

电气设备

证券研究报告
2019年04月29日

重点标的 18 年年报及 19 年一季报解读

周行情回顾

截止 2019 年 4 月 26 日，较 2019 年 4 月 19 日，上证综指、沪深 300 分别下跌 5.64%、5.61%。本周新能源车、锂电池、电力设备、光伏、风电、核电分别下跌 8.51%、8.43%、8.78%、6.24%、7.05%、8.09%。本周领涨股有科力远(+13.3%)、纽威股份(+10.7%)、金智科技(+6.0%)、科华恒盛(+3.6%)、云天化(+3.3%)。

新能源汽车：电动车重要标的 18 年年报及 19 年一季度点评

宁德时代年报：业绩超预期，加速折旧；一季报费用控制能力增强，加速折旧不改行业龙头本色；**欣旺达**一季报：研发高增拖累 Q1 利润，长期核心竞争力；**当升科技**年报：看好公司高镍产能释放，进一步提升市场份额；**璞泰来**一季报：收入高增长，毛利率压力大，预计后期逐季改善；**恩捷股份**年报：龙头强者恒强，海外放量可期，但降价仍是当期核心制约因素；**天赐材料**一季报：电解液价稳量升，业绩有望迎来拐点

光伏：ST 新梅发布重大资产置换+中电联公布 2019 年 1-3 月份电力工业运行简况

ST 新梅本周发布公告，上市公司拟将除保留资产外的全部资产、负债及业务作为置出资产，与爱旭科技的全体股东持有的爱旭科技整体变更为有限责任公司后 100%股权的等值部分进行置换。根据中电联发布的 1-3 月份电力工业运行简况，全国基建新增发电生产能力 1788 万千瓦，比上年同期少投产 716 万千瓦。其中，水电 29 万千瓦、火电 661 万千瓦、核电 125 万千瓦、风电 478 万千瓦、太阳能发电 495 万千瓦(4.95GW)。标的方面，我们建议关注特变电工、美股大全新能源、隆基股份、中环股份和通威股份。

风电：甘肃一季度风电光伏消纳率超九成+金风科技公布一季报

2019 年一季度，甘肃风电光伏新能源发电量 80.92 亿千瓦时，消纳率达到了 91.41%，季度弃电率首次降至 8.59%。金风科技本周发布一季报，2019 年 Q1 实现营收 53.96 亿元，同比增长 39.80%，实现扣非归母净利 1.88 亿元，同比下降 16.55%。标的方面，我们建议关注风机龙头金风科技与塔筒龙头天顺风能。

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。

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

杨星宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518060006
yangxingyu@tfzq.com

王纪斌 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519010001
wangjibin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电气设备-行业研究周报:发改委征求意见模拟敏感性测算；通威股份发布 2018 年年报及一季报》2019-04-22
- 《电气设备-行业点评:氢能系列：加氢站再迎利好，顶层设计加速落地》2019-04-12
- 《电气设备-行业研究周报:2018 年电动车行情复盘，CWEA 发布 2018 年风电吊装容量统计表》2019-04-07

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-04-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A/E	2019E	2020E	2017A	2018A/E	2019E	2020E
300750.SZ	宁德时代	79.35	买入	1.77	1.61	2.06	2.58	44.83	49.29	38.52	30.76
603659.SH	璞泰来	49.95	买入	1.04	1.36	1.81	2.41	48.03	36.73	27.60	20.73
300450.SZ	先导智能	31.76	买入	0.61	0.84	1.20	1.58	52.07	37.81	26.47	20.10
600885.SH	宏发股份	24.79	买入	0.92	0.98	1.35	1.65	26.95	25.30	18.36	15.02
601012.SH	隆基股份	22.69	买入	1.28	0.98	1.32	1.44	17.73	23.15	17.19	15.76
600438.SH	通威股份	14.23	买入	0.52	0.53	0.83	0.94	27.37	26.85	17.14	15.14

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

1. 观点更新及行情回顾

1.1. 新能源汽车：电动车重要标的 18 年年报及 19 年一季报点评

动力电池类标的定期报告

【宁德时代】4.25 公布 2018 年年报。2018 年营收 296.11 亿元，同比增长 48.08%，归母净利润 33.87 亿元，同比减少 12.66%，扣非净利润 31.28 亿元，同比增长 31.68%。

4.27 公司披露 2019 年一季报。19Q1 实现营业收入 99.82 亿元，同比增长 168.93%，归母净利润 10.47 亿元，同比增长 154%，扣非归母净利润 9.16 亿元，同比增长 240%。

【欣旺达】4.26 披露 2019 年一季报。19 年 Q1 收入 46.83 亿元，同比增长 32.5%，归母净利润为 1.34 亿元，同比增长 16.5%，扣非归母净利润为 0.91 亿元，同比增长 19.74%。

材料类标的定期报告

【当升科技】4.23 公布 2018 年年报，2018 年全年营业收入 32.81 亿元，同比增长 52.03%；归母净利润 3.16 亿元，同比下滑 26.38%；扣非归母净利润 3.04 亿元，同比增长 108.67%。Q4 单季度实现营业收入 8.02 亿元，环比下滑 5.43%；归母净利 1.11 亿元，环比增长 19.79%；扣非归母净利润 1.09 亿元，环比增长 21.32%。

【璞泰来】4.25 公布 2019 年一季报，2019Q1 实现营业收入 10.29 亿元，同比增长 79.52%；实现归母净利润 1.29 亿元，同比增长 0.51%；实现扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增长 9.78%。

【恩捷股份】4.26 公布 2018 年年报。2018 年全年营业收入 24.57 亿元，同比增长 16.23%；归母净利润 5.18 亿元，同比增长 40.79%；扣非归母净利润 3.18 亿元，同比增长 125.52%。

【天赐材料】4.27 公布 2019 年一季报，2019 年一季度营业收入 5.44 亿元，同比增长 24.72%；归母净利润 0.29 亿元，同比下滑 93.05%；扣非归母净利润 0.26 亿元，同比增长 79.98%。

动力电池类定期报告点评

宁德时代年报点评：业绩超预期，加速折旧

财务数据点评：归母净利润同比下降的原因在于 2017 年公司将普莱德 23% 的股份出售给东方精工使得 2017 年非经大增，2018 年归母净利润相比业绩快报 35.79 亿元低的原因在于公司四季度公允价值变动损益减少 3.14 亿元（公司持有东方精工 6.2% 的股权价值下降）。公司 18Q4 综合毛利率环比上升 4.2pct 至 35.5%，增长明显，主要原因为高端产能紧缺，动力电池售价降速缓慢，同时原材料环比下滑明显。

表 1：宁德时代单季利润表

	2018 年 Q1	2018 年 Q2	2018 年 Q3	2018 年 Q4
营业收入（亿元）	37.12	56.48	97.76	104.75
yoy	155.3%	16.7%	72.2%	30.5%
毛利率	32.8%	30.3%	31.3%	35.5%
研发费用率	7.4%	7.9%	4.4%	8.0%
期间费用率	27%	26%	11%	18%
资产减值损失（亿元）	1.28	0.79	2.48	5.20
公允价值变动损益（亿元）				-3.14
归母净利润（亿元）	4.13	4.98	14.68	10.09
yoy	3542%	-73%	93%	-23%
非经常性损益（亿元）	1.44	0.70	1.80	-1.34
扣非净利润（亿元）	2.69	4.28	12.88	11.43
yoy	109%	-38%	159.67%	

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

资产减值损失拖累公司利润。2018 年资产减值损失 9.75 亿元，主要是由于存货跌价损失大幅增加导致，其中最主要计提项目为原材料与库存商品，2018 年分别计提 2.22 亿元、2.34 亿元，合计计提减值损失 4.56 亿元，2018 年动力电池产量 26.02Gwh，销量为 21.31Gwh，共计存货 4.71Gwh，我们认为公司有能力加强存货管理，预计 2019 年存货减值损失将会减少。

表 2：资产减值明细表

项目（亿元）	2017 年	2018 年
资产减值损失	2.45	9.75
坏账损失	0.13	2.62
存货跌价损失	2.32	7.13

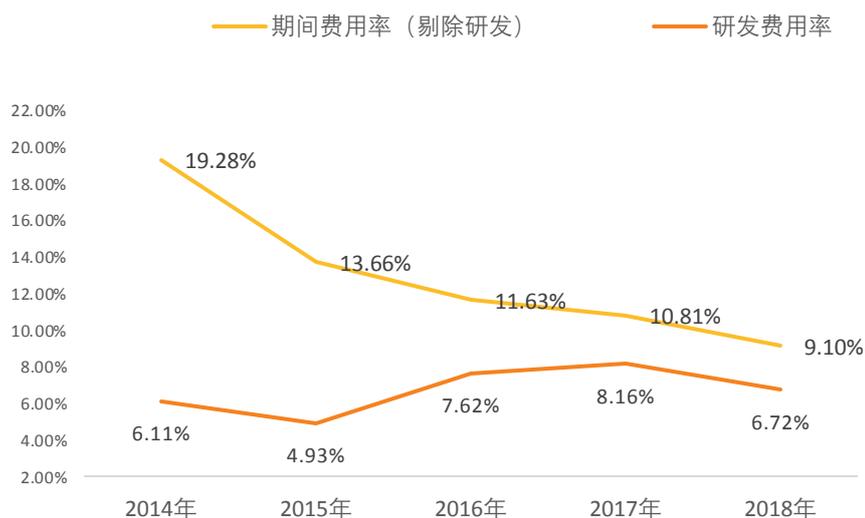
资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

表 3：存货跌价损失明细表

项目（亿元）	期初余额	本期增加额	期末余额
原材料	0.71	2.22	2.93
库存商品	0.84	2.34	3.18
周转材料	0.01	0.00	0.01
发出商品	0.34	0.56	0.90
自制半成品	0.38	0.18	0.56
委托加工物资	0.07	0.07	0.00
合计	2.28	5.37	7.65

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

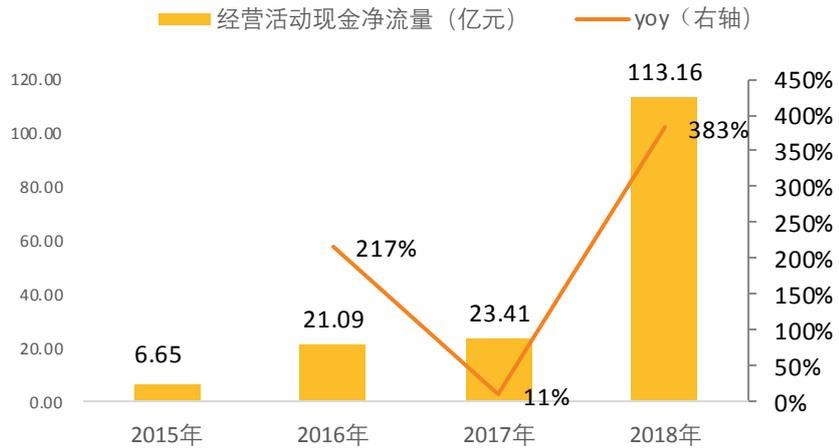
期间费用率（剔除研发）逐年下降，2018 年已经降至 9.1%，同比下降 1.71pct，成本控制能力极强。2018 年研发费用率为 6.72%，近三年首次出现下滑，研发费用投入为 19.91 亿元，同比增长 22%

图 1：期间费用率与研发费用率

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

公司现金流状况良好，产业链话语权较强。2018 年公司经营活动现金净流量高达 113.16 亿元，同比增幅达 383%，公司现金流状况十分良好。公司 18 年 Q3 预收款项为 17 亿元、18 年 Q4 预收款项已上升至 50 亿元，占收入比重从 17.4% 上升至 47.7%，表明下半年在供不应求的行情下，公司话语权较强。

图 2：2015-2018 年经营活动现金净流量



资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

业务点评：动力电池毛利率下滑趋缓，预计 2.06Gwh 未确认收入电池将于 19H1 确认收入。动力电池业务 2018 年销量为 21.31Gwh，同比增速 80%，继续保持高速增长，收入 245.15 亿元，收入同比增长 47%，毛利率下降趋缓，同比只下降 1.15pct，超出我们预期，2018 年单价为 1.15 元/wh（不含税），同比下降 18.16%。根据 2018 年公司装机量数据可以算出公司发出未确认收入电池约 2.09Gwh，预计在 2019 年 Q1 和 Q2 确认收入，有望增厚公司一季度和二季度业绩。

表 4：预计动力电池发出商品为 2.09Gwh

单位 Gwh	2018 年
生产量	26.02
装机量	23.4
销售量	21.31
发出商品（未确认收入）	2.09
库存商品	2.62

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

表 5：动力电池业务业绩表

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
动力电池业务收入（亿元）	49.932	140.08	166.57	245.15
收入 yoy		181%	19%	47%
毛利率（%）	41.40	44.84	35.25	34.10
销售量（Gwh）	2.19	6.8	11.85	21.31
销量 yoy		211%	74%	80%
单价（元/wh）	2.28	2.06	1.41	1.15
单价 yoy		-9.65%	-31.77%	-18.16%

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

锂电池材料业务保持稳健增长，扩建 10 万吨产能。2018 年锂电池材料业务收入 38.61 亿元，同比增长 56.3%，毛利率为 23.05%，同比下降 3.95pct，锂电池材料主要为湖南邦普并表收入，2018 年邦普出货 51200 吨，同比增长 69%。公司积极布局上游，规划投资 90 亿元建设 10 万吨正极材料，项目建设期为 5 年，预计项目建成后公司对产业链把控能力进一步提升。

表 6：锂电池材料业绩表

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
收入 (亿元)	5.91	6.11	24.71	38.61
yoy		3.4%	304.4%	56.3%
毛利率(%)	16.19	26.80	27.00	23.05
销量 (吨)	7133.6	9311.9	30315.78	51200

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

注意事项：公司进行会计变更，将早期设备折旧年限从 5 年变更为 4 年，预计将增加 2019 年折旧 7.54 亿元，**预计影响税后净利润 6.41 亿元**，由于 2020 年后外资进入国内市场有可能进行价格战，我们猜测公司此举目的有二：一是为了使公司在海外进入，未来价格战中具有成本优势而做的准备；二是全产业来看，公司利润丰厚，防止车企加强压价力度。

宁德时代一季报点评：费用控制能力增强，加速折旧不改行业龙头本色

受益于抢装效应，19Q1 业绩继续保持高速增长。受益于抢装效应以及动力电池飞速发展，公司龙头本色尽显，19 年 Q1 收入 99.82 亿元，同比增长 168.93%，扣非归母净利润 9.16 亿元，同比大增 240%。

变更折旧年限与产品价格下滑拖累毛利率。19 年 Q1 毛利率为 28.7%，同比下降 4.1%，环比下降 6.8%，主要原因在于

1) **公司变更会计政策，将部分设备折旧由 5 年变更为 4 年**，预计将增加全年折旧 7.54 亿元，使得 Q1 毛利率下降约 2%。

2) **3 月动力电池价格下降拖累毛利率。**动力电池在 Q1 前两个月价格保持稳定，3 月价格开始下跌，由于公司 3 月装机量为 2.30Gwh，占 Q1 总装机量的 43.1%，占比较大，因此 3 月价格下降对 Q1 毛利率产生了一定影响

期间费用率与资产减值损失下降明显。期间费用同比下降 3.3pct，环比下降 2.3pct，除研发费用率保持稳定外，其余三费率均出现下降，公司成本控制能力较好。其中管理费用率同比下降 2.5%，主要由于管理费用增速低于公司收入增速，财务费用率同比下降 1.2%，由正转负，主要由于公司现金流较好带来大量利息收入。资产减值损失从 18 年 Q1 的 1.28 亿元下降至 0.36 亿元，同比下降 65.45%，主要由于 19 年 Q1 销售情况较好，存货跌价准备计提减少。

表 7：主要财务数据

	2018 年 Q1	2018 年 Q4	2019 年 Q1
营业收入 (亿元)	37.12	104.75	99.82
yoy	155.3%	30.5%	168.93%
毛利率	32.8%	35.5%	28.7%
销售费用率	4.0%	5.1%	4.0%
管理费用率	7.8%	5.8%	5.3%
财务费用率	0.1%	-1.2%	-1.1%
研发费用率	7.4%	8.0%	7.5%
期间费用率	19%	18%	15.7%
资产减值损失 (亿元)	1.28	5.20	0.36
归母净利润 (亿元)	4.13	10.09	10.09
yoy	3542%	-23%	154%
非经常性损益 (亿元)	1.44	-1.34	-1.34
扣非净利润 (亿元)	2.69	11.43	9.16
yoy	109%		240%

资料来源：宁德时代公告，天风证券研究所

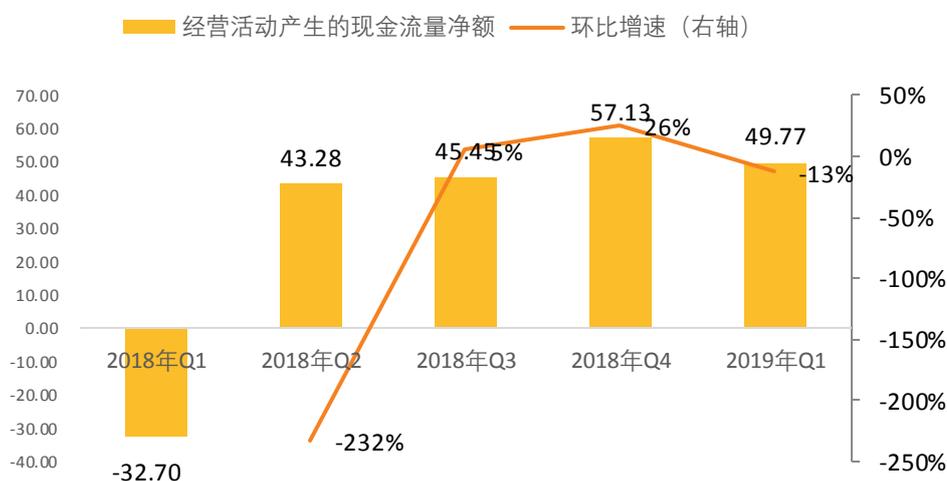
现金流状况依旧稳健,在建工程增加至 40.02 亿元。公司 19 年 Q1 货币资金已增加至 322.25 亿元,经营性现金净流量达 49.77 亿元,预收账款增加至 54.05 亿元,公司现金流状况依旧较好。在建工程由 18 年 Q4 的 16.24 亿元增至 40.02 亿元,主要是由于湖西项目、湖东项目、溧阳项目、时代上汽等项目增加投资所致。

表 8: 资产负债表重要科目 (亿元)

	2018 年 Q1	2018 年 Q2	2018 年 Q3	2018 年 Q4	2019 年 Q1
货币资金	96.76	178.00	230.10	277.31	322.25
存货	41.13	49.20	52.86	70.76	76.87
在建工程	31.23	26.45	26.12	16.24	40.02
应收票据及应收账款	142.43	111.00	139.55	159.68	170.96
应付票据及应付账款	116.72	124.16	150.97	188.98	241.25
预收款项	5.18	3.49	17.05	49.94	54.05

资料来源: 宁德时代公告, 天风证券研究所

图 3: 经营性现金净流量



资料来源: 宁德时代公告, 天风证券研究所

欣旺达一季报点评: 研发高增拖累 Q1 利润, 看好长期核心竞争力

公司整体收入同比增速达 32.5%, 增速略微下滑。主要由于一月手机主流手机厂去库存压力较大, 订单不理想, 二月开始边际改善, 三月订单已恢复正常, 目前开工率较高。

毛利率已达 15.4%, 同比提升 3.1%, 主要原因有两点: 1) 公司消费电子自供率持续提升提振毛利; 2) Q1 手机订单中包含了多项苹果业务, 毛利提升较大;

公司 19 年 Q1 扣非净利润贴近业绩预告扣非利润区间下限, 略低于预期。主要原因在于研发费用高达 2.54 亿元, 同比提升 126.8%。

表 9：公司 19 年 Q1 业绩对比

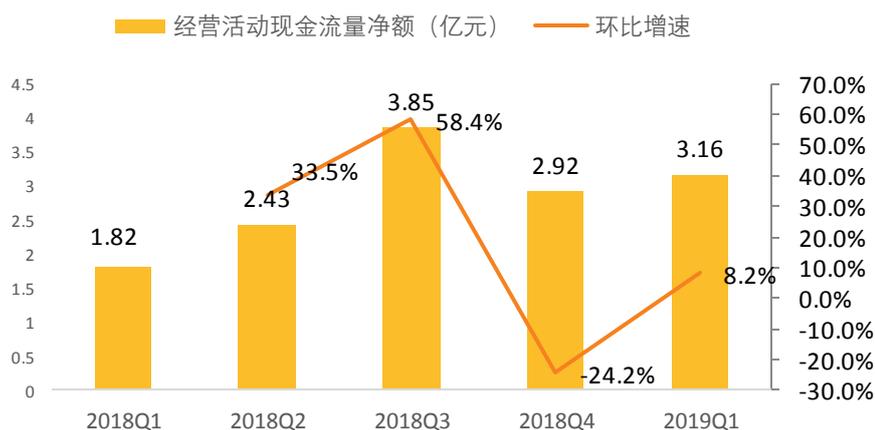
	18Q1	19Q1	yoy
营业收入 (亿元)	35.35	46.83	32.5%
毛利率	12.3%	15.4%	
研发费用 (亿元)	1.12	2.54	126.8%
研发费用率	3.17%	5.42%	
期间费用率 (剔除研发)	6.79%	6.81%	
归属于母公司所有者的净利润 (亿元)	1.15	1.34	16.5%
归母净利率	3.3%	2.9%	
非经常性损益 (亿元)	0.39	0.43	
扣非归母净利润 (亿元)	0.76	0.91	19.74%

业绩预告非经净利润区间为 0.87-1.21 亿元

资料来源：欣旺达公告，天风证券研究所

现金流与资本结构依旧保持良好。19Q1 经营活动现金净流量达 3.16 亿元,同比增长 73.63%,环比增长 8.2%, 继续保持稳健增长, 现金流状况较好。19Q1 存货 33.57 亿元, 环比增长 1.9%, 变化较小, 19Q1 资产负债率为 69%, 较 18Q4 下降 2pct, 资本结构较为健康。

图 4：单季经营活动现金流量



资料来源：欣旺达公告，天风证券研究所

表 10：资产负债表主要指标

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
存货 (亿元)	24.26	29.65	41.21	32.96	33.57
存货环比增速		22.2%	39.0%	-20.0%	1.9%
在建工程(亿元)	10.39	11.77	13.20	6.45	5.73
资产负债率	62%	66%	72%	71%	69%
应付/应收	1.62	1.42	1.79	1.67	1.69

资料来源：欣旺达公告，天风证券研究所

研发投入未来是否会进一步加速增长？我们认为可能性较小, 预计研发投入到达一定体量后, 增速会边际放缓。主要原因在于公司动力电池业务前期处于大量投入研发费用阶段, 基础型研究较多, 预计随着业务迈入稳定成长阶段, 应用型研发项目增多, 公司研发投入增长将恢复正常。具体表现为 2018 年下半年动力电池正式投产后, 研发人员数量增加较大, 且试制物料消耗增长明显, 2018 年 Q3 研发费用猛增至 3.57 亿元, 环比增长 128.85%, 而 2018 年 Q4 环比增长速度已降至 21.85%, 预计 2019 年全年研发投入 13-14 亿元左右, 同比增速约 23%-32%。

表 11：2018 年-2019 年 Q1 各期研发费用

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
研发费用（亿元）	1.12	1.56	3.57	4.35	2.54
环比增速		39.3%	128.8%	21.8%	-41.6%
研发费用率	3.17%	3.88%	6.43%	6.01%	5.42%

资料来源：欣旺达公告，天风证券研究所

二季度起，公司各条业务线均进入批量生产阶段，预计业绩增长将提速。手机 Pack 业务二季度起将逐步进入旺季阶段，目前在手订单充足。消费电子方面，预计华为、O、戴尔等客户订单从二季度开始陆续批量生产，惠州 10 万只/天产线预计于 6 月份投产，年底产能将达 55 万只/天。动力电池业务在三月底开始量产，6 月惠州第二条 2Gwh 产线投产，预计 3 月配套 500 辆车、4 月份配套 2000-2500 辆车，Q2 动力电池业务开始有望减亏。

材料类公司定期报告点评

当升科技年报点评：看好公司高镍产能释放，进一步提升市场份额

我们认为公司 2018 年度扣非后业绩增长的主要原因主要在三个方面：1) 单吨净利走强；2) 出货量提升；3) 期间费用率走低。

同时，公司研发费用提高，2019-2020 年产能扩张迅猛，有利于公司进一步扩张市场份额，为后续动力三元正极的高镍产品（NCM622/811 和 NCA）打开市场与进军海外供应链打下基础。

但 2019 年海外钴价已然回落，价差收敛；正极行业价格战较猛，全年仍将处于价格下行通道中，因此，对今年单吨盈利的预期不能太高。

【盈利能力：毛利率企稳，期间费用率下降，资产减值损失提升，因此净利率持平】。

1) 公司 2018 年综合毛利率 18.27%，其中智能装备业务 51.51%，锂电正极材料 16.42%，同比均变化不大；

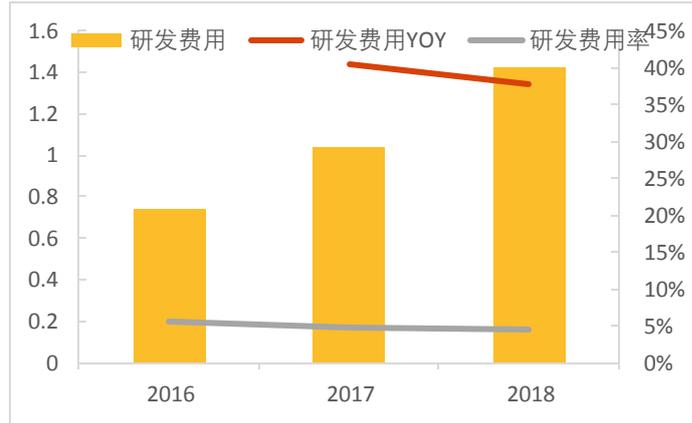
2) 公司 2018 年期间费用率 7.21%，相比 2017 年 10.15%有所下降。公司 2018 年营业收入实现较大增长情况下，期间费用控制得当，除研发费用同比增长 37.64%外，销售费用与管理费用基本持平，财务费用同比下滑 86.26%（2018 年利息收入增加及汇兑损失减少）。

3) 研发费用 1.43 亿元，同比增长 37.64%，研发费用率 4.35%，同比变化不大。

4) 公司 2018 年资产减值损失 0.32 亿元，占利润总额 8.81%，相比 2017 年资产减值损失 0.08 亿元，占利润总额 2.81%有所提升，主要原因是对猛狮科技的全资子公司福建猛狮新能源科技有限公司 0.48 亿元的应收账款计提 0.24 亿元的坏账准备。公司已起诉猛狮科技并达成调解，案件正在执行程序中；

5) 公司综合净利率 9.64%，同比变化不大。

图 5：2016-2018 年当升科技研发费用与研发费用率



资料来源：当升科技公告，天风证券研究所

【锂电正极材料业务：2018 年单吨盈利走强+出货量同比增长 58.29%】。

1) 2018Q1-Q4 单吨盈利走强。正极单吨盈利与钴价差成正相关关系，公司给国外客户的正极产品以全球钴价格定价，以国内钴价采购原材料，因此，在 2018Q1-Q4 海外钴价对国内钴价的价差由 -6.4 万元/吨放大至 9.5 万元/吨时，公司正极产品单吨盈利对应由 0.78 万元/吨提升至 2.11 万元/吨。

在 2019Q1 海外钴价对国内钴价的价差已缩小至 4.9 万元/吨，环比下滑 48%，公司正极产品单吨盈利回落至 1.2-1.6 万元/吨。

表 12：2018Q1-2019Q1 国内与海外钴价差

季度	2018Q1		2018Q2		2018Q3		2018Q4		2019Q1	
地区	国内	海外								
钴价 (万元/吨)	61.2	54.8	61.6	64.1	49.9	53.1	39.6	49.1	31.1	36.0
价格比 (海外/国内)	0.90		1.04		1.06		1.24		1.16	
价格差 (海外-国内)	-6.4		2.5		3.2		9.5		4.9	
GOG			-139%		28%		197%		-48%	

资料来源：Wind，天风证券研究所

2) 出货量同比增长 58.29%。公司 2018 年销量约 1.55 万吨，同比增长 58.29%，其中 2018Q1-Q4 销量分别为 0.29 万吨、0.39 万吨、0.41 万吨、0.44 万吨，对应净利润 0.23 亿元、0.57 亿元、0.77 亿元、0.96 亿元。

假设：公司 2018Q1-Q4 各季度出货量与产量比例保持一致

公司 2018Q1-Q4 产量分别为 0.3 万吨、0.4 万吨、0.42 万吨、0.47 万吨。

表 13：2018 年公司锂电正极业务净利润估算

	2018-Q1	2018-Q2	2018-Q3	2018-Q4	2018 全年
销量 (万吨)	0.29	0.39	0.41	0.45	1.55
吨利润 (万/吨)	0.78	1.46	1.90	2.11	1.63
正极业务净利润 (亿元)	0.23	0.57	0.77	0.96	2.52

资料来源：Wind，天风证券研究所预测

【智能装备业务：子公司中鼎高科贡献净利润 0.52 亿元】。

1) 由于市场竞争较为激烈，中鼎高科产品单价 8.03 万元/座，同比下滑 11.74%，销量 2152 座，同比下滑 14.37%，导致 2018 年营业收入 1.73 亿元，同比下滑 24.45%；

2) 但成本控制得当，毛利率维持 51.51%，同比变化不大，贡献净利润 0.52 亿元。

【展望：三元高镍出货比例提高+对 2019 年单吨盈利的预期不高】。

1) 2018 年、2019 年与 2020 年预计有效产能分别为 1.6 万吨、2.1 万吨与 4.1 万吨。公司目前已有正极材料产能 1.6 万吨，其中钴酸锂 0.3 万吨，三元 1.3 万吨；在建产能为海门工厂（2019 年与 2020 年分别可投产三元正极 0.5 万吨）与常州工厂（远期规划建设锂电正极产能 10 万吨，2020 年可投产三元正极 2 万吨）。

2) **三元高镍出货比例提高。**2018 年公司正极三元 523 平均单价约 20 万/吨，占出货比例约为 55%；三元 622/811 平均单价约 22 万/吨，占出货比例约为 5%；储能平均单价约 20 万/吨，占出货比例约为 20%；钴酸锂占出货比例约为 20%；

2019Q1 正极三元 523 平均单价 16 万/吨；三元 622/811 平均单价分别约 18 万与 21 万/吨，占出货比例约预计要达到 15-20%。

3) **2019 年海外钴价已然回落，价差收敛；正极行业价格战较猛，全年仍将处于价格下行通道中，因此，对今年单吨盈利的预期不能太高。**从 2019Q1 来看，海外钴价对国内钴价的价差由 9.5 万元/吨缩小至 4.9 万元/吨，环比下滑 48%，因此公司口径业绩：三元销量 0.4 万吨，吨利润 1.3 万/吨，因此，正极业务净利润 0.52 亿元，同比增长 126%；中鼎高科净利润 0.01 亿元。其他收益 0.03 亿元，归母净利润 0.56 亿元，同比增长 44%；

表 14：当升科技 2019-2020 年产能规划

单位：万吨	2018	2019E	2020E
海门工厂一期、二期	1.6	1.6	1.6
海门三期		0.5	0.5
常州工厂			2
合计	1.6	2.1	4.1

资料来源：当升科技公告，天风证券研究所

表 15：2019Q1 公司财务敏感性分析

	2019-Q1 悲观预测	2019-Q1 中性预测	2019-Q1 乐观预测	2019-Q1 公司口径
销量（万吨）	0.35	0.4	0.45	0.4
吨利润（万/吨）	1.2	1.4	1.6	1.3
正极业务净利润（亿）	0.42	0.56	0.72	0.52
YOY	83%	143%	26%	126%
中鼎高科（万）	0.01	0.01	0.01	0.01
扣非净利润	0.43	0.57	0.73	0.53
YOY	19%	58%	103%	47%
其他收益	0.03	0.03	0.03	0.03
归母净利润	0.46	0.60	0.76	0.56
YOY	17.95%	53.85%	95%	44%

资料来源：当升科技公告，天风证券研究所

璞泰来一季报点评：收入高增长，毛利率压力大，预计后期逐季改善

我们认为综合毛利率下降的主要原因是：1) 消费类负极价格下行；2) 原材料针状焦涨价；3) 产品结构调整，动力类负极占比提升。公司 2019Q1 营业收入同比增长显著高于扣非归母净利润同比增长，综合毛利率 26.51%，同比减少 10 个百分点。

经营活动现金净流量同比大幅减少：

2019Q1 经营活动产生的现金流量净额为 -1.27 亿元，较 2018Q1 0.14 亿元同比下降 1018.97%，主要原因在于公司有较多票据需要现金解付，系公司在去年原材料价格不断上

涨时锁定大量原材料订单所致。

资产减值损失同比增长：

2019Q1 资产减值损失 923.21 万元，较 2018Q1 -259.26 万元同比增长 456.10%，主要原因在于公司坏账准备计提增长。

期间费用率获得有效控制：

2019Q1 期间费用率 12.17%，较 2018Q1 14.11%，同比减少 1.94 个百分点，其中除财务费用率略有上升外，销售费用率、管理费用率与研发费用率分别同比减少 0.9、1.39、0.14 个百分点。财务费用率同比上升的原因是公司通过银行借款、融资租赁等方式筹措资金进行产能扩张。

负极业务、隔膜业务产能逐步释放，预计业绩逐季度改善：

内蒙古卓资园区石墨化产能 5 万吨逐步投产，能够缓解公司石墨化加工能力不足和成本上涨的压力，预计对负极降本将效果明显；2019 年溧阳新增负极产能 2 万吨，宁德新增隔膜产能 2.4 亿平方米。

恩捷股份年报点评：龙头强者恒强，海外放量可期，但降价仍是当期核心制约因素

2018 年湿法隔膜营业收入 13.28 亿元，较 2017 年 8.94 亿元同比增长 48.57%。

湿法隔膜出货量：2018 年湿法隔膜出货量为 4.68 亿平，较 2017 年 1.42 亿平方米同比增长 229.58%，占国内市场份额 45%，占全球市场份额 14%，排名第一。

湿法隔膜毛利率：假设 2017-2018 年公司烟膜业务与平膜业务的毛利率保持一致，则 2018 年湿法隔膜毛利率为 59.82%，较 2017 年 65.05% 同比下滑 5.23%。

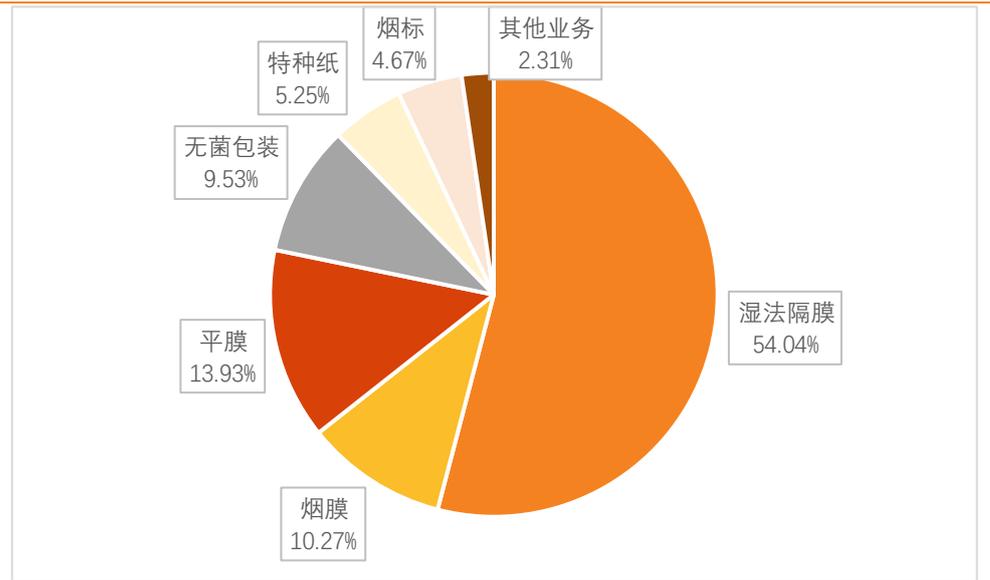
固定资产同比增长：2018 年固定资产 31.75 亿元，较 2017 年 15.23 亿元同比增加 108.49%，主要原因为珠海恩捷一期 12 条基膜生产线的建成投产，带来 5.11 亿元的工程设备转固定资产，占 2018 年全年转固的比例为 30.93%。

表 16：恩捷股份 2017-2018 年营业收入与同比增速

营业收入(亿元)	2017	2018	YOY
湿法隔膜	8.94	13.28	48.57%
烟膜	2.75	2.52	-8.04%
平膜	3.17	3.42	8.03%
无菌包装	2.22	2.34	5.27%
特种纸	1.44	1.29	-10.53%
烟标	1.59	1.15	-28.04%
其他业务	1.03	0.57	-44.81%
合计	21.14	24.57	16.24%

资料来源：恩捷股份公告，天风证券研究所

图 6：恩捷股份 2018 年营业收入结构图（单位：亿元）



资料来源：恩捷股份公告，天风证券研究所

表 17：2018 年公司锂电正极业务净利润估算

毛利率	2017	2018
湿法隔膜	65.05%	59.82%
烟膜	31.30%	31.30%
平膜	7.84%	7.84%
无菌包装	25.13%	20.81%
特种纸	16.76%	14.57%
烟标	43.80%	43.54%
其他业务	65.20%	27.55%

资料来源：恩捷股份公告，天风证券研究所

2019 年展望：**湿法隔膜产能进展：2020 年母卷预计可达产 28 亿平方米/年****2018 年：13 亿平方米/年。**

- 1) 上海恩捷有 6 条产能共 3 亿平方米的生产线，21 条产能共 2.4 亿平方米的涂布膜生产线
- 2) 珠海恩捷一期有 12 条产能共 10 亿平方米的生产线，40 条产能共 8 亿平方米的涂布膜生产线)。

2019 年 在建：15 亿平方米/年。

- 1) 珠海恩捷二期投建 4 条生产线；
- 2) 江西通瑞投建 8 条生产线，目前已有 2 条产线正式投产；
- 3) 无锡恩捷新材料产业基地投建 8 条生产线，预计 2019 年 8 月开始试生产。

公司客户结构：深度立足国内，海外放量可期**国内 5 大客户：宁德时代，比亚迪，国轩，孚能，力神，5 家公司占国内锂电池市场份额超 80%。**

海外 3 大客户：松下，三星，LG Chem 在中国唯一认证供应商，3 家公司占海外锂电池市场市场份额近 80%。且海外客户认证有一定壁垒，合作关系更稳定，前期降价压力小。

天赐材料一季报点评：电解液价稳量升，业绩有望迎来拐点

公司归母净利润与加权平均 ROE 参考性差，主要原因是 2018Q1 公司将持有的容汇锂业股权的会计核算方法由长期股权投资变更为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，并转让容汇锂业部分股权，因此带来的非经常性损益较大，造成 2019Q1 归母净利润与销量净利的同比大幅下滑。

公司 2019Q1 毛利率 36.37%，较 2018Q1 毛利率 24.98% 同比增长 11.39%，主要原因是公司日化材料及特种化学品产品结构改善，毛利率提升明显。

公司 2019Q1 期间费用率 18.38%，较 2018Q1 期间费用率 19.17% 同比下降 0.79%，主要原因是 2019Q1 研发费用率 3.94%，较 2018Q1 6.31% 同比下降 2.37%。此外，2019Q1 销售费用率、管理费用率与财务费用率分别为 3.62%、8.03% 与 2.80%，与 2018Q1 3.96%、7.21% 与 1.70% 基本持平。

公司 2019Q1 信用减值损失 0.04 亿元，较 2018Q1 资产减值损失（新金融工具会计准则后计入到信用减值损失）0.03 亿元同比增长 61.80%，主要原因是金融资产预计损失增长。

现金流方面，公司 2019Q1 经营活动产生的现金流量净额 0.81 亿元，较 2018Q1 -1.38 亿元同比下降 158.54%，主要原因是销售回款大幅改善；筹资活动产生的现金流量净额 -0.33 亿元，较 2018Q1 1.47 亿元同比下降 122.40%，主要原因是对银行借款以及利息的偿还大幅增长。

电解液行业经价格战后，市场格局日渐清晰，产品价格企稳，销量同比增长。

展望：公司募投的 2,000t/a 固体六氟磷酸锂项目预计将于 2019 年 09 月 30 日投产；届时电解液主要原材料将基本实现自供，产品成本边际改善。

1.2. 光伏

1.2.1. ST 新梅发布重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)

ST 新梅本周发布公告，上市公司拟将除保留资产外的全部资产、负债及业务作为置出资产，与爱旭科技的全体股东持有的爱旭科技整体变更为有限责任公司后 100% 股权的等值部分进行置换。本次交易中，拟置出资产的作价为 5.17 亿元，拟购买资产的作价为 58.85 亿元，上述差额 53.68 亿元由上市公司以发行股份的方式向爱旭科技的全体股东购买，本次发行股份购买资产的股份发行价格为 3.88 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日股票均价的 90%，符合《重组管理办法》的相关规定。据此计算，上市公司向爱旭科技全体股东发行股份的数量为 138,350.5150 万股，最终发行数量以上市公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。

表 18：交易前后股权变化情况

股东姓名/名称	本次交易前持股数量 (万股)	持股比例	本次交易后持股数量 (万股)	持股比例
上海新达浦宏投资合伙企业(有限合伙)	9,843.4491	22.05%	9,843.4491	5.38%
上海浦东科技投资有限公司	162.0000	0.36%	162.0000	0.09%
其他社会公众股股东	34,632.8589	77.59%	34,632.8589	18.93%
陈刚			64,969.0989	35.50%
义乌奇光			56,875.4374	31.08%
天创海河基金			7,121.0246	3.89%

珠海横琴嘉时			3,333.4499	1.82%
南通沿海创投			1,456.1587	0.80%
江苏新材创投			1,456.1587	0.80%
金茂新材创投			1,248.1294	0.68%
深圳天诚-号			1,040.1094	0.57%
段小光			520.0032	0.28%
邢宪杰			165.4724	0.09%
谭学龙			165.4724	0.09%
合计	44,638.3080	100.00%	182,988.8230	100.00%

资料来源：ST 新梅公告，天风证券研究所

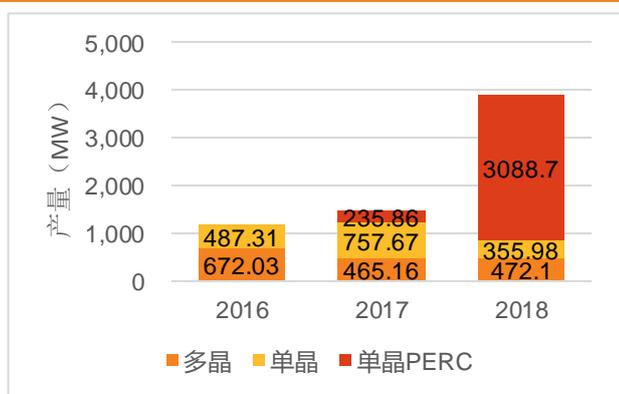
根据上市公司与交易对方签署的《业绩承诺补偿协议》，交易对方承诺本次重大资产重组实施完毕后，爱旭科技在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度实现的净利润分别不低于 47,500 万元、66,800 万元和 80,000 万元，相关净利润为经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润。若本次重组未能在 2019 年 12 月 31 日(含当日)前完成，则前述期间将往后顺延为 2020 年度、2021 年度、2022 年度，且 2020 年度、2021 年度、2022 年度实现的净利润分别不低于 66,800 万元、80,000 万元和 81,500 万元。

表 19：爱旭业绩承诺

	2019	2020	2021	2022
重组在 2019 年 12 月 31 日前完成	4.75 亿元	6.68 亿元	8 亿元	
重组在 2019 年 12 月 31 日之后完成		6.68 亿元	8 亿元	8.15 亿元

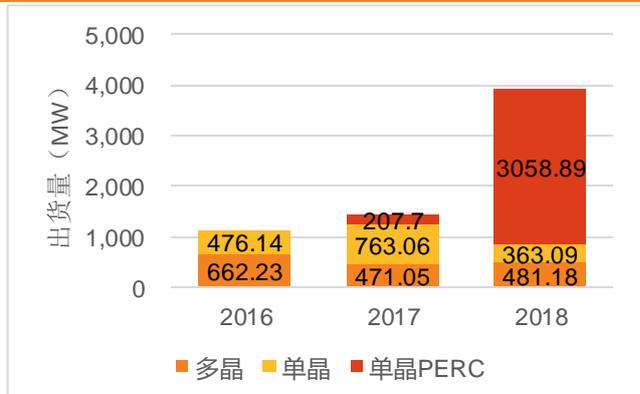
资料来源：ST 新梅公告，天风证券研究所

图 7：爱旭近三年电池产量



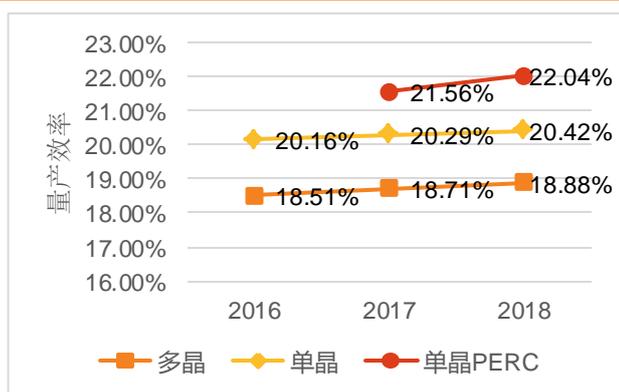
资料来源：wind，天风证券研究所

图 8：爱旭近三年电池出货情况



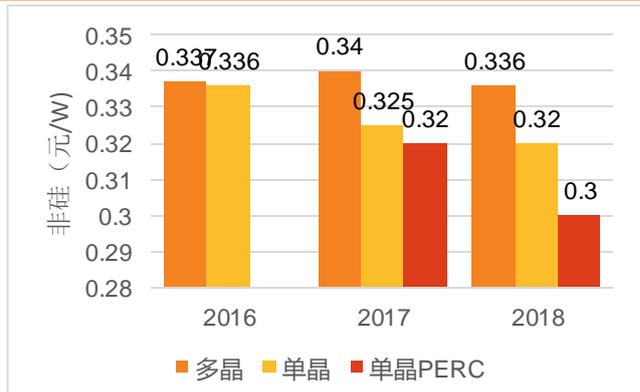
资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：公司电池量产效率情况



资料来源：wind，天风证券研究所

图 10：爱旭近三年电池非硅成本



资料来源：wind，天风证券研究所

爱旭科技的全部产线均为单晶 PERC 电池产线，当前节点有效产能 5.4GW，且正在建设天津一期及义乌二期高效 PERC 产线，预计 2019 年底有效产能可超过 9GW，2020 年有效产能可超过 13GW。根据预测期产量主要受天津一期和义乌二期的投产和达产时间、实际产量爬坡情况影响，爱旭科技天津一期新增 3.8GW 单晶 PERC 预计于 2019 年 9 月投产，义乌二期新增 3.8GW 单晶 PERC 预计于 2020 年 4 月投产。在评估时充分考虑了产量爬坡和转换效率爬坡的情况，预计 2019 年实现销量 5.76GW，2020 年实现销量 10.73GW，2021 年实现销量 12.41GW，考虑到新增项目达产后，依靠转换效率提升销量会略有增加，因此 2021 年后销售量增长放缓。

表 20：爱旭未来三年产能覆盖率预测

业务分类	客户名称	2019 年度	2020 年度	2021 年度
自产自销 ()	常熟阿特斯阳光电力科技有限公司 (MW)	300		
	天合光能股份有限公司 (MW)	1,500	2,000	2,500
	合肥晶澳太阳能科技有限公司 (MW)	165		
	晶科能源有限公司 (MW)	3,280	5,130	4,770
	锦州阳光能源有限公司 (MW)	300		
	已签署框架协议销量合计 (MW)	5,545	7,130	7,270
	评估预测预计销量 (MW)	5,764	10,735	12,410
	预计销量覆盖率	96.19%	66.42%	58.58%
受托加工	合肥晶澳太阳能科技有限公司 (MW)	165		
	锦州阳光能源有限公司 (MW)	600		
	已签署框架协议销量合计 (MW)	765		
	评估预测预计销量 (MW)	853	1,597	1,822
	预计销量覆盖率	89.66%	0.00%	0.00%
已签署框架协议销量合计 (MW)	6,310	7,130	7,270	
爱旭科技预计产能 (MW)	6,753	12,583	14,522	
爱旭科技预计产能覆盖率	93.44%	56.66%	50.06%	

资料来源：ST 新梅公告，天风证券研究所

1.2.2. 中电联公布 2019 年 1-3 月份电力工业运行简况

根据中电联发布的 1-3 月份电力工业运行简况，全国基建新增发电能力 1788 万千瓦，比上年同期少投产 716 万千瓦。其中，水电 29 万千瓦、火电注 661 万千瓦、核电 125 万千瓦、风电 478 万千瓦、太阳能发电 495 万千瓦 (4.95GW)。水电、风电和太阳能发电比上年同期少投产 48、61 和 641 万千瓦，火电和核电分别比上年同期多投产 21 和 12 万千瓦。

图 11：光伏月度并网数据



资料来源：中电联，天风证券研究所

1.2.3. 通威股份公布 5 月份电池售价

通威股份本周公布 5 月份电池售价,多晶金刚线电池价格为 0.88 元/W,多晶黑硅价格为 0.94 元/W,较上月上涨 1 分钱,单晶体系价格同上月持平。

表 1: 通威股份电池报价变化

		含税价格 (元/瓦)			
		2019 年 2 月	2019 年 3 月	2019 年 4 月	2019 年 5 月
多晶	金刚线 156.75/157	0.91	0.91	0.87	0.88
	黑硅 156.75/157	0.96	0.96	0.93	0.94
	双面 156.75	1.29	1.26	1.21	1.21
单晶 perc	单面 156.75	1.3	1.27	1.22	1.22
	双面 158.75			1.24	1.24
	单面 158.75			1.25	1.25

资料来源: 通威股份公告, 天风证券研究所

标的方面, 我们看好硅料环节的盈利能力在下半年和明年得到较好的修复, 建议关注特变电工和美股大全新能源, 此外由于国内市场将逐步开始启动, 我们仍然看好单晶硅片的龙头隆基股份、中环股份, 以及电池硅料的龙头通威股份, 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 (机械组联合覆盖)。

1.3. 风电

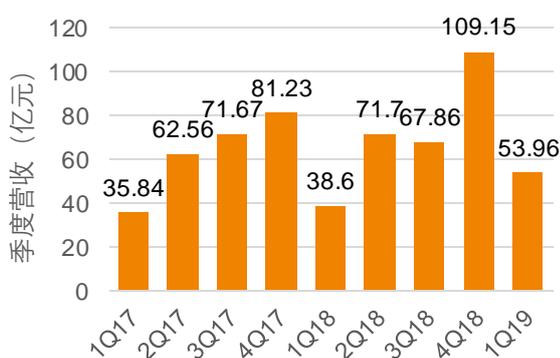
1.3.1. 甘肃一季度风电光伏消纳率超九成

2019 年一季度, 甘肃风电光伏新能源发电量 80.92 亿千瓦时, 消纳率达到了 91.41%, 季度弃电率首次降至 8.59%。根据国家电网公布的数据显示, 2019 年一季度国家电网经营区新能源发电量 1158 亿千瓦时, 同比增长 10%, 弃电率下降至 3.9%。由此可见, 甘肃的新能源弃电率仍然偏高。有关人士表示, 目前, 甘肃还属于国家发改委划定的新能源红色预警区, 国网甘肃省电力公司将通过扩大新能源省内外市场, 降低新能源弃风弃光率, 争取早日解除红色预警限制。

1.3.2. 金风科技公布一季报

金风科技本周发布一季报, 2019 年 Q1 实现营收 53.96 亿元, 同比增长 39.80%, 实现扣非归母净利润 1.88 亿元, 同比下降 16.55%, 2019 年一季度公司实现对外销售容量 928.9MW, 其中 1.5MW 机组销售容量 25.5MW, 占比 2.7%; 2S 平台机组销售容量 681.8MW, 占比 73.4%; 2.5S 平台机组销售容量 157.5MW, 占比 17%; 3S 平台机组销售容量 51.2MW, 占比 5.5%; 6S 平台机组实现销售容量 12.9MW, 占比 1.4%。

图 12: 金风科技季度营收



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 13: 金风科技季度毛利及毛利率



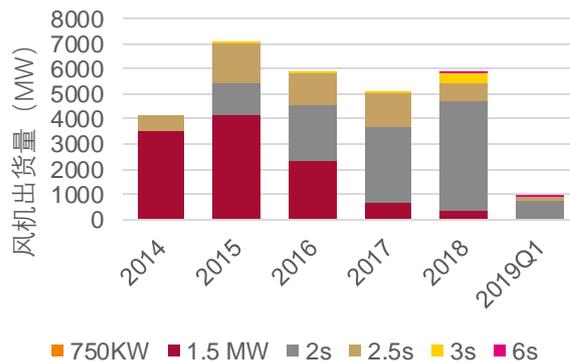
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 14: 金风科技季度扣非净利及扣非净利率



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 15: 金风科技风机出货量



资料来源: wind, 天风证券研究所

1.3.3. 浙江省 2019 年重点建设项目及预安排项目名单出炉

近日浙江省发展改革委正式发布《2019 年省重点建设项目及预安排项目名单》，其中有 4 个风电项目。

表 21: 风电节选 (注: 带“▲”的为 2019 年新增项目)

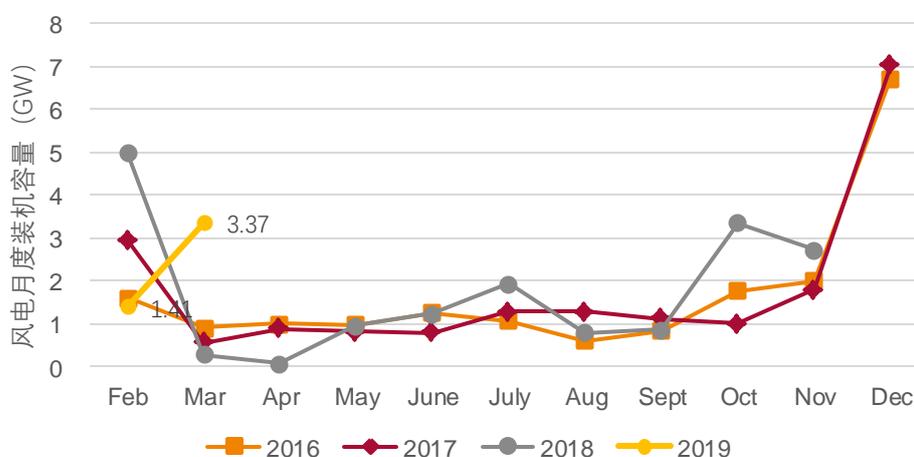
序号	项目名称
1	浙能嘉兴 1 号海上风电场项目 ▲
2	中广核嵊泗 5#、6#海上风电场项目 ▲
3	国电舟山普陀 6 号海上风电场项目
4	嘉兴 2 号海上风电项目

资料来源: 北极星风力发电网, 天风证券研究所

1.3.4. 能源局发布 1-3 月电力工业简况 (风电部分)

国家能源局发布 1-3 月份全国电力工业统计数据。1-3 月, 6000 千瓦及以上风电厂发电装机容量 18888 万千瓦, 同比增长 12.7%; 1-3 月, 全国风电发电设备累计平均利用小时 556, 下降 37 小时; 1-3 月, 风电投资 86 亿元, 新增风电发电装机容量 478 万千瓦。

图 16: 风电月度并网数据



资料来源: 中电联, 天风证券研究所

1.3.5. 华能 1090MW 风电项目已开标

尚义大苏计等十九个风电项目共计 1328 兆瓦风力发电机组及其附属设备（含塔筒）集中采购标包一、二、三中标公示

表 22：华能 1090MW 风电项目中标公示

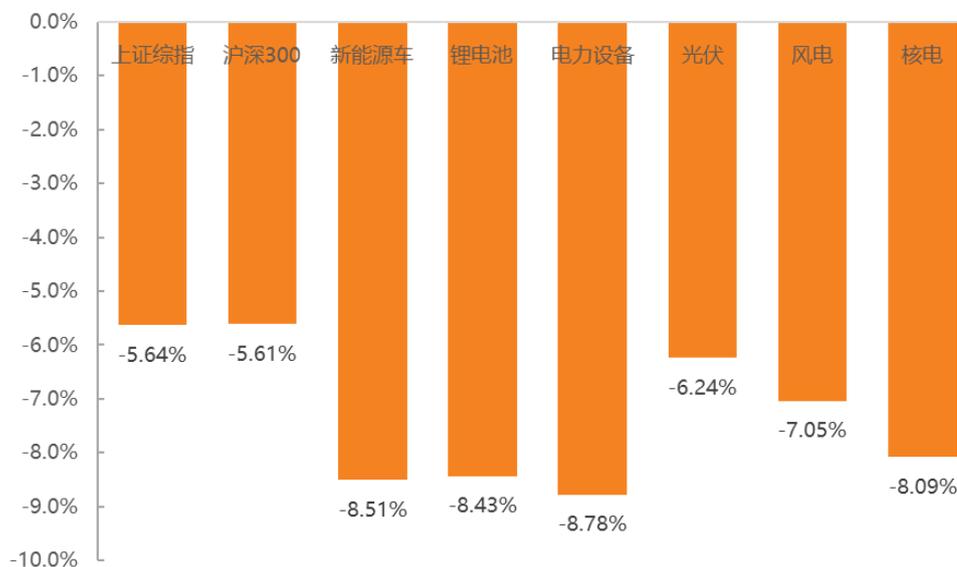
序号	公司名称
标包一（670MW）中标候选人：	
中标候选人第一名	浙江运达风电股份有限公司
中标候选人第二名	山东中车风电有限公司
中标候选人第三名	三一重能有限公司
标包二（320MW）中标候选人：	
中标候选人第一名	明阳智慧能源集团股份公司
中标候选人第二名	山东中车风电有限公司
中标候选人第三名	远景能源（江苏）有限公司
标包三（100MW）中标人：	明阳智慧能源集团股份公司

资料来源：北极星风力发电网，天风证券研究所

1.4. 板块行情回顾

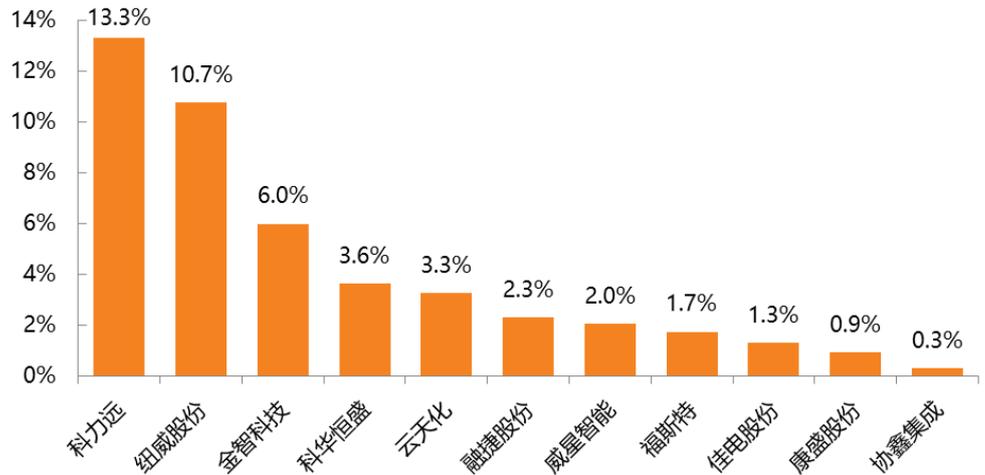
截止 2019 年 4 月 26 日,较 2019 年 4 月 19 日,上证综指、沪深 300 分别下跌 5.64%、5.61%。本周新能源车、锂电池、电力设备、光伏、风电、核电分别下跌 8.51%、8.43%、8.78%、6.24%、7.05%、8.09%。本周领涨股有科力远（+13.3%）、纽威股份（+10.7%）、金智科技（+6.0%）、科华恒盛（+3.6%）、云天化（+3.3%）。

图 8：板块涨跌幅度（20190401-20190404）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：领涨股 TOP15



资料来源：WIND，天风证券研究所

行业资讯

电池市场汇总（4.20-4.26）

（内容来自鑫椏资讯）

锂电池

数码和小动力电池价格小跌。近期数码电池厂在新的订单中主动下调了与下游用户的合同价格，主要原因是增值税下调，以及原材料价格已降价较多，让利所致。现 2500mAh 三元容量电芯 6-6.3 元/颗，2500mAh 三元小动力电芯 6.4-6.7 元/颗，均下跌 0.1 元/颗。车用动力电池近期表现还不错，根据排产计划来看，未来将逐渐增量，现主流三元电芯 0.9 元/wh，三元电池模组 1.1 元/wh。

正极材料

本周国内三元材料价格保持稳定，截止本周五，NCM523 动力型三元材料报 13.8-14 万/吨，NCM523 数码型三元材料报 13.2-13.8 万/吨，单晶 523 型三元材料报 15-15.5 万/吨。近期三元材料市场需求端有转好趋势，但是整体增量并不明显。需求增量主要集中在单晶三元材料方面，常规 523 型三元材料的出货情况并不乐观，目前该型号三元材料的市场占比已经不足 4 成，并且有进一步下滑的趋势。

三元前驱体方面，本周常规 523 型三元前驱体报 8.7-9 万/吨，较上周持平，主流企业订单稳中有增，整体市场需求情况尚可。随着钴价上涨行情的结束，三元前驱体企业看涨意愿明显降温，因此无意继续采买硫酸钴原料库存。下游需求转差使得硫酸钴价格难以持续回升，周内持货商报价在 5.1-5.4 万/吨之间，较上周持平。硫酸镍与硫酸镍价格继续持稳，报价分别为 2.5-2.7 万/吨及 0.68-0.71 万/吨。

本周外媒 MB 钴价小幅上扬，国内电解钴价格继续持稳，目前报在 26.8-28 万/吨之间，不过实际成交不多，市场呈现有价无市态势。本周随着下游备库存需求的结束，本周四氧化三钴价格转稳，周内报 19-20 万/吨。

本周**锰酸锂**市场依然稳中向好，小动力和数码电池采购需求较 3 月保持增长态势，多数厂家 4 月订单基本饱和，价格短期维持稳定。动力型锰酸锂价格报 4.7-5.2 万元/吨，高容量型锰酸锂价格报 3.6-4.3 万元/吨，低容量型锰酸锂价格报 3.1-3.6 万元/吨。

磷酸铁锂市场表现稳健，根据鑫椏资讯统计，3 月份以来国内铁锂产量呈现逐步回升趋势，预计 4 月产量将达到 7000 吨以上，已接近去年高峰期水平。除了传统几家企业如贝特瑞、国轩、德方纳米、北大先行保持较高开工率以外，今年湖南裕能表现抢眼，成功进入大客

户供应体系之后，仍在规划扩充产能中。实际上，今年磷酸铁锂的需求是比较有保障的，现在最大的问题仍然是价格太低导致企业利润做不上来，微利生产为主。

本周**碳酸锂**市场以稳为主。个别企业的涨跌对于大环境并未造成实质性的影响，主流企业均表示不会跟随波动，现电碳主流价 7.6-7.8 万/吨，工碳 6.5-7 万/吨；氢氧化锂价格逐渐理性回归中，现电池级氢氧化锂（未研磨）8.8-9.1 万/吨。就 4 月份供需情况来看相对较为平衡，我们预计 5 月份可能出现分歧，一方面盐湖在天气转热之后产量有望增加，以及主导锂盐厂的检修影响也会逐渐消失，另一方面正极材料的需求也将在 5 月份迎来增长，届时供应增长量与需求增加量的匹配程度将影响未来碳酸锂的价格走势。

负极材料

近期**负极材料**市场表现尚可，主要生产厂家出货量稳中有升，产品价格部分厂家较上月出现微调，下现国内负极材料低端产品主流报 2.1-2.8 万元/吨，中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。据鑫椏资讯统计，3 月份国内 15 家负极材料企业产量为 2.31 万吨，环比增长 18.5%。就目前各家生产安排来看，四五月份产量仍有增量，但增量有限，下半年随着动力电池市场需求方面释放，产量将会普遍出现明显增长。安徽锦美碳材科技发展有限公司 4 月项目如期试产，预计 5 月份可正式投入使用。该项目规划产能 3 万吨，一期 5000 吨现已投产。

隔膜

本周**隔膜**市场表现尚可，据隔膜企业反映，下游需求比较稳定。目前国内一些隔膜生产企业在扩产，预计 5、6 月份产能会逐步释放。国内隔膜产品价格趋稳，数码方面：5 μ m 湿法基膜报价 3-3.5 元/平方米；5 μ m+2 μ m+2 μ m 湿法涂覆隔膜报价为 4-4.5 元/平方米；7 μ m 湿法基膜报价为 2-2.5 元/平方米；7 μ m+2 μ m+1 μ m 湿法涂覆隔膜报价为 2.8-3.5 元/平方米。动力方面：14 μ m 干法基膜报价为 1-1.2 元/平方米；9 μ m 湿法基膜报价 1.4-1.7 元/平方米；9 μ m+2 μ m+2 μ m 湿法涂覆隔膜报价为 2.5-3 元/平方米。

电解液

本周**电解液**市场看点仍然是溶剂，产品价格继续调涨 1000 元/吨左右，且货源紧张。但电解液市场却表现一般，下游用户仍不断想压价，终端市场需求仍处于淡季，出货虽然仍有增长，增量较旺季却有明显差距。现国内电解液价格普遍在 3.3-4.4 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，现 DMC 报 8000 元/吨左右，DEC 报 12000-13000 元/吨，EC 报 13000-14000 元/吨。现六氟磷酸锂表现平稳，虽然厂家调涨意愿强烈，在经过博弈后，买方相对强势，实际成交价格基本维持在 3 月份的水平，但低端售价退出市场，现市场价格主流报 10-11 万元/吨，高报 13 万元/吨。

新能源汽车行业资讯

东风零部件集团 Q1 成绩单亮眼，新能源业务增 14%：实现营业收入 31.92 亿元，营业收入、营业利润均超预算达成目标。其中，新能源业务收入 1.03 亿元，同比增长 14%，这是东风汽车零部件（集团）有限公司（以下简称“东风零部件集团”）一季度交出的优秀成绩单。以“保增长、促改革、强党建、谋发展”为主线，打好经营、改革、发展“三大攻坚战”，争当深化改革先行军、新事业发展先行军、科技创新先行军。（第一电动）

韩国计划大力发展氢燃料电池汽车：韩国政府宣布，在向零排放能源转变的过程中把培育氢能经济作为韩国经济增长新动力之一。韩国下一代汽车工业将聚焦氢燃料电池电动汽车（FCEV）。据悉，氢燃料电池电动汽车将空气中的氧气与存储在车内的氢气相结合，两者发生反应，从而产生电力，这是代替传动动力汽车的一种环保型动力。（第一电动）

保时捷扩大与中国科技巨头合作 加强数字产品研发：保时捷公司目前正与包括腾讯，阿里巴巴和百度在内的中国科技巨头探讨合作项目，以扩大其在中国这一最大市场的数字产品，并提高汽车销售量。保时捷首席执行官奥利弗·布鲁姆(Oliver Blume)本周在上海接受采访时表示，保时捷将在中国开发包括语音识别，导航和微信等在内的相关服务，从而满足中国用户的具体需求。制造商还签署了一项协议，将于 4 月 24 日与同济大学扩大合作

研究的范围。(第一电动)

现代汽车推出电动汽车性能调整技术 用户可通过手机自定义设置：现代汽车集团开发了基于智能手机-电动汽车配对的性能调整技术，使用户可以通过智能手机应用定制主要功能，宣称是行业首创。司机可以使用该技术来调整七个性能特性，包括电机的最大扭矩、加速和减速性能，再生制动能力，最大速度限制，反应速度和能源使用。随着电动汽车市场份额的不断扩大，特别是在租赁或汽车共享行业，这项新技术将允许司机通过从服务器下载个人资料，在他们驾驶的任何电动汽车上使用自定义设置。(第一电动)

工信部：今年新能源汽车产量或超过 150 万辆：谈及 2019 年新能源汽车的产销态势，工信部新闻发言人、信息通信发展司司长闻库 23 日表示，一季度我国的新能源汽车产销分别完成了 30.4 万辆和 29.9 万辆，产销增幅同比分别达到 102.7%和 109.7%。预计今年新能源汽车产量可能会超过 150 万辆。(第一电动)

净利润 1.6 亿元 北汽蓝谷发布 2018 年年报：4 月 22 日，北汽蓝谷 (600733.SH) 发布年报显示，公司 2018 年实现营业总收入 164.4 亿元，同比增长 43%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.6 亿元，同比增长 161.2%。不过，北汽蓝谷扣除非经常性损益后净利润为亏损 7.29 亿元。非经常性损益主要来自于政府补助，2018 年北汽蓝谷计入当期损益的政府补助为 9.18 亿元。(第一电动)

牵手辉能科技 天际汽车将搭载固态电池：近日，天际汽车与辉能科技达成合作，双方将联合进行固态电池商业化合作。至此，天际汽车或为首家装载固态电池的整车生产制造企业。签约当天，天际汽车董事长兼 CEO 张海亮和辉能科技创办人兼总经理、CEO 杨思纷纷到场，据悉，辉能科技将向天际汽车授权固态锂电池电芯技术，双方将携手开展固态电池作为车载动力电池相关技术的开发及应用。此次合作只是一个开端，未来双方将联合更多合作伙伴进行固态电池的生产。(第一电动)

丰田将与北汽福田合作 提供燃料电池车零部件用于公交车：4 月 22 日，丰田汽车宣布，将向北汽福田 (北汽集团子公司) 提供燃料电池汽车零部件用于公交车。据悉，丰田向北汽福田提供的零部件包括燃料电池设备以及氢气罐。(第一电动)

丰田、福田、亿华通共推氢燃料电池客车：北汽福田、丰田汽车及亿华通已于去年已达成合作意向，将在北汽福田生产的氢燃料电池大巴上搭载采用丰田氢燃料电池电堆等零部件的亿华通氢燃料电池动力系统。本次亮相清华的车型是三方合作样车的首秀，按照规划，该车将于 2021 年投入量产，并服务于 2022 年北京-张家口冬奥会。(第一电动)

电池板块行业资讯

今年风电定价下调将成趋势 新老划断有两种方案：近期，涉及到风电的政策频出，不止如此，上周，发改委价格司召开了 2019 年风电上网电价政策讨论会，根据会议讨论结果，I、II、III、IV 类陆上风资源区将要出台的指导性电价，分别为每千瓦时 0.34 元、0.39 元、0.43 元、0.52 元，下降幅度范围分别在 0.06 元、0.06 元、0.06 元、0.05 元。(中国电池网)

多部委联手力推新能源汽车商业充电：大功率无线充电应用成重点项目：政策重点提出的六个项目包括加大大功率无线充电、智能充电的技术研发以及推广应用、提升运营企业的运维水平、优化充电设施的布局 and 规划、完善充电流程、提升互通互联水平等。(中国电池网)

宁德时代一季度净利同比增长 153% 今年 NCM811 电池将量产：4 月 26 日晚间，宁德时代 (300750) 发布了一份亮眼的一季报“成绩单”。报告显示，今年一季度营业总收入达到 99.82 亿元，净利润达到 10.47 亿元，同比增速双双翻倍，分别为 168.93%和 153.35%。(中国电池网)

投资 100 亿元！比亚迪将在江苏常州建新能源乘用车基地：江苏省常州市政府 25 日与比亚迪汽车有限公司签订战略合作协议，总投资 100 亿元的比亚迪华东新能源乘用车及核心零部件产业园基地项目将落户常州高新区。项目规划年产能 40 万辆，达产后年产值可超 500 亿元。常州基地将主要生产王朝系列、e 平台 (纯电动车型平台，从 A00 到 C 级车型，

共 10 款) 系列车型, 拟生产产品的百公里能耗 17.3-17.9kWh, 续航里程 450-600 公里。未来比亚迪集团还将在常州设立研发中心。(中国电池网)

德赛电池长沙基地投产 首期年产能约 4000 万块锂电池: 德赛电池望城智造产业园主要建设智能终端锂电池模组项目, 首期全面投产后, 即可实现年产能约 4000 万块锂电池, 年营业收入达 20 亿元, 上缴税收 4000 万元以上。(中国电池网)

杉杉股份拟投建年产 2.88 万吨高镍正极材料项目: 4 月 24 日晚间, 杉杉股份 (600884) 发布对外投资公告称, 基于国家新能源汽车产业的快速发展, 结合公司控股子公司杉杉能源目前的高镍产品 (80Ni 及以上) 产能规模和未来几年的发展趋势, 公司董事会同意杉杉能源在长沙高新技术产业开发区投资建设锂离子电池高镍正极材料项目, 设计综合产能 28,800 吨/年, 固定资产投资金额约 15.8 亿元人民币, 以进一步扩大杉杉能源高镍/NCA 等高端动力产品生产规模, 增强杉杉能源在产业链上的核心竞争力。(中国电池网)

雄韬股份去年营收 29.56 亿 拟定增募资 14.15 亿投建氢能项目: 4 月 23 日晚间, 雄韬股份 (002733) 公告, 拟非公开发行股票, 募资总额不超 14.15 亿元, 在扣除发行费用后将全部用于如下项目: (1) 武汉雄韬氢燃料电池发动机产业化基地建设项目; (2) 深圳雄韬氢燃料电池产业园项目; (3) 深圳雄韬氢燃料电池电堆研发项目; (4) 补充流动资金。(中国电池网)

大众与江淮计划投资 50.6 亿元新建电动车工厂 产能 10 万辆: 北京时间 4 月 26 日, 大众集团同中国江淮汽车所组建的合资企业计划投资 50.6 亿元人民币 (约合 7.508 亿美元) 在安徽省合肥市东部地区打造一座新的电动汽车工厂。合肥经济技术开发区网上公示的文件内容显示, 大众和江淮汽车已经获得环保部门的批准建设一座电动汽车工厂, 该厂每年可生产 10 万辆全电动汽车。(中国电池网)

福特 5 亿美元投资电动皮卡初创公司 将合作生产纯电动汽车: 福特汽车公司周三表示, 将向电动皮卡初创公司 Rivian 投资 5 亿美元, 并计划利用 Rivian 的电动平台生产一款纯电动汽车。福特总裁兼首席执行官吉姆·哈克特 (Jim Hackett) 表示, “随着我们继续用新型智能汽车技术和推动系统改造福特汽车, 与 Rivian 的合作关系将会给双方注入新的活力。同时, 我们相信 Rivian 可以从福特的工业专业知识和资源中获益。” (中国电池网)

百利科技在手锂电业务订单超 35 亿元 拟设氢能膜材合资公司: 4 月 26 日, 百利科技 (603959) 公告, 公司拟与坤艾新材、自然人肖丽香共同成立合资公司百利坤艾氢能膜材有限公司 (以下简称“百利坤艾”)。公告显示, 合资公司注册资金 1 亿元人民币, 公司拟出资 4500 万元。(中国电池网)

坚瑞沃能拟与江苏华控投 2 亿元设电池合资公司: 为帮助沃特玛恢复生产和缓解危机, 坚瑞沃能再次启动自救行动。近日坚瑞沃能(300116)与江苏华控投资管理有限公司(下称“江苏华控”)签署了《投资合作框架协议》, 拟共同投资设立湖南安鼎新能源有限公司(下称“安鼎新能源”)(暂定, 以工商登记为准)。江苏华控是一家致力于资产管理和投资(VC、PE 及对冲基金)的专业机构。该合资公司注册资本 2 亿元, 其中坚瑞沃能拟认缴出资 1.1 亿元, 占注册资本 55%, 江苏华控拟认缴出资 9000 万元, 占注册资本 45%。(高工锂电)

电力设备行业资讯

助力粤港澳大湾区发展 南方电网将建世界一流智能电网: 4 月 26 日电 “一流的湾区需要一流的能源保障, 作为地处粤港澳大湾区的国有重要骨干企业, 南方电网公司将全力服务、全面融入粤港澳大湾区建设重大战略, 致力于构建清洁低碳、安全高效的能源保障体系, 为把粤港澳大湾区建设成为国际一流湾区做出应有的贡献。”南方电网公司董事长、党组书记孟振平如此承诺。(北极星输配电网)

张北-雄安 1000 千伏特高压交流输电变电工程(冀北段)开工: 近日, 张北—雄安 1000 千伏特高压交流输电变电工程线路工程(冀北段)在蔚县 2S043#进行工程首基基础试点, 2 标段怀

安 2L002、3 标段阳原 3S025 分别进行各标段开工仪式。这标志着张北—雄安 1000 千伏特高压线路工程冀北段正式开工。(北极星输配电网)

“一带一路”能源互联网方案正式发布 六项合作协议签署：4月25日晚，在第二届“一带一路”国际合作高峰论坛期间，全球能源互联网发展合作组织(以下简称“合作组织”)举办全球能源互联网对接“一带一路”成果发布会，正式发布《“一带一路”国家能源互联网研究报告》和《全球能源互联网落实“一带一路”发展报告》，与联合国机构、有关国家政府、国际组织、大学等签署6项合作协议，共同推动全球能源互联网和“一带一路”建设。相关成果报告与合作协议纳入“一带一路”高峰论坛设施联通分论坛成果清单。(北极星输配电网)

国家电网高度关注沙特电力市场 进一步深化中沙电力合作：4月25日，中国国家电网有限公司董事长寇伟在京会见了沙特阿拉伯能源、工业和矿产资源部部长法利赫一行。双方就深化中沙电力合作，共同推进电网互联互通、共建“一带一路”、开拓第三方市场等方面的合作达成共识。(北极星输配电网)

2019 年一季度南方电网西电东送电量再创新高：一季度，南方电网累计完成西电东送电量412亿千瓦时，同比增长28%，超西电东送协议计划134亿千瓦时，再创历史新高。其中超协议计划消纳云南富余水电电量130亿千瓦时，清洁水电占比达到84%，相当于减少标煤消耗1000万吨，减排二氧化碳2700万吨。(北极星输配电网)

国家能源局发布 3 月份全社会用电量数据 用电量稳增释出经济平稳信号：近日，国家能源局发布3月份全社会用电量等数据，数据显示，3月份全社会用电量5732亿千瓦时，同比增长7.5%。另据国家统计局日前发布的一季度宏观数据显示，2019年一季度，全国全社会用电量1.68万亿千瓦时，同比增长5.5%，增速较去年同期回落4.3个百分点。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长6.8%、3.0%、10.2%和11.0%，三产和居民生活用电继续保持两位数以上较快增长。(北极星输配电网)

国家发改委：将推进全面放开经营性发用电计划 并将推进电力现货市场建设：国家发改委政策研究室主任兼新闻发言人袁达日前表示，发改委将会同有关部门，研究推进全面放开经营性发用电计划有关工作，并将出台推进电力现货市场建设试点工作指导性意见。(北极星输配电网)

光伏发电行业资讯

晶科能源：整合全球资源驱动 “一带一路” 新能源产业高质量发展：4月25日，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛在京召开。从25日到27日，来自150多个国家和90多个国际组织的近5000位外宾，将与中方一起交换意见，分享经验，探讨“一带一路”取得的成果，以及面临的挑战和机遇。作为在“一带一路”沿线布局投资项目较多的新能源企业之一，晶科能源也出席了本届高峰论坛，而由晶科能源联手日本丸红打造的阿布扎比Sweihan1177MW光伏项目再度受到了与会高层的关注。(Solarbe)

发改委：一季度光伏发电量同比增长 12.9%：国家发展改革委日前就宏观经济运行情况举行发布会。发改委政策研究室主任兼新闻发言人袁达在发布会上介绍，今年一季度，全国发电量同比增长4.2%，增速较1-2月提高1.3个百分点。3月份，水电、核电、风电、光伏发电同比分别增长22.0%、31.7%、8.2%和12.9%。(Solarbe)

甘肃：一季度风电光伏消纳率首次超九成 新能源弃电率降至 8.59%：2019年一季度，甘肃风电光伏新能源发电量80.92亿千瓦时，消纳率达到了91.41%，季度弃电率首次降至8.59%。同时，甘肃一季度跨省区外送电量达到106.55亿千瓦时，同比增长45.18%，再创历史新高。这是甘肃电力外送历史上季度外送电量首次突破百亿千瓦时。山东、四川、湖南三省今年一季度分别接受了甘肃21.26亿千瓦时、21.08亿千瓦时、20.70亿千瓦时的电量，占了甘电外送的六成市场。外送上海电量大幅增加，一季度外送2.71亿千瓦时，是去年同期的15.7倍。(Solarbe)

东方日升与远建资产达成战略合作 共同开拓海外光伏电站业务：A股光伏龙头企业东方日升宣布，公司与远建资产集团(Providence Asset Group)达成战略合作。根据此次达成的

合作内容，双方将在光伏电站项目投资、开发领域展开深层次合作。同时，此次合作也将为东方日升加速开拓海外业务带来坚实的金融赋能。(Solarbe)

禾望 500kW、630kW 储能变流器获 TÜV 南德认证：在中国国际储能大会的国际储能市场与政策分会场上，TÜV 南德意志集团为禾望 500kW、630kW 储能变流器颁发 TÜV SÜD 安全认证证书。禾望 500kW、630kW 储能变流器支持 4 种并网充电与 2 种并网放电模式，支持无功输出、无功调节与离网启动，同时与监控系统配合，可停止对故障电池的充放电，更可与能量管理系统配合，实现削峰填谷功能、防孤岛效应保护，产品性能出众，再一次体现了禾望的强大研发实力。(Solarbe)

林洋能源 2018 年业绩稳步增长 拟 10 派 1.75 元：江苏林洋能源股份有限公司(以下简称“林洋能源”或“公司”)发布 2018 年年报，公司收入利润双双创新高。年报显示，公司实现营业收入 40.17 亿元，较上年同期增长 11.94%，归属于上市公司股东净利润 7.61 亿元，较上年同期增长 10.86%，营收利润持续增长。(Solarbe)

以 2.56 亿美元出售可再生能源产能后 通用电气宣布开发两套储能系统：通用电气可再生能源公司最近向意大利国家电力公司(Enel)出售了 650 兆瓦的可再生能源产能。这些资产由通用金融旗下的能源金融服务公司(Energy Financial Services)和 Enel 的子公司——EGP 北美可再生能源伙伴(Enel Green Power North America Renewable Energy Partners)共同拥有。这一产品以约 2.56 亿美元的价格卖出，不过通用电气可再生能源公司表示，其企业价值约为 9 亿美元。(Solarbe)

永高股份：2018 年归母净利润同比增长 27%，增幅超营收：永高股份于 2019 年 4 月 25 日披露年报，公司 2018 年实现营业总收入 53.5 亿，同比增长 17.2%；实现归属于母公司所有者的净利润 2.4 亿，同比增长 27%；每股收益为 0.22 元。报告期内，公司毛利率为 23.6%，较上年提高 0.6 个百分点，净利率为 4.6%，基本维持上年水平。(Solarbe)

风力发电行业资讯

四川、甘肃风电建设迎利好！2019 年风电补贴倾向贫困地区：4 月 19 日，国家能源局发布《关于 2019 年脱贫攻坚工作要点的通知》。《通知》指出，大力推进行业扶贫工作，聚焦深度贫困地区能源发展。积极支持贫困地区重大能源项目建设。在确保生态安全的前提下，有序推动“三区三州”等贫困地区大型水电基地建设。在风电平价上网项目布局及竞争性配置有国家补贴风电项目方面向贫困地区倾斜，积极推动四川凉山、甘肃通渭大型风电基地建设。积极推动贫困地区煤炭资源开发，将资源优势尽快转化为经济优势。(北极星风力发电网)

明阳智能拿下 1400MW 海上风机大单：近日，中广核汕尾海上风电项目风力发电机组(第一标段)(第二标段)中标候选人结果出炉，两个标段中标候选人皆是明阳智慧能源集团股份有限公司。(北极星风力发电网)

南京风电并购完成：2019 年 3 月 15 日，深圳高速环境有限公司发布公告称拟向两名卖方收购合共 30%南京风电股权，代价 2.1 亿元人民币。收购完成后，深圳高速环境有限公司对南京风电单方面增资 3 亿元，以认购南京风电增资后的 30%股权，增资金额中 1.07 亿元将计入南京风电的注册资本，而余下的 1.93 亿元将计入南京风电的资本公积。南京风电增资后，深圳高速环境有限公司的持股比例为 51%(增资前持股 30%摊薄至 21%，加上增资认购的 30%)。(北极星风力发电网)

三一重能与济南市平阴县政府签约 将建设 20 万千瓦智慧生态风电场：4 月 23 日，平阴在北京举行双招双引推介会，平阴县委副书记、县长王秀成，三一集团总裁助理、三一重能营销公司总经理余梁为代表双方在推介会现场签订战略合作协议。根据协议，平阴县政府将与三一重能在新能源、高端装备等多个领域展开合作，充分发挥其资源优势及产业优势，共同开发建设 20 万千瓦的智慧生态风电场。(北极星风力发电网)

华仪风能签订磐石市 80 万千瓦风资源开发协议：4 月 24 日，吉林省磐石市人民政府与华仪风能有限公司风资源开发协议签约仪式在华仪总部经济园综合楼三号会议室举行。磐石市市长于技群、华仪电气总经理张学民分别代表双方在协议书上签字。根据协议，华仪风

能作为开发区域内唯一的资源开发方，将在磐石市吉昌镇、三棚镇、明城镇、烟筒山镇、石嘴镇、宝山乡、牛心镇、富太镇及红旗岭镇等九镇投资开发风资源，总规模为 80 万千瓦。（北极星风力发电网）

运达风电成功上市！发行价格 6.52 元 / 股：运达股份今日在深圳证券交易所创业板敲钟上市，公司证券代码：300772，发行价格 6.52 元 / 股，首次公开发行股票数量：73,490,000 股。（北极星风力发电网）

西门子歌美飒签大单！1000MW 海上风电项目全部采用 SWT-7.0-154 DD 机组：近日，西门子歌美飒与法国海事公司 EMF 签署了 1000MW 海上风机供应协议，协议还包含长达 15 年的售后服务。这是 EMF 首个海上风电项目，项目拟提供 SWT-7.0-154 DD 海上风电机组，该机型将在法国本地的勒阿弗尔港工业制造工厂提供。（北极星风力发电网）

产业链价格及行业数据跟踪

产业链价格及行业数据跟踪

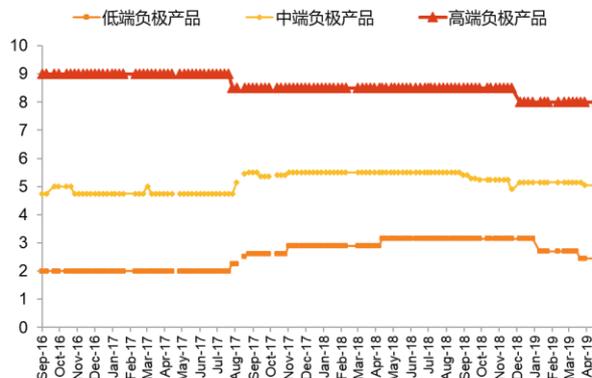
新能源汽车产业链价格跟踪

图 10：电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格（万元/吨）



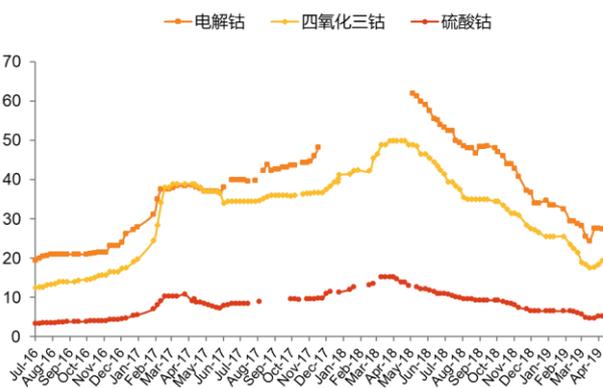
资料来源：鑫椽资讯，天风证券研究所

图 11：电池负极材料产品均价（万元/吨）



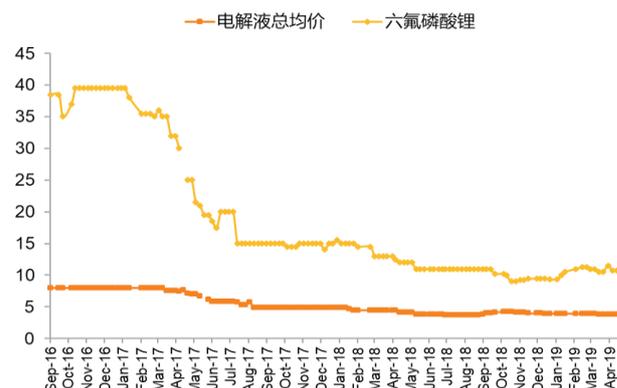
资料来源：鑫椽资讯，天风证券研究所

图 12：电解钴、四氧化三钴、硫酸钴均价（万元/吨）



资料来源：鑫椽资讯，天风证券研究所

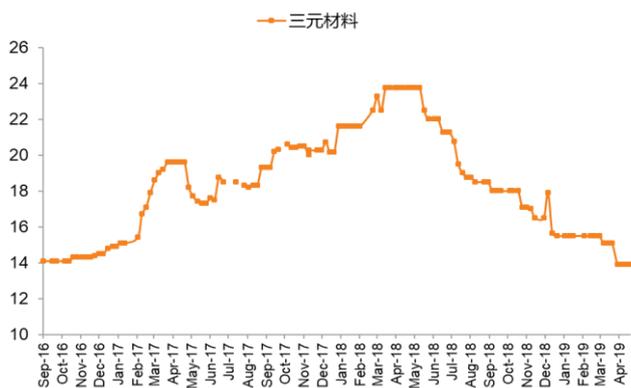
图 13：锂电池电解液相关价格（万元/吨）



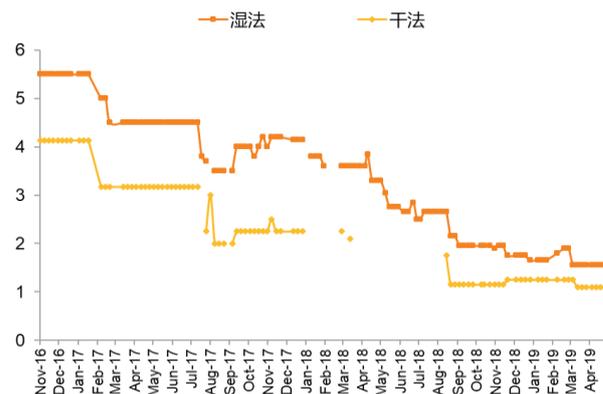
资料来源：鑫椽资讯，天风证券研究所

图 14：三元材料（万元/吨）

图 15：隔膜（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

光伏产业链价格开始走弱

(价格数据来源 PVinfolink)

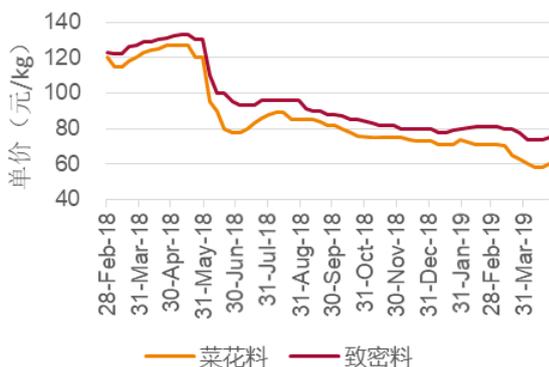
硅料: 本周国内硅料价格触底反弹, 由于多家企业将进行检修, 加上市场上对于后势的看法较乐观, 不仅卖方缓步提价, 再加上市场上惜售以及屯货的情况下, 铸锭料略有小涨, 但成交较多还是在均价与低价之间。致密料的均价与低价部分, 也跟随有所上扬。目前硅料价格的涨幅都不大, 预期五月的价格也基本持稳, 大涨的可能性小。海外部分, 本周没有太多变化, 但随着国内价格稳定小幅涨价, 海外单晶用料的成交价格也已经从报价的中低价位稍微往上移动到中高价位, 市场上大厂的库存控制较好, 小厂的部分库存也在之前杀低出货后有所减少。目前硅料价格应该在短期内不会有太大的下行压力。

硅片: 本周海内外硅片价格全部持平, 由于上游硅料价格稳定, 下游多晶电池片也稳中看涨, 因此硅片的价格区间缩小。除了低价部分略微往上, 高价也收在与均价接近。本周海外多晶硅片的价格多在每片 0.258-0.26 美元之间, 国内多晶硅片主流价格也维稳在每片 1.9 元人民币上下。五月的多晶需求看来虽不算强, 但也不会减弱太多, 因此多晶硅片企业的压力将不会太大, 但因为同时也有部分库存积压, 因此涨价的空间亦小。单晶价格部份, 隆基已经公布五月价格不变, 本周单晶价格也全面维持。

电池片: 通威本周上调了五月份多晶电池的报价, 上调幅度为 1 分, 其他各厂五月的电池片订单已陆续开始成交, 电池片环节在五月依旧呈现淡季不淡的态势。单晶 PERC 方面, 如先前预期, 受惠于海外单晶需求续热, 五月供需状况依然平衡, 因此电池片厂商大多持平开出新报价, 价格持稳在每瓦 1.19-1.21 元人民币之间, 预期五月国内 PERC 电池片依旧能维持满产满销的情况。多晶电池片部分, 由于持续有垂直整合厂的自有多晶电池产线改造为单晶, 使得多晶电池片从四月到五月都仍有不错的需求, 本周多晶电池片虽大多在每瓦 0.84-0.86 元人民币持平成交, 但也有部分订单价格显现微涨, 整体呈现稳中有升的情况, 预期短期内仍会出现小幅涨价。

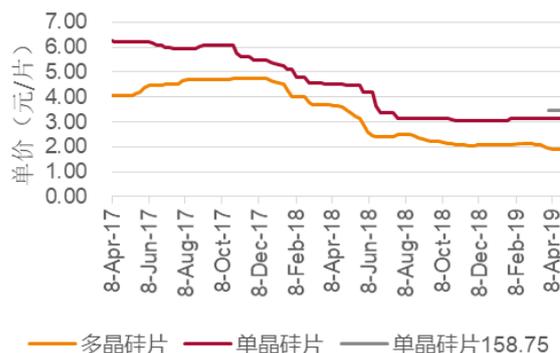
组件: 组件价格在五月并未出现明显波动, 目前海外需求仍有强劲支撑, 弥补了中国本土内需到七月才能有较明显回温的状况。另外, 新兴市场的需求持续发酵, 也带动部分的多晶组件需求, 然而, 整体的多晶需求仍不足以支撑多晶组件现在就出现涨价, 使得厂商也并未出现明显增加多晶产品产出的意愿。目前观察, 虽然电池片厂商还没有出现太大幅度的改动, 但有越来越多的垂直整合组件厂加入单晶产品升级至 158.75mm (G1) 的行列, 预期三季度会有越来越多厂商将产线转换至 G1 尺寸, 四季度的实际出货将明显拉升。

图 17: 多晶硅料价格小幅回升



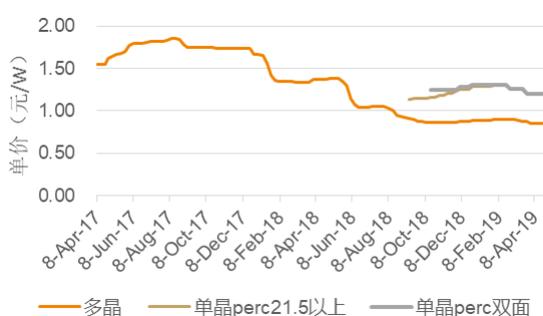
资料来源: Pvinfolink, 天风证券研究所

图 18: 硅片价格企稳



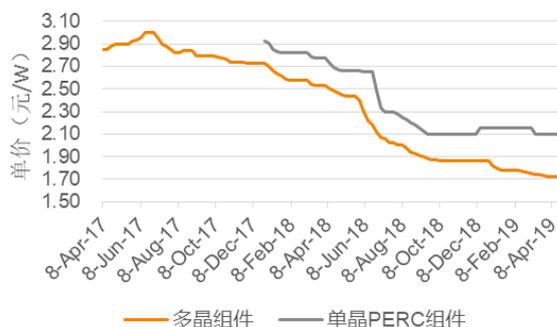
资料来源: Pvinfolink, 天风证券研究所

图 19: 电池片价格暂时保持平稳



资料来源: Pvinfolink, 天风证券研究所

图 20: 组件价格暂时保持平稳



资料来源: Pvinfolink, 天风证券研究所

新能源车

【特锐德】2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业总收入 590,362.32 万元, 较上年同期增长 15.64%; 实现营业利润为 16,112.53 万元, 较上年同期减少 30.67%; 实现利润总额为 16,384.90 万元, 较上年同期减少 44.27%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 17,899.48 万元, 较上年同期减少 35.69%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7335.30 万元, 较上年同期增长 62.24%。

【奥特迅】2018 年年度报告: 2018 年度, 公司实现营业收入 35,263.68 万元, 同比减少 3.82%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1,040.20 万元, 同比减少 28.91%。

【大洋电机】2018 年年度报告: 报告期内, 公司 HM 事业部实现营业业务收入 465,716.42 万元, 与上年同期相比略有增长; 新能源汽车动力总成系统实现营业收入 140,686.37 万元, 与上年同期相比略有下降; 车辆旋转电器业务实现营业收入 204,583.80 万元, 与上年同期相比基本持平; 公司稳步推进氢燃料电池产业战略布局, 进一步加强与巴拉德的合作, 在巴拉德对外增发股份的同时, 公司行使反稀释权利, 维持 9.9% 的持股比例, 并先后与东风实业、潍柴动力等业内优秀企业开展战略合作, 实现优势互补, 拓展市场渠道, 巩固并完善公司氢燃料电池业务布局, 致力于成为全球燃料电池模组、核心零部件及氢能发动机系统的卓越提供商。2018 年公司累计销售氢燃料电池模组 600 套。新能源汽车运营平台实现营业收入 19,831.23 万元, 同比增长 6.80%。

【德威新材】2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业总收入 2,193,992,132.61 元, 较上年增长 22.74%, 营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为 -79,112,288.54 元、-78,651,263.17 元、-100,718,694.34 元, 分别较上年下降 379.43%、344.83%、501.56%。报告期内, 公司以自有资金人民币 32,000 万元收购江苏和时利新材料股份有限公司剩余

40%股权，与公司 2017 年收购和时利 60%股权事项构成重大资产重组，截止目前，公司已支付部分股权转让款。

【金鹰股份】2018 年年度报告：报告期内，公司共实现营业收入 1,199,088,085.28 元，较 2017 年略有下降，归属于母公司所有者的净利润 25,393,878.36 元。

【智慧能源】2018 年年度报告：蝉联登榜《财富》中国 500 强，实现营业收入 175.12 亿元，同比增长 1.46%；实现计提 1.92 亿元商誉减值后净利润 1.87 亿元，同比增长 108.98%，归属于上市公司股东净利润 1.52 亿元，同比增长 197.14%；实现主营业务毛利率 15.51%，同比增长 2.61 个百分点；实现加权平均净资产收益率为 2.94%，同比增长 2.03 个百分点实现经营活动产生的现金流量净额 5.12 亿元，同比增长 185.50%。

【富临精工】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 147,855.49 万元，较上年同期下降 36.49%；实现净利润-232,842.38 万元，较上年同期下降 726.85%。报告期末，公司总资产 326,147.53 万元，较年初减少 40.79%；所有者权益 164,953.91 万元，较年初减少 59.09%。主要系公司计提坏账准备、商誉减值准备等合计 256,010.65 万元所致。

【康盛股份】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 291,832.00 万元，同比下降 40.99%；全年公司实现营业利润-121,462.35 万元，同比下降 504.69%；归属于上市公司股东的净利润-122,685.67 万元，同比下降 642.58%。报告期末，公司资产总额 495,874.53 万元，较上年同期减少 60.25%；归属于上市公司所有者权益 114,557.83 万元，较上年同期减少 59.47%。

【江特电机】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 301,679.65 万元(合并数，下同)，比上年同期减少 34,853.75 万元，同比下降 10.36%；利润总额-173,856.81 万元，比上年同期减少 206,783.36 万元，同比下降 628.01%；归属母公司净利润-166,047.87 万元，比上年同期减少 194,178.32 万元，同比下降 690.28%，公司主要财务指标出现下滑，利润出现亏损。2018 年，受国内融资环境趋紧、金融去杠杆，新能源汽车政策变化，碳酸锂价格大幅下滑及对外贸易关系摩擦的影响，公司经营环境出现较大变化。

【江苏国泰】2018 年年度报告：报告期公司实现营业收入为 36,800,079,676.44 元，同比增长 6.70%，归属于上市公司股东的净利润为 1,015,745,423.42 元，同比增长 31.18%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 712,954,931.93 元，同比增长 1.57%。

【钱江摩托】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 308,851.94 万元，同比增长 13.72%，归属于上市公司股东的净利润 6,335.79 万元，主营业务获得了较好的提升。公司在新的发展阶段开始迈开步伐。

【高澜股份】2018 年年度报告：2018 年度，公司实现营业收入 65,331.35 万元，同比增长 16.89%，归属于上市公司股东的净利润 5,748.79 万元，同比增长 39.35%。

电力设备

【白云电器】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 257,581.17 万元，同比增长 17.84%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15,563.89 万元，同比增长 19.13%；受非经常性损益减少的影响，公司实现归属于上市公司股东的净利润 16,965.21 万元，同比下降 15.98%。

【ST 银河】2018 年年度报告：报告期内，在宏观经济形势复杂多变、财政政策调控收紧、产业调整力度加大等诸多因素多重影响下，为公司提供业绩支撑的传统制造业竞争加剧、成本上升、效益下滑，导致公司 2018 年度盈利能力大幅下降。报告期内，公司实现营业收入 76,125.97 万元，与去年同期相比减少 27.20%；归属于母公司所有者的净利润-70,596.33 万元，与去年同期相比下降 7,490.26%。

【禾望电气】2018 年年度报告：报告期内，公司总资产为 3,661,363,680.46 元，归属于母公司股东权益为 2,378,228,180.67 元。报告期内，公司实现营业总收入 1,181,410,705.07 元，比上年同期增长 34.53%；实现利润总额 108,924,344.28 元，比上年同期减少 57.49%；实现归属于母公司股东净利润 53,722,392.41 元，比上年同期减少 76.91%，实现扣除非经

常性损益后归属于母公司净利润 10,474,644.28 元，比上年同期减少 94.91%。

【天成控股】2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 509,662,920.96 元，较上年同期减少 9.79%，实现归属于上市公司股东的净利润 17,165,676.61 元，较上年同期增长 29.56%。

【中国西电】2018 年年度报告：报告期内，受重点项目产品收入下降、常规产品价格下跌、原材料价格上涨等因素的影响使公司赢利空间受到冲击，经济效益整体较上年同期有所下滑。报告期内，公司实现营业总收入 139.08 亿元，同比减少 4.83 亿元，降幅 3.36%。利润总额 6.68 亿元，同比减少 3.91 亿元，降幅 36.92%。归属于母公司的净利润 5.69 亿元，同比减少 3.29 亿元，降幅 36.66%。

【北京科锐】2018 年年度报告：报告期内，公司管理层在董事会的领导下，以公司业务需求为驱动，以公司信息化管理平台为支撑，优化业务流程，提高业务单元和职能单元的管理水平，加大生产自动化投入，协同创新，有机增长，迈上净利润新台阶。报告期内，公司业务拓展顺利，新签合同 31.42 亿元，同比增长 12.94%，继续保持良好增长趋势，为下一年的业绩持续增加打下了坚实的基础；公司实现营业收入 255,058.25 万元，同比增长 15.14%；净利润 10,685.21 万元，同比增长 31.08%；归属于上市公司股东的净利润 10,230.74 万元，同比增长 41.72%；毛利率 24.56%，同比下降 0.76 个百分点。

【三变科技】2018 年年度报告：2018 年度，公司加强逾期应收账款催收力度，加强各项费用控制等措施，提升了企业经营业绩。公司积极实施“走出去”战略，践行“一带一路”倡议，着力开拓海外市场，不断提升国际化发展水平。报告期内，柬埔寨、赞比亚等地业务情况良好。2018 年公司营业收入 57,067.41 万元，较去年同期增长 6.47%；归属上市公司股东的净利润 628.60 万元。

【百利电气】2018 年年度报告：2018 年度公司实现营业收入 135,703.84 万元，营业利润 6,394.43 万元，利润总额 6,362.48 万元，归属于母公司股东的净利润 4,712.55 万元。

【广电电气】2018 年年度报告：公司 2018 年度实现营业收入 5.96 亿元，实现净利润 1.26 亿元。其中，涉及公司非经营性损益净额约 1.82 亿元，主要来源于 GE 支付的奖励金；成套设备与电力电子产品业务受电厂行业宏观调控及轨交行业周期性因素影响，营业收入有所减少；主要生产原材料价格上涨及生产效率不饱和导致总体毛利水平较上期也有所下滑；元器件业务发展态势稳定。

【金利华电】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 18,428.39 万元，同比下降 29.14%，其中，绝缘子业务实现营业收入 10,631.75 万元，同比下降 46.81%，主要系下游电网工程投资额放缓、市场竞争加剧、中标价格下降的影响；文化传媒业务实现营业收入 7,796.64 万元，同比上升 29.52%，主要系报告期内戏剧业务投资、制作及演出收入。报告期内，公司整体经营业绩出现亏损情况，归属于上市公司股东的净利润为 -17,848.09 万元，同比下降 1095.74%，主要原因系公司整体营业收入的下降影响净利润，及公司出于谨慎性考虑，针对减值风险升高的资产计提了相应的资产减值损失，其中存货计提减值损失 11,518.67 万元，固定资产计提减值损失 3,802.22 万元，商誉计提减值损失 779.96 万元。

【双杰电气】2018 年年度报告：2018 年，公司按照年初制定年度经营计划完成各项工作，主营业务发展稳定，售电、新能源和光伏等智慧能源业务有序开展。报告期内，公司实现营业收入 190,514.68 万元，同比增长 36.10%；归属于普通股股东的当期净利润 18,869.58 万元，同比增长 80.49%。

【风范股份】2018 年年度报告：报告期内，公司完成合同签订 23.69 万吨，超额完成 1.69 万吨，增长了 7.7%；风范国际取得首个输电线路的 EPC 项目；风范绿建完成方管 8.17 万吨，同比增长 55.6%、钢结构 7777 吨。但由于原材料价格的波动影响，公司经营效果未达预期。2018 年度，公司实现营业收入 1,993,834,407.49 元，较上一年同比减少 9.66%；实现归属于上市公司股东的净利润为 31,225,755.67 元，同比下降 77.32%；每股收益为 0.03 元，较上年同期每股收益减少 0.09 元；加权平均净资产收益率 1.07%，较上年同期下降 3.52 个百分点。

【星帅尔】2018年年度报告：报告期内，公司及子公司实现营业收入 40,917.90 万元、营业利润 11,446.79 万元、利润总额 11,488.24 万元、归属母公司净利润 9,541.24 万元，分别较去年同期增长 15.33%、12.74%、9.24%和 6.72%，完成了年初制定的经营目标。

【新宏泰】2018年年度报告：2018 年度，公司实现营业总收入 41,590.62 万元，同比增长 9.65%；利润总额 7,258.03 万元，同比增长 29.28%。归属于上市公司股东的净利润 6,126.33 万元，同比增长 36.34%。总资产 96,448.05 万元，同比增长 1.64%。

【正泰电器】2018年年度报告：2018 年，公司坚持“全球化、智能制造、并购整合”三大战略主线，聚焦产品与用户，加大科研投入，持续推动科学化管理与精细化运营，整体经营目标顺利完成。报告期内，公司实现营业收入 274.21 亿元，比上年同期增长 17.10%；实现归属于上市公司股东的净利润 35.92 亿元，比上年同期增长 26.47%。

【龙源科技】2018年年度报告：2018 年度在公司经营管理层的决策部署下，公司全体员工团结拼搏，深化改革创新，实现提质增效，推动转型升级，各项工作稳步提升。全年实现营业收入 88,924,825.04 元，较上年增长了 31.27%；实现净利润 6,298,855.86 元，较上年增长了 57.16%。

【杭电股份】2018年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 4,377,309,272.04 元，同比增长 5.20%；净利润 112,740,764.47 元，同比下降 8.57%；归属于母公司所有者净利润 100,669,875.65 元，同比增长 0.33%。

【卧龙电驱】2018年年度报告：2018 年，公司实现营业收入 110.76 亿元，同比增长 9.82%；实现营业利润 7.95 亿元；同比增长 2.79%；归属于母公司所有者净利润 6.37 亿元，同比下降 4.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.87 亿元，同比增长 221.59%；经营活动产生的现金流量净额 9.75 亿元，同比增长 207.74%。

【中电兴发】2018年年度报告：2018 年度，公司实现营业总收入 245,595.85 万元，比上年同期增长 21.25%；实现营业利润 22,277.68 万元，比上年同期下降 0.38%；实现利润总额 21,921.21 万元，比上年同期下降 3.33%；实现净利润 18,836.55 万元，比上年同期下降 2.57%；其中，归属于上市公司股东的净利润 17,476.27 万元，比上年同期增长 1.48%。

【通光线缆】2018年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 160,694.19 万元，比上年同期增长 5.97%；实现归属于上市公司股东的净利润 3,731.87 万元，比上年同期下降 11.79%。公司整体生产经营保持平稳。

新能源发电

【清源股份】2018年年度报告：报告期内，公司管理层审时度势，根据各地区光伏政策及市场变化情况，主动调整各区域产品营销策略，在适当收缩国内光伏电站工程服务业务和国内支架销售业务的同时，加快海外布局，积极拓展新兴市场。报告期内，公司实现营业总收入 9.61 亿元，较上年同比增长 22.84%；归属上市公司股东净利润 2,486.86 万元，同比下降 49.37%。

【万和电气】2018年年度报告：2018 年度母公司实现归属于上市公司股东的净利润为 537,899,877.80 元，计提法定盈余公积金 53,789,987.78 元，加上年初未分配利润 232,933,565.16 元，扣除于 2018 年 7 月 12 日向全体股东派发的现金红利 220,000,000 元后，2018 年度可供全体股东分配的利润为 497,043,455.18 元。

【科华恒盛】2018年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 3,436,927,692.19 元，同比增长 42.63%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 36,425,953.1 元，同比下降 79.56%。

【通光线缆】2018年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 160,694.19 万元，比上年同期增长 5.97%；实现归属于上市公司股东的净利润 3,731.87 万元，比上年同期下降 11.79%。公司整体生产经营保持平稳。

【圣阳股份】2018年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 1,835,559,638.46 元，同比

增长 7.56%；实现归属于上市公司股东的净利润 16,159,390.42 元，同比下降 48.15%。

【湘电股份】2018 年年度报告：2018 年度实现归属于母公司所有者的净利润 -1,911,796,321.85 元，母公司净利润为 -346,275,586.97 元，本年度未分配利润数为 -1,484,237,770.15 元。

【台海核电】2018 年年度报告：报告期内，公司以技术创新为驱动，继续完善“高端材料研发、制造体系”，拓展“高端装备智造、模块化制造”新思路，同时抓住市场转变机遇，在新兴战略产品和战略市场实现重大突破，但因宏观金融形势变化，主要经济指标的出现下滑。报告期公司实现营业收入 137,966.41 万元，同比下降 44.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 33,558.75 万元，同比下降 66.9%。

【东方日升】2018 年年度报告：报告期内，为进一步推动实现平价上网，不断提升电池组件核心竞争力，建设高效产能，公司持续布局江苏金坛 5GW 高效单多晶光伏电池、组件制造基地和浙江义乌 5GW 高效单多晶组件制造基地，加大了储能事业部门资源配置，储备优质项目等，助力公司“新能源、新材料”的两新发展战略的实现。报告期内，公司实现营业收入 975,217.11 万元，比上年同期降低 14.84%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 27,883.12 万元，比上年同期降低 56.81%。

【京运通】2018 年年度报告：报告期内，四大事业部业务有序推进：公司高端装备和新能源发电业务板块营业收入均有较大幅度提升；新材料业务与上一年度持平；节能环保业务较上一年度有所收缩，营业收入下降，但毛利率得到提升。

【林洋能源】2018 年年度报告：报告期内，公司围绕年初制定的各项目标，在董事会“增强运营效率、全力降本增效”十二字方针指导下，准确把握行业政策和发展方向，“智能、节能、新能源”三大板块全面推进。公司实现营业收入 40.17 亿元，同比增长 11.94%，利润总额 8.05 亿元，归属于上市公司股东的净利润 7.61 亿元，同比增长 10.86%。

【中国核电】2018 年年度报告：2018 年公司 21 台核电机组发电量为 1177.88 亿千瓦时，比上年同期 1006.94 亿千瓦时增长 16.98%；上网电量为 1099.12 亿千瓦时，比上年同期 939.09 亿千瓦时增长 14.56%；实现营业收入 393.05 亿元，比上年同期 338.29 亿元增长 16.19%；营业成本 228.93 亿元，比上年同期 203.23 亿元增长 12.65%；截止 2018 年 12 月 31 日，公司总资产 3,234.81 亿元，比年初增长 6.58%；总负债 2,399.10 亿元，比年初增长 6.36%；资产负债率 74.17%；股东权益（归属于母公司）464.30 亿元，比年初增长 6.47%；实现净利润 85.36 亿元，同比增长 5.21%；归属于母公司所有者的净利润 47.37 亿元，同比增长 4.49%。

电气自动化

【梦网集团】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 276,851.63 万元，同比增加 8.57%；实现营业利润 3,036.86 万元，同比减少 89.65%；实现归属于母公司所有者净利润 7,857.09 万元，同比减少 67.32%。其中：梦网科技对公司 2018 年业绩贡献为 19,865.22 万元。

【赛摩电气】2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 429,832,554.62 元，同比减少 5.78%；实现归属于上市公司股东的净利润 -212,724,999.88 元，同比下降 932.45 %。主要原因为部分子公司业绩完成没有达到预期，基于审慎原则，公司需对收购厦门积硕科技有限公司和合肥雄鹰自动化工程科技有限公司 100%股权所形成的商誉计提减值，导致本报告期净利润亏损。

【凯发电气】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 162,231.21 万元，相比上年同期增长 11.23%，其中 RPS 销售收入 100,664.29 万元（扣除关联交易），较上年度增长 12.70%，境内业务销售收入 61,566.92 万元，较上年度增长 8.92%。销售收入增长主要是公司下游轨道交通行业投资保持持续增长，同时公司境内外业务整合后整体竞争实力有所提升，新承接订单数量增加，使得营业规模随之扩大。

【威星智能】2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 788,547,409.92 元，同比增长 57.24%；归属于上市公司股东的净利润 63,025,109.32 元，同比增加 18.46%。

【科大智能】2018 年年度报告：报告期内，公司营业收入、营业利润和归属于上市公司股东的净利润较上年同期均有一定幅度的增长。2018 年，公司实现营业总收入 359,383.08 万元，较上年同期增加 40.42%；营业利润为 44,970.79 万元，较上年同期增加 13.01%；归属于上市公司股东的净利润为 39,296.69 万元，较上年同期增加 16.56%。

【安控科技】2018 年年度报告：受国家宏观经济下行、融资环境收紧等因素的影响，2018 年度收入 137,104.50 万元，较去年同期下降 22.38%；归属于上市公司股东的净利润为 -5.51 亿元，较去年同期下降 618.52%。

【九洲电气】2018 年年度报告：2018 年，公司实现营业收入 102,378.67 万元，比上年同期减少 28.32%；营业成本 74,142.83 万元，比上年同期减少 33.45%；归属上市公司股东的净利润 4,512.23 万元，比上年同期减少 54.93%；经营活动产生的现金流量净额 61,807.10 万元，比上年同期增加 84,560.30 万元；截至 2018 年 12 月 31 日公司资产总额 372,879.84 万元，负债总额为 180,765.85 万元，资产负债率为 48.48%，归属于上市公司股东的所有者权益为 190,873.00 万元，少数股东权益 1,240.99 万元，基本每股收益 0.13 元，加权平均净资产收益率 2.38%。

【红相股份】2018 年年度报告：报告期内，公司在合并报表范围内实现营业收入 131,149.35 万元，同比增长 76.31%；营业利润 30,147.10 万元，同比增长 91.37%；利润总额 30,224.14 万元，同比增长 92.45%，归属于上市公司普通股股东的净利润 22,939.82 万元，同比增长 94.49%。

【先锋电子】2018 年年度报告：2018 年，公司实现营业收入 28,902.26 万元，较上年同期减少 6.71%；营业成本 19,209.01 万元，较上年同期减少 2.80%；销售费用 4,041.23 万元，较上年同期增长 11.09%；管理费用 2,748.09 万元，较上年同期减少 5.40%；研发费用 2,128.15 万元，较上年同期增长 2.30%；财务费用 -268.47 万元，较上年同期增长 59.08%。营业利润 2,811.83 万元，较上年同期减少 45.71%；所得税费用 269.71 万元，较上年同期减少 61.94%；归属于上市公司股东的净利润 2,582.05 万元，较上年同期减少 43.75%。

【青岛中程】2018 年年度报告：报告期内，公司围绕年度经营计划，积极拓展电力基础设施建设及能源投资开发、特种有色金属矿产运营及产业链整合、工业园区投资开发与运营等业务板块。2018 年公司实现营业收入 129,978.26 万元，比上年同期下降 14.60%，营业成本 84,311.92 万元，比上年同期下降 8.42%，实现营业利润 23,185.53 万元，比上年同期下降 42.56%，实现归属于母公司股东的净利润 18,803.19 万元，比上年同期下降 43.73%。因 EPC 项目在不同阶段的毛利率不同，导致本报告期毛利和收入均有所下降。公司在本报告期继续进行研发投入，本年研发投入 3,022.13 万元，较去年同期下降 20.80%。

【炬华科技】2018 年年度报告：报告期内，在宏观经济金融去杠杆，供给侧改革，电力改革的形势下，公司紧紧围绕年度发展目标，立足主业，在保证智能电能表和用电信息采集系统稳步发展的同时，开拓创新，融合物联网、云平台等新技术，积极拓展综合能源管理云服务等新业务的市场布局，努力实现公司从产品销售向综合能源解决方案服务商转型的战略目标。报告期内公司实现营业收入 87,190.24 万元，比 2017 年减少 10.41%，归属于母公司所有者的净利润 13,582.26 万元，比 2017 年减少 13.66%。

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