

日期：2019年08月13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

# 嘉能可钴矿计划年底停产，锂电市场边际改善

## ■ 行情回顾

上周（0805-0809）上证综指下跌3.25%，深证成指下跌3.74%，中小板指下跌3.77%，创业板指下跌3.15%，沪深300指数下跌3.04%，锂电池指数下跌4.79%，新能源汽车指数下跌4.85%，光伏指数下跌4.92%，风力发电指数下跌3.75%。

## ■ 价格追踪

锂电池市场局部好转。其中，数码电池订单本月开始明显增多，动力大厂也有所恢复。产业链价格来看，碳酸锂价格持续下滑，现电碳均价655万元/吨，氢氧化锂均价7.9万元/吨。碳酸锂价格已基本接近锂辉石矿提纯的成本价，厂家库存压力大。钴价止跌反弹，国内电解钴报价位于22.7万元/吨附近，较之前上涨6000元/吨。钴镍价格暴涨的诱因均为海外矿山供应压力的趋近预期，资金因素则在其中起到的推波助澜的左右。磷酸铁锂价格持稳，市场平均报价在4.8万元/吨左右。三元价格小涨至13.1万元/吨。

光伏材料方面，多晶硅片价格续降，约1.8元/片。PERC电池片价格仍未见止跌，主流成交价落在每瓦0.90-0.93元人民币，此价格已经跌破旧PERC产线的现金成本水位，不仅整体减产幅度加大，后续价也难有空间持续下降。国内组件需求可能需至九月才能够明显的拉动，海外市场也将步入旺季，四季度或将是今年需求最旺盛的时刻。

## ■ 行业动态

我国7月动力电池装机4.70GWh，同比+40%，环比-29%；

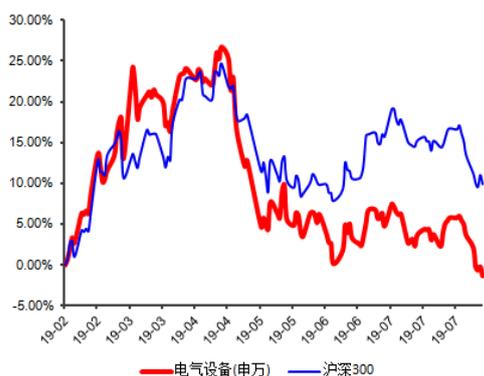
工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第7批）》；

嘉能可计划暂停Mutanda铜钴矿项目。

## ■ 投资建议

新能源汽车方面，随着补贴过渡期结束，部分城市地方补贴如期取消，下游需求疲软，产量缩水、产业链价格纷纷下滑，7月份的装机数据也验证了这一点。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。从目前来看，锂电市场已出现局部好转。其中，数码电池订单本月开始明显增多，部分企业表示订单已经接

最近6个月行业指数与沪深300



到九月份，动力电池大厂的排产也有所恢复。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**。同时建议关注消费电池领军者及动力电池后起之秀**欣旺达**。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。目前来看，PERC 电池片价格仍未见止跌，主流成交价落在 0.90-0.93 元/W，此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成本水位，不仅整体减产幅度加大，后续价也难有空间持续下降。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，四季度或将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在 9-10 月也有望出现止跌反弹的情形。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

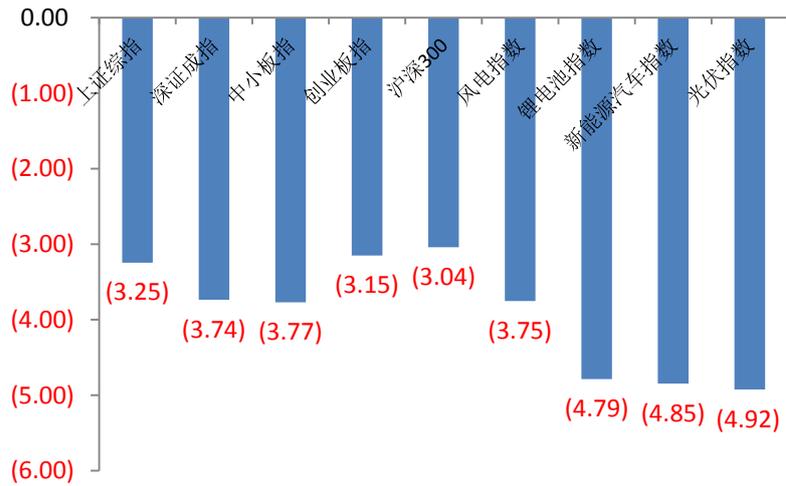
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
宁德时代	300750	71.93	1.54	1.98	2.55	46.71	36.33	28.21	谨慎增持
当升科技	300073	22.32	0.72	0.97	1.27	31.00	23.01	17.57	谨慎增持
亿纬锂能	300014	29.57	0.67	0.78	1.01	44.13	37.91	29.28	谨慎增持
欣旺达	300207	11.53	0.45	0.67	0.96	25.62	17.21	12.01	增持
恩捷股份	002812	30.97	1.21	1.75	2.13	25.60	17.70	14.54	增持
通威股份	600438	13.20	0.52	0.85	1.14	25.38	15.53	11.58	增持
隆基股份	601012	24.68	0.93	1.12	1.43	26.54	22.04	17.26	增持
中环股份	002129	10.80	0.23	0.39	0.61	46.96	27.69	17.70	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 08 月 09 日

## 一、上周行情回顾

上周(0805-0809)上证综指下跌3.25%，深证成指下跌3.74%，中小板指下跌3.77%，创业板指下跌3.15%，沪深300指数下跌3.04%，锂电池指数下跌4.79%，新能源汽车指数下跌4.85%，光伏指数下跌4.92%，风力发电指数下跌3.75%。

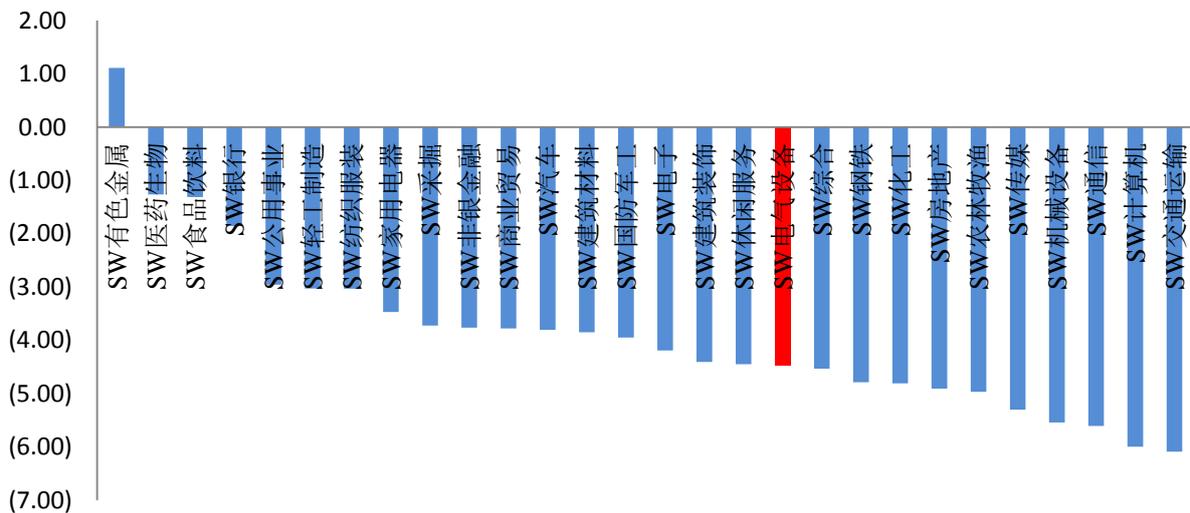
图1：上周市场表现



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4.47%，表现排在申万28个行业板块的第18位。

图2：申万行业板块表现



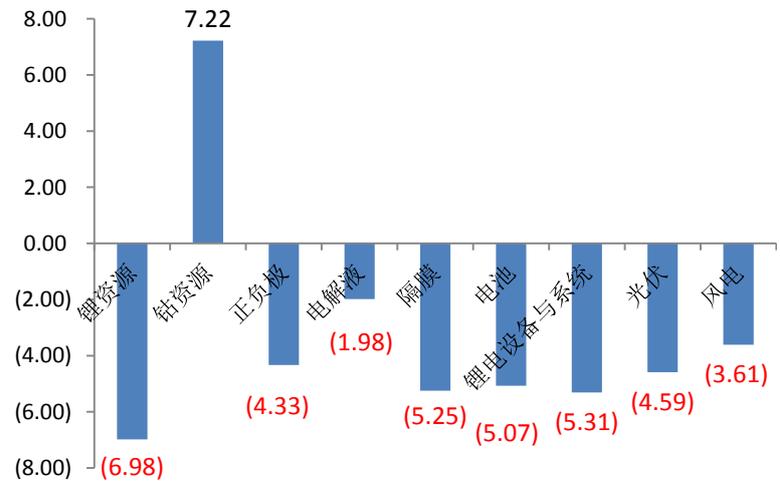
数据来源：WIND，上海证券研究所

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6.98%，钴资源上涨7.22%。锂电正负极材料板块下跌4.33%，电解液板块下跌1.98%，隔膜板块下跌5.25%，电池板块下跌5.07%，锂电设备板块下跌

5.31%，光伏板块下跌 4.59%，风电板块下跌 3.61%。

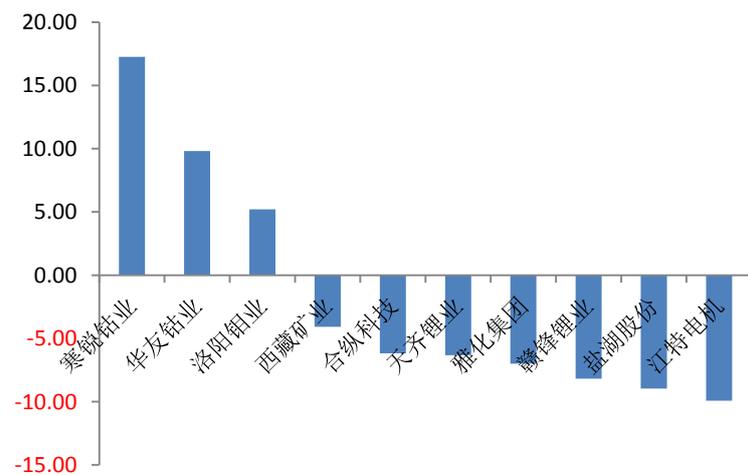
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

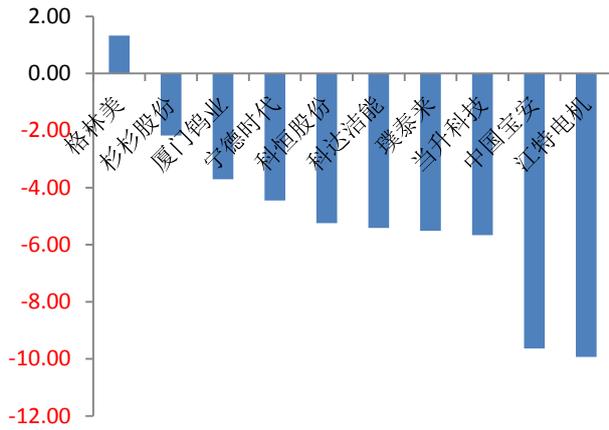
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有寒锐钴业（17.26%）、华友钴业（9.81%）、洛阳钼业（5.21%），跌幅较大的有江特电机（-9.93%）、盐湖股份（-8.96%）、赣锋锂业（-8.18%）。**中游锂电材料**板块中涨幅较大的有天际股份（13.72%）、星源材质（2.52%）、格林美（1.33%），跌幅居前的有江特电机（-9.93%）、沧州明珠（-7.80%）、多氟多（-6.49%）；**电池**板块中表现较好的有德赛电池（2.74%），表现较差的有鹏辉能源（-10.39%）、国轩高科（-9.89%）、ST 猛狮（-8.78%）。**光伏**板块个股中涨幅较大的有芯能科技（10.32%）、锦浪科技（2.03%）、福斯特（2.02%），跌幅较大的有三超新材（-16.41%）、捷佳伟创（-10.29%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



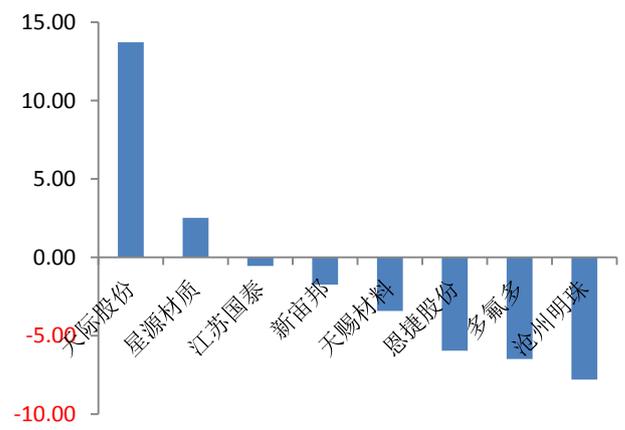
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正负极板块个股情况



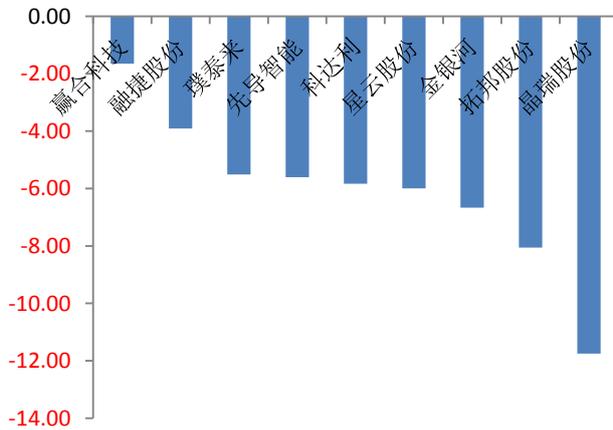
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



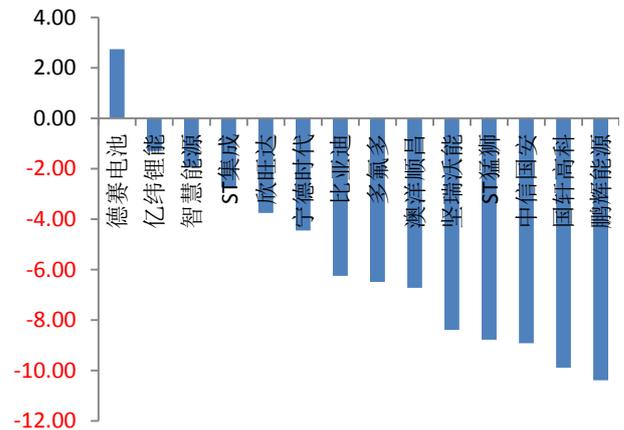
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板块个股情况



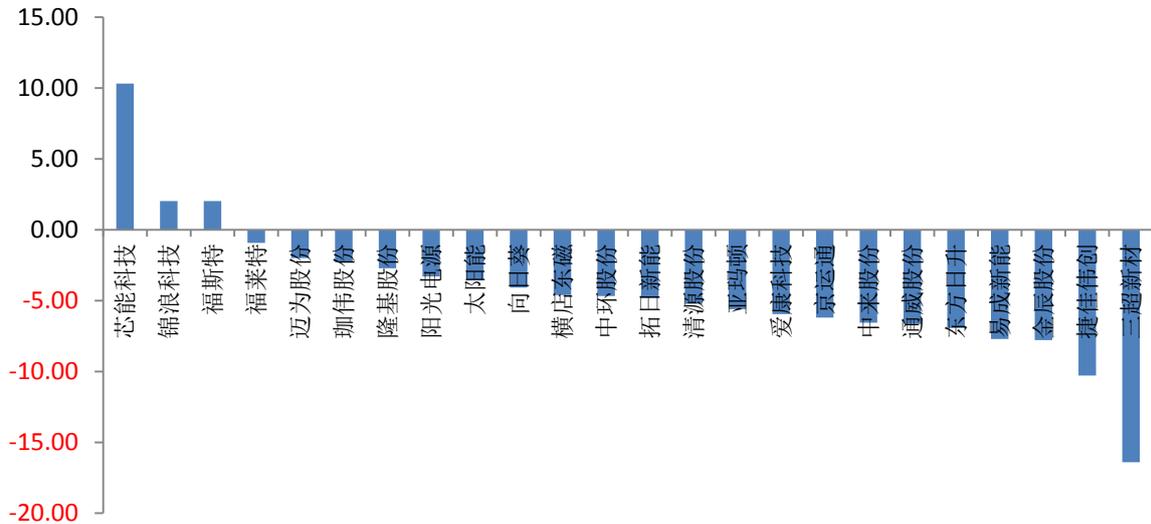
数据来源: WIND, 上海证券研究所

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、行业主要材料及产量情况

锂电池市场局部好转。其中，数码电池订单本月开始明显增多，部分企业表示订单已经接到九月份。动力电池方面，分化挺明显，大部分企业并未较7月份有明显变化，仍然处于淡季行情，仅主导企业生产恢复较多一些。

**锂、钴原材料**方面，**碳酸锂**市场价格继续下跌，现电碳均价6.55万元/吨，工碳均价5.95万元/吨。**氢氧化锂**主流成交价格集中在7.9万元/吨左右。碳酸锂价格已基本接近锂辉石矿提纯的成本价，部分客户认为价格已触底，但从目前预期正极材料8月需求来看，月底前市场依然维持清淡，预计碳酸锂价格或暂难企稳。上周**钴**价出现强劲反弹，其中国内**电解钴**报价位于22.7万元/吨附近，较之前上涨6000元/吨。**四氧化三钴**均价持稳于15.05万元/吨左右。上周钴镍价格暴涨的诱因均为海外矿山供应压力的趋近预期，资金因素则在其中起到的推波助澜的左右。

**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。**三元材料**（523）价格小幅上涨，市场均价在13.1万元/吨左右。三元材料市场成交清淡，三元材料企业由于议价能力相对较弱，在近期钴镍价格的暴涨行情之中表现极其被动。**硫酸镍**方面，市场报价亦跟随镍价上行，周初报2.45-2.65万/吨，小涨0.05万元；**硫酸锰**价格持稳，报0.66-0.68万/吨。

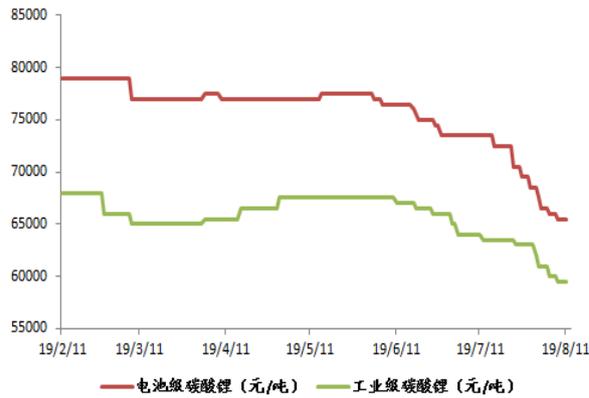
**负极材料**市场尚可，大厂受近2个月动力市场需求锐减影响，库存量开始攀升，部分厂家本月有所减产。产品价格方面平稳，内里却也是暗潮汹涌，电池厂家的低价诉求是不变的主旋律。现国内负极材料低端产品主流报2.1-2.6万元/吨，中端产品主流报4.3-5.7万元/吨，高端产品主流报7-9万元/吨。就目前来看，负极材料厂家仍表示情况一般，市场还仍处于淡季。目前负极大厂为应对更为激烈的市场竞争，开始自身降本，对各个生产代工环节压价，尤其是石墨化和原料。预计今年的负极材料价格仍有下行空间。

**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**价格低位持稳，现主流报9-10.2万元/吨，高报12万元/吨。

**隔膜**方面，市场稳中有提升，市场底部基本夯实，且随电池需求回暖，开工率小幅回升。整体报价比较稳定。（数据来源：百川

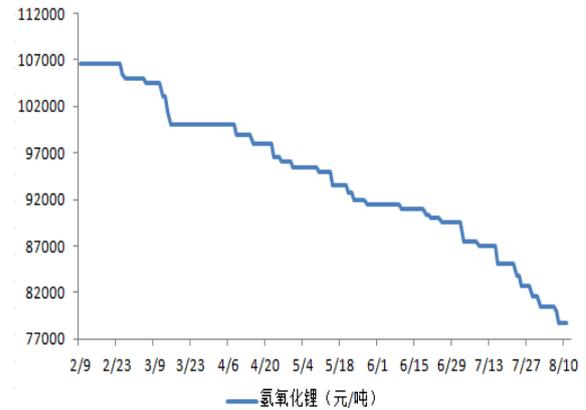
资讯、鑫罗资讯)

图 10: 近六个月碳酸锂市场价格



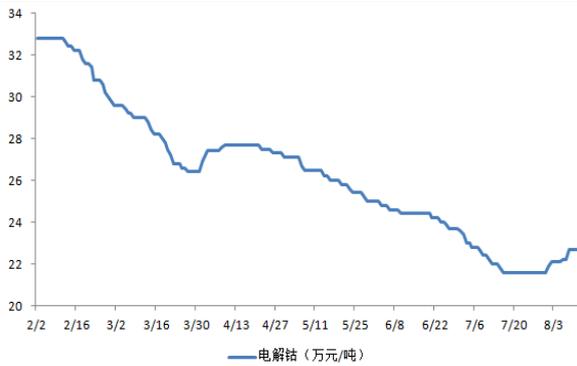
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



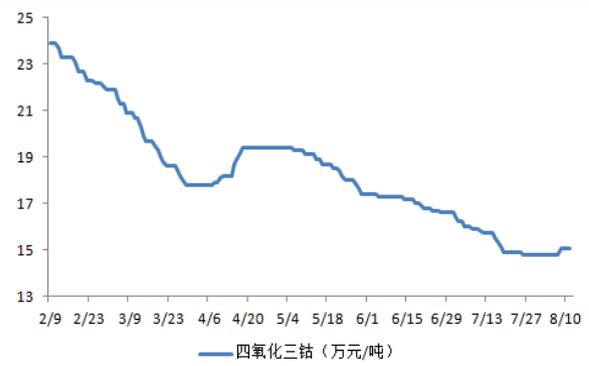
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



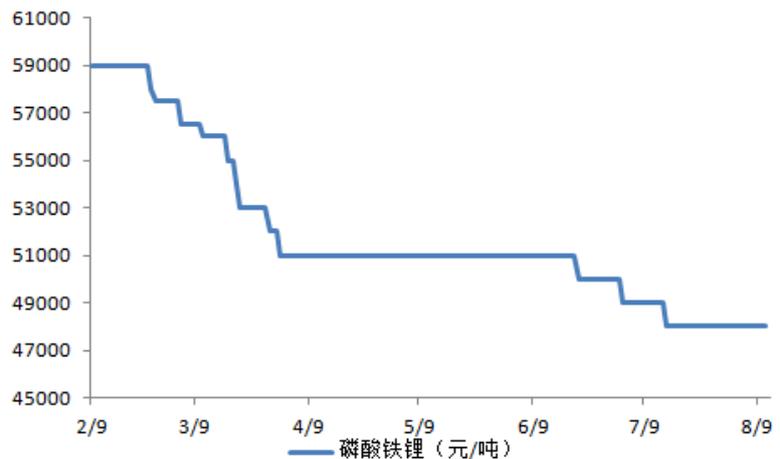
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



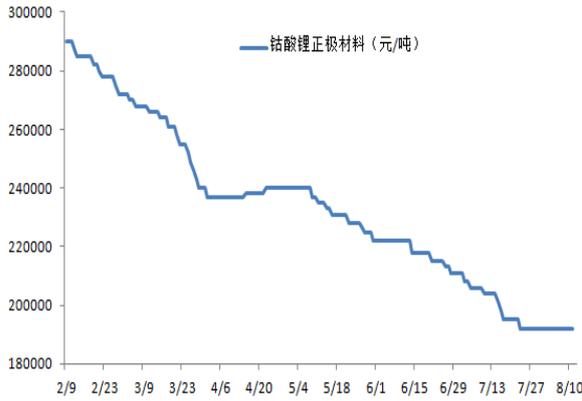
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



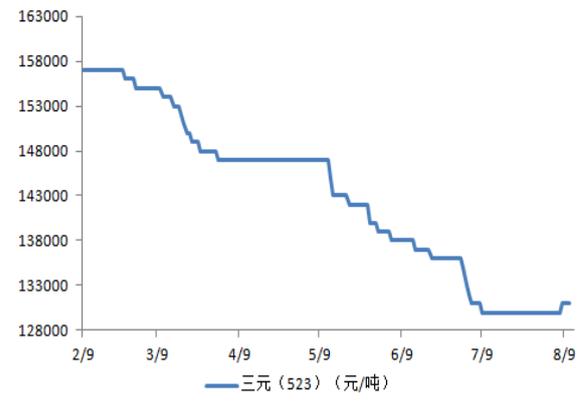
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



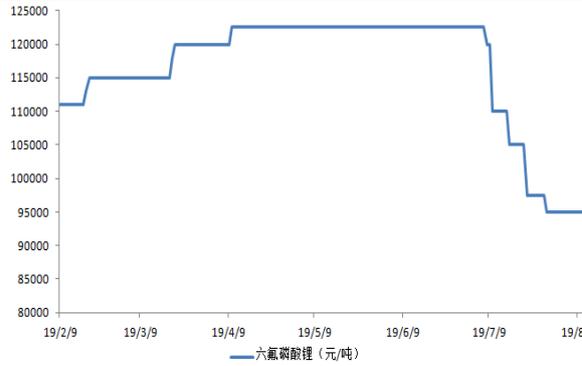
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



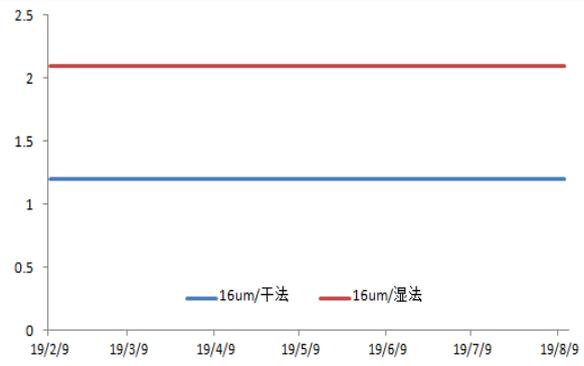
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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:** 硅料价格在国内部分较为稳定, 单多晶硅料价格都维持在之前的区间水平, 由于多数议价在上周已定, 估计到八月底前价格不会有太多变化。目前单晶用料价格就在每公斤 74-78 元人民币, 多晶则是每公斤 56-59 元人民币之间。

**硅片:** 多晶硅片价格续降, 不仅国内价格下滑, 主流价格已经落在每片 1.82-1.8 元之间, 市场上价格混乱, 更有不少低于 1.8 元的报价。单晶部分, 虽然有不少电池厂已经下调开工率, 但单晶硅片的订单依旧稳定, 因此整体价格在 8 月基本固定, 目前也无明显变化。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:** PERC 电池片价格仍未见止跌, 主流成交价落在每瓦 0.90-0.93 元人民币, 此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成本水位, 不仅整体减产幅度加大, 后续价也难有空间持续下降。多晶电池片价格也仍然偏弱, 价格跌至每瓦 0.82-0.83 元人民币上下。

**组件：**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。然而近期供应链价格明显走跌、需求也未见起色，使得海外单晶 PERC 组件价格陆续做出反应，近期价格走弱。（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	6.6	-1.5
多晶硅 单晶用 (USD)	8.9	8.6	8.7	-2.2
多晶硅 菜花料(RMB)	59	56	57	-
多晶硅 致密料 (RMB)	78	74	75	-
<b>硅片(pc)</b>				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.247	0.242	0.245	-1.6
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.84	1.8	1.82	-0.5
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	0.109	-0.9
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.85	0.82	0.82	-1.2
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	1.05	0.9	0.93	-2.1
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.05	0.95	0.98	-2
<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	0.266	-1.1
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.05	1.94	1.97	-1
<b>组件辅材</b>				
光伏玻璃 (RMB)	28	26.5	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
业绩报告	300568	星源材质	2019年半年报	2019年上半年公司实现营业收入352,873,073.84元,同比增加11.09%;实现归母净利润171,702,342.65元,同比增加12.33%;扣非后净利润90,353,496.08元,同比增加7.27%。
	002245	澳洋顺昌	2019年半年报	2019年上半年公司实现营业收入16.03亿元,同比减少18.48%;实现归母净利润25,304,062.45元,同比减少84.56%。公司锂电池业务实现营业收入44,866.52万元,同比增长13.21%;实现净利润7,906.11万元,同比增长约26.36%,贡献归属于上市公司股东的净利润3,907.17万元,已成为公司最大的净利润来源。
业务进展	601012	隆基股份	签订重大销售合同	公司与山西潞安太阳能科技有限责任公司签订了硅片销售合同。合同出货量合计210,000万片,双方按月议价;预估合同总金额约57.98亿元。本长单销售合同有效期为2020年至2022年,对公司2019年度业绩无直接影响。
	601012	隆基股份	签订重大采购合同	公司与新疆大全新能源股份有限公司签订了多晶硅料采购合同。合同采购量合计11.28万吨,具体订单价格月议;预估合同总金额约76.46亿元人民币,合同未2020-2022年。
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	300568	星源材质	控股股东、实际控制人股票质押式回购交易购回	公司控股股东、实际控制人陈秀峰先生从华泰证券解除质押14,000,000股,占其所持公司股份的27.47%,约占公司总股本的7.29%。
	002812	恩捷股份	股东部分股份质押	股东 Paul Xiaoming Lee 质押 8,362,078 股于东北证券,占其所持公司股份的 6.10%。
股东增减持	300037	新宙邦	部分董事、监事、高级管理人员股份减持计划	公司常务副总裁周艾平,副总裁谢伟东等7位股东计划减持公司股份合计4,853,866股,占公司股份总数的1.2814%。

其他	002407	多氟多	收到国家新能源汽车推广补贴	控股子公司河北红星汽车收到邢台县科技和信息化局转支付的国家新能源汽车推广补贴款人民币 2,476.00 万元。
	300724	捷佳伟创	限售股解禁	本次申请解除限售的公司首次公开发行前已发行股份的数量为 106,407,710 股，占公司总股本的 33.25%；本次解除限售后实际可上市流通的股份数量为 90,001,888 股，占公司总股本的 28.13%。

数据来源：WIND，上海证券研究所

#### 四、行业近期热点信息

##### 我国 7 月动力电池装机 4.70GWh，同比+40%，环比-29%

GGII 数据显示，2019 年 7 月我国新能源汽车生产约 7.4 万辆，同比下降 6%，环比下降 43%；动力电池装机总电量约 4.70GWh，同比增长 40%，环比下降 29%。今年新能源汽车补贴过渡期于 6 月 25 日结束，补贴过渡期内抢装效应透支了一部分需求，导致 7 月下游需求不振，电池企业排产放缓。排名前十企业市场份额占比再创新高，装机约占整体的 94%，达到历月以来最高值，行业集中度进一步提升。前十竞争格局发生重大变化。亿纬锂能在客车市场放量，挺进装机量排名第三；卡耐、鹏辉能源排名逐步靠前，而国轩、力神排名开始下滑。第三至十名企业的装机电量排名变动剧烈，意味着二三线动力电池企业的竞争态势将日趋激烈。（新闻来源：GGII）

##### 特斯拉上海工厂预计今年年底正式投产

8 月 7 日，特斯拉官微宣布，位于上海的特斯拉超级工厂建设顺利，其动工至今仅 7 个月，预计在 2019 年年底正式投产。去年 7 月，特斯拉上海新工厂正式签署工厂建设协议。同年 10 月，特斯拉与上海市规划与国土资源管理局正式签订《土地出让合同》，以 9.73 亿元人民币的价格摘得上海临港装备产业区工业土地，并于 19 年 1 月正式动工。根据特斯拉规划，上海超级工厂生产车型为 Model3 和 Model Y 两种车型，所生产的车辆将只在中国销售，首批电动汽车预计将在三年内下线。数据显示，今年上半年，特斯拉在华共交付新车 2.2 万辆，同比增长 173.6%，占总销售额的 17%。与此同时，今年上半年特斯拉在华销售总金额达到 14.69 亿美元，同比增长 41.8%。（新闻来源：GGII）

##### 工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 7 批）》

8 月 6 日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型

目录(2019年第7批)》，共包括94户企业的273个车型入围。剔除部分变更车型或配置的，另外228款车型中，新能源客车81款，占比35.5%；新能源专用车100款，占比43.9%；新能源乘用车47款，占比20.6%。

补贴过渡期结束之后，主机厂和电池企业基本上都已经完成了产品升级，新产品几乎都能满足2019年的新能源补贴技术要求。有16款纯电动轿车可获得0.9倍补贴，21款可获得最高的1倍补贴，占比47%。本批次乘用车电池系统最高能量密度达170wh/kg，是由广汽丰田申报的IA5车型，搭载宁德时代生产的三元电池系统。（新闻来源：工信部）

### 利润下滑32%，嘉能可计划暂停Mutanda铜钴矿项目

据外媒报道，在电池金属钴价格暴跌、项目成本上升后，嘉能可宣布计划于2019年年底开始暂停其位于刚果(金)的全球最大铜钴矿Mutanda项目的生产。去年，Mutanda生产了2.73万吨钴，超过嘉能可钴总产量的一半，这一产量也占到了全球钴供应量的1/5。此外，该矿还生产了19.9万吨铜。Mutanda矿作为全球第一大钴矿、全球重要的铜矿之一，铜、钴产量常年维持在20万吨和2.5万吨左右，但目前氧化矿枯竭，不得不投资开发硫化矿以及裁员2000人。若Mutanda矿停产，全球铜矿供需或将愈加紧张，全球钴矿供应或将大幅收缩，供给过剩局面将得到逆转。（新闻来源：上海有色网）

### 亿纬锂能将配套100艘水产养殖工船

8月7日，亿纬锂能与挪威Fjord Maritime AS水产养殖工船混合动力解决方案项目签约仪式在惠州仲恺总部举行，双方将在水产养殖工船上应用锂电池系统，同时在新能源船舶锂电池系统的开发与销售方面开展合作。本次项目合作船舶数量共100艘，分三年交付完成，未来将实现智能化、无人化工作；另根据Fjord Maritime AS预测数据显示，未来5年在挪威、加拿大、英国等地，此类船舶锂电池系统需求数量将超过1000套，双方的合作空间巨大。（新闻来源：GGII）

## 五、投资建议

新能源汽车方面，随着补贴过渡期结束，部分城市地方补贴如期取消，下游需求疲软，产量缩水、产业链价格纷纷下滑。7月份的装机数据也验证了这一点。我们预计7-8月份装机数据将筑底，9

月或将重回增长。从目前来看，锂电市场已出现局部好转。其中，数码电池订单本月开始明显增多，部分企业表示订单已经接到九月份，动力电池大厂的排产也有所恢复。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。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**。同时建议关注消费电池领军者及动力电池后起之秀**欣旺达**。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。目前来看，PERC 电池片价格仍未见止跌，主流成交价落在0.90-0.93元/W，此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成本水位，不仅整体减产幅度加大，后续价也难有空间持续下降。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，四季度或将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在9-10月也有望出现止跌反弹的情形。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。