

报告日期 2021-10-17
 行业研究 行业周报
 评级 看好 | 维持

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《基本面强势得验证, 继续看好新能源》2021-10-10
- 《三季度国网集招总结: 信息化高景气, 特高压持续推进》2021-10-10
- 《见微知著, 全球储能的小数据》2021-09-26

风险提示

1. 行业需求低预期;
2. 竞争格局恶化。

电气设备

国内电池厂的产业链版图一览

● 周专题: 国内电池厂的产业链版图一览

伴随新能源车进入规模化、集群化的发展阶段, 动力电池企业也逐步由产业链协同模式走向深度产业链一体化布局的思路, 对此我们进行梳理: 1) 宁德时代涉及澳大利亚、非洲锂矿, 南美盐湖, 国内宜春矿业, 天华超净锂盐冶炼, 邦普时代/洛钼 KFM 铜钴矿, 邦普印尼镍冶炼及青美邦项目, 时代思康, 宜昌一体化材料基地, 入股德方纳米、富临精工、湖南裕能、先导智能。2) 亿纬锂能涉及大柴旦盐湖, 入股华友, 与格林美合作, 贝特瑞三元正极合资, 德方纳米磷酸铁锂合资, 恩捷股份隔膜合资, 铜陵华创铜箔合资, 新宙邦电解液合资。3) 比亚迪涉及四川甲基卡矿山(关联方融捷), 青海盐湖合资, 磷酸铁锂入股湖南裕能、安达股份, 在磷酸铁锂正极、电解液、隔膜等具备自产能力。4) 国轩高科涉及宜春矿业锂资源, 贵州磷化磷资源, 星源材质隔膜合资, 铜冠铜箔铜箔参股, 此外国轩高科加大正负极与回收的投资。

● 新能源: 政策强化+经济性提升, 2022 装机增速上调

本周工业硅价格微跌+大基地政策官宣, 光伏板块表现强势。我们继续维持行业政策支持不断+需求高景气观点: 1) 政策端, 国内 2022 年指标丰富, 包括大基地、整县推进、保障性规模等共计 150-190GW 左右; 海外双碳目标之下提升光伏装机目标亦成共识。2) 需求端, 组件均衡价格上移表明潜在需求旺盛。明年限电缓解、原材料供应得保障, 且海外多地区 PPA 电价已上调, 光伏项目收益率预计提升装机。综上, 我们认为 2021-2022 年全球装机仍将达到 160-170、220-240GW, 同比增速上调至 40%左右。

● 新能源车: 基本面扎实, 高景气延续, 期待年末行情

新能源车板块基本面扎实, 国内年内产销量持续超预期, 欧洲、美国兑现高增长, 全球新能源车在今年翻倍的基础上, 明年仍有望实现 50%左右的增速, 行业在拐点阶段的成长性依旧凸显。从各环节景气的边际变化来看, 铜箔、隔膜迎来新一轮紧平衡窗口, 负极石墨化因能耗产能受限, 也带来积极的边际变化。动力电池盈利拐点有望与明年 Q2 前后到来, 若年末对车企涨价更广泛的落地, 盈利预期拐点有望提前。目前板块估值对应 2022 年仅在 40 倍左右, 看好板块四季度的冲刺行情, 继续强调增配锂电板块。

● 电力设备: 新型电力系统成电网主线, 继续看好自动化龙头

电网方面, 电网投资预计保持平稳, 我们认为更重要的在于结构上的变化: 判断新型电力系统较明确地成为国网十四五发展主线, 其中抽水蓄能、电网调度系统、电网数字化、特高压、电力交易系统环节建设已经呈现确定性落地推进和投资景气, 相关企业有望持续受益, 继续推荐国电南瑞、苏文电能, 建议关注其他相关标的。工控方面, 9 月制造业 PMI 降至枯荣线下方, 考虑龙头企业份额持续提升具备强支撑, 继续推荐汇川技术、宏发股份和优质黑马麦格米特。此外, 推荐两大低压电器龙头正泰电器、良信股份。

分析师及联系人

- 马军 (8621)61118720 majun3@cjsc.com.cn 执业证书编号: S0490515070001
- 邬博华 (8621)61118797 wubh1@cjsc.com.cn 执业证书编号: S0490514040001
- 叶之楠 (8621)61118720 yezn@cjsc.com.cn 执业证书编号: S0490520090003
- 司鸿历 (8621)61118742 sihl@cjsc.com.cn 执业证书编号: S0490520080002
- 杨骥 (8621)61118713 yangsu@cjsc.com.cn 执业证书编号: S0490521010003

目录

本周关注：国内电池厂的产业链版图一览.....	3
本周行业观点	6
新能源：政策强化+经济性提升，2022 装机增速上调	6
新能源车：基本面扎实，高景气延续，期待年末行情.....	7
电力设备：新型电力系统成电网主线，继续看好自动化龙头.....	7
板块信息：中国一亿千瓦风光大基地开工，宁德时代获 LFP 电池长订单	9
行业热点追踪.....	9
公司动态更新.....	10
数据跟踪.....	12
锂电价格：锂电材料与钴资源价格持续上涨	12
新能源车产销：海内外需求共振，产销量持续高企	12
光伏产业链：多晶硅价格上涨，带动产业链价格上行.....	14
电力设备：2021 年 8 月电网投资同比增长.....	15
工控：9 月制造业 PMI 跌破枯荣线	16
重点上市公司估值跟踪	16

图表目录

图 1：历年每月新能源汽车产量（万辆）	13
图 2：2021 年 8 月各类新能源车产量（万辆）及同比.....	13
图 3：海外重点国家逐月注册量（辆）	14
图 4：多晶硅料价格走势（元/kg）	15
图 5：硅片材料价格走势（元/片）	15
图 6：电池片价格走势（元/W）	15
图 7：组件价格走势（元/W）	15
图 8：全国电网基本建设累计投资完成额（亿元）	16
图 9：全国电源基本建设累计投资完成额（亿元）	16
图 10：制造业 PMI 月度情况	16
图 11：工业企业利润总额月度同比增速情况	16
表 1：宁德时代进行的产业链投资梳理	3
表 2：国内其他优质动力电池企业的产业链布局梳理.....	4
表 3：锂电产业链重点环节价格一览（2021.10.15）	12
表 4：重点上市公司业绩及估值预计（2021.10.15）	16

本周关注：国内电池厂的产业链版图一览

伴随新能源车进入规模化、集群化的发展阶段，动力电池企业也逐步由产业链协同模式走向深度产业链一体化布局的思路，尤其是 2021 年产业链供给偏紧的背景下，动力电池企业的纵向投资明显提速，对此，我们在本周专题中进行梳理：

宁德时代作为全球动力电池龙头，在产业链的布局最早、也最为深度：

1) 锂资源方面，宁德时代参股澳大利亚 Pilbara 股权 7.16%，参股公司天华时代取得非洲 Manono 项目 24% 股权，收购南美盐湖 Millennial，并与国内宜春矿业开展合作；锂盐冶炼方面，与天华超净共同设立天宜锂业，宁德时代持股 25%。

2) 镍钴资源方面，宁德时代子公司邦普时代与洛阳钼业取得非洲 KFM 股权 25%，涉及 Kisanfu 铜钴矿；邦普在印尼投资 RKEF 产线且参股青美邦涉及硫酸镍冶炼。

3) 材料环节方面，宁德时代一是加大一体化材料基地的建设，近期落地的宜昌磷酸铁锂、三元、回收一体化的基地是典型案例；二是对材料公司的股权合作加深，包括铁锂正极的德方纳米、富临精工、湖南裕能，锂电设备的先导智能等；三是关键原材料的自研力度加大，包括三元前驱体的邦普、电解液链条的时代思康等。

表 1：宁德时代进行的产业链投资梳理

环节	企业	股权比例	产能及规划
锂精矿	Pilbara	直接持股 7.16% (2021Q2)	1) Pilgan 矿石储量 1.05 亿吨，品位 1.26%，折合 326 万吨 LCE；资源量总计 2.2 亿吨，品位 1.26%，折合 696 万吨 LCE；2) Ngungaju 矿石储量 0.38 亿吨，品位 1.07%，折合 101 万吨 LCE；资源量 0.46 亿吨，品位 1.06%，折合 119 万吨 LCE；3) 锂精矿加工产能，2021 年已有一期 33 万吨，2021 年底技改至 36-38 万吨；规划二期 50-55 万吨
锂精矿	AVZ	天华时代获得 Manono 项目 24% 股权，宁德时代持股天华时代 25%	1) Manono 矿石资源量 4 亿吨，Li ₂ O 平均品位 1.65%，折合 1645 万吨 LCE；矿石储量 1.32 亿吨，Li ₂ O 品位 1.63%，折合约 529 万吨 LCE；2) 规划一期项目 70 万吨锂精矿，二期规划 2 万吨 LCE 硫酸锂产能，三期将涉及氢氧化锂
锂云母	宜春	-	深耕产业链上下游，与宜春市矿业公司签署合作协议
锂盐湖	Millennial	全部已发行股本	阿根廷 Pastos Grandes 锂盐湖、阿根廷 Cauchari East 锂盐湖；Pastos Grandes 实测资源量+指示资源量合计约 412 万吨碳酸锂当量，目前为每年 2.4 万吨电池级碳酸锂的产能；Cauchari East 仍在勘探初期
锂盐湖	Neo Lithium	直接持股 8.0%；后紫金矿业邀约收购	1) 阿根廷 Tres Quebradas Salar 盐湖项目，总碳酸锂资源量约 756.5 万吨，其中探明+控制级碳酸锂当量资源量为 530.4 万吨；2) 加工产能从年产 2 万吨电池级碳酸锂，扩产至年生产碳酸锂 4-6 万吨
氢氧化锂	天宜锂业	直接持股 25.0%	一期 2 万吨（20 年底建成），二期 2.5 万吨（21 年底），2025 年规划 10 万吨
硫酸镍	青美邦	宁波邦普时代持股 10%	规划 5 万吨镍（金属吨）/年，暂未投产
镍冶炼	广东邦普	持有广东邦普 52.8751% 股权	广东邦普在印尼投资蓝天金属，2021 年 3 月投产四条 RKEF 产线，对应 3.6 万吨镍金属当量
铜钴等	邦普时代 / 洛钼	持有 KFM 控股 25% 战略合作	KFM 控股持有刚果金的 Kisanfu 铜钴矿 95% 的权益，620 万吨铜金属，310 万吨钴金属 与洛钼加大印尼镍矿、镍金属冶炼合作；国内外锂资源的收购兼并、投资开发

材料一体化	广东邦普	持有广东邦普52.8751%股权	拟投资不超过320亿元，在湖北宜昌建设邦普一体化电池材料产业园，涉及废旧电池材料回收、磷酸铁锂及三元前驱体、磷酸铁锂、钴酸锂及三元正极材料、石墨、磷酸等环节；磷酸、硫酸等原料拟与湖北宜化合作建设（宁波邦普时代持股65%）
铁锂正极	德方纳米	直接持股40%	曲靖合资项目2万吨（2021Q1达产）；规划宜宾市8万吨铁锂正极项目，分两期
	湖南裕能	直接10.5%，晨道4.5%	暂无合资产能规划
	江西升华	直接2.96%，晨道24.3%，有权增资1亿元	江西升华拟规划在四川新增25万吨磷酸铁锂正极，一期6万吨
三元前驱体	湖南邦普	权益持股53%	预计湖南邦普1-5期三元前驱体产能8-10万吨，宁德邦普规划10万吨前驱体+正极一体化产能
三元正极	宁德邦普	权益持股53%	宁德邦普规划10万吨前驱体+正极一体化产能
电解液链		直接持股66%	合作投资含氟锂电新材料180亿元，年产10万吨，其中一期年产1.2万吨
锂电设备	先导智能	直接持股7.29%	2020年9月入股进行战略投资
电驱动	苏州时代	宁德时代持股54%	宁德时代与上海适达（李平）、苏州新越（姜勇持股99%）、姜勇成立苏州时代新安能源科技有限公司，专注电动汽车驱动控制系统

资料来源：宁德时代、天华超净、紫金矿业、德方纳米、湖南裕能、富临精工公司公告，高工锂电，亚洲金属网，长江证券研究所

国内其他优质动力电池企业的纵向一体化布局也在明显提速：1) 亿纬锂能 2021 年以来的布局明显提速，锂资源入股大柴旦盐湖，镍资源定增入股华友、与格林美签署回收镍合作，三元正极与 SKI、贝特瑞合资，铁锂正极与德方纳米合资，隔膜与恩捷股份合资，电解液与新宙邦合资，铜箔与铜陵华创合资。2) 比亚迪在早期即重视产业链纵向布局，锂资源方面关联方融捷股份拥有四川甲基卡矿山，同时比亚迪与青海盐湖合资；磷酸铁锂入股湖南裕能、安达股份，并在磷酸铁锂正极、电解液、隔膜等方面具备自产能力。3) 国轩高科同样将重要精力放置于上游布局，锂资源与宜春矿业进行合作，磷资源与贵州磷化等进行合资，隔膜前期以与星源材质合资，铜箔则参股铜冠铜箔，此外国轩高科加大正负极与回收的投资，相应产能加大扩展力度。

表 2：国内其他优质动力电池企业的产业链布局梳理

动力电池	环节	相关进展
比亚迪	锂精矿	1) 融捷股份为比亚迪关联方（2021Q2比亚迪股东中，吕向阳持股8.36%，融捷投资控股持股5.42%）；2) 融捷全资控股四川甲基卡锂矿，矿石资源储量约2900万吨，Li2O品位超过1.42%，折合约102万吨LCE；3) 融捷2020年具备105万吨/年露天开采能力，规划建设250万吨/年的选矿厂，计划于2022Q4建成，届时将拥有锂精矿产能约47万吨/年
	锂盐湖	2017年出资成立青海盐湖比亚迪资源开发公司，比亚迪持股49%；2018年规划3万吨碳酸锂项目
	三元前驱体	比亚迪与国轩高科、曹妃甸发展共同投资中冶新材料项目，从事三元正极材料前驱体的研发生产，一期工程计划2018年底建成投产
	磷酸铁锂	比亚迪直接持有湖南裕能5.27%股份 安达股份发布定增预案，比亚迪定增入股3000万，对应持股2.11%
	材料自产	比亚迪在磷酸铁锂正极、电解液、隔膜等方面具备自产能力
亿纬锂能	锂资源	大柴旦大华化工5%股权，收购金昆仑锂业28.125%的股权，建设年产3万吨碳酸锂项目

国轩高科	镍资源	定增入股华友钴业，2021年中报持股1.47% 与格林美签订循环采购协议，2024年起向公司供应每年1万吨以上的回收产出镍产品，延续10年
	三元正极	与SKI、贝特瑞合资5万吨高镍正极（持股24%）
	铁锂正极	与德方纳米合资10万吨磷酸铁锂正极产能（持股40%）
	隔膜	与恩捷股份签署的合资经营协议，拟在荆门设立合资公司，年产能16亿平方米湿法基膜及涂覆，亿纬锂能持股45%
	电解液	与新宙邦共同出资设立荆门新宙邦电池材料，占注册资本20%
	铜箔	与铜陵市华创新材设立合资公司，亿纬锂能持股30%，计划建设年产10万吨锂电铜箔，首期计划建设年产2万吨锂电铜箔
	锂云母	1) 与宜春经济技术开发区管理委员会签署《投资合同书》，拟用地约500亩，建设碳酸锂等项目；2) 与宜春矿业签署了《合作协议》，国轩持股51%；3) 规划年产碳酸锂10万吨
	磷化产业链	与贵州磷化、瓮福（集团）在贵州省福泉市设立磷化国轩，国轩高科持股40%，发挥贵州省磷化集团强大的资源优势
	铜箔	2020年3月增资后，持有铜冠铜箔3.50%的股权
	三元前驱体	国轩高科与比亚迪、曹妃甸发展共同投资中冶新材料项目，从事三元正极材料前驱体的研发生产，一期工程计划2018年底建成投产
隔膜	与星源材质成立合资公司，国轩持股35%，规划5亿平湿法隔膜及涂覆业务	
材料自产	1) 正极材料：国轩高科在庐江高新区签署20万吨正极材料项目，2021年10月底前开工建设，2025年正式投产；2) 负极材料：出资设立国轩新材料，开展负极材料研发、生产和销售业务；庐江此前规划5000吨硅炭负极；3) 回收：设立合肥国轩循环，开展锂电池的回收再利用业务	

资料来源：比亚迪，亿纬锂能，国轩高科公司公告，长江证券研究所

本周行业观点

新能源：政策强化+经济性提升，2022 装机增速上调

本周光伏板块大幅跑赢大盘，或主要源于工业硅价格本周持平略降缓解需求抑制担忧，同时 10 月 12 日大基地计划落地亦起到显著催化作用。当前时点，我们继续维持行业政策支持不断+需求景气加速观点：**1) 政策端，顶层指引明确，细则密集发布。**国内中期定量政策明确，包括大基地（第一期 100GW）、整县推进（150-200GW）、保障性规模（2021 年 65GW 以上）等，以年均思路计算 21 年可建设指标达到 150-190GW，对装机规模形成强力支撑；长期而言，绿电、储能、1+N 碳中和实施方案等有利于保障国内市场可持续性高增。海外，双碳目标之下提升光伏装机目标已成共识，根据美国能源部太阳能前景研究报告，预计 2030/2050 年光伏发电占比达到 40%/45%左右，欧盟 2030 年可再生能源占比由 32%提升至 40%，支持同样明确。**2) 需求端，博弈短期，需求不改。**当前产业链价格博弈进行中，虽然具体的平衡价格尚难判读，但可以肯定的是组件均衡价格势必上升，表明潜在需求超预期。明年在限电缓解、原材料供应得保障的背景下，项目收益率得到改善，装机动力更强。同时，电价上调亦有显著推动，包括美国 2021Q2 综合的 PPA 招标价格环比上涨 4.3%，欧洲 PPA 电价近期环比上涨 8%等。我们认为 2021 年全球装机仍将达到 160GW 左右。2022 年为光伏需求的爆发之年，中性情景下全球装机预计 220GW 左右，乐观情况有望达到硅料可支撑规模上限 230-240GW。

综上，我们继续坚定看多光伏，建议布局以下主线：1) 一体化龙头隆基股份、晶澳科技、天合光能；2) 海外维持高增速的逆变器标的阳光电源、锦浪科技、固德威；3) 业绩确定性的硅料及上游龙头通威股份、大全能源；4) 格局良好长期确定性强的胶膜及光伏玻璃龙头福斯特、海优新材、福莱特、信义光能；5) 其他细分环节优质龙头正泰电器、晶盛机电、捷佳伟创、中信博、爱旭股份等。

风电方面，本周中广核象山涂茨海上风电场风机采购项目、华润电力苍南 1 海上风电项目风机（含塔架）采购项目分别开标。中广核象山海上风电场风机采购项目平均报价为 4443 元/kW，最低报价 3830 元/kW；华润电力苍南 1 海上风电项目风机（含塔架）报价为 4562 元/KW（含塔架），最低报价 4061 元/kW（含塔架），这一招标价格相较 2020 年 7000 元/kW 左右的海风风机采购均价几近腰斩。我们认为招标降价主要源于多方面因素：1) 风机大型化，根据华润的招标公告提出海风主机和塔筒及基础一起招标，若采用管桩结构则要求投标单机容量不低于 5MW，预计投标机型主要以 5-8MW 机型为主，海风基础及塔筒的单位千瓦成本有望大幅下降；2) 模块化与平台化程度提升，叶片磨具、主轴、轮毂零部件环节可实现标准化建设，可大幅摊薄整机的生产成本（如叶片磨具、轮毂磨具）；3) 风电场规模增加，华润的苍南项目容量高达 400MW，较大的风电场规模可摊薄各项成本。此外，随着主轴轴承国产化率提升，海上风电降本有望进一步提速。从海风成本拆分情况看，目前海风成本主要包括风机、塔筒、海缆、风机基础、海上升压站等，近年来海风装机成本在 15000-17000 元/KW 左右，风机成本占比在 40%-50%左右（即 7000 元/KW 左右）。根据我们计算，如果海上风机降至 4000 元/KW，则风机+塔筒+及管桩的价格将降至 6000 元/KW 以下，海风装机成本有望降至 12000-13000 元/KW，这一造价已接近平价水平，平价时代有望加速来临。进一步展望未来，随着海风吊装船的供给逐步增加、吊装技术的逐步完善、基础施工成本的下降及漂浮式

风机的逐步推广，未来海风降本空间和需求空间非常广阔。在海风装机规模高增的背景下，我们建议重点布局具备大兆瓦产品的优质龙头：1) 零部件龙头包括金雷股份、天顺风能、日月股份等；2) 具备海风风机量产能力的龙头明阳智能、金风科技等。

新能源车：基本面扎实，高景气延续，期待年末行情

新能源车板块基本面扎实，国内年内产销量持续超预期，目前判断全年能够达到 330 万辆以上，同比实现 150% 以上的增长，2022 年增速仍有望保持在 50% 左右；欧洲年内能够达到 200 万辆以上，在燃油车销量偏弱的情况下，碳排放约束依旧推动新能源车保持 50% 的增速，2022 年判断欧洲至少达到 250 万辆，若消费端崛起存在超预期可能。美国今年的销量出现拐点，全年将达到 60-70 万辆，伴随更加严格的 CAFÉ 油耗政策提出、税收抵免进入落地冲刺期以及皮卡车型发布，美国明年将进入政策与车型共振期，有望实现翻倍左右的增长。故全球新能源车在今年翻倍的基础上，明年仍有望实现 50% 左右的增速，行业在拐点阶段的成长性依旧凸显。

从各环节景气的边际变化来看，伴随三季度排产环比继续上行，锂资源、6F、磷酸铁锂等保持高景气；铜箔、隔膜受设备订单周期带来的供给制约，迎来新一轮紧平衡窗口，近期负极石墨化因能耗产能受限，也对优质企业价格和单位盈利带来积极的边际变化。动力电池环节目前处于盈利能力的左侧区域，梳理各环节供需可知，预计到明年 Q2 前后部分材料环节产能扩展落地，紧缺得到缓解，电池的盈利拐点出现。如果 2021 年末对车企涨价更广泛的落地，盈利预期拐点有望提前到来。

新能源车板块四季度有望迎来冲刺行情，一是目前板块估值对应 2022 年仅在 40 倍左右，部分标的在 30 倍附近，在年末高景气条件下易形成估值切换；二是年末往往是政策、规划催化期，包括 11 月中的联合国气候峰会，年末及年初车企、电池企业对于 2022 年的相关指引；三是锂电中游三季报预告陆续发布，扎实的业绩是行情最好的背书。

继续强调增配锂电板块，标的方面，中期更加侧重景气趋势和边际变化，除了上游资源外，中游可关注边际趋紧的隔膜、铜箔、负极，以及左侧布局动力电池龙头，长期更多还是聚焦阿尔法，推荐格局优化的动力电池、隔膜、电解液、负极、前驱体，以及渗透率提升的铁锂、高镍及 CNT。

电力设备：新型电力系统成电网主线，继续看好自动化龙头

电网方面，2021 年 1-8 月电网投资 2409 亿元，同比增长 1.3%，符合国网整体规划，并且国网董事长近期再次提及国网未来五年计划投入 3500 亿美元，推进电网转型升级。因此，我们维持前期判断，电网投资总额未来保持稳定，将更多呈现结构性变化：综合国网相关表态和文件，我们判断新型电力系统较明确地成为国网十四五期间发展主线，其中目前部分环节建设已经呈现确定性推进落地和投资景气：抽水蓄能、电网调度系统升级、电网数字化、特高压、电力交易系统，并且虚拟电厂、交直流混联、柔性直流、智能配电网台区等新技术在试点示范过程中，未来也有望受益建设。继续推荐其中电网二次设备龙头国电南瑞，公司上半年归属母公司股东净利润同比增长 34%，再证公司强劲增长力；继续推荐电力工程 EPCO 龙头苏文电能；建议关注智能化、信息化、特高压其

他相关标的。此外，国网今年智能电表招标节奏恢复正常且标准更新推动单价出现一定幅度提升，建议关注。

工控方面，9月制造业 PMI 为 49.6%，疫情复工复产以来首次降至枯荣线下方，预计一定程度受限电限产影响，8月工业企业利润总额同比增长 10%，维持两位数增速。考虑到 PPI 仍处高位，后续若下降将对制造业企业盈利形成支撑，并且无论制造业景气高低与否，龙头企业均能依靠跨产品和跨行业优势实现份额的持续提升，继续推荐汇川技术、宏发股份等龙头企业，其中汇川技术本周公告前三季度归属母公司股东净利润同比增长 55%-75%，以及形成抗震业务结构的优质黑马麦格米特。此外，今年用电量增速提升，奠定低压电器行业的需求景气，并且随着自主企业品牌力的不断提升，对于外资品牌正进入加速替代期。继续推荐两大龙头企业正泰电器、良信股份，其中正泰电器除低压电器业务外，公司作为国内户用光伏龙头，有望深度受益整县推进方案的落地实施。

板块信息：中国一亿千瓦风光伏大基地开工，宁德时代获 LFP 电池长订单

行业热点追踪

1) 隆基官宣硅片价格上调 0.46-0.29 元/片，涨幅达 7%

10 月 11 日，隆基股份公布最新硅片价格，硅片价格普涨 0.46-0.29 元/片。G1 硅片涨价 0.29 元/片，现价为 5.53 元/片，涨幅为 5.5%；M6 硅片上涨 0.39 元/片，现价 5.73 元/片，涨幅为 7.3%；M10 硅片上涨 0.46 元/片，现价 6.87 元/片，涨幅为 7.18%。

2) 国家发改委：推动工商业用户进入市场，保持居民用电价格稳定

10 月 12 日，国家发改委下发了《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，文件指出保留燃煤发电基准价，继续作为新能源发电等价格形成的挂钩基准；扩大市场交易电价上下浮动范围，从-15%~+10%的变化范围，变成-20%~+20%，风光项目参与交易基准价有 20%上浮空间；同时推动工商业用户都进入市场。

3) 习近平表示第一期一亿千瓦风光伏大基地项目已有序开工

习近平表示：“为推动实现碳达峰、碳中和目标，中国将陆续发布重点领域和行业碳达峰实施方案和一系列支撑保障措施，构建起碳达峰、碳中和 1+N 政策体系。中国将持续推进产业结构和能源结构调整，大力发展可再生能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型风电光伏基地项目，第一期装机容量约 1 亿千瓦的项目已于近期有序开工。”

4) 韩国 LG 电子为 Bolt EV 电池起火将支付通用汽车高达 19 亿美元赔偿金

10 月 13 日，LG 电子已同意向通用汽车支付高达 19 亿美元赔偿，用于召回和修理雪佛兰 Bolt 电动汽车，原因是这家韩国供应商提供的电池存在故障有导致火灾风险。这是通用汽车第三次对该车型进行召回，其涵盖了自 2017 年以来生产的所有 Bolt EV 和 EUV 车型。故障电池已导致至少 13 辆汽车起火。修理车辆包括完全更换一些电池，预计将耗资 20 亿美元，高于先前估计的 18 亿美元。两家公司之间的和解是以通用取得“重大胜利”告终。

5) 特斯拉披露 4680 电池最新进展

10 月 9 日，特斯拉在德国柏林举办的“Giga Fest”开放日活动上，对外展示了 4680 电芯产品，并且该电芯已经出现在展示的特斯拉 Model Y 车身上。有分析人士猜测，特斯拉柏林工厂或将会是最先用上这一产品的工厂。4680 电池的电芯直径为 46mm，高度为 80mm，尺寸比特斯拉此前使用的 2170 电芯大了一倍，但单体电芯的容量则提升了 5 倍，输出功率提升 6 倍，整车续航里程有明显提升。同时，基于工艺创新和颠覆，使得电池生产制造成本有明显下降。

6) 宁德时代获美国 LFP 电池供应长单

据外媒报道，美国商用电动汽车制造商 Electric Last Mile Solutions(ELMS)表示，已与宁德时代签署电池供应协议，确保为其 Urban Delivery 电动商用车提供电池，这笔交易将持续到 2025 年。宁德时代将提供 42kWh 的磷酸铁锂 (LFP) 电池，并采用其 CTP 技

术，可以提高系统能量密度，简化制造以节省成本。除了签署供应协议，双方还就未来在美国的电池本地化进行合作。

7) 特斯拉签订 4.2 万吨镍供货协议

外媒消息，特斯拉与法属新喀里多尼亚矿业公司 Prony Resources 签订多年的镍供货协议，采购量逾 4.2 万吨镍。Prony 今年 3 月从巴西矿业巨头淡水河谷手中买下法国境内的亏损镍矿业后表示，目标到 2024 年生产 4.4 万吨镍，较 2021 年预期产量翻番，同时将着手削减成本，并承诺会努力清理工厂残余的废料。

8) 国家电网公司召开今冬明春电力供应保障工作会议

10 月 14 日，国家电网有限公司今冬明春电力供应保障工作会议召开。会议深入学习贯彻习近平总书记重要讲话和指示批示精神，认真落实党中央、国务院决策部署，对今冬明春电力保供工作再研究、再动员、再加强、再细化、再部署，高标站位、担当作为、狠抓落实，全力以赴保安全、保供电、保民生、保重点，总结三季度工作、部署四季度任务，确保高质量完成全年目标任务。

9) 李克强主持召开国家能源委员会会议

10 月 9 日，中共中央政治局常委、国务院总理、国家能源委员会主任李克强主持召开国家能源委员会会议，部署能源改革发展工作，审议“十四五”现代能源体系规划、能源碳达峰实施方案、完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见等。李克强指出，能源安全事关发展安全、国家安全。我国仍是发展中国家，发展是解决一切问题的基础和关键。

公司动态更新

1) 宁德时代：关于控股子公司投资建设邦普一体化电池材料产业园项目的公告

宁德时代控股子公司广东邦普循环科技有限公司及其控股子公司拟在湖北省宜昌市投资建设邦普一体化电池材料产业园项目。本项目主要建设具备废旧电池材料回收、磷酸铁锂及三元前驱体、磷酸铁锂、钴酸锂及三元正极材料、石墨、磷酸等集约化、规模化的生产基地，拟由广东邦普及其控股子公司负责实施，其中一体化电池材料配套化工材料中的磷酸、硫酸等原料建设项目拟与湖北宜化化工股份有限公司合作建设。

2) 先导智能：关于向激励对象首次授予限制性股票的公告

公司同意限制性股票首次授予日为 2021 年 10 月 11 日，向符合授予条件的 323 名激励对象授予 203.15 万股限制性股票，本激励计划首次授予的激励对象为公司高级管理人员和核心骨干员工。上述激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的本公司股票均未超过公司总股本的 1%。公司全部有效期内的激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过股权激励计划提交股东大会审议时公司股本总额的 20%。

3) 金博股份：关于对外投资设立全资子公司的公告

公司拟在湖南省长沙市高新区投资设立全资子公司湖南金博碳基材料研究院有限公司，拟通过碳基材料通用底层技术研究、碳基材料制备机理研究、碳基材料基础装备开发、碳基材料应用领域及产品拓展研发等，全面提升公司在碳基材料及相关领域的研发创新

能力，保障公司在光伏、半导体、燃料电池、高温热处理、摩擦制动等领域的市场拓展能力为公司未来产业在碳基材料领域的纵深布局提供强大的技术基础。

数据跟踪

锂电价格：锂电材料与钴资源价格持续上涨

资源品价格锂价上涨，金属锂、碳酸锂、单水氢氧化锂涨幅分别为+100元/千克、+5元/千克、+8元/千克，钴价上涨，金属钴、硫酸钴、四氧化三钴分别上升+17元/千克、+3元/千克、+13元/千克；三元正极均有上涨，NCM333、523、622涨幅均为0.2万元/吨，LFP涨幅为0.2万元/吨；隔膜涨幅为+0.1元/平米，电解液、6F涨幅分别为+2万元/吨、+3.75万元/吨。

表 3：锂电产业链重点环节价格一览（2021.10.15）

锂电材料种类	材料类别	本周价格	周变动	月变动	较2020年初
电芯	方形动力三元	0.66元/瓦时	0	0	0.0
	方形动力磷酸铁锂	0.55元/瓦时	0	0	+0.025
正极	NCM 333国内主流	23.9万元/吨	+0.2	+2.6	+9.25
	NCM 523国内主流	22.65万元/吨	+0.2	+2.6	+9.45
	NCM 622国内主流	23.95万元/吨	+0.2	+2.6	+9.7
	LFP 国内主流	8.1万元/吨	+0.2	+0.75	+4.15
电解液及 锂盐	电解液 国内三元	12.15万元/吨	+2	+2.3	+8.35
	六氟磷酸锂 国内主流	39.75万元/吨	+3.75	+4.25	+29.25
	溶剂	DMC国内主流	18000元/吨	0	+4650
EC国内主流		15500元/吨	0	+2000	-
隔膜	湿法 国产中端	1.3元/平米	+0.1	+0.1	+0.1
负极	负极 中端国内主流	4.6万元/吨	0	+0.45	+0.85
前驱体	三元前驱体	12.65万元/吨	0	+0.9	+3.85
钴矿	金属钴	385元/千克	+17	+30	+115
	硫酸钴 20.5%min	850元/千克	+3	+772	+793
	四氧化三钴	295.5元/千克	+13	+18	+83
锂矿	金属锂 99.9%min	980元/千克	+100	+180	+480
	电池级碳酸锂 含量>99.5%	181元/千克	+5	+34	+128.5
	单水氢氧化锂	173.75元/千克	+8	+37	+131
硫酸镍	硫酸镍 Ni 22%min; Co 0.4%max	36.3元/千克	0	-1.5	+5.5
其他	铜箔 8um赣州逸豪	10.7万元/吨	0	0	+2.4

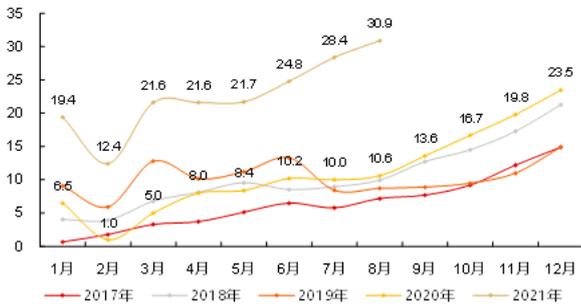
资料来源：亚洲金属网，CIAPS，长江证券研究所

新能源车产销：海内外需求共振，产销量持续高企

乘联会口径，9月国内新能源乘用车批发销量35.5万辆，同比增长184.7%，环比增长16.8%。

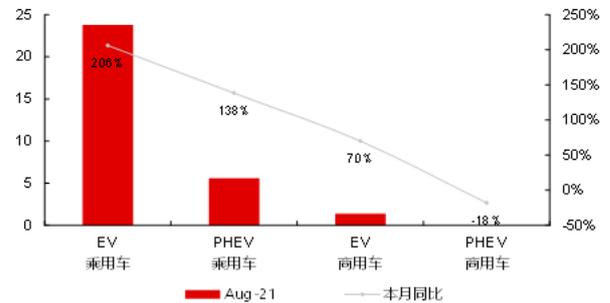
中汽协口径，9月国内新能源车产量35.3万辆，同比增长148%，环比增长15%；销量35.7万辆，同比增长148%，环比增长11%。

图 1: 历年每月新能源汽车产量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 长江证券研究所

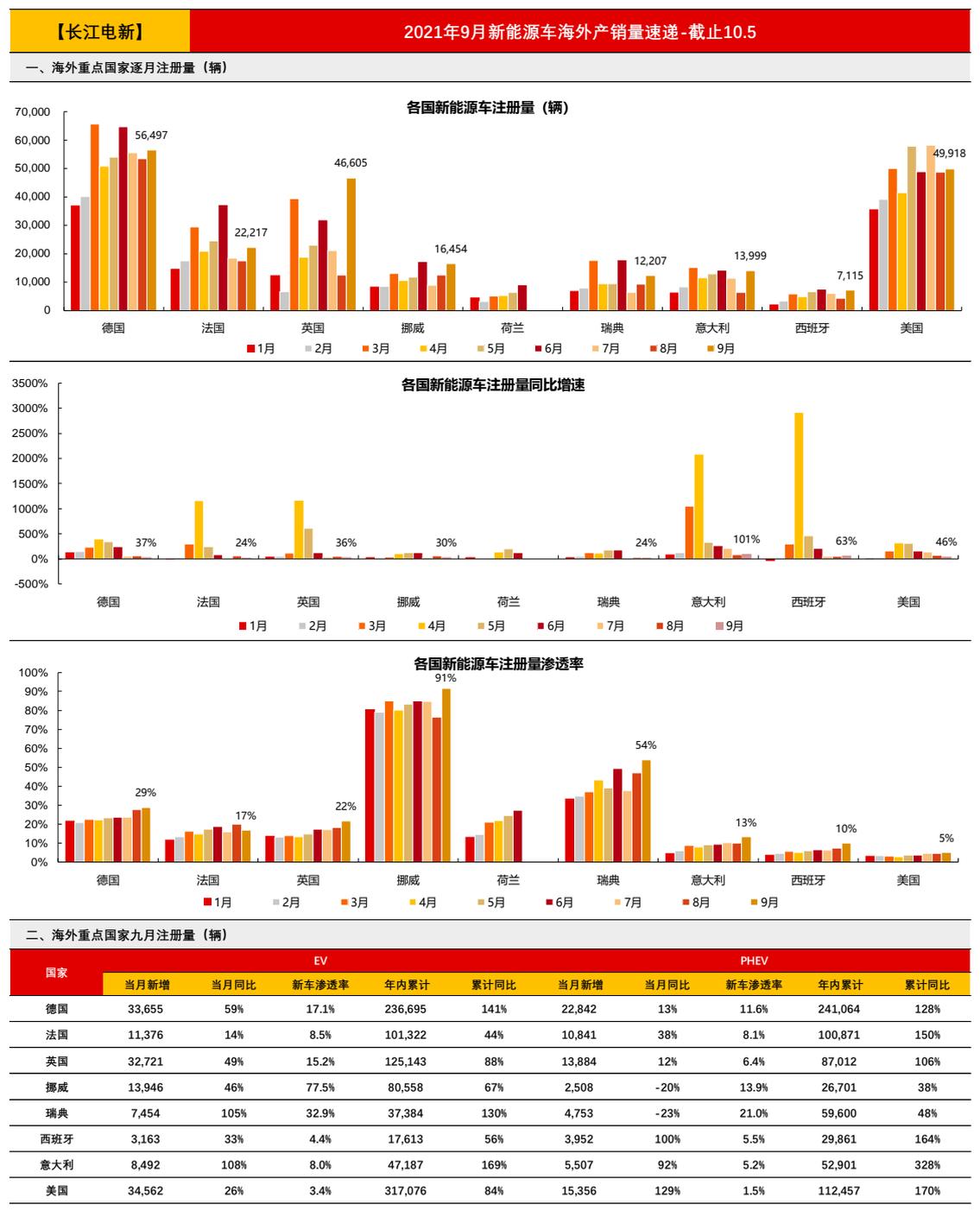
图 2: 2021 年 8 月各类新能源车产量 (万辆) 及同比



资料来源: 中汽协, 长江证券研究所

8 月欧洲主要 7 个国家的新能源车注册量数据均已披露完毕, 7 国整体汽车合计 51 万辆, 环比下滑 29%, 新能源车合计达到 11.6 万辆, 同比增长 57%、环比下滑 9%, 渗透率为 23%, 环比增长 5pct; 从往年数据可以看出 8 月因季节性因素大多环比有所下滑, 2014-2020 年环比平均下滑 7%左右; 再加上疫情的影响面临芯片供应问题, 但电动车产销数据仍保持在较为平稳的水平, 渗透率也在持续增长, 随着 9 月逐步迈入旺季下半年整体销量可期; 1-8 月欧洲新能源车合计在 117 万辆左右, 全年维持 200 万辆左右的判断。

图 3：海外重点国家逐月注册量（辆）



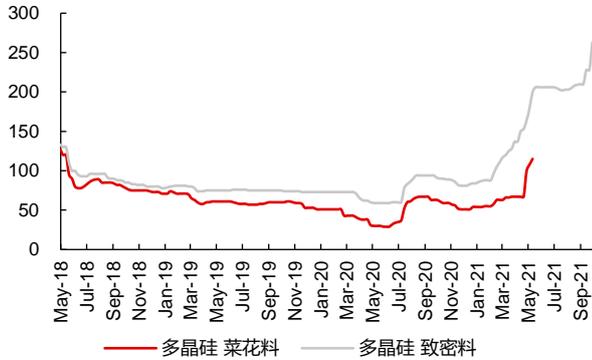
资料来源：各国汽车业协会，长江证券研究所

光伏产业链：多晶硅价格上涨，带动产业链价格上行

价格方面，本周多晶硅上涨 15.35%，多晶硅片、单晶硅片 158mm/166mm 上涨 0.83%、8.83%、8.03%，多晶电池、单晶电池 158mm/166mm 上涨 1.31%、3.51%、5.66%，单晶组件 166mm 上涨 9.89%；大尺寸方面，单晶硅片 182mm/210mm 分别为 6.87、

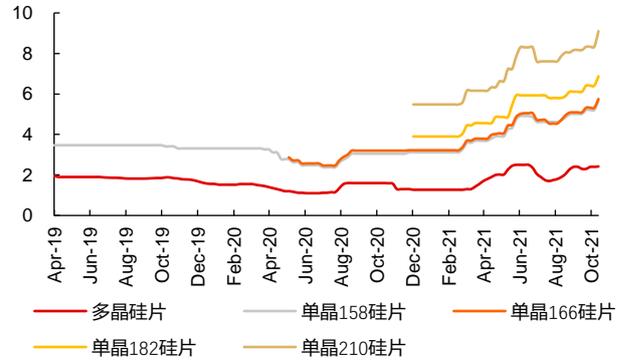
9.10 元/片，单晶电池 182/210mm 分别为 1.15、1.12 元/W，单晶组件 182/210mm 均为 2.05 元/W。

图 4：多晶硅料价格走势（元/kg）



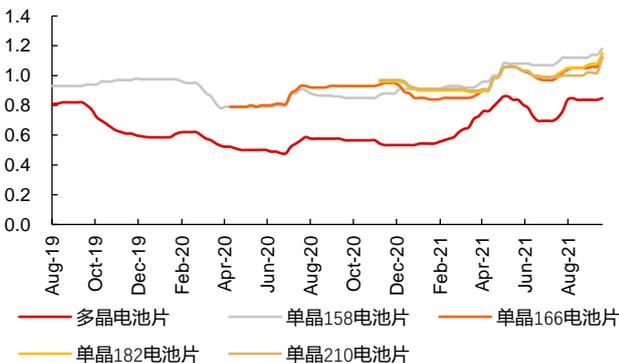
资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 5：硅片材料价格走势（元/片）



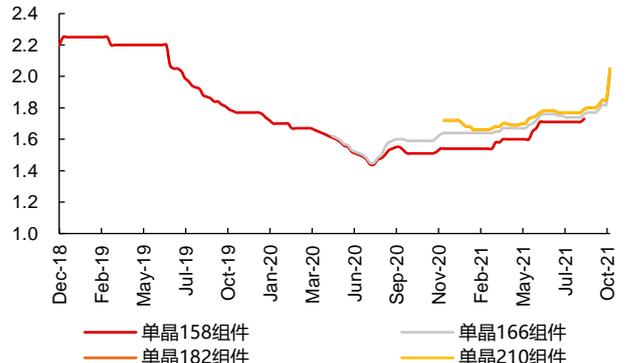
资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 6：电池片价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 7：组件价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

电力设备：2021 年 8 月电网投资同比增长

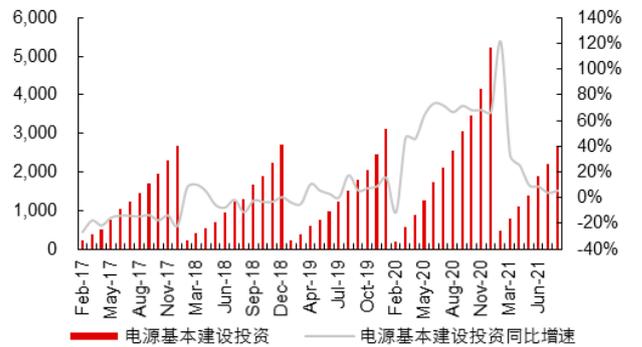
2021 年 1-8 月电网建设累计投资额 2409 亿元，同比增长 1.3%，其中单 8 月电网建设投资额 380 亿元，同比增长 17%。2021 年 1-8 月电源基本建设累计投资额 2704 亿元，同比增长 5.8%。

图 8：全国电网基本建设累计投资完成额（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：全国电源基本建设累计投资完成额（亿元）

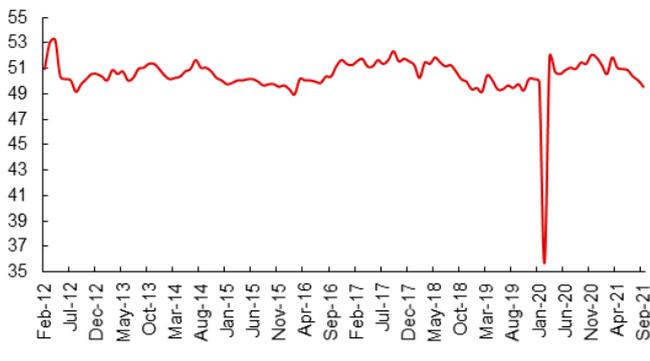


资料来源：Wind，长江证券研究所

工控：9 月制造业 PMI 跌破枯荣线

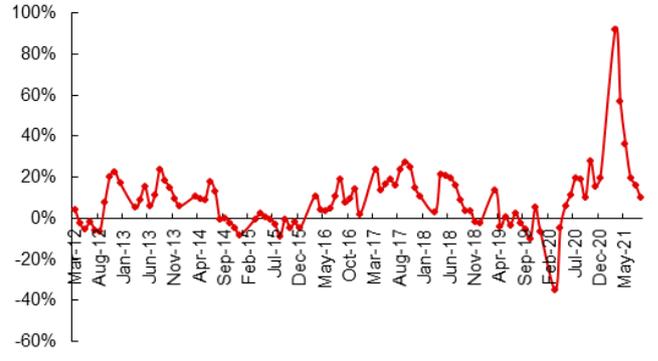
9 月制造业 PMI 为 49.6%，疫情复工复产以来首次降到枯荣线下方，其中生产指数下降明显，预计一定程度上受到限产限电影响；8 月工业企业利润总额同比增长 10.1%，增速环比有所放缓。

图 10：制造业 PMI 月度情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：工业企业利润总额月度同比增速情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

重点上市公司估值跟踪

表 4：重点上市公司业绩及估值预计（2021.10.15）

公司代码	公司名称	涉及业务	市值 (亿元)	归属净利润 (亿元)			PE		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
600885.SH	宏发股份	继电器	518	8.3	11.3	13.4	62	46	39
300124.SZ	汇川技术	变频/伺服/电动车电控	1647	21.0	34.0	42.0	78	48	39
600406.SH	国电南瑞	电网二次及特高压	1904	48.5	59.7	70.4	39	32	27
300982.SZ	苏文电能	电力工程EPCO	80	2.4	3.4	4.5	34	24	18
601877.SH	正泰电器	低压电器/组件/电站开发运营	1087	64.3	43.6	54.9	17	25	20
002706.SZ	良信股份	低压电器	135	3.8	4.5	6.1	36	30	22
002851.SZ	麦格米特	电源/智能马桶/电动车电控	163	4.0	5.0	7.0	40	33	23

002202.SZ	金风科技	风机、风电场	668	29.6	44.0	50.0	23	15	13
002531.SZ	天顺风能	风塔、风电场	300	10.5	13.3	16.1	29	23	19
603218.SH	日月股份	风电铸件	332	9.8	10.7	14.2	34	31	23
601012.SH	隆基股份	单晶硅片、组件	4601	85.5	114.5	153.8	54	40	30
002459.SZ	晶澳科技	电池组件一体化	1141	15.1	19.4	35.7	76	59	32
688599.SH	天合光能	电池组件一体化	1230	12.3	18.6	33.3	100	66	37
600438.SH	通威股份	多晶硅、电池、饲料等	2516	36.1	76.1	113.2	70	33	22
688303.SH	大全能源	多晶硅	1429	10.4	58.9	69.3	137	24	21
300274.SZ	阳光电源	逆变器、电站开发	2296	19.5	25.3	41.0	117	91	56
300763.SZ	锦浪科技	光伏逆变器	675	3.2	6.2	9.8	212	110	69
688390.SH	固德威	光伏逆变器	358	2.6	4.4	7.5	137	81	48
603806.SH	福斯特	光伏胶膜	1325	15.7	22.1	32.7	85	60	40
688303.SH	福莱特	光伏玻璃	1009	16.3	22.4	35.2	62	45	29
0968.HK	信义光能	光伏玻璃	1414	45.6	56.4	64.8	31	25	22
300316.SZ	晶盛机电	光伏设备	929	8.6	17.1	21.5	108	54	43
300724.SZ	捷佳伟创	光伏设备	487	5.2	9.6	13.6	93	51	36
600732.SH	爱旭股份	太阳能电池	328	8.1	3.0	8.3	41	110	39
601222.SH	林洋能源	电站运营、电表	211	10.0	11.4	13.7	21	18	15
300750.SZ	宁德时代	动力、储能电池、锂电材料	13252	55.8	103.9	187.7	237	128	71
002050.SZ	三花智控	汽车空调及热管理系统部件	875	14.6	20.0	25.7	60	44	34
300919.SZ	中伟股份	三元前驱体	880	4.2	10.3	20.0	209	86	44
688005.SH	容百科技	三元正极	501	2.1	7.7	15.3	235	65	33
300073.SZ	当升科技	三元正极	376	3.8	9.1	10.6	98	41	35
603659.SH	璞泰来	负极/锂电设备/隔膜/铝塑膜	1219	6.7	15.3	25.3	183	79	48
300035.SZ	中科电气	负极	184	1.6	3.3	6.4	112	55	29
300037.SZ	新宙邦	电解液、化学品	612	5.2	12.0	19.3	118	51	32
002812.SZ	恩捷股份	湿法隔膜（收购上海恩捷）	2485	11.2	25.0	47.9	223	99	52
300450.SZ	先导智能	锂电设备	1196	7.7	15.4	30.0	156	77	40
002709.SZ	天赐材料	电解液（锂盐自产自用）	1291	5.3	24.4	38.3	242	53	34

资料来源：Wind，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址：

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明：

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明：

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。