

日期：2019年06月17日  
行业：电气设备和新能源



# 双面组件关税豁免，铁锂装机市占率提升

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(0610-0616)上证综指上涨1.92%，深证成指上涨2.62%，中小板指上涨2.92%，创业板指上涨2.68%，沪深300指数上涨2.53%，锂电池指数上涨3.10%，新能源汽车指数上涨3.41%，光伏指数上涨2.60%，风力发电指数上涨1.23%。

## ■ 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，上周碳酸锂价格小幅下滑，现电碳均价7.65万元/吨，工碳均价6.7万元/吨。钴价则持续下滑，其中电解钴均价于24.4万元/吨，较之前下跌2000元/吨，四氧化三钴均价位于17.2万元/吨左右。三元材料(523)价格受需求弱而下滑，均价位于13.7万元/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。多晶硅片每片1.9元人民币以及0.255元美金，而单晶硅片的供应紧张非常明显，月底具有调价预期。单晶PERC电池片价格维稳在每瓦1.18-1.21元人民币。

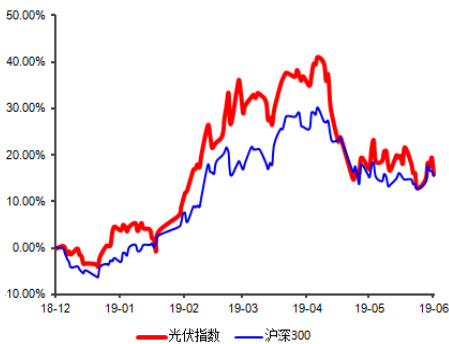
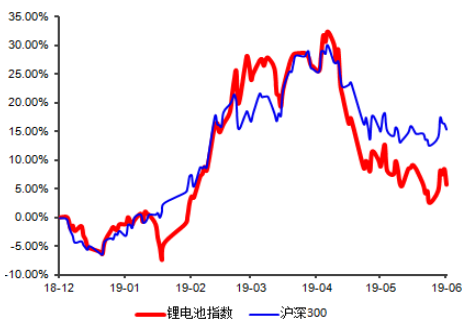
## ■ 行业动态

19年5月我国动力电池装机量约5.68GWh；  
吉利汽车与LG化学携手；  
2019户用光伏项目信息公布和报送通知发布；  
双面组件出口不受特朗普关税限制。

## ■ 投资建议

新能源汽车产销量的高速增长带动中上游动力电池的需求。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，建议关注宁德时代。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



重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明。

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。同时，海外需求续热，我国光伏出口规模同比大幅增长。此次美国贸易代表办公室裁决取消双面组件的额外关税将进一步利好我国光伏组件的出口。建议继续关注市占率高、成本优势明显的龙头企业**隆基股份**、**通威股份**，以及光伏玻璃、背板等细分领域。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

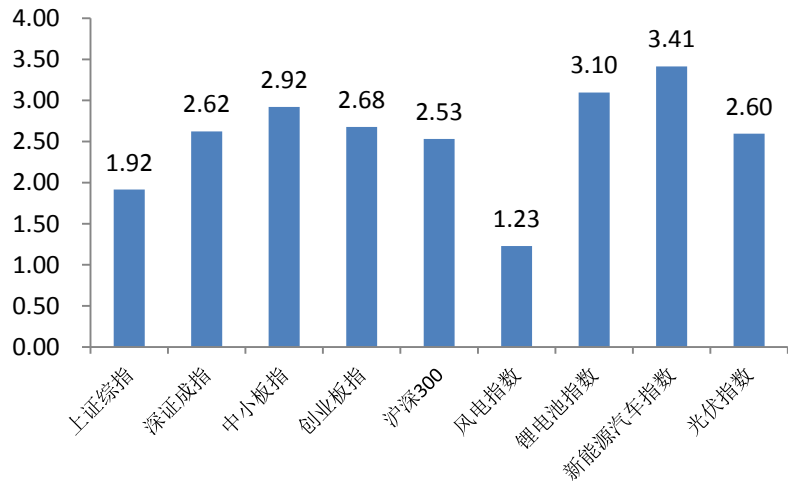
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
宁德时代	300750	72.18	1.54	1.98	2.55	46.87	36.45	28.31	谨慎增持
当升科技	300073	23.52	0.72	0.97	1.27	32.67	24.25	18.52	谨慎增持
亿纬锂能	300014	24.23	0.67	0.78	1.01	36.16	31.06	23.99	谨慎增持
恩捷股份	002812	51.63	1.21	1.75	2.13	42.67	29.50	24.24	增持
通威股份	600438	14.22	0.52	0.78	1.03	27.35	18.23	13.81	增持
隆基股份	601012	22.30	0.93	1.12	1.43	23.98	19.91	15.59	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年06月14日

## 一、上周行情回顾

上周(0610-0616)上证综指上涨 1.92%，深证成指上涨 2.62%，中小板指上涨 2.92%，创业板指上涨 2.68%，沪深 300 指数上涨 2.53%，锂电池指数上涨 3.10%，新能源汽车指数上涨 3.41%，光伏指数上涨 2.60%，风力发电指数上涨 1.23%。

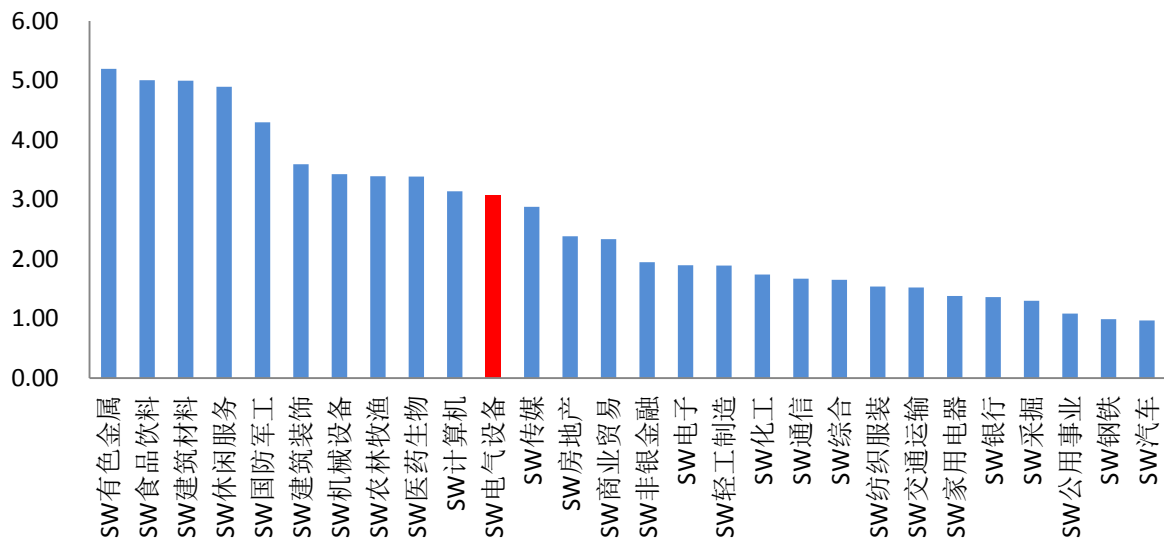
图 1：上周市场表现



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上涨 3.06%，表现排在申万 28 个行业板块的第 11 位。

图 2：申万行业板块表现



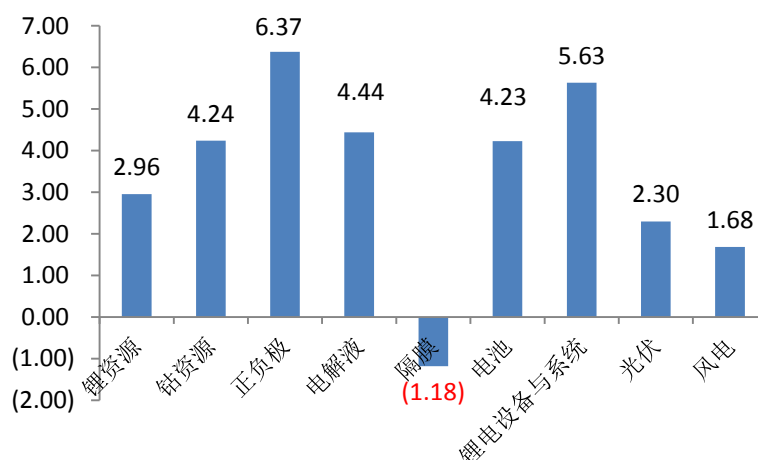
数据来源：WIND，上海证券研究所

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上涨 2.96%，钴资源上涨 4.24%。锂电正负极材料板块上涨 6.37%，电解液板块上涨 4.44%，

隔膜板块下跌 1.18%，电池板块上涨 4.23%，光伏板块上涨 2.30%，风电板块上涨 1.68%。

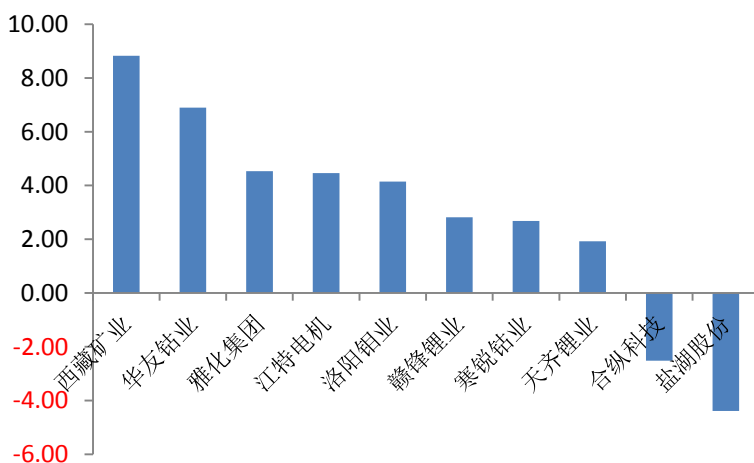
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

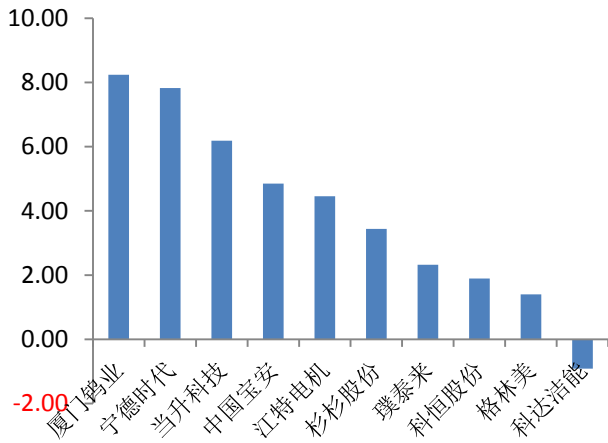
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有西藏矿业（8.82%）、华友钴业（6.89%）、雅化集团（4.53%），跌幅较大的有盐湖股份（-4.38%）。中游**锂电材料**板块中涨幅较大的有厦门钨业（8.24%）、宁德时代（7.83%）、当升科技（6.19%），跌幅居前的有恩捷股份（-2.47%）、沧州明珠（-1.26%）；**电池**板块中表现较好的有坚瑞沃能（17.45%）、国轩高科（12.21%）、ST 猛狮（12.10%），跌幅较大的有中信国安（-6.89%）、欣旺达（-0.81%）。**光伏**板块个股中涨幅较大的有中来股份（10.12%）、捷佳伟创（7.63%）、京运通（7.60%），跌幅较大的有阳光电源（-3.20%）、东方日升（-2.63%）、迈为股份（-1.80%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



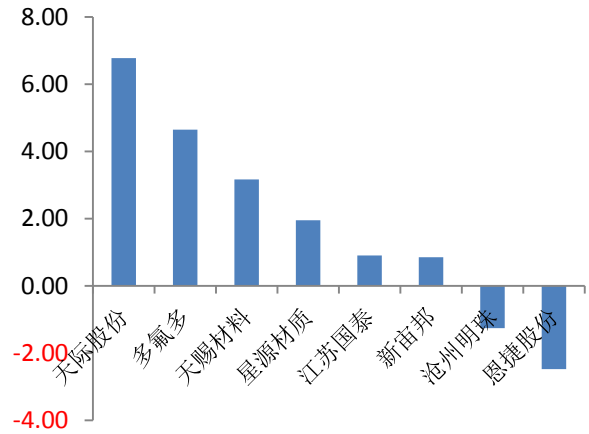
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正极板个股情况



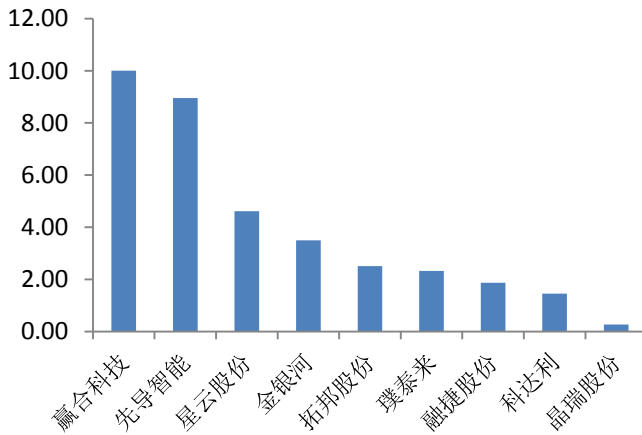
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



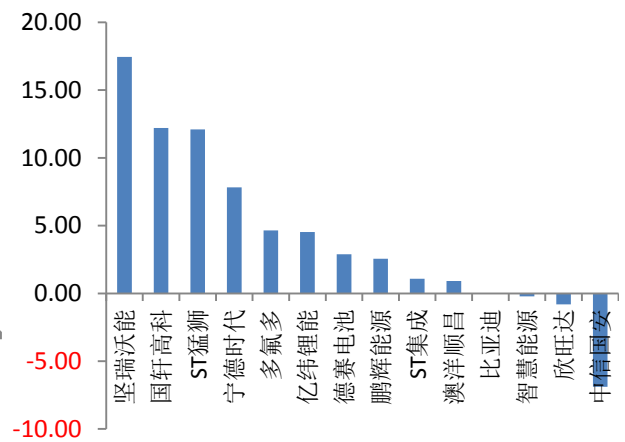
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板块个股情况



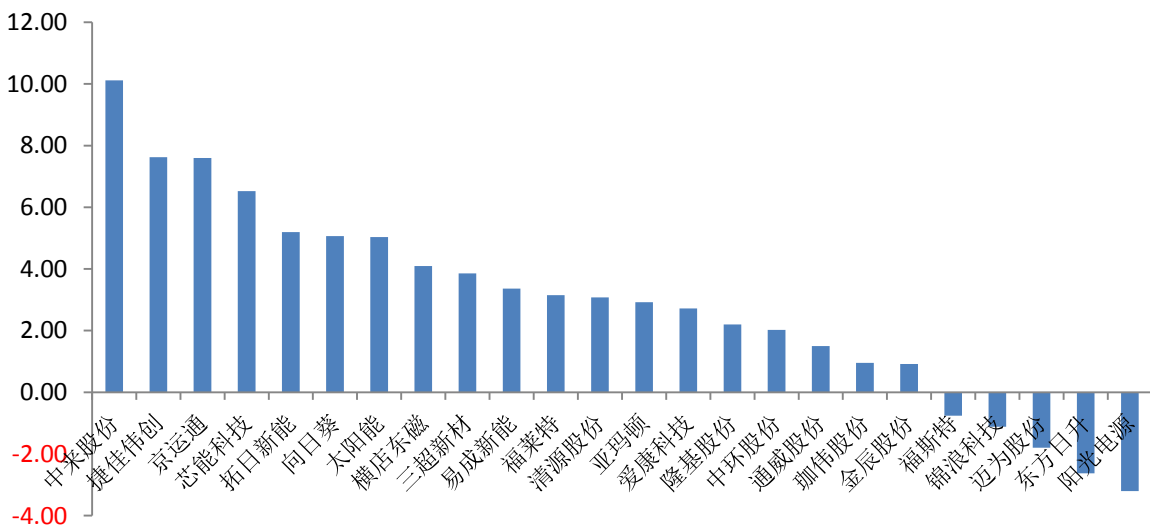
数据来源: WIND, 上海证券研究所

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 6.7 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 24.4 万元/吨附近,较之前下跌 2000 元/吨;四氧化三钴均价位于 17.2 万元/吨左右,较之前下滑 1000 元/吨。

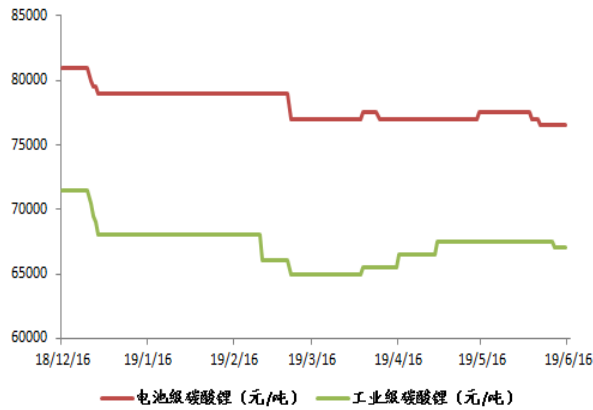
正极材料方面,磷酸铁锂市场平均报价在 5.1 万元/吨左右,较之前价格持平,储能应用市场在近段时间开始出现爆发,订单较多。三元材料(523)价格有所下调,市场均价在 13.7 万元/吨左右,下跌 1000 元/吨。下游需求逐渐转弱成为拖累价格下跌的主要因素。三元材料整体需求增量并不明显。高镍材料市场需求一般,单晶 622 型三元材料报在 16.8-17 万/吨之间,较上周下滑 0.25 万/吨。硫酸钴价格下滑明显,市场主流成交价格报在 4.05 万元/吨左右。

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。

电解液市场表现尚可,产品价格相对稳定,但一些前期价格触底,在原料成本的不断加码下,部分厂家价格窄幅调涨,据某电解液厂家表示,进入 6 月份,电解液价格普遍调涨 1000-2000 元/吨,但实际成交仍有难度。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,溶剂价格高位持稳,尤其是 EC 价格。现 DMC 报 7500 元/吨左右,DEC 报 14500 元/吨左右,EC 报 17000-20000 元/吨。现六氟磷酸锂表现平稳,主流报 10-11 万元/吨,高报 12.6 万元/吨。

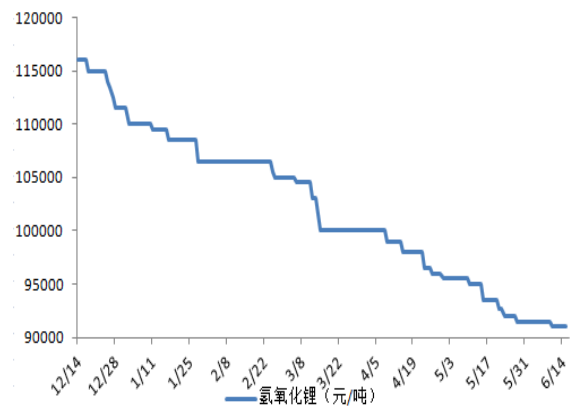
隔膜方面,隔膜市场偏弱运行。目前数码隔膜需求已开始进入淡季行情,而动力膜也未能如愿放量,短期难有太好表现。数码价格方面:5 $\mu$ m 湿法基膜报价 3-3.8 元/平方米;5 $\mu$ m+2 $\mu$ m+2 $\mu$ m 湿法涂覆隔膜报价为 3.9-4.7 元/平方米;7 $\mu$ m 湿法基膜报价为 2-2.6 元/平方米;7 $\mu$ m+2 $\mu$ m+2 $\mu$ m 湿法涂覆隔膜报价为 2.7-3.8 元/平方米。动力价格方面:14 $\mu$ m 干法基膜报价为 1-1.3 元/平方米;9 $\mu$ m 湿法基膜报价 1.4-1.9 元/平方米;9 $\mu$ m+2 $\mu$ m+2 $\mu$ m 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



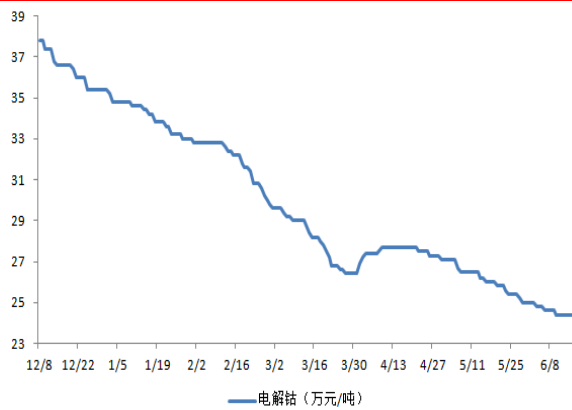
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



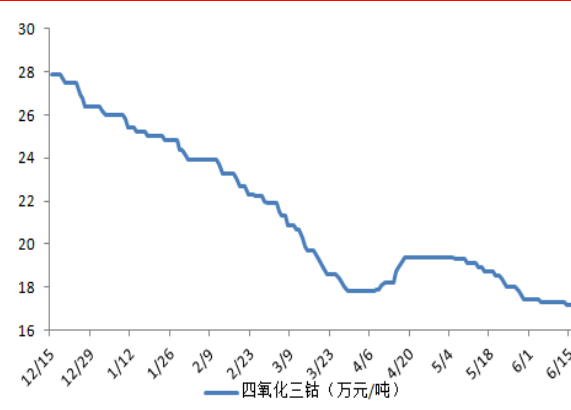
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



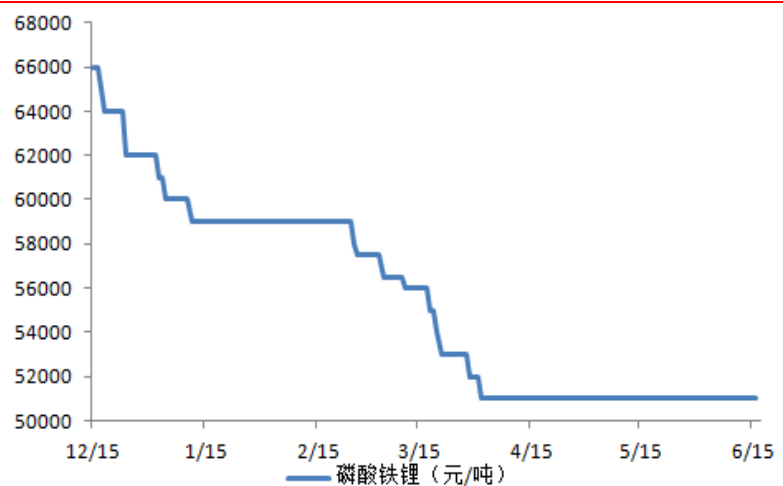
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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

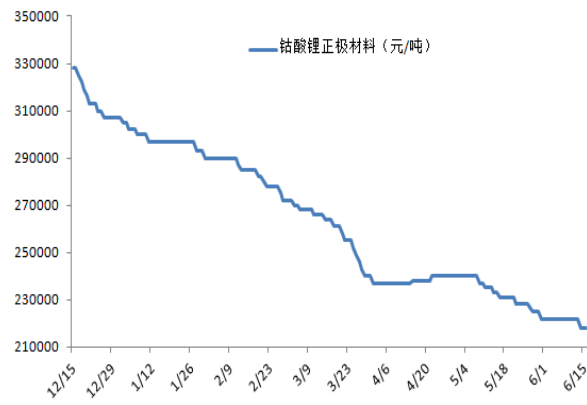
图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

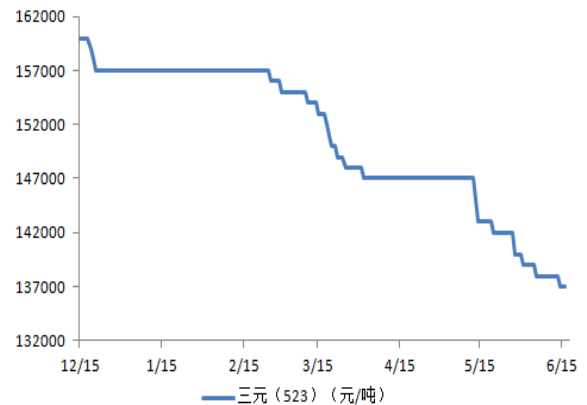


图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



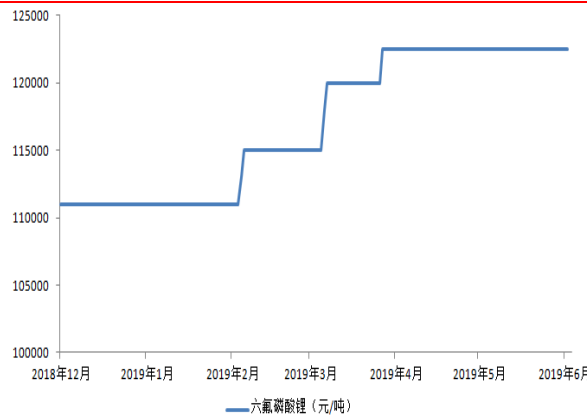
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



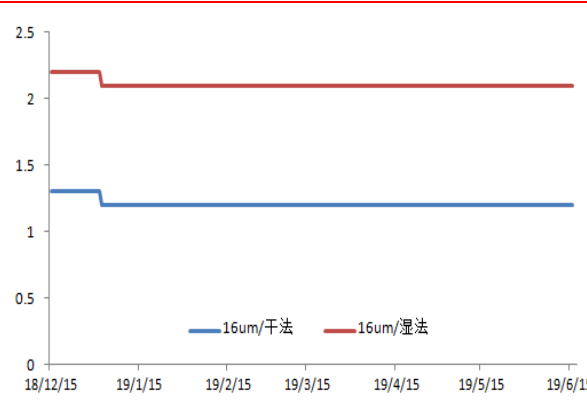
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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:** 上周硅料市场主要仍是在酝酿气氛, 虽然硅料价格基本上没有变化, 但是单晶用硅料涨价、多晶用硅料降价的氛围仍在, 但由于目前正在月中, 硅料没有太多新的成交, 因此预计各企业都要等到月底才会对价格表态。根据开工率的预估, 六月硅料的供应较五月增加 7%左右, 其中单晶的用料减少较多, 由于检修的硅料企业目前还有库存可供, 因此暂时看不到对于供需太大的影响。

**硅片:** 多晶硅片价格还是保持在此前水平: 每片 1.9 元人民币以及 0.255 元美金。预计在国内的平价上网项目大量启动前, 多晶硅片的价格都不会有太大变化。单晶方面目前也是维持一月一议的价格, 但单晶硅片的供应紧张在六月更加明显, 因此单晶大厂在六月底调价的可能性看来越趋升高。海外硅片价格基本持稳, 但同时海外的单晶缺口也在放大, 下半年对于海外无签订合约或是中小型电池厂的硅片缺货情况将更为严峻。

**电池片:** 单晶 PERC 电池片价格维稳在每瓦 1.18-1.21 元人民币。



三季度 PERC 产能将进一步增加，组件厂也持续对电池片价格施加压力，然而目前 PERC 电池片需求仍然坚挺，因此预期七月价格走势买卖双方持续僵持。

**组件方面：**展会期间组件价格处于平稳态势，组件辅材成本近期仍持续小幅上升，加上玻璃之后可能再出现新一波涨价，因此下半年需求转好后预期组件会从利润空间较薄的常规多晶产品先开始反应涨价。（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	
<b>多晶硅(kg)</b>				
多晶硅 多晶用 (USD)	7	6.7	6.9	-
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	-
<b>硅片(pc)</b>				
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	-
<b>电池片(W)</b>				
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	-
<b>组件(W)</b>				
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	-
<b>组件辅材</b>				
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	603659	璞泰来	公司股东部分股份解除质押	持股 5%以上股东宁波梅山保税港区阔甬企业管理有限公司将其持有的 123 万股公司股票解除质押，占公司总股本的 0.28%
	002812	恩捷股份	股东部分股份质押	股东 Paul Xiaoming Lee 先生将其所持有的公司部分股份办理质押手续，本次质押 6,762,789 股，占其所持公司股份的 8.39%。
	002407	多氟多	控股股东部分股份解除质押	控股股东李世江先生的 856 万股解除质押，占其所持公司股份的 9.78%，占公司总股本的 1.25%。
业务进展	002812	恩捷股份	珠海恩捷第二期锂电池隔膜项目取得批准备案	上海恩捷的全资子公司珠海恩捷取得了《广东省企业投资项目备案证》，项目总投资 11 亿元；项目建设内容：新增土地 64584.3 平方米，扩建 4 条高性能锂电池隔膜湿法生产线、12 条涂布生产线及生产配套。
	601012	隆基股份	签订泰州年产 5GW 单晶组件项目投资协议	公司全资子公司隆基乐叶光伏科技有限公司与泰州市海陵区人民政府签订项目投资协议，就公司在泰州投资建设年产 5GW 单晶组件项目达成合作意向，项目公司投资约 24 亿元。
	002074	国轩高科	全资子公司与吉利商用车签订合作框架协议	公司子公司合肥国轩与吉利商用车签订了《合作框架协议》，协议要求国轩供货额超过吉利商用车采购总量的 50%，并且吉利帮助国轩在其生产地建厂，以开拓工厂周边的客车订单。
股东增持	300393	中来股份	控股股东、实际控制人减持股份预披露	公司控股股东、实际控制人林建伟先生拟在 3 个月内以大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 235 万股，同时拟在十五个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份合计不超过 235 万股；公司控股股东、实际控制人张育政女士拟在 6 个月内以大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 706 万股。
政府补贴	300118	东方日升	获得政府补助	公司控股公司东方日升（常州）新能源有限公司近日收到与收益相关的政府补助资金人民币 6,498.7 万元。

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：

##### 19 年 5 月我国动力电池装机量约 5.68GWh

动力电池应用分会研究部统计数据显示，2019 年 5 月我国新能源汽车动力电池装机量约 5.68GWh，同比增长 25.71%，环比增长 4.95%。

从车辆类型来看，新能源乘用车配套的动力电池装机约 3.98GWh，同比增长 119.78%，环比下降 1.92%；新能源客车配套的动力电池装机约 0.93GWh，同比下降 61.21%，环比增长 8.7%；新能源专用车配套的动力电池装机约 0.76GWh，同比增长 149.97%，环比增长 55.16%，专用车市场在逐渐回升。

从动力电池种类来看，三元动力电池装机量约 3.7GWh，同比增长 92.07%，环比下降 1.75%，这一现象受乘用车市场产量下滑所致，市场占有率较上月下降了近 5 个百分点；相反，磷酸铁锂装机量为 1.85GWh，市场占有率较上月增长近 3 个百分点，其原因主要配套在专用车领域的磷酸铁锂电池在增长。

从动力电池企业排名来看，宁德时代以 2.38GWh 夺得第一，占比 41.96%，市场占有率环比下降近 2 个百分点；比亚迪装机量为 1.07GWh 位列第二，占比 18.84%，市场占有率环比下降近 12 个百分点；国轩高科紧随其后，装机量约 0.51GWh，占比 9.04%，市场占有率环比增长近 4 个百分点。（新闻来源：电池中国网）

### 吉利汽车与 LG 化学携手

6 月 12 日，吉利汽车宣布，其控股 99% 的子公司上海华普国润将与 LG 化学合作成立合资公司，主要从事生产及销售电动汽车电池。合资公司的注册资本为 1.88 亿美元（约合 13 亿元人民币），并将由上海华普国润及 LG 化学各出资 50%。吉利汽车表示，成立合资公司将利用订约双方在中国制造新能源汽车电池方面的实力、资源及专业知识，确保本集团未来获得电动汽车电池的稳定供应。（新闻来源：电池中国网）

### 宁德时代联手支付宝/哈啰出行

6 月 12 日，宁德时代、支付宝、哈啰出行联手宣布成立合资公司，首期投资 10 亿元，注向二轮电动车市场，并推出定位两轮电动车基础能源网络的“哈啰换电服务”。在合作方案中，宁德时代将凭借全球领先的锂电技术为两轮基础能源网络提供一流的电动化解决方案；哈啰出行将开放已有换电能力，投入自身已构建的渗透式线下城市网络与高效运营能力；蚂蚁金服则为换电事业赋予包括平台入口、用户流量以及商业系统等全方面支持，三方共创智慧出行新模式。（新闻来源：高工锂电网）

### 2021 年国内电动船舶规模或达 96.3 亿元

市场调研机构预计到 2021 年这个规模将扩展到 96.3 亿，前景可期。6 月 13 日首届电动船舶创新发展研讨会在福建宁德召开。来自国家部委、行业协会、相关企业和科研院所共 130 余位领导专家

齐聚宁德，围绕电动船舶的前景、技术路径、关键技术、配套政策、商业推广模式和支持措施进行研讨，宁德时代与多方签署了合作意向协议。（新闻来源：高工锂电网）

### 特斯拉或利用 Maxwell 技术开发自家电池

电动汽车制造商特斯拉首席执行官埃隆·马斯克暗示，或者说几乎已经证实，该公司正在利用从麦克斯韦(Maxwell)那里收购的新技术自主开发电池，甚至进军用于制造这些电池的采矿领域。特斯拉首席技术官斯特劳贝尔认为特斯拉需要大规模的电池生产解决方案。”（新闻来源：腾讯科技）

### 大众收购 Northvolt 20%股权

大众汽车正在向瑞典电池制造商 Northvolt 投资 9 亿欧元，部分款项用于与瑞典电池制造商的计划合资企业，另一部分用于 Northvolt。根据协议，双方将建立合资电池公司，目的是用 Northvolt 的技术生产电芯，该工厂将从 2020 年建成，在 2023/2024 年年初启动电池生产。一期产能将达 16GWh，并在接下来的几年内增加到 24GWh。（新闻来源：高工锂电网）

### 新能源发电方面：

#### 2019 户用光伏项目信息公布和报送通知发布

通知要求相关省级能源主管部门组织地方电网企业于每月 8 日前向国网、南网所属省级电网企业和内蒙古电力公司报送户用光伏项目信息。各省级电网企业于每月 10 日前公布汇总后的全省户用光伏项目信息，并于每月 12 日前报送国家能源局。2019 年第一次信息公布和报送从 7 月开始，以后按月定期公布和报送信息。（新闻来源：国家能源局）

#### 国家能源局：2018 年度全国可再生能源电力发展监测评价

截至 2018 年底，全国可再生能源发电装机容量 7.29 亿千瓦，占全部电力装机的 38.4%，其中水电装机（含抽水蓄能）3.52 亿千瓦，风电装机 1.84 亿千瓦，光伏发电装机 1.75 亿千瓦，生物质发电装机 1781 万千瓦。2018 年全国可再生能源发电量 18670.34 亿千瓦时，占全部发电量的 26.7%，其中水电发电量 12329.27 亿千瓦时，占全部发电量的 17.6%，风电发电量 3659.60 亿千瓦时，占全部发电量的 5.2%，光伏发电量 1775.47 亿千瓦时，占全部发电量的 2.5%。2018 年，全国平均风电利用率 93%，超过了 2018 年风电利用率的目标，重点省区全部达到了 2018 年消纳目标；全国平均光伏发电利用率为 97%，超过了 2018 年的目标，重点省区中，新疆光伏发

电利用率低于目标 0.5 个百分点。（新闻来源：国家能源局）

### 双面组件出口不受特朗普关税限制

根据美国贸易代表办公室的裁决，双面光伏组件已被排除在第 201 条的关税之外，进口组件产品将不再支付额外 25% 的关税成本费用。如果本月开始交付，这些组件将首先在 2020 年 2 月初节省 25%，然后随着关税每年下降，节省 20% 和 15%。（新闻来源：PV-Magazine）

## 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**宁德时代**。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。同时，海外需求续热，我国光伏出口规模同比大幅增长。此次美国贸易代表办公室裁决取消双面组件的额外关税将进一步利好我国光伏组件的出口。建议继续关注市占率高、成本优势明显的龙头企业**隆基股份**、**通威股份**，以及光伏玻璃、背板等细分领域。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±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±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。