

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年09月25日

行业：电气设备和新能源



# 8 月光伏组件出口回暖，电池市场持续向好

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（0916-0920）上证综指下跌 0.82%，深证成指下跌 0.39%，中小板指上涨 0.25%，创业板指下跌 0.32%，沪深 300 指数下跌 0.92%，锂电池指数下跌 0.98%，新能源汽车指数下跌 1.64%，光伏指数下跌 0.63%，风力发电指数下跌 3.00%。

## ■ 价格追踪

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。具体来说，上游锂价格继续下滑，钴价继续反弹，但幅度收窄。三元正极材料虽钴价走高小涨，铁锂正极价格则受制于碳酸锂价格弱势而持稳。

光伏方面，多晶硅料价格继续上涨，主流价格在两个半月后重新站回每公斤 60 元人民币。多晶硅片在需求提升以及硅料上涨的双重因素下，价格小幅上涨，多数成交在每片 1.82-1.85 元人民币之间。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，没有太大波动。

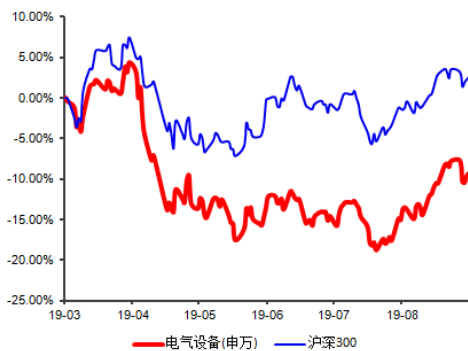
## ■ 行业动态

国务院印发《交通强国建设纲要》：加强充电桩、加氢站等设施建设；工信部等六部门发布关于开展智能光伏试点示范的通知；八月组件出口数据出炉，环比上涨；

## ■ 投资建议：维持行业“增持”评级

**新能源汽车**：在经历补贴过渡期后短暂的需求疲软期之后，国内各主流电池厂的开工率均有所回暖。数码电池订单开始明显增多，动力电池大厂的排产也有所恢复，9 月开始主导企业排产明显增加，特别是磷酸铁锂电池需求增加明显，目前已基本恢复至高峰期水平。国务院之前再次发文促进汽车消费，要求地方对购置新能源汽车给予积极支持。我们认为，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、规模、客户等层面优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注**电池行业龙**

最近 6 个月行业指数与沪深 300



重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明。

头。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，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**。

**新能源发电：**光伏方面，产业链中上游价格已然出现触底反弹，买气逐步升温。隆基、通威之前公布9月份价格，主要产品单晶硅片、PERC电池片皆维持之前报价，同样释放出产业链价格探底的信号。行业龙头中报业绩靓丽，盈利能力显著提升，行业景气向上，旺季即将来临。我们预计国内组件需求Q4将会明显的拉动；8月光伏出口数据也出现回暖，海外市场也逐步进入旺季，四季度或将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在9-10月也有望出现反弹的情形。建议继续关注市占率高、成本优势明显的**硅片龙头**、**电池片龙头**等。风电行业抢装已然确认，上半年招标量同比大幅上升113%，招标价亦企稳回升。在补贴退坡节点明确的情况下，存量核准风电项目已进入快速建设周期，年度装机增长可期。从行业龙头公司中报来看，预收款增长明显，在手订单创新高都印证行业景气来临，建议关注风机龙头企业**金风科技**，塔筒龙头企业**天顺风能**。我们维持行业“增持”评级。

## ■ 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	
当升科技	300073	25.48	0.72	0.89	1.26	35.39	28.63	20.22	谨慎增持
欣旺达	300207	15.95	0.45	0.67	0.96	35.44	23.81	16.61	增持
恩捷股份	002812	32.12	1.09	1.83	2.28	29.47	17.55	14.09	增持
金风科技	002202	13.27	0.76	0.76	1.08	17.46	17.46	12.29	增持
天顺风能	002531	7.00	0.26	0.42	0.58	26.92	16.67	12.07	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年09月20日

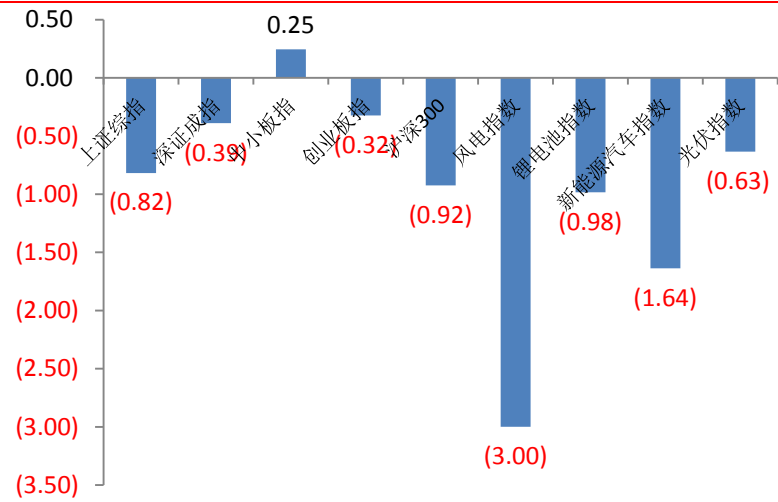
## ■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，光伏装机需求不及预期，风电行业复苏不及预期，产业链料价格大幅波动，行业政策调整。

## 一、上周行情回顾

上周(0916-0920)上证综指下跌0.82%，深证成指下跌0.39%，中小板指上涨0.25%，创业板指下跌0.32%，沪深300指数下跌0.92%，锂电池指数下跌0.98%，新能源汽车指数下跌1.64%，光伏指数下跌0.63%，风力发电指数下跌3.00%。

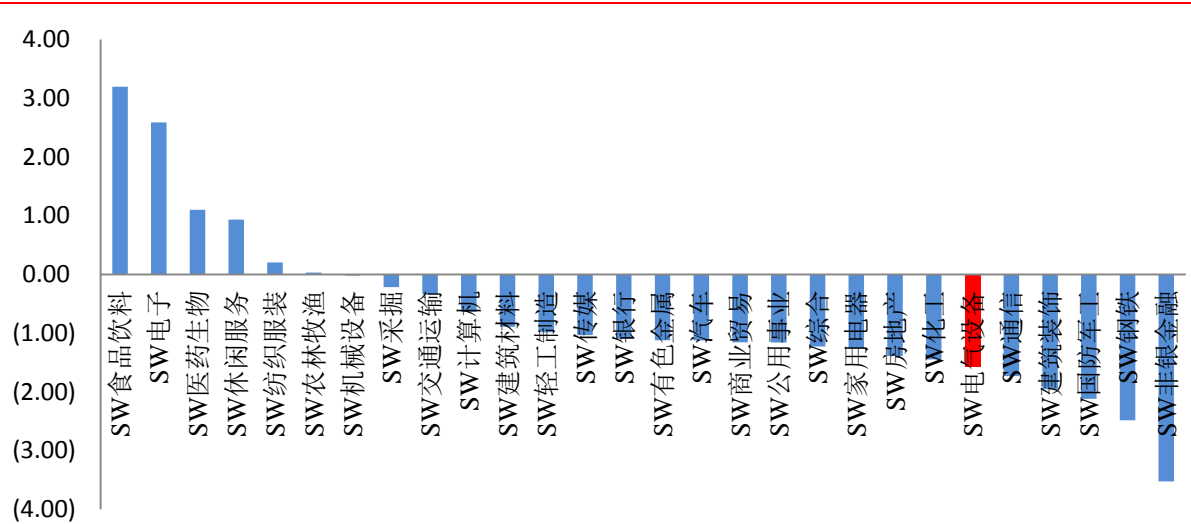
图1：上周市场表现



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1.57%，表现排在申万28个行业板块的第23位。

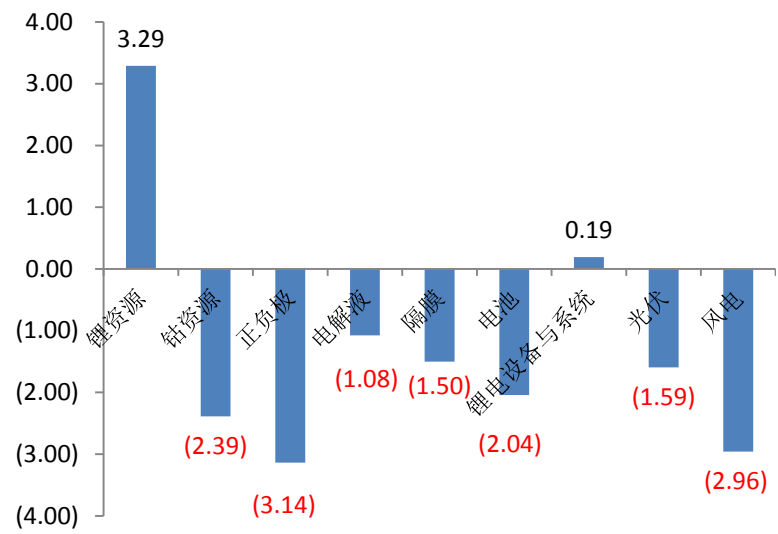
图2：申万行业板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

细分板块方面，上周上游锂资源板块上涨3.29%，钴资源下跌2.39%。锂电正负极材料板块下跌3.14%，电解液板块下跌1.08%，隔膜板块下跌1.50%，电池板块下跌2.04%，锂电设备板块上涨0.19%，光伏板块下跌1.59%，风电板块下跌2.96%。

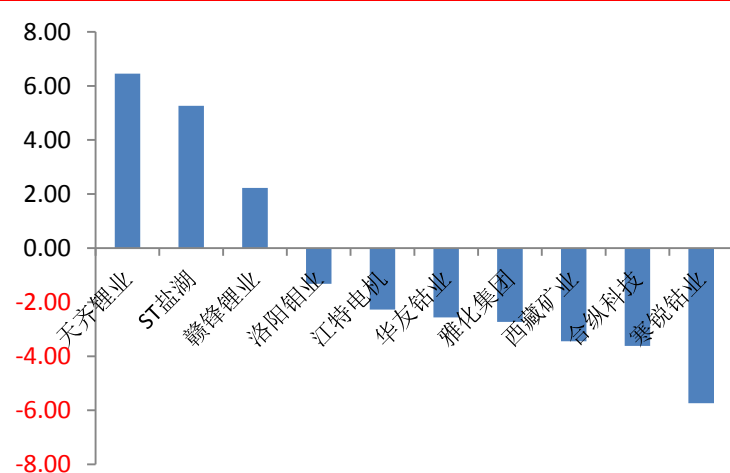
图 3: 上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源: WIND, 上海证券研究所

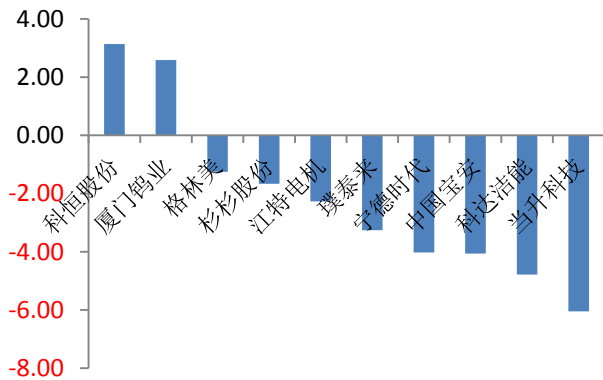
个股方面,上游**锂钴资源**板块表现较好的有天齐锂业(6.45%)、ST 盐湖(5.26%)、赣锋锂业(2.23%),表现较差的有寒锐钴业(-5.74%)、合纵科技(-3.62%)。中游**锂电材料**板块中涨幅较大的有科恒股份(3.14%)、厦门钨业(2.59%),跌幅较大的有当升科技(-6.05%)、天赐材料(-5.60%)、星源材质(-5.11%);**电池**板块中表现较好的有欣旺达(18.32%)、德赛电池(16.26%),表现较差的有亿纬锂能(-10.99%)、宁德时代(-4.03%)。**光伏**板块中涨幅较大的横店东磁(3.07%)、东方日升(2.66%),表现较差的有阳光电源(-5.70%)、福莱特(-5.13%)、通威股份(-4.43%)。**风电**板块中涨幅较大的有九鼎新材(5.05%),跌幅较大的有东方能源(-6.78%)、双一科技(-5.12%)、天能重工(-5.00%)。

图 4: 上周锂钴资源板块个股情况



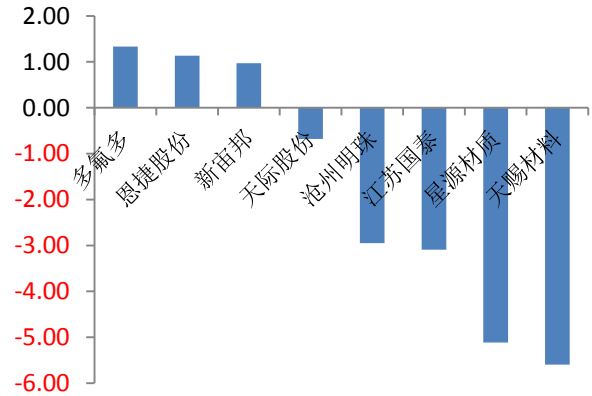
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 5：上周锂电池正负极板块个股情况



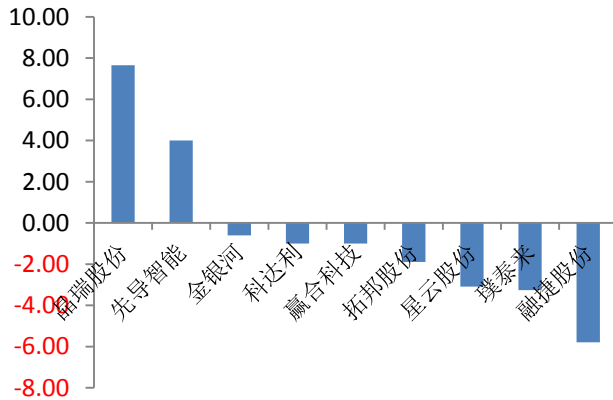
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



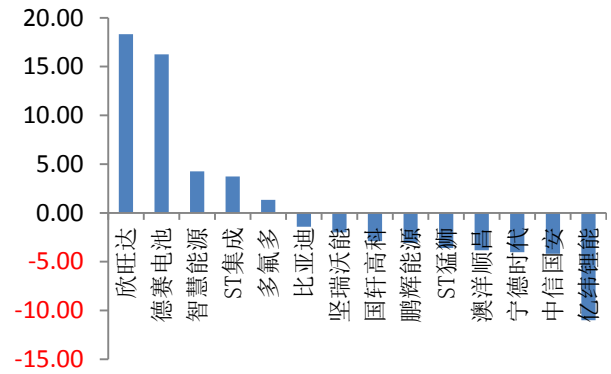
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



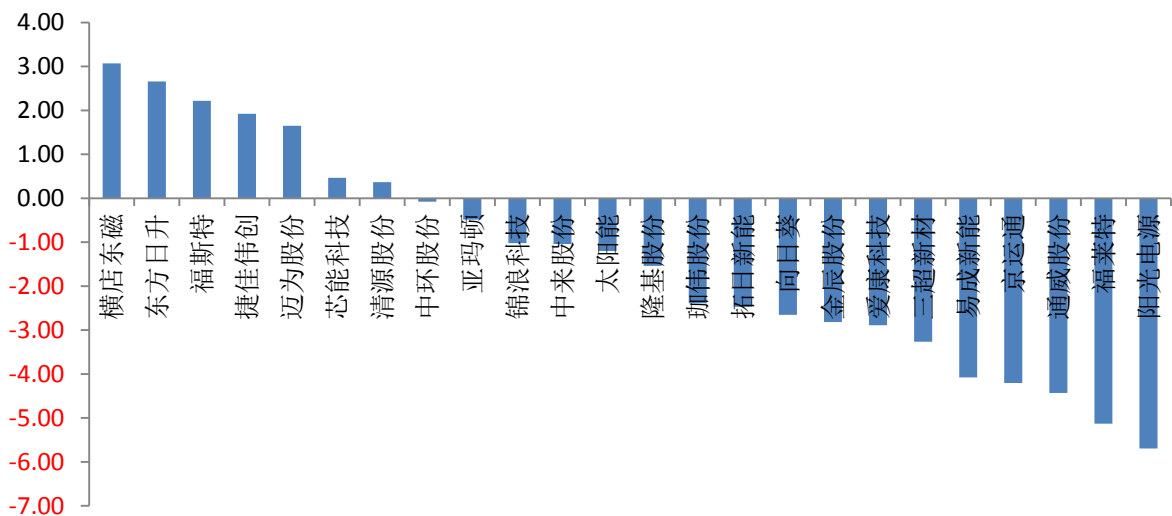
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8：上周电池板块个股情况



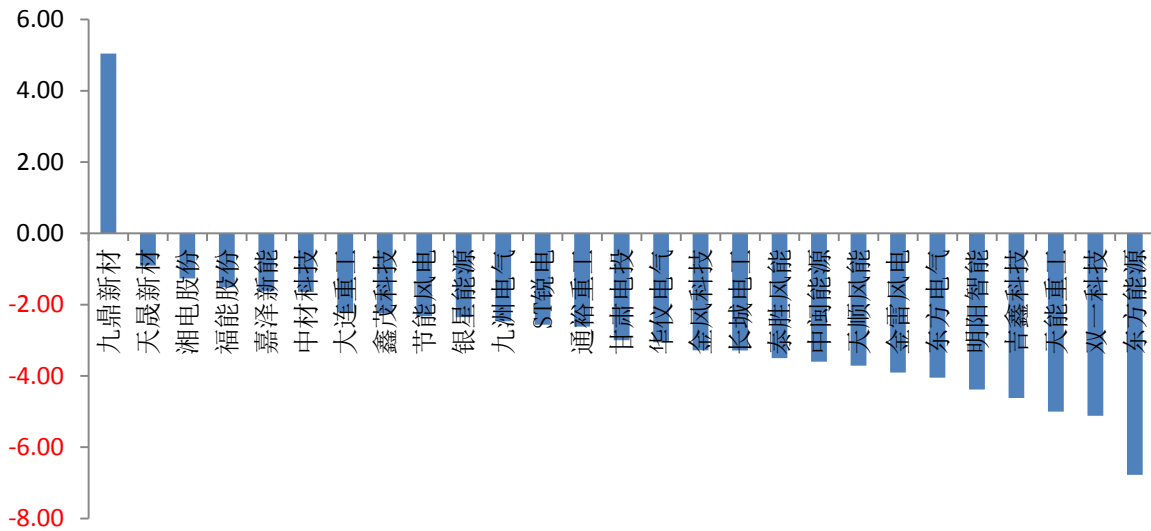
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 9：上周光伏板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 10: 上周风电板块个股情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

## 二、行业主要材料及产量情况

总的来说，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。

**锂、钴、镍原材料方面**，碳酸锂市场继续延续弱势，现电碳均价 5.95 万元/吨，工碳均价 5.1 万元/吨。氢氧化锂主流成交价格集中在 7.23 万元/吨左右。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。上周钴价继续上涨，其中国内电解钴报价位于 28.25 万元/吨附近，较之前上涨 4000 元/吨。四氧化三钴均价持稳于 20.5 万元/吨左右，较之前上涨 2000 元/吨。上周电解镍价报在 13.67-13.7 万元/吨之间，较上周小跌 0.6 万元/吨。就后市来看，钴镍价格强势行情有望延续，预计三元材料将维持易涨难跌行情。

**正极材料方面**，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。铁锂价格则继续持稳，市场平均报价在 4.8 万元/吨左右。磷酸铁锂目前处于旺季行情。三元材料（523）价格上周价格上扬，市场均价在 14.6 万元/吨左右。三元材料的上涨行情一方面由原材料价格上涨所带动，另一方面也受到下游需求回暖影响。

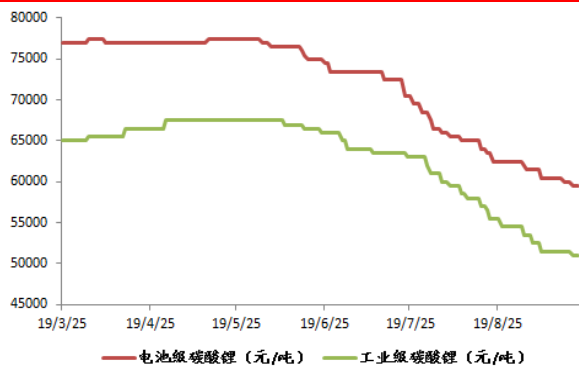
**负极材料**：近期负极材料市场稳中向好，多数厂家表示订单量较上月回升，但尚未达到今年以来的前期高位，仅部分厂家表示本

月订单会出现今年的新高。产品价格方面趋于稳定。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。

**电解液**近期电解液市场相对平稳，各家情况没有明显变化，产品价格趋于稳定。现国内电解液价格普遍在 3.2-4.4 万元/吨，高端产品价格 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.1-2.6 万元/吨。六氟磷酸锂价格低位持稳，现主流报 9-10 万元/吨，高报 12 万元/吨。

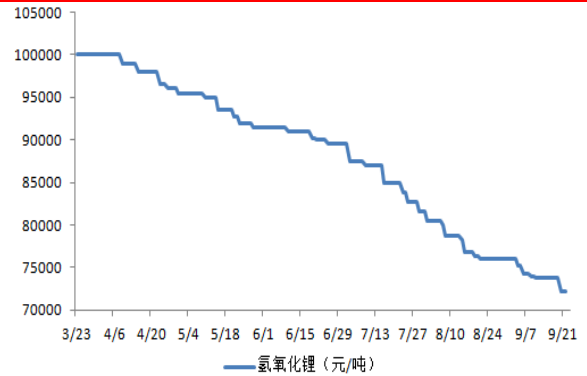
**隔膜方面**，国内隔膜市场仍以平稳为主，不过随着下游电池厂开工率回暖，主流隔膜企业 9 月份的排产预期都表现较为乐观。整体报价比较稳定。主流电池厂 9 月排产计划显示需求进一步回升，隔膜企业开工率继续上调。（数据来源：百川资讯、鑫罗资讯）

图 11: 近六个月碳酸锂市场价格



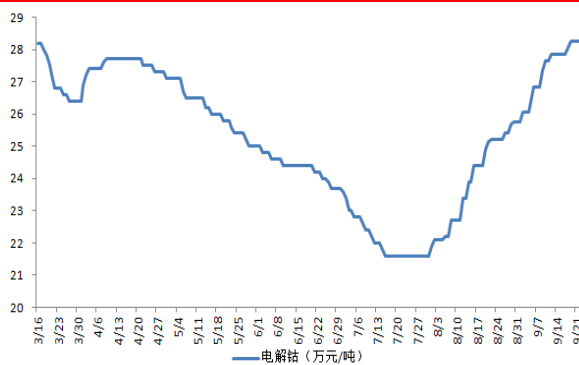
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月氢氧化锂市场价格



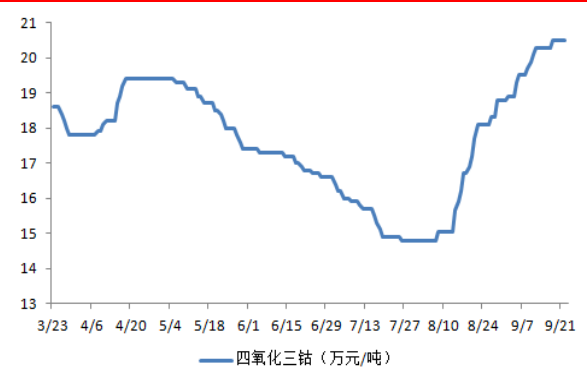
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月电解钴市场价格



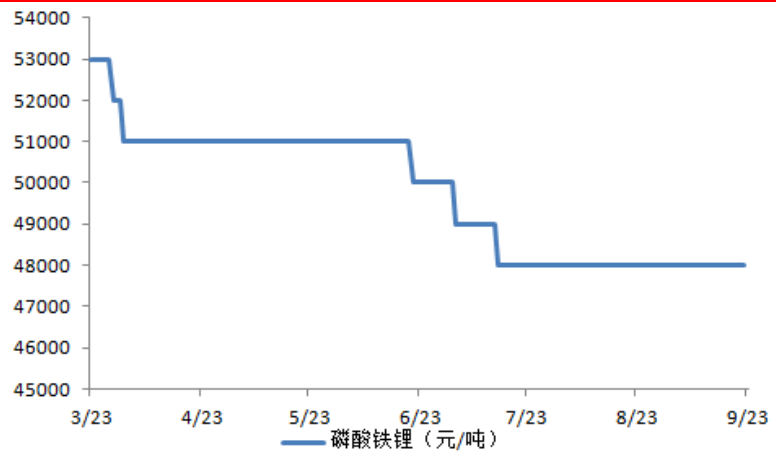
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月四氧化三钴市场价格



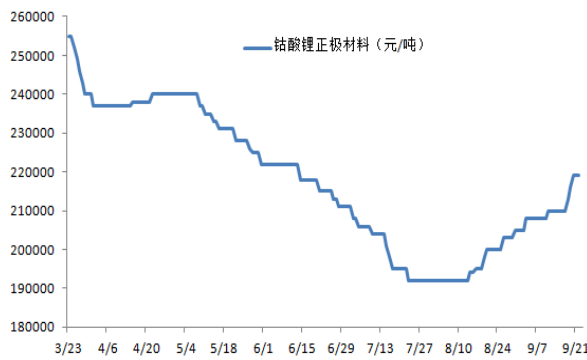
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



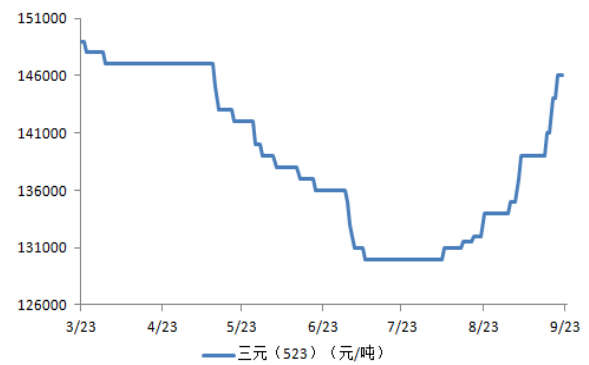
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月钴酸锂正极市场价格



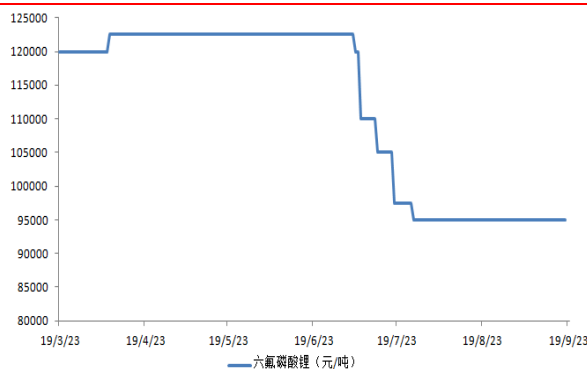
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



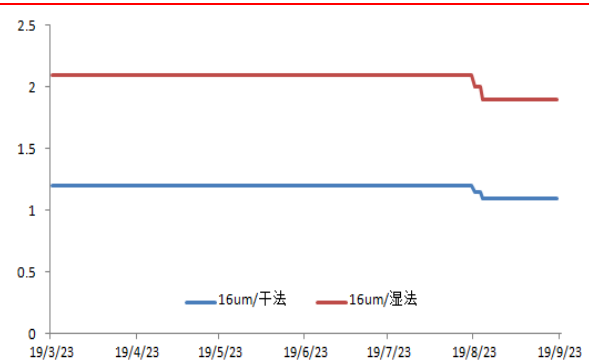
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 18: 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 19: 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:** 多晶用硅料持续紧张, 价格继续上涨。主流价格在两个半月后重新站回每公斤 60 元人民币。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, 10 月初价格依旧看涨, 这波



涨幅启动时间与速度都快于预期。由于 10 月的硅料供应量将增加不少，供需的紧张度在 10 月中之后应会有所舒缓。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。

**硅片：**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。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。

**电池片：**上周常规尺寸的单晶 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，没有太大波动。

**组件：**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。（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)	7	6.8	6.9	1.5
多晶硅 单晶用 (USD)	8.65	8.5	8.6	-
多晶硅 菜花料(RMB)	63	59	60	1.7
多晶硅 致密料 (RMB)	78	73	75	-
<b>硅片(pc)</b>				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.238	0.235	0.236	-
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.85	1.82	1.84	0.5
铸锭单晶-158.75 (USD)	0.355	0.35	0.355	-
铸锭单晶-158.75 (RMB)	2.75	2.7	2.7	-1.8
单晶硅片-180μm(USD)	0.41	0.4	0.405	-
单晶硅片-180μm(rmb)	3.17	3.03	3.12	-
单晶硅片 - G1 158.75mm (USD)	0.45	0.445	0.45	-
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)	0.122	0.104	0.105	-
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.84	0.8	0.82	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	0.95	0.9	0.91	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	0.95	0.9	0.92	-
<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	1.7	-
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.44	0.25	0.257	-
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.93	1.8	1.86	-0.5
组件辅材				
光伏玻璃 (RMB)	29	27	28	-

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
关联交易	300014	亿纬锂能	转让参股公司股权暨关联交易	公司将以人民币 41,130.13 万元向思摩尔转让公司持有的深圳麦克韦尔 35.67% 的股权, 对应麦克韦尔注册资本为人民币 2,376.9 万元。转让完成后, 公司不再直接持有麦克韦尔股权。通过本次股权转让, 公司将不再直接持有麦克韦尔股权, 而是通过公司全资子公司亿纬亚洲有限公司的全资子公司 EVE BATTERY INVESTMENT LTD. 持有 SIHL 股权, 从而实现持有的权益与公司所持有的变更为中外合资公司前麦克韦尔的境内股权 (37.55%) 权益相同。
业务进展	600549	厦门钨业	与江西钨业控股集团有限公司签署战略合作框架协议	公司与江西钨业控股集团、厦门三虹钨钼股份签署三方合作协议。三方决定在钨、稀土、钴等资源开发、冶炼、深加工上下游业务开展广泛深入交流合作, 建立战略合作伙伴关系。
	603659	璞泰来	增资振兴炭材	公司本次拟出资 8,400 万元与潍焦集团、振兴投资共同增资振兴炭材, 本次增资完成后, 公司将持有振兴炭材 32% 股权。公司通过参股振兴炭材, 进一步完善了公司负极材料全产业链布局并获得上游产业链延伸的经济效益, 形成了对公司负极材料关键原材料针状焦供应的战略保障。目前, 振兴炭材 4 万吨针状焦装置已经建成投产, 并开始逐步小批量供货。
	601012	隆基股份	签订重大销售合同	公司与中来签订合同。合同约定出货量合计 80,000 万片, 双方按月议价; 预估合同总金额约 22.09 亿元。

	300393	中来股份	对外投资	公司与河南安彩高科签署了《合作投资协议书》，将共同设立合资公司——安阳市中来安彩光伏科技，投资建设年产 2GW 高效光伏组件项目。合资公司注册资本为人民币 2 亿元，其中：公司认缴出资人民币 1.6 亿元，占合资公司注册资本的 80%。
定增	002129	中环股份	非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复	天津中环半导体股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 9 月 16 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于核准天津中环半导体股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 557,031,294 股新股。
股东增减持	002812	恩捷股份	公司董事减持股份	持有公司 2,447,830 股（持股数量占公司总股本 0.30%）的董事许铭先生，计划以集中竞价方式减持公司股份 611,900 股（拟减持数量占公司总股本 0.08%）。
股份回购	300207	欣旺达	公司股份回购完成	截至 9 月 16 日，公司累计以集中竞价交易方式回购公司股份 16,862,869 股，回购的股份数量占公司目前总股本的比例为 1.09%，支付的总金额为 201,002,253.66 元，最高成交价为 13.94 元/股，最低成交价为 10.66 元/股。
股权质押与质押解除	300457	赢合科技	控股股东部分股权质押	公司控股股东王维东先生质押 8,280,000 股于万和证券，占其所持公司股份的 6.25%。
	600438	通威股份	控股股东股权质押解除及质押	公司将 40,000,000 股无限售条件流通股继续质押给中信银行，占公司总股本的 1.03%。
其他	300014	亿纬锂能	参股公司麦克韦尔拟派发现金红利	麦克韦尔拟向 2019 年 8 月 31 日在册全体股东每 10 元出资额派发现金红利 115.00 元（含税）。公司对麦克韦尔的认缴出资额为 2,376.90 万元，股权比例为 37.55%。根据上述麦克韦尔股东会决议，公司将收到现金红利人民币 27,334.35 万元。
	601012	隆基股份	诉讼事项	公司因中国水利水电第四工程局有限公司存在拖欠贷款的违约行为，于 2019 年 9 月 17 日向青海省西宁市中级人民法院提起诉讼。涉案的金额：贷款 53,584,305.05 元及逾期付款利息 1,230,184.33 元。

数据来源：WIND，上海证券研究所

#### 四、行业近期热点信息

## 新能源汽车/锂电池:

### 国务院印发《交通强国建设纲要》：加强充电桩、加氢站等设施建设

中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，并发出通知，通知指出科学规划建设城市停车设施，加强充电基础设施、加氢站等设施建设。全面提升城市交通基础设施智能化水平，推动城市公共交通工具和城市物流配送车辆全部实现电动化、新能源化和清洁化。并要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。这是对今年两会政府工作报告“推进充电、加氢设施建设”的积极响应。（新闻来源：北极星储能网）

### “软包动力电池之王”孚能科技冲刺科创板

上交所披露已受理孚能科技(赣州)股份有限公司(下称“孚能科技”)的科创板上市申请，这是第一家申报科创板的动力电池企业。据招股书申报稿，孚能科技此次拟公开发行不超过 2.14 亿股，计划募资 34.4 亿元，主要投向年产 8GWh 锂离子动力电池项目(投资 28.4 亿元)和补充运营资金(6 亿元)，华泰联合证券是公司上市的主承销商，中信证券和东吴证券为联席主承销商。公司选择的上市标准为第四套，即预计市值不低于人民币 30 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元。在动力电池市场，孚能科技以只做软包三元而知名，并在这个细分领域做到了国内老大、全球领先。（新闻来源：上海证券报）

### 宁德时代募资 100 亿获证监会核准

宁德时代公告称，公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 100 亿元的公司债券通过证监会核准。本次公司债券采用分期发行方式，根据此前公告显示，募集资金拟用于包括但不限于补充流动资金、偿还有息债务等。本次募资 100 亿元，债券对企业自身是利好行为，可以补充现金流，加强资金实力，加快在动力电池领域的全球布局。（新闻来源：高工锂电）

### SKI 成法拉利电池供应商

外媒报道称，SKI 将为法拉利（Ferrari）首款量产电动汽车车型供应动力电池。在此之前，SKI 的客户已经包括了戴姆勒、大众、现代、起亚等国际车企。SKI 能够成为法拉利的电池供应商，表明其电池产品和技术达到了法拉利高性能、高稳定性标准，有助于其拿下更多高端国际客户。（新闻来源：高工锂电）

### 长园集团亏逾 2500 万“甩卖”沃特玛电池

长园集团旗下全资子公司长园深瑞拟以总价 1805.35 万元向深莞新能源出售 53.89MWh 沃特玛电池。沃特玛电池为磷酸铁锂圆柱型电池，根据出售的均价计算，电池价格仅 0.33 元/Wh。高工锂电了解到，目前磷酸铁锂电池价格普遍在 1 元/Wh 左右，0.33 元/Wh 的价格出售对长园集团而言可谓“血亏”。长园集团表示，本次同意长园深瑞电池出售，是鉴于国内电池包更新迭代，同类电池包价格已明显下降，而且电池包存放时间过长，养护维护成本较高。（新闻来源：高工锂电）

### 新能源发电：

#### 工信部等六部门发布关于开展智能光伏试点示范的通知

试点示范的内容主要包括：1) 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。2) 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。（新闻来源：工信部）

#### 能源局公布 8 月新增户用光伏项目 剩余指标不足 150MW

经国家可再生能源信息管理中心梳理统计，2019 年 8 月新纳入国家财政补贴规模户用光伏项目总装机容量为 66.28 万千瓦。截至 2019 年 8 月底，全国累计纳入 2019 年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为 335.71 万千瓦。（新闻来源：国家能源局）

#### 八月组件出口数据出炉

整体来看，八月组件出口规模达到 5.91GW，总金额为 14.78 亿美元，加权平均单价 0.225 美元/瓦，其中单晶产品占比达到 65%。对比七月组件出口 5.52GW，总金额 14.53 亿美元，加权平均单价 0.265 美元/瓦，单晶占比 62.4%，八月组件出口规模有所增长，加权平均单价再下降，单晶产品占比增长 2.6%，整体反映出海外市场装机规模又有所回升。

从组件出口规模上看，前五大组件出口国分别是印度、荷兰、乌克兰、日本、巴西，总出口规模 2.6GW，占总出口规模的 44%。五大组件出口国中，荷兰是一个效率导向的市场，出口组件中，单晶占比达到 82%，日本市场也更偏重高效组件产品，单晶占比 76%；与之相对应的，印度是一个价格导向的市场，市场主要以多晶为主，单晶组件仅占总金额的 11.9%。

#### 晶澳太阳能借壳天业通联上市获证监会无条件通过

证监会召开审核天业通联重大资产出售及发行股份购买资产

暨关联交易事项。天业通联已向中国证监会上市公司监管部出具了《并购重组申请人保证不影响和干扰并购重组审核委员会审核的承诺函》。天业通联在2019年9月19日并购重组委工作会议召开当天停牌。19日下午，证监会网站发布《中国证券监督管理委员会并购重组委2019年第40次会议审核结果公告》，秦皇岛天业通联重工股份有限公司(发行股份购买资产)获有条件通过！（新闻来源：公司公告）

## 五、投资建议

### 新能源汽车：

在经历补贴过渡期后短暂的需求疲软期之后，国内各主流电池厂的开工率均有所回暖。数码电池订单开始明显增多，动力电池大厂的排产也有所恢复，9月开始主导企业排产明显增加，特别是磷酸铁锂电池需求增加明显，目前已基本恢复至高峰期水平。国务院之前再次发文促进汽车消费，要求地方对购置新能源汽车给予积极支持。我们认为，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、规模、客户等层面优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注**电池行业龙头**。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，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**。

### 新能源发电：

光伏方面，产业链中上游价格已然出现触底反弹，买气逐步升温。隆基、通威之前公布9月份价格，主要产品单晶硅片、PERC电池片皆维持之前报价，同样释放出产业链价格探底的信号。行业龙头中报业绩靓丽，盈利能力显著提升，行业景气向上，旺季即将来临。我们预计国内组件需求Q4将会明显的拉动；8月光伏出口数据也出现回暖，海外市场也逐步进入旺季，四季度或将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在9-10月也有望出现反弹的情形。建议继续关注市占率高、成本优势明显的**硅片龙头企业**，及**电池片龙头企业**等。风电行业抢装已然确认，上半年招标量同比大幅上升

113%，招标价亦企稳回升。在补贴退坡节点明确的情况下，存量核准风电项目已进入快速建设周期，年度装机增长可期。从行业龙头公司中报来看，预收款增长明显，在手订单创新高都印证行业景气来临，建议关注风机龙头企业**金风科技**，塔筒龙头企业**天顺风能**。**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±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±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，任何机构和个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。