

# 风电抢装持续，光伏内需递延海外出口难支撑

## 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21日-10月25日）上证指数上涨0.57%，深证成指上涨1.33%，创业板指上涨1.62%，沪深300上涨0.71%，锂电池指数上涨0.80%，新能源汽车指数下跌0.23%，风力发电指数上涨1.35%，光伏指数上涨0.85%，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，短期难以见底；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，玻纤和板材价格进一步下滑，树脂因上游原料停产检查价格上涨；发电量方面，2019年1-9月我国风电累计发电量2897亿KWh，同比增长9.3%；我国风电并网装机容量1348万千瓦，同比上涨6.9%，下半年设备抢装持续。光伏方面，上游硅料硅片价格受需求递延和库存压力小幅回落，随着国内本年光伏补贴于10月底告罄，部分需求递延，四季度光伏行业难以持续，依靠海外出口高增长支撑行业。

◆ **行业新闻**。锂电池方面，宁德时代投资的德国最大锂电池工厂正式动工；特斯拉三季报盈利超预期；500辆客车在英国交付，宇通客车打亮国际化形象。风电方面，国家电投再签乌兰察布2000MW风电开发协议；国家电网子公司将在乌克兰建设风电场；2019北京国际风能大会暨展览会开幕。光伏方面，前三季度国内组件出口约50GW，同比增加约80%。

◆ **公司大事**。清源科技获政府补助470万元；中环股份股东减持280万股。

◆ **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。风电建议关注布局技术优势和规模经济的叶片制造企业，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以及布局海内外的风场运营商。光伏建议布局客户渠道稳定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，国内和海外订单披露较多的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：锂盐延续跌势，钴价保持平稳 .....	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：上游原料价格大涨助推树脂价格创年内新高 .....	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：市场回温不及预期，采购保持观望 .....	14
2.3.2. 硅片：库存压力增加，价格持续小幅回落 .....	14
2.3.3. 电池片：四季度需求递延，多晶电池片价格回落 .....	14
2.3.4. 组件：市场动工预期缓慢，多晶组件小幅回落 .....	15
2.3.5. 光伏玻璃：价格平稳 .....	15
2.3.6. 光伏发电量及装机量：同环比持续下滑，国内四季度需求递延 .....	16
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 .....	17
3.1.2. 风电 .....	17
3.1.3. 光伏 .....	18
3.2. 上市公司大事整理 .....	18
3.2.1. 锂电池 .....	18
3.2.2. 风电 .....	19
3.2.3. 光伏 .....	19
3.3. 三季报业绩汇总 .....	19
4. 投资建议 .....	22
4.1. 锂电池/新能源汽车：特斯拉国产化，龙头车企持续布局+政策加码，布局锂电产业链和新能源车企 .....	23
4.2. 风力发电：设备抢装，布局叶片和风电设备厂商 .....	23
4.3. 光伏：海外市场提振，布局电池片厂商和 EPC 企业 .....	24

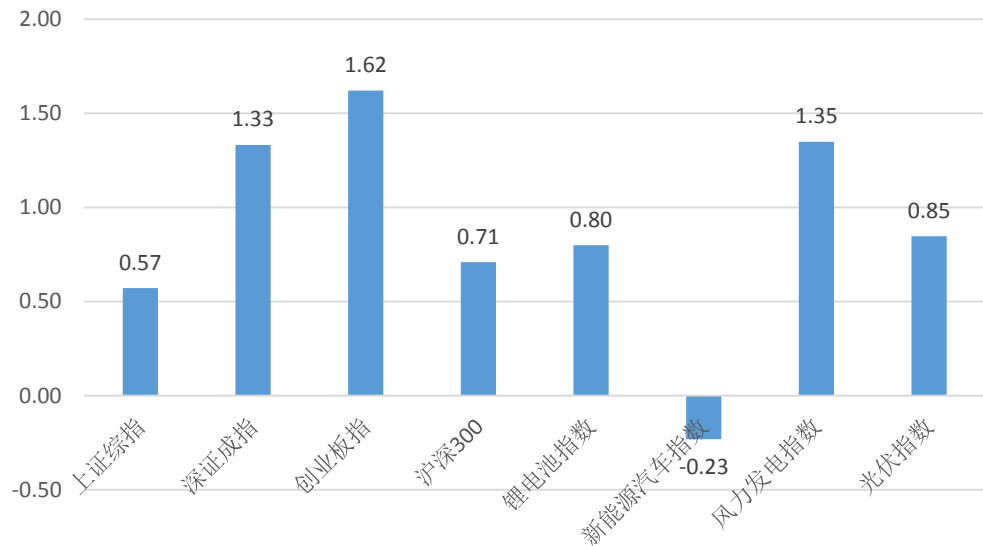
图表目录

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 20: 风电当月发电量 (亿 kWh)	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 (mw)	16
图 25: 光伏年度累计装机容量 (mw)	16
图 26: 光伏组件当月出口量 (万 kw)	16
图 27: 光伏组件年度累计出口量 (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: 锂电行业上市公司三季度业绩汇总 (亿元)	20
表 9: 风电行业上市公司三季度业绩汇总 (亿元)	21
表 10: 光伏行业上市公司三季度业绩汇总 (亿元)	21

## 1. 板块行情回顾

上周（10月21日-10月25日）上证指数上涨0.57%，深证成指上涨1.33%，创业板指上涨1.62%，沪深300上涨0.71%，锂电池指数上涨0.80%，新能源汽车指数下跌0.23%，风力发电指数上涨1.35%，光伏指数上涨0.85%，除风电板块，整体表现要差于大盘。

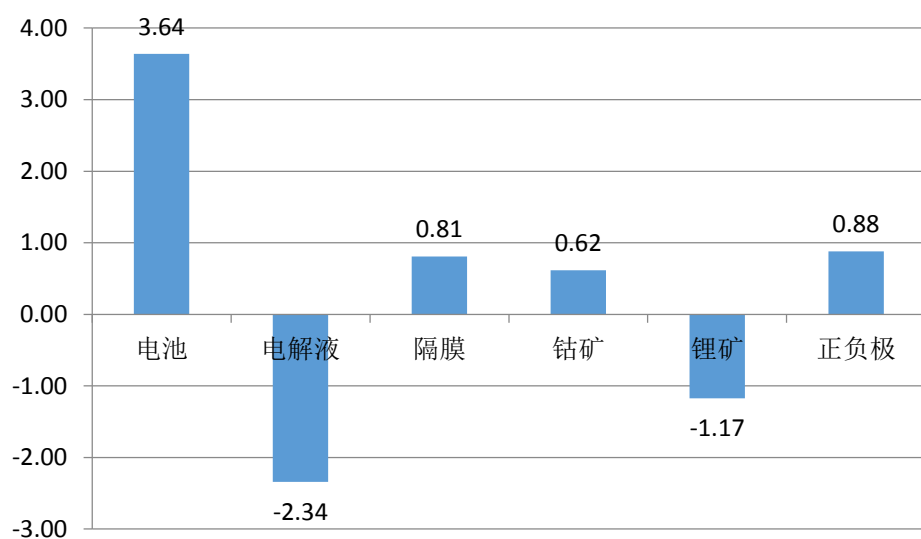
图 1：上周市场表现（%）



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下跌1.17%，钴资源板块平均上涨0.62%，正负极板块平均上涨0.88%，电解液板块平均下跌2.34%，隔膜板块平均上涨0.81%，电池板块平均上涨3.64%。

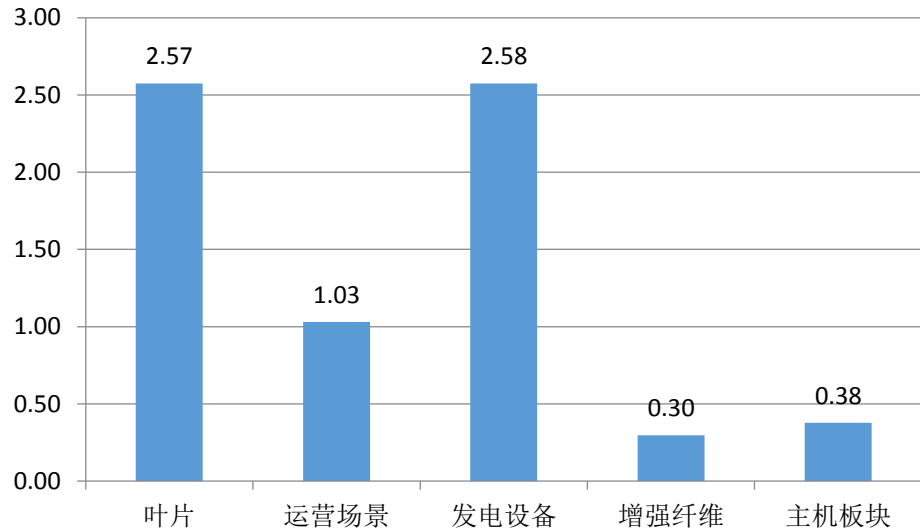
图 2：上周锂电细分板块市场表现（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

增强纤维板块平均上涨0.30%，叶片板块平均上涨2.57%，风电主机板块平均上涨0.38%，发电设备板块平均上涨2.58%，场景运营板块平均上涨1.03%。

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（前三季度利润大增 114%），杭可科技（科创板整体表现较好），鹏辉能源；跌幅较大的则是多氟多（业绩同比下降 42%），赣锋锂业（业绩同比下降 66%），寒锐钴业（三季报业绩亏损）；上周风电板块涨幅位居前列的是湘电股份，云天化，天晟新材；跌幅较大的则是九鼎新材（前期涨幅过高），泰胜风能（员工持股计划延期），中国巨石。上周光伏板块涨幅位居前列的是天龙光电（创业板壳资源炒作）、正泰电器（业绩符合预期），通威股份（三季度同比增长 35%）；跌幅较大的则是康跃科技（前三季度同比减少 74.5%），茂硕电源，迈为股份。

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	17.65	12.39	120.01
688006.SH	杭可科技	电池	6.05	-2.23	-17.15
300438.SZ	鹏辉能源	电池	4.99	2.91	9.76
300014.SZ	亿纬锂能	电池	4.49	13.33	119.08
000655.SZ	金岭矿业	钴矿	4.41	5.84	61.42
603659.SH	璞泰来	正负极	4.16	-3.09	5.51
688388.SH	嘉元科技	电池	3.83	-3.95	-15.83
300477.SZ	合纵科技	电池	3.79	4.97	14.42
600961.SH	株冶集团	钴矿	3.22	2.76	23.51
002288.SZ	超华科技	电池	2.67	0.00	2.44

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
002407.SZ	多氟多	电解液	-9.08	-12.14	6.58
002460.SZ	赣锋锂业	锂矿	-3.89	-4.79	-1.39
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	-2.86	-16.11	0.92
002812.SZ	恩捷股份	电池	-2.36	-3.42	11.63
600139.SH	西部资源	锂矿	-2.09	-12.06	8.25
300568.SZ	星源材质	隔膜	-1.09	-11.30	11.02
002176.SZ	江特电机	锂矿	-1.03	-4.01	-34.75
000762.SZ	西藏矿业	锂矿	-1.01	-2.98	1.34
000973.SZ	佛塑科技	隔膜	-1.00	4.21	23.36
002497.SZ	雅化集团	锂矿	-0.97	-0.81	-7.87

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
600416.SH	湘电股份	运营场景	8.32	8.78	48.84
600096.SH	云天化	增强纤维	8.08	9.34	12.18
300169.SZ	天晟新材	发电设备	7.50	15.98	21.24
300040.SZ	九洲电气	发电设备	7.35	4.85	19.69
601218.SH	吉鑫科技	发电设备	6.05	9.96	31.28
300004.SZ	南风股份	叶片	5.87	15.30	40.67
000836.SZ	富通鑫茂	叶片	5.85	3.11	2.31
603722.SH	阿科力	增强纤维	4.67	7.37	19.15
300772.SZ	运达股份	发电设备	4.66	7.05	84.24
601615.SH	明阳智能	发电设备	3.66	-1.53	79.24

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
002201.SZ	九鼎新材	增强纤维	-6.54	-6.20	225.28
300129.SZ	泰胜风能	发电设备	-4.67	4.91	60.05
600176.SH	中国巨石	增强纤维	-2.62	0.86	-13.32
300569.SZ	天能重工	发电设备	-1.80	-20.27	79.52
300690.SZ	双一科技	增强纤维	-1.74	4.96	42.32
300443.SZ	金雷股份	运营场景	-1.32	-9.81	30.85
601619.SH	嘉泽新能	运营场景	-1.24	-4.11	-13.86
002080.SZ	中材科技	叶片	-1.24	-8.25	56.78
601558.SH	ST 锐电	主机板块	-0.91	-0.91	-1.80
002204.SZ	大连重工	发电设备	-0.31	-0.92	10.08

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
300029.SZ	天龙光电	14.86	26.72	66.95
601877.SH	正泰电器	6.42	4.86	-3.14
600438.SH	通威股份	6.36	1.02	57.08
300317.SZ	珈伟新能	6.15	1.58	-4.47
600537.SH	亿晶光电	4.73	4.40	17.91
600151.SH	航天机电	4.01	-3.71	24.49
002459.SZ	天业通联	3.91	-5.54	36.44
300724.SZ	捷佳伟创	3.32	2.78	17.67
600135.SH	乐凯胶片	3.18	2.88	26.98
002218.SZ	拓日新能	2.38	2.73	9.45

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
300391.SZ	康跃科技	-6.42	2.57	-7.32
300751.SZ	迈为股份	-3.82	-15.69	16.11
002660.SZ	茂硕电源	-3.47	-1.15	45.85
002129.SZ	中环股份	-2.89	-5.70	58.43
002665.SZ	首航节能	-2.03	6.31	19.93
000040.SZ	东旭蓝天	-1.64	-5.52	-33.02
002617.SZ	露笑科技	-1.63	-0.17	51.76
002335.SZ	科华恒盛	-1.55	-3.93	20.05
002006.SZ	精功科技	-1.47	-0.42	-15.16
600522.SH	中天科技	-1.32	-4.51	2.36

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: 锂盐延续跌势, 钴价保持平稳

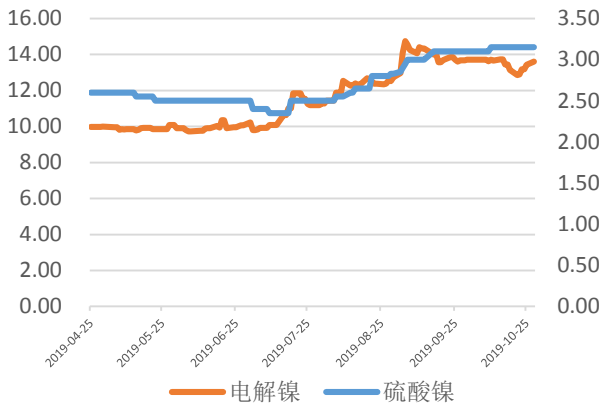
上周碳酸锂价格跌势延续, 价格在底部持续下探, 锂价或已接近部分锂精矿产能成本线。电池级碳酸锂需求依旧低迷, 总体市场氛围清淡, 且碳酸锂产量基本维持在高位, 价格持续走低, 考虑到进入冬季后, 青海等高纬度地区的锂矿产量会收缩, 碳酸锂价格在短期来看下降幅度有限, 看好四季度企稳。氢氧化锂方面, 据了解, 因近期高镍三元电池价格涨幅较大, 电池厂家三季度高镍三元电池订单或减少, 氢氧化锂市场需求继续减少, 且库存保持在高位, 价格继续承压, 继续下滑。上周, 电池级碳酸锂报 5.85 万元/吨, 和上一周相比下降 0.2 万元/吨, 电池级氢氧化锂报 6.05 万元/吨, 较上一周下跌 0.3 万元/吨。

钴价在触碰到 31.4 万元/吨的高点后小幅回调, 上周价格小幅回暖, 短期估价回调原因为嘉能可近期与中国的 GEM 签署了氢氧化钴供应协议, 而与其他中国买家的谈判也正在进行; 中国供应商近期降低了金属钴的报价, 以寻求在合同谈判中获取更低的价格; 此外由于 8, 9 月钴价触底反弹, 部分厂商增加原料库存, 当前库存水平保持在安全水平。长期看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 29.5 万元/吨，相比上一周回升 0.8 万元/吨。

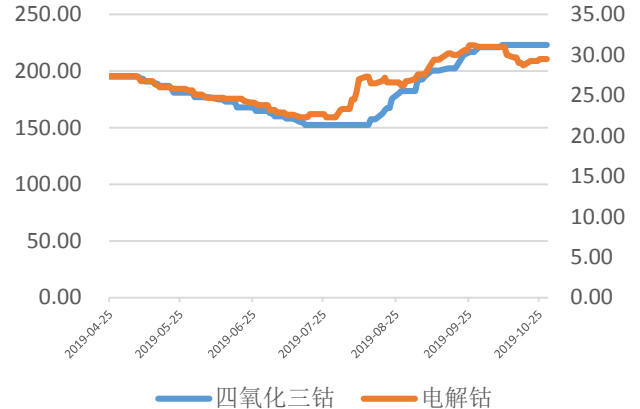
本月镍价格涨势有所放缓，价格在高位保持平稳，上周价格继续持平，但是市场整体看涨情绪仍然高昂，受此影响，上游钴镍盐价格有望延续强势，下游三元材料价格或被动上涨，但是由于三元材料下游需求难以支持，价格上涨难以持续。电解镍价格报 13.6-13.8 万元/吨，较上持平，硫酸镍价格报 3.15 万元/吨，和上一周相比保持不变。

图 4：镍矿价格走势（万元/吨）



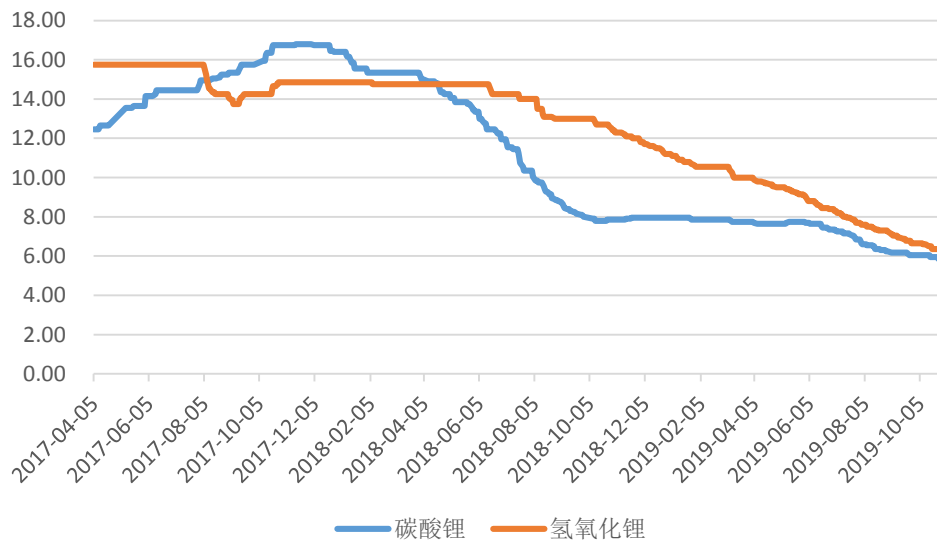
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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。

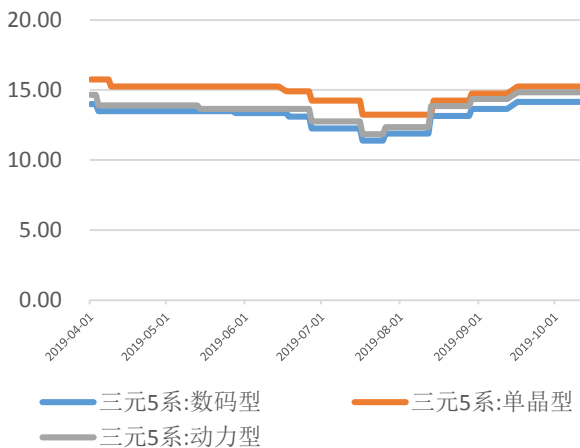


磷酸铁锂市场平均报价在 4.35 万元/吨左右，较上一周市场价格持平，磷酸铁锂市场需求表现逐步好转，因新能源汽车取消补贴，价格便宜的磷酸铁锂相较于三元正极有替代的预期，下游电池厂对磷酸铁锂需求明显，预计四季度采购会增量，材料厂稳定出货为主，原料碳酸锂价格处于下行区间，磷酸铁锂价格仍承压运行。

钴酸锂市场价格回升后趋于稳定，上周价格保持不变，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。

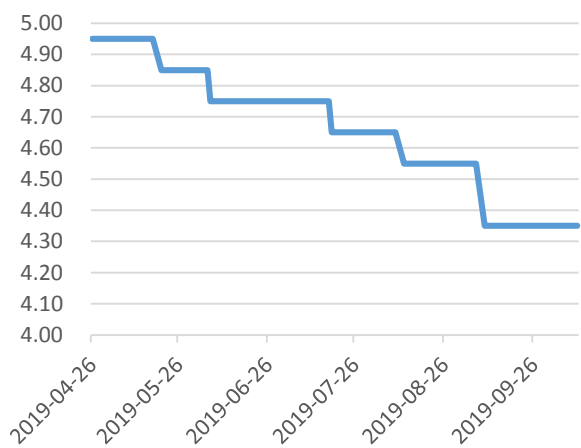
上周锰酸锂市场需求平稳，数码市场需求增量，容量型锰酸锂需求增加，市场竞争激烈，低价货源冲击市场不断，原料碳酸锂价格处于下跌区间，动力型锰酸锂市场需求尚可，价格承压运行，预计近期锰酸锂市场需求稳定，交易价格重心下行，现普通锰酸锂主流报价在 3.2 万元/吨左右，高端报价在 4.65 万元/吨左右。

图 7：三元 5 系正极材料价格走势（万元/吨）



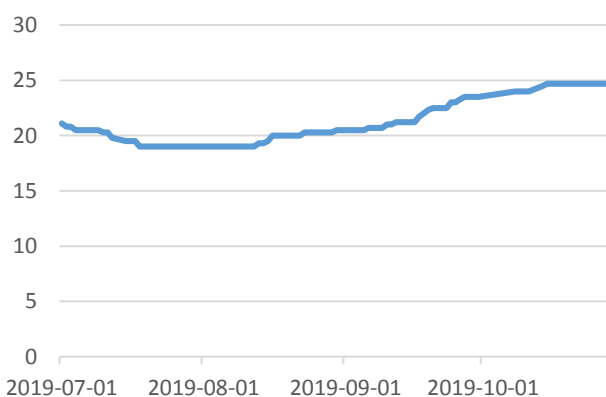
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 8：磷酸铁锂正极材料价格走势（万元/吨）



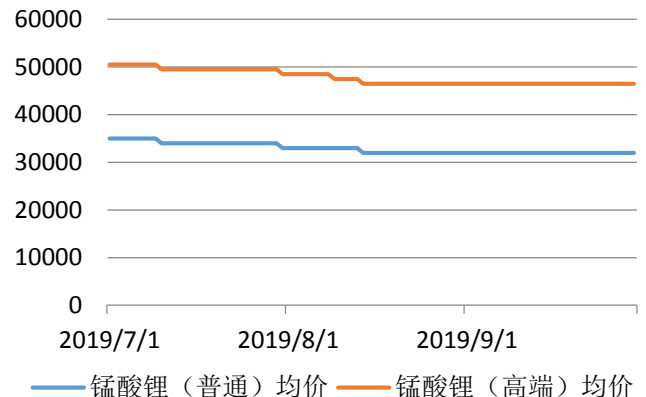
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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）

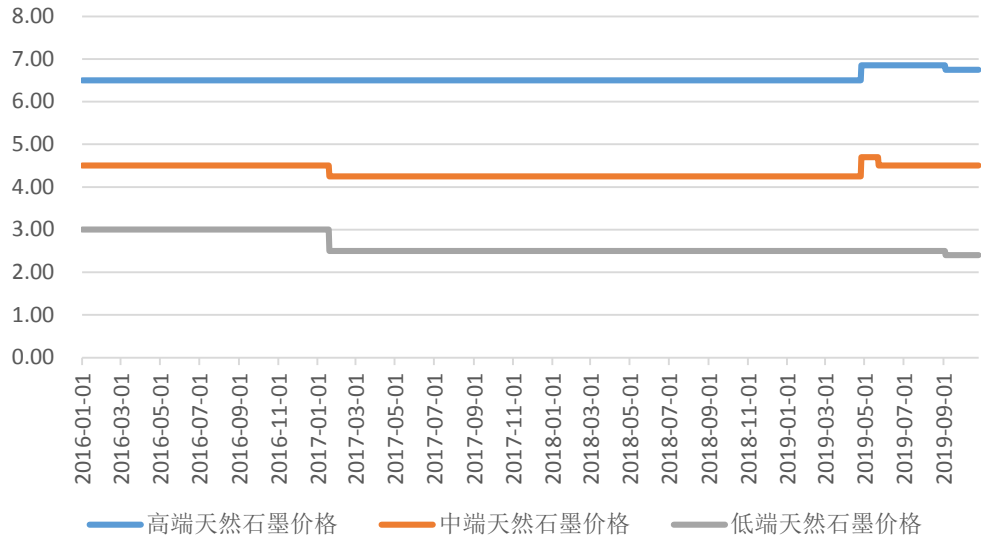


资料来源：百川资讯，华宝证券研究创新部

### 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)

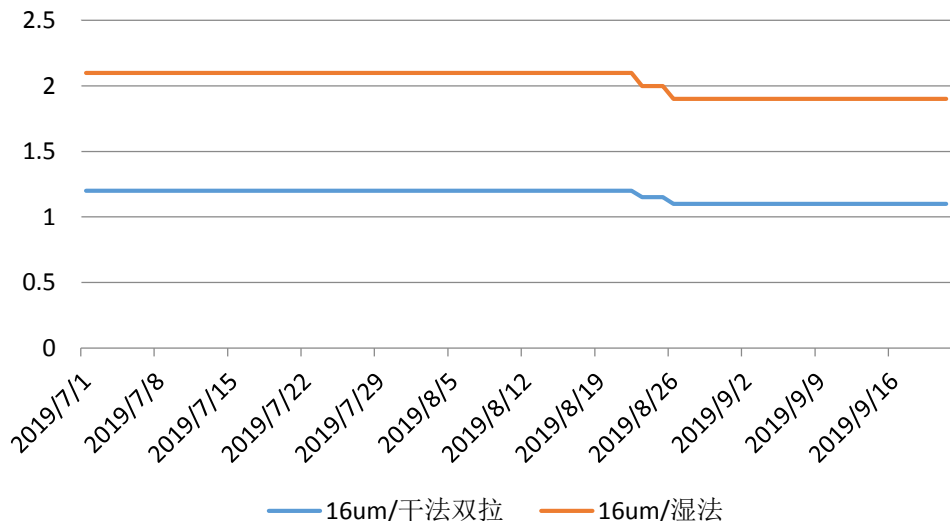


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

#### 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

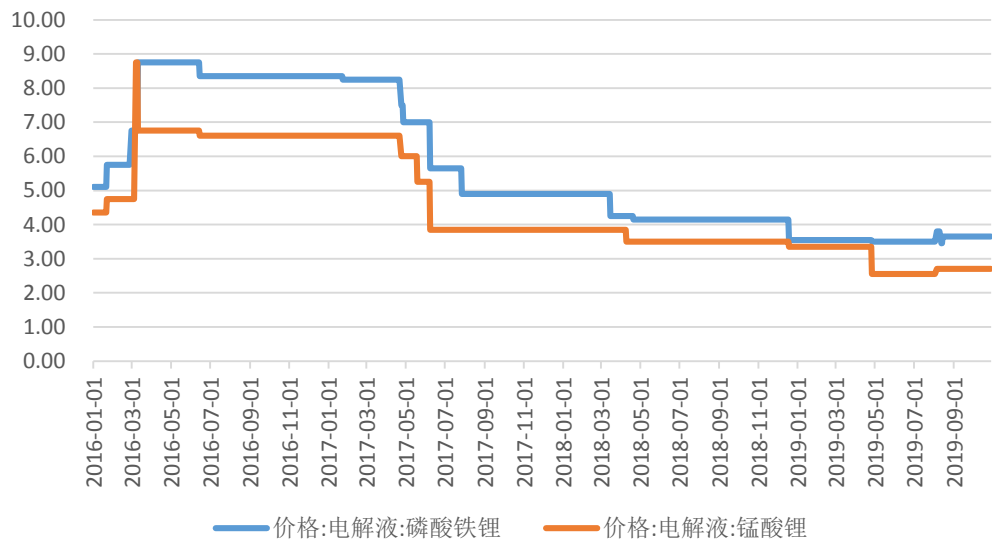
上周电解液市场价格保持平稳, 锰酸锂电解液均价稳至 3.65 万元/吨, 磷酸铁锂电解液均价稳至 2.7 万元/吨。上游 DMC 溶剂上价格 在 上涨后出现小幅回落, 下游动力电池市场需求 却并未放量, 国庆长假后成交量保持平稳, 但随着主流电池厂商订单排产增加, 各家对四季度锂电市场的信心十足, 四季度下游需求将会有所回暖, 目前市场主流价格维持稳定。

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)



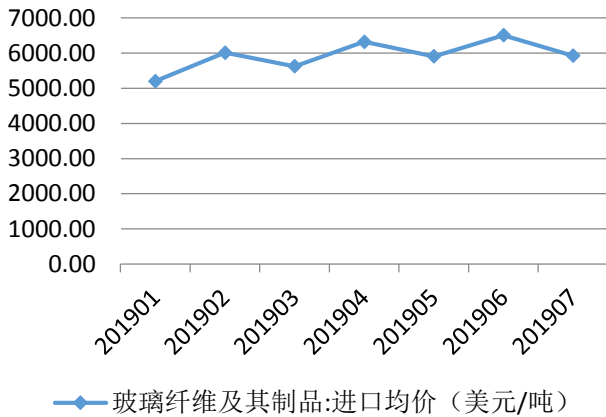
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

## 2.2. 风电

### 2.2.1. 玻璃纤维：国内价格持续下滑

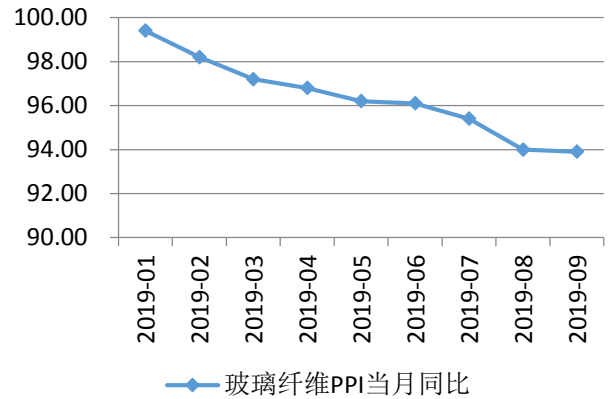
作为风电叶片最主要的原材料，随着泰山玻纤等国内企业产能进一步扩大，国内玻纤价格指数进一步下滑。玻纤价格的下滑有利于叶片制造商成本的控制。

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

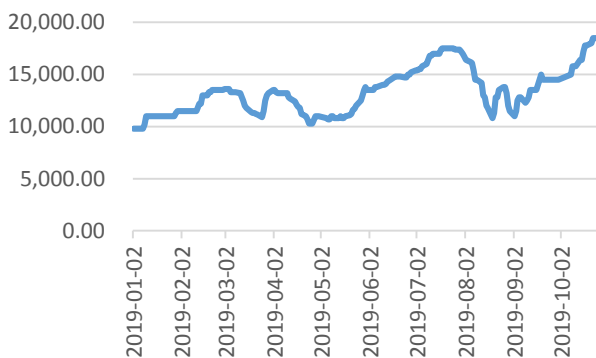


资料来源: 国家统计局, 华宝证券研究创新部

### 2.2.2. 树脂: 上游原料价格大涨助推树脂价格创年内新高

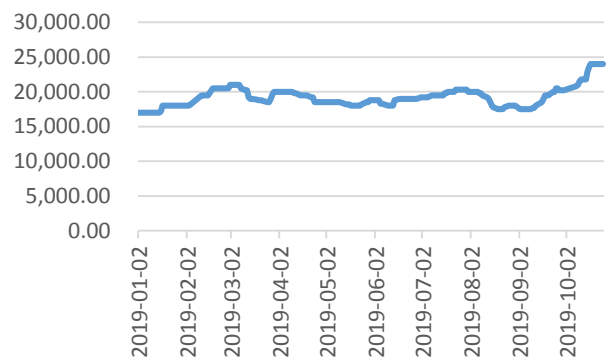
上周在原材料环氧氯丙烷大幅上涨的助推下, 环氧树脂价格大幅上行至约 24000/吨, 上涨幅度达到约 2000 元/吨, 创去年以来的新高, 接近历史最高水平。上游环氧氯丙烷由于江苏山东等地部分企业停产检修, 未来一段时间供给仍将紧张, 而原材料的价格上涨以及下游需求的回暖, 环氧树脂的价格近期将会保持上行趋势。

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)

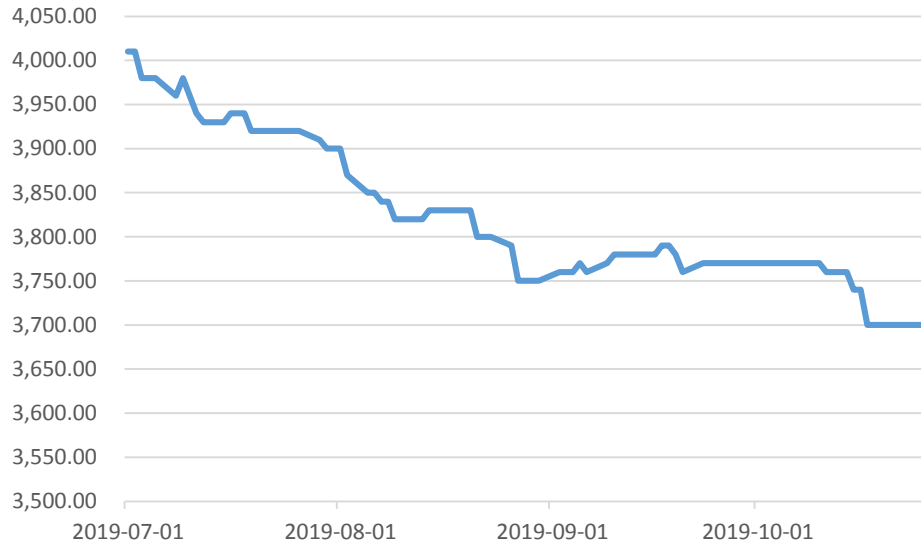


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 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 月逐渐下降幅度降低, 节后上海 20mm 中板价格出现小幅回落后上周价格平稳, 价格报 3700 元/吨。

图 19: 20mm 中板价格走势 (元/吨)



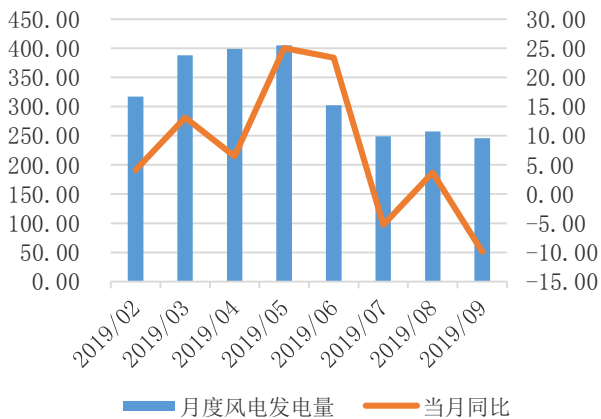
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 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 9 月我国风电发电量为 246 亿 kwh, 同比下降 9.9%, 1-9 月累计完成风电发电量为 2897 亿 kwh, 同比增长 8.3%。

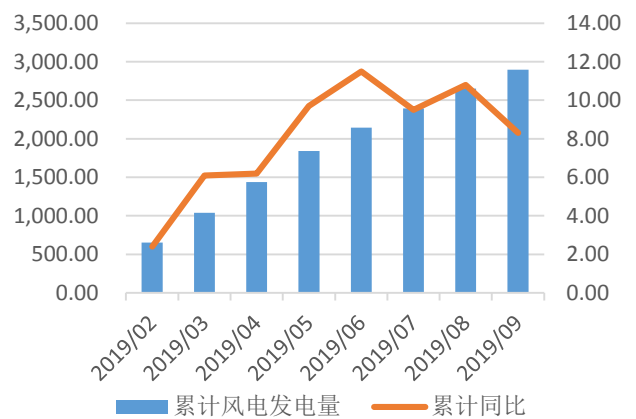
2019 年 9 月我国风电装机容量为 239 万 kw, 同比增加 4 万 kw, 1-9 月累计完成风电装机量为 1348 万 kw, 同比增长 6.9%, 7 月后连续两月装机量同比回升, 9 月环比更是大幅上涨 190%。

图 20: 风电当月发电量 (亿 kWh)



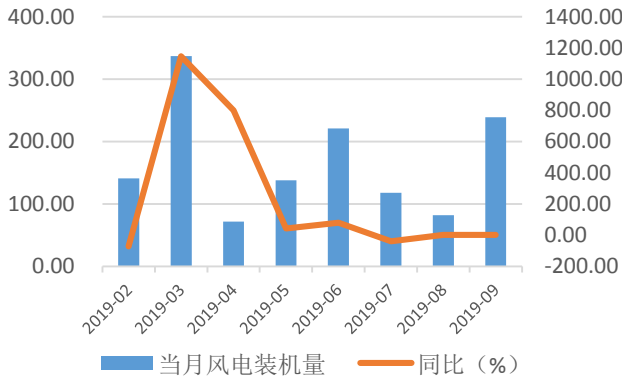
资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

图 21: 风电年度累计发电量 (亿 kWh)



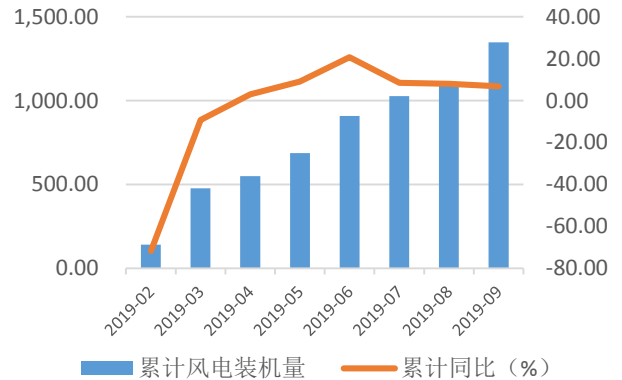
资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

图 22: 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 23: 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: 市场回温不及预期, 采购保持观望

上周硅料价格开始有些微浮动, 国内单晶用料的价格微降到每公斤 74 元人民币, 多晶用料维持在 60 元人民币的水平, 但部分议价有所上抬, 成交在 60-62 元之间。由于整体市场的回温不如预期, 因此采购保持观望, 近期的采购价还会持续波动。现在主要关注于月底单、多硅片的价格变化, 虽然硅料的库存较为健康, 但如果下游持续降价, 则势必影响硅料的价格。目前仍认为 11 月硅料的供应较之前多, 因此单多晶用料的价格还是有机会下修, 上周已看到单晶些微修正, 多晶用硅料则需视多晶硅片的开工率, 决定是否下调硅料价格。此前硅片价格对应的硅料价格较低, 因此目前多晶硅片企业的压力确实较大, 但随着多晶在近期的需求偏弱, 整体态势不利于整体多晶产品的价格。海外市场多晶部分交易依然热烈, 尤其是小料部分, 加上考虑汇率变化, 高价部分有所上升。

### 2.3.2. 硅片: 库存压力增加, 价格持续小幅回落

上周多晶电池片价格持续下跌, 连带也让多晶硅片价格持续往下, 上周价格多在每片 1.82-1.86 元人民币之间。多晶电池片的库存问题, 让多晶硅片面较大压力, 后续可能还有往下的压力。目前一线大厂主流价格多在 1.84-1.86 元之间。由于单多晶产品呈现钟摆效应, 近期对于多晶产品的价格压力可能还要持续一阵子。单晶方面, 上周中环、隆基可能会公布下月的牌价, 对于市场的影响将会更为明显, 目前仍预判存在降价的可能, 对于硅料、硅片市场都有关键性决定。上周单晶的低价有所下调, 铸锭单晶价格也有所下滑, 其他部分则维持上周价格。

### 2.3.3. 电池片: 四季度需求递延, 多晶电池片价格回落

9-10 月来单晶组件的快速下跌对终端市场创造较高的吸引力, 让近期至明年组件端的多晶订单进一步转少, 再加上中国内需有一大部分将递延至明年, 使得多晶电池片需求相当冷清, 价格跌至每瓦 0.75-0.78 元人民币、海外价格也低于每瓦 0.1 元美金。在硅片价格还未明显跟跌的情况下, 目前价格水平已低于多数厂家的现金成本水位, 厂商纷纷开始将产线转回单晶、甚至有厂商准备开始关停部分多晶电池片产线。单晶 PERC 电池片部分, 预计在硅片价格明确后将进入新一轮的价格洽谈期, 因此上周价格并未出现波动, 维稳在每瓦 0.91-0.95 元人民币、0.12-0.122 元美金之间。然而由多晶转回单晶的产线将垫高市场的供应量, 且下个月预期也有新扩产产能将释放到市场上, 使得十一月单晶 PERC 电池片若要涨价可能会面



临较大的压力。

### 2.3.4. 组件：市场动工预期缓慢，多晶组件小幅回落

目前国内竞价项目的动工仍较预期缓慢，市场普遍认为将有更大比重的竞价项目将递延到明年上半年，让产业的情绪更趋悲观。单晶 PERC 组件近 2-3 个月来在国内快速跌价，每瓦 1.75-1.85 元人民币的低价也慢慢传导至海外市场，使得海外市场单晶 PERC 组件从先前的每瓦 0.25-0.26 元美金上下，到近期海外组件对明年的主流报价来到 0.23-0.245 元美金。且由于四季度市场可能持续不如预期，预期明年上半年海外市场的报价还将持续走跌。

### 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）

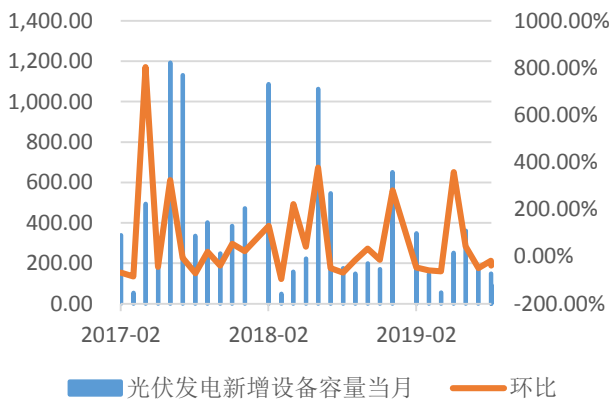
项目	高点	低点	均价	涨跌幅(%)	涨跌幅(\$)
硅料					
多晶硅多晶用(USD)	7.3	6.8	7	--	--
多晶硅单晶用(USD)	8.7	8.5	8.6	--	--
多晶硅菜花料(RMB)	63	59	60	--	--
多晶硅致密料(RMB)	78	73	74	-1.3	-1
硅片					
多晶硅片-金刚线(USD)	0.24	0.235	0.238	--	--
多晶硅片-金刚线(RMB)	1.86	1.82	1.84	-2.1	-0.04
铸锭单晶-158.75mm(USD)	0.355	0.35	0.355	--	--
铸锭单晶-158.75mm(RMB)	2.7	2.65	2.65	-1.9	-0.05
单晶硅片-180μm(USD)	0.41	0.4	0.405	--	--
单晶硅片-180μm(RMB)	3.1	2.95	3.06	--	--
单晶硅片-G1158.75mm(USD)	0.45	0.445	0.45	--	--
单晶硅片-G1158.75mm(RMB)	3.45	3.38	3.41	--	--
电池片					
多晶电池片-金刚线-18.7%(USD)	0.12	0.097	0.099	-2.9	-0.003
多晶电池片-金刚线-18.7%(RMB)	0.79	0.75	0.77	-3.8	-0.03
单晶 PERC 电池片-21.5%+(USD)	0.17	0.119	0.121	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+(RMB)	0.95	0.9	0.92	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面(USD)	0.173	0.119	0.121	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面(RMB)	0.95	0.9	0.93	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+G1158.75mm(USD)	0.127	0.123	0.125	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%+G1158.75mm(RMB)	0.98	0.92	0.94	--	--
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	0.235	0.25	-2.7	-0.007
310/370W 单晶 PERC 组件(RMB)	1.84	1.74	1.79	-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：同环比持续下滑，国内四季度需求递延

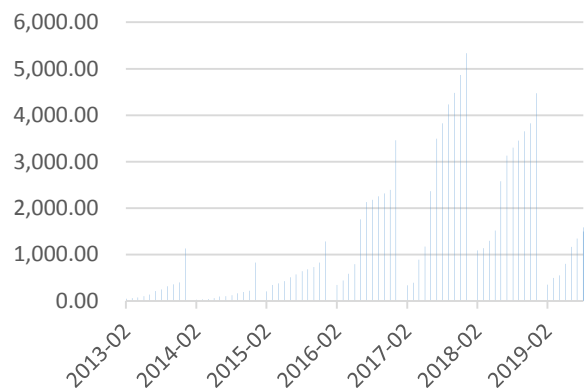
**国内需求：1-9 月装机量下滑，国内需求连续两月下降。**据中电联发布的全国电力工业简况统计，2019 年 9 月我国光伏新增装机容量为 92 万 kw，环比下降 38.23%；1-9 月累计完成装机量 1587 万 kw，同比下降 54.74%。由于 17，18 新增装机量快速增长导致前两年基数过高，因此 19 年 1-9 月装机量同比下降，单月同比下降幅度在收窄；此外上半年全国光伏发电量 1067.3 亿千瓦时，同比增长 30%；弃光电量 26.1 亿千瓦时，同比减少 5.7 亿千瓦时；弃光率 2.4%，同比下降 1.2%，实现弃光电量和弃光率“双降”，整体的光伏需求和运营均保持稳定。

图 24：光伏当月装机容量 (mw)



资料来源：中电联，华宝证券研究创新部

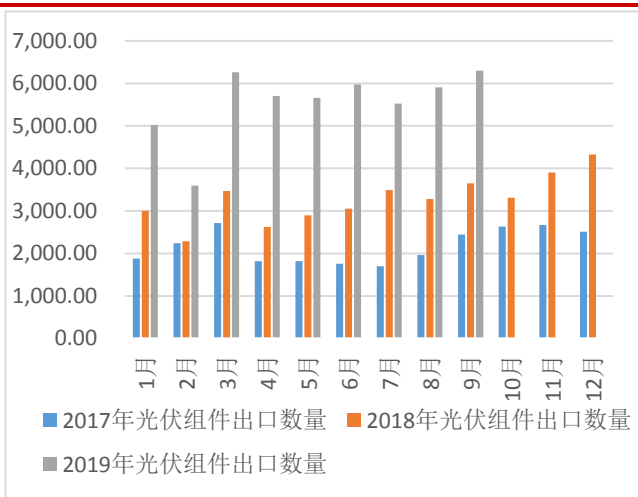
图 25：光伏年度累计装机容量 (mw)



资料来源：中电联，华宝证券研究创新部

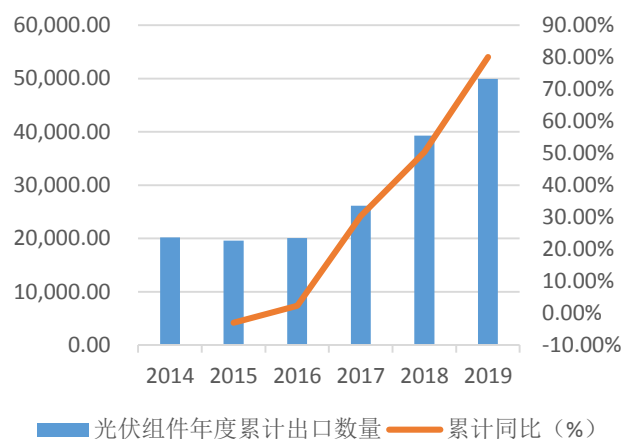
**海外需求：出口同比大增 80%，海外订单提振国内厂商业绩。**海外市场景气高企，根据海关数据，2019 年 9 月，光伏组件出口规模达到 6.30GW，同比增长 72.6%；1-9 月，累计出口量 49.94GW，同比增长 80.05%，海外需求高增长带动国内光伏企业业绩增长。

图 26：光伏组件当月出口量 (万 kw)



资料来源：中电联，华宝证券研究创新部

图 27：光伏组件年度累计出口量 (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

**宁德时代投资的德国最大锂电池工厂正式动工。**宁德时代位于德国图林根州的首个海外工厂日前已正式动工。该项目建成后将成为德国最大的锂电池工厂，同时也将是中国在德投资金额最大的生产型绿地投资项目。

**海四达斥资 10 亿元新增 4 条锂离子电池全自动生产线。**10 月 19 日上午，海四达动力科技公司奠基仪式举行。本次动力科技公司项目总投资 10 亿元，建设用地 100 亩，新增 4 条锂离子电池全自动生产线，主要为新能源电动汽车、中高端电动工具、电动摩托车及家用电器等提供动力来源，达产年形成 2GWh 高比能高安全动力锂离子电池及电源系统生产能力，达产后可年新增销售收入 20 亿元。

**特斯拉三季报盈利超预期。**特斯拉 2019Q3 实现营收 63.03 亿美元，同比下降 8%，归属于普通股股东的净利润 1.43 亿美元，同比下降 54%，但实现盈利超市场预期。其中，ModelS 和 ModelX 产量 1.63 万辆，同比下降 39%，交付量 1.75 万辆，同比下降 37%；Model3 产量和交付量分别为 7.98 和 7.97 万辆，同比增长 50%和 42%。同时，其上海工厂 Gigafactory3 投入生产，首辆国产版 Model3 已经下线。

**丰田旗下雷克萨斯发布纯电动概念车。**丰田汽车旗下高档车品牌雷克萨斯周三在东京车展发布了纯电动概念车“LF-30Electrified”，同时宣布力争到 2025 年为所有车型提供混合动力)、插电式混合动力以及纯电动等电动化选项，使此类车型的销售份额超过汽油车。

**丰田 2020 年将推固态电池技术新能源车，或将 2025 年量产。**丰田执行副总裁兼首席技术官寺岛茂树(Shigeki Terashi)在东京车展前夕表示，丰田将在 2020 年东京奥运会期间推出一款搭载固态电池技术的新能源车。该车型将基于丰田 e-Palette 平台开发，e-Palette 是丰田面向未来自动驾驶和车联网打造的一款概念产品，根据此前丰田方面的介绍，e-Palette 将作为 2020 年东京奥运会和残奥会上运动员及后期保障人员的出行巴士。

**500 辆客车在英国交付，宇通客车擦亮国际化形象。**10 月 21 日讯，近日，宇通客车出口英国的第 500 辆客车在英国利兹交付。英国一家率先尝试运营宇通纯电动客车的公交公司总经理马丁·吉尔伯特表示，今年该公司已购买 9 辆宇通纯电动 E10 客车，将于明年正式投运到英国纽卡斯尔市中心的明星公交线路路上。

**KorePower 将在美国建设锂离子电池制造厂。**美国公司 KorePower 计划在国内建造一座 10GWh 锂离子电池制造厂，以支持其储能系统的全球增长。

### 3.1.2. 风电

**国家电投再签乌兰察布 2000MW 风电开发协议。**10 月 21 日，国家电投山西能源(国家电投东方能源在山西区域的全资子公司)与卓资县政府签订《乌兰察布市卓资县风电项目合作开发框架协议书》，协议开发容量 2000MW。该协议的签订标志着山西能源积极推进、落实东方能源(河北公司)“蒙电落晋入冀”的规划目标有了实质性进展。

**东北地区第一个大型风电产业装备基地首台机组在哈尔滨下线。**10 月 25 日上午，东北地区第一个大型风电产业装备基地首台机组在哈尔滨经济技术开发区顺利下线。下线的风电机组将应用在依兰 200 兆瓦、方正 50 兆瓦等风电平价示范项目及哈尔滨呼兰、五常等地 50 兆瓦分散式风电项目中。

**国家电网子公司将在乌克兰建设风电场。**中国国家电网公司的一家子公司与挪威 NBT 公司合作，将在乌克兰建设 Zofia 风电场的二期工程和三期工程，总装机容量分别为 300MW 和 750MW。这项耗资 10 亿欧元的项目将位于 Zaporozhye 地区，第一阶段装机容量为 42.5MW。第一阶段的建设将于明年开始，并于当年年底完成，随后的阶段则计划于第二年完成

**上海电气风电集团与 WindSim 正式签署战略合作协议。**10月22日，一年一度的北京国际风能展拉开序幕。期间，上海电气风电集团与挪威风资源软件领军企业 WindSimAS 正式签署了战略合作协议，双方将就风资源开发等领域展开深入合作，通过优势互补、合作共赢共同助力中国风电平价时代。

**2019 北京国际风能大会暨展览会开幕。**2019年10月21日-24日，2019北京国际风能大会暨展览会(CWP2019)在北京召开。北京国际风能大会暨展览会(CWP)自2008年首次在北京举办以来，已成功举办十一届。荷兰等多国展团齐聚，近百家国外企业参展，中外参展企业共超过600家，专业观众预计达到6万余人次，CWP2019再次打破由自己保持的风能展全球最大记录。

### 3.1.3. 光伏

**FirstSolar 俄亥俄州光伏组件制造工厂开始运营，年总产能达 1.9GW。**薄膜太阳能电池制造商 FirstSolar 宣布，其位于俄亥俄州 LakeTownship 的新光伏组件制造工厂开始生产。随着项目的完成，FirstSolar 在美国的年总产能达到 1.9GW。该公司还在马来西亚和越南生产面板。

**前三季度国内组件出口约 50GW，同比增加约 80%。**2019年前三季度国内组件出口总规模约 50GW，相比去年同期的 27.7GW，增幅在 80%左右。其中，9月份出口约 6.3GW，同比增长约 74%。组件出口在二季度保持同比 90%以上增长后，7月份受海外假期等因素影响，出口增速回落至 58%左右，但 8-9月份维持 70%以上增长。在当前国内需求低于预期背景下，海外需求持续增长有效支撑了组件制造端需求。

**GlobalDate: 全球太阳能装机容量到 2030 年将超过 1500GW。**近日，GlobalDate 发布预测表示，到 2030 年，全球光伏基础设施的装机容量将增长近两倍，从目前的 593.9GW 增至 1582.9GW。据估计，这一增长将主要由中国、印度、德国、美国和日本市场推动。GlobalData 指出，中国太阳能市场在 2017 年新装机量达到 53.1GW，这是 2010 年至 2018 年间年度太阳能新增装机量最高的一年；目前，中国期望到 2020 年达到 210GW 至 270GW 的装机容量

## 3.2. 上市公司大事整理

### 3.2.1. 锂电池

**天齐锂业:**公司于 2019 年 10 月 25 日召开第四届董事会第三十七次会议审议通过了《关于增加“年产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目”投资的议案》，同意将该项目的投资总额由 3.98 亿澳元调整至 7.70 亿澳元(按照 2019 年 10 月 25 日中国外汇交易中心受权公布的人民币汇率中间价折算，折合人民币约 37.12 亿元)，达到预定可使用状态日期延长至 2019 年 12 月 31 日。

**宁德时代:**宁德时代已于 2019 年 9 月 18 日获得中国证券监督管理委员会“证监许可[2019]1622 号”文核准公开发行面值不超过 100 亿元(含 100 亿元)的公司债券。本期债券发行规模为不超过人民币 20 亿元(含 20 亿元)，每张面值为 100 元，发行数量为不超过 2,000 万张(含 2,000 万张)，发行价格为人民币 100 元/张

**格林美:**格林美和韩国浦项市、韩国 ECOPRO 在新能源汽车电池梯次利用及循环再生领域的战略合作，公司与韩国浦项市政府、ECOPRO 于 2019 年 10 月 21 日就新能源汽车电池梯次利用及循环再生项目推进，依据信赖诚信的原则，签署了谅解备忘录。

**赣锋锂业:**同意公司或公司全资子公司赣锋国际贸易(上海)有限公司以自有资金



1,440.0091 万英镑认购 Bacanora 新增股份，以自有资金 756.3649 万英镑对 Sonora 进行项目公司层面投资，并授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。

### 3.2.2. 风电

**云达股份：**公司为中节能定边胶泥岬先 5 万千瓦风电场项目、河北省青龙满族自治县中节能青龙 70MW 风电场项目、中节能原平长梁沟 10 万千瓦风电场项目、东方华路德令哈 20 万千瓦风电场项目的风力发电机组设备供应商。

**金风科技：**同意将公司全资子公司北京天润、下属全资子公司朔州市平鲁区天石风电有限公司、朔州市平鲁区天润风电有限公司各 49% 股权，以人民币 6.67 亿元的价格（定价基准日 2019 年 7 月 31 日）转让给农银金融资产投资有限公司。

**双一科技：**公司董事、高级管理人员崔海军先生计划以集中竞价或大宗交易的方式减持本公司股份，已减持股份 170,000 股，减持完毕。

**天能重工：**披露减持计划的公司股东张世启先生未减持公司股份，宋德海先生于通过集中竞价交易方式减持其所持有的本公司股份，减持完毕。

**中国巨石：**本次发行的公司债券面值 100 元，本次债券的发行规模不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），具体发行规模提请股东大会授权董事会，并同意董事会授权公司管理层根据公司资金需求和发行时市场情况，在前述范围内确定。

**中材科技：**公司拟继续申请发行不超过 50 亿元的超短期融资券，以满足公司生产经营与投资的资金需求。本次注册发行超短期融资券规模不超过人民币 50 亿元，并在年度贷款预算范围内实施。

**泰胜风能：**使用自有资金对外投资，与颖乐（珠海）企业管理有限公司共同出资在广东省设立泰胜华南风能设备有限公司。

### 3.2.3. 光伏

**易成新能：**公司正在筹划以发行股份及可转换债券的方式购买中国平煤神马集团许昌首山化工科技有限公司持有的平煤隆基新能源科技有限公司 30% 股权。同时拟以非公开发行股份及/或可转换债券募集配套资金。

**阳光电源：**公司将对离职员工已获授但尚未解锁的全部限制性股票进行回购注销，合计回购数量为 274,000 股，2017 年限制性股票首次授予部分回购价格为 5.0714 元/股，2017 年限制性股票预留授予部分回购为 8.7402 元/股，2018 年限制性股票首次授予部分回购价格为 4.6 元/股。

**中环股份：**有 268,510,983 股无限售条件流通股份（占本公司总股本的 9.64%）的股东渤海信息产业基金计划在自公告之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 27,851,564 股

**清源科技：**公司自 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日实际收到与收益相关的政府补助资金共计人民币 4,724,748.96 元。

## 3.3. 三季度业绩汇总

**锂电池：**电池板块，前三季度动力电池装机量同比增加以及消费类电池的需求趋稳，具有核心技术以及客户资源的电池厂商业绩稳步增长。电池材料板块，电池材料价格稳定，下游电池的需求同比增长带动供应渠道稳定的材料供应商前三季度业绩增长小幅上涨。原料板

块：锂矿价格持续下跌，供给过剩，锂资源板块企业业绩下滑严重。

表 8：锂电行业上市公司三季度业绩汇总（亿元）

代码	公司	板块	归属母公司净利润	同比增长 (%)
300073.SZ	当升科技	正负极	3.54	6.98
603659.SH	璞泰来	正负极	6.01	6.83
688005.SH	容百科技	正负极	2.16	2.58
600884.SH	杉杉股份	正负极	8.69	-72.71
002460.SZ	赣锋锂业	锂矿	6.82	-66.15
300409.SZ	道氏技术	锂矿	0.15	-105.96
002497.SZ	雅化集团	锂矿	1.47	-40.97
600711.SH	盛屯矿业	锂矿	1.81	-65.49
000762.SZ	西藏矿业	锂矿	-1.47	71.98
002176.SZ	江特电机	锂矿	-18.92	-97.82
600773.SH	西藏城投	锂矿	1.06	1.51
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	1.02	-105.75
603799.SH	华友钴业	钴矿	0.53	-95.15
600961.SH	株冶集团	钴矿	-3.06	100.29
603993.SH	洛阳钼业	钴矿	23.21	-69.93
600549.SH	厦门钨业	钴矿	2.42	-75.81
600490.SH	鹏欣资源	钴矿	3.63	19.10
000655.SZ	金岭矿业	钴矿	1.44	135.86
002340.SZ	格林美	钴矿	7.33	16.57
300037.SZ	新宙邦	隔膜	3.33	15.08
002108.SZ	沧州明珠	隔膜	2.71	-45.16
300568.SZ	星源材质	隔膜	2.41	9.45
002466.SZ	天齐锂业	电解液	10.84	-91.74
002407.SZ	多氟多	电解液	0.18	-42.06
002709.SZ	天赐材料	电解液	0.61	-80.95
300116.SZ	坚瑞沃能	电池	-40.84	10.44
300477.SZ	合纵科技	电池	0.27	-41.51
000049.SZ	德赛电池	电池	4.38	23.49
300438.SZ	鹏辉能源	电池	2.46	0.27
688388.SH	嘉元科技	电池	3.06	152.39
002074.SZ	国轩高科	电池	4.66	-12.25
300750.SZ	宁德时代	电池	45.79	45.65
688006.SH	杭可科技	电池	3.29	14.31
002812.SZ	恩捷股份	电池	8.65	95.80
002733.SZ	雄韬股份	电池	1.50	114.30

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

风电：原料端玻纤和钢材价格持续下滑，风机零部件和整机厂商成本可控，毛利情况整体较好，叠加下游需求向好，风机装机量同比增加，整体板块业绩较好。



表 9：风电行业上市公司三季度业绩汇总（亿元）

代码	公司	板块	归属母公司净利润	同比增长 (%)
601727.SH	上海电气	主机板块	30.97	1.97
600875.SH	东方电气	主机板块	13.44	13.54
300185.SZ	通裕重工	主机板块	2.26	10.24
000400.SZ	许继电气	主机板块	2.41	71.45
603722.SH	阿科力	增强纤维	0.29	-3.46
300690.SZ	双一科技	增强纤维	1.14	56.54
603002.SH	宏昌电子	增强纤维	0.36	-6.47
600096.SH	云天化	增强纤维	1.83	62.12
600176.SH	中国巨石	增强纤维	21.61	-19.02
002201.SZ	九鼎新材	增强纤维	0.18	-31.25
000958.SZ	东方能源	运营场景	1.77	44.24
600416.SH	湘电股份	运营场景	-22.82	-108.68
300443.SZ	金雷股份	运营场景	1.57	69.24
000791.SZ	甘肃电投	运营场景	5.58	-2.90
603063.SH	禾望电气	运营场景	0.37	28.17
600163.SH	中闽能源	运营场景	1.19	-8.96
603693.SH	江苏新能	运营场景	2.81	-32.37
601619.SH	嘉泽新能	运营场景	2.66	-4.89
600483.SH	福能股份	运营场景	11.38	33.23
601016.SH	节能风电	运营场景	4.87	-8.42
600192.SH	长城电工	运营场景	0.10	-24.25
000836.SZ	富通鑫茂	叶片	0.61	-47.86
300004.SZ	南风股份	叶片	-10.24	165.44
002202.SZ	金风科技	叶片	28.71	-34.24
002080.SZ	中材科技	叶片	12.02	36.66
300569.SZ	天能重工	发电设备	1.56	143.10
601615.SH	明阳智能	发电设备	6.14	98.59
000862.SZ	银星能源	发电设备	0.46	-68.97
300040.SZ	九洲电气	发电设备	0.29	-22.63
002204.SZ	大连重工	发电设备	0.69	116.32
300169.SZ	天晟新材	发电设备	0.14	100.81
601218.SH	吉鑫科技	发电设备	0.40	140.34
300129.SZ	泰胜风能	发电设备	0.52	528.65
300772.SZ	运达股份	发电设备	1.23	150.43

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

光伏：受累于今年国内光伏装机量同比下滑严重，板块业绩分化明显，因海外订单持续增长，部分龙头厂商业绩大幅增长带动板块业绩高速增长。

表 10：光伏行业上市公司三季度业绩汇总（亿元）

代码	公司	归属母公司净利润	同比增长 (%)
002660.SZ	茂硕电源	-2.42	600.57
300118.SZ	东方日升	5.95	271.13
600207.SH	安彩高科	-3.13	203.34
300111.SZ	向日葵	-9.50	99.33
601865.SH	福莱特	4.56	75.08

603806.SH	福斯特	9.25	70.80
002129.SZ	中环股份	7.84	64.84
300393.SZ	中来股份	1.72	62.78
002506.SZ	协鑫集成	0.38	62.55
600438.SH	通威股份	25.50	35.25
300724.SZ	捷佳伟创	3.52	30.47
300751.SZ	迈为股份	2.05	30.46
600135.SH	乐凯胶片	-0.01	23.22
002335.SZ	科华恒盛	0.85	20.20
000012.SZ	南玻 A	4.77	16.03
000591.SZ	太阳能	7.99	13.81
601137.SH	博威合金	3.85	7.82
601222.SH	林洋能源	7.82	6.03
300316.SZ	晶盛机电	5.48	5.85
002518.SZ	科士达	1.99	3.67
601877.SH	正泰电器	35.93	2.65
601727.SH	上海电气	30.97	1.97
002218.SZ	拓日新能	0.79	0.55
601619.SH	嘉泽新能	2.66	-4.89
002056.SZ	横店东磁	6.88	-5.73
300274.SZ	阳光电源	7.59	-8.69
300763.SZ	锦浪科技	1.06	-10.21
600522.SH	中天科技	21.46	-12.57
600089.SH	特变电工	16.71	-13.98
300029.SZ	天龙光电	-1.18	-20.25
002516.SZ	旷达科技	1.74	-34.89
603105.SH	芯能科技	0.26	-37.29
300655.SZ	晶瑞股份	0.41	-47.24
300080.SZ	易成新能	-3.89	-48.20
603628.SH	清源股份	0.33	-54.84
002309.SZ	中利集团	-3.24	-64.65
601908.SH	京运通	1.91	-65.15
000862.SZ	银星能源	0.46	-68.97
300391.SZ	康跃科技	0.81	-74.50
300554.SZ	三超新材	-0.22	-80.72
600770.SH	综艺股份	-0.04	-81.03
002623.SZ	亚玛顿	0.53	-97.30
603507.SH	振江股份	0.01	-97.34
002256.SZ	兆新股份	-2.89	-135.24
600537.SH	亿晶光电	-0.23	-161.10
002006.SZ	精功科技	-0.80	-299.25
002459.SZ	天业通联	-0.45	-393.98
300317.SZ	珈伟新能	-20.36	-656.56

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：特斯拉国产化，龙头车企持续布局+政策加码，布局锂电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，锂电池原料端锂矿延续下跌趋势，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，短期来看下游需求不足难以支撑其快速上涨需求，长期来看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月订单排期情况好转，国内主流电池厂十月隔膜采购量将会上调。

龙头车企布局新能源汽车，特斯拉上海工厂投产。随着东京车展的落幕，雷克萨斯，日产，丰田等大型车企均发布旗下的新能源概念或量产车，未来日系和德系龙头车企将会持续布局新能源汽车产业，此外特斯拉上海工厂开始投产，上海量产在即，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。

投资建议：建议布局上游关键材料（隔膜、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（特斯拉，日产，奔驰等）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。**9 月风电新增发电容量 239 万 KW，同比增长 1.7%，1-9 月风电新增发电容量 1348 万 KW，同比增长 6.9%，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 年建设工作方案落地，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：**建议关注布局技术优势和规模经济的叶片制造企业，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以及布局海内外的风场运营商。

### 4.3. 光伏：海外市场提振，布局电池片厂商和 EPC 企业

**价格方面，库存压力增加，需求回暖不足，硅料价格小幅回落，国内需求增长动力不足，海外出口为增长动力。**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回暖不及预期以及库存压力的双重因素下，价格小幅回落，单晶和多晶电池片在经历了 9 月的上涨态势后小幅回落，考虑到 10 月底本年光伏补贴结束，四季度部分需求递延，难以出现需求回暖迹象。

**海外需求增长迅速，9 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，9 月我国光伏组件出口 6.30GW，较去年同比大幅上涨 72.60%；1-9 月我国光伏组件累计出口 49.94GW，同比增长 80%。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：**建议布局客户渠道稳定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，国内和海外订单披露较多的 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。