

日期：2019年07月01日  
行业：电气设备和新能源



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

# 光伏竞价申报完毕，动力电池白名单废止

## ■ 行情回顾

上周（0624-0628）上证综指下跌 0.77%，深证成指下跌 0.39%，中小板指下跌 0.18%，创业板指下跌 0.81%，沪深 300 指数下跌 0.22%，锂电池指数下跌 2.25%，新能源汽车指数下跌 2.44%，光伏指数下跌 2.53%，风力发电指数下跌 0.42%。

## ■ 价格追踪

锂电方面，企业反馈下游市场需求不及预期，产业链价格大多下滑。其中上游原材料锂、钴延续颓势，现电碳均价 7.35 万元/吨、工碳均价 6.6 万元/吨。主导厂家天齐、赣锋的检修工作已经结束，天气也逐渐转热，盐湖产量正处高峰期，在正极材料企业大范围减量情况下，短期的供给过剩不可避免，7-8 月份将是碳酸锂价格承压期。电解钴均价 23.7 万元/吨，较之前下跌 5000 元/吨，四氧化三钴均价位于 16.6 万元/吨左右。六氟磷酸锂价格上周平稳，现产品价格主流报 12.25 万元/吨。

光伏材料价格有所下滑，除了单晶用小料小幅上涨，且当下供应紧张，仍有上调趋势。七月电池片整体买气不如预期、加上 PERC 产能已相当充足，随着通威降价，带动市场价格来到每瓦 1.16 元人民币附近，海外价格也同比例下调至每瓦 0.154 元美金上下。

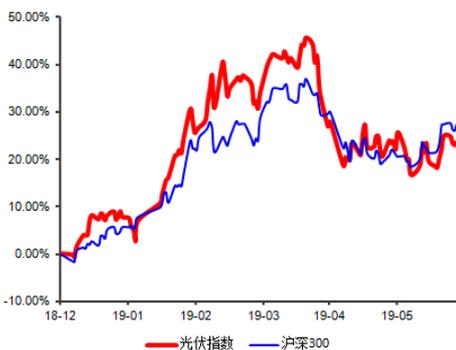
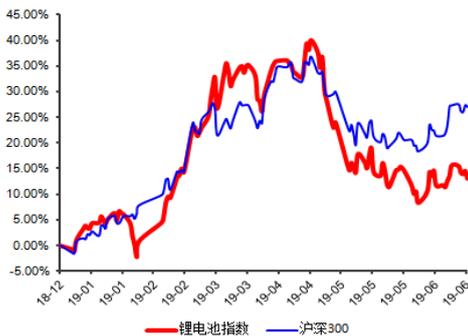
## ■ 行业动态

工信部：废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》；  
北京 6 月 26 日起取消纯电动汽车市级补贴；  
宁德时代对欧洲动力电池项目增资至 141 亿元；  
通威下调电池片价格。

## ■ 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。随着三个月的补贴过渡期结束，部分城市地方补贴也如期取消，产业链景气度稍有下滑，板块走势也显颓势。发改委发文稳消费，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。虽然补贴退坡幅度大，但双积分政策、消费发力等因素将支撑新能源车的增速。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，增速均超 30%。与此同时，海外电动化进程加速将给我国跻身海外供应链的优质企业带来新的机遇。具体来看，龙头企业在成本、技术、

最近 6 个月行业指数与沪深 300



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、锂电设备**等配套设施板块。

**光伏方面，政策明晰，稳中有进符合预期，国内需求将启动。**近期由于海外进入淡季及国内 630 小幅抢装的结束，行业进入调整，隆基、通威等相应调低产品价格以刺激下游需求。国内竞价排序已然启动，将逐步拉动国内需求。我们维持 2019 年国内光伏新增装机约 40-45GW 的预测。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

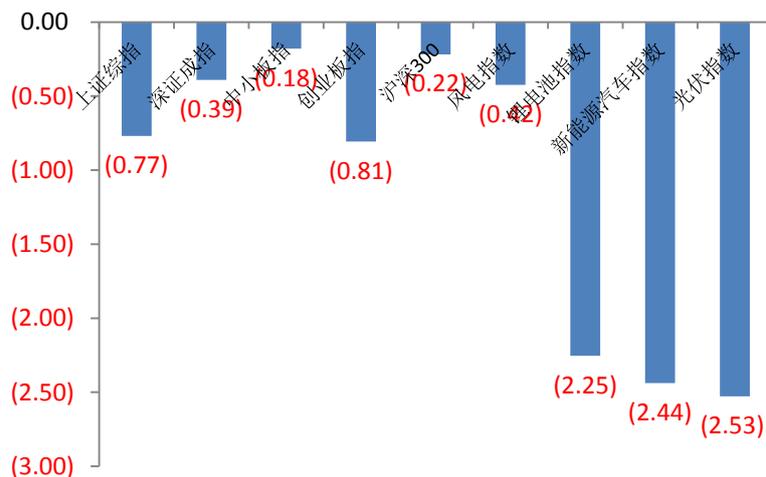
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
宁德时代	300750	68.88	1.54	1.98	2.55	44.73	34.79	27.01	谨慎增持
当升科技	300073	22.97	0.72	0.97	1.27	31.90	23.68	18.09	谨慎增持
亿纬锂能	300014	30.46	0.67	0.78	1.01	45.46	39.05	30.16	谨慎增持
恩捷股份	002812	46.75	1.21	1.75	2.13	38.64	26.71	21.95	增持
通威股份	600438	14.06	0.52	0.78	1.03	27.04	18.03	13.65	增持
隆基股份	601012	23.11	0.93	1.12	1.43	24.85	20.63	16.16	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 06 月 28 日

## 一、上周行情回顾

上周(0624-0628)上证综指下跌0.77%，深证成指下跌0.39%，中小板指下跌0.18%，创业板指下跌0.81%，沪深300指数下跌0.22%，锂电池指数下跌2.25%，新能源汽车指数下跌2.44%，光伏指数下跌2.53%，风力发电指数下跌0.42%。

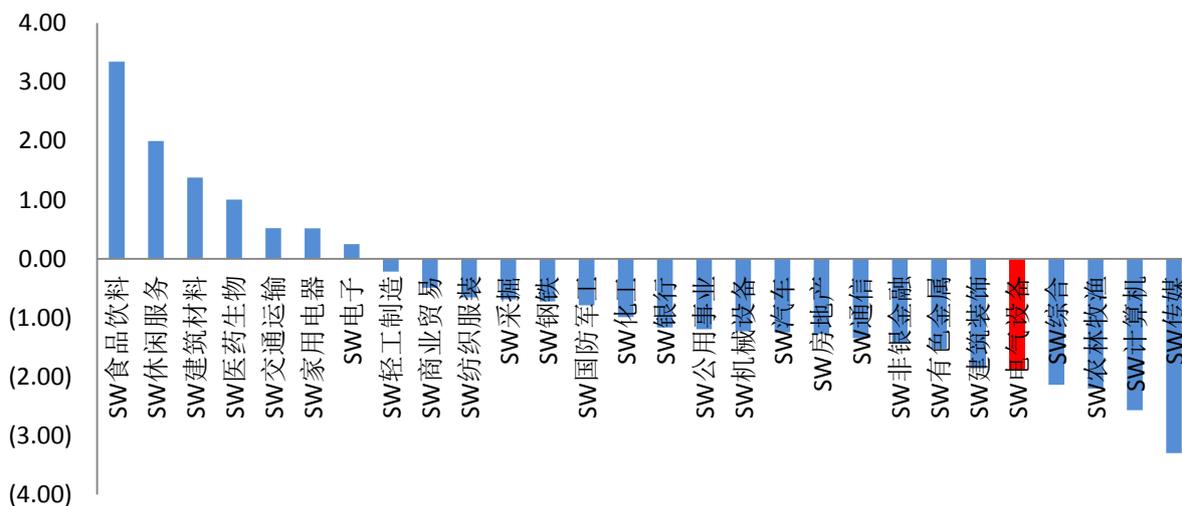
图1：上周市场表现



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1.87%，表现排在申万28个行业板块的第24位。

图2：申万行业板块表现



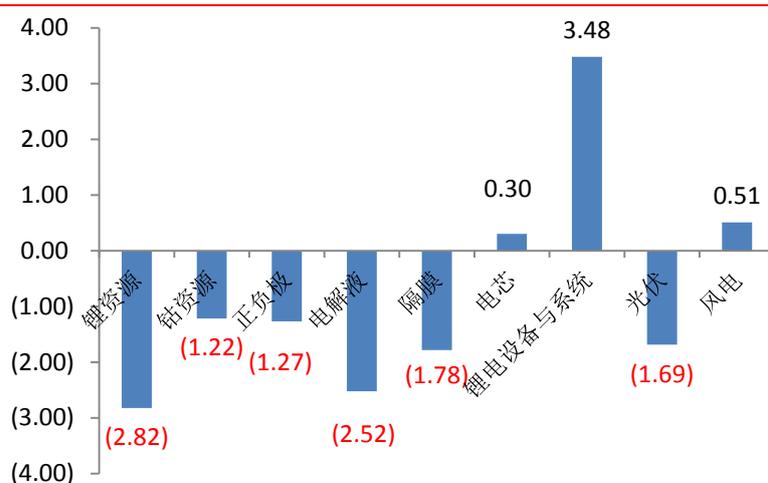
数据来源：WIND，上海证券研究所

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2.82%，钴资源下跌1.22%。锂电正负极材料板块下跌1.27%，电解液板块下跌2.52%，隔膜板块下跌1.78%，电池板块上涨0.30%，锂电设备板块上涨

3.48%，光伏板块下跌 1.69%，风电板块上涨 0.51%。

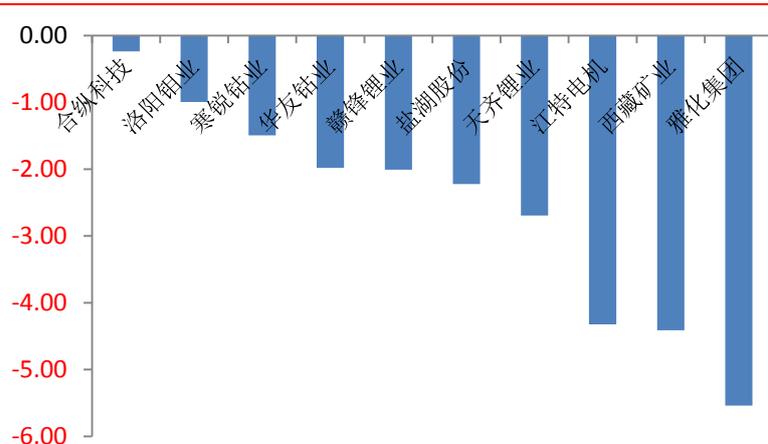
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

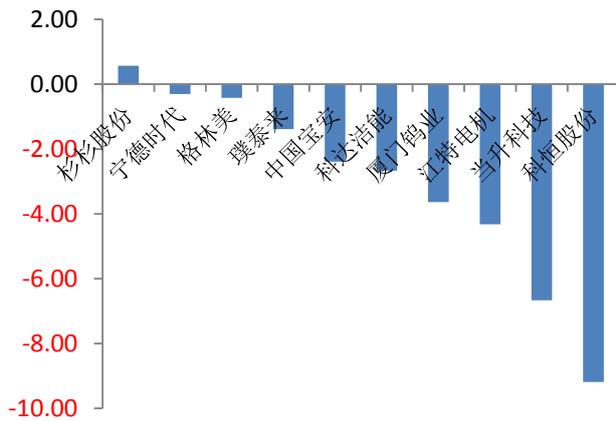
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有雅化集团（6.94%）、江特电机（3.46%）、洛阳钼业（2.24%），跌幅较大的有盐湖股份（-6.80%）。中游**锂电材料**板块中涨幅较大的有格林美（8.99%）、江苏国泰（7.19%）、星源材质（5.75%），跌幅居前的有恩捷股份（-8.06%）、宁德时代（-4.28%）、厦门钨业（-4.19%）；**电池**板块中表现较好的有亿纬锂能（9.78%）、欣旺达（7.54%）、德赛电池（5.46%），跌幅较大的有 ST 猛狮（-6.47%）、宁德时代（-4.28%）、国轩高科（-1.35%）。**光伏**板块个股中涨幅较大的有三超新材（13.78%）、向日葵（11.65%）、迈为股份（10.74%），跌幅较大的有横店东磁（-3.32%）、中来股份（-2.97%）、捷佳伟创（-1.42%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



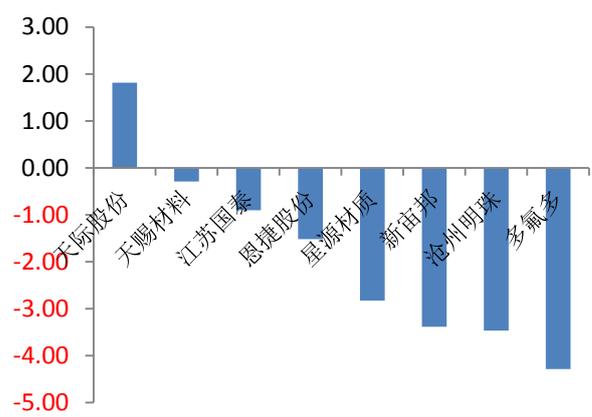
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正极板块个股情况



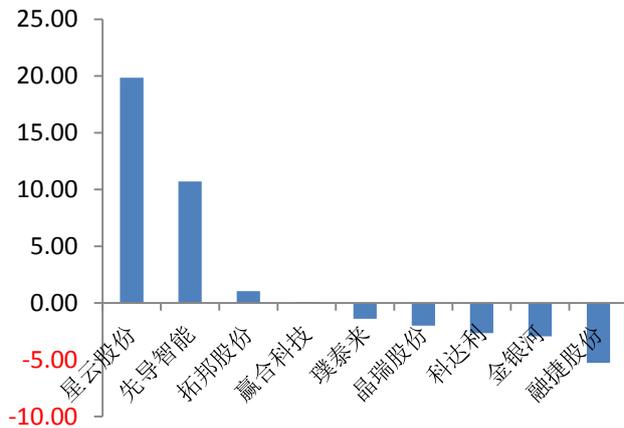
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



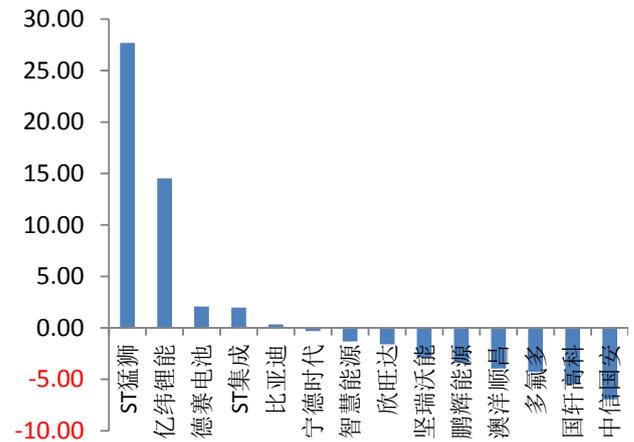
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



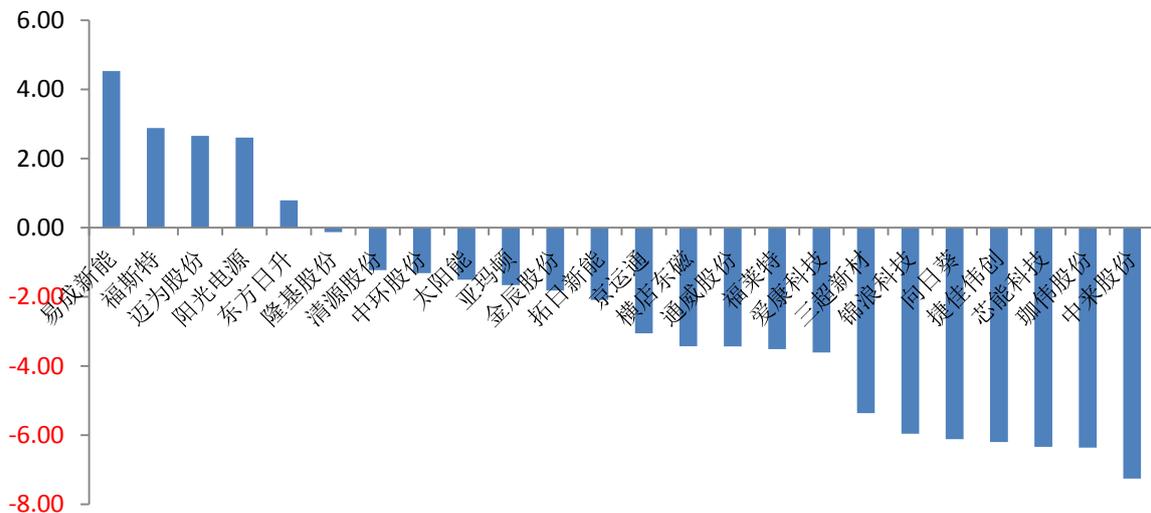
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8：上周电池板块个股情况



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 7.35 万元/吨，工碳均价 6.6 万元/吨。氢氧化锂主流成交价格集中在 8.95 万元/吨左右。主导厂家天齐、赣锋的检修工作已经结束，天气也逐渐转热，盐湖产量正处高峰期，在正极材料企业大范围减量情况下，短期的供给过剩不可避免，7-8 月份将是碳酸锂价格承压期。由于赣锋、容汇、瑞福等企业氢氧化锂的大规模放量，今年氢氧化锂的降价压力明显大于碳酸锂。国内外钴价继续走低，其中国内电解钴报价位于 23.7 万元/吨附近，较之前下跌 5000 元/吨；三氧化二钴均价位于 16.6 万元/吨左右，较之前下滑 2000 元/吨。随着数码市场的逐渐到来，下游拿货意愿逐渐转淡。

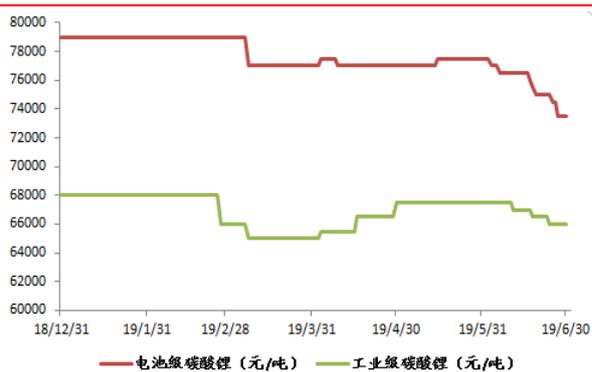
正极材料方面，磷酸铁锂走弱，市场平均报价在 5.0 万元/吨左右，较之前价格持平，储能应用市场在近段时间开始出现爆发，订单较多。三元材料（523）价格持续阴跌，市场均价在 13.6 万元/吨左右。下游需求逐渐转弱成为拖累价格下跌的主要因素。三元材料整体需求增量并不明显。高镍材料市场需求一般，单晶 622 型三元材料报在 16.8-17 万/吨之间，较上周持平。硫酸钴价格持稳，市场主流成交价格报在 3.95 万元/吨左右。硫酸镍价格变化不大，报 2.4-2.6 万元/吨；硫酸锰价格下滑至 0.65-0.68 万元/吨。

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。就目前来看，预计 7 月动力电池市场行情较淡的走势将延续，且数码市场也将进入淡季。

电解液市场表现一般，产品价格虽然还没有出现下滑，但是数据市场的竞争却在加剧，部分厂家表现预计下月的价格压力会比较大。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。原料市场，溶剂价格高位持稳，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，现市场价格主流报 9.5-11 万元/吨，高报 12.6 万元/吨。

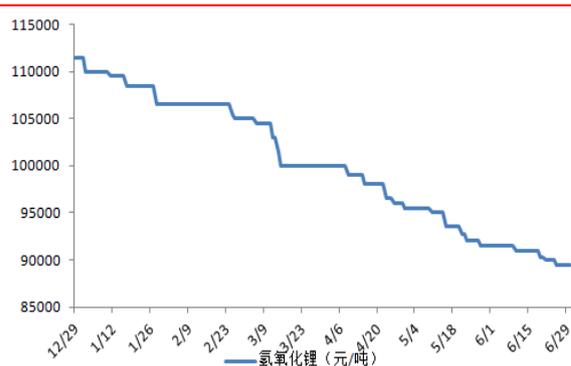
隔膜方面，隔膜市场弱势震荡，全国整体总产量持续下跌，较上月跌幅达 20%。据了解，受补贴退坡影响电池需求总体下降，整体隔膜市场跟跌明显，厂家整体开工率较低，其中主导企业开工率已低于 50%。（数据来源：百川资讯、鑫罗资讯）

图 10: 近六个月碳酸锂市场价格



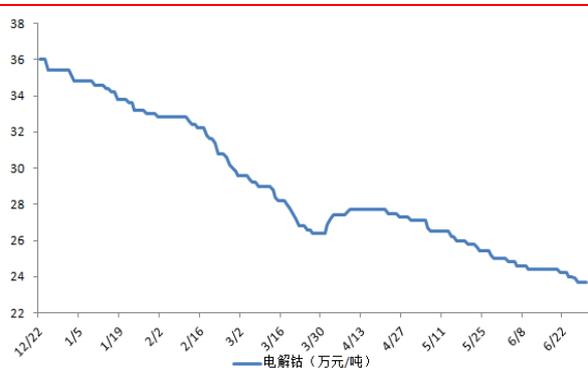
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



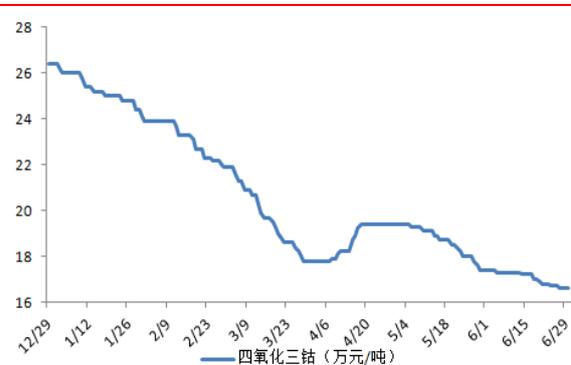
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



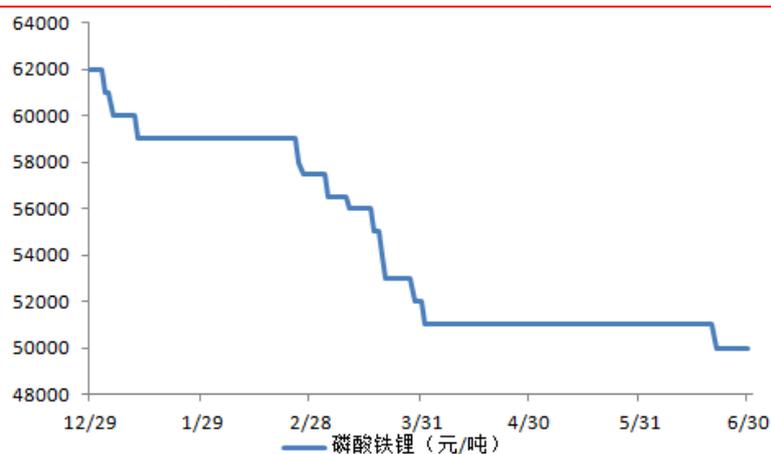
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



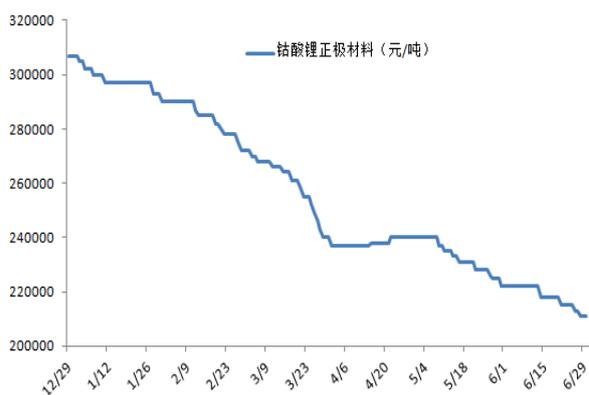
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



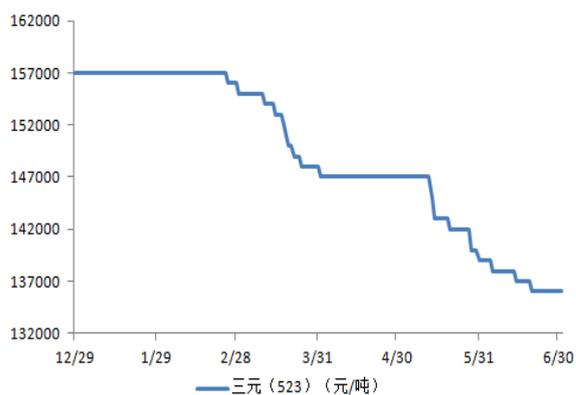
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



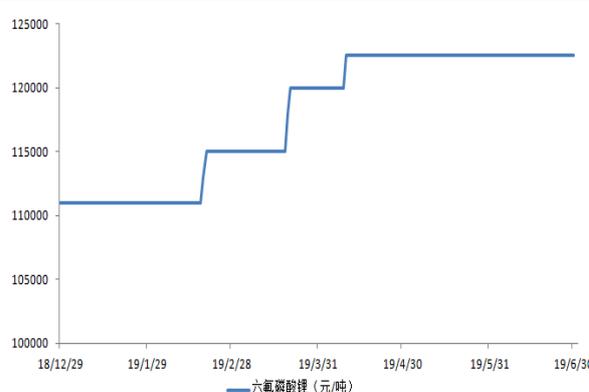
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



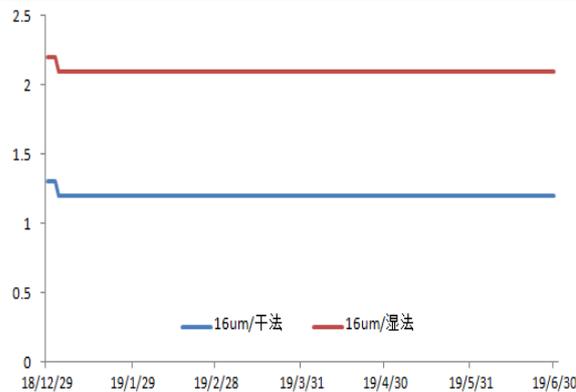
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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:** 上游开始陆续洽谈硅料合约, 如同之前预期单晶用硅料的价格小幅上涨, 上周主流成交价格每在每公斤 76 元人民币, 多晶用硅料价格则是略微下跌回到每公斤 60 元人民币。但价格波动都不大, 尤其是单晶的小料以及多晶免洗料的价格基本维持。目前仍有不少企业尚未洽谈完毕, 因此预估七月中旬左右硅料价格可能还会有所变动, 按照供需情况来看, 多晶用硅料仍有下跌的压力, 单晶部分则应该还是持稳。

**硅片:** 国内两大单晶龙头厂不约而同的维持国内价格, 但根据汇率因素下修了海外报价, 相较六月份下跌 1 美分到每片 0.415 美元。市场上单晶硅片的供应仍是略为紧张。在单晶价格不变的情况下, 铸锭单晶的价格也基本维持。多晶硅片的价格虽然微幅下滑, 但整体订单情况仍是与六月类似, 因此后续价格可能配合硅料跌价做反应, 没有太大的需求衰退。

**电池片:** 七月电池片整体买气不如预期、加上 PERC 产能已相

当充足，近期单晶 PERC 电池片呈现供给略大于需求的态势，随着组件厂持续对价格施加压力，25 日电池片大厂通威的官宣价格也做出反应，从上个月的每瓦 1.21-1.22 元人民币下调 5-6 分钱至 1.16 元人民币(单、双面同价)，带动市场价格来到每瓦 1.16 元人民币附近，海外价格也同比例下调至每瓦 0.154 元美金上下。

**组件：**随着国内 630 的小幅抢装、以及越南需求热潮的结束、加上欧洲进入夏季假期期间，7-8 月的订单能见度不如想象中乐观，七月整体需求可能略低于六月。

**光伏玻璃：**光伏玻璃也在月底步入新订单洽谈期间，虽然市场散单有出现小幅涨价，但大厂之间的订单仍须等待玻璃厂正式定价，使得本周镀膜玻璃主流价格仍持稳。（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)	9.05	8.9	8.95	0.6
多晶硅 菜花料(RMB)	63	59	60	-1.6
多晶硅 致密料 (RMB)	79	74	76	1.3
<b>硅片(pc)</b>				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.255	0.253	0.253	-0.8
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.9	1.86	1.88	-1.1
单晶硅片-180μm(USD)	0.415	0.41	0.415	-2.4
单晶硅片-180μm(rmb)	3.17	3.05	3.12	-
单晶硅片 - G1 158.75mm (USD)	0.465	0.46	0.46	-2.1
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)	1.18	1.14	1.16	-1.7
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.18	1.15	1.16	-1.7
<b>组件(W)</b>				
275W 多晶组件 (USD)	0.34	0.215	0.22	-
275W 多晶组件 (RMB)	1.8	1.69	1.71	-
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
业绩预告	300393	中来股份	2019 年半年度业绩预告	2019 年上半年,公司预计实现净利润 9,700 万元~11,000 万元,同比增长 46.15%~65.74%。
股份质押与解除质押	601012	隆基股份	股东股份质押	公司控股股东的一致行动人李春安将其持有的 33,000,000 股质押给中国进出口银行,占公司 2019 年 5 月 31 日总股本的 0.91%。
	002341	新纶科技	控股股东部分股份补充质押	公司控股股东侯毅补充质押 706.98 万股于安信证券,占其所持公司股份总数的 2.75%。
	600438	通威股份	控股股东股权质押解除及质押	通威集团将质押给浙商银行 90,000,000 股无限售条件流通股解除质押,并于同日将 90,000,000 股无限售条件流通股继续质押给浙商银行。
	300618	寒锐钴业	公司控股股东股权质押	公司股东王晓申先生将其持有的公司部分股份解除质押,合计 105 万股,占其所持公司股份总数的 1.04%。
业务进展	300750	宁德时代	对欧洲生产研发基地项目增加投资	公司将原预计投资 2.4 亿欧元的欧洲生产研发基地的投资总额增加至不超过 18 亿欧元,用来建设锂离子动力电池生产基地及研发测试中心。
	601012	隆基股份	签订咸阳年产 5GW 单晶组件项目投资协议	公司全资子公司隆基乐叶与咸阳高新技术产业开发区管理委员会、咸阳市秦都区人民政府签订项目投资协议,就公司在咸阳投资建设年产 5GW 单晶组件项目达成合作意向。
	300014	亿纬锂能	与上海瀚舜签订《新混合电推散货船项目合作协议》	公司与与上海瀚舜船务有限公司签订了《新混合电推散货船项目合作协议》,公司配合上海瀚舜完成相关散货船项目的电池系统的设计、生产、安装、调试、检验、技术支持和售后服务等工作。协议签署有效期为三年。
政府补贴	600549	厦门钨业	获得政府补助	公司及控股子公司自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 25 日,共计收到政府补助 6,939.21 万元,其中与资产相关的 2,072.39 万元,与收益相关的 4,866.82 万元。

	002812	恩捷股份	收到政府补贴	公司收到上海市浦东新区世博地区开发管理委员会拨付的浦东新区经济发展财政扶持资金人民币3,381.65万元。
	601865	福莱特	收到政府补助	截至2019年上半年公司收到各项政府补助资金共计人民币61,726,838.30元。
公开发行	300207	欣旺达	创业板公开发行可转换公司债券	本次可转债的发行总额为不超过人民币112,000.00万元，转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。
股东增减持	002341	新纶科技	控股股东取消前次减持计划	公司控股股东、实际控制人侯毅先生决定取消其于2019年3月披露的减持计划，原计划减持其持有的公司股份不超过6,000万股，占公司股份总数的比例为5.21%。
	002129	中环股份	董事长、总经理增持股份计划	公司董事长、总经理，沈浩平先生拟全部以个人出资方式持有公司股票，计划以自有资金通过深交所交易系统增持公司股票累计金额不低于25万元、不超过30万元。
其他	002341	新纶科技	公司董事会秘书辞职	公司董事会秘书张桥先生因个人原因，申请辞去公司董事会秘书、总裁高级助理职务。
	002341	新纶科技	立案调查	公司收到中国证券监督管理委员会《立案调查通知书》，因公司涉嫌信息披露违法违规，中国证券监督管理委员会决定对公司立案调查。

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：

##### 北京6月26日起取消纯电动汽车市级补贴

北京市科委、北京市经信局、北京市财政局、北京市城管委、北京市交通委发布关于调整《北京市推广应用新能源汽车管理办法》相关内容的通知，明确自6月26日起取消对纯电动汽车的市级财政补助。燃料电池汽车目前仍按照中央与地方1:0.5比例安排市级财政补助。（新闻来源：高工锂电）

##### 工信部：废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》

工信部发布公告称，自2019年6月21日起废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》。2015年3月，工信部制定发布了《汽车动力蓄电池行业规范条件》，明确了进入该领域的企业需满足的条件和要求，只有使用了符合《汽车动力蓄电池行业规范条件》企业动力电池的新能源车，才能登上《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，

获得新能源补贴。该“白名单”的废除将加速海外电池企业对中国市场的拓展。（新闻来源：工信部）

### 蔚来汽车召回部分 ES8 车辆

蔚来汽车宣布，为消除电池安全隐患，召回搭载 2018 年 4 月 2 日至 2018 年 10 月 19 日期间生产的 NEV-P50 模组电池包的 ES8 车辆，共计 4803 台。（新闻来源：公司公告）

### 宁德时代对欧洲动力电池项目增资至 141 亿元

宁德时代发布公告称，公司将扩大对欧洲生产研发基地项目的投资规模，增加后项目投资总额将不超过 18 亿欧元(约合 141 亿元人民币)。投资总额将用于建设锂离子动力电池生产基地及锂电池研发测试中心，包括土地购置及厂房购建、设备购置及安装、工程建设其他费用、预备费及运营所需流动资金等。该生产基地共分为两期，计划于 2021 年投产，原计划在 2020 年达产后可实现产能 14Gwh，后据报道称将产能提升至原来的 7 倍多，约 98GWh。（新闻来源：高工锂电）

### 新能源发电方面：

#### 国家发改委：全面放开经营性电力用户发用电计划

国家发改委发布了《全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》。要求切实做好规划内清洁能源的发电保障工作。具体包括：  
1) 研究推进保障优先发电政策执行，重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障收购；风电、太阳能发电等新能源，在国家未核定最低保障收购年利用小时数的地区按照资源条件全额安排优先发电计划；2) 积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网工作。平价上网项目和低价上网项目如存在弃风、弃光情况，将弃风、弃光电量全额核定为可转让的优先发电计划，可在全国范围内通过发电权交易转让给其他发电企业并获取收益。3) 鼓励经营性电力用户与核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源开展市场化交易，消纳计划外赠送清洁能源电量。（新闻来源：发改委）

### 通威下调电池片价格

通威股份下调单晶 PERC 电池片的价格。本次调价的具体情况为：多晶电池片价格稳定。单晶 PERC 电池单双面同价。按照尺寸定价。单晶 PERC 电池 156.75 尺寸价格为 1.16 元/瓦，相比 1.21~1.22 元/瓦下调 0.05~0.06 元/瓦。同时 158.75 尺寸价格为 1.19 元/瓦，相比 1.24~1.25 元/瓦下调 0.05~0.06 元/瓦。增加铸锭单晶 PERC 电池单双面报价：158.75 尺寸报价 1.09 元/瓦。

## 氢能方面：

### 《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》发布

我国首部《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》26日发布。《白皮书》认为，中国是全球第一产氢大国，初步评估现有工业制氢产能为2500万吨/年，已掌握部分氢能基础设施与一批燃料电池相关核心技术，制定出台国家标准86项次，具备一定的产业装备及燃料电池整车的生产能力。“预计到2050年，氢能在中国能源体系中的占比约为10%，氢能需求量接近6000万吨。年经济产值超过10万亿元，全国加氢站达到1000座以上。”中国氢能联盟专家委员会主任、同济大学校长助理余卓平表示。（新闻来源：科技日报）

## 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。随着三个月的补贴过渡期结束，部分城市地方补贴也如期取消，产业链景气度稍有下滑，板块走势也稍显颓势。发改委发文稳消费，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。虽然补贴退坡幅度大，但双积分政策、消费发力等因素将支撑新能源车的增速。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，增速均超30%。与此同时，海外电动化进程加速将给我国跻身海外供应链的优质企业带来新的机遇。具体来看，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、锂电设备**等配套设施板块。

**光伏方面，政策明晰，稳中有进符合预期，国内需求将启动。**近期由于海外进入淡季及国内630小幅抢装的结束，行业进入调整，隆基、通威等相应调低产品价格以刺激下游需求。国内竞价排序已然启动，将逐步拉动国内需求。我们维持2019年国内光伏新增装机约40-45GW的预测。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 $\pm 10\%$ 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。

## 免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。