

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2018年09月04日

行业：电气设备与新能源



电气设备与新能源周报：锂电原材料价格跌幅收窄，欧盟终止对华光伏“双反”

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

■ 行情回顾

上周（0827-0831）上证综指下跌0.15%，深证成指下跌0.23%，中小板指下跌0.12%，创业板指下跌1.03%，沪深300指数上涨0.28%，锂电池指数下跌0.84%，新能源汽车指数下跌1.24%，光伏指数下跌0.74%，风力发电指数下跌1.46%。

■ 价格追踪

上周锂电池材料市场表现较为平稳。碳酸锂价格略有下跌，电池级碳酸锂均价在88,500元/吨左右。工业级碳酸锂价格维持在76,500元/吨。氢氧化锂维持在130,000元/吨的价位。磷酸铁锂市场价格持稳。整体行情有所好转，需求量整体平稳。钴产品下滑幅度所辖，电解钴48.3万元/吨左右。三元锂材料（523）均价维持在20万元/吨。硫酸镍方面，主流报价位于2.7-2.9万元/吨，出货量不错。

■ 行业动态

深圳出台2018年燃料电池汽车推广应用财政支持政策；

新锂氧电池或可释放全部储能；

欧洲MIP终止。

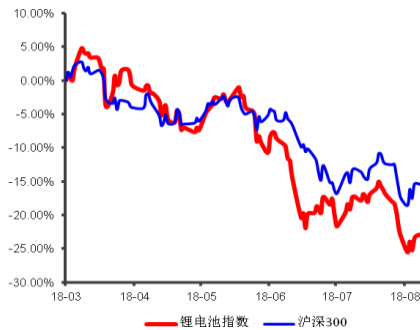
■ 投资建议

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，部分原材料市场价格甚至企稳回升。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，如杉杉股份、当升科技。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，如格林美。欧盟宣布华光伏产品“双反”措施将于9月3日到期后终止，或将提振国内光伏产业链，建议给予适当关注。我们维持行业“增持”评级。

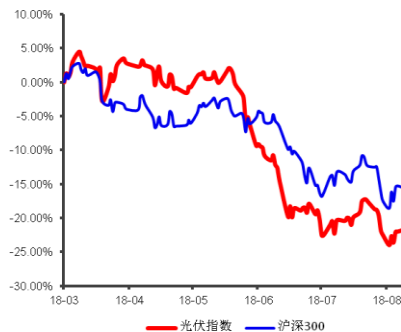
■ 风险提示

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



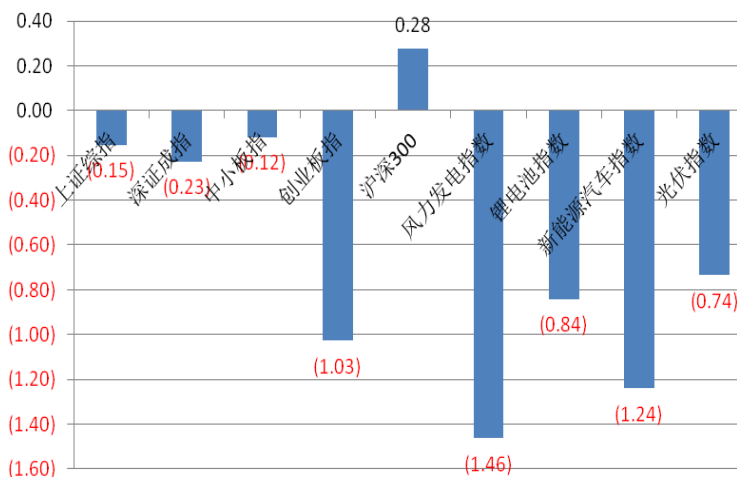
近6个月光伏指数与沪深300比较



一、上周行情回顾

上周(0827-0831)上证综指下跌0.15%，深证成指下跌0.23%，中小板指下跌0.12%，创业板指下跌1.03%，沪深300指数上涨0.28%，锂电池指数下跌0.84%，新能源汽车指数下跌1.24%，光伏指数下跌0.74%，风力发电指数下跌1.46%。

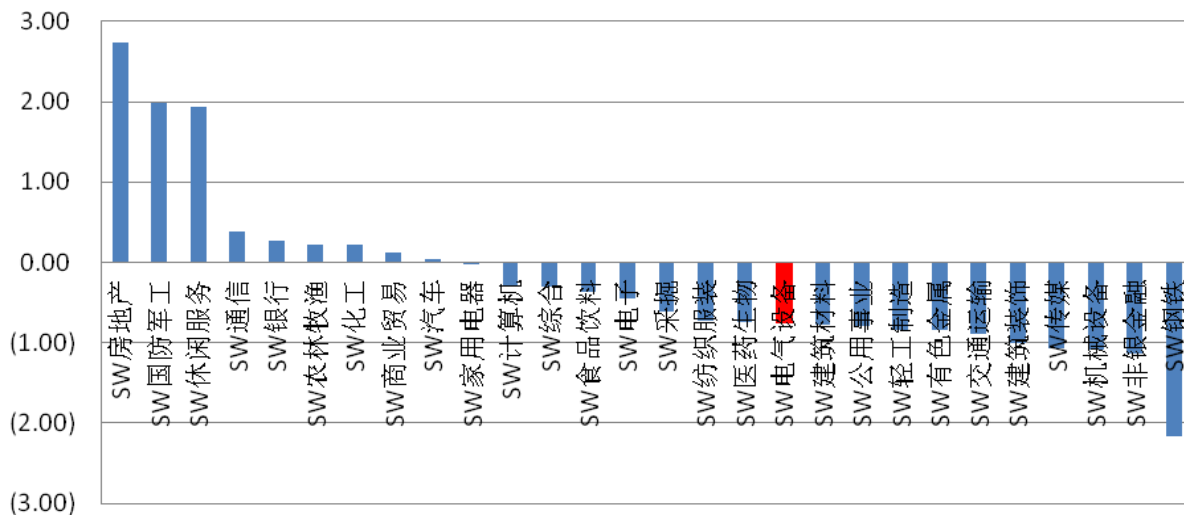
图1：上周市场表现



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0.75%，表现排在申万28个行业板块的第18位。

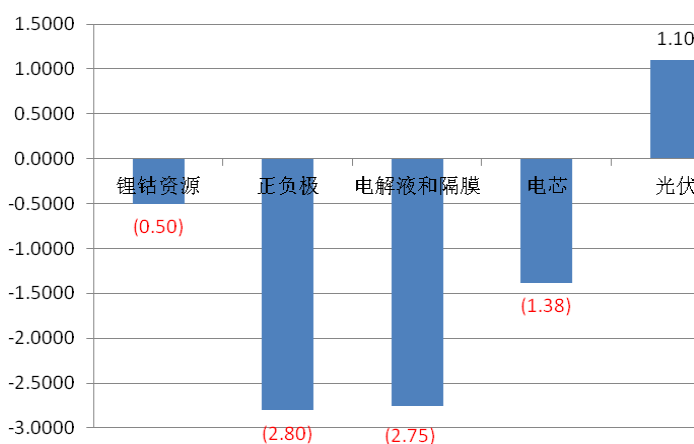
图2：申万行业板块表现



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0.50%，锂电正负极材料板块下跌2.80%，电解液和隔膜板块下跌2.75%，电芯板块下跌1.38%，光伏板块上涨1.10%。

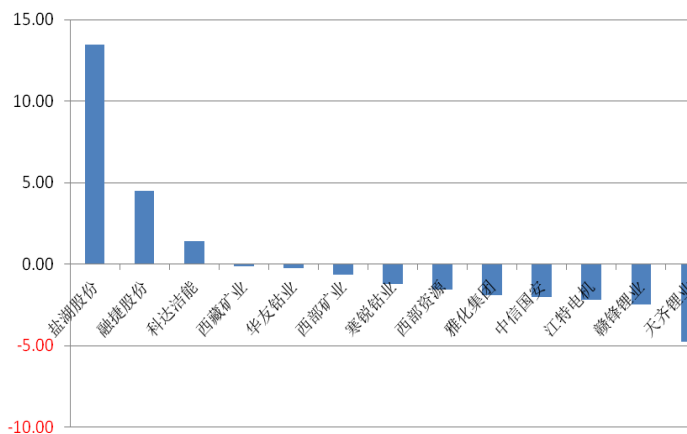
图3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

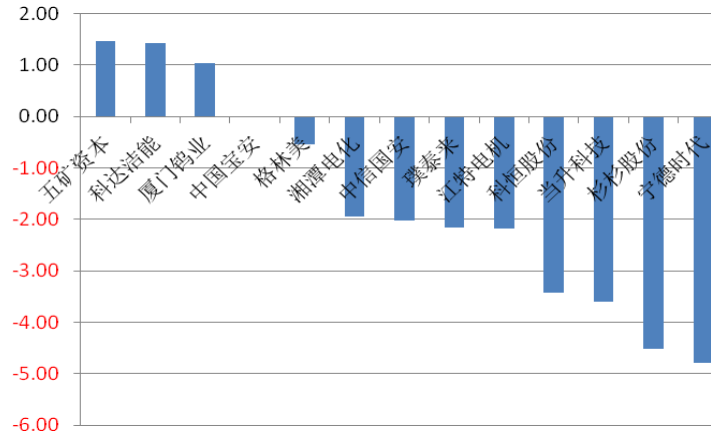
个股方面，上游**锂钴资源**板块下跌 0.50%，个股方面，涨幅较大的有盐湖股份（13.44%）、融捷股份（4.51%）、科达洁能（1.42%），跌幅居前的有天齐锂业（-4.74%）、赣锋锂业（-2.44%）、江特电机（-2.18%）。**锂电正负极材料**板块下跌 2.80%，个股中涨幅较大的有五矿资本（1.45%）、科达洁能（1.42%）、厦门钨业（1.04%），跌幅较大的有宁德时代（-4.80%）、杉杉股份（-4.52%）、当升科技（-3.60%）。**锂电隔膜、电解液和铜箔**板块下跌 2.75%，个股中表现较好的有星源材质（1.09%）、天际股份（0.24%），表现较差的有诺德股份（-4.60%）、天赐材料（-4.11%）、胜利精密（-4.08%）。**电芯**板块下跌 1.38%，个股中涨幅较大的有欣旺达（9.11%）、国轩高科（4.19%）、比亚迪（2.32%），跌幅较大的有猛狮科技（-11.07%）、坚瑞沃能（-5.56%）、宁德时代（-4.80%）。**光伏（CS）板**上涨 1.10%，个股表现较好的有隆基股份（9.32%）、通威股份（8.84%）、拓日新能（5.90%），跌幅较大的有芯能科技（-11.08%）、东方日升（-7.98%）、京运通（-7.29%）。

图4：上周锂钴资源板块个股情况



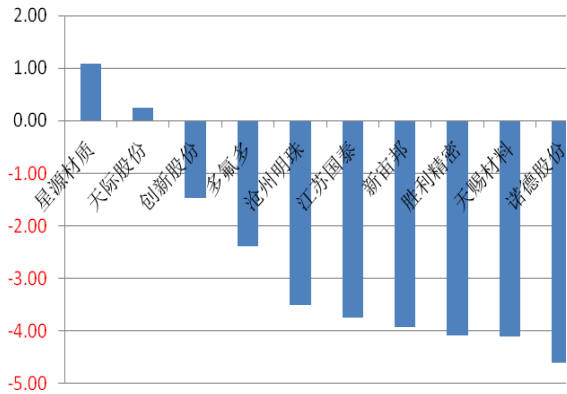
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5： 上周锂电池正负极材料板块个股情况



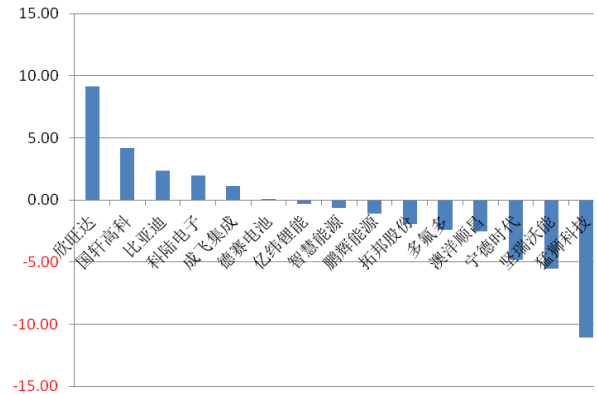
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6： 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



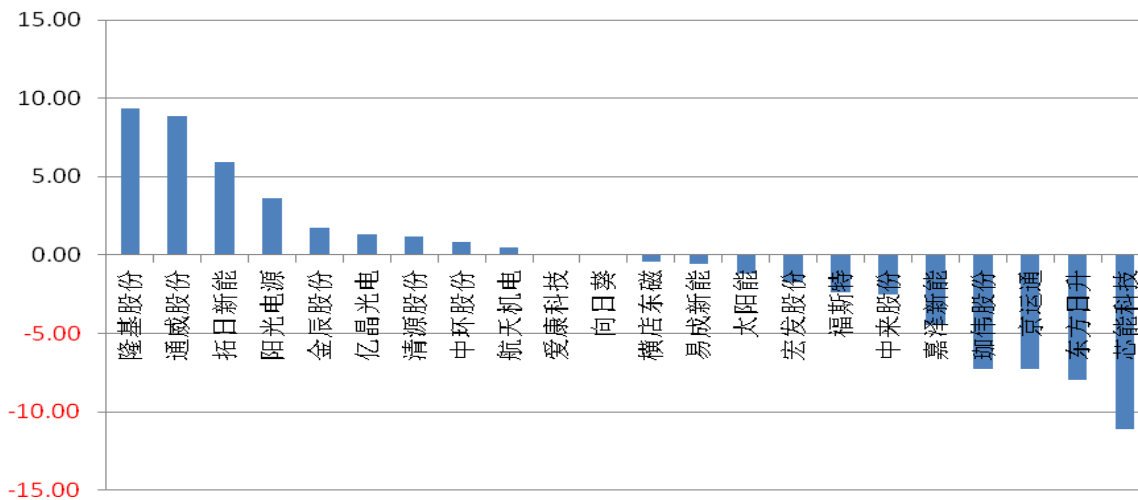
数据来源：WIND，上海证券研究所

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，碳酸锂价格上周持续下跌，电池级碳酸锂均价在 88,500 元/吨左右。工业级碳酸锂价格维持在 76,500 元/吨。相对而言，氢氧化锂的市场则相对稳定，均价基本维持在 130,000 元/吨的价位。对于部分外采锂矿的企业来说，目前碳酸锂的价格已经接近成本线，压力较大；而主流盐湖提锂和云母提锂企业成本线更低，压力会小很多。

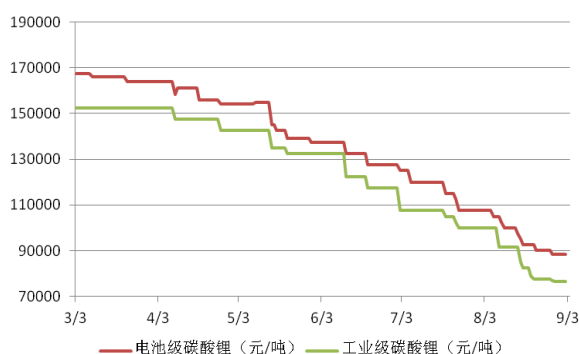
正极材料方面，上周磷酸铁锂市场价格持稳，位于 72,500 元/吨附近。整体行情较前几个月有所好转，需求量整体平稳。钴产品价格较之前的持续下行有所转变，电解钴报价位于 48.3 万元/吨附近，四氧化三钴的主流价格维持在 35.2 万元/吨左右，目前市场供需结构并没有发生根本性变化，后续价格还有待旺季需求的支撑。三元锂材料（523）主流报价维持在 20 万元/吨左右，较上周持稳。市场成交总体低迷，数码订单略有增加，但动力市场仍未有起色。今年动力电池厂家回款速度慢，资金紧张是市场突出的表现，欠款及帐期长，也导致材料厂家供货风险的增加及产量释放速度较慢。NCM811 价格在 23 万元/吨左右。硫酸镍方面，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。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。

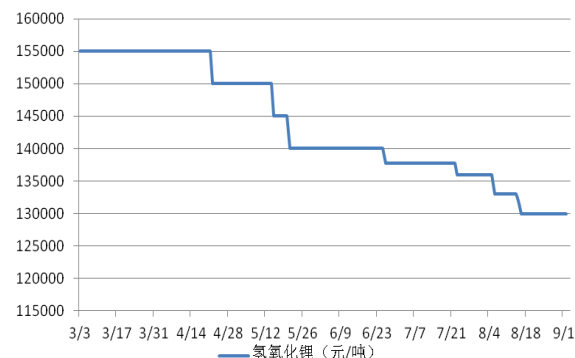
隔膜方面的市场价格持续下跌。主要由于新投产能大规模释放，以及市场预期的旺季推迟所导致。价格方面，上周干法隔膜产品价格价格在 2.1 元/平左右，湿法主流产品价格下跌至 3.5 元/平附近。

图 9：近六个月碳酸锂市场价格



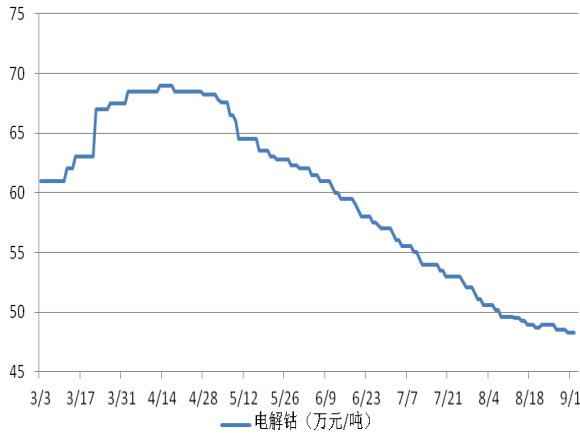
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 10：近六个月氢氧化锂市场价格



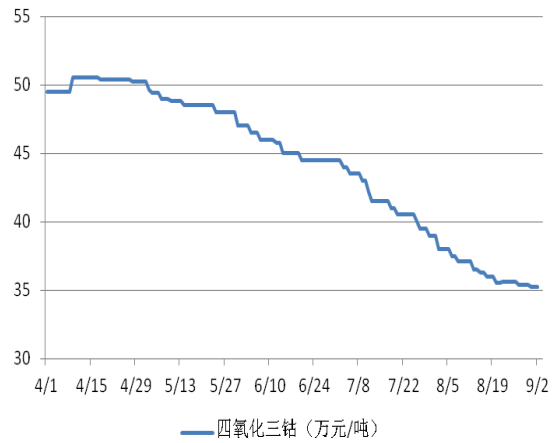
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 11: 近六个月电解钴市场价格



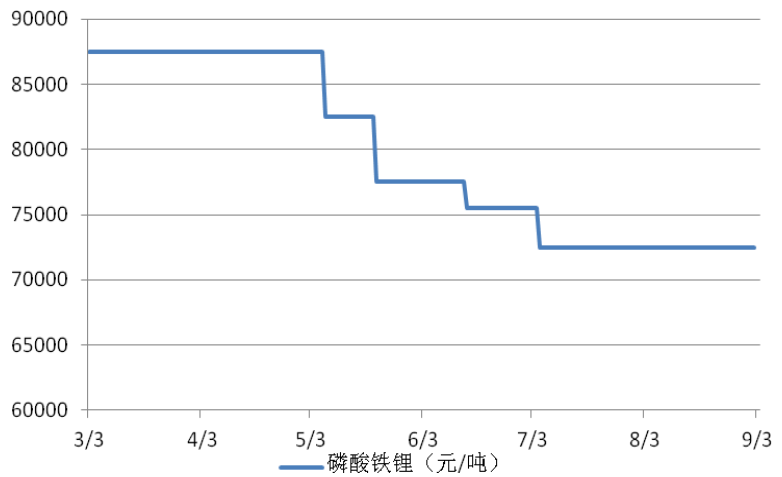
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月四氧化三钴市场价格



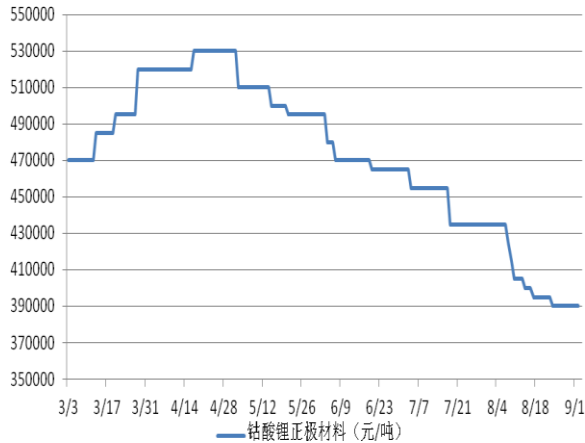
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



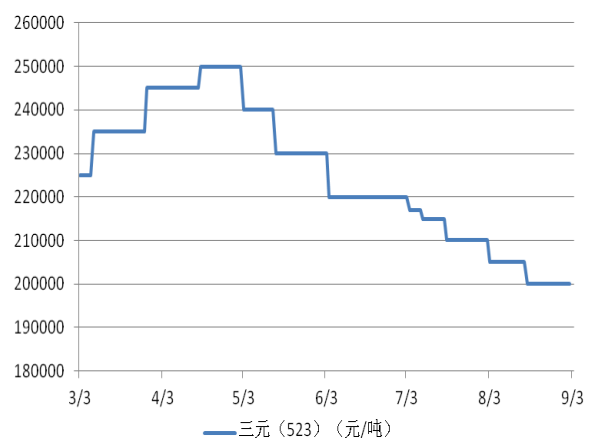
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月钴酸锂正极市场价格



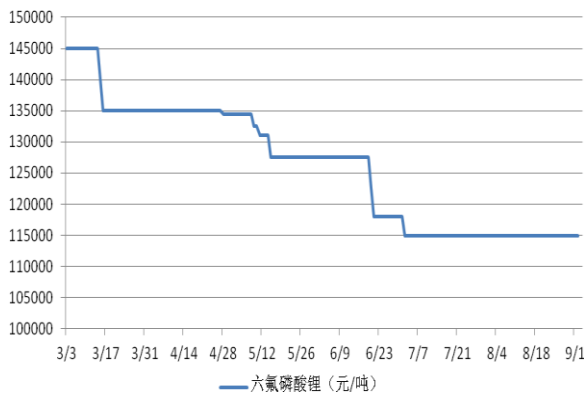
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



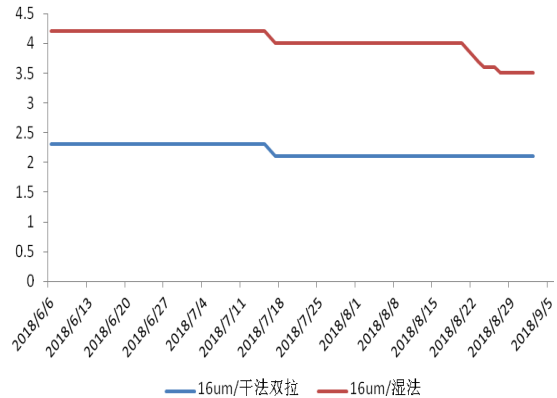
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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

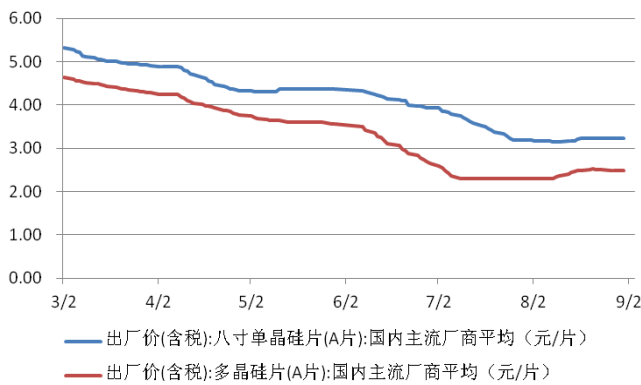
图 17: 近六个月隔膜市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

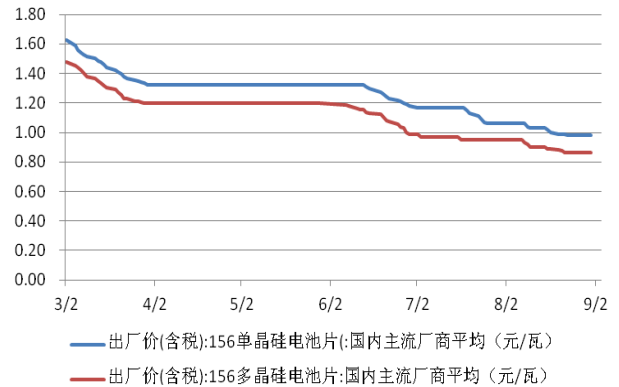
光伏材料方面, 上周光伏产品价格大多持稳。

图 18: 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 19: 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

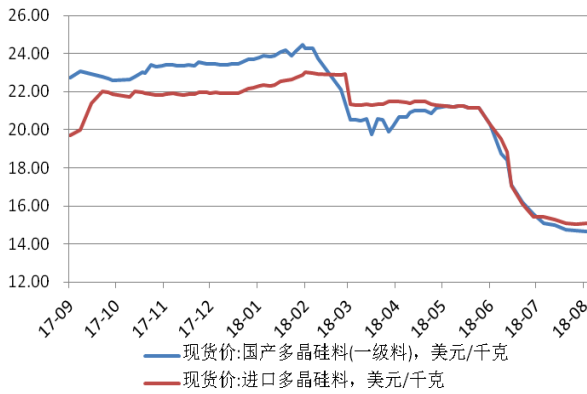
具体来看, **硅料方面**: 多晶硅价格继续维持稳定, 本周多晶用料价格维持在 85 元/公斤左右, 单晶用料价格维持在 93-96 元/公斤。

硅片方面: 上周开始虽然已经陆续洽谈下月订单, 但厂商反馈目前价格新调, 下游多在观望等待中, 而实际需求也开始略逊于前几周。单晶方面, 目前下游单晶常规电池片、常规 PERC 电池需求不济, 虽有领跑者对高效 PERC 的需求, 但也覆盖不了整个单晶硅片的产能, 单晶硅片厂销售压力, 厂商库存压力仍然较大, 而价格方面, 目前单晶硅片价格平稳, 暂无变化。

电池片方面: 上周多晶电池片价格已下调至 0.9-0.95 元/W, 预计多数企业会尽量坚挺住目前价格水平。单晶电池片方面, 整体情况与上周并无太大变化, 常规单晶 PERC 电池片价格微下调至 1.05-1.08 元/W, 高效单晶 PERC 需求有所支撑, 价格有所支撑。

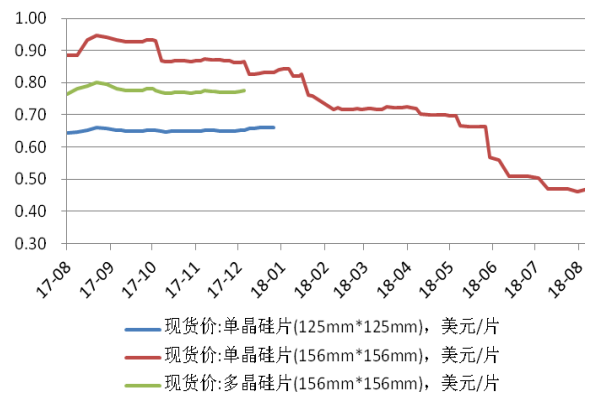
组件方面: 欧盟 MIP 终止, 长期来看有利于国内光伏产品依托价格优势拓展欧洲市场。(数据来源: SOLARZOOM)

图 20: 近 12 个月硅料现货价格情况



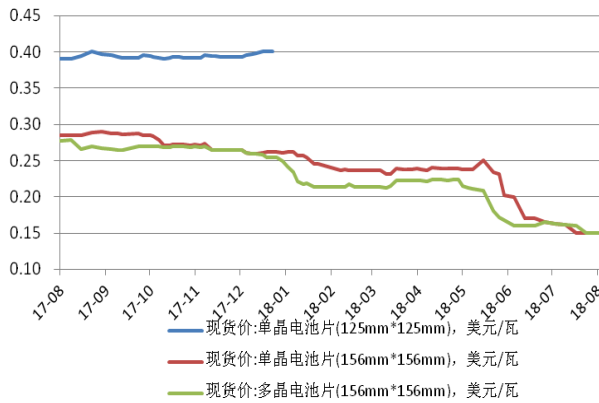
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 21: 近 12 个月硅片现货价格情况



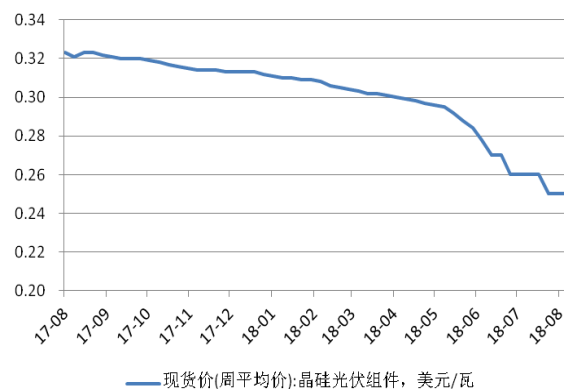
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 22: 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 23: 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
002340	格林美	2018 半年报	报告期内, 公司实现营业收入 702,638.43 万元, 较上年同期增长 63.92%, 利润总额 53,798.50 万元, 较上年同期增长 51.61%, 归属于上市公司股东净利润 41,121.68 万元, 较上年同期增长 50.83%。
300073	当升科技	2018 半年报	公司实现营业收入 162,983.58 万元, 同比增长 95.22%, 扣除非经常性损益后的净利润为 10,612.64 万元, 同比增长 114.99%。

300618	寒锐钴业	2018 半年报	2018 年上半年，公司实现营业收入 150,244.12 万元，同比增长 204.42%；归属于母公司净利润 52,877.92 万元，同比增长 288.97%。
603799	华友钴业	2018 半年报	报告期内，公司实现营业收入 6,783 百万元，同比增长 79.055；实现归母净利润 1507.61 百万元，同比增长 123.38%。
000792	盐湖股份	2018 半年报	公司实现营业收入 78.37 亿元，同比 54.71%，实现归属于上市公司股东的净利润-11.80 亿元，较上年同期亏损增加 125.75%。
600139	西部资源	2018 半年报	报告期内，公司实现营业收入 17,213 万元，同比增长 42.36%。实现归母净利润-681.19 万元，同比增长 94.38%。
000762	西藏矿业	2018 半年报	报告期公司生产铬矿石 4,130.68 吨、锂盐 421.39 吨；累计销售铬矿石 6,828.05 吨、销售锂盐 302.31 吨。2018 年半年度实现营业收入 23,504.95 万元，实现归属于上市公司股东的净利润-3,723.48 万元。
002466	天齐锂业	2018 半年报	报告期内，公司实现营业收入 328,948.76 万元，较上年同期增加 36.24%；产品综合毛利率为 72.54%，较上年同期增加 3.9 个百分点；实现归属于母公司股东的净利润 130,939.05 万元，较上年同期增加 41.71%。
002594	比亚迪	2018 半年报	实现收入约人民币 54,151 百万元，同比增长 20.23%。实现归母净利润 479.10 百万元，同比减少 72.9%。
002074	国轩高科	2018 半年报	公司实现营业收入 260,671.77 万元，比上年同期增长 8.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 46,555.18 万元，比上年同期增长 4.57%。
002611	东方精工	2018 半年报	报告期内，公司实现营业收入 22.65 亿元，较上年同期增长 115.95%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.07 亿元，较上年同期增长 53.84%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 1.91 亿元，较上年同期增长 338.75%。
300340	科恒股份	2018 半年报	报告期实现营业收入 1,184,955,873.64 元，同比增长 58.64%。实现归属于上市公司股东的净利润 37,081,680.79 元，同比下滑 38.98%。公司营业收入大幅增长，主要是公司锂电正极材料业务规模大幅增长所致。

	300207	欣旺达	2018 半年报	公司实现营业总收入 7,552,473,528.41 元，同比增长 38.08%；实现归属母公司净利润 220,824,489.39 元，同比增长 21.25 %。
	300207	欣旺达	前三季度业绩预告	归属于上市公司股东的净利润同比上升：25% - 55%。其中第三季度归母净利润同比上升 50%-80%。
	600390	五矿资本	2018 半年报	实现营业总收入 59.41 亿元，同比减少 4.91%；实现利润总额 18.14 亿元，同比增长 25.58%；实现归属于上市公司股东的净利润 11.73 亿元，同比增长 17.52%。
业务进展	600869	智慧能源	子公司中标项目	公司子公司远东电缆中标的千万元以上合同订单的确定金额合计为人民币 26,412.75 万元。
股东增持	300568	星源材质	控股股东、实际控制人及其配偶增持公司股份	公司控股股东、实际控制人、董事长陈秀峰先生及其配偶陈蔚蓉女士通过深圳证券交易所证券交易系统在二级市场增持了本公司股份，合计增持 316,560 股，占总司股本总数的 0.1649%。
提供担保	600884	杉杉股份	下属子公司提供担保	公司控股子公司尤利卡以其全资子公司阳光新能源的 100% 股权为质押，为阳光新能源的融资租赁提供担保，合计 15,818,649 元人民币；尤利卡将根据下属分布式光伏电站业务相关子公司融资租赁业务的开展情况继续为其提供担保，累计提供担保额度不超过 20,000 万元人民币。
股权激励	300750	宁德时代	向激励对象首次授予限制性股票	公司确定 2018 年 8 月 30 日为授予日，以 35.15 元 / 股的价格向 1,670 名激励对象授予 2,283.07 万股限制性股票。

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

储能方面：

深圳出台 2018 年燃料电池汽车推广应用财政支持政策

深圳市财政委员会发布《深圳市 2018 年新能源汽车推广应用财政支持政策（征求意见稿）》；明确提到对纳入工业和信息化部《新能源汽车推广应用推荐车型目录》、达到行驶里程要求且两年（含）内车辆牌照未转出深圳市的燃料电池汽车给与地方财政补贴。文件中还对回收动力电池补贴作出规定，在深圳市销售新能源汽车的企业，包括本地生产企业和外地生产企业在深圳授权的法人销售企业，应按 20 元/千瓦时的标准专项计提动力蓄电池回收处理资金。对按要求计提了动力蓄电池回收处理资金的，按经审计确定的金额

的 50% 对企业给予补贴，补贴资金应专项用于动力蓄电池回收。

2018 年 7 月中国磷酸铁锂产量 0.63 万吨 环比上涨 14%

2018 年 7 月中国磷酸铁锂产量 6,260 吨，环比增长 14%。本月下游来自低速车以及储能领域的需求有所好转，行业需求整体回暖，北京、广东、安徽龙头大厂开工率进一步提升，江西地区停产厂家也逐步恢复生产。生产厂家向 SMM 表示 8 月订单数量环比增加，SMM 预计下月供应继续上涨。

菲斯克将量产固态锂电池 EMtion 或搭载

菲斯克(Fisker)日前宣称其自主研发的固态锂电池将于未来数月内开始量产。这款电池有具备充电短、续航长的特点，未来很可能搭载在特斯拉 ModelS 的直接对手——电动跑车 Fisker EMotion 上，使 Fisker EMotion 在快充模式下能够具备充电 9 分钟，续航 125 英里(约 201 公里)的能力。公司早在 2017 年底就申请了这项固态锂离子电池的技术专利。该固态锂离子电池的主要特点是采用了太阳能电池制造所采用的薄膜技术，外加使用了新的制造工艺，使得电池的电芯内部存在多个堆积层，其表面积达到了常规电芯的 27 倍，而电池的能量密度达到了传统锂离子电池的 2 倍多。

新锂氧电池或可释放全部储能 将用作电动汽车、航天器等的紧凑型电源

据英国《科学新闻》网站近日报道，加拿大科学家在日前出版的《科学》杂志上撰文指出，他们对锂—氧电池进行了重新设计，得到的新电池几乎能将所有储能全部释放，且充放电次数达 150 次，未来有望为电动汽车、潜艇等提供更可靠、更能源密集电源。

新型固态电池充满电仅需 1 小时

德国尤利希研究中心专家日前开发出一种新型固态电池，充电率比现有文献记录的固态电池高出十倍。新电池组件由磷酸盐化合物制成，材料经过化学和机械性能的最佳匹配，实现了电池持续良好的可通性。

光伏领域：

MIP 终止!欧洲市场订单将洗牌

8 月 31 日，欧盟委员会宣布，对华光伏产品反倾销和反补贴措施将于 9 月 3 日到期后终止。公开数据显示，欧洲是全球最大的光伏应用市场（年新增装机曾占全球 30%），也曾是中国光伏最为重

要的市场，最高的时候，其占到中国光伏产品出口量、价的 90%，
“双反”前的 2011 年，中国仍有将近 70% 的光伏产品出口至欧洲。

10 月 31 日前并网 浙江温岭户用光伏补贴 0.32 元/度

浙江温岭市人民政府印发《关于促进温岭市光伏产业健康发展的实施意见》补充规定的通知，指出，2018 年 10 月 31 日(含)前并网的独立住宅居民家庭屋顶光伏工程，按发电量给予 0.32 元/千瓦时的补助，2018 年 12 月 31 日(含)前并网的独立住宅居民家庭屋顶光伏工程，按发电量给予 0.22 元/千瓦时的补助，2019 年并网的独立住宅居民家庭屋顶光伏工程，按发电量给予 0.12 元/千瓦时的补助。

2018 全球光伏市场展望：年底组件价格降幅为 29%-36%，需求降至 85.2GW

第三方研究机构 GTM research 发布了 2018 年全球光伏需求预测报告，报告指出，2018 年全球光伏需求将下降至 85.2 吉瓦，低于此前预期的 103.5GW。2018 年中国的光伏需求预期从 48.2 吉瓦下降至 28.8 吉瓦。中国 2018 年至 2022 年之间光伏安装容量降至 141 GW。

上半年全球五大光伏组件供应商出货量超 20GW

全球光伏行业前五大光伏组件供应商在 2018 年上半年出货量超过 20 吉瓦，同比增长 10%。上半年光伏组件出货量前五名分别是晶科能源、天合光能、晶澳太阳能、隆基和阿特斯太阳能。

印度光伏贸易保护措施影响小 中国组件出口依旧有优势

印度市场进入壁垒较低，且价格一直处于较低水平，远低于欧美国家，低于部分亚洲其他国家。中国企业对印出货主要为了提高产能利用率，印度市场非主要利润贡献区。即使政策实施，关税对价格的提升也十分有限，出口印度仍有经济性。

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，部分原材料市场价格甚至企稳回升。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，如杉杉股份、当升科技。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，如格林美。欧盟宣布华光伏产品“双反”措施将于9月3日到期后终止，或将提振国内光伏产业链。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。