

行业周报 (第二十三周)

2019年06月10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: 光伏看好 6 月份硅料价格, 新能源车关注三部委推广政策

SNEC 落幕, 此次会议有三大看点: 组件大型化, 技术路线选择差异化明显; 企业间合纵连横, 助力发电成本持续下降; 下半年需求乐观, 产业链或伺机而动。在 630 抢装效应带动下, 产业链价格或将加速企稳回升。新能源车关注三部委政策促进新能源车推广以及丰田加速电动化计划。

子行业观点

光伏-增持: SNEC 落幕, 6 月看多单晶用料价格。新能源车-增持: 新政促进新能源车推广, 丰田加速电动化计划。风电-增持: 弃风持续改善, 看好全年持续强化抢装。电力设备-增持: 特高压中标公示推出, 看好智能电表市占率提升。

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: 国内消费电子模组龙头, 动力电池有望突破。晶盛机电: 国内晶体设备龙头, 持续受益于单晶替代。

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(%)
中光防雷	300414.SZ	11.76
杭电股份	603618.SH	7.53
特锐德	300001.SZ	6.24
中元股份	300018.SZ	5.15
英可瑞	300713.SZ	4.39
青岛中程	300208.SZ	4.19
综艺股份	600770.SH	3.67
蓝海华腾	300484.SZ	3.55
太辰文化	600892.SH	3.10
合纵科技	300477.SZ	2.71

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	(35.29)
众和退	002070.SZ	(34.63)
运达股份	300772.SZ	(25.41)
日丰股份	002953.SZ	(24.88)
金智科技	002090.SZ	(20.34)
芯能科技	603105.SH	(19.11)
*ST 赫美	002356.SZ	(18.53)
*ST 猛狮	002684.SZ	(18.42)
清源股份	603628.SH	(18.00)
向日葵	300111.SZ	(15.96)

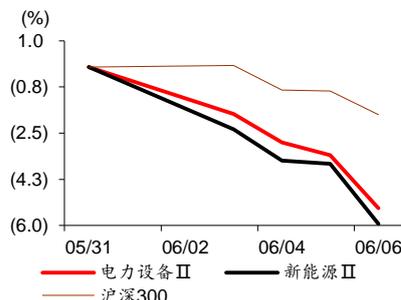
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

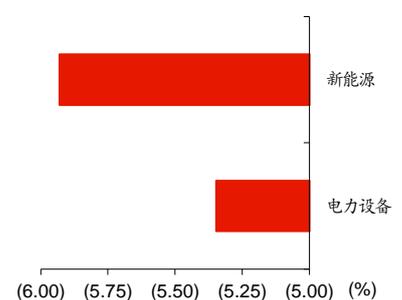
公司名称	公司代码	评级	06月06日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
星源材质	300568.SZ	增持	22.00	35.64~38.88	1.16	1.08	1.79	2.13	18.97	20.37	12.29	10.33
欣旺达	300207.SZ	增持	11.10	17.25~18.63	0.45	0.69	1.03	1.45	24.67	16.09	10.78	7.66
晶盛机电	300316.SZ	买入	11.85	17.40~18.56	0.45	0.58	0.75	0.97	26.33	20.43	15.80	12.22

资料来源: 华泰证券研究所

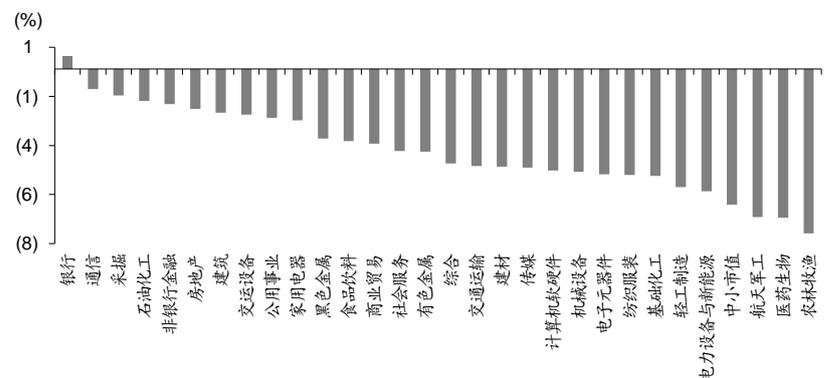
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

光伏-增持：SNEC 落幕，6月看多单晶用料价格

一年一度的 SNEC 国际光伏展，既是光伏新产品的竞技场，更是先进技术发展的风向标。在 PERC 确定主流电池路线后，电池端技术的变化最终更多体现到终端组件功率档的提升，这届 SNEC 不难看到 450W 以上的组件（72 片）层出不穷。除了半片外，各家厂商在 MBB、叠片、拼片等技术选择上呈现出差异化，以满足下游电站投资者对低 LCOE 的创新解决方案。我们认为，组件端技术更迭加速，差异化显现，龙头厂商在组件端发力，显现出组件品牌影响力的重要性。而技术的深度集成需要成熟的制造工艺。各条路线孰优孰劣，仍需大规模导入后才能研判。

企业间合纵连横，助力发电成本持续下降。展会期间，隆基与通威签订战略合作协议，通威入股隆基银川 15GW 单晶硅棒和切片项目，持有该项目 30% 股权；隆基入股通威包头 5 万吨高纯晶硅项目，持有该项目 30% 股权。前期，保利协鑫追加投资，与中环共同打造 50GW 单晶基地。我们认为行业进入规模化发展阶段，平准化度电成本 LCOE 的竞争日趋激烈，产业链围绕降低生产及运营成本将形成集聚效应，以更低产品价格迎接行业整合带来的崭新机遇。

下半年需求乐观，产业链或伺机而动。展会在国内光伏政策落地后召开，参展商对下半年整体需求持乐观态度。SNEC 展会期间产业链价格平稳，行业内企业对政策落地后国内需求的崛起抱有较高预期，玻璃等辅材价格涨价预期浓厚。我们认为，展会结束后，产业链价格或发生变动，各环节或呈现一定差异化定价的情况。

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，叠加海外硅料大厂检修，我们认为单晶用料 6 月价格或迎来向上拐点。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：新政促进新能源车推广，丰田加速电动化计划

6 月 6 日，三部委发布《推动重点消费品更新升级，畅通资源内循环利用实施方案（2019-2020 年）》（下面简称政策）。新能源车相关的政策有两个看点值得注意。

1、取消各地对新能源车的限行、限购。我们认为该政策主要影响的是北京。北京目前实行每年 6 万个新能源车指标的限购政策，而北京目前新能源车申请人数达到 41.7 万，如果限购取消，意味着接近 42 万辆的增量需求释放，对短期的新能源车产销弹性大。根据乘联会统计的北京地区各车企的销量，北汽和比亚迪遥遥领先。因此，若放开限购，我们认为，这两家车企销量优先受益。但是，放开限购牵涉多方利益的复杂博弈，我们认为落地有待跟踪观察。

2、推进城市公共领域用车使用新能源车或者清洁能源汽车，2020 年底前大气污染防治重点区域比例达到 80%。根据交通运输部数据，2018 年末全国拥有公交车 67.34 万辆，按车辆燃料类型分，柴油车占 22.2%，天然气车占 24.5%，纯电动车占 37.8%，混合动力车占 12.9%。假设不考虑天然气，仅考虑 BEV 和 PHEV，合计占比为 50.7%，后续达到 80% 占比的话，对应增量为 20 万辆左右。大气污染重点防治区域主要为京津冀、长三角和汾渭平原，2018 年三个地区的出租车保有量分别为 20 万辆，16 万辆，3 万辆。上述地区除了太原市已经完成出租车的电动化（共计 8719 辆），其余区域的平均电动化比例推测不到 10%。假设三个地区目前电动化比例 10%，20 年要达到 80% 的要求，对应的增量需求为 27 万辆。专用车包含细分领域多，基数大，电动化对应的增量需求也最大，但是由于数据难以获取，因此难以量化计算。

我们认为，政策有利于推动新能源车产销，但是此次为三部委提的方案，具体各地落实执行可能需要配套相关强制性政策。

丰田加速电动化战略规划，全球汽车电动化大方向更坚定。丰田近日召开了《Toyota challenge Aiming to Popularize BEVs》为主题的发布会，表示将打造纯电动平台化开发，并且在中国、日本和全球推行不同的车型策略，其中，中国市场推两款小型的 SUV，按照 300+km 续航来做的，电池供应商初步选取宁德时代和比亚迪；日本市场按照 100km 左右的微型电动汽车来做，电池供应商可能是 GS YUASA、东芝、丰田织机；全球市场主要面向欧洲、中国和美国，包括 6 个主要的细分车系，采用平台化开发，电池供应商可能是松下。我们认为：丰田由于前期在节能车型主打 HEV 和燃料电池车，因此是全球车企巨头里转向锂电路线较晚的一个。其战略转向跟其余车企巨头如 BBA，大众等已经有布局，丰田不能赌错路线的考虑有关。丰田的加入更加坚定了全球电动化方向。国内锂电产业链完整，且具备全球竞争力，有望受益全球汽车电动化。

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，受益于全球锂电产能扩张，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：弃风持续改善，看好全年持续强化抢装

6月6日，全国新能源消纳监测预警中心发布《2019年一季度全国新能源电力消纳评估分析》。一季度全国风电发电量 1041 亿千瓦时，同比增长 6.3%。受风光资源条件影响，全国风电平均利用小时同比减少 36 小时。全国弃风电量 43.5 亿千瓦时，同比大幅减少 47.9 亿千瓦时，弃风率 4.0%，同比下降 4.5 个百分点。在弃风持续改善背景下，行业并网高峰期即将来临，看好行业下半年并网及消纳趋势。

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。我们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：特高压中标公示推出，看好智能电表市占率提升

特高压线路招标候选人公示，看好未来特高压推进进程。6月4日，2019 年张北-雄安、驻马店-南阳特高压工程第二次设备招标采购开始中标候选人公示，中标总金额共计 5.84 亿元。分项目看，此次组合电器中标 9453.59 万元，其中山东电工中标最高，中标 6480 万元；继电保护系统 3961 亿元，国电南瑞中标 2956 亿元，占比最高。上市核心设备厂商中，国电南瑞中标 3926.28 万元，西电电气中标 3755.03 万元，平高电气中标 3567.68 万元。我们预计剩余 18 年 9 月批准的线路将于 3 季度开启招标活动，其中白鹤滩-江苏/浙江两条线路将采用柔直技术，国电南瑞中标数量有望提升。

图表1：张北-雄安、驻马店-南阳特高压工程第二次设备招标采购中标情况

项目	金额（万元）
钢结构、构支架、压型钢板	14,079.16
组合电器	9,453.59
电抗器	9,250.97
避雷器	7,851.57
电容器	5,895.25
继电保护及自动装置	3,960.78
互感器	3,649.10
自动化系统及设备	1,077.29
变压器	761.91
支柱绝缘子	759.60
隔离开关、接地开关	619.91
智能一体化电源系统	603.20
开关柜	216.73
断路器	166.00
通信电源系统	53.73
总计	58,398.80

资料来源：国家电网电子商务平台，华泰证券研究所

第一次智能电表招标公示，国电南瑞中标金额最高，看好电表智能化带来的市占率提升。本次四类智能电表招标共计 67.55 亿元。居民用 2 级智能电表招标金额最大，为 51.01 亿元，占四类电表招标金额的 75.51%，传统 2 级电表构造简单，国网把控同质化产品的中标比例，除国电南瑞外（4 包），各公司最多只中 2 包，导致 2 级智能电表更为分散；从智能电表中标公司来看，排名前三厂家分别为国电南瑞、三星医疗和威胜集团，中标金额为 4.42 亿元、3.43 亿元和 3.41 亿元；从产品上看，此次招标的 2 级智能电表中，拥有通讯模块的电表数量为 3394.4 亿只，占 2 级智能电表招标量的 99.98%。居民用智能电表位于泛在电力物联网的感知层，未来有望加入边缘计算功能，增加信息处理效率，技术门槛有所增加，电表龙头企业市占率有望持续提升。

图表2：第一次智能电表招标公示统计

分标名称	替换名称	汇总	占比
2 级单相智能电能表	国电南瑞	24,497.27	4.80%
	三星医疗	15,231.46	2.99%
	东方电子	14,717.18	2.89%
	威胜集团	14,271.63	2.80%
	炬华科技	13,430.25	2.63%
	鲁能电子	13,077.08	2.56%
	许继电气	12,304.85	2.41%
	其他	402,587.75	78.92%
	汇总	510,117.47	100.00%
1 级三相智能电能表	国电南瑞	10,852.57	7.40%
	三星医疗	8,751.52	5.97%
	东方电子	8,473.84	5.78%
	威胜集团	8,370.75	5.71%
	其他	110,247.18	75.15%
	汇总	146,695.85	100.00%
0.5S 级三相智能电能表	威胜集团	2,024.85	12%
	东方电子	1,987.28	12%
	三星医疗	1,838.04	11%
	其他	11,378.85	66%
	汇总	17,229.01	100%
0.2S 级三相智能电能表	三星医疗	433.77	29%
	东方电子	367.53	25%
	威胜集团	366.90	25%
	盛帆电子	315.77	21%
	其他	1,483.97	100%
总计		675,526.30	

资料来源：国家电网电子商务平台，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3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
通威股份	600438.SH	买入	14.01	15.40-16.94	0.52	0.78	1.07	1.35	26.94	17.96	13.09	10.38
国轩高科	002074.SZ	增持	12.53	21.12-22.88	0.75	0.88	0.99		16.71	14.24	12.66	
当升科技	300073.SZ	增持	22.15	29.37-31.15	0.72	0.89	1.20	1.63	30.76	24.89	18.46	13.59
天顺风能	002531.SZ	买入	5.08	6.00-7.20	0.26	0.40	0.54	0.64	19.54	12.70	9.41	7.94
国电南瑞	600406.SH	买入	17.24	24.61-26.75	0.90	1.07	1.25	1.45	19.16	16.11	13.79	11.89

资料来源：华泰证券研究所

图表4：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>
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>
国轩高科 (002074.SZ)	<p>18年业绩快报符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司发布2018年业绩快报：18年实现收入61.46亿，同比增27.04%，归母净利润8.52亿，同比增1.65%，符合预期。根据真锂研究数据，公司18年动力电池装机量3GWh，市占率排国内第三。我们预计公司19-20年EPS分别为0.88元，0.99元，看好公司在铁锂电池的竞争优势和预期差，以及在新客户开拓的进展，参考可比公司19年平均PE估值26倍，给予19年合理PE区间24-26倍，目标价21.12-22.88元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：国轩高科(002074,增持)：业绩快报符合预期，边际改善值得期待</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>
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年整体钢价价格上涨影响，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5： 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	06月06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	52.94	1.09	1.75	2.28	2.85	48.57	30.25	23.22	18.58
璞泰来	603659.SH	45.17	1.37	1.80	2.33	2.86	32.97	25.09	19.39	15.79
岷江水电	600131.SH	13.91	0.20	0.28	0.29	0.30	69.55	49.68	47.97	46.37
林洋能源	601222.SH	4.46	0.43	0.53	0.63	0.73	10.37	8.42	7.08	6.11

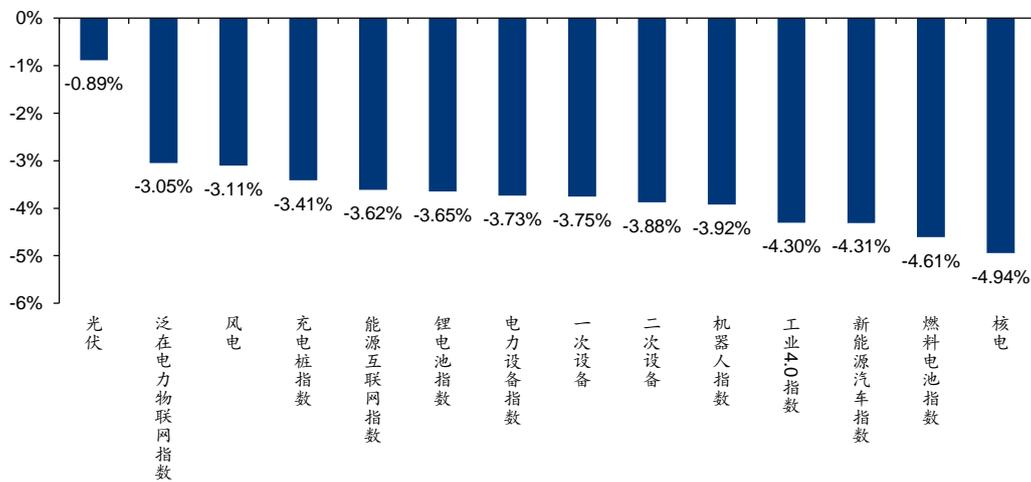
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

周行情回顾

上周电力设备新能源板块均呈下跌态势，其中核电下跌幅度最大，下跌4.94%。光伏下跌幅度最小，下跌0.89%。

图表6：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7： 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	13.2-13.5	13.2-13.5	--	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	15.3-15.5	15.3-15.5	--	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	19.5-20.5	19.5-20.5	--	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.7-5	4.6-4.9	↓0.1	万/吨
锰酸锂	动力型	国产	4.6-5.2	4.6-5.1	↓0.05	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.6-4.2	3.6-4.1	↓0.05	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	3-3.5	3-3.4	↓0.05	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	21-22	21-22	--	万/吨
三元前驱体	523	国产	8.4-8.7	8.1-8.4	↓0.3	万/吨
三元前驱体	622	国产	9-9.3	8.7-9	↓0.3	万/吨
三元前驱体	111	国产	10.2-10.7	9.9-10.4	↓0.3	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	8.7-8.9	8.5-8.7	↓0.2	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	7.6-7.8	7.5-7.7	↓0.1	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	71-72	71-72	--	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	74-75	74-75	--	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	24.1-26.1	23.5-25.9	↓0.8	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	4.1-4.4	4.1-4.4	--	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	17.2-18.2	17-18	↓0.2	万/吨
电解镍	1#	国产	9.86-9.93	9.56-9.67	↓0.28	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.4-2.6	2.4-2.6	--	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	3-3.8	3-3.8	--	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2-2.6	2-2.6	--	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	1.4-1.9	1.4-1.9	--	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1-1.3	1-1.3	--	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.9-4.7	3.9-4.7	--	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	--	元/平方米
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.4-3.4	2.4-3.4	--	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	1.6-1.8	1.6-1.8	--	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	0.66-0.7	0.66-0.7	--	元/Wh
方形动力电芯	三元	国产	0.85-0.9	0.85-0.9	--	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

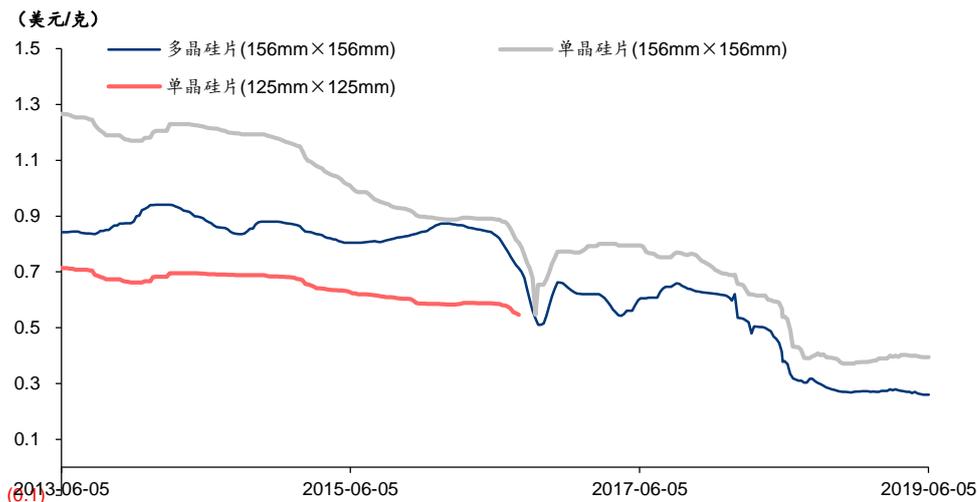
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

图表8：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



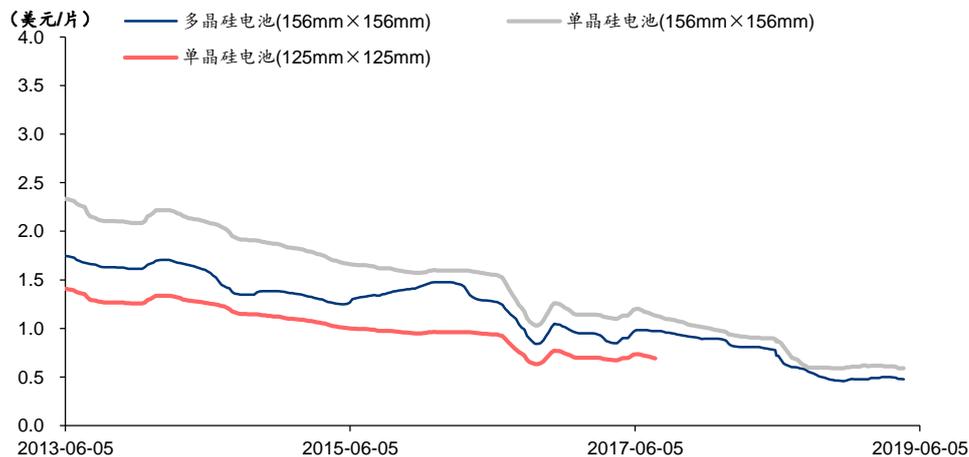
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：硅片价格走势（单位：美元/千克）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

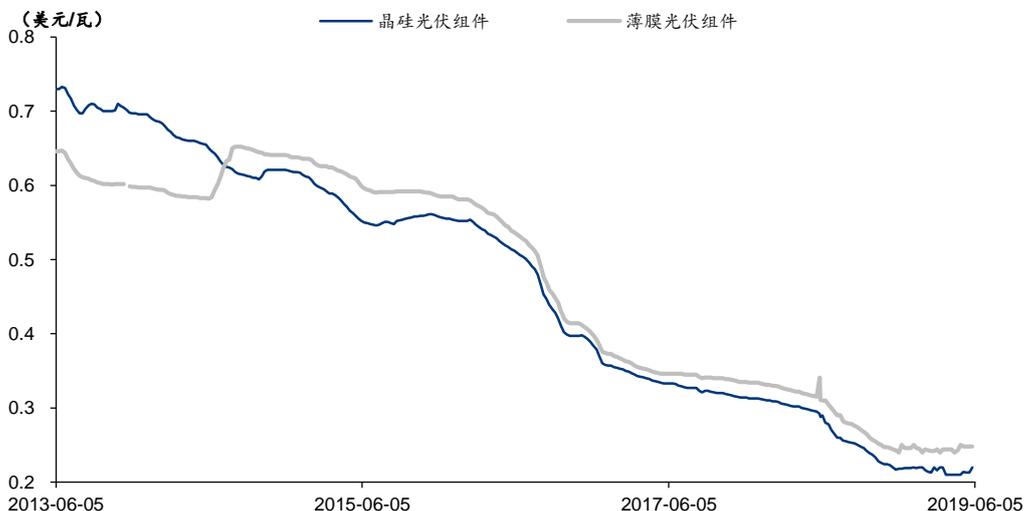
图表10：电池片价格走势（单位：美元/片）



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11：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12： 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。光伏级多晶硅价格下降 0.12 美元/kg，其余硅料、硅片和电池片价格均与上周持平。

图表13： 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	0.00	-0.12	0.00	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表14：行业新闻汇总

新闻概要**新能源车**

年底前发布 新双积分政策或迎来5大调整。据悉，新双积分政策草案或于6月公开征求意见，并于今年年底前发布。草案将对当前新能源积分供大于求、纯电动车型电耗高及插电式混合动力车型油耗高等节能现象做出调整，同时或增加对未达标车企的经济处罚等措施，让双积分政策真正发挥作用。

汽车之家

牵手银鞍资本，博郡汽车融资25亿元。继蔚来和爱驰获融资后，博郡也传来了好消息。6月3日，博郡汽车宣布已与中化国际（控股）股份有限公司旗下的银鞍资本正式签署投资合作协议。本轮融资的投资方包括银鞍资本、盛世投资、中科产业基金、住友商事、宝时得、浦口高投、国兴投资等，总规模25亿元，资金将主要用于博郡汽车的产品开发和市场营销投入。（第一电动网）

传现代汽车将向其他制造商出售并开放氢燃料电池系统。据英国《金融时报》报道称，现代汽车表示，它需要向竞争对手开放其氢燃料电池系统，以刺激该技术的全球应用，并帮助其达到商业化规模。目前，这家韩国公司正在进行集团业务的重组，以适应汽车业翻天覆地的变化。（新浪汽车）

爱驰拟增资17.47亿元以50%股份控股江铃 长安持股比例稀释减亏。长安汽车(000625)6月4日晚间公告，公司下属合营企业江铃控股拟引入爱驰汽车作为战略投资者进行增资。公司放弃此次增资的优先认购权。爱驰汽车拟增资17.47亿元，增资后，爱驰汽车持有江铃控股50%的股份，长安汽车和江铃汽车集团持有江铃控股的股权比例均由50%稀释到25%。（证券时报）

被罚1.628亿元 长安福特因垄断遭处罚。6月5日，国家市场监督管理总局发布消息称，市场监管总局近日对长安福特汽车有限公司（以下简称长安福特）实施纵向垄断协议依法作出处罚决定，对长安福特处以罚款1.628亿元。（汽车头条）

为投资未来 大众集团将剥离非核心业务。据路透社报道，为了筹集资金投资电动汽车及自动驾驶，大众集团可能考虑出售旗下变速器制造商Renk及摩托车品牌杜卡迪。据了解，两年前大众集团就曾动过出售Renk及杜卡迪的念头，但当时被劳资委员会否定了。目前除出售外，大众集团也正在考虑将杜卡迪、兰博基尼、宾利和布加迪品牌整合到一个单独的实体在证券交易所上市，以谋求资金。（汽车之家）

发改委：各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。6月6日，发改委等三部门联合印发《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）》，坚决破除乘用车消费障碍。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。（第一电动网）

比亚迪：前5个月新能源汽车销量同比增106%。比亚迪6月6日晚间披露5月销量快报，5月份公司新能源汽车销量为2.18万辆。今年前5个月新能源汽车累计销量为11.9万辆，同比增长106.04%。（第一电动网）

我国将加快5G网络部署。工信6日向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电颁发了基础电信业务经营许可证，批准四家企业经营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。基础电信运营商纷纷表示，将加快5G网络部署，让广大消费者尽快体验到5G带来的便利和实惠。（证券时报）

国轩高科：子公司将与华为开展锂电领域战略合作。6月5日晚间消息，国轩高科发布公告称，公司全资子公司合肥国轩与华为签订了《锂电供应商采购合作协议》，双方将开展锂电领域的战略合作。（新浪科技）

光伏

全球范围内哪国光伏发电成本最低？哪国最贵？中国以879美元/千瓦，法国(1,074美元/千瓦)和德国(1,113美元/千瓦)紧随其后，而英国，阿根廷，墨西哥，巴西，美国和澳大利亚的价格略高，大型地面光伏电站成本价格为1,300美元/千瓦 - 1,550美元/千瓦。到目前为止，电站成本最高的G20国家是加拿大(2,427美元/千瓦)，俄罗斯联邦(2,302美元/千瓦)和日本(2,101美元/千瓦)，这三个国家都面临着高组件价格、高安装费用及高保证金等困境。（SOLARZOOM）

通威与隆基签订3.75万吨硅料和11.25GW硅片订单。2019年6月3日，上海光伏展会的前夜，隆基股份与通威股份分别发布公告，两家签订战略合作协议。公告显示，双方在供应链有以下合作：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）；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。双方实际采购量允许在上述采购量的正负5%范围内调整确定，在各自允许范围内确定的实际采购量双方均不视为违约。双方于当年12月份约定次年采购总的需求数量。采购价格依据随行就市原则，按月定价。（北极星太阳能光伏网）

华能集团将收购协鑫新能源51%控股权 光伏行业强强整合时代正式开启。协鑫新能源一度以超过8吉瓦的装机规模代言中国光伏电站的发展之路“混改”将为“四个革命一个合作”路径下的能源产业变革注入新动能。6月4日晚间，在经历了2天停牌后，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。（中国能源报）

2019年光伏政策：未来装机规模的三大支撑因素。根据国家能源局最新发布的政策，对于年度新增光伏电站规模的管理方式，将由以往直接确定年度规模、电价补贴标准，转变为仅仅确定年度分配给光伏电站的总补贴资金。这实际上把年度新增规模、电价补贴标准的决定权交给了企业自己，只不过需要在总补贴额度之内。（太阳能发电网）

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。（国家能源局）

风电

750MW无补贴风电项目！黑龙江大庆市可再生能源综合应用示范区第一批示范项目启动招标。海上风电观察获悉，黑龙江大庆市近日正式启动了可再生能源综合应用示范区第一批示范项目招标。其中包括750MW集中式风电，为无补贴项目。通知要求“消纳产业项目未开工或能源互联网试点项目承诺终端用户电价未达到，可再生能源开发项目不允许开工建设”。（海上风电观察）

风起阳江！七大海上风电产业中心在广东阳江集中揭牌。2019年6月1日，2019全球海上风电发展大会在广东省阳江市盛大召开。会上，大家共同见证了国家海上风电装备质量监督检验中心（筹）、广东（阳江）海上风电产业发展基金、中国风电风险管理研究中心、广东（阳江）海上风电柔性直流输电技术应用示范基地、广东（阳江）海上风电产业大数据中心、广东（阳江）海上风电技术创新中心以及广东（阳江）海上风电运维中心七大海上风电产业中心集中揭牌。（海上风电观察）

新闻概要

6月1日实施！中国对原产美国风电机组产品加征25%关税。根据国务院关税税则委员会2019年第3号公告，中国已于2019年6月1日起，对原产于美国的部分进口商品（包含风电机组）提高加征关税税率。

根据公告，国务院关税税则委员会对原产于美国约600亿美元进口商品清单中的部分商品，分别实施加征25%、20%、10%的关税。对之前加征5%关税的税目商品，仍实施加征5%的关税。（北极星风力发电网）

西门子歌美飒获台湾640MW风机订单 安装80台8MW风机。北极星风力发电网获悉，近日，西门子歌美飒签订了台湾640MW云林海上风电项目风机订单，采用80台8MW海上风机。这是西门子歌美飒SG8.0-167机组首次应用于亚太地区。（北极星风力发电网）

通裕重工拟发行可转债6.22亿元 用于6MW及以上风机关键零部件制造等项目！北极星风力发电网获悉，通裕重工近日发布公告称，拟发行可转债6.22亿元用于风电装备模块化制造项目、6MW及以上风电机组关键零部件制造项目等。（北极星风力发电网）

华润电力锡林浩特200MW风电项目正式开工建设！6月2日上午9:30，北方大区锡林浩特200MW风电项目开工奠基仪式在锡林浩特市宝力根苏木境内举行，标志着项目正式开工建设。（华润电力北方大区）

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15：公司动态

公司	公告日期	具体内容
国轩高科	2019-06-06	关于全资子公司与华为签订采购合作协议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-06/5422352.pdf
金风科技	2019-06-04	关于召开2018年度股东大会的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-04/5414938.pdf
新纶科技	2019-06-04	关于控股股东部分股份补充质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-04/5414942.pdf
天顺风能	2019-06-06	关于首次回购公司股份的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-06/5421886.pdf
	2019-06-04	关于回购公司股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-04/5416833.pdf
欣旺达	2019-06-04	2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）2019年付息公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-04/5418796.pdf
	2019-06-03	关于首次回购公司股份的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-03/5414092.pdf
通威股份	2019-06-04	通威股份关于与隆基绿能科技股份有限公司签订战略合作协议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-04/5414393.pdf
宏发股份	2019-06-07	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-07/5422616.pdf
	2019-06-07	宏发股份2018年年度权益分派实施公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-6/2019-06-07/5424621.pdf

资料来源：财汇资讯、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过预期，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：AOK809

©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