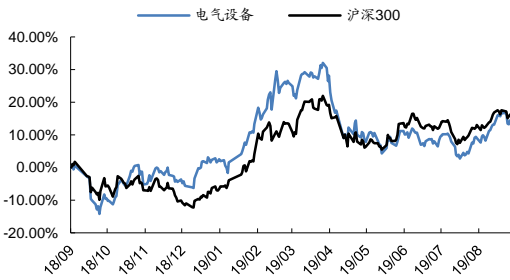


研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn  
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001  
 yinb@ghzq.com.cn  
 联系人: 张涵 S0350118050002  
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

## 风电持续抢装, 新能源车迎来中长期拐点

### ——电气设备行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电气设备	4.9	3.2	14.0
沪深300	3.7	2.7	15.4

#### 相关报告

- 《电气设备行业周报: 光伏需求驱动产业链价格上涨, 新能源车迎来中长期拐点》——2019-09-16
- 《电气设备行业周报: 新能源车销量回调迎布局机会, 光伏国内需求启动在即》——2019-08-12
- 《电气设备行业周报: 新能源车底部布局正当时, 光伏国内需求启动在即》——2019-07-23
- 《新能源汽车行业点评报告: 需求拐点临近, 行业迎布局佳期》——2019-07-10
- 《电气设备行业周报: 国内光伏需求即将释放, 电动车迎来投资佳期》——2019-07-08

#### 投资要点:

- 电动车产销触底回暖, 中长期拐点已至。**8月新能源汽车销售8.5万辆, 同比下降15.8%, 环比增长6.4%, 其中纯电动汽车销售5.7万辆, 同比下跌2%, 环比增长15%。由于退坡抢装透支需求的影响还未完全消除, 目前市场普遍抱有悲观预期, 担忧2019H2和Q4同比数据不会有大的改善, 而我们认为: 1) 环比数据映射出市场整体的上升趋势, 印证补贴退坡后新能源汽车的市场需求保持稳定增长的事实, 7、8月大概率为全年产销底部, 预期2019Q4销量环比Q3会有大幅增长, 新能源车中长期产销拐点已至。2) 从2019H2开始, 外资与合资车企新车型相继投放, 例如特斯拉上海工厂年底Model 3有望销售, 新品将一定程度上刺激新能源车需求。中长期来看, 双积分管理办法本月再次征求意见, 新制度有望为2020年200万新能源车销量目标提供保障。3) 短期悲观预期使得产业链部分头部企业目前处于估值底部, 其投资价值凸显。
- 头部企业排产提升与部分产品价格上行折射需求有效改善:** 据百川数据显示, 9月6日石大胜华电池级碳酸二甲酯供应紧张, 上调100元/吨, 现报价8200元/吨。其主要原因是下游磷酸铁锂电池以及消费锂电池排产提升。于此同时, 金属钴的价格处于反弹通道, 目前从底部20万/吨上涨至29万/吨的水平, 随着Q4需求逐步提升, 价格有望进一步企稳回升, 产品价格上涨以及头部企业排产提升折射行业需求有效改善, 中长期的拐点已至。
- 巨头竞相布局, 中上游需求有望持续提升。**随着政策放开, 继三星、松下、LG等外资电池巨头加码中国后, 奔驰、戴姆勒等海外车企也开始布局中国动力电池市场。2019H2外资电池项目陆续竣工, 其中LG南京产线将于10月开始量产; 奔驰中国电池工厂预计年底投产。内资厂商方面, 宁德时代近日发行不超过100亿元公司债来备战全球竞争; 比亚迪进一步扩大电池外供, 并计划分拆电池业务上市。海外巨头加速布局, 内资厂商战略发力, 中国将成为全球动力电池竞争的主战场。受益于动力电池竞争格局变化, 产业链中上游环节产品需求有望持续提升, 预计部分细分领域的产品(溶剂/电解液/六氟磷酸锂/上游钴)价格将企稳, 或实现反弹或反转。目前来看, 补贴退坡后, 新能源车行业整体走弱, 上游各细分领域形成充足的预期差。在中长期量价齐升的逻辑支撑下, 我们建议在加大配置上

中游锂电材料环节头部企业。

- 基于上述多重因素综合分析，新能源汽车行业迎来中长期拐点，其投资价值凸显，维持新能源汽车行业“推荐”评级，强烈建议加大头部行业企业仓位配置。新能源汽车本周推荐组合：**【当升科技 30%+新宙邦 30%+星源材质 20%+天赐材料 20%】**；其他建议关注宁德时代、比亚迪、先导智能、恩捷股份、璞泰来、石大胜华、亿纬锂能、欣旺达、星云股份。
- **光伏海外市场持续高增长，单晶市占率持续攀升。**继上半年光伏产品出口额同比增长 31.7%后，7-8 月我国光伏产品出口再提速，2019 年 1~8 月我国光伏产品出口额同比增长 55.7%，电池与组件实现出口额双增，海外光伏市场需求保持高增长。下半年的海外需求进一步由单晶市场主导，自 2019 年 6 月单晶组件产品出口占比超过 60%后，8 月单晶市占率已攀升到 65%。下半年光伏行业装机旺季叠加单晶市场需求强势，下游单晶硅片龙头有望持续受益，重点关注**隆基股份，中环股份。**
- **风电产业链持续抢装，供应端紧张。**自 5 月发改委发布风电上网新补贴政策后，风机抢装预期强烈，上半年全国新增风电并网装机容量为 909 万千瓦，同比增长 14.48%；1-7 月全国风电项目投资额为 366 亿元，同比增长 51.6%。开发企业抢电价，整机企业抢交付，目前来看，市场中游风电整机一直保持供不应求的状态，整机市场价格快速上升至 3680 元/千瓦，相比去年历史低位 2850 元/千瓦已反弹 29%。风电设备量价齐升直接带动产业链业绩上升，我们认为，风电抢装逻辑强化，此轮风电抢装周期更长，强度更大，全产业链业绩有望持续增长，投资价值凸显。建议重点**金风科技、天顺风能、金雷股份、日月股份。**
- **风险提示：**新能源政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格低于预期；大盘系统性风险。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-09-20 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002129.SZ	中环股份	12.75	0.23	0.46	0.63	56.17	27.72	20.24	买入
002202.SZ	金风科技	13.27	0.90	1.25	1.45	14.67	10.62	9.15	买入
002531.SZ	天顺风能	7.00	0.26	0.51	0.62	26.52	13.73	11.29	买入
002594.SZ	比亚迪	50.07	1.02	1.06	1.28	49.13	47.24	39.12	增持
002709.SZ	天赐材料	17.04	1.34	0.28	0.56	12.68	60.86	30.43	增持
002812.SZ	恩捷股份	32.12	1.09	1.03	1.35	29.36	31.25	23.82	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	34.89	0.67	1.26	1.72	52.28	27.69	20.28	买入
300037.SZ	新宙邦	25.99	0.84	1.04	1.32	30.81	24.99	19.69	买入
300073.SZ	当升科技	25.48	0.72	0.88	1.25	35.20	28.95	20.38	买入

重点公司	股票	2019-09-20		EPS		PE		投资	
300207.SZ	欣旺达	15.95	0.45	0.62	0.91	35.19	25.68	17.62	未评级
300443.SZ	金雷股份	16.72	0.49	0.81	1.26	34.21	20.64	13.27	买入
300450.SZ	先导智能	35.57	0.84	1.19	1.56	42.24	29.99	22.84	未评级
300568.SZ	星源材质	28.2	1.16	1.27	1.6	24.37	22.20	17.63	买入
300648.SZ	星云股份	18.18	0.15	0.56	1.14	120.00	32.46	15.95	买入
300750.SZ	宁德时代	74.86	1.54	1.88	2.08	48.51	39.82	35.99	增持
600438.SH	通威股份	14.45	0.52	0.76	0.95	27.79	19.01	15.21	买入
601012.SH	隆基股份	27.55	0.92	1.28	1.67	30.06	21.59	16.52	未评级
603026.SH	石大胜华	34.08	1.01	2.54	3.00	33.63	13.42	11.36	买入
603218.SH	日月股份	21.46	0.69	0.94	1.35	31.15	22.94	15.86	未评级
603659.SH	璞泰来	50.46	1.37	1.81	2.34	36.91	27.88	21.56	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

## 内容目录

1、新能源车中长期拐点已至，建议加仓中游头部企业.....	6
1.1、新能源车产业链价格.....	6
1.2、新能源车行业资讯.....	9
2、光伏单晶需求旺盛，风电产业链供应紧张.....	9
2.1、光伏产业链价格.....	10
2.2、新能源行业资讯.....	11
3、风险提示.....	12

## 图表目录

表 1: 新能源车产业链数据 .....	8
表 2: 本周光伏产业链价格 .....	10

# 1、新能源车中长期拐点已至，建议加仓中游头部企业

电动车产销触底回暖，中长期拐点已至。8月新能源汽车销售8.5万辆，同比下降15.8%，环比增长6.4%，其中纯电动汽车销售5.7万辆，同比下跌2%，环比增长15%。由于退坡抢装透支需求的影响还未完全消除，目前市场普遍抱有悲观预期，担忧2019H2和Q4同比数据不会有大的改善，而我们认为：1) 环比数据映射出市场整体的上升趋势，印证补贴退坡后新能源车的的市场需求保持稳定增长的事实，7、8月大概率为全年产销底部，预期2019Q4销量环比Q3会有大幅增长，新能源车中长期产销拐点已至。2) 从2019H2开始，外资与合资车企新车型相继投放，例如特斯拉上海工厂年底Model3有望销售，新品将一定程度上刺激新能源车需求。中长期来看，双积分管理办法本月再次征求意见，新制度有望为2020年200万新能源车销量目标提供保障。3) 短期悲观预期使得产业链部分头部企业目前处于估值底部，其投资价值凸显。

**头部企业排产提升与部分产品价格上行折射需求有效改善：**据百川数据显示，9月6日石大胜华电池级碳酸二甲酯供应紧张，上调100元/吨，现报价8200元/吨。其主要原因是下游磷酸铁锂电池以及消费锂电池排产提升。于此同时，金属钴的价格处于反弹通道，目前从底部20万/吨上涨至29万/吨的水平，随着Q4需求逐步提升，价格有望进一步企稳回升，产品价格上涨以及头部企业排产提升折射行业需求有效改善，中长期的拐点已至。

**巨头竞相布局，中上游需求有望持续提升。**随着政策放开，继三星、松下、LG等外资电池巨头加码中国后，奔驰、戴姆勒等海外车企也开始布局中国动力电池市场。2019H2外资电池项目陆续竣工，其中LG南京产线将于10月开始量产；奔驰中国电池工厂预计年底投产。内资厂商方面，宁德时代近日发行不超过100亿元公司债来备战全球竞争；比亚迪进一步扩大电池外供，并计划分拆电池业务上市。海外巨头加速布局，内资厂商战略发力，中国将成为全球动力电池竞争的主战场。受益于动力电池竞争格局变化，产业链中上游环节产品需求有望持续提升，预计部分细分领域的产品（溶剂/电解液/六氟磷酸锂/上游钴）价格将企稳，或实现反弹或反转。目前来看，补贴退坡后，新能源车行业整体走弱，上游各细分领域形成充足的预期差。在中长期量价齐升的逻辑支撑下，我们建议在加大配置上中游锂电材料环节头部企业。

**行业评级及投资建议：**基于上述多重因素综合分析，新能源汽车行业迎来中长期拐点，其投资价值凸显，维持新能源汽车行业“推荐”评级，强烈建议加大头行业部企业仓位配置。新能源汽车本周推荐组合：**【当升科技 30%+新宙邦 30%+星源材质 20%+天赐材料 20%】**；其他建议关注宁德时代、比亚迪、先导智能、恩捷股份、璞泰来、石大胜华、亿纬锂能、欣旺达、星云股份。

## 1.1、新能源车产业链价格

**锂电池：**

电池市场数码向好，动力分化。数码电池旺季延续，特别是9月以来旗舰手机频繁发布，钴酸锂电池订单量处于年内高点。动力方面，铁锂动力电池生产明显向好，不少厂家扩大生产至满负荷，预计10月份生产将创新高；三元动力方面则表现平平，主流厂家基本维持正常生产，并未出现主动扩大生产现象。现铁锂动力电池模组0.76-0.8元/wh，三元动力电池模组0.9-0.95元/wh。

### 正极材料:

“金九”过半，国内三元材料市场好转情况略不及预期，动力下游需求表现尤显平淡。受此影响，本周三元材料价格未能跟随前驱体价格继续走高。目前NCM523动力型三元材料报在14.7-15万元/吨，NCM523数码型三元材料报在14-14.3万元/吨之间，NCM811型三元材料报在20-20.5万元/吨之间，均较上周持平。

本周国内三元前驱体价格小幅走高，目前常规523型三元前驱体价格报在9.7-10万元/吨之间，虽然前驱体厂家方面意欲继续上调出货价格，但是下游接受意愿不强，市场实际成交情况表现一般。本周硫酸钴价格挺价意愿不改，硫酸钴市场报价升至6万元/吨以上，不过成交同样不多，成交价格多在5.7-6万元/吨之间，较上周小涨0.2万元。硫酸镍与硫酸锰价格本周价格持稳为主，分别报在3-3.2万元/吨及0.62-0.65万元/吨之间。

本周钴价报在29.1-31.1万元/吨之间，小涨0.1万元；镍价报在13.67-13.7万元/吨之间，较上周小跌0.6万元/吨。虽然本周钴镍价格涨势有所放缓，但是市场整体看涨情绪仍然高昂，受此影响，上游钴镍盐价格有望延续强势，下游三元材料价格或被动上涨。

本周锰酸锂市场价格维持平稳。低容量型锰酸锂报2.8-3万元/吨，高压实锰酸锂报3.3-3.6万元/吨，高容量型锰酸锂（克容120以上）报4.3-4.6万元/吨，小动力型锰酸锂（循环500-1000周）报4-4.6万元/吨。据厂家反馈，少数动力电池采用三元掺锰的企业国庆期间或将放假，大动力锰酸锂需求不佳，市场氛围较淡。

磷酸铁锂市场继续向好。根据主流厂家反馈，近段时间动力方面的订单继续增加，工厂保持满产生产的情况下仍不能满足需求，预计旺季行情将持续至年底，部分今年新增产能的厂家受益明显，如贝特瑞、裕能等。价格方面，受碳酸锂持续跌价影响，铁锂仍处于让利阶段，目前主流暂报4.2-4.5万元/吨。

本周碳酸锂价格继续走低。磷酸铁锂或将迎来“小旺季”提振工业级碳酸锂需求，但因碳酸锂市场库存以及产量较大，市场供过于求，价格难以维稳。电池级碳酸锂需求依旧低迷，总体市场氛围清淡。氢氧化锂方面，据了解，因近期高镍三元价格涨幅较大，电池厂家9月高镍三元订单或减少，氢氧化锂市场需求继续减少，且库存高企，价格继续承压。本周工业级碳酸锂报4.9-5.2万元/吨，电池级碳酸锂报5.9-6.2万元/吨，电池级氢氧化锂报6.6-6.9万元/吨。

### 负极材料:

近期负极材料市场稳中向好，产品价格进入平稳过渡期，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。市场上升走势较为明朗，但也有部分中小厂家表示订单情况波动不大。

整个锂电市场心态明显好转，但对眼下走势能否持续向好略有不安。近期值得一提的是，原料针状焦市场受国内新增产能释放，以及下游石墨电极市场的低迷，国产针状焦价格重心仍在下移，尤其是一些急于进入市场的新厂，产品报价在不断刷出新低。鉴于此，负极材料对于针状焦原料的采购也更倾向于按需采购。

#### 隔膜:

国内隔膜市场稳中有升。据了解，国内主流电池厂排产计划显示磷酸铁锂电池隔膜的需求继续上调，本周国内隔膜企业开工率较上周进一步回升，干法隔膜需求处于上升通道中，有关市场人士对后市心态向好，认为国内隔膜市场后市会进一步回暖。

本周隔膜价格方面表现平稳，以下报价均为 A 品隔膜，其中，数码价格：5 μm 湿法基膜报价 2.8-3.6 元/平方米；5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 3.7-4.6 元/平方米；7um 湿法基膜报价为 2-2.6 元/平方米；7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.7-3.8 元/平方米。

动力价格方面：14 μm 干法基膜报价为 1-1.3 元/平方米；9um 湿法基膜报价 1.4-1.8 元/平方米；9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.7-3.5 元/平方米。

#### 电解液:

近期电解液市场稳中向好，产品价格稳定，现国内电解液价格普遍在 3.2-4.4 万元/吨，高端产品价格价格在 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。

近期市场氛围向好，不再是前两个月的低气压，整个市场处于紧绷状态，预计下个月市场将延续向好行情。原料市场，六氟磷酸锂市场出货有所好转，产品价格低位持稳，现主流报 8.6-10 万元/吨，高报 12 万元/吨。溶剂市场现主流在 1.25-1.5 万元/吨，DMC 报 7000 元/吨左右，DEC 报 14500 元/吨左右。

表 1: 新能源车产业链数据

类别	品种	单位	价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
钴	长江钴 1#号	万元/吨	30.1	2.56%	18.04%	-14.00%
	MB 钴 (高级/合金级)	美元/磅	18.1	1.54%	25.91%	-31.37%
	MB 钴 (低级/标准级)	美元/磅	17.75	1.43%	29.80%	-33.02%
	三氧化二钴	万元/吨	21.5	5.91%	44.30%	-15.02%
	电解钴	万元/吨	28.5	2.52%	23.91%	-18.34%
	硫酸钴	万元/吨	5.7	3.64%	46.15%	-14.29%



	钴酸锂	万元/吨	22.5	6.13%	18.42%	-24.24%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	6.175	0.00%	4.66%	-22.33%
	氢氧化锂	万元/吨	6.775	-2.52%	-9.67%	-38.96%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	15	5.63%	14.50%	-2.60%
	磷酸铁锂	万元/吨	4.75	0.00%	0.00%	-17.39%
电解液	主流电解液	万元/吨	4.1	0.00%	0.00%	3.80%
溶剂	电池级 DMC	元/吨	7000	0.00%	0.00%	-30.00%
	电池级 EC	元/吨	27700	0.00%	0.00%	246.25%
	工业级 DMC	元/吨	6900	1.47%	20.00%	-30.30%
隔膜	16 μ 国产中端	元/平	1.55	0.00%	0.00%	-11.43%

资料来源: Wind 资讯, 中国镍钴网, 百川资讯, CIPAS, SMM, 国海证券研究所

## 1.2、新能源车行业资讯

**纯电市场止跌回温, 宝骏 E100 夺 8 月销冠。**根据乘联会数据, 8 月新能源乘用车批发 70841 台, 环比增长 6.1% (7 月销量数有所调整), 同比下降 15.9%。具体车型来看, 8 月共有 5 款纯电动 A00 级车型销量过千。其中宝骏 E100 表现十分抢眼, 以环比 37.45% 的成绩夺得冠军, 同时也是 8 月新能源乘用车市场的销量冠军。另一款销量破千且环比上涨的纯电动 A00 级车型来自北汽 EC 系列, 8 月销量为 2692 辆, 环比上涨 39.12%, 目前累计销量为 1.33 万辆。比亚迪 e1 系列 8 月销量为 1100 辆, 与 7 月基本持平。上市至今, 比亚迪 e1 销量一直处于不温不火的状态, 目前累计销量 6385 辆。

<https://www.d1ev.com/news/shuju/99297>

**宁德时代拟发行不超 100 亿债券。**9 月 18 日, 宁德时代公告称, 证监会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 100 亿元的公司债券。公司表示发行债券也是为了使公司更有能力面对市场的各种挑战, 并对未来业务发展提供稳定的中长期资金支持。保持主营业务持续稳定增长, 并进一步提高公司盈利能力和核心竞争能力。

<https://dwz.cn/9fSxX27q>

## 2、光伏单晶需求旺盛, 风电产业链供应紧张

**光伏海外市场持续高增长, 单晶市占率持续攀升。**继上半年光伏产品出口额同比增长 31.7% 后, 7-8 月我国光伏产品出口再提速, 2019 年 1~8 月我国光伏产品出口额同比增长 55.7%, 电池与组件实现出口额双增, 海外光伏市场需求保持高增长。下半年的海外需求进一步由单晶市场主导, 自 2019 年 6 月单晶组件产品出口占比超过 60% 后, 8 月单晶市占率已攀升到 65%。下半年光伏行业装机旺季叠加单晶市场需求强势, 下游单晶硅片龙头有望持续受益, 重点关注隆基股份, 中环股份。

**风电产业链持续抢装，供应端紧张。**自5月发改委发布风电上网新补贴政策后，风机抢装预期强烈，上半年全国新增风电并网装机容量为909万千瓦，同比增长14.48%；1-7月全国风电项目投资额为366亿元，同比增长51.6%。开发企业抢电价，整机企业抢交付，目前来看，市场中游风电整机一直保持供不应求的状态，整机市场价格快速上升至3680元/千瓦，相比去年历史低位2850元/千瓦已反弹29%。风电设备量价齐升直接带动产业链业绩上升，我们认为，风电抢装逻辑强化，此轮风电抢装周期更长，强度更大，全产业链业绩有望持续增长，投资价值凸显。建议重点金风科技、天顺风能、金雷股份、日月股份。

## 2.1、光伏产业链价格

表2：本周光伏产业链价格

环节	类别	现货价格 (RMB)	周涨跌幅
硅料 (元/kg)	多晶硅菜花料	60	1.70%
	多晶硅致密料	75	-
硅片 (元/pc)	多晶硅片-金刚线	1.84	0.50%
	单晶硅片-180 $\mu$ m	3.12	-
电池片 (元/W)	多晶电池片	0.82	-
	单晶 PERC 电池片 21.5%	0.91	-
	单晶 PERC 电池片 21.5%+双面	0.92	-
组件 (元/W)	275W 多晶组件	1.7	-
	310W 单晶 PERC 组件	1.88	-0.50%
光伏玻璃 (元/平方米)		28	-

资料来源：pvinfoLink，国海证券研究所

### 硅料价格

本周多晶用硅料持续紧张，价格继续上涨。主流价格在睽违两个半月后重新站回每公斤60元人民币，同时间低价与高价也一同上涨。由于部分企业检修，再加上龙头硅料企业的多晶用硅料订单不虞，到十月初价格依旧看涨，这波涨幅启动时间与速度都快于预期。但由于十月的硅料供应量将增加不少，因此供需的紧张度在十月中之后应会有所舒缓，价格是否能续涨仍有变数。单晶部分则是维持一贯的稳定，预期价格变化应该会在十月初之后。

海外价格在需求以及汇率的拉扯影响下，多晶用硅料价格持续上涨，本周落在每公斤6.8-7元美金之间，随着国内需求畅旺，到九月底前还有上涨的空间。单晶则因为整体供需还算平衡，海外主流价格变化并不大，但仍有部分成交价格持续追高。

### 硅片价格

本周国内多晶硅片延续上周的态势，在需求提升以及硅料上涨的双重因素下，价格稳步上涨，目前多数成交落在每片1.82-1.85元人民币之间，大厂的价格则多

在区间中较高的价格。接下来因为预期硅料还会继续上涨，多晶硅片的价格大概率也会跟着水涨船高。目前看来，到十月初前不仅低价会垫高，高价部分也会有所提升。

单晶部分则是除了两大龙头的价格较为稳定外，其余二线单晶硅片厂皆已经降价，整体价格主要落在每片 3.06-3.1 元人民币之间。虽然如此，下周两大厂的报价目前看来仍以平盘开出的机率较大。海外部分的价格本周则没有变化。

铸锭单晶部分，目前国内主流价格维持在每片 2.7-2.75 元人民币之间，海外价格则在 0.35-0.355 元美金。

### 电池片价格

由于下周即将要进入 10 月新订单的价格洽谈期间，加上电池片环节仍有库存尚待消化，因此本周价格比起上周并没有太大的波动，常规尺寸的单晶 PERC 电池片大多落在每瓦 0.90-0.93 元人民币之间成交，多晶电池片也维稳在每瓦 0.81-0.82 元人民币上下。

四季度国内的项目中，单晶的比重仍将高于多晶，但由于能供应多晶电池片的厂家较少，造成多晶电池片供应较紧张的氛围。目前预估四季度中国内需还是能有超过 14GW 的体量，因此十一长假过后不论单晶或多晶电池片需求都将持续看涨。然而，从近期组件的开标价格能感受到单晶 PERC 组件的跌势还未结束，在四季度组件价格压力大的情况下，势必难以接受电池端出现太大的涨幅，因此预估节前电池片价格暂时还将处于买卖双方拉锯的态势。另外，单、多晶硅片接下来的价格走势也将对电池片订价出现影响。

### 组件价格

海外需求持续稳定，四季度整体需求是否能如预期中旺盛需等待中国内需的爆发。目前组件端依旧有库存及价格压力，从近一周以来的开标价格也能看出组件厂报价仍然积极，国内的 PERC 组件主流价格已来到每瓦 1.83-1.9 元人民币。多晶组件价格则较为平稳，落在每瓦 1.7 元人民币上下。

另外，本周与下周先后有印度、美国展两大海外光伏展先后开展，也让市场对于明年美国、印度两大重点海外市场情势格外关注。

## 2.2、新能源行业资讯

**工信部等六部门发布关于开展智能光伏试点示范的通知。**9月20日，工信部等六部齐发开展智能光伏试点示范的通知，据通知显示，试点示范内容分为两部分，一支持培育一批智能光伏示范企业，包括能够提供先进、成熟的智能光伏产品、服务、系统平台或整体解决方案的企业。二支持建设一批智能光伏示范项目，包括应用智能光伏产品，融合大数据、互联网和人工智能，为用户提供智能光伏服务的项目。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190920/1008397.shtml>

**江苏分布式发电市场化交易规则征求意见稿发布。**江苏能源监管办近日发布关于《江苏省分布式发电市场化交易规则(征求意见稿)》公开征求意见的公告。公告提出,参与交易的分布式发电项目应采取手段提升供电灵活性和稳定性,如安装储能设施等。强调执行峰谷电价的电力用户参与市场交易时,继续执行峰谷电价,峰、谷电价按市场交易电价和目录平电价的差值同幅增减。为规范电力用户侧执行峰谷分时电价损益的管理,省发改委可根据损益情况统筹考虑峰谷电价的调整。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190920/1008569.shtml>

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-09-20 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002129.SZ	中环股份	12.75	0.23	0.46	0.63	56.17	27.72	20.24	买入
002202.SZ	金风科技	13.27	0.90	1.25	1.45	14.67	10.62	9.15	买入
002531.SZ	天顺风能	7.00	0.26	0.51	0.62	26.52	13.73	11.29	买入
002594.SZ	比亚迪	50.07	1.02	1.06	1.28	49.13	47.24	39.12	增持
002709.SZ	天赐材料	17.04	1.34	0.28	0.56	12.68	60.86	30.43	增持
002812.SZ	恩捷股份	32.12	1.09	1.03	1.35	29.36	31.25	23.82	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	34.89	0.67	1.26	1.72	52.28	27.69	20.28	买入
300037.SZ	新宙邦	25.99	0.84	1.04	1.32	30.81	24.99	19.69	买入
300073.SZ	当升科技	25.48	0.72	0.88	1.25	35.20	28.95	20.38	买入
300207.SZ	欣旺达	15.95	0.45	0.62	0.91	35.19	25.68	17.62	未评级
300443.SZ	金雷股份	16.72	0.49	0.81	1.26	34.21	20.64	13.27	买入
300450.SZ	先导智能	35.57	0.84	1.19	1.56	42.24	29.99	22.84	未评级
300568.SZ	星源材质	28.2	1.16	1.27	1.6	24.37	22.20	17.63	买入
300648.SZ	星云股份	18.18	0.15	0.56	1.14	120.00	32.46	15.95	买入
300750.SZ	宁德时代	74.86	1.54	1.88	2.08	48.51	39.82	35.99	增持
600438.SH	通威股份	14.45	0.52	0.76	0.95	27.79	19.01	15.21	买入
601012.SH	隆基股份	27.55	0.92	1.28	1.67	30.06	21.59	16.52	未评级
603026.SH	石大胜华	34.08	1.01	2.54	3.00	33.63	13.42	11.36	买入
603218.SH	日月股份	21.46	0.69	0.94	1.35	31.15	22.94	15.86	未评级
603659.SH	璞泰来	50.46	1.37	1.81	2.34	36.91	27.88	21.56	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所(注: 国旅联合盈利预测取自万得一致预期)

### 3、风险提示

1) 新能源政策波动风险;

- 2) 下游需求低于预期;
- 3) 产品价格低于预期;
- 4) 大盘系统性风险

## 【电力设备新能源组介绍】

谭倩，9年行业研究经验，研究所副所长（主持工作）、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。

2018福布斯中国最佳分析师第七名、2018年同花顺第一届 iFinD 最佳分析师 公用事业 第三名、今日投资 2018年天眼中国最佳证券分析师 建筑装饰 行业第2名、水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

尹斌，中科院物理化学博士，4年比亚迪动力电池实业经验，3年证券从业经验，2018年进入国海证券，从事新能源汽车行业及上市公司研究，2015年新财富第2名、2016年新财富第3名核心成员。

张涵，中山大学理学学士，金融学硕士，2018年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

## 【分析师承诺】

谭倩、尹斌，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。