



Research and  
Development Center

# 光伏、风电旺季来临

电气设备及新能源行业周报

2019年09月16日

刘 强 分析师  
陈 磊 研究助理

## 证券研究报告

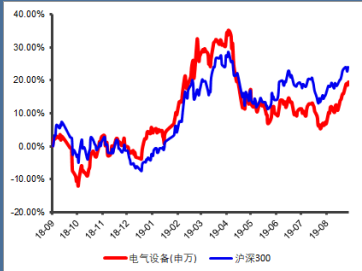
### 行业研究——周报

#### 电气设备及新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.09.09

#### 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

#### 相关研究

《中环股份（002129.SZ）创新推动的全球硅片龙头，受益光伏、半导体景气向上》

《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

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

## 光伏、风电旺季来临

### 电气设备及新能源行业周报

2019 年 09 月 16 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、行业景气度阶段性提升，关注正极、负极等环节龙头公司。从产业链产销量数据看，8 月新能源乘用车销量环比增加 16.7%，动力电池装机同比增长 60.7%，表明行业销量低谷基本过去；且从动力电池出货量来看，由于其对新能源汽车销量数据具有一定的领先性，也表明后期终端销售数据有望进一步好转。从产业链产品价格数据看，三元正极产业链继续涨价；负极等环节较为坚挺，建议进一步相关龙头的投资机会。 2、积分制进一步提升全球电动化预期，2020 年将是全球化大年。近期，工信部对双积分政策修改公开征求意见，进一步引导行业正反馈的向前发展，并提升行业发展的可持续性，这将促使全球汽车龙头加快新能源车型的落地。展望 2020 年，主要汽车龙头将陆续发布重磅车型，大众、奔驰、现代等汽车的相关车型都有望切实放量；我们认为 2020 年将是全球电动化的新起点，国内能匹配全球的中高端产业链企业将充分受益。

◆ **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、**旺季逐步启动，产业链中上游价格开始反弹。**今年四季度将是光伏装机并网的大旺季，目前产业链采购在陆续进行，行业需求持续提升；受益于此，制造端中上游硅料、硅片产品价格有所提升。我们认为这一向好趋势有望在 10、11 月持续，产业链第三阶段的投资机会将持续。 2、**继续关注引领产品创新，龙头有望引领下一轮周期。**我们近期对大硅片、HIT、叠瓦等产业链产品创新进行调研，产业内的进展有望超预期发展，今年年底有望逐步见到一定的成效。我们认为光伏产业始终凭借自身产品进步来提升光伏发电的性价比，这次产业创新将承接平价上网大周期，相关龙头有望持续受益。

◆ **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：**1、从我们产业链调研看，下半年需要执行的新增装机订单较多，行业将维持较好的景气度；其中，海上风电的装机速度提升较快，预期有望进一步提升。2、风电政策明确，行业抢装有望持续：政策进一步明确自 2021 年 1 月 1 日开始，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，抢装导致需求提升，下半年有望迎来旺季；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、工信部对双积分政策修改公开征求意见，包括新能源车正积分结转及降低油 耗乘用车核算新能源车积分达标值基数等；2、截至 2019 年 8 月，我国动力电池累计装车量为 38.2GW，同比增长 65.7%；3、华能大连电厂储能项目招标，拟用 800MWh 储能辅助调峰；4、 全球风能理事会预计 2019-2023 年全球风电新增装机容量达 330GW。
- ◆ **公司重点动态：**【正泰电器】与隆基股份签订硅片采购框架协议，涉及 2020-2022 年共计 6.6 亿片硅片，双方按月议价；【易成新能】平煤神马集团拟以其持有的开封碳素 58%股权认购公 司非公开发行股份，收购完成后将持有公司 48%股权。
- ◆ **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

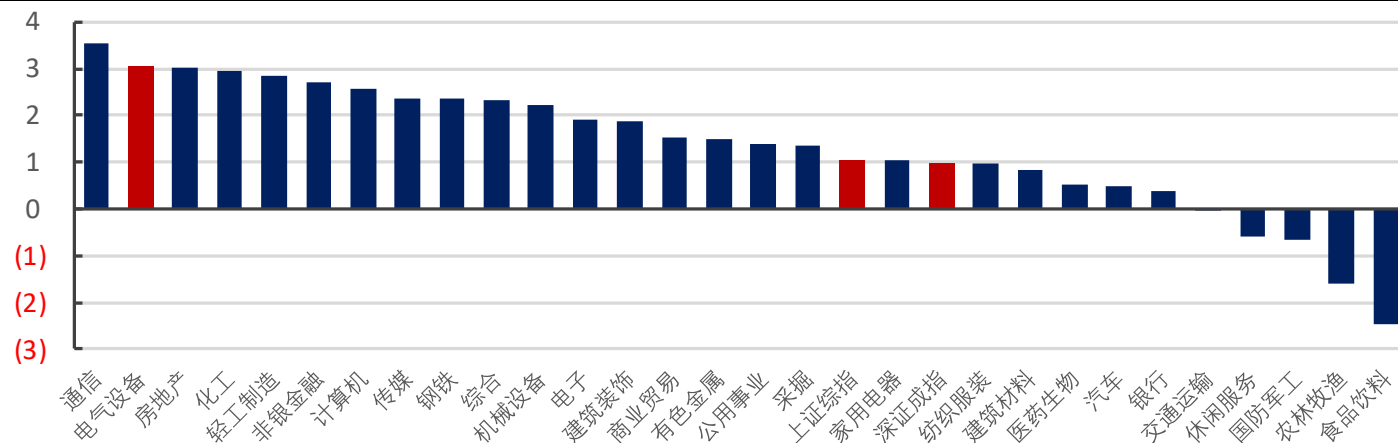
## 图目录

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

上周行业跑赢大盘。上周上证综指报收 3031.24 点，上升 31.64 点，升幅 1.05%；深证成指报收 9919.80 点，上升 96.38 点，升幅 0.98%；中小板指报收 6238.59 点，上升 60.89 点，升幅 0.99%；申万电气设备行业报收 4330.21 点，上升 129.13 点，升幅 3.07%。

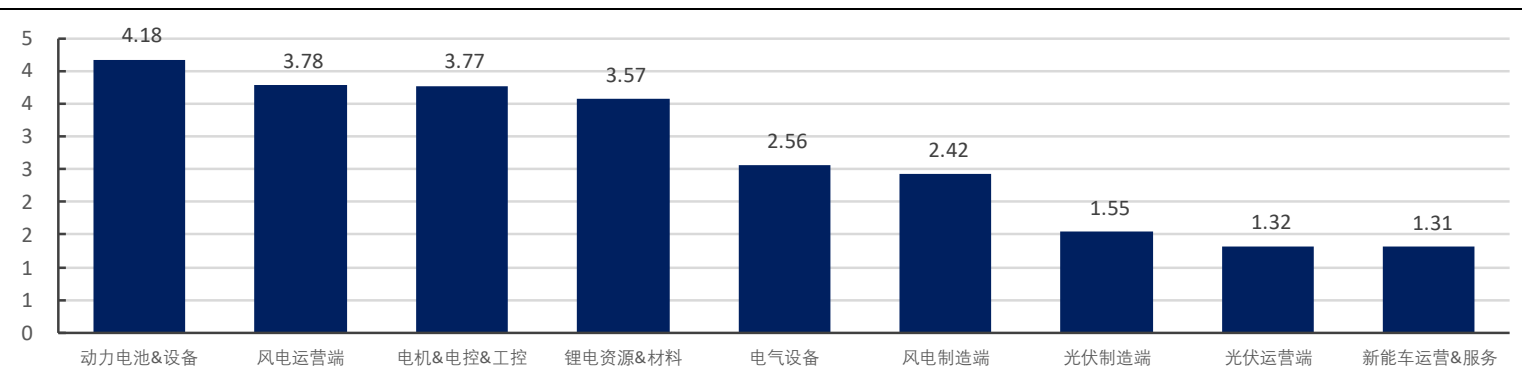
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

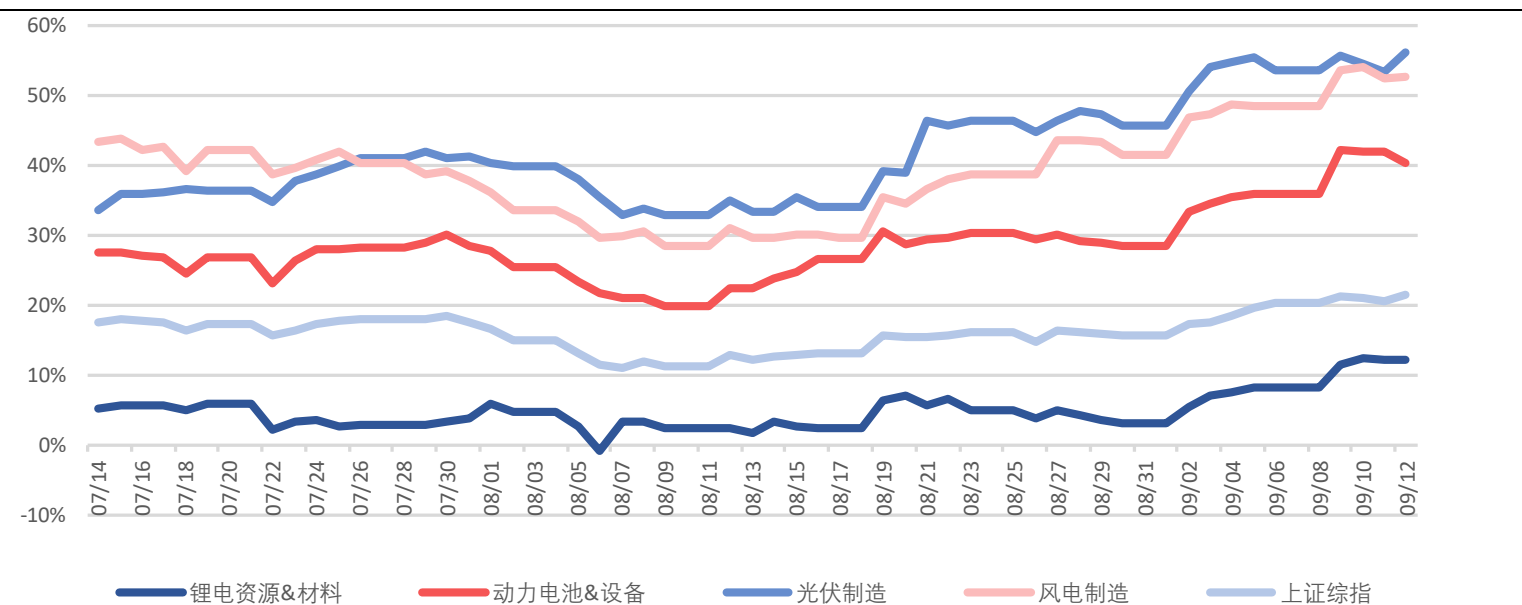
上周信达新能源覆盖板块中，动力电池&设备涨幅最大，新能源车运营&服务涨幅最小。

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（%）

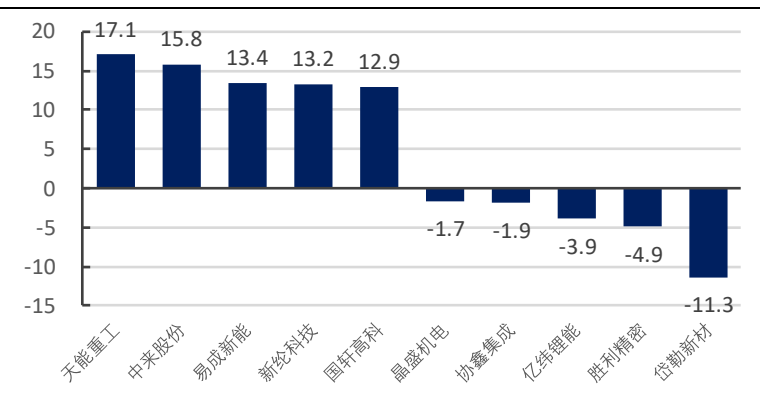


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：天能重工；中来股份；易成新能；新纶科技；国轩高科；跌幅前五股票为：岱勒新材；胜利精密；亿纬锂能；协鑫集成；晶盛机电。

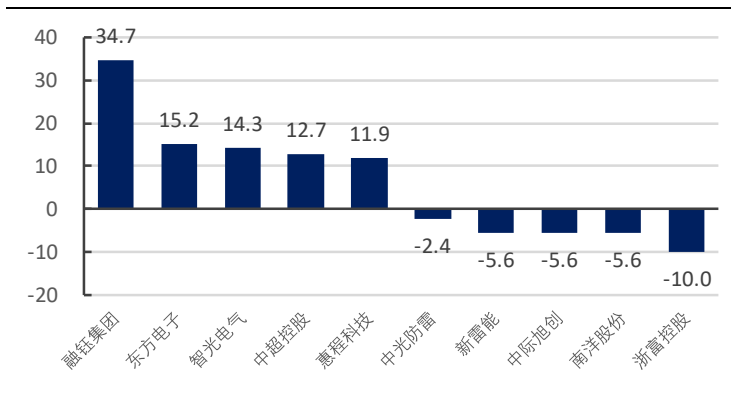
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：融钰集团；东方电子；智光电气；中超控股；惠程科技；跌幅居前五股票为：浙富控股；南洋股份；中际旭创；新雷能；中光防雷。

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

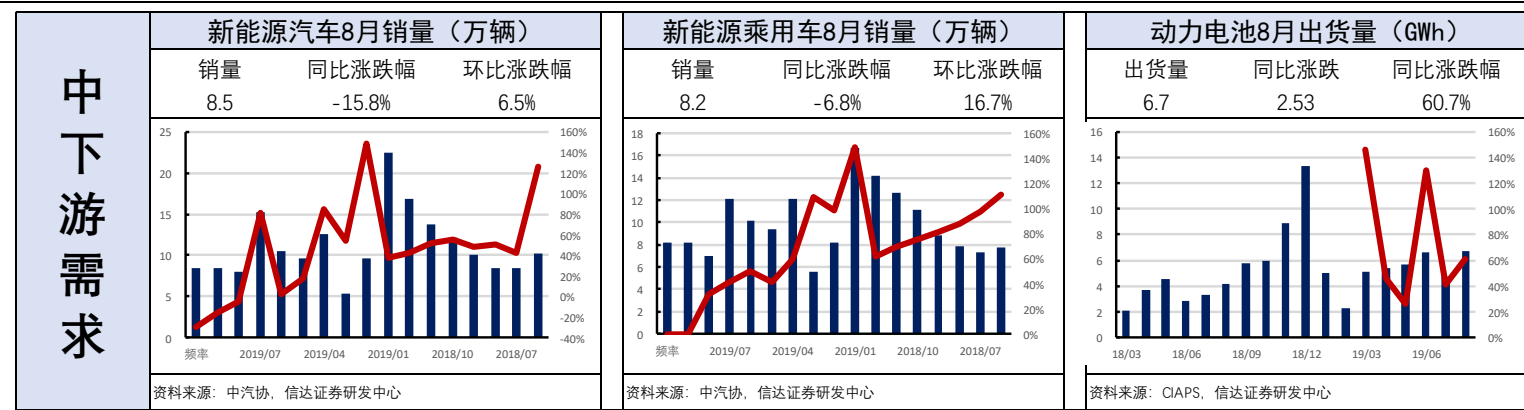
## 二、新能源汽车板块

### 2.1 板块行情跟踪

**新能源汽车销量回升。**2019年8月，我国新能源汽车销售8.5万辆，环比增加6.5%；8月新能源乘用车销售8.2万辆，环比增加16.7%。

**动力电池出货量回升。**2019年8月，我国动力电池装机6.7GWh，同比增长60.7%。

图 6：新能源汽车销量及动力电池出货量



**碳酸锂价格稳定。**上周电池级碳酸锂主流价6.3万元/吨，环比保持不变。据鑫椏资讯，目前多数企业碳酸锂价格已达成本线，价格或将企稳，厂家出货意愿强烈。

**三元前驱体价格上升。**NCM523型三元前驱体主流价10.0万元/吨，环比上升5.3%。NCM523动力型三元材料主流价15.0万元/吨，环比上升3.4%；磷酸铁锂主流价4.5万元/吨，环比下降4.3%。受金属原材料价格上涨影响，三元前驱体延续上涨势头，同时推动下游三元材料价格上涨。

**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。9月以来，主要负极材料企业订单情况回升明显，下游三大市场数码、动力和储能需求均有所恢复。

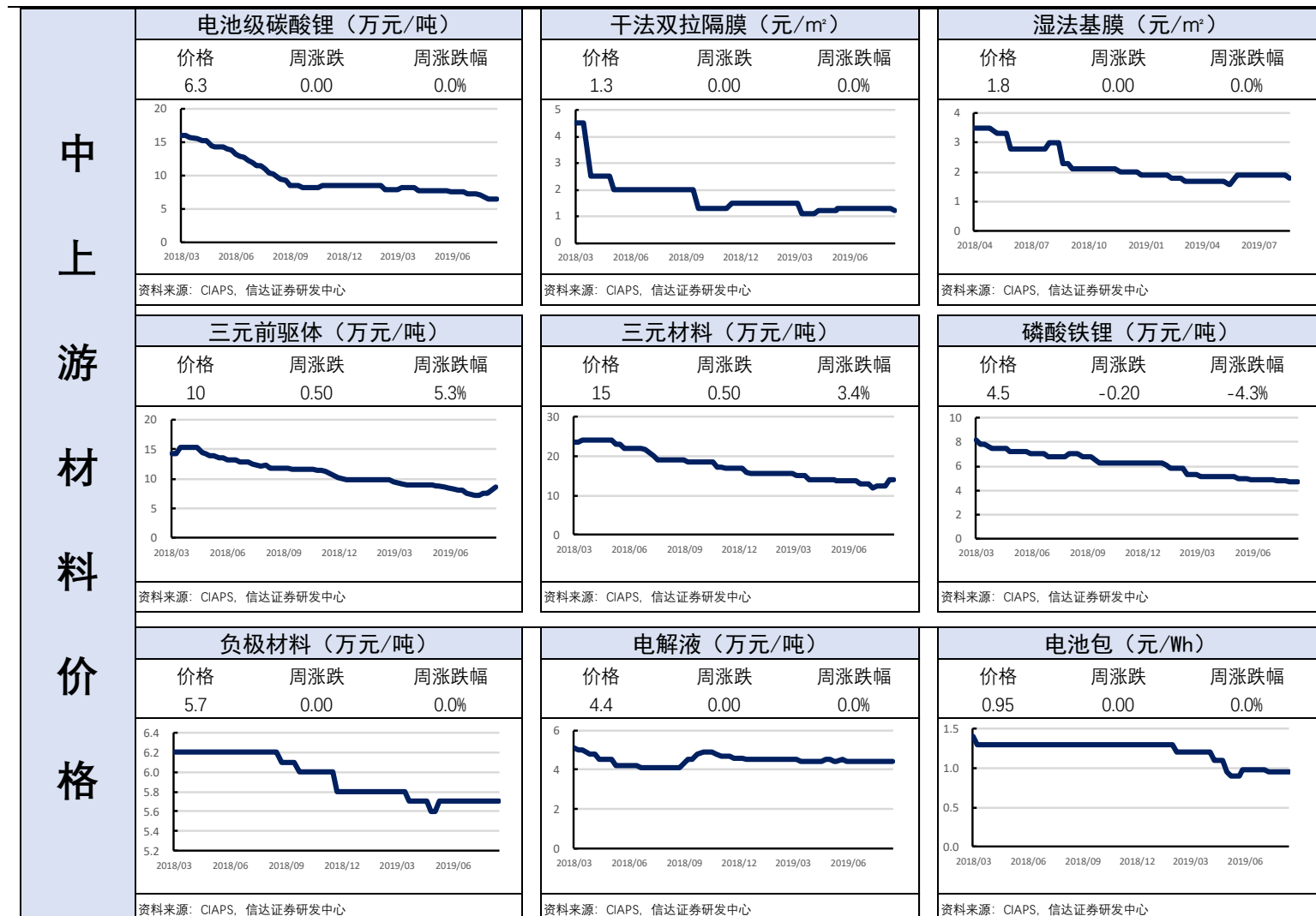
**隔膜价格稳定。**上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m<sup>2</sup>，环比保持不变；湿法基膜主流价1.8元/m<sup>2</sup>，环比保持不变。

**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。从一线厂家排产来看，动力电池需求持续改善。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

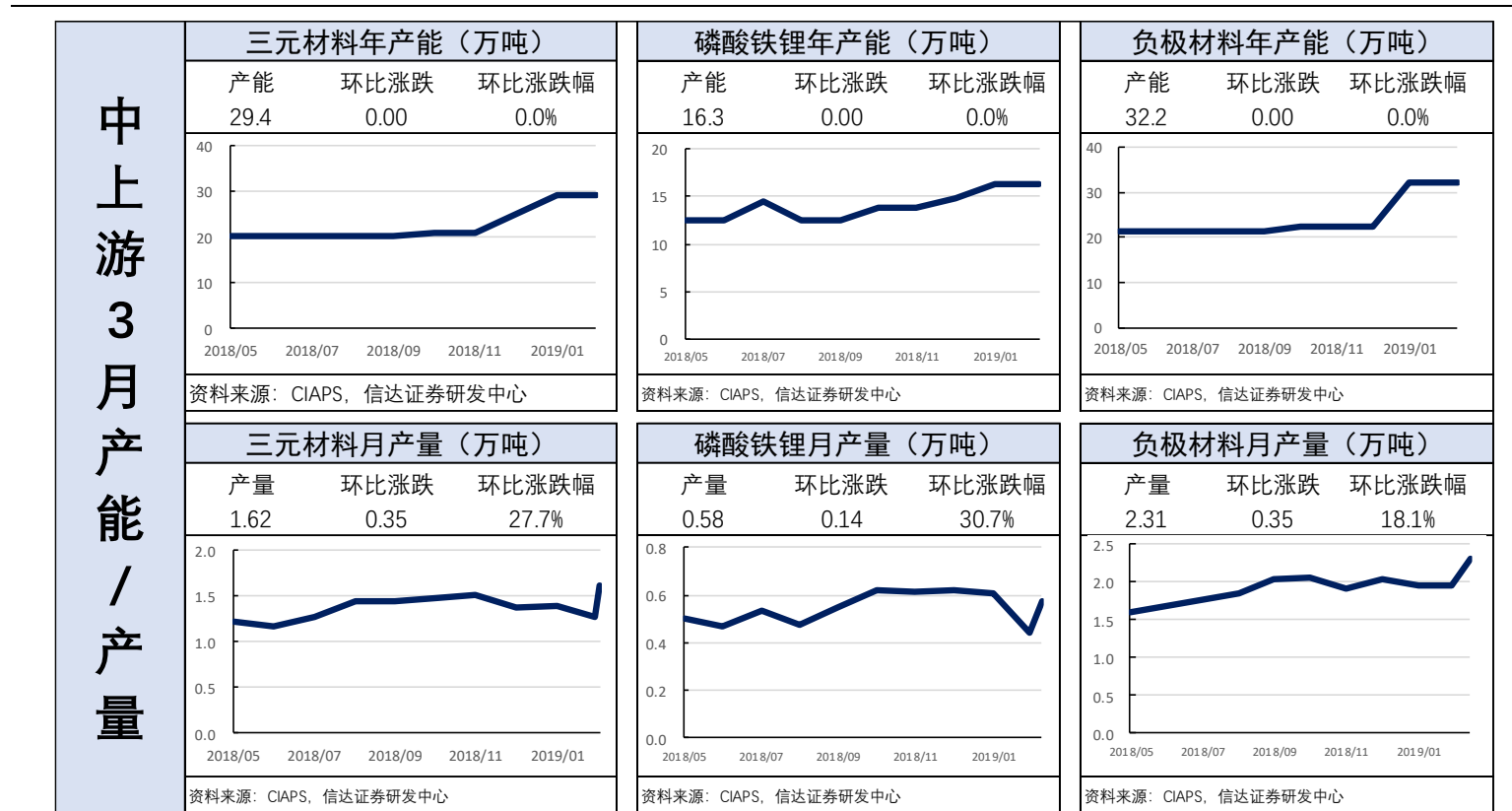


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

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

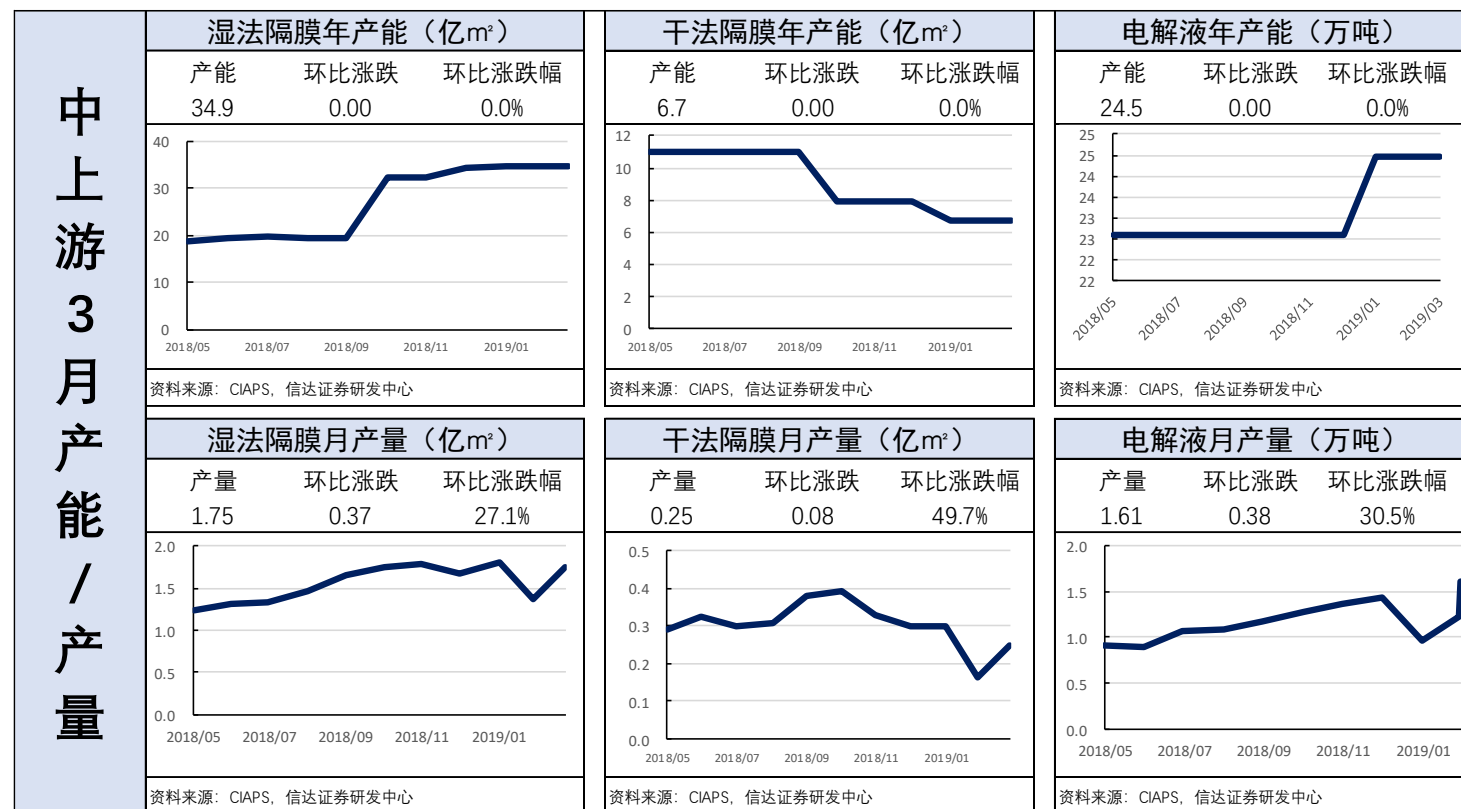


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m<sup>2</sup>/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m<sup>2</sup>，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m<sup>2</sup>/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m<sup>2</sup>，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

【新雷能】控股子公司武汉永力科技股份有限公司拟用现有储备用地，即永力科技园地块，新建永力科技园项目。新建房屋建筑面积预估约 35,301.84 平方米，包括生产车间、倒班楼、门房等共叁栋建筑（含地下车库）及园区配套工程，总额预估计约 6,500 万元，预计建设工期约 20 个月。

## 2.3 上周重要新闻

1. 【工信部对双积分政策修改公开征求意见】工信部发布《关于修改〈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〉的决定（征求意见稿）》，主要修改内容为：一、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考核；二、公布了 2021-2023 年新能源汽车积分比例要求并修改了新能源汽车车型积分计算方法；三、完善了传统能源乘用车燃料消耗量引导和积分灵活性措施（主要调整如下：1. 建立企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联关系。对企业传统能源乘用车燃料消耗量达到当年度达标值 123%的，新能源汽车正积分可按照 50%的结转系数向后结转，结转有效期不超过 3 年；2. 降低低油耗乘用车核算新能源汽车积分达标值的基数。在核算企业新能源汽车积分目标值时每辆低油耗车型按 0.5 辆计算。）四、更新了小规模企业核算优惠等。（工信部 <http://suo.im/58Myyn>）

2. 【动力电池装车量前 8 月增长近 66%，宁德时代居首】今年 1-8 月，我国动力电池装车量累计 38.2GWh，同比累计增长 65.7%。动力电池企业装车量排名为宁德时代、比亚迪、合肥国轩、力神电池、亿纬锂能、时代上汽、孚能科技、中航锂电、比克电池、卡耐新能源。（新京报 <http://suo.im/4TdYPm>）

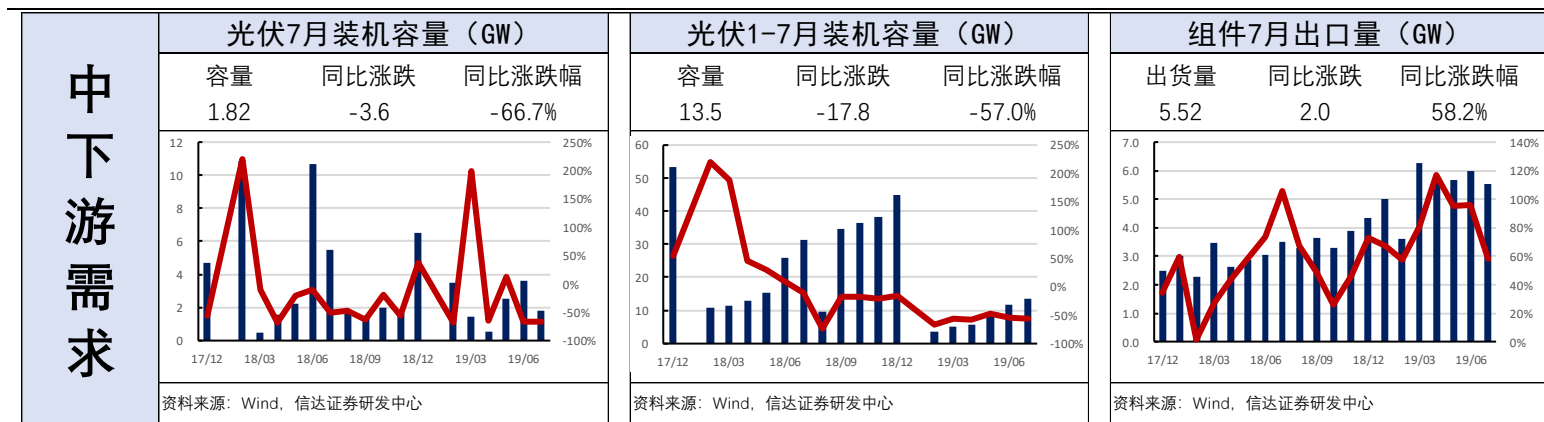
### 三、光伏板块

#### 3.1 板块行情跟踪

**光伏装机量同比下降。**2019年1-7月，我国太阳能发电新增并网装机容量13.5GW，同比下降57.0%，其中7月新增装机1.82GW，同比下降67%。

**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58.2%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



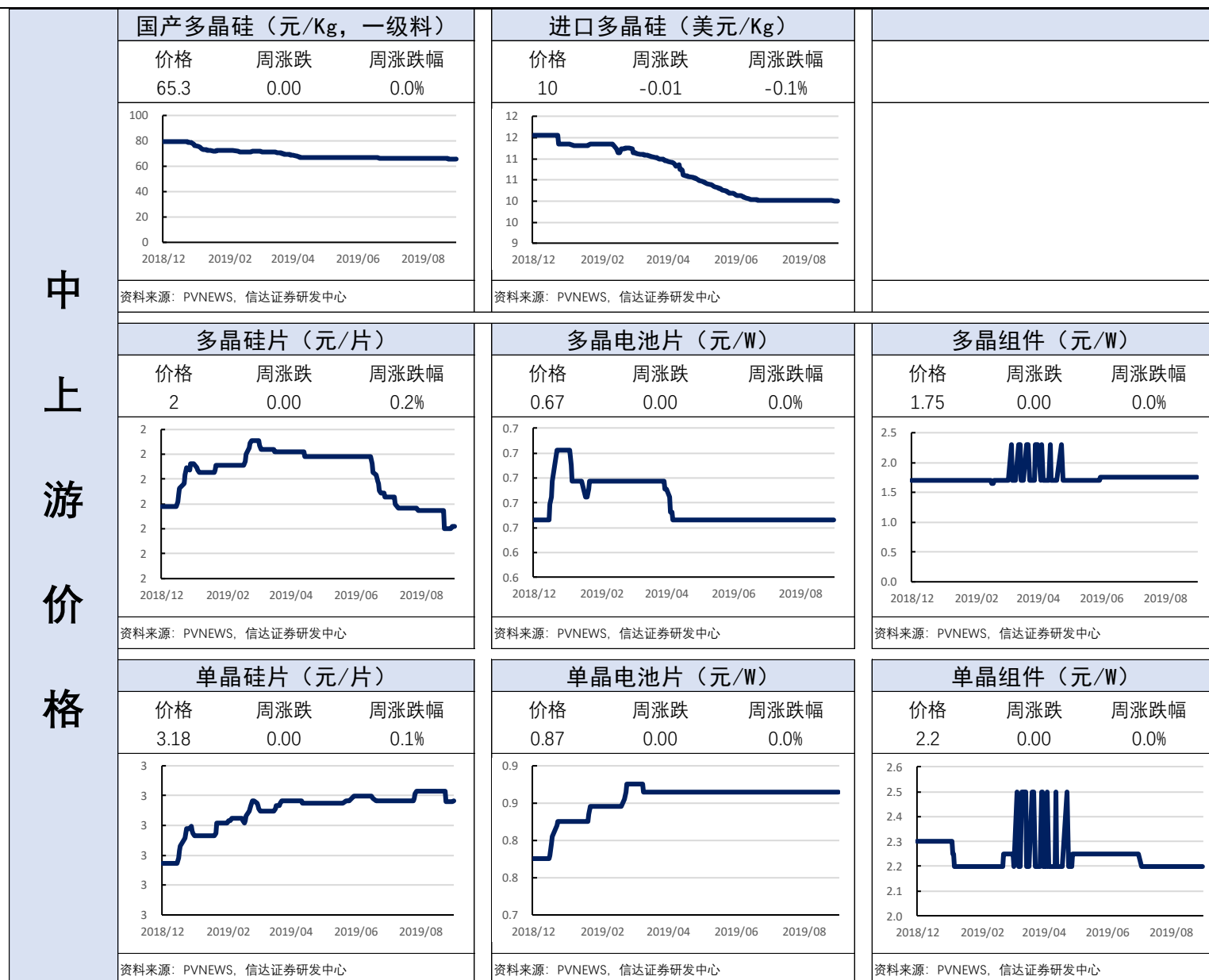
**多晶硅价格稳定。**上周国产原生多晶硅(一级料)主流价65.29元/Kg，环比上周价格稳定；进口原生多晶硅主流价10美元/Kg，环比上周价格下降0.1%。据硅业分会数据，8-9月部分铸造单晶企业检修，供应偏紧张致多晶疏松料价格小幅上涨，单晶用料价格基本维持稳定。

**硅片价格上涨。**上周多晶硅片(A片)主流价2.01元/片，环比上涨0.2%；单晶硅片(A片)主流价3.182元/片，环比上涨0.1%。多晶硅片受需求提升及硅料价格上涨影响，价格提升。

**电池片价格稳定。**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。9月电池片需求逐步增加，当前仍处于买卖双方拉锯行情，价格暂时稳定。

**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

【正泰电器】公司全资子公司浙江正泰新能源开发有限公司之全资子公司海宁正泰新能源科技有限公司、浙江正泰太阳能科技有限公司、杭州民泰进出口贸易有限公司与隆基绿能科技股份有限公司签订了硅片采购框架协议。合同约定采购量合计 6.6 亿片，双方按月议价；预估合同总金额约 18.22 亿元（不含税），占正泰电器 2018 年度经审计的营业成本约 9.45%。

【易成新能】中国平煤神马集团通过以其持有的开封炭素 57.66% 股权认购易成新能非公开发行股份的方式，收购上市公司易成新能的股份。本次收购完成后，收购人及一致行动人持有上市公司 48.40% 的股份，上市公司控制权未发生变化。

### 3.3 上周重要新闻

【华能大连电厂储能项目研究招标，拟用 800MWh 储能辅助调峰】华能国际日前发布大连电厂储能项目研究报告采购公告，拟规划在大连电厂建设大规模储能项目，以作为调峰、调频、机组功能性替换，起到节能减排的作用，并辅助发电机组对于电网削峰填谷进行补偿。根据公告计算所需的储能装机量合计 800MWh。（北极星储能网 <http://suo.im/5gxko2>）

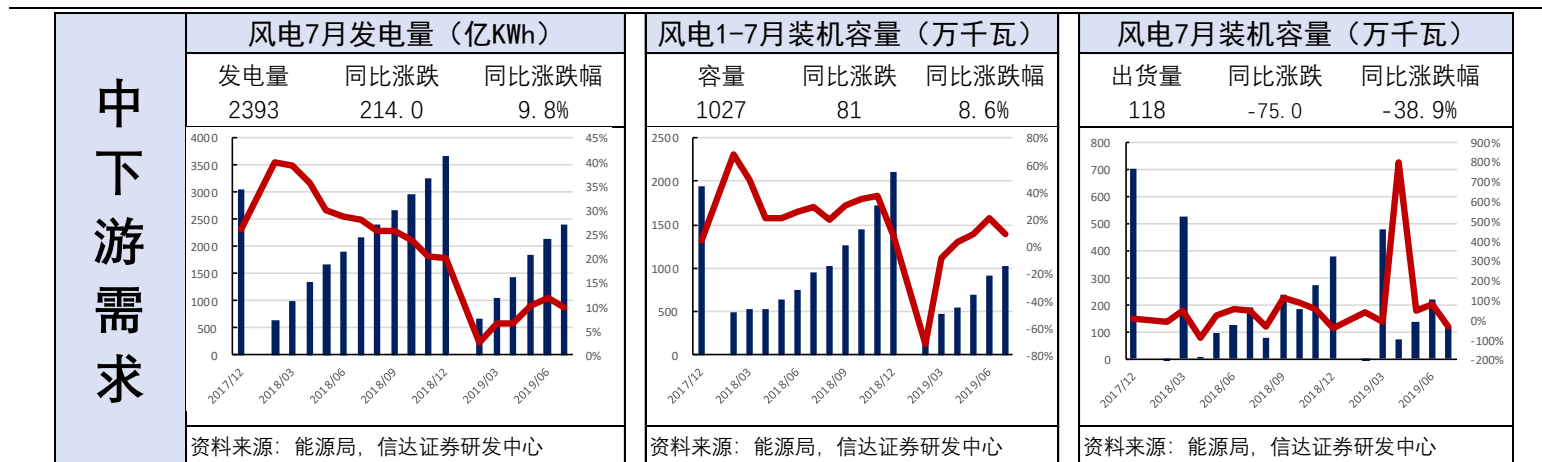
## 四、风电板块

### 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 上周重要新闻

【GWEC 预计 2019-2023 年全球新增风电装机容量将达到 330GW】根据全球风能理事会(GWEC)的最新市场展望报告,2019 年至 2023 年,全球风电行业将新增 330GW 装机容量。2019 年,全球陆上和海上风力发电新增装机容量将达到 72GW,2020 年将进一步跃升至 76.4GW。到 2021 年至 2023 年,年新增装机容量将降至 61.3GW 至 62GW 之间。(国际新能源网 <http://suo.im/5gfB14>)



## 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，目前处于抢装期，制造端供不应求，景气度持续提升；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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。