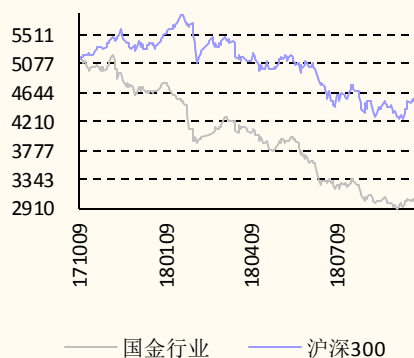


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3044.56
沪深300指数	3438.87
上证指数	2821.35
深证成指	8401.09
中小板综指	8503.92



相关报告

1. 《燃料电池 10 月报-物流车扩大部署 1000 辆, 液氢储运开始落地》, 2018.9.28
2. 《电车板块迎多角度催化, 工控特高压持续看好-新能源与电力设备行...》, 2018.9.24
3. 《燃料电池行业点评-重塑再部署 1000 辆燃料电池物流车, 燃料电...》, 2018.9.18
4. 《价廉物美的高效组件技术将迎来快速普及-光伏平价上网系列报告之...》, 2018.9.17
5. 《风光平价项目审批下放, 看好特高压行情持续性-新能源与电力设备...》, 2018.9.16

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

配额制再次征求意见近落地, 关注特高压核准

本周核心观点

- **本周重要事件:** 可再生能源配额制二次征求意见; 特斯拉 Q3 交付 8.35 万辆超预期; 北汽新能源正式上市交易。
- **板块配置建议:** 新能源车板块受到政策、产业、大订单多角度催化, 建议积极参与反弹, 重点关注锂资源、电解液、电芯龙头; 配额制二征意见稿推动风光板块情绪修复, 关注 Q3 业绩风险释放后的布局机会; 跳出短期波动积极看待自动化行业大周期, 积极布局估值处历史低位的工控龙头; 继续看好特高压行情持续性, 近期重点关注 Q4 项目核准落地情况。
- **本周重点组合:** 国电南瑞、汇川技术、天齐锂业、信义光能、隆基股份。
- **新能源发电:** 可再生能源配额制第二次征求意见, 内容大幅细化、义务主体扩大、2020 年配额目标上修、首提配额补偿金, 整体利好新能源消纳。
- 节前国家发改委下发《可再生能源电力配额及考核办法(征求意见稿)》(第二版), 与 3 月的第一版文件相比, 大部分内容做了更细化的阐述, 重点包括: 1) 明确了绿证销售对补贴的补充作用(而非替代), 保障了存量项目的基本利益; 2) 大部分省份 2020 年配额目标略有上调; 3) 考核主体由四类扩大到六类; 4) 首次提出未完成配额任务的考核主体需缴纳配额补偿金。
- 配额制作为促进可再生能源电力消纳、乃至整个产业发展过程中的重要政策机制, 经过多年的各方博弈, 其正式落地已渐行渐近, 无论是对风电、光伏消纳的实际促进, 还是对资本市场信心的修复, 都具有重大的积极意义。
- **电力设备:** 特高压建设作为一项长期工程, 在推进清洁低碳、安全高效、全球互联的能源体系方面发展空间巨大, 当前重点关注四季度项目核准落地。
- 根据我们统计, 当前国家已经规划(包括在建和运行)的各类特高压项目大概在 50~60 条之间, 其中已投运、在建分别为 21 条和 6 条, 意味着仍有约 30 条已纳入规划线路在未来有望陆续落地。
- 从 3 年维度来看, 我国特高压产业复苏有以下三方面积极因素: 1) 中国能源资源东、西部分布严重不均, 特高压跨区低成本送电意义重大; 2) 回顾大力发展特高压的 2008 年及推行大气污染防治行动计划的 2014 年, 特高压投资有明显的逆经济周期特征, 具有稳增长和促进电网投资的意义; 3) 我国是唯一掌握且大规模应用特高压输电技术的国家, 自 2015 年以来先后中标了巴西美丽山±800kv 大型水电送出二期工程以及英国设得兰柔直工程, 成功将特高压技术输出海外, 随着国家电网加快向海外进发, 特高压设备企业也将受益于海外市场的巨大潜力。近期相关特高压龙头基本完成第一阶段估值修复, 当前时点建议重点关注四季度特高压项目核准落地情况。
- **新能源汽车:** 北汽新能源上市、造车新势力动作频频、特斯拉 Q3 交付超预期, 补贴调整预期平稳, 关注板块反弹机会。
- 9 月 28 日, 威马 EX5 量产版正式交付, 成为继蔚来之后第二家实现量产交付的造车新势力, 今年计划交付 1 万辆, 2019 年计划交付 10 万辆。一汽夏利公告, 将全资子公司天津一汽华利汽车 100% 股权以 1 元价格转让给南京知行, 至此拜腾品牌获得乘用车生产资质。特斯拉 Q3 交付 8.35 万辆超过市场预期, 但公司股价仍受困于 SEC 调查。
- 我们认为, 目前市场对新能源车板块因结构性产能过剩造成的产品价格和开工率维持弱势已充分认知, 在目前对 2019 年补贴调整预期平稳、行业旺季逐渐启动、板块受多角度催化、市场呈现反弹的背景下, 建议重点关注板块上游锂资源、中游电解液、电芯龙头的反弹机会。
- **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：**信义光能、隆基股份、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：**天齐锂业、赣锋锂业、宁德时代、当升科技、杉杉股份、创新股份、新宙邦；**电力设备：**国电南瑞、汇川技术、宏发股份、许继电气、平高电气。

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，而不应对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