



Research and
Development Center

风电继续高景气，全球电动化预期提升

电气设备及新能源行业周报

2019年10月10日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

风电继续高景气，全球电动化预期提升

电气设备及新能源行业周报

2019年10月10日

◆ **本周推荐组合：** 中环股份、通威股份、金风科技。

◆ **新能源汽车行业观点：** **1、全球电动化新周期逐步开启，关注切入全球供应链的优质龙头。**随着新能源汽车产业导入阶段的完成，全球各大车企陆续推出具有市场竞争力的车型，中国市场和国内供应链仍是全球电动化的核心：从市场方面看，特斯拉等企业在中国设厂推广爆款车型的动作基本落地，比如特斯拉上海工厂 2019 年年底可以投产，其车型定价销量将对市场具有风向标作用（其 2019 年三季度生产量和交付量再创历史新高）；从国内供应链看，由于国内产品优质的性价比和产业链匹配能力，龙头企业的内外融合趋势日趋明显，未来将充分受益全球电动化新周期，尤其是材料和元器件环节，比如宁德时代与戴姆勒等公司的供货，比如亿纬锂能与 SKI 的合作。 **2、产业链价格基本稳定，可逐步布局底部品种。**由于数码电池需求向好和磷酸铁锂动力电池需求转好，上周锂电池产业链价格基本保持稳定。从产业链价格角度看，正极产业链价格基本见底，碳酸锂价格也已经到达底部区间；由于上游针状焦价格下行和石墨化能力释放，负极龙头的盈利能力也基本见底；建议关注这两个环节的底部机会。

◆ **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、欣旺达、亿纬锂能、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、月度装机需求将继续提升，有望提振产业链价格。**三季度淡季过去后，四季度单月装机量有望提升到 5GW 以上，从而进一步改善供需情况。从产业链各环节看，目前硅片仍是最好的环节，目前价格已有小幅上涨；硅料、电池环节供需情况相对较差，需要需求的进一步提振。 **2、关注新技术的落地情况，龙头和配套服务企业有望迎来新成长。**从平价上网大周期角度，光伏产业需要依靠技术进步来提升下游接受度，我们重点关注大硅片、异质结、叠瓦等技术的进展；从我们调研的项目进展来看，目前陆续有项目在招标，设备、材料等环节的匹配都在磨合中，预计今年底或 2020 年年初将有比较好的成果落地。

◆ **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，

证券研究报告

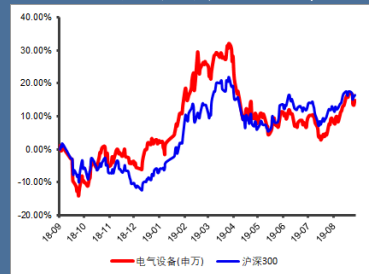
行业研究——周报

电气设备及新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.09.23

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

《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

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。建议关注中环股份、通威股份、隆基股份、阳光电源、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（目前从调研情况看，风机供应紧张，一机难求）；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、特斯拉上海工厂主体已建成：首辆白车身已下线，年底前可投产。同时，其三季度交付9.7万辆汽车，创历史新高；2、三星SDI为Akasol供应13GWh动力电池电芯和模块；3、三部委明确将不再发布可再生能源补贴目录；4、中环股份集成电路用大硅片项目投产；5、隆基股份维持单晶硅片价格不变；6、通威股份10月电池片价格保持不变。
- ◆ **公司重点动态：**【宁德时代】总投资100亿元在四川建设动力电池制造基地；【亿纬锂能】拟与SKI合资建设20-25GWh动力电池产能；【金雷股份】拟非公开发行募资不超过5亿元，用于海上风电主轴与其他精密传动轴建设项目。
- ◆ **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.....	6
2.3 上周重要新闻.....	6
三、光伏板块.....	7
3.1 板块行情跟踪.....	7
3.2 上周重要新闻.....	9
四、风电板块.....	10
4.1 板块行情跟踪.....	10
4.2 上周重要新闻.....	10
五、本周推荐.....	10
六、风险因素.....	11

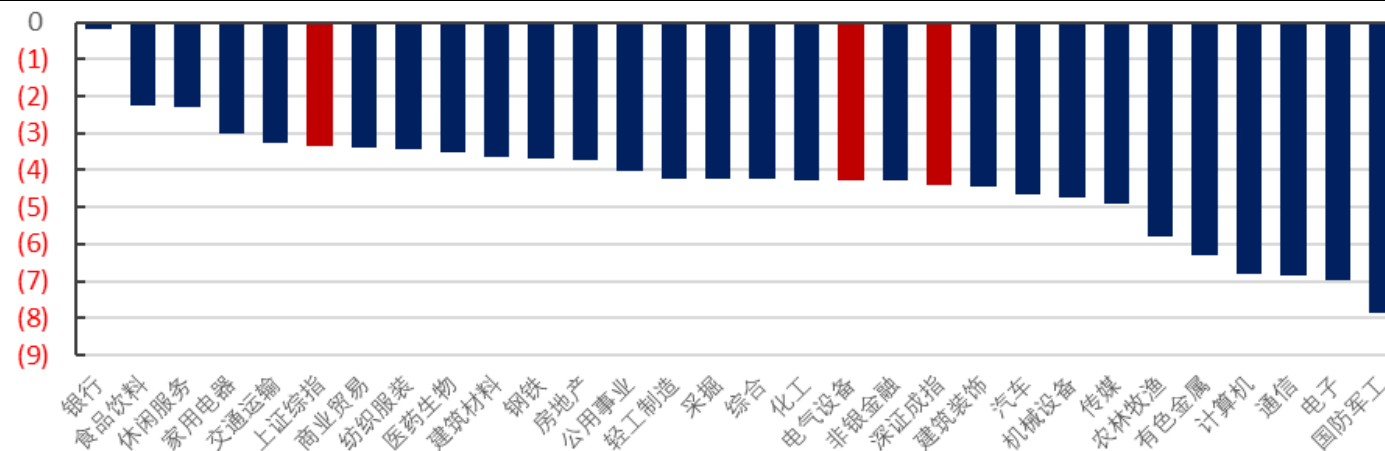
图目录

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: 光伏装机容量及组件出口量变化.....	7
图 9: 光伏板块中上游产品价格变化.....	8
图 10: 风电装机容量及发电量变化.....	10

一、上周行情回顾

上周行业跑输大盘。上周上证综指报收 2905.19 点，下降 101.26 点，降幅 3.37%；深证成指报收 9446.24 点，下降 435.01 点，降幅 4.40%；中小板指报收 5997.80 点，下降 256.11 点，降幅 4.10%；申万电气设备行业报收 4075.77 点，下降 182.62 点，降幅 4.29%。

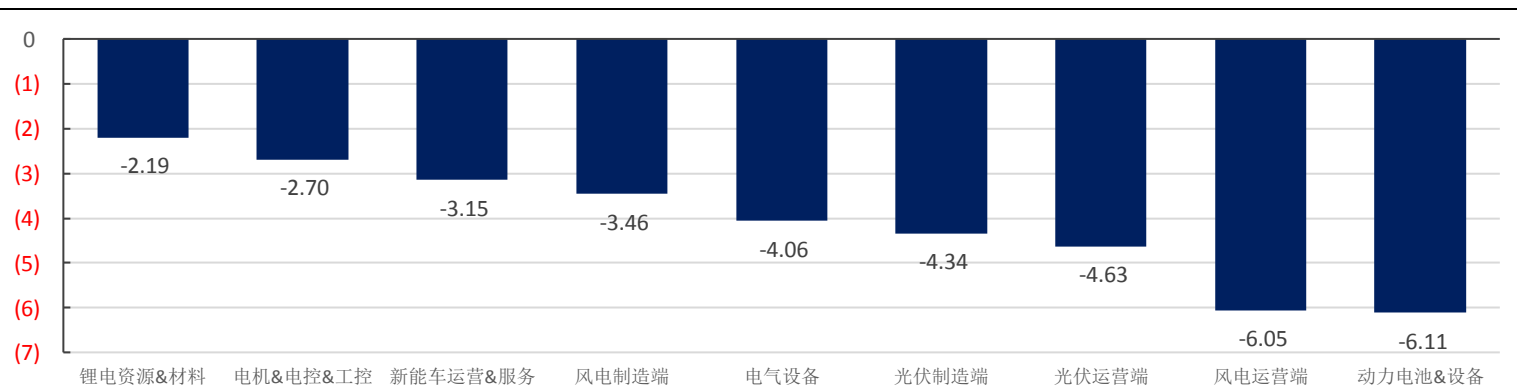
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

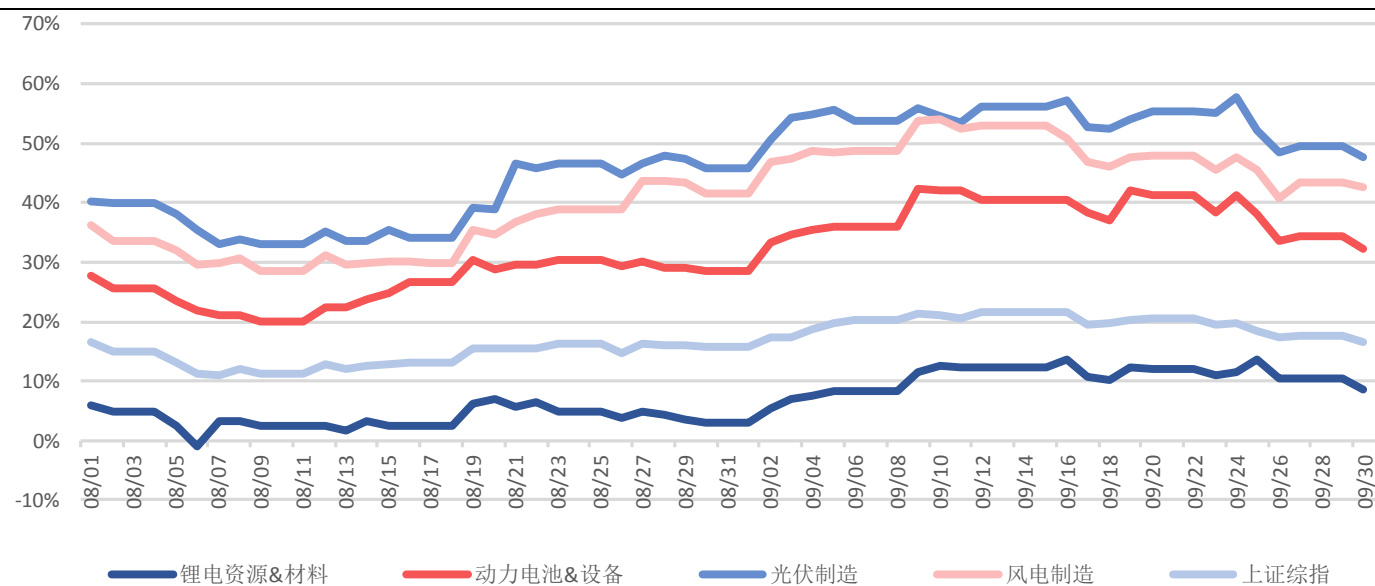
上周信达新能源覆盖板块中，锂电资源&材料跌幅最小，动力电池&设备跌幅最大。

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 (%)

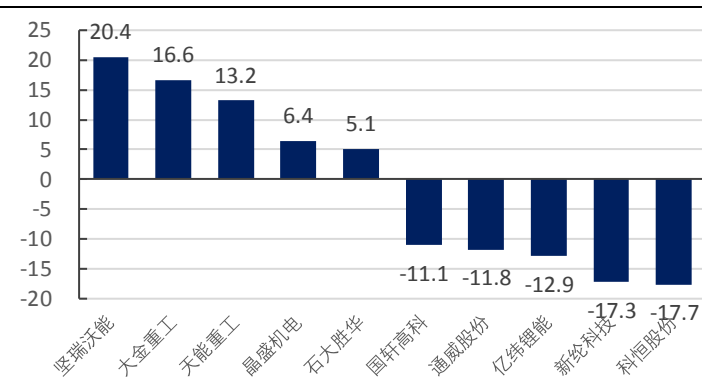


资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 以年初为基期, 截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：坚瑞沃能、大金重工、天能重工、晶盛机电、石大胜华；跌幅居前五股票为：科恒股份、新纶科技、亿纬锂能、通威股份、国轩高科。

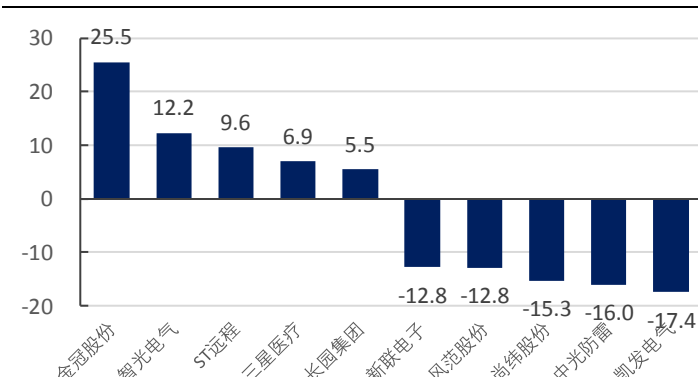
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：金冠股份、智光电气、ST 远程、三星医疗、长园集团；跌幅居前五股票为：凯发电气、中光防雷、尚纬股份、风范股份、新联电子。

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

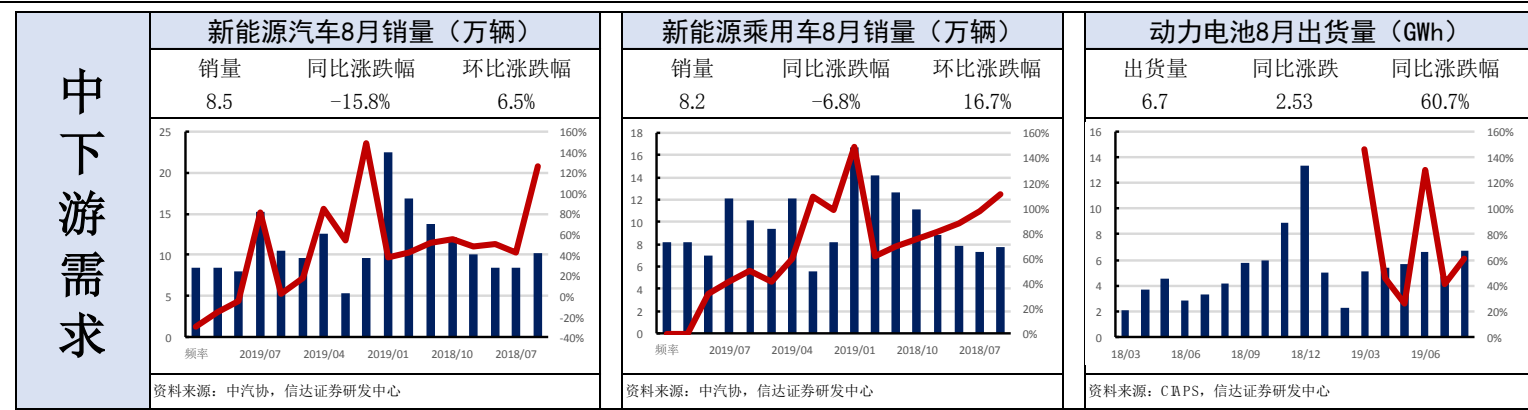
二、新能源汽车板块

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6.2万元/吨，环比价格稳定。碳酸锂市场库存以及产量较大，价格仍有下行压力。

三元前驱体价格上涨。NCM523型三元前驱体主流价10.3万元/吨，环比价格上涨3.0%。NCM523动力型三元材料主流价15.0万元/吨，环比价格稳定；磷酸铁锂主流价4.5万元/吨，环比价格稳定。

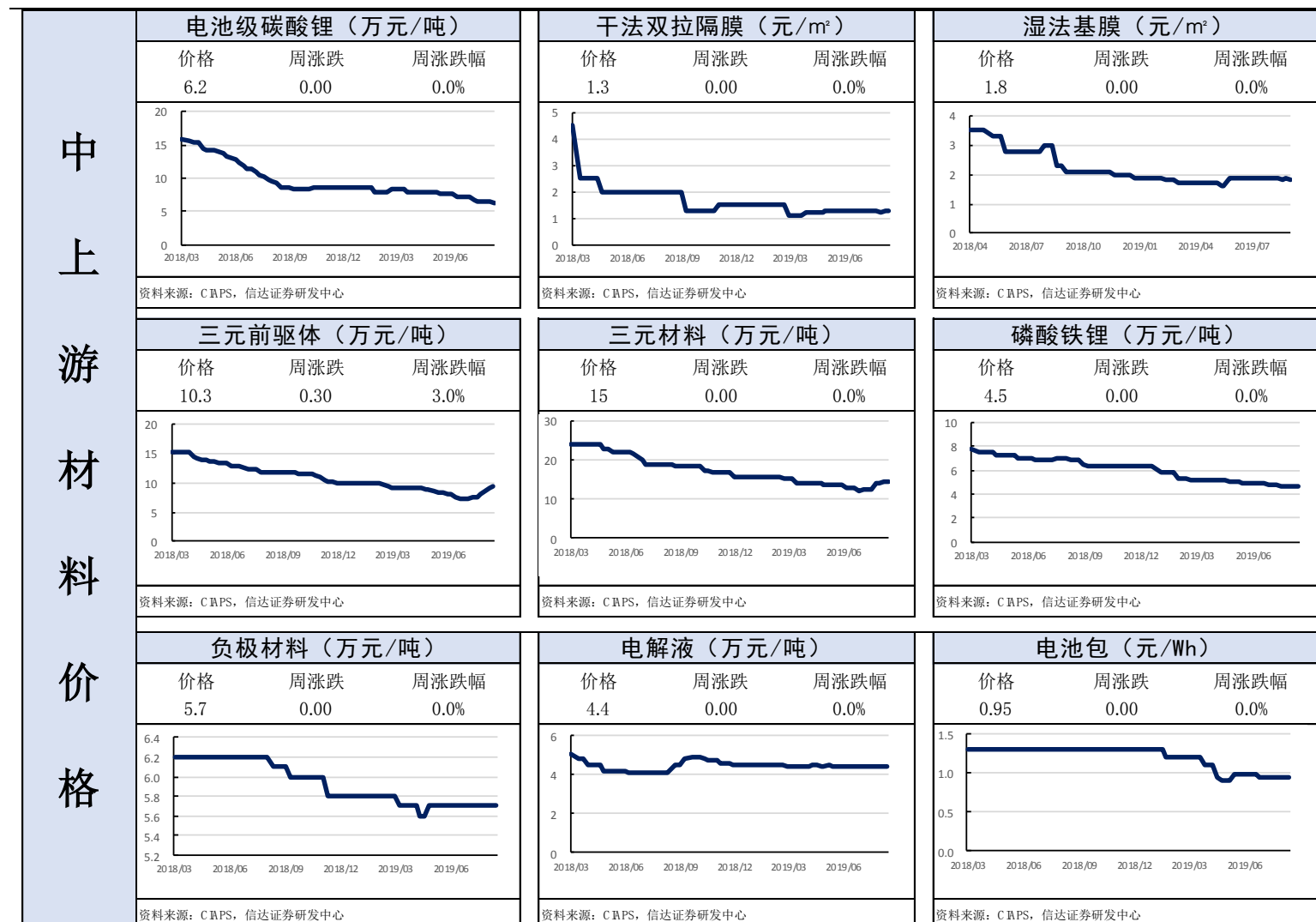
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。随着国内针状焦新增产能释放，以及下游石墨电极市场低迷，国内针状焦价格下行，对负极企业成本压力有所缓解。

隔膜价格稳定。上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m²，环比保持不变；湿法基膜主流价1.8元/m²，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。近期受益部分手机厂商新款手机上市，数码电池需求向好，同时磷酸铁锂动力电池需求明显向好。

图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化



2.2 上周重要公告

【宁德时代】公司为进一步推进电池产能布局，拟在四川省宜宾市投资建设动力电池制造基地，项目总投资不超过人民币 100 亿元。项目分两期建设，一期自开工建设起不超过 26 个月，二期计划在二期投产后两年内启动，最终以实际建设情况为准。

【亿纬锂能】公司或子公司亿纬亚洲拟与 SKI 签署《合资经营合同》，双方合资建设 20-25GWh 动力电池产能，以积极推进公司在新能源电池领域的发展。合资公司拟生产软包动力电池，年生产能力为 20-25GWh 的水平。其中，公司或亿纬亚洲以现金出资 5.25 亿美元，占合资公司注册资本的 50%。

【坚瑞沃能】公司已与航天柏克签署《战略合作框架协议》，拟在智慧新能源、锂电池市场应用、锂电产品组装生产、锂电池技术研发等领域进行合作。双方将就“中国铁塔股份有限公司”项目的供货和相关商务事宜开展合作。坚瑞沃能将向航天柏克提供沃特玛电池、PACK 厂产线加工及综合实验室服务。合作时间为 5 年。

2.3 上周重要新闻

1. 【三星 SDI 为 Akasol 供应 13GWh 动力电池电芯和模块】三星 SDI 与 Akasol 在法兰克福车展上签署协议，为其供应用于电动商用车动力系统的锂电池电芯和模块。根据协议，三星 SDI 将于 2020 年至 2027 年向 Akasol 供应总容量达 13GWh 的锂电池电芯和模块。Akasol 计划使用三星 SDI 电池和模块开发其第三代动力电池系统，来帮助其满足商用车生产商的两笔大型电池订单。（中国储能网 <http://1t.click/a4DK>）
2. 【宁德时代：全球首款无模组动力电池包亮相】9 月 26 日，北汽新能源与宁德时代共同宣布，全球首款 CTP 电池包（Cell to Pack，无模组动力电池包）正式亮相，这是继宁德时代在今年法兰克福车展披露 CTP 电池包技术后的首个乘用车项目落地。（CATL 宁德时代新能源 <http://suo.im/4BcNs6>）
3. 【特斯拉三季度交付 9.7 万辆汽车】特斯拉发布 2019 年第三季度的交付和生产量数据，该季度特斯拉生产 9.62 万辆汽车，交付了约 9.7 万辆汽车，生产量和交付量创历史新高。（搜狐 <https://dwz.cn/elCjjobc>）
4. 【特斯拉上海工厂主体已建成：首辆白车身已下线，年底前可投产】特斯拉上海工厂的主体已经建设完成，冲压车间、涂装车间、总装车间等具备了生产能力，首辆白车身已经下线，今年年底前将可以投入生产。目前，临港新片区正在积极围绕特斯拉的供应链需求，进行电动车相关的轻量化材料、三电系统等产业的布局，以打造更完备的产业生态。（澎湃 <http://suo.im/4r4VXe>）

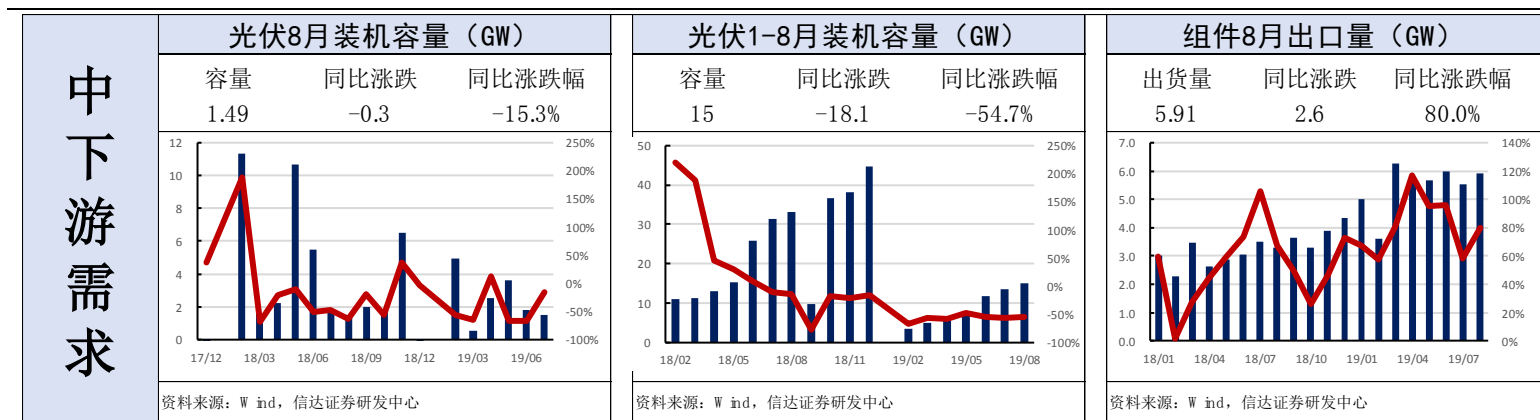
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2019年1-8月,我国太阳能发电新增并网装机容量15GW,同比下降54.7%,其中8月新增装机1.49GW,同比下降15.3%。

组件出口量增长。2019年8月我国光伏组件出口5.91GW,同比增长80.0%。

图 8: 光伏装机容量及组件出口量变化

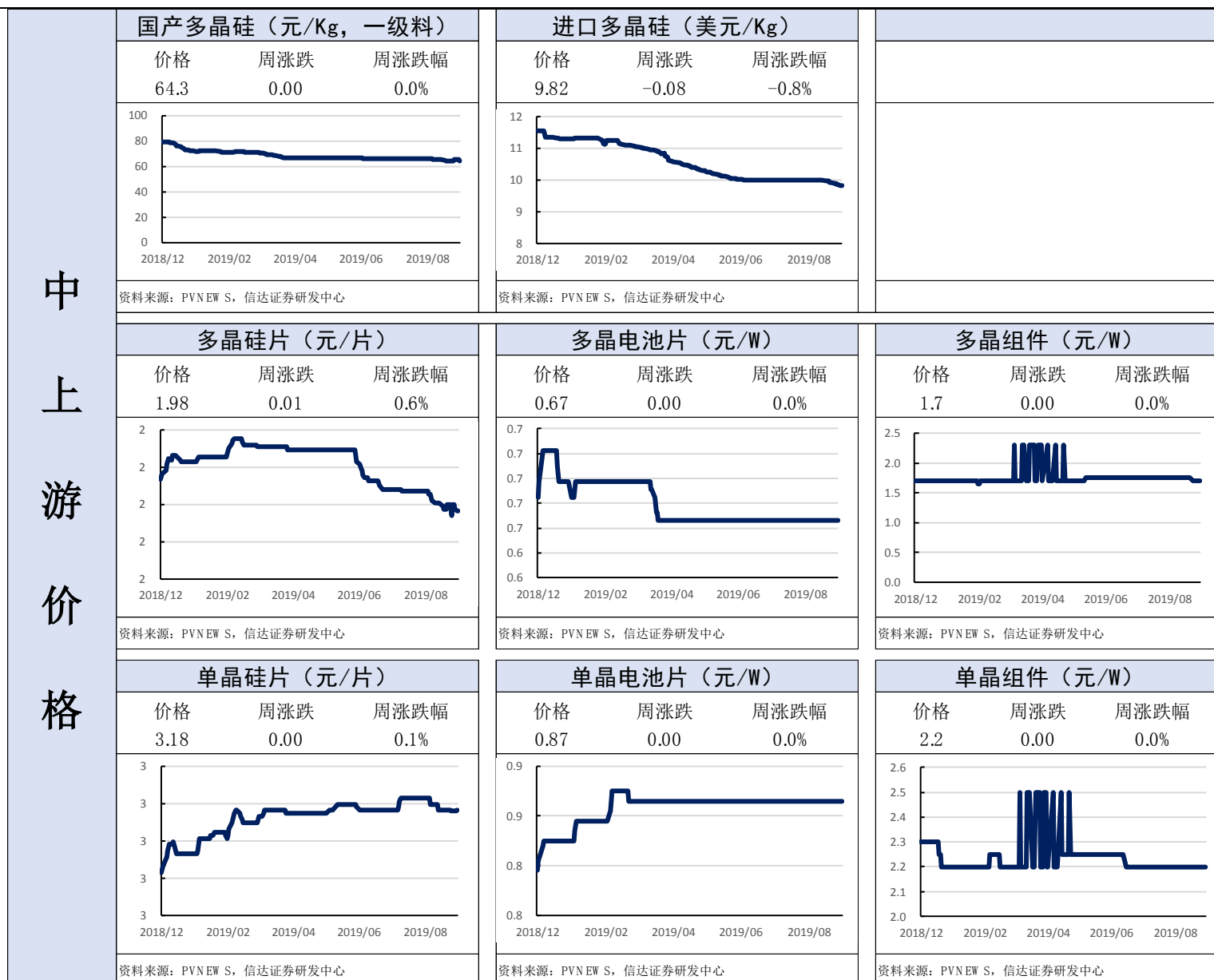


多晶硅价格基本稳定。上周国产原生多晶硅(一级料)主流价64.3元/Kg,环比价格基本稳定;进口原生多晶硅主流价9.82美元/Kg,环比上周价格下跌0.8%。据硅业分会数据,当前尚未开始集中签订下月订单,硅料价格较为稳定,铸锭单晶受部分企业计划检修等因素影响,价格维持小幅上涨走势。

硅片价格上涨。上周多晶硅片(A片)主流价1.98元/片,环比上涨0.6%;单晶硅片(A片)主流价3.18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,价格有小幅上涨。

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1.7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 9: 光伏板块中上游产品价格变化


3.2 上周重要新闻

1. **【三部委明确将不再发布可再生能源补贴目录】**据光伏們报道，国家将不再发布可再生能源补贴目录，所有可再生能源项目通过国家可再生能源信息管理平台填报电价附加申请信息，并由电网企业根据财政部等部门确定的原则，依照项目类型、并网时间、技术水平等条件，确定符合电价附加的项目名单和补助资金拨付顺序。（光伏們 <http://suo.im/4XdR2f>）
2. **【中环股份集成电路用大硅片项目投产】**9月27日，中环领先集成电路用大直径硅片项目生产线正式投产。该项目于2017年12月开工，涵盖研发、生产与制造等环节，产品类型为满足集成电路用8英寸、12英寸抛光片，总投资约30亿美元，其中一期投资约15亿美元，整个项目投产以后将实现年产8英寸抛光片900万片和12英寸抛光片600万片的一个产能。（全球半导体观察：<http://suo.im/4VEZFI>）
3. **【捷佳伟创中标通威晶硅太阳能电池智能工厂建设项目】**近日，捷佳伟创中标通威太阳能成都公司5.4GW高效晶硅太阳能电池智能互联工厂建设项目，这是捷佳伟创继江苏润阳悦达公司后，再次取得GW级智能制造项目的订单。（苏州大学光伏校友会 <http://suo.im/5aHqdp>）
4. **【隆基股份维持单晶硅片价格不变】**其中单晶硅片P型M6价格为3.47元，M2价格为3.07元。（隆基股份官网 <http://suo.im/4UaCqM>）
5. **【通威股份10月电池片价格保持不变】**其中，单晶PERC电池（单/双面156.75）1.00元/瓦，单晶PERC电池（单/双面158.75）1.03元/瓦，多晶电池（金刚线157）0.85元/瓦，多晶电池（黑硅157）0.90元/瓦。（通威官网 <http://suo.im/5hADgw>）

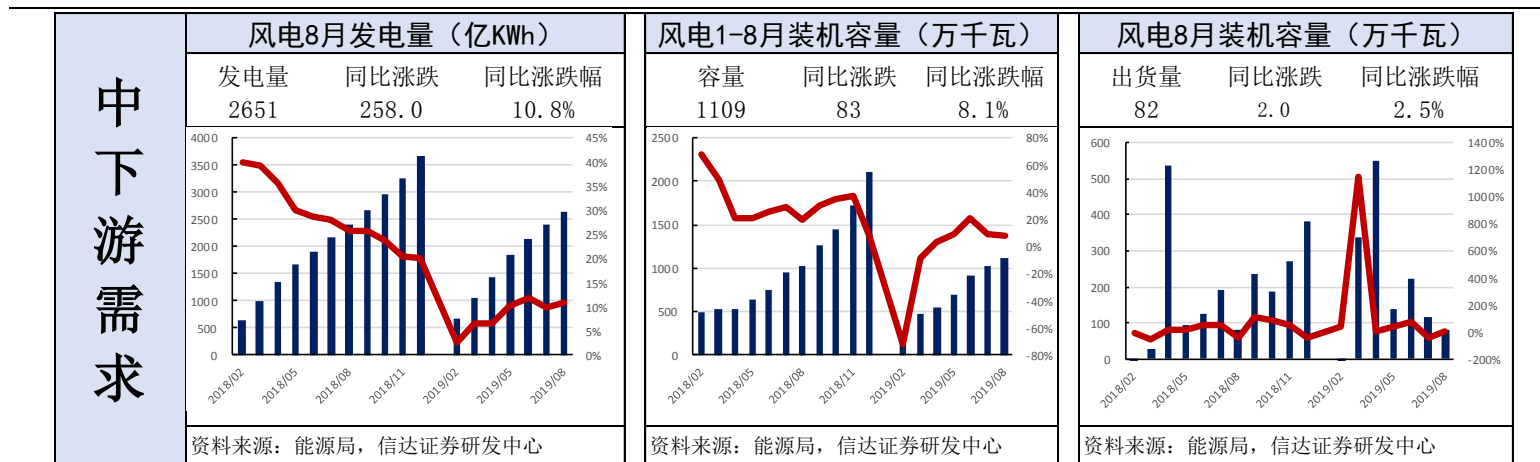
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电装机量同比增长。2019年1-8月，我国风电并网装机容量1109万千瓦，同比上涨8.1%，其中8月装机82万千瓦。

风电发电量同比增长。2019年1-8月我国风电累计发电量2651亿KWh，同比增长10.8%。

图 10: 风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要新闻

【金雷股份】拟向不超过5名特定对象非公开发行股票，募集资金总额不超过5亿元用于海上风电主轴与其他精密传动轴建设项目。

【森源电气】公司与天润新能共同签署了《合作协议书》，双方同意在风力发电、光伏发电等新能源领域，建立全面合作伙伴关系。双方拟在天润新能建设的森源天润禹州40MW风电项目中进行合作，项目全投资预计3.28亿元人民币。

五、本周推荐

本周推荐组合: 中环股份、通威股份、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，推荐中环股份、通威股份。

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。	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。