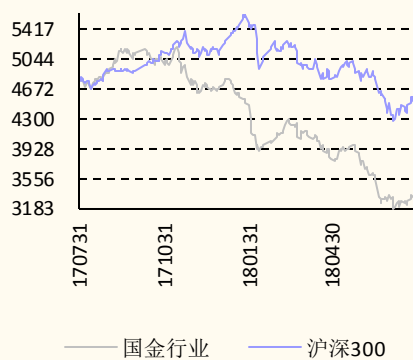


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3297.40
沪深300指数	3521.23
上证指数	2873.59
深证成指	9295.93
中小板综指	9495.62



## 相关报告

- 1.《整车与电池厂合作掀高潮，龙头优势继续扩大-新能源与电力设备行业...》，2018.7.22
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

## 新能源政策预期略有转暖，动力电池回收试点启动

## 本周核心观点

- **本周重要事件：**光伏协会半年度回顾展望会召开（各主管部门领导讲话）；七部委发文启动动力电池回收试点。
- **板块配置建议：**市场反弹及流动性预期改善背景下，建议配置 1) 行业政策预期企稳，前期遭到大幅杀估值而中报业绩增长较快的低压电器、风电龙头；2) 能通过中报业绩及 Q3 业绩预告证明成长性的工控自动化、配网领域细分龙头；3) 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；4) 业绩风险释放后的光伏制造环节核心龙头。
- **本周重点组合：**正泰电器、麦格米特、杉杉股份、信义光能、隆基股份。
- **新能源发电：政策预期略有改善，产品价格逐步企稳，静待下半年政策落地和业绩风险释放。**
- 本周我们参加了由中国光伏行业协会在京主办的半年度回顾与展望会，能源局、工信部领导及多位行业专家发表演讲。重要的增量信息主要包括：1) 针对前期行业对新版配额制政策可能令存量项目补贴强度发生变化的担心，能源局领导及旗下政策研究机构专家均作了表态，强调保持补贴强度不变，但将由绿证的交易来补充补贴资金的不足，政策将于近期再次征求意见，力争年底前出台；2) 工信部将在下半年启动符合规范条件企业名录的调整，将进一步提高准入标准，加速淘汰一批技术相对落后的企业。
- 由于大量硅料企业停产检修，以及前期多晶硅片清库存导致的价格超跌，近期该两类产品价格略有反弹，综合考虑下半年的供需展望，我们认为价格在目前为止企稳已是较理想状态，较难出现趋势性回升。
- **新能源汽车：七部委发文启动动力电池回收试点，关注先发优势企业。**
- 7月26日，工信部、科技部等七部委联合发文《关于做好新能源汽车动力电池回收利用试点工作的通知》，确定了京津冀、山西、上海等17个省市及中国铁塔公司作为试点地区和企业。电池回收作为动力电池产业链闭环的重要组成部分，一般分为梯次利用和再生利用两种形式，前者用于储能或低速电动车等领域、后者则是以化学方式重新提取金属材料再造锂电。截止2018年6月，我国新能源汽车保有量达到199万辆，锂电池已经入规模化退役期，规模巨大的回收市场正在启动，关注在锂电回收领域率先布局的中上游材料及资源类企业。
- **电力设备：六月份工控行业增速略有放缓，下半年制造业稳增长、产业技改升级逻辑依旧，支撑全年工控行业保持10%以上景气扩张。**
- 在去年工控行业16.5%的高增长基础上，年初我们判断2018年行业增速将达到10-12%，一季度实际增长12%左右，二季度市场依旧保持强劲增长，但近一个月工控相关企业订单增速略有放缓，我们判断这可能是部分出口型企业受到中美贸易战等宏观事件影响。
- 6月份制造业固定资产投资单月大幅提升带动六月累计同比增长6.8%，环比大幅提升1.4pct，同样5-6月份第二产业用电量增速保持强劲增长，我们认为数据的背后代表着制造行业持续复苏势头的强韧。工控OEM市场：风电、建筑机械等周期性行业今年增速最快，医疗、3C等行业增速相对去年有所下滑但总体依旧保持强劲；项目型市场：新能源汽车、业绩、市政等行业表现较为突出。展望下半年，我们需要密切关注中美贸易战对制造业特别是加工型、出口导向制造业的影响，但是中国制造业在“由量向质”、“由大变强”的产业升级之路上只会更加坚决，即制造业稳增长、产业技改升级大逻辑依旧没变，预计全年依旧能够实现10-12%的行业增速。
- **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