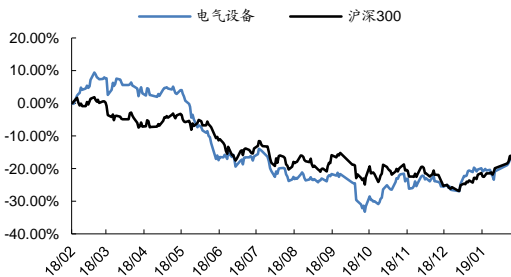


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001
 yinb@ghzq.com.cn
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn
 联系人: 张涵 S0350118050002
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

看好光伏玻璃,重视新能源车中游龙头投资价值

——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	5.3	6.4	-15.6
沪深300	7.3	2.5	-15.8

相关报告

《电气设备行业周报:静待补贴政策落地后绩优股布局机会》——2019-01-29

《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

投资要点:

■ 最近新能源汽车板块超预期的大涨,我们总结下来主要是以下几个方面的积极影响:

1) **政策边际影响弱化:** 之前市场预期在春节之前会发布新能源汽车补贴政策,然而,截止目前,尚未确定公布时点,给行业延长了的抢装窗口期,利于2019Q1的业绩表现。

2) **中游持续向好:行业层面:** 高工产业研究院(GGII)通过最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示,2019年1月动力电池装机总电量约4.98GWh,同比增长281%,其中宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、孚能科技等企业的装机量居前。**个股方面:** 宁德时代将在德国图林根州首府--埃尔福特建造世界上最大的电池工厂,从原有14GWh的产能规划提升至100GWh;同时,宁德时代已与本田签订合作协议,成为其本田在动力电池领域的合作伙伴。在2027年前,宁德时代将向本田提供总计56GWh的电池。比亚迪在1月份销售新能源汽车28668辆,同比增长291%。与此同时,公司1月份新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为1.55GWh,其中新能源汽车装机量为1.33GWh,行业占比高达26.7%。行业及头部企业的利好数据利好板块。

3) **19Q1头部企业有望延续靓丽业绩:** 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,业绩一般为年内低点。随着补贴政策公布时点的延后,行业产销两旺的状态得以延续,我们预期19Q1新能源汽车头部企业的业绩仍会相当不错。

4) **非基本面因素影响:** 市场乐观情绪与海外长线资金成为新能源汽车板块的外在动力。

■ **行业企稳,多数头部企业具备阿尔法投资价值。** 2019年政策公布时点渐行渐近,之前补贴退坡存多个网传版本,在大盘持续上涨驱动下,政策的负面影响已经对板块进行了多轮压力测试,后续落地后其影响弱化变小,即板块回调空间有限。同时,补贴的退坡有利于加速行业低端产能出清,实现强者愈强的发展格局。部分头部企业将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,具备阿尔法投资属性。如果销量能稳步增长(超160万销量, yoy

约 30%)，我们判断市场仍能行业高估值溢价。

- **投资建议：**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**比亚迪、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。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。
- **光伏板块有望受到外资长线资金青睐。**1月以来光伏板块持续走强，主要是需求端旺盛带来产业链价格坚挺，同时政策预期向好，正式版本光伏补贴政策将于近期出台。近期海外长线资金加速布局 A 股长期具有成长潜力的细分领域，我们认为光伏临近平价上网，光伏是未来驱动能源革命的先锋，目前我国已经成为光伏的第一装机和制造大国，对于海外资金，A 股光伏板块龙头具有独特配置价值，有望受到青睐，其估值水平将会有所改善。
- **各省公布多个利好消息，国内光伏行业加速回暖。**国内光伏产业呈现蓬勃发展，近期陕西、浙江、东北等多个地区公布利好消息，根据索比光伏网报道，陕西煤业化工集团公司将在陕煤集团将在陕西定边投资约 228 亿元，其中包括 2GW 的太阳能光伏发电单晶硅组件制造项目、1GW 的太阳能电池片制造项目、2.2GW 的光伏项目、500MW 的风电风机制造项目和总装机容量为 800MW 的风力发电项目等，传统能源龙头进军新能源领域具有重要意义。近日，浙江杭州宣布将在两年内投资 49 亿，新建 700MW 以上的光伏电站，主要为地面光伏电站和屋顶分布式电站，同时今年还特别提出重点发展屋顶分布式光伏发电，释放了积极信号。在东北地区，今年最新模拟运行的电力辅助服务市场规则中更是明确提出，将光伏正式纳入电力辅助服务市场范畴。
- **新一轮平价项目抢装潮或来袭。**能源局于近期公布了 2018 年光伏发电市场的环境监测评价结果，其中甘肃 I 类资源区，新疆 I 类资源区，西藏被评为红色资源区原则上在发布监测评价结果的当年暂不下达其年度新增建设规模，三地将无法建设平价上网项目，其他省份多数已经着手推进平价项目，其中山西省已经率先发布了《关于推进山西省风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》，通知表示，

将在省内开展平价上网试点项目并于近期进行申报。我们认为平价项目将在各省掀起新一轮的抢装潮，带动国内光伏装机需求。

- **我们重点看好光伏玻璃环节。** 本周光伏玻璃龙头企业福莱特在上海证券交易所上市，光伏玻璃厂商一方面直接受益于 2019 年光伏需求释放，另一方面又长期受益于双玻渗透率的提升，同时国内中小厂商光伏玻璃产能相对刚性，无明确扩产计划，同时开工受到环保限制，2019 年整体产能相对刚性，在光伏需求旺盛的情况下，光伏玻璃价格将保持坚挺，2018Q3 以来光伏玻璃价格已经从 21.5 元/平方上涨到 24 元/平方，少数光伏龙头企业开启新一轮产能扩张，市占率有望提升，长期成长空间打开。

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	名称	2019-02-15 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	10.67	0.61	0.32	0.64	21.67	33.28	16.54	未评级
002050.SZ	三花智控	14.26	0.58	0.65	0.78	24.59	21.94	18.28	增持
002202.SZ	金风科技	13.33	0.86	1.05	1.25	15.5	12.7	10.66	买入
002341.SZ	新纶科技	12.96	0.34	0.36	0.55	38.12	36.0	23.56	买入
002460.SZ	赣锋锂业	23.23	1.92	3.08	3.87	12.1	7.54	6.0	买入
002466.SZ	天齐锂业	31.27	2.14	2.45	2.96	14.61	12.76	10.56	买入
002531.SZ	天顺风能	5.2	0.26	0.41	0.51	20.0	12.68	10.2	买入
002594.SZ	比亚迪	51.67	1.49	1.1	1.39	34.68	46.97	37.17	增持
002706.SZ	良信电器	5.8	0.43	0.56	0.72	13.49	10.36	8.06	增持
002709.SZ	天赐材料	28.45	0.9	1.43	1.03	31.61	19.9	27.62	增持
002812.SZ	恩捷股份	51.0	1.12	1.2	1.29	45.54	42.5	39.53	买入
002851.SZ	麦格米特*	22.99	0.65	0.62	0.90	35.48	25.65	20.29	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	18.48	0.47	0.58	0.75	39.32	31.86	24.64	买入
300037.SZ	新宙邦	25.68	0.74	0.85	1.11	34.7	30.21	23.14	买入
300073.SZ	当升科技	29.7	0.68	0.72	0.95	43.68	41.25	31.26	增持
300124.SZ	汇川技术	24.33	0.64	0.75	0.94	38.02	32.44	25.88	买入
300207.SZ	欣旺达*	10.6	0.42	0.51	0.73	23.19	20.75	14.43	未评级
300217.SZ	东方电热	2.65	0.07	0.14	0.2	37.86	18.93	13.25	买入
300274.SZ	阳光电源	12.32	0.51	0.68	0.83	24.16	18.12	14.84	买入
300340.SZ	科恒股份	15.16	1.04	0.45	0.72	14.58	33.69	21.06	买入
300409.SZ	道氏技术*	13.5	0.71	0.61	0.74	19.01	22.17	18.21	未评级
300450.SZ	先导智能	31.5	1.22	2.28	3.09	25.82	13.82	10.19	买入
300457.SZ	赢合科技	28.35	0.7	0.87	1.17	40.5	32.59	24.23	买入
300568.SZ	星源材质	26.47	0.56	1.06	1.52	47.27	24.97	17.41	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	69.7	3.75	4.87	5.74	18.61	14.31	12.14	未评级
300648.SZ	星云股份	16.31	0.93	0.39	0.77	17.54	41.82	21.18	买入
300750.SZ	宁德时代	82.42	1.98	1.68	2.12	41.63	49.06	38.88	增持
600312.SH	平高电气*	8.64	0.46	0.25	0.43	21.50	34.62	20.01	未评级
600406.SH	国电南瑞	19.77	0.71	0.85	1.0	27.85	23.26	19.77	增持
600438.SH	通威股份	11.49	0.52	0.53	0.76	22.1	21.68	15.12	买入
600884.SH	杉杉股份	14.42	0.8	1.05	0.95	18.03	13.73	15.18	买入
600885.SH	宏发股份	25.9	1.41	1.8	2.13	18.37	14.39	12.16	买入
601012.SH	隆基股份	23.6	1.56	2.06	2.73	15.13	11.46	8.64	买入
601222.SH	林洋能源	5.56	0.4	0.53	0.7	13.9	10.49	7.94	买入
601877.SH	正泰电器	26.3	1.21	1.72	2.01	21.74	15.29	13.08	买入
603416.SH	信捷电气	27.2	0.96	1.25	1.61	28.33	21.76	16.89	买入
603659.SH	璞泰来	48.54	1.04	1.36	1.7	46.67	35.69	28.55	增持
603728.SH	鸣志电器*	14.63	0.52	0.45	0.56	28.21	32.42	26.21	未评级
603799.SH	华友钴业	31.73	2.64	4.38	4.59	12.02	7.24	6.91	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、 行业持续景气上行，但板块短期或迎震荡	7
1.1、 新能源产业链数据观察.....	8
1.2、 行业重点资讯.....	10
1.3、 行业公司动态.....	12
2、 光伏持续高景气，看好光伏玻璃环节.....	13
2.1、 光伏产业链价格	14
2.2、 本周新能源行业资讯.....	16
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.....	18
3.1、 近期工控与电网设备行业资讯.....	19
3.2、 工控与电网设备：公司动态	20
4、 行情回顾：电力设备指数上涨 4.94%	20
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)	15
图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)	15
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 (单位: 美元/瓦)	15
图 6: 本周电力设备板块上涨 4.94%	20
图 7: 行业细分板块涨跌幅 (%)	21
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	12
表 3: 光伏产业链价格	16
表 4: 本周新能源板块公司动态	17
表 5: 本周工控与电网设备板块公司动态	20

1、行业持续景气上行，但板块短期或迎震荡

最近新能源汽车板块超预期的大涨，我们总结下来主要是以下几个方面的积极影响：

1) 政策边际影响弱化：之前市场预期在春节之前会发布新能源汽车补贴政策，然而，截止目前，尚未确定公布时点，给行业延长了抢装窗口期，利于 2019Q1 的业绩表现。

2) 中游持续向好：行业层面：高工产业研究院（GGII）通过最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示，2019 年 1 月动力电池装机总电量约 4.98GWh，同比增长 281%，其中宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、孚能科技等企业的装机量居前。个股方面：宁德时代将在德国图林根州首府--埃尔福特建造世界上最大的电池工厂，从原有 14GWh 的产能规划提升至 100GWh；同时，宁德时代已与本田签订合作协议，成为其本田在动力电池领域的合作伙伴。在 2027 年前，宁德时代将向本田提供总计 56GWh 的电池。比亚迪在 1 月份销售新能源汽车 28668 辆，同比增长 291%。与此同时，公司 1 月份新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 1.55GWh，其中新能源汽车装机量为 1.33GWh，行业占比高达 26.7%。行业及头部企业的利好数据利好板块。

3) 19Q1 头部企业有望延续靓丽业绩：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，业绩一般为年内低点。随着补贴政策公布时点的延后，行业产销两旺的状态得以延续，我们预期 19Q1 新能源汽车头部企业的业绩仍会相当不错。

4) 非基本面因素影响：市场乐观情绪与海外长线资金成为新能源汽车板块的外在动力。

行业企稳，多数头部企业具备阿尔法投资价值。

2019 年政策公布时点渐行渐近，之前补贴退坡存多个网传版本，在大盘持续上涨驱动下，政策的负面影响已经对板块进行了多轮压力测试，后续落地后其影响弱化变小，即板块回调空间有限。同时，补贴的退坡有利于加速行业低端产能出清，实现强者愈强的发展格局。部分头部企业将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，具备阿尔法投资属性。如果销量能稳步增长（超 160 万销量，yoy 约 30%），我们判断市场仍能行业高估值溢价。

中长期而言：行业景气上行，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: 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**比亚迪、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。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、赣峰锂业**等行业龙头。

1.1、 新能源产业链数据观察

锂电池: 年后数码电池市场还未正式启动,广东地区开工时间较晚一些。动力电池方面,今年主流厂家并未出现大规模的停减产现象,仅由于春节因素有所降量。其中,CATL因产线搬迁原因产能受到一定影响,预计将持续至3月份,其余产能均保持满产状态。价格方面,主流2500mAh数码圆柱电芯6.1-6.4元/颗,动力电池包1.1-1.2元/wh,部分中低端产品已有1元/wh以下报价。

正极材料: 本周国内三元材料企业陆续恢复生产。主流大厂由于春节企业并未停产,本周已经开始出货,不过多以满足年前订单为主,年后市场新增订单有限。价格方面来看,本周三元正极材料报价并未变化,NCM523动力型三元材料报价仍为15.5万元/吨,而811型主流价格则维持20万/吨不变。

三元前驱体: 本周常规523型前驱体价格报在9.6-9.9万/吨之间。硫酸钴方面,本周价格持稳,目前报6.5-6.8万/吨。受节日期间镍价上涨影响,本周硫酸镍价格表现出一定的上涨意愿,部分生产商试探性调涨500元-1000元/吨,不过下游响应者寥寥,整体来看,市场报价依旧徘徊于2.5万/吨附近。硫酸锰价格不

变，报 0.67-0.7 万/吨。

钴价方面，本周电解钴价格报在 32-33 万/吨之间，均价较节前下滑 1 万元左右。就目前来看，由于国内期钴与国外 MB 钴价均未脱离下行趋势，短期电解钴价格恐延续弱势。三氧化二钴方面，市场表现平淡，目前价格报在 25-26 万/吨之间。

磷酸铁锂春节期间表现平稳，厂家表示今年明显好于去年同期水平，主要是电池厂没有出现停减产现象，磷酸铁锂厂家也得以保持较高的开工率水平。价格方面，主流价 5.3-5.8 万/吨，不过由于补贴退坡预期存在，大家已做好价格继续下探的打算。

碳酸锂市场价格基本稳定。电池级碳酸锂主流价 8 万/吨，电池级氢氧化锂 10.3-10.8 万/吨。近期资本市场有涨价传闻出现，经核实生产企业并无涨价意向，且由于进口矿价近段时间一直处于下跌通道，企业对未来表现并不乐观，难言涨价。

负极材料：本周是春节长假后第一周，负极材料市场生产厂家虽然均处于生产状态，但是节奏相对缓慢，出货方面也尚未进入状态，下游市场均在年前有备货，目前并没有进入集中采购阶段。产品价格方面尚没有变化，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。但是就目前的原料市场来看，低硫焦价格存在下滑隐忧，主要是石墨电极价格持续走跌，盈利能力大幅下滑。再者，国产针状焦价格也是明稳暗跌。再加上按照惯例，电池厂家均会要求材料降价，再加上行业竞争等因素，预计第一季度国内负极材料价格部分规格会有窄幅走跌风险。预计下周负极材料企业将陆续恢复正常状态，但是整个 2 月份负极材料产量将会是全年低谷期。

电解液：本周电解液市场处于缓慢复苏阶段，部分厂家已经开始接单，开始订单量均不太大。产品价格方面维持节前状态，现国内电解液价格主流报 3.4-4.5 万元/吨，高端产品价格在 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。预计下周市场活跃度将会提升，订单量也会有所增加。原料市场方面，开年来的原料市场表现不错，六氟磷酸锂价格节前报价普遍调涨，节后涨价将会陆续落到实处，目前新单成交基本要在 10 万以上，但是一些厂家年前备有一定库存，尚可维持一段时间。现六氟磷酸锂报价普遍在 10-12 万元/吨，部分高报 13-15 万元/吨。溶剂市场暂稳，现 DMC 报 9500-10500 元/吨，DEC 报 15200-15800 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。

隔膜：年后隔膜市场有降价倾向。企业表示电池厂已主动沟通新一年度的价格，目前综合考虑的让价幅度在 0.1-0.2 元/平，目前 9um 中端湿法基膜报价 1.8 元/平，用量较大且稳定的企业价格可以低至 1.5 元/平以下，高端 9um 湿法基膜价格 3-3.5 元/平。隔膜行业对企业资金实力的要求越来越高，固定投入过大以及账期过长都对企业的资金运用提出挑战，未来企业之间的竞争除了技术、规模以外，充足的现金流也相当重要。

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	32.75	-2.2%	-5.4%	-6.4%
	MB 钴 (高级/合金级)	美元/磅	17.38	-5.6%	-19.2%	-34.1%
	MB 钴 (低级/标准级)	美元/磅	18.23	-2.7%	-16.2%	-31.2%
	三氧化二钴	万元/吨	23	-2.1%	-6.1%	-9.1%
	电解钴	万元/吨	32.25	-1.5%	-4.9%	-7.6%
	硫酸钴	万元/吨	6.65	-2.2%	-2.2%	0.0%
	钴酸锂	万元/吨	28.3	-0.7%	-3.7%	-4.7%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	7.95	1.3%	0.0%	0.0%
	氢氧化锂	万元/吨	10.55	0.0%	-2.3%	-5.0%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	15.5	0.6%	0.6%	0.6%
	磷酸铁锂	万元/吨	5.75	0.0%	-0.9%	0.0%
电解液	主流电解液	万元/吨	3.95	/	0.0%	0.0%
溶剂	电池级 DMC	元/吨	10000	/	0.0%	0.0%
	工业级 DMC	元/吨	7400	0.0%	-5.1%	17.46%
隔膜	16 μ 国产中端	元/平	1.75	0.0%	0.0%	0.0%

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

宝能再投 15.6 亿 增持观致至 63%: 观致汽车母公司之一 Kenon Holdings 宣布, 已与宝能集团签订协议, 将其在观致的 12% 股权出售给宝能, 作价 15.6 亿元人民币, 完成出售后, 观致汽车的股比构成将变更为宝能持有 63%, 奇瑞持有 25%, 而 Kenon Holdings 持有 12%。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/86670>

大众斯柯达斥资约 152 亿元推进电动车项目: 据国外媒体爆料斯柯达将斥资 20 亿欧元 (折合人民币约 152 亿元) 继续推进其电动车项目。

<http://www.zhev.com.cn/news/show-1549859539.html>

特斯拉将以 2.18 亿美元收购储能公司 Maxwell: Uber 新 NewMobility 部门主管雷切尔·霍尔特 (Rachel Holt) 表示, 在特定日子里, 至少在加州萨克拉门托 (Sacramento) 核心地区, 使用 Uber 电动滑板车的人比使用汽车的人多。Uber 准备在该城市再部署 100 辆电动滑板车。

<http://www.zhev.com.cn/news/show-1549850927.html>

广汽丰田或将提前至 2019 年发布首款纯电动轿车: 在 2019 年, 广汽集团旗下的广汽新能源的纯电动轿车 Aion S 将会在第二季度上市销售。

<https://www.d1ev.com/kol/86607>

高通将其 EV 无线充电部门 Halo 出售给 WiTricity: 高通将其电动汽车无线充电部门 Halo 出售给了风投公司支持的初创公司 WiTricity。该初创公司正在大力开发电动汽车无线充电技术。

<https://www.d1ev.com/news/jishu/86697>

山西将建立汽车动力蓄电池回收利用体系: 建立山西新能源汽车动力蓄电池回收利用体系, 可将原本在深圳、上海、天津等其他省市已建成或计划建设的梯次电池制造、回收环节引入山西, 预计可为山西带来每年超亿元的产值。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-36188-.html>

工信部公布第七批减免车船税新能源车型目录: 2月12日, 国家工信部公布《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》(第七批), 比亚迪、华晨宝马、广汽丰田等部分车型位列其中。该批《目录》对节能型汽车和新能源汽车车型进行了汇总。其中, 插电式混合动力乘用车共计 11 款, 包括华晨宝马之诺、宝马 X1、广汽丰田 LEVIN、比亚迪宋等车型。纯电动商用车共 340 款, 包括东风牌纯电动物流车、中国中车牌纯电动客车等车型。插电式混合动力商用车和燃料电池商用车分别有 11 款和 9 款。

<https://www.d1ev.com/news/zhengce/86731>

即将交付, 国内首批 Model 3 运抵天津港: 2月12日, 运送首批用于正式交付的特斯拉 Model 3 的货轮“Glovis Symphony”抵达天津港, 中国首批特斯拉 Model 3 将在不久之后陆续交付。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/86744>

通用汽车 2.75 亿美元收购英国新造车企业 Wejo: 美国汽车业巨头通用汽车公司向一家英国科技初创公司 Wejo 投资数千万英镑, 旨在即将到来的自动驾驶汽车革命中发挥主导作用。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/86782>

北京拟自 2019 年 7 月 1 日起分步实施国六排放标准: 北京市生态环境局发布《关于北京市实施第六阶段机动车排放标准的通告(征求意见稿)》, 表示为进一步加大机动车污染防治力度, 改善北京市环境空气质量, 拟提前第六阶段机动车排放标准时间表: 从 2019 年 7 月 1 日起分步实施国六排放标准, 第一步先主要针对重型燃气车和公交环卫领域的重型柴油车。

<https://www.d1ev.com/news/zhengce/86771>

长安欧尚尼欧 ii 上市 4.48 万起, 续航 205 公里: 长安欧尚尼欧 ii 已经正式上市, 新车补贴后售价为 4.48-5.68 万元, 综合续航里程达到 205 公里。

<http://www.zhev.com.cn/news/show-1550203039.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
安凯客车	截止公告日, 公司股东安徽省投资集团减持时间已经过半, 其通过集中竞价交易减持 730 万股, 减持均价为 4.02 元, 减持后持有 1.22 亿股, 占总股本的 16.58%。
安凯客车	2019 年 1 月份汽车总产量为 578 辆, 同比增加 12.23%, 其中大型客车 95 辆, 中型客车 184 辆, 轻型客车 299 辆; 1 月份销量为 611 辆, 同比增加 12.52%, 其中大型客车 129 辆, 中型客车 182 辆, 轻型客车 300 辆。
比亚迪	比亚迪发布 2019 年 1 月销量快报, 新能源汽车本月销量为 2.87 万辆, 较去年同比增加 291.11%。其中乘用车本月销量为 2.80 万辆, 较去年同比增加 291.62%。本公司 2019 年 1 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 1.55GWh。
当升科技	公司于 2015 年实施了股权投资计划。公司委托长江养老保险股份有限公司设立资管产品股权投资计划的实施与管理。截至本公告披露日, 长江养老保险股份有限公司已完成可上市流通部分约 167.85 万股资管产品的赎回。目前, 该资管产品仍持有公司股份约 167.85 万股, 约占公司总股本的 0.38%, 该部分均为非流通股份。
东方精工	截至 2019 年 01 月 31 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购股份 3000 万股, 占公司总股本的 1.63%, 最高成交价为 5.07 元/股, 最低成交价为 4.14 元/股, 累计支付的总金额为 13,693.13 万元 (不含交易费用)。
东风汽车	公司 2019 年 1 月总产量为 14,031 辆, 同比增加 9.76%, 其中基本型乘用车产量为 200 辆, 同比增加 8.70%; 总销量为 12,596 辆, 同比增加 5.69%, 其中基本型乘用车销量为 200 辆。
国轩高科	公司副总经理侯飞先生于 2019 年 02 月 14 日减持公司股份 5,000 股。本次减持股票行为违反了董事、监事、高级管理人员通过集中竞价交易减持股份需提前 15 个交易日披露减持计划的规定。公司于 2 月 15 日收到侯飞先生关于因误操作违规减持公司股份的情况说明及致歉声明。
国轩高科	全资子公司合肥国轩与 BOSCH 于近日在合肥签订了《采购协议》。合肥国轩作为 BOSCH 合格供应商, 将为 BOSCH 提供锂离子电池、模组和电池包 (零件、产品) 等。产品价格由交易双方签署的具体采购协议为准。
江淮汽车	公司 2019 年汽车总产量为 54,718 辆, 同比减少 1.93%, 其中纯电动乘用车产量为 6,057 辆, 同比增加 48.49%; 总销量为 53,450 辆, 同比增加 1.94%, 其中纯电动乘用车销量为 6,051 辆, 同比增长 67.11%。
金龙汽车	公司控股子公司厦门金龙、厦门金旅于近日分别收到中央财政对 2017 年及以前年度新能源汽车推广应用补助第二批清算资金 2.38 亿元、5.89 亿元。上述 8.27 亿元的推广补贴款项将直接冲减已销售客车形成的应收账款, 对公司现金流产生积极的影响。
厦门钨业	截至公告日, 公司第一期员工持股计划已通过二级市场完成股票购买, 累计买入公司股票 110.12 万股, 占公司总股本比例为 0.08%, 成交总金额为 1366.90 万元, 成交均价约 12.41 元/股。上述购买的股票将按照规定予以锁定, 锁定期为 2019 年 2 月 12 日—2020 年 2 月 11 日。
天赐材料	公司于 2019 年 2 月 11 日同意对公司及其子公司授信进行调整, 调整后, “九江矿业”与“九江天赐”共同在汇丰银行具有 2.3 亿元的授信额度, 公司提供全额连带责任担保, 有效期为一年; “九江天赐”、“江西艾德”与“中天鸿锂”共同拥有+平安租赁 2 亿元的担保额度, 公司提供全额连带责任担保, 有效期为 3 年。
先导智能	控股股东欣导投资发行的债券“17 先导 E1”换股期限自 2018 年 6 月 4 日起至 2020 年 8 月 13 日止。近日, 公司收到欣导投资通知, 欣导投资可交换债完成换股 1,154.46 万股, 占公司总股本比例为 1.31%。截至 2019 年 2 月 12 日, 欣导投资已累计完成可交换债券换股 3,318.85 万股, 占公司总股本的 3.76%。

新宙邦	公司于 2019 年 1 月 8 日披露了公告，高管赵志明先生计划在公告日起十五个交易日后 6 个月内减持本公司股份累计不超过 100.00 万股；高管曾云惠女士计划在公告日起十五个交易日后 6 个月内减持本公司股份累计不超过 3.75 万股。2019 年 2 月 15 日公司收到告知函，赵志明先生已减持 55.79 万股，占总股本比例 0.15%，曾云惠女士已减持 3.00 万股，占总股本比例 0.01%。
新宙邦	2019 年 1 月 28 日至 2 月 13 日，控股股东及其一致行动人周达文、郑仲天、钟美红、张桂文、邓永红合计减持 691 万股，占总股本的 1.82%，减持后控股股东及其一致行动人持股 1.56 亿股，占公司总股本的 41.10%，仍为本公司控股股东及实际控制人，其承诺未来连续六个月内出售股份低于总股本的 5%。
星源材质	公司董事韩雪松先生于 2018 年 2 月 8 起的关于不减持公司持有股份的承诺到期届满，在承诺期内，上述人员均严格履行了承诺。截至本公告披露日，上述不减持公司股份的承诺已履行完毕。
星云股份	控股子公司星云检测与宁德时代在福建省宁德市签订了《福建星云检测技术有限公司动力电池性能检测实验室服务承包合同》，合同金额为 1.02 亿元人民币，合同履行期限为 2019 年 02 月 01 日至 2022 年 08 月 31 日。
雄韬股份	截至 2019 年 1 月 31 日，目前尚未通过回购专用证券账户回购公司股份。
恩捷股份	公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年度营业总收入为 24.00 亿元，较上年同期上升 96.70%，归母净利润为 5.36 亿元，较上年同期上升 243.65%。
恩捷股份	公司及合并报表范围内子公司 2019 年度拟向银行申请综合授信额度总计不超过人民币 56.44 亿元（最终以授信银行实际审批的授信额度为准），授信期限为一年，授信额度在授信期限内可循环使用。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

2、光伏持续高景气，看好光伏玻璃环节

光伏板块有望受到外资长线资金青睐。1 月以来光伏板块持续走强，主要是需求旺盛带来产业链价格坚挺，同时政策预期向好，正式版本光伏补贴政策将于近期出台。近期海外长线资金加速布局 A 股长期具有成长潜力的细分领域，我们认为光伏临近平价上网，光伏是未来驱动能源革命的先锋，目前我国已经成为光伏的第一装机和制造大国，对于海外资金，A 股光伏板块龙头具有独特配置价值，有望受到青睐，其估值水平将会有所改善。

各省公布多个利好消息，国内光伏行业加速回暖。国内光伏产业呈现蓬勃发展，近期陕西、浙江、东北等多个地区公布利好消息，根据索比光伏网报道，陕西煤业化工集团公司将在陕煤集团将在陕西定边投资约 228 亿元，其中包括 2GW 的太阳能光伏发电单晶硅组件制造项目、1GW 的太阳能电池片制造项目、2.2GW 的光伏项目、500MW 的风电风机制造项目和总装机容量为 800MW 的风力发电项目等，传统能源龙头进军新能源领域具有重要意义。近日，浙江杭州宣布将在两年内投资 49 亿，新建 700MW 以上的光伏电站，主要为地面光伏电站和屋顶分布式电站，同时今年还特别提出重点发展屋顶分布式光伏发电，释放了积极信号。在东北地区，今年最新模拟运行的电力辅助服务市场规则中更是明确提出，将光伏正式纳入电力辅助服务市场范畴。

新一轮平价项目抢装潮或来袭。能源局于近期公布了 2018 年光伏发电市场的环境监测评价结果，其中甘肃 I 类资源区，新疆 I 类资源区，西藏被评为红色资源区原则上在发布监测评价结果的当年暂不下达其年度新增建设规模，三地将无法建设平价上网项目，其他省份多数已经着手推进平价项目，其中山西省已经率先发布了《关于推进山西省风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》，通

知表示,将在省内开展平价上网试点项目并于近期进行申报。我们认为平价项目将在各省掀起新一轮的抢装潮,带动国内光伏装机需求。

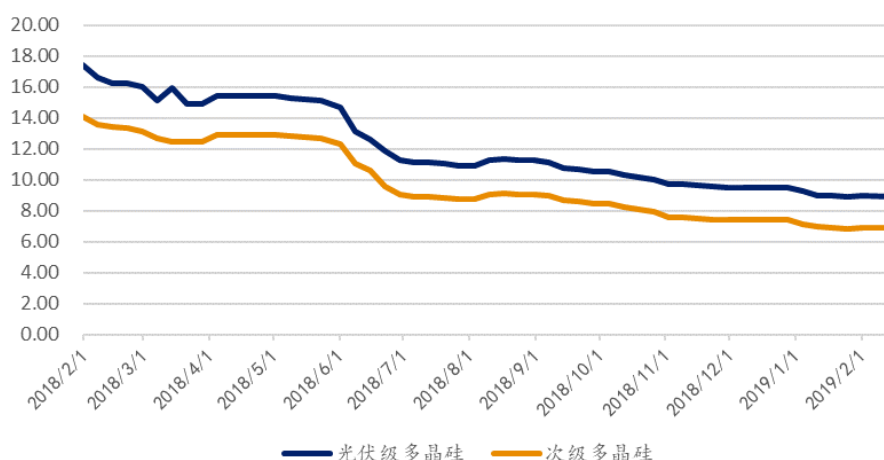
我们重点看好光伏玻璃环节。 本周光伏玻璃龙头企业福莱特在上海证券交易所上市,光伏玻璃厂商一方面直接受益于2019年光伏需求释放,另一方面又长期受益于双玻渗透率的提升,同时国内中小厂商光伏玻璃产能相对刚性,无明确扩产计划,同时开工受到环保限制,2019年整体产能相对刚性,在光伏需求旺盛的情况下,光伏玻璃价格将保持坚挺,2018Q3以来光伏玻璃价格已经从21.5元/平方上涨到24元/平方,少数光伏龙头企业开启新一轮产能扩张,市占率有望提升,长期成长空间打开。

彭博新能源财经发布全球风电装机情况数据,2018年全球新增陆上及海上风电装机容量分别为45.4GW和4.3GW,中国市场新增装机总容量占全球市场的比例达到42%。风电整机产业链集中度进一步提升,金风科技跃居全球第二,其陆上风电的全球市场份额为15%。三北地区风电消纳改善,带来装机容量复苏,中东南部地区风电新增装机容量与“三北”地区增量持平,风电布局渐趋平衡。在平价加速的背景下,抢装需求不容忽视,2019年风电新增并网容量将持续较快增长,风机龙头将显著受益,市占率有望进一步提升,推荐关注金风科技、天顺风能。

2.1、光伏产业链价格

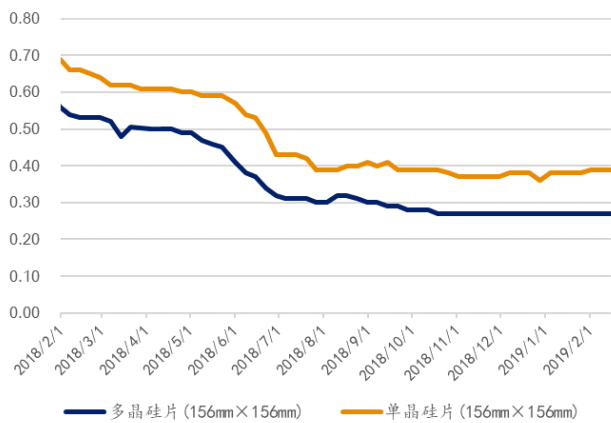
截至2019年2月15日,光伏级多晶硅周平均价为8.93美元/千克,次级多晶6.87美元/千克;多晶硅片(156mm×156mm)周平均价0.27美元/片,单晶硅片(156mm×156mm)周平均报价0.39美元/片;多晶硅电池(156mm×156mm)周平均价0.49美元/片,单晶硅电池(156mm×156mm)0.61美元/片;组件方面,晶硅光伏组件周平均价0.21美元/瓦,薄膜光伏组件周平均价0.24美元/瓦;太阳能电池周平均价0.11美元/瓦。

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)



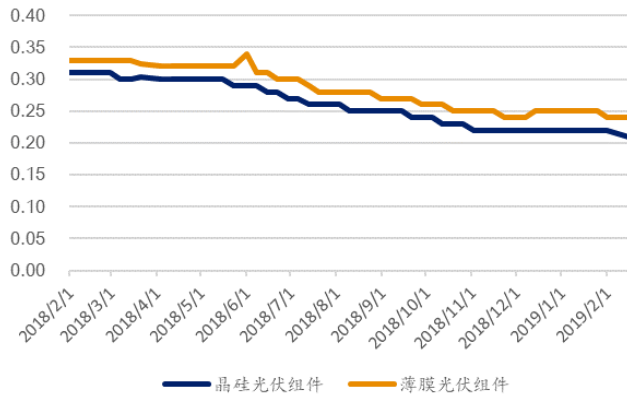
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 3: 电池价格走势情况 (单位: 美元/片)



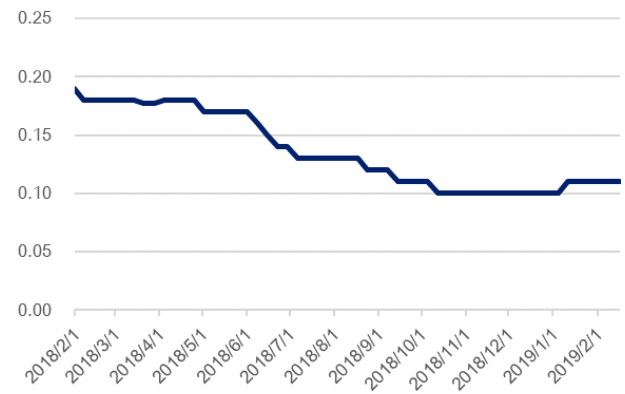
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

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 (单位: 美元/瓦)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

根据 PVinfolink 数据, 硅料: 多数硅料订单已经在春节前确定, 二月的价格基本上会保持稳定。小量成交订单部分, 单晶用致密料小幅涨价反映节前的观望, 主流均价落在每公斤 81 元人民币。多晶用菜花料则相较节前一周又回到一月中旬的价格, 目前主流价格多成交在每公斤 70-71 元人民币。海外单晶用料也有小幅调涨 0.1 元美金左右, 多晶部分则保持平稳。

硅片: 本周多晶硅片价格持续提升, 主要由于多晶硅片大厂领头, 加上多晶硅片的产出因农历年节因素在二月明显减少, 多晶硅片价格已上涨至每片 2.1-2.15 元人民币。单晶硅片方面, 二月价格陆续底定, 市场上的散单价格已提升至每片 3.25 元人民币。目前看来二月后续的需求仍稳定, 而随着单晶硅片产能持续放量, 单晶硅片在二月底的价格变化, 将受到三、四月需求的影响。多晶部分, 如后续没有过多的小厂产能再重新出现在市场上, 则目前看来到三月初左右, 价格都能保持持平或以上。

电池片: 季度适逢印度、日本旺季, 多晶电池片预计于三月中旬以前都持续畅旺,

加上农历年假期间，电池厂几乎都将有限的人力使用在巩固单晶 PERC 产线的开工率，使得多晶电池片在二月的产出明显下滑，造成农历年后多晶电池片供应比起单晶更加紧张的情形。

然而多晶产品仍是开工率偏低所形成的供需平衡，虽然供应紧张，但价格以目前的组件价格回推，已难再有成长，故价格持稳在每瓦 0.88-0.9 元人民币、0.115 元美金上下。东南亚多晶电池片价格则因为印度的抢装潮而持续拉抬，近期已站上每瓦 0.12 元美金。

无论是国内或海外，一月 SE-PERC 电池片需求依然强劲，但由于单晶 PERC 电池片过去三个月间涨幅已高，一月底单晶 PERC 电池片并未受到硅片涨价的风波影响，电池厂大多将价格持稳在先前 21.5% 每瓦 1.29-1.3 元人民币。

从目前市场氛围看来，虽单晶 PERC 订单能见度高，但新产能陆续释放，若三四月整体市场需求转弱，价格可能在三月出现微幅调降的情形；多晶电池片则可能也会在印度拉货力道减弱后出现转折，故目前厂家仍在观望二月底洽谈三月报价时的市场状况。

组件：由于农历年假刚结束，市场并未有太多新成交订单，价格尚未出现波动，PERC 组件价格也持续坚挺。然而，多晶组件需求可能在一季度印度传统旺季结束之后开始转弱，故预期三月至二季度多晶组件价格将缓步走跌。

表 3：光伏产业链价格

产业链环节	品类	现货价格			周涨跌幅
		高价	低价	均价	
硅料 (元/kg)	多晶硅菜花料	74	70	71	-4.1%
	多晶硅致密料	82	80	81	1%
硅片 (元/片)	多晶硅片-金刚线	2.150	2.100	2.120	1.9%
	单晶硅片-180 μ m	3.25	3.05	3.15	-
电池片 (元/W)	多晶电池片-18.7%	0.900	0.880	0.900	-
	单晶电池片-20%	0.99	0.97	0.98	-
	单晶 PERC 电池片-21.5%	1.33	1.28	1.30	-
	单晶 PERC 电池片-21.5% 双面	1.35	1.29	1.31	-
组件 (元/W)	275W 多晶组件	1.90	1.70	1.780	-
	285W 单晶组件	1.96	1.92	1.93	-
	305W 单晶 PERC 组件	2.20	2.10	2.15	-
	310W 单晶 PERC 组件	2.30	2.20	2.25	-
玻璃 (元/平)	光伏玻璃	24	23	24	-

资料来源：PVinfolink，国海证券研究所

2.2、本周新能源行业资讯

冀南电网累计并网光伏 624.6 万千瓦：2018 年底，河北南网光伏累计并网 624.6

万 kW，集中式光伏电站 132 座、容量 356.7 万千瓦，其中包括 39 座扶贫光伏电站，惠及河北省南部地区 3 万余户扶贫人口；分布式光伏容量 267.9 万千瓦。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190211/961569.shtml>

SunPower 正式开始在前 SolarWorld 的美国工厂生产 P-Series 组件：在收购了 SolarWorld 位于美国俄勒冈州希尔斯伯勒工厂的 4 个月后，SunPower 开始正式使用这一设施，其年产能将达 220 兆瓦。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190211/961577.shtml>

6851 套，杭州市 2018 年户用光伏成绩单出炉：2018 年杭州市新增户用项目装机容量 52.84MW，户数为 6851 个。而在上一年，全市户用光伏新增装机超过 100MW，户数超过 14000 个

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190212/962042.shtml>

2018 年法国电力数据出炉：核电装机占 47.5%、太阳能发电占 6.4%：根据法国国家电网 RTE 最新发布的统计数据，2018 年底法国本土发电装机容量为 132.889 吉瓦，其中核电 63.130 吉瓦（47.5%）、水电 25.510 吉瓦（19.2%）、风电 15.108 吉瓦（11.5%）、天然气电 12.151 吉瓦（9.2%）、太阳能发电 8.527 吉瓦（6.4%）、燃油发电 3.440 吉瓦（2.6%）、煤电 2.997 吉瓦（2.3%）、生物质发电 2.026 吉瓦（1.5%）。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190212/961899.shtml>

广州公示 2019 年第一批光伏项目补贴资金名单：2 月 12 日，广州市发改委公示了该市 2019 年第一批太阳能光伏发电项目补贴资金的公告。广州市拟对 213,548,839 千瓦时的发电量，117.656715 兆瓦的装机容量进行补贴。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190213/962101.shtml>

2019 年腾晖光伏单晶 PERC 电池产能计划扩至 3GW：在 2019 年农历新年的第一天，腾晖光伏开始了泰国和中国工厂的电池升级项目。目前腾晖的电池容量为 4 GW，包括泰国工厂的 1 GW。升级项目的目标是到 2019 年底，将单晶 PERC 电池的产能扩大到 3GW（包括整个泰国工厂的产能），这将大幅提高单晶 PERC 在产品生产线上的比例。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190214/962699.shtml>

2.3、新能源公司动态

表 4：本周新能源板块公司动态

公司名称	公告内容
------	------

林洋能源	2019年2月14日，公司完成股份回购，已实际回购公司股份2,195.70万股，占公司总股本的1.25%，回购均价4.58元/股，使用资金总额1.00亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。
林洋能源	根据云南电网物资有限公司于2018年12月28日发布的“2019年电能表框架招标公告”，公司为此项目单相智能电能表和三相多功能电能表的中标候选人，共2个包，预计中标金额约为6,380万元。
通威股份	公司本次限售股上市流通数量为1.77亿股，流通日期为2019年2月20日，其中通威集团所持1.76亿股上市，成都信德所持72.31万股上市。

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

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。1月制造业PMI为49.5%，较上月环比提升0.1个pct，相比于去年同期下降1.8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、近期工控与电网设备行业资讯

冀南电网累计并网光伏 624.6 万千瓦：2018 年底，河北南网光伏累计并网 624.6 万 kW，集中式光伏电站 132 座、容量 356.7 万千瓦，其中包括 39 座扶贫光伏电站，惠及河北省南部地区 3 万余户扶贫人口；分布式光伏容量 267.9 万千瓦。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190211/961569.shtml>

春节期间国家电网供区电动汽车充换电量大幅增长：春节期间（2 月 3 日~2 月 10 日），国家电网有限公司供区充电网络运行整体平稳，实现充换电量 1509.89 万千瓦时，同比增长 154.43%。春节期间，车联网提供充电服务 62 万次，其中高速公路充电 13.79 万车次，充电电量 197.82 万千瓦时。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/86738>

3.2、工控与电网设备：公司动态

表 5：本周工控与电网设备板块公司动态

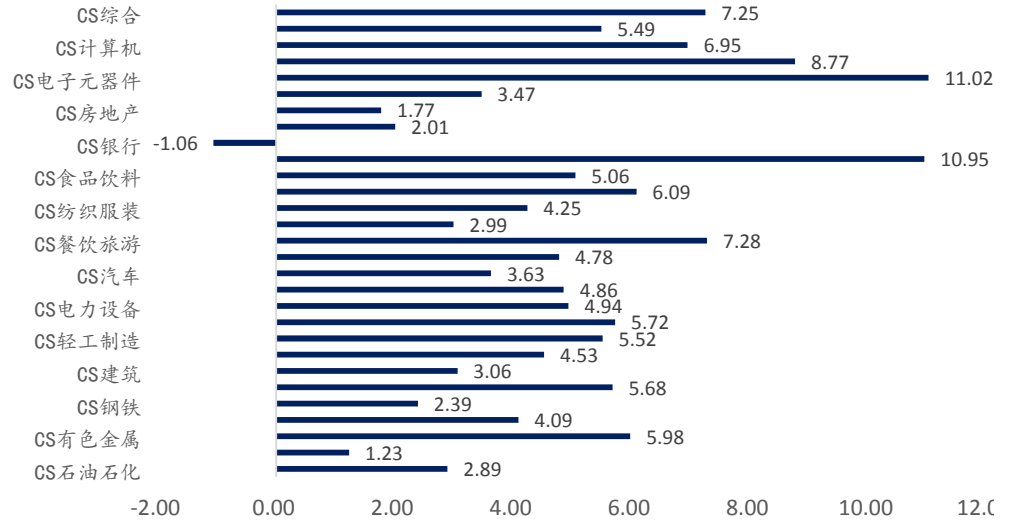
公司名称	公告内容
良信电器	截至 2019 年 1 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份数量共计 830.37 万股，占公司目前总股本的 1.06%，最高成交价为 6.299 元/股，最低成交价为 5.82 元/股，支付总金额为 4999.12 万元（不含交易费用）。
众业达	鉴于 Microvast、微宏动力未在《转让协议》签署后 6 个月内将股权转让价款或股权回购价款支付至共管账户，董事会同意投资人退出协议，2019 年 2 月 2 日，微宏动力支付 3758.54 万元未偿回购金额及逾期利息至海宁众业达的共管账户，截止公告日，微宏动力已支付股权回购金额及逾期利息合计 25,795.98 万元（含第一期和第二期）。按照此前签署的相关协议，微宏动力尚有未偿回购金额及逾期利息 12,218.2 万元未支付。
风范股份	在 2018 年青海-河南、陕北-武汉特高压工程第一次材料招标采购铁塔及 2018 年张北-雄安、驻马店-南阳特高压交流工程第一次线路装置性材料招标采购铁塔招标活动中，公司为包 QH4、包 SH3 及包 15 的中标人，上述 3 个标包中标金额约 2.58 亿元，约占公司 2017 年经审计的营业收入的 11.69%。
大洋电机	公司全资子公司“上海电驱动”和“汽车电驱动”决定相互为双方向交通银行申请金额累计不超过人民币 8,000 万元的融资额度提供担保，担保有效期为自本次董事会审议通过之日起三年。公司本次担保实施后，公司及控股子公司累计对外担保额度折合人民币 8.56 亿元（美元/人民币汇率以 6.7275 计），占公司最近一期经审计净资产的比例为 9.38%
长鹰信质	截止 2019 年 2 月 11 日，董事长、董事及其他股东等增持计划已期满，各增持主体均已完成增持计划，其中尹巍先生合计增持 113.66 万股，累计增持金额 3,008.87 万元，截至目前持股 5.31%；于德运先生合计增持 76.22 万股，累计增持金额 2,000.03 万元，截至目前持股 3.13%；陈龙先生合计增持 127.96 万股，累计增持金额 2,001.89 万元，截至目前持股 6.70%。
易事特	截至公告日，实际控制人的一致行动人何宇先生在增持实施期间通过集中竞价交易方式累计增持了 643.43 万股公司股份，占公司总股本的 0.28%，增持金额为 3,087.27 万元，成交均价为 4.80 元/股，增持后何宇先生直接持有公司 1,474.63 万股，占公司股份总数的 0.63%；公司实际控制人及其一致行动人合计持有公司 15.02 亿股，占公司股份总数的 64.54%。

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 4.94%

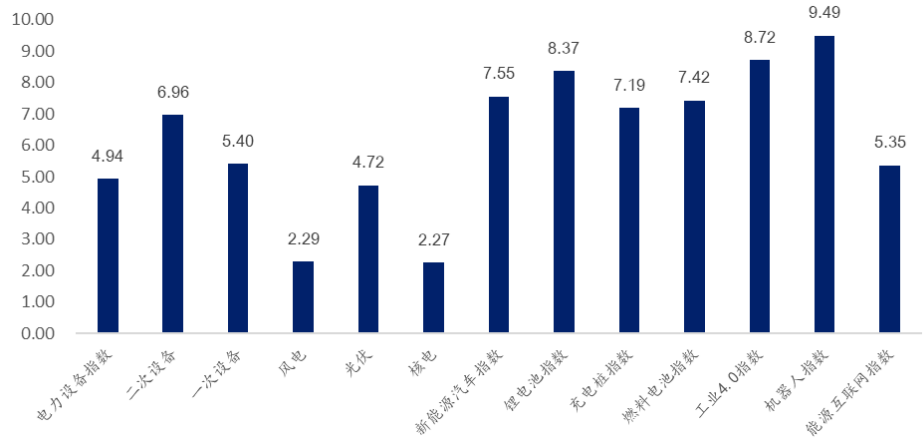
本周电力设备指数上涨 4.94%。输变电设备中，二次设备上涨 6.96%，一次设备上涨 5.40%；新能源发电板块汇总，核电上涨 2.27%，风电上涨 2.29%，光伏上涨 4.72%；新能源汽车中，新能源汽车指数上涨 7.55%，锂电池指数上涨 8.37%，充电桩指数上涨 7.19%，燃料电池指数上涨 7.42%；工控中，工业 4.0 指数上涨 8.72%，机器人指数上涨 9.49%，能源互联网指数上涨 5.35%。

图 6：本周电力设备板块上涨 4.94%



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

重点公司 代码	名称	2019-02-15 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	10.67	0.61	0.32	0.64	21.67	33.28	16.54	未评级
002050.SZ	三花智控	14.26	0.58	0.65	0.78	24.59	21.94	18.28	增持
002202.SZ	金风科技	13.33	0.86	1.05	1.25	15.5	12.7	10.66	买入
002341.SZ	新纶科技	12.96	0.34	0.36	0.55	38.12	36.0	23.56	买入
002460.SZ	赣锋锂业	23.23	1.92	3.08	3.87	12.1	7.54	6.0	买入
002466.SZ	天齐锂业	31.27	2.14	2.45	2.96	14.61	12.76	10.56	买入
002531.SZ	天顺风能	5.2	0.26	0.41	0.51	20.0	12.68	10.2	买入
002594.SZ	比亚迪	51.67	1.49	1.1	1.39	34.68	46.97	37.17	增持
002706.SZ	良信电器	5.8	0.43	0.56	0.72	13.49	10.36	8.06	增持
002709.SZ	天赐材料	28.45	0.9	1.43	1.03	31.61	19.9	27.62	增持
002812.SZ	恩捷股份	51.0	1.12	1.2	1.29	45.54	42.5	39.53	买入

重点公司		2019-02-15		EPS			PE		投资
002851.SZ	麦格米特*	22.99	0.65	0.62	0.90	35.48	25.65	20.29	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	18.48	0.47	0.58	0.75	39.32	31.86	24.64	买入
300037.SZ	新宙邦	25.68	0.74	0.85	1.11	34.7	30.21	23.14	买入
300073.SZ	当升科技	29.7	0.68	0.72	0.95	43.68	41.25	31.26	增持
300124.SZ	汇川技术	24.33	0.64	0.75	0.94	38.02	32.44	25.88	买入
300207.SZ	欣旺达*	10.6	0.42	0.51	0.73	23.19	20.75	14.43	未评级
300217.SZ	东方电热	2.65	0.07	0.14	0.2	37.86	18.93	13.25	买入
300274.SZ	阳光电源	12.32	0.51	0.68	0.83	24.16	18.12	14.84	买入
300340.SZ	科恒股份	15.16	1.04	0.45	0.72	14.58	33.69	21.06	买入
300409.SZ	道氏技术*	13.5	0.71	0.61	0.74	19.01	22.17	18.21	未评级
300450.SZ	先导智能	31.5	1.22	2.28	3.09	25.82	13.82	10.19	买入
300457.SZ	赢合科技	28.35	0.7	0.87	1.17	40.5	32.59	24.23	买入
300568.SZ	星源材质	26.47	0.56	1.06	1.52	47.27	24.97	17.41	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	69.7	3.75	4.87	5.74	18.61	14.31	12.14	未评级
300648.SZ	星云股份	16.31	0.93	0.39	0.77	17.54	41.82	21.18	买入
300750.SZ	宁德时代	82.42	1.98	1.68	2.12	41.63	49.06	38.88	增持
600312.SH	平高电气*	8.64	0.46	0.25	0.43	21.50	34.62	20.01	未评级
600406.SH	国电南瑞	19.77	0.71	0.85	1.0	27.85	23.26	19.77	增持
600438.SH	通威股份	11.49	0.52	0.53	0.76	22.1	21.68	15.12	买入
600884.SH	杉杉股份	14.42	0.8	1.05	0.95	18.03	13.73	15.18	买入
600885.SH	宏发股份	25.9	1.41	1.8	2.13	18.37	14.39	12.16	买入
601012.SH	隆基股份	23.6	1.56	2.06	2.73	15.13	11.46	8.64	买入
601222.SH	林洋能源	5.56	0.4	0.53	0.7	13.9	10.49	7.94	买入
601877.SH	正泰电器	26.3	1.21	1.72	2.01	21.74	15.29	13.08	买入
603416.SH	信捷电气	27.2	0.96	1.25	1.61	28.33	21.76	16.89	买入
603659.SH	璞泰来	48.54	1.04	1.36	1.7	46.67	35.69	28.55	增持
603728.SH	鸣志电器*	14.63	0.52	0.45	0.56	28.21	32.42	26.21	未评级
603799.SH	华友钴业	31.73	2.64	4.38	4.59	12.02	7.24	6.91	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。