

行业周报 (第四十一周)

2019年10月13日

行业评级:

电力设备 II 增持 (维持)
 新能源 II 增持 (维持)

黄斌 执业证书编号: S0570517060002
 研究员 billhuang@htsc.com

孙纯鹏 执业证书编号: S0570518080007
 研究员 sunchunpeng@htsc.com

边文蛟 执业证书编号: S0570518110004
 研究员 0755-82776411
 bianwenjiao@htsc.com

张志邦 01056793931
 联系人 zhangzhibang@htsc.com

本周观点: 美国撤销双面组件关税豁免, 新能源车补贴发放或助 Q4 排产
 10月9日, 美国撤销双面组件的 201 关税豁免, 我们认为双面组件是终端产品发展的必然方向, 美国关税政策将伤害本土开发者的利益; 中国光伏企业在签订 2020 年订单时已考虑到政策的不可持续性。锂电方面, 9 月新能源车产量和电池装机量环比略有改善, 工信部新一批补贴清算将助力 Q4 排产。

子行业观点

新能源车-增持: 9 月数据环比略有改善, 补贴发放将助力 Q4 排产。光伏-增持: 美国撤销双面组件关税豁免, 产业链价格持稳。风电-增持: 零部件加速利润释放, 整机毛利率或现拐点。电力设备-增持: 海光寺数据中心投入运行, 第四批信息化设备招标开启。

重点公司及动态

星源材质: 湿法隔膜放量, 海外客户有望进一步突破。汇川技术: 底部布局优质成长, 强阿尔法工控龙头蓄势待发。麦格米特: 新能源车电控超预期, 小而美的公司有望穿越行业周期。

风险提示: 新能源车产销量增长低于预期, 产业链盈利增长低于预期; 光伏装机增速低于预期, 行业竞争激烈程度超过预期; 风电装机不达预期, 弃风限电改善不达预期。

一周涨幅前十公司

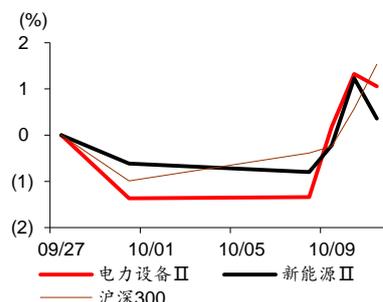
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
运达股份	300772.SZ	20.67
许继电气	000400.SZ	15.39
伊戈尔	002922.SZ	12.71
泰胜风能	300129.SZ	12.53
首航节能	002665.SZ	11.69
和顺电气	300141.SZ	11.03
光一科技	300356.SZ	10.67
长高集团	002452.SZ	10.12
融钰集团	002622.SZ	10.09
东方日升	300118.SZ	9.20

一周跌幅前十公司

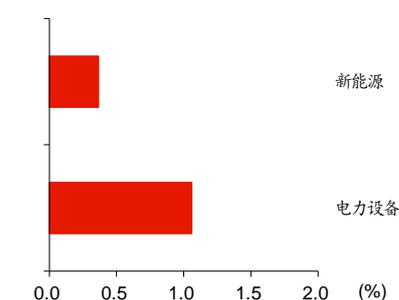
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
旭光股份	600353.SH	(12.76)
智光电气	002169.SZ	(11.07)
欣旺达	300207.SZ	(8.43)
置信电气	600517.SH	(7.66)
阳光电源	300274.SZ	(7.58)
长园集团	600525.SH	(6.54)
航天机电	600151.SH	(6.39)
弘讯科技	603015.SH	(6.03)
新宏泰	603016.SH	(5.77)
新雷能	300593.SZ	(5.63)

资料来源: 华泰证券研究所

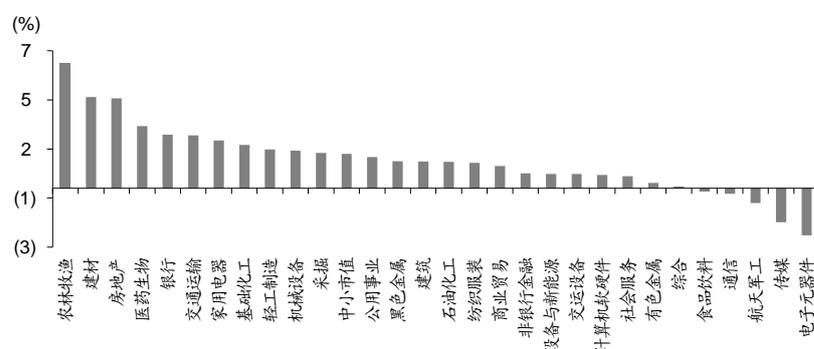
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	10月11日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
星源材质	300568.SZ	增持	28.58	29.82~32.66	1.16	1.42	1.89	2.42	24.64	20.13	15.12	11.81
汇川技术	300124.SZ	买入	24.65	28.12~29.60	0.70	0.74	1.03	1.28	35.21	33.31	23.93	19.26
麦格米特	002851.SZ	增持	20.35	23.33~25.33	0.43	0.67	0.81	0.98	47.33	30.37	25.12	20.77

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

新能源车-增持：9月数据环比略有改善，补贴发放将助力 Q4 排产

9月新能源车产量环比+5.6%，电池装机量环比+14.4%，略低于预期。根据合格证数据，9月份新能源汽车产量7.64万辆（同比-31.3%，环比+5.6%），装机量3.96GWh（同比-30.8%，环比+14.4%），其中乘用车产量6.97万辆（环比+2.5%），装机量2.89GWh（环比+4.6%）。纯电客车产量3684辆（环比+97.5%），装机量0.729GWh（环比+92.5%）。此前市场预期新能源车市场“金九银十”行情，我们认为受市场需求低迷的影响，9月份的数据实际上略低于预期。

电池龙头市占率有所下滑，电池新锐进步较快。根据合格证数据，9月份宁德时代装机2.25GWh（环比-4%），市占率56.9%（环比-10.94pct），仍稳居第一位置。比亚迪、中航锂电、国轩高科、欣旺达装机位列前五，装机市占率分别为11.7%、6.47%、5.37%和3.18%。相较于8月，中航锂电占比提升+4.51pct，欣旺达占比提升+2.36pct，取代鹏辉能源、卡耐新能源进入装机前五名。根据合格证数据，欣旺达装机量的快速提升主要受益吉利帝豪EV车型的上量，中航锂电则得益于进入广汽、长安等主流车企供应链。

新一批补贴清算开启，产业链资金面将大幅改善。10月11日，工信部发布了《关于2017年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核情况的公示》，公示显示2017年企业共计申报新能源汽车推广数236881辆，企业申请清算资金244亿元，专家组核定新能源汽车推广数207409辆，应清算补助资金总额为220亿元。按照历史经验，由于预期下一年补贴将退坡，Q4一般是新能源车的抢装旺季。考虑目前单车补贴额已经较少，即使退坡，对车企盈利的边际影响不似此前重大，因此我们推测今年Q4的抢装不会特别积极，但是仍将是全年排产的高峰。此次补贴的发放将大幅改善整个产业链的资金面（从车企逐级传导至上游各个环节），助力Q4产业链各环节顺利排产。

短期关注三季报有望超预期标的，长期关注具备全球竞争力的龙头。短期三季报是行业关注重点，由于19Q3行业各环节的量、价或将同比下滑，因此大部分标的业绩同比有压力，我们认为可能超预期的标的除了三季报预告增加的恩捷股份，还有璞泰来（石墨化产能释放降本增业绩）、当升科技（受益低成本钴库存升值）。长期关注具备全球竞争力的龙头，特别是进入特斯拉和大众供应链的相关企业。

光伏-增持：美国撤销双面组件关税豁免，产业链价格持稳

美国正式公告取消双面光伏组件的201关税豁免。10月9日，美国贸易代表办公室(USTR)在美国联邦纪事上发布公告，决定撤销双面组件的201关税豁免，该措施将于2019年10月28日生效。美国自2018年1月23日宣布对进口光伏产品采取为期4年201保障措施，2019年6月13日双面组件纳入关税豁免。我们认为，双面组件作为终端产品发展的必然方向，美国关税政策将增加光伏组件采购成本，伤害本土开发商的利益；中国光伏企业在签订2020年长单时，已考虑到政策的不可持续性以及不确定性。

三部委明确将不再发布可再生能源补贴目录。根据光伏们报道，财政部正在酝酿不再实施第八批可再生能源补贴目录的申报，未进入前七批目录的合规光伏、风电项目将全部进入补贴大名单，按照并网时间、项目类型、技术特点等要素由电网公司确定及发放补贴。另我们认为，有效地解决补贴拖欠问题是行业加速进入平价阶段的关键问题，部分民营企业受现金流影响，加速出售电站维持企业正常运转。合法合规电站自动进入补贴目录获得信用背书，是解决补贴拖欠的第一步，后期仍需相关政策出台切实推进补贴下发。

检修影响供给，看好10月硅料价格。根据硅业分会数据，上周单晶用致密料主流价格在7.3-7.6万元/吨；铸锭用多晶疏松料主流价格在5.7-6.2万元/吨，其成交均价上调至5.99万元/吨，涨幅为0.17%。单晶用料预计10月上行概率较大，后期铸锭料供应方面主要看大全和东方希望产能释放进度。我们预计随着国内竞价项目充分释放，下半年硅料价格仍有较大支撑且具备一定上涨动力。**重点推荐硅料、电池片双龙头通威股份。**

风电-增持：零部件加速利润释放，整机毛利率或现拐点

整机投标价格掀起新一轮上涨。8月招标统计中，以2MW机型为例，从去年9月份的3195元/kW回弹至今年8月的3665元/kW；2.5MW机型大幅上扬120元/kW，金风、上海电气价格超过3700元/kW；3.0MW平台投标均价上扬60元/kW左右至3775元/kW。

招标量持快速增长，吊装数据持续上扬。根据能源局披露，国内2018年风电新增并网20.59GW，同比增长37%；吊装24-25GW，同比增长23%。我们预计2019年吊装超30GW，2020年吊装超35GW。全球市场看，2018年全球陆上风电市场较2017年下降12%，我们预计2019年全球风电市场将迎来强劲反弹。

零部件三季度有望兑现高增长，整机厂降本成效显著。零部件订单、排产饱满，龙头厂商利润加速释放，净利润方面预计天顺同比+40%以上，日月、金雷同比+80%以上。整机厂在设计优化、运营效率提升、平衡物流成本及折旧领域持续推进降本增效，毛利率拐点有望三季度显现。电改加速，竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争；重点推荐风机龙头金风科技，优质零部件供应商天顺风能等。

电力设备-增持：海光寺数据中心投入运行，第四批信息化设备招标开启

国网召开泛在电力物联网建设工作推进电视电话会议，着力保障泛在推进进程。根据国家电网披露，10月12日，国家电网有限公司泛在电力物联网建设工作推进电视电话会议在京召开，会议重点强调泛在建设的重要性，着力加速泛在建设速度。从建设要求上看，寇总强调泛在建设区别于传统的智能电网和信息化建设，要坚持创新引领、实用实效、数据驱动和管理变革四大方向，紧盯客户需求，快速迭代完善。我们认为当前泛在电力物联网建设处于泛在试点的冲刺阶段，有推广性的项目有望在20和21年在全网体系内推广。当前时点建议关注贴近下游需求，有全网推广潜力的试点项目，关注智能电表、数据中心、三站合一建设带来的投资机会。

海光寺数据中心投运，数据处理能力大幅提升。根据北极星电力网披露，10月10日，国网天津市电力公司海光寺数据中心完成基础设施专业检测，正式投入运行。海光寺数据中心整体数据存储能力达到10Pb级别，比国网天津电力现有的设备存储能力提升100倍。数据中台主要对感知层和应用层数据进行实时交互和处理，满足多业务灵活部署需求，提高国网运行效率，支撑未来增值服务业务。**数据中心建设节奏加快，看好泛在建设进程。**海光寺项目主要在19年第二批信息化硬件中进行招标，招标公告发出（5月21日）到整体项目交付（10月10日）不到5个月，项目进展迅速。我们认为泛在项目试点在全国范围内推广后，当年国内信息化设备招标有望快速提升。数据中心是平台层建设的重点方向，从中标公司上看，信产系和南瑞系公司为数据中心建设的主要力量，关注岷江水电。

图表1：海光寺项目中标汇总

中标人	类别	产品	招标数量
安徽继远软件有限公司	岷江水电	负载均衡器	2
		网络交换机	1
北京国电通网络技术有限公司	信产集团（非岷江）	磁盘阵列	1
北京智芯微电子科技有限公司	信产集团（非岷江）	定制化服务器	8
		光纤交换机	20
北京中电飞华通信股份有限公司	岷江水电	光模块	846
		网络交换机	63
		网络路由器	1
南瑞集团有限公司	国电南瑞	防火墙	2
		入侵防御系统	2
总计			946

资料来源：国家电网电子商务平台，华泰证券研究所

第四次信息化设备招标启动，江苏再现泛在项目。根据国家电网电子商务平台披露，国家电网电子商务平台召开第四次信息化设备招标活动，共计招标 2.66 万个信息化器件，其中调度类软件 110 个、调度类硬件 10655 个、信息化软件 604 个，信息化硬件 15264 个。从交付节奏看，此次招标的信息化设备 19 年交付的有 6553 个（占比 24.6%），其余均在 2020 年交付。此次信息化设备招标再现江苏省的泛在试点项目，招标光纤交换机一台，建设进程符合预期。

图表2：第四次信息化设备招标明细

中标项目	物资名称简称	数量
调度类软件	安全操作系统	105
	电网调度控制系统	4
	数据库软件	1
	合计	110
调度类硬件	磁盘阵列	8
	二次系统安全防护设备	380
	防火墙	93
	机架式服务器	197
	台式工作站	146
	网络交换机	4513
	网络路由器	2052
	纵向加密认证装置	3266
	合计	10655
	信息化软件	LINUX
报表条件		22
数据库软件		323
应用服务器软件		62
合计	604	
信息化硬件	PC 服务器	415
	安全数据交换	71
	磁盘阵列	44
	刀片服务器	15
	定制化服务器	1425
	防火墙	140
	分光器	39
	负载均衡器	16
	光缆终端设备(OLT)	11
	光模块	11152
	光网络单元设备(ONU)	26
	光纤交换机	30
	入侵防御系统	19
	入侵检测系统	5
	网络交换机	1541
	网络路由器	310
	一体机	5
合计	15264	
总计	26633	

资料来源：国家电网电子商务平台，华泰证券研究所

当前时点建议以建设节奏和重点方向为锚，布局配用电环节及通用化、标准化产品。建设泛在电力物联网是实现“三型两网”世界一流能源互联网企业的内在要求，将不断提升电力系统运行水平和电网资产运营效率，也将在更高层级重塑电网核心竞争力。目前仍处于电力物联网建设初期，根据国网三年攻坚、三年提升的阶段目标，通用化、标准化程度更高的感知层是迫切推进的环节；长期看，平台层是泛在电力物联网的核心价值，具备长期成长价值。关注岷江水电、林洋能源、海兴电力等。

核心组合

星源材质：

- 1) 产能扩张有序进行，干法隔膜进入三元电池厂供应链。
- 2) 合肥星源开始量产，国轩高科加大采购，19年湿法隔膜有望放量。
- 3) 19年海外客户占比有望进一步提升。

汇川技术：

- 1) 公司以技术营销见长，技术力、营销力、战略力三轮驱动，盈利能力持续领先。
- 2) 周期底部加速行业开拓，构筑解决方案护城河，持续为客户创造价值。
- 3) 推动四次组织架构优化，降本增效，新兴行业及先进制造业有望率先复苏。

麦格米特：

- 1) 新兴业务持续增长，新能源车电控是亮点；
- 2) 智能卫浴导入京东、小米等电商供应链，小而美的公司有望穿越行业周期；
- 3) 考虑到并表因素影响，年报业绩有望大幅增加。

重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	10月11日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
当升科技	300073.SZ	增持	24.39	25.92~28.35	0.72	0.81	1.04	1.33	33.88	30.11	23.45	18.34
通威股份	600438.SH	买入	12.65	15.60~17.16	0.52	0.78	1.07	1.35	24.33	16.22	11.82	9.37
金风科技	002202.SZ	买入	13.23	16.34~18.06	0.76	0.86	1.03	1.29	17.41	15.38	12.84	10.26
天顺风能	002531.SZ	买入	7.11	8.40~9.24	0.26	0.42	0.54	0.66	27.35	16.93	13.17	10.77

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
星源材质 (300568.SZ)	<p>中报业绩超预期，维持“增持”评级</p> <p>公司公告19年半年报，公司上半年实现收入3.53亿，同比+11.09%，归母净利润1.71亿，同比+12.33%，扣非净利润0.90亿，同比+7.27%，非经常性损益主要是政府补助，超预期。19H1公司以量补价实现收入增长，且合肥工厂扭亏为盈。公司上半年与国内多家知名电池厂签订供货协议，公司预计常州工厂19年12月完成建设。我们预计公司19-21年EPS分别为1.42元，1.89元，2.42元，参考可比公司19年平均PE27倍，考虑公司19年归母净利润中非经常性损益较多，给予19年合理PE区间21-23倍，对应目标价为29.82元-32.66元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：星源材质(300568,增持)：中报超预期，湿法隔膜有望持续改善</p>
汇川技术 (300124.SZ)	<p>“双王战略”凝聚公司发展核心，以领先技术推动工业文明</p> <p>汇川技术是具备强阿尔法的工控龙头，公司以技术力、营销力、战略力三轮驱动，盈利能力持续领先。本报告试图从业务方向、经营方式、管理架构等多个维度的演化进程出发，阐述我们对公司持续发展模式和竞争力的理解。智能制造和新能源车“双王战略”锚定发展核心，智能制造基于强平台的产业链营销，立足行业工艺和解决方案，市占率持续提升；新能源车业务高举高打，有望成为公司新增长引擎。我们预计19-21年EPS分别为0.74/1.03/1.28元，给予38-40倍PE，目标价28.12-29.6元。</p> <p>点击下载全文：汇川技术(300124 SZ,买入)：强阿尔法工控龙头，驱动未来</p>
麦格米特 (002851.SZ)	<p>新兴业务快速崛起，公司增长超预期，维持“增持”评级</p> <p>公司新兴业务快速崛起，新能源车电控及智能卫浴产品战略客户拓展顺利，18年公司实现营收23.94亿元（同比+60.17%），归母净利润2.02亿元（同比+72.66%），实现扣非归母净利1.74亿元（同比+71.57%），归母净利超三季报业绩指引上限。我们上调对公司的盈利预测，预计19-21年的EPS分别为1.00、1.22和1.47元，参考可比公司19年平均P/E 29倍，考虑到公司平台化布局及优秀的研发、管理能力，给予公司19年35-38倍P/E，目标价35-38元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：麦格米特(002851,增持)：业绩超预期，持续打造平台竞争力</p>
当升科技 (300073.SZ)	<p>公司中报符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司19H1收入、归母净利润、扣非净利润分别为13.40亿、1.51亿、1.26亿，分别同比-17.80%，+33.04%，+18.98%，业绩靠近中报预告区间上限，符合预期。费用率之和7.7%，同比+2.19pct。经营性现金净流入1.07亿，经营质量稳健。公司Q2扣非业绩环比改善，我们认为主要受益正极材料产品结构改善带来的盈利改善。我们预计公司19-21年EPS分别为0.81元，1.04元，1.33元，给予19年合理PE区间32-35倍，对应目标价为25.92-28.35元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：当升科技(300073 SZ,增持)：Q2盈利环比改善，海外客户有突破</p>
通威股份 (600438.SH)	<p>盈利超预期，下半年硅料盈利有望持续提升</p> <p>公司2019H1实现营收161.24亿元（+29.39%），归母净利14.51亿元（+58.01%），盈利超预期。上半年公司饲料业务稳步提升，电池片业务盈利超预期，硅料凭借成本优势实现盈利，龙头地位凸显，预计下半年盈利有望持续提升。我们预计公司19-20年EPS分别为0.78和1.07元，给予目标价15.6-17.16元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：通威股份(600438 SH,买入)：盈利超预期，龙头地位稳固</p>
金风科技 (002202.SZ)	<p>制造端毛利率见底，反弹可期，维持“买入”评级</p> <p>公司发布2019半年报，营收稳步增长，制造端毛利率至历史低位，符合预期。我们认为随着交付订单结构优化以及成本管控，三季度制造端毛利率有望拐点向上。我们预计公司19-21年EPS分别为0.86/1.03/1.29元，目标价16.34-18.06元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金风科技(002202 SZ,买入)：制造端毛利率见底，反弹可期</p>
天顺风能 (002531.SZ)	<p>风塔单吨毛利稳步回升，产能释放叠加行业抢装，维持“买入”评级</p> <p>公司2019H1实现营收24.77亿元（同比+53.26%），扣非净利润3.16亿元（同比+41.7%），业绩超预期。风塔产能顺利投产，单吨毛利持续改善；叶片和风场发电业务超市市场预期。我们认为公司将直接受益于19年抢装行情，考虑单吨毛利持续上升，我们上调19-21年EPS到0.42/0.54/0.66元，给予目标价8.4-9.24元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：天顺风能(002531 SZ,买入)：业绩超预期，盈利能力稳步提升</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表5：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	10月11日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
璞泰来	603659.SH	50.36	1.37	1.71	2.27	2.80	36.76	29.45	22.19	17.99
岷江水电	600131.SH	20.29	0.20	0.38	0.45	0.52	101.45	53.39	45.09	39.02
林洋能源	601222.SH	4.68	0.43	0.51	0.60	0.71	10.88	9.18	7.80	6.59
海兴电力	603556.SH	19.08	0.67	1.03	1.30	1.52	28.48	18.52	14.68	12.55

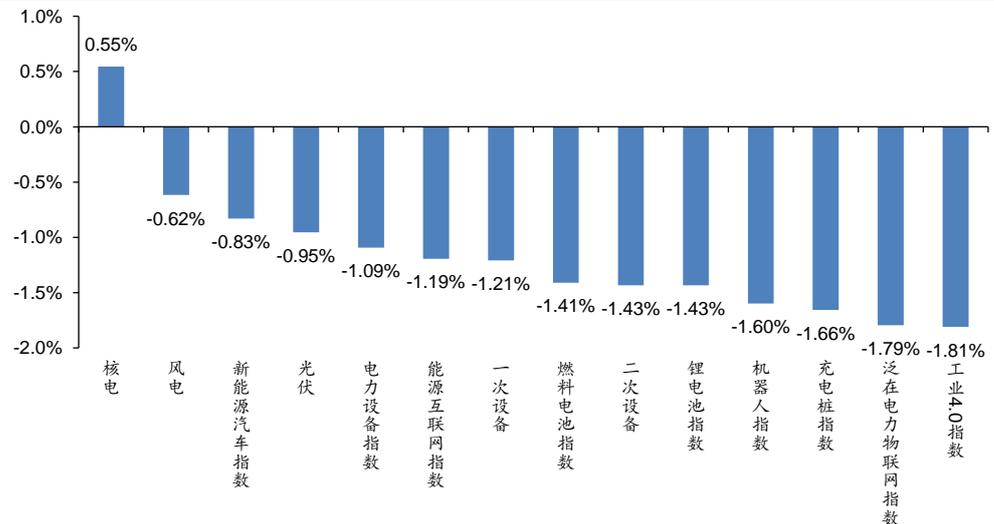
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

周行情回顾

上周电力设备新能源板块各个子板块整体下滑，跌幅前三的模块分别为工业4.0、泛在电力物联网和充电桩，跌幅分别为1.81%、1.79%、1.66%，核电板块表现良好，涨幅为0.55%。

图表6：电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

产业链数据更新

图表7：锂电产业链价格

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	
三元材料	111/动力	国产	16.5-17	16.5-17	-	万/吨
三元材料	523/动力	国产	14.7-15	14.7-15	-	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	15-15.5	15-15.5	-	万/吨
三元材料	523/数码	国产	14-14.3	14-14.3	-	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	13.5-13.8	13.5-13.8	-	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	17.5-18	17.5-18	-	万/吨
三元材料	622/动力	国产	15-15.3	15-15.3	-	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	20-20.5	20-20.5	-	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.2-4.5	4.2-4.5	-	万/吨
锰酸锂	小动力	国产	4-4.6	3.9-4.5	-	万/吨
锰酸锂	高压实	国产	3.3-3.6	3.2-3.5	-	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	4.3-4.6	4.2-4.5	-	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.8-3	2.6-2.9	↑0.2	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	23.5-24	23.5-24	-	万/吨
三元前驱体	523	国产	9.8-10.1	10-10.3	-	万/吨
三元前驱体	622	国产	10.4-10.7	10.6-10.9	-	万/吨
三元前驱体	111	国产	11.6-12	11.8-12.2	-	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	6.5-6.8	6.5-6.8	-	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	5.9-6.2	5.9-6.2	-	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	4.9-5.2	4.9-5.2	-	万/吨
金属锂锂电	工业级	国产	62-63	62-63	-	万/吨
金属锂锂电	电池级	国产	65-66	65-66	-	万/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.2-1.3	1.2-1.3	-	万/吨
电解钴	≥99.8%	国产	30.2-32.2	30-32	-	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	5.8-6.1	5.8-6.1	-	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	21.4-22	21.8-22.4	-	万/吨
电解镍	1#	国产	13.58-13.61	13.71-13.73	↑0.13	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	
硫酸镍	电池级	国产	3-3.2	3-3.2	-	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.62-0.65	0.62-0.65	-	万/吨
负极材料	天然	国产/高端	6.2-7.5	6.2-7.5	-	万/吨
负极材料	天然	国产/中端	4.0-5.0	4.0-5.2	↑0.2	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.1-5.2	4.1-5.2	-	万/吨
中间相碳微球	G08	国产	7.0-8.0	7.0-8.0	-	万/吨
中间相碳微球	G10	国产	6.8-7.2	6.8-7.2	-	万/吨
中间相碳微球	G15	国产	6.6-7	6.6-7	-	万/吨
基膜	5 μm/湿法	国产/高端	5.8-6.2	5.8-6.2	-	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2.8-3.6	2.8-3.6	-	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	2-2.6	2-2.6	-	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1.4-1.8	1.4-1.8	-	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆	国产/中端	1-1.3	1-1.3	-	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆	国产/中端	3.7-4.6	3.7-4.6	-	元/平方米
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	-	元/平方米
电解液	三元/圆柱 /2600mAh	国产	2.7-3.54	2.7-3.54	-	万/吨
电解液	三元/常规动力型	国产	3.5-4.7	3.5-4.7	-	万/吨
电解液	锰酸锂	国产	4.2-5.1	4.2-5.1	-	万/吨
电解液	磷酸铁锂	国产	2.4-3	2.4-3	-	万/吨
EMC	电池级	国产	3.2-4.1	3.2-4.1	-	万/吨
DMC	电池级	国产	9.0-10.0	9.0-10.0	-	万/吨
EC	电池级	国产	1.35-1.43	1.35-1.43	-	万/吨
DEC	电池级	国产	0.67-0.73	0.67-0.73	-	万/吨
PC	电池级	国产	1.2-1.35	1.2-1.35	-	万/吨
极耳	方形动力	国产	1.4-1.5	1.4-1.5	-	元/对
铜箔	8 μm 电池级	国产	0.95-1.05	0.95-1.05	-	万/吨
铝箔	16 μm 电池级	国产	1-1.5	1-1.5	-	万/吨
铝塑膜	113 μm/数码	国产	8.9-9	8.9-9	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	国产	2.35-2.45	2.35-2.45	-	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	15-20	15-20	-	元/平方米
铝塑膜	113 μm/数码	日本	22-28	22-28	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	日本	25-27	25-27	-	元/平方米
PVDF	高端	进口	29-33	29-33	-	万/吨
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	29-34	29-34	-	元/Wh
方形动力电芯	三元	国产	8.0-15.0	8.0-15.0	-	元/Wh
数码圆柱	2500mah/三元	国产	15-23	15-23	-	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	0.66-0.7	0.66-0.7	-	元/颗

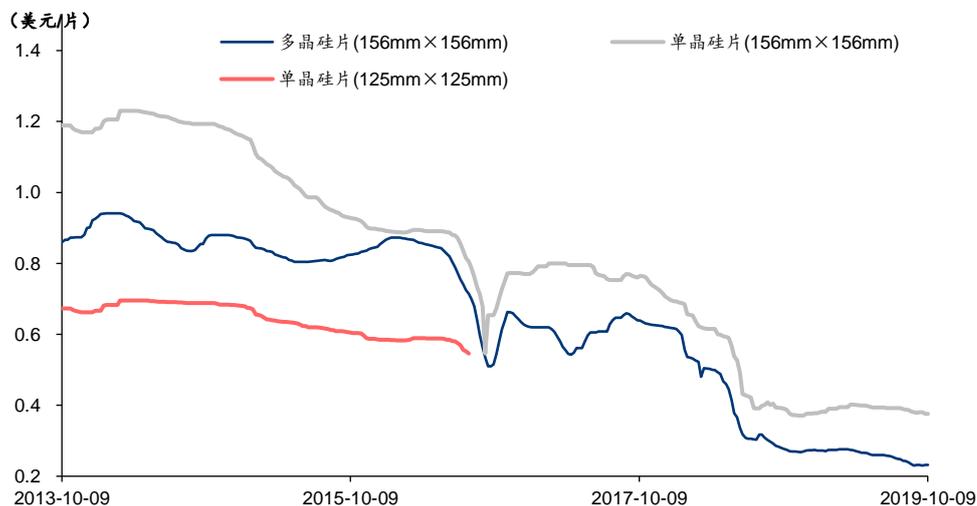
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

图表8：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



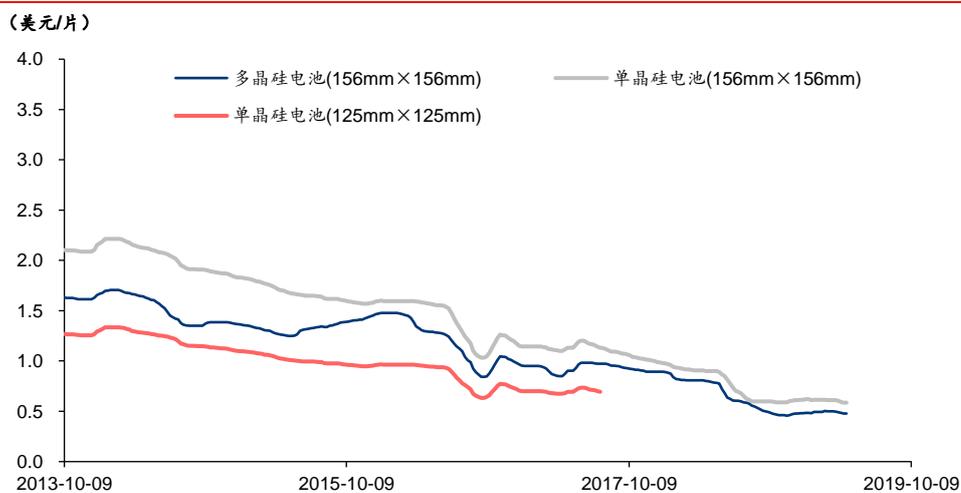
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：硅片价格走势（单位：美元/片）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：电池片价格走势（单位：美元/片）



注：Wind 尚未公布4月24日以来电池片价格信息。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

上周光伏产业链中，光伏级多晶硅、次级多晶硅、多晶硅片、单晶硅片价格均维持稳定。

图表13：光伏产业链各环节价格变动（周平均价）

	多晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	次级多晶硅 (美元/kg)	单晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)
前一周	0.23	7.61	5.54	0.38
前两周	0.23	7.61	5.54	0.38
变化	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表14：行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

四川现代确认将被现代汽100%控股 9月26日，四川现代确认，韩国现代汽车将在2020年初全面收购四川现代，即100%持股四川现代。收购完成后，现代汽车或许将对四川现代进行全面技术共享，四川现代的名字也可能发生改变。（第一电动网）

玛莎拉蒂2020年开启电动化时代 在继菲亚特克莱斯勒集团（FCA）发布将在意大利投资50亿欧元的规划后，9月26日，玛莎拉蒂正式公布了其在生产制造、电动化和自动驾驶技术方面的全新发展电动化时代计划。未来，玛莎拉蒂旗下所有新车均将配备混合动力或纯电动驱动系统。（第一电动网）

新造车企业8月集体销量回升，小鹏跌出前三 数据显示，8月份小鹏G3上险量为231辆，环比下滑近七成，落后于威马EX5、蔚来ES6、哪吒N01等车型，位列新造车企业第四。根据保监会交强险数据，今年8月，中国造车新势力的总销量为5091辆，环比增长114%。（第一电动网）

收购加拿大电池商，特斯拉全面推进自产电池 特斯拉在动力电池领域的布局逐渐明晰。近期，有媒体报道，特斯拉悄悄收购了加拿大电池制造设备和工程技术公司Hibar（海霸），此举意味着特斯拉或将开始自主生产电池。（第一电动网）

博世明年投产碳化硅微芯片，有助于提升电动车续航里程！ 据外媒报道，德国汽车零部件供应商罗伯特博世（Robert Bosch）将于明年开始在德国生产新一代微芯片，供电动汽车使用，有助于提升能源使用效率。该芯片使用了一款不同的半导体材料，即碳化硅（SiC），具有耐高温和抗电压的特点。（第一电动网）

通用拟与LG化学建立新能源汽车动力电池的合资企业 据外媒报道，LG化学正在推动与通用汽车成立新能源汽车动力电池的合资企业，通用电气还计划在美国组建一个新的电池工厂。此前，通用汽车在与美国联合汽车工会（UAW）的谈判中，承诺在美国投资70亿美元（约合496亿人民币），用于生产电动皮卡和建设电池厂。（第一电动网）

344款新能源车型入选第11批减免车船税目录！ 10月10日，工信部公示《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第十一版）。在新能源汽车方面，共有344款新能源汽车入选，其中包括，24款插电混乘用车，294款纯电动商用车，6款插电式混合动力商用车，20款燃料电池商用车。（第一电动网）

我国高速公路充电网基本形成，电动汽车也有了“远方” 随着充电设施在高速公路上不断建设完善，电动汽车也有了“远方”。9日，我们从国网电动汽车公司获悉，刚刚过去的国庆长假，高速公路充电桩日均充电量大幅攀升至40.8万千瓦时，是平时的3.6倍，较去年同期翻番。（第一电动网）

特斯拉发布新款液冷充电连接器专利 日前，特斯拉对外公布了一项新专利内容：液冷充电连接器。据悉，这款连接器与Supercharger充电站内所用的充电连接设备类似，能够连接功率更大的直流快速充电器，且快速散尽设备热量。（第一电动网）

受特斯拉销量下滑影响，美国纯电动车型9月整体销量下滑19.5% 据国外媒体InsideEVs报道，受特斯拉销量下滑影响，美国纯电动汽车9月份整体销量下滑了19.5%。特斯拉占9月美国纯电动汽车销售量的81%左右，与去年同期销量相比，特斯拉9月份销量下滑27%。（第一电动网）

光伏

越南或将大型太阳能项目上网电价补贴削减20% 据胡志明市能源保护中心研究机构称，越南工业和贸易部已提交了一项提案草案，将大型太阳能项目的上网电价（FIT）降低20%。如果该提案获得政府的批准，那么适合地面安装的大型太阳能发电厂将是1620越南盾/千瓦时（0.0709美元）。（北极星太阳能光伏网）

400W报价1.868元/W 天合、隆基、晶澳拟中标共计150MW组件采购 9月25日，五家渠粤水电六师北塔山牧场50MWp光伏发电项目晶体硅光伏组件中标候选人公示。根据公告，天合光能股份有限公司以总价9826.2778万元，单价1.868元/瓦，位列光伏组件第一中标候选人（北极星太阳能光伏网）

三部委明确将不再发布可再生能源补贴目录，财政部拨款、电网统筹补贴名单及资金发放！ 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。（北极星太阳能光伏网）

2019年财政部866亿可再生能源补贴预算及分配计划 2019年可再生能源电价附加支出预算数为866.1亿元，比2018年执行数增加27.22亿元，增长3.2%。其中，2018年预算收入835亿元，2018年结转金额31.1亿元。（北极星太阳能光伏网）

多晶硅周评-需求预期助市场价格持稳微涨 本周国内单晶致密料价格区间在7.3-7.6万元/吨，成交均价维持在7.51万元/吨不变。需求受下游企业开工率提升等因素影响继续持稳增加，因此本周仍延续供不应求的市场现状，价格继续小幅回升。（北极星太阳能光伏网）

北京市丰台区分布式光伏项目一次性补助800元/kW 北京市丰台区发展和改革委员会印发《丰台区节能发展专项资金管理办法（修订版）》的通知，于2019年9月20日经第79次区政府常务会议审议通过，自2019年10月1日起施行。（北极星太阳能光伏网）

新增49.91MW，6省市发布9月户用光伏补贴名单 近日，甘肃、青海、浙江、北京、广东、新疆等六省公布2019年9月纳入户用光伏补贴名单，共计新增49.91MW。（北极星太阳能光伏网）

风电

GE河南濮阳风电生产基地开工奠基 9月26日，通用电气风电设备制造（河南）有限公司濮阳低风速风机生产基地项目在濮阳县产业集聚区举行奠基典礼。该项目一期投资1亿元，将于2020年年中建成投产，专门生产单机额定发电量2.5兆瓦的风机，达产后年产机组预计可达200台以上。（北极星风力发电网）

西门子歌美飒：停止直驱式陆上风力发电机组生产 近日，西门子歌美飒在丹麦宣布，停止生产旧的直驱式陆上风力发电机组，并在当地裁员600余人。本次计划源自2018年初公司制定的2020年战略路线，此后将重点研发生产带齿轮箱的陆上风电机组以消减成本。（北极星风力发电网）

上海电气首个自投风电项目风机基础开始浇筑 近日，上海电气风电集团内蒙古白音阿巴嘎旗别力古台3号风电场50MW风电项目首台机组风机基础顺利浇筑。（北极星风力发电网）

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表15：公司动态

公司	公告日期	具体内容
国轩高科	2019-10-08	关于实际控制人部分股份解除质押及质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5672309.pdf
金风科技	2019-10-11	关于乌鲁木齐经济技术开发区二期黄山街土地处置的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5678215.pdf
	2019-10-11	第七届董事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5678216.pdf
天顺风能	2019-10-11	2019年第四次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5678530.pdf
	2019-10-11	2019年第四次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5678529.pdf
	2019-10-10	关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5675359.pdf
麦格米特	2019-10-08	关于董事会、监事会延期换届选举的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5672230.pdf
当升科技	2019-10-08	第四届监事会第八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5673186.pdf
	2019-10-01	关于召开2019年第一次临时股东大会通知的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-01\5670793.pdf
	2019-09-30	关于变更募集资金投资项目实施方式的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5670767.pdf
	2019-09-30	第四届董事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5670771.pdf
	2019-09-30	中信证券股份有限公司关于公司变更募集资金投资项目实施方式的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5670769.pdf
	2019-09-30	关于回复深圳证券交易所2019年半年报问询函的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5670768.pdf
	2019-09-30	第四届董事会第九次会议独立董事意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5670770.pdf
汇川技术	2019-10-09	2019年第二次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5676746.pdf
	2019-10-09	2019年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5676747.pdf
	2019-09-30	关于第一大股东部分股权质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5670651.pdf
欣旺达	2019-10-11	关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5680399.pdf
	2019-10-10	关于召开2019年第五次临时股东大会的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5677213.pdf
	2019-09-30	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5671014.pdf
晶盛机电	2019-09-30	关于部分董事、高级管理人员减持股份的预披露公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5671109.pdf
星源材质	2019-10-10	关于使用部分暂时闲置自有资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5677292.pdf
	2019-10-09	关于持股5%以上股东减持股份计划期限届满未减持公司股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674116.pdf
	2019-10-08	2019年第三季度可转换公司债券转股情况公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5673183.pdf
	2019-10-08	关于使用部分暂时闲置自有资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5673184.pdf
国电南瑞	2019-10-09	国电南瑞关于公司债券获中国证监会核准批复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5672860.pdf
通威股份	2019-10-10	通威股份发行股份购买资产之限售股上市流通公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5675626.pdf
	2019-10-10	中信建投证券股份有限公司关于通威股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金之部分限售股上市流通的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5675625.pdf
	2019-10-09	通威股份可转债转股结果暨股份变动公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5672861.pdf

公司	公告日期	具体内容
宏发股份	2019-10-12	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-12/5679091.pdf
	2019-10-01	宏发股份关于有格投资有限公司股份质押解除的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-01/5671039.pdf
	2019-10-01	宏发股份关于有格投资有限公司股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-01/5671038.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

首先是光伏装机规模不达预期，其次，市场价格竞争加剧可能导致降价程度超过预期，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com