

风电产业链盈利分化显著



——电气设备行业周报（20180902）

❖ 川财周观点

本周风电行业半年报披露完毕，从披露情况来看，风电行业复苏态势已基本确立，产业链各环节盈利分化显著。从我们统计的 24 家风电行业上市公司经营数据来看：(1)2018 年上半年 24 家公司实现营业收入 621 亿元，同比增长 8.46%，增速较 2017 年同比提升 4.58 个百分点；(2) 归属母公司所有者净利润同比增长 8.04%至 103.25 亿元，其中运营商环节实现归属母公司所有者净利润 78.6 亿元，占比为 76%；整机环节受制于整机招标价格下降，收入与与归属母公司所有者净利润增速分别为 -2.44%、-17.03%；(3) 包括风塔在内的零部件制造环节毛利率普遍下降，主要是因原材料价格维持高位。三四季度为开工旺季，我们预计产业链景气度将进一步由下游运营商环节向制造环节传导。站在当前时点，建议关注两条投资主线：(1) 整机交付放量，招标价格降幅趋缓；(2) 零部件制造企业消化原材料价格涨幅接近尾声。相关标的：金风科技、天顺风能。

❖ 市场综述

本周川财能源板块上涨 1.02%，上证综指跌幅为 0.15%，电气设备指数跌幅为 0.56%，跌幅高于上证综指 0.41 个百分点，新能源指数涨幅为 0.28%，涨幅高于与上证综指 0.43 个百分点。

❖ 公司动态

保变电气 (600550)：发布 2018 年半年报；拓日新能 (002218)：发布 2018 年半年报；中天科技 (600522)：发布 2018 年半年报；电光科技 (002730)：发布 2018 年半年报；欣旺达 (300207)：发布 2018 年半年报；ST 锐电 (601558)：发布 2018 年半年报；东方电气 (600875)：发布 2018 年半年报。

❖ 行业动态

1、欧盟委员会批准丹麦风能和太阳能补贴计划 (北极星电力网)；2、广西不再对可再生能源单独批复上网电价 (北极星电力网)；3、中电联发布 2018 年上半年全国电力市场交易信息简要分析 (北极星电力网)；4、我国首部跨区跨省交易实施细则获批 (北极星电力网)；5、南方能监局日前发布《关于征求南方 (以广东起步) 电力现货市场系列规则》 (北极星电力网)；6、国家能源局印发《关于无需国家补贴光伏发电项目建设有关事项的函》 (北极星电力网)。

❖ **风险提示：** 新能源新增装机容量不达预期、新能源汽车销量低于预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 能源/电气设备
报告时间 | 2018/9/2

👤 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
021-68595107
suncan@cczq.com

👤 联系人

赵旭
证书编号：S1100117090010
010-66495941
zhaoxu@cczq.com

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都 中国 (四川) 自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场行情回顾	4
2.1 板块涨跌幅	4
2.2 个股表现	5
三、行业动态	6
3.1 公司公告	6
3.2 行业资讯	7
风险提示	9

图表目录

图 1: 本周行业涨跌幅对比.....	5
表格 1. 电力设备相关个股涨跌幅前五.....	5
表格 2. 新能源相关个股涨跌幅前五.....	5
表格 3. 新能源汽车相关个股涨跌幅前五.....	6
表格 4. 公司公告.....	6
表格 5. 行业要闻.....	7

一、川财周观点

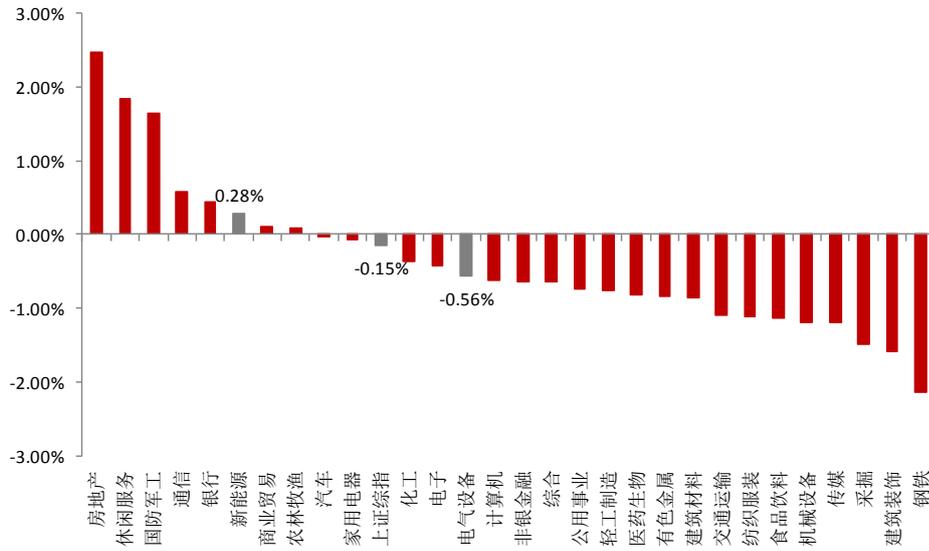
本周风电行业半年报披露完毕，从披露情况来看，风电行业复苏态势基本已确立，产业链各环节盈利分化显著。从我们统计的 24 家风电行业上市公司经营数据来看：（1）2018 年上半年 24 家公司实现营业收入 621 亿元，同比增长 8.46%，增速较 2017 年同比提升 4.58 个百分点；（2）归属母公司所有者净利润同比增长 8.04% 至 103.25 亿元，其中运营商环节实现归属母公司所有者净利润 78.6 亿元，占比为 76%；（3）整机环节受制于整机招标价格下降，收入与归属母公司所有者净利润增速分别为 -2.44%、-17.03%；（4）包括风塔在内的零部件制造环节毛利率普遍下降，主要是因原材料价格维持高位。三四季度为开工旺季，我们预计产业链景气度将进一步由下游运营商环节向制造环节传导。站在当前时点，建议关注两条投资主线：（1）整机交付放量，招标价格降幅趋缓；（2）零部件制造企业消化原材料价格涨幅接近尾声。相关标的：金风科技、天顺风能。

二、市场行情回顾

2.1 板块涨跌幅

本周川财能源板块上涨 1.02%，上证综指跌幅为 0.15%，电气设备指数跌幅为 0.56%，跌幅高于上证综指 0.41 个百分点，新能源指数涨幅为 0.28%，涨幅高于与上证综指 0.43 个百分点。

图 1：本周行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 个股表现

目前，纳入我们统计的电力设备、新能源、新能源汽车子板块上市公司数量分别为 174 家、81 家、144 家。

本周板块个股涨跌幅排行榜如下：电力设备板块白云电器涨幅最高，为 21.79%，跌幅最高为*ST 东南 18.58%；新能源板块隆基股份涨幅居首，为 9.32%，跌幅最高为台海核电 16.02%；新能源汽车板块圣阳股份涨幅最高为 13.98%，跌幅最高为*ST 东南 18.58%。

表格 1. 电力设备相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)
白云电器	21.79%	50	*ST 东南	-18.58%	45
中电电机	14.44%	30	赫美集团	-13.17%	57
圣阳股份	13.98%	21	南洋股份	-11.30%	122
中兴通讯	11.38%	756	猛狮科技	-11.07%	38
隆基股份	9.32%	380	奥特佳	-9.94%	102

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 2. 新能源相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)
--------	-------	---------	--------	-------	---------

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

隆基股份	9.32%	380	台海核电	-16.02%	87
海得控制	6.70%	25	东方日升	-7.98%	56
拓日新能	5.90%	35	金运通	-7.29%	81
福能股份	4.66%	126	珈伟股份	-7.28%	46
阳光电源	3.65%	99	科士达	-6.45%	43

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 3. 新能源汽车相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值(亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值(亿元)
圣阳股份	13.98%	21	*ST 东南	-18.58%	45
中兴通讯	11.38%	756	猛狮科技	-11.07%	38
欣旺达	9.11%	147	奥特佳	-9.94%	102
国电南瑞	8.43%	737	雄韬股份	-7.40%	33
纳川股份	7.74%	36	亿利达	-7.07%	27

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

3.1 公司公告

保变电气(600550): 发布 2018 年半年报; 拓日新能(002218): 发布 2018 年半年报; 中天科技(600522): 发布 2018 年半年报; 电光科技(002730): 发布 2018 年半年报; 欣旺达(300207): 发布 2018 年半年报; ST 锐电(601558): 发布 2018 年半年报; 东方电气(600875): 发布 2018 年半年报。

表格 4. 公司公告

上市公司	公共主题	主要内容
保变电气	保变电气: 发布 2018 年半年报	公司发布 2018 年半年报, 上半年实现营业收入 15.71 亿元, 同比增长 5.25%, 归属母公司所有者净利润亏损 1.30 亿元, 去年同期盈利 6926 万元, 每股收益 -0.09 元。
拓日新能	拓日新能: 发布 2018 年半年报	公司发布 2018 年半年报, 上半年实现营业收入 4.84 亿元, 同比减少 41.59%, 归属母公司所有者净利润 5316 万元, 同比减少 38.96%, 每股收益 0.04 元。
中天科技	中天科技: 发布 2018 年半年报	公司发布 2018 年半年报, 上半年实现营业收入 157 亿元, 同比增长 27.68%, 归属母公司所有者净利润 10.61 亿元, 同比增长 11.62%, 每股收益 0.35 元。
电光科技	电光科技: 发	公司发布 2018 年半年报, 上半年实现营业收入 3.66 亿元, 同比增长 15.86%, 归属

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	布 2018 年半年报	母公司所有者净利润 2847 万元，同比增长 20.27%，每股收益 0.09 元。
欣旺达	欣旺达：发布 2018 年半年报	公司发布 2018 年半年报，上半年实现营业收入 75.52 亿元，同比增长 38.08%，归属母公司所有者净利润 2.21 亿元，同比增长 21.25%，每股收益 0.16 元。
ST 锐电	ST 锐电：发布 2018 年半年报	公司发布 2018 年半年报，上半年实现营业收入 3.09 亿元，去年同期为 2458 万元，归属母公司所有者净利润 405 万元，同比减少 99.07%，每股收益 -0.02 元。
东方电气	东方电气：发布 2018 年半年报	公司发布 2018 年半年报，上半年实现营业收入 165 亿元，同比增长 7.57%，归属母公司所有者净利润 5.14 亿元，同比增长 5.81%，每股收益 0.17 元。

资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 行业资讯

1、欧盟委员会批准丹麦风能和太阳能补贴计划（北极星电力网）；2、广西不再对可再生能源单独批复上网电价（北极星电力网）；3、中电联发布 2018 年上半年全国电力市场交易信息简要分析（北极星电力网）；4、我国首部跨区跨省交易实施细则获批（北极星电力网）；5、南方能监局日前发布《关于征求南方（以广东起步）电力现货市场系列规则》（北极星电力网）；6、国家能源局印发《关于无需国家补贴光伏发电项目建设有关事项的函》（北极星电力网）。

表格 5. 行业要闻

新闻标题	主要内容
欧盟委员会批准丹麦风能和太阳能补贴计划	欧盟委员会已批准在 2018 年下半年和 2019 年为丹麦的风能和太阳能发电提供三种不同的补贴计划。欧盟执行官根据该集团的国家援助规定对这些提案进行了批准，这些计划包括陆上和海上风力涡轮机和太阳能装置的多技术招标计划，预计将在 2018 年和 2019 年通过两次招标选择 1.12 亿欧元的项目。另一项计划支持在两个国家大型涡轮机测试中心之外的测试和示范项目的陆上风电，预计预算为 2700 万欧元，并为陆上风电提供过渡性援助计划，预算为 500 万欧元。该计划旨在帮助丹麦在 2030 年之前在其能源结构中实现 50% 的可再生能源份额，并使该国在 2050 年之前独立于化石燃料。
广西不再对可再生能源单独批复上网电价	广西发布了《广西壮族自治区物价局关于我区可再生能源发电项目上网电价管理有关问题的通知》，指出自 2018 年 11 月 1 日起，对国家发展改革委已制定了标杆上网电价的风电、光伏发电、生物质发电（含农林生物质、垃圾焚烧发电、垃圾填埋气发电、沼气发电）、太阳能热发电等可再生能源发电项目，自治区物价局不再对具体发电项目单独批复上网电价。
中电联发布 2018 年上半年全国电力市场交易信息简要分析	中电联发布了《2018 年上半年全国电力市场交易信息简要分析》。2018 年上半年，大型发电集团合计市场交易电量 4927 亿千瓦时（不含发电权交易），占大型发电集团上网电量的 32.2%，占全国市场交易电量的 65.5%；其中，省间（含跨区）市场交易电量

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	<p>合计 826 亿千瓦时，占其市场交易电量的 16.8%，占全国省间（含跨区）市场交易电量的 55.7%。</p>
<p>我国首部跨区跨省交易实施细则获批</p>	<p>北京电力交易中心市场管理委员会 2018 年第二次全体会议在京召开，会议通报了北京电力交易中心上半年市场运行情况、《北京电力交易中心跨区跨省电力中长期交易实施细则（暂行）》的批复情况和下一步工作计划，介绍了电力市场建设思路和四大行业放开有关情况等。</p>
<p>南方能监局日前发布《关于征求南方（以广东起步）电力现货市场系列规则》</p>	<p>南方能监局日前发布了《关于征求南方（以广东起步）电力现货市场系列规则》，标志着我国首个电力现货市场交易规则正式问世。《规则》形成了“1+8”模式的电力现货市场规则体系。“1”是指《广东电力市场运营基本规则》，共 19 章 231 条，是整个市场规则体系的基础，是相关实施细则的编制依据。“8”是指以基本规则为基础，对中长期交易、现货电能交易、调频市场交易、市场结算、信息披露、市场准入退出管理和信用管理等 8 个方面制定的实施细则。作为首批 8 个电力现货市场试点地区之一，南方（以广东起步）电力现货市场建设走在全国前列，创新性地提出电力现货市场利益平衡、风险控制、市场衔接等关键问题的解决方式，是符合我国国情、具有中国特色的电力现货市场交易规则。同时，随着现货市场试点的稳步开展，将加速售电行业向专业化、技能化发展，真正激活电力市场，促进市场竞争，同时对市场风险防控和市场监管提出了更高要求。</p>
<p>国家能源局印发《关于无需国家补贴光伏发电项目建设有关事项的函》</p>	<p>2018 年 8 月 30 日，国家能源局印发《关于无需国家补贴光伏发电项目建设有关事项的函》，对不需要国家补贴的光伏项目各地自行实施。</p>

资料来源：北极星电力网，中电联，国家统计局，国家发改委，川财证券研究所

风险提示

新能源新增装机不达预期

相关政策发布后对风电、光伏企业的利好有待进一步确认，风电、光伏新增装机容量存在不达预期的可能。

新能源汽车销量低于预期

受目录重审和补贴退坡的影响，新能源汽车全年销量有可能低于 70 万量，持续关注后续产销量数据。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0003