

电气设备

 风电中观行业景气将传导至微观企业盈利，电动车龙头产业链持续景气
 -电力设备新能源第7周周报

评级：增持（维持）

分析师：邹玲玲

执业证书编号：S0740517040001

邮箱：zoull@r.qizq.com.cn

研究助理：花秀宁

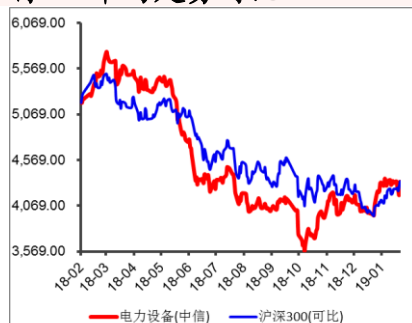
Email: huaxn@r.qizq.com.cn

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	
金风科技	13.	0.8	0.96	1.27	1.54	16	14	11	9	买入
新宙邦	26.	0.7	0.87	1.11	1.44	35	30	23	18	买入
通威股份	10.	0.5	0.52	0.78	0.95	21	21	14	11	买入
天赐材料	27.	0.9	1.48	1.07	1.46	29	19	26	19	买入
金雷风电	13.	0.6	0.65	0.75	1.33	22	21	18	10	增持

基本状况

上市公司数	156
行业总市值(百万元)	1142448
行业流通市值(百万元)	905705

行业-市场走势对比

相关报告

<<2019年风电中观行业景气或将传递到微观企业盈利>>2019.01.30

<<斩获孚能订单，静待产能释放>>2019.01.29

<<风电景气持续，电动车关注电解液环节>>2019.01.28

投资要点
■ 新能源汽车：
电动车产业链龙头跟踪：

(1) **特斯拉计划2019年交付36-40万辆电动车。**特斯拉发布2018年财报，2018年全年交付24.52万辆（Model3，14万辆，ModelX和S合计99,475辆）。2018Q4实现收入4.14亿美元，营业利润率维持在5.7%，Model3毛利率仍维持20%以上。特斯拉展望：1) **特斯拉计划2019年全年销量36-40万辆（同比+45%~65%）；**2) 预计2019年底将在上海生产model3（上海工厂单位资本支出将比fremont工厂减少一半）；3) 2019年，Model3周产量Fremont工厂提升至7000辆；上海工厂初始目标达3000辆/周，最终目标是1万辆/周；4) 上海工厂目标是在2019Q4-2020Q2达到年产50万辆，并计划2019年某个时间点，Model3毛利率达到25%以上。5) 计划于2020年底实现ModelY量产，ModelY将与Model3共用平台，并实现75%零部件共享。5) 特斯拉计划2019年储能装机2Gwh（2018年1.04Gwh）。

(2) **宁德时代与本田合作，合作车型将面向全球市场。**宁德时代官宣，其已与本田签订合作协议，在2027年前，宁德时代将向本田保供电量约56GWh的动力电池，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（早在2018年5月，日本经济新闻曾报道，CATL与本田合作开发高性价比电动车型）。此次CATL与本田的正式签约，将是CATL继与宝马、大众、戴姆勒、雷诺-日产（轩逸）、现代、捷豹路虎、标志雪铁龙和沃尔沃等的国际车企合作后的又一大突破，我们持续看好CATL的全球竞争力。（CATL官方公众号）

短期补贴退坡政策有望2月底前落地。产业端2019年Q1或处于抢装期，目前锂电池龙头高品质产能仍供不应求，龙头公司1月排产较满，部分材料公司春节不放假，行业在Q1处于高景气，龙头公司Q1业绩高速增长（部分超50%），短期业绩有支撑。展望2019年，销量有望超150万辆，乐观预期超160万辆（对应动力电池74Gwh，同比+38%）；**海外新能源汽车销量有望达110万辆，对应超50Gwh动力电池需求。**

全球电动化加速下，国内外锂电龙头进入新一轮产能扩张期，并实施本土化供应链策略，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。中国锂电动力电池及其材料具备全球竞争力，显著受益。

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。重点看好新一轮扩产周期下锂电设备、锂电龙头、价格企稳的电解液投资机会，建议从竞争格局较好，盈利能力强的全球锂电巨头产业链龙头布局。

短期关注：新宙邦、天赐材料、先导智能、宁德时代、璞泰来；长期重点看好：宁德时代、璞泰来、新宙邦、天赐材料、三花智控、恩捷股份、当升科技、先导智能、星源材质、杉杉、新纶科技。

■ 新能源发电：

(1) **风电：风电反转兑现，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，同增20%，同时竞争有望趋缓、钢价预期下行，中观行业景气或将传递至微观企业盈利。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年行业还有三个积极因素：贷款利率下行、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，2018年以来，整机环节CR4增加9.8PCT至67.6%，增幅较2017年提高6PCT，行业集中度明显提升，后续竞争有望趋缓，风机价格或将短期见底。与此同时，由于环保限产边际放松，需求偏弱，预期2019年钢材价格处于下行周期。对于风电中游制造企业来说，将释放盈利空间，中观行业景气将传递至微观企业盈利，尤其是铸锻件等零部件环节将进入类似于2013-2015年的历史性的盈利向上周期。重点推荐各细分环节龙头：**金风科技、金雷风电、日月股份、天顺风能**。

(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：

特高压项目建设提速。2018.9.7，国家能源局下发《关于加快推进一批输电重点工程规划建设工作的通知》，将在18-19年两年核准9个重点输电线路，项目包括了12条特高压工程，合计输电能力5700万千瓦。近几个月来，项目不断落地：1) 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；2) 18.11.29，张北-雄安-驻马店-南阳两条高压交流输电工程项目获省级发改委核准批复；3) 2019.1.15，陕北-湖北特高压项目或国家发改委核准（国家电网报）。国网重视特高压投资，将加快建设以特高压为骨干网架，解决三北区域的弃风弃光的问题，实现水火互济、风光互补的问题。此外，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。

2018年国内工业机器人同比增速放缓。据国家统计局，2018年国内工业机器人全年累计产量14.8万台，同比+4.6%，增速显著放缓，短期经济具有下行压力。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。

- **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.....	- 5 -
本周核心观点	- 5 -
新能源汽车	- 5 -
新能源发电	- 12 -
电力设备及工控	- 24 -
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.....	- 30 -
新能源汽车	- 31 -
风险提示.....	- 32 -

行情概览

- 申万行业分类：电气设备周涨跌幅：-0.38%，相对涨跌幅-2.35%

图表 1：板块涨跌幅前五概览

电力设备新能源涨幅前五				电力设备新能源跌幅前五			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
300118.SZ	东方日升	8.35	28.86%	000868.SZ	安凯客车	3.10	-21.32%
000862.SZ	银星能源	3.96	28.57%	002606.SZ	大连电瓷	5.83	-20.68%
601615.SH	明阳智能	10.24	23.82%	002176.SZ	江特电机	4.70	-20.61%
002129.SZ	中环股份	8.85	19.27%	300351.SZ	永贵电器	7.43	-19.24%
300316.SZ	晶盛机电	11.23	18.71%	002733.SZ	雄韬股份	17.26	-18.70%

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（2019.2.10 更新）

新能源汽车涨幅前五（周度）				新能源汽车涨幅前五（月度）				新能源汽车涨幅前五	
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称
002709	天赐材料	27.50	7.0%	002709.SZ	天赐材料	27.50	8.3%	002733.SZ	雄韬股份
603806.SH	福斯特	29.98	6.8%	002192.SZ	融捷股份	20.85	7.0%	002639.SZ	雪人股份
300568.SZ	星源材质	26.02	5.4%	300116.SZ	坚瑞沃能	1.38	7.0%	002709.SZ	天孚通信
300444.SZ	双杰电气	6.96	3.6%	002665.SZ	首航节能	2.46	7.0%	300568.SZ	星源材质
300207.SZ	欣旺达	10.01	3.2%	300073.SZ	当升科技	28.70	6.7%	600386.SH	北新建材
新能源汽车跌幅前五（周度）				新能源汽车跌幅前五（月度）				新能源汽车跌幅前五	
000868.SZ	安凯客车	3.10	-21.3%	002611.SZ	东方精工	3.25	-5.5%	002176.SZ	江特电机
002176.SZ	江特电机	4.70	-20.6%	300068.SZ	南都电源	13.91	0.1%	300618.SZ	美吉姆
002249.SZ	大洋电机	3.42	-20.1%	600104.SH	上汽集团	26.65	0.2%	002427.SZ	力帆股份
002733.SZ	雄韬股份	17.26	-18.7%	002733.SZ	雄韬股份	17.26	0.3%	000868.SZ	银星能源
002519.SZ	银河电子	3.22	-18.7%	600482.SH	中国动力	22.17	0.4%	002611.SZ	东方精工

来源：wind，中泰证券研究所

■ 电动车产业链龙头跟踪

（1）特斯拉计划 2019 年交付 36-40 万辆电动车。特斯拉发布 2018 年财报，2018 年全年交付 24.52 万辆（Model3，14 万辆，ModelX 和 S 合计 99,475 辆）。2018Q4 实现收入 4.14 亿美元，营业利润率维持在 5.7%，model3 毛利率仍维持 20% 以上。展望：1）特斯拉计划 2019 年全年销量 36-40 万辆（同比+45%~65%）；2）预计 2019 年底将在上海生产 model3（上海工厂单位资本支出将比 fremont 工厂减少一半）；3）2019 年，Model3 周产量 Fremont 工厂提升至 7000 辆；上海工厂初始目标达 3000 辆/周，最终目标是 1 万辆/周；4）上海工厂目标是在 2019Q4-2020Q2 达到年产 50 万辆，并计划 2019 年某个时间点，model3 毛利率达到 25% 以上。5）计划于 2020 年底实现 ModelY 量产，ModelY 将与 Model3 共用平台，并实现 75% 零部件共享。5）特斯拉计划 2019 年储能装机 2Gwh（2018 年 1.04Gwh）。随着包括特斯拉在内的国际车企纷纷推出电动车型，

我们预计 2019 年全球新能源车（中国除外）销量有望达 110 万辆，对应超 50Gwh 动力电池需求。

（2）**宁德时代与本田合作，合作车型将面向全球市场。**宁德时代官宣，其已与本田签订合作协议，在 2027 年前，宁德时代将向本田保供电量约 56GWh 的动力电池，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（早在 2018 年 5 月，日本经济新闻曾报道，CATL 与本田合作开发高性价比电动车型）。此次 CATL 与本田的正式签约，将是 CATL 继与宝马、大众、戴姆勒、雷诺-日产（轩逸）、现代、捷豹路虎、标志雪铁龙和沃尔沃等的国际车企合作后的又一大突破，我们持续看好 CATL 的全球竞争力。（CATL 官方公众号）

- **2018 年销量 125.6 万辆。**据中汽协，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，据高工锂电，**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，我们预期国内新能源汽车销量将达 160 万辆，电池装机达 75Gwh；海外新能源汽车销量有望达 110 万辆，对应超 50Gwh 动力电池需求。**
- **补贴政策有望 2 月底前落地。**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，补贴退坡预计下调幅度将在 50% 以上，并有望设置过渡期。我们对乘用车单车补贴分别为 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。我们预计政策或将于 2 月底前出台。
- **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，中国锂电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。
- **2019 年建议积极关注电解液环节。**1）**电解液竞争格局稳定。电解液在消费时代已经历经一轮洗牌，竞争格局稳定。**电解液投资成本相对较小，电解液小厂商众多，但单纯的电解液加工环节的盈利微薄，在动力电池持续降本趋势下，其成本下降能力弱。而具备电解液纵向一体化能力，拥有上游关键原材料 6F（及新型锂盐）、添加剂等的企业仅有少数几家，其成本优势凸显，未来电解液行业龙头强者恒强的格局大势所趋。2018 前三季 CR3（天赐、新宙邦、江苏国泰等）占比达 56.36%；2）**电解液价格企稳，下行空间不大。**电解液价格主要由供需、材料成本（6F 锂盐、溶剂、添加剂等）、商业策略等决定；其中材料成本中 6F 占比最大，a）

6F 价格已经到部分公司成本价，6F 价格已基本触底；b) 根据我们对 6F 供需测算，目前 6F 仍处于产能过剩阶段，但到 2020 年，在供给端悲观预期下或将存在供需缺口，6F 价格可能会上涨；c) 从“**碳酸锂-6F-电解液**”价格传导机制看，因上游原材料的价格传导对电解液价格影响较小，当碳酸锂价格下降 50%，电解液价格下降幅度不超 13%；由此我们认为 6F 价格向上企稳，对电解液价格形成支撑，从底线思维看，在 2019 年补贴退坡下，全产业有降价压力下，电解液环节将是少有的实现价稳量升逻辑，重点推荐。

- **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。重点看好新一轮扩产周期下锂电设备、锂电龙头、价格企稳的电解液投资机会，建议从竞争格局较好，盈利能力强的全球锂电巨头产业链龙头布局。短期重点关注优质龙头：**新宙邦、天赐材料、先导智能、璞泰来、宁德时代、当升科技**；长期重点看好：宁德时代、璞泰来、三花智控、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、新纶科技。

图表 3: 板块重点公司盈利预测及估值 (截止 2019. 2. 10 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	318.29	21.45	21.43	24.52	29.51	15	15	13	11
002460.SZ	赣锋锂业	265.91	14.69	16.20	18.63	21.01	18	16	14	13
603799.SH	华友钴业	224.61	18.96	23.83	15.00	21.00	12	9	15	11
300750.SZ	宁德时代	1720.89	38.78	37.47	43.23	53.77	44	46	40	32
300014.SZ	亿纬锂能	156.04	4.03	4.62	6.31	7.81	39	34	25	20
002074.SZ	国轩高科	141.17	9.60	8.61	9.90	11.40	15	16	14	12
600884.SH	杉杉股份	150.79	8.96	10.12	11.41	13.40	17	15	13	11
300073.SZ	当升科技	125.34	2.50	3.15	4.12	5.05	50	40	30	25
603659.SH	璞泰来	210.31	4.51	5.70	8.20	9.50	47	37	26	22
300568.SZ	星源材质	49.96	1.07	2.00	2.30	4.10	47	25	22	12
002812.SZ	恩捷股份	225.51	6.37	7.50	8.53	10.05	35	30	26	22
002709.SZ	天赐材料	93.35	3.05	5.03	3.00	4.96	31	19	31	19
300037.SZ	新宙邦	98.96	2.80	3.23	4.05	5.41	35	31	24	18
002341.SZ	新纶科技	127.91	1.73	4.53	7.22	10.67	74	28	18	12
300450.SZ	先导智能	280.28	5.37	9.60	12.70	15.00	52	29	22	19
300457.SZ	赢合科技	101.39	2.21	3.26	4.43	5.77	46	31	23	18
300340.SZ	科恒股份	30.42	1.36	1.04	1.58	2.29	22	29	19	13
002050.SZ	三花智控	288.28	12.36	14.25	17.05	20.77	23	20	17	14
600885.SH	宏发股份	190.88	6.85	6.80	7.30	8.85	28	28	26	22
002196.SZ	方正电机	22.18	1.32	1.00	1.43	1.82	17	22	16	12
300124.SZ	汇川技术	370.94	10.60	12.00	14.43	17.96	35	31	26	21
平均估值								26	23	19

来源: wind, 中泰证券研究所

备注: 部分公司采用 wind 一致预期;

■ 锂电材料数据跟踪:

- 1) **MB 钴报价大幅下降:** 2月1日, 英国金属导报 MB 报价, 标准级钴报价(-0.9) 17.85-19.95 (-0.4) 美元/磅, 合金级钴报价(-0.7) 17.8-20 (-0.25) 美元/磅。
- 2) **锂盐价格维持不变:** 电池级碳酸锂 7.8 万元/吨, 氢氧化锂报价 11.25 万元/吨, 维持稳定。
- 3) **三元材料价格维持稳定:** NCM523 容量型三元材料报价 14.3-14.5 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; 三元前驱体 523 报价 9.7 万元/吨, 三元前驱体 622 报价 10.2 万/吨; 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。六氟磷酸锂价格普遍在 10-11 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。

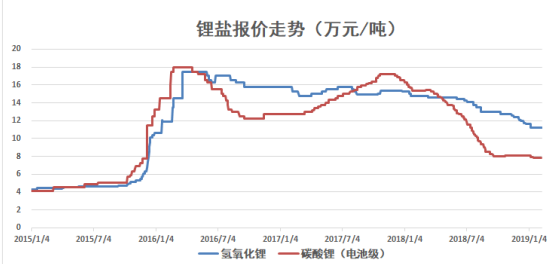
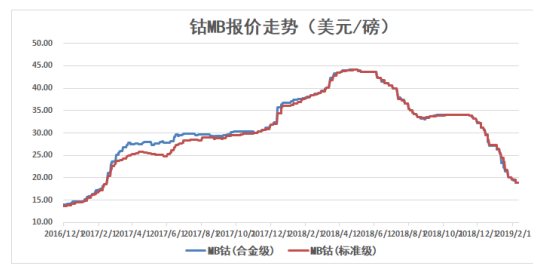
图表 4: 电池上游产品价格跟踪 (截止 2019.2.10)

【中泰电新】锂电上游产品价格跟踪

日期: 2019/2/10

钴产品 (MB钴价格每周三五更新)		周涨跌幅	月涨跌幅	2月10日	2月8日	2月7日	2月6日	2月5日	2月4日	2月1日
MB钴(合金级)	美元/磅	-3.08%	-25.52%	18.90	18.90	18.90	18.90	19.38	19.38	19.38
MB钴(标准级)		-4.30%	-25.88%	18.90	18.90	18.90	18.90	19.55	19.55	19.55
钴精矿		0.00%	-9.09%	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
MB硫酸钴(升水/贴水)										
氧化钴	万元/吨	0.00%	-5.10%	23.25	23.25	23.25	23.25	23.25	23.25	23.25
四氧化三钴		0.00%	-4.95%	24.00	24.00	24.00	24.00	24.00	24.00	24.00
电解钴99.95%		0.00%	-4.35%	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00
钴粉		-0.73%	-10.53%	34.00	34.00	34.00	34.00	34.00	34.00	34.00
钴酸锂		0.00%	-7.50%	27.75	27.75	27.75	27.75	27.75	27.75	27.75
硫酸钴 (中华商务网)		0.00%	-1.45%	6.80	6.80	6.80	6.80	6.80	6.80	6.80
硫酸钴20%min (亚洲金属网)		0.00%	2.30%	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%	5.42%	7.01	7.01	7.01	7.01	7.01	7.01	7.01
氯化钴		0.00%	0.00%	7.60	7.60	7.60	7.60	7.60	7.60	7.60
碳酸钴		-3.08%	-5.97%	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75
三元材料523		0.00%	-1.56%	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75	15.75
三元材料622		0.00%	-2.70%	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
三元前驱体523		0.00%	-2.02%	9.70	9.70	9.70	9.70	9.70	9.70	9.70
三元前驱体622		0.00%	-1.92%	10.20	10.20	10.20	10.20	10.20	10.20	10.20
三元前驱体811		0.00%	-2.88%	10.10	10.10	10.10	10.10	10.10	10.10	10.10
锂盐										
碳酸锂 (电池级)	万元/吨	0.00%	-1.89%	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80
氢氧化锂		0.00%	0.00%	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
镍盐										
硫酸镍	万元/吨	0.00%	0.00%	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45
锂电材料										
三元正极材料523型	万元/吨	0.00%	0.00%	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%	0.00%	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%	0.00%	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	6.1-6.4

来源: 中华商务网、Metal Bulletin、WIND、鑫罗资讯, 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 5: 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
2019/1/26	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 6: 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
2019/1/26	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 7: 负极材料

	负极材料市场—价格			负极原料(元/吨)						
	(万元/吨)			负极材料主要原料市场			石墨		针状焦	
	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	球化石墨	针状焦	进口针状焦(美元/吨)
2018/1/26	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	9125	9200	3600	4400-5500	17000-23000	21000-27000	1800-4000
2018/3/10	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	4100	4400-5500	17000-23000	21000-27000	1800-4000
2018/3/17	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/4/14	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/4/21	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/11	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/18	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8700	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/25	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/31	2.8-3.5	4.6-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/7	2.8-3.5	4.6-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/14	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/22	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/30	2.8-3.5	4.5-6.0	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/10/12	2.8-3.5	4.5-6.0	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/11/24	2.8-3.5	4.3-5.5	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/12/1	2.8-3.5	4.5-5.8	7-9	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/12/29	2.8-3.5	4.5-5.8	7-9	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/1/12	2.3-2.8	3.4-4.5	7	5100	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/1/19	2.3-3.1	4.5-5.8	7-9	4600	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/1/26	2.3-3.1	4.5-5.8	7-9	4600	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000

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 278.90 至 6,311.99, 涨幅为 4.62%; 风电设备(申万): 857332.SI 上涨 382.98 至 5,473.04, 涨幅为 7.52%。本周新能源板块表现回暖主要有三个原因: (1) 受大盘回暖, 上证综指上涨 0.63%; (2) 中环、协鑫分别上调单多晶硅片价格; (3) 风电装机数据出台, 行业好转, 同时彭博吊装数据显示金风出货数据略超预期, 引起市场关注。

图表 8: 新能源发电涨跌幅前五名概览 (截止 2018.2.3)

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
300118.SZ	东方日升	8.35	28.86%	002218.SZ	拓日新能	3.14	10.18%	300118.SZ	东方日升	8.35	46.75%
000862.SZ	银星能源	3.96	28.57%	600537.SH	亿晶光电	3.25	10.17%	002202.SZ	金风科技	13.66	36.74%
002129.SZ	中环股份	8.85	19.27%	601908.SH	京运通	3.61	10.06%	300569.SZ	天能重工	17.39	35.33%
300316.SZ	晶盛机电	11.23	18.71%	000862.SZ	银星能源	3.96	10.00%	000862.SZ	银星能源	3.96	33.78%
300443.SZ	金雷风电	13.66	17.15%	000591.SZ	太阳能	3.64	9.97%	300129.SZ	泰胜风能	3.80	32.87%
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
300317.SZ	珈伟新能	4.61	-24.43%	002309.SZ	中利集团	7.33	-9.95%	300700.SZ	岱勒新材	19.85	-20.54%
300700.SZ	岱勒新材	19.85	-23.51%	300317.SZ	珈伟新能	4.61	-1.91%	300554.SZ	三超新材	15.73	-15.66%
300080.SZ	易成新能	5.57	-17.11%	300118.SZ	东方日升	8.35	-1.88%	300690.SZ	双一科技	15.83	-13.02%
300554.SZ	三超新材	15.73	-16.29%	300129.SZ	泰胜风能	3.80	-0.78%	002665.SZ	首航节能	2.46	-12.46%
600290.SH	华仪电气	4.23	-14.20%	002323.SZ	*ST伯特	1.31	0.00%	002309.SZ	中利集团	7.33	-12.11%

来源: Wind, 中泰证券研究所

太阳能

- 电池和组件出货排名出炉。** 根据 PVInfoLink 统计, 2018 年全球组件出货量前三名为晶科、晶澳、韩华 Q-Ce11s 与天合光能(并列第三)。其中, 2018 年晶科全球组件出货量超过 11GW, 远高于其他组件生产厂商, 稳居 2018 全球组件排名龙头。而 2018 年电池片出货第一是通威, 爱旭与展宇并列第二, 而联合再生能源、茂迪则位列四、五名。

图表 9: 2018 电池片出货排名出炉

排名	公司
1	通威
2	爱旭
2	展宇
4	联合再生能源
5	茂迪
PERC 出货排名	公司
1	爱旭
2	平煤
3	通威

来源: PVInfoLink, 中泰证券研究所, 注: 不计入垂直整合厂对自有组件产能的出货

图表 10: 2018 年组件出货量排名

排名	公司
1	晶科
2	晶澳
3	韩华 QCe11
3	天合
5	隆基(乐叶)
6	阿特斯
7	东方日升
8	协鑫集成
9	尚德
10	正泰
10	中利腾晖

来源: PVInfoLink, 中泰证券研究所

- 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 22 日下午，国家发改委价格司针对业内专家、从业人员反馈的信息及提出的建议，再次进行了更细致的讨论(注：该草案并不具备太大可参考性，相关主管部门将根据诸多建议进一步修改、调整)：

修改后的 2019 年光伏电价第二轮讨论结果如下：

(1) 户用分布式光伏补贴电价倾向 0.18 元/千瓦时，不再进行季度调整，而是按照年度调整(上一版方案为：0.15—0.18 元/千瓦时，每季度降 0.02 元/千瓦时)；

(2) 工商业分布式项目补贴电价倾向 0.1 元/千瓦时(根据并网时间计算)，从第二季度开始，每个季度降 0.01 元/千瓦时(上一版方案为：0.1—0.12 元/千瓦时，每季度降 0.02 元/千瓦时)；

(3) 三类资源区地面光伏电站的招标上限电价分别为 0.4、0.45、0.55 元/千瓦时，政策发布后开始季度降 0.01 元/度，投标后未在四个季度内投运并网则按中标价每季度降 5%(上一版电价相同，按季度降价幅度为 0.02 元/千瓦时)。

图表 11: 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，*集中式电价分别为草案对应的 0.4、0.45、0.55 元/千瓦时；对于分布式来说，横轴为度电补贴

图表 12: 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 ^a	2016	2017	2018 ^c	2018 新 ^d	2019 草案 ^e
集中式 电价 ^b	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
	全额上网	按所在资源区的集中式电站标准					
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

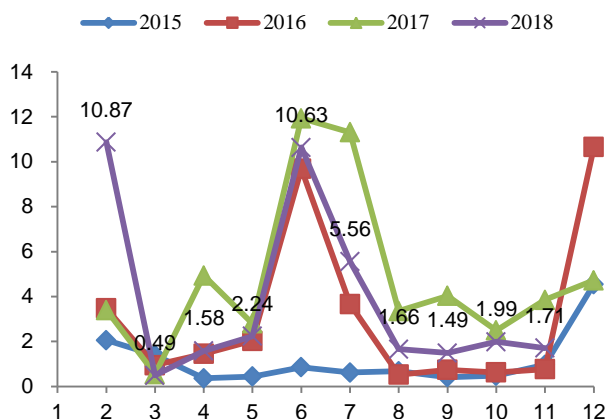
d 2018 年新电价适用于: 2018.05.31 后投运的光伏项目, 不包含两类: 1、531 前已备案、开工建设, 且在 630 前并网的户用分布式; 2、纳入 2017 年及以前的指标, 且在 630 前并网的普通光伏电站

e 2019 年电价适用于: 2019 年并网的光伏项目, 其中: 1、地面电站政策发布后开始季度降 0.01 元/度, 投标后未在四个季度内投运并网则按中标价每季度降 5%; 2、从第二季度开始, 工商业分布式项目每个季度降 0.01 元/千瓦时。

来源: 发改委、能源局, 中泰证券研究所

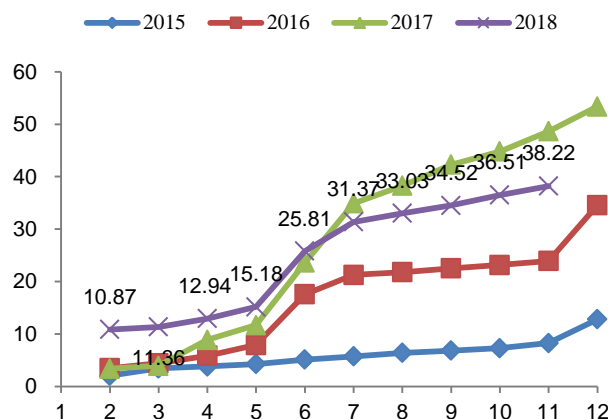
- 2018 年太阳能新增并网容量 44.38GW, 同降 16.0%。**能源局数据显示, 截止 2018 年底并网太阳能发电 (全口径发电设备容量) 174.63GW, 同增 33.9%, 其中 2018 年太阳能新增并网容量 44.38GW, 同降 16%。中电联数据显示, 1-11 月全国太阳能基建新增发电生产能力 38.22GW, 比上年同期少投产 10.43GW, 同比降低 21%, 其中 11 月份, 太阳能新增装机 1.71GW, 同比降低 56%。1-11 月全国太阳能发电设备平均利用小时 1148 小时。

图表 13: 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 14: 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)。

■ **供应链持续维稳, 年后价格变量尚未明朗。** EnergyTrend 数据显示, 本周整体市场依旧维持平稳格局。上游的硅料与硅片持续调控产能来稳定价格, 且也开始有年后的询单。电池与组件的市场则因新年假期即将到来而进入订单交付与备货的收尾阶段。整体来看, 供应链今年估计可过个不算沉闷的年, 但年后的供需状态目前尚不明朗, 需视实际运作状况而定。

硅料: 因年节即将到来, 且大部分订单已延续到年后, 使本周硅料交易十分清淡, 仅有少数零散订单, 价格变动空间也因此十分有限。目前中国国内硅料价格维持不变在 70~74RMB/KG, 单晶用硅料价格调整至 78~80RMB/KG。海外硅料价格则是维持不变在 8.20~9.50USD/KG。

硅片: 本周硅片市场与上周状况相似, 在年节将近的同时, 厂家对于后续需求预先备货的动作不甚明显, 主要是跟随上游脚步。厂家更关注年后的市场变动, 但价格看涨或看跌目前还未得知。目前大陆国内单晶硅片价格维持在 3.05~3.10RMB/Pc, 多晶硅片价格维持在 2.05~2.20RMB/Pc,

黑硅产品维持在 2.25RMB/Pc。海外市场单多晶硅片价格依旧维持不变，单晶硅片价格在 0.380~0.390USD/Pc，多晶硅片价格则是 0.261~0.280USD/Pc，黑硅产品维持不变在 0.305USD/Pc。

电池片: 本周电池市场交易状况稍微稳定。海外多晶电池需求依旧上扬，估计与年节前的备货需求有关；单晶则无变化，需求持稳。目前中国大陆国内一般多晶电池价格维持在 0.89~0.90RMB/W，一般单晶电池价格维持在 1.01~1.08RMB/W，高效单晶电池价格维持在 1.23~1.28RMB/W，特高效单晶 (>21.5%) 电池价格上调至 1.23~1.34RMB/W，均价上扬至 1.31RMB/W。海外一般多晶电池价格维持在 0.109~0.137USD/W，一般单晶电池价格维持在 0.145~0.160USD/W，高效单晶电池价格维持在 0.165~0.175USD/W，均价上扬至 0.173USD/W，特高效单晶 (>21.5%) 电池价格上调至 0.175~0.182USD/W，均价上扬至 0.178USD/W。双面电池行情价格则是维稳在 1.35RMB/W。

组件: 本周组件市场依旧维持两样情：大厂订单产能都是满载，但小厂只能望需求兴叹，已经提早开始停产休假。目前中国国内一般多晶 (270W~275W) 组件价格维持在 1.78~1.85RMB/W，高效多晶 (280~285W) 组件价格维持在 1.83~1.93RMB/W，一般单晶 (290~295W) 组件价格维持在 1.83~1.96RMB/W，高效单晶 (300~305W) 组件价格维持在 2.15~2.30RMB/W，特高效单晶 (>310W) 组件价格维持在 2.25RMB/W 以上。海外一般多晶组件价格维持在 0.210~0.265USD/W，高效多晶组件价格维持在 0.215~0.275USD/W，一般单晶组件价格维持在 0.247~0.360USD/W，高效单晶组件价格维持在 0.265~0.380USD/W，特高效单晶 (>310W) 组件价格维持在 0.284USD/W 的价位。

图表 15: 太阳能现货合约价格

产业链	项目	单位	01-30	01-23	01-16	01-09	01-02	12-26	12-19
多晶硅	多晶用料	RMB/kg	72.000	72.000	72.000	72.000	74.000	76.000	76.000
	单晶用料		79.000	79.000	79.000	79.000	80.000	81.000	81.000
硅片 (156mmX156mm)	多晶硅片	RMB/Wafer	2.120	2.110	2.110	2.110	2.110	2.110	2.110
	单晶硅片		3.180	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080
电池片 ^a	多晶电池片	RMB/W	0.890	0.890	0.890	0.860	0.860	0.860	0.860
	单晶电池片		1.050	1.050	1.050	1.050	1.040	1.040	1.040
	高效单晶电池片		1.260	1.250	1.250	1.230	1.220	1.220	1.200
	特高效单晶电池片		1.310	1.310	1.310	1.300	1.280	1.280	1.280
组件 ^b	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	1.920	1.920	1.890	1.890	1.890
	300W 单晶组件		2.200	2.200	2.200	2.200	2.150	2.150	2.150

来源: EnergyTrend, 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 16: 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
合计	53.10	44.38	43.00

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

- 2018 中国风电吊装排名出台, 风电市场总体回暖, CR5 提升 9 个百分点。** 彭博新能源财经数据显示, 受益于三北地区弃风改善及海上风电提速, 去年中国风电市场总体回暖。2018 年中国风电市场新增吊装总容量达 21GW, 较 2017 年回升 17%。其中, 陆上及海上风电新增吊装容量分别为 19.3GW 以及 1.7GW。中国风电行业市场集中度进一步提升, 产业链趋于成熟。2018 年彭博新能源财经共追踪到 22 家整机制造商实现新增装机, 包括三家国外整机制造商。其中, 前五大整机制造商总吊装容量达 15GW, 囊括 73% 的新增市场份额, 相较于 2017 年上升 9 个百分点。

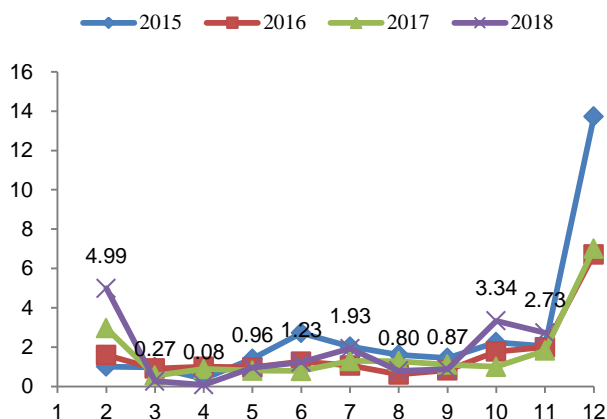
图表 17: 2018 年中国风电整机制造商新增装机容量排名

排名	公司	2018 年中国风电市场新增吊装容量 (GW)	2018 年中国市场份额	2017 年排名	2017 年中国风电市场新增装机容量 (GW)	2017 年中国市场份额
1	金风科技	6.7	32%	1	5.3	29%
2	远景能源	3.7	17%	2	2.8	15%
3	明阳智慧能源	2.5	12%	4	1.1	6%
4	国电联合动力	1.3	6%	3	1.2	7%
5	上海电气	1.1	5%	5	1.1	6%
6	运达风电	0.9	4%	9	0.7	4%
7	中国海装	0.8	4%	6	0.8	5%
8	湘电风能	0.7	3%	8	0.7	4%
8	东方电气	0.7	3%	7	0.8	4%
10	维斯塔斯 (丹麦)	0.6	3%			
11	其他 (含国外整机制造商)	2	10%		3.5	

来源: BNEF, 中泰证券研究所

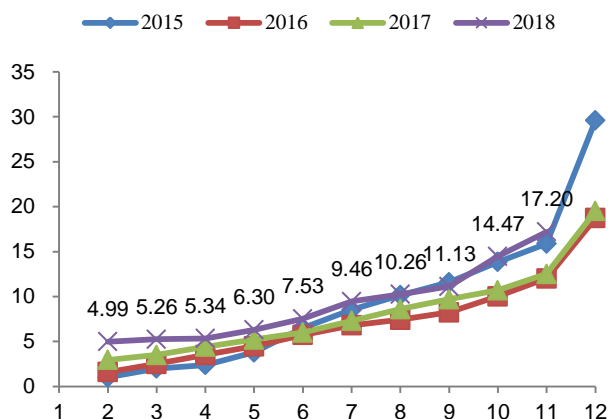
- 广东、宁夏、陕西、福建等省出台风电竞价细则，得分区分度主要体现在企业能力、已开展前期工作和申报电价，但不鼓励恶意电价竞争，宁夏竞价结果验证这一结论。近期广东和宁夏陆续出台风电项目竞争性配置细则，“竞价”标准一般包括企业能力、设备先进性、申报电价、已开展前期工作、接入消纳条件、技术方案 6 方面。从得分区分度角度来看，不同业主的区分度主要体现在企业能力、已开展前期工作和申报电价方面。关于市场关注的申报电价可能出现低价竞争的情况，各省区都设置了避免出现恶意电价竞争的细则。宁夏公示全国首份风电“竞价”结果也验证了不会恶性竞争的结论，宁夏是三类风资源区，标杆电价 0.49 元/千瓦时，而公示的前 28 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 18: 风电月度新增装机 (GW)



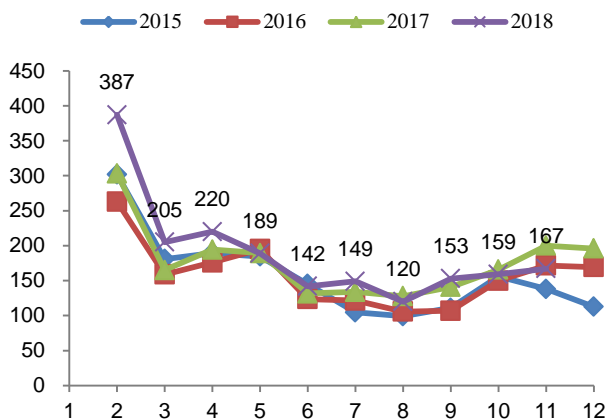
来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 19: 风电月度新增装机累计 (GW)



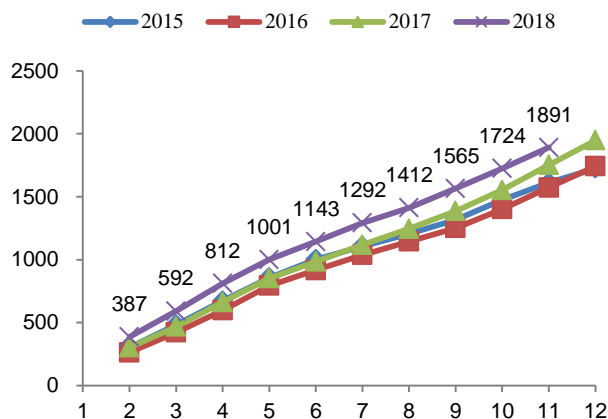
来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 20: 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

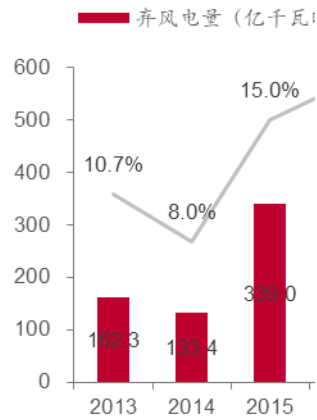
图表 21: 风电月度利用小时数累计 (小时)



来源: 中电联, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

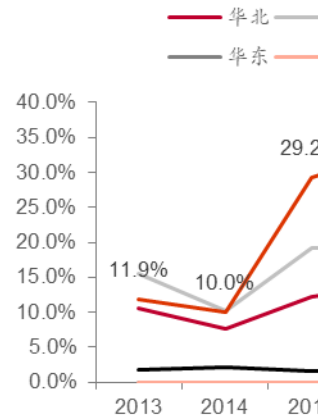
- 弃风限电改善常态化, 风电收益率提升驱动投资热情。**2018年风电利用率达92.8%, 弃风率7.2%, 同比下降4.9个百分点, 弃风限电整体状况继续得到缓解。与此同时, 能源局、发改委多次强调2020年前在全国范围内有效解决弃水弃风弃光问题, 且特高压为风电消纳提供广阔空间, 三北地区弃风限电改善将成为未来几年行业主题。

图表 22: 2017 年弃风率开始下降



来源: 能源局, 中泰证券研究所

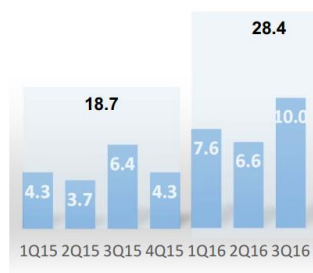
图表 23: 西北弃风率为 15.9%, 同降 8.3PCT



来源: 能源局, 中泰证券研究所

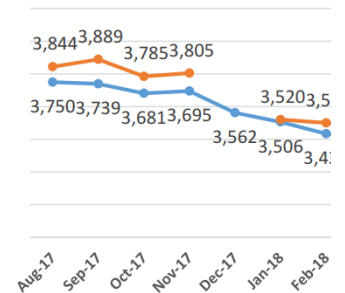
- **三季度国内风电招标量继续高增, 反转持续验证。**金风科技数据显示, 2018Q1-3 国内公开招标量为 23.9GW, 同比增长 11.7%; 三季度单季度招标量 7.2GW, 同比增加 18.0%。其中海上风电招标 3.1GW, 同增 6.9%, 占比 13.0%; 南方项目招标 8.7GW, 占比 36.6%, 北方项目 15.2GW, 占比 63.4%。在招标价格方面, 2.0MW 级别机组 2018 年 9 月投标均价为 3196 元/千瓦, 近四个月以来, 降幅环比收窄, 9 月份均价稳定不变。2.5MW 级别机组 2018 年 9 月投标均价为 3351 元/千瓦, 9 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 24: 年度公开招标容量 (GW)



来源: 金风科技, 中泰证券研究所

图表 25: 月度公开投标均价 (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。**2018 年三北地区新增并网容量 11.06GW, 同增 57%; 中东部(不含云南)新增装机 9.15GW, 同增 27%, 这表明弃风限电改善带来的三北复苏(2018 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, 2018 年分散式、海上风电也贡献了增量。

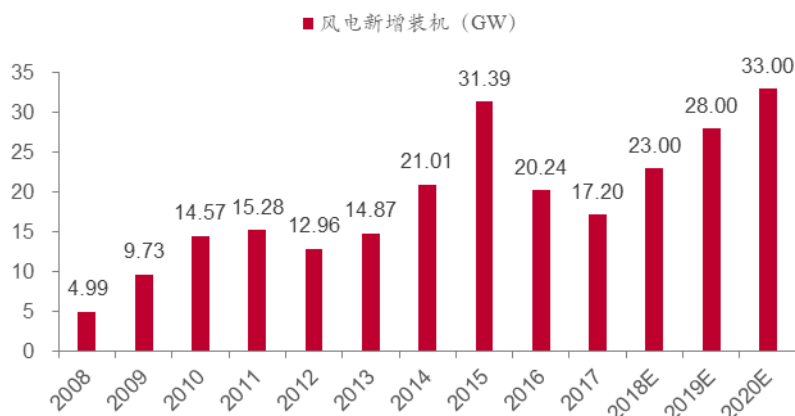
图表 26: 三北复苏、中东部常态化趋势明显 (GW)

指标名称	2018	2017	同比	指标名称	2018	2017	同比
华东	3.01	1.87	61%	南方	1.38	2.39	-42%
上海	0.00	0.00		广东	0.22	0.67	-67%
江苏	2.09	0.95	120%	广西	0.58	0.83	-30%
浙江	0.15	0.14	7%	海南	0.03	0.00	
安徽	0.29	0.40	-28%	贵州	0.17	0.07	143%
福建	0.48	0.38	26%	云南*	0.38	0.82	-54%
西北	3.31	2.42	37%	华中	5.14	3.78	36%
西藏	0.00	0.00		江西	0.56	0.61	-8%
陕西	0.42	1.14	-63%	河南	2.35	1.29	82%
甘肃	0.00	0.05	-100%	湖北	0.78	0.52	50%
青海	1.05	0.93	13%	湖南	0.85	0.46	85%
宁夏	0.69	0.00		重庆	0.17	0.05	240%
新疆	1.15	0.30	283%	四川	0.43	0.85	-49%
华北	6.88	4.36	58%	东北	0.87	0.25	248%
北京	0.00	0.00		辽宁	0.50	0.16	213%
天津	0.23	0.00		吉林	0.09	0.00	
河北	2.10	0.00		黑龙江	0.28	0.09	211%
山西	1.71	1.01	69%	全国	20.59	15.07	37%
山东	0.85	2.22	-62%	三北	11.06	7.03	57%
内蒙古	1.99	1.13	76%	中东部	9.53	8.04	19%
				中东部(不含云南)	9.15	7.22	27%

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 27: 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

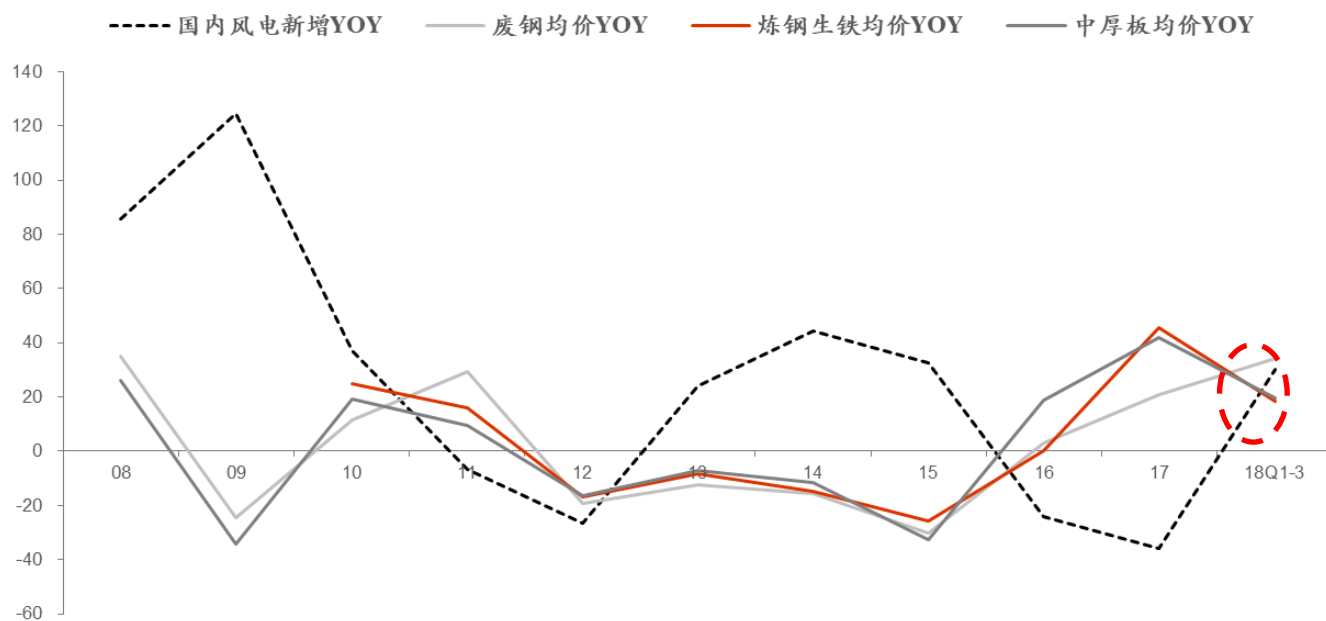
- **环保限产边际放松，需求偏弱，2019 年钢材价格预期处于下行周期。**2018 年 Q3 以来，不同钢材出现了一定程度的下行。展望 2019 年，我们认为钢价或将处于下行周期，主要原因：（1）环保限产不再采用“一刀切”的方式，供给有望松动；（2）房地产需求预期下行，基建增长，但整体需求同比趋弱。

图表 28：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 29：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 30: 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

- **特高压项目建设提速。**2018.9.7, 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 18-19 年两年核准 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。近几个月来, 项目不断落地: 1) 10.26, 总投资 225.59 亿元的青海-河南土 800 千伏特高压直流输电工程获国家发改委核准; 2) 18.11.29, 张北-雄*\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; 3) 2019.1.15, 陕北-湖北特高压项目或国家发改委批核准(国家电网报)。国网重视特高压投资, 将加快建设以特高压为骨干网架, 解决三北区域的弃风弃光的问题, 实现水火互济、风光互补的问题。此外, 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。
- **2018 年国内工业机器人同比增速放缓。**据国家统计局, 2018 年国内工业机器人全年累计产量 14.8 万台, 同比+4.6%, 增速显著放缓, 短期经济具有下行压力。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。**

重点覆盖标的

图表 31: 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。
	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， 长期看好 。
	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。
	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。
	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。
	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

■ 中电联发布《2018-2019 年度全国电力供需形势分析预测报告》

根据中电联快报，2018 年，全国全社会用电量 6.84 万亿千瓦时，同比增长 8.5%、同比提高 1.9 个百分点，为 2012 年以来最高增速；各季度同比分别增长 9.8%、9.0%、8.0%和 7.3%，增速逐季回落，但总体处于较高水平。全国人均用电量 4956 千瓦时，人均生活用电量 701 千瓦时。

（来源：北极星电力网）

新能源

■ 国家推进光伏扶贫西部地区新增太阳能发电比重同比提高 7.8 个百分点

1 月 29 日，中电联发布了《2018-2019 年度全国电力供需形势分析预测报告》，《报告》提出，全国新增发电装机容量 1.2 亿千瓦、同比减少 605 万千瓦。其中，新增非化石能源发电装机占新增总装机的 73.0%。

“5·31 光伏新政”出台后，光伏发电增速放缓，全年新增太阳能发电装机容量比上年下降 16.2%；国家加快推进和实施光伏扶贫政策，西部地区新增太阳能发电比重同比提高 7.8 个百分点。东、中部地区新增风电装机占比为 64.2%、太阳能发电装机占比为 72.2%。（来源：北极星太阳能光伏网）

■ 协鑫、中环分别上调多、单晶硅片价格

根据 PVinfolink 的监测，上周硅料（致密料）出现 1 元/kg 的小幅上涨，多晶硅片也出现 0.02 元/片的小幅上涨，显示了由于下游需求旺盛，上游涨价的趋势。保利协鑫将多晶硅片的售价由 2.05 元/片提高到 2.15 元/片；中环股份将单晶硅片的售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片。（来源：智汇光伏）

■ 四川推进新能源开发 2019 年预计并网光伏 186 万千瓦

四川省能源工作会议获悉，去年四川放缓电力装机发展规模，全省电力装机总规模 9683 万千瓦，低于年初确定的 1 亿千瓦目标。今年四川将继续科学推进水电和新能源开发，预计电力装机容量将达到 9780 万千瓦。（来源：北极星太阳能光伏网）

■ 沙特阿拉伯推出 1.5GW 光伏项目投标截止到 2 月 14 日

沙特阿拉伯可再生能源项目开发处（REPDO）发出了关于开发和建设 7 座新太阳能光伏独立发电厂项目的意向书（EOI）邀请，总容量约为 1.515GW。（来源：北极星太阳能光伏网）

■ 东北能源监管局升级电力辅助服务运营规则

根据国家能源局相关要求，东北能源监管局在系统总结前期电力辅助服务市场运行经验基础上，结合东北电力运行中出现的新情况和新问题，启动新的辅助服务市场规则制定工作。经过半年多的周密准备，印发了《东北电力辅助服务市场运营规则（暂行）》，并启动新规则的模拟运行，标志着东北电力辅助服务市场规则实现全面升级。（来源：北极星太阳能光伏网）

■ 15.4 元/瓦！某党校天价光伏中标公告

中国政府采购网一则中标公告引起了光伏圈的热议。中共南宁市委党校培训实训综合楼工程楼顶 67.2KW 光伏系统工程最终总成交金额：103.663 万元（人民币），在 2019 年仍然有 15.4 元/瓦的光伏电站！该水准远远超过行业平均值。（来源：北极星太阳能光伏网）

■ 协鑫新能源附属 4.2 亿元出售 4 家光伏发电公司

2019 年 2 月 1 日，其间接附属公司苏州协鑫新能源及宁夏协鑫新能源(卖方)与粤港澳大湾区产融资产管理有限公司(买方)订立交易文件，卖方向买方出售目标的 100% 股权，代价约为人民币 4.2 亿元。

■ 西北五省（区）2018 年光伏并网运行情况：新增装机 5.463GW 弃光率 8.91%

2018 年，西北五省（区）统调口径新增风电并网容量 335.3 万千瓦，累计并网容量 4905 万千瓦，占全网总装机的 19.43%；风电发电量 870.16 亿千瓦时，占全网总发电量的 11.33%；利用小时数 1902 小时，弃风电量 168.37 亿千瓦时，弃风率 16.21%。五省（区）统调口径弃风率分别为：新疆 22.95%、甘肃 19.22%、陕西 2.64%、宁夏、2.31%、青海 1.62%，新疆、甘肃弃风率明显高于其余省（区）。另据陕西地电统计，2018 年陕西地电弃风率为 11%。（来源：北极星太阳能光伏网）

■ 中核集团近期 5 个核电相关招标公告涉及秦山核电、漳州核电等，中广核近期 3 个核电相关招标公告涉及太平岭核电、阳江核电

近日，中核集团电子商务平台发布了 5 个核电相关招标公告，涉及秦山核电、漳州核电等，中广核电子商务平台发布了 3 个核电相关招标公告，涉及太平岭核电、阳江核电

新能源汽车

■ 2 亿美元！特斯拉收购电池制造商 Maxwell

据外媒报道，特斯拉同意以 2.18 亿美元（约合人民币 14.7 亿元）的价格收购电池技术公司 Maxwell，用以增强其在能源储备和电力输送方面的专业技术。此次交易将以换股交易方式进行，相当于特斯拉以 4.75 美元/股的价格进行交易，如果过程顺利，该项交易将于 2019 年第二季度完成。

■ 特斯拉 CEO 马斯克大方公开 Model3 成本

日前，特斯拉首席执行官埃隆·马斯克发 Twitter 表示，在节省了约 8000 美元（约合人民币 5.4 万元）的信贷和燃料成本之后，Model3 的成本现在约为 3.5 万美元（约合人民币 23.6 万元）。

■ 宁德时代与本田签供货协议 2027 年前保供 56GWh

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。

■ 工信部：预计新能源汽车产销量 2019 年有望突破 150 万辆

今日，国家发改委就介绍《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019 年）》有关情况举行发布会，工业和信息化部信息化和软件服务业司副司长董大健表示，预计，新能源汽车产销量 2019 年有望能够突破 150 万辆，汽车整体市场基本保持稳定。

（来源：中华精选）

- **大众电动化：投资 292 亿元自产电池开发电动汽车零部件**
近日，大众集团宣布，计划到 2023 年投资 38 亿欧元（约合人民币 291.9 亿元）用于开发电动汽车零部件，并新增电池业务，主要负责电池和电池组的生产以及旧电池的回收。（来源：中国汽车报）
- **71 个风电项目！中广核、三峡、华能、大唐 1 月份中标风电项目汇总**
广核集团 2019 年 1 月公司的中标（候选）风电项目共计 21 个。涉及风电项目规模达到 1206MW，总金额高达 10.43 亿元。三峡集团 2019 年 1 月公示了 6 个风电项目中标信息，涉及规模达 388MW，总金额为 44950 万元。大唐集团 2019 年 1 月公示了 14 个风电项目中标（候选人）信息，涉及金额达 22812.74 万元。华能集团 2019 年大唐集团 2019 年 1 月公示了 30 个风电项目中标（候选人）信息，涉及金额达 28853.52 万元，其中包含一个分散式风电项目测分塔采购，中标（候选人）为北京汇能电力。（来源：北极星风力发电网）
- **海南首个高速公路新能源汽车换电站启用**
近日，海南交控与上海蔚来汽车有限公司在海南中线高速公路枫木服务区合作建设的海南首个高速公路新能源汽车换电站投入使用。新能源汽车 3 分钟就能更换充满电的电池，即使算上检修的时间耗时也不会超过 10 分钟。双方未来还计划在海南环岛高速公路沿线及三亚市辖区布局建设换电站。（来源：第一电动网）
- **江门市 55 个项目入围广东省重点建设项目含电池材料、热电联产项目**
根据省十三届人大二次会议公布的《广东省 2019 年重点建设项目计划（草案）》发现，今年广东省计划安排重点建设项目 1155 个，总投资 5.82 万亿元，年度计划投资 6500 亿元，江门共有 55 个项目列入“省重点”，创近年来新高。新材料方面，江门优美科新能源汽车锂电池材料、江门芳源新能源动力电池正极材料等项目继续入围，金桥轻合金年产 5 万吨汽车零部件铝合金新型材料研发与制造建设项目、台山市中镁科技有限公司年产 5 万吨镁合金产品系列建设项目、江门志特新材料有限公司年产铝合金模板 100 万平方米项目为新开工项目。（来源：北极星储能网）
- **“去三星化”继续推进：苹果挖来三星高管负责自家电池研发**
苹果聘请了原三星高管 SoonhoAhn，开展自己的电池研发。SoonhoAhn 的领英资料显示，他在 12 月加入苹果，担任全球电池开发主管。加入苹果之前，他是三星 SDI 电池开发的高级副总裁，在将近 4 年的工作里负责电动车、智能手机等产品的电池开发。（来源：电池中国）
- **马斯克宣布释放所有电动汽车制造商特斯拉的专利**
2019.2.2 特斯拉创始人埃隆马斯克宣布，他已经释放了所有电动汽车制造商特斯拉的专利，作为应对气候变化努力的一部分。在一篇博客文章中，这位传奇的亿万富翁承诺，公司“不会针对任何善意使用我们技术的人提起专利诉讼。”（来源：第一电动网）

公司公告

电力设备

- **麦格米特**：麦格米特拟参与南山区联合竞买及合作建设留仙洞二街坊 T501-0096 地块，预计参与该项目的土地出让金及未来建设的总金额约

2 亿元人民币，可持有的总建筑面积占比约为 7.005644%（面积约为 12,600 平方米）。

■ **长园集团：**

1) 公司将长园华盛 80%股权作价 5.76 亿元人民币分别转让给张家港金农联实业有限公司、张家港东金实业有限公司、苏州敦行价值投资合伙企业(有限合伙)、苏州敦行价值二号创业投资合伙企业(有限合伙)、苏州敦行价值三号创业投资合伙企业(有限合伙)、苏州汇璋创业投资合伙企业(有限合伙)、常州中鼎天盛创业投资合伙企业(有限合伙)；
2) 公司预计 2018 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 6.25 亿元到 10.79 亿元，同比减少 55%到 95%，2018 年度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 17.83 亿元到 21.01 亿元，同比减少 280%到 330%。

■ **合纵科技：**预计 2018 年营业收入为 17.0 亿元到 22.99 亿元，比去年同期下降 19.43%到-9.01%；2018 年归属于上市公司股东的净利润为 0.495 亿元到 0.66 亿元，比去年同期下降 62.29%到 49.72%。

■ **尚纬股份：**公司近日分别与中国能建广东火电、中建三局签订了《电缆集中采购框架协议》，并于近日收到与全资子公司尚纬销售有限公司在轨道交通、钢铁和化工等市场领域的中标通知书，框架协议和上述中标项目合同总金额为 4.61 亿元，占最近一个会计年度经审计营业收入的 50.46%。

■ **麦迪电气：**公司公布 2018 年年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为盈利 13498 万元—16197.60 万元，去年同期盈利 13498 万元。

■ **信捷电气：**无锡信捷电气股份有限公司近日收到无锡市发展和改革委员会下发的《关于转下达 2018 年度省级战略新兴产业发展专项资金及项目投资计划通知》（锡发改高[2019]2 号），同意向无锡信捷电气股份有限公司的“高性能可编程控制技术的研发及产业化项目”拨发专项资金 1000 万元。

■ **积成电子：**(1) 2019 年 1 月 29 日，山东省国有资产投资控股有限公司通过深圳证券交易所系统以集中竞价方式增持公司股份 84300 股，增持均价 6.31 元/股，增持后山东省国有资产投资控股有限公司合计持有公司股份 19684866 股，持股比例达到 5.00%；(2) 2019 年 1 月 29 日，信息披露义务人通过深圳证券交易所系统以集中竞价方式增持积成电子股份 84,300 股，累计持有 19,684,866 股，持股比例达到 5.00%。

■ **炬华科技：**公司公布 2018 年年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为盈利 12,584.64 万元-15,730.80 万元，去年同期盈利 15,730.80 万元

■ **海兴电力：**预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润为 3.0 亿元至 3.7 亿元，同比减少 34.26%至 46.70%，归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为 2.25 亿元至 2.78 亿元，同比减少 47.34%至 57.31%。

■ **智光电气：**(1)修正后的 2018 年业绩预告归属于上市公司股东的净利润为 0.75 亿元到 1.13 亿元，比上年同期下降 40%到 10%。(2)公司拟通过控股子公司——用电投资认购出资人民币 1000 万元投资设立广州智慧数据科技有限公司。

■ **科大智能：**预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 3.54 亿元到 3.98 亿元，比上年同期上升 5%-18%。

- **东方电子:** 预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 1.35 亿元到 1.75 亿元, 比上年同期增长 112%到 175%; 预计基本每股收益为 0.1135 元/股到 0.1471 元/股。
- **北京科锐:** 预计 2018 年度营业收入为 25.51 亿元, 同比增长 15.14%, 营业利润为 1.23 亿元, 同比增长 32.54%, 归属于上市公司股东的净利润为 1.03 亿元, 同比增长 42.22%。
- **特锐德:**
 - 1) 特锐德发布 2018 年度业绩预告。2018 年归母净利润 16699.05 万元-22265.41 万元, 比上年同期下降 20%-40%。2018 年实现充电设备的销售收入约 6.5 亿元。
 - 2) 特锐德子公司特来电拟实施股权激励计划。本次激励对象拟共同出资设立 2 家投资平台作为本次持股平台, 通过持股平台以合计人民币 5268.12 万元自有资金对特来电进行增资, 本次增资完毕后特来电注册资本由 35000 万元增加至 36842 万元, 其中 1842 万元计入注册资本, 3426.12 万元计入资本公积, 持股平台占特来电股权比例为 5.00%。
 - 3) 特锐德子公司特来电拟实施股权激励计划, 激励对象主要为特来电核心骨干人员, 本计划实施后占特来电总股本的 5%。本次股权激励锁定期为 5 年, 业绩考核条件为 2019 年~2023 年特来电云平台累计充电量达到 547.5 亿度。预计 2019 年~2023 年充电量分别达到 22.5 亿度、45 亿度、90 亿度、150 亿度、240 亿度; 年增长率分别为 100%、100%、100%、67%、60%。
- **平高电气:** 平高电气发布中标公告:
 - 1) 项目名称“国家电网有限公司 2018 年张北-雄*、驻马店-南阳特高压工程第一次设备招标采购-1000kV 组合电器”, 公司中标金额为 83539 万元。
 - 2) 项目名称“国家电网有限公司青海-河南、陕北-武汉±800kV 特高压直流输电工程第一次设备招标采购-交流断路器”, 公司中标金额为 18160 万元。
 - 3) 项目名称“国家电网有限公司青海-河南、陕北-武汉±800kV 特高压直流输电工程第一次设备招标采购-组合电器”, 公司中标金额为 61597 万元, 控股子公司河南平芝高压开关有限公司中标金额 26413 万元。
 - 4) 项目名称“国家电网有限公司青海-河南、陕北-武汉±800kV 特高压直流输电工程第一次设备招标采购-隔离开关和接地开关”, 公司中标金额为 3814 万元。
 - 5) 项目名称“国家电网有限公司青海-河南、陕北-武汉±800kV 特高压直流输电工程第一次设备招标采购-避雷器”, 合营公司平高东芝(廊坊) 避雷器有限公司中标金额为 4356 万元。

新能源

- **金雷风电:** 预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 1.05 亿元到 1.35 亿元, 同比下降 30%到 10%。
- **泰胜风能:** 预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 768.47 万元到 3,073.88 万元, 同比下降 95%到 80%。

- **科新机电**: 公司公布 2018 年年度业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润为盈利约为 630 万元~800 万元, 去年同期盈利 598.51 万元。
- **中核科技**: 公司公布 2018 年年度业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润为盈利 9500 万元 - 10600 万元, 去年同期盈利 4456.09 万元。
- **江苏神通**: 预计 2018 年营业利润为 0.96 亿元, 同比增长 48.04%, 归属于上市公司股东的净利润为 1.01 亿元, 同比增长 62.49%。
- **金盾股份**: 预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 0.996 亿元至 1.14 亿元, 同比增长 40%到 60%。
- **阳光电源**: 公司预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 8 亿元到 8.5 亿元, 同比下降 17%到 22%。
- **湘电股份**: 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, 将出现亏损, 实现归属于上市公司股东的净利润-19.8 亿元左右。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-19.7 亿元左右。
- **科士达**: 科士达拟参与南山区联合竞买及合作建设留仙洞二街坊 T501-0096 地块。公司预计参与该项目的土地出让金及未来建设的总金额约 22,000 万元, 可持有的总建筑面积占比约为 6.171643% (面积约为 11,100 平方米)。

新能源汽车

- **宁德时代**: 公司发布 2018 年业绩预告, 实现归母净利润 35.31-37.5 亿元, 同比下降 8.94%-3.30%; 扣非归母净利润 29.91 - 31.76 亿元, 同比增长 25.92%-33.70%。其中非经常性损益约为 5.4~5.73 亿元。
- **赣锋锂业**: 公司公布 2018 年年度业绩预告修正, 预计归属于上市公司股东的净利润为盈利 117526.25 万元 - 176289.37 万元, 去年同期盈利 146907.81 万元。
- **大洋电机**: 公司公布 2018 年年度业绩预告修正, 预计归属于上市公司股东的净利润为亏损 210000 万元 - 230000 万元, 去年同期盈利 41775.10 万元。
- **先导智能**: (1)无锡先导智能装备股份有限公司于近日与 NorthvoltAB 签订了锂电池生产设备的《设备设计、生产、安装、调试通用条款及框架协议》。双方就锂电池生产设备业务建立合作关系, 协议双方计划在未来进行约 19.39 亿元的业务合作;(2)预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 6.72 亿元到 8.33 亿元, 同比增长 25%到 55%。
- **星源材质**: (1)2019 年 1 月 30 日, 根据公司于 2018 年 3 月 27 日与江苏常州经济开发区管理委员会签署的投资合作协议相关条款, 公司全资子公司江苏星源收到江苏常州经济开发区财政局产业扶持奖励资金 2,200 万元人民币;(2)星源材质: 2019.1.31, 星源材质副总经理陈勇先生辞任。
- **科恒股份**: 预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 0.55 亿元到 0.75 亿元, 同比下降 38.73%-到 55.07%。
- **东方精工**: 公司修正后的业绩归属于上市公司股东的净利润为-29.44 亿元到-44.16 亿元。
- **国轩高科**: 2019.1.31, 国轩高科终止并注销产业基金。

- **双杰电气**: 预计 2018 年营业收入为 17.22 亿元到 21.42 亿元, 同比增长 23%到 53%, 预计归属于上市公司股东的净利润为 1.73 亿元到 2.04 亿元, 同比增长 65%到 95%。
- **骆驼股份**: 公司与安徽阜阳界首高新技术产业开发区管理委员会于 2019 年 1 月 29 日在襄阳市签订了《投资协议书》, 就公司在界首市投资建设年产 20 万吨再生铅及深加工项目和年产 400 万 KVAH 高性能汽车蓄电池项目事宜达成协议。
- **沧州明珠**: 预计 2018 年营业收入为 33.25 亿元, 同比下降 5.65%, 营业利润为 3.52 亿元, 同比下降 50.18%, 归属于上市公司股东的净利润为 2.98 亿元, 同比下降 45.42%。

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。