长城证券 GREAT WALL SECURITIES

证券研究报告

投资评级：强于大市（维持）

报告日期：2022 年 09 月 26 日

# LG 新能源加强北美供应链，宁德考虑建欧洲第三工厂，欧盟将制定“能源系统数字化”计划

## ——电力设备与新能源行业周报

分析师

分析师：于夕朦 S1070520030003

☎ 010-88366060-8831

✉ yuximeng@cgws.com

联系人（研究助理）：吴念峻

S1070122070011

☎ +86-755-83668784

✉ wunianjun@cgws.com

股价走势图

*数据来源：iFind*

相关报告

<<新能源车需求韧性十足 板块进入底部布局区域>> 2022-05-15

<<需求担忧带来估值下行 左侧布局迎长期成长>> 2022-03-28

<<全球电动车市场火热，碳减排支持工具助力双碳“1+N”体系构建>> 2021-11-14

重点推荐公司盈利预测

| 股票名称 | EPS | | PE | |
|---|---|---|---|---|
| | 22E | 23E | 22E | 23E |
| 恩捷股份 | 5.57 | 8.06 | 32.1 | 22.16 |
| 璞泰来 | 2.21 | 3.19 | 27.4 | 18.99 |
| 容百科技 | 4.36 | 6.55 | 20.66 | 13.78 |
| 新宙邦 | 2.64 | 3.21 | 16.21 | 13.32 |
| 德方纳米 | 11.68 | 14.73 | 25.53 | 20.17 |
| 亿纬锂能 | 1.73 | 3.27 | 51.33 | 27.08 |
| 欣旺达 | 0.77 | 1.39 | 33.13 | 18.33 |
| 隆基绿能 | 1.91 | 2.51 | 25.39 | 19.33 |
| 捷佳伟创 | 2.77 | 3.6 | 43.94 | 33.82 |
| 金博股份 | 7.28 | 9.59 | 39.68 | 30.1 |
| 通威股份 | 5.16 | 4.44 | 9.56 | 11.11 |
| 福斯特 | 2.08 | 2.63 | 25.84 | 20.38 |
| 海优新材 | 6.57 | 9.53 | 26.29 | 18.13 |
| 东方日升 | 1.22 | 1.79 | 22.26 | 15.09 |
| 硅宝科技 | 0.94 | 1.26 | 17.24 | 12.93 |

*资料来源：iFind，长城证券研究院*

## 核心观点

- **新能源汽车及锂电池：**LG 新能源近日与加拿大关键矿物供应商 Snow Lake Resources、Electra Battery Materials Corporation 和 Avalon Advanced Materials 分别签署了锂和钴的供应合作协议，以保证其在北美地区生产锂电池的原材料供应。前不久的美国 IRA 法案强调了北美本土生产新能源汽车及电池的重要性，以 LG 新能源为首的日韩电池厂商已逐步跟进。而我国电池厂商也不断加快出海步伐，宁德时代欧洲区总裁在本周表示正考虑在欧洲建立第三座电动汽车电池工厂。面对愈发激烈的全球锂电竞争。我们认为，国内产业链从正极、负极、隔膜、电解液再到动力电池均具备显著的产能、技术、渠道、成本优势，欧美国家本土化生产的高资本开支以及需求缺口难以匹敌我国锂电产业链的综合竞争力，原材料各环节龙头已深度绑定海外电池厂，短期内欧美新能源汽车产业链仍难与中国供应链脱钩。与此同时，国内新能源汽车市场已转型成消费需求导向市场，相比仍需补贴支撑的海外，新产品与新技术的迭代与发展将更加迅速，我们对国内锂电供应链的竞争力与出货速度保持长期乐观。

- 根据中汽协的数据，国内 6-8 月份新能源汽车渗透率维持在 26%-28%的水平，叠加海外政策的变化，市场对于锂电与新能源汽车的成长性有所保留。而我们认为，6-8 月是汽车销售的传统淡季，“金九银十”行情的到来有望让新能源汽车销量再创新高，不断完善的用车体验与爆款车型的出现将驱动渗透率继续攀升，锂电与电车的成长空间仍然可观，经历回调后，板块各环节目前具备较高的配置性价比。在当下的时间点，我们推荐关注毛利

率回升的电池环节，技术迭代领先、成本可传导的龙头企业以及海外产能、渠道领先厂商。

- **光伏：**本周致密硅料价格 303 元/kg；单晶硅片 166、182、210 报价 6.26、7.52、9.91 元/片，环比持平；单晶 PERC166 电池片报价 1.29 元/W，单晶 PERC182 电池片报价 1.31 元/W，环比上涨 0.01 元/W，单晶 PERC210 电池片报价 1.30 元/W，环比持平；单晶 PERC 组件 166、182、210 报价 1.93、1.98、1.98 元/W，环比持平；玻璃 3.2m、2.0mm 报价 26.5、20 元/平。

  受制于 9 月硅料供应量整体趋紧，硅料价格持续高位运行，支撑下游硅片、电池片高企。整体来看硅料产能已陆续展开投放，虽然在四季度组件厂项目集中开工的需求支撑下硅料价格下行空间有限，但后续硅料产能瓶颈已开，我们认为 EVA 将成为下一个产能受限环节，利润有望向胶膜环节转移，推荐关注 EVA、POE 领先胶膜企业。与此同时，N 型组件的产业化元年已到来，目前 TOPCon、异质结组件的报价比主流 P 型每瓦高出约 0.15 元，技术溢价明显，建议关注 N 型产品产业化领先的组件厂商。

- 据彭博报道，欧盟将制定“能源系统数字化”计划，并将于下周正式公布。据悉，该计划将要求欧盟在 2030 年前在基础设施方面投资 5650 亿欧元(约 3.93 万亿元人民币)，以实现其绿色计划，并结束对俄罗斯化石燃料的依赖。该文件提出了几项绿色行动计划，其中包括：在 2027 年之前，在欧盟地区所有商业和公共建筑的屋顶上安装太阳能电池板；在 2029 年之前，在欧盟地区所有新住宅建筑上安装太阳能电池板。近两年的能源危机让欧盟更加渴望能源可靠且独立，计划的实施将打开欧盟光伏中长期增长空间，我国光伏产业链龙头地位显著，政策利好支撑行业成长确定性，各大龙头全球出货节奏顺畅有望持续受益，继续看好光伏行业的高 β 成长性与国内龙头厂商领先的 α 属性。

- **投资建议：**恩捷股份、璞泰来、容百科技、新宙邦、德方纳米、亿纬锂能、欣旺达、隆基股份、捷佳伟创、金博股份、通威股份、福斯特、海优新材、东方日升、硅宝科技。

- **风险提示：**政策不及预期、新冠疫情反复、新能源汽车销量不及预期、行业竞争加剧、光伏装机不及预期、原材料价格继续大幅上涨等。

# 目录

1. 投资建议.....5
2. 板块行情.....6
3. 行业新闻.....7
4. 公司公告.....9
5. 产业数据.....10
6. 风险提示.....13

## 图表目录

图 1: 申万行业涨跌幅情况（2022.09.19-2022.09.23）.....6
图 2: 涨幅前十股票.....7
图 3: 跌幅前十股票.....7
图 4: 磷酸铁锂价格走势（万元/吨）.....10
图 5: 主要正极材料价格走势（万元/吨）.....10
图 6: 负极材料价格走势图（万元/吨）.....11
图 7: 前驱体价格走势图（万元/吨）.....11
图 8: 电解液及主要原材料价格走势图（万元/吨）.....11
图 9: 新能源汽车销量（万辆）.....12
图 10: 硅料价格走势图（元/kg）.....13
图 11: 硅片价格走势图（元/片）.....13
图 12: 电池片价格走势图（元/W）.....13
图 13: 组件价格走势图（元/W）.....13

表 1: 细分板块涨跌幅.....6

# 1. 投资建议

■ **新能源汽车：LG 新能源加强北美电池材料供应链，宁德时代考虑建欧洲第三工厂**

LG 新能源近日与加拿大关键矿物供应商 Snow Lake Resources、Electra Battery Materials Corporation 和 Avalon Advanced Materials 分别签署了锂和钴的供应合作协议，以保证其在北美地区生产锂电池的原材料供应。前不久的美国 IRA 法案强调了北美本土生产新能源汽车及电池的重要性，以 LG 新能源为首的日韩电池厂商已逐步跟进。而我国电池厂商也不断加快出海步伐，宁德时代欧洲区总裁在本周表示正考虑在欧洲建立第三座电动汽车电池工厂。面对愈发激烈的全球锂电竞争。我们认为，国内产业链从正极、负极、隔膜、电解液再到动力电池均具备显著的产能、技术、渠道、成本优势，欧美国家本土化生产的高资本开支以及需求缺口难以匹敌我国锂电产业链的综合竞争力，原材料各环节龙头已深度绑定海外电池厂，短期内欧美新能源汽车产业链仍难与中国供应链脱钩。与此同时，国内新能源汽车市场已转型成消费需求导向市场，相比仍需补贴支撑的海外，新产品与新技术的迭代与发展将更加迅速，我们对国内锂电供应链的竞争力与出货速度保持长期乐观。

根据中汽协的数据，国内 6-8 月份新能源汽车渗透率维持在 26%-28%的水平，叠加海外政策的变化，市场对于锂电与新能源汽车的成长性有所保留。而我们认为，6-8 月是汽车销售的传统淡季，“金九银十”行情的到来有望让新能源汽车销量再创新高，不断完善的用车体验与爆款车型的出现将驱动渗透率继续攀升，锂电与电车的成长空间仍然可观，经历回调后，板块各环节目前具备较高的配置性价比。在当下的时间点，我们推荐关注毛利率回升的电池环节，技术迭代领先、成本可传导的龙头企业以及海外产能、渠道领先厂商。

推荐关注：恩捷股份、璞泰来、容百科技、新宙邦、德方纳米、亿纬锂能、欣旺达。

■ **光伏：光伏产业链价格高位维稳 欧盟制定“能源系统数字化”计划**

本周致密硅料价格 303 元/kg；单晶硅片 166、182、210 报价 6.26、7.52、9.91 元/片，环比持平；单晶 PERC166 电池片报价 1.29 元/W，单晶 PERC182 电池片报价 1.31 元/W，环比上涨 0.01 元/W，单晶 PERC210 电池片报价 1.30 元/W，环比持平；单晶 PERC 组件 166、182、210 报价 1.93、1.98、1.98 元/W，环比持平；玻璃 3.2m、2.0mm 报价 26.5、20 元/平。

受制于 9 月硅料供应量整体趋紧，硅料价格持续高位运行，支撑下游硅片、电池片高企。整体来看硅料产能已陆续展开投放，虽然在四季度组件厂项目集中开工的需求支撑下硅料价格下行空间有限，但后续硅料产能瓶颈已开，我们认为 EVA 将成为下一个产能受限环节，利润有望向胶膜环节转移，推荐关注 EVA、POE 领先胶膜企业。与此同时，N 型组件的产业化元年已到来，目前 TOPCon、异质结组件的报价比主流 P 型每瓦高出约 0.15 元，技术溢价明显，建议关注 N 型产品产业化领先的组件厂商。

据彭博报道，欧盟将制定“能源系统数字化”计划，并将于下周正式公布。据悉，该计划将要求欧盟在 2030 年前在基础设施方面投资 5650 亿欧元(约 3.93 万亿元人民币)，以实现其绿色计划，并结束对俄罗斯化石燃料的依赖。该文件提出了几项绿色行动计划，其中包括：在 2027 年之前，在欧盟地区所有商业和公共建筑的屋顶上安装太阳能电池板；在 2029 年之前，在欧盟地区所有新住宅建筑上安装太阳能电池板。近两年的能源危机让欧盟更加渴望能源可靠且独立，计划的实施将打开欧盟光伏中长期增长空间，我

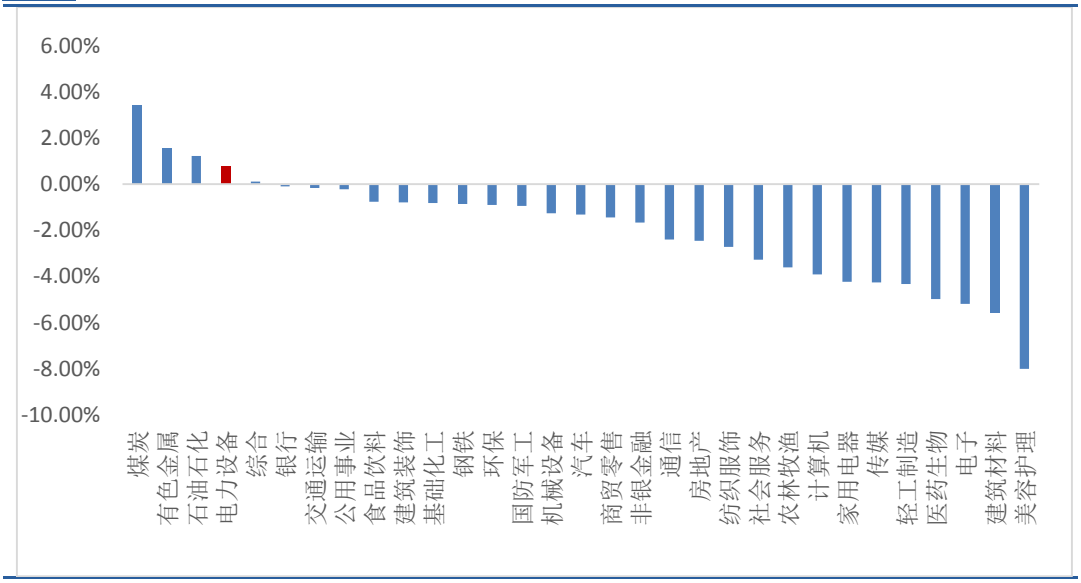
国光伏产业链龙头地位显著，政策利好支撑行业成长确定性，各大龙头全球出货节奏顺畅有望持续受益，继续看好光伏行业的高β成长性与国内龙头厂商领先的α属性。

推荐关注：隆基股份、捷佳伟创、金博股份、通威股份、福斯特、海优新材、东方日升、硅宝科技。

# 2. 板块行情

本周电力设备（申万）指数收报 10116.41 点，本周上涨 80.37 点，涨幅为 0.80%，处在各板块涨跌情况第四，本周各大（申万）板块下跌居多，仅有五个板块上涨。本周三大指数集体收跌，其中沪指收报 3088.37 点，全周下跌 38.03 点，跌幅为 1.22%；深成指收报 11006.41 点，全周下跌 255.09 点，跌幅为 2.27%；创业板指收报 2303.91 点，全周下跌 63.49 点，跌幅为 2.68%。

**图 1：申万行业涨跌幅情况（2022.09.19-2022.09.23）**




*资料来源：iFind，长城证券研究院*

本周电力设备指数上涨 0.80%，同期上证综指、深证综指、创业板指数跌幅为 1.22%、2.27%、2.68%。各细分板块表现不一，锂电池、蓄电池板块行情走高，实现约 3%的涨幅领涨板块，风电设备、光伏辅材跌幅靠前，分别下跌 1.64%、1.00%。

**表 1：细分板块涨跌幅**

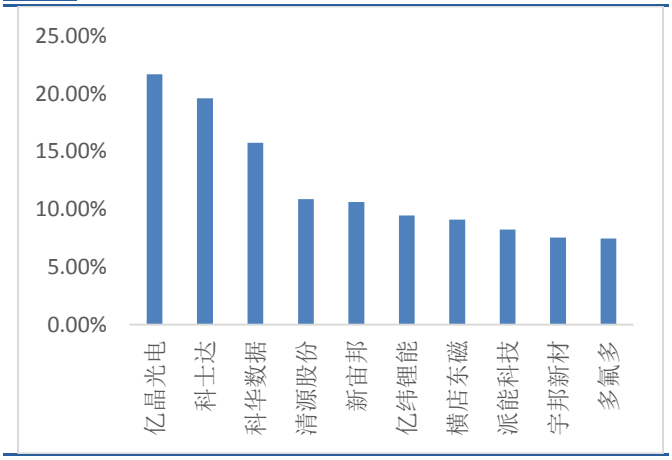
| 证券简称 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|---|---|---|---|
| 其他电源设备III | 3.44% | -7.40% | 9.17% |
| 蓄电池及其他电池 | 3.05% | -14.11% | 18.13% |
| 锂电池 | 2.87% | -20.71% | -14.67% |
| 电机III | 2.56% | -18.12% | -18.54% |
| 电池化学品 | 2.09% | -13.40% | -40.17% |
| 线缆部件及其他 | 0.96% | -14.91% | 4.29% |
| 输变电设备 | 0.87% | -14.13% | -15.25% |
| 电网自动化设备 | 0.55% | -15.39% | -18.76% |
| 电工仪器仪表 | 0.48% | -12.43% | -1.45% |

| 证券简称 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|---|---|---|---|
| 光伏设备 | 0.42% | -15.11% | -4.09% |
| 锂电专用设备 | 0.28% | -18.75% | -29.91% |
| 储能 | -0.22% | -15.24% | 1.31% |
| 配电设备 | -0.48% | -20.03% | -34.17% |
| 充电桩 | -0.79% | -15.59% | -1.15% |
| 新能源汽车 | -0.96% | -15.39% | 0.49% |
| 光伏辅材 | -1.00% | -18.64% | -32.62% |
| 上证指数 | -1.22% | -5.78% | -14.89% |
| 风电设备 | -1.64% | -17.68% | -24.25% |
| 深证成指 | -2.27% | -11.99% | -22.91% |
| 创业板指 | -2.68% | -17.10% | -27.19% |

*资料来源：iFind，长城证券研究院*

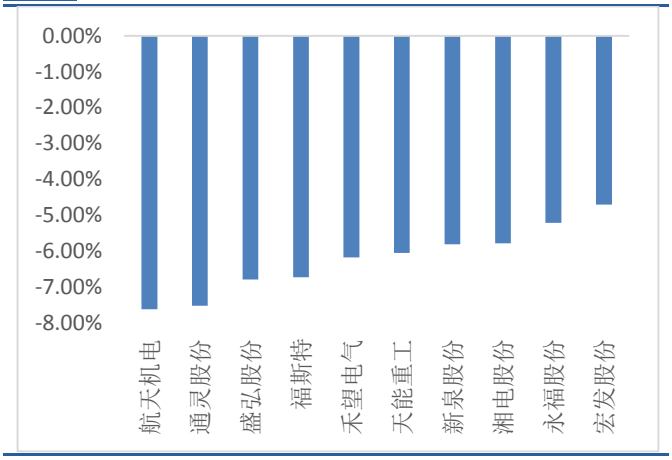
相关个股标的中，亿晶光电、科士达、科华数据、清源股份、新宙邦领涨，涨幅分别为21.68%、19.59%、15.73%、10.88%、10.63%；航天科技、通灵股份、盛弘股份、福斯特、禾望电气领跌，跌幅分别为7.62%、7.52%、6.79%、6.73%、6.17%。

**图 2：涨幅前十股票**




*资料来源：iFind，长城证券研究院*

**图 3：跌幅前十股票**




*资料来源：iFind，长城证券研究院*

# 3. 行业新闻

- **第一电动网：LG 新能源与三家加拿大矿商签订锂和钴供应协议**

日前，LG 新能源与 Electra 签署了一份具有约束力的条款。根据条款，Electra 将从 2023 年开始，连续三年为 LG 新能源供应 7,000 吨硫酸钴。据悉，Electra 是北美地区唯一能够提炼硫酸钴的供应商。与此同时，LG 新能源还与 Avalon 和 Snow Lake 签署了两份不具约束力的谅解备忘录，以确保锂的稳定供应。根据谅解备忘录的条款，Avalon 将从 2025 年开始向 LG 新能源供应氢氧化锂，每年供应 1.1 万吨，为期五年。此外，一旦 Snow Lake 在 2025 年投产，该公司将向 LG 新能源供应氢氧化锂，每年供应 2 万吨，为期 10 年。

- **第一电动网：国际能源署呼吁：2035 年全球禁售燃油车**

近日，国际能源署（IEA）表示，全球在向净零交通运输过渡方面取得的进展没有达到《巴黎协定》的目标。研究显示，电动汽车需要增加，到 2030 年，全球电动汽车的比例需要从目前的 1%提高到 20%~25%。与此同时，60%售出的新车也需要实现零排放。该机构呼吁，到 2035 年在全球范围内禁止销售汽油和柴油汽车，此外，各国政府应商定一个时间表，决定何时所有新销售的道路车辆应实现零排放。

- **高工锂电：三元前驱体供应商帕瓦股份登陆科创板**

近日，浙江帕瓦新能源股份有限公司（股票简称：帕瓦股份）登陆上海证券交易所科创板。帕瓦股份本次拟募集资金 15.1 亿，实际募集资金 17.4 亿元，扣除发行费用后相关费用将分别用于年产 4 万吨三元前驱体项目、补充流动资金。帕瓦股份与多家知名正极材料企业建立了紧密的供应链上下游合作关系，其中，2019 到 2021 年公司来源于杉杉能源和厦钨新能的销售收入占营业收入的比例为 75.99%、74.35%和 76.09%，合作稳定性较高，并成功进入宁德时代供应链，已向宁德时代控股公司湖南邦普和广东邦普供应单晶型 NCM5 系三元前驱体产，本次所募资金超八成将用于产能投建，规模产能将成为助推帕瓦股份争夺市场的底气。

- **高工锂电：Pilbara 锂矿拍卖价创新高达 6988 美元/吨**

9 月 20 日，澳大利亚锂矿商皮尔巴拉（Pibara）举办了第九次锂精矿拍卖，拍卖成交价格为 6988 美元/吨（约合人民币 4.9 万元），创历史拍卖价新高。本次拍卖矿石量为 5000 吨，精矿品位 5.5%，按照 90 美元/吨的运费测算，折合电池级碳酸锂成本 51 万元/吨。产品将于 11-12 月进入市场。

- **索比光伏网：5650 亿大计划：欧盟所有商业、公共建筑屋顶都将安装光伏**

据彭博报道，欧盟将制定“能源系统数字化”计划，并将于下周正式公布。据悉，该计划将要求欧盟在 2030 年前在基础设施方面投资 5650 亿欧元(约 3.93 万亿元人民币)，以实现其绿色计划，并结束对俄罗斯化石燃料的依赖。该文件提出了几项绿色行动计划，其中包括：在 2027 年之前，在欧盟地区所有商业和公共建筑的屋顶上安装太阳能电池板；在 2029 年之前，在欧盟地区所有新住宅建筑上安装太阳能电池板；在未来 5 年内安装 1000 万台热泵;在 2030 年底以前，让 3000 万辆零排放汽车上路。

- **索比光伏网：宏翎投资 95 亿在乌鲁木齐米东区布局 10 万吨 N 型高纯多晶硅**

9 月 21 日，宏翎硅材料(乌鲁木齐)有限公司年产 10 万吨高纯晶硅项目在第七届中国—亚欧博览会金融论坛正式签约，项目总投资为 95 亿元，占地 931998 平方米，建设期 15 个月，项目地点选址新疆乌鲁木齐市米东区中小微企业创新创业园。宏翎硅材料年产 10 万吨高纯晶硅项目将分两期建设，一期 5 万吨预计 2023 年四季度投产，二期 5 万吨计划 2023 年 3 月启动建设，2024 年 8 月达产。项目达产后，将为光伏领域提供可用于 N 型拉晶的高品质多晶硅，并在半导体领域扭转我国电子级多晶硅严重依赖国外进口的局面。

- **北极星风力发电网：风电新增发电装机容量 1614 万千瓦**

9 月 21 日，国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据。截至 8 月底，全国发电装机容量约 24.7 亿千瓦，同比增长 8.0%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 16.6%；太阳能发电装机容量约 3.5 亿千瓦，同比增长 27.2%。1-8 月份全国

新增发电装机容量 9632 万千瓦，其中风电新增装机容量 1614 万千瓦，太阳能发电新增装机容量 4447 万千瓦。

# 4. 公司公告

- **赢合科技：**9 月 23 日晚公司发布公告，董事会会议同意公司使用非公开发行股票募集资金及自有资金对“赢合科技锂电池自动化设备生产线建设项目”及“赢合科技智能工厂及运营管理系统展示项目”的实施主体惠州市赢合工业技术有限公司进行增资。本次使用募集资金及自有资金向赢合工业增资，将提升赢合工业的综合资本实力，加快“赢合科技锂电池自动化设备生产线建设项目”及“赢合科技智能工厂及运营管理系统展示项目”建设进度，抓住行业发展机遇，充分保障赢合工业在经营过程中的资金需求。

- **中伟股份：**9 月 23 日公司发布公告，与中创新航科技股份有限公司于 2022 年 9 月 22 日签署《战略合作框架协议》。双方就电池材料、新材料、镍、钴、锂等领域开展共同投资、合作研发等多领域的合作，双方均以优秀的企业理念与专业性，结成深度的战略合作伙伴关系，协议有效期为五年，在双方签字盖章后生效。

- **新宙邦：**9 月 22 日公司发布公告，由于 Ultium Cells, LLC 动力电池建设项目进度加快、规划产能持续扩大，原材料锂离子电池电解液需求量增加。2022 年 9 月 20 日，经公司与 Ultium Cells, LLC 协商一致，双方在保持原先供货合同框架的情况下，重新签订了《Material Statement of Requirements》以及《Ultium Cells, LLCPurchase Order》两份附属文件，对应交付的产品型号、履约价格、交付数量、合作期间重新进行约定。变更后，公司与 Ultium Cells, LLC 交易金额从约 3.67 亿美元变更为约 9.24 亿美元，执行期限由 2025 年底延长至 2028 年底。

- **天齐锂业：**9 月 22 日公司发布公告，全资子公司天齐锂业香港有限公司拟使用自有资金不超过 1 亿美元作为基石投资者参与认购中创新航科技股份有限公司在联交所的首次公开发行股份，并于 2022 年 9 月 21 日与中创新航、华泰金融控股（香港）有限公司及其他包销商共同签署《基石投资协议》。本次认购将作为双方战略关系的延续，有利于维护和巩固公司与对方的战略合作纽带，加深双方互信互利的关系，发挥双方在资源整合、技术支持、业务协同等方面竞争优势，进一步推进双方在电池材料领域的合作。

- **天合光能：**9 月 24 日公司发布公告，在淮安经济技术开发区投资建设年产 15GW 高效电池和 15GW 大功率组件项目，项目总投资约 60 亿元人民币（含流动资金），计划分两期实施，其中一期 5GW 电池+10GW 组件，二期 10GW 电池+5GW 组件。一期项目自用地摘牌之日起至正式投产运营周期为 12 个月，具体根据协议安排及结合实际情况决定。二期项目根据一期项目建设情况及市场情况另行确定具体建设计划

- **亿晶光电：**9 月 22 日公司发布公告，公司与全椒县人民政府签订投资协议，拟在全椒县经开区投资建设年产 10GW 光伏电池、10GW 光伏切片、10GW 光伏组件项目，其中一期 10GW 高效 N 型 TOPCon 光伏电池项目计划于 2022 年 10 月动工，投资金额约 50 亿元，其中固定资产投资约 33 亿元，流动资金约 17 亿元，投资资金来源于企业自有资金和自筹资金。二期、三期项目初步测算投资金额合计约 53 亿元，启动时间及实际投资金额根据后续推进情况。

- **锦浪科技:** 9 月 22 日公司 2022 年度向特定对象发行股票募集说明书(二次修订稿),拟募资总额不超过 29.25 亿元，扣除发行费用后将用于年产 95 万台组串式逆变器新建项目、分布式光伏电站建设项目以及补充流动资金，将有助于缓解现有产能不足的局面，进一步扩大新能源电力生产业务规模，加快实现公司业务的多元化布局，为公司带来稳定的销售收入及现金流，为公司未来发展奠定坚实基础。

# 5. 产业数据

- **正极材料：磷酸铁锂装车占比持续攀升，正极材料价格高位维稳**

磷酸铁锂：磷酸铁锂价格维持不变，目前价格达到 15.50 万元/吨，环比上升 1.97%。随着磷酸铁锂电池在新能源汽车装机占比不断提升，未来需求有望持续提升，叠加碳酸锂成本支撑，价格预计将维持高位。

三元材料：本周三元材料价格在碳酸锂价格持续走高下高位维稳，目前 523 型价格在 33.45 万元/吨、111 型价格为 33.95 万元/吨，高镍产品方面，NCM623 型价格 35.85 万元/吨，NCM811 型价格为 38.35 万元/吨。

三元前驱体：本周三元前驱体价格保持稳定，根据百川盈孚数据，523 型、622、811 型前驱体价格分别为 10.90 万元/吨、12.0 万元/吨、13.42 万元/吨。

- **负极材料：负极材料出货量提升 产品价格保持相对稳定**

得益于新能源汽车市场的复苏叠加全球能源转型政策的影响，动力电池需求持续上行，未来负极材料市场需求向好。目前容量 310-320mAh/g 人造石墨价格在 3.6 万元/吨，容量 330-340mAh/g 人造石墨价格在 5.55 万元/吨，容量 340-360mAh/g 人造石墨价格在 7.25 万元/吨，价格较上周维持稳定状态。

- **电解液：六氟磷酸锂止跌回升，电解液价格持稳**

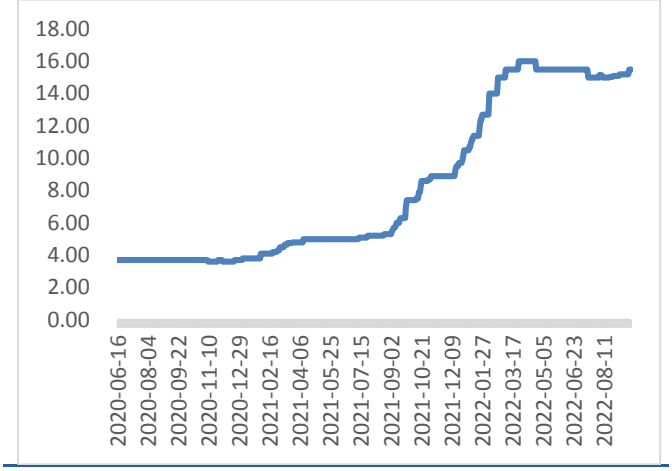
动力电池需求持续旺盛，六氟磷酸锂行情底部回升，本周价格 27.8 万元/吨，环比持平上周，磷酸铁锂、锰酸锂、三元电解液价格分别为 6.25 万元/吨、5 万元/吨、7.25 万元/吨。

- **隔膜：出货量提升 隔膜价格保持稳定**

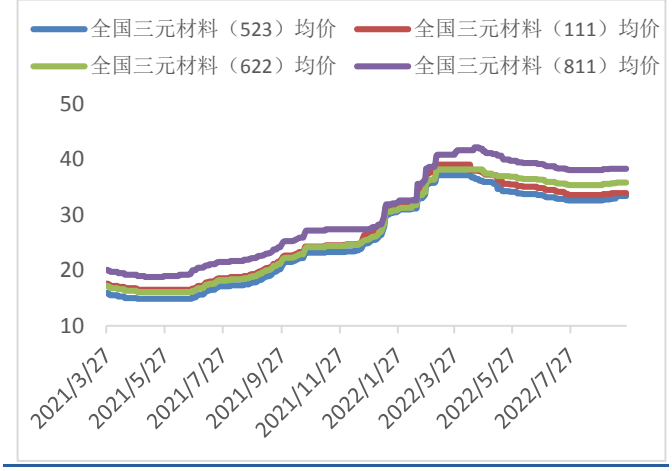
本周隔膜价格较为稳定，国产中端湿法涂敷隔膜维持在 1.35 元/平方米的水平，干法隔膜维持在 0.95 元/平方米的水平。

**图 4: 磷酸铁锂价格走势（万元/吨）**

**图 5: 主要正极材料价格走势（万元/吨）**

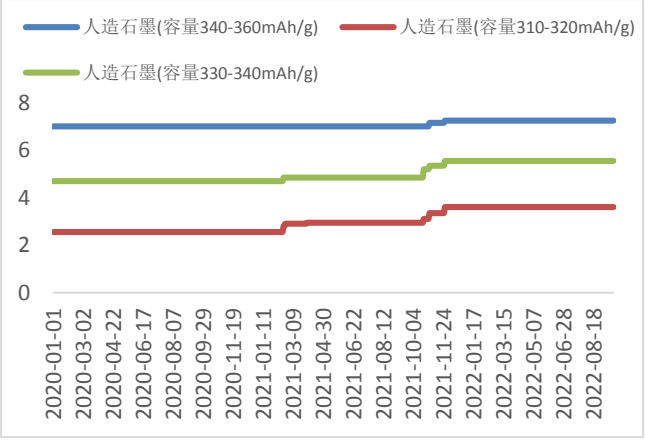



*资料来源：iFind，长城证券研究院*



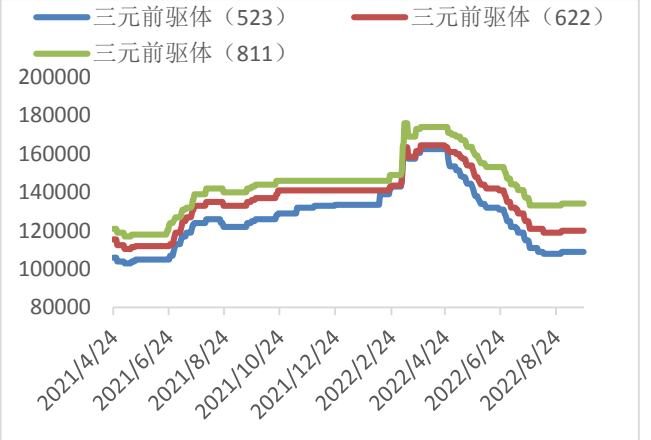

*资料来源：百川盈孚，长城证券研究院*

**图 6: 负极材料价格走势图（万元/吨）**



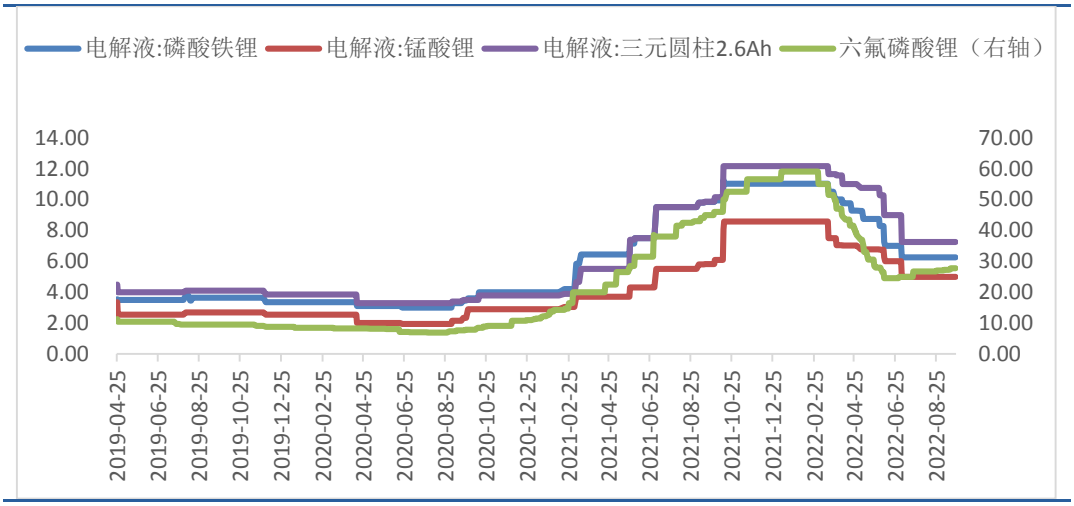

*资料来源：iFind，长城证券研究院*

**图 7: 前驱体价格走势图（万元/吨）**



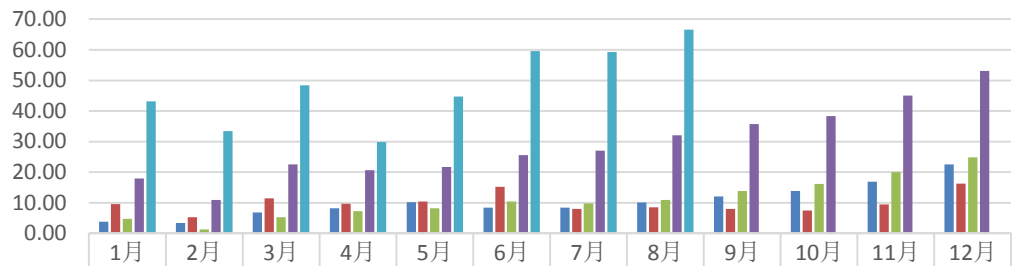

*资料来源：百川盈孚，长城证券研究院*

**图 8: 电解液及主要原材料价格走势图（万元/吨）**




*资料来源：iFind，长城证券研究院*

**图 9: 新能源汽车销量（万辆）**




| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2018 | 3.80 | 3.40 | 6.80 | 8.20 | 10.20 | 8.40 | 8.40 | 10.10 | 12.10 | 13.80 | 16.90 | 22.50 |
| 2019 | 9.60 | 5.30 | 11.40 | 9.70 | 10.40 | 15.20 | 8.00 | 8.50 | 8.00 | 7.50 | 9.50 | 16.30 |
| 2020 | 4.70 | 1.30 | 5.30 | 7.20 | 8.20 | 10.40 | 9.80 | 10.90 | 13.80 | 16.10 | 20.00 | 24.80 |
| 2021 | 17.92 | 10.96 | 22.58 | 20.62 | 21.74 | 25.57 | 27.05 | 32.1 | 35.75 | 38.34 | 44.99 | 53.09 |
| 2022 | 43.14 | 33.37 | 48.4 | 29.9 | 44.7 | 59.6 | 59.3 | 66.6 | | | | |

2018 2019 2020 2021 2022

*资料来源：中汽协，长城证券研究院*

## ■ 硅料：供应短期仍趋紧，硅料价格高位震荡

本周致密块料主流价格维持每公斤 303-306 元的范围，复投小料价格略高于此范围，但整体签单价格逐渐呈现平稳态势，而且成交价格区间有逐步扩大趋势。受制于 9 月硅料供应量整体趋紧，短期价格预计仍具有一定支撑。

## ■ 硅片：大尺寸产品供应有限，硅片价格稳中探涨

硅片方面：本周硅片价格环比持平，主流 M6、M10、G12 型号的硅片均价没有变化。上半月在上游硅料价格高企，以及停电、地震等因素下，硅片供给受到一定影响，而在整体产能释放下，本月硅片整体产量环比仍有机会提升，供应增量可能在下半月逐渐体现，但主要集中于 182mm 尺寸的供应量提升，210mm 尺寸供应仍较有限。

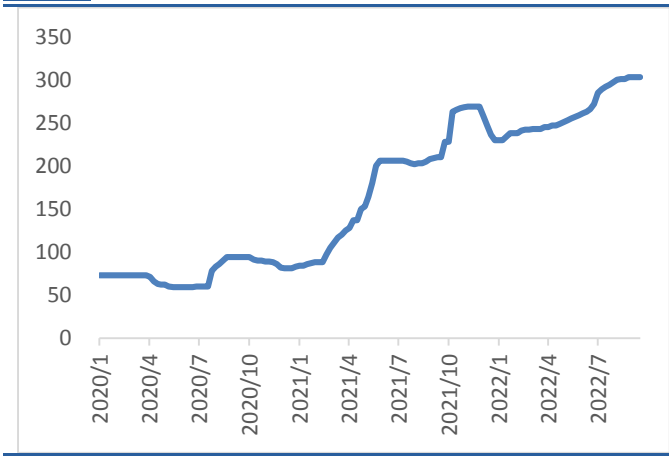
## ■ 电池片：组件厂需求旺盛支撑高效电池片行情高涨

电池片方面：本周电池片成交价格维稳，M6 型号均价每瓦 1.29 元人民币,M10 型号均价上涨 0.01 元至每瓦 1.31 元人民币，G12 型号维稳在每瓦 1.30 元。电池片价格仍居于历史高点，但组件厂家采购需求依旧旺盛，尤其是大尺寸的高效电池片，部分电池片厂商 M10, G12 尺寸报价上抬到每瓦 1.32 元人民币以及每瓦 1.31 元人民币的价格水平，M10 尺寸每瓦 1.31 元人民币的成交数量持续增长，成为主流价格。

## ■ 组件：海内外组件价格弱势维稳，后续观望四季度项目

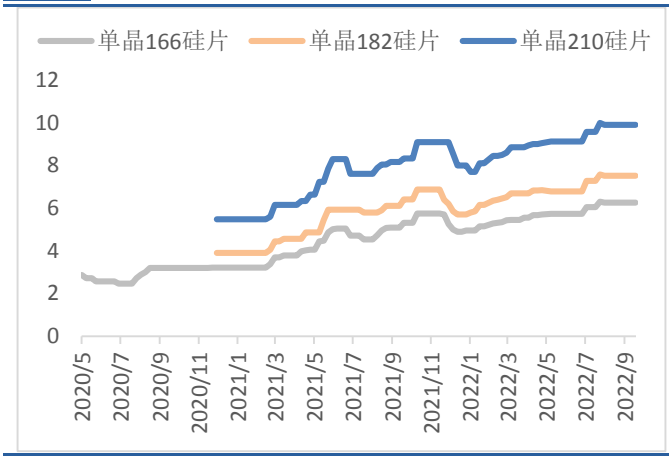
本周组件整体均价基本与上周持平。500w+双玻组件执行价格约每瓦 1.98-2.01 元人民币、单玻的价格价差每瓦 1-3 分人民币左右。在四季度国内项目集中落地的情况下，国内组件价格走势平缓，预计四季度小幅回落至每瓦 1.95-1.98 元人民币的区间，分布式项目价格低价区段逐渐松动。海外部分，9 月海外价格稍微滑落，主要因为需求疲软、以及汇率因素波动影响，目前四季度的项目在观望延期。

图 10: 硅料价格走势图（元/kg）



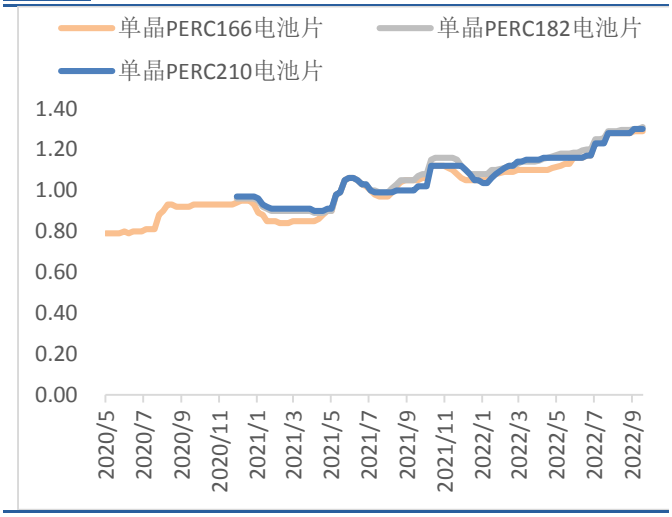

*资料来源：PV Infolink，长城证券研究院*

图 11: 硅片价格走势图（元/片）



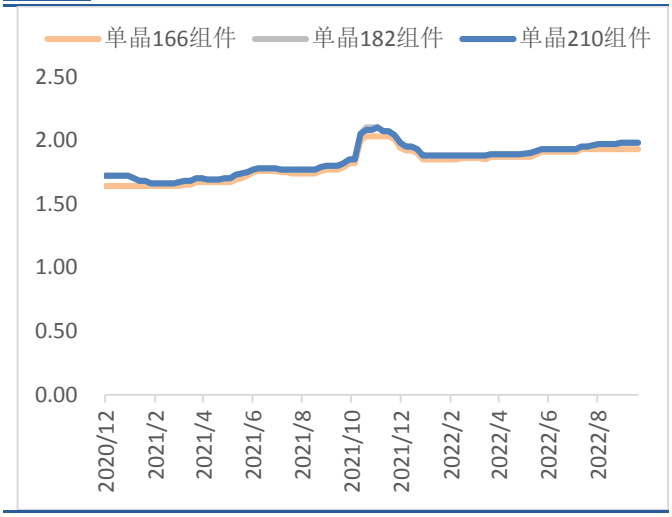

*资料来源：PV Infolink，长城证券研究院*

图 12: 电池片价格走势图（元/W）




*资料来源：PV Infolink，长城证券研究院*

图 13: 组件价格走势图（元/W）




*资料来源：PV Infolink，长城证券研究院*

# 6. 风险提示

政策不及预期、新冠疫情反复、新能源汽车销量不及预期、行业竞争加剧、光伏装机不及预期、原材料价格继续大幅上涨等。

## 研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

## 长城证券投资评级说明

**公司评级:**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间
持有——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

**行业评级:**

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

**长城证券研究院**

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033　传真：86-755-83516207
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044　传真：86-10-88366686
上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126　传真：021-31829681
网址：http://www.cgws.com

长城证券 GREAT WALL SECURITIES