电气设备

2020 年 11 月 01 日

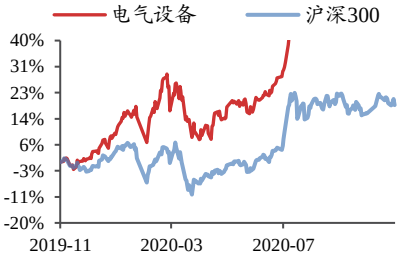
重视新能源汽车中周期的拐点

——行业周报

投资评级：看好（维持）

刘强（分析师）
liuqiang@kysec.cn
证书编号：S0790520010001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业深度报告-风电迎来发展新阶段，产业链龙头御风而上》-2020.10.27

《行业周报-月度数据持续向好，关注高景气环节》-2020.10.25

《行业周报-月度数据持续向好，关注高景气环节》-2020.10.18

● **周观点：业绩拐点来临，重视中周期的持续性**

1）新能源汽车行业：从三季报数据看，行业和公司已经出现业绩的拐点；我们认为，这一业绩拐点是行业中周期（一般 5 年左右，过去行业已持续下行两年多的时间）的重要临界点，拐点之后的向上周期有望持续两到三年。短期看，从我们跟踪的核心公司开工率看，龙头公司排产环比还在提升，很多环节已经接近满产状态。具体到投资层面，重视三方面机会：一是宁德时代等平台型企业；二是比亚迪汉等优质供应链；三是周期性环节和二线公司：六氟磷酸锂、碳酸锂、中科电气等。长期的投资方向，核心是特斯拉、宁德时代产业链。**2）光伏行业：**从三季报数据看，业绩持续向好，反应了季度装机增速向上趋势；但中周期看，光伏行业整体向上趋势 2019 年就已经比较明显，只是 2020 年上半年疫情压制了部分需求，导致 2020 下半年处于景气度的相对高峰。从产业链看，硅料、光伏玻璃仍是供需景气度较高的核心环节。投资方面，中长期关注具有全球核心竞争力的公司，隆基股份等龙头受益，短期关注逆变器、玻璃等环节的弹性机会，阳光电源、福莱特等受益。

● **锂电、光伏季度拐点来临，龙头展现强大竞争力**

新能源汽车：受益于终端新能源车销量复苏，动力电池装机季度拐点来临，2020Q3 国内装机同环比分别+37.88%/+41.07%。公司方面，龙头公司宁德时代、恩捷股份、天赐材料、当升科技在行业内持续保持领先地位，一线龙头显现较好的成长性；同时中科电气、亿纬锂能、欣旺达等表现亮眼，未来有望表现出更好的业绩弹性。 **光伏：**根据国家能源局统计数据，Q3 国内装机约 8.55GW，同比增长 90.8%，环比增长 27%。三季度初新疆出现了硅料事故，导致硅料供给短期大幅减少，进而导致供给链价格普涨。虽然一部分需求由于组件价格上涨过多被迫后延，但由于疫情后的抢装需求本身十分旺盛，三季度国内装机依旧保持较高的同环比增速。玻璃等辅材的涨价也进一步印证了三、四季度国内装机旺盛的需求。从公司业绩增速看，2020Q3 光伏企业营收同比增长 19.5%，净利润同比增长 36%，盈利能力环比继续改善；其中龙头公司进一步展现强大竞争力：隆基股份等龙头的市场份额持续提升。

● **板块和公司跟踪**

新能源汽车行业层面：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》规划 2035 年节能汽车与新能源汽车销量占 50%。

新能源汽车公司层面：宁德时代 2020Q3 实现归母净利润同比增长 4.24%。

光伏行业层面：国内 Q3 光伏新增 1870 万千瓦，光伏平均利用小时 916 小时。

光伏公司层面：隆基股份 2020Q3 实现归母净利润同比+51.93%。

风电公司层面：明阳智能 2020Q3 实现归母净利润同比+124.73%。

● **风险提示：**新技术发展超预期、疫情导致需求低于预期、新能源市场竞争加剧。

目 录

1、 锂电、光伏季度拐点来临，龙头展现强大竞争力 4
1.1、 锂电产业链总体环比改善明显，各环节个股差异明显 4
1.2、 Q3 国内光伏需求旺盛，硅料供给情况持续转好 5
2、 新能源汽车板块：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》规划 2035 年节能汽车与新能源汽车销量占 50% 8
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周电解钴价格环比-2.7% 8
2.2、 新能源汽车行业相关新闻：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》规划 2035 年节能汽车与新能源汽车销量占 50% 9
2.3、 新能源汽车行业公司公告：宁德时代 2020Q3 实现归母净利润同比增长 4.24% 10
3、 光伏板块：隆基股份 2020Q3 归母净利润同比增长 51.93% 11
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅（菜花料）价格环比-3.28% 11
3.2、 光伏行业相关新闻：国内前三季度光伏新增为 1870 万千瓦，光伏平均利用小时为 916 小时 12
3.3、 光伏行业公司公告：隆基股份 2020Q3 实现归母净利润同比+51.93% 12
4、 风电板块：明阳智能 2020Q3 实现归母净利润同比+123.70% 13
4.1、 风电行业公司公告：明阳智能 2020Q3 实现归母净利润同比+123.70% 13
5、 风险提示 13

图表目录

图 1： 2020Q3 动力电池装机同比+37.88%，环比+41.07% 4
图 2： 三季度国内装机继续回暖，同比增长 90.8%,环比增长 27% 6
图 3： 8 月多晶硅出口锐减，9 月已初现供给恢复迹象 6
图 4： 2020 年 9 月多晶硅进口大幅增加 6
图 5： 2020Q3 光伏企业营收同比增长 19.5% 7
图 6： 2020Q3 光伏企业净利润同比增长 36% 7
图 7： 2020Q3 光伏设备企业营收同比增长 60.9% 7
图 8： 2020Q3 光伏设备企业净利润同比增长 49.4% 7
图 9： 隆基股份营收增速略低于国内装机增速 8
图 10： 隆基股份营收占行业总营收比重持续攀升 8
图 11： 本周碳酸锂、氢氧化锂价格环比不变 8
图 12： 本周电解钴价格环比-2.7% 8
图 13： 本周三元正极环比不变、三元前驱体环比不变 9
图 14： 本周磷酸铁锂正极价格环比不变 9
图 15： 本周人造石墨价格环比不变 9
图 16： 本周湿法隔膜价格环比不变 9
图 17： 本周电解液价格环比不变 9
图 18： 本周三元动力电芯价格环比不变 9
图 19： 本周多晶硅（菜花料）价格环比-3.28% 12
图 20： 本周单晶硅片价格环比不变 12
图 21： 本周多晶和单晶电池片价格环比不变 12
图 22： 本周多晶和单晶组件价格环比不变 12

表 1： 动力电池板块同比改善，欣旺达增势显著 4
表 2： 当升科技 Q3 营收同比+87.41%，归母净利润同比+72.83% 4

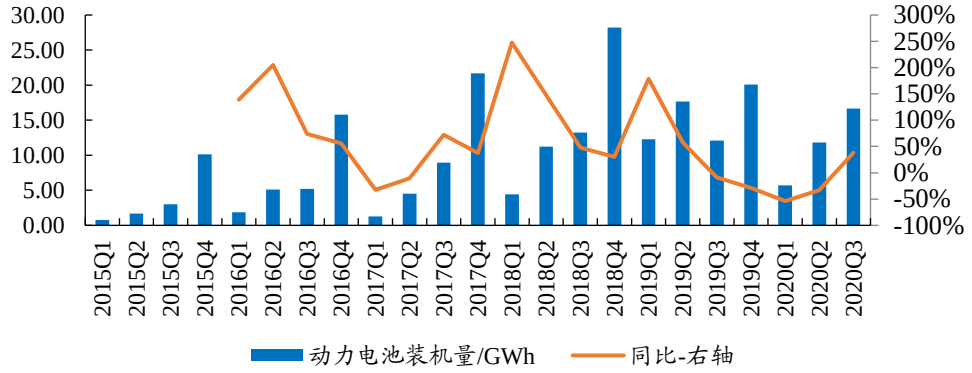
表 3: 中科电气毛利率依旧维持最高水平 5
表 4: 恩捷股份毛利率领先 5
表 5: 天赐材料归母净利润同比+423.36% 5
表 6: 本周动力电池产业链部分产品环比价格不变 8
表 7: 本周多晶硅（菜花料）价格环比-3.28% 11

1、 锂电、光伏季度拐点来临，龙头展现强大竞争力

1.1、 锂电产业链总体环比改善明显，各环节个股差异明显

2020Q3 动力电池装机实现同环比双增。受益于终端新能源车销量复苏，动力电池装机季度拐点来临，2020Q3 国内装机同环比分别+37.88%/+41.07%。一方面，2019 年下半年装机基数小，另一方面，2020 年以来多款车型重磅推出，疫情影响基本消除后，Q3 新能源车销量同环比分别+40.98%/+34.19%，带动动力电池装机大增。

图1：2020Q3 动力电池装机同比+37.88%，环比+41.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

受益于终端复苏，动力电池板块样本公司业绩环比均有改善。从个股来看，欣旺达营收与归母净利润同比增速较其他样本公司明显改善，原因主要在于公司消费电芯客户渗透率逐步提高，排产不断攀升。而从利润率水平来看，宁德时代依旧凭借高产能利用率与费用控制能力遥遥领先。

表1：动力电池板块同比改善，欣旺达增势显著

	宁德时代	国轩高科	亿纬锂能	欣旺达	鹏辉能源
2020Q3 营收同比	0.80%	7.17%	5.68%	30.09%	10.79%
2020Q3 归母净利润同比	4.24%	-78.34%	-11.44%	70.55%	-47.75%
2020Q3 毛利率	27.78%	25.88%	32.36%	15.95%	20.92%
2020Q3 净利率	12.12%	3.62%	27.19%	5.26%	6.77%

数据来源：Wind、开源证券研究所

正极材料公司涨跌互现，其中当升科技表现亮眼，Q3 营收同比+87.41%，归母净利润同比+72.83%，主要受益于海外客户放量。德方纳米受磷酸铁锂价格持续下滑影响，业绩下滑明显，容百科技受高镍需求下滑影响，业绩同比微跌。

表2：当升科技 Q3 营收同比+87.41%，归母净利润同比+72.83%

	当升科技	杉杉股份	德方纳米	容百科技
2020Q3 营收同比	87.41%	13.47%	-22.70%	-3.05%
2020Q3 归母净利润同比	72.83%	158.22%	-126.13%	33.59%
2020Q3 毛利率	20.19%	20.47%	9.18%	11.43%
2020Q3 净利率	12.67%	9.14%	-2.93%	5.22%

数据来源：Wind、开源证券研究所

除贝特瑞外，负极公司营收与归母净利润同比皆有较大改善，其中中科电气表现亮

眼，营收同比+24.75%、归母净利润同比+34.95%，综合毛利率与净利率水平位居行业首位，分别为 36.99%/19.11%。

表3：中科电气毛利率依旧维持最高水平

	璞泰来	杉杉股份	贝特瑞	中科电气
2020Q3 营收同比	10.19%	13.47%	-4.57%	24.75%
2020Q3 归母净利润同比	12.33%	158.22%	-28.93%	34.95%
2020Q3 毛利率	34.08%	20.47%	30.59%	36.99%
2020Q3 净利率	16.28%	9.14%	12.10%	19.11%

数据来源：Wind、开源证券研究所

隔膜公司业绩同比均有大幅改善。单就隔膜业务而言，星源材质改善最为明显，主因湿法隔膜在下游客户放量。恩捷股份利润率依旧远超同业，Q3 毛利率与净利率分别为 41.57%、28.61%。

表4：恩捷股份毛利率领先

	星源材质	沧州明珠	恩捷股份	中材科技
2020Q3 营收同比	66.11%	-2.67%	56.63%	53.64%
2020Q3 归母净利润同比	30.73%	83.76%	32.63%	71.98%
2020Q3 毛利率	32.99%	26.70%	41.57%	27.54%
2020Q3 净利率	10.62%	15.89%	28.61%	12.01%

数据来源：Wind、开源证券研究所

电解液公司表现各异，营收与归母净利润方面，天赐材料表现最佳，原因在于 Q3 原料 DMC、六氟磷酸锂涨价，一体化布局效应显现，相关公司受益。

表5：天赐材料归母净利润同比+423.36%

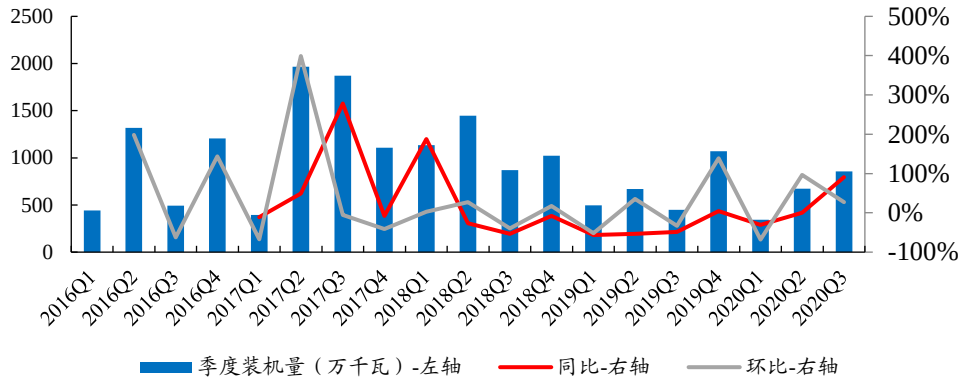
	新宙邦	天际股份	天赐材料	多氟多
2020Q3 营收同比	26.84%	-5.21%	47.76%	10.91%
2020Q3 归母净利润同比	29.34%	-113.49%	423.36%	-114.16%
2020Q3 毛利率	38.67%	12.54%	37.56%	13.48%
2020Q3 净利率	17.10%	-5.70%	18.37%	0.56%

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 Q3 国内光伏需求旺盛，硅料供给情况持续转好

2020 年三季度国内装机需求旺盛，增长符合预期。根据国家能源局统计数据，前三季度全国光伏新增装机 18.7GW，光伏电站和分布式光伏装机分别为 10.04GW、8.66GW。其中，三季度国内装机约 8.55GW，同比增长 90.8%，环比增长 27%。三季度初新疆出现了硅料事故，导致硅料供给短期大幅减少，进而导致供给链价格普涨。虽然一部分需求由于组件价格上涨过多被迫后延，但由于疫情后的抢装需求本身十分旺盛，三季度国内装机依旧保持较高的同环比增速。玻璃等辅材的涨价也进一步印证了三、四季度国内装机旺盛的需求。

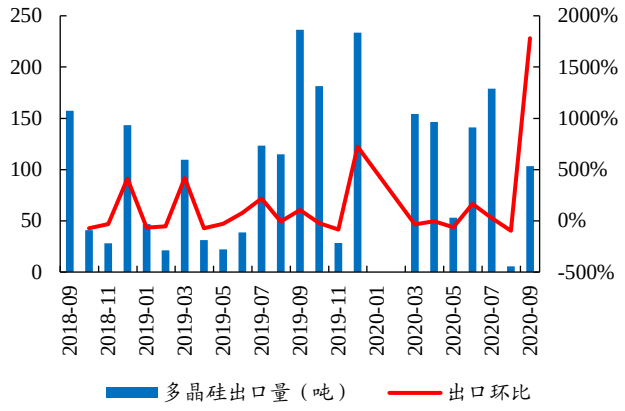
图2：三季度国内装机继续回暖，同比增长 90.8%,环比增长 27%



数据来源：Wind、国家统计局、开源证券研究所

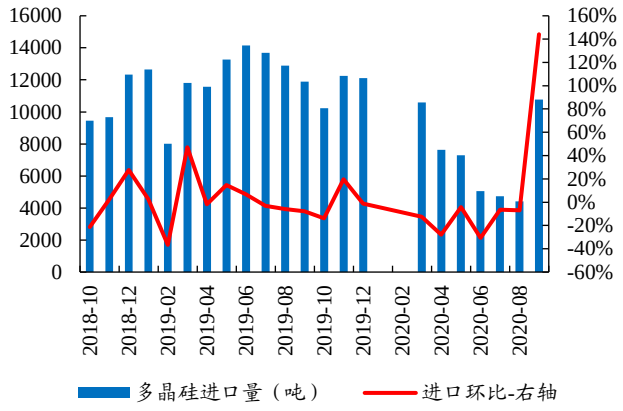
国内硅料产能逐步恢复，国外硅料产能重开，硅料供给有保障，硅料价格开启回调通道。由于 7 月硅料供给短期突发短缺，在消耗部分库存后价格走高并在 8 月底左右达到 102 元/kg 的高价。硅料的价格带动了产业链价格普涨，使得部分需求被迫延后，因此短期来看，硅料的供给问题是行业的最重大问题之一。我国多晶硅既有进口也有出口，我们从海关数据可以看到，2020 年 8 月明显出口降低而进口没有太大变化，9 月出口恢复同时进口大幅增加。这种变化主要是我们国内硅料开工产能下降造成的，另一方面国内价格 8 月逐步走高不断消耗库存的同时吸引国外产能开工。9 月国内供给开始恢复，同时国外产能开始放量，因此我们看到多晶硅进口与出口数据 9 月同步环比大增。价格方面，单晶用多晶硅目前价格在 90-92 元/kg 左右，并有松动的迹象。

图3：8 月多晶硅出口锐减，9 月已初现供给恢复迹象



数据来源：Wind、开源证券研究所

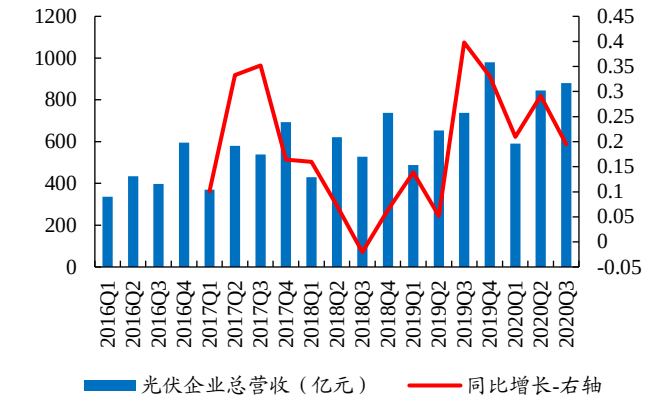
图4：2020 年 9 月多晶硅进口大幅增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

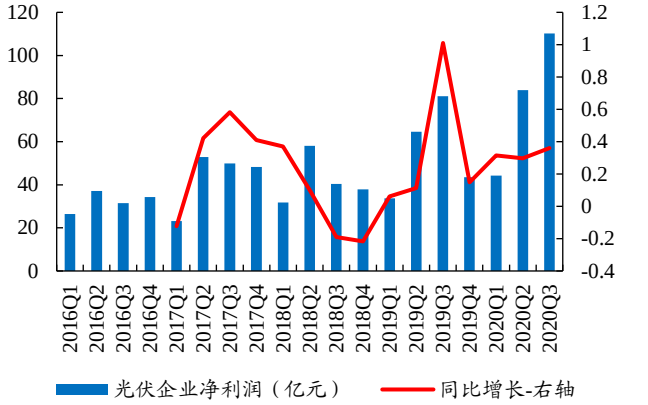
2020Q3 光伏企业营收同比增长 19.5%，净利润同比增长 36%，盈利能力环比继续改善。我们选取了光伏产业链中的 26 家光伏制造企业，覆盖了硅料、硅片、电池片、组件以及逆变器等环节。2020Q3 这 26 家光伏企业实现营收 880 亿元，净利润 110 亿元，分别同比增长 19.5%、36%。

图5：2020Q3 光伏企业营收同比增长 19.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

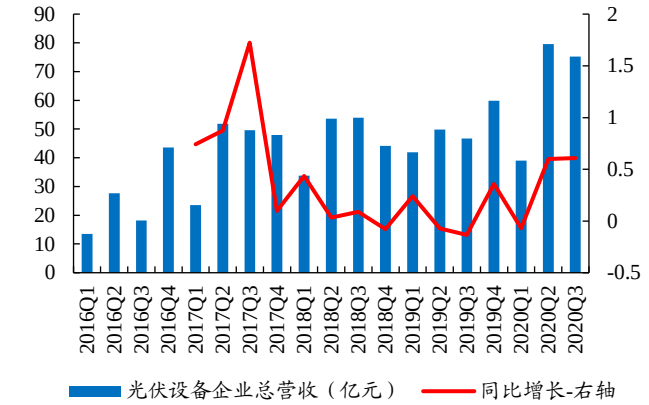
图6：2020Q3 光伏企业净利润同比增长 36%



数据来源：Wind、开源证券研究所

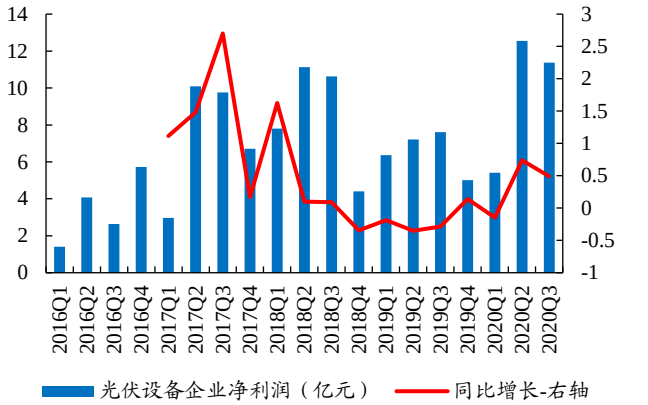
2020Q3 光伏设备企业营收同比增长 60.9%，净利润同比增长 49.4%，盈利能力环比维持稳定。我们选取了光伏产业链中的 8 家光伏设备企业，包括晶盛机电、捷佳伟创、帝尔激光等典型光伏设备企业。2020Q3 这 8 家光伏企业实现营收 75 亿元，净利润 11 亿元，分别同比增长 60.9%、49.4%。

图7：2020Q3 光伏设备企业营收同比增长 60.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

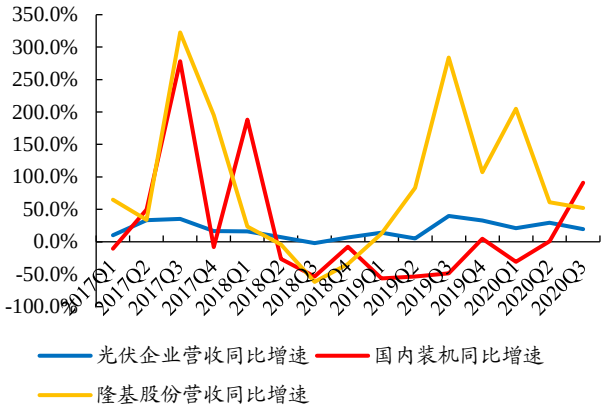
图8：2020Q3 光伏设备企业净利润同比增长 49.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

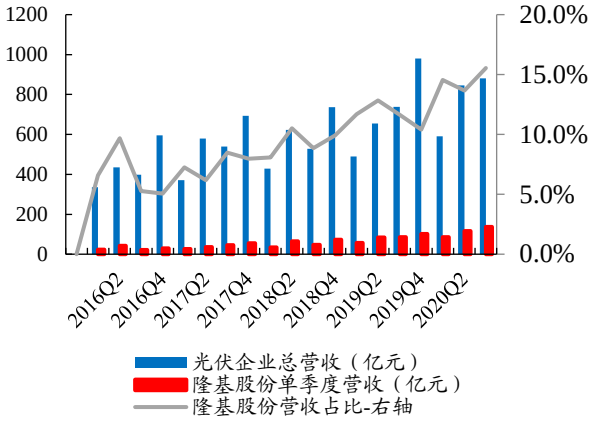
继续看好隆基股份长期盈利能力。对比隆基股份与行业增速可以看到，隆基股份业绩增速近两年来一直优于行业增速，在 2019 年度领先优势尤其大，2020Q3 领先优势相对缩小主要也是因为 2019 年的业绩增幅大导致的。从营收在行业中占比来看，隆基的龙头地位近四年来稳步提升。隆基股份深耕光伏硅片多年，在对于各种技术细节有较深的把握，成本控制能力极强。管理团队对于光伏行业前沿技术持续跟踪理解到位，并及时推出大硅片、掺镓硅片、BIPV 等产品。我们坚定看好隆基股份长期盈利能力。

图9：隆基股份营收增速略低于国内装机增速



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：隆基股份营收占行业总营收比重持续攀升



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 新能源汽车板块：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》规划 2035 年节能汽车与新能源汽车销量占 50%

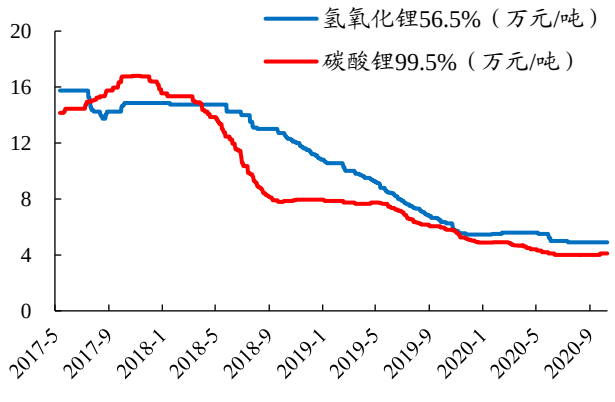
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周电解钴价格环比-2.7%

表6：本周动力电池产业链部分产品环比价格不变

	动力电池电芯	三元前驱体	三元正极	磷酸铁锂正极	人造石墨	干法隔膜	湿法隔膜	电解液
本周值	0.675	8.20	12.20	3.60	4.50	1.00	1.30	4.30
上周值	0.675	8.20	12.20	3.60	4.50	1.00	1.30	4.30
变动幅度	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

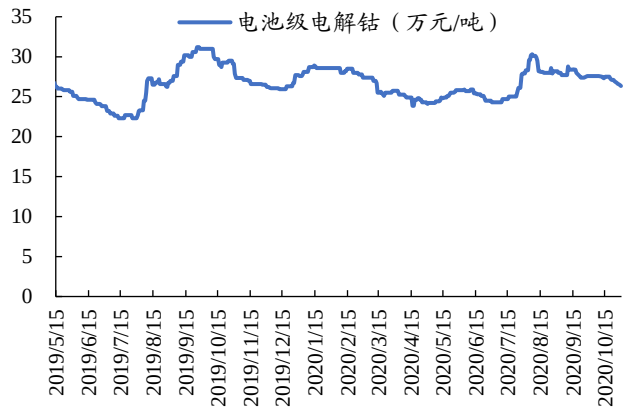
数据来源：CIAPS、Wind、开源证券研究所

图11：本周碳酸锂、氢氧化锂价格环比不变



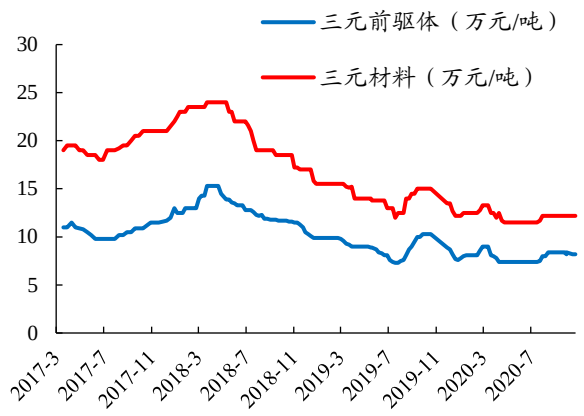
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周电解钴价格环比-2.7%



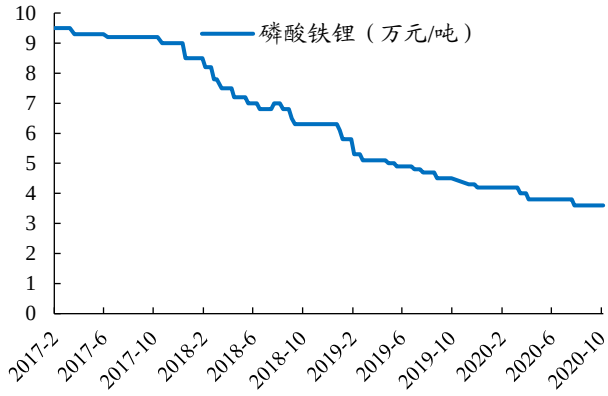
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周三元正极环比不变、三元前驱体环比不变



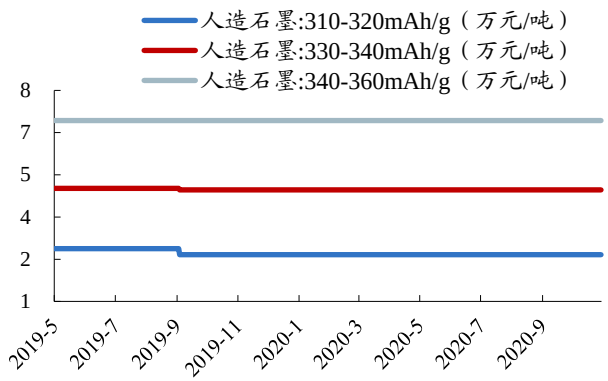
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：本周磷酸铁锂正极价格环比不变



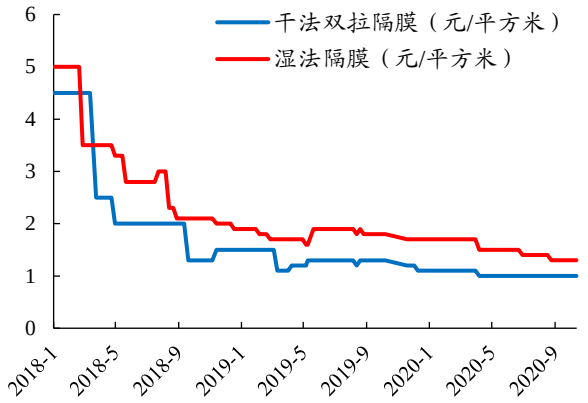
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图15：本周人造石墨价格环比不变



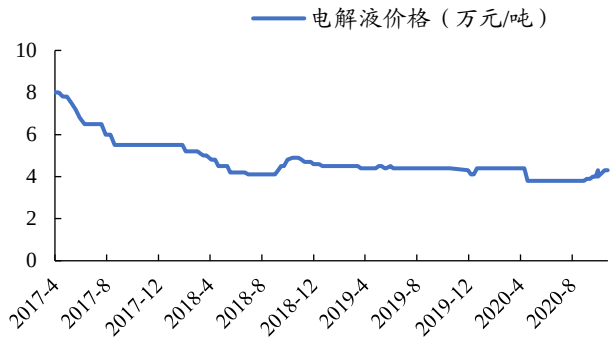
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：本周湿法隔膜价格环比不变



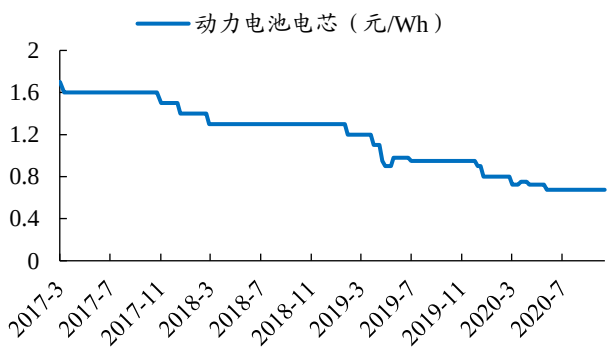
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图17：本周电解液价格环比不变



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图18：本周三元动力电芯价格环比不变



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

2.2、 新能源汽车行业相关新闻：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》规

划 2035 年节能汽车与新能源汽车销量占 50%

【全面电动化转型 2.0 版节能与新能源汽车技术路线图发布】由工信部指导，中国汽车工程学会牵头组织编制的《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》正式发布。根据路线图规划，目标到 2035 年节能汽车与新能源汽车销量各占 50%，汽车产业实现电动化转型，燃料电池车保有量达到 100 万辆左右；且传统能源动力乘用车全部为混合动力，新能源汽车成为主流，销量占比达 50%以上。（高工锂电：http://dwz.date/cYBd）

【松下：正在为特斯拉开发 4680 电池芯原型生产线】在本周四（当地时间 10 月 29 日）的新闻发布会上，松下首席财务官梅田裕一（Hirokazu Umeda）透露：集团正准备为特斯拉生产 4680 电池芯。与此同时，松下在上个月特斯拉的电池日活动后开始着手建造 4680 电池芯的原型生产线。（鑫椤锂电：http://dwz.date/dadf）

【LG 化学将召开股东大会 决定是否剥离电动汽车电池业务】LG 化学将于周五召开一次特别的股东大会，就一项提案进行投票，该提案的内容是剥离该公司的电动汽车电池业务。 LG 化学将暂时持有该部门 100%的股份，但是他们计划拿出 20%-30%的股份进行 IPO。（第一电动网：http://dwz.date/dadp）

【上汽大众投产 ID.4X，一汽大众 ID.4 CROZZ11 月 3 日首发】10 月 27 日，上汽大众在安亭 MEB 工厂举办 ID.4X 投产仪式，一汽大众 MEB 已在华南基地佛山工厂正式 SOP 下线，ID.4 CROZZ 首发时间 11 月 3 日。（第一电动网：http://dwz.date/cXSF）

【鹏辉能源绿色动力电池生产项目开工 总投资 20 亿元】鹏辉能源绿色动力电池生产项目总投资 20 亿元，设计建设两条锂离子电池生产线，项目全部建成后可实现年销售收入 40 亿元。（中国电池网：http://dwz.date/cWwm）

【三星 SDI 动力电池工厂拟落子越南】三星 SDI 拟计划在越南建设一座动力电池制造工厂，目前其仅在越南拥有手机电池的组装线。（高工锂电：http://dwz.date/cWvQ）

2.3、 新能源汽车行业公司公告：宁德时代 2020Q3 实现归母净利润同比增长 4.24%

【宁德时代】公司 2020 年第三季度实现营收 126.9 亿元，同比增长 0.8%，归母净利润 14.2 亿元，同比增长 4.24%。

【比亚迪】公司 2020 年第三季度实现营收 445.20 亿元，同比增长 40.72%。实现归母净利润 17.51 亿元，同比增长 1362.66%。

【恩捷股份】2020 年第三季度营收 11.41 亿元，同比增长 56.73%，归母净利润 3.22 亿元，同比增长 32.51%。

【璞泰来】2020 年第三季度营收 14.59 亿元，同比增长 10.2%，归母净利润 2.19 亿元，同比增长 12.3%。

【宏发股份】公司 2020 年第三季度实现营收 19.96 亿，同比增长 14.65%；归母净利润 2.40 亿，同比增长 19.30%。

【中科电气】公司 2020 年第三季度实现营收 2.76 亿元，同比增长 24.75%。实现归母净利润 0.53 亿元，同比增长 34.95%。

【当升科技】公司 2020 年第三季度实现营收 9.38 亿，同比增长 87.41%；归母净利润 1.19 亿，同比增长 72.83%。

【欣旺达】公司 2020 年第三季度实现营业收入 89.54 亿，同比增长 30.09%；归母净利润 4.66 亿，同比增长 70.55%。

【杉杉股份】2020 年第三季度营收 23.53 亿元，同比增长 13.51%，归母净利润 1.78 亿元，同比增长 157.97%。

【亿纬锂能】公司 2020 年第三季度实现营收 21.64 亿，同比增长 5.68%；归母净利润 5.83 亿，同比减少 11.44%。

【贝特瑞】公司 2020 年第三季度实现营收 11.30 亿，同比减少 4.57%；归母净利润 1.34 亿，同比减少 28.93%。

【赣锋锂业】公司 2020 年第三季度实现营收 15.06 亿元，同比增长 8.50%。归母净利润 1.74 亿元，同比增长 421.32%。

【容百科技】公司 2020 年第三季度实现营收 2.67 亿元，同比增长 5.44%。归母净利润 0.58 亿元，同比增长 31.81%。

【德方纳米】公司 2020 年第三季度实现营收 2.18 亿，同比减少 22.70%；归母净利润-0.04 亿，同比减少 126.13%。

【国轩高科】公司 2020 年第三季度实现营收 16.56 亿元，同比增长 7.17%； 归母净利润 0.49 亿元，同比减少 78.34%。

【新宙邦】公司拟投资建设高端氟精细化学品项目（二期），项目投资金额预计为人民币 52,541.58 万元，建设周期 3.5 年，预计 2024 年逐步投产。

【天赐材料】公司发布非公开发行股票预案，拟募集不超过 16.65 亿元，建设年产 2 万吨电解质基础材料及 5,800 吨新型锂电解质项目、年产 15 万吨锂电材料项目、年产 40 万吨硫磺制酸项目、年产 10 万吨锂电池电解液项目、年产 5 万吨氟化氢、年产 2.5 万吨电子级氢氟酸（折百）新建项目、年产 18.5 万吨日用化工新材料项目。

3、 光伏板块：隆基股份 2020Q3 归母净利润同比增长 51.93%

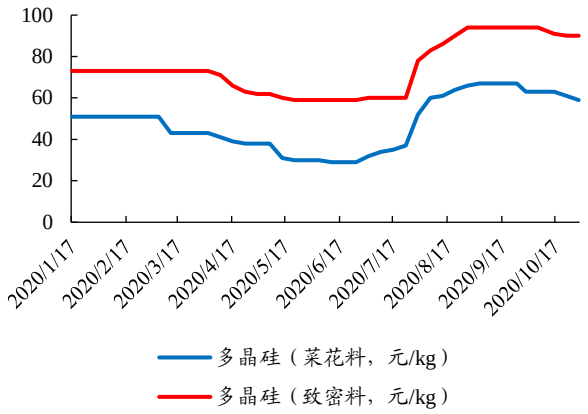
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅（菜花料）价格环比-3.28%

表7：本周多晶硅（菜花料）价格环比-3.28%

一周价格变化汇总	多晶硅（菜花料，元/kg）	多晶硅（致密料，元/kg）	单晶硅片-158.75mm/175μm（元/片）	多晶电池片-金刚线-18.7%（元/W）	单晶 PERC 电池片-158.75mm/22.2%+（元/W）	275-280/330-335W 多晶组件（元/W）	325-335/395-405W 单晶组件（元/W）
本周终报价	59.00	90.00	3.05	0.565	0.85	1.30	1.51
上周终报价	61.00	99.00	3.05	0.565	0.85	1.30	1.51
环比	-3.28%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

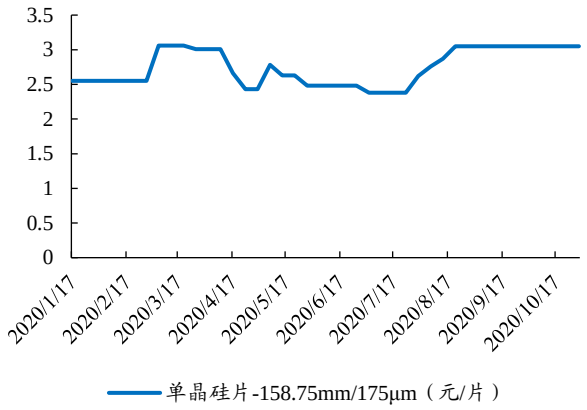
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图19：本周多晶硅（菜花料）价格环比-3.28%



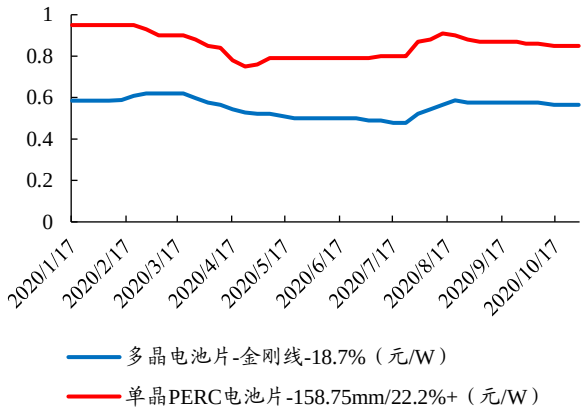
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图20：本周单晶硅片价格环比不变



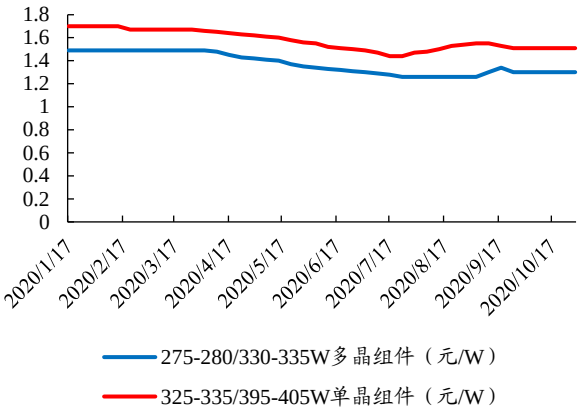
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图21：本周多晶和单晶电池片价格环比不变



数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图22：本周多晶和单晶组件价格环比不变



数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

3.2、 光伏行业相关新闻：国内前三季度光伏新增为 1870 万千瓦，光伏平均利用小时为 916 小时

【国家能源局通报前三季度可再生能源发展情况：生物质发电新增装机 247 万千瓦】前三季度，全国光伏新增装机 1870 万千瓦，其中，光伏电站 1004 万千瓦、分布式光伏 866 万千瓦。截至 2020 年 9 月底，光伏发电累计装机 2.23 亿千瓦。前三季度，全国光伏发电量 2005 亿千瓦时，同比增长 16.9%；全国光伏平均利用小时数 916 小时，同比增加 6 小时。（北极星电力网：http://dwz.date/daqN）

【到 2040 年全球风能与太阳能发电份额有望增至 45%】为了达到减少排放的目标，各国都在不断增加太阳能光伏、风能等可再生能源的部署，使其在未来一段时间内能够增至足以淘汰化石燃料工厂和核设施的发电量。根据 IEA 可持续发展方案，到 2040 年，可变可再生能源在总发电量中的年均份额将达到 45%。（北极星太阳能光伏网：http://dwz.date/daqZ）

3.3、 光伏行业公司公告：隆基股份 2020Q3 实现归母净利润同比+51.93%

【隆基股份】公司 2020 年第三季度实现营业收入 136.91 亿，同比增加 59.53%；归

母净利润 22.40 亿，同比增加 51.93%。

【阳光电源】公司 2020 年第三季度实现营业收入 49.67 亿元，同比增加 82.50%。归母净利润 7.49 亿元，同比增加 237.79%。

【福斯特】公司 2020 年第三季度营收 20.93 亿元，同比增长 29.84%，归母净利润 4.15 亿元，同比增长 113.60%。

【中环股份】公司 2020 年第三季度营收 47.32 亿元，同比增长 16.15%，归母净利润 3.08 亿元，同比增长 23.31%。

【晶澳科技】公司 2020 年第三季度实现营收 58.11 亿元，同比增长 24.99%。归母净利润 5.90 亿元，同比增长 95.12%。

【正泰电器】公司 2020 年第三季度实现营收 86.38 亿元，同比增长 12.03%。归母净利润 12.37 亿元，同比增长 14.56%。

【捷佳伟创】公司 2020 年第三季度实现营收 11.91 亿元，同比增长 103.35%，归母净利润 2.01 亿元，同比增长 82.48%。

【迈为股份】公司 2020 年第三季度实现营收 6.77 亿，同比增长 68.78%；归母净利润 0.85 亿，同比增长 42.62%。

4、 风电板块：明阳智能 2020Q3 实现归母净利润同比+123.70%

4.1、 风电行业公司公告：明阳智能 2020Q3 实现归母净利润同比+123.70%

【明阳智能】公司 2020 年第三季度实现营业收入 68.05 亿元，同比增长 112.99%。归母净利润 4.02 亿元，同比增长 123.70%。

【天顺风能】公司 2020 年第三季度实现营业收入 22.27 亿元，同比增长 67.88%。归母净利润 2.66 亿元，同比增长 25.50%。

【天顺风能】天顺风能（苏州）股份有限公司拟以发行股份及支付现金的方式购买昆山新长征投资中心（有限合伙）持有的苏州天顺风电叶片技术有限公司 20%股权。

5、 风险提示

新技术发展超预期：产业链新技术对现有体系的革新、市场的竞争格局的影响存有不确定性。

疫情等导致需求低于预期：新冠疫情对全球新能源市场需求端仍有较大影响。

新能源市场竞争加剧：产业链处于成长期，竞争者都在加大投资力度，可能导致行业竞争加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn