

# 新能源板块分化明显，龙头企业业绩亮眼

## 新能源行业周报及三季度报总结

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28日-11月01日）上证指数上涨0.11%，深证成指上涨1.47%，创业板指上涨0.70%，沪深300上涨1.43%，锂电池指数下跌0.75%，新能源汽车指数下1.41%，风力发电指数下跌1.71%，光伏指数下跌1.56%，整体表现差于大盘。

◆ **数据追踪**。锂电池方面，因供给过剩，锂盐市场下行趋势不变，短期难以见底；钴矿高位调整，上周价格大幅下滑。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。光伏方面，上游硅料硅片价格受需求递延和库存压力持续下降，随着国内本年光伏补贴于10月底告罄，电池厂商出货量减少，市场供大于求。

◆ **三季度业绩总结**。锂电池板块，上游原料厂商业绩大幅下降，电池及材料板块整体业绩高增，三季度因新能源汽车补贴滑坡业绩回落明显。风电行业盈利拐点来临，零部件和风机厂商表现优异，一超多强龙头业绩亮眼。光伏复苏明显，叠加海外需求持续回暖，板块分化明显，头部企业净利润稳步增长。

◆ **行业新闻**。锂电池方面，维科技术、LG化学共同出资成立锂电池企业，引入国资背景；北京2万辆出租车明年“油改电”；9月全球新能源乘用车销量排行，特斯拉/宝马/比亚迪进入前三。风电方面，全球风能理事会签署谅解备忘录，欲发展东南亚风电市场；广东省内装机容量最大海上风电项目首台风机并网发电。光伏方面，国家能源局：前三季度全国光伏发电量同比增长28.1%。

◆ **公司大事**。长城电工获政府补助634万元；爱康科技股东减持2000万股；高澜股份股东减持340万股。

◆ **投资建议**。锂电池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以及塔筒生产商，该部分企业因风机需求稳定供不应求，整体毛利率较高，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，钴价大幅回调 .....	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：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：单晶硅料供应略显紧张，单晶硅片产能持续释放 .....	14
2.3.2. 硅片：电池厂商出货量减少，硅片价格持续下滑 .....	14
2.3.3. 电池片：库存压力持续，价格进一步下探 .....	14
2.3.4. 组件：供大于求，厂商竞相价格竞争 .....	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 .....	17
3.1. 行业资讯 .....	17
3.1.1. 锂电池/新能源汽车 .....	17
3.1.2. 风电 .....	18
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. 新能源行业三季度业绩总结 .....	20
3.3.1. 锂电池 .....	20
3.3.2. 风电 .....	22
3.3.3. 光伏 .....	24
4. 投资建议 .....	27
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 .....	27
4.2. 风力发电：设备抢装，布局叶片和风电设备厂商 .....	27
4.3. 光伏：海外市场提振，布局电池片厂商和 EPC 企业 .....	28

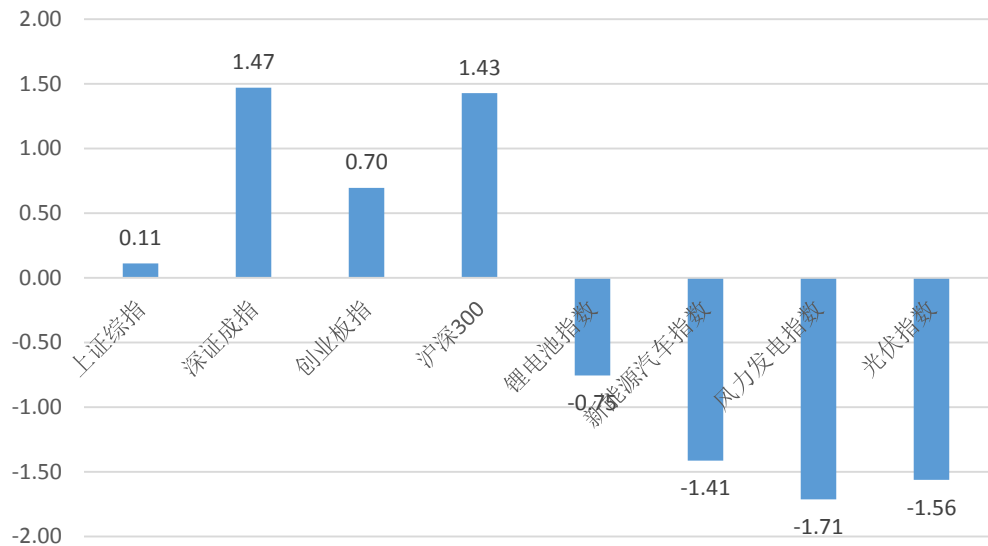
图表目录

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: 三元动力电池正极材料价格走势 (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 (%)	5
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 (%)	6
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: 锂电池行业上市公司三季度业绩情况 (亿元)	20
表 9: 锂电池行业上市公司三季度运营情况 (亿元)	21
表 10: 风电行业上市公司三季度业绩情况 (亿元)	22
表 11: 风电行业上市公司三季度运营情况 (亿元)	23
表 12: 光伏行业上市公司三季度业绩情况 (亿元)	24
表 13: 光伏行业上市公司三季度运营情况 (亿元)	26

## 1. 板块行情回顾

上周（10月28日-11月01日）上证指数上涨0.11%，深证成指上涨1.47%，创业板指上涨0.70%，沪深300上涨1.43%，锂电池指数下跌0.75%，新能源汽车指数下跌1.41%，风力发电指数下跌1.71%，光伏指数下跌1.56%，整体表现差于大盘。

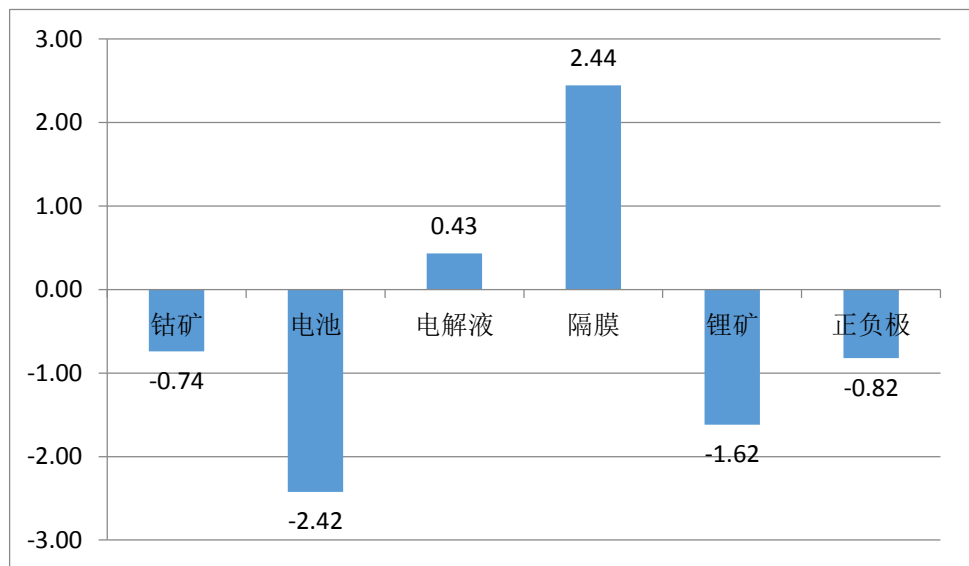
图 1：上周市场表现（%）



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1.62%，钴资源板块平均下跌0.74%，正负极板块平均下跌0.82%，电解液板块平均上涨0.43%，隔膜板块平均上涨2.44%，电池板块平均下跌2.42%。

图 2：上周锂电细分板块市场表现（%）

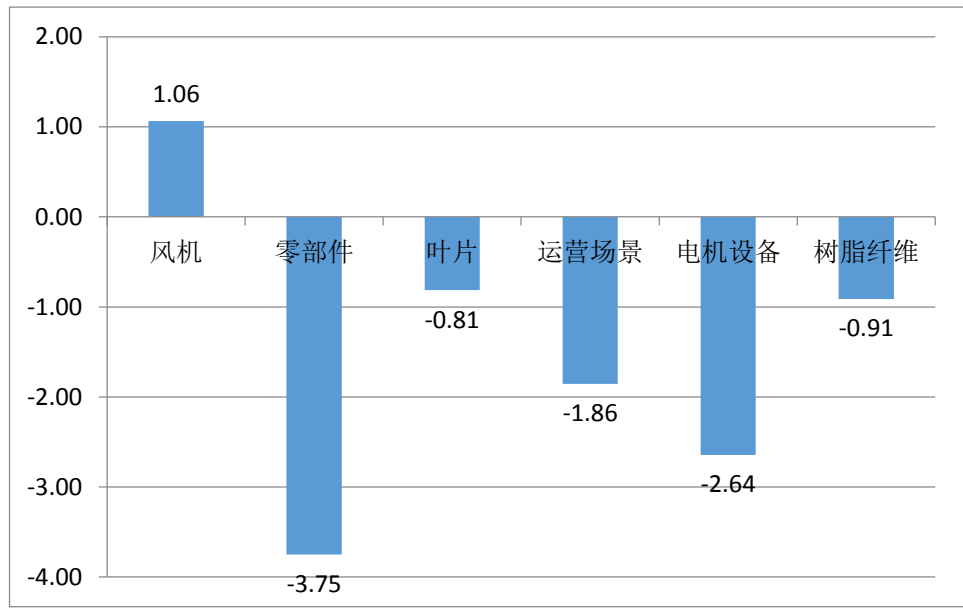


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

风电方面，树脂纤维板块平均下跌0.91%，叶片板块平均下跌0.81%，零部件板块平均下跌3.75%，电机设备板块平均下跌2.64%，场景运营板块平均下跌1.86%，风机板块平均

上涨 1.06%。

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

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
603659.SH	璞泰来	正负极	9.11	8.99	24.73
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	5.13	8.27	16.27
300568.SZ	星源材质	隔膜	4.98	1.70	16.64
002812.SZ	恩捷股份	电池	4.69	3.90	22.00
000973.SZ	佛塑科技	隔膜	4.55	3.01	28.04
300438.SZ	鹏辉能源	电池	3.90	22.83	38.02
002460.SZ	赣锋锂业	锂矿	3.26	6.92	7.06
002709.SZ	天赐材料	电解液	3.13	4.20	30.48
300037.SZ	新宙邦	隔膜	2.84	2.70	11.39
603799.SH	华友钴业	钴矿	2.80	7.29	14.15

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
688005.SH	容百科技	正负极	-9.59	-4.21	-37.55
002176.SZ	江特电机	电池	-9.14	-0.87	-41.57
000049.SZ	德赛电池	电池	-8.26	7.97	42.63
688388.SH	嘉元科技	电池	-6.35	-1.18	-22.87
000655.SZ	金岭矿业	钴矿	-5.15	0.78	53.41
000762.SZ	西藏矿业	锂矿	-4.69	5.64	0.00
600490.SH	鹏欣资源	钴矿	-4.58	1.84	-2.86
000839.SZ	中信国安	正负极	-3.86	-0.29	2.37
688006.SH	杭可科技	电池	-3.78	-4.09	-24.92
300477.SZ	合纵科技	电池	-3.52	5.48	13.18

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	风机	4.57	2.95	96.81
600483.SH	福能股份	运营场景	3.71	3.27	10.47
601615.SH	明阳智能	风机	3.28	2.01	86.74
002201.SZ	九鼎新材	树脂纤维	2.38	-10.96	203.00
002202.SZ	金风科技	风机	1.61	3.74	46.41
300129.SZ	泰胜风能	风机	1.56	4.68	67.53
000836.SZ	富通鑫茂	叶片	1.26	1.25	4.11
300004.SZ	南风股份	叶片	0.99	-4.26	37.60
002531.SZ	天顺风能	零部件	0.61	3.92	50.49
002204.SZ	大连重工	零部件	0.00	2.20	10.42

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
300443.SZ	金雷股份	零部件	-6.00	-0.90	22.44
600458.SH	时代新材	叶片	-5.50	-1.84	2.84
300169.SZ	天晟新材	零部件	-5.10	0.90	15.46
601218.SH	吉鑫科技	零部件	-5.03	-0.36	21.59
300040.SZ	九洲电气	零部件	-4.97	0.55	12.92
000862.SZ	银星能源	零部件	-4.81	0.98	73.31
000400.SZ	许继电气	电机设备	-4.77	1.32	4.06
002487.SZ	大金重工	零部件	-4.71	9.54	58.46
601016.SH	节能风电	运营场景	-3.95	-1.24	4.49
000958.SZ	东方能源	运营场景	-3.82	0.99	91.42

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
000591.SZ	太阳能	9.65	6.34	22.58
002665.SZ	首航节能	8.61	6.42	35.59
300316.SZ	晶盛机电	6.03	3.88	53.62
300655.SZ	晶瑞股份	5.05	5.31	71.56
300393.SZ	中来股份	4.65	0.39	31.49
603806.SH	福斯特	4.10	3.82	58.27
300724.SZ	捷佳伟创	2.58	1.22	19.83
300751.SZ	迈为股份	2.02	-6.52	10.56
000040.SZ	东旭蓝天	1.67	-3.95	-35.39
002129.SZ	中环股份	1.66	1.74	62.31

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
300029.SZ	天龙光电	-14.23	4.31	46.44
300317.SZ	珈伟新能	-7.35	0.72	-10.85
603628.SH	清源股份	-6.93	1.95	8.28
601137.SH	博威合金	-6.87	-0.29	53.77
002256.SZ	兆新股份	-6.43	0.87	-21.36
002660.SZ	茂硕电源	-6.03	1.63	37.39
601865.SH	福莱特	-5.48	1.97	225.40
002617.SZ	露笑科技	-5.46	-0.35	42.71
600537.SH	亿晶光电	-5.42	1.29	11.87
300554.SZ	三超新材	-4.96	0.79	-10.58

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

## 2. 行业数据

### 2.1. 锂电池

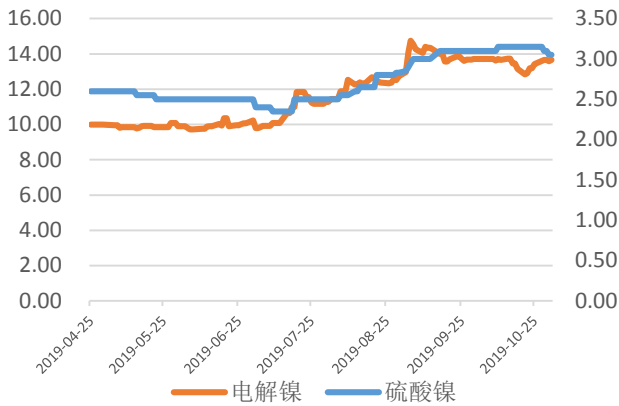
#### 2.1.1. 原材料: 锂盐延续跌势, 钴价大幅回调

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 5.80 万元/吨, 和上一周相比下降 0.05 万元/吨, 电池级氢氧化锂报 6.25 万元/吨, 较上一周下跌 0.1 万元/吨, 从下降幅度来看下滑速度趋小。

钴价在触碰到 31.4 万元/吨的高点后持续回调, 上周价格继续回调, 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; 加拿大电解钴近期流入市场, 增加市场供应, 供应方竞争加剧, 下游买方依然观望, 交易价格下滑; 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 月份开始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升趋势。上周钴价报在 27.35 万元/吨, 相比上一周大幅下降 2.15 万元/吨。

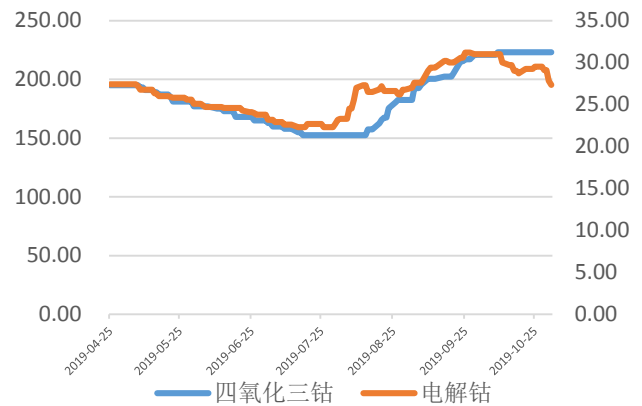
本月镍价格涨势有所放缓, 价格在高位保持平稳, 上周价格继续持平, 但是市场整体看涨情绪仍然高昂, 受此影响, 上游钴镍盐价格有望延续强势, 下游三元材料价格或被动上涨, 但是由于三元材料下游需求难以支持, 价格上涨难以持续。电解镍价格报 13.65 万元/吨左右, 较上周小幅上涨 0.24 万元/吨, 硫酸镍价格报 3.05 万元/吨, 和上一周相比小幅下滑 0.1 万元/吨。

图 4：镍矿价格走势（万元/吨）



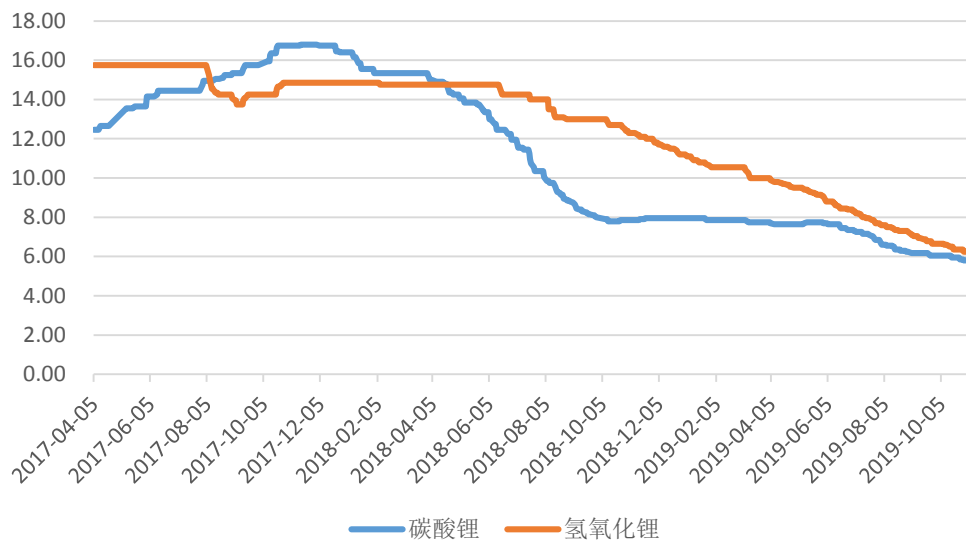
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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 5 系三元材料报在 14.55 万元/吨左右，811 系三元材料报在 18.95 万元/吨左右，622 系三元材料报在 15.75 万元/吨左右，均较上周小幅回落。

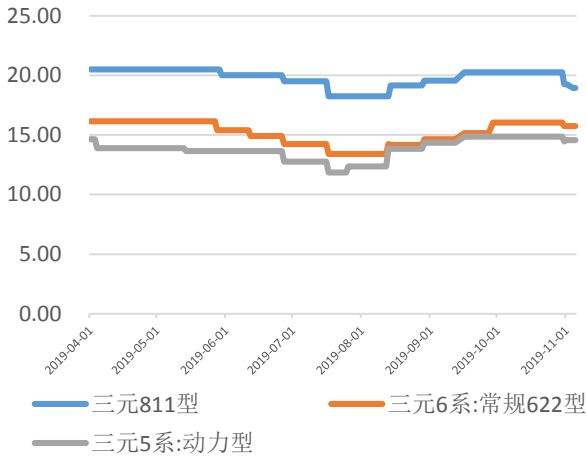
磷酸铁锂市场平均报价在 4.35 万元/吨左右，较上一周市场价格持平，磷酸铁锂市场需求表现逐步好转，因新能源汽车取消补贴，价格便宜的磷酸铁锂相较于三元正极有替代的预期，下游电池厂对磷酸铁锂需求明显，预计四季度采购会增量，材料厂稳定出货为主，原料碳酸锂价格处于下行区间，磷酸铁锂价格仍承压运行，但近两月价格保持稳定，市场整体需求因磷酸铁锂电池汽车需求回暖而承受住原材料价格下滑。

钴酸锂市场价格回升后趋于稳定，上周价格保持平稳，上周报价 24.7 万元/吨；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。



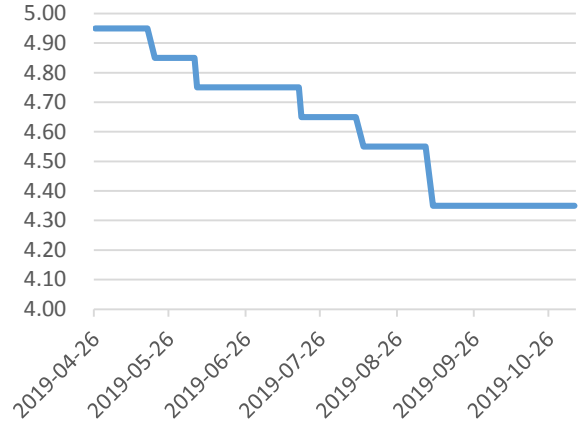
上周锰酸锂市场需求平稳，数码市场需求增量，容量型锰酸锂需求增加，市场竞争激烈，低价货源冲击市场不断，原料碳酸锂价格处于下跌区间，动力型锰酸锂市场需求尚可，价格承压运行，预计近期锰酸锂市场需求稳定，交易价格重心下行，现普通锰酸锂主流报价在 3.2 万元/吨左右，高端报价在 4.65 万元/吨左右。

图 7：三元动力电池正极材料价格走势（万元/吨）



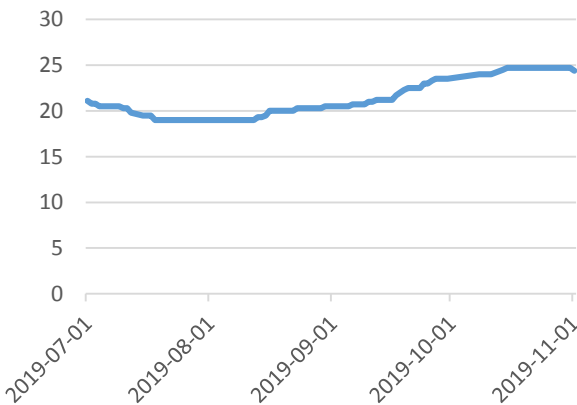
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 8：磷酸铁锂正极材料价格走势（万元/吨）



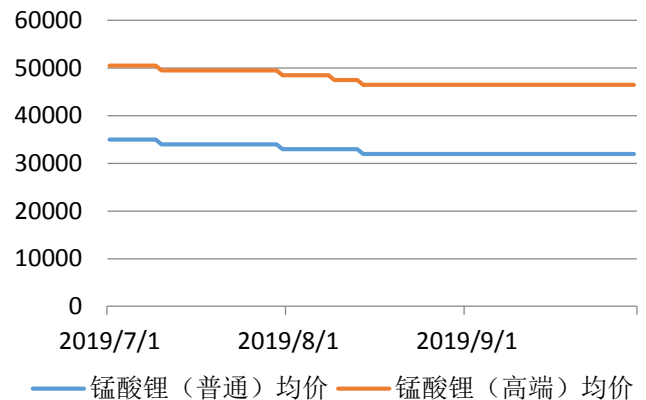
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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）

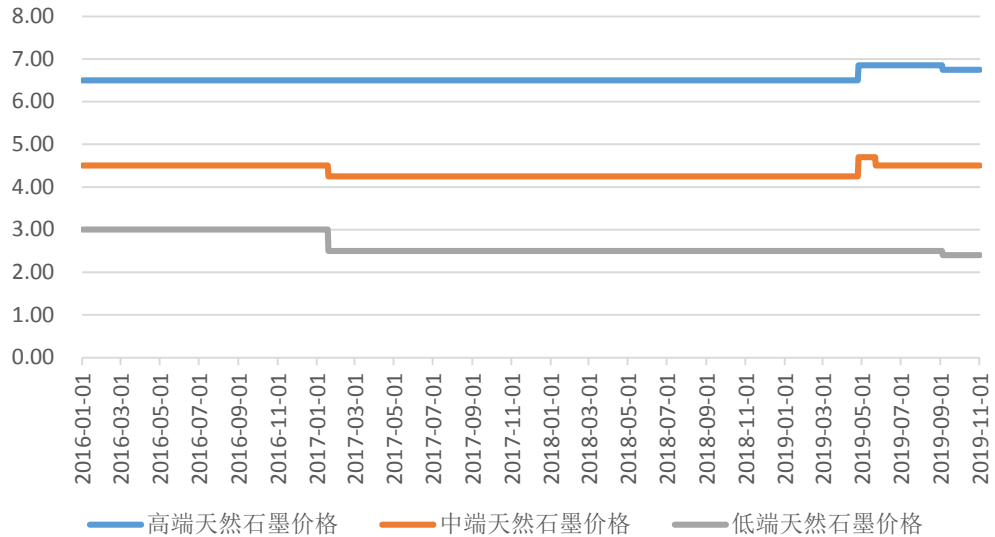


资料来源：百川资讯，华宝证券研究创新部

### 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)

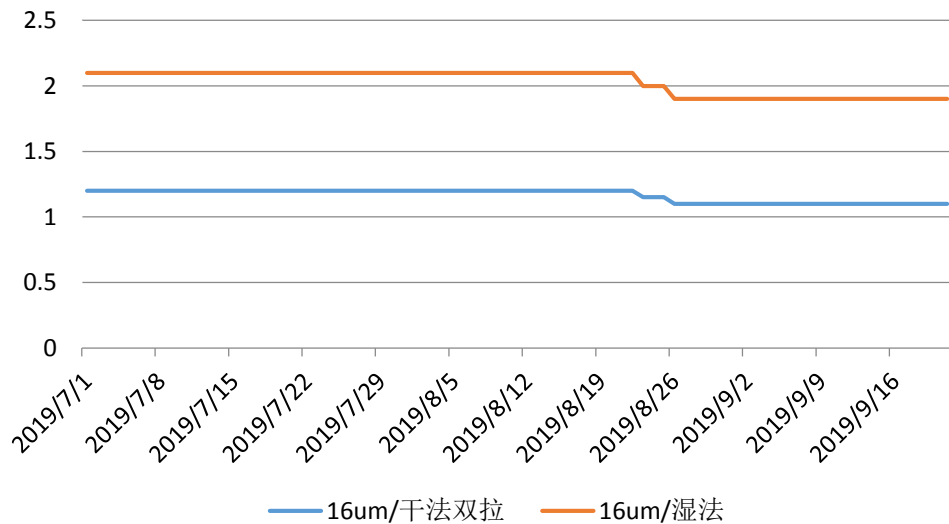


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

#### 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

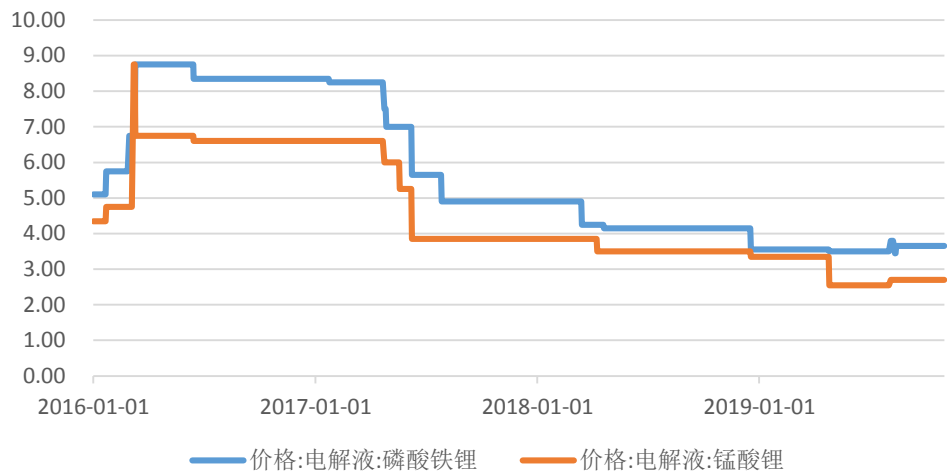
上周电解液市场价格保持平稳, 锰酸锂电解液均价稳至 3.65 万元/吨, 磷酸铁锂电解液均价稳至 2.7 万元/吨。上游 DMC 溶剂上价格 在 上涨后出现小幅回落, 下游动力电池市场需求 却并未放量, 10 月份整体成交量保持平稳, 但随着主流电池厂商订单排产增加, 各家对四季度锂电市场的信心十足, 四季度下游需求将会有所回暖, 目前市场主流价格维持稳定。

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)



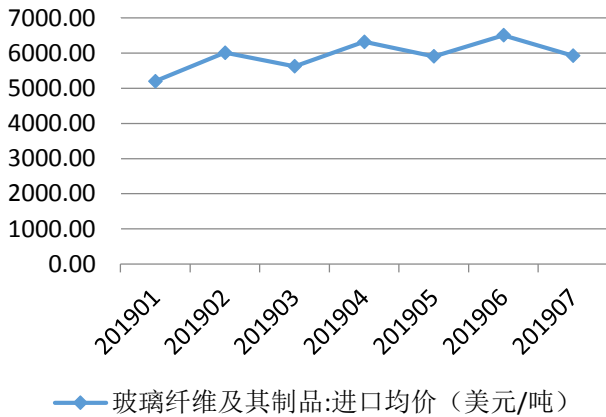
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

## 2.2. 风电

### 2.2.1. 玻璃纤维: 国内价格持续下滑

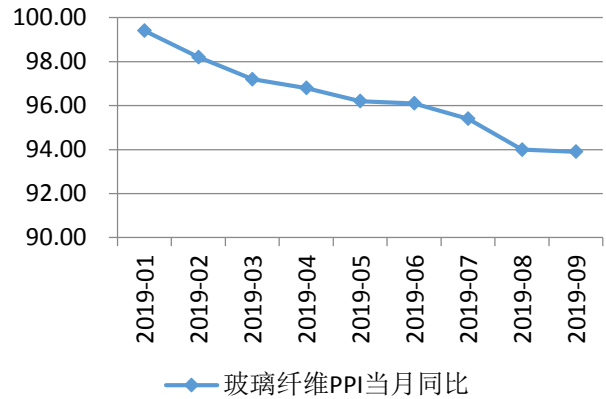
作为风电叶片最主要的原材料, 随着泰山玻纤等国内企业产能进一步扩大, 国内玻纤价格指数进一步下滑。玻纤价格的下滑有利于叶片制造商成本的控制。

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

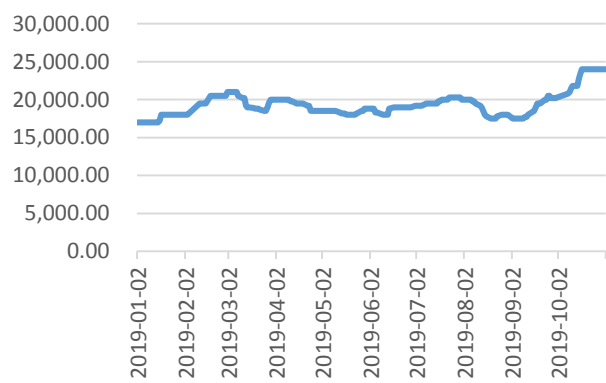
在原材料环氧氯丙烷大幅上涨的助推下, 环氧树脂价格大幅上行至约 24000 元/吨, 创去年以来的新高后, 上周价格保持平稳, 仍报 24000 元/吨。上游环氧氯丙烷由于江苏山东等地部分企业停产检修, 未来一段时间供给仍将紧张, 而原材料的价格上涨以及下游需求的回暖, 环氧树脂的价格近期将会保持上行趋势。

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)

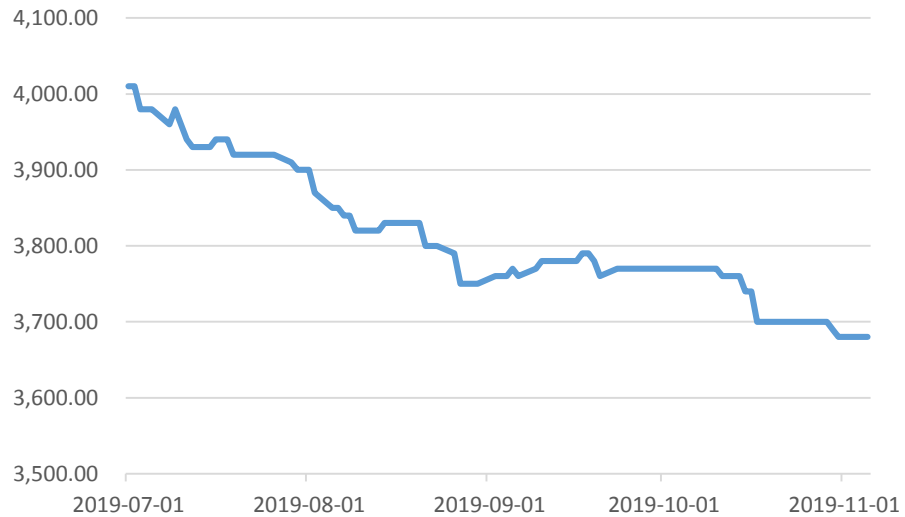


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 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 3680 元/吨。

图 19: 20mm 中板价格走势 (元/吨)



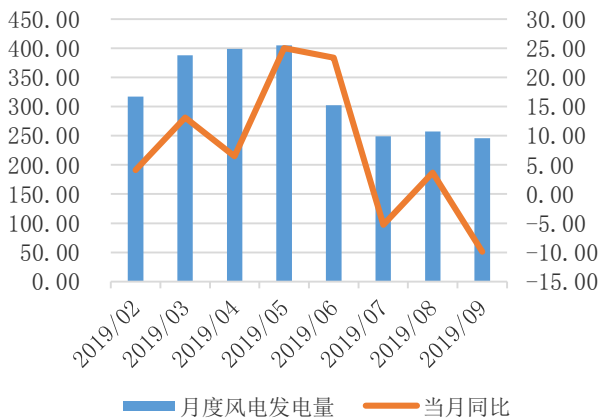
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 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%。

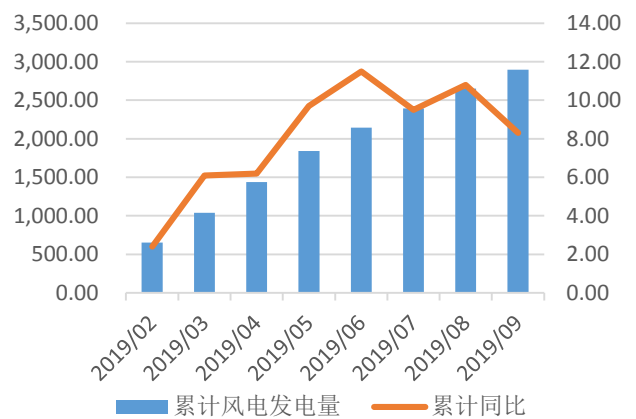
2019 年 9 月我国风电装机容量为 239 万 kw, 同比增加 4 万 kw, 1-9 月累计完成风电装机量为 1348 万 kw, 同比增长 6.9%, 7 月后连续两月装机量同比回升, 9 月环比更是大幅上涨 190%。

图 20: 风电当月发电量 (亿 kWh)



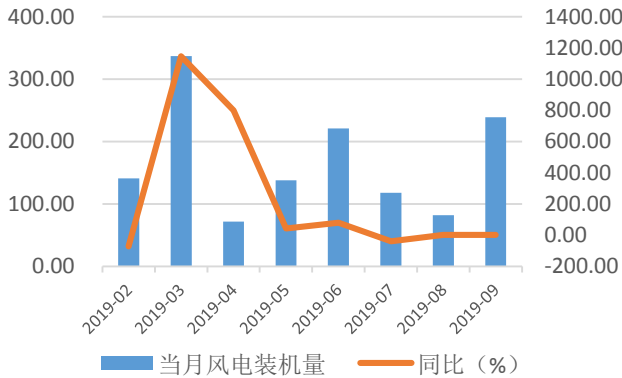
资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

图 21: 风电年度累计发电量 (亿 kWh)



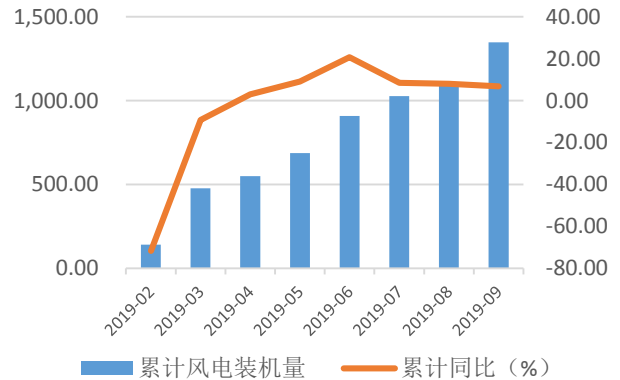
资料来源: 国家能源局, 华宝证券研究创新部

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: 单晶硅料供应略显紧张, 单晶硅片产能持续释放

上周硅料持续供应紧张。国内单晶用料价格维持在每公斤 74 人民币, 多晶用料价格微涨至每公斤 61 人民币, 均价部分稍微上抬, 单多晶用料价差缩小至每公斤 13 元人民币。十一节前多晶终端需求旺盛, 节后多晶电池出现崩盘迹象, 叠加硅料厂降低多晶用料产出, 导致多晶用料呈现低库存的情况。目前来看假设一线铸锭厂选择停产, 对于硅料厂也占不到好处, 出海口对象只会更少, 因此观察 11 月多晶用料价格, 整体转为偏弱趋势。

铸锭企业面对这一波硅料高价及硅片价格滑落, 部份小型企业已选择关停或下调开工率进行因应, 可见铸锭企业正承受巨大压力。目前多晶用料视库存调节及采购端的意向, 双方根据市场状况进行商议。11 月单晶用料供应略显紧张, 主要是单晶硅片产能持续释放。海外单晶硅料仍交易热络, 上周价格持稳。

### 2.3.2. 硅片: 电池厂商出货量减少, 硅片价格持续下滑

上周国内多晶硅片持续调降, 受电池厂拉货力道衰退及下游需求疲弱的双重影响下, 来到每片 1.80-1.84 人民币之间。现况多晶硅片降价求售电池厂未必买单, 主要的考虑还是库存上的压力。但该拉货仍然持续采购, 若与垂直整合厂交易厂家, 相对销售压力较小。海外多晶硅片受到国内价格下滑影响, 市场价格氛围略有松动, 预期下周可能出现变化。

单晶部分 11 月价格基本上持稳, 也让多晶硅片稍微获得喘息的空间, 但可以看到大尺寸价格逐步向 M2 靠拢, 两者价差缩小, 也让人联想一线大厂藉由硅片性价比的优势, 带出未来大尺寸的风向。台湾单晶硅片需求低迷, 电池企业纷纷下调开工率, 加上受汇率影响使得单晶硅片系列产品出现跌价连锁反应。

### 2.3.3. 电池片: 库存压力持续, 价格进一步下探

9 上周进入新一轮的价格洽谈, 其中变化最大的莫过于需求不振的常规多晶电池片, 近期价格已是每片计价, 来到每片 3.3 元人民币以下, 换算每瓦价格已低于人民币 0.72/W。由于多晶电池片产线大多比较老旧, 此价格已经低于大多数产能的现金成本水位, 加上后续多晶需求可能难有起色, 使得多晶产线已陆续转回生产单晶, 或是干脆关停。在此情况下, 也有厂家持续抛售库存, 价格还在下探。

单晶 PERC 电池片部分, 由于部分国内启动的项目为传统 M2 尺寸的需求, 因此近期 M2



需求反而略优于大尺寸电池片。整体 11 月需求虽然优于 10 月，然而 PERC 电池片的产能过剩让目前虽有部分电池片厂抬高报价，但实际主流成交价格仍难起涨，主流均价仍落在在每瓦 0.93 元人民币上下。

### 2.3.4. 组件：供大于求，厂商竞相价格竞争

国家能源局公布,2019 年前三季度中国光伏新增装机 15.99GW,其中,光伏电站 7.73GW;分布式光伏 8.26GW。以四季度不如预期的中国内需来看,今年中国全年的需求量将低于 30GW。厂家确实在今年也一路不断下修对内需的心理预期。

目前看来明年一季度至二季度产业需求将更加冷清,厂商为能巩固更多明年的订单,海内外价格竞争都相当激烈。每瓦 1.74-1.82 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	61	1.7	1
多晶硅致密料(RMB)	78	73	74	--	--
硅片					
多晶硅片-金刚线(USD)	0.24	0.235	0.238	--	--
多晶硅片-金刚线(RMB)	1.84	1.8	1.83	-0.5	-0.01
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	--	--
单晶硅片-180μm(USD)	0.397	0.388	0.391	-3.5	-0.014
单晶硅片-180μm(RMB)	3.1	2.95	3.06	--	--
单晶硅片-G1158.75mm(USD)	0.432	0.423	0.426	-5.3	-0.024
单晶硅片-G1158.75mm(RMB)	3.35	3.28	3.31	-2.9	-0.1
电池片					
多晶电池片-金刚线-18.7%(USD)	0.118	0.09	0.093	-6.1	-0.006
多晶电池片-金刚线-18.7%(RMB)	0.73	0.69	0.72	-6.5	-0.05
单晶 PERC 电池片-21.5%+(USD)	0.167	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)	0.168	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)	1.72	1.68	1.69	-0.6	-0.01
310/370W 单晶 PERC 组件(USD)	0.44	0.23	0.243	-2.8	-0.007

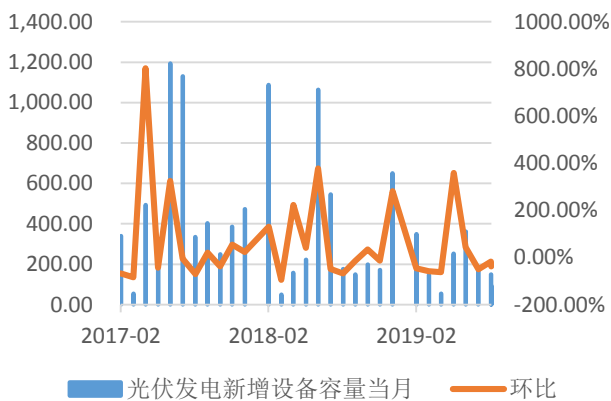
310/370W 单晶 PERC 组件(RMB)	1.84	1.74	1.78	-0.6	-0.01
光伏玻璃					
光伏玻璃 3.2mm 镀膜(RMB)	29	27	28	--	--

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

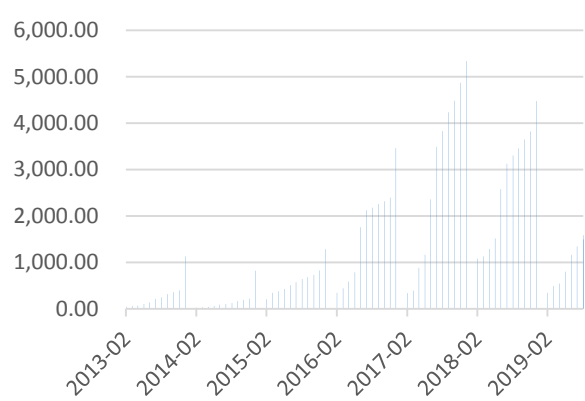
**国内需求: 1-9 月装机量下滑, 国内需求连续两月下降。**据中电联发布的全国电力工业简况统计, 2019 年 9 月我国光伏新增装机容量为 92 万 kw, 环比下降 38.23%; 1-9 月累计完成装机量 1587 万 kw, 同比下降 54.74%。由于 17, 18 新增装机量快速增长导致前两年基数过高, 因此 19 年 1-9 月装机量同比下降, 单月同比下降幅度在收窄; 此外上半年全国光伏发电量 1067.3 亿千瓦时, 同比增长 30%; 弃光电量 26.1 亿千瓦时, 同比减少 5.7 亿千瓦时; 弃光率 2.4%, 同比下降 1.2%, 实现弃光电量和弃光率“双降”,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

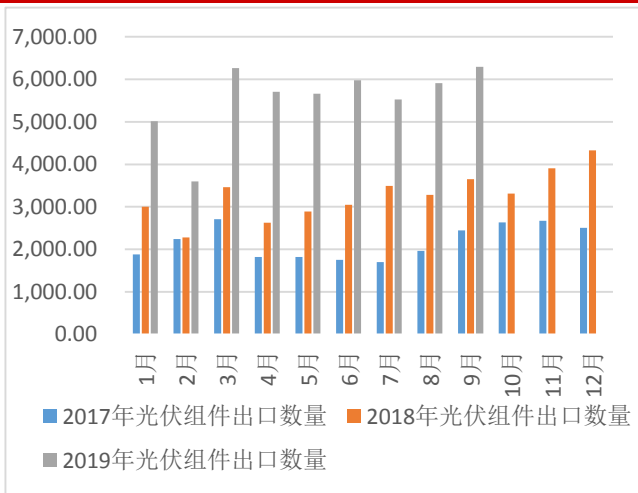
图 25: 光伏年度累计装机容量 (mw)



资料来源: 中电联, 华宝证券研究创新部

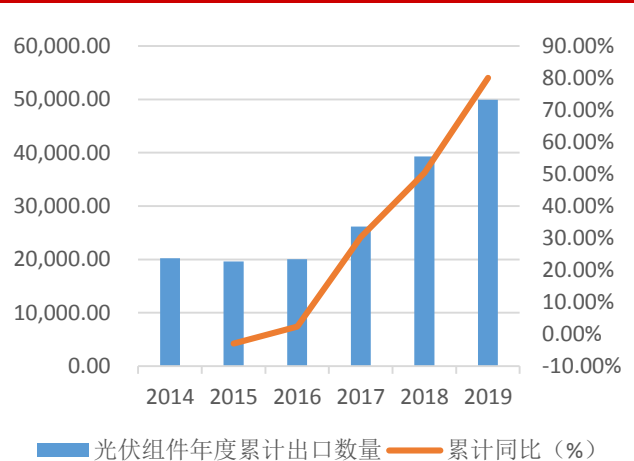
**海外需求: 出口同比大增 80%, 海外订单提振国内厂商业绩。**海外市场景气高企, 根据海关数据, 2019 年 9 月, 光伏组件出口规模达到 6.30GW, 同比增长 72.6%; 1-9 月, 累计出口量 49.94GW, 同比增长 80.05%, 海外需求高增长带动国内光伏企业业绩增长。

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

**维科技术、LG 化学共同出资成立锂电池企业，引入国资背景。**10月29日，维科技术发布公告表示，维科技术股份有限公司、株式会社 LG 化学及南昌市新建区天聚投资有限公司于2019年10月25日签订中外合资经营企业合同，拟共同出资经营并设立江西维乐电池有限公司，该项目投资总额为8500万美元，注册资本5622万美元。其中维科技术、LG 化学及天聚投资分别出资2361.24万美元、1911.48万美元、1349.28万美元，分别持有合资公司42%、34%、24%股权。合资期限为自设立日起10年。

**钴镍原料被断供，SKI 电池业务持续亏损。**电池材料开发商澳大利亚矿业有限公司(Australian Mines)日前宣布，由于SKI并未根据10月份达成的初步协议开具财务证明书，公司决定终止与SKI之间的钴和镍的供应协议。SKI随后亦发布声明，决定不与Australian Mines继续采购协议，因为这家澳大利亚矿商并未履行协议生效的先决条件。包括Australian Mines需在规定的9月30日前提交一份合法有约束力的财务证明等。

**BEIJING 品牌携手国网电动，推 10 亿运营补贴。**据了解，国网电动汽车公司面向市场需求，与国内知名电动汽车主机厂商强强联合，共同打造创新性充电服务套餐产品——车电服务包。国网电动汽车公司为主机厂商提供坚实的基础设施支撑和技术保障，主机厂商则为消费者提供配套的优惠车型。发布会上，国网电动与北汽集团beijing品牌共同发布了“10000辆新零售车辆签约暨车桩电生态营销模式”。beijing品牌将为新能源私人车主及大客户合作伙伴提供总额高达10亿元的运行/运营补贴，让无法按桩的纯电用户享受便捷的国网公共桩服务，让用户时时感受私人桩的带来的优惠。

**江淮汽车：新能源汽车 iEVS4 举行公测。**10月29日，江淮汽车在浙江绍兴为旗下新能源汽车 iEVS4 举行公开测试。自今年5月发车，江淮 iEVS4 公开测试的轨迹以合肥为起点，北至北京，南达海口，西及成都，累计测试历程超过1万公里。“江淮汽车开启 iEVS4 的‘万里公测’活动，就是为了消除消费者对新能源汽车续航里程、性能、充电效率等方面的顾虑。”江淮新能源乘用车公司副总经理汪光玉向记者表示。

**北汽福田向埃及交付首批电动公交车。**北汽福田汽车股份有限公司(北汽福田)29日在埃及及首都开罗东北部的萨拉姆城举行仪式，向埃及正式交付首批两辆电动公交车，未来还有48辆将于11月中旬交付。这是截至目前埃及电动汽车第一大单。

**北京 2 万辆出租车明年“油改电”。**10月30日，北京市交通委相关负责人称到明年底北京市将有近2万辆出租车更新为电动出租车，占全市出租车总数比例超20%，助力达成《北京市打赢蓝天保卫战三年行动计划》目标。“出租车电动化环保效果突出，尤其在减少尾气排放方面。”业内人士表示，出租车每日行驶里程都在300公里以上，油量巨大，更新为纯电动车后，将在城市环保方面起到重要作用。

**9 月全球新能源乘用车销量排行，特斯拉/宝马比亚迪进入前三。**ev-sales 数据显示，2019年9月全球范围内的电动汽车(含纯电动和插电式混合动力车)的销售了18.3万台，这是继8月之后的再次同比下滑，降幅收窄至8%，2019年前9月累计销售160.34万台。特斯拉依然稳居冠军宝座，9月交付了4.9万台；除此之外9月销量过万的车企还有宝马(14289)、比亚迪(13003)、北汽新能源(12689)，可以看出特斯拉优势之明显，长久立于首要地位。值得注意的是，9月宝马销量总计14289辆，取得年内最佳成绩，超越比亚迪、北汽夺得冠军。

### 3.1.2. 风电

**伯克希尔哈撒韦公司推进阿尔伯塔风电计划。**伯克希尔哈撒韦公司旗下的能源子公司 BHE Canada 向阿尔伯塔公共事业委员会提交了一份设施申请，用于建设和连接近 118MW 的 Rattlesnake Ridge 风电场。这项耗资 2 亿美元的项目将在阿尔伯塔省梅蒂逊哈特市西南约 5260 公顷土地上安装 28 台 4.2MW 涡轮机。预计到 2021 年 12 月投入运营时，该项目年发电量将达到 475GWh。

**全球风能理事会签署谅解备忘录，欲发展东南亚风电市场。**近日，全球风能理事会(GWEC)已与东南亚的三个可再生能源协会签署了协议，以帮助促进该地区风电的发展。该理事会分别与新加坡可持续能源协会(SEAS)、越南平顺风能协会(BWEA)、泰国风能协会(ThaiWEA)签署了谅解备忘录。根据 GWEC 市场情报，预计未来 5 年，越南和泰国将分别安装 1GW 和 800MW 的陆上风电装机容量。

**广东省内装机容量最大海上风电项目首台风机并网发电。**11月1日，广东省内装机容量最大海上风电项目——阳江南鹏岛珍珠湾海风场首台风机并网发电。该风电项目规划装机总容量达 40 万千瓦，计划在 2020 年实现风机全部并网发电，项目建成后年上网电量约 14.56 亿千瓦时，超过阳江市 2018 年最高的月用电量。

**Renew Power 将在未来 18 个月大力开发太阳能和风电项目。**近日，印度清洁能源公司 Renew Power 表示，该公司将在未来 18 个月内增加 3GW 装机容量。该公司董事长 Sumant Sinha 表示，10 月 27 日，比卡内尔 250MW 太阳能发电厂的建成，使 Renew Power 的总装机容量达到 5GW。该公司目前已成为印度第一家通过可再生能源生产 5GW 能源的可再生能源公司。Sinha 表示，未来 18 个月，该公司将分两阶段再增加 3000MW 的装机容量。

### 3.1.3. 光伏

**国家能源局：前三季度全国光伏发电量同比增长 28.1%。**国家能源局：前三季度，全国光伏新增装机 1599 万千瓦；截至 2019 年 9 月底，光伏发电累计装机 1.90 亿千瓦。前三季度，全国光伏发电量 1715 亿千瓦时，同比增长 28.1%；前三季度，全国弃光电量 32.5 亿千瓦时，弃光率 1.9%，同比下降 1.0 个百分点。

**预算 40 万！山西省能源局发布风电、光伏平价上网项目空间布局和竞争性研究磋商公告。**近日，山西政府采购网发布《山西省能源局山西省风电、光伏平价上网项目空间布局和竞争性研究磋商公告》，对山西省风电、光伏平价上网项目空间布局和竞争性研究项目进行竞争性磋商采购，兹邀请合格供应商(以下简称磋商人)参与密封磋商，招标预算 40 万元。

## 3.2. 上市公司大事整理

### 3.2.1. 锂电池

**合纵科技：**于 2019 年 10 月 31 日收到深圳证券交易所《关于对北京合纵科技股份有限公司的关注函》。公司在收到《关注函》后立即组织协调相关各方就《关注函》中的问题进行认真研究、核查，现对《关注函》相关问题进行回复。

**西部资源：**公司对截至 2019 年 9 月 30 日的各类资产进行了全面清查，通过分析、评估，基于谨慎性原则，对可能发生资产减值损失的相关资产进行了减值测试，共计提资产减值准备 12,946,497.59 元，主要为固定资产减值损失。

**璞泰来：**公司收到了中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认



书》及《证券变更登记证明》，本次回购注销涉及公司 54 名激励对象尚未解锁的限制性股票 32,979 股，该部分限制性股票已过户至公司开立的回购专用证券账户（账户号码：B882899323），并于 2019 年 10 月 29 日予以注销。公司后续将依法办理相关工商变更登记手续。

**华友钴业：**市公司拟向信达新能以发行股份的方式，购买其持有华友衢州 15.68% 股权。根据中联评估出具的中联评报字〔2019〕580 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2019 年 6 月 30 日，华友衢州的股东全部权益价值的评估值为 513,044.71 万元。基于上述评估结果，交易双方协商确定华友衢州 15.68% 股权最终的交易价格为 80,500.00 万元。

**佛塑科技：**公司 2019 年前三季度计提信用减值准备和资产减值准备总额为 3,484.45 万元。

**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

**南风股份：**于 2019 年 10 月 7 日披露了《关于控股股东所持部分股份拟被司法拍卖的进展公告》，因公司控股股东暨实际控制人之一杨子善先生与国泰君安证券股份有限公司质押式证券回购纠纷事项，广东省佛山市中级人民法院原定于 2019 年 11 月 1 日 10 时起至 2019 年 11 月 2 日 10 时止在阿里司法拍卖网络平台公开拍卖杨子善先生持有的 1,230.8688 万股公司股票。近日，公司通过阿里司法拍卖网络平台获悉该拍卖暂缓。

**ST 锐电：**公司提出股份回购预案，次回购资金总额不低于人民币 1500 万元（含 1500 万元），不超过人民币 3000 万元（含 3000 万元）；价格为不超过人民币 1.05 元/股（含 1.05 元/股）。

**江苏新能：**同意公司投资建设江苏如东 H2# 海上风电项目（以下简称“如东海上风电项目”），公司控股子公司江苏新能海力海上风力发电有限公司（以下简称“新能海力公司”、“项目公司”）为本项目的实施主体，负责本项目的建设、运营和管理。如东海上风电项目总投资约 639,675 万元（可研报告测算数据，实际总投资金额可能存在差异），新能海力公司目前注册资本 5,000 万元，公司及新能海力公司其他股东将根据项目建设进度的用款需求逐步增加资本金，最终资本金不低于总投资 20%，其余资金由新能海力公司向银行或其他金融机构融资解决。

**中材科技：**公司已完成了 2019 年度第二期短期融资券人民币 2 亿元的发行。

**长城电工：**截止 2019 年 10 月 29 日，长城电工所属子公司收到收益相关的政府补助合计 6,336,511.54 元。

**节能风电：**为五峰风电担保金额合计不超过人民币 86,222.52 万元，本次担保是公司为全资子公司投资建设风电项目而提供的项目建设贷款担保。

### 3.2.3. 光伏

**爱康科技：**股东爱康投资计划 6 个月内以集中竞价方式减持股份不超过 2034.12 万股（占总股本比例 0.45%）。

**高澜股份：**股东吴文伟计划减持公司股份，计划减持数量不超过 371.93 万股，即不超过公司总股本比例的 3%。

**振江股份：**回购股份资金总额不低于人民币 3,000 万元（含）且不超过人民币 6,000 万

元(含), 回购价格不超过人民币 25 元/股(含)。

中天科技: 截至 2019 年 10 月 31 日, 公司已累计回购股份 4950.51 万股, 占公司总股本的比例为 1.61%, 购买的最高价为 8.56 元/股、最低价为 7.86 元/股。

### 3.3. 新能源行业三季度业绩总结

#### 3.3.1. 锂电池

上游原料厂商业绩大幅下降, 电池及材料板块整体业绩高增, 三季度因新能源汽车补贴滑坡业绩回落明显。原材料板块, 锂矿因 19 年价格持续下滑, 整体企业 19 年三季度业绩不容乐观, 其中龙头企业赣锋锂业同比下降 66%, 天齐锂业更是历史性的 3 季度单季亏损; 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, 其中, 龙头车企产业链供应商新宙邦, 佛塑科技等业绩都持续保持稳定增长; 动力电池厂商方面, 受益于前两季度新能源汽车销量的高速增长, 部分龙头企业业绩亮眼, 其中龙头厂商宁德时代前三季度净利润 45 亿, 同比增长 45%, 雄韬股份前三季度净利润 1.5 亿, 同比增长 114%。由于新能源汽车补贴滑坡三季度动力电池出货量持续下滑, 因此三季度锂电池板块整体业绩环比下滑严重, 后续若政策加码以及需求稳定回升, 看好四季度锂电池板块业绩回升。

表 8: 锂电池行业上市公司三季度归母净利润情况 (亿元)

代码	公司	板块	19Q1-Q3 净利润	19Q3 净利润	Q1-Q3 同比(%)	Q3 同比(%)	Q3 环比(%)
300073.SZ	当升科技	正负极	3.54	0.69	6.98	-25.89	-21.18
603659.SH	璞泰来	正负极	6.01	1.95	6.83	13.11	44.37
688005.SH	容百科技	正负极	2.16	0.44	2.58	6.81	-23.27
000839.SZ	中信国安	正负极	21.63	-0.75	1,396.26	-1,380.43	-165.14
600884.SH	杉杉股份	正负极	8.69	0.69	-72.71	-88.32	-62.55
002460.SZ	赣锋锂业	锂矿	6.82	0.33	-66.15	-86.48	-22.49
300409.SZ	道氏技术	锂矿	0.15	0.51	-105.96	-28.12	151.25
600139.SH	西部资源	锂矿	-0.18	-0.11	-7.64	62.21	15.61
002497.SZ	雅化集团	锂矿	1.47	-0.12	-40.97	-152.06	-114.28
600711.SH	盛屯矿业	锂矿	1.81	1.13	-65.49	-1.64	161.29
000762.SZ	西藏矿业	锂矿	-1.47	-0.18	71.98	52.39	-474.15
600773.SH	西藏城投	锂矿	1.06	0.21	1.51	-4.12	-17.97
002176.SZ	江特电机	锂矿	-18.92	-0.67	-97.82	-789.01	-248.14
002466.SZ	天齐锂业	锂矿	10.84	-0.54	-91.74	-114.20	-165.66
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	1.02	0.36	-105.75	-79.00	270.84
603799.SH	华友钴业	钴矿	0.53	0.60	-95.15	-85.17	192.79
600961.SH	株冶集团	钴矿	-3.06	0.39	100.29	118.24	188.00
603993.SH	洛阳钼业	钴矿	23.21	4.36	-69.93	-57.00	-10.28
600549.SH	厦门钨业	钴矿	2.42	0.31	-75.81	-72.87	-69.65
600490.SH	鹏欣资源	钴矿	3.63	0.16	19.10	-86.91	-94.51
000655.SZ	金岭矿业	钴矿	1.44	0.90	135.86	172.34	64.15
002340.SZ	格林美	钴矿	7.33	1.90	16.57	78.27	-20.27
300037.SZ	新宙邦	隔膜	3.33	1.05	15.08	20.63	46.27
002108.SZ	沧州明珠	隔膜	2.71	0.73	-45.16	-60.79	7.95
000973.SZ	佛塑科技	隔膜	1.18	0.68	140.01	497.79	219.21
300568.SZ	星源材质	隔膜	2.41	0.24	9.45	-7.57	-75.00



002812.SZ	恩捷股份	隔膜	8.65	2.43	95.80	50.53	37.50
002407.SZ	多氟多	电解液	0.18	0.14	-42.06	-61.98	-65.38
002091.SZ	江苏国泰	电解液	10.43	3.08	4.28	1.28	27.28
002709.SZ	天赐材料	电解液	0.61	0.39	-80.95	48.81	80.20
300116.SZ	坚瑞沃能	电池	-40.84	-7.78	10.44	37.28	39.60
300477.SZ	合纵科技	电池	0.27	0.13	-41.51	-42.47	-72.27
000049.SZ	德赛电池	电池	4.38	1.69	23.49	19.50	64.70
300438.SZ	鹏辉能源	电池	2.46	1.34	0.27	17.52	46.69
688388.SH	嘉元科技	电池	3.06	0.88	152.39	57.31	-12.91
002074.SZ	国轩高科	电池	4.66	2.27	-12.25	17.22	51.19
300750.SZ	宁德时代	电池	45.79	13.62	45.65	-7.20	29.06
688006.SH	杭可科技	电池	3.29	1.06	14.31	-5.87	190.37
002288.SZ	超华科技	电池	0.30	-0.07	-37.00	-248.32	-121.62
002733.SZ	雄韬股份	电池	1.50	0.70	114.30	60.82	17.68
	整体情况		134.01	156.62	-14.44	-6.00	-31.85

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

**运营情况:** 2019 年 Q1-Q3 锂电池板块现金流稳步增加, 2019Q3 现金流净流入显著改善。2019 年 Q1-Q3 现金流为净流入 212.77 亿元, 2018 年同期现金流为净流入 162.74 亿元, 同比增加 30.74%。整体经营状况逐步改善。

表 9: 锂电池行业上市公司三季度运营情况 (亿元)

代码	公司	板块	19Q1-Q3 毛利率	Q1-Q3 同比(%)	19Q1-Q3 经营性净现金流	Q1-Q3 同比(%)
300073.SZ	当升科技	正负极	18.88	18.58	1.55	-18.53
603659.SH	璞泰来	正负极	28.41	-14.38	1.84	2.65
688005.SH	容百科技	正负极	13.26	-21.99	-0.03	-99.67
000839.SZ	中信国安	正负极	10.77	-27.87	-1.90	-56.73
600884.SH	杉杉股份	正负极	21.81	-5.58	-3.05	-9.68
002460.SZ	赣锋锂业	锂矿	23.90	-37.86	2.28	103.68
300409.SZ	道氏技术	锂矿	19.06	-43.14	5.37	401.00
600139.SH	西部资源	锂矿	55.35	-1.65	-2.61	-393.54
002497.SZ	雅化集团	锂矿	27.65	-14.79	0.81	-48.64
600711.SH	盛屯矿业	锂矿	3.52	-25.38	6.84	291.08
000762.SZ	西藏矿业	锂矿	11.13	-34.85	-0.59	24.45
600773.SH	西藏城投	锂矿	42.02	6.34	-1.14	-83.88
002176.SZ	江特电机	锂矿	17.49	-41.36	0.89	-118.13
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	7.93	-85.25	1.75	911.45
603799.SH	华友钴业	钴矿	10.98	-68.14	12.60	172.48
600961.SH	株冶集团	钴矿	4.10	-256.80	2.63	-14.59
603993.SH	洛阳钼业	钴矿	10.47	-73.98	14.03	-82.89
600549.SH	厦门钨业	钴矿	15.76	-10.61	10.24	-228.03
600490.SH	鹏欣资源	钴矿	2.41	-63.59	3.63	-4.74
000655.SZ	金岭矿业	钴矿	28.24	13.00	3.39	-9.35
002340.SZ	格林美	钴矿	19.34	0.60	4.58	-13.11
300037.SZ	新宙邦	隔膜	35.87	5.48	3.88	119.97
002108.SZ	沧州明珠	隔膜	16.99	-4.60	2.01	175.91
000973.SZ	佛塑科技	隔膜	27.04	37.86	-0.29	-103.75

300568.SZ	星源材质	隔膜	47.94	-4.33	0.48	-77.19
002812.SZ	恩捷股份	隔膜	44.86	6.60	2.05	-171.70
002466.SZ	天齐锂业	电解液	58.56	-16.49	13.84	-50.25
002407.SZ	多氟多	电解液	20.55	-20.39	-2.57	-362.22
002091.SZ	江苏国泰	电解液	11.90	14.12	14.72	-476.45
002709.SZ	天赐材料	电解液	27.61	19.09	-1.09	-60.60
300116.SZ	坚瑞沃能	电池	12.05	767.33	0.43	-296.20
300477.SZ	合纵科技	电池	21.73	-2.93	0.37	-112.43
000049.SZ	德赛电池	电池	8.60	5.42	10.86	230.40
300438.SZ	鹏辉能源	电池	25.68	5.79	0.50	-126.52
688388.SH	嘉元科技	电池	35.29	39.07	1.81	40.10
002074.SZ	国轩高科	电池	30.80	-7.03	-3.74	18.67
300750.SZ	宁德时代	电池	29.08	-7.03	103.25	84.26
688006.SH	杭可科技	电池	47.99	-0.21	0.21	-80.49
002288.SZ	超华科技	电池	22.62	48.43	0.37	-48.25
002733.SZ	雄韬股份	电池	17.00	33.34	2.57	275.25
	整体情况				212.77	30.74

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 3.3.2. 风电

风电行业盈利拐点来临，零部件和风机厂商表现优异，一超多强龙头业绩亮眼。受益于19年风电市场需求回暖，下半年抢装持续，风电零部件以及风机整装板块盈利拐点显现，其中风机龙头企业金风科技前三季度净利润28.71亿元，同比下滑34%，叶片龙头企业中材科技前三季度净利润10.19亿元，同比增长37%。受益于原材料玻纤树脂的价格持续下滑，中材科技业绩逆势大增，而塔筒供应商也因钢材价格延续下跌趋势，而业绩大增。

表 10：风电行业上市公司三季度归母净利润情况（亿元）

代码	公司	板块	19Q1-Q3 净利润	19Q3 净利润	Q1-Q3 同比(%)	Q3 同比(%)	Q3 环比(%)
600875.SH	东方电气	电机设备	13.44	3.06	13.54	-18.95	-18.67
601727.SH	上海电气	电机设备	30.97	3.65	1.97	-9.36	-66.30
601558.SH	ST 锐电	电机设备	1.98	-0.37	-1,078.73	-689.99	-243.36
300185.SZ	通裕重工	电机设备	2.26	0.54	10.24	15.21	-43.06
600290.SH	华仪电气	电机设备	-0.88	0.04	-36.04	-21.65	-82.69
000400.SZ	许继电气	电机设备	2.41	0.93	71.45	296.66	-37.37
002202.SZ	金风科技	风机	28.71	4.06	-34.24	-54.30	-57.49
300569.SZ	天能重工	风机	1.56	0.62	143.10	109.95	10.61
601615.SH	明阳智能	风机	6.14	1.80	98.59	59.04	-39.02
300772.SZ	运达股份	风机	1.23	0.19	150.43	126.66	544.14
300129.SZ	泰胜风能	风机	0.52	0.81	528.65	746.88	147.33
600416.SH	湘电股份	风机	-22.82	-3.06	-108.68	-46.62	33.44
300443.SZ	金雷股份	零部件	1.57	0.59	69.24	38.94	26.97
002531.SZ	天顺风能	零部件	5.62	2.12	52.66	82.24	-14.24
000862.SZ	银星能源	零部件	0.46	-0.16	-68.97	-200.79	-147.92
300040.SZ	九洲电气	零部件	0.29	0.08	-22.63	82.84	5.06
002204.SZ	大连重工	零部件	0.69	0.17	116.32	116.64	549.88
300169.SZ	天晟新材	零部件	0.14	0.02	100.81	171.21	-77.25

601218.SH	吉鑫科技	零部件	0.40	0.09	140.34	166.99	-51.05
002487.SZ	大金重工	零部件	1.03	0.50	137.51	92.53	2.09
603722.SH	阿科力	树脂纤维	0.29	0.13	-3.46	42.16	19.84
000928.SZ	中钢国际	树脂纤维	4.67	0.40	7.45	-9.34	-59.83
300690.SZ	双一科技	树脂纤维	1.14	0.51	56.54	53.45	45.98
603002.SH	宏昌电子	树脂纤维	0.36	0.24	-6.47	78.31	37.47
600096.SH	云天化	树脂纤维	1.83	0.08	62.12	-54.13	-45.43
600176.SH	中国巨石	树脂纤维	21.61	4.95	-19.02	-23.31	-10.82
002201.SZ	九鼎新材	树脂纤维	0.18	0.01	-31.25	-76.93	-74.69
000836.SZ	富通鑫茂	叶片	0.61	0.08	-47.86	-79.62	-52.69
300004.SZ	南风股份	叶片	-10.24	0.44	165.44	49.18	253.27
002080.SZ	中材科技	叶片	12.02	3.67	36.66	1.50	-16.12
600458.SH	时代新材	叶片	-4.93	0.01	-85.44	-86.51	105.29
000958.SZ	东方能源	运营场景	1.77	0.39	44.24	129.29	-29.09
000791.SZ	甘肃电投	运营场景	5.58	2.92	-2.90	-21.73	29.60
603063.SH	禾望电气	运营场景	0.37	0.32	28.17	727.68	481.20
600163.SH	中闽能源	运营场景	1.19	0.24	-8.96	11.30	93.81
603693.SH	江苏新能	运营场景	2.81	0.52	-32.37	-52.80	-36.82
601619.SH	嘉泽新能	运营场景	2.66	0.80	-4.89	-10.35	-26.66
600483.SH	福能股份	运营场景	11.38	4.88	33.23	47.51	72.38
601016.SH	节能风电	运营场景	4.87	1.15	-8.42	-8.32	-41.16
600192.SH	长城电工	运营场景	0.10	0.00	-24.25	-93.69	-98.94
	整体情况		172	37.44	9.82	1.58	-31.85

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

**运营情况:** 2019年 Q1-Q3 剔除掉上海电气和东方电气后, 风电板块现金流大幅增加, 2019Q3 现金流净流入显著改善。去除掉二者后, 2019年 Q1-Q3 现金流为净流入 139.17 亿元, 2018 年同期现金流为净流入 87.63 亿元, 同比增加 58.81%。整体经营状况改善明显。

表 11: 风电行业上市公司三季度运营情况 (亿元)

代码	公司	板块	19Q1-Q3 毛利率	Q1-Q3 同比(%)	19Q1-Q3 经营性净现金流	Q1-Q3 同比(%)
600875.SH	东方电气	电机设备	21.93	22.90	-26.72	-187.84
601727.SH	上海电气	电机设备	18.41	-7.96	-154.95	8.59
601558.SH	ST 锐电	电机设备	45.41	161.36	-2.08	-17.12
300185.SZ	通裕重工	电机设备	25.78	14.29	1.86	-15.40
600290.SH	华仪电气	电机设备	28.68	15.88	1.00	-73.97
000400.SZ	许继电气	电机设备	18.76	5.55	0.26	-105.78
002202.SZ	金风科技	风机	20.27	-31.41	4.16	-139.51
300569.SZ	天能重工	风机	27.26	12.93	1.39	-134.50
601615.SH	明阳智能	风机	22.76	-17.19	9.29	1,677.98
300772.SZ	运达股份	风机	15.03	-24.10	4.66	-168.94
300129.SZ	泰胜风能	风机	21.97	17.05	1.11	-20.59
600416.SH	湘电股份	风机	8.94	-31.03	-2.21	-248.77
300443.SZ	金雷股份	零部件	27.58	3.80	3.23	-275.87
002531.SZ	天顺风能	零部件	27.63	-3.30	6.10	93.42
000862.SZ	银星能源	零部件	31.47	-23.60	3.81	-3.23

300040.SZ	九洲电气	零部件	45.53	60.34	-0.49	-119.11
002204.SZ	大连重工	零部件	19.01	26.97	4.17	-185.85
300169.SZ	天晟新材	零部件	26.62	9.58	-0.74	21.58
601218.SH	吉鑫科技	零部件	21.61	-2,148.72	0.61	28.26
002487.SZ	大金重工	零部件	20.64	1.00	1.50	908.37
603722.SH	阿科力	树脂纤维	17.77	-12.93	0.48	65.88
000928.SZ	中钢国际	树脂纤维	11.20	-17.54	-1.71	-197.61
300690.SZ	双一科技	树脂纤维	40.19	4.93	0.51	644.73
603002.SH	宏昌电子	树脂纤维	10.99	10.10	-0.54	-153.75
600096.SH	云天化	树脂纤维	12.71	-15.14	30.71	45.68
600176.SH	中国巨石	树脂纤维	39.91	-11.49	16.18	-33.61
002201.SZ	九鼎新材	树脂纤维	25.02	6.79	1.22	-51.96
000836.SZ	富通鑫茂	叶片	19.88	32.61	-0.09	-92.42
300004.SZ	南风股份	叶片	26.10	-14.36	0.94	-28.84
002080.SZ	中材科技	叶片	27.53	0.38	9.80	90.17
600458.SH	时代新材	叶片	16.90	4.56	-0.43	-70.48
000958.SZ	东方能源	运营场景	23.98	65.96	0.27	-92.97
000791.SZ	甘肃电投	运营场景	53.05	-0.32	11.40	22.30
603063.SH	禾望电气	运营场景	36.46	-25.46	-1.75	7.62
600163.SH	中闽能源	运营场景	52.36	-2.61	1.77	-13.71
603693.SH	江苏新能	运营场景	38.97	-10.82	3.88	-42.24
601619.SH	嘉泽新能	运营场景	58.33	-4.61	4.00	-26.06
600483.SH	福能股份	运营场景	19.83	8.23	15.59	16.09
601016.SH	节能风电	运营场景	51.66	-6.02	9.64	-0.07
600192.SH	长城电工	运营场景	21.58	-3.20	-0.31	6.46
整体情况					139.17	58.81

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 3.3.3. 光伏

光伏复苏明显，叠加海外需求持续回暖，板块分化明显，头部企业净利润稳步增长。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。电池片龙头企业隆基股份和通威股份一骑绝尘，二者前三季度净利润分别为 32.61 和 25.50 亿元，同比增长 106 和 35%。

表 12：光伏行业上市公司三季度归母净利润情况（亿元）

代码	公司	19Q1-Q3 净利润	19Q3 净利润	Q1-Q3 同比(%)	Q3 同比(%)	Q3 环比(%)
000591.SZ	太阳能	7.99	4.40	13.81	58.65	74.86
002665.SZ	首航节能	-6.49	0.04	195.49	110.30	127.15
300316.SZ	晶盛机电	5.48	2.21	5.85	37.38	76.90
300655.SZ	晶瑞股份	0.41	0.06	-47.24	-58.98	-26.45
300393.SZ	中来股份	1.72	1.15	62.78	56.11	34.78
603806.SH	福斯特	9.25	1.94	70.80	58.98	6.69
300724.SZ	捷佳伟创	3.52	1.10	30.47	43.71	-19.69
300751.SZ	迈为股份	2.05	0.60	30.46	16.58	-1.11
000040.SZ	东旭蓝天	-1.07	-0.19	-94.76	-121.83	-125.71
002129.SZ	中环股份	7.84	2.50	64.84	98.60	-5.57

002506.SZ	协鑫集成	0.38	-0.54	62.55	55.54	-302.07
601222.SH	林洋能源	7.82	2.69	6.03	7.19	2.22
002610.SZ	爱康科技	0.93	0.19	-58.34	-71.15	-25.48
601877.SH	正泰电器	35.93	10.80	2.65	7.21	-13.05
300080.SZ	易成新能	-3.89	9.73	-48.20	-58.31	2,801.80
002309.SZ	中利集团	-3.24	0.08	-64.65	-15.93	-92.24
300274.SZ	阳光电源	7.59	2.22	-8.69	-1.07	37.42
600770.SH	综艺股份	-0.04	0.04	-81.03	-74.02	135.83
600089.SH	特变电工	16.71	6.20	-13.98	20.62	3.44
600207.SH	安彩高科	-3.13	0.07	203.34	124.76	-85.70
600135.SH	乐凯胶片	-0.01	0.67	23.22	115.21	1,601.96
601727.SH	上海电气	30.97	3.65	1.97	-9.36	-66.30
601619.SH	嘉泽新能	2.66	0.80	-4.89	-10.35	-26.66
601908.SH	京运通	1.91	0.96	-65.15	-35.12	10.68
300763.SZ	锦浪科技	1.06	0.42	-10.21	9.12	72.41
002056.SZ	横店东磁	6.88	1.77	-5.73	-7.88	-14.72
002518.SZ	科士达	1.99	1.07	3.67	57.03	34.67
002335.SZ	科华恒盛	0.85	0.43	20.20	36.88	-22.12
300391.SZ	康跃科技	0.81	-0.18	-74.50	-145.54	-188.84
002218.SZ	拓日新能	0.79	0.30	0.55	51.50	-18.73
600522.SH	中天科技	21.46	3.43	-12.57	-39.98	-39.96
600438.SH	通威股份	25.50	7.92	35.25	7.02	-17.47
600151.SH	航天机电	1.15	-0.22	50.66	67.76	-502.88
002006.SZ	精功科技	-0.80	-0.10	-299.25	-1,769.60	63.16
002516.SZ	旷达科技	1.74	0.54	-34.89	-26.43	11.86
300111.SZ	向日葵	-9.50	-0.05	99.33	93.38	-130.83
002623.SZ	亚玛顿	0.53	0.10	-97.30	-78.99	-28.94
000012.SZ	南玻 A	4.77	1.67	16.03	43.59	-31.89
002459.SZ	天业通联	-0.45	0.02	-393.98	-67.71	103.85
601012.SH	隆基股份	32.61	14.75	106.03	283.85	5.46
603507.SH	振江股份	0.01	0.23	-97.34	-1.16	186.62
603105.SH	芯能科技	0.26	0.32	-37.29	69.82	149.25
300118.SZ	东方日升	5.95	2.99	271.13	237.34	64.45
000862.SZ	银星能源	0.46	-0.16	-68.97	-200.79	-147.92
300554.SZ	三超新材	-0.22	0.06	-80.72	382.79	21.16
600537.SH	亿晶光电	-0.23	0.35	-161.10	-27.15	159.52
002617.SZ	露笑科技	-9.62	0.71	71.43	125.28	-43.07
601865.SH	福莱特	4.56	2.46	75.08	219.65	61.69
002660.SZ	茂硕电源	-2.42	0.34	600.57	599.07	98.42
002256.SZ	兆新股份	-2.89	-0.08	-135.24	-138.06	-291.54
601137.SH	博威合金	3.85	1.23	7.82	3.78	-9.92
603628.SH	清源股份	0.33	-0.11	-54.84	-340.64	-169.40
300317.SZ	珈伟新能	-20.36	-0.34	-656.56	-372.36	-2,018.28
300029.SZ	天龙光电	-1.18	-0.32	-20.25	-270.80	-4,216.54
002660.SZ	茂硕电源	-2.42	0.34	600.57	599.07	98.42
整体情况		193.20	90.88	-30.19	49.17	5.22

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部



运营情况：2019 年 Q1-Q3 光伏板块现金流大幅增加，2019Q3 现金流净流入显著改善。2019 年 Q1-Q3 现金流为净流入 80.26 亿元，2018 年同期现金流为净流入 -69.01 亿元，同比大幅增加 216.29%。整体经营状况改善明显。

表 13：光伏行业上市公司三季度运营情况（亿元）

代码	公司	19Q1-Q3 毛利率	Q1-Q3 同比(%)	19Q1-Q3 经营性现金净流入	Q1-Q3 同比(%)
000591.SZ	太阳能	50.94	-1.34	15.47	114.76
002665.SZ	首航节能	30.12	10.65	-2.01	-37.06
300316.SZ	晶盛机电	38.23	-3.64	4.28	436.80
300655.SZ	晶瑞股份	26.51	-7.44	0.75	95.22
300393.SZ	中来股份	29.83	26.82	-2.00	7,970.61
603806.SH	福斯特	19.72	-0.20	1.75	-203.47
300724.SZ	捷佳伟创	33.68	-18.08	-5.52	-1,855.48
300751.SZ	迈为股份	31.83	-22.24	-1.03	-250.88
000040.SZ	东旭蓝天	11.32	-36.31	14.51	-141.64
002129.SZ	中环股份	18.48	-3.25	13.32	54.82
002506.SZ	协鑫集成	10.17	-27.26	7.86	-69.27
601222.SH	林洋能源	48.02	14.73	1.97	-46.77
002610.SZ	爱康科技	15.65	-18.96	2.83	-39.07
601877.SH	正泰电器	29.41	-1.21	29.55	99.05
300080.SZ	易成新能	37.51	147.98	11.57	532.37
002309.SZ	中利集团	17.78	4.37	14.94	136.74
300274.SZ	阳光电源	25.83	-13.91	-7.85	-58.33
600770.SH	综艺股份	28.20	21.80	0.33	440.22
600089.SH	特变电工	20.31	0.15	-3.88	76.03
600207.SH	安彩高科	7.42	3.00	0.18	-81.16
600135.SH	乐凯胶片	20.86	48.76	0.79	-238.63
601727.SH	上海电气	18.41	-7.96	-154.95	8.59
601619.SH	嘉泽新能	58.33	-4.61	4.00	-26.06
601908.SH	京运通	41.15	-12.64	3.27	21.38
300763.SZ	锦浪科技	31.80	-4.32	0.54	-229.59
002056.SZ	横店东磁	23.13	-8.03	13.68	341.13
002518.SZ	科士达	35.49	14.99	6.26	-303.54
002335.SZ	科华恒盛	30.65	0.76	2.95	-3,519.12
300391.SZ	康跃科技	28.97	-14.21	0.64	-39.03
002218.SZ	拓日新能	32.03	7.95	5.43	3,617.73
600522.SH	中天科技	12.83	-19.51	-6.27	7.12
600438.SH	通威股份	19.32	2.62	21.65	24.37
600151.SH	航天机电	12.33	5.95	-1.67	-65.34
002006.SZ	精功科技	17.53	4.55	-0.03	-112.15
002516.SZ	旷达科技	27.15	-14.26	1.47	-2.52
300111.SZ	向日葵	17.92	3,146.03	0.74	-60.19
002623.SZ	亚玛顿	15.37	28.00	1.31	-301.97
000012.SZ	南玻 A	25.59	6.47	15.08	6.92
002459.SZ	天业通联	23.88	32.45	-0.45	66.25
601012.SH	隆基股份	27.63	24.40	40.14	278.35
603507.SH	振江股份	17.57	-30.08	-1.43	-28.41
603105.SH	芯能科技	49.81	-0.91	1.13	-171.45



300118.SZ	东方日升	20.04	21.73	21.16	1,897.11
000862.SZ	银星能源	31.47	-23.60	3.81	-3.23
300554.SZ	三超新材	28.47	-38.07	0.89	127.74
600537.SH	亿晶光电	12.44	-11.58	-3.43	-265.86
002617.SZ	露笑科技	24.41	40.07	3.07	171.87
601865.SH	福莱特	30.17	13.70	2.15	-33.40
002660.SZ	茂硕电源	22.37	21.77	0.35	-29.10
002256.SZ	兆新股份	39.40	-1.19	1.16	-15.77
601137.SH	博威合金	16.81	10.82	1.63	-52.64
603628.SH	清源股份	32.08	19.02	-0.71	17.59
300317.SZ	珈伟新能	33.51	28.06	-1.00	-129.38
300029.SZ	天龙光电	40.98	290.52	-0.13	-28.74
002660.SZ	茂硕电源	50.94	-1.34	15.47	114.76
整体情况				80.26	216.29

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。

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

**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 年建设工作方案落定，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以及塔筒生产商，该部分企业因风机需求稳定供不应求，整体毛利率较高，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

**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。