

电气设备新能源

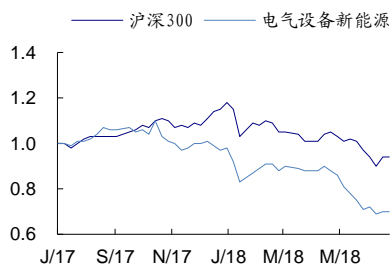
电气设备 & 新能源周报

超配

(维持评级)

2018年07月24日

一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《电气设备 & 新能源周报——电车政策切换月过渡平滑, 风电半年发电量和招标数据向好》——2018-07-16
 《电气设备 & 新能源周报——双积分逐步落地, 倒逼车企提档加速》——2018-07-09
 《电力设备 & 新能源投资策略——光伏政策加码, 风电、电车持续向好》——2018-07-02
 《电气设备 & 新能源周报——新能源发电关注下游运营, 新能源车免税目录助跑消费市到来》——2018-07-02

证券分析师: 方重寅

E-MAIL: fangchongyin@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518030002

联系人: 居嘉骁

E-MAIL: jujiaxiao@guosen.com

联系人: 李恒源

E-MAIL: lihengyuan@guosen.com.cn

行业周报

动力电池市场逐步回暖, 风电利用小时数持续超预期增长

● 本周行业观点概要

光伏: 530 政策影响持续, 由于需求总量被人为控制, 制造端仍将持续供过于求, 价格及利润率短期承压。下游运营及 EPC 将受益于成本下降。另外, 考虑到第七批可再生能源补贴目录已下发, 后续运营商现金流也将改善。同时, 今年以来的限电持续改善也为运营商的盈利能力带来持续改善。建议重点关注太阳能, 阳光电源, 林洋能源。

风电: 中电联 1-6 月风电数据点评: 中电联发布数据 2018 年上半年风电利用小时数 1143 小时, 同比增长 16.15%, 增速较 2017 年的 7.3% 提高超过 8.8 个百分点, 反映 2018 年弃风限电改善和风电运营商业绩反弹呈现加速态势。回溯 2013 年全国风电利用小时数为 2080 小时, 较 2012 年的 1890 小时同比增长 10%, 同比增速更是较 2012 年的 -1.6% 提高超过 11 个百分点, 带动 2014 年行业装机大幅增长 44% 达到 23.2GW。限电改善、风电利用小时数提高不仅提高了运营商的装机热情, 而且使部分地区的风电建设活动行政松绑, 预计风电产业在限电改善与装机容量自然增长将呈现出接近五年的周期性。2018-2019 年的行业装机增长的前景将持续得到风电新增并网数据的事后验证。建议重点关注制造龙头+运营新秀: 金风科技、天顺风能。

新能源汽车: 由于 2018 年政策过渡期抢装超预期, 在政策支持及自主掌握产品规划的前提下, 2018 年 1-5 月份自主品牌的新能源汽车积分比例达到 21.5%, 大幅领先于合资品牌的 0.7%。同时, 在进口车企普遍为 0 分新能源积分的情况下, 国外车企也将逐步发展新能源车型以满足中国市场政策准入门槛的刚性需要, 未来可期在双积分逐步代替补贴成为重要激励手段之后, 各车企 (尤以合资、海外车企) 将大力发展新能源市场, 并充分竞争博弈。

动力电池产业链: 中游电池行业订单向好, 材料价格整体仍处下行趋势。数码市场淡季来临, 动力电池市场逐步回暖。全产业链生产趋于理性, 生产节奏较去年逐步回归正常, 行业自下而上逐步由积压库存—应对补贴政策—大幅释放库存的生产节奏转向订单化生产节奏。第一梯队比亚迪、CATL、国轩等订单饱满, 在七月份几乎满产生产, 第二梯队的企业虽然实际订单未有明显增加, 但订单量向好; 材料端, 三元正极、钴、碳酸锂价格继续下探, 隔膜、电解液短期稳定运行。的增长更符合股东利益。

● 风险提示

政策及行业变动的风险; 配额制第二版征求意见稿的变动、风电装机不及预期; 新能源汽车产销不及预期。

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。

内容目录

国信电新周报之行业综述.....	3
一周市场回顾.....	3
行业动态回顾.....	4
新能源发电及储能.....	4
新能源汽车“三电”产业链.....	5
工控及电力设备.....	7
公司重大公告回顾.....	7
新能源发电及储能.....	7
新能源汽车“三电产业链”.....	7
工控及电力设备.....	8
本周行业观点概要.....	8
近期电新行业新股一览.....	9
芯能科技（603105）.....	9
江苏新能（603693）.....	10
实时价格跟踪.....	11
动力电池产业链.....	11
光伏产业链.....	14
国信证券投资评级.....	17
分析师承诺.....	17
风险提示.....	17
证券投资咨询业务的说明.....	17

图表目录

图 1: 一级行业涨跌幅 (%).....	3
图 2: 电气设备 & 新能源子行业涨跌幅 (%).....	3
图 3: 合资车企距离 2019 年 10% 积分要求差距较大.....	9
图 4: 进口车企国内新能源积分一览 (0 分车企居多).....	9
图 5: 2018 年 1-5 月各车企新能源汽车积分占比.....	9
图 6: 2017 年各车企新能源汽车积分占比分化严重.....	9
图 7: 2017 年公司营收拆解 (亿).....	10
图 8: 2017 年公司毛利拆解 (亿).....	10
图 9: 2017 年公司营收拆解 (亿).....	10
图 10: 2017 年公司毛利拆解 (亿).....	10
图 11: 一周电池市场价格行业一览 (元/KWh).....	11
图 12: 正极市场价格一览 (万元/吨).....	12
图 13: 正极前驱体市场价格一览 (万元/吨).....	12
图 14: 负极市场价格一览 (万元/吨).....	12
图 15: 隔膜市场价格一览 (元/平方米).....	13
图 16: 电解液市场价格一览 (万元/吨).....	13
图 17: 六氟磷酸锂市场价格一览 (万元/吨).....	13
图 18: 镍、钴价格一览 (万元/吨).....	14
图 19: 金属锂、碳酸锂价格一览 (万元/吨).....	14
图 20: 国产原生多晶硅一级料出厂价 (含税, ¥/kg).....	14
图 21: 进口原生多晶硅经销价 (不含税, \$/kg).....	14
图 22: 多晶硅片出厂价 (A 片含税, ¥/片).....	14
图 23: 八寸单晶硅片出厂价 (A 片含税, ¥/片).....	14
图 24: 156 多晶硅电池片出厂价 (含税, ¥/W).....	15
图 25: 156 单晶硅电池片出厂价 (含税, ¥/W).....	15
图 26: 国内光伏组件价格一览 (\$/W).....	15
图 27: SOLARZOOM 光伏经理人指数 (周).....	16

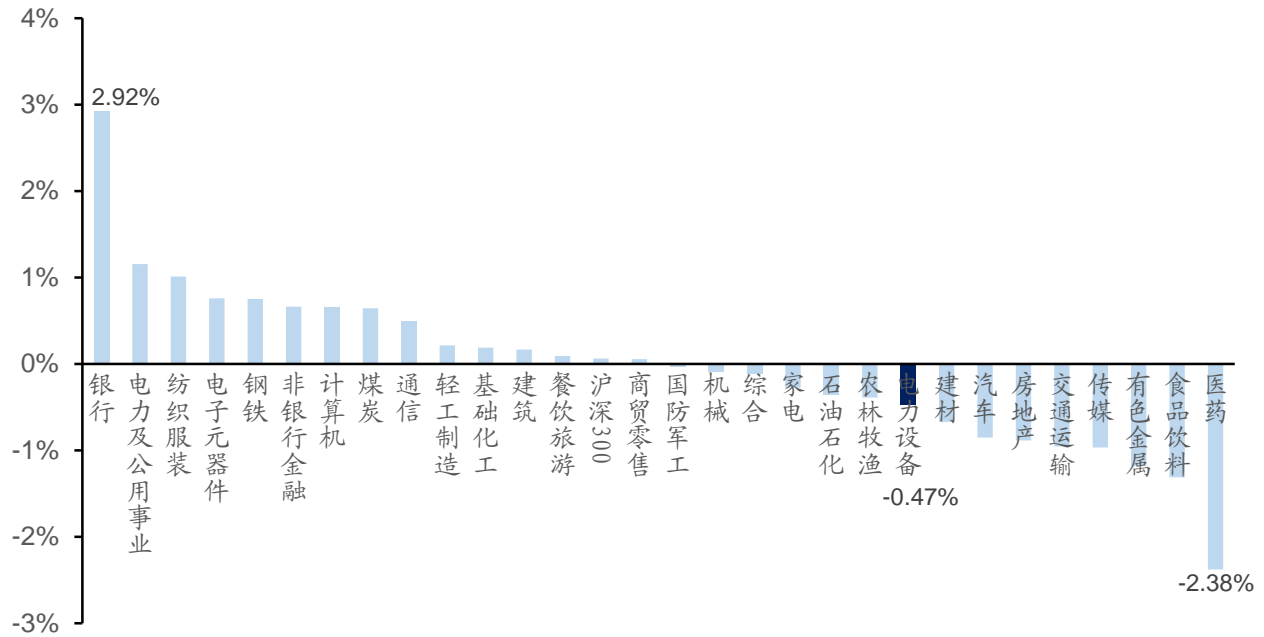
国信电新周报之行业综述

一周市场回顾

本周电气设备板块（CI005011）下跌 0.47%，沪深 300 上涨 0.06%，创业板下跌 0.86%。电气设备行业整体市盈率 TTM 26.9 倍，市净率 2.01 倍。

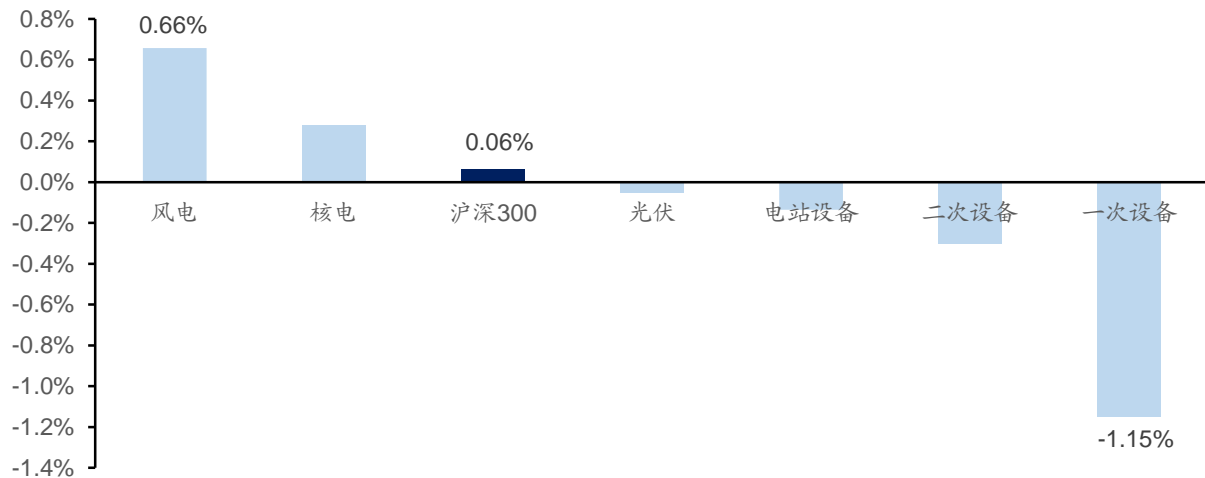
电新二级子版块中，涨幅前二的板块为：风电（0.66%）、核电（0.28%）。

图 1：一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 2：电气设备子行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

行业动态回顾

新能源发电及储能

【光伏】四川昭觉补约乡 30MW 光伏扶贫电站项目带电运行

根据国网四川省电力调控中心指令，凉山电力调度中心启动昭觉补约乡 30MW 光伏扶贫电站项目带电运行，电站顺利并网发电。据测算，该电站年等效利用小时数为 1099 小时，达产后，年平均上网发电量超过 3000 万度。

【光伏】台北市推行公用房太阳能发电，新增 4 座学校自发自用光伏电站

台北市政府截至今年 5 月底计有 28 个机关、79 所学校设置太阳光电发电系统共 128 处，目前中正高中、文林国小、西园国小及万华国中等 4 校也朝自发自用方式迈进，兼具推广节能环保及教育示范功能，预计于明年 12 月底完成。预估年发电量约 978 万度，减碳量约 5173 公吨，除提供太阳能供电，亦兼具推广节能环保及教育示范功能。

【光伏】首个采用回收旧组件建成的光伏电站投入运营

日本 NextEnergy&Resources 公司首个使用回收旧组件建造的光伏电站投入运营。该项目租用了一家垃圾焚烧厂的 6749.1 m² 的土地来安装 5 种不同类型的回收太阳能组件（共 1202 块），总装机量为 280.78KW。组件类型包括单晶、多晶、CIS 薄膜组件等，该光伏电站发的电将执行上网电价（FIT）。此外，作为当地的防灾措施，NextEnergy 还为该项目安装了一个离网的储能系统以及太阳能路灯。

【光伏】国家发改委推进光伏参与市场化交易

国家发展改革委、国家能源局下发《关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知》。通知指出，要抓紧建立清洁能源配额制，地方政府承担配额制落实主体责任，电网企业承担配额制实施的组织责任，参与市场的电力用户与其他电力用户均应按要求承担配额的消纳责任。2018 年放开煤炭、钢铁、有色、建材等 4 行业电力用户全电量参与交易，并承担清洁能源配额。

【光伏】2017 年韩可再生能源发电交易量创历史新高

2017 年韩国电力交易总额为 44.77 万亿韩元，其中新再生能源发电交易额占比 4.6%，达 2.05 万亿韩元，同比增长 20.1%，创历史新高。新再生能源发电量排序依次为钢厂副产品煤气发电(占比 47.0%)、水利发电(12.7%)、太阳能发电(10.1%)、风力发电(9.6%)、生物发电(9.2%)等。

【光伏】美国北卡罗来纳州推出新政补贴分布式光伏

北卡罗来纳州的杜克能源公司又推出分布式光伏的补贴（购买折扣）计划。根据这一计划，学校、教堂、居民和商业机构均可获得一定额度补贴，计划的补贴总额预计达到 6200 万美元，新装 20 兆瓦分布式光伏，先申请先得，指标用完为止。

【风电】国家标准委：《风力发电机组防雷装置检测技术规范》等正式发布

国家标准化管理委员会日前发布《2018 年第 10 号中国国家标准公告》，批准发布《团体标准化 第 2 部分：良好行为评价指南》等 160 项国家标准和 3 项国家标准外文版。其中，包括 2 项风电标准：由全国风力机械标准化技术委员会归口的《风力发电机组 异步发电机 第 2 部分：试验方法》GB/T 19071.2-2018、

《风力发电机组 防雷装置检测技术规范》GB/T36490-2018。

【风电】2018年福建海洋强省重大项目建设实施方案印发

福建省发改委近日发布《关于印发 2018 年福建海洋强省重大项目建设实施方案的通知》，其中涉及风电项目 18 个，重大在建项目 11 个、重大前期项目 7 个，总投资 357.6 亿元。

【风电】中广核成功收购欧洲最大单体陆上风电场

法国当地时间 7 月 17 日，中国广核集团下属中广核欧洲能源公司与麦格理（Macquarie）和通用电气公司（GE）签署股权转让协议，完成对欧洲最大单体陆上风电场——瑞典北极（North Pole）风电项目 75% 股权的收购。

【风电】华润电力与山东日照市岚山区签署 60 万千瓦海上风电项目

7 月 16 日，山东省日照市岚山区人大常委会主任卢祥松一行到华润电力控股有限公司华东大区就“离岸风电与海洋牧场生态融合项目”进行考察洽谈。该项目计划投资 100 亿元，规模为 60 万千瓦，同时融合海洋生态养殖。项目建设周期为 5 年，建成后年发电量在 18 亿千瓦时。双方代表签约了《关于建设海上风电与海洋牧场生态融合项目框架协议书》。

【风电】GE 将在广州设立亚太地区首个海上风电运营和开发中心

7 月 19 日下午，通用电气（中国）有限公司与黄埔区、广州开发区签署合作备忘录。GE 中国将在上述地区设立其在亚太地区的首个海上风电运营和开发中心，负责海上风机本地化生产流程优化和改造，针对中国市场优化海上风机设计和适应性改造，打造海上风电本地化运营数据中心、运维服务中心、供应链中心等。

【风电】不止 30GW——美国发布 2030 年分布式风电展望

美国分布式风电协会（DWEA）日前预计，到 2030 年底，分布式风电将为美国创造共计约 15 万个就业机会，实现超过 127 亿美元的年收入，将为美国提供不少于 30GW 的清洁能源供应。DWEA 认为，目前是将分布式风电带到前台的恰当时机。分布式风电有足够的潜力空间，需要联邦和州一级政府共同努力，以加速分布式风力发电系统的技术进步、制造和发展。

【储能】国内最大规模电网储能项目投运

7 月 18 日，镇江电网储能电站工程正式并网投运。该储能电站总功率 10.1 万千瓦，总容量 20.2 万千瓦时，是国内规模最大的电网储能电站项目。镇江储能项目建成后，每天用电高峰期间可提供电量 40 万千瓦时，满足 17 万居民生活用电。但若建设一座同等容量的发电厂，需投资 8 亿元，且每天有效运行只有 1-2 小时。此外，该储能电站还能发挥调峰调频、负荷响应、黑启动服务等作用，为缓解电力供需矛盾提供了新的绿色手段。

【储能】中欧领导人联合声明：围绕储能设备开展合作，探讨能源互联网可行方案

7 月 16 日中欧领导人在北京发布气候变化和清洁能源联合声明，中国和欧盟认为，气候行动和清洁能源转型的紧迫性和重要性日益显现。双方重申，愿围绕更智能和牢固的能源基础设施及储能设备开展合作，这对可再生能源的上网和大规模利用也具有重要意义。双方将探讨包括能源互联网在内的可行方案，以满足全球电力对清洁和绿色替代能源的需求。

新能源汽车“三电”产业链

【新能源汽车】武汉正式筹建国家新能源汽车质检中心，填补我国该领域第三方检测空白

武汉市正式筹建国家新能源汽车质量监督检验中心，中心建成后，将填补我国新能源汽车第三方检测空白，对武汉及中部地区新能源汽车发展提供重要技术支持，对我国新能源汽车乃至整个汽车产业转型升级具有战略意义。中心占地 50 亩，投入近十亿元，将建设涵盖新能源汽车整车、系统与总成、零部件涉及安全、节能、环保、整车、电磁兼容在内的各大关键检测项目，可开展新能源汽车试验验证、技术创新、标准研究、质量监督、质量仲裁等全面技术服务。

【新能源汽车】备案制取消，北京新能源车监管平台上线

北京市正在调整新能源汽车市场管理方式，由此前的事先“备案制”向加强事中、事后监管转变。监管平台是在中央要求搭建国家、地方、企业三级新能源汽车监管平台的大背景下成立的，主要承担北京地区私人领域新能源汽车的质量安全监控工作，是北京地方监管平台的重要组成部分。该平台自 2016 年 11 月建成以来，共接入 51 家车企、238 款车型、98715 辆车。

【新能源汽车】英国发布“零排放之路”2030 年电动汽车占一半

近日，英国政府发布了新的电动汽车战略《零排放之路》(The Road to Zero)，目标是使英国成为全球生产和使用电动汽车的最佳地区。为此，英国政府承诺，在 2030 年英国销售的新车中，至少 50%(甚至 70%)的乘用车和 40%的货车必须实现超低排放，即每公里碳排放不得超过 75 克，包括纯电动汽车、插电式混合动力车、燃料电池车等。目前，英国超低排放车辆的保有量超过 15 万辆。

【动力电池】中国铁塔梯级利用“报废”锂电池

2015 年 10 月起，在工信部相关司局和汽车动力电池产业创新联盟的指导下，中国铁塔开始了探索动力电池回收及循环利用，先期组织 9 个省(市)分公司、10 个厂商建设了 57 个试验站点，测试站点地域范围覆盖全国大部分地区、主要的基站类型。经过近两年的跟踪，测试站点运行良好，数据表明梯级电池应用于通信基站领域具有良好的可行性。在前期试点基础上，中国铁塔 2017 年 6 月启动了更大规模试点，陆续在广东、福建、浙江、上海、河南、黑龙江、辽宁、山东、天津、山西、四川、云南 12 个省(直辖市)11000 多个站址开展梯级电池替换现有铅酸蓄电池的试点。

【动力电池】山西年产十万吨锂电池负极材料项目冲出正负零

7 月 2 日，经过两个多月建设的昔阳县年产 10 万吨锂离子电池负极材料一体化生产一期项目已冲出正负零。该项目位于昔阳经济技术开发区，项目设计总投资 20 亿元，建筑面积 30 万平方米，主要定位于新能源汽车锂离子动力电池、消费类电子储能电池负极材料的研发、生产和销售主要产品为锂离子电池负极材料。全部工程投产后，将形成锂离子负极材料产能 10 万吨，可实现年销售收入 50 亿元至 60 亿元，利税 15 亿元。

【动力电池】特斯拉宣布科技创新中心落户北京

特斯拉(北京)科技创新中心已设立在北京，主要包括电动汽车及零部件、电池、储能设备及信息技术的研究、开发等。2017 年 10 月特斯拉在北京设立全国第一家科技创新中心，作为特斯拉全球研发体系的重要布局，主要承担新能源产品等方面的研发工作。未来特斯拉中国和北京市政府的合作重点，主要在三个方面：人才、储能和新能源方向。随着未来中国业务的发展，特斯拉(北京)科技创新中心也会逐步扩大规模。

工控及电力设备

【工控】工信部发布《工业互联网平台建设及推广指南》和《工业互联网平台评价方法》

工业和信息化部发布关于印发《工业互联网平台建设及推广指南》和《工业互联网平台评价方法》的通知。《指南》提出，到 2020 年，要培育 10 家左右的跨行业跨领域工业互联网平台和一批面向特定行业、特定区域的企业级工业互联网平台，工业 APP 大规模开发应用体系基本形成，重点工业设备上云取得重大突破，遴选一批工业互联网试点示范（平台方向）项目，建成平台试验测试和公共服务体系，工业互联网平台生态初步形成；《评价方法》指出，工业互联网平台评价重点包括平台基础共性能力要求、特定行业平台能力要求、特定领域平台能力要求、特定区域平台能力要求、跨行业跨领域平台能力要求五个部分。

公司重大公告回顾

新能源发电及储能

【科士达】第四届董事会第十八次会议决定回购注销张小青等 23 人已获授但尚未解锁的 54.7 万股限制性股票，回购价 7.375 元/股。本次回购注销完成后，公司注册资本将由 588,551,794 股减至 588,004,794 股。

【泰胜风能】实际控制人柳志成、黄京明、夏权光、张福林、张锦楠五人组成一致行动人核心管理团队，柳志成等上述五人通过签署《一致行动人协议》对公司进行共同控制。

【华仪电气】7 月 17 日，公司与中国工商银行乐清支行签订《最高额保证合同》，为全资子公司华仪风能提供最高余额为人民币 2500 万元的连带责任担保，含本次担保在内累计为其提供最高额担保约 9.7 亿元。

【日月股份】根据国家发展和改革委员会、科学技术部、财政部、海关总署、国家税务总局发布文件，日月重工技术中心被认定为 2017-2018 年（第 24 批）国家企业技术中心，按照国家相关规定可享受税收优惠政策及政策支持。

【节能风电】7 月 19 日，节能风电公告宣布完成 2018 年绿色公司债券（第一期）发行，实际发行规模 7 亿元，最终票面利率为 4.90%。

【隆基股份】与美国一家主要的地面电站开发商签署单晶组件销售合同，金额约 6 亿美元，合同履行期限为 2019 年至 2022 年，买方按照双方约定的时间、条件和比例分期向卖方支付相应的款项。

【珈伟股份】高度关注深圳“投之家”事件，其股东之一为灏轩投资，持股投之家 35.24%，灏轩投资作为珈伟股份股东之一，持股 10.51%。就部分媒体对灏轩投资及其工商信息进行的报道，公司发布《澄清公告》。

【乐凯胶片】原职工监事陆燕宁女士因退休不再担任公司职工监事，由赵秀婷女士担任公司第七届监事会职工监事，赵秀婷监事任期与本届监事会相同。

新能源汽车“三电产业链”

【比亚迪】广州市比亚迪汽车销售有限公司收到分别来自广东省机电设备招标中心有限公司及广州市国科招标代理有限公司发来的《中标通知书》，确定广州比亚迪成为两项投标项目中标单位，中标金额分别约 37 亿元、18 亿元。

【先导智能】和新海宜签署《战略合作协议》，双方同意着眼于长远发展战略，在新能源汽车、新能源电池、通信等领域开展全方位合作，打造互惠互利、合作共赢、可持续发展的战略合作伙伴关系。

【天赐材料】同意公司全资孙公司九江天祺在不超过 4.1 亿元的授权范围内使用自筹资金参与湖口县人民法院在淘宝网司法拍卖网络平台发布的江西攀森位于江西省九江市湖口县金沙湾工业园内相关资产的竞拍。

工控及电力设备

【安控科技】全资一级子公司浙江安控与中国空分工程有限公司于近日签署了《战略合作协议》，决定携手建立深度战略合作伙伴关系，加快 BIM 工程技术研发和推广应用，提升工程领域的智能化技术开发及推进工程项目全生命周期的智慧化运维。

【大豪科技】根据国家发展和改革委员会、科学技术部、财政部、海关总署、国家税务总局发布文件，北京大豪科技技术中心被认定为 2017-2018 年（第 24 批）国家企业技术中心。将在技术中心创新能力建设、高技术产业化、战略性新兴产业发展等方面得到国家支持，并享受国家科技开发用品进口税收优惠等政策。

【温州宏丰】于近日收到由欧洲专利局颁发的发明专利证书，专利为一种纤维状结构银基氧化物电触头材料的制备方法，专利号 EP 2537948 B1，2031 年 4 月到期。

本周行业观点概要

【新能源发电】上半年风电利用小时数超预期增长，光伏产业链短期承压利好下游运营

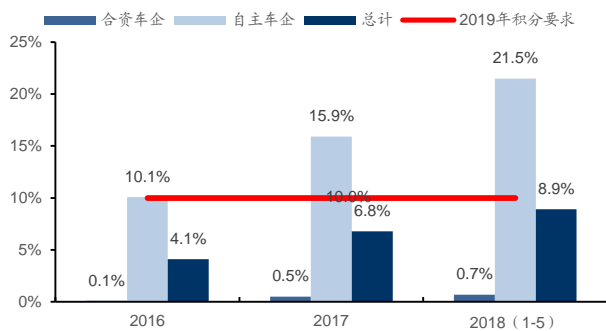
风电：中电联 1-6 月风电数据点评：中电联发布数据 2018 年上半年风电利用小时数 1143 小时，同比增长 16.15%，增速较 2017 年的 7.3% 提高超过 8.8 个百分点，反映 2018 年弃风限电改善和风电运营商业绩反弹呈现加速态势。回溯 2013 年全国风电利用小时数为 2080 小时，较 2012 年的 1890 小时同比增长 10%，同比增速更是较 2012 年的 -1.6% 提高超过 11 个百分点，带动 2014 年行业装机大幅增长 44% 达到 23.2GW。限电改善、风电利用小时数提高不仅提高了运营商的装机热情，而且使部分地区的风电建设活动行政松绑，预计风电产业在限电改善与装机容量自然增长将呈现出接近五年的周期性。2018-2019 年的行业装机增长的前景将持续得到风电新增并网数据的事后验证。建议重点关注制造龙头+运营新秀：金风科技、天顺风能。

光伏：530 政策影响持续，由于需求总量被人为控制，制造端仍将持续供过于求，价格及利润率短期承压。下游运营及 epc 将受益于成本下降。另外，考虑到第七批可再生能源补贴目录已下发，后续运营商现金流也将改善。同时，今年以来的限电持续改善也为运营商的盈利能力带来持续改善。建议重点关注太阳能，阳光电源，林洋能源。

【新能源汽车】双积分逐步落地，倒逼车企提档加速

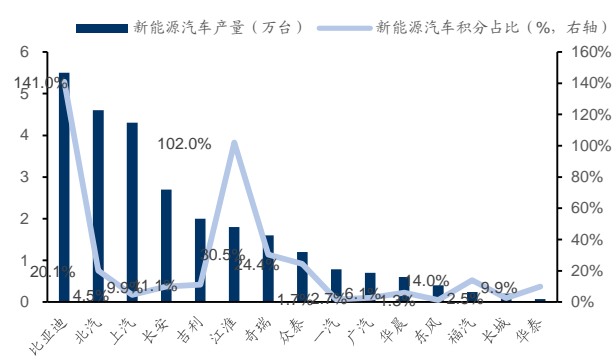
由于 2018 年政策过渡期抢装超预期，在政策支持及自主掌握产品规划的前提下，2018 年 1-5 月份自主品牌的新能源汽车积分比例达到 21.5%，大幅领先于合资品牌的 0.7%。同时，在进口车企普遍为 0 分新能源积分的情况下，国外车企也将逐步发展新能源车型以满足中国市场政策准入门槛的刚性需要，未来可期在双积分逐步代替补贴成为重要激励手段之后，各车企（尤以合资、海外车企）将大力发展新能源市场，并充分竞争博弈。

图 3：合资车企距离 2019 年 10%积分要求差距较大



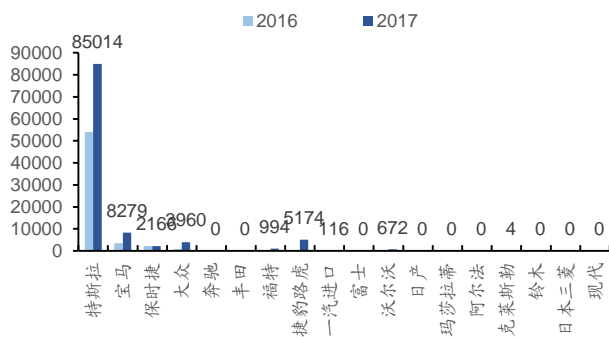
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图 5：2018 年 1-5 月各车企新能源汽车积分占比



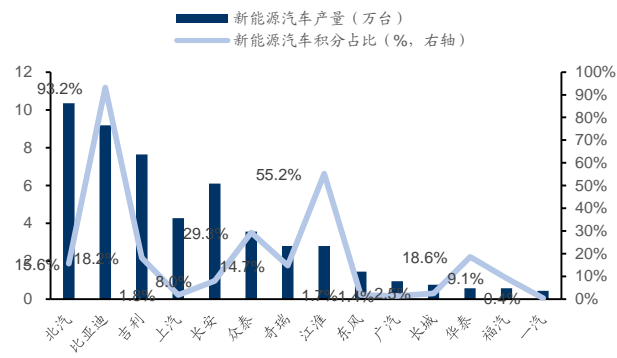
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图 4：进口车企国内新能源积分一览 (0 分车企居多)



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图 6：2017 年各车企新能源汽车积分占比分化严重



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

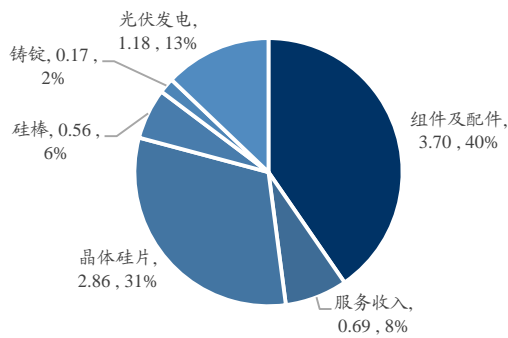
中游电池行业订单向好，材料价格整体仍处下行趋势。数码市场淡季来临，动力市场逐步回暖。全产业链生产趋于理性，生产节奏相较去年逐步回归正常，行业自下而上逐步由积压库存—应对补贴政策—大幅释放库存的生产节奏转向订单化生产节奏。第一梯队比亚迪、CATL、国轩等订单饱满，在七月份几乎满产生产，第二梯队的企业虽然实际订单未有明显增加，但询单量向好；材料端，三元正极、钴、碳酸锂价格继续下探，隔膜、电解液短期稳定运行。

近期电新行业新股一览

芯能科技 (603105)

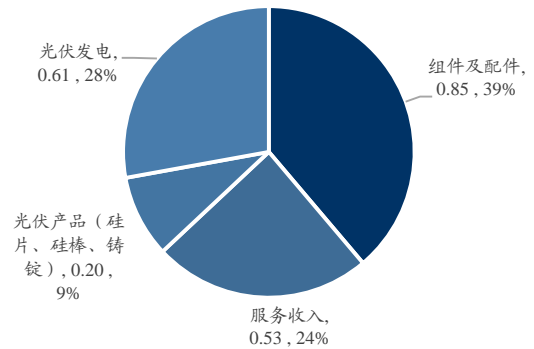
公司是一家通过硅片制造业务，开始逐步尝试和布局分布式太阳能电站投资业务与太阳能组件制造业务。其中，2017 年组件业务营收 3.70 亿 (占比 40%)，毛利 0.85 亿 (占比 39%)；光伏发电营收 1.18 亿 (占比 13%)，毛利 0.61 亿 (占比 28%)。

图 7: 2017 年公司营收拆解 (亿)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 8: 2017 年公司毛利拆解 (亿)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

公司募集资金主要用于浙江省海宁市 100MW 分布式光伏发电项目 (募投 2.84 亿)、桐乡科联新能源 30MW 分布式光伏发电项目 (募投 8517 万) 以及 300MW 光伏电站运维服务项目 (募投 500 万)。募投的分布式光伏发电项目具有前期投资大、利润率水平高和现金流入稳定等特点, 公司通过增加自持电站可实现纵向产业战略布局, 提高公司整体盈利能力; 运维项目则是基于浙江省嘉兴市五县两区已建成或正在新建的分布式光伏电站业务的基础上, 结合云计算、大数据、移动应用、节能等方面的最新技术, 为线下所覆盖企业的电力设施日常维护和运营提供智能化的支撑服务。

表 1: 芯能科技 (603105) 主要财务指标

	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018-03-31
每股收益	0.61	0.20	0.28	0.03
每股收益(扣除)	0.62	0.27	0.26	
每股净资产	1.08	2.18	2.47	2.50
每股现金流	1.93	-0.56	0.17	-0.18
每股经营性现金流	0.30	-0.38	0.45	-0.05
ROE(%)	57.45	11.56	12.13	1.06
销售净利率 (%)	7.47	6.76	12.43	12.35
销售毛利率 (%)	16.44	21.17	23.44	38.38

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

江苏新能 (603693)

公司的主营业务为新能源发电项目电力销售, 目前主要包括风能发电、生物质能发电和光伏发电三个板块。其中, 2017 年风电营收 7.54 亿 (占比 53%), 毛利 4.77 亿 (占比 83%)。

图 9: 2017 年公司营收拆解 (亿)

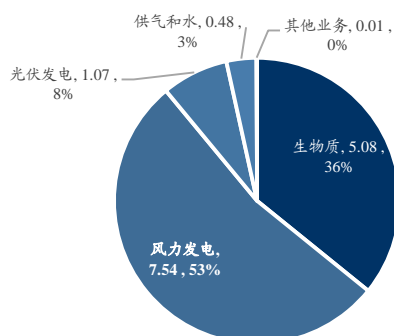
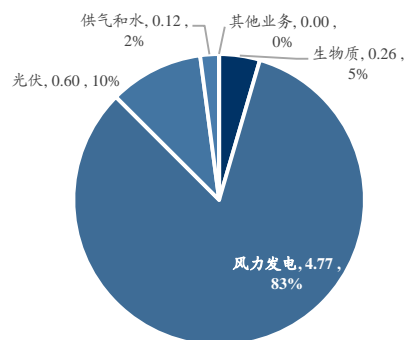


图 10: 2017 年公司毛利拆解 (亿)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

公司控股的新能源发电项目装机容量为 855.145MW，拟建/在建机组容量 301.2MW，拟建/在建机组均为风力发电项目，项目投产后，公司风电项目装机规模将进一步扩大。本次募集资金主要投资于国信灌云 100MW 陆上风电场项目（募投 7.8 亿）、补充流动资金及偿还银行贷款（募集 2.2 亿）。

表 2: 江苏新能（603693）主要财务指标

	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018-03-31
每股收益	0.36	0.58	0.62	0.21
每股收益(扣除)	0.34	0.56	0.62	0.20
每股净资产	5.55	6.14	6.56	6.76
每股现金流	0.16	0.23	-0.42	-0.03
每股经营性现金流	0.87	1.29	1.47	0.19
ROE(%)	6.36	10.00	9.82	3.10
销售净利率(%)	18.55	28.33	25.33	30.21
销售毛利率(%)	30.25	37.81	40.59	45.97

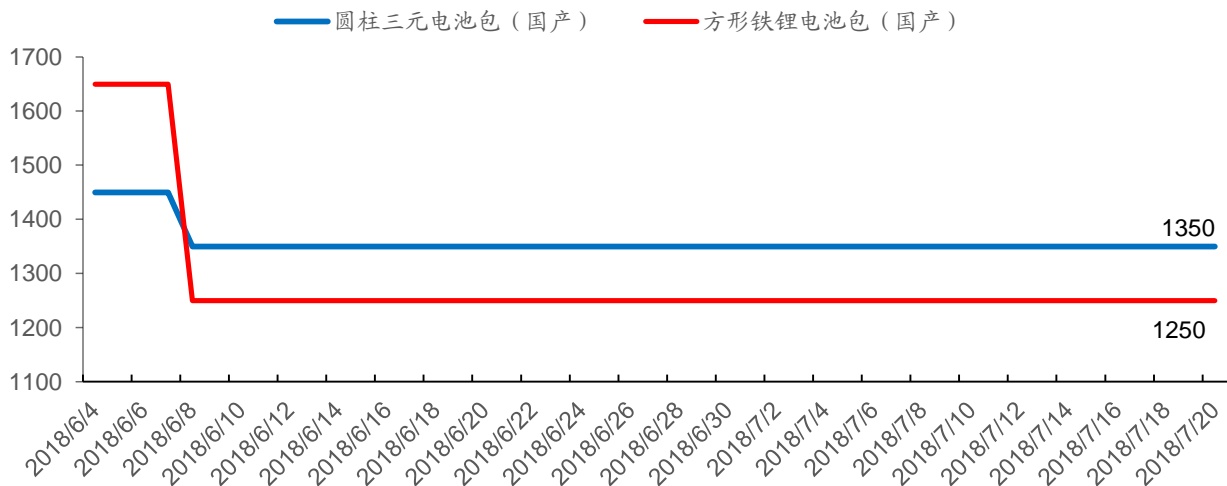
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

实时价格跟踪

动力电池产业链

电池：数码淡季现象出现，动力订单稳定增加。 数码电池方面，本周主流 2500mAh 圆柱产品 6.3-6.6 元/颗，较前期继续下滑 0.1 元/颗，随着原料价格持续下挫，后期不排除进一步掉价可能。动力电池方面，7 月份以来部分企业生产量有所增加，但相较于去年的“旺季”来说，幅度并不明显，而中小动力电池厂订单仍然以稳定为主，行业趋于理性。

图 11: 一周电池市场价格行业一览（元/KWh）

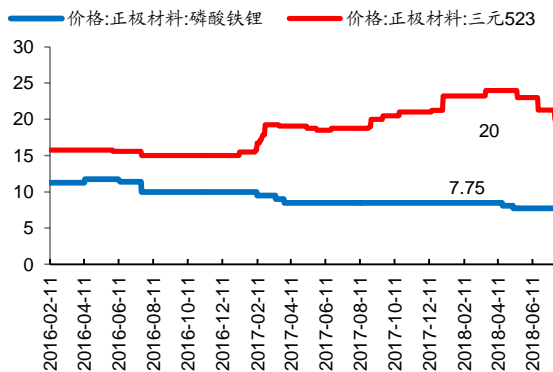


资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

正极：价格降幅较大。 NCM523 动力型三元材料主流价在 19-20 万元/吨，NCM523 容量型三元材料报价在 18-18.5 万元/吨，较上周下跌 0.5-1.5 万元/吨。近期前驱体和碳酸锂价格的下跌，是导致三元材料价格下跌的主要原因，加上“买涨不买跌”的心态，厂家及下游的观望气氛加重，6 月份国内三元材料产量环比出现了小幅减少，下游锂电厂家回款速度慢，一些中小材料厂家为了规避资金风险，另一方面下游需求不佳，导致减产。

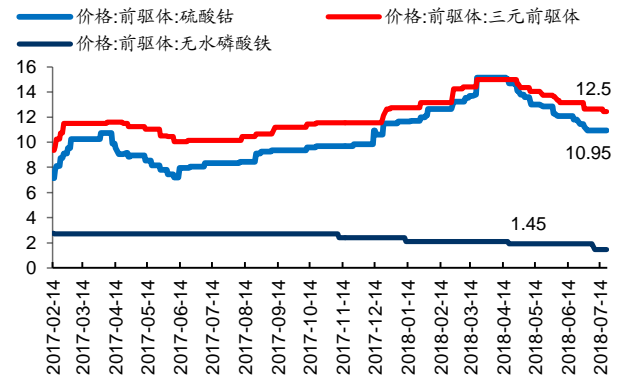
三元前驱体：价格降幅较大，观望气氛浓郁。主流报价 12.3-12.6 万元/吨，较上周下调 2000 元/吨，市场观望氛围较浓，中小企业销量不佳。硫酸钴方面，主流报价 10.5-11 万元/吨，较上周下调 2000 元/吨，有部分小厂家报价较低，基本在 10.2 万元/吨左右，目前价格仍呈下行通道，出货量一般。硫酸镍方面，虽然有外媒称目前金属镍供应短缺，不过高镍市场并没有如预期那么好，另外前驱体厂家常规 523 型订单也没有明显增加，因此短时间内硫酸镍价格或将保持持稳，目前硫酸镍主流报价 2.7-2.9 万元/吨，较上周持平，或将继续保持稳定，主流报价 6600-6800 元/吨。

图 12: 正极市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

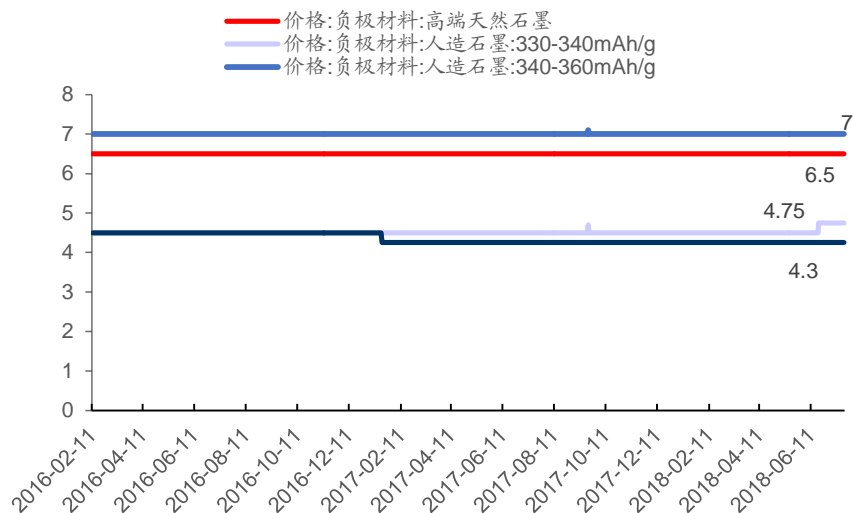
图 13: 正极前驱体市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

负极：出货稳中有升，产品价格持稳。现国内负极材料低端产品主流报 2.8-3.5 万元/吨，中端产品主流报 4.8-6.2 万元/吨，高端产品主流报 7-10 万元/吨。本周原料价格继续走高，低硫焦价格调涨，但下游石墨电极和负极厂家接货意愿不高，尤其是负极材料厂家普遍观望或者消化库存为主。下游动力市场开工率有所提升，主要负极材料厂家出现不同程度的增量，但是增幅有限。2018 年 6 月国内在统计的 16 家负极材料企业总产量约 1.7 万吨，环比增长约 6.3%。

图 14: 负极市场价格一览 (万元/吨)

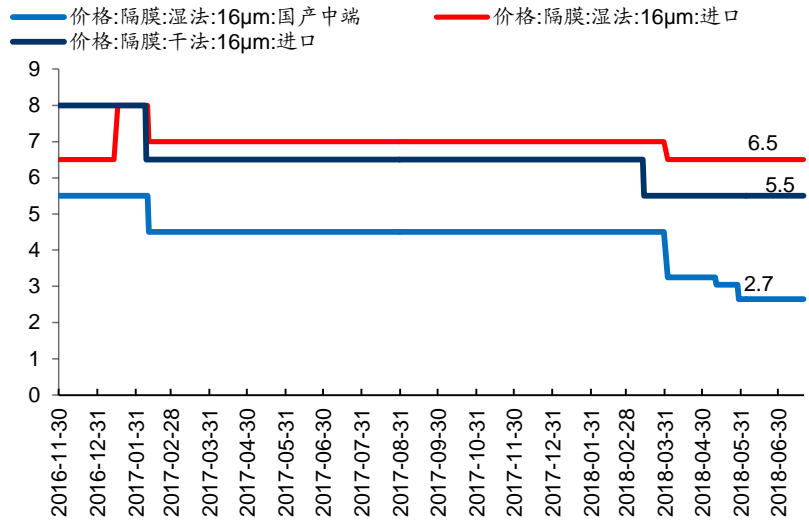


资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

隔膜：市场整体弱稳。由于数码电池进入淡季，对应的隔膜产品价格也出现一定下滑，企业表示，在看跌的氛围下数码电池厂家放慢了采购脚步。动力隔膜方面，多数企业以走量为主，由于电池厂压价严重，普遍上来看动力用隔膜利润甚至低于数码隔膜产品。在供应仍然过剩的前提下，隔膜产品价格仍以阴跌

为主。

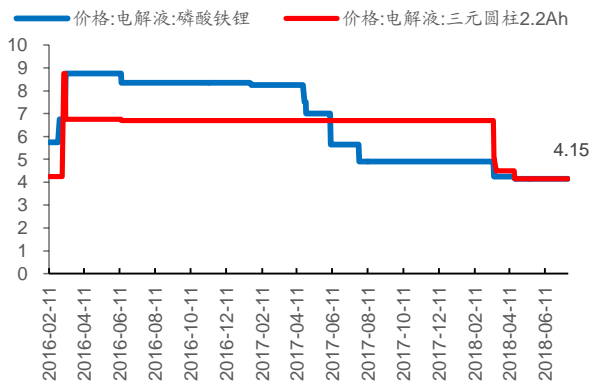
图 15: 隔膜市场价格一览 (元/平方米)



资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

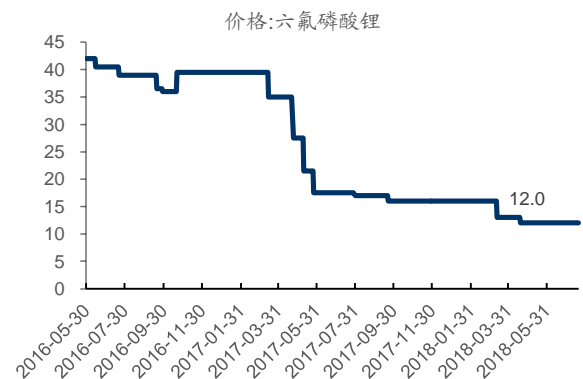
电解液: 市场淡稳运行。以数码客户为主的电解液厂家明显感觉订单下滑, 以动力电池厂家为主要客户, 且能让价格“随行就市”的电解液厂家订单出现一定增长。现电解液价格主流报 3.4-4.1 万元/吨, 高端产品价格一般在 7 万元/吨左右, 低端产品报价在 2-2.5 万元/吨。原料市场本周持稳, DMC 本周 价格没再继续上涨, 现 DMC 报 7600-8000 元/吨, 现 DEC 报 13300-14000 元/吨。六氟磷酸锂价格低位持稳, 现主流报 10-12 万元/吨, 部分高报 15 万元/吨。7 月 18 日, 位于福鼎市龙安项目区的国泰华荣锂离子动力电池电解液项目正式开工。设项目, 总投资 1.5 亿元, 用地面积 60 亩, 建设年产 4 万吨锂离子动力电池电解液生产线, 主要与宁德新能源等公司配套。

图 16: 电解液市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

图 17: 六氟磷酸锂市场价格一览 (万元/吨)

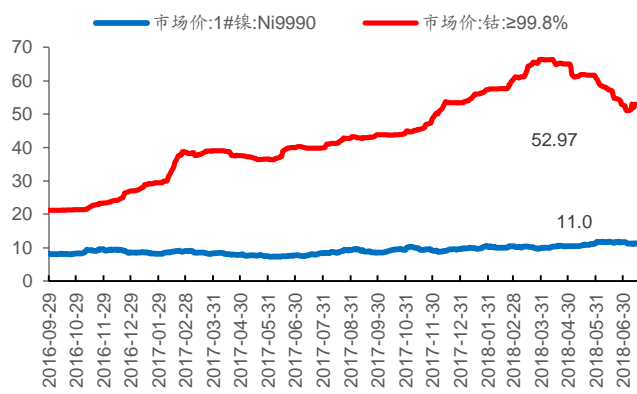


资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

钴: 观望情绪较重, 价格小幅下跌。电解钴主流报价 50.8-54 万元/吨, 较上周下跌 7000 元/吨。四氧化三钴方面, 市场冷清, 价格持续下行, 主流报价 39-40 万元/吨, 较上周下调 2 万元/吨, 不过有企业报价坚挺, 价格维持 42 万元/吨左右。

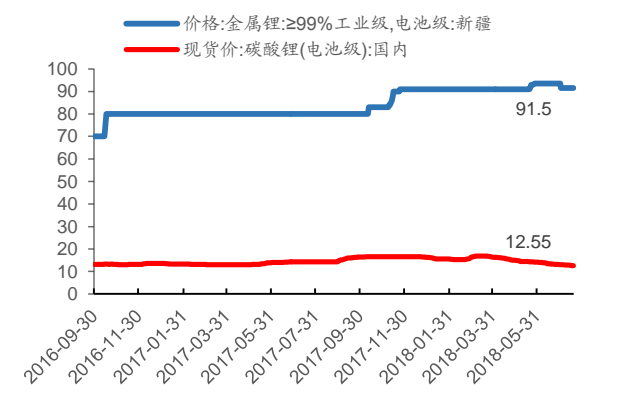
碳酸锂: 市场偏弱。电碳主流价格 11-11.5 万/吨, 工碳主流价 9.2-9.7 万/吨。随着碳酸锂价格下滑, 近 2 个月以来进口锂精矿价格也累计下跌了近 100 美元/吨, 跌幅近 10%, 远低于碳酸锂跌幅, 整体看碳酸锂企业利润下滑比较严重。

图 18: 镍、钴价格一览(万元/吨)



资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

图 19: 金属锂、碳酸锂价格一览(万元/吨)

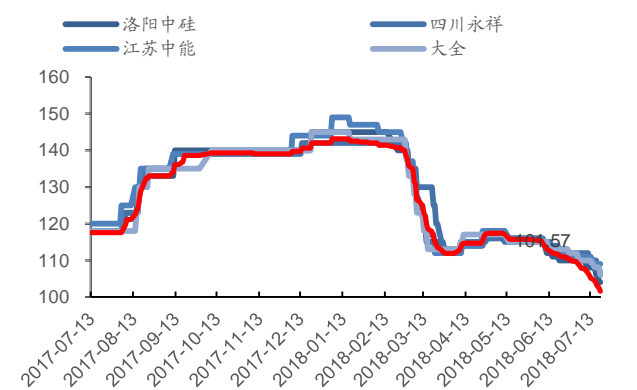


资料来源: CIAPS、国信证券经济研究所整理

光伏产业链

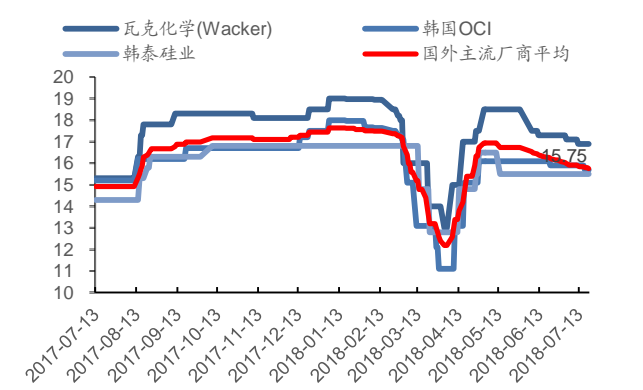
国内多晶硅价格下探，国外多晶硅价格稳定。受 531 政策持续影响，7 月 16 日至 7 月 20 日，国内主流厂商多晶硅一级硅料平均价格为 101.57 ¥/kg(含税)，较上周涨跌幅为-4.1%；进口原生多晶硅经销价 15.75\$/kg(不含税)，较上周涨跌幅为-0.8%，国内企业多晶硅价格仍高于国外企业。

图 20: 国产原生多晶硅一级料出厂价(含税, ¥/kg)



资料来源: Wind、PVNEWS、国信证券经济研究所整理

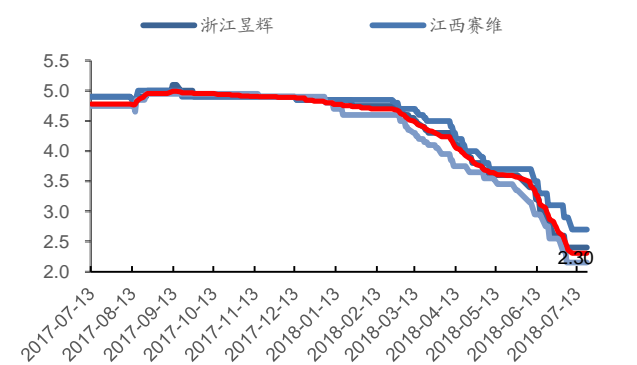
图 21: 进口原生多晶硅经销价(不含税, \$/kg)



资料来源: Wind、PVNEWS、国信证券经济研究所整理

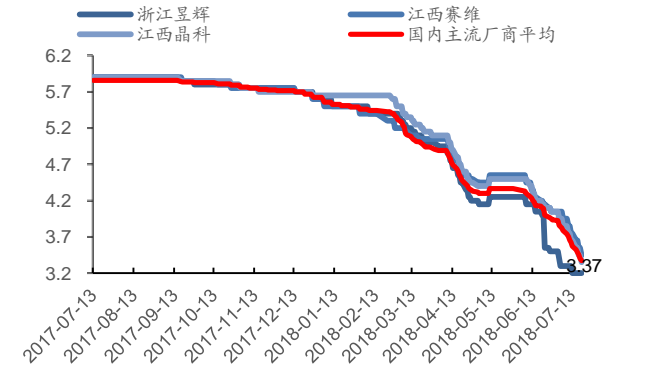
单晶硅片价格下跌迅速。7 月 16 日至 7 月 20 日，受行业龙头调价影响，国内主流厂商多晶硅片出厂价为 2.30 元/片(含税)，较上周涨跌幅为 0%；八寸单晶硅片出厂价 3.37 元/片(含税)，较上周涨跌幅为-6.9%。

图 22: 多晶硅片出厂价(A片含税, ¥/片)



资料来源: Wind、PVNEWS、国信证券经济研究所整理

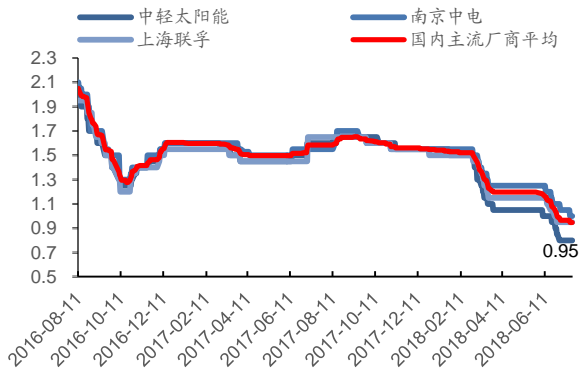
图 23: 八寸单晶硅片出厂价(A片含税, ¥/片)



资料来源: Wind、PVNEWS、国信证券经济研究所整理

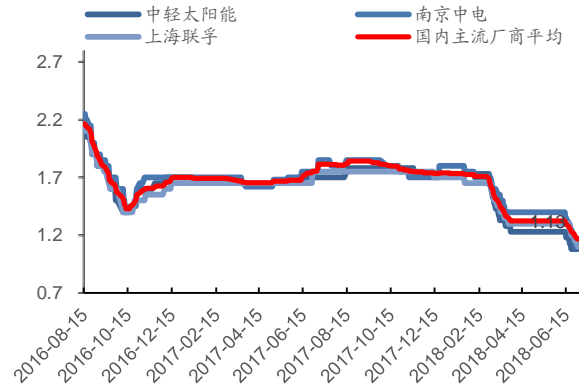
单、多晶硅电池片价格下跌较快。7月16日至7月20日，受行业龙头调价影响，国内主流厂商156多晶硅电池片出厂价为0.95元/W（含税），较上周涨跌幅为-2.1%；156单晶硅电池片出厂价1.13元/W（含税），较上周涨跌幅为-3.4%。

图 24: 156 多晶硅电池片出厂价 (含税, ¥/W)



资料来源: Wind、PVNEWS、国信证券经济研究所整理

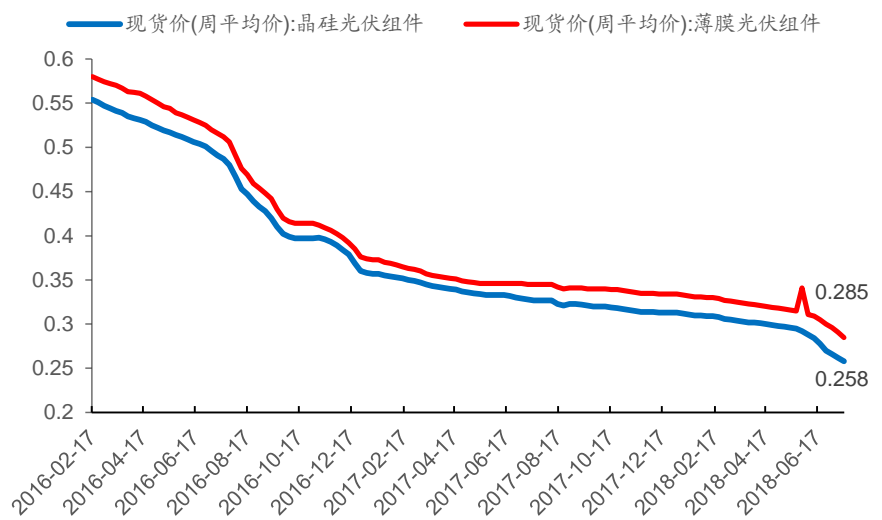
图 25: 156 单晶硅电池片出厂价 (含税, ¥/W)



资料来源: Wind、PVNEWS、国信证券经济研究所整理

组件价格有所下跌。7月16日至7月20日，国内晶硅光伏组件现货价为0.258\$/W(1.65元/W)，较上周涨跌幅为-1.5%；国内薄膜光伏组件现货价0.285\$/W(1.82元/W)，较上周涨跌幅为-2.1%。

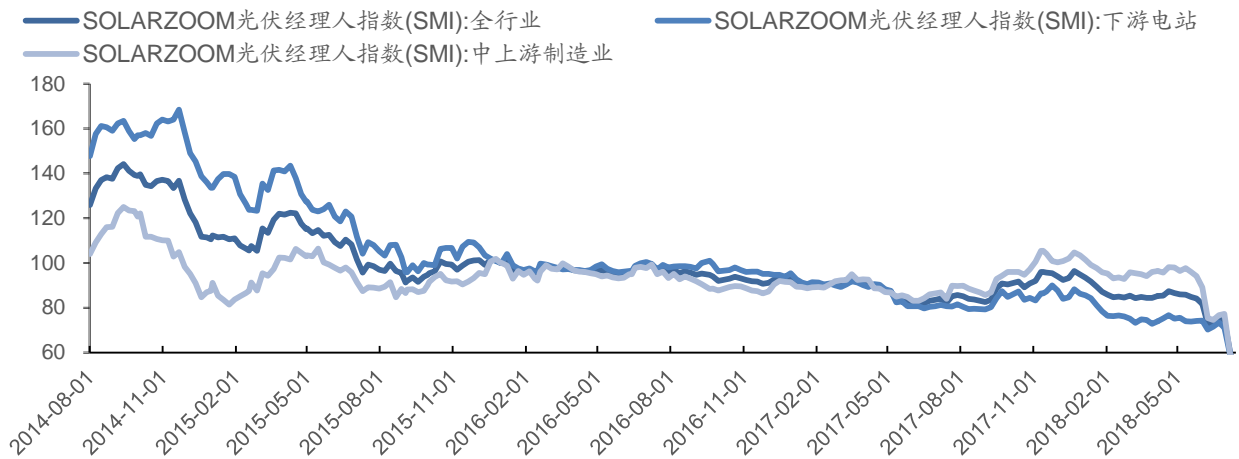
图 26: 国内光伏组件价格一览 (\$/W)



资料来源: Wind、SOLARZOOM、国信证券经济研究所整理

一周光伏经理人指数持续下探。全行业指数 SOLARZOOM 光伏经理人指数下探触底，市场对于光伏行业预期修正，光伏行业整体景气程度触底。其中，中上游制造业指数、光伏中下游电站回调显著，景气度预期触底。

图 27: SOLARZOOM 光伏经理人指数 (周)



资料来源: Wind、SOLARZOOM、国信证券经济研究所整理

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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，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