

郭荆璞 首席分析师

执业编号: S1500510120013

联系电话: +86 10 83326789

邮箱: guojingpu@cindasc.com

刘强 分析师

执业编号: S1500514070005

联系电话: +86 10 83326707

邮箱: liuqiang1@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话: +86 10 83326706

邮箱: chenleia@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

电力设备与新能源行业: 璞泰来

2018年10月29日

➤ 本周行业观点: 低谷期产能逐步释放,景气度结构性提升

➤ 1、新能源汽车市场观点: 1) 高端产业链景气度较好,政策调整方向确定。从中游的需求、订单来看,高端产业链景气度仍较好。目前产业链价格总体平稳,在供给释放的阶段充分反映了旺季需求,但我们预计总体价格还有个下探。对于大家都关心的2019年政策调整,我们认为大体方向是确定的: 继续大力支持行业发展,燃油附加费和高油价也是政策的很好支撑; 由政策导向向市场导向发展: 积分制,支撑有技术壁垒、高端市场突破; 继续体现差异化支持: 补配套、补短板。2) 产能陆续释放,匹配明后年全球共振发展趋势。我们看到中游材料、电池先进产能产量陆续释放,其中隔膜在9月份释放的量较大,这些低成本优质产能的释放将进一步拉低行业的成本,同时匹配未来中高端车型的需求。明后年开始,全球各龙头车企包括新兴造车势力将陆续推出更市场化的车型,我们把需求要定位于全球视野来看,选择的投资标的一定能服务于全球高端产业链。3) 景气度进一步分化。从我们关注的特斯拉、宁德时代、璞泰来等龙头公司来看,盈利都取得了突破,中低端环节、非龙头公司仍处于压制中。

2、新能源汽车投资观点: 新政策有望进一步推动行业升级换代,我们主要看好高端乘用车产业链,2019年、2020年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。从中长期看,未来两年新产能的大量释放将带来行业的结构性调整; 从短期来看,下半年行业的真实景气度有望阶段性好转。具体来说,我们建议从以下三个方面挖掘投资机会: 1) 特斯拉、吉利等高端乘用车产业链核心标的; 2) 产业链中壁垒高环节的公司; 3) 核心环节以及还可以做大的环节。

3 光伏: 1) 从公布三季报情况看,光伏产业链公司盈利受531政策影响比较明显; 虽然光伏政策不断在纠偏,向偏暖方向发展,但真实需求可能得过一两个季度后才会逐步释放。2) 在这个低谷期,布局真正未来的龙头很关键; 我们最新发布硅料报告是我们最为关注的环节,其有望成为未来平价上网新周期的龙头环节; 我们对未来各环节投资排序,依次是硅料、硅片、逆变器、电池、电站、其他环节。

4、储能: 我们认为2018年是储能模式突破、性价比提升的关键一年,后期订单将陆续落地,建议关注储能项目储备较多公司。

5、电力设备：特高压建设预期再起；结合电改，看好国内的工商业应用、海外市场，龙头公司具有明显优势。

6、风电：总体看 2018 年行业将会复苏，装机量将会恢复到较好的水平；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升；同时未来行业集中度提高，龙头现金流较其他新能源企业好，建议关注龙头。

7、风险提示：1) 政策支持不到位、宏观环境变化等系统性风险。2) 新能源乘用车、分布式光伏等新领域的发展低于预期。3) 电动车安全事故、光伏技术变化等因素的影响。

➤ 本期【卓越推】璞泰来（603659）

璞泰来（603659）

（2018-10-26 收盘价 40.88 元）

➤ 核心推荐理由：

1、大格局深度布局锂电产业链，抓住壁垒高的锂电产业核心环节。公司 2012 年成立，业务覆盖锂电负极材料、锂电设备、隔膜、铝塑膜等锂电产业链核心环节，这些环节均具有较高的壁垒，这些环节的布局带来了公司的高成长性：目前公司各业务已经走在行业前列，并实现在新能源锂离子电池材料及自动化工艺技术领域关键业务价值链的产业协同，增强了公司的盈利能力及未来的业务发展空间。

2、行业红利期来临，龙头企业业绩持续增长可期。我们认为新能源汽车处于最好的成长期，下游空间大，动力电池对锂电产业链的带动作用强。公司在锂电产业链深度布局了负极材料、锂电设备等核心环节，业务布局范围广、格局大，主要客户包括 ATL、宁德时代、三星 SDI、LG 化学、珠海光宇等国内外优质龙头锂电企业。作为负极材料及锂电设备领域的行业龙头，我们认为公司将充分借新能源汽车行业红利期之大势，持续实现业绩快速增长。

3、有大格局的核心产业链龙头，技术、团队优势明显。公司产品质量突出，研发实力强大。公司在负极材料与锂电设备领域竞争力均处于国内前列，公司负极材料产品定位高端，性能优越、盈利能力强；涂布机方面掌握核心技术，产品适用多种独特的涂布工艺；隔膜、铝塑膜为高技术壁垒环节，铝塑膜代表着行业未来发展方向。公司主要管理团队拥有丰富的行业经验，格局大，主要技术团队拥有深厚的产业链积淀，管理、技术人才打造公司核心竞争力，有望引领公司持续成长。

➤ **盈利预测和投资评级：**我们预计公司 2018 年、2019 年、2020 年 EPS 分别为 1.35、1.90、2.53 元，维持公司“买入”评级。

➤ **风险提示:** 1、新能源汽车行业发展不及预期; 2、市场竞争激烈导致盈利能力下降风险。

相关研究:

《20180116 璞泰来 (603659): 耕锂电和新能源汽车的高端制造平台型企业》

《20180510 璞泰来 (603659): 核心业务稳定增长, 产业协同带来良好发展态势》

《20180821 璞泰来 (603659): 由行业龙头到平台, 周期调整中加大布局》

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

郭荆璞，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事动力电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

电力设备与新能源行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
骆驼股份	601311.SH	四方股份	601126.SH	南都电源	300068.SZ	合康新能	300048.SZ
爱康科技	002610.SZ	万马股份	002276.SZ	汇川技术	300124.SZ	东方日升	300118.SZ
林洋能源	601222.SH	平高电气	600312.SH	新联电子	002546.SZ	北京科锐	002350.SZ
中能电气	300062.SZ	许继电气	000400.SZ	广电电气	601616.SH	英威腾	002334.SZ
中利科技	002309.SZ	杉杉股份	600884.SH	雪迪龙	002658.SZ	璞泰来	603659.SH

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。