

行业周报 (第二十二周)

2019年06月03日

行业评级:

电力设备 II 增持 (维持)
 新能源 II 增持 (维持)

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

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

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

本周观点: 风、光建设工作方案正式下发, Model3 预售开启

我们看好新能源车、光伏、风电和电力设备。5月30日,能源局发布《关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》,文件突出平价优先,加大力度竞争配置的工作思路。我们认为整体政策符合市场预期,补贴降幅是竞价关键,市场化定价加速行业去补贴。特斯拉 model3 国产版预售开启,我们预计国产化后提升产品性价比,销量有提升空间。

子行业观点

光伏-增持: 6月各省完成竞争性配置工作,看好单晶硅料价格。新能源车-增持: 国产版预售开启,特斯拉 model3 有望成为热销车型。风电-增持: 正式文件修复预期,强调各省累计并网目标对新增核准的影响。电力设备-增持: 国网推出八大举措,加强科技创新开发合作。

重点公司及动态

星源材质: 湿法隔膜放量,海外客户有望占比提升。欣旺达: 国内消费电池模组龙头,动力电池有望突破。晶盛机电: 国内晶体设备龙头,持续受益单晶替代。

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

一周涨幅前十公司

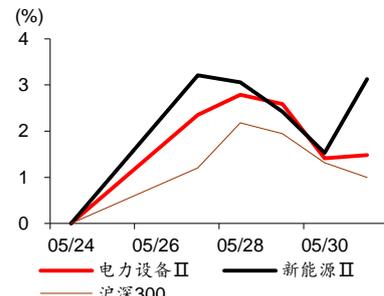
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
芯能科技	603105.SH	26.01
长园集团	600525.SH	23.00
红相股份	300427.SZ	22.88
运达股份	300772.SZ	21.86
好利来	002729.SZ	21.51
大晟文化	600892.SH	17.89
锦浪科技	300763.SZ	17.65
智光电气	002169.SZ	16.38
振江股份	603507.SH	15.27
杭电股份	603618.SH	13.81

一周跌幅前十公司

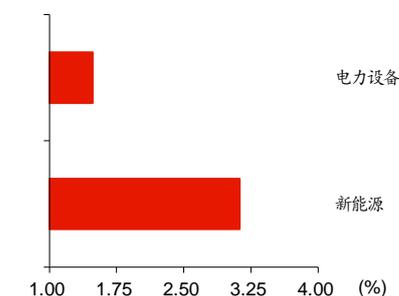
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
退市海润	600401.SH	(41.38)
众和退	002070.SZ	(41.07)
天龙光电	300029.SZ	(18.61)
*ST 赫美	002356.SZ	(16.46)
*ST 集成	002190.SZ	(7.83)
双杰电气	300444.SZ	(5.63)
雄韬股份	002733.SZ	(5.25)
首航节能	002665.SZ	(4.43)
长城电工	600192.SH	(4.43)
国电南瑞	600406.SH	(3.94)

资料来源: 华泰证券研究所

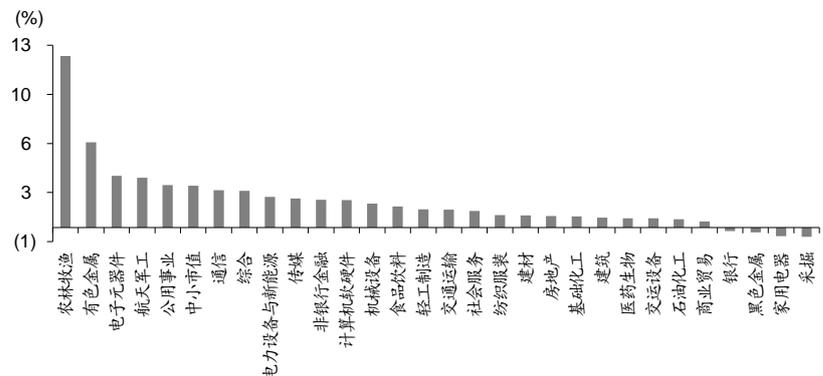
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	05月31日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
星源材质	300568.SZ	增持	24.08	35.64~38.88	1.16	1.08	1.79	2.13	20.76	22.30	13.45	11.31
欣旺达	300207.SZ	增持	11.15	17.25~18.63	0.45	0.69	1.03	1.45	24.78	16.16	10.83	7.69
晶盛机电	300316.SZ	买入	12.56	17.40~18.56	0.45	0.58	0.75	0.97	27.91	21.66	16.75	12.95

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

光伏-增持：6月各省完成竞争性配置工作，看好单晶硅料价格

5月30日，能源局发布《关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，文件突出平价优先，加大力度竞争配置的工作思路。其中光伏延续前期征求意见稿的整体思路，在确定补贴总额30亿的基础上（其中户用7.5亿，对应开发规模3.5GW），除户用和扶贫外，进行全国竞价排序。我们认为整体政策符合市场预期，前期多次征求意见稿缓解了政策落地对行业带来影响，竞价申报措施均为产业链在项目资源储备方面预留了宝贵时间。

补贴降幅是竞价关键，市场化定价加速行业去补贴。文件明确各省必须在6月份完成本省竞争性配置的全部工作。同时在参与竞价的过程中，申报电价相对于所在地的光伏标杆电价的降幅是竞争性配置考核的核心。本次的申报电价精确到0.1厘/kWh，与现行脱硫煤电价到小数点后4位的精确度保持一致。我们认为，电价竞争加剧是行业市场化经历的必然阶段，全国排序可能带来“一分压千人”的局面。同时项目落地预计7月落地，开发商需充分考虑延期并网的可能性，做好电价按季度降低1分/kWh的准备。

在630抢装效应带动下，产业链价格或将加速企稳回升。建议高度重视供需结构较好的硅料、硅片环节，硅料价格弹性或超市场预期。Q3国内竞价项目充分释放，压制半年的国内需求集中爆发，产业链或迎来阶段性量价齐升。重点推荐产业链拥有核心技术和成本优势的龙头企业通威股份、晶盛机电等。

新能源车-增持：国产版预售开启，特斯拉model3有望成为热销车型

特斯拉model3国产版预售开启，我们认为有望成为未来热销车型。5月31日，特斯拉官网公布其国产版Model 3开启预售，目前国产版为标准续航升级版，起始价为32.8万元，选配Autopilot和FSD需增加的成本分别为2.78万元和5.6万元。目前进口版本包括标准续航升级版（37.7万元）、后驱长续航版（42.1万元）、全驱长续航版（46.3万元）、全驱高性能版（52.2万元）。目前标准续航升级版进口版本（标配Autopilot）为37.7万元，如果考虑选配Autopilot和FSD，国产版同款车型较进口版仍然便宜2万左右。从价格定位和产品定位看，我们认为Model3的直接竞争对手是BBA等传统豪华车以及国内目前定价在30万以上的新能源车型，包括蔚来ES6/ES8，比亚迪唐EV，上汽MarvelX等。国内传统豪华车BBA目前月销量均在1万以上，而model3（进口版本）19年4月在中国的销量为2685辆，在美国销量为10050辆。我们预计国产化后，由于性价比提升，model3在中国的销量有进一步提升空间。

继续看好全球汽车电动化下具备全球竞争力的一线龙头和二线新星。大众、宝马、戴姆勒、沃尔沃等国际车企巨头纷纷确定电动化目标，全球汽车电动化浪潮不可阻挡。中国锂电产业链具备全球竞争力，看好国内动力电池一线和二线电池新星，标的宁德时代、欣旺达、国轩高科。同时，受益全球锂电产能扩张，进入全球供应链的锂电材料需求也将大增，受益标的星源材质、恩捷股份、璞泰来、当升科技。

风电-增持：正式文件修复预期，强调各省累计并网目标对新增核准的影响

文件强调以本地区并网目标为基准，减去2018年底已累计并网装机容量和已核准有效且企业承诺继续建设的项目总规模。同时针对征求意见稿中“暂停新增”的模糊表达，明确为暂停核准；对于已核准存量风电项目已开展前期工作且有部分资金投入，符合国家风电建设管理要求且在项目核准有效期内的风电项目，执行国家有关价格政策，不要求重新参与竞争配置。

明确并网时点，强化抢装预期。2018年底之前核准的陆上风电项目，2020年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019年1月1日至2020年底前核准的陆上风电项目，2021年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。自2021年1月1日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。对海上风电项目，2018年底前核准且在2021年底前全部机组并网的，则执行核准时上网电价；2022年及以后全部机组并网的，执行并网年份的指导价。体现了鼓励海上风电发展的思路，对新核准潮间带项目，适用陆上风电电价政策；在降低电价水平的同时，促进产业技术进步和开发场景。

行业政策预期稳定，看好全年持续抢装。预计全年吊装数据将超过30GW，行业高景气度或将延续至2021年。存量项目抢装箭在弦上。运营商在风机选择上更看重全生命周期成本即发电小时数、稳定性等综合因素。风电竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争。积极推荐关注行业左侧机会，**重点推荐龙头整机厂金风科技及核心零部件供应商天顺风能等。**

电力设备-增持：国网推出八大举措，加强科技创新开发合作

国网推出开放合作八大举措，鼓励社会投资者参与建立混合所有制企业。为响应中央4月28日在中国科学院大会上增强自主创新能力、提升创新体系效能等方面部署，建设世界科技强国，国家电网公司于当天提出了“四个开放、四个合作”的八大举措。从时间点看，此次举措推出及时，我们认为这主要体现着国网已有在科技创新领域开发合作的布局，八大举措中前七项项目为泛在建设“研究创新”项目的细化；从项目分类看，此次八大举措覆盖科学研究全产业链，从实验室、项目研究、孵化、应用服务到共创上市企业全覆盖。首次提出推动公司的中小型企业上市，为合作公司提供科学灵活的股权架构和激励模式，激发创新活力和发展动能；从资本来源看，我们认为合作方案增加了泛在电力物联网建设的资金来源，以国网投资带动更多社会资本进入，形成投资杠杆推动泛在网建设。

图表1：国家电网加强科技创新开放合作八大举措

举措	方案
开放共享实验研究资源	面向全社会开放100个实验室，包括19个国家重点实验室。按照国家重点实验室开放共享有关要求，完善实验室基础设施共享机制，将公司实验室资源纳入国家实验资源共享平台，提升实验资源使用效率。鼓励社会各界积极参与共建公司各级实验室。
开放合作科技项目研究	联合社会各类创新主体，共同开展国家级重大科技项目、能源互联网技术研究框架项目、泛在电力物联网建设大纲项目和公司科技指南项目实施，对外合作科技项目在公司年度项目中占比不低于60%。面向全社会发布公司年度科技成果报告，共同促进科技成果的孵化转化和应用。
开放实施科技示范工程	面向全社会发布并共同实施10类科技示范工程，涵盖新能源友好并网、综合能源服务、友好并网型储能、源网荷储协同控制、电动汽车与电网友好互动等领域，在示范工程的规划设计、技术攻关、装备研制、投资运营等环节加大开放力度，带动全行业共同发展，推动国产装备走向国际高端行列。
开放应用全社会新技术	面向全社会广泛征集新技术，将优秀创新成果纳入公司新技术目录，并在公司系统推广应用。建立开放、透明、公正的新产品挂网试运行管理流程，健全完善运行成效评估机制，全面畅通新技术推广应用渠道。落实国家有关政策要求，联合行业高端装备企业，推动高端装备进入国家首台（套）重大装备示范应用目录。
合作共建能源电力创新共同体	联合央企及国际国内上下游企业、高校、科研院所，建立联盟、研究机构等多种形式的能源电力创新共同体，探索项目柔性组织模式，合作开展国家“科技创新2030”智能电网重大项目、国家自然科学基金委-国家电网公司智能电网联合基金等项目研发，培育能源互联网领域重大原创性成果，促进行业技术发展和学科进步。
合作共建国家双创基地	联合社会力量在国家战略布局地区共建泛在电力物联网双创中心，吸引超过百支优秀创新团队入驻，推进产学研用协同攻关，强化创新成果的落地转化。围绕能源互联网产业发展方向，积极与政府和社会投资机构共建双创产业园，全面支撑电网新兴业务发展，形成区域覆盖、各具特色、协同创新的格局。
合作共享科技服务平台	联合打造国网“双越之星”双创平台，服务公司内外创新团队，汇聚创客数万人，聚集上下游企业过千家。打造国网特色的“科技+金融+产业”的创新模式，建立新能源云、智慧能源综合服务新业态承载平台。发挥各类产业投资基金的“杠杆”作用，形成“公司积极投入、社会资本竞相融入”的多元化资金投入机制。
合作共营科技创新企业	鼓励社会投资者与公司科技型企业建立混合所有制企业，打造科学灵活的股权架构和激励模式，激发创新活力和发展动能。围绕泛在电力物联网产业发展方向，遴选具有较强竞争力和成长性的公司中小企业，共同推动上市工作。联合社会资本共同孵化培育，推动双创中心和双创产业园中的高科技企业在科创板上市。

资料来源：北极星电力网，华泰证券研究所

当前时点建议以建设节奏和重点方向为锚，布局配用电环节及通用化、标准化产品。建设泛在电力物联网是实现“三型两网”世界一流能源互联网企业的内在要求，将不断提升电力系统运行水平和电网资产运营效率，也将在更高层级重塑电网核心竞争力。目前仍处于电力物联网建设初期，根据国网三年攻坚、三年提升的阶段目标，通用化、标准化程度更高的感知层是迫切推进的环节；长期看，平台层是泛在电力物联网的核心价值，具备长期成长价值。重点推荐二次设备龙头、具备强大软件开发能力的国电南瑞，关注岷江水电、林洋能源等。

核心组合

星源材质：

- 1) 产能扩张有序进行，干法隔膜进入孚能供应链。
- 2) 合肥星源开始量产，国轩高科加大采购，19年湿法隔膜有望放量。
- 3) 19年海外客户占比有望进一步提升。

欣旺达：

- 1) 公司是全球消费锂电池模组龙头，各细分方向均有望稳健增长；
- 2) 借行业东风重磅投入研发，公司动力电池业务蓄势待发；
- 3) 智能硬件业务高景气，有望成为公司业绩新增长点。

晶盛机电：

- 1) 光伏行业加速复苏，单晶或步入新一轮扩张周期。
- 2) 半导体硅片产能投资催生广阔设备市场，公司半导体设备业务步入机遇期。
- 3) 公司第三方设备供应商身份有利于拓展市场，完善的产品布局增加协同效应，与中环股份的战略合作关系将成为公司的业绩压舱石。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月31日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
当升科技	300073.SZ	增持	23.78	29.37-31.15	0.72	0.89	1.20	1.63	33.03	26.72	19.82	14.59
通威股份	600438.SH	买入	15.40	15.40-16.94	0.52	0.78	1.07	1.35	29.62	19.74	14.39	11.41
金风科技	002202.SZ	买入	11.43	16.38-18.20	0.78	0.91	1.11	1.34	14.65	12.56	10.30	8.53
天顺风能	002531.SZ	买入	5.46	6.00-7.20	0.26	0.40	0.54	0.64	21.00	13.65	10.11	8.53
国电南瑞	600406.SH	买入	18.30	24.61-26.75	0.90	1.07	1.25	1.45	20.33	17.10	14.64	12.62

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
星源材质 (300568.SZ)	<p>看好公司19年边际改善，维持“增持”评级</p> <p>公司18年实现收入5.83亿(+11.92%)，归母净利润2.22亿(+108.02%)，扣非净利润1.08亿(+1.06%)，扣非业绩符合预期。子公司合肥星源亏损0.45亿对业绩影响较大。我们预计19-20年EPS分别为1.08元，1.79元。考虑公司19年湿法隔膜批量化，海外客户占比有望提升，扣非业绩有望同比大增，看好19年边际改善，给予19年合理PE区间33-36倍，对应目标价35.64-38.88元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：星源材质(300568,增持)：18年受子公司亏损影响，看好19年边际改善</p>
欣旺达 (300207.SZ)	<p>消费锂离子电池模组龙头，动力电池新星，首次覆盖，给予“增持”评级</p> <p>公司是国内消费锂离子电池模组龙头，手机数码类、笔记本电脑类电池均处于业绩上升通道。智能硬件受益于行业高景气，也有望高速增长。公司作为国内三元动力电池的新星，获得国际大客户雷诺定点项目，有望进入快速成长通道。我们预计公司19-21年EPS分别为0.69元，1.03元，1.45元，参考可比公司19年平均PE22.69倍，考虑公司动力电池业务的高弹性，给予公司估值溢价，给予公司19年合理PE区间25-27倍，对应目标价17.25元-18.63元，首次覆盖，给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：欣旺达(300207,增持)：消费电池模组龙头，新能源领域再启航</p>
晶盛机电 (300316.SZ)	<p>2019Q1归母净利润1.26亿元/yoy-6.7%，光伏+半导体下游扩产空间广阔</p> <p>公司发布2019一季报：实现收入5.68亿元/yoy+0.4%，归母净利润1.26亿元/yoy-6.7%，业绩符合我们预期。毛利率有所降低及管理、研发费用增加是业绩低于上年同期的主要因素。我们认为公司作为国内单晶硅片设备龙头将充分受益于下游光伏、半导体硅片企业的双重产能扩张，预计公司2019-2021年EPS为0.58、0.75、0.97元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：晶盛机电(300316,买入)：光伏、半导体下游扩产，设备需求空间广</p>
当升科技 (300073.SZ)	<p>正极材料龙头18年业绩大增，维持“增持”评级</p> <p>公司18年实现收入32.81亿，同比增52.03%，归母净利润3.16亿，同比增26.38%，扣非净利润3.04亿，同比增108.67%，略超市场预期。经营性净现金流同比大增104.33%，反应公司较强的经营管理能力。公司18年业绩超预期主要得益于正极材料量、价、利齐升。公司仍然保持了技术领先优势，且在海外客户开拓上进度领先。我们预计公司19-20年EPS分别为0.89元，1.20元，给予公司19年合理PE区间33-35倍，对应目标价29.37-31.15元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：当升科技(300073,增持)：年报业绩略超预期，正极业绩大增</p>
通威股份 (600438.SH)	<p>行业低谷龙头加速产能扩张，业绩有望迎来反弹</p> <p>公司2018年实现营收275.35亿元(+5.53%)，归母净利20.19亿元(+0.51%)，19Q1营业收入61.69亿元(+18.14%)，归母净利4.91亿元(+53.36%)。受531新政影响，公司18年营收承压，19Q1营收、利润均呈现反弹迹象。行业低谷龙头加速产能扩张，业绩表现符合预期，我们预计公司19-20年EPS分别为0.78和1.07元，给予目标价15.4-16.94元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：通威股份(600438,买入)：不惧行业调整，加速产能扩张</p>
金风科技 (002202.SZ)	<p>业绩符合预期，2019年制造端毛利率底部加速穿越</p> <p>公司发布2018年报，业绩符合预期。我们看好公司市占率持续提升，风机出货或超预期，毛利率加速穿越谷底。我们预计公司19-21年EPS分别为0.91/1.11/1.34元，目标价16.38-18.2元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金风科技(002202,买入)：业绩符合预期，行业向上趋势确定</p>
天顺风能 (002531.SZ)	<p>风塔单吨毛利触底，业绩有望迎来反弹</p> <p>公司2018年实现营收38.34亿元(同比+16.79%)，归母净利4.70亿元(同比+0.03%)，扣非净利润4.38亿元(同比+4.51%)。受18年整体钢价价格上升影响，风塔单吨毛利触底，公司18年净利润增长略低于市场预期。技改扩建完成后将加速公司产能释放，满足2019年行业持续抢装带来的交付需求，我们预计公司19-20年EPS分别为0.40和0.54元，给予目标价6.0-7.2元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：天顺风能(002531,买入)：技改扩建迎抢装，吨毛利触底回升</p>
国电南瑞 (600406.SH)	<p>电力二次设备龙头再出发，维持“买入”评级</p> <p>公司18年营收285.4亿元(+17.76%)，归母净利41.62亿元(+28.44%)，19Q1营收37.5亿元(同比-2.41%)，归母净利0.77亿元(-18.81%)，18年业绩超预期，19Q1主要受坏账计提准则变动和电网Q1投资短暂下降影响。公司作为坚强智能电网和泛在电力物联网的重要软硬件龙头，我们预计公司19-21年EPS分别为1.07、1.25和1.45元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：国电南瑞(600406,买入)：特高压兑现在即，泛在网增添动力</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	05月31日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
恩捷股份	002812.SZ	54.02	1.09	1.75	2.25	2.83	49.56	30.87	24.01	19.09
璞泰来	603659.SH	46.05	1.37	1.80	2.34	2.86	33.61	25.58	19.68	16.10
岷江水电	600131.SH	15.21	0.20	0.28	0.29	0.30	76.05	54.32	52.45	50.70
林洋能源	601222.SH	4.56	0.43	0.52	0.63	0.73	10.60	8.77	7.24	6.25

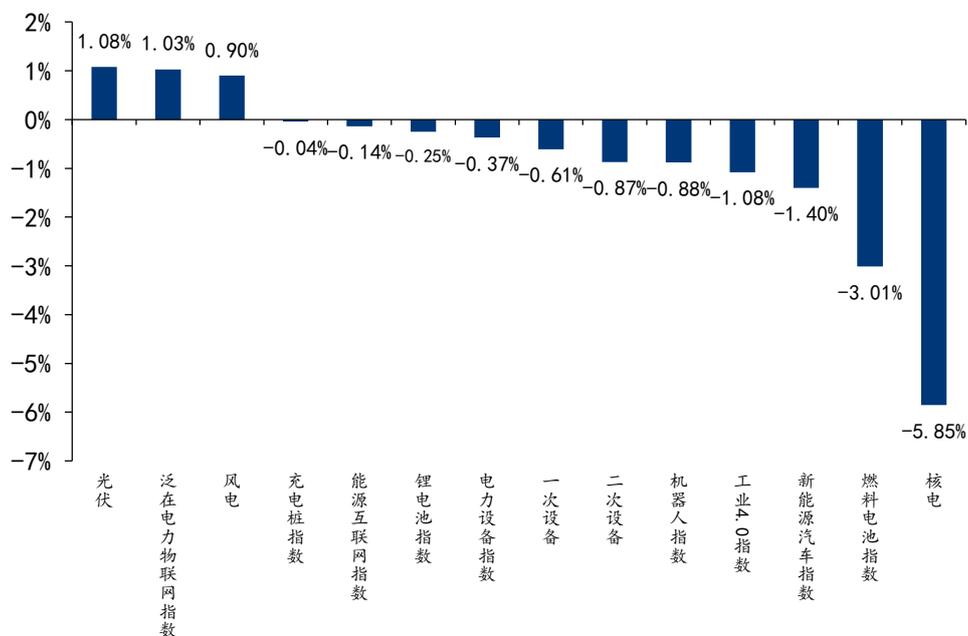
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

周行情回顾

上周电力设备新能源板块中光伏板块和泛在电力物联网板块涨幅较为突出，分别上涨 1.08% 和 1.03%；风电板块小幅上涨 0.9%；其余板块均呈下跌态势，其中燃料电池指数和核电下跌幅度较大，分别下跌 3.01% 和 5.85%。

图表5：电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

产业链数据更新

图表6： 锂电产业链价格

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
三元材料	111/动力	国产	16.5-17	16.5-17	--	万/吨
三元材料	523/动力	国产	13.5-13.8	13.5-13.8	--	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	15-15.5	15-15.5	--	万/吨
三元材料	523/数码	国产	13.2-13.8	13.2-13.5	↓0.3	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	12.5-13	12.5-13	--	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	17-17.3	17-17.3	--	万/吨
三元材料	622/动力	国产	16-16.3	15.3-15.5	↓0.8	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	20-21	19.5-20.5	↓0.5	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.7-5	4.7-5	--	万/吨
锰酸锂	动力型	国产	4.6-5.2	4.6-5.2	--	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.6-4.2	3.6-4.2	--	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	3-3.5	3-3.5	--	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	22.5-23	21-22	↓1	万/吨
三元前驱体	523	国产	8.6-8.9	8.4-8.7	↓0.2	万/吨
三元前驱体	622	国产	9.2-9.5	9-9.3	↓0.2	万/吨
三元前驱体	111	国产	10.4-10.9	10.2-10.7	↓0.2	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	8.8-9	8.7-8.9	↓0.1	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	7.6-7.8	7.6-7.8	--	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	6.7-7.1	6.7-7.1	--	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	72-73	71-72	↓1	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	75-76	74-75	↓1	万/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.2-1.3	1.2-1.3	--	万/吨
电解钴	≥99.8%	国产	25-27	24.1-26.1	↓0.9	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	4.6-4.9	4.1-4.4	↓0.5	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	18.2-19.2	17.2-18.2	↓1	万/吨
电解镍	1#	国产	9.81-10.02	9.86-9.93	↓0.09	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.45-2.65	2.4-2.6	↓0.05	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.68-0.71	0.68-0.71	--	万/吨
负极材料	天然	国产/高端	6.2-7.5	6.2-7.5	--	万/吨
负极材料	天然	国产/中端	4.2-5.2	4.2-5.2	--	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.6-5.6	4.6-5.6	--	万/吨
负极材料	人造	国产/高端	7-8	7-8	--	万/吨
中间相碳微球	G08	国产	6.8-7.2	6.8-7.2	--	万/吨
中间相碳微球	G10	国产	6.6-7	6.6-7	--	万/吨
中间相碳微球	G15	国产	5.8-6.2	5.8-6.2	--	万/吨
基膜	5 μm/湿法	国产/高端	3-3.4	3-3.8	↑0.4	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2-2.4	2-2.6	↑0.2	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	1.4-1.6	1.4-1.9	↑0.3	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1-1.2	1-1.3	↑0.1	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.9-4.4	3.9-4.7	↑0.3	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.7-3.4	2.7-3.8	↑0.4	元/平方米
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.4-3	2.4-3.4	↑0.4	元/平方米
电解液	三元/圆柱/2600mAh	国产	3.5-4.5	3.5-4.5	--	万/吨
电解液	三元/常规动力型	国产	4.2-4.8	4.2-4.8	--	万/吨

电解液	锰酸锂	国产	2.4-2.7	2.4-2.7	--	万/吨
电解液	磷酸铁锂	国产	3.2-3.8	3.2-3.8	--	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	9.5-11.5	9.5-11.5	--	万/吨
EMC	电池级	国产	1.2-1.3	1.2-1.3	--	万/吨
DMC	电池级	国产	0.72-0.78	0.72-0.78	--	万/吨
EC	电池级	国产	1.6-1.7	1.6-1.8	↑0.1	万/吨
DEC	电池级	国产	1.2-1.3	1.2-1.3	--	万/吨
PC	电池级	国产	0.8-0.9	0.8-0.9	--	万/吨
极耳	方形动力	国产	1-1.5	1-1.5	--	元/对
铜箔	8 μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	--	万/吨
铝箔	16 μm 电池级	国产	2.35-2.45	2.35-2.45	--	万/吨
铝塑膜	中端	国产	22-24	22-24	--	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	25-27	25-27	--	元/平方米
铝塑膜	中高端	日本	27-34	27-34	--	元/平方米
PVDF	中端	国产	8-15	8-15	--	万/吨
PVDF	高端	进口	15-23	15-23	--	万/吨
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	0.68-0.72	0.66-0.7	↓0.02	元/Wh
方形动力电芯	三元	国产	0.85-0.95	0.85-0.9	↓0.05	元/Wh
数码圆柱	2500mah/三元	国产	6-6.3	6-6.3	--	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	6.4-6.7	6.4-6.7	--	元/颗

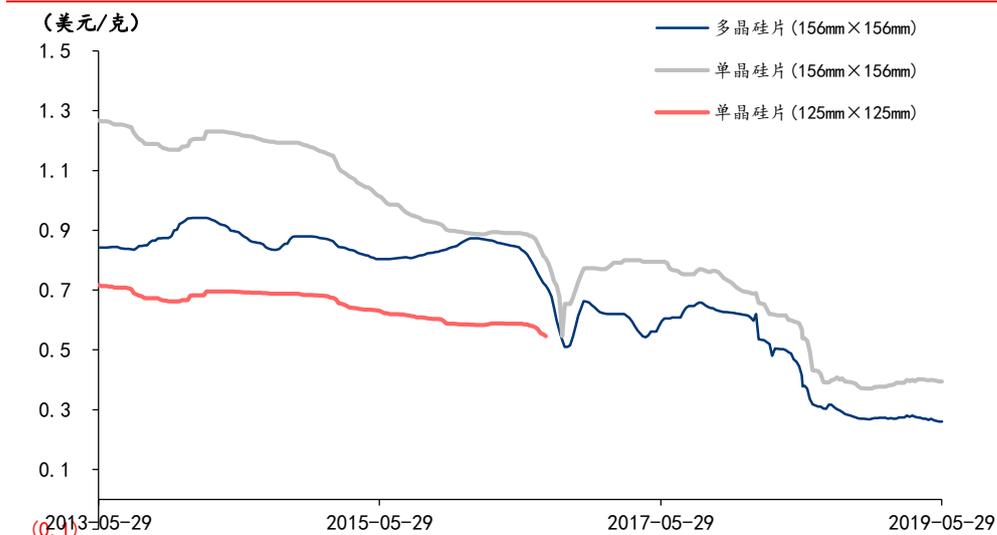
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

图表7：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



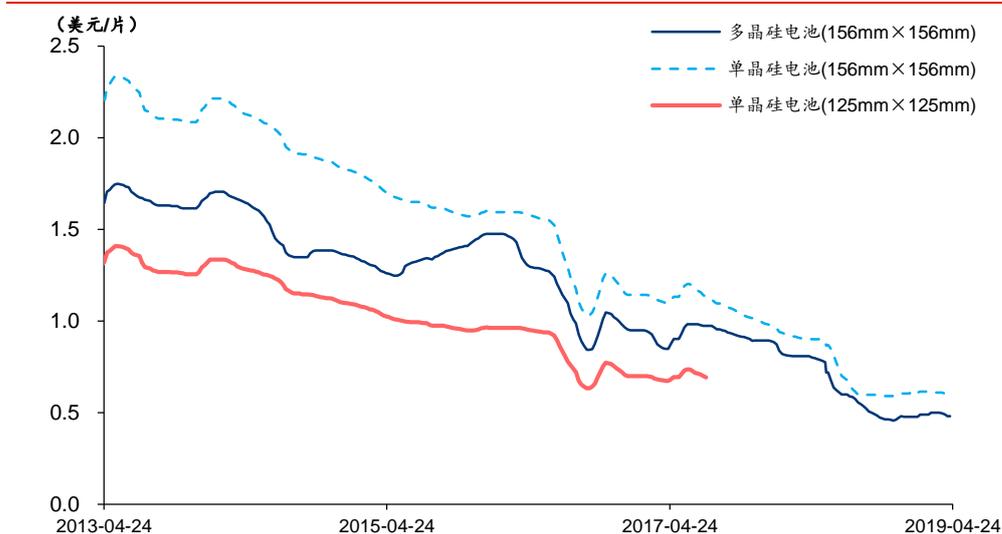
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：硅片价格走势（单位：美元/千克）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：电池片价格走势（单位：美元/片）



注：Wind 尚未公布 4 月 24 日以来电池片价格信息。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：wind，华泰证券研究所

上周光伏产业链中产品价格均维持平稳态势。硅料、硅片和电池片价格均与上周持平。

图表12： 光伏产业链各环节价格变动（周平均价）

	多晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	次级多晶硅 (万元/吨)	单晶硅片 (156mm×156mm) (元/W)
前一周	0.26	8.30	6.04	0.39
前两周	0.26	8.30	6.04	0.39
变化	0	0	0	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表13：行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

车辆购置税新规7月起实施：按裸车成交价交税，买车成本降低。为贯彻落实《中华人民共和国车辆购置税法》，财政部、国家税务总局日前发布公告，明确关于车辆购置税有关具体政策，自2019年7月1日起施行。根据公告，纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款，依据纳税人购买应税车辆时相关凭证载明的价格确定，不包括增值税税款。而在此之前，纳税人购买自用的应税车辆的计税价格，为纳税人购买应税车辆而支付给销售者的全部价款和价外费用，不包括增值税税款。（中国之声）

奥迪宣布停产TT车型，下代奥迪A8或推纯电动车型。在最近召开的奥迪年度股东会议上，奥迪董事会主席兼CEO Bram Schot宣布，奥迪正在考虑为下一代奥迪A8带来纯电动版本车型。在此次会议上，Bram Schot也证实了奥迪将会用一台正处于研发阶段的全新电动跑车去取代现有的奥迪TT车型，两者在售价上将基本保持一致。而另一台电动超跑也将会在未来取代R8。（第一电动网）

新款蔚来ES8谍照曝光：配置升级，续航提升。随着蔚来旗下产品矩阵逐渐加大，旗下首款电动车型ES8也迎来了更新换代。从目前的谍照来看，蔚来ES8的调整升级主要集中在配置方面，尤其是其低配车型的配置会比现款ES8更加丰富。（第一电动网）

广东响应国家促消费政策松绑汽车限购。5月28日，广东出台《广东省完善促进消费体制机制实施方案》，提出了九方面29条具体举措，稳定改善消费预期，营造良好消费环境。从《实施方案》内容来看，最大亮点是汽车领域，主要针对新能源汽车、汽车消费环境、二手车市场等方面进行了系统性优化，包括提出逐步放宽广州、深圳两地汽车摇号和竞拍指标；珠三角区域内允许互迁，在一定过渡期内用车排放限值可执行国五标准。（第一电动网）

蔚来获100亿人民币投资，ES6量产下线。5月28日，造车新势力蔚来汽车对外公布称，获得100亿人民币投资。同在此日，蔚来汽车第二款量产车型ES6正式在合肥工厂量产下线，新车将于6月开启第一批交付。（第一电动网）

全国首个传统燃油车退出时间表研究报告发布。报告认为，传统燃油车的逐步退出是一个不可逆转的全球性趋势。制定燃油车禁售的时间表，是发挥政策和企业生产规划的指引性作用，给社会一个明确的市场信号，即传统燃油车的逐步替代与退出是一个不可逆转的全球性趋势。中国发展新能源汽车、逐步退出传统燃油车的第一大驱动力是加强大气污染防治力度与提高空气质量。（第一电动网）

特斯拉5月31日开启国产Model 3预订。5月28日，特斯拉中国官微发布预热海报称“2019.05.31，敬请期待”，并在今日上午上线国产Model 3价格竞猜活动，引发网友猜测。据悉，特斯拉将于本周五（5月31日）正式宣布国产Model 3开放预订。（第一电动网）

小鹏汽车发布新补贴政策，享受1万元现金权益。日前，小鹏汽车官方发布称，凡在2019年5月18日-6月25日期间所有大定客户，可享受在现有5000元商业险补贴的基础上，额外增加客户交付礼包权益，包括10000元现金+5000元精品礼包。（第一电动网）

法拉利SF90 Stradale正式亮相。日前，法拉利官方正式发布了旗下首款量产插电式混合动力车型——法拉利SF90 Stradale，新车搭载3.9升双涡轮增压V8发动机与三颗电机组成的混合动力系统，其最大功率为1000马力，以协助其将0-100km/h加速时间仅需2.5秒，0-200公里加速仅需6.7秒，同时当时速达到250公里时可产生390公斤的下压力。（第一电动网）

光伏

定标！阳光电源、上能电气、锦浪、科士达等中标中能建1.2GW逆变器。日前，中能建公示了该公司2019-2020年光伏逆变器集中采购项目中标结果，科士达、阳光电源、科华恒盛、上能电气、锦浪科技、固德威成功中标。根据招标公告，本次招标将按标包分别确定中国能建2019-2020年光伏逆变器中标供应商，中标人与中国能建签订框架协议，框架协议有效期至2020年6月30日。除有特殊情况外，中国能建所属企业在框架协议有效期内采购光伏逆变器，将根据项目具体需求和此次招标结果，择优选择中标供应商并签订采购合同，不再另行单独招标。（北极星太阳能光伏网）

平价上网光伏项目，不止14.78GW。在国家能源局综合司《关于报送2019年度风电、光伏发电平价上网项目名单的通知》中提出：先行开展一批平价上网项目建设。各省（区、市）发展改革委（能源局）按照《通知》要求，在组织电网企业论证并落实新建平价上网项目电力送出和消纳条件基础上，先行确定一批2019年度可开工建设的平价上网风电、光伏发电项目（含低价上网项目、分布式市场化交易项目，下同），于4月25日前向我局报送第一批项目及名单。后续经论证具备建设条件的平价上网项目可以继续报送。因此，不排除2019年下半年、2020年公布第二批、第三批的可能性；即，未来的平价上网项目规模肯定不止此次的14.78GW。（北极星太阳能光伏网）

协鑫新能源光伏资产大甩卖。出于两点需求，协鑫新能源近日售卖近千兆瓦电站。其一，协鑫新能源的资产负债率已连续4年高于80%，2018年的资产负债率为84.14%，较上年度84.13%呈稳中有升趋势，目前唯有甩卖光伏电站，进行瘦身才能活下去。其二，基于行业市场环境的变化，协鑫新能源2018年起开始自重重资产业务模式向轻资产业务模式转型，重点推行“开发转让、建成出售、服务输出”轻资产经营模式，以引进战略合作伙伴。公告显示，此轮近千兆瓦光伏资产出售的交易，将直接推动协鑫新能源的负债率降低约2.34%，推动资本结构的优化。（北极星太阳能光伏网）

国家能源局关于2019年光伏发电项目建设有关事项的通知。国家能源局发布关于2019年风电项目建设有关事项的通知，风电发电总的导向就是坚持稳中求进总基调，加快技术进步和补贴强度降低，做好项目建设与消纳能力协调，实现高质量发展。对光伏发电项目建设提出四项总体要求：积极推进平价上网项目建设，严格规范补贴项目竞争配置，全面落实电力送出消纳条件，优化建设投资营商环境。（北极星太阳能光伏网）

风电

23个风电项目装机12.66GW！内蒙古发布2019-2021年重大项目滚动实施计划！近日，内蒙古自治区发改委发布《关于2019-2021年自治区级重大项目滚动实施计划》的通知。《通知》指出，内蒙古2019-2021年重点建设风电项目共计23个，总建设规模12655.1MW，总投资1127.46亿元，2019年投资127.57亿元。其中，续建项目9个，总建设规模1705MW，总投资148.27亿元，2019年投资33.57亿元。拟新开工项目14个，总建设规模10950.1MW，总投资979.19亿元，2019年投资94亿元。（北极星风力发电网）

收购远景汇力100%股权，天能重工布局风力发电市场。天能重工发布公告称，公司与远景汇力的股东远景能源等签署股权转让协议，拟收购远景汇力100%股权，股权转让款为1.9亿元。公告显示，本次收购实施完成后，天能重工将间接持有远景汇力全资子公司长子远景100%的股权。长子远景作为风电项目公司，拥有并运营“长子石哲99MW风电电站”，上述风电电站已并网发电。上述收购有利于拓展公司在新能源领域的业务，快速布局风力发电市场。（北极星风力发电网）

三峡陕西沙扒海上风电项目计划9月底首批机组并网发电。5月24日，记者走访三峡沙扒海上风电项目，160余名工人正抢抓海上施工窗口期，加紧安装海上上升压站导管架，今年9月底，海上上升压站将汇聚首批海上风电机组发出的电能传输至陆地，实现并网。预计到2020年底，该项目55台风机将全面投产。（北极星风力发电网）

重磅！能源局正式印发《2019年风电项目建设工作方案》。国家能源局发布《关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，方案对风电项目竞争配置、风电消纳，分散式风电、海上风电项目建设做出了具体的要求：一是积极推进平价上网项目建设，二是严格规范补贴项目竞争配置，三是全面落实电力送出和消纳条件，四是优化投资建设营商环境。（北极星风力发电网）

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表14：公司公告

公司	公告内容
亿纬锂能	为推进子公司亿纬集能完成产线建设,增强其综合竞争力,公司拟使用自有资金2.0亿元向亿纬集能增资。本次增资完成后,亿纬集能注册资本由5.18亿元增加至7.18亿元,公司投资额仍占亿纬集能总股本的100%。本次增资事项不构成关联交易和重大资产重组情形。
安靠智电	签署《无锡荣巷街道220kV惠梁线迁改入地工程GIL设备2X34线供货合同》。合同所订设备将用于无锡荣巷街道220kV惠梁线迁改入地工程,合同总价为1323.70万元,10%预付款、40%设备到货款、40%设备调试款、10%设备保证金。本次合同的签订对公司的募投项目将产生积极影响,为募投项目后续的运行、优化等打造坚实基础,逐步构建并提高GIL设备的市场需求空间。
安凯汽车	根据《省国资委关于深入开展省属企业三级以下企业专项整治工作的实施意见》要求,省属企业三级以下和非主业企业应清理整合。公司控股子公司安徽江淮客车有限公司(公司持有其60.81%股权)决定公开挂牌转让全资子公司扬州江淮宏运客车有限公司的100%股权。首次挂牌价将不低于其评估值,并按照国有资产转让的有关规定,以公开挂牌方式竞价确定出售价格,不构成重大资产重组。本次交易以公开挂牌转让的方式进行,存在交易成功与否的风险,且最终交易对方、交易价格等存在不确定性,尚无法判断是否构成关联交易。
东方日升	董事会于近日收到公司总裁王洪先生、副总裁崔红星先生的书面辞职报告。王洪先生因个人原因申请辞去公司总裁职务;崔红星先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务。经公司董事长提名及董事会资格审查,同意由谢健先生担任公司总裁,HUANG QIANG(黄强)先生担任公司副总裁,任期至本届董事会届满之日止。
华西能源	公司与光大环保能源(玉林)控股有限公司签署了《股权转让协议》,将公司所持有的玉林川能华西环保发电有限公司100%的股权转让给光大环保能源(玉林)控股有限公司,转让金额1.35亿元。
东风汽车	根据《财政部关于下达2019年节能减排补助资金预算(第二批)的通知》(财建[2019]187号)、《湖北省财政厅关于下达中央2019年节能减排补助资金预算(第二批)的通知》(鄂财建发[2019]73号),本公司于2019年5月31日收到襄阳市财政局拨付的2016年度新能源汽车推广应用补助清算资金2.6亿元,新能源汽车推广应用补助预拨资金3.38亿元。本次收到的国补清算资金将直接冲减应收账款,国补预拨资金将计入预收账款。上述补助款项对公司现金流将产生积极的影响。
亚星客车	根据《财政部关于下达2019年节能减排补助资金预算(第二批)的通知》(财建[2019]187号)等相关规定,公司于近日收到扬州市财政局转支付的2016年度新能源汽车推广应用补助清算资金以及2018年度新能源汽车推广应用补助资金预拨款共2亿元。本次收到的款项将直接冲减应收账款,改善公司的现金流,不会对公司净利润产生影响。
北汽蓝谷	根据《北京市财政局关于拨付2015、2016年度新能源汽车中央清算补助资金的通知》(京财经一指[2019]1377号),北汽蓝谷新能源科技股份有限公司子公司北京新能源汽车股份有限公司于近日收到北京市财政局拨付的新能源汽车2016年度中央清算补助资金2493万元。根据《北京市财政局关于预拨中央新能源汽车推广应用补助资金的通知》(京财经一指[2019]1378号),子公司近日收到北京市财政局预拨2017和2018年度中央新能源汽车推广应用补助资金11.3亿元。根据企业会计准则相关规定以及公司关于新能源汽车补贴确认的会计政策,上述补助资金将直接冲减子公司的应收新能源汽车补贴款,不影响子公司当期损益,将对子公司现金流和降低资金占用产生积极影响。具体的会计处理仍须以会计师年度审计确认后的结果为准,敬请广大投资者注意投资风险。
中材科技	为打造一流锂电池隔膜制造企业,快速扩大生产能力,满足急剧增长的市场需求,中材科技股份有限公司之控股子公司中材锂膜有限公司拟投资15.466亿元在山东省枣庄市滕州经济开发区实施建设“年产4.08亿平方米动力锂离子电池隔膜生产线”项目。资金来源为自有资金5.185亿元,银行贷款10.281亿元。项目建设期23个月,计划于2019年7月启动。根据项目可行性研究报告,项目建成后,预计实现年均销售收入7.4亿元,年均利润总额3.2亿元,总投资收益率为21.38%,项目具有较好的经济效益。
微光股份	公司使用部分闲置自有资金进行投资理财,总额为不超过人民币6亿元,在总额度内,不针对银行理财及非银行理财总额设限;单笔购买银行理财产品不超过1亿元,单笔购买非银行理财产品不超过5000万元。在此额度内,资金可滚动使用。调整投资品种为安全性高、流动性好、风险较低的银行理财产品及信托计划、资产管理计划、固定收益类产品等。
特变电工	经中国证券监督管理委员会核准,公司获准面向合格投资者公开发行面值不超过人民币30亿元(含30亿元)可续期公司债券。公司可续期公司债券采用分期发行方式,发行人已于2018年4月17日发行17亿元,2018年11月13日发行5.3亿元。根据《特变电工股份有限公司公开发行2019年可续期公司债券(第一期)发行公告》,本期债券发行规模为不超过人民币7.7亿元,采用面值发行,全部采用网下面向合格投资者簿记建档的方式发行。本期债券发行工作已于2019年5月28日结束,实际发行规模7.7亿元,最终票面利率为6.30%。
天能重工	公司完成对远景汇力的股权收购,将直接持有远景汇力100%的股权,并间接持有远景汇力全资子公司长子远景100%的股权。其中,长子远景作为风电项目公司,拥有并运营“长子石哲99MW风电电站”(以下简称“目标电站”)。本次收购不构成关联交易,不构成重大资产重组。
国电南瑞	经国电南瑞科技股份有限公司职工代表大会民主选举,刘爱华先生、胡世军先生为公司第七届监事会职工代表监事,任期三年。
明阳智能	公司发行可转债,拟发行规模不超过人民币17亿元(含17亿元),按面值100元发行,期限为6年,票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平,提请股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定,每年付息一次,到期归还本金和最后一年利息。
先导智能	公开对部分限制性股票回购注销完成。本次回购注销的限制性股票数量为81,872股,占回购前公司总股本881,659,139股的0.01%,本次回购注销完成后,公司总股本变为881,577,267股。公司本次回购原激励对象夏帅等8人所获授但尚未解锁的限制性股票共计81,872股,回购价格为13.45元/股,本次回购注销完成后,上述人员将不再持有公司限制性股票。公司于2019年5月27日在中国证券登记结算有限公司深圳分公司完成回购注销。
东风汽车	公司将所持有的东风新晨动力机械有限公司50%股权转让给控股股东东风汽车有限公司,本次转让为关联交易,已完成了本次股权转让的工商变更登记手续。2019年5月28日,本公司按照《股权转让协议》及《补充协议》的约定,收到东风有限支付的标的股权转让款人民币5008万元。
正海磁材	公司董事长王庆凯先生拟自本公告披露之日起15个交易日后的六个月内(窗口期不减持)以集中竞价或大宗交易的方式(下同)减持本公司股份不超过642,806股(占本公司总股本比例0.0792%)。董事兼总经理李志强先生减持本公司股份不超过342,264股(占本公司总股本比例0.0422%)。董事兼副总经理赵军涛先生减持本公司股份不超过389,038股(占本公司总股本比例0.0479%)。副总经理彭步庄先生减持本公司股份不超过349,764股(占本公司总股本比例0.0431%)。副总经理王玉林先生减持本公司股份不超过345,414股(占本公司总股本比例0.0425%)。副总经理兼董事会秘书宋侃先生减持本公司股份不超过285,811股(占本公司总股本比例0.0352%)。财务总监高波女士减持本公司股份不超过342,973股(占本公司总股本比例0.0422%)。副总经理史丙强先生减持本公司股份不超过86,553股(占本公司总股本比例0.0107%)。

公司	公告内容
福田汽车	公司接到国家开发银行通知，公司收到北京市财政局转支付的新能源汽车推广补贴 6.5 亿元（根据《财政部关于下达 2019 年节能减排补助资金预算（第二批）的通知》（财建【2019】187 号）相关通知）。其中 5.96 亿元是 2016 年所售且累计行驶里程达到 2 万公里的部分新能源汽车购车客户应享受推广补贴所对应的应收账款，其余 5,460 万元是公司 2017-2018 年所售新能源汽车购车客户应享受推广补贴所对应的应收账款的预拨款项。本次收到的新能源汽车推广补贴不影响当期利润，将直接冲减公司应收新能源补贴款，对公司现金流及降低资金占用产生积极的影响。
温州宏丰	公司拟公开发行可转换公司债券，根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）、证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）等文件的有关规定，公司就本次公开发行可转债对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺。
*ST 猛狮	公司拟向中建材蚌埠玻璃工业设计研究院有限公司、中建材浚鑫科技有限公司及其关联方发行股份购买其拥有的从事绿色能源科技产品的应用研究与生产以及光伏电站等相关业务公司的股权及与之相关的全部权益。
新宙邦	公司全资子公司南通新宙邦电子材料有限公司取得年产 2.8 万吨新型电子化学品项目的环评批复，该项目建成后，南通新宙邦锂电电解液总产能将达 3 万吨/年。公司全资子公司惠州市宙邦化工有限公司现已具备年产 1.74 万吨锂电电解液的生产能力；伴随公司全资子公司诺莱特电池材料(苏州)有限公司锂电电解液技改项目的完成以及公司全资子公司三明市海斯福化工有限责任公司高端氟精细化学品项目（一期）锂离子电池产品产能释放，截止至 2019 年年底，预计公司锂电电解液的总产能约 6.5 万吨/年。
海润光伏	本公司股票已被上交所决定终止上市，在退市整理期届满后五个交易日内，上海证券交易所将对公司股票予以摘牌终止上市。将在退市整理期交易 30 个交易日，截至本公告日（含本公告日）交易 1 个交易日，剩余 29 个交易日，交易期满将被终止上市，敬请投资者审慎投资、注意风险。在退市整理期交易期间，公司将不筹划或实施重大资产重组事项。
隆基股份	2019 年 5 月 23 日，李振国先生将其持有的 8600 万股无限售流通股质押给华能贵诚信托有限公司，本次质押股份数量占公司 2019 年 5 月 20 日总股本的 2.37%，相关手续已办理完毕。李振国先生资信状况良好，具备良好的资金偿还能力，不存在平仓风险或被强制平仓以及公司实际控制权发生变更的情形。
小康股份	公司“小康转债”跟踪评级结果：维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；维持“小康转债”债项信用等级为“AA”。评级机构为中诚信证评；评级时间为 2018 年 6 月 15 日。“小康转债”不可作为债券质押式回购交易的质押券。
通威股份	通威股份有限公司 2018 年度向全体股东每 10 股派发现金红利 1.60 元（含税）。派发后的公司可转债转股价格由 12.44 元/股，变更为 12.28 元/股。

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

风险提示

1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

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

2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

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

3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

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

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

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

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

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

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

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

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

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

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

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

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com