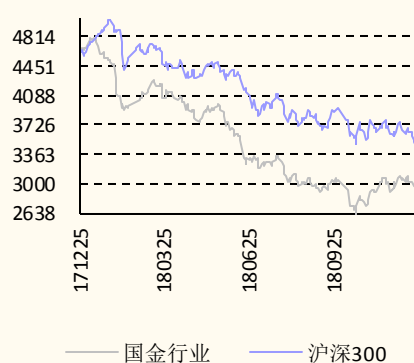


## 市场数据(人民币)

|              |         |
|--------------|---------|
| 市场优化平均市盈率    | 18.90   |
| 国金电力设备与新能源指数 | 2955.67 |
| 沪深300指数      | 3029.40 |
| 上证指数         | 2516.25 |
| 深证成指         | 7337.60 |
| 中小板综指        | 7434.81 |



## 相关报告

1. 《宁德时代深度捆绑第一大乘用车客户，扼杀市场份额下降风险-吉利...》，2018.12.21
2. 《——燃料电池物流车经济性分析-重载领域FCV成本优势明显》，2018.12.17
3. 《光伏淡季不淡基本明确，电力现货交易启动在即-新能源与电力设备...》，2018.12.16
4. 《充电桩行业点评-充电桩正处于爆发前的黎明，当前建议关注充电运...》，2018.12.11
5. 《临近年底关注补贴政策落地，重视行业内生发展动力-新能源与电力...》，2018.12.9

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

徐立人 联系人  
xuliren@gjzq.com.cn

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

重视新能源板块比较优势，政策预期波动提供上车机会  
本周核心观点

- **本周重要事件：**发改委发布《汽车产业投资管理规定》；日立收购 ABB 旗下电网业务；多条特高压线路工程启动招标工作。
- **板块配置建议：**在年底政策预期波动造成的股价调整中，积极布局光伏制造业、新能源车核心环节、特高压设备相关龙头，尤其是光伏制造板块，未来一年内板块横向比较优势突出（景气趋势、估值、业绩表现），回调即是配置机会。维持重点推荐：光伏制造（高效产能+玻璃）、特高压及配网自动化设备、电池/材料/充电桩龙头。
- **本周重点组合：**通威股份、信义光能、隆基股份、平高电气、国电南瑞。
- **新能源发电：**国内 2019 年光伏项目指标发放等相关政策陆续传出，重申明年需求增长核心来自海外市场、国内平价项目提供超预期空间的观点。
- 能源局第四期光伏领跑者基地建设方案即将对外发布征求意见，据了解本次规划建设规模可能仅有 5GW，少于第三批的 6.5+1.5GW 规模，此外，今年下半年建设的近 7GW 分布式项目是否将侵占 2019 年指标仍未明确，引发市场对明年国内装机预期的再次波动。
- 领跑者基地作为“发现”国内光伏发电真实成本的行业降本推手，已基本如期完成其历史使命，后续国内地面电站建设主力将逐步交棒给“平价示范基地”或类似项目，预计也会有相关不涉及补贴的配套扶持政策陆续出台，如“长协电价、消纳承诺”等。明年海外市场的高速增长确定，国内市场有一定超预期可能，制造企业 Q4/Q1 盈利有望超预期，继续建议积极配置。
- **电力设备：**ABB 出于自身战略考虑出售电网业务聚焦数字化，对电网投资尤其是中国电网投资前景的指标意义不大。
- 2014 年实施“New Stage”战略以来，ABB Ability 平台就成为集团工作重点，其数字化解决方案推动了各业务部门提升其带给客户的商业价值，但是数字化及机器人投资太大，我们认为本次出售电网业务回笼资金旨在更好的聚焦数字化业务。2018Q3 除了电网事业部收入保持稳定外，机器人及运动控制事业部强劲增长，工业自动化和电气事业部增势良好，全球经济增速日趋平缓的今天，用电增速快速下降确实拖累了电网投资额的提升，基于此而剥离拖累 EPS 增长的电网业务理所当然。中国电网投资强在特高压等级，但配电网建设及二次控制能力离欧美国家仍有差距，可再生能源、新能源车充电网、储能的快速兴起使得发展能源互联网技术势在必行；同时电力体制改革，尤其是近期将启动试运行的电力现货交易、第四批增量配网建设以及政策上加速补欠账，由此释放的新增配网投资需求和电力交易平台建设有望继续支撑我国电网投资在相当长一段时间维持震荡上行趋势。
- **新能源汽车：**《汽车产业投资管理规定》指明新能源汽车产业发展方向；11 月动力电池装机量 8.4GWh，1-11 月累计达 44GWh。
- 国家发改委正式发布《汽车产业投资管理规定》，对新能源汽车产业链多个环节指明方向：重点发展动力电池和燃料电池产品，电池制造、检测技术和专用装备，整车控制系统和驱动系统，非金属复合材料、高强度轻质合金、高强度钢等轻量化材料的车身、零部件等。除纯电车新建产能建设门槛大幅提升，要求企业具备整车和核心零部件开发能力，插电车型新建产能被明确列入燃油车范畴管理。新规发布将优化国内整车产能布局，推动有核心竞争力的企业快速发展。
- 11 月国内动力锂电装机 8.4GWh，同比+48%，环比+37%。CATL 与比亚迪合计份额达 56%，预计 12 月装机量还将环比增长，全年有望达 55GWh。
- **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：**通威股份、信义光能、隆基股份、正泰电器、林洋能源、阳光电源；**电车：**宁德时代、天齐锂业、赣锋锂业、当升科技、杉杉股份、恩捷股份、新宙邦；**电力设备：**平高电气、国电南瑞、特锐德、汇川技术、恒华科技、良信电器。

**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