

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年11月13日

行业：电气设备和新能源



大众首款 MEB 样车下线，欧洲电 动化进程提速

分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518070001

研究助理：孙克遥

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC 证书编号：S0870118050004

■ 行情回顾

上周（1104-1108）上证综指上涨 0.20%，深证成指涨 0.95%，中小板指涨 1.47%，创业板指涨 1.44%，沪深 300 指数涨 0.52%，锂电池指数涨 1.54%，新能源汽车指数涨 0.16%，光伏指数涨 0.33%，风力发电指数跌 1.20%。

■ 价格追踪

锂电池市场继续走弱。临近年底，下游新能源车需求虽有好转，但年底抢装现象不如预期，锂电池市场走弱为主。值得注意的是，主导企业生产情况在近期出现分化，对于铁锂及常规三元电池出现减量现象，而对高镍三元电池则继续增量，表现反常。随着高镍三元电池在市场的进一步应用与推广，明年高镍电池有望出现爆发。

光伏方面，多晶产品持续下跌。具体来看，单多晶硅料价格整体持稳，一线大厂基本上无新订单签订，大多执行前期订单。国内多晶硅片价格呈现跳水式滑落，来到每片 1.75-1.82 元人民币区间。单晶 PERC 电池片价格小幅反弹，来到 0.93-0.95 元每瓦附近。

■ 行业动态

10 月动力电池装机量 4.07GWh，同比下降 31%；

德国拟提高新能源汽车补贴，并于 2030 年前建成 100 万个充电桩；

工信部印发动力电池回收梯次利用网点建设运营指南；

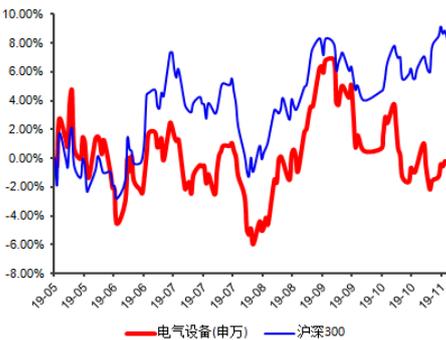
国家能源局发布 2019 年前三季度光伏建设运行情况，前三季度光伏新增装机 16GW。

■ 投资建议：维持行业“增持”评级

新能源汽车：高工锂电数据显示 10 月动力电池装机 4.07GWh，同比下降 31%，环比增长 9%。装机量环比小幅回暖，但改善并不明显，年底传统的抢装尚无动静。目前《2021-2035 年新能源汽车产业发展规划》正在酝酿过程中，要求到 2025 年，新能源汽车竞争力明显提高，销量占当年汽车总销量的 20%，以此测算至 2025 年动力电池国内需求复合增速约 25%，叠加双积分政策将兜底新能源汽车市场的发展。

从海外来看，2020 年是海外电动化的大年，诸多新车型将发布，爆款车型值得期待。上周德国政府表示将于 2020-2025 年将价格高于 4 万欧元的电动车补贴增加至 5000 欧元，将插电式混动车补贴由 3000 欧

最近 6 个月行业指数与沪深 300



重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

元提升至 4500 欧元，同时宣布至 2030 年建成 100 万个充电桩（目前仅 2.1 万个）。伴随着上周大众汽车旗下首款 ID.车型纯电动 ID.3 在大众德国茨维考工厂下线，海外电动化正式提速。这也将给我国跻身海外供应链的优质企业带来新的机遇。

总的来说，龙头企业在成本、技术、规模、客户等层面优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注动力电池行业龙头企业**宁德时代**；受益于 ETC 持续高增、斩获海外客户的二线动力电池企业**亿纬锂能**；以及受益于 TWS 放量利好的**欣旺达**；同时建议关注跻身海外高端供应链的优质电池材料企业**当升科技**、**恩捷股份**。

新能源发电：光伏方面，目前来看国内需求尚未出现明显升温，近期板块负面情绪集中释放，股价调整幅度较大。从目前来看，国内新项目正稳步推进，Q4 旺季趋势不改。单晶 PERC 电池价格止跌反弹也印证行业整逐步回暖。行业龙头业绩确定性强，我们建议继续关注市占率高、成本优势明显的**单晶硅片龙头企业**，及电池片龙头企业**通威股份**。风电行业抢装已然确认，上半年招标量同比大幅上升 113%，招标价亦企稳回升。在补贴退坡节点明确的情况下，存量核准风电项目已进入快速建设周期，年度装机增长可期。行业公司三季度业绩整体呈现高速增长也印证了行业景气度持续向上的判断。我们建议关注风机龙头企业**金风科技**，塔筒龙头企业**天顺风能**。我们维持行业“增持”评级。

■ 数据预测与估值

| 公司名称 | 股票代码 | 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|------|--------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2018 | 2019E | 2020E | 2018 | 2019E | 2020E | |
| 宁德时代 | 300750 | 75.62 | 1.54 | 2.09 | 2.52 | 49.10 | 36.18 | 30.01 | 谨慎增持 |
| 亿纬锂能 | 300014 | 39.06 | 0.67 | 1.98 | 2.43 | 58.30 | 19.73 | 16.07 | 增持 |
| 欣旺达 | 300207 | 15.15 | 0.45 | 0.67 | 0.96 | 33.67 | 22.61 | 15.78 | 增持 |
| 当升科技 | 300073 | 21.28 | 0.72 | 0.82 | 1.12 | 29.56 | 25.95 | 19.00 | 谨慎增持 |
| 恩捷股份 | 002812 | 36.91 | 1.09 | 1.84 | 2.44 | 33.86 | 20.06 | 15.13 | 增持 |
| 通威股份 | 600438 | 12.91 | 0.52 | 0.78 | 1.07 | 24.83 | 16.55 | 12.07 | 增持 |
| 金风科技 | 002202 | 12.87 | 0.90 | 0.71 | 1.07 | 14.30 | 18.13 | 12.03 | 增持 |
| 天顺风能 | 002531 | 6.41 | 0.26 | 0.42 | 0.59 | 24.65 | 15.26 | 10.86 | 增持 |

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 11 月 08 日

■ 风险提示

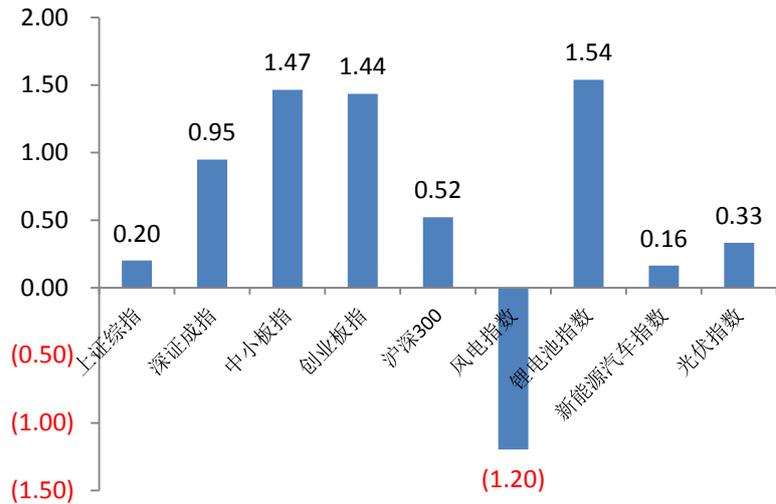
重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明。

新能源车产销量不及预期，光伏装机需求不及预期，风电行业复苏不及预期，产业链料价格大幅波动，行业政策调整。

一、上周行情回顾

上周（1104-1108）上证综指上涨 0.20%，深证成指涨 0.95%，中小板指涨 1.47%，创业板指涨 1.44%，沪深 300 指数涨 0.52%，锂电池指数涨 1.54%，新能源汽车指数涨 0.16%，光伏指数涨 0.33%，风力发电指数跌 1.20%。

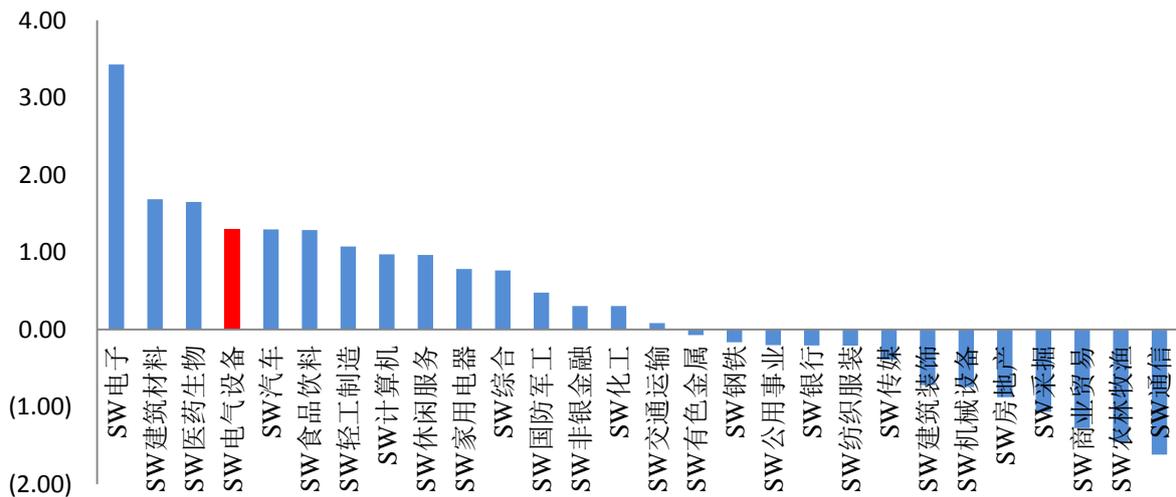
图 1：上周市场表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

行业板块方面，上周申万电气设备板块涨 1.30%，表现排在申万 28 个行业板块的第 4 位。

图 2：申万行业板块表现

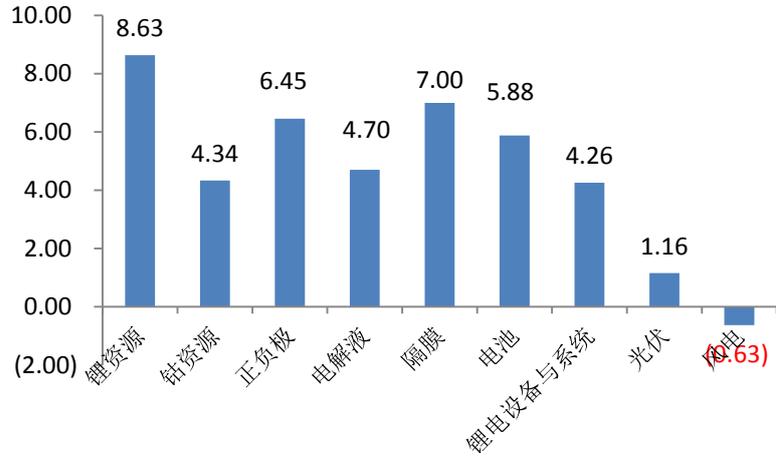


数据来源：WIND，上海证券研究所

细分板块方面，上周新能源汽车上游锂资源板块涨 8.63%，钴资源涨 4.34%。锂电正负极材料板块涨 6.45%，电解液板块涨 4.70%，隔膜板块涨 7.00%，电池板块涨 5.88%，锂电设备板块涨 4.26%，

光伏板块涨 1.16%，风电板块下跌 0.63%。

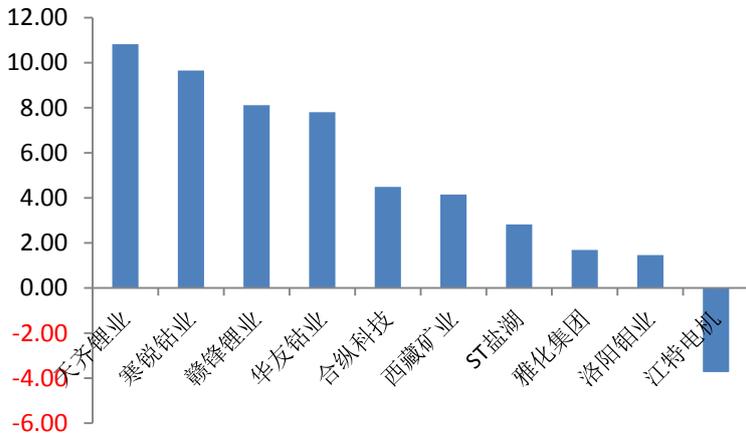
图 3: 上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源: WIND, 上海证券研究所

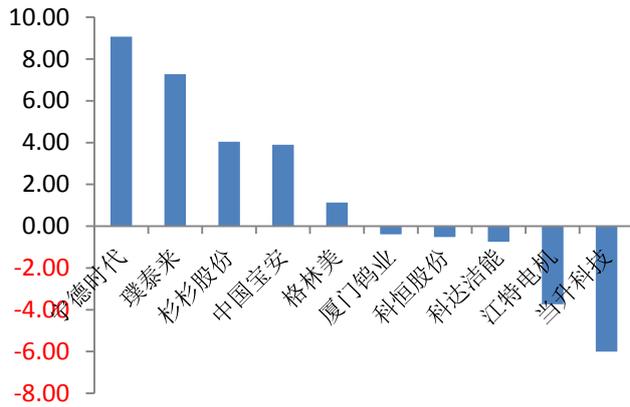
个股方面, 上游**锂钴资源**板块天齐锂业 (10.82%)、寒锐钴业 (9.66%)、赣锋锂业 (8.12%) 表现较好, 江特电机 (-3.74%) 表现较差。**锂电材料**板块中涨幅较大的有恩捷股份 (9.46%)、璞泰来 (7.28%)、新宙邦 (7.54%), 跌幅较大有当升科技 (-6.01%); **电池**板块中表现较好的有鹏辉能源 (22%)、欣旺达 (9.39%)、宁德时代 (9.07%), 表现较差的有 ST 集成 (-5.21%)。**光伏**板块中涨幅较大的有中来股份 (5.84%)、东方日升 (4.45%)、阳光电源 (4.04%), 表现较差的有福斯特 (-7.14%)、迈为股份 (-6.46%)。**风电**板块中涨幅较大的有东方能源 (3.97%)、泰胜风能 (3.07%), 跌幅较大的有湘电股份 (-19.25%)、长城电工 (-3.78%)。

图 4: 上周锂钴资源板块个股情况



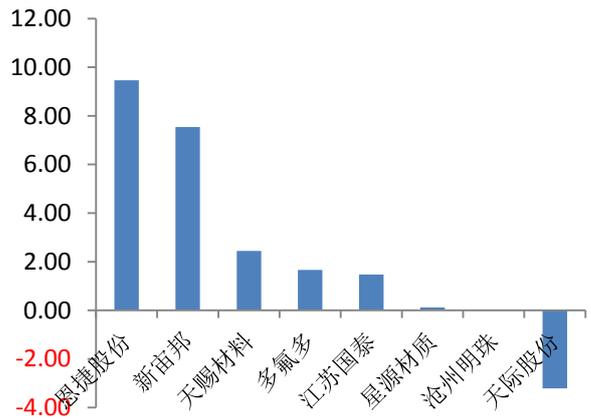
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正负极板块个股情况



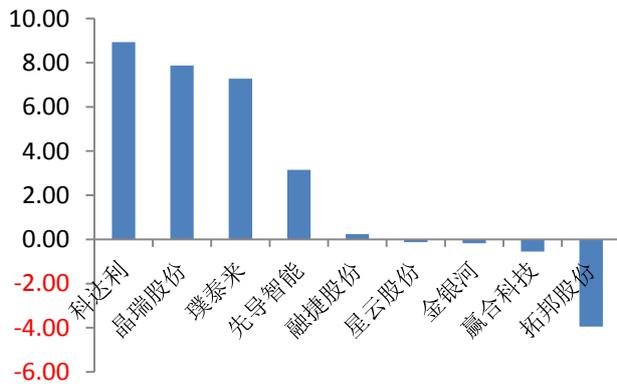
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



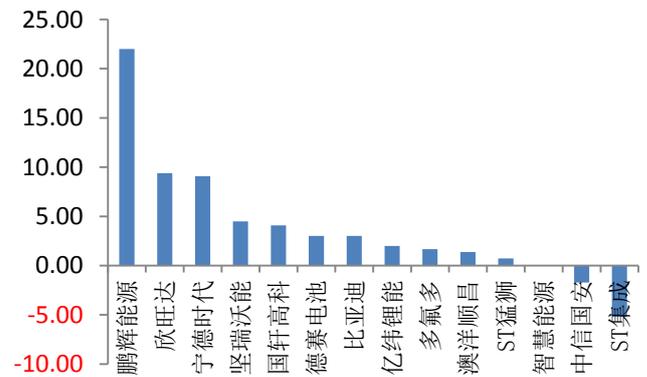
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板块个股情况



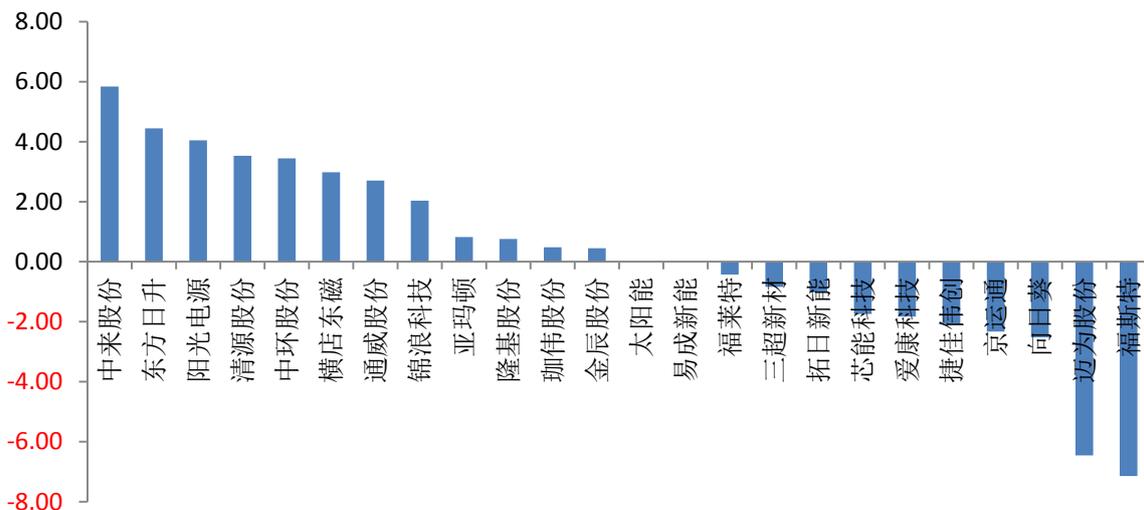
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 8: 上周电池板块个股情况



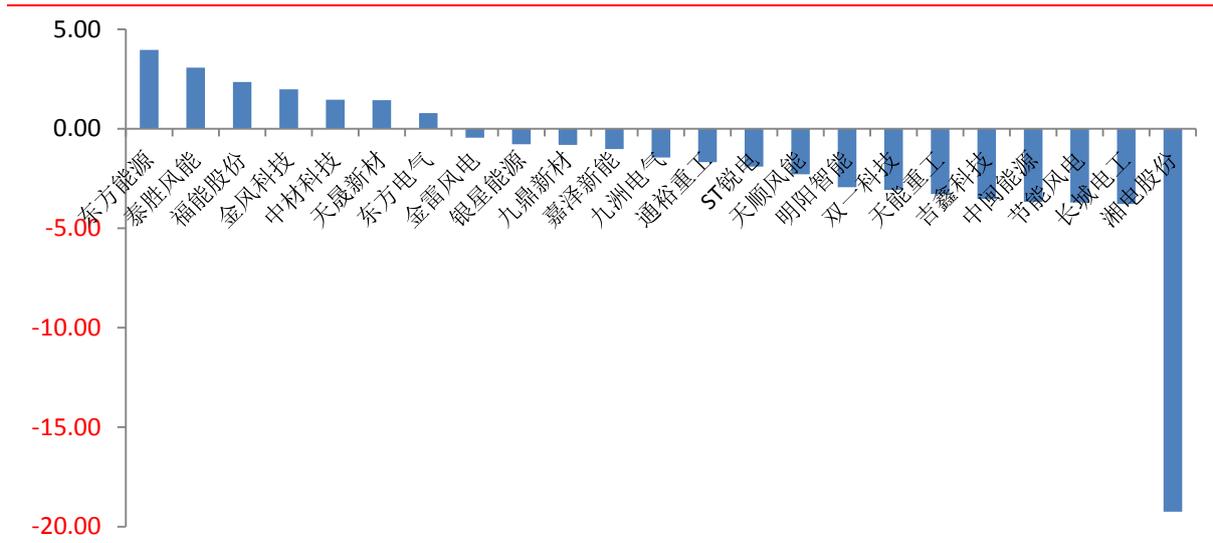
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 9: 上周光伏板块个股情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 10：上周风电板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

二、行业主要材料价格及产量情况

总的来说，锂电池市场继续走弱。临近年底，下游新能源车需求虽有好转，但明显不如去年火爆，年底抢装现象不如预期，年底锂电池市场走弱为主。值得注意的是，主导企业生产情况在近期出现分化，对于铁锂及常规三元电池出现减量现象，而对高镍三元电池则继续增量，表现反常。随着高镍三元电池在市场中的进一步应用与推广，明年高镍电池有望出现爆发。

锂、钴、镍原材料方面，锂盐整体市场商谈重心基本维持稳定，碳酸锂成交价格稳定，氢氧化锂市场略有下滑。具体来看，工业级碳酸锂市场主流成交价格集中在 4.7-5 万元/吨之间，均价水平稳定在 4.85 万元/吨。**电池级碳酸锂**维稳在 5.7-5.9 万元/吨左右，均价水平持稳在 5.8 万元/吨。主要大厂出货情况尚可，订单情况较上月略有好转。碳酸锂的产量增加有限，市场供应平稳，需求稳步提升下，行情水平继续稳定运行。**氢氧化锂**市场需求面仍旧疲软，大厂需求尚可且维持稳定，但是部分小厂三元材料开工负荷不佳下，整体市场需求拖累明显，商谈仍旧疲软。上周**钴盐**价格下跌，新能源汽车产销大幅下跌，手机销售大幅下跌，钴需求不如预期。市场以订单交付为主，签单不活跃。硫酸钴价格继续下滑，部分废料原料硫酸钴价格下探 5 万元/吨。氯化钴跌破 7 万大关，目前下游厂家补货谨慎，多以短单为主，市场观望气氛浓厚。

正极材料市场需求平淡，受下游需求疲软以及原材料价格高位影响，三元材料企业开工一般，订单有所缩减，市场行情仍不乐观，磷酸铁锂虽然需求旺盛，但下游整体行业需求疲软，难以支撑磷酸铁锂价格。具体来看，**三元材料**现市场报价 14.9 万元/吨，较之前

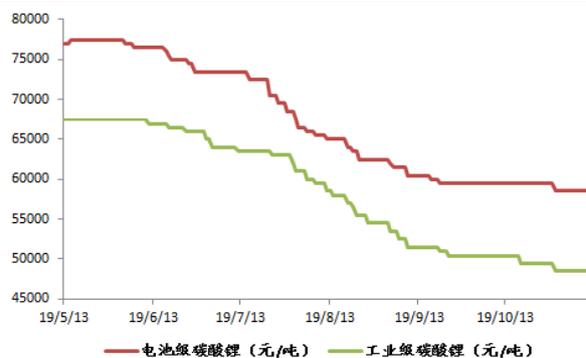
下调 0.2 万元/吨，动力三元市场需求依旧疲软，市场悲观心态较重，下游电池厂商备货谨慎，材料厂出货压力较大，市场对四季度销售预期下调，随着原料钴价回落，预计近期三元材料价格将小幅下滑。**钴酸锂**市场报价在 24.5 万元/吨左右，较之前下调 0.3 万元/吨，钴酸锂市场需求尚可，龙头企业订单保持稳定，下游部分中小电池厂商备货完毕，采购量逐渐缩减，市场价格随着四钴价格下滑开始回落，预计近期钴酸锂价格小幅下滑。**磷酸铁锂**市场平均报价在 4.4 万元/吨左右，磷酸铁锂市场需求依旧旺盛，但下游需求整体疲弱，主机厂以及电池企业降成本压力明显，加上上游碳酸锂价格下滑无支撑，磷酸铁锂价格难以上涨，预计近期磷酸铁锂价格承压运行。

负极材料：负极材料市场稳中趋弱，高端负极主流价格在 6-7 万元/吨左右，中端主流价格在 4-5 万元/吨，低端主流价格在 1.6-3 万元/吨。随着市场的发展，高端负极材料整体需求情况逐渐增加，而国内高端负极材料市场集中度较高，且主要供宁德时代等大型动力电池企业，随着宁德时代不断向海外市场扩张，预计后期对负极材料整体的需求情况仍以增长为主。

电解液：近期电解液市场盘整运行，各家订单情况尚可，产品价格低位持稳，现国内电解液价格普遍在 3.2-4.4 万元/吨，高端产品价格价格在 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.1-2.7 万元/吨。

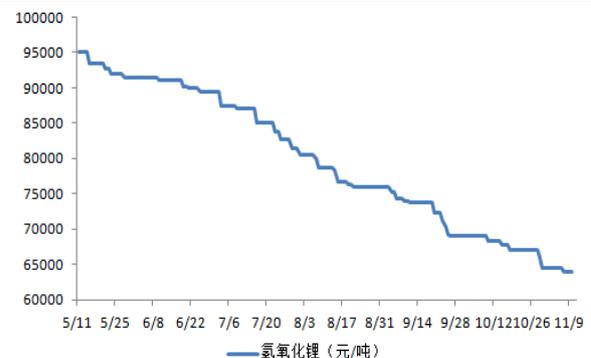
隔膜方面，隔膜市场价格小幅下滑，国内 16um 湿法隔膜主流产品价格价格在 1.4-1.9 元/平，国内 16um 干法隔膜主流产品价格价格在 1.0-1.1 元/平。上游原料 PP、PE 市场价格本周小幅走低，下游动力电池市场需求不佳，企业开工率普遍不足，目前已有隔膜企业改变产品结构，转战数码市场，因隔膜市场价格下滑，企业毛利率下降，国内龙头企业不断扩大产能，行业竞争加剧，市场集中度越来越高，目前行业内对隔膜涂覆材料应用前景看好，不论干法隔膜还是湿法隔膜，涂覆对于产品性能的提升作用都不可忽视。（数据来源：百川资讯）

图 11：近六个月碳酸锂市场价格



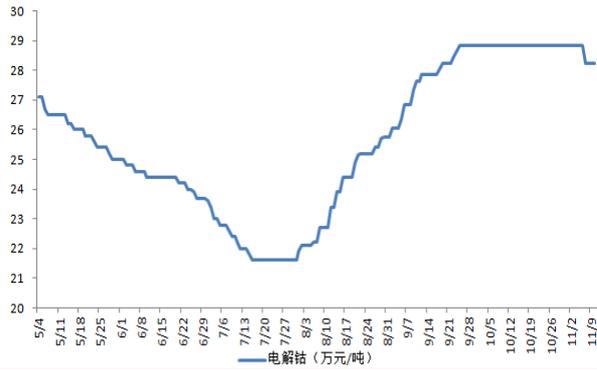
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 12：近六个月氢氧化锂市场价格



数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 13: 近六个月电解钴市场价格



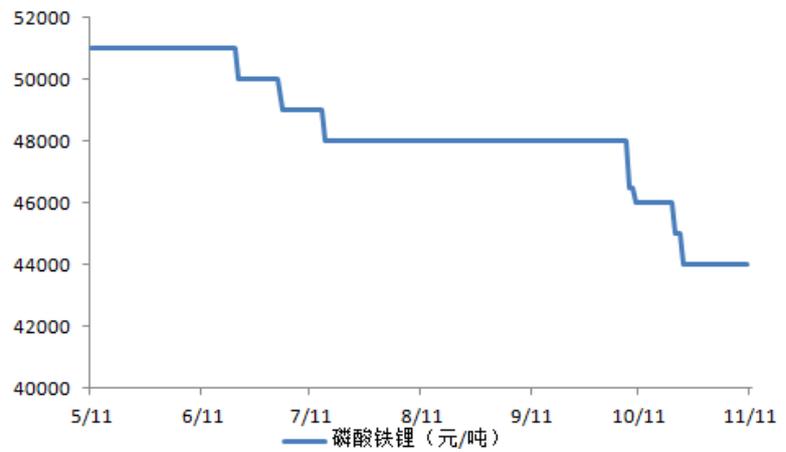
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月四氧化三钴市场价格



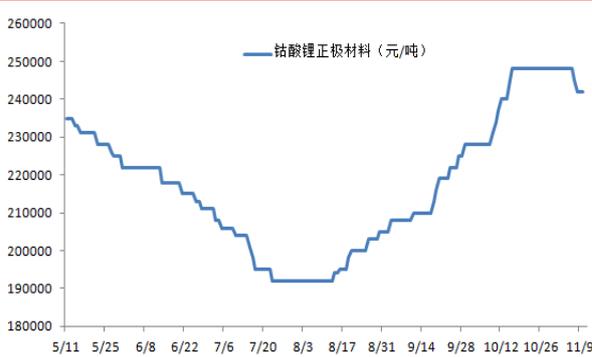
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



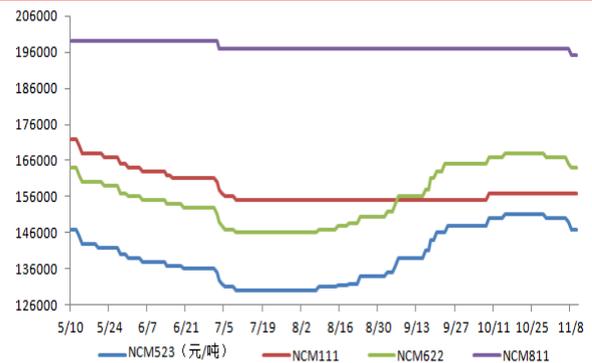
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月钴酸锂正极市场价格



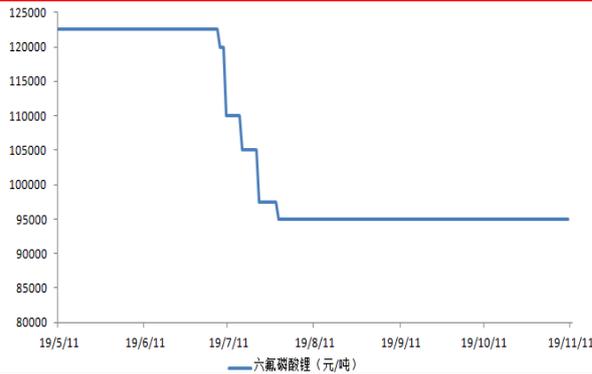
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月三元正极市场价格



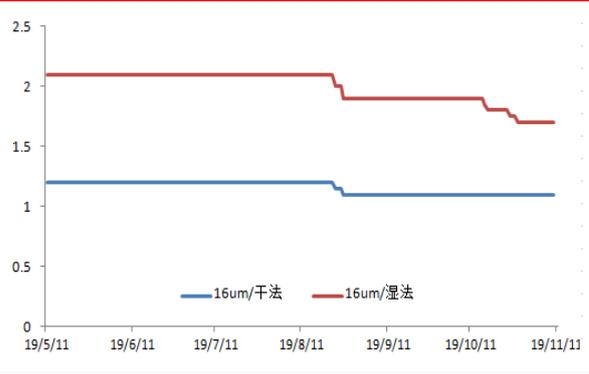
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 18: 近六个月六氟磷酸锂市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 19: 近六个月隔膜市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

光伏材料:

硅料: 单多晶硅料价格持稳, 一线大厂基本上无新订单签订, 大多执行前期订单。国内单多晶用料价格分别落在每公斤 74 及 61 元人民币。现阶段硅料厂在没有库存压力的情况下, 主动降价概率低。从供需角度来看, 四季度单晶用料供应略低于单晶硅片需求, 供应略显紧张, 加上龙头硅片厂报价持稳的情况下, 单晶硅料价格有所支撑。海外用料由于人民币升值连带汇率影响下, 单多晶硅料高价部分略微上升。

硅片: 受到多晶电池价格崩盘及多晶需求低迷影响, 国内多晶硅片价格呈现跳水式滑落, 来到每片 1.75-1.82 元人民币区间。单晶部分则是在月初议价后及单晶 PERC 电池价格上抬, 整体价格有所支撑, 但二线厂成交价下调, 市场实际成交价落在每片 3 元人民币以下。铸锭单晶价格维持不变, 国内主流价格维持在每片 2.65-2.7 元人民币, 海外价格每片 0.35-0.355 元美金。

电池片: 需求不振的常规多晶电池片主流价格来到每瓦价格已来到 0.696 元人民币, 市场上整体价格区间拉大。由于多晶电池片产线大多较老旧, 此价格已经低于大多数产能的现金成本水位, 随着多晶产线已陆续转回生产单晶、或是干脆关停, 国内多晶电池片价格应该已接近底部。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, 且整体价格稍有拉抬, 来到每瓦 0.93-0.95 元人民币上下。

组件: 多晶产品的需求不佳在十一长假后先从多晶电池片体现, 然而组件端的常规多晶产品订单也并不乐观, 在多晶电池片、硅片相继崩落后, 多晶组件价格也呈现混乱局面。不少厂家常规多晶组件跌至每瓦 1.65 元人民币以下, 个别项目也出现较激进的低价, 预期降价对需求的刺激在短期内也无法体现, 近期价格将持续混乱。(数据来源: PVInfoLink)

表 1 一周光伏产品价格

| | 现货价格 | | | 涨跌幅(%) |
|----------------------------|-------|-------|-------|--------|
| | 高 | 低 | 均价 | |
| 多晶硅(kg) | | | | |
| 多晶硅 多晶用 (USD) | 7.4 | 6.8 | 7 | - |
| 多晶硅 单晶用 (USD) | 8.8 | 8.5 | 8.6 | - |
| 多晶硅 菜花料(RMB) | 63 | 59 | 60 | - |
| 多晶硅 致密料 (RMB) | 78 | 73 | 74 | - |
| 硅片(pc) | | | | |
| 多晶硅片-金刚线 (USD) | 0.235 | 0.231 | 0.233 | -2.1 |
| 多晶硅片-金刚线 (RMB) | 1.82 | 1.75 | 1.79 | -2.2 |
| 铸锭单晶-158.75 (USD) | 0.355 | 0.35 | 0.355 | - |
| 铸锭单晶-158.75 (RMB) | 2.7 | 2.65 | 2.65 | - |
| 单晶硅片-180μm(USD) | 0.397 | 0.388 | 0.391 | - |
| 单晶硅片-180μm(rmb) | 3.1 | 2.95 | 3.06 | - |
| 单晶硅片 - G1 158.75mm (USD) | 0.432 | 0.423 | 0.426 | - |
| 单晶硅片 - G1 158.75mm (RMB) | 3.35 | 3.28 | 3.31 | - |
| 电池片(W) | | | | |
| 多晶电池片-金刚线-18.7% (USD) | 0.118 | 0.085 | 0.089 | -4.3 |
| 多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB) | 0.7 | 0.66 | 0.696 | -3.3 |
| 单晶 PERC 电池片-21.7%+ (RMB) | 0.97 | 0.92 | 0.94 | 2.2 |
| 单晶 PERC 电池片-21.7%+双面 (RMB) | 0.97 | 0.93 | 0.94 | 1.1 |
| 组件(W) | | | | |
| 275W 多晶组件 (USD) | 0.33 | 0.216 | 0.22 | - |
| 275W 多晶组件 (RMB) | 1.7 | 1.6 | 1.67 | -1.2 |
| 310W 单晶 PERC 组件 (USD) | 0.44 | 0.23 | 0.241 | -0.8 |
| 310W 单晶 PERC 组件 (RMB) | 1.84 | 1.74 | 1.77 | -0.6 |
| 组件辅材 | | | | |
| 光伏玻璃 (RMB) | 29 | 27 | 28 | - |

数据来源: PVINFOLINK, 上海证券研究所

三、 近期公司动态

表 2 上周锂电池+光伏上市公司重要公告

| | 股票代码 | 公司名称 | 事件 | 具体内容 |
|-----------|--------|------|---------------------|--|
| 业务进展 | 002594 | 比亚迪 | 与丰田汽车公司合资成立纯电动车研发公司 | 公司与丰田签订合资成立纯电动车的研发公司的协议。公司与丰田将各持有合资公司 50% 股权。合资公司经营范围为纯电动汽车及其衍生车辆用零部件的设计、开发；纯电动汽车及其衍生车辆用零部件、组件以及总成的进出口及销售、售后服务及其相关咨询的提供。 |
| | 603606 | 东方电缆 | 中标海上风电项目 | 公司中标龙源电力射阳龙源风力发电有限公司射阳海上南区 H2#30 万千瓦风电项目 35KV 海缆及附件设备项目。中标金额 1.62 亿元。 |
| | 300569 | 天能重工 | 签订重大合同 | 2019 年 11 月 1 日，公司与中广核（兴安盟）新能源有限公司签订了《中广核内蒙古兴安盟风电场塔筒采购-标段 2》合同。交易价格 9.25 亿元。 |
| 股权质押与质押解除 | 601012 | 隆基股份 | 控股股东部分股份质押解除 | 李振国先生将其原质押给华能贵诚信托有限公司的 86,021,505 股无限售流通股办理了股权质押解除业务。李振国持有公司股份 544,499,068 股，占公司总股本的 14.43%，累计质押公司股份数量 181,996,000 股，占其持股数量的 33.42%。 |
| | 600438 | 通威股份 | 控股股东股份质押解除及质押 | 通威集团持有公司 51.47% 的股份。截止公告披露日，通威集团累计质押 1,455,650,003 股股份，合计占本公司总股本的 37.49%，占其所持本公司股份总数的 72.84%。 |
| | 300207 | 欣旺达 | 控股股东部分股份质押及解除质押 | 公司控股股东王明旺先生质押了 1500 万股于广发证券，占其所持公司股份的 4.35%。 |
| 其他 | 300769 | 德方纳米 | 政府补贴 | 公司自 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日，累计获得各类政府补助资金共计人民币 2,932.90 万元。 |
| | 600549 | 厦门钨业 | 政府补贴 | 公司自 2019 年 9 月 25 日至 2019 年 11 月 7 日，共计收到政府补助 5,990.83 万元。 |
| | 300073 | 当升科技 | 应收账款风险提示 | 公司及子公司对比克的应收账款余额合计 37,854.93 万元。目前坏账准备计提金额 2934.56 万元。 |

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

新能源汽车/锂电池：

罗俊杰：工信部正牵头编制《2021-2035 年新能源汽车发展规划》

工业和信息化部装备工业司副司长罗俊杰 11 月 7 日在第二届中

国国际进口博览会透露，工信部会同 20 多个部门牵头编制的《2021-2035 年新能源汽车产业发展规划》正处在征求意见阶段。征求意见稿提出了两个阶段性目标：到 2025 年，新能源汽车竞争力明显提高，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%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域内的商业化应用，乘用车新车平均油耗降至 4.0L/100km，新能源乘用车新车平均电耗降至 11.0kWh/100km。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%，高度自动驾驶智能网联汽车在高速公路广发应用，在部分城市道路规模化应用，汽车新车能耗到达世界先进水平。（新闻来源：工信部）

德国提高新能源汽车补贴

德国政府和汽车制造商同意增加电动车补贴金额，以加快从传统汽车向电动汽车的过度。11 月 4 日，大众汽车旗下首款 ID. 车型纯电动 ID.3 在大众德国茨维考工厂下线，当天晚间德国政府拟于 2020-2025 年将价格高于 4 万欧元的电动车补贴增加至 5000 欧元，将插电式混动车补贴由 3000 欧元提升至 4500 欧元。（新闻来源：盖世汽车网）

德国称 2030 年前将建 100 万个充电桩

默克尔 3 日表示，德国政府将携手汽车业界推动出行方式的转型，希望最晚到 2030 年能在德国建成 100 万个充电桩。据悉，目前德国仅有约 2.1 万个充电桩。不久前，德国政府制定了一揽子计划以实现 2030 年前温室气体排放比 1990 年减少至少 55% 的目标，其中包括在 2030 年前将零排放车辆的数量由去年 8 月的约 22 万辆增长至 700 至 1000 万辆。大幅增加充电桩数量以帮助电动汽车推广是政府计划中的一项重要措施。（新闻来源：北极星储能网）

10 月动力电池装机量 4.07GWh，同比下降 31%

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%。本月新能源汽车产量及动力电池装机量均不及预期，年末翘尾效应未凸显。从本月数据上看，出现以下特点：1) 各车辆类别产量及动力电池装机量同比增速均下降 20% 以上。10 月新能源乘用车生产约 7.2 万辆，同比下降 39%，装机量约 3.0GWh，同比下降 26%。新能源客车生产约 0.3 万辆，同比下降 58%，装机量约 0.62GWh，同比下降 52%；新能源专用车生产约 0.8 万辆，同比下降 31%，装机量约 0.45GWh，同比下降 25%；2)

前十竞争格局企业出现多头并进。在本月动力电池装机量排名前十企业中，力神、中航锂电、亿纬锂能、桑顿、鹏辉同比增速均出现不同程度的正增长。（新闻来源：GGII）

宁德时代与特斯拉达成初步协议，最早明年向后者供应电池

11月6日消息，据国外媒体报道，特斯拉已经与宁德时代达成一项初步的非约束性协议，宁德时代最早将从明年开始向特斯拉上海工厂供应电池。外媒称，预计两家公司将在2020年年中之前签署该电池供应协议，但并不能确定协议一定会签署。（新闻来源：北极星储能网）

工信部印发动力电池回收梯次利用网点建设运营指南

工信部近日发布《新能源汽车动力蓄电池回收服务网点建设和运营指南》。文件强调，新能源汽车生产企业和梯次利用企业应在本企业新能源汽车销售、梯次利用电池使用的行政区域（至少地级）内建立收集型回收服务网点。已建设的回收服务网点如不符合本指南要求，应在本指南实施之日起6个月内完成整改。（新闻来源：工信部）

新能源发电：

国家能源局：2019年前三季度光伏建设运行情况

截至2019年9月底，全国光伏发电累计装机19019万千瓦，同比增长15%，新增1599万千瓦。其中，集中式光伏发电装机13149万千瓦，同比增长11%，新增773万千瓦；分布式光伏发电装机5870万千瓦，同比增长28%，新增826万千瓦。2019年前三季度，全国光伏发电量1715亿千瓦时，同比增长28%；弃光电量32.5亿千瓦时，同比减少7.5亿千瓦时；弃光率1.9%，同比下降1.0个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。（新闻来源：国家能源局）

国内最大单体海上风电并网发电！

中广核新能源阳江南鹏岛海上风电项目首台5.5MW风机正式并网发电，标志着这一国内单体容量最大的海上风电项目进入陆续投运阶段。阳江南鹏岛珍珠湾海上风电项目位于广东省阳江市东平镇南侧、海陵岛东南侧海域，规划布置73台5.5MW风电机组，总装机容量401.5MW。（新闻来源：光伏们）

五、投资建议

新能源汽车：

高工锂电数据显示10月动力电池装机4.07GWh，同比下降

31%，环比增长 9%。装机量环比小幅回暖，但改善并不明显，年底传统的抢装尚无动静。目前《2021-2035 年新能源汽车产业发展规划》正在酝酿过程中，要求到 2025 年，新能源汽车竞争力明显提高，销量占当年汽车总销量的 20%，以此测算至 2025 年动力电池国内需求复合增速约 25%，叠加双积分政策将兜底新能源汽车市场的发展。

从海外来看，2020 年是海外电动化的大年，诸多新车型将发布，爆款车型值得期待。上周德国政府表示将于 2020-2025 年将价格高于 4 万欧元的电动车补贴增加至 5000 欧元，将插电式混动车补贴由 3000 欧元提升至 4500 欧元，同时宣布至 2030 年建成 100 万个充电桩（目前仅 2.1 万个）。伴随着上周大众汽车旗下首款 ID. 车型纯电动 ID.3 在大众德国茨维考工厂下线，海外电动化正式提速。这也将给我国跻身海外供应链的优质企业带来新的机遇。

总的来说，龙头企业在成本、技术、规模、客户等层面优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注动力电池行业龙头企业**宁德时代**；受益于 ETC 持续高增、斩获海外客户的二线动力电池企业**亿纬锂能**；以及受益于 TWS 放量利好的**欣旺达**；同时建议关注跻身海外高端供应链的优质电池材料企业**当升科技**、**恩捷股份**。

新能源发电：

光伏方面，目前来看国内需求尚未出现明显升温，近期板块负面情绪集中释放，股价调整幅度较大。从目前来看，国内新项目正稳步推进，Q4 旺季趋势不改。单晶 PERC 电池价格止跌反弹也印证行业整逐步回暖。行业龙头业绩确定性强，我们建议继续关注市占率高、成本优势明显的**单晶硅片龙头企业**，及电池片龙头企业**通威股份**。风电行业抢装已然确认，上半年招标量同比大幅上升 113%，招标价亦企稳回升。在补贴退坡节点明确的情况下，存量核准风电项目已进入快速建设周期，年度装机增长可期。行业公司三季度业绩整体呈现高速增长也印证了行业景气度持续向上的判断。我们建议关注风机龙头企业**金风科技**，塔筒龙头企业**天顺风能**。我们维持行业“增持”评级。

分析师承诺

洪麟翔 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|---------------------------|
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 谨慎增持 | 股价表现将强于基准指数 10%以上 |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 10%以上 |

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|-------------------------------|
| 增持 | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5% |
| 中性 | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$ |
| 减持 | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5% |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。