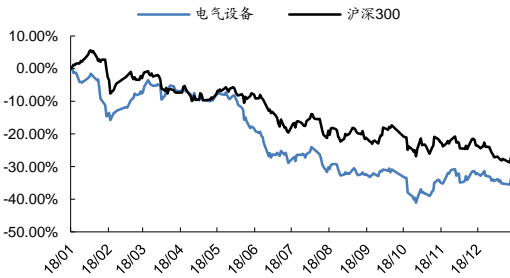


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001
 yinb@ghzq.com.cn
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn
 联系人: 张涵 S0350118050002
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

基本面持续向好，静待政策落地后的布局机会

——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	-1.9	-3.9	-33.9
沪深300	-4.6	-11.7	-26.6

相关报告

《电气设备行业周报: 行业景气高企, 静待政策落地后布局机会》——2019-01-02

《电气设备行业周报: 景气度持续上行, 但需警惕不确定的边际影响》——2018-12-24

《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

投资要点:

- **短期重视行业边际影响因素，静待政策落地的布局机会。** 1) **利好基本兑现:** 近期我们着重强调对电动车板块的谨慎观点，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，短期的利好基本兑现，近期板块整体回调也在一定程度上印证了获利盘的影响。2) **年报及19Q1业绩:** 整体上判断，我们对头部企业的2018年年报业绩相对乐观，但2019Q1业绩存在一定的不确定性。3) **产品价格:** 整体上，各细分产品的价格仍有一定压力，例如在材料环节领域，隔膜材料价格持续下行；负极有待石墨化产能释放后对价格有下行影响；正极材料属成本加成环节，上游锂、钴下行影响边际减弱；电解液是目前价格有望率先企稳的细分领域。4) **政策的边际影响:** 对于补贴政策的预期仍存在不确定性，公布时点、退坡幅度、是否含有过渡期等等都会对行业产生边际影响，当下建议投资者静待政策落地后的布局机会。我们判断在2019年3、4月份将会迎来相对较好的布局机会。在这之前，存在的是个股博弈性机会，例如，上周外盘大幅上涨以及货币调控的降准政策有望助推近期板块企稳反弹。
- **产业基本面持续向好，中游机会相对较好。** 从基本面来看，电动车头部企业从2018Q3以来一直处于抢装状态，中上游企业的出货量以及下游整车产销量处于较高增速水平，呈现持续向好的发展趋势。电动车上一轮机会是有上游资源带动的行业性机会，其中，引领行业发展的是锂资源龙头企业天齐锂业、钴资源龙头企业华友钴业等。我们认为，从产能与产品周期判断，电动车这一轮机会主要是中游锂电池、锂电材料、锂电设备的机会，在产品转型升级阶段，锂电池作为核心产品具有较高的议价能力，在2019年三元锂电池的价格仍会坚挺，此次引领行业发展的是宁德时代与比亚迪，中游产业链整体投资机会延续2020H1。
- **行业换挡加速，中长期龙头价值凸显，三元产业链仍是投资重点方向:**

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) 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：**板块近期受外盘及央行放水等多重正面因素影响或走高，建议关注龙头白马标的，优选**比亚迪与宁德时代**，次选**当升科技与新宙邦**等头部企业。同时，目前行业处于换挡加速期，头部企业价值凸显，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-动力锂电池-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。
- **青海提出清洁能源使用高目标，打造国家级新能源生产制造基地。**近日，青海省政府办公厅关于印发通知，青海将以 100% 清洁能源使用为目标，以科技创新为支撑，以智能电网建设为保障，打造清洁能源建设、使用和输出全链条示范省。预计到 2020 年青海清洁能源生产比重达到 51%，消费比重达到 41%，预计到 2020 年海南州、海西州规划建成光伏项目 5GW、4GW，合计 9GW，风电 3.0、2.6GW，合计 5.6GW。通知明确提到，1) 做大做强光伏上下游产业链，形成以硅为主、多元发展、集中布局的产业格局；2) 打造光伏应用与制造垂直一体化发展新模式，强化政策支持和引导，培育一批具有创新优势和市场竞争力的光伏制造企业，提高光伏产品在全省终端市场的占有率；3) 通过补链招商和鼓励现有光伏企业延伸产业链，重点引进单晶硅、硅片、特高效电池及光伏背板膜等项目，改变全省光伏产业“哑铃式”的发展现状。预计未来青海将成为全国领先清洁能源基地，在清洁能源使用以及对光伏产业链的扶持将在全国形成示范效应。
- **静待光伏行业政策落地。**11 月 2 日能源局会议导向是对前期 531 政策的纠偏，并且对十三五装机量提出了积极指引，但是目前 2019 年光伏补贴政策、可再生能源配额制等政策细则尚未出台，近期出现了多个网传版本的补贴政策，在一定程度上带来了不确定性。12 月 29 日，央视报道，2018 年我国清洁能源发展质量和利用水平明显提升，风电、光伏利用率大幅提升，目前国家正在制定风电、和光伏发电无补贴平价上网等政策，2018 年 8 月，能源局批复了山东东营

首个无补贴光伏项目，预计 2019 年将有更多无补贴项目涌现。12 月 6 日以来，光伏龙头持续回调，主要是部分获利资金不做政策博弈，预计政策出台会让整个产业形势更加明朗，近期一系列的朦胧利好有望兑现，带来新的布局机会。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**。

- **海上风电政策向大功率机组倾斜。**福建省发改委公开征求《福建省海上风电项目竞争配置办法（试行）》，设备先进及技术方案两项分别占 20 分，合计 40 分与申报电价项重要性相当。同时规定采用机型单机容量在 8 兆瓦以上的得 3 分，低于 8 兆瓦的机型不得分，对风机技术的要求进一步提升。目前全球有 13 家整机商具备 8MW+ 级海上风机制造能力。在陆上风机方面，部分整机企业已经开启 4.x 风机平台战略，预计从 2019 年起 4.x 陆上风机的市场份额将逐步增加，技术快速进步带来市场份额集中度的逐步提升，具备较强技术研发实力、低成本规模效应的龙头公司市场份额有望进一步提升，建议关注**金风科技、天顺风能**。
- **昌吉—古泉±1100 千伏特高压直流输电工程启动送电。**12 月 31 日，我国自主设计建设的世界首个±1100 千伏特高压直流输电工程——昌吉—古泉工程成功启动全压送电。该工程于 2015 年 12 月获国家核准、2016 年 1 月开工建设，线路全长 3293 千米，额定电压±1100 千伏，输电容量 1200 万千瓦，是目前世界上电压等级最高、输送容量最大、输电距离最远、技术水平最先进的输电工程。

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**。

- **扶持民营企业、发展基建均利好工控板块。**12 月制造业 PMI 为 49.4%，较上月环比下降 0.6 个 pct，相比于去年同期下降 2.2 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	2019-01-05 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	9.85	0.61	0.38	0.65	21.67	26.17	15.14	未评级
002050.SZ	三花智控	12.6	0.58	0.65	0.78	21.72	19.38	16.15	增持
002202.SZ	金风科技	9.8	0.86	1.05	1.25	11.4	9.33	7.84	买入
002341.SZ	新纶科技	10.29	0.34	0.36	0.55	30.26	28.58	18.71	买入
002441.SZ	众业达	6.82	0.37	0.44	0.57	18.43	15.5	11.96	买入
002460.SZ	赣锋锂业	22.61	1.92	3.08	3.87	11.78	7.34	5.84	买入
002466.SZ	天齐锂业	30.18	2.14	2.45	2.96	14.1	12.32	10.2	买入
002531.SZ	天顺风能	4.47	0.26	0.41	0.51	17.19	10.9	8.76	买入
002594.SZ	比亚迪	50.65	1.49	1.1	1.39	33.99	46.05	36.44	增持
002706.SZ	良信电器	5.92	0.43	0.56	0.72	13.77	10.57	8.22	增持
002709.SZ	天赐材料	21.7	0.9	1.43	1.03	24.11	15.17	21.07	增持
002812.SZ	恩捷股份	49.69	1.12	1.2	1.29	44.37	41.41	38.52	买入
002851.SZ	麦格米特*	21.4	0.65	0.62	0.90	33.03	34.62	23.87	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	24.34	0.74	0.79	1.06	32.89	30.81	22.96	买入
300073.SZ	当升科技	27.79	0.68	0.66	0.87	40.87	42.11	31.94	增持
300124.SZ	汇川技术	20.32	0.64	0.75	0.94	31.75	27.09	21.62	买入
300207.SZ	欣旺达*	8.28	0.42	0.51	0.72	23.19	16.39	11.44	未评级
300217.SZ	东方电热	2.4	0.07	0.14	0.2	34.29	17.14	12.0	买入
300274.SZ	阳光电源	8.71	0.51	0.68	0.83	17.08	12.81	10.49	买入
300340.SZ	科恒股份	14.78	1.04	0.45	0.72	14.21	32.84	20.53	买入
300409.SZ	道氏技术*	13.48	0.71	0.72	0.93	18.99	18.72	14.49	未评级
300450.SZ	先导智能	26.7	1.22	2.28	3.09	21.89	11.71	8.64	买入
300457.SZ	赢合科技	26.94	0.7	0.8	1.11	38.49	33.68	24.27	买入
300568.SZ	星源材质	22.83	0.56	1.06	1.52	40.77	21.54	15.02	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	75.26	3.75	5.03	6.13	20.1	14.97	12.27	未评级
300648.SZ	星云股份	16.3	0.93	0.39	0.77	17.53	41.79	21.17	买入
300750.SZ	宁德时代	76.96	1.98	1.6	2.04	38.87	48.1	37.73	增持
600312.SH	平高电气*	7.79	0.46	0.30	0.44	21.50	25.65	17.66	未评级
600406.SH	国电南瑞	18.63	0.71	0.85	1.0	26.24	21.92	18.63	增持
600438.SH	通威股份	8.08	0.5	0.6	0.83	16.16	13.47	9.73	增持
600884.SH	杉杉股份	13.21	0.8	1.05	0.95	16.51	12.58	13.91	买入
600885.SH	宏发股份	22.29	1.41	1.8	2.13	15.81	12.38	10.46	买入
601012.SH	隆基股份	17.94	1.56	2.06	2.73	11.5	8.71	6.57	买入
601222.SH	林洋能源	4.72	0.4	0.53	0.7	11.8	8.91	6.74	买入
601877.SH	正泰电器	22.4	1.21	1.72	2.01	18.51	13.02	11.14	买入
603416.SH	信捷电气	21.25	0.96	1.25	1.61	22.14	17.0	13.2	买入
603659.SH	璞泰来	45.72	1.04	1.36	1.7	43.96	33.62	26.89	增持
603728.SH	鸣志电器*	12.79	0.52	0.45	0.56	24.66	28.35	22.91	未评级
603799.SH	华友钴业	30.22	2.64	4.38	4.59	11.45	6.9	6.58	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、 基本面持续向好，静待政策落地后的布局机会	8
1.1、 新能源车产业链数据观察	9
1.2、 行业重点资讯	10
1.3、 行业公司动态	11
2、 青海印发清洁能源方案，光伏电池片龙头拟借壳上市	12
2.1、 光伏产业链价格	13
2.2、 本周新能源行业资讯	15
2.3、 新能源公司动态	15
3、 工控与电网设备：投资将为经济托底，预计需求好于预期	16
3.1、 工控与电网设备：公司动态	17
4、 行情回顾：电力设备指数上涨 2.45%	18
5、 前三季度业绩汇总	19
重点关注公司及盈利预测	25
6、 风险提示	26

图表目录

图 1: 多晶硅价格走势情况 (单位: 美元/千克)	13
图 2: 硅片价格走势情况 (单位: 美元/片)	14
图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)	14
图 4: 光伏组件价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	14
图 5: 太阳能电池价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	14
图 6: 本周电力设备板块上涨 2.45%.....	18
图 7: 行业细分板块涨跌幅 (%)	18
表 1: 新能源车产业链数据	9
表 2: 本周新能源车板块公司动态	11
表 3: 本周新能源板块公司动态	15
表 4: 本周工控与电网设备板块公司动态.....	17
表 5: 前三季度业绩汇总	19

1、基本面持续向好，静待政策落地后的布局机会

短期重视行业边际影响因素，静待政策落地的布局机会。1) **利好基本兑现：**近期我们着重强调对电动车板块的谨慎观点，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，短期的利好基本兑现，近期板块整体回调也在一定程度上印证了获利盘的影响。2) **年报及19Q1业绩：**整体上判断，我们对头部企业的2018年年报业绩相对乐观，但2019Q1业绩存在一定的不确定性。3) **产品价格：**整体上，各细分产品的价格仍有一定压力，例如在材料环节领域，隔膜材料价格持续下行；负极有待石墨化产能释放后对价格有下行影响；正极材料属成本加成环节，上游锂、钴下行影响边际减弱；电解液是目前价格有望率先企稳的细分领域。4) **政策的边际影响：**对于补贴政策的预期仍存在不确定性，公布时点、退坡幅度、是否含有过渡期等等都会对行业产生边际影响，当下建议投资者静待政策落地后的布局机会。我们判断在2019年3、4月份将会迎来相对较好的布局机会。在这之前，存在的是个股博弈性机会，例如，上周外盘大幅上涨以及货币调控的降准政策有望助推近期板块企稳反弹。

产业基本面持续向好，中游机会相对较好。从基本面来看，电动车头部企业从2018Q3以来一直处于抢装状态，中上游企业的出货量以及下游整车产销量处于较高增速水平，呈现持续向好的发展趋势。电动车上一轮机会是有上游资源带动的行业性机会，其中，引领行业发展的是锂资源龙头企业天齐锂业、钴资源龙头企业华友钴业等。我们认为，从产能与产品周期判断，电动车这一轮机会主要是中游锂电池、锂电材料、锂电设备的机会，在产品转型升级阶段，锂电池作为核心产品具有较高的议价能力，在2019年三元锂电池的价格仍会坚挺，此次引领行业发展的是宁德时代与比亚迪，中游产业链整体投资机会延续2020H1。

行业换挡加速，中长期龙头价值凸显，三元产业链仍是投资重点方向：

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) **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：板块近期受外盘及央行放水等多重正面因素影响或走高，建议关注龙头白马标的，优选**比亚迪与宁德时代**，次选**当升科技与新宙邦**等头部企业。同时，目前行业处于换挡加速期，头部企业价值凸显，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-动力锂电池-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

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	年初至今涨跌幅
钴	长江钴 1#号	万元/吨	35	0.00%	-6.35%	0.00%
	MB 钴 (高级)	美元/磅	26.375	-2.76%	-15.33%	0.00%
	MB 钴 (低级)	美元/磅	26.5	-2.30%	-15.20%	0.00%
	三氧化二钴	万元/吨	25.3	-0.78%	-11.23%	0.00%
	电解钴	万元/吨	34.9	-0.99%	-6.31%	0.00%
	硫酸钴	万元/吨	6.65	0.76%	-0.75%	0.00%
	钴酸锂	万元/吨	29.7	-1.00%	-2.62%	0.00%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	7.95	0.00%	0.00%	0.00%
	氢氧化锂	万元/吨	11.1	-0.89%	-5.13%	0.00%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	15.4	-0.65%	-6.67%	0.00%
	磷酸铁锂	万元/吨	5.75	0.00%	-8.00%	0.00%

溶剂	工业级 DMC	元/吨	9900	-0.50%	8.20%	0.00%
隔膜	16 μ 国产中端	元/平	1.75	-10.26%	-10.26%	0.00%

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

1.2、行业重点资讯

全新荣威 Ei5 新年首发 售价 12.88-15.88 万元: 1 月 2 日, 全球首款纯电动互联网休旅车荣威 Ei5 升级上市, 共推出舒适版、豪华版、智联旗舰版、智联至尊版四款车型, 售价 12.88-15.88 万元。

<https://www.d1ev.com/carnews/xinche/85315>

威马“解锁”动力电池回收: 12 月 26 日, 威马汽车公开课上海站在威马体验馆国展中心店举行, 威马汽车分享了其在动力电池回收的布局规划和发展。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35854-.html>

410 公里的综合续航, 比亚迪官宣: 元 EV535 即将到来: 2019 年 1 月 1 日比亚迪官方发布了“元 EV535 即将到来”的消息, 从海报上的消息来看, 元 EV535 的最大续航里程达到 535 公里。根据之前工信部的申报信息, 比亚迪元 EV535 的综合工况续航为 410 公里, 相比现款元 EV360 的综合续航是个不小的提升。

<https://dwz.cn/oMylFHWo>

长安子公司获南京政府 2 亿元奖励资金: 2019 年 1 月 3 日之前, 长安汽车公司全资子公司南京市长安新能源汽车销售服务有限公司收到南京市政府新能源汽车奖励资金 2 亿元整。前不久, 长安汽车就收到了重庆市政府新能源产品研发奖励资金 6 亿元整, 至此长安汽车收到的政府奖励资金共计 8 亿元。

<https://dwz.cn/JVlufySC>

特斯拉: Model3 在中国与欧洲的交付将在 2019 年 2 月开启: 1 月 3 日之前, 特斯拉旗下的纯电动轿车 Model 3 在中国与欧洲的交付工作将在 2019 年的 2 月正式开启, 这意味着这台期待已久的纯电动轿车即将在一个月之后正式开始进驻中国的大街小巷。

<https://dwz.cn/G6iUC3Dn>

零跑汽车登陆水立方, S01 正式上市补贴后售价 10.99 万~14.99 万元: 2019 年 1 月 3 日, 零跑汽车在北京水立方举行盛大的品牌发布会。同时, 其首款量产车型 S01 宣布正式上市, 官方售价为 18.99 万~22.99 万元, 补贴后全国统一零售价为 10.99 万~14.99 万元。

<https://www.d1ev.com/carnews/xinche/85342>

国轩高科 811 软包电池样品能量密度达 302Wh/kg，与之配套的 1Gwh 软包线，将于 2019 年 1 月具备生产能力：公司制备的三元 811 软包样品已于近期通过科技部中期检查，能量密度达 302Wh/kg，循环次数超过 1500 周，获得了专家的好评和认可，与之配套的 1Gwh 软包线，将于 2019 年 1 月具备生产能力。

<https://dwz.cn/hkqPo5ZH>

日本锂电池进化：续航将超 500 公里：据《日本经济新闻》2018 年 12 月 27 日报道，1 次充电可行驶相当于东京至大阪的 500 公里的锂离子电池技术开发在日本正日趋活跃。积水化学工业的技术已经具备取得突破的头绪，旭化成也已接近。均能采用现有的电极，预计到本世纪 20 年代前半期实现实用化。

<https://dwz.cn/cUTpduelh>

通用电动车销量达 20 万联邦购置补贴 1.5 年内或取消：据汽车新闻网站 Autonews 报道，通用汽车已于 2018 年底达到了 20 万辆电动汽车的销售目标，新通用电动汽车车主或将无法享受到联邦政府 7500 美元的全额补贴，而在接下来 15 个月里，通用汽车的联邦补贴名额或将逐步用尽。

<https://dwz.cn/v1912U6P>

国轩高科年产 8GWh 锂电池储能项目奠基：12 月 26 日，上海电气国轩储能系统基地项目在江苏南通奠基，项目规划年产 8GWh 锂离子电池储能系统，分两期建设，将于 2019 年第四季度投产。该项目由上海电气和国轩高科共同投资，总投资达 30 亿元。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35832-.html>

工信部《锂离子电池行业规范条件（2018 年本）》等公开征求意见：为进一步加强锂离子电池行业管理，推动产业加快转型升级，2019 年 1 月 2 日，工信部发布针对《锂离子电池行业规范条件(2018 年本)》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法(2018 年本)》公开征求意见，规范条件对除动力电池外的锂离子电池、正极材料、负极材料、隔膜、电解液生产企业，提出了生产规模工艺技术等多方面条件要求。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35847-.html>

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
宇通客车	2018 年 12 月客车产量为 8550 辆，同比下降 23.53%，全年累计产量为 6.28 万辆，同比下降 6.6%；12 月销量为 1.09 万辆，同比下降 15.37%，全年累计销量为 6.09 万辆，同比下降 9.5%。
亿纬锂能	公司员工持股计划设立时的资金总额上限为 7,600 万元，具体金额根据实际出资缴款金额确定。参与对象为公司员工，总人数不超过 400 人。

雅化集团	公司于 2018 年 12 月 31 日收到证监会批复，核准公司向社会公开发行面值总额 8.00 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
新宙邦	公司将对其已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 62.9 万股进行回购注销，本次回购注销完成后，公司股份总数减少至 3.788 亿股。
天赐材料	控股股东、实际控制人徐金富先生向公司提供了借款金额合计人民币 1.30 亿元。截止 2018 年 12 月 29 日，公司已向徐金富先生归还全部借款本金及利息。
天赐材料	公司董事会同意控股子公司安徽天孚（持股 57%）变更年产 5 万吨氟化氢、年产 2.5 万吨电子级氢氟酸改扩建项目，变更后的项目总投资增加至 1.50 亿元（原计划 1.22 亿元），建设周期为 16 个月（原计划 12 个月），预计可实现收入 5.9 亿元（不变），年均净利润 8021 万元（变更前 8390 万元），主要系项目建设用地变更，需新购地块及新建园区公用工程、购置设施设备等，导致项目建设投资金额增加，同时，前期工作增加，导致项目建设周期延长。
双杰电气	董事陆金学先生、李涛先生、魏杰先生，监事张党会先生及总经理袁学恩的一致行动人周宜平女士于 2018 年 12 月 24 日-2019 年 1 月 3 日期间累计减持 1240.93 万股，约占公司股本 2.12%。
国轩高科	截止 2018 年 12 月 28 日，公司已累计通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购股份 1,390.15 万股，占公司总股本 1.22%，总金额为人民币 1.77 亿元。
中恒电气	截至 2019 年 1 月 4 日，公司通过股票回购专用证券账户累计回购股份数量 776.52 万股，占公司总股本的 1.38%，最高成交价为 12.30 元/股，最低成交价为 11.20 元/股，支付的总金额为 9,165.40 万元。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

2、青海印发清洁能源方案，光伏电池片龙头拟借壳上市

青海提出清洁能源使用高目标，打造国家级新能源生产制造基地。近日，青海省人民政府办公厅关于印发《青海省建设国家清洁能源示范省工作方案（2018-2020 年）》的通知，青海将围绕“使青海成为国家重要新型能源产业基地”，以新能源规模化开发为重点，以 100%清洁能源使用为目标，以科技创新为支撑，以智能电网建设为保障，打造清洁能源建设、使用和输出全链条示范省。通知提到预计到 2020 年青海清洁能源生产比重达到 51%，消费比重达到 41%，预计到 2020 年海南州、海西州规划建成光伏项目 5GW、4GW，合计 9GW，风电 3.0、2.6GW，合计 5.6GW。

通知明确提到，1) 做大做强光伏上下游产业链，形成以硅为主、多元发展、集中布局的产业格局；2) 打造光伏应用与制造垂直一体化发展新模式，强化政策支持 and 引导，培育一批具有创新优势和市场竞争力的光伏制造企业，提高光伏产品在全省终端市场的占有率；3) 通过补链招商和鼓励现有光伏企业延伸产业链，重点引进单晶硅、硅片、特高效电池及光伏背板膜等项目，改变全省光伏产业“哑铃式”的发展现状。预计未来青海将成为全国领先清洁能源基地，在清洁能源使用以及对光伏产业链的扶持将在全国形成示范效应。

电池片龙头爱旭拟借壳上市。1 月 3 日，ST 新梅发布公告，正在筹划重大资产重组事项，拟通过资产置换、发行股份的方式购买爱旭科技 100% 股权，本次重大资产重组构成重组上市。爱旭是光伏电池片龙头企业，2016-2018 年收入分别为 15.78、19.78、40.85 亿元，净利润分别为 1.01、1.05、3.53 亿元，2017 年

爱旭电池片出货量位列全球第四位，2018 年上半年跃居行业第二名，仅次于通威，爱旭在高效率 PERC 电池方面有深厚的技术积累，爱旭在广东佛山、浙江义乌均设有大型电池生产制造基地，年产高效晶硅太阳能电池 5.5GW，其中双面单晶 PERC 电池 5GW、高效多晶电池 500MW，计划在天津北辰开发区投资建设年产 10.5GW 高效太阳能电池的现代化智能制造基地，项目总投资不低于 60 亿元，分三期建成。爱旭若成功借壳上市，将成为 A 股市场上值得关注的投资标的，或带动其产业链上下游投资机会。

静待光伏行业政策落地。11 月 2 日能源局会议导向是对前期 531 的“急刹车”纠偏，并且对十三五装机量提出了积极指引，但是目前 2019 年光伏补贴政策、可再生能源配额制等政策细则尚未出台，近期出现了多个网传版本的补贴政策，在一定程度上带来了不确定性。12 月 29 日，央视报道，2018 年我国清洁能源发展质量和利用水平明显提升，风电、光伏利用率大幅提升，目前国家正在制定风电、和光伏发电无补贴平价上网等政策，2018 年 8 月，能源局批复了山东东营首个无补贴光伏项目，预计 2019 年将有更多无补贴项目涌现。12 月 6 日以来，光伏龙头有所回调，主要是部分获利资金不想做政策博弈，预计政策出台会让整个产业形势更加明朗，近期一系列的朦胧利好有望兑现，带来新的布局机会。

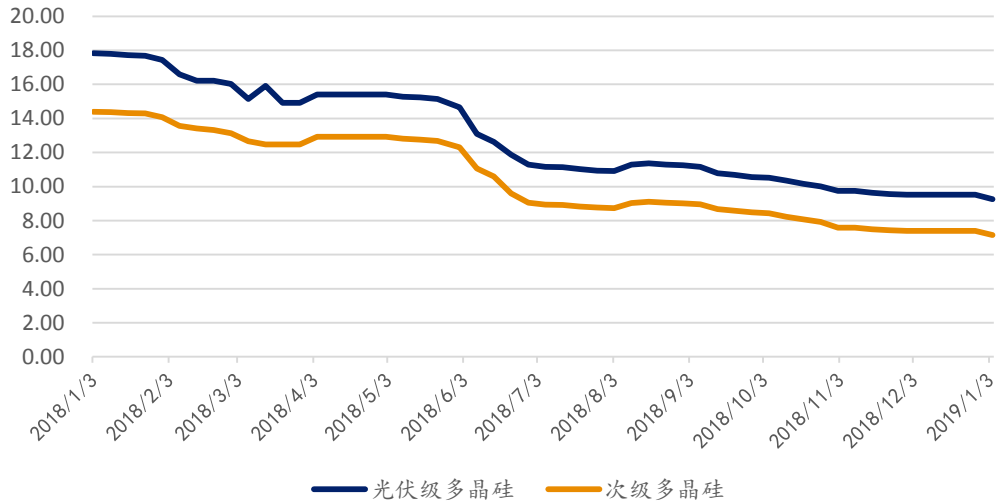
目前，光伏已经接近用电侧平价，预计 1-2 年将全面实现发电侧平价上网，根据光伏們不完全统计，现在全国已经有超过 20GW 项目开始筹备，圈地、做电网接入、寻求合作伙伴等等，我们认为这是在为光伏平价做提前储备，预计光伏平价后产业链需求将会爆发。推荐**隆基股份、通威股份、正泰电器、东方电热**，建议关注**林洋能源、阳光电源**。

海上风电政策向大功率机组倾斜。福建省发改委公开征求《福建省海上风电项目竞争配置办法（试行）》，设备先进及技术方案两项分别占 20 分，合计 40 分与申报电价项重要性相当。同时规定采用机型单机容量在 8 兆瓦以上的得 3 分，低于 8 兆瓦的机型不得分，对风机技术的要求进一步提升。目前全球有 13 家整机商具备 8MW+级海上风机制造能力。在陆上风机方面，部分整机企业已经开启 4.x 风机平台战略，预计从 2019 年起 4.x 陆上风机的市场份额将逐步增加，技术快速进步带来市场份额集中度的逐步提升，具备较强技术研发实力、低成本规模效应的龙头公司市场份额有望进一步提升，建议关注**金风科技、天顺风能**。

2.1、光伏产业链价格

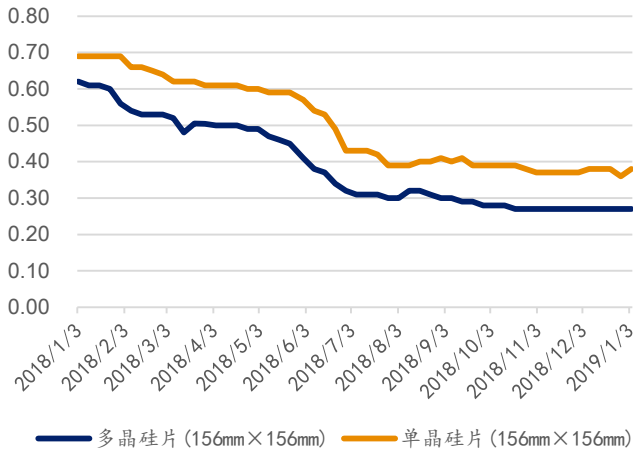
截至 2019 年 1 月 4 日，光伏级多晶硅周平均价为 9.26 美元/千克，次级多晶 7.16 美元/千克；多晶硅片(156mm × 156mm)周平均价 0.27 美元/片，单晶硅片(156mm × 156mm)周平均报价 0.38 美元/片；多晶硅电池(156mm × 156mm)周平均价 0.48 美元/片，单晶硅电池(156mm × 156mm) 0.62 美元/片；组件方面，晶硅光伏组件周平均价 0.22 美元/瓦，薄膜光伏组件周平均价 0.25 美元/瓦；太阳能电池周平均价 0.11 美元/瓦。

图 1：多晶硅价格走势情况（单位：美元/千克）



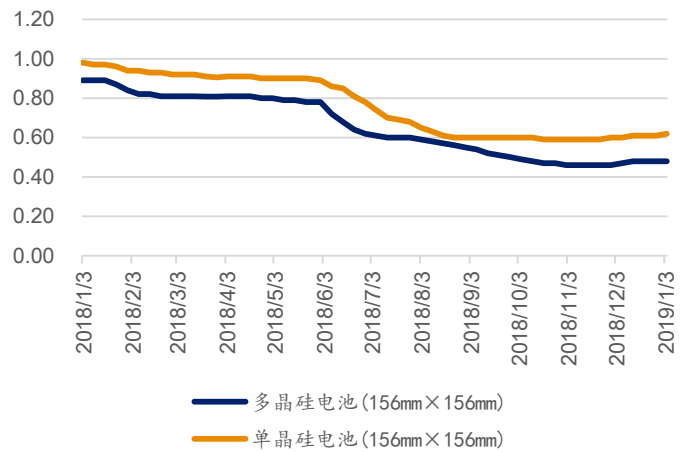
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 2: 硅片价格走势情况 (单位: 美元/片)



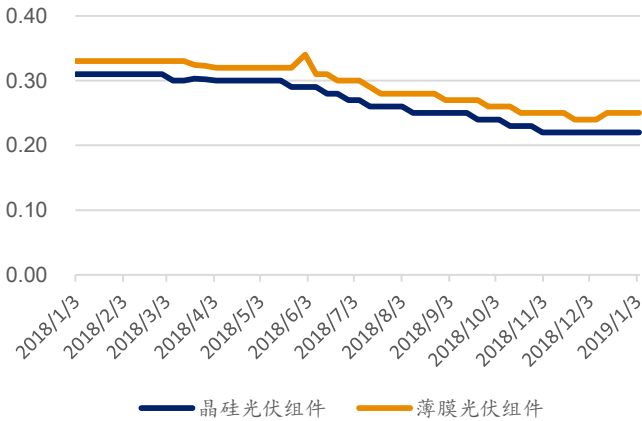
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)



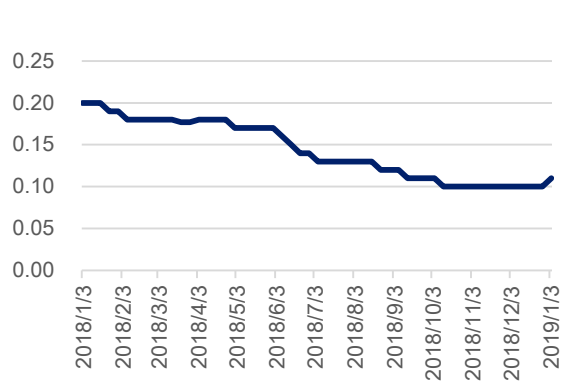
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 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 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

工信部第七批光伏制造行业规范条件企业名单：按照《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》（国发〔2013〕24号）的要求，根据《光伏制造行业规范条件（2018年本）》及《光伏制造行业规范公告管理暂行办法》，经企业申报、省级工业和信息化管理部门核实推荐、专家复核、现场核实、网上公示等环节，9家企业符合光伏制造行业规范条件，22家企业不符合光伏制造行业规范条件。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190102/953632.shtml>

财政部：纳入补贴目录的光伏扶贫项目优先拨付补助资金：财政部关于印发《贯彻落实打赢脱贫攻坚战三年行动指导意见的实施方案》的通知于2018年12月25日正式下发，《通知》指出，采取有力措施帮助贫困群众增收脱贫，把产业扶贫摆在优先支持位置，规范光伏扶贫的发展，对纳入补贴目录的光伏扶贫项目优先拨付补助资金。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190102/953344.shtml>

雄安新区总体规划获批，优化能源结构 推进可再生能源利用：1月4日之前，国务院批复河北雄安新区总体规划（2018—2035年）。批复称，要按照高质量发展的要求，推动雄安新区与北京城市副中心形成北京新的两翼，与以2022年北京冬奥会和冬残奥会为契机推进张北地区建设形成河北两翼，促进京津冀协同发展。优化能源结构，建设绿色电力供应系统和清洁环保的供热系统，推进本地可再生能源利用，严格控制碳排放。

<https://dwz.cn/VsYMuXBa>

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
中环股份	中环集团于近日收到天津市人民政府出具的批复，同意津智资本并购天津市国资委所持中环集团 51% 股权。
通威股份	董事会同意公司以自有资金回购公司股份用于后续股权激励计划或员工持股计划的股份来源。回购资金总额不低于人民币 2 亿元，不超过人民币 10 亿元，回购价格为不超过人民币 7.00 元/股，截止本公告披露日，公司尚未实施回购。
林洋能源	截至 2019 年 1 月 3 日，公司累计已回购股份数量为 2179.6 万股，占公司总股本的比例为 1.25%，成交的最高价为 4.78 元/股，成交的最低价为 4.24 元/股，累计支付的资金总额为 9959.5 万元。
晶盛机电	公司及下属公司于 2018 年累计收到政府补助 8299.78 万元，其中增值税即征即退政府补助金额为人民币 4,667.20 万元，其他政府补助资金为人民币 3,632.58 万元。
东方日升	公司拟为江苏新电向融资机构申请合计不超过 5,000.00 万元人民币的提供连带责任保证担保，保证期限为 24 个月。

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：

昌吉—古泉±1100千伏特高压直流输电工程启动送电。2018年12月31日，我国自主设计建设的世界首个±1100千伏特高压直流输电工程——昌吉—古泉±1100千伏特高压工程成功启动全压送电。该工程于2015年12月获国家核准、2016年1月开工建设，起于新疆昌吉回族自治州昌吉换流站、止于安徽宣城市古泉换流站，途经甘肃、宁夏、陕西、河南；线路全长3293千米，额定电压±1100千伏，输电容量1200万千瓦，是目前世界上电压等级最高、输送容量最大、输电距离最远、技术水平最先进的输电工程。

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：短期压力仍在，扶持民营企业、发展基建均利好工控板块。12月制造业PMI为49.4%，较上月环比下降0.6个pct，相比于去年同期下降2.2个pct，为2016年8月以来新低，宏观经济下行压力仍在。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、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
汇川技术	全资子公司经纬轨道收到了南通市城市轨道交通 1 号线一期工程车辆牵引系统采购项目《中标通知书》，确定为该项目的中标人，中标额为人民币 1.93 亿元，约占 2017 年收入的 4.04%。
汇川技术	公司发布第四期股权激励计划，拟向激励对象授予 1838.70 万股股票期权，约占公告时公司股本的 1.1%，授予的股票期权的行权价格为 15.15 元/股，拟授予的激励对象不超过 477 人，业绩解锁条件为以 2017 年为基数，2019-2021 年净利润分别不低于 19%、30%、40%。
汇川技术	公司和 苏州汇川、联合动力、经纬轨道、南京汇川、南京汇川图像等子公司向银行申请 2019 年授信额度合计 125.10 亿元人民币，香港汇川拟向银行申请授信额度 2500 万美元，印度汇川拟向银行申请授信额度 600 万美元。公司拟为香港汇川、联合动力、南京汇川、南京汇川图像、经纬轨道等等子公司申请综合授信额度提供担保合计 12.30 亿元，分别为香港汇川、印度汇川分别申请综合授信额度提供担保 2500 万、600 万美元。
智云股份	公司决定在全资子公司“鑫三力”成立 OLED 自动化设备事业部，全面负责公司 OLED 显示模组自动化设备的研发，生产、销售等业务。
长高集团	公司四个全资子公司在国网招标采购中合计中标 4.77 亿元。
尚纬股份	公司与全资子公司尚纬销售有限公司于近期在核电、轨道交通、光伏和电力等市场领域中标的项目合同累计金额为 1.33 亿元，占 2018 年度经审计营业收入的 14.59%。
平高电气	公司、相关子公司及控股股东平高集团有限公司为国网相关项目中标单位，预计中标金额合计约为 10.73 亿元，占 2017 年营业收入的 11.98%。
汉缆股份	公司在国网统一招标中中标总金额约 4.7 亿元，约占本公司 2017 年度经审计的营业收入的 9.91%。
百利电气	百利集团于近日收到天津市人民政府出具的批复，批复内容同意津智资本并购天津市国资委所持百利集团 100%股权。

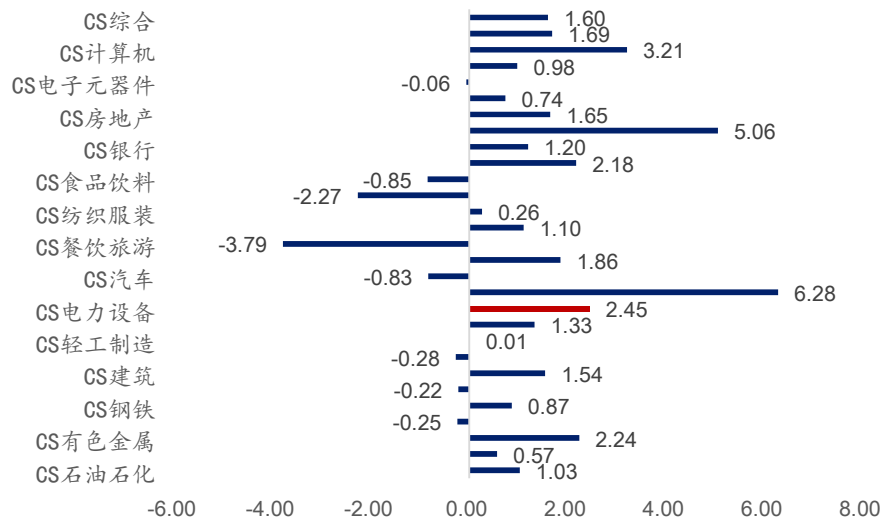
南都电源	公司被确认为阿里巴巴数据中心蓄电池设备招标项目的中标单位，合计中标总金额约为 2.6 亿元。
------	--

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

4、行情回顾：电力设备指数上涨 2.45%

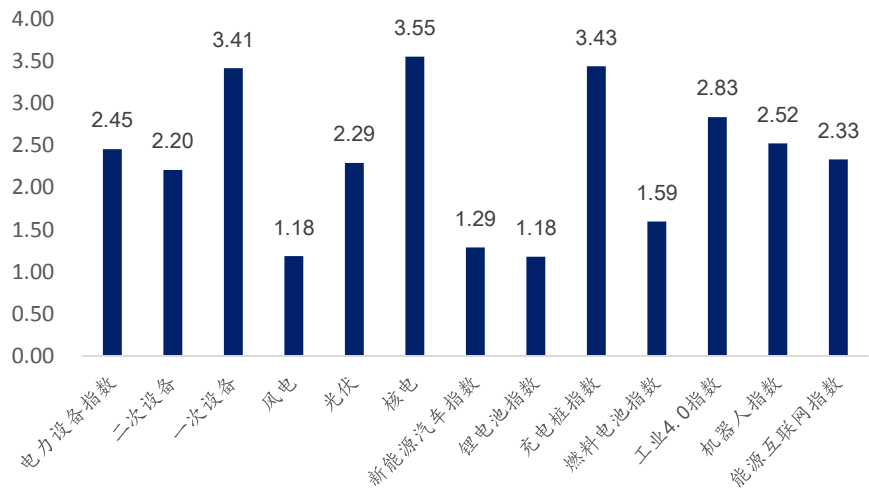
本周电力设备指数上涨 2.45%。输变电设备中，二次设备上涨 2.20%，一次设备上涨 3.41%；新能源发电板块汇总，核电上涨 3.55%，风电上涨 1.18%，光伏上涨 2.29%；新能源汽车中，新能源汽车指数上涨 1.29%，锂电池指数上涨 1.18%，充电桩指数上涨 3.43%，燃料电池指数上涨 1.59%；工控中，工业 4.0 指数上涨 2.83%，机器人指数上涨 2.52%，能源互联网指数上涨 2.33%。

图 6：本周电力设备板块上涨 2.45%



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%
	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%
风电	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%
	600406.SH	国电南瑞	5.2	6%	0.83	-35%	0.76	-37%
	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%
电网设备	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	2019-01-05 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	9.85	0.61	0.38	0.65	21.67	26.17	15.14	未评级
002050.SZ	三花智控	12.6	0.58	0.65	0.78	21.72	19.38	16.15	增持
002202.SZ	金风科技	9.8	0.86	1.05	1.25	11.4	9.33	7.84	买入
002341.SZ	新纶科技	10.29	0.34	0.36	0.55	30.26	28.58	18.71	买入
002441.SZ	众业达	6.82	0.37	0.44	0.57	18.43	15.5	11.96	买入
002460.SZ	赣锋锂业	22.61	1.92	3.08	3.87	11.78	7.34	5.84	买入
002466.SZ	天齐锂业	30.18	2.14	2.45	2.96	14.1	12.32	10.2	买入
002531.SZ	天顺风能	4.47	0.26	0.41	0.51	17.19	10.9	8.76	买入
002594.SZ	比亚迪	50.65	1.49	1.1	1.39	33.99	46.05	36.44	增持
002706.SZ	良信电器	5.92	0.43	0.56	0.72	13.77	10.57	8.22	增持
002709.SZ	天赐材料	21.7	0.9	1.43	1.03	24.11	15.17	21.07	增持
002812.SZ	恩捷股份	49.69	1.12	1.2	1.29	44.37	41.41	38.52	买入
002851.SZ	麦格米特*	21.4	0.65	0.62	0.90	33.03	34.62	23.87	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	24.34	0.74	0.79	1.06	32.89	30.81	22.96	买入
300073.SZ	当升科技	27.79	0.68	0.66	0.87	40.87	42.11	31.94	增持
300124.SZ	汇川技术	20.32	0.64	0.75	0.94	31.75	27.09	21.62	买入
300207.SZ	欣旺达*	8.28	0.42	0.51	0.72	23.19	16.39	11.44	未评级
300217.SZ	东方电热	2.4	0.07	0.14	0.2	34.29	17.14	12.0	买入
300274.SZ	阳光电源	8.71	0.51	0.68	0.83	17.08	12.81	10.49	买入
300340.SZ	科恒股份	14.78	1.04	0.45	0.72	14.21	32.84	20.53	买入
300409.SZ	道氏技术*	13.48	0.71	0.72	0.93	18.99	18.72	14.49	未评级
300450.SZ	先导智能	26.7	1.22	2.28	3.09	21.89	11.71	8.64	买入
300457.SZ	赢合科技	26.94	0.7	0.8	1.11	38.49	33.68	24.27	买入
300568.SZ	星源材质	22.83	0.56	1.06	1.52	40.77	21.54	15.02	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	75.26	3.75	5.03	6.13	20.1	14.97	12.27	未评级
300648.SZ	星云股份	16.3	0.93	0.39	0.77	17.53	41.79	21.17	买入
300750.SZ	宁德时代	76.96	1.98	1.6	2.04	38.87	48.1	37.73	增持
600312.SH	平高电气*	7.79	0.46	0.30	0.44	21.50	25.65	17.66	未评级
600406.SH	国电南瑞	18.63	0.71	0.85	1.0	26.24	21.92	18.63	增持
600438.SH	通威股份	8.08	0.5	0.6	0.83	16.16	13.47	9.73	增持
600884.SH	杉杉股份	13.21	0.8	1.05	0.95	16.51	12.58	13.91	买入
600885.SH	宏发股份	22.29	1.41	1.8	2.13	15.81	12.38	10.46	买入
601012.SH	隆基股份	17.94	1.56	2.06	2.73	11.5	8.71	6.57	买入
601222.SH	林洋能源	4.72	0.4	0.53	0.7	11.8	8.91	6.74	买入
601877.SH	正泰电器	22.4	1.21	1.72	2.01	18.51	13.02	11.14	买入
603416.SH	信捷电气	21.25	0.96	1.25	1.61	22.14	17.0	13.2	买入
603659.SH	璞泰来	45.72	1.04	1.36	1.7	43.96	33.62	26.89	增持
603728.SH	鸣志电器*	12.79	0.52	0.45	0.56	24.66	28.35	22.91	未评级
603799.SH	华友钴业	30.22	2.64	4.38	4.59	11.45	6.9	6.58	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。