能 65.45GWh，在建产能 92.50GWh。公司手握全球主流车企供应链，在产能快速扩张助力下，有望进一步提升全球市场地位。
- 5) 2021 年上半年研发费用 27.94 亿元，同比增长 115.16%，在营业收入中的占比维持在 6%以上的高位。公司研发持续投入，不断增强核心竞争力。

核心观点：

我们认为，随着新能源汽车销售结构与质量的持续改善，以及 Model Y、ID 系列等优质新车型的不断推出，供给将驱动需求变革，新能源汽车渗透率有望加速提升，预计 2021 年销量实现快速增长。看好：

- 1) 龙头高成长、高确定性机会，特斯拉、大众 MEB 平台、宁德时代、LG 化学、新势力及宏光 MINI EV 等具备畅销潜力车型的核心供应链；
- 2) 细分赛道龙头，在行业竞争中具备显著技术/成本护城河优势标的；

3) 长续航、快充需求扩大，驱动技术革新、产品迭代的正极材料、锂盐添加剂、导电剂等环节；

4) 高端化+经济性两极化发展带来的高镍三元和磷酸铁锂电池需求提升，以及高镍趋势下三元正极材料格局持续优化；

5) 销量增长带动需求提升，预计供需偏紧的隔膜、铜箔和六氟磷酸锂环节；

6) 产能加速布局有望显著受益行业需求快速增长的相关标的；

7) 受益行业增长且自身竞争力持续提升有望带来市场份额扩大的二线标的；

8) 储能、两轮车等具备结构性机遇的细分环节；以及持续完善的充换电设施环节；

受益标的：宁德时代、天奈科技、恩捷股份、星源材质、嘉元科技、中伟股份、亿纬锂能、震裕科技、容百科技、中材科技、诺德股份、璞泰来、派能科技、天赐材料、中科电气、孚能科技、德方纳米、鹏辉能源、华友钴业、宏发股份、科达利、特锐德等。

核心观点：

我们认为，随着新能源汽车销售结构与质量的持续改善，以及 Model Y、ID 系列等优质新车型的不断推出，供给将驱动需求变革，新能源汽车渗透率有望加速提升，预计 2021 年销量实现快速增长。看好：

1) 龙头高成长、高确定性机会，特斯拉、大众 MEB 平台、宁德时代、LG 化学、新势力及宏光 MINI EV 等具备畅销潜力车型的核心供应链；

2) 细分赛道龙头，在行业竞争中具备显著技术/成本护城河优势标的；

3) 长续航、快充需求扩大，驱动技术革新、产品迭代的正极材料、锂盐添加剂、导电剂等环节；

4) 高端化+经济性两极化发展带来的高镍三元和磷酸铁锂电池需求提升，以及高镍趋势下三元正极材料格局持续优化；

5) 销量增长带动需求提升，预计供需偏紧的隔膜、铜箔和六氟磷酸锂环节；

6) 产能加速布局有望显著受益行业需求快速增长的相关标的；

7) 受益行业增长且自身竞争力持续提升有望带来市场份额扩大的二线标的；

8) 储能、两轮车等具备结构性机遇的细分环节；以及持续完善的充换电设施环节；

受益标的：宁德时代、天奈科技、恩捷股份、星源材质、嘉元科技、中伟股份、亿纬锂能、震裕科技、容百科技、中材科技、诺德股份、璞泰来、派能科技、天赐材料、中科电气、孚能科技、德方纳米、鹏辉能源、华友钴业、宏发股份、科达利、特锐德等。

1.2. 新能源

➤ 风电行业变化正当时，重视相关投资机会

我们认为，风电行业基本面情况及投资逻辑正发生变化，主要体现在以下几方面：

1) 风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，中长期持续看好风电行业的装机需求及发展空间。

在全球实现“碳达峰”、“碳中和”的背景下，清洁能源转型目标明确。2020年12月，习近平总书记在气候雄心峰会宣布“到2030年，中国单位国内生产总值二氧化碳排放将比2005年下降65%以上，非化石能源占一次能源消费比重将达到25%左右，森林蓄积量将比2005年增加60亿立方米，风电、太阳能发电总装机容量将达到12亿千瓦以上”。此外，各省每年可再生能源电力消纳责任权重将进一步落实可再生能源建设应用。

除光伏外，风电是实现清洁能源转型的重要新能源应用形式之一。2020年11月发布的《风能北京宣言》发出五点倡议，其中提到“为达到与碳中和目标实现起步衔接的目的，在‘十四五’规划中，须为风电设定与碳中和国家战略相适应的发展空间：保证年均新增装机5000万千瓦以上，2025年后，中国风电年均新增装机容量应不低于6000万千瓦，到2030年至少达到8亿千瓦，到2060年至少达到30亿千瓦”。我们认为，随着度电成本下降，风电作为未来能源发展的主力形式之一，中长期具备可观发展空间。

2) 短期需求拐点逐步明显，21H1招标量大幅提升。

2020年风电抢装效应明显，2021年上半年景气度延续。据国家能源局数据，2020年全国风电新增并网装机71.7GW，其中陆上风电新增装机68.6GW、海上风电新增装机3.1GW，突破近年新高。2021年上半年全国风电新增并网装机10.8GW，同比增长71.5%；其中，陆上风电实现新增装机8.7GW，同比增长65.3%，海上风电实现新增装机2.1GW，同比增长102.5%。

2021年下半年风电建设有望提速。中电联预计年底并网风电装机容量3.3亿千瓦，据此测算今年风电有望实现约48.5GW新增装机规模，下半年有望实现近37.6GW新增装机规模。我们认为，随着时间步入下半年，预计2021年计划新增并网项目将加速启动，下半年有望开启装机及零部件需求交付旺季。

21H1招标量提升显著，2022年装机规模可期。前期市场担忧2020年抢装后透支风电建设后续需求，行业需求出现断崖式下滑。我们认为，随着2021年抢装及新增项目启动，加之招标量提升明显，风电需求有较强支撑，2022年风电行业装机规模有望进一步实现增长。据金风科技统计，2021年上半年国内公开招标市场新增招标量达31.5GW，比去年同期增长168%，超出2020年全年31.1GW的招标规模，与2019上半年32.3GW招标量规模基本相当；分季度看，21Q1招标容量14.2GW，21Q2为17.2GW，21Q2环比提升21%。

3) 风机大型化带来成本下降以及行业集中度提升。

风机大型化推进行业发展。大型化风机的应用一方面能够摊薄产业链各环节单位制造成本、风电场建设系统成本以及后续维护成本，并利于提高利用小时数，加速风电度电成本下降；另一方面能够实现在有限空间内提升风电场开发容量，可开发效率更高。

目前大型化应用趋势明显。以金风为例，2021年上半年对外销售中，3/4S平台机组销售容量占比38.8%，同比提升32.1个百分点；截至2021年6月30日，外部在手订单中，3/4S平台机型订单容量超过8.6GW，占比从去年底的39%提升至

58%，成为占比最大的平台产品。明阳智能 2021 年上半年陆上风电机组出货量 1193MW，其中 3-5MW 陆上占比近 96%。

行业集中度有望提升。风机大型化应用对风机、塔筒等环节的制造工艺和生产能力提出更高的要求，产品类型及技术迭代将加速落后产能出清，产业链多个环节行业集中度有望提升。

风塔行业格局相对分散，我们预计在大型化趋势等因素的推动下，塔筒部分公司产能扩张加速，行业集中度及头部效应有望增强：

根据天顺风能中报，2021 上半年公司风塔及相关产品销量 24.0 万吨，目前在手订单 100 万吨，预计全年产量达 70 万吨；产能方面，目前塔筒产能合计 70 万吨/年，预计 2023 年底形成塔筒产能 120 万吨/年，同时公司看好海风的发展，在德国和射阳的海工基地建设也正在稳步推进，预计 2022 年底形成 60 万吨/年海工产能。

根据大金重工中报，公司共有四个生产基地，分别为：

- ✓ 辽宁阜新生产基地，其设计产能 20 万吨/年。
- ✓ 山东蓬莱生产基地，设计产能 50 万吨/年，是公司两海战略（海上风电和海外市场）的实施主体；基地目前还运营有 10 万吨级对外开放专用泊位 2 个，3.5 万吨级对外开放专用凹槽泊位 1 个，已建成正在履行审批手续的靠泊等级 10 万吨级泊位两个（预计 2022 年可以开放运营），码头区域自然水深 10-16 米，是国内优质的深水码头，并配有起重能力 1000 吨的龙门吊。码头后方已建成 57 万平方米的海上风电塔筒、单桩基础、深远海导管架专业化制造基地，重载总装和出运场地达到 30 万平方米。蓬莱基地具备显著的区位和基础设施优势，以及高效的物流能力和发运能力，利于节约运输成本并提升运输效率，对公司“两海战略”的实施具有重要意义。
- ✓ 内蒙古兴安盟生产基地，设计产能 10 万吨/年，已于 2020 年 7 月投产。
- ✓ 张家口尚义生产基地，设计产能 20 万吨/年，已于 2020 年 12 月投产。

预计随着产能爬坡释放，公司生产能力将持续增强。

结论：风电行业变化正当时，针对前期市场担忧风电行业周期性、需求低迷导致风机价格持续下滑、风电产业链制造环节格局较差的问题，我们认为，1) 行业短中长期皆有需求支撑；2) 大型化趋势明确，度电成本下降推动规模增长；3) 风机价格下滑并非市场需求疲软的果，而是招标量持续上涨的因；4) 行业格局有望优化。在风电板块整体低估值的情况下，加之后续原材料对利润和出货量弹性贡献等因素，我们看好风电板块的配置价值。

核心观点：

1) 光伏

短期看，各环节制造端以及需求端博弈格局逐步明晰，进入下半年后国内装机需求有望启动；中长期看，碳达峰、碳中和以及 2030 年非化石能源占一次能源消费比重将达到 25%左右目标明确，光伏等未来在碳减排中将发挥的重要作用。

关注市场变化下的供需关系及技术变革下的结构性机遇：

- 2021 年硅料、EVA 树脂等多个环节供应受限，考虑需求向上趋势，预计后续将继续保持供应偏紧格局，稀缺环节供应保障能力也将是未来下游竞争的关键因素之一，相关环节供应商及具备较强供应链管理能力的企业有望显著受益。
- 大尺寸组件的应用将带来 bos 成本的下降，推进大尺寸硅片、大尺寸电池片、大尺寸玻璃的应用。
- 有望显著受益于需求增长的环节：

- **光伏逆变器**需求将和光伏装机需求实现共振，叠加国内逆变器厂商海外加速布局，光伏逆变器出货量有望显著增长。
- 大尺寸硅片环节扩产对大尺寸热场系统产品需求显著增加，**碳/碳复合材料热场产品**具备显著性能优势，预计渗透率有望加速提升。
- 光伏即将迈入平价上网时代，**跟踪支架**可提升下游电站发电量并降低度电成本，预计未来渗透率会加速提升。
- 具有转换效率优势的**异质结电池**的应用有望随着成本下降而加速推进。
- 可再生能源装机规模提升将加大对储能的需求，随着储能的市场地位和商业模式逐步明确，**储能领域**有望迎来发展契机，看好储能设备应用下的**逆变器和锂电池**两条主线。

成本优势与技术领先是光伏产品企业的立足之本，上游价格快速上涨将加速行业出清，市占率集中环节话语权将得到提升，应重视头部企业的阿尔法机会；**垂直一体化厂商**有望在价格波动时显现出产品竞争优势。

随着补贴缺口问题解决和后续新增项目脱离补贴依赖，**运营商**有望迎来价值重估。

受益标的：晶澳科技、天合光能、阳光电源、锦浪科技、正泰电器、隆基股份、金博股份、联泓新科、福斯特、通威股份、中信博、海优新材、京运通、爱旭股份、福莱特、太阳能等。

2) 风电

中长期看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，持续看好风电行业的装机需求及发展空间。短期看，陆上风电平价后无论是装机规模还是招标量同比均增长显著，大型化趋势推进成本下降、规模提升以及行业集中度增强。目前风电板块较光伏板块相比估值偏低，具备配置价值；

- 风机大型化趋势明确，大型化风机的应用能够降低度电成本。头部企业具备较强成本和产品技术优势，行业集中度有望提升，重点关注塔筒、轴承、风机、叶片、铸件等环节；
- 风电零部件国产替代意愿加强，关注风电主轴轴承等关键零部件厂商的竞争优势和国产替代进展；
- 海上风电开辟增量市场，关注受益于海上风电相关标的；
- 国内风电产业链和全球相比具备较强成本优势，随着国内风电产业链全球化推进，关注受益海外增量市场空间标的。

受益标的：大金重工、天顺风能、新强联、广大特材、日月股份、中材科技、运达股份、金风科技、明阳智能、东方电缆。

2. 行业数据跟踪

2.1. 新能源汽车

2.1.1. 锂电池材料价格

钴/锂：钴、电池级碳酸锂价格上涨，三氧化二钴、硫酸钴价格下跌

钴价上涨。MB 标准级钴、合金级钴报价分别为 23.5-24.6 美元/磅、23.5-24.6 美元/磅，最高值维持稳定；根据 Wind 数据，长江有色市场钴平均价为 36.90 万元/吨，涨幅为 1.10%。

三氧化二钴价格下跌。根据 Wind 数据，三氧化二钴（≥72%，国产）价格为 29.20 万元/吨，跌幅为 1.02%。

硫酸钴价格下跌。根据 Wind 数据，硫酸钴（≥20.5%，国产）价格为 7.80 万元/吨，维持稳定；根据鑫椐锂电数据，硫酸钴价格为 8.05 万元/吨，下跌 0.10 万元/吨。

电池级碳酸锂价格上涨。根据鑫椐锂电数据，电池级碳酸锂价格为 11.55 万元/吨，上涨 1.05 万元/吨。

正极材料：磷酸铁锂、三元材料价格上涨，钴酸锂、三元前驱体、电池级硫酸镍价格下跌

钴酸锂价格下跌。根据 Wind 数据，钴酸锂（≥60%，国产）价格为 31.75 万元/吨，维持稳定；根据鑫椐锂电数据，钴酸锂（4.35V）价格为 32 万元/吨，下跌 1.00 万元/吨。

磷酸铁锂价格上涨。根据鑫椐锂电数据，磷酸铁锂价格为 5.55 万元/吨，上涨 0.15 万元/吨。

三元材料价格上涨。根据 Wind 数据，三元材料（523）价格为 18.00 万元/吨，涨幅为 2.86%；根据鑫椐锂电数据，NCM 5 系、NCM811 价格分别为 17.7 万元/吨、22.3 万元/吨，维持稳定。

三元前驱体价格下跌。根据鑫椐锂电数据，NCM523、NCM 811 前驱体价格分别为 12.65 万元/吨、14.35 万元/吨，分别下跌 0.20 万元/吨、0.25 万元/吨。

电池级硫酸镍价格下跌。根据鑫椐锂电数据，电池级硫酸镍价格为 3.75 万元/吨，下跌 0.05 万元/吨。

电池级硫酸锰价格维持稳定。根据鑫椐锂电数据，电池级硫酸锰价格为 0.895 万元/吨，维持稳定。

负极材料：价格维持稳定

高端天然负极价格维持稳定。根据鑫椐锂电数据，高端天然负极价格为 5.55 万元/吨，维持稳定。

高端人造负极价格维持稳定。根据鑫椐锂电数据，高端人造负极价格为 6.75 万元/吨，维持稳定。

隔膜：价格维持稳定

隔膜（湿法）价格维持稳定。根据鑫椴锂电数据，基膜（湿法,9μm）价格为 1.2 元/平方米，维持稳定。

电解液：价格维持稳定

电解液价格维持稳定。根据鑫椴锂电数据，电解液（三元/圆柱/2600mAh）、电解液（磷酸铁锂）价格为 9.5 万元/吨、9.5 万元/吨，维持稳定。

六氟磷酸锂价格维持稳定。根据鑫椴锂电数据，六氟磷酸锂（国产）价格为 42.5 万元/吨，维持稳定。

DMC 价格维持稳定。根据鑫椴锂电数据，DMC（电池级）价格为 1.335 万元/吨，维持稳定。

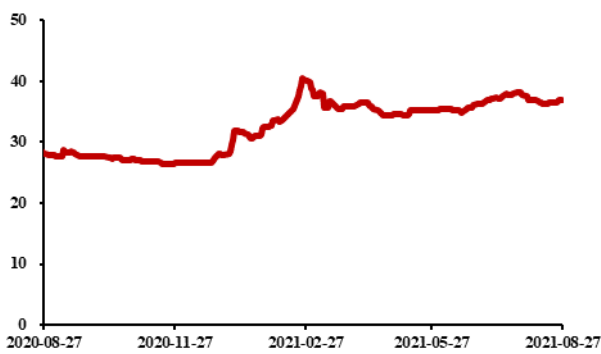
表 1 锂电池及材料价格变化

材料		单位	2021/8/27	2021/8/20	涨跌额		
长江有色市场,均价(Wind)		万元/吨	36.90	36.50	↑0.40		
钴	MB 钴	标准级	美元/磅	23.5-24.6	23.75-24.6		
		合金级	美元/磅	23.5-24.6	23.75-24.6		
		四氧化三钴	≥72%, 国产(Wind)	万元/吨	29.20	29.50	↓0.30
钴产品	硫酸钴	≥20.50%, 国产(Wind)	万元/吨	7.80	7.80		
		≥20.5%, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	8.05	8.15	↓0.10	
碳酸锂	电池级	均价(鑫椴锂电)	万元/吨	11.55	10.5	↑1.05	
		≥60%, 国产(Wind)	万元/吨	31.75	31.75		
正极材料	钴酸锂	4.35V, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	32	33	↓1.00	
		磷酸铁锂	动力型, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	5.55	5.4	↑0.15
	三元材料	523(Wind)	万元/吨	18.00	17.50	↑0.50	
		5系, 动力型, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	17.7	17.7		
		811, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	22.3	22.3		
	三元前驱体	523, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	12.65	12.85	↓0.20	
		811, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	14.35	14.6	↓0.25	
	负极材料	硫酸镍	电池级, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	3.75	3.8	↓0.05
		硫酸锰	电池级, 均价(鑫椴锂电)	万元/吨	0.895	0.895	
	隔膜	高端天然负极	均价(鑫椴锂电)	万元/吨	5.55	5.55	
高端人造负极		均价(鑫椴锂电)	万元/吨	6.75	6.75		
电解液	9μ/湿法基膜	国产中端, 均价(鑫椴锂电)	元/平米	1.2	1.2		
	三元/圆柱/2600mAh	均价(鑫椴锂电)	万元/吨	9.5	9.5		
DMC	磷酸铁锂	均价(鑫椴锂电)	万元/吨	9.5	9.5		
	电池级	均价(鑫椴锂电)	万元/吨	1.335	1.335		
六氟磷酸锂	国产	均价(鑫椴锂电)	万元/吨	42.5	42.5		

资料来源：Wind、鑫椴锂电、镍钴网、华西证券研究所

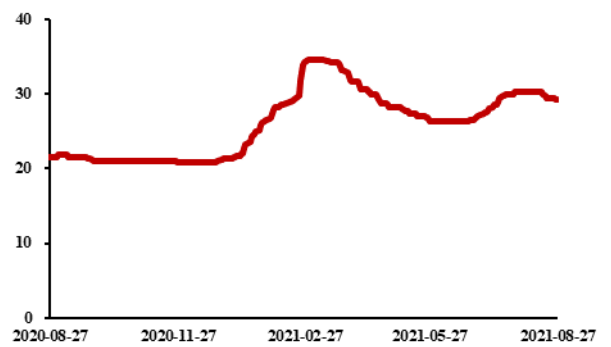
注：↑表示价格上涨，↓表示价格下跌。

图 1 长江有色市场钴平均价 (万元/吨)



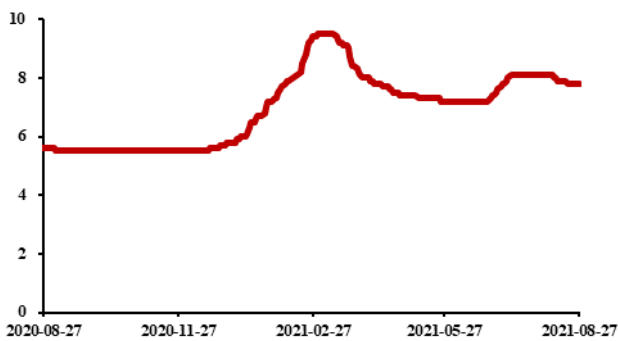
资料来源: Wind、华西证券研究所

图 2 四氧化三钴 (≥72%, 国产) 价格走势 (万元/吨)



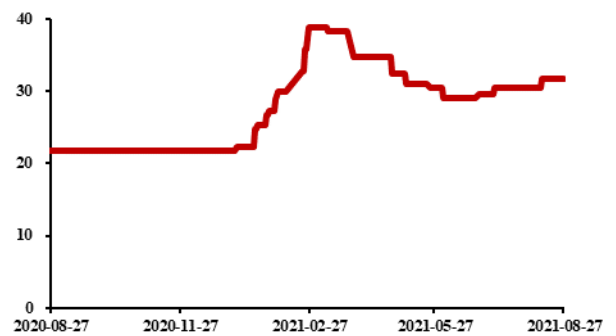
资料来源: Wind、华西证券研究所

图 3 硫酸钴 (≥20.5%, 国产) 价格走势 (万元/吨)



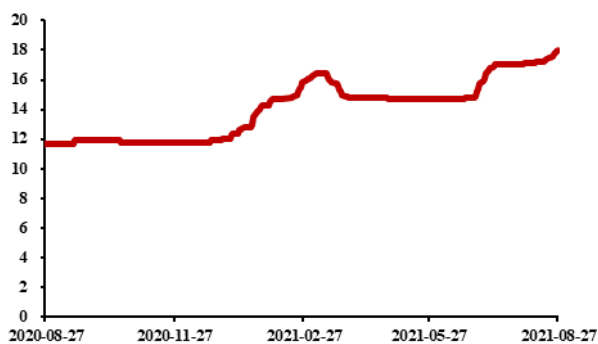
资料来源: Wind、华西证券研究所

图 4 钴酸锂 (≥60%, 国产) 价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind、华西证券研究所

图 5 三元材料 523 价格走势 (万元/吨)



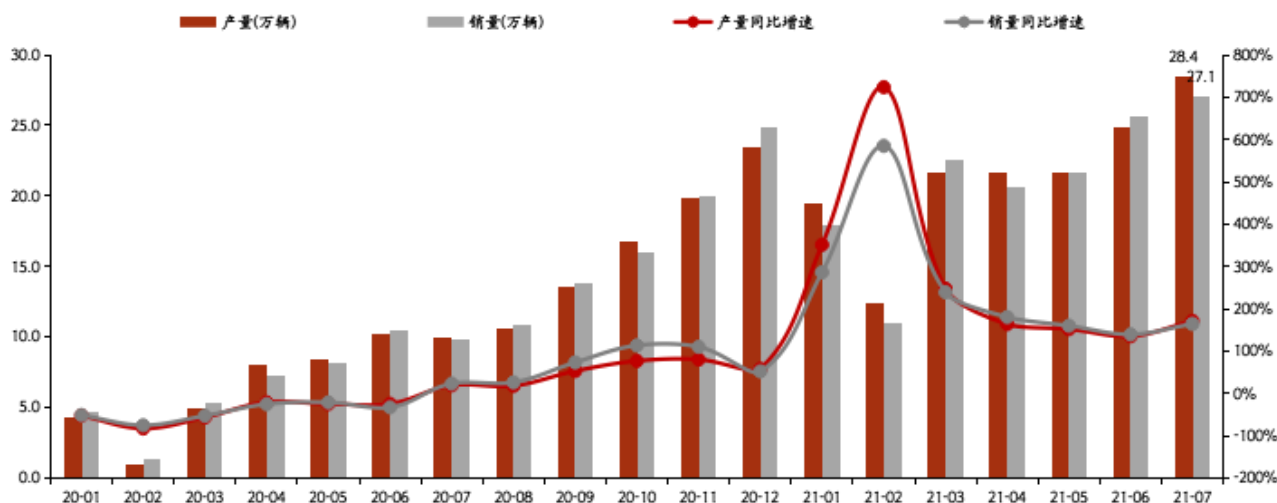
资料来源: Wind、华西证券研究所

2.1.2. 新能源汽车产业链

2021年7月新能源汽车产销同比增长171%、164%

根据中汽协数据，2021年7月新能源汽车实现产销量分别为28.4万辆、27.1万辆，分别同比增长171%、164%，环比增长14%、6%。

图6 国内新能源汽车月度产销情况



资料来源：Wind、中汽协、华西证券研究所

表2 国内新能源汽车产销细分情况（万辆）

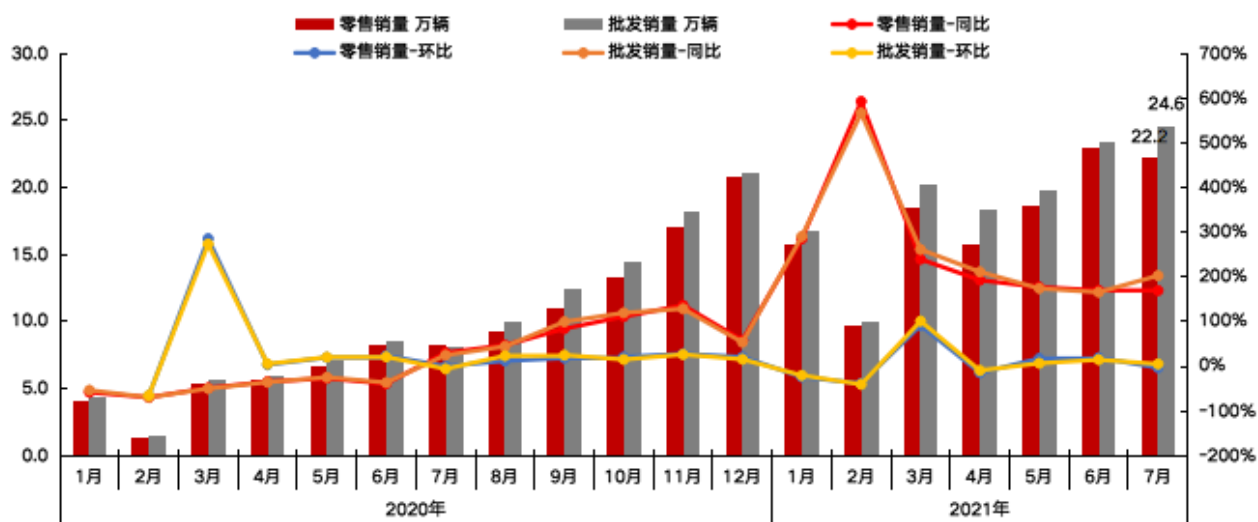
	7月	1-7月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车产量	28.4	150.4	14.3%	170.8%	195.6%
新能源乘用车	27.0	142.4	15.3%	180.0%	210.7%
纯电动	21.9	118.2	14.7%	189.4%	242.9%
插电式混合动力	5.1	24.2	18.3%	146.1%	113.0%
新能源商用车	1.4	8.0	-2.4%	65.6%	58.9%
纯电动	1.3	7.8	-2.1%	63.4%	64.4%
插电式混合动力	0.07	0.2	105.9%	114.8%	-30.8%
新能源汽车销量	27.1	147.8	5.8%	164.4%	197.1%
新能源乘用车	25.6	139.8	6.0%	175.0%	212.3%
纯电动	20.6	114.9	4.2%	179.0%	235.2%
插电式混合动力	5.0	24.9	14.0%	159.7%	137.5%
新能源商用车	1.5	8.1	2.3%	58.2%	60.9%
纯电动	1.4	7.8	1.4%	54.3%	67.0%
插电式混合动力	0.06	0.2	57.7%	116.5%	-36.8%

资料来源：中汽协、华西证券研究所

2021年7月新能源乘用车零售销量同比增长169%、环比下降3%

根据乘联会数据，2021年7月，国内新能源乘用车零售、批发销量分别为22.2万辆、24.6万辆，同比分别增长169%、203%，环比分别下降3%、增长5%。

图7 国内新能源乘用车月度数据

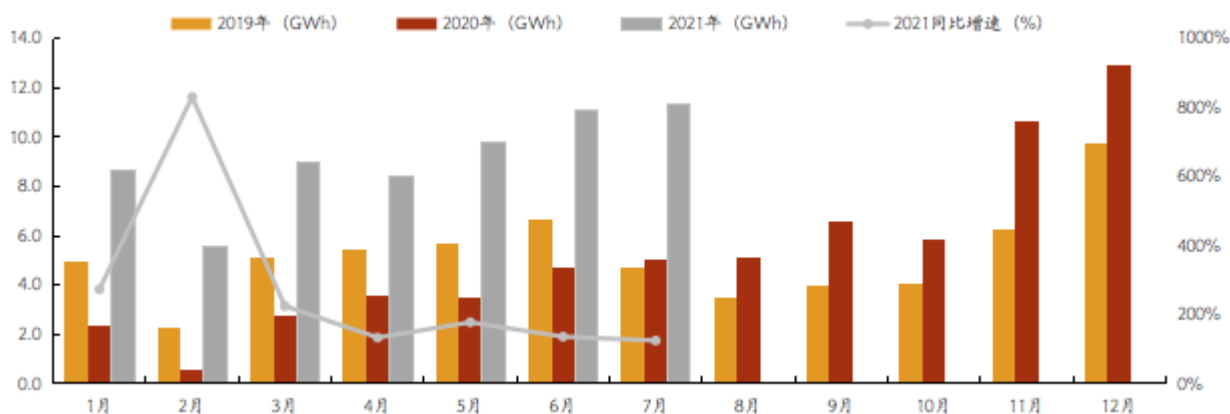


资料来源：乘联会、华西证券研究所

2021年7月动力电池装机量同比增长125%，环比增长2%

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2021年7月国内动力电池装机量共计11.3GWh，同比增长125%，环比增长2%。

图8 国内动力电池月度装机数据



资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

2.2. 新能源

2.2.1. 光伏产品价格

多晶硅：本周多晶硅价格上涨

根据 PVinfoLink 的数据，多晶硅（致密料）均价 205 元/千克，上涨 1.0%。

硅片：本周除 210mm 硅片外价格均上涨

根据 PVinfoLink 的数据，多晶硅片均价为 0.305 美元/片和 2.280 元/片，分别上涨 3.4%和 11.2%；单晶硅片（158.75mm，170 μm）均价为 0.683 美元/片和 4.990 元/片，分别上涨 0.4%和 3.1%；单晶硅片（166mm，170 μm）均价为 0.694 美元/片和 5.080 元/片，分别上涨 3.6%和 2.6%；单晶硅片（182mm，170 μm）均价为 0.836 美元/片和 6.110 元/片，分别上涨 3.1%和 3.6%；单晶硅片（210mm，175 μm）均价为 1.120 美元/片和 8.050 元/片，均维持不变。

电池片：本周多晶/166mm/182mm 电池片价格上涨

根据 PVinfoLink 的数据，多晶电池片（金刚线，18.7%）均价为 0.114 美元/瓦和 0.837 元/瓦，分别上涨 9.6 %和 10.0%；单晶 PERC 电池片（22.4%+，158.75mm）均价为 0.153 美元/瓦和 1.120 元/瓦，均维持不变；单晶 PERC 电池片（22.5%+，166mm）均价为 0.142 美元/瓦和 1.040 元/瓦，分别上涨 2.2%和 2.0%；单晶 PERC 电池片（22.5%+，182mm）均价为 0.143 美元/瓦和 1.050 元/瓦，分别上涨 1.4%和 1.9%；单晶 PERC 电池片（22.5%+，210mm）均价为 0.136 美元/瓦和 1.000 元/瓦，均维持不变。

组件：本周国内单晶组件价格上涨

根据 PVinfoLink 的数据，多晶组件（275-280/330-335W）均价为 0.213 美元/瓦和 1.550 元/瓦，均维持不变；单晶 PERC 组件（330-340/400-410W）均价为 0.227 美元/瓦和 1.730 元/瓦，分别维持不变、上涨 1.2%；单晶 PERC 组件（360-370/435-445W）均价为 0.240 美元/瓦和 1.760 元/瓦，分别维持不变、上涨 1.1%；单晶 PERC 组件（360-370/435-445W）现货价格为 0.240 美元/瓦，维持不变；单晶单面 PERC 组件（182mm）均价为 0.245 美元/瓦和 1.790 元/瓦，分别维持不变、上涨 1.1%；单晶单面 PERC 组件（210mm）均价为 0.245 美元/瓦和 1.790 元/瓦，分别维持不变、上涨 1.1%。

根据 PVinfoLink 的数据，印度的多晶组件（275-280/330-335W）均价为 0.210 美元/瓦，维持不变；印度、美国、欧洲、澳洲的单晶 PERC 组件（360-370/435-445W）均价分别为 0.240 美元/瓦、0.342 美元/瓦、0.240 美元/瓦、0.240 美元/瓦，均维持不变。

组件辅材：本周光伏玻璃价格维持不变

根据 PVinfoLink 的数据，3.2mm 镀膜光伏玻璃均价 22.0 元/平方米，维持不变；2.0 mm 镀膜光伏玻璃均价 18.0 元/平方米，维持不变。

表 3 光伏产品价格变化

产品		单位	8月25日	涨跌幅(%)
多晶硅	致密料,均价	RMB/kg	205	↑ 1.0
	均价	USD/pc	0.305	↑ 3.4
多晶硅片	均价	RMB/pc	2.280	↑ 11.2
	158.75mm,170μm,均价	USD/pc	0.683	↑ 0.4
单晶硅片	158.75mm,170μm,均价	RMB/pc	4.990	↑ 3.1
	166mm,170μm,均价	USD/pc	0.694	↑ 3.6
	166mm,170μm,均价	RMB/pc	5.080	↑ 2.6
	182mm,170μm,均价	USD/pc	0.836	↑ 3.1
	182mm,170μm,均价	RMB/pc	6.110	↑ 3.6
	210mm,175μm,均价	USD/pc	1.120	-
	210mm,175μm,均价	RMB/pc	8.050	-
	多晶电池片	金刚线,18.7%,均价	USD/W	0.114
金刚线,18.7%,均价		RMB/W	0.837	↑ 10.0
单晶电池片	PERC,22.4%+, 158.75mm,均价	USD/W	0.153	-
	PERC,22.4%+, 158.75mm,均价	RMB/W	1.120	-
	PERC,22.5%+, 166mm,均价	USD/W	0.142	↑ 2.2
	PERC,22.5%+, 166mm,均价	RMB/W	1.040	↑ 2.0
	PERC,22.5%+, 182mm,均价	USD/W	0.143	↑ 1.4
	PERC,22.5%+, 182mm,均价	RMB/W	1.050	↑ 1.9
	PERC,22.5%+, 210mm,均价	USD/W	0.136	-
	PERC,22.5%+, 210mm,均价	RMB/W	1.000	-
多晶组件	275-280/330-335W,均价	USD/W	0.213	-
	275-280/330-335W,均价	RMB/W	1.550	-
单晶组件	330-340/400-410W,PERC,均价	USD/W	0.227	-
	330-340/400-410W,PERC,均价	RMB/W	1.730	↑ 1.2
	360-370/435-445W,PERC,均价	USD/W	0.240	-
	360-370/435-445W,PERC,均价	RMB/W	1.760	↑ 1.1
	360-370/435-445W,PERC,现货价格, 均价	USD/W	0.240	-
	182mm,PERC,均价	USD/W	0.245	-
	182mm,PERC,均价	RMB/W	1.790	↑ 1.1
	210mm,PERC,均价	USD/W	0.245	-
海外多晶组件	275-280/330-335W,印度,均价	USD/W	0.210	-
	360-370/435-445W,PERC,印度,均价	USD/W	0.240	-
各区域单晶组件	360-370/435-445W,PERC,美国,均价	USD/W	0.342	-
	360-370/435-445W,PERC,欧洲,均价	USD/W	0.240	-
	360-370/435-445W,PERC,澳洲,均价	USD/W	0.240	-
组件辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜,均价	RMB/m ²	22.0	-
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜,均价	RMB/m ²	18.0	-

资料来源: Pvinfolink, 华西证券研究所

注: ↑表示价格上涨, ↓表示价格下跌

2.2.2. 太阳能发电: 7月新增装机 4.93GW, 同比增加 67.7%

根据国家能源局数据, 7月太阳能发电新增装机 4.93GW, 同比增加 67.7%, 环比增长 59.0%; 1-7月累计新增装机 17.94GW, 同比增长 37.1%; 7月新纳入国家财政补贴规模户用光伏项目 1.76GW, 同比增长 97.8%; 1-7月累计纳入 2021年国家财政补贴规模户用光伏项目 7.66GW, 同比增长 160.5%。

2.2.3. 风电: 7月新增装机 1.73GW, 同比减少 22.8%

根据国家能源局数据, 7月风电新增装机 1.73GW, 同比减少 22.8%, 环比减少 43.3%; 1-7月累计新增装机 12.57GW, 同比增长 46.8%。

3.风险提示

新能源汽车行业发展不达预期；新能源装机、限电改善不达预期；产品价格大幅下降风险；疫情发展超预期风险。

分析师与研究助理简介

杨睿，华北电力大学硕士，专注能源领域研究多年，曾任民生证券研究院院长助理、电力设备与新能源行业首席分析师。2020年加入华西证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师。

李唯嘉，中国农业大学硕士，曾任民生证券研究院电力设备与新能源行业分析师，2020年加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。