



Research and
Development Center

光伏年内拐点临近

电气设备及新能源行业周报

2019年04月22日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

证券研究报告

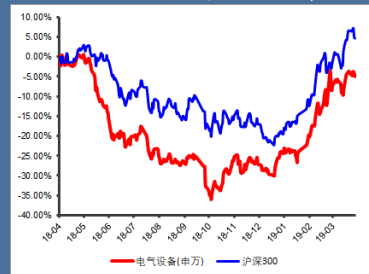
行业研究——周报

电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级: 看好, 2019.04.15

电气设备行业相对沪深 300 表现



资料来源: 信达证券研发中心

相关研究

《隆基股份 (601012.SH) 平价上网新周期, 单晶航母再启航》

《新能源及电气设备行业 2019 年投资策略: 新周期起步之年》

《通威股份 (600438.SH): 光伏新周期的龙头, 综合优势迸发的前夜》

《多晶硅: 国内龙头机会凸显, 海外产能景气分化》

《金风科技 (002202.SZ) 大风起兮, 金风飞扬》

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编: 100031

光伏年内拐点临近

电气设备 & 新能源行业周报

2019 年 04 月 22 日

- ◆ **新能源汽车行业观点:**
 - 1、拉动终端消费是核心, 行业市场化发展趋势明显。**日前上海发布促消费增长实施方案, 对新能源汽车的配套服务、支持落实到终端消费者, 这是行业发展的关键。对于充电慢、续航里程短、安全性等行业痛点, 都需要在终端服务下功夫。之前纯补贴政策逐步退出, 尤其是今年退坡力度较大的情况下, 需要国家、地方、企业采取合力挖掘消费潜力, 积分制、地方配套服务就是其中的关键。
 - 2、关注景气度较好的环节、公司。**从产业链景气度看, 中游电池龙头、负极电解液等材料景气度较好。在宁德时代成为很多车企第一供应商时, 欣旺达等潜在优质电池龙头有望成为二供, 具有较好成长空间; 从实际产能释放看, 近期欣旺达惠州博罗一期 2GWh 动力电池电芯项目顺利投产并实现批量供货。
- ◆ **新能源汽车行业投资策略:** 看好行业发展阶段的转变: 由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动, 主要看好高端乘用车产业链, 2019 年、2020 年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。具体来说, 我们建议从以下三个方面挖掘投资机会:
 - 1、高端化: 高端乘用车产业链核心标的:** 宁德时代、三花智控、旭升股份等;
 - 2、全球化: 产业链中壁垒高、供应全球的环节 (技术壁垒、资源属性等):** 璞泰来、亿纬锂能、欣旺达、恩捷股份、当升科技等;
 - 3、市场化: 技术提升、创新驱动发展环节:** 比亚迪、新纶科技、新宙邦等。
- ◆ **光伏行业观点:**
 - 1、月度装机拐点临近, 叠加平价时点确定性到来, 板块值得重新布局。**国内 2019 年一季度光伏装机规模 5.2GW, 同比下降 46%, 同比较差数据将在二季度持续, 但二季度末大概率迎来企稳回升的拐点 (政策落地, 分布式、平价项目启动)。从近期各地平价项目的梳理看, 装机数量有可能超预期, 平价上网大时代的带来也有望提升行业的估值。
 - 2、龙头企业趋势较好, 将继续享受行业红利。**通威、隆基继续扩产, 将进一步提升关键环节的市场占有率, 并引领行业技术进步。从一季报情况看, 通威的净利润超预期, 整体行业龙头的收入同比增长较好。我们预计经历二季度的相对低谷后, 下半年增速将会进一步提升。
- ◆ **光伏行业投资策略:** 我们认为 2019 年将是平价上网的突破之年, 我们继续看好优质龙头公司。从中上游看, 行业的集中度在提升, 优质龙头优势凸显; 从中下游看, 我们认为仍有变革机会, 尤其是在电池端和下游分布式端, 看好在此两处有突破的公司。建议关注通威股份、隆基股份、阳光电源、中环股份、中来股份等公司。
- ◆ **风电行业:** 总体看, 由于环保、土地、零部件等原因, 2018 年装机速度低于之前预期, 这些因素有望在 2019 年得到改善, 2019 年有望成为行业装机小高峰; 从行业供需看, 制造端的

压力已有一定程度的释放；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机。**建议关注金风科技等龙头的投资机会。**

- ◆ **行业重点动态：** 1、国家能源局下达十三五第二批光伏扶贫项目总装机规模 167.3 万千瓦；2、2019 年一季度光伏装机规模 5.2GW；3、国家能源局发布关于完善风电供暖相关电力交易机制扩大风电供暖应用的通知；4、氢能源、智能网联接连签约 湖北襄阳加速布局未来汽车“风口”。
- ◆ **公司重点动态：** 【华友钴业】拟收购巴莫科技 100%股权和华友衢州剩余 15.68%股权；【当升科技】与百利科技正式签署锂电新材料产业基地项目第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料 EPC 合同；【隆基股份】拟建设 15GW 单晶硅棒/硅片和 3GW 单晶电池项目；【通威股份】一季度实现营收 61.7 亿元，同比增长 18%，归母净利 4.9 亿元，同比增长 53%；【阳光电源】一季度实现营收 22.2 亿元，同比增长 30%，归母净利 1.7 亿元，同比下降 16%；【泰胜风能】没有正在执行或待执行的出口墨西哥的风塔订单；
- ◆ **风险提示：** 政策风险；国际贸易摩擦风险；原材料价格波动风险；市场化推广风险；行业竞争加剧风险。

目录

一、上周行情回顾.....	1
二、新能源汽车板块.....	4
2.1 板块行情跟踪.....	4
2.2 上周重要公告.....	8
2.3 上周重要新闻.....	8
三、光伏板块.....	9
3.1 板块行情跟踪.....	9
3.2 上周重要公告.....	10
3.3 上周重要新闻.....	11
四、风电板块.....	12
4.1 板块行情跟踪.....	12
4.2 上周重要公告.....	12
4.3 上周重要新闻.....	13
五、行业前瞻板块.....	13
5.1 上周重要公告.....	13
5.2 上周重要新闻.....	13
六、风险因素.....	14

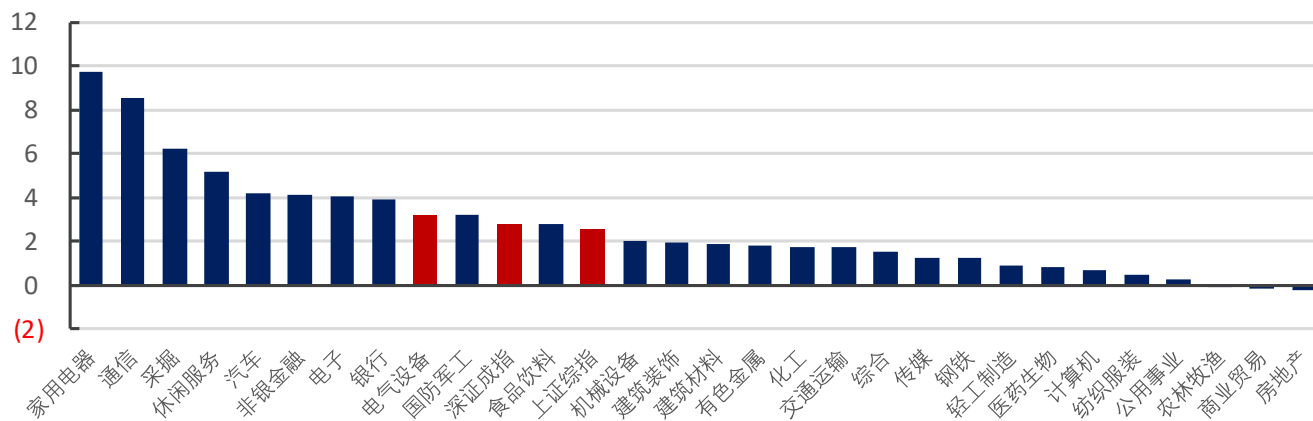
图目录

图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%).....	1
图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%).....	2
图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%).....	2
图 4: 上周新能源板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 5: 上周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量.....	4
图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化.....	5
图 8: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化.....	6
图 9: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化.....	7
图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化.....	9
图 11: 光伏板块中上游产品价格变化.....	10
图 12: 风电装机容量及发电量变化.....	12

一、上周行情回顾

上周行业跑赢大盘。上周上证综指报收 3270.80，上涨 82.17 点，涨幅 2.58%；深证成指报收 10418.24，上涨 285.90 点，涨幅 2.82%；中小板指报收 6530.41，上涨 119.03 点，涨幅 1.86%；申万电气设备行业报收 4900.09，上涨 151.26 点，涨幅 3.19%。

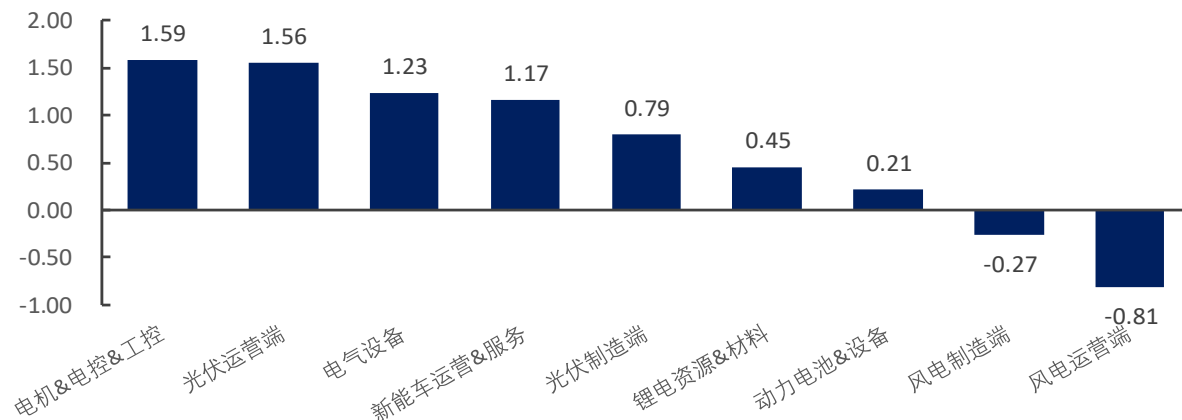
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

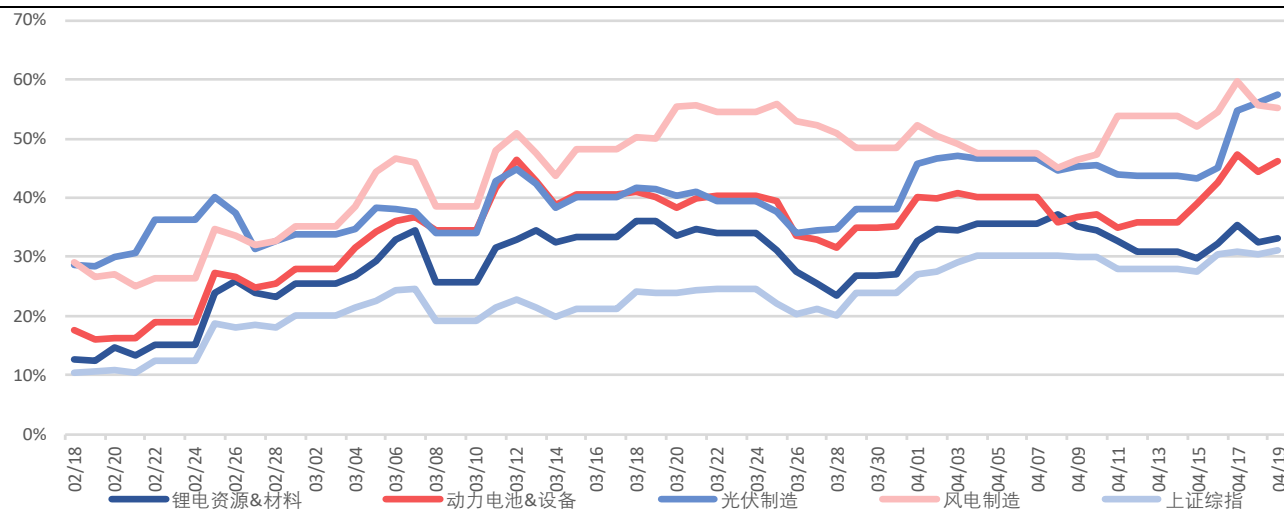
上周新能源行业涨跌互现。电机&电控&工控板块涨幅居前，风电板块出现一定下跌。

图 2：上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）

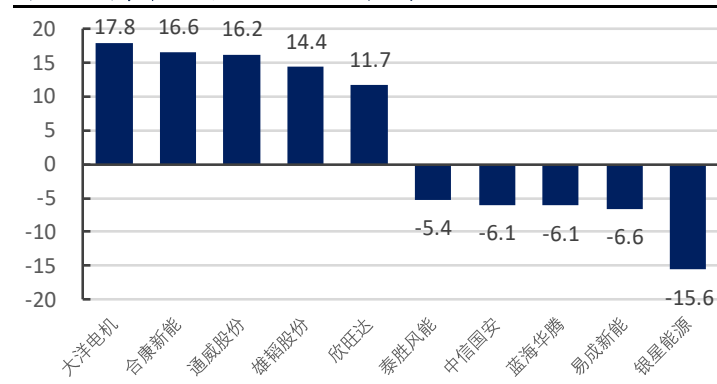


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：大洋电机、合康新能、通威股份、雄韬股份、欣旺达；跌幅前五股票为：银星能源、易成新能、蓝海华腾、中信国安、泰胜风能。

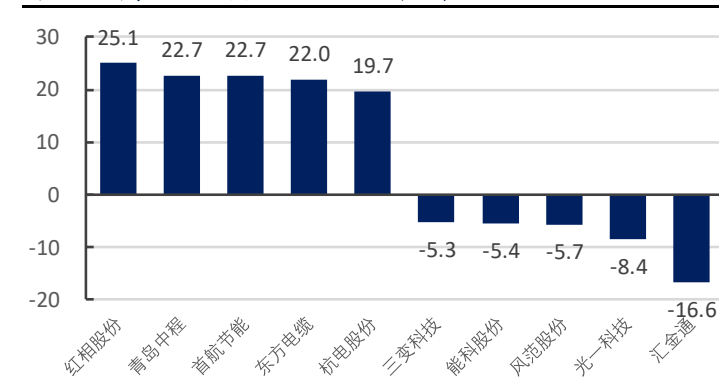
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：红相股份、青岛中程、首航节能、东方电缆、杭电股份；跌幅居前五股票为：汇金通、光一科技、风范股份、能科股份、三变科技。

图 4：上周新能源板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：上周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

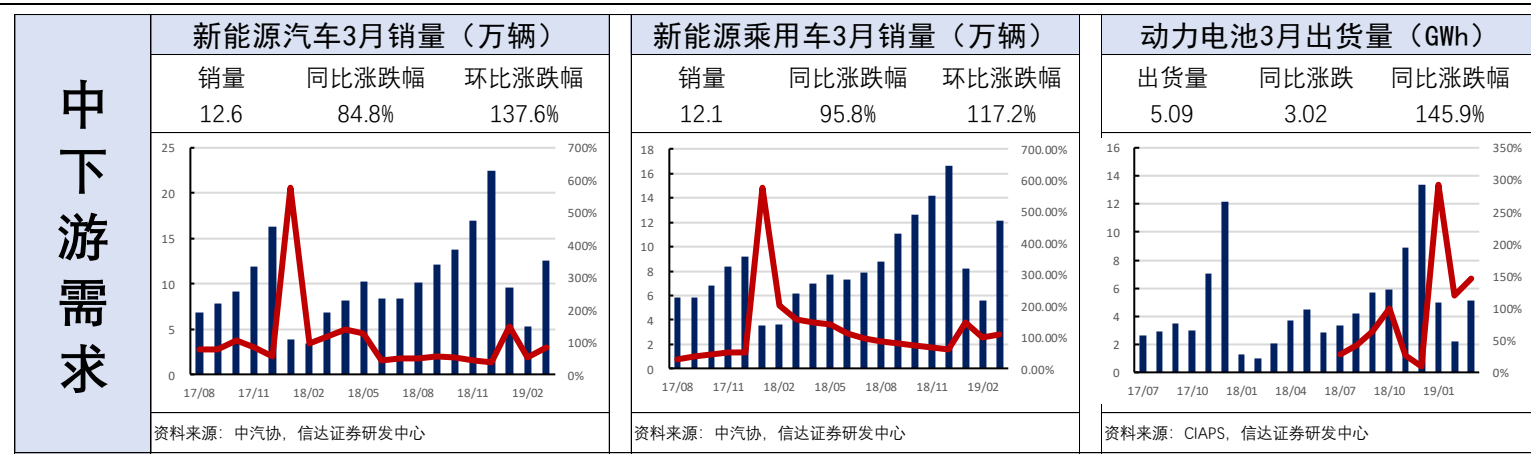
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量持续增长。2019年3月，我国新能源汽车销售12.6万辆，同比增长84.8%；3月新能源乘用车销售12.1万辆，同比增长95.8%。

动力电池出货量持续增长。2019年3月，我国动力电池装机5.09GWh，同比增长145.9%。

图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量



碳酸锂价格下降。上周电池级碳酸锂主流价7.8万元/吨，环比上周下降6.0%。氢氧化锂新增产能逐步释放，价格预计将缓慢向下。

三元前驱体及三元材料价格稳定。NCM523型三元前驱体主流价9.0万元/吨，环比稳定；NCM523动力型三元材料主流价14万元/吨，环比上周稳定；磷酸铁锂主流价5.1万元/吨，环比上周价格稳定。宁德厦钨镍钴锰正极材料加工项目一期于近日竣工并投料生产，全部达产后有望新增1万吨高镍三元材料。

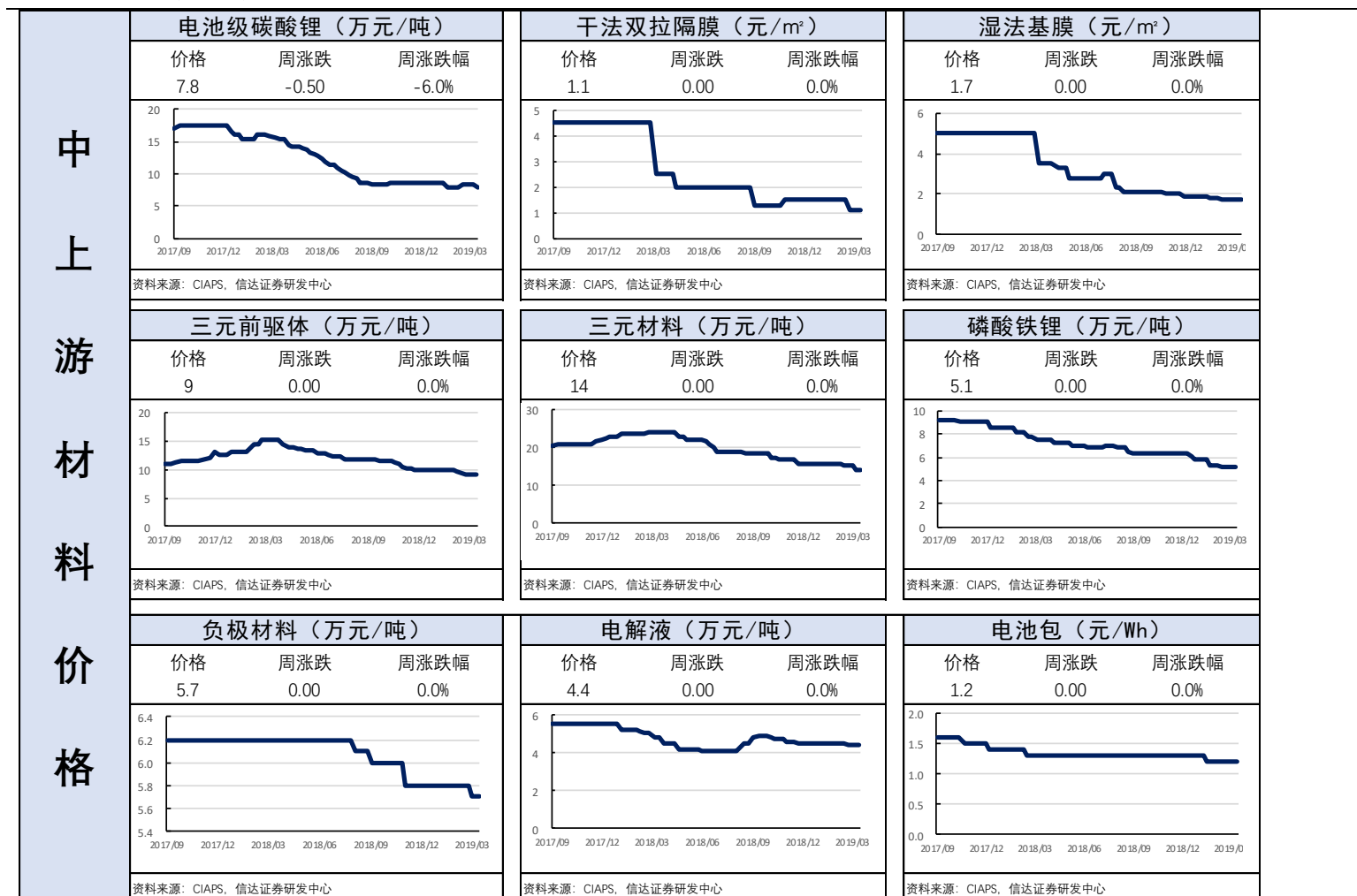
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比上周稳定。受下游用户扩产产能陆续释放影响，部分厂家需求量有所增长。

隔膜价格稳定。上周干法双拉隔膜主流价1.1元/m²，环比上周价格稳定，湿法基膜主流价1.7元/m²，环比上周价格稳定。据鑫椏资讯数据，5月将迎来动力电池生产旺季，隔膜需求将相应增长。

电解液价格稳定。上周电解液主流价 4.4 万元/吨，环比上周价格稳定。本周原材料市场相对稳定。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 1.2 元/Wh，环比上周稳定。主流电池厂由于一季度大规模补库存导致库存偏高，目前仍以消耗库存为主。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

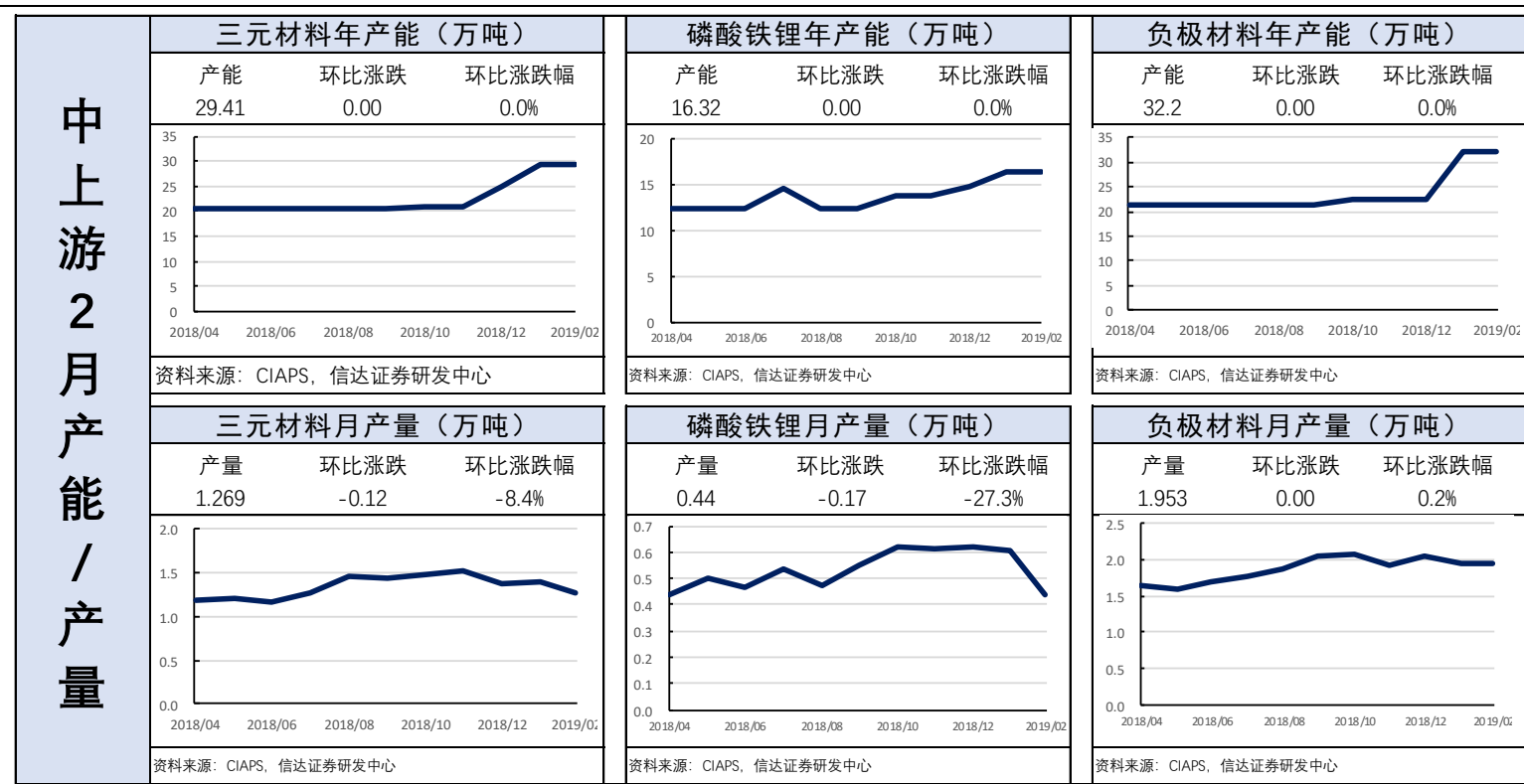


三元材料产能稳定，产量下降。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 2 月生产 1.27 万吨，环比下降 8.4%。

磷酸铁锂产能稳定，产量下降。目前磷酸铁锂产能 16.32 万吨/年，环比上月稳定；其中 2 月生产 0.44 万吨，环比下跌 27.3%。

负极材料产能稳定，产量下降。目前负极材料产能 32.2 万吨/年，环比上月稳定；其中 2 月生产 1.95 万吨，环比上涨 0.2%。

图 8：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

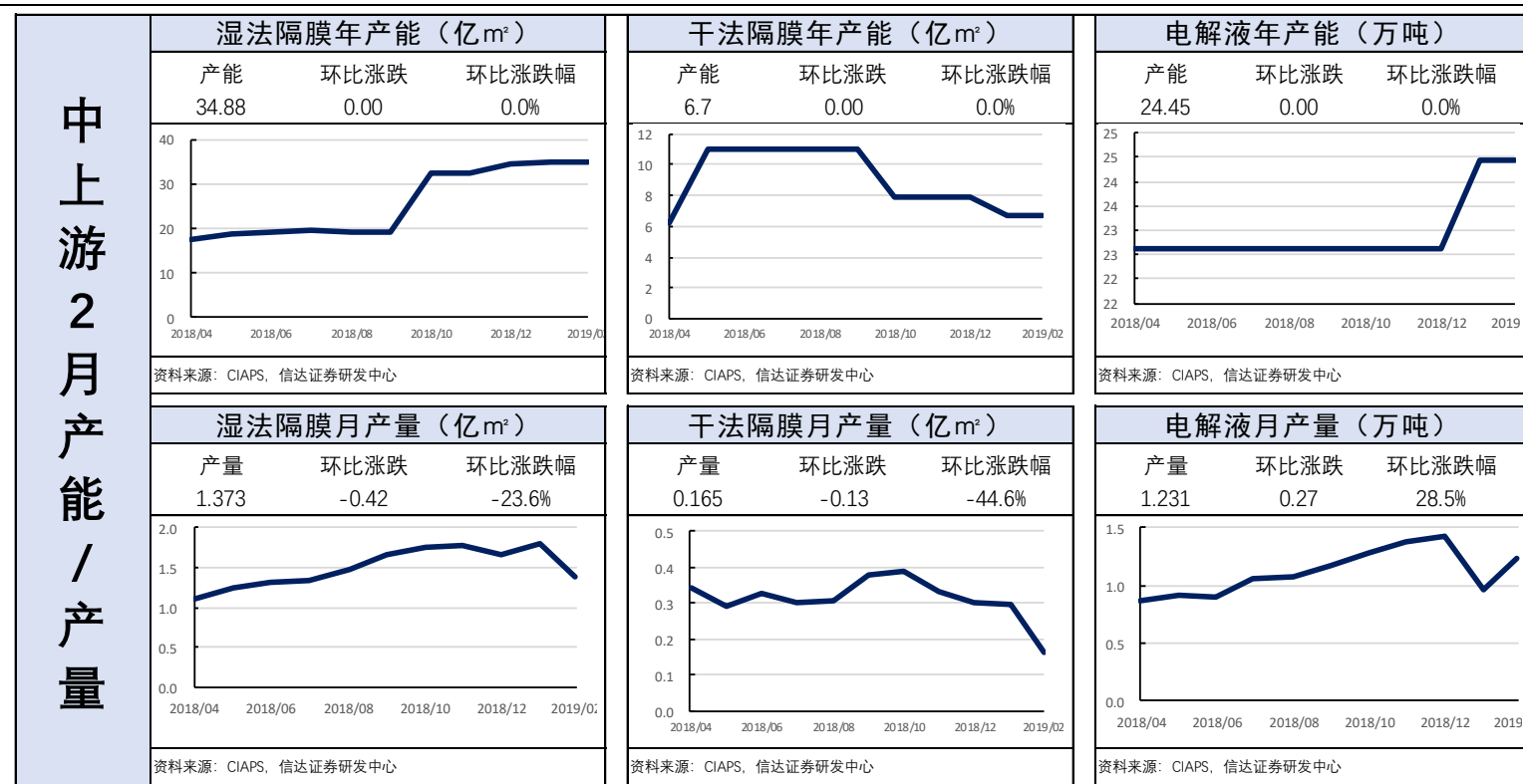


湿法基膜产能稳定，产量下滑。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 2 月生产 1.37 亿m²，环比下降 23.6%。

干法隔膜产能稳定，产量下滑。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 2 月产量 0.165 亿m²，环比下跌 44.6%。

电解液产能稳定，产量上涨。目前电解液产能 24.45 万吨/年，环比上月稳定；其中 2 月产量 1.23 万吨，环比上涨 28.5%。

图 9：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化



2.2 上周重要公告

【华友钴业】公司拟 32 亿元购买巴莫科技 100%股权，拟 8.62 亿元购买华友衢州 15.68%股权。公司同时拟募集不超 32 亿元配套资金。交易完成后，公司将持有巴莫科技 100%股权和华友衢州 100%股权。巴莫科技主营锂电池正极材料的生产及销售。通过本次交易，公司将进一步加强公司在锂电池正极材料领域的布局。

【当升科技】关于锂电新材料产业基地项目的进展公告。公司全资子公司常州当升与百利科技正式签署了《当升科技锂电新材料产业基地项目第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料智能工厂设计、采购、施工工程总承包（EPC 一体化）合同》。合同所涉工程的最终建成，将大幅提高公司高镍多元正极材料的生产能力，有利于缓解公司现阶段的产能瓶颈，有效满足国内外客户不断增长的需求，为公司持续发挥技术引领优势，提升公司在全球市场的竞争力提供有力保障。

【汇川技术】公司发布 2018 年年度报告。公司实现营业总收入 58.74 亿元，较上年同期增长 22.96%；实现营业利润 12.83 亿元，较上年同期增长 8.08%；实现利润总额 12.84 亿元，较上年同期增长 6.77%；实现归属于上市公司股东的净利润 11.67 亿元，较上年同期增长 10.08%；公司基本每股收益为 0.71 元，较上年同期增长 9.23%。

【欣旺达】发布 2018 年报，2018 年营业总收入 203.38 亿元，同比增长 44.81%；实现归属母公司净利润 7.01 亿元，同比增长 28.99%。动力电池业务领域，惠州博罗一期 2GWh 电芯项目顺利投产并实现批量供货。

【星源材质】发布 2019 年一季度报告，报告期内，公司实现营业收入 1.62 亿元，同比下降 5.74%；归属于上市公司股东的净利润 0.76 亿元，同比下降 14.81%。

【万里股份】公司发布 2018 年报，2018 实现营收 5.81 亿元，同比增长 28.32%，归母净利-1.56 亿元，主要受处置特瑞电池股权投资影响。

2.3 上周重要新闻

【上海发布促消费增长实施方案 落实新能源汽车充电设施配建标准等】财联社 4 月 19 日讯，今日，上海《关于进一步优化供给促进消费增长的实施方案》正式对外发布，《方案》旨在进一步优化营商环境，全力打响“四大品牌”。《方案》提出，对购买新能源车的用户，在办理流程等方面提供便利，要落实新能源汽车充电设施配建标准等；《方案》为“免税经济”“离境退税经济”也设立了路线图，内容包括加快发展机场、邮轮港等口岸免税店及市内免税店等。（财联社 <http://suo.im/54VK5f>）

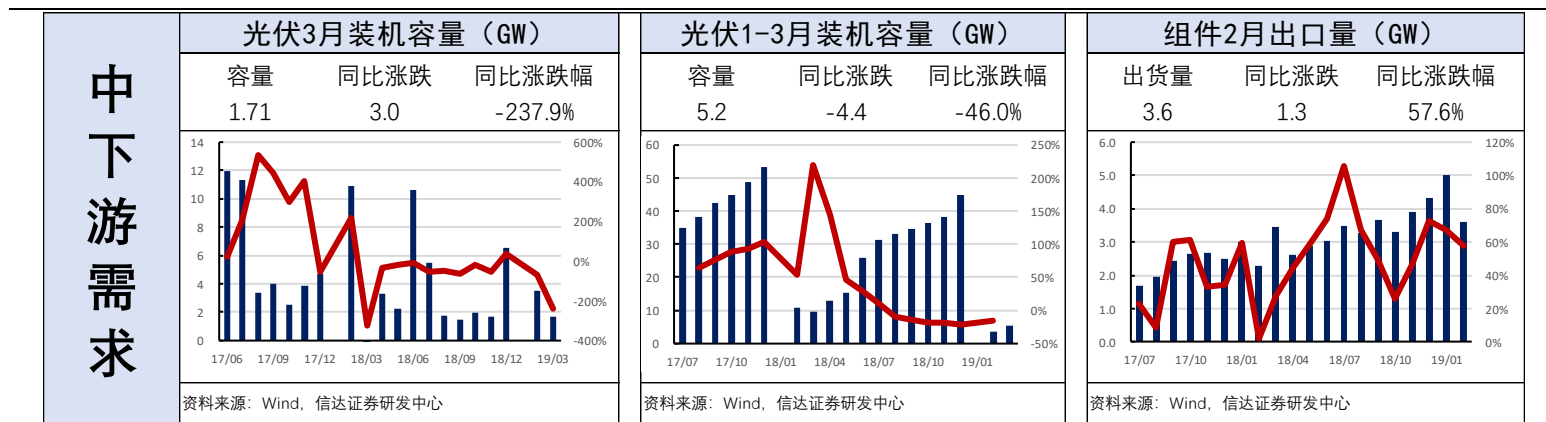
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2019年1-3月,我国太阳能发电新增并网装机容量5.2GW,同比下降46%,其中3月新增装机1.71GW,同比下降238%。

组件出口量增长。2019年2月我国光伏组件出口3.6GW,同比增长57.6%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



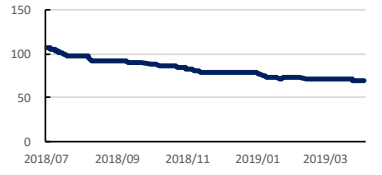
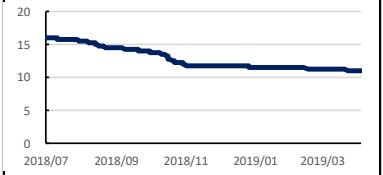
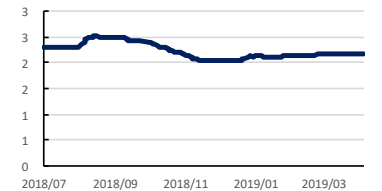
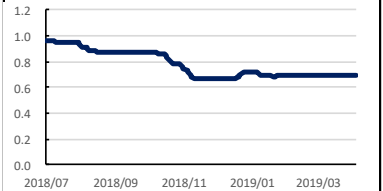
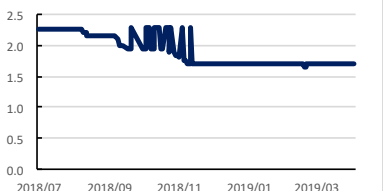
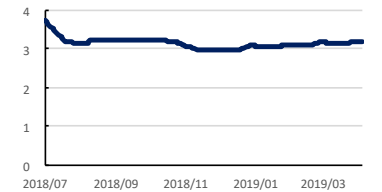
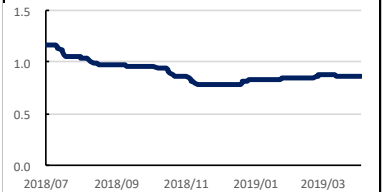
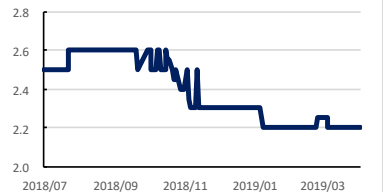
多晶硅价格下跌。上周国产原生多晶硅(一级料)主流价68.43元/Kg,环比上周价格下跌1.4%;进口原生多晶硅主流价10.94美元/Kg,环比上周价格下跌0.5%。目前硅料价格已处于多数中小型企业成本线附近,但受二季度需求淡季影响,价格仍呈下滑趋势,4-5月将逐步有硅料企业提前检修计划,据PvinfoLink数据,目前硅料价格已有所反弹。

单晶硅片价格稳定。上周多晶硅片(A片)主流价2.16元/片,环比上周价格稳定;单晶硅片(A片)主流价3.18元/片,环比上周价格稳定。受硅料价格企稳影响,本周硅片价格相对稳定。

电池片价格基本稳定。上周多晶电池片(4.1W/片以上)主流价0.69元/W,环比上周价格下降0.9%;单晶电池片(4.3W/片以上)主流价0.87元/W,环比上周价格稳定。五月份单晶PERC电池片的订单能见度仍高,单晶市场呈现淡季不淡态势。

组件价格稳定。上周多晶组件(250W)价格1.70元/W,环比上周稳定;单晶组件(280W)价格2.2元/W,环比上周价格稳定。据PvinfoLink,随着二季度需求走弱,部分组件厂商规划5-6月调试产线,以适用下半年大硅片、高瓦数的需求。

图 11: 光伏板块中上游产品价格变化

中 上 游 价 格	国产多晶硅 (元/Kg, 一级料)			进口多晶硅 (美元/Kg)					
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅			
	68.43	-1.00	-1.4%	10.94	-0.05	-0.5%			
									
	资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心					
	多晶硅片 (元/片)			多晶电池片 (元/W)			多晶组件 (元/W)		
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅
	2.155	0.00	0.0%	0.691	-0.01	-0.9%	1.7	0.00	0.0%
									
	资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心		
单晶硅片 (元/片)			单晶电池片 (元/W)			单晶组件 (元/W)			
价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	
3.182	0.00	0.0%	0.865	0.00	0.0%	2.2	0.00	0.0%	
									
资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEWS, 信达证券研发中心			

3.2 上周重要公告

【隆基股份】关于签订银川年产 15GW 单晶硅棒和硅片及 3GW 单晶电池建设项目投资协议的公告。年产 15GW 单晶硅棒和硅片项目投资协议,由公司新设控股子公司银川隆基单晶硅有限公司投资约 43 亿元;年产 3GW 单晶电池项目投资协议,由公司全资子公司宁夏乐叶投资约 15.5 亿元。银川年产 15GW 单晶硅棒和硅片项目计划于 2020 年下半年开始逐步投产,年产

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 10

3GW 单晶电池项目计划于 2020 年上半年开始逐步投产。

【通威股份】公司发布 2018 年年报，2018 年实现营收 275.35 亿元，同比增长 5.53%，归母净利 20.19 亿元，同比增长 0.51%；公司 2018 年硅料产能达 8 万吨/年，电池片达 12GW。同时，公司发布 2019 年一季度报告，实现营收 61.69 亿元，同比增长 18.14%，归母净利 4.91 亿元，同比增长 53.36%。

【协鑫集成】发布 2018 年年报。公司实现组件出货量 4.56GW，其中海外出货量 2.3GW，海外业务占比提升至 52.9%。实现营收 1,119,113.65 万元，实现净利润 5,648.70 万元，实现归母净利 4,512.07 万元，同比增长 89.16%。

【阳光电源】发布 2019 年 Q1 报告。实现营业收入 22.19 亿元，较去年同期增加 5.14 亿元，增幅 30.11%。主要原因系本期电站系统集成业务增长较多。

3.3 上周重要新闻

1. 【2019 年一季度光伏装机规模 5.2GW】4 月 18 日，在由中国光伏行业协会主办的光伏发电平价上网项目技术方案可靠性与经济性分析研讨会上，国家发改委能源研究所/国家可再生能源中心副主任陶冶介绍，2019 年第一季度，我国光伏新增并网装机同比下降 46%，达 5.2GW。明确政策预期下，未来月度新增装机量将在二季度末率先通过分布式光伏得以重新启动。（北极星太阳能光伏网 <http://suo.im/4tPjMm>）

2. 【国家能源局下达十三五第二批光伏扶贫项目总装机规模 167.3 万千瓦】国家能源局下达十三五第二批光伏扶贫项目计划通知，本次共下达 15 个省（区）、165 个县光伏扶贫项目，共 3961 个村级光伏扶贫电站，总装机规模 167.3 万千瓦，帮扶对象为 3859 个建档立卡贫困村的 301773 户建档立卡贫困户。本次下达的光伏扶贫项目原则上应在 2019 年底前全容量建成并网，“十三五”第一批光伏扶贫项目须在 2019 年 6 月 30 日（含）前全容量建成并网。未按期建成并网的项目视为自动放弃，不再纳入国家光伏扶贫目录。（国家能源局官网 <http://suo.im/4tkGv1>）

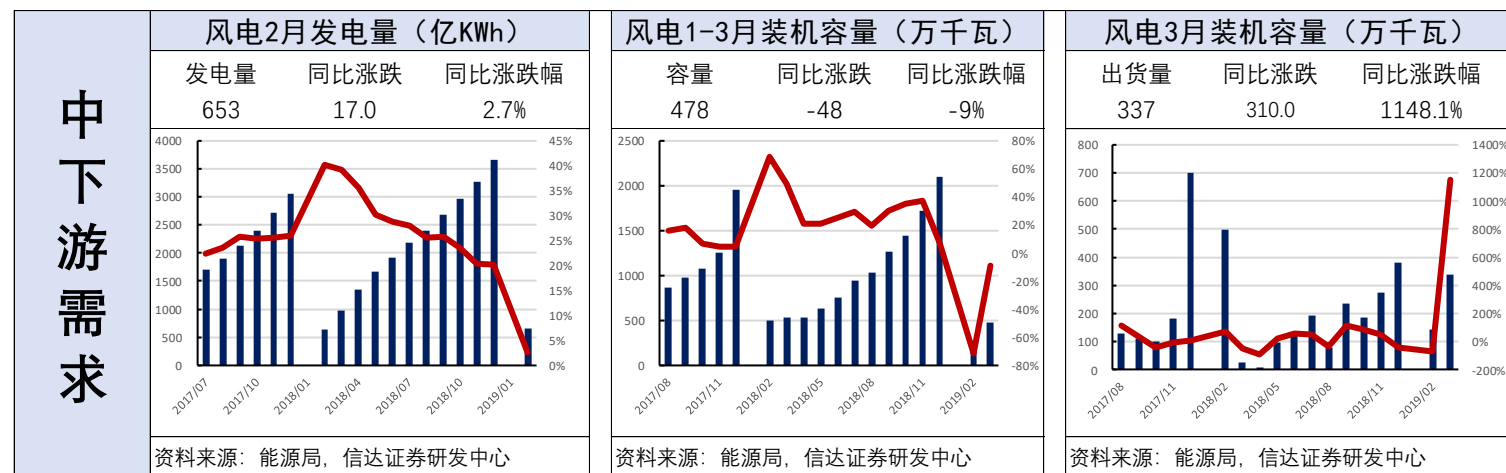
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电 3 月装机量同比下滑。2019 年 1-3 月，我国风电并网装机容量 478 万千瓦，同比下跌 9%，其中 3 月装机 337 万千瓦。

风电累计发电量同比增长。2019 年 1-2 月我国风电累计发电量 653 亿 KWh，同比增长 2.7%。

图 12: 风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要公告

【泰胜风能】发布关于墨西哥对中国风塔发起反倾销调查的补充公告，截至公告发布日，公司没有正在执行或待执行的出口墨西哥的风塔产品订单，公司对墨西哥区域市场不存在依赖性。

【日月股份】发布 2018 年报，2018 年营业总收入 23.51 亿元，同比增长 28.35%；实现归属母公司净利润 2.81 亿元，同比增长 23.82%。

【中闽能源】公司发布 2018 年报，2018 实现营收 5.24 亿元，同比增长 3.43%，归母净利 1.30 亿元，同比下降 15.07%，其中风电、光伏销售电量分别同比增长 7.01%和 3.96%。

4.3 上周重要新闻

【国家能源局：完善风电供暖相关电力交易机制扩大风电供暖应用】国家能源局发布关于完善风电供暖相关电力交易机制扩大风电供暖应用的通知，在 2019 年 6 月底前完成各地区 2019 年至 2021 年的风电清洁供暖发展规划。鼓励风电企业与清洁供暖电力用户进行电力直接交易，交易价格由风电企业与用户自主协商或者竞价的方式确定。在 2020 年前暂时低于保障性收购小时数开展可再生能源电力市场化交易地区，按 10% 左右的电量优先开展风电供暖交易。（国家能源局 <http://suo.im/54VKvn>）

五、行业前瞻板块

5.1 上周重要公告

【宗申动力】公司拟以自有资金向子公司宗申氢能公司增资 5000 万元。本次增资完成后，公司直接持有宗申氢能公司 83.33% 股权，通过宗申新能源公司间接持有宗申氢能公司 8.50% 股权，即公司实际持有宗申氢能公司 91.83% 股权。根据国家政策导向和市场发展趋势，公司拟进一步加大对氢能业务的资金投入力度。

【厚普股份】与 Air Liquide（法国液化空气集团）的全资子公司 ALAT 于当日签订合同，双方决定在成都市郫都区共同投资设立一家从事在氢能市场开发、制造和销售的综合加氢站合资公司。合资公司的注册资本为 1 亿元，其中 ALAT 认缴 5100 万元，持股 51%；公司认缴 4900 万元，持股 49%。

5.2 上周重要新闻

【首航节能控股新研氢能 已开发出多款燃料电池产品】首航节能以估值不高于 3.98 亿元对新研氢能增资 2.5 亿元，持有不低于 38.58%；股东黄昕妍以新研氢能估值不高于 3.98 亿元转让 5000 万元人民币的股权给首航节能，转让后首航节能持有不低于 12.56% 的股权。经过上述两个步骤后，首航节能合计持有新研氢能的股权不低于 51.14%，成为新研氢能第一大股东及实际控制人。新研氢能目前已经开发出多款燃料电池产品，大同子公司拟投资 8 亿元人民币建设年产 10000 套燃料电池的产线。（财联社 <http://suo.im/5evtuh>）

【格罗夫氢能乘用车全系亮相上海车展】首家国内高端氢能乘用车制造业企业——格罗夫公司携旗下三款氢能车型亮相上海车展 2.2 号馆，展出的车型包括氢能高端科技炫酷 SUV 欧思典运动款、氢能高端经典科技 SUV 欧思典以及氢能高端运动轿跑格兰尼。（新京报 <http://suo.im/5runAA>）

六、风险因素

政策风险：新能源行业补贴规模、下游需求规模受政策导向影响较大，存在政策变动导致行业需求下降风险；

国际贸易摩擦风险：我国新能源中上游产业链，特别是新能源汽车中上游电池及材料环节、光伏中上游制造环节等已具备全球竞争能力，存在因国际贸易摩擦导致行业需求下降风险；

原材料价格波动风险；

市场化推广风险：新能源汽车、光伏都处于市场化前夜，产品品质、价格等都会影响其完成市场化进程；但市场化之后行业空间将进一步打开。

行业竞争加剧、企业盈利能力下滑风险：目前新能源部分子行业产能过剩现象较为突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

研究团队简介

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。