

# 三月新能源车销量回暖，光伏组件出口接近新高

## 新能源行业周报

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

### ◎投资要点：

◆**锂电池/新能源汽车**：国内3月新能源汽车销量同比降幅缩窄，环比回暖。3月，新能源汽车产销表现明显好于上月，环比增速迅猛，同比降幅比2月有所收窄。其中，A00级电动车销量为0.59万辆，同比减少74%，A0级销量0.4万辆，同比减少74%，而由于特斯拉3月销量破万，B级电动车3月销量达1.24万辆，同比增长超过300倍。2020年1-3月，我国动力电池装车量累计5.7GWh，同比累计下降53.8%，其中三元电池装车量累计4.3GWh，占总装车量76.1%，同比累计下降53.0%；磷酸铁锂电池装车量累计1.3GWh，占总装车量23.5%，同比累计下降52.3%。特斯拉国产化冲击国内动力电池市场格局，LG挤入市场前五，市场集中度进一步提升。

◆**光伏**：3月光伏组件出口再度回升，接近历史高点。2020年3月中国组件出口再度回升，出口规模达到7.49GW，出口总值17.7亿美元，加权平均单价0.24美元/瓦。组件出口规模环比增长164.6%，同比仅略下降0.93%，去年3月光伏组件出口为历史最高的7.56GW。单价创新低，3月组件出口回升或为2月订单滞后，整体一季度出口数据稳定，关注二季度海外疫情加剧可能带来的出口下滑。随着印度受疫情影响而封国，4月组件出口将进一步承压，虽然3月光伏组件出口回升明显，但考虑到订单滞后的因素实际出口数据并未出现增长，后续若欧洲、南亚等地区疫情并未缓解，二季度组件出口将会出现下滑。

◆**投资建议**。**锂电池**：3月国内新能源车销量同比降幅缩窄，环比大幅回升，国内市场整体向好趋势不变，特斯拉创纪录的单月销量破万，关注特斯拉订单放量带来的相关电池供应链企业的业绩增长。此外3月欧洲新能源车市向上趋势不变，疫情发生较早的意大利和法国出现销量下滑，关注四月份英德等国家疫情后续加重后带来的销量下滑的可能性，布局海外供应链的动力电池材料厂商可能受到订单减少而对业绩产生负面影响。**风电**：建议关注布局技术优势和规模经济的叶片以及塔筒生产商，该部分企业因风机需求稳定供不应求，整体毛利率较高，因整体风机市场增长而订单加大的风电设备制造商以及布局海内外的风场运营商。**光伏**：2020光伏补贴标准出台，户用0.08元/度，符合市场预期，全年有望实现40GW装机量稳步增长，预留2020年新增项目的前期、施工时间充足，而2019年竞价项目补贴退坡推迟保证了这部分去年未完工项目的装机量，国内整体需求影响不大，光伏产业链龙头企业整体订单下滑有限。

◆**风险提示**：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，新能源发电行业复苏不及预期，产业链原料价格大幅波动，新能源行业政策不及预期。

内容目录

<b>1. 板块行情回顾</b> .....	<b>4</b>
<b>2. 本周观点</b> .....	<b>7</b>
2.1. 锂电池/新能源车：国内 3 月新能源汽车销量同比降幅缩窄，环比回暖.....	7
2.2. 光伏：3 月光伏组件出口再度回升，接近历史高点.....	9
<b>3. 行业数据跟踪</b> .....	<b>10</b>
3.1. 锂电池.....	10
3.1.1. 原材料：锂盐价格受需求收缩影响继续底部调整.....	10
3.1.2. 电池正极：受疫情影响订单下滑，价格小幅下滑.....	11
3.1.3. 电池负极：出货情况较差，订单成交减少.....	11
3.1.4. 隔膜：价格保持稳定.....	12
3.1.5. 电解液：价格保持稳定.....	12
3.2. 风电.....	12
3.2.1. 玻璃纤维：国内价格下滑后出现反弹.....	12
3.2.2. 树脂：原料价格上涨，价格小幅回暖.....	13
3.2.3. 20mm 中板：大幅下滑后价格企稳.....	13
3.3. 光伏.....	14
3.3.1. 硅料：多晶硅供应缓解，大厂下调单晶价格.....	14
3.3.2. 硅片：整体需求逐渐转弱，供给增加.....	14
3.3.3. 电池片：海外订单下滑，价格下滑短期难回温.....	15
3.3.4. 组件：组件厂商开工率回升，海外疫情扩散或影响 3,4 月订单需求.....	15
3.3.5. 光伏玻璃：需求疲弱价格下滑.....	15
<b>4. 行业资讯及事件</b> .....	<b>16</b>
4.1. 行业资讯.....	16
4.1.1. 锂电池/新能源汽车.....	16
4.1.2. 风电.....	17
4.1.3. 光伏.....	17
4.2. 上市公司大事整理.....	18
4.2.1. 锂电池.....	18
4.2.2. 风电.....	18
4.2.3. 光伏.....	19
<b>5. 投资建议</b> .....	<b>20</b>
5.1. 锂电池/新能源汽车.....	20
5.2. 风力发电.....	20
5.3. 光伏.....	20

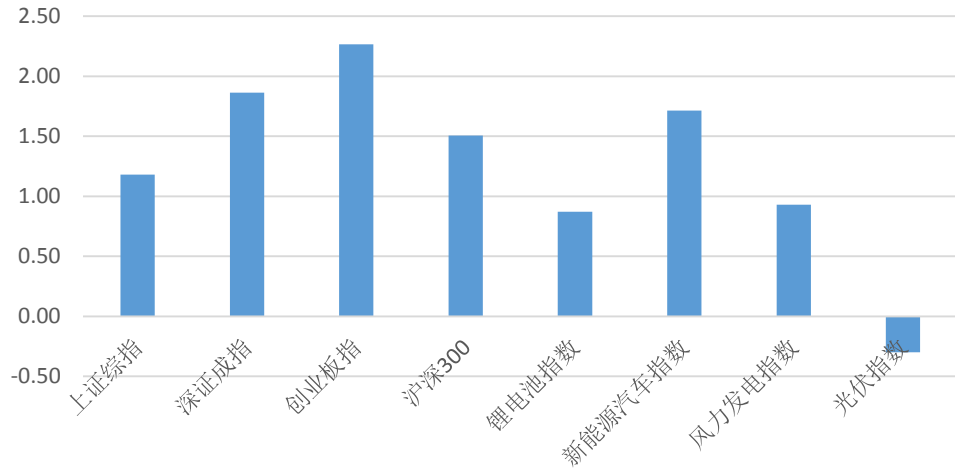
## 图表目录

图 1: 上周市场表现 (%)	4
图 2: 上周锂电细分板块市场表现 (%)	4
图 3: 上周风电细分板块市场表现 (%)	5
图 4: 2019 年我国动力电池装机量市场份额 (%)	9
图 5: 2020 年 Q1 我国动力电池装机量市场份额 (%)	9
图 6: 光伏组件 3 月出口回暖明显 (GW)	10
图 7: 3 月组件出口各国情况 (GW)	10
图 8: 镍矿价格走势 (万元/吨)	10
图 9: 钴矿价格走势 (万元/吨)	10
图 10: 锂矿价格走势 (万元/吨)	11
图 11: 三元动力电池正极材料价格走势 (万元/吨)	11
图 12: 磷酸铁锂正极材料价格走势 (万元/吨)	11
图 13: 天然石墨材料价格走势 (万元/吨)	11
图 14: 近三月隔膜价格走势 (万元/吨)	12
图 15: DMC 价格走势 (元/吨)	12
图 16: 电解液价格走势 (万元/吨)	12
图 17: 月度进口玻璃纤维价格走势 (美元/吨)	13
图 18: 国内玻璃纤维价格指数走势	13
图 19: 华东地区环氧氯丙烷价格走势 (元/吨)	13
图 20: 华东地区环氧树脂(E-51)价格走势 (元/吨)	13
图 21: 20mm 中板价格走势 (元/吨)	14
表 1: 锂电池上周涨幅前 10 (%)	5
表 2: 锂电池上周跌幅前 10 (%)	5
表 3: 风电上周涨幅前 10 (%)	6
表 4: 风电上周跌幅前 10 (%)	6
表 5: 光伏上周涨幅前 10 (%)	6
表 6: 光伏上周跌幅前 10 (%)	7
表 7: 新能源汽车 3 月产销量 (万辆)	7
表 8: 各品牌新能源汽车销量 (辆)	8
表 9: 欧洲五国新能源汽车注册量 (辆)	9
表 10: 光伏产业链产品上周价格 (注: --为持平)	15

## 1. 板块行情回顾

上周（4月7日-4月10日）上证指数上涨 1.18%，深证成指上涨 1.86%，创业板指上涨 2.27%，沪深 300 上涨 1.51%，锂电池指数上涨 0.87%，新能源汽车指数上涨 1.71%，风力发电指数上涨 0.93%，光伏指数下跌 0.30%，整体表现差于大盘。

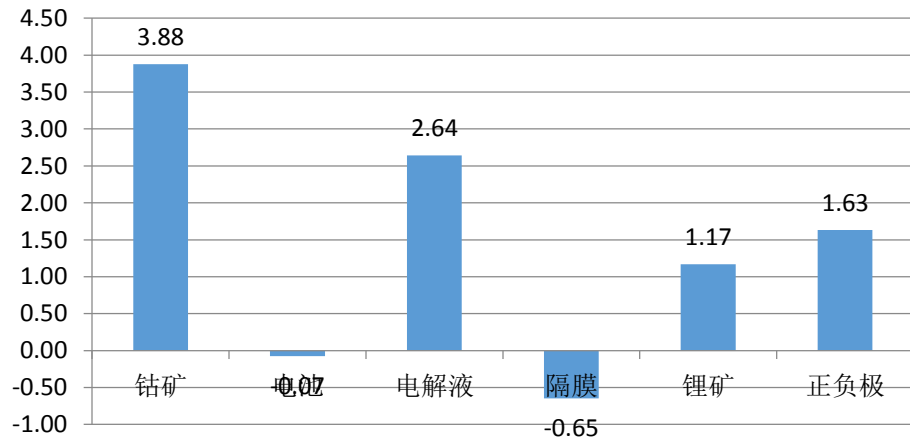
图 1：上周市场表现（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

细分板块方面，上周锂资源板块平均上涨 1.17%，钴资源板块平均上涨 3.88%，正负极板块平均上涨 1.63%，电解液板块平均上涨 2.64%，隔膜板块平均下跌 0.65%，电池板块平均下跌 0.07%。

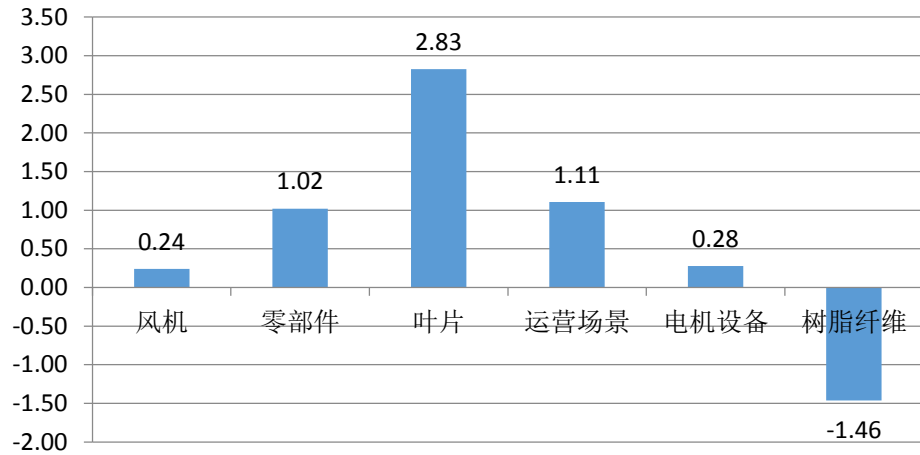
图 2：上周锂电细分板块市场表现（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

风电方面，树脂纤维板块平均下跌 1.46%，叶片板块平均上涨 2.83%，零部件板块平均上涨 1.02%，电机设备板块平均上涨 0.28%，场景运营板块平均上涨 1.11%，风机板块平均上涨 0.24%。

图 3：上周风电细分板块市场表现 (%)



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 1：锂电池上周涨幅前 10 (%)

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	20 年涨跌幅
000655.SZ	金岭矿业	钴矿	11.04	9.11	-4.70
000839.SZ	中信国安	正负极	9.62	13.46	0.00
600139.SH	西部资源	锂矿	8.30	2.13	-17.95
002709.SZ	天赐材料	电解液	7.42	15.63	9.03
603799.SH	华友钴业	钴矿	7.34	8.91	-18.68
300477.SZ	合纵科技	电池	6.64	9.23	-4.05
600549.SH	厦门钨业	钴矿	4.91	1.06	-12.19
002091.SZ	江苏国泰	电解液	4.41	2.25	-13.97
002176.SZ	江特电机	锂矿	4.31	-0.93	-43.35
300618.SZ	寒锐钴业	钴矿	4.26	4.52	-41.62

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 2：锂电池上周跌幅前 10 (%)

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	20 年涨跌幅
300438.SZ	鹏辉能源	电池	-5.76	-8.58	-24.81
002460.SZ	赣锋锂业	锂矿	-4.48	-4.87	9.93
300568.SZ	星源材质	隔膜	-3.64	5.11	-8.77
300750.SZ	宁德时代	电池	-2.10	-4.73	7.79
688005.SH	容百科技	正负极	-1.82	-8.54	-18.58
002074.SZ	国轩高科	电池	-1.79	-2.69	16.91
000973.SZ	佛塑科技	隔膜	-1.31	5.44	0.22
300116.SZ	坚瑞沃能	电池	-1.21	-15.87	-18.88
002812.SZ	恩捷股份	隔膜	-0.93	7.41	-9.60
603659.SH	璞泰来	正负极	-0.88	4.83	-26.13

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 3：风电上周涨幅前 10（%）

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	20 年涨跌幅
000400.SZ	许继电气	电机设备	12.06	15.36	40.20
000836.SZ	富通鑫茂	叶片	8.47	2.43	2.16
600416.SH	*ST 湘电	风机	8.14	19.68	37.96
300185.SZ	通裕重工	电机设备	6.47	9.36	4.47
300443.SZ	金雷股份	零部件	5.69	5.17	0.81
600176.SH	中国巨石	树脂纤维	5.16	4.30	-24.40
002531.SZ	天顺风能	零部件	4.88	5.34	-15.66
002202.SZ	金风科技	风机	3.25	4.21	-17.15
000791.SZ	甘肃电投	运营场景	2.77	0.92	-10.87
002204.SZ	大连重工	零部件	2.09	9.52	0.31

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 4：风电上周跌幅前 10（%）

代码	公司	细分板块	上周涨跌幅	月度涨跌幅	20 年涨跌幅
601558.SH	ST 锐电	电机设备	-19.05	-9.72	-40.37
300690.SZ	双一科技	树脂纤维	-10.04	-0.79	-10.72
300169.SZ	天晟新材	零部件	-8.40	-5.57	7.21
300772.SZ	运达股份	风机	-6.59	-4.36	-25.68
002201.SZ	九鼎新材	树脂纤维	-4.32	6.27	-30.97
601615.SH	明阳智能	风机	-2.66	-0.40	-18.70
600096.SH	云天化	树脂纤维	-2.03	-6.25	-0.94
600483.SH	福能股份	运营场景	-0.74	-1.82	-12.28
300129.SZ	泰胜风能	风机	-0.69	-3.21	-13.17
603722.SH	阿科力	树脂纤维	-0.43	-3.11	-15.70

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 5：光伏上周涨幅前 10（%）

代码	公司	上周涨跌幅	月度涨跌幅	20 年涨跌幅
300080.SZ	易成新能	7.08	7.76	16.16
002660.SZ	茂硕电源	6.33	10.92	23.95
002623.SZ	亚玛顿	6.32	9.13	22.78
603105.SH	芯能科技	5.78	10.59	19.72
300391.SZ	康跃科技	5.47	20.19	60.52
603806.SH	福斯特	4.07	3.22	-13.52
600522.SH	中天科技	3.94	7.28	24.22
600089.SH	特变电工	3.63	-0.55	9.17
600135.SH	乐凯胶片	3.57	3.39	7.31
300317.SZ	珈伟新能	2.90	8.84	-25.63

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 6: 光伏上周跌幅前 10 (%)

代码	公司	上周涨跌幅	月度涨跌幅	20 年涨跌幅
300763.SZ	锦浪科技	-10.83	-6.80	54.39
300655.SZ	晶瑞股份	-10.54	-5.18	-2.21
300724.SZ	捷佳伟创	-7.19	4.75	28.13
002256.SZ	兆新股份	-5.21	-11.40	-33.98
002665.SZ	首航高科	-4.40	2.64	-7.44
300029.SZ	天龙光电	-4.01	-2.27	1.52
002506.SZ	协鑫集成	-3.69	-11.88	-54.82
600438.SH	通威股份	-3.68	-2.67	-13.94
603628.SH	清源股份	-3.56	-1.98	-6.66
601137.SH	博威合金	-3.13	-8.16	-1.07

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

## 2. 本周观点

### 2.1. 锂电池/新能源车: 国内 3 月新能源汽车销量同比降幅缩窄, 环比回暖

3 月, 新能源汽车产销表现明显好于上月, 环比增速迅猛, 同比降幅比 2 月有所收窄。根据中汽协 4 月 10 日发布的数据显示, 3 月新能源汽车产销分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆, 环比增长 3.8 倍和 3.0 倍, 同比下降 56.9%和 53.3%。在新能源汽车主要品种中, 纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销环比均呈大幅增长, 同比依然呈较快下降。1-3 月, 新能源汽车产销分别完成 10.5 万辆和 11.4 万辆, 同比下降 60.2%和 56.4%。

表 7: 新能源汽车 3 月产销量 (万辆)

	2020 年 3 月	2020 年 1-3 月	同比 (%)	环比 (%)	19 年全年
新能源汽车产量	4.9	10.3	-60.2	402.5	124.2
新能源乘用车	4.4	9.2	-61.5	376.0	109.1
纯电动	3.3	6.4	-63.8	332.3	87.7
混动	1.1	2.8	-54.6	583.7	21.4
新能源商用车	0.5	1.1	-44.1	605.2	15
纯电动	0.5	1.1	-42.1	605.2	14.2
混动	0.0	0.0	-68.4	--	0.8
新能源汽车销量	5.3	11.3	-53.2	301.3	120.6
新能源乘用车	4.7	10.0	-57.4	309.4	106.0
纯电动	3.5	7.3	-60.2	276.7	83.4
混动	1.2	2.7	-48.0	447.9	22.6
新能源商用车	0.6	1.2	-17.0	323.0	14.6
纯电动	0.6	1.2	-44.4	332.0	13.7
混动	0.0	0.0	-63.8	689.5	0.9

资料来源: 中汽协, 华宝证券研究创新部

中小型电动车需求减弱, 特斯拉引领 B 级车放量。3 月新能源乘用车批发销量 5.6 万辆, 同比下降 49.2%, 环比 2 月增长 4 倍。其中, A00 级电动车销量为 0.59 万辆, 同比减少 74%, A0 级销量 0.4 万辆, 同比减少 74%, 而由于特斯拉 3 月销量破万, B 级电动车 3 月销量达



1.24 万辆，同比增长超过 300 倍。3 月独资与合资新能源表现较强，成为新能源车市的重要力量。3 月普通混合动力乘用车批发 2.1 万辆，同比去年 3 月下降 37%。

**比亚迪销量 3 月回暖，但仍连续 9 个月出现同比下滑。**比亚迪 3 月新能源车销量为 12199 辆，环比增长 335%，产销回暖明显，然而同比下降仍达到 58%，连续 9 个月出现同比下滑，受疫情和新能源车补贴滑坡影响持续；1-3 月累计新能源汽车销量为 22320 辆，同比下降 69%。北汽新能源 3 月汽车销量为 7500 辆，同比下降 58%；1-3 月累计汽车销量为 10508 辆，同比下降 64%。**相比较老牌内资车企，新能源新势力则表现良好。**2020 年 3 月蔚来品牌整体交付量为 1533 辆，同比增长 11.7%，环比大涨 116.8%。此外，蔚来第一季度的累计交付量为 3838 辆，超出第四季度财报指引的 3400-3600 辆的目标。

**特斯拉依旧保持高速增长。**国产特斯拉在 3 月销售新能源车达到 10160 辆，均为国产 Model3，这也是唯一一款单月销量破万的新能源车型；更以 16680 台的销量夺得了新能源第一季度的销量冠军。凭借 Model3 的大卖，特斯拉也一举将市占率提升至 18%，表现持续亮眼。随着中国制造的长续航版和高性能全轮驱动版 Model3 开始预订，后续特斯拉将继续抢占国内中高端市场份额。

表 8：各品牌新能源汽车销量（辆）

	2020 年 1 月	2020 年 2 月	2020 年 3 月	环比 (%)	同比 (%)	2020 年 1-3 月
比亚迪	7316	2805	12199	335	-58	22320
特斯拉	2620	3900	10160	161	--	16680
北汽新能源	2006	1002	7500	649	-58	10508
上汽	5158	1111	3881	249	-41	10150
广汽新能源	3003	1619	3503	116	121	8125
华晨宝马	3600	561	2381	324	7	6542
通用五菱	1417	331	1557	370	62	3305
蔚来汽车	1598	707	1533	117	13	3838
长安汽车	1003	0	1410	--	-67	2413
奇瑞汽车	1028	503	1180	135	-64	2711
威马汽车	1027	567	1173	107	-31	2767

资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

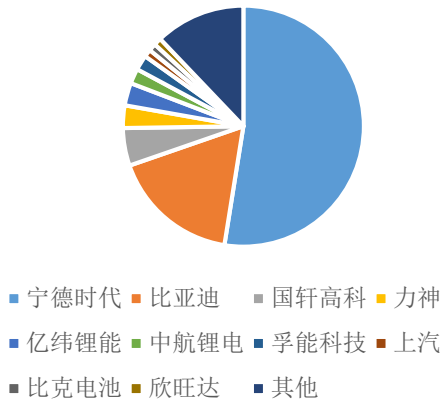
中国汽车动力电池产业创新联盟同日发布了新能源汽车动力电池月度数据，动力电池装车量数据显示，3 月，我国动力电池装车量共计 2.8GWh，同比下降 45.6%，环比上升 363.2%，产业呈现逐渐恢复趋势。三元电池、磷酸铁锂电池装车量分别为 2.2GWh 和 0.5GWh，同比分别下降 42.9%和 49.4%，环比提升分别为 326.8%和 598.1%。

2020 年 1-3 月，我国动力电池装车量累计 5.7GWh，同比累计下降 53.8%。其中三元电池装车量累计 4.3GWh，占总装车量 76.1%，同比累计下降 53.0%；磷酸铁锂电池装车量累计 1.3GWh，占总装车量 23.5%，同比累计下降 52.3%。

**特斯拉国产化冲击国内动力电池市场格局，LG 挤入市场前五，市场集中度进一步提升。**3 月，我国新能源汽车市场共计 37 家动力电池企业实现装车配套，较 2 月份增加 12 家。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 2.1GWh、2.5GWh 和 2.7GWh，占总装车量比分别为 77.3%、89.5%和 96.4%，仍保持高位。从动力电池企业来看，2020 年一季度在国内新能源汽车市场实现装机的动力电池企业共 50 家。其中，宁德时代装机量独占 5 成份额。排名前十的动力电池企业分别为：宁德时代、比亚迪、LG 化学、国轩高科、亿纬锂能、中航锂电、塔菲尔、力神、孚能科技、桑顿，装机量合计达 5.47GWh，占总装机量的 96.3%。

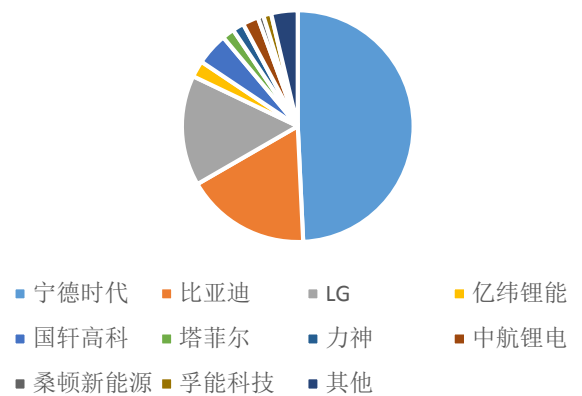


图 4：2019 年我国动力电池装机量市场份额 (%)



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 5：2020 年 Q1 我国动力电池装机量市场份额 (%)



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

受疫情影响 3 月份欧洲新能源车增速各异，疫情影响较早的意大利和法国环比销量减少。根据 SNE 数据，3 月份德国电动汽车销量 19755 辆，同比增加 104.1%，电动汽车占 3 月新车销量比例（渗透率）为 9.18%；3 月份法国电动汽车销量 7315 辆，同比减少 76.1%，电动汽车渗透率 11.67%；挪威电动汽车销量 9157 辆，同比减少 47.2%，电动汽车渗透率已经到了惊人的 75.16%；英国电动汽车销量则高达 18512 辆，同比增加 119.0%，电动汽车渗透率 7.27%；意大利 3 月份电动汽车销量 1317 辆，同比增加 21.3%，电动汽车渗透率 4.64%。

从数据上看，疫情影响较早的意大利和法国环比销量减少明显，尤其是意大利 3 月环比销量减少 64.9%，与此相反受新能源车补贴增加的利好推进，德国则无视疫情的影响环比增长 20%，同比增长 104%。受欧洲疫情加剧的影响，企业开工推迟和消费者需求减少，诸如英法德等传统汽车大国在新能源车产销上将会在第二季度受到负面影响，但欧盟碳排放方案要求、新能源车补贴增加对行业确立的增长空间是长期的，而且疫情影响经济下行，新能源车作为可选消费重要一环，将成为政策刺激的重心。我们预计疫情将对新能源车在第二季度销量预期带来负面影响，但中长期看欧洲电动化趋势不变，欧洲市场将成为新能源车重要的增量市场之一。

表 9：欧洲五国新能源汽车注册量 (辆)

国家	2020 年 1 月	2020 年 2 月	2020 年 3 月	环比 (%)	同比 (%)
德国	16131	16508	19755	19.7	104.1
法国	14686	13336	7315	-45.1	-76.1
英国	8842	4566	18512	305.4	119.0
挪威	6155	7256	9157	26.2	-47.2
荷兰	7766	4037	暂缺	--	--
意大利	3284	3749	1317	-64.9	21.3

资料来源：Markines、SMMT、KBA、CCFA，华宝证券研究创新部

## 2.2. 光伏：3 月光伏组件出口再度回升，接近历史高点

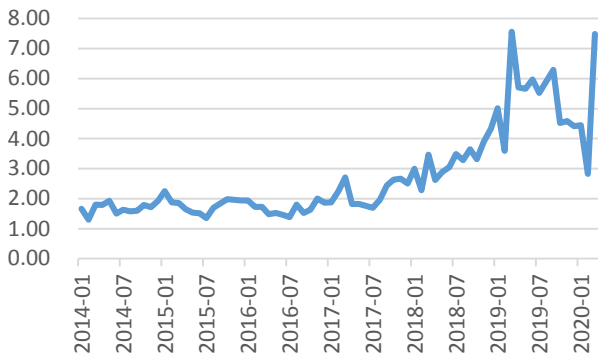
2020 年 3 月中国组件出口再度回升，出口规模达到 7.49GW，出口总值 17.7 亿美元，加权平均单价 0.24 美元/瓦。组件出口规模环比增长 164.6%，同比仅略下降 0.93%，去年 3 月光伏组件出口为历史最高的 7.56GW。

单价创新低，3 月组件出口回升或为 2 月订单滞后，整体一季度出口数据稳定，关注二

季度海外疫情加剧可能带来的出口下滑。一月份国内组件厂商产能利用率良好，三个月约15GW的出口量，平均每月5GW的出口数据较为正常，由于国内疫情原因，2月各厂商产能等无法跟上，订单多堆积到3月，因此3月组件出口数据显示了一定的滞后性，此外海外市场的囤货现象也造成了3月组件出口量回涨的情况。从组件价格看，加权平均价仅为0.236美元/瓦，为本季度平均最低价格，1、2月组件平均单价为0.241美元/W、0.246美元/W。

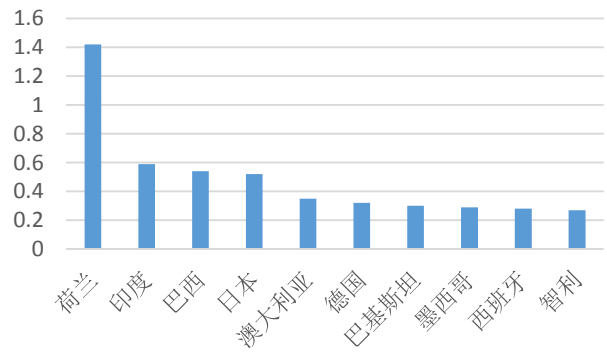
从出口目的地上看，荷兰、印度、巴西、日本、澳大利亚为前五大组件出口国，德国、巴基斯坦、墨西哥、西班牙、智利等国家紧随其后，传统市场与新兴市场不分伯仲，同时出口路线趋于稳定。与上月相比变化较大的是，巴基斯坦取代美国跻身前十国家。

图6：光伏组件3月出口回暖明显（GW）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图7：3月组件出口各国情况（GW）



资料来源：Solarzoom，华宝证券研究创新部

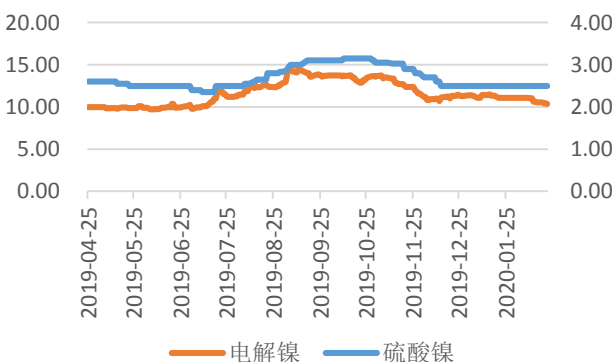
随着印度受疫情影响而封国，4月组件出口将进一步承压，虽然3月光伏组件出口回升明显，但考虑到订单滞后的因素实际出口数据并未出现增长，后续若欧洲、南亚等地区疫情并未缓解，二季度组件出口将会出现下滑。

### 3. 行业数据跟踪

#### 3.1. 锂电池

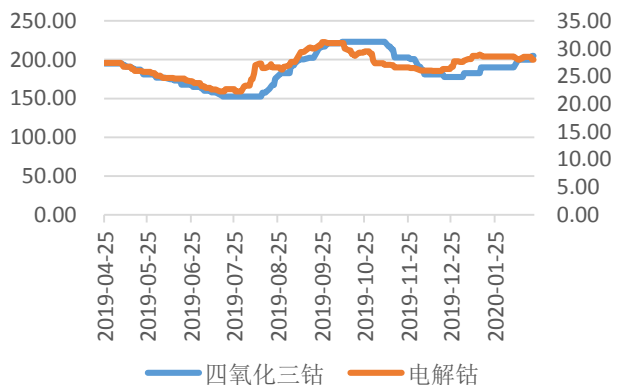
##### 3.1.1. 原材料：锂盐价格受需求收缩影响继续底部调整

图8：镍矿价格走势（万元/吨）



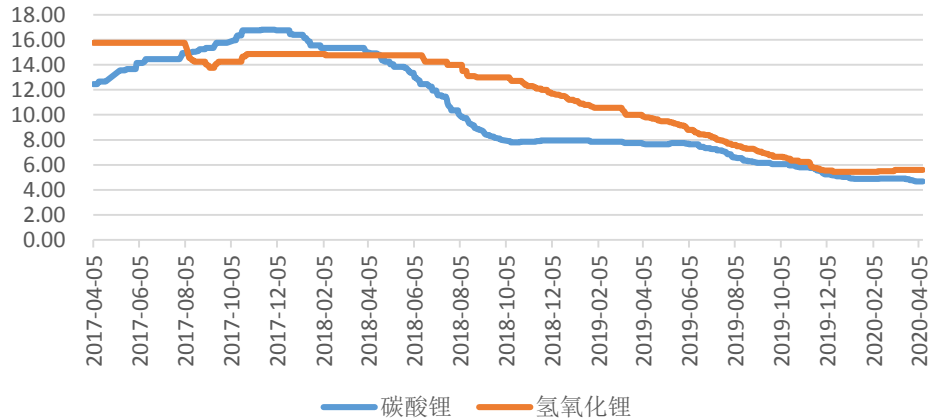
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图9：钴矿价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

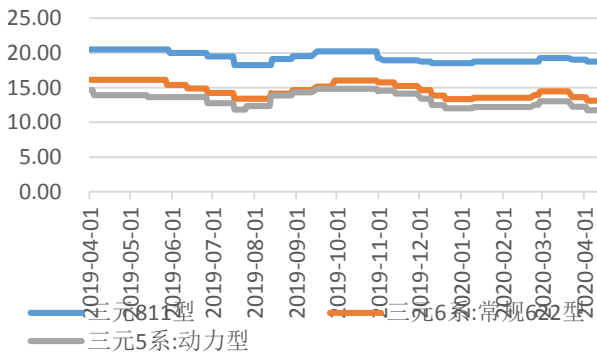
图 10: 锂矿价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

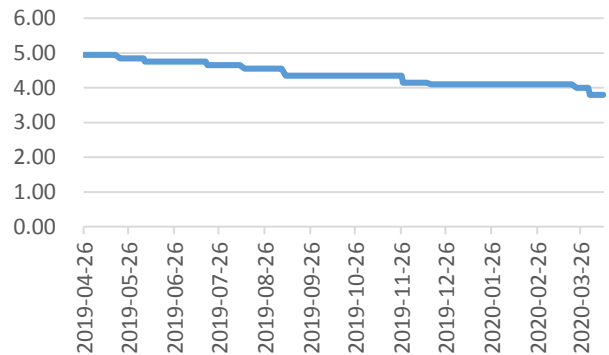
### 3.1.2. 电池正极: 受疫情影响订单下滑, 价格小幅下滑

图 11: 三元动力电池正极材料价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

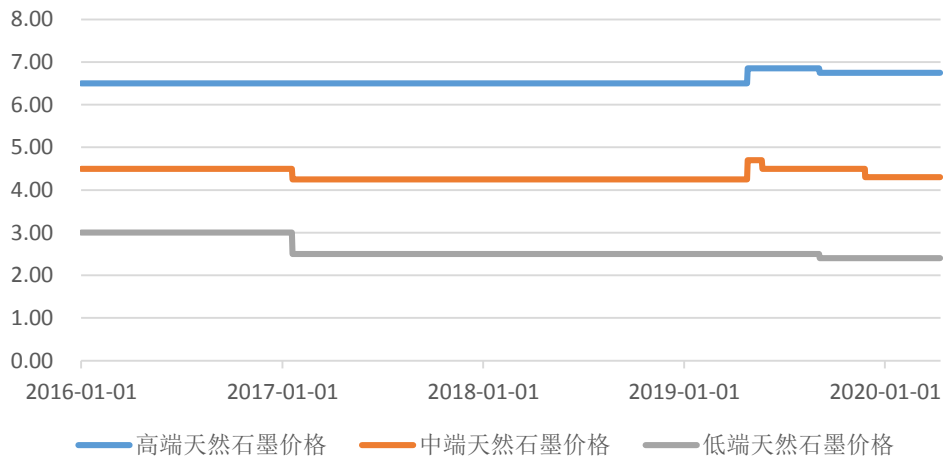
图 12: 磷酸铁锂正极材料价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 3.1.3. 电池负极: 出货情况较差, 订单成交减少

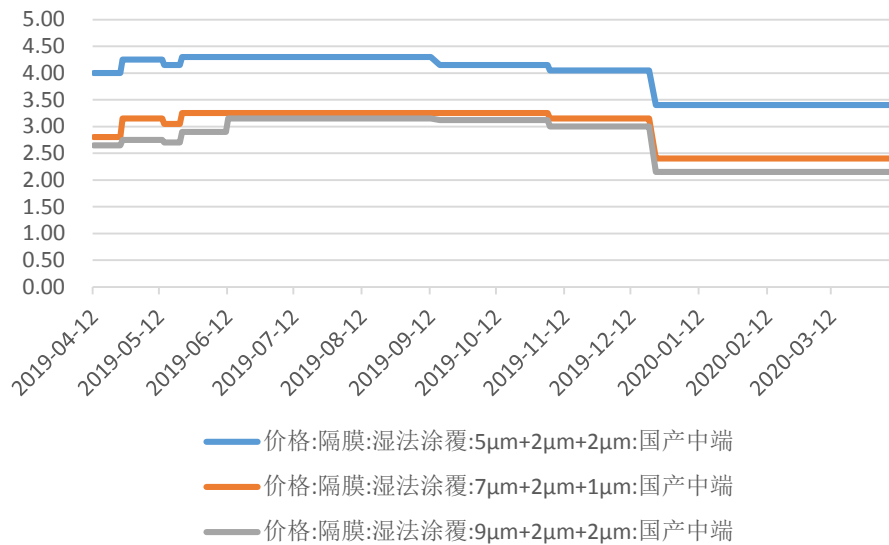
图 13: 天然石墨材料价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 3.1.4. 隔膜：价格保持稳定

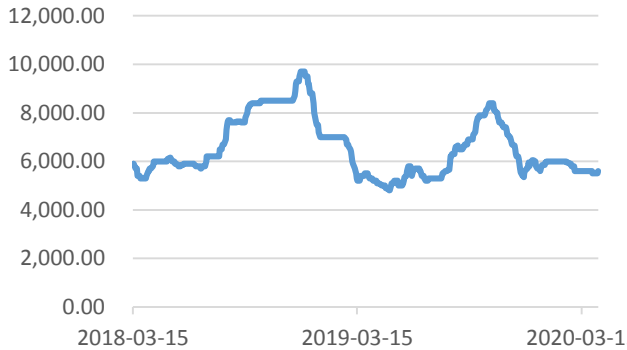
图 14：近三月隔膜价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，华宝证券研究创新部

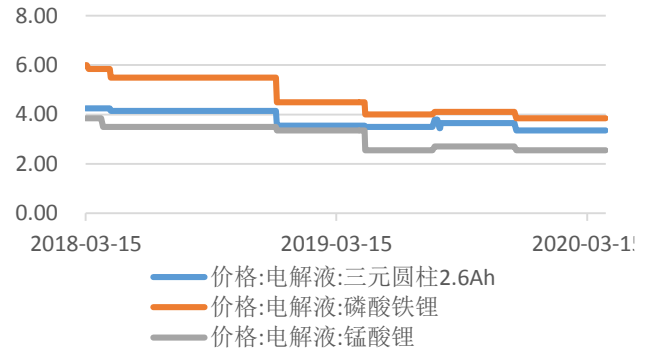
### 3.1.5. 电解液：价格保持稳定

图 15：DMC 价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 16：电解液价格走势（万元/吨）



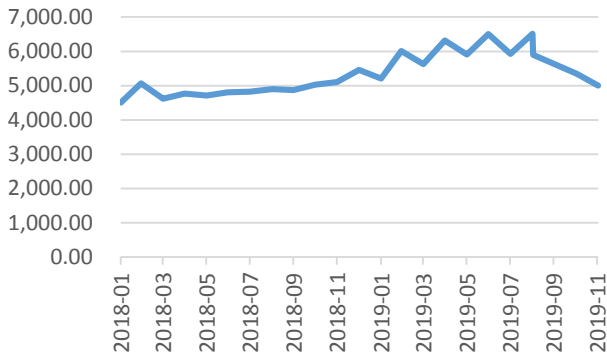
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 3.2. 风电

### 3.2.1. 玻璃纤维：国内价格下滑后出现反弹

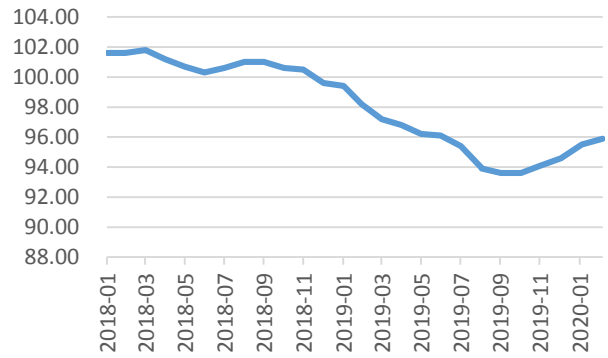
从产能上看，2019 年玻纤产能扩张步伐明显放缓，产能经过逐步消化，供给压力有所减轻。2020 年虽然继续有大规模的产能在四季度投产，但真正产量贡献将在 2021 年，因此在经历了 19 年扩张的供给过剩阶段后，后续随着风机市场的持续增加，玻纤价格有望在底部企稳后反弹。

图 17: 月度进口玻璃纤维价格走势 (美元/吨)



资料来源: 海关总署, 华宝证券研究创新部

图 18: 国内玻璃纤维价格指数走势

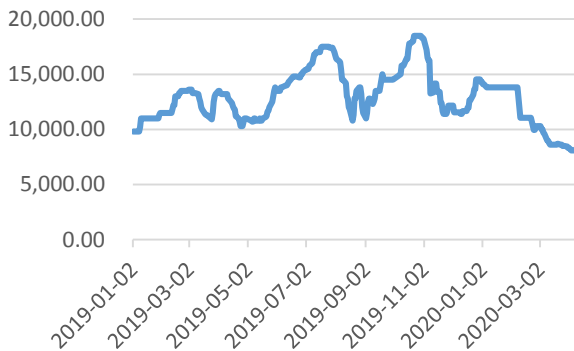


资料来源: 国家统计局, 华宝证券研究创新部

### 3.2.2. 树脂: 原料价格上涨, 价格小幅回暖

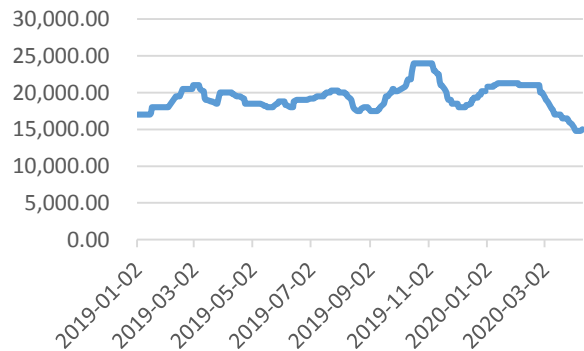
原料丙烯价格稳步上扬, 目前部分环氧氯丙烷工厂停车检修, 叠加下游用户低价刚需补仓备货积极, 带动了环氧氯丙烷和环氧树脂市场行情小幅回升。

图 19: 华东地区环氧氯丙烷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 20: 华东地区环氧树脂(E-51)价格走势 (元/吨)

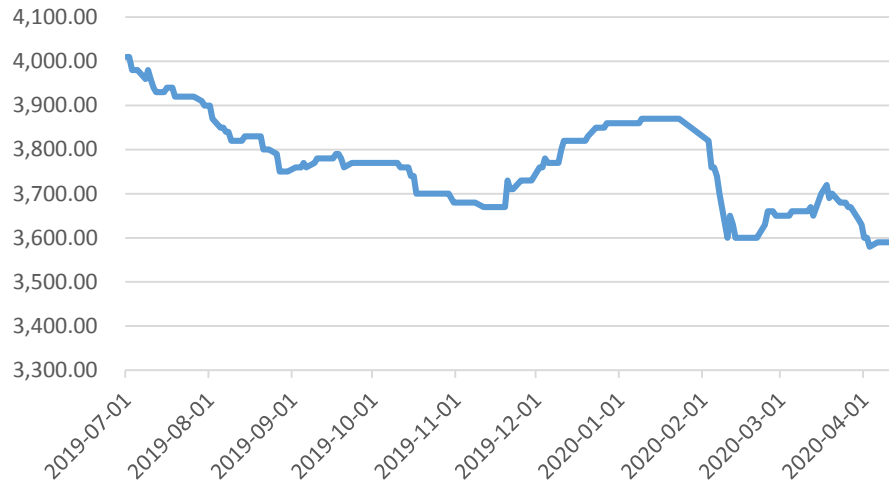


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 3.2.3. 20mm 中板: 大幅下滑后价格企稳

作为风电塔架的制作钢板, 节后受到疫情影响上海 20mm 中板价格继续下滑, 3 月钢厂开工, 库存积压, 然后下游需求并未缓和, 价格报 3590 元/吨。

图 21：20mm 中板价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 3.3. 光伏

#### 3.3.1. 硅料：多晶硅供应缓解，大厂下调单晶价格

受海外疫情严峻的影响，二季度终端需求持续疲软，近期供应链价格一路下探，单、多晶硅片企业面对厂内仍有硅料库存前提下，对于硅料采购意愿稍低，以观望态度为主。本周实际成交订单不多，一线企业预计本周开始陆续洽谈，实际成交预计下周前将会定案下来，现阶段多晶硅价格相较前期成交基础滑落约每公斤 2-3 元人民币左右，价格下行的趋势氛围浓厚。

本周单、多晶用料价格全面下探，单晶用料价格落在每公斤 70-73 元人民币之间，均价为每公斤 71 元人民币；多晶用料价格落在每公斤 40-42 元人民币之间，均价为每公斤 41 元人民币。目前各环节有较高库存前提下，向上游采购意愿偏低，同时压缩价格力道也将持续扩大。因此不排除接下来部分多晶硅企业透过检修方式降低硅料供应，进而稳定硅料价格。海外硅料的部分，虽然市场仍持观望氛围居多，但随着国内硅料价格走跌影响，本周单多晶用料价格全面下滑，均价分别落在每公斤 8.1 元及 6.5 元美金。

#### 3.3.2. 硅片：整体需求逐渐转弱，供给增加

以多晶需求为主的印度市场宣布锁国政策，导致需求展延，加之在产的部分电池企业仍有多晶电池的库存，现阶段调整为单周或隔周制定生产计划，谨慎控制产出，本周向上传导至多晶硅片环节，不论一线及二线多晶硅片企业陆续下调开工率因应。目前看来，二季度多晶硅片随着需求低迷，价格将呈现一路下行的态势。本周国内多晶硅片价格持续调降，落在每片 1.25-1.38 元人民币之间，均价为每片 1.35 元人民币，市场不见每片 1.4 元人民币的价格；海外多晶硅片本周价格与上周变化不大，落在每片 0.19-0.195 元美金之间，均价为每片 0.192 元美金。

回顾隆基隔周即再次公告牌价已是 2018 年初左右，时隔两年后再度重演，显示近期受终端需求持续疲软的影响，各供应链环节库存攀升。单晶硅片企业相较其他环节仍有较高利润空间条件，本周公告牌价呈现下行的走势，其中 G1 及 M6 全部下调每片 0.15 元人民币。国内单晶硅片 M2 及 G1 价格分别落在每片 2.8-3.03 元及 3.07-3.26 元人民币之间；海外单晶硅片 M2 及 G1 价格分别落在每片 0.364-0.387 元及 0.391-0.416 元美金之间。由于终端对于



M2 产品需求越来越低情况，加之大部分单晶硅片企业转向生产 G1 为主，目前市场正逐步消化 M2 产品库存，预判 M2 将会逐步退出，后期转为客制化生产。另一方面受到掺镓片同价竞争的影响之下，近期掺硼片价格明显受到挤压，下游采购议价空间相对大，部分二、三线企业掺硼片持续下探，市场上也不难出现更低的成交价格。面对海外不断下调组件需求量，供应链价格持续悲观的预期心理，不排除部分单晶硅片企业存在下调开工率的可能。

### 3.3.3. 电池片：海外订单下滑，价格下滑短期难回温

海外需求递延影响让本周单晶 PERC 电池片价格持续下降，M2 尺寸价格下降空间所剩无几，再加上需求式微，因此价格跌落幅度较缓、均价滑落至每瓦 0.82-0.84 元人民币，而 G1 尺寸本周均价来到每瓦 0.85-0.86 元人民币。疫情的影响从下游端开始传导至上，本周开始海外单晶电池片订单逐步减少，价格不容乐观，本周海外 M2 尺寸均价落在每瓦 0.109 元美金、G1 价格约每瓦 0.110 元美金。多晶电池片的部分，与上周状况相同，主要受到印度封锁影响，让多晶电池片订单锐减，国内价格跌落至每片 2.55-2.6 元人民币，而海外则因无订单成交，价格暂无变动。

整体而言，上游单晶硅片龙头在今日宣布降价，同时考量下游组件端持续的压价下，短期内单晶电池片的跌价仍将持续。而多晶电池片后续仍需视印度状况而定，短期内价格仍将持续下跌。

### 3.3.4. 组件：组件厂商开工率回升，海外疫情扩散或影响 3,4 月订单需求

由于海外疫情持续延烧，海外终端厂商呈现观望，不仅原先成交的订单陆续出现要求递延交货的情形，也几乎无新成交订单，市场没有明确行情价，呈现有价无市的情况。

在海外疫情发展尚不明朗的情况下，组件厂家只能积极抢占国内市场份额，单晶 PERC 组件价格下跌到每瓦 1.62-1.66 元人民币之间，且短期内价格仍将持续下探。

按疫情发展，5-6 月可能会是今年市况最艰难的时刻，市场观望气氛浓厚，成交量可能持续稀少，使得组件厂库存压力也将上升，后续组件及整体供应链开工率可能都会进一步调整。

### 3.3.5. 光伏玻璃：需求疲弱价格下滑

疫情导致海外终端客户推迟订单或者取消，组件需求转弱也开始向上传导，电池片、辅材持续感受到降价压力，上周玻璃龙头大厂价格降价后，26 元人民币已成为市场行情价，随着 5-6 月海外需求续弱，玻璃价格后势也偏弱看待。

表 10：光伏产业链产品上周价格（注：--为持平）

项目	高点	低点	均价	涨跌幅(%)	涨跌幅(\$)
硅料					
多晶硅多晶用(USD)	6.8	6.2	6.5	-3	-0.2
多晶硅单晶用(USD)	8.3	8	8.1	-2.4	-0.2
多晶硅菜花料(RMB)	42	40	41	-4.7	-2
多晶硅致密料(RMB)	73	70	71	-2.7	-2
硅片					
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.194	0.19	0.192	--	--
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	1.38	1.25	1.35	-3.6	-0.05
单晶硅片 - 156.75mm (USD)	0.387	0.364	0.385	--	--
单晶硅片 - 156.75mm (RMB)	3.03	2.8	3.01	--	--
单晶硅片 - 158.75mm (USD)	0.416	0.391	0.397	-4.6	-0.019

单晶硅片 - 158.75mm (RMB)	3.26	3.07	3.11	-4.6	-0.15
电池片					
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.1	0.073	0.075	--	--
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.576	0.554	0.565	-1.9	-0.011
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ (USD)	0.16	0.105	0.109	-2.7	-0.003
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ (RMB)	0.85	0.8	0.84	-1.2	-0.01
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+双面 (USD)	0.16	0.105	0.109	-2.7	-0.003
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+双面 (RMB)	0.85	0.8	0.84	-1.2	-0.01
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ 158.75mm (USD)	0.16	0.11	0.11	-4.3	-0.005
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ 158.75mm (RMB)	0.92	0.82	0.86	-2.3	-0.02
组件					
275-280 / 330-335W 多晶组件 (USD)	0.32	0.19	0.196	-1	-0.002
275-280 / 330-335W 多晶组件 (RMB)	1.55	1.4	1.48	-0.7	-0.01
320-330 / 385-400W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.41	0.21	0.214	-0.9	-0.002
320-330 / 385-400W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.68	1.62	1.65	-0.6	-0.01
光伏玻璃					
光伏玻璃 3.2mm 镀膜 (RMB)	28	26	26	-7.1	-2

资料来源: PVinfolink, 华宝证券研究创新部

## 4. 行业资讯及事件

### 4.1. 行业资讯

#### 4.1.1. 锂电池/新能源汽车

**2020 年内 1 万辆, 海南加速推广新能源车。**为推进国家生态文明试验区建设, 省政府办公厅日前印发了《海南省清洁能源汽车推广 2020 年行动计划》(以下简称《计划》), 其中今年全省计划推广 1 万辆新能源汽车。《计划》指出, 我省将继续落实全面放开新能源汽车限购政策, 确保到 2020 年底全省新能源汽车保有量占比达 3% 左右。

**雷诺集团和东风重组, 中国市场聚焦电气化和轻型商用车。**4 月 14 日中午股市收盘后, 雷诺集团发布了在中国市场的全新战略, 雷诺集团和东风重组, 中国市场聚焦电气化和轻型商用车。雷诺集团中国区主席福兰 (Francois Provost) 先生表示: “雷诺集团在中国市场翻开了新的篇章。我们将专注于电动汽车和轻型商用车领域, 大力推动未来绿色出行, 并更为有效地利用雷诺与日产的协作关系。”

**小牛电动北京遭通报, 3 个规格电动自行车抽检不合格。**中国经济网北京 4 月 13 日讯 (记者 马先震) 4 月 10 日, 北京市市场监督管理局发布流通领域电动自行车类产品质量抽查检验结果公示显示, 近期北京市市场监督管理局对北京市市场上销售的电动自行车类产品进行了质量抽查检验, 发现市场上销售的部分电动自行车类产品存在整车质量、脚踏骑行能力、尺寸限值、过流保护功能、使用说明书项目等项目不符合相关标准要求。

**浙江 2020 年底城市公共领域新能源汽车比例超 80%。**浙江省发展改革委信息, 根据该委牵头制定的《浙江省促进汽车消费的若干意见(2020—2022 年)》, 浙江提出到 2020 年底前, 浙江城市建成区公共领域车辆使用新能源或清洁能源汽车比例达 80% 以上。

**蔚来一季度交付量达 3838 台超预期 3 月份交付量环比翻番。**近日, 蔚来汽车公布 2020 年 3 月份交付数据。3 月份, 蔚来品牌整体交付量达 1533 台, 同比增长 11.7%, 环比增长 116.8%。

蔚来 2020 年一季度总计交付 3838 台，超出其 2019Q4 财报指引的 3400 至 3600 台的目标。自 2018 年 6 月开始交付以来，蔚来全品牌累计交付 35751 台，包括 20675 台 ES8 和 15076 台 ES6。截至 3 月底，蔚来已在全国开设 87 家门店，其中包括 22 家蔚来中心和 65 家蔚来空间，销售网络已经覆盖全国 60 座城市。

**财政部：将出台新能源车补贴调整措施。**4 月 9 日，国务院联防联控机制就应对疫情影响稳定和扩大汽车消费工作情况举行发布会，生态环境部大气司副司长吴险峰表示，将大力推广新能源车，特别是在公交、出租、环卫、邮政、轻型物流、通勤车辆方面，大力推广新能源车的应用。

**大众将在中国推出灵活储能快充桩，预计今年下半年量产。**4 月 9 日，新京报记者从大众汽车集团官方获悉，大众汽车集团零部件公司与上海度普新能源科技有限公司已签署合作协议，计划在国内生产灵活储能快充桩。按照双方签订的协议规划，灵活储能快充桩的量产工作将于今年下半年启动。

**伍德麦肯兹：2020 年全球电动汽车销量将下降 43%。**伍德麦肯兹在 8 日表示，由于新冠疫情暴发冲击经济，低油价可能令整批采购推迟以及消费者对新车型持观望态度，2020 年全球电动汽车销量预计同比下降 43%。

#### 4.1.2. 风电

**内蒙古电力跨省区输变电工程纳入国家规划。**4 月 10 日，内蒙古电力（集团）有限责任公司与乌兰察布市委政府、国家电投集团内蒙古能源有限公司，就共同推进乌兰察布 600 万千瓦风电基地及配套汇集送出工程建设合作项目，举行座谈并签署三方合作协议。

**2020 年英国新增风电装机预测下调至 980 兆瓦。**由于 Covid-19 大流行导致英国政府宣布全国封锁，GlobalData 下调 2020 年对英国新增风电装机容量预测至 980 兆瓦。

**韩国拟加强陆上风电环评审核。**据韩联社近日报道，韩国产业通商资源部表示，未来将加强对陆上风电项目的前期环境影响审核。

**扩博智能宣布 100% 全资收购欧洲风电智能运维领域的领导者 AerodyneAtSite。**4 月 8 日消息，扩博智能今日宣布 100% 全资收购欧洲风电智能运维领域的领导者、海上风电科技先驱 Aerodyne AtSite，打造世界领先的王牌风电巡检系统，并进一步深化其在欧洲地区风电市场的战略布局，优化中、美、欧全球三大核心市场的资源配置，继续巩固扩博智能在全球风电巡检市场的领导地位。

#### 4.1.3. 光伏

**山东启动 2020 光伏、风电申报工作。**2020 年 4 月 10 日，山东能源局发布了关于 2020 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知。根据通知，新增平价项目必须在 2020 年底前能够核准（备案）且开工建设。国家 2019 年公布第一批平价上网项目后，本文件印发之前，各市按程序已自行组织实施的平价风电和光伏发电项目，此次请一并报送。对暂不具备电力接入和消纳条件的项目，各市要与“十四五”可再生能源发展规划进行有效衔接，有序推进项目建设。平价项目于 2020 年 4 月 20 日前盖章反馈省能源局。

**确定补贴至竞价基调，越南这几类项目仍能获得电价补贴。**越南政府已为公用事业规模、屋顶和浮动太阳能系统设定了新的上网电价（FIT），结束了近 10 个月以来的政策断档期，电价调整幅度基本符合行业预期。根据越南总理阮春福周一发布的第 13/2020/QĐ-TTg 号文件，未来 20 年，地面光伏电站的新购电价为 \$ 0.0709 / kWh，屋顶光伏系统购电价格为 \$ 0.0838 / kWh，同时浮动太阳能项目上网电价 0.0769 美元 / kWh。

## 4.2. 上市公司大事整理

### 4.2.1. 锂电池

**杭可科技：**发布公告称，公司于2020年4月10日收到证监会《关于对浙江杭可科技股份有限公司采取1年内不接受发行人公开发行证券相关文件的监管措施的决定》。

**容百科技：**发布公告称，公司于2020年4月10日收到证监会下发的《关于对宁波容百新能源科技股份有限公司采取1年内不接受发行人公开发行证券相关文件的监管措施的决定》((2020)4号，以下简称“《行政监管措施决定书》”)。

**格林美：**为进一步推动公司与韩国 ECOPRO 株式会社（简称“ECOPRO”）在新能源动力电池用 NCA&NCM 高镍前驱体材料业务上的合作，公司下属公司福安青美能源材料有限公司（简称“福安青美”）与 ECOPRO 就新能源动力电池用 NCA&NCM 高镍前驱体材料业务的合作签署了投资谅解备忘录（MOU）。

**亿纬锂能：**公司一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.40~2.60 亿元，同比增长 20%~30%，整体业绩超市场预期，公司一季度非经常性净利润约为 0.38~0.41 亿元。

**宁德时代：**2020年4月13日晚间发布公告称，拟将公司境外发行债券额度增加至不超过30亿美元（含30亿美元）或等值其他币种，并由公司为该等境外债券发行及后续相关事项提供相应担保。

**宁德时代：**发布2020年第一季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润预计在7.33亿元~8.38亿元之间，同比下跌20%~30%。

**鹏辉能源：**预计今年一季度归属于上市公司股东的净利润1850万至2600万元，同比降低43%至59%。公告指，主要原因是受新冠肺炎疫情影响，公司复工延迟，产线产能恢复延缓，耽误了生产，导致产品交货推迟，营业收入有一定的下降。

**星源材质：**披露2020年第一季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润1500万元-2500万元，同比下降67.19%-80.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1057.98万元-1544.82万元，同比下降58.37%-71.49%。

**合纵科技：**预计一季度亏损6400万-6800万元，上年同期亏损1194万元。

**德方纳米：**一季度预计净利润约613.0万元~980.0万元，同比下降60.0%~75.0%。

### 4.2.2. 风电

**许继电气：**预计归属于上市公司股东的净利润3,780万元-4,030万元，同比增长50%-60%；基本每股收益0.0375元-0.0400元。

**天顺风能：**预计归属于上市公司股东的净利润13058.60万元-13929.17万元，同比增长50%-60%。

**赢合科技：**公司预计报告期内实现归属于上市公司股东净利润1.50亿元-1.70亿元，同比增长高达112.12%-140.41%。

**中闽能源：**近日，公司二级子公司中闽(福清)风电有限公司投资建设的福清马头山风电场项目19台风电机组和福清王母山风电场项目19台风电机组相继全部并网发电。

**明阳智能：**拟募资不超过60亿元，用于10MW级海上漂浮式风机设计研发项目、汕尾海洋工程基地（陆丰）项目明阳智能海上风电产业园工程、北京涪源青铜峡市峡口风电等9



个项目。

**九洲电气：**九洲电气发布 2020 年第一季度业绩预告，据公告显示，归属于上市公司股东的净利润盈利：1294.28 万元--1811.99 万元，比上年同期下降：30% -- 50%，上年同期盈利：2588.56 万元。

**天能重工：**一季度预计净利润约 2828.24 万元~3676.71 万元，同比增长 0.0%~30.0%。

**泰胜风能：**一季度预计净利润约 1192.68 万元~1789.02 万元，同比下降 13.0%~42.0%。

**南风股份：**预计一季度亏损 2500 万-3000 万元，上年同期盈利 1972 万元。

#### 4.2.3. 光伏

**亿晶光电：**收到准许青岛布鲁泰克太阳能技术有限责任公司撤诉的文件。

**亚玛顿：**预计 2020 年 1-3 月归属上市公司股东的净利润 1,000 万元-1,500 万元，去年同期为亏损 2,120.20 万元。

**隆基股份：**美国国际贸易委员会（ITC）法官发布“韩华诉隆基产品侵犯其美国专利权（专利号：US9893215 号）” 337 调查初裁结果：初裁公司产品不侵犯韩华专利权。

**协鑫集成：**协鑫集成科技股份有限公司于近期收到江苏省句容市人民法院关于西安泰力松新材料股份有限公司诉公司子公司句容协鑫集成科技有限公司买卖合同纠纷一案的应诉通知书。

**晶澳科技：**公司称拟定增募资不超 52 亿元，其中，37 亿元用于年产 5GW 高效电池和 10GW 高效组件及配套项目；15 亿元用于补充流动资金。

**露笑科技：**拟定增募资不超 10 亿元，用于新建碳化硅衬底片产业化项目等。

**东方日升：**预计归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元-1.85 亿元，同比下降 39.02%-47.26%。

**东方日升：**预计归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元-1.85 亿元，同比下降 39.02%-47.26%。

**捷佳伟创：**2020 年一季度归属于上市公司股东的净利润盈利：7916.71 万元—10710.85 万元，比上年同期增长：-15.00%— 15.00%，上年同期盈利：9313.78 万元。

**晶盛机电：**晶盛机电发布 2020 年第一季度业绩预告，预计实现归母净利润 1.26 亿元至 1.39 亿元，同比增加 0%至 10%；其中非经常性损益对净利润的影响金额为 300 万元至 400 万元。

**阳光电源：**一季度预计净利润约 1.45 亿元~1.62 亿元，同比下降 5.0%~15.0%。

**中来股份：**预计 2020 年一季度归属于上市公司股东的净利润亏损 1700 万元-2200 万元，上年同期盈利 2784.60 万元。

**易成新能：**2020 年一季度预计盈利 1000 万元—1300 万元，比上年同期减少 95.81%—96.77%。

**康跃科技：**预计归属于上市公司股东的净亏损 200 万元—700 万元，上年同期盈利 2497.71 万元。

**向日葵：**预计实现归属于上市公司股东的净利润 800 万元至 1300 万元，上年同期亏损 1199.66 万元。

**精工科技:**公司预计 2020 年 1-3 月归属于上市公司股东的净利润为亏损 1500 万元-2000 万元, 而上年同期亏损 2729.82 万元。

## 5. 投资建议

### 5.1. 锂电池/新能源汽车

**投资建议:**短期疫情风险不改行业中长期成长性, 对政策需求和生产的影响是递延而非减少, 随着购置税的延期, 各地出台相关刺激政策保证内需稳定, 预计国内市场车企有更大盈利改善空间, 相应可以适当降低新能源车单价, 对于个人消费者而言才有增长的空间, 3 月国内新能源车销量同比降幅缩窄, 环比大幅回升, 国内市场整体向好趋势不变, 特斯拉创纪录的单月销量破万, 关注特斯拉订单放量带来的相关电池供应链企业的业绩增长。此外 3 月欧洲新能源车市向上趋势不变, 疫情发生较早的意大利和法国出现销量下滑, 关注四月份英德等国家疫情后续加重后带来的销量下滑的可能性, 布局海外供应链的动力电池材料厂商可能受到订单减少而对业绩产生负面影响。

### 5.2. 风力发电

**投资建议:**建议关注布局技术优势和规模经济的叶片以及塔筒生产商, 该部分企业因风机需求稳定供不应求, 整体毛利率较高, 因整体风机持续增长而订单加大的风电设备制造商以及布局海内外的风场运营商。

### 5.3. 光伏

**投资建议:**3 月光伏组件出口回升明显, 关注欧洲印度等地区因疫情而减少订单需求, 二季度出口或受影响; 2020 光伏补贴标准出台, 户用 0.08 元/度, 符合市场预期, 全年有望实现 40GW 装机量稳步增长, 预留 2020 年新增项目的前期、施工时间充足, 而 2019 年竞价项目补贴退坡推迟保证了这部分去年未完工项目的装机量, 即使受到疫情影响, 全年含补贴的装机量(户用和分布式)也有望达到 40GW, 国内整体需求影响不大, 光伏产业链龙头企业整体订单下滑有限。



**风险提示及免责声明**

★市场有风险，投资须谨慎。

★本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

**适当性申明**

★根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。