



Research and
Development Center

新能源周报：数据向好叠加催化剂作用，关注景气度高的环节

新能源行业周报

2018年9月17日

郭荆璞 首席分析师
刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

数据向好叠加催化剂作用，关注景气度高的环节

2018年9月17日

证券研究报告

行业研究——周报

新能源行业



上次评级：中性，2018.9.11

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）	13224
流通市值（亿元）	9873
信达覆盖家（只）	12
覆盖流通市值（亿元）	1028

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

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、销量明显向好，寻找景气度高的环节。从8月份新能源乘用车的数据来看，同比环比数据都呈现了较好的增长，尤其可喜的是环比数据和车型结构性变化：销量环比增长达到18%以上（7月份新能源乘用车销量数据为7.08万辆）；高质量、市场化车型占比较大。我们建议选择景气度较好的环节进行布局，竞争格局较好、产能已经充分释放的电解液等环节就是较好的落脚点。2、蔚来汽车上市，全球共振发展趋势明显。世界还是属于乐观者，新能源汽车的趋势是长期的大方向：蔚来汽车上市就是行业较好的催化剂；明后年开始，全球各龙头车企包括新兴造车势力将陆续推出更市场化的车型，我们把需求要定位于全球视野来看，选择的投资标的一定要是能服务于全球高端产业链。

动态：数据方面： 1、钴价格企稳；电解液价格上涨。2、8月份新能源乘用车的销量达到8.4万台，同比增长61.7%，其中A00级电动车的纯电动车占比38%。3、8月动力电池产量共计6.69GWh，其中三元电池产量3.78GWh，占产量总比56.51%。**重点动态：** 1、吉利动力电池项目落户湖州。2、刚果金上半年出口钴量同比增长32.8%。

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、创新股份等；**3、核心环节以及还可以做大的环节：**比亚迪、新宙邦等。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： 市场仍在探底中，关注边际向好因素。目前行业补贴不到位、资金链紧张的问题还没有完全解决，未来的风险仍需要两到三个季度去释放；但积极因素在酝酿：特高压项目的推进，平价上网项目未来的陆续推出等；特高压解决的是西北部低成本清洁电力外送的问题；平价上网解决

的是行业增量需求的问题。乐观来看，明年下半年，行业将同比环比转好。

动态：国家能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，加快推进青海至河南特高压直流、白鹤滩至江苏、白鹤滩至浙江特高压直流等 9 项重点输变电工程建设，合计输电能力 5700 万千瓦。

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、【隆基股份】公司全资子公司宁夏隆基乐叶与银川经济技术开发区管理委员会正式签订年产 5GW 高效单晶电池项目投资协议，总投资约 30.5 亿元。2、【亿纬锂能】公司公布其前三季度业绩预告，三季度预计实现归母净利润 1.65 亿元至 1.77 亿元，同比增长 82.11% 至 95.05%。

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.....	7
行业重要数据.....	7
行业政策及要闻点评.....	8
行业公司重要公告.....	8
风险因素.....	9

图目录

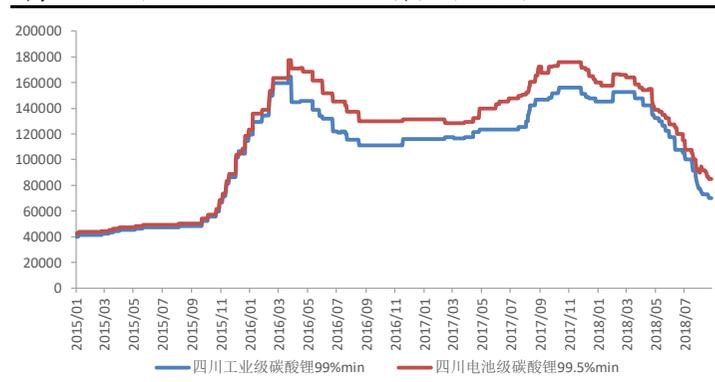
图表 1: 四川电池级、工业级碳酸锂价格 (元/吨).....	1
图表 2: 钴的价格变化.....	1
图表 3: 电池包价格.....	2
图表 4: 三元前驱体及三元材料价格.....	2
图表 5: 磷酸铁锂价格.....	2
图表 6: 负极材料价格.....	2
图表 7: 干法湿法隔膜价格.....	2
图表 8: 电解液价格.....	2
图表 9: 三元材料产能.....	3
图表 10: 三元材料产量.....	3
图表 11: 磷酸铁锂正极材料产能.....	3
图表 12: 磷酸铁锂正极材料产量.....	3
图表 13: 负极材料产能.....	4
图表 14: 负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

新能源汽车行业

上游资源端数据

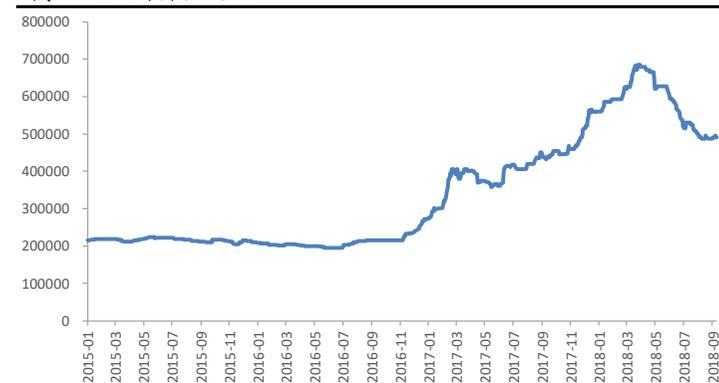
9月14日四川工业级、电池级高端碳酸锂价格分别为7.0万元/吨和8.5万元/吨，相对上周价格分别下降了4.11%和2.30%。9月3日至9月10日长江有色市场钴平均价格为48.88万元/吨，同比维持不变。

图表1：四川电池级、工业级碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

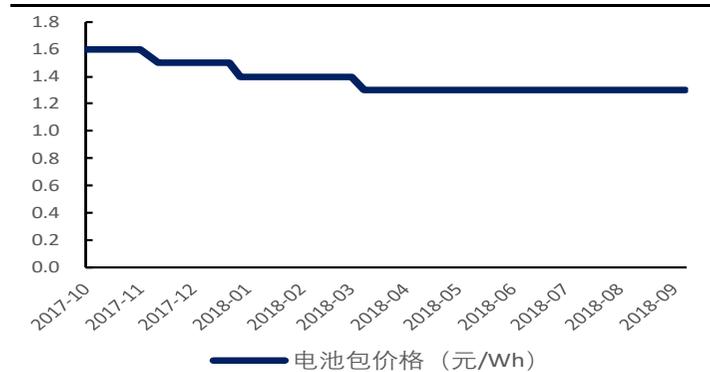
图表2：钴的价格变化



资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

中游电池与电池材料数据

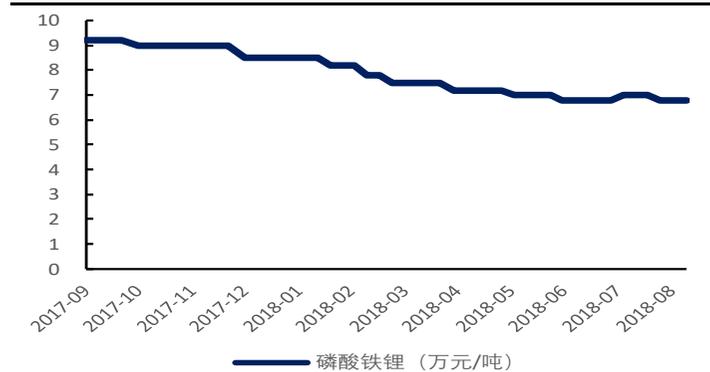
9月17日，电池包价格1.30元/Wh，相较于上周价格维持不变；三元前驱体价格11.80万元/吨，相较于上周价格维持不变；三元正极材料价格19.00万元/吨，相较于上周价格维持不变；磷酸铁锂正极材料价格6.8万元/吨，相较于上周价格保持不变；负极材料价格3.5万元/吨，相较于上周价格维持不变；湿法隔膜2.1元/平方米，相较于上周价格下降8.7%；干法隔膜价格2.00元/平方米，相较于上周价格维持不变；电解液价格4.3万元/吨，相较于上周价格上涨5%。

图表 3: 电池包价格


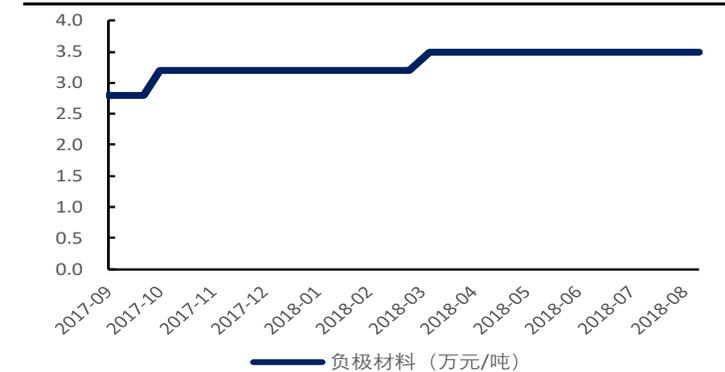
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

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 5: 磷酸铁锂价格


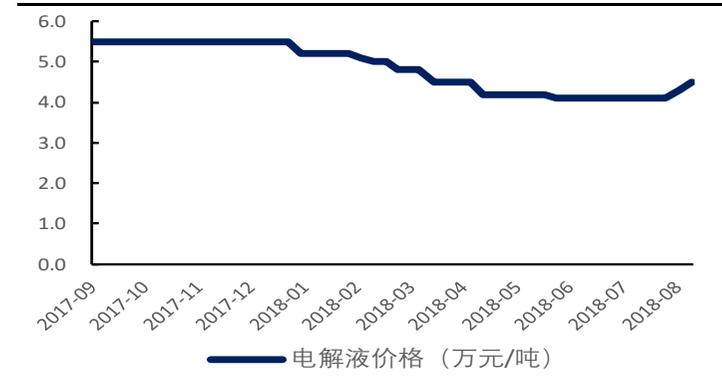
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 6: 负极材料价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

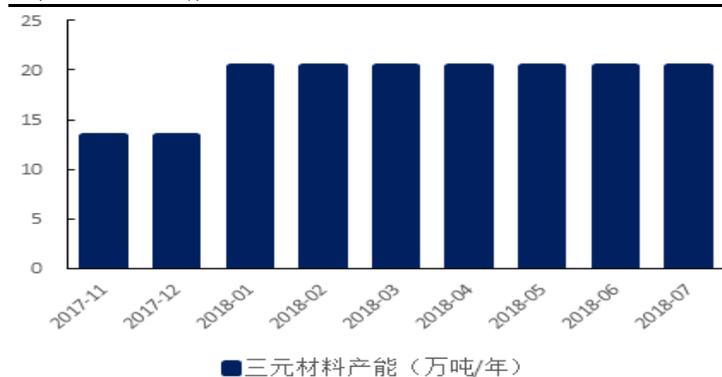
图表 7: 干法湿法隔膜价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

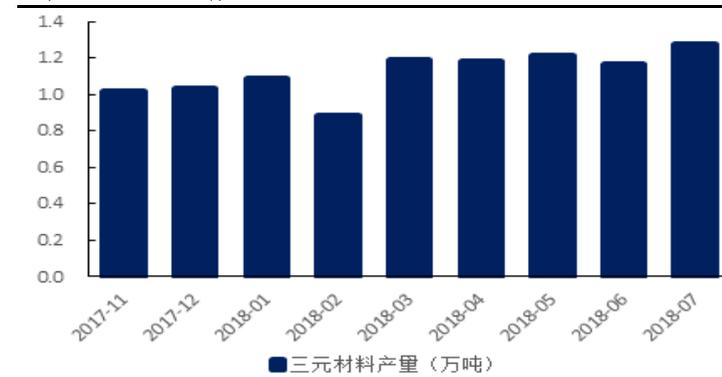
图表 8: 电解液价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

当前三元正极材料产能 20.38 万吨/年, 环比无变化; 7 月三元材料产量 1.27 万吨, 环比增长 9%, 三元材料产量逐步放量, 达到年内高点, 下游需求形势较好。

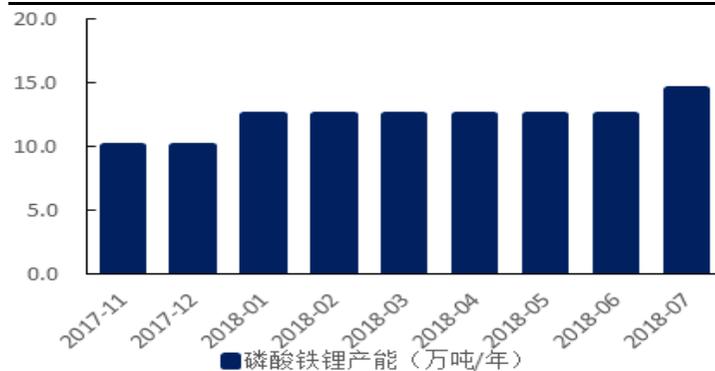
图表 9: 三元材料产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

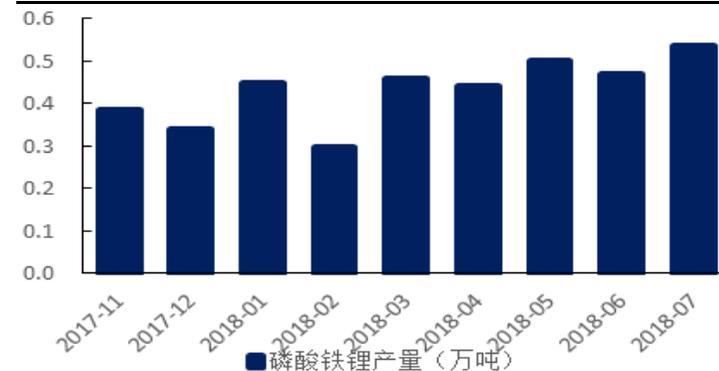
图表 10: 三元材料产量


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

当前磷酸铁锂材料产能 14.52 万吨/年, 环比上升 16.44%; 7 月磷酸铁锂正极材料产量 0.54 万吨, 环比上升 14.50%, 磷酸铁锂正极材料产量波动幅度较大, 7 月产量处于今年月度产量高位水平。

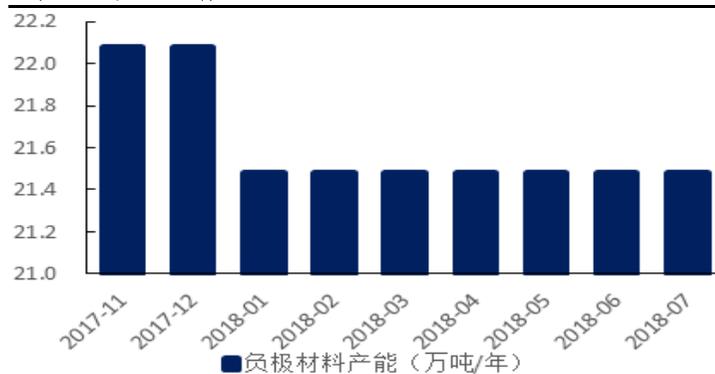
图表 11: 磷酸铁锂正极材料产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

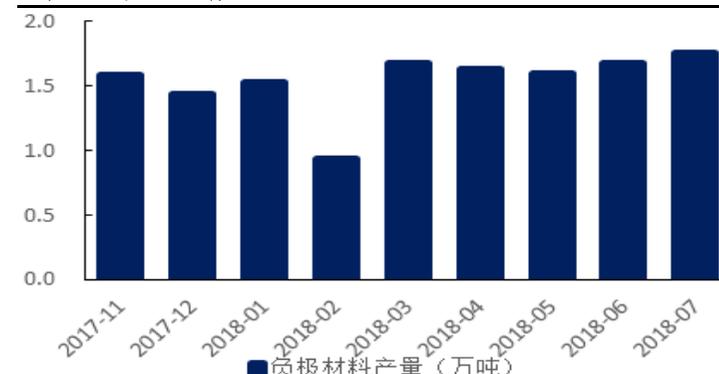
图表 12: 磷酸铁锂正极材料产量


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

当前负极材料产能 21.48 万吨/年, 环比无变化; 7 月负极材料产量 1.76 万吨, 环比增长 4.56%, 处于今年高位。负极材料产能和需求都较为稳定。

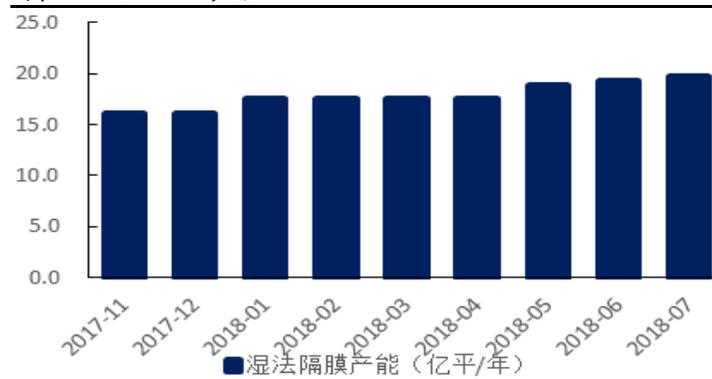
图表 13: 负极材料产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

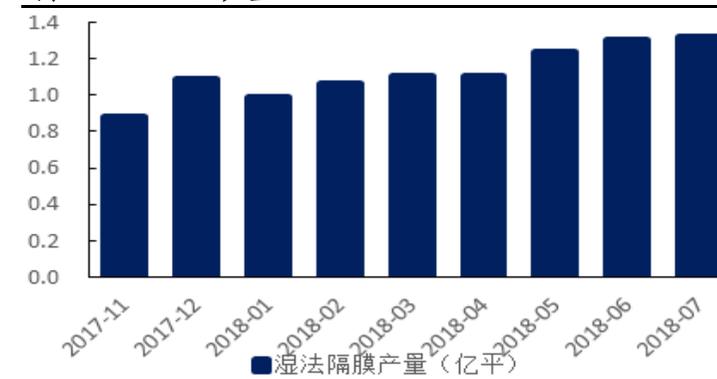
图表 14: 负极材料产量


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

当前湿法隔膜产能 19.68 亿平方米/年, 环比增长 0.4 亿平方米; 7 月湿法隔膜产量 1.33 亿平方米, 处于近 9 个月历史高位。

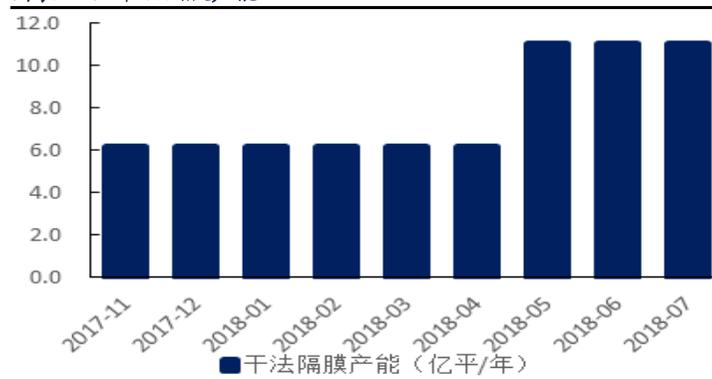
图表 15: 湿法隔膜产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

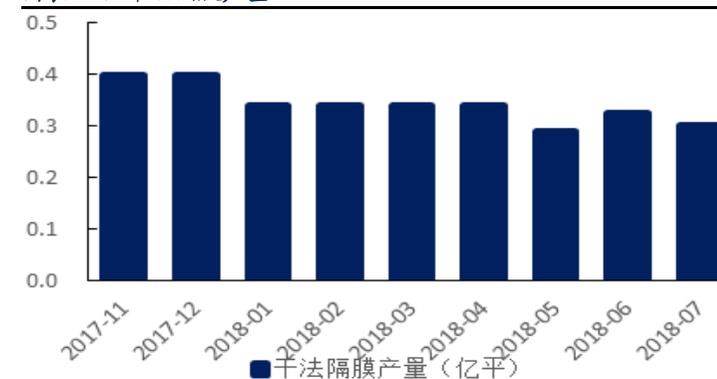
图表 16: 湿法隔膜产量


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

当前干法隔膜产能 11.00 亿平米/年, 环比无变化; 7 月干法隔膜产量 0.30 亿平米, 环比下降 7.69%。

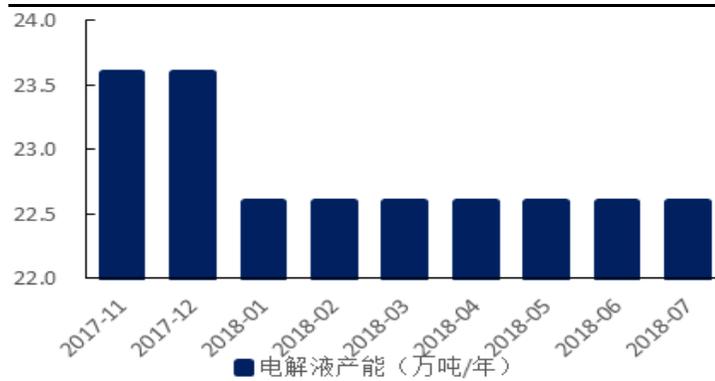
图表 17: 干法隔膜产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

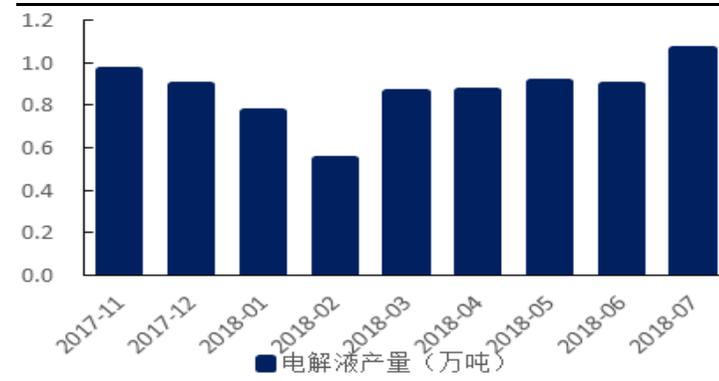
图表 18: 干法隔膜产量


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; 7 月电解液产量 1.06 万吨, 环比上升 18.49%。

图表 19: 电解液产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 20: 电解液产量


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

行业政策及要闻点评

1. 8月新能源汽车销量数据, 新能源汽车逐步走向高质量增长

乘联会发布 8 月份乘用车销量数据, 其中新能源车的销量达到 8.4 万台, 同比增长 61.7%, 其中 A00 级电动车的纯电动车占比 38%, 低于 A 级电动车占比 2 个百分点, 新能源车逐步走向高质量增长。(第一电动网)

2. 8月动力电池产量共计 6.69GWh

8 月, 我国动力电池产量共计 6.69GWh, 三元电池和磷酸铁锂电池产量占据绝对主体地位, 其中三元电池产量 3.78GWh, 占产量总比 56.51%, 磷酸铁锂电池产量 2.83GWh, 占产量总比 42.35%。(第一电动网)

3. 刚果金钴出口量大幅增长

刚果金上半年出口钴量 5.25 万吨, 去年同一时期该数值为 3.95 万吨, 增长量为 32.8%。(高工锂电网)

4. 吉利动力电池项目落户湖州

近日, 吉利 80 亿动力电池项目落户湖北荆州市洪湖新滩经济合作区, 将建设电池及模组生产线和研发中心、综合办公楼、物流配送中心等, 预计 2018 年完成选址和前期工作, 并在 2020 年建成投产。(第一电动网)

行业公司重要公告

公司公告:

【长鹰信质】(信达关注)公司以 4,100 万元将持有的浙江艾麦 65.00%股权转让给厦门唯质。

【亿纬锂能】公司公布其前三季度业绩预告,三季度预计实现归母净利润 1.65 亿元至 1.77 亿元,同比增长 82.11%至 95.05%,公司前三季度预计实现归母净利润 3.24 亿元至 3.36 亿元,较去年同期扣除转让控股权收益后的归母净利润同比增长 61.33%至 67.17%。报告期内,锂原电池业务和锂离子消费类电池业务保持稳定的增长;麦克韦尔“发热体”专利技术和产品成为行业标杆,需求爆发式增长,业绩实现超预期增长;公司成功拓展三元圆柱电池非车用市场,经营性亏损逐步减少。

光伏行业

行业重要数据

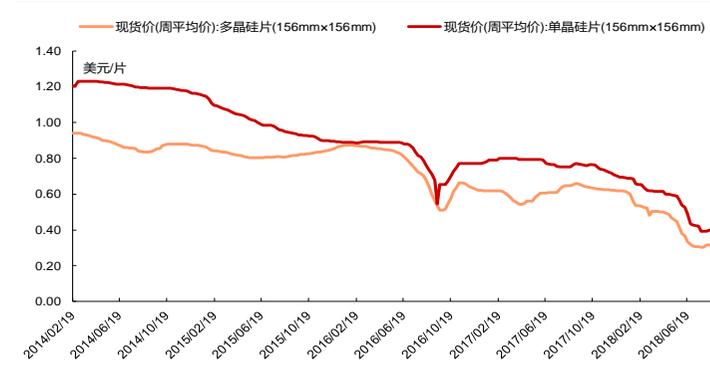
光伏产品价格:据 PVInsights 样本统计,上周 PV 级多晶硅价格 11.16 美元/千克,较前一周(下同)下降 0.89%、二级多晶硅价格 8.95 美元/千克,下降 0.78%;单晶硅硅片(156mmx156mm)价格 0.40 美元/片,下降 1.72%;太阳能电池、多晶硅电池价格分别为 0.12 美元/瓦、0.54 美元/瓦,相较于前一周价格分别下降 2.52%和 2.01%;单晶硅电池(156mmx156mm)价格 0.60 美元/瓦,价格不变;晶硅组件 0.25 美元/瓦,下降 0.80%,薄膜光伏组件价格 0.27 美元/瓦,下跌 1.09%。

图表 21: 多晶硅价格走势

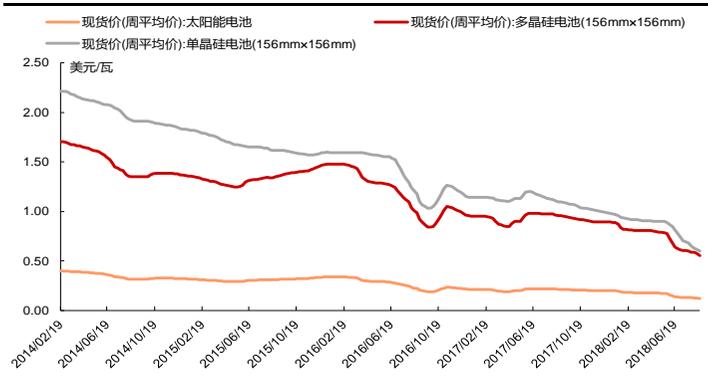


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图表 22: 硅片价格走势



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 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

1. 国家能源局加快输变电重点工程规划建设

国家能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》指出, 为加大基础设施领域补短板力度, 发挥重点电网工程在优化投资结构、清洁能源消纳、电力精准扶贫等方面的重要作用, 加快推进青海至河南特高压直流、白鹤滩至江苏、白鹤滩至浙江特高压直流等 9 项重点输变电工程建设, 合计输电能力 5700 万千瓦。(北极星风力发电网)

2. 台湾分析机构预计 PERC 电池需求量将大幅增长

台湾市场分析公司 WisolPro 表示, 全球市场对 PERC 电池的需求量将从 2018 年的 52GW 增加到 2022 年 158GW, 而可用容量将从 2018 年的 64GW 增加到 168GW, 从而在 2022 年取代 P 型多晶硅技术。(北极星太阳能光伏网)

3. 全球光伏 EPC 排名公布

日前, IHS Markit 发布的 2017 年全球光伏 EPC(工程总承包)企业排名, 其中前十名中有六家中国企业和仅一家欧洲企业。(北极星太阳能光伏网)。

行业公司重要公告

重点关注: 隆基股份签订年产 5GW 高效单晶电池项目投资协议

【隆基股份】公司全资子公司宁夏隆基乐叶与银川经济技术开发区管理委员会正式签订年产 5GW 高效单晶电池项目投资协议，总投资约 30.5 亿元。

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。

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。