

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期: 2019 年 01 月 15 日

行业: 电气设备与新能源



分析师: 洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070001

研究助理: 孙克遒

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118050004

风光平价项目积极推进 特斯拉上海工厂 动工建设

■ 行情回顾

上周(0107-0113)上证综指上涨 1.55%, 深证成指上涨 2.60%, 中小板指上涨 3.12%, 创业板指上涨 1.32%, 沪深 300 指数上涨 1.94%, 锂电池指数上涨 3.20%, 新能源汽车指数上涨 5.48%, 光伏指数上涨 6.51%, 风力发电指数上涨 7.02%。

■ 价格追踪

上周碳酸锂价格持稳, 电池级碳酸锂均价在 79,000 元/吨。氢氧化锂价格下行, 维持在 110,000 元/吨的价位。钴产品价格持续下行, 其中电解钴均价于 34.6 万元/吨。三元材料(523)价格持稳, 均价位于 15.7 万元/吨。NCM811 价格下跌至 20 万元/吨左右。光伏材料方面, 上周硅料价格有所下滑。电池片需求依旧强劲, 供应略显紧张, 转换效率 21.5% 及以上的单面电池片价格高档维稳在每瓦 1.28-1.31 元人民币、海外 0.162-0.165 元美金。

■ 行业动态

特斯拉上海超级工厂开工建设, 国产 Model3 今年底下线;
LG 化学计划在华投资超 72 亿元, 增建两家电池工厂;
两部委关于积极推进光伏无补贴平价上网有关工作的通知。

■ 投资建议

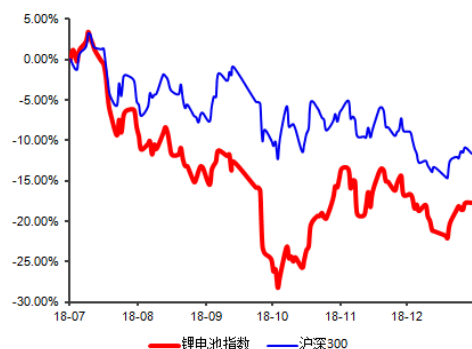
2018 年 12 月份实现锂电装机 13.36GWh, 2018 年全年实现装机 56.89GWh, 同比增长 56.88%。年底抢装效应明显, 助力全年动力锂电装机量超预期。新一轮补贴政策临近, 高能量密度高续航里程的趋势不会改变。建议关注中游材料龙头企业, 如高镍三元龙头当升科技, 以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业, 下游电池板块建议关注市占率高, 回款能力较好的龙头公司, 如宁德时代。

光伏方面, 上周两部委发布关于积极推进光伏无补贴平价上网有关工作的通知, 明确提出 12 大要求, 降低非技术成本, 积极推进平价上网, 鼓励行业向市场主导过渡。政策逐步明朗, 并从项目指标、融资环境、消纳保障和市场化交易等诸个方面保驾护航。建议关注硅料和硅片龙头企业和逆变器龙头企业阳光电源, 以及后续政策进展及海外市场拓展情况。我们维持行业“增持”评级。

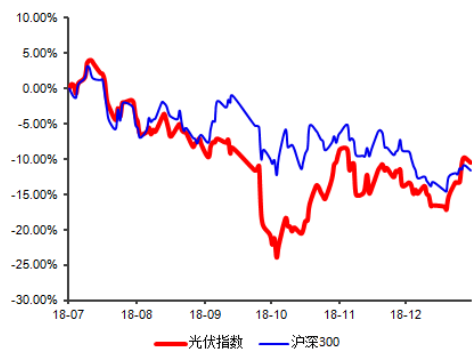
■ 风险提示

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



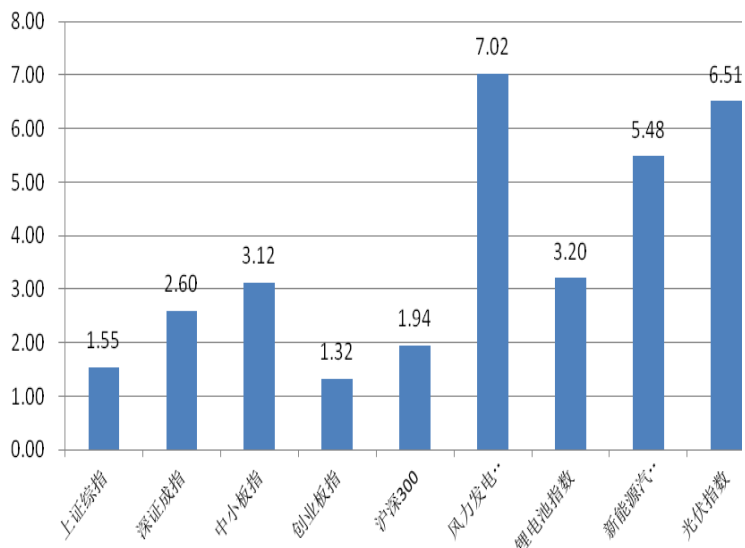
近 6 个月光伏指数与沪深 300 比较



一、上周行情回顾

上周(0107-0113)上证综指上涨 1.55%，深证成指上涨 2.60%，中小板指上涨 3.12%，创业板指上涨 1.32%，沪深 300 指数上涨 1.94%，锂电池指数上涨 3.20%，新能源汽车指数上涨 5.48%，光伏指数上涨 6.51%，风力发电指数上涨 7.02%。

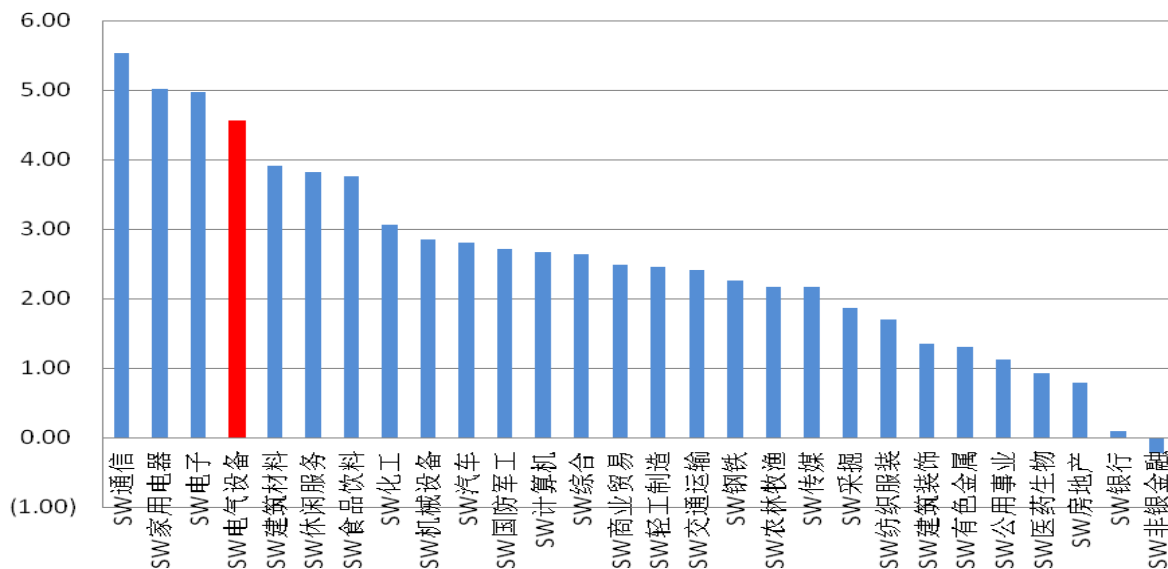
图 1：上周市场表现



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上涨 4.57%，表现排在申万 28 个行业板块的第 4 位。

图 2：申万行业板块表现



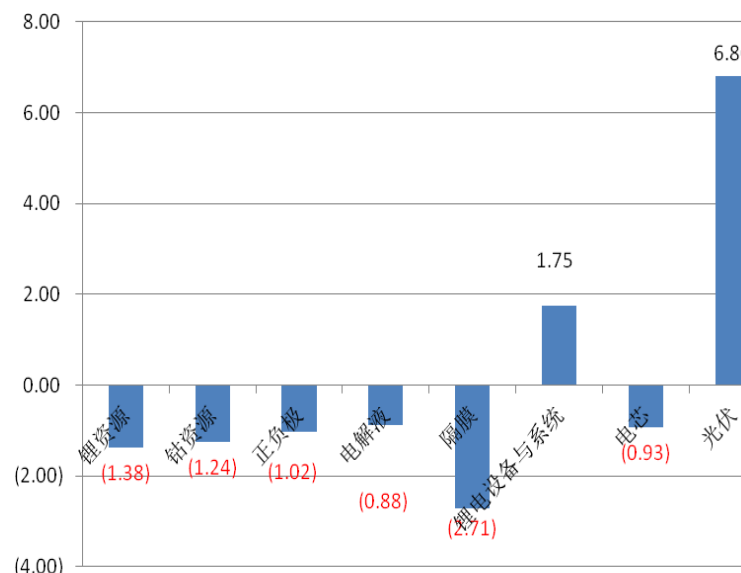
数据来源：WIND，上海证券研究所

我们重点关注新能源汽车产业链中上游板块和光伏板块。

在细分板块方面，上周上游锂资源板块下跌 1.38%，钴资源板

块下跌 1.24%。锂电正负极材料板块下跌 1.02%，电解液板下跌 0.88%，隔膜板块下跌 2.71%，电芯板块下跌 0.93%，锂电设备板块（机械覆盖）上涨 1.75%，光伏板块上涨 6.80%。

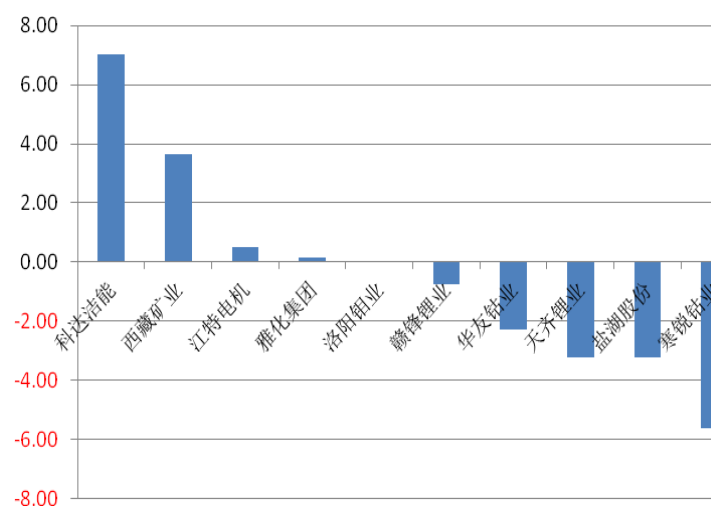
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

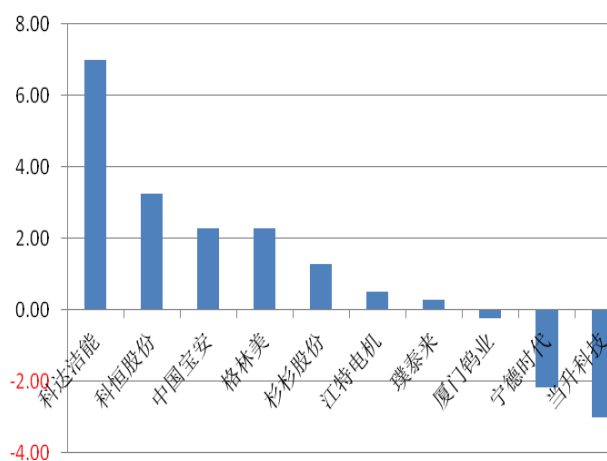
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中涨幅较大的有科达洁能（7.00%）、西藏矿业（3.65%）、江特电机（0.49%），跌幅较大的有寒锐钴业（-5.63%）、盐湖股份（-3.23%）、天齐锂业（-3.21%）。**锂电正负极材料**板块个股中表现较好的有科达洁能（7.00%）、科恒股份（3.25%）、中国宝安（2.29%），跌幅较大的有当升科技（-3.02%）、宁德时代（-2.17%）、厦门钨业（-0.24%）。**锂电隔膜、电解液和铜箔**板块中个股中表现较好的有胜利精密（19.23%）、天赐材料（2.81%）、沧州明珠（1.14%），表现较差的有恩捷股份（-6.70%）、新宙邦（-5.05%）、星源材质（-1.01%）。**锂电设备**板块上涨 1.75%，个股中表现较好的有星云股份（10.00%）、拓邦股份（9.25%）、融捷股份（5.06%），表现较差的有金银河（-5.61%）、科达利（-2.59%）。**电芯**板块下跌 0.93%，个股中涨幅较大的有猛狮科技（13.09%）、拓邦股份（9.25%）、坚瑞沃能（8.45%），跌幅较大的有比亚迪（-3.22%）、宁德时代（-2.17%）、多氟多（-0.61%）。**光伏（CS）**板上周上涨 6.80%，个股中涨幅较大的有向日葵（27.18%）、嘉泽新能（22.15%）、清源股份（22.12%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



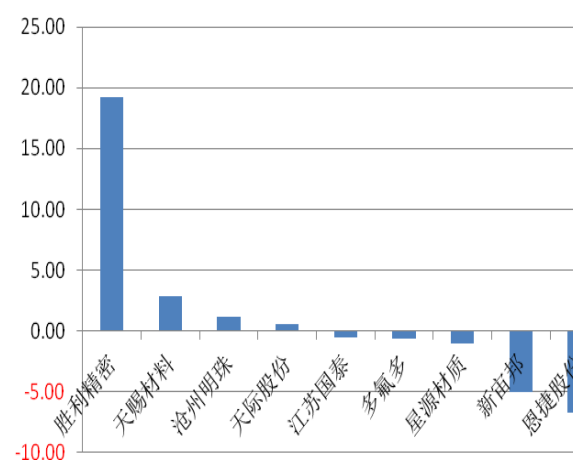
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正负极板块个股情况



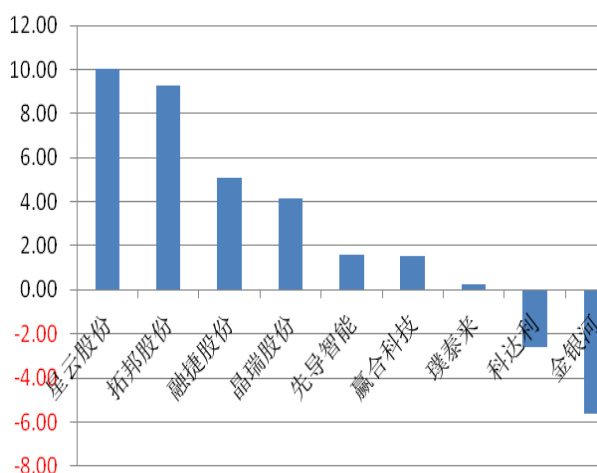
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



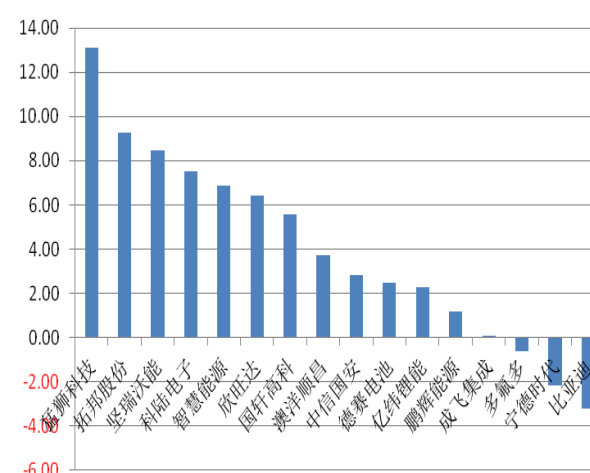
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



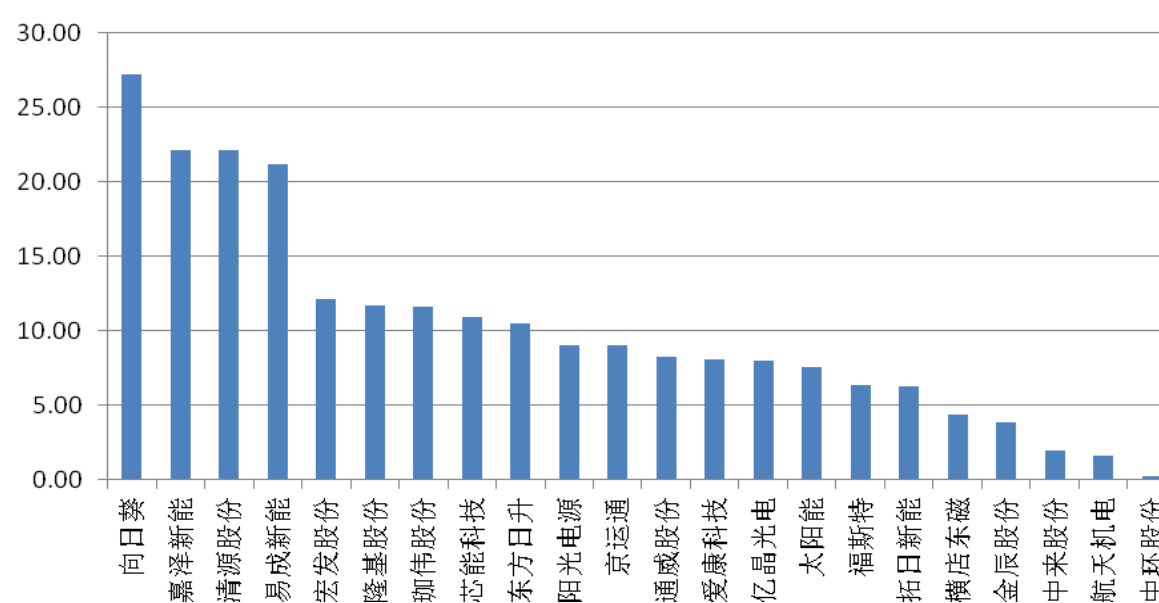
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8：上周电芯板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 9：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

根据百川资讯和鑫椏资讯数据，我们整理上周锂电产业链相关产品的价格。锂原材料方面，碳酸锂价格上周持稳，电池级碳酸锂均价在 79,000 元/吨左右，工业级碳酸锂价格维持在 68,000 元/吨。企业表示年底求稳为主。相对而言，氢氧化锂的市场价格则继续下行，均价基本维持在 109,500 元/吨左右。企业预计，至今年一季度之前，碳酸锂价格相对较为稳健，而氢氧化锂由于价差原因仍将缓步下行至合理价格区间，预计与碳酸锂的差价维持在 1 万/吨较为合理。

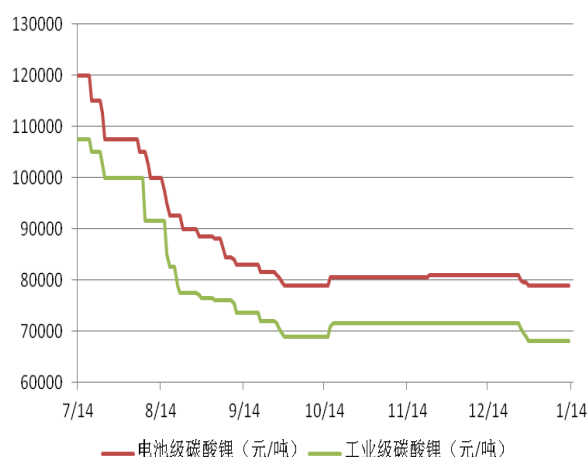
正极材料方面，上周磷酸铁锂市场价格稍有下行，位于 59,000 元/吨附近。年底时节，部分中小动力电池厂明显减产，对铁锂需求有所下滑。钴产品价格持续下行，其中电解钴报价位于 34.6 万元/吨附近，较之前下跌近 2000 元/吨。四氧化三钴均价位于 25.4 万元/吨左右，较之前下跌 6000 元/吨。国外 MB 钴报价则继续向国内靠拢，9 日高等级 MB 钴报 24.5-26.25 美元/磅，较上周下跌 2 美元/磅。三元锂材料（523）价格基本稳定，上周市场均价在 15.7 万元/吨左右。NCM811 价格在 20 万元/吨左右，较之前下跌幅度较大。硫酸钴方面，市场价格较为紊乱，主流成交价格徘徊于 6.5 万元/吨上下，亦有 6.9 万元/吨左右的高价成交。

负极材料产品价格持稳。现国内负极材料低端产品主流报 2.3-3.1 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。节后负极原料市场价格开始调整，下滑明显的低硫价格，元旦假期后连续两天下调价格，现大庆石化报 5100 元/吨，针状焦价格高位回调，调涨幅度在 3000 元/吨左右。短期来看，1 月份上半月出货将表现尚可，部分厂家会有一定的备货情况，预定到下旬市场将进入淡季，出货将明显下滑，市场将进入春节放假模式。

电解液方面，近期电解液价格相对稳定，现国内电解液价格主流报 3.4-4.5 万元/吨，高端产品价格 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。原料市场方面，六氟磷酸锂价格在 11.1 万元/吨左右，高价在 14 万元/吨。溶剂价格高位企稳，现 DMC 报 11000-11500 元/吨，DEC 报 15200-15800 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。

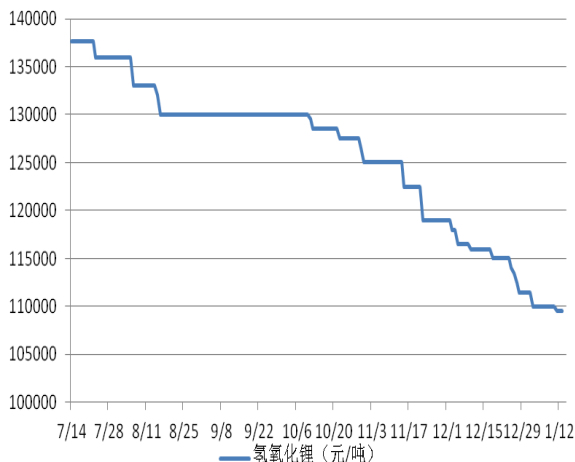
隔膜方面的市场价格小幅阴跌。上周干法隔膜产品价格 1.2 元/平左右，湿法主流产品价格下跌至 2.1 元/平附近。

图 10：近六个月碳酸锂市场价格



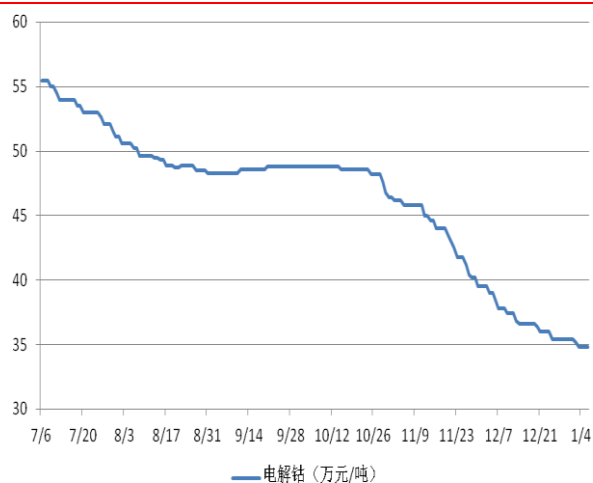
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 11：近六个月氢氧化锂市场价格



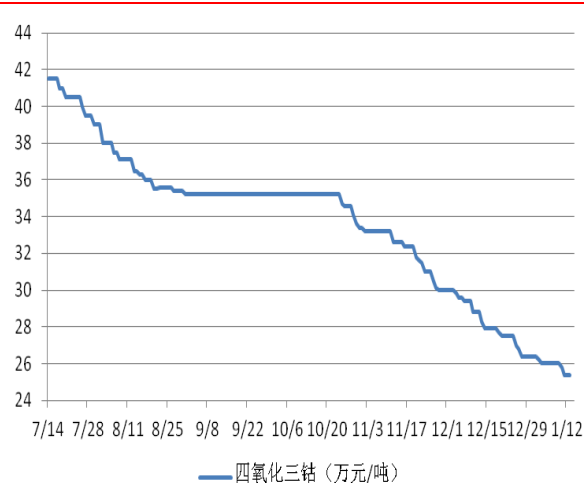
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



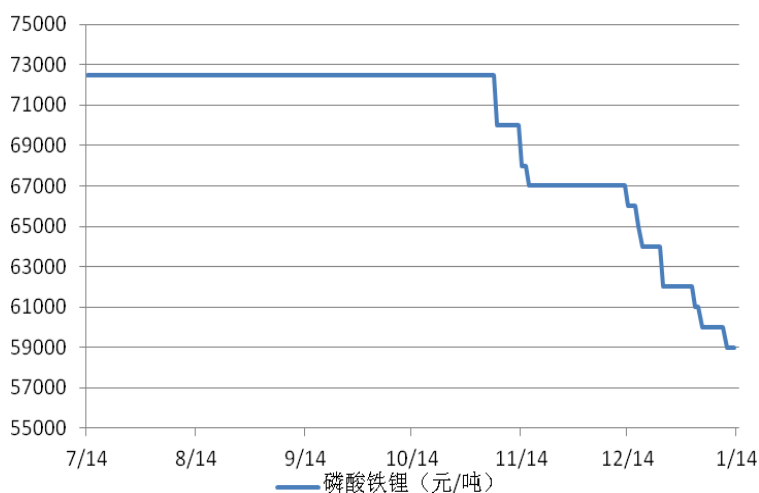
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



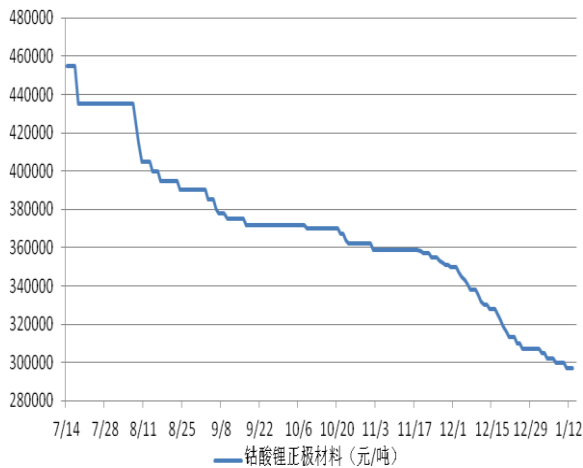
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



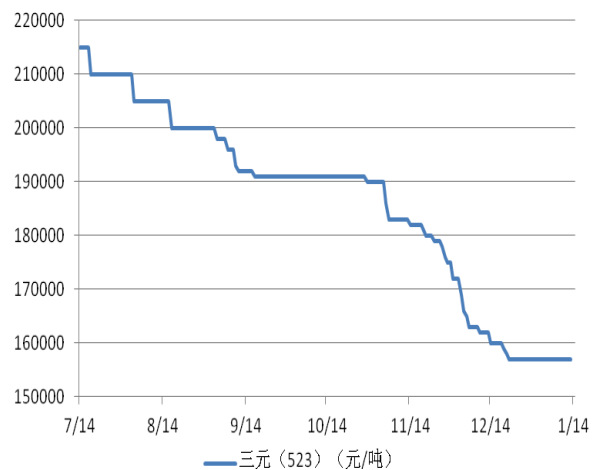
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



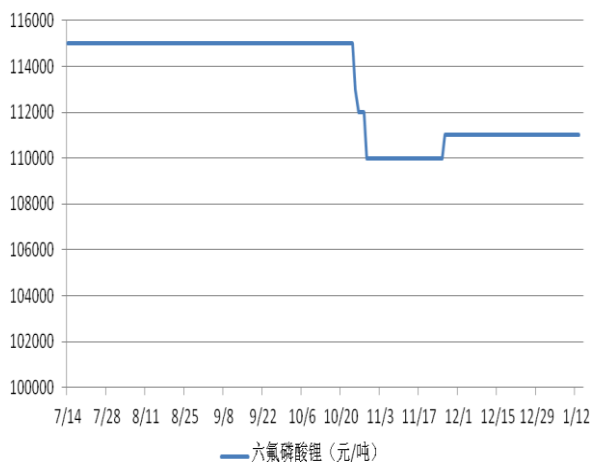
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



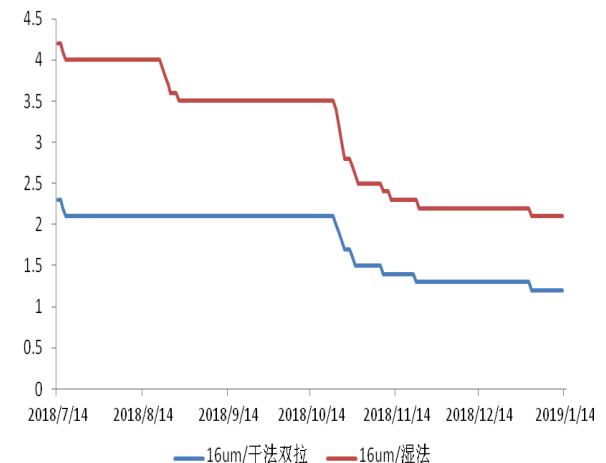
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 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 18: 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

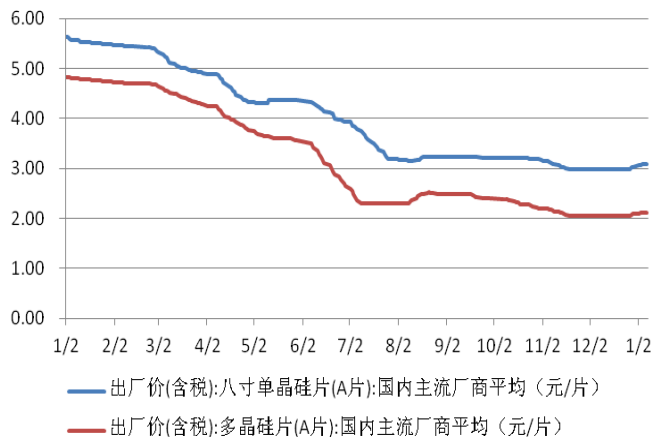
光伏材料:

硅料方面: 上周硅料价格略微下滑, 致密料以及菜花料都有每公斤 2 元人民币左右的跌幅。虽然需求与 12 月相比基本维持, 但由于供给量略增, 因此整体价格稍微下滑。一月下半旬由于还有备货需求, 因此预估一月除菜花料还有 1 元人民币左右的跌幅外, 致密料价格基本持稳, 而此价格可能也会一路延续到农历年后。海外交易目前买卖双方仍有差异, 但交易量略见起色, 价格基本也维持在前期水平。

硅片方面: 硅片价格基本稳定, 但海外部分由于受到国内订单排挤, 目前供货略为紧张, 加上汇率影响, 目前已经出现涨价态势, 虽然价格仍在每片 0.265-0.27 元美金之间, 但部分成交价已经略有拉升。目前海外多晶硅片的供货基本都是由国内大厂出货, 在国内

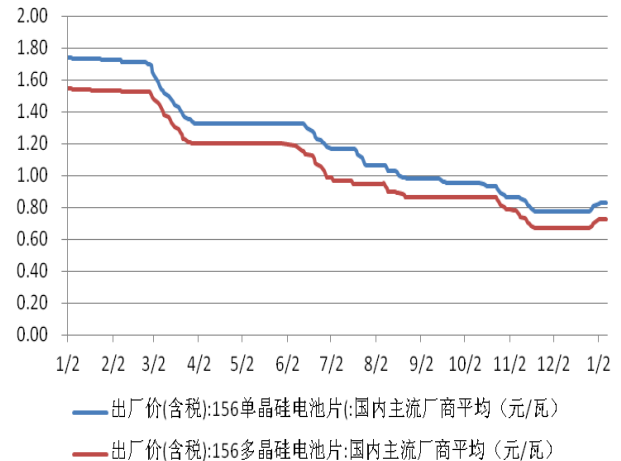
大厂一月订单都全满的情况下，拥有较强的价格主导权。国内价格则因为多数订单在月初就已签订，因此虽然部分厂商已有往上报价的想法，但实际要全面性涨价的可能性较低。单晶硅片基本上供需平衡，目前在价格上没有变化。

图 19：2018 年国内硅片出厂价格情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 20：2018 年国内电池片出厂价格情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

电池片方面：因为农历年前的备货潮，不仅单晶 PERC 电池片在一月供应仍然紧张，多晶电池片由于整体开工率低于单晶，目前也呈现供需平衡的情况。预期电池片价格直至农历年都不会有所变动，维稳在转换效率 21.5% 及以上的单面电池片每瓦 1.28-1.31 元人民币、海外 0.162-0.165 元美金；多晶电池片每瓦 0.86-0.9 元人民币、0.109-0.115 元美金。然而农历年后，市场需求在没有备货潮的影响下，国内需求结束而使整体需求转弱的情况将开始明显显现，加上单晶 PERC 新产能进一步提升，预期届时单晶 PERC 与多晶电池片价格皆会有所下降。

组件方面：一季度单晶 PERC 组件订单能见度佳，尤其一线垂直整合大厂单晶 PERC 组件近乎满单，国内、海外皆有订单出现小幅涨价情形，但整体而言，310W PERC 组件价格持续稳定在每瓦 2.2-2.3 元人民币、0.28-0.30 元美金的价格区间。多晶组件方面，垂直整合大厂因海外布局佳、多晶订单在一季度能见度仍不错，故大多仍维持在较高的报价水平，但二线组件厂的多晶组件订单能见度不若一线大厂，上周市场上仍陆续传出更低的报价。

组件辅材：农历年后整体光伏市场需求可能开始转弱，加上国内后续需求走势未明，市场对于年后情况仍弥漫观望氛围，玻璃价格可能已达高点，年前预期也将持稳在每平方米 23-24 元人民币。（数据来源：PVInfoLink）

表 1 一周光伏产品价格

	现货价格			涨跌幅（%）
	高	低	均价	
多晶硅(kg)				
多晶硅 一级料（USD）	9	8.3	8.9	-
多晶硅 菜花料(RMB)	74	70	71	-2.7
多晶硅 致密料（RMB）	82	77	78	-2.5
硅片(pc)				
多晶硅片-金刚线（USD）	0.268	0.265	0.268	1.1
多晶硅片-金刚线（RMB）	2.1	2.05	2.06	-
单晶硅片-180μm(USD)	0.39	0.388	0.39	-
单晶硅片-180μm(rmb)	3.1	3	3.05	-
电池片(W)				
多晶电池片-金刚线-18.7%（USD）	0.115	0.108	0.112	-
多晶电池片-金刚线-18.7%（RMB）	0.9	0.86	0.89	-
单晶电池片-20%（USD）	0.129	0.125	0.128	-
单晶电池片-20%（RMB）	0.99	0.97	0.98	-
单晶 PERC 电池片-21.4%（USD）	0.175	0.153	0.154	-
单晶 PERC 电池片-21.4%（RMB）	1.25	1.19	1.22	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+（RMB）	1.3	1.28	1.29	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面（RMB）	1.31	1.28	1.3	-
组件(W)				
275W 多晶组件（USD）	0.34	0.215	0.219	-0.5
275W 多晶组件（RMB）	1.9	1.7	1.8	-1.1
285W 单晶组件（USD）	0.35	0.238	0.239	-
285W 单晶组件（RMB）	1.96	1.92	1.93	-
300/305W 单晶 PERC 组件（RMB）	2.2	2.1	2.15	-
310W 单晶 PERC 组件（RMB）	2.3	2.2	2.25	-
组件辅材				
光伏玻璃（RMB）	24	23	24	-

数据来源: PVINFOLINK, 上海证券研究所预测

三、 近期公司动态

表 2 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
业绩预告	300073	当升科技	2018 业绩预告	公司 2018 年归母净利润预计 30,000 万元-33,000 万元，同比上涨 19.92%-31.91%。扣非后净利润预计为 28,500 万元-31,500 万元，同比增长 95.42%-115.99%。
	300207	欣旺达	2018 业绩预告	公司 2018 年归母净利润预计 65,256.07 万元 - 78,851.09 万元，同比上涨 20% - 45%。
股权质押与质押解除	300207	欣旺达	控股股东部分股份质押	公司控股股东王明旺先生将 2800 万股质押给国泰君安证券有限公司，本次质押占其所持股份总数的 6.41%。同时将 1700.56 万股解除质押，占比 3.89%。
	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将其持有的 553 万股公司股份质押给兴业银行股份有限公司成都分行，占其所持公司股份总数的 1.35%。
	600438	通威股份	控股股东股权质押解除并继续质押	公司控股股东通威集团将 24,800,000 股继续质押给农业银行股份有限公司成都总府支行。占公司总股份的 0.64%。
	002340	格林美	于控股股东补充质押股份	控股股东深圳市汇丰源投资有限公司将其所持有的公司部分股份进行了补充质押，合计 700 万股，占其所持公司股份的 1.48%。
业务进展	300438	鹏辉能源	与上汽通用五菱汽车股份有限公司签署战略合作框架协议	鹏辉能源与上汽通用五菱汽车股份有限公司签订了《关于新能源汽车产业战略合作框架协议》，旨在全面实现长期合作，双方将深度探讨并合作研发标准化、平台化动力电池系统，共享资源平台，加速正向开发；鹏辉能源将向上汽通用五菱多车型平台提供适配的动力电池系统，实现可持续发展的共同发展。
股权激励	300438	鹏辉能源	第一期限制性股票激励计划	本激励计划拟授予的限制性股票数量约为 130.80 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 28115.19 万股的 0.465%。本激励计划首次授予激励对象共计 70 人，包括公司核心管理人员、核心骨干员工等。本激励计划首次授予限制性股票的授予价格为 8.48 元/股。分三批解除限售。
股东增减持	300618	寒锐钴业	股东股份减持计划	持有本公司股份 1515.2 万股（占本公司总股本比例为 7.8917%）的股东江苏汉唐国际贸易集团有限公司计划减持本公司股份，减持期间自本公告披露后六个月内，减持数量不超过 192 万股（占公司总股本比例为 1%）

	300618	寒锐钴业	股东股份减持计划	持有本公司股份 1200.8531 万股 (占本公司总股本比例为 6.2544%) 的股东金光先生计划减持本公司股份, 减持期间自本公告披露后三个月内, 减持数量不超过 245 万股 (占公司总股本比例为 1.2760%)。
非公开发行	002129	中环股份	非公开发行 A 股股票预案	本次非公开发行对象不超过 10 名特定投资者, 本次非公开发行的股票数量不超过本次非公开发行前公司总股本的 20%, 即不超过 557,031,294 股 (含本数), 且拟募集资金总额不超过人民币 500,000.00 万元。募集资金主要用于集成电路用 8-12 英寸半导体硅片之生产线项目。
政府补助	600869	智慧能源	获得政府补助	公司及其合并报表范围内组织自 2018 年 11 月至 2018 年 12 月收到的影响利润的、不具有连续性的政府补助累计金额 5,881,973.67 元人民币。
	002812	恩捷股份	收到政府补助	公司控股子公司上海恩捷之全资子公司无锡恩捷于近日收到锡山经济技术开发区管理委员会拨付的产业扶持资金人民币 6,949.92 万元。该项政府补贴为现金形式。
其他	601012	隆基股份	为全资子公司提供担保	为银川隆基向银行申请授信提供 1.8 亿元的担保, 为隆基香港和古晋隆基向银行申请授信提供 4,000 万美元。

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:

特斯拉上海超级工厂开工建设, 国产 Model3 今年底下线

1 月 7 日, 特斯拉上海超级工厂正式启动建设。特斯拉 CEO 马斯克出席了现场奠基仪式。特斯拉超级工厂集研发、制造、销售等功能于一体, 一期年生产规模为 25 万辆纯电动整车, 包括 Model 3 等系列车型。全部建成运营后年产能将达 50 万辆纯电动整车。马斯克早些时候宣称, 特斯拉上海工厂将在今年夏天完成工厂初步建设。并计划在年底开始 Model 3 的生产。特斯拉上海工厂生产的 MODEL3 和 Y 车型将供应大中华地区。

鹏辉能源将向上汽通用五菱提供动力电池系统

鹏辉能源发布公告称, 公司与上汽通用五菱在柳州签订了《关于新能源汽车产业战略合作框架协议》, 根据协议, 鹏辉能源将向上汽通用五菱多车型平台提供适配的动力电池系统。此外, 双方将深度探讨并合作研发标准化、平台化动力电池系统, 全面实现长期合作。

LG 化学计划在华投资超 72 亿元 增建两家电池工厂

LG 化学官方表示，计划总投资 1.2 万亿韩元（约合人民币 72 亿元），将于 2020 年前在中国扩建两家电池厂。据了解，LG 化学计划用该笔资金在南京建设一个电动汽车电池工厂和一个小型电池工厂，两家工厂各投资 6000 亿韩元（约合人民币 36 亿元）。“本次投资，不仅是针对中国电动汽车市场，更是为满足中国电动自行车等小型电池的需求量，提前抢占市场份额。”LG 化学电池事业部本部长金钟铉表示。

格林美印尼投建新能源材料基地 布局海外三元材料市场

格林美发布公告称，由公司下属公司荆门格林美与新展国际、广东邦普、印度尼西亚 IMIP 园区、阪和兴业等共同投资的印尼红土镍矿生产新能源材料项目该项目实现了上游镍资源核心、中端材料制造与下游动力电池市场的大联合，将有效打通“红土镍矿——三元电池原材料——三元动力电池”镍资源新能源材料全产业链产业体系，建设全球竞争力的镍资源高镍三元材料制造体系，满足全球新能源发展对低成本、高质量三元材料的市场需求。格林美在印尼新设合资经营公司已于近日完成设立登记，合资公司名称为 PT.QMB NEW ENERGY MATERIALS（青美邦新能源材料有限公司），成立于 2019 年 1 月 8 日，授权资本 2.1 亿美元（其中，荆门市格林美出资 0.76 亿美元，持股比例 36%）。

三星 SDI 参加 2019 年北美国际车展 推出最新电动汽车电池

韩国主要电池制造商三星 SDI 公司表示其将在 2019 年北美国际车展（NAIAS）上展示最新电池，主要用于电动汽车（EV）和混合动力车。三星 SDI 将以“汽车充电 2.0”为主题推出其用于电动汽车和插电式混合动力汽车（PHEV）的快充、高容量电池，以吸引全球汽车制造商的兴趣，此类汽车制造商都在为其电动汽车产品寻求定制电池。

光伏领域：

两部委关于积极推进光伏无补贴平价上网有关工作的通知

国家发展改革委、国家能源局发布关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知，明确提出 12 大要求：1）开展平价上网项目和低价上网试点项目建设；2）优化平价上网项目和低价上网项目投资环境；3）保障优先发电和全额保障性收购；4）鼓励平价上网项目和低价上网项目通过绿证交易获得合理收益补偿；5）认真落实电网企业接网工程建设责任；6）促进风电、光

光伏发电通过电力市场化交易无补贴发展 6；7）降低就近直接交易的输配电价及收费；8）扎实推进本地消纳平价上网项目和低价上网项目建设；9）结合跨省跨区输电通道建设推进无补贴风电、光伏发电项目建设；10）创新金融支持方式；11）做好预警管理衔接；12）动态完善能源消费总量考核支持机制。

通威、保利协鑫等企业相继投产高纯晶硅 摆脱进口未来或可期

通威股份发布公告，旗下永祥新能源四川乐山年产 5 万吨高纯晶硅项目一期顺利投产。该项目达产后，与包头高纯晶硅项目满产后能提供年产 6 万吨高纯多晶硅，满足超过 70% 高品质 P 型单晶和 N 型单晶的需求，缓解目前中国高纯多晶硅依赖进口的局面。

印度重申到 2020 年将对外招标 80GW 太阳能和风电容量

印度政府重申其承诺招标大量太阳能和风能产能，以实现 2022 年 3 月 31 日前 100 吉瓦太阳能和 60 吉瓦风能容量的目标。在新能源和可再生能源部（MNRE）近日发布的新闻稿中，政府表示计划到 2020 年 3 月招标 60 吉瓦的太阳能发电容量和 20 吉瓦的风能发电容量，以实现上述目标。根据该部于 2018 年 10 月 31 日公布的数据，印度安装的太阳能发电容量刚刚超过 25 吉瓦，而正在建设或招标的额外 36.6 吉瓦，使总数达到 61.6 吉瓦。该部希望在 2019 年 1 月至 2020 年 3 月之间通过新招标填补约 40 吉瓦的差距。这意味着未来 15 个月每月平均容量招标约 2.7 吉瓦。

五、投资建议

2018 年 12 月份实现锂电装机 13.36GWh，2018 年全年实现装机 56.89GWh，同比增长 56.88%。年底抢装效应明显，助力全年动力锂电装机量超预期。新一轮补贴政策临近，高能量密度高续航里程的趋势不会改变。建议关注中游材料龙头企业，如高镍三元龙头当升科技，以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业，下游电池板块建议关注市占率高，回款能力较好的龙头公司，如宁德时代。

光伏方面，上周两部委发布关于积极推进光伏无补贴平价上网有关工作的通知，明确提出 12 大要求，降低非技术成本，积极推进平价上网，鼓励行业向市场主导过渡。政策逐步明朗，并从项目指标、融资环境、消纳保障和市场化交易等诸个方面保驾护航。建议关注硅料和硅片龙头企业和逆变器龙头企业阳光电源，以及后续政策进展及海外市场拓展情况。我们维持行业“增持”评级。

分析师承诺

洪麟翔 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。