



Research and
Development Center

新能源周报：继续看好阶段性反弹，布局景气度高的环节

新能源行业周报

2018年9月25日

郭荆璞 首席分析师

刘 强 分析师

陈 磊 研究助理

继续看好阶段性反弹，布局景气度高的环节

2018年9月25日

证券研究报告

行业研究——周报

新能源行业



上次评级：中性，2018.9.17

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）	13458
流通市值（亿元）	10080
信达覆盖家（只）	12
覆盖流通市值（亿元）	1049

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、继续看好阶段性反弹，布局景气度高的环节。不管是从终端数据，还是从产业链数据来看，行业都出现了边际向好：从我们行业调研的反馈看，行业景气度、销量、价格等层面都出现积极表现，“金九银十”的阶段性机会值得大家重视。具体布局上，建议大家选择竞争格局较好的电解液、负极、上游资源等环节的龙头公司。 2、全球共振发展趋势明显，明后年增量明显。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能服务于全球高端产业链。从我们调研的情况看，全球电池龙头宁德时代、LG、三星未来几年的意向订单很饱满，最近 LG 向赣锋锂业增加采购锂产品 4.5 万吨即是证明。

动态：政策方面： 1、工信部公示第 312 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品。2、工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第 20 批）》。**数据方面：** 1、2018 年 8 月中国电动汽车市场实现锂电装机 4.22GWh，同比增长 43.19%，环比增长 14.18%。2、LG 化学与赣锋锂业及赣锋国际签订《供货合同之补充合同》，约定自 2019 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日，公司及赣锋国际增加向 LG 化学销售氢氧化锂和碳酸锂产品共计 4.5 万吨。

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：特高压项目的推进，平价上网项目未来的陆续推出，浙江等地的地方配套支持政策的出台等。 2、目前很多新建光伏电站其实收益率是较好的，只是

总体规模得到了限制、电力配套服务或改革还不够完善；我们认为，明年下半年，行业将同比环比转好。3、我们对国内外多晶硅产能进行了对比分析，看好国内龙头通威股份等：首先，我们认为未来多晶硅供需仍处于相对平衡状态，如考虑低成本高质量的优质产能，则供需处于紧平衡。其次，从国外供给来看，目前OCI经营状况较好，产能仍有一定竞争力；但wacker和rec竞争力下降，我们认为未来国内扩产产能投产有望抢占德、美、台进口份额，市占率提升。

动态：浙江省发布2018年光伏补贴标准。

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。

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
风电行业.....	9
行业政策及要闻点评.....	9
风险因素.....	9

图目录

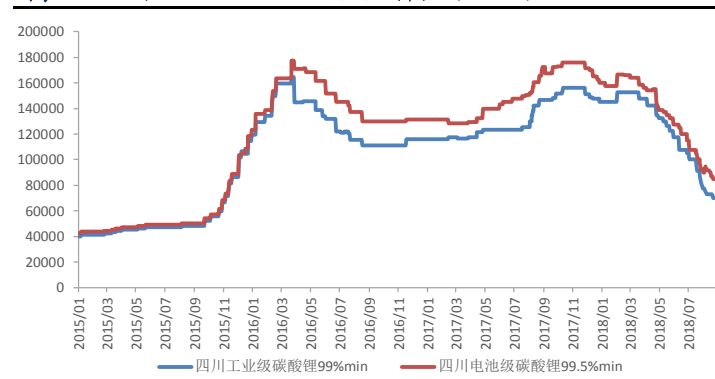
图表 1: 四川电池级、工业级碳酸锂价格 (元/吨).....	1
图表 2: 钴的价格变化.....	1
图表 3: 电池包价格.....	2
图表 4: 三元前驱体及三元材料价格.....	2
图表 5: 磷酸铁锂价格.....	2
图表 6: 负极材料价格.....	2
图表 7: 干法湿法隔膜价格.....	2
图表 8: 电解液价格.....	2
图表 9: 三元材料产能.....	3
图表 10: 三元材料产量.....	3
图表 11: 磷酸铁锂正极材料产能.....	3
图表 12: 磷酸铁锂正极材料产量.....	3
图表 13: 负极材料产能.....	4
图表 14: 负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

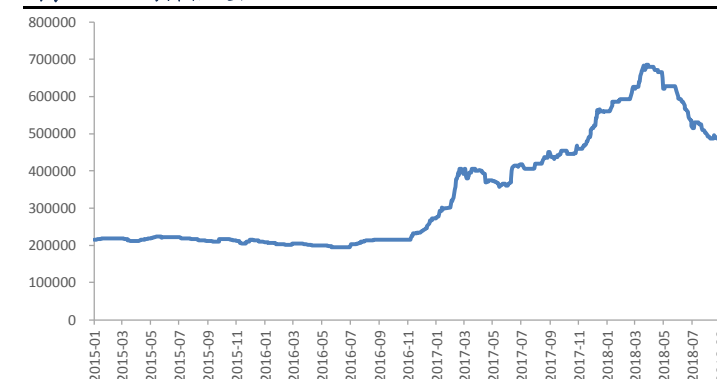
9月21日四川工业级、电池级高端碳酸锂价格分别为7.5万元/吨和8.3万元/吨，相对上周价格分别下降了2.60%和2.35%。
 9月14日至9月21日长江有色市场钴平均价格为48.88万元/吨，同比维持不变。

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

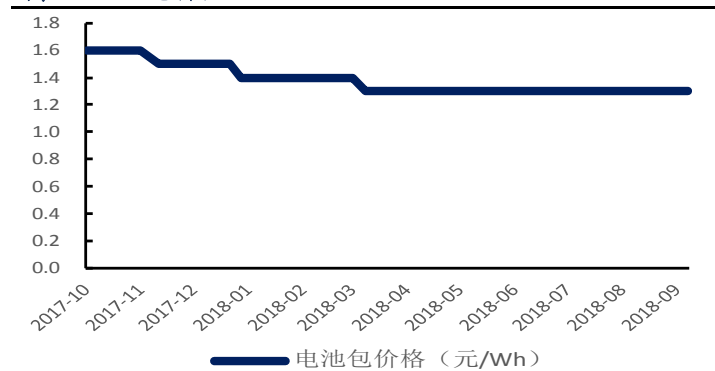
图表 2: 钴的价格变化



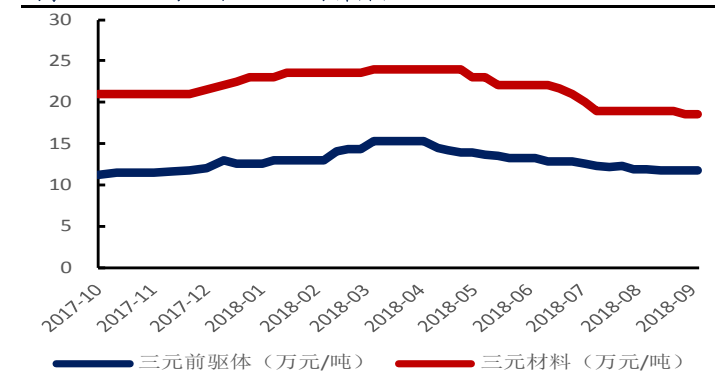
资料来源: 百川资讯, 信达证券研发中心

中游电池与电池材料数据

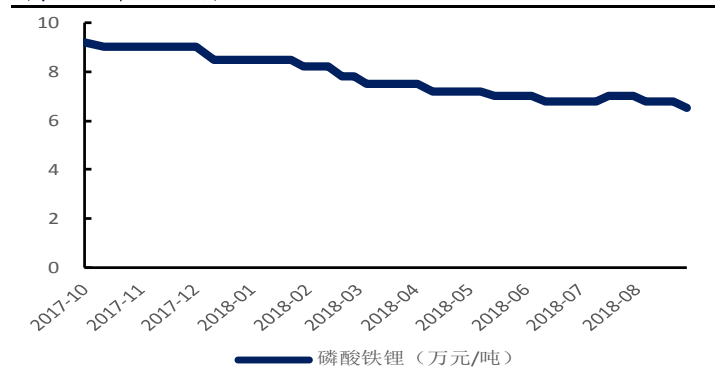
9月21日, 电池包价格 1.30 元/Wh, 相较上周价格维持不变; 三元前驱体价格 11.70 万元/吨, 相较于上周价格下降 0.8%; 三元正极材料价格 18.50 万元/吨, 相较于上周价格维持不变; 磷酸铁锂正极材料价格 6.5 万元/吨, 相较于上周价格下降 4%; 负极材料价格 3.5 万元/吨, 相较于上周价格维持不变; 湿法隔膜 2.1 元/平方米, 相较于上周价格不变; 干法隔膜价格 2.00 元/平方米, 相较于上周价格维持不变; 电解液价格 4.5 万元/吨, 相较于上周价格不变。

图表 3: 电池包价格


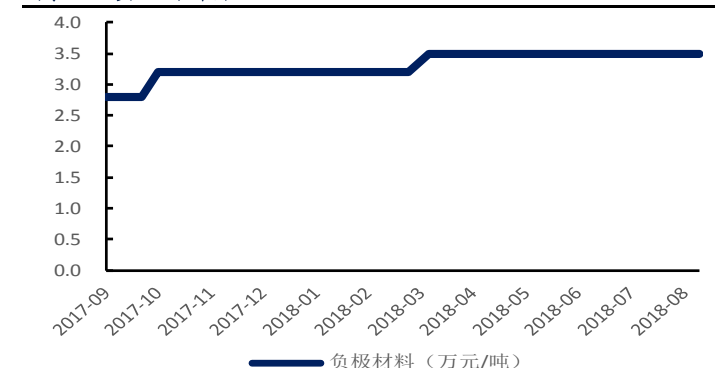
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 4: 三元前驱体及三元材料价格


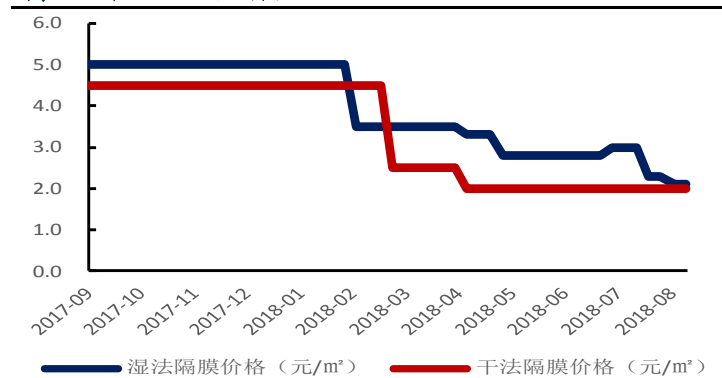
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 5: 磷酸铁锂价格


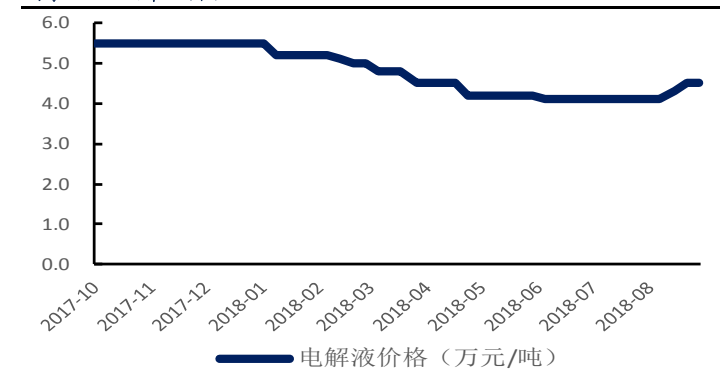
资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

图表 6: 负极材料价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

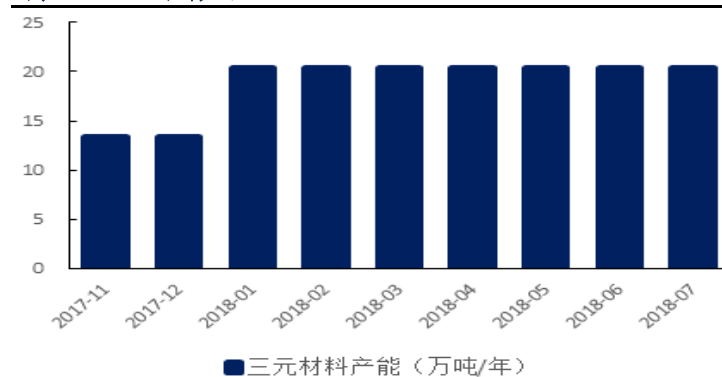
图表 7: 干法湿法隔膜价格


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

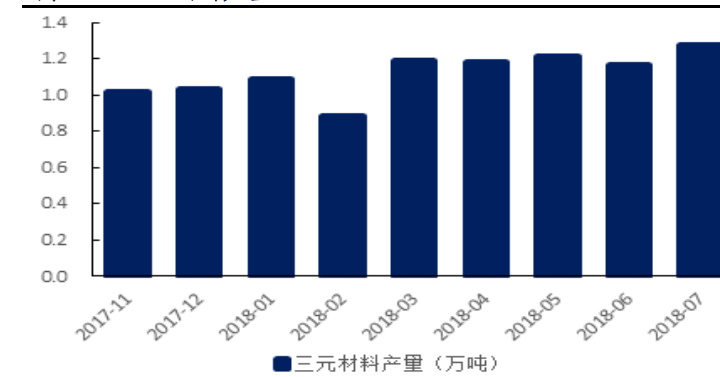
图表 8: 电解液价格


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。

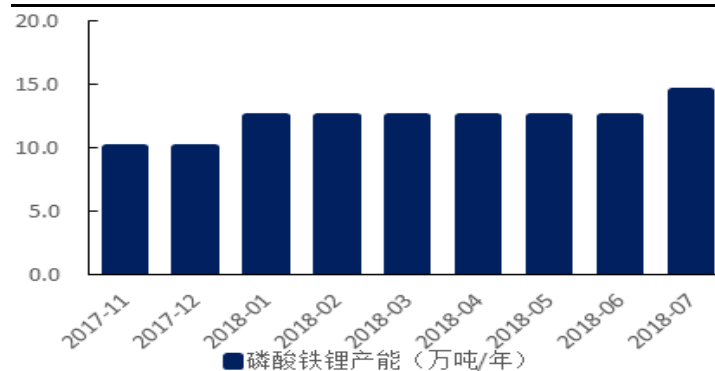
图表 9: 三元材料产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

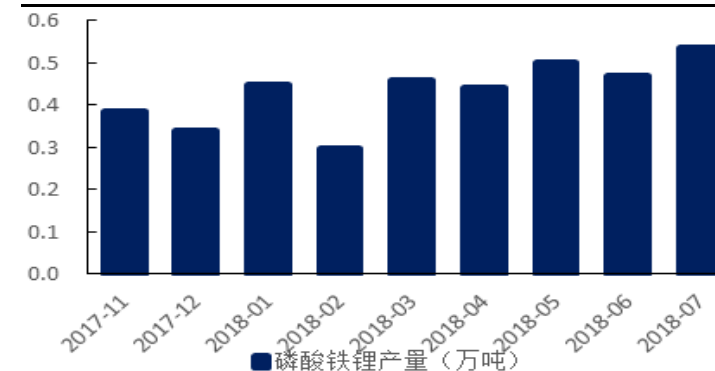
图表 10: 三元材料产量


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。

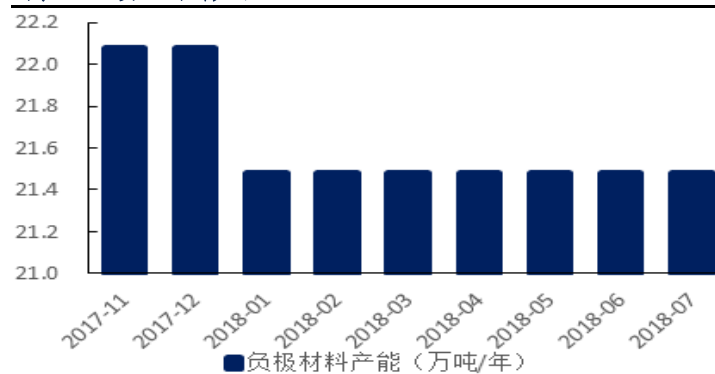
图表 11: 磷酸铁锂正极材料产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

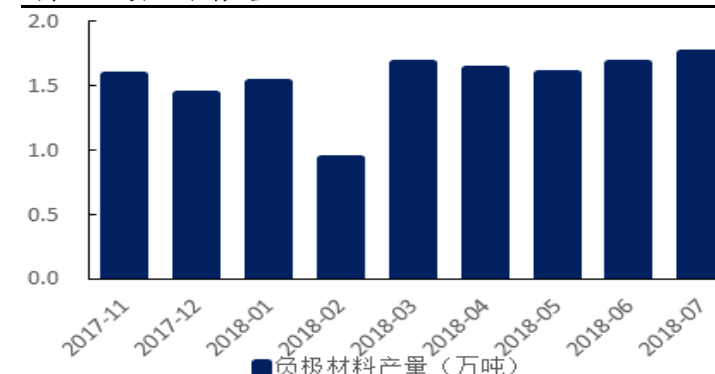
图表 12: 磷酸铁锂正极材料产量


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。

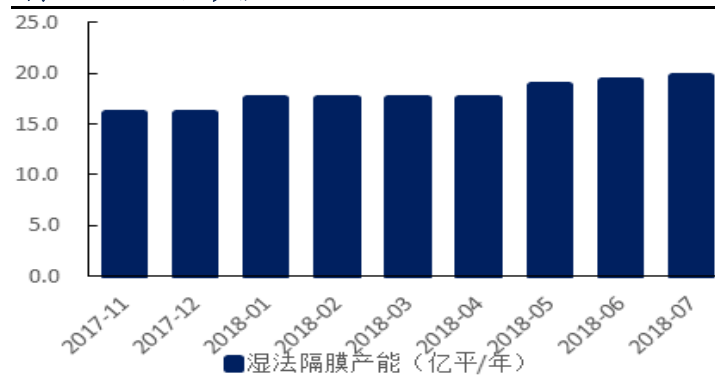
图表 13: 负极材料产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

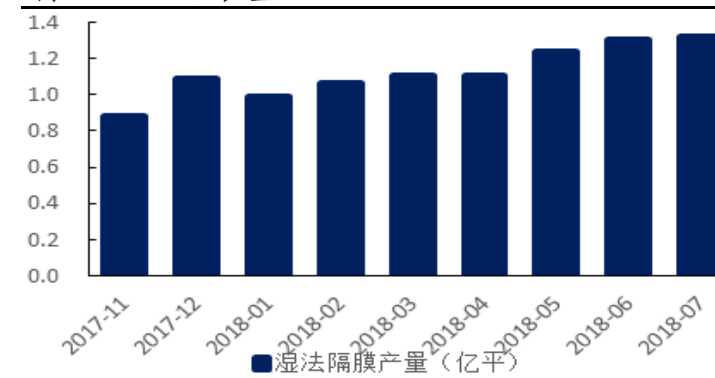
图表 14: 负极材料产量


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。

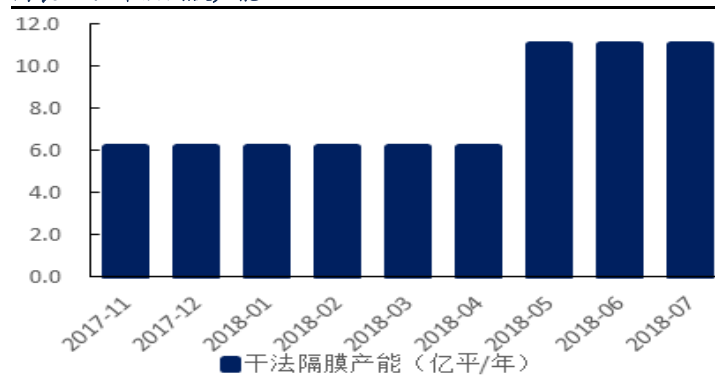
图表 15: 湿法隔膜产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

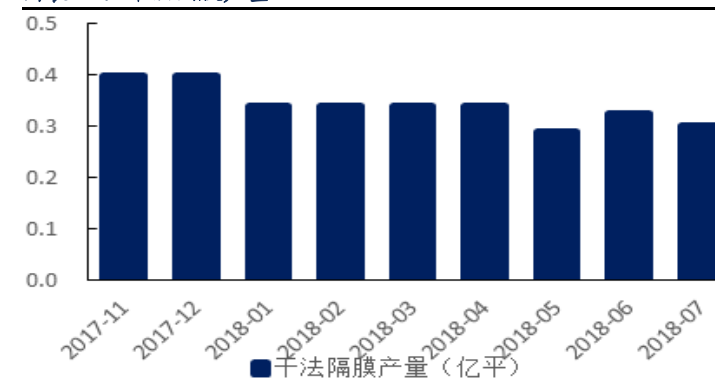
图表 16: 湿法隔膜产量


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%。

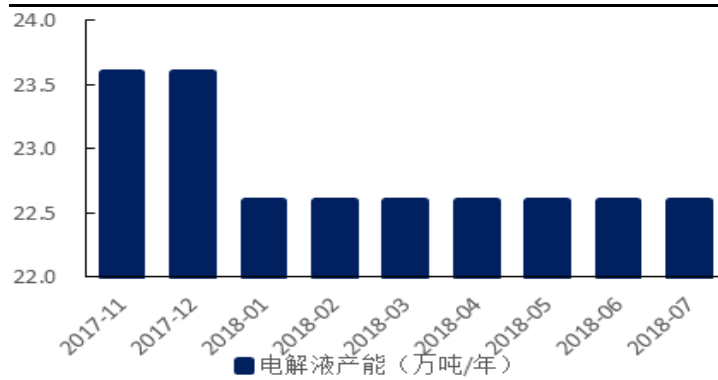
图表 17: 干法隔膜产能


资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心

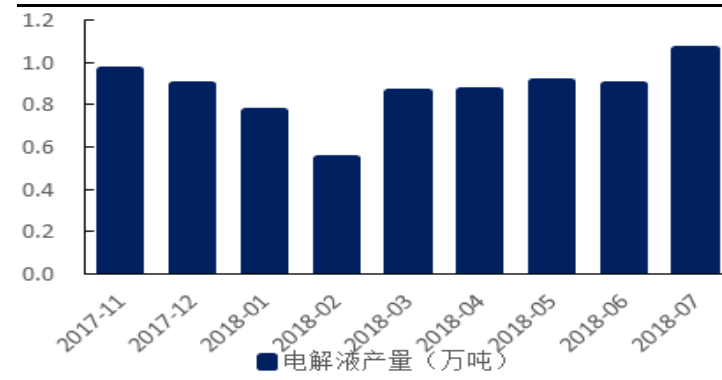
图表 18: 干法隔膜产量


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. 工信部公示第 312 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品

工信部: 9 月 17 日, 工信部公示了申报第 312 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品, 共有 121 家企业的 294 款新能源汽车进行申报。其中, 新能源客车有 118 款, 占比 40.14%; 新能源专用车有 124 款, 占比 42.18%; 新能源乘用车有 52 款, 占比 17.69%。(高工电动车网)

2. 2018 年前 8 月锂电装机同比持续增长

据真锂研究数据, 2018 年 8 月中国电动汽车市场实现锂电装机 4.22GWh, 同比增长 43.19%, 环比增长 14.18%。与 7 月相比, 8 月绝对装机量增加了 524MWh。8 月各类车辆类型装机占比最大的是 EV 乘用车, 装机量 2.66GWh, 占比 63.01%。(北极星储能网)

3. 工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录(第 20 批)》

工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录(第 20 批)》, 97 款新能源乘用车入选, 包括 85 款纯电动乘用车型和 12 款插电式乘用车型, 比亚迪、上汽、通用、福特等车企都有多款车型进入。(第一电动网)

行业公司重要公告

公司公告:

【多氟多】为推进公司子公司山东凌峰新能源汽车产业发展，拟由山东凌峰的股东按照原出资比例共同增加出资 2.6 亿元。其中，多氟多以货币增加投资 1.43 亿元，另一股东烟台业达以货币增加投资 1.17 亿元。

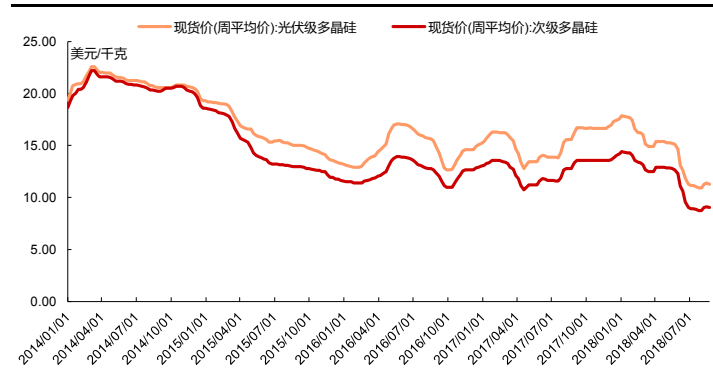
【赣锋锂业】公司及赣锋国际与 LG 化学签订《供货合同之补充合同》，因客户需求量增加签订本补充合同，约定自 2019 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日，公司及赣锋国际增加向 LG 化学销售氢氧化锂和碳酸锂产品共计 4.5 万吨，期间预计累计销售 9.26 万吨。

【格林美】1.公司与宁德市人民政府、福安市人民政府、青拓集团，于 2018 年 9 月 18 日签署了《关于建设动力电池材料与循环经济产业园等项目的投资框架协议》。2.在框架协议的指导下，福安市人民政府与公司控股公司福安青美于 2018 年 9 月 18 日签署了《动力电池三元正极材料项目投资协议书》。双方拟建设年产 5 万吨动力三元材料用前驱体原料和 2 万吨三元正极材料项目，总投资约 18.5 亿元人民币。

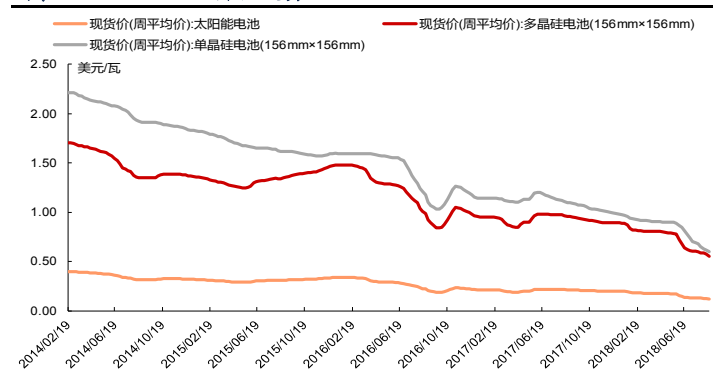
光伏行业

行业重要数据

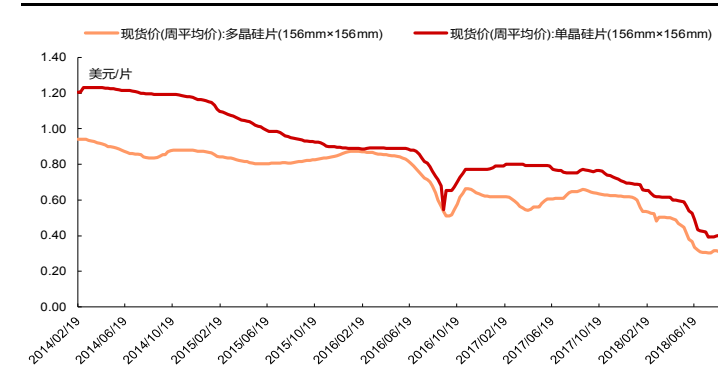
光伏产品价格: 据 PVInsights 样本统计，上周 PV 级多晶硅价格 10.68 美元/千克，相较前一周（下同）下降 0.93%、二级多晶硅价格 8.59 美元/千克，下降 1.04%；单晶硅硅片（156mmx156mm）价格 0.39 美元/片，下降 2.72%；太阳能电池、多晶硅电池价格分别为 0.11 美元/瓦、0.51 美元/瓦，相较于前一周价格分别下降 2.63%和 2.87%；单晶硅电池（156mmx156mm）价格 0.60 美元/瓦，价格不变；晶硅组件 0.24 美元/瓦，下降 1.63 %，薄膜光伏组件价格 0.27 美元/瓦，下跌 1.12 %。

图表 21: 多晶硅价格走势


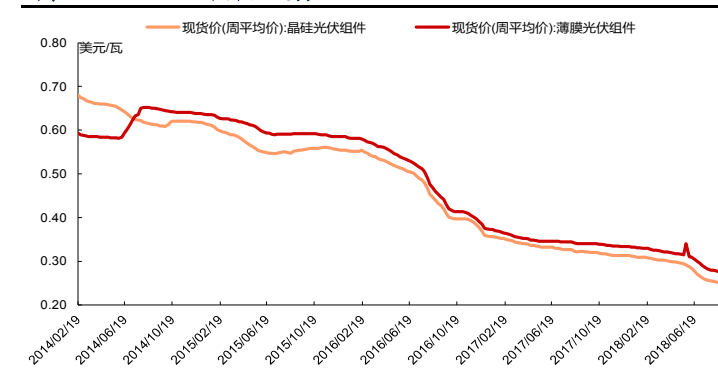
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

1. 浙江省发布 2018 年光伏补贴标准

浙江省发改委等 6 部门发布《关于浙江省 2018 年支持光伏发电应用有关事项的通知》，《通知》主要内容如下：省内光伏发电项目所发电量，补贴标准为 0.1 元/千瓦时；家庭屋顶光伏发电项目分布式光伏项目按照 0.32 元/度补贴；全额上网模式按照 0.7/度补贴。（北极星太阳能光伏网）

风电行业

行业政策及要闻点评

1. 2018 年风电装机容量同比持续提升

国家能源局发布了 1-8 月份全国电力工业统计数据，全国风电累计装机 17400 万千瓦、风电平均利用小时 1412 小时。（北极星风力发电网）

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。