

电气设备

特斯拉加速国产化，通威下调三月单晶 PERC 电池价格

周行情回顾

截止 2019 年 3 月 1 日，较 2019 年 2 月 22 日，上证综指、沪深 300 分别上涨 6.77%、6.52%。本周新能源车、锂电池、电力设备、光伏、风电、核电分别上涨 6.20%、5.87%、4.95%、4.62%、2.60%、3.42%。本周领涨股有梦网荣信(+31.1%)、中国一重(+30.6%)、成飞集成(+21.5%)、坚瑞消防(+19.3%)、融捷股份(+19.1%)。

新能源汽车：特斯拉点评

本周，特斯拉发布多条重磅消息，内容涵盖新产品 Model 3 标准版的推出、全系列车型降价、线上运营的切换、售后保障政策的完善、2019 年自动驾驶目标等，再次超出市场对其扩张速度与产品升级的预期。此举预示着特斯拉 2019 年将全面进军中国市场，我们认为影响包括以下几点：1. 电动车技术进步的速度在一定阶段是非线性的，往往超出市场预期。这一点从特斯拉这几年成本下降的速度可见。2. 从整车端来看，兑现利润并非最关键，抢占市场、尽快实现规模效应才是最正确的战略选择。3. 特斯拉 Model 3 开启平价价格战，对中国车企既是机遇也是挑战。同时这一举措有望拉动全球供应链的投资机会，包括【设备】、【材料】和【零部件】。

光伏：通威下调三月单晶 PERC 电池价格

通威于本周公布了 3 月份电池的售价，常规多晶价格为 0.91 元/W，多晶黑硅为 0.96 元/W，单晶 PERC 双面的价格为 1.26 元/W，单晶 PERC 单面的价格为 1.27 元/W，相比上月下调 3 分钱。按照当前的价格体系及通威的成本测算，单晶 PERC 电池价格下调 3 分钱后，其毛利率仍然在 20% 以上，电池业务仍然具备较好的盈利能力。

风电：安徽滁州公布纳入分散式风电实施方案项目内容

近日，安徽省滁州市发改委发布《关于纳入分散式风电实施方案项目的通知》，其中包含 18 个分散式风电项目，总规模 15.3 万千瓦。据项目明细表可知，除大唐来安县张山分散式风电项目发电运营模式为自发自用、余电上网，其余分散式风电项目均为全额上网。此外，滁州市发改委将适时滚动调整纳入实施方案项目，原则上未纳入实施方案项目不得核准。

风险提示：或存在新能源汽车推广不达预期风险；或存在新能源发电政策支持及补贴发放不达预期风险。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
300750.SZ	宁德时代	90.03	买入	1.77	1.61	2.06	2.58	50.86	55.92	43.70	34.90
603659.SH	璞泰来	50.03	买入	1.04	1.36	1.81	2.41	48.11	36.79	27.64	20.76
300450.SZ	先导智能	34.25	买入	0.61	0.91	1.42	1.73	56.15	37.64	24.12	19.80
600885.SH	宏发股份	25.77	买入	0.92	0.98	1.35	1.65	28.01	26.30	19.09	15.62
601012.SH	隆基股份	27.67	买入	1.28	0.98	1.32	1.44	21.62	28.23	20.96	19.22
600438.SH	通威股份	12.00	买入	0.52	0.53	0.83	0.94	23.08	22.64	14.46	12.77

证券研究报告

2019 年 03 月 04 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨藻

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517060001
yangzao@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电气设备-行业点评:特斯拉:加速国产化, 带动全球供应链投资机会》2019-03-03
- 《电气设备-行业点评:从“够用”到“好用”, 深度思考电动车下一阶段投资机会》2019-02-25
- 《电气设备-行业研究周报:能源局就 2019 光伏行业征求意见, LGC 财报最新解读》2019-02-25

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 观点更新及行情回顾

1.1. 新能源汽车：特斯拉点评

本周，特斯拉发布多条重磅消息，内容涵盖新产品 Model 3 标准版的推出、全系列车型降价、线上运营的切换、售后保障政策的完善、2019 年自动驾驶目标等，**再次超出市场对其扩张速度与产品升级的预期**。此举预示着特斯拉 2019 年将全面进军中国市场，我们认为影响包括以下几点：

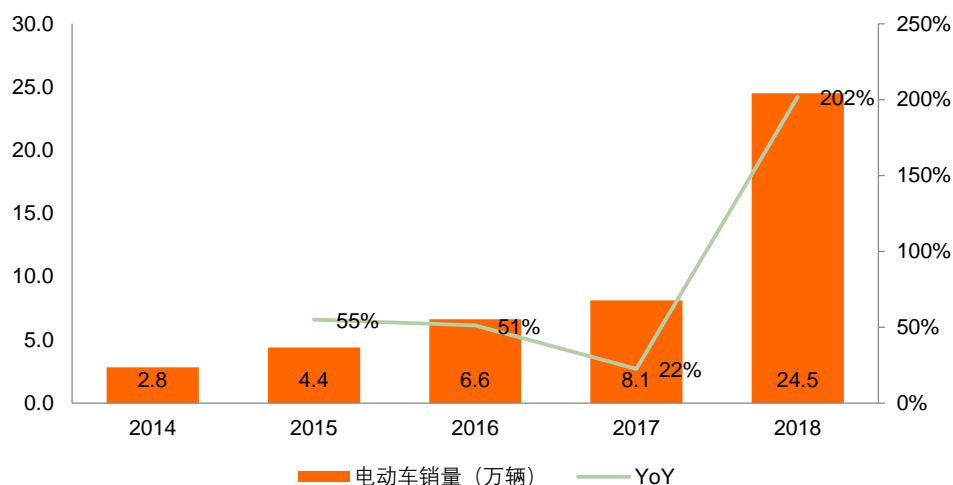
第一， 电动车技术进步的速度在一定阶段是非线性的，往往超出市场预期。这一点从特斯拉这几年成本下降的速度可见。

第二， 从整车端来看，兑现利润并非最关键，抢占市场、尽快实现规模效应才是最正确的战略选择。

第三， 特斯拉 Model 3 开启平价价格战，对中国车企既是机遇也是挑战。同时这一举措有望拉动全球供应链的投资机会，包括【设备】、【材料】和【零部件】。

【特斯拉销量超预期，2018 年迎来加速拐点】。特斯拉 2015~2017 年电动车销量 CAGR 为 42%，而特斯拉在 2018 年售出电动车 24.5 万辆，YOY+202%，远超市场预期。销量大涨的原因在于 Model 3 车型售出 13.8 万辆，Model 3 也一举成为北美市场销量最高的豪华品牌车型。

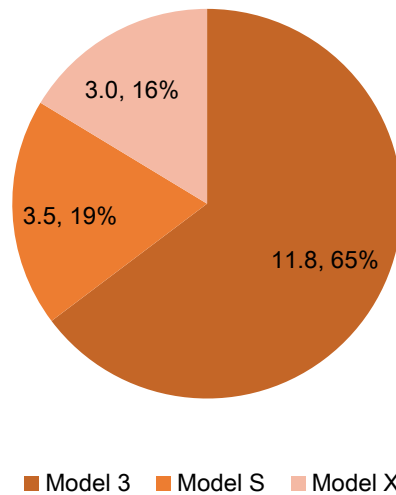
图 1：特斯拉电动车年销量



资料来源：特斯拉官网，天风证券研究所

【从车型结构来看，Model 3 成为爆款，占比 65%】。2018 年前十一个月特斯拉三款主要车型的销售量占比分别为 Model 3 占 65%、Model S 占 19%，Model X 占 16%，爆款车型 Model 3 的销量超过其他所有车型总和。

图 2：特斯拉电动车出货结构（2018.1~11）（万辆）



资料来源：特斯拉官网，天风证券研究所

【中国区特斯拉各车型价格降幅区间介于 1.52%-28.68%】。中国区特斯拉价格全面下调，其中，Model S 75D 降幅最小，1.52%，Model X P100D 降幅最大，28.68%。

表 1：中国区特斯拉各车型价格调整前后对比（单位：万元人民币）

车型	调整前价格	调整后价格	降价	降幅
Model 3 高性能双电机 4 轮驱动	56	51.6	4.4	7.86%
Model 3 长续航双电机 4 轮驱动	49.9	45.5	4.4	8.82%
Model 3 长续航后轮驱动	43.3	40.7	2.6	6.00%
Model S 75D	74.23	73.1	1.13	1.52%
Model S 100D	84.96	76.8	8.16	9.60%
Model S P100D	109.1	81.35	27.75	25.44%
Model X 100D	95.25	77.82	17.43	18.30%
Model X P100D	118.93	84.82	34.11	28.68%

资料来源：特斯拉官网，天风证券研究所

【北美区 Model 3 推出 3.5 万美元的标准版，价格再创新低】。本次特斯拉在北美区一上线了两款低配版 Model 3，分别是 3.5 万美元的标准版和 3.7 万美元的标准版 Plus，其余现有各车型价格降幅区间介于 4.76%-12.24%。

表 2：北美区特斯拉 Model 3 中各车型价格调整前后对比（单位：万元美元）

Model 3 中各车型	调整前价格	调整后价格	降幅	占比
基础版	新出版本	3.5	-	-
基础 PLUS 版	新出版本	3.7	-	-
中续航版	4.29	4	0.29	6.76%
长续航后驱版	4.9	4.3	0.6	12.24%
长续航 4 驱版	4.99	4.7	0.29	5.81%
高性能版	6.09	5.8	0.29	4.76%

资料来源：特斯拉官网，天风证券研究所

【国产化 Model 3 降本深层驱动因素：电池降价、线上运营、规模效应】

此次特斯拉推出的 Model 3 标准版定价约为 25 万人民币，相比 Model 3 约 45 万人民币的定价便宜约 44%。

从表层原因来看，成本降低的直接原因来自于新车型性能缩水、内饰简化、工具包拆解三大因素。

首先，标准版 Model 3 的性能有所缩水。相比于 Model 3 高性能双电机全轮驱动，百公里加速时间延长 2.4s，升至 5.6s；EPA 标准下续航里程减少约 145 公里，降至约 354 公里；最高时速下降 51 公里，降至约 209 公里。

其次，车内饰物也进行了简化，方向盘和座椅调节改为手动，座椅改为织布材质，仅提供标准地图及导航功能，不能提供实时路况、卫星视角的状态。

最后，新车型还提供额外 ADAS “全自动驾驶” (Full Self Driving) 选装包，通过单独提供功能模块进一步降低原始版本售价。该功能包售价 8000 美元，能够提供自由召唤汽车至身边的特色功能。

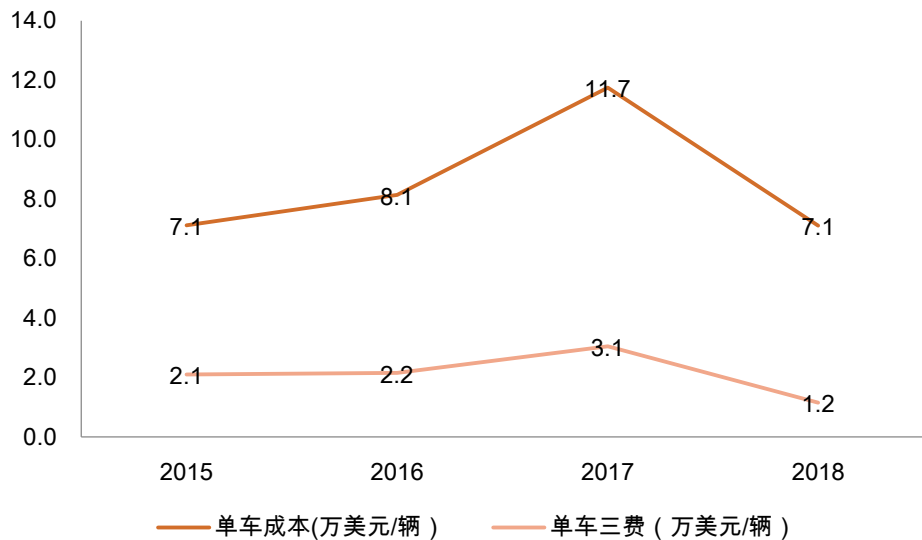
从深层原因来看，成本的降低还受益于电池降价、线上运营、规模效应这三大因素。

电池降价：从 Tesla 披露的信息看,其生产的 21700 电池系统的能量密度源约 300Wh/kg,相比 18650 电池系统的 250Wh/kg 提高了 20%。而特斯拉的 21700 电池系统成本为 170\$/Wh,18650 电池成本为 185\$/Wh,反而降低了 8.9%,因此 21700 型电池的性价比更高。目前, Model 3 车型是唯一搭载 21700 型电池的车型,相比于相同带电量的其他车型,车重更轻,成本更低,竞争力优势明显。

线上运营：特斯拉宣布将大规模关闭在美国的门店,北美交易全部将采用线上完成。特斯拉将只在交通繁忙的地区保留少量门店,用作展示厅和特斯拉信息中心,不承担维修工作。在逐步关闭线下门店后,特斯拉将有更多投入到提升产品质量与售后服务上。特斯拉对外宣称,此举将可以通过降低营运成本,使特斯拉产品的价格下降 5%-6%。国产 Model 3 将同样将受益于该轻资产化战略,实现成本降低。

规模效应：基于 2018 年电动车销量的爆发性增长,特斯拉单车成本约为 7.1 万美元,单车三费约为 1.2 万美元,均为近四年来最低,规模效应显著。预计未来随着国产化 Model 3 标准版的大卖,单车成本与三费仍有下行空间。

图 4：特斯拉 2015~2018 单车成本与三费（万美元/辆）



资料来源：特斯拉官网，纳斯达克官网，天风证券研究所

此次，特斯拉将节省的成本费用全部让利于消费者，主动降低自身利润率，向其他车企发起价格战，实际上是非常具有长期战略眼光的决策。电动车作为耐用消费品升级更新换代较消费电子更慢，前期通过迅速抢占市场份额能够达到挤压其他车企客户数量的目的，压缩利润空间的目的，逼迫尾部企业退出市场，减少潜在竞争对手。同时优化自身规模经济效应、建立客户品牌忠诚度，形成良性循环，获得长期稳定收益。

【松下出货增长迅猛，未来盈利增长可期】

受益于特斯拉 Model 3 车型的大卖，其动力电池供应商松下 2018 年的出货量增长迅猛，2018 年全年出货 20.75Gwh，同比增长 107%，出货量逼近 CATL 21.26Gwh，增速则超过三星 SDI，LGC 以及 CATL。未来随着 Model 3 敲开中国这片市场蓝海，而电动车的核心动力电池国产化的可能性不大，预计松下将持续受益，出货量与利润有持续上行的空间。

截止至松下最新披露的 2018Q3 财报，我们发现特斯拉带来的利好初现端倪，但相较于前三年变化不大，预计 2018 年业绩将显著提升。

表 3：松下 2018 年动力电池出货增长迅猛 (Gwh)

企业	2016	2017	2018	2018 同比
松下	6.26	10.00	20.75	107.4%
三星 SDI	0.96	2.32	2.97	28.0%
LGC	1.32	5.03	7.39	46.8%
CATL	6.18	10.78	21.26	97.2%

资料来源：SNE Research，天风证券研究所

【供应链增量空间巨大，上游厂商将受益】

根据特斯拉历史车型销量，马斯克销量预测，各车型带电量，以及四大材料换算关系进行测算，未来全球动力电池四大主材增量空间巨大。国内厂商同样将享受特斯拉加速扩张以及部分材料国产化的红利，实现加速扩张。根据测算结果，2020 年三元正极市场空间为 14.79 万吨，负极为 8.22 万吨，隔膜为 13.14 亿平米，电解液为 9.86 万吨。

表 4：特斯拉供应链空间测算

测算项目	2016	2017	2018	2019E	2020E
Model 3 销量 (万辆)	0.0	0.2	14.6	32.5	63.8
单车带电量 (KWh)	75	75	75	75	75
Model 3 总带电量 (GWh)	0.0	0.1	10.9	24.4	47.8
Model S 销量 (万辆)	4.2	4.4	5.3	9.4	18.4
单车带电量 (KWh)	100	100	100	100	100
Model S 总带电量 (GWh)	4.2	4.4	5.3	9.4	18.4
Model X 销量 (万辆)	2.4	3.5	4.6	8.1	15.9
单车带电量 (KWh)	100	100	100	100	100
Model X 总带电量 (GWh)	2.4	3.5	4.6	8.1	15.9
各车型总销量 (万辆)	6.6	8.1	24.5	50.0	98.1
总带电量 (GWh)	6.6	8.0	20.9	41.9	82.2
对应四大材料用量	2016	2017	2018	2019E	2020E
三元正极空间 (万吨)	1.19	1.45	3.76	7.54	14.79
负极空间 (万吨)	0.66	0.80	2.09	4.19	8.22
隔膜空间 (亿平米)	1.06	1.29	3.34	6.70	13.14
电解液空间 (万吨)	0.79	0.96	2.51	5.03	9.86

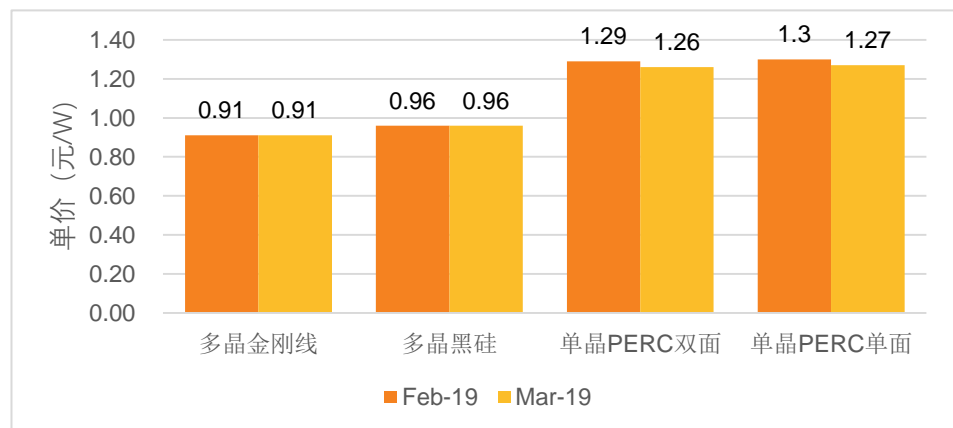
资料来源：乘联会，天风证券研究所

1.2. 光伏

1.2.1. 通威下调三月单晶 PERC 电池价格

通威于本周公布了3月份电池的售价，常规多晶价格为0.91元/W，多晶黑硅为0.96元/W，单晶PERC双面的价格为1.26元/W，单晶PERC单面的价格为1.27元/W，相比上月下调3分钱。按照当前的价格体系及通威的成本测算，单晶PERC电池价格下调3分钱后，其毛利率仍然在20%以上，电池业务仍然具备较好的盈利能力。

图2：通威电池的3月销售价格



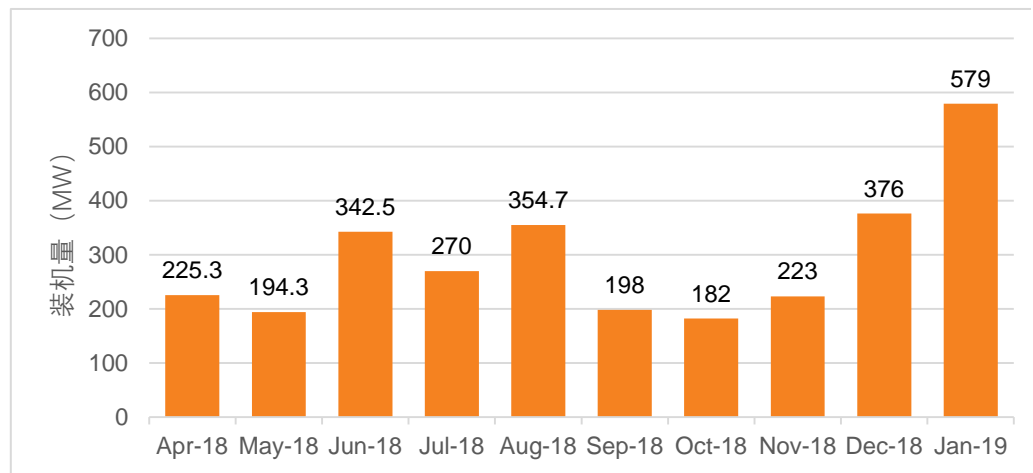
资料来源：通威股份，天风证券研究所

1.2.2. 德国1月份光伏装机量超过500MW

根据solarzoom的报道，德国1月份并网光伏系统579MW，相比2018年12月的376MW增长了35%。其中新增的屋顶光伏装机量为502.9MW，地面电站约为52.3MW，这是自2012年10月(612MW)以来的最高装机量。主要原因在于德国从2019年2月起，开始降低40KW~750KW之间的光伏电站的上网电价补贴，这导致了德国一月份的抢装。截止1月底，获得德国可再生能源法案(EEG)补贴的累计光伏装机量已达到46.508GW。根据此前政

策，超出 52GW 后，光伏项目可能将不再获得 EEG 补贴。

图 3：德国近期月度光伏装机数据



资料来源：Solarzoom，天风证券研究所

1.2.3. 亿晶光电中标南网能源 40MW 高效单晶 PERC 组件采购

南网能源 2018 年第二批 40MW 高效单晶 PERC 组件采购结果于近日公示。常州亿晶光电科技有限公司分别以 2.065 元/瓦、2.056 元/瓦、2.050 元/瓦的最低报价中标三个标段。

表 3：南网能源中标结果

序号	标的	标包	中标候选	中标候选人名称	报价 (万元)	单价 (元/瓦)
1		标包 1 (预期供货 2019 年 1-3 月)	1	常州亿晶光电科技有限公司	4130	2.065
			2	合肥晶澳太阳能科技有限公司	4465	2.2325
			3	天合光能股份有限公司	4390	2.195
2	单晶组件	标包 1 (预期供货 2019 年 4-6 月)	1	常州亿晶光电科技有限公司	2056	2.056
			2	合肥晶澳太阳能科技有限公司	2230	2.23
			3	晶科能源有限公司	2250	2.25
3		标包 3 (预期供货 2019 年 7 月后)	1	常州亿晶光电科技有限公司	2050	2.05
			2	合肥晶澳太阳能科技有限公司	2230	2.23
			3	晶科能源有限公司	2200	2.2

资料来源：光伏网，天风证券研究所

1.2.4. 多晶硅料价格上涨，中环提高单晶硅片价格 (数据来源：PVinfolink)

硅料：本周国内硅料的需求还算稳定，但各家的价格略有分歧。虽然在高价部分有所增加，但主流成交价大多还是维持在上周区间。目前看来单晶用硅料需求明朗，多晶部分则因为供给的增加而有所压抑，尽管因为成本关系，部分企业想将低价往上拉抬，但实际成交仍有限。目前下游市场对于三月上旬的市况还算平稳，但下旬的情况相对不清楚，因此买方也较为保守，预估三月的硅料价格可能在下月还有变化的空间，但价格的跌幅有限。海外的部分，硅料成交的活络程度有所降低，价格继续追高的动能停滞，本周海外价格整体来看基本维持。

硅片：本周不论单、多晶硅片的价格都保持不变，虽然隆基在上周五上调了价格，但涨幅低于预期，主要成交价格落在目前市场均价每片 3.15 元人民币左右，对于市场的影响只在低价部分上抬，但高价与均价基本维持。

多晶硅片虽有部分需求，但三月下旬市况不明朗，加上三月的产出较二月明显增加，因此涨价的态势已经停止，价格主要就在每片 2.1-2.15 元人民币之间。海外的情况也与国内接近，硅片的价格目前持平。预期三月中下旬后，受到下游需求以及电池片的调价影响，硅片价格会有较明显的变化。

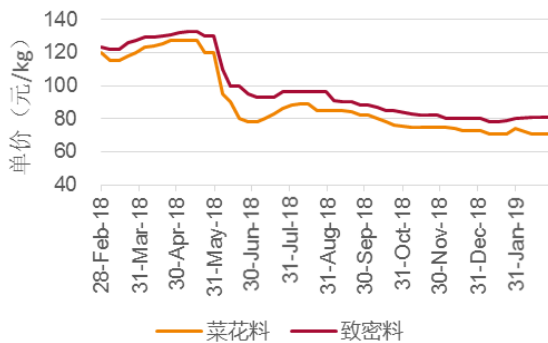
电池片：终端市场需求已较为平缓，组件厂对 PERC 电池片的采购需求急迫程度下降，开始大力对价格施压，使得单晶 PERC 电池片终止自十月开始连连上涨的态势，且立即转为跌价。转换效率 21.5% 及以上的 PERC 电池片价格从先前每瓦 1.29-1.32 元人民币跌至本周每瓦 1.25-1.28 元人民币。随着单晶 PERC 电池片的产能仍在逐步增加，故预期下周单晶 PERC 电池片价格仍可能微幅向下。

多晶电池片部分，由于近期有印度一季度的抢装需求支撑，使得目前多晶电池片的供需仍较为平衡，多晶电池片价格短期内应能保持平稳。但预期在三月下旬印度抢装潮逐渐结束之后，多晶电池片价格仍将出现跌落。

组件：组件方面，从近期陆续传出的中国光伏政策消息、以及正式政策短期内仍难以下发看来，今年上半中国内需将非常冷清，需求明显集中在下半年，因此市场即将迎来今年度较淡的季度。预期待三月底印度及日本的传统旺季结束后，组件需求将有较明显的转弱，届时单、多晶组件的价格也会开始缓跌。

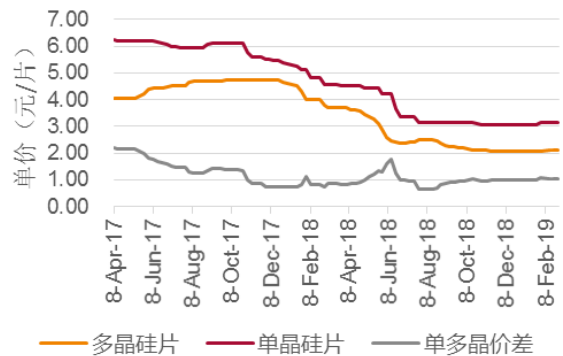
但由于今年淡季较短，市场需求可能在五月触底之后，六月又逐步回温，因此今年整体组件价格跌幅有限。甚至年底有可能因为需求火热、中上游涨势明显，让组件价格在下半年出现小幅回涨情形。

图 4：硅料价格平稳



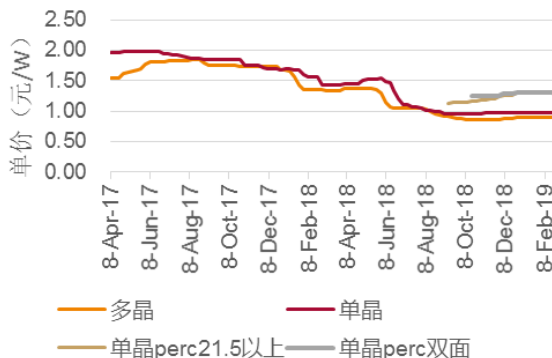
资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

图 5：硅片价格平稳



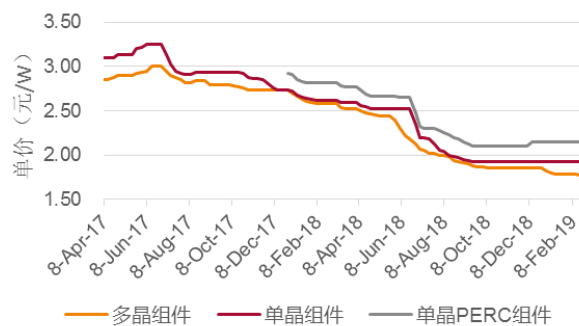
资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

图 6：单晶 PERC 电池价格下调



资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

图 7：组件价格保持平稳



资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

标的方面，我们看好洗牌后有明显优势和行业地位的多晶硅料的龙头企业**通威股份**，单晶硅片**隆基股份**、**中环股份**，建议关注光伏玻璃龙头**信义光能**，胶膜龙头**福斯特**以及海外销

售市场布局分布相对平衡的企业，如阿特斯、晶科能源、东方日升等海外电池、组件龙头等，同时建议关注晶盛机电，金辰股份等光伏设备标的（机械组联合覆盖）。

1.3. 风电

1.3.1. 18 个分散式风电项目 共计 153MW! 安徽滁州公布纳入分散式风电实施方案项目

近日，安徽省滁州市发改委发布《关于纳入分散式风电实施方案项目的通知》，其中包含 18 个分散式风电项目，总规模 15.3 万千瓦。据项目明细表可知，除大唐来安县张山分散式风电项目发电运营模式为自发自用、余电上网，其余分散式风电项目均为全额上网。此外，滁州市发改委将适时滚动调整纳入实施方案项目，原则上未纳入实施方案项目不得核准。

表 4：滁州市 2018-2020 年分散式风电实施方案项目明细表

序号	项目名称	建设地点		装机规模 (万千瓦)	拟接入变电站名称	接入电压等级 (千伏)	发电运营模式	投资企业名称
		县	乡镇					
1	天长市沂湖分散式风电项目	天长市	杨村镇	1.2	乔田变	35	全额上网	
2	天长市汭涧分散式风电项目	天长市	汭涧镇	0.9	郟山变	10	全额上网	
3	天长市关塘分散式风电项目	天长市	冶山镇	1	关塘变	10	全额上网	
4	天长市铜城分散式风电项目	天长市	铜城镇	1	建华变	35	全额上网	
5	天长市东阳分散式风电项目	天长市	高新区	1.2	东阳变	10	全额上网	
6	天长市沃公分散式风电项目	天长市	高新区	0.4	沃公变	35	全额上网	
7	天长市张铺分散式风电项目	天长市	张铺镇	0.2	35kV 张铺变	35	全额上网	
8	天长市金集分散式风电项目	天长市	金集镇	0.3	35kV 金集变	35	全额上网	
9	天长市洋湖分散式风电项目	天长市	仁和集镇	1.2	110kV 庆祝变	35	全额上网	
10	天长市万寿分散式风电项目	天长市	万寿镇	0.3	35kV 万寿变	35	全额上网	
11	天长市大通分散式风电项目	天长市	大通镇	0.8	35kV 大通变	35	全额上网	
12	大唐来安县张山分散式风电项目	来安县	张山乡	1.2	来安变	35	自发自用，余电上网	大唐来安新能源有限公司
13	协鑫来安县半塔分散式风电项目	来安县	半塔镇	0.4	35kV 嘉吉变	35	全额上网	协鑫智慧（苏州）能源电力投资有限公司
14	华润来安永阳分散式风电项目	来安县	新安镇、水口镇	1.8	永阳变	35	全额上网	华润电力新能源投资有限公司
15	阳光电源来安县大英镇分散式风电项目	来安县	大英镇、水口镇	1.2	汭河变	35	全额上网	阳光电源股份有限公司
16	龙源来安施官分散式风电项目	来安县	施官镇	0.6	35kV 施官变	35	全额上网	安徽龙源风力发电有限公司

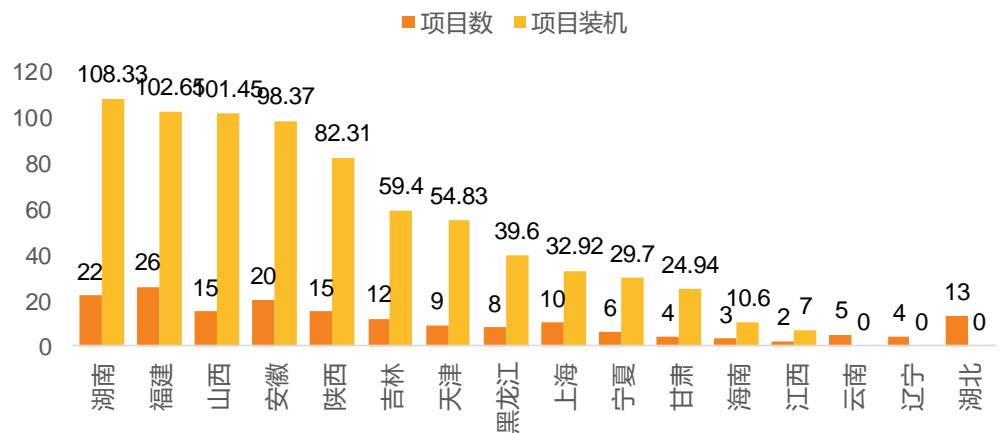
17	定远范岗分散式风电项目	定远县	范岗乡	0.8	漆园变	10	全额上网
18	定远范岗杨山分散式风电项目	定远县	范岗乡	0.8	35kV 范岗变	10	全额上网

资料来源：北极星风力发电网，天风证券研究所

1.3.2. 近 20GW 风能资源重新洗牌！全国废止风电项目将重新参与竞价

2018 年 9 月中旬，国家能源局一纸红头文件掀起风电行业“摸家底”浪潮，各省（自治区、直辖市）上报纳入“十二五”建设规划但未建成的风电项目清单，并按规定予以废止或作废项目核准文件。据北极星风力发电网统计，目前已有 19 省（自治区、直辖市）梳理了“十二五”建设不达标风电项目，总装机近 20GW。据不完全统计，2018 年全国 19 省市废止或核准文件失效风电项目总装机超 10GW（其中湖北、辽宁、云南废止风电项目装机不包括在内），具体如下图统计。

图 8：2018 年各省废止/失效风电项目情况



资料来源：北极星风力发电网，天风证券研究所

1.3.3. 国家林业和草原局发布《关于规范风电场项目建设使用林地的通知》

国家林业和草原局日前最新发布了《关于规范风电场项目建设使用林地的通知》，通知自发布之日起施行，有效期至 2024 年 2 月 28 日。通知提出：1、要实行最严格的生态保护制度，依法规范风电场建设使用林地。2、严格保护生态功能重要、生态脆弱敏感区域的林地。自然遗产地、国家公园、自然保护区、森林公园、湿地公园、地质公园、风景名胜、鸟类主要迁徙通道和迁徙地等区域以及沿海基干林带和消浪林带，为风电场项目禁止建设区。3、风机基础、施工和检修道路、升压站、集电线路等，禁止占用天然乔木林（竹林）地、年降雨量 400 毫米以下区域的有林地、一级国家级公益林地和二级国家级公益林中的有林地。已核准但未取得使用林地手续的风电场项目，要重新合理优化选址和建设方案。4、强化风电场道路建设和临时用地管理。

标的方面我们继续推荐处于低预期阶段的国内风塔龙头企业天顺风能，半年报显示公司业绩持续改善，营收同增近 30%，扣非业绩同增 15.87%；风塔业务实现销售收入同增 33.65%，塔筒业务产能持续扩张，预计包头和珠海工厂改造提升 10 万吨产能；发电业务营收同增 25%，截止半年报披露日，新增并网容量 140MW，持续受益于国内风电装机回暖，预计下半年新增并网容量 150MW；叶片业务产能持续扩建，已与远景能源签署叶片订单，目前已有 4 条叶片产线投产；国内风电利用小时数稳步上升，弃风限电明显改善，有效提升公司风电运营业务的收益率；近期人民币贬值，公司海外业务占比 46.2%，汇兑收益贡献额外利润。

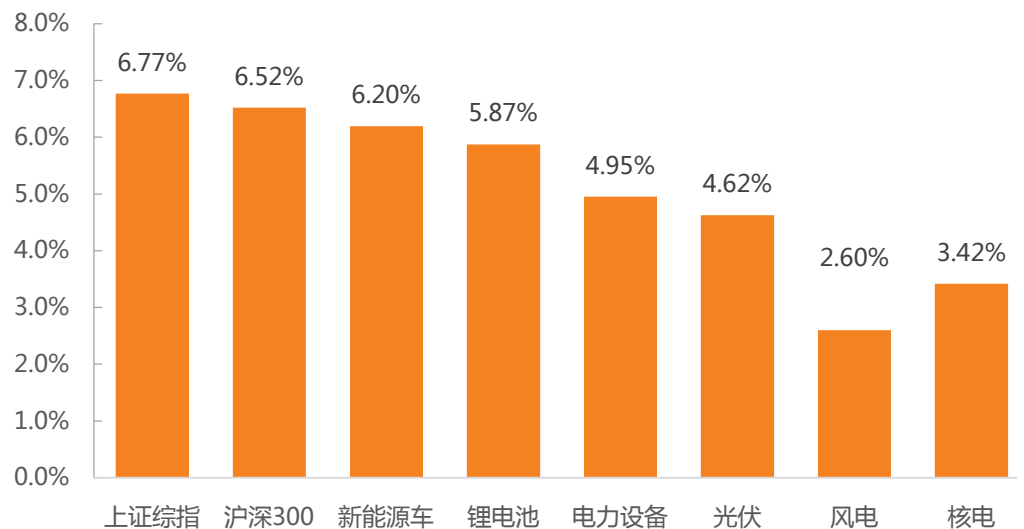
同时建议关注风机龙头金风科技，三季报年报显示公司营收同增 4.8%，净利率为 13.6%，同比提升 0.1 pct，同期归属上市公司股东的净利润为 24.19 亿元，同比增长 5.4%，盈利能力保持稳健；风机业务稳步增长，在手订单充足，截止 9 月底，在手外部订单合计 18.2GW，

同比增长 18.4%另有 1858MW 内部订单，海外业务拓展顺利，公司在手国际订单为期 737.7 MW，占外部订单比例 4%。公司累计并网的自营风电场权益装机容量 4,197MW，其中 38% 位于西北地区，34% 位于华北地区，19% 位于华东及南方地区，2018 年 1-9 月，公司新增权益并网装机容量 329MW，同比提升 149%，增量主要来源于华东、华北地区，截至 2018 年 3 季度末，公司权益在建容量 3,236MW；国内在建容量中，西北地区出现恢复性开工，南方和华东等消纳较好地区占比 58%。得益于西北地区限电情况得到改善以及南方新增项目陆续投运，2018 年三季度公司自营风电场的标准运行小时数同比增加 237 小时至 1,654 小时。

1.4. 板块行情回顾

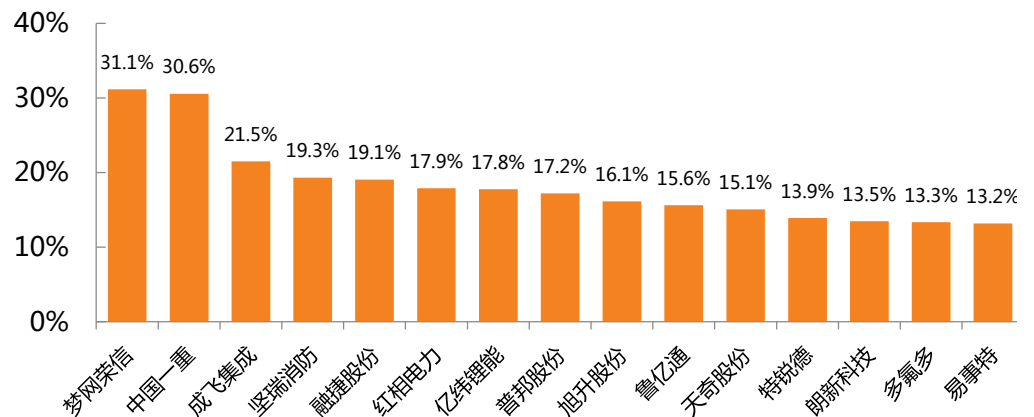
截止 2019 年 3 月 1 日，较 2019 年 2 月 22 日，上证综指、沪深 300 分别上涨 6.77%、6.52%。本周新能源车、锂电池、电力设备、光伏、风电、核电分别上涨 6.20%、5.87%、4.95%、4.62%、2.60%、3.42%。本周领涨股有梦网荣信(+31.1%)、中国一重(+30.6%)、成飞集成(+21.5%)、坚瑞消防(+19.3%)、融捷股份(+19.1%)。

图 9：板块涨跌幅度（20190222-20190228）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：领涨股 TOP15



资料来源：WIND，天风证券研究所

2. 行业资讯

2.1. 电池市场汇总（2.11-2.15）

(内容来自鑫椏资讯)

2.1.1. 锂电池

数码电芯市场近段时间变化不大，年后市场正常启动，出货也逐渐走旺，主流 2500mAh 数码圆柱电芯 6.1-6.4 元/颗。对比来看，动力电池市场则较为复杂，更多的是企业在试探性报价，这种情况会一直持续到新的补贴政策出台，现主流三元动力电池包对外报 1.1-1.2 元/wh。

2.1.2. 正极材料

虽然本周原材料价格有所下调，但是三元正极材料并未受到影响。当前三元材料主流生产企业大多表示订单充足，产线基本满产，因此无意下调价格以求成交。周内主流 NCM523 动力型三元材料报价在 15.5 万/吨附近，NCM523 容量型则在 14.5 万/吨附近，NCM811 型三元材料报在 20-21 万/吨之间。

三元前驱体方面，本周价格小跌 0.1 万元左右，主要还是受到硫酸钴价格下行拖累，目前常规 523 型三元前驱体报在 9.5-9.8 万/吨附近。硫酸钴方面，受下游需求欠佳及 MB 钴价下行拖累，本周报价下调 0.1 万元左右，目前报在 6.3-6.6 万/元之间。硫酸镍与硫酸锰价格则表现稳定，分别报 2.4-2.6 万/吨及 0.72-0.75 万/吨。

钴价方面，本周国内电解钴价格保持稳定，报价为 27-32 万/吨；不过外媒 MB 钴价仍处于下行通道之后，周内标准级 MB 钴已经报至 15.35-16.4 美元/磅之间，较上周下调 1.15 美元/磅。四氧化三钴目前正处于买方市场，需求疲弱拖累价格走跌，本周四氧化三钴报 22-23 万/吨，下跌 1 万元。

磷酸铁锂市场弱势持稳，主流报价 5-5.3 万/吨。实际上主流企业对今年磷酸铁锂的销量预期是相对乐观的，不过由于是买方市场的原因导致售价一直较低，利润比较薄。未来竞争更多的还是会以以价换量的方式进行。

碳酸锂市场整体稳定，主流出货价仍然与节前保持一致，目前电碳 8 万/吨左右，工碳 6.8-7.2 万/吨。电池级氢氧化锂价格回落至 9.8-10.3 万/吨，主要还是前期价格偏高，属于理性回归。市场对短期的价格保持中性态度，中长期则相对悲观一些。

2.1.3. 负极材料

2 月份国内负极材料市场产量较 1 月份有一个明显的下滑，但是大型负极材料厂家产量下滑幅度却有限，产品价格方面，本月出货价普遍执行节前价格，虽然下滑市场在极力要求降价，但是目前负极材料厂家的利润也较为有限，负极材料厂家普遍没有明显让步，截止到 2 月底，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。但是 2 月份负极材料原料价格处于下滑通道，尤其是低硫焦，针状焦报价虽然变化不大，但是实际成交价格均有一定程度的松动，**预计 3 月份会有一定的下滑趋势**。再者，今年新能源汽车补贴退坡，对电池厂家会有 50%左右的降价诉求，这势必在一定程度上传导到负极材料厂家，预计上半年负极材料价格会有一个下滑过程，但跌幅却有限，尤其是一些利润微薄的产品。

2.1.4. 隔膜

近段时间隔膜市场报价较为混乱，主要原因是年后开始签订新订单所致。主流 9um 湿法基膜报价 1.8-2 元/平，不过部分企业大订单价格已经有所下调，幅度在 10%-15%左右。产量方面，主流企业在 2 月份都有受到春节影响，不过整体还是好于去年。另外，我们此次日本展会之行可以发现，国内隔膜企业基本未过来参展，未来的国际化之路仍然任重道远。

2.1.5. 电解液

近期电解液市场处于过渡期，各家出货普遍是执行前期订单，新单开始陆续签订，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，近期六氟磷酸锂企业普遍产能利用率较高，在价格调涨后，各家开工积极性明显调高。现新单成交价格基本在 10.5-12 万元/吨，部分高报 13-15 万元/吨。溶剂市场年后相对平稳，产品价格没有明显变化，各溶剂厂家也开始陆续接单出货。现 DMC 报 9000-10000 元/吨，DEC 报 14800-15500 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。

2.2. 新能源汽车行业资讯

交通部：力争在国家层面出台自动驾驶发展指导意见：2月28日，交通运输部部长李小鹏在国新办举办的新闻发布会中表示目前已经初步认定3家自动驾驶封闭测试场，分别位于北京、重庆和西安；此外，已经在浙江、厦门、雄安新区选取了一些自动驾驶的应用示范试点区域。目前交通运输部正在协同其他部委推动国家层面自动驾驶发展的指导意见和相关法律的出台。（第一电动）

特斯拉或向中资银行贷款 20 亿美元 用于上海超级工厂建设：特斯拉上海工厂数月前已经破土动工，据外媒最新报道，沃伦资本公司（JL Warren Capital）的研究报告显示，特斯拉将从中资银行贷款约 20 亿美元（逾 130 亿人民币），用于在上海建设其大型电池和汽车工厂。（第一电动）

风格彻底改变 比亚迪 e1 内饰无伪谍照曝光：日前，我们从网络上获得了一组比亚迪旗下全新纯电动车型——比亚迪 e1 的内饰谍照，虽然该车是基于比亚迪 F0 外观打造而来，但在内饰上发生了彻底的变化，整体风格偏向简约并具有浓浓的家族气息。动力方面，该车将搭载一台最大功率为 45kW（61Ps）的永磁同步驱动电机，电池方面使用的是镍钴锰酸锂电池。（第一电动）

“抢滩”特定商用车市场 宁德时代设立专用车和工程机械事业部：近日，我们从行业人士处获悉，宁德时代正式成立专用车和工程机械事业部，该部门将全面聚焦于新能源专用车和工程机械领域。在此前公告中，宁德时代 2018 年深度绑定吉利、广汽、东风等多家乘用车企业的同时，并未放松对新能源商用车市场紧密布局。特殊的运营场景、动辄接近 300Kwh 的装电量水平，BYD、CATL 都先后瞄准了这一特定的商用车市场。（第一电动）

年净利 36 亿元 宁德时代发布 2018 年业绩：营收增长 48.08%，净利润却下滑了 7.71%。2月27日晚，宁德时代（300750）公布了 2018 年业绩快报：全年实现营业收入总收入 296.11 亿元，同比增长 48.08%；归属于上市公司股东的净利润 35.79 亿元，同比下降 7.71%。宁德时代在业绩快报中称，之所以会出现净利下滑，主因是受到上年同期转让了北京普莱德新能源电池科技有限公司股权取得的处置收益影响。（第一电动）

报废机动车新规将出台 报废车或比过去更值钱：近日国务院常务会议审议通过了《报废机动车回收管理办法（修订草案）》（以下简称《办法》），老《办法》中规定报废包括发动机、变速箱、前桥、后桥和车架在内的“五大总成”只能作为废金属交由钢铁企业用作冶炼原料，不允许再制造，而新《办法》则酌情允许“五大总成”再制造利用，由市场决定报废机动车价格，因此对于车主而言，可能会拿到更多报废车款。（第一电动）

北汽蓝谷：北汽新能源今日与普莱德、宁德时代签中长期合作协议：北汽蓝谷(600733)24日晚公告，子公司北汽新能源近日与普莱德、宁德时代签署《中长期（2019年-2023年）深化战略合作协议》。宁德时代和普莱德对向北汽新能源供应的动力电池系统产品，每年给予最大诚意的优惠价格，并体现在普莱德直接向北汽新能源供应的动力电池系统产品价格中。另外，宁德时代与北汽新能源成立联合研发团队，在新型动力电池包方面开展深度合作，量产阶段可由普莱德负责该新型动力电池包的生产。（第一电动）

特斯拉 Model 3 中国市场开始正式交付：2月22日，Model 3 中国市场交付仪式在特斯拉北京金港体验中心正式举行，这标志着特斯拉又一款战略车型正式登陆中国市场。Model 3 尺寸更紧凑、设计更简洁、性价比也更高，它是特斯拉实现“加速世界向可持续能源的转变”使命的关键一步。（第一电动）

宝马戴姆勒正式联姻，投资 10 亿欧元成立 5 家合资公司：2月22日，德国汽车巨头宝马和戴姆勒联合宣布，将共同投资 10 亿欧元，联手成立 5 家出行合资公司，以挑战 Uber、

Waymo 和滴滴等来自科技领域的竞争对手。(第一电动)

新能源独立 吉利集团公布最新架构划分：日前，吉利集团公布了最新旗下品牌架构。其中吉利新能源将作为独立的子品牌，未来主攻新能源车型。按照新的架构，吉利旗下将拥有吉利汽车、吉利新能源、领克汽车、宝腾汽车与路斯特汽车五个子品牌。在车型规划中，可以看到目前吉利已经推出的帝豪系列五款新能源车型。2019 年，吉利新能源将推出三款新车，分别为 GE11 纯电动轿车、新款帝豪 PHEV 以及还未具体命名的插电混动版 MPV 车型。值得注意的是，未来吉利新能源还将推出增程式混动车型，该车计划将于 2020 年推出。(第一电动)

2.3. 电池板块行业资讯

日立造船硫化物固态电池 2019 量产：固态电池的产业化悄然临近。在 2 月 27 日~3 月 1 日在日本东京举行的国际二次电池展上，日立造船对外展示了基于硫化物系材料作为固态电解质的全固态锂电池“AS-LiB”。日立造船称，目前该产品已经提供样品，计划在 2019 财年开始批量生产。它可能是世界上第一个使用硫化物基固体电解质的全固态电池批量生产的产品。(第一电动)

弗劳恩霍夫硅酸盐研究所合作 Empa 实现电动汽车固态电池量产：据外媒报道，今年年初，德国弗劳恩霍夫硅酸盐研究所 (Fraunhofer Institute ISC) 和瑞士联邦材料测试和研究实验室 (Empa) 合作推出了一项名为 IE48 的项目，为量产适用于电动汽车的固态电池奠定基础。该项目建立在两个研究合作伙伴的优势之上，总部位于瑞士迪本多夫 (Dübendorf) 的 Empa 为该项新电池技术提供化学和物理基础；而总部位于德国维尔茨堡 (Würzburg) 的弗劳恩霍夫硅酸盐研究所则提供有关工艺开发和电池生产 (包括电池原型生产) 的专有技术。(第一电动)

2.4. 电力设备行业资讯

特高压：项目节奏及规模超预期：2019 年 1 月 31 日，国家电网公司电子商务平台公示了 2 直 2 交特高压线路青海-河南 ±800kV、陕北-湖北 ±800kV 特直及张北-雄安 1000kV、驻马店-南阳 1000kV 特交共计 4 条特高压输电工程设备预中标情况，其中主设备招标共计 175 亿元，2 条直流和 2 条交流分别打捆招标。(北极星输配电网)

国家能源局发布 2019 年能源战略规划工作研究课题招标公告：北极星输配电网获悉，国家能源局日前发布《2019 年能源战略规划工作研究课题招标公告》，国家能源局 2019 年能源战略规划研究课题招标有关事项公告如下，投标主体应为中华人民共和国境内的大专院校、科研院所、企业、行业协会等经审查符合投标资格的单位。多家单位可联合申报。其中能源战略规划研究课题题目包含中长期能源供需平衡研究、中长期电力供需平衡研究、水电中长期发展移民和环保政策研究、抽水蓄能中长期发展运营机制政策研究、“两湖一江”地区电力供需平衡研究、西南地区水电消纳研究、储能关键技术及应用发展趋势研究、氢能产业发展专题研究、促进电网装备制造行业市场竞争相关研究、促进清洁能源消纳(调峰电源建设)问题研究、我国电力行业转型发展趋势研究等。(北极星输配电网)

国家发改委：支持云南建设国际化电力交易中心：2 月 27 日，深度能源观察获悉，为支持云南省加快建设面向南亚东南亚辐射中心，经国务院同意，国家发展改革委印发了《关于支持云南省加快建设面向南亚东南亚辐射中心的政策措施》，文件提出进一步深化与周边国家基础设施互联互通和产能合作，支持云南建设区域性国际化电力交易中心。(北极星输配电网)

国家电网利润总额近五年首次下滑：2 月 26 日，国家电网发布的《2018 社会责任报告》(下称《报告》)显示，国家电网 2018 年实现营业收入 2.56 万亿元，同比增长 8.7%；资产总额为 3.93 万亿元，同比增长 3.18%；利润总额为 780.1 亿元，同比降低 14.29%；资产负债率 56.6%，同比去年降低一个百分点。这是国家电网近五年来的首次利润下滑。(北极星输配电网)

江津供电推进特高压江津段工程前期工作：2 月 26 日，国网重庆江津供电公司副总经理冉龙明、国网重庆江津区供电公司副总经理何川一行，到江津区油溪镇金刚沱检查白鹤滩-

江苏±800 千伏特高压直流输电工程重庆江津长江大跨越两岸地层原体试验现场检查工作开展情况。据了解，白鹤滩水电站特高压直流输电工程分为白鹤滩-江苏±800 千伏特高压和白鹤滩-浙江±800 千伏特高压两条直流输电工程平行，是国家“十三五”电力基础设施重点项目，也是国家重大能源战略项目。白鹤滩-江苏±800 千伏特高压直流输电工程，线路全长 328.8 公里，在江津境内约 66.4 公里，涉及 12 个镇街。根据实施计划，将在今年 8 月开工建设。（北极星输配电网）

渝鄂直流背靠背联网工程即将投运 背靠背工程让大电网更安全：世界上电压等级最高、输送容量最大的柔性直流背靠背输电工程——渝鄂直流背靠背联网工程南通道换流站近日完成试运行，同时，北通道进入调试阶段，这表明该背靠背工程将于近期投运。（北极星输配电网）

江苏电力综合能源服务年业务营收居国网第一：2 月 18 日上午，在江苏扬州供电公司智慧能源服务中心的展厅内，借助该公司研发的用户侧综合能效评估软件，该公司大客户经理陈猛为扬州中集润扬物流有限公司快速计算出了其开展综合能源的一体化解决方案，这是国网江苏省电力有限公司全面提升综合能源服务水平的一个缩影。据了解，2018 年，江苏电力累计签订综合能源服务项目合同 434 个，实现营业收入 5.22 亿元，同比增长 249.78%，位居国网第一。（北极星输配电网）

广东电网公司 2018 年消纳清洁能源电量 2906 亿千瓦时：2018 年，广东电网公司积极响应广东省政府打赢蓝天保卫战号召，贯彻落实南方电网公司 2018 年清洁能源消纳专项行动方案的要求，制定两大类 13 条关键举措，全力促进清洁能源消纳。全年消纳清洁能源 2906 亿千瓦时，实现了新能源 100%消纳与核电的保障性消纳。（北极星输配电网）

通用电气将以 214 亿美元出售其生物制药业务：据英国《金融时报》报道，当地时间 25 日，美国通用电气宣布，同意以 214 亿美元的价格向美国丹纳赫公司出售生物制药业务。通用电气称，希望通过这项交易帮助企业削减开支、偿还债务。受此消息提振，通用电气股价当日大涨 6.39%，报 10.82 美元，创近四个月新高；丹纳赫公司股价当日飙涨 8.52%，创历史新高。（北极星输配电网）

2.5. 光伏发电行业资讯

首航新能源与日本名企强强联手，全面进军日本光伏储能市场：2018 年，首航新能源与日本知名企业强强联手，深入合作，宣布正式进军日本光伏储能应用市场，并且取得阶段性成果。2019 年 2 月 27-3 月 1 日，日本光伏展在东京拉开帷幕，首航新能源作为中国逆变器、储能逆变器企业代表隆重亮相，首航新能源核心技术与产品取得客户的广泛认可，坚定了首航新能源占据日本光伏逆变器、储能市场鳌头的决心与信心。（Solarbe）

彰显品牌实力，首航新能源携新品入川，力登市场制高点：古语有云：兵马未动，粮草先行！2019 年 3 月 7-9 日，中国成都展将拉开帷幕，首航新能源将携全新光伏逆变器、储能逆变器及系统解决方案进川，诠释品牌实力，力登市场制高点。成都位于四川盆地西部，境内地势平坦、物产丰富、农业发达，属亚热带季风性湿润气候，自古享有“天府之国”的美誉。作为是西部地区重要的中心城市，成都也为光伏市场的培育提供先天条件，首航新能源此次重磅出击，强势入川，将以展示先进技术与产品为依托，以新产品发布、新技术演示、新服务模式推广为目的，凸显出品牌的地位与产品优势，为当地客户提供强有力市场支撑，同时，更为行业树立市场信心。（Solarbe）

辉伦太阳能“闪耀”日本光伏展会 创新产品尽显央企实力：2019 年 2 月 27 日，第 12 届日本国际太阳能光伏展会(PV EXPO 2019)在东京召开。作为日本最具影响力的光伏展览会，本届展会吸引了全球约 1590 个企业参展，共计 70000 名专业观众到场。苏美达辉伦作为全球领先的高性能光伏产品制造商，携单晶双玻双面半片、单晶 PERC 半片 MWT、多晶 PERC MWT 等五款系列高效组件亮相展会，向日本及全球行业观众展现了其在产品研发、高端制造方面的实力，进一步加速公司在日本市场的发展。（Solarbe）

韩华美国 1.7GW 组件制造工厂建设完成：韩华 Q CELLS 美国公司 3 月 1 日宣布其位于佐治亚州道尔顿市的制造工厂完成建设。该工厂是西半球最大的太阳能组件制造工厂，年

产能为 1.7GW。自 2 月 1 日工厂开始投产后 Q.PEAK DUO L-G5 组件近日完成首次交付，正式的盛大开幕式将随后举行。新工厂将为美国的客户和消费者服务，提供高性能和高品质的光伏组件。该工厂的产品采用 Q CELLS 独有的 Q.ANTUM 技术。Q.ANTUM 是 Q CELLS 独有的太阳能电池技术平台。Q.ANTUM 基于钝化发射极及背面电池(PERC)技术，并提供了许多额外的优势，使该技术优于传统的 PERC 技术。额外优势包括高性能组件输出和长期稳定性，这得益于出色的抗 PID(电势诱导衰减)，抗 LID(光诱导衰减)和抗 LeTID(光照和高温诱导衰减)性能。公司与韩华集团的另一家子公司韩华 Q CELLS 有限公司合作，目前在美国、韩国、马来西亚和中国均设有制造工厂。(Solarbe)

杜邦光伏解决方案携手晶科能源推出采用透明背板的高效双面发电组件：2019 年 2 月 27 日，在“2019 日本国际太阳能展览会(PV EXPO)”上，杜邦光伏解决方案携手全球领先的光伏组件制造商晶科能源，展示基于杜邦™Tedlar®PVF 透明薄膜背板的高效双面组件 Swan。晶科能源 Cheetah 系列旗下的明星新品“Swan”双面组件，结合高效 Cheetah 双面电池技术和杜邦™Tedlar®PVF 透明背板材料，除了实现最高 400 瓦的正面发电功率外，其背面还可带来最高可达 20%的发电增益。凭借杜邦透明背板技术，Swan 拥有和传统双面双玻组件同等的发电收益，同时具有更轻的重量、更便捷的安装以及晶科 30 年线性功率质保。采用透明背板的双面发电组件，其更轻的重量确保支架结构无需额外加固，相比双玻带边框组件显著降低支架结构和组件安装相关的成本，从而能够有效降低总体系统安装成本，实现更低的度电成本和更高的投资回报。(Solarbe)

正信光电携石墨烯组件亮相“西班牙马德里国际能源展览会” 加快欧洲市场开辟步伐：2 月 26 日-3 月 1 日，西班牙极具规模和影响力的环保能源展览会——西班牙马德里国际能源及环保展览会 Energia 在马德里举办，正信光电携 12 栅石墨烯等多款创新高效产品亮相展会。这也是继今年阿布扎比“世界未来能源峰会”、法国里昂能源展两大国际行业盛会后，正信光电再次向全球客户展露公司在技术研发、高端制造方面的强大实力。(Solarbe)

2.6. 风力发电行业资讯

风电上市企业创十年来最好业绩 2019 年有望实现装机 30GW：2019 年 2 月 28 日，协合新能源集团有限公司（协合新能源）公布了 2018 年业绩，公司总收入 14.14 亿元人民币，同比增长 36.5%；公司拥有人应占溢利 5.02 亿元，同比增长 151.16%。(北极星风力发电网)

近 20GW 风能资源重新洗牌！全国废止风电项目将重新参与竞价：018 年 9 月中旬，国家能源局一纸红头文件掀起风电行业“摸家底”浪潮，各省（自治区、直辖市）上报纳入“十二五”建设规划但未建成的风电项目清单，并按规定予以废止或作废项目核准文件。(北极星风力发电网)

三北重启、低风速抢装 2019 年风电新增装机预计超 28GW：中国风能协会于 2019 年 1 月 20 日公布了 2018 年中国风电新增装机初步排名统计，根据各家整机厂商的吊装容量计算，2018 年国内风电吊装量在 23-26GW 之间，较 2017 年的 19.66GW 同比增长 17%-32%。得益于三北市场的重启，以及 2019 年底的电价调整政策促进开发商加快项目建设进度，2018 年行业装机容量在经历了连续两年的下滑后触底回升。我们预期 2019 年随着三北市场升温、风电平价项目试水、海上风电的加速开发，以及低风速地区存量核准项目的抢装，行业吊装量进一步提升至 28GW 以上。(北极星风力发电网)

两大中国风电开发商强强联合！国家电投与国家能源集团签署战：2 月 26 日，国家电投与国家能源集团在京签署战略合作协议。国家电投党组书记、董事长钱智民，党组副书记、总经理江毅，国家能源集团党组书记、董事长乔保平，党组副书记、总经理凌文，党组成员、副总经理高高出席签约仪式。本次合作双方本着“优势互补、互利共赢、资源共享、共同发展”的原则，围绕“一带一路”倡议，供给侧结构性改革、核能产业发展等国家战略，将在科技创新、新能源、核能利用、常规能源、境外项目、区域资产优化等重点领域全面深化战略合作。(北极星风力发电网)

国内首台 140 米柔塔风机分体拆卸顺利完工：1 月 23 日，三一重能张北试验风场，随着 SE14630 机型最后 5 节塔筒的顺利拆卸，试验机（SE14630 和 SE13125）分体拆卸划上了圆满句号。在风电行业，这是一次颇具开创性的风机分体拆卸实践。此次拆卸的 SE13125

机型柔塔高达 140 米，机舱较重。按行业惯例，类似机型常规整体拆除需要 1250 吨履带吊，该吨位吊车国内存量很少，价格昂贵，而且工期将排至 2019 年 6 月，无法满足需求。（北极星风力发电网）

全球首次采用三菱维斯塔斯 9.5MW 升级版海上风机：全球可再生能源领头羊 Iberdrola 首选 MHI Vestas 为其德国波罗的海 476MW Baltic Eagle 海上风电风机供应商，而该项目将在全球首次安装 MHI Vestas 推出的升级版 9.5MW 风机——V174-9.5MW！（北极星风力发电网）

国家能源局公开征集“电力可靠性管理和工程质量监督中心 2019 年度课题（第一批）”承担单位：据悉，《电力建设工程质量通病防治手册》与《电力建设工程现行管理文件及技术标准名录》（2019 版）两个课题的编制工作均涉及部分风电内容。其中，《电力建设工程质量通病防治手册》要求“调研梳理各类电力工程建设过程中质量行为和实体质量通病，对其表现形式、原因、防治措施进行分析。”质量行为类按工程建设责任主体分类编制；实体质量类按火电、水电、核电常规岛、风电、太阳能发电、输变电分类编制。完成时限 2019 年 9 月；《电力建设工程现行管理文件及技术标准名录》（2019 版）则要求“全面系统梳理现行电力建设工程相关政策文件、国家及行业标准等，编制形成名录。”包括相关法律法规、规章、规范性文件，火电、水电、核电常规岛、生物质发电、风电、光伏发电、光热发电、输变电、配电等各类电力建设工程设计、施工相关标准规范。完成时限 2019 年 9 月。（北极星风力发电网）

国内 20 多家上下游风电企业共同成立汕头海上风电产业联盟：昨日上午，濠江区举行 2019 年临港产业和基础设施重点项目集中签约启动启用活动，同时上海电气风电集团牵头国内 20 多家上下游企业共同成立汕头海上风电产业联盟，将合力在汕头建设集海上风电开发设计、装备制造、施工安装、运营维护以及金融保险为一体的具有国际竞争力的产业集群，助力汕头打造现代化沿海经济带重要发展极，加快建设省域副中心城市。（北极星风力发电网）

意大利首个海上风电项目引领“地中海”：近日，意大利南部地中海海域的 Beleolico 海上风场刚刚完成融资关闭，安永会计事务所协助法国外贸银行完成了该笔融资。该风场将成为意大利第一座建设和投产的海上风电场，该项目也将获得地中海第一座商业化规模海上风场的殊荣，成为南欧海上风电项目发展的里程碑。（北极星风力发电网）

2095h！我国风电利用小时数创阶段新高：风电行业运行状况正在持续好转。2 月 25 日，国家可再生能源信息管理中心发布数据显示，2018 年，全国弃风电量和弃风率实现双降，全国弃风电量 277 亿千瓦时，同比减少 142 亿千瓦时，全国弃风率 7%，同比下降 5 个百分点。得益于并网消纳形势持续好转，2018 年，全国风电平均利用小时数 2095 小时，较 2017 年增加 147 小时，为 2011 年以来最高值。（北极星风力发电网）

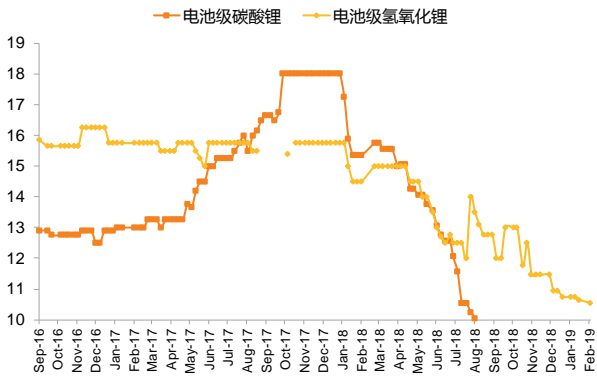
3. 产业链价格及行业数据跟踪

3.1. 产业链价格及行业数据跟踪

3.1.1. 新能源汽车产业链价格跟踪

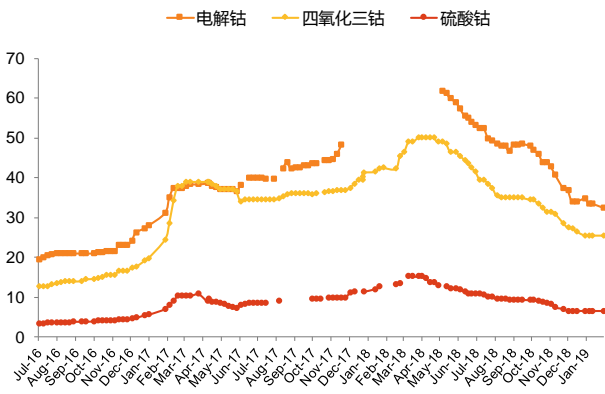
图 11：电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格（万元/吨）

图 12：电池负极材料产品均价（万元/吨）



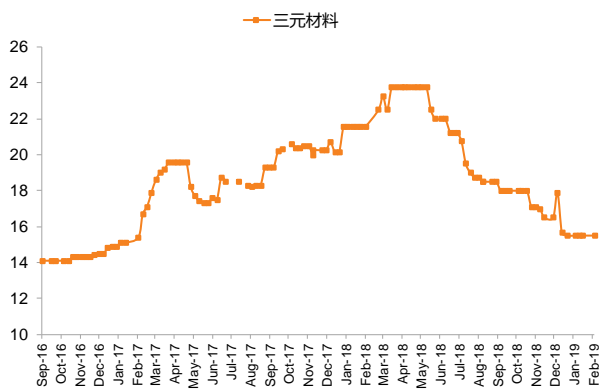
资料来源：鑫椏资讯，天风证券研究所

图 13：电解钴、四氧化三钴、硫酸钴均价（万元/吨）

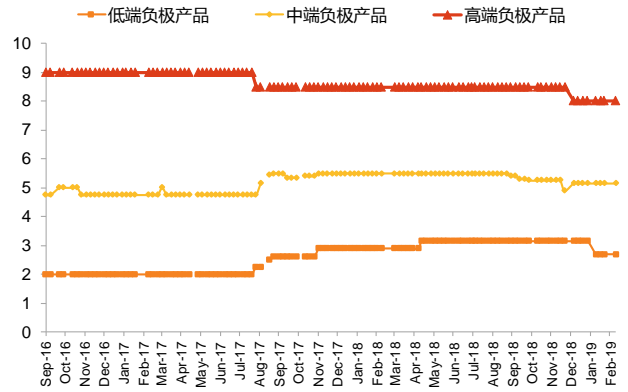


资料来源：鑫椏资讯，天风证券研究所

图 15：三元材料（万元/吨）

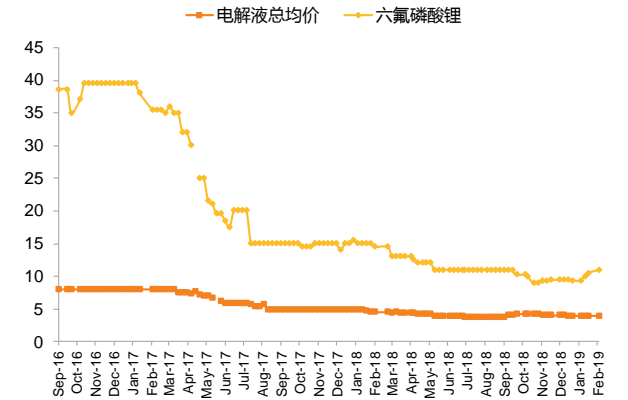


资料来源：鑫椏资讯，天风证券研究所



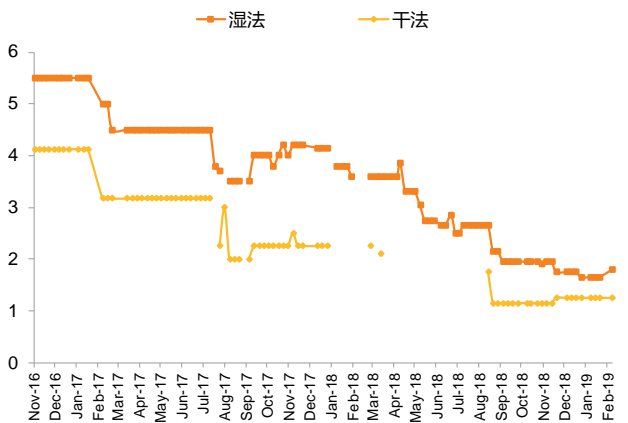
资料来源：鑫椏资讯，天风证券研究所

图 14：锂电池电解液相关价格（万元/吨）



资料来源：鑫椏资讯，天风证券研究所

图 16：隔膜（万元/吨）

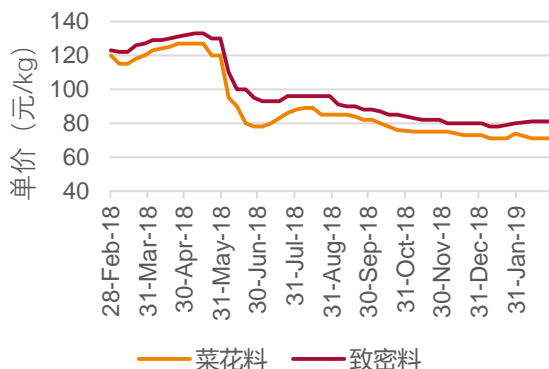


资料来源：鑫椏资讯，天风证券研究所

3.1.2. 光伏产业链价格跟踪

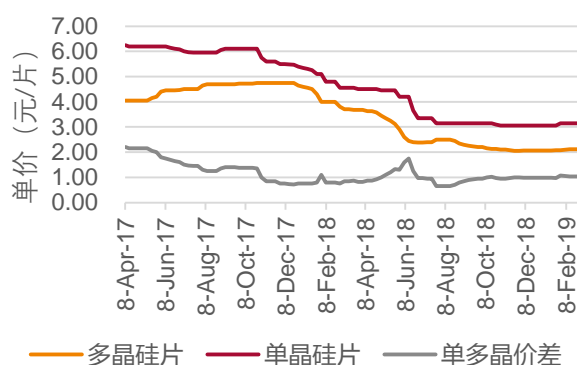
(价格数据来源 PVinfolink)

图 17：硅料价格维持平稳



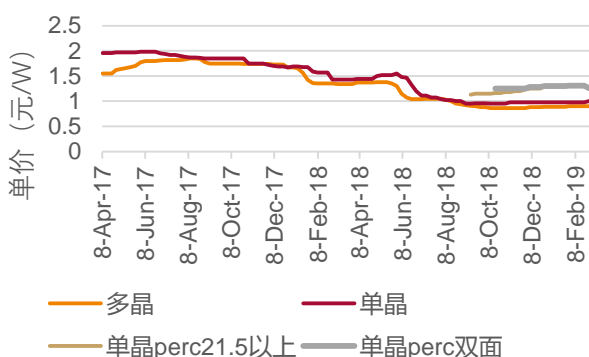
资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

图 18：硅片价格与上周同期持平



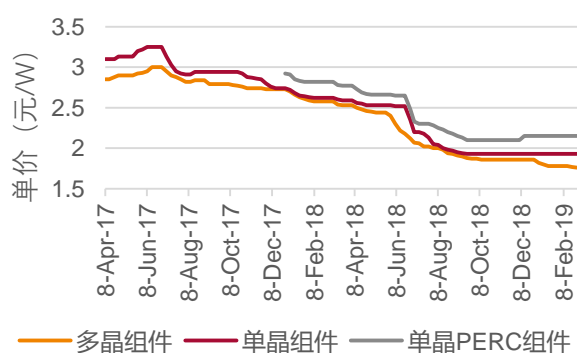
资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

图 19：电池价格保持平稳



资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

图 20：组件价格保持平稳



资料来源：PvinfoLink, 天风证券研究所

3.2. 产能&合作项目更新

【易事特】关于重大资产重组实施进展的公告：易事特集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2017 年 11 月 10 日及 2017 年 12 月 8 日分别召开了第五届董事会第十一次会议及第五届董事会第十三次会议，审议通过了本次重大资产重组事项的相关议案，公司拟向王兆峰、杨勇智、赵学文、宁波朝昉实业投资合伙企业（有限合伙）支付现金购买宁波江北宜则新能源科技有限公司（以下简称“标的公司”）100%的股权。上述重大资产重组事项已于 2017 年 12 月 29 日经公司 2017 年第六次临时股东大会审议通过，并经第五届董事会第三十次会议及 2019 年第一次临时股东大会审议通过将本次资产重组事项股东大会决议有效期及股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜期限延长 12 个月。

【星云股份】关于控股子公司签订重大合同的公告：近日，福建星云电子股份有限公司（以下简称“星云股份”或“公司”）之控股子公司福建星云检测技术有限公司（以下简称“星云检测”或“乙方”）与宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”或“甲方”）在福建省宁德市签订了《福建星云检测技术有限公司动力电池性能检测实验室服务承包合同》（以下简称“合同”或“本合同”），合同金额为 10,186.80 万元人民币，合同履行期限：2019 年 02 月 01 日至 2022 年 08 月 31 日。

3.3. 新能源车

【*ST 上普】关于拟转让控股子公司股权的公告：公司第八届董事会第三十六次会议审议通过了《关于公司拟转让上海山崎电路板有限公司 73.2%股权的议案》。出于自身经营发展及最大限度增加公司现金流的需要，上海普天拟将方案调整为转让山崎公司 78.2%的股权，转让生效后公司将不再持有山崎公司股权。

【鹏翎股份】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业总收入 145,511.04 万元，同比增长 27.33%；营业利润 14,967.33 万元，同比增长 6.50%；利润总额 14,798.34 万元，

同比增长 7.66%；归属于上市公司股东的净利润为 11,769.35 万元，同比减少-1.31%。基本每股收益为 0.33 元，同比下降 49.23%。

【国轩高科】2018 年度业绩快报：报告期内，公司营业总收入 6,146,234,082.68 元，比上年同期增长 27.04%；主要系公司新增产能逐步释放及动力锂电池市场需求增长带来销售增长所致；公司营业利润 973,252,817.59 元，同比减少 3.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 851,850,229.56 元，同比增长 1.65%；主要系因新能源汽车补贴政策调整和行业竞争加剧等因素影响，动力锂电池销售价格下降所致。截至报告期末，公司总资产为 20,733,327,129.32 元，较报告期初增长 21.27%；归属于上市公司股东的所有者权益为 8,813,928,490.50 元，较报告期初增长 7.09%；归属于上市公司股东的每股净资产为 7.75 元，较报告期初增长 7.04%；主要系动力锂电池产业快速发展，公司规模扩张所致。

【奥特佳】2018 年度业绩快报：本公司于 2018 年 10 月 24 日在巨潮资讯网上披露的《2018 年第三季度报告全文》中对 2018 年全年经营业绩的预测为：归属于上市公司股东的净利润区间为 40369.75 万元至 55049.66 万元，同比增长 10%至 50%。本次业绩快报中归属于上市公司股东的净利润额为 38402.21 万元，较上年增长 4.64%，较上述预测值的下限有所降低，无重大差异。

【易事特】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业收入 518,402.54 万元，较上年同期减少 29.16%；利润总额 74,409.32 万元，较上年同期减少 6.04%；归属于上市公司股东的净利润 67,073.50 万元，较上年同期减少 6.07%。

【南都电源】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业总收入 808,483.92 万元，同比下降 6.39%；营业利润 13,642.53 万元，同比下降 66.92%；利润总额 13,048.39 万元，同比下降 68.76%；归属于上市公司股东的净利润 24,715.99 万元，同比下降 35.11%；公司基本每股收益 0.28 元；加权平均净资产收益率为 3.99%，同比下降 2.39 个百分点。报告期末，公司总资产为 1,275,798.71 万元，较期初增长 17.10%；归属于上市公司股东的所有者权益为 617,895.30 万元，较期初增长 1.77%；归属于上市公司股东的每股净资产为 7.04 元，较期初增长 1.44%。

3.4. 电力设备

【远程股份】2018 年度业绩快报：报告期内，公司全年实现合并营业收入 3,000,641,726.42 元，较上年增长 16.63%；全年实现营业利润 46,101,640.90 元，较上年上升 74.21%；实现归属于上市公司股东的净利润 35,508,955.02 元，较上年下降 52.57%。业绩下降的主要原因如下：上年报告期收到无锡市苏南电缆有限公司三年业绩补偿款，扣除此项影响因素后，上年报告期归属上市公司股东的净利润为 23,194,603.03 元，本报告期同比增长 53.09%。增长原因系本报告期公司积极扩展营销渠道，提高市场占有率，营业收入有所提高，同时进一步加强成本管控，盈利能力稳定提升。

【大烨智能】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业收入 35,536.67 万元，同比增长 4.58%；实现归属于上市公司股东的净利润 3,571.62 万元，同比下滑 34.96%。影响经营业绩的因素主要有：公司在维持原有区域市场份额的基础上，2018 年新拓展上海、河南、湖南、辽宁等多个省份市场，进一步扩大市场份额，营业收入较上年同期有所增长；2018 年中标业务价格下降导致毛利率较去年同期有所下降；同时，应市场要求以及产品持续研发，2018 年公司投入的研发费用大幅增加。

【北讯集团】2018 年度业绩快报：2018 年营业总收入上涨的主要原因系 2017 年 1-5 月份北讯电信股份有限公司（以下简称：北讯电信）未纳入合并范围，仅将 2017 年 6 月纳入合并范围，2018 年北讯电信全部纳入合并范围，其中，2018 年上半年营业收入同期增长 185.92%；因公司债务逾期导致诉讼事项及公司银行账户被冻结，致使 2018 年下半年营业收入比去年同期下降 12.94%。2018 年归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益大幅下降主要原因系 2017 年 5 月公司因收购北讯电信 100%股权形成了 243,321.57 万元的商誉资产，现因北讯电信未完成 2018 年度业绩承诺，基于谨慎性原则，公司初步判断商誉存在减值风险，计划年末计提商誉减值准备 4.87 亿元。

【惠程科技】2018 年度业绩快报：本报告期，公司实现营业总收入 1,898,114,953.96 元，比上年同期增长 408.64%；实现营业利润 453,589,266.17 元，比上年同期增长 480.18%；实现利润总额 457,147,428.53 元，比上年同期增长 487.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 340,966,080.41 元，比上年同期增长 416.86%；公司基本每股收益为 0.42 元/股，比上年同期增长 400.00%。

【中超控股】2018 年度业绩快报：报告期内公司实现营业总收入 761,985.24 万元，同比增加 2.72%；营业利润 13,514.56 万元，同比增长 4.55%；利润总额 14,513.96 万元，同比增长 10.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 8,775.96 万元，同比增长 4.83%。

3.5. 新能源发电

【新雷能】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业收入 47,686.25 万元，同比上升 37.73%；营业利润 3,783.66 万元，同比下降 1.60%；利润总额 3,753.18 万元，同比下降 2.15%；归属于上市公司股东的净利润 3,644.70 万元，同比上升 2.37%；公司基本每股收益为 0.32 元，同比上升 3.23%。

【中来股份】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业收入 2,742,013,750.65 元，同比下降 15.44%；实现营业利润 170,229,770.92 元，同比下降 47.36%；实现利润总额 165,722,686.97 元，同比下降 48.74%；归属上市公司股东净利润 129,984,031.90 元，同比下降 49.73%。报告期内，公司基本每股收益 0.54 元，较上年同期下降 62.50%。

【爱康科技】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业总收入 49.00 亿元，同比增加 0.89%。归属于上市公司股东的净利润 1.22 亿元，同比增加 7.96%。总资产 141.07 亿元，同比增减少 17.42%。归属于上市公司股东的所有者权益 58.58 亿元，同比增加 2.50%。

【中环股份】2018 年度业绩快报：报告期，公司通过持续优化产品结构、集中优势客户资源，在全球光伏硅片市场实现全面领先，使得各项业务保持稳步发展；通过严格成本控制、有效实施精益化管理，内部经营管理及智能制造的不断提升、优势产能的不断释放，有效降低了经营成本，持续保持盈利能力。本年度实现营业收入 1,385,517.30 万元，较上年同期增长 43.66%，实现归属于上市公司股东的净利润 60,083.86 万元，较上年同期增长 2.79%。

【森源电气】2018 年度业绩快报：2018 年，公司实现营业利润 31,612.93 万元，较上年同期下降 33.20%，利润总额 31,843.56 万元，较上年同期下降 37.81%，归属于上市公司股东的净利润 28,014.79 万元，较上年同期下降 37.29%。公司利润下降的主要原因是：1、坏账准备计提金额增加 13,893.58 万元。近年来，公司在稳固输配电设备业务发展的同时，光伏电站 EPC 业务也得到长足的提升，报告期内，受国家宏观经济政策影响，公司部分客户融资难度增加，年末资金周转紧张，回款预期未实现，形成一定差异；同时，公司为支持地方光伏扶贫承建的光伏扶贫 EPC 项目收款进度也低于预期，公司对应收款项回款情况进行了审慎分析，并严格按照《企业会计准则》的相关规定，充分计提了坏账准备。2、财务费用增加 6,691.56 万元。报告期内公司为补充流动资金，银行贷款增加，导致相应利息费用增加。

【万和电气】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业总收入 6,843,215,827.79 元，较上年同期增长 4.77%，主要系电热水器、电子商务等业务业绩同比增长明显；报告期内，公司实现营业利润 620,780,806.02 元，利润总额 629,376,543.28 元，归属于上市公司股东的净利润 508,412,134.35 元，基本每股收益 0.8888 元，较上年同期分别上升 26.09%、26.06%、22.98%和 22.98%，主要系公司持续创新，有效控制费用，加大销售渠道建设，着力提升内部管理

3.6. 电气自动化

【科大智能】2018 年度业绩快报：2018 年度，公司主营业务收入较上年同期保持稳定增长，公司实现营业总收入 366,057.29 万元，较上年同期增加 43.03%；营业利润为 46,254.60 万元，较上年同期增加 16.24%；利润总额为 46,924.11 万元，较上年同期增加 16.73%；归属于上市公司股东的净利润为 39,606.48 万元，较上年同期增加 17.48%。

【科陆电子】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业总收入 3,887,357,736.08 元，比上年同期下降 11.17%；实现营业利润-1,149,503,979.15 元，比上年同期下降 380.33%；实现利润总额-1,179,616,940.72 元，比上年同期下降 355.69%；实现归属于上市公司股东的净利润-1,130,552,151.13 元，比上年同期下降 388.41%。

【华自科技】2018 年度业绩快报：报告期内，公司实现营业收入 139,085.28 万元，较上年同期增长 123.93%；实现营业利润 11,416.27 万元，较上年同期增长 79.93%；实现利润总额 11,339.89 万元，较上年同期增长 78.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 10,199.17 万元，较上年同期增长 78.54%。

【梦网集团】2018 年度业绩快报：报告期，营业收入较上年同期增长 9.84%。其中，公司主营业务云通信服务收入增长 9.79%。报告期，营业利润较上年同期减少 60.54%，利润总额、归属于上市公司所有者的净利润及基本每股收益分别减少 60.04%、67.44%、63.54%。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com