

行业周报 (第八周)

2019年02月25日

行业评级:

电力设备 II 增持 (维持)  
新能源 II 增持 (维持)

**黄斌** 执业证书编号: S0570517060002  
研究员 billhuang@htsc.com

**边文斌** 执业证书编号: S0570518110004  
研究员 bianwenjiao@htsc.com

**孙纯鹏** 执业证书编号: S0570518080007  
研究员 sunchunpeng@htsc.com

**本周观点: 2019年光伏政策现雏形, 关注磷酸铁锂电池的预期差**

我们看好新能源车、风电和光伏。本周我们继续看好补贴政策落地, 一季报有望高增长的新能源车板块行情, 建议重点关注补贴退坡背景下, 具备成本优势的磷酸铁锂电池市场的预期差, 受益标的国轩高科。2月19日国家能源局针对电站管理办法征求意见, 光伏管理定额度不定规模, 30亿总盘子基本明确。后续不再是国家给各省指标、各省分配, 而是由能源局层面统一管理, 除户用、扶贫外, 全部纳入竞价。

**子行业观点**

新能源车-增持: 继续看好新能源车行情, 关注磷酸铁锂电池的预期差。  
光伏-增持: 以补贴额定装机量, 光伏建设管理工作引入重大机制创新。  
风电-增持: “后补贴时代”开启, 疾风劲草知春来。

**重点公司及动态**

当升科技: 国内三元材料龙头, 海外客户开拓迅速。  
国轩高科: 国内磷酸铁锂电池龙头, 19年业绩有望大幅改善。  
麦格米特: 智能制造叠加消费升级, 平台化战略助推业绩持续高增长。

风险提示: 新能源车产销量增长低于预期, 产业链盈利增长低于预期; 光伏装机增速低于预期, 行业竞争激烈程度超过预期; 风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期。

一周涨幅前十公司

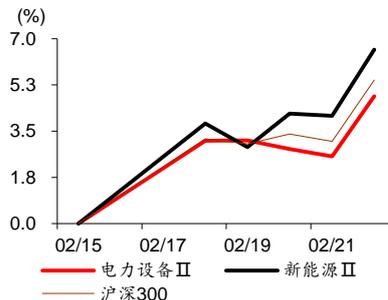
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
风范股份	601700.SH	53.33
中来股份	300393.SZ	33.93
杭电股份	603618.SH	23.18
隆基股份	601012.SH	22.88
长园集团	600525.SH	20.40
远程股份	002692.SZ	16.84
金辰股份	603396.SH	16.09
金冠股份	300510.SZ	15.83
光一科技	300356.SZ	15.68
通威股份	600438.SH	15.67

一周跌幅前十公司

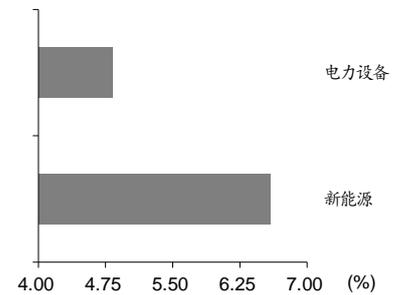
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新纶科技	002341.SZ	(10.03)
亿晶光电	600537.SH	(3.12)
吉鑫科技	601218.SH	(2.77)
正泰电器	601877.SH	(2.66)
涪陵电力	600452.SH	(1.98)
禾望电气	603063.SH	(1.75)
当升科技	300073.SZ	(1.72)
万里股份	600847.SH	(1.36)
天能重工	300569.SZ	(1.26)
国电南瑞	600406.SH	(1.11)

资料来源: 华泰证券研究所

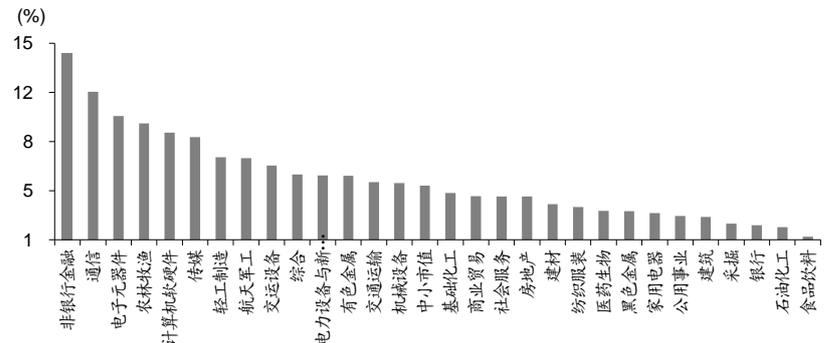
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月22日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E
当升科技	300073.SZ	增持	29.19	27.90~30.69	0.57	0.73	0.93	1.22	51.21	39.99	31.39	23.93
国轩高科	002074.SZ	增持	16.34	15.10~16.61	0.74	0.76	0.78	0.91	22.08	21.50	20.95	17.96
麦格米特	002851.SZ	增持	23.07	21.70~23.56	0.43	0.62	0.81	1.05	53.65	37.21	28.48	21.97

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 新能源车-增持：继续看好新能源车行情，关注磷酸铁锂电池预期差

补贴退坡背景下，我们认为部分车型存在从三元转向铁锂的可能。上周我们赶赴在磷酸铁锂电池行业具备较强竞争力的上市公司国轩高科调研，了解到公司目前动力电池的在手订单量超预期，且大客户北汽、奇瑞部分高续航的乘用车车型可能也要从三元转向铁锂，跟我们此前了解的铁锂只给 A00 级低端车型供货的认知不一致。我们认为，北汽、奇瑞是否真的战略调整可以与主机厂再确认，但是，补贴退坡背景下，从车企降成本保盈利的角度出发，转向铁锂的战略符合逻辑。

我们可以简单量化测算一下铁锂电池的经济性优势。从调研数据可知，目前铁锂电池与三元电池每 wh 报价的差最高可达 0.3 元。假设按照铁锂电池含税 0.95 元/wh，三元 1.2 元/wh 算，以 300 公里续航的车型为例，当装载 160wh/kg 的三元电池时，百公里电耗 13KWh 左右，对应电池装机量 39KWh，电池成本为 4.0 万元；当装载 140wh/kg 的铁锂电池时，百公里电耗 15KWh 左右，对应电池装机量 45KWh，电池成本为 3.7 万元。

我们认为长期看，新能源车市场分层后，铁锂电池仍有生存空间。我们认为，未来新能源车市场发展将与传统燃油车趋同：形成低、中、高端不同层级的市场。不同层级的车型在零部件配置、品牌等有不同。中低端车型注重经济性和性价比，可能会牺牲部分驾驶体验和配置。铁锂天然相比三元具备成本优势。因此，我们认为大概率铁锂在中低端车型仍有生存空间。

我们继续看好补贴靴子即将落地，龙头标的一季报同比高增长预期行情。上周在市场风险偏好上行，成长板块普遍出现大涨的情况下，新能源车板块出现“滞胀”现象，我们认为跟补贴政策反复多次还未落地、板块年初以来还未调整有关。但是，我们认为，随着政策利空落地、一季报窗口期到来，板块仍有行情。建议关注三大主线的投资机会：1、一季报高增长、业绩受补贴政策波动影响小，标的宁德时代、当升科技、天赐材料；2、传统主业业绩扎实，锂电板块业务有望突破带来估值提升，标的欣旺达；3、市场预期低，有边际变化的标的国轩高科、杉杉股份。

### 光伏-增持：隆基上调硅片价格，光伏建设管理工作引入重大机制创新

市场需求有支撑，单晶龙头先后上调硅片报价。2019年1月29日，中环股份率先上调单晶硅片的售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片，涨幅 4.8%；2019年2月22日，隆基股份上调单晶硅片价格，由 3.05 元/片提高到 3.15 元/片。单、多晶硅片的价差重回 1.1 元/片，我们认为高效电池产能扩张导致单晶需求快速上升，单晶硅片供需紧张平衡持续验证。我们认为，涨价将增厚市场对隆基股份全年业绩预期，单晶 2019 年市场份额仍将快速提升。

市场化竞争方式确定建设项目和补贴标准。2月19日，国家能源局召开座谈会，就 2019 年光伏发电政策征求意见。定额度不定规模，30 亿总盘子基本明确。本轮征求意见主要针对电站管理办法，后续不再是国家给各省指标、各省分配，而是由能源局层面统一管理，除户用、扶贫外纳入竞价。会上领导提出装机规模稳中有进，代表企业对政策整体思路分歧不大，个别细节仍有待最终政策明确。

电价与网传版本基本一致，最后一轮讨论后走审批程序。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；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；户用全电量补贴 0.15-0.18 元/千瓦时。

除扶贫（不包含在 30 亿额度内）及户用，其余均参与竞价。考虑到 5-6 亿划拨款户用（对应 3-4GW）；其余 25 亿补给地面、工商业及特高压外送项目。竞价后分别按照 5 分/kWh、7 分/kWh、9 分/kWh，发电小时数平均 1200h 计算，对应补贴规模 42GW、30GW、23GW。按照中枢 7 分/kWh，加上户用 3GW、扶贫 2GW，领跑者奖励指标 1.5GW，平价项目 3GW，全年的装机规模中枢在 40GW。

**目前政策主体框架清晰，仍存在一定不确定性：**（1）预计3月初管理办法落地，各省竞价后上报，项目落地预计在5月份，因此需求及并网高峰期集中在三、四季度，可能造成产业链价格的季节性波动；（2）地面、工商业共同竞价是否合理；（3）2018年存量项目是否参与竞价纳入2019年补贴；（4）户用对应的补贴总额度。我们预计海外市场支撑上半年需求，下半年海外叠加国内市场，全年需求可能超过120GW。

**看好2019年海外市场需求快速崛起，国内一线厂商仍将重心加速向海外转移。**在国内需求维持平稳的基础上，我们认为海外市场新兴市场或成为发展的新亮点。海外需求超预期叠加价格企稳，关注隆基股份；建议关注二线补涨标的。

### 风电-增持：“后补贴时代”开启，疾风劲草知春来

**金风科技发布2018年业绩快报**，报告期内实现营收287.3亿元，同比增长14.33%；归母净利润32.17亿元，同比增长5.3%。**整机制造端利润仍超10亿元，2019年交付量有望创新高。**2018年下半年行业进入吊装、并网旺季，根据彭博新能源统计，公司陆上风电新增装机6.66GW（预计外部出货量5.60GW），跃居全球第二（占比15%），较上年上升三个百分点。目前公司在手订单超20GW，随着行业持续抢装，2019年交付有望达到10GW（历史最高水平2015年7.9GW）。**降本增效缓冲毛利率下行风险。**整机厂在设计优化、运营效率提升、平衡物流成本及折旧领域持续推进降本增效，毛利率下行风险有望逐步释放。

**行业数据持续回暖，竞价加速抢装，行业向上确定性强。**国内2018年风电新增并网20.59GW，同比增长37%；吊装24-25GW，同比增长23%。外部环境持续改善，弃风率7%，同比下降5个百分点；“红六”或变“红一”，19年的增量来源于北方地区。全国风电平均利用小时数达到2103，同比增加155小时，创近8年来的新高。全球市场看，2018年全球陆上风电市场继2016年以来持续下滑，2018年同比下降12%，预计2019年全球风电市场将迎来强劲反弹。

从国内吊装数据来看，公司市占率从2017年26.6%提升至32.0%左右；从前置指标定标中标率来看，2018年风电招标量33.53GW，同比增长22.32%；公司定标率超过37%，新增订单超10GW。公司主张价值营销，通过技术创新、数字化、提高发电量等手段，为运营商创造价值。

**成长加速、周期削弱，政策对于行业发展影响逐步减弱。**光伏经历两个季度去库存后，海外需求快速打开；风电经历2018年节奏错判后，迎来更加迫切的抢装（平价上网前的最后一波）。看好新能源行业长期能源替代的大格局，我们优先推荐风电板块投资机会。在风资源优越、消纳市场有保障的地区将迎来平价项目建设期；再叠加上存量项目的抢装和并网，2019年国内风电装机有望达到25GW。风电竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争，推荐风机龙头金风科技。

### 核心组合

#### 当升科技：

- 1) 国内三元材料龙头，高镍三元布局领先。
- 2) 海门三期和金坛项目加速扩产，解决产能瓶颈。
- 3) 海外客户已经进入储能供应链，动力三元有望在19年逐步放量。

#### 国轩高科：

- 1) 公司铁锂电池具备竞争优势，19年出货量有望大增。
- 2) 与博世签订供货协议，开始给宇通供货，高端客户有突破。
- 3) 19年动力电池以量补价，业绩有望高增长。

**麦格米特：**

- 1) 智能制造叠加消费升级，受经济周期影响较弱。
- 2) 持续推进平台化战略，助推业绩持续增长。
- 3) 卫浴、新能源车等板块进入业绩释放阶段，并表后对上市公司利润增厚明显。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月22日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
当升科技	300073.SZ	增持	29.19	27.90-30.69	0.57	0.73	0.93	1.22	51.21	39.99	31.39	23.93
国轩高科	002074.SZ	增持	16.34	15.10-16.61	0.74	0.76	0.78	0.91	22.08	21.50	20.95	17.96
金风科技	002202.SZ	买入	13.41	15.26-17.44	0.86	1.09	1.42	1.68	15.59	12.30	9.44	7.98

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>麦格米特</b> (002851.SZ)	<b>公司业绩稳步增长，维持“增持”评级</b> 18前三季度公司实现营业收入16.1亿元（+57.3%），归母净利润1.23亿元（+45.4%），实现扣非归母净利润1.03亿元（+37.3%）。三季报披露18全年归母净利指引为1.52-1.99亿元（+30%~+70%），全年业绩指引超预期。公司深耕电力电子行业十余年，围绕家电电控、工业电源、工业自动化等板块，产品定位清晰，业绩稳步增长。我们维持对公司的盈利预测，预计18、19和20年的EPS分别为0.62、0.81和1.05元，参考可比公司18年平均P/E 34.52倍，考虑到公司平台化布局及优秀的研发、管理能力，给予公司18年35-38倍P/E，目标价21.7-23.56元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：麦格米特(002851,增持)：多元化布局，业绩平稳增长</a>
<b>当升科技</b> (300073.SZ)	<b>年度业绩预告略超预期，维持“增持”评级</b> 公司公告18年业绩预告：公司预计18年实现归母净利润3-3.3亿，同比增20%-32%，扣非净利润2.85-3.15亿，同比增95%-116%，略超预期。公司扣非业绩大增主要源自正极材料业务量利齐升。我们认为公司作为正极材料龙头，后续产能扩张叠加产品和客户结构优化，正极材料业务持续高增长值得期待。我们预计公司18-20年EPS分别为0.73元，0.93元，1.22元，给予公司19年合理PE区间30-33倍，目标价27.90-30.69元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：当升科技(300073,增持)：业绩预告略超预期，正极材料值得期待</a>
<b>国轩高科</b> (002074.SZ)	<b>中报业绩承压，下调至“增持”评级</b> 公司18H1实现营业收入26.07亿元，同比增长8.76%，扣非净利润2.64亿元，同比下滑28.9%，低于预期。公司中报应收账款同比大增，现金流压力加大。我们预计公司18-20年EPS为0.76元，0.78元，0.91元。参考可比公司18年平均PE估值22倍，考虑公司三元电池进度低于预期且乘用车客户开拓仍具备不确定性，给予公司2018年目标PE20-22倍，目标价15.10-16.61元，下调至“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：国轩高科(002074,增持)：中报业绩承压，三元电池待放量</a>
<b>金风科技</b> (002202.SZ)	<b>业绩增长超预期，行业复苏将加速业绩释放</b> 公司18H1实现营收110.29亿元（+12.1%），归属归母净利润15.29亿元（+35.1%），业绩表现在前期预告区间中值偏上。分业务：1) 风机及零部件18H1实现营收80.12亿元（+9.8%）；2) 风电场开发：实现发电收入20.2亿元（+21.6%）；3) 风电服务受国际EPC收入影响略有下滑。公司凭借先进的技术、产品及全生命周期解决方案，经营业绩稳步提升、在手订单持续增长。我们预计下半年行业复苏加速公司业绩释放，考虑风机价格战及竞价上网政策影响，调整2018-2020年EPS为1.09、1.42、1.68元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：金风科技(002202,买入)：业绩增长超预期，龙头地位稳固</a>

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	02月22日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
宁德时代	300750.SZ	84.37	1.77	1.67	2.09	2.56	47.67	50.52	40.37	32.96
天赐材料	002709.SZ	28.32	0.90	1.51	0.91	1.52	31.47	18.75	31.12	18.63
欣旺达	300207.SZ	10.90	0.35	0.49	0.72	1.10	31.14	22.24	15.14	9.91
杉杉股份	600884.SH	14.88	0.80	0.96	1.03	1.24	18.60	15.50	14.45	12.00
隆基股份	601012.SH	29.00	1.28	0.95	1.26	1.70	22.66	30.53	23.02	17.06

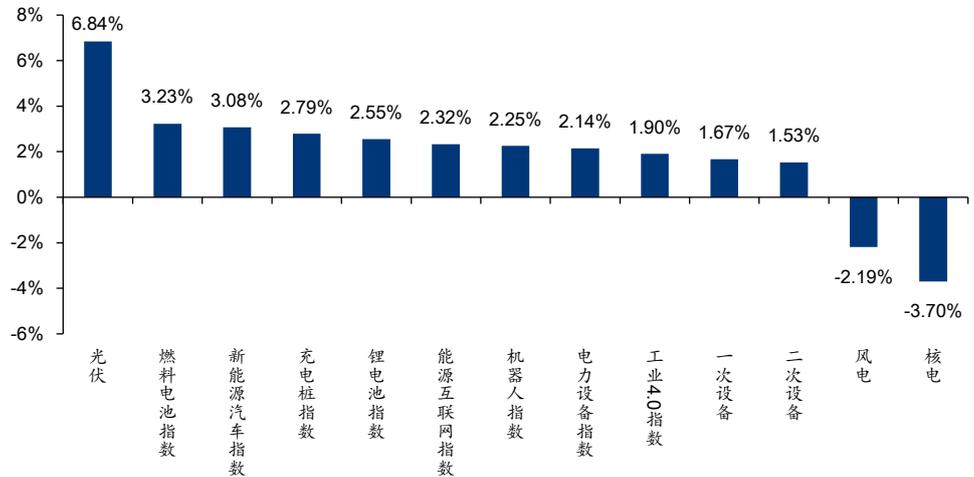
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 周行情回顾

电力设备新能源板块涨跌分化，光伏和燃料电池板块上涨幅度最高，涨幅分别为6.84%和3.23%，核电跌幅最大，跌幅为3.70%。

图表4：电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 产业链数据更新

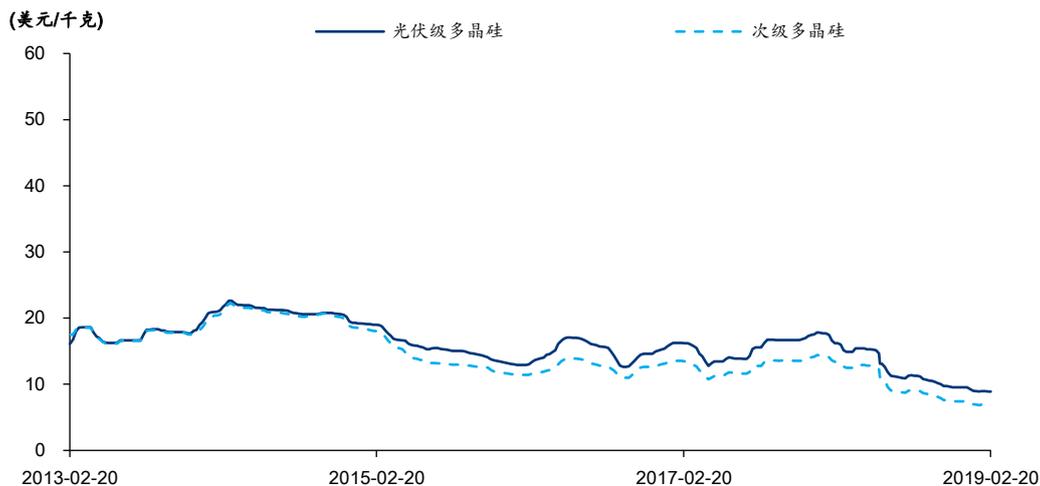
图表5：锂电产业链价格

品名	规格	产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
数码圆柱	2500mah/三元	国产	6.2-6.5	6.1-6.4	↓0.1	元/颗
三元材料	523/数码	国产	14.3-14.5	14.3-14.5	—	万/吨
三元材料	523/动力	国产	15-15.2	15-15.2	—	万/吨
三元材料	622/动力	国产	16.1-16.7	16.1-16.7	—	万/吨
三元材料	111/动力	国产	19-20	19-20	—	万/吨
三元前驱体	523	国产	9.6-9.9	9.6-9.9	—	万/吨
三元前驱体	622	国产	10.2-10.5	10.2-10.5	—	万/吨
三元前驱体	111	国产	11.4-11.8	11.4-11.8	—	万/吨
磷酸铁锂	动力电池用	国产	5.3-5.8	5.3-5.8	—	万/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.2-1.4	1.2-1.4	—	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	26.5-27	26-26.3	↓0.5	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	25-26	25-26	—	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	6.5-6.8	6.4-6.7	↓0.1	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.4-2.6	2.4-2.6	—	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.67-0.7	0.72-0.75	↑0.05	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	8-8.5	8-8.5	—	万/吨
负极材料	天然	国产/中端	3.2-4.2	3.2-4.2	—	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.2-5.2	4.2-5.2	—	万/吨
负极材料	人造	国产/高端	8-9.5	8-9.5	—	万/吨
隔膜	干法双拉	国产/中端	1.2-1.8	1.2-1.8	—	元/平
隔膜	湿法基膜	国产/中端	1.6-1.9	1.5-1.8	↓0.1	元/平
电解液	磷铁	国产	3.4-3.8	3.4-3.8	—	万/吨
电解液	三元	国产	3.7-4.7	3.7-4.7	—	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	9.3-13	9.3-13	—	万/吨

注：前两周价格取自2019年2月13日数据，前一周价格取自2019年2月20日。

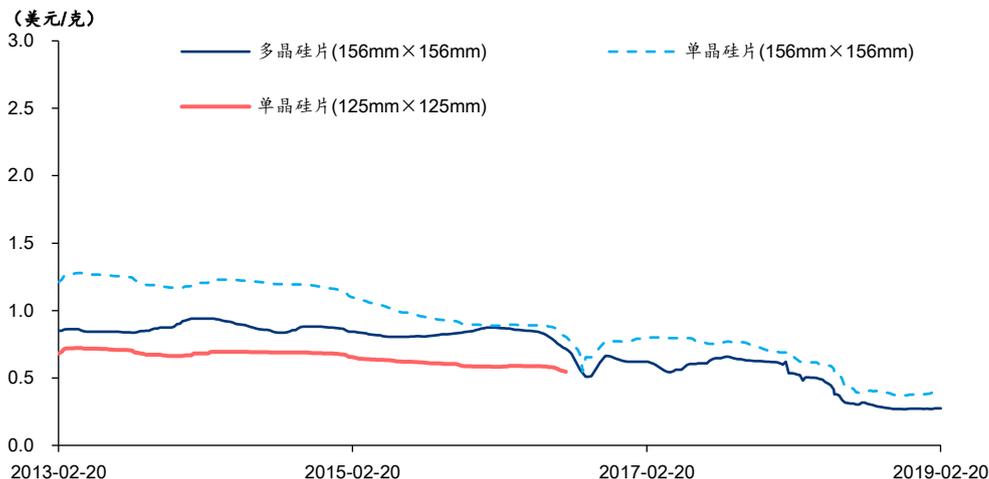
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

**图表6：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



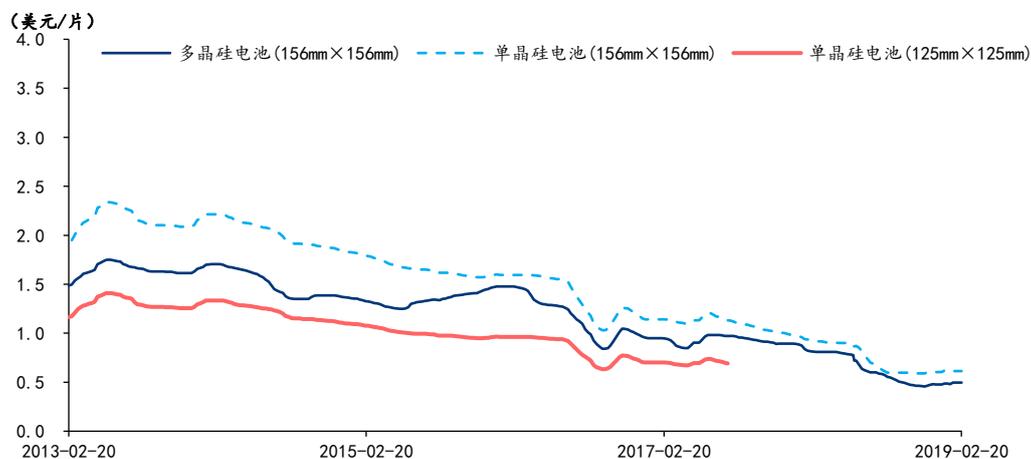
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表7：硅片价格走势（单位：美元/千克）**



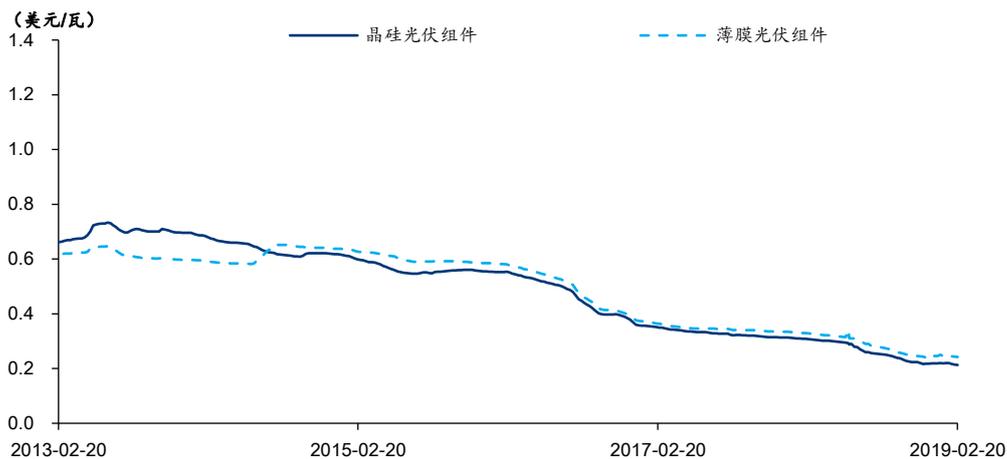
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表8：电池片价格走势（单位：美元/片）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表9：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表10：太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

前一周光伏产业链中，多晶硅片、多晶硅电池价格维持稳定，主要关注光伏级多晶硅、次级多晶硅价格的下降。

**图表11：光伏产业链各环节价格变动（周平均价）**

	多晶硅片(156mm×156mm)	光伏级多晶硅	次级多晶硅	多晶硅电池(156mm×156mm)
前一周	0.27	8.89	6.84	0.50
前两周	0.27	8.93	6.87	0.50
变化	0.00	-0.04	-0.03	0.00

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：行业新闻汇总

## 新闻概要

## 新能源车

**北汽新能源1月销量4512辆，同比降43.66%**。2月16日，北汽新能源母公司北汽蓝谷发布2019年1月份产销快报。公告显示，1月份，北汽新能源生产新能源汽车142辆，同比大幅减少98.17%；销量方面，1月份销售新能源汽车4512辆，同比降低43.66%。（第一电动网）

**湖南加大新能源城市配送车辆推广力度**。湖南省人民政府办公厅印发《湖南省推进运输结构调整三年行动计划实施方案》，到2020年，湖南省内的城市建成区新增和更新轻型物流配送车辆中，新能源车辆和达到国六排放标准清洁能源车辆的比例超过50%，重点区域达到60%。（第一电动网）

**中国铁塔停止采购铅酸电池，改为锂电池**。中国铁塔在2018年已停止采购铅酸电池，统一采购梯次利用电池。截至2018年底，已在全国31个省市约12万个基站使用梯次电池约1.5GWh，替代铅酸电池约4.5万吨。据铁塔公司规划，2019年其将继续扩大梯次利用电池使用规模，预计应用梯次利用电池约5GWh，替换铅酸电池约15万吨，预计可消纳退役动力电池超过5万吨。（第一电动网）

**1月新能源汽车销售9.6万辆，同比增长138%**。2月18日，中汽协发布2019年1月汽车产销数据。新能源汽车方面，1月，新能源汽车产销分别完成9.07万辆和9.57万辆，比上年同期分别增长1.1倍和1.4倍。其中纯电动汽车产销分别完成6.70万辆和7.49万辆，比上年同期分别增长1.4倍和1.8倍；插电式混合动力汽车产销分别完成2.37万辆和2.08万辆，比上年同期分别增长59.92%和54.55%。（第一电动网）

**工信部第317批新车公示：欧拉/比亚迪/北汽等101款新能源车进入**。工业和信息化部在官方网站公示了申报第317批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。申报新能源汽车产品的共有37户企业的101个型号，其中纯电动产品共36户企业100个型号、插电式混合动力产品共1户企业1个型号。（第一电动网）

**北汽新能源3月发布全新超跑+纯电动SUV**。北汽新能源旗下高端电动车品牌——ARCFOX将于2019年3月开幕的瑞士日内瓦车展上正式推出两款全新车型。其中一款为第二代ARCFOX-7跑车，另一款为全新纯电动SUV。（第一电动网）

**特斯拉2018年在华销售额17.57亿美元，同比下降15.4%**。特斯拉向2018年年报显示，当年特斯拉实现营收214.6亿美元。中国作为特斯拉第二大消费市场，销售收入较2017年有所下降，2018年中国地区的收入为17.57亿美元，同比下降15.4%。（第一电动网）

**特斯拉计划提高新车交付量，2019年达到40万辆**。特斯拉预计在2019年交付36万辆至40万辆新车，与2018年相比，交付量将增加45%至65%。此外，Model 3也成为了2018年全球销量最高的电动。据海外媒体预估，在2019年特斯拉有望交付价格更为实惠的入门版Model 3。（第一电动网）

**比亚迪发行30亿元5年期债券，补充新能源和电池业务流动资金**。2月20日，比亚迪发布募集2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）的相关公告，第一期无担保债券总规模为30亿元，年期为5年，明确提到将继续维持对新能源汽车产业较高的投资支出，主要用于补充新能源汽车和相关电池业务日常经营所需流动资金。（第一电动网）

## 光伏

**国家能源局就2019年光伏发电管理办法征求意见**。2月18日下午，国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会，就2019年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。会议透露出今年我国光伏发电建设管理工作将有重大机制创新。（北极星太阳能光伏网）

**2019光伏上网电价政策微调：下半年起每季度降1分/千瓦时**。2月19日上午，全国工商联新能源商会组织召开“光伏发电上网电价政策民营企业座谈会”，下午国家能源局召开关于2019年光伏建设管理方案的第二次座谈会。在两次会上，发改委价格司的相关部门负责人都提到了今年光伏电价政策所做出的微小调整，地面电站和工商业分布式的补贴都从第三季度开始退坡。（北极星太阳能光伏网）

**隆基上调单晶硅片价格**。日前，多晶硅片龙头保利协鑫、单晶硅片龙头中环股份分别上调多晶硅片、单晶硅片的价格。单晶硅片龙头隆基宣布上调单晶硅片价格至3.15元人民币（0.395美元），价格涨幅3.28%。（北极星太阳能光伏网）

**2018德国光伏装机近3GW，2022年有望达到4.1GW**。据行业数据显示，2018年德国太阳能市场出现了5年以来最强劲的增长，新增装机容量近3GW。德国的《可再生能源法》允许分布式发电能力达到52GW。除此之外，分布式太阳能的前景尚不明朗。Wood Mackenzie公司预计，到2022年，这一比例将突破这一水平。（北极星太阳能光伏网）

## 风电

**河南省公布“十二五”以来风电项目信息**。2月21日，河南省公布《“十二五”以来风电项目信息公示》。迄今为止，河南省存量风电总容量大约为415万千瓦，其中仅分散式就有185万千瓦。（北极星风力发电网）

**全球陆上风电市场连续三年下滑**。2018年全球新增风电装机49.7GW。其中，全球陆上风电新增装机为45.4GW，同比下降3.4%。（北极星风力发电网）

**中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，大力发展绿色低碳能源 有序开发风能资源**。2019年2月18日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。（北极星风力发电网）

**2018年欧洲风电统计数据出炉**。欧洲风能协会发布了2018年欧洲风电统计数据：欧洲2018年新增风电装机11.7GW，其中陆上风电新增9GW（拆除了0.4GW，净增8.6GW），海上风电新增2.65GW。虽然风电在欧洲2018年的新增电力装机中占比49%，但和2017年的新增历史最高值相比，下降了三分之一，是近七年来新增装机最少的一年。（北极星风力发电网）

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表13：公司动态

公司	公告日期	具体内容
国轩高科	2019-02-14	关于全资子公司与 RobertBoschGmbH 签订采购框架协议的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032285.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032285.pdf</a>
金风科技	2019-02-13	关于召开 2019 年第一次临时股东大会的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5030351.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5030351.pdf</a>
新纶科技	2019-02-15	2019 年第一次临时股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033774.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033774.pdf</a>
	2019-02-15	2019 年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033773.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033773.pdf</a>
	2019-02-14	关于签署 PI 项目合作协议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5031865.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5031865.pdf</a>
	2019-02-14	第四届董事会第四十二次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5031863.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5031863.pdf</a>
新宙邦	2019-02-14	关于控股股东通过大宗交易方式减持股份的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032771.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032771.pdf</a>
当升科技	2019-02-13	股权投资计划实施进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5031931.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5031931.pdf</a>
星源材质	2019-02-11	关于公司董事、监事及高级管理人员不减持公司股份承诺履行完毕的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028952.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028952.pdf</a>
国电南瑞	2019-02-13	国电南瑞监事会关于公司 2018 年限制性股票激励计划激励对象名单的审核意见及公示情况说明 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5029894.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5029894.pdf</a>
	2019-02-13	国电南瑞 2019 年第一次临时股东大会会议资料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5029933.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5029933.pdf</a>
通威股份	2019-02-15	中信建投证券股份有限公司关于通威股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金之部分限售股上市流通的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033519.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033519.pdf</a>
	2019-02-15	通威股份发行股份购买资产之部分限售股上市流通公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033522.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033522.pdf</a>
	2019-02-14	通威股份关于股份回购进展情况的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032442.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032442.pdf</a>
宏发股份	2019-02-13	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5029912.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-13\5029912.pdf</a>

资料来源: Wind、华泰证券研究所

## 风险提示

### 1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

### 2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

首先是光伏装机规模不达预期，其次，市场价格竞争加剧可能导致降价程度超预期，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

### 3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com