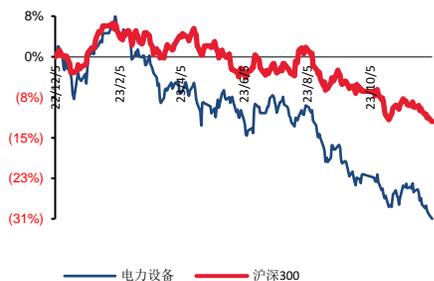


电力设备

## 新能源产业周期系列 1：底部已到关键期，产业链指引三方向

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《【太平洋新能源】新能源周报（第66期）：重视终端创新，海风边际向好\_20231203》--2023/12/04

《【太平洋新能源】从广州车展看新能源汽车行业 2024 投资机会：看好新技术向上周期，引领电动车升级之路-20231203》--2023/12/03

《储能行业 2023 年三季报总结：行业反转在即，布局时点临近》--2023/11/28

#### 证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522080001

**新能源产业周期变化关键点：**近期，新能源上游价格大幅波动，碳酸锂价格跌到 10 万元/吨左右（期货价格跌得更多、更快）、硅料价格跌到 6 万元/吨左右。这是新能源产业周期到达底部区域的核心指标，我们尝试从产业链维度浅析未来机会，作为产业周期系列分析的开篇。

#### 新能源产业周期分析：

**上游产品（碳酸锂、硅料等）**价格是新能源产业周期最明显的表征，是周期的放大器，目前的大跌预示着布局机会要来临。在周期低谷，上游是按照成本进行定价，所以产业高峰时候又多疯狂，低谷的时候可能就有残酷。碳酸锂、硅料跌到目前这个阶段，由于已经跌破一些企业的成本线，高成本产能将逐步退出；先期退出的将是一些老产能（可能没法改进）、轻产能（可能不再继续投入、买原料）；后期退出的将是高峰期间投入的产能、重产能，这些产能从历次周期看都要拖一段时间。我们总体判断，价格下降最快的一波可能过去了，对应着季度业绩最差（单季度业绩下降最多）的时候可能将要过去，这就预示着，资本市场底部的极端布局点即将到来。从过去历次周期看，等到上游产品价格到达最低点的时候，资本市场已经回暖有一两年。

**中游技术创新已到了关键期，核心关注智能化、超充电池、复合集流体、N 型电池等。**每一次产业周期低谷，大都是产业创新突破的关键期。如在过去 2012-2013 年的光伏低谷期，酝酿着单晶替代多晶，隆基绿能逐步崛起。这次的新能源低谷，创新更是核心；因为未来 3-5 年对新能源来说是一个升级期，其中智能化、光储平价、出海是核心，这个过程中创新是企业分化的关键。智能化在目前阶段已经逐步表现出差异化；电动车中游制造端，锂电池的超充、复合集流体等技术大概率是在加大企业之间的分化，2024 年将迎来真正放量的一年；光伏制造端，电池片的 N 型升级是核心，只是目前 TOPCon 已成为共识（2024 年有望占整体出货的大部分），未来需要比较的是 TOPCon 与 HJT、BC 等其他新技术的成本差异。

**下游的新产品周期已经到来，结构性机会将不断涌现。**从电动车维度，其终端的新产品周期已经开启，其是通过供给创造需求的。所以结构性机会主要在这里：特斯拉 FSD、Cybertruck 等；华为、小米等。光伏的重要逻辑就在于降价自然会产生下游需求的正反

债，不过会有点滞后，短期需求低谷就是好机会。

**新能源产业链受益标的：**

- 1) 长期看历史性中周期底部大机会：特斯拉、宁德时代、亿纬锂能、华友钴业、晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、通威股份等。
- 2) 中期看技术变革的机会：璞泰来、天赐材料、科达利、钧达股份、爱旭股份；超充、BC、钙钛矿产业链等。
- 3) 短期看结构性机会：华为、小米等终端创新；上游价格波动（如碳酸锂的期货）等。

**风险提示：**技术迭代超预期；下游需求增长不及预期；行业竞争加剧。

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

## 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。