

2018年11月26日

行业研究

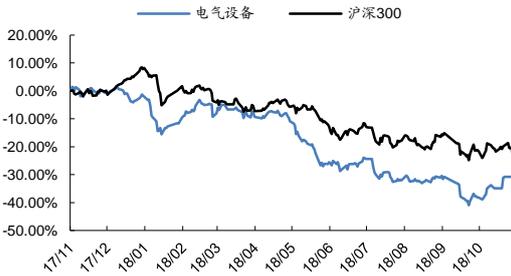
评级:推荐(维持)

研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001
 yinb@ghzq.com.cn
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132
 zhaoy01@ghzq.com.cn
 联系人: 张涵 S0350118050002
 0755-83026892
 zhangh05@ghzq.com.cn

下游需求提速, 中游受益显著, 重视龙头配置机会

——电气设备行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电气设备	11.1	1.9	-31.9
沪深300	-1.4	-5.5	-23.4

最近一年行业 PE 走势

相关报告

《电气设备行业周报: 配额制有望缓解补贴缺口, 重视三元产业链龙头配置机会》——2018-11-19

《电气设备行业周报: 行业换挡加速叠加顶层暖意绵绵, 龙头配置价值凸显》——2018-11-12

《电气设备行业周报: 头部企业业绩抢眼, 叠加年底抢装, 绩优股迎布局时点》——2018-10-28

《电气设备行业周报: 业绩两极分化, 叠加年底抢装, 绩优头部企业迎布局时点》——2018-10-21

《电气设备行业事件点评报告: 电动车产销提速, 产业链企稳有望》——2018-10-15

投资要点:

■ **动力电池 2.0 时代: 1) 产能布局提速:** 10 月动力电池装机总电量约 5.93GWh, 同比增长 103%。1-10 月动力电池装机总电量 34.72GWh, 同比增长 97%。同时 9 月-11 月动力电池(拟)投资总额 1290 亿元, 对应拟扩建/新建动力电池产能规模 190GWh; 2) 我们坚定认为, 从短期来看, 高端动力电池处于价格坚挺的供不应求时段, 例如宁德时代、动力电池满产、产销两旺。中长期来看, 目前行业处于产能布局提速的 2.0 时代, 整体而言, 行业产能将利用率不足, 需要优中选优, 看好宁德时代、比亚迪, 建议积极关注亿纬锂能、鹏辉能源及孚能科技等优质企业。

■ **下游需求旺盛, 中游受益显著: 1) 地方政策发力:** 上周大连提出全市到 2025 年实现全市网约车全部采用新能源车。此外, 在 2020 年前, 市区公交运营线路将全部淘汰传统燃油车, 使用新能源车型。我们判断, 将会有越来越多的地方政府加码推行电动车, 未来补贴政策的负面影响将被对冲、弱化; 2) **海外汽车巨头加码中国区业务:** 上周大众汽车集团宣布, 在未来两年内旗下品牌将推出超过 30 款新能源车型, 其中一半将会在中国本土生产。该公司计划到 2020 年在中国交付 40 万辆新能源汽车, 并最终到 2025 年交付 150 万辆。以平均单车 50 度电计算, 大众在 2020 与 2025 年将在中国地区新增 20GWh 与 75GWh 的动力电池需求, 中游材料环节将受益显著。3) **年内将实现 120 万以上产销, 持续向好:** 根据中汽协数据, 1-10 月, 新能源汽车累计产销分别完成 87.9 和 86 万辆, 同比分别增长 70% 和 76%, 下游整车产销量的大幅增长助推了中游电池及材料环节的旺盛需求。4) **业绩有望持续上行:** 电动乘用车从 A00 级向 A0、A、B 等车型推进以及年底商用车的集中交付, 产业链需求将提速, 预期 Q4 龙头业绩同比、环比有望持续向上, 利于催化板块企稳回升。

■ **行业换挡加速, 龙头价值凸显, 三元产业链仍是焦点:**

1) **全球掀起电动化浪潮, 行业龙头引领市场。** 例如, 在整车方面, 大众推出 MEB 平台, Tesla 产销量持续向好且业绩转正, 比亚迪电动车王朝新系列受市场高度认可; 在电池领域, LG、三星、松下、CATL、比亚迪等电池巨头扩产提速, 进入产能布局 2.0 时代。

2) 强者恒强、龙头溢价: 电动车目前仍存在较大的分歧阶段, 投资者对政策的不确定性、行业产能利用率、产品价格仍下行等有担心, 我们认为, 上述负面影响已经相对弱化, 而基本面已经得到边际改善, 从 Q3 头部企业的业绩可以得到充分印证。龙头的议价能力、市场占有率以及产品、技术相应提升, 市场认可度较高, 未来行业将会进一步强化这种趋势。从估值来讲, 行业已接近底部区间, 而基于竞争格局、盈利增速等明显优势, 比亚迪、宁德时代、当升科技等各细分领域的头部企业的估值相应较高, 龙头溢价明显。

3) 三元产业链为投资重点: 中游仍将是未来 2 年内重点投资领域, 其中三元产业链将是持续推陈出新的溢价环节。基于安全性、能量密度、成本等多因素综合考虑, 三元的高镍化是行业共识的趋势, 但推进速度会低于市场预期。我们判断, 2020~2021 年国内才会有相对成熟高镍三元 (811 或 NCA) 产品, 因此, 在市场尚未大规模应用之前, 其预期差与分歧将持续存在, 相应伴随溢价属性。

投资建议: 行业处于换挡加速期, 头部企业价值凸显, 个股重点推荐**比亚迪、当升科技、新宙邦**; 重点关注**宁德时代**。中长期建议关注三条主线: 一是格局及产业优势相对明显的细分龙头**宁德时代、比亚迪**; 二是传统业务成长好具有防御性的**新宙邦、亿纬锂能**; 三是受益于动力电池高镍化带来趋势性投资机会的**当升科技、杉杉股份**。其他建议重点关注: **天赐材料、璞泰来、先导智能、星源材质、汇川技术、宏发股份、恩捷股份、新纶科技、欣旺达、三花智控、道氏技术、华友钴业、天齐锂业**等行业龙头。

- **配额制有望盘活绿证交易, 光伏无补贴项目落地。** 截至 11 月 25 日, 绿证认购平台共有 2091 名认购者, 共认购 29915 个绿证, 累计风电交易量 29763 兆瓦时, 仅占核发量的 0.14%, 年初以来的平均成交价格 189.1 元/兆瓦时。我们认为, 可再生能源配额制的即将实施将促进绿证交易, 风电消纳环境进一步好转, 同时成交价格能够在一定程度上补充可再生能源补贴资金缺口, 风电长期发展具备保障机制, 建议关注**金风科技、天顺风能**。

本周光伏行业年度大会在合肥召开, 光伏行业协会副理事长兼秘书长在王勃华介绍了光伏行业发展情况。531 后行业整体开工率回落同时龙头企业与中小企业出现明显分化。全球市场远期前景乐观, 目前已经有 146 个国家设定了远期可再生能源目标, 同时 **facebook、Google、苹果**等知名跨国企业已经实现了或者制定了近期 100% 的可再生能源使用目标。国内政策预期向好, 高层领导对 531 政策纠偏, 能源局会议对十三五装机目标提出积极指引, 我们认为预计 2019 年装机有望达到 40GW 以上, 较 2018 年实现增长, 2019 年补贴政策以及配额制将于近期出台, 行业最大不确定性有望消除, 预计新政策将相对温和。

目前光伏已经进入发展新阶段, 过去 10 年光伏组件价格下降了 94%, 现阶段组件不含税成本已经下降至 1.8 元/W 以下, **perc** 电池转换效率不断刷新世界纪录, 目前已经由粗放式发展进入精细化管

理的新阶段，从拼规模、速度、价格逐渐转向拼质量、技术、效益。近日，东营河口项目成为地方申报并获得能源局批复的全国第一个平价上网项目，其采用最先进的 HJT 组件，HJT 组件比其他技术路线高效组件多 10-30% 的发电量增益，新技术的增益或带动平价时代提早来临，建议技术储备雄厚的龙头企业，**推荐隆基股份、通威股份、正泰电器、东方电热**，建议关注林洋能源、阳光电源。

- **重点项目开工，特高压建设稳步推进。**11月6日蒙西-晋中特交项目开工，标志着这一华北地区电网主网架重点工程全面开工建设，11月7日，青海-河南特直项目，该项目于今年10月获国家发改委核准，计划2020年建成投运，将是全国第一条专为清洁能源外送的特高压通道，特高压重点项目稳步推进。

特高压建设高峰即将来临，直接利好主设备商。预计“12+2”输配电项目将直接拉动主设备投资约580亿元。特高压对于GIS、变压器、换流阀等核心设备有极高的技术要求，目前国内只有少数企业能够达到供货要求，参与招标的主设备厂商享受较好的行业格局以及较好毛利率。特高压集中建设将为核心设备厂商带来高业绩弹性，2019-2020年业绩将集中释放。

我国配电网建设投入长期不足，配网环节相对薄弱。我们认为借“12+2”输电项目加快建设和基建补短板的契机，配网端投资有望补足之前的“欠账”。特高压建设提速将拉动整个电网投资，后端的中低压输配网和配网自动化龙头企业将会持续受益，**从业绩弹性来看推荐平高电气、许继电气**，从业绩持续性的角度**推荐许继电气和国电南瑞**。

- **扶持民营企业、发展基建均利好工控板块。**10月制造业PMI为50.2%，较上月环比下降0.6个pct，相比于去年同期下降1.4个pct，为2016年8月以来新低。受制造业景气度和上游元器件供货影响，工控企业阶段性承压，但是其长期竞争力不但没有减弱反而在增强，国产品牌进口替代依然在持续推进之中，提供整体解决方案的能力进一步提升。工控行业景气度与制造业的自动化资本开支直接相关，近期高层召开民营企业座谈会，对民营企业扶持的决心明显，预计中小制造业企业的融资环境将会有实质性改变，直接带动其资本开支。国务院发布保持基建补短板力度的指导意见，国家对于基建的推动将拉动大型项目型市场投资，预计项目型市场将会好于预期。

投资建议：细分领域中看好1) 低压电器本土龙头，与渠道商深度绑定的**正泰电器**，在高端低压电器有品牌优势的**良信电器**，本土工业电气分销龙头众业达；平台类公司看好，电力电子技术专家**汇川技术、麦格米特**。其他建议关注：**鸣志电器、信捷电气**。

维持行业“推荐”评级。

- **风险提示：**大盘系统性风险；行业重大政策变化；行业竞争加剧；相

关公司未来业绩不确定。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-11-25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	8.59	0.61	0.40	0.68	21.67	21.48	12.69	未评级
002050.SZ	三花智控	13.01	0.58	0.65	0.78	22.43	20.02	16.68	增持
002202.SZ	金风科技	10.35	0.86	1.05	1.25	12.03	9.86	8.28	买入
002341.SZ	新纶科技	12.39	0.34	0.36	0.55	36.44	34.42	22.53	买入
002441.SZ	众业达	6.75	0.37	0.44	0.57	18.24	15.34	11.84	买入
002466.SZ	天齐锂业	28.9	2.14	2.45	2.96	13.5	11.8	9.76	买入
002531.SZ	天顺风能	4.18	0.26	0.41	0.51	16.08	10.2	8.2	买入
002594.SZ	比亚迪	54.0	1.49	1.1	1.39	36.24	49.09	38.85	增持
002706.SZ	良信电器	5.85	0.43	0.56	0.72	13.6	10.45	8.13	增持
002709.SZ	天赐材料	21.08	0.9	1.43	1.03	23.42	14.74	20.47	增持
002812.SZ	恩捷股份	45.3	1.12	1.2	1.29	40.45	37.75	35.12	买入
002851.SZ	麦格米特*	19.9	0.65	0.62	0.89	30.71	32.24	22.29	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	12.54	0.47	0.58	0.75	26.68	21.62	16.72	买入
300037.SZ	新宙邦	21.78	0.74	0.79	1.06	29.43	27.57	20.55	买入
300073.SZ	当升科技	23.59	0.68	0.66	0.87	34.69	35.74	27.11	增持
300124.SZ	汇川技术	21.25	0.64	0.75	0.94	33.2	28.33	22.61	买入
300207.SZ	欣旺达*	7.97	0.42	0.50	0.71	23.19	16.00	11.30	未评级
300217.SZ	东方电热	2.46	0.07	0.14	0.2	35.14	17.57	12.3	买入
300274.SZ	阳光电源	7.83	0.51	0.68	0.83	15.35	11.51	9.43	买入
300409.SZ	道氏技术*	13.66	0.71	1.25	1.62	19.23	10.96	8.44	未评级
300450.SZ	先导智能	24.78	1.22	2.28	3.09	20.31	10.87	8.02	买入
300568.SZ	星源材质	21.72	0.56	1.05	1.51	38.79	20.69	14.38	增持
300750.SZ	宁德时代	73.98	1.98	1.6	2.04	37.36	46.24	36.26	增持
600312.SH	平高电气*	7.36	0.46	0.31	0.42	21.50	23.70	17.49	未评级
600406.SH	国电南瑞	17.1	0.71	0.85	1.0	24.08	20.12	17.1	增持
600438.SH	通威股份	7.78	0.5	0.6	0.83	15.56	12.97	9.37	增持
600884.SH	杉杉股份	14.28	0.8	1.05	0.95	17.85	13.6	15.03	买入
600885.SH	宏发股份	21.69	1.41	1.8	2.13	15.38	12.05	10.18	买入
601012.SH	隆基股份	17.04	1.56	2.06	2.73	10.92	8.27	6.24	买入
601222.SH	林洋能源	4.78	0.4	0.53	0.7	11.95	9.02	6.83	买入
601877.SH	正泰电器	21.92	1.21	1.72	2.01	18.12	12.74	10.91	买入
603416.SH	信捷电气	21.23	0.96	1.25	1.61	22.11	16.98	13.19	买入
603659.SH	璞泰来	46.29	1.04	1.36	1.7	44.51	34.04	27.23	增持
603728.SH	鸣志电器*	12.37	0.52	0.48	0.58	23.85	25.83	21.21	未评级
603799.SH	华友钴业	32.74	2.64	4.38	4.59	12.4	7.47	7.13	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 标*公司盈利预测取自万得一致预期)

内容目录

1、 新能源车：下游需求提速，中游受益显著，重视龙头配置机会	7
1.1、 行业重点资讯	8
1.2、 行业公司动态	10
2、 配额制有望盘活绿证交易，无补贴光伏项目落地	10
2.1、 光伏产业链价格	11
2.2、 本周新能源行业资讯	12
2.3、 新能源公司动态	13
3、 工控与电网设备：投资将为经济托底，预计需求好于预期	14
3.1、 近期工控与电网设备行业资讯	15
3.2、 工控与电网设备：公司动态	15
4、 行情回顾：电力设备指数下跌 5.19%	16
5、 前三季度业绩汇总	17
重点关注公司及盈利预测	23
6、 风险提示	24

图表目录

图 1: 多晶硅价格走势情况 (单位: 美元/千克)	11
图 2: 硅片价格走势情况 (单位: 美元/片)	12
图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)	12
图 4: 光伏组件价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	12
图 5: 太阳能电池价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	12
图 6: 本周电力设备板块下跌 5.19%.....	17
图 7: 行业细分板块涨跌幅 (%)	17
表 1: 本周新能源车板块公司动态	10
表 2: 本周新能源板块公司动态	13
表 3: 本周工控与电网设备板块公司动态.....	16
表 4: 前三季度业绩汇总	18

1、新能源车：下游需求提速，中游受益显著，重视龙头配置机会

动力电池 2.0 时代：1) 产能布局提速：根据高工锂电的数据，10 月动力电池装机总电量约 5.93GWh，同比增长 103%。1-10 月动力电池装机总电量 34.72GWh，同比增长 97%。同时数据显示，2018 年 9 月-11 月动力电池(拟)投资总额 1290 亿元，对应拟扩建/新建动力电池产能规模 190GWh，代表企业包括万向、孚能科技、鹏辉能源、亿纬锂能、国能电池。2) 我们坚定认为，从短期来看，高端动力电池处于价格坚挺的供不应求时段，例如宁德时代、动力电池满产、产销两旺。中长期来看，目前行业处于产能布局提速的 2.0 时代，整体而言，行业产能利用率不足，需要优中选优，看好宁德时代、比亚迪，建议积极关注亿纬锂能、鹏辉能源及孚能科技等优质企业。

下游需求旺盛，中游受益显著：1) 地方政策发力：上周大连公布了《关于加快新能源汽车产业创新发展的指导意见》，意见中明确全市到 2025 年实现全市网约车全部采用新能源车。此外，在 2020 年前，市区公交运营线路将全部淘汰传统燃油车，使用新能源车型。我们判断，将会有越来越多的地方政府加码推行电动车，未来补贴政策的负面影响将被对冲、弱化。

2) 海外汽车巨头加码中国区业务：上周大众汽车集团宣布，在未来两年内旗下品牌将推出超过 30 款新能源车型，其中一半将会在中国本土生产。该公司计划到 2020 年在中国交付 40 万辆新能源汽车，并最终到 2025 年交付 150 万辆。以平均单车 50 度电计算，大众在 2020 与 2025 年将在中国地区新增 20GWh 与 75GWh 的动力电池需求，中游材料环节将受益显著。

3) 年内将实现 120 万以上产销，持续向好：根据中汽协数据，1-10 月，新能源汽车累计产销分别完成 87.9 和 86 万辆，同比分别增长 70%和 76%，下游整车产销量的大幅增长助推了中游电池及材料环节的旺盛需求。

4) 业绩有望持续上行：电动乘用车从 A00 级向 A0、A、B 等车型推进以及年底商用车的集中交付，产业链需求将提速，预期 Q4 龙头业绩同比、环比有望持续向上，利于催化板块企稳回升。

行业换挡加速，龙头价值凸显，三元产业链仍是焦点：

1) 全球掀起电动化浪潮，行业龙头引领市场。例如，在整车方面，大众推出 MEB 平台，Tesla 产销量持续向好且业绩转正，比亚迪电动车王朝新系列受市场高度认可；在电池领域，LG、三星、松下、CATL、比亚迪等电池巨头扩产提速，进入产能布局 2.0 时代。

2) 强者恒强、龙头溢价：电动车目前仍存在较大的分歧阶段，投资者对政策的不确定性、行业产能利用率、产品价格仍下行等有担心，我们认为，上述负面影响已经相对弱化，而基本面已经得到边际改善，从 Q3 头部企业的业绩可以得到充分印证。龙头的议价能力、市场占有率以及产品、技术相应提升，市场认可度

较高，未来行业将会进一步强化这种趋势。从估值来讲，行业已接近底部区间，而基于竞争格局、盈利增速等明显优势，比亚迪、宁德时代、当升科技等细分领域的头部企业的估值相应较高，龙头溢价明显。

3) 三元产业链为投资重点：中游仍将是未来 2 年内重点投资领域，其中三元产业链将是持续推陈出新的溢价环节。基于安全性、能量密度、成本等多因素综合考虑，三元的高镍化是行业共识的趋势，但推进速度会低于市场预期。我们判断，2020~2021 年国内才会有相对成熟高镍三元（811 或 NCA）产品，因此，在市场尚未大规模应用之前，其预期差与分歧将持续存在，相应伴随溢价属性。

总体观点： 中长期而言：行业边际改善将景气上行，重视龙头配置价值

政策支持逐步明晰、合理：短期补贴+中长期双积分能助推行业良性发展，目前的补贴政策倾向于高端乘用车，对应于高能量密度电池、相应的高镍正极、高电压电解液、超薄化干湿隔膜、铝塑膜等材料体系升级换代以及高效热管理、优化三电等系统集成技术，其众多细分领域仍具有较好的长期投资价值。

汰弱留强、龙头欲突围：过往几年的无序扩张，部分细分领域尤其是电池及材料端的产能过剩，18~19 年将是低端产能出清的阵痛期，期间龙头将利用优势突围，实现市占率提升和以量补价。

景气渐升、静候投资佳期：相关部门设置相应的行业准入以及技术门槛以提升企业核心竞争力，以期保证后续产业链健康良性发展，龙头企业尤其是独角兽将会显著受益，迎来行业困境反转后的投资佳期。

投资时点预判： 1) 供给端：2016~2017 年是新能源汽车产业链布局高峰期，产能投放大多集中在 2017~2018 年，产能过剩将维持 2 年左右，延续至 2019H1，低端产能将逐步出清，有效产能将逐步回归供需平衡；**2) 需求端：**2019~2020 年是国内外车企多车型投放时点，基础设施也日渐提升，成本、价格、产业链基本趋于稳定，电动车产销也将迎来高峰期。基于以上判断，我们认为，2019H2 将迎来行业反转，新一轮投资起点，在这之前，更多是龙头企业的波段机会。

投资建议：行业处于换挡加速期，头部企业价值凸显，个股重点推荐**比亚迪、当升科技、新宙邦**；重点关注**宁德时代**。中长期建议关注三条主线：一是格局及产业优势相对明显的细分龙头宁德时代、比亚迪；二是传统业务成长好具有防御性的新宙邦、亿纬锂能；三是受益于动力电池高镍化带来趋势性投资机会的当升科技、杉杉股份。其他建议重点关注：天赐材料、璞泰来、先导智能、星源材质、汇川技术、宏发股份、恩捷股份、新纶科技、欣旺达、三花智控、道氏技术、华友钴业、天齐锂业等行业龙头。

1.1、行业重点资讯

日产电动车本电池/电机等主要零部件在华生产：日产再次表明电动车在华本土化的决心，继纯电动轩逸投产后，又着手相关零部件的本土生产。日产宣布，自 12 月起公司将启动包括电池、电机等纯电动汽车主要零部件在中国本地生产。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/81534>

大众三家德国工厂将投产电动汽车，联合产能欧洲之最：大众汽车集团宣布，该公司将改造其位于德国埃姆登和汉诺威的两家工厂为电动汽车工厂，预计将于2022年起生产电动汽车。届时，大众将有三家德国工厂生产电动汽车，这将构建起“欧洲最大的电动汽车生产网络”。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/81560>

西班牙将在2040年禁售燃油车及混动车：西班牙生态转型部周二公布了一项《气候变化与能源转型法》草案，计划到2050年大幅度减产经济，计划从2040年开始禁止销售汽油，柴油和混合动力汽车，加大电动车的投放力度。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/81589>

宝能斥资30亿布局动力电池：宝能集团新能源汽车布局开始向动力电池领域延伸。11月19日，深圳鸿鹏新能源科技有限公司(鸿鹏新能源)注册成立，注册资本30亿元。

<http://www.zhev.com.cn/news/show-1542782478.html>

特斯拉计划超级充电网络扩一倍，下代充电站推迟：特斯拉将再度扩充超级充电网络，使该网络覆盖所有活跃市场中95%至100%的人口；还计划于明年推出新版本的快速充电站(Supercharger V3)，而且充电功率会更高。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/81734>

充电8分钟续航200公里，电气巨头ABB进军超级快充：ABB作为电动汽车充电基础设施建设与标准方面的领先企业，推出了全新的7千瓦交流桩以及Terra系列180千瓦直流快速充电机，进一步完善其电动汽车充电基础设施产品组合和解决方案。

<https://www.d1ev.com/news/jishu/81948>

山东低速电动车10月生产7.6万辆，同比降低6.9%：

<https://www.d1ev.com/news/shuju/81598>

蔚来ES6纯电动SUV 12月15日首发：2018年NIO Day蔚来日将于12月15日在上海举行，当天将发布全新中型纯电动SUV ES6。

<https://www.d1ev.com/carnews/xinche/81541>

威马汽车年产15GWh动力电池项目开工：11月19日，四川新敏雅电池科技有限公司与绵阳市政府签署协议总投资166亿元的动力电池项目在四川绵阳市三台县举行开工仪式，项目总产能15Gwh，达产后可满足30万辆整车的电池配套。

1.2、行业公司动态

表 1：本周新能源车板块公司动态

公司名称	公告内容
寒锐钴业	本次公司共发行人民币 4.4 亿元寒锐转债，每张面值 100 元，共计 440 万张，按面值发行，不设持有期限。原股东可优先配售的可转债数量为其持有公司股份数量按每股配售 2.29 元可转债的比例，并按 100 元/张转换为可转债张数。
国轩高科	公司完成 2018 年第二期绿色债券发行。本期债券为 5 年期固定利率品种，实际发行 5 亿元，发行价格 100 元，票面利率 7.50%，利率基准 3.55%，扣除发行费用后剩余募集资金 4.97 亿元。
鹏辉能源	公司拟发行可转换为公司 A 股股票的公司债券不超过 8.9 亿元，每张面值为 100 元，按面值发行，存续期限为自发行之日起六年。本次募集资金扣除发行费用后，将用于常州锂离子电池及系统智能工厂（一期）建设、新型高性能锂离子电池的研发设备购置和补充流动资金。
天赐材料	2018.4.24 公司公告 5 位董事、监事、高管拟以集中竞价交易、大宗交易等方式减持股份合计不超过 211 万股（占总股本的 0.62%）。目前减持期满，仅 1 人减持 3 万股，其余 4 人未减持。上述 5 人拟在 2018.11.19~2018.12.31 合计减持不超过 207 万股（占总股本的 0.61%），于 2019.1.1~2019.5.19 合计减持不超过 210 万股（占总股本的 0.62%）。
江淮汽车	公司 2019 年度产销计划为：产销各类整车及底盘 50-60 万辆。
厦门钨业	公司于 2018 年 11 月 16、11 月 19 日发行 2018 年度第 4 期中期票据，募集资金已于 2018 年 11 月 20 日全额到账。起息日 2018 年 11 月 20 日，期限 3 年，发行总额 3 亿元，利率 4.18%，发行价格 100 元，主承销商中国农业银行。
多氟多	公司控股股东李世江先生于 2108 年 11 月 20 日，将其持有的本公司 2174.97 股份解除质押，占其所持股份 24.86%。
比亚迪	公司于 2018 年 11 月 15 日发行 2018 年度第五期超短期融资券，起息日 2018 年 11 月 19 日，兑付日 2019 年 8 月 16 日，发行总额 20 亿元，利率 4.08%，发行价格 100 元。主承销商为中国农业银行。
厦门钨业	公司与哈萨克斯坦国家矿业公司 TKS 公司签署关于收购 TKS 公司所持有的 Severniy Katpar LLP 公司 67% 股权协议，意向作价为 4,020 万美元，旨在开发 SK 或 VK 矿床的投资项目，若 SK 或 VK 矿区出产的钨精矿达到质量和数量要求，则将在哈萨克斯坦共和国设立一家 APT 工厂。本次交易尚需履行审批程序。
璞泰来	2018 年 1 月 1 日至 2018 年 11 月 22 日，上市公司与下属全资及控股子公司累计收到政府补助共计人民币 4518 万元。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

2、配额制有望盘活绿证交易，无补贴光伏项目落地

截至 11 月 25 日，绿证认购平台共有 2091 名认购者，共认购 29915 个绿证，累计风电交易量 29763 兆瓦时，仅占核发量的 0.14%，年初以来的平均成交价格 189.1 元/兆瓦时。我们认为，可再生能源配额制的即将实施将促进绿证交易，风电消纳环境进一步好转，同时成交价格能够在一定程度上补充可再生能源补贴资金缺口，风电长期发展具备保障机制，建议关注**金风科技**、**天顺风能**。

本周光伏行业年度大会在合肥召开，光伏行业协会副理事长兼秘书长在大会上介绍了今年 1-10 月光伏行业发展情况。今年上半年，光伏制造端各个环节产量增幅实现 20% 以上增幅，其中硅片产量增幅约 39%，三季度“531 政策”影响持续发酵，硅料、硅片、电池片、组件等环节前三季度产量回落至约 10%，行业

整体开工率回落同时龙头企业与中小企业出现明显分化。1-9月新增装机34.5GW，同比下滑19.7%，其中集中式17.4GW，同比下降37%，分布式装机17.14GW，同比增长12%，主要系上半年户用发展速度快于预期，531后几乎停滞。进出口方面，受价格跌幅较大影响，1-10月硅片、电池片出口量增加，但出口额下滑，组件出口额和出口量双升，均已经超过2017年全年，组件出口集中度持续下降，形成了新兴市场的遍地开花的局面。

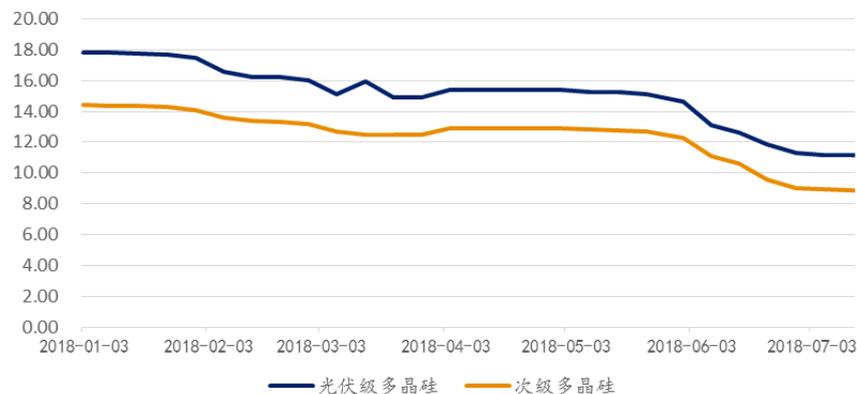
全球市场远期前景乐观，目前已经有146个国家设定了远期可再生能源目标，同时facebook、Google、苹果等知名跨国企业已经实现了或者制定了近期100%的可再生能源使用目标。国内政策预期向好，高层领导对531政策纠偏，能源局会议对十三五装机目标提出积极指引，我们认为预计2019年装机有望达到40GW以上，较2018年实现增长，2019年补贴政策以及配额制将于近期出台，行业最大不确定性有望消除，预计新政策将相对温和。

目前光伏已经进入发展新阶段，过去10年光伏组件价格下降了94%，现阶段组件不含税成本已经下降至1.8元/W以下，perc电池转换效率不断刷新世界纪录，目前已经由粗放式发展进入精细化管理的新阶段，从拼规模、速度、价格逐渐转向拼质量、技术、效益。近日，东营河口项目成为地方申报并获得能源局批复的全国第一个平价上网项目，其采用最先进的HJT组件，HJT组件比其他技术路线高效组件多10-30%的发电量增益，新技术的增益或带动平价时代提早来临，建议技术储备雄厚的龙头企业，推荐隆基股份、通威股份、正泰电器、东方电热，建议关注林洋能源、阳光电源。

2.1、光伏产业链价格

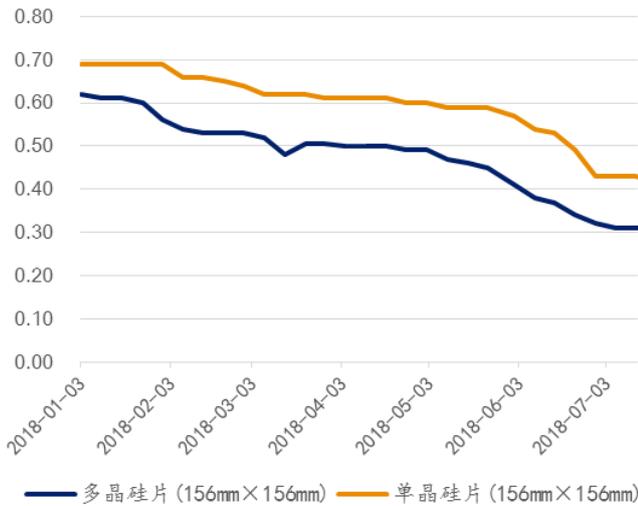
截至2018年11月23日，光伏级多晶硅周平均价为9.56美元/千克，次级多晶7.43美元/千克；多晶硅片(156mm×156mm)周平均价0.27美元/片，单晶硅片(156mm×156mm)周平均报价0.37美元/片；多晶硅电池(156mm×156mm)周平均价0.46美元/片，单晶硅电池(156mm×156mm)0.59美元/片；组件方面，晶硅光伏组件周平均价0.22美元/瓦，薄膜光伏组件周平均价0.24美元/瓦；太阳能电池周平均价0.10美元/瓦。

图1：多晶硅价格走势情况（单位：美元/千克）



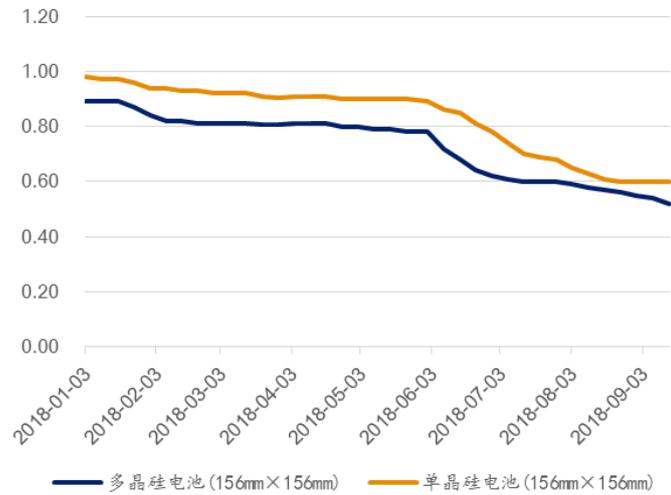
资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

图 2: 硅片价格走势情况 (单位: 美元/片)



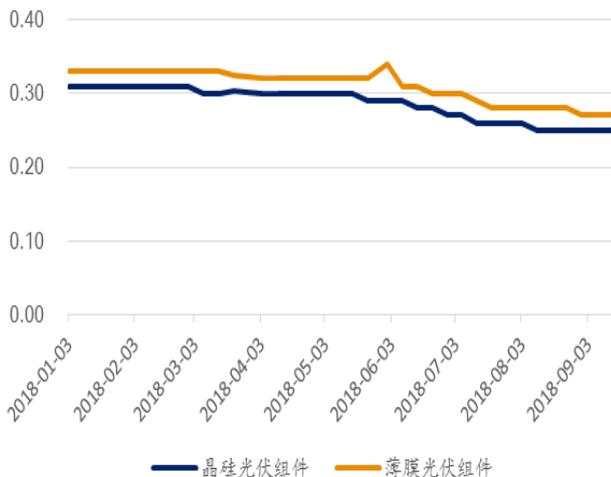
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)



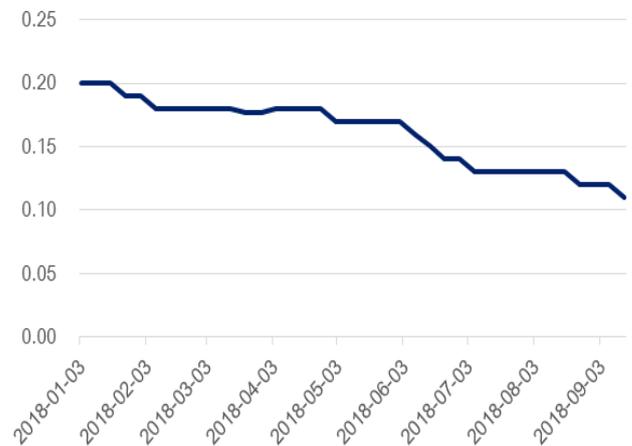
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 4: 光伏组件价格走势情况 (单位: 美元/瓦)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 5: 太阳能电池价格走势情况 (单位: 美元/瓦)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

2.2、本周新能源行业资讯

光伏:

2018 年前三季度我国光伏发电新增装机 3454.4 万千瓦, 同比下降 19.7%: 国家能源局发布, 2018 年前三季度, 我国光伏发电新增装机 3454.4 万千瓦, 同比下降 19.7%, 其中, 光伏电站 1740.1 万千瓦, 同比减少 37.2%; 分布式光伏 1714.3 万千瓦, 同比增长 12%。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20181119/942786.shtml>

乌克兰计划为 3MW 太阳能发电厂招标：乌克兰天然气钻采有限公司计划在 Sherilynka 天然气炼化厂所在的 Andriyivka(哈尔科夫州)建造一座容量为 3.078 兆瓦的太阳能发电厂。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20181119/942612.shtml>

逆变器最低 0.136 元、组件最低 1.583 元 中电建 2019 年 1GW 组件、逆变器 投标价格出炉：

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20181120/943069.shtml>

风电：

总装机达 1026.5MW，福建省拟废止 26 个风电项目：日前，福建省发改委公示了拟废止的“十二五”以来风电、光伏发电项目，涉及风电项目 26 个、光伏项目 544 个。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181121/943159.shtml>

阳江或将批复 2900MW 海上风电项目，安装 358 台 7MW & 73 台 5.5MW 风机：阳江市发改局近日发布 4 个海上风电项目社会稳定风险评估信息公示，分别为华电阳江青洲三海上风电场项目（500MW）、中广核阳江帆石一海上风电场项目（1000MW）、中广核阳江帆石二海上风电场项目（1000MW）、粤电阳江青洲一海上风电场项目（400MW）。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181122/943651.shtml>

扩张风电业务，石油巨头壳牌加入全球风能理事会：石油巨头壳牌近日以董事会成员的身份加入了全球风能理事会，这是壳牌“新能源战略”的一部分，其中包括风电业务的扩张。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181121/943413.shtml>

风电装机 8GW，《广东省能源发展“十三五”规划》印发：广东省发改委发布《广东省能源发展“十三五”规划》，《规划》明确：到 2020 年风电装机规模达到 800 万千瓦，其中海上风电力争实现开工建设 200 万千瓦、建成投产 100 万千瓦以上。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181123/943919.shtml>

2.3、 新能源公司动态

表 2：本周新能源板块公司动态

公司名称	公告内容
林洋能源	公司本次预中标项目为国网第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目，预计此次中标金额为 2.55 亿

	元。
通威股份	公司公布回购计划书，拟以自有资金回购公司股份，本次回购金额不低于 2 亿元，不超过 10 亿元，拟回购股份的价格为不超过 7 元/股。
通威股份	公司公布第五期超短期融资券发行结果，计划发行总额 5 亿元，起息日 2018 年 11 月 22 日，兑付日为 2019 年 5 月 21 日，发行利率 5.5%。
东方日升	公司决定发行总额不超过 29 亿元的可转换债，期限 6 年，利率未定，付息方式为一年一次，转股期限为发行之日起满六个月后的第一个交易日。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

3、工控与电网设备：投资将为经济托底，预计需求好于预期

电网设备：

重点项目开工，特高压建设稳步推进。11月6日蒙西-晋中特交项目开工，标志着这一华北地区电网主网架重点工程全面开工建设，11月7日，青海-河南特直项目，该项目于今年10月获国家发改委核准，计划2020年建成投运，将是全国第一条专为清洁能源外送的特高压通道，特高压重点项目稳步推进。

特高压建设高峰即将来临，直接利好主设备商。预计“12+2”输配电项目将直接拉动主设备投资约580亿元。特高压对于GIS、变压器、换流阀等核心设备有极高的技术要求，目前国内只有少数企业能够达到供货要求，参与招标的主设备厂商享受较好的行业格局以及较好毛利率。特高压集中建设将为核心设备厂商带来高业绩弹性，2019-2020年业绩将集中释放。

我国配电网建设投入长期不足，配网环节相对薄弱。我们认为借“12+2”输电项目加快建设和基建补短板的契机，配网端投资有望补足之前的“欠账”。特高压建设提速将拉动整个电网投资，后端的中低压输配网和配网自动化龙头企业将会持续受益，从业绩弹性来看推荐平高电气、许继电气，从业绩持续性的角度推荐许继电气和国电南瑞。

工控：扶持民营企业、发展基建均利好工控板块。

10月制造业PMI为50.2%，较上月环比下降0.6个pct，相比于去年同期下降1.4个pct，为2016年8月以来新低。受制造业景气度和上游元器件供货影响，工控企业阶段性承压，但是其长期竞争力不但没有减弱反而在增强，国产品牌进口替代依然在持续推进之中，提供整体解决方案的能力进一步提升。工控行业景气度与制造业的自动化资本开支直接相关，近期高层召开民营企业座谈会，对民营企业扶持的决心明显，预计中小制造业企业的融资环境将会有实质性改变，直接带动其资本开支。国务院发布保持基建补短板力度的指导意见，国家对于基建的推动将拉动大型项目型市场投资，预计项目型市场将会好于预期。

总体观点： 2016 年三季度开始，在经历了几年的低迷之后，制造业复苏明显，工控市场需求向好，近期有所回落，但是 PMI 保持在枯荣线以上，我们认为在经历了几年的供给侧改革后，落后产能出清，企业盈利能力回升，进而增加资本开支。制造业发展的趋势是高度精细化，企业的资本开支不再是大规模的扩产，而是通过自动化升级来提高效率。过去我国凭借人力成本优势成为世界工厂，随着人口老龄化加剧，目前这一优势正在逐步消耗殆尽，制造业逐步向东南亚转移。在基础制造领域发展自动化是我国从制造大国走向制造强国的必然路径，综合考虑我国的制造业体量，在工业自动化领域有望出现跨时代的巨头。

本土品牌性价比突出，同时有快速响应能力和完善的营销网络，相对于外资品牌竞争优势逐渐显现，过去十年汇川基于自身对于行业的理解，在低压变频器领域走出了一条进口替代的路。目前本土品牌份额依然较小，在伺服等领域与外资品牌仍有差距，进口替代空间较大，工控正在逐步脱离周期属性，我们认为中长期，产业升级和进口替代是工控的大逻辑。

投资建议： 我们认为工控应该紧抓两条主线，一条是细分领域龙头，凭借自身性价比和相应优势实现份额提升，另一条是平台类公司，深入钻研某一项技术，通过内生和外延并举的模式进入的新领域，与原有的技术形成协同效应，对某一细分行业的理解做到精深，再陆续将业务横向铺开，由点及面，基于“技术深耕+行业理解”搭建了强大的护城河，不断给自己业务做加法。细分领域中看好 1) 低压电器本土龙头，与渠道商深度绑定的**正泰电器**，在高端低压电器有品牌优势的**良信电器**，本土工业电气分销龙头**众业达**；平台类公司看好，电力电子技术专家**汇川技术**、**麦格米特**。其他建议关注：**鸣志电器**、**信捷电气**。

3.1、 近期工控与电网设备行业资讯

工信部发布 2018 年工业互联网试点示范项目名单： 工信部 22 日印发了《工业和信息化部办公厅关于开展 2018 年工业互联网试点示范项目推荐的通知》，启动了 2018 年工业互联网试点示范遴选工作，经企业自主申报、地方推荐、专家评审、现场核查，工信部拟将工业互联网的应用试点示范等 72 个项目核定为 2018 年工业互联网试点示范项目。

<http://www.gkong.com/item/news/2018/11/95431.html>

阿里云发布飞龙工业互联网平台： 阿里云正式发布飞龙工业互联网平台，该平台立足广东，辐射粤港澳大湾区，帮助广东打造新能源、电气装备等八大工业互联网产业集群。

<http://www.gkong.com/item/news/2018/11/95438.html>

3.2、 工控与电网设备： 公司动态

表 3: 本周工控与电网设备板块公司动态

公司名称	公告内容
平高电气	公司控股股东平高集团与国网甘肃省电力公司等单位签订一批输配变电项目合同，项目合同总金额为 15.44 亿元。此批合同的相关主设备将由公司及下属子公司提供。
通达股份	公司中标乌东德电站送电广东广西特高压多端直流示范工程线路材料，中标金额为 1.07 亿元。
光一科技	公司中标国家电网 2018 年第二次电能表及用电信息采集设备招标活动，中标金额为 0.57 亿元。
科林电气	公司中标国家电网 2018 年第二次电能表及用电信息采集设备招标活动，中标金额为 0.83 亿元。
埃斯顿	股东埃斯顿投资拟自 2018.11.19 起 3 个交易日后的 90 个自然日内，通过大宗交易减持股份不超过 1,675 万股（即占总股本的 2%）。
中恒电气	截止本公告披露日，公司首次以集中竞价交易方式回购公司股份的股份数量为 5 万股，占公司总股本的 0.0089%，成交均价为 11.54 元/股，支付的总金额为 57.70 万元（含交易费用）。
四方股份	2018 年 11 月 21 日，公司实施了首次通过集中竞价交易方式回购股份数量为 180.11 万股，占公司目前总股本的比例为 0.22%。成交的最低价格为 5.22 元/股，成交的最高价格为 5.49 元/股，支付的总金额为人民币 975.38 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。
炬华科技	关于国家电网有限公司、国网物资有限公司发起的“2018 年第二次电能表及用电信息采集设备招标活动”，公司中了 4 个包，合计总数量 85.80 只，总金额为 2.02 亿元。其中：2 级单相智能电能表中标数量 70 万只，金额为 9701 万元；1 级三相智能电能表中标数量为 10.50 万只，金额为 4821 万元；集中器、采集器中标数量为 3 万只，金额为 3714 万元；专变采集终端中标数量为 2.3 万只，金额为 1948 万元。
新联电子	关于“国家电网有限公司 2018 年第二次电能表及用电信息采集设备招标活动”，公司中了 2 个包，中标的总金额为 6062.97 万元。
鲁亿通	公司于 2018 年 11 月 20 日收到公司部分董事、监事、高级管理人员及相关股东减持本公司股份计划的告知函，上述人员计划自本公告之日起 15 个交易日（两名相关股东 3 个交易日）后的 6 个月内，以集中竞价方式减持本公司股份累计不超过 155.6 万股（占本公司总股本比例 0.53%）
四方股份	公司于 2018 年 11 月 14 日召开了 2018 年第一次临时股东大会，会议决定，为实施股权激励计划或员工持股计划，公司计划用不低于 3000 万元，不高于 5000 万元，每股价格不高于 6.5 元回购股票。
安科瑞	2018 年 11 月 20 日，公司首次实施了回购股份。公司以集中竞价交易方式回购公司股份 64.27 万股，占公司目前总股本的比例为 0.29%，最高成交价为 8.49 元/股，最低成交价为 8.46 元/股，支付的总金额为 545.38 万元。
东方电子	公司控股子公司威思顿公司为国家电网 2018 年第二次电能表及用电信息采集设备招标项目的中标人，中标金额共计 2.9 亿元。
露笑科技	公司拟以发行股份的方式购买交易对方持有的顺宇股份 92.31% 股权。同时公司拟以向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 3.75 亿元，用于补充上市公司流动资金。
新雷能	公司将于 2018 年 11 月 23 日授予 2018 年首次限制性股票激励计划，对 107 名激励对象授予 246.2 万股限制性股票，授予价格 7.66 元/股。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

维持行业“推荐”评级。

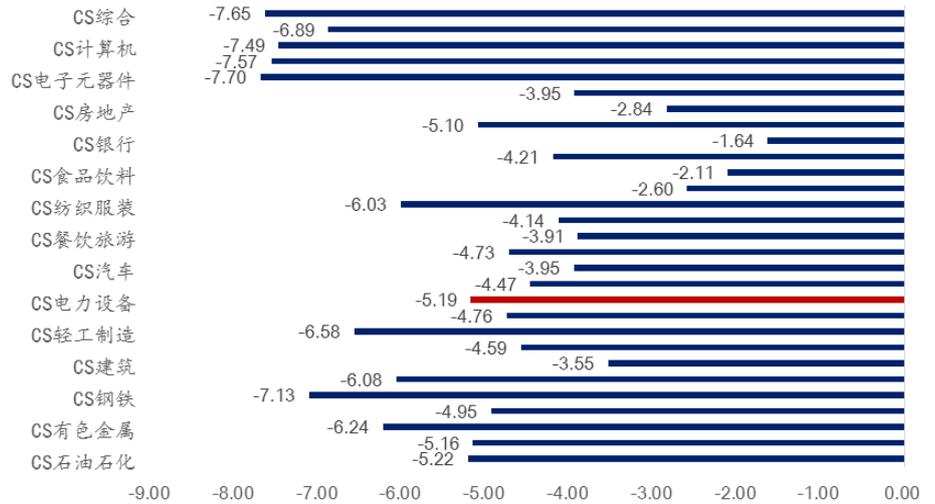
4、行情回顾：电力设备指数下跌 5.19%

本周电力设备指数下跌 5.19%。输变电设备中，二次设备下跌 4.95%，一次设备下跌 6.14%；新能源发电板块汇总，核电下跌 3.25%，风电下跌 6.14%，光

伏下跌 4.35%；新能源汽车中，新能源汽车指数下跌 5.18%，锂电池指数下跌 6.49%，充电桩指数下跌 5.69%，燃料电池指数下跌 6.18%；工控中，工业 4.0 指数下跌 5.26%，机器人指数下跌 5.52%，能源互联网指数下跌 5.30%。

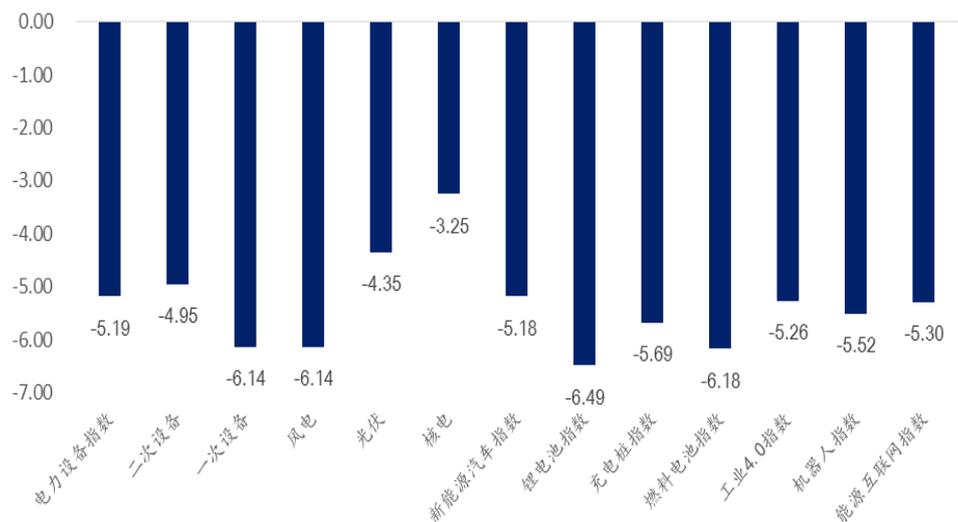
本周涨幅前五的标的分别是摩恩电气 (+16.54%)，*ST 佳电 (+11.60%)，金雷风电 (+8.96%)，比亚迪 (+4.75%)，智光电气 (+4.07%)；跌幅靠前的标的分别是华仪电气 (-25.64%)，赫美集团 (-18.54%)，金利华电 (-18.45%)，温州宏丰 (-17.32%)，亚玛顿 (-15.44%)。

图 6：本周电力设备板块下跌 5.19%



资料来源：Wind 资讯（中信证券行业分类），国海证券研究所

图 7：行业细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

5、前三季度业绩汇总

表 4: 前三季度业绩汇总

板块	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	yoy	归母净利润 (亿元)	yoy	扣非归母 净利润 (亿元)	yoy
新能源车	002594.SZ	比亚迪	889.8	20%	15.27	-45%	-1.65	-108%
	603993.SH	洛阳钼业	200.8	13%	41.37	156%	41.33	110%
	002466.SZ	天齐锂业	47.6	20%	16.89	11%	16.43	5%
	603799.SH	华友钴业	100.7	64%	19.12	74%	18.59	69%
	600066.SH	中通客车	193.7	2%	11.98	-37%	10.21	-42%
	002460.SZ	赣锋锂业	35.9	26%	11.07	10%	9.70	21%
	002050.SZ	三花智控	82.7	15%	10.23	5%	10.21	25%
	300618.SZ	寒锐钴业	21.6	127%	7.01	125%	6.99	125%
	002340.SZ	格林美	102.3	41%	5.18	34%	5.12	38%
	300450.SZ	先导智能	27.0	157%	5.47	96%	5.41	107%
	603659.SH	璞泰来	22.9	48%	4.29	32%	3.35	10%
	600549.SH	厦门钨业	141.4	39%	4.50	-23%	3.18	-38%
	002812.SZ	创新股份	16.2	3%	3.23	10%	1.57	72%
	600884.SH	杉杉股份	63.8	-4%	10.54	125%	3.85	3%
	002074.SZ	国轩高科	41.0	9%	6.59	3%	4.01	-22%
	002341.SZ	新纶科技	25.3	75%	3.06	150%	2.76	195%
	300014.SZ	亿纬锂能	30.1	51%	3.79	17%	3.10	21%
	002426.SZ	胜利精密	128.2	8%	3.07	-22%	3.90	113%
	300073.SZ	当升科技	24.8	73%	2.05	12%	1.96	133%
	002611.SZ	东方精工	36.1	54%	3.46	69%	3.14	167%
	600525.SH	长园集团	54.0	2%	12.78	104%	1.75	-60%
	300457.SZ	赢合科技	13.7	15%	2.08	48%	1.85	41%
	600418.SH	金龙汽车	363.8	2%	0.48	-78%	-8.26	-1614%
	002091.SZ	江苏国泰	295.2	15%	7.36	23%	5.32	-4%
	002407.SZ	多氟多	26.9	8%	1.69	-19%	1.27	-28%
	002709.SZ	天赐材料	15.0	-2%	4.73	70%	0.21	-92%
	300037.SZ	新宙邦	15.5	22%	2.08	2%	1.89	-2%
	002497.SZ	雅化集团	21.2	26%	1.77	7%	1.51	-2%
	600006.SH	江淮汽车	92.4	-29%	4.14	259%	3.51	245%
	002108.SZ	沧州明珠	25.0	-5%	3.10	-30%	1.60	-63%
	600686.SH	东风汽车	127.0	24%	0.86	-63%	-0.05	-107%
	300568.SZ	星源材质	4.2	9%	1.79	95%	0.86	2%
	600067.SH	冠城大通	49.4	2%	3.05	-42%	2.93	-19%
	600110.SH	诺德股份	17.7	-7%	0.61	-63%	0.35	-76%
300438.SZ	鹏辉能源	17.7	25%	2.69	39%	2.16	21%	
002139.SZ	拓邦股份	25.5	29%	1.94	13%	1.91	14%	
300444.SZ	双杰电气	13.5	57%	2.01	556%	0.80	173%	
002192.SZ	融捷股份	2.6	55%	-0.07	-502%	-0.08	-178%	
002850.SZ	科达利	13.5	13%	0.44	-74%	0.28	-79%	

	603026.SH	石大胜华	38.4	14%	1.70	28%	1.74	32%
	002684.SZ	猛狮科技	11.5	-54%	-5.87	-734%	-6.28	-1359%
	300097.SZ	智云股份	7.8	13%	1.41	-15%	1.30	-22%
	000957.SZ	宇通客车	34.0	-25%	0.34	-72%	0.04	-94%
	002733.SZ	雄韬股份	22.5	14%	0.72	2%	0.69	27%
	300340.SZ	科恒股份	16.5	25%	0.51	-62%	0.44	-47%
	300648.SZ	星云股份	2.3	22%	0.25	-44%	0.22	-43%
	002125.SZ	湘潭电化	7.6	45%	0.62	55%	0.60	57%
	300153.SZ	科泰电源	9.1	14%	0.18	-14%	0.11	-42%
	601012.SH	隆基股份	146.7	35%	16.91	-25%	15.89	-28%
	600438.SH	通威股份	213.9	9%	16.60	9%	15.68	6%
	002506.SZ	协鑫集成	82.0	-13%	-0.97	-300%	-1.04	-1155%
	002129.SZ	中环股份	92.6	35%	4.26	-6%	2.98	-33%
	300316.SZ	晶盛机电	18.9	50%	4.46	76%	4.20	76%
	000040.SZ	东旭蓝天	52.9	2%	14.05	334%	3.12	2%
	002665.SZ	首航节能	4.9	-58%	-0.16	-115%	-0.34	-132%
	603806.SH	福斯特	34.1	0%	3.47	-6%	3.01	-10%
	002309.SZ	中利集团	117.4	1%	0.58	12%	0.42	0%
	000591.SZ	太阳能	30.0	-20%	7.19	5%	7.02	8%
	300274.SZ	阳光电源	56.4	-15%	6.07	-19%	5.29	-22%
	002610.SZ	爱康科技	36.7	3%	1.34	-13%	1.05	112%
光伏	601222.SH	林洋能源	27.4	9%	6.47	18%	6.30	15%
	601908.SH	京运通	16.8	29%	4.80	32%	4.34	29%
	600151.SH	航天机电	50.0	15%	-2.42	1%	-2.69	0%
	300118.SZ	东方日升	68.4	-8%	2.11	-51%	2.36	-44%
	002516.SZ	旷达科技	13.1	-24%	2.22	-23%	2.04	-30%
	600537.SH	亿晶光电	24.4	-28%	0.65	9%	0.42	-12%
	300393.SZ	中来股份	18.2	-30%	1.40	-33%	1.02	-44%
	002218.SZ	拓日新能	7.6	-37%	0.73	-40%	0.56	-54%
	300111.SZ	向日葵	5.4	-44%	-2.62	-2041%	-3.62	-3292%
	002006.SZ	精功科技	7.3	32%	0.32	6%	-0.20	-174%
	002623.SZ	亚玛顿	13.0	2%	0.64	611%	0.52	2044%
	603628.SH	清源股份	21.2	108%	0.62	121%	-1.86	39%
	603396.SH	金辰股份	6.2	-1%	0.13	-73%	0.09	-80%
	300029.SZ	天龙光电	5.4	27%	0.64	18%	0.64	19%
	601877.SH	正泰电器	0.1	-93%	-0.30	-120%	-0.32	-122%
	300124.SZ	汇川技术	191.1	20%	27.90	42%	27.99	51%
	600885.SH	宏发股份	39.4	26%	7.94	10%	7.32	16%
	603025.SH	大豪科技	50.5	12%	5.88	1%	5.53	-3%
工控	002747.SZ	埃斯顿	8.7	12%	3.26	10%	2.87	7%
	002851.SZ	麦格米特	10.6	60%	0.71	20%	0.52	15%
	300208.SZ	恒顺众昇	16.1	57%	1.23	45%	1.03	37%
	603728.SH	鸣志电器	10.7	-5%	2.59	-17%	2.59	-17%

	002706.SZ	良信电器	14.0	16%	1.28	8%	1.08	-3%
	002334.SZ	英威腾	12.3	11%	2.20	20%	1.88	24%
	002527.SZ	新时达	16.4	16%	1.86	5%	1.37	-3%
	002441.SZ	众业达	27.3	6%	0.52	-67%	0.33	-76%
	002927.SZ	泰永长征	62.7	14%	1.87	-1%	1.84	24%
	002169.SZ	智光电气	2.4	6%	0.47	10%	0.40	1%
	603416.SH	信捷电气	19.1	87%	0.84	1%	0.68	19%
	300370.SZ	安控科技	4.4	29%	1.05	7%	0.91	7%
	603063.SH	禾望电气	7.5	-4%	-0.09	-140%	-0.17	-206%
	300048.SZ	合康新能	4.5	-29%	0.43	-76%	0.07	-95%
	603015.SH	弘讯科技	9.8	12%	0.21	-58%	0.21	-54%
	002184.SZ	海得控制	5.6	0%	0.53	-2%	0.49	-1%
	300484.SZ	蓝海华腾	11.8	-11%	-0.49	-730%	-0.53	-1008%
	603859.SH	能科股份	2.7	-40%	0.14	-87%	0.11	-90%
	603488.SH	展鹏科技	2.7	118%	0.18	82%	0.10	47%
风电	002202.SZ	金风科技	2.2	9%	0.50	-4%	0.38	-12%
	600483.SH	福能股份	178.2	5%	24.19	5%	23.01	7%
	002531.SZ	天顺风能	65.2	40%	7.37	49%	7.30	61%
	600416.SH	湘电股份	25.1	10%	3.58	0%	3.37	12%
	603218.SH	日月股份	45.2	-32%	-4.30	-892%	-4.49	-1640%
	300185.SZ	通裕重工	16.6	24%	1.99	9%	1.80	9%
	002009.SZ	天奇股份	16.0	49%	1.43	43%	1.42	43%
	600163.SH	中闽能源	25.8	16%	1.56	11%	1.43	10%
	601218.SH	吉鑫科技	25.1	44%	1.37	72%	1.21	78%
	300129.SZ	泰胜风能	3.6	27%	0.97	14%	0.96	30%
	002487.SZ	大金重工	9.4	-9%	-0.87	-520%	-1.03	-621%
	300443.SZ	金雷风电	8.3	-34%	0.21	-86%	0.09	-93%
	300569.SZ	天能重工	7.5	5%	0.47	121%	0.34	290%
电网设备	600406.SH	国电南瑞	5.2	6%	0.83	-35%	0.76	-37%
	600089.SH	特变电工	7.8	64%	0.60	-14%	0.55	-21%
	002359.SZ	北讯集团	171.6	25%	23.16	36%	19.29	159%
	601179.SH	中国西电	282.2	0%	19.39	4%	18.63	8%
	002358.SZ	森源电气	27.8	94%	5.36	263%	3.36	128%
	002212.SZ	南洋股份	84.2	-6%	2.51	-61%	1.61	-73%
	600869.SH	智慧能源	23.7	-15%	4.18	1%	4.17	9%
	601567.SH	三星医疗	42.8	38%	0.25	-25%	0.04	-44%
	002617.SZ	露笑科技	21.5	30%	2.24	13%	2.02	23%
	000400.SZ	许继电气	30.6	8%	2.40	30%	1.83	36%
	600550.SH	保变电气	126.5	1%	2.98	104%	2.54	120%
	002498.SZ	汉缆股份	42.1	21%	4.15	-1%	3.08	-22%
	603556.SH	海兴电力	25.8	10%	1.63	-30%	1.53	-33%
	600577.SH	精达股份	41.6	-21%	1.55	-48%	1.39	-53%
	600312.SH	平高电气	22.7	-11%	-1.98	-443%	-2.11	-58%

300477.SZ	合纵科技	37.6	12%	1.43	-36%	1.85	76%
300423.SZ	鲁亿通	18.4	-11%	2.79	-32%	2.58	-34%
002356.SZ	赫美集团	92.3	13%	3.76	44%	2.63	4%
600590.SH	泰豪科技	50.0	-16%	0.02	-100%	-0.08	-102%
603861.SH	白云电器	15.6	29%	0.81	15%	0.73	13%
600517.SH	置信电气	21.7	1046%	3.35	1954%	3.35	1877%
000682.SZ	东方电子	15.9	-16%	-2.50	-318%	-2.74	-429%
600468.SH	百利电气	33.1	44%	1.61	34%	1.46	353%
600973.SH	宝胜股份	17.9	21%	1.11	-11%	1.01	6%
603606.SH	东方电缆	28.5	-27%	-1.50	-285%	-1.56	-363%
300427.SZ	红相股份	18.4	8%	0.91	161%	0.74	153%
300215.SZ	电科院	10.4	9%	0.47	-2%	0.29	-12%
002322.SZ	理工环科	240.6	87%	1.15	14%	1.10	21%
601126.SH	四方股份	21.9	37%	1.15	213%	1.12	320%
603618.SH	杭电股份	8.8	259%	1.69	581%	1.63	615%
300670.SZ	大烨智能	5.2	11%	0.92	3%	0.85	0%
300466.SZ	赛摩电气	5.6	12%	1.43	-15%	1.54	-3%
002471.SZ	中超控股	22.1	8%	1.44	1%	1.31	9%
000806.SZ	银河生物	30.5	3%	0.74	-22%	0.84	5%
601700.SH	风范股份	2.2	5%	0.23	-32%	0.21	-33%
603100.SH	川仪股份	3.1	24%	0.27	19%	0.25	20%
002350.SZ	北京科锐	55.2	10%	1.20	60%	0.60	-13%
002090.SZ	金智科技	5.8	-28%	-1.16	-4688%	-1.26	-1465%
603016.SH	新宏泰	18.0	3%	0.40	-74%	0.36	-77%
002546.SZ	新联电子	24.7	8%	1.59	43%	0.97	-4%
000922.SZ	*ST佳电	17.2	22%	0.68	367%	0.65	570%
002300.SZ	太阳电缆	11.5	-33%	0.80	-26%	0.52	-45%
300360.SZ	炬华科技	3.1	9%	0.47	39%	0.43	5%
603333.SH	明星电缆	4.6	22%	1.04	37%	0.51	28%
002730.SZ	电光科技	13.6	34%	2.58	389%	2.07	9859%
600268.SH	国电南自	36.8	29%	0.78	2%	0.55	4%
601616.SH	广电电气	6.4	-10%	1.28	7%	1.12	3%
300667.SZ	必创科技	11.0	67%	0.52	130%	0.48	159%
300140.SZ	中环装备	6.4	27%	0.49	28%	0.47	45%
600290.SH	华仪电气	28.6	-22%	-0.24	69%	-1.67	-10%
002339.SZ	积成电子	4.5	2%	1.90	1265%	0.07	22%
300490.SZ	华自科技	0.8	12%	0.11	21%	0.07	8%
002533.SZ	金杯电工	8.3	-23%	-0.26	-194%	-0.32	-326%
002451.SZ	摩恩电气	10.9	-11%	0.17	-51%	0.00	-98%
002879.SZ	长缆科技	11.7	36%	0.36	10%	0.32	5%
300120.SZ	经纬电材	7.4	116%	0.44	74%	0.38	86%
002622.SZ	融钰集团	34.9	27%	1.11	2%	1.05	3%
300341.SZ	麦迪电气	4.4	36%	0.06	-85%	-0.03	-108%

	300514.SZ	友讯达	4.7	5%	0.95	2%	0.91	1%
	002692.SZ	睿康股份	15.0	225%	0.92	439%	0.87	543%
	300617.SZ	安靠智电	2.9	187%	0.20	-38%	0.16	-28%
	000551.SZ	创元科技	6.9	14%	0.95	7%	0.89	6%
	002885.SZ	京泉华	4.2	19%	0.24	-49%	0.18	-59%
	300356.SZ	光一科技	22.3	19%	0.36	-24%	0.36	-25%
	603050.SH	科林电气	2.3	13%	0.60	13%	0.53	19%
	300018.SZ	中元股份	22.8	16%	0.80	6%	0.71	23%
	600192.SH	长城电工	8.8	18%	0.64	21%	0.54	9%
	002767.SZ	先锋电子	2.7	-8%	0.23	250%	-0.12	37%
	300407.SZ	凯发电气	7.2	33%	0.42	49%	0.35	45%
	300152.SZ	科融环境	2.5	3%	0.03	-94%	0.00	-99%
	300040.SZ	九洲电气	13.5	-4%	0.13	-8%	0.02	327%
	603829.SH	洛凯股份	2.1	-2%	0.20	-30%	0.19	-32%
	002560.SZ	通达股份	10.5	4%	0.05	-91%	0.02	-95%
	300283.SZ	温州宏丰	3.3	-30%	-2.61	-2889%	-2.43	-1357%
	000585.SZ	*ST东电	7.1	-28%	0.55	-45%	0.44	-52%
	300286.SZ	安科瑞	3.9	9%	0.34	-16%	0.27	-30%
	300265.SZ	通光线缆	16.3	38%	0.28	163%	0.26	288%
	603320.SH	迪贝电气	8.5	17%	0.18	378%	0.05	257%
	600112.SH	*ST天成	0.2	-4%	0.33	217%	-0.26	29%
	002606.SZ	大连电瓷	3.4	14%	0.78	0%	0.71	0%
	300062.SZ	中能电气	11.6	3%	0.31	-56%	0.32	-36%
	600379.SH	宝光股份	4.9	-1%	0.36	-14%	0.30	-17%
	002729.SZ	好利来	4.2	-13%	0.81	384%	-0.88	-147%
	002058.SZ	威尔泰	4.4	-21%	-0.07	-111%	-0.12	-123%
	002112.SZ	三变科技	6.8	30%	0.19	65%	0.08	-11%
	300069.SZ	金利华电	6.6	9%	0.34	-1%	0.34	0%
	002323.SZ	雅百特	1.3	1%	0.17	-24%	0.15	-25%
	300308.SZ	中际旭创	0.8	15%	0.01	155%	0.00	92%
	002056.SZ	横店东磁	4.2	12%	-0.45	18%	-0.60	-6%
	002249.SZ	大洋电机	1.4	-34%	-0.12	-160%	-0.18	-197%
	002664.SZ	信质电机	3.1	-68%	0.03	-98%	0.02	-99%
	300224.SZ	正海磁材	42.0	269%	4.81	281%	4.92	302%
电机电控	300660.SZ	江苏雷利	45.6	5%	5.02	25%	4.19	23%
	002823.SZ	凯中精密	63.0	5%	1.45	-32%	1.14	-26%
	300681.SZ	英搏尔	19.7	14%	1.99	3%	1.99	3%
	002196.SZ	方正电机	11.7	56%	0.58	1544%	0.72	28117%
	300626.SZ	华瑞股份	17.1	11%	1.70	-8%	1.74	-3%
	002576.SZ	通达动力	11.4	12%	1.24	9%	1.12	0%
	300068.SZ	南都电源	4.3	29%	0.54	2%	0.48	-5%
储能	000049.SZ	德赛电池	9.3	6%	0.57	-34%	0.52	-36%
	002227.SZ	奥特迅	6.4	7%	0.34	-18%	0.32	-15%

	002580.SZ	圣阳股份	8.5	7%	0.16	2974%	0.15	141%
	300593.SZ	新雷能	65.9	4%	4.34	18%	2.82	17%
	300001.SZ	特锐德	116.9	50%	2.75	47%	2.59	43%
	300376.SZ	易事特	2.0	-7%	-0.10	-688%	-0.10	-1106%
	002256.SZ	兆新股份	13.1	9%	0.14	-45%	0.05	-71%
	002364.SZ	中恒电气	3.3	23%	0.33	10%	0.29	15%
	002276.SZ	万马股份	38.9	2%	1.44	3%	0.90	-16%
	002335.SZ	科华恒盛	41.3	-25%	5.56	6%	4.45	-11%
充电设备	002518.SZ	科士达	4.9	13%	0.84	-8%	0.75	-7%
	300713.SZ	英可瑞	5.8	6%	0.89	11%	0.80	13%
	300693.SZ	盛弘股份	63.3	22%	0.67	-19%	0.63	-3%
	300491.SZ	通合科技	22.1	49%	1.11	-68%	0.88	-15%
	300141.SZ	和顺电气	18.0	5%	2.22	-10%	2.01	-15%
	002660.SZ	茂硕电源	2.1	-24%	0.42	-39%	0.38	-42%
	300499.SZ	高澜股份	3.9	17%	0.45	11%	0.37	2%

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	8.59	0.61	0.40	0.68	21.67	21.48	12.69	未评级
002050.SZ	三花智控	13.01	0.58	0.65	0.78	22.43	20.02	16.68	增持
002202.SZ	金风科技	10.35	0.86	1.05	1.25	12.03	9.86	8.28	买入
002341.SZ	新纶科技	12.39	0.34	0.36	0.55	36.44	34.42	22.53	买入
002441.SZ	众业达	6.75	0.37	0.44	0.57	18.24	15.34	11.84	买入
002466.SZ	天齐锂业	28.9	2.14	2.45	2.96	13.5	11.8	9.76	买入
002531.SZ	天顺风能	4.18	0.26	0.41	0.51	16.08	10.2	8.2	买入
002594.SZ	比亚迪	54.0	1.49	1.1	1.39	36.24	49.09	38.85	增持
002706.SZ	良信电器	5.85	0.43	0.56	0.72	13.6	10.45	8.13	增持
002709.SZ	天赐材料	21.08	0.9	1.43	1.03	23.42	14.74	20.47	增持
002812.SZ	恩捷股份	45.3	1.12	1.2	1.29	40.45	37.75	35.12	买入
002851.SZ	麦格米特*	19.9	0.65	0.62	0.89	30.71	32.24	22.29	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	12.54	0.47	0.58	0.75	26.68	21.62	16.72	买入
300037.SZ	新宙邦	21.78	0.74	0.79	1.06	29.43	27.57	20.55	买入
300073.SZ	当升科技	23.59	0.68	0.66	0.87	34.69	35.74	27.11	增持
300124.SZ	汇川技术	21.25	0.64	0.75	0.94	33.2	28.33	22.61	买入
300207.SZ	欣旺达*	7.97	0.42	0.50	0.71	23.19	16.00	11.30	未评级
300217.SZ	东方电热	2.46	0.07	0.14	0.2	35.14	17.57	12.3	买入
300274.SZ	阳光电源	7.83	0.51	0.68	0.83	15.35	11.51	9.43	买入
300409.SZ	道氏技术*	13.66	0.71	1.25	1.62	19.23	10.96	8.44	未评级
300450.SZ	先导智能	24.78	1.22	2.28	3.09	20.31	10.87	8.02	买入
300568.SZ	星源材质	21.72	0.56	1.05	1.51	38.79	20.69	14.38	增持
300750.SZ	宁德时代	73.98	1.98	1.6	2.04	37.36	46.24	36.26	增持

重点公司	股票	2018-09-14		EPS		PE		投资	
600312.SH	平高电气*	7.36	0.46	0.31	0.42	21.50	23.70	17.49	未评级
600406.SH	国电南瑞	17.1	0.71	0.85	1.0	24.08	20.12	17.1	增持
600438.SH	通威股份	7.78	0.5	0.6	0.83	15.56	12.97	9.37	增持
600884.SH	杉杉股份	14.28	0.8	1.05	0.95	17.85	13.6	15.03	买入
600885.SH	宏发股份	21.69	1.41	1.8	2.13	15.38	12.05	10.18	买入
601012.SH	隆基股份	17.04	1.56	2.06	2.73	10.92	8.27	6.24	买入
601222.SH	林洋能源	4.78	0.4	0.53	0.7	11.95	9.02	6.83	买入
601877.SH	正泰电器	21.92	1.21	1.72	2.01	18.12	12.74	10.91	买入
603416.SH	信捷电气	21.23	0.96	1.25	1.61	22.11	16.98	13.19	买入
603659.SH	璞泰来	46.29	1.04	1.36	1.7	44.51	34.04	27.23	增持
603728.SH	鸣志电器*	12.37	0.52	0.48	0.58	23.85	25.83	21.21	未评级
603799.SH	华友钴业	32.74	2.64	4.38	4.59	12.4	7.47	7.13	买入

资料来源：Wind 资讯据，国海证券研究所（注：标*公司盈利预测取自万得一致预期）

6、风险提示

- 1) 大盘系统性风险;
- 2) 重大政策变化;
- 3) 行业竞争加剧;
- 4) 相关公司未来业绩不确定的风险。

【电力设备新能源组介绍】

【环保组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

尹斌，中科院物理化学博士，4年比亚迪动力电池实业经验，3年证券从业经验，2018年进入国海证券，从事新能源汽车行业及上市公司研究，2015年新财富第2名、2016年新财富第3名核心成员。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3年多元化央企战略研究与分析经验，2016年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，1年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

张涵，中山大学理学学士，金融学硕士，2018年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

【分析师承诺】

赵越、谭倩、尹斌，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

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。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。