

## 2018年半年报电新板块业绩前瞻

证券分析师：方重寅

fangchongyin@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518030002

联系人：居嘉骁

jujiaxiao@guosen.com

联系人：李恒源

lihengyuan@guosen.com.cn

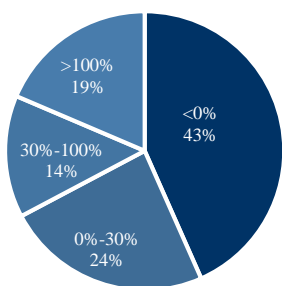
截至2018年7月26日，国信电气设备新能源股票池中有114家传媒公司披露了2018年中报业绩预告，其中有71家业绩表现为上升，19家公司业绩同比增速在100%以上，电气设备及电网自动化表现良好，在已经披露业绩预告的51家公司中，有30家表现为同比增长，且有9家业绩同比增速高于100%。

### ■整体情况：114家电新公司已披露2018年中报业绩预告，超过6成业绩同比上升

截至7月26日，国信电新股票池已经披露中报业绩预告的114家公司中，业绩预计上升的有71家（占比62%），其中有19家业绩同比增幅>100%，14家公司业绩同比增幅在30%-100%之间，24家公司业绩同比增幅在0%~30%之间。

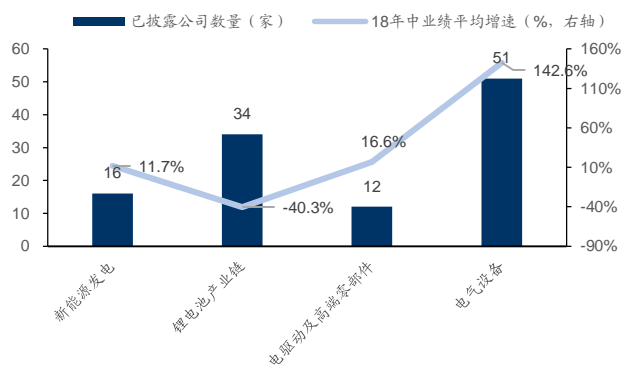
2018H1，新能源发电、新能源汽车锂电池产业链、新能源汽车电驱动及高端零部件产业链、电气设备四大电新板块中报平均净利润增速中值分别为11.7%、-40.3%、16.6%、37.2%，其中锂电池产业链中沃特玛（坚瑞沃能）2018年中值预亏15.46亿净利润，若去除沃特玛影响，锂电池全产业链18年中报平均净利润增速为-15.8%。

图1：114家电新标的18中报预告业绩同比增速分布



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图2：电新主要板块18年中报业绩增速情况



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

### ■新能源发电：风电、光伏产业链龙头业绩明显向好，运营商增速弹性最高

2018H1，统计新能源发电发电各子版块中报平均净利润中值及其增速，风电环节中值为同比+5%（17.8亿）、光伏环节中值为同比+12.7%（15.7亿）、运营商中值为同比+26.4%（8.6亿）。其中，风电、光伏制造端马太效应明显，行业龙头受益于产业链集中度加速提高，业绩增速明显优于行业二、三梯队标的；光伏运营商则收益于限电情况超预期改善，发电总量增加显著，营业收入较预期有所上升。

**表 1： 新能源发电板块18年中报重点跟踪标的业绩情况及原因**

板块	标的	业绩上下限增速		增长原因
风电	金风科技	50.00%	0.00%	主要由于公司业务量的增长。
	天顺风能	30.00%	0.00%	1、公司持续发挥在风塔领域的市场竞争优势和成本优化能力，收入、利润规模持续增加。 2、公司在风电开发领域发电规模不断扩大，利润持续增长。
	泰胜风能	-80.00%	-100.00%	1、补贴退坡以及国际风电电价市场化使得风电场建设成本控制压力持续向风电整机及零部件制造商传导，钢材等原材料价格波动带来成本上升，产品毛利空间受限。 2、项目执行周期拉长，多个生产基地因客户原因导致延期交付。公司仍不断深化“双海战略”（海外及海上风电市场），市场拓展工作持续推进。
	天能重工	-34.88%	-42.77%	1、西北、东北等地区受弃风限电影响，风塔建设项目持续减少，公司部分全资子公司处于亏损状态。 2、销售收入较上年同期略有增长，但原材料价格亦上涨，采购原材料成本和风塔制造成本增加，压缩了塔筒制造业务利润空间。
	金雷风电	-50.00%	-65.00%	1、一季度受印度 GST 税改影响，收入较上年同期下降，二季度印度税改影响消除，营业收入较上年同期有所提升，但因一季度影响，上半年整体收入仍下降。 2、公司产品出口占比高，受人民币升值不利因素影响，产品售价较去年同期下降。钢材原材料价格上涨，产品成本上升。 3、全资子公司山东金雷新能源有限公司正处于项目筹建期，项目投入尚未产生效益，
	光伏	拓日新能	-8.14%	-48.33%
中利集团		53.35%	6.66%	公司主营业务发展顺利，收入与利润均保持了增长。
协鑫集成		25.02%	-15.00%	1、二季度为光伏行业周期性旺季，公司订单充足，产销两旺。 2、公司早已将重心转移至海外市场，将海外市场作为公司战略布局的重点，海外市场销售比例由 2017 年上半年的 14% 迅速提升至目前的 50% 左右，海外市场订单饱满，对光伏行业波动起到较好的稳定作用。 3、公司加强了预算管理及相关费用控制，销售及财务等相关费用得到一定程度的降低。
天龙光电		-13.02%	8.72%	1、主要业务收入未有增长，毛利未有增加。 2、2018 年半年度非经常性损益金额约为 180 万元，主要是租赁合同提前终止违约金收入。
东方日升		-41.49%	-59.77%	公司本期光伏产品销售量增加，但光伏产品销售价格下降，营业收入减少，同时因主要光伏产品毛利有所下降，营业利润相应减少。
阳光电源		9.99%	0.00%	公司业绩未发生大幅变动、亏损、扭亏为盈的情形。
晶盛机电		120.00%	90.00%	1、随着光伏行业的增长及下游厂商的扩产，晶体生长设备订单验收同比大幅增加。 2、公司半导体设备、智能化加工设备及蓝宝石材料销售较好。
京运通		84.60%	59.88%	得益于公司光伏设备及新能源发电收入增长，公司 2018 年半年度净利润和扣除非经常性损益的净利润均实现同比大幅增长。
中环股份		27.71%	9.47%	1、公司持续推进工艺技术进步，坚持差异化技术竞争路线，抓住市场机遇发展半导体材料产业，不断提升公司综合竞争实力。 2、公司持续优化产品结构，通过资源整合以及自动化、高效化等管理模式，严格成本控制，提升公司整体运营质量和效率，盈利能力持续提升。

运营商	节能风电	47.11%	47.11%	主要原因为本报告期较上年同期新增投产项目运营及公司所在部分区域弃风限电情况较上年同期改善带来的售电量及售电收入增长所致。
	太阳能	19.59%	9.41%	2018年上半年,公司因电站板块装机规模较去年同期有所增加、部分区域电站限电情况较去年同期有所改善等原因带来发电量增加,使得公司电站板块利润增长。
	爱康科技	57.26%	17.95%	1、公司光伏电站限电情况总体有所改善,限电率远低于公司预期,通过积极参与新疆、云南等地电量交易和持续提升电站运维水平等措施提升发电效率,发电总量较增加,营业收入较预期有所上升。 2、公司光伏配件制造业务主要对外出口,暂未受到“531新政”影响,业务收入高于预期。

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### ■新能源汽车产业链: 电池产业链整体盈利增速不及预期, 电驱动及高端零部件增速稳定

2018H1, 电池产业链因比亚迪、沃特玛体量占比较大, 且增速下滑明显, 而导致整体板块盈利增速不及预期。而除去比亚迪、沃特玛影响, 板块整体平均净利润中值增速为+9.9%, 其中: **锂电池环节**中值同比-26.3% (1.32 亿)、**正极环节**中值同比-18.9% (1.03 亿)、**电解液环节**中值同比+13.4% (2.93 亿)、**隔膜环节**中值同比+20.1% (1.02 亿, 除去创新股份)、**上游钴酸锂环节**中值同比+9.8% (3.17 亿)、**设备制造商**环节中值同比+66.7% (2.48 亿)。

表 2: 新能源汽车锂电池产业链18年中报重点跟踪标的业绩情况及原因

板块	标的	业绩上下限增速		增长原因
锂电池	中信国安	-100.00%	-106.23%	1、上年同期公司子公司处置天津盟固利新材料科技股份有限公司股权产生投资收益 2.66 亿元, 本报告期无此项收益。 2、受行业政策、市场环境等各种不利因素影响, 上半年公司相关业务产生归母净利润与上年同期相比下降较大。
	国轩高科	7.81%	-14.65%	受新能源汽车产业政策调整, 上游原材料价格上涨等因素影响, 新能源汽车动力电池行业盈利能力受到影响。
	拓邦股份	45.00%	15.00%	下游需求增长, 公司竞争力提升, 预计营业收入同比增长。
	比亚迪	-70.98%	-82.59%	1、销量同比继续保持高速增长, 但受补贴退坡影响, 包括电动大巴和新能源乘用车在内的新能源汽车业务的整体盈利较去年同期大幅度下降。 2、传统汽车业务方面, 宋 Max 持续热销推动公司传统汽车销量快速增长, 但激烈的行业竞争仍较大程度的影响了盈利水平。 3、手机部件及组装业务方面, 金属部件业务继续平稳发展, 玻璃机壳业务实现较大程度规模化生产。
	雄韬股份	-48.34%	-65.56%	1、报告期内, 人民币汇率变动较大, 汇兑损失大幅度增加, 对业绩产生一定影响。 2、报告期内, 公司深圳生产基地铅酸电池部分业务转移至湖北、越南生产基地, 转移过程中部分产能浪费, 费用增加。
	亿纬锂能	-33.72%	-38.46%	上年同期转让了深圳麦克韦尔股份有限公司控股权有处置收益 1.22 亿元, 本期无类似交易。

锂电池	坚瑞沃能	-376.31 %	-377.20 %	1、受债务危机影响，子公司沃特玛锂离子电池（组）生产销售、新能源汽车销售及业务大幅减少，当期营业收入主要系为缓解债务压力，折价处置、变现存货等资产形成，毛利率大幅下降。 2、公司对部分客户的应收款项按照单项计提坏账准备的方法补充计提坏账准备 3、根据存货和固定资产目前的预计可变现净值补充计提存货跌价准备和固定资产跌价准备。 4、公司付息债务较多，当期计提利息费用等较上年同期有所增长。
	欣旺达	40.00%	10.00%	公司经营计划有序开展，随着市场营销力度的加大，公司 2018 年 1-6 月主营业务收入稳步增长，盈利能力提高导致业绩相应增长。
	鹏辉能源	80.00%	55.00%	公司积极开拓市场，销售收入持续增长，同时加强内部管理，严格控制成本费用。
	成飞集成	-1339.60 %	-2579.20 %	1、公司锂电池产品售价仍将下降，毛利率同比降低，且导致存货减值损失计提同比增加。 2、中航锂电洛阳三期建设项目持续支付款项，带息负债增加，导致利息支出同比增加。
正极	格林美	60.00%	30.00%	公司全面释放产能，走向规模效应。同时，公司有效实施成本控制，盈利能力进一步增强。
	*ST 众和	23.16%	102.86%	1、金鑫矿业上半年恢复生产准备阶段，环保、安全等相关审批手续正在积极办理中，尚不确定审批完成时间，矿山未开。 2、公司重大资产出售事项相关工作仍在继续推进中，纺织板块全面停产等待出售，导致纺织板块亏损额增大。
	当升科技	-17.20%	-31.00%	1、上年同期转让星城石墨股权，股权转让收益对净利润影响约 0.91 亿元，本期无此类收益。 2、扣非后净利润较上年同期明显增长，主要是因为公司正极材料业务持续增长，新产能逐步释放，销售收入及利润同比大幅上升。
	科恒股份	-34.18%	-42.41%	1、公司主要产品锂离子电池正极材料受原材料价格大幅波动的影响，产品毛利率较上年同期有所下降。 2、与上年同期相比，本期投资收益大幅减少。
	富临精工	-50.00%	-70.00%	升华科技暂停对原客户沃特玛供货，导致产销未达预期。目前升华科技积极开拓新市场，拓展新客户，优化客户和产品结构，部分新客户正在进行样品测试，部分客户已完成测试开始小批量供货。
电解液	江苏国泰	40.00%	10.00%	公司主营业务稳健发展，公司业绩受汇率影响较大。
	新宙邦	10.00%	-10.00%	1、锂离子电池电解液由于市场竞争激烈产品售价下降导致其毛利率下降。 2、铝电容器化学品、有机氟化学品、半导体市场持续增长，并且保持了良好的盈利能力。
	天赐材料	170.00%	140.00%	1、公司根据实际情况，对江苏容汇通用锂业股份有限公司会计核算方式变更，增加本期净利润 3.92 亿元。 2、剔除上述原因对公司净利润的影响后，归母净利润下降区间为-81.90%至-57.90%。主要因为受市场供求关系影响，公司电解液产品销售价格下降，毛利率下降，期间费用上升。
	多氟多	5.00%	-25.00%	受氟化盐价格下降和六氟磷酸锂低位运行的影响，产品盈利能力下降，毛利率降低。
隔膜	佛塑科技	-18.95%	-30.53%	1、行业竞争加剧，原材料、劳动力成本和资金成本等运营成本不断上升，公司部分产品盈利空间收窄，2018 年半年度归属于上市公司股东的净利润比 2017 年同期有所下降。
	沧州明珠	-30.00%	-60.00%	1、锂离子电池隔膜产品销售价格较上年同期下降，公司新投产的湿法锂离子电池隔膜生产线工艺等尚需进一步完善，产品生产升本提升，以上原因导致隔膜产品盈利能力下降。 2、BOPA 薄膜产品销售价格自 2018 年开始降幅较大，产品盈利能力大幅降低。
	*ST 东南	-211.03 %	-137.01 %	公司主营业务保持了稳定发展，光学膜新材料项目进展顺利并为公司带来利润增长，使得公司业绩好于之前预计。

隔膜	双杰电气	879.96%	849.98%	1、公司输配电业务发展较好，在手合同和可执行合同较去年同期大幅上升。 2、一季度收购天津东森膜技术有限公司部分股权，公司对标的公司持股比例由 44.98% 变更为 51%，不构成一揽子交易，原持股 44.98% 的公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益。
	创新股份	0.00%	-38.00%	公司主要原材料纸张价格上涨导致成本上升，公司特种纸产品市场竞争加剧，前述原因导致公司烟草配套产品（烟标、特种纸及其他产品）销售情况未达预期，使报告期内公司业绩出现同比下降。
	星源材质	115.53%	115.53%	1、公司“第三代高性能动力电池锂离子电池隔膜生产线扩建项目”中干法隔膜生产线所贡献的产能，以及控股子公司合肥星源湿法隔膜产能逐步释放，使得干、湿法隔膜产品累计销售量较上年同期大幅增长。 2、随着产能的提升，公司单位成品的成本也有所下降，从而提升了公司单位产品的盈利能力。
铝塑膜	新纶科技	120.00%	110.00%	1、全资子公司长江新纶将长江新纶股权回售给临港产业区管委会下属企业。由于政府审批流程较为复杂，该股权转让收益需推迟至三季度确认，导致公司 1-6 月净利润比预计减少近 2,000 万元，但对全年业绩不构成影响。 2、公司目前经营状况良好，功能材料业务仍维持快速发展。
上游钴	寒锐钴业	311.77%	281.77%	1、随着新能源电池产业发展旺盛，特别是三元锂电池市场需求量加大，公司钴产品销售量、价齐升，成为公司盈利的主要动力。 2、公司募投项目产能进一步释放，铜、钴生产线持续性技改，公司铜、钴产品产销量稳步增长。
上游碳酸锂	盐湖股份	100.96%	139.23%	1.金属镁一体化项目受原材料价格上涨、去年年底大量在建工程转回及装置运行负荷低等因素影响，导致产品单位生产成本较高，折旧及财务费用较去年同期大幅增加，亏损数较去年同期增幅较大。2.海纳 PVC 一体化项目受安全事故影响，导致部分化工装置停车，报告期亏损约 4.7 亿元，与上年同期基本持平。
	江特电机	450.00%	400.00%	碳酸锂产销量增加，利润增长。
	赣锋锂业	65.00%	15.00%	公司本期与上年同期相比，原材料供给得到保障，锂产品产销量增长带动业绩相应增长。
	天齐锂业	56.93%	40.69%	主要系射洪基地产量增加和江苏年度检修推迟导致产量较同期增加，使得锂化工品销量增加，收入与利润较同期增长。
	雅化集团	70.00%	20.00%	公司紧紧抓住国家新能源行业的战略发展机遇，充分发挥资源、客户和市场渠道等方面的优势，锂产业得到快速发展，为公司业绩提供了强有力支撑。
设备制造商	先导智能	100.00%	70.00%	1、受益于国家对新能源产业的支持，锂电池行业快速发展，公司锂电池设备业务也快速增长；公司在稳定原有客户基础上，积极开拓新客户，锂电池设备的生产销售业绩较去年同期有显著提升。 2、本报告期公司合并报表范围内较上年同期新增全资子公司珠海泰坦新动力电子有限公司净利润。
	赢合科技	55.00%	35.00%	1、公司持续加大产品研发以及融合雅康技术的力度，提升产品竞争力及整线解决方案的附加值，客户对公司产品及整线模式的认可度不断提高，产品竞争优势明显。 2、公司加大市场开拓力度，大客户拓展顺利，公司营业收入同比大幅增长。

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

2018H1，电驱动及高端零部件产业链整体板块盈利增速稳定。其中，**独立电驱动供应商**存与整车车企博弈内耗而增速下滑明显，平均净利润中值为 1.21 亿（除去卧龙电气），同比增速+1.1%；**热管理等高端零部件**环节受益下游新能源汽车高端化进程加快影响，平均净利润中值为 2.96 亿，同比增速+17.4%。

**表 3：新能源汽车电驱动及高端零部件18年中报重点跟踪标的业绩情况及原因**

板块	标的	业绩上下限增速		增长原因
电驱动	大洋电机	15.00%	-35.00%	1、公司进一步扩大产销规模，加强成本控制，提升生产效率，促使建筑及家居电器电机及车辆旋转电器业务板块的营业收入取得稳步增长。 2、受人民币兑美元汇率涨幅较大及银根紧缩的影响，公司第一季度汇兑损失及利息支出等财务费用增长幅度较大导致利润降低。
	正海磁材	-347.17%	-313.77%	1、随着公司高性能钕铁硼永磁材料在汽车 EPS、新能源汽车、节能环保空调等领域的销售规模的进一步扩大，公司高性能钕铁硼永磁材料业务的销售收入及净利润较去年同期大幅增长。 2、公司完成回购并注销上海大郡动力控制技术有限公司原股东业绩补偿股份，该业绩补偿确认影响净利润-1,519 万元。
	方正电机	20.00%	-19.99%	新能源驱动电机业务研发投入增加较多，以及新能源驱动电机淡季订单不确定。
	卧龙电气	111.51%	111.51%	1、公司抓住了下游行业景气度较高的机遇，主营业务收入取得了一定增长，产品毛利率亦有所提升。 2、公司继续深化内部改革，各项费用得到了有效的控制，经营潜能不断显现，盈利能力大幅提升。
	蓝海华腾	-78.83%	-84.47%	公司电动汽车电机控制器业务销售规模下降。新能源汽车产业政策、市场等宏观环境发生变化，行业竞争加剧，公司客户需求下降，公司电动汽车电机控制器产品业务因此受到一定影响。
	汇川技术	20.00%	10.00%	公司的新能源汽车电机控制器、通用自动化产品的收入增长较快。
高端零部件	合康新能	-49.99%	-68.18%	1、公司实施 2017 年限制性股票激励计划摊销成本 1300 多万，管理费用大幅增加。 2、公司经营情况总体保持稳定，经营模式未发生重大变化，受市场竞争加剧影响，子公司武汉合康动力技术有限公司，北京华泰润达节能科技有限公司业绩和去年同期相比有所下降。
	英威腾	20.00%	0.00%	营业收入持续增长
	银轮股份	30.00%	15.00%	1、公司在开发新客户、新产品上持续取得突破，预计商用车、工程机械、乘用车业务继续保持稳定增长。 2、公司内部管理改善，提升制造能力和管理能力，降低成本费用。
高端零部件	三花智控	54.55%	18.88%	1、随着消费升级和节能减排标准的提升，促使公司家用和商用电子膨胀阀、变频控制器、压力传感器等节能环保系列产品、系统解决方案等市场需求的增长，促进公司业绩的增长。 2、汽车零部件业务注入公司后，其业务的较快增长对公司经营业绩带来积极影响。
	奥特佳	46.30%	-2.47%	1、汽车行业整体销售情况的波动对公司业绩产生较大的影响。 2、南京奥特佳大明路工厂拆迁进度及补偿款的确认具有一定的不确定性。
	松芝股份	-30.00%	-80.00%	1、上半年大中型客车空调及相关产品业务增长放缓，结算时间较长，影响相关业务收入确认时间。 2、公司相关费用增长较快，从而影响净利润水平。

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

### ■电气设备及自动化：电网自动化增速稳定，高低压设备业绩增速超预期

2018H1，电网自动化板块增速稳定，平均净利润中值为 6.51 亿，同比增速+5.0%；高低压设备受益下游景气回升及“军改”机会，业绩增速超预期，平均净利润中值为 29.13 亿，同比增速+47.3%。

**表 4：电气设备18年中报重点跟踪标的业绩情况及原因**

板块	标的	业绩上下限增速		增长原因
电网 自动化	东方电子	70.03%	50.03%	公司实施了重大资产重组后对子公司烟台东方威思顿电气有限公司的持股比例由 16.74%变为 100%，股权比例的变动引起归属于上市公司股东的净利润增加。
	思源电气	0.00%	-30.00%	随着公司海外业务发展，公司以美元计价的资产净值较大，虽然公司采取了外汇套期保值措施来降低汇率变化的风险，但按目前的汇率水平，公司仍产生 2000 万元~3000 万元汇兑损失。
	金智科技	0.00%	-30.00%	公司达茂旗 198MW 风电场及送出工程 EPC 总承包项目工程建设已于 2017 年末基本完成，目前暂无对应规模 EPC 总承包项目可以确认收入。
	理工环科	-25.00%	-55.00%	1、子公司江西博微新技术由于电力工程计价依据营业税改增值税定额发布带来的软件集中换版结束，相关营收较去年同期减少。 2、子公司湖南碧蓝环保科技有限公司因季节性等各种因素影响导致完成工程量比去年同期减少。
	积成电子	-164.24 %	-100.00 %	1、青岛积成电子股份有限公司和福建奥通迈胜电力科技有限公司等子公司业绩超过预期，归母公司净利润同比大幅增加。 2、母公司部分研发项目结项延期，管理费用-研究开发费发生额小于预期，且报告期内政府补助同比增加较多。
	中元股份	-65.01%	-85.00%	受公司加大市场开拓、新产品研发投入的影响，预计经营业绩较去年同期有所下降。
	科大智能	20.00%	10.01%	公司主营业务收入较上年同期保持稳定增长。
	凯发电气	-11.29%	8.42%	1、受公司所在行业特点、气候和境内外传统节日等因素影响，上半年营业收入规模较小，经营业绩具有明显的季节性特点。 2、公司在执行合同金额逐年增加，本期营业收入较去年同期亦略有增长，但受期末应收账款余额增加等因素影响，本期应收账款坏账准备计提相比上期增加约 600 万元，相应影响了本期利润水平。
	红相股份	751.49 %	723.57 %	1、公司各项业务稳步发展。公司顺利完成了收购卧龙电气银川变压器有限公司和合肥星波通信技术有限公司的交接工作，并从 2017 年 9 月起将两家新增子公司纳入合并范围。 2、本报告期，预计非经常性损益对归属于上市公司股东净利润的影响金额为 450-600 万元；上年同期非经常性损益对归属于上市公司股东净利润的影响金额为 43.53 万元。
	华自科技	30.01%	0.00%	1、本期较上年同期合并范围发生变化，公司 2017 年实施了重大资产重组项目，标的公司深圳市精实机电科技有限公司和北京格兰特膜分离设备有限公司财务报表纳入公司合并范围。 2、归属于上市公司股东的非经常性损益对净利润的影响金额约 498 万元，主要系收到的政府补助。
泰豪科技	77.59%	55.39%	1、2018 年上半年，因“军改”影响逐步消除，市场需求逐步恢复，公司军工装备产业营业收入较上年同期增长约 80%。 2、电网信息化及电力工程业务市场推广良好，规模快速增长，公司智慧能源产业营业收入较上年同期增长约 50%。	
高低压 设备	特锐德	20.00%	0.00%	公司着力发展电气设备智能制造、布局新能源汽车充电生态网及新能源微网，并取得众多突破，业绩实现稳定增长。
高低压	风范股份	-69.96%	-80.00%	1、公司报告期生产和销售的电力线路设备所执行的一部分合同系 2015 至 2016 年所签订，其

设备			<p>电力线路铁塔合同销售价格较低。由于2017年起钢材市场销售价比上一年度增长了55%左右，导致产品销售的毛利率和净利润出现大幅度下降。</p> <p>2、子公司常熟风范置业去年上半年度净利润为1500余万元，该楼盘已于2017年销售完毕，今年已无此业务销售收入。</p>
智慧能源	113.95%	67.44%	<p>1、受益于国家战略转型带来的质量和品牌红利，电缆品牌效应进一步得到客户高度认可。</p> <p>2、进一步加强成本管控，完善预算管理体系，压降公司经营费用，增加开口合同比例以避免价格波动影响企业利润。</p> <p>3、整合供应链管理，搭建集中采购平台，降低采购成本，完善生产工艺，降低原辅材料消耗，提高优品率，公司盈利能力不断提高。</p>
安靠智电	22.55%	2.13%	公司按年度经营计划有序推进各项工作，生产经营持续稳定发展。
瑞特股份	8.08%	-10.79%	受军工、公务市场活跃及公司募投项目投产产能得到释放等积极因素影响，公司主要产品订单量和产销量处于较高水平。
金冠电气	149.82%	120.34%	公司将南京能瑞自动化设备股份有限公司和辽源鸿图锂电隔膜科技股份有限公司纳入合并报表范围，对业绩产生积极影响。
合纵科技	79.93%	59.95%	公司在巩固和扩大原有市场基础上，增加了锂电池正极材料前驱体的制造和销售业务及电力工程设计服务业务，取得良好经营业绩。
全信股份	0.01%	-14.99%	<p>1、公司围绕战略市场目标，加大市场开拓力度，整体市场竞争力不断增强。由于计提应收账款坏账准备及存货跌价准备增多，使资产减值损失较上年同期增加较多，此外，营业外收入较上期减少，导致本期净利润同比有所下降。</p> <p>2、子公司常州康耐特环保于2017年7月起，纳入公司合并范围。受行业因素、外部环境等影响，上半年营业收入、净利润同比有所下降。</p>
双杰电气	879.96%	849.98%	<p>1、上半年度公司输配电业务发展较好，在手合同和可执行合同较去年同期大幅上升，半年度营业总收入较去年同期增长超过60%，净利润实现同比增长。</p> <p>2、一季度收购天津东泉膜技术有限公司部分股权，公司对标的公司持股比例由44.98%变更为51%。</p>
鲁亿通	1984.96%	1954.95%	<p>1、公司运营稳定，各项业务持续向好发展。</p> <p>2、公司成功收购广东昇辉电子，昇辉电子2018年上半年在收入、净利润方面保持良好的增长，对本报告期业绩产生了重大影响。并购后，全资子公司昇辉电子与鲁亿通业务协同、相互带动，因此业绩较上年大幅增长。</p>
中光防雷	30.01%	10.02%	<p>1、新增子公司深圳铁创科技发展有限公司纳入合并范围，在铁路领域订单较好，保持了良好的发展势头。</p> <p>2、公司通信类新产品拓展较有成效，室内覆盖小基站产品今年上半年已实现批量销售。</p> <p>3、军工业务订单相比去年同期取得较明显增长。</p>
麦迪电气	1.13%	-19.10%	<p>1、公司2018年1-5月受美元贬值的影响，汇兑损失增加；但随着6月份美元的快速回升，汇兑损益有了明显改善。</p> <p>2、大宗商品价格的上涨，给公司产品成本带来一定的压力。</p>
温州宏丰	113.33%	83.36%	处置白象生产基地的厂房和土地使用权获得收益，非经常性损益对2018年半年度净利润的影响金额约为1180万元。
通光线缆	-27.01%	-46.99%	<p>1、由于新的竞争对手入围国家电网招标名录，公司光纤光缆产品中的电力光缆产品受市场竞争加剧的影响，盈利能力降低。公司其他产品较上年同期无重大变化。</p> <p>2、公司合并利润表的合并范围中增加德柔电缆，非经常性损益较上年同期下降约980万元。</p>

高低压 设备	电科院	10.01%	-0.01%	1、公司营业收入较去年同期有所增长。 2、由于公司规模扩大，同时公司 2017 年各工程、项目陆续完工结转固定资产，本报告期营业成本较去年同期有较大增长，主要是折旧费用较去年同期大幅增加。但收入增加带来的利润略大于成本增加对利润的影响。
	中环装备	-209.73 %	-233.58 %	1、公司大气污染减排业务较为稳定，环境监测与大数据业务受运营成本增加的影响利润有所下降，公司节能环保装备第二季度业务收入确认较少，对整体收入及利润的贡献均有所减少，电工装备业务（含高压试验设备）收入和利润增长。 2、期间费用同比增加约 3000 万元，财务费用同比增加了约 900 万元，主要系带息负债和票据贴现增加所致。 3、投资收益较上年同期减少 200 余万元，主要是上年同期对部分参股公司确认了转让收益。
	经纬辉开	254.98 %	225.02 %	1、子公司新辉开科技（深圳）业务发展较好，主要产品的销售稳健增长，是公司业绩增长的主要原因。 2、子公司天津经纬正能电气设备有限公司中标的昌吉—古泉±1100kV 特高压直流工程电抗器产品集中交付使用。
	金利华电	-146.43 %	-192.86 %	1、母公司玻璃绝缘子产品销售收入同比大幅下降导致整体销售收入及毛利出现同比大幅下降，影响净利润。 2、由于存货可变现净值下降，相应计提存货跌价准备。
	中能电气	60.05%	29.97%	1、公司环网柜、箱变等传统的配电一次设备业务订单充足，公司于武汉市武昌电控设备有限公司上半年成功中标成贵铁路箱式变电站项目，中标金额约 1 亿元，因此公司一次设备销售收入同比出现较大增长。 2、公司配网二次设备以及充电桩业务逐步得到发展，公司充电桩上半年也实现首次中标国家电网充电桩项目。 3、公司前期投资的光伏电站等新能源业务效益逐步显现，为公司带来新的利润增长点。
	良信电器	30.00%	10.00%	公司继续围绕主营业务，进一步开发和维护核心战略客户，加大行业开发力度，加强营销管理，实现海外战略精准落地。
	睿康股份	29.99%	-20.00%	国内宏观经济形势及公司业务发展趋势持中。
	融钰集团	-73.70%	-119.90 %	1、公司战略发展需要，公司融资规模扩大导致融资成本增加。 2、公司实业、创新科技、金融服务三大板块布局已初步完成，管理半径扩大，导致管理费用在一定程度上有所增加，根据公司战略发展规划，公司为进一步完善业务布局，扩展投资领域，相关投资款已部分支出。 3、公司创新科技板块部分业绩受所处行业特点影响，上半年处于投入阶段，产出较少。
	露笑科技	6.20%	-12.54%	公司坚持在做精、做强电磁线产业的同时，壮大太阳能光伏产业，大力发展新能源汽车配件产业，新能源汽车三电预计有较大发展，新能源光伏产业也会保持良好的发展态势。
	大连电瓷	-43.39%	-92.28%	特高压建设趋缓，市场竞争日益激烈，原材料成本上升。
	通达股份	79.95%	30.02%	1、铜、铝等原材料价格整体较前期下降，公司电缆产品利润率回升。 2、子公司成都航飞航空机械设备制造有限公司通过扩充现有产能、提升工作效率等手段，使业绩增长稳定持续，实现了较高盈利水平。
	金杯电工	30.00%	-10.01%	公司电线电缆主业经营稳定，在手订单较充足，但新增投资项目尚处于建设及经营初期，尚未形成量产或实现效益。
汉缆股份	-23.66%	-68.19%	公司经营业绩由于受市场竞争激烈和原材料波动等影响，公司将采取措施增加公司重点产品市场竞争力和占有率，加强国际市场开拓。加强成本管控，提高资金使用效率，降低各项费用。	

高低压设备	中超控股	99.99%	50.00%	公司本期处置子公司股权形成投资收益以及收到子公司业绩补偿款同比大幅增加,导致本期归属于上市公司股东的净利润增加。
	长高集团	-125.03%	-163.54%	工程板块以及房地产营业收入下降。
	摩恩电气	-43.86%	-53.22%	子公司摩安投资开展的银行不良资产处置清收及投资管理等业务的推进进展,未能达到预期所致。
	众业达	30.00%	-20.00%	1、销售收入较去年同期增长。 2、去年全资子公司众业达新能源(上海)转让其所持有的珠海银隆新能源有限公司的股权并取得投资收益 5659 万元。
	北讯集团	1138.80%	834.52%	盈利能力较强的电信业务经营业绩纳入合并报表范围。
	森源电气	50.00%	20.00%	公司坚持传统业务与新能源业务并进发展策略,大力发展智能型输配电成套设备、分布式光伏电站、电动汽车充电桩等现有新能源业务,积极开拓核电电力装备、风电等新能源发电领域,坚持推进公司国际化发展,推动了公司经营业绩的持续增长。
	北京科锐	199.97%	150.01%	本年第二季度公司实际在执行合同增长超过预期,使得净利润超出预计范围。
	太阳电缆	10.00%	-29.99%	行业竞争激烈,毛利率同比有所下降,导致利润总额下降。
	中电兴发	30.00%	0.00%	主要系公司加强营销力度,营业收入增加所致。
	万马股份	10.01%	-35.00%	新能源持续加大投入,政府补助同比减少。
	南洋股份	-304.85%	-31.72%	报告期内公司业务增长所致。
	深圳惠程	-485.28%	-454.46%	1、较上年同期新增控股子公司哆可梦,预计合并净利润将大幅提升。 2、公司所参与设立产业并购基金预计所实现的投资收益高于上年同期。 3、公司电气业务的业绩情况好于上年同期。
	三变科技	-50.78%	-34.37%	1、由于长账龄应收账款催收未达到预计目标,导致坏账准备计提增加。 2、报告期内,产品售价没有明显增长,导致存货跌价准备计提增加。

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### ■投资建议: 中报披露临近, 建议关注新能源产业链龙头个股, 看好下半年风电、运营商板块机会。

2018 年半年报披露临近, 建议关注能源产业链龙头个股, 看好风电产业链、光伏运营商、新能源汽车锂电池优势环节板块机会。

**风电:** 限电改善、风电利用小时数提高不仅提高了运营商的装机热情, 而且使部分地区的风电建设活动行政松绑, 预计风电产业在限电改善与装机容量自然增长将呈现出接近五年的周期性。2018-2019 年的行业装机增长的前景将持续得到风电新增并网数据的事后验证。建议重点关注制造龙头+运营新秀: 金风科技、天顺风能。

**光伏:** 531 政策影响持续, 由于需求总量被人为控制, 制造端将持续供过于求, 价格及利润率短期承压。下游运营及 EPC 将受益于成本下降。另外, 考虑到第七批可再生能源补贴目录已下发, 后续运营商现金流也将改善。同时, 今年以来的限电持续改善也为运营商的盈利能力带来持续改善。建议重点关注太阳能, 阳光电源, 林洋能源。

**新能源汽车:** 政策切换月新能源汽车销量过渡相对平稳, 伴随补贴退坡预期释放及消费市场兴起, 下半年行业业绩和情绪均有望得到提升, 产业链以量补价和龙头逻辑依然适用。建议关注收益于高镍化+软包+盈利改善标的, 建议重点关注新宙邦、新纶科技, 建议关注当升科技。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032