

电气设备

静待光伏补贴和指标政策落地，聚焦优质龙头

- 电力设备新能源第4周周报

评级：增持（维持）

分析师：邹玲玲

执业证书编号：S0740517040001

Email: zoull@r.qizq.com.cn

研究助理：花秀宁

Email: huaxn@r.qizq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
麦格米特	21.	0.3	0.6	1.05	1.33	29	35	20	16	买入
金雷风电	11.	0.6	0.65	0.75	1.33	17	17	15	8	增持
新宙邦	23.	0.7	0.87	1.11	1.44	29	27	21	17	买入
隆基股份	22.	1.8	0.92	1.20	1.45	12	24	19	15	买入
璞泰来	44.	1.1	1.32	1.9	2.2	39	34	24	20	增持

投资要点

■ 新能源汽车：静待政策落地

**2018年销量125.6万辆。**据电动车百人会数据，2018年，国内新能源汽车产销量分别为127万辆和125.6万辆，同比分别+59.9%和61.7%。动力电池端，**2018年装机56.89Gwh**，电池厂商呈现一超多强格局，CR3占比约67%，其中装机的前五有：CATL\BYD\国轩\天津力神\孚能，前三者分别装机23.43\11.43\3.07Gwh，分别占比41.19%\20%\5.38%，CATL霸主地位稳固，孚能彰显黑马本色。展望2019年，我们预期新能源汽车销量将达166万辆，电池装机达75Gwh。

**静待补贴政策落地。**新能源汽车补贴政策目前尚未推出，从目前的征求意见稿之后的不同讨论版本看，补贴退坡下调幅度超市场预期，预计幅度将在50%以上。我们对单车补贴分别为1.7/2.3/2.9万的补贴方案进行压力测试，有如下结论：1)不同车型，对补贴退坡的敏感性不同，续航里程高，但电耗水平低的车型补贴退坡影响相对较小。整车企业盈利面临下滑。对A00级\A0级车型影响较大。2)2018年补贴的总金额大概514亿元（不含地补），预计2019年补贴金额在350-500区间，按照退坡50%情况看，补贴总金额大概360亿左右。由于政策不确定性仍然较大，建议静待政策落地。

**长期看，全球电动化趋势明确。**纵观新能源汽车全产业链，“整车-锂电池-材料”龙头集中化持续，龙头市场份额在显著提升。随着国际一流整车企业陆续推出新车型，加速电动化。目前海外锂电龙头（松下\LG\三星SDI\SK等）加速中国本土化进程，国内CATL\比亚迪\孚能科技等产能持续扩张，新增产能向优质锂电龙头集中。经我们统计，到2020年，国内锂电公司将新增150Gwh以上产能，海外锂电龙头将新增150Gwh产能，2019年将迎来国内优质锂电龙头扩产新周期，锂电设备迎来配置价值。同时，在整车厂及海外锂电龙头本土化进程中，中国锂动力电池及其材料具备全球竞争力，在日韩锂电龙头供应链本土化下，中国的锂电材料公司占其采购份额有望提升。

**投资建议：**看好新能源汽车的长期发展，投资逻辑将从“价-量-质”演变。关注盈利能力强的爆款车及全球锂电巨头产业链龙头，**短期静待政策落地，重点关注优质龙头：新宙邦、先导智能、璞泰来、宁德时代、当升科技、天赐材料；长期重点看好：宁德时代、璞泰来、新宙邦、天赐材料、恩捷股份、当升科技、先导智能、星源材质、杉杉、三花智控、新纶科技。**

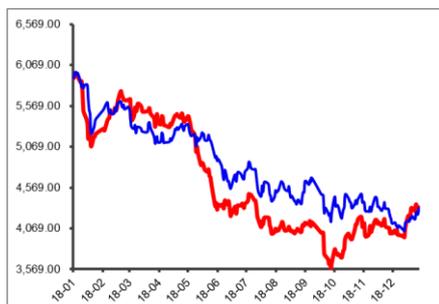
■ 新能源发电：

**(1) 风电：**2018年新增并网20.59GW，同增37.0%，弃风率7.2%，同比下降4.9个百分点，1-2年平价区域或达80%，竞价平稳过渡，2019年国内风电新增装机或达28GW，成本端钢价预期下行利好风电中游零部件。当前我国陆上风电系统成本约为7.0-7.5元/W，考虑到路条费取消以及机组大型化等技术进步，我们预计我国陆上风电系统成本1-2年内或降低至

基本状况

上市公司数	156
行业总市值(百万元)	1140627
行业流通市值(百万元)	901850

行业-市场走势对比



相关报告

<<业绩符合预期，单晶市占率快速提升>>2019.01.18

<<弃风率7.2%、弃光率3.0%，2018年新能源消纳持续改善>>2019.01.15

<<业绩符合预期，电解液企稳回升>>2019.01.14

6.0-6.5元/W，届时全国80%用电量的地区可以实现平价。短期来看，能源局数据显示，2018年装机同比高增、弃风率同比下滑，行业反转兑现，在2018年三北解禁、中东部常态化、海上和分散式放量等逻辑基础上，2019年行业还有两个积极因素：三北地区继续解禁以及电价抢开工，我们预计2019年新增装机约28GW，同增约20%。关于2019年推行的竞争配置，各省区分别设置了分档降价、加权平均基准电价等避免出现恶性电价竞争的细则。此外，由于环保限产边际放松，需求偏弱，2019年成本端钢材价格预期处于下行通道，在风电需求向上的背景下，对于风电中游零部件企业（尤其是铸锻件环节）来说，将进入类似于2013-2015年的历史性的盈利向上周期。按照业绩对钢价的弹性，重点推荐铸锻件细分龙头：**金雷风电、日月股份**，同时关注**天顺风能、金风科技、泰胜风能、通裕重工、吉鑫科技**等在成本下行中受益的其他中游制造标的。

**(2) 光伏：2018年新增并网44.38GW，同降16.0%，弃光率3.0%，同比下降2.8个百分点，补贴草案下光伏项目仍具有吸引力，行业静待补贴和指标政策落地，531新政加快平价进程，1-2年平价区域或达50%，2019年需求有望正增长，关注高效化和竞争格局优化带来的机会。**受531新政影响，2018年光伏新增并网44.38GW，同降16.0%，光伏产业链各环节价格降幅在30-40%左右。当前光伏系统成本为4.0-4.5元/W，考虑到低成本产能投放和技术进步等因素，我们预计我国光伏系统成本1-2年内或降低至3.5-4.0元/W，届时全国50%用电量的地区可以实现平价。短期来看，能源局座谈会扭转了国内光伏政策悲观预期，装机指标指引和退坡时间点或超预期，而在近期补贴草案的电价下，光伏项目仍具有吸引力，行业期待补贴和指标政策出台；同时由于光伏产业链价格在531后大幅下滑，国内平价项目将批量出现，海外需求也有支撑，中性来看，2019年全球光伏新增装机约113-123GW。另一方面，531新政加速行业洗牌，竞争格局优化，因此当2019年需求向好时，产业链盈利将实现触底回升。此外，提效是实现平价的关键途径，而双面技术和PERC技术分别占第三批光伏领跑者项目数的50%和70%，将成为技术发展的主流方向，关注由此带来的POE胶膜、光伏玻璃、PERC设备等方面的投资机会。当前各环节竞争格局基本清晰，以及龙头估值处于相对底部区间，我们中长期看多光伏板块，重点推荐各细分环节龙头：**隆基股份、通威股份、福斯特、阳光电源、正泰电器**。

#### ■ 电力设备及工控：

**12月制造业PMI指数49.4，增速放缓。**12月制造业PMI回落至49.4枯荣线之下；短期经济具有下行压力，制造业的资本开支有所放缓。但从结构上看，行业仍处于制造业升级态势中，从长期看，未来“产业升级+工程师红利+国产替代”将从内生驱动行业稳定发展；国内工控企业凭借产品及服务性价比，对下游客户快速响应能力，提供综合的行业解决方案，进一步实现进口替代。**重点推荐受宏观经济影响相对较小的：麦格米特；**长期关注汇川技术、宏发股份。

**特高压项目逆经济周期建设提速。**据国家电网报，11月29日，张北一雄\*\驻马店-南阳两条高压交流输电变电工程项目获省级发改委核准批复。此前，9月7日，国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，将在今明两年核准9个重点输变电线路，项目包括了12条特高压工程，合计输电能力5700万千瓦。10.26，总投资225.59亿元的青海-河南±800千伏特高压直流输电工程获国家发改委核准。在基建稳增长情况下，智能电网建设中配网投资作为关键，有望提速。重点推荐**国电南瑞**，关注平高电气、许继电气等。

■ **风险提示：**宏观经济下行风险、新能源汽车政策不及预期、新能源汽车销量不及预期、电改不及预期、新能源政策及装机不及预期。

## 内容目录

行情概览.....	- 4 -
本周核心观点 .....	- 4 -
新能源汽车 .....	- 4 -
新能源发电 .....	- 12 -
电力设备及工控 .....	- 23 -
重点覆盖标的 .....	- 25 -
行业新闻.....	- 26 -
电力设备 .....	- 26 -
新能源.....	- 26 -
新能源汽车 .....	- 27 -
公司公告.....	- 28 -
电力设备 .....	- 28 -
新能源.....	- 29 -
新能源汽车 .....	- 30 -
风险提示.....	- 31 -

## 行情概览

- 申万行业分类：电气设备周绝对涨跌幅：+0.12%，相对涨跌幅：-1.31%

图表 1: 板块涨跌幅前五概览

行业周涨幅前五				行业周跌幅前五			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
300080.SZ	易成新能	7.26	37.76%	603861.SH	白云电器	11.74	-17.56%
002733.SZ	雄韬股份	18.23	21.37%	002498.SZ	汉缆股份	2.74	-14.11%
300116.SZ	坚瑞沃能	1.77	14.94%	601700.SH	风范股份	6.37	-11.89%
000957.SZ	中通客车	5.96	14.62%	300129.SZ	泰胜风能	3.27	-11.86%
601012.SH	隆基股份	22.27	11.13%	002300.SZ	太阳电缆	6.23	-11.76%

来源: wind, 中泰证券研究所

## 本周核心观点

## 新能源汽车

图表 2: 新能源汽车板块涨跌幅前五概览 (2019.1.19 更新)

新能源汽车涨幅前五 (周度)				新能源汽车涨幅前五 (月度)			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
002733.SZ	雄韬股份	18.23	21.4%	002733.SZ	雄韬股份	18.23	77.9%
300116.SZ	坚瑞沃能	1.77	14.9%	000957.SZ	中通客车	5.96	33.9%
000957.SZ	中通客车	5.96	14.6%	300116.SZ	坚瑞沃能	1.77	30.1%
300457.SZ	赢合科技	29.17	6.6%	002249.SZ	大洋电机	4.27	29.4%
002639.SZ	雪人股份	6.86	6.2%	002639.SZ	雪人股份	6.86	28.7%
新能源汽车跌幅前五 (周度)				新能源汽车跌幅前五 (月度)			
002089.SZ	新海宜	4.53	-7.4%	002594.SZ	比亚迪	46.82	-8.2%
002196.SZ	方正电机	5.21	-6.8%	002411.SZ	必康股份	19.57	-7.2%
002284.SZ	亚太股份	4.65	-5.9%	300618.SZ	寒锐钴业	69.53	-6.1%
002664.SZ	信质电机	12.11	-5.2%	603659.SH	璞泰来	44.91	-5.3%
000049.SZ	德赛电池	28.57	-5.1%	002812.SZ	恩捷股份	46.82	-5.2%

来源: wind, 中泰证券研究所

- 2018 年销量 125.6 万辆。据电动车百人会数据, 2018 年, 国内新能源汽车产销量分别为 127 万辆和 125.6 万辆, 同比分别+59.9%和 61.7%。动力电池端, 2018 年装机 56.89Gwh, 电池厂商呈现一超多强格局, CR3 占比约 67%, 其中装机的前五有: CATL\BYD\国轩\天津力神\孚能, 前三者分别装机 23.43\11.43\3.07Gwh, 分别占比 41.19%\20%\5.38%, CATL 霸主地位稳固, 孚能彰显黑马本色。展望 2019 年, 我们预期新能源汽车销量将达 166 万辆, 电池装机达 75Gwh。
- 静待补贴政策落地。新能源汽车补贴政策目前尚未推出, 从目前的征求意见稿之后的不同讨论版本看, 补贴退坡下调幅度超市场预期, 预计幅度将在 50%以上。我们对单车补贴分别为 1.7/2.3/2.9 万的补贴方案进行压力测试, 有如下结论: 1) 不同车型, 对补贴退坡的敏感性不同, 续航里程高, 但电耗水平低的车型补贴退坡影响相对较小。整车企业盈利面临下滑。对 A00 级\A0 级车型影响较大。2) 2018 年补贴的总金额大概 514 亿元 (不含地补), 预计 2019 年补贴金额在 350-500 区间, 按照退坡 50%情况看, 补贴总金额大概 360 亿左右。由于政策不确定性仍然较大, 建议静待政策落地。

- **长期看，全球电动化趋势明确。纵观新能源汽车全产业链，“整车-锂电池-材料”龙头集中化持续，龙头市场份额在显著提升。**随着国际一流整车企业陆续推出新车型，加速电动化。目前海外锂电龙头（松下\LG\三星 SDI\SK 等）加速中国本土化进程，国内 CATL\比亚迪\孚能科技等产能持续扩张，新增产能向优质锂电龙头集中。经我们统计，到 2020 年，国内锂电公司将新增 150Gwh 以上产能，海外锂电龙头将新增 150Gwh 产能，2019 年将迎来国内优质锂电龙头扩产新周期，锂电设备迎来配置价值。同时，在整车厂及海外锂电龙头本土化进程中，中国锂动力电池及其材料具备全球竞争力，在日韩锂电龙头供应链本土化下，中国的锂电材料公司占其采购份额有望提升。
- **投资建议：**看好新能源汽车的长期发展，投资逻辑将从“价-量-质”演变。关注盈利能力强的爆款车及全球锂电巨头产业链龙头，**短期静待政策落地，重点关注优质龙头：新宙邦、先导智能、璞泰来、宁德时代、当升科技、天赐材料；长期重点看好：**宁德时代、璞泰来、新宙邦、天赐材料、恩捷股份、当升科技、先导智能、星源材质、杉杉、三花智控、新纶科技。

图表 3: 板块重点公司盈利预测及估值 (截止 2019.1.19 更新)

代码	名称	当前市值	净利 (亿元)				2017年PE	2018年PE	2019年PE	2020年PE
			2017	2018E	2019E	2020E				
002466.SZ	天齐锂业	336.45	21.45	21.51	25.10	30.92	16	16	13	11
002460.SZ	赣锋锂业	294.84	14.69	16.43	19.15	21.53	20	18	15	14
603799.SH	华友钴业	247.10	18.96	23.83	15.00	21.00	13	10	16	12
300750.SZ	宁德时代	1655.04	38.78	37.47	43.23	53.77	43	44	38	31
300014.SZ	亿纬锂能	136.79	4.03	4.62	6.31	7.81	34	30	22	18
002074.SZ	国轩高科	140.38	9.60	8.61	9.90	11.40	15	16	14	12
600884.SH	杉杉股份	149.33	8.96	10.12	11.41	13.40	17	15	13	11
300073.SZ	当升科技	117.04	2.50	3.15	4.12	5.05	47	37	28	23
603659.SH	璞泰来	195.22	4.51	5.70	8.20	9.50	43	34	24	21
300568.SZ	星源材质	42.84	1.07	2.00	2.60	4.10	40	21	16	10
002812.SZ	恩捷股份	221.86	6.37	7.50	8.53	10.05	35	30	26	22
002709.SZ	天赐材料	75.09	3.05	5.03	3.62	4.96	25	15	21	15
300037.SZ	新宙邦	90.15	2.80	3.23	4.05	5.41	32	28	22	17
002341.SZ	新纶科技	120.77	1.73	4.53	7.22	10.67	70	27	17	11
300450.SZ	先导智能	253.21	5.37	9.60	12.70	15.00	47	26	20	17
300457.SZ	赢合科技	109.74	2.21	3.19	4.38	5.60	50	34	25	20
300340.SZ	科恒股份	34.20	1.36	1.04	1.58	2.29	25	33	22	15
002050.SZ	三花智控	287.64	12.36	14.25	17.05	20.77	23	20	17	14
600885.SH	宏发股份	189.09	6.85	6.80	7.30	8.85	28	28	26	21
002196.SZ	方正电机	23.11	1.32	1.00	1.43	1.82	17	23	16	13
300124.SZ	汇川技术	377.27	10.60	12.03	14.57	18.17	36	31	26	21
平均估值								25	22	18

来源: wind, 中泰证券研究所

备注: 部分公司采用 wind 一致预期;

### ■ 产业链重要信息跟踪:

- 1) 上海恩捷: 欧美规划两大生产基地, 2022 年海外项目隔膜基膜产能将达 15 亿 m<sup>2</sup>;
- 2) 福特与大众合作, 合作达成后, 福特将授权使用大众 MEB 电动车平台, 而大众汽车将获得福特全顺和 Ranger 车型的架构。
- 3) 北汽新能源与麦格纳成立合资公司“麦格纳卫蓝”; (第一电动)

### ■ 新能源汽车产业链数据定期跟踪:

#### (1) 动力电池装机月度跟踪:

2018 年动力电池装机约 56.98GWh。

具体来看:

- 1) 分车型: 2018 年, 1) 乘用车装机约 33.08GWh (其中纯电动占比达 89%, 混动占比 11%), 同比+141%; 2) 客车约 17.32GWh, 同比+21%; 专用车约 6.58GWh, 同比-22%。
- 2) 电池类型: 2018 年 LFP 装机电量约 21.57GWh, 同比+20%; 三元装机 30.70GWh, 同比+92%; 锰酸锂约 1.09GWh, 同比-29%; 钛酸锂约 0.50GWh, 同比-13%。
- 3) 电池封装上: 2018 年, 方形\软包\圆柱分别为 42.24\7.62\7.11GWh, 占比 74.1%\13.4%\12.5%。
- 4) 电池厂装机: CR3 占比约 67%。其中装机的前五有: CATL\BYD\国轩\天津力神\孚能, 前三者分别装机 23.52\11.4\3.09GWh, 分别占比 41.36%\20%\5.4%。

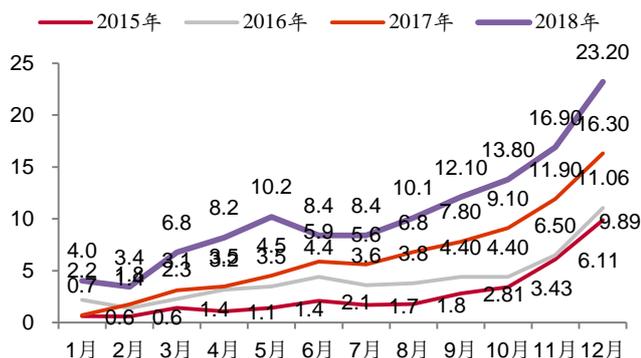
**图表 4: 2018 年动力电池装机量 TOP10 及份额 (MWh)**

排名	电池厂	2018年装机量 (MWh)	份额	电池厂	2017年装机量 (MWh)	份额
1	宁德时代	23,522	41.36%	宁德时代	10,580	29.21%
2	比亚迪	11,437	20.11%	比亚迪	5,660	15.63%
3	国轩高科	3,093	5.44%	沃特玛	2,410	6.65%
4	力神	2,066	3.63%	国轩高科	2,100	5.80%
5	孚能科技	1,902	3.34%	比克电池	1,640	4.53%
6	比克电池	1,740	3.06%	力神	1,070	2.95%
7	亿纬锂能	1,275	2.24%	孚能科技	990	2.73%
8	国能电池	816	1.43%	亿纬锂能	820	2.26%
9	中航锂电	716	1.26%	国能电池	800	2.21%
10	卡耐新能源	636	1.12%	智航新能源	730	2.02%
	合计	47,202	83.00%		33,548	74.00%

来源: 真锂研究, 中泰证券研究所

**(2) 新能源汽车销量月度跟踪:**

- 2018 年销量超年初预期。据中汽协, 2018 年, 我国新能源汽车产销量分别完成了 127 万辆和 125.6 万辆, 同比分别+59.9%和 61.7%; 其中纯电动汽车产销分别完成 98.6 万辆和 98.4 万辆, 同比分别+47.9%和 50.8%; 插混产销分别为 28.3\ 27.1 万辆, 同比分别+122%和 118%。

**图表 5: 新能源汽车单月销量 (万辆)**


来源: 中汽协, 中泰证券研究所

**图表 6: 新能源汽车月度累计销量 (万辆)**


来源: 中汽协, 中泰证券研究所

**图表 7: 新能源乘用车不同车型销量 (辆) 及占比**

车型		17-12月	18-11月	18-12月	18累计	本月同比	本月环比	18年累计同比
纯电动	A00	52216	51590	48819	374691	-7%	-5%	22%
	A0	6690	15833	24195	119967	262%	53%	293%
	A	22123	33490	52919	249682	139%	58%	137%
	B	1179	301	1035	2453	-12%	244%	-49%
	C	3	3363	2769	12984	92200%	-18%	23507%
纯电动合计		82211	104577	129737	759777	58%	24%	69%
插电混动	A	14383	16373	17087	180631	19%	4%	104%
	B	1772	10222	12135	59468	585%	19%	211%
	C	0	3025	792	16126		-74%	
插电混动合计		16155	29620	30014	256225	86%	1%	138%
新能源乘用车合计		98366	134197	159751	1016002	62%	19%	83%

来源: 乘联会, 中泰证券研究所

## 行业数据更新

## 电池材料数据

- 1) **MB 钴报价大幅下降**: 1月18日, 英国金属导报 MB 报价, 标准级钴报价 21 (-1.5)-22.5 (-2.05) 美元/磅, 合金级钴报价 20.5 (-0.45)-22.5 (-0.95) 美元/磅。较均价分别下跌了 **10.77%和 7.53%**。
- 2) **锂盐价格有所下降**: 电池级碳酸锂 7.8 万元/吨 (周跌幅 **1.89%**), 氢氧化锂报价 11.25 万元/吨, 维持稳定。
- 3) **三元材料价格下降**: NCM523 容量型三元材料报价 14-14.5 万元/吨, NCM523 动力型三元材料主流价在 15.5 万元/吨左右; 单晶 523 三元材料主流价在 16-17 万元/吨; 三元材料 622 型报价 18 万/吨 (周跌幅 **2.7%**); 三元前驱体 523 报价 9.9 万元/吨, 三元前驱体 622 报价 10.2 万/吨 (周跌幅 **1.92%**); 三元前驱体 811 报价 10.1 万/吨保持不变。811 型正极材料主流价在 20 万元/吨。
- 4) **镍盐价格稳定**: 硫酸镍报价 2.45 万/吨不变;
- 5) **电解液价格稳定、溶剂价格高位企稳**: 现国内电解液价格主流报 3.4-4.5 万元/吨, 高端产品价格价格在 7 万元/吨左右, 低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。原料市场, **溶剂市场价格小幅回调**, 波动空间在 800 元/吨左右, 现 DMC 报 95000-10500 元/吨, DEC 报 15200-15800 元/吨, EC 报 14000-14500 元/吨。六氟磷酸锂现价格普遍在 9.5-10.5 万元/吨左右, 高价在 13 万元/吨。
- 6) **隔膜市场价格弱稳**: 主流湿法基膜 1.4-1.9 元/平, 干法基膜 1-1.5 元/平, 湿法涂覆膜 2.5-3 元/平。
- 7) **负极材料价格持稳**: 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。

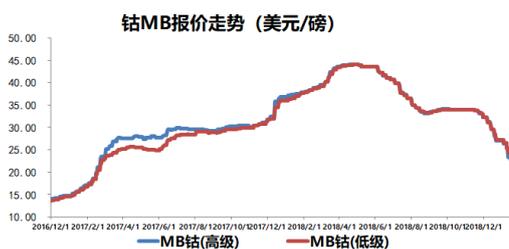
图表 8: 电池上游产品价格跟踪 (截止 2019.1.18)

## 【中泰电新】锂电上游产品价格跟踪

日期: 2019/1/18

钴产品 (MB钴价格每周三五更新)		周涨跌幅	月涨跌幅	1月18日	1月17日	1月16日	1月15日	1月14日	1月11日	1月10日
MB钴(合金级)	美元/磅	-7.53%	-27.36%	21.50	22.20	22.20	23.25	23.25	23.25	25.38
MB钴(标准级)		-10.77%	-26.27%	21.75	23.53	23.53	24.38	24.38	24.38	25.50
钴精矿		0.00%	-10.33%	16.50	16.50	16.50	16.50	16.50	16.50	16.50
MB硫酸钴(升水/贴水)										
氧化钴	万元/吨	-3.06%	-8.65%	23.75	23.75	24.50	24.50	24.50	24.50	24.50
四氧化三钴		-2.97%	-9.26%	24.50	24.50	25.00	25.25	25.25	25.25	25.25
电解钴99.95%		-1.45%	-6.21%	34.00	34.00	34.00	34.50	34.50	34.50	34.50
钴粉		0.00%	-13.64%	38.00	38.00	38.00	38.00	38.00	38.00	38.00
钴酸锂		-1.67%	-5.60%	29.50	29.50	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
硫酸钴 (中华商务网)		-0.72%	2.24%	6.85	6.85	6.85	6.90	6.90	6.90	6.90
硫酸钴20%min (亚洲金属网)		0.00%	-0.75%	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94
硫酸钴20.5%min (亚洲金属网)		0.00%	3.81%	7.01	7.01	7.01	7.01	7.01	7.01	7.01
氯化钴		0.00%	-6.17%	7.60	7.60	7.60	7.60	7.60	7.60	7.60
碳酸钴		0.00%	-5.63%	16.75	16.75	16.75	16.75	16.75	16.75	16.75
三元材料523		-1.56%	-1.56%	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75	16.00	16.00
三元材料622		-2.70%	-2.70%	18.00	18.00	18.25	18.25	18.25	18.50	18.50
三元前驱体523		-2.02%	-2.02%	9.70	9.70	9.70	9.70	9.70	9.90	9.90
三元前驱体622		-1.92%	-1.92%	10.20	10.20	10.20	10.20	10.20	10.40	10.40
三元前驱体811		0.00%	-2.88%	10.10	10.10	10.10	10.10	10.10	10.10	10.10
<b>锂盐</b>										
碳酸锂 (电池级)	万元/吨	-1.89%	-3.11%	7.80	7.80	7.80	7.95	7.95	7.95	7.95
氢氧化锂		0.00%	-4.66%	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25
六氟磷酸锂		0.00%	0.00%	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
<b>镍盐</b>										
硫酸镍	万元/吨	0.00%	0.00%	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45
<b>锂电材料</b>										
三元正极材料523型	万元/吨	0.00%	-2.98%	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8
磷酸铁锂正极材料 (非纳米级)	万元/吨	0.00%	-3.31%	5.6-6.1	5.6-6.1	5.6-6.1	5.6-6.1	5.6-6.1	5.6-6.1	5.6-6.1
人造负极材料 (345-355mAh/g)	万元/吨	0.00%	0.00%	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8
电解液 (铁锂用)	万元/吨	0.00%	0.00%	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0
隔膜 (国产16um/湿法)	元/平米	0.00%	-10.26%	1.6-1.9	1.6-1.9	1.6-1.9	1.6-1.9	1.6-1.9	1.6-1.9	1.6-1.9
容量圆柱锂电池 (2000mAh)	元/支	0.00%	-1.57%	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.2-6.5

来源: 中华商务网、Metal Bulletin、WIND、鑫要资讯, 备注: 所有价格均为平均价格



来源: 中华商务网、WIND, 备注: 所有价格均为平均价格

图表 9: 电芯价格-18650 产品

日期	2000mAh (元/颗)	2500mAh (元/颗)	动力型 2000mAh (元/颗)
2018/2/10	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/5/19	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/6/30	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/7/7	5.5-5.6	6.4-6.7	5.7-5.8
2018/7/14	5.5-5.6	6.4-6.7	5.7-5.8
2018/7/21	5.5-5.6	6.3-6.6	5.7-5.8
2018/8/11	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/14	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/22	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9
2018/9/30	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9
2018/11/17	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9
2018/11/24	5.5-5.7	6.2-6.5	5.7-5.9
2018/12/8	5.5-5.7	6.2-6.5	5.7-5.9
2019/1/12	5.5-5.7	6.1-6.4	5.7-5.9
2019/1/19	5.5-5.7	6.1-6.4	5.7-5.9

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

图表 10: 隔膜价格

时间	干法隔膜-价格 (元/平米)	湿法隔膜-价格 (元/平米)	进口隔膜-价格 (元/平米)
2018/4/21	2-2.5	3.2-4.0	7.0-7.5
2018/5/12	1.3-2.3	2.8-3.3	7.0-7.5
2018/5/19	1.3-2.0	2.5-3.0	7.0-7.5
2018/6/2	1.3-1.5	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/6/23	1.3-1.5	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/6/30	1.5-2.0	2.0-3.0	7.0-7.5
2018/7/7	1.5-2.0	2.0-3.0	7.0-7.5
2018/7/14	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/11	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/18	1.5-2.0	2	7.0-7.5
2018/8/25	1.5-2.0	2-2.3	7.0-7.5
2018/8/31	1.5-2.0	2-2.3	7.0-7.5
2018/9/7	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/9/14	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/11/10	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/11/17	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/11/24	1.0-1.5	1.5-2.0	7.0-7.5
2018/12/22	1.0-1.5	1.5-2.0	7.0-7.5
2018/12/29	1.0-1.5	1.4-1.9	7.0-7.5
2019/1/19	1.0-1.5	1.4-1.9	7.0-7.5

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

图表 11: 负极材料

	负极材料市场—价格 (万元/吨)			负极材料主要原料市场					负极原料(元/吨)
	低端负极材料	中端负极材料	高端负极材料	大庆石化	抚顺二厂报	大港石化	天然石墨现-195	球状	
2018/1/26	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	9125	9200	3600	4400-5500	1700	
2018/3/10	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	4100	4400-5500	1700	
2018/3/17	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	1700	
2018/4/14	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	1700	
2018/4/21	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/8/11	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/8/18	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8700	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/8/25	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/8/31	2.8-3.5	4.6-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/9/7	2.8-3.5	4.6-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/9/14	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/9/22	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/9/30	2.8-3.5	4.5-6.0	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/10/12	2.8-3.5	4.5-6.0	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/11/24	2.8-3.5	4.3-5.5	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/12/1	2.8-3.5	4.5-5.8	7-9	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2018/12/29	2.8-3.5	4.5-5.8	7-9	7800	7000	3600	4400-5500	1700	
2019/1/12	2.3-2.8	3.4-4.5	7	5100	7000	3600	4400-5500	1700	
2019/1/19	2.3-3.1	4.5-5.8	7-9	4600	7000	3600	4400-5500	1700	

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

## 新能源发电

- 新能源发电本周复盘:** 本周新能源发电表现相对回暖, 其中光伏设备(申万): 857333.SI 上涨 184.35 至 5,978.68, 涨幅为 3.18%; 风电设备(申万): 857332.SI 下跌 55.34 至 4,914.48, 涨幅为 1.13%。本周新能源板块表现回暖主要有两个原因: (1) 受大盘回暖, 上证综指上涨 1.42%; (2) 《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》印发, 平价时代到来; (3) 光伏龙头业绩快报出台, 同时光伏补贴方案有好转迹象; (4) 2018 年国内光伏新增 43GW, 超出之前 40GW 的预期。

图表 12: 新能源发电涨跌幅前五名概览 (截止 2018.1.19)

新能源发电涨幅前五 (周度)				新能源发电涨幅前五 (月度)				新能源发电涨幅前五 (年度)			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
300080.SZ	易成新能	7.26	37.76%	300080.SZ	易成新能	7.26	66.90%	300080.SZ	易成新能	7.26	66.90%
600438.SH	通威股份	9.74	11.31%	601012.SH	隆基股份	22.27	27.69%	601012.SH	隆基股份	22.27	27.69%
601012.SH	隆基股份	22.27	11.13%	300111.SZ	向日葵	2.53	25.87%	300111.SZ	向日葵	2.53	25.87%
300125.SZ	易世达	15.64	9.99%	300125.SZ	易世达	15.64	23.64%	300125.SZ	易世达	15.64	23.64%
601877.SH	正泰电器	25.53	7.72%	600290.SH	华仪电气	5.70	22.84%	600290.SH	华仪电气	5.70	22.84%
新能源发电跌幅前五 (周度)				新能源发电跌幅前五 (月度)				新能源发电跌幅前五 (年度)			
代码	公司	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
300129.SZ	泰胜风能	3.27	-11.86%	300690.SZ	双一科技	17.26	-5.16%	300690.SZ	双一科技	17.26	-5.16%
603628.SH	清源股份	8.10	-10.00%	603938.SH	三孚股份	18.05	-4.60%	603938.SH	三孚股份	18.05	-4.60%
300443.SZ	金雷风电	11.01	-6.46%	002643.SZ	万润股份	10.06	-0.59%	002643.SZ	万润股份	10.06	-0.59%
300700.SZ	岱勒新材	26.12	-4.39%	002006.SZ	精功科技	5.52	-0.36%	002006.SZ	精功科技	5.52	-0.36%
300111.SZ	向日葵	2.53	-3.44%	002323.SZ	*ST百特	1.31	0.00%	002323.SZ	*ST百特	1.31	0.00%

来源: Wind, 中泰证券研究所

- 2018 年消纳改善: 弃风率 7.2%, 同比下降 4.9 个百分点; 弃光率 3.0%, 同比下降 2.8 个百分点。** 2019 年 1 月 15 日, 国家能源局电力司负责同志就《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》(以下简称《行动计划》) 答记者问, 其中《行动计划》是发改委和能源局 2018 年 10 月 30 日联合印发的。会上指出, 2018 年, 全国风、光、水、核四种清洁能源总发电装机达到 7.49 亿千瓦, 总发电量累计 2.08 万亿千瓦时, 其中, 风电利用率 92.8%, 弃风率 7.2%, 同比下降 4.9 个百分点; 光伏利用率 97.0%, 弃光率 3.0%, 同比下降 2.8 个百分点; 水能利用率 95.0% 以上; 核电运行平稳, 利用率保持较高水平。整体而言, 清洁能源消纳的形势持续向好, 已经达到国际先进水平(风电利用率 90%, 光伏发电利用率 95%)。

《行动计划》指出: (1) 2019 年, 风电利用率高于 90% (力争达到 92% 左右), 光伏发电利用率高于 95%, 全国水能利用率 95% 以上, 核电基本实现安全保障性消纳; (2) 2020 年, 风电利用率达到国际先进水平 (力争达到 95% 左右), 弃光率低于 5%, 全国水能利用率 95% 以上, 核电实现安全保障性消纳; (3) 针对我国清洁能源消纳问题集中在少数重点省份的特点, 《行动计划》还将目标分解至重点省份, 提出了分省分年度消纳目标。

为建立清洁能源消纳长效机制, 确保实现消纳目标, 《行动计划》从电源开发布局优化、市场改革调控、宏观政策引导、电网基础设施完善、电力系统调节能力提升、电力消费方式变革、考核与监管等 7 个方面, 提出了 28 项具体措施。

## 太阳能

- **按季度小幅降价、规定并网期限，2019 年光伏上网电价政策开始讨论。**据光伏们和智汇光伏报道，继 2018 年 11 月 2 日能源局座谈会透露出了光伏行业将迎来政策反转，装机指标指引和退坡时间点或超预期之后(详解解读参见《光伏政策反转，指标规模和退坡时间点超预期，建议配置》)。2019 年 1 月 18 日下午，国家发改委价格司就 2019 年光伏发电上网电价政策召开了座谈会，多家光伏企业代表参加了此次讨论，就电价政策草案提出了各自的意见，汇总的相关草案的重点如下(注：该草案虽然代表了电价政策的趋势，但并不具备太大可参考性，相关主管部门将根据参会人员提的诸多建议进一步修改、调整)：

**各类项目的补贴强度退坡超过 40% (西藏地区地面项目除外)：**

- (1) 三类资源区集中式电站招标上限电价分别为 0.4、0.45、0.55 元/千瓦时；
- (2) 自发自用余电上网的工商业分布式电价为 0.1—0.12 元/千瓦时(具体标准另定)；
- (3) 全额上网模式分布式按当地资源区的集中电站招标上限价格执行；
- (4) 自然人居民分布式光伏全电量补贴 0.15-0.18 元/千瓦时。

**按季度小幅降低电价：**

- (1) 地面电站需要在招标中标后第四季度(含中标所在季度)建成并网，超过规定期限则按投运时招标上限价格执行；
- (2) 2019 年后三季度，地面电站的招标上限电价和分布式光伏每季度降低 2 分钱/千瓦时。

从收益率测算来看，对于目前光伏系统成本为 4-4.5 元/W 来说，最新版 2019 年电价政策草案相对来说仍具吸引力，各种类型的光伏电站都可以实现 8%以上的 IRR。此外，目前产业界对于指标的诉求更强，因此我们静待光伏补贴和指标的最终版出台。

图表 13: 光伏收益率对装机成本 (纵轴) 和利用小时数 (横轴, 分布式时是度电补贴) \* 的敏感性分析

I 类	1300	1400	1500	1600	1700
3.50	13.0%	15.5%	18.0%	20.6%	23.2%
3.75	10.9%	13.2%	15.5%	17.9%	20.3%
4.00	9.0%	11.2%	13.3%	15.5%	17.8%
4.25	7.4%	9.4%	11.4%	13.5%	15.6%
4.50	6.0%	7.9%	9.8%	11.7%	13.6%
II 类	1100	1200	1300	1400	1500
3.50	11.5%	14.4%	17.3%	20.3%	23.3%
3.75	9.5%	12.1%	14.8%	17.5%	20.3%
4.00	7.8%	10.2%	12.7%	15.2%	17.7%
4.25	6.2%	8.5%	10.8%	13.1%	15.5%
4.50	4.9%	7.0%	9.2%	11.3%	13.6%
III 类	900	1000	1100	1200	1300
3.50	11.1%	14.6%	18.1%	21.6%	25.2%
3.75	9.2%	12.3%	15.6%	18.8%	22.2%
4.00	7.5%	10.4%	13.4%	16.4%	19.5%
4.25	6.0%	8.7%	11.5%	14.3%	17.2%
4.50	4.6%	7.2%	9.8%	12.5%	15.1%
III 类-50%自用分布式	0.00	0.05	0.10	0.15	0.20
3.50	10.4%	11.9%	13.3%	14.7%	16.2%
3.75	9.4%	10.8%	12.1%	13.5%	14.8%
4.00	8.5%	9.8%	11.1%	12.4%	13.6%
4.25	7.8%	9.0%	10.2%	11.4%	12.6%
4.50	7.0%	8.2%	9.3%	10.5%	11.6%

来源: 中泰证券研究所, \*对于分布式来说, 横轴为度电补贴

图表 14: 2014-2018 年光伏上网电价一览表 (元/千瓦时, 含税)

资源区/类别		2013.9-2015 <sup>a</sup>	2016	2017	2018 <sup>c</sup>	2018 新 <sup>d</sup>	2019 草案 <sup>e</sup>
集中式 电价 <sup>b</sup>	I	0.90	0.80	0.65	0.55	0.50	0.40
	II	0.95	0.88	0.75	0.65	0.60	0.45
	III	1.00	0.98	0.85	0.75	0.70	0.55
集中式 电价降 幅	I	-	-11.11%	-18.75%	-15.38%	-9.09%	-20.00%
	II	-	-7.37%	-14.77%	-13.33%	-7.69%	-25.00%
	III	-	-2.00%	-13.27%	-11.76%	-6.67%	-21.43%
分布式	自发自用	0.42	0.42	0.42	0.37	0.32	0.1-0.12
	全额上网 户用			按所在资源区的集中式电站标准			0.15-0.18
扶贫	村级电站 (≤ 0.5MW)	I 类: 0.90	I 类: 0.80	I 类: 0.65	I 类: 0.65	I 类: 0.65	
		II 类: 0.95	II 类: 0.88	II 类: 0.75	II 类: 0.75	II 类: 0.75	
		III 类: 1.00	III 类: 0.98	III 类: 0.85	III 类: 0.85	III 类: 0.85	
	户用分布式	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	
政策依据		发改价格 [2013]1638 号	发改价格 [2015]3044 号	发改价格 [2016]2729 号	发改价格 [2017]2196 号	发改能源 [2018]823 号 发改能源 [2018]1459 号	光伏们和智 汇光伏报道

a 2013 年 9 月以前光伏补贴政策为事前补贴的金太阳工程

b 西藏自治区光伏电站标杆电价为 1.05 元/千瓦时 (含税)

c 2018 年电价适用于: 1、2018.01.01 后纳入的光伏项目; 2、2018 前纳入项目, 但未于 2018.06.30 前投运; 3、2018.01.01 后投运的分布式光伏发电项目

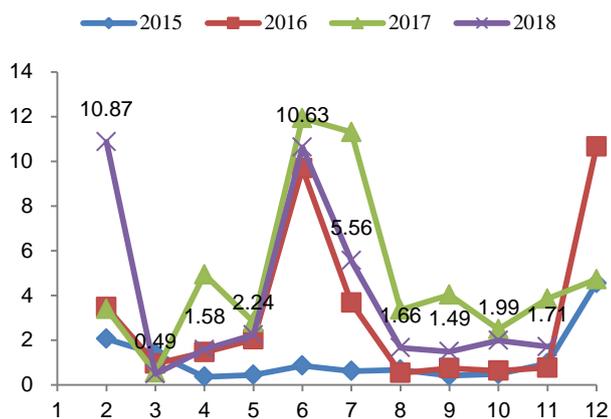
d 2018 年新电价适用于: 2018.05.31 后投运的光伏项目, 不包含两类: 1、531 前已备案、开工建设, 且在 630 前并网的户用分布式; 2、纳入 2017 年及以前的指标, 且在 630 前并网的普通光伏电站

e 2019 年电价适用于: 2019 年并网的光伏项目, 其中: 1、地面电站需要在招标中标后第四季度 (含中标所在季度) 建成并网, 超过规定期限则按投运时招标上限价格执行; 2、2019 年后三季度, 地面电站的招标上限电价和分布式光伏每季度降低 2 分钱/千瓦时。

来源: 发改委、能源局, 中泰证券研究所

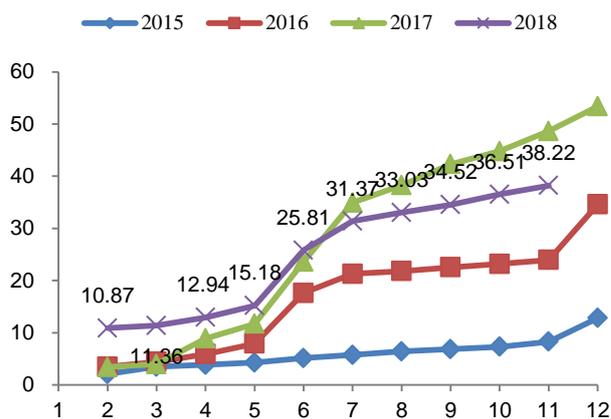
- **2018 年太阳能新增并网容量 44.38GW, 同降 16.0%。**能源局数据显示, 截止 2018 年底并网太阳能发电 (全口径发电设备容量) 174.63GW, 同增 33.9%, 其中 2018 年太阳能新增并网容量 44.38GW, 同降 16%。中电联数据显示, 1-11 月全国太阳能基建新增发电生产能力 38.22GW, 比上年同期少投产 10.43GW, 同比降低 21%, 其中 11 月份, 太阳能新增装机 1.71GW, 同比降低 56%。1-11 月全国太阳能发电设备平均利用小时 1148 小时。

图表 15: 光伏月度新增装机 (GW)



来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 16: 光伏月度新增装机累计 (GW)



来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

- 2018 年我国光伏安装和产销市场畅旺。** CPIA 数据显示, 2018 年我国光伏新增装机超过 43GW, 同比下降 18%, 累计装机超过 170GW。就装机形式来看, 集中式约 23GW, 同比下降 31%; 分布式约 20GW, 同比增长 5%。就装机时间来看, 531 前光伏装机 13.6GW, 其中集中式 3.52GW、分布式 10.08GW; 531 后光伏装机 30GW, 其中集中式 20GW、分布式 10GW。

**在产销方面,** 2018 年多晶硅产量超 25 万吨, 同比增长超过 3.3%; 硅片产量 109.2GW, 同比增长 19.1%; 电池片产量 87.2GW, 同比增长约 21.1%; 组件产量约 85.7GW, 同比增长 14.3GW。

**在进出口方面,** 2018 年光伏产品 (硅片、电池片、组件) 出口额 161.1 亿美元 (双反后最高水平), 同比增长 10.9%; 硅片、电池片受价格跌幅影响, 出口价减量增; 组件出口额和出口量双升, 占比回升 (71.9% 提升至 80.6%); 各环节出口量均超过 2017 年, 其中组件出口量约 41GW (增长 30%); 多晶硅进口约 12.5 万吨, 同比下降 20%; 进口额为 18.7 亿美元, 同比下降 21.9% (不含报税区)。

- 电池市场依旧持续畅旺, 整体供应链订单能见度已到年后。** Energy Trend 数据显示, 本周整体市场依旧维持稳定中见成长的局势。上游的多晶硅料与硅片因稳定的供需平衡得以维持价格稳定, 同时订单也可以持续看到年后。电池片与光伏组件的市场则是随个别产品需求而引导价格变化上扬, 特别是一线整合厂的订单稳到第一季末都有可能。今年中国春节假期即将到来;

**硅料:** 本周多晶硅料交易略有起色, 市场开始出现价格波动, 部分企业已经订下二月订单, 同时库存量显示低于正常水位, 但价格尚未跟随起涨; 后续下游的需求持续, 间接带动多晶硅的价格跟进。产能调控部分: 新产能持续放量生产, 预计年后每月供应量可以达到 3.2 万吨以上。目前国内多晶用料维持不变在 70~73RMB/KG, 单晶用料调整至 78~81RMB/KG。海外价格同样维持不变在 8.2~9.5USD/KG。

**硅片:** 本周硅片市场如同上游多晶硅市场, 多数订单已经交付到年后, 目前价格也维稳不动, 形成供需平衡的局面。目前中国国内单晶维持在 3.05~3.1RMB/Pc, 多晶维持在 2.05~2.2RMB/Pc, 黑硅产品维持在

2.25RMB/Pc。海外市场单多晶依旧维持不变，单晶在 0.38<sup>-</sup>0.39USD/Pc，多晶则是 0.258<sup>-</sup>0.28USD/Pc，黑硅产品维持不变在 0.305USD/Pc。

**电池片：**本周电池市场交易延续火热态势，订单能见度已经来到第一季末，由于中国国内部分高效电池无货可拉，海外高效电池产能因而受惠上扬。目前中国国内一般多晶电池上调至 0.88<sup>-</sup>0.9RMB/W，一般单晶电池维持在 1.01<sup>-</sup>1.08RMB/W，高效单晶电池上调至 1.23<sup>-</sup>1.28RMB/W，均价上扬至 1.25RMB/W；特高效单晶 (>21.5%) 电池价格上调至 1.23<sup>-</sup>1.34RMB/W，均价上扬至 1.31RMB/W。海外一般多晶电池维持在 0.109<sup>-</sup>0.137USD/W；均价上扬至 0.113USD/W，一般单晶电池维持在 0.145<sup>-</sup>0.16USD/W，高效单晶电池上调至 0.165<sup>-</sup>0.175USD/W，均价上扬至 0.173USD/W；特高效单晶电池 (>21.5%) 上调至 0.173<sup>-</sup>0.182USD/W，均价维持在 0.175USD/W。双面电池行情价格则是站上 1.36RMB/W。

**组件：**本周组件市场不论海内外都是维稳状态，中国国内与海外都有固定需求存在。目前国内一般多晶 (270W<sup>-</sup>275W) 维持在 1.8<sup>-</sup>1.85RMB/W，高效多晶 (280<sup>-</sup>285W) 维持在 1.83<sup>-</sup>1.93RMB/W，一般单晶 (290<sup>-</sup>295W) 维持在 1.83<sup>-</sup>1.96RMB/W，高效单晶 (300<sup>-</sup>305W) 上扬至 2.15<sup>-</sup>2.3RMB/W，特高效单晶 (>310W) 维持在 2.25RMB/W 以上的价位。海外一般多晶维持在 0.21<sup>-</sup>0.265USD/W，高效多晶维持在 0.215<sup>-</sup>0.275USD/W，一般单晶维持在 0.247<sup>-</sup>0.36USD/W，高效单晶维持在 0.265<sup>-</sup>0.38USD/W。

图表 17: 太阳能现货合约价格

产业链	项目	单位	01-16	01-09	01-02	12-26	12-19	12-12	12-5
多晶硅	多晶用料	RMB/kg	72.000	72.000	74.000	76.000	76.000	75.000	75.000
	单晶用料		79.000	79.000	80.000	81.000	81.000	81.000	81.000
硅片 (156mmX156mm)	多晶硅片	RMB/Wafer	2.110	2.110	2.110	2.110	2.110	2.120	2.120
	单晶硅片		3.080	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080	3.050
电池片 <sup>a</sup>	多晶电池片	RMB /W	0.890	0.860	0.860	0.860	0.860	0.860	0.860
	单晶电池片		1.050	1.050	1.040	1.040	1.040	1.040	1.040
	高效单晶电池片		1.250	1.230	1.220	1.220	1.200	1.160	1.160
	特高效单晶电池片		1.310	1.300	1.280	1.280	1.280	1.250	1.250
组件 <sup>b</sup>	270W 多晶组件	RMB /W	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840
	280W 多晶组件		1.870	1.870	1.870	1.870	1.870	1.870	1.870
	290W 单晶组件		1.920	1.920	1.890	1.890	1.890	1.890	1.890
	300W 单晶组件		2.200	2.200	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150

来源: Energy Trend, 中泰证券研究所。多晶电池片转换效率 >18.5%。单晶电池片转换效率 >20.0%。高效单晶电池片转换效率 >21.0%。特高效单晶电池片转换效率 >21.5%。高效多晶电池片转换效率 >19.5%；可参考多晶电池片最高点价格。

- 我们预计 2019 年国内光伏需求约 43GW，海外市场需求约 70-80GW，全年需求在 113-123GW。2019 年，行业将出现若干的积极因素，尤其是需求层面的，主要包括国内政策的修复、平价项目批量出现以及海外需求向好，由此我们预计 2019 年国内的需求约 43GW，海外市场需求约 70-80GW，全球 2019 年需求在 113-123GW。

图表 18: 2019 年国内光伏新增装机拆分 (GW)

项目	2017	2018E	2019E
普通集中式、集中式扶贫、地面分布式	27.40	13.78	10.00
领跑者基地	4.50	6.00	8.00
已建成但未获得指标的电站	3.50	0.00	0.00
无补贴项目	0.00	1.00	5.00
工商业屋顶分布式	10.00	9.00	5.00
户用屋顶分布式	2.00	4.00	5.00
村级扶贫电站、户用扶贫	1.50	4.90	5.00
全部自发自用地面分布式	0.50	0.50	0.50
输电通道配套项目	1.20	1.20	1.00
示范项目	2.50	2.50	2.00
市场化交易试点项目	0.00	1.50	1.50
<b>合计</b>	<b>53.10</b>	<b>44.38</b>	<b>43.00</b>

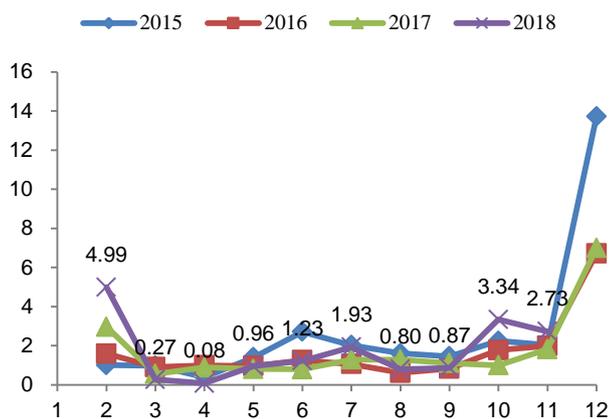
来源：能源局，中泰证券研究所

- 投资建议：**531 新政加速平价和行业洗牌，2019 年行业积极因素较多，重点推荐：**隆基股份**（全球单晶龙头）、**通威股份**（多晶硅和电池片扩产迅速）、**福斯特**（EVA 胶膜龙头）、**阳光电源**（光伏逆变器龙头，布局户用分布式）、**正泰电器**（光伏电站放量，布局户用光伏业务），关注：**林洋能源**（中东部分布式龙头）、**中来股份**（光伏背板龙头，N 型电池放量）。

## 风电

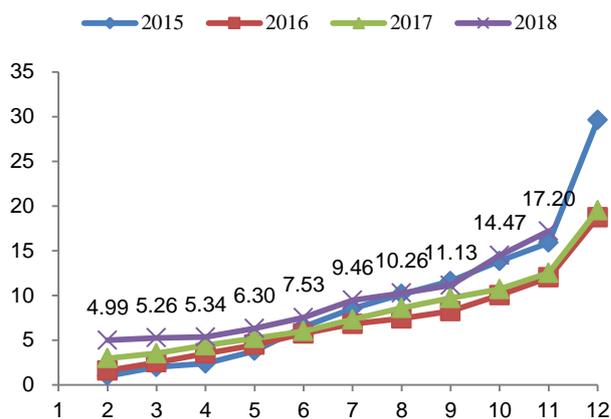
- 广东、宁夏、陕西、福建等省出台风电竞价细则，得分区分度主要体现在企业能力、已开展前期工作和申报电价，但不鼓励恶意电价竞争，宁夏竞价结果验证这一结论。**近期广东和宁夏陆续出台风电项目竞争性配置细则，“竞价”标准一般包括**企业能力、设备先进性、申报电价、已开展前期工作、接入消纳条件、技术方案**6 方面。从得分区分度角度来看，不同业主的区分度主要体现在企业能力、已开展前期工作和申报电价方面。关于市场关注的申报电价可能出现低价竞争的情况，各省区都设置了避免出现恶意电价竞争的细则。宁夏公示全国首份风电“竞价”结果也验证了不会恶意竞争的结论，宁夏是三类风资源区，标杆电价 0.49 元/千瓦时，而公示的前 28 个项目平均电价为 0.44857 元/千瓦时，仅有极个别风电项目降到了 0.35 元/千瓦时、0.37 元/千瓦时的低电价。
- 2018 年风电新增并网容量 20.59GW，同增 37.0%，行业反转验证。**能源局数据显示，截止 2018 年底并网风电（全口径发电设备容量）184.26GW，同增 12.4%，其中 2018 年风电新增并网容量 20.59GW，同增 37.0%。中电联数据显示，1-11 月风电新增装机 17.20GW，较去年增加 4.68GW，同比增长 37%，行业反转逻辑持续验证。其中，11 月份，风电新增装机容量 2.73GW，同比增加 50%。

图表 19: 风电月度新增装机 (GW)



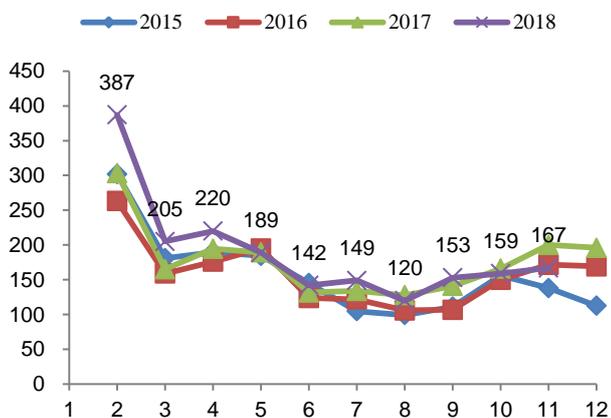
来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 20: 风电月度新增装机累计 (GW)



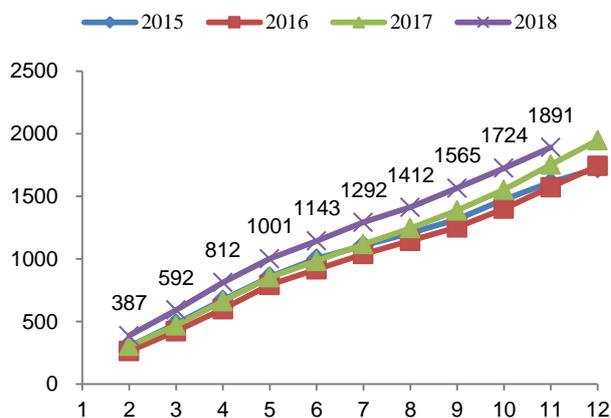
来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 21: 风电月度利用小时数 (小时)



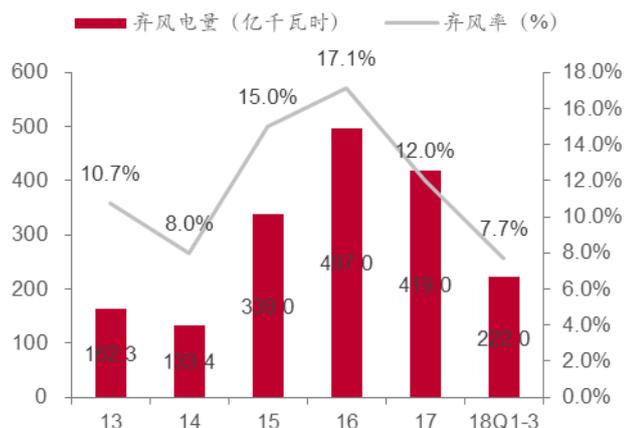
来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 22: 风电月度利用小时数累计 (小时)

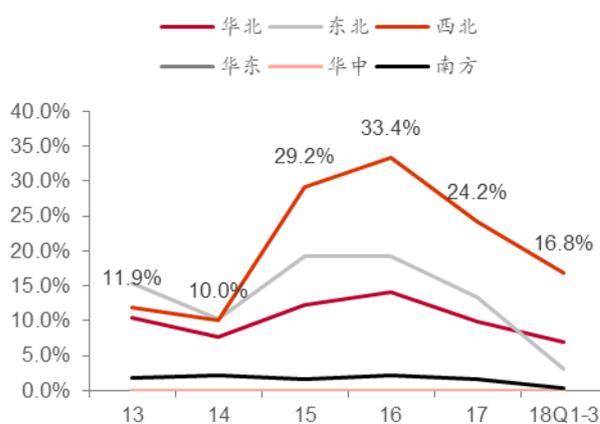


来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

- 弃风限电改善常态化, 风电收益率提升驱动投资热情。**2018年风电利用率达92.8%, 弃风率7.2%, 同比下降4.9个百分点, 弃风限电整体状况继续得到缓解。与此同时, 能源局、发改委多次强调2020年前在全国范围内有效解决弃水弃风弃光问题, 且特高压为风电消纳提供广阔空间, 三北地区弃风限电改善将成为未来几年行业主题。

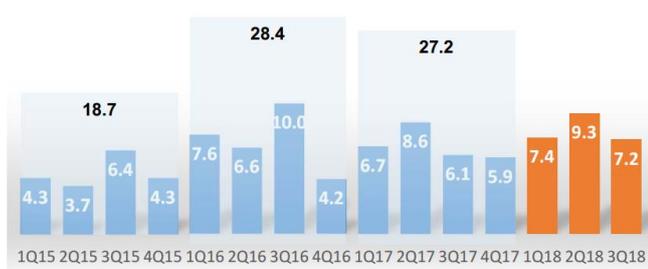
**图表 23: 18Q1-3 弃风率为 7.7%，同降 4.7PCT**


来源：能源局，中泰证券研究所

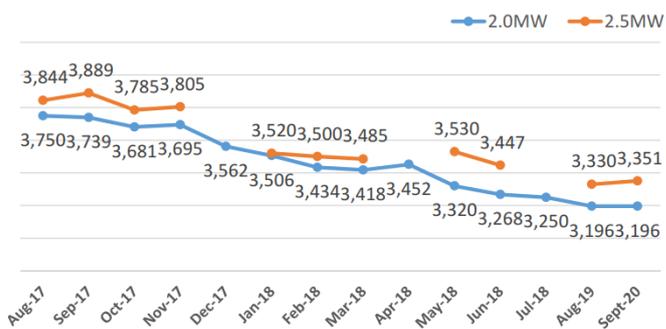
**图表 24: 18Q1-3 西北弃风率为 16.8%，同降 7.7PCT**


来源：能源局，中泰证券研究所

- 三季度国内风电招标量继续高增，反转持续验证。**金风科技数据显示，2018Q1-3 国内公开招标量为 23.9GW，同比增长 11.7%；三季度单季度招标量 7.2GW，同比增加 18.0%。其中海上风电招标 3.1GW，同增 6.9%，占比 13.0%；南方项目招标 8.7GW，占比 36.6%，北方项目 15.2GW，占比 63.4%。在招标价格方面，2.0MW 级别机组 2018 年 9 月投标均价为 3196 元/千瓦，近四个月以来，降幅环比收窄，9 月份均价稳定不变。2.5MW 级别机组 2018 年 9 月投标均价为 3351 元/千瓦，9 月份投标均价增幅为 0.6%。从招标量增长和招标价格降幅趋缓可以看出，国内风电市场反转。

**图表 25: 年度公开招标容量 (GW)**


来源：金风科技，中泰证券研究所

**图表 26: 月度公开招标均价 (元/kW)**


来源：金风科技，中泰证券研究所

- 三北复苏、中东部常态化趋势明显，风电反转逐步验证。**1-9 月三北地区新增并网容量 7.08GW，同增 39%；中东部(不含云南)新增装机 5.528GW，同增 25%，这表明弃风限电改善带来的三北复苏(2017 年三北红六省解禁三个省份)、以及中东部常态化已经被装机数据验证。此外，目前分散式多点开花、海上风电放量，2018 年风电行业将反转，新增装机或达 23GW，同增 34%。

**图表 27: 三北复苏、中东部常态化趋势明显 (万千瓦, 1GW=100 万千瓦)**

指标名称	2018Q1-3	2017Q1-3	同比	指标名称	2018Q1-3	2017Q1-3	同比
<b>华东</b>	<b>216.0</b>	<b>126.0</b>	<b>71%</b>	<b>南方</b>	<b>43.2</b>	<b>67.0</b>	<b>-36%</b>
上海	0.0	0.0		广东	0.8	13.0	-94%
江苏	156.0	65.0	140%	广西	37.0	29.0	28%
浙江	11.0	8.0	38%	海南	0.0	0.0	
安徽	11.0	23.0	-52%	贵州	5.0	10.0	
福建	38.0	30.0	27%	云南*	0.4	15.0	-97%
<b>西北</b>	<b>220.0</b>	<b>195.0</b>	<b>13%</b>	<b>华中</b>	<b>294.0</b>	<b>264.0</b>	<b>11%</b>
西藏	0.0	0.0		江西	48.0	60.0	-20%
陕西	46.0	56.0	-18%	河南	86.0	72.0	19%
甘肃	0.0	0.0		湖北	79.0	42.0	88%
青海	110.0	109.0	1%	湖南	43.0	30.0	43%
宁夏	64.0	0.0		重庆	5.0	5.0	0%
新疆	0.0	30.0	-100%	四川	33.0	55.0	-40%
<b>华北</b>	<b>434.0</b>	<b>280.0</b>	<b>55%</b>	<b>东北</b>	<b>54.0</b>	<b>36.0</b>	<b>50%</b>
北京	0.0	0.0	#DIV/0!	辽宁	29.0	10.0	
天津	27.0	1.0		吉林	9.0	0.0	
河北	61.0	75.0	-19%	黑龙江	16.0	26.0	-38%
山西	117.0	66.0	77%	<b>全国</b>	<b>1261.2</b>	<b>968.0</b>	<b>30%</b>
山东	36.0	114.0	-68%	三北	<b>708.0</b>	<b>511.0</b>	<b>39%</b>
内蒙古	193.0	24.0	704%	中东部	<b>553.2</b>	<b>457.0</b>	<b>21%</b>
				中东部(不含云南)	<b>552.8</b>	<b>442.0</b>	<b>25%</b>

来源：能源局，中泰证券研究所

- **积极因素持续，2019 年新增装机或达 28GW，同增约 20%。**在三北解禁、中东部常态化、海上和分散式放量等因素趋势下，2018 年风电行业迎来反转。展望 2019 年，除了 2018 年的好转逻辑之外，行业还有两个积极的因素：三北地区继续解禁以及电价抢开工，我们预计 2019 年新增装机约 28GW，同增约 20%（预计 2018 年新增装机 23GW）。

**图表 28：2019 年国内风电新增装机预计 28GW**


来源：中电联，中泰证券研究所

- **三阶段逻辑助力风电长景气周期开启。**我们认为由于三阶段的逻辑，风

电将迎来长景气周期:

(1) 2018年: 内部结构调整修复带来行业反转。2015年以来, 由于三北弃风限电的影响, 风电新增装机向中东部转移, 同时中东部建设周期拉长致使风电新增装机在2016、2017年连续下滑, 这是内部结构调整带来的阵痛, 随着内部结构调整的修复, 2018年行业将迎来反转。

(2) 2019-2020年: 标杆电价下调带来的抢装行情。据金风科技统计, 截止2016年底, 我国已核准未建设的风电项目容量合计84.0GW(非限电区78GW), 其中2016年新增核准32.4GW; 同时, 2017年7月28日, 国家能源局公布2017年将新增核准项目30.7GW, 因此到2017年底核准未建风电项目为114.6GW。根据国家能源局的风电电价调整方案, 上述项目均需要在2020年前开工建设, 以获得0.47-0.60元/千瓦时的上网电价, 否则上网电价将被调整为0.40-0.57元/千瓦时。

(3) 2021年-: 平价上网之后的能源转型需求。按照十三五规划, 2020年之后, 风电实现平价上网, 风电与光伏将作为能源转型的主力, 新增装机空间将被进一步打开。

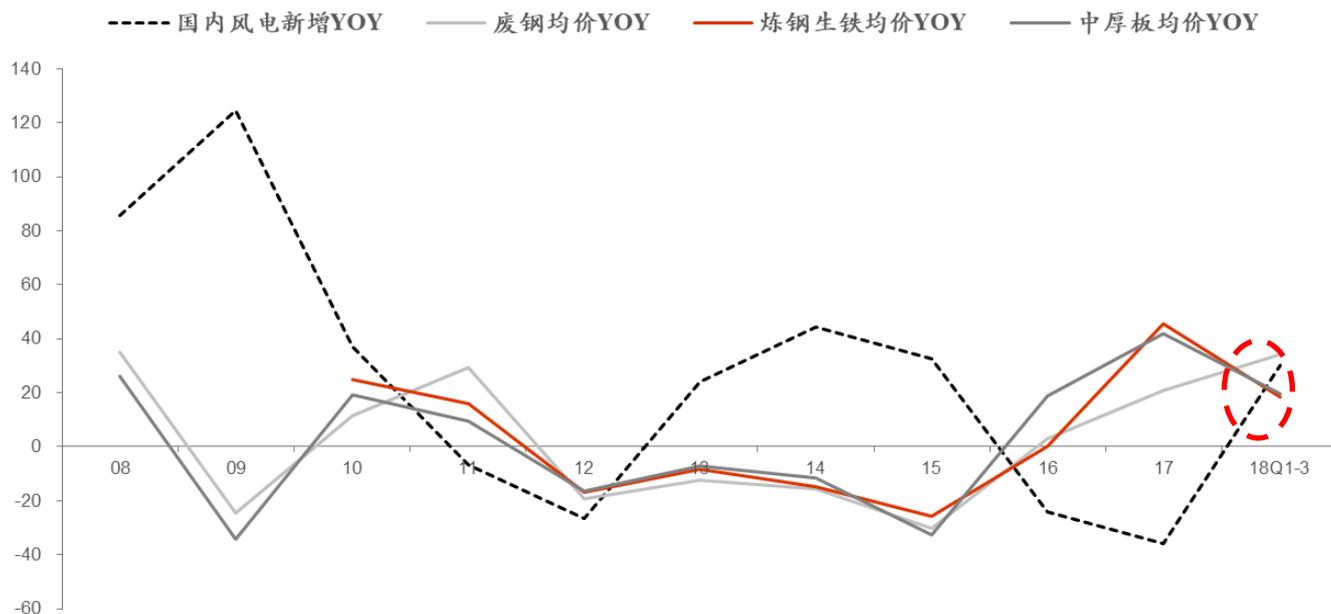
- 环保限产边际放松, 需求偏弱, 2019年钢材价格预期处于下行周期。2018年Q3以来, 不同钢材出现了一定程度的下行。展望2019年, 我们认为钢价或将处于下行周期, 主要原因: (1) 环保限产不再采用“一刀切”的方式, 供给有望松动; (2) 房地产需求预期下行, 基建增长, 但整体需求同比趋弱。

图表 29: 螺纹钢期货出现大幅下行 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所, 截止 2018-11-30

图表 30: 风电新增装机增速与钢价增速出现反向交叉 (需求向上、成本下降)



来源: Wind, 中泰证券研究所

- 铸锻件环节销售模式一般为提前锁量锁价，且钢材是最大的成本，钢价下行盈利弹性大。**在风电中游制造环节中，铸锻件的销售策略一般是提前锁量（或份额）、锁价（产品价格），而原材料采购根据下游客户下订单的节奏进行。如果2019年钢价下行，铸锻件环节将锁住钢价下行带来的全部收益。而且，钢材成本占铸锻件环节成本的50-80%，业绩弹性大。

图表 31: 钢价对风电中游铸锻件 2019 年毛利率敏感性分析

	吉鑫科技 (铸件)	日月重工 (铸件)	通裕重工 (主轴)	金雷风电 (主轴)
钢材占成本比例 (2017 年)	16%	55%	75%	63%
铸锻件业务营收占比 (2017 年)	97%	64%	18%	91%
10%钢价降低时 2019 铸锻件毛利率变化	+1.6PCT	+4.1PCT	+4.3PCT	+4.6PCT
10%钢价降低时 2019 综合毛利率变化	+1.5PCT	+2.7PCT	+0.7PCT	+3.5PCT
20%钢价降低时 2019 铸锻件毛利率变化	+3.2PCT	+8.2PCT	+8.6PCT	+9.3PCT
20%钢价降低时 2019 综合毛利率变化	+3.1PCT	+5.5PCT	+1.4PCT	+6.9PCT

来源: Wind, 中泰证券研究所

- 投资建议:** 风电行业景气向上，钢价预期下行，风电中游将进入历史性的盈利向上周期，其中铸锻件环节提前锁价锁量的营业模式，有望享受钢价下行的收益，而且成本中钢材占比较高，业绩弹性大。按照业绩对钢价的弹性，重点推荐铸锻件细分龙头：**金雷风电、日月股份**，同时关注**天顺风能、泰胜风能、金风科技、振江股份、通裕重工、吉鑫科技**等在成本下行中受益的其他中游制造标的。

电力设备及工控

- **12月制造业 PMI 指数 49.4，增速放缓。**12月制造业 PMI 回落至 49.4 枯荣线之下；短期经济具有下行压力，制造业的资本开支有所放缓。但从结构上看，行业仍处于制造业升级态势中，从长期看，未来“产业升级+工程师红利+国产替代”将从内生驱动行业稳定发展；国内工控企业凭借产品及服务性价比，对下游客户快速响应能力，提供综合的行业解决方案，进一步实现进口替代。**重点推荐受宏观经济影响相对较小的：麦格米特；**长期关注汇川技术、宏发股份。
- **特高压项目建设提速。**据国家电网报，11月29日，张北—雄安\驻马店—南阳两条高压交流输变电工程项目获省级发改委核准批复。此前，9月7日，国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，将在今明两年核准9个重点输变电线路，项目包括了12条特高压工程，合计输电能力5700万千瓦。10.26，总投资225.59亿元的青海—河南±800千伏特高压直流输电工程获国家发改委核准。在基建稳增长情况下，智能电网建设中配网投资作为关键，有望提速。重点推荐**国电南瑞**，关注平高电气、许继电气等。

## 重点覆盖标的

图表 32: 重点覆盖标的

细分板块	股票简称	推荐逻辑
新能源汽车	新宙邦	公司形成了以电解液和氟化工纵向一体化协同发展，铝电容器化学品稳定增长，半导体化学品逐步拓展的多业务发展布局。公司深耕电解液领域（国内市占率第二），电解液价格底部企稳，公司客户结构优异面向海外，将受益于全球锂电龙头放量。
	璞泰来	CATL 核心供应商，“负极+锂电设备+隔膜涂覆+铝塑膜”等业务打造锂电领域龙头公司。
	宁德时代	全球锂电池龙头，管理层卓识远见，产业链布局前瞻，凭借强大和领先的研发团队保持技术领先，有望凭借优质产品性能+成本优势在全球动力锂电市场占领重要份额， <b>长期看好</b> 。
	当升科技	公司深耕三元正极材料领域，技术引领市场，海内外客户积极卡位，在三元高镍趋势下，产品结构升级调整。随着高镍产能释放，业绩有望保持高增。
	新纶科技	电子、新能源材料平台，收购千洪电子构建胶膜及模切垂直一体化，收购 T&T 布局铝塑膜，并有望同凸版集团在电子材料领域持续合作。随着产能释放，发展进入快车道。
	恩捷股份	湿法隔膜全球龙头，快速扩产形成规模优势，成本控制能力强，是国内主流电池厂核心供应商，涂覆膜技术先进助力海外客户开拓，新投资涉足软包铝塑膜行业，带来新增长点。
	星源材质	干法隔膜全球龙头，干湿法隔膜及涂覆技术积淀深厚，是国内唯一供应 LG 化学干法的厂商。海外客户持续开拓，随着产能释放，业绩高增。
	天赐材料	公司作为全球电解液龙头企业，“优质客户+研发能力+成本竞争力”，纵向布局上游碳酸锂+6F+氢氟酸+硫酸，横向布局正极材料，产业链一体化促使公司锂电材料的平台效应凸显。
	三花智控	新能源汽车热管理零部件全球龙头，供应特斯拉打造标杆效应，并成为戴姆勒、沃尔沃、蔚来汽车的核心供应商，未来随热泵技术推出市场空间打开，受益全球新能源车销量增长。
新能源	金风科技	全球风电整机龙头，风机产品系列丰富、在手订单刷新历史新高，“两海”战略实施顺利（海上风电+海外市场），风电场业务发力。
	金雷风电	风电主轴全球龙头，客户优质，公司产品线向上游延伸，拟以自有资金在莱芜市投资建设年产 8000 支 MW 级风电主轴铸锻件项目，进一步降低产品成本，增强核心竞争力。
	隆基股份	单晶全球龙头，产能扩张稳步推进，出货量高增，海外业务拓展顺利，营运能力提升，行业洗牌期间市场份额提升。
	通威股份	子公司永祥股份的多晶硅生产成本以及通威太阳能的电池片的非硅成本都处于行业较低的水平，公司携成本优势稳步推进产能扩张，致力于成为电池片和多晶硅环节的龙头企业。
	正泰电器	低压电器龙头，光伏电站业务发力，受益于弃光限电改善。
	天顺风能	风塔龙头，海外业务强劲，风电叶片项目落地，风电场运营开拓顺利，打造新能源设备、新能源开发和金融服务三大事业部。
电力设备&工控	麦格米特	公司基于电力电子技术及其控制技术同源，依托强大研发平台和管理平台（管理层出自华为艾默生），形成了以“智能家电、工业电源、工业自动化”跨领域多元化布局，研发驱动内生增长潜力大，逐渐进入协同效率提升期，未来三年业绩复合增速有望达 25%以上。
	国电南瑞	作为电力自动化龙头，整合后集团销量提升，配网、信通业务增长较好。配网增量变化，调度或将开启新一轮的更新替代，公司未来有望保持业绩稳定增长。
	汇川技术	公司管理层优异，以“小业务—强平台—大公司”成长模式，成为工控领军，未来将受益智能制造升级。公司立足“为客户提供机电一体化解决方案”，战略上大力布局新能源汽车动力总成，我们认为公司凭借其研发、服务、制造等本土化优势，有能力在乘用车电控领域及动力总成领域成为行业领军者。
	宏发股份	新能源汽车高压直流继电器行业龙头，也是全球继电器行业龙头，对制造业体系理解深刻、自动化生产水平高。通用继电器回暖、汽车继电器出货量持续增长为业绩形成重要支撑；先进制造相关标的。

来源：中泰证券研究所

## 行业新闻

## 电力设备

## ■ 两部委再发文推进增量配电业务改革：明确配电价格、指明盈利模式

国家发改委、国家能源局日前联合发布了《关于进一步推进增量配电业务改革的通知》，进一步规范项目业主确定、明确增量 and 存量范围、做好增量配网规划工作，规范增量配电网的投资建设与运营。《通知》首次明确了相关配电价格问题：增量配电网与省级电网之间的结算电价，按现行省级电网相应电压等级输配电价执行。鼓励结合本地实际核定独立配电价格。支持增量配电网企业采取灵活的价格政策，探索新的经营模式。另外，还提出了建立增量配电业务试点项目、增量配电网业主退出机制。（来源：北极星电力网）

## ■ 上能电气喜提印度 LNT! 1.5GW 逆变器供货协议正式签订

1月15日，上能电气总裁段育鹤与 LNT 中东分公司首席执行官 Frank 出席了在阿联酋阿布扎比举行的签约仪式。该 1.5GW 逆变器由 400 台 1500Vdc 3.125MW 户外型集中式逆变器组成，主要应用在中东及北非的光伏电站项目。（来源：光伏亿家）

**山东省：研究制定储能峰谷分时电价政策促进储能有序发展**根据《国家发展改革委关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，山东省发展和改革委员会日前出台《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的实施意见》，该意见提出建立完善峰谷电价动态调整机制，运用价格信号引导电力削峰填谷。开展电力需求侧响应市场试点，按每响应 1 千瓦负荷最高不超过 30 元予以补偿。2025 年底前，对执行两部制电价的污水处理企业用电、电动汽车集中式充换电设施用电、港口岸电运营商用用电免收需量(容量)电费。支持海水淡化项目发展，2020 年底前继续执行现行电价政策，2021-2025 年执行两部制电价的项目免收需量(容量)电费。实施电能替代奖励政策，电动公交车集中式充换电设施每使用 1 千瓦时谷段电量，给予 1.3 千瓦时谷段电量奖励，奖励电量用于抵扣峰段（优先）和平段电量，降低电动公交车用电成本。（来源：北极星储能网）

## 新能源

## ■ 国家能源局电力司就《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》答记者问

2018 年，全国风、光、水、核四种清洁能源总发电装机达到 7.49 亿千瓦，总发电量累计 2.08 万亿千瓦时，其中，风电利用率达 92.8%，弃风率 7.2%，同比下降 4.9 个百分点；光伏利用率达 97.0%，弃光率 3.0%，同比下降 2.8 个百分点；水能利用率 95.0% 以上；核电运行平稳，利用率保持较高水平。整体而言，清洁能源消纳的形势持续向好，已经达到国际先进水平（风电利用率 90%，光伏发电利用率 95%）。（来源：能源局）

## ■ 明阳 7.0 兆瓦海湾石项目风电塔筒顺利装船发货

2019 年 1 月 16 日，由中国水电四局（阳江）海工装备有限公司承制的广东省最大兆瓦海上风电塔筒--明阳 7.0 兆瓦海湾石项目风电塔筒顺利装船发货。该项目是阳江公司继粤电湛江外罗 5.5 兆瓦项目首套塔筒顺利发货后的又一履约项目。该项目是明阳智慧能源集团股份有限公司海上风电项

目的样板机型，共计 5 段，总重量近 500 吨，塔筒总高度达 100 米，最大直径 7.3 米，是阳江公司自成立以来承制管径最大、吨位最重的海上风电塔筒。（来源：北极星风力发电网）

#### ■ 四家光伏企业入选第 25 批国家企业技术中心名单

国家发改委发布《关于发布 2018 年（第 25 批）新认定及全部国家企业技术中心名单的通知》，此批名单中，天合光能、东方日升、隆基绿能等三家光伏企业入选国家企业技术中心名单，特变电工新疆新能源股份有限公司入选分中心。（来源：光伏亿家）

#### ■ 辽宁阜新正申报第四批光伏领跑者基地 一期规模 50 万千瓦

辽宁省阜新市发改委能源产业办公室主任修玉杰 16 日参加中国光伏行业协会组织的研讨会时表示，阜新正在积极申报第四批光伏领跑者项目基地，已初步具备申报条件。计划总规模 100 万千瓦，一期拟申报规模 50 万千瓦。（来源：北极星太阳能光伏网）

#### ■ 2019 年我国光伏需求有望上升到 40GW 以上

光伏研究机构 PV Infolink 首席分析师林嫣容 16 日参加中国光伏行业协会组织的研讨会时表示，2018 年经历了全球组件需求跌至 91.5GW 的低谷后，2019 年全球光伏装机量有望复苏到 112GW，其中中国需求有望上升到 40GW 以上，美国、印度有望增长至 12.5GW。她预计 2020 年，全球光伏装机量进一步提升至 124GW，在全球市场份额中，今明两年中国装机量在全球的占比将从 2018 年的 40% 逐步降低至 38%、36%。而美国、印度市场占比将提升。（来源：北极星太阳能光伏网）

#### ■ 全球光伏装机量将走出低谷放量前行 各地争抢布局

据经济之声《天下财经》报道，有光伏研究机构预测，2019 年，全球光伏装机量有望达到 112 吉瓦，达到量增价稳阶段。目前，各地都在积极布局光伏产业。（来源：光伏新闻）

### 新能源汽车

#### ■ 上海恩捷在欧美规划两大生产基地,2022 年海外项目隔膜基膜产能将达 15 亿 m<sup>2</sup>

目前，技术底蕴深厚的上海恩捷已经开始布局全球业务，在欧洲和美国规划了两个生产基地。整个海外市场的建设项目预计将在 2022 年完成，两地基膜产能合计将达到 15 亿平方米，涂布膜产能合计将达到 12 亿平方米。（浦东时报）

#### ■ 锂电池行业多项标准出台

2018 年第四批推荐性国家标准计划项目中，关于锂电池行业的主要有三项，分别是：锂离子电池用铝塑复合膜项目；锂离子电池能源转换效率要求和测量方法项目；无人驾驶航空器用锂离子电池和电池组规范项目。（来源：高工锂电）

#### ■ 四川金泰能 17 亿投建负极材料项目

四川金泰能新材料有限公司年产 10 万吨锂离子电池负极材料生产项目（一期）在四川广元市经开区袁家坝中小企业孵化园举行投产仪式。该项目总投资 17 亿元，一期完成投资 1.7 亿元，历时 6 个月建成投产，形成

年产 1 万吨锂离子电池负极材料生产能力，预计 2019 年实现年产值 3 亿元以上。（来源：第一电动网）

#### ■ 通用推全新纯电动汽车平台

凯迪拉克宣布将推出全新电动车平台，而凯迪拉克首款纯电动车型也即将诞生于该平台。该模块化纯电平台将适合各种不同的车型，并提供前驱、后驱、四驱等多种形式；而电动汽车最核心的电池，也能够根据不同车型进行调整。（来源：第一电动网）

#### ■ 福特与大众组建全球联盟，探索电动化与自动驾驶

福特与大众举行联合电话新闻发布会，组建全球联盟。双方就自动驾驶和电动车领域达成进一步合作。合作达成后，福特将授权使用大众 MEB 电动车平台，而大众汽车将获得福特全顺和 Ranger 车型的架构。不过，大众和福特的合作不会涉及中国业务。（来源：第一财经）

#### ■ 恒大并购 NEVS 继承萨博顶尖技术 电动汽车新巨头诞生

1 月 15 日，恒大集团旗下恒大健康（HK.0708）发布公告，以 9.3 亿美元成功并购总部位于瑞典的全球性电动汽车公司 NEVS 的 51% 股权，并获得多数董事席位。NEVS 于 2012 年成功收购拥有 75 年历史的瑞典萨博汽车公司，继承了萨博“人车合一、贴地飞行”的品牌基因及源于北欧的深厚技术底蕴。（来源：新华社）

#### ■ 北汽新能源与麦格纳合资公司挂牌成立

1 月 15 日，北汽新能源与麦格纳合资公司——麦格纳卫蓝新能源汽车技术（镇江）有限公司（简称“麦格纳卫蓝”）在江苏镇江正式揭牌，麦格纳卫蓝新能源汽车试验中心的建设也同步启动。麦格纳卫蓝将开发 ARCFOX 品牌高端电动汽车产品，打造高端电动汽车整车平台核心技术，建立整车全新开发体系流程、机制与知识管理体系，建设具有国际竞争力的汽车研发与服务企业以及汇聚全球研发精英的人才高地。（来源：中国汽车工业协会）

#### ■ 市场占有率超 60% 先导智能的“豹变”

随着动力电池行业的快速发展，上游卷绕机市场发生了质的“裂变”。高工产研锂电研究所(GGII)调研数据显示，2018 年国产锂电卷绕机市场份额排名前五企业市场份额占比超过 90%。其中先导智能遥遥领先于第二名，市场占比超过 60%。（来源：高工锂电）

## 公司公告

### 电力设备

- **合纵科技：**公司收到公司控股股东、实际控制人及一致行动人的《股份减持计划完成告知函》，截至本公告披露日，公司控股股东、实际控制人及一致行动人已累计减持所持有的公司股份合计 17,414,000 股，占公司总股本的 2.99%，本次减持计划已完成。

- **长园集团：**

1) 公司披露累计案件诉讼进展，截至公告披露日，连续十二个月累计发生诉讼金额为人民币 274,615,951.16 元。鉴于部分诉讼案件尚未开庭审理，部分诉讼案件尚未执行完毕，上述诉讼事项对公司本期利润或期后利润的影响具有较大不确定性。

2)长园集团董事会于2019年1月18日收到公司总裁许兰杭先生的书面辞职报告。许兰杭先生因个人原因申请辞去公司总裁职务,其申请自书面辞职报告递交公司董事会之日起生效。

- **摩恩电气:**摩恩电气全资子公司摩安投资近日对法定代表人进行变更,并完成工商变更登记手续,法定代表人由“张惟”变更为“朱志兰”。
- **通光线缆:**公司预计2018年1月1日至2018年12月31日归属于上市公司股东的净利润同期变动幅度为-10%到10%,盈利3808万元—4654万元。
- **合康新能:**2019.01.17,合康新能股东刘锦成及一致行动人林芝市明珠星科技有限公司拟自本公告披露之日起3个交易日后的6个月内通过大宗交易,或自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内通过集中竞价交易,计划合计减持股份总数不超过33,856,225股,占公司总股本的3.00%。
- **炬华科技:**
  - 1)杭州炬华科技股份有限公司限售股份上市流通,本流通日为2019年1月21日。解除限售股份数量为46,710,000股,占公司股本总数的11.40%;实际可上市流通股份数量为11,793,750股,占公司股本总数的2.88%。本次解除股份限售股东人数共计1名,为自然人股东丁敏华。
  - 2)拟回购公司股份。回购资金总额区间人民币20,000万元至40,000万元,回购价格不超过人民币10.00元/股的条件下进行测算,预计本次回购股份约为2,000万股至4,000万股,占公司目前总股本的比例约为4.88%至9.77%。
- **中国西电:**中国西电董事会于近日收到总会计师汪建忠先生的书面辞职报告。汪建忠先生因个人原因向公司董事会申请辞去总会计师职务。
- **置信电气:**经财务部门初步测算,预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比,将减少2.09亿元到2.29亿元,同比减少87%到96%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比,将减少1.71亿元到1.91亿元,同比减少118%到132%。

## 新能源

- **金雷风电:**合计持股6.80%的股东达晨创世及达晨盛世,计划3个交易日后的半年内,减持不超过800万股,即不超过当前公司总股本的3.36%。此外,公司同时公告,拟更名为“金雷股份”。
- **隆基股份:**1)隆基股份预计2018年实现归属于上市公司股东的净利润为26.61亿元到27.61亿元,与上年同期相比,同比减少25.36%到22.55%。扣除非经常性损益事项后,预计2018年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为24.44亿元到25.44亿元,与上年同期相比,同比减少29.47%到26.58%。2)公司持股5%以上的大股东陕西煤业股份有限公司计划自2018年1月18日起12个月内增持公司股票,拟继续增持股份不低于公司总股本的1%,且不超过公司总股本的4.99%。
- **佳电股份:**佳电股份子公司入选团体标准应用示范项目中的3项:《核电站主氦风机用高压立式变频调速三相异步电动机技术条件》、《YBX4系列高效率隔爆型三相异步电动机技术条件》、《YJJK系列高压三相异步电动机技术条件》、YX3(Y3)系列高效率高压三相异步电动机技术

条件》，其中《核电站主氨风机用高压立式变频调速三相异步电动机技术条件》被评选为优秀项目。

- **中来股份**：发布 2018 年度业绩预告。2018 年归属上市公司股东的净利润 15,000-20,000 万元，比去年同期减少 41.99%-22.65%。
- **方大炭素**：因工作调整，公司于 2019 年 1 月 18 日召开第七届董事会第十一次临时会议，马杰先生不再担任公司董事会秘书职务，聘任安民先生为公司董事会秘书
- **江苏神通**：公司于 2019 年 1 月 14 日收到公司董事兼总裁张逸芳女士以及监事会主席陈永生先生的《关于计划减持公司股份的告知函》，张逸芳女士、陈永生先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价、大宗交易或协议转让等深圳证券交易所认可的合法方式合计减持公司股份不超过 6,373,285 股，即不超过公司总股本的 1.31%。

### 新能源汽车

- **新宙邦**：公司公布 2018 年业绩预告，公司实现营业收入 216,312.15 万元，同比增长 19.14%；实现营业利润 34,191.35 万元，同比增长 4.78%。预计归母净利润为 32,343.41 万元，同比增加 15.49%。
- **坚瑞沃能**：
  - 1) 坚瑞利同已与南京力腾、北京中字兴、苏州安靠电源、天津进平科技及郑向阳先生在北京有限合伙协议，拟共同发起设立陕西利同壹号新能源有限合伙企业。其注册资本为人民币 5050 万元，坚瑞利同拟认缴出资额为人民币 50 万元。该有限合伙企业的主要经营范围为：新能源电池生产制造销售；动力电池、电池包的研发及销售；电动车的组装与销售、公司的股权投资；汽车租赁；道路普通货物运输；城市公共交通客运服务。
- **星源材质**：2019 年 1 月 14 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对公司创业板非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行股票申请获得审核通过。
- **方正电机**：
  - 1) 公司公布 2018 年业绩预告修正公告，修正后的预计归母净利润亏损 33,000.00 万元-41,000.00 万元，比上年同期下降 349%-410%。
  - 2) 公司与延锋安道拓方德电机有限公司签订资产转让协议，公司将机器设备、电子设备等固定资产转让给延锋安道拓方德电机有限公司，价格为人民币 3593.4189 万元。延锋安道拓方德电机有限公司为本公司与延锋安道拓座椅有限公司共同出资成立的合资公司。构成关联交易。
- **赢合科技**：公司公布 2018 年业绩预告，预计归母净利润为 31000 万元-35000 万元，40.32% - 58.43%
- **诺德股份**：公司控股股东深圳市邦民创业投资有限公司解除了原质押给长城证券股份有限公司 3,927 万股限售流通股，前述股份占公司总股本数的 3.41%。截至本公告日，邦民创投持有本公司限售流通股 104,107,774 股，占公司总股本 9.05%；本次解除质押后，累计质押的股票数量为 27,500,000 股，占其持有公司股份总数的 26.41%，占公司总股本的 2.39%。

- **南都电源:** 公司董事、总经理陈博先生因个人原因申请辞去公司总经理职务,并继续担任公司第六届董事会董事及董事会专门委员会职务。陈博先生直接持有公司股份 18,836,070 股,占公司总股本的 2.15%,未来仍将按照减持规定和各项承诺管理其所持股份。公司聘任朱保义先生为公司总经理同时朱保义先生不再兼任公司副总经理职务。
- **多氟多:**
  - 1) 公司控股股东一致行动人变更。侯红军(持股比例 1.04%)解除与公司控股股东的一致行动人关系;焦作多氟多实业集团有限公司(持股比例 2.89%)与谷正彦(持股比例 0.05%)新增为控股股东一致行动人。
  - 2) 截至 2019 年 1 月 10 日,多氟多回购注销 760 名激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票共计 1873 万股,回购注销完成后,公司股份总数由 702,650,481 股变更为 683,920,481 股。
- **雄韬股份:** 公司股票于 2019 年 1 月 14 日、1 月 15 日、1 月 16 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20.00%,属于异常波动。
- **双杰电气:** 公司近日收到持股 5%以上的股东赵志宏先生及其一致行动人赵志浩先生减持股份的比例达到 1%的通知。
- **厦门钨业:** 发布 2018 年年度业绩快报。2018 年实现营业收入 1,955,346.67 万元(同比+37.81%),利润 101,650.75 万元(同比-15.85%),利润总额 101,143.31 万元(同比-15.07%)。
- **\*ST 尤夫:** 公司于 2018 年 1 月 18 日收到中国证监会《调查通知书》,因公司涉嫌违反证券法律法规,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,中国证监会决定对公司立案调查。如公司因此受到中国证监会行政处罚,公司股票交易将被实行退市风险警示。
- **赣锋锂业:** 公司于近日接到控股子公司海西锦泰的通知,海西锦泰以人民币 2365 万元的价格成功竞得青海省茫崖行委凤凰台地区深层卤水锂矿预查探矿权。
- **佛塑科技:**
  - 1) 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日归属于上市公司股东的利润为 11000-13000 万元,同比增长 4.08%-23.01%,每股收益约 0.114 元 - 0.134 元。
  - 2) 2018 年,公司及子公司收到政府补助共 2,203.62 万元

## 风险提示

- 宏观经济下行风险、政策不及预期、新能源汽车销量及新能源装机不及预期、行业竞争加剧导致价格大幅下跌风险。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。