



新兴能源

2018.09.02

锂电洗牌加剧，产能逐步退出

评级: **增持**

 上次评级: **增持**

	王浩 (分析师)	徐云飞 (分析师)
	0755-23976068	0755-23976775
	wanghao013539@gtjas.com	xuyunfei@gtjas.com
证书编号	S0880513090004	S0880517030003

周观点:

风电光伏利好催化，电动车业绩两极分化。

摘要:

- **风电:** 风电龙头迎三重利好催化: ①金风科技中报业绩增速 35% 高增长、②配额制征求意见第二稿即将公布、③7 月装机呈现加速趋势。上半年装机 7.53GW 加速趋势显现，全年装机 25GW 可期；补贴明确 20 年不变，消除行业压制因素；海上风电趋势确立，关注相关标的。风电三步走行情第二步信号再度出现——1-6 月装机高速增长 25%，运营商加速风电场并网。近期风电已经出现了三步走行情的第二步信号——运营商加速风电场并网。运营商业绩普遍大增，限电改善是主要原因，我们认为限电改善有很强的持续性，运营商 IRR 有望大幅提升，随着运营商投资热情的回升，我们判断行业景气将沿着运营商→主机厂→零部件传导，因此我们提出“三步走”的判断，从运营商到主机厂到零部件的“三步走行情”可期，后续如果看到风机招标价格见底回升则是积极信号。海上风电快速增长趋势确立，推荐福能股份，受益标的振江股份、东方电缆。随着第七批补贴目录公布，风电运营商也将大幅受益；推荐风机制造和风电运营龙头金风科技、央企运营商节能风电。
- **光伏:** 无补贴示范项目暂无时间表、欧盟双反即将取消。光伏行业要想走出困境，必须依赖整体装机量的回升，海外市场目前看增速呈现加快趋势，尤其是欧盟双反即将取消，我们对海外市场更加期待。光伏发展牵扯电网、土地等方方面面的问题，需要顶层设计和支持，如果目前能源局暂无开展无补贴项目的计划，意味着我国光伏行业平价上网还需等待。平价上网最大的意义在于行业将脱离补贴困扰，本次 531 新政的规模限制基础将不复存在，国内光伏装机的曙光才会出现。推荐隆基股份、通威股份。
- **电动车:** 锂电洗牌加剧，产能逐步退出。锂电池方面，中报扣非后业绩增长的仅有宁德时代、亿纬锂能，其他业绩均在下滑之中，另外福斯特、中航锂电等企业开始亏损，沃特玛更是巨亏。2018 年锂电池价格下滑 20-30%，大部分公司毛利率均开始大幅下滑，沃特玛和中行锂电的毛利率更是为负数。18 年是锂电池行业有史以来最残酷的一年，也意味着落后产能开始逐步退出。

细分行业评级

太阳能	增持
风能	增持
储能	增持
动力锂电	增持
燃料电池	增持
电解液	增持
其他	增持

相关报告

电气设备:《工控与配网支撑行业增长》	2018.03.12
电气设备:《能源革命催生柔性直流输电电网》	2018.03.06
电气设备:《电网投资总量放缓,结构性机会犹存》	2018.02.07
电气设备:《新年意气轩昂,工控扬帆远航》	2018.01.04
电气设备:《输配平衡,二次井喷》	2018.01.01
新兴能源:《补贴即将靴子落地,变与不变喜迎反弹》	2018.01.18
新兴能源:《锂电回收体系完善,储能受益明确》	2018.01.09
新兴能源:《电动车补贴“已在途”,靴子落地再启升势》	2018.01.03
新兴能源:《政策一日两利好,助力电动车拾级而上》	2017.12.28
新兴能源:《分布式光伏电站收益良好,大规模爆发》	2017.11.10

目 录

1. 行业观点.....	3
2. 重点公告及点评.....	5
3. 行业重大事件.....	7
4. 价格数据及盈利预测与估值.....	7

1. 行业观点

表 1 电力设备新能源行业观点

风电光伏：风电光伏利好催化

徐云飞（分析师）

0755-23976775

xuyunfei@gtjas.com

S0880517030003

庞钧文（分析师）

021-38674703

pangjunwen@gtjas.com

S0880517120001

风电：风电龙头迎三重利好催化：①金风科技中报业绩增速 35% 高增长、②配额制征求意见稿第二稿即将公布、③7 月装机呈现加速趋势。上半年装机 7.53GW 加速趋势显现，全年装机 25GW 可期；补贴明确 20 年不变，消除行业压制因素；海上风电趋势确立，关注相关标的。风电三步走行情第二步信号再度出现——1-6 月装机高增长 25%，运营商加速风电场并网。近期风电已经出现了三步走行情的第二步信号——运营商加速风电场并网。运营商业绩普遍大增，限电改善是主要原因，我们认为限电改善有很强的持续性，运营商 IRR 有望大幅提升，随着运营商投资热情的回升，我们判断行业景气将沿着运营商→主机厂→零部件传导，因此我们提出“三步走”的判断，从运营商到主机厂到零部件的“三步走行情”可期，后续如果看到风机招标价格见底回升则是积极信号。海上风电快速增长趋势确立，推荐福能股份，受益标的振江股份、东方电缆。随着第七批补贴目录公布，风电运营商也将大幅受益；推荐风机制造和风电运营龙头金风科技、央企运营商节能风电。

光伏：无补贴示范项目暂无时间表、欧盟双反即将取消。光伏行业要想走出困境，必须依赖整体装机量的回升，海外市场目前看增速呈现加快趋势，尤其是欧盟双反即将取消，我们对海外市场更加期待。光伏发展牵扯电网、土地等方面的问题，需要顶层设计和支持，如果能源局暂无开展无补贴项目的计划，意味着我国光伏行业平价上网还需等待。平价上网最大的意义在于行业将脱离补贴困扰，本次 531 新政的规模限制基础将不复存在，国内光伏装机的曙光才会出现。推荐隆基股份、通威股份。

新能源汽车：锂电洗牌加剧，产能逐步退出

徐云飞（分析师）

0755-23976775

xuyunfei@gtjas.com

S0880517030003

胥本涛（研究助理）

021-38677826

xubentao@gtjas.com

S0880116060101

锂电洗牌加剧，产能逐步退出

锂电池方面，中报扣非后业绩增长的仅有宁德时代、亿纬锂能，其他业绩均在下滑之中，另外福斯特、中航锂电等企业开始亏损，沃特玛更是巨亏。2018 年锂电池价格下滑 20-30%，大部分公司毛利率均开始大幅下滑，沃特玛和中行锂电的毛利率更是为负数。18 年是锂电池行业有史以来最残酷的一年，也意味着落后产能开始逐步退出。

隔膜方面，利润出现增长的仅有上海恩捷、星源材质、辽源鸿图三家，纽米科技则第一次出现亏损，苏州捷力、天津东皋亏损加大，纽米科技、沧州明珠毛利率出现巨幅下跌，直接从 17 年 40-50% 毛利率跌至现在 10% 左右，毛利率巨幅下跌显示行业激烈的价格战，如果不能进一步降低成本，则压力巨大。

电解液上半年行业总出货量为 4.85 万吨，预计新宙邦、天赐、江苏国泰、杉杉四家公司的总产量高达 4.2 万吨左右，4 家的市占率高达 87%，因此竞争的策略也主要由以上四家公司主导，总体来说，上半年新宙邦表现较好，电解液毛

利率下滑幅度较小，收入取得不错的正增长，预计电解液产生的利润相对持平。江苏国泰的收入和利润则出现了巨额下滑，市场份额逐步被侵蚀，天赐材料电解液收入小幅下滑，但是利润下滑幅度较大。杉杉股份上半年份额取得不错增长，规模效应初步显现，因此毛利率得到提升，但是整体依然亏损，亏损幅度较小。总的来说，上半年电解液降价幅度较大，相关公司均有一定的压力。

正极方面，成熟的动力 532 还不是很多，市场呈现出供不应求的局面，因此在动力正极积累丰厚的企业开始出现比较明显的增长，典型的比如当升科技，出货量增长 100% 以上。消费类的钴酸锂开始受到钴价的负面影响，如厦钨新能源，利润出现了 40% 的降幅。

负极三家格局依然比较稳定，从出货量来看，上半年璞泰来和贝特瑞负极出货量增速较快。璞泰来的负极继续保持了极强的盈利能力，单吨净利润高达 1.54 万元，依然是同行数倍，王者地位无可撼动。贝特瑞则出现了增收不增利的情况，利润反而出现了 20% 的下滑。

储能：低成本商业化储能临近爆发

徐云飞（分析师）

0755-23976775

xuyunfei@gtjas.com

S0880517030003

史鑫（分析师）

010-59312799

shixin@gtjas.com

S0880517050002

储能：储能当前仍处于多技术路线并行态势，随着动力锂电的梯次回收利用产权利益逐步清晰，退役电池的储能 irr 收益率高于 12%，低成本商业化储能投运已临近爆发，受益标的：格林美（布局动力锂电回收），南都电源（具备低成本铅供应及商业储能投运项目储备丰富）。

铅回收：环保督查有望持续，趋严态势明显，铅酸供应仍然紧张，随着当前进入旺季，预计铅价仍维持上涨态势，看好铅酸电池回收的经济性，具备再生铅布局的龙头公司将同步受益于集中度的提升和利润率的提升，天能动力受益。

电网设备：2018 年上半年二次设备维持正增长

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

邱子良（分析师）

0755-23976065

qiuziliang@gtjas.com

S0880517120003

据国家能源局发布全国电力工业统计数据，2018 年 1-6 月份，全国全社会用电量 32291 亿千瓦时，同比增长 9.4%。下游用电需求改善将逐渐传导至中游设备环节。

2018 年 1-6 月份，全国电网工程完成投资 2036 亿元，同比下降 15.1%，故电网一次设备业绩仍将承压。2018 年电力设备中报一次设备板块，许继电气扣非归母净利润同比下滑 25%，平高电气下滑 139%，中国西电下滑 64%。

二次设备 2018 年上半年延续一季度业绩正增长，中报二次设备公司国电南瑞与四方股份维持正增长，推荐二次设备航母国电南瑞（600406.SH）。2018 年配网二次设备招标量正在延续 17 年的井喷态势，配网投资的边际改善将成为电网设备行业的结构性机会。2018 年国网第一批配网设备落地，配网招标由于 2018 年将从往年 2 批增加至 4 批，因此 2018 年第一批招标量有所平滑，我们预计 2018 年全年二次设备终端仍将维持 100% 以上的井喷式增长，一次设备变压器类与开关类将保持平稳。

工控：8月PMI继续站上荣枯线，紧抓工控结构性机会

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

石岩（研究助理）

0755-23976068

Shiyan019020@gtjas.com

S0880117080210

工控：8月PMI指数继续站上荣枯线，工控企业紧抓结构性机会

8月官方制造业PMI指数为51.3%，回升0.1%，继续站上荣枯线。从结构上来看，高技术制造业PMI为54.3%，环比、同比分别上升1.7%和2.4%，其中医药设备、专用设备、计算机通信电子设备制造业行业PMI高于制造业总体水平。

从工控企业中报来看，龙头企业整体优势继续保持，依托多产品解决方案能力和行业定制化服务能力实现超越行业平均水平的增速。从下游应用行业看纺织、包装、机床等仍然保持了较好的增速水平，同时项目型市场方面国产品牌的竞争力也在进一步提升。此外，受行业竞争加剧和原材料价格的影响，PLC、伺服等毛利率受到一定影响，但整体仍然保持在较高水平。我们认为尽管下半年来看装备制造业的景气程度存在一定的不确定性，但制造业产业升级的大逻辑依旧没变，行业龙头企业通过紧抓细分景气行业的结构性机会，仍有望保持业绩的稳定增长。推荐麦格米特、汇川技术、宏发股份等。

数据来源：国泰君安证券研究

2. 重点公告点评

表2 重点公告及点评

国电南瑞发布2018年半年报

2018年上半年公司国电南瑞发布2018半年报，公司实现营收105亿元，同比增长20%；实现归母净利润13.5亿元，同比增长50.7%。（数据来源：公司公告）

扣除并表及变更影响后，业绩增速迅猛：扣除少数股东并表影响0.4亿元，以及会计估计变更带来1.9亿元（会计估计变更增加2018年H1利润总额2.63亿元，扣除所得税及少数股东权益后，约1.9亿元），后归母净利润约为11.2亿元，同比增长约为25%，超出市场预期。

电网自动化及工控，信息通信双双表现迅猛：受电网自动化更新与升级带来需求增长，公司电网自动化及工控业务实现营收66.5亿元，同比增长36%；信息通信业务实现营业收入14.3亿元，同比增长49.6%；继电保护及柔性输电业务受直流项目工程进度影响，实现收入13.85亿元，同比下滑22%，公司18年开工的两条柔性直流工程收入确认周期要到2019年左右，未来恢复增长可期。

三费费用率基本保持稳定：在费用率方面，销售费用率及管理费用率有小幅增长，但财务费用方面，受汇兑收益影响，财务费用为-0.49亿元，整体上三费费用率基本维持稳定。

继续长期看好公司发展：第一次国家电网进行二次设备投资时间段是2009-2011，设备使用寿命8-10年，2018年开始进入设备更新周期，公司作为国网系二次设备龙头，电网自动化及信息通信业务将继续保持高速增长。柔性输电业务收入确认在19年，增长可期。长期来看，公司在研发上的持续投入（18年上半年研发费用7.4亿元，同比增长22%），将成为公司继续保持快速增长的核心驱动力。

《国电南瑞 2018 半年报点评：电网朱格拉周期，中报兑现增长》20180828

当升科技发布 2018 年半年报

当升科技披露了半年报业绩，归母净利润 1.13 亿元，扣非归母净利润为 1.06 亿元，同比增长 115%，其中正极材料业绩贡献 8461 万元，同比大增 183%。。（数据来源：公司公告）

1、H1 扣非业绩贴近上限，高镍将成核心竞争力。此次中报实际业绩 H1 扣非净利润为 1.06 亿元，贴近预报的上限（0.95-1.1 亿元），同比大增 115%，Q1~Q2 扣非分别为 3500 万元/7100 万元。H1 正极业绩贡献 8461 万元，同比+183%；出货量分别达到 2800/4600 吨，单吨净利润达到 1.14 万元，盈利能力较强，当前钴酸锂、523 等材料基本已达满产状态，高镍出货也达到 622/811 达到 450/240 吨以上，钴价回落后已企稳，高镍放量也将稳定公司的盈利能力。

2、10 万吨高镍规划奠定龙头地位，规模量产箭在弦上。CATL 提速高镍 811 电池的量产进度，预计 19 年的高镍需求也将超市场预期。公司卡位优势显著，电池环节已率先导入 CATL、力神、比克，部分高端客户的认证也在进行中；公司积极部署进入车企的全球供应链，与宝马、大众、特斯拉、上汽、北汽、长城等保持技术交流接触，增强潜在合作的优先性。产能方面，年内新增的 8 万吨高镍产能将奠定公司未来三年的高成长基础，至 2020 年总共产能规划达 10 万吨/年，高镍产能的巨量提速已显露出公司成为动力材料龙头的决心。

3、看好高镍材料的爆量增长及公司利润增厚，给予增持评级。我们一直强调的高镍产业趋势已被市场验证，有利于提升性能降低成本，CATL 及 SK 等电池厂纷纷布局高镍电池，18-19 年量产普及的拐点，公司把握技术卡位及产能引领。预计 18-20 年的净利润分别为 3 亿元、4.9 亿元、6.8 亿元，给予增持评级。

隆基股份发布 2018 年半年报

隆基股份发布 2018 年中报，实现收入 100 亿元，同比增长 59.36%，实现归母净利润 13 亿元，同比增长 5.73%、实现扣非净利润 12.5 亿元，同比增长 1.75%，值得注意的是，经营性现金流 11.68 亿元，大增 926%。（数据来源：公司公告）

1) 硅片、组件产量双双大增，产能利用率高企。上半年硅片出货 15.44 亿片，同比增长 78%，外销 7.58 亿片，自用 7.86 亿片；组件出货量 3.232GW，同比增长 48%，其中外销 2.637GW、自用 375MW。综合毛利率高达 23%，毛利率同比下降主要因为硅片价格大幅下降导致。值得注意的是上半年海外丹江销量达 687MW，同比增长 18 倍，非常值得关注，预计后续海外市场将成为重要增量。

2) 研发投入 7.19 亿元，同比增长 62%，研发投入全行业首屈一指。531 新政后，行业装机规模、盈利能力双双下降，公司依然大力投入研发，将强化公司的技术成本优势，单晶生长、金刚线切割、单晶材料薄片化等技术方面构建护城河。目前公司单晶 PERC 电池效率 23.6%、60 型组件功率突破 360W，均刷新世界记录，彰显竞争优势。

3) 龙头产能加速扩张中。上半年硅片产能利用率 82%、组件产能利用率接近 100%。目前丽江/保山各 5GW 的硅棒项目、楚雄 10GW 切片项目、银川隆基 5GW 硅棒+5GW 切片项目都在建设中，预期到年底形成 28GW 的硅片产能。同时浙江和泰州组件产能完成升级、古晋年产 300MW 硅棒、1GW 硅片、500MW 单晶电池、500MW 组件项目已经全部达产。

隆基股份在行业低潮期，依然在投入研发巩固竞争优势，同时敢于逆势扩张。光伏行业在 531 后虽然经历了大幅降价、装机规模萎缩，但经济性愈发凸显，加速脱离补贴，预计装机量有望在 2019 年看到回升，机会属

于加大研发逆势扩张的龙头，推荐隆基股份。

3. 行业重大事件

表 3 行业重大事件

能源局出台政策明确补贴 20 年不变

“财经 7 月 26 日讯，国家能源局近日明确，不区分存量、增量资产，可再生能源补贴强度维持 20 年不变。国家能源局分管领导是在征求意见期间作出上述表态的，该文件有望将在 2018 年年内出台。与配额制一同引入的，还有可再生能源电力证书制度。”（数据来源：财联社）

1) 消除了风电光伏头顶上的一大阴霾。此前有消息传言称配额制将改变补贴方式，超发电量不给补贴，由可供出售的绿证替代，结合光伏 531 新政的变化，以及补贴资金的巨大缺口，市场担心国家新能源补贴政策有不兑现的可能，导致相关标的大幅回调。本质上是财政口收紧钱袋子的表现，能源口在政策博弈中处于弱势地位，这也是此前能源局拿出了“绿证不够补贴来凑”方案却迟迟没有表态的原因。

2) 本次表态有力的坚定了产业界的信心，更坚定了资本市场的信心。回顾本次事件，财政口应该是核心，723 国常会提出“积极的财政政策更加积极”，本次表态是在国常会之后，意味着财政口的思路已经发生变化，对于稳定行业和资本市场的预期是强有力的也是可信的。后续相关促进政策都可以期待。

风电运营受益。增持金风科技、谨慎增持节能风电，港股风电运营商受益。①中报靓丽、②配额制、③可再生能源电力证书制度都是可以期待的催化剂。甚至，对于光伏相关政策（如指标恢复）也可以多一分期待，推荐通威股份、隆基股份。

数据来源：国泰君安证券研究

4. 价格数据及盈利预测与估值

表 4 光伏行业价格数据 20180902

多晶硅料	单位	价格	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
多晶硅-致密料	元/千克	96.00	0.00	0.00	-38.06
多晶硅-一级料	美元/千克	10.60	0.00	3.92	-30.26
多晶硅-菜花料	元/千克	85.00	0.00	-3.41	0.00

硅片	单位	价格	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
多晶硅片-金刚线	元/片	2.35	-4.08	-6.00	-48.91
单晶硅片-180um	元/片	3.15	0.00	0.00	-41.12

电池片	单位	价格	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
多晶电池片-金刚线-18.5%	元/瓦	0.94	-1.05	-10.48	-43.71
单晶电池片(19.8%~19.9%)	元/瓦	1.00	0.00	-3.85	-40.83
单晶 PERC 电池片-21%+	元/瓦	1.08	-1.82	-6.09	-39.33

组件	单位	价格	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
270W 多晶组件	元/瓦	1.93	-0.52	-3.50	-28.52
280W 单晶组件	元/瓦	1.97	-0.51	-3.90	-27.57
300W 单晶 PERC 组件	元/瓦	2.18	-0.91	-4.39	-25.09

逆变器	单位	价格	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
光伏逆变器	元/瓦	0.14	0.00	0.00	-28.95

数据来源: Pvinfosights, 国泰君安证券研究

表 5 锂电池行业价格数据

锂电池	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
动力圆柱三元	元/kWh	1350	0.00	0.00	0.00	-18.18
方形铁锂	元/kWh	1250	0.00	0.00	0.00	-28.57
2000mAh-国产高端 18650	元/支	7.1	0.00	0.00	0.00	0.00
2500mAh-三星 18650	元/支	15.25	0.00	0.00	0.00	0.00

正极材料	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
当升科技 523	万元/吨	19	0.00	0.00	-5.00	-6.17
湖南杉杉 523	万元/吨	19	0.00	0.00	-5.00	-5.00
湖南升华 LFP	万元/吨	7.05	0.00	-9.03	-9.03	-21.67
钴酸锂	万元/吨	38	-1.04	-2.56	-9.52	-5.00

负极材料	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
天然石墨-中端	万元/吨	4.25	0.00	0.00	0.00	0.00
人造石墨-(容量 330-340mAh/g)	万元/吨	4.75	0.00	0.00	0.00	5.56

锂产品	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
低端电池级碳酸锂	万元/吨	8.5	0.00	0.00	-19.05	-46.54
高端电池级碳酸锂	万元/吨	9.2	0.00	-3.16	-16.36	-43.21
氢氧化锂(56.5%)	万元/吨	13	0.00	0.00	-4.41	-15.58

电解液	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
三元-2200mAh	万元/吨	4.15	0.00	0.00	0.00	-38.06
磷酸铁锂	万元/吨	4.15	0.00	0.00	0.00	-15.31

锂盐	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
六氟磷酸锂	万元/吨	12	0.00	0.00	0.00	-29.41

溶剂	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
溶剂 DMC	元/吨	8800	0.00	0.00	10.00	23.08

隔膜	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
干法 16um-中高端国产	元/平方米	1.45	0.00	0.00	-17.14	-63.75
湿法 16um-中端国产	元/平方米	2.15	0.00	0.00	-18.87	-52.22

前驱体及钴	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
无水磷酸铁-沧州锐星	万元/吨	1.25	0.00	0.00	0.00	-53.70
三元前驱体	万元/吨	11.65	-0.85	-0.85	-4.12	9.39
四氧化三钴	万元/吨	35.2	-0.56	-1.12	-9.74	-6.13
钴精矿	美元/磅	33.08	0.00	0.00	0.00	78.81
电解钴	万元/吨	48.3	-0.41	-1.23	-5.48	9.28
硫酸钴	万元/吨	9.5	-1.04	-2.06	-8.65	0.00
氯化钴	万元/吨	11.3	0.00	-1.74	-10.32	4.63
mb 钴 (高级)	美元/磅	33.05	0.00	-0.45	-8.45	13.26
mb 钴 (低级)	美元/磅	33.3	0.00	-0.45	-7.45	16.23

铜箔	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
电池级-8um 铜箔	万元/吨	9.05	0.00	0.00	-1.09	-6.22

铝塑膜	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
铝塑膜-DNP	元/平方米	37	0.00	0.00	0.00	0.00
铝塑膜-昭和电工	元/平方米	32.5	0.00	0.00	0.00	0.00

辅料	单位	价格	日涨幅 (%)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
PVDF-国产	万/吨	13.5	0.00	0.00	0.00	0.00
PVDF-进口	万/吨	21.5	0.00	0.00	0.00	0.00
导电剂-KS6	万/吨	7	0.00	0.00	0.00	-12.50

数据来源: 物化协会, 国泰君安证券研究

表 6 重点公司盈利预测与评级

公司名称	代码	收盘价	盈利预测 (EPS)			PE			评级	目标价
		20180902	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
电力设备										
国电南瑞	600406.SH	16.07	0.84	0.99	1.13	19.13	16.23	14.22	增持	20.50
汇川技术	300124.SZ	26.07	0.79	0.95	1.18	33.00	27.44	22.09	增持	40.30
宏发股份	600885.SH	20.32	1.58	1.92	2.28	12.86	10.58	8.91	增持	54.00
信捷电气	603416.SH	23.80	1.15	1.51	1.87	20.70	15.76	12.73	增持	44.83

英威腾	002334.SZ	5.22	0.37	0.45	0.53	14.11	11.60	9.85	增持	11.00
麦格米特	002851.SZ	25.56	0.91	1.11	1.32	28.09	23.03	19.36	增持	45.50
新能源										
国轩高科	002074.SZ	13.19	1.95	2.29	——	6.76	5.76	——	增持	43.20
亿纬锂能	300014.SZ	13.38	0.72	0.97	——	18.58	13.79	——	增持	27.50
新宙邦	300037.SZ	21.28	0.93	1.13	——	22.88	18.83	——	增持	27.90
新纶科技	002341.SZ	11.17	0.50	0.78	1.06	22.34	14.32	10.54	增持	14.97
当升科技	300073.SZ	23.57	1.02	1.50	——	23.11	15.71	——	增持	34.92
杉杉股份	600884.SH	16.47	0.89	1.04	1.18	18.51	15.84	13.96	增持	24.60
隆基股份	601012.SH	13.60	2.15	2.69	3.21	6.33	5.06	4.24	增持	53.75
通威股份	600438.SH	6.40	0.60	0.94	1.12	10.67	6.81	5.71	增持	17.25
晶盛机电	300316.SZ	12.35	0.76	0.95	1.16	16.25	13.00	10.65	增持	30.00
金风科技	002202.SZ	12.17	1.13	1.38	1.65	10.77	8.82	7.38	增持	29.00
节能风电	601016.SH	2.70	0.18	0.22	0.25	15.00	12.27	10.80	增持	3.6
太阳能	000591.SZ	3.36	0.44	0.59	0.77	7.64	5.69	4.36	增持	8.8
福能股份	600483.SH	8.09	0.82	0.88	0.99	9.87	9.19	8.17	增持	10.65

数据来源：国泰君安证券研究

5. 风险提示

电网投资持续下滑风险。若未来三年电网投资持续下滑，特高压与配网投资均未能持续增长，则将对行业景气产生不利影响，从而影响电力设备公司业绩增长。

新能源汽车补贴政策变化风险。若补贴政策再次变动下调车企补贴标准，则将对下游车企盈利能力不利影响，从而对上游供应商价格和利润产生挤压。

风电光伏新增装机增速下滑风险。若风电光伏新增装机增速下滑，则将对行业景气度产生较大不利影响，并对行业设备价格产生不利影响，从而影响风电光伏公司业绩增长。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		