



Research and
Development Center

景气度逐步提升，关注特斯拉产业链

电气设备及新能源行业周报

2019年09月02日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

景气度逐步提升，关注特斯拉产业链

电气设备及新能源行业周报

2019年09月02日

◆ **本周推荐组合：通威股份、中环股份、金风科技。**

◆ **新能源汽车行业观点：** 1、**改革开放推进产业升级，关注特斯拉产业链。** 工信部近日发布免征车辆购置税的新能源汽车车型目录，其中特斯拉全系车型在列；根据测算，特斯拉购置税占比税前车价10%，现全额免缴，最高可节省约9.9万。我们认为，特斯拉相关车型作为全球最畅销的主要纯电动车型，国内市场放开对其产业链积极影响将会非常明显；加上未来其上海工厂的逐步投产，将带动国内中高端配套产业链，尤其是材料、热管理等刚需产品。 2、**行业景气度环比提升，部分环节量价向好。** 据行业数据，近期动力电池市场已经出现明显好转，磷酸铁锂电池9月份需求明显增加；三元材料、隔膜等环节量价向好；但碳酸锂等环节由于库存原因价格仍有压力。

◆ **新能源汽车行业投资策略：** 看好行业发展阶段的转变：由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动，主要看好高端乘用车产业链，2019年、2020年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。具体来说，我们建议从以下三个方面挖掘投资机会： 1、**高端化：高端乘用车产业链核心标的：**宁德时代、三花智控、旭升股份等； 2、**全球化：产业链中壁垒高、供应全球的环节（技术壁垒、资源属性等）：**璞泰来、亿纬锂能、欣旺达、恩捷股份、当升科技等； 3、**市场化：技术提升、创新驱动发展环节：**比亚迪、新宙邦等。

◆ **光伏行业观点：** 1、**旺季逐步来临，产业链景气度将逐月提升。** 随着近期国内各地项目招标的展开，9月份行业需求将明显向好，这一趋势有望在10、11月得到持续。同时由于2018年下半年是行业中周期的低谷期，产业链相关公司的业绩基数低，今年下半年相关公司的业绩增速有望进一步加速。 2、**产业链价格基本稳定，部分环节有望供应偏紧。** 根据近期主流公司报价，9月份产品价格已经稳定，其中电池片环节由于短期库存原因，价格压力相对较大；部分环节景气度持续向好，其中硅片、光伏玻璃的供应相对偏紧，有涨价的基础。

◆ **光伏行业投资策略：** 我们认为2019年将是平价上网的突破之年，我们继续看好优质龙头公司。从中上游看，行业的集中度在提升，优质龙头优势凸显；从中下游看，我们认为仍有变革机会，尤其是在电池端和下游分布式端，看好在此两处有突破的公司。**建议关注通威股份、隆基股份、阳光电源、中环股份、中来股份等公司。**

◆ **风电行业：动态：** 风电政策出台，行业抢装有望持续。政策进一步明确自2021年1月1日开

证券研究报告

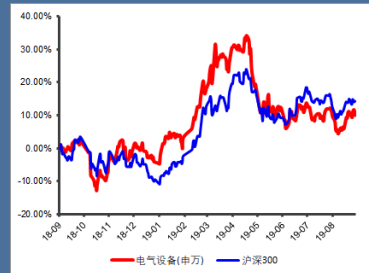
行业研究——周报

电气设备及新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.08.26

电气设备行业相对沪深300表现



资料来源：信达证券研发中心

刘强 分析师

执业编号：S1500514070005

联系电话：+86 10 83326707

邮箱：liuqiang1@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706

邮箱：chenleia@cindasc.com

相关研究

《隆基股份（601012.SH）平价上网新周期，单晶航母再启航》

《新能源及电气设备行业2019年投资策略：新周期起步之年》

《通威股份（600438.SH）：光伏新周期的龙头，综合优势迸发的前夜》

《多晶硅：国内龙头机会凸显，海外产能景气分化》

《金风科技（002202.SZ）大风起兮，金风飞扬》

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

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。由于之前存有较多核准项目未建，加上 2019、2020 年新增项目，行业未来一年多时间抢装态势仍将持续。**策略：**从行业供需看，制造端的压力已有一定程度的释放，抢装导致需求提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机。**建议关注金风科技等龙头的投资机会。**

- ◆ **行业重点动态：**1、今年 1-7 月我国氢燃料电池装机 45.9MW，同比增长 642.6%；2、工信部发布免征车辆购置税新能源汽车车型目录，涉及特斯拉全系、比亚迪 e2、e3、e5、长城欧拉及广汽传祺等车型；3、隆基股份 9 月硅片定价环比不变；4、通威股份 9 月电池片定价环比不变；5、河南省率先试行分散式风电项目核准承诺制。
- ◆ **公司重点动态：**【璞泰来】上半年营收同比增长 58.0%至 21.8 亿元，归母净利润同比增长 2.6%至 2.6 亿元；【欣旺达】上半年营收同比增长 43.8%至 108.6 亿元，归母净利润同比增长 3.5%至 2.3 亿元；【当升科技】上半年营收同比下降 17.8%至 13.4 亿元，归母净利润同比增长 33.9%至 1.5 亿元；【隆基股份】上半年营收同比增长 41.1%至 141.1 亿元，归母净利润同比增长 53.8%至 20.1 亿元。
- ◆ **风险提示：**政策风险；国际贸易摩擦风险；原材料价格波动风险；市场化推广风险；行业竞争加剧风险。

目录

一、上周行情回顾.....	1
二、新能源汽车板块.....	4
2.1 板块行情跟踪.....	4
2.2 上周重要公告.....	8
2.3 上周重要新闻.....	8
三、光伏板块.....	9
3.1 板块行情跟踪.....	9
3.2 上周重要公告.....	11
3.3 上周重要新闻.....	11
四、风电板块.....	12
4.1 板块行情跟踪.....	12
4.2 上周重要公告.....	12
4.3 上周重要新闻.....	12
五、本周推荐.....	13
六、风险因素.....	13

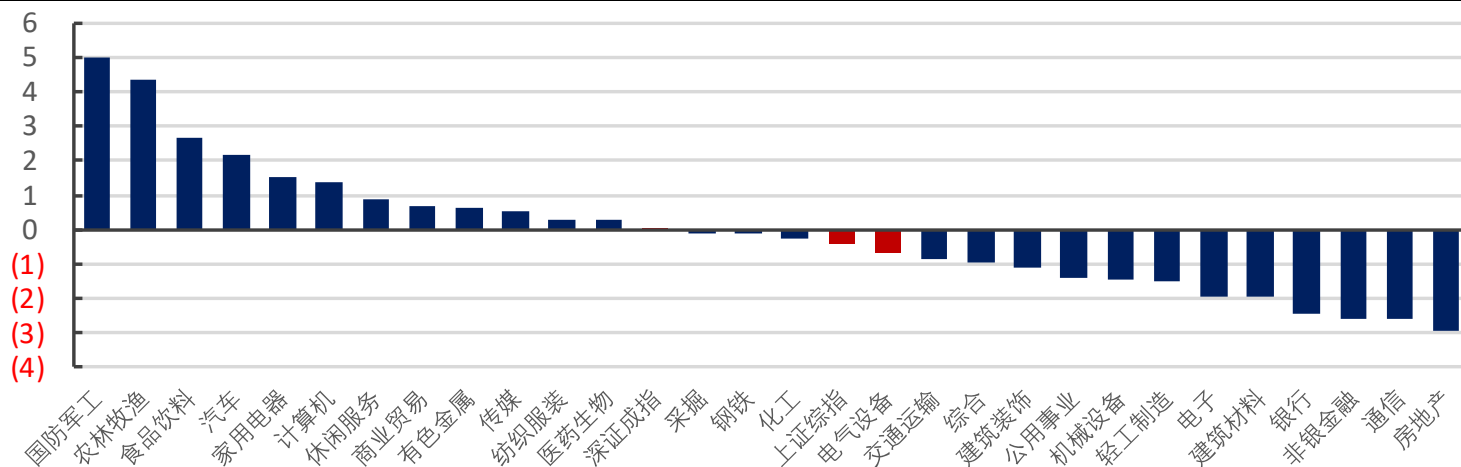
图目录

图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%).....	1
图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%).....	2
图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%).....	2
图 4: 上周新能源板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 5: 上周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量.....	4
图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化.....	5
图 8: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化.....	6
图 9: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化.....	7
图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化.....	9
图 11: 光伏板块中上游产品价格变化.....	10
图 12: 风电装机容量及发电量变化.....	12

一、上周行情回顾

上周行业跑输大盘。上周上证综指报收 2886.24 点，下降 11.19 点，降幅 0.39%；深证成指报收 9365.68 点，上升 3.13 点，升幅 0.03%；中小板指报收 5883.09 点，上升 17.98 点，升幅 0.31%；申万电气设备行业报收 4018.68 点，下降 27.12 点，降幅 0.67%。

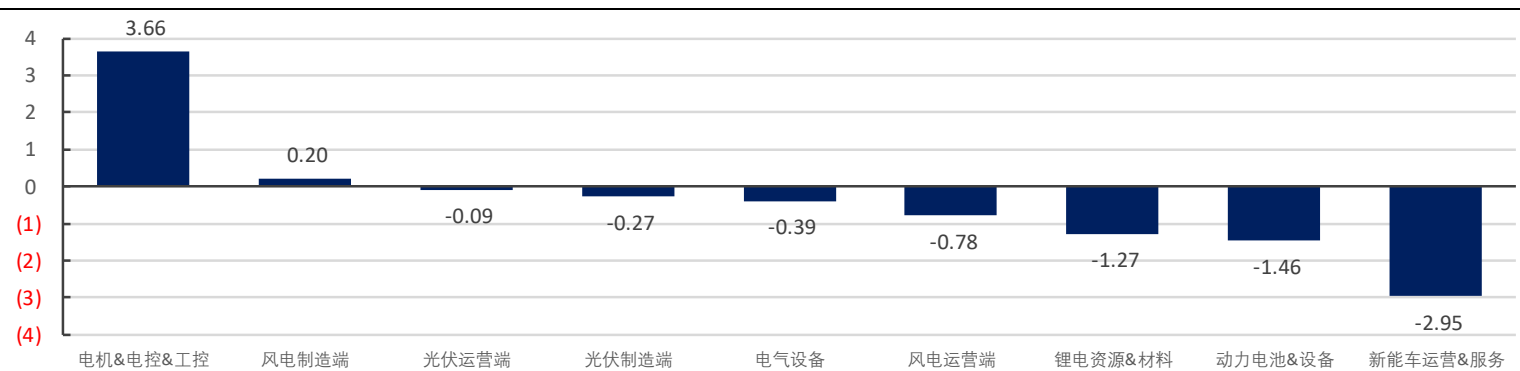
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

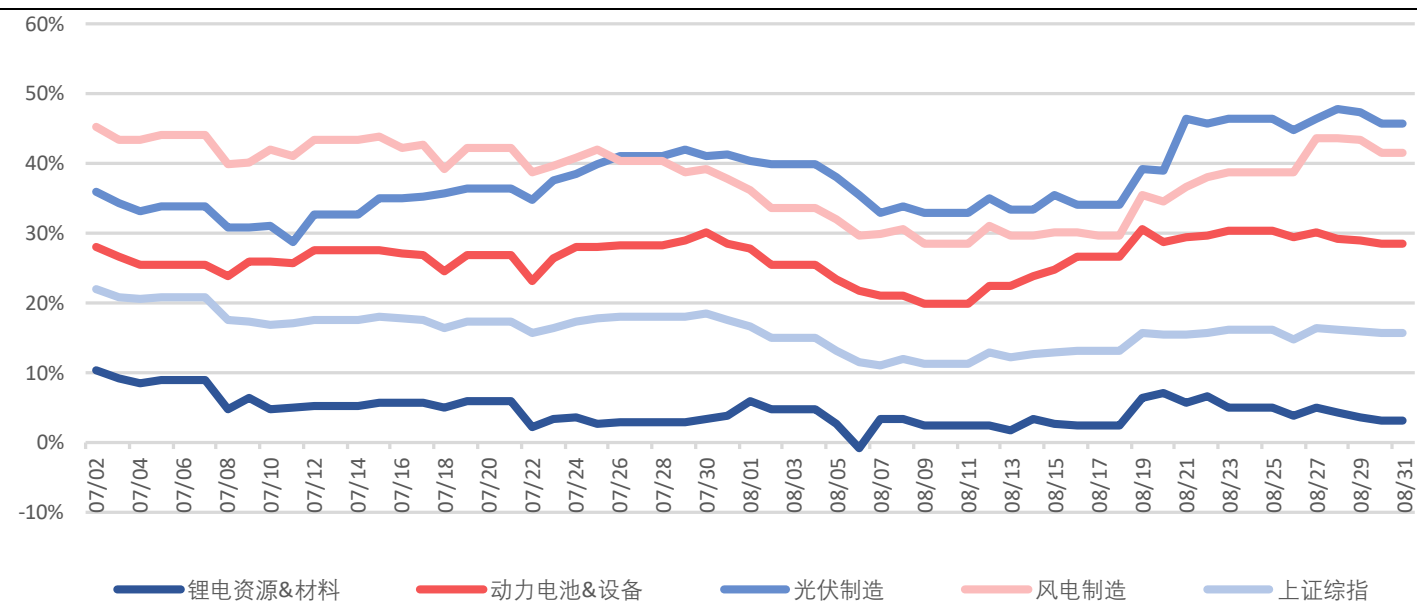
上周信达新能源覆盖板块中，电机&电控&工控涨幅最大，新能源车运营&服务跌幅最大。

图 2：上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）

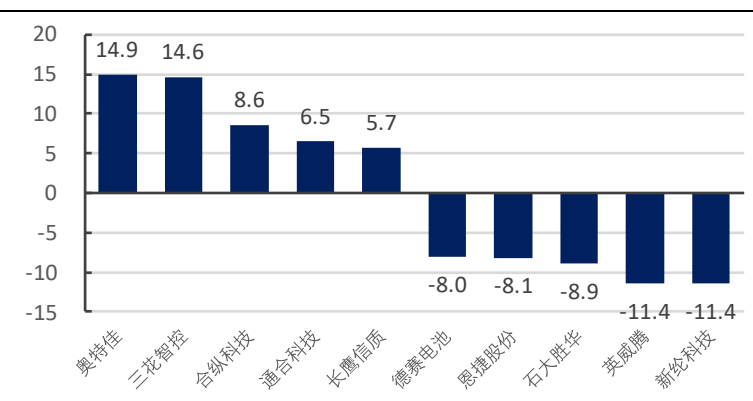


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：奥特佳；三花智控；合纵科技；通合科技；长鹰信质；跌幅前五股票为：新纶科技；英威腾；石大胜华；恩捷股份；德赛电池。

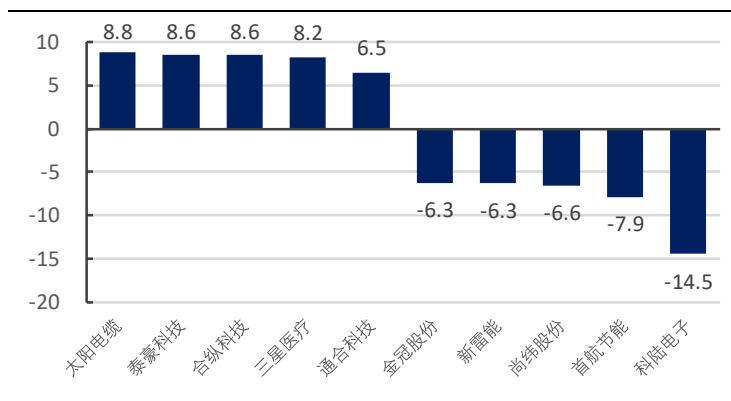
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：太阳电缆；泰豪科技；合纵科技；三星医疗；通合科技；跌幅居前五股票为：科陆电子；首航节能；尚纬股份；新雷能；金冠股份。

图 4：上周新能源板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：上周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

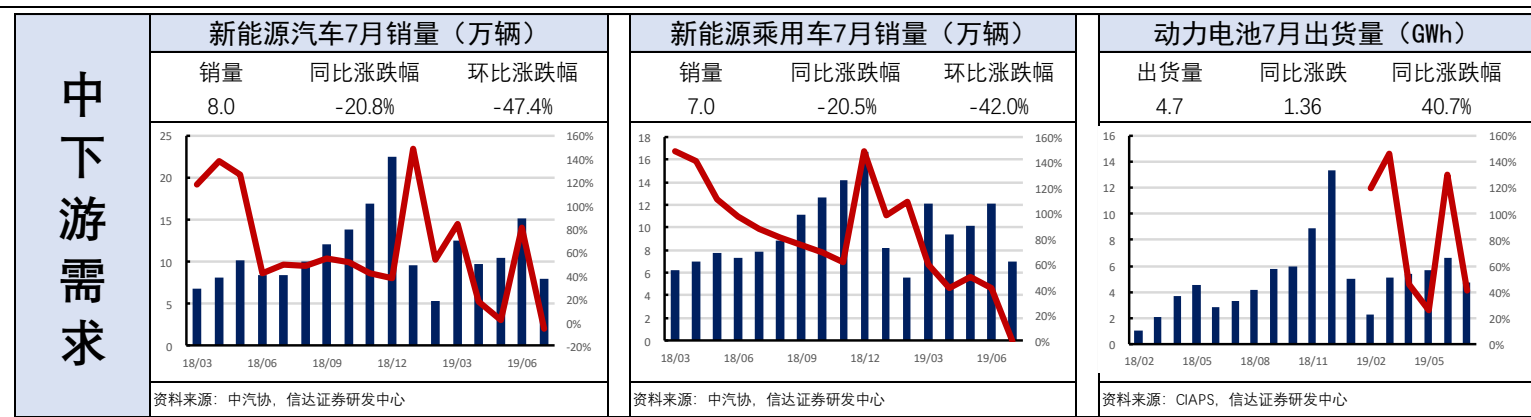
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量减少。2019年7月，我国新能源汽车销售8.0万辆，环比减少47.4%；7月新能源乘用车销售7.0万辆，环比减少42.0%。

动力电池出货量减少。2019年7月，我国动力电池装机4.7GWh，同比增长40.7%。

图 6：新能源汽车销量及动力电池出货量



碳酸锂价格下降。上周电池级碳酸锂主流价6.4万元/吨，环比下降1.5%。8月部分前期减产企业恢复生产，而行业供应仍较为充足，导致市场当前库存规模较大，对碳酸锂价格形成压制。

三元前驱体价格上升。NCM523型三元前驱体主流价9万元/吨，环比上升3.4%。NCM523动力型三元材料主流价14.5万元/吨，环比上升3.6%；磷酸铁锂主流价4.7万元/吨，环比保持不变。受上游原材料价格上涨及下游需求回暖影响，国内主流三元材料企业开工率有望逐步回升。

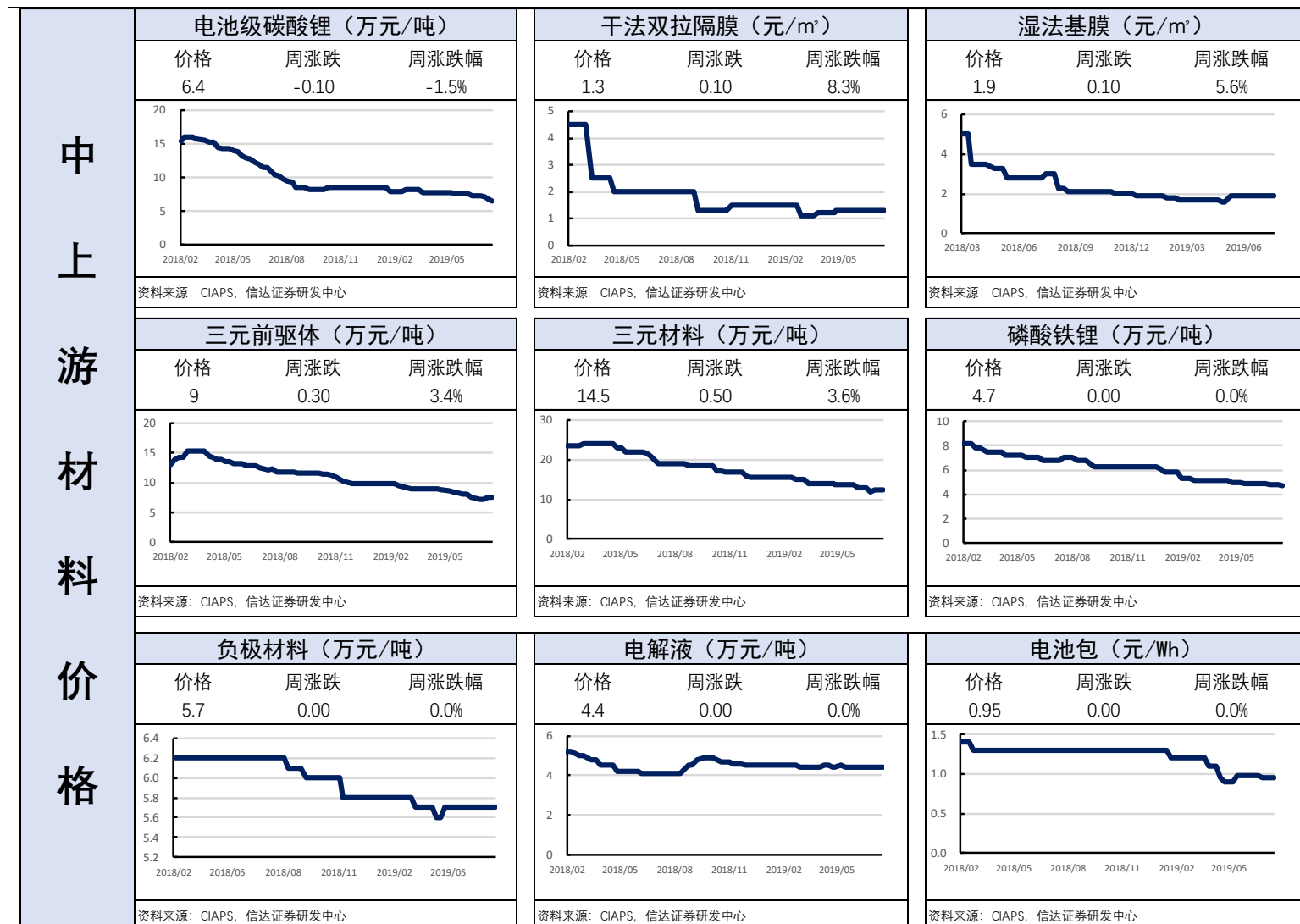
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。据鑫椏资讯，今年以来最先降价的是中低端负极材料，主要在第二季度开始降价，中高端产品价格在三季度下滑比较集中。

隔膜价格上升。上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m²，环比上升8.3%；湿法基膜主流价1.9元/m²，环比价格上升5.6%。

电解液价格稳定。上周电解液主流价4.4万元/吨，环比价格稳定。溶剂价格高位持稳。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 0.95 元/Wh，环比保持不变。据鑫椏资讯数据，近期动力电池市场已经出现明显好转，磷酸铁锂电池 9 月份需求明显增加。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

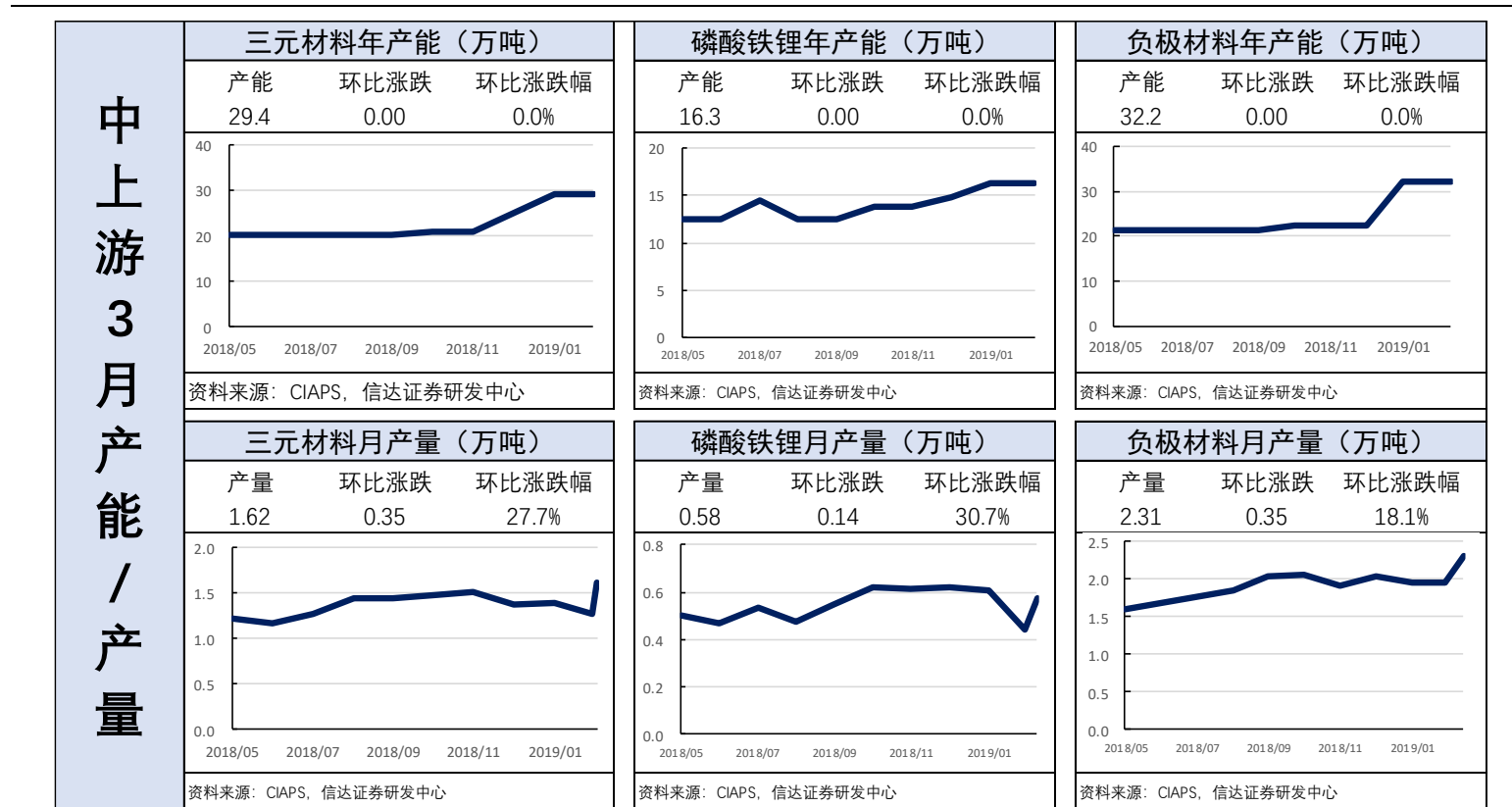


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

磷酸铁锂产能稳定，产量上升。目前磷酸铁锂产能 16.32 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 0.58 万吨，环比上涨 30.7%。

负极材料产能稳定，产量上升。目前负极材料产能 32.2 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 2.31 万吨，环比上涨 18.1%。

图 8：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

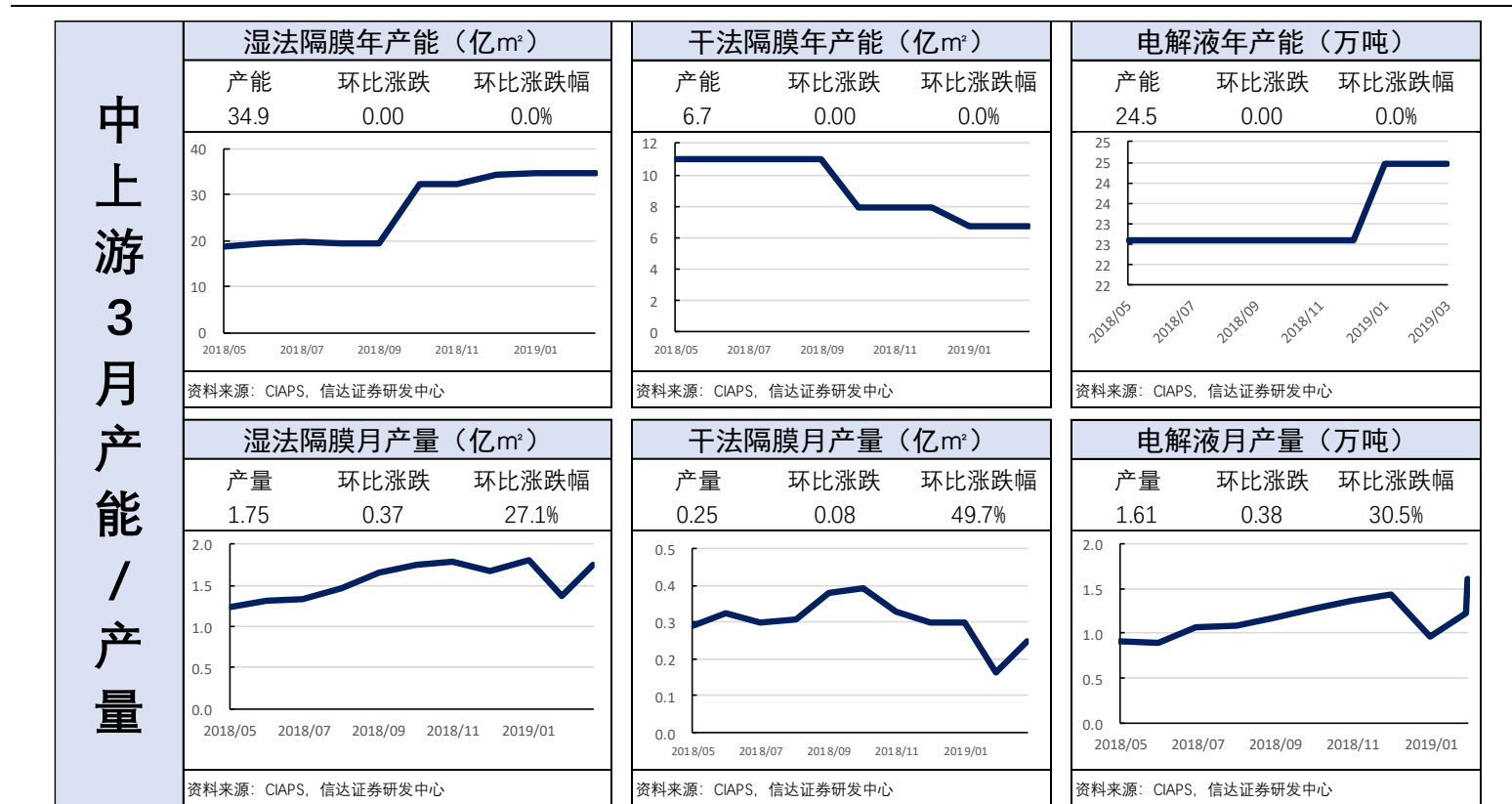


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m²，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m²，环比上涨 49.7%。

电解液产能稳定，产量上升。目前电解液产能 24.45 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 1.61 万吨，环比上涨 30.5%。

图 9：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化



2.2 上周重要公告

【璞泰来】发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 21.77 亿元，同比增加 58.04%；归属于上市公司股东的净利润 2.64 亿元，同比增长 2.62%。

【欣旺达】发布 2019 年半年报，报告期内公司实现营业收入 108.57 亿元，同比增长 43.75%；实现归属于上市公司股东净利润 2.29 亿元，同比增长 3.54%。

【当升科技】发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 13.40 亿元，同比减少 17.80%；归属于上市公司股东的净利润 1.51 亿元，同比增长 33.94%。

【国轩高科】发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 36.07 亿元，同比上升 38.36%；实现归属于母公司所有者的净利润 3.52 亿元，同比下降 24.49%。

【汇川技术】发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 27.19 亿元，同比增长 9.96%；归属于上市公司股东的净利润为 3.99 亿元，同比下降 19.67%。

2.3 上周重要新闻

1.【今年 1-7 月氢燃料电池装机同比增长 642.6%】据中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会数据显示，今年 1-7 月，我国氢燃料电池装机量达到 45876.9kW，较 2018 年同期的 6178kW，同比增长了 642.6%；氢燃料电池汽车产销分别完成了 1176 辆和 1106 辆，较上年同期分别增长 8.8 倍和 10.1 倍。但受氢燃料电池汽车成本仍然偏高，加氢站等技术设施匮乏等因素影响，今年 1-7 月我国氢燃料电池汽车仍然集中在客车和专用车领域，乘用车领域暂时还没有装机量。（电池中国 <http://suo.im/4T9dEo>）

2.【工信部发布免征车辆购置税的新能源汽车车型目录】工信部发布免征车辆购置税的新能源汽车车型目录，其中特斯拉全系车型在列，比亚迪股份的 e5、e2、e3 和秦、长城汽车的欧拉 R1 和 R2、广汽集团的传祺 AION LX、传祺 AION.S 等均在列。特斯拉购置税占比税前车价 10%，现全额免缴，最高可节省约 9.9 万。（第一电动网 <https://dwz.cn/4XGbDkK0>）

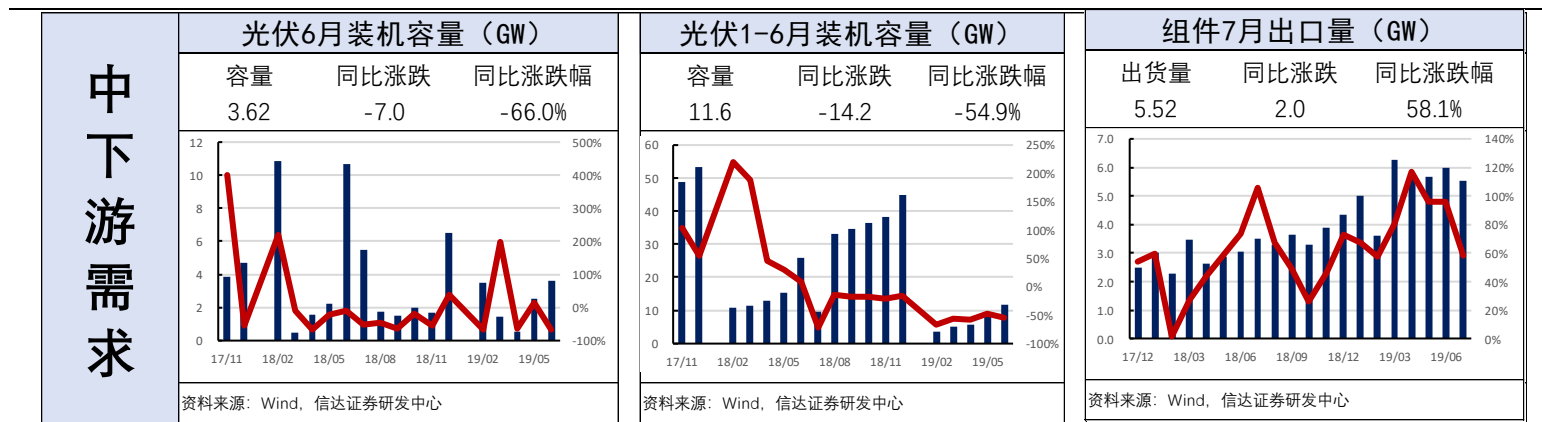
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2019年1-6月，我国太阳能发电新增并网装机容量11.6GW，同比下降54.9%，其中6月新增装机3.62GW，同比下降66%。

组件出口量增长。2019年7月我国光伏组件出口5.52GW，同比增长58.1%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



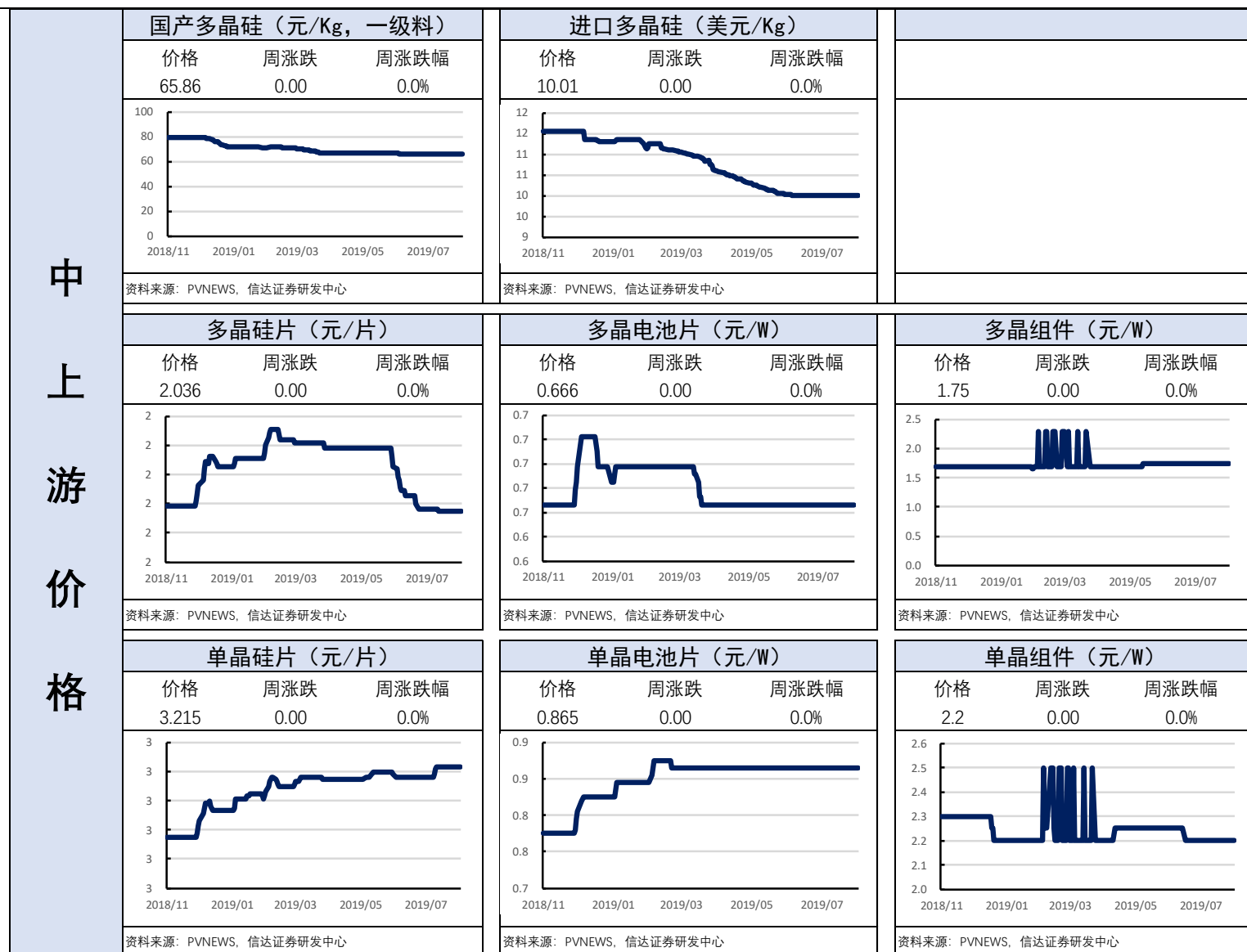
多晶硅价格基本稳定。上周国产原生多晶硅(一级料)主流价65.86元/Kg, 环比上周价格稳定; 进口原生多晶硅主流价10.01美元/Kg, 环比上周价格稳定。当前国内市场较为稳定, 海外市场需求稳定, 但受汇率波动影响, 价格呈下降趋势。

硅片价格稳定。上周多晶硅片(A片)主流价2.036元/片, 环比保持不变; 单晶硅片(A片)主流价3.215元/片, 环比保持不变。8月26日隆基股份发布最新单晶硅片报价, 国内国外价格均维持前期报价, 其中P型M6硅片国内报价3.47元/片, P型M2硅片国外报价3.07元/片。

电池片价格仍有下行压力。上周多晶电池片(4.1W/片以上)主流价0.67元/W, 环比上周价格稳定; 单晶电池片(4.3W/片以上)主流价0.87元/W, 环比上周价格稳定。8月26日通威太阳能发布9月电池片定价公告, 维持与8月同价。

组件价格稳定。上周多晶组件(250W)价格1.75元/W, 环比上周价格稳定; 单晶组件(280W)价格2.2元/W, 环比上周价格稳定。

图 11: 光伏板块中上游产品价格变化



3.2 上周重要公告

【隆基股份】发布 2019 年半年报，公司实现营业收入 141.11 亿元，同比增长 41.09%；实现归属于上市公司股东净利润 20.10 亿元，同比增长 53.76%。同时，全资子公司隆基乐叶光伏拟投资约 17.90 亿元在泰州建设年产 5GW 单晶组件项目。

【京运通】发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 8.21 亿元，同比下降 31.69%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.71 亿元，同比下降 78.52%。

【福莱特】发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 20.35 亿元，同比增长 39.13%；归属于上市公司股东的净利润为 2.61 亿元，同比增长 22.80%。

3.3 上周重要新闻

1. 【通威电池片、隆基单晶硅片 9 月定价与 8 月一致】8 月 26 日，通威太阳能官网公布 2019 年 9 月电池片定价，各规格电池均与 8 月定价保持相同，156.75 尺寸 PERC 电池片 1 元/瓦，158.75 尺寸 PERC 电池片 1.03 元/瓦。同日，隆基股份在官网公布单晶硅片定价，同样保持 M2 单晶硅片 3.07 元/片、M6 单晶硅片 3.47 元/片的价格不变。（通威官网 <http://suo.im/58ldPt>、隆基官网 <http://suo.im/4LlmtB>）

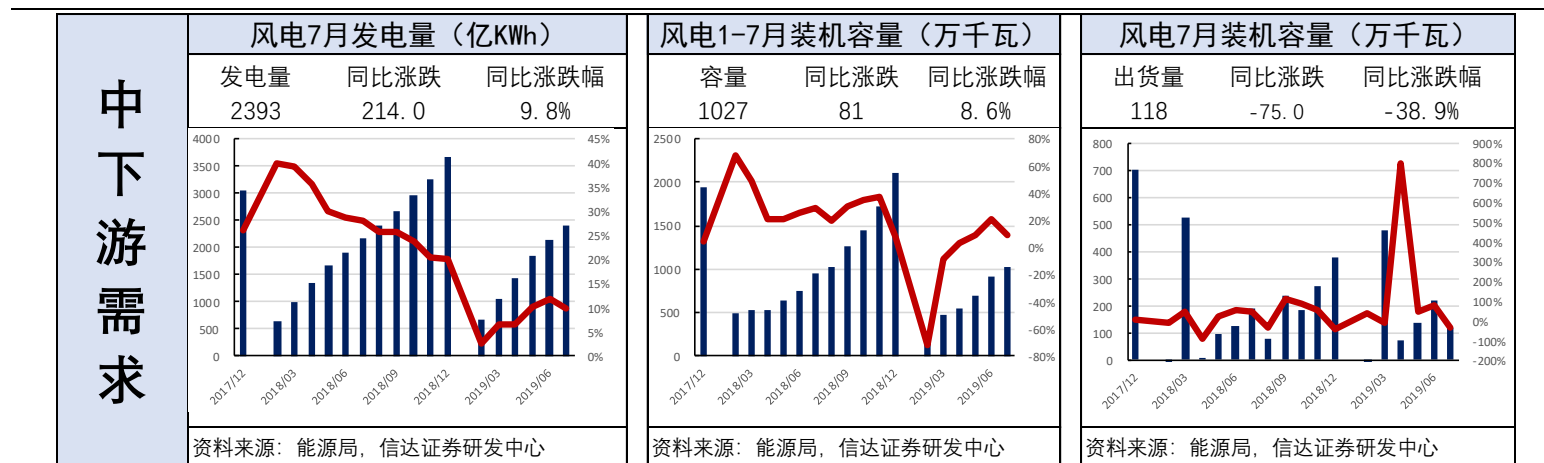
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电装机量同比增长。2019年1-7月，我国风电并网装机容量1027万千瓦，同比上涨8.6%，其中7月装机118万千瓦。

风电发电量同比增长。2019年1-7月我国风电累计发电量2393亿KWh，同比增长9.8%。

图 12: 风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要公告

【湘电股份】发布2019年半年报，公司实现营业收入32.28亿元，同比上升14.10%，实现归属上市公司股东净利润-5.91亿元。

【泰胜风能】发布2019年半年报，公司实现营业收入9.18亿元，同比增加107.66%；归属于上市公司股东的净利润0.53亿元，同比增长351.50%。

4.3 上周重要新闻

1. 【河南省率先试行分散式风电项目核准承诺制】8月29日，河南省发展和改革委员会正式印发《关于河南省“十三五”分散式风电开发方案的通知》。通知对分散式风电核准流程进一步简化，鼓励试行承诺制，不再审查前置要件，审查方式转变为企业提交相关材料并作出信用承诺，各地审核通过后，即对项目予以核准。（北极星风力发电网 <http://suo.im/4Ea9i4>）

五、本周推荐

本周推荐组合：通威股份、中环股份、金风科技。

光伏方面，我们认为行业逐步进入向上周期的中后期，关注创新和中下游产业链机会，看好在电池环节和下游分布式环节有望突破的企业，推荐通威股份、中环股份。

风电方面，制造端的压力已有一定程度的释放，抢装导致需求提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机，推荐金风科技。

新能源汽车方面，我们认为三季度是行业探底和政策博弈的窗口期；目前，行业尚处于底部左侧的阶段，我们建议先期布局较稳健的环节或盈利提前见底回升的品种。暂时无推荐。

六、风险因素

政策风险：新能源行业补贴规模、下游需求规模受政策导向影响较大，存在政策变动导致行业需求下降风险；

国际贸易摩擦风险：我国新能源中上游产业链，特别是新能源汽车中上游电池及材料环节、光伏中上游制造环节等已具备全球竞争能力，存在因国际贸易摩擦导致行业需求下降风险；

原材料价格波动风险；

市场化推广风险：新能源汽车、光伏都处于市场化前夜，产品品质、价格等都会影响其完成市场化进程；但市场化之后行业空间将进一步打开。

行业竞争加剧、企业盈利能力下滑风险：目前新能源部分子行业产能过剩现象较突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

研究团队简介

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。