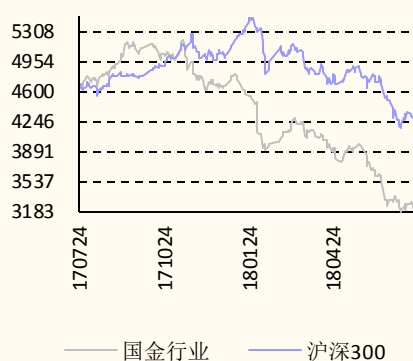


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3222.48
沪深300指数	3492.89
上证指数	2829.27
深证成指	9251.48
中小板综指	9429.19



## 相关报告

1. 《关注电新板块与中报相关的几类机会-新能源与电力设备行业研究周报...》，2018.7.15
2. 《电池与整车厂合资提速，各行业集中度提升趋势加强-新能源与电力...》，2018.7.8
3. 《光伏电站市场交易活跃，制造运营企业各取所需-太阳能行业行业点...》，2018.7.3
4. 《燃料电池2018年7月报-各地补贴政策落地，燃料电池有序发展》，2018.7.2
5. 《储能电池国家标准发布，电网电车外资股比放开-新能源与电力设备...》，2018.7.1

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001  
(8621)61357595  
yaoy@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009  
(8621)61038279  
zhangshuai@gjzq.com.cn

## 整车与电池厂合作掀高潮，龙头优势继续扩大

## 本周核心观点

- **本周重要事件：**发改委能源局发文推进电力市场化交易；中电联发布 2018 上半年电力工业运行数据；工信部公示第 310 批新车公告；宁德时代与宝马、广汽战略合作/合资。
- **板块配置建议：**近期板块配置继续围绕半年报主题展开：1) 上半年因市场或行业政策变化等因素出现大幅杀估值（至 10~15xPE），而中报业绩（及全年业绩预期）有望呈现 20~30%以上增长的公司（如低压电器、风电龙头）；2) 新能源车板块中能够兑现“以量补价”逻辑的产业链各环节头部公司；3) 估值不低，但能通过中报业绩证明成长性的电气设备公司（如工控自动化、配网领域细分子行业龙头）；4) 光伏板块因跌价减值计提等因素导致业绩低于预期和全年预期下修后的再次布局机会。
- **本周重点组合：**正泰电器、麦格米特、杉杉股份、国电南瑞、隆基股份。
- **新能源汽车：310 批新车公告出炉，专用车配套格局现新动向；电池厂与整车厂再掀合作浪潮，产业链龙头优势持续扩大。**
- 工信部发布第 310 批新车公告，含 428 款新能源汽车产品，包括乘用车 48 款，客车 163 款，专用车 217 款。三元电池继续主导乘用车，宁德时代配套 10 款位列第一，力神、比克分列二三名。专用车方面出现多个新动向：1) 三星环新首次进入 2018 公告；2) 力神 21700 电池客户群体进一步扩大；3) 来自遨优动力的富锰锂基电池（能量密度达 200Wh/kg 以上）首次应用于新能源汽车。整体来看，龙头电池企业仍然具有占比的绝对优势，但在专用车领域逐步出现了外资及新型材料电池的身影。
- **本周电池厂与整车厂合作动作频繁，先有华晨宝马购买宁德时代 8.15 亿元产能项目，并将长期采购指定型号动力电池，预付款高达 28 亿元；两天后，宁德时代又宣布与广汽集团成立两家合资公司，模式类似其与上汽的合资。截至目前，国内已经先后形成了，时代/上汽、国轩/北汽、力神/东风、比亚迪/长安、时代/东风、时代/广汽等多个整车与电池厂的合资主体。显而易见的，宁德时代在与整车厂的合作中再次甩开了其他竞争对手。**
- **新能源发电：电力市场化交易促分布式光伏脱离补贴发展，中电联发布上半年光伏新增装机 25GW，关注下半年政策落地及项目建设启动。**
- 本周发改委能源局联合下发《关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知》，要求加快推进电力市场化交易，并要求加快推进清洁能源配置落地，以及煤炭、钢铁、有色、建材四个行业全电量参与市场化交易，并承担清洁能源配额。展望下半年，配额制、分布式规模管理和竞争配置办法细则即将落地，随着产品价格的企稳，第三批领跑者基地和第一批扶贫项目也将逐步启动建设，产业景气有望逐步回暖。
- **电力设备：电改及央企混改加速推进，短期关注相关标的。**
- 国资委新闻发言人彭华岗近日在国新办发布会上透露，第三批混合所有制改革试点在积极推进过程中。在电力领域，国电南瑞通过增发引入战略投资者、推进民营资本介入增量配网改革、积极尝试推进员工股权激励等进展，将有效改善公司治理结构、提升运行效率并最终反映在公司业绩的改善。
- 电改和混改一脉相承，增量配网建设和电力企业股权激励等混改将成为重要突破口。电改已从最初的政策落地难到如今的各项准则日趋完善，第一、二批增量配网试点项目业主基本确定完毕，将真正进入建设阶段。短期建议关注国网旗下二次设备龙头及节能业务平台。
- **风险提示：**产业链价格竞争激烈程度超预期。

### 推荐组合：

- **新能源：**正泰电器、信义光能、隆基股份、金风科技、天顺风能、林洋能源、晶盛机电、京运通；**电车：**杉杉股份、宁德时代、当升科技、创新股份、新宙邦、百利科技、天齐锂业、赣锋锂业；**电力设备：**麦格米特、国电南瑞、汇川技术、海兴电力、信捷电气。

### 风险提示

- 政策调整、执行效果低于预期；产业链价格竞争激烈程度超预期；尽管短期政策落地将促使产业链开工逐步恢复正常，并在一定程度上修复市场情绪，但无论是动力电池还是光伏产业链，其结构性产能过剩仍然是不争的事实，如果需求回暖不及预期，或后续有预期外的政策调整（趋严），都将对产业链产品价格及相关企业盈利能力带来不利影响。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH