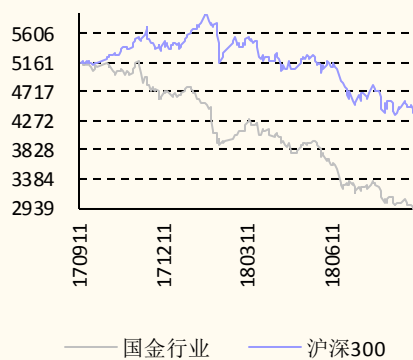


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2949.61
沪深300指数	3277.64
上证指数	2702.30
深证成指	8322.36
中小板综指	8516.82



相关报告

1. 《特高压跟踪系列之 2-乌东德示范工程启动主设备招标, 特高压建设...》, 2018.9.5
2. 《无补贴光伏发电项目获批, 电力现货市场征求意见-新能源与电力设...》, 2018.9.2
3. 《欧洲双反将到期取消, 行业景气预期逐步转暖-新能源与电力设备行...》, 2018.8.26
4. 《领跑者基地合理收益可期, 造车新势力动作频频-新能源与电力设备...》, 2018.8.19
5. 《十三五电力规划启动调整, 造车新势力开始放量-新能源与电力设备...》, 2018.8.12

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

张帅 分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

特高压建设大规模重启超预期, 新能源消纳有望获益
本周核心观点

- **本周重要事件:** 能源局发文通知加快特高压工程建设; 第 9 批新能源汽车推广目录发布。
- **板块配置建议:** 特高压建设重启预计将成为板块近期热点, 重点推荐基本面、市场预期、股价均处于底部区域的相关输变电设备供应商; 同时, 特高压线路将提高三北地区新能源消纳能力, 风光发电运营企业将间接受益。
- **本周重点组合:** 国电南瑞、许继电气、四方股份、信义光能、隆基股份。
- **电力设备:** 乌东德主设备招标完成, 能源局发文加速特高压工程建设, 重点关注国电南瑞、许继电气、四方股份等。
- 乌东德特高压示范主设备招标完成, 最终特变电工、国电南瑞、许继集团中标金额位于前三, CR3 占比达到 51%。在技术难度最高、设备招标金额占比近一半的换流阀招标中, 许继集团中标 10.3 亿占比 29%, 位于首位。
- 中电联公布 2018 年 1-7 月份电网投资 2347 亿元, 同比下滑 16.6%左右, 占电网投资比超过 90%的国网在年初的社会责任报告规划 2018 年电网投资额为 4989 亿, 国网如要完成规划投资额, 则 8-12 月份电网投资额同比需要增长 24%, 在上半年电网投资低于计划以及当前国家需要拉动基建稳增长背景下, 能源局发文要求加快推进 9 项重点输变电工程建设, 其中包含 8 条直流线路 (6 条特高压+一条超高压+一条背靠背联网) 和 1 条交流特高压线路。近两年特高压核准和招标进程有所放缓, 2017 年全年只完成 2 条特高压交流项目和张北±500kv 柔直项目核准。我们预计 2018 年将有五条直流 (张北柔直、南网乌东德柔直项目、陕北-武汉直流特高压、青海到河南直流特高压、雅中到南昌直流特高压、张北-雄安特高压直流) 和一条交流特高压项目 (蒙西-晋中交流特高压) 核准或招标, 且直流依旧是绝对主线。
- 我们认为国电南瑞、许继电气、四方股份等公司将充分受益于特高压建设提速, 其中南瑞虽然对新增特高压项目业绩弹性相对低, 但国际化、新兴业务多元发展更为有力, 整体业绩增长确定性更高, 建议重点关注。
- **新能源发电:** 欧洲 MIP (最低限价) 取消后输欧组件价格大跌, 将加速大陆以外高成本产能退出; 特高压建设提速有望进一步改善新能源发电消纳。
- 欧洲双反及 MIP 正式到期取消, 多重蝴蝶效应正在逐渐显现: 首先欧洲市场组件价格如期出现大跌, 此外, 原先具备税率优势的台湾电池片及东南亚组件产能瞬间和大陆产能来到同一水平线竞争, 一方面导致台湾电池片价格大幅下跌, 另一方面则加大了美国市场 (海外产能有税率优势) 的竞争压力。因此, 欧洲取消对光伏产品的贸易保护措施, 除了有效刺激欧洲需求释放之外, 还将令一部分此前间接获益于欧美贸易壁垒的海外高成本产能加速退出, 对行业整体的供需平衡恢复、尤其是国内制造业龙头构成实质性利好。
- 青海、张北等地特高压送出线路建设提速, 还将有效提升三北地区清洁能源电力的消纳和外送能力, 从而进一步改善弃风弃光问题。
- **新能源汽车:** 工信部开展新能源客车安全隐患专项排查工作; 第 9 批新能源汽车推广目录发布, 能量密度再创新高, 燃料电池客车批量进入。
- 工信部发布今年第 9 批《新能源汽车推广应用推荐目录》, 本次目录中电池能量密度再创新高, 遨优电池为重庆盛世达配套的三元电池能量密度达 166.2Wh/kg, 乘用车三元电池 140~150Wh/kg 已成为主流区间, 宁德时代、比亚迪等 5 家企业突破 160Wh/kg; 纯电乘用车中续航 300 公里以上车型占比进一步扩大至 84%; 此外有 7 款氢燃料电池客车进入本次推广目录。
- **风险提示:** 产业链价格竞争激烈程度超预期。

推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、正泰电器、林洋能源、金风科技、天顺风能、晶盛机电、京运通；**电车：**杉杉股份、宁德时代、天齐锂业、赣锋锂业、当升科技、创新股份、新宙邦、百利科技；**电力设备：**国电南瑞、许继电气、麦格米特、汇川技术、良信电器、宏发股份。

风险提示

- 政策调整、执行效果低于预期；产业链价格竞争激烈程度超预期；尽管短期政策落地将促使产业链开工逐步恢复正常，并在一定程度上修复市场情绪，但无论是动力电池还是光伏产业链，其结构性产能过剩仍然是不争的事实，如果需求回暖不及预期，或后续有预期外的政策调整（趋严），都将对产业链产品价格及相关企业盈利能力带来不利影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH