

电气设备新能源

电力设备新能源 2021 年 9 月
投资策略

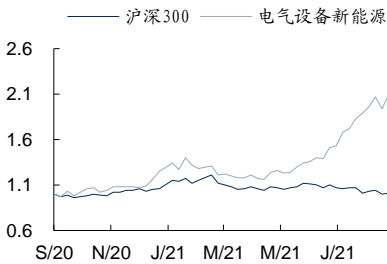
超配

(维持评级)

2021 年 09 月 01 日

一年该行业与沪深 300 走势比较

行业投资策略



相关研究报告:

《电气设备新能源 2021 年 8 月产业链洞察: 光伏原料维持高位, 风电招标需求旺盛》——2021-08-30
《新能源车三电产业观察系列六: 龙头盈利日就月将, 金九银十行情可期》——2021-08-27
《北京市氢能产业发展实施方案(2021-2025 年) 政策点评: 氢能未来已来, 冬奥契机剑指千亿区域产业》——2021-08-17
《电力设备新能源 2021 年 8 月投资策略: 政策叠加技术双利好, 储能开辟广阔蓝海》——2021-07-30
《新能源及储能产业观察系列之五: 分布式光伏高歌猛进, 陆上风电加速建设》——2021-07-28

证券分析师: 王蔚祺

E-MAIL: wangweiqi2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520080003

证券分析师: 李恒源

E-MAIL: lihengyuan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520080009

联系人: 万里明

电话: 010-88005329

E-MAIL: wanliming@guosen.com.cn

联系人: 陈抒扬

E-MAIL: chenshuyang@guosen.com.cn

抽水蓄能宏伟建设促消纳 锂电把握金九银十契机

● 风电加速建设, 储能迎来黄金发展期

风电: 风电下半年进入交付高峰期, 2022 年迎来平价示范项目抢装年。海上风电即将开启平价征程, 全国十四五规划或超 40GW, 风机出海与零部件国产化带动新一轮发展机遇。

光伏: 平价延续以及分布式政策, 点燃未来 3 年成长动力, 4 主线核心逻辑把握光伏投资机遇。1、光伏逆变器环节受益于国产品牌替代及出货弹性, 国内核心逆变器标的业绩及市占率持续迎来双升。2、光伏玻璃环节已逐步进入价格底部区域, 光伏玻璃龙头格局强者恒强, 随着新增装机持续放量, 玻璃环节龙头标的或将迎来量价反转。3、异质结设备进展超预期, 进一步关注异质结单 GW 投资、实际量产转换效率及良率等核心指标。4、整县分布式发展利好户用环节上市龙头企业, 提高运营商赛道盈利空间。多重政策利好叠加 2022 年上游硅料降价预期, 巩固未来 3 年行业景气前景。

新能源建设与运营: 上半年风力发电利润大幅提升, 新能源运营商业绩增长强劲; 推动新型储能发展、抽水蓄能建设规划相关政策或征求意见稿相继出炉, 制约新能源发展的消纳瓶颈问题或得到极大缓解, 电力系统转型建设需求旺盛, 电力建设龙头业绩水平有望增厚。

● 新能源汽车与锂电: 龙头业绩持续上修, 金九银十行情可期

7 月新能源车端继续超预期, 我们看好金九银十车端需求旺盛。建议关注主线: 1) 供求紧缺持续: 电解液产业链六氟、VC 等全年持续看涨, 关注一体化企业; 2) 隔膜供需持续收紧, 存在涨价潜力。3) 消费锂电池进口替代逻辑: 电动工具锂电行业高增速, 国产企业抢认证快扩产, 进口替代加速。

● 投资建议: 建议关注各板块低估值高成长优质标的

【光伏】阳光电源、中信博、海优新材;

【风电】运达股份、天顺风能、明阳智能、东方电缆、日月股份;

【新能源建设与运营商】三峡能源、龙源电力、中广核新能源、节能风电、中国电建;

【锂电】容百科技、天赐材料、新宙邦、亿纬锂能、恩捷股份、宁德时代、蔚蓝锂芯。

● 风险提示: 政策变动风险; 原材料价格大幅波动; 电动车产销不及预期。

重点公司盈利预测及投资评级

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300750	宁德时代	增持	505.24	11767	4.89	7.63	103.3	66.2
300014	亿纬锂能	增持	105.00	7867	1.77	2.81	59.2	37.3
300274	阳光电源	买入	162.38	2366	2.08	2.84	77.9	57.1
601669	中国电建	买入	5.87	898	0.56	0.70	10.4	8.4
300772	运达股份	买入	36.47	724	1.21	1.70	30.1	21.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

内容目录

国信电新月报之行业综述.....	4
月度行情回顾.....	4
行业动态回顾.....	5
公司重大公告回顾	6
产业链数据跟踪	7
新能源车产销数据跟踪	7
动力电池装机数据跟踪	9
锂电产业链材料价格跟踪.....	10
光伏产业链：原材料价格高位运行，上行空间有限.....	14
风电开发：招标旺盛需求持续，平价海风份额争夺即将开启.....	17
月度观点	19
国信证券投资评级.....	21
分析师承诺	21
风险提示	21
证券投资咨询业务的说明.....	21

图表目录

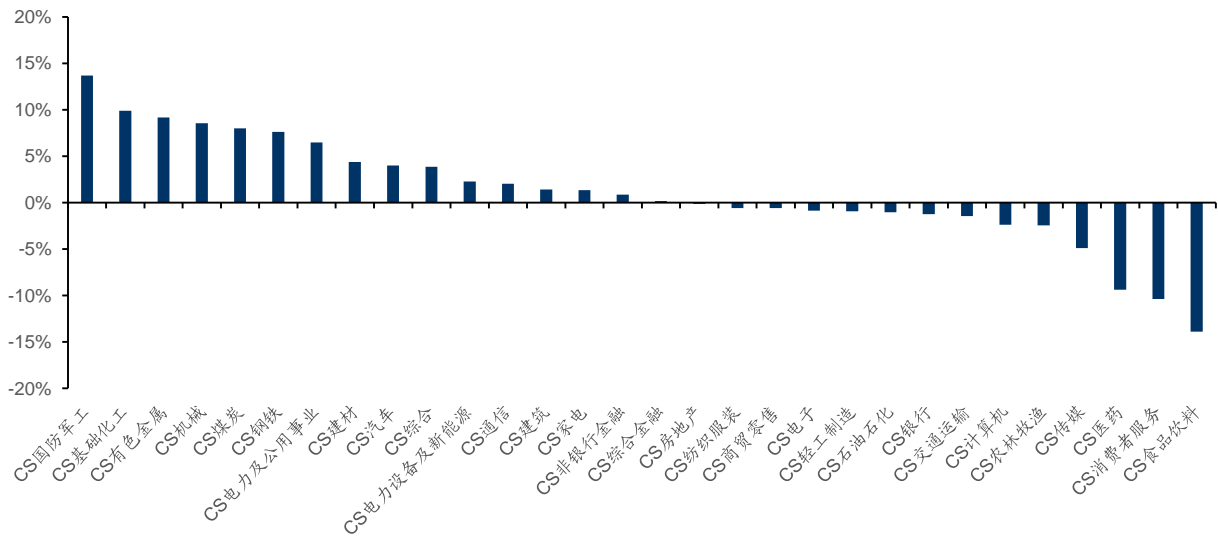
图 1: 中信一级行业月涨跌幅(%, 2021.07.26-2021.08.24)	4
图 2: 电气设备及新能源子行业涨跌幅(%, 2021.07.26-2021.08.24)	4
图 3: 中国新能源汽车销量(万辆)	7
图 4: 全球新能源汽车销量(万辆)	7
图 5: 欧洲主要国家 2021 年 1-7 月新能源车销量(辆)	7
图 6: 21 年 7 月新能源车企电动车销量排名前 10	8
图 7: 部分造车新势力 21 年 7 月销量(辆)	8
图 8: 部分重点车型销量月度变化(辆)	8
图 9: 全球新能源汽车销量预测(万辆)	9
图 10: 国内新能源汽车销量分结构预测(万辆)	9
图 11: 国内动力电池逐月配套量(GWh)	9
图 12: 21 年 7 月国内动力电池企业配套量(GWh)	9
图 13: 三元正极市场价格一览(万元/吨)	10
图 14: 三元 5 系正极市场价格一览(万元/吨)	10
图 15: 正极磷酸铁锂市场价格一览(万元/吨)	10
图 16: 正极前驱体市场价格一览(万元/吨)	10
图 17: 负极市场价格一览(万元/吨)	11
图 18: 隔膜市场价格一览(元/平方)	11
图 19: 电解液市场价格一览(万元/吨)	12
图 20: 六氟磷酸锂市场价格一览(万元/吨)	12
图 21: 钴价格一览(元/吨)	12
图 22: 氯化钴和硫酸钴价格一览(元/吨)	12
图 23: 氧化钴和四氧化三钴价格一览(元/吨)	12
图 24: 金属锂、碳酸锂价格一览(元/吨)	12
图 25: 国产多晶硅料价格(元/kg)	14
图 26: 进口多晶硅料价格(美元/kg)	14
图 27: 国产硅片价格(元/片)	14
图 28: 进口硅片价格(美元/片)	14
图 29: 国产电池片价格(元/W)	15
图 30: 进口电池片价格(美元/W)	15
图 31: 国产组件价格(元/W)	15
图 32: 进口组件价格(美元/W)	15
图 33: SOLARZOOM 光伏经理人指数(周)	16
图 34: SOLARZOOM 光伏经理人指数(周)(细分)	16
图 35: 历年风机招标容量(GW)	17
图 36: 2021 年 Q2 以来风机月度招标容量(MW)	17
图 37: 2021 月度公开投标均价(元/kW)	17
图 38: 2021 年月度风机中标均价(不含塔筒)(元/KW)	17
图 39: 2021 年 Q3 各开发商风机招标容量(MW)	18
图 40: 各风机厂商中标容量(MW)	18

国信电新月报之行业综述

月度行情回顾

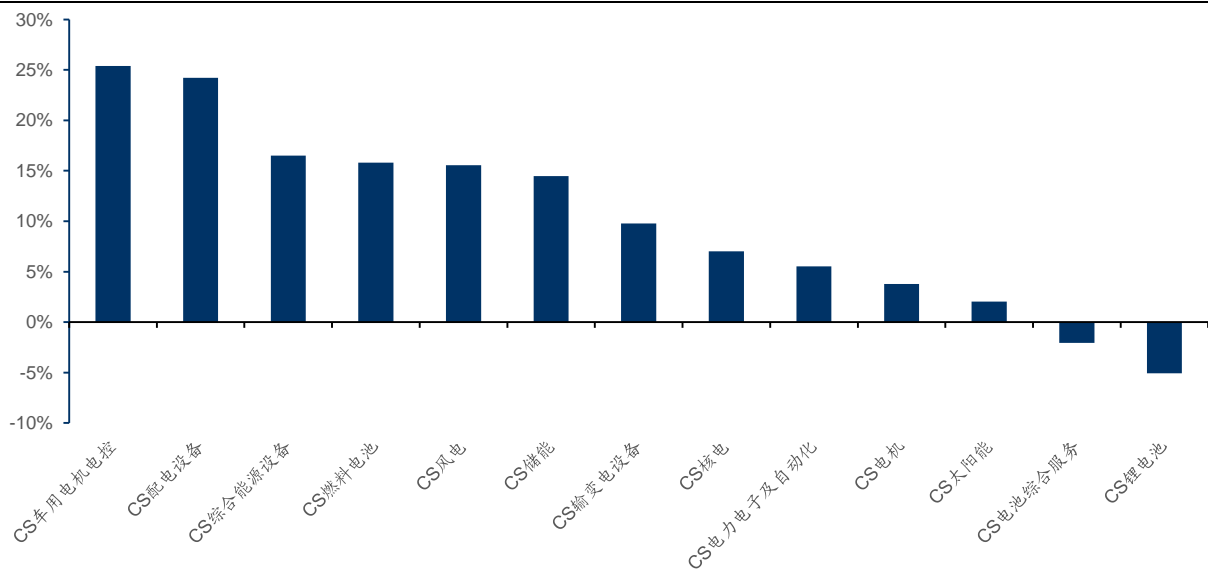
2021年7月26日到2021年8月24日沪深300指数上涨-3.95%，其中电力设备与新能源板块上涨2.29%，在电新二级子版块中，涨幅前二的板块为：车用电机电控（25.39%）和配电设备（24.20%），跌幅前两名的板块为：锂电池（-5.08%）和电池综合服务（-2.07%）。

图 1：中信一级行业月涨跌幅（%，2021.07.26-2021.08.24）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2：电气设备及新能源子行业涨跌幅（%，2021.07.26-2021.08.24）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

行业动态回顾

孚能科技 330Wh/kg 技术获认证

近日，美国汽车研究委员会认证了孚能科技研发团队新一代电池的技术实力。孚能科技新一代电池能量密度已达 330Wh/kg，循环次数高达 1500 次。

通用召回所有 Bolt EV 车型

8 月 21 日，通用汽车开始召回所有的 Bolt EV，其中包括 17-22 各款式，共计 14.2 万辆，预计召回费用 18 亿美元。同时，通用汽车将无限期停止销售 Bolt EV 电动汽车，并将向电池供应商 LG 寻求赔偿。

锂电池产业链企业相继落地上海

8 月 18 日，恩捷股份公告称拟在上海浦东建立新能源上海管理总部、恩捷研究院和海外运营总部。同日，宁德时代与上海市政府签订战略合作协议，将在上海落地全球创新中心、国际功能总部、未来能源研究院及高端制造基地等项目。同时，蜂巢能源在 8 月 18 日也设立了蜂巢能源（上海）有限公司。

中汽协发布换电站建设规范

8 月 17 日，中国汽车工业协会发布《电动乘用车共享换电站建设规范》团体标准征求意见通知，针对换电平台和装置技术要求、电池包通信协议、车辆识别系统要求等多个方面的建设规范广泛征求意见。

美国公布二零排放汽车销量目标

8 月 5 日，美国白宫与通用汽车、福特汽车和 Stellantis 发布联合声明，表示美国总统将签署行政令，设定到 2030 年零排放汽车销量占新车总销量 40%-50% 目标，并提出了新的汽车排放规定以在 2026 年之前减少污染。

电池厂商抢占云母提锂赛道

近期，宁德时代、国轩高科等电池厂商相继前往具有全球最大锂云母矿的宜春市投资建厂。其中宁德时代拟在宜春建设江西省单体投资最大的高科技新能源产业招商项目；国轩高科的锂电材料基地相继落户宜丰和奉新，预计年产碳酸锂 10 万吨。

SKI 拟拆分其电池业务

8 月 4 日，SKI 在提交的监管文件中表示，将计划在 21 年 10 月 1 日成立 SK 电池，拆分后的 SK 电池将主要负责电动汽车用中大型电池、电池租用服务以及能源储存服务。在 7 月，SKI 曾表示公司在考虑分拆电池业务并寻求 IPO。

宁德时代发布钠离子电池

7 月 29 日，宁德时代正式发布其首款钠离子电池。宁德时代称其第一代钠离子电池电芯单体能量密度已经达到 160Wh/kg，并且具有出色的快充和低温性能。同时，宁德时代还在电池系统集成商开发了 AB 解决方式，实现了钠离子电池与锂离子电池的集成混合共用。

抽水蓄能迎来利好政策

8 月 6 日，国家能源局综合司印发关于征求对《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿）的函，文件对 2021-2035 年抽水蓄能开工、并网规模做出规划：十四五、十五五、十六五期间分别开工 180GW、80GW、40GW，累计投运 62GW、200GW、300GW，期间投资分别为 9000 亿、6000 亿、3000 亿元。

公司重大公告回顾

【格林美】8月19日，公司公告与孚能科技签署了废旧动力电池及电池绿色处理产业链战略合作框架协议，形成对动力电池及其废物回收的绿色产业链。8月9日，公司与亿纬锂能签订回收镍产品定向循环合作备忘录，公司将回收亿纬的含镍动力电池及废料，并自24年起每年向亿纬锂能供应1万吨以上回收产出镍产品，合作期限自产品供应开始持续10年。

【蔚蓝锂芯】8月17日，公司公告全资子公司天鹏电源近期收到博世订单，双方确认了2022年度18650三元圆柱锂电池供货量合计为8700万颗，产品规格涉及1.5Ah、2Ah、2.5Ah，订单总额约为9585万美元。

【宁德时代】8月13日，公司发布向特定对象发行股票预案。增发拟募资582亿元，新建宁德福鼎时代60GWh、肇庆瑞庆时代30GWh、常州30GWh、宁德车里湾15GWh、宁德湖西2GWh锂离子电池产能，并在宁德湖西新建年产能30GWh储能电柜项目。

【赣锋锂业】8月6日，公司公告称子公司赣锋锂电拟以自有资金投资84亿元建设年产15GWh锂电池项目，其中在江西新余高开区投资30亿元建设年产5GWh基地，在重庆两江新区投资54亿元建设年产10GWh基地及电池研究院。

【欣旺达】8月4日，公司公告称子公司欣旺达电动车近日收到华霆公司关于上汽通用五菱CN220M HEV项目定点函，公司将为其供应动力电池电芯产品。

【新宙邦】8月3日，公司公告称全资孙公司荷兰新宙邦拟投资15亿元，在荷兰穆尔戴克投资建设年产10万吨电解液、20万吨碳酸酯溶剂、8万吨乙二醇项目。一期5万吨电解液、10万吨碳酸酯溶剂、4万吨乙二醇项目预计24年下半年逐步投产。

【永太科技】8月3日，公司公告称宁德时代拟向公司采购六氟磷酸锂、LiFSI、碳酸亚乙烯酯（VC）产品，双方约定（1）六氟磷酸锂：21年8月到26年底间合计最低采购量为24150吨；（2）LiFSI：21年8月到22年底间合计最低采购量为3550吨，23-26年最低采购量Wie永太实际产能的80%；（3）VC：永太投产且达产200吨/月后，协议期间内宁德最低采购量为200吨/月。

【杉杉股份】8月3日，公司公告拟使用固定资产投资80亿元建设眉山年产20万吨负极材料一体化项目。项目总建设期约32个月，分两期各10万吨建设，两期建设周期预计均为16个月。

【亿纬锂能】8月2日，公司公告拟出资7.2亿元与恩捷股份在荆门设立合资公司（亿纬持股45%）。合资公司计划投资52亿元建设年产能16亿平湿法基膜及与之匹配的涂布膜，并优先向亿纬供货。

【国轩高科】7月27日，公司公告称全资子公司合肥国轩在合肥庐江高开区新建年产20万吨高端正极材料项目。项目计划于21年10月底前开工建设，25年正式投产，预计年产值达到100亿元。

【容百科技】7月27日，公司公告称收到孚能科技高镍三元正极材料长期采购订单意向。根据协议，孚能科技向公司在21年下半年、22年全年分别采购5505吨、30953吨高镍三元正极材料，双方接受预测需求数量上下20%的浮动。

产业链数据跟踪

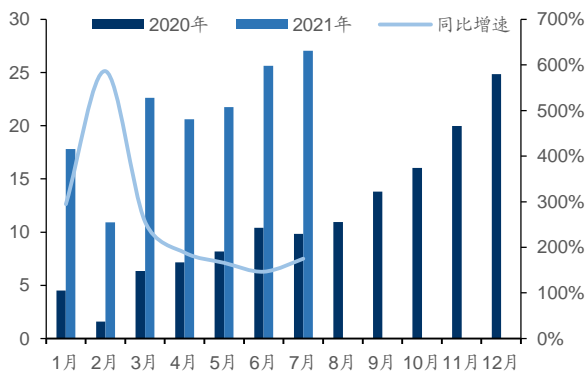
新能源车产销数据跟踪

7月国内新能源车渗透率再创新高

21年7月国内新能源车销量27.1万辆，同比+175%，环比+6%。此次系5年以来首次在7月出现环比上涨，彰显了市场依旧保持高景气度；新能源乘用车销量为25.6万辆，同比+188%，新能源商用车销量为1.5万辆，同比+57%。21年7月新能源乘用车渗透率达到14.8%，再创历史新高。

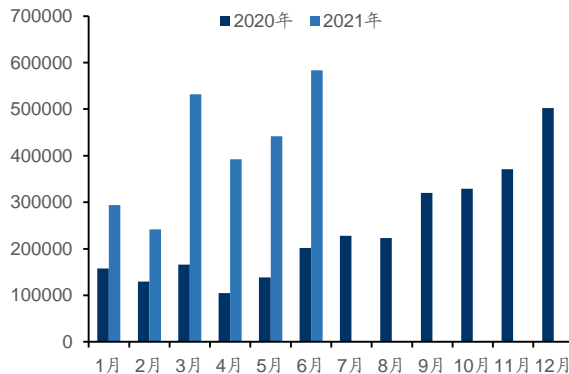
21年7月欧洲八国新能源车销量为13.0万辆，同比+42%，环比-33%。7月是欧洲电动车市场传统淡季，各国销量在季末冲高后普遍回调；外加瑞典、法国补贴滑坡，销量环比-65%/-51%，回落显著。

图3：中国新能源汽车销量（万辆）



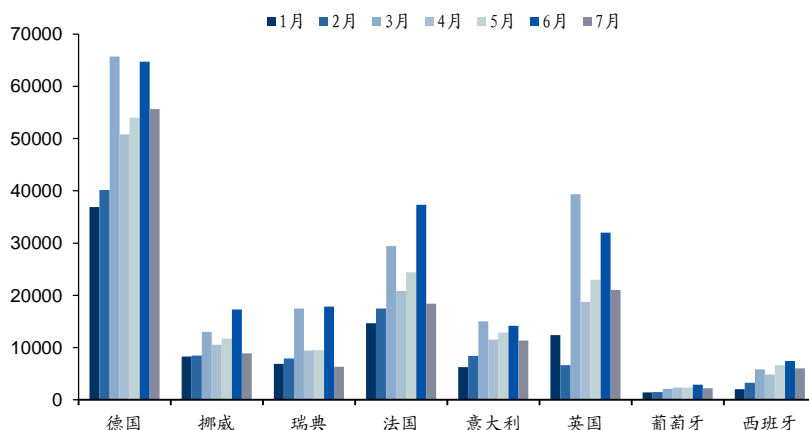
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图4：全球新能源汽车销量（万辆）



资料来源：EV-sal，国信证券经济研究所整理
注：部分国家数据未更新

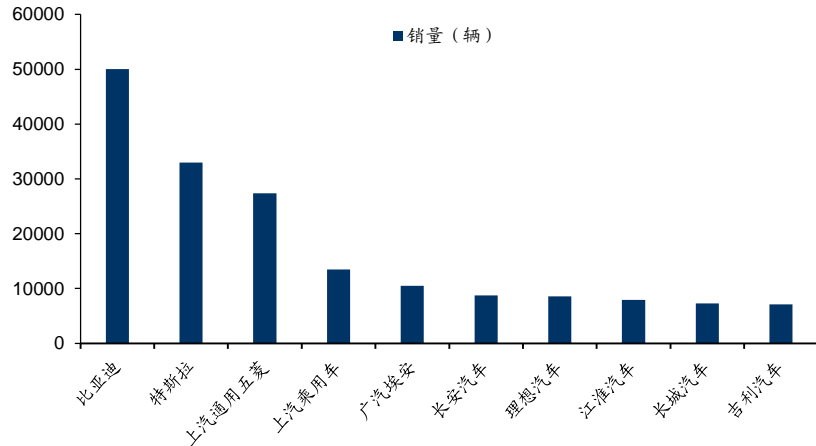
图5：欧洲主要国家2021年1-7月新能源车销量（辆）



资料来源：KBA, SMMT, CCFA等，国信证券经济研究所整理

国产品牌持续发力，纯电市场自主品牌表现仍走弱。21年7月，纯电动乘用车中自主品牌销量占比为60%，相较20年的64%表现仍相对较差。21年7月比亚迪、特斯拉、上汽通用五菱依旧蝉联新能源乘用车销量前三名，单月销量分别为5.0万辆、3.3万辆、2.9万辆，环比+25%/-1%/-10%。自主品牌中，长安汽车继续强增长势头，7月销量达到8726辆，同比+729%、环比+37%。

图 6： 21 年 7 月新能源车企电动车销量排名前 10

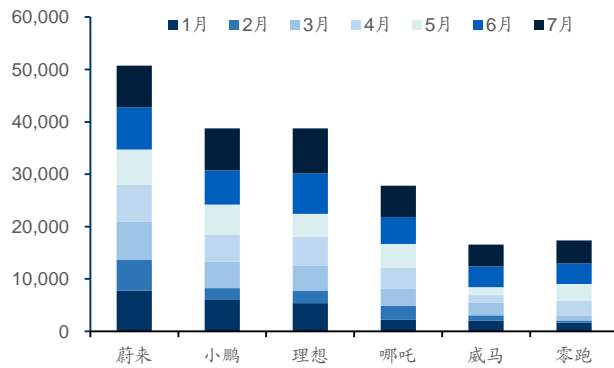


资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

造车新势力销量再创新高。21 年 7 月国内造车新势力表现突出，蔚来销量 7931 辆，环比-2%；小鹏销量 8040 辆，同比+22%；理想销量 8589 辆，环比+11%；哪吒销量 6011 辆，同比+17%；威马销量 4141 辆，环比+3%；零跑销量 4404 辆，同比+12%。除蔚来外，其他造车新势力均创单月销量新高。21 年 7 月，造车新势力纯电汽车销量占比提升至 17%，依旧保持上升态势。

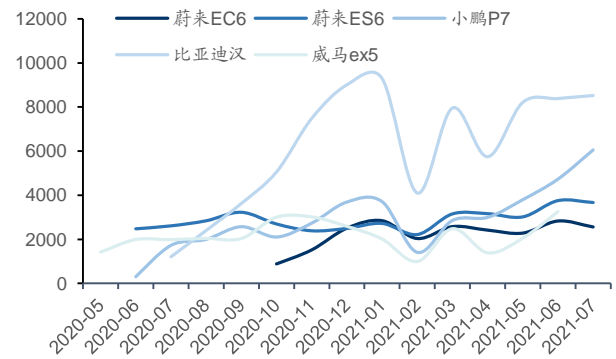
分车型来看，7 月蔚来 EC6 和 ES6 分别实现销量 2560、3669 辆，环比-10%/-2%，在 6 月回暖后再呈下行态势。小鹏 P7 销量为 6054 辆，环比+28%；比亚迪汉销量略有增加，达到 8522 辆。

图 7： 部分造车新势力 21 年 7 月销量 (辆)



资料来源：乘联会，EV sales，国信证券经济研究所整理

图 8： 部分重点车型销量月度变化 (辆)



资料来源：乘联会，EV sales，国信证券经济研究所整理

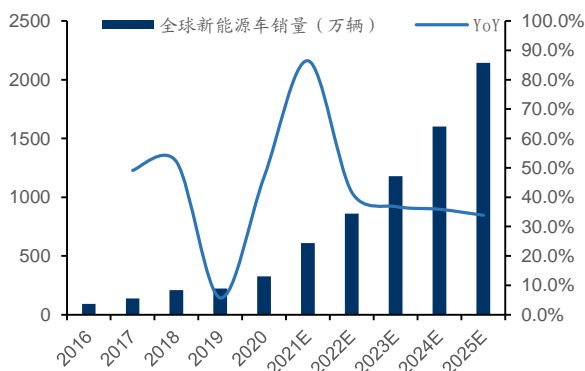
欧洲新能源车政策：多数国家政策支持不变，7 月法国、瑞典政策变动造成区域市场环比下滑显著。欧洲拥有持续新能源车购置补贴的国家有法国、英国、德国等，其全国性的补贴支持时点甚至早于中国。2020 年德国、法国、荷兰现金补贴加码，欧洲各国针对纯电动的补贴金额多数为 3000-6000 欧元。2021 年 7 月开始，法国新能源车补贴滑坡在 1000 欧元左右；瑞典电动车补贴上涨，而混动车补贴下调。

美国新能源车政策：拜登政府高度支持电动化，政策加码超出市场预期。21 年 5 月美国就提出清洁能源提案，计划为每车提供 12500 万美元左右的补贴。21 年 8 月，美国政府再出新政，明确 2030 年零排放汽车销量占比 50% 的目标，并提出新的汽车排放规定，预计有望带动美国市场持续爆发。

国内新能源汽车补贴政策：我国对于新能源汽车补贴政策正在从“普遍补、大额补”慢慢转向了“定向补、缓退坡”。乘用车市场来看，2020年国内对于300公里续航以下纯电动车不予补贴，400公里设置封顶补贴值2.25万元/车，而2021年补贴金额进一步下滑。根据2020年4月《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，明确指出补贴政策延期至2022年，且2020年仅退坡10%，2021年在2020年基础上再退20%，2022年在2021年基础上再退30%。

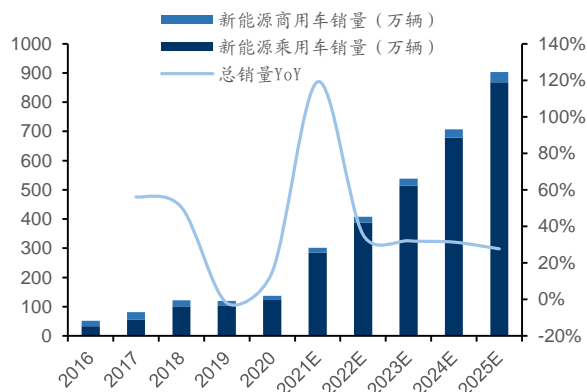
我们上调对2021年全球新能源汽车销量的预测。21H1国内电动车销量大幅超预期，7月逆势环比继续正增长验证下游需求持续；美国政策持续加码有望进一步带动电动化渗透率提升。我们上调原有销量预测，预计21年国内新能源车销量为301万辆，同比+119%；预计全球新能源车总销量608万辆，同比+86%。

图9：全球新能源汽车销量预测（万辆）



资料来源:GGII, 国信证券经济研究所预测

图10：国内新能源汽车销量分结构预测（万辆）



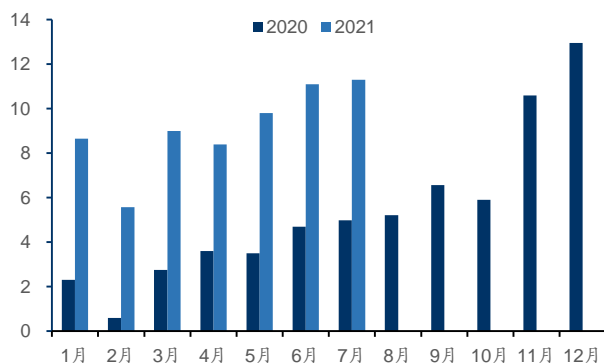
资料来源:GGII, 国信证券经济研究所预测

动力电池装机数据跟踪

磷酸铁锂电池装机势头依旧迅猛。21年7月国内动力电池装机量11.29GWh，同比+125%，环比+2%。其中三元电池装机量为5.45GWh，同比+68%，环比-8%；磷酸铁锂电池装机量5.80GWh，同比+234%，环比+13%。

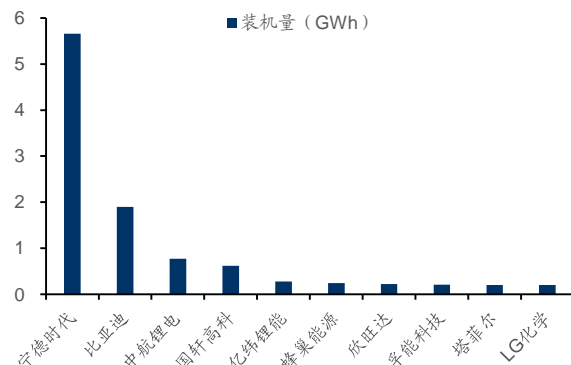
分企业来看，7月宁德时代装机量为5.66GWh，国内市占率50.1%；比亚迪排名第二，装机1.90GWh，市占率16.8%；中航锂电超越LG化学排名第三，装机0.77GWh，市占率6.81%。

图11：国内动力电池逐月配套量（GWh）



资料来源:中国汽车动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所预测

图12：21年7月国内动力电池企业配套量（GWh）



资料来源:中国汽车动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所预测

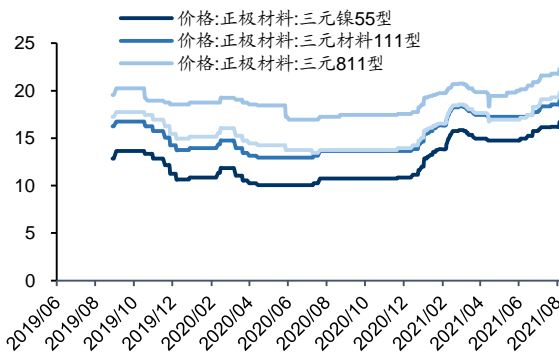
锂电产业链材料价格跟踪

三元正极：价格持续上涨。原材料碳酸锂、氢氧化锂价格上涨明显，货源持续紧张；锰价格也呈现上涨态势，市场看涨明显。三元材料企业持续满产满销，下游动力电池需求依旧向好，下半年进入新能源车传统旺季，电池厂纷纷扩产，备货意愿强烈，预计短期内价格仍将高位运行。目前，三元镍 55 型报价在 16.5-17 万元/吨，NCM523 数码型报价在 17-17.5 万元/吨，NCM811 型报价在 22-22.5 万元/吨。

三元前驱体：原料价格变动出现分歧，前驱体市场价格稳中略升。硫酸镍供应紧张，价格维持高位；钴供应缓解叠加下游消费数码市场需求不佳，硫酸钴价格回落；硫酸锰受锰矿影响，价格明显上浮。在原材料价格分歧和供需紧张下，前驱体整体价格有望稳中略升。目前，523 型三元前驱体报价在 12.4-12.9 万元/吨，硫酸钴报价在 7.8-8.0 万元/吨，硫酸镍报价在 3.75-3.85 万元/吨，硫酸锰报价在 0.88-0.92 万元/吨。

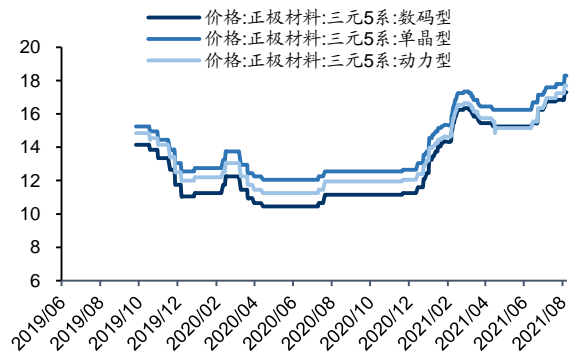
磷酸铁锂：供给紧张下价格相对平稳。原料端，磷酸及磷酸铁价格依旧高位，行业库存偏低，供应偏紧。供给端，主流磷酸铁锂厂商不断扩产增量，但受限材料产能，扩产步伐减缓，预计 Q4 或 22 年初会有集中扩产放量。需求端，动力电池需求旺盛，磷酸铁锂电池装机持续走高，下半年电池厂持续扩张带动需求增加。目前主流动力型磷酸铁锂报价在 5.4-5.5 万元/吨。

图 13: 三元正极市场价格一览 (万元/吨)



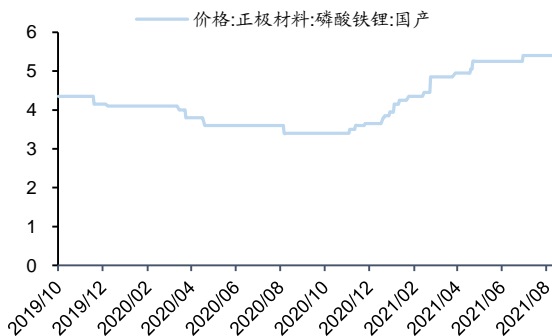
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 三元 5 系正极市场价格一览 (万元/吨)



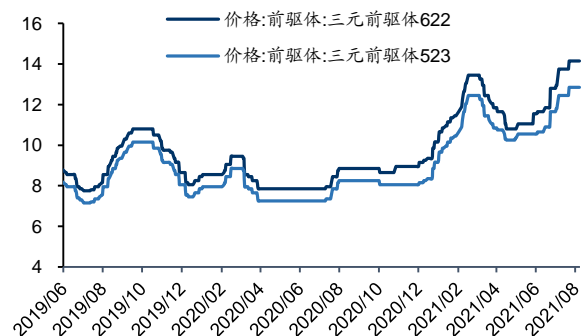
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 正极磷酸铁锂市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 三元前驱体市场价格一览 (万元/吨)



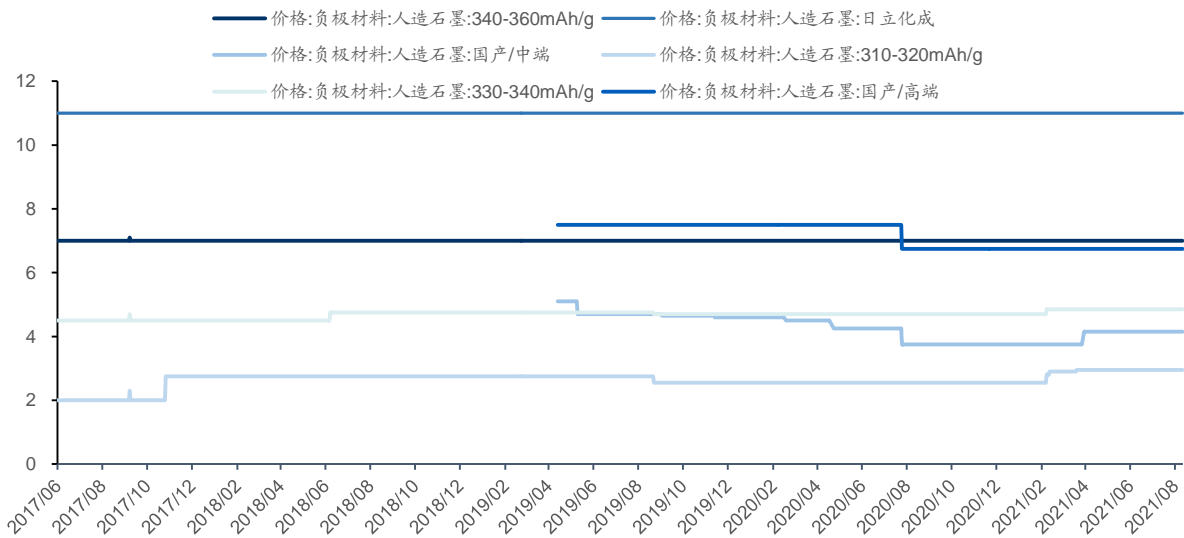
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

负极材料：原料和石墨化费用上涨造成价格略升。负极原材料石油焦价格持续

上行，针状焦价格上涨后持稳；电价和环保影响石墨化加工费用持续走高，成本压力造成负极企业上调产品价格。下半年储能和电动车需求依旧向好，秋冬季限产及冬奥等因素或会造成石墨化供应持续紧张，下半年负极企业产量或有所缩减，价格或将持续被动上调。目前，高端负极主流价格在 6-8 万元/吨，中端负极主流价格在 4.2-5.5 万元/吨，低端负极主流价格在 2-3.2 万元/吨。

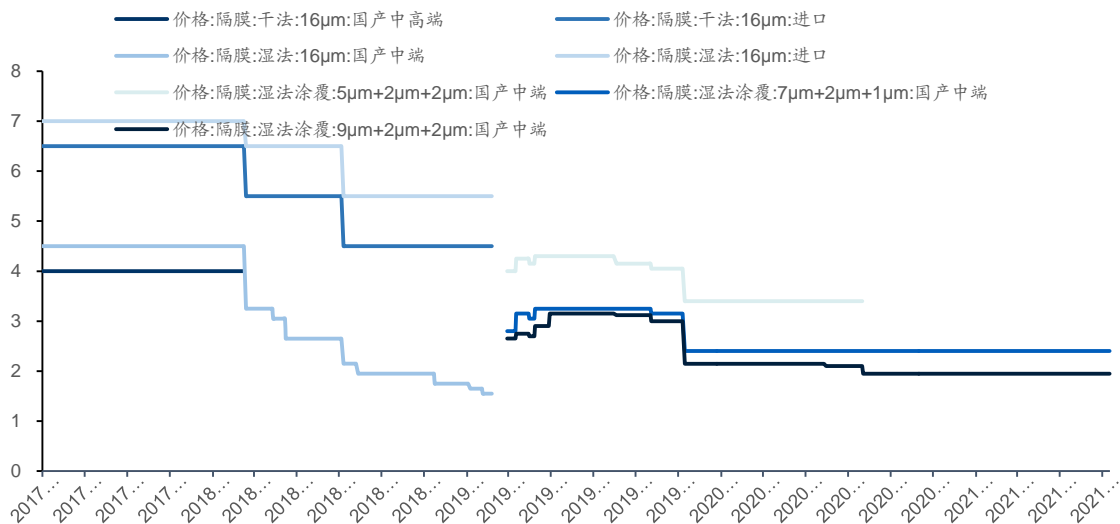
隔膜：市场供需两旺，价格依旧持稳。国内隔膜市场依旧延续供需紧平衡，头部隔膜企业持续满产，中小隔膜企业产能不断提升。湿法隔膜略呈现涨价趋势，但是下游降本需求下价格上涨幅度不会太大。国内湿法隔膜主流产品价格价格在 1.2-2.9 元/平方米，国内干法隔膜主流产品价格价格在 0.9-1 元/平方米。目前中小隔膜企业的生产水平也在不断提高，涨价预期或在下半年落地。

图 17: 负极市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 隔膜市场价格一览 (元/平方)

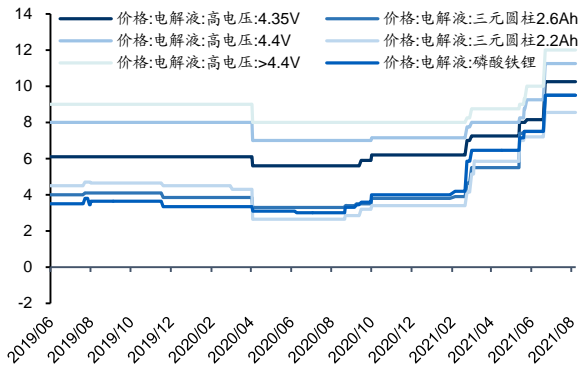


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

电解液：六氟磷酸锂价格持续拉涨。六氟磷酸锂生产进入壁垒高，项目投资强

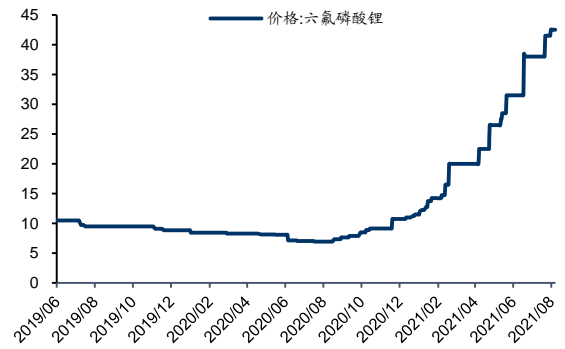
度大、扩产周期长，短期内增量主要来自龙头企业。龙头企业持续满产满销，各企业暂无库存，预计六氟磷酸锂价格还会持续爬升，VC新增产能还未上线，材料紧缺趋势持续，年底前供应链能否缓解还未明确。电池厂积极通过长单方式锁量锁价，零散订单价格不断上探。目前，国内六氟磷酸锂市场散单价已逼近42-43万元/吨。

图 19: 电解液市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 六氟磷酸锂市场价格一览 (万元/吨)



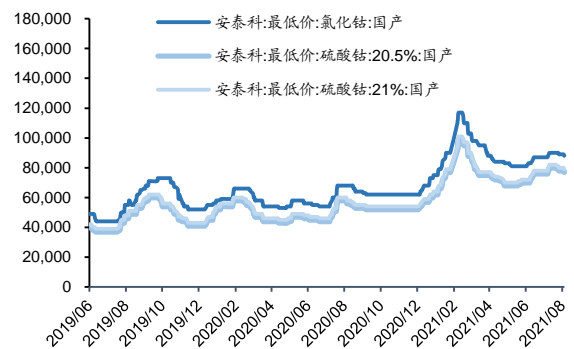
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 钴价格一览 (元/吨)



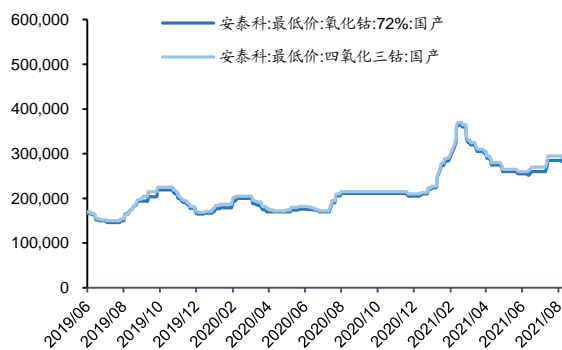
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 氯化钴和硫酸钴价格一览 (元/吨)



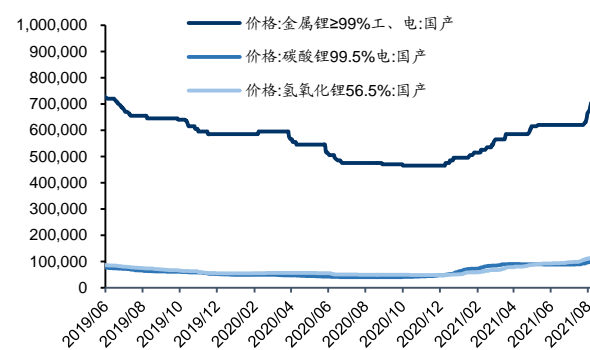
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 23: 氧化钴和四氧化三钴价格一览 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 24: 金属锂、碳酸锂价格一览 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钴: 金属钴价格震荡下行。国内新能源车持续向好, 三元电池产销放缓, 叠加

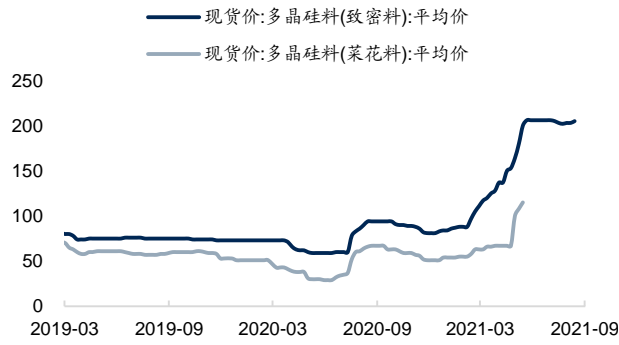
手机等消费电子市场需求下跌，钴总体需求不及预期，价格暂稳。部分买方看跌价格采购计划延后，下游刚性采购为主，询价零星。手机缺芯依旧，钴市供给充足；政策持续利好，电池销量持续向好；总体看预计钴市场存在上涨动力但下跌压力较大。目前，电钴价格在 36.5-39 万元/吨，三氧化二钴价格在 29.0-30.0 万元/吨，硫酸钴价格在 7.8-8.2 万元/吨。

锂盐：上游资源端供应偏紧，价格持续上行。国内市场锂精矿资源供给紧张凸显，市场惜售情绪显著，现货供应减少；下游厂商询单积极，观望情绪上涨，但终端需求强劲继续拉动碳酸锂、氢氧化锂需求。下游采购周期即将来临，供需持续紧张下，预计锂盐价格或将继续上行。

光伏产业链：原材料价格高位运行，上行空间有限

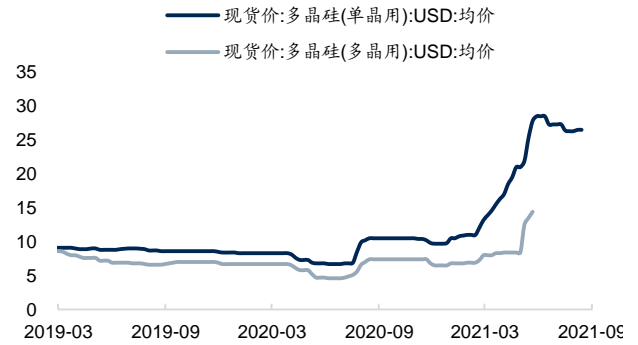
硅料价格整体平稳，致密料主流价格大多落在每公斤 200-205 元之间。尽管近期仍有不少硅片厂主动询价，但硅料厂大多已在 8 月上旬敲定本月订单，仅有少量散单，补单成交。展望后续，由于硅片近期涨势明显，开工率在九月也会维持较高水位，预期九月硅料供应较紧张，拉动价格可能小幅抬升。然而终端组件价格难以上涨，预期硅料价格涨价空间有限。

图 25: 国产多晶硅料价格 (元/kg)



资料来源: PVInfoLink, 国信证券经济研究所整理

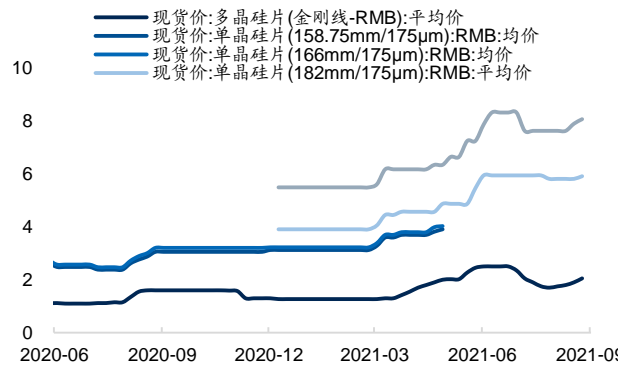
图 26: 进口多晶硅料价格 (美元/kg)



资料来源: PVInfoLink, 国信证券经济研究所整理

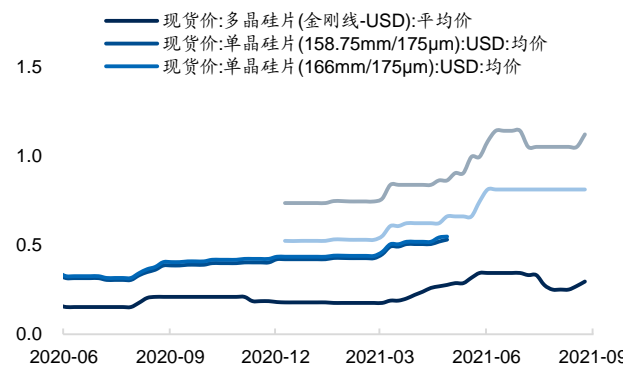
硅片价格呈现较大涨幅。市场上 M6 硅片主流价格来到每片 4.89-4.98 元人民币之间，涨幅明显。业界普遍预期隆基下一轮的公告价格可能终止前期价格平稳走势，再次出现上涨。多晶方面，随着印度市场需求火热，多晶硅片呈现每日上涨的态势，目前主流成交价格已来到每片 2.0-2.1 元人民币，且由于硅料可能还会小幅上涨，目前多晶硅片仍是涨势未歇。

图 27: 国产硅片价格 (元/片)



资料来源: PVInfoLink, 国信证券经济研究所整理

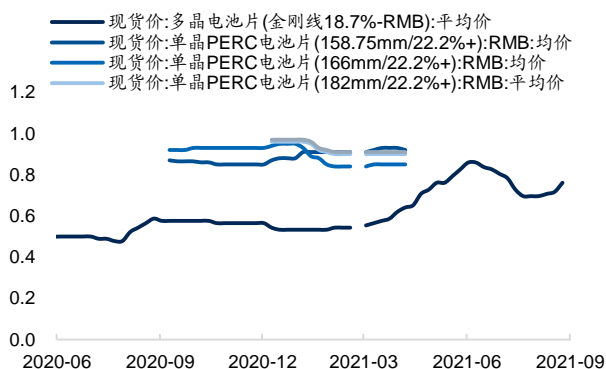
图 28: 进口硅片价格 (美元/片)



资料来源: PVInfoLink, 国信证券经济研究所整理

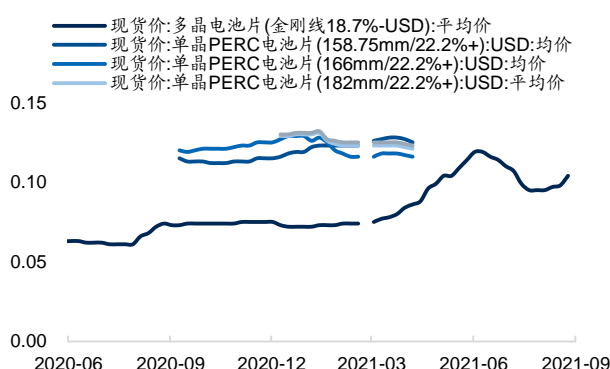
成本上扬推升电池片涨价落地。M6 上涨每瓦 0.03 元人民币、M10 上涨每瓦 0.02 元人民币。后续观察 9-11 月需求启动的情况，部分组件厂家不排除减产、降低采购量。多晶电池片持续随着上游多晶硅片调涨，本周价格上涨至每片 3.50-3.85 元人民币，后续多晶电池片预期也将持续跟涨。

图 29: 国产电池片价格 (元/W)



资料来源: PVInfolink, 国信证券经济研究所整理

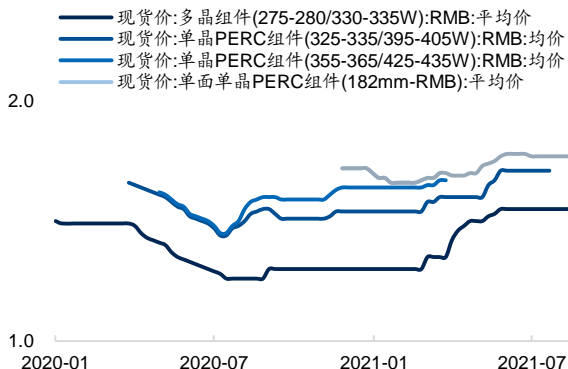
图 30: 进口电池片价格 (美元/W)



资料来源: PVInfolink, 国信证券经济研究所整理

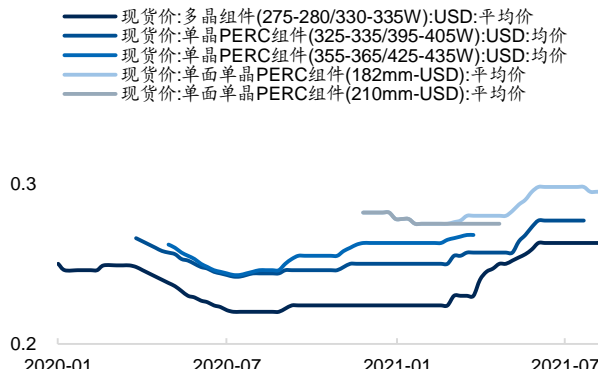
组件价格变化不明显, 整体均价维持上周。主流厂家单玻 M6 组件价格大多落每瓦 1.73-1.77 元人民币之间。成本的上扬使得部分组件厂家正在研拟调涨价格, 但经历去年至今年轮番涨价, 终端承受能力有限, 此番调整订单价格恐有难度此外, 部分项目也开始转由议价模式, 而非过往公开招标的形式。海外组件价格暂时稳定在当前水位, 大型地面电站价格暂时无变化。

图 31: 国产组件价格 (元/W)



资料来源: PVInfolink, 国信证券经济研究所整理

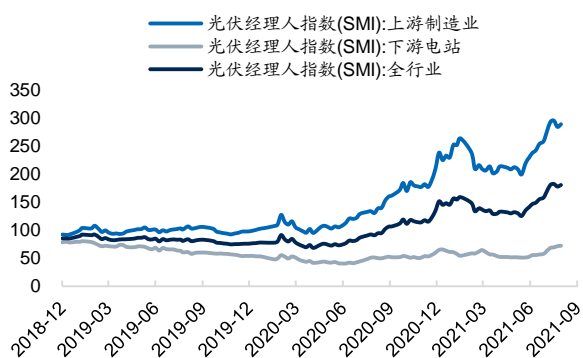
图 32: 进口组件价格 (美元/W)



资料来源: PVInfolink, 国信证券经济研究所整理

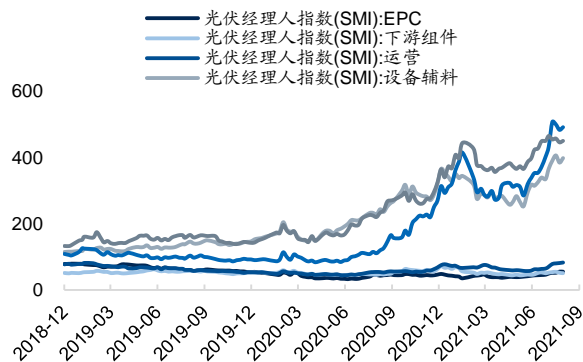
光伏经理人景气指数上行后稍有回落, 全产业链指数也曾震荡上行趋势。全行业指数 SOLARZOOM 光伏经理人指数总体上行, 硅料价格维稳在高位, 上游制造业指数延续上行趋势至 288.20 点, 跑赢全行业; 光伏下游电站受中上游硅片、电池片价格下行及四季度预期抢装热潮影响, 运营指数回暖至 71.99 点。具体来看, 硅料价格上行趋缓企稳, 释放部分下游装机预期空间, 硅料硅片、逆变器、设备辅材环节指数上行; 受上游原材料价格下行影响, 下游 EPC、组件及运营指数于小幅回升后回落。

图 33: SOLARZOOM 光伏经理人指数 (周)



资料来源: SolarZoom, 国信证券经济研究所整理

图 34: SOLARZOOM 光伏经理人指数 (周) (细分)

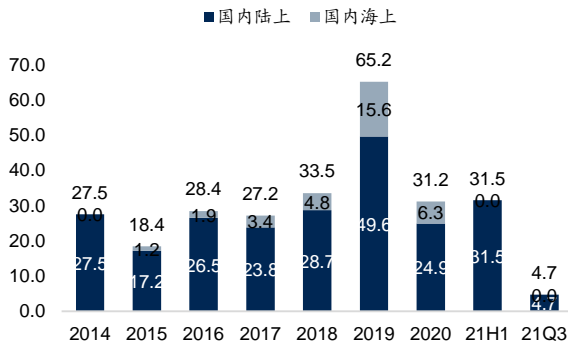


资料来源: SolarZoom, 国信证券经济研究所整理

风电开发：招标旺盛需求持续，平价海风开启征程

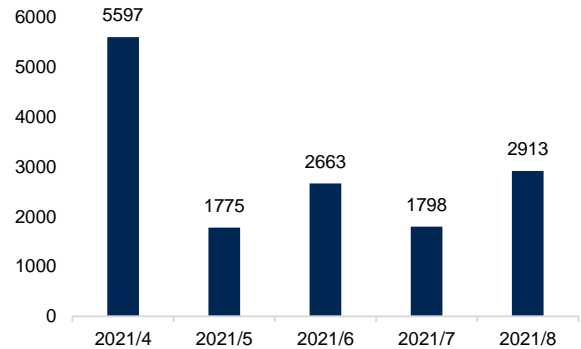
据不完全统计，2021年年初至今风机招标总容量36.2GW，其中上半年风机招标总量31.5GW，比去年同期增长168%。风电招标延续上半年火热行情，8月风机招标容量约2.9GW，环比提升62%。

图 35：历年风机招标容量（GW）



资料来源：采招网、普若泰克、金风科技，国信证券经济研究所整理
注 1：该统计为不完全统计，实际招标量以国家能源局及各公司披露值为准
注 2：Q3 数据仅统计至 2021 年 8 月 29 日

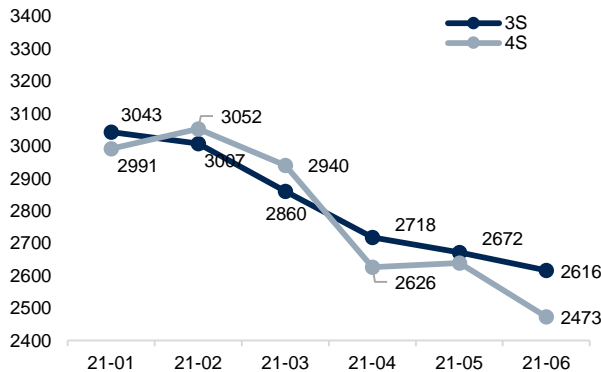
图 36：2021 年 Q2 以来风机月度招标容量（MW）



资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理
注：该统计为不完全统计，统计值为行业实际值的约 60-70%，实际招标量以国家能源局及各公司披露值为准

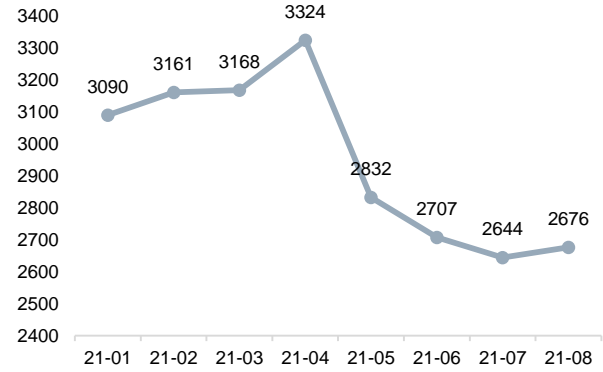
据不完全统计，年初至今风机公开投标均价不断走低，陆上风电平价以来风机大型化带来的降本增效显著。2021 年 8 月，3MW 机组投标均价为 2616 元/kw，4MW 机组投标均价为 2473 元/kw，风电机组（不含塔筒）中标价格为 2676 元/kw，均远低于年初水平。

图 37：2021 月度公开投标均价（元/kw）



资料来源：金风科技，国信证券经济研究所整理

图 38：2021 年月度风机中标均价（不含塔筒）（元/kw）

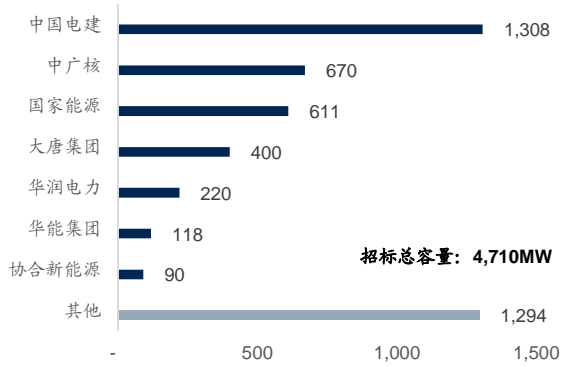


资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理
注：该统计为不完全统计，实际招标量以各公司披露值为准

据不完全统计，7-8 月风机招标容量约 4.7GW，中国电建贡献 1.3GW 风电机组招标，中广核贡献 0.7GW，国家能源集团贡献 0.6GW，大唐集团、华润电力、华能集团及其他共贡献 2.1GW。

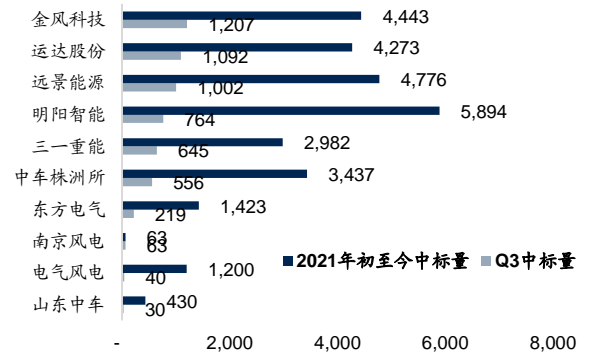
风机企业方面，年初至今风电项目定标量约 30GW，中标容量前三名的厂商明阳智能、远景能源、金风科技分别中标 5.9GW、4.8GW、4.4GW，占据中标总量 49%；7-8 月中标约 5.6GW，中标容量前三名的厂商金风科技、运达股份、远景能源分别中标 1.2GW、1.1GW、1.0GW，占据中标总量 56%。

图 39: 2021 年 Q3 各开发商风机招标容量 (MW)



资料来源: 采招网, 国信证券经济研究所整理
注: 该统计为不完全统计, 实际招标量以各公司披露值为准

图 40: 各风机厂商中标容量 (MW)



资料来源: 采招网, 国信证券经济研究所整理
注: 该统计为不完全统计, 实际招标量以各公司披露值为准

月度观点

本月观点：储能助力风电光伏快速发展，金九银十行情点燃下半年锂电需求

【风电】陆上风电下半年进入交付高峰期，2022 年迎来平价抢装。海上风电进入平价拐点，全国十四五规划超 40GW，新技术与新进入者点燃行业发展动能，国产替代与市场国际化空间巨大。建议关注海上风电制造各环节龙头企业：**运达股份、天顺风能、明阳智能、东方电缆、日月股份**；

【光伏】平价延续以及分布式政策，点燃未来 3 年成长动力，4 主线核心逻辑把握光伏投资机遇。1、光伏逆变器环节受益于国产品牌替代及出货弹性，国内核心逆变器标的业绩及市占率持续迎来双升。2、光伏玻璃环节已逐步进入价格底部区域，光伏玻璃龙头格局强者恒强，随着新增装机持续放量，玻璃环节龙头标的或将迎来量价反转。3、异质结设备进展超预期，进一步关注异质结单 GW 投资、实际量产转换效率及良率等核心指标。4、整县分布式发展利好户用环节上市龙头企业，提高运营商赛道盈利空间。多重政策利好叠加 2022 年上游硅料降价预期，巩固未来 3 年行业景气前景。建议关注**阳光电源、中信博、海优新材**；

【新能源建设与运营】上半年风力发电利润大幅提升，新能源运营商业绩增长强劲；推动新型储能发展、抽水蓄能建设规划相关政策或征求意见稿相继出炉，制约新能源发展的消纳瓶颈问题或得到极大缓解，电力系统转型建设需求旺盛，电力建设龙头业绩水平有望增厚。建议关注**三峡能源、龙源电力、中广核新能源、节能风电、中国电建**；

【新能源汽车与锂电】7 月新能源车端继续超预期，我们看好金九银十车端需求旺盛。建议关注主线：1) 供求紧缺持续：电解液产业链六氟、VC 等全年持续看涨，关注一体化企业；2) 隔膜供需持续收紧，存在涨价潜力。3) 消费锂电池进口替代逻辑：电动工具锂电行业高增速，国产企业抢认证快扩产，进口替代加速。建议关注**容百科技、天赐材料、新宙邦、亿纬锂能、恩捷股份、宁德时代、蔚蓝锂芯**等标的。

附表：重点公司盈利预测及估值（2021.08.31）

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
002202	金风科技	增持	14.77	0.70	0.84	0.95	21.1	17.7	15.5	2.00
601615	明阳智能	增持	22.16	0.70	1.36	1.65	31.5	16.3	13.4	2.97
603218	日月股份	买入	33.22	1.01	0.88	1.23	32.8	37.9	27.1	3.87
002531	天顺风能	买入	13.13	0.58	0.74	1.01	22.5	17.7	13.0	3.54
300129	泰胜风能	增持	8.60	0.48	0.35	0.43	17.7	24.3	19.9	2.39
300569	天能重工	买入	9.71	0.54	0.66	0.76	18.0	14.7	12.8	3.35
300772	运达股份	买入	36.47	0.52	1.21	1.70	70.2	30.1	21.4	7.39
603606	东方电缆	买入	25.43	1.36	2.26	1.49	18.7	11.3	17.0	5.50
600406	国电南瑞	买入	32.71	0.87	1.09	1.22	37.4	30.0	26.9	5.31
603693	江苏新能	买入	17.15	0.25	0.78	0.97	68.9	21.9	17.7	2.28
600905	三峡能源	买入	5.59	0.13	0.15	0.22	44.2	37.0	24.8	3.81
0916.HK	龙源电力	买入	16.26	0.59	0.77	0.87	27.6	21.2	18.6	2.27
1811.HK	中广核新能源	买入	4.69	0.25	0.44	0.51	19.0	10.6	9.1	16.59
601016	节能风电	增持	4.64	0.12	0.24	0.35	37.6	19.4	13.1	2.37
601669	中国电建	买入	5.87	0.52	0.56	0.70	11.2	10.4	8.4	0.98
300274	阳光电源	买入	162.38	1.34	2.08	2.84	121.0	77.9	57.1	22.62
688408	中信博	增持	197.01	2.10	3.32	5.19	93.7	59.4	38.0	10.77
688680	海优新材	买入	322.81	2.66	4.78	8.94	121.5	67.5	36.1	36.03
300827	上能电气	买入	138.96	0.59	1.27	2.21	236.8	109.8	62.8	21.71
300750	宁德时代	增持	505.24	2.40	4.89	7.63	210.8	103.3	66.2	18.33
603659	璞泰来	增持	150.00	0.96	2.52	3.56	156.0	59.6	42.2	11.69
300037	新宙邦	增持	109.44	1.26	2.23	3.45	86.8	49.1	31.7	9.03
300014	亿纬锂能	增持	105.00	0.87	1.77	2.81	120.5	59.2	37.3	13.85
603799	华友钴业	增持	142.14	0.95	2.56	3.27	148.8	55.5	43.5	17.47
002812	恩捷股份	增持	285.00	1.25	2.74	4.87	228.0	104.0	58.5	23.10
688388	嘉元科技	增持	108.82	0.81	1.89	2.66	134.8	57.6	40.9	9.62
300073	当升科技	买入	79.20	0.85	2.14	2.43	93.3	37.0	32.6	9.43
002709	天赐材料	买入	136.10	0.56	2.49	3.79	244.0	54.7	35.9	38.40
688005	容百科技	买入	120.22	0.48	1.75	3.86	252.4	68.5	31.2	12.00
002245	蔚蓝锂芯	买入	23.80	0.27	0.70	1.03	88.7	33.9	23.2	9.65
300568	星源材质	增持	44.18	0.16	0.50	0.78	269.8	88.1	56.5	11.07

数据来源：Wind，国信证券经济研究所预测与整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编: 518001 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编: 100032