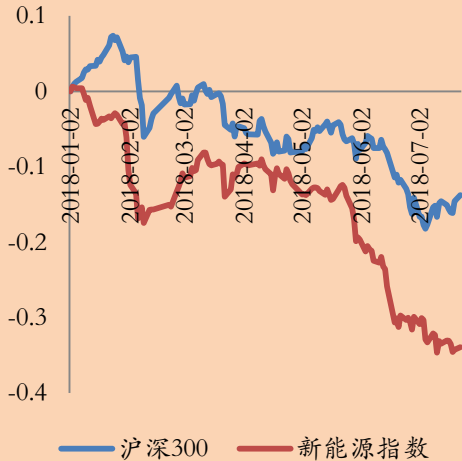




行业评级：增持

报告日期：2018-08-07



吴海滨

0551-65161837

wllvswbh@163.com

S0010512090001

联系人

徐程晨

0551-65161830

xucc1990@126.com

建设运营持续好转 继续看好风电行业

□ 行业动态：

PV InfoLink 的消息显示，7月30日晚，印度财政部税务局正式宣布：自7月30日开始对中国、马来西亚及其他已开发国家的太阳能电池(无论是否封装为组件)征收25%的保障关税。

特斯拉公布了其2018财年第二季度财报。数据显示，特斯拉第二季度营收大增43.4%，但亏损幅度进一步扩大。产量上，在最后一周该公司共生产了7,000辆轿车，其中包括5,000辆Model 3，顺利达成此前设定的5,000辆Model 3的周产能目标，预计第三季度Model 3的毛利率将在15%左右，四季度将上涨至20%，而公司也将在今后两个季度实现盈利及正现金流。

多晶硅料继续上涨，硅片维持上周价格但有下调压力，印度开征光伏关税对电池片和组件造成一定冲击。

□ 板块表现：

上周上证综指下跌4.63%，沪深300下跌5.85%，各行业涨跌幅中电气设备下跌6.98%，跌幅超过大盘。子板块中，核电和充电桩跌幅较小。

□ 主要观点：

我们保持对风电行业的推荐评级。从2017年下半年开始弃风率改善，带来电场盈利能力的改善以及装机需求的提升。上半年全国风电新增并网容量超过750万千瓦，同比增长30%左右，建设保持高速增长；同时弃风率下降5个pct，消纳情况持续改善。我们认为，2017年，装机需求基本见底，景气周期以及来临。产业链中最核心的价值环节即风机、塔筒及一些建筑安装，风机方面重点看好市占率第一，盈利能力第一，业绩弹性也较大的金风科技；塔筒方面，看好技术优势突出，订单饱满的天顺风能。

锂电池领域，动力电池需求将进一步向高镍三元倾斜，三元电池主流厂商率先获益。龙头厂商在对高比能量电池的研发、上游原料渠道的优质性以及下游车企对其的粘性程度上都有明显优势，在行业集中度不断提高的背景下，将呈现强者恒强的特点。当前多家生产厂商开始布局海外市场，本周继宁德时代后亿纬锂能公告进入戴姆勒供应链。在动力电池价格不断下降的趋势下，销量的提升是带动业绩的关键，与整车厂，尤其是畅销车型生产商的战略合作是动力电池厂保证销量增长的重要战略。我们推荐宁德时代、亿纬锂能、国轩高科。

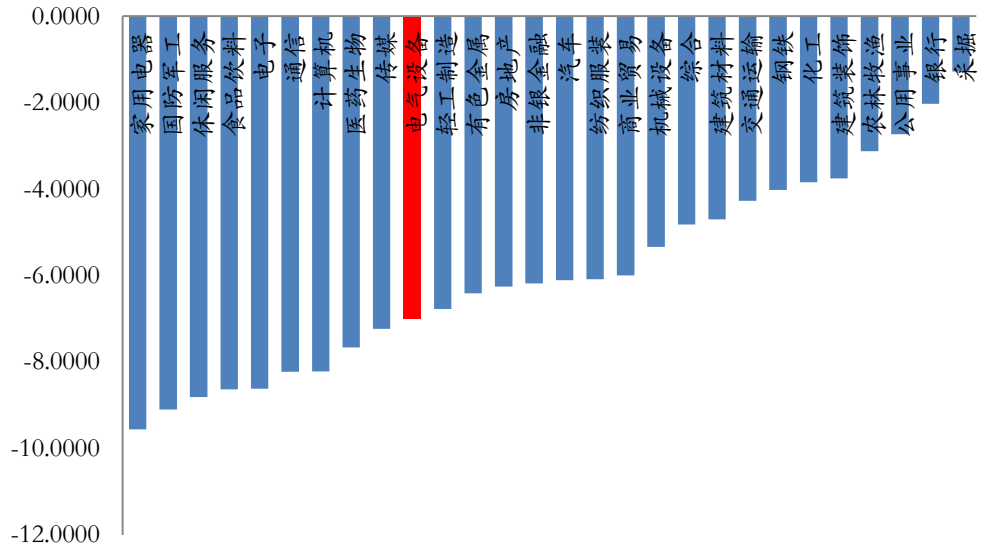
目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 1、 一周市场表现..... | 3 |
| 1.1 板块表现..... | 3 |
| 1.2 个股表现..... | 3 |
| 2、 行业动态..... | 4 |
| 光伏板块一周行情..... | 4 |
| 三门机组预计年内投入商运..... | 6 |
| 风电建设规模持续扩大 风电光伏发电消纳持续好转..... | 6 |
| 福建暂停备案光伏电站及需补贴的分布式光伏项目..... | 6 |
| 美国光伏发电电价连创新低..... | 6 |
| 印度开征光伏关税..... | 6 |
| 北京电动车公用充电桩免收基本电费政策再延 5 年..... | 7 |
| 锂电池材料一周行情..... | 7 |
| 新能源汽车动力电池回收管理平台及溯源管理暂行规定施行..... | 8 |
| 特斯拉公布二季度财报 MODEL 3 产量提升..... | 8 |
| 2018 年第 8 批新能源汽车推荐目录发布..... | 8 |
| 3、 企业动态..... | 9 |
| 4、 主要观点..... | 9 |

1、一周市场表现

1.1 板块表现

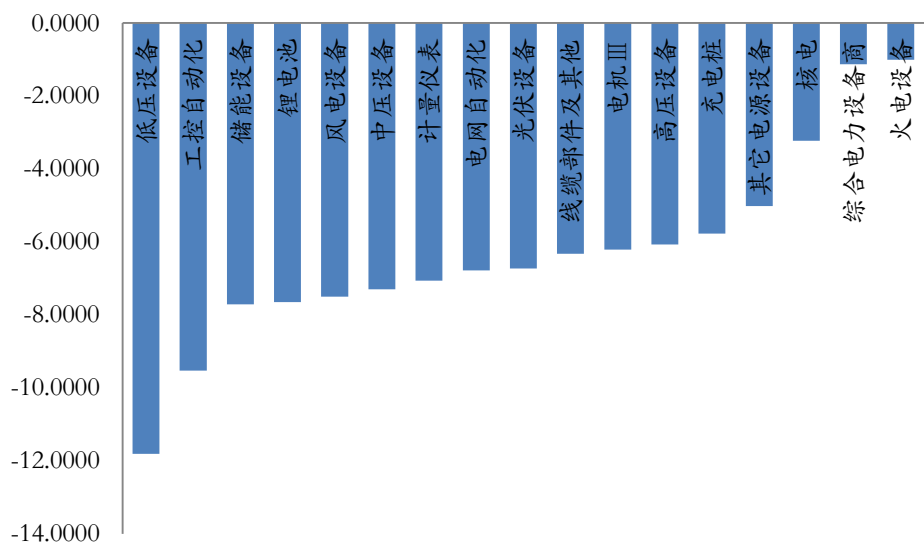
图表 1 7.30-8.3 申万各一级行业涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

上周上证综指下跌 4.63%，沪深 300 下跌 5.85%，各行业涨跌幅中电气设备下跌 6.98%，跌幅超过大盘。子板块中，核电和充电桩跌幅较小。

图表 2 7.30-8.3 电气设备子板块行情



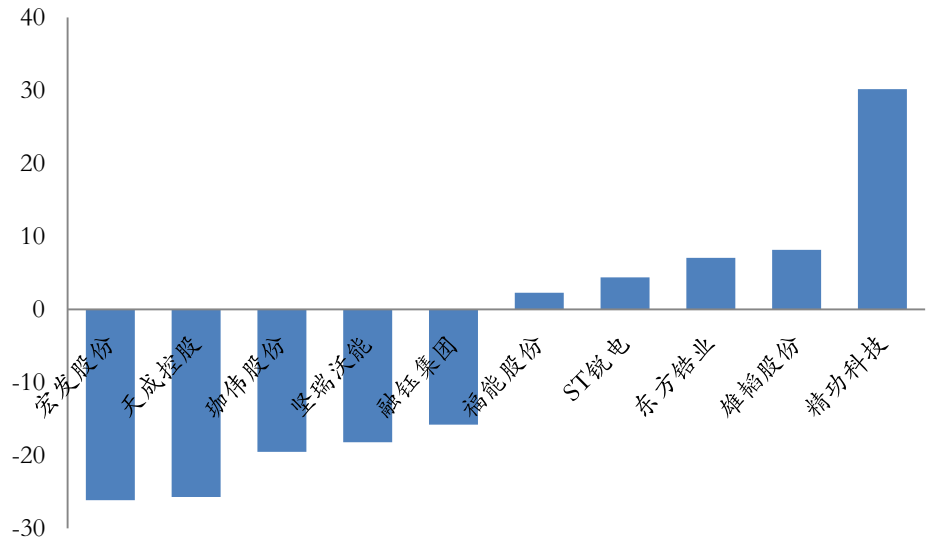
资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 个股表现

上周电气设备板块涨幅前五的企业为精功科技、雄韬股份、东方锆业、ST 锐

电、福能股份。

图表 3 电气设备板块上周涨跌幅前五的上市公司



资料来源：wind，华安证券研究所

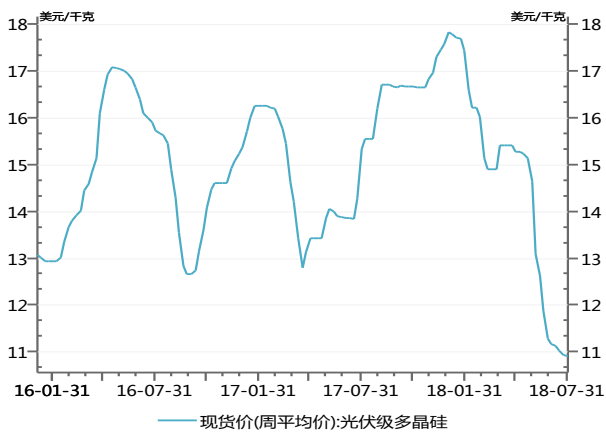
2、行业动态

□ 新能源

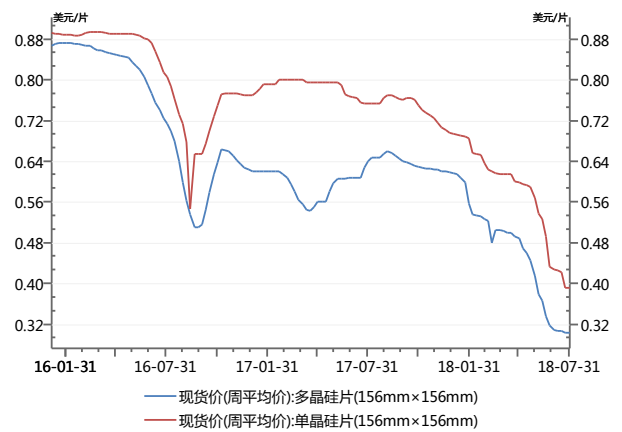
● 光伏板块一周行情

多晶硅料继续上涨，硅片维持上周价格但有下调压力，印度开征光伏关税对电池片和组件造成一定冲击

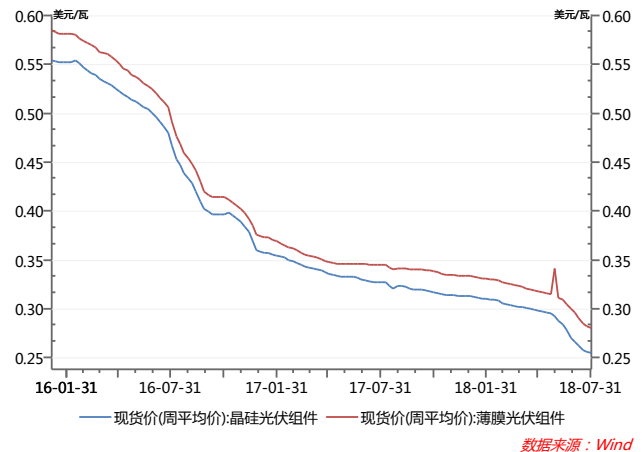
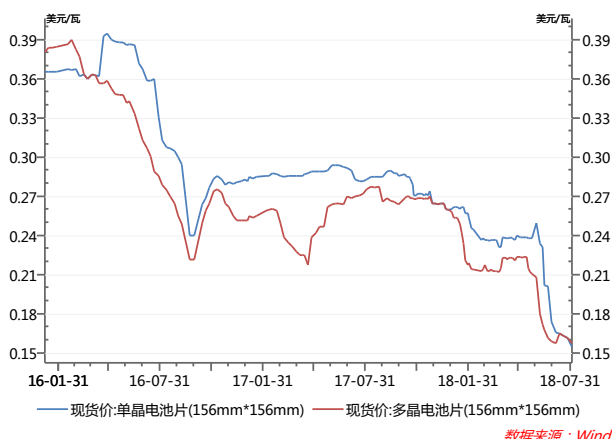
图表 4 上周光伏多晶硅、硅片、组件价格指数走势图



数据来源：Wind



数据来源：Wind



● 硅料：多晶硅料价格持续上涨，单晶硅料由于下游需求未出现变化价格稳定

多晶菜花料略显紧张，因此价格持续小幅上涨，中国国内价格落在每公斤 86~93 元人民币之间，上周均价再度成为底价。

单晶致密料方面，虽然料源受到检修的影响也不甚充裕，但在单晶产品价格下降对终端订单的刺激尚未发酵前，单晶硅料的需求仅能保持在一般的水平，致密料的价格也在需求不强的情况下保持不动。而隆基主动调降硅片价格后，可能也会对致密料的价格带来压力。

海外硅料呈现小涨的态势，尽管还是以每公斤 10 美元左右的价格在议价，但低价已经有上升的趋势。

● 硅片：价格全面维持 未来存在调价趋势

本周硅片均价全面维持，但高、低价部分别有所变化。影响价格的变数有几个，包含多数单晶硅片厂商的主流价格已经跟不上隆基的调价，因此隆基的价格几乎就是底价，部分已签订单在这次也不像过往跟随调价，多数还是维持前期价格。单晶的价格因此在市场上拉开较大差距，但预期到了八月中下旬，其他单晶厂商还是会被迫降价，抑或进一步再减产。

而多晶部分虽然受到单晶降价的压力，但是由于目前市场的供需稳定，因此部分厂商依旧抬高报价，成交价也维持在原本的水位。另一个变数就是汇率的变化，海外价格在汇率的影响下，美金成交价甚至较上周微幅向下修正，因此随着汇率的变化，海外价格可能不会看到上涨。同时，随着单、多晶产品需求的变化，多晶在八月中下旬一样可能又要面临一波下杀的压力。

● 电池片：出口受阻价格继续下跌

上周单晶硅片大幅降价，带动单晶 PERC 电池片价格再度跳水，从上周每瓦 1.15-1.3 元人民币跌至本周 1.12-1.15 元人民币上下的水平。另外，中国国内生产之电池片在海外受到美、欧等地的贸易战限制，出口目标市场选择性较少，也使得近期中国本土生产之 PERC 电池片与台湾 PERC 电池片价格拉开差距。目前中国本土生产之 PERC 电池片海外售价约在每瓦 0.15-0.16 元美金、台湾则仍坚守在每瓦 0.175-0.18 元美金，价差明显。

常规单晶、单晶 PERC 电池片的下降对原先正酝酿涨价的多晶电池片产生压力，加上印度甫公布开始对中国、马来西亚、以及其他已开发国家课征 25% 保障措施税率，大大冲击多晶电池片市场。

过去印度市场不仅是多晶电池片、组件最大的海外市场，另外，印度市场对低效电池片接受度高，使得大量的低效电池片有市场可以消纳。如今印度市场开始课税，让低效电池片销售更显困难，影响多晶电池片价格开始微幅走弱，国内主流价格小幅下跌至每瓦 1.04-1.05 元人民币上下，且预期 8 月多晶电池片可能都将维持缓跌态势。

在本次印度掀起的贸易战中，最大的受益者除了印度本土制造商之外、就是马来西亚以外的第三地产能，25% 的税率正式公布之后，泰国、越南等地的电池片即刻上涨，目前报价都往每瓦 0.143 元美金以上向上攀升。

● 组件：上游降价+下游出口加征关税 组件价格继续缓跌

单晶硅片的调价、以及印度开始课税造成印度需求后市不明朗，都让组件价格继续缓跌。

观察近期组件价格走势，常规多晶组件市场价格已来到每瓦 2 元人民币、低于 2 元人民币的价格亦相当常见，常规单晶市场上讨论度依然不高，价格持续往常规多晶靠拢。单晶 PERC 组件则因应硅片的调价再有下跌，价格持续

缓步下降。

海外价格随国内价格持续下降，近期常规多晶 275W 组件价格大多落在每瓦 0.26-0.275 元美金、单晶 PERC 组件则大多落在每瓦 0.287-0.305 元美金之间。

资料来源：PV infoLink, wind

● 三门机组预计年内投入商运

中国核电(601985)7月30日在互动平台表示，三门核电已于2018年6月30日4点48分首次并网成功，各项技术指标均符合设计要求，机组状态控制良好，目前正在进行功率平台试验，预计年内投入商业运行。根据公司的工程进度安排，预计今明两年，三门1号、2号机组和田湾4号将会陆续投入商业运行。

● 风电建设规模持续扩大 风电光伏发电消纳持续好转

国家能源局30号举行例行新闻发布会，介绍上半年可再生能源建设和并网运行情况。

全国风电新增并网容量超过750万千瓦，同比增长30%左右。上半年，全国风电发电量1917亿千瓦时，同比增长28.7%；平均利用小时数1143小时，同比增加159小时；弃风电量182亿千瓦时，同比减少53亿千瓦时，弃风限电整体状况继续得到缓解。

上半年光伏发电新增装机2430万千瓦，其中，光伏电站1206万千瓦，同比减少30%；分布式光伏发电新增1224万千瓦，同比增长72%。到6月底，全国光伏发电装机达到15451万千瓦，其中，光伏电站11260万千瓦，分布式光伏发电4190万千瓦。

风电和光伏发电消纳形势持续好转，弃电量和弃电率“双降”。上半年，全国弃风电量182亿千瓦时，同比减少53亿千瓦时，弃风率8.7%，同比下降5个百分点。弃光电量30亿千瓦时，同比减少7亿千瓦时，弃光率3.6%，同比下降3.2个百分点。

● 福建暂停备案光伏电站及需补贴的分布式光伏项目

福建发改委发布《转发国家发改委、财政部、国家能源局关于2018年光伏发电有关事项的通知》，要求除扶贫项目外暂停备案光伏电站以及需要国家补贴的分布式光伏发电项目。

● 美国光伏发电电价连创新低

据台湾科技新报报道，美国光伏发电电价近期连创新低，最新低价为2.499美分/度，由中亚历桑纳州项目(CentralArizonaProject)在日前创下。

但这一价格新低随时可能被打破。8minutenergy的300MW规模的鹰影山太阳能发电站(EagleShadowMountainSolarFarm)则是一口价，25年内都是2.376美分/度。所以就中长期来说，鹰影山太阳能发电站很可能将是近期的价格新低，不仅超过了铜山太阳能5号项目，也同样超过中亚历桑纳州项目。

● 印度开征光伏关税

PV InfoLink的消息显示，7月30日晚，印度财政部税务局正式宣布：根据印度贸易救济总局(DGTR)提出的最终建议，自7月30日开始对中国、马来西亚及其他已开发国家的太阳能电池(无论是否封装为组件)征收25%的保障关税。

□ 电力

● 北京电动车公用充电桩免收基本电费政策再延5年

从北京市发改委获悉,今天(8月1日)起,北京对电动汽车集中式充换电设施、污水处理、港口岸电运营、海水淡化等执行两部制电价企业,免收基本电费,免收期限至2025年12月31日。

□ 新能源汽车

● 锂电池材料一周行情

锂电池材料价格稳定

图表 5 锂电池原材料一周价格情况

| 品名 | 2018-7-6 | 2018-7-12 | 涨跌 | 单位 |
|------------|----------|-----------|----|------|
| 磷酸铁锂 | 7.25 | 7.25 | 0 | 万元/吨 |
| 三元材料(523型) | 21 | 21 | 0 | 万元/吨 |
| 钴酸锂 | 43 | 43 | 0 | 万元/吨 |
| 锰酸锂 | 5-7.5 | 5-7.5 | 0 | 万元/吨 |

本周正极材料市场价格维稳,钴酸锂现市场报价在43万元/吨左右,维持稳定,下游市场虽进入旺季,但产销增速缓慢,仍未带动价格大幅变动。目前,钴酸锂几家大企业都是接单生产,出货紧俏,相比中小企业报价要高一些。三元材料523市场报价21万元/吨,部分企业小幅波动下调,随着下游需求旺季来临,企业产量呈缓慢上升趋势,产销均有所提升。另一方面,磷酸铁锂市场依旧保持低迷,现市场报价7.2万元/吨,部分企业报价在6.5-7万元/吨,具有稳定客户的大厂家报价还是比较高,具体成交价看订单量以及付款时间,企业方面开工率仍然较低,30-40%。锰酸锂市场占比低,价格相对稳定,现市场报价在5-7.5万元/吨。

| 产品 | 规格 | 上月价格 | 本月价格 | 涨跌 | 备注 |
|--------|------|--------|--------|----|---------------|
| 人造负极 | 高端产品 | 82500 | 82500 | 0 | 70000-95000 |
| | 中端产品 | 52500 | 52500 | 0 | 40000-65000 |
| | 低端产品 | 25500 | 25500 | 0 | 16000-35000 |
| 天然负极 | 高端产品 | 80000 | 80000 | 0 | 75000-85000 |
| | 中端产品 | 47500 | 47500 | 0 | 45000-50000 |
| | 低端产品 | 28500 | 28500 | 0 | 22000-35000 |
| 中间相碳微球 | 高端产品 | 120000 | 120000 | 0 | 100000-140000 |
| | 中端产品 | 85000 | 85000 | 0 | 80000-90000 |
| | 低端产品 | 63000 | 63000 | 0 | 56000-70000 |
| | 生球 | 22500 | 22500 | 0 | 20000-25000 |

负极材料市场保持稳定,龙头企业产销平稳,二线企业产量有所增加,部分中小企业表示订单逐渐增多,另有企业则认为旺季不旺。市场出现分化,主因下游锂电池行业产能过剩,洗牌加剧,由于锂电行业上下游联系紧密,行业震荡期极有可能出现供应链整体退出市场局面。价格方面,高端负极产品主流价格在7-10万元/吨左右,中端产品主流价格在4-6万元/吨,低端产品2-4万元/吨。新能源汽车行业降本趋势下,尽管成本压力不断提高,但动力电池及其上游材料价格难以上涨,账期不断延长也极大考验企业商务能力,部分企业欠款事件影响资本继续介入,当下无疑雪上加霜。下半年需求逐渐转旺,企业经营更应以稳为主,谨慎选择客户,保证现金流稳定。

电解液: 价格整体维稳运行。价格方面稳至37500元/吨,上游原料六氟磷酸锂价格维稳,电解液成本波动不大,随着国内下游动力电池企业需求的回暖,电解液市场迎来相对稳定发展期,随着客户结构、产品结构和销售量的调整,毛利率也维持在一个合理区间。电解液整体产能过剩,下游锂电池市场需求较为疲软,行业竞争较激烈,电解液市场价格持稳,市场成交较为一般。市场主流成交价格在3.5-4.0万元/吨左右,预计短期内电解液市场价

格或将维稳运行。

隔膜：市场价格维稳运行。干法隔膜主流报价 1.8-2.3 元/平；湿法基膜主流产品价格 在 3.8-4.3 元/平。湿法隔膜企业扩产速度较快，在价格毛利下滑背景下，湿法隔膜企业需要扩大产能，摊薄成本，广纳客户，薄利多销；同时，扩大高端产品产能，产能方面，湿法隔膜企业面临的难题主要集中在两点：一是新增产线的同时，提升产线合格率。二是加速投建涂覆产线。伴随动力电池市场规模的增长，以及下游锂电池逐渐进入旺季，对隔膜的采购量得到快速释放，锂电池隔膜市场需求大，目前隔膜厂家报价暂时平稳。国内隔膜产能急速扩张，龙头企业寻求以量补价，稳定业绩，目前锂电池隔膜市场已经出现产能过剩情况，国内市场饱和，企业开始加大开拓海外客户力度，干法隔膜企业通过技术不断进步降低生产成本，中小型企业生存环境将更加残酷，各大企业竞争越发激烈，下游锂电池需求尚可，市场成交量尚可。预计短期内隔膜市场价格或将小幅下行。

资料来源：百川资讯

● 新能源汽车动力电池回收管理平台及溯源管理暂行规定施行

31 日，新能源汽车国家监测与动力蓄电池回收利用溯源综合管理平台在北京启动运行。这是我国实施新能源汽车动力电池溯源管理的关键一步，对有效推动电池回收利用具有重要意义。为细化管理要求，有效保障国家溯源管理平台的顺利运行，工信部还发布了《新能源汽车动力蓄电池回收利用溯源管理暂行规定》，并从 8 月 1 日起施行。

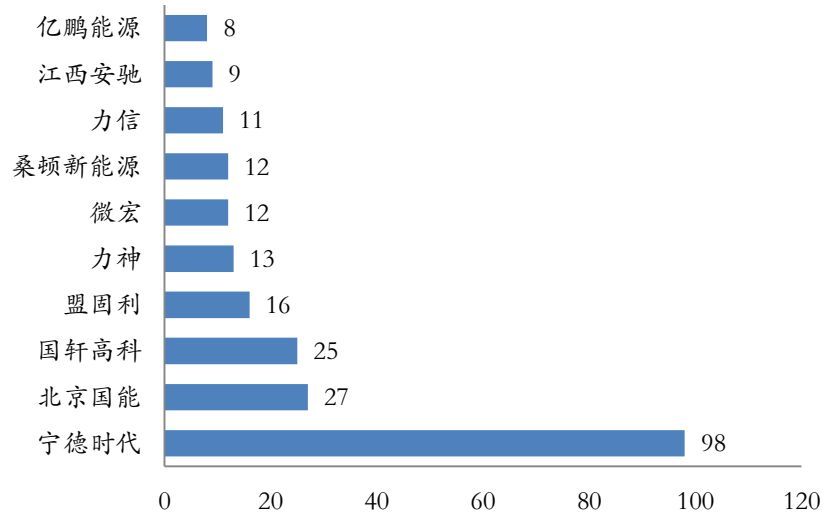
● 特斯拉公布二季度财报 Model 3 产量提升

特斯拉公布了其 2018 财年第二季度财报。数据显示，特斯拉第二季度营收为 40.02 亿美元，高于分析师预期的 39.2 亿美元，相较于去年同期的 27.90 亿美元，大增 43.4%。净亏损为 7.175 亿美元，与 2017 年同期的 3.364 亿美元相比，亏损幅度进一步扩大，创历史新高。但产量上，经过近 3 个月的努力，第二季度结束的时候马斯克发推特称，在最后一周该公司共生产了 7,000 辆轿车，其中包括 5,000 辆 Model 3，顺利达成此前设定的 5,000 辆 Model 3 的周产能目标，预计第三季度 Model 3 的毛利率将在 15% 左右，四季度将上涨至 20%，而公司也将在今后两个季度实现盈利及正现金流。

● 2018 年第 8 批新能源汽车推荐目录发布

8 月 2 日，工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2018 年第 8 批）》，共包括 111 户企业的 385 个车型，其中纯电动产品共 107 户企业 353 个型号、插电式混合动力产品共 9 户企业 13 个型号、燃料电池产品共 9 户企业 19 个型号。乘用车有 51 个车型入选，纯电动 47 个，其中获得 1.1 倍以上补贴系数占比 78%；客车有 152 款车型，纯电动客车 128 款，其中补贴系数达到 1.1 倍占比 91%；专用车共有 182 款车型，178 款纯电动产品，全部达到 1 倍补贴标准，而山东凯马入选车型超过东风。从搭配的电池来看，宁德时代继续保持领先，

图表 6 第 8 批目录配置电池企业情况



资料来源：电车汇

3、企业动态

| 公司 | 公告 |
|------|---|
| 科陆电子 | 公司终止筹划发行股份购买惠州威尔高电子 100% 股权事项 |
| 隆基股份 | 拟每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售, 拟募集 39 亿元用于宁夏乐叶年产 5GW 高效单晶电池项目和滁州乐叶年产 5GW 高效单晶组件项目 |
| 中利集团 | 中标承德县 2017 年村级光伏扶贫电站项目, 电站规模 33.3MW, 中标金额: 建设费: 24,908.924 万元; 运行和维护费 199 万元/年。 |
| 亚玛顿 | 业绩预告: 公司实现营业收入 95,499.08 万元, 与上年同期比较增长 14.55%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1,869.47 万元, 与去年同期比较增长 145.53%。 |
| 上海电气 | 终止筹划发行股份购买保利协鑫能源下属江苏中能硅业 51% 股份事项 |
| 台海核电 | 终止筹划购买控股股东台海集团旗下法国玛努尔工业集团 100% 股权 |
| 智光电气 | 业绩快报: 实现营业总收入 1,260,072,246.23 元, 较上年同期增长 101.68%; 归属于上市公司股东净利润 83,065,768.81 元, 较上年同期增长 23.69%。 |
| 亿纬锂能 | 1、Daimler AG 与公司签订《供货协议》, 在本协议签署生效之日起至 2027 年 12 月 31 日期间, 公司向戴姆勒提供锂离子电池范围内的零部件。 2、中标河南电网 100 兆瓦电池储能示范工程第二批设备类采购项目 |
| 杉杉股份 | 业绩快报: 上半年实现营业收入 428,591.20 万元, 同比上升 11.25%; 实现归属于上市公司股东的净利润 46,492.59 万元, 同比上升 37.13%。 |
| 大洋电机 | 公司上半年实现营业收入 423,223.99 万元, 同比增长 6.71%, 归属于上市公司股东的净利润为 11,080.43 万元, 与上年同期相比, 分别下降 23.60%。 |

4、主要观点

我们保持对风电行业的推荐评级。从 2017 年下半年开始弃风率改善, 带来电场盈利能力的改善以及装机需求的提升。上半年全国风电新增并网容量超过 750 万千瓦, 同比增长 30% 左右, 建设保持高速增长; 同时弃风率下降 5 个 pct, 消纳情况持续改善。我们认为, 2017 年, 装机需求基本见底, 景气周期以及来临。产

业链中最核心的价值环节即风机、塔筒及一些建筑安装，风机方面重点看好市占率第一，盈利能力第一，业绩弹性也较大的金风科技；塔筒方面，看好技术优势突出，订单饱满的天顺风能。

锂电池领域，动力电池需求将进一步向高镍三元倾斜，三元电池主流厂商率先获益。龙头厂商在对高比能量电池的研发、上游原料渠道的优质性以及下游车企对其的粘性程度上都有明显优势，在行业集中度不断提高的背景下，将呈现强者恒强的特点。当前多家生产厂商开始布局海外市场，本周继宁德时代后亿纬锂能公告进入戴姆勒供应链。在动力电池价格不断下降的趋势下，销量的提升是带动业绩的关键，与整车厂，尤其是畅销车型生产商的战略合作是动力电池厂保证销量增长的重要战略。我们推荐宁德时代、亿纬锂能、国轩高科。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。