

日期：2019年06月10日
行业：电气设备和新能源



政策保障新能源车消费，持续看好 光伏需求启动

分析师： 洪麟翔
Tel: 021-53686178
E-mail: honglinxiang@shzq.com
SAC证书编号: S0870518070001

研究助理： 孙克遥
Tel: 021-53686135
E-mail: sunkeyao@shzq.com
SAC证书编号: S0870118050004

■ 行情回顾

上周（0603-0607）上证综指下跌 2.45%，深证成指下跌 3.79%，中小板指下跌 3.87%，创业板指下跌 4.56%，沪深 300 指数下跌 1.79%，锂电池指数下跌 6.82%，新能源汽车指数下跌 4.98%，光伏指数下跌 7.19%，风力发电指数下跌 6.82%。

■ 价格追踪

企业反馈下游市场需求不及预期，特别是三元材料需求表现不好。锂、钴原材料方面，上周碳酸锂价格持稳，现电碳均价 7.65 万元/吨，工碳均价 6.75 万元/吨。钴价则持续下滑，其中电解钴均价于 24.6 万元/吨，较之前下跌 4000 元/吨，四氧化三钴均价位于 17.3 万元/吨左右。三元材料（523）价格受需求弱而下滑，均价位于 13.8 万元/吨。六氟磷酸锂价格上周平稳，现产品价格主流报 12.25 万元/吨。

光伏材料方面价格没有太大变化。多晶硅片价格还是保持在 SNEC 会前水平，海内外基本都维持在每片 1.9 元人民币以及 0.255 美元左右。单晶 PERC 每瓦 1.18-1.21 元人民币区间。展会期间组件价格基本处于平稳态势，但厂商普遍预期下半年需求增多时能出现抬价空间。

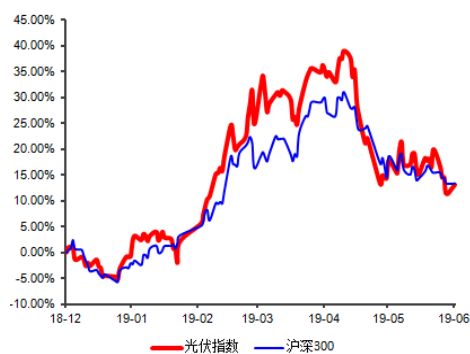
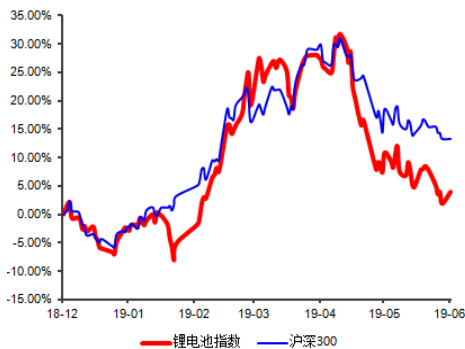
■ 行业动态

三部委联合印发消费品更新升级通知，电池成重点之一；
丰田宣布采购宁德时代、比亚迪电池；
国家能源局：一季度光伏新增装机 5.2GW 弃光率 2.7%。

■ 投资建议

新能源汽车产销量的高速增长带动中上游动力锂电池的需求。发改委上周发文稳消费，重点提及新能源汽车市场，要求大幅降低新能源汽车成本，加快发展使用便利的新能源汽车，聚焦续航里程短、充电时间长等痛点；同时要求大力推动新能源车消费使用，各地不得对新能源车实行限行限购等。虽然补贴退坡幅度较大，但消费发力将支撑未来新能源车的增速。我们维持 2019 年新能源汽车产销约 175 万辆、动力锂电装机约 76GWh 的预测，同比分别增长 37.8% 和 33.3%。由于补贴退坡，中上游电池企业承压，但龙头企业在成本、技术、客户优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注电池龙头。随着补贴大幅退坡，铁锂电池的性价比优势开始显现。同时，车企为弱化供应链风险而寻求与优质

最近 6 个月行业指数与沪深 300



二线电池企业合作的意向越发明显，建议关注二线电池企业龙头**亿纬锂能**。新政追求高端兼顾安全，能量密度要求门槛稳步上调。高镍三元降本增效、大势所趋，建议关注高镍三元龙头**当升科技**。补贴退坡大环境下，产业链价格承压，出货海外的高端产品有望支撑公司毛利率，建议关注跻身海外高端供应链的湿法隔膜龙头**恩捷股份**。同时建议关注**充电桩、加氢**等配套设施板块。

光伏方面，政策基本明晰，稳中有进符合预期，国内需求即将启动。2019年5月底，光伏管理政策正式落地，整体符合预期。我们维持2019年国内光伏新增装机约40-45GW的预测，其中包括：1)约30GW补贴项目(补贴竞价项目+户用光伏项目);2)约5GW平价项目;3)约5-10GW光伏扶贫和领跑者计划项目。随着光伏行业政策的逐步明晰，项目申报、竞价排序等工作也将开展，我们预计国内光伏需求将于6-7月启动，材料供给有望趋紧。同时，**海外需求续热，我国光伏出口规模同比大幅增长**。建议继续关注市占率高、成本优势明显的硅片龙头企业**隆基股份**，硅料、电池片龙头企业**通威股份**。我们维持行业“增持”评级。

■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，光伏装机需求不及预期，原材料价格大幅波动，行业政策调整。

■ 数据预测与估值

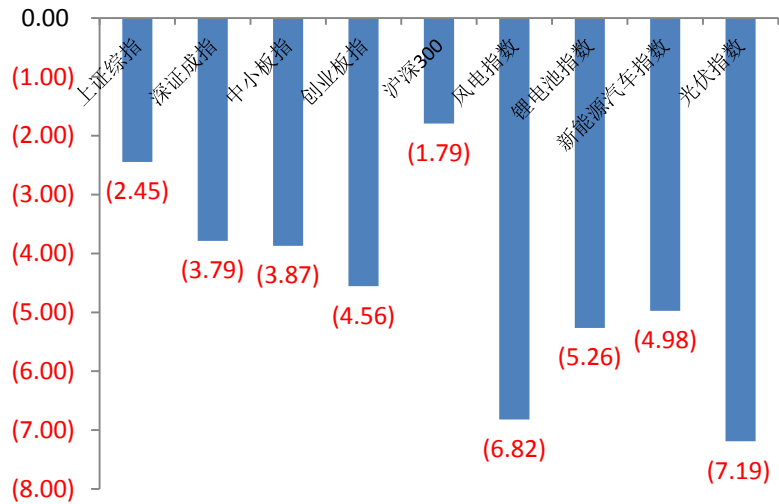
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
当升科技	300073	22.15	0.72	0.97	1.27	30.76	22.84	17.44	谨慎增持
亿纬锂能	300014	23.18	0.67	0.78	1.01	34.60	29.72	22.95	谨慎增持
恩捷股份	002812	52.94	1.21	1.75	2.13	43.75	30.25	24.85	增持
通威股份	600438	14.01	0.52	0.78	1.03	26.94	17.96	13.60	增持
隆基股份	601012	21.82	0.93	1.12	1.43	23.46	19.48	15.26	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年06月06日

一、上周行情回顾

上周(0603-0607)上证综指下跌 2.45%，深证成指下跌 3.79%，中小板指下跌 3.87%，创业板指下跌 4.56%，沪深 300 指数下跌 1.79%，锂电池指数下跌 6.82%，新能源汽车指数下跌 4.98%，光伏指数下跌 7.19%，风力发电指数下跌 6.82%。

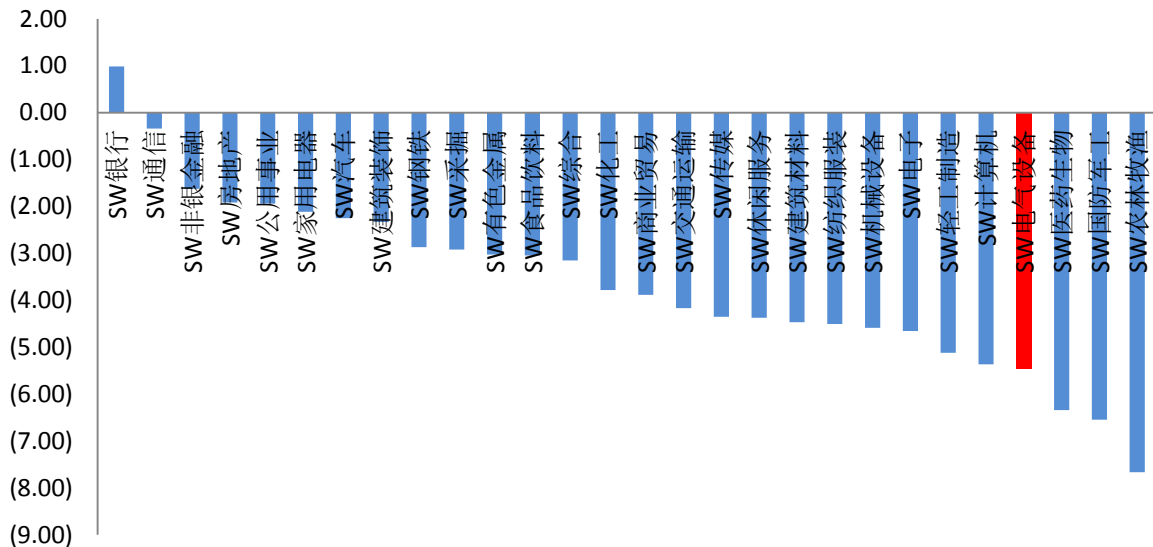
图 1: 上周市场表现



数据来源: WIND, 上海证券研究所

行业板块方面, 上周申万电气设备板块下跌 5.46%, 表现排在申万 28 个行业板块的第 25 位。

图 2: 申万行业板块表现



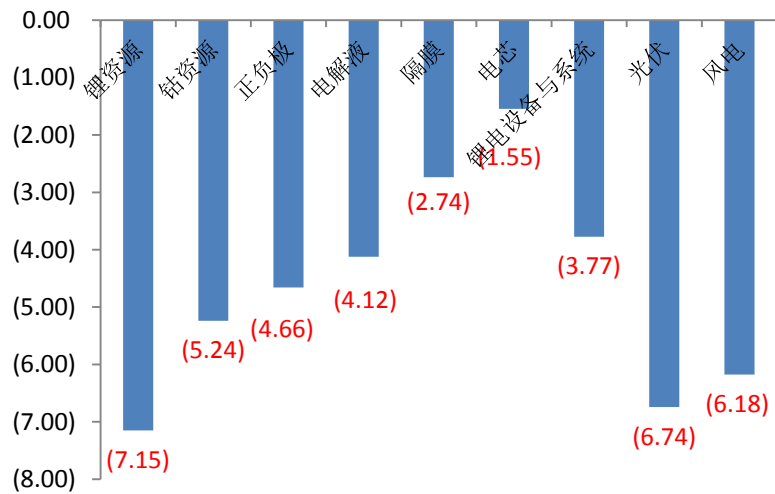
数据来源: WIND, 上海证券研究所

我们重点关注新能源汽车产业链中上游板块和光伏板块。

细分板块方面, 上周上游锂资源板块下跌 7.15%, 钴资源下跌 5.24%。锂电正负极材料板块下跌 4.66%, 电解液板块下跌 4.12%。

隔膜板块下跌 2.74%，电池板块下跌 1.55%，光伏板块下跌 6.74%，风电板块下跌 6.18%。

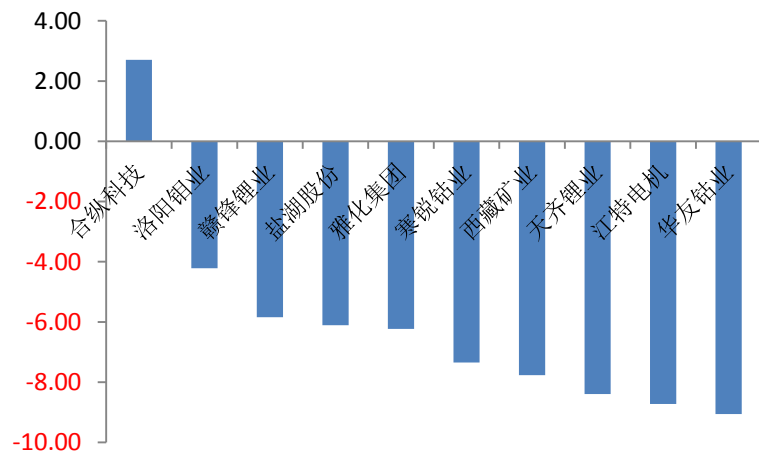
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

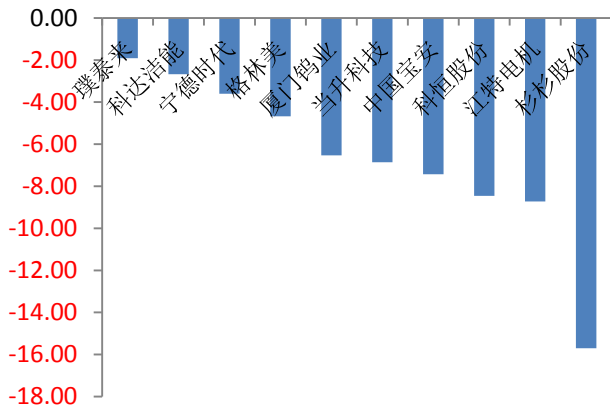
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有合纵科技 (2.71%)，跌幅较大的有华友钴业 (-9.06%)、江特电机 (-8.72%)、天齐锂业 (-8.40%)。中游**锂电材料**板块个股普跌，其中跌幅较小的有璞泰来 (-1.91%)、恩捷股份 (-2.00%)，跌幅居前的有杉杉股份 (-15.70%)、星源材质 (-8.64%)、江特电机 (-8.72%)；**电池**板块中表现较好的有中信国安 (12.78%)、比亚迪 (2.32%)，跌幅较大的有 ST 猛狮 (-18.42%)、鹏辉能源 (-8.54%)、坚瑞沃能 (-8.02%)。**光伏**板块个股中跌幅较小的有横店东磁 (-1.88%)、亚玛顿 (-3.94%)、福斯特 (-4.97%)，跌幅较大的有福莱特 (-19.46%)、芯能科技 (-19.11%)、清源股份 (-18%)。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



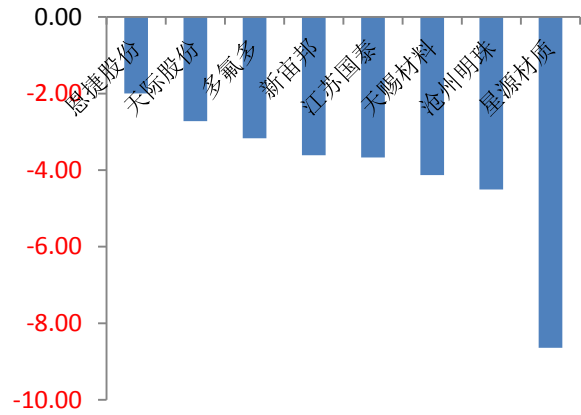
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正极板个股情况



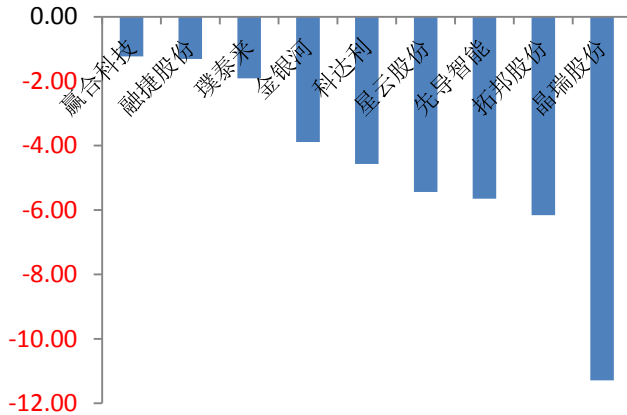
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



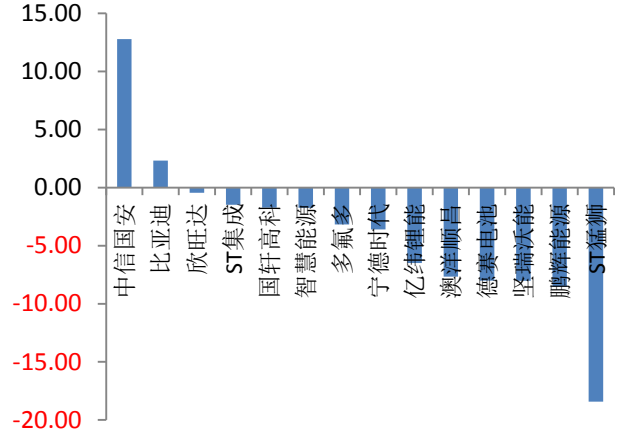
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



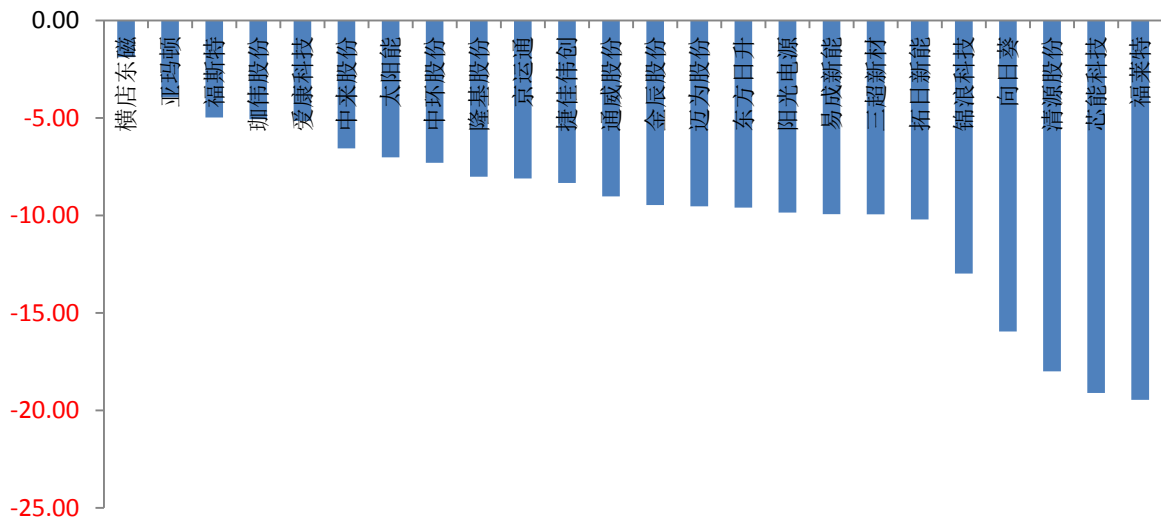
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8：上周电芯板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 9：上周光伏板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

二、行业主要材料及价格及产量情况

锂、钴原材料方面，碳酸锂市场价格小幅下滑，现电碳均价 7.65 万元/吨，工碳均价 6.75 万元/吨。企业反馈下游市场需求不及预期，特别是三元材料需求表现不好。氢氧化锂主流成交价格集中在 9.2 万元/吨左右。国内外钴价继续走低，其中国内电解钴报价位于 24.6 万元/吨附近，较之前下跌 4000 元/吨；四氧化三钴均价位于 17.3 万元/吨左右，较之前下滑 1000 元/吨。

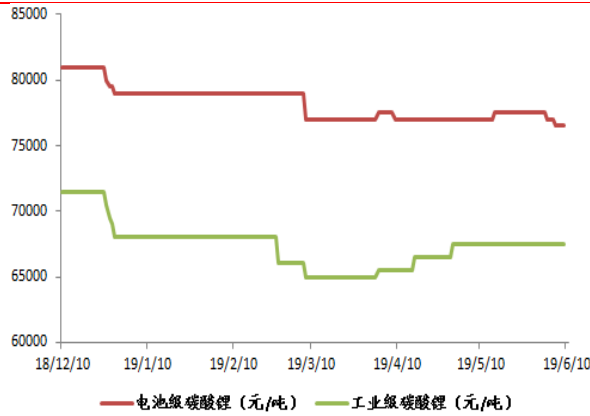
正极材料方面，磷酸铁锂市场平均报价在 5.1 万元/吨左右，较之前价格持平，铁锂的下游市场出现一些分化，一方面，储能应用市场在近段时间开始出现爆发，订单较多，企业表示今年储能的订单较去年晚了两个月左右；另一方面，车用铁锂电池市场有转弱趋势，主导厂家计划 6 月做技术改造，预计铁锂采购量将减半。三元材料（523）价格也有所下调，市场均价在 13.8 万元/吨左右，下跌 4000 元/吨。下游需求逐渐转弱成为拖累价格下跌的主要因素。三元材料整体需求增量并不明显，高镍材料市场需求一般。硫酸钴价格下滑明显，市场主流成交价格报在 4.15 万元/吨左右。

负极材料市场持稳运行，产品价格相对稳定，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。现排名靠前的负极厂家产量增量明显，但中小企业却表现平平，主要以老客户订单为主，且老客户订单增量不明显，产品价格方面也是压力较大，下游用户降价诉求大。

电解液市场产品价格趋稳，溶剂供应较为紧张，电解液在原料价格的推动下，调涨意愿强烈，部分厂家报价窄幅调涨，但是实际成交上涨情况不够理想，现国内电解液价格普遍在 3.3-4.4 万元/吨，高端产品价格一般在 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。六氟磷酸锂价格上周平稳，现产品价格上周均价 12.25 万元/吨左右。

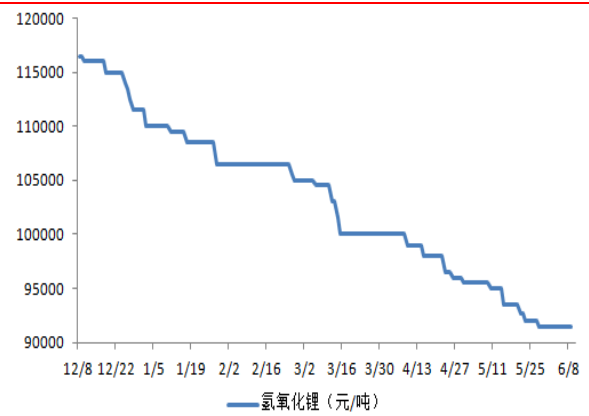
隔膜方面，进入 6 月份，新能源车市场较差，隔膜企业因此受到影响，预计隔膜 6 月销量将走弱。市场价格比较稳定，数码价格方面：5 μm 湿法基膜报价 3-3.8 元/平方米；5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 3.9-4.7 元/平方米；7 μm 湿法基膜报价为 2-2.6 元/平方米；7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.7-3.8 元/平方米。动力价格方面：14 μm 干法基膜报价为 1-1.3 元/平方米；9 μm 湿法基膜报价 1.4-1.9 元/平方米；9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.8-3.5 元/平方米。（数据来源：百川资讯、鑫罗资讯）

图 10: 近六个月碳酸锂市场价格



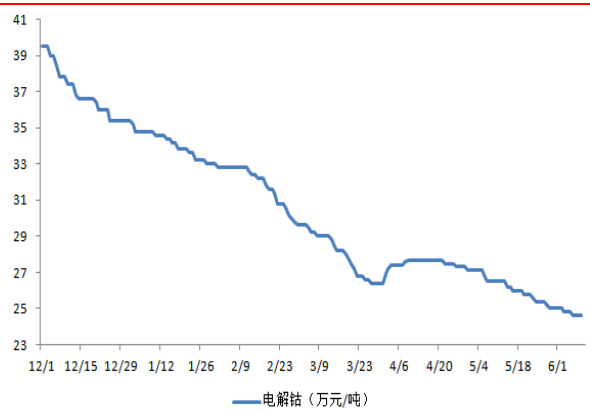
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



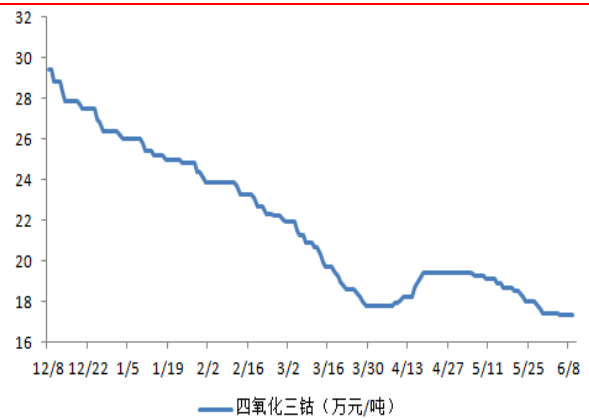
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



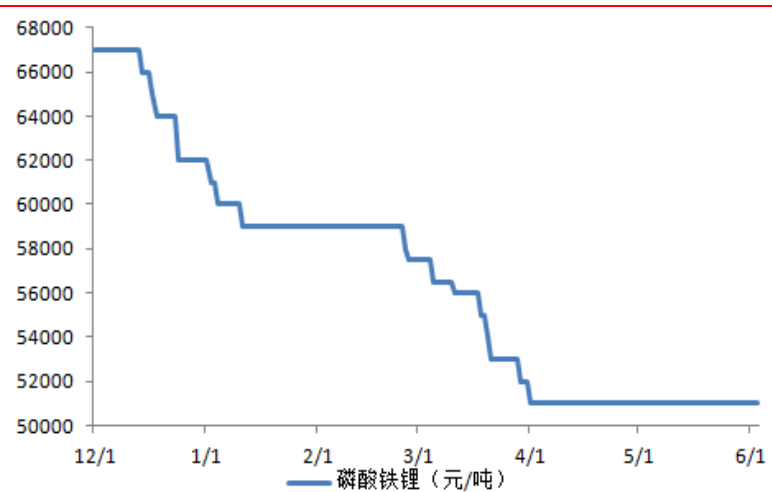
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



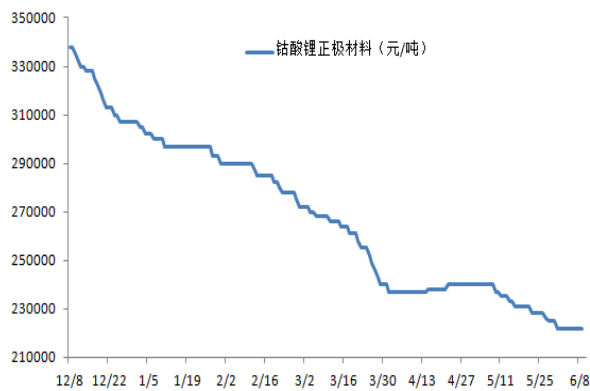
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



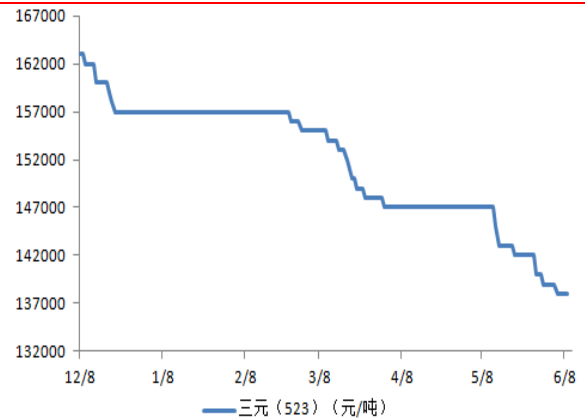
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



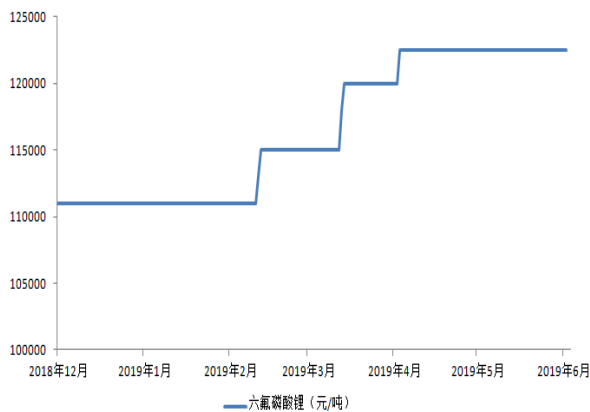
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



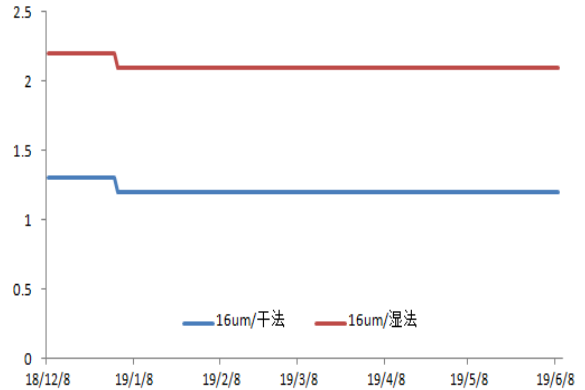
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月六氟磷酸锂市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 18: 近六个月隔膜市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

光伏材料:

硅料: 上周硅料价格持稳, 影响六月价格的数个因素, 包含国内硅料六月生产量较五月多, 海外厂进行检修可能影响单晶用硅料的供应量, 并没有在六月初发酵。随着多数订单陆续签订, 价格到六月底应该都不会有太大的变动, 预计前述的变数较有可能影响七月的市场价格。预期单晶用硅料的价格有望提升, 而多晶用硅料则因为供应增加可能持平, 并不会因为市场需求变好而涨价。海外部份多晶用硅料需求依旧疲弱, 实际成交价格都在每公斤七美元以下, 单晶方面则没有太大变化。

硅片: 多晶硅片价格还是保持在 SNEC 会前水平, 海内外基本都维持在每片 1.9 元人民币以及 0.255 美元左右。而在目前硅料与电池片没有进一步上涨, 加上多晶硅片供应可以完全满足需求的情况下, 没有条件可以调涨。单晶方面则是在大厂价格稳定的情况下, 小厂尝试拉高报价, 但具体成交的价格还在拉锯, 现在看来还是维持在目前报价的区间, 暂时不影响整体的高低均价。

本次 SNEC 展会中，确实看到不少硅片企业展出铸锭单晶，下游也有多家企业展出铸锭单晶的电池、组件，但整体来看，多数企业还是偏向较保守的态度，虽对于铸锭单晶的准备工作皆会进行，但仍在观望领头企业的发展情况。因此预计铸锭单晶在 Q3 后才有较大规模的量产。另一方面，由于今年的议题聚焦在 400W 以上的组件，因此展出的硅片基本都在 158.75 以上，并搭配各类组件技术提升瓦数输出。因此 158.75 的硅片尺寸预计在下半年会一路增量，甚至包含部分多晶、铸锭单晶产品也会往这个尺寸靠拢。

电池片：电池片价格在上周已陆续敲定，近期落在单晶 PERC 每瓦 1.18-1.21 元人民币区间；台湾 PERC 电池片价格仍维持在每瓦 0.175 元美金左右；常规多晶则在每瓦 0.89-0.9 元人民币、东南亚常规多晶则慢慢向 0.128 元美金甚至更高价格靠拢。

组件方面：展会期间组件价格基本处于平稳态势，但厂商普遍预期下半年需求增多时能出现抬价空间。多晶组件价格可能须待中国内需开始明显拉货时才能出现上涨空间。而三季度单晶组件订单量仍然向好，即使目前单晶 PERC 产能仍在爬坡，但三季度单晶组件价格目前看来仍维持较稳定的走势。（数据来源：PVInfoLink）

表 1 一周光伏产品价格

	现货价格			涨跌幅 (%)
	高	低	均价	
多晶硅(kg)				
多晶硅 多晶用 (USD)	7	6.7	6.9	-4.2
多晶硅 单晶用 (USD)	8.9	8.7	8.8	-
多晶硅 菜花料(RMB)	63	60	61	-
多晶硅 致密料 (RMB)	76	74	75	-
硅片(pc)				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.257	0.254	0.255	-
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.92	1.87	1.9	-
单晶硅片-180μm(USD)	0.43	0.423	0.425	-
单晶硅片-180μm(rmb)	3.17	3.05	3.12	-
单晶硅片 - G1 158.75mm (USD)	0.475	0.465	0.47	-
单晶硅片 - G1 158.75mm (RMB)	3.52	3.4	3.47	-
电池片(W)				
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.125	0.115	0.118	-
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.9	0.87	0.89	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	1.22	1.17	1.2	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.22	1.19	1.2	-
组件(W)				
275W 多晶组件 (USD)	0.34	0.215	0.22	-

275W 多晶组件 (RMB)	1.85	1.7	1.72	-
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.43	0.265	0.273	-
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.23	2.05	2.2	-
组件辅材				
光伏玻璃 (RMB)	26.5	26.25	26.3	-

数据来源: PVINFOLINK, 上海证券研究所

三、 近期公司动态

表 2 上周锂电池+光伏上市公司重要公告

	股票代码	公司名称	事件	具体内容
股份质押与解除质押	002340	格林美	控股股东部分股权解除质押	公司控股股东深圳市汇丰源投资有限公司 400 万股解除质押, 占其所持公司股份的 0.84%。汇丰源目前累计质押 2.9 亿股, 占其所持公司股份的 61.10%。
	300477	合纵科技	共同实际控制人部分股权办理质押	公司控股股东、实际控制人刘泽刚先生及共同实际控制人韦强先生此次合计质押 1338.30 万股, 占其所持公司股份总数的 7.24%。
	603507	振江股份	控股股东部分股份解除质押	公司控股股东、实际控制人之一胡震先生将 485 万股解除质押, 占公司总股本的 3.79%。
业务进展	300769	德方纳米	与曲靖经济技术开发区管理委员会签订投资协议书	公司与曲靖经济技术开发区管理委员会签署《投资协议书》, 公司拟在曲靖经济技术开发区管理委员会辖区内投资建设项目, 产品为纳米磷酸铁锂等锂电材料及相关副产品, 项目计划总投资额为 4 亿元。
	002074	国轩高科	全资子公司与华为签订采购合作协议	公司全资子公司合肥国轩与华为在深圳龙岗签订了《锂电供应商采购合作协议》。华为将需求产品的技术规格要求提交给国轩, 并对国轩提供的产品进行评测; 国轩根据华为的技术规格要求, 选择合适的合格产品稳定供应。

	600438	通威股份	与隆基绿能科技股份有限公司签订战略合作协议	通威股份战略入股隆基股份宁夏银川 15GW 单晶硅棒和切片项目，入股后持有该项目 30% 股权；隆基股份按照对等金额战略入股通威股份包头 5 万吨高纯晶硅项目，入股后持有该项目 30% 股权。协议要求：2020-2022 年隆基股份每年向通威股份包头 5 万吨高纯晶硅项目的项目公司采购的高纯晶硅数量不少于隆基股份拥有该项目公司权益产能的 2.5 倍（权益产能=股权比例×项目公司年产能，下同）；2020-2022 年通威股份每年向隆基股份银川 15GW 单晶硅棒和切片项目的项目公司采购的单晶硅片数量不少于通威股份拥有该项目公司权益产能的 2.5 倍。
	601012	隆基股份	投资建设古晋年产 1.25GW 单晶电池项目	公司拟在马来西亚砂捞越州古晋市投资建设年产 1.25GW 单晶电池项目。预计总投资额：约 9.57 亿元，预计 2020 年 8 月达到设计产能。
收购兼并	603799	华友钴业	发行股份购买资产	公司拟向杭州鸿源等 8 名交易对方以发行股份的方式，购买其持有巴莫科技 100% 股权。根据交易协议，本次交易金额暂定为 320,000 万元；公司拟向信达新能以发行股份的方式，购买其持有华友衢州 15.68% 股权。根据交易协议，本次交易金额暂定为 86,240 万元；交易完成后，上市公司将持有巴莫科技 100% 股权和华友衢州 100% 股权。
其他	300014	亿纬锂能	参股公司在全国中小企业股份转让系统终止挂牌	全国中小企业股份转让系统有限责任公司向公司参股公司麦克韦尔出具了《关于同意深圳麦克韦尔股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》，麦克韦尔股票自 06 月 05 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

锂电方面：

三部委联合印发消费品更新升级通知，电池成重点之一

6月6日，发改委、生态环境部、商务部关于印发《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》的通知。

通知要求包括：1) **大幅降低新能源汽车成本**。加快新一代车用动力电池研发和产业化，提升电池能量密度和安全性，逐步实现电池平台化、标准化，降低电池成本。引导企业创新商业模式，推广新能源汽车电池租赁等车电分离消费方式，降低购车成本。优化产品准入管理，避免重复认证，降低企业运行成本。2) **加快发展使用便利的新能源汽车**，聚焦续航里程短、充电时间长等痛点。借鉴公共服务领域换电模式和应用经验，鼓励企业研制充换电结合、电池配置灵活、续航里程长短兼顾的新能源汽车产品。推进高功率快充、

无线充电、移动充换电等技术装备研发应用，提高新能源汽车充电便利性。3) **大力推动新能源汽车消费使用**。各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。鼓励地方对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持。鼓励有条件的地方在停车费等方面给予新能源汽车优惠，探索设立零排放区试点。（新闻来源：国家发改委）

丰田宣布采购宁德时代、比亚迪电池

日本丰田汽车公司6月7日在东京举行发布会，宣布将与宁德时代、比亚迪、东芝等汽车电池制造商合作，以满足其全球范围内向电气化加速转型的需求。此外，该日本汽车制造商还表示，至2025年，其全球新车年销量将有一半来自电动汽车。丰田汽车目前在混动及燃料电池车技术领域拥有领先优势。其于1997年推出了世界上第一个大规模生产的混合动力车型普锐斯，该车型占据了全球混动车型销量的80%以上。（新闻来源：盖世汽车网）

桑顿新能源规划新建8GWh软包电芯项目

桑顿新能源科技(长沙)有限公司对“新能源智能网联科技园锂电池及其配套工程项目”进行了公开招标。据了解，该项目建设地址在湖南省长沙高新开发区，项目拟建8GWh软包电芯生产线、10GWh PACK模组自动线、6GWh PACK总装自动线、10GWh自动测试线、电芯及模组PACK整线智能仓储物流系统。（新闻来源：高工锂电网）

新能源发电方面：

国家能源局：一季度光伏新增装机5.2GW 弃光率2.7%

截至2019年3月底，全国光伏发电装机达到1.797亿千瓦，同比增长28%，新增520万千瓦。其中，集中式电站装机达到12625万千瓦，同比增长23%，新增240万千瓦；分布式光伏装机达到5341万千瓦，同比增长43%，新增280万千瓦。2019年一季度，全国光伏发电量440亿千瓦时，同比增长26%；弃光电量12.4亿千瓦时，同比减少3.8亿千瓦时；弃光率2.7%，同比下降1.7个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。弃光主要集中在新疆和甘肃。（新闻来源：国家能源局）

汉能私有化圆满完成 回A全面提速

6月5日，汉能薄膜发电集团有限公司(00566.HK)发布公告，表示5月18日“私有化”股东特别大会投票结果走完全部法律程序，

已获法院批准。从去年 10 月 23 日汉能薄膜发电控股股东汉能移动能源首次提出对旗下上市公司的私有化意向，到昨日独立股东投票结果获得百慕大法院批准，这场历时不到 8 个月的汉能私有化已完成。汉能薄膜发电私有化的最终目标是公司业务在内地 A 股上市。将来，公司纳入在 A 股上市的企业后，独立股东将通过 SPV 股份持有中国 A 股上市公司股份，将股份价值解封。（新闻来源：华夏时报）

华能集团将收购协鑫新能源 51%控股权

保利协鑫发布公告：央企电力巨头中国华能或将抛出混改“橄榄枝”——收购民营光伏龙头企业保利协鑫对旗下协鑫新能源的 51%控股权。业界人士对此给予高度关注并积极评价，认为两巨头此番战略携手将为能源领域拓展混改新路径提供可资借鉴的蓝本。（新闻来源：国家发改委）

五、投资建议

新能源汽车产销量的高速增长带动中上游动力锂电池的需求。发改委上周发文稳消费，重点提及新能源汽车市场，要求大幅降低新能源汽车成本，加快发展使用便利的新能源汽车，聚焦续航里程短、充电时间长等痛点；同时要求大力推动新能源车消费使用，各地不得对新能源车实行限行限购等。虽然补贴退坡幅度较大，但消费发力将支撑未来新能源车的增速。我们维持 2019 年新能源汽车产销约 175 万辆、动力锂电装机约 76GWh 的预测，同比分别增长 37.8%和 33.3%。由于补贴退坡，中上游电池企业承压，但龙头企业在成本、技术、客户优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注电池龙头。随着补贴大幅退坡，铁锂电池的性价比优势开始显现。同时，车企为弱化供应链风险而寻求与优质二线电池企业合作的意向越发明显，建议关注二线电池企业龙头**亿纬锂能**。新政追求高端兼顾安全，能量密度要求门槛稳步上调。高镍三元降本增效、大势所趋，建议关注高镍三元龙头**当升科技**。补贴退坡大环境下，产业链价格承压，出货海外的高端产品有望支撑公司毛利率，建议关注跻身海外高端供应链的湿法隔膜龙头**恩捷股份**。同时建议关注**充电桩、加氢**等配套设施板块。

光伏方面，政策基本明晰，稳中有进符合预期，国内需求即将启动。2019 年 5 月底，光伏管理政策正式落地，整体符合预期。我们维持 2019 年国内光伏新增装机约 40-45GW 的预测，其中包括：1) 约 30GW 补贴项目（补贴竞价项目+户用光伏项目）；2) 约 5GW 平价项目；3) 约 5-10GW 光伏扶贫和领跑者计划项目。随着光伏

行业政策的逐步明晰，项目申报、竞价排序等工作也将开展，我们预计国内光伏需求将于 6-7 月启动，材料供给有望趋紧。同时，**海外需求续热，我国光伏出口规模同比大幅增长**。建议继续关注市占率高、成本优势明显的硅片龙头企业**隆基股份**，硅料、电池片龙头企业**通威股份**。我们维持行业“增持”评级。

分析师承诺

洪麟翔 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。