

电气设备

电动车迎来旺季，关注研发占比较高个股

-电力设备新能源第39周周报

评级：增持（维持）

分析师：邹玲玲

执业证书编号：S0740517040001

Email: zoull@r.qlzq.com.cn

研究助理：花秀宁

Email: huaxn@r.qlzq.com.cn

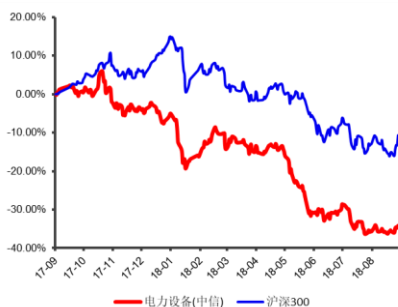
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
麦格米特	21.4	0.43	0.73	0.96	1.27	50	29	22	17	增持
金风科技	11.7	0.84	1.10	1.35	1.59	14	11	9	7	买入
璞泰来	48.3	1.19	1.32	1.9	2.2	41	37	25	22	增持
隆基股份	12.8	1.81	0.92	1.20	1.45	7	14	11	9	买入
新宙邦	23.6	0.74	0.87	1.11	1.44	32	27	21	16	买入

基本状况

上市公司数	156
行业总市值(百万元)	1090663
行业流通市值(百万元)	825343

行业-市场走势对比



相关报告

<<锂电中游平台新贵再扬帆>>2018.09.19

<<电动车短期反弹有动力，新能源平价时代到来>>2018.09.17

<<8月新能源车销量较好，企稳回升>>2018.09.11

投资要点

■ **研发费用税前加计扣除比例提升，建议关注研发费用占比较高企业。**9.21，财政部及税务总局发布通知，提出提高企业研发费用加计扣除比例。未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在2018.1.1-2020.12.31，再按照实际发生额的75%在税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的175%在税前摊销。

针对该政策，我们对电新板块上市公司的2017年研发费用以及按照最新的研发费用税前加计扣除比例，计算了减税对业绩弹性的影响，所得税率选取年末所得税率（因此与实际情况或有误差）。结果显示减税对盈利的边际弹性：电力设备>工业控制>新能源汽车（含整车）>新能源。电力设备中包含上海电气，新能源整车包含比亚迪等研发投入较大的公司，因此边际减税额对扣非净利润影响较大。具体到上市公司看，我们建议关注研发投入占比持续较高，研发费用税前加计扣除比例调整对净利润的边际影响较大的公司：比亚迪、麦格米特、石大胜华、国电南瑞等。

■ **新能源汽车：电动车迎来旺季，择优配置**

销量上：8月销量10.1万辆，环比20.9%增长较好。据中汽协，8月新能源汽车产销数据9.9万/10.1万辆，同比分别增长39.0%和49.5%，环比分别增长9.9%和20.9%，新能源乘用车产销量为8.8万/9.0万辆，其中纯电动乘用车产销6.1万/6.2万辆，插电式混合动力乘用车产销2.7万/2.8万辆；新能源商用车产销为1.1万/1.1万辆，其中纯电动商用车产销1.1万辆/1.1万辆。**1-8月累计销量达60.1万辆**（去年同期32万），同比增长88.0%。

我们判断18年最后4个月，新能源汽车销量将由升级后的车型以及商用车拉动。此外，面临2019年补贴将再退坡，2018Q4将持续抢装，我们通过拆分新能源车目前的销量结构，**乘用车销量有望达到90万辆，其中混动大概占比28%-30%左右**；纯电中，A00级车占比预计为45%左右，车型升级非常明朗；18年全年销量有望超100万辆。

全球视野下，新能源汽车长期空间广阔。在双积分制度下，国内新能源汽车发展逐步从政策驱动转向市场化，国内外一流主机厂新车型也将于2019年起大量投放，届时或有爆款车型，拉动消费者真实需求。中国已形成全球最完善的锂电及材料供应链产业集群，动力锂电及材料具备全球竞争力，将受益于全球新能源汽车市场。

投资建议：经过市场前期调整，板块整体估值有所消化，市场对补贴退坡30%已有预期。我们认为，原则是在2019年新能源汽车补贴总额平稳增长情况下，单车补贴将面临退坡。短期行业景气度逐月回暖，长期成长空间广阔，短期反弹行情有望延续。建议从竞争格局，盈利能力强的爆款车及全球锂电巨头产业链龙头进行配置。短期重点关注优质龙头：新宙邦、璞泰来、先导智能、宁德时代。长期重点看好：宁德时代、璞泰来、三花智控、新宙邦、天赐材料、华友钴业、当升、杉杉、先导智能、新纶科技、星源材质、创新股份。

■ 新能源发电:

(1) 风电: 招标量、装机量、龙头业绩同时验证国内装机反转, 全球风电提速。国内装机反转获多重数据验证: 1) 2018H1 国内公开招标量为 16.7GW, 同增 6.2%, Q2 招标量 9.2GW, 接近历史最高水平, 同时近三个月以来, 2.0MW 机组月投标均价环比降幅趋缓至 0.55%; 2) 1-8 月风电新增 10.26GW, 同增 19%; 3) 风机龙头 2018H1 归母净利同增 35%, 风机对外销售量同增 11.7%。我们预计 2018 年国内风电行业将反转, 新增装机或达 25GW, 同增 66%, 主要原因是: 1) 弃风限电改善将进一步拉动装机热情, 2018H1 全国弃风率为 8.7%, 同比降低 5PCT, 1-8 月风电利用小时数为 1412 小时, 同增 13%, 8 月某龙头运营公司弃风率 2.90%, 同降 4.77 PCT; 2) 目前三北解禁回暖、分散式多点开花、海上风电放量逐步兑现。此外, 维斯塔斯二季度新增 3.4GW 订单, 同增 43%, 显示全球风电需求提速, 风电反转呈现出国内外共振的现象。长远看, 近期政策表明平价上网项目受到鼓励, 风电平价后, “结构调整修复、电价下调抢装、平价驱动”三阶段逻辑将推动行业长景气周期。当前风电板块估值水平处于底部水平, 叠加行业反转逐步兑现, 重点推荐**金风科技**(风机龙头)、**天顺风能**(风塔龙头)。

(2) 光伏: 平价进程受“531 新政”影响有望加速, 531 之后行业首现欧盟取消双反、首个无补贴项目等多重利好, 7 月分布式装机环比增长, 显示平价需求明显出现, 上修国内 2018 年新增装机至 40GW, 关注行业需求好转。“531 新政”发布后, 我们将 2018 年国内的需求下调了约 20GW, 因此海外市场成为光伏下半年的关注点。此时欧洲双反和 MIP 取消, 这将增加欧洲地区平价需求, 带来部分边际改善。国内来看, 我们认为本次政策核心是控补贴规模, 并明确表示各地可自行安排各类不需要补贴的项目, 而平价进程受“531 新政”影响有望加速, 近期能源局批复了全国首个光伏去补贴项目——山东东营河口区去补贴的光伏项目, 并指出对此类不需要国家补贴的项目, 由各省自行组织即可, 这将为当前国内需求低迷的情绪带来好转。此外 7 月分布式新增 3.22GW, 环比增加 46.36%, 显示分布式领域的平价需求已经明显出现, 加上 1-8 月光伏新增 33.13GW, 我们将 2018 年国内的需求由 35.6GW 调整至 40GW, 关注行业需求好转。长远来看, 这次洗牌之后龙头的市占率会明显提升。重点推荐:**隆基股份**(全球单晶龙头)、**通威股份**(多晶硅、电池片扩产迅速)、**正泰电器**(低压电器龙头、布局光伏板块)和**阳光电源**(光伏逆变器龙头)。

■ 电力设备及工控:

8 月工业机器人 1.4 万辆, 同比+9%。据国家统计局, 8 月工业机器人销量 1.41 万台, 同比+9%, 环比略有提升; 1-8 月累计 10.2 万辆, 同比增长 19.4%, 增速持续放缓; 8 月制造业 PMI 51.3, 仍处于枯荣线之上。长期看, 未来“产业升级+工程师红利+国产替代”将从内生驱动行业稳定发展; 国内工控企业凭借产品及服务性价比, 对下游客户快速响应能力, 提供综合的行业解决方案, 进一步实现进口替代。重点关注:**麦格米特**、**汇川技术**、**宏发股份**、**国电南瑞**。

配网投资或提速, 短期关注特高压领域。9 月 7 日, 国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》, 将在今年两年核准 9 个重点输变电线路, 项目包括了 12 条特高压工程, 合计输电能力 5700 万千瓦。在基建稳增长情况下, 智能电网建设中配网投资作为关键, 有望提速。短期特高压领域相关企业将受益于该政策。重点推荐**国电南瑞**, 关注**许继电气**等。

- **风险提示:** 宏观经济下行风险、新能源汽车政策不及预期、新能源汽车销量不及预期、电改不及预期、新能源政策及装机不及预期。

内容目录

行情概览.....	- 4 -
本周核心观点.....	- 4 -
新能源汽车.....	- 7 -
新能源发电.....	- 14 -
电力设备及工控.....	- 22 -
重点覆盖标的.....	- 23 -
行业新闻.....	- 24 -
新能源汽车.....	- 24 -
电力设备.....	- 25 -
新能源.....	- 26 -
公司公告.....	- 27 -
新能源汽车.....	- 27 -
电力设备.....	- 28 -
新能源.....	- 28 -
风险提示.....	- 29 -

行情概览

- 申万行业分类：电气设备周涨跌幅：+2.3801%，相对涨跌幅：-1.7422%。

图表 1：板块涨跌幅前五概览

行业周涨幅前五				行业周跌幅前五			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
002359.SZ	北讯集团	9.60	22.29%	002411.SZ	必康股份	20.59	-27.09%
300340.SZ	科恒股份	15.95	19.39%	002630.SZ	华西能源	5.13	-21.56%
300153.SZ	科泰电源	8.45	15.75%	002664.SZ	长鹰信质	12.55	-19.29%
002427.SZ	*ST尤夫	11.90	14.09%	002684.SZ	猛狮科技	7.41	-9.74%
600885.SH	宏发股份	22.00	12.53%	002851.SZ	麦格米特	21.43	-8.89%

来源：wind，中泰证券研究所

本周核心观点

- 研发费用税前加计扣除比例提升，建议关注研发费用占比较高企业。

9月21日，财政部、国家税务总局等发布通知，企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在2018.1.1-2020.12.31，再按照实际发生额的75%在税前加计扣除（此前比例为50%）；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的175%在税前摊销（此前比例为150%）。

针对该政策，我们对电新板块上市公司的2017年研发费用以及按照最新的研发费用税前加计扣除比例，计算了减税对业绩弹性的影响，假设：1）所得税率为年末所得税率（因此与实际情况或有误差），2）研发费用资本化摊销年限为5年。结果显示减税对盈利的边际弹性：电力设备>工业控制>新能源汽车（含整车）>新能源。电力设备中包含上海电气，新能源汽车包含比亚迪等研发投入较大的公司，因此边际减税额对扣非净利润影响较大。具体到上市公司看，我们建议关注研发投入占比持续较高，研发费用税前加计扣除比例调整对净利润的边际影响较大的公司：比亚迪、麦格米特、石大胜华、国电南瑞等。

图表 2：电新研发费用税前加计扣除政策调整影响（亿元）（仅含重点公司）

行业汇总	营业收入	扣非归母净利润	研发费用	研发占比	允许加计扣除的研发费用（边际）	边际减税额	边际减税额/2017年扣非归母净利润
新能源汽车（含整车）	12865.82	567.05	285.03	2.22%	64.07	10.84	1.91%
新能源汽车（不含整车）	2197.52	179.59	73.86	3.36%	17.59	2.80	1.56%
电力设备	1988.08	97.54	88.54	4.45%	20.27	3.84	3.94%
新能源	1636.97	159.34	75.03	4.58%	16.97	2.78	1.74%
工业控制	245.38	28.47	18.94	7.72%	4.70	0.82	2.87%

来源：wind，中泰证券研究所

图表 3: 研发费用税前加计扣除政策调整影响 (以 2017 年研发投入为例, 百万元)

细分行业	细分行业2	证券代码	证券简称	2017 年										2018 年 H1	
				营业收入	扣非归母净利润	研发投入	研发投入占比/%	研发投入计入费用化	研发投入资本化	所得税率	允许加计扣除的研发费用(新增)	边际减税额	边际减税额/扣非归母净利润比例	2018H1扣非归母净利润	2018H1扣非归母净利润增速
新能源汽车	充电桩	300491.SZ	通合科技	217	6.9	31	14.09%	28	3	15%	7	1.1	15.40%	0.21	102.5%
新能源汽车	整车	002594.SZ	比亚迪	105,915	2986.9	6,266	5.92%	3,739	2527	25%	1,061	265.3	8.88%	(673.20)	-160.4%
新能源汽车	储能	002733.SZ	雄韬股份	2,656	13.1	44	1.65%	44	0	15%	11	1.6	12.48%	28.64	-40.5%
新能源汽车	电机及零部件	300048.SZ	合康变频	1,351	52.1	136	10.06%	117	19	15%	30	4.5	8.66%	16.46	-56.8%
新能源汽车	整车	000957.SZ	中通客车	7,852	132.7	291	3.71%	291	0	15%	73	10.9	8.23%	(5.36)	-131.4%
新能源汽车	电机及零部件	002249.SZ	大洋电机	8,605	281.3	393	4.57%	323	71	15%	84	12.6	4.49%	89.85	-27.4%
新能源汽车	材料	603026.SH	石大胜华	4,771	184.6	251	5.25%	251	0	15%	63	9.4	5.09%	135.02	58.1%
新能源汽车	材料	600549.SH	厦门钨业	14,188	511.8	682	4.81%	682	0	15%	170	25.6	5.00%	242.39	-39.8%
新能源	风电	600416.SH	湘电股份	9,706	17.9	752	7.75%	280	472	15%	94	14.0	78.61%	(230.15)	-6766.2%
新能源	核电	603308.SH	应流股份	1,375	40.2	270	19.62%	172	98	15%	48	7.2	17.66%	45.29	-10.9%
新能源	综合能源	601727.SH	上海电气	79,544	1696.8	3,004	3.78%	3,004	0	25%	751	187.8	11.06%	1412.75	22.5%
新能源	核电	000777.SZ	中核科技	874	31.8	39	4.52%	39	0	15%	10	1.5	4.66%	22.85	653.0%
电力设备	低压配用电	600517.SH	置信电气	5,730	145.4	230	4.01%	211	19	25%	54	13.4	9.23%	(96.07)	-296.8%
电力设备	工业控制	002851.SZ	麦格米特	1,494	155.99 (含少数股东权益)	177	11.81%	177	0	15%	44	6.6	4.24%	51.25	22.0%
电力设备	低压配用电	002350.SZ	北京科锐	2,215	65.9	105	4.74%	105	0	15%	26	3.9	5.98%	36.83	227.8%
电力设备	低压配用电	600406.SH	国电南瑞	24,198	1147.9	1,623	6.71%	1,536	86	15%	388	58.3	5.07%	1069.61	222.2%
电力设备	工业控制	002334.SZ	英威腾	2,122	170.6	237	11.18%	235	2	15%	59	8.8	5.18%	85.81	48.0%
电力设备	低压配用电	002090.SZ	金智科技	2,306	127.0	157	6.80%	157	0	15%	39	5.9	4.63%	36.11	-47.9%
电力设备	工业控制	600525.SH	长园集团	7,433	636.9	427	5.74%	412	15	25%	104	25.9	4.07%	128.79	-43.9%

来源: wind, 中泰证券研究所

说明: 1、所得税率选取上市公司的年末所得税率; 2、研发费用资本化后按照 5 年摊销;

3、麦格米特已完成子公司收购, 因此对 2017 年扣非归母净利润数据追溯调整, 选取公司净利润 (含少数股东损益)

新能源汽车

图表 5: 新能源汽车板块涨跌幅前五概览 (截止 9.21)

新能源汽车涨幅前五 (周度)				新能源汽车涨幅前五 (月度)				新能源汽车涨幅前五 (年度)			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
300340.SZ	科恒股份	15.95	19.4%	002427.SZ	尤夫股份	11.90	34.0%	300750.SZ	宁德时代	69.19	91.1%
300153.SZ	科泰电源	8.45	15.8%	600482.SH	中国动力	23.10	21.6%	300037.SZ	新宙邦	23.65	14.4%
002427.SZ	尤夫股份	11.90	14.1%	300153.SZ	科泰电源	8.45	18.8%	300568.SZ	星源材质	28.59	8.1%
002466.SZ	天齐锂业	39.27	12.4%	300450.SZ	先导智能	27.41	17.9%	603012.SH	创力集团	7.78	4.9%
002460.SZ	赣锋锂业	32.02	12.0%	300340.SZ	科恒股份	15.95	15.3%	600104.SH	上汽集团	31.28	3.0%
新能源汽车跌幅前五 (周度)				新能源汽车跌幅前五 (月度)				新能源汽车跌幅前五 (年度)			
002411.SZ	必康股份	20.59	-27.1%	002664.SZ	信质电机	12.55	-45.1%	300116.SZ	坚瑞沃能	2.13	-72.0%
002664.SZ	信质电机	12.55	-19.3%	002411.SZ	必康股份	20.59	-27.1%	002427.SZ	尤夫股份	11.90	-62.8%
002089.SZ	新海宜	4.12	-4.2%	300207.SZ	欣旺达	8.36	-11.6%	002418.SZ	康盛股份	3.34	-62.5%
300457.SZ	赢合科技	24.26	-4.1%	002192.SZ	融捷股份	15.90	-9.7%	300432.SZ	富临精工	7.69	-55.8%
000868.SZ	安凯客车	4.57	-3.4%	300568.SZ	星源材质	28.59	-6.8%	002759.SZ	天际股份	8.05	-54.3%

来源: wind, 中泰证券研究所

■ 电动车迎来旺季, 择优配置

销量上: 8月销量10.1万辆, 环比20.9%增长较好。据中汽协, 8月新能源汽车产销数据9.9万/10.1万辆, 同比分别增长39.0%和49.5%, 环比分别增长9.9%和20.9%, 新能源乘用车产销量为8.8万/9.0万辆, 其中纯电动乘用车产销6.1万/6.2万辆, 插电式混合动力乘用车产销2.7万/2.8万辆; 新能源商用车产销为1.1万/1.1万辆, 其中纯电动商用车产销1.1万辆/1.1万辆。**1-8月累计销量达60.1万辆** (去年同期32万), 同比增长88.0%。

我们判断18年最后4个月, 新能源汽车销量将由升级后的车型以及商用车拉动。此外, 面临2019年补贴将再退坡, 2018Q4将持续抢装, 我们通过拆分新能源车目前的销量结构, 乘用车销量有望达到90万辆, 其中混动大概占比28%~30%左右; 纯电中, A00级车占比预计为45%左右, 车型升级非常明朗; 18年全年销量有望超100万辆。

■ 全球视野下, 新能源汽车长期空间广阔。 在双积分制度下, 国内新能源汽车发展逐步从政策驱动转向市场化, 国内外一流主机厂新车型也将于2019年起大量投放, 届时或有爆款车型, 拉动消费者真实需求。中国已形成全球最完善的锂电及材料供应链产业集群, 动力锂电及材料具备全球竞争力, 将受益于全球新能源汽车市场。

■ 投资建议: 经过市场前期调整, 板块整体估值有所消化, 市场对补贴退坡30%已有预期。我们认为, 原则是在2019年新能源汽车补贴总额平稳增长情况下, 单车补贴将面临退坡。短期行业景气度逐月回暖, 长期成长空间广阔, 短期反弹行情有望延续。建议从竞争格局, 盈利能力强的爆款车及全球锂电巨头产业链龙头进行配置。短期重点关注优质龙头: 新宙邦、璞泰来、先导智能、宁德时代。长期重点看好: 宁德时代、璞泰来、三花智控、新宙邦、天赐材料、华友钴业、当升、杉杉、先导智能、新纶科技、星源材质、创新股份;

图表 6: 板块重点公司盈利预测及估值 (截止 2018.9.21)

代码	名称	当前市值	净利 (亿元)				2017年PE	2018年PE	2019年PE	2020年PE	
			2017	2018E	2019E	2020E					
002466.SZ	天齐锂业	448.48	21.45	25.15	31.69	38.70	21	18	14	12	
002460.SZ	赣锋锂业	356.99	14.69	19.37	24.09	27.62	24	18	15	13	
603799.SH	华友钴业	443.67	18.96	29.00	35.00	40.81	23	15	13	11	
300750.SZ	宁德时代	1518.73	38.78	29.15	36.53	49.28	39	52	42	31	
300014.SZ	亿纬锂能	127.30	4.03	4.62	6.31	7.81	32	28	20	16	
002074.SZ	国轩高科	158.90	9.60	9.60	12.00	11.77	17	17	13	14	
600884.SH	杉杉股份	189.64	8.96	8.91	13.12	16.83	21	21	14	11	
300073.SZ	当升科技	111.84	2.50	2.60	3.70	5.40	45	43	30	21	
603659.SH	璞泰来	209.17	4.51	6.03	7.93	9.97	46	35	26	21	
300568.SZ	星源材质	54.89	1.07	1.80	3.46	4.10	51	30	16	13	
002812.SZ	创新股份	210.52	6.37	7.50	12.00	12.19	33	28	18	17	
002709.SZ	天赐材料	86.99	3.05	1.80	4.23	6.28	29	48	21	14	
300037.SZ	新宙邦	89.74	2.80	3.30	4.06	5.02	32	27	22	18	
002341.SZ	新纶科技	137.01	1.73	4.53	7.22	10.67	79	30	19	13	
300450.SZ	先导智能	241.66	5.37	9.60	12.70	15.00	45	25	19	16	
300457.SZ	赢合科技	91.24	2.21	3.25	4.57	5.98	41	28	20	15	
300340.SZ	科恒股份	33.84	1.36	2.30	3.72	2.65	25	15	9	13	
002050.SZ	三花智控	281.37	12.36	14.77	17.37	20.80	23	19	16	14	
600885.SH	宏发股份	163.85	6.85	6.80	7.30	8.85	24	24	22	19	
002196.SZ	方正电机	27.63	1.32	1.48	1.83	2.52	21	19	15	11	
300124.SZ	汇川技术	449.32	10.60	12.79	15.92	20.14	42	35	28	22	
平均估值								27	21	17	

来源: wind, 中泰证券研究所

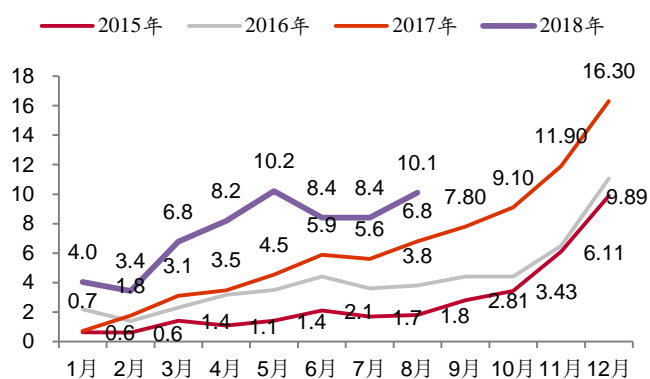
备注: 部分公司采用 wind 一致预期;

■ 新能源汽车销量跟踪 (中汽协口径):
表 7: 8 月新能源汽车产销量数据—中汽协口径 (万辆)

销量							
日期	新能源车合计	EV 乘用车	PHEV 乘用车	乘用车合计	EV 商用车	PHEV 商用车	商用车合计
2018 年 8 月	10.1	6.2	2.8	9.0	1.1	0.0	1.1
1-8 月累计	60.1	37.2	15	52.2	7.5	0.4	7.9
产量							
日期	新能源车合计	EV 乘用车	PHEV 乘用车	乘用车合计	EV 商用车	PHEV 商用车	商用车合计
2018 年 8 月	9.9	6.1	2.7	8.8	1.1	0.0	1.1
1-8 月累计	60.7	37.8	14.8	52.6	7.7	0.4	8.1

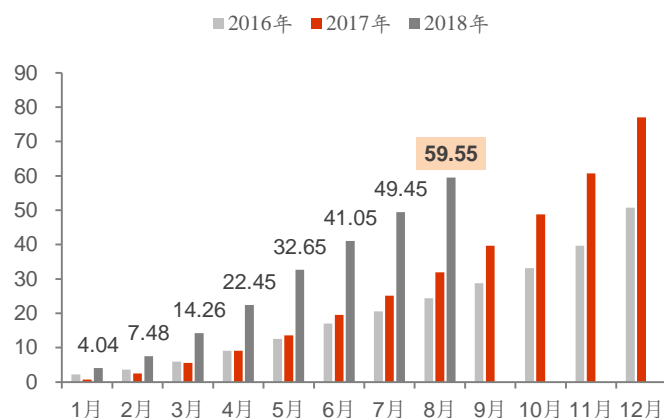
来源: 中汽协, 中泰证券研究所

图表 8: 新能源汽车单月销量(万辆)



来源: 中汽协, 中泰证券研究所

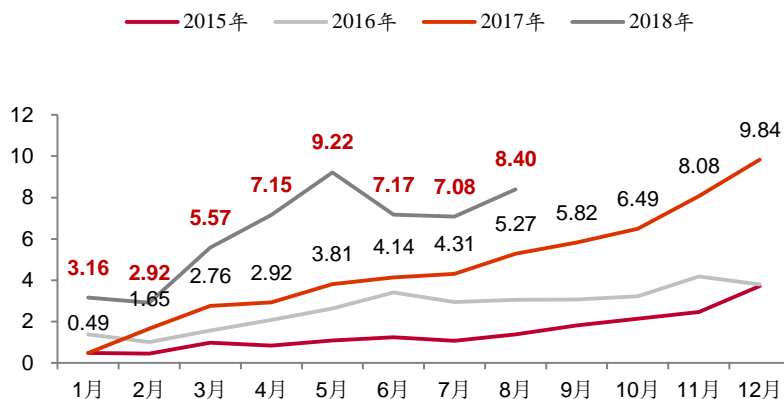
图表 9: 新能源汽车月度累计销量(万辆)



来源: 中汽协, 中泰证券研究所

■ 乘联会口径: 新能源汽车乘用车数据跟踪

图表 10: 新能源乘用车单月销量(万辆)



来源: 乘联会, 中泰证券研究所

图表 11: 新能源乘用车不同车型销量(辆)

车型	17-8月	18-7月	18-8月	18累计	本月同比	本月环比	18年累计同比	
纯电动	A00	27580	17297	22093	195838	-20%	28%	46%
	A0	2605	10550	11457	54022	340%	9%	304%
	A	11392	18210	23332	109631	105%	28%	105%
	B	562	150	59	922	-90%	-61%	-46%
	C		1331	1296	2627		-3%	
纯电动合计	42139	47538	58237	363040	38%	23%	79%	
插电混动	A	9168	15825	15573	116326	70%	-2%	201%
	B	1339	5860	8251	20804	516%	41%	63%
	C	0	1612	2165	7186		34%	
插电混动合计	10507	23297	25989	144316	147%	12%	183%	
新能源乘用车合计	52646	70835	84226	507356	60%	19%	100%	

来源: 乘联会, 中泰证券研究所

图表 12: 新能源乘用车不同车型销量占比

车型	17-8月	18-7月	18-8月	16年	17年	17年累计	18年累计	
纯电动	A00	65%	36%	38%	45%	69%	66%	54%
	A0	6%	22%	20%	18%	7%	7%	15%
	A	27%	38%	40%	39%	23%	26%	30%
	B	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0%
	C	0%	3%	2%	0%	0%	0%	1%
纯电动合计(%)	80%	67%	69%	76%	81%	80%	72%	
插电混动	A	87%	68%	60%	51%	83%	76%	81%
	B	13%	25%	32%	48%	18%	25%	14%
	C	0%	7%	8%	0%	0%	0%	5%
插电混动合计(%)	20%	33%	31%	24%	19%	20%	28%	
新能源乘用车总计	52646	70835	84226	328864	555793	253527	507356	

来源: 乘联会, 中泰证券研究所

■ 电池材料价格跟踪

1) **钴价格持续回升:** 据英国金属导报, 9月21日, MB低等级钴与高等级钴报价继续小幅提高, 分别为: MB钴(低级) 33.5(0)-34.25(+0)美元/磅, MB钴(高级) 33.6(+0.1)-34.5(+0.1)美元/磅。周涨跌幅上, MB钴(低级)均价 33.88美元/磅(周涨幅 0.44%), MB钴(高级)报均价 34.05美元/磅(周涨幅 0.44%)。

2) **碳酸锂本周价格下跌:** 碳酸锂报价 8.00万元/吨(周跌幅 3.03%), 氢氧化锂报价稳定 13万元/吨, 六氟磷酸锂报价不变, 维持 11.50万元/吨。

3) **三元材料价格保持稳定:** 三元材料 523 报价 18.25万元/吨不变; 三元材料 622 报价 20.25万元/吨不变; 三元前驱体 523 报价 11.60万元/吨; 三元前驱体 622 报价 12.45万元/吨;

4) **镍盐价格保持稳定:** 硫酸镍报价 2.63万/吨;

5) **溶剂、电解液价格保持稳定:** 溶剂 DMC 价格不变(11000-12000元/吨), DEC 价格不变(14000-14800元/吨); 电解液报价 3.5-4.5万/吨;

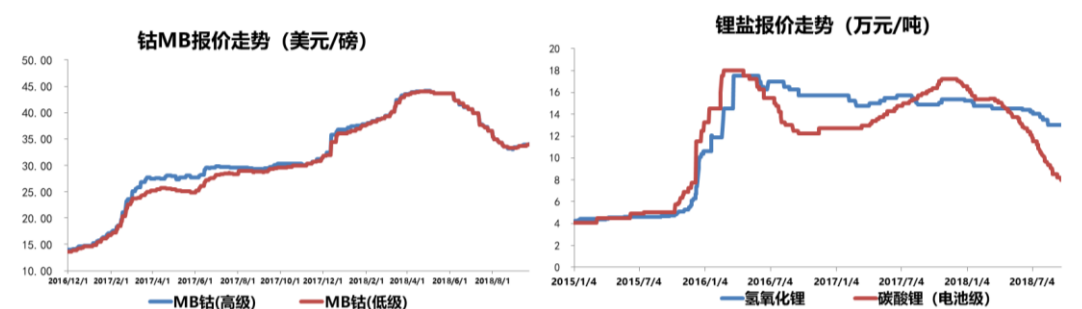
6) **隔膜价格保持稳定:** 国内湿法隔膜 16um 报价 2-2.3元/平。

7) **负极材料产品价格相对稳定:** 中端负极材料报价范围 4.5-6.1万/吨。

图表 13: 电池上游产品价格跟踪 (截止 2018.09.21)

钴产品 (MB钴价格每周三五更新)	周涨跌幅	月涨跌幅	9月21日	9月20日	9月19日	9月18日	9月17日	9月14日	9月13日
MB钴(高级)	0.44%	1.64%	34.05	33.95	33.95	33.90	33.90	33.90	33.75
MB钴(低级)	0.44%	0.83%	33.88	33.88	33.88	33.73	33.73	33.73	33.68
钴精矿	0.00%	-2.06%	23.75	23.75	23.75	23.75	23.75	23.75	23.75
MB硫酸钴(升水/贴水)									
氧化钴	0.00%	0.00%	34.50	34.50	34.50	34.50	34.50	34.50	34.50
四氧化三钴	0.00%	-3.40%	35.50	35.50	35.50	35.50	35.50	35.50	35.50
电解钴99.95%	0.00%	0.00%	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00
钴粉	0.00%	-11.34%	52.75	52.75	52.75	52.75	52.75	52.75	52.75
钴酸锂	0.00%	-6.54%	35.75	35.75	35.75	35.75	35.75	35.75	36.00
硫酸钴 (中华商务网)	-1.60%	-5.13%	9.25	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40
硫酸钴20%min (亚洲金属网)	0.00%	0.00%	9.28	9.28	9.28	9.28	9.28	9.28	9.28
硫酸钴20.5%min (亚洲金属网)	0.00%	0.00%	9.53	9.53	9.53	9.53	9.53	9.53	9.53
氯化钴	-2.64%	-5.15%	11.05	11.15	11.15	11.15	11.15	11.35	11.35
碳酸钴	0.00%	-18.69%	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75	21.75
三元材料523	0.00%	-1.35%	18.25	18.25	18.25	18.25	18.25	18.25	18.35
三元材料622	0.00%	0.00%	20.25	20.25	20.25	20.25	20.25	20.25	20.25
三元前驱体523	0.00%	-1.28%	11.60	11.60	11.60	11.60	11.60	11.60	11.60
三元前驱体622	0.00%	0.00%	12.45	12.45	12.45	12.45	12.45	12.45	12.45
三元前驱体811	0.00%	-4.42%	11.90	11.90	11.90	11.90	11.90	11.90	11.90
锂盐									
碳酸锂 (电池级)	-3.03%	-14.44%	8.00	8.15	8.15	8.25	8.25	8.25	8.25
氢氧化锂	0.00%	0.00%	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
六氟磷酸锂	0.00%	0.00%	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
镍盐									
硫酸镍	0.00%	-1.87%	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63
锂电材料									
三元正极材料523型	0.00%	-3.53%	16.0-16.8	16.0-16.8	16.0-16.8	16.0-16.8	16.0-16.8	16.0-16.8	16.0-16.8
磷酸铁锂正极材料 (非纳米级)	-4.58%	-7.41%	6.0-6.5	6.0-6.5	6.0-6.5	6.0-6.5	6.3-6.8	6.3-6.8	6.3-6.8
人造负极材料 (345-355mAh/g)	0.00%	0.00%	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8
电解液 (铁锂用)	0.00%	0.00%	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0
隔膜 (国产16um/湿法)	0.00%	0.00%	2.0-2.3	2.0-2.3	2.0-2.3	2.0-2.3	2.0-2.3	2.0-2.3	2.0-2.3
容量圆柱锂电池 (2000mAh)	0.00%	0.00%	6.3-6.7	6.3-6.7	6.3-6.7	6.3-6.7	6.3-6.7	6.3-6.7	6.3-6.7

来源: 中华商务网、Metal Bulletin、WIND、鑫罗资讯, 备注: 所有价格均为平均价格



来源: 中华商务网、Metal Bulletin、WIND、鑫罗资讯, 备注: 所有价格均为平均价格

图表 14: 电芯价格-18650 产品

日期	2000mAh (元/颗)	2500mAh (元/颗)	动力型 2000mAh (元/颗)
2017/11/11	5.5-5.6	6.5	5.7-5.8
2018/1/26	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/2/3	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/2/10	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/3/10	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/4/7	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/4/28	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/5/5	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/5/12	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/5/19	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/6/30	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/7/7	5.5-5.6	6.4-6.7	5.7-5.8
2018/7/14	5.5-5.6	6.4-6.7	5.7-5.8
2018/7/21	5.5-5.6	6.3-6.6	5.7-5.8
2018/8/11	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/8/18	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/8/25	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/8/31	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/7	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/14	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/22	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

图表 15: 隔膜价格

时间	干法隔膜-价格 (元/平米)	湿法隔膜-价格 (元/平米)	进口隔膜-价格 (元/平米)
2017/11/4	2-2.5	3.8-4.5	6.0-8.0
2017/11/11	2-2.5	3.8-4.5	7.0-8.0
2018/1/12	2-2.5	3.3-4.3	7.0-8.0
2018/1/19	2-2.5	3.3-4.3	7.0-8.0
2018/1/26	2-2.5	3.2-4.0	7.0-8.0
2018/4/14	2-2.5	3.2-4.0	7.0-8.0
2018/4/21	2-2.5	3.2-4.0	7.0-7.5
2018/5/12	1.3-2.3	2.8-3.3	7.0-7.5
2018/5/19	1.3-2.0	2.5-3.0	7.0-7.5
2018/6/2	1.3-1.5	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/6/23	1.3-1.5	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/6/30	1.5-2.0	2.0-3.0	7.0-7.5
2018/7/7	1.5-2.0	2.0-3.0	7.0-7.5
2018/7/14	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/7/21	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/3	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/11	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/18	1.5-2.0	2	7.0-7.5
2018/8/25	1.5-2.0	2-2.3	7.0-7.5
2018/8/31	1.5-2.0	2-2.3	7.0-7.5
2018/9/7	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/9/14	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/9/22	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

图表 16: 负极材料价格

	负极材料市场—价格			负极材料主要原料市场						
	(万元/吨)			石墨			针状焦			
	低端负极材料	中端负极材料	高端负极材料	大庆石化	抚顺二厂报	大港石化	天然石墨现-195	球化石墨	针状焦	进口针状焦(美元/吨)
2017/11/4	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	4875	5300	2250	4400-5000	17000-23000	25000-32000	1500-4000
2017/11/25	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	4875	5000	2450	4400-5000	17000-23000	25000	1500-4000
2017/12/15	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	4875	5000	2550	4400-5000	17000-23000	22000	1500-4000
2017/12/22	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	4975	5100	2550	4400-5000	17000-23000	20000-22000	1800-4000
2018/1/5	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	6325	6400	3250	4400-5000	17000-23000	20000-23000	1800-4000
2018/1/12	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	7725	7800	3400	4400-5500	17000-23000	20000-23000	1800-4000
2018/1/19	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	7725	8300	3400	4400-5500	17000-23000	20000-27000	1800-4000
2018/1/26	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	9125	9200	3600	4400-5500	17000-23000	21000-27000	1800-4000
2018/3/10	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	4100	4400-5500	17000-23000	21000-27000	1800-4000
2018/3/17	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/4/14	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/4/21	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/7/14	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/7/21	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/11	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/18	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8700	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/25	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/31	2.8-3.5	4.6-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/7	2.8-3.5	4.6-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/14	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/22	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

新能源发电

- 新能源发电本周复盘:** 本周新能源发电表现靓丽,其中光伏设备(申万):857333.SI 上涨 55.13 至 5,222.88, 涨幅为 1.07%; 风电设备(申万):857332.SI 上涨 73.83 至 4,963.85, 涨幅为 1.51%。本周新能源板块上涨主要原因是受大盘的影响,上证综指本周上涨 4.32%。

图表 17: 新能源发电涨跌幅前五名概览 (截止 2018.9.23)

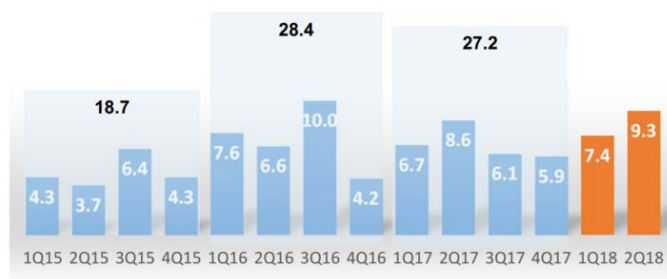
新能源发电涨幅前五 (周度)				新能源发电涨幅前五 (月度)				新能源发电涨幅前五 (年度)			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
601877.SH	正泰电器	23.02	7.62%	600290.SH	华仪电气	4.33	17.03%	002506.SZ	协鑫集成	4.77	11.71%
300393.SZ	中来股份	16.16	5.62%	002643.SZ	万润股份	9.30	14.11%	000027.SZ	深圳能源	5.44	-8.75%
600290.SH	华仪电气	4.33	5.35%	300317.SZ	珈伟股份	6.24	13.87%	601877.SH	正泰电器	23.02	-9.29%
002129.SZ	中环股份	7.74	5.02%	000862.SZ	银星能源	3.60	8.76%	603806.SH	福斯特	23.15	-10.40%
002006.SZ	精功科技	5.99	4.72%	300393.SZ	中来股份	16.16	8.60%	002610.SZ	爱康科技	2.10	-11.39%
新能源发电跌幅前五 (周度)				新能源发电跌幅前五 (月度)				新能源发电跌幅前五 (年度)			
代码	公司	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
603938.SH	三孚股份	21.61	-11.72%	603938.SH	三孚股份	21.61	-14.82%	002323.SZ	*ST百特	1.31	-80.79%
300700.SZ	岱勒新材	28.47	-6.50%	300700.SZ	岱勒新材	28.47	-13.20%	600290.SH	华仪电气	4.33	-67.16%
300316.SZ	晶盛机电	11.58	-3.26%	300125.SZ	易世达	14.98	-8.77%	300274.SZ	阳光电源	6.93	-62.79%
600416.SH	湘电股份	6.90	-2.54%	002056.SZ	横店东磁	6.21	-7.86%	300317.SZ	珈伟股份	6.24	-60.05%
300125.SZ	易世达	14.98	-2.35%	300316.SZ	晶盛机电	11.58	-6.23%	603063.SH	禾望电气	7.48	-58.10%

来源: Wind, 中泰证券研究所

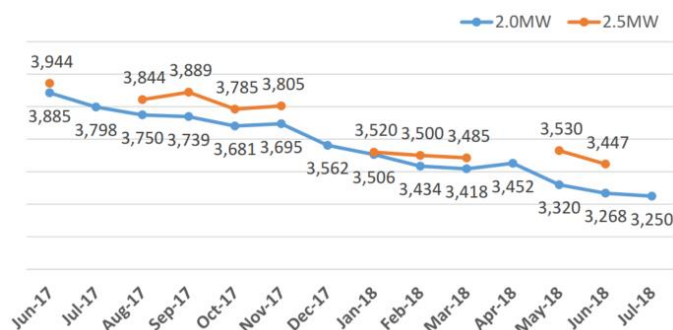
- 8 月份全社会用电量同比增长 8.8%。** 国家能源局发布 8 月份全社会用电量等数据。8 月份,全社会用电量 6521 亿千瓦时,同比增长 8.8%。分产业看,第一产业用电量 82 亿千瓦时,同比增长 8.7%;第二产业用电量 4183 亿千瓦时,同比增长 8.9%;第三产业用电量 1142 亿千瓦时,同比增长 10.8%;城乡居民生活用电量 1113 亿千瓦时,同比增长 6.7%。1-8 月,全社会用电量累计 45296 亿千瓦时,同比增长 9.0%。分产业看,第一产业用电量 482 亿千瓦时,同比增长 9.8%;第二产业用电量 31069 亿千瓦时,同比增长 7.3%;第三产业用电量 7244 亿千瓦时,同比增长 13.6%;城乡居民生活用电量 6501 亿千瓦时,同比增长 12.3%。

风电

- 二季度国内风电招标量接近历史最高水平，风电反转持续验证。**金风科技数据显示，2018H1 国内公开招标量为 16.7GW，同比增长 6.2%；二季度单季度招标量 9.2GW，同比增加 8.14%，环比增加 25.68%，接近历史最高水平。其中海上风电招标 2.5GW，同增 20.7%，占比 15%；南方项目招标 6.5GW，占比 38.9%，北方项目 10.2GW，占比 61.2%。在招标价格方面，2.0MW 级别机组 2018 年 7 月投标均价为 3,250 元/千瓦。近三个月以来，2.0MW 机组月投标均价环比降速已从 3.82% 下降至 0.55%，显示投标价格进一步下探空间有限。从招标量的高增长和招标价格降幅趋缓可以看出，国内风电市场明显反转。

图表 18: 年度公开招标容量 (GW)


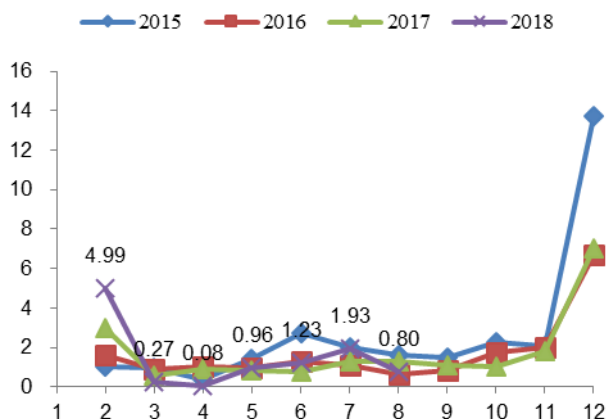
来源：金风科技，中泰证券研究所

图表 19: 月度公开投标均价 (元/kW)


来源：金风科技，中泰证券研究所

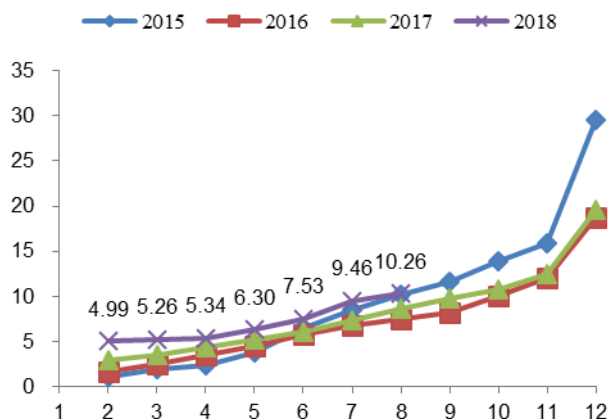
- 维斯塔斯二季度新增 3.4GW 订单，同增 43%，全球风电需求提速。**维斯塔斯 (Vestas Wind Systems A/S) 发布 2018 年第二季度财务报告，显示第二季度收入与去年持平，新增订单量强劲。其中，第二季度新增订单量 3.8 GW，较去年同期增长 43%，订单储备量达到历史最高水平，加上第一季度的新订单量，维斯塔斯上半年的新增订单量达到了 5.4 GW。其中，2 MW 平台的新增订单量为 1.3 GW，4 MW 平台的新增订单量为 4.1 GW。订单高增长的主要原因是 2018 年上半年里，风电在很多市场稳固了其作为成本最低的能源形式的地位，刺激了全球的需求。
- 1-8 月风电新增装机 10.26GW，同增 19%，行业反转逻辑持续验证。**能源局数据显示，1-8 月风电新增装机 10.26GW，较去年增加 1.67GW，同比增长 19%，行业反转逻辑持续验证。其中，8 月份，风电新增装机容量 0.80GW，同比降低 38%，我们认为主要原因是月度的波动。

图表 20: 风电月度新增装机 (GW)



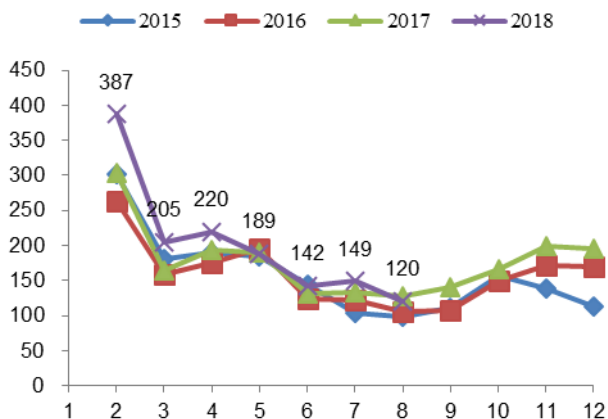
来源: 能源局, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 21: 风电月度新增装机累计 (GW)



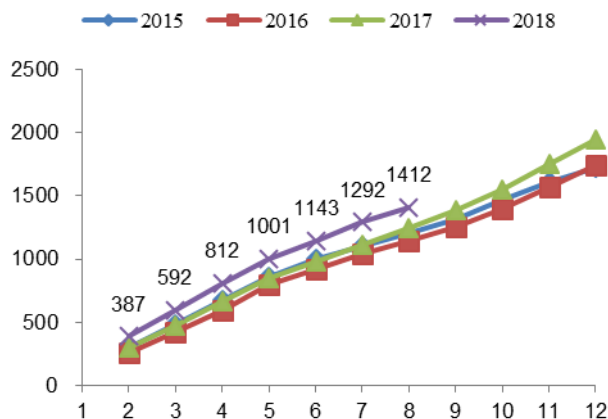
来源: 能源局, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 22: 风电月度利用小时数 (小时)



来源: 能源局, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

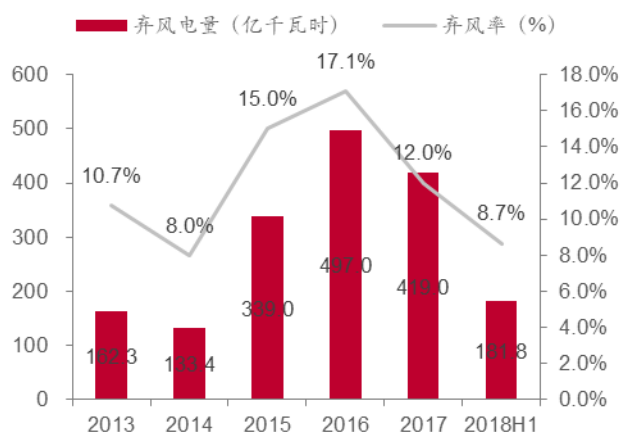
图表 23: 风电月度利用小时数累计 (小时)



来源: 能源局, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

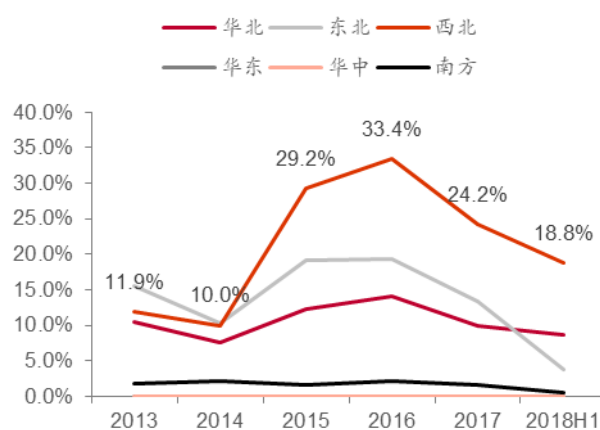
- 弃风限电改善常态化, 风电收益率提升驱动投资热情。**上半年, 全国风电平均利用小时数 1143 小时, 同比增加 159 小时; 弃风率 8.7%, 同降 5.3PCT; 1-8 月风电利用小时数为 1412 小时, 较去年增加 167 小时, 同增 13%, 弃风限电整体状况继续得到缓解。与此同时, 能源局、发改委多次强调 2020 年前在全国范围内有效解决弃水弃风弃光问题, 且特高压为风电消纳提供广阔空间, 三北地区弃风限电改善将成为未来几年主题。

图表 24: 2018H1 弃风率为 8.7%，同比降低 5PCT



来源: 能源局, 中泰证券研究所

图表 25: 2018H1 西北地区弃风率为 18.8%



来源: 能源局, 中泰证券研究所

图表 26: 三北复苏、中东部常态化趋势明显 (万千瓦)

指标名称	2018H1	2017H1	同比	指标名称	2018H1	2017H1	同比
华东	141.0	55.0	156%	南方	69.0	52.0	33%
上海	0.0			广东	13.0	8.0	63%
江苏	92.0	29.0	217%	广西	39.0	29.0	34%
浙江	9.0	6.0	50%	海南	1.0		
安徽	14.0	1.0	1300%	贵州	3.0		
福建	26.0	19.0	37%	云南*	13.0	15.0	-13%
西北	150.0	135.0	11%	华中	160.0	194.0	-18%
西藏	0.0			江西	39.0	52.0	-25%
陕西	11.0	41.0	-73%	河南	66.0	58.0	14%
甘肃	0.0			湖北	31.0	32.0	-3%
青海	85.0	64.0	33%	湖南	16.0	20.0	-20%
宁夏	54.0			重庆	0.0	5.0	-100%
新疆	0.0	30.0	-100%	四川	8.0	27.0	-70%
华北	239.0	136.3	75%	东北	34.0	26.0	31%
北京	0.0	0.3	-100%	辽宁	14.0		
天津	23.0			吉林	5.0		
河北	46.0	58.0	-21%	黑龙江	15.0	26.0	-42%
山西	59.0	25.0	136%	全国	793.0	598.3	33%
山东	20.0	39.0	-49%	三北	423.0	297.3	42%
内蒙古	91.0	14.0	550%	中东部	370.0	301.0	23%

来源: 能源局, 中泰证券研究所

- 三北复苏、中东部常态化趋势明显，风电反转逐步验证。**1-6 月三北地区新增并网容量 4.23GW, 同增 42%; 中东部(不含云南)新增装机 3.57GW, 同增 25%, 这表明弃风限电改善带来的三北复苏(2017 年三北红六省解禁三个省份)、以及中东部常态化已经被装机数据验证。此外, 目前分散式多点开花、海上风电放量, 2018 年风电行业将反转, 新增装机或达 25GW, 同增 66%。

图表 27: 2018 年风电新增装机或超 25GW (单位: GW)

项目	2016	2017	2018E	说明
红六省	4.81	1.57	4.60	内蒙古 (2.00)、宁夏 (2.00)、黑龙江 (0.6) 解禁
中东部 (不含云南)	10.65	11.44	15.44	35%增长
云南	3.25	0.82	0.40	云南没有指标
分散式	0.00	0.00	3.09	河南 (2.08)、河北 (1.01)
海上风电	0.59	1.20	1.50	25%增长
全国风电新增合计	19.30	15.03	25.03	

来源: 能源局, 中泰证券研究所

- **三阶段逻辑助力风电长景气周期开启。**我们认为由于三阶段的逻辑, 风电将迎来长景气周期:

(1) **2018 年: 内部结构调整修复带来行业反转。**2015 年以来, 由于三北弃风限电的影响, 风电新增装机向中东部转移, 同时中东部建设周期拉长致使风电新增装机在 2016、2017 年连续下滑, 这是内部结构调整带来的阵痛, 随着内部结构调整的修复, 2018 年行业将迎来反转。

(2) **2019-2020 年: 标杆电价下调带来的抢装行情。**据金风科技统计, 截止 2016 年底, 我国已核准未建设的风电项目容量合计 84.0GW (非限电区 78GW), 其中 2016 年新增核准 32.4GW; 同时, 2017 年 7 月 28 日, 国家能源局公布 2017 年将新增核准项目 30.7GW, 因此到 2017 年底核准未建风电项目为 114.6GW。根据国家能源局的风电电价调整方案, 上述项目均需要在 2020 年前开工建设, 以获得 0.47-0.60 元/千瓦时的上网电价, 否则上网电价将被调整为 0.40-0.57 元/千瓦时。

(3) **2021 年-: 平价上网之后的能源转型需求。**按照十三五规划, 2020 年之后, 风电实现平价上网, 风电与光伏将作为能源转型的主力, 新增装机空间将被进一步打开。

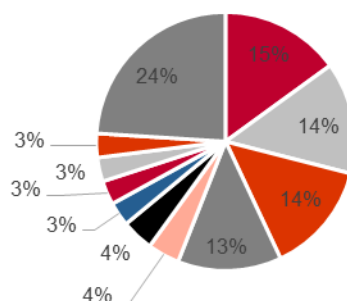
- **投资建议:** 2018 风电行业迎来反转, 且 2019-2020 年维持高景气, 并在 2020 年平价上网之后新增装机空间被进一步打开, 行业增长趋势确定。与此同时, 风电行业竞争格局明朗, 龙头业绩可期, 我们继续看好。重点推荐各细分环节的龙头标的: **金风科技** (风机龙头、风电场高增长), **天顺风能** (风塔龙头、风电场和叶片业务放量), **泰胜风能** (风塔龙头、布局海上风电), **金雷风电** (风电主轴龙头, 上游延伸主轴铸锻件)。

太阳能

- **Q2 组件出货 8.6GW，澳大利亚成最大海外市场。**海关数据显示，2018 年 Q2 中国组件向海外出货总计 8.6GW，4-6 月分别为 2.76GW，2.86GW 和 3.06GW，出货量较去年同期增长 46%。中国组件 Q2 海外出货量较上一季度下降 6%，出口额下降 10.6%。从国家来看，在本季度，澳大利亚取代上季度的印度成为最大的海外市场，日本，印度和墨西哥紧随其后，差距并不显著。从洲际来看，第二季度亚太依旧是最大出口市场，达到 50% 以上，主要是由于澳大利亚、日本和印度的需求拉动。美洲和欧洲分别为第二和第三大出口区域，对非洲的出货所占不多，但占比不断上升。

图表 28: 2018Q2 组件出口占比情况

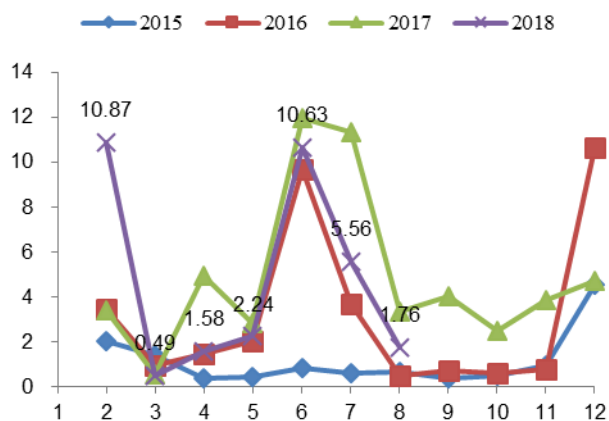
■ 澳大利亚 ■ 日本 ■ 印度 ■ 墨西哥 ■ 巴西 ■ 巴基斯坦
■ 乌克兰 ■ 阿联酋 ■ 荷兰 ■ 以色列 ■ others



来源：赛拉弗光伏能源，中泰证券研究所

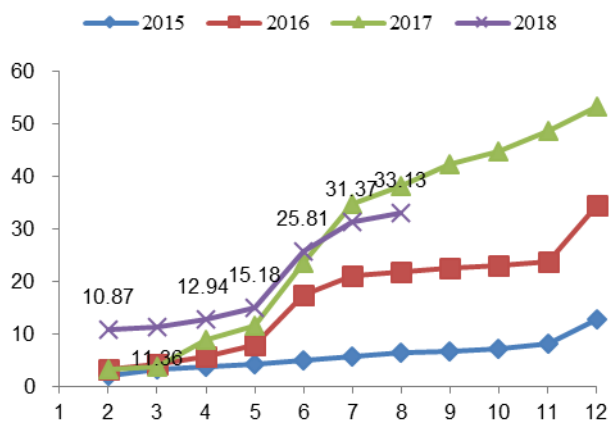
- **浙江省补贴政策不变、给予 2018 年项目一次性补贴。**9 月 17 日，浙江省发改委等 6 部门联合下发了《关于浙江省 2018 年支持光伏发电应用有关事项的通知》，指出浙江省内光伏发电项目所发电量，2018 年继续实行电量省补贴政策，补贴标准为 0.1 元/千瓦时。两类项目给予 2018 年项目一次性资金补贴：（1）对于 2018 年 6 月 1 日—12 月 31 日并网的家庭屋顶光伏发电项目，“自发自用，余电上网”的按照 0.32 元/千瓦时（含税）补贴，“全额上网”的按照 0.7 元/千瓦时（含税）补贴；（2）对于 2018 年 5 月 31 日前备案，2018 年 6 月 1 日—7 月 31 日并网的工商业分布式发电项目，按照 0.10 元/千瓦时，对 2018 年的发电量给予补贴。
- **1-8 月太阳能新增装机 33.13GW，同降 13%。**能源局数据显示，1-8 月全国太阳能基建新增发电生产能力 33.13GW，比上年同期少投产 5.15GW，同比降低 13%，其中 8 月份，太阳能新增装机 1.76GW，同比降低 48%。发改委能源研究所数据显示，7 月份分布式光伏新增 3.22GW，较 6 月的 2.20GW 环比增加 46.36%，同时表示光伏补贴会持续退坡，明年补贴价格还会降，最多到 2021 年实现平价上网，取消补贴，而且现在一些项目已经具备去补贴的条件。

图表 29: 光伏月度新增装机 (GW)



来源: 能源局, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

图表 30: 光伏月度新增装机累计 (GW)



来源: 能源局, 中泰证券研究所, 注: 2月代表1-2月总量

- 弃光率同比降低 3.2PCT, 弃光限电改善。**上半年光伏发电量 823.9 亿千瓦时, 同比增长 59%; 弃光率 3.6%, 同比下降 3.2 个百分点。弃光主要集中在新疆和甘肃, 其中, 新疆 (不含兵团) 弃光电量 13.5 亿千瓦时, 弃光率 20%, 同比下降 6.1 个百分点; 甘肃弃光电量 5.9 亿千瓦时, 弃光率 11%, 同比下降 11 个百分点。

- 除高效单晶外, 供应链整体价格持续下跌。**Energy Trend 数据显示, 本周市场趋势与上周无异: 海外市场价格持续下滑, 大陆国内市场则根据大小厂的产能利用率安排差异, 价格呈现波动往下走势。多晶硅片厂因需求减少而减产因应, 使上游的多晶用硅料价格微幅下修, 且硅片厂家的价格也无法维持。电池与组件部分, 大厂持续挤压中小厂与海外厂, 以致整体价格持续下降。

硅料: 硅料的 10 月订单至今尚未定案, 主因是对后续价格变化的期待不一致, 本周价格大制持稳。中国大陆国内停产检修企业已逐渐回归正常产能, 9 月份供应量略较 8 月份增加, 但因未见到具体的需求支撑, 伴随下游硅片减产, 对硅料的需求也降低, 价格势必还需要继续下调。目前大陆国内多晶用硅料微调至 RMB81-88/KG, 单晶用料维持 RMB90-95/KG 的价位。海外硅料则无过多变化, 目前价格区间维持 US\$10.3-12.3/KG, 均价依旧维持 US\$11.5/KG。

硅片: 本周多晶供应链因终端需求仍不明朗, 多晶硅片厂持续下调产能利用率, 价格也随之继续缓降, 到 RMB2.20-2.27/Pc, 黑硅产品降至 RMB2.30/Pc。单晶硅片的报价则未做任何调整, 价格维持 RMB2.90-3.25/Pc。海外市场的单晶价格维持在 US\$0.400-0.415/Pc, 多晶价格则下调至 US\$0.285-0.297/Pc, 黑硅产品降至 US\$0.337/Pc。

电池片: 因中国大陆一线电池大厂产能满载导致库存水位上升, 对二、三线厂与台厂产生不小压力。加上中国的一线厂开始在欧洲、印度展开竞争, 其满载策略对竞争对手会产生不小打击。高效单晶电池的价格在领跑者需求的刺激下开始小幅成长, 目前大陆国内一般单晶价格在 RMB0.98-1.06/W, 高效单晶则是在 RMB1.12-1.18/W。常规多晶电池的价格持续因需求不振而下滑, 本周跌至 RMB0.87-0.94/W。海外市场仅有常

规单晶电池可将价格维持在 US\$0.117-0.138/W，高效单晶的价格发生跟跌，降至 US\$0.145-0.160/W，均价下调至 US\$0.150/W；多晶同样呈现跌势，降至 US\$0.107-0.140/W，均价下调至 US\$0.108/W。

组件：本周大陆国内组件价格除了高效单晶之外均呈现弱势。业者的运营策略比照电池产线：一线厂维持满载产能，二三线厂则是持续下修开工率。目前中国国内常规多晶价格维持 RMB1.80-1.90/W，但均价下调至 RMB1.85RMB/W。高效多晶也是在 RMB1.85-1.90/W 的价格，均价下调至 1.88RMB/W。常规单晶价位是 RMB1.83-1.90/W，均价下调至 RMB1.89/W。高效单晶则是在 RMB2.10-2.20/W，均价维持在 RMB2.15/W。海外市场的价格因欧洲与印度的政策变化而持续下调，其中又以东南亚的组件价格跌幅最大。常规多晶价格 US\$0.218-0.260/W，均价下调至 US\$0.225/W。高效多晶为 US\$0.223-0.244/W，均价掉到 US\$0.241/W。常规单晶的价格为 US\$0.247-0.400/W，均价掉到 US\$0.255/W。高效单晶的价格持稳在 US\$0.265-0.415/W 区间，均价也维持在 US\$0.275/W。

图表 31：太阳能现货合约价格

产业链	项目	单位	09-19	09-12	09-05	08-29	08-22	08-15	08-08
多晶硅	多晶用料	RMB/kg	85.000	86.000	86.000	86.000	86.000	86.000	86.000
	单晶用料		93.000	93.000	95.000	95.000	95.000	95.000	98.000
硅片 (156mmX156mm)	特高效多晶硅片	RMB/Wafer							
	金刚线切多晶片		2.270	2.300	2.300	2.350	2.450	2.450	2.450
	单晶硅片		3.150	3.150	3.150	3.179	3.180	3.180	3.180
电池片 ^a	高效砂浆切多晶 电池片	RMB /W							
	高效金刚线切多 晶电池片		0.920	0.930	0.950	0.960	0.960	0.980	0.980
	高效单晶电池片		1.150	1.130	1.130	1.150	1.180	1.160	1.180
	单晶电池片		1.000	1.020	1.020	1.040	1.040	1.060	1.060
组件 ^b	270W 多晶组件	RMB /W	1.850	1.860	1.860	1.900	1.900	1.900	1.950
	280W 多晶组件		1.880	1.900	1.900	1.950	2.000	2.000	2.000
	290W 单晶组件		1.890	1.900	1.900	1.960	2.000	2.000	2.100
	300W 单晶组件		2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.250

来源：Energy Trend，中泰证券研究所，a) 高效金刚线切多晶电池片转换效率 >18.4%，单晶电池片转换效率 >20.0%，单晶 PERC 电池片转换效率 >21.0%；

b) 多晶组件主流瓦数 270W，高效多晶组件主流瓦数 280W，单晶组件主流瓦数 285W，高效单晶组件主流瓦数 300W。

- 2018 年国内光伏需求调整至 40GW，海外市场需求约 50GW，全年需求在 90GW 左右。由于 1-7 月光伏新增 31.37GW 以及无补贴项目的出现，我们将 2018 年国内的需求由 35.6GW 调整至 40GW。同时海外市场需求约 50GW，全球 2018 年需求在 90GW，可以保证头部企业的产能消化。

图表 32: 2018 年光伏新增装机拆分 (GW)

2018 年光伏新增装机拆分			
项目	2017	2018	2018-调整
普通集中式、集中式扶贫、地面分布式	27.4	19.9	7.0
领跑者基地	4.5	6.0	6.0
已建成但未获得指标的电站	3.5	0.0	0.0
工商业屋顶分布式	10.0	15.0	6.0
工商业屋顶分布式-无补贴	0.0	0.0	6.4
户用屋顶分布式	2.0	5.0	4.0
村级扶贫电站、户用扶贫	1.5	4.9	4.9
全部自发自用地面分布式	0.5	0.5	0.5
输电通道配套项目	1.2	1.2	1.2
示范项目	2.5	2.5	2.5
市场化交易试点项目	0.0	0.9	1.5
合计	53.1	55.9	40.0

来源: 能源局, 中泰证券研究所

- 投资建议:** 当前时间点不应过于悲观, 而且长远来看, 这次洗牌之后龙头的市占率会明显提升, 重点推荐: **通威股份** (多晶硅和电池片扩产迅速)、**隆基股份** (全球单晶龙头)、**阳光电源** (光伏逆变器龙头, 布局户用分布式)、**正泰电器** (光伏电站放量, 布局户用光伏业务), 关注: **福斯特** (EVA 胶膜龙头)、**林洋能源** (中东部分布式龙头)、**中来股份** (光伏背板龙头, N 型电池放量)。

电力设备及工控: 工业机器人 8 月销量 1.4 万辆, 同比+9%

- 8 月工业机器人 1.4 万辆, 同比+9%。** 据国家统计局, 8 月工业机器人销量 1.41 万台, 同比+9%, 环比略有提升; 1-8 月累计 10.2 万辆, 同比增长 19.4%, 增速持续放缓; 8 月制造业 PMI 51.3, 仍处于枯荣线之上。从固定资产投资看, 制造业总体/通用设备/专用设备/汽车/3C, 1-7 月固定资产投资完成额累计同比增速分别为 7.3%/8.1%/12.2%/6.7%/17%, 其中通用及专用设备保持较好增速, 而汽车及 3C 均有所回落; 结构上看, 行业仍处于制造业升级态势中, 从长期看, 未来“产业升级+工程师红利+国产替代”将从内生驱动行业稳定发展; 国内工控企业凭借产品及服务性价比, 对下游客户快速响应能力, 提供综合的行业解决方案, 进一步实现进口替代。**重点关注: 麦格米特、汇川技术、宏发股份、国电南瑞。**
- 配网投资或提速, 短期关注特高压领域。** 9 月 7 日, 国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》, 将在今明两年核准 9 个重点输变电线路, 项目包括了 12 条特高压工程, 合计输电能力 5700 万千瓦。在基建稳增长情况下, 智能电网建设中配网投资作为关键, 有望提速。短期特高压领域相关企业将受益于该政策。重点推荐**国电南瑞**, 关注**许继电气**等。

重点覆盖标的

图表 33: 重点覆盖标的

细分板块	股票简称	推荐逻辑
新能源汽车	新宙邦	深耕锂电池电解液领域，客户结构优异面向海外，受益于全球锂电龙头放量。
	璞泰来	CATL 核心供应商，“负极+锂电设备+隔膜涂覆+铝塑膜”等业务打造锂电领域龙头公司。
	宁德时代	全球锂电池龙头，管理层卓识远见，产业链布局前瞻，凭借强大和领先的研发团队保持技术领先，有望凭借优质产品性能+成本优势在全球动力锂电市场占领重要份额， 长期看好 。
	新纶科技	电子、新能源材料平台，收购千洪电子构建胶膜及模切垂直一体化，收购 T&T 布局铝塑膜，并有望同凸版集团在电子材料领域持续合作。随着产能释放，发展进入快车道。
	创新股份	湿法隔膜全球龙头，快速扩产形成规模优势，成本控制能力强，是国内主流电池厂核心供应商，涂覆膜技术先进助力海外客户开拓，新投资涉足软包铝塑膜行业，带来新增增长点。
	星源材质	干法隔膜全球龙头，干湿法隔膜及涂覆技术和积淀深厚，是国内唯一供应 LG 化学干法的厂商。海外客户持续开拓，随着产能释放，业绩高增。
	当升科技	公司深耕三元正极材料领域，技术引领市场，海内外客户积极卡位，在三元高镍趋势下，产品结构升级调整。随着高镍产能释放，业绩有望保持高增。
	三花智控	新能源汽车热管理零部件全球龙头，供应特斯拉打造标杆效应，并成为戴姆勒、沃尔沃、蔚来汽车的核心供应商，未来随热泵技术推出市场空间打开，受益全球新能源车销量增长。
	天赐材料	公司作为全球电解液龙头企业，“优质客户+研发能力+成本竞争力”，纵向布局上游碳酸锂+6F+氢氟酸+硫酸，横向布局正极材料，产业链一体化促使公司锂电材料的平台效应凸显。
新能源	金风科技	全球风电整机龙头，风机产品系列丰富、在手订单刷新历史新高，“两海”战略实施顺利（海上风电+海外市场），风电场业务发力。
	隆基股份	单晶全球龙头，产能扩张稳步推进，出货量高增，海外业务拓展顺利，营运能力提升，行业洗牌期间市场份额提升。
	通威股份	子公司永祥股份的多晶硅生产成本以及通威太阳能的电池片的非硅成本都处于行业较低的水平，公司携成本优势稳步推进产能扩张，致力于成为电池片和多晶硅环节的龙头企业。
	正泰电器	低压电器龙头，光伏电站业务发力，受益于弃光限电改善。
	天顺风能	风塔龙头，海外业务强劲，风电叶片项目落地，风电场运营开拓顺利，打造新能源设备、新能源开发和金融服务三大事业部。
	阳光电源	全球光伏逆变器龙头，产能充足，光伏电站业务持续发力，同时储能、电极电控等业务有望近期发力。
电力设备&工控	国电南瑞	中报业绩超预期，作为电力自动化龙头，整合后集团销量提升，配网、信通业务增长较好。配网增量变化，调度或将开启新一轮的更新替代，公司未来有望保持业绩稳定增长。
	麦格米特	电力电子领域技术积淀深厚，通过搭建三大技术平台，形成以“智能家电、工业电源、工业自动化”跨领域多业务布局，平台化下，研发驱动内生增长潜力大，未来三年业绩复合增速有望达 30%以上。
	汇川技术	公司管理层优异，以“小业务—强平台—大公司”成长模式，成为工控领军，未来将受益智能制造升级。公司立足“为客户提供机电一体化解决方案”，战略上大力布局新能源汽车动力总成，我们认为公司凭借其研发、服务、制造等本土化优势，有能力在乘用车电控领域及动力总成领域成为行业领军者。
	宏发股份	新能源汽车高压直流继电器行业龙头，也是全球继电器行业龙头，对制造业体系理解深刻、自动化生产水平高。通用继电器回暖、汽车继电器出货量持续增长为业绩形成重要支撑；先进制造相关标的。

来源：中泰证券研究所

行业新闻

新能源汽车

- **装备工业司出席 2018 年第二届全球未来出行大会**

2018 年 9 月 20 日，由中国电动汽车百人会、中国信息化百人会、浙江省发展和改革委员会、杭州市人民政府共同主办的第二届 GFM2018 全球未来出行大会（全球新能源汽车创新大会）在杭州召开。工业和信息化部装备工业司副司长罗俊杰出席会议并作主旨报告。罗俊杰介绍了中国新能源汽车和智能网联汽车产业发展有关情况和行业关注的重点问题，下一步工业和信息化部将在新能源汽车和智能网联汽车领域重点抓好以下工作。在新能源汽车方面，一是深入做好“双积分制度”实施工作，二是完善扶持政策体系，三是加快推动燃料电池汽车示范运行，四是加强新能源汽车安全监管。（来源：装备工业司）
- **比亚迪在宁夏建新能源汽车基地 首辆新能源车正式下线**

9 月 18 日上午，随着 1 台绿色新能源电动比亚迪公交车驶下永宁县望远工业园基地合装线，比亚迪宁夏基地首台新能源电动客车在银川成功整车下线，这也是“宁夏制造”的首辆纯电动客车，正式宣布“宁夏公交宁夏造”的新时代开启。宁夏新能源电动客车项目一期于 2017 年 6 月 7 日开工，经过不到一年半的时间，车厢厂、纯电动客车厂、涂装车间、检测车间、综合楼等厂房及设施的主体建设全部完成，实现了新能源电动客车整车下线。此外，银川公共交通公司采购的 500 辆纯电动公交车，已经陆续投放完毕。（来源：光伏亿家）
- **第 312 批新车公示：插混乘用车占比上升，丰田、本田等合资车企推出新能源车型**

9 月 17 日，工信部在官方网站公示了申报第 312 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，申报新能源汽车产品的共有 121 户企业的 294 个型号，其中纯电动产品共 114 户企业 262 个型号、插电式混合动力产品共 12 户企业 21 个型号、燃料电池产品共 5 户企业 11 个型号，其中新能源乘用车总计 51 款，包括纯电动乘用车 37 款，插电式混合动力乘用车 14 款。本次公告的 51 款新能源乘用车，上汽集团申报数量最多，有 6 款车型，威马汽车有 5 款。插混乘用车数量较上批有所上升，占比 27.45%。本次新车公示中，包括丰田、本田等日系企业在内的多家合资车企都有相应的新产品进入目录，新能源汽车市场或将进入全面竞争的时代。（来源：第一电动网）
- **特斯拉超级工厂发生火灾，生产一度中断**

据路透社北京时间 9 月 17 日报道，美国当地救援部门官员和特斯拉表示，当地时间星期六晚些时候，位于美国内华达州的超级工厂发生火灾，火灾于星期日早些时候被扑灭，生产也已经恢复。特斯拉网站上的信息显示，超级工厂生产 Model 3 用电动机和电池。特斯拉称，这次火灾没有造成人员伤亡。（来源：第一电动网）
- **宝马与矿企达成协议以缩减电池成本**

据外媒报道，宝马集团研发主管表示，该公司计划与矿业公司达成更多协议，以确保电动汽车电池材料的来源，并乐意与其他公司结成联盟，以共同分担自动驾驶汽车系统的开发成本。（来源：高工锂电）

■ 长城日照新基地 2021 年投产，欧拉 R2 明年八月上市

9 月 16 日，长城汽车携旗下哈弗、WEY、欧拉等品牌全系车型亮相山东日照，日照将成为长城汽车在国内建设的第五个大型生产基地。在此次发布会上，长城汽车股份有限公司副总裁宁述勇还透露了长城汽车旗下新能源品牌欧拉汽车的产品规划，欧拉汽车第一款车型欧拉 iQ 已经在成都车展上市，定位于小型电动车的欧拉汽车 R1 将于年内上市，而 R2 也将于明年 8 月份上市。（来源：第一电动网）

电力设备

■ 发改委：《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2016 版）征求修订意见

发改委日前发布关于对《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2016 版）征求修订意见的公告，涉及新能源、生物质能发电、节能环保、储能材料等电力行业相关内容。（来源：北极星电力网）

■ 工信部：第二批服务型制造示范名单公示 涉及电力设备制造、电力需求侧管理、煤改电等

工信部日前发布《第二批服务型制造示范名单公示》，名单包括 33 个示范企业、50 个示范项目、31 个示范平台及 6 个示范城市。涉及电力设备制造、智慧电力物联、煤改电、电力需求侧管理、智能制造等。（来源：北极星电力网）

■ 日本住友金属为松下和丰田供应电池材料

据外媒报道，日本住友金属工业株式会社 (SMM) 新总裁 Nozaki 表示，该公司将专注为丰田汽车公司 (Toyota Motor Corp) 和松下公司 (Panasonic Corp) 供应电池材料，上述两家公司都是特斯拉公司 (Tesla Inc) 电池组供应商。住友金属成立于 1590 年，最初是铜冶炼企业，其优势在于包括开采原材料镍至生产电池材料等电子元件的综合生产，不像全球其他资源企业一样只专注于采矿或冶炼。过去四年中，住友金属花费了 370 亿日元 (约合 22.69 亿人民币) 用于提高镍钴铝 (NCA) 的产量，该材料主要用作松下锂离子电池的正极材料，而松下锂离子电池主要为特斯拉 Model 3 和 Model X 提供动力。（来源：高工锂电网）

■ 国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据 电网工程投资完成 2803 亿元

北极星输配电网获悉，9 月 18 日，国家能源局发布 8 月份全社会用电量等数据，以及 1-8 月份全国电力工业统计数据。8 月份，全社会用电量 6521 亿千瓦时，同比增长 8.8%。分产业看，第一产业用电量 82 亿千瓦时，同比增长 8.7%；第二产业用电量 4183 亿千瓦时，同比增长 8.9%；第三产业用电量 1142 亿千瓦时，同比增长 10.8%；城乡居民生活用电量 1113 亿千瓦时，同比增长 6.7%。1-8 月，全社会用电量累计 45296 亿千瓦时，同比增长 9.0%。分产业看，第一产业用电量 482 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第二产业用电量 31069 亿千瓦时，同比增长 7.3%；第三产业用电量 7244 亿千瓦时，同比增长 13.6%；城乡居民生活用电量 6501 亿千瓦时，同比增长 12.3%。1-8 月份全国电

力工业统计数据中，电网工程投资完成 2803 亿元。（来源：北极星输配电网）

新能源

■ 内蒙古 6 亿元（6.5 元/瓦×25%）光伏扶贫资金将下达

9 月 20 日，内蒙古自治区扶贫办公开发布《关于光伏扶贫建设补助资金管理使用的通知》，《通知》要求，按照村级光伏扶贫电站建设成本 25%的补助要求(建设成本按 6.5 元/瓦测算)，及时将资金拨付到旗县，不得挤占、挪用、延压、截留或滞留补助资金。（来源：北极星电力网）

■ 能源局局长努尔·白克力涉嫌严重违纪违法接受中央纪委国家监委纪律审查和监察调查

国家发展和改革委员会党组成员、副主任，国家能源局党组书记、局长努尔·白克力涉嫌严重违纪违法，目前正接受中央纪委国家监委纪律审查和监察调查。（来源：北极星电力网）

■ 印度组件、逆变器、EPC 年度 Top10 排名出炉！

近日，Bridge to India 发布了一份报告，通过对 2017 年 10 月至 2018 年 9 月投入运营的项目统计，公布了印度市场组件、逆变器及 EPC 公司的 Top 10 排名。组件 Top 10 的公司市场份额占比 54.2%，中国公司(包含阿特斯在内的话)共占据 7 席，市占比为 40.1%。阿特斯、晶澳、天合继续包揽前三名，只是名次略有变化。尚德为本次新进入 Top 10 的中国公司。（来源：光伏亿家）

公司公告

新能源汽车

- **厦门钨业**：关于与龙岩市新罗区人民政府、福建金鑫钨业股份有限公司签订《合作协议》的公告。本《合作协议》系本公司与龙岩市新罗区人民政府、福建金鑫钨业股份有限公司签署的意向协议，是对各方合作内容、合作范围及合作方向的确认，本协议所涉及投资金额为意向投资金额，公司将编制项目投资可行性研究报告确定具体投资金额，并根据决策权限及时履行相应的内部审议、决策程序后实施投资项目。
- **合康新能**：关于回购注销部分限制性股票的公告。公司董事会决定对59位激励对象已获授但尚未解除限售的3,673,000股限制性股票进行回购注销，回购价格为2.32元/股，回购资金为公司自有资金。
- **赣锋锂业**：关于签订日常经营重大合同之补充合同的公告。2018年8月14日，江西赣锋锂业股份有限公司及全资子公司赣锋国际与LG Chem, Ltd. 签订《供货合同》，约定自2019年1月1日起至2022年12月31日，由公司及赣锋国际向LG化学销售氢氧化锂产品共计47,600吨，价格依据市场价格变化调整。2018年9月18日，公司及赣锋国际与LG化学签订《供货合同之补充合同》，因客户需求量增加签订本补充合同，约定自2019年1月1日起至2025年12月31日，公司及赣锋国际增加向LG化学销售氢氧化锂和碳酸锂产品共计45,000吨，具体品种按客户要求发货，价格条件与《供货合同》保持一致。本补充合同签订后，自2019年1月1日起至2025年12月31日，公司及赣锋国际向LG化学销售的氢氧化锂和碳酸锂产品总量共计92,600吨。
- **格林美**：
 - (1) 关于公司下属公司与福安市政府签署动力电池三元正极材料项目投资协议书的公告。项目名称：动力电池三元正极材料项目；投资规模：项目总投资约18.5亿元人民币；项目内容：建设年产5万吨动力三元材料用前驱体原料和2万吨三元正极材料项目。
 - (2) 与青拓集团、宁德市政府签署建设动力电池材料与循环经济产业园等项目的投资框架协议的公告。该项目在福安市湾坞半岛选址，规划用地约1100亩，分期建设，其中一期建设：包括年产18万吨系列三元材料用高纯原料（高纯硫酸镍、高纯硫酸钴、高纯氯化钴、高纯硫酸锰），5万吨三元前驱体材料与2万吨三元正极材料等系列动力电池用正极原料与正极材料项目，打造先进的车用动力电池正极原料与正极材料战略基地；后续根据市场情况，扩大建设规模。
- **亿纬锂能**：近日，惠州亿纬锂能股份有限公司的子公司武汉亿星能源有限公司与江苏银珠化工集团有限公司、国网江苏综合能源服务有限公司在淮安市签订了《储能电站设备租赁使用合同》，共同开展江苏银珠化工集团有限公司分布式储能电站项目，项目有效期为10年。
- **天齐锂业**：近日，中华人民共和国国家知识产权局授予天齐锂业股份有限公司1项发明专利，专利名称为：金属锂电池负极片的回收方法。

- **金杯电工**: 金杯电工股份有限公司于 2018 年 9 月 17 日召开的第五届董事会第十八次临时会议, 审议通过了《关于注销全资子公司湖南金杯电工新能源科技有限公司的议案》, 同意注销全资子公司湖南金杯电工新能源科技有限公司。
- **多氟多**: 山东凌峰是多氟多化工股份有限公司的控股子公司。为推进山东凌峰新能源汽车产业发展, 经双方股东沟通, 拟由双方股东按照原出资比例共同增加出资 2.6 亿元。其中, 多氟多以货币增加投资 1.43 亿元, 烟台业达汽车科技有限公司以货币增加投资 1.17 亿元。增资完成后股权比例为: 多氟多占注册资本的 55%, 烟台业达占注册资本的 45%。增资前后双方股东的出资比例保持不变。增资完成后, 山东凌峰注册资本由 4000 万元变更为 3 亿元。

电力设备

- **长园集团**: 关于获得政府补助的公告。2018 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 31 日, 长园集团股份有限公司(包括子公司)共收到以下政府补助: 软件产品增值税退税 7156.11 万元; 财政扶持补助资金 1086.53 万元; 专项科技款、科技研发资金、科技工作先进奖 1739.21 万元; 其他补助 1135.55 万元; 合计 11117.51 万元。
- **金智科技**: 2018 年 9 月 17 日, 国家电网公司电子商务平台 (<http://ecp.sgcc.com.cn>) 发布了国网江苏省电力有限公司 2018 年第三批省招协议库存项目招标中标候选人名单, 在此次招标活动中, 公司中标配变数据采集终端 (TTU) 共计 1,648.54 万元。
- **福能股份**: 为更好地推进海上风电项目的建设、运行, 福建福能股份有限公司拟与海峡发电有限责任公司签订《福建省福能海峡发电有限公司合资协议书》, 共同投资设立福建省福能海峡发电有限公司, 负责开发建设和运营福建省福州市长乐外海海上风电场区 B、C 区(800MW) 项目

新能源

- **清源股份**: 2018 年半年度报告摘要(修订)。2018 上半年, 公司营业收入 3.41 亿元, 归母净利润 0.09 亿元, 扣非后归母净利润 0.05 亿元, ROE0.92%, EPS0.03。
- **东方日升**: 关于回购股份的回购报告书。本次回购股份价格为不超过(含)人民币 16 元/股, 实际回购价格由股东大会授权公司董事会在回购启动后视公司股票具体情况并结合公司财务状况和经营状况确定。预计本次回购股份数量约为 625 万股至 3,125 万股, 占公司目前已发行总股本的比例约为 0.69%至 3.46%, 具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

■ 首航节能：

(1) 北京首航艾启威节能技术股份有限公司受让张家口达华太阳能发电股份有限公司股东达华工程管理(集团)有限公司、曹丽娟、宋毅持有的 49%的股权及相应的认缴出资份额。受让完成后,公司将持有张家口达华 49%的股权。本次公司与张家口达华签订《达华尚义塔式 5 万千瓦太阳能热发电项目 EPC 总承包合同》构成关联交易。该事项经公司第三届董事会第二十四次会议审议通过,该事项尚需提交公司股东大会进行审议。公司独立董事对该事项进行了事前认可并发表了独立意见。本次关联交易未构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

(2) 2018 年 9 月 18 日,公司召开了第三届董事会第二十四次会议,审议通过了《关于投资玉门首航节能新能源 100MW 光热发电示范项目的议案》,该议案还需提交公司股东大会审议。项目已获得玉门市发展和改革委员会审批并登记备案。上述投资未构成公司的关联交易,也不属于公司重大资产重组事项。项目动态总投资金额为 246,238 万元。

风险提示

- 宏观经济下行风险、政策不及预期、新能源汽车销量及新能源装机不及预期、行业竞争加剧导致价格大幅下跌风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%-15%之间
	持有	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%+5%之间
	减持	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%+10%之间
	减持	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。