



Research and  
Development Center

# 全球电动化加速，发展预期底部修复

电气设备及新能源行业周报

2019年11月11日

刘 强 分析师  
陈 磊 研究助理

# 全球电动化加速，发展预期底部修复

## 电气设备与新能源行业周报

2019年11月11日

◆ **本周推荐组合：**中环股份、通威股份、金风科技。

◆ **新能源汽车行业观点：** 1、**新能源汽车全球化提速，行业发展预期提升。**继特斯拉国产化落地之后，德国、日本等老牌车企加快了相关项目的落地，全球电动化加速：上汽大众新能源汽车工厂落成；丰田与比亚迪股签订合资成立纯电动车的研发公司的协议。本周对预期提升最大的事情是德国拟将电动汽车购车补贴提高一半：实施时间计划在从2020年开始的5年，同时做好充电服务配套；这预示着德国汽车电动化加速，明后年销量有望超之前预期。 2、**国内需求仍未明显转好，关注优质龙头。**从已经公布的10月份动力电池、新能源汽车产销数据来看，环比有所增长，但同比大幅降低（去年4季度高基数）。从产业链企业的排产看，11月数据没有明显好转。我们认为目前处于行业底部，但仍未走出来；投资方面，建议首先关注确定性，继续关注优质产业链龙头和特斯拉产业链。

◆ **新能源汽车行业投资策略：**看好行业发展阶段的转变：由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动，主要看好高端乘用车产业链，2019年、2020年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。具体来说，我们建议从以下三个方面挖掘投资机会： 1、**高端化：高端乘用车产业链核心标的：**宁德时代、三花智控、旭升股份等； 2、**全球化：产业链中壁垒高、供应全球的环节（技术壁垒、资源属性等）：**璞泰来、欣旺达、亿纬锂能、恩捷股份、当升科技等； 3、**市场化：技术提升、创新驱动发展环节：**比亚迪等。

◆ **光伏行业观点：** 1、**电池片价格坚挺，盈利能力有望提升。**最近，硅料、硅片环节产能持续释放，价格有所松动；单晶电池片环节新增产能有限，价格比较坚挺，盈利能力有望见底回升，建议关注通威股份等龙头。 2、**继续看好产业链产品创新，关注终端需求变化。**从我们关注的大硅片等创新看，目前招标落地进展顺利：晶盛机电中标中环单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备（14.25亿元）。从近期调研反馈看，还是终端需求比预期差，建议关注促使项目加快建设的因素。

◆ **光伏行业投资策略：**我们认为2020年将是平价上网的落地之年，我们继续看好优质龙头公司。从中上游看，行业的集中度在提升，优质龙头优势凸显；从中下游看，我们认为仍有变革机会，尤其是在电池端和下游分布式端，看好在此两处有突破的公司。**建议关注中环股份、通威股份、隆基股份、阳光电源、中来股份等公司。**

## 证券研究报告

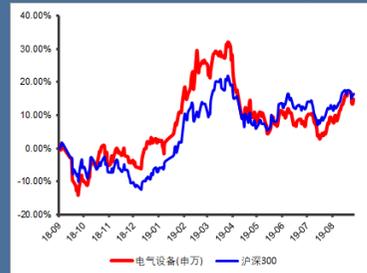
## 行业研究——周报

## 电气设备与新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.10.28

### 电气设备行业相对沪深300表现



资料来源：信达证券研发中心

刘 强 分析师

执业编号：S1500514070005

联系电话：+86 10 83326707

邮箱：liuqiang1@cindasc.com

陈 磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706

邮箱：chenleia@cindasc.com

### 相关研究

《中环股份（002129.SZ）创新推动的全球硅片龙头，受益光伏、半导体景气向上》

《新能源及电气设备行业2019年投资策略：新周期起步之年》

《通威股份（600438.SH）：光伏新周期的龙头，综合优势迸发的前夜》

《多晶硅：国内龙头机会凸显，海外产能景气分化》

《金风科技（002202.SZ）大风起兮，金风飞扬》

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

- ◆ **风电行业：动态：**1、从我们产业链调研看，需要执行的新增装机订单较多，行业将维持较好的景气度（目前从调研情况看，风机供应紧张，一机难求）。2、风电政策明确，2020年行业抢装有望持续：政策进一步明确自2021年1月1日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。由于之前存有较多核准项目未建，加上2019、2020年新增项目，行业未来一年多时间抢装态势仍将持续。3、弃风率进一步下降：1-9月，全国平均弃风率4.2%，弃风率同比下降3.5个百分点。**策略：**从行业供需看，抢装导致需求提升，下半年有望迎来旺季；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机。**建议关注金风科技等龙头的投资机会。**
- ◆ **行业重点动态：**1、上汽大众新能源汽车工厂落成，预计将于2020年10月正式投产，上汽大众将会在2020年正式引入ID.系列，并投放市场。2、德国拟将电动汽车购车补贴提高一半至4500欧元。3、10月新能源汽车产量环比增长9%。4、2018年光伏、风电平均上网电价分别为859.79和529.01元/千千瓦时。
- ◆ **公司重点动态：**【比亚迪】与丰田签订合资成立纯电动汽车研发公司的协议，双方将各持50%股权；同时，公司发布110月销量快报，前十月公司新能源汽车累计销量20.52万辆，同比增长20%，动力及储能电池累计装机11.15GWh。【晶盛机电】中标中环协鑫可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购三个标包，中标金额总计14.25亿元。【泰盛风能】收购政府补助资金249.72万元。【福能股份】拟建设长乐外海海上风电场C区项目，项目规模498MW。
- ◆ **风险提示：**政策风险；国际贸易摩擦风险；原材料价格波动风险；市场化推广风险；行业竞争加剧风险。

## 目录

一、上周行情回顾.....	1
二、新能源汽车板块.....	4
2.1 板块行情跟踪.....	4
2.2 上周重要公告.....	6
2.3 上周重要新闻.....	6
三、光伏板块.....	7
3.1 板块行情跟踪.....	7
3.2 上周重要公告.....	9
3.3 上周重要新闻.....	9
四、风电板块.....	10
4.1 板块行情跟踪.....	10
4.2 上周重要公告.....	10
4.3 上周重要新闻.....	11
五、本周推荐.....	11
六、风险因素.....	11

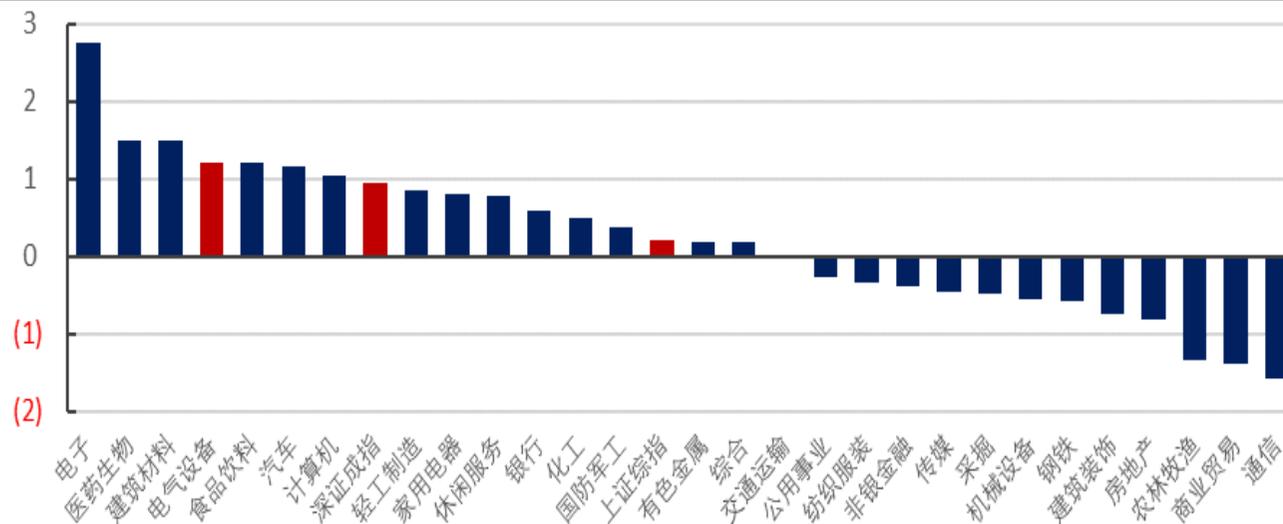
## 图目录

图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%).....	1
图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%).....	2
图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%).....	2
图 4: 上周新能源板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 5: 上周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量.....	4
图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化.....	5
图 8: 光伏装机容量及组件出口量变化.....	7
图 9: 光伏板块中上游产品价格变化.....	8
图 10: 风电装机容量及发电量变化.....	10

## 一、上周行情回顾

上周行业跑赢大盘。上周上证综指报收 2964.18 点，上升 5.99 点，增幅 0.20%；深证成指报收 9895.34 点，上升 93.00 点，增幅 0.95 %；中小板指报收 6309.01 点，上升 91.10 点，增幅 1.47%；申万电气设备行业报收 4040.64 点，上升 48.15 点，增幅 1.21 %。

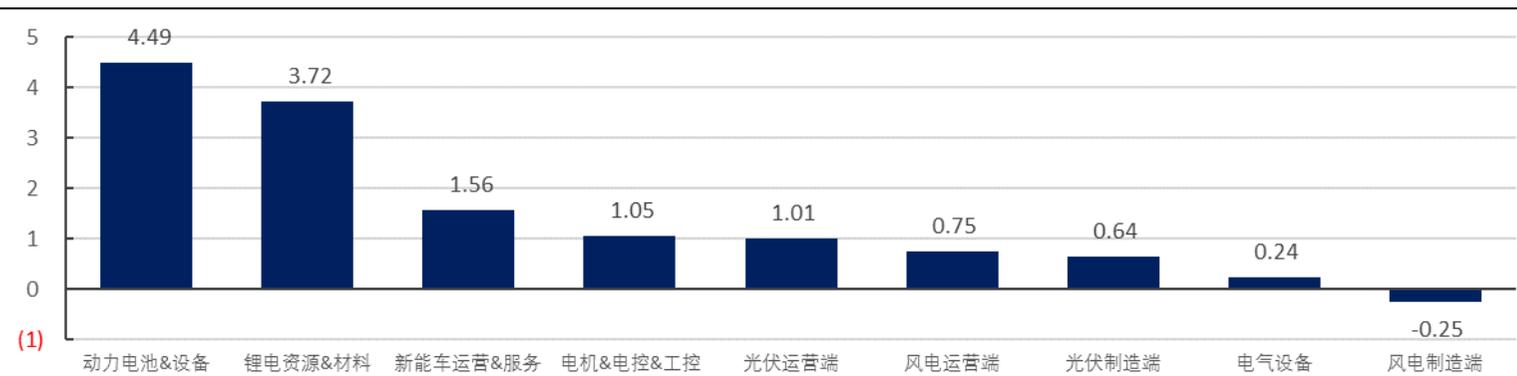
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

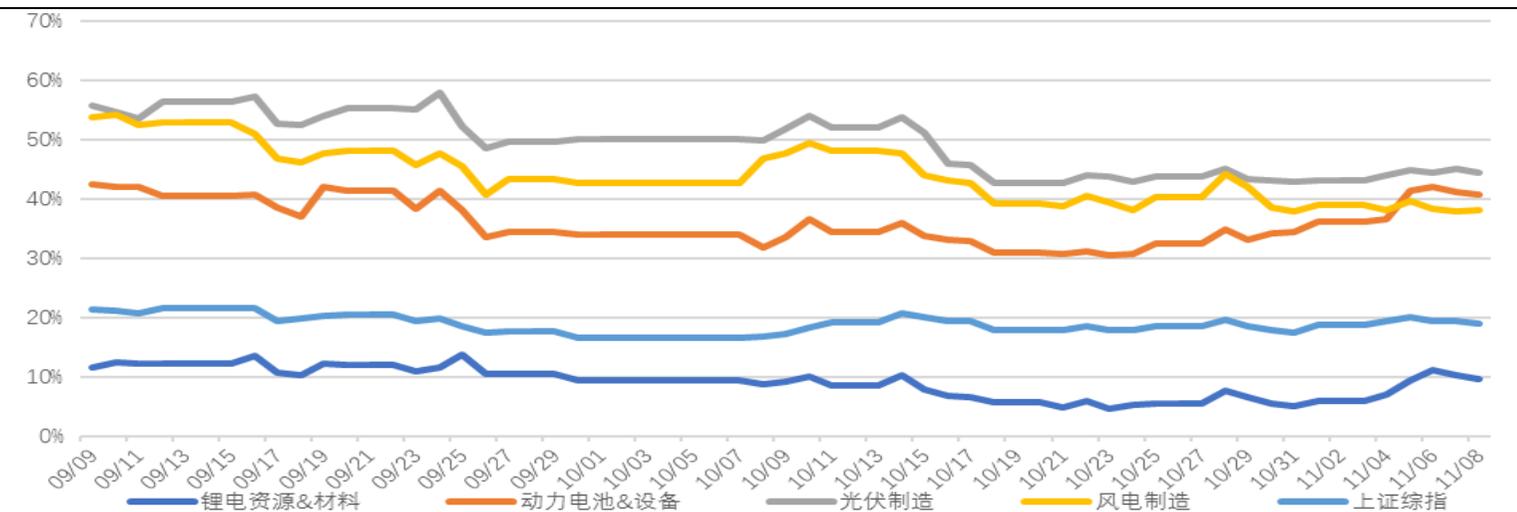
上周信达新能源覆盖板块中，动力电池&设备涨幅最大，风电制造端跌幅最大。

图 2：上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）

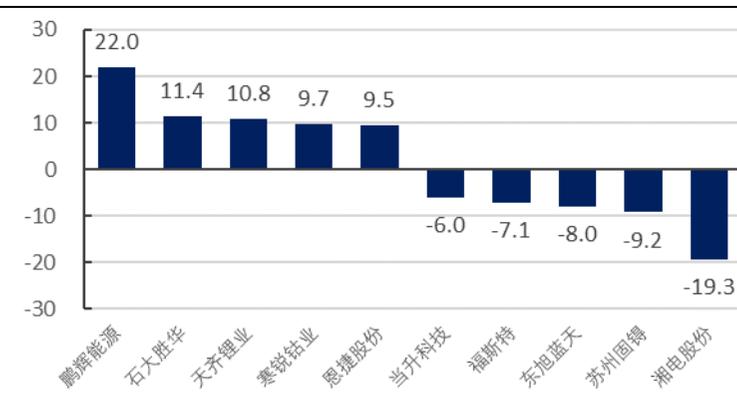


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：鹏辉能源；石大胜华；天齐锂业；寒锐钴业；恩捷股份；跌幅前五股票为：湘电股份；苏州固锝；东旭蓝天；福斯特；当升科技。

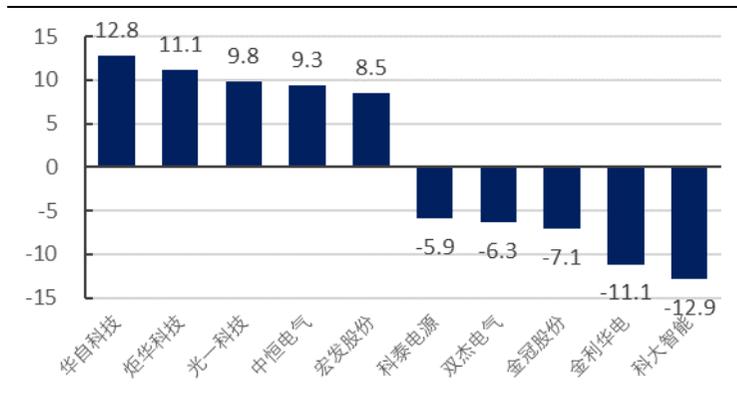
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：华自科技；炬华科技；光一科技；中恒电气；宏发股份；跌幅居前五股票为：科大智能；金利华电；金冠股份；双杰电气；科泰电源。

图 4：上周新能源板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：上周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

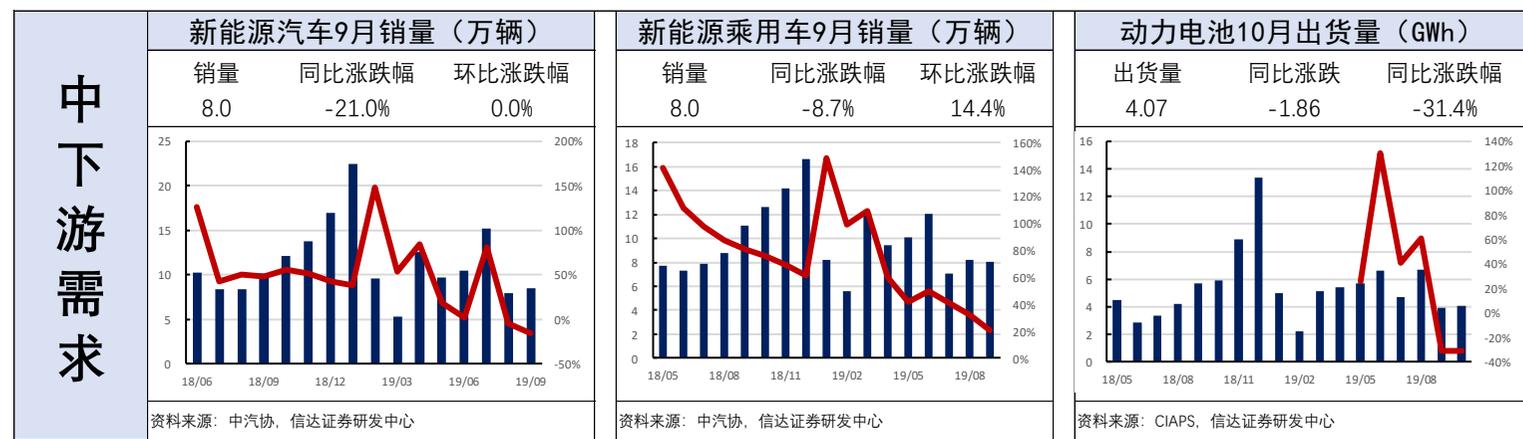
## 二、新能源汽车板块

### 2.1 板块行情跟踪

**新能源汽车销量同比下跌。**据高工锂电数据，2019年10月我国新能源汽车产量约8.3万辆，同比下降39%，环比增长9%；据乘联会数据，2019年10月新能源乘用车批发销量6.6万台，同比下降45.4%，环比增长1%。

**动力电池出货量下跌。**2019年10月，我国动力电池装机4.07GWh，同比下降31.4%。

图 6：新能源汽车销量及动力电池出货量



**碳酸锂价格稳定。**上周电池级碳酸锂主流价5.9万元/吨，环比价格稳定。碳酸锂市场库存较大，价格仍有下行压力。

**三元前驱体价格稳定。**NCM523型三元前驱体主流价10万元/吨，环比价格稳定。NCM523动力型三元材料主流价14.7万元/吨，环比价格稳定；磷酸铁锂主流价4.5万元/吨，环比价格稳定。下游电池企业备货推动正极材料需求回升，但压价意愿强烈致价格下降。

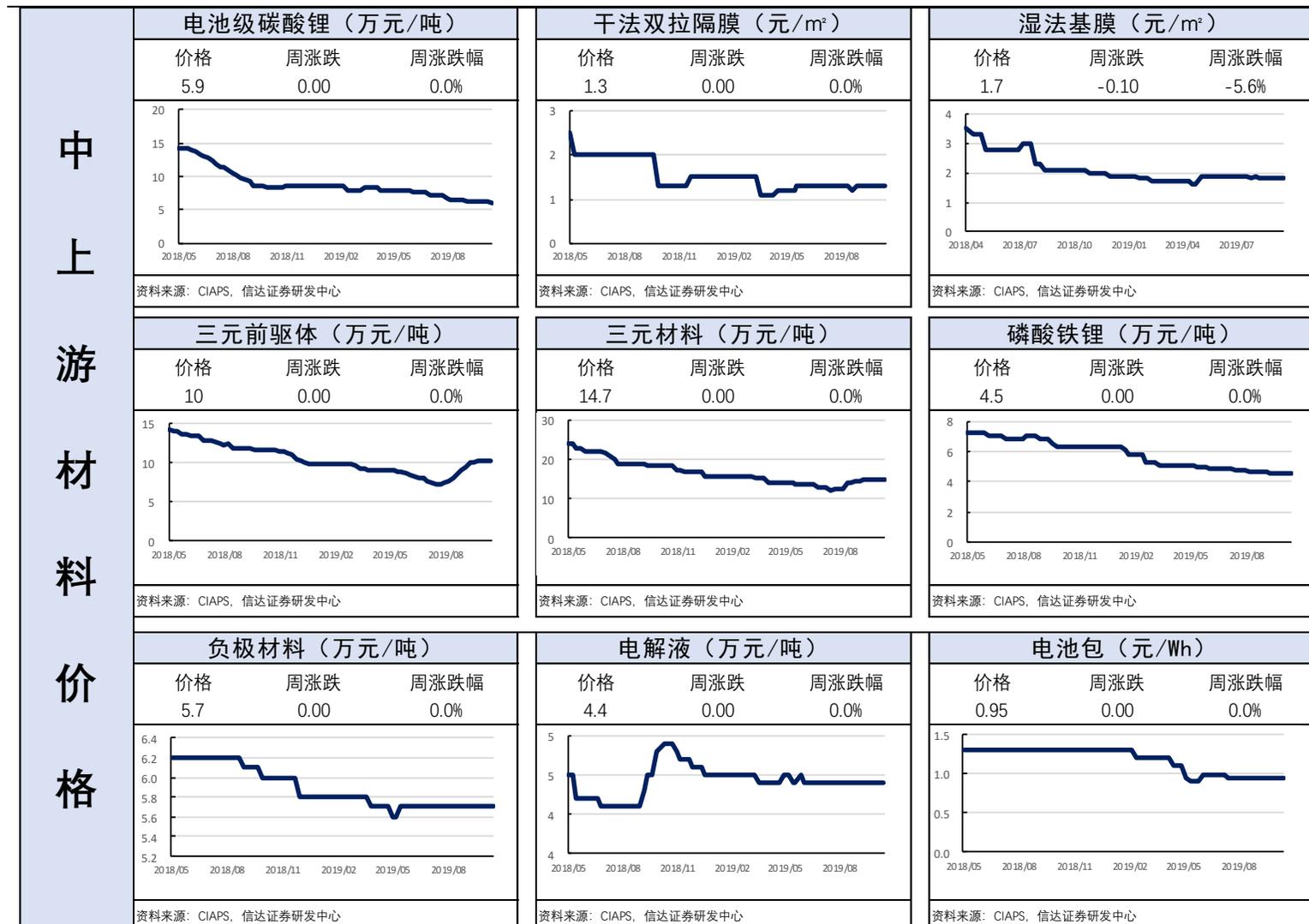
**负极材料价格稳定。**上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。据鑫椏资讯数据，10月份供应主流动力电池厂家的负极企业，订单量增幅明显。

**隔膜价格下降。**上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m<sup>2</sup>，环比保持不变；湿法基膜主流价1.7元/m<sup>2</sup>，环比下降5.88%。受动力电池市场需求较弱影响，部分隔膜企业计划增加5μm、7μm湿法基膜产量，从而增加数码市场占比。

电解液价格稳定。上周电解液主流价 4.4 万元/吨，环比价格稳定。近期溶剂 DMC 报价持续上涨，但继续上行空间承压。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 0.95 元/Wh，环比保持不变。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化



## 2.2 上周重要公告

【比亚迪】比亚迪股份有限公司与丰田汽车公司于 2019 年 11 月 7 日签订合资成立纯电动车的研发公司的协议。比亚迪与丰田将各持有合资公司 50% 股权。同时，公司发布十月份销量快报，2019 年 10 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 0.599GWh，本年累计装机总量约为 11.152GWh，新能源汽车 10 月销量为 1.26 万辆，累计销量为 20.52 万辆，累计同比增长 20%。

## 2.3 上周重要新闻

1. 【上汽大众新能源汽车工厂落成】11 月 8 日，上汽大众新能源汽车工厂落成。预计将于 2020 年 10 月正式投产，将生产大众、奥迪等多个品牌的全新一代纯电动车。同时，上汽大众首款 ID. 系列国产车型 ID. 初见正式下线。官方表示，上汽大众将会在 2020 年正式引入 ID. 系列，并投放市场。（上汽集团 <https://dwz.cn/Pls46v14>）

2. 【德国拟将电动汽车购车补贴提高一半至 4500 欧元】据悉，德国政府计划在从 2020 年开始的 5 年中将电动汽车购车补贴提高一半，作为加快采用低排放汽车而采取的一系列措施中的最新举措。根据路透看到的一份政府文件，德国政府计划将电动汽车补贴从现在的每辆 3000 欧元提高至 4500 欧元，对于售价超过 4 万欧元的车型补贴将提高至 5000 欧元。德国政府高官和汽车行业高管将在当地时间周一晚间的一次会议上讨论这一计划。除了补贴之外，德国总理默克尔周日表示，预计到 2030 年，德国将拥有 100 万个电动汽车充电站。（新浪财经 <http://suo.im/5oRim6>）

3. 【10 月新能源汽车产量环比增长 9%】高工产业研究院（GGII）通过最新发布的《动力电池月度数据库》统计显示，2019 年 10 月我国新能源汽车生产约 8.3 万辆，同比下降 39%，环比增长 9%；动力电池装机量约 4.07GWh，同比下降 31%，环比增长 3%。（GGII <https://dwz.cn/50oQl2jY>）

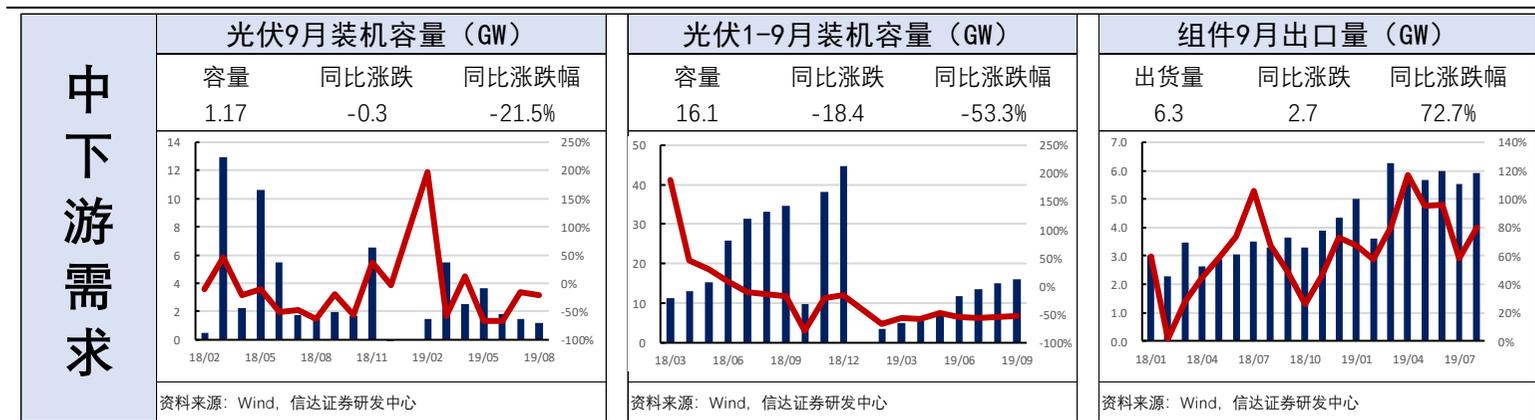
### 三、光伏板块

#### 3.1 板块行情跟踪

**光伏装机量同比下降。**2019年1-9月，我国太阳能发电新增并网装机容量16.1GW，同比下降53.3%，其中9月新增装机1.17GW，同比下降21.5%。

**组件出口量增长。**2019年9月我国光伏组件出口6.3GW，同比增长73%。

图 8: 光伏装机容量及组件出口量变化

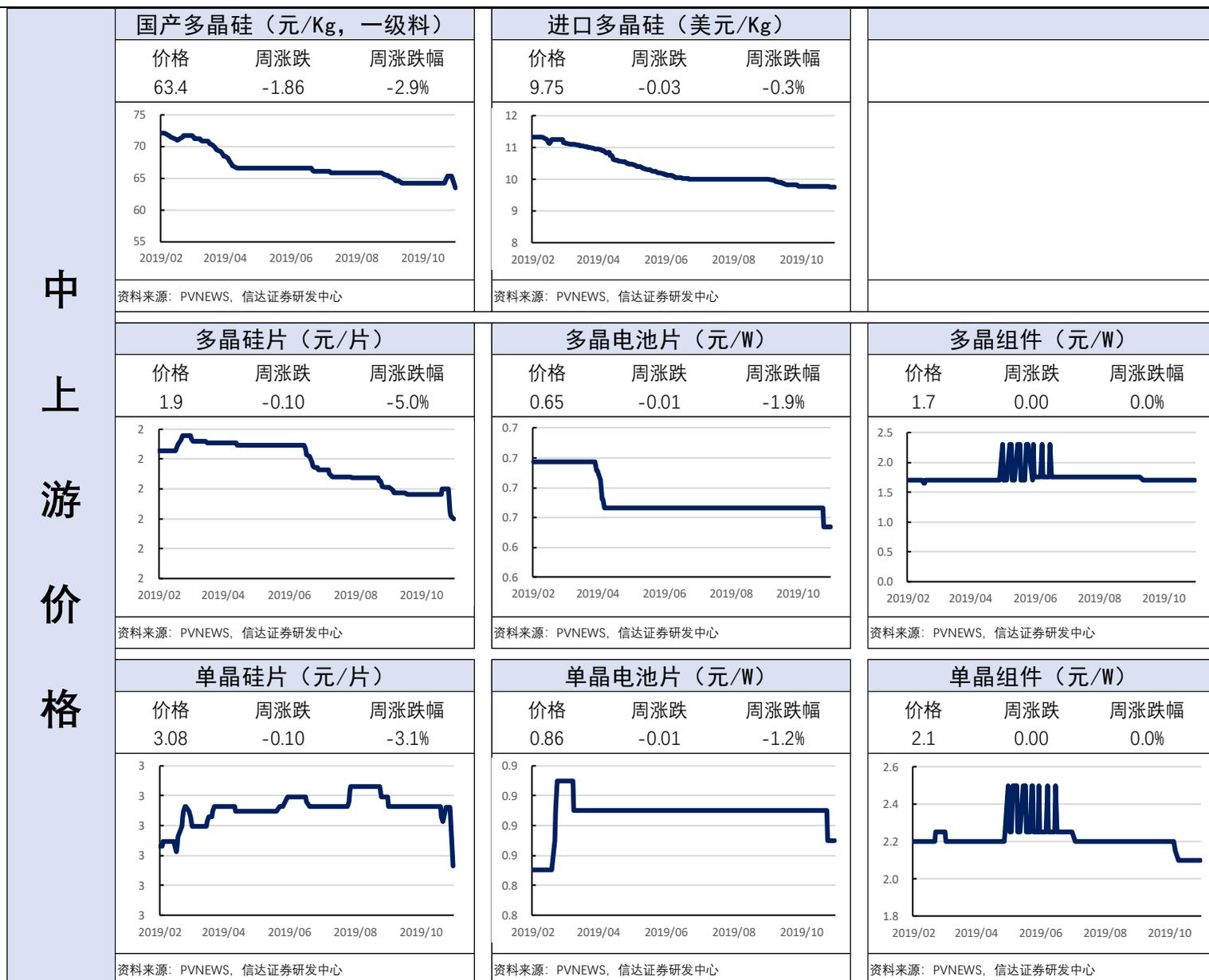


**多晶硅价格下降。**上周国产原生多晶硅（一级料）主流价63.4元/Kg，环比上周价格下降2.9%；进口原生多晶硅主流价9.75美元/Kg，环比上周价格基本不变。据硅业分会数据，当前硅料与硅片环节产能释放进程基本匹配，供给需求同步增加，价格相对稳定。

**硅片价格下降。**上周多晶硅片（A片）主流价1.9元/片，环比下降5.0%；单晶硅片（A片）主流价3.08元/片，环比下降3.1%。当前多晶电池片出货较为疲弱，多晶硅片降价氛围较为明显。

**电池片价格稳定。**上周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价0.65元/W，环比上周下降1.9%；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价0.86元/W，环比上周价格下降1.2%。多晶电池片受需求较弱及10月初库存积累影响，价格呈下行趋势。

**组件价格稳定。**上周多晶组件（250W）价格1.7元/W，环比上周价格稳定；单晶组件（280W）价格2.1元/W，环比上周价格稳定。

**图 9: 光伏板块中上游产品价格变化**


### 3.2 上周重要公告

【晶盛机电】中标中环协鑫可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购三个标包，中标金额总计 142,470.00 万元。

### 3.3 上周重要新闻

1. 近日，国家能源局发布 2018 年度全国电力价格情况。2018 年，全国发电企业平均上网电价为 373.87 元/千千瓦时，同比增长 0.60%。其中光伏发电 859.79 元/千千瓦时，风电 529.01 元/千千瓦时。2018 年，随销售电价征收的政府性基金及附加全国平均水平为 29.67 元/千千瓦时，同比下降 19.46%，政府性基金及附加主要有 4 种：国家重大水利工程发展基金、农网还贷资金、水库移民后期扶持资金、可再生能源发展基金。（国家能源局 <http://suo.im/53a8rn>）

2. 【受益光伏行业发展，海外企业业绩增长】据光伏网资讯，近日，韩国知名制造商 LG 电子发布报告称，国际主流市场对高效光伏产品的需求提升，推动公司包含光伏组件制造部在内的业务解决方案部门上季度销售额明显增长，该部门三季度实现营收 6987 亿韩元（约合 5.99 亿美元），同比增长 21.2%。同时，据日本京瓷报告，其旗下光伏业务实现销售额 421 亿日元，同比增长约 3.2%。（索比光伏网：<http://suo.im/5h3nCf>）

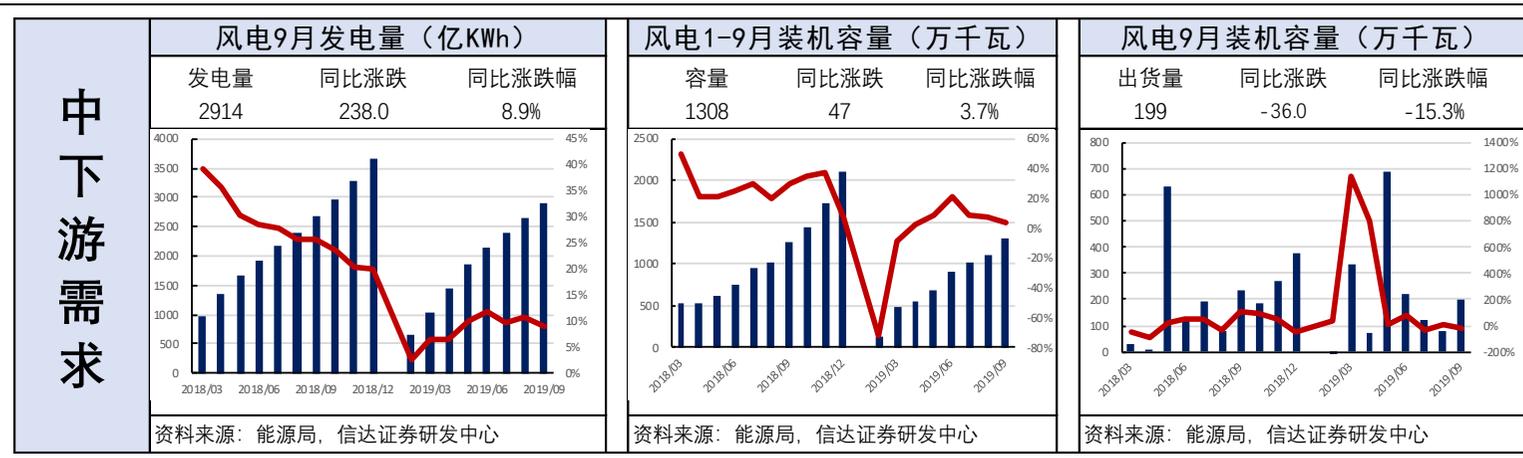
## 四、风电板块

### 4.1 板块行情跟踪

风电装机量同比增长。2019年1-9月，我国风电并网装机容量1308万千瓦，同比上涨3.7%，其中9月装机199万千瓦。

风电发电量同比增长。2019年9月我国风电发电量2914亿KWh，同比增长8.9%。

图 10: 风电装机容量及发电量变化



### 4.2 上周重要公告

**【泰胜风能】**上海泰胜风能装备股份有限公司及全资、控股子公司自2019年4月24日至本公告发布日累计收到各项与收益相关的政府补助资金共计人民币2,497,207.65元，补助形式均为现金。

**【福能股份】**公司召开第九届董事会第十七次临时会议，审议通过了《关于投资建设长乐外海海上风电场C区项目的议案》。项目建设规模为498MW，主要建设8MW以上海上风力发电机组，建设1座220KV海上升压变电站及配套工程和1座陆上集控站。项目计划总投资为104.13亿元，其中项目资本金占项目总投资的比例为30%，项目建设资金来源为福能海峡资本金和银行贷款等其他融资方式。

**【天能重工】**发布公司与中广核（兴安盟）新能源有限公司签订《中广核内蒙古兴安盟风电场塔筒采购-标段2》合同的公告。

### 4.3 上周重要新闻

【国家能源局：公布 2019 年前三季度风电并网运行情况】据行业统计，2019 年 1-9 月，全国新增风电装机容量 1308 万千瓦，截止 9 月底，累计并网装机容量达到 1.98 亿千瓦。1-9 月，全国风电发电量 2914 亿千瓦时，同比增长 8.9%；全国平均风电利用小时数 1519 小时，同比下降 45 小时。1-9 月，全国弃风电量 128 亿千瓦时，同比减少 74 亿千瓦时；全国平均风电利用率 95.8%，平均弃风率 4.2%，弃风率同比下降 3.5 个百分点。全国弃风电量和弃风率持续“双降”。（国家能源局 <http://suo.im/5ol69w>）

【广东火电签约波兰波罗的海一揽子 324MW 风电 EPC 项目】当地时间 10 月 31 日下午，中国能建南方建投广东火电与 MAX DEAL 公司签署波兰波罗的海一揽子 324.8 兆瓦风电项目 EPC 合同，合同金额约为 44 亿元人民币。项目的成功签约，标志着广东火电在海外中高端市场新能源业务发展取得了又一重要突破。（北极星风力发电网 <http://suo.im/4FwG2b>）

## 五、本周推荐

**本周推荐组合：中环股份、通威股份、金风科技。**

光伏方面，我们认为行业逐步进入向上周期的中后期，关注创新和中下游产业链机会，看好在电池环节和下游分布式环节有望突破的企业，推荐中环股份、通威股份。

风电方面，目前处于抢装期，制造端供不应求，景气度持续提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机，推荐金风科技。

新能源汽车方面，我们认为三季度是行业探底和政策博弈的窗口期；目前，行业尚处于底部左侧的阶段，我们建议先期布局较稳健的环节或盈利提前见底回升的品种。暂时无推荐。

## 六、风险因素

**政策风险：**新能源行业补贴规模、下游需求规模受政策导向影响较大，存在政策变动导致行业需求下降风险；

**国际贸易摩擦风险：**我国新能源中上游产业链，特别是新能源汽车中上游电池及材料环节、光伏中上游制造环节等已具备全球竞争能力，存在因国际贸易摩擦导致行业需求下降风险；

**原材料价格波动风险；**

**市场化推广风险：**新能源汽车、光伏都处于市场化前夜，产品品质、价格等都会影响其完成市场化进程；但市场化之后行业空间将进一步打开。

**行业竞争加剧、企业盈利能力下滑风险：**目前新能源部分子行业产能过剩现象较突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

## 研究团队简介

**刘 强**，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

**陈 磊**，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。