

日期：2019年07月15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

双积分长效机制延续，光伏补贴 竞价项目终落地

■ 行情回顾

上周（0708-0712）上证综指下跌 2.67%，深证成指下跌 2.43%，中小板指下跌 2.99%，创业板指下跌 1.92%，沪深 300 指数下跌 2.17%，锂电池指数下跌 2.11%，新能源汽车指数下跌 4.05%，光伏指数下跌 2.77%，风力发电指数下跌 4.15%。

■ 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 6.35 万元/吨。氢氧化锂主流成交价格集中在 8.7 万元/吨左右。市场需求随着高镍三元的产量减少而缩减明显，市场基本上少有成交。电解钴均价 22 万元/吨，较之前下跌 6000 元/吨。磷酸铁锂、三元等正极材料价格均走弱。总的来说，在当前消费市场淡季，整体行情低迷状态下，市场保持观望，目前主要是以清理库存，严格把控成本为主。

光伏材料方面，单晶硅料在单晶硅片需求下持稳，多晶硅料有所下滑，价差拉大到每公斤 18 元。单晶硅片供应依旧紧张，需求较好，价格坚挺。电池片价格则继续下滑，供过于求的状况难以缓解，库存压力增大。预计 8 月底到 9 月将出现明显的拉动。

■ 行业动态

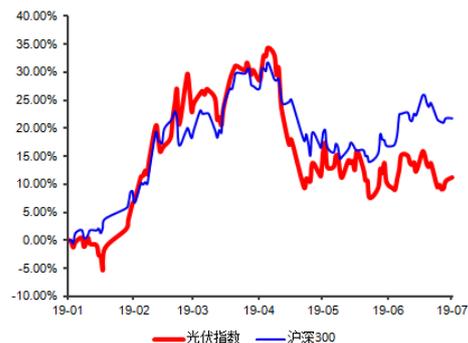
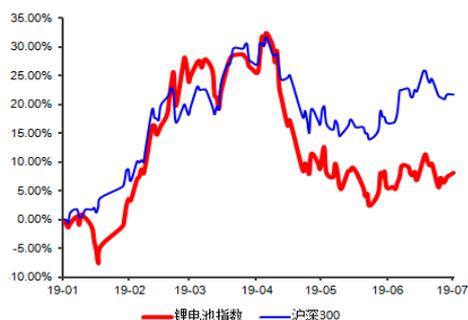
工信部：新能源汽车双积分管理办法修正案公开征求意见；

国家能源局正式发布：22.78GW 光伏竞价项目纳入 2019 年国补范围。

■ 投资建议

6 月动力电池装机环比增长 16%，补贴过渡期最后一个月抢装效应明显。随着补贴过渡期结束，部分城市地方补贴也如期取消，下游需求有所下滑，产量缩水、产业链价格纷纷下探，板块也显颓势。我们预计 7-8 月份装机数据将筑底，9 月或将重回增长。虽然今年补贴退坡幅度大，但双积分政策、消费发力等因素将继续支撑全年新能源车的增速，海外电动化进程加速也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

最近 6 个月行业指数与沪深 300



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，政策明晰，稳中有进符合预期，国内需求将启动。近期行业由于淡季进入调整，产业链价格有所下滑。上周能源局公布了2019年补贴竞价项目名单，总装机容量22.79GW，补贴需求约17亿元。同时，国家能源局判断今年光伏发电项目建设规模在50GW左右，预计可有40-45GW左右年内建成并网（约30GW在今年下半年建设并网），总量符合我们之前的预期，契合稳中有进的总基调，具体包括：补贴竞价项目（22.79GW）、户用光伏项目（3.5-4GW）、光伏扶贫项目（4.5GW）、平价示范项目（4.5GW）、领跑基地项目（4-5GW）、特高压配套外送项目（4-5GW）等。随着竞价项目名单最终落地，国内装机需求将加速启动，产业链价格有望企稳回升。龙头公司中报业绩靓丽，持续看好。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、中环股份**，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

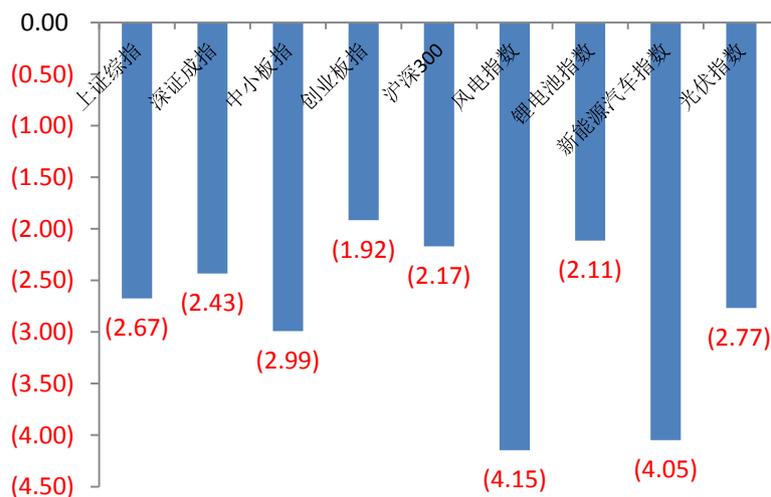
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
宁德时代	300750	73.88	1.54	1.98	2.55	47.97	37.31	28.97	谨慎增持
当升科技	300073	25.10	0.72	0.97	1.27	34.86	25.88	19.76	谨慎增持
亿纬锂能	300014	31.85	0.67	0.78	1.01	47.54	40.83	31.53	谨慎增持
恩捷股份	002812	31.83	1.21	1.75	2.13	26.31	18.19	14.94	增持
通威股份	600438	13.60	0.52	0.85	1.14	26.15	16.00	11.93	增持
隆基股份	601012	22.33	0.93	1.12	1.43	24.01	19.94	15.62	增持
中环股份	002129	9.22	0.23	0.39	0.61	40.09	23.64	15.11	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年07月12日

一、上周行情回顾

上周(0708-0712)上证综指下跌2.67%，深证成指下跌2.43%，中小板指下跌2.99%，创业板指下跌1.92%，沪深300指数下跌2.17%，锂电池指数下跌2.11%，新能源汽车指数下跌4.05%，光伏指数下跌2.77%，风力发电指数下跌4.15%。

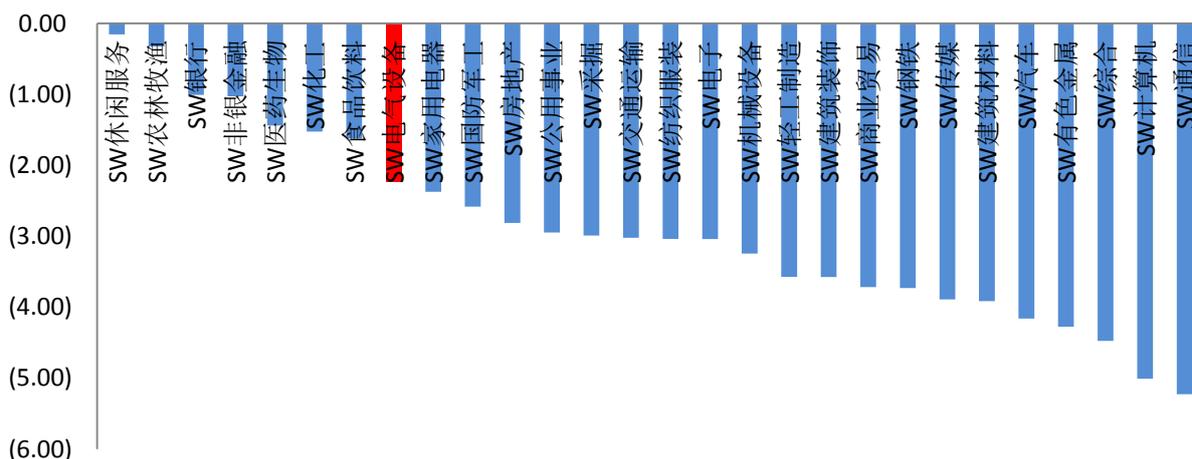
图1：上周市场表现



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2.23%，表现排在申万28个行业板块的第8位。

图2：申万行业板块表现



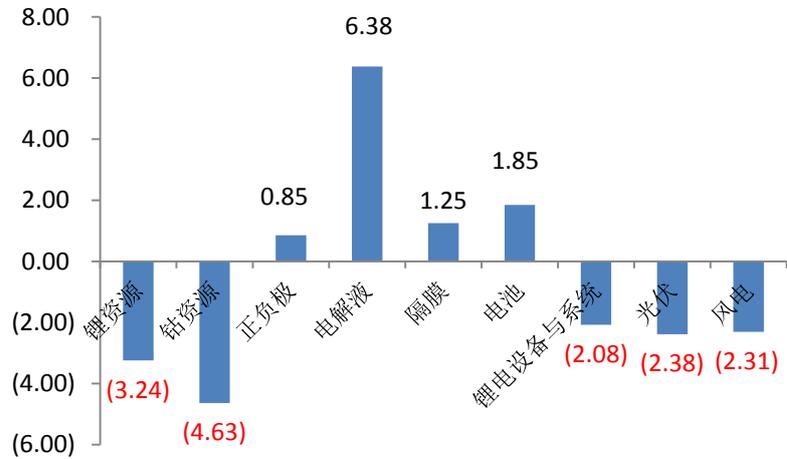
数据来源：WIND，上海证券研究所

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3.24%，钴资源下跌4.63%。锂电正负极材料板块上涨0.85%，电解液板块上涨6.38%，隔膜板块上涨1.25%，电池板块上涨1.85%，锂电设备板块下跌

2.08%，光伏板块下跌 2.38%，风电板块下跌 2.31%。

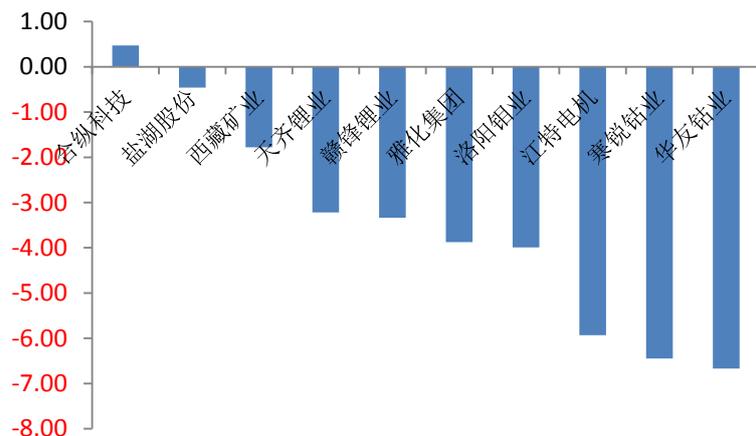
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

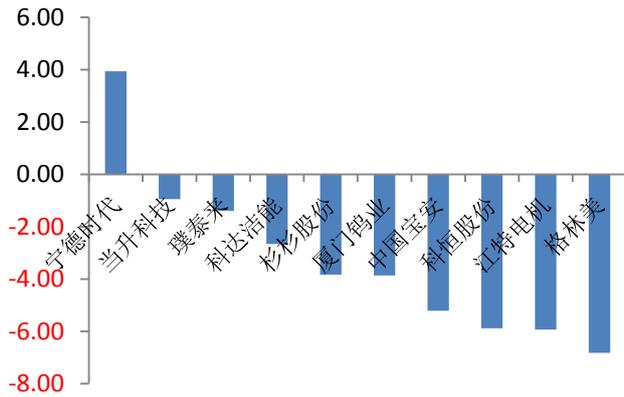
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有合纵科技 (0.47%)，跌幅较大的有华友钴业 (-6.67%)、寒锐钴业 (-6.45%)。**中游锂电材料**板块中涨幅较大的有多氟多 (20.21%)、星源材质 (5.34%)、天赐材料 (5.09%)，跌幅居前的有格林美 (-6.82%)、沧州明珠 (-5.76%)；**电池**板块中表现较好的有多氟多 (20.21%)、智慧能源 (5.53%)、宁德时代 (3.94%)，表现较差的有澳洋顺昌 (-7.00%)、鹏辉能源 (-5.01%)。**光伏**板块个股中涨幅较大的有三超新材 (31.80%)、易成新能 (8.71%)、阳光电源 (4.06%)，跌幅较大的有芯能科技 (-26.23%)、横店东磁 (-7.96%)、福莱特 (-6.92%)。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



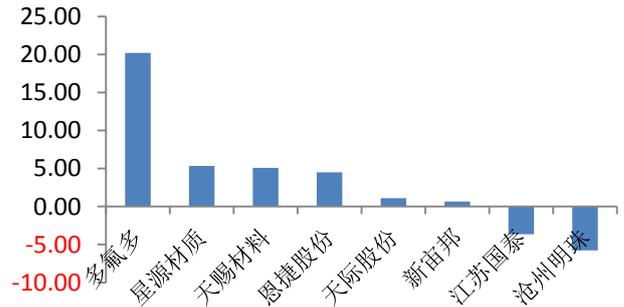
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正负极板块个股情况



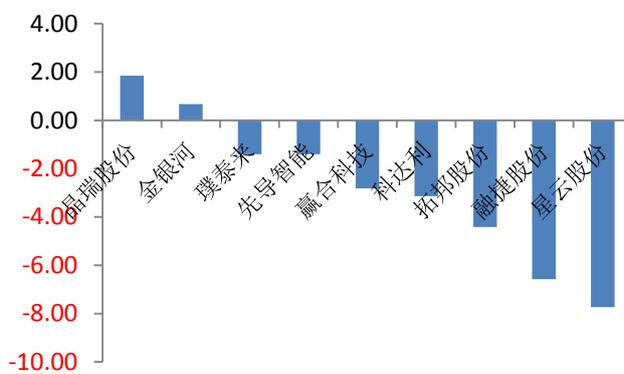
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



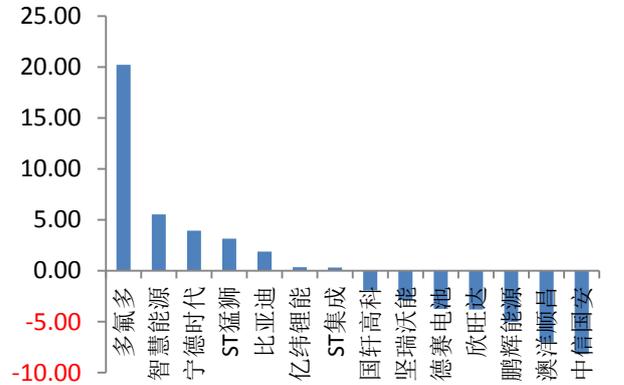
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板块个股情况



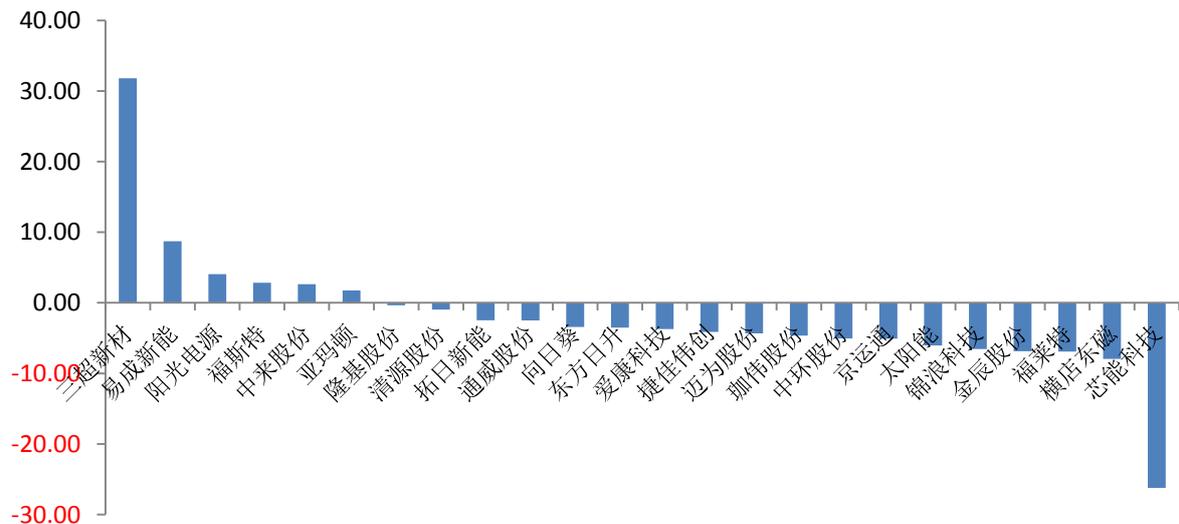
数据来源: WIND, 上海证券研究所

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，碳酸锂市场价格继续下跌，现电碳均价 7.35 万元/吨，工碳均价 6.35 万元/吨。氢氧化锂主流成交价格集中在 8.7 万元/吨左右。市场需求随着高镍三元的产量减少而缩减明显，基本上少有成交。国内外钴价继续走低，外媒 MB 钴价大幅下滑拖累国内电解钴价格重归跌势，其中国内电解钴报价位于 22 万元/吨附近，较之前下跌 6000 元/吨；四氧化三钴均价位于 15.7 万元/吨左右，较之前下滑 3000 元/吨。随着数码市场淡季的逐渐到来，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 4.9 万元/吨左右。铁锂受制于下游应用市场过于单一，受新能源车的波动影响严重。三元材料（523）价格下滑，市场均价在 13 万元/吨左右，较之前下滑 1000 元/吨。下游需求逐渐转弱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 14.6 万/吨左右，811 位于 19.7 万元/吨左右。硫酸钴价格亦下滑，市场主流成交价格报在 3.65 万元/吨左右。硫酸镍价格变化不大，报 2.3-2.6 万元/吨；硫酸锰价格 0.66-0.68 万元/吨。

负极材料市场持稳运行，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。负极材料市场出现分化，各个厂家体感不一。据某主要供应数码市场的企业表示，公司六七月份并没有在动力市场减产风波中受到太大的冲击；某以海外市场为主的厂家也表示公司虽然也受到大环境影响，但受损程度在可控范围内；而以动力市场为主的某负极材料却表示比较受伤，产量在六七月份明显下滑。

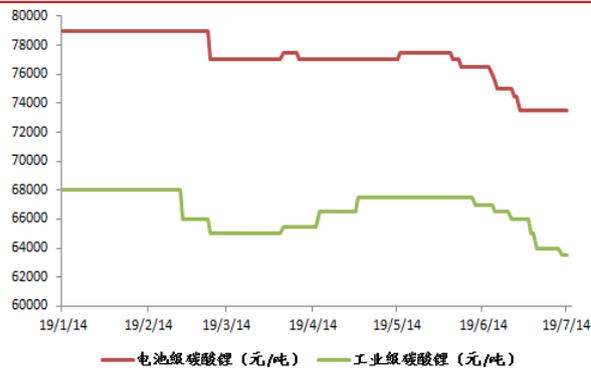
电解液市场表现一般，受动力电池大厂减产，数码市场即将进入淡季影响，多数厂家对短期市场出货情况并不抱有太高预期。产品价格低位持稳，现国内电解液价格普遍在 3.3-4.4 万元/吨，高端产品价格 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。溶剂价格高位持稳，现 DMC 报 7500 元/吨左右，DEC 报 14500 元/吨左右，EC 报 17000-20000 元/吨。六氟磷酸锂代表厂家表示，预计 7 月份产量会有所下滑，主要是电解液产量下滑，价格也在一定程度收到影响，现市场价格主流报 9-10.5 万元/吨，高报 12.6 万元/吨。

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）

总的来看，在当前消费市场淡季，整体行情低迷状态下，市场保持观望为主，目前主要是以清理库存，严格把控成本为主，7、8

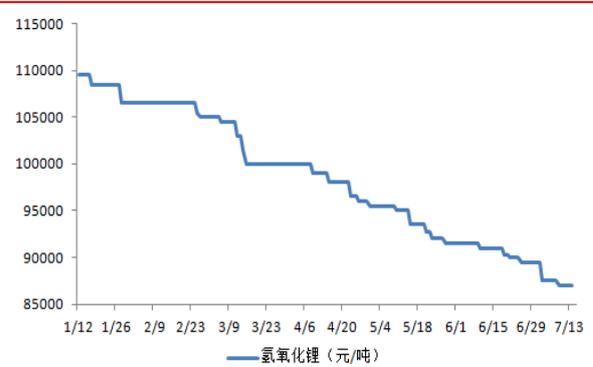
月份整体市场预期不会有明显变化，补贴退坡对整个产业链带来的降本压力，预计低市场交易价格将会持续走低。

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



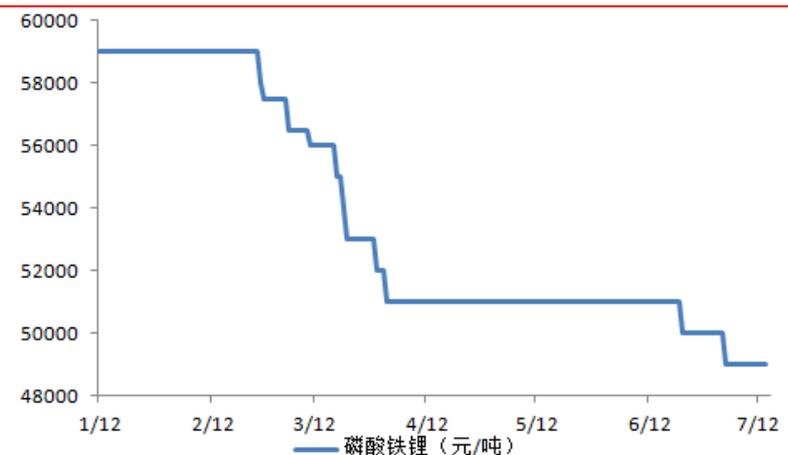
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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



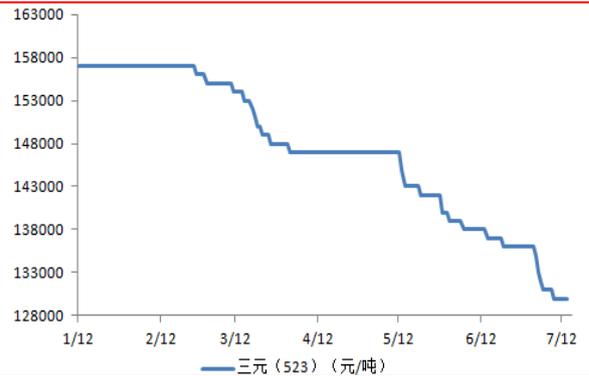
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



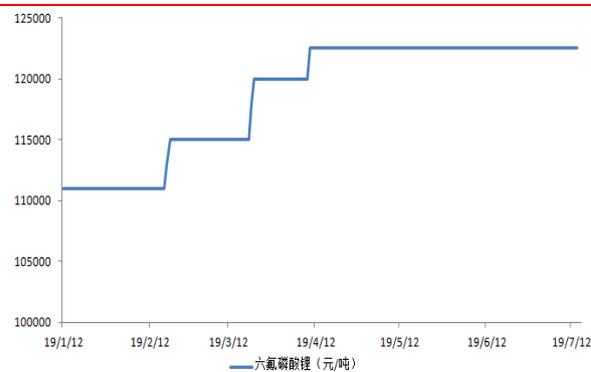
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



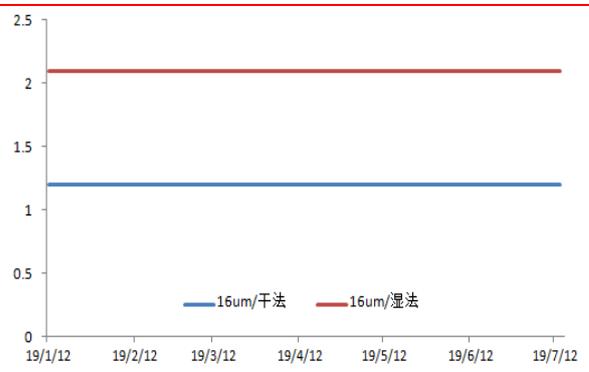
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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: 在单晶用硅料价格不动的情况下, 多晶用硅料价格略下滑, 两者的价差持续扩大, 目前单多晶用硅料的价差约每公斤 18 元人民币。多晶用硅料整体价格在每公斤 60 元人民币以下, 主流价格落在 58 元左右。由于价差拉大, 有部分企业选择质量较低的原料来投入生产, 降低成本, 但也因为如此, 市场的需求出现支撑, 下滑的价格或将打底, 预估这个月多晶用硅料价格会逐渐回稳。单晶用硅料也因为单晶硅片产能陆续开起, 后续价格应能保持稳定。

硅片: 虽然单晶电池片的价格持续崩落, 单晶硅片的供应依旧紧张。由于需求较好, 目前较小的单晶硅片供货商价格皆高于市场的龙头企业。甚至同时拥有单多晶硅片的企业, 会捆绑单晶作为销售多晶硅片的手段。目前单多晶的市况确实明显相反。多晶硅片部分, 尽管部分大厂仍然努力维持较高的价位, 但整体价格还是呈现下滑的态势, 多晶需求持续疲弱, 二线企业降价的速度更快, 市场存在一定的恐慌, 七月下旬的多晶市场目前看来也较为悲观。

电池片: 目前看来七月到八月上旬的终端需求难有起色, PERC 电池片的供过于求状况难以缓解, 库存压力渐增, 因此尽管上周已

有明显跌幅，上周依然再次出现了每瓦 0.04-0.05 元人民币的下跌，成交价大多落在每瓦 1.05-1.07 元人民币。此价格水平已经将较旧的 PERC 产线毛利润压缩至个位数。多晶电池片也受到单晶 PERC 大幅降价影响，价格小幅向下，市场上常规多晶电池片均价格来到每瓦 0.86 元人民币。

组件：算上前置作业时间，国内组件需求可能需至九月才能够明显的拉动，在 7-8 月整体需求出现小幅空窗的情况下，组件厂订单仍不饱满。故除了国内价格下滑以外，海外市场也出现部分订单开始小幅降价，市场上每瓦 0.26-0.27 元美金的成交区间逐渐增多。

光伏玻璃：七月整体市场需求量较六月弱，因此光伏玻璃龙头厂在行业会议结束后仍将价格保持在先前水平，主流成交价格并未如六月时行业普遍预期般上涨，本月成交价维稳在上月每平方米 26.2-26.5 元人民币的水位，且预期目前价格至月底再次谈价之前应不太会有波动。（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)	6.9	6.5	6.8	-1.4
多晶硅 单晶用 (USD)	9.05	8.95	9	0.6
多晶硅 菜花料(RMB)	60	57	58	-1.7
多晶硅 致密料 (RMB)	79	74	76	-
硅片(pc)				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.253	0.252	0.253	-
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.88	1.84	1.86	-0.5
单晶硅片-180μm(USD)	0.415	0.41	0.415	-
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	-
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)	0.128	0.113	0.115	-2.5
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.88	0.85	0.86	-2.3
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	1.1	1.05	1.07	-4.5
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.1	1.05	1.07	-4.5
组件(W)				
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	0.26	0.27	-0.4
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.1	1.95	2.07	-1

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
业绩预告	300750	宁德时代	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 200,409.94 万元 - 227,738.57 万元, 同比上升 120% - 150%; 预计扣非后净利润 174,310.90 万元 - 195,228.21 万元, 同比上升 150% - 180%。
	002460	赣锋锂业	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 29,287.83 万元 - 46,023.73 万元, 同比下降 65% - 下降 45%。
	300073	当升科技	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 14,000 万元 - 15,500 万元, 同比上升 24.10% - 37.40%。
	300207	欣旺达	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 22,082.45 万元 - 26,498.94 万元, 同比上升 0-20%。
	300037	新宙邦	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 12,672.36 万元 - 14,482.70 万元, 同比上升 5% - 20%。
	300568	星源材质	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 16,635 万元 - 17,135 万元, 同比上升 8.83% - 12.10%。
	300438	鹏辉能源	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 12,296.68 万元 - 14,942.80 万元, 同比下降 4% - 21%。
	300769	德方纳米	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 4,462 万元 - 5,100 万元, 同比上升 40% - 60%。
	002125	湘潭电化	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 5,000 万元 - 5,500 万元, 同比上升 64.58% - 81.04%。
	002759	天际股份	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 30,115 万元 - 30,665 万元, 同比增长 898.68% - 916.92%。
	300477	合纵科技	2019 年半年度业绩预告	公司预计 2019 年上半年盈利 3,066.53 万元 - 4,034.91 万元, 同比下降 47.81% - 31.33%。
	300618	寒锐钴业	2019 年半年度业绩预告	公司 2019 年上半年亏损 6,000.00 万元 - 6,500.00 万元。

	002108	沧州明珠	2019年半年度业绩快报	2019年上半年公司实现营收1,375,894,637.75元,同比下降8.01%,实现净利润95,401,710.20元,同比下降22.68%。
	002245	澳洋顺昌	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利2,000万元-3,000万元,同比下降81.66%-87.77%。
	002341	新纶科技	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利1,000万元-1,500万元,同比下降93.61%-90.41%。
	002129	中环股份	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利43,000万元-48,000万元,同比上升43.31%-59.98%。
	300274	阳光电源	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利31400万元~35200万元,同比下滑8%~18%。
	300111	向日葵	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利200万元—700万元,去年同期亏损19,363.54万元。
	300751	迈为股份	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利11,000万元-12,500万元,同比上升22.88%-39.64%。
	300724	捷佳伟创	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利21,216.02万元-24,905.76万元,同比上升15.00%-35.00%。
	300118	东方日升	2019年半年度业绩预告	公司预计2019年上半年盈利46,500万元-50,000万元,同比上升279.28%-307.83%。
非公开发行	002129	中环股份	非公开发行A股股票申请获得中国证监会发行审核通过	证监会发行审核委员会对公司非公开发行A股股票申请进行了审核。根据会议审核结果,公司本次非公开发行A股股票申请获得审核通过。
政府补贴	002245	澳洋顺昌	子公司获得政府补助	政府补助款项已累计到账2,000万元,尚余8,000万元未到账。

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:

工信部: 新能源汽车双积分管理办法修正案公开征求意见

2019年7月9日,工信部发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》修正案(征求意见稿)公开征求意见的通知。与之前相比,主要修改/增加了以下几处: 1) 2021年度、2022年度、2023年度,新能源汽车积分比例要求分别为14%、16%、18%。而此前2018年-2020年新能源车双积分比例为8%、10%、12%。2) 积分计算办法进行了调整,纯电动车和燃料电池车的积分相较原来的得分数值有所削减。3) 修改了传统能源乘用车适用范围,

将能够燃用醇醚燃料的乘用车纳入；4) 更新了小规模企业核算优惠等。（新闻来源：工信部）

点评：双积分政策的更新与完善建立了后补贴时代新能源汽车发展的长效机制，将有效托底未来新能源汽车行业的发展。

中国铁塔、北汽鹏龙等 18 个京津冀动力电池回收利用试点示范项目公布

北京经信局 7 月 8 日公布京津冀地区新能源汽车动力电池回收利用试点示范项目名单，共 18 个项目入选，申报单位主要来自车企、能源类企业以及环保科技类 24 家企业，包括北汽鹏龙、长城汽车、中国铁塔、蜂巢能源、匠心电池、海博思创等，项目涵盖动力电池回收体系建设、梯次利用和再生利用各环节。（新闻来源：北极星储能网）

2019 年 6 月全国电动汽车充电基础设施运行情况发布

充电联盟信息部主任全宗旗在发布会上介绍了 2019 年 6 月全国电动汽车充电基础设施运行情况。具体来看，截至 2019 年 6 月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 41.2 万台，同比增长 51.5%，较 5 月份增加 1.09 万台。北京、上海、江苏、广东、山东、浙江、河北、安徽、天津、湖北 TOP10 地区建设的公共充电基础设施占比达 75.3%。2019 年上半年，充电基础设施增量 19.4 万台，同比增加 32.6%。（新闻来源：中国充电联盟）

投资 17 亿美元 LG 化学考虑在美建第二座电动车电池厂

据外媒报道，LG 化学正考虑投资约 2 万亿韩元（合 17 亿美元）在美国建立第二家工厂，加快产能扩张步伐，以满足全球对新能源汽车日益增长的需求。预计该工厂将于 2022 年开始投产。新工厂选址可能在肯塔基州，田纳西州也是选址之一，最终决定预计将于本月底做出。（新闻来源：ofweek 锂电网）

光伏方面：

国家能源局发布：22.78GW 光伏竞价项目纳入 2019 年国补范围

7 月 11 日，国家能源局综合司公布 2019 年光伏发电项目国家补贴竞价结果，拟将北京、天津等 22 个省（区、市）的 3921 个项目纳入 2019 年国家竞价补贴范围，总装机容量 2278.8642 万千瓦，其中普通光伏电站 366 个、装机容量 1812.3316 万千瓦，工商业分布式光伏发电项目 3555 个、装机容量 466.5326 万千瓦。各项目按要求建成并网后依政策纳入国家竞价补贴范围，享受国家补贴。（新闻来源：国家能源局）

点评：能源局发布 40-45W 的装机规模指引，同时强调将保持政策的延续性，稳定行业信心。随着竞价项目名单最终落地，国内装机需求将加速启动，产业链价格有望企稳回升。

五、投资建议

6 月动力电池装机环比增长 16%，补贴过渡期最后一个月抢装效应明显。随着补贴过渡期结束，部分城市地方补贴也如期取消，下游需求有所下滑，产量缩水、产业链价格纷纷下滑，板块也显颓势。我们预计 7-8 月份装机数据将筑底，9 月或将重回增长。虽然今年补贴退坡幅度大，但双积分政策、消费发力等因素将继续支撑全年新能源车的增速，海外电动化进程加速也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**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，产业链价格也有所下滑。上周能源局公布了 2019 年补贴竞价项目名单，共 3921 个项目，总装机容量 22.79GW，补贴需求约 17 亿元。同时，国家能源局判断今年光伏发电项目建设规模在 50GW 左右，预计可有 40-45GW 左右年内建成并网（约 30GW 在今年下半年建设并网），总量符合我们之前的预期，契合稳中有进的总基调，具体包括：补贴竞价项目（22.79GW）、户用光伏项目（3.5-4GW）、光伏扶贫项目（4.5GW）、平价示范项目（4.5GW）、领跑基地项目（4-5GW）、特高压配套外送项目（4-5GW）等。随着竞价项目名单最终落地，国内装机需求将加速启动，产业链价格有望企稳回升。龙头公司中报业绩靓丽，持续看好。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、中环股份**，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。