

行业周报 (第二十六周)

2019年07月01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: 风机招标价格迎来新一轮上涨, 宝马加速电动化战略

4、5月风机招标价格迎来新一轮上涨, 第一、二梯队的整机厂家也将风机价格报价在 3500 元/kW 以上, 较去年 9 月涨幅 10% 左右。整机环节或将迎来满产满销的局面, 下游零部件二季度排产饱满, 我们预计交付进度加速。新能源车关注宝马加速电动化战略以及宁德时代加大欧洲工厂投资事件, 看好全球电动化趋势。

子行业观点

风电-增持: 风机供给紧张局面出现, 静候吊装高峰来临。新能源车-增持: 宝马加速电动化战略, 宁德时代加大欧洲工厂投资。光伏-中性: PERC 电池片价格全线下调, 竞价申报进入关键期。电力设备-增持: 电改向电力交易市场化迈进, 配电网建设稳步展开。

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(%)
*ST 猛狮	002684.SZ	27.69
华媒控股	000607.SZ	24.63
退市海润	600401.SH	23.08
中光防雷	300414.SZ	16.90
*ST 赫美	002356.SZ	16.53
亿纬锂能	300014.SZ	14.51
天顺风能	002531.SZ	10.42
中元股份	300018.SZ	8.63
ST 远程	002692.SZ	7.66
仁东控股	002647.SZ	5.73

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新纶科技	002341.SZ	(18.09)
泰永长征	002927.SZ	(14.11)
华自科技	300490.SZ	(13.12)
英可瑞	300713.SZ	(12.32)
日丰股份	002953.SZ	(11.33)
金冠股份	300510.SZ	(10.70)
银星能源	000862.SZ	(10.66)
安科瑞	300286.SZ	(10.40)
科恒股份	300340.SZ	(9.19)
精功科技	002006.SZ	(9.16)

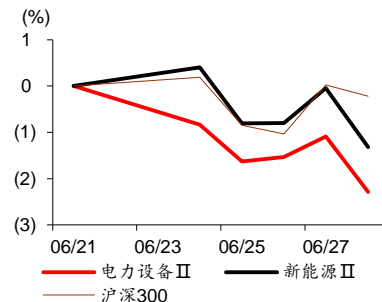
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

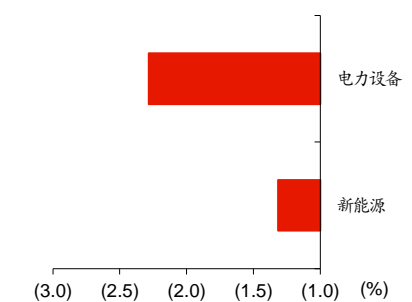
公司名称	公司代码	评级	06月28日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
星源材质	300568.SZ	增持	23.05	35.64~38.88	1.16	1.08	1.79	2.13	19.87	21.34	12.88	10.82
欣旺达	300207.SZ	增持	11.52	17.25~18.63	0.45	0.69	1.03	1.45	25.60	16.70	11.18	7.94
晶盛机电	300316.SZ	买入	12.69	17.40~18.56	0.45	0.58	0.75	0.97	28.20	21.88	16.92	13.08

资料来源: 华泰证券研究所

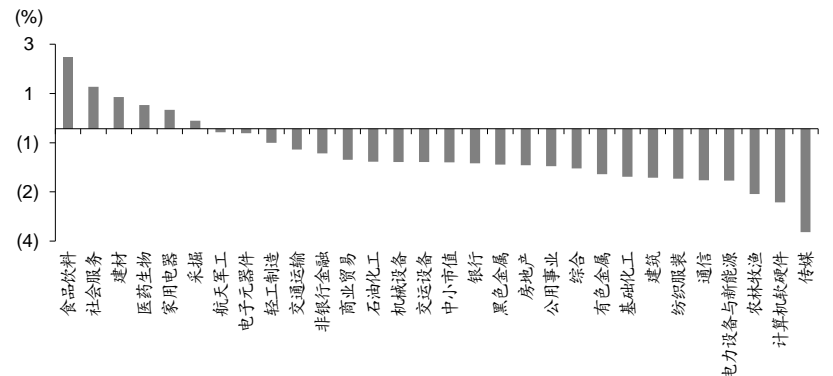
一周内行业走势图



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

风电-增持：风机供给紧张局面出现，静候吊装高峰来临

风机供给紧张局面出现。4、5月风机招标价格迎来新一轮上涨，第一、二梯队的整机厂家也将风机价格报价在3500元/kW以上，整体价格上涨幅度超过200元/kW，较去年9月低点3196元/kW，涨幅10%左右。整机环节或将迎来满产满销的局面，下游零部件二季度排产饱满，我们预计交付进度加速。

明确并网时点，强化抢装预期。根据2019年5月发改委发布的《关于完善风电上网电价政策的通知》，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。行业二季度排产饱满，出货量预计环比大幅增长。从招标量来看，根据金风科技披露数据，行业一季度国内公开招标量已达到14.9GW，同比增长101%，创单季最高招标量历史纪录。行业从抢开工到抢并网预期明确，2019-2020年新核准项目需2021年底之前并网，进一步加剧今明两年的抢装热度。同时海上风电在2021年也迎来关键并网节点，因此我们认为行业19-21年装机量均处于高位。

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。推荐关注行业左侧机会，**重点推荐龙头整机厂金风科技。**

新能源车-增持：宝马加速电动化战略，宁德时代加大欧洲工厂投资

宝马电动化战略提前2年，全球车企巨头加速电动化。根据汽车商业评论报道，宝马近期在其主办的未来峰会上宣布将在2023年前实现25款新能源车型的布局，比原计划提前两年实现，这25款新能源车型中超过一半将是纯电动车。同时，确保从2021年起，宝马集团电动车销量平均每年增长幅度达到30%。未来纯电动车行驶里程在WLTP标准下可以达到600公里，同时推广快速充电，充电功率可达160千瓦。我们发现，今年以来包括大众、丰田、宝马等车企巨头纷纷加速电动化，并且加大对电动车的投入，意味着车企对全球汽车电动化潮流的认可。

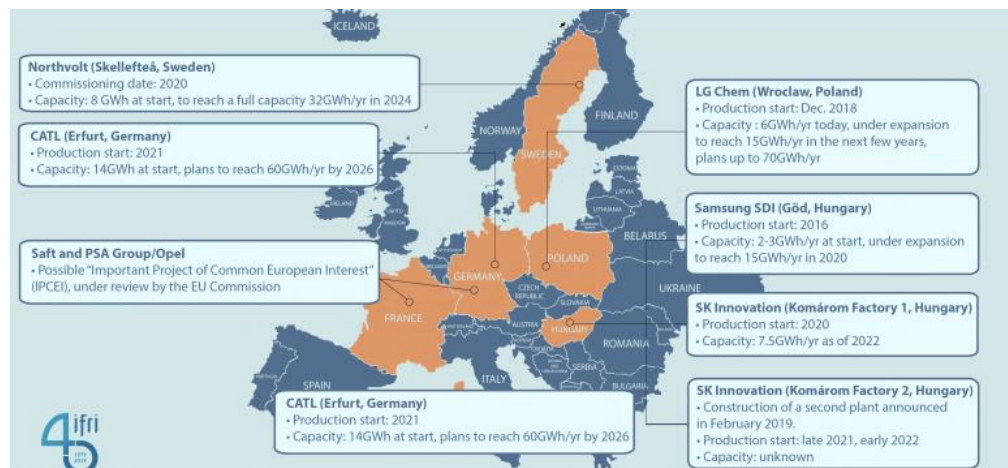
图表1：车企巨头加速电动化战略

车企	最新电动化战略
大众	2025年电动车销量目标为300万辆；公司规划未来10年累计生产2200万辆（相较此前1500万辆上调），拟投放车型数量累计为70款（相较此前50款上调）；2025年后将至少推出80款新能源车型，其中50款为EV，EV车型销量占比在2030年将达到40%。
宝马	原定2025年实现25款新能源车型的布局将提前两年实现，25款车型中超过一半将是纯电动车
丰田	原定2030年产销550万辆新能源车（含HEV）规划提前到了2025年

资料来源：公司官网，华泰证券研究所

宁德时代加大对欧洲工厂的投资，海外电池产能竞赛拉开序幕。6月26日，宁德时代公告对其欧洲工厂的投资由2.4亿欧元增加至18亿欧元，其投资额包括土地购置、厂房建设、设备购置和安装等费用，项目建设期不超过60个月。根据ifri数据，全球动力电池巨头宁德时代、LG化学、三星SDI、SKI均在欧洲投建产能，以迎接欧洲车企的需求。我们认为，电池厂进行产能竞赛主要是看重未来欧洲车厂的需求大增以及规模效应带来的成本下降。电池厂大规模投建产能，优质设备厂优先受益。

图表2： 电池企业在欧洲的动力电池布局



资料来源：ifri，华泰证券研究所

短期优先选择业绩受行业波动影响较小的品种，长期布局具备全球竞争力的龙头。由于主流车企下调 19 年的销量目标，近期整车销量和排产数据也持续低迷，市场对板块持悲观态度。短期从相对收益角度看，我们建议优先选择业绩受行业波动影响较小的品种，标的欣旺达、星源材质。从现在往后看一年半，考虑国内补贴政策的边际影响弱化，海外车企布局的新车型开始发力，我们认为 19Q3 或是行业景气的低点。因此，长期仍然建议布局具备全球竞争力的龙头，关注宁德时代、国轩高科、恩捷股份、璞泰来、当升科技。

光伏-中性：PERC 电池片价格全线下调，竞价申报进入关键期

电池片价格全线下调，单晶硅片价格下半年有支撑。上周通威在官网公布了 7 月电池最新报价，环比 6 月单晶 PERC 电池价格下调 0.06 元/W，多晶电池价格维持不动。价格松动的主要原因是 PERC 产能的逐渐释放及下游国内竞价项目对组件端进一步降本压力的传导。随着 PERC 产能进一步释放，单晶硅片需求继续攀升，短期内单晶硅片供给紧张的局面或难以缓解。因此，考虑到汇率因素影响，两大单晶硅片厂对海外价格调整，国内价格未做调整。

各省竞争性配置即将尘埃落地，电网消纳指标或成制掣。根据能源局发布的《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，除户用和扶贫外，各省将在下周公布各省竞价项目清单并上报国家能源局，进行全国竞价排序。根据智汇光伏统计，目前已有 5 个省、市公布了本省参与竞价的项目，共 490 个项目，总规模为 3.37GW。

各省在地方竞争性配置政策中明确电网接入意见及土地部分的用地意见两个硬性要求。我们认为，部分低光伏标杆电价、高火电上网电价的区域，在竞争配置中降价空间不大，如东三省、冀北等地区竞价中处于劣势；同时前期部分参与平价项目申报落榜的项目，仍有较大可能参与到竞价项目中。

因此，在保证项目收益率的条件下，选择怎样的报价策略将决定最终的电价降幅区间，是低电价下先拿指标，明年上半年并网；还是理性报价，年内并网都将对产业链下半年的走势产生重大影响。

单多晶用料价格走势继续分化，印证我们前期硅料价格判断。根据硅业分会数据，上周单晶用致密料主流价格在 7.6-7.7 万元/吨，铸锭用多晶疏松料主流价格在 5.9-6.0 万元/吨，价差在 1.7 万元/吨。印证我们前期对单晶用料价格持续上行的判断，短期韩国两家企业停产减产，导致整体供应偏紧；而下游单晶需求持续旺盛，带来单晶用料价格持续小幅上涨。我们预计 Q3 国内竞价项目充分释放，压制半年的国内需求逐步释放，下半年硅料价格仍有较大支撑。

电力设备-增持：电改向电力交易市场化迈进，配电物联网建设稳步展开

经营性电力用户进一步拓展，电改向电力交易市场化迈进。6月22日，发改委发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》，电改向市场化交易方向迈进。除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外，其他电力用户均属于经营性电力用户，经营性电力用户的发用电计划原则上全部放开。对于已按市场化交易规则执行的电量，价格仍按照市场化规则确定。电力市场交易更趋向市场化，现有电力线路的信息感知和调控的要求也将进一步增加，看好泛在电力物联网建设。

中国配电技术高峰论坛于6月26-27日在京召开，配电物联网建设稳步推进。国网设备管理部介绍了近一年以来配电物联网技术发展系列创新成果，其中包括：《配电物联网技术发展白皮书》，11项团体标准（草案），2项国际标准（立项），56份技术报告，1个微应用管控系统、全流程试验环境、多套检测流水线，8类、183项关键技术及典型场景测试。从已披露的建设成果看，当前建设仍集中在云、边和端三个维度，系统管控系统，多业务协同调控和智能终端感知重视程度较高，建设方向符合预期。从增量信息看，各设备接口标准化水平的被反复强调，设备模块的即插即用重要性凸显。我们认为未来感知层的设备信息化改造的需求旺盛，在现有设备基础上加装标准化的通讯接口或为可行之举。

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、具备强大软硬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28日		目标价区间				EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E				
金风科技	002202.SZ	买入	12.43	16.38-18.20	0.78	0.91	1.11	1.34	15.94	13.66	11.20	9.28				
国轩高科	002074.SZ	增持	13.11	21.12-22.88	0.75	0.88	0.99		17.48	14.90	13.24					
当升科技	300073.SZ	增持	22.97	29.37-31.15	0.72	0.89	1.20	1.63	31.90	25.81	19.14	14.09				
国电南瑞	600406.SH	买入	18.64	24.61-26.75	0.90	1.07	1.25	1.45	20.71	17.42	14.91	12.86				

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，对应目标价为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，设备需求空间广阔</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>
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

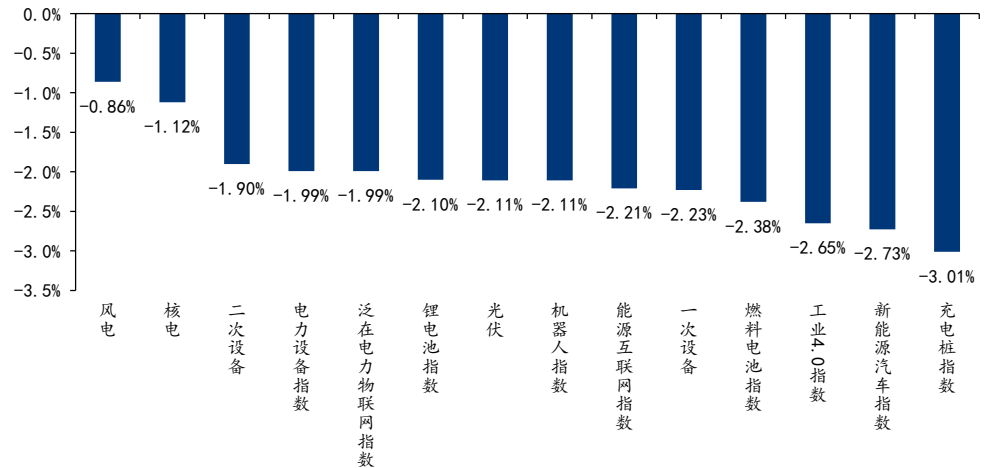
公司名称	公司代码	06月28日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
宁德时代	300750.SZ	68.88	1.54	2.03	2.51	3.05	44.73	33.93	27.44	22.58
恩捷股份	002812.SZ	46.75	1.09	1.77	2.28	2.80	42.89	26.41	20.50	16.70
璞泰来	603659.SH	47.02	1.37	1.82	2.36	2.92	34.32	25.84	19.92	16.10
岷江水电	600131.SH	14.34	0.20	0.27	0.28	0.30	71.70	53.11	51.21	47.80
林洋能源	601222.SH	4.69	0.43	0.54	0.63	0.74	10.91	8.69	7.44	6.34

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各细分板块均表现不佳，出现不同幅度的下跌，除风电和核电的下跌幅度控制在1.2%以内，其余板块均下跌超过1.9%，充电桩指数下跌超过3%。

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

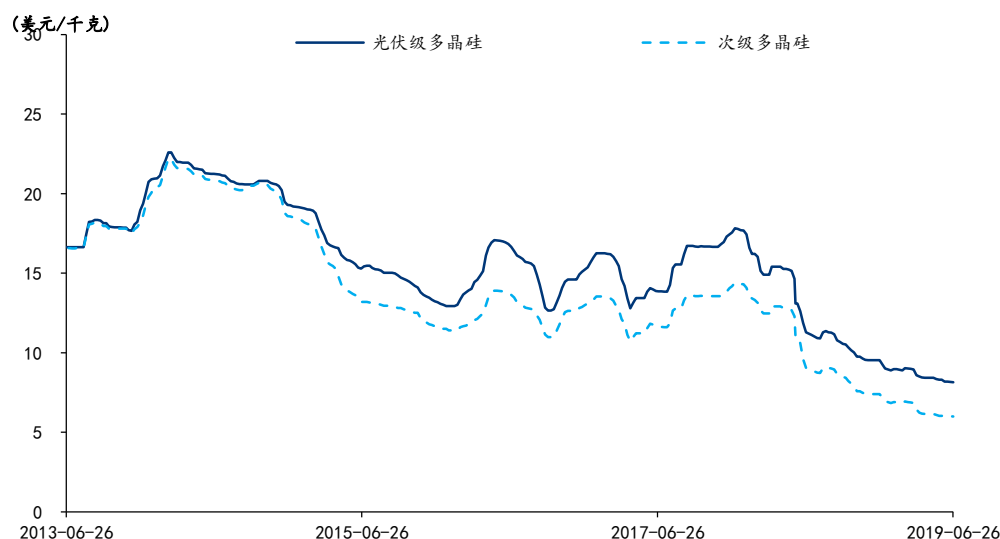
图表7：锂电产业链价格

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	15.3-15.8	15.3-15.8	--	万/吨
三元材料	523/动力	国产	12.5-13	12.5-13	--	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	14-14.5	14-14.5	--	万/吨
三元材料	523/数码	国产	12-12.5	12-12.5	--	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	11.3-11.8	11.3-11.8	--	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	16-16.5	16-16.5	--	万/吨
三元材料	622/动力	国产	14-14.5	14-14.5	--	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	19-20	19-20	--	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.6-4.9	4.6-4.9	--	万/吨
锰酸锂	动力型	国产	4.6-5.1	4.6-5.1	--	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.6-4.1	3.6-4.1	--	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	3-3.4	3-3.4	--	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	21-22	21-22	--	万/吨
三元前驱体	523	国产	7.8-8.1	7.8-8.1	--	万/吨
三元前驱体	622	国产	8.4-8.7	8.4-8.7	--	万/吨
三元前驱体	111	国产	9.6-10.1	9.6-10.1	--	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	8.3-8.5	8.3-8.5	--	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	7.4-7.6	7.4-7.6	--	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	69-70	69-70	--	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	72-73	72-73	--	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	22.9-24.3	22.9-24.3	--	万/吨
硫酸钴	####	国产	4-4.3	3.8-4.1	↓0.2	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	16-17	16-17	--	万/吨
电解镍	1#	国产	10.1-10.25	10.15-10.3	↑0.05	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	0.65-0.68	0.65-0.68	--	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

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
负极材料	人造	国产/高端	7月8日	7月8日	--	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	5μm/湿法	国产/高端	3-3.8	3-3.8	--	元/平方米
基膜	7μm/湿法	国产/高端	2-2.6	2-2.6	--	元/平方米
基膜	9μm/湿法	国产/中端	1.4-1.9	1.4-1.9	--	元/平方米
基膜	14μm/干法	国产/中端	1-1.3	1-1.3	--	元/平方米
隔膜	5μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.9-4.7	3.9-4.7	--	元/平方米
隔膜	7μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	--	元/平方米
隔膜	9μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.8-3.5	2.8-3.5	--	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	1.35-1.4	1.35-1.4	--	万/吨
DMC	电池级	国产	0.72-0.78	0.72-0.78	--	万/吨
EC	电池级	国产	1.8-2	1.8-2	--	万/吨
DEC	电池级	国产	1.4-1.45	1.4-1.45	--	万/吨
PC	电池级	国产	0.95-1	0.95-1	--	万/吨
极耳	方形动力	国产	1-1.5	1-1.5	--	元/对
铜箔	8μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	--	万/吨
铝箔	16μm 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	5.9-6.2	↓0.1	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	6.4-6.7	6.3-6.6	↓0.1	元/颗

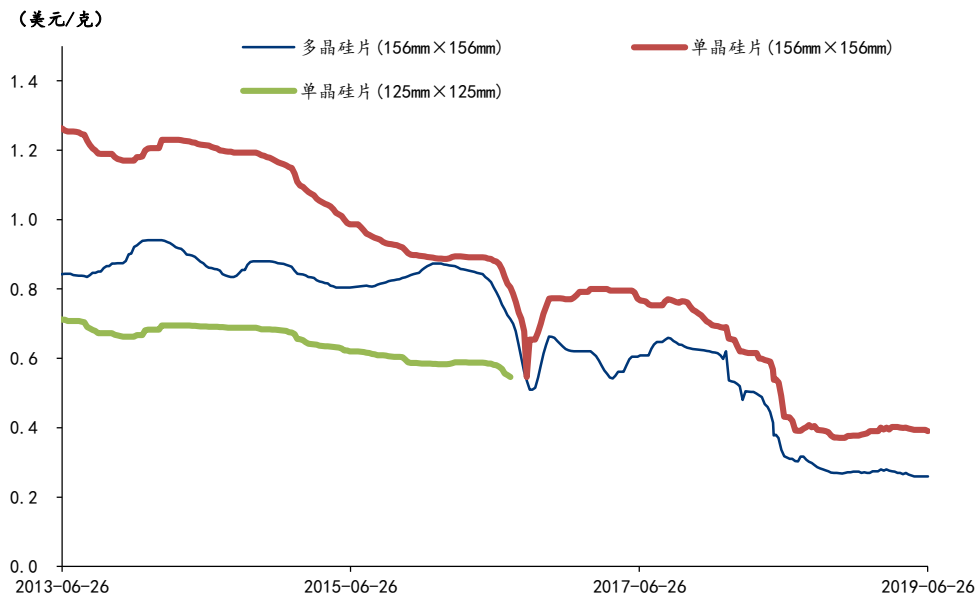
资料来源：CIAPS, 华泰证券研究所

图表8：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



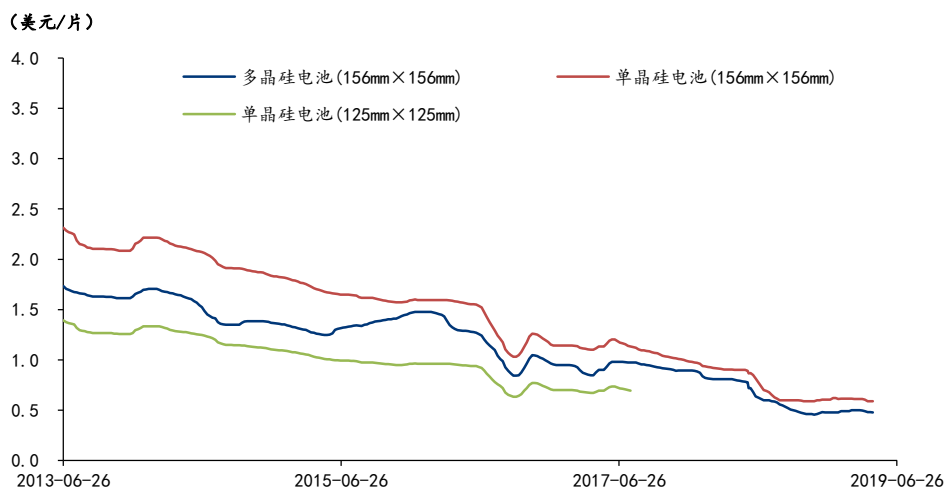
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

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

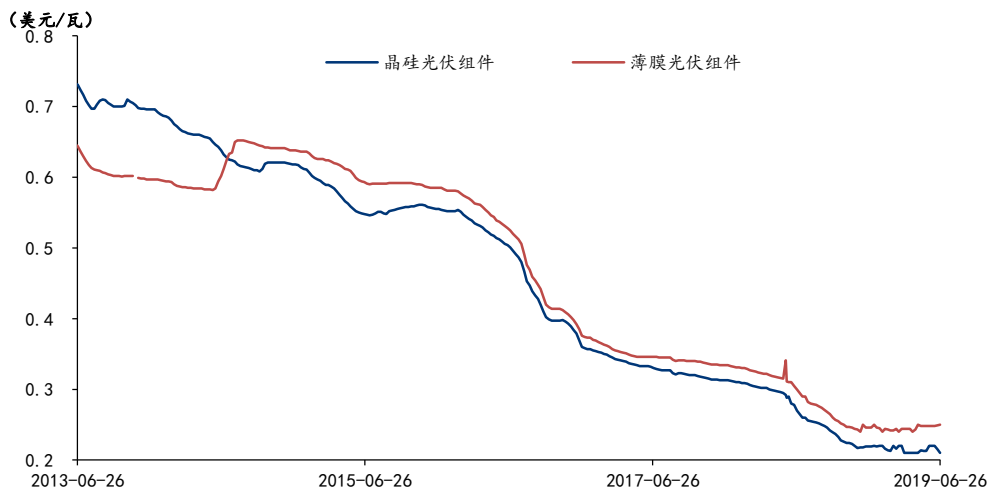
图表10： 电池片价格走势（单位：美元/片）



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，多晶硅方面光伏级多晶硅和次级多晶硅均下跌 0.02 美元/kg，硅片价格维持稳定。

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	8.14	6.00	0.39
前两周	0.26	8.16	6.02	0.39
变化	0.00	-0.02	-0.02	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

欧阳明高：将制定电池热失控相关标准。新能源汽车安全事故本质是电池热失控问题。6月23日，锂产业与动力电池国际高峰论坛上，院士欧阳明高表示，清华大学电池安全实验室正与国内外车企及电池企业合作进行动力电池安全防控研究，我国正酝酿制定电池热失控相关标准。（第一电动网）

小鹏汽车大客户业务正式启航 首批60辆G3交付南网电动。近日，“智享同行——小鹏汽车&南网电动批量采购交付仪式”在小鹏汽车总部举行，首批交付60辆小鹏G3。此次交付是去年4月双方战略框架协议实质性推进，未来双方还将进一步深化和扩大合作。（第一电动网）

工信部：6月21日起废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》。6月24日，工信部发布公告称：决定自2019年6月21日起废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》（工业和信息化部公告2015年第22号），第一、第二、第三、第四批符合规范条件企业目录同时废止。（第一电动网）

东风汽车布局新能源汽车产业，投资5.94亿元设立基金。6月24日，东风汽车发布公告：拟以自有资金人民币5.94亿元与北京瑞和信业投资有限公司、汉江投资控股有限公司共同设立东风汉江基金“襄阳东风汉江新能源汽车供应链基金合伙企业”。（第一电动网）

宝马宣布：将大幅提高电动汽车生产进程。德国宝马集团CEO哈拉尔·德克鲁格6月24日在“汽车产业峰会”会前表示：将之前公布的宝马电动汽车上市时间提前两年，由2025年提前到2023年。届时，宝马将推出25款电动汽车。宝马的目标是每年将电动汽车销售额提高至少30%。（第一电动网）

百公里3.99s，续航322km，福特将推复古电动跑车。福特Mustang将推出一款造型复古的电动跑车，将在古德伍德赛车节亮相。新车将限量499台，预计售价超过30万英镑（约合人民币263万元）。动力方面，新车将采用全时四驱，最大功率可达400kW，最大扭矩可达1200N·m。此外，新车的百公里加速能达到3.99s、最高时速为240km/h。续航方面，外媒称该车续航约为322km，但是没有说明工况。（第一电动网）

蔚来召回4803辆ES8电动汽车。6月27日，国家市场监督管理总局发布通知：召回部分搭载了18年4月2日到18年10月19日期间生产的动力电池包的蔚来ES8电动汽车，共计4803辆。本次召回车辆使用的动力电池包搭载了规格型号为NEV-P50的模组，模组存在安全隐患。（第一电动网）

北京取消纯电动汽车补贴，燃料电池车按中央标准1:0.5补贴。北京取消纯电动汽车补贴，燃料电池车按中央标准1:0.5补贴。（第一电动网）

光伏

1.326GW！陕西发布2019年光伏发电竞价项目审核名单。根据国家能源局《关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》和陕西省发展改革委《关于开展2019年光伏发电项目国家补贴竞争工作的通知》的相关要求，现确定75个项目总容量132.675万千瓦参与。（北极星太阳能光伏网）

国家能源局下发4号公告《光伏发电工程电气设计规范》正式发布。国家能源局发布公告，批准《光伏发电工程电气设计规范》等297项行业标准，其中能源标准（NB）105项、电力标准（DL）168项、石化标准（BN/SH）24项。（北极星太阳能光伏网）

共计449MW内蒙古公示拟申报2019年光伏发电国家补贴竞价项目名单。内蒙古自治区能源局拟定申报2019年光伏发电国家补贴竞价项目，共计规模449MW。（北极星太阳能光伏网）

光伏251MW、风电50MW 陕西延安公示废止光伏风电项目信息。6月21日，陕西省延安市委发布《关于废止一批风电、光伏项目的公示》，清理一批在核准和备案期限内未开工建设或企业自愿放弃建设的项目，包括风电项目1个，总规模50MW；光伏发电项目10个，总规模251MW。废止原因包括备案期内未开工、备案文件过期、未取得光伏竞价指标暂不考虑后续施工、不符合2018年国家新政项目要求等。（北极星太阳能光伏网）

风电

光伏251MW、风电50MW 陕西延安公示废止光伏风电项目信息。6月21日，陕西省延安市委发布《关于废止一批风电、光伏项目的公示》，清理一批在核准和备案期限内未开工建设或企业自愿放弃建设的项目，包括风电项目1个，总规模50MW；光伏发电项目10个，总规模251MW。废止原因包括备案期内未开工、备案文件过期、未取得光伏竞价指标暂不考虑后续施工、不符合2018年国家新政项目要求等。（北极星风力发电网）

国家发改委：全面放开经营性电力用户发用电计划。国家发改委现就全面放开经营性电力用户发用电计划有关要求下发通知：全面放开经营性电力用户发用电计划、支持中小用户参与市场化交易、健全全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制、切实做好公益性用电的供应保障工作、加强电力直接交易的履约监管等。（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15：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
新纶科技	2019-06-29	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\2019-06-29\5466995.pdf	
	2019-06-29	关于主体信用评级发生变化的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5467005.pdf	
	2019-06-29	第四届董事会第四十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5466998.pdf	
	2019-06-29	独立董事关于第四届董事会第四十七次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5466989.pdf	
	2019-06-29	关于设立合规与审计中心的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5466986.pdf	
	2019-06-29	关于公司董事会秘书辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5466992.pdf	
	2019-06-28	2016年面向合格投资者公开发行公司债券受托管理事务报告（2018年度） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5463980.pdf	
	2019-06-28	关于公司股价异动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5461831.pdf	
	2019-06-27	中信证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易部分限售股上市流通的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5457728.pdf	
	2019-06-27	关于控股股东取消前次减持计划的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5459367.pdf	
	2019-06-27	关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易部分限售股上市流通的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5457727.pdf	
	2019-06-26	关于公司收到立案调查通知书的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-26\5456140.pdf	
	天顺风能	2019-06-29	公司债券受托管理事务报告（2018年度） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5463183.pdf
		2019-06-27	独立董事对相关事项发表的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5458130.pdf
2019-06-27		外汇套期保值业务管理制度（2019年6月） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5458131.pdf	
2019-06-27		关于公司及全资子公司开展外汇套期保值业务的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5458132.pdf	
2019-06-27		第四届董事会2019年第二次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5458133.pdf	
麦格米特	2019-06-27	关于完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5458346.pdf	
	2019-06-27	关于公司股东股票质押式回购交易到期购回的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5458339.pdf	
欣旺达	2019-06-29	创业板公开发行可转换公司债券募集资金项目可行性分析报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464874.pdf	
	2019-06-29	关于召开2019年第四次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464878.pdf	
	2019-06-29	关于最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚及整改情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464877.pdf	
	2019-06-29	创业板公开发行可转换公司债券预案 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464876.pdf	
	2019-06-29	前次募集资金使用情况鉴证报告（截至2019年5月31日止） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464871.pdf	
	2019-06-29	慈善捐赠管理办法（2019年6月） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464865.pdf	
	2019-06-29	创业板可转换公司债券持有人会议规则（2019年6月） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464864.pdf	
	2019-06-29	未来三年（2019-2021年）股东回报规划 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464863.pdf	
	2019-06-29	关于相关主体就切实履行填补即期回报措施进行承诺的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464879.pdf	
	2019-06-29	独立董事对第四届董事会第二十二次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464867.pdf	

	2019-06-29	创业板公开发行可转换公司债券论证分析报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464872.pdf
	2019-06-29	截至2019年5月31日止的前次募集资金使用情况报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464869.pdf
	2019-06-29	关于创业板公开发行可转换公司债券摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司采取的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464881.pdf
	2019-06-29	第四届董事会第二十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464880.pdf
	2019-06-29	第四届监事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464873.pdf
	2019-06-29	关于提名监事候选人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5464875.pdf
	2019-06-28	2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）受托管理事务报告（2018年度） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5464471.pdf
	2019-06-28	2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期）受托管理事务报告（2018年度） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5464470.pdf
	2019-06-28	2014年非公开发行公司债券（第一期）受托管理事务报告（2018年度） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5464473.pdf
	2019-06-28	2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）受托管理事务报告（2018年度） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5464472.pdf
国电南瑞	2019-06-28	国电南瑞关于签订募集资金专户存储四方监管协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5459458.pdf
通威股份	2019-06-29	通威股份关于控股股东股权质押解除及质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5465388.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：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