

2018-12-1

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

## 电气设备行业

## 海外需求共振，从全球供应链角度看多新能源

## 报告要点

## ■ 周观点：海外需求共振，从全球供应链角度看多新能源

无论是光伏、风电还是新能源车，中国制造商正成为全球供应链中不可或缺的重要一环。而在这样的产业格局下，海外需求的变化愈发成为影响国内产业景气度的关键变量。站在当前时点，我们注意到这一变量正发生积极转变，即海外需求超预期或将成为未来市场的重要关注点。首先在新能源车方面，特斯拉销量遥遥领先，这将迫使全球燃油车巨头加速转身，而国内完善的供应链将成为其适宜之选；光伏风电方面，二季度以来国内产业链价格的调整转而刺激海外装机的爆发，行业周期触底大概率将提前出现。

## ■ 新能源车：围绕三大趋势，布局跨年投资

新能源汽车板块近期表现强势，我们认为几大核心原因：估值依旧处于相对底部，压力充分释放；产销表现强势，产业链景气度持续上行；年末催化剂较多；产业方向乐观。年末时点，市场对政策调整方向、明年产业趋势日益重视，我们认为需要从偏中长期的视角出发，重点看好三大投资趋势：1) 政策弱化，消费崛起：补贴政策对产业链的影响已经逐渐趋弱，消费端的崛起是产业发展的必由之路；2) 全球车+中国芯：全球汽车产业迅速转向电动化，而中国中游三电、材料、零部件供应商将成为配套全球电动车的主力；3) 二八分化，龙头胜出：未来几年，格局不断稳固的龙头企业，逐渐具备突出的中长期投资价值。

## ■ 风光储：短期景气改善，中期向上趋势确定

本周光伏板块整体表现较好，一方面 Perc 高效电池产品价格延续上涨；另一方面，在海外装机旺季效应带动下，部分多晶电池价格亦出现小幅上涨。我们认为“531”新政后产业链价格快速下跌，使得全球多数地区进入平价区间，刺激海外需求确定性爆发。受此带动，2019-2020 年全球光伏需求复苏趋势确定，且 2019Q1 有望淡季不淡。风电方面，从企业订单及交货情况来看，2018Q4 及 2019 年风电装机增长确定。同时，受益于钢铁等原材料价格下跌，预计部分零部件企业将逐步迎来盈利改善周期，我们继续看好风电板块投资机会。

## ■ 电力设备：电网板块逆周期属性逐步显现

电网投资作为基础设施建设的一部分，在经济下行期中逐步成为政府稳增长抓手之一。除了 9 月能源局集中批复一揽子特高压建设规划以外，我们统计到传统高压设备的招标需求也出现回暖，行业景气度迎来拐点。继续看好特高压产业链龙头标的，包括国电南瑞及许继电气等。

**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 张焱

☎ (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

《景气与政策共振，继续看好风光车》2018-11-24

《政策预期向好，景气向上确立》2018-11-17

《政策与景气共振，板块配置正当时》2018-11-10

## 周观点：海外需求共振，从全球供应链角度看多新能源

**本周观点：**无论是光伏、风电还是新能源车，中国制造商正成为全球供应链中不可或缺的重要一环。而在这样的产业格局下，海外需求的变化愈发成为影响国内产业景气度的关键变量。站在当前时点，我们注意到这一变量正发生积极转变，即海外需求超预期或将成为未来市场的重要关注点。首先在新能源车方面，特斯拉销量遥遥领先，这将迫使全球燃油车巨头加速转身，而国内完善的供应链将成为其适宜之选；光伏风电方面，二季度以来国内产业链价格的调整转而刺激海外装机的爆发，行业周期触底大概率将提前出现。我们继续坚定看好新能源车及光伏/风电中游龙头的配置价值。

**行情回顾：**本周电气设备指数上涨 2.22%，跑赢沪深 300 指数 1.29%，同期上证综指、深证综指、沪深 300 指数涨幅为 0.34%、0.19%、0.93%。主要上市公司表现较好的为海得控制 (33.76%)、光一科技 (20.69%)、新海宜 (19.02%)、科恒股份 (18.35%)、当升科技 (17.63%)；表现较差的为新日股份 (-14.93%)、\*ST 尤夫 (-12.96%)、佳电股份 (-12.58%)、鲁亿通 (-12.49%)、欣锐科技 (-11.31%)。

### ➤ 新能源汽车：围绕三大趋势，布局跨年投资

新能源汽车板块近期表现强势，我们认为几大核心原因：1) 估值依旧处于相对底部，压力充分释放；2) 产销表现强势，产业链景气度持续上行；3) 年末催化剂较多；4) 产业方向乐观。随着进入全年最后一月，市场对政策调整方向、明年产业趋势日益重视，我们认为需要从偏中长期的视角出发，做好收官之月的投资选择。

**趋势一，“政策弱化，消费崛起”。**补贴政策对产业链的影响已经逐渐趋弱，无论是实体经营产业本身，或者资本市场投资界，对于明年补贴退 30% 或者 40%，敏感度已经大大下降。一方面国家 2021 年有清晰的补贴退出路径，目前仍在加码新能源汽车的企业均以后补贴市场的发展为目标；一方面新能源汽车多年投资下来，二级市场对补贴的波动规律也有了充分的预期。我们认为消费端的崛起是产业发展的必由之路，并且从今年起已经渐入佳境，海外特斯拉 Model 3 车型持续热卖，国内比亚迪唐等车型在非限购城市也掀起抢购热潮，产品端的丰富、竞争力的提升，正真正释放消费需求。展望明年，具备爆款能力的龙头车企供应链，其投资相对收益将较为突出。

**趋势二，“全球车+中国芯”。**我们去年首次提出“全球车+中国芯”概念，也即全球汽车产业迅速转向电动化，而中国中游三电、材料、零部件供应商将成为配套全球电动车的主力。今年以来我们看到恩捷、新宙邦、璞泰来、当升科技等国内材料龙头已经积极打入海外电池巨头的供应链，与此同时宁德时代、孚能科技等优质电池龙头也启动欧洲建厂，与外资车企不断深入合作。展望明年，全球化供货的企业依旧是投资重点，因为：1) 需求空间打开，成长弹性变大；2) 供货产品相对更为高端，盈利能力提升；3) 全球化配套带来的竞争力提升，反过来增强企业在国内中长期竞争力。

**趋势三，“二八分化，龙头胜出”。**自 2014 年中国新能源汽车进入发展快车道以来，海量资金投入产业链各环节中来，产能过剩、技术更迭、原材料价格震荡、资金压力的四重挑战下，产业链格局经历了非常剧烈的波动。从当前时点看，电池、隔膜等少数环节的寡头格局基本清晰化，负极、电解液等环节领先企业也在逐渐胜出。从未来几年看，

格局不断稳固的龙头企业，逐渐具备突出的中长期投资价值；正处这样的环节面临产品升级迭代进程，我们看好技术储备深、市场反应快、客户卡位好的优质企业投资机会。

就短、中期基本面来看，产业链排产依旧饱满，预计 11/12 月产销数据持续走强，给予市场充分的信心。预计今年新能源乘用车产销量达到 95 万辆以上，明年在三四线市场小微车放量、出租网约车电动化提速、限牌限行城市潜力继续挖掘、非政策性市场消费力觉醒的拉动下，有望实现新能源乘用车 130 万辆的规模，维持较高的增长。商用车市场我们近两年发展平稳为主，但后续在物流货运市场随着产品成熟和经济性的提升，仍有巨大需求空间。近期各环节逐渐启动明年价格谈判，建议关注。

**投资建议：**建议沿着全球化供货主线，选择综合竞争力突出的细分环节优质公司：1) 格局相对较好的细分龙头：宁德时代、比亚迪、璞泰来、当升科技、新宙邦、恩捷股份等；2) 专用零部件优质企业：三花智控、宏发股份等；3) 竞争力突出的锂电优质企业：新纶科技、亿纬锂能、杉杉股份、星源材质等。

### ➤ 风光储：短期景气改善，中期向上趋势确定

本周光伏板块整体表现较好，一方面本周 Perc 高效电池产品价格延续此前强势局面，价格继续小幅上涨；另一方面，在海外装机旺季效应带动下，本周部分多晶电池价格同样出现小幅上涨。我们认为，531 新政后光伏产业链价格的快速下跌，已经使得全球多数地区进入平价区间，海外需求进入爆发增长周期确定性高，近期明显转好的需求即是印证。在此带动下，2019-2020 年全球光伏需求复苏趋势确定，且 1 季度有望淡季不淡。因此，我们持续重点推荐光伏板块投资机会，首推具备低成本优势的龙头标的，如隆基股份、通威股份、阳光电源等，以及电站运营企业正泰电器、林洋能源等。

风电方面，从企业订单及交货情况来看，2018Q4 及 2019 年风电装机增长确定。同时，受益于钢铁等原材料价格下跌，预计部分零部件企业将逐步迎来盈利改善周期。我们继续看好风电板块，重点推荐风机龙头金风科技，及受益于原材料价格下跌的零部件企业，如天顺风能等。

### ➤ 电力设备：电网板块逆周期属性逐步显现

电网投资作为基础设施建设的一部分，在经济下行期中逐步成为政府稳增长抓手之一。除了 9 月能源局集中批复一揽子特高压建设规划以外，我们统计到传统高压设备的招标需求也出现回暖，行业景气度迎来拐点。继续看好特高压产业链龙头标的，包括国电南瑞及许继电气等。

除电网外，三季度以来工控及元器件板块龙头公司股价出现较大调整，主要因下游行业需求跟随宏观走弱，影响了市场对其短期增长预期。但我们认为基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，维持长期看好汇川技术、宏发股份观点不变。

## 板块信息：张北—雄安特高压交流获省发改委核准，CATL 产能扩张提速

### ➤ 行业热点追踪

#### 1) 张北—雄安特高压交流工程获河北省发改委核准

11月29日，张北—雄安1000千伏特高压交流输电工程项目获得河北省发改委核准批复，该工程将为张家口新能源电力外送、雄安新区实现电能供应清洁化打下基础。

张北—雄安1000千伏特高压交流输电工程，线路全长2×319.9千米，起自张家口张北特高压变电站，止于保定雄安特高压变电站，途经张家口张北县、万全区、怀安县、阳原县、蔚县和保定涞源县、易县、徐水区、定兴县共9个县（区），工程将新建张北特高压变电站，扩建雄安特高压变电站。

**长江观点：**张北—雄安工程本次获得省级发改委核准后，预计将于本月获得国家发改委最终核准并正式开工。这是年内核准的第二条特高压交流工程，也是9月能源局发布一揽子特高压建设规划以来首条开工的交流项目。

根据前期能源局要求，今年还将核准开工2直3交工程，剩余项目将在2019年完成全部核准开工。我们维持观点不变，即上述项目的陆续落地将带动相关设备企业盈利在2019及2020年获得确定性盈利改善（交付期为明年下半年起，持续2年左右）。继续看好产业链龙头标的，其中盈利弹性最大的为许继电气等，此外国电南瑞行业份额领先，业绩增长持续性也最强。

## 2) 发改委印发《清洁能源消纳行动计划（2018-2020年）》

11月29日，国家能源局四川监管办公室转发了《国家发展改革委 国家能源局关于印发清洁能源消纳行动计划（2018-2020年）的通知》，通知指出到2020年基本解决清洁能源消纳问题，并对各省区清洁能源消纳目标做出规定。

**长江观点：**文件明确了2018-2020年全国清洁能源消纳的整体目标与相应措施，将有效促进全国弃风、弃光现象的改善，促进行业健康持续发展。本次文件相比2018年4月的第一版征求意见稿，部分省市2018-2020年消纳目标更加严格，相应省份限电现象有望持续改善，红色预警区域限制预计逐步解除，贡献复苏增量。

## 3) 国家部委发布《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》

国家发展和改革委员会、国家能源局、工业和信息化部 and 财政部联合下发“关于《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》的通知”。力争用3年时间大幅提升充电技术水平，提供充电设施产品质量，加快完善充电标准体系，全面优化充电设施布局，显著增强充电网络互联互通能力，快速升级充电运营服务品质，进一步优化充电基础设施发展环境和产业格局作为行动计划目标。

**长江观点：**在国内充电桩投运数量快速增长的背景下，本次“行动计划”的主要目标是提升设备的使用率，从而更好地促进电动车行业的发展。计划还特别指出，“鼓励通过化零为整的方式，将分散的各类城市停电充电设施集中委托给停车场管理单位或有实力的充电服务企业，开展规模化建设或经营”，我们认为未来以特锐德为代表的第三方运营企业仍将是国内充电基础设施的主要投建方。

伴随着国内电动车保有量的大幅提升，我们注意到龙头充电网运营企业的经营指标在逐步改善，建议积极关注特锐德。

## ➤ 公司动态更新

### 1) 宁德时代计划投资不超过74亿元扩产溧阳三期

公司拟通过全资子公司江苏时代在江苏溧阳投资建设江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（三期），该项目拟投资总额不超过 74 亿元，资金来源为企业自筹和银行贷款。项目建设期 24 个月，本项目规划建设动力及储能锂电池生产线，主要包括厂房和配套设施以及工艺设备投资，占地面积为 510 亩。本项目的实施将进一步扩大公司的产能。

**长江观点：**1) 高端三元供给紧缺，宁德时代持续供不应求，加速扩产有望保障收入弹性。2018 年在政策引导、消费觉醒推动下，国内高级别新能源乘用车占比快速提升，带来供应链格局的重塑，宁德时代、比亚迪几乎形成对高级别乘用车电池的寡头龙头；需求快速切换下，高端三元电池供不应求，从 GGII 产能利用率、宁德时代单月装机与月产能、宁德时代库存结构中均可得到验证，产能已经成为宁德时代业绩加速释放的瓶颈，本次扩产规划，是公司突破当前供给瓶颈的必然举措，有望带来供货能力的提升，保证收入弹性；

2) 我们认为在公司当前资金宽裕的条件下，公司具备加速扩产的决心和能力，故上调公司 2020 年产能预期至 84GWh。庞大的产能规划，将为公司奠定长期规模优势，确保成本竞争力，分享行业快速增长的蛋糕；

3) 本次扩产规划同样将加速锂电设备行业新增需求边际改善，我们认为随着锂电设备需求加速向电池龙头集中，行业扩产的确定性将有所提升，坏账风险将大幅释放，锂电设备行业将进入的新周期。

## 2) 亿纬锂能 2018 年度业绩增长超预期

亿纬锂能发布 2018 年度业绩预告，报告期内公司实现归属净利润 5.36 亿元 - 5.85 亿元，同比增长 33.00% - 45.00%；预计公司 2018 年年度非经常性损益对公司净利润的影响金额在 7000 万元-8000 万元之间。

**长江观点：**公司本次业绩预告超出市场预期，具体来看，1) 麦克韦尔电子烟“发热体”技术实现突破，竞争力大幅提升，前三季度净利润接近 4.3 亿元，Q3 同比增速 258.5%，公司当前持股 37.6%，预计全年贡献经常性投资收益 2.6-2.8 亿元（2017 年麦克韦尔贡献的扣非归属净利润在 0.88 亿元左右）；此外 9 月末减持收益贡献约 0.5 亿元；2) 锂原电池打开 E-call、烟雾报警器等新兴终端，承接盈利增长；消费类电池伴随小米、电子烟客户实现稳健放量，二者贡献净利润预计接近 3 亿元；3) 电动工具实现 TTI、小牛电动等知名客户突破，下半年放量显著，全年收入或达 4-5 亿元；储能电池在通信领域加速对铅酸的替代，预计实现收入超过 2 亿元；动力电池上半年绑定南京金龙实现装机快速增长，4 季度在客车抢装预期下或仍将冲量，同时考虑到上半年集中计提研发费用，预计下半年动力类电池费用率亦有所改善，预计动力电池业务趋势性拐点得以构筑。

## 3) 平高电气公告第三单配网融资租赁订单

近日，平高电气控股股东平高集团与国网山东省电力公司签订一批输配变电项目合同，此批项目合同总金额为 16.92 亿元。平高集团此批签订合同的相关主设备将由公司下属子公司提供。

## 4) 特锐德向大股东转让应收账款债权

为进一步优化公司资产结构，及时回收流动资金，缩短应收账款回款期限，提高

资金使用效率，特锐德决定将部分应收账款债权转让给德锐投资，转让的应收账款账面原值与转让价格均为 4.06 亿元。

#### 5) 天顺风能拟开展公司股份回购

公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购金额不低于 2,500 万元（含），且不超过 5,000 万元（含），回购价格不超过 5 元/股。按回购金额上限与回购价格上限测算，预计可回购不低于 1,000 万股，占公司总股本的 0.56%。本次回购的股份将予以注销或用于股权激励。

#### 6) 国寿资产对通威股份持股比例增加至约 5%

发布简式权益变动报告书，国寿资产于 2018 年 11 月 30 日，通过上海证券交易所大宗交易形式，增持上市公司公开发行的非限售流通股 7397.63 万股，约占上市公司总股本 1.91%。本次增持后，合计持有通威股份 1.94 亿股，约占上市公司总股本的 5%。

## 数据跟踪

### ➤ 锂电价格：锂钴价格继续调整，带动三元前驱体降价

表 1：锂电产业链重点环节价格一览（2018.11.30）

锂电材料种类	材料类别	本周价格	周变动	月变动	较2018年初	
电芯	动力18650	2Ah国产主流	5.55元/支	0	0	0
	容量18650	2Ah国产主流	5.4元/支	0	0	0
	容量18650	2.5Ah国产主流	6.35元/支	0	-0.15	-0.3
正极	NCM	333国内主流	21万元/吨	0	-1	-4.5
	NCM	523国内主流	16.5万元/吨	0	-0.6	-6.25
	NCM	622国内主流	17.75万元/吨	0	-1.5	-4.5
	LFP	国内主流	6.05万元/吨	0	0	-2.7
电解液及锂盐	电解液	国内主流	4万元/吨	0	-0.15	-0.85
	六氟磷酸锂	国内主流	9.5万元/吨	0	-0.5	-6
隔膜	添加剂	DMC国内主流	11350元/吨	0	-150	+3450
	湿法	16um国产主流	1.75元/平米	0	-0.2	-2.05
	湿法	16um进口	7.25元/平米	0	-0.25	-0.25
	干法	双拉主流报价	1.4元/平米	0	0	-0.85
	干法	单拉主流报价	1.75元/平米	0	0	-1
负极及原材料	负极	中端国内主流	4.9万元/吨	0	-0.35	-0.6
	针状焦	国内主流	24000元/吨	0	0	+2500
前驱体	三元前驱体	523	104.5元/千克	-5	-10	-23
钴矿	金属钴	99.8%min	375元/千克	-40	-60	-180
	硫酸钴	20.5%min	70.5元/千克	-7	-16	-41
	四氧化三钴	73.5%min	292.5元/千克	-30	-38	-98
锂矿	金属锂	99.9%min	865元/千克	0	-30	-90
	电池级碳酸锂	含量>99.5%	80元/千克	0	+2	-86
	单水氢氧化锂	56.5%min	99.5元/千克	-3	-12	-44

硫酸镍	硫酸镍	Ni 22%min	24.3元/千克	-0.3	-1.3	-1
其他	铜箔	8um赣州逸豪	8.95万元/吨	0	0	-7

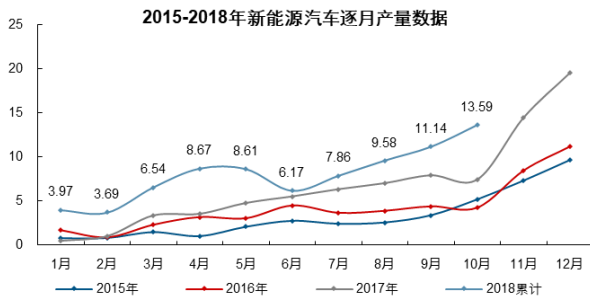
资料来源：亚洲金属网，CIAPS，长江证券研究所。

### ➤ 新能源车产销：10月乘用车延续高增长，商用车仍待回暖

合格证数据，10月国内新能源汽车产量合计13.6万辆，同比增长83%，其中EV乘用车、EV客车、EV专用车、PHEV乘用车、PHEV客车产量分别为8.8、0.7、1.1、3.0、0.01万辆，同比增速分别为103%、6%、-14%、217%、-94%。

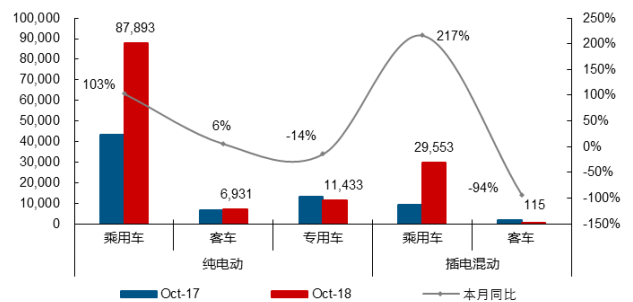
中汽协数据，10月新能源汽车产量14.6万辆，同比增长58.1%，乘用车、商用车分别为12.6、1.9万辆，同比分别增长86%、-20%；10月新能源汽车销量13.8万辆，同比增长51%，乘用车、商用车分别为12.0、1.8万辆，同比分别增长77%、-24%。

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10月各类新能源车产量（辆）及同比增速

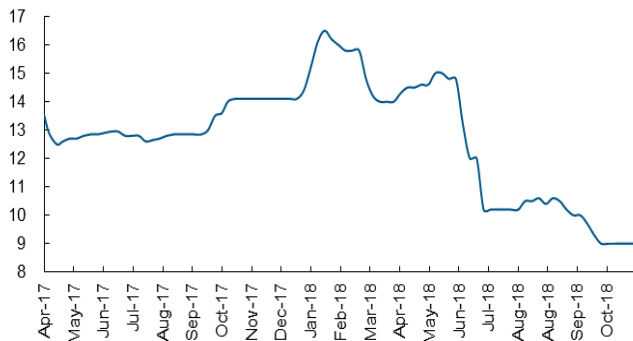


资料来源：合格证数据，长江证券研究所

### ➤ 光伏产业链价格：PERC 电池价格有所上涨，其他产品价格维稳

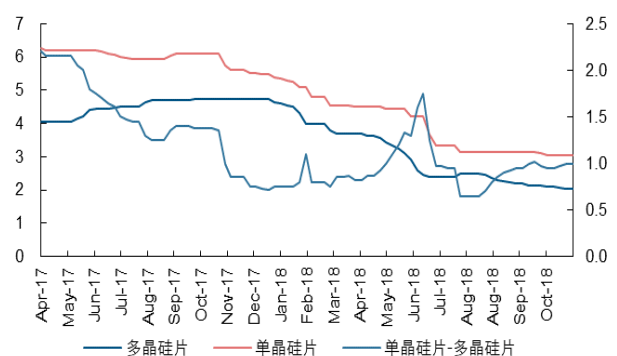
价格方面，据 PVInfoLink 统计，本周除 PERC 电池价格上涨 2.61% 以外，其他产品价格维持平稳。单多晶价差方面，本周单晶硅片与多晶硅片价差为 1.00 元/片，环比持平；单晶电池与多晶电池价差为 0.12 元/W，环比持平；单晶组件与多晶组件价差为 0.07 元/W，环比持平。

图3：多晶硅料价格走势（美元/kg）

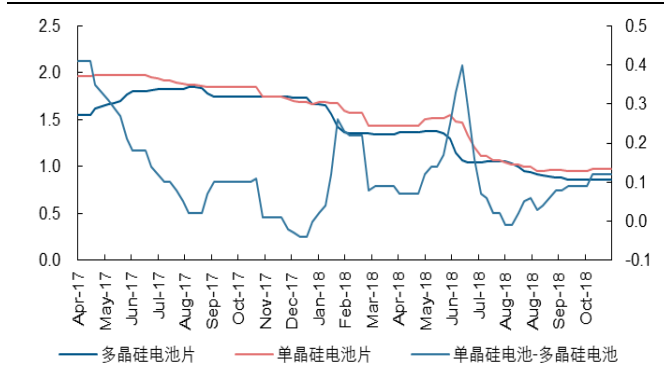


资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

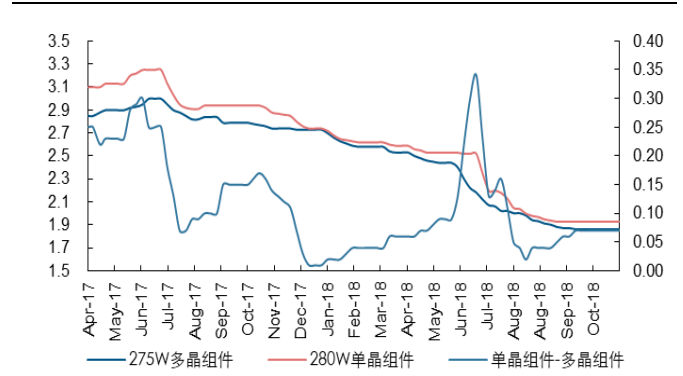
图4：硅片材料价格走势（156\*156，元/片）



资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

**图 5：电池片价格走势（元/W）**


资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

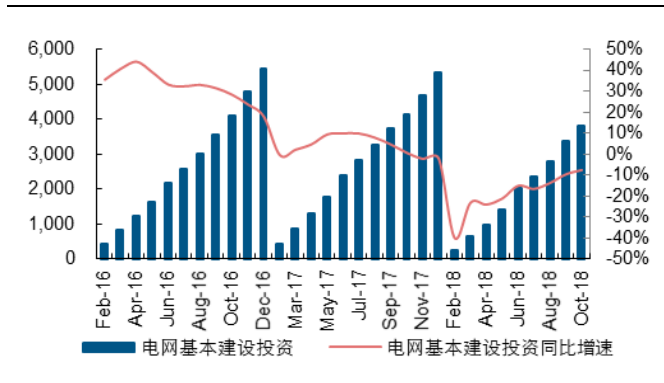
**图 6：组件价格走势（元/W）**


资料来源：PVInfoLink，长江证券研究所

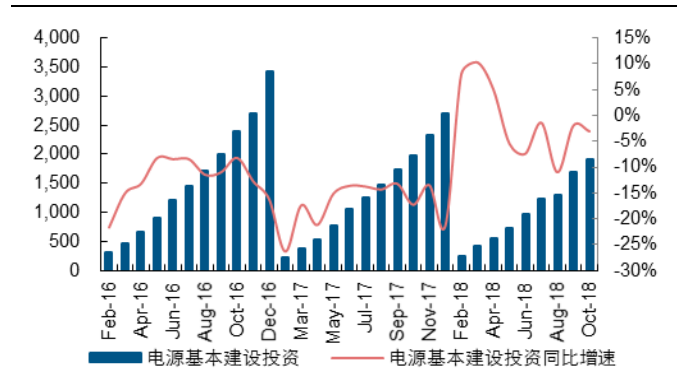
### ➤ 电网电源投资：1-10月电网建设投资同比降幅继续缩窄

2018年1-10月电网建设累计投资额3814亿元，同比下降8.7%，较1-9月显著缩窄；其中单10月电网建设投资额441亿元，同比增长11.5%，自8月以来连续3个月份实现同比增长。

此外，前10月电源基本建设累计投资额1919亿元，同比下降3.0%，较1-9月略有扩大；其中，火电累计投资额575亿元，水电累计投资额472亿元，分别同比增长0.4%、20.4%。

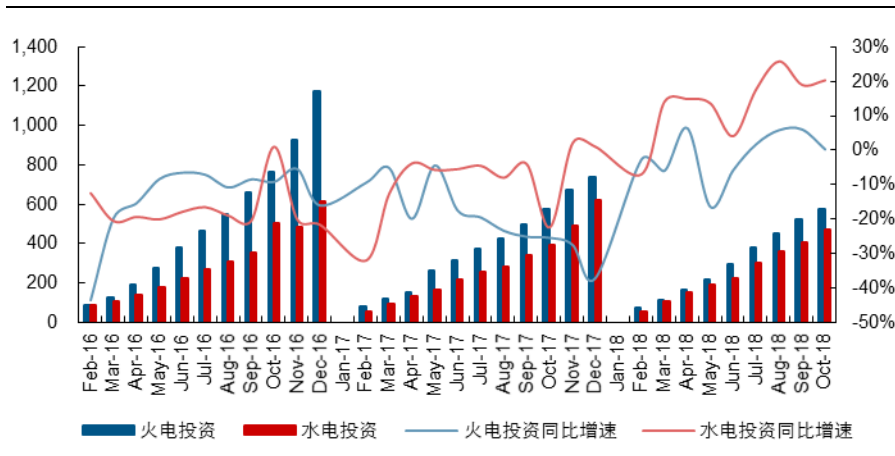
**图 7：全国电网基本建设累计投资完成额（亿元）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 8：全国电源基本建设累计投资完成额（亿元）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：全国火电和水电累计投资完成额（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 重点上市公司估值跟踪

表 2：重点上市公司业绩及估值预计（2018.11.30）

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	172	6.8	7.2	8.3	25	24	21
300124.SZ	汇川技术	变频/伺服/电动车电控	355	10.6	12.0	14.7	33	30	24
600406.SH	国电南瑞	电网二次及特高压	806	32.4	41.0	47.2	25	20	17
601877.SH	正泰电器	低压电器/组件/电站开发及运营	486	28.4	38.0	44.0	17	13	11
002851.SZ	麦格米特	电源/智能马桶/电动车电控	67	1.5	1.8	3.1	45	37	22
002202.SZ	金风科技	风机、风电场	392	30.5	36.7	43.6	13	11	9
002531.SZ	天顺风能	风塔、风电场	78	4.7	5.0	7.7	17	16	10
601012.SH	隆基股份	单晶硅片、组件	519	35.6	24.0	30.3	15	22	17
600438.SH	通威股份	多晶硅、电池、饲料等	329	20.1	18.6	26.7	16	18	12
601222.SH	林洋能源	电站运营、电表	86	6.9	8.9	11.0	13	10	8
300274.SZ	阳光电源	逆变器、电站开发	122	10.2	8.4	12.3	12	14	10
300750.SZ	宁德时代	动力电池、储能电池、锂电材料	1757	38.8	36.8	45.0	45	48	39
002074.SZ	国轩高科	铁锂/三元电池	143	8.4	9.2	9.9	17	16	14
002050.SZ	三花智控	汽车空调及热管理系统部件	283	12.4	13.0	15.8	23	22	18
002341.SZ	新纶科技	铝塑膜/TAC膜/净化产品	150	2.9	4.5	6.4	52	33	23
300014.SZ	亿纬锂能	铁锂/三元电池	125	4.0	5.7	7.2	31	22	17
300073.SZ	当升科技	三元正极	121	2.5	2.9	4.1	49	42	29
600884.SH	杉杉股份	正极材料、负极材料、电解液等	175	9.0	12.8	6.8	19	14	26
603659.SH	璞泰来	负极/锂电设备/隔膜/铝塑膜	218	4.5	6.0	8.0	48	36	27
300037.SZ	新宙邦	电解液、化学品	95	2.8	3.2	4.2	34	30	22
002812.SZ	恩捷股份	湿法隔膜	239	4.7	6.1	8.0	50	39	30

资料来源：Wind，长江证券研究所。注：恩捷股份 2017 年业绩假设包含上海恩捷

## 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相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-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。

**相关证券市场代表性指数说明:** A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

## 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)

## 分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

## 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。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。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, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 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。