

行业周报 (第四十二周)

2019年10月20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: 风电 CWP 即将开启, 9 月新能源车销量仍然低迷

CWP (北京国际风能大会) 将于本周在北京召开, 全球风电相关企业将展示其最新的产品、技术。在国内抢装、全球风电市场强劲反弹的背景下, 新技术将加速推动风电持续降低度电成本。锂电方面, 9 月新能源车销量仍然低迷, 工信部起草新能源车最新发展规划, 预计 2030 年新能源汽车渗透率 40%, 定调未来方向。

子行业观点

新能源车-增持: 9 月销量仍然低迷, 工信部新发展规划定调未来方向。光伏-增持: 需求逐步回温, 户用 10 月并网仍纳补贴范围。风电-增持: CWP 即将开启, 零部件三季度加速业绩兑现。电力设备-增持: 泛在电力物联网白皮书发布, 新一代电表呼之欲出。

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。金风科技: 风机招标价格持续上行, 毛利率底部加速穿越。

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

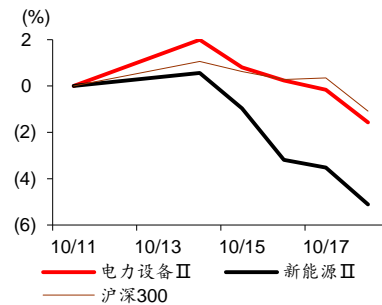
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新雷能	300593.SZ	13.15
中电兴发	002298.SZ	11.58
麦克奥迪	300341.SZ	8.55
炬华科技	300360.SZ	8.38
天龙光电	300029.SZ	7.00
摩恩电气	002451.SZ	6.57
澳洋顺昌	002245.SZ	6.08
*ST 集成	002190.SZ	5.70
南风股份	300004.SZ	5.30
置信电气	600517.SH	4.76

一周跌幅前十公司

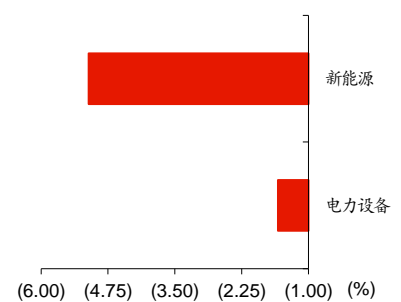
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天能重工	300569.SZ	(16.90)
运达股份	300772.SZ	(15.23)
英可瑞	300713.SZ	(14.52)
金冠股份	300510.SZ	(13.86)
星源材质	300568.SZ	(13.40)
融钰集团	002622.SZ	(12.40)
隆基股份	601012.SH	(11.95)
*ST 赫美	002356.SZ	(11.32)
东方电缆	603606.SH	(10.11)
好利来	002729.SZ	(9.76)

资料来源: 华泰证券研究所

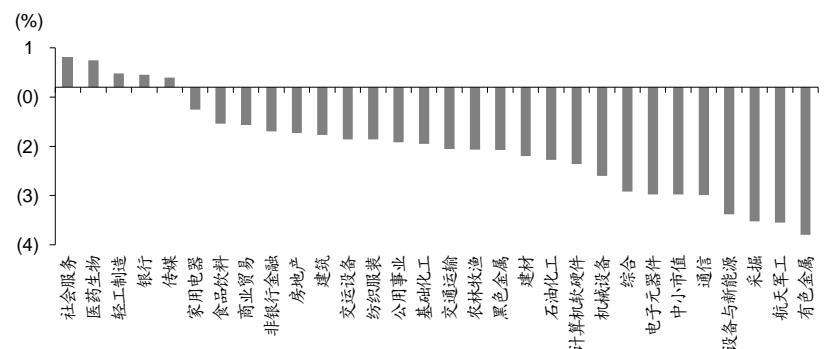
一周内行业走势图



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18日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
星源材质	300568.SZ	增持	24.75	29.58~31.62	0.96	1.02	1.45	1.92	25.78	24.26	17.07	12.89
汇川技术	300124.SZ	买入	23.20	28.12~29.60	0.70	0.74	1.03	1.28	33.14	31.35	22.52	18.13
金风科技	002202.SZ	买入	12.26	16.34~18.06	0.76	0.86	1.03	1.29	16.13	14.26	11.90	9.50

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

新能源车-增持：9月销量仍然低迷，工信部新发展规划定调未来方向

9月新能源车销量同比-34.2%，1-9月累计销量同比+20.8%。根据中汽协数据，9月销量8.0万辆，同比-34.2%，环比+2%；1-9月累计销量87.2万辆，同比+20.8%。其中乘用车销量8万辆，同比-27.5%，环比-1.9%，商用车销量0.9万辆，同比-46.2%，环比+61.8%。根据电动汽车观察家报道，中汽协目前下调19年全年销量目标至140万辆。Q3合计销量24.5万辆，环比-31%。我们认为Q3大概率是全年季度销量低点，Q4的销量环比Q3提升，但是由于Q4不似前几年有激进的抢装，因此全年的销量预计在120-140万辆之间。

工信部起草新能源车最新发展规划，定调未来方向。根据汽车纵横杂志社报道，工信部最近在主导起草《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》征求意见，该规划为未来十五年中国新能源汽车的发展指明了方向。其中，对新能源和智能驾驶汽车的销量目标规划最值得关注：到2025年，新能源汽车销量占当年汽车总销量的20%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比30%，到2030年，新能源汽车形成市场竞争优势，销量占当年汽车总销量的40%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比70%。2025年20%的销量目标跟双积分政策预期实现的目标一致，我们假设以2018年中汽协公布的国内汽车销量2808万辆为基准，而后每年的销量同比持平，则按照规划目标2025年的新能源车销量为561.6万辆，相比2018年新能源车销量122万辆增加360%，18-25CAGR为24%。

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，短期建议关注三季报有望超预期的公司，包括宁德时代、恩捷股份，中长期看，我们预计特斯拉和大众将成为明年海外电动车放量的主力，建议关注配套产业链机会，标的包括星源材质、当升科技、科达利、璞泰来。

光伏-增持：需求逐步回温，户用10月并网仍纳补贴范围

根据国家可再生能源信息中心统计，截至9月底纳入2019年国家财政补贴规模的户用光伏并网容量达到4.3GW，已超过2019年度国家能源局安排的3.5GW新建户用光伏项目并网容量。根据通知规定，10月31日为2019年度可享受国家补贴政策的户用光伏并网截止时间，在此前并网的户用光伏项目都将纳入今年的补贴范围。根据计算，9月新增户用装机0.92GW，我们预计到10月底，纳入2019年度国家财政补贴范围的户用光伏并网容量将超过5GW，补贴总金额达到9亿元左右。

单晶硅料厂与硅片厂僵持，多晶电池片再度下跌。10月以来终端整体需求回温，国内竞价项目的组件订单逐步落地。硅料端整体供需平稳，价格与上周维持不变。多晶电池片终端需求不佳，上周价格明显回跌；perc单晶电池片成交价格有些微提升。受多晶电池片降价影响，多晶硅片价格氛围明显；单晶硅片龙头仍维持价格。随着国内竞价项目启动及中东等海外市场兴起，终端需求将快速启动。**重点推荐硅料、电池片双龙头通威股份。**

风电-增持：CWP即将开启，零部件三季度加速业绩兑现

CWP本周开启，关注新技术、新方案。2019北京国际风能大会暨展览会（CWP 2019）将于本周在北京隆重召开，作为全球风电行业年度最大的盛会之一，全球风电相关企业将展示其最新的产品、技术，共谋行业发展。在国内抢装、全球风电市场强劲反弹的背景下，新技术将加速推动风电持续降低度电成本，各厂家的新品发布也将吸引全行业上下游的目光。

最低0.28元/kWh,大基地项目有望接棒抢装,开启风电平价新时代。内蒙古杭锦旗600MW风电+200MW可再生能源基地优选结果出炉,华润电力、山东能源集团、国电电力、都城伟业、国投电力5家分羹600MW风电项目。从报价来看,几家申报电价集中在0.28-0.29元/kWh,风电回归三北趋势明确。在保证消纳的背景下,大基地项目通过规模化、集约化效应降低度电成本,我们认为大基地项目有望在2021年后接棒,成为风电平价后的主要开发模式,助推行业持续稳健发展。

零部件三季度有望兑现高增长,整机厂或迎毛利率拐点。零部件订单、排产饱满,龙头厂商利润加速释放。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:泛在电力物联网白皮书发布,新一代电表呼之欲出

泛在白皮书发布,泛在建设进程无忧。根据北极星电力网报道,2019年10月14日,国家电网有限公司在京召开发布会,发布《泛在电力物联网白皮书2019》,明确了泛在电力物联网建设的背景、目标和发展方向。从建设节奏上看,明确19年完成方案设计,全力推进试点项目。建设节奏看,19年为规划编制阶段,主攻专项方案设计和重点项目试点验证。我们认为在试点阶段,项目的可推广性为关注重点,参考天津数据中心4个月完成招标建设(据北极星电力网披露,海光寺数据中心5月份底招标,10月份初竣工运行),我们认为20和21年电网投资方向有望多点开花。泛在白皮书披露57项建设任务,建设任务和已披露试点项目基本吻合,南瑞和信产为泛在建设研发的主力,考虑研发单位对新项目的技术储备,我们认为南瑞和信产集团仍有市占率提升空间。

国网能量测联盟大会召开,新一代智能电表呼之欲出。10月16-17日,“2019中国能量测产业技术创新战略联盟峰会”在北京国家会议中心举行,同期将举办新技术新成果展示活动。根据国网营销部披露,19年年底将完成新一代家庭智能电表的研制,具备非介入式负荷量测和智能家居物联等功能。当前智能电表专注于用电量的测量与传输工作,主要承担计费功能,受限于信息处理能力和载波通信传输带宽,电能表难以对测量的电压、电流和用电频率等信息进行分析处理。新一代智能电表以模块的形式增加了边缘计算、通信等功能,根据云端大数据处理的电器用电模型,在边缘侧实现对家庭用户用电信息的全息感知,构筑用户侧的泛在生态圈。从下游厂商准备情况看,主流电能表厂商对当前新一代智能电表已有设计,许继、三星医疗和林洋能源等厂商在会场已展示出新一代电表模型。我们认为新一代智能电表将显著提升电表价值量,受泛在建设提振,电表行业有望量、价和集中度提升,建议布局高弹性的电表龙头企业。

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。

金风科技：

- 1) 抢开工到抢并网预期明确，招标价格持续上行，去年9月低点以来涨幅超11%；
- 2) 招标量大幅提升；
- 3) 降本推进超预期，三季度或迎来毛利率拐点。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	10月18日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
宁德时代	300750.SZ	增持	70.09	76.26~83.70	1.54	1.86	2.27	2.81	45.51	37.68	30.88	24.94
当升科技	300073.SZ	增持	22.24	25.92~28.35	0.72	0.81	1.04	1.33	30.89	27.46	21.38	16.72
天顺风能	002531.SZ	买入	6.45	8.40~9.24	0.26	0.42	0.54	0.66	24.81	15.36	11.94	9.77
通威股份	600438.SH	买入	12.10	15.60~17.16	0.52	0.78	1.07	1.35	23.27	15.51	11.31	8.96

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
星源材质 (300568.SZ)	Q3业绩承压，维持“增持”评级 公司19前三季度实现营收5.15亿，归母净利润1.96亿，扣非净利润1.09亿，分别同比+21.71%，+9.45%，+26.88%。19Q3实现收入1.62亿，归母净利润0.24亿，扣非净利润0.19亿，同比+52.83%，-8.15%，+833.50%，环比-15.18%，-75.12%，-64.77%，略低于预期。Q3业绩承压主要系Q3隔膜价格环比下滑，同时常州工厂产线转固导致成本和费用增加。我们预计公司19-21年EPS分别为1.02元，1.45元，1.92元，给予19年合理PE区间29-31倍，对应目标价29.58-31.62元，维持“增持”评级。 点击下载全文：星源材质(300568 SZ,增持)：降价叠加成本增加，Q3业绩环比下滑
汇川技术 (300124.SZ)	“双王战略”凝聚公司发展核心，以领先技术推动工业文明 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。 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
金风科技 (002202.SZ)	制造端毛利率见底，反弹可期，维持“买入”评级 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。 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
宁德时代 (300750.SZ)	公司中报业绩同比大增，符合预期，维持“增持”评级 公司19H1营收、归母净利润、扣非净利润分别为202.63亿，21.02亿，18.19亿，分别同比+116.49%，+130.74%，+160.90%，符合预期。考虑持续改善的经营性净现金流，加速计提的设备折旧，我们认为公司整体经营质量高。19H1公司动力电池市占率新高，龙头地位稳固。我们预测19-21年EPS分别为1.86元，2.27元，2.81元，给予19年合理PE区间41-45倍，目标价76.26-83.70元，维持“增持”评级。 点击下载全文：宁德时代(300750 SZ,增持)：电池龙头业绩同比大增，符合预期
当升科技 (300073.SZ)	公司中报符合预期，维持“增持”评级 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。 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
天顺风能 (002531.SZ)	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 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。 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
通威股份 (600438.SH)	盈利超预期，下半年硅料盈利有望持续提升 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。 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

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	10月18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
恩捷股份	002812.SZ	32.99	0.64	1.04	1.34	1.68	51.55	31.72	24.62	19.64
璞泰来	603659.SH	47.64	1.37	1.71	2.27	2.80	34.77	27.86	20.99	17.01
岷江水电	600131.SH	21.19	0.20	0.39	0.45	0.52	105.95	54.33	47.09	40.75
林洋能源	601222.SH	4.51	0.43	0.51	0.60	0.71	10.49	8.84	7.52	6.35
海兴电力	603556.SH	18.21	0.67	1.01	1.27	1.52	27.18	18.03	14.34	11.98
三星医疗	601567.SH	7.03	0.37	0.64	0.77	0.77	19.00	10.98	9.13	9.13

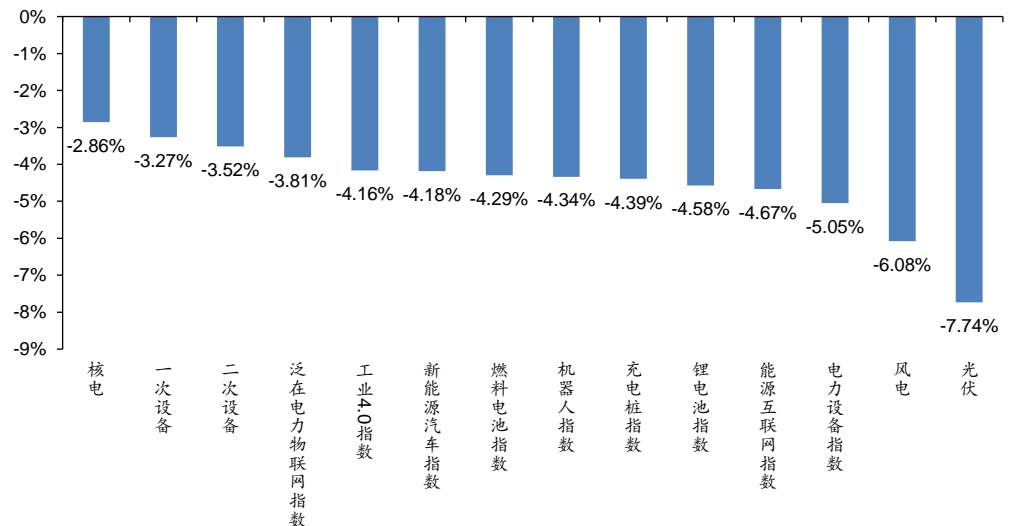
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

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光伏、风电、电力设备指数，跌幅分别为7.74%、6.08%、5.05%，核电板块涨幅转升为降，跌幅为2.86%。

图表4：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

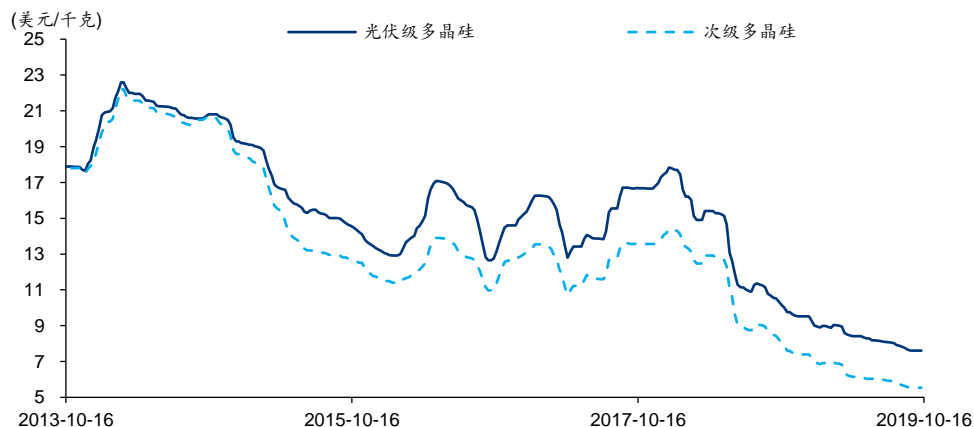
图表5：锂电产业链价格

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
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	3.8-4.4	3.8-4.4	-	万/吨
锰酸锂	高压实	国产	3.1-3.4	3.1-3.4	-	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	4.2-4.5	4.2-4.5	-	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.6-2.9	2.6-2.9	-	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	10-10.3	10-10.3	-	万/吨
三元前驱体	622	国产	10.6-10.9	10.6-10.9	-	万/吨
三元前驱体	111	国产	11.8-12.2	11.8-12.2	-	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	6.5-6.8	6.3-6.6	↓0.2	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	5.9-6.2	5.8-6.1	↓0.1	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	4.9-5.2	4.8-5.2	-	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	62-63	62-63	-	万/吨
金属锂锂锭	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	29-31	27.7-29.7	-	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	22-22.6	22-22.6	-	万/吨
电解镍	1#	国产	13.64-13.68	13.08-13.11	↓0.57	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
硫酸镍	电池级	国产	3.05-3.25	3.05-3.25	-	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	4.0-5.0	↑0.2	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.1-5.2	4.1-5.2	-	万/吨
负极材料	人造	国产/高端	7.0-8.0	7.0-8.0	-	万/吨
中间相碳微球	G08	国产	6.8-7.2	6.8-7.2	-	万/吨
中间相碳微球	G10	国产	6.6-7	6.6-7	-	万/吨
中间相碳微球	G15	国产	5.8-6.2	5.8-6.2	-	万/吨
基膜	5 μm/湿法	国产/高端	2.8-3.6	2.8-3.6	-	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2-2.6	2-2.6	-	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	1.4-1.8	1.4-1.8	-	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1-1.3	1-1.3	-	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm	国产/中端	3.7-4.6	3.7-4.6	-	元/平方米
	湿法涂覆隔膜					
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	-	元/平方米
	湿法涂覆隔膜					
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm	国产/中端	2.7-3.54	2.7-3.54	-	元/平方米
	湿法涂覆隔膜					
电解液	三元/圆柱	国产	3.5-4.7	3.5-4.7	-	万/吨
	/2600mAh					
电解液	三元/常规动力型	国产	4.2-5.1	4.2-5.1	-	万/吨
电解液	锰酸锂	国产	2.4-3	2.4-3	-	万/吨
电解液	磷酸铁锂	国产	3.2-4.1	3.2-4.1	-	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	9.0-10.0	9.0-10.0	-	万/吨
EMC	电池级	国产	1.35-1.43	1.35-1.43	-	万/吨
DMC	电池级	国产	0.67-0.73	0.73-0.85	↑0.12	万/吨
EC	电池级	国产	1.2-1.35	1.2-1.35	-	万/吨
DEC	电池级	国产	1.4-1.5	1.4-1.5	-	万/吨
PC	电池级	国产	0.95-1.05	0.95-1.05	-	万/吨
极耳	方形动力	国产	1-1.5	1-1.5	-	元/对
铜箔	8 μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	-	万/吨
铝箔	16 μm 电池级	国产	2.35-2.45	2.35-2.45	-	万/吨
铝塑膜	113 μm/数码	国产	15-20	15-20	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	国产	22-28	22-28	-	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	25-27	25-27	-	元/平方米
铝塑膜	113 μm/数码	日本	29-33	29-33	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	日本	29-34	29-34	-	元/平方米
PVDF	中端	国产	8.0-15.0	8.0-15.0	-	万/吨
PVDF	高端	进口	15-23	15-23	-	万/吨
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	0.66-0.7	0.66-0.7	-	元/Wh
方形动力电芯	三元	国产	0.8-0.85	0.8-0.85	-	元/Wh
数码圆柱	2500mah/三元	国产	5.7-6	5.7-6	-	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	6.1-6.4	6.1-6.4	-	元/颗

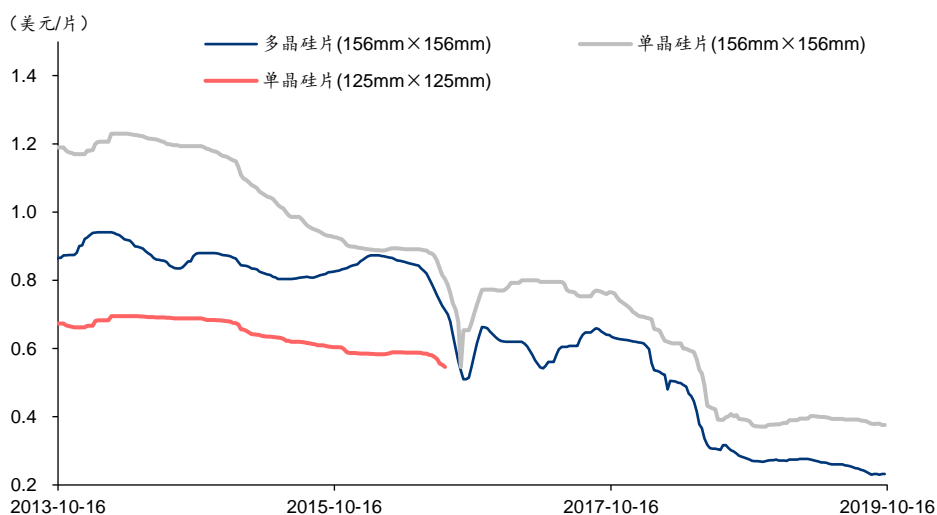
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

图表6：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



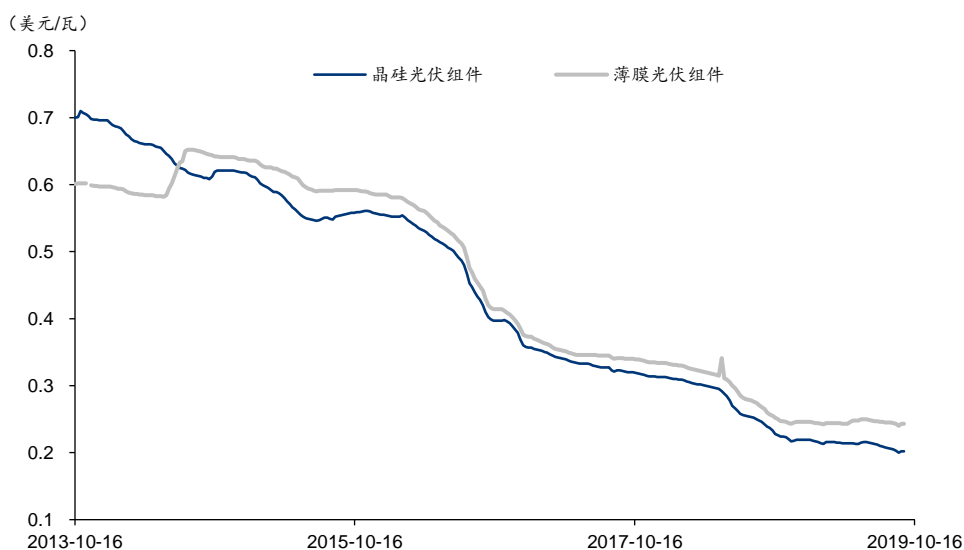
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：硅片价格走势（单位：美元/片）



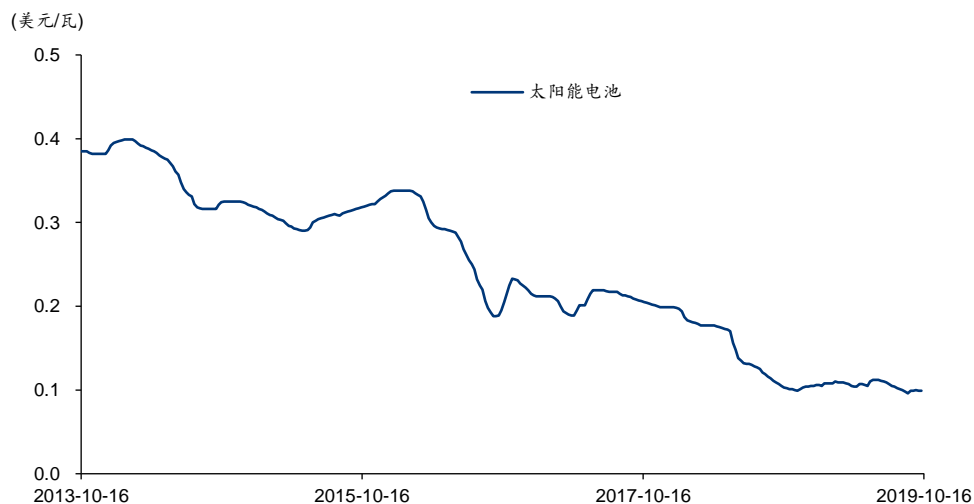
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：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9： 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10： 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11：行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

奇点汽车完成新一轮近亿美元融资，伊藤忠成第二大股东 新能源汽车制造商奇点汽车近日已获得来自伊藤忠商事株式会社（Itchu Corp，以下简称“伊藤忠商事”）的新一轮融资，据称投资金额为近1亿美元。新一轮融资交割完成后，伊藤忠商事的持股比例在7%左右，为仅次于奇点汽车创始人兼CEO沈海寅的第二大股东。（第一电动网）

百度Apollo美国团队部分业务搬回国内 据百度内部消息，近期自动驾驶百度Apollo美国团队部分业务搬回国内。为了促进Apollo在智能驾驶、智能网联、智能交通等方面的协同发展，近期百度内部对团队分工进行了相关梳理。美研团队部分工作布局转移至北京，使得Apollo产品和落地商业化发展更贴近国内合作伙伴，实现与中国产业化、规模化优势强强结合。（第一电动网）

投入92亿元 三星扩建电动车电池工厂 据外媒报道，三星SDI对外宣布，公司计划投入3900亿匈牙利福林（约合人民币92亿元），用于扩建匈牙利首都布达佩斯市郊的电动车电池工厂。据悉，这笔投资将创建约1200个工作岗位，工厂建成后年产能将满足5万辆电动车的电池配置需求。（第一电动网）

小鹏汽车全资子公司注册资本增至60亿 10月11日，由小鹏汽车的运营主体广州橙行智动汽车科技有限公司全资控股的子公司广州小鹏汽车科技有限公司发生注册资本变更，由原来的6.5亿元人民币增至60亿元人民币，增幅达823.08%。（第一电动网）

北汽新能源拟以1.91亿元向北汽集团购买资产 10月15日，北汽蓝谷在公告中表示，该公司的子公司北汽新能源拟通过支付现金或票据方式，以不超过人民币191368633.77元（不含税），向北汽集团购买其持有的位于河北省黄骅市205国道东纬五路南的部分在建工程、机器设备和无形资产等生产辅助设备设施和资产。（第一电动网）

恒大新能源汽车“恒驰”签约15位世界汽车造型设计师 10月15日，恒大新能源汽车集团与来自德国、意大利、美国、法国、日本等国家的15位世界顶级汽车造型设计大师，在深圳恒大中心举行战略合作签约仪式，为“恒驰”全系列车型提供世界顶级的造型设计。（第一电动网）

BEIJING品牌首款概念车ILLUMINATE发布 10月15日晚，北汽集团正式发布了BEIJING品牌，与此同时还向全球首发了BEIJING品牌首款纯电动车EU7和首款概念车Illuminate两款重磅车型。ILLUMINATE概念车的设计代表了BEIJING品牌的家族式设计方向，未来BEIJING品牌旗下的车型将会应用这款概念车身上的诸多设计元素。（第一电动网）

众泰大股东2.4%股权被冻结 15日晚间，众泰汽车股份有限公司（000980，众泰汽车）发布关于控股股东部分股份被司法冻结的公告，近日接到控股股东铁牛集团有限公司（以下简称“铁牛集团”）函告，铁牛集团在众泰汽车总持股中的6.20%被司法冻结，均为合同纠纷引起。（第一电动网）

沃尔沃汽车发布“2040环境计划” 10月16日，沃尔沃汽车发布“2040环境计划”，力求在2040年之前将公司发展成为全球气候零负碳排放企业。作为实现该目标的第一步，公司计划于2018至2025年期间，将旗下每辆汽车全生命周期中的碳排放平均降低40%。（第一电动网）

大众将推出全新模块化平台MPE 可支持燃料电池汽车 据德国《汽车周刊》报道，除了MEB和PPE两大电动汽车平台之外，大众集团还计划推出第三个电动汽车平台。该平台可以支持燃料电池汽车。大众首席策略师迈克尔·约斯特表示，新平台将用于大众集团旗下所有品牌。（第一电动网）

光伏

下半年光伏开工项目跟踪 预期总开工规模超21GW 7月份国家能源局公布竞价上网项目名单之后，目录内项目陆续开展招标工作。根据公开的招标信息，对各省目前已经开工、并计划在年底并网的项目进行了整理。（北极星太阳能光伏网）

北京延庆区9月份自然人光伏项目已备案 延庆区9月份自然人分布式光伏项目共包含农户25户，规划建设总量343.87千瓦，总投资214万元。（北极星太阳能光伏网）

国家能源局：2019年户用指标已用完 10月31日为截止时间！ 10月15日，国家能源局公布了户用光伏项目信息（2019年10月），9月新增装机规模920.27MW，截止9月底，户用指标已经累计达到4277.36MW，超过3.5GW，户用指标已用完。（北极星太阳能光伏网）

河北六部门关于开展智能光伏试点示范的通知 近日，河北六部门关于开展智能光伏试点示范的通知，通知表示支持培育一批智能光伏示范企业，包括能够提供先进、成熟的智能光伏产品、服务、系统平台或整体解决方案的企业。支持建设一批智能光伏示范项目，包括应用智能光伏产品，融合大数据、互联网和人工智能，为用户提供智能光伏服务的项目。（北极星太阳能光伏网）

国家电投、国家能源集团与山东发展投资集团联合组建新公司，大力发展光伏等新能源 为深入贯彻落实习近平总书记视察山东重要讲话、重要指示批示精神，全面落实新发展理念，深入推进山东新旧动能转换重大工程实施，山东发展投资集团与世界500强央企国家电力投资集团、国家能源集团，于10月9日在济南召开会议，联合组建山东绿色能源投资有限公司，加快推动山东省新能源产业发展，培育壮大绿色发展新动能。（北极星太阳能光伏网）

0.3元/kWh奖励5年 北京市发布分布式光伏发电项目奖励名单（第八批） 近日，北京市发布分布式光伏发电项目奖励名单（第八批），据通知显示，市级财政对北京市发布分布式光伏发电项目（第八批）按照发电量给予0.3元/千瓦时的奖励，奖励期限为5年。（北极星太阳能光伏网）

住建部公开征求国家标准《线性菲涅耳式太阳能光热发电站技术标准》意见 近日，住房和城乡建设部办公厅关于国家标准《线性菲涅耳式太阳能光热发电站技术标准》公开征求意见的通知。（北极星太阳能光伏网）

风电

2019北京国际风能大会暨展览会日程正式发布 2019北京国际风能大会暨展览会（CWP2019），即将于10月21日-24日在北京隆重召开。CWP2019大会主题“风电助力‘十四五’能源高质量发展：绿色、低碳、可持续”。（北极星风力发电网）

手持25GW美国海上风电储备订单容量 GE欲回美建厂 在过去的一个月中，GEHaliade-X海上风机订单量接近5GW，也因此正在考虑在哪里建造下一个生产厂——美国似乎是最佳的选择。（北极星风力发电网）

华能13个风电项目开标：三一、海装、山东中车分别中标！ 近日，华能新能源股份有限公司连续发布13个项目风力发电机组预招标集中采购中标结果公示，规模共计516MW。中标企业分别是：三一重能（168MW）、中国海装（200MW）、山东中车风电（148MW），中标总价超18.94亿元。（北极星风力发电网）

全球最大风电制氢项目进入最后阶段调试 截至目前，28个氢能产业项目已先后落地，涉及氢能制备、储运、氢燃料电池整车及关键零部件制造等，一条集生产、制造、研发、储运、应用、消费于一体的氢能产业链正在形成。风电制氢产业快速发展。全球最大的风电制氢项目——沽源风电制氢综合利用示范项目进入最后阶段的调试，项目一期年底投产后可形成年产制氢700.8万标准立方米。（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12：公司动态

公司	公告日期	具体内容
国轩高科	2019-10-19	关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-19\5691207.pdf
天顺风能	2019-10-17	江苏周瑞昌律师事务所关于公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）2019年度第一次债券持有人会议的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-17\5687770.pdf
	2019-10-17	2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）2019年度第一次债券持有人会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-17\5687769.pdf
	2019-10-15	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5682891.pdf
当升科技	2019-10-18	2019年第一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\2019-10-18\5690349.pdf
	2019-10-18	2019年第一次临时股东大会法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5690350.pdf
	2019-10-15	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5684459.pdf
	2019-10-15	关于召开2019年第一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\2019-10-15\5684460.pdf
汇川技术	2019-10-16	关于控股子公司江苏经纬轨道交通设备有限公司增资扩股引入投资者相关事项的进展公告（三） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-16\5687862.pdf
	2019-10-14	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5683751.pdf
欣旺达	2019-10-14	2019年第五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\2019-10-14\5683065.pdf
	2019-10-14	2019年第五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\2019-10-14\5683063.pdf
	2019-10-14	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-14\5683064.pdf
晶盛机电	2019-10-15	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5682917.pdf
星源材质	2019-10-15	第四届董事会第十九次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683600.pdf
	2019-10-15	独立董事关于变更会计师事务所的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683602.pdf
	2019-10-15	2019年第三季度报告披露提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683608.pdf
	2019-10-15	独立董事关于变更会计师事务所的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683601.pdf
	2019-10-15	第四届监事会第十四次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683610.pdf
	2019-10-15	2019年第三季度报告全文 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683609.pdf
	2019-10-15	关于变更会计师事务所的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683603.pdf
	2019-10-15	关于召开公司2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683607.pdf
宁德时代	2019-10-15	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683976.pdf
国电南瑞	2019-10-18	国电南瑞第七届监事会第三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688128.pdf
	2019-10-18	国电南瑞关于变更注册资本暨修订《公司章程》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688120.pdf
	2019-10-18	国电南瑞公司章程（2019年第二次修订） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688119.pdf
	2019-10-18	国电南瑞第七届董事会第四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688126.pdf
	2019-10-18	中信证券股份有限公司关于国电南瑞科技股份有限公司部分募投项目增加实施主体暨对外关联投资之核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688125.pdf
	2019-10-18	全球能源互联网研究院有限公司与国电南瑞科技股份有限公司拟成立合资公司涉及的无形资产评估项目资产评估报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688132.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-10-18	国电南瑞关于召开2019年第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688123.pdf
	2019-10-18	国电南瑞关于回购并注销部分2018年限制性股票激励计划已获授但尚未解锁的限制性股票及调整回购价格的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688122.pdf
	2019-10-18	国电南瑞独立董事独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688129.pdf
	2019-10-18	国电南瑞第七届董事会审计委员会意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688127.pdf
	2019-10-18	国电南瑞关于部分募投项目增加实施主体暨对外关联投资的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688121.pdf
	2019-10-18	上海荣正投资咨询股份有限公司关于国电南瑞科技股份有限公司回购注销部分已授予尚未解除限售的限制性股票相关事项之独立财务顾问报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688124.pdf
	2019-10-18	上海东方华银律师事务所关于国电南瑞科技股份有限公司回购并注销部分2018年限制性股票之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688133.pdf
通威股份	2019-10-18	通威股份关于归还暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-18/5688640.pdf
	2019-10-15	通威股份2019年第三季度对外担保情况公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-10/2019-10-15/5682247.pdf
宏发股份	2019-10-18	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/2019/2019-10/2019-10-18/5689262.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