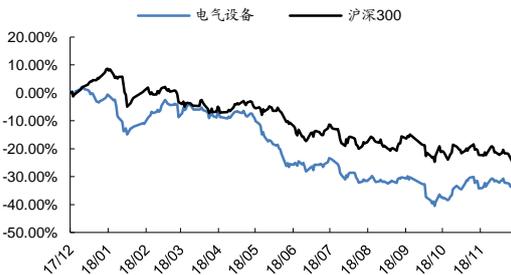


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001
 yinb@ghzq.com.cn
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn
 联系人: 张涵 S0350118050002
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

景气度持续上行, 但需警惕不确定的边际影响

——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	-3.2	-5.0	-34.4
沪深300	-5.8	-11.2	-25.3

相关报告

《新能源汽车产业链事件点评报告: 动力电池开启扩产 2.0 时代, 锂电设备再迎景气周期》——2018-12-19

《电气设备行业周报: 新能源车持续景气上行, 光伏短期需求旺盛》——2018-12-17

《电气设备行业周报: 行业持续景气上行, 续推中游龙头, 建议关注底部弹性品种》——2018-12-10

《新能源车产业链专题研究报告: 格局重塑, 掘金价值成长》——2018-12-05

《电气设备行业周报: 电动车景气上行, 清洁能源消纳行动计划印发》——2018-12-03

投资要点:

■ **行业景气虽高企, 板块或迎阶段性调整:** 近期, 电动车板块景气度持续攀升, 无论是电动车的产销数据, 还是动力电池龙头企业的出货数据都佐证了基本面持续向好的发展趋势。同时, 国内外主流车企、全球动力电池巨头以及造车新势力的强势布局, 赋能板块发展与动能。然而, 在板块持续发酵兑现预期利好的情况下, 短期或迎来阶段性调整。

■ **警惕不确定:** 在上周周报中我们着重强调行业持续景气上行, 但板块短期或迎震荡的谨慎观点, 在行业基本面持续改善的背景下, 主要包含中游材料及动力电池等头部企业的锂电池指数 (884039.WI) 已从底部反弹接近 20%, 而龙头企业反弹幅度基本在 30%~50% 之间, 应该说, 在一定程度上, 短期的利好基本兑现。另一方面, 对于补贴政策的预期仍存在不确定性, 近期积累的获利盘也是一大不确定因素, 短期板块或迎震荡盘整。

■ **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，当下个股重点推荐【当升科技】【新宙邦】【比亚迪】、【宁德时代】，重点关注【天赐材料】、【星源材质】、【星云股份】。中长期建议关注四条主线：一是格局及产业优势相对明显，具有全球化产品供给且海外产品价格与盈利水平相对较好的细分龙头宁德时代、比亚迪、当升科技；二是除新能源外的业务比较坚挺的龙头企业，方能形成有效的业绩打底具有相对防御性，新能源汽车业务将助推估值的防守型标的**新宙邦、亿纬锂能、欣旺达**。三是受益于电动乘用车-动力电池-核心原材料趋势性投资标的：**星源材质、天赐材料、杉杉股份、恩捷股份、璞泰来、新纶科技**。四是关注市值较小的弹性标的：**星云股份、科恒股份**。其他建议重点关注：先导智能、赢合科技、汇川技术、宏发股份、三花智控、道氏技术、华友钴业、寒锐钴业、天齐锂业、赣峰锂业等行业龙头。

- **宁夏自治区发布 2018 年度风电项目竞争配置评优结果。**此次共 20 个项目入选，总装机容量 192.79 万千瓦，加权平均中标上网电价 0.44 元/千瓦时，较宁夏所在的三类资源区标杆上网电价下降约 10%，降幅较为温和。从报价看，个别项目报价偏低，达到 0.37、0.39 元/千瓦时，但大部分项目报价较为理性，且最终入选结果显示报价低与得分高并不成正比。宁夏为全国首个实施完成风电项目竞争性配置的省份，配置结果具有示范意义。我们认为，考虑到下游风电运营商多为大型电力央企，对运营效益要求较高，风电竞争性配置带来的电价下降有望呈现理性趋势，而风电上网电价下降带来成本下降需求的压力将传导至风电中游机组制造，进而传导至上游原材料供应商，各环节承压，同时将加速如大功率风机、高风塔、长叶片等提升发电量技术的升级迭代，具备较强技术研发实力、低成本规模效应的龙头公司集中度有望进一步提升，建议关注**金风科技、天顺风能**。
- **硅料低成本产能逐步释放。**多晶硅制造商大全新能源（DQ）宣布其新的 3B 期多晶硅生产设施已提前达到全面生产能力。该公司已于 10 月完成了其在新疆石河子工厂的建设和安装。随着 3B 阶段建成投产，大全新能源多晶硅总产能已扩大至 3 万吨。大全新能源与当地电力公司达成的电力购买协议将使公司的电费比以前的水平降低约 18%，随着电费降低，制造效率提高，规模经济增加以及设备和工艺得到改善，大全预计其新疆工厂的多晶硅生产总成本将在 2019 年第一季度降至每公斤约 7.50 美元。公司将继续在 3B 建设基础上，到 2019 年 6 月底之前将年产能提高至 3.5 万吨。4A 期产能扩建项目正在筹备，预计将在 2020 年使大全多晶硅年产能增加至 7 万吨。硅料低成本产能逐步释放，2019 年硅料仍然将围绕边际成本产能定价，进口替代持续推进。

电池片持续升温，国内外供不应求。在年底抢装需求驱动下，电池片近1个月持续升温，价格有所支撑，主流单晶 perc 价格在 1.28 元/W，部分领跑者延期到明年的需求使得高效电池片于明年 1-2 月持续处于供不应求的状态。同时海外的需求稳中有升，根据 IHS 最新发布报告，今年下半年在墨西哥、越南、西班牙等多地需求持续强劲，预计全球 2019 年将增加 123GW 的光伏装机，同比增长 18%，45 个国家和地区的光伏新增装机增长率将超过 20%。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**。

- **张北-雄安、驻马店-南阳特交工程第一次设备招标开启，特高压建设再提速。**12月18日，国网公告了张北-雄安、驻马店-南阳特交工程第一次设备招标，11月29日，张北-雄安 1000 千伏特高压交流输电工程项目获河北省发改委核准批复，12月1日驻马店-南阳 1000 千伏交流特高压输电工程获得河南省发改委核准。

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。**11月制造业 PMI 为 50%，较上月环比下降 0.2 个 pct，相比于去年同期下降 1.7 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，预计明年项目型市场将会好于预期。政策端刺激传导到产业层面尚需时日，预计 2019 年 Q2 工控需求将有实质性好转。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	2018-12-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	8.98	0.61	0.38	0.65	21.67	23.86	13.80	未评级
002050.SZ	三花智控	12.26	0.58	0.65	0.78	21.14	18.86	15.72	增持
002202.SZ	金风科技	10.07	0.86	1.05	1.25	11.71	9.59	8.06	买入
002341.SZ	新纶科技	11.88	0.34	0.36	0.55	34.94	33.0	21.6	买入
002460.SZ	赣锋锂业	23.06	1.92	3.08	3.87	12.01	7.49	5.96	买入
002466.SZ	天齐锂业	31.87	2.14	2.45	2.96	14.89	13.01	10.77	买入
002531.SZ	天顺风能	4.16	0.26	0.41	0.51	16.0	10.15	8.16	买入
002594.SZ	比亚迪	52.98	1.49	1.1	1.39	35.56	48.16	38.12	增持
002706.SZ	良信电器	5.82	0.43	0.56	0.72	13.53	10.39	8.08	增持
002709.SZ	天赐材料	23.46	0.9	1.43	1.03	26.07	16.41	22.78	增持
002812.SZ	恩捷股份	48.88	1.12	1.2	1.29	43.64	40.73	37.89	买入
002851.SZ	麦格米特*	20.9	0.65	0.62	0.90	32.26	33.81	23.31	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	15.92	0.47	0.58	0.75	33.87	27.45	21.23	买入
300037.SZ	新宙邦	24.74	0.74	0.79	1.06	33.43	31.32	23.34	买入
300073.SZ	当升科技	27.98	0.68	0.66	0.87	41.15	42.39	32.16	增持
300124.SZ	汇川技术	20.85	0.64	0.75	0.94	32.58	27.8	22.18	买入
300207.SZ	欣旺达*	8.71	0.42	0.50	0.72	23.19	17.45	12.13	未评级
300217.SZ	东方电热	2.42	0.07	0.14	0.2	34.57	17.29	12.1	买入
300274.SZ	阳光电源	9.29	0.51	0.68	0.83	18.22	13.66	11.19	买入
300340.SZ	科恒股份	15.04	1.04	0.45	0.72	14.46	33.42	20.89	买入
300409.SZ	道氏技术*	14.42	0.71	0.72	0.93	22.31	20.14	15.47	未评级
300450.SZ	先导智能	28.75	1.22	2.28	3.09	23.57	12.61	9.3	买入
300457.SZ	赢合科技	28.11	0.7	0.8	1.11	40.16	35.14	25.32	买入
300568.SZ	星源材质	25.96	0.56	1.06	1.52	46.36	24.49	17.08	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	76.38	3.75	5.03	6.13	20.4	15.19	12.45	未评级
300648.SZ	星云股份	16.07	0.93	0.39	0.77	17.28	41.21	20.87	买入
300750.SZ	宁德时代	78.5	1.98	1.6	2.04	39.65	49.06	38.48	增持
600312.SH	平高电气*	7.92	0.46	0.30	0.44	21.50	26.08	17.96	未评级
600406.SH	国电南瑞	18.24	0.71	0.85	1.0	25.69	21.46	18.24	增持
600438.SH	通威股份	8.44	0.5	0.6	0.83	16.88	14.07	10.17	增持
600884.SH	杉杉股份	13.8	0.8	1.05	0.95	17.25	13.14	14.53	买入
600885.SH	宏发股份	22.44	1.41	1.8	2.13	15.91	12.47	10.54	买入
601012.SH	隆基股份	17.79	1.56	2.06	2.73	11.4	8.64	6.52	买入
601222.SH	林洋能源	4.95	0.4	0.53	0.7	12.38	9.34	7.07	买入
601877.SH	正泰电器	23.26	1.21	1.72	2.01	19.22	13.52	11.57	买入
603416.SH	信捷电气	20.8	0.96	1.25	1.61	21.67	16.64	12.92	买入
603659.SH	璞泰来	46.69	1.04	1.36	1.7	44.89	34.33	27.46	增持
603728.SH	鸣志电器*	12.7	0.52	0.46	0.56	24.48	27.88	22.75	未评级
603799.SH	华友钴业	32.28	2.64	4.38	4.59	12.23	7.37	7.03	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、 行业景气高企，但需警惕不确定的边际影响.....	8
1.1、 新能源车产业链数据观察.....	9
1.2、 行业重点资讯.....	11
1.3、 行业公司动态.....	13
2、 宁夏风电竞价配置结果出炉，光伏电池片需求依然旺盛.....	15
2.1、 光伏产业链价格.....	15
2.2、 本周新能源行业资讯.....	17
2.3、 新能源公司动态.....	18
3、 工控与电网设备：投资将为经济托底，预计需求好于预期.....	18
3.1、 近期工控与电网设备行业资讯.....	19
3.2、 工控与电网设备：公司动态.....	20
4、 行情回顾：电力设备指数下跌 2.17%.....	20
5、 前三季度业绩汇总.....	22
重点关注公司及盈利预测.....	28
6、 风险提示.....	29

图表目录

图 1: 多晶硅价格走势情况 (单位: 美元/千克)	16
图 2: 硅片价格走势情况 (单位: 美元/片)	16
图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)	16
图 4: 光伏组件价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	16
图 5: 太阳能电池价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	16
图 6: 本周电力设备板块下跌 1.17%	21
图 7: 行业细分板块涨跌幅 (%)	21
表 1: 新能源车产业链数据	11
表 2: 本周新能源车板块公司动态	13
表 3: 本周新能源板块公司动态	18
表 4: 本周工控与电网设备板块公司动态	20
表 5: 前三季度业绩汇总	22

1、行业景气高企，但需警惕不确定的边际影响

行业景气虽高企，板块或迎阶段性调整：近期，电动车板块景气度持续攀升，无论是电动车的产销数据，还是动力电池龙头企业的出货数据都佐证了基本面持续向好的发展趋势。同时，国内外主流车企、全球动力电池巨头以及造车新势力的强势布局，赋能板块发展与动能。然而，在板块持续发酵兑现预期利好的情况下，短期或迎来阶段性调整。

警惕不确定：在上周周报中我们着重强调《行业持续景气上行，但板块短期或迎震荡》的谨慎观点，在行业基本面持续改善的背景下，主要包含中游材料及动力电池等头部企业的锂电池指数（884039.WI）已从底部反弹接近 20%，而龙头企业反弹幅度基本在 30%~50%之间，应该说，在一定程度上，短期的利好基本兑现。另一方面，对于补贴政策的预期仍存在不确定性，近期积累的获利盘也是一大不确定因素，短期板块或迎震荡盘整。

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。

总体观点：行业边际改善景气上行，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，当下个股重点推荐【当升科技】【新宙邦】【比亚迪】、【宁德时代】，重点关注【天赐材料】、【星源材质】、【星云股份】。中长期建议关注四条主线：一是格局及产业优势相对明显，具有全球化产品供给且海外产品价格与盈利水平相对较好的细分龙头宁德时代、比亚迪、当升科技；二是除新能源外的业务比较坚挺的龙头企业，方能形成有效的业绩打底具有相对防御性，新能源汽车业务将助推估值的防守型标的：新宙邦、亿纬锂能、欣旺达。三是受益于电动乘用车-动力电池-核心原材料趋势性投资标的：星源材质、天赐材料、杉杉股份、恩捷股份、璞泰来、新纶科技。四是关注市值较小的弹性标的：星云股份、科恒股份。其他建议重点关注：先导智能、赢合科技、汇川技术、宏发股份、三花智控、道氏技术、华友钴业、寒锐钴业、天齐锂业、赣峰锂业等行业龙头。

1.1、新能源车产业链数据观察

锂电池：根据CIPAS数据，锂电池市场逐渐走弱。数码及小动力电池需求下滑严重，企业预计在1月中下旬就将逐渐停工，早于往年，现主流2500mAh圆柱电芯6.2-6.5元/颗。动力电池方面，下半月以来不少动力电池企业已出现减产现象，不过相较于去年11月就减产来说，已是明显好于预期。现主流动力电池包价格1.2-1.3元/wh。全年来说，电池行业仍然是下半年强于上半年，且在四季度迎来生产高峰，这种现象在补贴退出之前都难以避免。

正极材料：本周国内三元材料市场价格继续下跌，截止本周五，NCM523动力型三元材料主流价在15.5-15.8万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在14.8万元/吨，单晶523三元材料主流价在16-17万元/吨，811型主流价在21-22万元/吨，较上周末下跌0.5-1万元/吨。据市场反馈，目前对常规动力三元材料的需求较淡，一般采购量较多的以数码523型和单晶产品为主。由于年底锂电池厂不做库存，因此本月以来，三元材料的销售情况趋淡，市场总体出货量不如11月份。

三元前驱体市场成交状况转差，主要是中小型企业订单有所减少，周内三元前驱体价格下跌0.2万/吨，主流523型报价在9.7-9.9万/吨之间。硫酸钴方面，其价格延续了此前跌跌不休的下跌格局，周内报在6.4万/吨附近，持货商继续清

理库存，短期价格恐难企稳。硫酸镍与硫酸锰价格则保持不变，价格分别为 2.4-2.6 万/吨及 0.67-0.7 万/吨。

钴价重归下跌行情，周五国内电解钴报在 33-35 万/吨之间，较上周下跌 2.75 万元。国外钴价跌势更猛，价格加速向国内靠拢，19 日 MB 高等级钴报至 27-29 美元/磅，下调 2.65 美元。不过本周四氧化三钴价格并未跟跌，目前仍持稳于 27-28 万/吨之间。

磷酸铁锂市场开始转弱。据了解主导铁锂生产企业在近段时间开始减少采购量，受此影响磷酸铁锂厂家也开始控制产量，预计 12 月产量环比将有下滑。原料方面，正磷酸铁价格较为稳健，不少企业在签订 2019 年订单时不愿让价，目前行业现状已经呈现分化状态：原料供应自给自足的企业以及成本更低(副产品生产)的企业在市场竞争中愿意低价出货，而其他生产企业则受制于成本压力宁愿减量也不愿降价出货，这也就导致了目前几家企业独大的现象。

碳酸锂市场变化不大。电碳主流价 7.8-8.5 万/吨，工碳 6.7-7 万/吨，电池级氢氧化锂 10.7-11.2 万/吨。目前下游市场需求较为稳定，而供应方面暂时没有太多新投产出货，供需较为平衡，这种情况预计可以维持到明年春节前后。

负极材料：近期负极材料市场表现尚可，产量与上月相比普遍变化不大，但据某负极材料厂家表示，今年动力电池厂家普遍不存在备货现象，本月出货量与上月相比没有明显提升，但预计 1 月份前后公司出货将会有明显的下滑，主要是 1 月 15 号前后物流停运。产品价格方面相对平稳，现国内负极材料低端产品主流报 2.8-3.5 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。

隔膜：隔膜市场变化不大，主流湿法基膜 1.5-2 元/平，干法基膜 1-1.5 元/平。临近年底，数码用隔膜市场萎缩严重，对企业来说影响较大，作为重要现金流产品，数码隔膜是企业资金链条中较为重要的一环，在此背景下，回款压力迫使隔膜企业业务员将主要精力放到回款之上，这种现象预计将一直延续。

电解液：近期电解液市场相对平稳，产量跟上月相比多数变动不大。可见下游没有明显的备货意愿，尤其是动力电池厂家，可以预计的下个月各家出货量将普遍下滑。产品价格相对稳定，现国内电解液价格主流报 3.4-4.5 万元/吨，高端产品价格一般在 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。

原料市场方面，溶剂价格近期小幅调涨，山东地区部分主要生产厂家的要求限产 50%，市场供应量吃紧，使得 DMC 价格部分厂家调涨，现 DMC 报 11000-11500 元/吨，DEC 报 15200-15800 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。现六氟磷酸锂平稳，价格在 9.5 万元/吨左右，高价在 14 万元/吨。

年底市场趋于平静，整个电池市场的需求已出现明显转弱。稍有亮眼的是溶剂价格再次出现小幅调涨，主要是生产企业被环保限产所致。整体来说，影响材料价格的仍然是供需关系，在主要材料都呈现供应过剩的背景下，我们只能期望下游市场增速再快一些，使得供需逐渐平衡、稳定。

表 1: 新能源车产业链数据

类别	品种	单位	价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
钴	长江钴 1#号	万元/吨	35.5	-0.70%	-15.48%	-36.61%
	MB 钴 (高级)	美元/磅	27.25	-11.09%	-19.56%	-24.72%
	MB 钴 (低级)	美元/磅	27.25	-11.09%	-19.50%	-24.31%
	三氧化二钴	万元/吨	27	-1.82%	-14.29%	-31.65%
	电解钴	万元/吨	35.75	-2.72%	-16.37%	-31.71%
	硫酸钴	万元/吨	6.5	0.00%	-20.25%	-41.18%
	钴酸锂	万元/吨	30	-0.66%	-7.69%	-25.00%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	7.95	0.00%	0.63%	-51.52%
	氢氧化锂	万元/吨	11.5	-2.54%	-4.96%	-22.56%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	15.65	-5.15%	-6.85%	-26.35%
	磷酸铁锂	万元/吨	5.85	-3.31%	-6.40%	-33.14%
电解液	主流电解液	万元/吨	3.95	-1.25%	-3.66%	-18.56%
溶剂	电池级 DMC	元/吨	11250	7.14%	3.69%	42.41%
	工业级 DMC	元/吨	10300	4.04%	17.05%	41.10%
隔膜	16 μ 国产中端	元/平	1.75	0.00%	-10.26%	-48.68%

资料来源: Wind 资讯, 中国镍钴网, 百川资讯, CIPAS, SMM 国海证券研究所

1.2、行业重点资讯

新宙邦/远东福斯特/比亚迪入选第三批《锂离子电池行业规范条件》企业名单: 2018 年 12 月 17 日, 工信部发布关于拟公告符合《锂离子电池行业规范条件》企业名单(第三批)的公示, 包括新宙邦、远东福斯特、上海比亚迪、振华新材、卓能新能源等 11 家企业上榜, 其中主营消费型电池企业共 6 家, 电解液企业 1 家, 正极材料企业 3 家, 负极材料企业 1 家, 宁波奉化德朗能动力电池有限公司产品类型均为储能电池。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35672-.html>

车和家 6.5 亿元收购力帆汽车, 将获生产资质: 12 月 17 日, 力帆实业(集团)股份有限公司发布公告表示, 将以 6.5 亿元向“重庆新帆机械设备有限公司”出售旗下重庆力帆汽车有限公司 100% 股权。而重庆新帆的实际控制方正是车和家, 法人则是车和家联合创始人沈亚楠。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/84158>

星恒获得欧盟 EPAC 新规首张认可报告: 2018 年 12 月 11 日, 星恒电源股份有限公司取得了 TUV SUD 签发的满足 EN ISO 13849-1:2015 (PL c, category 2) 以及 EN15194:2017 clause 4.3.22 相关要求 EBT 系列锂电池的认可报告。这标志着星恒成为中国第一家基于软硬件方案相结合、批次申请获得 TUV SUD 认可报告, 符合 EPAC 标准的轻型车锂电池企业。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35648-.html>

天际 ME7 正式启动预订 补贴前售价 30-50 万元 2019 年开始预售：从电咖官方了解到，旗下高端品牌天际汽车（ENOVATE）的首款车型——ME7 正式开启预订并于 2019 上海车展开启预售。

<https://www.d1ev.com/kol/84304>

第 22 批免购置税新能源车型目录发布，卡罗拉 双擎 E+/起亚 k5/全新索纳塔等 273 款车型入选：12 月 18 日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十二批）》，273 款新能源汽车入选。其中，纯电动车 228 款，插电式混合动力车 32 款，燃料电池 13 款。另外，工信部还发布撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》的车型名单，198 款新能源车型在列。

<https://www.d1ev.com/news/zhengce/84303>

雷诺宣布与江铃集团达成合作 入股江铃新能源合作电动车项目：据外媒报道，雷诺集团和江铃集团宣布在快速增长的中国市场就电动汽车达成一项合作协议，中国目前在全球电动汽车市场所占份额为 50%。雷诺集团将收购江铃新能源（江铃集团子公司）部分股权，从而丰富在中国的产品组合、提高影响力并进一步支持江铃新能源的发展。

<https://dwz.cn/yfllz08a>

最大续航 520km 北汽新能源 EX5 明年 1 月上市：据北汽新能源官方消息，旗下采用新一代设计风格，并使用 e-Motion Drive 3.0 电驱动系统的全新车型 EX5 将于 2019 年 1 月正式上市。新车定位为 A 级纯电动 SUV，亮点之处在于加入高清液晶仪表以及悬浮式中控大屏，同时在智能化方面也有过人之处，EX5 将搭载百度 DuerOS 智能语音交互系统，实现人车深度语音交流，另外配备自适应巡航、行人碰撞预警、自动紧急制动等 10 项智能辅助驾驶系统。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/84382>

发改委正式发布《汽车产业投资管理规定》，取消了“能量型车用动力电池单体比能量应不低于 300Wh/kg，系统比能量应不低于 220Wh/kg”的要求：12 月 18 日，国家发展和改革委员会正式发布《汽车产业投资管理规定》（以下简称《规定》）。与此前公布的《汽车产业投资管理规定（征求意见稿）》（以下简称《意见稿》）相比，《规定》在动力电池投资方面取消了“能量型车用动力电池单体比能量应不低于 300Wh/kg，系统比能量应不低于 220Wh/kg”的要求。《规定》将于 2019 年 1 月 10 日起施行。

https://mp.weixin.qq.com/s/RwAi_8VRpUtuyV-nNyKCKQ

丰田 2020 年的中国区汽车配套电池将由松下供应：据日本新闻报道，丰田汽车决定将松下锂电池用于 2020 年在中国发售的电动汽车。两家公司自 2017 年 12 月起开始在车载方形电池领域探讨新的合作。目前，丰田已向与其在混合动力汽车电池事业展开合作的松下采购电动汽车电池；在电动汽车产量增加的阶段，也会考虑从中国电池厂家采购电池。为推动电动汽车正式生产，丰田目前正紧锣密

鼓地完善应对机制。

<https://dwz.cn/yT2GcGXo>

山东低速电动车 11 月仅生产 6 万辆，同比大幅降低 37.7%：据山东省汽车行业协会统计，2018 年 11 月，山东省生产四轮低速电动车总计 60461 辆，环比下降 20.68%，同比更是大幅下滑 37.71%。8 月以来的环比上涨走势戛然而止。与前两年产量走势对比来看，今年 11 月的产量走势异常惨淡，彻底偏离了前两年自 8 月起一路高歌猛进的上扬航线。

<https://www.d1ev.com/news/shuju/84209>

特斯拉 Megapack 储能电池将亮相，容量提升 12 倍以上：近日，据外媒 Electrek 称，特斯拉一直在开发一种名为“Megapack”的新型储能系统。之前对该产品知之甚少，现在可以确认它是一个集装箱大小的大型储能系统，特斯拉计划在其 Moss Landing 变电站投产的 PG&E 项目中首次亮相。这表明特斯拉计划在大型公用事业项目中使用“Megapack”而不是通常的 Powerpack。加州公用事业委员会上个月批准了该项目，并与其他三个储能系统一起，这将取代三个燃气发电厂。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35686-.html>

总投资 90.44 亿年产 15 万辆，吉利汽车武汉分公司乘用车项目获批：日前，湖北省发展和改革委员会发布公告称，同意浙江吉利汽车有限公司在武汉市建设武汉分公司年产 15 万辆乘用车项目，项目地点位于武汉市汉南区纱帽街薇湖路。据了解，该项目注册资本 28.59 亿元，其中浙江吉利控股集团有限公司出资 20.31 亿元，占比 71.06%；浙江华普资产管理有限公司出资 0.39 亿元，占比 1.35%；湖北吉沅长江产业基金合伙企业（有限合伙）出资 2.3 亿元，占比 8.04%；西安吉祥汽车产业合伙企业（有限合伙）出资 5.59 亿元，占比 19.55%。法定代表人为安聪慧。

<https://dwz.cn/lukOpFNB>

1.3、行业公司动态

表 2：本周新能源车板块公司动态

公司名称	公告内容
宁德时代	公司与浙江吉润汽车有限公司已于 2018 年 12 月 20 日签署合资经营合同，拟共同出资设立合资公司。合资公司的合资公司注册资本为人民币 10.00 亿元，经营范围为锂离子电池、锂聚合物电池、燃料电池、动力电池、超大容量储能电池、电池管理系统及可充电电池包的开发、生产和销售及售后服务；锂电池及相关产品的技术服务、测试服务以及咨询服务。
石大胜华	公司于 5 月 23 日披露了公司 6 位高管减持计划，合计减持不超过 133.66 万股（约占公司股本的 0.66%）。截止公告日，减持期满，上述高管无减持行为。
新宙邦	公司本次在创业板非公开发行股票数量不超过 6,500 万股，拟募集资金总额不超过 10 亿元，扣除发行费用后的净额将全部用于海德福高性能氟材料项目、惠州宙邦三期项目、湖南福邦新型锂盐项目（一期）、波兰

	锂离子电池电解液、NMP 和导电浆生产线项目（一期）、荆门锂电池材料及半导体化学品项目（一期）
新宙邦	公司拟以自有资金 546 万元人民币对外投资参股深圳市盈石科技有限公司，其中 340 万元认购盈石科技新增注册资本，本次投资完成后，公司将持有盈石科技 33.66% 的股权。
新宙邦	公司拟与永晶科技第一大股东崔槐龙先生以现金方式对“永晶科技“合计增资 6,301 万元人民币，认购价格为 6.8 元/股。公司本次拟以自有资金出资 2,396.49 万元，增资完成后，公司持有永晶科技的股权比例由 23.93% 增至 25.10%。
新宙邦	公司将和邵武志伟投资中心（有限合伙）以现金方式对“海德福“合计增资 1.4 亿元人民币，其中公司增资 1.35 亿元，邵武志伟增资 500 万元。本次增资完成后，海德福注册资本由人民币 3.6 亿元增加至 5 亿元，公司增加投资金额合计 1.61 亿元，持有海德福的股权比例由 66.67% 增至 80.20%。
璞泰来	全资子公司江西紫宸科技有限公司近日收到《高新技术企业证书》，有效期三年。公司自 2018 年到 2020 年可享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。
比亚迪	公司计划向合格投资者公开发行面值总额不超过 50 亿元的可续期公司债券，采用分期发行方式，首期发行自核准发行之日起 12 个月内完成；其余各期债券发行，自核准发行之日起 24 个月内完成。
寒锐钴业	公司于 2018 年 11 月 26 日通过发行可转换债券募集资金，总额人民币 4.4 亿元，计划投资于其在科卢韦齐投资建设 2 万吨电积铜和 5000 吨氢氧化钴项目，截止 11 月 30 日，公司已预先投入 4,767.36 万元人民币于该项目。
雅化集团	公司全资子公司雅安锂业拟为在建项目“年产 2 万吨电池级碳酸锂（氢氧化锂）生产线建设项目”申请项目建设贷款。公司为雅安锂业提供连带责任保证担保，担保额度不超过 5.40 亿元。
先导智能	近日，公司收到拉萨欣导创业投资有限公司的通知，截至 2018 年 12 月 14 日，本次可交换债券已完成换股 882.09 万股，占公司总股本比例为 1.00%，换股价格 29.43 元/股。
当升科技	全资子公司北京中鼎高科通过了高新技术企业认定审查，并于近期获得了由北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。
鹏辉能源	公司与广州市番禺区悦和投资有限公司、广州锦信公交有限公司共同出资设立广州悦畅交通发展有限公司。悦畅交通的注册资本为 3000.00 万元（人民币），公司出资比例为 24.5%。
长园集团	公司履行沃特玛与中国进出口银行深圳分行借款合同的保证责任。鉴于沃特玛 2018 年 12 月 18 日未偿还该银行贷款本金 2,200.00 万元，中国进出口银行深圳分行近日在公司账户内扣除贷款本金 2,200.00 万元及贷款利息。截至 2018 年 12 月 21 日，中国进出口银行深圳分行在公司账户内已合计扣除贷款本金 4,400.00 万元及对应贷款利息。公司将向法院申请增加诉讼请求，请求法院判令沃特玛向公司偿付本金 4,400.00 万元及银行利息并确认公司对设备享有抵押权，并就处置所得价款予以优先受偿等。
鹏辉能源	公司独立董事刘彦龙先生因个人原因向公司董事会提请辞去公司独立董事职务，同时一并辞去公司董事会提名委员会委员及董事会薪酬与考核委员会委员职务。辞任后，刘彦龙先生不再担任公司任何职务。
新纶科技	公司常务副董事长、总裁傅博先生计划自 2018 年 12 月 21 日起三个月内，增持公司股票 100.00 万股。
星云股份	公司及分公司、子公司，自 2018 年 1 月 1 日至本公告披露日累计各项政府补助资金共计人民币 1,522.45 万元，其中增值税即征即退政府补助资金为人民币 968.22 万元，政府科研项目补助资金及其它政府补助资金为人民币 554.23 万元。
亿纬锂能	截至 2017 年 12 月 26 日，“亿纬锂能 3 号”通过二级市场以竞价交易的方式累计买入公司股票 291.05 万股，占公司总股本的 0.34%，成交均价为 18.72 元/股。本员工持股计划所购买的股票锁定期为 2017 年 12 月 27 日至 2018 年 12 月 26 日。本员工持股计划锁定期届满后，“亿纬锂能 3 号”将根据市场情况通过二级市场交易等法律法规许可的方式卖出其持有的全部公司股票。
赣锋锂业	赣锋国际与澳大利亚 RIM 公司的另一位股东 PMI 将同时行使优先认购权，双方分别认购 Neometals 持有的 RIM 13.8% 的股权中的 50% 即 6.9% 的股权，赣锋国际将支付本次股权转让价款 5,190.00 万澳元。本次交易完成后，赣锋国际持有 RIM 50% 的股权，PMI 持有 RIM 50% 的股权。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

2、宁夏风电竞价配置结果出炉，光伏电池片需求依然旺盛

宁夏自治区发布2018年度风电项目竞争配置评优结果。此次共20个项目入选，总装机容量192.79万千瓦，加权平均中标上网电价0.44元/千瓦时，较宁夏所在的三类资源区标杆上网电价下降约10%，降幅较为温和。从报价看，个别项目报价偏低，达到0.37、0.39元/千瓦时，但大部分项目报价较为理性，且最终入选结果显示报价低与得分高并不成正比。宁夏为全国首个实施完成风电项目竞争性配置的省份，配置结果具有示范意义。我们认为，考虑到下游风电运营商多为大型电力央企，对运营效益要求较高，风电竞争性配置带来的电价下降有望呈现理性趋势，而风电上网电价下降带来成本下降需求的压力将传导至风电中游机组制造，进而传导至上游原材料供应商，各环节承压，同时将加速如大功率风机、高风塔、长叶片等提升发电量技术的升级迭代，具备较强技术研发实力、低成本规模效应的龙头公司集中度有望进一步提升，建议关注**金风科技、天顺风能**。

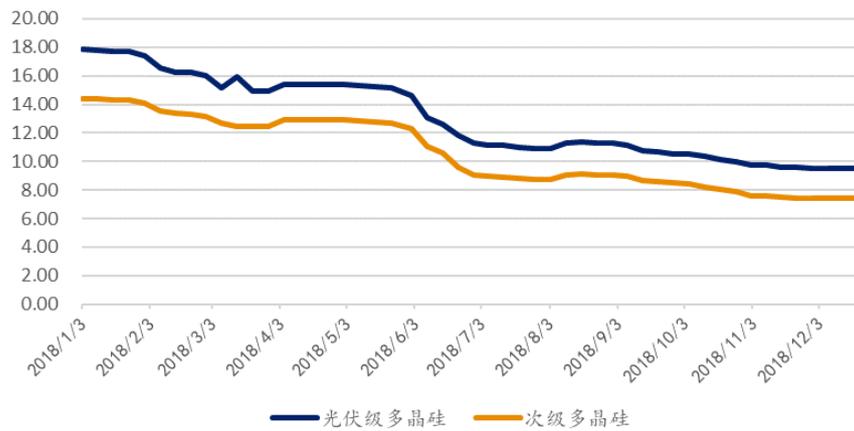
硅料低成本产能逐步释放。多晶硅制造商大全新能源(DQ)宣布其新的3B期多晶硅生产设施已提前达到全面生产能力。该公司已于10月完成了其在新疆石河子工厂的建设和安装。随着3B阶段建成投产，大全新能源多晶硅总产能已扩大至3万吨。大全新能源与当地电力公司达成的电力购买协议将使公司的电费比以前的水平降低约18%，随着电费降低，制造效率提高，规模经济增加以及设备和工艺得到改善，大全预计其新疆工厂的多晶硅生产总成本将在2019年第一季度降至每公斤约7.50美元。首席执行官张龙根表示，将继续在3B建设基础上，到2019年6月底之前将年产能提高至3.5万吨。4A期产能扩建项目正在筹备，预计将在2020年使大全多晶硅年产能增加至7万吨。硅料低成本产能逐步释放，2019年硅料仍然将围绕边际成本产能定价，进口替代持续推进。

电池片持续升温，国内外供不应求。在年底抢装需求驱动下，电池片近1个月持续升温，价格有所支撑，主流单晶perc价格在1.28元/W，目前高效电池片供应比较紧张。部分领跑者延期到明年的需求使得高效电池片于明年1-2月持续处于供不应求的状态。同时海外的需求稳中有升，根据IHS最新发布的报告，今年下半年在墨西哥、越南、西班牙等多地需求持续强劲，预计全球2019年将增加123GW的光伏装机，同比增长18%，45个国家和地区的光伏新增装机增长率将超过20%。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12月21日，光伏级多晶硅周平均价为9.53美元/千克，次级多晶7.40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0.38美元/片；多晶硅电池(156mm×156mm)周平均价0.48美元/片，单晶硅电池(156mm×156mm)0.61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0.25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 4: 光伏组件价格走势情况 (单位: 美元/瓦)



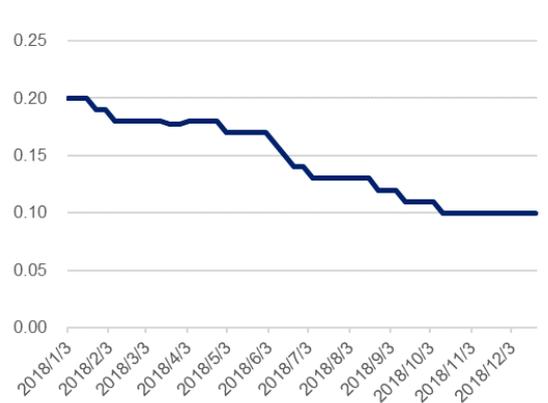
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 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 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

国家发改委：11月太阳能发电同比增长2.5%：12月14日下午，国家发改委举行了12月份定时定主题新闻发布会。会上，政研室副主任、委新闻发言人孟玮关于经济运行方面的情况进行了分析，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月当月，水电、核电、太阳能发电同比分别增长1.5%、24.7%和2.5%。

<https://dwz.cn/eKz6snIG>

大全新能源3B阶段项目提前半年达到满产，多晶硅年产能达3万吨：近日，多晶硅制造商大全新能源宣布其新的3B期多晶硅生产设施已提前达到全面生产能力。该公司已于10月完成了其在新疆石河子工厂的建设和安装。随着3B阶段建成投产，大全新能源多晶硅总产能已扩大至3万吨。

<https://dwz.cn/3QKRcqCI>

山西省“十二五”以来光伏发电项目信息梳理结果公示：按照《国家能源局综合司关于梳理“十二五”以来风电、光伏发电项目信息的通知》（国能综函新能〔2018〕367号）要求，根据各地（市）报送情况，现将我省“十二五”以来风电、光伏发电项目梳理情况汇总进行公示（详见附件）。

<https://dwz.cn/tLzDMwWk>

IHS Markit：2019年全球光伏新增装机约123GW：国际市场研究机构IHS Markit最新发布的研究预测显示，预计2019年将增加123GW的太阳能光伏装置，比今年预计的新增装机容量增加18%。这比PV InfoLink最近估计市场将增加112吉瓦更为积极。太阳能和能源存储研究总监Eduardo Zoco表示，虽然中国目前占据全球市场的一半左右，但其主导地位将逐渐减弱，并预测三分之二的产能将位于其他地方。

<https://dwz.cn/cZKH7Hsg>

广州发改委开展2019年第一批光伏项目补贴申报工作：项目装机容量补贴金额，以建筑物屋顶或外立面建成的项目总装机容量为基础，按0.2元/瓦的标准确定补贴金额，一次性发放给建筑物权属人，单个项目最高补贴金额为200万元；项目发电量补贴金额，按照0.15元/千瓦时的标准，以项目上一年度所发电量为基础计算补贴金额。

<https://dwz.cn/UduZLXDC>

国网湖南：自531起新投运、余额上网的分布式光伏项目补贴0.32元/度：近日，国网湖南省电力有限公司发布《关于光伏发电补贴调整执行的通知》，《通知》指出，自2018年5月31日起，新投运的光伏电站标杆上网电价统一降低0.05元/度，即补贴标准调整为每千瓦0.32元（含税）。

<https://dwz.cn/JDz1ObzU>

2.3、新能源公司动态

表 3：本周新能源板块公司动态

公司名称	公告内容
金风科技	公司拟与国开基金、国开新能源以及金融机构共同设立国开风电产业投资基金，基金总规模 40 亿元，其中公司作为产业投资基金的有限合伙人，以自有资金认缴出资 4 亿元。
隆基股份	公司及控股子公司预计与关联方签订合同 16.0 亿元，其中与大连连城数控原计划签订合同 14.8 亿，公司实际采购金额预计差异较大，由于 531 政策，限制了 2018 年国内新增装机规模，因此公司将丽江、保山和楚雄等云南二期扩产项目和部分技改项目的主要设备采购列入 2019 年度采购计划。
森源电气	公司与平煤北控共同签署了战略合作协议，双方同意在风力发电、光伏发电等新能源领域，建立全面合作关系。双方拟在平煤北控建设的 204MW 风电项目中进行合作，合作金额预计 15 亿元人民币。

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：

12 月 18 日，国网公告了张北-雄安、驻马店-南阳特交工程第一次设备招标，11 月 29 日，张北-雄安 1000 千伏特高压交流输变电工程项目获河北省发改委核准批复，12 月 1 日驻马店-南阳 1000 千伏交流特高压输变电工程获得河南省发改委核准。

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：

近期观点：扶持民营企业、发展基建均利好工控板块。11 月制造业 PMI 为 50%，较上月环比下降 0.2 个 pct，相比于去年同期下降 1.7 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，预计明年项目型市场将会好于预期。政策端刺激传导到产业层面尚需时日，预计 2019 年 Q2 工控需求将有实质性好转。

总体观点：工控景气度与制造业的资本开支直接相关，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

研华科技入选第一批“工业互联网平台优秀技术供应商”：12月19日，全球物联网产业领导品牌研华科技，成功入选第一批“工业互联网平台优秀技术供应商”。该评选由工业互联网产业联盟组织，旨在加快推动工业互联网平台建设培育，发掘能够为平台建设提供关键技术支持的优秀供应商。

<https://dwz.cn/q5HKO3vJ>

前 11 月全国全社会用电 6.22 万亿千瓦时：12 月 14 日下午，国家发展改革委举行了 12 月份定时定主题新闻发布会。会上，政研室副主任、委新闻发言人孟玮关于经济运行方面的情况进行了分析，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 月当月，水电、核电、太阳能发电同比分别增长 1.5%、24.7% 和 2.5%。

<https://dwz.cn/pj6veuiM>

3.2、工控与电网设备：公司动态

表 4：本周工控与电网设备板块公司动态

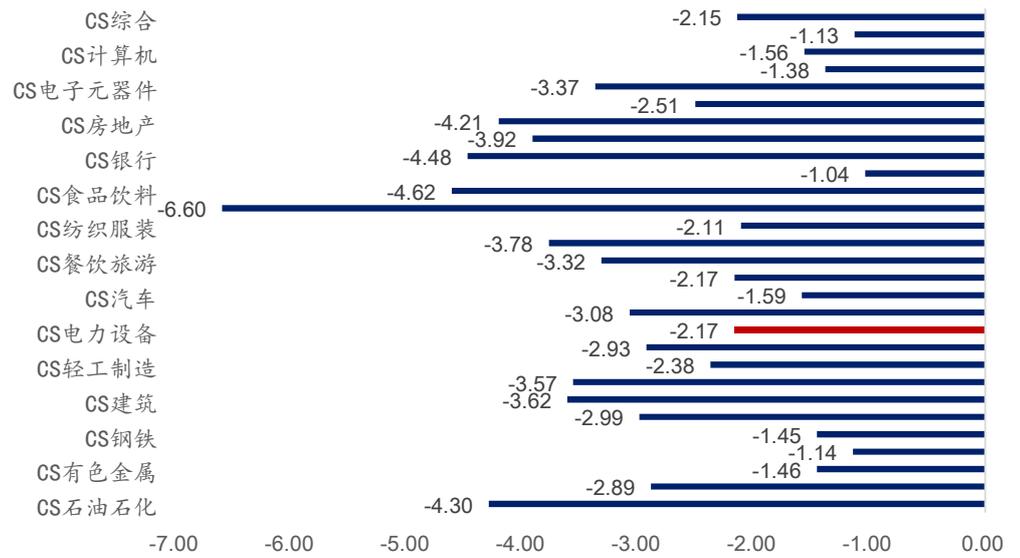
公司名称	公告内容
特锐德	公司子公司青岛特来电拟与国网电动汽车、南网产业投资、蓝天伟业清洁能源、万帮充电共同发起设立合资公司河北雄安联行网络科技股份有限公司，其中特来电出资 4500 万元，占注册资本的 9%。
江特电机	公司拟以募集资金约 4.68 亿元对九龙汽车实施增资，全部用于增加资本公积，推进公司募投项目“九龙汽车智能制造技改项目”实施。
江特电机	公司拟以募集资金 8.40 亿元对宜春银锂进行增资，宜春银锂的另一股东辛毅敏将按同比例进行增资 6.98 万元，增资完成后宜春银锂股权比例不变。
泰永长征	公司公布筹划重大资产重组的提示性公告，拟向控股股东泰永科技购买其持有的重庆源通电器设备制造有限公司 65% 股权。
中材科技	2018 年 12 月 19 日，实际控制人中国建材集团有限公司被确定为国有资本投资公司试点企业之一。
正海磁材	公司拟以自有或自筹资金回购公司股份，回购价格不超过 8.00 元/股，本次回购股份的资金总额不超过 20,000 万元且不低于 10,000 万元。
麦格米特	2018 年 8 月 28 日，持有 1634.6 万股（占公司当前股本比例 5.22%）的股东“复星创泓”计划以集中竞价、大宗交易等方式合计减持公司股份不超过 810 万股（占本公司总股本的 3%），截止公告日，“复星创泓”通过集中竞价交易减持 69.75 万股，占总股本的 0.22%，其所持有部分变为 5%，减持价格区间为 20.01-2
智云股份	公司对全资子公司东莞智云进行减资，减资金额为公司为实施原募集资金投资项目“南方智能制造研发中心建设项目”已增资东莞智云的募集资金 1.3 亿元。本次减资完成后，东莞智云注册资本由 15,000 万元变为 2,000 万元，仍为公司全资子公司。截止公告日，减资已完成。
智云股份	公司使用募集资金 2.95 亿元对全资子公司深圳市鑫三力自动化设备有限公司进行增资，增资的资金将用于变更后的募集资金投资项目“3C 智能制造装备产能建设项目及南方智能制造研发中心建设项目”的实施，截止公告日，增资事项实施完毕。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

4、行情回顾：电力设备指数下跌 2.17%

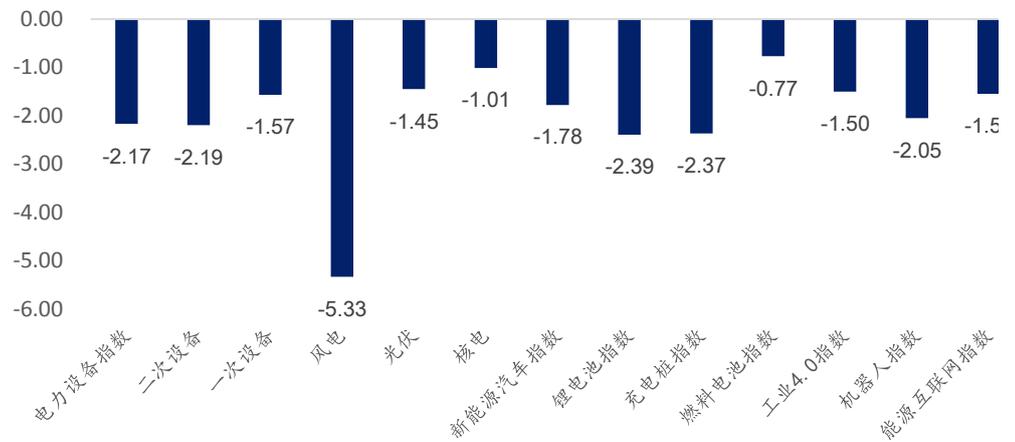
本周电力设备指数下跌 2.17%。输变电设备中，二次设备下跌 2.19%，一次设备下跌 1.57%；新能源发电板块汇总，核电下跌 1.01%，风电下跌 5.33%，光伏下跌 1.45%；新能源汽车中，新能源汽车指数下跌 1.78%，锂电池指数下跌 2.39%，充电桩指数下跌 2.37%，燃料电池指数下跌 0.77%；工控中，工业 4.0 指数下跌 1.50%，机器人指数下跌 2.05%，能源互联网指数下跌 1.55%。

图 6: 本周电力设备板块下跌 2.17%



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 5: 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%
工控	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%
	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
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%
储能	300068.SZ	南都电源	4.3	29%	0.54	2%	0.48	-5%

	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	2018-12-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	8.98	0.61	0.38	0.65	21.67	23.86	13.80	未评级
002050.SZ	三花智控	12.26	0.58	0.65	0.78	21.14	18.86	15.72	增持
002202.SZ	金风科技	10.07	0.86	1.05	1.25	11.71	9.59	8.06	买入
002341.SZ	新纶科技	11.88	0.34	0.36	0.55	34.94	33.0	21.6	买入
002460.SZ	赣锋锂业	23.06	1.92	3.08	3.87	12.01	7.49	5.96	买入
002466.SZ	天齐锂业	31.87	2.14	2.45	2.96	14.89	13.01	10.77	买入
002531.SZ	天顺风能	4.16	0.26	0.41	0.51	16.0	10.15	8.16	买入
002594.SZ	比亚迪	52.98	1.49	1.1	1.39	35.56	48.16	38.12	增持
002706.SZ	良信电器	5.82	0.43	0.56	0.72	13.53	10.39	8.08	增持
002709.SZ	天赐材料	23.46	0.9	1.43	1.03	26.07	16.41	22.78	增持
002812.SZ	恩捷股份	48.88	1.12	1.2	1.29	43.64	40.73	37.89	买入
002851.SZ	麦格米特*	20.9	0.65	0.62	0.90	32.26	33.81	23.31	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	15.92	0.47	0.58	0.75	33.87	27.45	21.23	买入
300037.SZ	新宙邦	24.74	0.74	0.79	1.06	33.43	31.32	23.34	买入
300073.SZ	当升科技	27.98	0.68	0.66	0.87	41.15	42.39	32.16	增持
300124.SZ	汇川技术	20.85	0.64	0.75	0.94	32.58	27.8	22.18	买入
300207.SZ	欣旺达*	8.71	0.42	0.50	0.72	23.19	17.45	12.13	未评级
300217.SZ	东方电热	2.42	0.07	0.14	0.2	34.57	17.29	12.1	买入
300274.SZ	阳光电源	9.29	0.51	0.68	0.83	18.22	13.66	11.19	买入
300340.SZ	科恒股份	15.04	1.04	0.45	0.72	14.46	33.42	20.89	买入
300409.SZ	道氏技术*	14.42	0.71	0.72	0.93	22.31	20.14	15.47	未评级
300450.SZ	先导智能	28.75	1.22	2.28	3.09	23.57	12.61	9.3	买入
300457.SZ	赢合科技	28.11	0.7	0.8	1.11	40.16	35.14	25.32	买入
300568.SZ	星源材质	25.96	0.56	1.06	1.52	46.36	24.49	17.08	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	76.38	3.75	5.03	6.13	20.4	15.19	12.45	未评级
300648.SZ	星云股份	16.07	0.93	0.39	0.77	17.28	41.21	20.87	买入
300750.SZ	宁德时代	78.5	1.98	1.6	2.04	39.65	49.06	38.48	增持
600312.SH	平高电气*	7.92	0.46	0.30	0.44	21.50	26.08	17.96	未评级
600406.SH	国电南瑞	18.24	0.71	0.85	1.0	25.69	21.46	18.24	增持
600438.SH	通威股份	8.44	0.5	0.6	0.83	16.88	14.07	10.17	增持
600884.SH	杉杉股份	13.8	0.8	1.05	0.95	17.25	13.14	14.53	买入
600885.SH	宏发股份	22.44	1.41	1.8	2.13	15.91	12.47	10.54	买入
601012.SH	隆基股份	17.79	1.56	2.06	2.73	11.4	8.64	6.52	买入
601222.SH	林洋能源	4.95	0.4	0.53	0.7	12.38	9.34	7.07	买入
601877.SH	正泰电器	23.26	1.21	1.72	2.01	19.22	13.52	11.57	买入
603416.SH	信捷电气	20.8	0.96	1.25	1.61	21.67	16.64	12.92	买入
603659.SH	璞泰来	46.69	1.04	1.36	1.7	44.89	34.33	27.46	增持
603728.SH	鸣志电器*	12.7	0.52	0.46	0.56	24.48	27.88	22.75	未评级
603799.SH	华友钴业	32.28	2.64	4.38	4.59	12.23	7.37	7.03	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)

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。