

# 风电制造环节业绩有望改善



——电气设备行业周报（20181214）

## ❖ 川财周观点

2019 年风电新增装机规模将延续 2018 年的改善态势，补贴去化对产业链制造环节形成较大压力，制造环节有望迎来盈利改善。整机方面，从应收预付款项来看，预计运营商资本开支改善将逐步反映在交付环节，且随着开发商关注点逐步由初装成本向 LCOE 转化，整机龙头竞争力将进一步显现。零部件制造方面，原材料价格上涨导致该环节洗牌加速，随之而来的供需改善将影响零部件价格。在装机规模放量的背景下，若原材料价格下降，零部件制造将是业绩弹性较强的环节。我们认为 2018-2020 年将是风电新一轮发展恢复期，在风场盈利环境已明显改善的背景下，看好制造端盈利改善的长期逻辑，建议适时布局整机与零部件龙头企业，相关标的：金风科技、天顺风能。

## ❖ 市场综述

本周上证综指跌幅为 0.47%，电气设备指数跌幅为 1.16%，跌幅高于上证综指 0.69 个百分点，新能源指数跌幅为 0.99%，跌幅高于上证综指 0.52 个百分点。

## ❖ 公司动态

中环股份（002129）：面向合格投资者公开发行人公司债券；北京科锐（002350）：关于项目中标的提示性公告；东方电缆（603606）：拟投资建设“高端海洋能源装备电缆系统项目”并签订对外投资协议；双杰电气（300444）：关于投资设立全资子公司；置信电气（600517）：重大经营合同预中标的提示性公告；向日葵（300111）：出售资产；大烨智能（300670）：对外投资设立控股子公司。

## ❖ 行业动态

1、国家发改委、国家能源局发布《关于印发电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）的通知》（北极星电力网）；2、发改委公布 1-11 月全国全社会用电量数据（北极星电力网）；3、维斯塔斯获在印最大风电项目 EPC 订单（北极星电力网）；4、山东省计划 2020 年建 35 万个充电桩（北极星电力网）；5、中国能建天津电建中标汝阳柏树风电项目（北极星电力网）。

❖ **风险提示：** 新能源新增装机容量不达预期、新能源汽车销量低于预期。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 能源/电气设备  
报告时间 | 2018/12/15

## 👤 分析师

孙灿  
证书编号：S1100517100001  
021-68595107  
suncan@cczq.com

## 👤 联系人

赵旭  
证书编号：S1100117090010  
010-66495941  
zhaoxu@cczq.com

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034  
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120  
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000  
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 正文目录

一、川财周观点 .....	4
二、市场行情回顾 .....	4
2.1 板块涨跌幅 .....	4
2.2 个股表现 .....	5
三、行业动态 .....	6
3.1 公司公告 .....	6
3.2 行业资讯 .....	7
风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 本周行业涨跌幅对比.....	5
表格 1. 电力设备相关个股涨跌幅前五.....	5
表格 2. 新能源相关个股涨跌幅前五.....	5
表格 3. 新能源汽车相关个股涨跌幅前五.....	6
表格 4. 公司公告.....	6
表格 5. 行业要闻.....	7

## 一、川财周观点

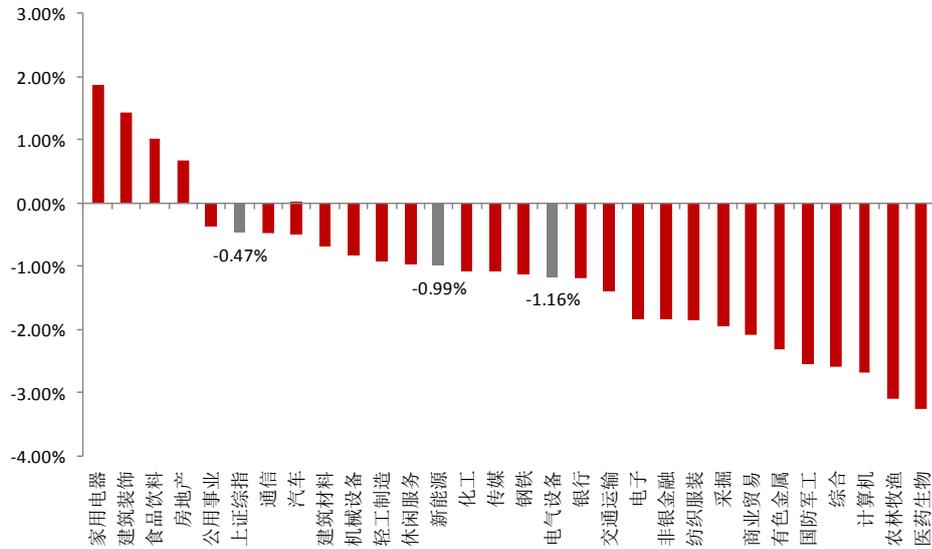
2019 年风电新增装机规模将延续 2018 年的改善态势，补贴去化对产业链制造环节形成较大压力，制造环节有望迎来盈利改善。整机方面，从应收预付款项来看，预计运营商资本开支改善将逐步反映在交付环节，且随着开发商关注点逐步由初装成本向 LCOE 转化，整机龙头竞争力将进一步显现。零部件制造方面，原材料价格上涨导致该环节洗牌加速，随之而来的供需改善将影响零部件价格。在装机规模放量的背景下，若原材料价格下降，零部件制造将是业绩弹性较强的环节。我们认为 2018-2020 年将是风电新一轮发展恢复期，在风场盈利环境已明显改善的背景下，看好制造端盈利改善的长期逻辑，建议适时布局整机与零部件龙头企业，相关标的：金风科技、天顺风能。

## 二、市场行情回顾

### 2.1 板块涨跌幅

本周上证综指跌幅为 0.47%，电气设备指数跌幅为 1.16%，跌幅高于上证综指 0.69 个百分点，新能源指数跌幅为 0.99%，跌幅高于上证综指 0.52 个百分点。

图 1：本周行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

## 2.2 个股表现

目前，纳入我们统计的电力设备、新能源、新能源汽车子版块上市公司数量分别为 174 家、81 家、144 家。

本周板块个股涨跌幅排行榜如下：电力设备板块和顺电气涨幅最高，为 17.29%，跌幅最高为金冠电气 10.55%；新能源板块兆新股份涨幅居首，为 9.18%，跌幅最高为海得控制 9.76%；新能源汽车板块康盛股份涨幅最高为 11.75%，跌幅最高为曙光股份 15.74%。

表格 1. 电力设备相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)
和顺电气	17.29%	19	金冠电气	-10.55%	53
摩恩电气	12.20%	45	大烨智能	-9.83%	34
华自科技	11.51%	34	海得控制	-9.76%	23
特锐德	10.06%	188	华仪电气	-9.64%	32
科士达	9.10%	49	光一科技	-9.24%	27

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 2. 新能源相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)
--------	-------	---------	--------	-------	---------

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

兆新股份	9.18%	60	海得控制	-9.76%	23
科士达	9.10%	49	华仪电气	-9.64%	32
长青集团	7.70%	55	*ST 凯迪	-9.09%	47
通达动力	5.63%	18	天龙光电	-9.06%	19
中材科技	4.66%	110	航天机电	-7.92%	58

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 3. 新能源汽车相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值(亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值(亿元)
康盛股份	11.75%	40	曙光股份	-15.74%	27
京威股份	10.68%	64	金瑞我能	-10.71%	36
特锐德	10.06%	188	延安必康	-10.28%	337
科士达	9.10%	49	*ST 尤夫	-8.93%	56
江特电机	7.19%	99	蓝海华腾	-8.83%	21

资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 三、行业动态

#### 3.1 公司公告

中环股份(002129): 面向合格投资者公开发行公司债券; 北京科锐(002350): 关于项目中标的提示性公告; 东方电缆(603606): 拟投资建设“高端海洋能源装备电缆系统项目”并签订对外投资协议; 双杰电气(300444): 关于投资设立全资子公司; 置信电气(600517): 重大经营合同预中标的提示性公告; 向日葵(300111): 出售资产; 大烨智能(300670): 对外投资设立控股子公司。

表格 4. 公司公告

上市公司	公共主题	主要内容
中环股份	中环股份: 面向合格投资者公开发行公司债券	经中国证监会文件核准, 发行人获准在中国境内面向合格投资者公开发行面值总额不超过 30 亿元(含 30 亿元)的公司债券, 本期债券总计发行规模不超过 10 亿元(含 10 亿元)。
北京科锐	北京科锐: 关于项目中标的提示性公告	公司在河北、湖南、天津、山东等十九个省(地区)中标, 中标产品包括配电变台成套化设、环网箱、箱式变电站、一二次融合成套柱上断路器、变压器、柱上断路器、一二次融合成套环网箱等产品。根据公司中标数量以及报价测算, 预计本次中标金额合计约为 2.12 亿元人民币。根据公司中标数量及报价测算, 此次中标总金额合计约为 2.12 亿元人民币, 占公司 2017 年经审计营业收入的 9.57%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

东方电缆	东方电缆：拟投资建设“高端海洋能源装备电缆系统项目”并签订对外投资协议	公司拟在宁波北仑开发区穿山半岛峙南区块（郭巨白洋线南）新征 450 亩土地新建“高端海洋能源装备电缆系统项目”，形成以海洋新能源装备用电缆、海洋电力装备用电缆、海洋油气装备用电缆和智能交通装备用电缆为主的生产能力。项目总投资约 15 亿元，其中建设投资约为 12 亿元（其中外汇 1470 万欧元），建设期利息 5488 万元，流动资金 2.5 亿元。投资所需资金全部由公司自筹解决（包括但不限于自有资金、银行贷款、股权融资等方式）。
双杰电气	双杰电气：关于投资设立全资子公司	根据公司与长丰县人民政府、华夏幸福产业新城（长丰）发展有限公司签订的《入区协议书》，公司拟以现金出资等方式设立全资子公司双杰电气（合肥）有限公司，注册资本拟定为 2 亿元。
置信电气	置信电气：重大经营合同预中标的提示性公告	根据国家电网近期在其电子商务平台陆续公告的 2018 年第四次配网物资协议库存招标项目的推荐中标候选人公示内容，公司下属子公司中标配电变压器、复合绝缘子等配网产品，中标金额预计约为 7.32 亿元，占 2017 年营业收入的 12.77%。
向日葵	向日葵：出售资产	公司根据生产经营需要，结合公司资产运行的实际情况，决定将不能满足市场需求，落后淘汰的机器设备及电子设备等资产出售。本次评估对象账面净值 7368 万元，评估价值 967 万元，减值 6381 万元，减值率 86.61%。
大烨智能	大烨智能：对外投资设立控股子公司	公司和广州智光储能科技有限公司于 2018 年 12 月 14 日签订了《投资协议书》，双方拟共同出资设立江苏大烨储能科技有限公司，注册资本人民币 5000 万元。公司以自有资金拟出资 4250 万元，占控股子公司注册资本的 85%。

资料来源：Wind，川财证券研究所

### 3.2 行业资讯

- 1、国家发改委、国家能源局发布《关于印发电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）的通知》（北极星电力网）；
- 2、发改委公布 1-11 月全国全社会用电量数据（北极星电力网）；
- 3、维斯塔斯获在印最大风电项目 EPC 订单（北极星电力网）；
- 4、山东省计划 2020 年建 35 万个充电桩（北极星电力网）；
- 5、中国能建天津电建中标汝阳柏树风电项目（北极星电力网）。

表格 5. 行业要闻

新闻标题	主要内容
国家发改委、国家能源局发布《关于印发电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）的通知》	国家发改委、国家能源局日前发布了《关于印发电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）的通知》，通知中称，第一批 8 个现货试点地区，根据经专家论证后的电力现货市场试点方案和运营规则，参照《功能指南》，结合实际，制定电力市场运营系统现货交易和现货结算具体功能要求和系统建设方案，履行有关程序后实施。条件较成熟的非现货试点地区，可结合实际，参照《功能指南》，研究推动相关工作。结合现货试点地区探索实践，国家发展改革委、国家能源局将及时总结完善《功能指南》，适时推动出台相关标准。
发改委公布 1-11 月全国	今年 1-11 月全国发电量同比增长 6.9%，增速较 1—10 月份回落 0.3 个百分点。11 月

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

全社会用电量数据	<p>当月，水电、核电、太阳能发电同比分别增长 1.5%、24.7%和 2.5%。从用电看，今年 1—11 月全国全社会用电量 6.22 万亿千瓦时，同比增长 8.47%，增速较去年同期提高 2 个百分点。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长 10%、7.1%、12.8% 和 10.6%，三产和居民生活用电继续保持两位数以上较快增长。分地区看，全国 31 个省（区、市）用电正增长，其中，广西、西藏、内蒙古、重庆、四川、甘肃、安徽、湖北、湖南、江西保持两位数增长。11 月当月，全社会用电量同比增长 6.3%。</p>
维斯塔斯获在印最大风电项目 EPC 订单	<p>维斯塔斯签署了在印度迄今为止最大的风电项目 EPC 订单，项目总装机达 252MW，依托在全球超过 4GW 的关键项目经验，维斯塔斯与印度风电公司 Engie 旗下的子公司签署协议，协议包含风机采购、建设安装等内容。</p>
山东省计划 2020 年建 35 万个充电桩	<p>国家发改委等四部门日前出台《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》，将用 3 年时间加快完善充电标准体系，探索充电方式无线化，满足新能源汽车不同场景的充电需求。积极盘活“僵尸桩”，切实提升充电设施利用效率和服务能力。继续探索出租车、租赁车等特定领域电动汽车换电模式应用。从国网山东电力集团公司了解到，山东电力按照适度超前于电动汽车发展的原则，加快全省充电站和充电桩的建设。其中，济南充电站的建设在全省遥遥领先，截至 2017 年，济南共建成 406 座充电站、781 台充电桩；临沂紧随其后，共建成投运充电站 332 座，充电桩 818 台；排在第三位的是济宁，到去年底共拥有 292 座充电站、654 台充电桩。到 2020 年，山东在高速公路两旁的城际快充站将达 192 座。</p>
中国能建天津电建中标汝阳柏树风电项目	<p>中国能建北方建投天津电建收到中广核（汝阳）新能源有限公司柏树风电场工程中标通知书。该项目位于河南省汝阳县北部山区，装机容量 46.2 兆瓦，包含在场址中南部新建 1 座 110 千伏升压站。</p>

资料来源：北极星电力网，中电联，国家统计局，国家发改委，川财证券研究所

## 风险提示

### 新能源新增装机不达预期

相关政策发布后对风电、光伏企业的利好有待进一步确认，风电、光伏新增装机容量存在不达预期的可能。

### 新能源汽车销量低于预期

受目录重审和补贴退坡的影响，新能源汽车全年销量有可能低于 70 万量，持续关注后续产销量数据。

## 分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0003