

增持

——维持

日期：2018年08月21日

行业：电气设备与新能源



分析师：张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号：S0870510120023

研究助理：孙克遥

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC 证书编号：S0870118050004

证券研究报告/行业研究/行业动态

电气设备与新能源周报：锂钴原材料价格继续下行，蔚来汽车赴美 IPO

■ 行情回顾

上周（0813-0817）市场普跌。其中上证综指下跌 4.52%，深证成指下跌 5.18%，中小板指下跌 5.30%，创业板指下跌 5.12%，沪深 300 指数下跌 5.15%，锂电池指数下跌 5.04%，新能源汽车指数下跌 4.13%，光伏指数下跌 4.58%，风力发电指数下跌 6.01%。

■ 价格追踪

上周碳酸锂价格略有下跌，电池级碳酸锂均价在 92,500 元/吨左右。工业级碳酸锂价格维持在 82,500 元/吨。氢氧化锂市场均价基本维持在 130,000 元/吨的价位。磷酸铁锂市场价格保持在 72,500 元/吨附近。整体行情有所好转，进入 8 月以来需求量还算不错。电解钴价格则继续回落，下降至 48.9 万元/吨附近。三元锂材料（523）均价维持在 20 万元/吨左右，下跌 5000 元/吨。硫酸镍方面，主流报价位于 2.7-2.9 万元/吨，出货量不错。硫酸锰主流报价 6600-6800 元/吨。光伏材料方面，国内主流多晶用料价格维持在 85 元/公斤左右，单晶用料 95 元/公斤左右。不少多晶硅厂仍在停产检修，对价格有一定支撑。随着印度市场政策的反复，使得中国组件制造企业对印度市场多处于观望状态。

■ 行业动态

宁德时代预计明年推出高镍电池 811；

远东福斯特 21700 电池 9 月正式量产；

青岛国轩磷酸铁锂电池项目 9 月将投产 届时年产值将达到 40 亿元；

蔚来汽车赴美 IPO 拟融资 18 亿美元；

中国就美国光伏保障措施在世贸组织发起诉讼！争端解决程序启动。

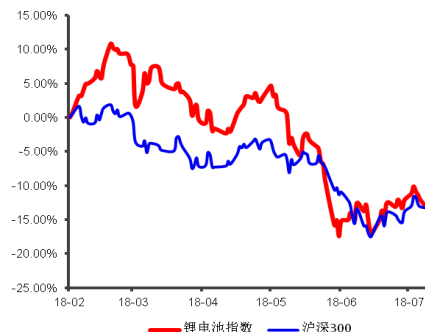
■ 投资建议

锂电原材料价格方面虽依旧在下探，但下探幅度已有所收窄。7-8 月是数码的传统淡季，锂电池方面成交也不佳。但进入 8 月以来，整体的行情已有所好转，出货量普遍稳中有升。看好 9 月消费端旺季来临对行业的驱动。持续关注中游材料龙头企业。新能源动力电池回收新规 8 月 1 日正式施行，动力蓄电池回收与梯次利用政策逐步完善，市场空间巨大，行业步入发展快车道。持续关注动力电池回收的相关标的。我们维持行业“增持”评级。

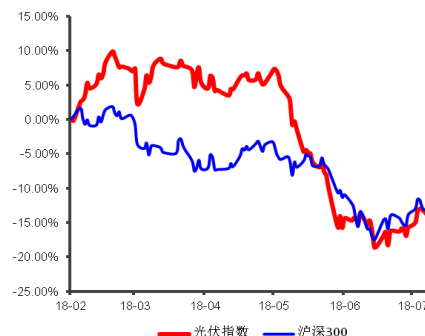
■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，原材料价格波动，行业政策调整。

近 6 个月锂电指数与沪深 300 比较



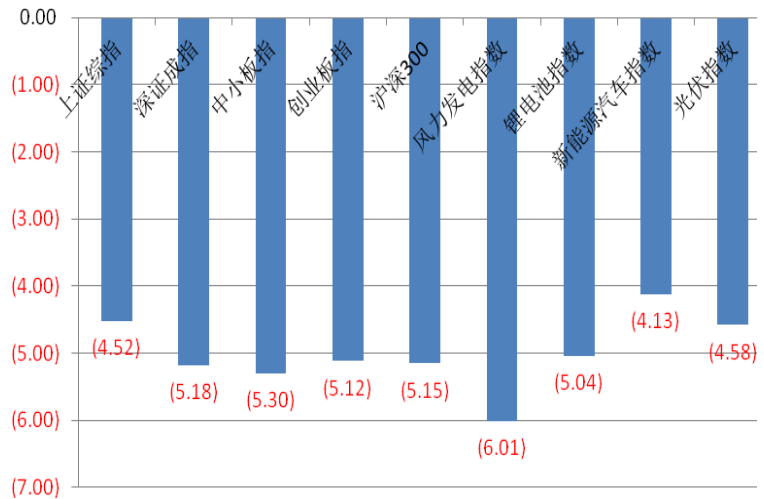
近 6 个月光伏指数与沪深 300 比较



一、上周行情回顾

上周（0813-0817）市场普跌。其中上证综指下跌 4.52%，深证成指下跌 5.18%，中小板指下跌 5.30%，创业板指下跌 5.12%，沪深 300 指数下跌 5.15%，锂电池指数下跌 5.04%，新能源汽车指数下跌 4.13%，光伏指数下跌 4.58%，风力发电指数下跌 6.01%。

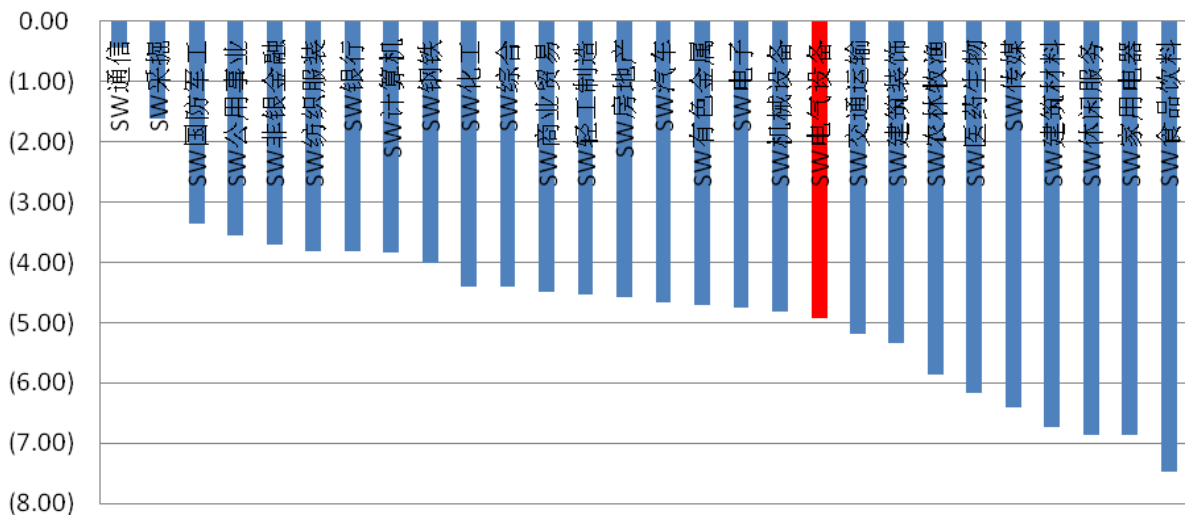
图 1： 上周市场表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

行业板块方面，上周申万电气设备板块下跌 4.90%，表现排在申万 28 个行业板块的第 19 位。

图 2： 申万行业板块表现

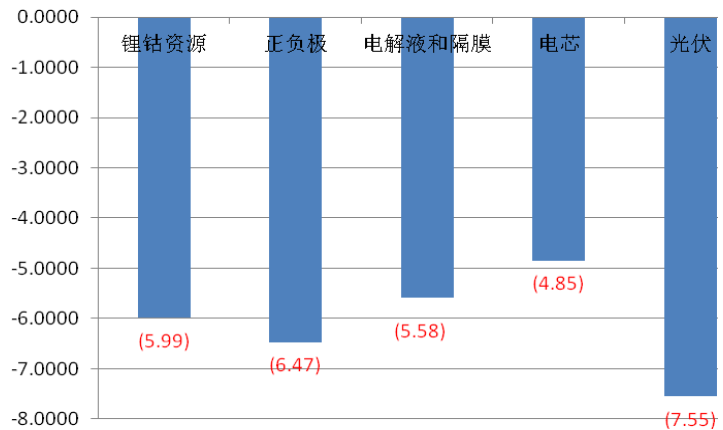


数据来源：WIND，上海证券研究所

我们重点关注锂电新材料板块和光伏板块。在细分板块方面，上周锂钴资源板块下跌 5.99%，锂电正负极材料板块下跌 6.47%，电解液和隔膜板块下跌 5.58%，电芯板块下跌 4.85%，光伏板块下

跌 7.55%。

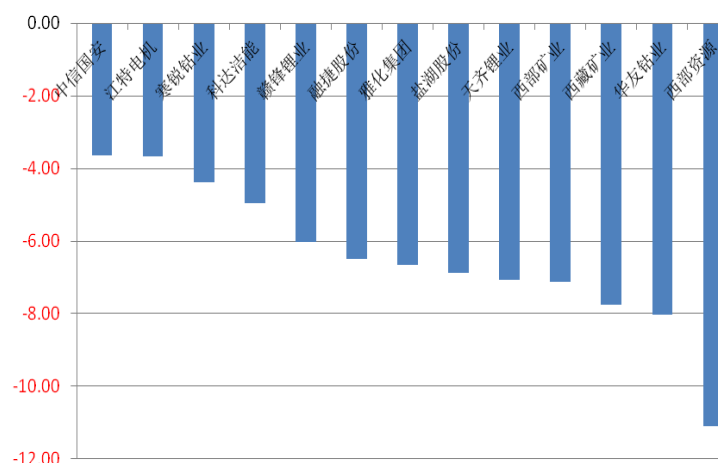
图 3： 上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

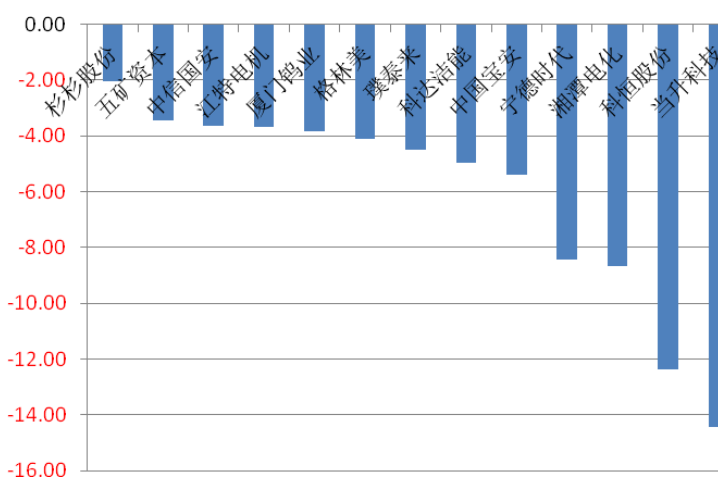
个股方面，上游**锂钴资源**板块下跌 5.99%，个股普跌。其中跌幅较小的有中信国安（-3.63%）、江特电机（-3.68%）、寒锐钴业（-4.40%），跌幅居前的有西部资源（-11.09%）、华友钴业（-8.03%）、西藏矿业（-7.76%）。**锂电正负极材料**板块下跌 6.47%，个股普跌。其中跌幅较小的有杉杉股份（-2.03%）、五矿资本（-3.47%）、中信国安（-3.63%），跌幅较大的有当升科技（-14.42%）、科恒股份（-12.36%）、湘潭电化（-8.66%）。**锂电隔膜、电解液和铜箔**板块下跌 5.58%，个股中跌幅较小的有天际股份（-1.20%）、胜利精密（-3.77%）、新宙邦（-3.78%），表现较差的有沧州明珠（-10.16%）、创新股份（-9.35%）、江苏国泰（-4.73%）。**电芯**板块下跌 4.85%，个股中涨幅较大的有猛狮科技（11.87%）、比亚迪（2.16%）、科陆电子（0.18%），跌幅较大的有澳洋顺昌（-12.18%）、亿纬锂能（-10.50%）、宁德时代（-8.44%）。**光伏（CS）**板下跌 7.55%，个股表现较好的有清源股份（6.05%）、福斯特（1.14%）、易成新能（0.40%），跌幅较大的有隆基股份（-12.82%）、通威股份（-11.55%）、嘉泽新能（-10.70%）。

图 4： 上周锂钴资源板块个股情况



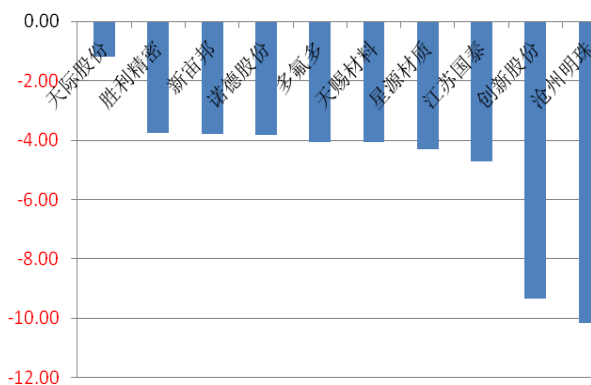
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5： 上周锂电池正负极材料板块个股情况



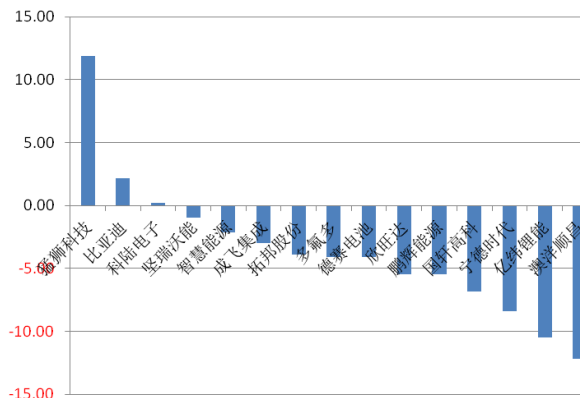
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6： 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



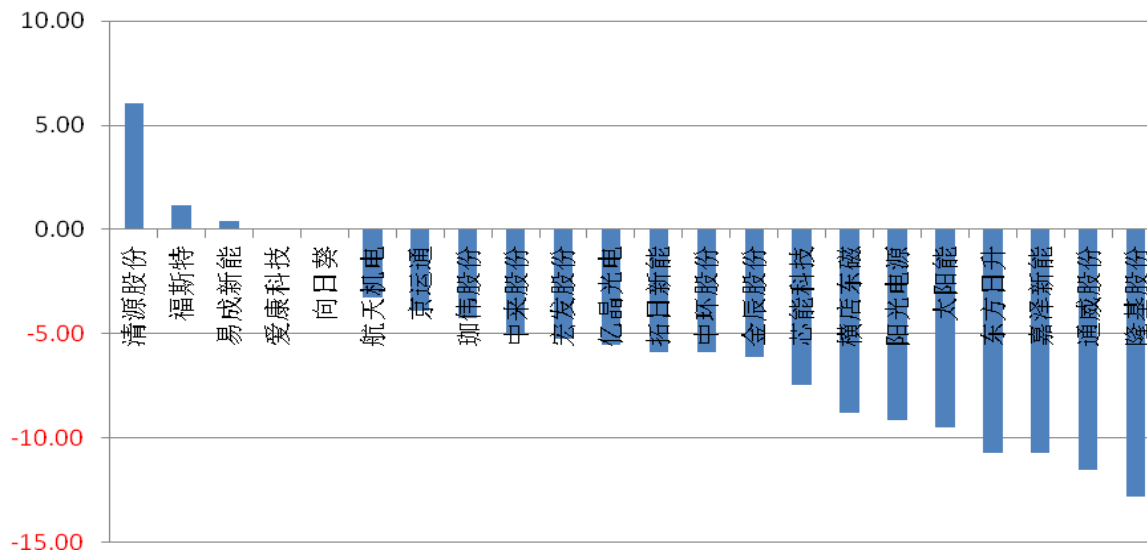
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7： 上周电芯板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8： 上周光伏板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

二、行业主要材料价格及产量信息

根据百川资讯提供的原材料市场数据，上周锂电池材料市场表现较为平稳。**锂原材料**方面，**碳酸锂**价格上周略有下跌，电池级碳酸锂均价在 92,500 元/吨左右。工业级碳酸锂价格维持在 82,500 元/吨。**氢氧化锂**市场均价基本维持在 130,000 元/吨的价位。受价格持续低迷影响，陆续出现企业停产检修的情况。

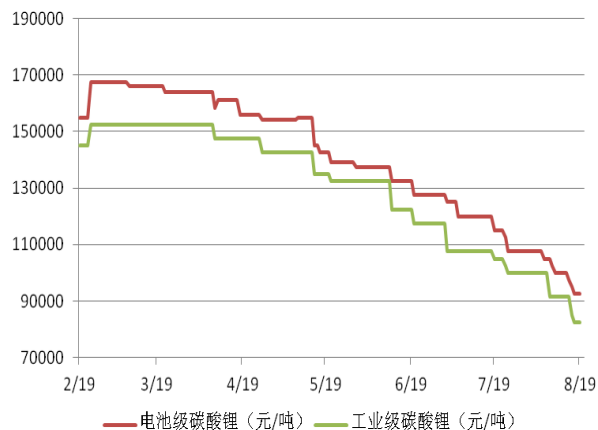
正极材料方面，上周**磷酸铁锂**市场价格持稳，位于 72,500 元/吨附近。整体行情较前几个月有所好转，进入 8 月以来需求量还算不错。**钴产品**价格继续下探，**电解钴**报价位于 48.9 万元/吨附近，**四氧化三钴**也呈下降趋势，主流价格维持在 36 万元/吨左右，较之前下调 10000 元/吨。下游需求不足，市场成交量不大。**三元锂材料**（523）主流报价维持在 20 万元/吨左右，下跌 5000 元/吨。市场成交总体低迷，除了第一梯队三元材料厂家满产以外，其他厂家订单情况都较为糟糕。今年动力电池厂家回款速度慢，资金紧张是市场突出的表现，欠款及帐期长，也导致材料厂家供货风险的增加及产量释放速度较慢。**硫酸镍**方面，主流报价位于 2.65-2.85 万元/吨。**硫酸锰**价格继续持稳，主流报价 6600-6800 元/吨，继续保持稳定。

负极材料价格持稳，出货普遍稳中有升。石墨类负极材料和钛酸锂负极材料的价格上周均保持稳定。国内负极材料低端产品报价 2.8-3.5 万元/吨，中端产品 4.8-6.2 万元/吨，高端产品主流报价 7-10 万元/吨。

电解液方面，产品基本地位持稳。六氟磷酸锂价格维持在 115,000 元/吨附近。

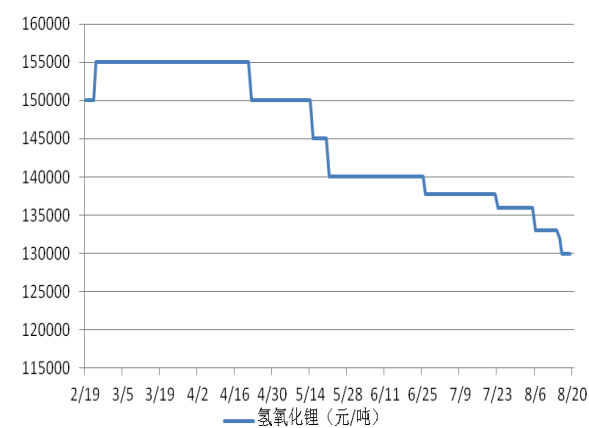
隔膜方面的市场价格较为稳定。目前开工率较高以补充库存。价格方面，上周干法隔膜产品价格 1.5-2.0 元/平，湿法主流产品价格 2.0-3.0 元/平。

图 9：碳酸锂近六个月市场价格



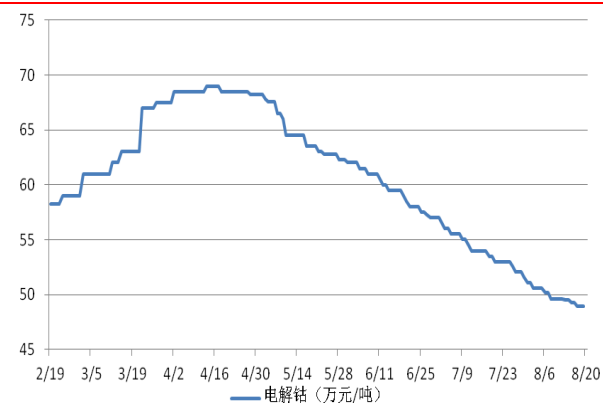
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 10：近六个月氢氧化锂市场价格



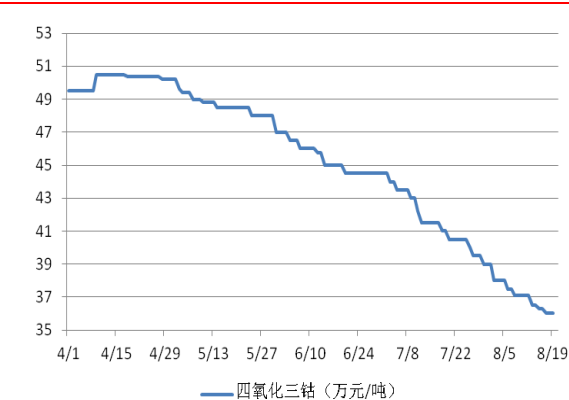
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 11：电解钴近六个月市场价格



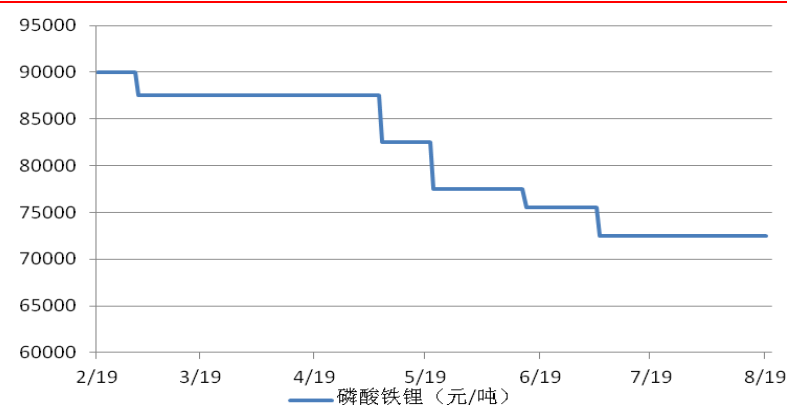
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 12：近六个月四氧化三钴市场价格



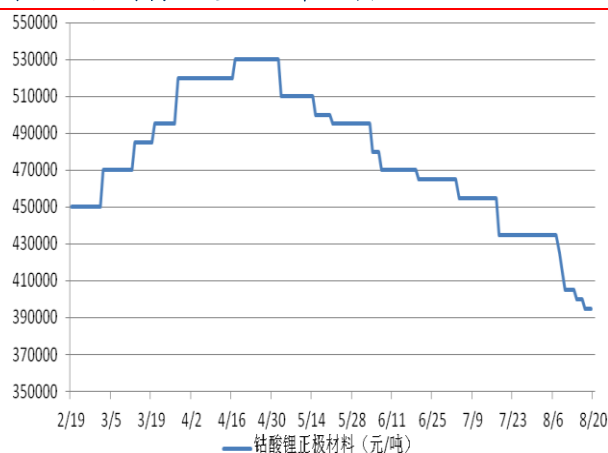
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 13：近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



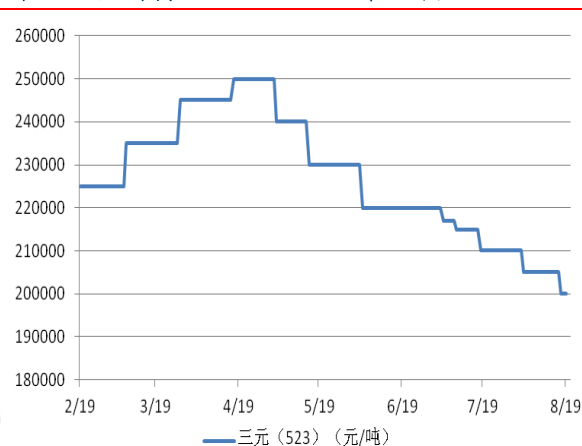
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 14: 近六个月钴酸锂正极市场价格



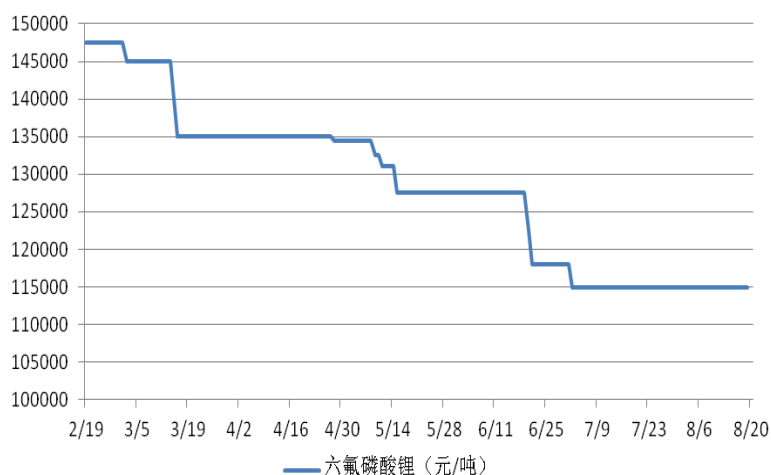
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近三个月三元正极 (523) 市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

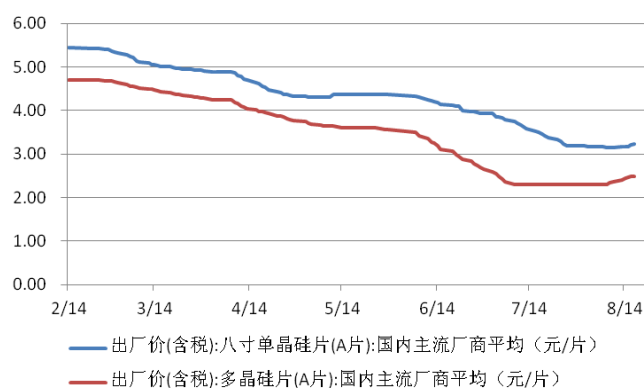
图 16: 近六个月六氟磷酸锂市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

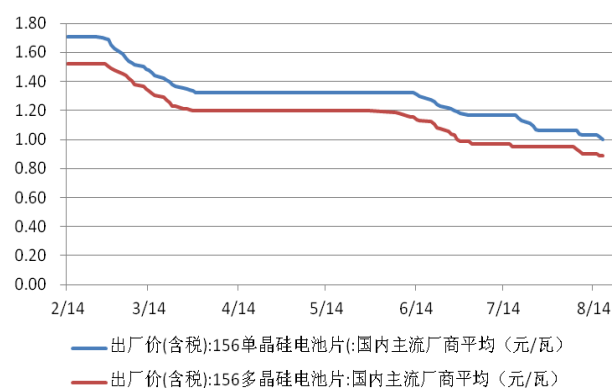
光伏材料方面, 上周多晶电池片价格继续走弱, 多晶电池片主流价格下调至在 1-1.03 元/W, 整体下游拿货仍不显积极, 成交较少。

图 17: 近 6 个月国内硅片出厂价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 18: 近 6 个月国内电池片出厂价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

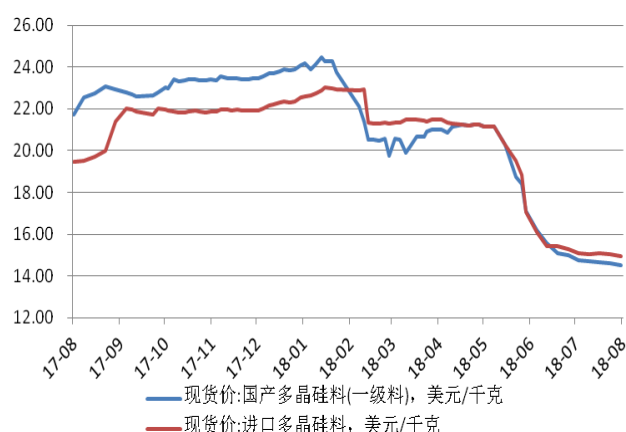
具体来看，**硅料方面**：上周多晶硅价格维稳坚挺，受多晶硅企业集中检修的影响多晶硅供应依然紧俏，因此多晶硅价格在下游环节走弱的环境下依然有所支撑。多晶用料主流成交在 85 元/公斤以上，单晶用料价格在 95 元/公斤左右。短期内国内多晶硅企业检修仍将继续，多晶硅短期供应紧张的局面将会继续维持，价格预计也将坚挺维稳为主。

硅片方面：上周硅片价格相对较为稳定。多晶硅片方面，一线厂商价格维持在 2.45-2.5 元/片，二线厂商主流价格在 2.4 元/片；分多晶硅片厂开工率有一定提升，订单情况尚可。单晶方面，目前单晶需求无太大起色，市场库存有所增加，厂商销售压力预计还需时日缓解。

电池片方面：上周多晶电池片价格走弱，目前国内多晶电池片主流价格下调至在 1-1.03 元/W，整体下游拿货仍不显积极，成交较少。单晶方面，单晶电池整体需求相比多晶市场更为偏弱，预计随着年底领跑者项目的带动会有所回暖，目前单晶常规 PERC 电池价格在 1.1 元/W 左右，高效 PERC 电池片价格略高且订单能见度也较高。

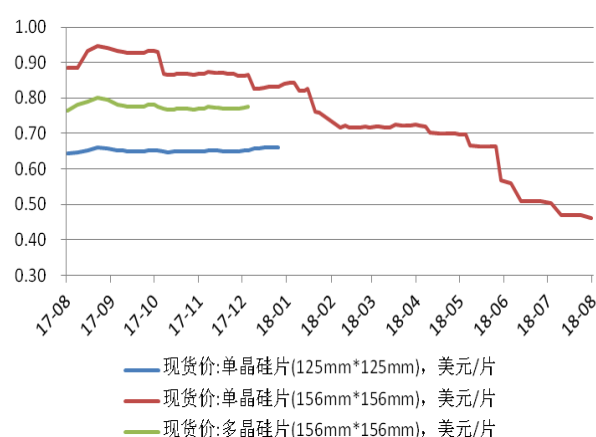
组件方面：由于印度政府自 7 月中旬开始召开听证会至 7 月末保障性关税法案实施通过，再到 8 月初印度财政部又再次发文暂停保障性关税的实施，中国组件制造企业对印度政府政策的反复有所忌惮，目前对印度市场多处于观望状态。目前除部分大厂订单较满外，其他企业订单一般，组件价格也是在小幅阴跌中。（数据来源：SOLARZOOM）

图 19：近 12 个月硅料现货价格情况



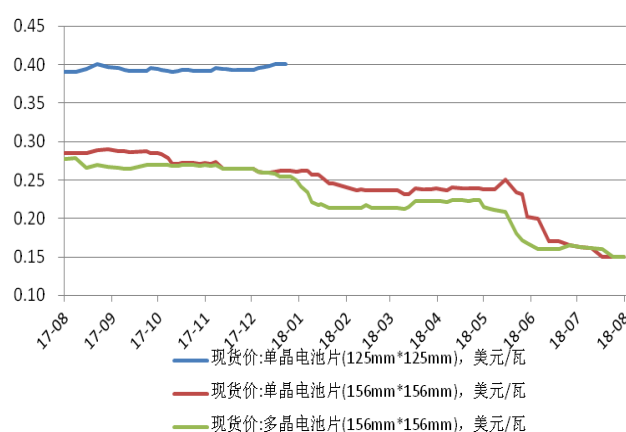
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 20：近 12 个月硅片现货价格情况



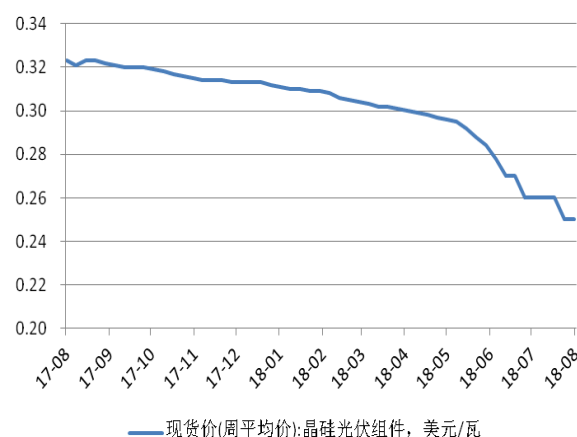
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 21: 近 12 个月电池片现货价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 22: 近 12 个月光伏组件现货价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

三、近期公司动态

表 1 上周锂电池+光伏上市公司重要公告

	股票代码	公司名称	事件	具体内容
业绩报告	002426	胜利精密	2018 半年报	2018 年上半年度, 公司实现营业总收入 86.55 亿元, 同比增长 17.19%; 营业利润 3.65 亿, 同比增长 48.63%; 归属于上市公司股东的净利润 3.24 亿元, 同比增长 0.62%。
	002190	成飞集成	2018 半年报	公司实现营业收入 85,006 万元, 同比增长 60.34%。其中锂电池业务收入 34,980 万元, 同比增长 127.37%, 主要系本年申报成功的新能源车型目录的车型较去年同期增加, 其次加大了客车、物流车以及储能终端市场的开发力度, 订单增加。公司毛利率下降 15pct。
	002108	沧州明珠	2018 半年报	报告期内, 公司实现营业总收入 149,570.71 万元, 较上年同期下降 8.52%, 其中实现主营业务收入 148,373.32 万元, 较上年同期下降 7.02%。
	603659	璞泰来	2018 半年报	报告期内, 公司实现营业总收入 1,377,696,364.17 元, 同比上涨 44.34%; 实现归母净利润 257,063,708.12 元, 同比上涨 31.29%。
	600869	智慧能源	2018 半年报	公司实现营业收入 81.67 亿元, 2017 年同期 78.71 亿元, 同比增幅 3.76%。公司实现净利润 2.56 亿元, 同比增长 105.07%, 归属于上市公司股东净利润 2.22 亿元, 同比增长 106.42%。

	002497	雅化集团	2018 半年报	报告期内,公司实现营业收入 13.64 亿元,较上年同期增长 32.73%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.53 亿元,较上年同期增长 21.16%。报告期内,锂产业规模占比持续上升,实现营业收入 3.96 亿元,较上年同期增长 40.55%。
	603105	芯能科技	2018 半年报	报告期内,公司实现主营业务收入 23,965.08 万元,同比下降 45.66%,归母净利润同比上升 53.83%,得益于公司毛利率的提升。公司主营业务毛利率为 44.98%,较上年同期的 21.94%大幅提升,主要原因是毛利率较高的自持分布式电站业务占比较上年同期大幅增加。
	300274	阳光电源	2018 半年报	报告期内,公司实现营业收入 389,536.22 万元,同比增长 10.00%;归属于上市公司股东的净利润 38,297.34 万元,同比增长 3.75%。
	600438	通威股份	2018 半年报	报告期内,公司实现营业收入 1,246,066.96 万元,同比增长 12.24%;实现归属于上市公司股东的净利润 91,935.44 万元,同比增长 16.14%。
股权质押与质押解除	002466	天齐锂业	控股股东所持部分股权质押	公司控股股东天齐集团通知将其持有的 250 万股公司股份质押给交通银行股份有限公司成都高新区支行;占其持公司股份的 0.61%。
	002466	天齐锂业	控股股东所持部分股权质押	控股股东成都天齐实业(集团)有限公司将其持有的 1,400 万股公司股份质押给浙商银行股份有限公司成都分行,将其持有的 300 万股公司股份质押给国金证券。合计占比 4.15%。
业务进展	002460	赣锋锂业	签订日常经营重大合同	赣锋锂业及全资子公司赣锋国际与 LG Chem, Ltd. 签订《供货合同》,约定自 2019 年 1 月 1 日起至 2022 年 12 月 31 日,由公司及赣锋国际向 LG 化学销售氢氧化锂产品共计 47,600 吨,价格依据市场价格变化调整。
提供担保	600869	智慧能源	为全资子公司提供担保	公司全资子公司远东福斯特向中国进出口银行江西省分行申请授信业务,授信额度为人民币 18,000 万元,公司对上述授信业务提供担保。
资产交易	002460	赣锋锂业	赣锋国际投资设立全资子公司荷兰赣锋收购阿根廷 Minera Exar 公司 37.5%股权	公司全资子公司赣锋国际以自有资金 8530 万美元在荷兰投资设立一家全资子公司。荷兰赣锋成立后,将以 6030 万美元的价格收购 SQM 持有的 Minera Exar 50%的股权。

	002460	赣锋锂业	对全资子公司赣锋国际增资	以自有资金对赣锋国际增资 20000 万美元。赣锋国际原注册资本为 18069.32 万美元和 5000 万元人民币，增资后注册资本为 38069.32 万美元和 5000 万元人民币，公司持有其 100% 股权。
发明专利	300073	当升科技	获得发明专利证书	公司的“一种多元正极材料的制备方法”发明专利，获得知识产权局颁发的发明专利证书。利于公司进一步完善知识产权保护体系，巩固公司在锂电材料领域的技术领先优势，提升公司的核心竞争力。

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

锂电池方面：

宁德时代预计明年推出高镍电池 811

韩国电池制造商 LG 化学与 SKI 预计今年将推出用于电动汽车的低钴含量和高能量密度的 NCM811 电池。但是，就在最初宣布几个月后，这些计划被推迟了。现在中国电池制造商尝试引入 NCM811 正极技术以获得竞争优势。不仅比亚迪计划明年推出 NCM811 电池，宁德时代也有同样的目标。

远东福斯特 21700 电池 9 月正式量产

智慧能源(600869)表示，全资子公司远东福斯特的圆柱 18650—3100mAh 动力电芯目前已进入中试阶段；公司引进以日本、韩国为主的两条 21700 型锂电池生产线设备，目前已进入试生产阶段，预计 9 月全线贯通，实现量产。

青岛国轩磷酸铁锂电池项目 9 月将投产 届时年产值将达到 40 亿元

青岛国轩电池有限公司(以下简称“青岛国轩”)表示，公司二期项目主体建设完成，设备正在陆续进厂安装，8 月上旬完成联机联线调试，8 月下旬试产，计划 9 月份正式投产。青岛国轩二期在建项目于 7 月份变更为生产高能量密度圆柱型磷酸铁锂电池，总投资 10.36 亿元。青岛国轩一期年产 1GWh 三元锂电池，主要为北汽、众泰等电动乘用车供货；二期年产 2GWh 磷酸铁锂电池项目正在加紧工艺管道施工。一二期全部投产后，青岛国轩年产值将达到 40 亿元。

蔚来汽车赴美 IPO 拟融资 18 亿美元

蔚来汽车正式向美国证券交易委员会(SEC)递交了首次公开募股(IPO)招股书，申请在纽交所上市，股票代码为“NIO”，计划最

多融资 18 亿美元（约合人民币 123.3 亿元）。据招股书披露，蔚来汽车创始人及 CEO 李斌持股 17.2%，腾讯持股 15.2%，高瓴资本持股 7.5%。股书显示，蔚来汽车目前仍然处于亏损状态。公司 2018 年上半年营收人民币 4600 万元，其中汽车销售营收 4440 万元，净亏损 33.26 亿元，其巨额亏损主要来源于研发、投资等方面。

赣峰锂业入股 SQM 锂项目

据外媒报道，当地时间 8 月 13 日，智利化学矿业公司（SQM）表示，已同意以 8,750 万美元的价格，将其在阿根廷 Cauchari-Olaroz 锂项目的 50% 股份出售给中国赣峰锂业。SQM 是全球最大的锂生产商之一。

宝马合作伙伴 Sila Nano 融资 7000 万美金研发硅基锂电池

当地时间 8 月 16 日，位于美国加州的 Sila Nanotechnologies（Sila Nano）公司宣布，其 7000 万美元的融资正式结束，该轮融资的目的是研发适用于电动汽车和技术消费品的硅基锂电池。Sila Nano 公司成立于 2011 年，直到今年早些时候，才宣布计划将在 2018 年年底将首批电池推向市场。今年早些时候，该公司宣布与宝马建立合作伙伴关系，为宝马提供锂硅电池。宝马计划在 2023 年将 Sila Nano 生产的电池集成于车辆，以将车辆电池容量提升 10% 至 15%。

大众将生产固态电池 计划超越特斯拉

大众汽车首席执行官迪斯表示，该公司的合作伙伴 Quantum Scape Corp 正在研发电池技术，两家公司计划在未来几年合作生产固态电池，如果试验成功，最早可能在 2024 年开始大规模生产。

光伏领域：

中国就美国光伏保障措施在世贸组织提起诉讼！争端解决程序正式启动

8 月 14 日，中国就美国光伏保障措施和可再生能源补贴措施正式启动世贸组织争端解决程序。此前，美国对进口光伏产品采取全球保障措施，最高加征 30% 关税。美方采取的措施，无论在程序上还是在实体上，均涉嫌违反世贸组织《保障措施协定》。这种滥用保障措施的行为，不仅损害了中方的合法权益，也影响了世贸组织规则的严肃性与权威性。

2018 年上半年光伏组件出货排名出炉

上半年全球组件需求量达到 45GW，然今年光伏产业贸易战、

政策变动纷扰不断，不仅 531 之后中国内需冷清，近期印度的 25% 保障性关税也对印度需求造成影响，PVInfoLink 下调印度需求预估至 8GW，连带使全球安装量预期下调至 83GW。PVInfoLink 数据库整理出上半年组件出货量统计排名，晶科出货 4.8GW 稳居 2018 上半年全球组件排名龙头，后续依序是晶澳、隆基乐叶、阿特斯、天合光能等。

印度太阳能业界高度反抗防卫性关税 政府再喊卡

印度商务部于当地时间 7 月 30 日公告启动防卫性关税，对太阳能电池（无论是否封装成模块）课征第一年 25% 的保护关税。此措施饱受印度业界抗议，因此商务部又于 8 月 13 日公告将暂缓。

五、投资建议

锂电原材料价格方面虽依旧在下探，但下探幅度已有所收窄。7-8 月是数码的传统淡季，锂电池方面成交也不佳。但进入 8 月以来，整体的行情已有所好转，出货量普遍稳中有升。看好 9 月消费端旺季来临对行业的驱动。持续关注中游材料龙头企业。新能源动力电池回收新规 8 月 1 日正式施行，动力蓄电池回收与梯次利用政策逐步完善，市场空间巨大，行业步入发展快车道。持续关注动力电池回收的相关标的。我们维持行业“增持”评级。

分析师承诺

张涛 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何

机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。