

电气设备行业周报（20190204-20190208）

宁德时代签订本田采购大单，光伏产业链受益需求旺盛价格上行

推荐（维持）

□ 新能源汽车

1. 宁德时代与本田签供货协议，2027年前保供56GWh
2. 工信部启动面向2035年新能源汽车规划编制

□ 新能源发电

1. 弃风率下行限电持续改善，光伏需求向好产业链价格回升
2. 龙头风机厂商价格基本稳定；单晶硅料及多晶硅片价格反弹

□ 能源服务

1. 2018年内新增4省辅助服务市场，辅助服务费用规模提高
2. 辅助服务市场运行有效促进新能源消纳
3. 东北辅助服务在升级，备用市场启动、光伏纳入市场范畴

□ 工业自动化控制

1. PMI小幅回升仍位于荣枯线之下，工控行业短期增长承压预计下半年将逐渐好转
2. 工信部：多举措推进制造业、通信业进一步发展
3. 工控板块当前估值较低，建议布局市占率提升的行业龙头

□ 风险提示：电力设备与新能源产业发展不及预期；智能电网建设进度低于预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
正泰电器	26.41	1.69	2.04	2.41	15.63	12.95	10.96	2.84	强推
金风科技	13.66	1.05	1.27	1.41	13.01	10.76	9.69	2.14	强推
杉杉股份	13.43	1.03	1.12	1.27	13.04	11.99	10.57	1.45	强推
天赐材料	27.5	1.44	1.05	1.57	19.1	26.19	17.52	3.68	强推
璞泰来	48.38	1.26	1.64	2.11	38.4	29.5	22.93	8.59	强推
星源材质	26.02	1.35	2.08	2.76	19.27	12.51	9.43	3.94	强推
汇川技术	22.29	0.7	0.86	1.11	31.84	25.92	20.08	6.84	推荐
信捷电气	21.93	1.23	1.6	2.14	17.83	13.71	10.25	3.31	强推
英威腾	4.93	0.38	0.49	0.6	12.97	10.06	8.22	2.01	推荐
天顺风能	5.35	0.28	0.37	0.44	19.11	14.46	12.16	1.96	强推
亿纬锂能	18.24	0.65	0.83	1.08	28.06	21.98	16.89	5.06	强推
通威股份	10.75	0.51	0.79	1.02	21.08	13.61	10.54	3.13	推荐
隆基股份	22.83	0.97	1.32	1.62	23.54	17.3	14.09	4.49	强推
阳光电源	11.77	0.6	0.77	0.96	19.62	15.29	12.26	2.46	推荐
振江股份	24.24	0.73	1.4	1.9	33.21	17.31	12.76	2.26	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年02月01日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：胡毅

电话：0755-82027731
邮箱：huyi@hcyjs.com
执业编号：S0360517060005

证券分析师：于潇

电话：021-20572595
邮箱：yuxiao@hcyjs.com
执业编号：S0360517100003

证券分析师：王秀强

电话：010-66500860
邮箱：wangxiuqiang@hcyjs.com
执业编号：S0360518060004

证券分析师：邱迪

电话：010-63214660
邮箱：qiudi@hcyjs.com
执业编号：S0360518090004

证券分析师：王俊杰

电话：021-20572543
邮箱：wangjunjie@hcyjs.com
执业编号：S0360516090004

联系人：杨达伟

电话：021-20572572
邮箱：yangdawei@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	192	5.36
总市值(亿元)	15,360.46	2.99
流通市值(亿元)	10,718.38	2.89

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		1.58	5.85	-12.04
相对表现		-3.9	10.27	3.41



目 录

一、本周周观点.....	4
（一）新能源汽车.....	4
（二）新能源发电.....	4
（三）能源服务.....	6
（四）工业自动化控制.....	7
二、本周行情回顾.....	7
三、电池市场数据（更新至 2019 年 1 月 26 日；数据来源：中国化学与物理电源行业协会）.....	9
（一）锂电池.....	9
（二）正极材料.....	10
（三）负极材料.....	11
（四）隔膜.....	11
（五）电解液.....	12
四、风险提示.....	12

图表目录

图表 1 硅料，硅片，PERC 电池，组件价格走势	6
图表 2 本月各板块涨跌幅	8
图表 3 各板块涨跌幅	8
图表 4 电芯市场价格走势（元/颗）	9
图表 5 正极材料价格走势（元/吨）	10
图表 6 正极材料上游（元/吨）	11
图表 7 负极材料价格走势（万元/吨）	11
图表 8 隔膜价格走势（万元/吨）	12
图表 9 电解液价格走势（万元/吨）	12

一、本周周观点

（一）新能源汽车

应对补贴调整，车企启动售价调整

1. 宁德时代与本田签供货协议，2027年前保供56GWh

2月5日，宁德时代官方微信平台披露，宁德时代与日本本田技研工业株式会社（以下简称本田）于东京签订合作协议。根据协议，宁德时代成为本田在锂离子动力电池领域的合作伙伴，为其电动化提供可靠动力支持。在2027年前，宁德时代将向本田保供电量约56GWh的汽车锂离子动力电池。除中国市场以外，本次双方合作车型也将向全球范围内的其它市场推出。

高工锂电报道，早于2018年5月，本田与宁德时代就宣布进行动力电池领域的合作，两家公司基于本田飞度(Fit)车型打造新电动汽车。本田中国本部长水野泰秀表示，2025年以前将在中国投放20款以上电动化车型；广汽本田和东风本田旗下首款纯电动汽车将在2019年分别推向市场；2020年，本田插电混合动力系统也将导入中国。

宁德时代2018年预计归母净利润35.31亿~37.50亿，扣非后归母净利润29.91亿~31.76亿，同比增长26%~34%。公司2018年动力电池装机23.52Gwh，市占率达41%遥遥领先。此前宁德时代已和上汽、广汽、东风、吉利合作，成立合资公司共同开发电池，此次公司和本田签订合作协议，是宁德时代在海外车企又一重大突破，将进一步奠定公司的动力电池龙头地位。

2. 工信部启动面向2035年新能源汽车规划编制

2019年2月1日，为推动新能源汽车产业高质量发展，工业和信息化部组织召开《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》编制工作启动会。

我国汽车产业经过20多年的发展，已经是汽车大国。为了促进汽车产业由大做强，2012年，工信部发布《节能与新能源汽车产业发展规划2012~2020》，加快汽车产业转型升级。2015年，《中国制造2025》正式把新能源列为重点的十大发展领域。2017年，汽车工程协会基于国家整体规划，发布《节能与新能源汽车技术路线图》，在节能车、燃料电池、轻量化等7个领域给出未来15年的发展方向。

实际上，面对汽车“四化”的发展趋势，世界各汽车强国均出台了指导性的纲领性文件，引导各国汽车企业加快技术发展。以日本为例，2010年，日本经济产业省发布了《下一代汽车战略2010》，目标到2020年下一代汽车销量占比将提升至20%~50%。2014年，日本经济产业省发布《汽车产业战略》对2010年提出的战略目标进行了进一步细化。

我国工信部此次启动的面向2035年新能源汽车规划，是对未来15年的汽车发展进行顶层设计，将设立下一个阶段的新能源的分段目标，加快汽车产业在节能、智能方向的升级步伐。此外，我们认为，该规划也或在新能源长效机制、配套基础设施、保障措施等其他方面，制定下一个阶段的发展方向。

（二）新能源发电

弃风率下行限电持续改善，光伏需求向好产业链价格回升

1. 本周新能源发电板块最新观点：

1) 风电方面：2018年三季度行业由于受台风、环保影响，部分风电订单出现延迟交付，行业复苏进度整体低于预期，且龙头公司产品价格面临一定压力，整体表现不言乐观；而随着四季度部分风机厂商IPO成功以及整体需求复苏，风机价格开始触底反弹，带动整体情绪回暖；风机制造龙头盈利能力将直接受益于产品价格回升。同时随着三季度末以钢材为代表的大宗商品的下跌，对于塔筒、主轴、转子、定子等中游制造起来将带来实质性的成本下降。而整体需求端，预计随着“三北”地区的逐步恢复、分散式的开发加速以及海上风电的兑现，风电预计将进入一轮明显的需求上行周期，而2019年则迎来一轮较为明显的抢开工潮，我们看好风电装机量的爬升逻辑，并由此而带来的戴维斯双击。风电的龙头公司毛利率拐点有望出现在下半年，但预期修复将早于这一进程。当前时点我们建议积极关注：**金风科技、天顺风能**。四季度随着钢价下调，中游钢制造环节迎来一轮显著的估值修复，我们认为相关标

的具备较好的投资价值，我们重点推荐标的**振江股份**，公司明年业绩增长确定性高，中长期成长逻辑清晰，具备估值优势以及较好的成长逻辑，同时建议积极关注风电法兰龙头**恒润股份**。

2) 光伏方面：自 2018 年 11 月 2 日能源局组织召开“十三五”新能源发展规划中期评估会议以来，市场对于“531”以来的光伏悲观预期已经全面扭转，二级市场对此反应为龙头公司股价的快速拉升。本周补贴政策信息趋于明朗，整体好于上周五的讨论稿。我们认为光伏系统经过近半年多下调，已奠定了平价上网的基础，国内领跑者以及工商业项目已基本具备平价能力，其余项目仅需政策最后的一程扶持，而政策端正有序推动平价以及补贴项目并行并最终向平价过度。而国际来看，光伏已成为不少国家、地区最便宜的能源形式，下半年装机需求增加显著。因此全球看光伏正处于平价过度期，行业成长空间正逐步打开，行业格局已趋于明朗。短期补贴政策会形成一定的冲击；但中期看行业的平价属性已经明朗；长期看龙头企业具备业绩增长以及行业空间逐级打开所带来的估值提升机会。站在中长期的投资维度，我们建议积极关注行业制造龙头：**隆基股份、通威股份、阳光电源**。短期政策冲击料将迎来中期良好布局时点，建议重视机会。同时建议关注组件设备供应龙头**康跃科技**。

2. 本周重要新闻及点评：

1) BNEF 公布 2018 年中国风电整机装机排名：根据彭博新能源的统计数据，受益于三北地区弃风改善以及海上风电提速，2018 年中国风电市场回暖，2018 年实现新增吊装容量 21GW，较 2017 年回升 17%，其中陆上及海上风电分别实现吊装量 19.3GW 和 1.7GW。而整机厂商集中度进一步提升，前五大制造商吊装容量达到 15GW，占据 73% 市场份额。其中金风吊装 6.7GW，占比 32%；远景吊装 3.7GW，占比 17%；明阳吊装 2.5GW，占比 12%；国电联合吊装 1.3GW，占比 6%；上海电气吊装 1.1GW，占比 5%。

点评：2018 年国内风电发展受宏观环境以及环保等多重因素冲击较大，但仍然维持了一定的增长，在 2019 年及 2020 年平价过度阶段，我们对风电行业的装机维持乐观态度。龙头企业在风电行业稳定增长的大背景下，市占率也持续提升，当下风电市场关注度较低，预期较低，我们看好风电龙头的投资机会。

2) 光伏电站补贴第二轮征求意见稿出台：根据最新的光伏第二版补贴退坡征求意见稿，I-III 类地区的地面电站招标上限电价分别为 0.4 元/kWh、0.45 元/kWh、0.55 元/kWh，自政策发出后第二个季度开始每个季度退坡 0.01 元/kWh。工商业分布式“自发自用”，余电上网“项目按照全部电量 0.1-0.12 元/kWh 进行补贴，”全额上网“按照当地标杆电价，自政策发出后第二个季度开始每个季度退坡 0.01 元/kWh。户用分布式按 0.15-0.18 元/kWh 进行全额补贴，全年保持不变。

点评：整体而言退补政策第二版征求意见稿好于第一版征求意见稿，尤其逐季退坡力度小于此前方案。在国内有序走向平价的过程中，逐季退补与投资成本下降正好契合。预计国内整体光伏发电将在政策有序呵护下走向平价。我们看好国内光伏平价之后打开的需求瓶颈。

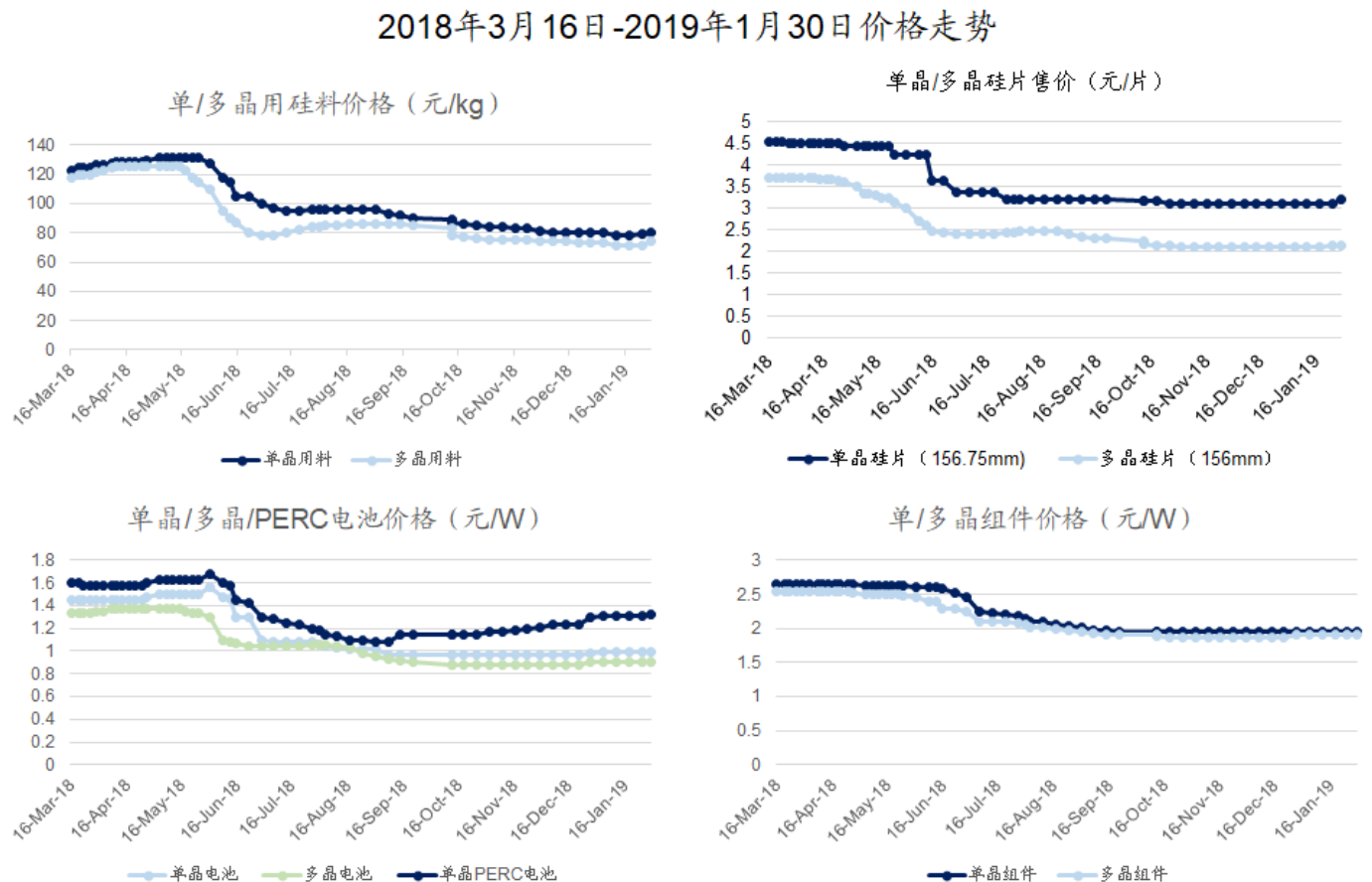
3. 产业链价格情况

1) 龙头风机厂商价格基本稳定：自 3 季度行业价格降至冰点后，产业链相关企业已进入盈利困难期。风机招标价格自 3 季度末开始逐步企稳反弹，根据我们最新统计和了解的信息，金风科技在 1 月 4 日开标的中广核兰考仪封 95MW 风电投标均价 3214 元/kW；远景能源在 12 月 24 日开标的康保卧龙山三期 100MW 的风电项目中投标均价 3340 元/kW；中车株洲在 12 月 10 日开标的中广核中广核湖南郴州七甲-江背山 120MW 风电项目中投标均价 3480 元/kW；东方电气在 12 月 10 日开标的中广核广西钟山县花山 49.5MW 风电场项目中投标均价 3319 元/kW；明阳智能在 12 月 10 日开标的中核汇能灵川兰田风电场 50MW 项目中投标均价 3343 元/kW。龙头风机厂商报价均介于 3200-3400 元/kW，基本保持稳定。

2) 单晶硅料及多晶硅片价格反弹：本周受多晶硅片供需格局向好多晶硅片价格有所上涨，单晶用硅料价格也上涨，其余环节价格基本稳定。多晶硅料环节：单晶用料 79 元/kg，环比上涨 1 元/kg；多晶用料 71 元/kg，环比持平。硅片环节：单晶硅片 3.10 元/片，环比持平；金刚线多晶硅片 2.14 元/片，环比上涨 0.04 元/片。电池片环节：单晶电池

0.99 元/W, 环比持平; 多晶电池 0.9 元/W, 环比持平; Perc 单晶电池 1.31 元/W, 环比持平; 双面 Perc 电池 1.33 元/W, 环比持平。组件环节: 单晶组件 1.96 元/W, 环比持平; 多晶组件 1.9 元/W, 环比持平。

图表 1 硅料, 硅片, PERC 电池, 组件价格走势



资料来源: Solazoom

(三) 能源服务

新能源受益辅助服务市场化, 东北辅助服务市场规则再升级

1. 2018 年内新增 4 省辅助服务市场, 辅助服务费用规模提高

2018 年补偿及市场交易费用共 146.16 亿元。其中, 东北、福建、山西、宁夏、甘肃等正式运行的电力辅助服务市场交易费用共 36.6 亿元, 占全国电力辅助服务总费用的 25.1%。2018 年, 福建、山西、宁夏、甘肃等地辅助服务市场陆续启动, 另有多省份出台相关政策文件或征求意见。根据能源局统计, 我国辅助服务补偿费用 2017 年后三季度辅助服务费用总规模 94.35 亿元, 我们估计全年规模在 120~130 亿元左右。我们认为, 2018 年的费用增长主要来自于年内投入运行的辅助服务市场——福建、山西、宁夏、甘肃等地区。根据规划安排, 2020 年底前在全国范围基本建立电力辅助服务市场机制。

2. 辅助服务市场运行有效促进新能源消纳

从辅助服务种类来看, 2018 年调峰、调频、备用、调压、其他费用分别为共 51.96、40.87、42.62、10.37、0.34 亿元, 占总费用的比例分别为 35.55%、27.96%、29.16%、7.09、0.23%, 调峰、调频、备用是最主要的补偿服务品种, 合

占比超过 92%。根据能源局通报，东北地区新发掘火电调峰潜力 4GW，全网风电受益电量共计 179 亿千瓦时；福建省新能源电量消纳空间进一步拓展，核电平均利用小时同比增加 700 多小时，未发生弃风、弃水、弃光现象；甘肃市场 2018 年 4 月运行至年底累计贡献调峰电量 4.03 亿千瓦时，火电企业获得调峰收益共 1.64 亿元，有效减少弃风弃光，实现新能源与火电企业的互利共赢。我们认为，辅助服务市场的提高，大幅提高了新能源消纳水平，是 2018 年弃电率水平下降的主要影响因素之一。

3. 东北辅助服务在升级，备用市场启动、光伏纳入市场范畴

2019 年 1 月 1 日，东北启动了新规则的辅助服务市场，旋转备用成为新的交易品种，非供热时期调峰费用减半，同时光伏发电主体纳入市场范畴。根据新的交易规则，费供热期的调峰费用减半大幅缓解了新能源发电主体的成本。2014 年东北地区启动了调峰辅助服务市场试运行，2016 年进一步升级为辅助服务市场，丰富了调峰市场主体，2017 年东北地区辅助服务市场正式运行。我们认为，东北地区辅助服务市场贵的升级，料将成为全国辅助服务市场的先行者，全国辅助服务市场都有望复制东北地区运行规则，进一步促进各地区新能源发展。

（四）工业自动化控制

1 月 PMI 小幅回升仍位于荣枯线之下，建议关注工控行业龙头

1. PMI 小幅回升仍位于荣枯线之下，工控行业短期增长承压预计下半年将逐渐好转

1 月我国制造业 PMI 为 49.5%，比上月微升 0.1 个百分点。其中，生产指数为 50.9%，比上月上升 0.1%，表明制造业生产延续扩张态势，增速略有加快；新订单指数为 49.6%，比上月下降 0.1%，位于临界点之下，表明制造业企业产品订货量环比有所减少。2018 年工业企业利润总额同比增长 10.3%，增速比 1-11 月份减缓 1.5 个百分点，总体保持较快增长，但 12 月份当月利润同比下降 1.9%。自去年下半年以来工控下游制造业景气度持续下降，目前处于筑底阶段，我们预计 2019 年 2 季度将达到底部，考虑到去年上半年工控行业较高基数，预计从下半年起行业增速有望逐渐好转。

2. 工信部：多举措推进制造业、通信业进一步发展

1 月 29 日，国务院新闻办公室举行 2018 年工业通信业发展情况新闻发布会，工信部部长苗圩表示，今年将在六方面推进制造业、通信业进一步发展。一是推动制造业高质量发展，二是进一步扩大拓展国内市场，要支持车联网发展，支持新能源汽车发展；三是促进产业转型升级，四是要积极培育优质企业，五是扩大高水平对外开放，六是进一步优化营商环境。1 月 18 日，工信部发布关于印发《工业互联网网络建设及推广指南》的通知，到 2020 年，形成相对完善的工业互联网网络顶层设计，初步建成工业互联网基础设施和技术产业体系。我们认为，工业互联网和智能制造作为国家战略将持续受益政策红利，工控产品作为智能制造重要基础零部件将不断快速发展。

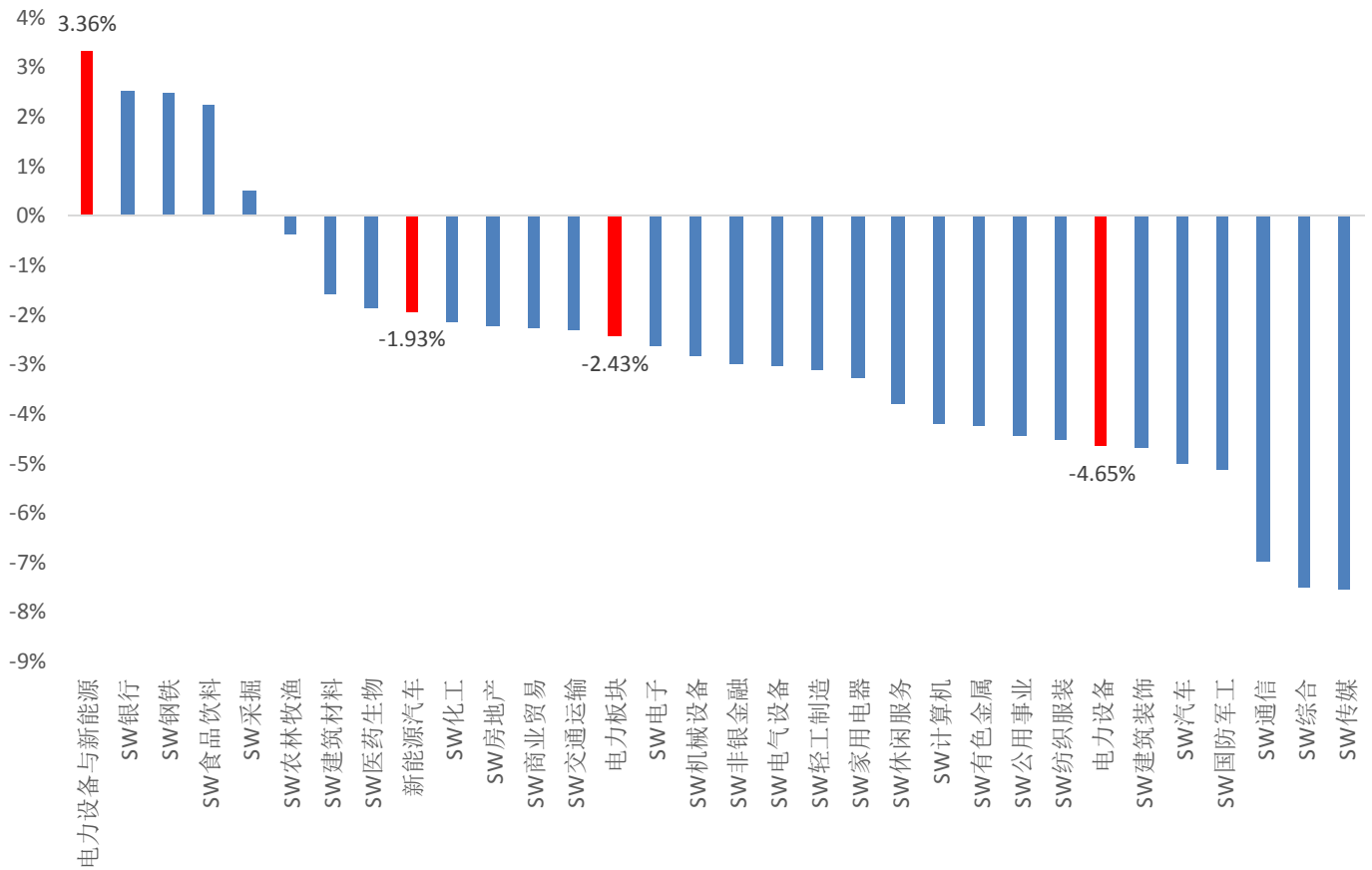
3. 工控板块当前估值较低，建议布局市占率提升的行业龙头

去年四季度以来工控板块调整较大，我们认为，市场份额不断增长的行业龙头已具有较强的配置价值。汇川技术 2018 年营收增长 10-25%，我们预计其中通用自动化业务收入增长约 30%，远超工控行业增速。麦格米特去年前三季度营收增长 57.33%，净利润增长 56.33%。信捷电气去年前三季度营收增长 28.53%，利润总额增长 17.57%。汇川技术工控业务增速大幅领先同行，彰显行业龙头地位，麦格米特和信捷电气工控业务增长较快，目前市占率较低仍有极大提升空间。

二、本周行情回顾

本月市场行情各板块基本呈下降趋势。新能源板块、新能源汽车、电力板块、电力设备月涨跌幅分别为 3.36%、-1.93%、-2.43%、-4.65%。

图表 2 本月各板块涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

梳理各板块涨跌幅排行榜如下: 电力设备板块东方日升涨幅最高, 为 28.86%; 跌幅最高为摩恩电气, 跌幅达-21.74%。新能源板块中环股份涨幅最高, 为 19.27%; 跌幅最高为珈伟新能, 跌幅达-24.43%。新能源汽车板块天赐材料涨幅最高, 为 7.00%; 大洋电机跌幅最高为-20.09%。电力板块皖能电力涨幅最高为 9.83%, 华电能源跌幅最高为-18.18%。

图表 3 各板块涨跌幅

电力设备板块					
涨幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅
东方日升	28.86%	44.21%	摩恩电气	-21.74%	-15.76%
晶盛机电	18.71%	13.89%	银河生物	-21.68%	-26.56%
金风科技	14.98%	39.39%	大连电瓷	-20.68%	-7.61%
川仪股份	12.21%	14.59%	江特电机	-20.61%	-23.20%
泰盛风能	11.76%	27.52%	雄韬股份	-18.70%	55.78%
新能源板块					
涨幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅
中环股份	19.27%	20.08%	珈伟新能	-24.43%	-2.74%
金雷风电	17.15%	23.73%	海陆重工	-16.87%	-13.75%

太阳能	13.75%	19.74%	科陆电子	-16.06%	-11.37%
中材科技	11.44%	22.05%	华仪电气	-14.20%	-16.73%
天顺风能	10.54%	19.69%	中利集团	-13.25%	-15.46%
新能源汽车板块					
涨幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅
天赐材料	7.00%	26.73%	大洋电机	-20.09%	0.88%
森源电气	6.98%	6.47%	合纵科技	-10.67%	-8.07%
特锐德	6.67%	1.60%	合康新能	-10.65%	-4.86%
星源材质	5.39%	13.97%	盛弘股份	-10.06%	1.83%
双杰电气	3.57%	6.58%	圣阳股份	-8.73%	-1.32%
电力板块					
涨幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	20日涨跌幅
皖能电力	9.83%	4.47%	华电能源	-18.18%	-16.10%
西昌电力	5.91%	10.87%	南方汇通	-15.42%	2.84%
福能股份	4.57%	-2.64%	钱江水利	-10.31%	-6.39%
川投能源	3.04%	9.20%	华西能源	-9.21%	-5.15%
内蒙华电	3.04%	0.00%	新疆浩源	-8.71%	-14.54%

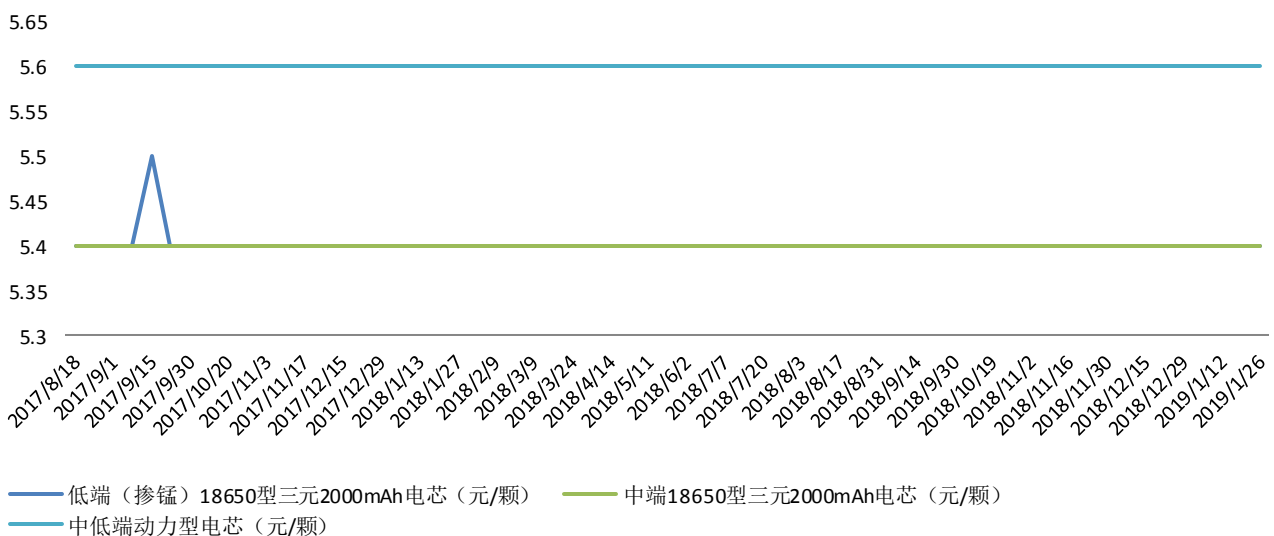
资料来源: Wind, 华创证券

三、电池市场数据（更新至2019年1月26日；数据来源：中国化学与物理电源行业协会）

（一）锂电池

锂电池：锂电池市场目前已开始进入过年状态。广东地区数码及小动力市场从本周开始已陆续放假，超过半数工厂停工，主流2500mAh圆柱电芯6.1-6.4元/颗，变化不大。动力电池方面，由于具体的补贴政策还未出台，车厂与电池厂的价格尚未谈妥，不过开年以来电池厂已积极与原料供应商沟通降价事宜，动力电池报价下降已是剑在弦上。

图表4 电芯市场价格走势（元/颗）



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 华创证券

(二) 正极材料

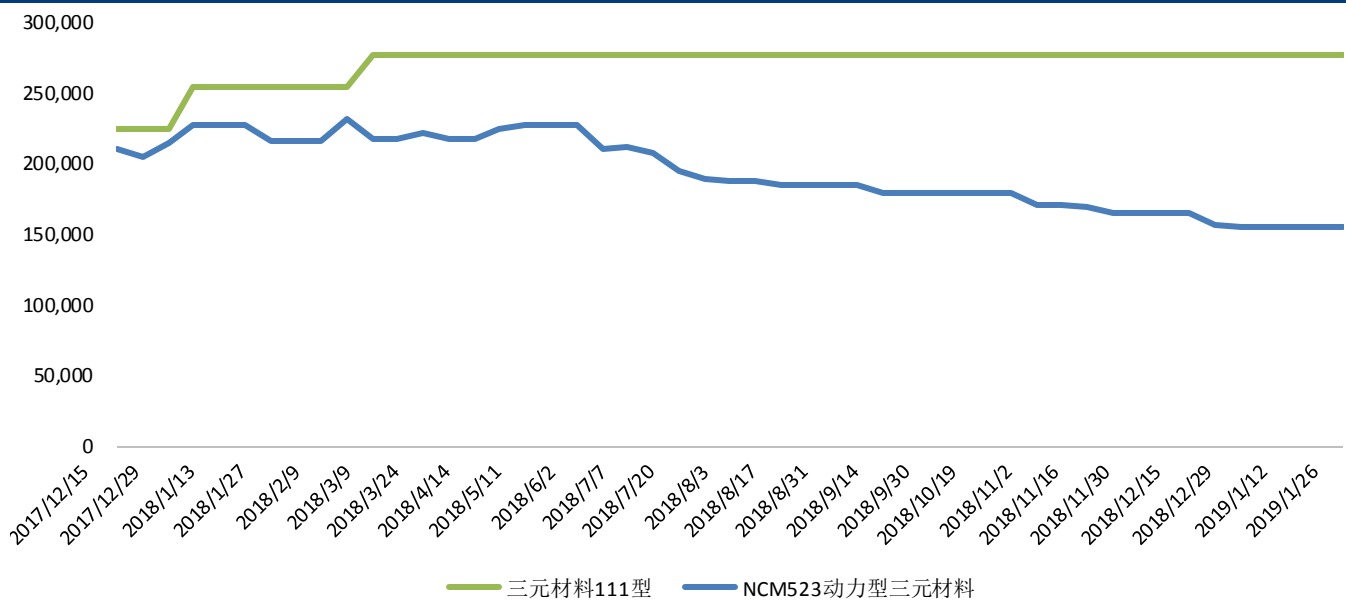
三元材料市场: 年末效应尽显, 本周国内三元正极材料市场成交情况十分清淡。自下周起中小型材料厂将陆续进入停产检修阶段, 主流大厂则维持停销不停产的状态。就价格上来看, 本周三元正极材料表现稳定, NCM523 动力型三元材料主流价在 15.5 万元/吨左右不在, NCM523 容量型三元材料报价在 14.3-14.5 万元/吨之间, 811 型主流价则徘徊于 20 万元/吨上下。

三元前驱体: 本周三元前驱体价格同样表现平稳, 主流 523 型前驱体报在 9.6-9.9 万元/吨之间。市场需求端乏善可陈, 目前主流大厂虽然仍在正常生产, 但是主要是为年后的订单做库存, 仅有小部分企业仍在加班加点以争取在放假之前满足下游客户年前订单需求。硫酸钴方面, 本周市场价格表现平稳, 成交不多, 主流报价维持 6.8 万/吨附近。硫酸镍与硫酸锰市场同样成交不多, 价格分别维持在 2.4-2.6 万/吨及 0.67-0.7 万/吨之间。

电解钴: 本周市场报价在 32-35 万/吨之间, 较上周下滑 1 万元, 主要受市场需求疲靡以及期钴弱势影响。外媒 MB 钴价则延续此前的大跌势头, 本周合金级 MB 钴已经报在 19-21.4 美元/磅之间, 较上周下跌 2.55 美元。四氧化三钴市场人气冷清, 价格持稳于 25-26 万/吨之间。

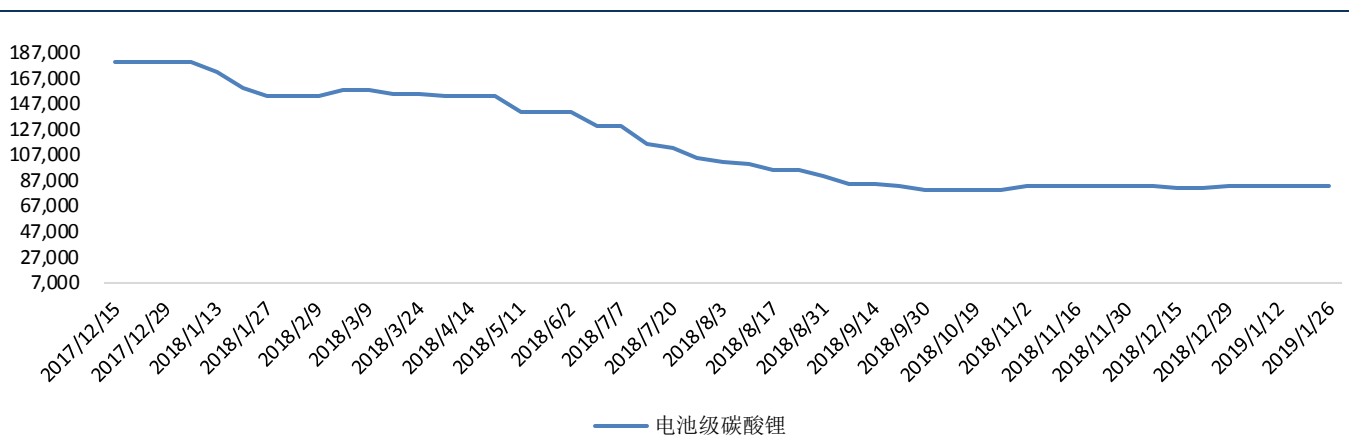
碳酸锂市场: 碳酸锂市场主稳, 主流价格 8-8.5 万/吨。电池级氢氧化锂市场略有小降, 主流价 10.3-10.8 万/吨。企业普遍认为上半年碳酸锂基本处于成本线上下运行, 价格难有太大波动, 而氢氧化锂由于赣锋、天齐、瑞福等新增产能开始逐渐上量, 价格会有回落空间。磷酸铁锂最近出现明显降价。企业表示, 进入 1 月份以后, 电池厂主动要求厂家降低报价以缩减电池成本, 目前主流报价 5.3-5.8 万/吨, 相较前期下跌 0.3 万/吨, 不过部分散卖价格尚可维持 6 万/吨。目前铁锂的竞争愈发激烈, 企业在抢占大客户方面不遗余力, 报价多压着成本线在喊价, 主导电池厂的供应体系也出现变化, 预计 2019 年铁锂行业仍将有大的波动。

图表 5 正极材料价格走势 (元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 华创证券

图表 6 正极材料上游（元/吨）

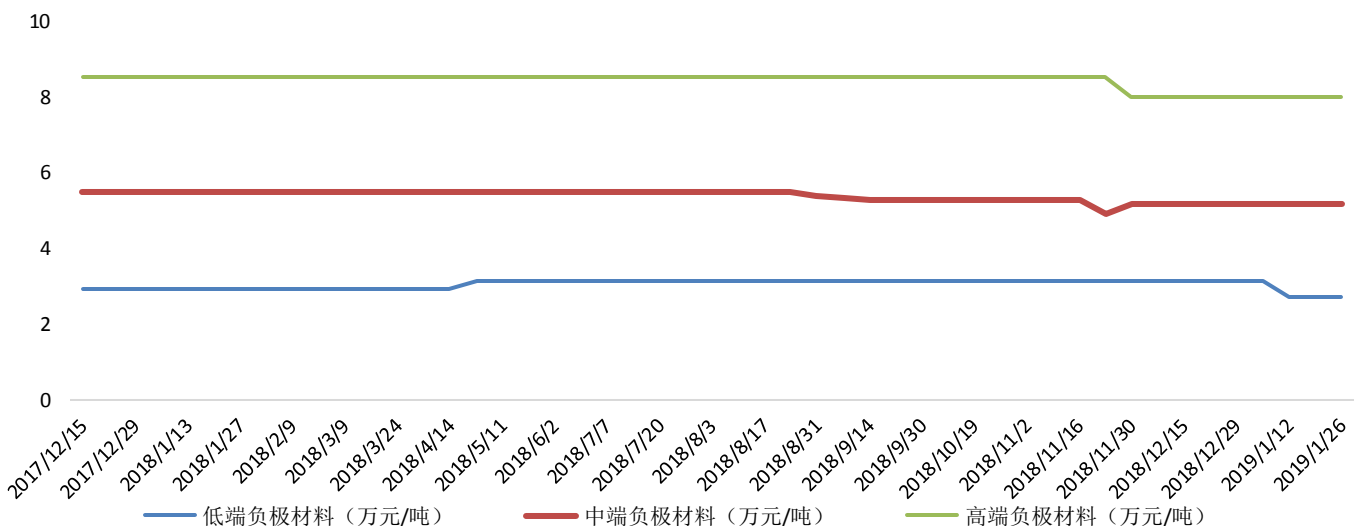


资料来源：中国化学与物理电源行业协会，华创证券

（三）负极材料

近期负极材料市场淡稳运行，产品价格相对稳定，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。下游的年前备货需求基本在本周接近尾声，预计下周出货量将明显下降，但生产方面各家变化不大，多数厂家从排产计划来看，春节期间生产车间多数并不会全面停用，多数是值班制。因此，随着春节假期的临近，供需市场均会处于淡季。据鑫椏资讯统计，2018 年 12 月样本负极材料企业产量为 2.54 万吨，环比增长 5.4%。石墨化市场持稳运行，产品价格方面各家在陆续商定，但是 5-10% 的波动空间是业内普遍默认的事实。但也有些企业预计在春节后才会对价格作出调整，节前维持不变。现国内代工价格在 1.9-2.2 万元/吨。

图表 7 负极材料价格走势（万元/吨）



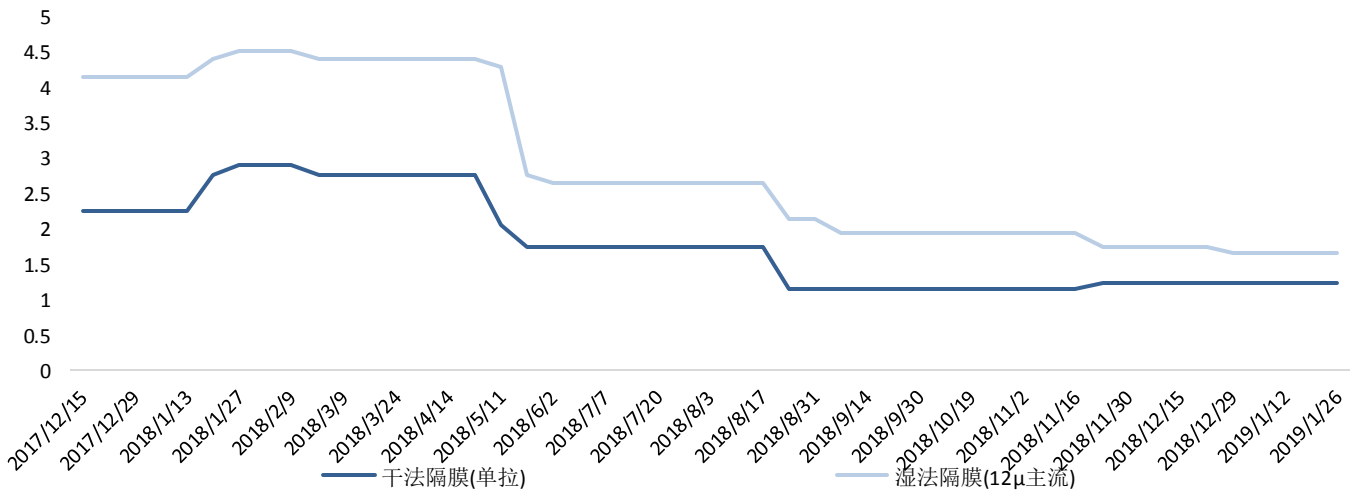
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，华创证券

（四）隔膜

隔膜市场弱稳为主。目前 9um 中端湿法基膜报价 1.4-1.9 元/平，高端 9um 湿法基膜价格 3-3.5 元/平。1 月份以来高

端基膜订单价格下滑较明显,但仍然远高于中端产品价格,主要原因一是高端膜要求参数较高,成品的收率较低,另一方面高端膜需求量偏低,产品线不能像中端膜那样满负荷生产,导致摊销成本较高所致。

图表 8 隔膜价格走势 (万元/吨)

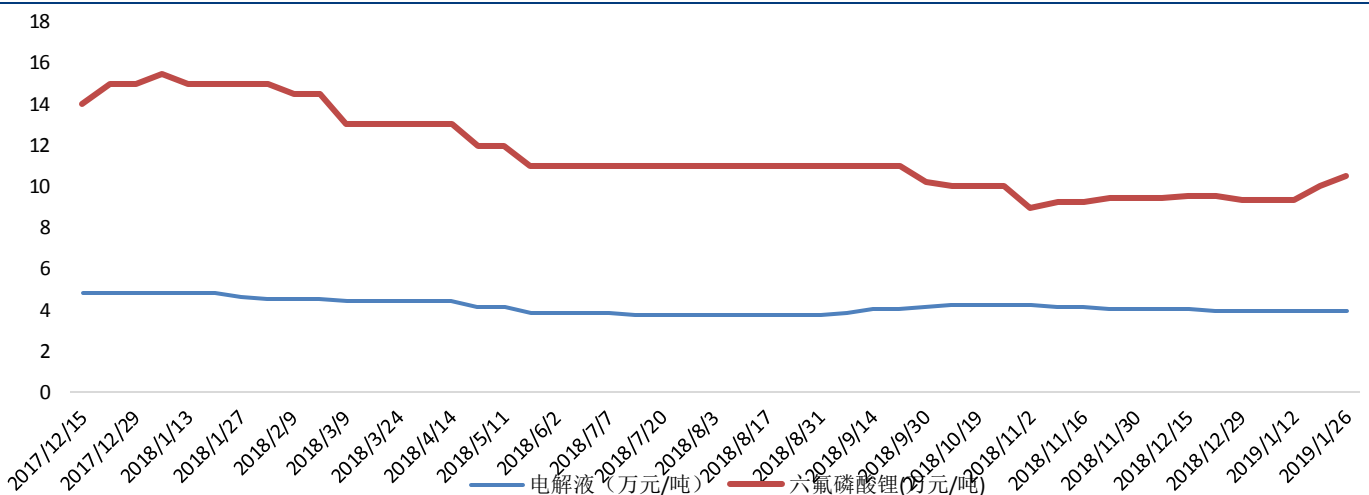


资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 华创证券

(五) 电解液

近期电解液市场淡稳运行,产品价格相对稳定,现国内电解液价格主流报 3.4-4.5 万元/吨,高端产品价格一般在 7 万元/吨左右,低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。市场上最近讨论的话题热点是原料六氟磷酸锂的调涨,目前就各家的报价情况来看,普遍调涨 10000 元/吨左右,现普遍报 10-11 万元/吨,部分高报 13 万元/吨。溶剂市场趋稳,现 DMC 报 9500-10500 元/吨,DEC 报 15200-15800 元/吨,EC 报 14000-14500 元/吨。

图表 9 电解液价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 华创证券

四、风险提示

电力设备与新能源产业发展不及预期; 智能电网建设进度低于预期。

电力设备与新能源组团队介绍

首席分析师：胡毅

北京化工大学硕士。曾任职于天津力神、普华永道、中银国际证券、招商证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富上榜团队核心成员。

分析师：王秀强

山东财经大学管理学学士。曾任职于《21 世纪经济报道》，能见科技前合伙人。2016 年加入华创证券研究所。

分析师：于潇

北京大学管理学硕士。曾任职于通用电气、中泰证券、东吴证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富团队成员。

研究员：邱迪

中国矿业大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

助理研究员：石坤鋈

贵州财经大学经济学学士。2016 年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨达伟

上海交通大学硕士。曾任职于协鑫集成、华元恒道（上海）投资管理有限公司。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

本报告涉及股票杉杉股份(600884), 根据上市公司公告, 杉杉股份大股东杉杉集团通过宁波杉杉资产管理有限公司持有上海杉融实业有限公司约 50.69% 的股份, 上海杉融实业有限公司持有本公司控股股东华创瑞安 8.15% 的股份。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500