



Research and  
Development Center

# 新能源车市场化能力增强，2020 将逐步走出低谷

电气设备及新能源行业周报

2019 年 11 月 18 日

刘 强 分析师  
陈 磊 研究助理

# 新能源车市场化能力增强，2020 将逐步走出低谷

## 电气设备 & 新能源行业周报

2019 年 11 月 18 日

### 证券研究报告

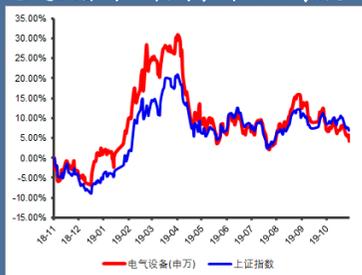
### 行业研究——周报

### 电气设备 & 新能源行业

|    |    |    |
|----|----|----|
| 看好 | 中性 | 看淡 |
|----|----|----|

上次评级：看好，2019.11.11

#### 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

◆ **本周推荐组合：通威股份、金风科技、璞泰来。**

◆ **新能源汽车行业观点：** 1、**市场化车型有望持续突破，看好 2020 年行业底部向上。**从龙头企业推出的相关车型来看，未来市场化接受程度将增加；比如特斯拉陆续推出的 Model 3、Model Y 等车型；近期特斯拉也获得在中国量产许可，其相关车型的成本有望下降 30% 以上，从而进一步打开市场需求的空間。从工信部等部委的相关政策导向看，我们的规则更加符合市场需求：近期工信部新车公告申报增加电池热扩散检测项目就是明证；我们一直认为，新能源汽车的安全性是大规模推广的根基，而安全性最大的问题是电池的热失控，这一具体规定（发生危险之前 5 min 应提供一个热事件报警信号）将大大提升车上人员的安全性，利于提升大众对新能源汽车的接受性。我们看好行业将在 2020 年逐步走出低谷，重点建议关注特斯拉产业链，热管理是其中重要一环。 2、**短期需求仍处于低谷，产品价格将进一步确认底部。**从我们跟踪的各大厂家对 11 月、12 月的排产看，环比没有明确改善，目前中短期确定性的订单基本没有太多的增量。在这个背景下，锂电池主要材料（比如正极产业链）的价格处于调整确认底部的过程中：上周碳酸锂、三元材料价格都呈现下跌态势。

◆ **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，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、**出口增速下降，行业需求仍不如预期。**从 10 月份组件出口数据看，同比增速继续下滑，环比下降 28.3%；其原因为国内外双重因素：国内 10 月国庆长假因素影响，国外印度市场受组件价格下滑及降税预期影响。从我们观察的 11 月国内外项目进展看，总体需求还是弱于之前预期。 2、**产业链价格下滑，龙头企业竞争力仍凸显。**在需求不振的背景下，产业链价格有所下滑，不管是终端的组件还是上游硅料、硅片；但从我们与龙头企业的沟通来看，目前降价的主要是行业内的中小企业，比如中环股份等龙头企业的价格还相对坚挺。展望未来，真正低成本优质产能的扩展仍在龙头企业，其竞争力和市场份额有望进一步提升。

◆ **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。

- ◆ **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。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；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、特斯拉获得中国工信部量产许可；2、工信部发布新规范，新车公告申报增加电池热扩散检测项目；3、10月光伏组件出口4.5GW，同比增长12.7%；4、大全新能源2019Q3产量9437吨，单季产量创新高。
- ◆ **公司重点动态：**【中环股份】拟收购SunPower在美国和加拿大之外的全球太阳能电池与组件业务；【天能重工】公司已完成收购靖边县风润风电项目公司工商变更登记手续。
- ◆ **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..... | 10 |
| 五、本周推荐.....     | 11 |
| 六、风险因素.....     | 11 |

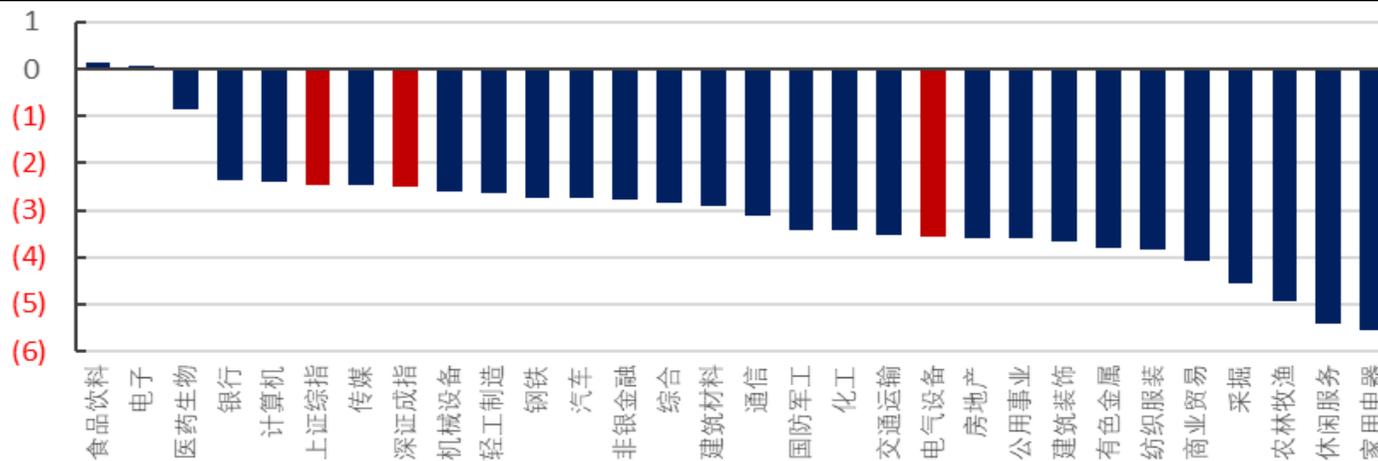
## 图目录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 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

上周行业跑输大盘。上周上证综指报收 2891.34 点，下降 72.84 点，减幅 2.46%；深证成指报收 9647.99 点，下降 247.35 点，减幅 2.50 %；中小板指报收 6197.52 点，下降 111.48 点，减幅 1.77%；申万电气设备行业报收 3896.33 点，下降 144.31 点，减幅 3.57%。

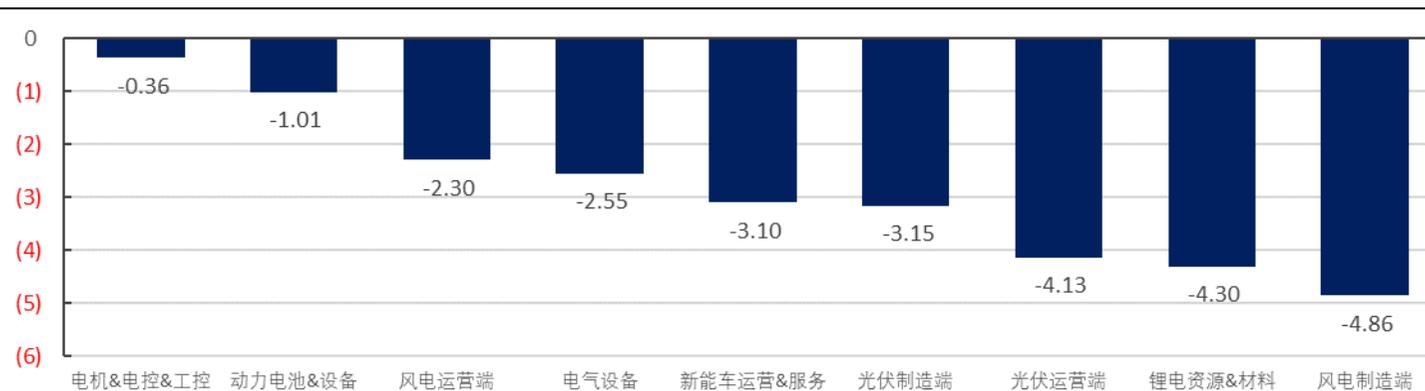
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

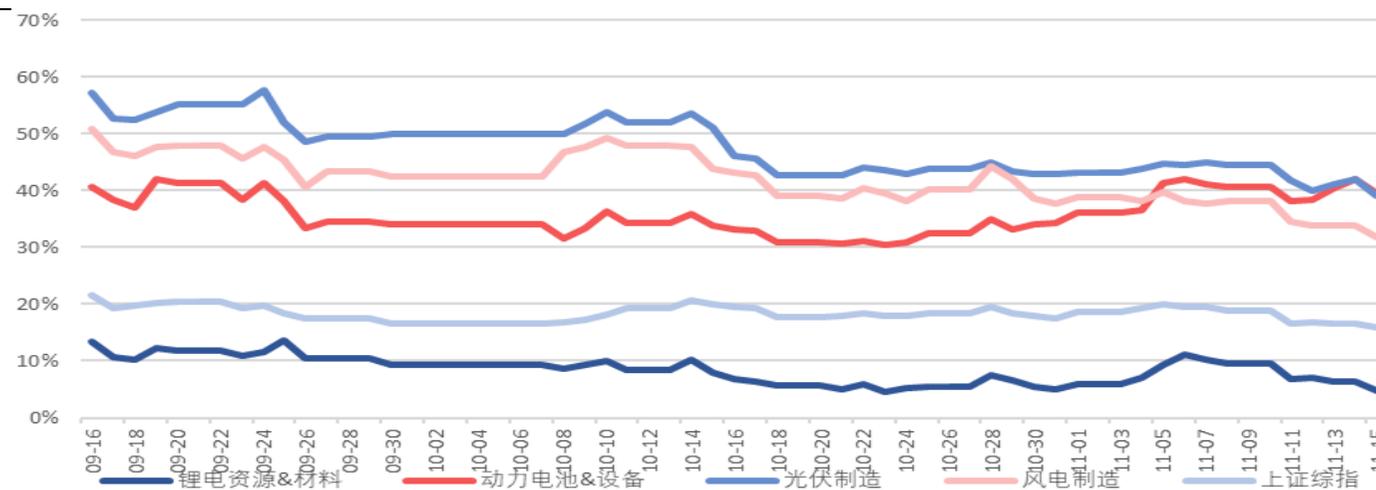
上周信达新能源覆盖板块中，电机&电控&工控跌幅最小，风电制造端跌幅最大。

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（%）

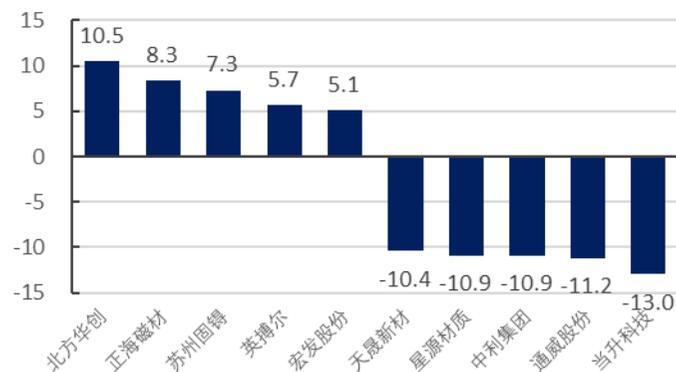


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：北方华创；正海磁材；苏州固锴；英搏尔；宏发股份；跌幅前五股票为：当升科技；通威股份；中利集团；星源材质；天晟新材。

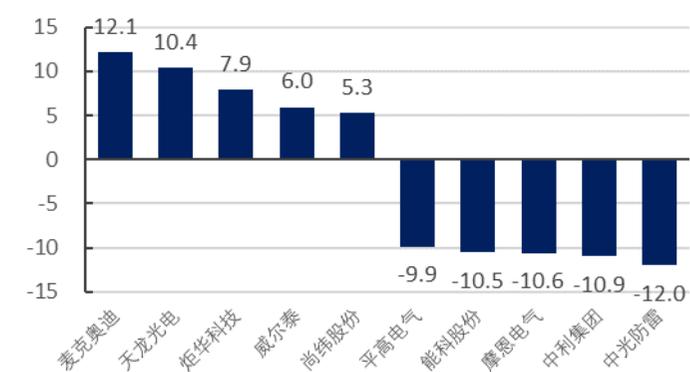
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：麦克奥迪、天龙光电、炬华科技、威尔泰、尚纬股份；跌幅居前五股票为：中光防雷；中利集团；摩恩电气；能科股份；平高电气。

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

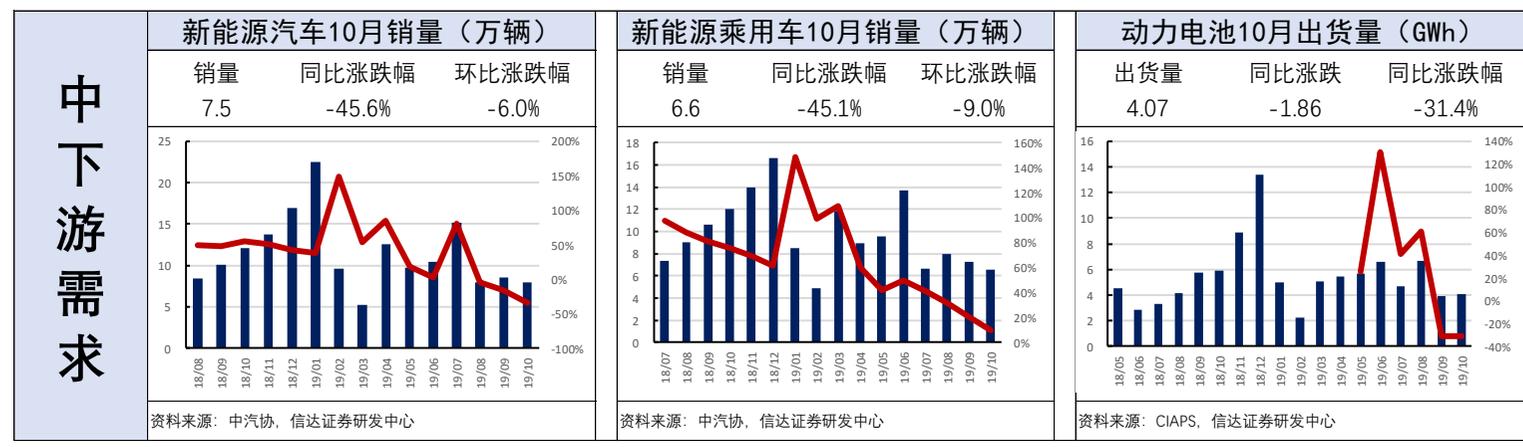
## 二、新能源汽车板块

### 2.1 板块行情跟踪

**新能源汽车销量同比下跌。**2019年10月，我国新能源汽车销售7.5万辆，同比下降45.6%；2019年10月，我国新能源乘用车销售6.6万辆，同比下降45.1%。

**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



**碳酸锂价格下降。**上周电池级碳酸锂主流价 5.8 万元/吨，环比下降 1.7%。碳酸锂市场库存较大，价格仍有下行压力。

**三元材料价格下降。**NCM523 型三元前驱体主流价 9.3 万元/吨，环比下降 7%。NCM523 动力型三元材料主流价 14.3 万元/吨，环比下降 2.7%；磷酸铁锂主流价 4.5 万元/吨，环比价格稳定。据鑫椏资讯，11 月正极材料厂家排产已开始下滑。

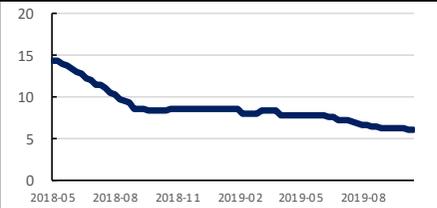
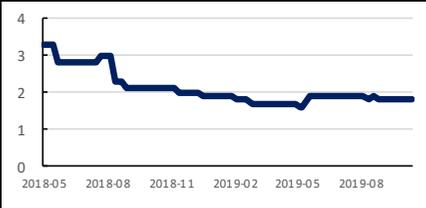
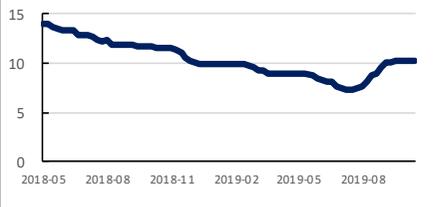
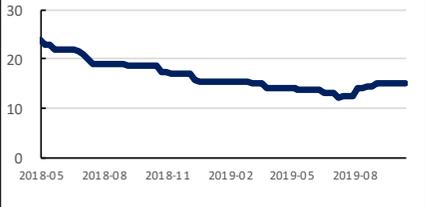
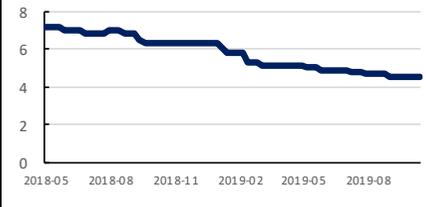
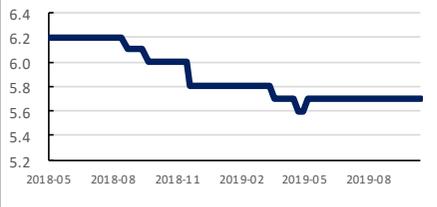
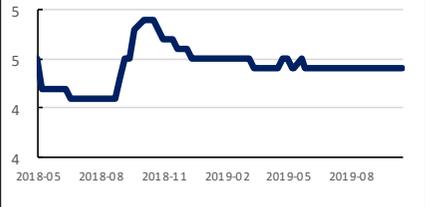
**负极材料价格稳定。**上周中端负极材料主流价 5.7 万元/吨，环比价格稳定。当前锂电负极市场分化，大厂订单较为充足，部分中小厂家仍有提升空间。

**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>，环比保持不变。

**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

| 中<br>上<br>游<br>材<br>料<br>价<br>格   | <b>电池级碳酸锂 (万元/吨)</b>  | <b>干法双拉隔膜 (元/m<sup>2</sup>)</b>   | <b>湿法基膜 (元/m<sup>2</sup>)</b>   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|---|---|---|---|------|-------|-------|--|---|-----|------|------|-------|-------|--|---|-----|------|------|------|------|------|
|   | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">5.8</td> <td style="text-align: center;">-0.10</td> <td style="text-align: center;">-1.7%</td> </tr> </table> | 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅 | 5.8   | -0.10 | -1.7%  | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">1.3</td> <td style="text-align: center;">0.00</td> <td style="text-align: center;">0.0%</td> </tr> </table> | 价格  | 周涨跌  | 周涨跌幅 | 1.3   | 0.00  | 0.0%   | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">1.7</td> <td style="text-align: center;">0.00</td> <td style="text-align: center;">0.0%</td> </tr> </table> | 价格  | 周涨跌  | 周涨跌幅 | 1.7  | 0.00 | 0.0% |
|   | 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   | 5.8   | -0.10   | -1.7%   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   | 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   | 1.3   | 0.00  | 0.0%  |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   | 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   | 1.7   | 0.00  | 0.0%  |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   |   |    |  |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心   |   |   | 资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| <b>三元前驱体 (万元/吨)</b>   | <b>三元材料 (万元/吨)</b>  | <b>磷酸铁锂 (万元/吨)</b>  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">9.3</td> <td style="text-align: center;">-0.70</td> <td style="text-align: center;">-7.0%</td> </tr> </table> | 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  | 9.3  | -0.70 | -7.0% | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">14.3</td> <td style="text-align: center;">-0.40</td> <td style="text-align: center;">-2.7%</td> </tr> </table> | 价格  | 周涨跌 | 周涨跌幅 | 14.3 | -0.40 | -2.7% | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">4.5</td> <td style="text-align: center;">0.00</td> <td style="text-align: center;">0.0%</td> </tr> </table>  | 价格  | 周涨跌 | 周涨跌幅 | 4.5  | 0.00 | 0.0% |      |
| 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 9.3   | -0.70   | -7.0%   |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 14.3  | -0.40   | -2.7%   |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 4.5   | 0.00  | 0.0%  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   |    |    |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心   |   |   | 资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| <b>负极材料 (万元/吨)</b>  | <b>电解液 (万元/吨)</b>   | <b>电池包 (元/Wh)</b>   |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">5.7</td> <td style="text-align: center;">0.00</td> <td style="text-align: center;">0.0%</td> </tr> </table>   | 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  | 5.7  | 0.00  | 0.0%  | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">4.4</td> <td style="text-align: center;">0.00</td> <td style="text-align: center;">0.0%</td> </tr> </table>    | 价格  | 周涨跌 | 周涨跌幅 | 4.4  | 0.00  | 0.0%  | <table border="1"> <tr> <th>价格</th> <th>周涨跌</th> <th>周涨跌幅</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">0.95</td> <td style="text-align: center;">0.00</td> <td style="text-align: center;">0.0%</td> </tr> </table> | 价格  | 周涨跌 | 周涨跌幅 | 0.95 | 0.00 | 0.0% |      |
| 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 5.7   | 0.00  | 0.0%  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 4.4   | 0.00  | 0.0%  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 价格  | 周涨跌   | 周涨跌幅  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 0.95  | 0.00  | 0.0%  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
|   |    |  |   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |
| 资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心   |   |   | 资料来源: CIAPS, 信达证券研发中心   |      |       |       |  |   |     |      |      |       |       |  |   |     |      |      |      |      |      |

## 2.2 上周重要新闻

1. **【特斯拉获得中国工信部量产许可】**工业和信息化部发布第 325 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，同意在《公告》内设立纯电动乘用车生产企业，企业名称：特斯拉（上海）有限公司。（工信部 <https://dwz.cn/CRuERQKK>）
2. **【工信部发布新规范，新车公告申报增加电池热扩散检测项目】**工信部 11 月 12 日发布关于实施《电动汽车用动力蓄电池系统热扩散乘员保护测试规范（试行）》有关事项的通知。通知表示，从 2019 年 11 月 12 日起企业可以自愿进行测试，在新车公告申报时提交第三方检测机构出具的检测报告。在这份《热扩散测试规范》中，对触发电池热失控的判定做了充分说明，同时失控检测标准给出了相关规范。此外，测试规范中要求，电池包或系统在由于单个电池热失控引起热扩散、进而导致乘员舱发生危险之前 5 min，应提供一个热事件报警信号。（工信部 <https://dwz.cn/CsWZxjXK>）

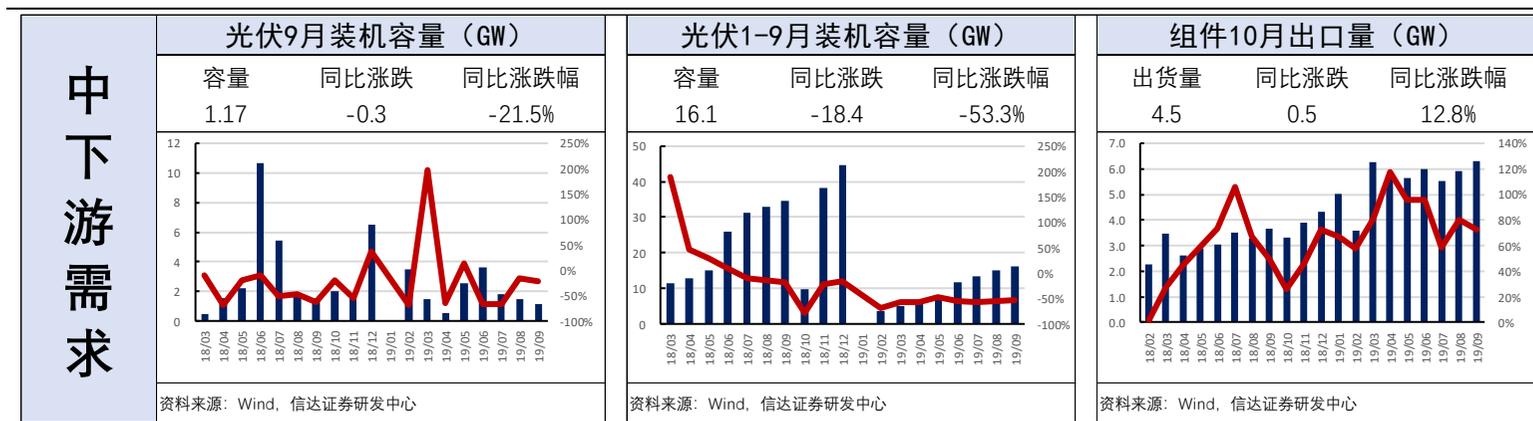
### 三、光伏板块

#### 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10月我国光伏组件出口4.5GW，同比增长12.8%。

图 8：光伏装机容量及组件出口量变化



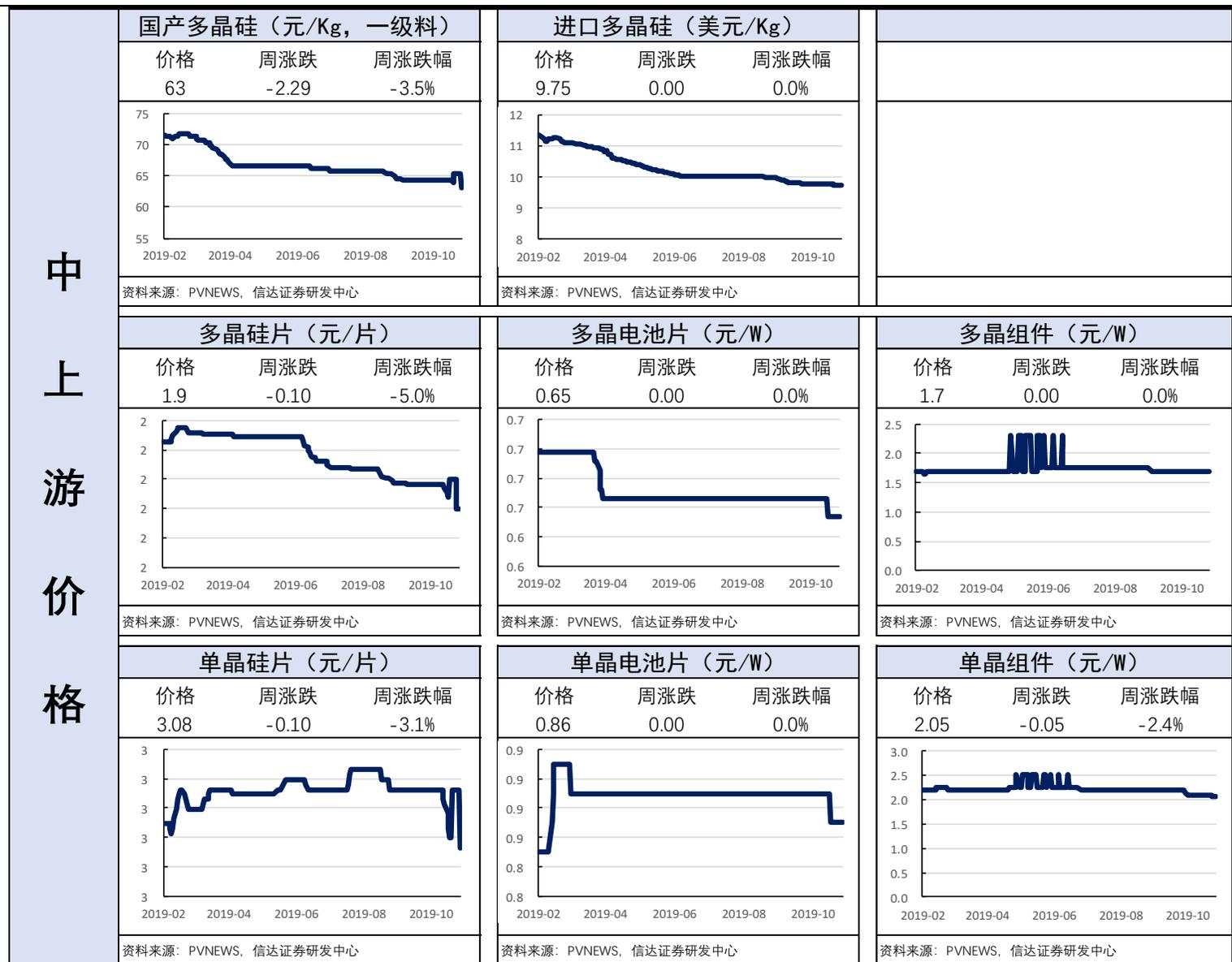
**多晶硅价格下降。**上周国产原生多晶硅（一级料）主流价63.0元/Kg，环比下降3.5%；进口原生多晶硅主流价9.75美元/Kg，环比上周价格基本不变。据硅业分会数据，当前硅料与硅片环节产能释放进程基本匹配，供给需求同步增加，价格相对稳定。

**硅片价格稳定。**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3.01%。当前多晶硅片仍呈降价趋势，G1硅片拉货力度略有升温。

**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，环比上周价格稳定；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价0.86元/W，环比上周价格稳定。多晶电池片当前市场仍有较大库存，价格仍有压力，单晶PERC电池片整体行情较为平稳。

**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2.05元/W，环比上周下降2.4%。

图 9: 光伏板块中上游产品价格变化



### 3.2 上周重要公告

【中环股份】天津中环半导体股份有限公司拟与 Total Solar International SAS（中文名称：道达尔太阳能国际公司）展开合作，道达尔（Total）将其控股的全球高效太阳能电池、组件及光伏系统领先企业 SunPower Corporation 在美国和加拿大之外的全球太阳能电池与组件业务分拆到在新加坡注册成立的 MAXEONSOLAR TECHNOLOGIES, PTE. LTD.，中环股份拟认购目标公司增发的股本，认购后公司对目标公司持股比例为 28.8480%，并成为其第二大股东。

### 3.3 上周重要新闻

1. 【10 月光伏组件出口 4.5GW，同比增长 12.7%】据 Solarzoom 数据，2019 年 10 月我国光伏组件出口 4.52GW，同比增长 12.7%，环比下降 28.3%。1-10 月组件累计出口 57.3GW，同比增长 53.2%。10 月组件出口环比下滑受国内国外双重因素影响：国内看，10 月国庆长假对工厂生产经营活动产生一定影响；国外看，印度市场受组件价格下滑及降税预期影响，出口数量出现一定下降。受此影响，10 月国内单晶组件出口占比提升至 76%。（SOLARZOOM 光储亿家：<http://suo.im/4yZ5LM>）

2. 【大全新能源三季度产量创新高】大全新能源公司发布 2019 年第 3 季度业绩公告，公司原有 3.5 万吨产能季度产量达到历史新高的 9,437 吨，含折旧生产成本为历史新低的 \$6.97/kg，单晶级硅料销售占比达 86%。同时公司在 9 月中旬完成了 4A 项目的建设，并进入试运阶段，预计 2019 年底前达产，比其原先公布的预计达产时间提前了三个月。公司 2019 年四季度的产量为 1.4-1.5 万吨。4A 项目达产后，含折旧生产成本将下降到 \$6.5/kg 左右，单晶级硅料占比将进一步提升至 90% 左右。（大全新能源官网 <https://dwz.cn/RrpMcH74>）

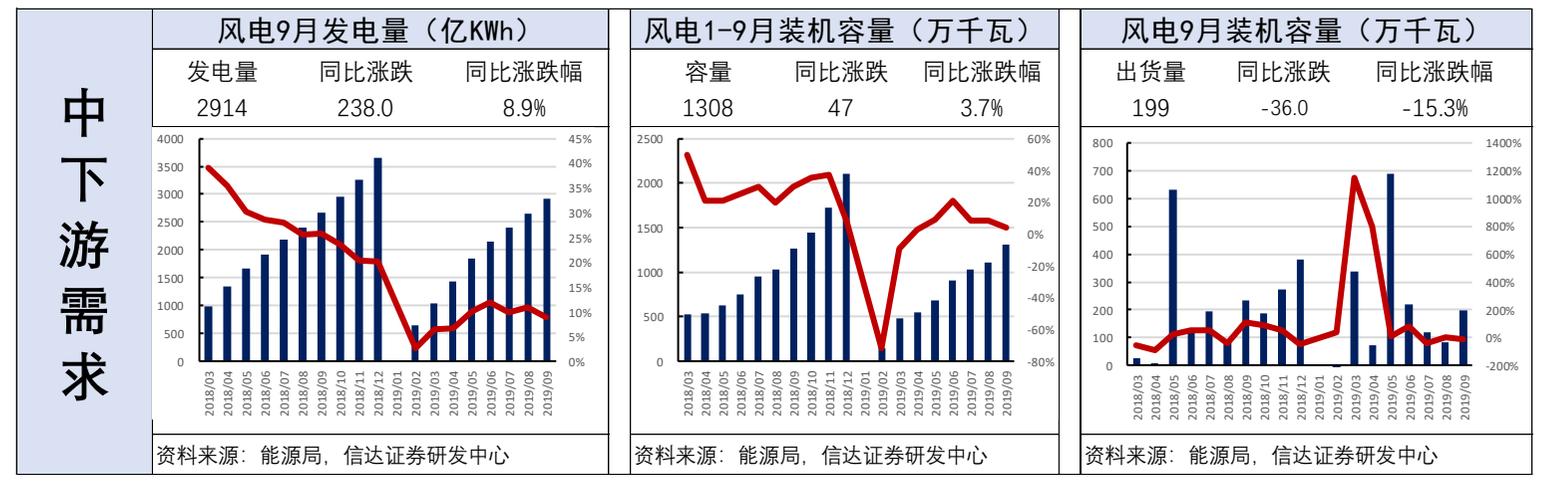
## 四、风电板块

### 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

【天能重工】青岛天能重工股份有限公司发布关于收购靖边县风润风电有限公司 100%股权的进展公告，公司已完成上述工商变更登记手续，并取得靖边县行政审批服务局换发的《营业执照》。

### 4.3 上周重要新闻

1、【国际能源署：到 2040 年非洲风电装机容量将达 53GW】近日，国际能源署（IEA）预计，非洲的风电规模将在 2018 年底至 2040 年之间增长 9 倍，随着可再生能源普及率的提高，非洲大陆的小型电力市场和欠发达的电网给应对可变性带来了挑战。国际能源署表示，非洲的风电装机容量已从 2010 年的 1GW 增至去年的 5.5GW。根据各国政府的政策，到 2040 年，非

洲的风电装机容量将达到 53GW。(北极星太阳能光伏网 <http://suo.im/5iAox1>)

## 五、本周推荐

**本周推荐组合：通威股份、金风科技、璞泰来。**

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：目前，行业尚处于底部左侧的阶段，2020 年行业将逐步走出底部，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，推荐璞泰来。

## 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）；<br>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。