



Research and
Development Center

光伏政策落地，产业链压力有待释放

电气设备及新能源行业周报

2019年05月06日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

光伏政策落地，产业链压力有待释放

电气设备 & 新能源行业周报

2019年05月06日

证券研究报告

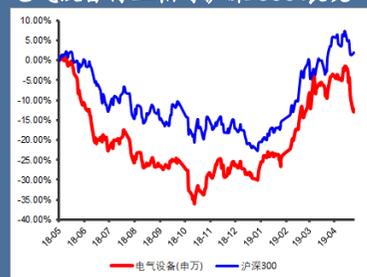
行业研究——周报

电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.04.22

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

刘强 分析师

执业编号：S1500514070005
 联系电话：+86 10 83326707
 邮箱：liuqiang1@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706
 邮箱：chenleia@cindasc.com

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

- ◆ **新能源汽车行业观点：**
 - 1、悲观预期有望修复，关注下游龙头进展。**前期国内较差情形的产业政策出台，导致行业内预期三季度乃至整个下半年国内新能源汽车需求会断崖式下滑。根据我们的行业调研和产业链跟踪，产业链对行业市场化发展的承载力其实要超过最悲观的预期，未来预期有望修复：从短期看，通过产品升级和降价，是可以对冲大部分补贴的下降；从长期看，全球车企龙头未来几年对产品性价比的需求是符合行业实际情况的，预期中的调整只是短期的波动而已，更重要的是，积分制、市场化运营等积极需求因素在陆续释放。对于行业的风向标特斯拉，近期其在中国境内的工厂已经取得不错进展，我们需要关注其财务和产销量的具体变化。
 - 2、国内产业链短期仍有压力。**目前处于行业抢装期，整体产业链价格仍然相对稳定；但展望三季度供需情况，整体产品价格水平仍将下移。未来关注两类企业的机会，一类是：技术、成本、规模有优势的龙头，其升级、扩产带来产品性价比提升；另一类是能对接全球新能源汽车产品需求的企业，而且在低谷期，消费电子等非新能源需求可能对冲其波动。
- ◆ **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、行业政策落地，国内需求拐点降至。**日前，发改委发布《关于完善光伏发电上网电价机制有关问题的通知》，主要通过市场竞争方式进一步推动行业市场化发展。我们认为，政策落地就是利好，下半年国内的需求将逐步释放，国内装机低谷期将过去；但目前总体政策还是为平价上网大时代到来保驾护航，大的需求释放我们预计会在2020年及之后。
 - 2、行业中长期机会确定，继续关注龙头进展。**龙头优质产能继续释放，进一步夯实平价上网的根基，我们预计5月份产业链产品的价格仍有压力。从中长期看，通威股份、隆基股份等龙头的格局已经形成，其全球市场占有率将进一步稳步提升，关注先进产能释放带来的进一步影响。
- ◆ **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、2019光伏电价政策落地，三类资源区电价分别为0.4、0.45和0.55元/KWh；2、国家能源局发布1季度可再生能源并网情况，一季度光伏装机5.2GW，其中分布式装机2.8GW；3、一季度国内风电装机4.78GW，其中海上风电0.12GW，弃风率4%，同比下降4.5ppt；4、特斯拉预计5月份完成超级工厂（一期）建设，年底实现部分生产线量产。
- ◆ **公司重点动态：**【宁德时代】一季度扣非归母净利同比增长240%；【亿纬锂能】一季度归母净利同比增长170%；【隆基股份】一季度归母净利同比增长13%，预计2021年底硅片、电池片和组件产能分别达65、20和30GW；【福莱特】投资建设75万吨组件盖板玻璃和导电膜玻璃项目；【明阳智能】中标中广核招标项目，金额约86亿元，占2017年营收的162%。
- ◆ **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.....	3
2.1 板块行情跟踪.....	3
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.....	11
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

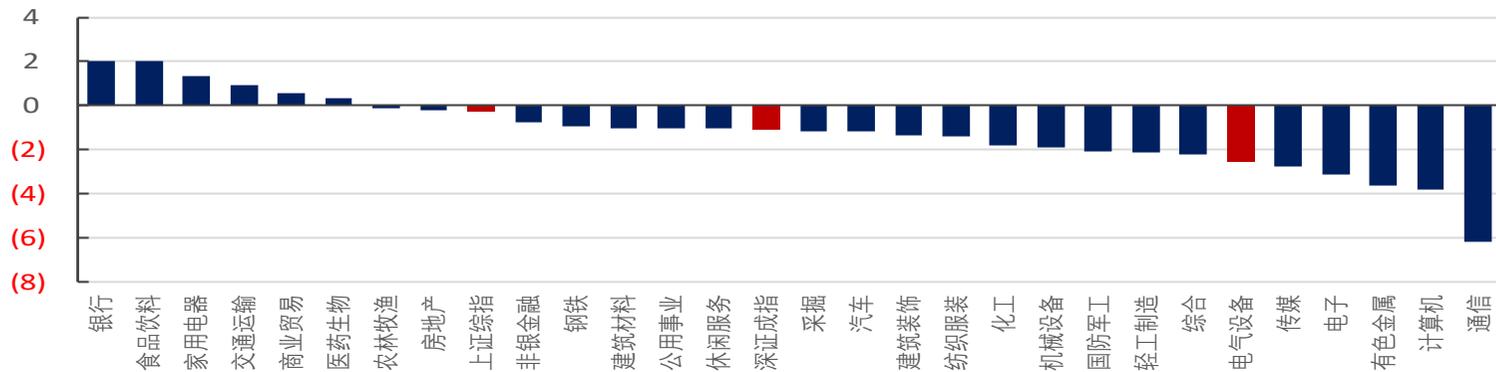
图目录

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.....	3
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

上周行业跑输大盘。上周上证综指报收 3078.34，下跌 8.06 点，跌幅 0.26%；深证成指报收 9674.53，下跌 106.29 点，跌幅 1.09%；中小板指报收 6044.44，下跌 57.93 点，跌幅 0.95%；申万电气设备行业报收 4360.27，下跌 114.08 点，跌幅 2.55%。

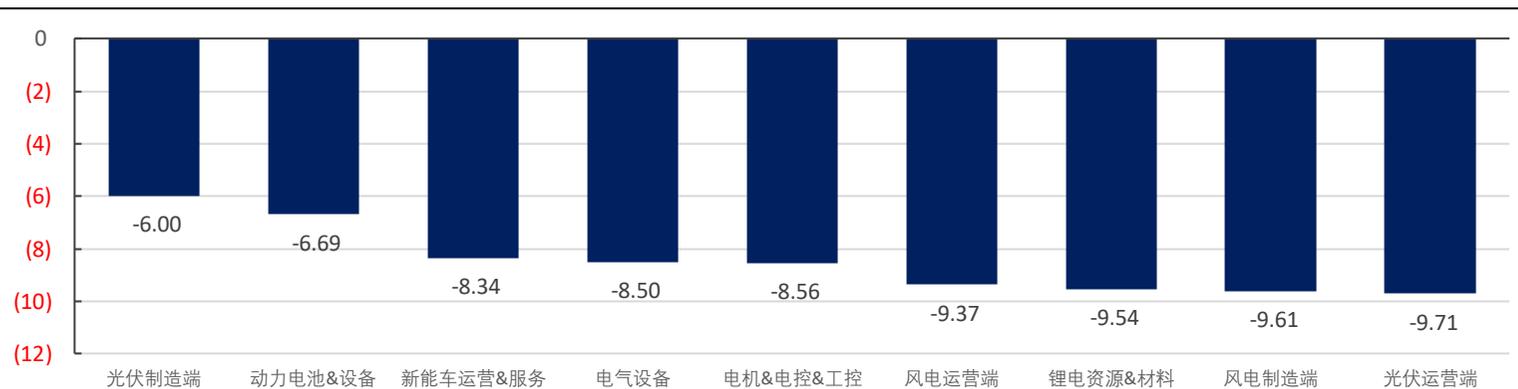
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

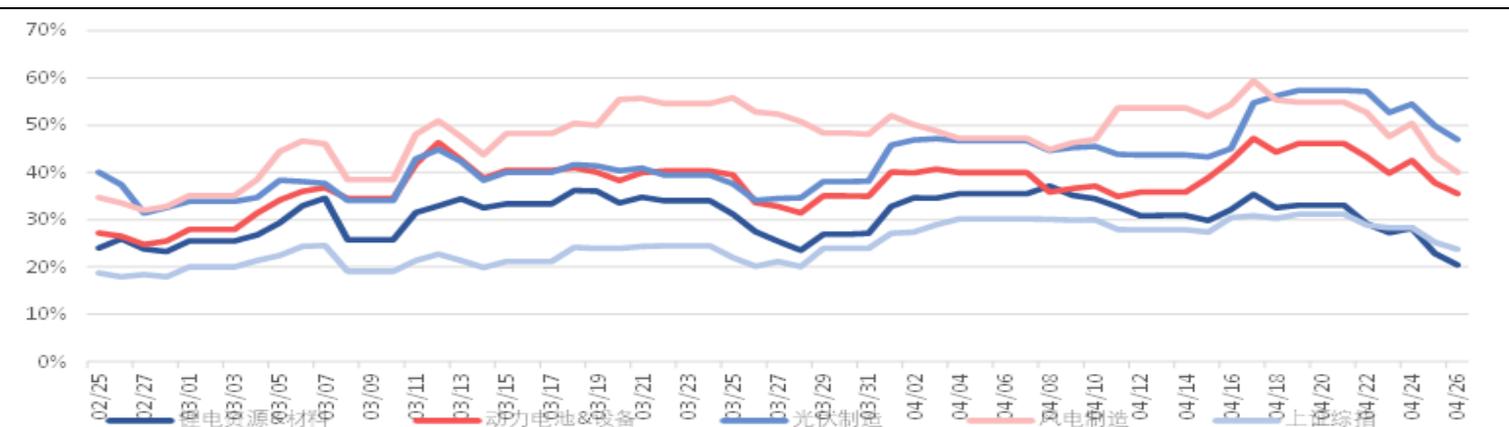
上周新能源行业普跌。

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

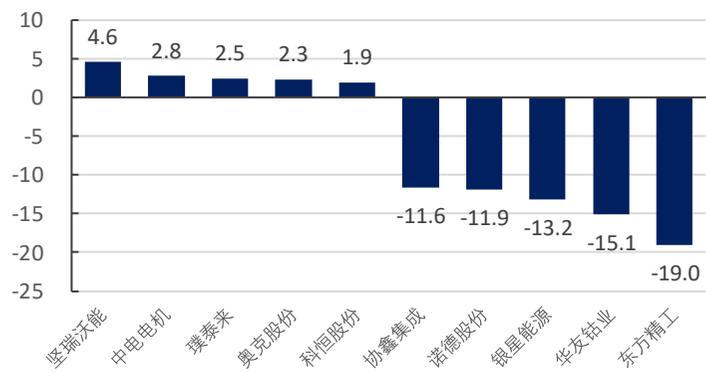
图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）



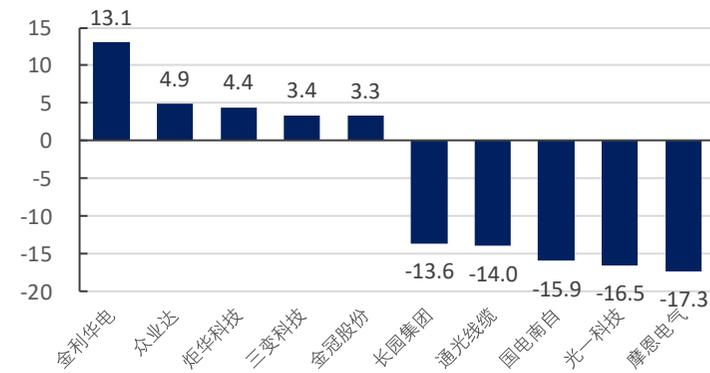
资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：坚瑞沃能、中电电机、璞泰来、奥克股份、科恒股份；跌幅前五股票为：东方精工、华友钴业、银星能源、诺德股份、协鑫集成。

上周电气设备板块涨幅居前五股票为：金利华电、众业达、炬华科技、三变科技、金冠股份；跌幅居前五股票为：摩恩电气、光一科技、国电南自、通光电缆、长园集团。

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（%）


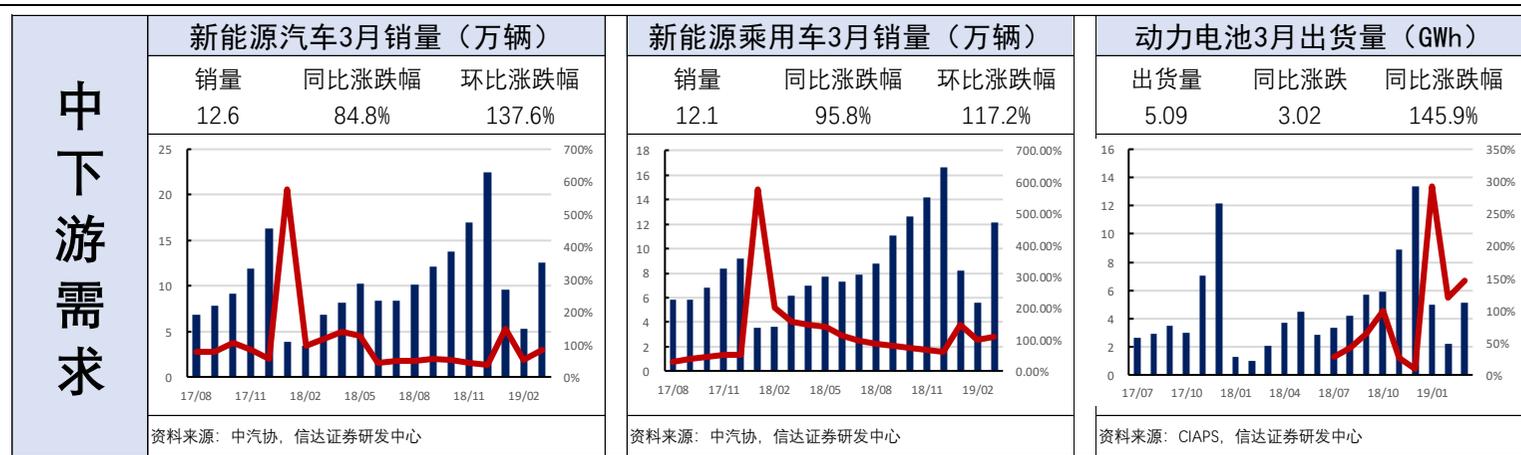
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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


碳酸锂价格稳定。上周电池级碳酸锂主流价 7.8 万元/吨，环比上周价格稳定。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。目前三元材料需求分化，常规 523 型产品出货占比下降，单晶三元材料需求较好；钴价上涨行情结束，前驱体价格持稳回升，需求尚可。磷酸铁锂产量逐步回升，看好全年需求，但利润水平不高。

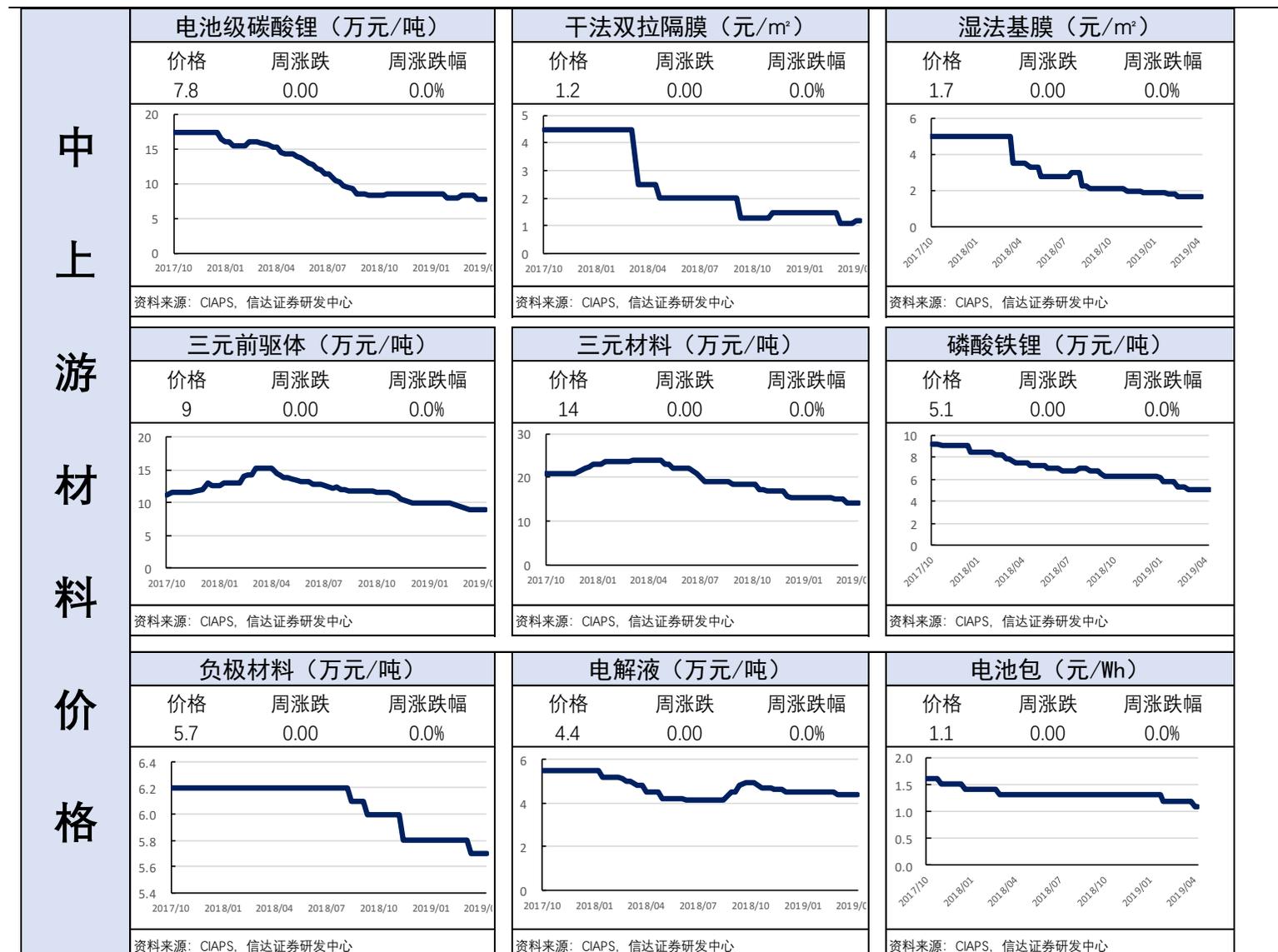
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价 5.7 万元/吨，环比上周稳定。预计 5 月份负极材料产量小幅增长，下半年随着动力电池需求释放，产量将明显增长。

隔膜价格稳定。上周干法双拉隔膜主流价 1.2 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。目前隔膜需求相对稳定，行业内部分扩产产能将在 5-6 月份逐步释放。

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。本周溶剂 EC 价格继续调涨 1000 元/吨左右。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 1.1 元/Wh，环比上周稳定。

图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化

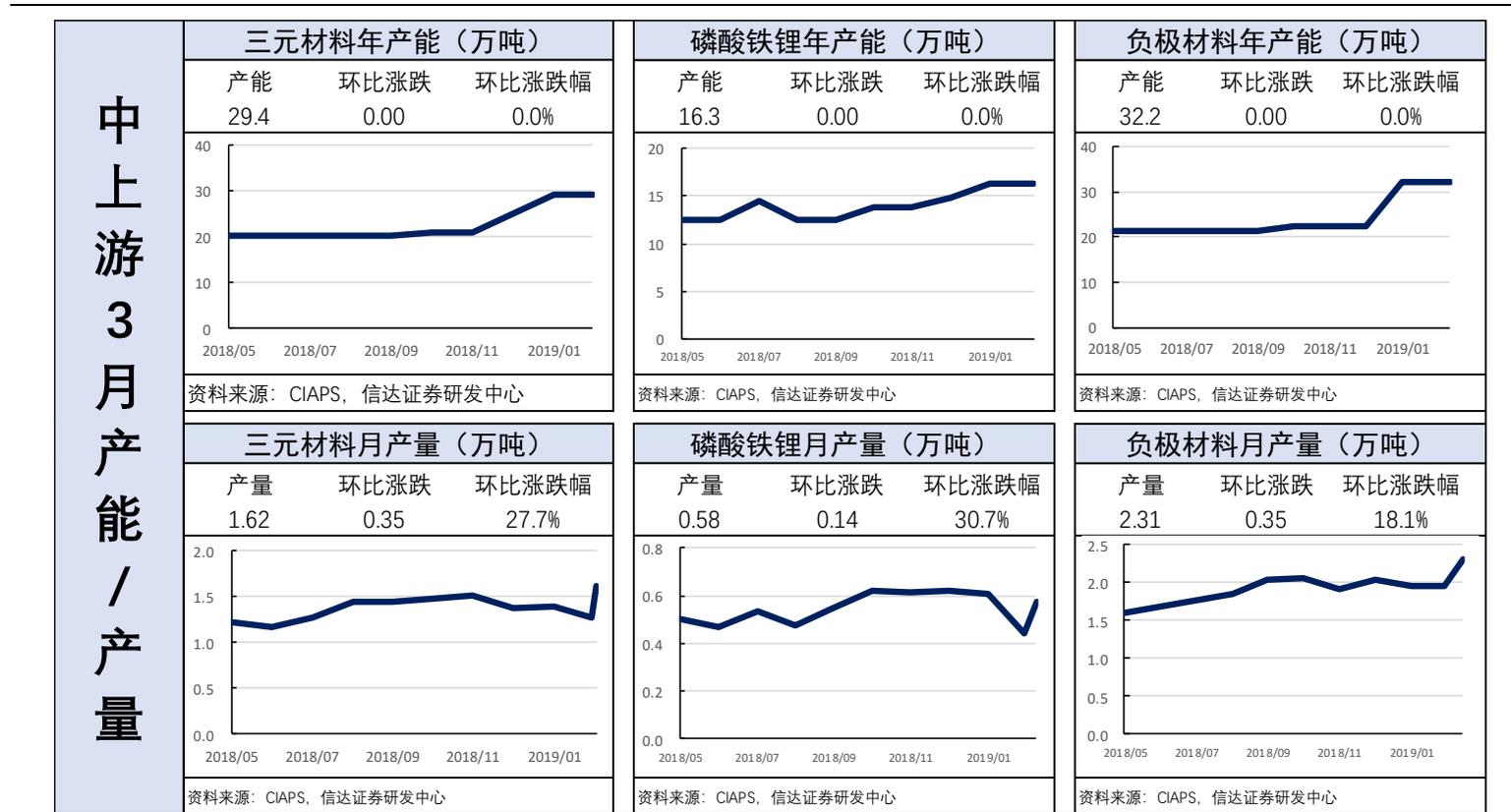


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

磷酸铁锂产能稳定，产量上升。目前磷酸铁锂产能 16.32 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 0.58 万吨，环比上涨 30.7%。

负极材料产能稳定，产量上升。目前负极材料产能 32.2 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 2.31 万吨，环比上涨 18.1%。

图 8：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

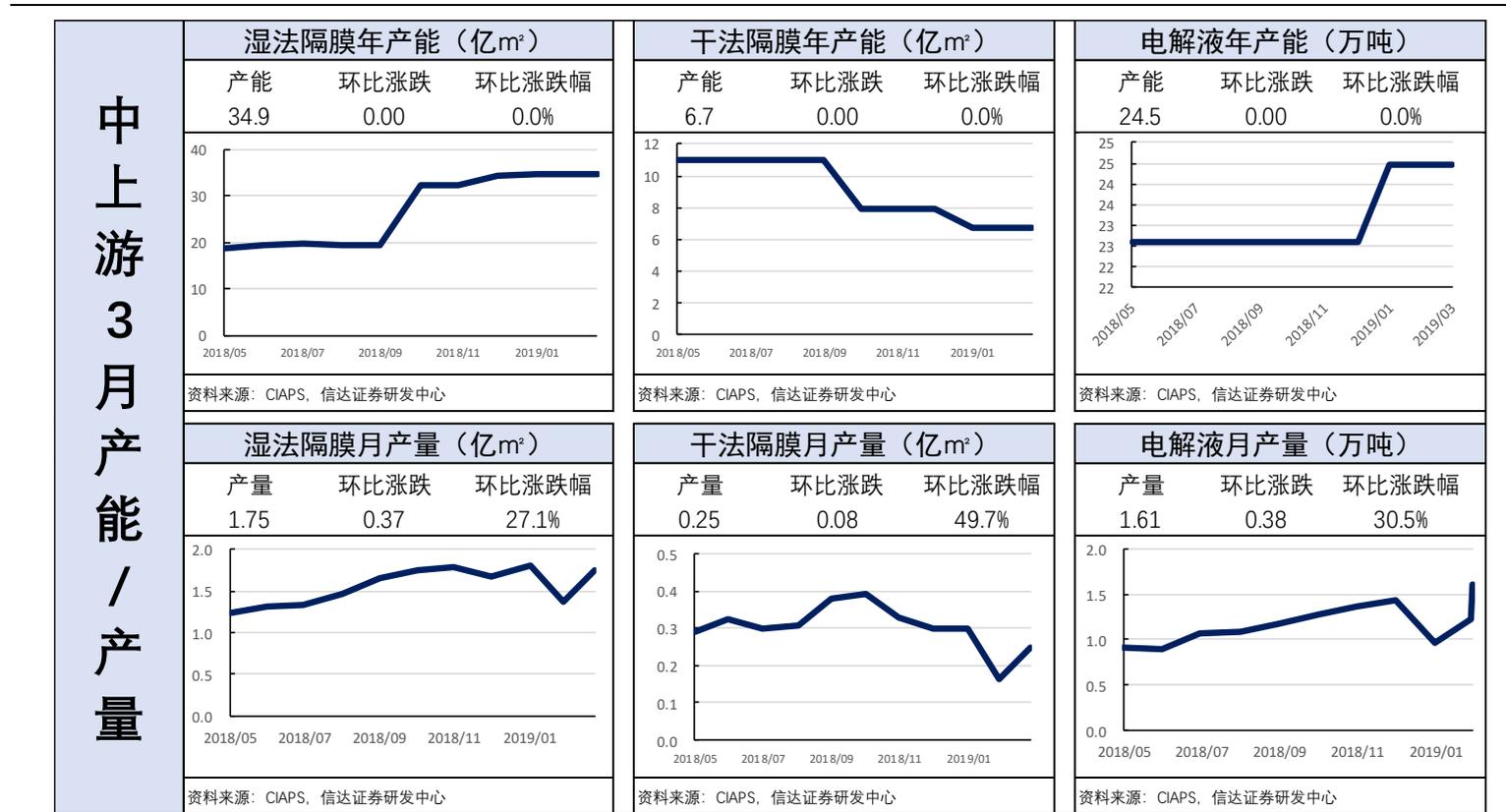


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m²，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m²，环比上涨 49.7%。

电解液产能稳定，产量上升。目前电解液产能 24.45 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 1.61 万吨，环比上涨 30.5%。

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

【宁德时代】发布 2019Q1 报告, 公司实现营业收入 99.82 亿元, 同比增长 168.93%, 归属于上市公司股东的净利润为 10.47 亿元, 同比增长 153.35%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.16 亿元, 同比增长 240.32%。业绩变动原因: (1) 随着新能源汽车行业快速发展, 动力电池市场需求较去年同期相比有所增长; (2) 公司加强市场开拓, 前期投入拉线产能释放, 产销量相应提升。

【亿纬锂能】发布 2018 年年报, 公司实现营业总收入 43.51 亿元, 与上年同期相比增长 45.90%; 实现归属于母公司股东的净利润 5.71 亿元, 比上年同期增长 41.49%。其中, 锂离子电池业务实现营业收入 31.51 亿元, 与上年同期相比增长 126.61%。2019 年一季度公司实现营业总收入 10.98 亿元, 同比增长 60.49%, 归属于上市公司股东的净利润为 2 亿元, 同比增长 169.81%。

【格林美】公司发布 2019Q1 报告, 公司实现营业收入 31.42 亿元, 同比增加 3.1%, 归属于上市公司股东的净利润 1.75 亿元, 同比增加 2.47%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.39 亿元, 同比减少 10.71%。

【天赐材料】公司发布 2019Q1 报告, 公司实现营业收入 5.44 亿元, 同比增长 24.72%, 归属于上市公司股东的净利润 2860.83 万元, 同比减少 93.05%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2554.63 万元, 同比增加 79.98%。

【恩捷股份】发布 2018 年年报, 公司实现营业收入 24.57 亿元, 同比增长 16.23%; 实现归属于上市公司股东净利润 5.18 亿元, 同比增长 40.79%。受益于新能源汽车行业的快速发展和珠海恩捷完成投建 12 条基膜生产线的产能释放, 公司湿法隔膜收入为 13.28 亿元, 比去年同期大幅增长 48.57%。

2.3 上周重要新闻

【当前上海特斯拉超级工厂（一期）建设进展迅速】澎湃新闻 4 月 28 日称, 特斯拉超级工厂（一期）建设进展迅速, 已基本成形, 厂房钢结构搭建工程进入尾声, 预计 5 月完成相关工程建设, 年底实现部分生产线量产。(新浪财经 <http://suo.im/5rSrtm>)

【特斯拉称目前正在制造的所有 Tesla 车辆都拥有完全自动驾驶所需的硬件】特斯拉发布消息称, 目前正在制造的所有 Tesla 车辆都拥有完全自动驾驶所需的硬件: 8 个视觉摄像头, 12 个超声波传感器, 以及定制设计的完全自动驾驶计算机。(<http://suo.im/4Yu3d2>)

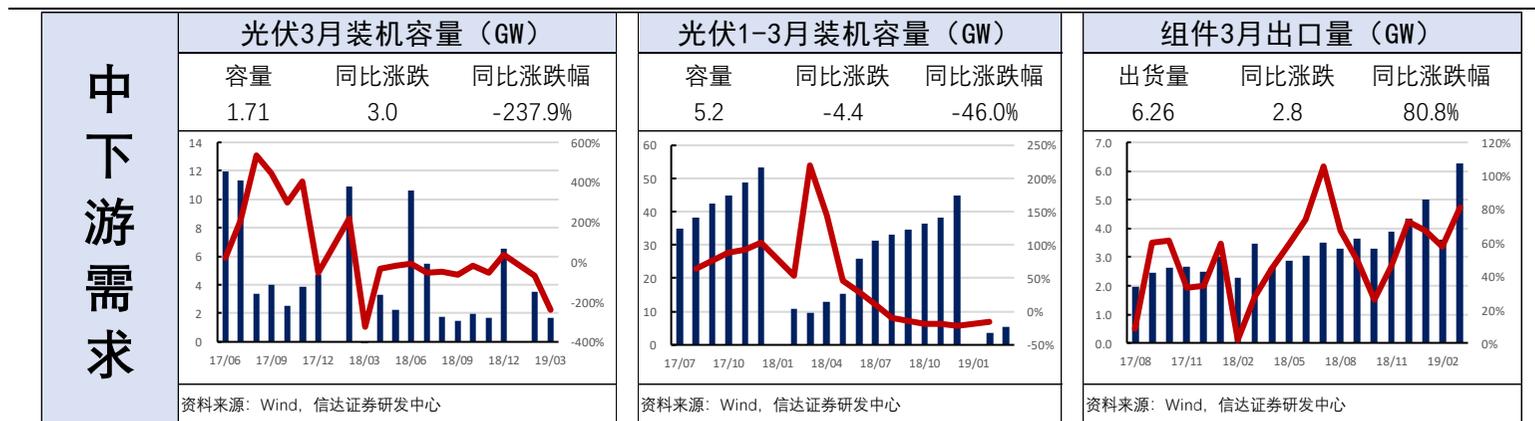
三、光伏板块

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3月我国光伏组件出口6.3GW,同比增长80%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



多晶硅价格企稳回升。上周国产原生多晶硅(一级料)主流价66.6元/Kg,环比上周价格稳定;进口原生多晶硅主流价10.6美元/Kg,环比上周价格下跌1.5%。据硅业分会数据,4月份硅料产量同比下降4.5%,主要受内蒙通威、江苏康博、内蒙东立的停产检修以及个别企业设备维护等导致供给减少。截止4月底,国内在产万吨级硅料企业9家,国内产量市占率达91.6%,集中度在1-2月基础上持续提升。

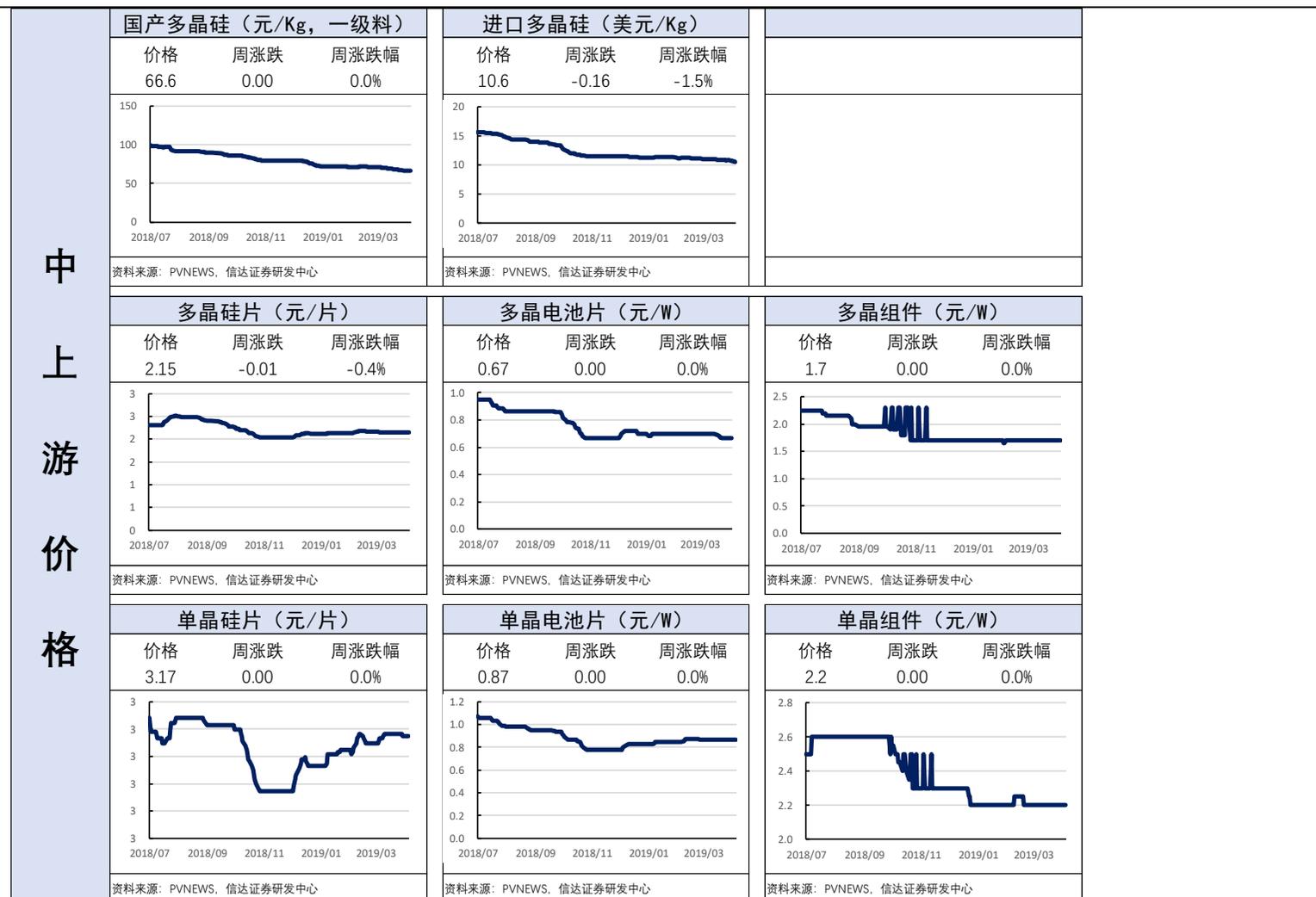
单晶硅片价格稳定。上周多晶硅片(A片)主流价2.15元/片,环比上周价格下跌0.4%;单晶硅片(A片)主流价3.17元/片,环比上周价格稳定。硅料价格企稳回升对硅片价格产生一定支撑,中环股份5月硅片价格不变,单晶价格将全面维持。

电池片价格基本稳定。上周多晶电池片(4.1W/片以上)主流价0.67元/W,环比上周价格稳定;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。5月单晶PERC和常规多晶电池片订单需求旺盛,欧洲、日本需求较好推动单晶PERC电池需求增长。多晶方面,由于厂商陆续将产线升级单晶PERC,供给下降带动价格上升。

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。海外组件需求强劲，一季度组件出口同比大幅增长，组件价格较为稳定。

图 11：光伏板块中上游产品价格变化



3.2 上周重要公告

【隆基股份】发布 2018 年年报, 报告期内, 公司实现营业收入 219.88 亿元, 同比增长 34.38%; 实现归属于母公司的净利润 25.58 亿元, 同比下降 28.24%; 2019 年一季度公司营业收入 57.10 亿元, 同比增长 64.56%; 归属于上市公司股东的净利润 6.11 亿元, 同比增加 12.54%。公司发布未来三年产品产能规划计划, 计划到 2021 年底单晶硅棒/硅片产能达到 65GW, 单晶电池片产能达到 20GW, 单晶组件产能达到 30GW。

【中来股份】公司发布 2019Q1 报告, 公司实现营业收入 3.92 亿元, 同比减少 13.86%, 归属于上市公司股东的净利润为 2784.6 万元, 同比增长 24.86%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1825.48 万元, 同比增长 14.32%。

【福莱特】福莱特发布公告称, 根据战略发展需要, 于 2019 年 4 月 23 日与凤阳县人民政府签订了项目合作协议, 就年产 75 万吨光伏组件盖板玻璃项目和年产 75 万吨导电膜玻璃项目达成合作意向, 预计投资约 17 亿元建设 2 条窑炉日熔化能力为 1,200 吨/天的原片生产线及配套加工生产线, 投资约 18 亿元建设 2 条窑炉日熔化能力为 1,200 吨/天的导电膜玻璃。

3.3 上周重要新闻

【2019 光伏电价政策出台】发改委发布《关于完善光伏发电上网电价机制有关问题的通知》, 将集中式光伏电站标杆上网电价改为指导价。综合考虑技术进步等多方面因素, 将纳入国家财政补贴范围的 I~III 类资源区新增集中式光伏电站指导价分别确定为每千瓦时 0.40 元、0.45 元、0.55 元。新增集中式光伏电站上网电价原则上通过市场竞争方式确定, 不得超过所在资源区指导价。市场竞争方式确定的价格在当地燃煤机组标杆上网电价 (含脱硫、脱硝、除尘电价) 以内的部分, 由当地省级电网结算; 高出部分由国家可再生能源发展基金予以补贴。(发改委 <https://dwz.cn/1bDRKn9j>)

【中电联发布 2019 年 1-3 月份电力工业运行简况】1-3 月份, 全社会用电增速同比提高; 风电发电量增速同比降低; 全国基建新增装机容量同比持续减少, 其中太阳能发电新增装机减少较多; 电源和电网完成投资同比持续下降, 但清洁能源投资占比有所提高。(中电联 <http://suo.im/5k7l6t>)

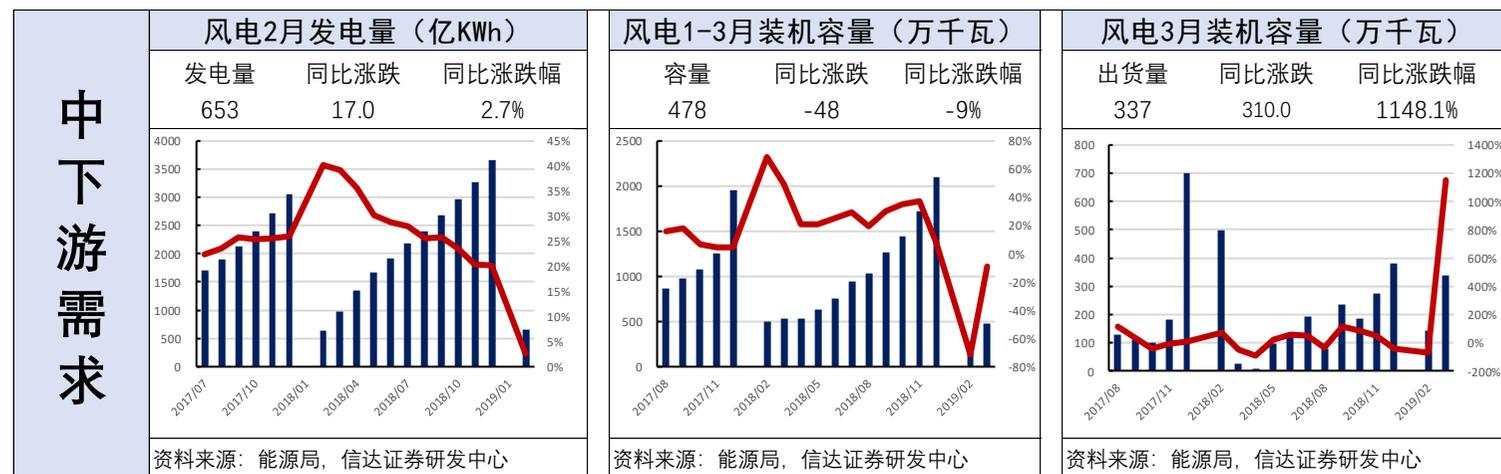
四、风电板块

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

【天能重工】 1.发布 2018 年年报，报告期内，公司实现营业收入约 13.93 亿元，较上年同期增长 88.83%，实现归属于上市公司股东的净利润约 1.02 亿元，较上年同期增长 7.07%；累计销售塔筒约 17.63 万吨。2.公司公告称，将发行不超过 7 亿元可转换公司债券募集资金用于投资德州新天能赵虎镇风电场一二期共 100MW 项目。

【明阳智能】 披露公告称，中广核工程有限公司于 2019 年 4 月 23 日发布《汕尾海上风电项目风力发电机组（第一标段）中标候选人公示》、《汕尾海上风电项目风力发电机组（第二标段）中标候选人公示》，公司成为上述项目的中标方之一，中标第一标段 50 万千瓦及第二标段 90 万千瓦，中标总金额约为 86.02 亿元，占 2017 年营收的 162.4%。

【天顺风能】 发布 2018 年年报，报告期内，公司实现营业收入 37.01 亿元，比上年同期增长 16.79%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.69 亿元，比上年同期增长 0.03%。

【金风科技】公司发布 2019Q1 报告，公司实现营业收入 53.96 亿元，同比增长 39.8%，归属于上市公司股东净利润 2.29 亿元，同比减少-4.64%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.88 亿元，同比减少 16.55%。2019 年一季度公司实现对外销售容量 928.9MW，其中 2S 平台机组销售容量 681.8MW，占比 73.4%。

【特变电工】发布公告称，公司隆化 48MW 风电项目、武川 50MW 风电项目、特变木垒 100MW 光伏项目、道县月岩 50MW 风电项目、江永竹塘岭 50MW 风电项目、侯马 50MW 风电项目已获发改委备案或核准。

4.3 上周重要新闻

【国家能源局发布 2019 年一季度风电并网运行情况】据行业统计，2019 年 1-3 月，全国新增风电装机容量 478 万千瓦，其中海上风电 12 万千瓦，计并网装机容量达到 1.89 亿千瓦。2019 年 1-3 月，全国风电发电量 1041 亿千瓦时，同比增长 6.3%；全国平均风电利用小时数 556 小时，同比下降 37 小时。1-3 月，全国弃风电量 43 亿千瓦时，同比减少 48 亿千瓦时；全国平均弃风率 4.0%，弃风率同比下降 4.5 个百分点。全国弃风电量和弃风率持续“双降”。（国家能源局 <http://suo.im/5cRsGi>）

五、行业前瞻板块

5.1 上周重要公告

【雄韬股份】发布公告，拟非公开发行股票，募资总额不超 14.15 亿元，将用于武汉雄韬氢燃料电池发动机产业化基地建设项目，深圳雄韬氢燃料电池产业园项目，深圳雄韬氢燃料电池电堆研发项目，补充流动资金。另外，公司 2018 年实现净利 9422.44 万元，同比增长 159.41%；今年一季度实现净利 2384.23 万元，同比增长 257.41%。

5.2 上周重要新闻

【江铃重汽与潞安矿业达成战略合作】4 月 24 日，江铃重型汽车有限公司与山西潞安矿业（集团）有限责任公司举行战略合作签约仪式。吴晓军表示，氢能是目前发展清洁能源的重要方向，江铃重汽与潞安集团开展战略合作，对山西省氢能产业发展具有实质性推动意义，希望双方及时沟通交流，共同努力，加快战略合作落地。（财联社 <http://suo.im/5kammt>）

【东方电气与成都市政府、国能投及三峡集团签署氢能及燃料电池产业合作协议】财联社 4 月 22 日讯，今日成都首届国际氢能及燃料电池产业大会正式拉开帷幕。成都市政府与中国东方电气集团有限公司、国家能源投资集团有限责任公司、中国长江三峡集团有限公司四方共同签署《氢能及燃料电池产业战略合作协议》。（财联社 <http://suo.im/4B1HtB>）

【东方电气氢燃料电池产品开始批量化制造】东方电气氢燃料电池自动化生产线一期工程正式投产，该条示范生产线具备年产 1000 套氢燃料电池发动机的批量化生产能力，标志着东方电气氢燃料电池产品的生产制造迈入了批量化、自动化、智能化的新纪元。（中国电力新闻网 <http://suo.im/4mXwA1>）

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。