

# 北汽新能源上市在即 风电行业持续景气

## ——电力设备与新能源行业周报

2018年09月02日

看好/维持

电力设备与新能源周度报告

### 周报摘要:

#### 市场回顾:

- 截止8月31日收盘,电力设备板块下降0.07%,同期沪深300指数上升0.28%,电力设备行业相对沪深300指数跑输0.35个百分点。从板块排名来看,与其他板块相比,电力设备行业上周涨幅在中信29个板块中位列第11位,总体表现位于中上游。从估值来看,电力设备行业整体当前处于历史中位,20.14倍水平,估值仍在合理范围。
- 从子板块方面来看,核能核电下跌1.62%,一次设备下跌1.50%,风力发电下跌1.46%,锂电池下跌0.84%,光伏下跌0.74%,二次设备下跌0.68%。
- 股价跌幅前五名:ST东南、台海核电、赫美集团、雄韬股份、泰永长征。
- 股价涨幅前五名:科林电气、白云电器、博威合金、百利科技、中电电机。

#### 行业热点:

- 新能源车:**北汽新能源即将注入,SST前锋“摘帽”更名S蓝谷。
- 光伏:**MIP终止,欧洲市场订单将洗牌。
- 风电:**上海电气与阿拉善盟左旗政府签订风电合作协议。
- 核电:**田湾4号机组完成装料。
- 储能:**江苏2020年将建成一批不同技术类型/应用场景储能示范项目。

#### 投资策略及重点推荐:

- 电力供需:**1-7月份,全国全社会用电量同比增长9.0%,7月增速5.7%。1-7月火电、水电、核电、风电同比增长7.3%、3.5%、12.9%、27.9%。1-7月,核电、风电利用小时数增长49、174小时。需求侧因经济向好以及电能替代持续好转,供给侧呈现清洁高效化趋势,发改委政策支持市场化电力交易、可再生能源配额制,我们看好以固定成本为主、边际成本几乎为零的核电、风电运营企业,重点推荐中国核电、节能风电。
  - 新能源车:动力电池:**原材料降价短期还未传导到电芯环节,目前PACK价格稳定在1.3-1.4元/Wh。**上游:**电解钴价格稳定,碳酸锂跌幅2%,氢氧化锂跌幅不到1%。**中游:**正极,硫酸钴跌幅3%,三元正极价格稳定,钴酸锂跌幅5%,磷酸铁跌幅13%。负极、隔膜、电解液、铜箔,价格稳定。整体而言,上游稳定,中游价格承压,未传导至下游,新能源车7月销量符合预期,旺盛需求对锂电池价格形成稳定支撑。预计补贴将有退坡,能量密度要求将提高,我们看好高能量密度、高续航及三元高镍化趋势,重点推荐正极龙头当升科技、隔膜龙头星源材质。
  - 光伏:**光伏供应链由于需求不振价格趋于稳定。**硅料:**多晶硅、单晶硅料价格稳定。**硅片:**多晶硅片价格下跌不到1%、单晶硅片价格稳定。**电池:**多晶、PERC单晶价格均稳定,普通单晶电池价格趋于稳定。**组件:**价格保持稳定。整体而言,在单晶供应链降价导致多、多晶价差缩小后,引发多晶产业链降价以增加订单,下半年需求仅领跑者、扶贫项目,产业链整合将是下半年主题。我们看好单晶替代、平价趋势,推荐高品质单晶硅料龙头通威股份、单晶硅片龙头隆基股份。
  - 核电:**4台AP1000机组三门1、2号、海阳1、2号均进入带核运行阶段,验证了三代核电从技术上新项目审批条件已成熟。我们认为核电行业迎来了前所未有的发展机遇,2018年下半年核电新项目将率先启动,看好产业链龙头企业,重点推荐核级设备制造商应流股份。
  - 风电:**2018年1-7月,风电发电量同比增长27.9%,利用小时数增长174小时,新增装机9.5GW,同比增加2.2GW。能源局明确可再生能源20年补贴强度不变,同时引入配额制+绿证交易来保驾护航。我们看好因弃风率改善提升运营业绩的运营商标的节能风电,以及因风电投资上涨受益的整机龙头金风科技。
  - 储能:**政策引导利用峰谷电价差、辅助服务补偿获得收益,并推进17省和地区及中国铁塔展开动力电池回收利用试点工作,电池梯级回收利用将更受重视,市场将扩大。我们看好废旧电池回收行业龙头南都电源。
- 投资组合:**中国核电、金风科技、隆基股份、当升科技、南都电源各20%。  
**风险提示:**新能源车销量低于预期,新能源发电装机不及预期,材料价格下跌超预期,核电项目审批不达预期

### 分析师:杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

### 研究助理:贺朝晖

010-66554024

hezha@dxzq.net.cn

### 行业基本资料

占比%

股票家数	156	4.41%
重点公司家数	-	-
行业市值	10635.1亿元	2.01%
流通市值	7973.82亿元	2.1%
行业平均市盈率	19.79	/
市场平均市盈率	14.61	/

### 行业指数走势图



资料来源:wind,东兴证券研究所

### 相关行业报告

- 《电力设备与新能源事件点评:中俄签订迄今最大核能合作项目 发展核电决心未变》2018-06-11
- 《电力设备与新能源行业深度报告:需求为王 核电发展正当时》2018-05-17
- 《电力设备与新能源行业报告:锂电中游崛起在即,光伏上游机会更强》2018-05-09
- 《电力设备与新能源行业报告:核电新项目审批走上快车道》2018-04-26

## 1. 上周行业热点

**新能源汽车第一股上市在即：SST 前锋“摘帽”更名 S 蓝谷。**8月29日晚，SST 前锋(600733)发布公告表示，公司股票自2018年8月31日起撤销其他风险警示，并将证券简称由“SST 前锋”变更为“S 蓝谷”，证券代码“600733”不变。撤销其他风险警示后，股票价格的日涨跌幅限制仍为5%，公司股票转出风险警示板交易。公司股票将继续停牌，直至股权分置改革规定程序结束之日。公告称，截至2018年8月24日，公司已完成重大资产置换及发行股份购买资产交割及相关股份登记工作，北京新能源汽车股份有限公司全部股权注入公司，公司转变为一家以纯电动乘用车与核心零部件的研发、生产、销售和服务为主业的公司，公司资产质量、财务状况、盈利水平及可持续发展能力均得到了改善。

**MIP 终止，欧洲市场订单将洗牌。**欧洲最低价格限制(MIP)确定终止，为单晶 PERC 电池片价格再掀波澜。过去台湾电池片有不受 MIP 限制的优势，电池片可直接输欧、或是输往东南亚封装成组件后再运往欧洲，使得台湾 PERC 电池片价格一路略高于国内，上周台湾单晶 PERC 电池片价格在每瓦 0.16-0.165 元美金、1.08-1.12 元人民币上下。而此后，欧洲对电池片将没有产地限制，欧洲市场的电池片价格将往中国国内价格靠拢，使得海外单晶 PERC 电池片在九月将有明显跌价。

**江苏加大储能支持力度：2020 年将建成一批不同技术类型不同应用场景试点储能示范项目。**北极星储能网获悉，近日，国家能源局江苏监管办联合江苏省相关部门印发了《江苏省提升电力系统调节能力的指导意见》，旨在实现 2020 年全省非化石能源消费占比 11% 的目标，鼓励在电网侧和用户侧建设储能电站。将推动新型储能技术发展及应用，鼓励在电网侧和用户侧建设储能电站，在调峰调频需求较大、存在风电光伏消纳困难等地区，将建设一批装机容量 1 万千瓦及以上的集中式新型储能电站，到 2020 年建成一批不同技术类型、不同应用场景的试点示范项目，建成常州金坛大型盐穴压缩空气储能发电项目。

## 2. 投资策略及重点推荐

**电力供需：**1-7 月份，全国全社会用电量同比增长 9.0%，7 月增速 5.7%。1-7 月火电、水电、核电、风电同比增长 7.3%、3.5%、12.9%、27.9%。1-7 月，核电、风电利用小时数增长 49、174 小时。需求侧因经济向好以及电能替代持续好转，供给侧呈现清洁高效化趋势，发改委政策支持市场化电力交易、可再生能源配额制，我们看好以固定成本为主、边际成本几乎为零的核电、风电运营企业，重点推荐中国核电、节能风电。

**新能源车：动力电池：**原材料降价短期还未传导到电芯环节，目前 PACK 价格稳定在 1.3-1.4 元/Wh。上游：电解钴价格稳定，碳酸锂跌幅 2%，氢氧化锂跌幅不到 1%。中游：正极，硫酸钴跌幅 3%，三元正极价格稳定，钴酸锂跌幅 5%，磷酸铁锂跌幅 13%。负极、隔膜、电解液、铜箔，价格稳定。整体而言，上游稳定，中游价格承压，未传导至下游，新能源车 7 月销量符合预期，旺盛需求对锂电池价格形成稳定支撑。

预计补贴将有退坡，能量密度要求将提高，我们看好高能量密度、高续航及三元高镍化趋势，重点推荐正极龙头当升科技、隔膜龙头星源材质。

**光伏：**光伏供应链由于需求不振价格趋于稳定。硅料：多晶硅、单晶硅料价格稳定。硅片：多晶硅片价格下跌不到 1%、单晶硅片价格稳定。电池：多晶、PERC 单晶价格均稳定，普通单晶电池价格趋于稳定。组件：价格保持稳定。整体而言，在单晶供应链降价导致单、多晶价差缩小后，引发多晶产业链降价以增加订单，下半年需求仅领跑者、扶贫项目，产业链整合将是下半年主题。我们看好单晶替代、平价趋势，推荐高品质单晶硅料龙头通威股份、单晶硅片龙头隆基股份。

**核电：**4 台 AP1000 机组三门 1、2 号、海阳 1、2 号均进入带核运行阶段，验证了三代核电从技术上新项目审批条件已成熟。我们认为核电行业迎来了前所未有发展机遇，2018 年下半年核电新项目将率先启动，看好产业链龙头企业，重点推荐核级设备制造商应流股份。

**风电：**2018 年 1-7 月，风电发电量同比增长 27.9%，利用小时数增长 174 小时，新增装机 9.5GW，同比增加 2.2GW。能源局明确可再生能源 20 年补贴强度不变，同时引入配额制+绿证交易来保驾护航。我们看好因弃风率改善提升运营业绩的运营商标的节能风电，以及因风电投资上涨受益的整机龙头金风科技。

**储能：**政策引导利用峰谷电价差、辅助服务补偿获得收益，并推进 17 省和地区及中国铁塔展开动力电池回收利用试点工作，电池梯级回收利用将更受重视，市场将扩大。我们看好废旧电池回收行业龙头南都电源。

我们本周推荐投资组合如下：

**表 1：本周推荐投资组合**

公司	权重
中国核电	20%
金风科技	20%
隆基股份	20%
当升科技	20%
南都电源	20%

资料来源：东兴证券研究所

### 3. 市场回顾

截止 8 月 31 日收盘，电力设备板块下降 0.07%，同期沪深 300 指数上升 0.28%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑输 0.35 个百分点。

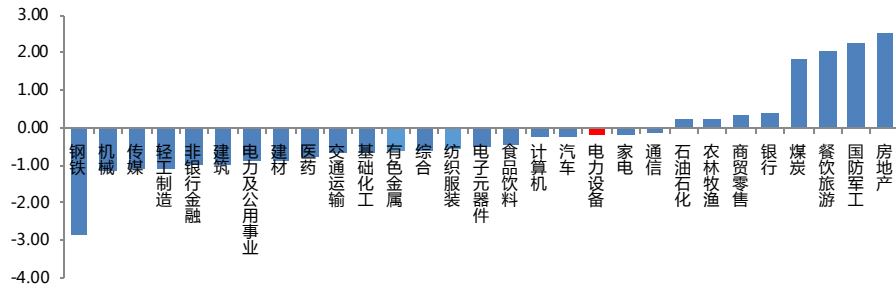
图 1：电力设备行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备行业上周涨幅在中信 29 个板块中位列第 11 位，总体表现位于中上游。

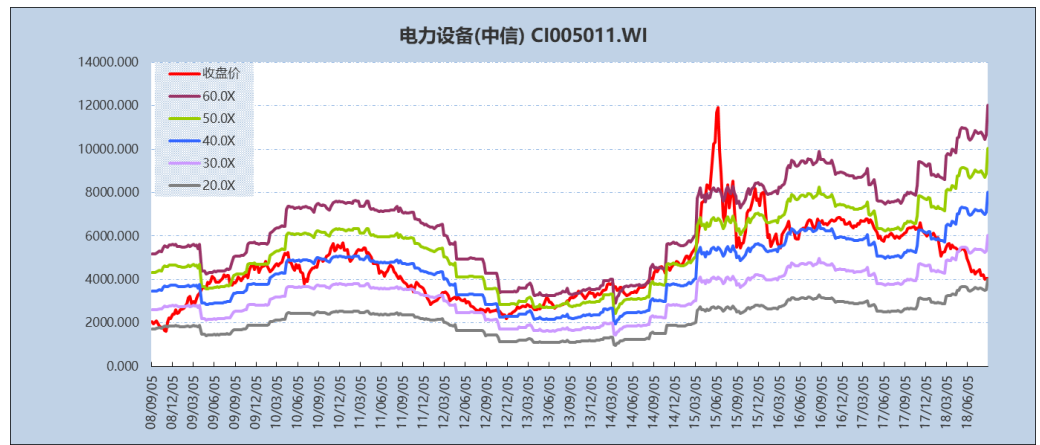
图 2：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从估值来看，电力设备行业整体当前处于历史中位，20.14 倍水平，估值仍在合理范围。

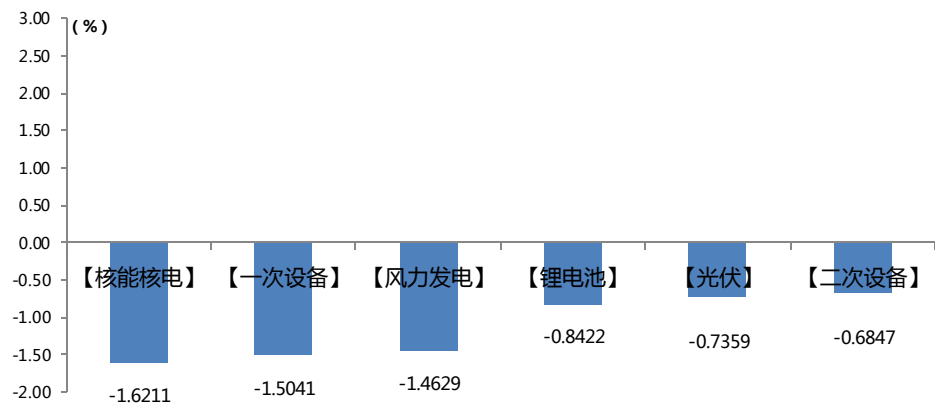
图 3：电力设备行业估值水平



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从子板块方面来看,核能核电下跌 1.62%,一次设备下跌 1.50%,风力发电下跌 1.46%,锂电池下跌 0.84%,光伏下跌 0.74%,二次设备下跌 0.68%。

图 4：子板块周涨跌幅对比

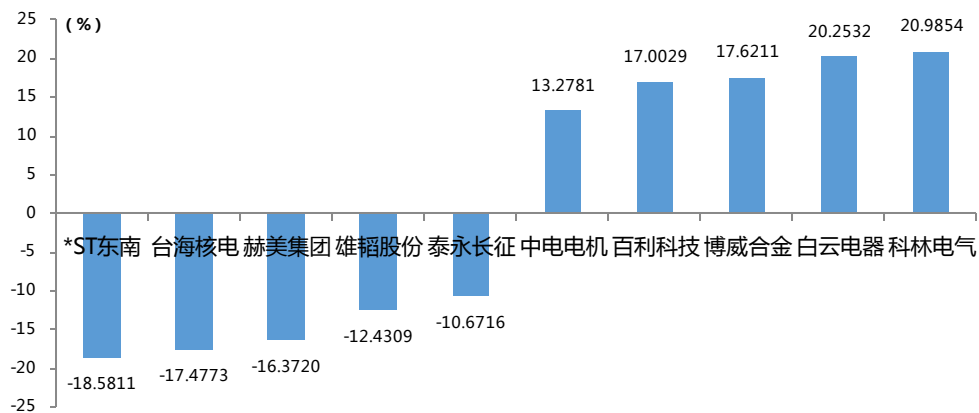


资料来源：Wind，东兴证券研究所

股价跌幅前五名分别为\*ST 东南、台海核电、赫美集团、雄韬股份、泰永长征。

股价涨幅前五名分别为科林电气、白云电器、博威合金、百利科技、中电电机。

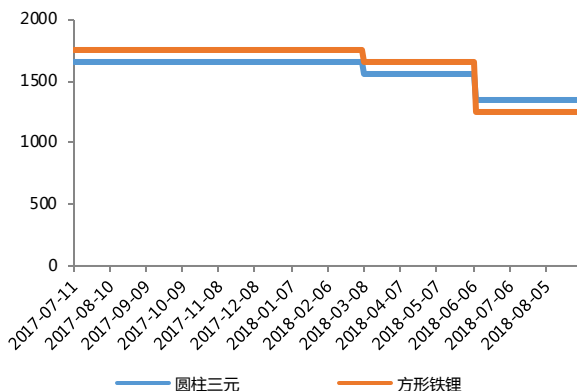
图 5：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

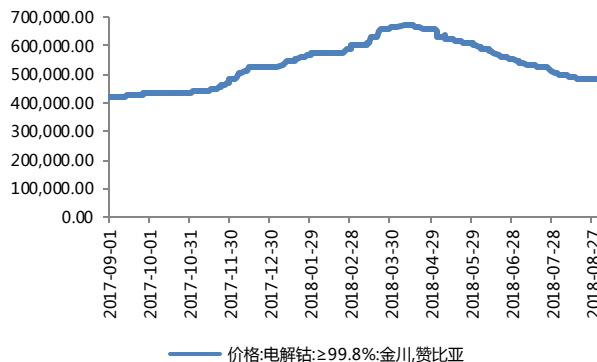
## 4. 行业数据

图 6：车用动力电池价格走势（元/kwh）



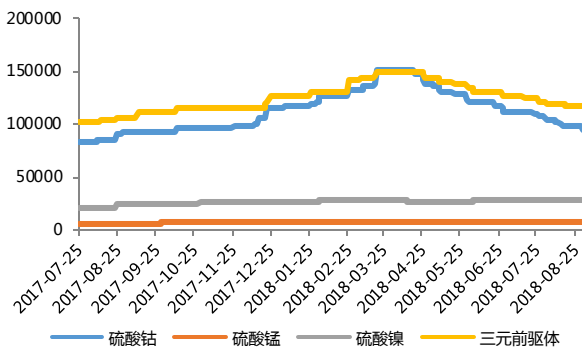
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图 7：钴价格走势图（元/吨）



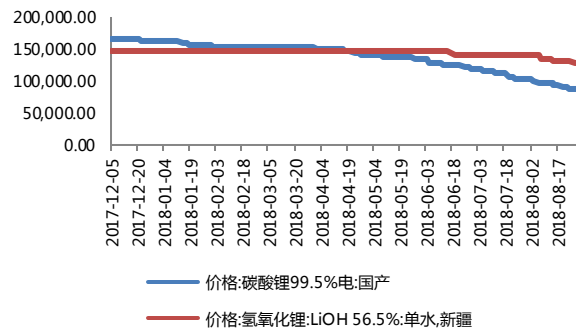
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：三元前驱体价格（元/吨）

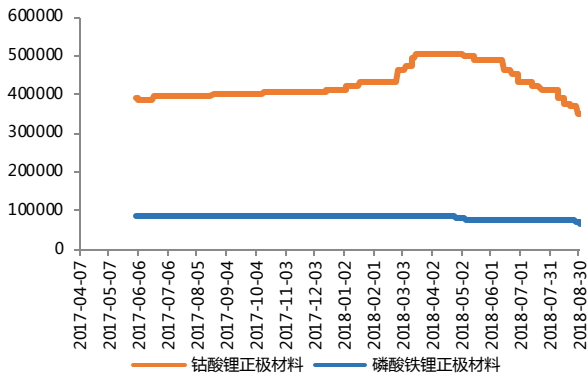


资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

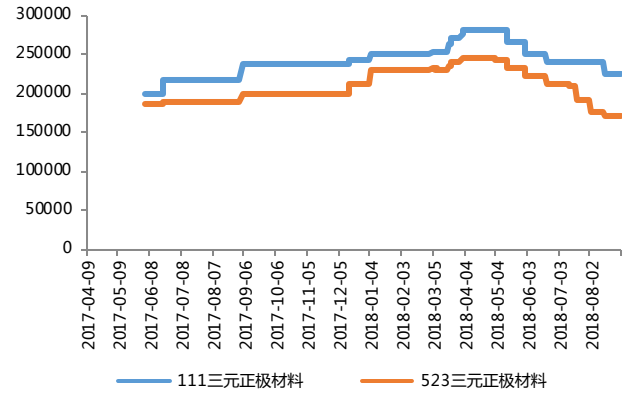
图 9：碳酸锂和氢氧化锂价格走势图（元/吨）



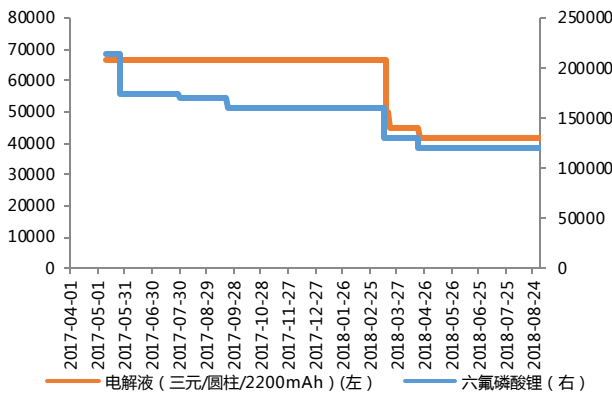
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 10：钴酸锂和磷酸铁锂价格走势（元/吨）**


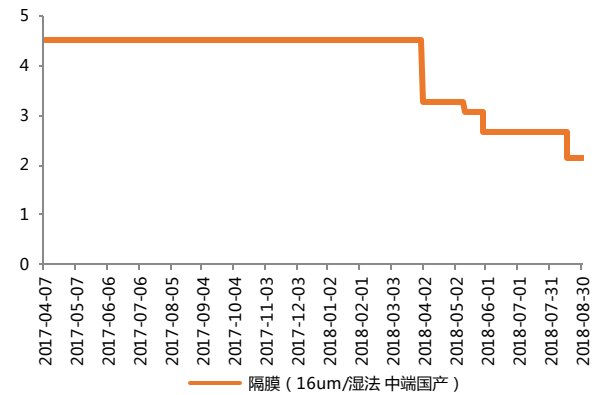
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

**图 11：三元正极材料价格走势（元/吨）**


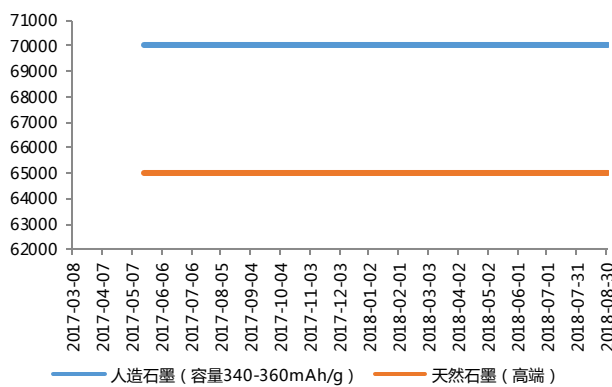
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

**图 12：电解液及六氟磷酸锂价格走势（元/吨）**


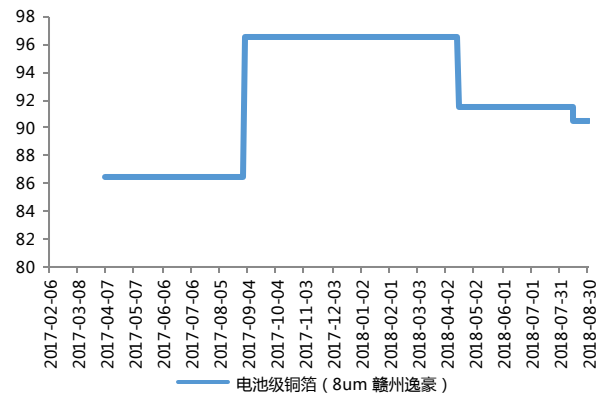
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

**图 13：隔膜价格走势（元/平方米）**


资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

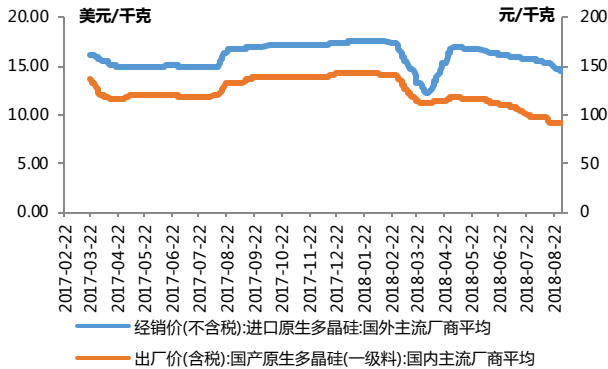
**图 14：石墨负极材料价格走势（元/吨）**


资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

**图 15：电池级铜箔价格走势（元/kg）**


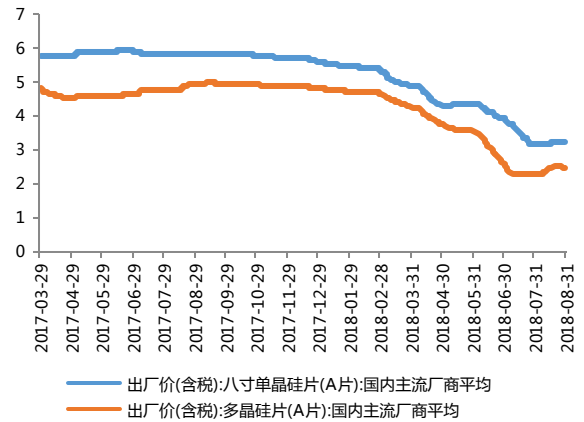
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图 16：硅料价格走势



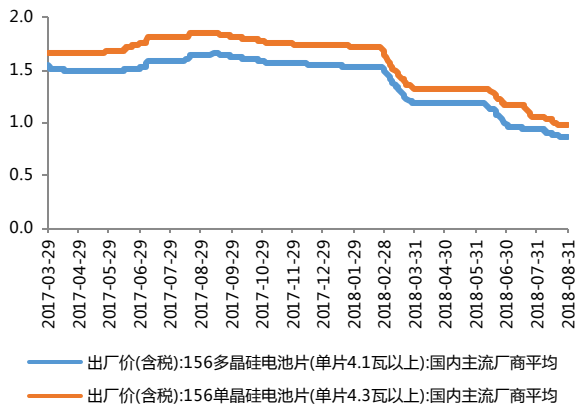
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17：硅片价格走势（元/片）



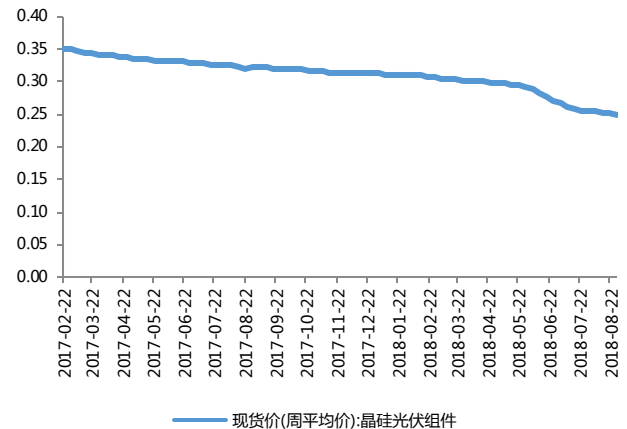
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18：电池片价格走势（元/W）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：组件价格走势(美元/W)



资料来源：wind，东兴证券研究所

## 5. 电力供需

### 5.1 全社会用电量增长强劲

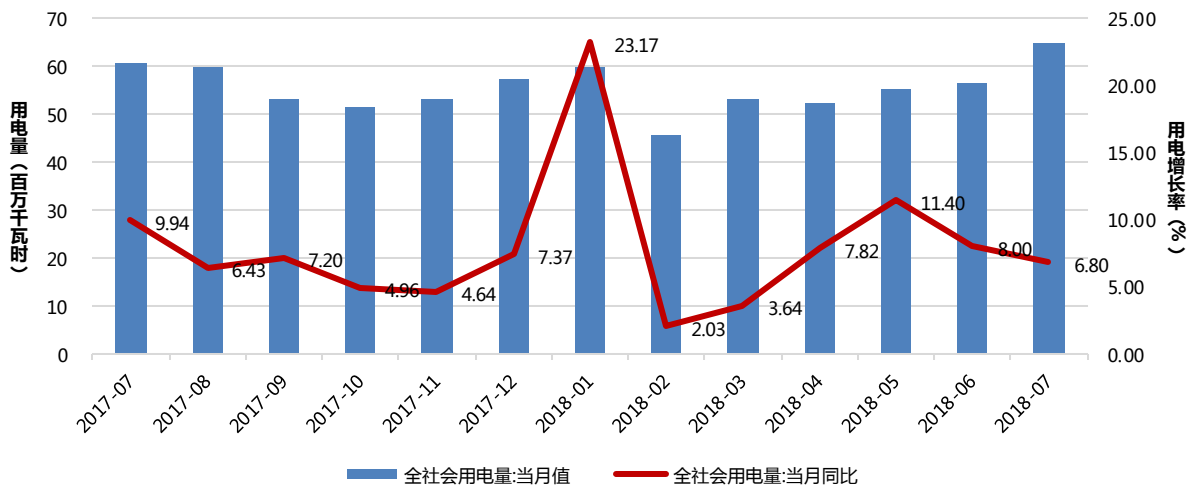
2018年1-7月份，全国全社会用电量38775亿千瓦时，同比增长9.0%，增速比上年同期提高2.1个百分点。7月份发电6400.2亿千瓦时，同比增长5.7%。第三产业、城乡居民生活用电同比增长超过10%，是拉动全社会用电量增长的重要驱动力。

- ◆ 第一产业用电量400亿千瓦时，同比增长10.0%，对全社会用电量增长的贡献率为1.1%。
- ◆ 第二产业用电量26883亿千瓦时，同比增长7.0%，占全社会用电量的比重为69.3%，对全社会用电量增长的贡献率为53.9%。



- ◆ 第三产业用电量 6101 亿千瓦时，同比增长 14.7%，占全社会用电量的比重为 15.7%，对全社会用电量增长的贡献率为 25.6%。
- ◆ 城乡居民生活用电量 5391 亿千瓦时，同比增长 13.6%，占全社会用电量的比重为 13.9%，对全社会用电量增长的贡献率为 21%。

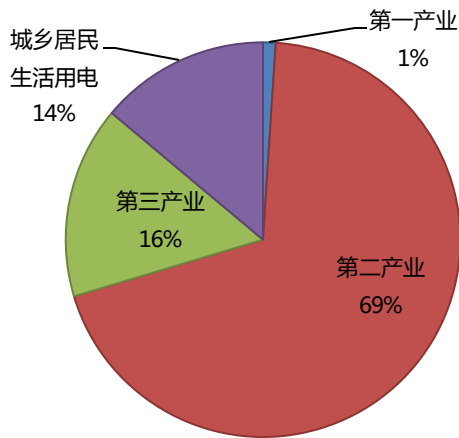
图 20: 全社会用电量在 2018 年呈现增长趋势



资料来源：中电联，东兴证券研究所

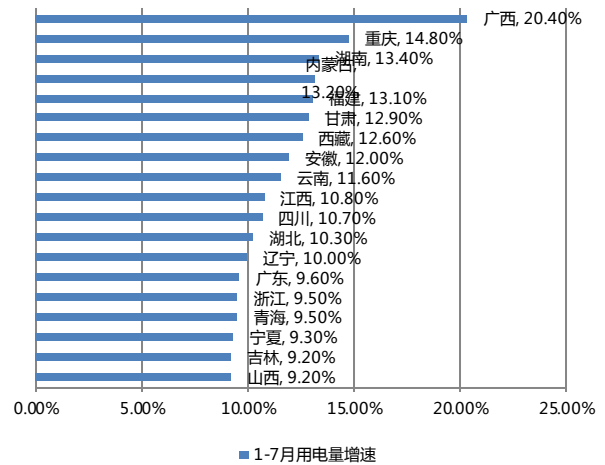
分省份看，1-7 月份，全国各省份全社会用电量均实现正增长。其中，全社会用电量增速高于全国平均水平（9.0%）的省份有 19 个，依次为：广西（20.4%）、重庆（14.8%）、湖南（13.4%）、内蒙古（13.2%）、福建（13.1%）、甘肃（12.9%）、西藏（12.6%）、安徽（12.0%）、云南（11.6%）、江西（10.8%）、四川（10.7%）、湖北（10.3%）、辽宁（10.0%）、广东（9.6%）、浙江（9.5%）、青海（9.5%）、宁夏（9.3%）、吉林（9.2%）和山西（9.2%）。

图 21: 2018 年 1-7 月用电量占比图



资料来源：中电联，东兴证券研究所

图 22: 2018 年 1-7 月用电量高增速省份



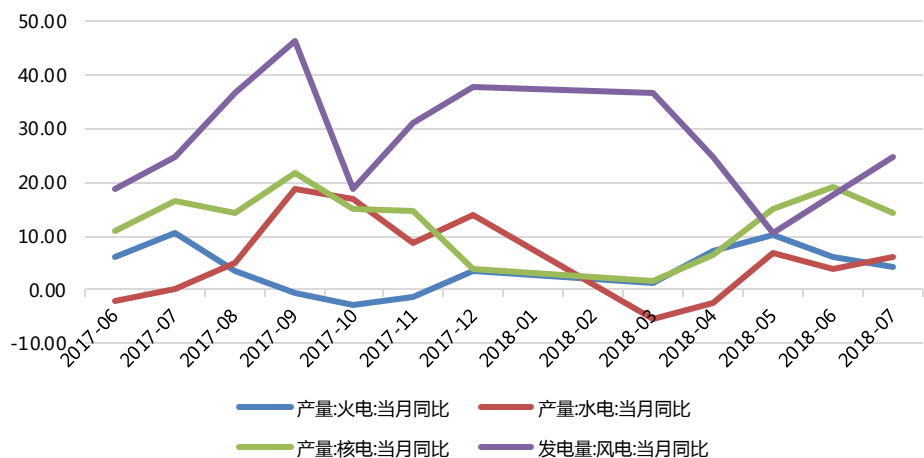
资料来源：中电联，东兴证券研究所

## 5.2 新能源发电增速领先

从各种发电方式发电量来看，2018 年 1-7 月发电量均实现增长，风电增长幅度最高。

- ◆ 火电发电量 28456 亿千瓦时，同比增长 7.3%，增速同比回落 0.5 pct。
- ◆ 水电发电量 5901 亿千瓦时，同比增长 3.5%，增速同比提高 6.9 pct.
- ◆ 核电发电量 1564 亿千瓦时，同比增长 12.9%，增速同比回落 6.2 pct。
- ◆ 全国 6000 千瓦及以上风电厂发电量 2179 亿千瓦时，同比增长 27.9%，增速同比提高 5.5 pct。

图 23: 各种发电方式发电量增速变化图



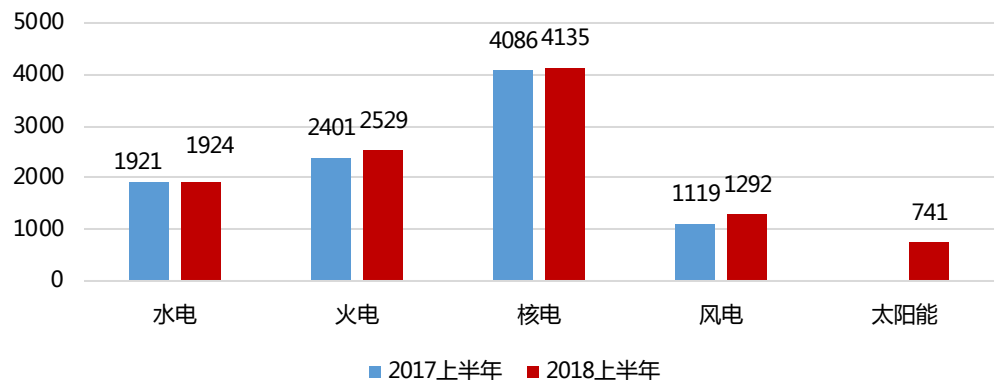
资料来源：中电联，东兴证券研究所

### 5.3 存量机组利用率提升仍是主题

从发电利用小时数来看，1-7 月份，全国发电设备累计平均利用小时 2224 小时，比上年同期增加 75 小时，各种发电方式均实现增长。

- ◆ 全国水电设备平均利用小时为 1924 小时，比上年同期增加 3 小时。
- ◆ 全国火电设备平均利用小时为 2529 小时（其中，燃煤发电设备平均利用小时 2601 小时），比上年同期增加 128 小时。
- ◆ 全国核电设备平均利用小时 4135 小时，比上年同期增加 49 小时。
- ◆ 全国并网风电设备平均利用小时 1292 小时，比上年同期增加 174 小时。
- ◆ 全国太阳能发电设备平均利用小时 741 小时。

图 24: 2017 VS 2018 年 1-7 月发电利用小时数对比



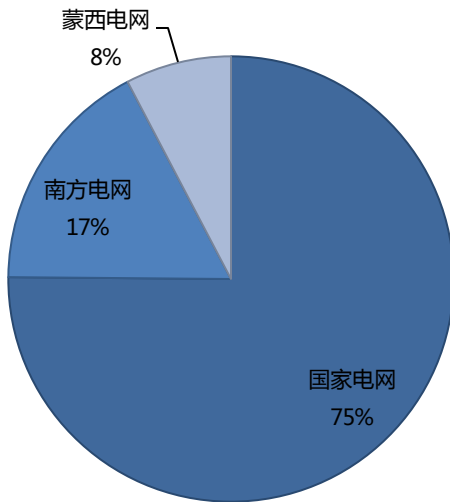
资料来源：中电联，东兴证券研究所

### 5.4 市场化电量交易不断扩大

2018H1，全国电力市场交易电量（含发电权交易电量）合计为 7520 亿千瓦时（来源于中电联电力交易信息共享平台数据，下同），市场交易电量占全社会用电量比重为 23.3%。其中，省内市场交易电量合计 5937 亿千瓦时，占全国市场交易电量的 78.9%，省间（含跨区）市场交易电量合计 1485 亿千瓦时，占全国市场交易电量的 19.7%。

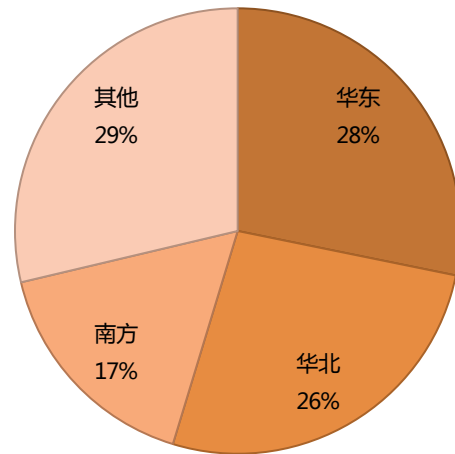
2018Q2，全国市场交易电量（含发电权交易）合计为 4199 亿千瓦时，占全社会用电量比重为 25.6%，较 1 季度环比提高 4.7 pct。其中，省内市场交易电量合计为 3361 亿千瓦时，较 2018Q1 环比增长 30.5%，省间（含跨区）交易电量合计为 782 亿千瓦时，环比增长 11.4%。

图 25: 2018 年 1-6 月分电网区域市场交易电量占比



资料来源：中电联，东兴证券研究所

图 26: 2018 年 1-6 月分区域电力市场交易电量占比



资料来源：中电联，东兴证券研究所

## 分省来看：

- ◆ 市场交易电量占全社会用电量比重排序前三名的省份是云南、蒙西和江苏，分别为 49.4%、46.1%、44.5%。
- ◆ 电力市场交易电量规模排序前三名的省份分别为江苏 1286 亿千瓦时、山东 768 亿千瓦时、广东 599 亿千瓦时。
- ◆ 外受电市场交易电量排序前三名的省份分别是江苏 286 亿千瓦时、山东 242 亿千瓦时和浙江 160 亿千瓦时。

## 2018H1，煤电电力市场交易情况：

- 大型发电集团煤电机组上网电量 10302 亿千瓦时，占其总上网电量的 67.4%。
- 煤电市场交易电量 3683 亿千瓦时，市场化率为 35.8%，其中跨区、跨省外送市场交易电量 349 亿千瓦时。
- 煤电上网电量平均电价（计划与市场电量加权平均电价，以下同）为 0.3669 元/千瓦时，市场交易（含跨区跨省市场交易）平均电价为 0.3340 元/千瓦时。
- 分省来看，大型发电集团煤电上网电量市场化率最高省份为广西省，达到了 100%，甘肃、蒙西、江苏、陕西、河南等五地均超过了 50%。
- 从分省煤电交易价格来看，与标杆电价比较降幅最大的是云南，其市场交易平均电价为 0.2333 元/千瓦时，与标杆电价相比降幅 0.1025 元/千瓦时，其次为广东、青海、江西，其交易平均电价分别为 0.3740 元/千瓦时、0.2507 元/千瓦时、0.3430 元/千瓦时，降幅均超过 0.07 元/千瓦时。

- 2018年2季度,大型发电集团煤电市场交易平均电价为0.3322元/千瓦时,同比回升4.07%。

#### 2018H1, 气电电力市场交易情况:

- 大型发电集团气电机组累计上网电量365亿千瓦时,占其总上网电量的2.4%。
- 大型发电集团气电机组参与市场交易的省份仅有广东省,2018年上半年,广东省气电市场化率达到48%,市场交易电量为23.4亿千瓦时,平均交易电价为0.5839元/千瓦时。

#### 2018H1, 水电电力市场交易情况:

- 大型发电集团水电机组上网电量2506亿千瓦时,占其总上网电量的16.4%。
- 水电市场交易电量648亿千瓦时,市场化率达到25.9%,市场交易平均电价为0.2171元/千瓦时。

#### 2018H1, 风电电力市场交易情况:

- 大型发电集团风电机组累计上网电量829亿千瓦时,占其总上网电量的5.4%。
- 风电市场交易电量198亿千瓦时,市场化率为23.9%,其中跨区跨省交易电量约90亿千瓦时,占其市场交易电量比重45.5%。
- 大型发电集团参加风电市场交易的省份共有16个,其中市场交易电量最多的三个省份是云南、新疆和甘肃,分别为44.5亿千瓦时、37.1亿千瓦时和31.0亿千瓦时。
- 平均交易电价(含跨省跨区送出交易电量电价)分别为0.4418元/千瓦时、0.4400元/千瓦时和0.3726元/千瓦时。风电市场化率居前几位的省份依序为:云南(67.5%)、黑龙江(49.6%)、新疆(46.6%)、宁夏(45.5%)、甘肃(45.2%)。

#### 2018H1, 光伏电力市场交易情况:

- 大型发电集团光伏发电累计上网电量157亿千瓦时,占其总上网电量的1.0%。
- 光伏发电市场交易电量37亿千瓦时,市场化率为23.4%,其中跨区跨省交易电量10亿千瓦时,占其市场交易电量的28.1%。
- 大型发电集团光伏发电参与市场交易的省份一共有14个,其中交易电量最多的三个省份是青海、新疆和甘肃,分别为16.4亿千瓦时、8.8亿千瓦时和3.6亿千瓦时。

- 平均交易电价(含跨省跨区外送交易)分别为 0.8065 元/千瓦时、0.7114 元/千瓦时和 0.7863 元/千瓦时。光伏发电市场化率居前几位的省份依次为：云南(92.9%)、新疆(58.2%)、宁夏(52.1%)、青海(48.9%)。

#### 2018H1，核电电力市场交易情况：

- 大型发电集团核电发电累计上网电量 1127 亿千瓦时，占其总上网电量的 7.4%。
- 市场交易电量 337 亿千瓦时，市场化率为 29.9%，其中跨区跨省交易电量 69 亿千瓦时。
- 大型发电集团核电参与市场交易的省份一共有 5 个，交易电量最多的省份是福建、辽宁和广西，分别为 115.8 亿千瓦时、85.7 亿千瓦时和 60.3 亿千瓦时。
- 平均交易电价(含跨省跨区送出交易)分别为 0.3281 元/千瓦时、0.3429 元/千瓦时和 0.3684 元/千瓦时。大型发电集团核电市场化率居前三位省份分别是广西(75.4%)、辽宁(74.6%)、福建(29.9%)。

#### 2018 年上半年，发电权交易：

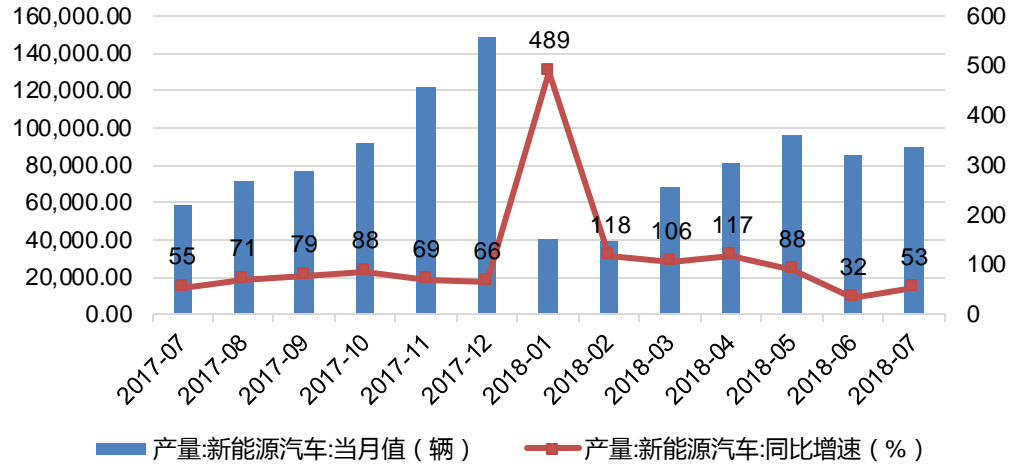
- 大型发电集团中 6 家企业的发电权交易电量(按照受让电量的结算口径统计)为 135 亿千瓦时，占其市场交易电量比重为 3.3%。
- 交易平均价格为 0.3038 元/千瓦时。
- 6 家企业在大部分省区都开展了发电权交易，发电权交易电量最多的省份为广东 39.3 亿千瓦时、安徽 24 亿千瓦时、新疆 11.7 亿千瓦时。

## 6. 新能源汽车产销量

2018 年 1-7 月，新能源汽车累计产量完成 50.4 万辆，同比增长 85%。

- ◆ 7 月，新能源汽车销量 9 万辆，同比增长 53.6%。
- ◆ 7 月，新能源汽车产量为 9 万辆，同比增长 52.54%，其中纯电动乘用车 5.7 万辆，插电式混合动力乘用车 2.2 万辆。
- ◆ 7 月，新能源商用车产量为 1.1 万辆，其中纯电动商用车 1.1 万辆，插电式混合动力商用车产量为 0。

图 27: 新能源汽车产量保持高增速

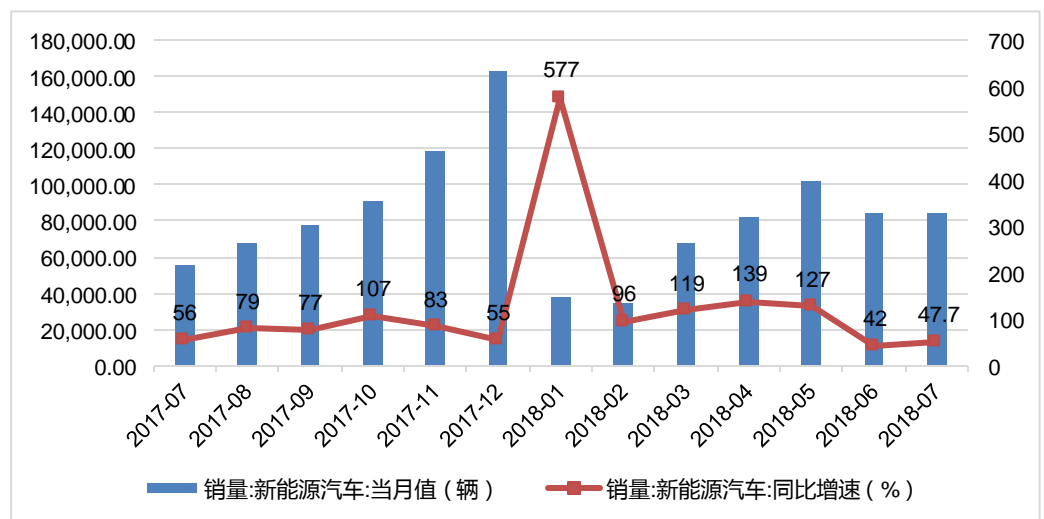


资料来源：中汽协，东兴证券研究所

2018年1-7月，新能源汽车累计销量完成49.6万辆，同比增长97.1%。

- ◆ 7月，新能源汽车销量8.4万辆，同比增长47.7%。
- ◆ 7月，新能源乘用车销量为7.4万辆，其中纯电动乘用车5万辆，插电式混合动力乘用车2.3万辆
- ◆ 7月，新能源商用车的销量为1万辆，其中纯电动商用车1万辆，插电式混合动力商用车销量为0。

图 28: 新能源车销量保持高增速



资料来源：中汽协，东兴证券研究所

## 7. 行业新闻

### 7.1 新能源汽车

**动力电池7月装机量3.4GWh，宁德时代、比亚迪共占62%市场总额。**根据第一电动研究院的统计测算，2018年7月国内新能源汽车市场动力电池装机量为3.369GWh，环比增长15.7%，同比增长30%。1-7月累计装机量为18.93GWh，同比增长126.16%。从车辆细分类别来看，2018年7月电动汽车装机量的提升主要来源于乘用车及专用车。纯电动乘用车7月装机量为2GWh，占本月装机量的59.4%，环比6月增加26.3%。纯电动客车方面7月继续下跌，装机量为0.59GWh，环比下跌27.6%。本月纯电动专用车装机量有所上升，达到0.39GWh，环比增加95.3%。从动力电池企业来看，宁德时代以1.276GWh的装机量位居榜首，占7月总装机量的37.9%；比亚迪位居第二，装机量为0.801GWh，占比为23.8%。

**蔚来更新IPO招股书，拟筹资总额从18亿美元降至10-13.2亿美元。**北京时间8月28日凌晨，蔚来汽车向美国证券交易委员会提交了更新的招股书，股票定价区间为6.25-8.25美元，拟筹资总额为10-13.2亿美元，而在8月14日蔚来汽车第一次递交招股书时，作为IPO基本信息的发行价格区间及股票发行数量并未透露，拟筹资总额最多18亿美元资金。

**新能源汽车第一股上市在即：SST前鋒“摘帽”更名S蓝谷。**8月29日晚，SST前鋒(600733)发布公告表示，公司股票自2018年8月31日起撤销其他风险警示，并将证券简称由“SST前鋒”变更为“S蓝谷”，证券代码“600733”不变。撤销其他风险警示后，股票价格的日涨跌幅限制仍为5%，公司股票转出风险警示板交易。公司股票将继续停牌，直至股权分置改革规定程序结束之日。公告称，截至2018年8月24日，公司已完成重大资产置换及发行股份购买资产交割及相关股份登记工作，北京新能源汽车股份有限公司全部股权注入公司，公司转变为一家以纯电动乘用车与核心零部件的研发、生产、销售和服务为主业的公司，公司资产质量、财务状况、盈利水平及可持续发展能力均得到了改善。

### 7.2 光伏

**隆基股份2018上半年财报：电池组件出货量3232MW，营收同比增长59.36%。**8月30日，隆基股份发布2018上半年企业财报。财报显示：2018上半年，隆基股份单晶硅片出货15.44亿片；隆基乐叶单晶电池组件在全球出货量稳步上升，出货达3232MW。公司的总资产达到378.95亿，营业收入100.02亿，同比增长59.36%，归属于母公司的净利润13.07亿，同比增长5.73%。隆基股份营业收入稳步提升，毛利率保持在行业较好水平，体现了强大的盈利能力和成本管控能力。

**400亿可再生能源补贴资金已获财政部签发，企业“救命钱”将到位。**日前，光伏們了解到，已有企业收到内蒙古电力公司关于第七批可再生能源电价附加补助资金结算开具发票的通知。据了解，400亿可再生能源补贴已获财政部签发，或将于近期下发至各电网公司，并由各省电网公司向相关企业支付。据悉，这400亿元是2018年包



括 1-6 月征收到位的可再生能源电价附加基金，该补贴资金或将均分至进入 1-7 批补贴目录的可再生能源项目，但光伏们尚未得知详细的分配方案。不过，根据上述电力公司的通知，列入第七批可再生能源电价附加补助资金目录的发电项目，结算周期为 2017 年 12 月 21 日 0 点至 2018 年 8 月 20 日 24 点。

**MIP 终止，欧洲市场订单将洗牌。**欧洲最低价格限制(MIP)确定终止，为单晶 PERC 电池片价格再掀波澜。过去台湾电池片有不受 MIP 限制的优势，电池片可直接输欧、或是输往东南亚封装成组件后再运往欧洲，使得台湾 PERC 电池片价格一路略高于国内，上周台湾单晶 PERC 电池片价格在每瓦 0.16-0.165 元美金、1.08-1.12 元人民币上下。而此后，欧洲对电池片将没有产地限制，欧洲市场的电池片价格将往中国国内价格靠拢，使得海外单晶 PERC 电池片在九月将有明显跌价。

**汉能薄膜上半年净利增 30 倍，称关联交易已降至零。**汉能薄膜发电集团有限公司(00566.HK，下称汉能薄膜)创下史上最佳半年业绩纪录。8 月 30 日晚间，汉能薄膜发布的中期业绩报告显示，上半年实现营业收入 204.15 亿港元，同比增长 615%；净利润 73.29 亿港元，同比增长 30 倍。汉能薄膜称，业绩大幅上升主要源自上游分部签订的多个产业园项目与新增客户，实现装备产线的大量交付。汉能薄膜还在中报中表示，与汉能控股及其附属公司的关联交易已降至零。

**英国宣布从明年 4 月起废止新能源发电上网电价补贴政策。**英国政府宣布其计划从 2019 年 4 月开始废止新能源发电上网电价补贴 (FIT) 政策。FIT 政策出台于 2010 年，以每单位发电量的固定费率向小型可再生能源发电企业提供补贴。影响评估的分析结果显示，取消 FIT 政策与继续执行该补贴政策相比，消费者的年度能源费用将节省 13 到 19 亿英镑。BEIS 补充说：“自 2010 年以来，政府的支持大大降低了小型清洁能源的发电成本。随着成本持续下降，即使没有补贴，行业中一些小型清洁能源也能实现生存和发展，因此政府计划取消补贴，以保护消费者的长期利益是合理的。”

### 7.3 风电

**通过反垄断审查，我国最大风电企业并购事件终落定。**在国资委对外公布两家公司将重组整一年后，神华集团和国电集团的合并终于尘埃落定。8 月 29 日，中国神华(601088.SH)、国电电力(600795.SH)均发布公告称，国家能源集团和国电集团此前在合并协议中约定的集团合并交割条件，已全部满足。合并后，中国神华控股股东和实际控制人不会发生变化。国电电力控股股东变更为国家能源集团。根据此前的公告，国家能源集团因此次重组，承继取得国电集团直接及间接持有国电电力 46.09% 的股份。

**全球首创：挪威海上风电场电力将直供附近油气平台。**世界上首座直接向油气平台供电的海上风电场将在挪威落成，挪威公司 Equinor(原挪威石油公司)计划建设漂浮式海上风电场，向附近的 Gullfaks 和 Snorre 区域 5 座海上油气平台直接供电。为平台直接供电的海上风电场为 Hywind 海上风场，风场将安装 11 台 8MW 海上风机，总装机容量 88MW。初步预计项目总投资 50 亿挪威克朗(约 5.14 亿欧元)，单位造价约 5.84 欧元/W，这个价格要高于目前海上风电平均造价，Equinor 公司表示将进一步研究以降低项目成本。

**上海电气与阿拉善盟左旗政府签订风电合作协议。**8月28日，内蒙古阿拉善盟2018招商引资项目秋季集中签约仪式在巴彦浩特举行。上海电气集团股份有限公司副总裁、风电集团总裁金孝龙代表上海电气与阿拉善盟左旗政府签订风电投资合作框架协议。

**华仪电气：上半年风电营收 3.57 亿元、完成 6MW 海上风机概念设计、签订 32 万千瓦风电场开发协议。**华仪电气8月27日公布2018年半年度报告，报告期内公司重点开发市场机型 3.4MW、2.5MW 系列化产品研发。鸡西平岗风电场完成上网电量 5422 万千瓦时；鸡西恒山风电场项目基本完成机组吊装工作。报告期内签订了河南、云南等地 32 万千瓦风电场开发协议，将推动公司的风机销售和风电场自营业务的发展。报告期内，公司风电产业共实现主营业务收入 35766.11 万元，较上年同期下降 4.45%。

**吉电股份：拟 7.43 亿元收购上海成瑞七家风电公司 100%股权。**北极星风力发电网获悉，吉电股份日前公告称，根据新能源发展战略，吉电股份拟以现金 74,300 万元人民币收购上海成瑞七家风电公司 100%股权及其衍生权益。从而加快公司电源结构调整，实现新能源跨区域规模化发展，提升上市公司盈利能力和抗风险能力。

## 7.4 核电

**田湾 4 号机组完成装料。**2018 年 9 月 2 日 11 时 59 分，在换料机控制室操作员的远程控制下，田湾核电 4 号机组第 163 组燃料组件缓缓装入堆芯，标志着 4 号机组首次装料作业完成，为按计划开展 4 号机组后续调试和投产任务奠定了基础。

**CAP1400 示范工程 FCD 前同行评估暨工程推演入场会在荣成召开。**8月27日，由中国核能行业协会核电运行分会组织的 CAP1400 示范工程 FCD 前同行评估暨工程推演入场会在荣成召开。在随后的一周内，评估双方将通力合作，以事实为依据，深入剖析 CAP1400 示范工程建设过程中的潜在风险与挑战，为开工后顺利推进工程建设奠定基础。

**中国核建上半年营业收入 227.81 亿元 同比增长 20.84%。**日前，中国核工业建设股份有限公司（中国核建）发布 2018 年半年度报告：2018 年上半年，公司的生产经营工作延续去年的良好势头，多项经营指标创下历史同期最好水平，这反映出近年来转型升级、改革创新、提质增效等一系列综合措施逐渐呈现效果。上半年营业收入完成同比增长 20.84%，归属于上市公司股东净利润增长 13.74%，新签合同额人民币 483 亿元，同比增加近 50%。从合同类型上看，新签 PPP 建安合同增加 17 倍，占工业与民用新签合同的 21%，EPC 合同增长 47%，反映出股份公司逐渐适应市场要求，新兴业务模式开始较快成长。任务储备 1200 亿元，同比增长 16.40%，为后续稳定增长奠定了基础。

**台海核电上半年盈利 4.37 亿元。**日前，台海核电发布 2018 年半年度报告：报告期内，公司继续加大了容器类设备及锻件市场拓展以及核废后处理系统装备制造，但因核电新批项目少，公司尚未签订核电主管道合同，致营业收入较上年同期有所下降。报告期实现营业收入 97,239.53 万元，较上年同期下降 7.57%；归属上市公司股东的净利润为 43,687.19 万元，较上年同期增长 2.60%。建设项目方面，公司使用自筹资

金稳步推进核电装备模块化制造项目的建设。

中广核技上半年营业收入 **28.746 亿元**。中广核核技术发展股份有限公司(中广核技)发布 2018 年半年度报告：本报告期营业收入 **28.746 亿元**。报告期内，公司累计签订 30 台电子加速器的销售订单，订单合计金额超过 1.36 亿。其中，签订 27 台高频高压型电子辐照加速器销售订单(含 1 台海外订单)，签订 1 台高能电子直线加速器销售订单，签订 2 台用于特种设备无损检测用电子直线加速器销售订单。

## 7.5 储能

**江苏加大储能支持力度：2020 年将建成一批不同技术类型不同应用场景试点储能示范项目。**北极星储能网获悉，近日，国家能源局江苏监管办联合江苏省相关部门印发了《江苏省提升电力系统调节能力的指导意见》，旨在实现 2020 年全省非化石能源消费占比 11% 的目标，鼓励在电网侧和用户侧建设储能电站。将推动新型储能技术发展及应用，鼓励在电网侧和用户侧建设储能电站，在调峰调频需求较大、存在风电光伏消纳困难等地区，将建设一批装机容量 1 万千瓦及以上的集中式新型储能电站，到 2020 年建成一批不同技术类型、不同应用场景的试点示范项目，建成常州金坛大型盐穴压缩空气储能发电项目。

**内蒙古新丰热电公司 AGC 储能调频项目顺利运行。**北极星储能网获悉，近日，内蒙古新丰热电公司 AGC 储能调频项目 1 号、2 号接连顺利完成投入运行，内蒙古新丰热电公司成为蒙能集团发电单位中首家正式投运 AGC 储能系统的企业。公司 AGC 储能调频项目工地接连传来喜讯，继 8 月 18 日 1 号储能项目 168 小时顺利完成投入运行后，8 月 22 日 2 号机 AGC 储能项目 168 小时也顺利通过，公司成为蒙能集团发电单位中首家正式投运 AGC 储能系统的企业。

## 8. 风险提示

- 1) 新能源汽车销量不及预期；
- 2) 新能源发电装机不及预期；
- 3) 材料价格下跌超预期；
- 4) 核电项目审批不达预期。

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，9 年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

## 研究助理简介

### 贺朝晖

清华大学机械工程学士，核科学与技术专业硕士，4 年核电行业工作经验，3 年国际能源工程企业工作经验，2018 年加入东兴证券从事电力设备与新能源研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。