



Research and
Development Center

关注特斯拉产业链和三季度报高成长公司

电气设备及新能源行业周报

2019年10月15日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

关注特斯拉产业链和三季度报高成长公司

电气设备 & 新能源行业周报

2019年10月15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、国产特斯拉量产在即，关注相关产业链投资机会。从未来较确定性的机会来看，市场化规模放量的车型是关键，特斯拉 Model3 是明牌；我们要关注的是，相关车型对国内产业链的带动作用；从我们的调研情况看，特斯拉国产化将显著带动国内优质材料、元器件龙头的出货量，部分企业有接到带有保证金的订单。 2、整体需求弱于预期，产业链价格基本稳定。我们从市场公布的数据看，9 月份新能源汽车的销量、动力电池的出货量（3.95GWh）数据并没有明显改善；亮点在于磷酸铁锂等细分市场。我们预计，10 月份市场继续保持小幅环比回暖态势，产业链价格将基本保持稳定；关注盈利能力较好的负极、隔膜龙头，以及价格在底部区间的正极产业链。

◆ **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：**比亚迪等。

◆ **光伏行业观点：** 1、国家坚定清洁能源市场化方向，关注业绩增速较好的龙头公司。上周，国家能源委员会召开会议，会上指出：发展风电、光电等可再生能源，提高清洁能源消纳水平，并提出技术创新是能源高质量发展的重要推动力；我们认为光伏是技术创新推动行业平价上网大发展的典范，未来技术领先的公司将持续享受溢价。短期看，三季度报即将公告，从预告情况看，中环股份、东方日升、中来股份等技术领先公司业绩较好，建议持续关注相关公司投资机会。 2、**下游开工建设积极性低于预期，行业需求有所后移。**从我们对产业链的跟踪看，需求的释放有点弱；深究其原因，还在于下游电站建设市场：很多电站开发商，由于资金的压力和降低成本的需求，都选择先开工一部分，后期再全部开工和并网，这就导致需求后移到明年上半年。

◆ **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。建议关注中环股份、通威股份、

证券研究报告

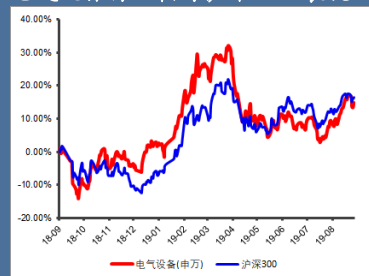
行业研究——周报

电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.10.10

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

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。3、全球单体最大陆上风电项目乌兰察布风电基地开工，需求持续释放，行业景气度较高。**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、市场监管总局要求新能源车企业在事故发生后12小时内报告基本信息；2、工信部答复政协提案称将继续支持我国工业半导体领域成熟技术发展。
- ◆ **公司重点动态：**【恩捷股份】前三季度归母净利润预计同比增长82.52%~93.37%；【中环股份】前三季度利润预计同比增长60.20%-67.25%；【中来股份】前三季度归母净利润预计同比增长56%-67%。
- ◆ **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.....	6
3.1 板块行情跟踪.....	6
3.2 上周重要公告.....	8
3.3 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

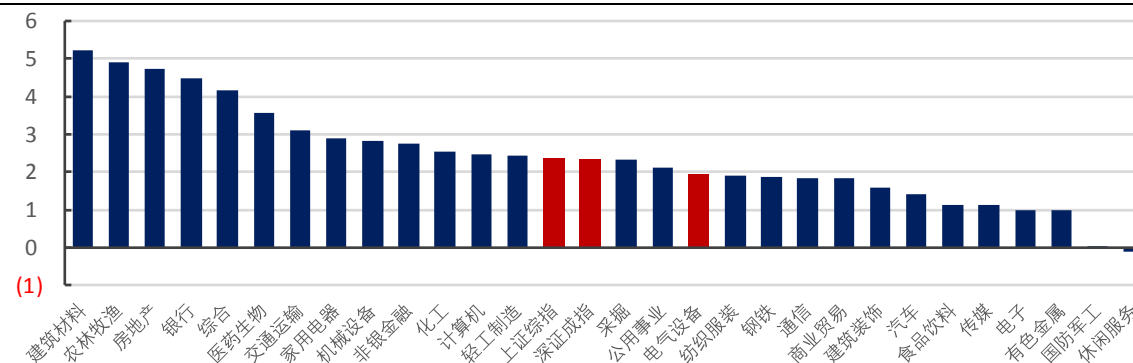
图目录

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.....	6
图 9: 光伏板块中上游产品价格变化.....	7
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 2973.66 点，上升 68.47 点，升幅 2.36%；深证成指报收 9666.58 点，上升 220.34 点，升幅 2.33%；中小板指报收 6104.16 点，上升 106.35 点，升幅 1.77%；申万电气设备行业报收 4330.21 点，上升 78.47 点，升幅 1.93%。

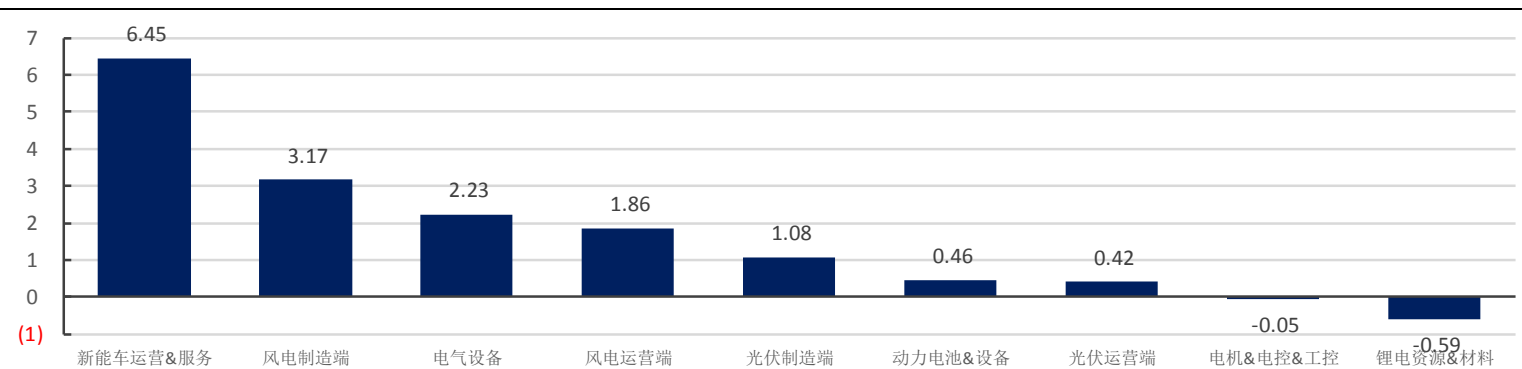
图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

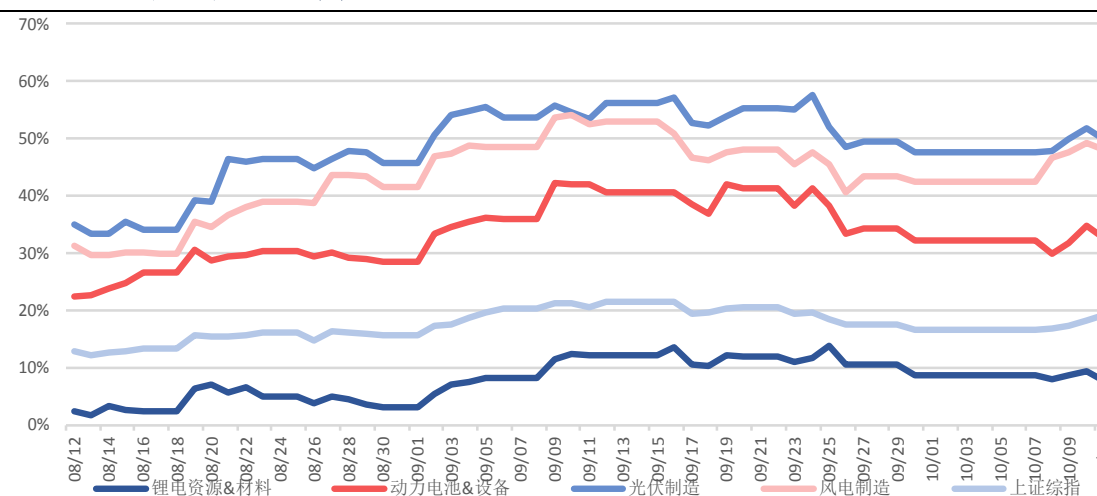
上周信达新能源覆盖板块中，新能源车运营&服务涨幅最大，锂电资源&材料跌幅最大。

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（%）

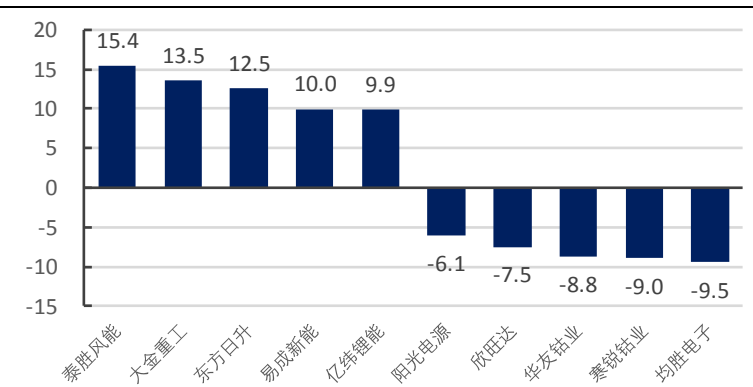


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：泰胜风能；大金重工；东方日升；易成新能；亿纬锂能；跌幅前五股票为：均胜电子；寒锐钴业；华友钴业；欣旺达；阳光电源。

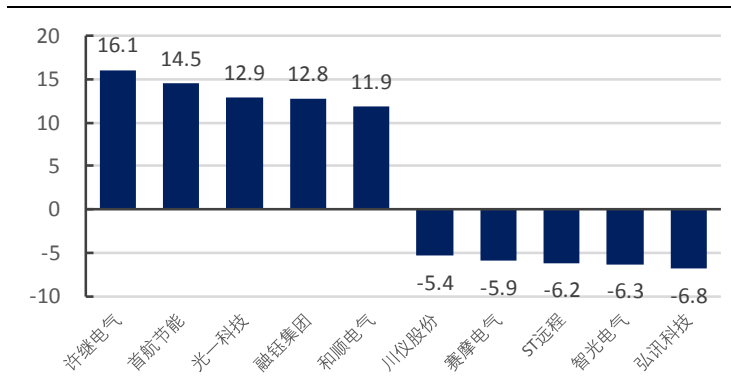
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：许继电气；首航节能；光一科技；融钰集团；和顺电气；跌幅居前五股票为：弘讯科技；智光电气；ST 远程；赛摩电气；川仪股份。

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

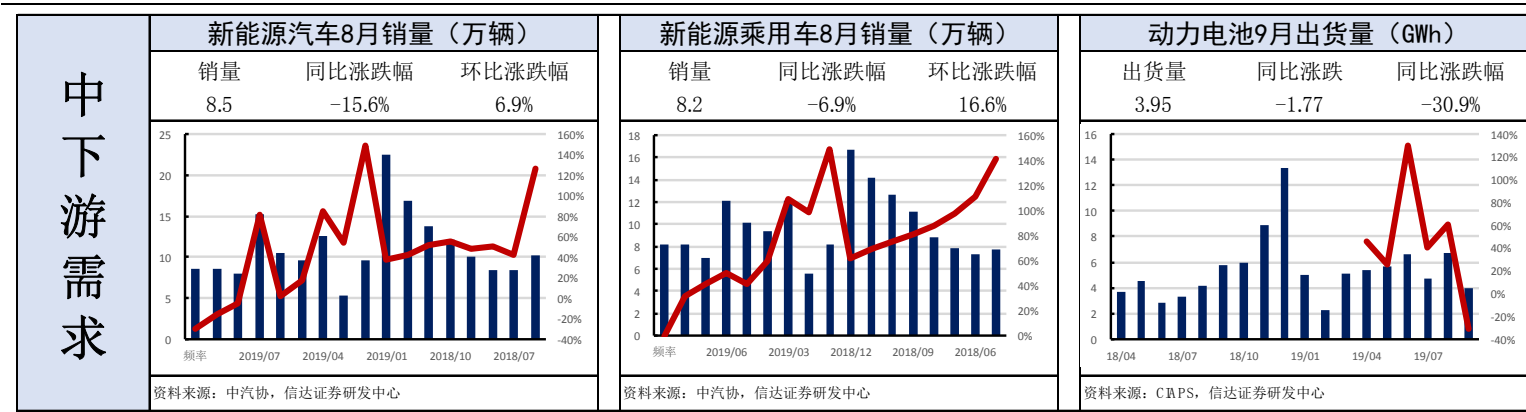
二、新能源汽车板块

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16.6%。

动力电池出货量下跌。2019年9月，我国动力电池装机3.95GWh，同比下降30.9%。

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。

三元前驱体价格稳定。NCM523型三元前驱体主流价10.3万元/吨，环比价格稳定。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。

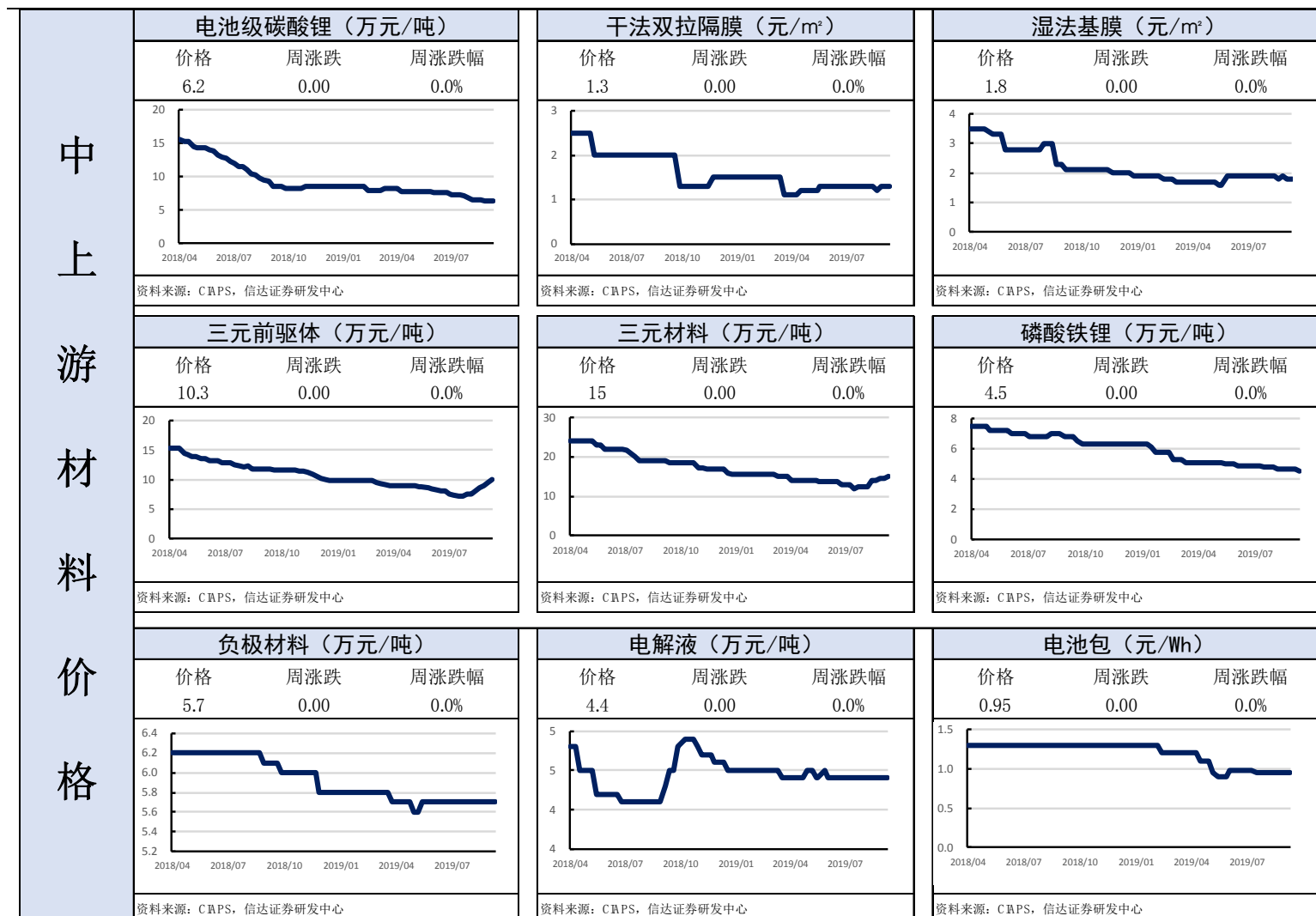
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。随着国内针状焦新增产能释放，以及下游石墨电极市场低迷，国内针状焦价格下行，对负极企业成本压力有所缓解。

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

【当升科技】公司募投项目江苏当升三期工程 18,000 吨锂电正极材料产能原计划全部在江苏当升锂电正极材料生产基地建设。现拟将江苏当升三期工程产能建设方案调整为 8,000 吨，预计投入募集资金不超过 4.47 亿元，投产时间明确为 2019 年 12 月 31 日；另外 10,000 吨产能的建设地点变更至公司常州锂电新材料产业基地，投入资金 7 亿元，建成时间确定为 2020 年 6 月 30 日。

【恩捷股份】发布前三季度业绩预告，前三季度归母净利润预计为 5.89~6.24 亿元，同比增长 82.52%~93.37%。第三季度归母净利润预计为 2~2.35 亿元，同比增长 23.97%~45.66%。

2.3 上周重要新闻

1. 【市场监管总局要求新能源车企业在事故发生后 12 小时内报告基本信息】市场监管总局质量发展局发布关于进一步规范新能源汽车事故报告的补充通知，生产者获知其生产、销售或进口的新能源汽车在中国市场发生冒烟、起火事故的，应在事故发生后 12 小时内（如造成人员伤亡或重大社会影响的，应在事故发生后 6 小时内）向市场监管总局质量发展局报告事故基本信息。经排查，发现存在火灾安全隐患的，生产者应根据相关规定尽快实施召回。（国家市场监督管理总局 <http://suo.im/5cyRZZ>）

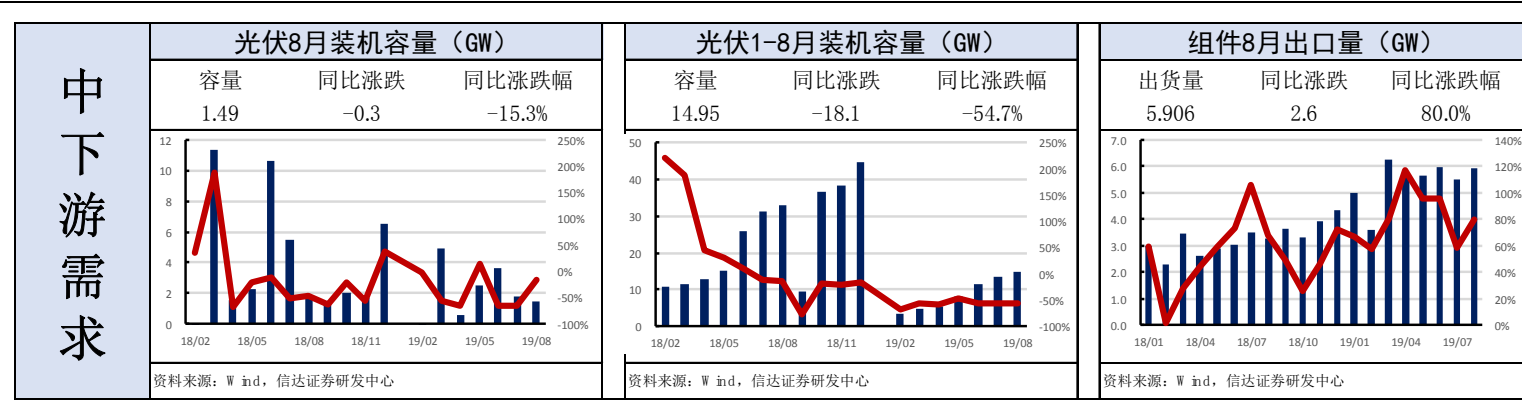
三、光伏板块

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 14.95GW，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



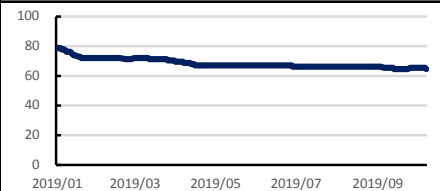
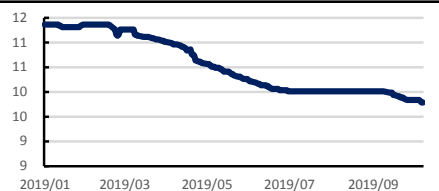
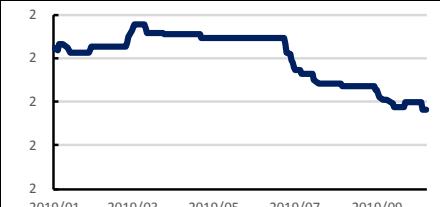

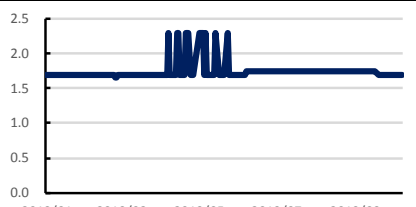
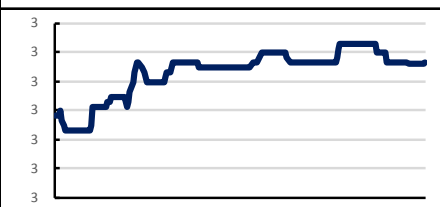
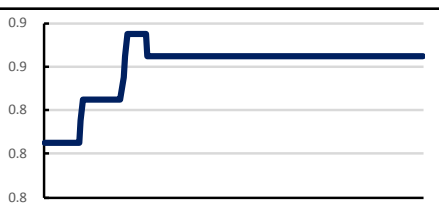
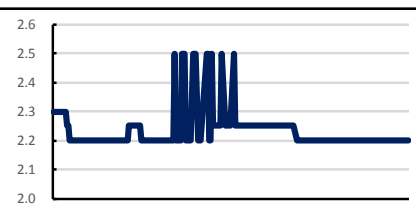
多晶硅价格下降。上周国产原生多晶硅(一级料)主流价 64.29 元/Kg, 环比上周价格下降 1.5%; 进口原生多晶硅主流价 9.784 美元/Kg, 环比上周价格下降 0.5%。据硅业分会数据, 本周单晶用硅料价格下滑, 主要由于下游产业链单晶电池片和组件价格承压向上游传导所致。多晶用料价格目前已跌破企业生产成本, 下降空间有限, 本周价格较为平稳。

硅片价格下降。上周多晶硅片(A片)主流价 1.982 元/片, 环比下降 0.9%; 单晶硅片(A片)主流价 3.182 元/片, 环比增长 0.1%。单晶硅片龙头隆基股份与中环股份均维持当前硅片价格不变, 因而行业价格较为稳定。

电池片价格仍有下行压力。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 9: 光伏板块中上游产品价格变化

中 上 游 价 格	国产多晶硅（元/Kg，一级料）	进口多晶硅（美元/Kg）	
	价格 周涨跌 周涨跌幅 64.29 -1.00 -1.5%	价格 周涨跌 周涨跌幅 9.784 -0.05 -0.5%	
			
	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	
	多晶硅片（元/片）	多晶电池片（元/W）	多晶组件（元/W）
	价格 周涨跌 周涨跌幅 1.982 -0.02 -0.9%	价格 周涨跌 周涨跌幅 0.666 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 1.7 0.00 0.0%
			
	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心
	单晶硅片（元/片）	单晶电池片（元/W）	单晶组件（元/W）
价格 周涨跌 周涨跌幅 3.182 0.00 0.1%	价格 周涨跌 周涨跌幅 0.865 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 2.2 0.00 0.0%	
			
资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	资料来源：PVNEW S，信达证券研发中心	

3.2 上周重要公告

【东方日升】发布前三季度业绩预告，前三季度归母净利润预计为 7.65~8.15 亿元，同比增长 262.40%~286.09%。第三季度归母净利润预计为 2.80~3.30 亿元，同比增长 216.52%~273.03%。

【中环股份】发布业绩预告。前三季度利润为 6.8 亿至 7.1 亿元，同比增长 60.20%-67.25%。其中，第三季度利润 2.3 亿元至 2.6 亿元，同比增长 82.89%-106.74%。

【中来股份】发布业绩预告。前三季度归母净利为 2.18 亿元-2.33 亿元，同比增长 56%-67%。

3.3 上周重要新闻

1. 【李克强主持召开国家能源委员会会议】据中央广播电视总台中国之声《新闻和报纸摘要》报道，10月11日，中共中央政治局常委、国务院总理、国家能源委员会主任李克强主持召开国家能源委员会会议，李克强在会上指出，要立足我国基本国情和发展阶段，多元发展能源供给，提高能源安全保障水平。发展水电、风电、光电等可再生能源，提高清洁能源消纳水平。聚焦短板，推进能源重大工程建设。提高终端用能电力比重，促进铁路“以电代油”，实施港口岸电、空港陆电改造。倡导绿色生活方式和消费文化，推广应用节能产品。技术创新和体制机制创新是能源高质量发展的重要推动力。要加快能源开发利用关键技术和重大装备攻关，探索先进储能、氢能等商业化路径，依托互联网发展能源新产业新业态新模式。深入推进能源领域市场化改革，放宽配售电业务市场准入，鼓励各类社会资本积极参与。对标国际先进水平进一步缩短企业获得电力的时间。推动建立主要由市场决定能源价格的机制。(央广网, http://china.cnr.cn/news/20191012/t20191012_524811878.shtml)

2. 【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，近日，财政部、国家发改委、国家能源局就《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》以及《可再生能源电价附加补助资金管理办法》两份文件征求了相关企业意见。根据征求意见稿，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>)

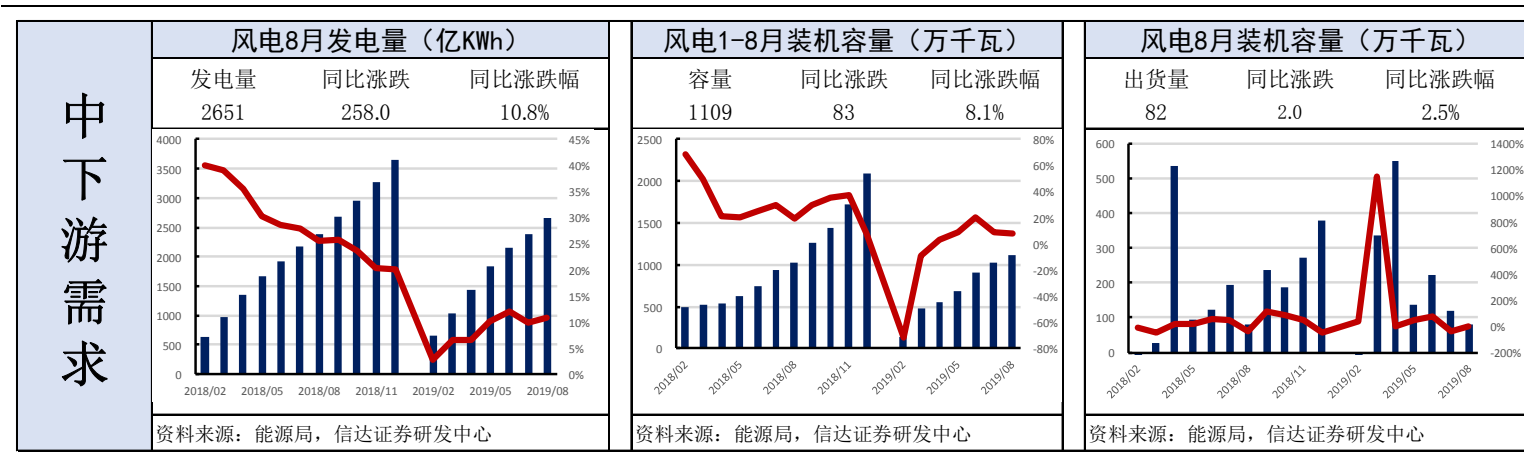
四、风电板块

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

【全球单体最大陆上风电项目开工】乌兰察布风电基地一期600万千瓦示范项目日前在四子王旗开工建设，标志着全球单体最大的陆上风电项目进入工程建设阶段。据介绍，乌兰察布风电基地一期600万千瓦示范项目总投资约400亿元，是目前全球一次性开发规模最大的单体陆上风电项目，国家电投负责人表示，集中建设如此大规模的陆上风电场在国内外尚属首例。（财联社 <http://suo.im/5scyCJ>）

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。