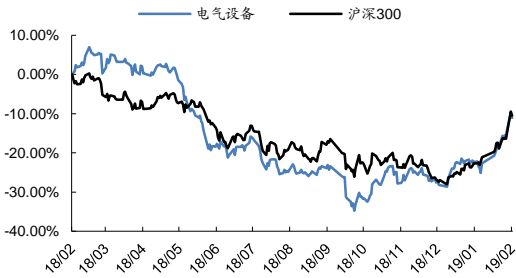


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001
 yinb@ghzq.com.cn
 联系人: 张涵 S0350118050002
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

光伏龙头上调硅片价格,新能源车补贴政策重入迷局

——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	14.6	23.2	-8.8
沪深300	15.7	17.2	-9.5

相关报告

- 《电气设备行业周报:看好光伏玻璃,重视新能源车中游龙头投资价值》——2019-02-18
- 《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

投资要点:

- 贸易争端或影响补贴导向, 板块迎震荡:** 之前市场预期新能源汽车补贴政策在春节之前会发布, 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。同时, 探究新能源汽车补贴政策迟迟未推出的缘由, 目前市场预期主要是受中美贸易争端的谈判影响, 未来新能源汽车补贴或取消。《华尔街日报》援引知情人士的话称, 在中美最新一轮高级别贸易谈判中, 中方代表向美方提议, 取消对国产新能源汽车、小排量汽车和其他种类汽车的补贴政策。2018 年国内约有 550 亿元新能源汽车补贴, 之前市场预期行业将在 2019 年缩减至约 330 亿的补贴额度, 如果上述内容属实, 补贴额度将进一步缩减, 其短期负面影响将会扩大, 板块或迎来相对分化的震荡格局。
- 基本面依然向好, 静待政策出台的布局机会:** 之前市场预期新能源汽车补贴政策在春节之前会发布, 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。但是, 如果受贸易争端影响, 补贴额度将进一步缩减或甚至取消, 我们判断板块在不确定因素的影响下, 产业链的阵痛影响犹存, 将会出现新的政策底与业绩低。从往年的经验判断, 新能源汽车的销量在 Q2/Q3 季度见底, 届时 Q2 行业将会迎来较好的底部布局机会。
- 多数锂电头部企业具备阿尔法投资价值, 燃料电池存主题机会。** 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%), 我们判断锂电产业链仍能维持行业高估值溢价。同时, 燃料电池产业处于行业萌芽期, 类比之前的电动车, 未来的空间非常大, 其未来几年的贝塔投资属性将持续存在。
- 投资建议:** 当下同时建议优选有业绩支撑, 且未来产品价格相对企稳的细分行业, 标的建议关注比亚迪、当升科技、天赐材料、星云

股份。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。

- **光伏补贴将迎来重大创新机制。**2月18日，能源局组织企业举行座谈会，就2019年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。其要点可以总结为财政部定补贴规模、发改委定补贴上限、能源局定竞争规则、企业定补贴强度、市场定建设规模。

本次征求意见机制出现重大创新，符合多降补贴，多给规模的诉求。要点为：1) 能源局不再设定补贴规模，而是量入未出，根据补贴定装机量。2) 明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴。同时首次将户用光伏基于单独规模管 3) 首次将户用光伏给予单独规模，实施固定补贴；4) 解决户用光伏 531 政策遗留问题；5) 除扶贫、户用和原已经批准的特殊项目外，分布式和地面电站全部采用竞价方法获取补贴。6) 招标由各省组织申报，国家统一排序，申报和竞价原则上一年一次；

这种竞争配置方式体现了能源局推动国内市场“稳中求进”的工作思路，我们预计2019年光伏电站装机总规模不会少于2018年。同时进入竞价机制，补贴强度越低，装机规模越大，国家补贴资金将优先用于补贴成本下降的快的项目和地区，尽快促进平价上网，同时考虑到量入未出的思路，预计2019年新建光伏项目补贴将不再拖欠，新项目的资金成本降低，现金流改善。我们认为，竞价机制有助于促进度电成本降低，一方面产业链龙头厂商优势将更加突出，另一方面代表未来方向的新型技术也将加速渗透。建议重点关注**隆基股份、通威股份、正泰电器、东方电热、福斯特、福莱特**。

- **单晶硅片价格上调，龙头产能有序扩张。**2月22日，隆基股份在官网宣布，单晶硅片P型M2180 μm 厚度调涨，国内价格从3.05元上调0.1元/片至3.15元/片，海外价格由0.380美元/片上涨为0.395美元/片，上涨幅度为3.28%。本次涨价为隆基2018年连续11次下调单晶硅片价格后首次涨价。

一季度在海外驱动下，光伏需求呈现淡季不淡的局面。单晶另一龙头已经率先将其单晶硅片由3.1元/片上调至3.25元/片，由于隆基股份此前承诺2月份不涨价，因此并没有紧随中环上调价格。单晶性价比优势突出，需求仍然强劲，同时供给端偏紧，故有此次价格

调涨。

隆基股份发布公告，将启动云南二期单晶硅棒和硅片项目，其中保山 6GW 硅棒二期项目预计 2020 年达产，丽江 6GW 硅棒项目预计 2020 年 5 月达产，楚雄 10GW 硅片二期项目预计将于 2020 年 3 月达产。龙头产能有序扩张，新增产能将于 2020 年陆续达产，在光伏需求旺盛下，单晶硅片有望呈现供不应求的格局，龙头将保持较强盈利能力。同时单晶硅片又是目前技术路线确定性最高的环节，新技术对龙头冲击有限，建议关注单晶硅片龙头**隆基股份**，**中环股份**。

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	2019-02-26 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	11.28	0.61	0.30	0.62	21.67	37.51	18.08	未评级
002050.SZ	三花智控	15.07	0.58	0.65	0.78	25.98	23.18	19.32	增持
002202.SZ	金风科技	14.18	0.86	1.05	1.25	16.49	13.5	11.34	买入
002341.SZ	新纶科技	12.35	0.34	0.36	0.55	36.32	34.31	22.45	买入
002441.SZ	众业达	7.62	0.37	0.44	0.57	20.59	17.32	13.37	买入
002460.SZ	赣锋锂业	27.74	1.92	3.08	3.87	14.45	9.01	7.17	买入
002466.SZ	天齐锂业	37.88	2.14	2.45	2.96	17.7	15.46	12.8	买入
002531.SZ	天顺风能	5.34	0.26	0.41	0.51	20.54	13.02	10.47	买入
002594.SZ	比亚迪	56.74	1.49	1.1	1.39	38.08	51.58	40.82	增持
002706.SZ	良信电器	6.2	0.43	0.56	0.72	14.42	11.07	8.61	增持
002709.SZ	天赐材料	32.89	0.9	1.43	1.03	36.54	23.0	31.93	增持
002812.SZ	恩捷股份	55.84	1.12	1.2	1.29	49.86	46.53	43.29	买入
002851.SZ	麦格米特*	23.7	0.65	0.90	1.14	36.58	26.22	20.79	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	20.6	0.47	0.58	0.75	43.83	35.52	27.47	买入
300037.SZ	新宙邦	28.21	0.74	0.85	1.11	38.12	33.19	25.41	买入
300073.SZ	当升科技	31.31	0.68	0.72	0.95	46.04	43.49	32.96	增持
300124.SZ	汇川技术	26.73	0.64	0.75	0.94	41.77	35.64	28.44	买入
300207.SZ	欣旺达*	11.48	0.48	0.72	1.02	23.92	15.94	11.25	未评级
300217.SZ	东方电热	2.86	0.07	0.14	0.2	40.86	20.43	14.3	买入
300340.SZ	科恒股份	17.22	1.04	0.45	0.72	16.56	38.27	23.92	买入
300409.SZ	道氏技术*	16.08	0.61	0.74	0.85	26.41	21.69	18.88	未评级
300450.SZ	先导智能	33.9	1.22	2.28	3.09	27.79	14.87	10.97	买入
300457.SZ	赢合科技	29.97	0.7	0.87	1.17	42.81	34.45	25.62	买入
300568.SZ	星源材质	29.91	0.56	1.06	1.52	53.41	28.22	19.68	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	82.23	3.75	4.70	5.36	21.96	17.48	15.33	未评级
300648.SZ	星云股份	18.93	0.93	0.39	0.77	20.35	48.54	24.58	买入

重点公司	股票	2019-02-26		EPS			PE		投资
300750.SZ	宁德时代	88.5	1.98	1.68	2.12	44.7	52.68	41.75	增持
600312.SH	平高电气*	9.39	0.25	0.43	0.60	37.62	21.74	15.53	买入
600406.SH	国电南瑞	19.51	0.71	0.85	1.0	27.48	22.95	19.51	增持
600438.SH	通威股份	13.05	0.52	0.53	0.76	25.1	24.62	17.17	买入
600884.SH	杉杉股份	15.63	0.8	1.05	0.95	19.54	14.89	16.45	买入
600885.SH	宏发股份	26.37	1.41	1.8	2.13	18.7	14.65	12.38	买入
601012.SH	隆基股份	28.64	1.56	2.06	2.73	18.36	13.9	10.49	买入
601865.SH	福莱特*	5.61	0.22	0.33	0.42	25.65	16.97	13.22	未评级
601877.SH	正泰电器	25.9	1.21	1.72	2.01	21.4	15.06	12.89	买入
603416.SH	信捷电气	29.55	0.96	1.25	1.61	30.78	23.64	18.35	买入
603659.SH	璞泰来	52.45	1.04	1.36	1.7	50.43	38.57	30.85	增持
603728.SH	鸣志电器*	13.67	0.45	0.56	0.69	30.30	24.49	19.88	未评级
603799.SH	华友钴业	39.62	2.64	4.38	4.59	15.01	9.05	8.63	买入
603806.SH	福斯特*	32.88	1.01	1.19	1.41	32.60	27.66	23.32	未评级

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、 或受贸易争端影响，补贴政策重入迷局	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.....	11
2、 光伏补贴迎来重大创新机制，单晶硅片报价上调.....	13
2.1、 光伏产业链价格	13
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、 工控与电网设备：公司动态	19
4、 行情回顾：电力设备指数上涨 5.59%	20
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 (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	11
表 3: 光伏产业链价格	16
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	19

1、或受贸易争端影响，补贴政策重入迷局

贸易争端或影响补贴导向，板块迎震荡：之前市场预期新能源汽车补贴政策在春节之前会发布，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。同时，探究新能源汽车补贴政策迟迟未推出的缘由，目前市场预期主要是受中美贸易争端的谈判影响，未来新能源汽车补贴或取消。《华尔街日报》援引知情人士的话称，在中美最新一轮高级别贸易谈判中，中方代表向美方提议，取消对国产新能源汽车、小排量汽车和其他种类汽车的补贴政策。2018 年国内约有 550 亿元新能源汽车补贴，之前市场预期行业将在 2019 年缩减至约 330 亿的补贴额度，如果上述内容属实，补贴额度将进一步缩减，其短期负面影响将会扩大，板块或迎来相对分化的震荡格局。

基本面依然向好，静待政策出台的布局机会：之前市场预期新能源汽车补贴政策在春节之前会发布，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。但是，如果受贸易争端影响，补贴额度将进一步缩减或甚至取消，我们判断板块在不确定因素的影响下，产业链的阵痛影响犹存，将会出现新的政策底与业绩低。从往年的经验判断，新能源汽车的销量在 Q2/Q3 季度见底，届时 Q2 行业将会迎来较好的底部布局机会。

多数锂电头部企业具备阿尔法投资价值，燃料电池存主题机会。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%），我们判断锂电产业链仍能维持行业高估值溢价。同时，燃料电池产业处于行业萌芽期，类比之前的电动车，未来的空间非常大，其未来几年的贝塔投资属性将持续存在。

中长期而言：行业景气上行，重视龙头配置价值

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:当下同时建议优选有业绩支撑,且未来产品价格相对企稳的细分行业,标的建议关注**比亚迪、当升科技、天赐材料、星云股份**。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。四氧化三钴方面,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，目前并没有进出集中采购阶段。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 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) 说, 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、光伏补贴迎来重大创新机制, 单晶硅片报价上调

光伏补贴迎来创新机制。2月18日, 能源局组织企业举行座谈会, 就2019年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。其要点可以总结为财政部定补贴规模、发改委定补贴上限、能源局定竞争规则、企业定补贴强度、市场定建设规模。

本次征求意见机制出现重大创新, 符合多降补贴, 多给规模的诉求。要点为: 1) 能源局不再设定补贴规模, 而是量入未出, 根据补贴定装机量。2) 明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴。同时首次将户用光伏基于单独规模管。3) 首次将户用光伏给予单独规模, 实施固定补贴; 4) 解决户用光伏 531 政策遗留问题; 5) 除扶贫、户用和原已经批准的特殊项目外, 分布式和地面电站全部采用竞价方法获取补贴。6) 招标由各省组织申报, 国家统一排序, 申报和竞价原则上一年一次;

这种竞争配置方式体现了能源局推动国内市场“稳中求进”的工作思路, 我们预计2019年光伏电站装机总规模不会少于2018年。同时进入竞价机制, 补贴强度越低, 装机规模越大, 国家补贴资金将优先用于补贴成本下降的快的项目和地区, 尽快促进平价上网, 同时考虑到量入未出的思路, 预计2019年新建光伏项目补贴将不再拖欠, 新项目的资金成本降低, 现金流改善。我们认为, 竞价机制有助于促进度电成本降低, 一方面产业链龙头厂商优势将更加突出, 另一方面代表未来方向的新型技术也将加速渗透。建议重点关注**隆基股份, 通威股份, 正泰电器, 东方电热, 福斯特, 福莱特**。

单晶硅片价格上调, 龙头产能有序扩张。2月22日, 隆基股份在官网宣布, 单晶硅片 P 型 M2180 μm 厚度调涨, 国内价格从 3.05 元上调 0.1 元至 3.15 元/片, 海外价格由 0.380 美元/片上涨为 0.395 美元/片, 上涨幅度为 3.28%。本次涨价为隆基 2018 年连续 11 次下调单晶硅片价格后首次涨价。

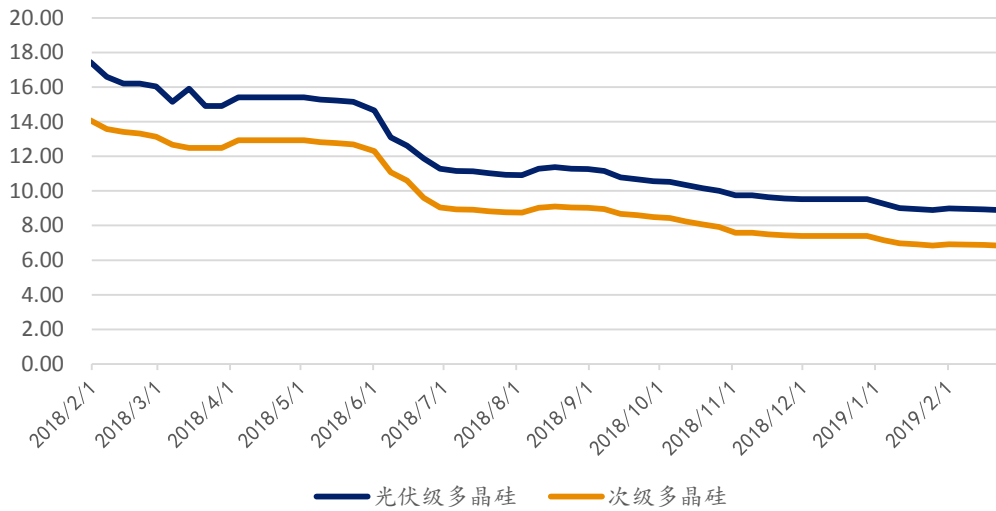
一季度在海外驱动下, 光伏需求呈现淡季不淡的局面。单晶另一龙头已经率先将其单晶硅片由 3.1 元/片上调至 3.25 元/片, 由于隆基股份此前承诺 2 月份不涨价, 因此并没有紧随中环上调价格。单晶性价比优势突出, 需求仍然强劲, 同时供给端偏紧, 故有此次价格调涨。

隆基股份发布公告, 将启动云南二期单晶硅棒和硅片项目, 其中保山 6GW 硅棒二期项目预计 2020 年达产, 丽江 6GW 硅棒项目预计 2020 年 5 月达产, 楚雄 10GW 硅片二期项目预计将于 2020 年 3 月达产。龙头产能有序扩张, 新增产能将于 2020 年陆续达产, 在光伏需求旺盛下, 单晶硅片有望呈现供不应求的格局, 龙头将保持较强盈利能力。同时单晶硅片又是目前技术路线确定性最高的环节, 新技术对龙头冲击有限, 建议关注单晶硅片龙头隆基股份, 中环股份。

2.1、光伏产业链价格

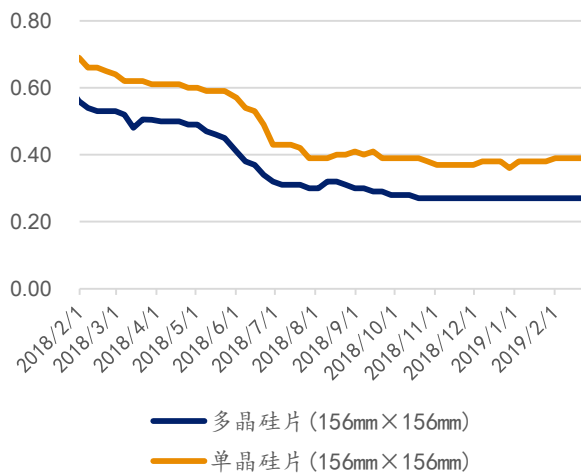
截至 2019 年 2 月 22 日，光伏级多晶硅周平均价为 8.89 美元/千克，次级多晶 6.84 美元/千克；多晶硅片(156mm×156mm)周平均价 0.27 美元/片，单晶硅片(156mm×156mm)周平均报价 0.39 美元/片；多晶硅电池(156mm×156mm)周平均价 0.50 美元/片，单晶硅电池(156mm×156mm) 0.62 美元/片；组件方面，晶硅光伏组件周平均价 0.21 美元/瓦，薄膜光伏组件周平均价 0.24 美元/瓦；太阳能电池周平均价 0.11 美元/瓦。

图 1：多晶硅价格走势情况（单位：美元/千克）



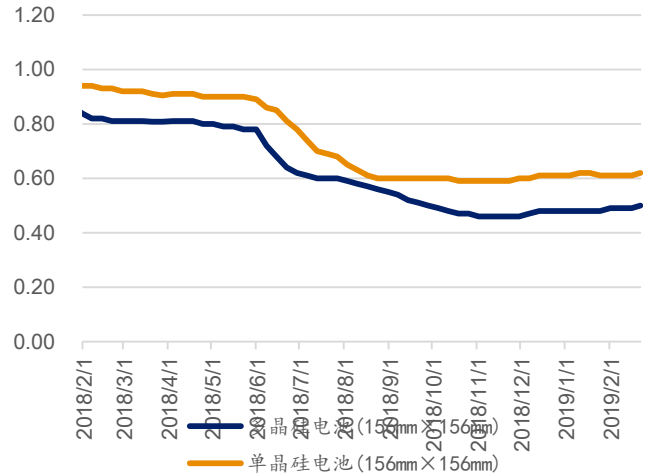
资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

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)

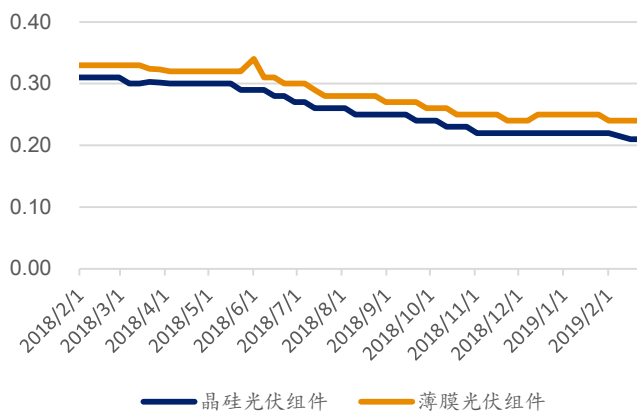
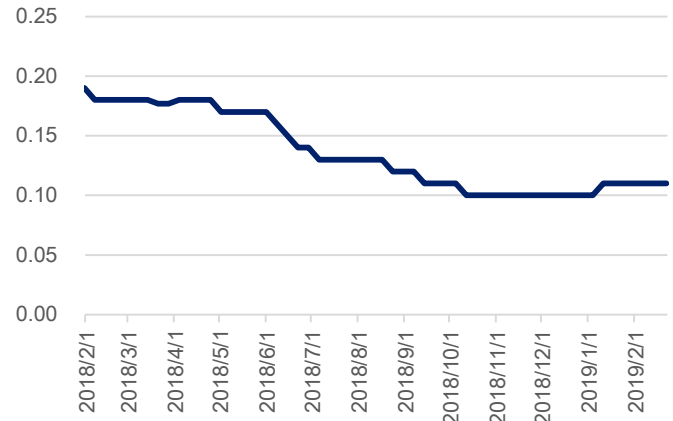


图 5: 太阳能电池价格走势 (单位: 美元/瓦)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

根据 PVinfolink 数据, 硅料: 本周硅料价格基本上保持稳定。虽然单晶用硅料三月接单部分有所小涨, 但大部分还是在目前每公斤 80-82 元的价格区间之内。三月需求目前看来稳定, 但供给量会因为新产能或部分硅料厂检修完毕而增加, 因此三月的价格大多还在买卖双方拉锯中, 大概率可能会落在目前价格区间的上限。多晶用菜花料需求则没有明显增加, 因此整体议价还需要较多时间, 市场的成交积极度较低。

海外单晶用料有些微的高价成交, 整体价格有上涨趋势, 但目前变动幅度不大, 续涨空间可能有限。

硅片: 多晶电池片在二月产出减少后, 供应仍处于较为紧张的情形, 厂商近期报价暂时维持在每瓦 0.88-0.9 元人民币、0.115 元美金上下平盘开出。

单晶 PERC 电池片方面, 虽需求依然旺盛、电池厂报价平盘开出, 但由于通威的 PERC 新产能持续释放, 单晶 PERC 电池片供应紧张的情况目前看来有逐渐缓解的趋势, 组件厂也开始对电池厂施加压力。然而, 目前硅片仍希望调涨价格, 使得单晶 PERC 电池片卡在硅片价格可能上升、组件厂持续压价之间, 后续价格走向仍在拉锯。

电池片: 多晶电池片在二月产出减少后, 供应仍处于较为紧张的情形, 厂商近期报价暂时维持在每瓦 0.88-0.9 元人民币、0.115 元美金上下平盘开出。

单晶 PERC 电池片方面, 虽需求依然旺盛、电池厂报价平盘开出, 但由于通威的 PERC 新产能持续释放, 单晶 PERC 电池片供应紧张的情况目前看来有逐渐缓解的趋势, 组件厂也开始对电池厂施加压力。然而, 目前硅片仍希望调涨价格, 使得单晶 PERC 电池片卡在硅片价格可能上升、组件厂持续压价之间, 后续价格走向仍在拉锯。

组件: 组件方面, 虽然 PERC 组件价格仍有部分零星上涨, 但先前涨幅已高, 整体单晶 PERC 组件价格已较为平稳。美国市场方面, 由于 201 税率于二月调降、加上当地组件新产能逐渐开始爬坡, 近期价格有开始缓跌的趋势。

多晶组件方面，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	-
	多晶硅致密料	82	80	81	-
硅片 (元/片)	多晶硅片-金刚线	2.15	2.1	2.12	-
	单晶硅片-180 μm	3.25	3.05	3.15	-
电池片 (元/W)	多晶电池片-18.7%	0.9	0.88	0.9	-
	单晶电池片-20%	0.99	0.97	0.98	-
	单晶 PERC 电池片-21.5%	1.33	1.27	1.3	-
	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	1.85	1.7	1.77	-0.60%
	285W 单晶组件	1.96	1.92	1.93	-
	305W 单晶 PERC 组件	2.2	2.1	2.15	-
	310W 单晶 PERC 组件	2.3	2.2	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

国家能源局就 2019 年光伏发电管理办法征求意见：涉及以补贴额定装机量、解决 531 遗留问题、项目竞价等七大热点：2 月 18 日下午，国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会，就 2019 年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。会议透露出今年我国光伏发电建设管理工作将有重大机制创新

<https://dwz.cn/pZ99bLZU>

2019 年光伏上网电价政策微调：下半年起每季度降价 1 分/千瓦时：2 月 19 日上午，全国工商联新能源商会组织召开“光伏发电上网电价政策民营企业座谈会”，下午国家能源局召开关于 2019 年光伏建设管理方案的第二次座谈会。在两次会上，发改委价格司的相关部门负责人都提到了今年光伏电价政策所做出的微小调整，地面电站和工商业分布式的补贴都从第三季度开始退坡。

<https://mp.weixin.qq.com/s/rak6GSieu30ZA4icgmCkaw>

2019 年 1 月湖北省太阳能发电 2.08 亿千瓦时：元月份，受极寒天气影响，全省用电不断攀升，主网最大用电负荷和日用电量均创冬季历史新高。全省电力战线顶风冒雪，千方百计筹煤保发，科学安排精心调度，确保了电网安全稳定运行，圆满完成省人大、政协“两会”保电任务，有力保障了全省“开门红”生产正常用电需求。元月份，全省发电 236.67 亿千瓦时，增长 5.21%；全社会用电 198.97

亿千瓦时，增长 6.39%；工业用电量 115.79 亿千瓦时，同比负增长 3.20%。工业用电负增长主要是因线损同比大幅下降 70%所致，剔除发供电企业自用电，工业内部采矿业和制造业当月用电 91.80 亿千瓦时，同比增长 9.74%，表明工业企业经济生产形势红火。

<https://dwz.cn/uHSOxrS6>

协鑫新能源获保利协鑫支持 延缓支付 5 亿贷款：2 月 19 日，保利协鑫发布公告称，公司与协鑫新能源发展签订补充协议，各方协定将贷款协议项下部分本金额（7000 万美元，相当于约 5.4936 亿港元）之还款日期由 2019 年 2 月 19 日延长至 2019 年 11 月 18 日。利率将为每年 8%，按实际贷出日数且一年共计 360 日计算。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190220/963778.shtml>

最后一批 5GW 光伏扶贫指标即将发布：2019 年光伏发电相关管理办法和政策出台在即。2 月 19 日国家能源局召开座谈会征求意见。国家能源局新能源和可再生能源司副司长李创军表示，此前国家能源局的工作主要是“定规模、分指标”。

<https://dwz.cn/HS8U5iQR>

隆基上调单晶硅片价格 0.1 元/片至 3.15 元/片，涨幅 3.28%：日前，多晶硅片龙头保利协鑫、单晶硅片龙头中环股份分别上调多晶硅片、单晶硅片的价格。刚刚，单晶硅片龙头隆基宣布上调单晶硅片价格至 3.15 元人民币（0.395 美元），价格涨幅 3.28%。

<https://dwz.cn/DUCP7et5>

大全新能源与晶科签署 1 万吨多晶硅供应协议：据 PVTIME 报道，2 月 21 日，大全新能源宣布与光伏组件制造商晶科能源签署了为期一年的多晶硅供应协议。根据供应协议条款，大全新能源将在 2019 年向晶科能源供应 10350 吨多晶硅，价格将根据市场价格按月确定。

<https://dwz.cn/Z62WIAy2>

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
隆基股份	公司董事会审议通过议案，同意公司投资建设保山单晶硅棒二期项目、丽江单晶硅棒二期项目和楚雄单晶硅片二期项目，投资额分别为 17.49 亿元、19.37 亿元和 14.86 亿元，以上项目预计 2020 年达到设计产能。同意公司投资约 8.4 亿元于古晋年产 1GW 单晶电池项目，预计 2019 年 9 月达到设计产能。
隆基股份	公司董事会审议通过议案，同意公司为全资子公司银川隆基向银行申请授信 6.1 亿元提供担保。
中来股份	公司拟发行可转换公司债券募集资金 10 亿元，用于投资年产 1.5GW N 型单晶双面 TOPCon 电池项目。

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。12 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、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
安科瑞	公司发布 2018 年度业绩快报，公司 2018 年实现收入 4.6 亿元，同比增长 13%，归母净利润约 0.97 亿元，同比增长 2.61%。
大洋电机	公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年度营业总收入为 92.03 亿元，同比增长 6.95%，实现营业利润-24.63 亿元，利润总额-22.21 亿元，归属于上市公司股东的净利润-22.98 亿元，分别较上年同期降低 681.43%、511.69%和 650.09%。
方正电机	公司发布 2018 年度业绩快报，公司 2018 年实现收入 13.7 亿元，同比增长 4.0%，归母净利润约-4.08 亿元，同比下降 408.40%。
方正电机	2 月 21 日，公司董事会审议通过议案，同意公司对首次及预留部分获授但尚未解锁的 138 名激励对象计 469.1672 万股的限制性股票进行回购注销，并终止实施 2014 年限制性股票激励计划。
金风科技	公司发布 2018 年度业绩快报，公司 2018 年实现收入 287.3 亿元，同比增长 14.3%，归母净利润约 32.17 亿元，同比增长 5.30%。
凯发电气	合计持本公司股份约 4,497.53 万股（占本公司总股本比例 16.273%）的股东广发信德、王勇、褚飞、王传启、赵勤、温国旺、蔡登明、张刚、赵一环计划在本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内，以竞价交易方式或大宗交易方式减持本公司股份不超过约 1,236.88 万股（占本公司总股本比例 4.475%）。
南洋股份	公司披露 2019 年股票期权与限制性股票激励计划，拟向激励对象授予 3,000 万份股票期权，涉及的标的股票种类为 A 股普通股，约占本激励计划公告时公司股本总额 11.47 亿股的 2.62%，公司拟向激励对象授予 2,980 万股限制性股票，涉及的标的股票种类为 A 股普通股，约占本激励计划公告时公司股本总额 114,690.2165 万股的 2.60%。股票期权与限制性股票激励计划的解锁条件均为 2019-2021 年的业绩考核目标为净利润不低于 5.5 亿元、6.5 亿元、7.5 亿元。

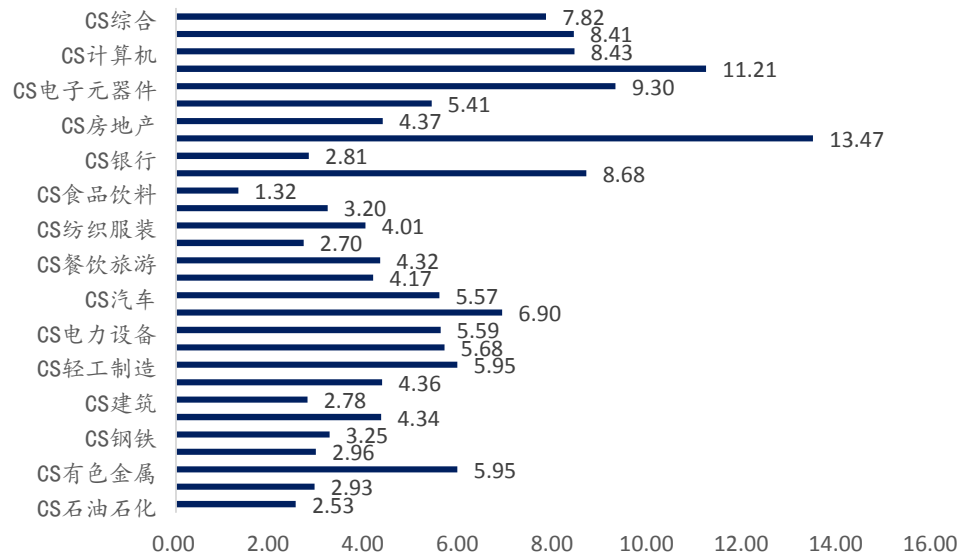
四方股份	公司董事会审议通过公司为子公司继保工程提供不超过 8,000 万元的担保。
卧龙电气	公司于 2019 年 2 月 20 日召开董事会，审议通过相关议案：鉴于 25 万股限制性股票已过户至回购专用证券账户内并注销，注销完成后，公司注册资本将减少至 12.93 亿股。
英威腾	2 月 22 日，公司董事会审议通过《关于向激励对象首次授予股票期权的议案》，同意向 429 名激励对象授予 4300 万份股票期权，2019 年-2021 年解锁条件为净利润分别不低于 8000 万元、8800 万元、1 亿元。
长高集团	公司发布业绩快报，2018 年公司实现收入 9.93 亿元，同比下滑 30%，归母净利润-1.20 亿元，同比下滑 297%。
中科电气	公司 2018 年报告期内，实现归上净利润 1.32 亿元，比上年增加 178.41%，非经常性损益对净利润的影响约为 4,000 万元，主要原因之一是宁波科泓产业投资中心产生投资收益净额约 3,600 万元；二是子公司“格瑞特”新纳入合并报表范围；三是公司锂电负极材料产量和销量增长，收入增加。

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 5.59%

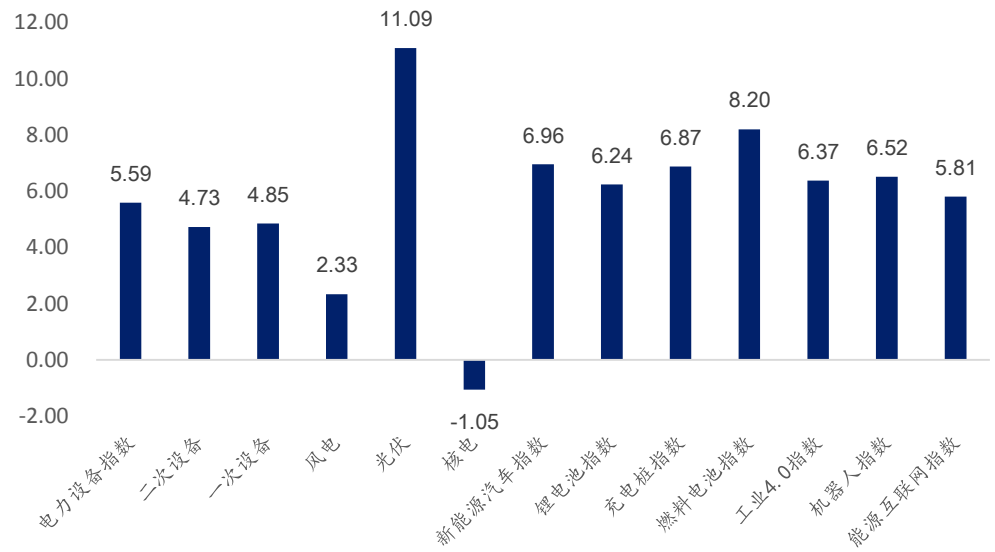
本周电力设备指数上涨 5.59%。输变电设备中，二次设备上涨 4.73%，一次设备上涨 4.85%；新能源发电板块汇总，核电下跌 1.05%，风电上涨 2.33%，光伏上涨 11.09%；新能源汽车中，新能源汽车指数上涨 6.96%，锂电池指数上涨 6.24%，充电桩指数上涨 6.87%，燃料电池指数上涨 8.20%；工控中，工业 4.0 指数上涨 6.37%，机器人指数上涨 6.52%，能源互联网指数上涨 5.81%。

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

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-02-26 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000400.SZ	许继电气*	11.28	0.61	0.30	0.62	21.67	37.51	18.08	未评级
002050.SZ	三花智控	15.07	0.58	0.65	0.78	25.98	23.18	19.32	增持
002202.SZ	金风科技	14.18	0.86	1.05	1.25	16.49	13.5	11.34	买入
002341.SZ	新纶科技	12.35	0.34	0.36	0.55	36.32	34.31	22.45	买入
002441.SZ	众业达	7.62	0.37	0.44	0.57	20.59	17.32	13.37	买入
002460.SZ	赣锋锂业	27.74	1.92	3.08	3.87	14.45	9.01	7.17	买入
002466.SZ	天齐锂业	37.88	2.14	2.45	2.96	17.7	15.46	12.8	买入
002531.SZ	天顺风能	5.34	0.26	0.41	0.51	20.54	13.02	10.47	买入
002594.SZ	比亚迪	56.74	1.49	1.1	1.39	38.08	51.58	40.82	增持
002706.SZ	良信电器	6.2	0.43	0.56	0.72	14.42	11.07	8.61	增持
002709.SZ	天赐材料	32.89	0.9	1.43	1.03	36.54	23.0	31.93	增持
002812.SZ	恩捷股份	55.84	1.12	1.2	1.29	49.86	46.53	43.29	买入
002851.SZ	麦格米特*	23.7	0.65	0.90	1.14	36.58	26.22	20.79	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	20.6	0.47	0.58	0.75	43.83	35.52	27.47	买入
300037.SZ	新宙邦	28.21	0.74	0.85	1.11	38.12	33.19	25.41	买入
300073.SZ	当升科技	31.31	0.68	0.72	0.95	46.04	43.49	32.96	增持
300124.SZ	汇川技术	26.73	0.64	0.75	0.94	41.77	35.64	28.44	买入
300207.SZ	欣旺达*	11.48	0.48	0.72	1.02	23.92	15.94	11.25	未评级
300217.SZ	东方电热	2.86	0.07	0.14	0.2	40.86	20.43	14.3	买入
300340.SZ	科恒股份	17.22	1.04	0.45	0.72	16.56	38.27	23.92	买入
300409.SZ	道氏技术*	16.08	0.61	0.74	0.85	26.41	21.69	18.88	未评级
300450.SZ	先导智能	33.9	1.22	2.28	3.09	27.79	14.87	10.97	买入
300457.SZ	赢合科技	29.97	0.7	0.87	1.17	42.81	34.45	25.62	买入
300568.SZ	星源材质	29.91	0.56	1.06	1.52	53.41	28.22	19.68	增持
300618.SZ	寒锐钴业*	82.23	3.75	4.70	5.36	21.96	17.48	15.33	未评级

重点公司	股票	2019-02-26		EPS		PE		投资	
300648.SZ	星云股份	18.93	0.93	0.39	0.77	20.35	48.54	24.58	买入
300750.SZ	宁德时代	88.5	1.98	1.68	2.12	44.7	52.68	41.75	增持
600312.SH	平高电气*	9.39	0.25	0.43	0.60	37.62	21.74	15.53	买入
600406.SH	国电南瑞	19.51	0.71	0.85	1.0	27.48	22.95	19.51	增持
600438.SH	通威股份	13.05	0.52	0.53	0.76	25.1	24.62	17.17	买入
600884.SH	杉杉股份	15.63	0.8	1.05	0.95	19.54	14.89	16.45	买入
600885.SH	宏发股份	26.37	1.41	1.8	2.13	18.7	14.65	12.38	买入
601012.SH	隆基股份	28.64	1.56	2.06	2.73	18.36	13.9	10.49	买入
601865.SH	福莱特*	5.61	0.22	0.33	0.42	25.65	16.97	13.22	未评级
601877.SH	正泰电器	25.9	1.21	1.72	2.01	21.4	15.06	12.89	买入
603416.SH	信捷电气	29.55	0.96	1.25	1.61	30.78	23.64	18.35	买入
603659.SH	璞泰来	52.45	1.04	1.36	1.7	50.43	38.57	30.85	增持
603728.SH	鸣志电器*	13.67	0.45	0.56	0.69	30.30	24.49	19.88	未评级
603799.SH	华友钴业	39.62	2.64	4.38	4.59	15.01	9.05	8.63	买入
603806.SH	福斯特*	32.88	1.01	1.19	1.41	32.60	27.66	23.32	未评级

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】

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。

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】

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。