

锂电池四季度排产增加，风电回暖光伏海外需求提振

新能源行业周报

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321006

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **行情回顾**。上周（10月8日-10月11日）上证指数上涨2.36%，深证成指上涨2.33%，创业板指上涨2.41%，沪深300上涨2.55%，锂电池指数上涨1.42%，新能源汽车指数上涨0.82%，风力发电指数上涨2.40%，光伏指数上涨1.88%，除风电板块，整体表现要差于大盘。

◆ **数据追踪**。锂电池方面，Mutanda 停产短期影响不大，目前需求未回暖，钴价短期回调，长期上行趋势不变；因供给过剩，锂盐市场下行趋势不变，上周跌势放缓；此外硫酸镍价格增速放缓，但市场看涨情绪强烈，预计后市会持续小幅上扬；上周正极材料市场整体需求有所改善，数码电池材料上涨，动力电池材料平稳，负极材料、隔膜和电解液市场保持平稳。风电方面，玻纤价格进一步下滑，树脂和板材则企稳；发电量方面，2019年1-8月我国风电累计发电量2393亿KWh，同比增长10.8%；我国风电并网装机容量1027万千瓦，同比上涨3.0%，下半年设备抢装持续。光伏方面，上游硅料硅片价格均稳步上涨，行业拐点显现，叠加海外需求增加，电池片价格保持稳定，随着7月份国家能源局正式公布2019年光伏发电竞价项目，项目建设下半年逐渐起步，四季度将会迎来光伏旺季。

◆ **行业新闻**。锂电池方面，三位科学家分享诺贝尔化学奖，表彰在锂离子电池方面做出的贡献；工信部下发17年新能源汽车补贴220亿；中汽协：新能源汽车销售同比下降，环比小幅回升。光伏方面，政府基金预算说明出炉，可再生能源补贴支出逾866亿元。

◆ **公司大事**。比亚迪9月实现新能源汽车销量1.37万辆，同比下降超过50%；通威股份9.23亿股发行股份购买资产之限售股10月15日解禁流通。

◆ **投资建议**。锂电池建议布局上游关键材料（正负极材料）相关企业，中游具有关键技术以及布局大型车企供应链中的锂电池龙头，以及下游新能源汽车中涉及政府公共交通订单和出租车订单且技术和客户销售渠道具备优势的龙头车企。风电建议关注布局上游全产业链的叶片制造商，因下半年风电设备抢装而订单加大的风电设备制造商。光伏建议布局因上游硅料供需不平衡，存在涨价预期的硅料原料商，因光伏设备抢装而订单旺盛的电池片厂商，下游客户资源丰富和技术优势明显，订单披露较多的EPC系统集成业务商。

◆ **风险提示**：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，新能源发电行业复苏不及预期，产业链原料价格大幅波动，新能源行业政策不及预期。

内容目录

1. 板块行情回顾.....	4
2. 行业数据.....	7
2.1. 锂电池.....	7
2.1.1. 原材料：锂盐跌势放缓，钴价短期回调.....	7
2.1.2. 电池正极：数码电池正极价格上涨，动力电池持续下滑.....	8
2.1.3. 电池负极：价格保持稳定.....	9
2.1.4. 隔膜：价格保持稳定.....	10
2.1.5. 电解液：价格保持稳定.....	10
2.2. 风电.....	11
2.2.1. 玻璃纤维：国内价格持续下滑.....	11
2.2.2. 树脂：价格保持小幅上行趋势.....	12
2.2.3. 20mm 中板：大幅下滑后价格企稳.....	12
2.2.4. 风电发电量及装机量：同比上升，抢装明显.....	13
2.3. 光伏.....	14
2.3.1. 硅料：供给缩紧，价格小幅回升.....	14
2.3.2. 硅片：需求和成本双驱动，延续上涨态势.....	14
2.3.3. 电池片：国庆备货不及往年，价格和上周持平.....	14
2.3.4. 组件：国内订单未饱和，多晶组件小幅回落.....	14
2.3.5. 光伏玻璃：价格平稳.....	15
2.3.6. 光伏发电量及装机量：上半年持续下滑.....	15
3. 行业资讯及事件.....	16
3.1. 行业资讯.....	16
3.1.1. 锂电池/新能源汽车.....	16
3.1.2. 风电.....	17
3.1.3. 光伏.....	17
3.2. 上市公司大事整理.....	17
3.2.1. 锂电池.....	17
3.2.2. 风电.....	17
3.2.3. 光伏.....	18
3.3. 已发布三季度业绩预告上市公司整理.....	18
4. 投资建议.....	21
4.1. 锂电池/新能源汽车：龙头车企布局+政策持续加码，布局锂电产业链和新能源车企.....	21
4.2. 风力发电：设备抢装，布局叶片和风电设备厂商.....	21
4.3. 光伏：海外市场提振，布局硅料厂商和电池片厂商.....	22

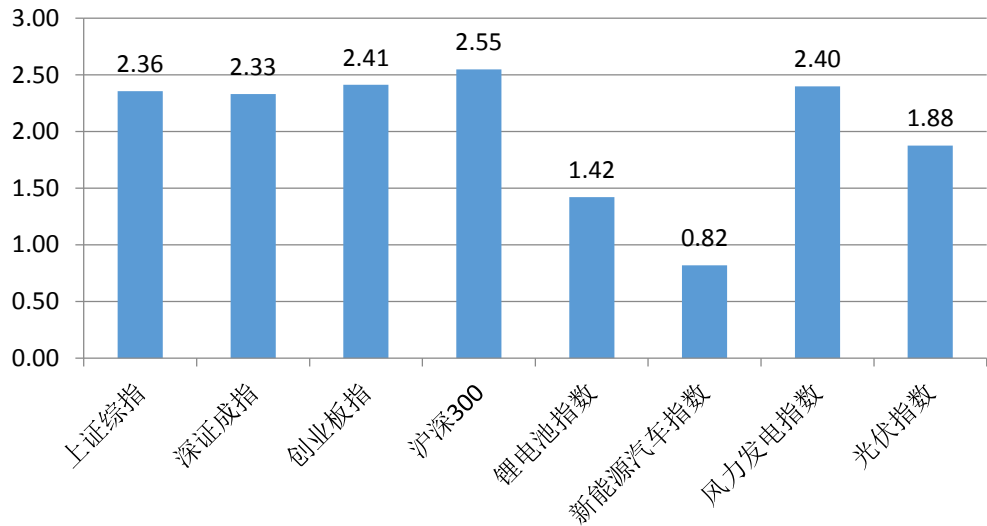
图表目录

图 1: 上周市场表现 (%)	4
图 2: 上周锂电细分板块市场表现 (%)	4
图 3: 上周风电细分板块市场表现 (%)	5
图 4: 镍矿价格走势 (万元/吨)	8
图 5: 钴矿价格走势 (万元/吨)	8
图 6: 锂矿价格走势 (万元/吨)	8
图 7: 三元 5 系正极材料价格走势 (万元/吨)	9
图 8: 磷酸铁锂正极材料价格走势 (万元/吨)	9
图 9: 近三月钴酸锂正极材料价格走势 (万元/吨)	9
图 10: 近三月锰酸锂正极材料价格走势 (万元/吨)	9
图 11: 天然石墨材料价格走势 (万元/吨)	10
图 12: 近三月隔膜价格走势 (万元/吨)	10
图 13: DMC 价格走势 (元/吨)	11
图 14: 电解液价格走势 (万元/吨)	11
图 15: 月度进口玻璃纤维价格走势 (美元/吨)	12
图 16: 国内玻璃纤维价格指数走势	12
图 17: 华东地区环氧氯丙烷价格走势 (元/吨)	12
图 18: 华东地区环氧树脂(E-51)价格走势 (元/吨)	12
图 19: 20mm 中板价格走势 (元/吨)	13
图 21: 风电年度累计发电量 (亿 kWh)	13
图 22: 风电当月装机容量 (万 kw)	14
图 23: 风电年度累计装机容量 (万 kw)	14
图 24: 光伏当月装机容量 (万 kw)	16
图 25: 光伏年度累计装机容量 (万 kw)	16
表 1: 锂电池上周涨幅前 10 (%)	5
表 2: 锂电池上周跌幅前 10 (%)	6
表 3: 风电上周涨幅前 10 (%)	6
表 4: 风电上周跌幅前 10 (%)	6
表 5: 光伏上周涨幅前 10 (%)	7
表 6: 光伏上周跌幅前 10 (%)	7
表 7: 光伏产业链产品上周价格 (注: --为持平)	15
表 8: 锂电池行业已发布业绩预告上市公司整理	18
表 9: 风电行业已发布业绩预告上市公司整理	19
表 10: 光伏行业已发布业绩预告上市公司整理	20

1. 板块行情回顾

上周（10月8日-10月11日）上证指数上涨 2.36%，深证成指上涨 2.33%，创业板指上涨 2.41%，沪深 300 上涨 2.55%，锂电池指数上涨 1.42%，新能源汽车指数上涨 0.82%，风力发电指数上涨 2.40%，光伏指数上涨 1.88%，除风电板块，整体表现要差于大盘。

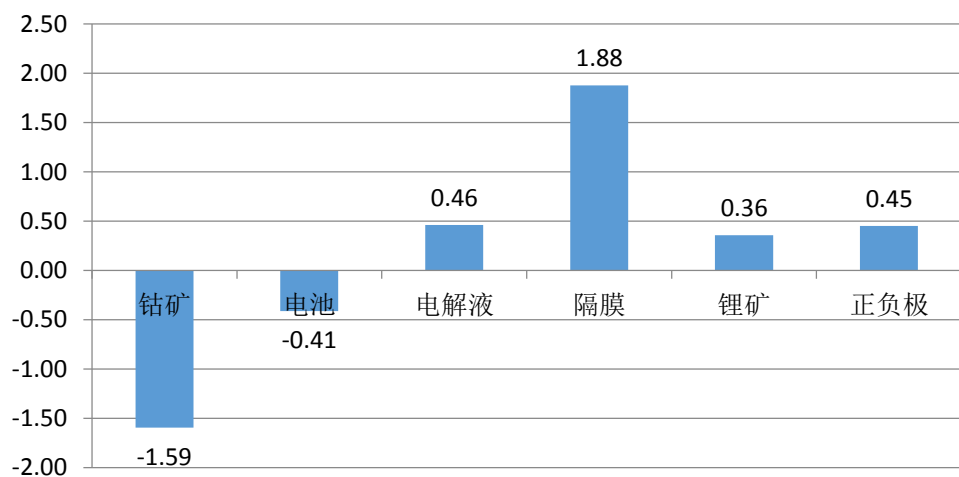
图 1：上周市场表现（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

细分板块方面，上周锂资源板块平均上涨 0.36%，钴资源板块平均下跌 1.59%，正负极板块平均上涨 0.45%，电解液板块平均上涨 0.46%，隔膜板块平均上涨 1.88%，电池板块平均下跌 0.41%。

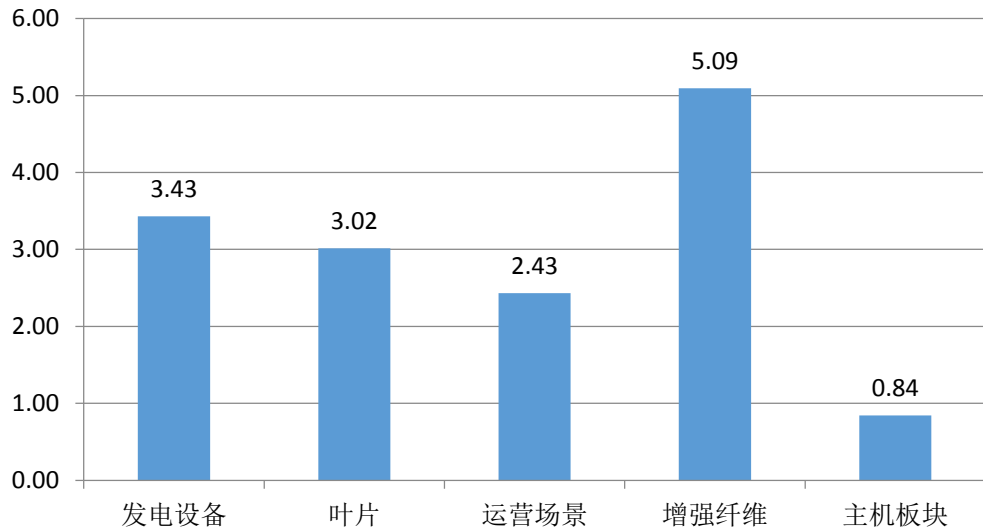
图 2：上周锂电细分板块市场表现（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

增强纤维板块平均上涨 5.09%，叶片板块平均上涨 3.02%，风电主机板块平均上涨 0.84%，发电设备板块平均上涨 3.43%，场景运营板块平均上涨 2.43%。

图 3：上周风电细分板块市场表现 (%)



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

个股方面，上周锂电池板块涨幅位居前列的是雄韬股份（所属氢能源板块超跌反弹），星源材质（特斯拉采用 LG 电池，为 LG 的隔膜供应商），杉杉股份（特斯拉采用 LG 电池，为 LG 的负极供应商），格林美（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），佛塑科技（股东增持），跌幅较大的则是寒锐钴业（前期涨幅过高），华友钴业（前期涨幅过高），坚瑞沃能（前期涨幅过高，且存在退市风险），天齐锂业（前期涨幅过高），合纵科技；上周风电板块涨幅位居前列的是运达股份，许继电气（三季报预增 70%），泰胜风能，九鼎新材，中材科技；跌幅较大的则是时代新材（转让子公司股权遭上交所问询），天能重工，东方能源，湘电股份，明阳智能（因业绩披露高管遭上交所批评）。上周光伏板块涨幅位居前列的是首航节能，东方日升（三季度业绩超预期，预增 260%），晶瑞股份，易成新能（证监会核准其发行股票收购平煤神马化工），中环股份（三季度预增 80-100%）；跌幅较大的则是阳光电源，天业通联（借壳，前期涨幅过高），迈为股份（限售股 10 月上市流通），福斯特（股东减持），协鑫集成。

表 1：锂电池上周涨幅前 10 (%)

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	19 年涨跌幅
002733.SZ	雄韬股份	电池	4.32	4.32	104.19
300568.SZ	星源材质	隔膜	3.55	3.55	29.61
600884.SH	杉杉股份	正负极	3.08	3.08	-13.89
002340.SZ	格林美	钴矿	2.92	2.92	20.07
000973.SZ	佛塑科技	隔膜	2.89	2.89	21.81
002812.SZ	恩捷股份	电池	2.85	2.85	18.88
002709.SZ	天赐材料	电解液	2.82	2.82	21.81
002091.SZ	江苏国泰	电解液	2.80	2.80	1.77
002108.SZ	沧州明珠	隔膜	2.64	2.64	-14.83
600773.SH	西藏城投	锂矿	2.47	2.47	-3.19

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 2: 锂电池上周跌幅前 10 (%)

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	19 年涨跌幅
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	-8.96	-8.96	9.52
603799.SH	华友钴业	钴矿	-8.77	-8.77	6.40
300116.SZ	坚瑞沃能	电池	-5.08	-5.08	23.53
002466.SZ	天齐锂业	电解液	-4.23	-4.23	-10.52
300477.SZ	合纵科技	电池	-2.56	-2.56	6.21
000049.SZ	德赛电池	电池	-2.40	-2.40	40.09
300073.SZ	当升科技	正负极	-2.17	-2.17	-11.41
300438.SZ	鹏辉能源	电池	-1.98	-1.98	4.54
688388.SH	嘉元科技	电池	-1.87	-1.87	-14.01
603659.SH	璞泰来	正负极	-1.64	-1.64	7.08

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 3: 风电上周涨幅前 10 (%)

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	19 年涨跌幅
300772.SZ	运达股份	发电设备	20.67	20.67	107.67
000400.SZ	许继电气	主机板块	16.08	16.08	11.07
300129.SZ	泰胜风能	发电设备	15.42	15.42	76.09
002201.SZ	九鼎新材	增强纤维	8.29	8.29	275.51
002080.SZ	中材科技	叶片	6.33	6.33	81.71
601218.SH	吉鑫科技	发电设备	6.27	6.27	26.87
002202.SZ	金风科技	叶片	5.67	5.67	48.55
300004.SZ	南风股份	叶片	3.42	3.42	26.18
600192.SH	长城电工	运营场景	3.34	3.34	24.55
600176.SH	中国巨石	增强纤维	3.33	3.33	-11.20

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 4: 风电上周跌幅前 10 (%)

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	19 年涨跌幅
600458.SH	时代新材	运营场景	-13.45	-13.45	16.33
300569.SZ	天能重工	发电设备	-2.30	-2.30	119.99
000958.SZ	东方能源	运营场景	-2.24	-2.24	91.10
600416.SH	湘电股份	运营场景	-1.84	-1.84	34.30
601615.SH	明阳智能	发电设备	-0.24	-0.24	81.59
300443.SZ	金雷股份	运营场景	0.38	0.38	45.64
000791.SZ	甘肃电投	运营场景	1.08	1.08	6.19
600875.SH	东方电气	主机板块	1.09	1.09	19.38
603063.SH	禾望电气	运营场景	1.10	1.10	45.47
601727.SH	上海电气	主机板块	1.20	1.20	4.10

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 5: 光伏上周涨幅前 10 (%)

代码	公司	上周涨跌幅	月度涨跌幅	19 年涨跌幅
002665.SZ	首航节能	14.51	14.51	29.18
300118.SZ	东方日升	12.53	12.53	141.25
300655.SZ	晶瑞股份	12.30	12.30	74.40
300080.SZ	易成新能	9.97	9.97	47.13
002129.SZ	中环股份	6.44	6.44	78.82
002660.SZ	茂硕电源	5.39	5.39	55.50
603628.SH	清源股份	5.35	5.35	14.36
002518.SZ	科士达	5.10	5.10	22.35
000012.SZ	南玻 A	4.98	4.98	23.48
601908.SH	京运通	3.96	3.96	2.27

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 6: 光伏上周跌幅前 10 (%)

代码	公司	上周涨跌幅	月度涨跌幅	19 年涨跌幅
300274.SZ	阳光电源	-6.11	-6.11	19.70
002459.SZ	天业通联	-5.96	-5.96	35.84
300751.SZ	迈为股份	-4.25	-4.25	31.86
603806.SH	福斯特	-4.07	-4.07	64.50
002506.SZ	协鑫集成	-2.83	-2.83	30.40
600151.SH	航天机电	-2.73	-2.73	25.76
002309.SZ	中利集团	-1.99	-1.99	-23.26
601222.SH	林洋能源	-1.68	-1.68	0.40
300763.SZ	锦浪科技	-1.27	-1.27	-0.68
600438.SH	通威股份	-0.71	-0.71	54.40

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

2. 行业数据

2.1. 锂电池

2.1.1. 原材料: 锂盐跌势放缓, 钴价短期回调

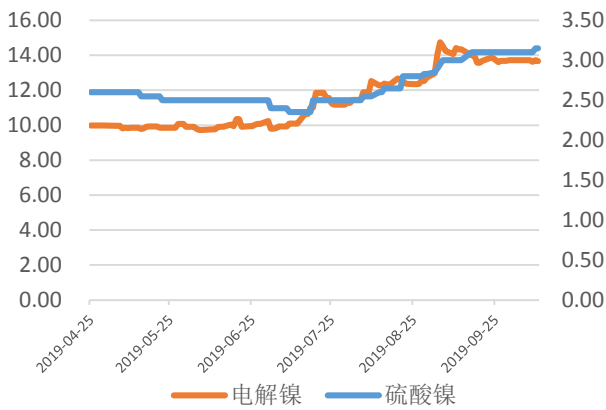
上周碳酸锂价格跌势放缓, 价格在底部趋于平稳。电池级碳酸锂需求依旧低迷, 总体市场氛围清淡, 且碳酸锂产量基本维持在高位, 价格持续走低, 考虑到进入冬季后, 青海等高纬度地区的锂矿产量会收缩, 碳酸锂价格在短期来看下降幅度有限, 看好四季度企稳。氢氧化锂方面, 据了解, 因近期高镍三元电池价格涨幅较大, 电池厂家三季度高镍三元电池订单或减少, 氢氧化锂市场需求继续减少, 且库存保持在高位, 价格继续承压, 继续下滑。上周, 电池级碳酸锂报 6.05 万元/吨, 和上一周相比持平, 电池级氢氧化锂报 6.6 万元/吨, 较上一周下跌 0.05 万元/吨。

上周钴价在触碰到 31.4 万元/吨的高点后小幅回调, 由于动力电池下游需求并未能承接市场的供应端, 未来难以保持前段时间的疯涨状态, 但随着 10 月份电池大厂的订单环比增加, 以及四季度数码电池的需求持续增长, 供给端嘉能可 Mutanda 停产时间为 2020-21 年, 短期来看对 19 年供给影响不大, 但长期来看下游数码电池的需求增长和动力电池的需求复苏, 钴的供需平衡可能打破, 长期来看钴价依旧保持上行趋势。上周钴价报在 30 万元/吨, 相比上

一周下跌 1 万元/吨。

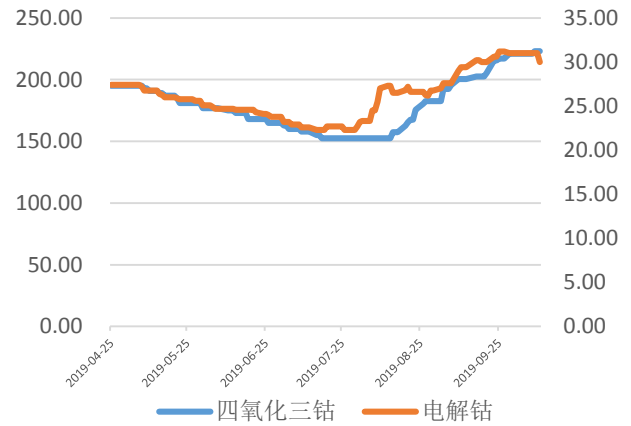
本月镍价格涨势有所放缓，上周价格继续持平，但是市场整体看涨情绪仍然高昂，受此影响，上游钴镍盐价格有望延续强势，下游三元材料价格或被动上涨，但是由于三元材料下游需求难以支持，价格上涨难以持续。电解镍价格报 13.6-13.8 万元/吨，较上持平，硫酸镍价格报 3.15 万元/吨，和上一周相比小幅上涨。

图 4：镍矿价格走势（万元/吨）



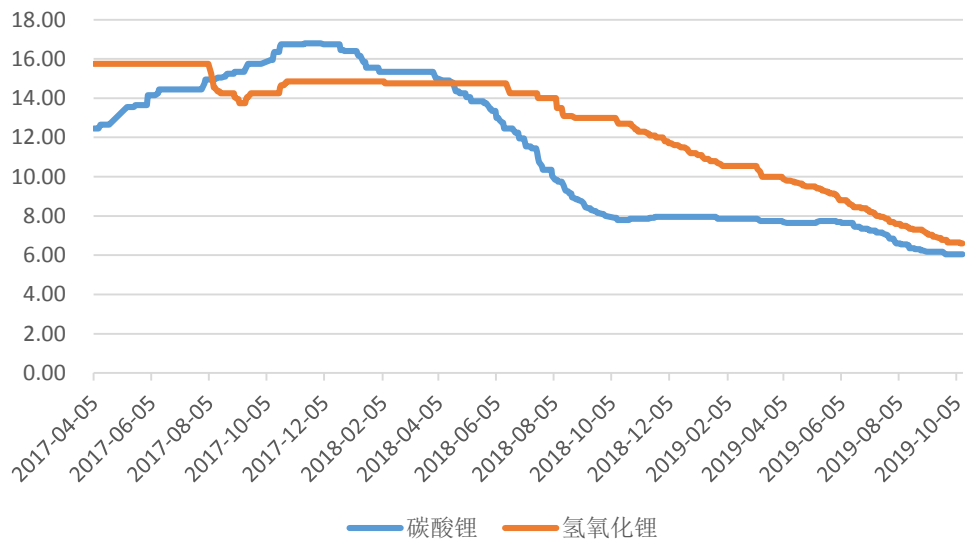
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 5：钴矿价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：锂矿价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2.1.2. 电池正极：数码电池正极价格上涨，动力电池持续下滑

上周国内三元材料市场逐渐趋于平稳，上游三元前驱体价格小幅上涨，但是动力下游需求表现尤显平淡，下游企业开工仍在恢复中，以至于三元正极材料价格并未增长。受此影响，上周三元材料价格未能跟随前驱体价格继续走高，目前动力型三元材料报在 14.85 万元/吨左右，数码型三元材料报在 14.15 万元/吨左右，单晶型三元材料报在 15.25 万元/吨左右，均较上周持平。

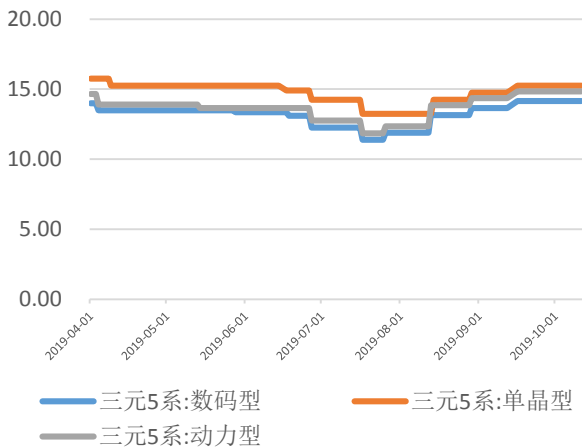
磷酸铁锂市场平均报价在 4.35 万元/吨左右，较上一周市场价格持平，磷酸铁锂市场需求表现逐步好转，因新能源汽车取消补贴，价格便宜的磷酸铁锂相较于三元正极有替代的预期，下游电池厂对磷酸铁锂需求明显，预计四季度采购会增量，材料厂稳定出货为主，原料碳酸

锂价格处于下行区间，磷酸铁锂价格仍承压运行。

钴酸锂市场价格小幅上涨，上周价格持续上行，数码市场旺季来临，钴酸锂需求较好，四价钴价格持续上涨，助推钴酸锂市场价格上涨，市场担忧钴价上涨过快，助推数码三元替代钴酸锂，预计近期钴酸锂价格或将继续上涨。

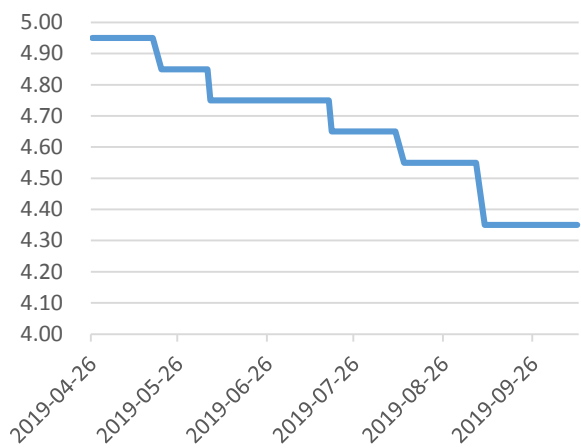
上周锰酸锂市场需求平稳，数码市场需求增量，容量型锰酸锂需求增加，市场竞争激烈，低价货源冲击市场不断，原料碳酸锂价格处于下跌区间，动力型锰酸锂市场需求尚可，价格承压运行，预计近期锰酸锂市场需求稳定，交易价格重心下行，现普通锰酸锂主流报价在 3.2 万元/吨左右，高端报价在 4.65 万元/吨左右。

图 7：三元 5 系正极材料价格走势（万元/吨）



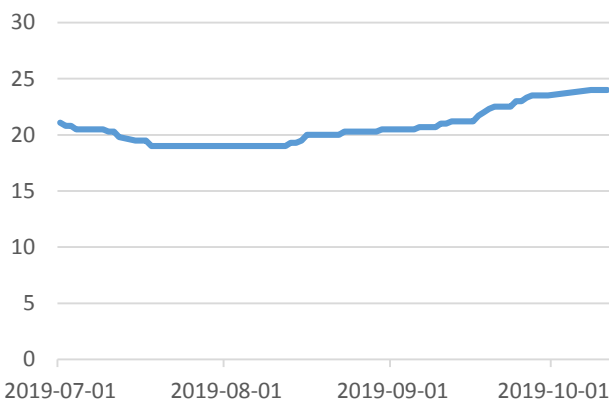
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 8：磷酸铁锂正极材料价格走势（万元/吨）



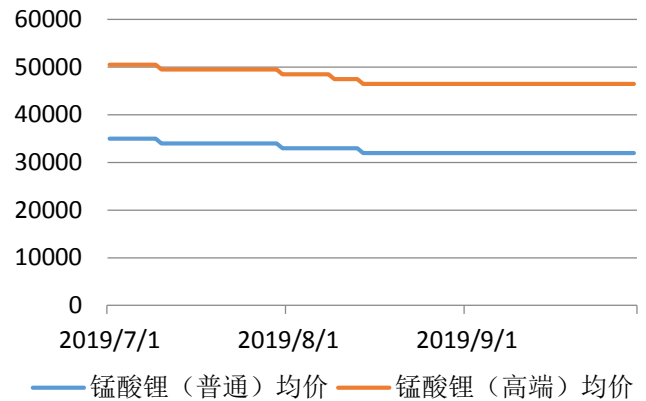
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 9：近三月钴酸锂正极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 10：近三月锰酸锂正极材料价格走势（万元/吨）

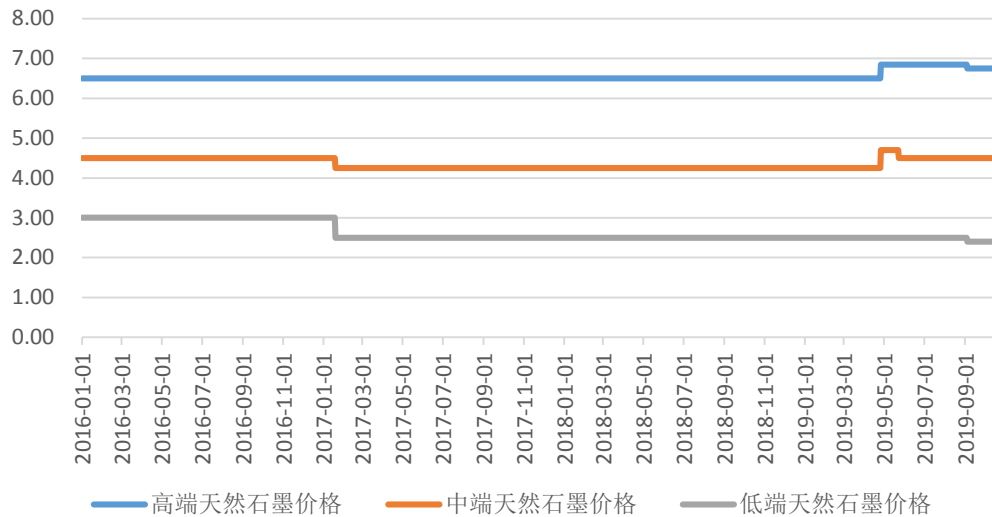


资料来源：百川资讯，华宝证券研究创新部

2.1.3. 电池负极：价格保持稳定

主要负极材料生产企业均表示本月订单情况明显回升，且认为四季度会是今年市场需求的的一个小高峰，大厂订单呈现出上涨趋势，产品价格方面近三个月已趋于稳定，现国内负极材料低端产品平均报价 2.4 万元/吨，中端产品平均报价 4.5 万元/吨，高端产品平均报价 7.75 万元/吨。

图 11: 天然石墨材料价格走势 (万元/吨)

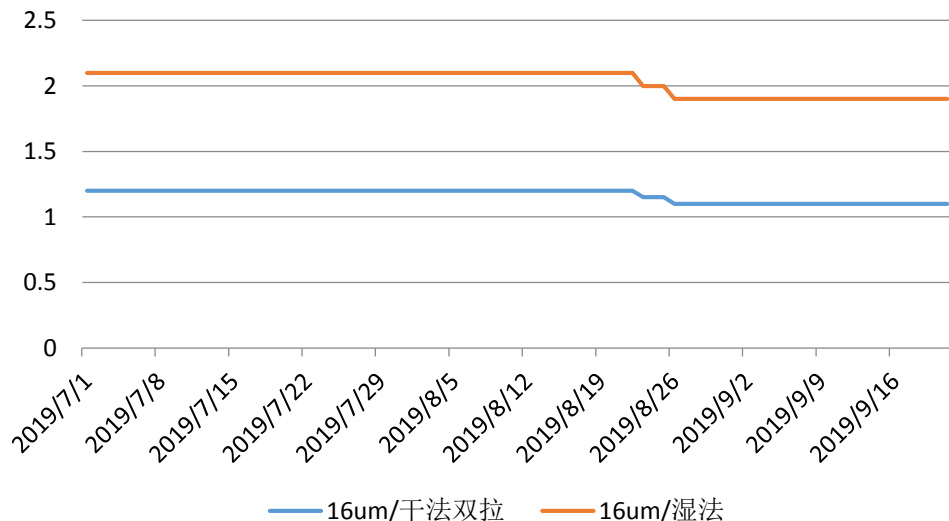


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

2.1.4. 隔膜: 价格保持稳定

上周隔膜市场保持平稳, 湿法隔膜主流产品价格 在 1.6-2.2 元/平。干法隔膜主流产品价格 在 1.0-1.2 元/平。上游原料近期小幅上涨, 隔膜市场需求回暖, 较上周略有提升, 目前隔膜行业产能利用率在 40%左右, 下游龙头电池企业排产有所增加, 达到 80%左右, 但大部分二线厂家表现仍不太好, 虽有好转, 但恢复程度仍不及预期, 随着国内主流电池厂商 10 月订单排期情况, 国内主流电池厂十月隔膜采购量将会上调。

图 12: 近三月隔膜价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川资讯, 华宝证券研究创新部

2.1.5. 电解液: 价格保持稳定

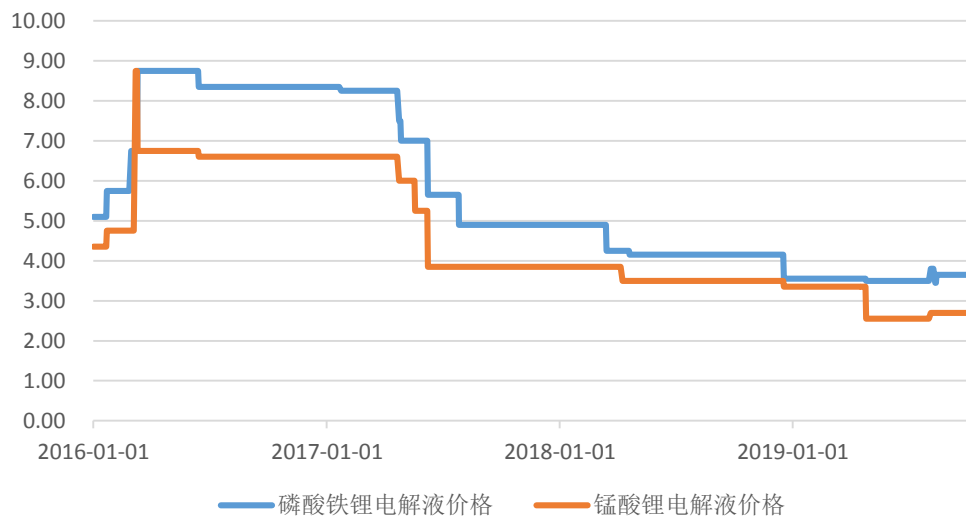
上周电解液市场价格保持平稳, 锰酸锂电解液均价稳至 3.65 万元/吨, 磷酸铁锂电解液均价稳至 2.7 万元/吨。上游 DMC 溶剂缺货价格持续上涨态势, 下游动力电池市场需求却并未放量, 国庆长假左右的日期成交放缓, 但随着主流电池厂商订单排产增加, 各家对四季度锂电市场的信心十足, 四季度下游需求将会有所回暖, 目前市场主流价格维持稳定。

图 13: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 14: 电解液价格走势 (万元/吨)



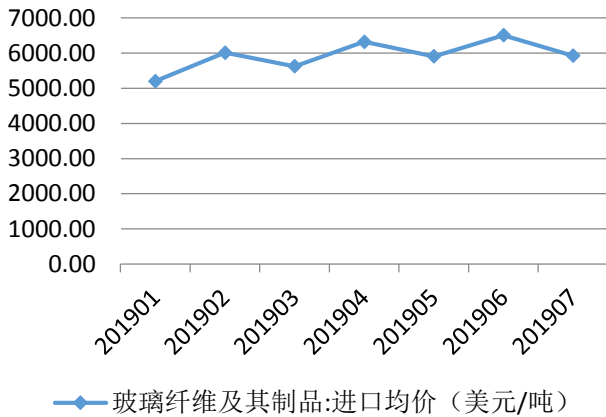
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

2.2. 风电

2.2.1. 玻璃纤维: 国内价格持续下滑

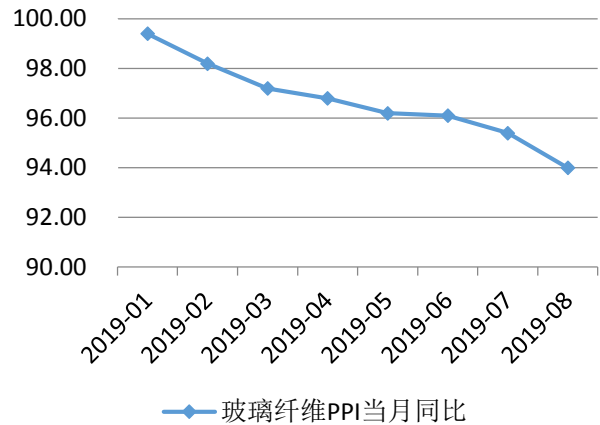
作为风电叶片最主要的原材料, 随着泰山玻纤等国内企业产能进一步扩大, 国内玻纤价格指数进一步下滑。玻纤价格的下滑有利于叶片制造商成本的控制。

图 15: 月度进口玻璃纤维价格走势 (美元/吨)



资料来源: 海关总署, 华宝证券研究创新部

图 16: 国内玻璃纤维价格指数走势

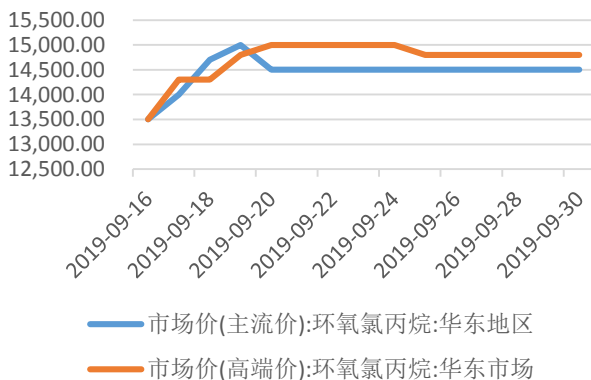


资料来源: 国家统计局, 华宝证券研究创新部

2.2.2. 树脂: 价格保持小幅上行趋势

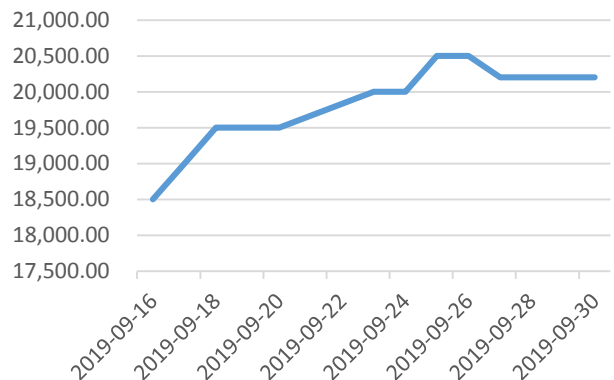
上周, 风电叶片的主要原材料之一环氧树脂的价格在经历了小幅上涨后趋于平稳, 其原料环氧氯丙烷的价格则在上一周开始企稳, 上周报价在 14800 元/吨, 但是环氧树脂的价格则在上一周的上涨后趋于平稳, 报价在 20200 元/吨, 较上一周有 200 元的涨幅。

图 17: 华东地区环氧氯丙烷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 18: 华东地区环氧树脂(E-51)价格走势 (元/吨)

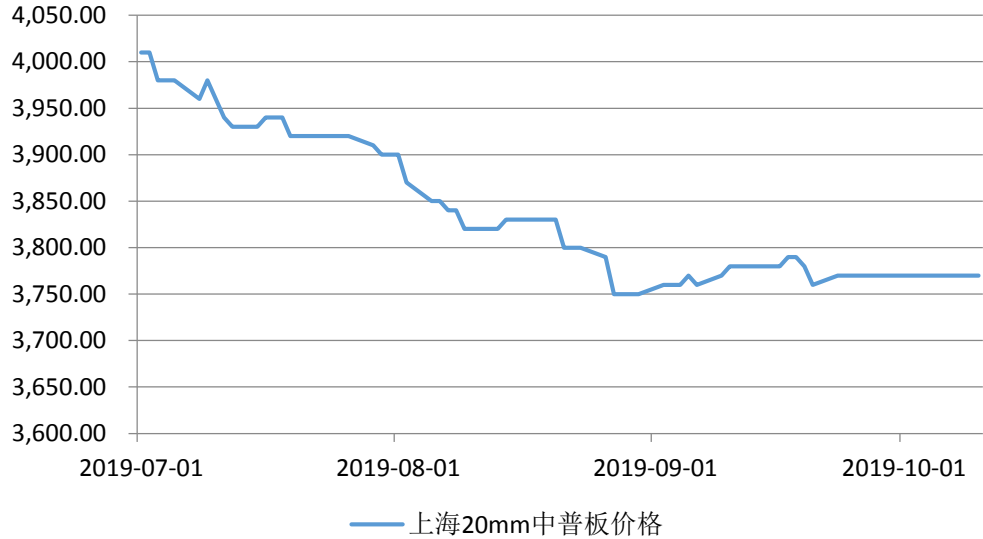


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

2.2.3. 20mm 中板: 大幅下滑后价格企稳

作为风电塔架的制作钢板, 20mm 中普板的价格在 9 月逐渐企稳, 节后第一周上海 20mm 中板价格平稳, 依旧报 3770 元/吨。

图 19: 20mm 中板价格走势 (元/吨)



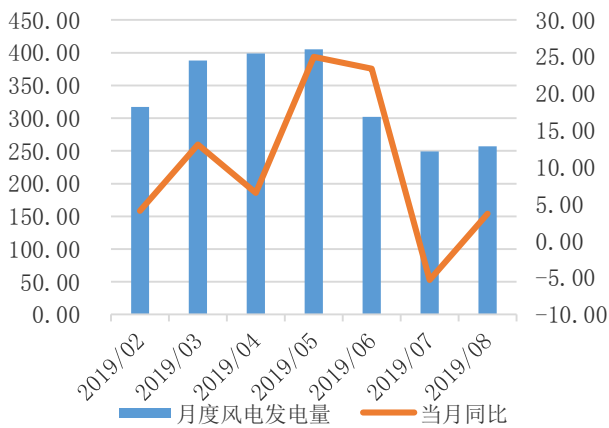
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

2.2.4. 风电发电量及装机量: 同比上升, 抢装明显

据国家能源局统计, 2019 年 8 月我国风电发电量为 257 亿 kwh, 同比增长 3.1%, 1-8 月累计完成风电发电量为 2651 亿 kwh, 同比增长 10.8%。

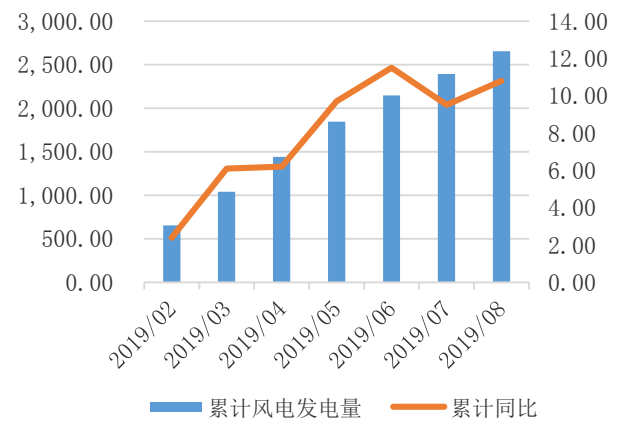
2019 年 8 月我国风电装机容量为 82 万 kw, 同比增加 2 万 kw, 1-8 月累计完成风电装机量为 1109 万 kw, 同比减少 3 万 kw, 基本保持持平。

图 20: 风电当月发电量 (亿 kWh)



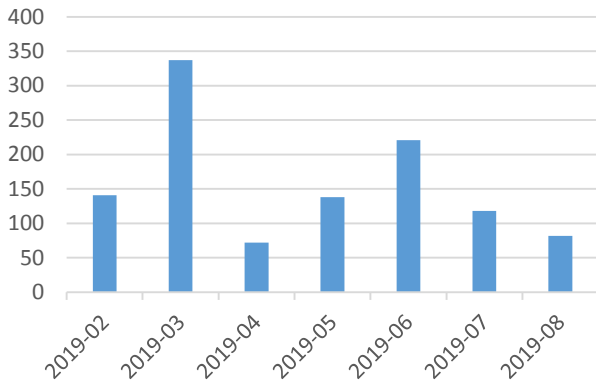
资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

图 20: 风电年度累计发电量 (亿 kWh)



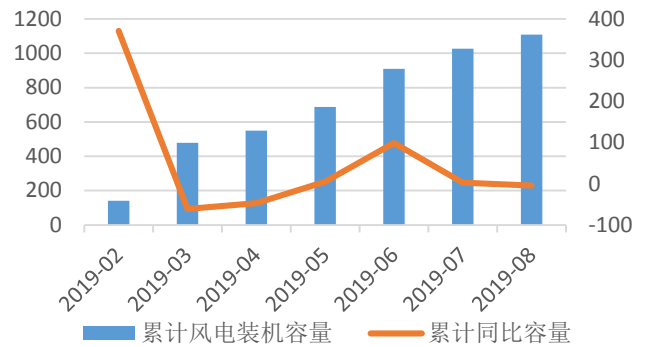
资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

图 21: 风电当月装机容量 (万 kw)



资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

图 22: 风电年度累计装机容量 (万 kw)



资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

2.3. 光伏

2.3.1. 硅料: 供给缩紧, 价格小幅回升

国庆节后第一周, 硅料价格依旧没有变化, 价格保持平稳, 国内单、多晶用料的价格维持在 75 元/公斤和 60 元/公斤。整体来看虽然硅片市场出现些微变化, 但对于硅料的供需影响有限。另一方面, 由于国内终端市场的需求还是没有转好, 因此预估硅料价格到 10 月底不会有太大变化, 11 月则是国内检修的硅料企业可能复产, 假如多晶电池片市场还是较平淡, 有可能回头影响多晶硅料价格。单晶用料部分, 则是在下月某一海外厂可能再度暂停生产, 因此会有少量单晶用料受到影响。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。

2.3.2. 硅片: 需求和成本双驱动, 延续上涨态势

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。目前市场的需求仍然没有明显回温, 如市况延续库存增加, 单晶硅片大厂的价格也势必下滑。铸锭单晶部分价格不变, 国内主流价格维持在每片 2.7-2.75 元人民币之间, 海外价格每片 0.35-0.355 美元。

2.3.3. 电池片: 国庆备货不及往年, 价格和上周持平

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, 比方潞安太阳能近期新上 1.5GW 单晶 166 单/双面电池片, 目前正在调试, 推升其整体单晶电池实际产能将达到 5GW。然而, 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, 但是由于多晶需求偏弱, 后续价格可能出现松动, 因此也开始有电池厂打算将多晶产线转回单晶。海外价格部分, 虽然先前预估有望涨价, 但由于海外价格的变动较国内缓慢, 因此近期单晶 PERC(M2)价格仍是维持在 0.12-0.121/W 左右, 与国内价格一样较为平稳。

2.3.4. 组件: 国内订单未饱和, 多晶组件小幅回落

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和，使得短期内价格依然偏弱看待。海外市场部分，本周最大的变动莫过于美国贸易代表处于 10 月 5 日宣布取消双面光伏组件 201 关税豁免待遇，并将于 10 月 28 日生效。由于生效时程已相当接近，各地厂商已来不及做额外的囤货因应，因此预期后续美国将因为税率豁免的取消，而使得双面组件价格将反映税率而上涨。

2.3.5. 光伏玻璃：价格平稳

上周 3.2mm 镀膜玻璃市场价格保持平稳，整体而言，市场成交主流价格上涨至 27.5-29 元/平方米，较上一周光伏玻璃均价保持不变。

表 7：光伏产业链产品上周价格（注：--为持平）

项目	高点	低点	均价	涨跌幅(%)	涨跌幅(\$)
硅料					
多晶硅多晶用(USD)	7.2	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	--	--
硅片					
多晶硅片-金刚线(USD)	0.245	0.235	0.238	--	--
多晶硅片-金刚线(RMB)	1.9	1.85	1.88	1.6	0.03
铸锭单晶-158.75mm(USD)	0.355	0.35	0.355	--	--
铸锭单晶-158.75mm(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	-0.06
单晶硅片-G1158.75mm(USD)	0.45	0.445	0.45	--	--
单晶硅片-G1158.75mm(RMB)	3.52	3.4	3.41	-1.7	-0.06
电池片					
多晶电池片-金刚线-18.7%(USD)	0.12	0.103	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%+(USD)	0.175	0.119	0.12	--	--
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(USD)	0.173	0.119	0.12	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面(RMB)	0.95	0.9	0.92	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+G1158.75mm(USD)	0.127	0.123	0.124	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+G1158.75mm(RMB)	0.98	0.92	0.93	--	--
组件					
275/330W 多晶组件(USD)	0.33	0.216	0.22	--	--
275/330W 多晶组件(RMB)	1.75	1.68	1.7	--	--
310/370W 单晶 PERC 组件(USD)	0.44	0.25	0.257	--	--
310/370W 单晶 PERC 组件(RMB)	1.88	1.75	1.82	-1.1	-0.02
光伏玻璃					
光伏玻璃 3.2mm 镀膜(RMB)	29	27	28	--	--

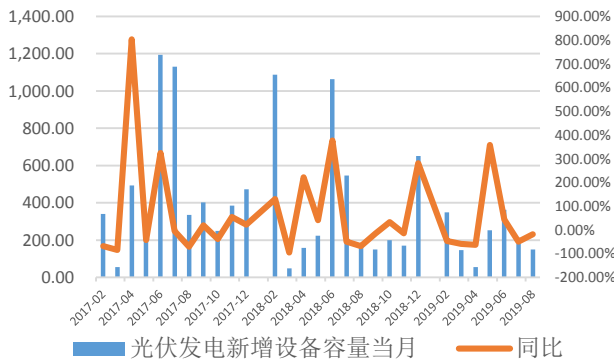
资料来源：PVinfolink，华宝证券研究创新部

2.3.6. 光伏发电量及装机量：上半年持续下滑

据中电联发布的全国电力工业简况统计，2019 年 8 月我国光伏新增装机容量为 149 万

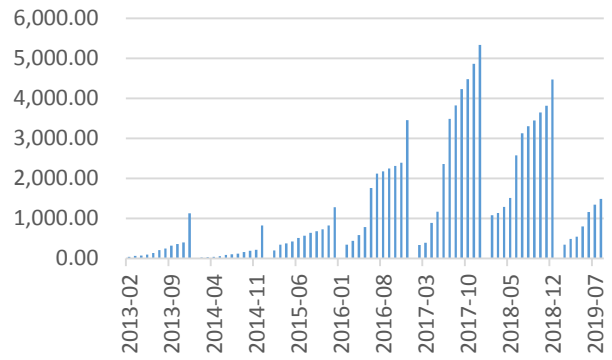
kw, 同比下降 18.13%; 1-8 月累计完成装机量 1495 万 kw, 同比下降 54.74%。

图 23: 光伏当月装机容量 (万 kw)



资料来源: 中电联, 华宝证券研究创新部

图 24: 光伏年度累计装机容量 (万 kw)



资料来源: 中电联, 华宝证券研究创新部

3. 行业资讯及事件

3.1. 行业资讯

3.1.1. 锂电池/新能源汽车

三位科学家分享诺贝尔化学奖, 表彰在锂离子电池方面做出的贡献。北京时间 10 月 9 日下午 5 点 50 分左右, 瑞典皇家科学院宣布将 2019 年度诺贝尔化学奖授予约翰·B·古迪纳夫 (John B. Goodenough)、M·斯坦利·惠廷汉 (M. Stanley Whittingham) 和吉野彰, 以表彰他们在锂离子电池研究领域的成就。

新能源汽车发生火灾事故应立即排查同类车辆, 有火灾隐患需召回。10 月 8 日, 国家市场监督管理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》(以下简称《补充通知》) 要求, 生产者在新能源汽车火灾事故发生后, 应主动排查同型号、同批次或使用同样零部件的车辆是否存在火灾安全隐患, 存在火灾安全隐患的, 应尽快安排召回。

新能源二手车 8 月份交易量显示: 2 年内车型畅销。10 月 9 日, 新京报记者从中国汽车流通协会举办的中国汽车流通行业月度形势分析会上获悉, 8 月份, 新能源二手车交易量中占比较大的集中在使用年限 2 年以下的车型, 占比为 82.9%, 环比下降 0.1%; 使用年限在 2-4 年的占比 11.9%, 环比下降 2.1%; 使用年限在 4-6 年的交易量环比上涨至 5.2%。

工信部开展新能源汽车享受税收减免优惠申报。10 月 10 日, 工信部、国家税务总局委托工信部装备工业发展中心开展了《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》(第十一批) 组织申报、技术审查工作, 现将审查结果予以公示。北京现代、奔驰、比亚迪等公司的多款车辆在列。

工信部下发 17 年新能源汽车补贴 220 亿。工信部装备工业司委托工信部通信清算中心, 开展 2017 年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核工作, 并将审核结果予以公示。审核信息表显示, 在企业申报补贴的 236881 辆新能源汽车中, 专家组核定的 2017 年新能源汽车推广数为 20.74 万辆, 总共将下发 220.27 亿元的新能源汽车补贴。而此前企业申报的 2017 年新能源汽车推广数约为 23.69 万辆, 申请清算资金约 244 亿元。

中汽协: 新能源汽车销售同比下降, 环比小幅回升。数据显示, 9 月新能源汽车产销分别完成 8.9 万辆和 8 万辆, 比上年同期分别下降 29.9% 和 34.2%。其中纯电动汽车产销分别

完成 7.4 万辆和 6.3 万辆，比上年同期分别下降 26.1%和 33.1%；插电式混合动力汽车产销分别完成 1.5 万辆和 1.7 万辆，比上年同期分别下降 44.1%和 38.4%。

3.1.2. 风电

国庆长假期间风电项目密集开标。国庆长假期间,就有 7 个风电项目密集开标,共计 409.7 兆瓦。从中标情况来看,中车株洲所中标了华润清远清新竹岭 49.9 兆瓦风电项目、华润广东连州龙坪 49.8 兆瓦风电项目、华润电力临颖一期 100 兆瓦风电项目以及华润电力新野 50 兆瓦风电项目。此外,远景能源中标了华润定远县范岗 30 兆瓦风电场项目、华润榆社北寨 50 兆瓦风电项目。金风科技则成为国电贵港白花山 80 兆瓦风电项目的中标者。

3.1.3. 光伏

政府基金预算说明出炉,可再生能源补贴支出逾 866 亿元。10 月 8 日,财政部发布了《关于 2019 年中央政府性基金预算的说明》,其中 2019 年可再生能源电价附加收入预算数为 835 亿元,比上年执行数增加 48.9 亿元,增长 6.2%。此预算结果主要根据社会用电量预计增长情况测算。2019 年可再生能源电价附加支出预算数为 866.1 亿元,比上年执行数增加 27.22 亿元,增长 3.2%。

加码布局海外新兴市场,阳光电源亮相马来西亚 IGEM 展。10 月 9 日,第 10 届国际绿色科技与环保产品展览会(IGEM)在马来西亚首都吉隆坡召开。阳光电源针对本地能源市场和政策需求,重磅推出应对大型地面、工商业和户用等多个细分市场的全新光伏和储能产品,吸引众多业内专家驻足参观。马来西亚能源、科技、环境与气候变化部长杨美盈莅临展台参观考察,并为阳光电源颁发了“最佳呈现奖”。

3.2. 上市公司大事整理

3.2.1. 锂电池

厦门钨业:本次回购股份的种类为公司根据《激励计划草案》授予激励对象的限制性股票,回购数量为王启凤持有的公司限制性股票 3.2109 万股及公司终止本次激励计划时激励对象已授予的尚未解除限售的全部剩余限制性股票 722.80 万股,合计 726.01 万股,预计注销日期为 2019 年 10 月 15 日。

宁德时代:博世已与宁德时代达成长期战略合作协议,携手推出指定类别高性能电芯。宁德时代将根据博世要求,负责电芯的设计、开发和生产,并应用于博世 48 伏电池。

比亚迪:9 月实现新能源汽车销量 1.37 万辆,同比下降超过 50%,1-9 月累计新能源汽车销量为 19.26 万辆,同比增长 34.31%。

3.2.2. 风电

川能动力:10 月 7 日晚间,川能动力发布公告,该上市公司决定出资 1.76 亿元对其控股子公司四川省川能风电公司开发有限公司(以下简称川能风电公司)进行增资,此次增资完成后,川能风电公司注册资本金由 11.3 亿元增加至 13.82 亿元。

天能重工:公司此次中标项目为中广核内蒙古兴安盟风电场塔筒采购标段 2,共采购塔筒 351 台,中标金额约 9.25 亿元,预计 2020 年开始分三年交付,每年新增塔筒销量约 3 万吨。

南风股份:南风股份 10 月 9 日晚间公告称,截止本公告日,因公司原董事长、总经理杨子善的个人债务存在冒用公司名义作为借款人或担保人的情形,从而导致公司牵扯 15 宗诉讼/仲裁案件,涉及债务本金金额约 3.66 亿元。

3.2.3. 光伏

东方日升: 东方日升 10 月 10 日晚间发布公告称, 公司股东李宗松减持公司股份约 1,977 万股, 减持股份占公司总股份 2.19%。

京运通: 公司拟与江苏资产管理有限公司签署协议, 以 12 亿元的对价向江苏资产转让不超过 13.5 亿元的应收款项。同时公司拟与江苏资产签署回购协议, 约定江苏资产收购上述应收款项后, 公司对交易标的在 9 个月内以不超过 9%/年的资金收益率进行回购。

通威股份: 通威股份公告称, 9.23 亿股发行股份购买资产之限售股 10 月 15 日解禁流通。

福斯特: 10 月 8 日晚间, 福斯特发布公告称, 股东临安同德实业投资有限公司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%。

3.3. 已发布三季度业绩预告上市公司整理

锂电池: 锂盐价格的跌势持续, 锂矿公司的业绩均出现大幅下滑, 而电池材料厂商因订单的增长业绩稳步增长。

表 8: 锂电池行业已发布业绩预告上市公司整理

代码	公司	三季度业绩预告	附注
300618.SZ	寒锐钴业	净利润约-4200 万元~-3800 万元	2018 年四季度至今年 7 月份钴金属价格持续下跌, 公司钴产品销售价格下降, 降低了公司盈利能力。
603799.SH	华友钴业	预计公司至下一报告期末的累计净利润与上年同期相比大幅度下降	
300116.SZ	坚瑞沃能	净利润约-322877.04 万元~-237877.04 万元, 变动幅度: -10.26%~18.77%	公司资产负债率高达 110.85%, 大量债务逾期未清偿, 大量资产被查封冻结, 累计已产生 866 宗 (不含撤诉案件) 诉讼案件, 涉诉金额共计约 97.10 亿元。
002466.SZ	天齐锂业	净利润约 20000 万元~25000 万元, 下降 85.20%~88.16%	较上年同期锂化工品售价下降。
688388.SH	嘉元科技	与上年同期相比不存在大幅下滑	
002460.SZ	赣锋锂业	净利润约 38728.61 万元~49793.93 万元, 下降 55.00%~65.00%	锂盐价格与上年同期相比下降影响公司利润增长。
603993.SH	洛阳钼业	预计公司至下一报告期归母净利润同比仍会出现一定幅度下降	
600139.SH	西部资源	预计可能将导致年初至下一报告期末公司的累计净利润为亏损	鉴于公司向金融机构申请的融资出现逾期, 尚未归还, 公司拟按照相关规定计提违约金及罚息。
002176.SZ	江特电机	净利润约 1488 万元~7440 万元, 下降 75.00%~95.00%	碳酸锂价格下跌, 毛利率下降; 新能源汽车销量下降; 伺服电机毛利率降低, 利润下降。
000655.SZ	金岭矿业	净利润约 15000 万元~19400 万元, 变动幅度为: 103.2%~162.8%	2019 年 1-9 月公司主要产品销售价格较上年同期明显上升; 公司 2019 年 1-9 月投资收益较上年同期明显增加。
002709.SZ	天赐材料	净利润约 7000 万元~10000 万元, 下降 78.84%~85.19%	公司对子公司会计核算进行变更及出售部分股权产生投资收益 4700 万元, 电解

002812.SZ	恩捷股份	净利润约 58892.78 万元~62392.78 万元, 增长 82.52%~93.37%	液市场价格趋于稳定, 销量较去年同期明显上升; 日化材料及特种化学品产品销售额增长, 且产品结构改善, 毛利率提升明显。
000973.SZ	佛塑科技	净利润约 9500 万元~10000 万元, 变动幅度为:128.25%~140.27%	
600884.SH	杉杉股份	预计公司 2019 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润, 与上年同期相比将发生大幅下降	上年同期出售宁波银行股票产生投资收益
002733.SZ	雄韬股份	净利润约 12000 万元~15000 万元, 增长 67.01%~108.76%	报告期内, 氢燃料电池投资建设开始呈现较好的利润收益; 锂离子电池业务销售额及利润大幅度增长; 在中美贸易摩擦的环境下, 越南工厂订单饱满, 销售额和利润大幅度提高; 公司获得政府补贴。

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

风电: 主营业务为风电设备和运营的企业受风电项目订单持续增长, 业绩保持增长。

表 9: 风电行业已发布业绩预告上市公司整理

代码	公司	三季度业绩预告	附注
600458.SH	时代新材	预计公司 2019 年三季度累计归属于母公司净利润与上年同期相比将有较大幅度下降	公司汽车市场经营利润下降
300569.SZ	天能重工	净利润约 14407.1 万元~15607.7 万元, 变动幅度为:140%~160%	风机塔筒项目订单持续增长, 增长幅度约 90%以上。
000958.SZ	东方能源	净利润约 19405 万元, 增长 44.23%	公司所属新能源项目在 2019 年上半年投产并产生效益, 使得公司光伏、风电业务发电量及利润均高于同期。
600416.SH	湘电股份	公司 2019 年 1 月至 9 月累计净利润预计出现亏损	原材料价格及营运成本过高, 产品利润却同比下降, 利润空间受到压缩; 水泵利润因环保问题也同比减少。公司计提坏账较多。
601615.SH	明阳智能	公司 2019 年 1-9 月净利润预计与上年同期相比发生较大幅度增长	本期出售电站项目产生的投资收益、本期业绩的增长, 以及预计三季度风电行业市场需求与上年同期相比也有较大幅度增长。
000791.SZ	甘肃电投	净利润约 47000 万元~49000 万元, 变动幅度为:-6.53%~-2.56%	水电发电同比小幅下滑, 风力、光伏发电业务同比增加 1.86 亿千瓦时。
600096.SH	云天化	净利润约 13000 万元左右, 增长 56.76%左右	
601218.SH	吉鑫科技	预计累计净利润比上年同期将出现较大幅度增长	
000400.SZ	许继电气	净利润约 25641 万元~28975 万元, 变动幅度为:65%~86.45%	主营业务收入平稳增长, 公司盈利能力稳步提升。

300772.SZ 运达股份 净利润约 3000 万元~3900 万元,增长 149.05%~163.76% 主要系受抢装潮影响, 2019 年发货量增加所致。

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

光伏: 主流组件和电池片厂商受益于国内需求回暖和海外需求提振, 业绩表现不俗。

表 10: 光伏行业已发布业绩预告上市公司整理

代码	公司	三季度业绩预告	附注
002459.SZ	天业通联	净利润约-4000 万元~-3500 万元	固定资产减值, 发行股票购买资产支付中介费用
002309.SZ	中利集团	净利润约 0 万元~3000 万元, 下降 48.59%~100.00%	光伏扶贫电站开发业务应收账款回收不达预期等因素, 造成开发量较去年同期大幅下降。
300393.SZ	中来股份	净利润约 21793.21 万元~23293.21 万元, 增长 55.86%~66.59%	公司子公司高效电池项目产线升级改造完成, 完工产线已达量产水平, 产能得到进一步释放, 公司控股子公司有序推进光伏应用系统业务, 业绩稳步增长。
002623.SZ	亚玛顿	净利润约 0 万元~1000 万元, 下降 77.94%~100.00%	去年同期, 公司电站出售实现股权转让收益, 从而增加公司净利润, 本报告期的净利润未包含其他收益。
002006.SZ	精功科技	净利润约-7000 万元~-6000 万元	报告期内, 国内太阳能多晶硅装备市场销售低迷, 销售同比下降明显; 另外, 公司上年同期处置资产产生收益 4000 万元, 本报告期没有大额非经营性损益的事项发生, 使得公司 2019 年 1-9 月同比经营业绩下降明显。
300029.SZ	天龙光电	净利润约-800 万元~-600 万元	公司 2019 年 1-9 月份业绩持续亏损, 主要是公司订单较少, 营业收入与毛利较少。
002660.SZ	茂硕电源	净利润约 4500 万元~5500 万元, 增长 518.56%~656.01%	公司稳步推动各项降本措施落地生效, 客户及产品结构不断优化, 产品毛利率实现较大幅度提升, 并受益于人民币汇率变动, 第三季度盈利水平显著提升。
002129.SZ	中环股份	净利润约 68214.51 万元~71214.51 万元, 增长 60.20%~67.25%	有效降低了经营成本, 持续保持盈利能力; 随着光伏行业单晶化进程加速, 公司发挥单晶产品议价优势, 盈利能力稳步提升。同时公司通过持续优化产品结构、集中优势客户资源, 在全球光伏硅片市场实现全面领先。
300080.SZ	易成新能	净利润约-5800 万元~-5300 万元, 下降 185.75%~193.84%	受市场行情影响, 金刚线业务亏损; 电池片等业务利润不足以弥补金刚线业务亏损影响; 公司重大资产重组发生的中介机构费用预计计入 2019 年第三季度管理费用。
300655.SZ	晶瑞股份	净利润约 2014 万元~2154 万元, 变动幅度为:-48.92%~-45.37%	
300118.SZ	东方日升	净利润约 76500 万元~81500 万元, 变动幅度为:262.4%~286.09%	与去年同期相比, 本期公司光伏电池片及组件产量增加、相关光伏产品实现的销售收入增加, 相应销售利润增加。本期公司获得的政府补助 24000 万元。
002665.SZ	首航节能	净利润约 1023.64 万元~2023.64 万元	报告期应收账款回款较同期增加, 成本费用控制较好以及公司业务发展所致。

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

4. 投资建议

4.1. 锂电池/新能源汽车：龙头车企布局+政策持续加码，布局锂电池产业链和新能源车企

9月动力电池装机量约3.95GWh，同比下降31%，环比增长9%。根据GGII数据，9月动力电池装机量约3.95GWh，同比下降31%，环比增长9%，乘用车方面，受新能源乘用车环比同比下降影响，装机量同比下降8%至3.02GWh；客车和专用车方面由于7、8月份的新能源公交车交付结束，环比下降均超过60%。整体来看，动力电池装机量受新能源汽车补贴取消的边际影响在逐渐消散，9月份装机量较8月上漲8%，从电池龙头厂商10月份的订单情况来看，四季度需求有望回暖，看好四季度动力电池装机量小幅增加。

市场需求和补贴退坡“戴维斯双杀”，9月新能源汽车销量环比小幅下滑。根据中汽协数据，9月，新能源汽车产销分别完成8.9万辆和8万辆，比上年同期分别下降29.9%和34.2%；其中新能源汽车产量环比上升2.3%，销量则环比下降5.8%。新能源汽车数据持续下滑主要原因仍在于宏观环境下消费者购车需求不足以及补贴退坡带来的销售成本上涨对产销造成了影响。但是随着政策的颁布实施，依靠双积分政策与新能源汽车消费刺激政策推动，以及公交车和网约车的新能源替换，未来销量增速预计将有所改善。

价格方面，锂电池原料端锂矿下跌趋势放缓，钴矿大幅反弹后趋于平稳，其余材料价格均保持稳定。由于市场不及预期，锂矿的价格进一步下滑，短期内很难见底，四季度考虑到西藏和青海气温问题部分锂矿减产，锂矿价格难以大幅下滑；与之相反的则是钴矿9月金属钴的价格大幅反弹，由于长期市场需求不足，金属钴供给进一步收缩，在嘉能可Mutanda于2020-2021年减产的预期下，金属钴的价格将会长期保持上涨趋势；正极材料方面，市场需求逐渐好转，但动力三元因下游新能源汽车销量不及预期恢复进度缓慢，数码市场旺季带动钴酸锂，数码三元，锰酸锂需求向好，下游磷酸铁锂动力电池厂开工逐渐增加，预计四季度市场需求明显价格方面，在钴镍原料价格上涨提振下，预计后续三元材料市场价格将会继续上涨，受金属钴价格持续上涨带动，预计下周钴酸锂价格将保持上扬趋势；负极材料方面，由于部分厂商石墨材料开始逐渐开始量产供给，预计后期负极材料能够保持稳定；电解液和隔膜方面，目前隔膜和电解液行业产能利用率在40%左右，下游龙头电池企业排产有所增加，达到80%左右，但大部分二线厂家表现仍不太好，虽有好转，但恢复程度仍不及预期，随着国内主流电池厂商10月订单排期情况，国内主流电池厂十月隔膜采购量将会上调。

投资建议：建议布局上游关键材料（正负极材料）相关企业，中游具有关键技术以及布局大型车企供应链中的锂电池龙头企业，以及下游新能源汽车中涉及政府公共交通订单和网约车订单且技术和客户销售渠道具备优势的龙头车企。

4.2. 风力发电：设备抢装，布局叶片和风电设备厂商

价格方面，风电设备原材料价格持续下滑，降低风电设备制造成本，提升风电设备制造产业链盈利性。随着国内众多玻璃纤维企业产能逐步投放，玻纤价格持续下滑，此外随着钢铁价格的下降，塔架的主要原材料20mm中普板的价格自19年上半年来大幅下降，10月价格企稳但处于低位，原材料价格的下滑使得风电设备及组装产业链上的企业成本得到缓解。

19年风电设备发电量和装机量进一步增长，行业政策预期稳定，看好下半年持续抢装，行业开工渐入旺季，行业景气度进一步提升。8月风电新增发电容量1.18GW，同比下降39%，1-8月风电新增发电容量11.09GW，同比增长8.0%，环比也小幅上涨。根据微观企业反映，行业开工渐入旺季、企业备货热情高涨，行业装机将呈现逐步上升的态势。但随着5月底国

家能源局发布《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，风电 2019 年建设工作方案落实，预计下半年为确保十三五规划的完成，各省市将会加大风电装机量，行业景气度将会进一步提升。

投资建议：建议关注布局玻纤隔膜，叶片上游全产业链的叶片企业，该部分企业毛利率较高，因下半年风电设备抢装而订单加大的风电设备制造商。

4.3. 光伏：海外市场提振，布局硅料厂商和电池片厂商

价格方面，受供给端趋紧，硅片和硅料价格小幅上涨，叠加下游需求回升，光伏旺季将至。根据 PVinfolink 公布的光伏产业链周数据，上周国内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，单晶和多晶电池片在经历了 9 月的上涨态势后逐渐趋于平稳，产业链上材料价格上升体现出下游需求订单的提升，四季度光伏市场需求逐渐释放，光伏行业旺季将至。

海外需求增长迅速，8 月组件出口同比增加 80%，未来会成为光伏产业增长的主要驱动力。根据 solarzoom 数据，8 月我国光伏组件出口 3.28GW，较去年同比大幅上涨 80.08%；1-8 月我国光伏组件累计出口 43.65GW，同比增长 81%。海外出口成为我国光伏产业增长的主要需求点，随着欧洲取消 IMP 协议后，欧洲整体需求快速增长，叠加亚洲印度越南等新兴国家的市场需求，出口市场持续高速增长，带动光伏行业四季度进入旺季。

投资建议：建议布局因上游硅料供需不平衡，存在涨价预期的硅料原料商，因光伏设备抢装而订单旺盛的电池片厂商，下游客户资源丰富和技术优势明显，订单披露较多的 EPC 系统集成业务商。

风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。