

日期：2019年08月07日  
行业：电气设备和新能源



# 钴价止跌反弹，电池排产有所复苏

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（0729-0802）上证综指下跌 2.60%，深证成指下跌 2.27%，中小板指下跌 2.16%，创业板指下跌 0.33%，沪深 300 指数下跌 2.88%，锂电池指数下跌 1.10%，新能源汽车指数下跌 2.94%，光伏指数下跌 1.98%，风力发电指数下跌 2.20%。

## ■ 价格追踪

碳酸锂价格持续下滑，现电碳均价 6.65 万元/吨，氢氧化锂均价 8.05 万元/吨。多数厂家目前依旧看空锂盐市场价格，厂家库存压力大。钴价止跌反弹，国内电解钴报价位于 22.1 万元/吨附近，较之前上涨 5000 元/吨。磷酸铁锂价格持稳，市场平均报价在 4.8 万元/吨左右。主导电池厂的铁锂电池排产已逐步恢复，高于预期。总的来看，锂电排产状况有所改善，8 月下旬开始数码电池逐步进入旺季，汽车也将在 9 月转入旺季，届时车企对动力电池的采购预计在 8 月下旬开始逐步回升。此外，最近钴、镍等原料上涨对整个正极市场有所带动，更多的是前期价格过低的触底反弹，整体需求仍弱，缺乏大涨基础。

光伏材料方面，单多晶硅料价格都有些微下滑，单晶主流价格滑落到每公斤 75 元人民币，多晶也下滑到每公斤 57 元人民币。PERC 电池片继续跌价，主流价格落在每瓦 0.93-0.98 元。此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成本水位，预期整体减产幅度将会加大。国内组件需求可能需至九月才能够明显的拉动，届时不仅国内需求有望快速回升，也将开始步入海外市场旺季，因此目前仍预期四季度将是今年需求最旺盛的时刻，供应链在 9-10 月也有望出现跌深反弹的情形。

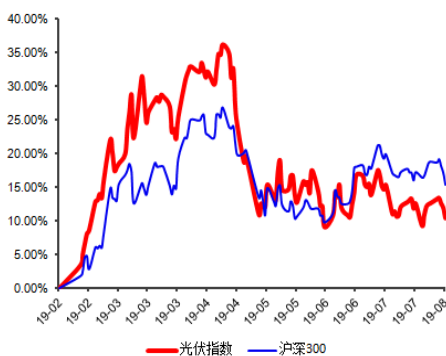
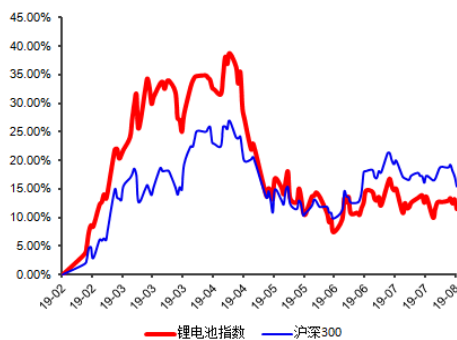
## ■ 行业动态

2019 上半年光伏组件出口数据出炉，晶科、晶澳、阿特斯领跑；NERL 更新单结钙钛矿最高效率。

## ■ 投资建议

新能源汽车方面，随着补贴过渡期结束，部分城市地方补贴也如期取消，下游需求下滑，产量缩水、产业链价格纷纷下跌。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。我们预计 7-8 月份装机数据将筑底，9 月或将重回增长。

最近 6 个月行业指数与沪深 300



近期来电池排产已有所恢复。我们认为龙头企业在成本、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**。

光伏行业来看，国内需求尚未明显升温，产业链价格也继续下滑。预计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），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。我们预计国内组件需求 8 月中下旬至 9 月将会明显的拉动，届时海外市场也将步入旺季，因此目前仍预期四季度将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在 9-10 月也有望出现跌深反弹的情形。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**等。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

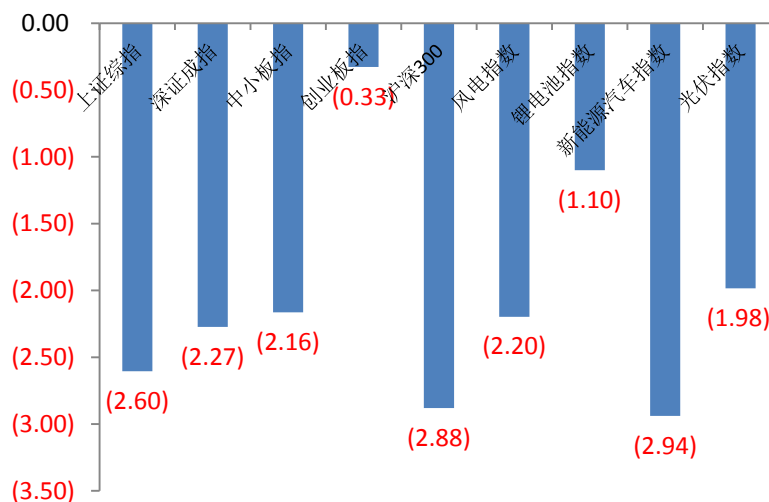
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
宁德时代	300750	75.28	1.54	1.98	2.55	48.88	38.02	29.52	谨慎增持
当升科技	300073	23.66	0.72	0.97	1.27	32.86	24.39	18.63	谨慎增持
亿纬锂能	300014	29.96	0.67	0.78	1.01	44.72	38.41	29.66	谨慎增持
恩捷股份	002812	32.93	1.21	1.75	2.13	27.21	18.82	15.46	增持
通威股份	600438	14.14	0.52	0.85	1.14	27.19	16.64	12.40	增持
隆基股份	601012	25.37	0.93	1.12	1.43	27.28	22.65	17.74	增持
中环股份	002129	11.33	0.23	0.39	0.61	49.26	29.05	18.57	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 08 月 02 日

## 一、上周行情回顾

上周(0729-0802)上证综指下跌 2.60%，深证成指下跌 2.27%，中小板指下跌 2.16%，创业板指下跌 0.33%，沪深 300 指数下跌 2.88%，锂电池指数下跌 1.10%，新能源汽车指数下跌 2.94%，光伏指数下跌 1.98%，风力发电指数下跌 2.20%。

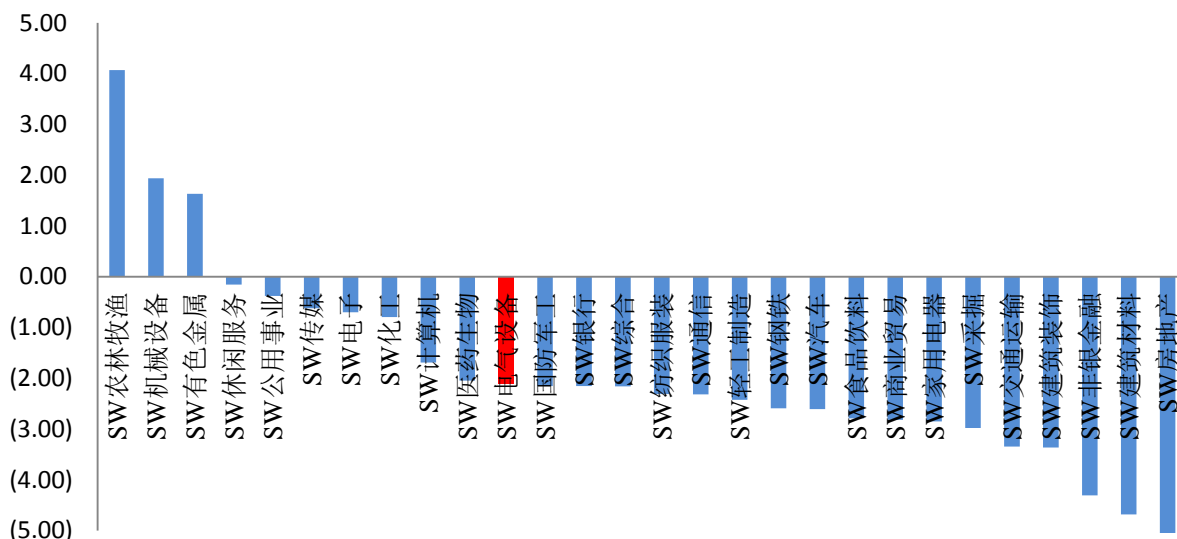
图 1: 上周市场表现



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 2.10%, 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



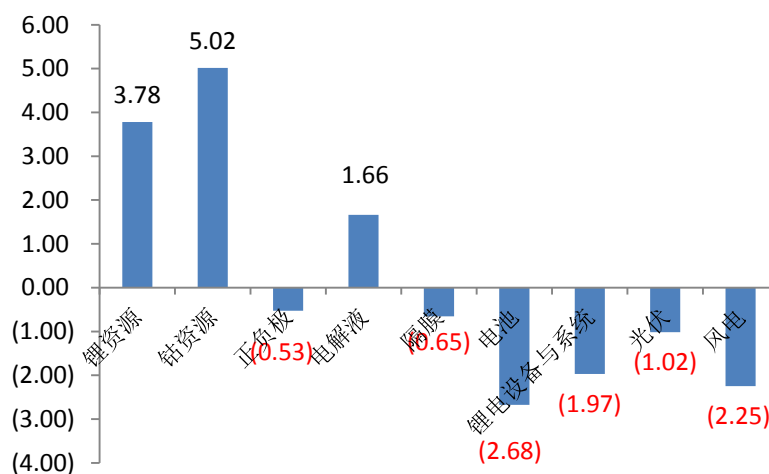
数据来源: WIND, 上海证券研究所

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 3.78%, 钴资源上涨 5.02%。锂电正负极材料板块下跌 0.53%, 电解液板块上涨 1.66%,

隔膜板块下跌 0.65%，电池板块下跌 2.68%，锂电设备板块下跌 1.97%，光伏板块下跌 1.02%，风电板块下跌 2.25%。

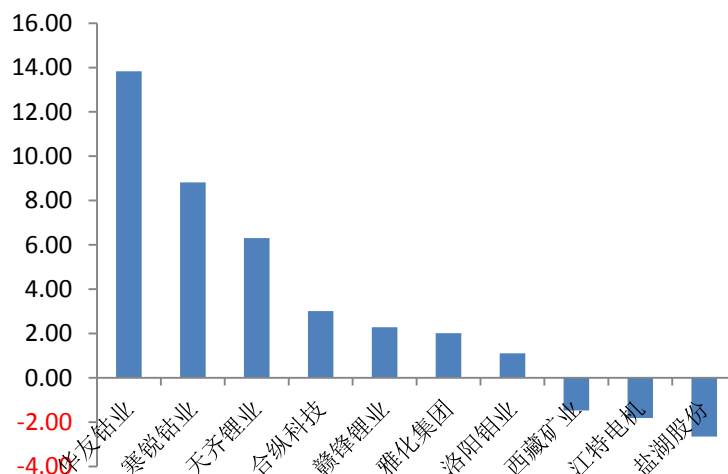
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

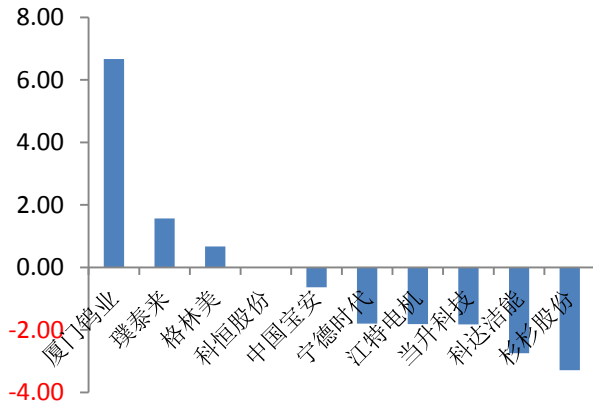
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有华友钴业（13.83%）、寒锐钴业（8.82%）、天齐锂业（6.31%），跌幅较大的有盐湖股份（-2.65%）、江特电机（-1.81%）。**中游锂电材料**板块中涨幅较大的有厦门钨业（6.67%）、新宙邦（4.83%）、天际股份（4.37%），跌幅居前的有星源材质（-6.32%）、杉杉股份（-3.29%）、沧州明珠（-2.62%）；**电池**板块中表现较好的有德赛电池（7.87%），表现较差的有比亚迪（-5.28%）、ST 集成（-5.25%）。**光伏**板块个股中涨幅较大的有迈为股份（14.53%）、捷佳伟创（11.86%）、中环股份（9.79%），跌幅较大的有东方日升（-9.33%）、芯能科技（-6.31%）、福莱特（-6.16%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



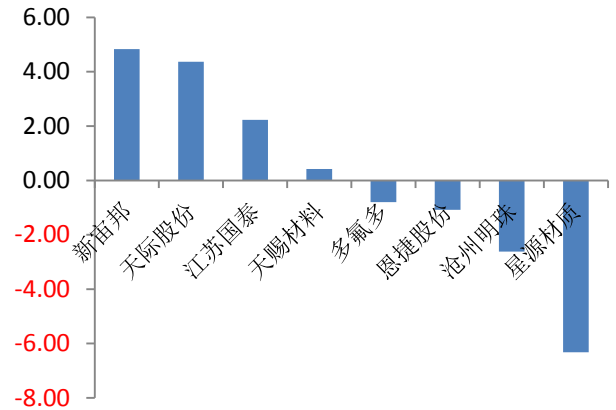
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正负极板块个股情况



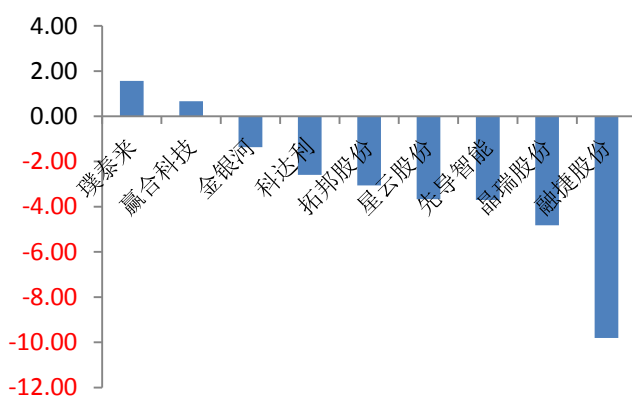
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



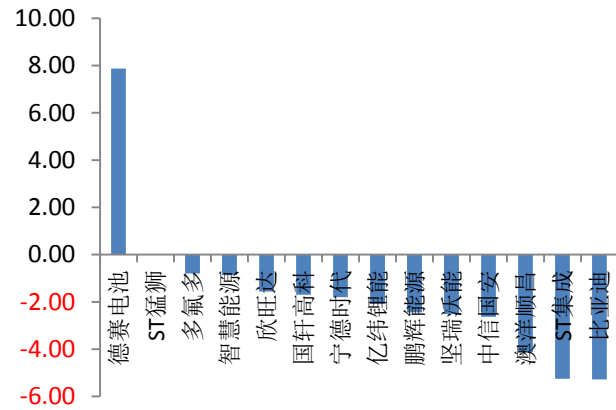
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板块个股情况



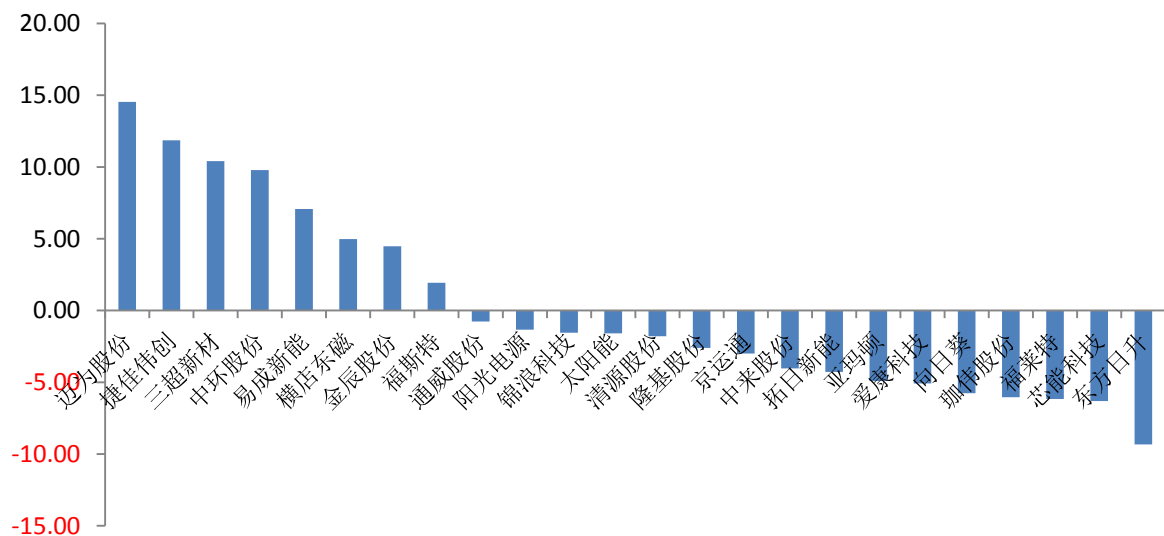
数据来源: WIND, 上海证券研究所

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 6.65 万元/吨，工碳均价 6.1 万元/吨。氢氧化锂主流成交价格集中在 8.05 万元/吨左右。多数厂家目前依旧看空锂盐市场价格，厂家库存压力大，且正极市场需求无明显改善，多以按需采购为主，总体氛围清淡。上周钴价出现反弹，其中国内电解钴报价位于 22.1 万元/吨附近，较之前上涨 5000 元/吨。四氧化三钴均价持稳于 14.8 万元/吨左右。近期钴镍价格的回升行情更并非由需求端回暖推动。不过目前看市场整体情绪较乐观，资金面推动下，钴镍价格仍有进一步回升可能，受此影响，后市三元材料价格或将被动上涨。

正极材料方面，磷酸铁锂持稳，市场平均报价在 4.8 万元/吨左右。据了解，主导电池厂的铁锂电池排产已逐步恢复，高于预期。另外，7 月份这波黄磷涨价事件接近尾声，黄磷价格近期已明显回落，热法磷酸价格也已跌破 6000 元/吨，但相较于涨价前仍然偏高，磷酸铁企业成本出现一定增加。三元材料（523）价格持稳，市场均价在 13 万元/吨左右。硫酸钴价格些许调涨，市场主流成交价格报在 3.6 万元/吨左右。随着镍价的冲高回落，硫酸镍价格重新转稳，目前市场报价在 2.4-2.6 万/吨；硫酸锰价格 0.66-0.68 万元/吨。

负极材料市场尚可，大厂受近 2 个月动力市场需求锐减影响，库存量开始攀升，部分厂家本月有所减产。产品价格方面平稳，内里却也是暗潮汹涌，电池厂家的低价诉求是不变的主旋律。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，负极材料厂家仍表示情况一般，市场还仍处于淡季，不仅大厂表示日子难过，小厂也出现减量现象。预计市场淡季至少持续至 8 月中旬。

电解液价格又有松动趋势。下游需求持续低迷时间过长，对市场信心打击较大。现电解液价格普遍在 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。目前 EC 供应已经不那么紧张，溶剂价格也逐步回落，企业预计真正的回暖将在 9 月。溶剂价格下调，现 DMC 报 7000 元/吨左右，DEC 报 14500 元/吨左右，EC 报 14500-18500 元/吨。六氟磷酸锂市场大厂出现明显减产现象，价格明稳暗降，新进入厂家在刷新市场低价，主流厂家价格处于窄幅调整阶段。

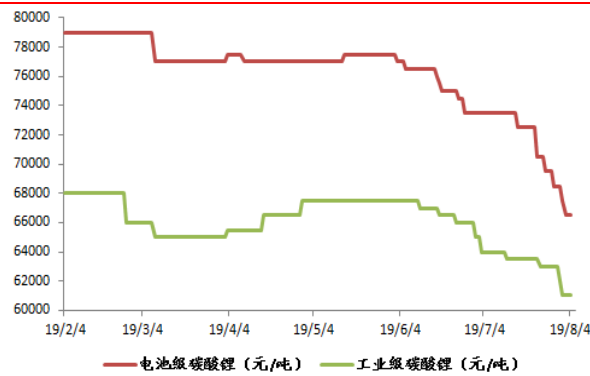
隔膜方面，市场弱势盘整，各厂家开工率相对低迷，但整体报价比较稳定。

总结：原本预估的 8 月中旬行业迎拐点恢复正常，目前看已经有些提前，不过现在了解的信息仍是规划，实际生产情况还需观察。最近钴、镍等原料上涨对整个正极市场有所带动，更多的是前期价



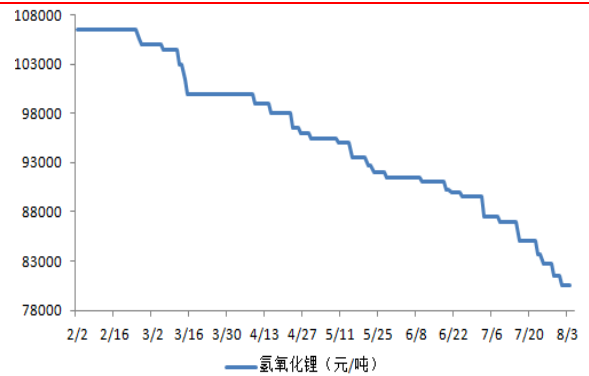
格过低的一种触底反弹，整体需求仍弱，缺乏大涨基础。（数据来源：百川资讯、鑫罗资讯）

图 10: 近六个月碳酸锂市场价格



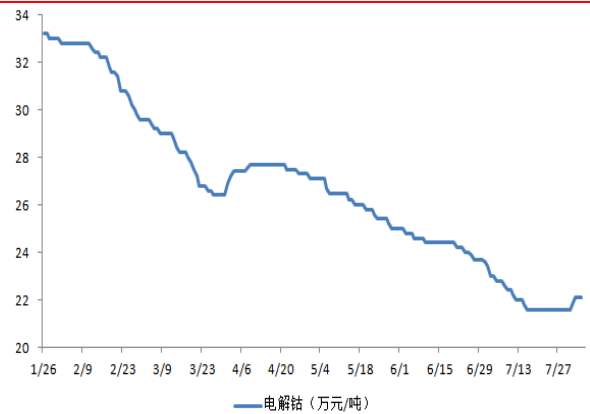
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



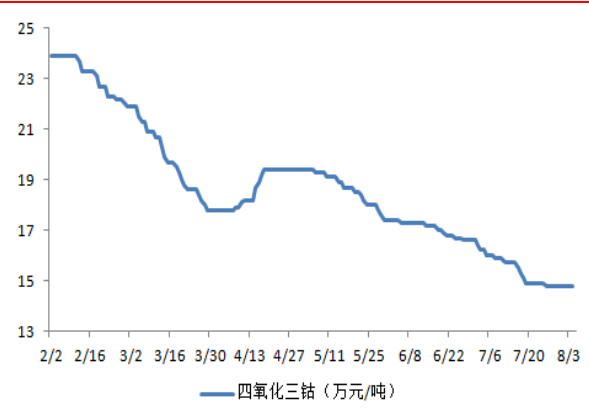
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



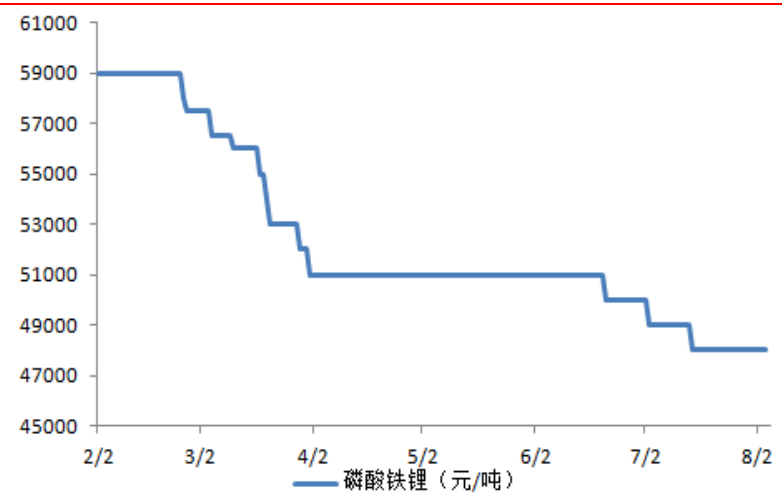
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



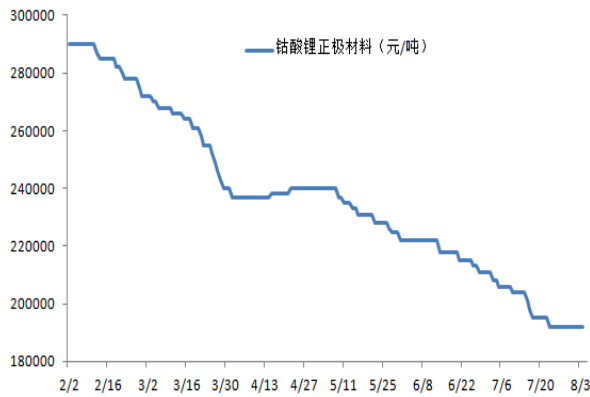
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



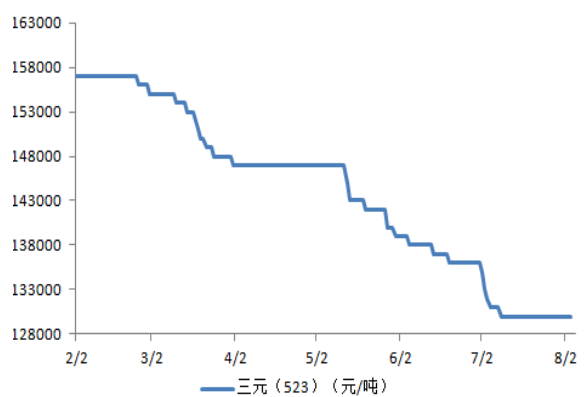
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



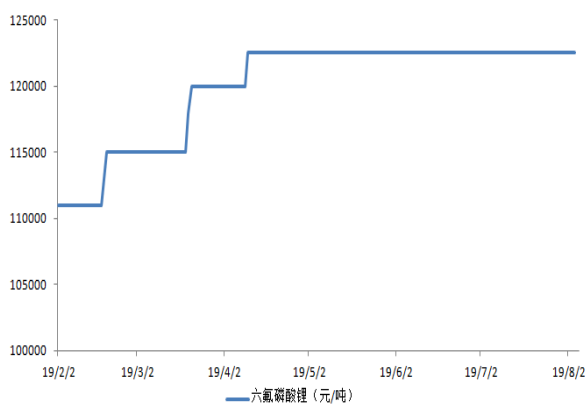
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



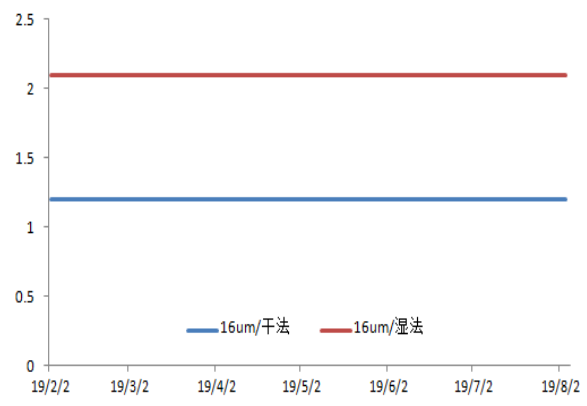
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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:** 硅料不论单多晶价格都有些微下滑, 单晶主流价格小幅滑落到每公斤 75 元人民币, 多晶部分也下滑到每公斤 57 元人民币。目前市场供给充足, 加上下游需求较弱, 各环节的降价压力也传导到上游端。部分大厂积极调整产出单晶比例, 加上八月预计会有几间万吨级硅料厂会进行部分检修, 因此多晶的价格压力在月初签约后也会有所缓解, 而单晶由于需求仍在, 价格应能持稳。目前对于八月硅料价格的看法, 认为应持平震荡。

**硅片:** 降价压力传导到上游, 国内多晶硅片价格也下滑 1% 左右至每片 1.83 元人民币。单晶部分则在上周定价后, 没有明显的变化。铸锭单晶的报价, 158.75mm 的国内参考价为每片 2.85-2.9 元人民币, 海外则为 0.37-0.375 美元, 维持前期价格。

**电池片:** 随着开启新一个月的订单洽谈, 本周 PERC 电池片再度出现明显跌价, 主流效率价格落在每瓦 0.93-0.98 元人民币, 且 0.95 元上下的成交价较多。此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成



本水位，预期整体减产幅度将会加大。

**组件：**国内需求还未明显增温，组件厂在欲多巩固订单的情况下，近期报价较为凌乱，招投标、开标的价格区间大，其中单晶 PERC 组件近期报价大多落在每瓦 1.95 - 2 元人民币，且整体价格仍在下滑。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，届时不仅国内需求有望快速回升，也将开始步入海外市场旺季，因此目前仍预期四季度将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在 9-10 月也有望出现跌深反弹的情形。（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)	6.8	6.5	6.7	-1.5
多晶硅 单晶用 (USD)	9	8.8	8.9	-0.6
多晶硅 菜花料(RMB)	59	56	57	-1.7
多晶硅 致密料 (RMB)	78	74	75	-1.3
<b>硅片(pc)</b>				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.252	0.248	0.249	-0.4
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.85	1.82	1.83	-1.1
单晶硅片-180μm(USD)	0.42	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	-
<b>电池片(W)</b>				
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.128	0.108	0.11	-0.9
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.85	0.82	0.83	-1.2
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	1.05	0.9	0.95	-5
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.05	0.95	1	-2.9
<b>组件(W)</b>				
275W 多晶组件 (USD)	0.33	0.215	0.22	-
275W 多晶组件 (RMB)	1.78	1.69	1.71	-
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.43	0.26	0.269	-0.4
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.05	1.94	1.99	-2
<b>组件辅材</b>				
光伏玻璃 (RMB)	28	26.5	26.3	-

数据来源：PVINFO LINK，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
业绩报告	300037	新宙邦	2019 年半年报	2019 年上半年公司实现营收 1,056,618,524.21 元, 同比增加 7.13%; 实现归母净利润 134,045,632.44 元, 同比增加 11.07%; 扣非后净利润 126,481,994.62 元, 同比增加 23.46%。
	002466	天齐锂业	2019 年半年度业绩快报	预计 2019 年上半年公司实现营收 2,589,539,973.78 元, 同比减少 21.28%; 实现归母净利润 205,617,604.20 元, 同比减少 84.30%。
	002407	多氟多	2019 年半年度业绩快报	预计 2019 年上半年公司实现营收 1,972,679,538.11 元, 同比增加 15.17%; 实现归母净利润 83,314,959.24 元, 同比减少 36.32%。
业务进展	002812	恩捷股份	全资子公司红塔塑胶 BOPP 薄膜改扩建项目	公司全资子公司云南红塔塑胶拟将原有的 2 条 BOPP 薄膜生产线搬迁至新厂址, 并新增 1 条 BOPP 薄膜生产线及配套设备等, 项目总投资为人民币 36,000 万元, 资金通过自有资金与自筹资金等方式解决。
	002341	新纶科技	与孚能科技签订合作意向书	公司与孚能科技签订《合作意向书》, 推动公司铝塑膜业务发展。
	002129	中环股份	举行新品发布会	公司将于 2019 年 8 月 16 日在天津丽思卡尔顿酒店召开“中环股份新品发布会”, 新产品将对公司经营业绩产生积极影响, 可能对目前光伏行业发展速度、竞争格局产生重大影响。
股权转让	002812	恩捷股份	签订《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议》	云南恩捷与胜利精密签订《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议》, 本次交易支付的交易总额约为 20.20 亿元人民币, 包括以 9.50 亿元人民币对价受让本次交易股权和苏州捷力欠胜利精密的不超过 10.70 亿其他应付款总额。
股权质押与解除质押	603659	璞泰来	公司控股股东股份解除质押	公司控股股东梁丰先生将其持有的 1,050 万股公司限售股股票向华林证券办理了股票质押式回购交易, 占公司总股本的 2.42%。
	002176	江特电机	控股股东股权质押	公司控股股东江西江特电气集团有限公司质押 300 万股给浙商证券, 占其所持公司股份的 1.25%。
	300477	合纵科技	控股股东、实际控制人部分股份办理质押业务	公司控股股东、实际控制人刘泽刚先生质押 100 万股于天津信托, 占其所持公司股份总数的 0.86%。

股东增减持	002759	天际股份	5%以上股东减持股份预披露	公司股东兴创源投资（持股 7.96%）拟在 6 个月内减持其持有的不超过 8,000,000 股公司股份。
	603105	芯能科技	董监高减持股份计划	公司董事、副总经理金治明先生等 5 名高管拟合计减持不超过 280,000 股，占公司总股本的 0.0560%。
	300118	东方日升	持股 5% 以上股东减持股份计划预披露	公司股东李宗松先生（持股 5.34%）拟通过集中竞价减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%，通过大宗交易减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。

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：

##### 美国能源部拨款 5000 万美元用于卡车、越野车及其燃料电池技术的创新研究

日前，美国能源部(DOE)宣布，将拨款 5000 万美元用于卡车、越野车及其燃料电池技术的创新研究。这笔资金由美国能源部的能效与可再生能源办公室(EERE)提供，主要研究方向包括天然气、生物能源和氢能；氢燃料基础设施和燃料电池技术及重型货运的电气化、节能越野车等方面。（新闻来源：电池中国网）

##### 韩首家动力电池回收公司成立，“回收热”全球传导

据外媒报道，Earthtech 公司将成为韩国首家进军电动汽车电池回收业务的公司，该公司最新建设了一个专业设施，用于拆卸电动汽车以及回收废旧电池。在该工厂内，拆卸下来的废旧电池将首先接受性能测试，然后根据自身条件和剩余容量，准备用于固定能源存储系统。如果测试表明该电池已经没有再利用的可能性，电力存储系统中电池内部的锂、镍、钴和其他贵金属等原材料也会被回收。（新闻来源：ofweek 锂电网）

##### 投资 18 亿 远东福斯特布局高能量密度方形电池

智慧能源发布公告称，公司拟募资 24 亿元，其中 9.52 亿元将用于远东福斯特建设高能量密度动力储能（方形）锂电池研发及产业化项目。远东福斯特高能量密度方形动力电池项目总投资为 18.09 亿元。（新闻来源：电池中国网）

##### 嘉能可发布上半年财报：铜镍产量同比下降，铅锌钴产量同比上涨

嘉能可发布了今年上半年的财报，公司今年上半年铜产量为66.3万吨，较去年同期减少了3.32万吨，降幅比例达到5%。上半年镍产量为5.54万吨，较去年同期减少了6800吨，即同比减少了11%。钴产量和锌产量都呈现同比增加。其中钴产量为2.13万吨，较去年上半年增加了4600吨。（新闻来源：上海有色网）

### 松下第一季度利润降幅超过预期

7月31日，日本松下表示其第一财季（4月-6月）营业利润同比下降44%，降幅超过预期。受中美贸易摩擦的影响，中国对其汽车零部件和工厂设备的需求有所减少。（新闻来源：盖世汽车网）

### 三星SDI第二季度电池销售额同比增5.4%，寻求扩大中国业务

三星SDI第二季度的电池销售额同比提升了5.4%，达到了1.82万亿韩元（约合15.4亿美元）。当季度其总体营业利润也提升了2.9%。三星SDI执行副总裁表示，三星SDI未来将会寻求在中国市场进行扩张的机会。（新闻来源：盖世汽车网）

### 光伏方面：

#### 2019上半年光伏组件出口数据出炉，晶科、晶澳、阿特斯领跑

上半年光伏组件出口总额超96亿美元，前十公司全口径占比为60.88%，达58.44亿余美元。晶科出口龙头地位一直难以撼动，根据全口径数据显示，其上半年出口总额占比12.68%，与第二名晶澳有着4.4个百分点的领先身位，排名第三的阿特斯距离晶澳有着近1.3个百分点的差距。天合、隆基、东方日升紧随其后，而尚德、正泰、韩华、协鑫则身位更为靠后一点。数据显示，亚洲国家进口了国内企业较多的组件产品，占比达到了45.34%，欧洲作为第二大市场，占比31.00%，美洲占比12.62%，成为第三大市场，三大市场占比合计70.96%。（新闻来源：北极星光伏网）

#### NERL 更新单结钙钛矿最高效率

单结钙钛矿太阳能电池的效率再创新高，达到**25.2%**，相较于之前的24.2%提高了1%！据显示，相应单位为韩国化学技术研究所(Korea Research Institute of Chemical Technology)&麻省理工(MIT)。钙钛矿的主要优势包括：1) 转换效率潜力大、发展速度快；2) 电池制作工艺简单，成本低；3) 建筑一体化潜力大。（新闻来源：智汇光伏）

#### 爱旭科技借壳ST新梅重组获证监会无条件通过

ST新梅披露公告称，证监会并购重组委当日召开2019年第35

次工作会议，对公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易事项进行了审核。根据会议审核结果，公司本次发行股份购买资产事项获得有条件通过。这也意味着，作为全球最大的先进太阳能电池企业之一，爱旭科技如愿拿到了借 ST 新梅上市的通行证。（新闻来源：公司公告）

## 五、投资建议

新能源汽车方面，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。近期来看，电池排产已有所恢复。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**。

光伏行业来看，国内需求尚未明显升温，产业链价格也继续下滑。预计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），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。我们预计国内组件需求 8 月中下旬至 9 月将会明显的拉动，届时海外市场也将步入旺季，因此目前仍预期四季度将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在 9-10 月也有望出现跌深反弹的情形。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**等。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。