

风光车补贴退坡预期加速，燃料电池起航

——电力设备与新能源行业周观点

【市场回顾】

- 上周（2019.1.14-2019.1.20）电力设备行业涨幅为 0.16%，同期沪深 300 指数涨幅为 2.37%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑输 2.21 个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在中信 29 个一级行业板块中位列第 23 位，总体表现位于中下游。
- 股价涨幅前五：易成新能（37.76%）、隆基股份（11.13%）、鸣志电气（10.44%）、易世达（9.99%）、摩恩电气（8.88%）
- 股价跌幅前五：泰永长征（-20.03%）、白云电器（-17.56%）、汉缆股份（-14.11%）、睿康股份（-11.90%）、风范股份（-11.89%）

【行业核心观点】

- **新能源汽车**：进入 2019 年以来，坊间不断出现对于新能源汽车补贴退坡 50% 的猜测与恐慌。尽管工信部表示补贴退出后将出现财税、路权方面以及消费端的补位支持政策，但整车市场上的生产企业仍将迎来新一轮洗牌。2018 年插电式混合动力技术扩张迅猛（122% 和 118%），增长远超纯电动动力汽车，插电式混合动力在将得到更多支持的情况下，有望延续其景气的发展势头。另一方面，燃料电池技术也被进一步强调。以专用汽车市场为主的燃料电池技术将开始走进新能源汽车产业化的重点。建议关注电动车产业链中高镍三元化的投资机会，继续看好细分领域格局较好的高端负极锂电龙头以及高镍三元正极龙头。推荐标的：璞泰来（603659）、当升科技（300073）、杉杉股份（600884）。
- **风电**：根据《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》，2018 年我国风电利用率高于 88%，2019 年高于 90%（力争达到 92% 左右），2020 年达到国际先进水平（力争到 95% 左右），我们认为三北地区弃风限电改善将成为当下行业主题；同时对于利用率高于 95% 的区域，其限发电量在合理范围内，不再计入全国限发电量统计范围，海上风电利用小时数长，并靠近负荷中心，未来几年将成为行业发展新增长点。建议关注竞争实力强、市场份额高的龙头企业。推荐标的：福能股份（600438）。
- **光伏**：发改委于 1 月 18 日召开光伏座谈会，各类项目的补贴强度退坡超过 40%，并按季度小幅降低电价，基本符合市场预期。目前国内光伏市场主要矛盾依旧是市场需求与补贴拖欠的不协调，我国光伏市场未来增长动力将主要来源于更多地区对于平价上网条件的达成。同时对条件不足以实现平价上网的分布式项目提供补贴也将促进分布式光伏继续保持高增长态势。本周硅料交易略有起色，但价格基本保持不变，预计后续下游的需求持续增长将带动硅料价格跟进变化；目前硅片市场已形

强于大市（维持）

日期：2019 年 1 月 20 日

盈利预测和投资评级

股票简称	17A	18E	18PE	评级
璞泰来	1.04	1.42	31.6	增持
当升科技	0.54	0.61	43.9	增持
杉杉股份	0.80	1.20	11.1	增持
福能股份	0.54	0.66	12.4	增持
通威股份	0.52	0.52	18.7	增持

电力设备相对沪深 300 近一年表现



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018 年 1 月 20 日

相关研究

《风电加速成长，热电放量回暖——福能股份深度报告》2018-11-20

《成本与产能扩张并行，打造光伏龙头企业——通威股份深度报告》2018-11-23

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：010-56508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

成供需平衡的局面，本周硅片价格维持不变；电池片交易持续火热，国内部分高效电池已无货可拉，本周电池片价格上扬；本周组件市场维持稳定，组件价格保持不变。硅料/硅片环节建议关注具有较强成本控制能力与盈利能力的龙头企业，电池片/组件环节建议关注技术领先、产能先进的成长型企业。推荐标的：通威股份（600438）。

- **核电**：我国核电建设新项目审批进一步推进，目前有四台核电机组正在送审阶段，均采用融合后的华龙一号技术。目前三代核电技术已进入开工关键期，静待核电核准放开，建议关注核电设备生产企业。
- **电力设备&充电桩**：据充电联盟数据，2018 年全年，充电基础设施新增 33.1 万台，同比增长 36.8%，新能源增量车桩比近 3:1。我们认为充电的便利性将成为未来新能源汽车发展的关键因素之一。目前中央与各地政府对于充电桩规划日渐清晰，行业关注度持续走强，建议关注充电桩运营龙头企业。

【风险提示】

新能源补贴退坡、技术门槛提高，导致下游整车厂向上游传导成本；行业竞争加剧；原材料价格波动，影响产品毛利率；风电上网电价超预期下降；光伏规划装机调整幅度不及预期；核电开工不及预期。

目录

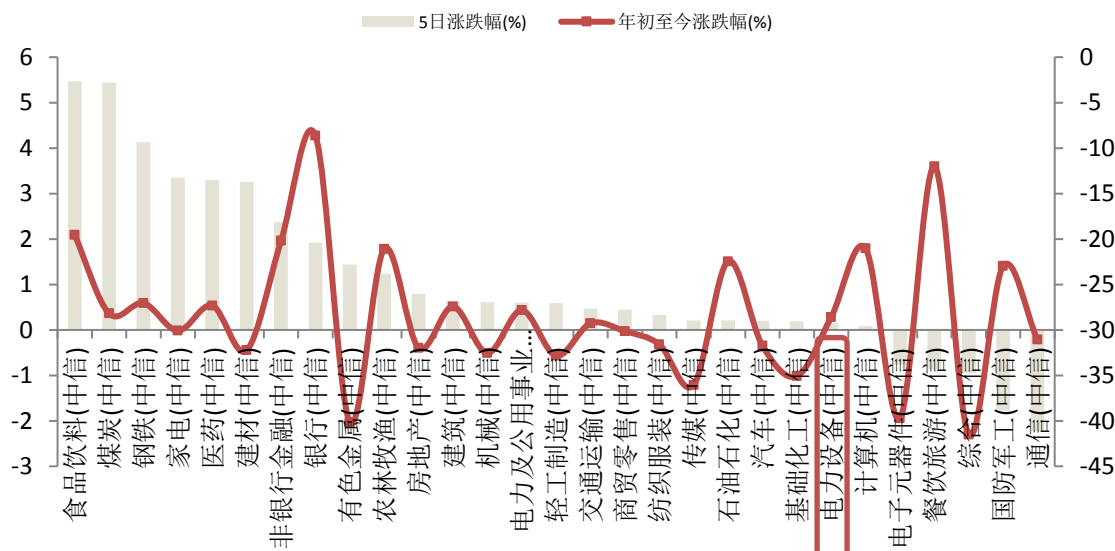
1、上周市场回顾.....	4
2、上周行业热点.....	5
3、公司动态.....	12
4、投资策略及重点推荐.....	12

图表 1：中信一级行业涨跌情况.....	4
图表 2：中信电力设备各子行业涨跌情况.....	4
图表 3：中信电力设备个股周涨跌幅.....	5
图表 4：年初至今锂电正极材料价格走势（万元/吨）.....	6
图表 5：年初至今锂电负极材料价格走势（万元/吨）.....	6
图表 6：年初至今电解液材料价格走势（万元/吨）.....	7
图表 7：年初至今锂电隔膜材料价格走势（元/m ² ）.....	7
图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）.....	7
图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）.....	7
图表 10：光伏产业链各环节一周报价.....	错误!未定义书签。
图表 11：硅料价格走势（元/千克）.....	10
图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）.....	10
图表 13：电池片价格走势（元/瓦）.....	11
图表 14：组件价格走势（元/瓦）.....	11

1、上周市场回顾

上周（2019.1.14-2019.1.20）电力设备行业涨幅为0.16%，同期沪深300指数涨幅为2.37%，电力设备行业相对沪深300指数跑输2.21个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在中信29个一级行业板块中位列第23位，总体表现位于中下游。

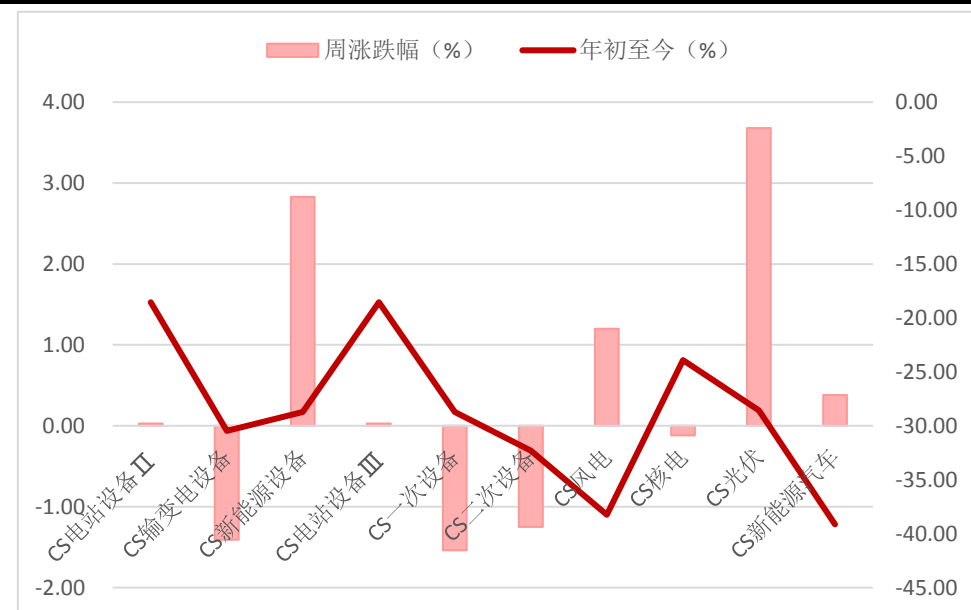
图表 1：中信一级行业涨跌情况



资料来源：wind，万联证券研究所

从子行业来看，上周中信电力设备各级子行业表现一般。二级行业中输变电设备、电站设备、新能源设备、新能源汽车涨跌幅分别为0.03%、-1.41%、2.83%、0.38%。三级行业中电站设备、风电、光伏上涨0.03%、1.20%、3.68%；一次设备、二次设备、核电分别下跌1.54%、1.25%、0.12%。总的来说，本周各子行业涨跌不一，表现一般。

图表 2：中信电力设备各子行业涨跌情况



资料来源：wind，万联证券研究所

从个股来看，上周中信电力设备行业156只个股中上涨121只，下跌32只，收平3只。

图表 3：中信电力设备个股周涨跌幅

表现居前	一周涨幅	表现居后	一周跌幅
易成新能	37.32%	泰永长征	-20.03%
隆基股份	11.13%	白云电器	-17.56%
鸣志电气	10.44%	汉缆股份	-14.11%
易世达	9.99%	睿康股份	-11.90%
摩恩电气	8.88%	风范股份	-11.89%

资料来源：wind，万联证券研究所

2、上周行业热点

【新能源汽车】

补贴退坡“鸭梨山大” 新能源汽车政策前路扑朔迷离：1月11日至13日举行的中国电动汽车百人会，形成了中国汽车业2019年的第一次聚焦。过去几天中，关于未来政策走向和技术路线的风向探讨，成为车企高层间的讨论热点。

在补贴退坡的“坊间”方案不断流传的时间点，百人会的召开成为车企讨要“答案”的平台。而围绕着新能源汽车补贴的进一步退坡，全国政协副主席、中国科学技术协会主席万钢，以及工信部部长苗圩和科技部党组成员夏鸣九的发言呈现出空前一致的态度，透露给车企的是更多支持政策将跟上、对补贴依赖小的插电混动技术将成为“新宠”、多种技术路线要同时发力的信号。

但补贴退出的压力是巨大的，据了解，在车企里，尤其是新造车企业和重点零部件企业内部，都已经设置了“产业政策研究”的职位，主要任务就是研究政策走向以及对企业未来发展的影响，而“活下去”也成为新造车企业年会上举杯相碰的“祝词”。但同时，随着汽车行业在市场竞争中的淘汰赛升级，车企对政策的期望也开始分化，百人会上的政策暗示并未让车企有所放心，而关于政府管理者在新能源发展中的角色定位，以及技术路线走向的争论却进一步升温。

经过5年的快速发展，中国的新能源汽车业来到第一个节点，随着补贴的退出、合资品牌新能源产品的大举入市、产业链控制权的转移，在没有“石头”可以摸着“过河”的情况下，政策与技术路线如何同时取得正向效果成为下一发展阶段的难点。

对于进入2019年以来每天都出现在耳边的关于政策风向的各种猜测，某新造车企业的一把手显示出不胜其扰的排斥感，“其实到这个时候了，政府的角色就应该淡化了，市场已经形成了，让它自己去发展就行了。”（来源：第一电动车）

“双积分”开局考：交易规模突破7亿 供大于求价格走低：2018年是中国“双积分”管理办法实施的开局之年。1月12日，在中国电动汽车百人会论坛（2019）上，工业和信息化部部长苗圩在发表演讲时透露，过去一年中，积分核算和交易顺利完成，118家乘用车企业共完成了107笔积分交易，交易金额达到七亿余元人民币。2018年4月1日，《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》（即“双积分”管理办法）正式实施，从此，乘用车企业的考核按照“双积分”体系进行，分别是平均燃油消耗量和新能源汽车的积分。

按照规定，车企当年产生的平均燃油消耗量负积分，可以通过上年结转、关联企业转让、自有新能源汽车积分，或者购买其他企业的新能源积分抵扣等方式满足要求，抵偿归零。在抵偿归零前，燃油消耗量不达标的新产品，将无法登上工信部的产品目录。这为积分交易留下了实施空间。2018年7月2日，双积分管理平台正式上线，乘用车的双积分交易正式启动。积分交易制度不但能协调行业发展，而且也为新能源汽车提供了更多收入渠道。不过，政策未对积分单价进行规定，而是由企业之间自主定价，这也使得积分交易很难有参考指标。

此前，由于新能源汽车市场发展良好，新能源积分比较充足，因此业内曾预计积分交易的价格不会很高。1月9日，21世纪经济报道记者在海口（首届）国际新能源汽车展会上获悉，国内首批交易的积分均价仅有300-500元/分，远低于预期，这意味着对于大多数新能源汽车企业而言，在补贴逐渐退坡的背景下，通过出售积分弥补损失的想法并不现实。（来源：第一电动车）

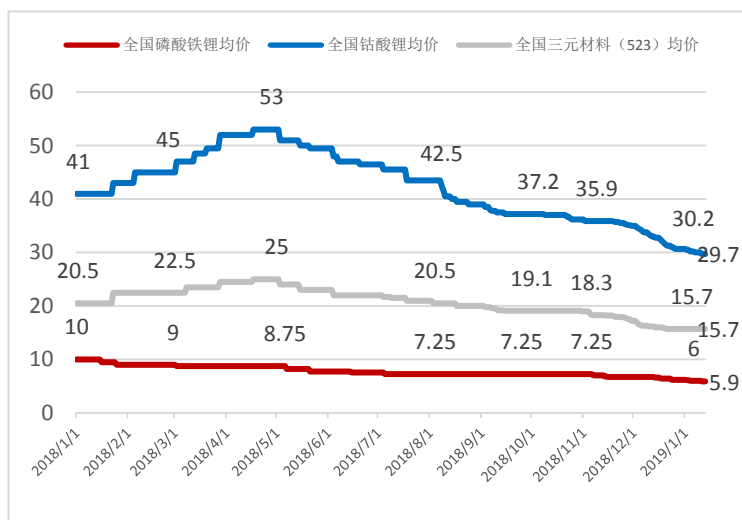
工信部：动力电池行业的五大挑战和重点工作：1月17日，在中国汽车动力电池产业创新联盟2018年度会议暨动力电池协同创新研讨会上，工业和信息化部副部长辛国斌全面分析了当前国内动力电池产业发展现状，并特别指出产业面临的五大挑战以及下一步工信部针对动力电池产业的五项重点工作。

据中汽协统计，2018年国内新能源汽车产销量分别完成了127万辆和125.6万辆，同比分别增长了59.9%和61.7%，其中纯电动汽车产销分别完成98.6万辆和98.4万辆，同比分别增长47.9%和50.8%。

随着新能源汽车产业的快速健康发展，我国动力电池产业发展也取得了积极成效。辛国斌分析指出，2018年国内动力电池行业有四个显著特点值得关注：第一，产销规模持续领先；第二，技术水平显著提升；第三，产业体系不断完善；第四，产业布局日趋合理。

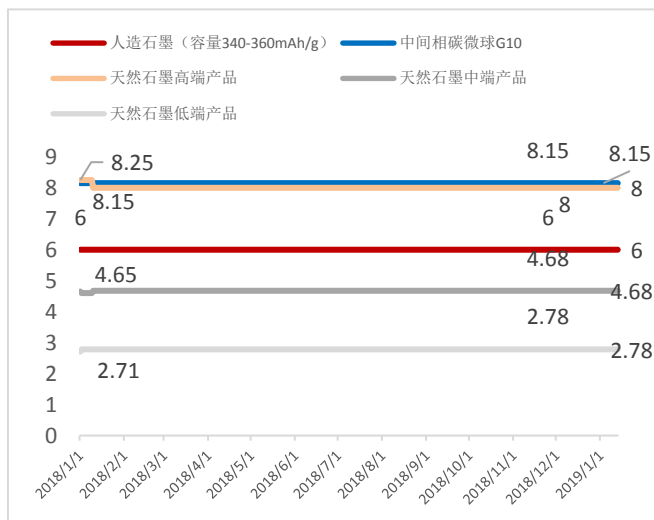
从全球市场来看，美国制定了动力电池单体比能量达到每公斤500瓦时的目标，日本计划在2020年单体电池比能量达到每公斤500瓦时，并加快下一代新型动力电池研发，欧洲计划2030年本土生产的动力电池占全球30%。韩国三星、LG、SK等三家企业联合建立基金加速固态电池、锂金属电池和锂硫电池等技术的商业化。（来源：高工锂电）

图表 4：年初至今锂电正极材料价格走势（万元/吨）



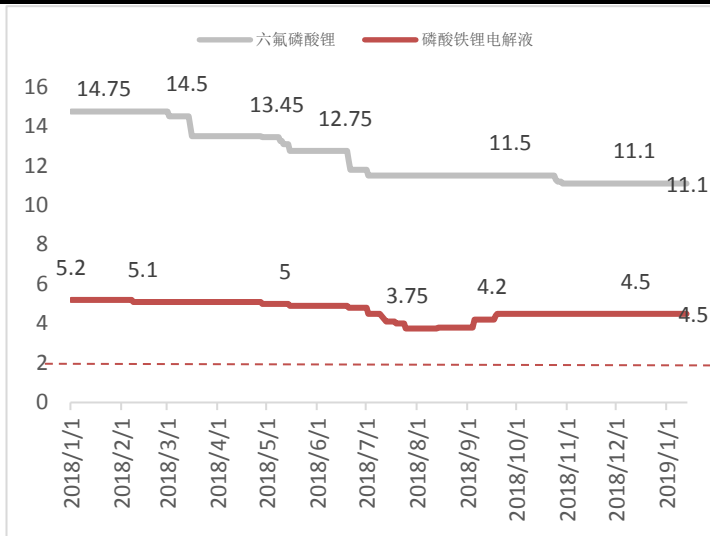
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 5：年初至今锂电负极材料价格走势（万元/吨）



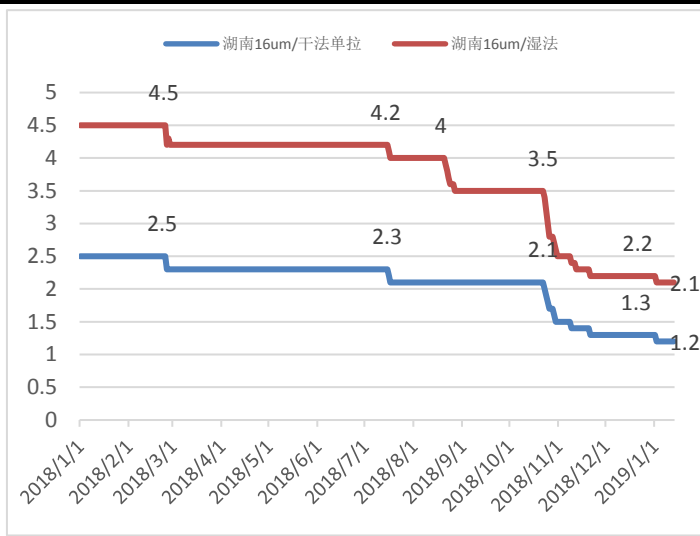
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：年初至今电解液材料价格走势（万元/吨）



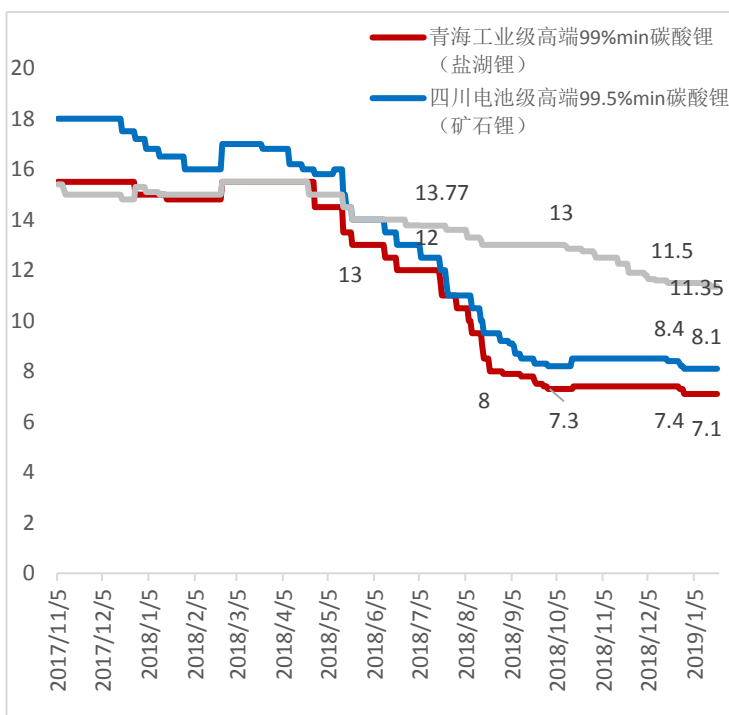
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 7：年初至今锂电隔膜材料价格走势（元/m²）



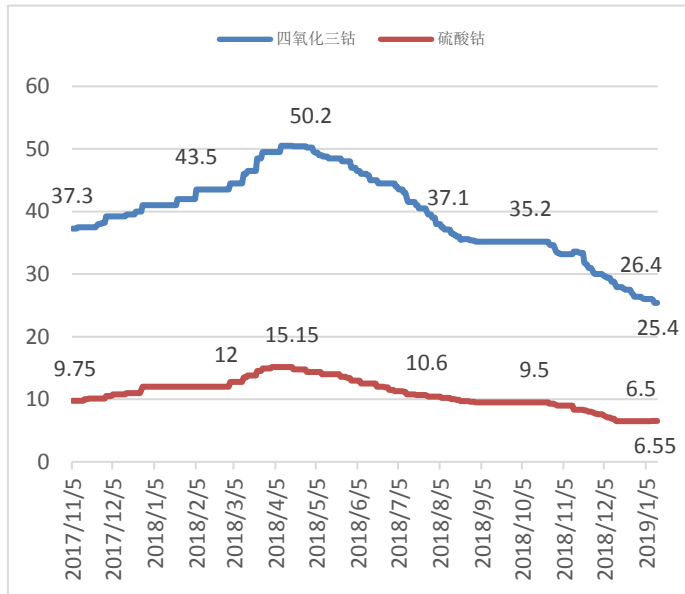
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

【风电】

2020 年我国将在 6 个省份打造 7 个千万千瓦级风电基地： 16 日，省发改委核准 24 个海上风电项目，总投资规模达 1222.85 亿元、总装机规模 670 万千瓦。其中，南通启东、如东海域共 13 个项目，盐城大丰、射阳、滨海海域共 11 个项目。根据国家《新能源产业振兴规划》，2020 年，我国将在甘肃、新疆、河北、吉林、内

蒙古、江苏等地打造 7 个千万千瓦级风电基地。其中，江苏是唯一一个以海上为主的风电基地，被称为“海上三峡”。截至 2018 年年底，全省共投运 56 座风力发电场、3821 台风机，风电并网容量达到 864.60 万千瓦。南通是我省“海上三峡”的主阵地，目前风电并网发电量规模已达 133.65 万千瓦，2020 年将达到 513.65 万千瓦。（来源：能见）

风电无补贴平价上网新政后 各地竞争配置办法渐明：“目前，广东、宁夏、江苏、陕西、天津、福建、上海等都发布了正式、试行的关于风电竞争配置办法或征求意见稿。其中，宁夏是全国首个实施竞争配置风电资源的省份，共有 28 个项目合计 272.794 万千瓦列入 2018 年开发计划。对比不同省市的风电竞争配置办法，从确定投资主体的角度，各省出台的文件有明显的差异。

以电价配比为例如，根据宁夏的相关文件，电价不是唯一参考标准，企业整体实力、设备先进性、电价、项目前期深度、接入消纳条件考核要素的权重分别为 20%、5%、40%、25%和 10%。陕西规则与宁夏类似，陕西地区的基准电价是以宁夏的首次竞标结果承诺电价 0.45 元/kwh 为标准，以去除 5%最高与 5%最低电价后的均价为基准(30 分)，每降 1 分/度加 1 分，每升 1 分/度扣 2 分。天津、福建、广东皆以标杆电价为基准。参照基准，天津降 0-1 分(含)/度的，每降 0.05 分/度得 1 分；降 1-3 分(含)/度的，超出 1 分/度部分每降 0.2 分/度得 1 分；之后每降 1 分/度得 1 分。福建降 2 分/度及以内的，每降 1 分/度得 4 分，之后每降 1 分/度仅得 0.2 分，广东海上风电竞争配置办法规定，在海上风电标杆电价基础上，上网电价降低 1 分/度及以内的，每降低 0.05 分/度得 1 分；上网电价降低 1 分/度以上至 2 分/度，超出 1 分/度的部分，每降低 0.1 分/度得 1 分；上网电价降低 2 分/度以上，超出 2 分/度的部分，每降低 2 分/度得 1 分。

简单来说，电价部分采用分段得分，申报电价越低得分越高。陕西和宁夏地区的电价边际影响要高于广东、福建地区。当申报电价降低到一定价格时，广东和福建的边际贡献骤降，也就是得分增长反而放缓了，难度提高了一个数量级。

针对这种差别化的地方细则，也给不同地区的风电运营商带来不同的竞争强度。从政策制定层面看，电价影响幅度小，考虑的是风电产业的良性发展，不鼓励恶性的价格竞争。但具体的竞争激烈程度还要考虑到当地非水可再生能源配额预计完成情况和风电规划情况等。”（来源：能见）

【光伏】

2019 补贴政策草案提前曝光！工商业 0.1-0.12，户用 0.15-0.18：1 月 18 日下午，发改委价格司就 2019 年光伏发电上网电价政策（草案）召开座谈会，十几家光伏企业代表参与讨论会议内容主要包括以下几点：

三类资源区集中式电站招标上限电价分别为 0.4 元/kWh、0.45 元/kWh、0.55 元/kWh；自发自用余电上网的工商业分布式电价为 0.1-0.12 元/kWh（具体标准另定）；自然人居民分布式光伏全电量补贴 0.15-0.18 元/kWh。2019 年后三季度，地面电站的招标上限电价和分布式光伏每季度降低 0.02 元/kWh 地面电站需要在招标中标后第四个季度（含中标所在季度）建成并网，超过规定期限则按投运时招标上限价格执行。根据索比光伏网与相关企业交流，主要有以下观点：地面电站电价与之前预期相差不大，基本能接受，但每季度下调 0.02 元/kWh，在管理操作上比较复杂，建议改为半年一降。同时，对大型地面电站，超过四个季度的时间限制后，必须按投运时的招标上限价格执行，企业压力较大，如果改为“未能如期投运的，上网电价在招标基础上

按季度下调 0.02 元，或半年下调 0.04 元执行”，就相对平缓，企业集中抢装能减少很多。

与 10 月 8 日座谈会相同，参会企业一致认为，补贴规模比具体补贴标准更重要。从这个角度来看，工商业分布式 0.1-0.12 元/kWh 的补贴标准已经颇为给力，能让很多屋顶业主重新启动光伏建设计划。户用光伏补贴 0.15-0.18 元/kWh 好于之前很多人的预期，同时再次明确了“户用与工商业区别管理”的方式。由于很多地区电网代备案的时间晚于并网时间，可以考虑按提交资料申请的时间为准，而不是以备案成功的时间为准。（来源：能见）

隆基 PERC 太阳能电池转换效率达到 24.06%：隆基太阳能周三宣布，其单晶硅 PERC 太阳能电池的转换效率达到了 24.06%的世界纪录。该公司在一份声明中表示，这枚破纪录的标准晶圆尺寸太阳能电池是由中国国家太阳能光伏产品质量监督检验中心（CPVT）测试的。“这是第一次在商业维度上单晶 PERC 太阳能电池的效率突破 24%”，隆基太阳能电池 R&D 副总裁李华说。

隆基太阳能在 2017 年 4 月首次报告了单晶硅 PERC 电池的破纪录效率(22.17%)，并在 2017 年 10 月再次打破记录。2018 年 8 月，成为中国首家实现 P 型单 PERC 太阳能电池最高效率的企业，达到 23.11%。（来源：中国能源网）

对条件不足以实现平价上网的分布式项目仍会提供补贴：在 1 月 17 日举行的“光伏行业 2018 年发展回顾与 2019 年形势展望研讨会”上，中国光伏行业协会副理事长兼秘书长王勃华介绍了去年光伏产业链各环节的发展情况，并表示去年“5·31”新政出台后的行业发展仍好于预期，今年海外市场将有较大增长。协会副秘书长刘译阳透露，主管部门正在加紧研究分布式光伏补贴政策，对条件不足以实现平价上网的分布式项目仍会提供补贴。

在稍早举行的“分布式可再生能源创新技术论坛”上，中国光伏行业协会副秘书长、户用专委会秘书长刘译阳就业界关心的分布式光伏补贴政策问题透露，主管部门正在加班加点研究有关政策，不会让大家等太久。他同时表示，前段时间发布的平价上网政策只是增量，对条件不足以实现发电侧平价上网的分布式光伏项目，国家依然会进行补贴支持。“分布式能源是未来可再生能源的发展重点，应加强研究，探索新的技术方案和商业模式，争取尽早实现平价上网。”刘译阳表示，“5·31”新政发布后，大量分布式光伏经销商退出，留下来的可能不足 10%，但这部分都是对行业前景有信心专业光伏人。从全国情况看，“5·31”新政发布初期，很多人陷入迷茫，但到 8 月份，各方都及时作出调整，发展速度大大加快。

据中国光伏行业协会统计，2018 年下半年，全国完成了至少 6 吉瓦的分布式光伏装机。刘译阳表示，预计两三年后，分布式光伏将实现发电侧平价上网，要利用好国家仍有补贴的这段时间，秉承原有优势，努力拓展新的技术，通过“光伏+”、多能互补等方式，提升光伏发展质量。

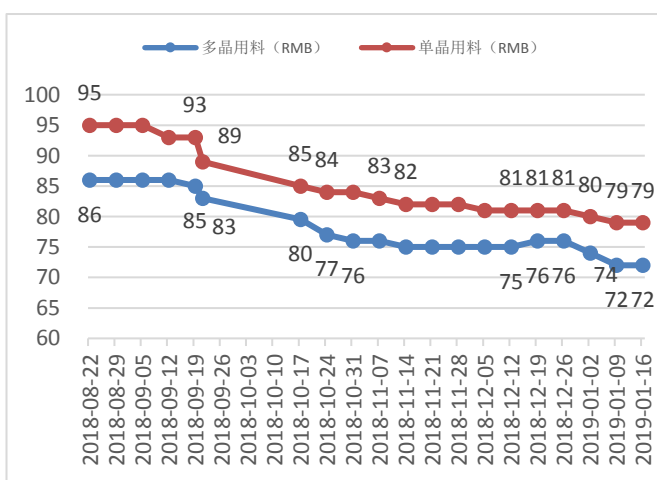
至于分布式光伏发展过程中的质量问题，刘译阳指出，中国光伏行业协会、户用光伏专委会将发布优秀品牌工作计划，引导企业提升产品和服务质量，培养一批拥有核心竞争力的分布式光伏经销商，形成完善的品牌评价体系，逐步建立红黑名单机制，提升市场的认知水平，以良币驱逐劣币，促进分布式光伏健康有序发展。（来源：北极星电力网）

图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料 (RMB)	73.000	70.000	72.000	0 %
单晶用料 (RMB)	81.000	78.000	79.000	0 %
非中国区多晶硅 (USD)	9.500	8.200	8.953	0 %
全球多晶硅 (USD)	10.327	8.200	9.525	0.99 %
硅片 (156.75mm×156.75mm)				
多晶硅片 (RMB)	2.250	2.050	2.110	0 %
多晶硅片 (USD)	0.305	0.258	0.270	0 %
单晶硅片 (RMB)	3.100	3.050	3.080	0 %
单晶硅片 (USD)	0.390	0.380	0.381	0 %
电池片 (per watt)				
多晶电池片 >18.4% (RMB)	0.900	0.880	0.890	3.49 %
多晶电池片 >18.4% (USD)	0.137	0.109	0.113	0.89 %
单晶电池片 >20.0% (RMB)	1.080	1.010	1.050	0 %
单晶电池片 >20.0% (USD)	0.160	0.145	0.155	0 %
高效单晶电池片 >21.0% (RMB)	1.280	1.230	1.250	1.63 %
高效单晶电池片 >21.0% (USD)	0.175	0.165	0.173	0.58 %
特高效单晶电池片 >21.5% (RMB)	1.340	1.230	1.310	0.77 %
特高效单晶电池片 >21.5% (USD)	0.182	0.173	0.175	0 %
组件 (per watt)				
270W多晶组件 (RMB)	1.850	1.800	1.840	0 %
270W多晶组件 (USD)	0.265	0.210	0.214	0 %
280W多晶组件 (RMB)	1.930	1.830	1.870	0 %
280W多晶组件 (USD)	0.275	0.215	0.229	0 %
290W多晶组件 (RMB)	1.960	1.830	1.920	0 %
290W多晶组件 (USD)	0.360	0.247	0.253	0 %
300W多晶组件 (RMB)	2.250	2.150	2.200	0 %
300W多晶组件 (USD)	0.380	0.265	0.277	0 %

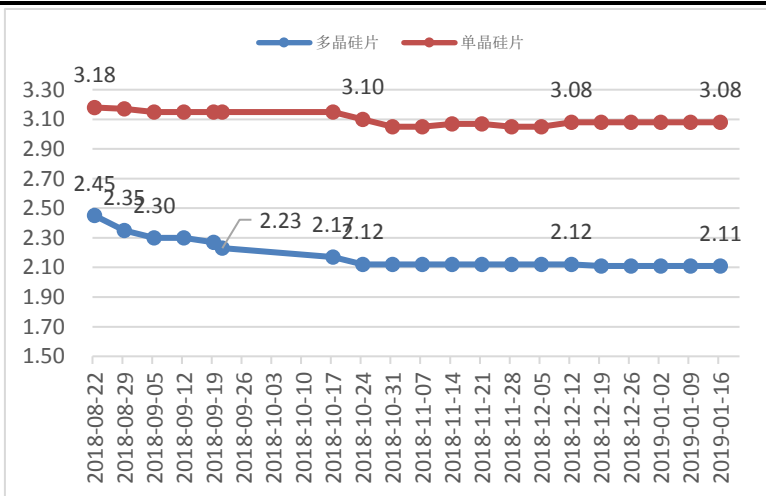
资料来源: 集邦新能源网, 万联证券研究所。数据截止日期: 2018-1-16

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



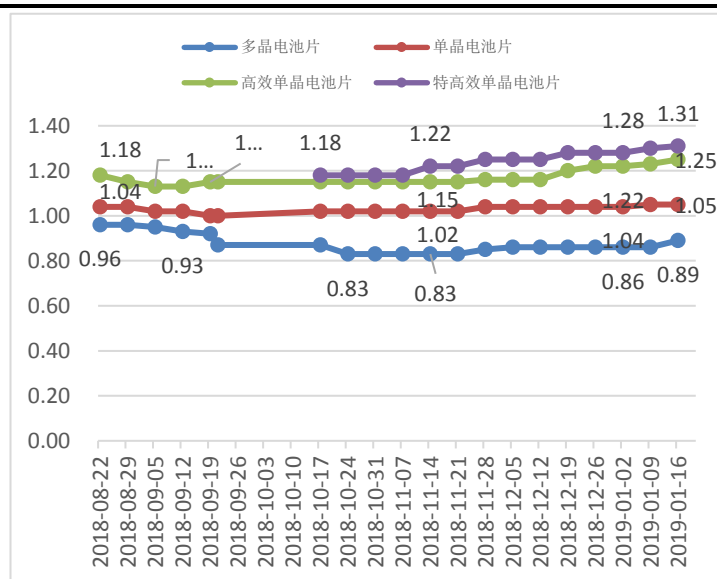
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)



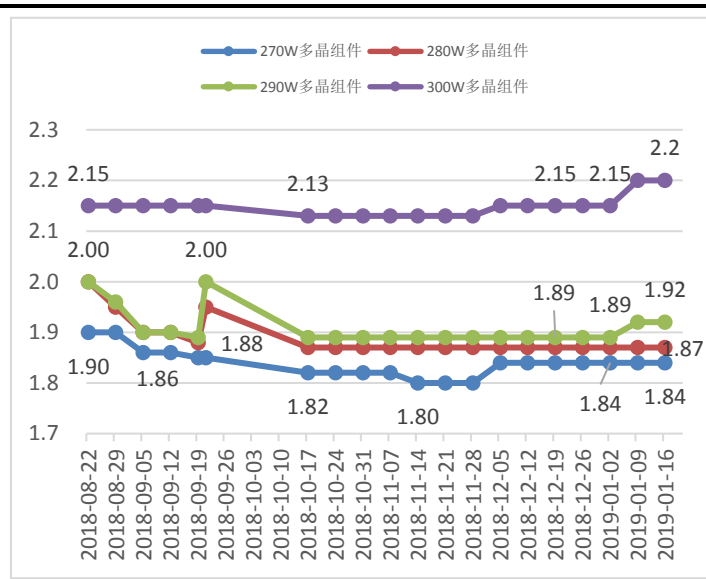
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)



资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)



资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

【核电】

岭澳核电一期1号机组创安全运行国际纪录: 1月17日, 大亚湾核电运营管理有限责任公司召开2019年媒体通气会, 向社会各界通报2018年度安全生产、环境保护、创新提升、公众沟通等情况。记者获悉, 截至2019年1月17日, 岭澳核电站一期1号机组实现连续安全运行4620天, 在全球60多台同类型机组中排名第一, 领先于第二名法国核电机组15个月, 目前这一纪录仍在继续保持和刷新。

根据通报, 大亚湾核电基地2018年度上网电量达461.38亿度, 创基地发电量历史新高。其中向香港供电126.01亿度约占年度香港用电量的1/4。截至2018年12月31日, 大亚湾核电基地累计上网电量达7098.48亿度, 其中对港供电累计达2488.18亿度, 清洁核电为保障粤港两地经济社会发展注入了动力。基地六台机组平均能力因子92.7%, 平均负荷因子90.52%, 均刷新六台机组商运以来的历史纪录。

大亚湾核电基地持续开展公众沟通和科普宣传工作。其中, “核电科普进校园”活动开展四年来, 已覆盖深圳中学、深圳实验学校等部分市区重点中学及电站周边地区中小学校, 2018年全年累计参与学生人数6000余人。(来源: 中国能源网)

我国4台华龙一号三代核电新机组正在送审 中核、中广核各两台: “财联社消息, 记者从多处信源获悉, 我国核电建设新项目审批进一步推进, 目前有四台核电机组正在送审阶段, 均采用融合后的华龙一号技术。项目分别是中国核工业集团 (简称“中核集团”) 漳州核电一期项目1号、2号机组; 中国广核集团 (简称“中广核”) 惠州太平岭核电一期项目1号、2号机组。

业内预计, 2019年国内4-6台核电新机组有望获批。不过业界仍持谨慎态度, 认为离实操阶段尚远。” (来源: 北极星电力网)

【充电桩】

2018 年新增 33.1 万台充电桩 车桩比为 3:1 根据中国电动汽车充电基础设施促进联盟 (简称: 充电联盟) 发布的数据显示, 2018 年全年, 充电基础设施新增 33.1 万台,

相比于 2017 年全年的 24.2 万台，增长 36.8%，新能源增量车桩比近 3:1（2018 年纯电动汽车销售 98.4 万辆），公共类充电基础设施稳定增长。截止 2018 年底，全国充电基础设施累计数量为 77.7 万台，同比增速为 74.2%。从公共充电基础设施各省、区、市数据情况来看，公共充电基础设施建设区域较为集中，北京、上海、广东等加速发展地区建设的公共充电基础设施占比达 76.5%；示范推广地区和积极促进地区共占 23.5%。（来源：第一电动车）

3、公司动态

通威股份：2019 年 1 月 18 日，通威股份有限公司（以下简称“公司”）经第六届董事会第十八次会议和 2017 年度第四次临时股东大会审议通过了《关于发行超短期融资券的议案》，同意在全国银行间债券市场注册发行总额不超过（含）人民币 30 亿元的超短期融资券。

《通威股份有限公司对外担保管理制度》相关规定，为解决农村的中小规模客户在畜牧水产养殖经营过程中和户用光伏分布式项目所需的资金困难，公司为购买和使用本公司产品的客户进行贷款担保。现将公司 2018 年第四季度对外担保情况披露如下：一、截止 2018 年 12 月 31 日公司对外担保在保合同余额：35,411.41 万元；对外担保在保责任余额：27,816.46 万元。二、2018 年第四季度对外担保在保余额最大的前五位被担保人情况

通威集团于 2019 年 1 月 14 日将质押给招商银行股份有限公司成都分行的 35,000,000 股无限售条件流通股解除质押，同时将 35,000,000 股无限售条件流通股继续质押给招商银行股份有限公司成都分行。上述事宜已在中国证券登记结算有限责任公司办理完相关手续。本次质押的 35,000,000 股无限售条件流通股占本公司总股本的 0.90%。截止 2019 年 1 月 14 日，通威集团共质押 1,598,370,000 股，其中无限售条件流通股 692,270,000 股，有限售条件流通股 906,100,000 股，合计占本公司总股本的 41.17%，占其所持本公司股份总数的 79.98%。（来源：公司公告）

汇川技术：2019 年 1 月 18 日，2019 年第一次临时股东大会决议公告本：1、本次股东大会无增加、否决或变更议案的情况；2、本次股东大会不涉及变更前次股东大会决议情况；3、本次股东大会第 1 项至第 4 项议案、第 12 项至第 13 项议案为特别决议事项，已由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过。汇川技术股份有限公司（以下简称“公司”）第四届董事会第十二次会议审议通过了《关于第三期股权激励计划所涉限制性股票第二个解锁期解锁条件成就的议案》，公司第三期股权激励计划所涉限制性股票第二个解锁期解锁条件已达成。（来源：公司公告）

4、投资策略及重点推荐

【新能源汽车】

进入 2019 年以来，坊间不断出现对于新能源汽车补贴退坡 50%的猜测与恐慌。尽管

工信部表示补贴退出后将出现财税、路权方面以及消费端的补位支持政策，但整车市场上的生产企业仍将迎来新一轮洗牌。2018 年插电式混合动力技术扩张迅猛（122%和 118%），增长远超纯电动动力汽车，插电式混合动力在将得到更多支持的情况下，有望延续其景气的发展势头。另一方面，燃料电池技术也被进一步强调，以专用汽车市场为主的燃料电池技术将走进新能源汽车产业化的重点。建议关注电动车产业链中高镍三元化的投资机会，继续看好细分领域格局较好的高端负极锂电龙头以及高镍三元正极龙头。推荐标的：璞泰来（603659）、当升科技（300073）、杉杉股份（600884）。

【风电】

根据《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》，2018 年我国风电利用率高于 88%，2019 年高于 90%（力争达到 92%左右），2020 年达到国际先进水平（力争到 95%左右），我们认为三北地区弃风限电改善将成为当下行业主题；同时对于利用率高于 95%的区域，其限发电量在合理范围内，不再计入全国限发电量统计范围，海上风电利用小时数长，并靠近负荷中心，未来几年将成为行业发展新增长点。建议关注竞争实力强、市场份额高的龙头企业。推荐标的：福能股份（600438）。

【光伏】

发改委于 1 月 18 日召开光伏座谈会，各类项目的补贴强度退坡超过 40%，并按季度小幅降低电价，基本符合市场预期。目前国内光伏市场主要矛盾依旧是市场需求与补贴拖欠的不协调，我国光伏市场未来增长动力将主要来源于更多地区对于平价上网条件的达成。同时对条件不足以实现平价上网的分布式项目提供补贴也将促进分布式光伏继续保持高增长态势。本周硅料交易略有起色，但价格基本保持不变，预计后续下游的需求持续增长将带动硅料价格跟进变化；目前硅片市场已形成供需平衡的局面，本周硅片价格维持不变；电池片交易持续火热，国内部分高效电池已无货可拉，本周电池片价格上扬；本周组件市场维持稳定，组件价格保持不变。硅料/硅片环节建议关注具有较强成本控制能力与盈利能力的龙头企业，电池片/组件环节建议关注技术领先、产能先进的成长型企业。推荐标的：通威股份（600438）。

【核电】

我国核电建设新项目审批进一步推进，目前有四台核电机组正在送审阶段，均采用融合后的华龙一号技术。目前三代核电技术已进入开工关键期，静待核电核准放开，建议关注核电设备生产企业。

【电力设备&充电桩】

据充电联盟数据，2018 年全年，充电基础设施新增 33.1 万台，同比增长 36.8%，新能源增量车桩比近 3:1。我们认为充电的便利性将成为未来新能源汽车发展的关键因素之一。目前中央与各地政府对于充电桩规划日渐清晰，行业关注度持续走强，建议关注充电桩运营龙头企业。

电力设备与新能源行业重点上市公司估值情况一览表
 (数据截止日期: 2019年1月20日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 最新	收盘 价	市盈率			市净率 最新	投资评级
		17A	18E	19E			17A	18E	19E		
603659.SH	璞泰来	1.04	1.42	1.92	6.41	44.91	43.2	31.6	23.4	7.01	增持
300073.SZ	当升科技	0.54	0.61	0.94	7.34	26.80	49.6	43.9	28.5	3.65	增持
600884.SZ	杉杉股份	0.80	1.20	1.10	9.61	13.30	16.6	11.1	12.1	1.38	增持
600483.SH	福能股份	0.54	0.66	0.76	7.04	8.21	15.2	12.4	10.8	1.17	增持
600438.SH	通威股份	0.52	0.52	0.80	3.70	9.74	18.7	18.7	12.2	2.63	增持

资料来源: wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市: 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上;

同步大市: 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间;

弱于大市: 未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入: 未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上;

增持: 未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%;

观望: 未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%;

卖出: 未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心