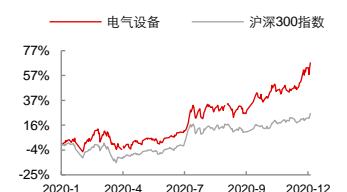


| 研究报告 |

报告日期	2021-01-03
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

- 《美国ITC退税延长, 光伏基本面持续向好》2020-12-27
- 《成长与进阶——电新行业2021年度投资策略》2020-12-22
- 《超预期进行时, 详解美国三季度光伏装机》2020-12-20

风险提示

1. 行业需求不及预期;
2. 行业政策导向发生转变。

电气设备

浅析欧洲户用储能市场

● 本周重点关注: 浅析欧洲户用储能市场

户用储能通过实现屋顶光伏自用率提升, 提高消费者用电经济性。欧洲户用储能发展向好, 2019 年装机 745MWh, 同比增长 57%, 较 2015 年复合增速达 61%; 其中德国是欧洲领导者, 2019 年装机 496MWh。欧洲户用市场增长背后的驱动因素主要包括三方面: 1) 高居民电价与 FIT 退坡, “自用电价”与“补贴电价”价差拉大, 进而会催生户用储能需求的持续增长。2) 积极的财税政策扶持; 3) 免征可再生能源税、鼓励自用模式等商业模式优化。从市场空间方面看: 1) 从光伏装机出发, 2019 年欧洲户用光伏装机 3.6GW, 对应当前年新增空间在 3-4GWh; 2025-2030 年有望超过 10GWh; 此外欧洲仍有广阔的存量市场空间可以拓展; 2) 从屋顶数量出发, 欧洲有效屋顶数约为 0.6 亿个, 对应户用储能的潜在装机空间在 350-400GWh, 年均在 20GWh 左右。

● 风光储: 海外需求复苏加快, 新年弄潮平价大时代

本周 11 月组件出口数据发布, 创单月规模新高, 同时德国、日本、印度等地区亦陆续发布 11 月装机数据, 无论是组件出口还是各地区装机, 同环比整体均实现增长, 需求复苏趋势显著。2021 年平价逻辑延续, 疫情压制的需求释放, 叠加政策层面的支持, 我们认为 2021 年海外装机规模有望超 110GW, 同比增速超 25%。国内市场在习总书记“3060”的目标指引下, 各级部门积极响应, 同时结合丰富的项目指标, 装机规模同样存在超预期空间。综上, 我们继续重点推荐光伏板块。风电方面继续推荐“双海”逻辑。

● 新能源汽车: 坚守“全球化”, 增配“紧平衡”

节前一周新能源车指数继续上行, 假期内利好新闻依旧不断, 一是国内特斯拉 Model Y 正式定价出炉, 长续航全驱为 33.9 万, 较 Model 3 溢价 9%左右, 与美国定价体系接近, 该价格预计具备很强的吸引力, 2021 年大概率成为爆款; 二是欧洲 12 月数据再度井喷, 法国新能源车注册量 3.7 万辆, 同比增长 415.1%, 环比增长 109.3%, 渗透率创新高至 19.8%; 三是国内补贴政策落地, 符合预期, 且国内正式进入内生增长。投资方面, 强调“全球化”的产业链龙头应当继续坚守, 同时增配“紧平衡”主线。

● 电力设备: 电网资产剥离加速, 继续看好自动化高景气

电网方面, 近期特高压项目陆续启动。同时, 本周西电集团与国网旗下平高集团、许继集团筹划战略性重组, 意味着此前传闻的国网装备制造资产剥离事项正式落地, 其涉及的是一次设备为主的企业, 也彰显了二次软件相关产品对电网的重要性。此外, 国电南瑞契合国网未来智能化信息化发展趋势, 继续推荐; 建议关注其他相关标的。工控方面, 宏观景气向好, 继续看好后续景气, 推荐白马龙头汇川技术、宏发股份和优质黑马麦格米特。此外, 低压电器景气较高, 推荐两大自主品牌龙头正泰电器、良信电器。

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 |
|---|---|--|

目录

本周关注：浅析欧洲户用储能市场	4
本周行业观点	8
➢ 风光储：海外需求复苏加快，新年弄潮平价大时代	8
➢ 新能源车：坚守“全球化”，增配“紧平衡”	8
➢ 电力设备：电网资产剥离加速，继续看好自动化高景气	9
板块信息：特斯拉 Model Y 公布售价，日本将于 2035 年禁售汽油车	11
➢ 行业热点追踪	11
➢ 公司动态更新	12
数据跟踪	14
➢ 锂电价格：锂钴、正极价格上涨	14
➢ 新能源车产销：复苏趋势延续，静待旺季来临	14
➢ 光伏产业链：多晶硅、单晶电池片小幅上涨	15
➢ 电力设备：2020 年 11 月电网投资下滑	16
➢ 工控：12 月制造业 PMI 保持高位	16
重点上市公司估值跟踪	17

图表目录

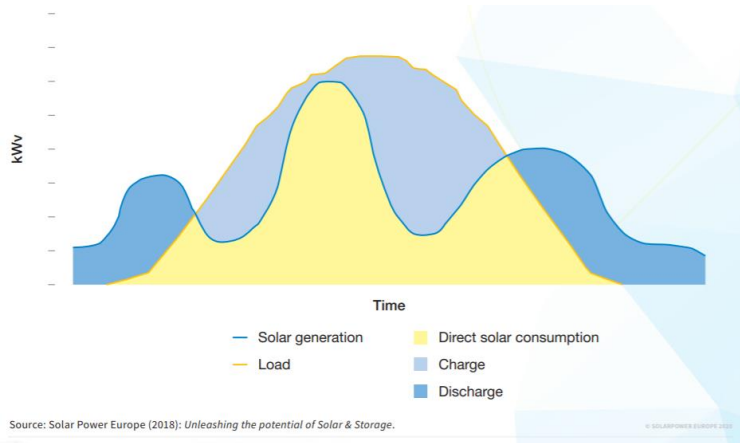
图 1：户用储能主要提高屋顶光伏的自用比率	4
图 2：欧洲户用储能市场装机量变动（MWh）	4
图 3：2019 年欧洲户用储能分国家装机（MWh）	4
图 4：全球主要国家和地区的家庭用电价格	5
图 5：德国 EEG 自 2018 年以来加速下调（Ct/KWh）	5
图 6：欧洲光伏分场景装机分布（GW）	6
图 7：欧洲主要国家户用储能的存量渗透率	6
图 8：历年每月新能源汽车产量（万辆）	15
图 9：2020 年 11 月各类新能源车产量（万辆）及同比增速	15
图 10：多晶硅料价格走势（元/kg）	15
图 11：硅片材料价格走势（元/片）	15
图 12：电池片价格走势（元/W）	15
图 13：组件价格走势（元/W）	15
图 14：全国电网基本建设累计投资完成额（亿元）	16
图 15：全国电源基本建设累计投资完成额（亿元）	16
图 16：制造业 PMI 月度情况	16
图 17：工业企业利润总额月度同比增速情况	16

表 1: 海外主要国家、地区关于户用储能的激励政策	5
表 2: 德国《可再生能源法 2021》出台有助于户用、工商业储能发展	5
表 3: 全球主要地区户用储能潜在装机规模测算.....	6
表 4: 锂电产业链重点环节价格一览（2021.1.2）	14
表 5: 重点上市公司业绩及估值预计（2020.12.31）	17

本周关注：浅析欧洲户用储能市场

储能是电力市场重要的组成部分，按照商业模式可以划分为：1) 解决可再生能源发电波动和跨时段调节；2) 实现峰谷电价差套利；3) 调频、备电等其他辅助服务市场。按照应用场景可以划分为电源侧、电网侧、用户侧等。其中户用储能主要解决屋顶光伏发电与居民用电不匹配的问题，通过实现屋顶光伏自用率提升，提高消费者用电经济性。

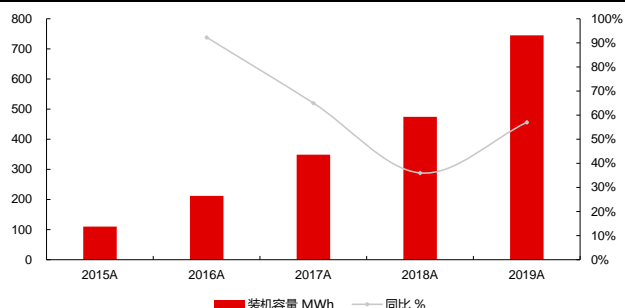
图 1：户用储能主要提高屋顶光伏的自用比率



资料来源：SolarPower Europe，长江证券研究所

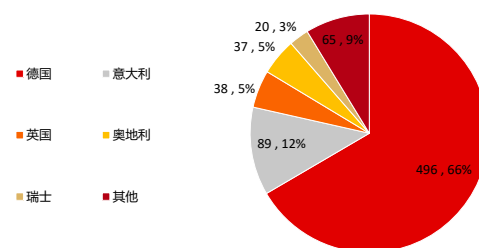
欧洲属于全球户用储能发展较好的地区，其自 2016 年以来逐步进入高速增长阶段，根据 SolarPower Europe 数据，2019 年欧洲户用储能装机 745MWh（9.6 万套），同比增长 57%，相较于 2015 年复合增速达到 61%；分国家看，德国是欧洲户用储能市场的领导者，2019 年装机 496MWh（6.3 万套），较 2015 年同样有 50% 以上的复合增长；此外意大利、英国、奥地利、瑞士等国家的增速也较快。

图 2：欧洲户用储能市场装机量变动（MWh）



资料来源：SolarPower Europe，长江证券研究所

图 3：2019 年欧洲户用储能分国家装机（MWh）



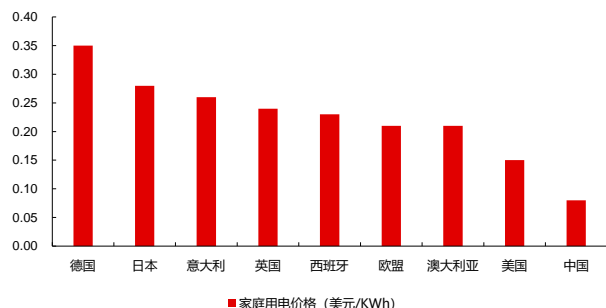
资料来源：SolarPower Europe，长江证券研究所

欧洲户用市场增长背后的驱动因素主要包括三方面：

1、高居民电价与 FIT 退坡。储能市场增长的核心驱动逻辑在于“可行的商业模式+可观的投资回报率”，对于户用储能而言，多数情况下所赚取的是“自用电价”与“补贴电价”的价差；因而从全球来看，1) 户用储能发展较好的地区往往是家庭电价较高的地区，例如德国、日本、意大利、英国等；2) 伴随光伏补贴政策的退出，“自用电价”与“补贴

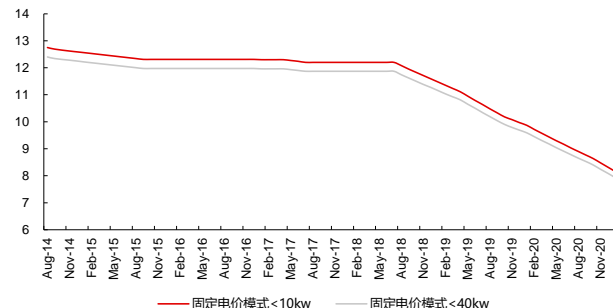
电价”价差拉大，进而会催生户用储能需求的持续增长。例如德国市场在高居民电价条件下，2018年起 FIT 加速退坡，进而带动增量户用光伏配套储能的兴起。

图 4：全球主要国家和地区的家庭用电价格



资料来源：Global Petrol Prices，长江证券研究所

图 5：德国 EEG 自 2018 年以来加速下调 (Ct/KWh)



资料来源：EEG，长江证券研究所

2、积极的财税政策支持。出于可再生能源发电量占比提升，用电安全，低碳减排等考虑，各国/地区政府积极出台政策支持户用储能的发展，例如直接的初装补贴、度电补贴政策、税收抵免政策等，也一定程度上加速了行业的发展。

表 1：海外主要国家、地区关于户用储能的激励政策

国家	层面	户用储能支持政策（示例）
美国	国家	住宅侧用户满足存储的电能 100% 来自光伏，则储能设备也可获得 30% 的税收抵免
	加州等	自发电激励计划，住宅储能项目可获得的补贴标准为 0.5 美元/Wh
英国	国家	解决了由于属性不清而对储能进行“双重收费”、储能所有权不明等市场中实质存在的多项问题，并致力于消除储能进入并参与电力市场交易的障碍
日本	国家	对配备电池储能的设施给予一定的财政补贴
德国	国家	2016 年初新一轮“光伏 + 储能”补贴计划，补贴总额约 3,000 万欧元，有对光伏自用比例的要求
	北莱茵等	为购买商业储能设备、储能系统测量等提供 50% 的资金补贴。单个储能系统最大补贴为 7.5 万欧元
澳大利亚	南澳等	安装光伏储能系统的商业、住宅、学校和社区用户每户提供最高 5,000 澳元的补贴
意大利	国家	以实现能源自给为目的安装家用储能设备可以获得 50% 及至高 96,000 欧元的收入所得税减免
		2020 年 7 月，财政刺激计划，翻新项目相关的光伏和储能系统的税收减免从 50% 提高到 110%

资料来源：派能科技招股说明书，长江证券研究所

3、商业模式优化有助于储能发展。除了“自用电价”与“补贴电价”剪刀差拉大带来的内生需求，财税政策带来的直接刺激外，商业模式的优化更进一步推动储能的发展。以德国 2020 年 12 月颁布了 EEG2021 为例，一是“补贴电价”执行周期（20 年左右）结束，存量项目也将加速户用储能的安装；二是装机规模不超过 30KW 的项目将免可再生能源税（此前为 10KW），将带动户用光储应用范围拓宽；三是 300-750KW 将提供部分自产自用的商业模式，也有望激发分布式的储能需求。

表 2：德国《可再生能源法 2021》出台有助于户用、工商业储能发展

要点	具体内容
期限&规模	EEG 将延长至 2027 年，光伏容量上限由 52GW 提高至 100GW，风电由 55GW 提高到 71GW

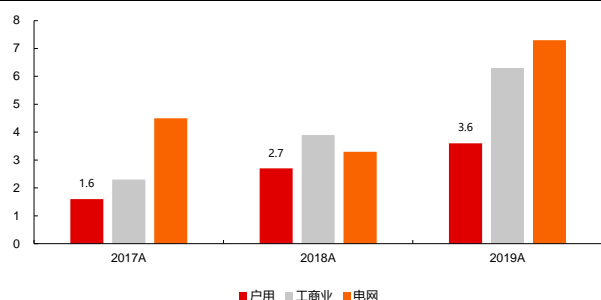
20年到期项目	小型太阳能光伏装置（最高100 kW）的临时解决方案，将获得到2027年的临时用电报酬
负电价	EEG 2021迫使新的可再生能源装置做出更灵活的反应，以避免在此期间生产过剩。当现货市场价格连续四个小时（而不是六个小时）为负时，他们将停止获得补贴（通过与储能运营商签订合作协议解决）
商业模式	<p>屋顶太阳能参与公用事业级光伏项目的招标计划的下限从750KW调整至300KW</p> <p>300KW至750KW的光伏装置的业主将有两种不同的选项，一是根据公用事业级光伏项目的招标计划建设项目，但不可以自用电力；二是享受补贴幅度比小型系统减半的FIT，但允许自产自耗</p> <p>装机规模不超过30KW，每年所发电量不超过30KWh的业主，将豁免可再生能源税（此前10KWh）</p>

资料来源：EEG，长江证券研究所

市场空间方面，我们通过“户用光伏搭配储能”、“屋顶数潜在储能安装”两套逻辑对欧洲市场户用储能的中期及长期装机规模进行测算：

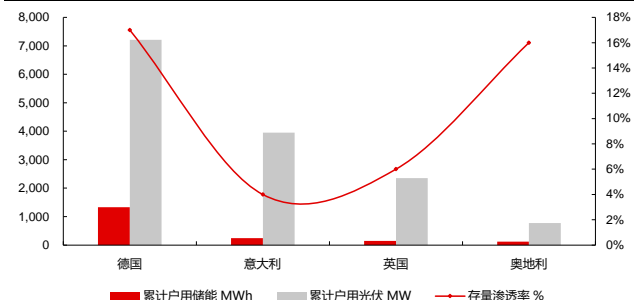
1、从户用光伏装机出发：1) **增量市场方面**，根据 IEA 数据，2019 年欧洲光伏装机 17.2GW，其中户用装机 3.6GW，占到 20%左右；根据 Sonnen 的产品信息，8KW 户用光伏配置 5-20KWh 不等的户用储能，即对应欧洲当前年新增空间在 3-4GWh；若 2030 年欧洲新增光伏装机达到 60-70GW，假设户用占比 15-20%，则对应的增量装机空间有望超过 10GWh；2) **存量市场方面**，截至 2019 年，德国、意大利累计户用光伏装机达到 7.2、4.0GW，各国累计户用储能渗透率仍处于低位，存量市场成长空间较大。

图 6：欧洲光伏分场景装机分布（GW）



资料来源：IEA，长江证券研究所

图 7：欧洲主要国家户用储能的存量渗透率



资料来源：SolarPower Europe，长江证券研究所

2、从屋顶数量出发：户用储能的潜在装机空间，取决于全球的有效屋顶数。根据维基百科数据，欧洲人口约 5.8 亿人，按户均 2.4 人计算，家庭数量在 2.4 亿户左右；根据 BBC 数据，英国、意大利、西班牙的公寓占比分别为 25%、50%、65%，在假设屋顶数/户数为 50%左右、适宜安装比例 50%左右的条件下，测算得欧洲有效屋顶数约为 0.6 亿个，对应户用储能的潜在装机空间在 350-400GWh，考虑 20 年的使用寿命，可知欧洲稳态的户用储能年装机空间在 20GWh 左右。

表 3：全球主要地区户用储能潜在装机规模测算

测算	单位	欧洲	美国	日本	中国	其他地区
人口数量	亿人	5.8	3.3	1.3	14.1	54.7
户均人数	人	2.4	2.5	2.3	3.0	4.0
家庭户数	亿户	2.4	1.3	0.5	4.7	13.7
屋顶数/户数	%	53%	77%	57%	34%	30%

适宜安装比例	%	50%	50%	50%	40%	30%
有效屋顶数	亿个	0.6	0.5	0.2	0.6	1.2
户用储能装机量	KWh	6	8	6	6	6
户用储能存量空间	GWh	386	409	93	377	741

资料来源：维基百科，长江证券研究所

本周行业观点

➤ 风光储：海外需求复苏加快，新年弄潮平价大时代

本周 11 月国内组件出口及各地区装机数据陆续发布，根据盖锡咨询数据，2020 年 11 月我国单月组件出口规模为 8.0GW，同比增长 62%左右，环比增长 5.1%；印度 11 月新增装机 592MW，环比实现翻倍以上增长；德国 11 月实现装机规模 481MW，同比增长 78.89%，环比增长 14.62%。对此，我们认为海外市场在平价驱动下内生动力充足，上半年疫情影响下装机增速一定程度上有所压制，当前恢复情况超预期，即便是受疫情影响最为严重印度和南美均有明显恢复。2021 年平价逻辑延续，疫情压制的需求释放，叠加政策层面的支持，我们认为 2021 年海外装机规模有望超 110GW，同比增速超 25%。回归到行业基本面，近期政策不断加码，同时基本面强势持续得到印证。国内基于“2030 年碳达峰”、“2060 年碳中和”的大背景，近期中央经济工作会议上再次强调做好碳中和工作，抓紧制定 2030 年前碳排放达峰行动方案。相关部门及企业积极响应，国内新能源装机的确定性和空间有望进一步提升；海外方面，美国国会通过修正法案，将太阳能投资税收抵免（ITC）延长 2 年至 2024 年，在 ITC 逐步退坡的刺激下装机高增趋势明确。同时，当前国内外需求旺盛，除上述讨论的组件出口及各地区装机数据向好以外，近期硅料价格企稳向上，1 月龙头硅片、电池价格企稳等亦验证需求高景气。综上，我们继续重点推荐光伏板块，建议继续布局 3 条主线：1) 综合竞争力突出的龙头隆基股份、通威股份、晶澳科技；2) 逆变器、光伏胶膜、光伏玻璃等细分景气龙头，包括阳光电源、锦浪科技、福斯特、福莱特、信义光能等；3) 各环节领先企业包括爱旭股份、天合光能、晶盛机电、捷佳伟创、正泰电器、林洋能源、东方日升等。

风电方面，年内抢装加速，2021 年国内市场海风项目抢装延续，同时风机价格逐步调整至 3000 元/kW 以下，有望刺激平价项目加快推进，支撑 2021 年装机规模。海外市场，欧洲、美国、日本等地区政策积极，特别是海风发展目标均有不同程度提升，以海风为主的需求稳步增长可期。因此，当前时点我们继续建议布局具备大兆瓦产品、海外供货能力以及自身成本优化的龙头：1) 零部件龙头包括日月股份、金雷股份、天顺风能等；2) 风机龙头金风科技、明阳智能等。

➤ 新能源车：坚守“全球化”，增配“紧平衡”

节前一周新能源车指数继续上行，假期内利好新闻依旧不断，一是国内特斯拉 Model Y 正式定价出炉，长续航全驱为 33.9 万，较 Model 3 溢价 9%左右，与美国定价体系接近，该价格预计具备很强的吸引力，2021 年大概率成为爆款；二是欧洲 12 月数据再度井喷，法国新能源车注册量 3.7 万辆，同比增长 415.1%，环比增长 109.3%，渗透率创新高至 19.8%；三是国内补贴政策落地，符合预期，且国内正式进入内生增长。

板块自 9 月以来已经切换为景气投资，主要驱动力是中长期成长逻辑的进一步理顺，以及排产高景气的进一步延续。我们强调 2021 年全球新能源车将同步进入高增长，全球产销有望超过 430 万辆，同比增长 50%以上，其中：1) 欧洲碳排放将支撑产销从 120 万辆增长至 180-200 万辆；2) 国内 20 万以上与 5 万以下价格区间的新能源车产品进一步扩容，内生增长下即达到 180 万辆以上；另还有双积分趋严形成的托底；3) 美国在特斯拉车型周期与产能扩张下，增长趋势无忧，若传统车企发力或拜登政策能较快落地，存在超预期可能。同时，伴随锂电成本的快速下降，锂电增量市场在不断被打开，

2021 年储能、两轮车等将成为重要的增长点。更重要的是，伴随 To C 端真实消费在新能源车产销中占比提升，行业过去季度间因政策导致的明显淡旺季有望熨平，产业链头部企业除春节部分调整外，预计都将保持较高的生产强度，因而产业链将呈现景气跨年、淡季不淡、逐季上行的趋势。

在基本面顺畅的背景下，落地到投资方面，我们首先建议继续坚守“全球化”的产业链龙头，因为本身新能源车跨过驱动力拐点、高成长性赛道的产业属性，是本轮行业给予估值溢价的根本原因，而“全球化”龙头的长期成长性最为确定。同时，产业链龙头的远期空间和产业链地位仍存在超预期可能，前者源自于减排政策上调、内生需求激发带来的远期产销预期上修，后者源自于新兴造车、互联网造车等终端格局变化带来潜在的供应链架构重塑。相关标的包括动力电池的宁德时代、亿纬锂能、孚能科技等，专用零部件的三花智控、宏发股份等，材料及设备环节的恩捷股份、璞泰来、天赐材料、新宙邦、当升科技、科达利、先导智能等。

同时，由于 2021 年需求增长中枢明显抬升，而过去几年行业景气承压使得供给端释放放缓，预计“紧平衡”将成为明年另一重要主线，建议增配。一是存在阶段性供需缺口带来价格弹性的环节，包括锂钴、6F/电解液、铜箔等；二是成本推动或盈利回暖推动的价格改善及库存收益，包括三元正极、铁锂正极；三是价格趋稳，产能利用率提升带来盈利改善的环节，包括动力电池、隔膜、结构件等。

➤ 电力设备：电网资产剥离加速，继续看好自动化高景气

电网方面，1-11 月电网投资累计达 3942 亿元，同比略下滑 4.2%，整体建设进度与年初国网规划相符，预计全年投资同比持平上下；并且近期特高压项目陆续启动，继白鹤滩-江苏特高压直流启动建设后，南昌-长沙交流获国家发改委核准，荆门-武汉交流获湖北省发改委核准。与此同时，电网公司资产剥离事项持续提速，本周国网装备制造资产剥离事项正式落地，平高电气、许继电气、中国西电等公司公告西电集团正与国网旗下平高集团、许继集团筹划战略性重组，我们认为这意味着此前市场一直传闻的国网装备制造资产剥离事项落地。从目前进展来看，制造资产剥离主要涉及的是一次设备为主的企业，且如我们此前预期，二次设备为主的国电南瑞、信产集团等仍留在国网旗下，我们认为也再次彰显了二次软件相关资产对电网安全稳定运行的重要性。此外，随着国网聚焦主业，国电南瑞作为国网旗下科研产业化平台的定位优势预计将进一步凸显。同时，国电南瑞契合国网未来智能化信息化发展趋势，2020Q3 实现归属母公司股东净利润同比增长 24%，二次龙头强劲的增长动力再次得到验证，继续推荐；建议关注智能化信息化其他相关标的。除此以外，近期国网第二批智能电表中标公示落地，新一代智能电表迎来小批量试验性招标，但单价水平明显较上一代智能电表提升，未来几年有望扩大新一代智能电表升级更替范围，建议关注。

工控方面，行业景气持续上行：宏观层面，12 月制造业 PMI 为 51.9%，保持较高水平；11 月工业企业利润总额同比增长 15.5%，连续 6 个月保持两位数增长；微观层面，相关企业三季度高增长兑现，汇川技术、信捷电气 Q3 归属母公司股东净利润同比增长 192%、135%，均超出市场预期。考虑当前企业具备较强的扩产意愿和扩产能力以及每一轮上行周期大约 2 年左右时间，继续看好后续自动化行业景气，推荐汇川技术、宏发

股份等龙头企业，以及优质黑马麦格米特。此外，今年住宅竣工景气上行，5G 建设确定性加速，预计均将对全年低压电器需求形成有效拉动；并且相关头部企业三季度低压电器订单出货继续保持较好增长态势，也印证了目前低压行业需求较旺，继续推荐两大龙头正泰电器、良信电器。

板块信息：特斯拉 Model Y 公布售价，日本将于 2035 年禁售汽油车

➤ 行业热点追踪

1) 到 2023 年，宝马 20% 的销量将来自纯电动车

宝马是首批承诺电动化的欧洲汽车制造商之一，该公司 CEO 齐普策（Oliver Zipse）在 12 月 28 日接受德国媒体奥格斯堡汇报（Augsburger Allgemeine）的采访时说，“我们正在大幅增加电动汽车的数量。在 2021 年至 2023 年期间，我们将比原计划多生产 25 万辆电动汽车。”齐普策补充说，宝马的目标是到 2023 年，电动车将占宝马销量的 20%，大概是现在的 8% 占比的 2.5 倍。

2) 青海—河南特高压直流工程全面建成投运

青海—河南工程是国家电网有限公司贯彻落实习近平总书记 2016 年 8 月在青海考察时的重要指示精神，为支撑青海新能源大规模开发规划建设的第一条特高压输电大通道。工程起于青海省海南藏族自治州，止于河南省驻马店市，线路全长 1563 千米，途经青海、甘肃、陕西、河南 4 省，额定电压 ±800 千伏，输送容量 800 万千瓦，于 2018 年 11 月开工建设，是我国发展先进输电技术破解特大型新能源基地集约开发世界级难题的重要实践。

3) 日本发布绿色增长计划 2035 年禁售汽油车

据外媒报道，12 月 25 日，日本政府宣布“绿色增长计划（green growth strategy）”，将在未来 15 年内淘汰汽油车，旨在实现净零碳排放，并且希望到 2050 年，每年创造近 2 万亿美元的绿色增长。根据该计划，到 2035 年，电动车将替代汽油车。为加速电动车普及速度，日本政府计划，到 2030 年，将汽车电池成本削减过半，至每千瓦时 10,000 日元或更少。绿色增长计划预计，在发电与运输等领域，将氢能源消耗从 2017 年的 200 吨提高到 2030 年的 300 万吨，到 2050 年，则涨至约 2,000 万吨。

4) 33.99-36.99 万特斯拉 Model Y 公布售价，2021 游戏开始

Model Y 长续航双电机版车型售价为 33.99 万元，Performance 高性能版车型为 36.99 万元。Model 3 长续航后驱版下架，标准续航升级版售价不变，Performance 高性能车型售价从 41.9 万下降至 33.99 万。

5) 财政部发布新能源补贴政策通知

财政部发布关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知：2021 年，新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%。

6) 贵州省 57 个竞价补贴光伏项目将全部并网

来自贵州省能源局消息，截至 12 月 30 日上午，贵州省 2020 年纳入国家补贴竞价的 57 个光伏项目已并网发电 46 个，装机 433 万千瓦，其余项目正积极开展并网调试，预计 12 月 31 日将全部并网。

7) 补贴光储 1 元/度 光伏 1 毛/度；陕西西安出台光伏补贴政策征求意见

12月25日，西安市工信局发布《关于向社会公开征求《关于进一步促进光伏产业持续健康发展的意见（征求意见稿）》修改意见的通告》其中1、对2021年1月1日至2023年12月31日期间建成并网且符合国家和行业标准的分布式光伏项目，自并网次月起给予投资人0.1元/千瓦时补贴，连续补贴5年。2、对2021年1月1日至2023年12月31日期间建成运行的光伏储能系统，自项目投运次月起对储能系统按实际充电量给予投资人1元/千瓦时补贴，同一项目年度补贴最高不超过50万元。

8) 国网总经理辛保安主持召开专题会议研究“碳达峰、碳中和”行动方案

12月28日，国家电网有限公司总经理、党组书记辛保安主持召开专题会议，研究“碳达峰、碳中和”行动方案。辛保安强调，要深入学习贯彻习近平总书记重要讲话和指示精神，全面贯彻党的十九届五中全会精神和中央经济工作会议精神，落实“四个革命、一个合作”能源安全新战略。

➤ 公司动态更新

1) 宁德时代：为进一步推进公司产能，拟投资390亿建立3项动力电池生产基地

公司拟在四川省宜宾市临港经济技术开发区内投资扩建动力电池宜宾制造基地项目，项目总投资不超过人民币100亿元、拟在福建省宁德市福鼎市投资建设动力电池生产基地，项目总投资不超过人民币170亿元、公司拟在江苏省溧阳市中关村高新区内投资建设江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（四期），项目总投资不超过人民币120亿元。

2) 比亚迪：关于拟筹划控股子公司分拆上市

比亚迪股份有限公司于2020年12月30日审议通过了《关于拟筹划控股子公司分拆上市的议案》，董事会同意公司控股子公司比亚迪半导体股份有限公司筹划分拆上市事项，并授权公司及比亚迪半导体管理层启动分拆比亚迪半导体上市的前期筹备工作。

3) 阳光电源：全资子公司合肥阳光新能源科技有限公司拟增资扩股

阳光电源拟通过增资扩股的方式实施股权激励，本次股权激励的对象为公司及阳光新能源的部分董事、高管及核心技术（业务）人员，本次阳光新能源股权激励完成后，阳光电源持有阳光新能源的股权比例由100%变更为77%，阳光新能源注册资本由82,608.7万元增加至107,284.0万元，阳光新能源仍属于阳光电源合并报表范围内的控股子公司。

4) 天合光能：拟发行可转债公司债券不超过526500万元

天合光能股份有限公司第二届董事会第二次会议于2020年12月25日发出会议，董事全票通过可转债议案，本次拟发行可转换公司债券总额不超过人民币526,500.00万元。用于建设盐城年产16GW高效太阳能电池项目、年产10GW高效太阳能电池项目（宿迁二期5GW）、宿迁（三期）年产8GW高效太阳能电池项目、盐城大丰10GW光伏组件项目和补充流动资金及偿还银行贷款。

5) 晶澳科技：晶澳太阳能有限公司拟建立58亿年产20GW拉晶、20GW切片项目

晶澳太阳能有限公司计划投资 58 亿元，在包头装备制造产业园区内建设年产 20GW 拉晶、20GW 切片项目。

6) 福莱特：拟投资 43.5 亿元人民币建设 5 座日熔化量 1200 吨光伏组件玻璃项目

拟投资 43.5 亿元人民币建设 5 座日熔化量 1200 吨光伏组件玻璃项目，预计 2022 年陆续投产，项目建成后预计形成销售收入超过 50 亿元人民币。

7) 福莱特：与晶科能源签订采购协议

晶科能源在 2021~2023 年三年内向福莱特玻璃集团采购共计 59GW（约 3.38 亿平方米）组件用光伏压延玻璃。若按照卓创周报 2020 年 12 月 24 日公布的光伏玻璃均价 42 元/平方(含税) 测算，预估合同总金额约 141.96 亿元人民币(含税)，占公司 2019 年度经审计总资产 93.92 亿元人民币的约 151.15%。

8) 福莱特：发布业绩预告

预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 15.00 亿人民币到 16.60 亿元人民币，与上年同期相比，将增加 7.83 亿元人民币到 9.43 亿元人民币，同比增加 109.20% 到 131.52%。

9) 东方电缆：发布中标公告

宁波东方电缆陆续收到招标代理机构的《中标通知书》及根据国家电网有限公司电子商务平台的中标候选人公示，13 项中标公示合计金额约 56,013.25 万元人民币。

10) 杭可科技：公司与国轩高科签订采购框架合同总计 3.708 亿

公司与国轩高科签订了 2020 年至 2021 年的《年度设备采购框架协议》，预计合同有效期内交易金额不超过 370,800,000 元人民币（含税）。

数据跟踪

➤ 锂电价格：锂钴、正极价格上涨

表 4：锂电产业链重点环节价格一览（2021.1.2）

锂电材料种类		材料类别	本周价格	周变动	月变动	较2019年初
电芯	方形动力三元		0.66元/瓦时	0	0	-
	方形动力磷酸铁锂		0.53元/瓦时	0	0	-
正极	NCM	333国内主流	13.85万元/吨	0	+0.20	-6.2
	NCM	523国内主流	12.4万元/吨	0	+0.45	-3.1
	NCM	622国内主流	13.45万元/吨	0	+0.5	-3.0
	LFP	国内主流	3.85万元/吨	+0.25	+0.2	-2.2
电解液及 锂盐	电解液	国内三元	3.8万元/吨	0	0	-0.4
	六氟磷酸锂	国内主流	10.25万元/吨	0	+0.125	+0.9
	溶剂	DMC国内主流	14000元/吨	0	-3000	+2750
		EC国内主流	13500元/吨	0	-1000	-
隔膜	湿法	国产中端	1.2元/平米	0	0	-0.5
负极	负极	中端国内主流	3.75万元/吨	0	0	-1.4
前驱体	三元前驱体		8.45万元/吨	+0.30	+0.45	-0.9
钴矿	金属钴		270元/千克	+8	+8	-60
	硫酸钴 20.5%min		57元/千克	+2.5	+3	-7.5
	四氧化三钴		212.5元/千克	+5	+3	-37
锂矿	金属锂 99.9%min		500元/千克	+10	+30	-355
	电池级碳酸锂	含量>99.5%	52.5元/千克	+5.5	+8.5	-27
	单水氢氧化锂		42.75元/千克	+2	+2	-47.75
硫酸镍	硫酸镍 Ni 22%min; Co 0.4%max		30.8元/千克	+0.5	+3	+7.2
其他	铜箔	8um赣州逸豪	8.3万元/吨	0	+0.7	-6.5

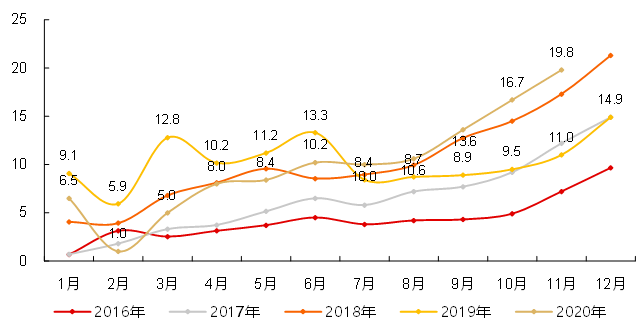
资料来源：亚洲金属网，CIAPS，长江证券研究所

➤ 新能源车产销：复苏趋势延续，静待旺季来临

乘联会口径，11月国内新能源乘用车销量 18.0 万辆，同比增长 128%，环比增长 25%。

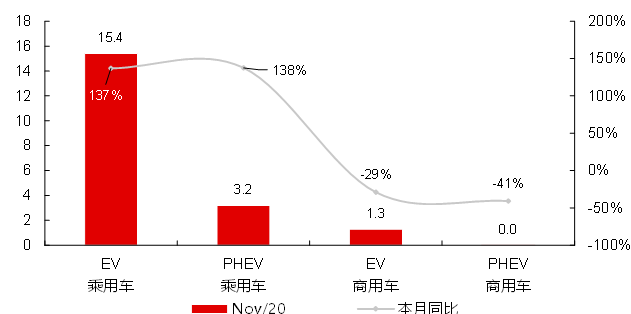
中汽协口径，11月国内新能源车产量 19.8 万辆，同比增长 80%，环比增长 19%；销量 20.0 万辆，同比增长 111%，环比增长 25%。

图 8：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 9：2020 年 11 月各类新能源车产量（万辆）及同比增速

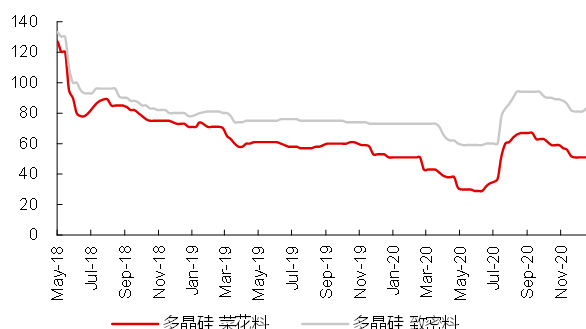


资料来源：中汽协，长江证券研究所

➤ 光伏产业链：多晶硅、单晶电池片小幅上涨

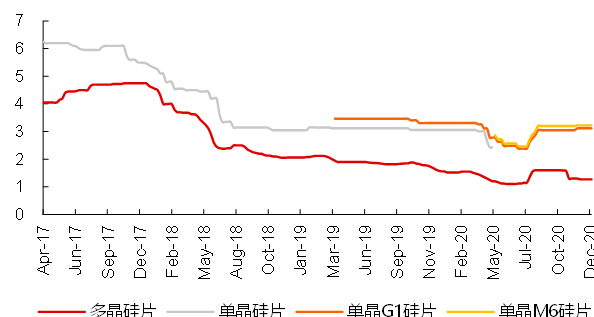
价格方面，根据 PVInfoLink 数据，本周多晶硅上涨 2.47%，单晶硅片价格保持不变，单晶 PERC 电池（158.75mm）上涨 3.41%，单晶 PERC 电池（166mm）下跌 2.11%，单多晶组件价格保持不变。大尺寸产品方面，182mm、210mm 硅片价格分别为 3.88、5.48 元/片；182mm、210mm 电池价格分别为 0.96、0.97 元/W；182mm、210mm 组件价格均为 1.72 元/W。

图 10：多晶硅料价格走势（元/kg）



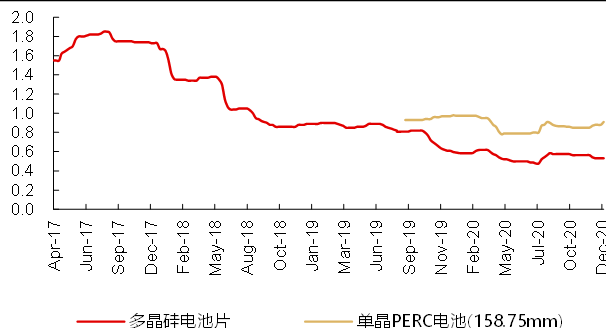
资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 11：硅片材料价格走势（元/片）



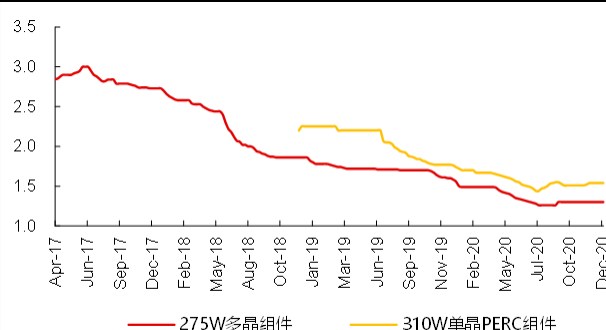
资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 12：电池片价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 13：组件价格走势（元/W）

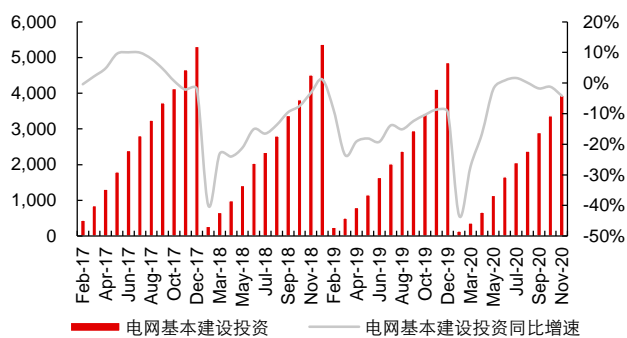


资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

➤ 电力设备：2020 年 11 月电网投资下滑

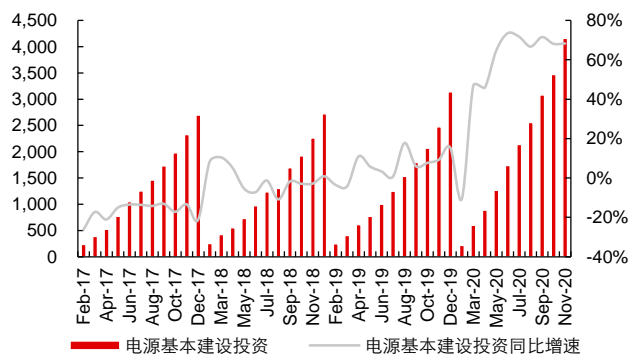
2020 年 1-11 月电网建设累计投资额 3942 亿元，同比下滑 4.2%，降幅较 1-10 月份有所扩大；其中 2020 年 11 月电网建设投资 571 亿元，同比下滑 18.5%。2020 年 1-11 月电源基本建设累计投资额 4157 亿元，同比增长 68.2%。

图 14：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 15：全国电源基本建设累计投资完成额（亿元）

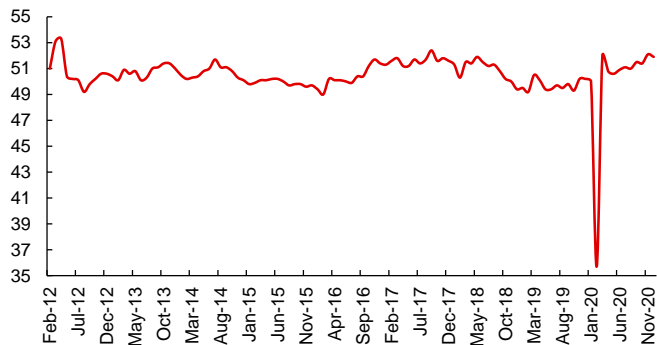


资料来源：Wind，长江证券研究所

➤ 工控：12 月制造业 PMI 保持高位

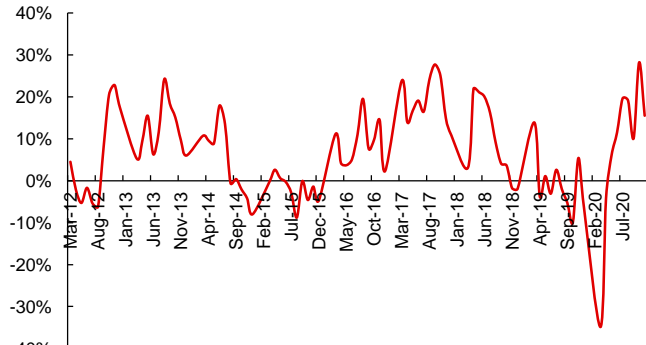
12 月制造业 PMI 为 51.9%，处于枯荣线上方，继续保持较高水平；11 月工业企业利润总额同比增长 15.5%，连续 6 个月保持两位数增长。

图 16：制造业 PMI 月度情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 17：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 5：重点上市公司业绩及估值预计（2020.12.31）

公司名称	涉及业务	市值 (亿元)	归属净利润 (亿元)			PE		
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
宏发股份	继电器	404	7.0	8.0	10.0	57	50	40
汇川技术	变频/伺服/电动车电控	1605	9.5	20.4	28.6	169	79	56
斯达半导	IGBT模块	385	1.4	1.8	2.5	285	214	154
国电南瑞	电网二次及特高压	1228	43.4	52.2	60.3	28	24	20
正泰电器	低压电器/组件/电站开发及运营	842	37.6	42.4	48.0	22	20	18
公牛集团	转换器/墙壁开关插座/LED/数码配件	1233	23.0	25.9	32.3	54	48	38
良信电器	低压电器	240	2.7	3.6	5.0	88	67	49
麦格米特	电源/智能马桶/电动车电控	171	3.6	4.1	5.2	47	42	33
金风科技	风机、风电场	602	22.1	28.7	40.2	27	21	15
天顺风能	风塔、风电场	150	7.5	11.6	12.4	20	13	12
日月股份	风电铸件	293	5.0	9.8	11.7	58	30	25
隆基股份	单晶硅片、组件	3478	52.8	88.9	117.0	66	39	30
通威股份	多晶硅、电池、饲料等	1730	26.3	42.4	55.9	66	41	31
阳光电源	逆变器、电站开发	1053	8.9	19.8	26.4	118	53	40
晶澳科技	电池组件一体化	650	12.5	18.3	25.7	52	36	25
福斯特	光伏胶膜	657	9.6	13.1	18.0	69	50	36
福莱特	光伏玻璃	780	7.2	15.2	30.0	109	51	26
信义光能	光伏玻璃	1293	24.2	41.4	66.1	54	31	20
林洋能源	电站运营、电表	139	7.0	9.2	11.4	20	15	12
宁德时代	动力电池、储能电池、锂电材料	8179	45.6	54.9	95.7	179	149	85
三花智控	汽车空调及热管理系统部件	885	14.2	15.3	21.3	62	58	42
当升科技	三元正极	283	-2.1	3.5	6.2	-135	82	46
璞泰来	负极/锂电设备/隔膜/铝塑膜	557	6.5	7.1	11.1	86	78	50
新宙邦	电解液、化学品	417	3.3	5.1	7.1	128	81	59
恩捷股份	湿法隔膜（收购子公司上海恩捷）	1244	8.5	10.0	17.3	146	124	72
先导智能	锂电设备	762	7.7	9.1	15.4	100	84	49
天赐材料	电解液（锂盐自产自用）	567	0.2	7.0	10.2	3474	81	56
科达利	结构件	219	2.4	1.9	3.9	92	117	56

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相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于市场

中 性： 相对表现与市场持平

看 淡： 相对表现弱于市场

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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对大盘涨幅大于 10%

增 持： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对大盘涨幅小于-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，本报告清晰准确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。

