

电气设备行业

2018-9-2

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

静候电车旺季，坚守风电复苏

报告要点

■ 周观点：静候电车旺季，坚守风电复苏

近期投资者对于明年电动车补贴下调幅度的关注度在显著提升，也在一定程度上压制了本周板块表现。我们认为应乐观看待补贴再调整，主要基于：1) 产业及投资者都对补贴 2020 年后全部取消有明确预期，故也对明后年国补快速阶梯式下降做好了充分应对；2) 补贴虽然在加速退出，但积分制、路权优先等长效扶持政策也在强化；3) 全球电动化趋势已明确，明年下半年将进入新车型投放高峰。基于此，我们继续坚定看好电动车板块投资价值，同时预期伴随补贴政策靴子落地，投资者分歧消除，板块情绪将得到明显修复。除电动车外，我们仍强烈建议各位投资者关注风电行业复苏以及电网公司混改推进所对应的投资机会。

■ 新能源车：看好旺季行情，乐观静待政策

继续看好当前板块配置价值：1) 长期看好全球汽车电动化、中国中游全球化、竞争格局集中化三大逻辑。近日投资者高度关注明年补贴政策，但我们认为中国发展新能源汽车的大方向不会改变，过去几年的政策调整全都是为了资源更合理分配，而从未有打压的情形，判断明年、后年的政策方向也不会有大的改变；2) 短期来看，产业链景气度拐点逐渐显现，主要是从下游终端到中游零部件的排产正在持续改善，随着金九银十需求旺季的到来，预计终端消费数据将持续上行。

■ 风光储：风电复苏趋势明确，企业盈利能力无需担忧

本周风电板块走势减弱，核心原因在于市场对企业毛利率的担忧，尤其是价格持续下行的风机产品。对此，通过对风机各零部件环节分析，我们认为虽然价格有所下跌，但预计下半年及后期风机成本同样将持续下降，进而维持毛利率平稳。光伏方面，欧洲 MIP 政策取消，一方面欧洲组件价格下降后刺激装机增长；另一方面将解放部分东南亚产能，从而增加美国等市场的有效产能供给，扩大全球市场规模。短期来看，国内领跑者及海外需求旺季，有望带动行业迎来景气回升。

■ 电力设备：积极关注南瑞集团混改，长期坚守工控平台型白马

国电南瑞本周发布 2018 年中报，业绩增速好于市场预期。我们维持前期观点，即公司是目前电网板块中业绩内生增长能力最强的企业之一，这一方面是因为其主业契合了电网自动化渗透率提升的大趋势，一方面则是公司作为软件类企业，往网外及非电市场的延伸性强。除基本面扎实外，公司还在积极推进混改事项。近日南瑞集团作为国网下属三家企业之一入围国资委国企改革“双百行动”名单，后续或将在股权多元化及员工持股方面有所突破，从而带来重要催化，维持推荐。

风险提示：

1. 政策导向发生转变；行业竞争加剧；
2. 新能源车产销量及光伏或风电装机量不达预期。

分析师 邬博华

☎ (8621) 61118797

✉ wubh1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514040001

分析师 马军

☎ (8621) 61118720

✉ majun3@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490515070001

分析师 张垚

☎ (8621) 61118720

✉ zhangyao3@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490515060001

联系人 曹海花

☎ (8621) 61118742

✉ caohh@cjsc.com.cn

相关研究

《风光复苏提档，电动车迎金九银十》2018-8-25

《风电复苏加速，锂电排产上台阶》2018-8-18

《风电新篇之一：抽丝剥茧数项目，主体多元促复苏》2018-8-12

周观点：静候电车旺季，坚守风电复苏

本周观点：近期投资者对于明年电动车补贴下调幅度的关注度在显著提升，也在一定程度上压制了本周板块表现。我们认为应乐观看待补贴再调整，主要基于：1) 产业及投资者都对补贴 2020 年后全部取消有明确预期，故也对明后年国补快速阶梯式下降做好了充分应对；2) 补贴虽然在加速退出，但积分制、路权优先等长效扶植政策也在强化；3) 全球电动化趋势已明确，明年下半年将进入新车型投放高峰。基于此，我们继续坚定看好电动车板块投资价值，同时预期伴随补贴政策靴子落地，投资者分歧消除，板块情绪将得到明显修复。除电动车外，我们仍强烈建议各位投资者关注风电行业复苏以及电网公司混改推进所对应的投资机会。

本周行情：本周电气设备指数下跌 0.56%，跑输沪深 300 指数 0.84%，同期上证综指、深证综指、沪深 300 指数涨幅为-0.15%、-0.61%、0.28%。主要上市公司表现较好的为白云电器 (21.79%)、圣阳股份 (13.98%)、东方铁塔 (13.67%)、隆基股份 (9.32%)、欣旺达 (9.11%)；表现较差的为南洋股份 (-11.3%)、猛狮科技 (-11.07%)、奥特佳 (-9.94%)、晓程科技 (-8.81%)。

新能源汽车：看好旺季行情，乐观静待政策

✓ 基本观点

近期电动车板块持续波动。我们不断强调“简化逻辑，返璞归真”，我们认为新能源汽车长期成长性依旧突出，而短期产业链景气度也在持续上行，建议淡化政策变动影响，继续看好当前板块配置价值。

乐观静待政策调整，继续看好长期逻辑。我们认为新能源汽车产业链长期逻辑包括全球汽车电动化、中国中游全球化、竞争格局集中化，目前产业发展方向依旧符合此三大趋势。近日投资者高度关注明年补贴政策，我们认为中国发展新能源汽车的大方向不会改变，过去几年的政策调整主要为了资源合理分配，而非刻意打压，判断明后年的政策方向不会有大的改变。今年各类专家在不同场合提出政策或将尽早落地，减少对产业链生产节奏的影响。我们预计近两个月补贴政策调整的相关媒体报道或将有所增多，补贴政策的逐步清晰化有望进一步消除板块分歧。

短期静待“金九银十”销售旺季表现。由于国家补贴缓冲期政策的存在，今年 4-5 月有小微电动车和商用大巴车的抢装效应，6-7 月形成了阶段性产销低点。当前时点，产业链景气拐点逐渐显现，主要是从下游终端产销到中游零部件的排产正在持续改善，随着“金九银十”需求旺季的到来，我们预计新能源车产销数据将持续上行。

投资建议：电动车产业高速发展将推动锂钴资源端需求放量，长期看好具备低成本资源优势的相关龙头。中游投资建议紧握消费崛起主线，以毛利率为锚选择短期盈利能力较好或长期盈利优势突出的龙头企业：1) 格局相对较好的细分龙头：璞泰来、新纶科技、创新股份等；2) 竞争力突出的锂电优质企业：新宙邦、亿纬锂能、当升科技、杉杉股份、星源材质等；3) 全球化零部件龙头：三花智控、宏发股份等。

✓ 行业热点：福田汽车与力神电池开展战略合作，蔚来更新招股书

- 1) 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 8 月 14 日车第一次递交的招股书中拟筹资总额最多 18 亿美元。
- 2) 深圳市发布的《深圳市 2018 年新能源汽车推广应用财政支持政策》表示，2018 年新能源汽车地方财政购置补贴标准分为以下三个阶段：1 月 1 日至 2 月 11 日上牌车辆按照 2017 年标准补贴；2 月 12 日至 6 月 11 日上牌的新能源乘用车、纯电动客车按 2017 年标准的 0.7 倍补贴，纯电动货车和专用车按 2017 年标准的 0.4 倍补贴，燃料电池汽车补贴标准不变；6 月 12 日至 12 月 31 日上牌的新能源乘用车、纯电动客车、纯电动货车和专用车按照财建〔2018〕18 号文对应标准的 0.5 倍补贴，燃料电池汽车按其对应标准的 1 倍补贴。
- 3) 8 月 31 日，福田汽车集团与天津力神电池股份有限公司签署战略合作协议，未来双方将在新能源汽车研发、制造、销售、服务、动力电池梯次利用、新能源汽车全价值链等领域展开深度合作。
- 4) 今年 1-7 月，深圳市新增新能源物流车 3714 辆，保有量达到 4.04 万辆，超过全市公交和出租车新能源汽车的总和。全市已形成 132 家营运性新能源物流车企业，营运性新能源物流车 15487 辆。此外，深圳开发了地方性监控平台——深圳市绿色货运新能源车运行监控公共服务平台。截至 7 月底，全市接入平台的车辆已超过 1.15 万辆，还有近 2,000 辆正在进行数据接入调试。
- 5) 据山东省汽车行业协会统计，2018 年 7 月，山东生产低速电动车 46,153 辆，环比下降 6.16%，同比下降 2%。继今年 2 月份之后，再次出现环比同比双双下降走势。2018 年 1-7 月，山东累计产出低速电动车 38.35 万辆，同比增长 15.13%。
- 6) 北京时间 8 月 29 日，FF 公司创始人兼全球 CEO 贾跃亭和公司高管及员工于美国汉福德工厂内部庆祝 FF 91 首台预量产车下线，同时 FF 将在 9 月中旬于美国汉福德工厂举办官方大型活动。此前 FF 曾计划未来十年在中国建设 5 大研发生产基地，且年产能达到 500 万辆；并于 2019 年第一季度实现 FF91 的量产目标。

✓ 公司动态：当升科技、国轩高科发布中报业绩

表 1：新能源汽车重点公司公告

公司简称	公告内容
宁德时代	宁德时代2018年限制性股票激励计划规定的首次授予条件业已成就，2018年8月30日为授予日。公司以35.15元/股的价格向1,670名激励对象授予2,283.07万股限制性股票
当升科技	当升科技发布2018年度半年报，实现营业收入16.30亿元，同比增长95.22%；实现归母净利润1.13亿元，同比下降22.16%。扣非净利润为1.06亿元，同比增长114.99%（2017年上半年出售星城石墨股权实现投资收益0.91亿元，计入非经常性损益）。
国轩高科	国轩高科发布2018年度半年报，报告期内公司实现营业收入26.07亿元，同比增长8.76%；实现归属净利润4.66亿元，同比增长4.57%。
亿纬锂能	公司子公司湖北金泉拟以部分设备等资产与远东租赁开展售后回租融资租赁业务，融资额度不超过2亿元，期限两年，由公司为本次业务提供连带责任担保。
星源材质	公司控股股东、实际控制人、董事长陈秀峰先生及其配偶陈蔚蓉女士在二级市场以集中竞价方式增持本公司股份31.67万股；增持后，陈秀峰先生持有公司股份5,067万股，占公司股份总数的26.39%，陈

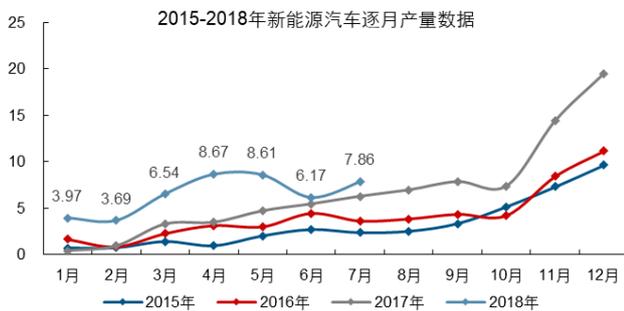
蔚蓉女士持有公司股份14万股，占公司股份总数的0.07%。

公司经董事会审议，同意将原募投项目“年产3.6亿平方米锂离子电池湿法隔膜及涂覆隔膜项目”调整为“年产3.6亿平方米锂离子电池湿法隔膜项目”，并将项目投资总额由16亿元调增至19.96亿元。根据《募集说明书》的约定，“星源转债”的附加回售条款生效，回售价格为100.1479元/张（含息税），回售申报期为2018年9月3日至9月7日，投资者回售款到账日为9月14日。

资料来源：公司公告，长江证券研究所

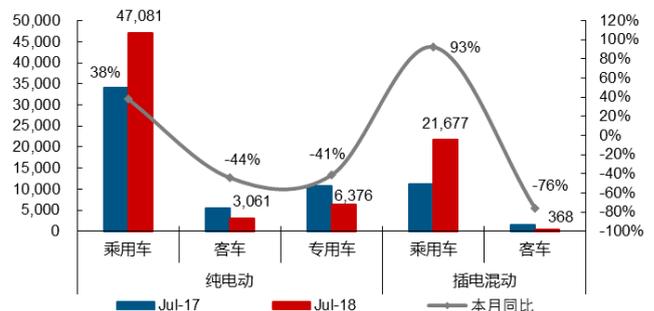
✓ 数据跟踪：乘用车延续强劲增长，商用车有待后续发力

图 1：历年每月新能源汽车产量（万辆）



资料来源：合格证数据，长江证券研究所

图 2：2018年7月各类新能源车产量（辆）及同比增速



资料来源：合格证数据，长江证券研究所

风光储：风电复苏趋势明确，企业盈利能力无需担忧

✓ 基本观点

本周风电板块走势减弱，核心原因在于市场对企业毛利率的担忧，尤其是价格持续下行的风机产品。对此，通过对风机各零部件环节分析，我们认为虽然价格有所下跌，但预计下半年及后期风机成本同样将持续下降，进而维持毛利率平稳：1) 风机材料成本中复合材料、铜、硅钢等占比相对较高，近期铜、硅钢产品价格下跌明显，玻纤等复合材料基础原材料价格亦呈下跌趋势；2) 近期虽然钢价维持高位，但铁制品在风机中成本占比仅 10%左右，基础材料占比仅 5%，对风机成本影响较小；3) 行业技术进步持续加速，叠加新产品逐步量产，制造成本及供应链成本仍具有较大空间。在毛利率大概率平稳下，行业复苏将带动风机龙头企业盈利增长，我们继续看好板块投资机会，首推金风科技等。

光伏方面，本周欧盟正式公告对华双反措施将于 9 月 3 日到期后取消。欧盟双反的取消一方面使得国内产品出口欧盟更为便利，进而降低欧盟组件价格，促进装机增长；另一方面可以解放部分东南亚产能，从而增加美国等双反市场供给，扩大全球市场规模，利于行业中期发展。短期来看，目前行业已进入产能利用率与盈利周期的双底部，9 月份开始国内需求将逐步启动，海外亦进入装机旺季，行业将有望迎来景气回升。建议持续关注板块龙头投资机会，如隆基股份、通威股份等。

✓ **行业热点：能源局答复光伏平价项目申请，欧盟 MIP 正式公布取消**

- 1) 据光伏们报道，8月31日，欧盟委员会提前宣布，决定在9月3日午夜结束欧盟对中国太阳能光伏电池和组件的反倾销和反补贴措施。
- 2) 国家能源局下发《无需国家补贴光伏发电项目建设有关事项的通知》，明确对于不需国家补贴的项目，各地可按照国家有关可再生能源政策，结合电力市场化改革，在落实土地和电网接纳条件的前提下自行组织实施，并将项目情况及时抄送国家能源局。
- 3) 据财联社报道，《可再生能源电力配额及考核办法》第二轮征求意见稿有望近期发布，业内预计最快在近两周内发布。此外，第二轮征求意见稿将侧重解决可再生能源消纳和发展空间等问题，且“行业政策的稳定性很重要，新政策基本以利好为主，不会改变存量项目的补贴方式”。
- 4) 近日，国网福建省电力公司印发通知，1月1日以前备案、且纳入补贴管理的全额上网项目，在630之前投运执行2017年电价；630之后投运的执行“823文件”电价；1月1日后备案的全额上网项目，在531前投运的执行2018年标杆电价。1月1日后备案，531之后投运的项目、且没有纳入规模管理的项目，不再纳入中央补贴。
- 5) 2018年上半年，西北五省(区)新增风电并网容量100万千瓦，累计并网容量4658.8万千瓦，占全网总装机的19.02%；风电发电量440.59亿千瓦时，占全网总发电量的11.87%；平均利用小时数981小时，弃风电量104.93亿千瓦时，弃风率19.23%。西北五省(区)弃风率依次为：陕西3.25%、甘肃20.44%、青海0.81%、宁夏1.67%、新疆29.09%。
- 6) 2018年上半年，西北五省(区)新增光伏发电并网容量280万千瓦，累计并网容量3780.0万千瓦，占全网总装机的15.48%；光伏发电量235.06亿千瓦时，占全网总发电量的6.34%；平均利用小时数699小时，弃光电量26.19亿千瓦时，弃光率10.02%。西北五省(区)弃光率依次为：陕西7.78%、甘肃11.67%、青海3.21%、宁夏4.12%、新疆20.27%。
- 7) 英国政府计划从2019年4月开始废止新能源发电上网电价补贴(Feed-in-Tariff)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，这部分补偿由消费者承担。然而，2010-2020年间，消费者平均每年的能源费用由预估的4.4亿增加至16亿英镑。因此政府计划取消补贴，以保护消费者的长期利益。该提案正在进行咨询，截止日期为2018年9月13日。
- 8) 2018年上半年，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，平均交易电价(含跨省跨区送出交易电量电价)分别为0.44元/kWh、0.44元/kWh和0.37元/kWh。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%)。

✓ **公司动态：隆基股份 2018H1 实现业绩 13.07 亿元，同比增长 5.73%**

表 2：新能源重点公司公告

公司简称	公告内容
隆基股份	隆基股份发布2018年度半年报，报告期内公司实现营业收入100.02亿，同比增长59.36%；实现归属净利润13.07亿元，同比增长5.73%。 公司控股股东李振国先生于8月28日将其持有的7,700万股无限售流通股办理了股票质押业务，质押股份占公司总股本的2.76%。本次股份质押主要用于公司及全资子公司银川隆基申请授信业务提供最高额质押担保。截至2018年8月30日，李振国先生持有公司4.19亿股，占公司总股本的15.00%；累计质押公司股份2.29亿股，占公司总股本的8.22%。
阳光电源	鉴于公司股权激励计划中16名原激励对象已离职，公司将对其已获授但尚未解锁的全部限制性股票进行回购注销，回购数量共计74.5万股。本次回购注销部分限制性股票将涉及注册资本减少，债权人自本公告之日起45日内，有权要求本公司清偿债务。
东方日升	公司拟回购公司股份，将用于员工持股计划、股权激励计划或减少注册资本。回购股份的资金总额不低于1亿元且不超过5亿元，回购价格不超过16元/股，预计回购股份数量约为625万至3,125万股，占公司已发行总股本约为0.69%-3.46%。自本公告日45日内，债权人可凭有效债权证明文件及凭证向公司要求清偿债务或者提供相应的担保。
爱康科技	公司拟将其子公司中康电力持有的瑞旭投资等12家子公司100%股权、聚阳能源99.75%股权以及九州方圆70%股权，以现金方式转让给浙能集团或其指定方。此次交易的资产包下辖28个光伏电站项目，下辖28个光伏电站项目，电站备案总装机容量503.53MW。目前，公司已与交易相关方签订《股权合作协议》。 根据公司与浙能电力签订的《战略合作框架协议》，浙能电力及/或其关联方将战略入股投资爱康科技并合作投资超高效率异质结(HJT)电池组件项目。

资料来源：公司公告，长江证券研究所

✓ **数据跟踪：硅料价格维稳，多晶系列价格有所调整**

价格方面，据 PVInfoLink 统计，本周多晶硅片价格下跌 4.08%，多晶电池片价格下跌 1.05%，多晶组件价格下跌 0.52%，单晶组件价格下跌 0.51%，其他产品价格维稳。

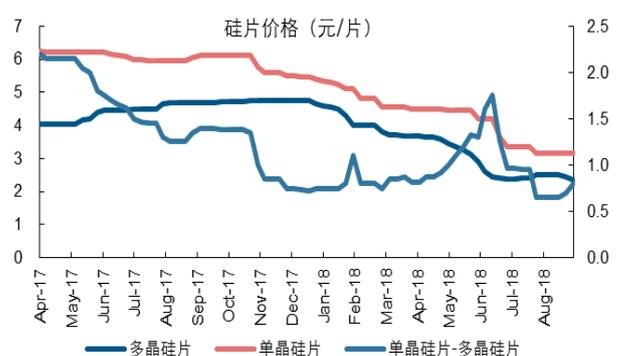
单多晶价差方面，本周单晶硅片与多晶硅片价差为 0.80 元/片，环比上升 0.10 元/片；单晶电池与多晶电池价差为 0.06 元/W，环比上升 0.01 元/W；单晶组件与多晶组件价差为 0.04 元/W，环比保持不变。

图 3：多晶硅料价格走势（单位：美元/kg）



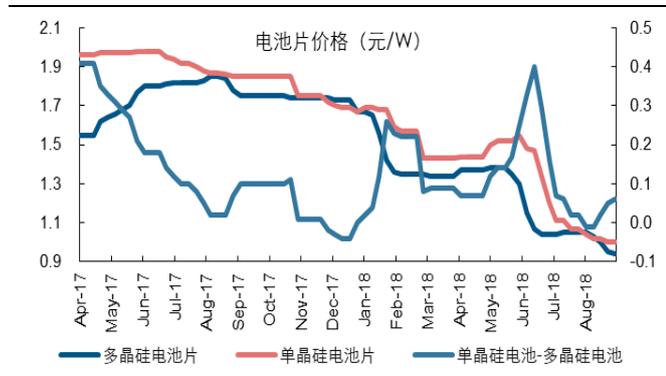
资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 4：硅片材料价格走势（单位：156*156，元/片）



资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

图 5: 电池片价格走势 (单位: 元/W)



资料来源: PVInfoLink, 长江证券研究所

图 6: 组件价格走势 (单位: 元/W)



资料来源: PVInfoLink, 长江证券研究所

电力设备: 积极关注南瑞集团混改, 长期坚守工控平台型白马

✓ 基本观点

国电南瑞本周发布 2018 年中报, 业绩增速略好于市场预期。我们维持前期观点, 即国电南瑞是目前电网板块中业绩内生增长能力最强的企业之一, 这一方面是因为其主业契合了电网自动化渗透率不断提升的大趋势, 一方面则是公司作为软件类企业, 往网外及非电市场的延伸性强。除基本面扎实外, 公司还在积极推进混改事项, 近日南瑞集团作为国网下属三家企业之一成功入围国资委国企改革“双百行动”名单, 后续大概率将在股权多元化及员工持股激励方面有所突破, 从而带来重要催化, 维持推荐。

除电网外, 7 月以来工控及元器件板块龙头公司股价出现持续调整, 一方面是因为人民币贬值影响下外资股东有所减配; 另一方面则是部分企业业绩增速回落的压力在加大。我们认为, 从历史复盘来看, 工控及元器件板块龙头的盈利增长确实存在顺周期的波动性。但由于行业份额向头部企业集中的趋势一直存在, 因此拉长来看, 白马公司依旧具有更好的跨周期能力。考虑到近期股价调整后, 目前板块龙头估值已回归到历史区间低位, 风险得到大幅释放, 维持长期看好观点不变。

✓ 行业热点: 北京要求既有停车场按不低于 10% 车位比例配置充电桩

- 1) 北京市城市管理委和市交通委联合印发《关于加强停车场内充电设施建设和管理的实施意见》, 要求对辖区内尚未建设充电设施且向社会开放使用的既有停车场(含限时开放停车场), 按照不低于 10% 车位比例配建公用充电设施; 引导燃油车避免占用电动汽车充电车位。
- 2) 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。

✓ **公司动态：国电南瑞中报业绩高增长，正泰电器可转债进入换股期**

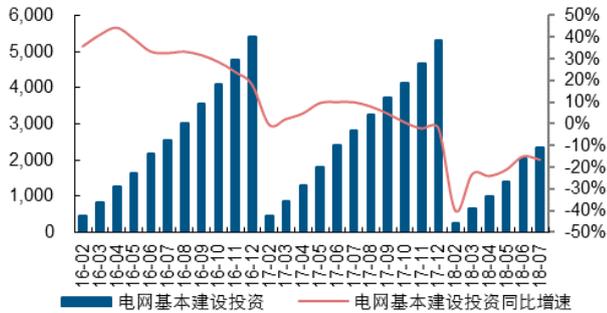
表 3：电力设备重点公司公告

公司简称	公告内容
国电南瑞	国电南瑞发布2018年度半年报，报告期内公司实现营业收入105.58亿元，同比增长20.09%；实现归属净利润13.52亿元，同比增长50.77%；实现扣非归属净利润10.70亿元，同比增长222.20%。
特变电工	特变电工发布2018年度半年报，报告期内公司实现营业收入186.06亿元，同比增长3.21%；实现归属净利润14.25亿元，同比增长4.58%；实现扣非归属净利润13.34亿元，同比增长3.45%。
中国西电	中国西电发布2018年度半年报，报告期内公司实现营业收入57.19亿元，同比下降6.96%；实现归属净利润2.54亿元，同比下降57.19%；实现扣非归属净利润2.01亿元，同比下降64.17%。
东方电气	东方电气发布2018年度半年报，报告期内公司实现营业收入160.99亿元，同比增长6.87%；实现归属净利润5.14亿元，同比增长5.81%；实现扣非归属净利润4.65亿元，同比增长41.71%。
正泰电器	公司控股股东正泰集团于2017年12月7日成功发行2017年非公开发行可交换公司债券，发行规模为15亿元，目前换股价格为30.41元/股，换股期自2018年9月6日起至2020年12月4日止。截至8月30日，正泰集团直接及通过控股子公司间接持有本公司11.58亿股股票，占总股本53.84%。
平高电气	公司、相关子公司及控股股东平高集团为中标国家电网输变电设备采购、输变电整站采购及配网物资协议库存采购三个项目，预计中标金额合计约为5.24亿元。
智慧能源	2018年8月9日至2018年8月29日，子公司远东电缆中标的千万元以上合同订单的确定金额合计为2.64亿元。
蓝海华腾	2018年8月29日，公司首次实施了股份回购，通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份8.3万股，总金额为96.75万元，本次回购的股份数量占公司总股本的比例为0.04%，最高成交价为11.70元/股，最低成交价为11.62元/股。
麦格米特	股东复星创泓持有本公司1,635万股（占总股本6.03%），计划在未来6个月内，以集中竞价方式减持本公司股份不超过540万股，不超过公司总股份的2%；以大宗交易方式减持本公司股本不超过270万股，不超过公司总股份的1%。
汇川技术	公司股东李瑞琳先生持本公司股份35万股，占本公司总股本比例0.021%，计划在本公告发布之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价方式合计减持本公司股份不超过8.75万股，占本公司总股本比例0.0053%。

资料来源：公司公告，长江证券研究所

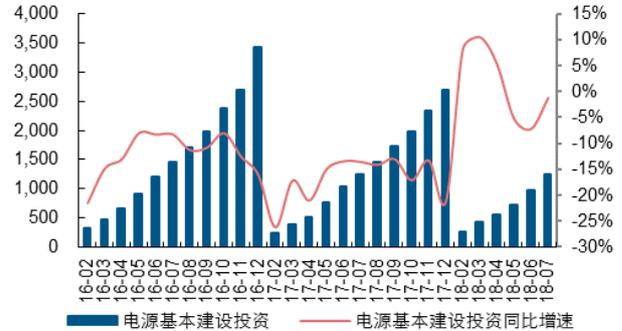
✓ **数据跟踪：电网投资降幅维持，火电投资同比持平**

图 7：前 7 月全国电网工程完成投资 2347 亿元，同比下降 16.6%



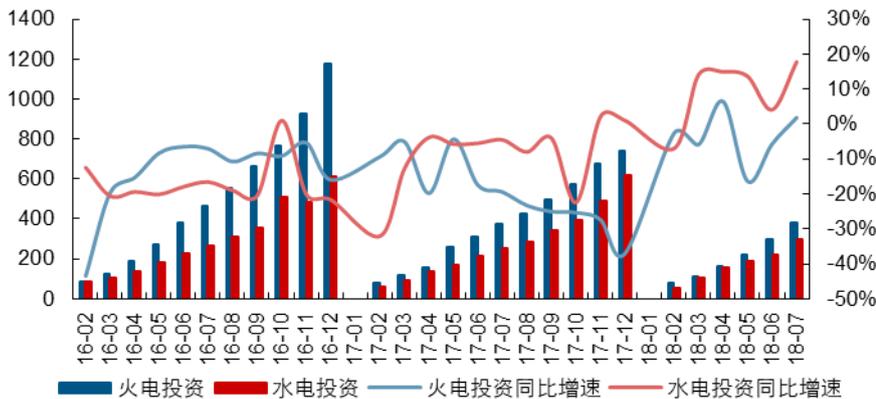
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：前 7 月电源基本建设月度累计投资完成 1238 亿元，同比下降 1.3%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：前 7 月水电完成投资 299 亿元，同比增长 17.8%；火电完成投资 381 亿元，同比上升 1.9%



资料来源：Wind，长江证券研究所

重点上市公司估值跟踪

表 4：重点上市公司业绩及估值预计（2018.08.31）

公司代码	公司名称	业务类别	市值（亿元）	归属母公司净利润（亿元）			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600885.SH	宏发股份	继电器	151	6.8	7.2	8.5	22	21	18
300124.SZ	汇川技术	变频/伺服/电动车电控	434	10.6	12.8	16.2	41	34	27
600406.SH	国电南瑞	电网二次及特高压	737	32.4	41.0	46.0	23	18	16
601877.SH	正泰电器	低压电器/组件/电站开发及运营	490	28.4	35.8	42.7	17	14	11
002202.SZ	金风科技	风机、风电场	433	30.5	38.4	48.5	14	11	9
300068.SZ	南都电源	储能	110	3.8	7.5	9.2	29	15	12
002531.SZ	天顺风能	风塔、风电场	71	4.7	5.8	8.3	15	12	9
601012.SH	隆基股份	单晶硅片、组件	380	35.6	26.3	33.8	11	14	11
600438.SH	通威股份	多晶硅、电池、饲料等	248	20.1	18.3	27.7	12	14	9
601222.SH	林洋能源	电站运营、电表	82	6.9	8.9	11.0	12	9	7
300274.SZ	阳光电源	逆变器、电站开发	99	10.2	11.0	13.6	10	9	7

002074.SZ	国轩高科	铁锂/三元电池	150	8.4	8.0	10.8	18	19	14
002050.SZ	三花智控	汽车空调及热管理系统部件	267	12.4	14.3	17.0	21	19	16
002341.SZ	新纶科技	铝塑膜/TAC膜/净化产品	129	2.9	4.6	6.4	44	28	20
300014.SZ	亿纬锂能	铁锂/三元电池	114	4.0	5.2	6.5	28	22	18
300073.SZ	当升科技	三元正极	103	2.5	2.5	3.4	41	41	30
600884.SH	杉杉股份	正极材料、负极材料、电解液等	185	9.0	10.5	8.2	21	18	23
603659.SH	璞泰来	负极/锂电设备/隔膜/铝塑膜	202	4.5	6.1	8.1	45	33	25
300037.SZ	新宙邦	电解液、化学品	81	2.8	3.2	3.9	29	25	21
002812.SZ	创新股份	湿法隔膜	198	4.7	6.8	8.5	42	29	23

资料来源：Wind，长江证券研究所 备注：1) 长园集团：不考虑今、明年金融资产出售；2) 天赐材料 2018 年业绩考虑资产出售带来的 3.9 亿非经常损益；3) 创新股份：3 季度追溯调整恩捷业绩，假设恩捷 2017 年全年并表。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。