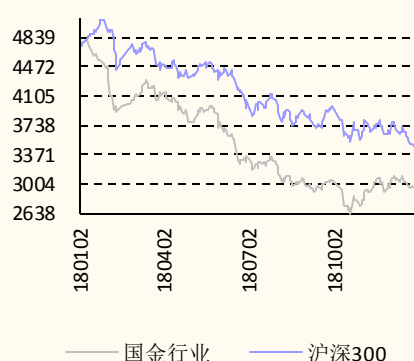


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2946.60
沪深300指数	2990.51
上证指数	2483.09
深证成指	7215.34
中小板综指	7313.19



相关报告

1. 《重视新能源板块比较优势，政策预期波动提供上车机会-新能源与电...》，2018.12.23
2. 《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
3. 《——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
4. 《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
5. 《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

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

国网加大力度推进混改，青海光伏项目并网揭平价大幕

本周核心观点

- **本周重要事件：**我国首个低于火电电价大型光伏电站并网发电；陕西省发布风电项目竞争性配置办法；国家电网召开新闻发布会宣布加快推进混改等重点工作；新能源汽车用锂电池单体进口税率调整。
- **板块配置建议：**预计光伏及新能源车相关补贴调整方案有望在春节前落地，经过年底的预期波动，市场对短期政策期望已有理性修正，基本面角度光伏即将迎来 Q1 淡季不淡、Q4 业绩超预期的验证，并面临 2019 年盈利预测全面上修的可能；特高压工程预计也将在 Q1 迎来密集的项目核准及招标落地。建议积极布局光伏制造业、特高压设备、新能源车核心环节相关龙头。
- **本周重点组合：**通威股份、隆基股份、信义光能、平高电气、国电南瑞。
- **新能源发电：青海格尔木 500MW 超低电价光伏项目并网揭平价上网大幕。**
- 由三峡集团和阳光电源联合承建的青海格尔木 500MW 光伏电站本周正式并网发电，该项目属于第三批应用领跑者基地项目，是目前我国单体规模最大、上网电价最低（0.31 元/kWh）、EPC 中标价格最低（3.7 元/W）的光伏电站。更具有标志意义的是，该项目是我国第一个上网电价低于当地火电上网电价（0.325 元/kWh）的光伏项目。虽然青海新能源项目结算电价标准为 0.24 元，因此该项目实际仍需要补贴，但已足以验证，从经济性角度，光伏在我国部分地区已正式开始实现发电侧平价上网。
- **电力设备：国网高调宣布加大力度推进混改等重点工作，重点关注特高压、充电桩、增量配网相关主题板块。**
- 12 月 25 日国网召开新闻发布会，宣布将以混合所有制改革为重要突破口，着力抓好 10 项重点工作，深化市场化改革。我们认为国网体系加快混改等市场化改革符合国家推进国企改革的大方向，有一定市场预期，但本次发布会无疑使得国网公司几大重点混改方向更为清晰。根据全面深化改革的十项措施，混改范围增加了特高压、电动汽车、通航业务等，特别是特高压的混改还是明显超出市场预期，具体来看：
 - 1) 国网投资特高压更多考虑社会效益，部分特高压输送容量不满回报周期较长，引进保险、产业基金、送受端地方政府投资平台共同投资特高压，将有效缓解国网资金压力，送受端地方政府如能入股也有助于协调电能消纳。
 - 2) 国网与增量配网民营资本之间的博弈态度有望改善，目前增量配网引入民营资本达 36 家，25 家电力交易机构已启动市场化改革，后续试点项目将加快建成落地；另外，近期国网、南网与特锐德、万邦等签订合资协议，代表电网公司对头部充电运营企业运营能力的认可。未来国网电动汽车服务公司有望加快混改，通过车联网平台和特来电等网外平台互联互通。
- **新能源汽车：广汽时代动力电池项目奠基；新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率恢复执行最惠国税率。**
- 广汽集团、宁德时代共同出资成立的广汽时代动力电池项目在广州奠基，将主要负责电池包的生产供应，总投资 3 亿元，预计 2019 年底工厂一期投产。同期，广汽新能源智能生态工厂一期工程竣工，产能 20 万辆/年。Aion S 新能源轿车将是工厂的首款产品，将使用宁德时代 811 三元电池，模块能量密度超过 170Wh/kg，综合续航能力超过 500 公里，计划 2019 年 5 月投产。
- 新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率（8%、10%）被取消，恢复执行最惠国税率（12%），并从 2019 年 1 月 1 日起执行。进口动力电池单体电芯进口成本将有所增加，但因进口数量较少，对国内电池行业影响有限。
- **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、隆基股份、信义光能、正泰电器、林洋能源、阳光电源；**电力设备：**平高电气、国电南瑞、恒华科技、正泰电器、良信电器；**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。

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，而不应对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