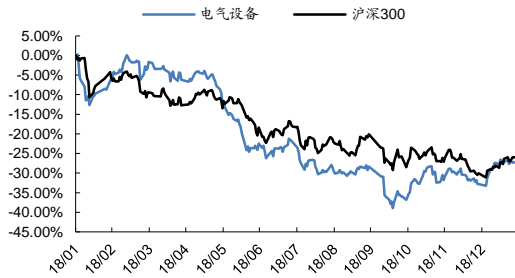


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001
 yinb@ghzq.com.cn
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn
 联系人: 张涵 S0350118050002
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

静待补贴政策落地后绩优股布局机会

——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	8.4	13.8	-28.1
沪深300	5.8	0.3	-27.3

相关报告

《电气设备行业周报: 业绩印证基本面向好, 静待补贴政策落地后绩优股布局机会》——2019-01-21

《电气设备行业系列点评报告(一): 新能源进入平价与补贴项目并行时代》——2019-01-16

《电气设备行业周报: 静待补贴政策落地, 新能源进入平价与补贴项目并行时代》——2019-01-13

《电气设备行业周报: 基本面持续向好, 静待政策落地后的布局机会》——2019-01-07

《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

投资要点:

■ **短期重视政策边际影响, 电动车长期配置价值临近。**1) **中游基本面持续向好, 配置时点临近:** 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, 我们乐观预期中游头部企业 2018 年度业绩。同时, 从往年来看一季度为传统淡季, 主要受春节假期以及 3C 电子产品周期性以及政策的边际影响, 业绩存在一定不确定性。我们判断 2019Q1 将会是年内的业绩低点, 同时从投资角度来看, 也会是板块配置的较好时点。2) **补贴政策仍存边际影响:** 补贴政策仍存在一定不确定性, 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。2019 年政策公布时点渐行渐近, 如果政策低于预期(整体退坡幅度不小于 60%), 行业整体盈利能力将会降低, 同时也会加速行业低端产能出清。因此, 部分头部企业通过下游需求与市占率提升, 其业绩有望同比仍有不错的增长, 将具备阿尔法投资属性。如果销量能稳步增长(超 160 万销量), 判断市场仍能行业高估值溢价。总体来说, 政策对行业影响有短期阵痛, 板块指数或随之回调, 但调整空间有限, 因为基本面仍有支撑, 叠加投资者仓位有所提升但整体较低。综上, 当下建议静待政策正式落地后头部企业的布局机会。

■ **投资建议:** 1) 当下优选有业绩支撑, 且未来产品价格相对企稳的细分行业, 如正极材料、电解液、电池设备等细分行业, 标的建议关注**当升科技、新宙邦、星云股份**。值得指出的是, 宁德时代与比亚迪是引领行业发展的标杆企业, 我们坚定看好其长期配置价值, 但短期需衡量政策波动对两者的影响。2) 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、赣锋锂业**等行

业龙头。

- **风机龙头强者恒强，海上风电提速。**截至1月20日，中国风能协会统计风电整机商装机情况显示，2018年风机吊装容量有望接近25GW，金风科技、远景能源、明阳智能位列吊装容量前三，龙头效应继续凸显。近期多地海上风电核准加速，“风电老兵”中海油未来三年将加大海上风电业务投资，目前已进入投资江苏省海上风电项目，我们认为海上风电项目有望迎来装机规模较大增长，具备弹性，建议关注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，推荐**金风科技、天顺风能**。同时桩基、海底电缆、变电站是海上风电项目的技术和建设关键，建议关注相关环节上市公司。
- **光伏补贴电价第二版好于预期，户用光伏尤为明显。**本周发改委价格司就2019年光伏电价政策做了第二轮意见征集，本次价格制定充分征求了专家与产业的多方意见。主要内容为1)地面电站价格采用竞争性配置方式，III类资源区集中式电站招标上限电价为0.4/0.45/0.55元/kwh，相比于上一版本各资源区电价无变化，自政策发布后的第二个季度开始每季度退坡0.01元/kwh，好于上一版本的每季度退坡0.02元/kwh; 2)工商业分布式项目将执行标杆电价“自发自用，余电上网”的项目按照全电量的0.1-0.12元/kwh补贴(可能按照下限)，全额上网模式按照当地资源区的集中式电站招标上限价格执行。补贴电价自政策发出后的第二个季度开始，按季度退坡0.01元/kwh，好于上一版本的每季度退坡0.02元/kwh。3)户用光伏按照全电量0.15-0.18元(有可能按照补贴上限)，同时全年不退坡，上版本为按季度退坡0.02元/kwh，新版本明显好于上一版本。

对于第一版补贴电价草案，企业一致观点为多降补贴，同时多给规模，分歧点在于户用和分布式电价，每季度降补贴实际操作起来有难度，我们认为新版本更为合理，实际操作也更加容易，在组件成本下降，效率提升背景下，业主依然能保持合理收益率。目前2019年补贴方案尚未最终定稿，具体电价以及补贴规模尚未敲定。建议静待补贴落地后的投资机会。结合近期的平价(低价)项目政策来看，光伏已经逐渐接近平价，预计将在“十四五”初期实现全面平价，未来能源革命前景广阔，板块长期投资价值凸显，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】。

- **新基建背景下特高压具有跨时代意义。**特高压在新基建背景下具有跨时代意义。预计2019年经济存在下行压力，基建将为中长期经济托底，基建不再是过去传统的“铁公基”，而是以5G、特高压、充电桩为代表的新基建。去年9月7日，能源局印发通知，将加快建设一批输配电重点项目，其中包括12条特高压线路，以及2条高压直流工程(12+2项目)，其中两交两直均已经在2018Q4核准，近期开标在即，近期陕北-湖北特直项目获得发改委核准，我们认为特高压开启新一轮投资，契合时代背景，将加速进行，重点项目超预

期或成为板块催化剂。

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	2019-01-28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	10.37	0.61	0.32	0.64	21.67	32.35	16.08	未评级
002050.SZ	三花智控	13.41	0.58	0.65	0.78	23.12	20.63	17.19	增持
002202.SZ	金风科技	13.06	0.86	1.05	1.25	15.19	12.44	10.45	买入
002341.SZ	新纶科技	11.25	0.34	0.36	0.55	33.09	31.25	20.45	买入
002441.SZ	众业达	7.05	0.37	0.44	0.57	19.05	16.02	12.37	买入
002460.SZ	赣锋锂业	22.35	1.92	3.08	3.87	11.64	7.26	5.78	买入
002466.SZ	天齐锂业	28.91	2.14	2.45	2.96	13.51	11.8	9.77	买入
002531.SZ	天顺风能	4.94	0.26	0.41	0.51	19.0	12.05	9.69	买入
002594.SZ	比亚迪	48.46	1.49	1.1	1.39	32.52	44.05	34.86	增持
002706.SZ	良信电器	5.67	0.43	0.56	0.72	13.19	10.13	7.88	增持
002709.SZ	天赐材料	25.81	0.9	1.43	1.03	28.68	18.05	25.06	增持
002812.SZ	恩捷股份	48.55	1.12	1.2	1.29	43.35	40.46	37.64	买入
002851.SZ	麦格米特	21.21	0.65	0.62	0.90	32.74	34.31	23.66	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	17.67	0.47	0.58	0.75	37.6	30.47	23.56	买入
300037.SZ	新宙邦	25.7	0.74	0.85	1.11	34.73	30.24	23.15	买入
300073.SZ	当升科技	28.86	0.68	0.72	0.95	42.44	40.08	30.38	增持
300124.SZ	汇川技术	23.13	0.64	0.75	0.94	36.14	30.84	24.61	买入
300207.SZ	欣旺达*	9.76	0.42	0.51	0.73	23.19	19.11	13.28	未评级
300217.SZ	东方电热	2.57	0.07	0.14	0.2	36.71	18.36	12.85	买入
300274.SZ	阳光电源	11.96	0.51	0.68	0.83	23.45	17.59	14.41	买入
300340.SZ	科恒股份	15.03	1.04	0.45	0.72	14.45	33.4	20.88	买入
300409.SZ	道氏技术*	12.65	0.71	0.72	0.93	17.82	17.67	13.57	买入
300450.SZ	先导智能	30.43	1.22	2.28	3.09	24.94	13.35	9.85	买入
300457.SZ	赢合科技	27.89	0.7	0.87	1.17	39.84	32.06	23.84	买入
300568.SZ	星源材质	25.05	0.56	1.06	1.52	44.73	23.63	16.48	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	67.26	3.75	4.87	5.74	17.96	13.81	11.71	未评级
300648.SZ	星云股份	16.9	0.93	0.39	0.77	18.17	43.33	21.95	买入
300750.SZ	宁德时代	76.07	1.98	1.6	2.04	38.42	47.54	37.29	增持
600312.SH	平高电气*	8.42	0.46	0.28	0.44	21.50	30.45	19.12	未评级
600406.SH	国电南瑞	19.71	0.71	0.85	1.0	27.76	23.19	19.71	增持
600438.SH	通威股份	10.05	0.5	0.6	0.83	20.1	16.75	12.11	增持
600884.SH	杉杉股份	13.57	0.8	1.05	0.95	16.96	12.92	14.28	买入
600885.SH	宏发股份	25.89	1.41	1.8	2.13	18.36	14.38	12.15	买入
601012.SH	隆基股份	22.17	1.56	2.06	2.73	14.21	10.76	8.12	买入
601222.SH	林洋能源	5.13	0.4	0.53	0.7	12.83	9.68	7.33	买入
601877.SH	正泰电器	25.95	1.21	1.72	2.01	21.45	15.09	12.91	买入
603416.SH	信捷电气	21.76	0.96	1.25	1.61	22.67	17.41	13.52	买入
603659.SH	璞泰来	46.78	1.04	1.36	1.7	44.98	34.4	27.52	增持
603728.SH	鸣志电器*	13.58	0.52	0.45	0.56	26.18	30.10	24.33	未评级
603799.SH	华友钴业	28.79	2.64	4.38	4.59	10.91	6.57	6.27	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、 静待补贴政策落地后绩优股布局机会	7
1.1、 新能源车产业链数据观察	8
1.2、 行业重点资讯	10
1.3、 行业公司动态	12
2、 光伏补贴电价第二版好于预期，风机龙头强者恒强	13
2.1、 光伏产业链价格	14
2.2、 本周新能源行业资讯	15
2.3、 新能源公司动态	17
3、 工控与电网设备：投资将为经济托底，预计需求好于预期	17
3.1、 工控与电网设备：公司动态	18
4、 行情回顾：电力设备指数下跌 0.28%	19
重点关注公司及盈利预测	21
5、 风险提示	22

图表目录

图 1: 多晶硅价格走势情况 (单位: 美元/千克)	14
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)	15
图 5: 太阳能电池价格走势情况 (单位: 美元/瓦)	15
图 6: 本周电力设备板块下跌 0.28%.....	19
图 7: 行业细分板块涨跌幅 (%)	20
表 1: 新能源车产业链数据	10
表 2: 本周新能源车板块公司动态	12
表 3: 本周新能源板块公司动态	17
表 4: 本周工控与电网设备板块公司动态.....	18

1、静待补贴政策落地后续优股布局机会

短期重视政策边际影响，电动车长期配置价值临近。 1) **中游基本面持续向好，配置时点临近：**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，我们乐观预期中游头部企业 2018 年度业绩。同时，从往年来看一季度为传统淡季，主要受春节假期以及 3C 电子产品周期性以及政策的边际影响，业绩存在一定不确定性。我们判断 2019Q1 将会是年内的业绩低点，同时从投资角度来看，也会是板块配置的较好时点。2) **补贴政策仍存边际影响：**补贴政策仍存在一定不确定性，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。2019 年政策公布时点渐行渐近，如果政策低于预期（整体退坡幅度不小于 60%），行业整体盈利能力将会降低，同时也会加速行业低端产能出清。因此，部分头部企业通过下游需求与市占率提升，其业绩有望同比仍有不错的增长，将具备阿尔法投资属性。如果销量能稳步增长（超 160 万销量），判断市场仍能行业高估值溢价。总体来说，政策对行业影响有短期阵痛，板块指数或随之回调，但调整空间有限，因为基本面仍有支撑，叠加投资者仓位有所提升但整体较低。综上，当下建议静待政策正式落地后头部企业的布局机会。

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：1) 当下优选有业绩支撑，且未来产品价格相对企稳的细分行业，如正极材料、电解液、电池设备等细分行业，标的建议关注**当升科技、新宙邦、星云股份**。值得指出的是，宁德时代与比亚迪是引领行业发展的标杆企业，我们坚定看好其长期配置价值，但短期需衡量政策波动对两者的影响。2) 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

锂电池：锂电池市场目前已开始进入过年状态。广东地区数码及小动力市场从本周开始已陆续放假，超过半数工厂停工，主流2500mAh圆柱电芯6.1-6.4元/颗，变化不大。动力电池方面，由于具体的补贴政策还未出台，车厂与电池厂的价格尚未谈妥，不过开年以来电池厂已积极与原料供应商沟通降价事宜，动力电池报价下降已是剑在弦上。

正极材料：年末效应尽显，本周国内**三元正极材料**市场成交情况十分清淡。自下周起中小型材料厂将陆续进入停产检修阶段，主流大厂则维持停销不停产的状态。就价格上来看，本周三元正极材料表现稳定，NCM523动力型三元材料主流价在15.5万元/吨左右不在，NCM523容量型三元材料报价在14.3-14.5万元/吨之间，811型主流价则徘徊于20万元/吨上下。

本周三元前驱体价格同样表现平稳，主流 523 型前驱体报在 9.6-9.9 万元/吨之间。市场需求端乏善可陈，目前主流大厂虽然仍在正常生产，但是主要是为年后的订单做库存，仅有小部分企业仍在加班加点以争取在放假之前满足下游客户年前订单需求。硫酸钴方面，本周市场价格表现平稳，成交不多，主流报价维持 6.8 万/吨附近。硫酸镍与硫酸锰市场同样成交不多，价格分别维持在 2.4-2.6 万/吨及 0.67-0.7 万/吨之间。

电解钴方面，本周市场报价在 32-35 万/吨之间，较上周下滑 1 万元，主要受市场需求疲靡以及期钴弱势影响。外媒 MB 钴价则延续此前的大跌势头，本周合金级 MB 钴已经报在 19-21.4 美元/磅之间，较上周下跌 2.55 美元。三氧化二钴市场人气冷清，价格持稳于 25-26 万/吨之间。

碳酸锂市场主稳，主流价格 8-8.5 万/吨。电池级氢氧化锂市场略有小降，主流价 10.3-10.8 万/吨。企业普遍认为上半年碳酸锂基本处于成本线上下运行，价格难有太大波动，而氢氧化锂由于赣锋、天齐、瑞福等新增产能开始逐渐上量，价格会有回落空间。

磷酸铁锂最近出现明显降价。企业表示，进入 1 月份以后，电池厂主动要求厂家降低报价以缩减电池成本，目前主流报价 5.3-5.8 万/吨，相较前期下跌 0.3 万/吨，不过部分散卖价格尚可维持 6 万/吨。目前铁锂的竞争愈发激烈，企业在抢占大客户方面不遗余力，报价多压着成本线在喊价，主导电池厂的供应体系也出现变化，预计 2019 年铁锂行业仍将有大的波动。

负极材料：近期负极材料市场淡稳运行，产品价格相对稳定，现国内负极材料低端产品主流报 2.3-3.1 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。下游的年前备货需求基本在本周接近尾声，预计下周出货量将明显下降，但生产方面各家变化不大，多数厂家从排产计划来看，春节期间生产车间多数并不会全面停用，多数是值班制。因此，随着春节假期的临近，供需市场均会处于淡季。据鑫椏资讯统计，2018 年 12 月样本负极材料企业产量为 2.54 万吨，环比增长 5.4%。石墨化市场持稳运行，产品价格方面各家在陆续商定，但是 5-10% 的波动空间是业内普遍默认的事实。但也有些企业预计在春节后才会对价格作出调整，节前维持不变。现国内代工价格在 1.9-2.2 万元/吨。

隔膜：隔膜市场弱稳为主。目前 9um 中端湿法基膜报价 1.4-1.9 元/平，高端 9um 湿法基膜价格 3-3.5 元/平。1 月份以来高端基膜订单价格下滑较明显，但仍然远高于中端产品价格，主要原因一是高端膜要求参数较高，成品的收率较低，另一方面高端膜需求量偏低，产品线不能像中端膜那样满负荷生产，导致摊销成本较高所致。

电解液：近期电解液市场淡稳运行，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 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。市场上最近讨论的话题热点是原料六氟磷酸锂的调涨，目前就各家的报价情况来看，普遍调涨 10000 元/吨左右，现普遍报 10-11 万元/吨，部分高报 13 万元/吨。溶剂市场趋稳，现 DMC 报 9500-10500 元/吨，DEC 报 15200-15800 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。

进入新年以后，随着大家预期新能源车补贴将大幅下滑，目前大的电池厂和材料厂都忙着与供应商重新谈判定价事宜，如磷酸铁锂价格在新的一年里已出现较大幅度让价。长远来看，随着电池生产规模继续放大，材料企业集中度的进一步提升，整个行业的生产效率已非往日可比，成本的控制也更加得心应手。受此影响，电池行业从政策导向过渡到市场导向的道路也是走的越来越坚实了。

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	33.875	-2.17%	-3.21%	-3.21%
	MB 钴（高级）	美元/磅	20	-6.98%	-26.27%	-24.17%
	MB 钴（低级）	美元/磅	20.075	-7.70%	-25.99%	-24.25%
	四氧化三钴	万元/吨	24.5	0.00%	-3.92%	-3.16%
	电解钴	万元/吨	33	-2.65%	-6.38%	-5.44%
	硫酸钴	万元/吨	6.8	0.00%	3.03%	2.26%
	钴酸锂	万元/吨	29.4	0.00%	-2.00%	-1.01%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	7.85	-1.26%	-1.26%	-1.26%
	氢氧化锂	万元/吨	10.7	-0.93%	-4.46%	-3.60%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	15.4	0.00%	-0.65%	0.00%
	磷酸铁锂	万元/吨	5.75	-0.86%	0.00%	0.00%
电解液	主流电解液	万元/吨	3.95	0.00%	0.00%	0.00%
溶剂	电池级 DMC	元/吨	10000	0.00%	-11.11%	0.00%
	工业级 DMC	元/吨	7400	-5.13%	-25.63%	-25.25%
隔膜	16 μ 国产中端	元/平	1.75	0.00%	-10.26%	0.00%

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

通用汽车布局新能源，凯迪拉克或成电动化品牌：据外媒报道，通用汽车已确认计划将凯迪拉克品牌定位于集团未来电动车型的领先品牌，其将基于新开发的通用 BEV3 平台打造全新的电动车系列，凯迪拉克首款基于该平台打造的产品将于 2021 年问世。

<https://dwz.cn/O9CHg8v1>

工信部第 316 批新车公示：大众/广汽/小鹏等 145 款新能源车进入：2019 年 1 月 18 日，工业和信息化部在官方网站公示了申报第 316 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品，公示期 7 天，截止到 2019 年 1 月 24 日。

<https://www.d1ev.com/news/zhengce/86112>

续航 600km，传祺全新纯电轿车 5 月上市：广汽传祺的新能源的产品一直以来在市场上还是非常受到大家认可，在 2018 年 11 月的广州车展上，广汽新能源就公布了其新能源专属产品系列命名“Aion”，并首发了 Aion S，作为该系列旗下的首款车型，将在今年今年 4 月下线，并在 5 月正式上市。

<https://www.d1ev.com/kol/86166>

海南公布今年小客车增量指标配置计划，新能源小客车增量指标不作限定：海南省小客车调控管理领导小组办公室公布 2019 年海南省小客车增量指标配置计划。计划明确：为加快新能源汽车推广应用，鼓励引导群众购买新能源汽车，2019 年新能源小客车增量指标不作限定，只要符合《小客车调控管理办法》明确的申请资格条件，申请一个，配置一个。计划还明确：2019 年燃油小客车配置增量指标 8 万个，其中 1 月、6 月各配置 7000 个，12 月配置 7500 个，其它月份各配置 6500 个。

<https://dwz.cn/mGBEXxgH>

保时捷计划增加首款电动汽车 Taycan 产能至 4 万辆：外媒报道称，保时捷已批准将首款电动汽车 Taycan 的年产能扩大一倍的方案，届时 Taycan 的年产能将于每年 2 万辆增加至每年 4 万辆。

<https://dwz.cn/D5M14jTn>

昆明市拟推广应用新能源汽车 3.7 万辆：日前，昆明市政府提出要力争在全市范围内推广应用新能源汽车 3.7 万辆以上，完成 1.1 万个充电桩建设，从而快速提高全市新能源汽车保有量，促进新能源汽车产业发展。

<https://dwz.cn/MoIngLei>

小鹏 2019 年将再获 200 亿投资 第二款车 4 月首发：小鹏汽车 2019 年将再次融资 200 亿人民币，并计划推出第二款车型。在智能化水平上可媲美特斯拉旗舰轿车 Model S，计划于今年 4 月开幕的上海车展首发亮相。

<http://www.zhev.com.cn/news/show-1548213812.html>

雷克萨斯 ux 上市推燃油版混动版 6 款车型预售 26.99 万：1 月 23 日晚，雷克萨斯全新入门级 SUV——UX 将正式上市。新车预计将推出燃油版和混动版共计 6 款车型，此前发布的预售价为 26.99-37.3 万元。

<http://www.zhev.com.cn/news/show-1548213802.html>

年产能 30 万辆，知豆投 120 亿建电动车工厂：1 月 21 日上午，南京浦口经济开发区“知豆电动汽车有限公司年产 20 万辆新能源汽车制造基地”项目签约仪式在南京举行。此次签约的知豆新能源整车项目总投资达 120 亿元，将生产新能源乘用车，车型包括轿车和 SUV。项目分两期实施。项目一期 10 万辆纯电动整车建设项目投产后，预计实现年销售额 100 亿元，二期 20 万辆纯电动整车建设项目投产后，预计实现年销售额 200 亿元。

<https://dwz.cn/vmGDx3Ky>

PHEV 版将同步开发 星途 TX 电动版 2019 年上市：1 月 24 日，EXEED 星途

品牌首款量产车型 TX 正式下线。爱卡汽车获悉,星途 TX 纯电动版车型将于 2019 年推出, PHEV 版同步开发。未来, EXEED 星途将会布局乘用车全领域车型, 为消费者提供从 A 级到 D 级, 从 SUV 到轿车等多样化产品。而这些产品都会具备高端、活力的特性和与时俱进的智能互联体验。

<https://dwz.cn/qZdmZmmn>

宝马保时捷和捷豹向道路救援初创公司 Urgent.ly 投资 2100 万美元: 宝马、保时捷以及捷豹三家 OEM 制造商旗下的风险投资公司联合向移动初创公司 Urgent.ly 投资了 2100 万美元。 Urgent.ly 宣布宝马风投 BMW i Ventures、捷豹路虎旗下风投 InMotion Ventures 和保时捷 Ventures 参与了新一轮 B 轮融资。

<https://dwz.cn/8p4aA6aC>

威马今年将推 2 款纯电动 SUV 搭载自动驾驶技术: 在 2019 年, 威马汽车将开启“用户时代”, 在企业战略、技术升级、产品制造、新零售、服务升级等方面进行全面升级, 并推出更多的新车型完善产品矩阵。威马汽车将在 2019 年推出两款全新纯电动车——EX5 Pro 和 EX6, 且均搭载 L2 级别自动驾驶技术。

<https://dwz.cn/KbrPv0ly>

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
当升科技	公司副总经理王晓明先生和副总经理陈彦彬先生计划于 2018 年 9 月 22 日起十五个交易日后的六个月内分别减持公司股份不超过 39.00 万股和 23.53 万股, 分别不超过公司总股本的 0.09%和 0.05%。截至 2019 年 1 月 22 日, 本次减持计划时间区间已过半, 公司副总经理王晓明先生、副总经理陈彦彬先生未通过任何方式减持公司股份。
寒锐钴业	2018 年公司归上净利润预计为 7.01 亿元—7.51 亿元, 同比增长 56.00%—67.00%, 预计非经常性损益对公司净利润的影响约为 90 万元。
科恒股份	公司董事唐维决定终止 2018 年 7 月 19 日发布的减持计划, 前述减持计划期间未减持公司股份, 并计划在自本公告之日起十五个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价方式减持股份累计不超过约 47.36 万股, 即不超过公司总股本比例 0.22%。
科泰电源	公司预计 2018 年归上净利润为 1,882.60 万元—2,606.68 万元, 同比减少-35%—-10%, 非经常性损益对净利润的影响金额约为 734.62 万元。
双杰电气	实际控制人及控股股东赵志宏及其一致行动人赵志兴、赵志浩减持股份的比例达到 1%, 且赵志兴、赵志浩的减持计划已实施完毕, 赵志宏提前终止减持计划; 持股 5%以上的股东袁学恩提前终止减持计划; 特定股东许专减持计划已实施完毕。以上股东合计减持 2375.46 万股, 占总股本的 4.05%。
天赐材料	公司拟向激励对象授予的股票期权数量为 413.87 万份, 其中首次授予 331.10 万份, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.98%, 拟向激励对象授予的限制性股票数量为 508.10 万股, 其中首次授予 406.50 万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.20%, 本次激励计划首次授予部分设定了 2019-2021 年净利润分别不低于 2.5 亿元、5.1 亿元、6.5 亿元的业绩考核目标。
新纶科技	全资子公司新纶复材与孚能科技签订了 2019 年度铝塑膜产品采购协议, 在双方已有采购框架协议的基础上, 确定了本年度铝塑膜产品的采购计划、采购单价等具体要素。双方约定 2019 年度铝塑膜产品保供需

	求为 800.00 万平方米。
星云股份	为进一步加强各方在储能行业的产业布局，公司与宁德时代合资设立合资公司“时代星云”，公司认缴 1,000 万元，占注册资本的 10%；宁德时代投资 2000 万元，占比 20%；然人石正平出资 55%，福建合志谊岑出资 15%，其中合志谊岑为公司控股股东共同出资设立的有限合伙企业。
亿纬锂能	公司持有麦克韦尔股份 2,376.90 万股，持股比例 37.55%。公司于近日收到麦克韦尔 2018 年第三季度权益分派预案通过的现金分红款 1.91 亿元。
赢合科技	公司于近日收到与南京国轩签订的《设备采购安装合同》，截至收到上述合同的连续 12 个月内，公司已与合肥国轩控股子公司南京国轩，庐江国轩等签订采购安装合同。公司与同一交易对手方在连续十二个月内签订日常经营合同累计金额达到 7.76 亿元，约占公司 2017 年度经审计主营业务收入的 66.27%。
长园集团	公司为全资子公司珠海运泰利向渣打银行珠海分行申请的 3 亿元人民币（可以为额度内的等值美元）及向中国农业银行珠海斗门支行申请增加人民币 5,000 万元的授信额度提供连带责任担保，期限为一年。
富临精工	公司发布 2018 年度业绩预告，归母净利润亏损约为 22.84 亿元—22.89 亿元。
科恒股份	公司于近日向广州银行股份有限公司江门分行申请并使用综合授信额度人民币 5,000 万元。
鹏辉能源	公司发布 2018 年度业绩预告，归母净利润约为 3.03 亿元—3.78 亿元同比增长 20.43%—50.43%。
胜利精密	公司发布 2018 年度业绩预告修正公告，归母净利润为 4.4 亿元—3.6 亿元，同比下降 32.94%—12.82%。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

2、光伏补贴电价第二版好于预期，风机龙头强者恒强

风机龙头强者恒强，海上风电提速。截至 1 月 20 日，中国风能协会统计风电整机商装机情况显示，2018 年风机吊装容量有望接近 25GW，金风科技、远景能源、明阳智能位列吊装容量前三，龙头效应继续凸显。近期多地海上风电核准加速，“风电老兵”中海油未来三年将加大海上风电业务投资，目前已进入投资江苏省海上风电项目，我们认为海上风电项目有望迎来装机规模较大增长，具备弹性，建议关注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，推荐金风科技、天顺风能。同时桩基、海底电缆、变电站是海上风电项目的技术和建设关键，建议关注相关环节上市公司。

光伏补贴电价第二版好于预期，户用光伏尤为明显。本周发改委价格司就 2019 年光伏电价政策做了第二轮意见征集，本次价格制定充分征求了专家与产业的多方意见。主要内容为 1) 地面电站价格采用竞争性配置方式，III 类资源区集中式电站招标上限电价为 0.4/0.45/0.55 元/kwh，相比于上一版本各资源区电价无变化，自政策发布后的第二个季度开始每季度退坡 0.01 元/kwh，好于上一版本的每季度退坡 0.02 元/kwh；2) 工商业分布式项目将执行标杆电价“自发自用，余电上网”的项目按照全电量的 0.1-0.12 元/kwh 补贴（可能按照下限），全额上网模式按照当地资源区的集中式电站招标上限价格执行。补贴电价自政策发出后的第二个季度开始，按季度退坡 0.01 元/kwh，好于上一版本的每季度退坡 0.02 元/kwh。3) 户用光伏按照全电量 0.15-0.18 元（有可能按照补贴上限），同时全年不退坡，上版本为按季度退坡 0.02 元/kwh，明显好于上一版本。

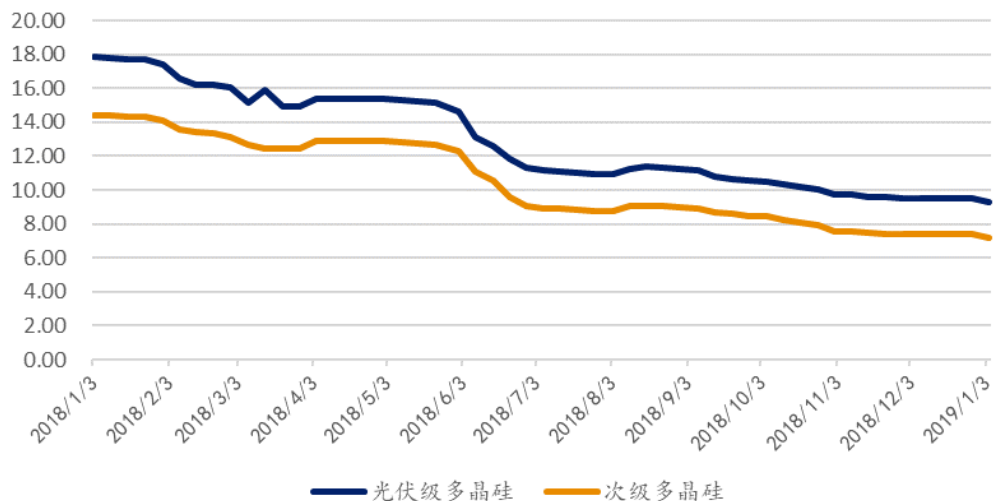
对于第一版补贴电价草案，企业一致观点为多降补贴，同时多给规模，分歧点在于户用和分布式电价，每季度降补贴实际操作起来有难度，我们认为新一版本更

为合理，实际操作也更加容易，在组件成本下降，效率提升背景下，业主依然能保持合理收益率。目前 2019 年补贴方案尚未最终定稿，具体电价以及补贴规模尚未敲定。建议静待补贴落地后的投资机会。结合近期的平价（低价）项目政策来看，光伏已经逐渐接近平价，预计将在“十四五”初期实现全面平价，未来能源革命前景广阔，板块长期投资价值凸显，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 2019 年 1 月 25 日，光伏级多晶硅周平均价为 8.26 美元/千克，次级多晶 67.16 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）

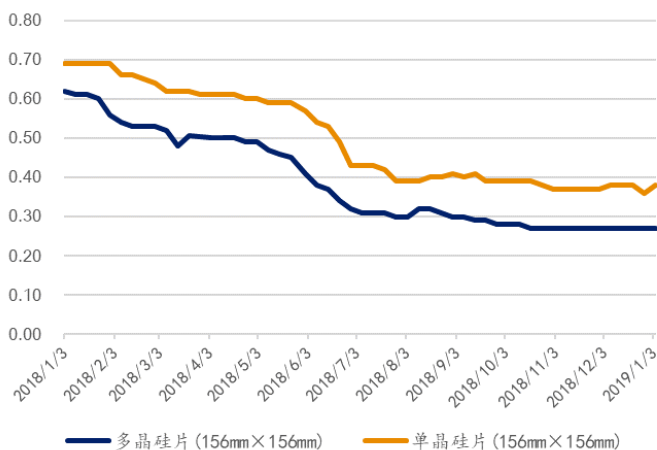
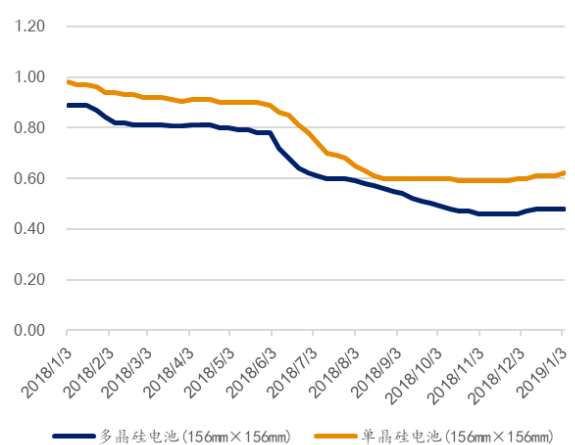
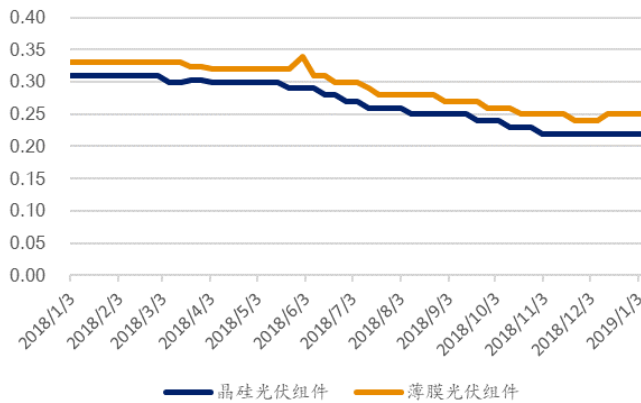


图 3：电池价格走势情况（单位：美元/片）



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

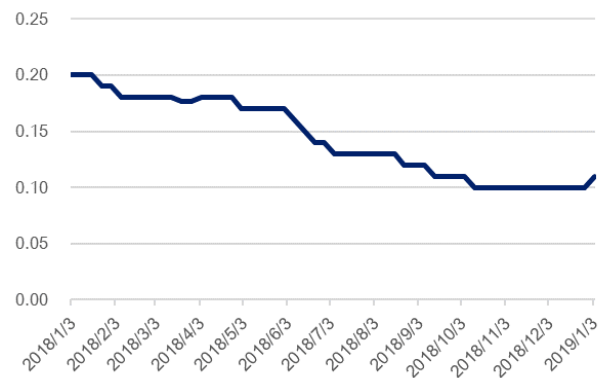
图 4: 光伏组件价格走势情况 (单位: 美元/瓦)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

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

晶澳太阳能拟作价 75 亿元借壳天业通联回 A 股: 公司拟向华建兴业出售截至评估基准日之全部资产与负债, 拟出售资产的预估值为 12.7 亿元。此外, 公司拟向晶泰福、其昌电子等发行股份购买晶澳太阳能 100% 股权, 标的资产的预估值为 75 亿元。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190121/957969.shtml>

韩华 Q-Cells 完成私有化 退出美国纳斯达克交易所: 韩国光伏制造商韩华 Q-Cells 已成功完成私有化。该公司将不再在纳斯达克证券交易所上市, 并将继续作为韩华化学的全资子公司。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190121/958057.shtml>

国家发改委: 目前光伏发电具备不需补贴平价上网条件: 1 月 22 日, 国家发展和改革委员会就宏观经济运行情况举行发布会, 据国家发改委政研室副主任兼发改委新闻发言人孟玮介绍, 截至 2018 年底, 全国风电、光伏装机达到 3.6 亿千瓦, 占全部装机比例近 20%。风电、光伏全年发电量 6000 亿千瓦时, 占全部发电量接近 9%。2017 年投产的风电、光伏电站平均建设成本比 2012 年分别降低了 20% 和 45%。目前, 在资源条件优良、建设成本低、投资和市场条件好的地区, 风电、光伏发电成本已达到燃煤标杆上网电价水平, 具备了不需要国家补贴平价上网的条件。

<https://dwz.cn/XVY43nKk>

山西芮城光伏领跑基地运行监测月报 (2018 年 12 月): 1 月 22 日, 芮城公布《芮城光伏发电领跑基地运行监测月报 (2018 年 12 月)》。

<https://dwz.cn/k8mhX3G8>

晶科第一、晶澳第二 2018 年十大光伏组件企业出货量排名：PV InfoLink 发布 2018 年组件出货量排名，根据 PV InfoLink 统计，2018 年全球组件出货量前三名为晶科、晶澳、韩华 Q-Cells 与天合光能（并列第三）。

<https://dwz.cn/Us2hIRxh>

2018 电池片出货排名出炉，通威第一 爱旭展宇并列第二：根据 PV InfoLink 数据库统计，2018 年电池片出货第一之厂家为通威，爱旭与展宇并列第二，而联合再生能源、茂迪则位列四、五名。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190123/958645.shtml>

国家电投 2018 清洁能源装机占比 48.92%，今年将提高至 50%：国家电投 2019 年的工作目标之一是将清洁能源装机占比提高至 50%、发电量占比 40%。如果目标任务能够实现，国家电投的清洁能源占比将达到一半，成为我国发电集团中首个清洁能源装机占比达到一半的企业。

<https://dwz.cn/gbj3ifS0>

《中国光伏产业发展路线图》2018 版发布：总体来看，路线图（2018 年版）内容涵盖了光伏产业链上下游各环节，覆盖了技术、产业、市场各层面，包括多晶硅、硅片、电池片、组件、逆变器、系统等 7 个部分共 64 个关键指标。路线图（2018 年版）根据 2018 年产业实际，结合技术演进进程以及企业技改现状，预测了 2019、2020、2021、2023 和 2025 年的发展目标。这些指标体现了产业、技术、市场等下一步发展方向和发展趋势，具有一定的前瞻性。基于未来的不确定性，尽可能预测准近两年，后续年份主要作为参考。

<https://mp.weixin.qq.com/s/gJrs2YUgGGUQZ-SHcSeizQ>

BNEF 发布：2018 年中国风电整机制造商新增装机容量排名：彭博新能源财经今日公布的数据显示，受益于三北地区弃风改善及海上风电提速，去年中国风电市场总体回暖。2018 年中国风电市场新增吊装总容量达 21GW，较 2017 年回升 17%。其中，陆上及海上风电新增吊装容量分别为 19.3GW 以及 1.7GW。基本符合彭博新能源财经 2018 年第四季度发布的全球风电市场预测，在此报告中我们预计 2018 年中国市场陆上风电新增吊装容量将达 19.5GW，海上风电新增吊装容量将达 1.9GW。

<https://mp.weixin.qq.com/s/g9CBZEgDyg-xhtPaQhq6YQ>

2018 年全国电力版图：太阳能发电占比 9.2%：最新数据显示，2018 年，全国电力供需总体宽松。全社会用电量 68449 亿千瓦时，同比增长 8.5%，比上年提高 1.9 个百分点；全口径发电量 69940 亿千瓦时，同比增长 8.4%，比上年提高 1.8 个百分点。截至 2018 年底，全国发电装机容量 19.0 亿千瓦，同比增长 6.5%。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190125/959497.shtml>

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
东方电热	公司 2018 财年归母净利润预计为 1.46 亿元-1.71 亿元, 同比增加 75%--105%, 其中非经常性损益对 2018 年净利润的影响约为 1,208 万元。
通威股份	公司发布 2018 年度业绩预告, 归母净利润为 20.12 亿元-21.13 亿元, 同比增长 0%—5%, 扣非归母净利润为 18.64 亿元-20.60 亿元, 同比增长-5%—5%。
天能重工	公司发布 2018 年业绩预告, 预计归母净利润为 1.00 亿元-1.15 亿元, 同比增长 5.00% - 20.00%, 预计 2018 年度公司非经常性损益金额约为 211.00 万元。
林洋能源	公司成为南方电网“广州供电局有限公司 2019 年营销类物资框架”项目的中标候选人, 具体为三相多功能电子式电能表(高稳定)、单相智能电能表(费控)、三相智能电能表(费控)、电能表外置断路器(单相)的中标候选人, 预计中标金额约为 6,910 万元。
东方日升	公司于近日收到持股 5%以上股东李宗松先生出具的《关于减持公司股份计划的告知函》。告知其由于股票质押业务存在违约风险, 其所质押给质权人的部分股票可能存在遭遇强制平仓导致被动减持情况, 被动减持方式为集中竞价或大宗交易, 预计在 2019 年 2 月 27 日至 2019 年 5 月 27 日期间, 连续 90 个自然日内减持比例不超过公司总股本的 3%。

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:

新基建背景下特高压具有跨时代意义。特高压在新基建背景下具有跨时代意义。预计 2019 年经济存在下行压力, 基建将为中长期经济托底, 基建不再是过去传统的“铁公基”, 而是以 5G、特高压、充电桩为代表的新基建。去年 9 月 7 日, 能源局印发通知, 将加快建设一批输配电重点项目, 其中包括 12 条特高压线路, 以及 2 条高压直流工程(12+2 项目), 其中两交两直均已经在 2018Q4 核准, 近期开标在即, 近期陕北-湖北特直项目获得发改委核准, 我们认为特高压开启新一轮投资, 契合时代背景, 将加速进行, 重点项目超预期或成为板块催化剂。

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

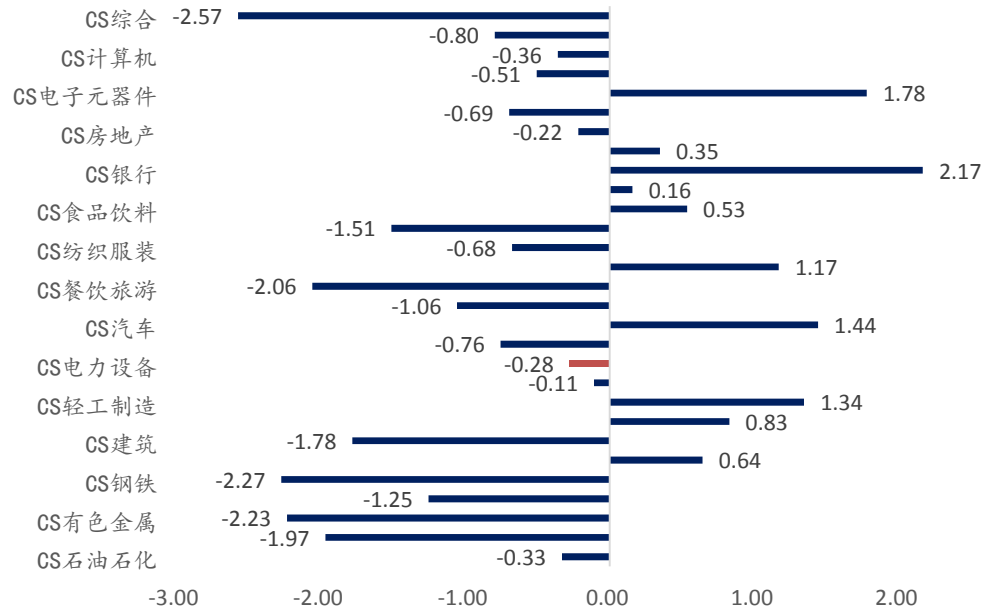
公司名称	公告内容
汇川技术	公司 2018 年预计营业收入为 52.55 亿元 - 59.72 亿元，同比增加 10% - 25%；归上净利预计为 10.60 亿元-12.19 亿元，同比增加 0% - 15%；非经常性损益对公司净利润的影响金额约 1.16 亿元。
汇川技术	公司董事会于 2019 年 1 月 25 日审议通过《关于向激励对象授予股票期权的议案》，确定 2019 年 1 月 25 日为授予日，同意向 477 名激励对象授予 1,838.70 万份股票期权，行权条件为 2019-2021 年净利润约不低于 11.04 亿元、12.06 亿元、12.99 亿元。
智慧能源	公司发布业绩预告，预计 2018 年归母净利润为 2.5-3.4 亿元，同比增长 389%-566%，其中非经常性损益约 1.9-2.7 亿元，同比增长 768%到 1,134%，本次业绩预告已经计提了 1.35 亿元商誉减值。
英搏尔	公司预计 2018 财年归上净利润为 5,057.72 万元 - 7,586.59 万元，同比下降-40% 至 -10%，非经常性损益对净利润的影响额预计为 800 万元左右。
科力远	公司拟通过发行股份的方式，购买吉利集团、华普汽车合计持有的 CHS 公司 36.97%的股权。本次交易完成后，公司将持有 CHS 公司 87.99%的股权。
宝胜股份	潇湘君佑拟对所持宝胜股份股票进行减持，减持数量不超过 2,443.44 万股，即不超过宝胜股份总股本的 2.00%。
东方电缆	公司发布 2018 年度业绩预告，归母净利润约为 1.7 亿元，同比增长约 240%，扣非归母净利润约为 1.65 亿元，同比增长约 356%。
经纬辉开	公司 2018 年归上净利润为 1.34 -1.51 亿元，同比增加 140%- 170%；非经常损益性约为-800 万元。
许继电气	公司发布 2018 年度业绩预告，归母净利润约为 1.53 亿元 - 2.27 亿元，同比增长 63% - 75%。
金冠股份	公司发布 2018 年度业绩预告，归母净利润约为 1.85 亿元 - 2.23 亿元，同比增长 47.46% - 77.45%。
金银河	2018 年实现营业收入 6.4 亿元，同比增长 31%，归母净利润 4636 万元，同比下降 2.3%，公司发布 2019 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 394-473 万元，同比增长 0-20%。
良信电器	公司实际控制人任思龙、樊剑军、杨成青、陈平、丁发晖、任思荣等六人原签订的《一致行动协议》于 2019 年 1 月 21 日到期。协议到期后，杨成青先生因个人原因不再续签一致行动协议，其余五人重新续签了《一致行动协议》，继续通过“一致行动”保持对公司的控制地位。
高澜股份	公司 2018 财年归上净利润预计为 5,775.62 万元 - 6,394.59 万元，同比增长 40% - 55%，预计非经常性损益对公司净利润的影响金额为 1,700-1,900 万元。
和顺电气	公司发布 2018 年业绩预告，预计归母净利润为 854.15 万元-1,037.19 万元，同比增长 40%-70%，预计报告期内非经常性损益对当期净利润的影响约为 680.00 万元。
易事特	公司发布 2018 年度业绩预告，归母净利润约为 7.14 亿元 - 7.85 亿元，同比增长 0% - 10%。
易事特	公司于近日与“忠德科技”签署了《忠德粤桂云数据中心 BT 合同书》。“忠德科技”授权公司作为忠德粤桂云数据中心的投资主体，按照“忠德科技”的要求建设，并在建成后有条件归还，“忠德科技”以分期支付设备设施和工程款的方式收购相应设备设施及工程的所有权，合同金额预计约 15 亿元。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

4、行情回顾：电力设备指数下跌 0.28%

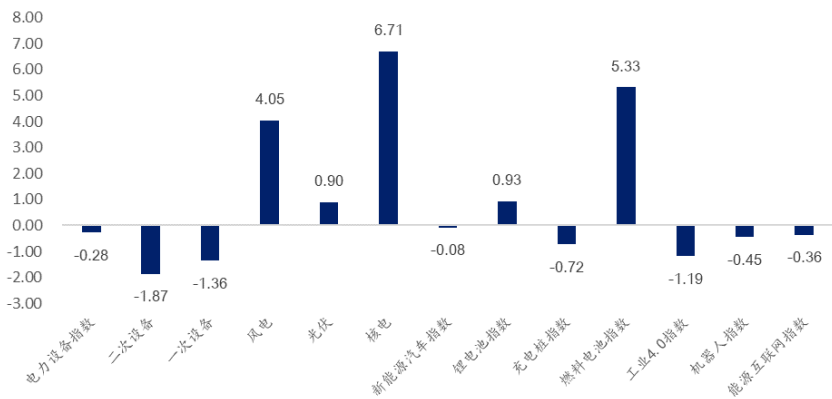
本周电力设备指数下跌 0.28%。输变电设备中，二次设备下跌 1.87%，一次设备下跌 1.36%；新能源发电板块汇总，核电上涨 6.71%，风电上涨 4.05%，光伏上涨 0.90%；新能源汽车中，新能源汽车指数下跌 0.08%，锂电池指数上涨 0.93%，充电桩指数下跌 0.72%，燃料电池指数上涨 5.33%；工控中，工业 4.0 指数下跌 1.19%，机器人指数下跌 0.45%，能源互联网指数下跌 0.36%。

图 6：本周电力设备板块下跌 0.28%



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

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-01-28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	10.37	0.61	0.32	0.64	21.67	32.35	16.08	未评级
002050.SZ	三花智控	13.41	0.58	0.65	0.78	23.12	20.63	17.19	增持
002202.SZ	金风科技	13.06	0.86	1.05	1.25	15.19	12.44	10.45	买入
002341.SZ	新纶科技	11.25	0.34	0.36	0.55	33.09	31.25	20.45	买入
002441.SZ	众业达	7.05	0.37	0.44	0.57	19.05	16.02	12.37	买入
002460.SZ	赣锋锂业	22.35	1.92	3.08	3.87	11.64	7.26	5.78	买入
002466.SZ	天齐锂业	28.91	2.14	2.45	2.96	13.51	11.8	9.77	买入
002531.SZ	天顺风能	4.94	0.26	0.41	0.51	19.0	12.05	9.69	买入
002594.SZ	比亚迪	48.46	1.49	1.1	1.39	32.52	44.05	34.86	增持
002706.SZ	良信电器	5.67	0.43	0.56	0.72	13.19	10.13	7.88	增持
002709.SZ	天赐材料	25.81	0.9	1.43	1.03	28.68	18.05	25.06	增持
002812.SZ	恩捷股份	48.55	1.12	1.2	1.29	43.35	40.46	37.64	买入
002851.SZ	麦格米特	21.21	0.65	0.62	0.90	32.74	34.31	23.66	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	17.67	0.47	0.58	0.75	37.6	30.47	23.56	买入
300037.SZ	新宙邦	25.7	0.74	0.85	1.11	34.73	30.24	23.15	买入
300073.SZ	当升科技	28.86	0.68	0.72	0.95	42.44	40.08	30.38	增持
300124.SZ	汇川技术	23.13	0.64	0.75	0.94	36.14	30.84	24.61	买入
300207.SZ	欣旺达*	9.76	0.42	0.51	0.73	23.19	19.11	13.28	未评级
300217.SZ	东方电热	2.57	0.07	0.14	0.2	36.71	18.36	12.85	买入
300274.SZ	阳光电源	11.96	0.51	0.68	0.83	23.45	17.59	14.41	买入
300340.SZ	科恒股份	15.03	1.04	0.45	0.72	14.45	33.4	20.88	买入
300409.SZ	道氏技术*	12.65	0.71	0.72	0.93	17.82	17.67	13.57	买入
300450.SZ	先导智能	30.43	1.22	2.28	3.09	24.94	13.35	9.85	买入
300457.SZ	赢合科技	27.89	0.7	0.87	1.17	39.84	32.06	23.84	买入
300568.SZ	星源材质	25.05	0.56	1.06	1.52	44.73	23.63	16.48	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	67.26	3.75	4.87	5.74	17.96	13.81	11.71	未评级
300648.SZ	星云股份	16.9	0.93	0.39	0.77	18.17	43.33	21.95	买入
300750.SZ	宁德时代	76.07	1.98	1.6	2.04	38.42	47.54	37.29	增持
600312.SH	平高电气*	8.42	0.46	0.28	0.44	21.50	30.45	19.12	未评级
600406.SH	国电南瑞	19.71	0.71	0.85	1.0	27.76	23.19	19.71	增持
600438.SH	通威股份	10.05	0.5	0.6	0.83	20.1	16.75	12.11	增持
600884.SH	杉杉股份	13.57	0.8	1.05	0.95	16.96	12.92	14.28	买入
600885.SH	宏发股份	25.89	1.41	1.8	2.13	18.36	14.38	12.15	买入
601012.SH	隆基股份	22.17	1.56	2.06	2.73	14.21	10.76	8.12	买入
601222.SH	林洋能源	5.13	0.4	0.53	0.7	12.83	9.68	7.33	买入
601877.SH	正泰电器	25.95	1.21	1.72	2.01	21.45	15.09	12.91	买入
603416.SH	信捷电气	21.76	0.96	1.25	1.61	22.67	17.41	13.52	买入
603659.SH	璞泰来	46.78	1.04	1.36	1.7	44.98	34.4	27.52	增持
603728.SH	鸣志电器*	13.58	0.52	0.45	0.56	26.18	30.10	24.33	未评级
603799.SH	华友钴业	28.79	2.64	4.38	4.59	10.91	6.57	6.27	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)

5、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。