

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年10月16日

行业：电气设备和新能源



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

# 9月锂电装机环比回暖，风光确定性较强

## ■ 行情回顾

上周（1008-1011）上证综指上涨 2.36%，深证成指上涨 2.33%，中小板指上涨 1.77%，创业板指上涨 2.41%，沪深 300 指数上涨 2.55%，锂电池指数上涨 1.42%，新能源汽车指数上涨 0.82%，光伏指数上涨 1.88%，风力发电指数上涨 2.40%。

## ■ 价格追踪

总的来说，动力电池市场相对较好。本月开始比亚迪、亿纬、宁德时代、鹏辉等均不同程度增加了磷酸铁锂电池的生产量，而三元电池则基本保持平稳生产，未见增量。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。原材料方面，碳酸锂止跌企稳，氢氧化锂小幅下滑。钴原料价格涨势收窄。正极材料方面涨跌不一，三元材料价格受原材料带动被动上涨，铁锂价格则虽开工率上升小幅下滑。

光伏方面，硅料价格没有明显变化，国内单、多晶用料的价格还是维持在每公斤 75 元以及 60 元人民币的水平。单晶硅片部分则是在月初议价后，基本龙头价格不变，但二线的成交价格续降。单晶电池片销货仍算顺畅，但受到下游组件持续跌价的压力，电池片涨价较为困难，因此价格停留在单晶 PERC 电池片(M2)大多落在每瓦 0.90-0.93 元人民币之间成交。

## ■ 行业动态

GGII：9月动力电池装机量 3.95GWh；

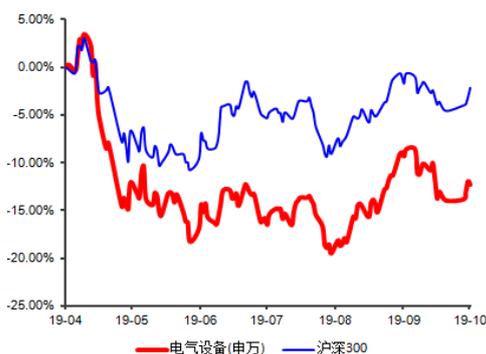
李克强：发展可再生能源 提高清洁能源消纳水平；

财政部表态补贴拖欠问题。

## ■ 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。9月动力电池装机数据发布，不及预期，一季度的抢装一定程度上透支了下半年的需求。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中长期新能源车的增速，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

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。

有望进一步提升，建议关注**电池行业龙头企业**。随着补贴大幅退坡，铁锂电池的性价比优势开始显现。头部车企三元装机中高镍占比显著上升，由于高镍三元降本增效、大势所趋，我们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，目前来看国内需求尚未出现明显升温，且此番美国又出尔反尔或将取消双面组件的关税豁免。目前来看，国内新项目正稳步推进，Q4旺季趋势不改。行业龙头业绩确定性强，建议继续关注市占率高、成本优势明显的硅片龙头企业**隆基股份**，及电池片龙头企业**通威股份**。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	24.39	0.72	0.89	1.26	33.88	27.40	19.36	谨慎增持
恩捷股份	002812	34.30	1.09	1.83	2.28	31.47	18.74	15.04	增持
隆基股份	601012	26.52	0.92	1.73	2.19	28.83	15.33	12.11	增持
通威股份	600438	12.65	0.52	0.78	1.07	24.33	16.22	11.82	增持
金风科技	002202	13.23	0.76	0.76	1.08	17.41	17.41	12.25	增持
天顺风能	002531	7.11	0.26	0.42	0.58	27.35	16.93	12.26	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年10月11日

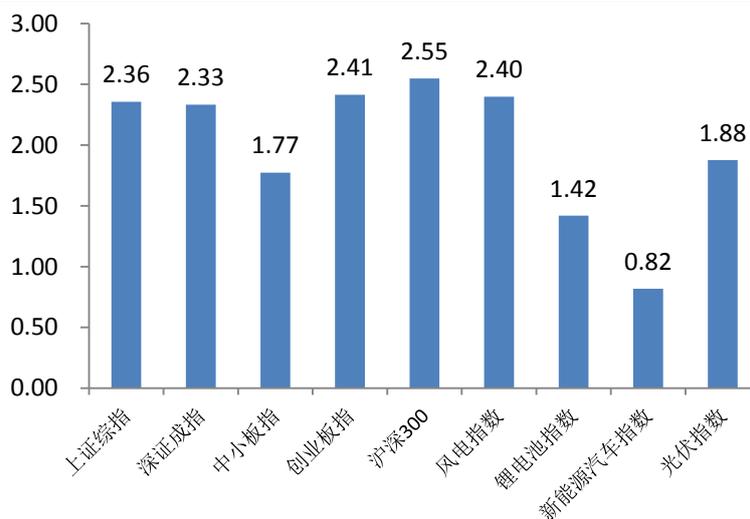
## ■ 风险提示

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（1008-1011）上证综指上涨 2.36%，深证成指上涨 2.33%，中小板指上涨 1.77%，创业板指上涨 2.41%，沪深 300 指数上涨 2.55%，锂电池指数上涨 1.42%，新能源汽车指数上涨 0.82%，光伏指数上涨 1.88%，风力发电指数上涨 2.40%。

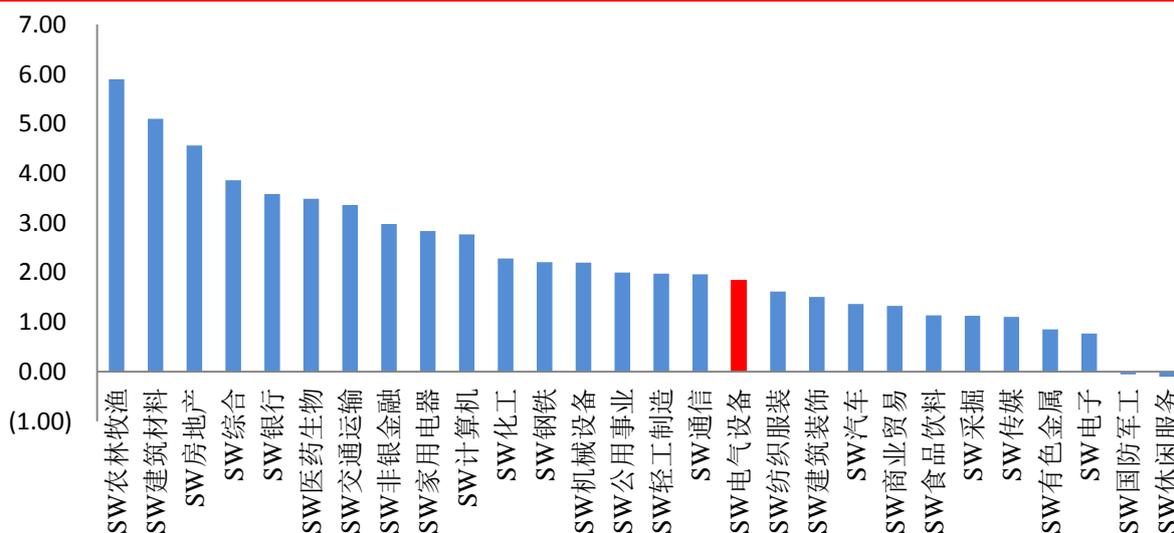
图 1：上周市场表现



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上涨 1.84%，表现排在申万 28 个行业板块的第 17 位。

图 2：申万行业板块表现

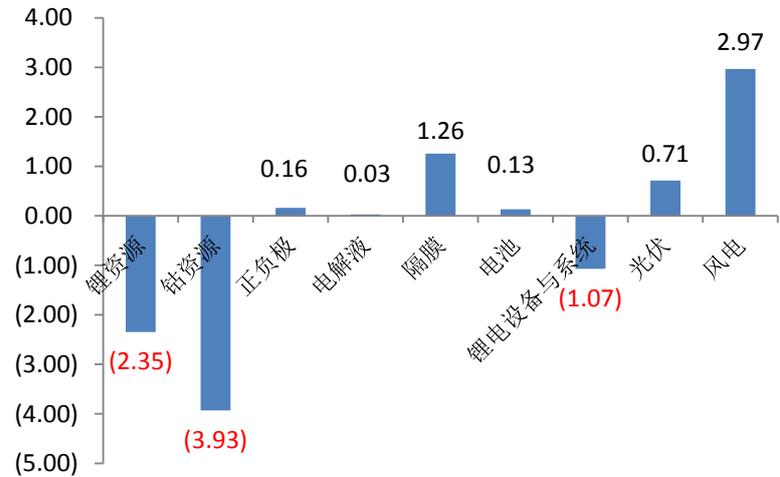


数据来源：WIND，上海证券研究所

细分板块方面，上周上游锂资源板块下跌 2.35%，钴资源下跌 3.93%。锂电正负极材料板块上涨 0.16%，电解液板块上涨 0.03%，隔膜板块上涨 1.26%，电池板块上涨 0.13%，锂电设备板块下跌

1.07%，光伏板块上涨 0.71%，风电板块上涨 2.97%。

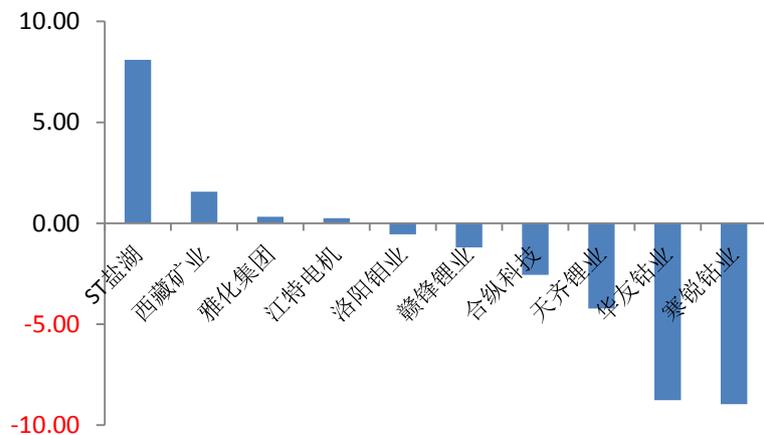
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

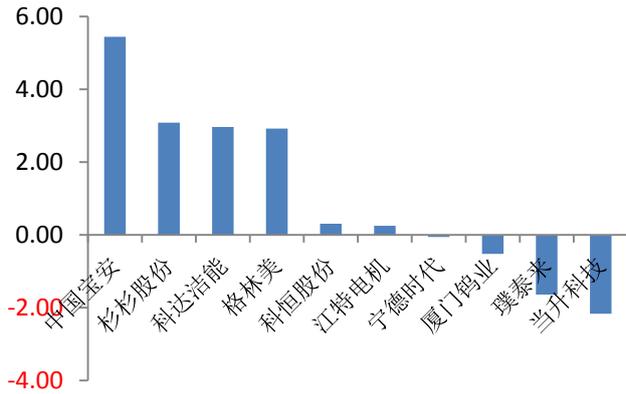
个股方面，上游**锂钴资源**板块表现中 ST 盐湖 (8.09%)、西藏矿业 (1.56%) 表现较好，寒锐钴业 (-8.96%)、华友钴业 (-8.77%)、天齐锂业 (-4.23%) 表现较差。**锂电材料**板块中涨幅较大的有中国宝安 (5.44%)、天际股份 (5.42%)、星源材质 (3.55%)，跌幅较大的有当升科技 (-2.17%)、新宙邦 (-1.58%)；**电池**板块中表现较好的有亿纬锂能 (9.87%)，表现较差的有欣旺达 (-7.46%)、坚瑞沃能 (-5.08%)。**光伏**板块中涨幅较大的东方日升 (12.53%)、易成新能 (9.97%)、中环股份 (6.44%)，表现较差的有阳光电源 (-6.11%)、迈为股份 (-4.25%)、福斯特 (-4.07%)。**风电**板块中涨幅较大的有泰胜风能 (15.42%)、中材科技 (6.33%)，跌幅较大的有天能重工 (-2.30%)、东方能源 (-2.24%)。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



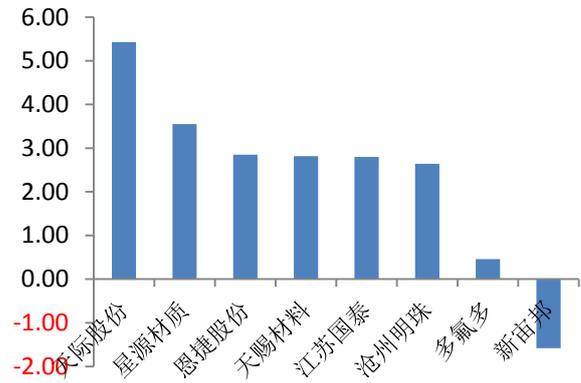
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正极板个股情况



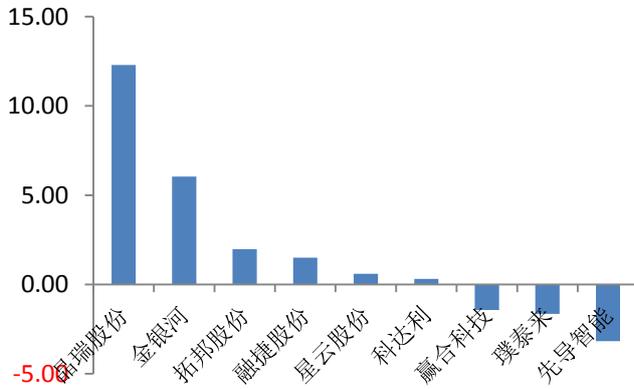
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板个股情况



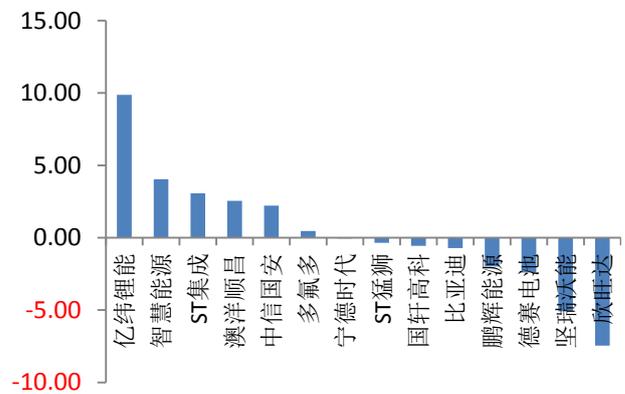
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板个股情况



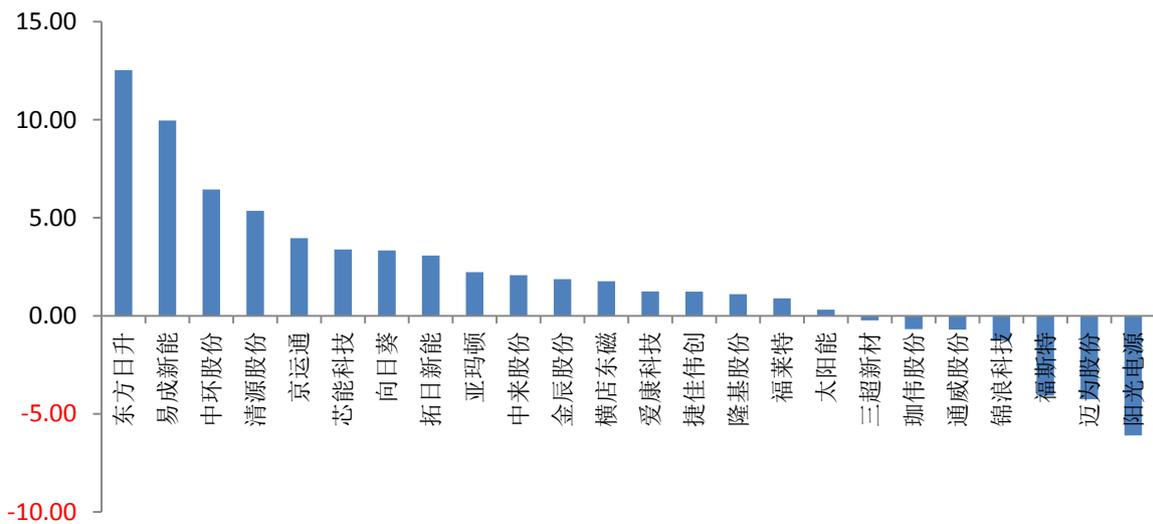
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 8: 上周电池板个股情况



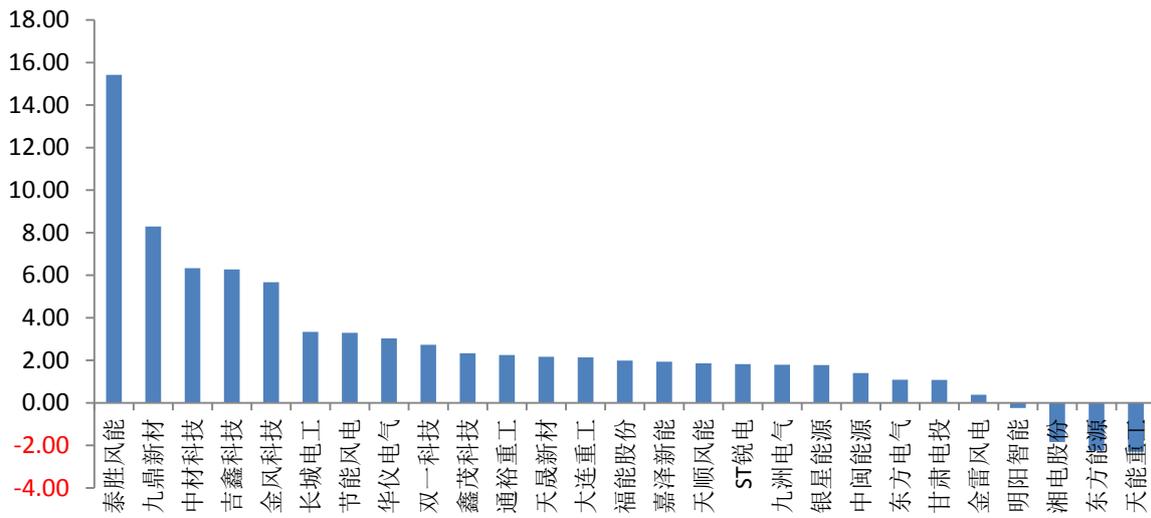
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 9: 上周光伏板个股情况



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、行业主要材料价格及产量情况

总的来说，动力电池市场相对较好。本月开始比亚迪、亿纬、宁德时代、鹏辉等均不同程度增加了磷酸铁锂电池的生产量，而三元电池则基本保持平稳生产，未见增量。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。

锂、钴、镍原材料方面，碳酸锂、氢氧化锂上周价格基本维稳。其中电池级碳酸锂价格在 5.95 万元/吨，工业级碳酸锂价格在 5.03 万元/吨。氢氧化锂价格稍有下滑，位于 6.825 万元/吨附近。电池级碳酸锂、工业级碳酸锂需求下半月或将小幅增长，氢氧化锂市场依然较弱。上周钴价涨势不一。其中国内电解钴报价位于 28.85 万元/吨附近，较之前持平。四氧化三钴均价则涨至 22.1 万元/吨左右，较之前上涨 4000 元/吨。

正极材料市场价格同样涨跌不一。具体来看，三元材料市场报价 15 万元/吨，较之前上调 0.2 万元/吨，动力三元需求仍不明显暖，数码三元需求稳定，原材料价格持续上涨，三元材料价格被动上涨，下游降价压力明显，预计近期三元材料市场需求平稳，价格继续小幅上涨。钴酸锂市场报价在 23.7 万元/吨左右，上涨 1.5 万元/吨，钴酸锂市场需求稳健，钴价格持续上涨，钴酸锂价格跟涨趋势明显，市场需求向好，预计近期钴酸锂价格或将继续上涨。磷酸铁锂市场平均报价在 4.6 万元/吨左右，较之前下调 0.2 万元/吨，磷酸铁锂市场需求稳健，企业开工率稳步提升，企业订单增加，市场交易价格重心走低，预计近期磷酸铁锂价格承压运行。

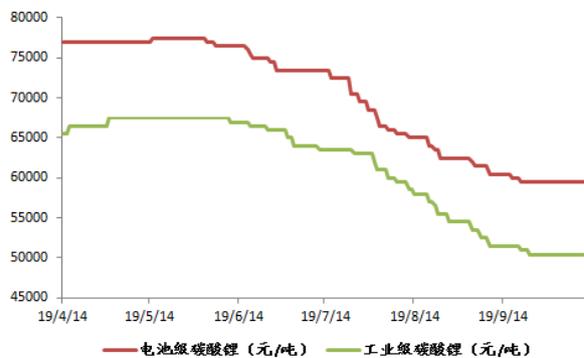
负极材料：近期负极材料市场表现尚可，各家产销情况稳中向好，产品主流价格暂无大幅波动，现国内负极材料低端产品主流报

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。进入 10 月份变化最大的原料市场是针状焦，节后国内针状焦报价重心下移，跌幅在 2000 元/吨左右，主流在 1.4-1.65。下游动力电池市场进入旺季，需求呈增长态势，预计本月各负极厂家产量表现可圈可点。

**电解液：**节后电解液市场陆续恢复正常，部分厂家国庆厂家期间均处于停产状态，节后才陆续开工，价格方面持稳，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 2.3-2.8 万元/吨。

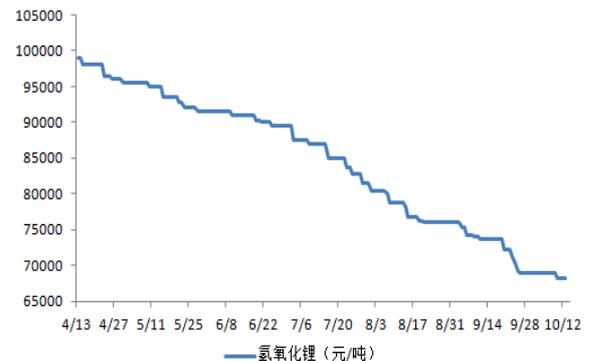
**隔膜方面，**国内隔膜市场仍以平稳为主，本月开始主流电池企业均不同程度增加磷酸铁锂电池产量，影响传导至上游企业，隔膜企业开工率较上周有所提升。（数据来源：百川资讯、鑫罗资讯）

图 11: 近六个月碳酸锂市场价格



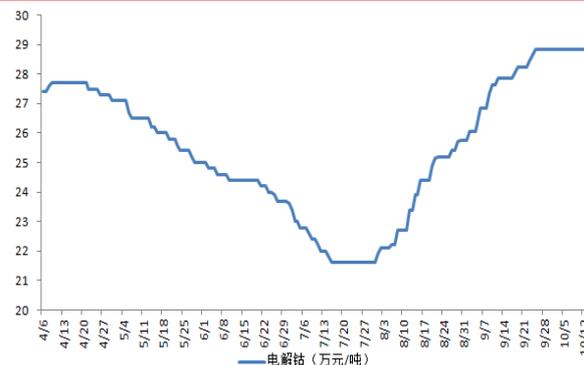
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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



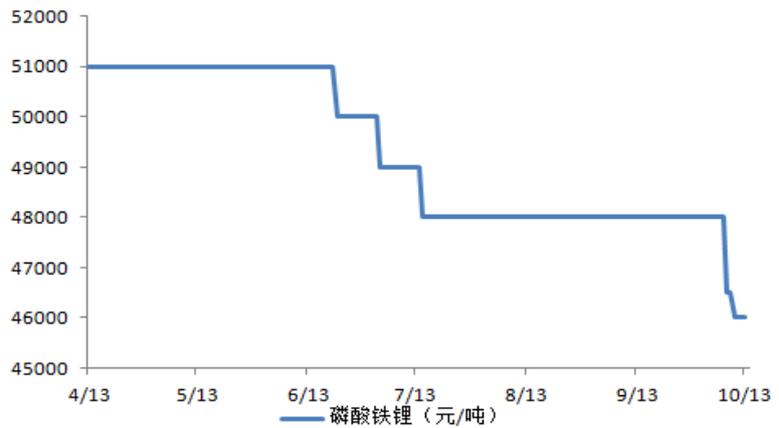
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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



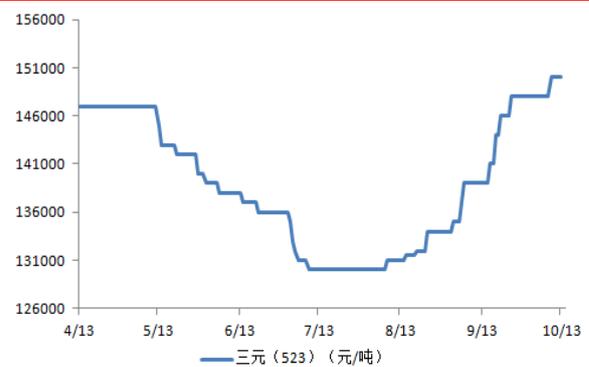
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月钴酸锂正极市场价格



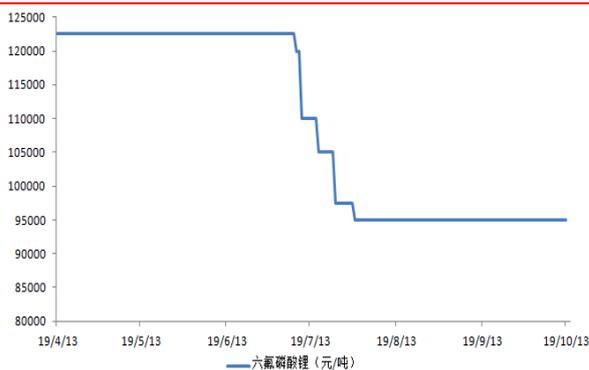
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



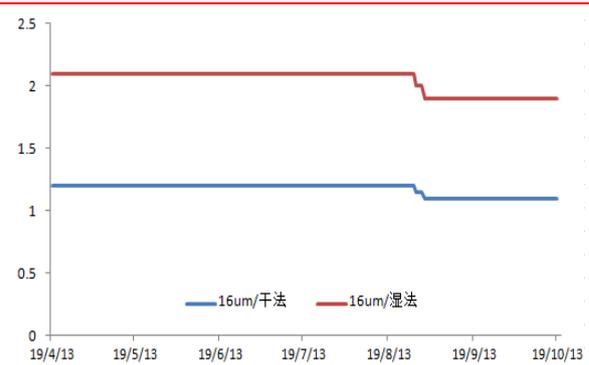
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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:** 硅料价格没有明显变化, 国内单、多晶用料的价格还是维持在每公斤 75 元以及 60 元人民币的水平。海外市场部分则是交易热烈, 但价格稳定, 高价部分小幅上扬。

**硅片：**多晶电池片的出货已经出现疲弱，但节后的多晶硅片持续往上抬价格，目前价格来到每片 1.85-1.9 元人民币之间。后续由于下游的市况不佳，多晶硅片的后势变化可能会较大。目前硅料价格已经平稳，国内需求将成为支撑多晶硅片的主要因素。单晶部分则是在月初议价后，基本龙头价格不变，但二线的成交价格续降。目前市场的实际成交价格多在每片 3.06 元人民币以下，甚至出现 3 元左右的低价。

**电池片：**电池片价格在十一长假过后暂时还未出现太大变动，但按照目前情况，单晶电池片销货仍算顺畅，大尺寸电池片需求佳，也使得近期的新扩电池片产线都会兼容到 166mm 的大尺寸。受到下游组件持续跌价的压力，电池片涨价较为困难，因此价格停留在单晶 PERC 电池片(M2)大多落在每瓦 0.90-0.93 元人民币之间成交。多晶电池片虽然目前维稳在每瓦 0.81-0.82 元人民币上下。

**组件：**从近期开标价格来，国内单晶组件的价格跌势还未停歇，单晶 PERC 组件主流价格已来到每瓦 1.78-1.86 元人民币。说明国内需求尚未明显回温、且仍有不少组件厂第四季订单还未饱满，使得短期内价格依然偏弱看待。。（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)	7.1	6.8	7	-
多晶硅 单晶用 (USD)	8.7	8.5	8.6	-
多晶硅 菜花料(RMB)	63	59	60	-
多晶硅 致密料 (RMB)	78	73	75	-
<b>硅片(pc)</b>				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.243	0.235	0.238	-
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.9	1.85	1.88	1.6
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	-
单晶硅片-180μm(USD)	0.41	0.4	0.405	-
单晶硅片-180μm(rmb)	3.12	3	3.06	-1.9
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	3.41	-1.7
<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	-

组件(W)				
275W 多晶组件 (USD)	0.33	0.216	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)	1.88	1.75	1.82	-1.1
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
业绩预告	300014	亿纬锂能	2019 前三季度业绩预告修正	公司预计前三季度实现盈利 113,845.39 万元 -117,145.12 万元, 同比增长 200.58% -209.29%; 其中三季度实现盈利 63,794.81 万元-67,094.54 万元, 同比增长 190.00% -205.00%。
	02129	中环股份	2019 前三季度业绩预告	公司预计前三季度实现盈利 68,214.51 万元 -71,214.51 万元, 同比增长 60.20%-67.25%。其中三季度实现盈利 23,000 万元-26,000 万元, 同比增长 82.89%-106.74%。
	300118	东方日升	2019 前三季度业绩预告	公司前三季度预计实现盈利 76,500 万元至 81,500 万元, 同比增长 262.40%至 286.09%。
	002812	恩捷股份	2019 前三季度业绩预告	公司 2019 年前三季度实现盈利 58,892.78 万元 -62,392.78 万元, 同比增长 82.52%-93.37%。
	300393	中来股份	2019 前三季度业绩预告	公司 2019 年前三季度实现盈利 21,793.21~23,293.21 万元, 同比增长 55.86%~66.59%。
	300769	德方纳米	2019 前三季度业绩预告	2019 年前三季度预计实现盈利 6,185 万元-6,803 万元, 同比增长 0% - 10%。
	300618	寒锐钴业	2019 前三季度业绩预告	公司前三季度亏损 3,800.00 万元—4,200.00 万元, 但三季度实现盈利 3,452.72 万元—3,852.72 万元。
	300569	天能重工	2019 前三季度业绩预告	公司前三季度预计实现盈利 14407.10 万元-15607.70 万元, 同比增长 140.00% - 160.00%。

	002340	格林美	公司及下属公司签署动力电池用钴原料战略采购协议	公司及子公司近日与嘉能可就动力电池原料粗制氢氧化钴中间品的采购和双方长期合作等相关事宜签订了战略采购协议。未来五年(2020—2024),嘉能可将向公司供应不少于 61,200 吨钴金属的钴资源。此次协议将有效保障公司电池材料业务未来五年产能不断扩大对钴资源的战略需求。
	002218	拓日新能	联合体中标	公司及中广核组成的联合体中标海南州塔拉滩六标段 100MW 光伏电站项目
	002487	大金重工	收到《中标通知书》	公司近日收到中广核工程有限公司招标中心发来的《中标通知书》,确定公司为“中广核内蒙古兴安盟风电场塔筒采购-标段 1”的中标人,中标总金额为 916,058,676.00 元。
质押与解除质押	002074	国轩高科	实际控制人部分股份解除质押及质押	公司实际控制人李缜先生共持有公司股份 134,844,188 股,占公司总股本的 11.86%,累计质押的股份数量为 81,647,297 股,质押股票数量占其所持有公司股票总数的 60.55%,占本公司总股本的 7.18%。
股东增减持	002518	科士达	控股股东减持计划的预披露	控股股东新疆科士达计划以集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 11,648,900 股(占其持有公司股份总数的 3.35%),即不超过公司总股本的 2%。
	603806	福斯特	股东减持股份计划	持股公司 5% 以上股东同德实业自本减持计划公告之日起十五个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易方式减持不超过 5,226,000 股公司股份,约占公司总股本的 1.00%。
其他	002812	恩捷股份	政府补贴	公司的下属公司珠海恩捷于近日收到珠海市财政局拨付的 2019 年外经贸发展专项资金进口贴息事项资金人民币 14,481,936.00 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:

##### GGII: 9 月动力电池装机量 3.95GWh

高工产业研究院(GGII)通过最新发布的《动力电池月度数据库》统计显示,2019年9月我国新能源汽车生产约7.6万辆,同比下降31%,环比增长3%;动力电池装机量约3.95GWh,同比下降31%,环比增长9%。各车辆类别动力电池装机量均出现负增长,其

中专用车下滑最为严重。9月乘用车装机量约3.02GWh，同比下降8%；客车装机量约0.74GWh，同比下降60%；专用车装机量约0.19GWh，同比下降66%。宁德时代、比亚迪动力电池装机量同比增速均下降。9月宁德时代动力电池装机量约为2.21GWh，同比下降9%，占整体装机量的55.82%；比亚迪动力电池装机量约为0.47GWh，同比下降70%，占整体装机量的11.87%。中航锂电凭借配套长安逸动EV、CS15EV和广汽乘用车AionS的数量逐步增长，由上月排名第六位上升至本月第三位。（新闻来源：GGII）

### 戴森放弃造车转投固态电池

10月11日消息，戴森发布公告宣称，公司已经取消了电动汽车制造项目，原因是“该项目在商业上不可行。”戴森的电动汽车项目在2016年启动，当时戴森计划将投资超过25亿英镑（约合人民币218亿元）去开发与与众不同的电动汽车，所投资的资金，一半用于制造汽车，另一半用于电池开发。外界认为，固态电池或许将成为戴森发展的重点，2015年10月，戴森斥资9000万美元收购了美国固态电池公司Sakiti3。（新闻来源：GGII）

### 比亚迪9月新能源汽车销量1.37万辆 同比下降50.97%

10月10日晚，比亚迪发布9月销量快报。数据显示，今年9月，比亚迪销量4.07万辆，同比下滑15%；其中新能源汽车销量约为1.37万辆，同比下滑50.97%；燃油汽车销量2.7万辆，同比增长35.17%。今年前三季度，比亚迪的累计销量约为33.58万辆，同比下滑4.49%；其中新能源汽车1-9月累计销量为19.26万辆，同比增长34.31%；燃油汽车前九个月累计销量约为14.32万辆，同比下滑31.22%。（新闻来源：比亚迪公司公告）

### “锂电池之父”获诺贝尔化学奖

瑞典皇家科学院宣布，将2019年诺贝尔化学奖授予美国科学家John B Goodenough,英国化学家M Stanley Whittingham和日本化学家Akira Yoshino,以表彰这三位“锂电池之父”为锂离子电池发展所做出的贡献。早在上世纪70年代,就职于美国埃克森石油公司的M Stanley Whittingham发明了锂电池。他采用硫化钛作为正极材料,金属锂作为负极材料,制成首个锂离子电池。而John B Goodenough则是可充电锂离子电池的发明者,他还领导项目组发明了可以量产的锂离子电池和磷酸铁锂电池技术。另一位诺奖得主Akira Yoshino在1983年提出如今众所周知的锂离子电池专利申请,他将锂电池变得更为安全、高效和可靠。（新闻来源：Ofweek锂电网）

## 新能源发电：

### 李克强：发展可再生能源 提高清洁能源消纳水平

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，研究进一步落实能源安全新战略。李克强指出，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。根据我国以煤为主的能源资源禀赋，科学规划煤炭开发布局，加快输煤输电大通道建设，推动煤炭安全绿色开采和煤电清洁高效发展，有效开发利用煤层气。加大国内油气勘探开发力度，促进增储上产，提高油气自给能力。深化开放共赢、多元化国际油气合作。增强油气安全储备和应急保障能力。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。（新闻来源：中国政府网）

### 财政部表态补贴拖欠问题

财政部提出将积极推进平价上网项目，同时强调加大竞争配置力度，明确新建风电、光伏发电项目必须通过竞争配置，优先建设补贴强度低的项目。对于存量项目，一是拟放开目录管理，由电网企业确认符合补贴条件的项目，简化拨付流程；二是通过“绿证”交易和市场化交易等方式减少补贴需求；三是与税务部门保持沟通，进一步加强可再生能源电价附加征收力度，增加补贴资金收入。同时可再生能源电价附加标准将暂时不提高。（新闻来源：财政部）

### 美国称将撤销双面组件的豁免权！

据路透社华盛顿报道：美国贸易官员在10月4日表示，他们将取消特朗普政府对海外生产的光伏产品中对双面光伏组件豁免201条款关税的相关规定。美国贸易代表办公室在一份在线声明中说，他们正在撤回关于进口双面太阳能组件的豁免排除。据悉，该措施将于10月28日生效。（新闻来源：智汇光伏）

### 户用指标已用完！16省市公布9月户用补贴名单

截至10月11日，共计16个省市发布9月户用名单，共计新增199.17MW。按照国家能源局9月16日公示的户用信息来看，截止9月15日户用指标已使用3357MW，而已公示的16个省市9月新增并网超过150MW，全国户用装机已超过今年国家能源局安排的3.5GW指标。（新闻来源：北极星太阳能光伏网）

### 提供42台4.8MW风机！西门子歌美飒获中国新疆200MW风电项目订单

西门子歌美飒在中国获得新订单，将向特变电工集团木垒大石头 200 MW 风力发电项目提供 42 台 SG 4.8-145 风机，并提供风机五年内的整机运维服务。这是西门子歌美飒在中国赢得的第一个 4 MW 平台风机订单。（新闻来源：西门子歌美飒）

## 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。9 月动力电池装机数据发布，不及预期，一季度的抢装一定程度上透支了下半年的需求。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中长期新能源车的增速，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**电池行业龙头企业**。随着补贴大幅退坡，铁锂电池的性价比优势开始显现。头部车企三元装机中高镍占比显著上升，由于高镍三元降本增效、大势所趋，我们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，目前来看国内需求尚未出现明显升温，且此番美国又出尔反尔或将取消双面组件的关税豁免。目前来看，国内新项目正稳步推进，Q4 旺季趋势不改。行业龙头业绩确定性强，建议继续关注市占率高、成本优势明显的硅片龙头企业**隆基股份**，及电池片龙头企业**通威股份**。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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$
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。