

行业周报 (第五十一周)

2019年12月22日

行业评级:

电力设备 II 增持 (维持)
新能源 II 增持 (维持)

黄斌 执业证书编号: S0570517060002
研究员 billhuang@htsc.com

边文焄 执业证书编号: S0570518110004
研究员 0755-82776411
bianwenjun@htsc.com

孙纯鹏 执业证书编号: S0570518080007
研究员 sunchunpeng@htsc.com

张志邦 01056793931
联系人 zhangzhibang@htsc.com

本周观点: 欧洲电动车销量快速提升, 光伏征求意见稿促进行业发展

欧洲成为全球第二大动力电池需求市场, 其电动车正进入快速发展通道, 继续看好明年电动车大年, 推荐锂电全球供应链和消费动力共振两条投资主线。光伏征求意见稿的下发敦促行业下游电站开发商积极开展 2020 年竞价项目的前期准备工作, 引领行业健康有序发展。

子行业观点

新能源车-增持: 欧洲成为全球第二大动力电池需求市场。光伏-增持: 能源局下发 2020 政策征求意见稿, 11 月出口环比小幅增长。电力设备-增持: 19 年电网投资环比下滑, 关注信息化投资机会。风电-增持: 11 月发电量同比提升 21%, 分散式获多省政策支持。

重点公司及动态

亿纬锂能: 优质锂电池企业, 业务多点开花。汇川技术: 底部布局优质成长, 强阿尔法工控龙头蓄势待发。金风科技: 风机招标价格持续上行, 毛利率底部加速穿越。

风险提示: 新能源车产销量增长低于预期, 产业链盈利增长低于预期; 光伏装机增速低于预期, 行业竞争激烈程度超过预期; 风电装机不达预期, 弃风限电改善不达预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
风范股份	601700.SH	51.86
*ST 猛狮	002684.SZ	25.57
金利华电	300069.SZ	25.54
仁东控股	002647.SZ	19.30
中科电气	300035.SZ	17.42
华仪电气	600290.SH	16.84
八方股份	603489.SH	15.73
炬华科技	300360.SZ	14.13
露笑科技	002617.SZ	13.27
南洋股份	002212.SZ	12.36

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
麦克奥迪	300341.SZ	(11.19)
南风股份	300004.SZ	(6.06)
旭光股份	600353.SH	(5.38)
坚瑞沃能	300116.SZ	(5.26)
神马电力	603530.SH	(4.29)
智光电气	002169.SZ	(4.01)
中环股份	002129.SZ	(3.89)
特锐德	300001.SZ	(3.88)
尚纬股份	603333.SH	(3.31)
协鑫集成	002506.SZ	(3.14)

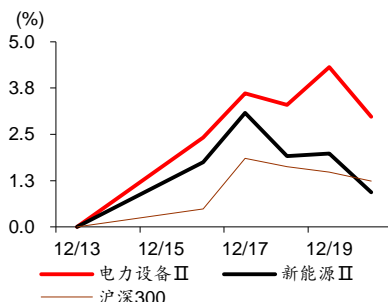
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

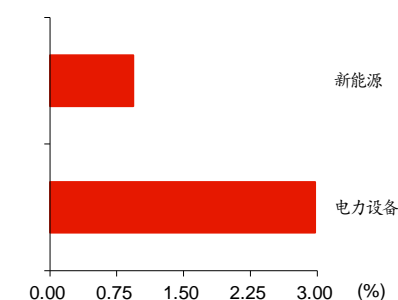
公司名称	公司代码	评级	12月20日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
亿纬锂能	300014.SZ	买入	53.00	53.13~56.38	0.59	1.62	2.11	2.68	89.83	32.72	25.12	19.78
汇川技术	300124.SZ	买入	29.38	29.60~31.82	0.70	0.74	1.03	1.28	41.97	39.70	28.52	22.95
金风科技	002202.SZ	买入	11.89	15.58~17.22	0.76	0.82	1.05	1.22	15.64	14.50	11.32	9.75

资料来源: 华泰证券研究所

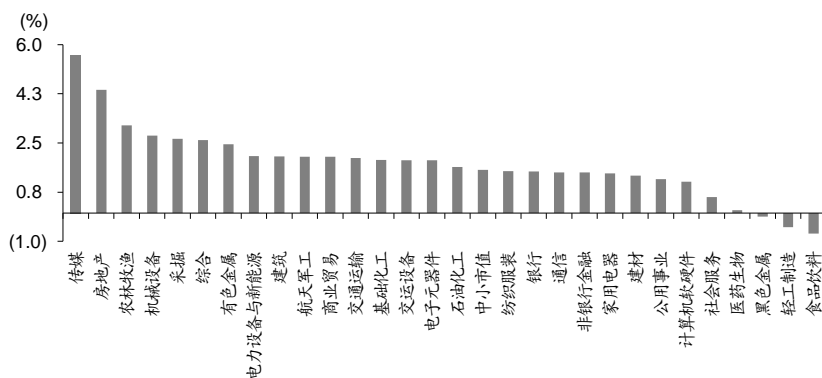
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



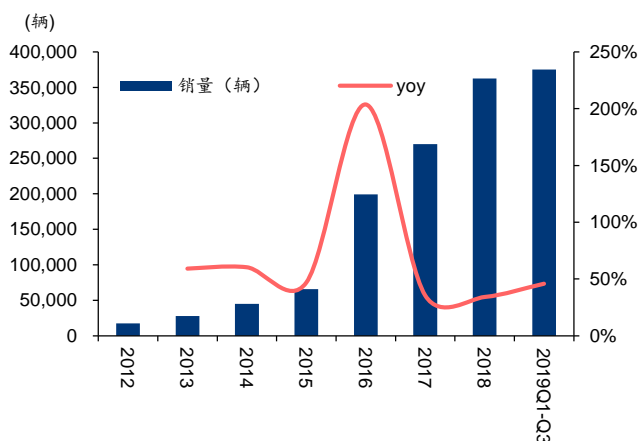
本周观点

新能源车-增持：欧洲成为全球第二大动力电池需求市场

10月欧洲市场动力电池需求快速提升，成为全球第二大市场。根据 SNE research 统计数据，2019年10月，全球动力电池装机量 7.8 GWh，同比下降 25.8%。其中，中国市场装机量为 4.2GWh，同比-35.5%，美国 1.4GWh，同比-37.7%，欧洲则同比+50%，超过美国。前10月全球累计装机量为 89.2GWh，同比+34.7%，其中中国、美国、欧洲市场分别占比 55.22%、16.61%、20.99%。

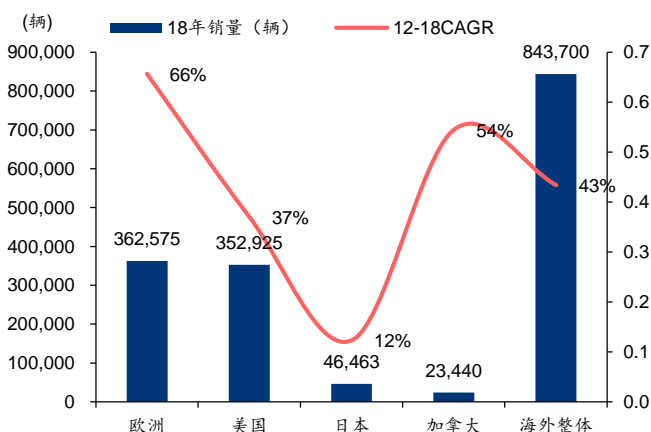
欧洲新能源车市场进入快速发展通道。根据 Marklines 数据，欧洲市场新能源车 18 年销量 37.54 万辆，同比+34%，12-18CAGR 高达 66%。与海外其他国家或者地区相比，欧洲市场的复合增速最高。19 前三季度欧洲市场销量 36.26 万辆，同比+46%，考虑 Q4 一般是销售旺季，我们预计欧洲 19 全年销量 50 万辆左右，同比+38%，电动化渗透率 3.56% 左右（18 年欧洲汽车销量 1562 万辆，我们假设全年销量下调 1%）。2020 年开始，欧洲将执行更严格的碳排放要求，不达标的车企将面临巨额罚款，欧洲车企纷纷加速电动化布局来应对挑战。大众最新的 5 年规划预计 2019 年 BEV 在总销量的占比 1%（18 年新能源车整体占比为 0.61%），对应销量 10 万辆左右，2020 年目标占比 4%，对应大约 40 万辆销量，相比 2019 年翻 3 番。

图表1：欧洲市场 12-19 前三季度新能源车销量及其同比增速



资料来源：Marklines，华泰证券研究所

图表2：欧洲是海外新能源车销量增速最高的地区



资料来源：Marklines，华泰证券研究所

新能源车为明年战略板块，继续推荐两条投资主线。市场虽有质疑，但也逐步建立未来十年新能源车渗透率从 2%到 20%的十倍增长预期。我们在年度策略报告中明确看好明年新能源车海内外共振的大行情。11 月以来板块持续上涨行情的主要催化剂是海外车企加速电动化布局的事件。我们认为国内明年的补贴政策如果相对友好，也可能成为催化剂，但是无法预判只能跟踪。我们继续推荐两条主线：1、锂电全球供应链，关注璞泰来、恩捷股份、当升科技、杉杉股份、星源材质；2、消费和动力共振，推荐亿纬锂能。

光伏-增持：能源局下发 2020 政策征求意见稿，11 月出口环比小幅增长

国家能源局下发 2020 年光伏政策征求意见稿，补贴总额、指导电价暂未确定。文件明确，2020 年竞价项目配置工作总体思路、项目管理、竞争配置方法仍按 2019 年工作方案执行；平价项目可由各省级能源主管部门在落实接网、消纳等条件基础上自行实施。同时征求意见稿透露，平价上网项目由各省能源主管部门在落实接网、消纳等条件基础上自行组织实施，将审批权下放至各省。本次征求意见稿中暂未明确 2020 年度补贴总额、户用补贴额度分配以及竞价指导价和户用补贴强度。我们认为，征求意见稿的下发敦促行业下游电站开发商积极开展 2020 年竞价项目的前期准备工作，引领行业健康有序发展。

多晶产业链仍未止跌，单晶产业链价格维持稳定。上周多晶用料价格跌破历史低点，均价落到 53 元/kg 左右。硅片延续跌价走势，价格落在 1.59-1.64 元/pes，电池片价格落到 0.61 元/W 左右，上周硅片环节止跌迹象渐显，多晶硅片延续跌势，跌幅 2.5%，我们认为随着单晶环节产能的进一步释放，部分多晶产能可能彻底出清。12 月整体需求向上，单晶 PERC 电池片价格维持在 0.95 元/W。由于步入了年底前的抢装潮，近期国内的组件价格较为稳定；海外进入假期，单、多晶组件价格略有松动。

前 11 月累计 61.9GW，11 月组件出口规模和金额环比小幅增长。截止 11 月底，2019 年累计出口组件 61.85GW，相比去年同期增长 48.9%。11 月单月出口 4.59GW，单晶占比达到 70% 以上。国内市场进入 11 月以来，央企项目进入并网期，民企项目也对组件厂商提出年内交付的要求，11、12 月国内并网数据有望大幅回暖。

电力设备-增持：19 年电网投资环比下滑，关注信息化投资机会

19 年投资环比下降 8%，20 年将持续推动降本增效。国家电网公司 12 月 20 日上午召开新闻发布会，2019 年公司完成电网投资 4500 亿元左右，投资额较 18 年下降 8% 左右，较年初预算投资压减了 12% 左右。根据国网公司规划，国网公司计划大力挖潜增效、降本节支，拟通过提升电网数字化、智能化、信息化水平，充分挖掘现有电网潜力，提高整体运行效率。我们认为在工商业电价下降，分布式能源快速发展的背景下，以信息化来提升国网效率，挖掘现有电网的赢利点是必由之路，泛在相关投资有望持续提升。

图表3：国家电网投资额



资料来源：国家电网，华泰证券研究所

国网拟合作广电布局5G产业，看好共享型战略带来的增量泛在投资。根据上海证券报披露，国家电网与中国广电在5G方面的合作事项已基本确立，目前正有序推进，预计合作方案将会在年底出炉。从合作方的禀赋看，中国广电拥有700MHz频段、60MHz频谱资源的5G牌照资源，国家电网公司在变电站、铁塔等基础设施和资金方面优势明显，我们认为合作符合国网共享型战略，无线专网和公网建设有望加快。网络层5G建设将为提高感知层设备传输带宽，或推动感知层设备进行针对性改造，设备厂商的订单节奏有望提前。

当前时点建议以建设节奏和重点方向为锚，布局配用电环节及通用化、标准化产品。建设泛在电力物联网是实现“三型两网”世界一流能源互联网企业的内在要求，将不断提升电力系统运行水平和电网资产运营效率，也将在更高层级重塑电网核心竞争力。目前仍处于电力物联网建设初期，根据国网三年攻坚、三年提升的阶段目标，通用化、标准化程度更高的感知层是迫切推进的环节；长期看，平台层是泛在电力物联网的核心价值，具备长期成长价值。推荐国电南瑞，关注岷江水电、炬华科技、林洋能源、海兴电力和三星医疗等。

风电-增持：11月发电量同比提升21%，分散式获多省政策支持

2019年1-11月份风力发电量3204亿kWh，同比增长7.4%。11月单月风电发电量334亿kWh，同比增长20.7%。11月风资源较好是发电量增长的主要因素。上周山西、湖南先后发布分散式项目名单，其中山西省114个项目共计2.25GW；湖南省发布26个分散式项目，分散式作为风电开发的新形态，具有就近消纳、工期短等优势，有望成为国内陆上风电发展新引擎。

抢装推高风机价格，整机厂短期业绩高峰可能在明年下半年。根据金风三季报演示材料，截止9月底，2.5MW级别机组的投标均价为3898元/kW，比去年8月份的价格低点回升17%；3.0MW级别机组的投标均价均在3700元/kW以上，9月达3900元/kW。1-9月，国内公开招标量达49.9GW，同比增长108.5%，超过以往年份的年度招标总量。受在手低价订单交付影响，目前整机厂盈利仍在低位；随着订单结构优化及整机价格攀升，我们认为龙头整机厂短期的业绩高峰可能在明年下半年到来。

存量项目开发空间充足，2021年后风电增速仍将持稳。存量项目开发空间充足，截至目前，国内已核准尚未开工项目58GW，根据金风科技3季度业绩演示材料，开发商已宣布开发计划的项目59GW。2021年后大基地及海上风电有望支撑行业平稳发展。目前风电大基地项目储备丰富，未来几年内的陆续开工将加快三北地区装机量复苏。电改加速、竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争；**重点推荐风机龙头金风科技。**

核心组合

亿纬锂能：

- 1) 锂离子电池多点开花，动力电池稳步推进，TWS 耳机电池有望成为新亮点。
- 2) 锂原电池稳定增长，短期受益 ETC 需求增长。
- 3) 麦克韦尔受益电子烟行业高景气，持续贡献可观投资收益。

汇川技术：

- 1) 公司以技术营销见长，技术力、营销力、战略力三轮驱动，盈利能力持续领先。
- 2) 周期底部加速行业开拓，构筑解决方案护城河，持续为客户创造价值。
- 3) 推动四次组织架构优化，降本增效，新兴行业及先进制造业有望率先复苏。

金风科技：

- 1) 毛利率加速穿越谷底，Q4 盈利有望超预期；
- 2) 制造端盈利已经进入修复通道，业绩持续稳定增长有望延续至 2021 年；
- 3) 基本面见底向上，毛利率和费用率带来业绩向上弹性大。

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	12月20日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
当升科技	300073.SZ	增持	23.08	25.16-27.38	0.72	0.74	1.00	1.39	32.06	31.19	23.08	16.60
星源材质	300568.SZ	增持	28.24	29.58-31.62	0.96	1.02	1.45	1.92	29.42	27.69	19.48	14.71
国电南瑞	600406.SH	买入	21.18	25.74-27.72	0.90	0.99	1.15	1.29	23.53	21.39	18.42	16.42

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
亿纬锂能 (300014.SZ)	业务多点开花，维持“买入”评级 公司各业务多点开花：锂原电池稳定增长，ETC短期需求激增；锂离子电池多业务线齐头并进，未来均可看边际改善；麦克韦尔处于电子烟优质赛道，业绩持续高增长。我们预计公司19-21年EPS分别为1.62元，2.11元，2.68元，分部估值法测算19年公司合理市值区间为515-547亿，对应目标价为53.13元-56.38元，维持“买入”评级。 点击下载全文：亿纬锂能(300014 SZ,买入)：优秀锂电池企业，业务多点开花
汇川技术 (300124.SZ)	通用自动化业务承压，贝思特并表增厚公司业绩 公司发布2019年三季报，报告期内公司实现营收49.08亿（同比+24.61%；剔除贝斯特并表影响，同比+6.4%）；归母净利润6.46亿（同比-18.65%；剔除贝斯特并表影响，同比-21.6%），业绩符合预期。我们认为先进制造业有望率先回暖，组织变革降本增效逐步显现。我们预计公司19-21年EPS分别为0.74/1.03/1.28元，目标价29.6-31.82元，维持“买入”评级。 点击下载全文：汇川技术(300124 SZ,买入)：短期仍承压，底部布局优质成长
金风科技 (002202.SZ)	制造端毛利率拐点已现，进入盈利修复通道，维持“买入”评级 公司发布2019年三季报，营收稳步增长，制造端毛利率拐点向上，符合预期。我们认为随着交付订单结构优化以及成本管控，制造端毛利率有望持续回升。我们预计公司19-21年EPS分别为0.82/1.05/1.22元，目标价15.58-17.22元，维持“买入”评级。 点击下载全文：金风科技(002202 SZ,买入)：进入盈利修复通道，看好量利齐升
当升科技 (300073.SZ)	Q3正极材料盈利环比提升，看好海外客户放量 公司前三季度实现收入18.4亿，同比-25.75%，归母净利润2.20亿，同比+6.98%，扣非净利润1.96亿，同比+0.23%，Q3单季收入5亿，归母净利润0.69亿，扣非净利润0.7亿，分别环比-27.06%，-21.18%，-8.77%，符合预期。正极材料Q3受行业需求下滑影响，出货量环比下滑，但是单吨净利润环比提升。我们看好公司明年开始海外客户放量带来的业绩弹性。我们预计公司19-21年EPS分别为0.74/1.00/1.39元，给予19年合理PE区间34-37倍，目标价25.16-27.38元，维持“增持”评级。 点击下载全文：当升科技(300073 SZ,增持)：正极盈利环比改善，符合预期
星源材质 (300568.SZ)	Q3业绩承压，维持“增持”评级 公司19前三季度实现营收5.15亿，归母净利润1.96亿，扣非净利润1.09亿，分别同比+21.71%，+9.45%，+26.88%。19Q3实现收入1.62亿，归母净利润0.24亿，扣非净利润0.19亿，同比+52.83%，-8.15%，+833.50%，环比-15.18%，-75.12%，-64.77%，略低于预期。Q3业绩承压主要系Q3隔膜价格环比下滑，同时常州工厂产线转固导致成本和费用增加。我们预计公司19-21年EPS分别为1.02元，1.45元，1.92元，给予19年合理PE区间29-31倍，对应目标价29.58-31.62元，维持“增持”评级。 点击下载全文：星源材质(300568 SZ,增持)：降价叠加成本增加，Q3业绩环比下滑
国电南瑞 (600406.SH)	电网投资下滑拖累业绩，泛在试点推广有望提振业绩，维持“买入”评级 前三季度电网基本建设投资承压，泛在电力物联网仍处于试点阶段，公司营收171.8亿元（+0.12%），受应收坏账计提的会计方法变更影响，归母净利21.46亿元（-7.32%），扣非归母净利润20.13亿元（同比+4.35%），业绩符合预期。公司是坚强智能电网和泛在电力物联网的重要软硬件龙头，在技术、产品等方面拥领先优势，是泛在电力物联网建设的主要力量。我们预计公司19-21年EPS为0.99/1.15/1.29元，目标价25.74-27.72元，维持“买入”评级。 点击下载全文：国电南瑞(600406 SH,买入)：深挖内功提毛利，紧抓泛在增弹性

资料来源：华泰证券研究所

图表6：建议关注公司一览表

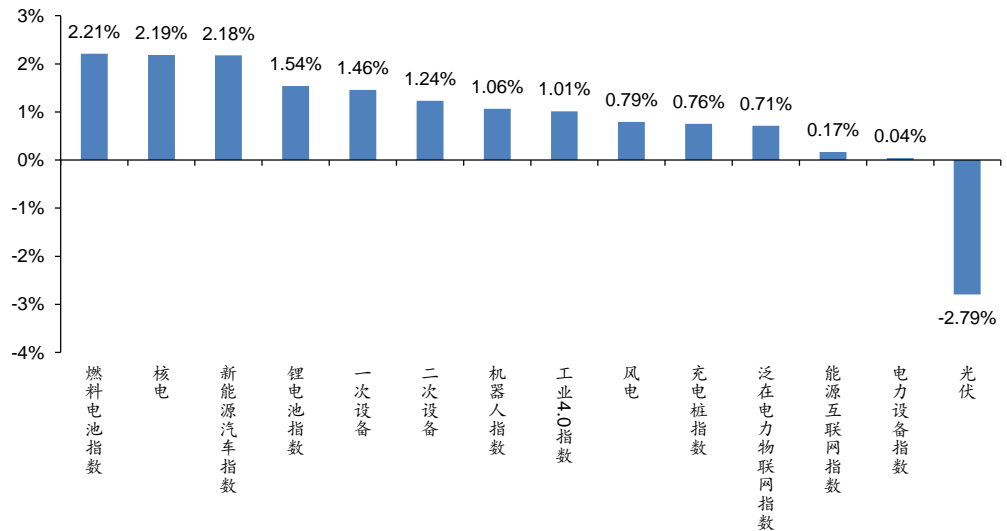
公司名称	公司代码	12月20日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
璞泰来	603659.SH	77.48	1.37	1.73	2.29	2.68	56.55	44.79	33.83	28.91
恩捷股份	002812.SZ	46.60	0.64	1.06	1.41	1.76	72.81	43.96	33.05	26.48
杉杉股份	600884.SH	13.13	0.99	0.35	0.50	0.66	13.26	37.51	26.26	19.89
岷江水电	600131.SH	21.02	0.20	0.34	0.39	0.42	105.10	61.82	53.90	50.05
林洋能源	601222.SH	4.66	0.43	0.51	0.58	0.67	10.84	9.14	8.03	6.96
海兴电力	603556.SH	15.95	0.67	1.07	1.29	1.52	23.81	14.91	12.36	10.49
三星医疗	601567.SH	7.10	0.37	0.70	0.84	0.84	19.19	10.14	8.45	8.45
炬华科技	300360.SZ	13.33	0.33	0.49	0.69	1.03	40.39	27.20	19.32	12.94

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态 周行情回顾

上周电力设备新能源板块各个子板块大部分呈涨势。涨幅排前三的板块为燃料电池指数、核电和新能源汽车指数，涨幅分别为+2.21%、+2.19%和+2.18%。

图表7：电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

产业链数据更新

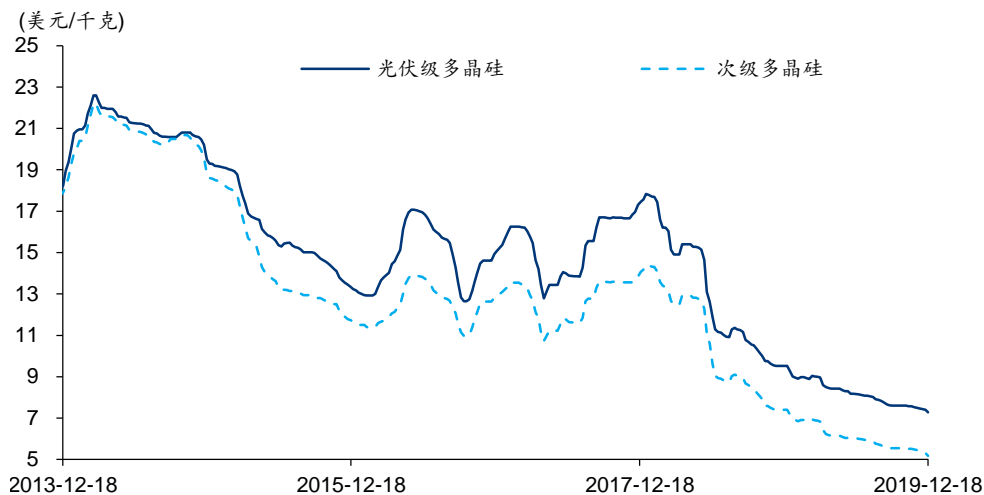
图表8：锂电产业链价格

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
三元材料	111/动力	国产	14.8-15.3	14.8-15.3	-	万/吨
三元材料	523/动力	国产	13.3-13.5	11.8-12.2	↓0.5	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	13.7-14	13.7-14	-	万/吨
三元材料	523/数码	国产	12.5-12.8	10.8-11.3	↓0.7	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	12-12.3	12-12.3	-	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	16-16.5	16-16.5	-	万/吨
三元材料	622/动力	国产	14.5-14.8	14.5-14.8	-	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	18.5-19	18.5-29	-	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4-4.3	4-4.2	↓0.1	万/吨
锰酸锂	小动力	国产	3.5-3.9	3.4-3.8	↓0.1	万/吨
锰酸锂	高压实	国产	2.8-3.1	2.7-3	↓0.1	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	4-4.3	3.9-4.3	↓0.1	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.35-2.55	2.3-2.5	↓0.05	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	20.5-21.5	20.5-21.5	-	万/吨
三元前驱体	523	国产	7.9-8.2	7.4-7.7	↓0.5	万/吨
三元前驱体	622	国产	9-9.3	9-9.3	-	万/吨
三元前驱体	111	国产	9.8-10.2	9.8-10.2	-	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	5.2-5.7	5.2-5.6	↓0.1	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	5-5.4	4.8-5.2	↓0.2	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	4.2-4.5	3.9-4.3	↓0.2	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	57-58	57-58	-	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	59-60	59-60	-	万/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.2-1.3	1.2-1.3	-	万/吨
电解钴	≥99.8%	国产	24.7-27.7	24.7-27.7	-	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	4.3-4.6	4.2-4.5	↓0.1	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	17.8-18.4	17.8-18.4	-	万/吨
电解镍	1#	国产	10.73-11.1	11.2-11.44	↑0.2	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.6-2.8	2.4-2.6	↓0.2	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.61-0.64	0.61-0.64	-	万/吨
负极材料	天然	国产/高端	6.2-7.5	6.2-7.5	-	万/吨
负极材料	天然	国产/中端	3.8-4.8	3.8-4.8	-	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
负极材料	人造	国产/中端	4.1-5.1	4.3-5.7	↑0.6	万/吨
负极材料	人造	国产/高端	7.0-8.0	7.0-9.0	↑2	万/吨
中间相碳微球	G08	国产	6.8-7.2	6.8-7.2	-	万/吨
中间相碳微球	G10	国产	6.6-7	6.6-7	-	万/吨
中间相碳微球	G15	国产	5.8-6.2	5.8-6.2	-	万/吨
基膜	5 μm/湿法	国产/高端	2.7-3.5	2.5-3.3	↓0.2	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2-2.5	1.8-2.2	↓0.3	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	1.3-1.7	1.3-1.7	-	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1-1.2	1-1.1	↓0.1	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.6-4.5	3-3.8	↓0.6	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.6-3.7	2.2-2.6	↓1.1	元/平方米
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.6-3.4	1.8-2.5	↓0.8	元/平方米
电解液	三/圆柱/2600mAh	国产	3.3-4.4	3.1-4.1	↓0.3	万/吨
电解液	三元/常规动力型	国产	4.0-5.0	4.0-5.0	-	万/吨
电解液	锰酸锂	国产	2.2-2.9	2.2-2.9	-	万/吨
电解液	磷酸铁锂	国产	3.1-3.6	3.1-3.6	-	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	8.2-9.5	8.2-9.5	-	万/吨
EMC	电池级	国产	1.35-1.43	1.15-1.23	↓0.2	万/吨
DMC	电池级	国产	0.85-0.9	0.75-0.8	↓0.1	万/吨
EC	电池级	国产	1.2-1.35	0.8-0.95	↓0.4	万/吨
DEC	电池级	国产	1.4-1.5	1.15-1.25	↓0.25	万/吨
PC	电池级	国产	0.95-1.05	0.95-1.05	-	万/吨
极耳	方形动力	国产	1-1.5	1-1.5	-	元/对
铜箔	8 μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	-	万/吨
铝箔	16 μm 电池级	国产	2.35-2.45	2.35-2.45	-	万/吨
铝塑膜	113 μm/数码	国产	14-18	14-18	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	国产	20-27	20-27	-	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	24-26	24-26	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	日本	29-34	29-34	-	元/平方米
PVDF	中端	国产	8.0-15	8.0-15	-	万/吨
PVDF	高端	进口	15-23	15-23	-	万/吨
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	0.66-0.7	0.66-0.7	-	元/Wh
方形动力电芯	三元	国产	0.8-0.85	0.8-0.85	-	元/Wh
数码圆柱	2500mah/三元	国产	5.7-6	5.7-6	-	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	6.1-6.4	6.1-6.4	-	元/颗
分离式涡轮砂磨机	容积 90L/功率 90kw/广东鸿凯 转速 700/介质填充 230/流量 3800		100-100	100-100	-	万/台
供应链金融	针对 CATL/国轩花生金科 /ATL 等厂家原料及 设备供应商,无抵押 及担保,全程线上		4.5-7	4.5-7	-	年化利率%

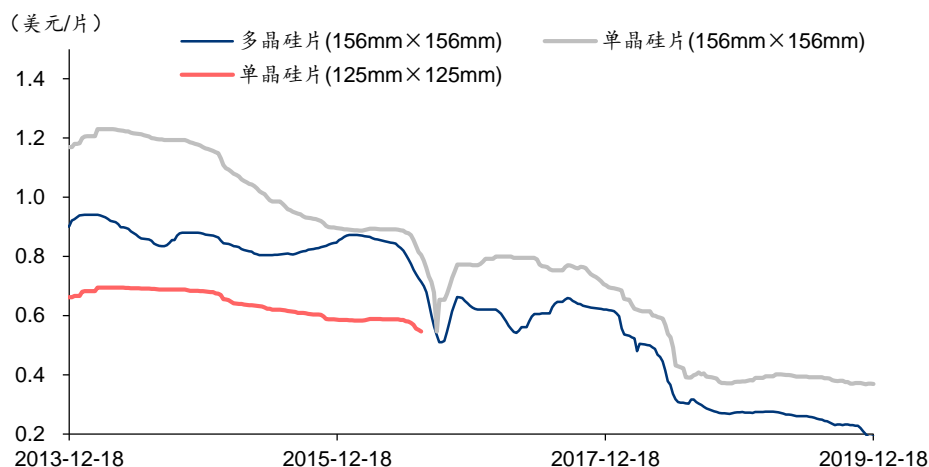
资料来源: CIAPS, 华泰证券研究所-

图表9：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



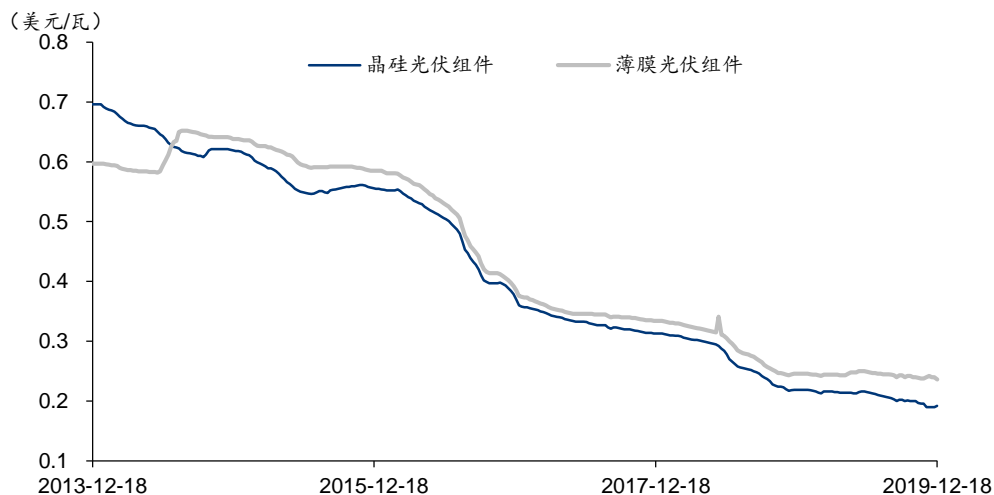
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：硅片价格走势（单位：美元/片）



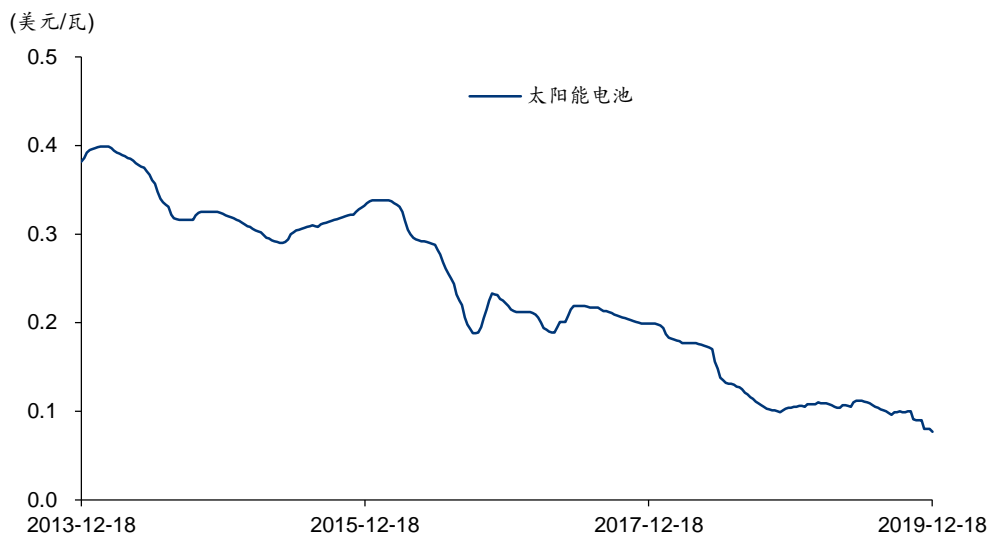
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

上周光伏产业链中，多晶硅片、单晶硅片价格均维持稳定，光伏级多晶硅和次级多晶硅的价格均发生小幅下降。其中，光伏级多晶硅每千克平均价下跌 0.13 美元，次级多晶硅每千克平均价下跌 0.14 美元。

图表13： 光伏产业链各环节价格变动（周平均价）

	多晶硅片(156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	次级多晶硅 (美元/kg)	单晶硅片(156mm×156mm) (美元/片)
前一周	0.19	7.28	5.18	0.37
前两周	0.19	7.41	5.32	0.37
变化	0.00	-0.13	-0.14	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表14：行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

奇瑞汽车 29 位高管集体退出，注册资本增至 54.7 亿 12 月 16 日，奇瑞汽车的运营主体奇瑞汽车股份有限公司发生一系列变更。其中，29 位高管集体退出，同时新增高管 10 位。此外，注册资本由原来的约 44.6 亿，新增至约 54.7 亿，增幅为 22.73%。

理想汽车注册资本降 25% 至 6.83 亿 12 月 16 日消息，据企查查数据显示，理想汽车的运营主体北京车和家信息技术有限公司于 12 月 13 日发生工商变更，注册资本由原来的约 9.15 亿元变更为约 6.83 亿元，降幅约 25%。

售 24.39 万-25.39 万 新款帕萨特 PHEV 上市 近日，上汽大众官方宣布，新款帕萨特 PHEV 正式上市，新车共推出 4 款配置车型，补贴后售价为 24.39 万元至 25.39 万元。上汽大众新款帕萨特 PHEV 在外观、内饰上与现款车型并无太大变化，但新增了国六版车型，并且售价进一步降低

上海拥有电动汽车充电设施 25 万个 提前达到目标 12 月 16 日，上海市委副书记、市长应勇在市政府常务会议上明确表示，随着电动汽车的快速发展，上海市电动汽车充电设施已经达到了 25 万个，提前达到“十三五”规划中建设 21 万个充电设施的目标。

安凯客车拟挂牌转让安凯车桥 40% 股权 12 月 17 日晚，安徽安凯汽车股份有限公司（简称“安凯客车”）发布公告称，基于战略发展需要，进一步增强公司发展能力，拟将持有安徽安凯福田曙光车桥有限公司（简称“安凯车桥”）40% 股权在安徽产权交易中心公开挂牌转让。

无线升级下车机软件 蔚来汽车从低配秒变高配 12 月 17 日，蔚来汽车通过 FOTA 的方式，向蔚来 ES8 和 ES6 车主（NIO OS 版本为 2.0.0 及以上）推送了最新的 NIO OS 2.4.0 软件版本。

迈腾 GTE 正式上市，补贴后售价 25.39-26.89 万元 12 月 18 日，新迈腾家族在北京上市，共推出十款配置，其中 280TSI、330TSI、380TSI 为燃油车，GTE 为插电混动，插电版本的补贴后售价为 25.39-26.89 万。

特斯拉股价再创新高，市值超 700 亿美元 12 月 18 日，特斯拉股价上涨 3.74%，收盘价 393.15 美元，截止发稿，特斯拉总市值已达 708 亿美元。

滴滴与英伟达达成合作 将在上海测试 L4 级自动驾驶车队 12 月 18 日，NVIDIA 宣布与滴滴出行达成合作，滴滴将使用 NVIDIA GPU 和其他技术开发自动驾驶和云计算解决方案，滴滴将很快在上海启动测试车队。

光伏

重磅！国家能源局下发 2020 年光伏政策征求意见稿 12 月 16 日，国家能源局下发的《关于征求对 2020 年光伏发电项目建设有关事项的通知（征求意见稿）意见的函》。据通知显示，明确 2020 年竞价项目配置工作总体思路、项目管理、竞争配置方法仍按 2019 年工作方案执行；平价项目可由各省级能源主管部门在落实接网、消纳等条件基础上自行实施。

武汉规划局严控屋顶光伏安装范围及要求 日前，武汉市自然资源和规划局发布《关于建筑物顶部建设分布式光伏发电设施规划管理意见的通知》，通知明确规定中心城区一下区域不得布置屋顶分布式光伏发电设施。

广东佛山市发改委网上征求分布式光伏发电项目补助资金管理办法意见 近日，佛山市发展改革委发布网上征求《佛山市分布式光伏发电项目补助资金管理办法（2019-2020 年）》（修改稿）公众意见的通知，据通知显示，佛山市发改委对《佛山市分布式光伏发电项目补助资金管理办法（2019-2020 年）》进行了清理与修改，全面取消了兜底规定、依照机构改革后的部门职能对分工进行了梳理等。

截止 12 月 18 日！宁夏发改委发布梳理报送 2018 年并网工商业分布式光伏项目通知 近日，宁夏发改委关于梳理报送 2018 年并网工商业分布式光伏项目的通知，据通知显示，为进一步了解我区工商业分布式光伏项目有关情况，请各市电力公司配合，发改部门认真梳理本辖区内 2018 年 5 月 31 日-12 月 31 日建成并网工商业分布式光伏项目情况。

风电

全国首款三电平风机远景 3MW 系列通过高低穿认证 12 月 12 日，远景 950V 双馈三电平 3MW 级机型在河北风电场顺利通过中国电科院组织的低电压穿越与高电压穿越测试。至此，这款机型已完成所有认证项目和测试，进入量产阶段。

我国离岸最远、施工难度最高海上风电投运 12 月 12 日，国家能源集团国华投资 30 万千瓦风电场 14 号机组开始正常发电。至此，国家能源集团国华投资江苏东台四期（H2）300 兆瓦海上风电场 75 台风机全部并网运行，标志着我国目前离岸最远、施工难度最高的海上风电项目正式建成投运发电。这也是我国首个外资参与的海上风电项目。

国内首座 1200 吨自航自升式风电安装平台“振江号”成功交付 12 月 13 日，青岛海西港码头花团锦簇、人头攒动。“振江号”隆重举行交船仪式，庆祝国内首座 1200 吨自航自升式风电安装平台的成功交付。

山西省：“十三五”新增 114 个分散式风电项目 总装机 2251MW！（附文） 北极星风力发电网获悉，山西省能源局日前发布《关于山西省“十三五”分散式风电开发建设方案新增项目的公示》，公示时间：2019 年 12 月 13 日至 2019 年 12 月 19 日。

湖南省发改委公示 2019 年 26 个分散式风电试点项目！三一 3 个、远景 1 个 北极星风力发电网获悉，湖南省发改委日前发布《关于湖南省 2019 年分散式风电试点项目的公示》，共计 26 个分散式风电项目，建设单位中有 2 家风电整机商：三一和远景。其中三一获得 3 个项目，分别为：宁乡横市风电项目、涟源市安平镇 25.6MW 分散式风电项目、涟源市古塘乡 50MW 分散式风电项目；远景获得 1 个项目：衡南仙人桥风电项目。

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表15：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
国轩高科	2019-12-21	2019年第二次临时股东大会会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5818020.pdf	
	2019-12-21	第八届董事会第一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5818021.pdf	
	2019-12-21	独立董事关于第八届董事会第一次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5818023.pdf	
	2019-12-21	2019年第二次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5818019.pdf	
	2019-12-21	第八届监事会第一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5818022.pdf	
	2019-12-19	公开发行可转换公司债券网上中签结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-19\5804444.pdf	
	2019-12-18	公开发行可转换公司债券网上发行中签率及网下发行配售结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5803927.pdf	
	2019-12-17	公开发行可转换公司债券发行提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5799830.pdf	
	2019-12-17	关于召开2019年第二次临时股东大会的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5799831.pdf	
	中环股份	2019-12-21	关于提前归还部分募集资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5817914.pdf
		2019-12-21	关于公司控股股东股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-21\5817908.pdf
	麦格米特	2019-12-21	关于参股公司向香港联交所递交主板上市申请的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-20\5815398.pdf
亿纬锂能	2019-12-18	关于间接参股公司麦克韦尔取消派发现金红利的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5805817.pdf	
	2019-12-18	关于认购SIHL股票及转让麦克韦尔股权的完成公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5805818.pdf	
	2019-12-18	关于子公司亿纬动力完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5805819.pdf	
	2019-12-17	关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5802846.pdf	
	2019-12-17	关于子公司荆门创能完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5802844.pdf	
	2019-12-17	关于子公司亿纬集能完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5802845.pdf	
	2019-12-17	关于公司董事及高级管理人员减持股份计划实施完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5802650.pdf	
	汇川技术	2019-12-16	关于第三期股权激励计划所涉限制性股票第三个解锁期解锁条件成就的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801280.pdf
		2019-12-16	关于设立募集资金专户并签署募集资金三方监管协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801276.pdf
		2019-12-16	关于核销部分资产的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801281.pdf
2019-12-16		关于回购注销第三期股权激励计划部分限制性股票的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801282.pdf	
2019-12-16		北京市中伦(深圳)律师事务所关于公司第三期股权激励计划回购注销部分限制性股票相关事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801284.pdf	
2019-12-16		第四届监事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801278.pdf	
2019-12-16		独立董事关于第四届董事会第二十一次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801279.pdf	
2019-12-16		第四届董事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801277.pdf	
2019-12-16	北京市中伦(深圳)律师事务所关于公司第三期股权激励计划第三期解锁事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5801283.pdf		
欣旺达	2019-12-20	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-20\5816304.pdf	

公司	公告日期	具体内容
	2019-12-18	创业板公开发行可转换公司债券申请文件一次反馈意见回复（修订稿） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5804613.pdf
	2019-12-17	截至2019年6月30日止的前次募集资金使用情况报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800227.pdf
	2019-12-17	截至2019年6月30日止的前次募集资金使用情况鉴证报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800228.pdf
	2019-12-17	股东大会网络投票实施细则（2019年12月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800232.pdf
	2019-12-17	股东大会会议事规则（2019年12月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800224.pdf
	2019-12-17	第四届监事会第二十七次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800230.pdf
	2019-12-17	第四届董事会第二十八次（临时）会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800229.pdf
	2019-12-17	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800225.pdf
	2019-12-17	关于召开2020年第一次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800226.pdf
	2019-12-17	独立董事对第四届董事会第二十八次（临时）会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800231.pdf
晶盛机电	2019-12-17	关于召开2019年第一次临时股东大会的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5800340.pdf
星源材质	2019-12-17	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5802451.pdf
	2019-12-16	关于第一期员工持股计划股票出售完毕的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-16\5799711.pdf
国电南瑞	2019-12-17	国电南瑞2019年第四次临时股东大会会议资料 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5799215.pdf
通威股份	2019-12-18	通威股份第七届监事会第四次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802421.pdf
	2019-12-18	通威股份关于使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802423.pdf
	2019-12-18	通威股份独立董事关于公司使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802422.pdf
	2019-12-18	通威股份第七届董事会第四次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802420.pdf
	2019-12-18	中信建投证券股份有限公司关于通威股份有限公司使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802424.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

首先是光伏装机规模不达预期，其次，市场价格竞争加剧可能导致降价程度超过预期，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com