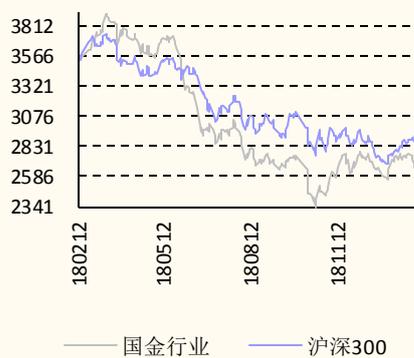


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2751.02
沪深300指数	3247.40
上证指数	2618.23
深证成指	7684.00
中小板综指	7581.18



相关报告

1. 《——燃料电池每周评论 1.21~27-这轮燃料电池行情与以往...》，2019.1.28
2. 《光伏政策预期微调临近落地，关注电网“一高三化”投资方向-新能...》，2019.1.27
3. 《——燃料电池每周评论 1.14~20-板块继续大涨 关注低估...》，2019.1.20
4. 《光伏板块多重利好连催化，关注充电运营环节补贴-新能源与电力设...》，2019.1.20
5. 《燃料电池行业周报-政策信号密集发布，产业处于上行通道起点》，2019.1.16

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

新能源产业链高景气节后延续，特高压开标超预期

本周核心观点

- **本周重要事件：**单多晶硅片龙头节前提价；国网公布两直两交特高压中标候选人；CATL 与本田签署电池供应协议；特斯拉 Q4 继续实现盈利。
- **板块配置建议：**假期美港光伏板块不同程度回调，我们判断是对“节前政策落地”预期落空的反应，节后基本面预计强势依旧（产品提价、企业开工率高企、政策/规划落地、Q1 业绩高增），此外，潜在的风电电价政策大幅调整可能引发实质性抢装，短期继续重点推荐光伏板块中“优势环节中的优质企业”，同时关注风电抢装逻辑兑现；电力设备继续看好特高压行情持续性，两直两交主设备中标体量和单价有所超预期；新能源车方面，尽管补贴调整政策落地前板块仍面临较大的不确定性，但节日期间 CATL 与本田签署电池供应协议的消息仍有望激发短期做多情绪。
- **本周重点组合：**通威股份、隆基股份、信义光能、福莱特玻璃、国电南瑞。
- **新能源发电：**美港光伏板块合理回调，节前硅片提价预示基本面展望乐观，节后将迎来政策、规划、业绩等多种催化剂落地，同时关注风电电价政策大幅调整可能引发的抢装行情，维持板块推荐。
- 春节期间，美、港股光伏板块均出现一定调整，我们认为主要原因是在短期涨幅较大的情况下，部分投资者对“春节前政策出台”预期落空的反应。
- 基本面角度，中环和协鑫在节前一周宣布提高 2 月单/多晶硅片报价，一定程度上预示着节后产业链中下游旺盛的需求和高开工率，尽管隆基暂时并未跟进提价，但我们认为，无论是从硅片-电池片产能的动态变化趋势看，还是当前高效电池产能的高利润率看，后续硅片涨价蔓延是大概率事件（详见 1 月 29 日硅片提价点评）。同时我们了解到部分龙头企业春节期间全程开工（往年多少会有几天停工放假），也从另一角度印证节后旺盛的需求展望。
- 预计 2019 年光伏补贴标准、指标规模、第四批领跑者项目规划等政策文件将在节后陆续落地，同时临近展望较乐观的一季度业绩发布，光伏板块有望继续震荡上行。此外，建议关注风电电价政策大幅调整（标杆电价调整及对已核准项目并网期限的考核）可能引发的抢装行情。
- **电力设备：**特高压两交两直开标，主设备中标单价明显回升，核心推荐上市公司中标份额保持较高水准利于业绩兑现，看好项目核准、招标持续催化。
- 国网张北-雄安、驻马店-南阳特高压交流，青海-河南、陕北-武汉特高压直流项目顺利开标：（1）几大龙头公司在各自擅长领域依旧保持较高份额（如直流换流阀南瑞份额达 51%，交流 GIS 平高份额超 40%）；（2）由于铜、钢等大宗原材料价格位于高位、质量管控趋严，使得本次主设备中标单价相对过去一到两年有明显抬升（变压器单价提升 25%~30%）；两条直流特高压线路总体招标金额总量出现一定程度提升（两直/两交主设备招标金额分别达到 104 亿、32 亿）。各大上市公司在本次招标表现良好，中国西电合计中标超过 36 亿排名第一，国电南瑞、平高电气、特变电工、保变电气等中标均在 20 亿上下。
- **新能源汽车：**CATL 与本田电池供应协议具里程碑意义。
- 本周宁德时代宣布与日本本田技研签订合作协议，共同打造电动汽车产品，CATL 将在 2027 年前向本田保供约 56GWh 车用动力电池，合作车型将面向全球范围推出。我们认为，与此前国内电池企业与欧美车企签订的合作协议/电池订单不同，能够与具备强本土电池供应能力的日本车企签下大订单（且不仅限于中国市场车型），充分证明 CATL 电池在国际市场的竞争力。

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、福莱特玻璃、林洋能源、阳光电源、金风科技、天顺风能；**电力设备：**国电南瑞、平高电气、恒华科技、正泰电器、汇川技术、麦格米特；**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