

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年12月02日

行业：电气设备和新能源



# 2020年光伏政策框架已定，有望 年底落地

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（1125-1129）上证综指跌 0.46%，深证成指跌 0.46%，中小板指跌 1.28%，创业板指跌 0.89%，沪深 300 指数跌 0.55%，锂电池指数涨 1.50%，新能源汽车指数涨 0.04%，光伏指数涨 0.14%，风力发电指数跌 1.93%。

## ■ 价格追踪

近期动力电池市场停减产现象明显，行业进入年底淡季行情。主导电池厂在 9-10 月生产量较大，但下游新能源车装机量并未达到预期，电池库存量增加明显，年底以消化库存为主。主流铁锂动力电池模组 0.76-0.8 元/wh，三元动力电池模组 0.9-0.95 元/wh。

光伏方面，国内单多晶用料价格在每公斤 74 元及 59 元人民币。而多晶硅片端则由于多晶产品的低迷延续跌价走势，价格落在每片 1.69-1.75 元人民币。单晶市场成交价落在每片 2.95-3.06 元人民币之间，热度不减。电池片方面，多晶电池片的跌价仍未停歇，而单晶产品整体需求佳，国内单晶 PERC 电池片价格小幅上扬，落到 0.95 元人民币。另外，由于十二月整体需求佳，光伏玻璃供货稍有紧张、无库存压力，也让整体价格再度上涨，目前价格来到人民币 28.5-30 元/平方米。

## ■ 行业动态

2021-2035 年新能源汽车发展规划年底形成上报稿，含燃料电池内容；

海南拟建立新能源车动力电池回收体系，完善产业链闭环；

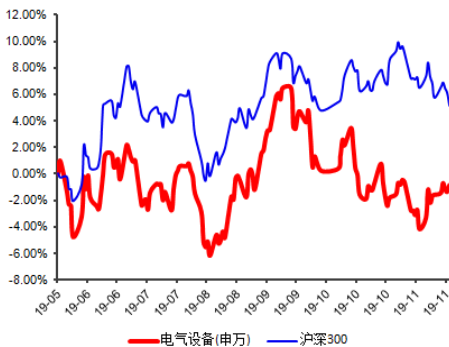
2020 年光伏政策总体思路和框架将保持不变；

隆基 12 月单晶硅片价格坚挺，通威 12 月多晶产品价格下调。

## ■ 投资建议：维持行业“增持”评级

**新能源汽车：**目前工信部《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，新能源汽车竞争力量明显提高，销量占当年汽车总销量的 20%，叠加双积分政策将兜底国内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。之前德国政府表示将于 2020-2025 年将价格高于 4 万欧元的电动车补贴增加至 5000 欧元，同时宣布至 2030 年建成 100 万个充电桩（目前仅 2.1 万个），政策加码预期升温，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

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声明。

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，建议关注电池龙头企业宁德时代、亿纬锂能，以及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，国内项目正稳步推进，Q4 旺季趋势不改。单晶 PERC 电池价格止跌反弹也反映出行业正逐步回暖，我们预计 2020 年 Q1 淡季不淡，331、630 抢装可期。据了解，2020 年光伏政策框架已经确定，将整体沿用 2019 年政策思路，预计将于年底落地。政策的提前落地，为明年光伏装机空间打开奠定基础。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隆基股份，电池片龙头企业通威股份。

风电行业抢装已然确认，2019 年前三季度合计招标约 49.9GW，同比增长 109%。风机招标价也显著抬升，9 月 2.5MW 机组投标均价 3898 元/kw，比去年 8 月份的低点增长了 17%，较今年年中增长 8.8%，3.0MW 机组投标均价达 3900 元/kw，同样显著回暖。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。历史经验表明，零部件环节的毛利率拐点一般比风机环节的毛利率早半年至一年出现。此轮零部件环节的盈利拐点已于 2019 年上半年出现，且风机招标价格大约在 2018 年 8 月触底，随着下游抢装情绪高涨，风机板块前期低价订单加速消化，我们认为风机环节的盈利拐点已至。我们建议关注风机龙头企业金风科技，业绩弹性较大的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	87.41	1.54	2.09	2.52	56.76	41.82	34.69	谨慎增持
亿纬锂能	300014	44.78	0.67	1.98	2.43	66.84	22.62	18.43	增持
当升科技	300073	21.60	0.72	0.82	1.12	30.00	26.34	19.29	谨慎增持
恩捷股份	002812	41.30	1.09	1.84	2.44	37.89	22.45	16.93	增持
隆基股份	601012	23.85	0.92	1.76	2.24	25.92	13.55	10.65	增持
通威股份	600438	13.10	0.52	0.78	1.07	25.19	16.79	12.24	增持
金风科技	002202	11.59	0.90	0.71	1.07	12.88	16.32	10.83	增持
天顺风能	002531	5.90	0.26	0.42	0.59	22.69	14.05	10.00	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 11 月 29 日

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

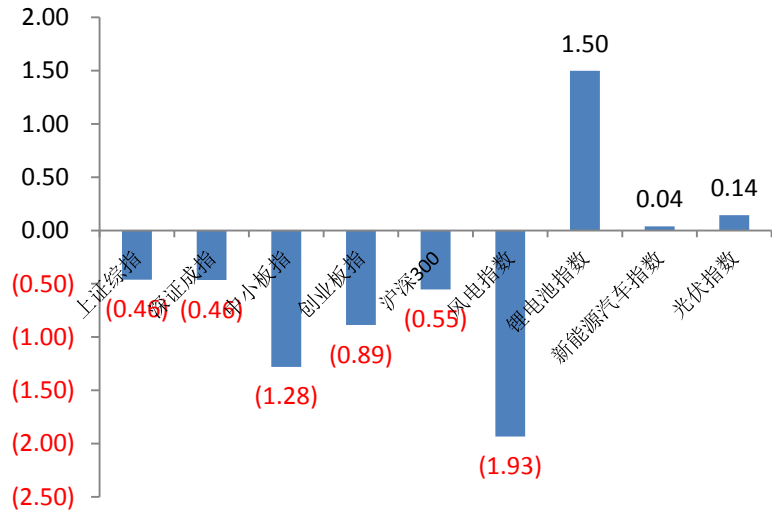
## ■ 风险提示

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（1125-1129）上证综指跌 0.46%，深证成指跌 0.46%，中小板指跌 1.28%，创业板指跌 0.89%，沪深 300 指数跌 0.55%，锂电池指数涨 1.50%，新能源汽车指数涨 0.04%，光伏指数涨 0.14%，风力发电指数跌 1.93%。

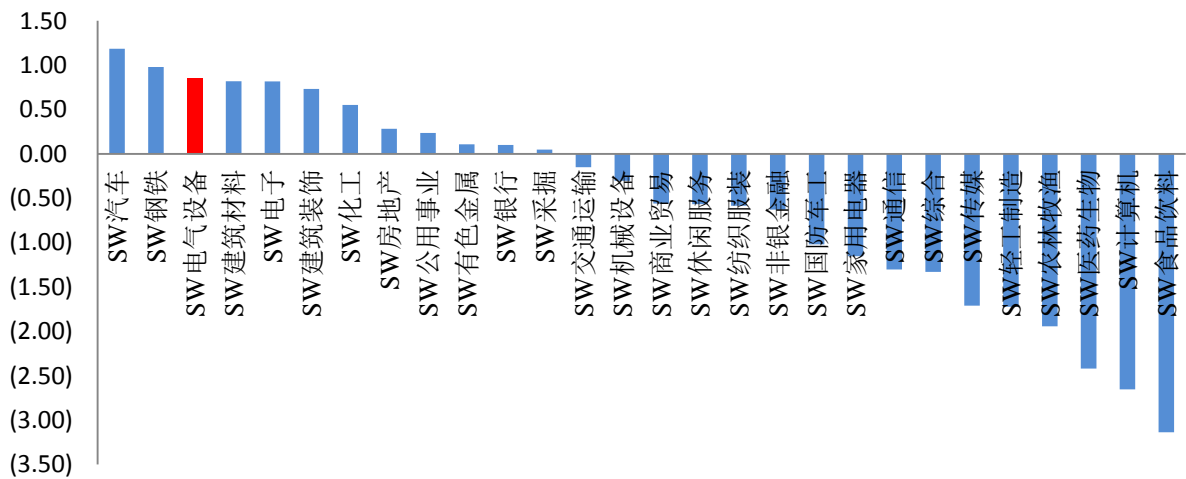
图 1：上周市场表现



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 0.84%，表现排在申万 28 个行业板块的第 4 位。

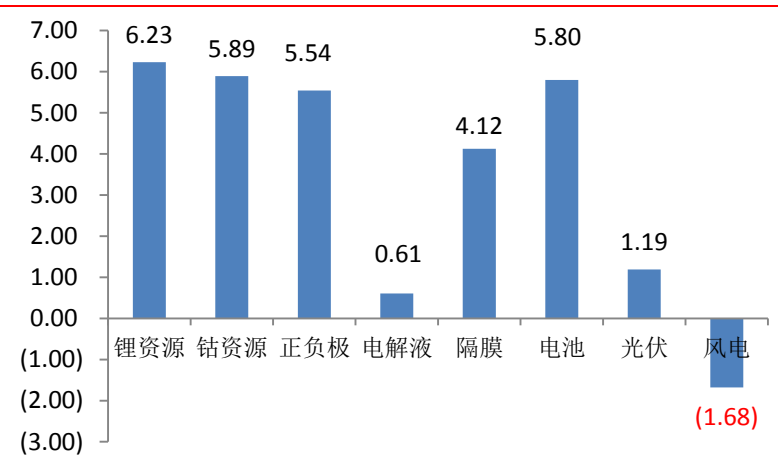
图 2：申万行业板块表现



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 6.23%，钴资源涨 5.89%。锂电正负极材料板块涨 5.54%，电解液板块涨 0.61%，隔膜板块涨 4.12%，电池板块涨 5.80%，光伏板块涨 1.19%，风电板块下跌 1.68%。

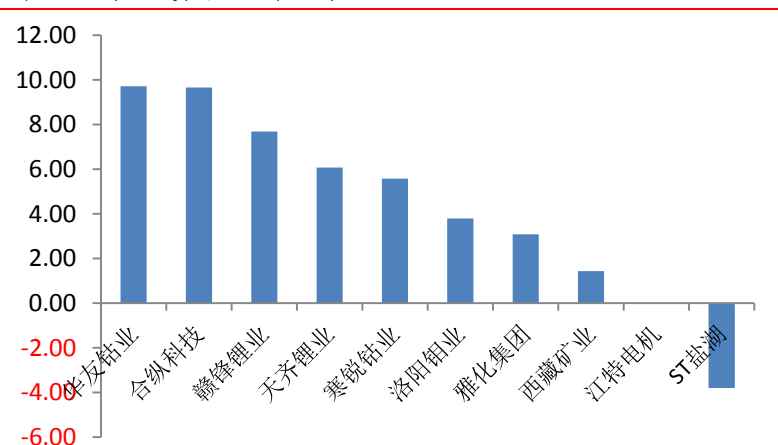
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

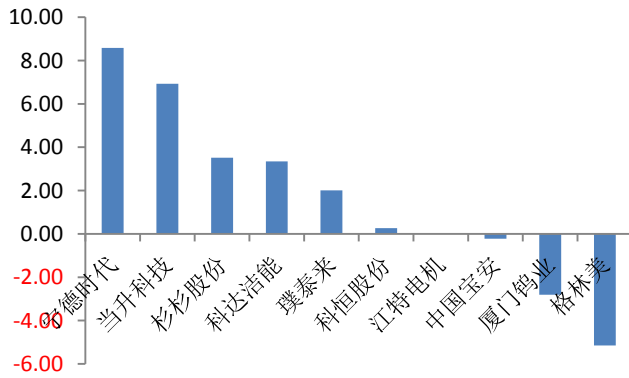
个股方面，上游**锂钴资源**板块华友钴业（9.72%）、合纵科技（9.66%）、赣锋锂业（7.68%）表现较好，ST 盐湖（-3.80%）表现较差。**锂电材料**板块中涨幅较大的有沧州明珠（10.59%）、江苏国泰（10.20%）、当升科技（6.93%），跌幅较大的有格林美（-5.15%）、厦门钨业（-2.81%）；**电池**板块中表现较好的有 ST 猛狮（15.41%）、欣旺达（14.46%）、鹏辉能源（9.39%），表现较差的有坚瑞沃能（-6.06%）、比亚迪（-0.98%）。**光伏**板块中涨幅较大的有捷佳伟创（11.87%）、亚玛顿（9.26%）、中来股份（6.21%），表现较差的有东方日升（-6.43%）、珈伟股份（-6.32%）、迈为股份（-3.44%）。**风电**板块中涨幅较大的有 ST 锐电（2.94%）、东方电气（1.48%），跌幅较大的有金风科技（-4.21%）、东方能源（-3.84%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



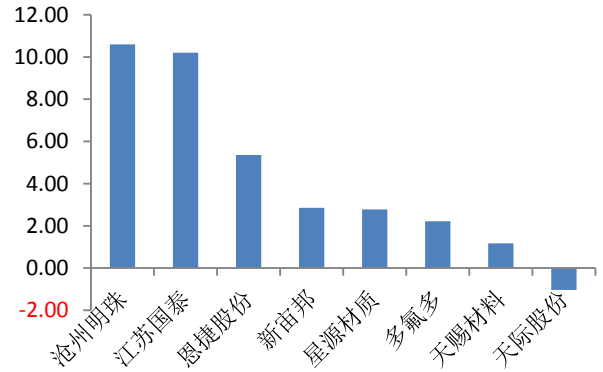
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5: 上周锂电池正极板个股情况



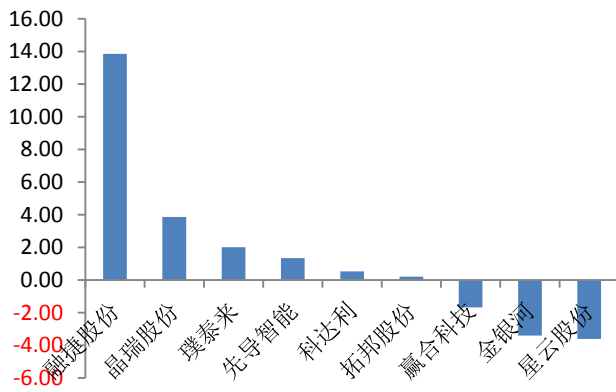
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 6: 上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



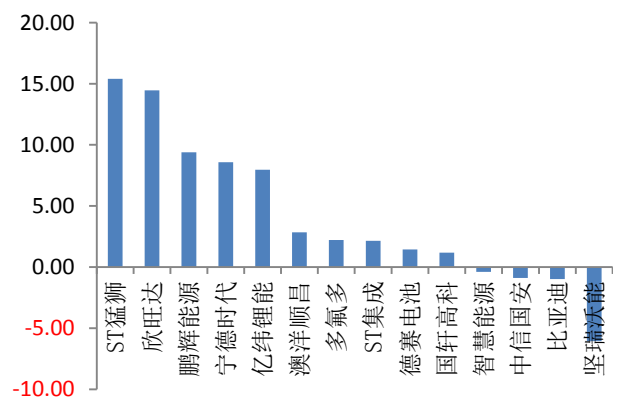
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 7: 上周锂电设备板块个股情况



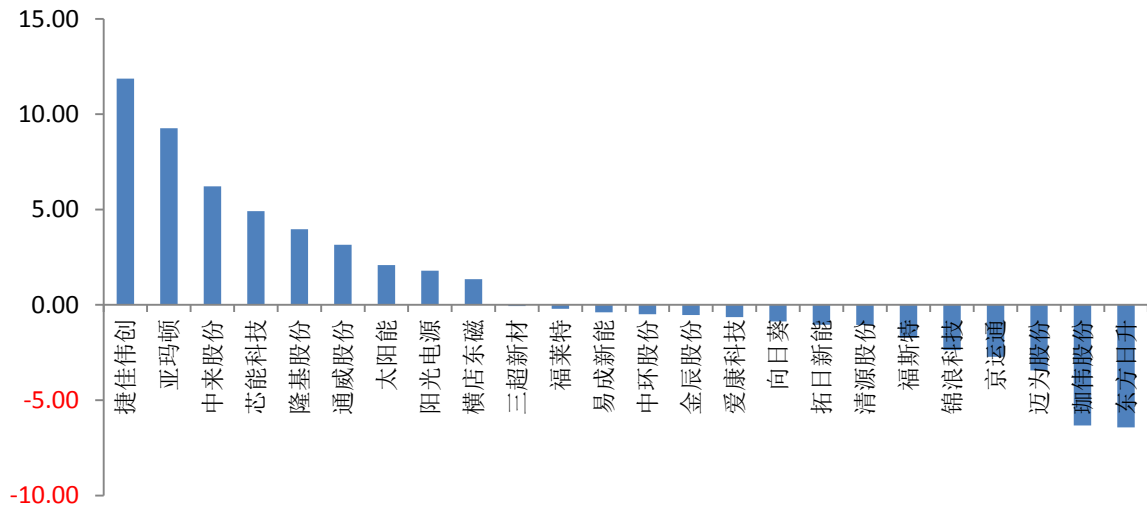
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 8: 上周电池板块个股情况



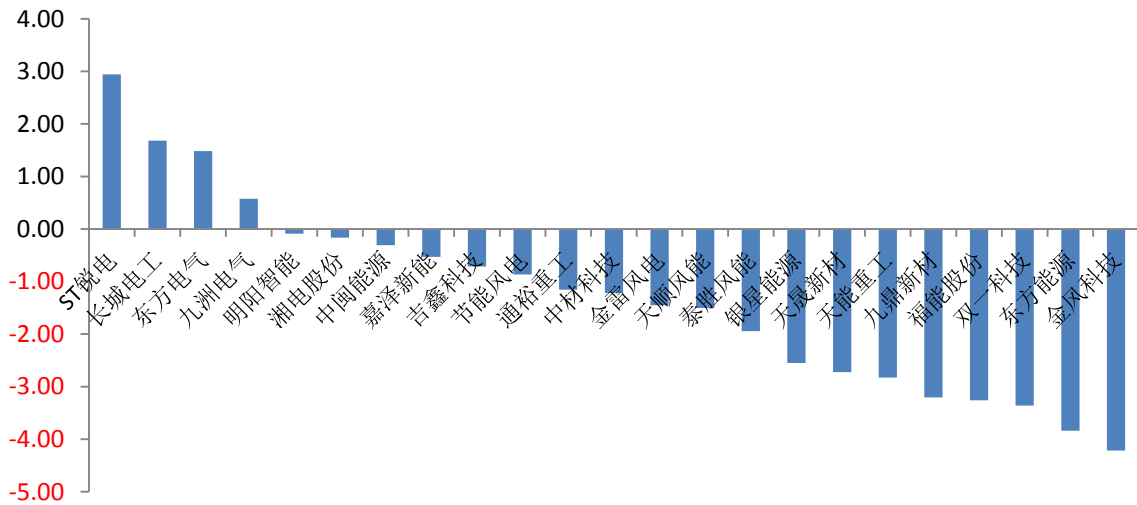
数据来源: WIND, 上海证券研究所

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,近期动力电池市场停减产现象明显,行业进入年底淡季行情。主导电池厂在9-10月生产量较大,但下游新能源车装机量并未达到预期,电池库存量增加明显,在此背景下11月份即开始减产也较为合理,年底以消化库存为主。主流铁锂动力电池模组0.76-0.8元/wh,三元动力电池模组0.9-0.95元/wh。

**锂、钴、镍原材料**方面,碳酸锂价格下跌趋势不改。据了解,11月三元材料需求量下跌幅度较大,电池级碳酸锂、氢氧化锂库存高企;工碳方面,磷酸铁锂及锰酸锂产量也有不同程度的下降,需求不及预期。供过于求状态依旧,虽有部分厂家减产,但总量影响不大,价格继续维持弱势,市场成交氛围较淡。**电池级碳酸锂**维稳在5.5万元/吨左右,**氢氧化锂**价格在5.83万元/吨左右。上周**钴盐**价格跟随期货下跌,电解钴报价在26万元/吨左右,四氧化三钴在19.7万元/吨。虽然钴矿供应端再传利好,但是并未提振钴价回升。而镍价方面,其单月跌幅已经超过**15%**,短期走势恐难见回升。

**正极材料**市场继续跌势,价格下降速度减缓逐步稳定,但仍有很大降价压力,随着下游动力电池厂大幅减产,正极材料需求减弱,产量开始下滑,材料生产商主要以交付客户订单为主,当前下游整体行业需求疲软,下游消费市场观望心态较重。具体来看,**三元材料523**现市场报价13.9万元/吨,较上周市场价格下调0.1万元/吨,**622**报价15.6万元/吨。动力电池大厂减产幅度较大,三元材料需求颓势显著,材料厂出货压力较大,多压缩库存加速回款,业者对后市悲观情绪浓厚,预计三元材料行情继续走低,价格下滑。**钴酸锂**市场报价在22.2万元/吨左右,较上周市场价格下调0.3万元/吨,



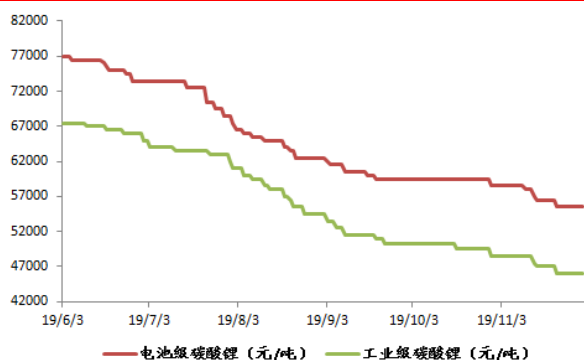
随着原材料四钴价继续下滑，钴酸锂持续降价。磷酸铁锂市场平均报价在 4.4 万元/吨左右，较上周市场价格持平，磷酸铁锂市场需求开始减弱，下游电池厂开工降低，市场订单主要集中在大厂。

**负极材料:**截止到 11 月底国内负极材料低端产品主流报 2.1-2.6 万元/吨，中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。10 月的新高终是昙花一现，上升趋势未能延续，在本月继续走低。临近年底负极企业更注重回款，开始有意的控制发货量，再加上近期动力电池市场又开始出现疲软行情，需求端也不如人意，因此，近期负极市场呈现不温不火行情。

**电解液:**本月的动力电池、储能市场俊男遇冷回调，开工率下滑明显，致使部分厂家开始新一轮价格战，使得一些厂家苦不堪言。产量方面本月普遍下滑，但也有部分以出口为主的企业一枝独秀。现国内电解液价格普遍在 3.1-4.3 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。

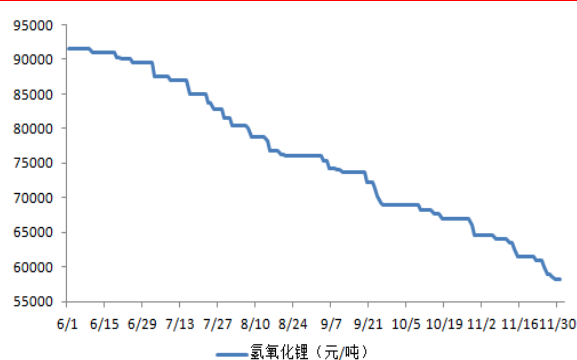
**隔膜方面,**近期国内隔膜市场气氛低迷，交投清淡。受下游减产影响，隔膜企业出货量下调，开工率因此下降。价格方面比较稳定。其中，数码价格：5 μm 湿法基膜报价 2.7-3.5 元/平方米；5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 3.6-4.5 元/平方米；7 μm 湿法基膜报价为 2-2.5 元/平方米；7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.6-3.7 元/平方米。动力价格方面：14 μm 干法基膜报价为 1-1.2 元/平方米；9 μm 湿法基膜报价 1.3-1.7 元/平方米；9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.6-3.4 元/平方米。。（数据来源：百川资讯、鑫罗资讯）

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

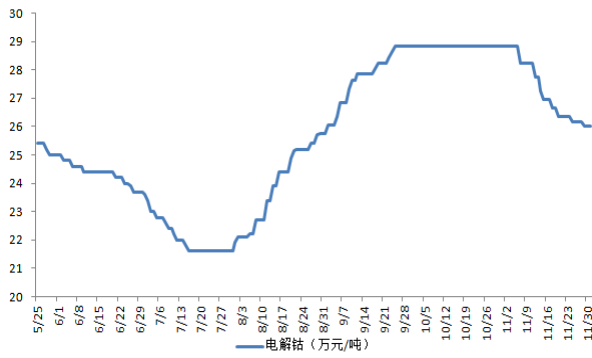
图 12: 近六个月氢氧化锂市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

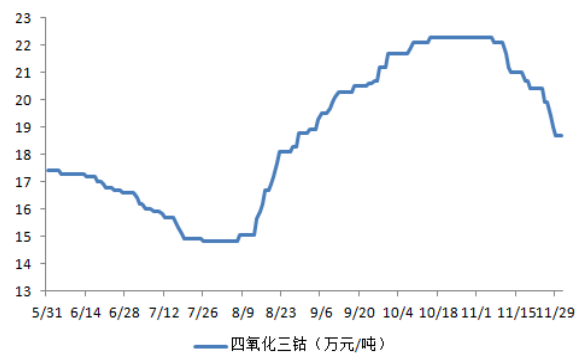


图 13: 近六个月电解钴市场价格



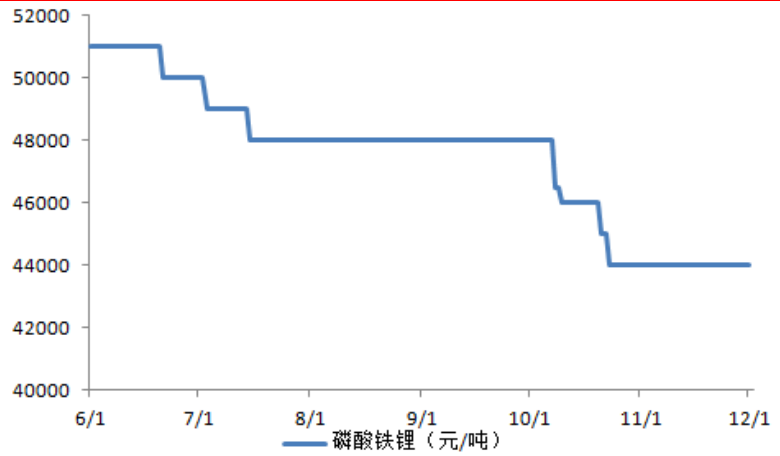
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月四氧化三钴市场价格



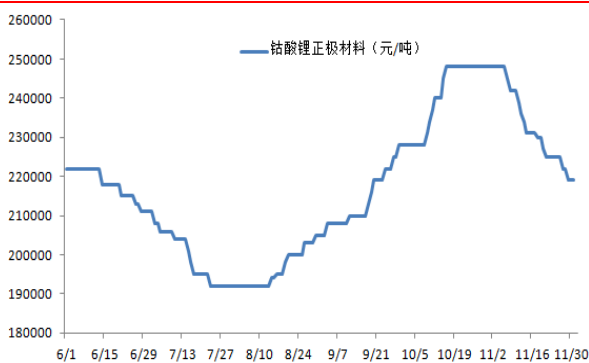
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



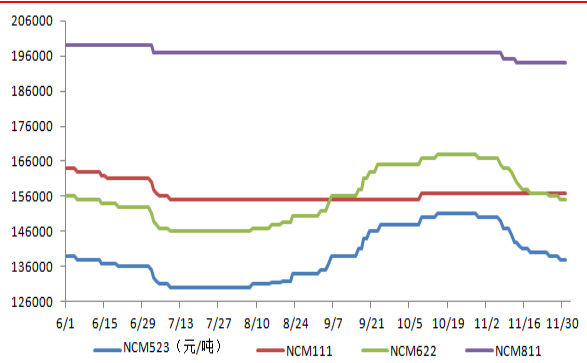
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月钴酸锂正极市场价格



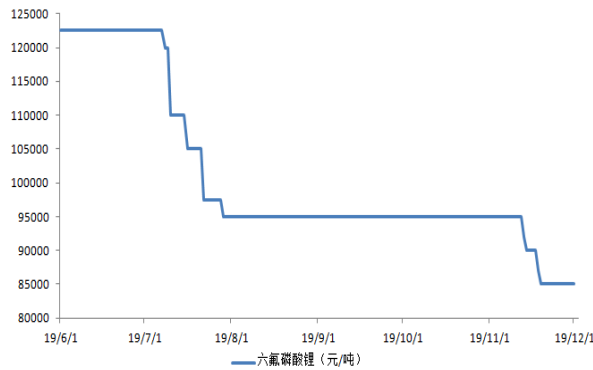
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月三元正极市场价格



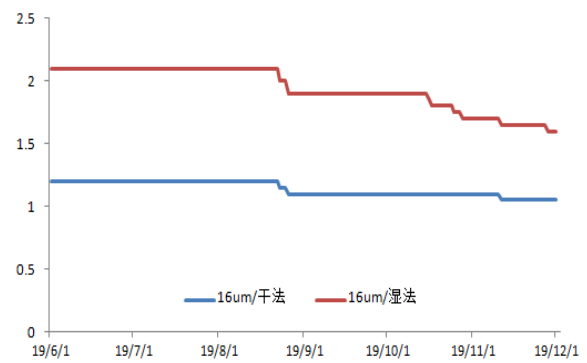
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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:** 硅料价格变化不大, 国内单多晶用料价格在每公斤 74 元及 59 元人民币。由于本周市场上成交量偏少, 加上铸锭企业开工率下调的影响, 多晶用料形成询价居多以及有价无市的情况。单晶用料部分, 在目前单晶硅片供应稍紧的情况来看, 价格持稳在每公斤 74 元人民币, 但随着先前检修硅料厂恢复满载加上新产能释放, 单晶用料供应略为提升, 加上预期单多晶用料价差逐步缩小, 单晶用料价格也不会独善其身。

**硅片:** 近期由于多晶产品需求低迷, 在多晶电池库存偏高及拉货力度衰退影响下, 多晶硅片延续跌价走势, 价格落在每片 1.69-1.75 元人民币。依照目前多晶用料及硅片价格来看, 现阶段铸锭企业都是低于现金成本亏损营运。在产企业为维持生产开工率, 部分转往中低效项目开发, 因此近期内中低效市场明显活络。本周单晶大厂公告 12 月牌价, 维持与 11 月相同价格, 市场成交价落在每片 2.95-3.06 元人民币之间, 但由于现况单晶硅片供应稍紧, 市场上低于 2.95 元人民币成交明显变少, 单晶需求热度将延续至今年底。

**电池片:** 多晶电池片的跌价仍未停歇, 本周主流价格来到每片 2.9 元人民币, 换算每瓦价格已来到 0.63 元人民币上下。虽陆续有产能转回单晶、或是减产因应, 但部分一线大厂持续维持常规多晶产线全开, 因此短期内库存压力预计难以消化。由于单晶产品整体需求佳, 国内单晶 PERC 电池片价格小幅上扬, 落到 0.95 元人民币, 海外价格则维持在先前水平。

**组件:** 多晶组件的价格仍在持续下探, 主流价格来到每瓦 1.58-1.65 元人民币, 且价格还在持续往下。国内的降价也同时传导至海外, 美金价格也呈现缓跌态势。单晶 PERC 组件部分, 近期国内价格已较为平缓, 而海外的价格受到今年四季度旺季不旺的悲观氛围影响, 组件厂对明年上半年订单的报价较为积极。

**光伏玻璃：**由于十二月整体需求佳，光伏玻璃供货稍有紧张、无库存压力，也让整体价格再度上涨，目前价格来到人民币 28.5-30 元/平方米。（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	
<b>多晶硅(kg)</b>				
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)	61	58	59	-
多晶硅 致密料 (RMB)	78	73	74	-
<b>硅片(pc)</b>				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.226	0.22	0.223	-3.9
多晶硅片-金刚线 (RMB)	1.75	1.69	1.73	-2.3
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)	3.08	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)	3.33	3.28	3.31	-
<b>电池片(W)</b>				
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.1	0.079	0.08	-4.8
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.68	0.625	0.63	-3.1
单晶 PERC 电池片-21.7%+ (RMB)	0.98	0.94	0.95	1.1
单晶 PERC 电池片-21.7%+双面 (RMB)	0.98	0.94	0.95	1.1
<b>组件(W)</b>				
275W 多晶组件 (USD)	0.32	0.21	0.215	-0.5
275W 多晶组件 (RMB)	1.68	1.53	1.61	-0.6
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.44	0.22	0.236	-0.4
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.82	1.68	1.77	-
<b>组件辅材</b>				
光伏玻璃 (RMB)	30	28.5	29	3.6

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	601012	隆基股份	签订腾冲年产10GW单晶硅棒建设项目投资协议	公司与保山市人民政府、腾冲市人民政府于2019年11月23日签订项目投资协议,就公司在腾冲投资约25亿元建设年产10GW单晶硅棒项目达成合作意向。
	601012	隆基股份	与印度Adani公司签订组件销售框架协议	公司与印度Adani Green Energy Limited(以下简称“Adani公司”)达成的初步意向,约定2020年全年组件销量为500MW-1,200MW,若按上限1,200MW测算,占2018年公司全年单晶组件对外销量约20%。
	002623	亚玛顿	签订日常经营重大销售合同	公司与隆基股份签署了关于光伏镀膜玻璃的销售合同,预估本次合同总金额约15亿元(含税),占公司2018年度经审计营业收入的约98.02%。
	600732	ST新梅	向全资子公司浙江爱旭太阳能科技有限公司增资	公司全资子公司广东爱旭科技有限公司(以下简称“广东爱旭”)拟使用其自有资金对其全资子公司浙江爱旭进行增资,增资金额为人民币30,000万元。
股权质押与质押解除	600438	通威股份	控股股东股份质押解除	公司控股股东通威集团将质押给上海海通证券资产管理有限公司的1.59亿股股份解除质押。截止公告披露日,通威集团累计质押13.83亿股股份,合计占本公司总股本的35.61%,占其所持本公司股份总数的69.19%。
股东增持	300014	亿纬锂能	公司实际控制人减持股份计划实施完成	实际控制人骆锦红女士计划自2019年8月20日至2020年2月20日期间通过大宗交易方式及自2019年9月10日至2020年3月10日期间通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过9,000,000股,目前已减持完成。
	002812	恩捷股份	董事、监事及高级管理人员减持股份预披露	公司实际控制人李晓明家族成员之一、公司副董事长、总经理李晓华先生和公司董事冯浩先生、监事黄江岚女士、监事陈涛先生、监事张涛先生以集中竞价方式减持其通过合力投资间接持有的公司股份合计1,315,780股(拟减持数量占公司总股本0.16%)。
	300118	东方日升	股东减持股份计划实施完毕	公司股东李宗松先生由于股票质押业务违约以及个人资产配置需要,其于2019年8月26日-2019年11月23日期间累计减持公司无限售流通股26,579,940股,占总股本的2.95%。

002202	金风科技	公司董事、高级管理人员通过大宗交易减持股份	公司董事兼总裁曹志刚先生、副总裁周云志先生、副总裁吴凯先生及副总裁兼董事会秘书马金儒女士于2019年11月27日通过深圳证券交易所大宗交易系统合计减持其持有的公司无限售流通股3,536,000股，占公司股本总额的0.0837%。
300450	先导智能	高级管理人员股份减持计划	公司高管孙建军先生计划减持不超过3,993股，不超过公司总股本的0.0005%；缪丰先生计划减持不超过3,993股，不超过公司总股本的0.0005%；倪红南先生计划减持不超过3,993股，不超过公司总股本的0.0005%；徐岗先生计划减持不超过4,393股，不超过公司总股本的0.0005%。

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：

#### 2021-2035年新能源汽车发展规划年底形成上报稿，含燃料电池内容

工信部联合多家单位组成编写组，形成了《2021年-2035年新能源汽车发展规划》初稿，并征求了地方行业主管部门和《规划》咨询委意见。其中，提到了燃料电池汽车产业发展的有关内容。根据计划，上述发展规划在年底左右形成上报稿。2019年11月28日，工业和信息化部组织召开节能与新能源汽车产业发展部际联席会议联络员会议，讨论《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（以下简称《规划》）。工业和信息化部辛国斌副部长主持会议。辛国斌强调，融合创新、协同发展是新能源汽车未来发展的根本保障，各部门要进一步加强相互协同，形成合力，共同推动新能源汽车产业高质量可持续发展。（新闻来源：腾讯财经）

#### 海南拟建立新能源车动力电池回收体系，完善产业链闭环

海南省工信厅发布《关于印发关于进一步做好新能源汽车动力蓄电池回收利用工作的指导意见的通知》（以下简称“通知”）提出，要基本实现对全省新能源汽车动力蓄电池的全生命周期监管，初步建立新能源汽车动力蓄电池回收利用体系。海南省工信厅还提出，要推动废旧动力蓄电池梯次利用产业发展。支持示范试点工程建设，探索市场化商业运营模式，规范梯次利用企业行为。支持汽车生产企业、电池生产企业与梯次利用企业合作，以产业链上下游协作配套、利益共享、风险共担为纽带，开展商业模式创新试点。（新闻来源：ofweek 锂电网）

### 欧盟研发新款电动汽车锂硫电池能量密度超 310Wh/kg

据欧盟官网消息，欧盟“地平线 2020”框架计划支持的欧洲最关键锂硫电池研究项目——适用于电动汽车的锂硫电池项目 (ALISE) 目前已研发出能量密度超过 310 瓦时 / 千克的锂硫电池。该类电池更轻便，能量密度大，且无需关键性原材料。目前，锂硫电池是比锂离子电池更轻便的电动汽车动力电池，以电池单元原型水平 440 瓦时 / 千克看，仅到达硫理论能量密度 (2600 瓦时 / 千克) 的 17%。通过改进材料、组件和制造工艺，可实现锂硫电池能量密度 800 瓦时 / 千克。(新闻来源：电池中国网)

### 奥迪确认与比亚迪进行电池采购洽谈

外媒报道称，奥迪确认正在与中国电池制造商比亚迪就采购动力电池一事进行商谈，此举将打破奥迪在中国推出新的电动车型时对中国单一电池供应商的依赖。目前，奥迪在中国销售的 Q2L e-tron SUV 车型使用的是宁德时代生产的电池。(新闻来源：高工锂电)

### 新能源发电：

#### 江西省发展改革委关于做好近期光伏发电应用工作的指导意见

近日，江西省发改委下发文件《江西省发展改革委关于做好近期光伏发电应用工作的指导意见》，文件中明确：1. 要提高认识，进一步坚定发展光伏发电的信心。2. 要完善政策，大力支持分布式光伏发电发展。3. 要抓紧落实，推动已纳入补贴规模项目加快建设。4. 要提前谋划，做好下年度竞争配置准备工作。(新闻来源：江西能源局)

#### 时璟丽：2020 年光伏政策总体思路和框架将保持不变

11 月 26 日，“第五届中国能源发展与创新论坛”在京召开，国家发改委能源研究所可再生能源中心研究员时璟丽在主题演讲中指出，“十四五”既是可再生能源进入后补贴的时代，也是可再生能源更多从应用模式、商业模式、体制机制上直接融入电力系统时期，更是为其后实现高比例可再生能源系统打下重要基础的关键阶段，要探索建立多元应用模式和商业模式。时璟丽认为，“明年将基本延续 2019 年主要政策，实行分类管理。”对于光伏发电竞价机制，她表示，2020 年机制总体思路和框架不变，将保持政策稳定性，目前研究工作基本完成，政策制定进行中。(新闻来源：能源发展与政策)

#### 隆基 12 月单晶硅片价格不变



隆基官网发布了单晶硅片价格公示，两款产品持续保持价格稳定，没有涨幅。至此，作为单晶硅片龙头企业的隆基单晶硅片价格已经连续七个月保持稳定，没有涨幅。根据 PVInfolink 于 11 月 21 日发布的市场价格分析来看，市场最低价格为 2.950 元/片，最高价格为 3.080 元/片，市场均价为 3.060 元/片。隆基单晶硅片价格略高于市场均价。（新闻来源：公司官网）

### 通威 12 月多晶产品价格下调

通威太阳能官网公示了 12 月电池片报价，与上个月相比，金刚线多晶电池和黑硅多晶电池报价分别下降 0.1 元/W。其中金刚线 157 多晶电池报价 0.68 元/瓦，降幅为 12.8%；黑硅 157 多晶电池报价 0.73 元/瓦，降幅为 12%。（新闻来源：北极星光伏网）

### 晶科能源已签订首单中国 300MW Tiger 组件供货协议

近日，晶科签订中国青海省海南州特高压外送基地电源配置项目，为其提供 300MW 晶科最新 Tiger 系列组件，凭借最新 TR 技术的创新迭加以满足项目对组件转换效率的高标准要求。该项目是中国地区首个使用晶科全新高功率组件的电站项目，也是全球首个使用 Tiger 系列组件的地面电站项目。这款效率高达 20.4% 的 Tiger 系列组件采用独特的叠焊技术，有效提高组件可靠性和转换效率，在部分遮光和高温等实际环境条件下的性能表现胜过传统光伏组件。与传统组件相比，Tiger 的工艺将提供更高的能量密度和 5% 以上的功率增益。（新闻来源：北极星光伏网）

### 越南总理：光伏项目由固定电价调整为竞价上网

2019 年上半年，越南因为 9.35 美分/kWh 上网电价造成抢装，新增并网 4.46GW。这一情况，让越南当局考虑对现有的光伏政策进行调整。2019 年 11 月 22 日，越南总理阮宣福提出在地面光伏电站项目中引入竞价上网模式，而屋顶光伏项目和某些已经批准的地面安装项目仍然适用固定电价的 FITs 模式

## 五、投资建议

### 新能源汽车：

目前工信部《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%，叠加双积分政策将兜底国内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。之前德国政府表示将于 2020-2025 年将价格高于 4 万欧元的电动车补贴增加至 5000 欧元，同时宣布至



2030 年建成 100 万个充电桩（目前仅 2.1 万个），政策加码预期升温，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，建议关注电池龙头企业**宁德时代**、**亿纬锂能**，以及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，国内项目正稳步推进，Q4 旺季趋势不改。单晶 PERC 电池价格止跌反弹也反映出行业正逐步回暖，我们预计 2020 年 Q1 淡季不淡，331、630 抢装可期。据了解，2020 年光伏政策框架已经确定，将整体沿用 2019 年政策思路，预计将于年底落地。政策的提前落地，为明年光伏装机空间打开奠定基础。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**单晶硅片龙头企业隆基股份**，**电池片龙头企业通威股份**。

风电行业抢装已然确认，2019 年前三季度合计招标约 49.9GW，同比增长 109%。风机招标价也显著抬升，9 月 2.5MW 机组投标均价 3898 元/kw，比去年 8 月份的低点增长了 17%，较今年年中增长 8.8%，3.0MW 机组投标均价达 3900 元/kw，同样显著回暖。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。历史经验表明，零部件环节的毛利率拐点一般比风机环节的毛利率早半年至一年出现。此轮零部件环节的盈利拐点已于 2019 年上半年出现，且风机招标价格大约在 2018 年 8 月触底，随着下游抢装情绪高涨，风机板块前期低价订单加速消化，我们认为风机环节的盈利拐点已至。我们建议关注风机龙头企业**金风科技**，业绩弹性较大的塔筒龙头企业**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。