



Research and
Development Center

新能源周报：行业景气度有望阶段性转好

新能源行业周报

2018年8月14日

郭荆璞	首席分析师
刘强	分析师
马步芳	研究助理

行业景气度有望阶段性转好

2018年8月14日

证券研究报告

行业研究——周报

新能源行业



上次评级：中性，2018.8.8

新能源行业相对沪深300表现



资料来源：信达证券研发中心

行业规模及信达覆盖

股票家数（只）	190
总市值（亿元）	13701
流通市值（亿元）	10238
信达覆盖家（只）	12
覆盖流通市值（亿元）	1020

资料来源：信达证券研发中心

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

郭荆璞 首席分析师

执业编号：S1500510120013

联系电话：+86 10 83326789

邮箱：guojingpu@cindasc.com

刘强 分析师

执业编号：S1500514070005

联系电话：+86 10 83326707

邮箱：liuqiang1@cindasc.com

马步芳 研究助理

联系电话：+86 10 83326842

邮箱：mabufang@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706

邮箱：chenleia@cindasc.com

相关研究

《下游市场化、高端制造突破的关键一年》2017.12

《下半年，新的开始》2017.6

《寻找新的成长与变革》2016.12

《继续拥抱成长与变革》2016.6

《把握成长 拥抱变革》2015.12

《产业资本与改革共振》2014.12

《寻找超预期和未来趋势》2014.6

《光伏：供需改善，国内市场开启向上新周期》2013.06

新能源汽车：

观点： 1、**新能源汽车景气度有望转好。**随着旺季的来临，中高端配套额逐步完善，行业景气度有望阶段性转好；同时，随着环保意识的提升，核心城市的新能源汽车牌照越来越具有稀缺性。2、**部分环节产品价格企稳反弹。**整个产业链降价的压力仍较大，但三元前驱体等部分环节呈现反弹格局，这与此环节壁垒高、供需格局较好有关。

动态：政策方面： 1、交通运输部公布《第1批道路运输车辆达标车型》。2、工信部公布2018年国家技术创新示范企业复核评价结果，赣锋锂业、比克电池等多家储能电池系统、锂电池材料企业位列其中。 **数据方面：** 1、上周上游碳酸锂和钴价格下降；供需的变化使得价格进一步承压。2、**电池与材料端：**上周三元前驱体、磷酸铁锂正极材料价格反弹。3、北京累计收到个人新能源小客车配置指标申请和确认延期的共359835个，新申请者或将七年后（2025年）才能排到。

投资策略： 新政策有望进一步推动行业升级换代，我们主要看好高端乘用车产业链，2019年、2020年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。从中长期看，未来两年新产能的大量释放将带来行业的结构性调整；从短期来看，下半年行业的真实景气度有望阶段性好转。具体来说，我们建议从以下三个方面挖掘投资机会：**1、特斯拉、吉利等高端乘用车产业链核心标的：**三花智控等；**2、产业链中壁垒高环节（技术壁垒、资源属性等）：**璞泰来等；**3、核心环节以及还可以做大的环节：**比亚迪等。详细内容请关注我们发布的报告《新能源汽车行业系列报告之一：磨合中蓄势，共振中成长》。

光伏：

观点： 根据统计数据，光伏产品的价格已经企稳，上游多晶硅环节的价格已经反弹。这在一定程度上表明，市场悲观情绪已经基本释放完毕，预计未来硅片和硅料价格下降空间有限；同时我们认为多晶硅自给率仍有较大的提升空间，国内龙头公司具有较大成长空间，**利好通威股份等国内优质龙头企业。**

行业动态： 1、全球风电、光伏的累计装机容量超1000GW。2、GTM：第四季度太阳能需求将环比

增长 42%。

投资策略：从整个产业链看，我们认为 2018 年将是新旧产能竞争的一年，这将导致成本进一步下降，我们看好龙头公司。从中上游看，行业的集中度在提升；从中下游看，我们认为仍有变革机会，尤其是在电池端和下游分布式端，看好在此两处有突破的公司。**建议关注通威股份、隆基股份、阳光电源等公司。**详细内容请关注我们发布的报告《光伏行业系列报告之一：拥抱技术变革，迎接平价时代》。

风电：总体看 2018 年行业将会实现中长期复苏，装机量将会恢复到较好的水平，其中海上风电和分散式风电可能是未来亮点；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升；同时未来行业集中度提高，龙头现金流较其他新能源企业好，**建议关注金风科技等龙头。**

重点公司公告：1、【骆驼股份】公司公布 2018 半年度报告，报告期内，实现营业收入 42.3032 亿元，同比增长 32.43%；实现净利润 3.0303 亿元，同比增长 34.69%。2、【道明光学】公司发布 2018 年半年报，净利润 1.08 亿元，归母净利润 1.07 亿元，基本每股收益 0.17 元，稀释每股收益 0.17 元。

风险提示：政策支持低于预期；新能源汽车发展低于预期。

目录

新能源汽车行业.....	1
上游资源端数据.....	1
中游电池与电池材料数据.....	1
行业政策及要闻点评.....	6
行业公司重要公告.....	7
光伏行业.....	8
行业重要数据.....	8
行业政策及要闻点评.....	9
行业公司重要公告.....	10
风电行业.....	11
行业公司重要公告.....	11
储能行业.....	11
行业政策及要闻点评.....	11
行业公司重要公告.....	11
风险因素.....	12

图目录

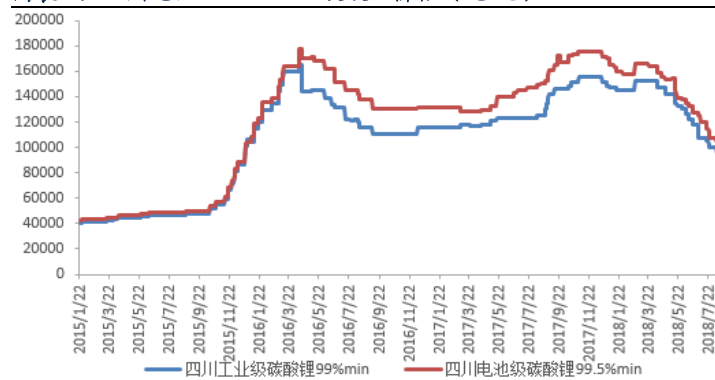
图表 1: 四川电池级、工业级碳酸锂价格 (元/吨).....	1
图表 2: 钴的价格变化.....	1
图表 3: 电池包价格.....	2
图表 4: 三元前驱体及三元材料价格.....	2
图表 5: 磷酸铁锂价格.....	2
图表 6: 负极材料价格.....	2
图表 7: 干法湿法隔膜价格.....	2
图表 8: 电解液价格.....	2
图表 9: 三元材料产能.....	3
图表 10: 三元材料产量.....	3
图表 11: 磷酸铁锂正极材料产能.....	3
图表 12: 磷酸铁锂正极材料产量.....	3
图表 13: 负极材料产能.....	4
图表 14: 负极材料产量.....	4
图表 15: 湿法歌迷产能.....	4
图表 16: 湿法隔膜产量.....	4
图表 17: 干法隔膜产能.....	4
图表 18: 干法隔膜产量.....	4
图表 19: 电解液产能.....	5
图表 20: 电解液产量.....	5
图表 21: 多晶硅价格走势.....	9
图表 22: 硅片价格走势.....	9
图表 23: 光伏电池价格走势.....	9
图表 24: 光伏组件价格走势.....	9

新能源汽车行业

上游资源端数据

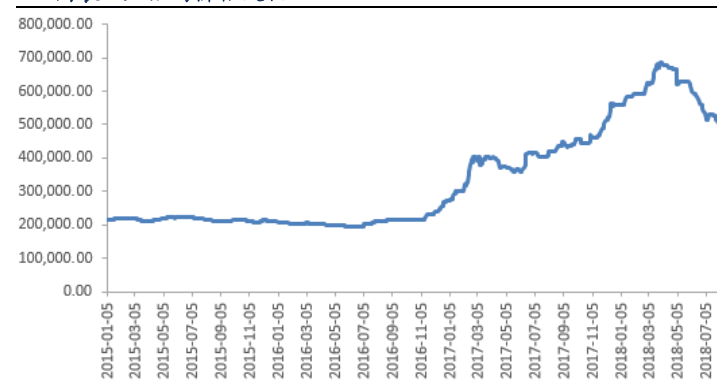
8月13日四川工业级、电池级高端碳酸锂价格分别为9.15万元/吨和10万元/吨，相对上周价格分别下降了8.5%和6.98%。8月3日至8月10日长江有色市场钴平均价格为49.50万元/吨，相对上周价格下降2.17%。上游资源价格在经历了上涨之后处于下降通道中，未来随着新产能的释放和资源回收体系的完善，供给增加可能使价格进一步承压。

图表 1: 四川电池级、工业级碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: 百川数据库, 信达证券研发中心

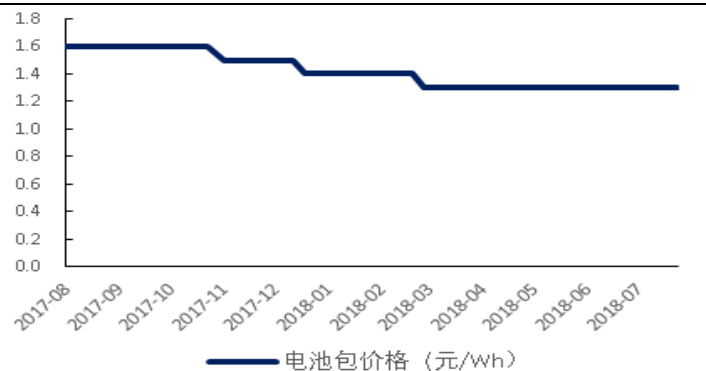
图表 2: 钴的价格变化



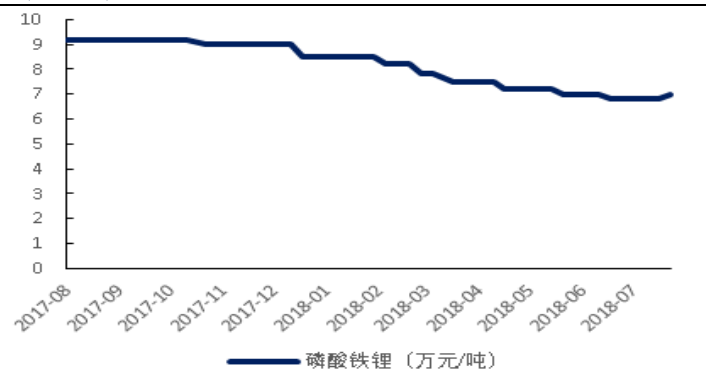
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

中游电池与电池材料数据

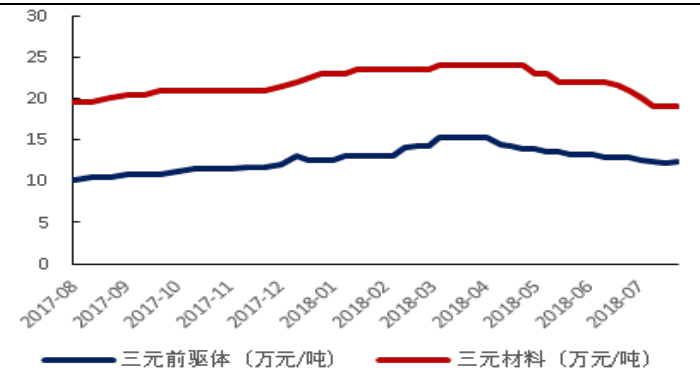
8月10日, 电池包价格1.30元/Wh, 相较于上周价格维持不变; 三元前驱体价格12.30万元/吨, 相较于上周价格上涨0.8%; 三元正极材料价格19.00万元/吨, 相较于上周价格维持不变; 磷酸铁锂正极材料价格7.0万元/吨, 相较于上周价格上涨2.94%; 负极材料价格3.5万元/吨, 相较于上周价格维持不变; 湿法隔膜3.0元/平方米, 相较于上周价格维持不变; 干法隔膜价格2.00元/平方米, 相较于上周价格维持不变; 电解液价格4.1万元/吨, 相较于上周价格维持不变。

图表 3: 电池包价格


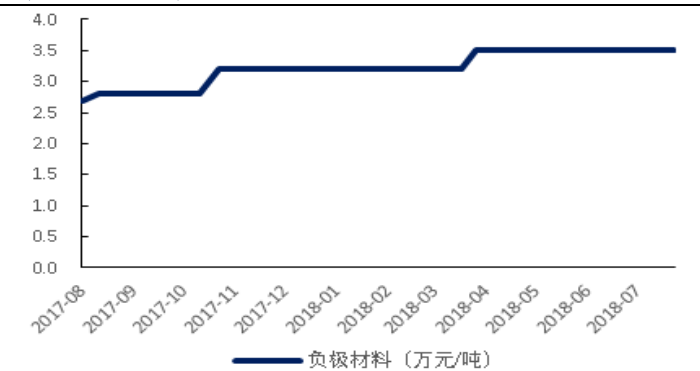
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 5: 磷酸铁锂价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

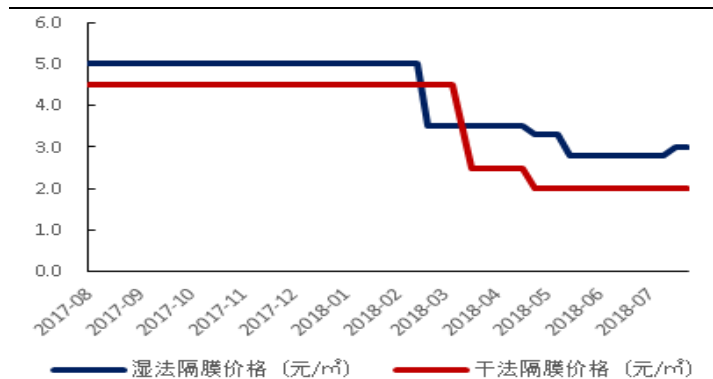
图表 7: 干法湿法隔膜价格
图表 4: 三元前驱体及三元材料价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

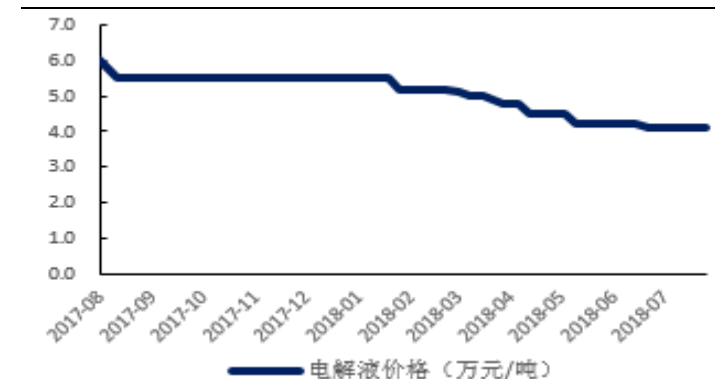
图表 6: 负极材料价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 8: 电解液价格



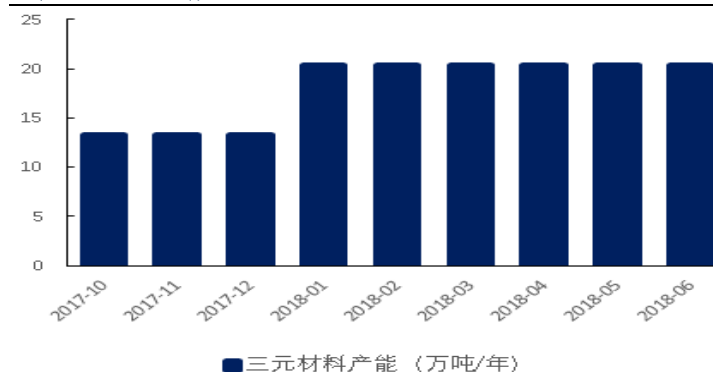
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

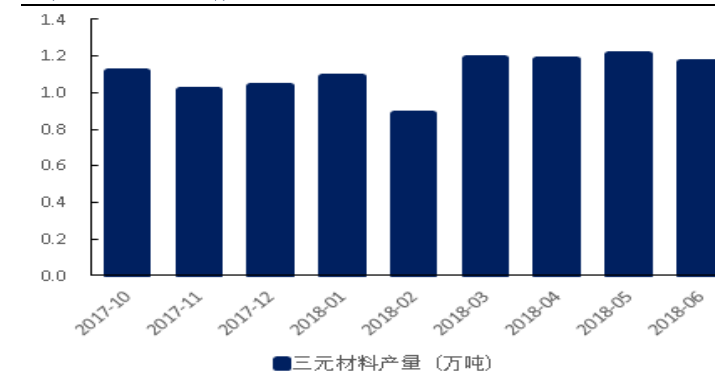
当前三元正极材料产能 20.38 万吨/年, 环比无变化; 6 月三元材料产量 1.17 万吨, 环比减少 3.5%, 受上半年抢装影响, 前几月需求大, 6 月新补贴政策实施之后需求有所减少, 三元材料产量环比减少。

图表 9: 三元材料产能



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 10: 三元材料产量

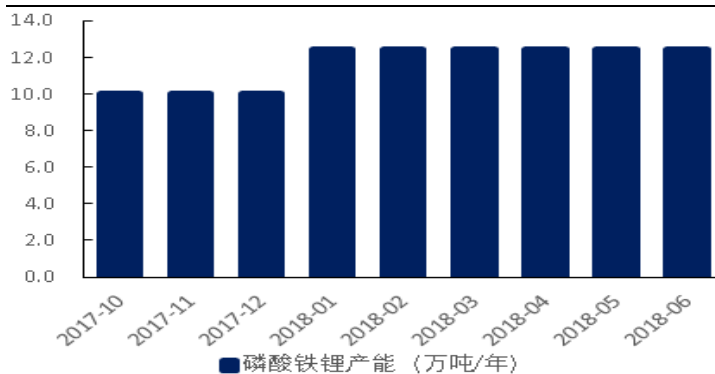


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

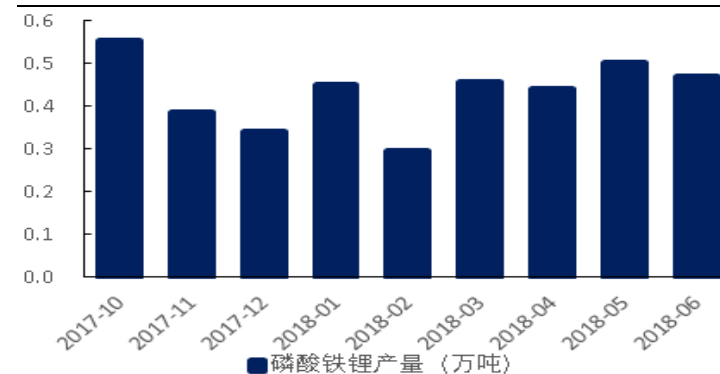
当前磷酸铁锂材料产能 12.47 万吨/年, 环比无变化; 6 月磷酸铁锂正极材料产量 0.47 万吨, 环比减少 6.4%, 磷酸铁锂正极材料产量波动幅度较大, 6 月产量处于今年月度产量中位水平。

图表 11: 磷酸铁锂正极材料产能

图表 12: 磷酸铁锂正极材料产量



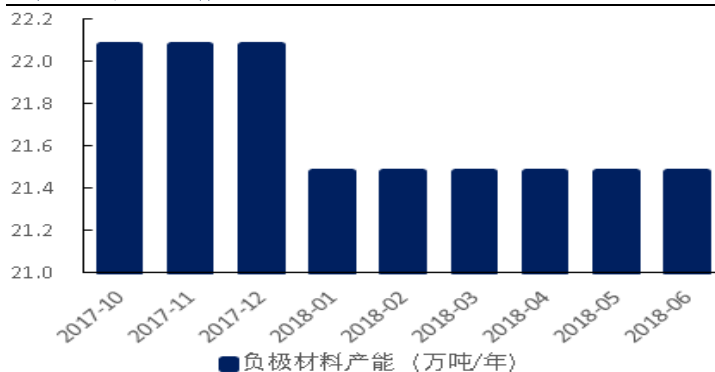
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

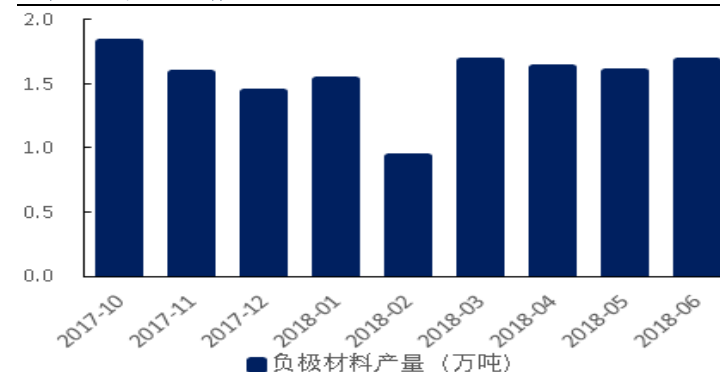
当前负极材料产能 21.48 万吨/年, 环比无变化; 6 月负极材料产量 1.68 万吨, 环比增长 5.3%, 处于今年高位。负极材料产能和需求都较为稳定。

图表 13: 负极材料产能



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 14: 负极材料产量

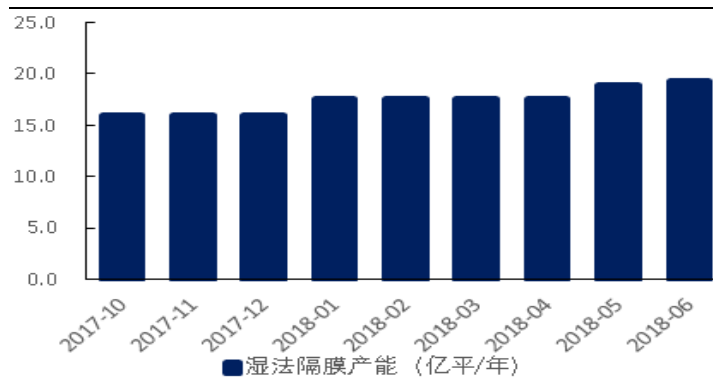


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

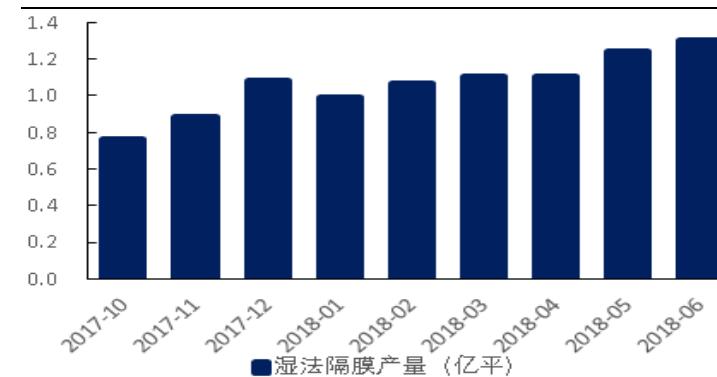
当前湿法隔膜产能 19.28 亿平方米/年, 环比增长 0.4 亿平方米; 6 月湿法隔膜产量 1.31 亿平方米, 处于近 9 个月历史高位。

图表 15: 湿法隔膜产能

图表 16: 湿法隔膜产量



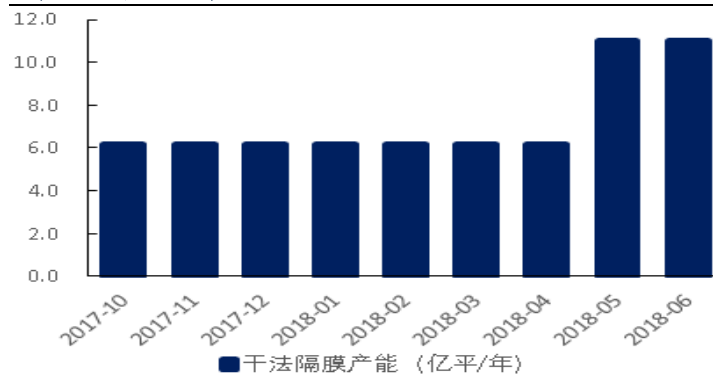
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

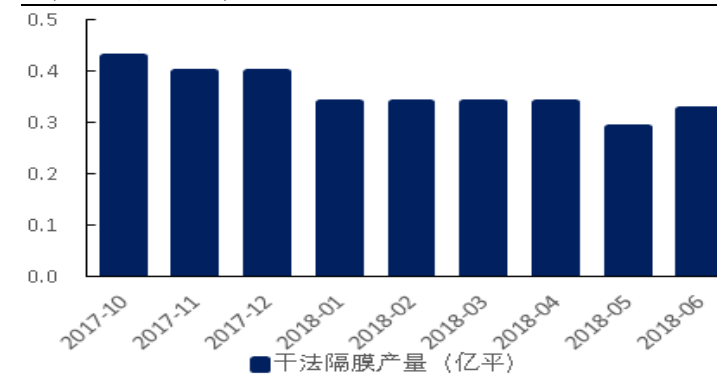
当前干法隔膜产能 11.00 亿平方米/年, 环比无变化; 6 月干法隔膜产量 0.33 亿平方米, 环比增长 12.1%。

图表 17: 干法隔膜产能



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 18: 干法隔膜产量

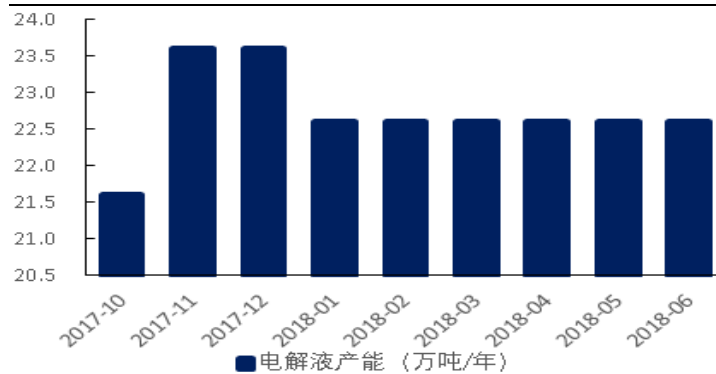


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

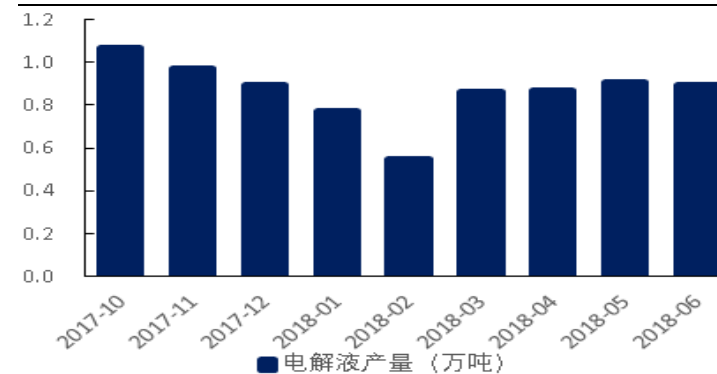
当前电解液产能 22.60 万吨/年, 环比无变化; 6 月电解液产量 0.90 万吨, 环比减少 1.2%。

图表 19: 电解液产能

图表 20: 电解液产量



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心



资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

行业政策及要闻点评

重点关注: 6月中国汽车进口量为1.5万辆, 同比大跌87.1%

数据: 根据中国汽车流通协会发布数据显示, 今年6月, 中国汽车进口量为1.5万辆, 同比大跌87.1%;1-6月, 累计进口汽车45.2万辆, 比去年同期下降22.1%。与此同时, 6月我国进口车销量也出现大幅下降。数据显示, 国内进口车6月共销售6.3万辆, 同比下降21.2%;1-6月, 进口车累计销售39.4万辆, 同比下降9.8%, 终端需求下降幅度较大。(第一电动网)

点评: 上半年进口车下滑幅度如此之大, 在历史上都比较少见。与以往去库存时进口量大幅下降不同, 今年库存处于合理水平, 进口量下滑主要是受到关税政策的影响。

1.工信部: 公布2018年国家技术创新示范企业复核评价结果

工信部: 工信部公布了2018年国家技术创新示范企业复核评价结果, 江西赣锋锂业、南瑞集团、新疆金风科技、许继集团、比克电池、超威电源等多家储能电池系统、锂电池材料企业位列其中。(北极星储能网)

2.工信部: 2018年6月新能源乘用车产量为5.8万

工信部: 根据工信部合格证产量数据, 2018年6月新能源乘用车产量为5.8万, 延续上月下跌的趋势, 环比下降9.6%, 同比仅上升4.86%, 几乎与上年同期持平。(第一电动网)

3.交通运输部: 交通运输部公布了《第1批道路运输车辆达标车型》

交通运输部: 交通运输部公布了《第1批道路运输车辆达标车型》, 共有2177款车型(含客车和货车)入选。其中, 新能源客

车有 42 款，含有 41 款纯电动客车和 1 款燃料电池客车。（高工电动车网）

4.数据：第一电动研究院统计测算 2018 年 6 月国内新能源汽车市场动力电池装机量为 2.912 GWh

数据：根据第一电动研究院的统计测算，2018 年 6 月国内新能源汽车市场动力电池装机量为 2.912 GWh，由于新政影响，本月装机量较上月减少 34.44%，同比增长只有 11.9%。（第一电动）

5.数据：吉利汽车 7 月份增幅最高，达 32%的增幅位居榜首

车企：近日，各车企纷纷发布 7 月销量情况。7 月是中国车市的传统淡季，国内乘用车零售不出意料地出现了疲软的现象。横向对比，根据各车企发布的数据统计，吉利汽车 7 月份增幅最高，达 32%的增幅位居榜首，其次为奇瑞集团及江淮汽车，增幅分别为 26.5%、19.89%。（高工锂电汽车网）

6.北京：累计收到个人新能源小客车配置指标申请和确认延期的共 359835 个

北京：8 月 9 日，北京市小客车指标办通报，截至 2018 年 8 月 8 日 24:00，小客车配置指标累计收到个人普通小客车配置指标申请和确认延期的共 2964615 个；累计收到个人新能源小客车配置指标申请和确认延期的共 359835 个。今年个人小客车指标配置完毕，新申请者或将七年后（2025 年）才能排到。（电动汽车资源网）

7.山东：发布《关于印发山东省打赢蓝天保卫战作战方案暨 2013—2020 年大气污染防治规划三期行动计划(2018—2020 年)的通知》

山东：8 月 8 日，山东省人民政府发布了《关于印发山东省打赢蓝天保卫战作战方案暨 2013—2020 年大气污染防治规划三期行动计划(2018—2020 年)的通知》。通知表示，为改善目前环境压力，壮大绿色产业规模，凡使用财政资金购买的公交车、公务用车及市政、环卫车辆优先采用新能源车，力争到 2020 年实现全覆盖。2020 年年底，济南、青岛市中心城区在保留必要燃油公交车进行应急保障的基础上，全部更换为新能源或清洁能源汽车。（高工锂电汽车网）

8.特斯拉：特斯拉上海超级工厂将启动建设

特斯拉：特斯拉二季度财报，特斯拉在中国的独资工厂将会在接下来几个季度启动建设，第一辆车有望三年内下线。位于上海浦东临港地区的超级工厂，是特斯拉在美国之外的第一个超级工厂，将用于满足不断增长的本地市场需求。工厂初期产量将达到每年 25 万辆，后期增长到每年 50 万辆。（第一电动网）

行业公司重要公告

重点关注：

【亿纬锂能】1.公司收到河南电网 100 兆瓦电池储能示范工程第二批设备类采购项目中息县储能电站集装箱成套储能设备的《中标通知书》，确定公司为该项目的中标单位，中标总价为人民币 999 万元；2. 公司子公司湖北金泉新材料于近日获得中国船级社型式认可证书，认可的产品为“磷酸铁锂电池”，具体产品型号为 LF80、LF105、LF280，产品适用范围为船舶与海洋设施动力用蓄电池，证书有效期至 2022 年 2 月 10 日。

其他公司公告：

【骆驼股份】(信达关注) 公司公布 2018 半年度报告，报告期内，实现营业收入 42.3032 亿元，同比增长 32.43%；实现净利润 3.0303 亿元，同比增长 34.69%。

【比亚迪】1.公司发布 7 月销量快报，本月销售汽车 37,315 辆，本年累计销售共 261,812 辆。2. 公司公布 2017 年年度权益分派方案，以总股本 2,728,142,855 股为基数，向全体股东每 10 股派人民币 1.41 元现金（含税）。

【江淮汽车】公司发布 7 月产销快报，本月生产销售汽车 36,231 辆和 37,896 辆，分别同比增长 20.28%和 19.89%。

【广汽集团】公司发布 7 月产销快报，本月生产销售汽车 195,715 辆和 169,752 辆，产销分别累计同比增长 7.87%和 5.77%。

【长城汽车】公司发布 7 月产销快报，本月总计销售汽车 54334 辆，同比减少 21.33%；本月产量 53919 辆，同比减少 6.49%。

【长安汽车】公司公布 7 月产销快报，本月公司分别生产销售汽车共 127,051 辆和 128,729 辆，其中新能源汽车本月销量 4,508 辆。

【四川雅化】公司同意参股公司四川德鑫矿业资源有限公司建设金川县李家沟锂辉石矿 105 万吨/年采选项目。该项目建设规模为年开采锂辉石矿 105 万吨，项目总投资 115,102.49 万元。

【道明光学】1.公司发布 2018 年半年报，净利润 1.09 亿元，归母净利润 1.07 亿元，基本每股收益 0.17 元，稀释每股收益 0.17 元。2. 公司于近日收到潍坊盛远交通工程有限公司发来的《中标通知书》，确认公司为潍坊盛远交通工程有限公司机动车号牌用反光膜采购的中标单位。项目中标总额为 0.15 亿元/每年，占公司 2017 年度经审计营业收入的 1.86%。

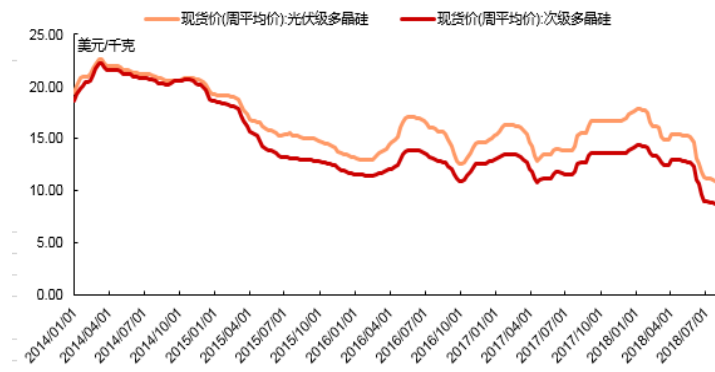
【国轩高科】公司审议通过《关于拟回购公司股份激励骨干员工的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理本次回购股份相关事宜的议案》，同意使用自有资金以集中竞价交易、大宗交易或其他法律法规允许的方式回购公司股份，回购价格不超过 25 元/股，回购总金额不超过人民币 2 亿元（含 2 亿元）且不低于人民币 1.5 亿元（含 1.5 亿元）。

光伏行业

行业重要数据

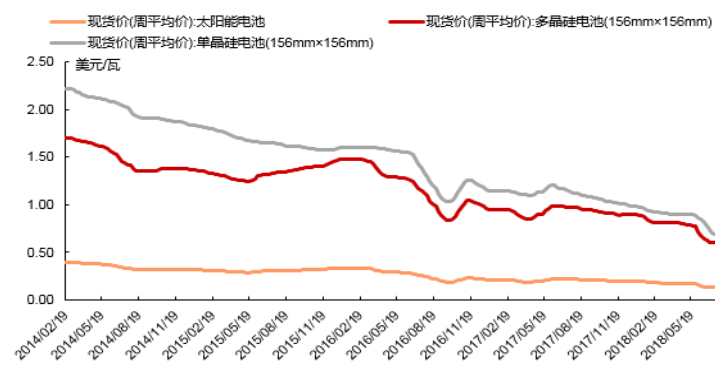
光伏产品价格: 据 PVInsights 样本统计, 上周 PV 级多晶硅价格 11.28 美元/千克, 相较前一周 (下同) 上涨 3.39%、二级多晶硅价格 9.03 美元/千克, 上涨 3.32%; 单晶硅硅片 (156mmx156mm) 价格 0.39 美元/片, 价格不变; 太阳能电池、多晶硅电池价格分别为 0.13 美元/瓦、0.59 美元/瓦, 相较于前一周价格均不变; 单晶硅电池 (156mmx156mm) 价格 0.63 美元/瓦, 下降 3.98%; 晶硅组件 0.25 美元/瓦, 下降 0.39%, 薄膜光伏组件价格 0.28 美元/瓦, 下跌 0.36%。

图表 21: 多晶硅价格走势



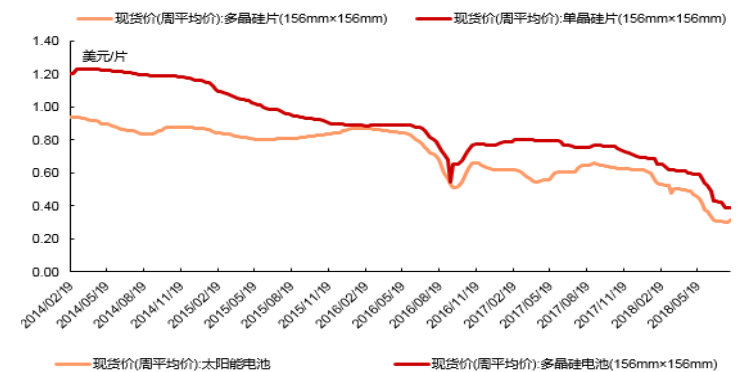
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图表 23: 光伏电池价格走势



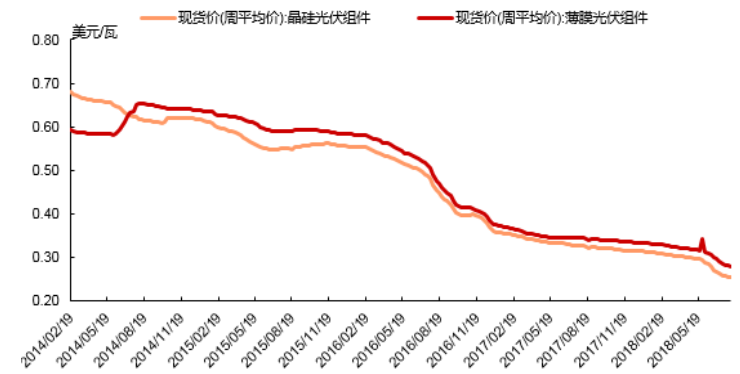
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图表 22: 硅片价格走势



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图表 24: 光伏组件价格走势



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业政策及要闻点评

重点关注: 全球风电、光伏的累计装机容量超 1000GW

BNEF: 根据彭博新能源财经(BNEF)汇总的数据,至2018年6月底,全球风电、光伏的累计装机容量达到1,013GW,超过了1,000GW(1TW)的里程碑,累计总投资为2.3万亿美元。其中光伏发电装机容量占46%,达到471GW。(北极星太阳能光伏网)

点评: 1,013GW的总装机中,风电占54%,达到542吉瓦(陆上风电523吉瓦、海上风电19吉瓦);光伏占46%,达到471吉瓦(公共事业级地面光伏307吉瓦、小型光伏164吉瓦)。累计总投资为2.3万亿美元;预计再新增1,000吉瓦的风电、光伏装机总投资需要1.23万亿美元。

1.国家能源局:国家能源局下发《关于开展“十三五”电力规划中期评估及滚动调整的通知》

国家能源局:近期国家能源局下发《关于开展“十三五”电力规划中期评估及滚动调整的通知》,开展十三五电力规划中期评估及滚动调整工作。(北极星太阳能光伏网)

2.GTM:第四季度太阳能需求将环比增长42%

GTM:根据GTM Research的全球太阳能需求监测报告,随着中国市场开始复苏并且美国进入今年最繁忙的部署期,第四季度太阳能需求将环比增长42%。但整体来看,GTM预计今年全球光伏需求将从此前预测的103.5吉瓦萎缩至85.2吉瓦。预计中国今年的光伏装机需求量将从48.2GW降至28.8GW,低于TrendForce预测的31.6GW。预计中国从现在到2022年将部署141GW容量,而最初估计为206GW。(北极星太阳能光伏网)

行业公司重要公告

重点关注:精功科技受让股权

【精功科技】1.公司公布2018年半年报,公司上半年分别实现营业收入5.06亿元,实现归母净利润0.31亿元,分别同比增长24.53%和13.98%。2.公司拟与朝阳绿色科技有限公司签署《股权转让协议》,受让朝阳科技合法持有的浙江精功新材料技术有限公司60%股权,股权受让之后公司将持有精功新材料100%的股权。

其他公司公告

【太极实业】控股子公司信息产业第十一设计研究院科技工程股份有限公司与中国建筑第八工程局有限公司、浙江省工程勘察院就上海积塔半导体有限公司(项目业主)发包的上海积塔半导体有限公司特色工艺生产线建设项目勘察设计施工一体化的投标事宜自愿组成联合体。本次中标总价为492328.3177万元,包含设计施工费476266.3177万元、勘察费62万元和专业工程费16000万元(专业工程费为暂估价)三个部分。

【协鑫集成】公司发布关于调整第二主业战略规划的公告,调整动力电池业务为积极探索半导体项目。

【深圳能源】鉴于公司美国锡安项目收购事项在约定时间内未通过美国外资投资审查委员会审批，本次交易无法按原定计划实施，交易对手方于近日向公司发出《股权转让合同终止函》。根据公司与交易对手方签署的《股权转让合同》的有关条款规定，公司终止对美国锡安项目的收购事宜。

风电行业

行业公司重要公告

【金风科技】公司将于8月8日至9日进行2017年度权益分配，以公司现有总股本35.56亿股为基数，向全体股东每10股派2.00元人民币现金。

【嘉泽新能】公司公布2018年半年报，公司上半年分别实现营业收入5.40亿元，实现归母净利润1.57亿元，分别同比增长34.57%和74.63%。

储能行业

行业政策及要闻点评

广东：发布《广东电网有限责任公司竞争性业务发展行动计划(2018-2020)》

广东：近日，《广东电网有限责任公司竞争性业务发展行动计划(2018-2020)》出台，完成了“1+8+5”方案的顶层设计，拟投资46亿元布局储能、构建综合能源服务体系。（北极星储能网）

行业公司重要公告

重点关注：北京科锐成立公司

【北京科锐】（信达关注）科锐能源与陕西地电节能共同出资1,000万元成立陕西地电科锐综合能源服务有限公司，其中科锐能源认缴出资700万元，出资占比70%。

其他公司公告

【广电电气】（信达关注）公司公布2018年半年报，近年来，公司积极拓展新渠道，元器件产品销售分布更加合理均衡。公司上半年分别实现营业收入3.22亿元，实现归母净利润0.18亿元，分别同比增长7.62%和97.67%，主要由于产品的渠道面拓宽，同时公司强化费用管控力度。

【韶能股份】2018年8月16日至17日，公司拟进行2017年股东权益分配，方案为以公司现有总股本10.81亿股为基数，向全体股东每10股派发人民币现金2.20元（含税）。

风险因素

政策支持低于预期；新能源汽车发展低于预期。

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

郭荆璞，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

刘强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

马步芳，研究助理，清华大学硕士，2016年7月加盟信达证券研发中心，目前从事能源化工研究。

陈磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。