

电气设备

风电林地政策好于预期，新能源车补贴政策落地在即，持续看好电解液环节  
-电力设备新能源第10周周报

评级：增持（维持）

分析师：邹玲玲

执业证书编号：S0740517040001

Email: zoull@r.qizq.com.cn

研究助理：花秀宁

Email: huaxn@r.qizq.com.cn

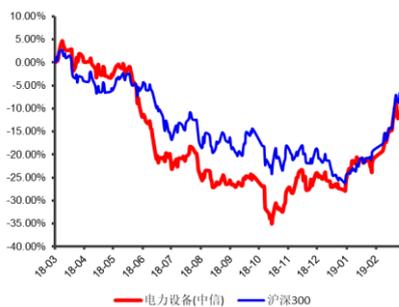
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
麦格米特	28.5	0.37	0.6	1.05	1.33	29	48	27	21	买入
隆基股份	27.6	1.81	0.96	1.44	1.79	15	29	19	15	买入
通威股份	12.0	0.52	0.52	0.78	0.95	23	23	15	13	买入
新宙邦	28.3	0.74	0.87	1.11	1.44	29	33	26	20	买入
金风科技	14.0	0.84	0.90	1.02	1.31	17	16	14	11	买入

基本状况

上市公司数	156
行业总市值(百万元)	1284748
行业流通市值(百万元)	1023124

行业-市场走势对比



相关报告

<<业绩符合预期，胶膜单平毛利持平>>2019.03.01

<<业绩符合预期，盈利触底回升>>2019.02.28

<<业绩符合预期，电解液企稳回升>>2019.01.14

投资要点

■ 新能源汽车

新能源汽车补贴政策目前尚未推出，退坡 50%已有预期，政策或将近期落地带来利空出尽。1) 此前的征求意见稿不同讨论版本看，补贴退坡预计下调幅度 50%以上，已有预期，同时 3 月 2 日，据中汽协，地方补贴取消，方向是补电。从影响上看，不同车型，对补贴退坡的敏感性不同，续航里程高，但电耗水平低的车型补贴退坡影响相对较小。整车企业盈利面临下滑，特别对 A00 级\A0 级车型影响较大。2) 目前对补贴政策预期可能有变化：其一，作为公用事业属性的公交车补贴或好于预期，带来 LFP 铁锂增量需求；其二，在中美贸易谈判压力下，或将提前放开对外资车企的补贴。总体来说，2019 年将是海外及合资品牌车企放量元年，同时补贴终将在 2020 年完全退坡，如果提前放开对外资车企补贴，其放量或将加速，但无论车企是否选择国内锂电池厂商，但明确的是将利好中游锂电材料端。

行业 Q1 景气向上，销量强劲源自抢装。(1) 据中汽协，1 月新能源汽车销量 9.6 万辆，同比+138.0%；据电池中国，2019 年 1 月动力电池装机 4.98GWh，同比+290.94%，电池装机前三的是 CATL\比亚迪\天津力神，分别装机 2.07\1.37\0.19Gwh，市占率分别为 41.67%\27.57%/3.85%。从调研情况看，目前锂电池龙头 1 月排产较满，部分材料公司春节不放假，若政策设置过渡期，行业在 Q1 处于高景气，龙头公司 Q1 业绩高速增长。展望 2019 年全年，国内电动车销量有望超 150 万辆，乐观预期超 160 万辆（对应动力电池 74Gwh，同比+38%）；海外新能源汽车销量有望达 110 万辆，对应超 50Gwh 动力电池需求。

特斯拉全面降价，有望推动销量快速增长。据每日经济新闻，3 月 1 日，特斯拉宣布全系车型再次出现大幅调价，Model 3 降价 2.6 万元-4.4 万元、Model S 降价 1.13 万元-27.75 万元、Model X 降价 17.45 万元-34.11 万元，同时特斯拉通过削减门店改为线上销售将大幅降低销售费用，从而为降低车价提供支撑。我们预计特斯拉降价将大幅推动其销量快速增长，利好特斯拉产业链标的：三花智控、宏发股份、旭升股份等；

全球电动化加速下，国内外锂电龙头进入新一轮产能扩张期，并实施本土化供应链策略，经我们统计，到 2020 年，国内锂电公司将新增 150Gwh 以上产能，海外锂电龙头将新增 150Gwh 产能。中国锂电动力电池及其材料具备全球竞争力，显著受益。

投资建议：看好新能源汽车的长期发展，投资逻辑将从“价-量-质”演变。重点看好价格企稳的电解液、锂电龙头、新一轮扩产周期下锂电设备的投资机会，建议从竞争格局较好，盈利能力强的全球锂电巨头产业链龙头布局。新宙邦、天赐材料、三花智控、先导智能、宁德时代、星源材质；长期重点看好：宁德时代、璞泰来、新宙邦、天赐材料、三花智控、恩捷股份、当升科技、先导智能、星源材质、亿纬锂能。

**■ 新能源发电：**

(1) **新能源运营：**我们认为随着平价时代到来，补贴拖欠影响边际减弱，而在利率下行凸显运营资产稀缺性、平价重塑行业周期、竞价利好龙头运营三大因素作用下，新能源运营板块估值具有修复空间。重点推荐运营龙头：**龙源电力、华能新能源**，关注：**大唐新能源、华电福新、太阳能、林洋能源、福能股份**等。

(2) **光伏：**2019 年光伏发电管理办法征求意见，2019 年国内需求确定性增加，三四季度迎装机旺季；531 新政加快平价进程，1-2 年平价区域或达 50%，2019 年需求有望正增长，关注高效化和竞争格局优化带来的机会。受 531 新政影响，2018 年光伏新增并网 44.38GW，同降 16.0%，光伏产业链各环节价格降幅在 30-40%左右。当前光伏系统成本为 4.0-4.5 元/W，考虑到低成本产能投放和技术进步等因素，我们预计我国光伏系统成本 1-2 年内或降低至 3.5-4.0 元/W，届时全国 50%用电量的地区可以实现平价。短期来看，2019 年光伏发电管理办法征求意见，2019 年国内需求确定性增加，装机规模或达 45GW(度电补贴强度为 0.075 元/kWh)，超 2018 年 44.3GW 的装机规模。由于 2019 年政策落地以及执行的时滞，国内需求或集中在三四季度爆发，叠加海外需求畅旺以及 531 新政洗牌导致的供给侧的相对刚性，行业开工率和部分环节价格将提升，二三线制造龙头会同时受益于开工率提升和涨价，业绩弹性最大，一线龙头企业产能相对饱满，主要受益于涨价带来的超额收益。此外，提效是实现平价的关键途径，而双面技术和 PERC 技术分别占第三批光伏领跑者项目数的 50%和 70%，将成为技术发展的主流方向，关注由此带来的 POE 胶膜、光伏玻璃、PERC 设备等方面的投资机会。当前各环节竞争格局基本清晰、以及龙头估值处于相对底部区间，我们看多光伏板块，重点推荐各细分环节龙头：**隆基股份、通威股份、福斯特、阳光电源、正泰电器**。

(3) **风电：**风电反转兑现，2018 年新增并网 20.59GW，同增 37.0%；1-2 年平价区域或达 80%，竞价平稳过渡；2019 年国内风电新增装机或达 28GW，同增 20%，同时竞争有望趋缓、钢价预期下行，中观行业景气或将传递至微观企业盈利。当前我国陆上风电系统成本约为 7.0-7.5 元/W，考虑到路条费取消以及机组大型化等技术进步，我们预计我国陆上风电系统成本 1-2 年内或降低至 6.0-6.5 元/W，届时全国 80%用电量的地区可以实现平价。短期来看，能源局数据显示，2018 年装机同比高增、弃风率同比下滑，行业反转兑现，在 2018 年三北解禁、中东部常态化、海上和分散式放量等逻辑基础上，2019 年行业还有三个积极因素：贷款利率下行、三北地区继续解禁以及电价抢开工，我们预计 2019 年新增装机约 28GW，同增约 20%。关于 2019 年推行的竞争配置，各省区分别设置了分档降价、加权平均基准电价等避免出现恶性电价竞争的细则。此外，2018 年以来，整机环节 CR4 增加 9.8PCT 至 67.6%，增幅较 2017 年提高 6PCT，行业集中度明显提升，后续竞争有望趋缓，风机价格或将短期见底。与此同时，由于环保限产边际放松，需求偏弱，预期 2019 年钢材价格处于下行周期。对于风电中游制造企业来说，将释放盈利空间，中观行业景气将传递至微观企业盈利，尤其是铸锻件等零部件环节将进入类似于 2013-2015 年的历史性的盈利向上周期。重点推荐各细分环节龙头：**金风科技、金雷风电、日月股份、天顺风能**。

■ **电力设备及工控:**

**特高压项目建设提速。**2018.9.7, 国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》, 将在18-19年两年核准9个重点输变电线路, 项目包括了12条特高压工程, 合计输电能力5700万千瓦。近几个月来, 项目不断落地: 1) 10.26, 总投资225.59亿元的青海-河南±800千伏特高压直流输电工程获国家发改委核准; 2) 18.11.29, 张北-雄安-驻马店-南阳两条高压交流输变电工程项目获省级发改委核准批复; 3) 2019.1.15, 陕北-湖北特高压项目或国家发改委批核准(国家电网报)。国网重视特高压投资, 将加快建设以特高压为骨干网架, 解决三北区域的弃风弃光的问题, 实现水火互济、风光互补的问题。此外, 在基建稳增长情况下, 智能电网建设中配网投资作为关键, 有望提速。重点推荐国电南瑞, 关注平高电气、许继电气等。

**2018年国内工业机器人同比增速放缓。**据国家统计局, 2018年国内工业机器人全年累计产量14.8万台, 同比+4.6%, 增速显著放缓, 短期1月制造业PMI指数49.5(略有回升)处于枯荣线下, 尚待回暖。从长期看, 未来“产业升级+工程师红利+国产替代”将从内生驱动行业稳定发展; 国内工控企业凭借产品及服务性价比, 对下游客户快速响应能力, 提供综合的行业解决方案, 进一步实现进口替代。**重点推荐: 麦格米特; 长期关注汇川技术、宏发股份。**

- **风险提示:** 宏观经济下行风险、新能源汽车政策不及预期、新能源汽车销量不及预期、电改不及预期、新能源政策及装机不及预期。

## 内容目录

行情概览.....	- 5 -
本周核心观点 .....	- 5 -
新能源汽车 .....	- 5 -
新能源发电 .....	- 14 -
电力设备及工控 .....	- 21 -
重点覆盖标的 .....	- 23 -
行业新闻.....	- 24 -
电力设备 .....	- 24 -
新能源.....	- 24 -
新能源汽车 .....	- 25 -
公司公告.....	- 26 -
电力设备 .....	- 26 -
新能源.....	- 28 -
新能源汽车 .....	- 29 -
风险提示.....	- 32 -

## 行情概览

- 申万行业分类：电气设备周涨跌幅：+3.34%，相对涨跌幅：-3.24%

图表 1：板块涨跌幅前五概览

行业周涨幅前五				行业周跌幅前五			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
601106.SH	中国一重	3.93	30.56%	601700.SH	风范股份	8.38	-13.25%
002851.SZ	麦格米特	28.59	23.93%	300274.SZ	阳光电源	11.45	-9.84%
002487.SZ	大金重工	4.92	22.39%	600438.SH	通威股份	12.00	-9.71%
002709.SZ	天赐材料	34.28	21.05%	300080.SZ	易成新能	6.56	-7.61%
000957.SZ	中通客车	8.38	20.75%	000862.SZ	银星能源	6.77	-7.26%

来源：wind，中泰证券研究所

## 本周核心观点

## 新能源汽车

图表 2：新能源汽车板块涨跌幅前五概览（2019.3.2 更新）

新能源汽车涨幅前五（月度）				新能源汽车涨幅前五（月度）				新能源汽车涨幅前五（年度）			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
002709.SZ	天赐材料	34.28	21.0%	300014.SZ	亿纬锂能	22.20	8.9%	002733.SZ	雄韬股份	23.66	130.8%
000957.SZ	中通客车	8.38	20.7%	000957.SZ	中通客车	8.38	7.4%	000957.SZ	中通客车	8.38	88.3%
300116.SZ	坚瑞沃能	2.04	19.3%	002759.SZ	天际股份	8.58	6.2%	002192.SZ	融捷股份	29.49	61.7%
002192.SZ	融捷股份	29.49	19.1%	002812.SZ	恩捷股份	59.00	5.4%	002709.SZ	天赐材料	34.28	58.3%
600686.SH	金龙汽车	9.05	18.1%	002427.SZ	尤夫股份	14.69	5.0%	002639.SZ	雪人股份	8.16	53.1%
新能源汽车跌幅前五（月度）				新能源汽车跌幅前五（月度）				新能源汽车跌幅前五（年度）			
600386.SH	北巴传媒	4.45	-1.3%	002665.SZ	首航节能	3.07	-2.5%	002176.SZ	江特电机	5.65	-3.7%
601127.SH	小康股份	16.54	-0.8%	300444.SZ	双杰电气	7.85	-2.4%	601127.SH	小康股份	16.54	-3.5%
002089.SZ	新海宜	5.36	-0.6%	002611.SZ	东方精工	4.01	-2.2%	002411.SZ	必康股份	20.85	-1.1%
002533.SZ	金杯电工	5.25	0.0%	002284.SZ	亚太股份	5.19	-2.1%	002341.SZ	新纶科技	11.81	-0.6%
603659.SH	璞泰来	50.03	0.1%	002176.SZ	江特电机	5.65	-1.9%	300457.SZ	赢合科技	28.03	0.6%

来源：wind，中泰证券研究所

- 新能源汽车补贴政策目前尚未推出，退坡 50% 已有预期，政策或将近期落地带来利空出尽。1) 此前的征求意见稿不同讨论版本看，补贴退坡预计下调幅度 50% 以上，已有预期，同时 3 月 2 日，据中汽协，地方补贴取消，方向是补电。从影响上看，不同车型，对补贴退坡的敏感性不同，续航里程高，但电耗水平低的车型补贴退坡影响相对较小。整车企业盈利面临下滑，特别对 A00 级 \ A0 级车型影响较大。2) 目前对补贴政策预期可能有变化：其一，作为公用事业属性的公交车补贴或好于预期，带来 LFP 铁锂增量需求；其二，在中美贸易谈判压力下，或将提前放开对外资车企的补贴。总体来说，2019 年将是海外及合资品牌车企放量元年，同时补贴终将在 2020 年完全退坡，如果提前放开对外资车企补贴，其放量或将加速，但无论车企是否选择国内锂电池厂商，但明确的是将利好中游锂电材料端。
- 行业 Q1 景气向上，销量强劲源自抢装。(1) 据中汽协，1 月新能源汽车销量 9.6 万辆，同比+138.0%。其中 EV 乘用车/插电混分别 6.5 万/2.0 万辆；新能源商用车 1.1 万辆。分车型结构看：A 级车强劲，A00 级车占比大幅降低至 30% (18 年为 49%)，随着政策倾向于补贴高续航里程车型，且消费升级，A00 级车型增长趋缓，A0 级及以上车型保持高增。

(2)据电池中国,2019年1月动力电池装机4.98GWh,同比+290.94%,其中,三元电池装机3.28GWh(占比69.6%),LFP电池装机1.40GWh(占比28.5%);从电池厂排名来看:前三的是CATL\比亚迪\天津力神,分别装机2.07\1.37\0.19Gwh,市占率分别为41.67%\27.57%/3.85%。

从调研情况看,目前锂电池龙头高品质产能仍供不应求,龙头公司1月排产较满,部分材料公司春节不放假,行业在Q1处于高景气,龙头公司Q1业绩高增长。展望2019年全年,国内电动车销量有望超150万辆,乐观预期超160万辆(对应动力电池74Gwh,同比+38%);海外新能源汽车销量有望达110万辆,对应超50Gwh动力电池需求。

- **特斯拉全面降价,有望推动销量快速增长。**据每日经济新闻,3月1日,特斯拉宣布全系车型再次出现大幅调价,Model 3降价2.6万元-4.4万元、Model S降价1.13万元-27.75万元、Model X降价17.45万元-34.11万元,同时特斯拉通过削减门店改为线上销售将大幅降低销售费用,从而为降低车价提供支撑。我们预计特斯拉降价将大幅推动其销量快速增长,利好特斯拉产业链标的:三花智控、宏发股份、旭升股份等;
- **长期看,全球电动化趋势明确。纵观新能源汽车全产业链**,“整车-锂电池-材料”龙头集中化持续,龙头市场份额在显著提升。随着国际一流整车企业陆续推出新车型,加速电动化。目前海外锂电龙头(松下\LG\三星SDI\SK等)加速中国本土化进程,国内CATL\比亚迪\孚能科技等产能持续扩张,新增产能向优质锂电龙头集中。经我们统计,到2020年,国内锂电公司将新增150Gwh以上产能,海外锂电龙头将新增150Gwh产能,2019年将迎来国内优质锂电龙头扩产新周期,锂电设备迎来配置价值。同时,在整车厂及海外锂电龙头本土化进程中,中国锂电动力电池及其材料具备全球竞争力,在日韩锂电龙头供应链本土化下,中国的锂电材料公司占其采购份额有望提升。
- **2019年建议积极关注电解液环节。**1) **电解液竞争格局稳定。电解液在消费时代已经历经一轮洗牌,竞争格局稳定。**电解液投资成本相对较小,电解液小厂商众多,但单纯的电解液加工环节的盈利微薄,在动力电池持续降本趋势下,其成本下降能力弱。而具备电解液纵向一体化能力,拥有上游关键原材料6F(及新型锂盐)、添加剂等的企业仅有少数几家,其成本优势凸显,未来电解液行业龙头强者恒强的格局大势所趋。2018前三季CR3(天赐、新宙邦、江苏国泰等)占比达56.36%;2) **电解液价格企稳,下行空间不大。**电解液价格主要由供需、材料成本(6F锂盐、溶剂、添加剂等)、商业策略等决定;其中材料成本中6F占比最大,a)6F价格已经到部分公司成本价,6F价格已基本触底;b)根据我们对6F供需测算,目前6F仍处于产能过剩阶段,但到2020年,在供给端悲观预期下或将存在供需缺口,6F价格可能会上涨;c)从“**碳酸锂-6F-电解液**”价格传导机制看,因上游原材料的价格传导对电解液价格影响较小,当碳酸锂价格下降50%,电解液价格下降幅度不超13%;由此我们认为6F价格向上企稳,对电解液价格形成支撑,从底线思维看,在2019年补贴退坡下,全产业有降价压力下,电解液环节将是少有的实现价稳量升逻辑,重点推荐。
- **投资建议:**看好新能源汽车的长期发展,投资逻辑将从“价-量-质”演变。重点看好新一轮扩产周期下锂电设备、锂电龙头、价格企稳的电解液投资机会,建议从竞争格局较好,盈利能力强的全球锂电巨头产业链

龙头布局。短期重点关注优质龙头：**新宙邦、天赐材料、先导智能、璞泰来、宁德时代、当升科技**；长期重点看好：**宁德时代、璞泰来、三花智控、新宙邦、天赐材料、恩捷股份、当升科技、先导智能、星源材质、杉杉、新纶科技**。

图表 3: 板块重点公司盈利预测及估值 (截止 2019. 3. 2 更新)

代码	名称	当前市值	净利 (亿元)				2017年PE	2018年PE	2019年PE	2020年PE	
			2017	2018E	2019E	2020E					
002466.SZ	天齐锂业	424.84	21.45	22.10	22.64	27.90	20	19	19	15	
002460.SZ	赣锋锂业	354.55	14.69	12.16	14.98	17.25	24	29	24	21	
603799.SH	华友钴业	319.45	18.96	23.44	15.00	21.00	17	14	21	15	
300750.SZ	宁德时代	1976.17	38.78	35.79	43.23	53.77	51	55	46	37	
300014.SZ	亿纬锂能	189.92	4.03	5.71	6.31	7.81	47	33	30	24	
002074.SZ	国轩高科	194.25	8.38	8.52	10.09	11.76	23	23	19	17	
300207.SZ	欣旺达	176.45	5.44	7.04	11.14	15.51	32	25	16	11	
600884.SH	杉杉股份	176.27	8.96	11.82	11.21	13.40	20	15	16	13	
300073.SZ	当升科技	140.49	2.50	3.16	4.12	5.05	56	44	34	28	
603659.SH	璞泰来	217.48	4.51	5.70	8.20	9.50	48	38	27	23	
300568.SZ	星源材质	60.02	1.07	2.20	2.30	3.70	56	27	26	16	
002812.SZ	恩捷股份	279.58	6.37	5.36	8.53	10.05	44	52	33	28	
002709.SZ	天赐材料	116.37	3.05	4.59	2.50	5.17	38	25	47	23	
300037.SZ	新宙邦	107.42	2.80	3.23	4.05	5.41	38	33	27	20	
002341.SZ	新纶科技	135.97	1.73	3.14	7.22	10.67	79	43	19	13	
300450.SZ	先导智能	301.97	5.37	7.42	12.70	15.00	56	41	24	20	
300457.SZ	赢合科技	105.45	2.21	3.31	4.38	5.79	48	32	24	18	
300340.SZ	科恒股份	36.00	1.36	0.56	1.53	2.29	26	64	24	16	
002050.SZ	三花智控	313.42	12.36	12.92	15.25	18.16	25	24	21	17	
600885.SH	宏发股份	191.93	6.85	6.80	8.60	10.60	28	28	22	18	
002196.SZ	方正电机	27.94	1.32	(4.08)	0.60	0.69	21	-7	47	40	
300124.SZ	汇川技术	441.00	10.60	11.66	13.80	17.50	42	38	32	25	
002851.SZ	麦格米特	89.48	1.17	2.04	3.50	4.47	76	44	26	20	
平均估值								34	28	22	

来源: wind, 中泰证券研究所

备注: 部分公司采用 wind 一致预期;

### ■ 锂电龙头跟踪:

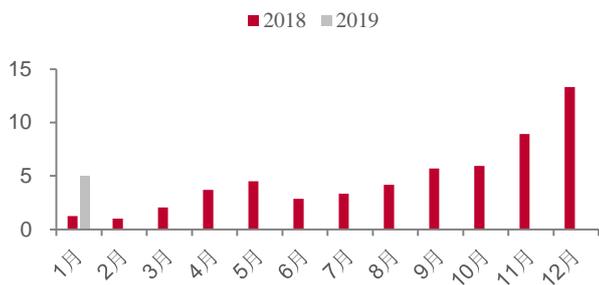
1) SKI 在匈牙利建第二工厂。SK Innovation 于 27 日召开董事会会议, 作出了 8.59 亿美元的投资决议, 将在匈牙利建设电动汽车电池新工厂。3 月开工兴建, 2020 年上半年工厂竣工之后, 经过设备稳定化、试运转、产品认证等过程, 从 2022 年初起正式量产并开始供货。到工厂竣工的 2021 年, SK Innovation 确保包括瑞山工厂 (4.7GWh/年)、匈牙利科马罗姆第一工厂 (7.5GWh/年)、匈牙利科马罗姆第二工厂、中国常州市工厂 (7.5GWh/年)、美国佐治亚州工厂 (9.8GWh/年) 等工厂在内。

2) 中航锂电与广汽新能源达成战略合作

### (1) 动力电池装机月度跟踪:

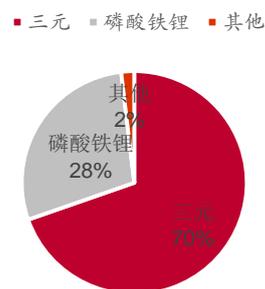
1 月动力电池装机超预期, 龙头效应持续。据电池中国网, 2019.1 国内动力电池装机为 4.98Gwh(三元电池装机量为 3.28Gwh), 同比+281%。

图表 4: 月度动力电池装机量 (Gwh)



来源: 中国化学能源与物理协会动力电池分会, 中泰证券研究所

图表 5: 2019年1月动力电池分类型装机占比



来源: 中国化学能源与物理协会动力电池分会, 中泰证券研究所

图表 6: 2019年1月份动力电池分车型装机 (Gwh)

装机量 (Gwh)	2018年1月	2018年12月	2019年1月	同比增速	环比增速
乘用车	0.69	6.06	3.53	411%	-8.7%
客车	0.46	4.83	1.24	171%	-74.3%
专用车	0.16	2.43	0.21	32%	-91.4%

来源: 中国化学能源与物理协会动力电池分会, 中泰证券研究所

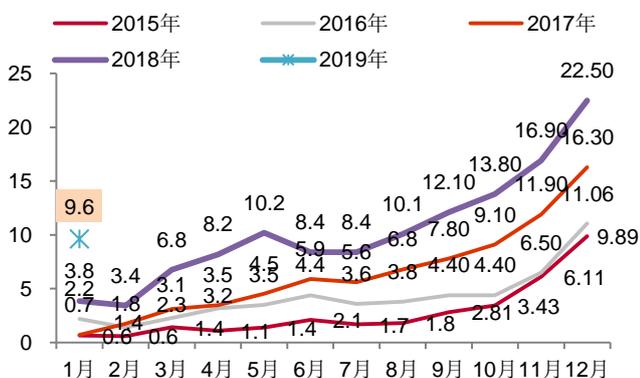
图表 7: 1月动力电池厂 TOP5 装机量 (Gwh)

排名	电池企业	装机量 (Gwh)	市占率	18年TOP5市占率
1	宁德时代	2.07	41.67%	44.43%
2	比亚迪	1.37	27.57%	21.88%
3	国轩高科	0.19	3.85%	4.29% (力神)
4	孚能科技	0.15	2.92%	3.54% (国轩高科)
5	比克	0.12	2.50%	2.27%

来源: 中国化学能源与物理协会动力电池分会, 中泰证券研究所

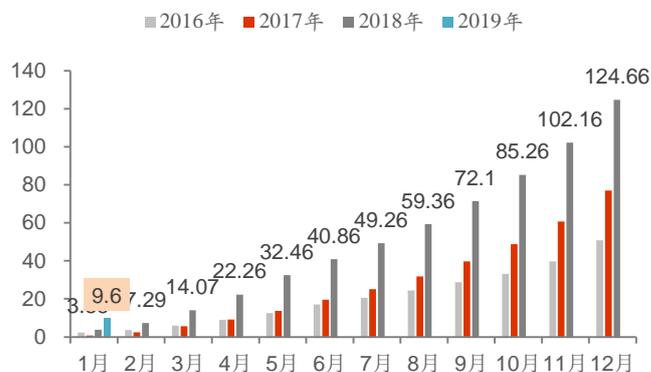
## (2) 新能源汽车销量月度跟踪:

图表 8: 新能源汽车单月销量 (万辆)



来源: 中汽协, 中泰证券研究所

图表 9: 新能源汽车月度累计销量 (万辆)



来源: 中汽协, 中泰证券研究所

■ 车型升级明显，A 级车强劲，A00 级车占比大幅降低。

图表 10: 新能源乘用车不同车型销量 (辆)

车型	18-1 月	18-12 月	19-1 月	18 累计	本月同比	本月环比	18 年累计同比	
纯电动	A00	16742	48819	21426	374691	28%	-56%	22%
	A0	1243	24195	15717	119967	1164%	-35%	293%
	A	1763	52919	32975	249682	1770%	-38%	137%
	B	0	1035	223	2453		-78%	-49%
	C		2769	1834	12984		-34%	235.07
纯电动合计	19748	129737	72175	759777	265%	-44%	69%	
插电混动	A	10987	17087	9601	180631	-13%	-44%	104%
	B	1310	12135	8908	59468	580%	-27%	211%
	C	2	792	491	16126	24450%	-38%	
插电混动合计	12297	30014	19000	256225	55%	-37%	138%	
新能源乘用车合计	32045	159751	91175	1016002	185%	-43%	83%	

来源: 乘联会, 中泰证券研究所

图表 11: 新能源乘用车不同车型销量占比

车型	18-1 月	18-12 月	19-1 月	16 年	17 年	17 年累计	18 年累计	
纯电动	A00	85%	38%	30%	45%	69%	66%	49%
	A0	6%	19%	22%	18%	7%	7%	16%
	A	9%	41%	46%	39%	23%	26%	33%
	B	0%	1%	0%	1%	1%	1%	0%
	C		2%	3%	0%	0%	0%	2%
纯电动合计(%)	62%	81%	79%	76%	81%	80%	75%	
插电混动	A	89%	82%	51%	51%	83%	76%	70%
	B	11%	18%	47%	48%	18%	25%	23%
	C	0%	0%	3%	0%	0%	0%	6%
插电混动合计(%)	38%	19%	21%	24%	19%	20%	25%	
新能源乘用车总计	32045	556295	91175	328864	555793	253527	857696	

来源: 乘联会, 中泰证券研究所

■ 锂电材料数据跟踪:

1) MB 钴报价继续下降: 3 月 1 日, 英国金属导报 MB 报价, 标准级钴报价 15.15 (-0.2) -16 (-0.4) 美元/磅, 合金级钴报价 15 (-0.3) -16 (-0.7) 美元/磅。

较均价分别下跌了 **6.31%** 和 **4.32%**。

2) 氢氧化锂价格略有下降: 电池级碳酸锂 7.8 万元/吨, 维持稳定, 氢氧化锂报价 11.05 万元/吨, **周跌幅 1.78%**。

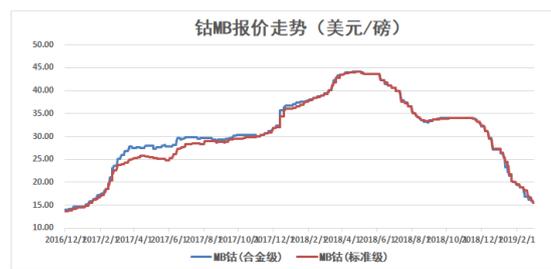
3) 三元材料价格下降为主: NCM523 容量型三元材料报价在 14.5 万元/吨附近, NCM523 动力型三元材料主流价在 15.5 万元/吨左右; 单晶 523 三元材料主流价在 15.5 万元/吨 (**周跌幅 1.59%**); 三元材料 622 型报价 17.5 万/吨 (**周跌幅 2.78%**); 三元前驱体 523 报价 9.55 万元/吨, 三元前驱体 622 报价 10.00 万/吨, 价格维持稳定; 三元前驱体 811 报价 9.9 万/吨不变。811 型正极材料主流价在 20-21 万元/吨, **较上周略有上升**。

- 4) **镍盐价格稳定**: 硫酸镍报价 2.50 万/吨, 价格维持不变;
- 5) **电解液价格稳定、溶剂价格小幅回调**: 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, 价格稳定。原料市场, **溶剂市场价格小幅回调**, 波动空间在 300-500 元/吨, 现 DMC 报 9000-10000 元/吨, DEC 报 14800-15500 元/吨, EC 报 14000-14500 元/吨。六氟磷酸锂现价格普遍在 10.5-12 万元/吨左右, 高价在 13-15 万元/吨。
- 6) **隔膜市场价格稳定**: 主流 9  $\mu\text{m}$  湿法基膜 1.8-2 元/平。
- 7) **负极材料价格持稳**: 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, 负极原材料低硫焦, 针状焦报价变化不大。

图表 12: 电池上游产品价格跟踪 (截止 2019.3.2)

钴产品 (MB钴价格每周三五更新)		周涨跌幅	月涨跌幅	3月2日	3月1日	2月28日	2月27日	2月26日	2月25日	2月22日
MB钴(合金级)	美元/磅	-4.32%	-20.02%	15.50	15.50	16.00	16.00	16.20	16.20	16.20
MB钴(标准级)		-6.31%	-20.31%	15.58	15.58	15.88	15.88	16.63	16.63	16.63
钴精矿		-11.54%	-23.33%	11.50	11.50	11.50	13.00	13.00	13.00	13.00
MB硫酸钴(升水/贴水)										
氧化钴	万元/吨	0.00%	-7.53%	21.50	21.50	21.50	21.50	21.50	21.50	21.50
四氧化三钴		-4.44%	-10.42%	21.50	21.50	22.00	22.00	22.50	22.50	22.50
电解钴99.95%		-8.33%	-16.67%	27.50	27.50	28.50	29.00	30.00	30.00	30.00
钴粉		-1.59%	-8.82%	31.00	31.00	31.00	31.50	31.50	31.50	31.50
钴酸锂		-2.75%	-4.50%	26.50	26.50	26.75	27.25	27.25	27.25	27.25
硫酸钴(中华商务网)		-1.52%	-4.41%	6.50	6.50	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
硫酸钴20%min(亚洲金属网)		0.00%	0.00%	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94
硫酸钴20.5%min(亚洲金属网)		-1.59%	-8.83%	6.39	6.39	6.49	6.49	6.49	6.49	6.49
氯化钴		-5.41%	-7.89%	7.00	7.00	7.10	7.10	7.40	7.40	7.40
碳酸钴		-1.05%	-10.48%	14.10	14.10	14.25	14.25	14.25	14.25	14.25
三元材料523		-1.59%	-1.59%	15.50	15.50	15.50	15.75	15.75	15.75	15.75
三元材料622		-2.78%	-2.78%	17.50	17.50	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
三元前驱体523		0.00%	-1.55%	9.55	9.55	9.55	9.55	9.55	9.55	9.55
三元前驱体622		0.00%	-1.96%	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
三元前驱体811		0.00%	-2.94%	9.90	9.90	9.90	9.90	9.90	9.90	9.90
<b>锂盐</b>										
碳酸锂(电池级)	万元/吨	0.00%	0.00%	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80
氢氧化锂		-1.78%	-1.78%	11.05	11.05	11.05	11.05	11.25	11.25	11.25
六氟磷酸锂		0.00%	0.00%	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
<b>镍盐</b>										
硫酸镍	万元/吨	0.00%	2.04%	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
<b>锂电材料</b>										
三元正极材料523型	万元/吨	0.00%	0.00%	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8	14.5-14.8
磷酸铁锂正极材料(非纳米级)	万元/吨	0.00%	-11.97%	5.0-5.3	5.0-5.3	5.0-5.3	5.0-5.3	5.0-5.3	5.0-5.3	5.0-5.3
人造负极材料(345-355mAh/g)	万元/吨	0.00%	0.00%	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8	6-8
电解液(铁锂用)	万元/吨	0.00%	0.00%	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.5-4.0
隔膜(国产16um/湿法)	元/平米	0.00%	-5.71%	1.5-1.8	1.5-1.8	1.5-1.8	1.5-1.8	1.5-1.8	1.5-1.8	1.5-1.8
容量圆柱锂电池(2000mAh)	元/支	0.00%	0.00%	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4

来源: 中华商务网、Metal Bulletin、WIND、鑫罗资讯, 备注: 所有价格均为平均价格



来源: 中华商务网、WIND, 备注: 所有价格均为平均价格

图表 13: 电芯价格-18650 产品

日期	2000mAh (元/颗)	2500mAh (元/颗)	动力型 2000mAh (元/颗)
2018/2/10	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/5/19	5.5-5.6	6.6-6.9	5.7-5.8
2018/6/30	5.5-5.6	6.5-6.8	5.7-5.8
2018/7/7	5.5-5.6	6.4-6.7	5.7-5.8
2018/7/14	5.5-5.6	6.4-6.7	5.7-5.8
2018/7/21	5.5-5.6	6.3-6.6	5.7-5.8
2018/8/11	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/14	5.5-5.7	6.3-6.6	5.7-5.9
2018/9/22	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9
2018/9/30	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9
2018/11/17	5.5-5.7	6.3-6.7	5.7-5.9
2018/11/24	5.5-5.7	6.2-6.5	5.7-5.9
2018/12/8	5.5-5.7	6.2-6.5	5.7-5.9
2019/1/12	5.5-5.7	6.1-6.4	5.7-5.9
2019/3/2	5.5-5.7	6.1-6.4	5.7-5.9

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

图表 14: 隔膜价格

时间	干法隔膜-价格 (元/平米)	湿法隔膜-价格 (元/平米)	进口隔膜-价格 (元/平米)
2018/4/21	2-2.5	3.2-4.0	7.0-7.5
2018/5/12	1.3-2.3	2.8-3.3	7.0-7.5
2018/5/19	1.3-2.0	2.5-3.0	7.0-7.5
2018/6/2	1.3-1.5	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/6/23	1.3-1.5	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/6/30	1.5-2.0	2.0-3.0	7.0-7.5
2018/7/7	1.5-2.0	2.0-3.0	7.0-7.5
2018/7/14	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/11	1.5-2.0	2.3-3.0	7.0-7.5
2018/8/18	1.5-2.0	2	7.0-7.5
2018/8/25	1.5-2.0	2-2.3	7.0-7.5
2018/8/31	1.5-2.0	2-2.3	7.0-7.5
2018/9/7	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/11/17	1.0-1.3	1.8-2.1	7.0-7.5
2018/11/24	1.0-1.5	1.5-2.0	7.0-7.5
2018/12/22	1.0-1.5	1.5-2.0	7.0-7.5
2018/12/29	1.0-1.5	1.4-1.9	7.0-7.5
2019/1/19	1.0-1.5	1.4-1.9	7.0-7.5
2019/2/16	1.0-1.5	1.8	7.0-7.5
2019/3/2	1.0-1.5	1.8-2	7.0-7.5

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

图表 15: 负极材料

	负极材料市场—价格			负极原料(元/吨)						
	(万元/吨)			负极材料主要原料市场			石墨		针状焦	
	低端负极材料	中端负极材料	高端负极材料	大庆石化	抚顺二厂报	大港石化	天然石墨现-195	球化石墨	针状焦	进口针状焦(美元/吨)
2018/1/26	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	9125	9200	3600	4400-5500	17000-23000	21000-27000	1800-4000
2018/3/10	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	4100	4400-5500	17000-23000	21000-27000	1800-4000
2018/3/17	2.6-3.2	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/4/14	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8425	8500	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/4/21	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/11	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	6925	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/18	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	8700	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/25	2.8-3.5	4.8-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/8/31	2.8-3.5	4.6-6.2	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/7	2.8-3.5	4.6-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/14	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/22	2.8-3.5	4.5-6.1	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/9/30	2.8-3.5	4.5-6.0	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/10/12	2.8-3.5	4.5-6.0	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/11/24	2.8-3.5	4.3-5.5	7-10	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/12/1	2.8-3.5	4.5-5.8	7-9	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2018/12/29	2.8-3.5	4.5-5.8	7-9	7800	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/1/12	2.3-2.8	3.4-4.5	7	5100	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/1/19	2.3-3.1	4.5-5.8	7-9	4600	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/2/16	2.3-3.1	4.5-5.8	7-9	4600	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000
2019/3/2	2.3-3.1	4.5-5.8	7-9	4600	7000	3600	4400-5500	17000-22000	21000-27000	1800-4000

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中泰证券研究所

## 新能源发电

- 新能源发电本周复盘:** 本周新能源发电表现出现分化, 其中光伏设备(申万): 857333.SI 下跌 96.27 至 7,293.01, 跌幅为 1.30%; 风电设备(申万): 857332.SI 上涨 346.72 至 346.72, 涨幅为 6.12%。本周新能源板块表现分化主要有三个原因: (1) 光伏主要是受电池片环节价格下跌的影响; (2) 风电短期需求向好, 同时跟着大盘上涨, 上证综指本周上涨 6.77%。

图表 16: 新能源发电涨跌幅前五名概览 (截止 2018.3.2)

新能源发电涨幅前五 (周度)				新能源发电涨幅前五 (月度)				新能源发电涨幅前五 (年度)			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
002487.SZ	大金重工	4.92	22.39%	603063.SH	禾望电气	9.86	10.04%	000862.SZ	银星能源	6.77	128.72%
300185.SZ	通裕重工	2.16	18.03%	300125.SZ	易世达	17.58	7.39%	300118.SZ	东方日升	9.31	63.62%
603063.SH	禾望电气	9.86	17.10%	002080.SZ	中材科技	11.67	6.09%	601012.SH	隆基股份	27.67	58.66%
300125.SZ	易世达	17.58	16.50%	300376.SZ	易事特	5.66	5.99%	603063.SH	禾望电气	9.86	56.26%
000027.SZ	深圳能源	6.44	14.18%	000862.SZ	银星能源	6.77	5.78%	300080.SZ	易成新能	6.56	50.80%
新能源发电跌幅前五 (周度)				新能源发电跌幅前五 (月度)				新能源发电跌幅前五 (年度)			
代码	公司	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅	代码	公司	最新	涨跌幅
300274.SZ	阳光电源	11.45	-9.84%	300080.SZ	易成新能	6.56	-2.96%	300700.SZ	岱勒新材	24.62	-1.44%
600438.SH	通威股份	12.00	-9.71%	002665.SZ	首航节能	3.07	-2.54%	002323.SZ	*ST百特	1.31	0.00%
300080.SZ	易成新能	6.56	-7.61%	300443.SZ	金雷股份	14.28	-2.39%	600401.SH	*ST海润	0.87	0.00%
000862.SZ	银星能源	6.77	-7.26%	002518.SZ	科士达	10.22	-1.92%	300554.SZ	三超新材	19.20	2.95%
300393.SZ	中来股份	21.10	-6.22%	300111.SZ	向日葵	2.60	-1.89%	002006.SZ	精功科技	5.77	4.15%

来源: Wind, 中泰证券研究所

- 补贴拖欠有望边际改善, 运营资产待重估。** 目前新能源运营板块各主要公司市净率平均值为 0.86 倍(中位数 0.82 倍), 其中主要港股风电运营公司市净率平均值仅为 0.73 倍。我们认为市场主要担忧有两点: (1) 补贴拖欠导致运营企业应收账款高增, 现金流风险增加, 影响企业折现价值; (2) 公用事业属性强, 成长性欠缺。据光伏们报道, 2019 年之后新增的光伏、风电补贴规模, 将不再拖欠补贴。此外, 我们认为随着平价时代到来, 补贴拖欠影响边际减弱, 而在利率下行凸显运营资产稀缺性、平价重塑行业周期、竞价利好龙头运营三大因素作用下, 新能源运营板块估值具有修复空间。重点推荐运营龙头: 龙源电力、华能新能源, 关注: 大唐新能源、华电福新、太阳能、林洋能源、福能股份等。

## 太阳能

- **2019 年光伏发电管理办法征求意见，2019 年国内需求确定性增加，三四季度迎装机旺季。**据中国光伏行业协会和光伏们报道，2月18日，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，主要内容包括：（1）“量入为出”，以补贴额定装机量；（2）明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目，需要补贴项目划为扶贫项目、户用光伏、普通光伏电站（地面电站）、工商业分布式光伏、领跑者及特高压通道配套等专项项目；（3）首次将户用光伏单列并给予单独规模，实施固定补贴；（4）解决去年户用光伏531政策的遗留问题；（5）除扶贫、户用和原已批准的特殊项目外，分布式和地面电站全部采用竞价的方式获取补贴指标；（6）招标由各省组织申报，但由国家统一排序，补贴申报和竞价原则上一年一次；（7）项目竞价是以投产的季度即并网节点算。

**我们的观点如下：**

（1）全国范围内竞价，非技术成本和超额收益被压缩，度电补贴或大幅降低；

（2）2019年将以补贴额定装机量，以目前预期的30亿补贴规模（不含扶贫）测算，度电补贴强度为0.075元/kWh，补贴规模约为35.9GW，再考虑5GW光伏扶贫和5GW的无补贴项目，同时扣除约1GW的2018年531后并网的户用占用指标，2019年光伏装机规模或达45GW，超2018年44.3GW的装机规模；

（3）我们预计2019年国内的需求约45GW，海外市场需求约70-80GW，全球2019年需求在115-125GW。由于2019年政策落地以及执行的时滞，国内需求或集中在三四季度爆发，叠加供给侧的相对刚性、硅料、硅片和电池片环节或出现季节性上涨的态势，叠加供给侧的相对刚性，行业开工率和部分环节价格将提升，二三线制造龙头会同时受益于开工率提升和涨价，业绩弹性最大，一线龙头企业产能相对饱满，主要受益于涨价带来的超额收益。

- **硅片、电池片各有大厂调价，需求端畅旺度不如过年前。**Energy Trend数据显示，本周市场需求开始放缓。上游的硅料料依旧仰赖下游拉货动能，硅片因报价上修，但下游终端需求又放缓，未来几周的价格变化需视实际需求运作而定。电池同样受到上游涨价与下游需求放缓影响，海内外价格涨跌各自表现。组件市场继续以静待变，非不到最终一刻决不轻言下单。观察后续整体市场走势，中国国内政策尚未明朗之际，市场需求动能势必受到波及。第二季开始藉由技术领跑者与扶贫计划进行，或许可以拉抬大陆国内市场的实质需求。

**硅料：**本周硅料料市场依旧维持上周氛围。下游交易市场陆续增加拉货力道，但热络度不如年前，估计主要是因需求不再那么急迫。单多晶用料之间的价格差距似乎有拉开的趋势，本周海内外的硅料料均价之中，只有中国国内的多晶用硅料价格有变化，修正至72-76RMB/KG，均价调降至73RMB/KG。单晶用硅料价格维持在79-83RMB/KG。海外硅料价格则是维持不变在8.20-9.50USD/KG。

**硅片：**本周单晶硅片另一大厂报价跟涨，但是涨幅不如预期，估计与订

单交易有关联。多晶阵营仍因生产短缺而不时缺货，价格较有支撑。本周单晶硅片价格有所变化，大陆国内单晶硅片价格调升至 3.10<sup>-</sup>3.25RMB/Pc，均价维持不变在 3.18RMB/Pc。多晶硅片价格维持在 2.05<sup>-</sup>2.20RMB/Pc，黑硅产品维持在 2.30RMB/Pc。海外市场单晶硅片价格调升至 0.405<sup>-</sup>0.428USD/Pc，均价提升至 0.409USD/Pc，多晶硅片价格则是维持在 0.277<sup>-</sup>0.295USD/Pc，黑硅产品则是维持在 0.310USD/Pc。

**电池片:**因第一季的需求逐渐进入尾声,组件市场对拉货的急迫性不高,导致本周电池市场的需求持续放缓。单晶电池价格变化仍维持中国国内平稳至缓减、而国外续涨的格局。多晶仍然需求多于供给,但是也不见额外增加之需求,显示实质需求依然不高。目前大陆国内一般多晶电池价格维持在 0.89<sup>-</sup>0.93RMB/W,一般单晶电池价格维持在 1.01<sup>-</sup>1.08RMB/W,高效单晶电池价格维持在 1.21<sup>-</sup>1.28RMB/W,特高效单晶(>21.5%)电池价格则是稍微下修至 1.30<sup>-</sup>1.33RMB/W,均价小幅下降至 1.32RMB/W。海外一般多晶电池价格维持在 0.115<sup>-</sup>0.145USD/W,一般单晶电池价格维持在 0.152<sup>-</sup>0.160USD/W,高效单晶电池价格则是下修至 0.162<sup>-</sup>0.172USD/W,均价下修至 0.170USD/W,特高效单晶(>21.5%)电池价格则是修正区间在 0.167<sup>-</sup>0.180USD/W,均价小幅上涨至 0.179USD/W。双面电池行情价格则是下修至 1.27<sup>-</sup>1.35RMB/W。

**组件:**本周组件环节没有因电池大厂宣布降价而有所变化,估计需要时间反应。目前全球市场均无过多变化,一般多晶(270W<sup>-</sup>275W)组件价格维持在 1.78<sup>-</sup>1.85RMB/W,高效多晶(280<sup>-</sup>285W)组件价格维持在 1.83<sup>-</sup>1.93RMB/W,一般单晶(290<sup>-</sup>295W)维持在 1.83<sup>-</sup>1.96RMB/W,高效单晶(300<sup>-</sup>305W)组件价格维持在 2.15<sup>-</sup>2.30RMB/W,特高效单晶(>310W)组件价格则是维持在 2.30RMB/W 的价位。海外一般多晶组件价格区间调整至 0.210<sup>-</sup>0.275USD/W,均价稍微上涨至 0.220USD/W,高效多晶组件价格维持在 0.215<sup>-</sup>0.275USD/W,一般单晶组件价格维持在 0.252<sup>-</sup>0.360USD/W,高效单晶组件价格维持在 0.278<sup>-</sup>0.380USD/W,特高效单晶(>310W)组件价格维持在 0.290USD/W 的价位。

图表 17: 太阳能现货合约价格

产业链	项目	单位	2-27	02-13	01-30	01-23	01-16	01-09	01-02
多晶硅	多晶用料	RMB/kg	73.000	74.000	72.000	72.000	72.000	72.000	74.000
	单晶用料		80.000	80.000	79.000	79.000	79.000	79.000	80.000
硅片 (156mmX156mm)	多晶硅片	RMB/Wafer	2.150	2.150	2.120	2.110	2.110	2.110	2.110
	单晶硅片		3.180	3.180	3.180	3.080	3.080	3.080	3.080
电池片 <sup>a</sup>	多晶电池片	RMB /W	0.900	0.900	0.890	0.890	0.890	0.860	0.860
	单晶电池片		1.050	1.050	1.050	1.050	1.050	1.050	1.040
	高效单晶电池片		1.260	1.260	1.260	1.250	1.250	1.230	1.220
	特高效单晶电池片		1.320	1.330	1.310	1.310	1.310	1.300	1.280
组件 <sup>b</sup>	270W 多晶组件	RMB /W	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840
	280W 多晶组件		1.890	1.890	1.870	1.870	1.870	1.870	1.870
	290W 单晶组件		1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.920	1.890
	300W 单晶组件		2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.150

来源: Energy Trend, 中泰证券研究所。多晶电池片转换效率 >18.5%。单晶电池片转换效率 >20.0%。高效单晶电池片转换效率 >21.0%。特高效单晶电池片转换效率 >21.5%。高效多晶电池片转换效率>19.5%; 可参考多晶电池片最高点价格。

- 我们预计 2019 年国内光伏需求约 43GW，海外市场需求约 70-80GW，全年需求在 113-123GW。2019 年，行业将出现若干的积极因素，尤其是需求层面的，主要包括国内政策的修复、平价项目批量出现以及海外需求向好，由此我们预计 2019 年国内的需求约 43GW，海外市场需求约 70-80GW，全球 2019 年需求在 113-123GW。

**图表 18: 2019 年国内光伏新增装机拆分 (GW)**

项目	2017	2018E	2019E
普通集中式、集中式扶贫、地面分布式	27.40	13.78	10.00
领跑者基地	4.50	6.00	8.00
已建成但未获得指标的电站	3.50	0.00	0.00
无补贴项目	0.00	1.00	5.00
工商业屋顶分布式	10.00	9.00	5.00
户用屋顶分布式	2.00	4.00	5.00
村级扶贫电站、户用扶贫	1.50	4.90	5.00
全部自发自用地面分布式	0.50	0.50	0.50
输电通道配套项目	1.20	1.20	1.00
示范项目	2.50	2.50	2.00
市场化交易试点项目	0.00	1.50	1.50
<b>合计</b>	<b>53.10</b>	<b>44.38</b>	<b>43.00</b>

来源：能源局，中泰证券研究所，注：由于 2019 年光伏政策并未最终确定，我们对 2019 年装机的详细拆分未进行调整

- **投资建议：**531 新政加速平价和行业洗牌，2019 年行业积极因素较多，重点推荐：**隆基股份**（全球单晶龙头）、**通威股份**（多晶硅和电池片扩产迅速）、**福斯特**（EVA 胶膜龙头）、**阳光电源**（光伏逆变器龙头，布局户用分布式）、**正泰电器**（光伏电站放量，布局户用光伏业务），关注：**林洋能源**（中东部分布式龙头）、**中来股份**（光伏背板龙头，N 型电池放量）。

## 风电

- 风电场项目建设使用林地通知下发。**国家林业和草原局 2 月 26 日下发《关于规范风电场项目建设使用林地的通知》，对 2018 年 9 月 11 日发布的《国家林业和草原局关于规范风电场项目建设使用林地的通知（征求意见稿）》内容进行了修改完善，删除不得占用坡度 25 度以上区域的有林地等部分不合理条款。
- 2018 年欧洲风电统计数据出炉。**2 月 21 日，欧洲风能协会发布了 2018 年欧洲风电统计数据：欧洲 2018 年新增风电装机 11.7GW，其中陆上风电新增 9GW（拆除了 0.4GW，净增 8.6GW），海上风电新增 2.65GW。虽然风电在欧洲 2018 年的新增电力装机中占比 49%，但和 2017 年的新增历史最高值相比，下降了三分之一，是近七年来新增装机最少的一年。欧盟 28 国风电总装机达到 178.7GW（欧洲风电装机为 189GW），其中陆上累计 160GW，海上累计 18.5GW，继续保持欧盟第二大电力来源的地位，并有望在今年超过天然气，成为欧盟最大的电力能源。

**图表 19：欧洲 2018 年新增风电装机 11.7GW**


来源：欧洲风能协会，中泰证券研究所

- 2018 中国风电吊装排名出台，风电市场总体回暖，CR5 提升 9 个百分点。**彭博新能源财经数据显示，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。中国风电行业市场集中度进一步提升，产业链趋于成熟。2018 年彭博新能源财经共追踪到 22 家整机制造商实现新增装机，包括三家国外整机制造商。其中，前五大整机制造商总吊装容量达 15GW，囊括 73% 的新增市场份额，相较于 2017 年上升 9 个百分点。

**图表 20: 2018 年中国风电整机制造商新增装机容量排名**

排名	公司	2018 年中国风电市场新增 吊装容量 (GW)	2018 年中国 市场份额	2017 年 排名	2017 年中国风电市场新增 装机容量 (GW)	2017 年中国 市场份额
1	金风科技	6.7	32%	1	5.3	29%
2	远景能源	3.7	17%	2	2.8	15%
3	明阳智慧能源	2.5	12%	4	1.1	6%
4	国电联合动力	1.3	6%	3	1.2	7%
5	上海电气	1.1	5%	5	1.1	6%
6	运达风电	0.9	4%	9	0.7	4%
7	中国海装	0.8	4%	6	0.8	5%
8	湘电风能	0.7	3%	8	0.7	4%
8	东方电气	0.7	3%	7	0.8	4%
10	维斯塔斯 (丹麦)	0.6	3%			
11	其他 (含国外整机 制造商)	2	10%		3.5	

来源: BNEF, 中泰证券研究所

- **积极因素持续, 2019 年新增装机或达 28GW, 同增约 20%。**在三北解禁、中东部常态化、海上和分散式放量等因素趋势下, 2018 年风电行业迎来反转。展望 2019 年, 除了 2018 年的好转逻辑之外, 行业还有两个积极的因素: 三北地区继续解禁以及电价抢开工, 我们预计 2019 年新增装机约 28GW, 同增约 20% (预计 2018 年新增装机 23GW)。

**图表 21: 2019 年国内风电新增装机预计 28GW**


来源: 中电联, 中泰证券研究所

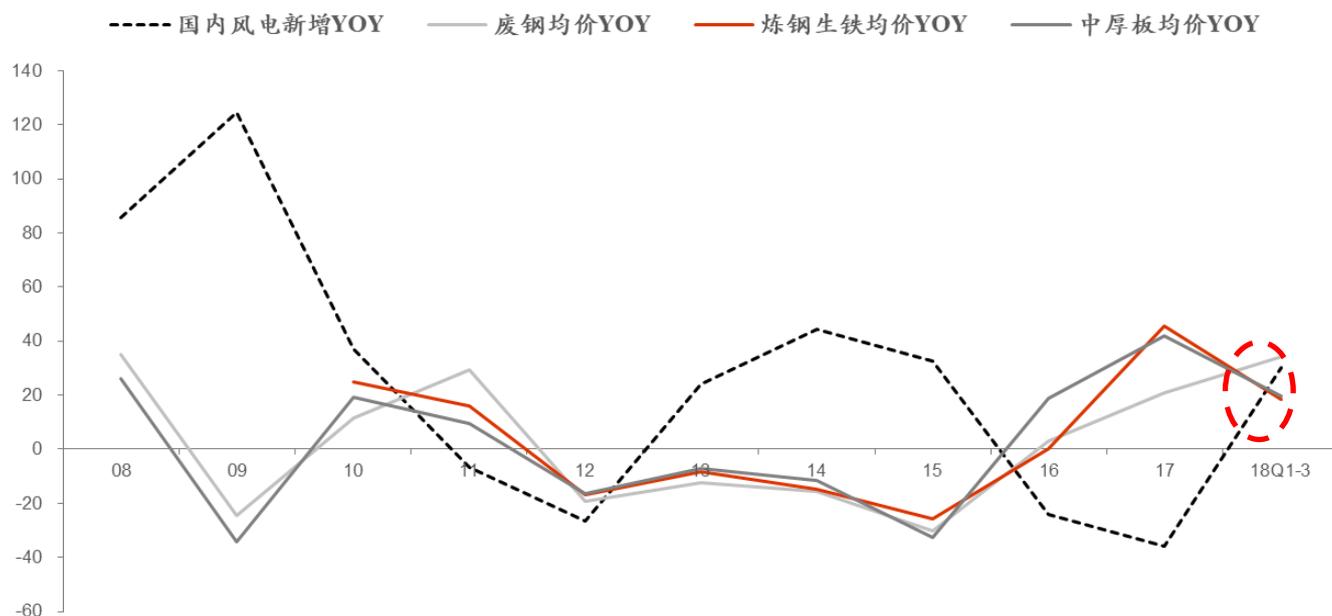
- **环保限产边际放松, 需求偏弱, 2019 年钢材价格预期处于下行周期。**2018 年 Q3 以来, 不同钢材出现了一定程度的下行。展望 2019 年, 我们认为钢价或将处于下行周期, 主要原因: (1) 环保限产不再采用“一刀切”的方式, 供给有望松动; (2) 房地产需求预期下行, 基建增长, 但整体需求同比趋弱。

图表 22: 螺纹钢期货出现大幅下行(元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所, 截止 2018-11-30

图表 23: 风电新增装机增速与钢价增速出现反向交叉(需求向上, 成本下降)



来源: Wind, 中泰证券研究所

- 铸锻件环节销售模式一般为提前锁量锁价, 且钢材是最大的成本, 钢价下行盈利弹性大。在风电中游制造环节中, 铸锻件的销售策略一般是提前锁量(或份额)、锁价(产品价格), 而原材料采购根据下游客户下订单的节奏进行。如果 2019 年钢价下行, 铸锻件环节将锁住钢价下行带来的全部收益。而且, 钢材成本占铸锻件环节成本的 50-80%, 业绩弹性大。

图表 24: 钢价对风电中游铸锻件 2019 年毛利率敏感性分析

	吉鑫科技 (铸件)	日月重工 (铸件)	通裕重工 (主轴)	金雷风电 (主轴)
钢材占成本比例 (2017 年)	16%	55%	75%	63%
铸锻件业务营收占比 (2017 年)	97%	64%	18%	91%
10%钢价降低时 2019 铸锻件毛利率变化	+1.6PCT	+4.1PCT	+4.3PCT	+4.6PCT
10%钢价降低时 2019 综合毛利率变化	+1.5PCT	+2.7PCT	+0.7PCT	+3.5PCT
20%钢价降低时 2019 铸锻件毛利率变化	+3.2PCT	+8.2PCT	+8.6PCT	+9.3PCT
20%钢价降低时 2019 综合毛利率变化	+3.1PCT	+5.5PCT	+1.4PCT	+6.9PCT

来源: Wind, 中泰证券研究所

- 投资建议:** 风电行业景气向上, 钢价预期下行, 风电中游将进入历史性的盈利向上周期, 其中铸锻件环节提前锁价锁量的营业模式, 有望享受钢价下行的收益, 而且成本中钢材占比较高, 业绩弹性大。按照业绩对钢价的弹性, 重点推荐铸锻件细分龙头: 金雷风电、日月股份, 同时关注天顺风能、泰胜风能、金风科技、振江股份、通裕重工、吉鑫科技等在成本下行中受益的其他中游制造标的。

## 电力设备及工控

图表 25: 电力设备&amp;工控板块 涨跌幅前五概览 (2019.3.2 更新)

电力设备涨幅前五 (周度)				电力设备涨幅前五 (月度)				电力设备涨幅前五 (年度)			
代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅	代码	名称	最新	涨跌幅
002851.SZ	麦格米特	28.59	23.9%	002851.SZ	麦格米特	28.59	8.5%	601700.SH	风范股份	8.38	119.4%
300427.SZ	红相股份	14.15	17.9%	002560.SZ	通达股份	5.62	7.0%	600525.SH	长园集团	6.88	57.1%
002009.SZ	天奇股份	10.68	15.1%	300427.SZ	红相股份	14.15	7.0%	603416.SH	信捷电气	31.30	55.1%
300001.SZ	特锐德	23.90	13.9%	002090.SZ	金智科技	19.26	6.6%	600192.SH	长城电工	6.53	54.4%
600525.SH	长园集团	6.88	13.2%	300120.SZ	经纬辉开	8.35	6.0%	002498.SZ	汉缆股份	2.87	44.2%
电力设备跌幅前五 (周度)				电力设备跌幅前五 (月度)				电力设备跌幅前五 (年度)			
002358.SZ	森源电气	16.06	-20.7%	300491.SZ	通合科技	16.56	-3.5%	002358.SZ	森源电气	16.06	-9.8%
601700.SH	风范股份	8.38	-13.3%	002527.SZ	新时达	6.29	-2.6%	002706.SZ	良信电器	6.06	-1.8%
300265.SZ	通光线缆	9.41	-5.2%	002364.SZ	中恒电气	10.60	-2.3%	002070.SZ	*ST众和	3.92	0.0%
600406.SH	国电南瑞	18.56	-5.0%	300069.SZ	金利华电	13.00	-2.3%	600406.SH	国电南瑞	18.56	0.2%
002451.SZ	摩恩电气	13.99	-4.1%	002451.SZ	摩恩电气	13.99	-2.0%	300490.SZ	华自科技	13.31	1.6%

来源: wind, 中泰证券研究所

- 电力设备及工控: 特高压项目建设提速。**2018.9.7, 国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》, 将在 18-19 年两年核准 9 个重点输变电线路, 项目包括了 12 条特高压工程, 合计输电能力 5700 万千瓦。近几个月来, 项目不断落地: 1) 10.26, 总投资 225.59 亿元的青海-河南土 800 千伏特高压直流输电工程获国家发改委核准; 2) 18.11.29, 张北-雄\*\驻马店-南阳两条高压交流输变电工程项目获省级发改委核准批复; 3) 2019.1.15, 陕北-湖北特高压项目或国家发改委核准 (国家电网报)。国网重视特高压投资, 将加快建设以特高压为骨干网架, 解决三北区域的弃风弃光的问题, 实现水火互济、风光互补的问

题。此外，在基建稳增长情况下，智能电网建设中配网投资作为关键，有望提速。重点推荐国电南瑞，关注平高电气、许继电气等。

- **2月 PMI 指数 49.2，环比下滑，制造业景气仍待回升。2018 年国内工业机器人同比增速放缓。**据国家统计局，短期 2 月制造业 PMI 指数 49.2(环比下降 0.3 个百分点)，尚待回暖。2018 年国内工业机器人全年累计产量 14.8 万台，同比+4.6%，增速显著放缓，从长期看，未来“产业升级+工程师红利+国产替代”将从内生驱动行业稳定发展；国内工控企业凭借产品及服务性价比，对下游客户快速响应能力，提供综合的行业解决方案，进一步实现进口替代。**重点推荐：麦格米特；**长期关注汇川技术、宏发股份。

## 重点覆盖标的

图表 26: 重点覆盖标的

细分板块	股票简称	推荐逻辑
新能源汽车	新宙邦	公司形成了以电解液和氟化工纵向一体化协同发展，铝电容器化学品稳定增长，半导体化学品逐步拓展的多业务发展布局。公司深耕电解液领域（国内市占率第二），电解液价格底部企稳，公司客户结构优异面向海外，将受益于全球锂电龙头放量。
	璞泰来	CATL 核心供应商，“负极+锂电设备+隔膜涂覆+铝塑膜”等业务打造锂电领域龙头公司。
	宁德时代	全球锂电池龙头，管理层卓识远见，产业链布局前瞻，凭借强大和领先的研发团队保持技术领先，有望凭借优质产品性能+成本优势在全球动力锂电市场占领重要份额， <b>长期看好</b> 。
	当升科技	公司深耕三元正极材料领域，技术引领市场，海内外客户积极卡位，在三元高镍趋势下，产品结构升级调整。随着高镍产能释放，业绩有望保持高增。
	新纶科技	电子、新能源材料平台，收购千洪电子构建胶膜及模切垂直一体化，收购 T&T 布局铝塑膜，并有望同凸版集团在电子材料领域持续合作。随着产能释放，发展进入快车道。
	恩捷股份	湿法隔膜全球龙头，快速扩产形成规模优势，成本控制能力强，是国内主流电池厂核心供应商，涂覆膜技术先进助力海外客户开拓，新投资涉足软包铝塑膜行业，带来新增长点。
	星源材质	干法隔膜全球龙头，干湿法隔膜及涂覆技术积淀深厚，是国内唯一供应 LG 化学干法的厂商。海外客户持续开拓，随着产能释放，业绩高增。
	天赐材料	公司作为全球电解液龙头企业，“优质客户+研发能力+成本竞争力”，纵向布局上游碳酸锂+6F+氢氟酸+硫酸，横向布局正极材料，产业链一体化促使公司锂电材料的平台效应凸显。
	三花智控	新能源汽车热管理零部件全球龙头，供应特斯拉打造标杆效应，并成为戴姆勒、沃尔沃、蔚来汽车的核心供应商，未来随热泵技术推出市场空间打开，受益全球新能源车销量增长。
新能源	金风科技	全球风电整机龙头，风机产品系列丰富、在手订单刷新历史新高，“两海”战略实施顺利（海上风电+海外市场），风电场业务发力。
	金雷风电	风电主轴全球龙头，客户优质，公司产品线向上游延伸，拟以自有资金在莱芜市投资建设年产 8000 支 MW 级风电主轴铸锻件项目，进一步降低产品成本，增强核心竞争力。
	隆基股份	单晶全球龙头，产能扩张稳步推进，出货量高增，海外业务拓展顺利，营运能力提升，行业洗牌期间市场份额提升。
	通威股份	子公司永祥股份的多晶硅生产成本以及通威太阳能的电池片的非硅成本都处于行业较低的水平，公司携成本优势稳步推进产能扩张，致力于成为电池片和多晶硅环节的龙头企业。
	正泰电器	低压电器龙头，光伏电站业务发力，受益于弃光限电改善。
	天顺风能	风塔龙头，海外业务强劲，风电叶片项目落地，风电场运营开拓顺利，打造新能源设备、新能源开发和金融服务三大事业部。
电力设备&工控	麦格米特	公司基于电力电子技术及其控制技术同源，依托强大研发平台和管理平台（管理层出自华为艾默生），形成了以“智能家电、工业电源、工业自动化”跨领域多元化布局，研发驱动内生增长潜力大，逐渐进入协同效率提升期，未来三年业绩复合增速有望达 25% 以上。
	国电南瑞	作为电力自动化龙头，整合后集团销量提升，配网、信通业务增长较好。配网增量变化，调度或将开启新一轮的更新替代，公司未来有望保持业绩稳定增长。
	汇川技术	公司管理层优异，以“小业务—强平台—大公司”成长模式，成为工控领军，未来将受益智能制造升级。公司立足“为客户提供机电一体化解决方案”，战略上大力布局新能源汽车动力总成，我们认为公司凭借其研发、服务、制造等本土化优势，有能力在乘用车电控领域及动力总成领域成为行业领军者。
	宏发股份	新能源汽车高压直流继电器行业龙头，也是全球继电器行业龙头，对制造业体系理解深刻、自动化生产水平高。通用继电器回暖、汽车继电器出货量持续增长为业绩形成重要支撑；先进制造相关标的。

来源：中泰证券研究所

## 行业新闻

## 电力设备

- **国家电网 2018 年社会责任报告全文：2019 年计划电网投资 5126 亿元**  
2月26日，国家电网有限公司向社会公开发布《国家电网有限公司2018社会责任报告》。这是公司连续14年在国内企业中率先发布社会责任报告。报告编制坚持责任源于使命、始于战略，紧紧围绕“三型两网、世界一流”战略目标和“一个引领、三个变革”战略路径，在延续履责意愿、履责行为、履责绩效、履责承诺为框架的基础上，为更好地服务公司建设世界一流能源互联网企业战略目标的实施，重新梳理了公司履行社会责任的实质性议题，确立了高质量发展、安全供电、公司治理、创新驱动、优质服务、乡村振兴、员工成长、互利共赢、企业公民、绿色环保、全球视野和透明运营12项重点履责主题。（来源：北极星输配电网）
- **重阳集团成华能国际电力流通股第一大股东**  
自2018年2月份以来，重阳集团及其掌门人裘国根持续加仓华能国际电力股份，截至2019年2月18日，重阳集团共增持6927.4万股，裘国根增持8335.2万股。据权益披露显示，目前重阳集团持有华能国际电力10.12%股权，为该公司流通股第一大股东。（来源：北极星电力网）

## 新能源

- **广东电网公司 2018 年消纳清洁能源电量 2906 亿千瓦时**  
2018年，广东电网公司积极响应广东省政府打赢蓝天保卫战号召，贯彻落实南方电网公司2018年清洁能源消纳专项行动方案的要求，制定两大类13条关键举措，全力促进清洁能源消纳。全年消纳清洁能源2906亿千瓦时，实现了新能源100%消纳与核电的保障型消纳。（来源：北极星输配电网）
- **北京市 2019 年重点工程计划：光伏涉及 2 项**  
近日，北京市发展和改革委员会、北京市住房和城乡建设委员会关于印发北京市2019年重点工程计划，2019年围绕首都经济社会发展关键领域和薄弱环节，谋划实施“三个一百”工程，集中精力推进100个基础设施、100个民生改善和100个高精尖产业项目。其中新开工项目120个，续建项目180个，力争当年竣工项目87个。同时，2019年安排重点推进前期工程200项，涉及京台高速公路天然气工程、通州河东5号调峰热源工程项目等7项能源项目。其中，涉及光伏的共2项，分别为清洁能源材料测试诊断与研发平台、嘉寓门窗节能科技产业园（幕墙及光伏清洗机器人）生产基地。（来源：北京市发改委）
- **4 月 15 日截止！工信部要求申报第八批光伏制造名单**  
工信部印发工电子函〔2019〕75号《关于开展光伏制造锂离子电池印制电路板行业规范公告工作的通知》，准备启动第八批光伏制造行业规范名单，同时启动光伏制造行业规范已公告企业自查工作。申报截止时间为2019年4月15日。（来源：北极星太阳能光伏网）
- **两大中国风电开发商强强联合！国家电投与国家能源集团签署战略合作**

### 协议

2月26日，国家电投与国家能源集团在京签署战略合作协议。本次合作双方本着“优势互补、互利共赢、资源共享、共同发展”的原则，围绕“一带一路”倡议，供给侧结构性改革、核能产业发展等国家战略，将在科技创新、新能源、核能利用、常规能源、境外项目、区域资产优化等重点领域全面深化战略合作。（来源：国家电力投资集团有限公司）

#### ■ 湖南：电池储能电站项目将进一步提升电网调峰水平

2月27日，国网湖南省电力有限公司发布通告，2018年湖南电网新能源弃电量、弃电率大幅“双降”，调度口径弃水电量同比减少99.0%；新能源弃电量同比减少98.9%，弃电率仅0.01%，基本实现清洁能源全额消纳。未来，电池储能电站项目快速推进，将为我省进一步提升风、光等可再生能源消纳水平提供更有保障。（来源：中国储能网）

## 新能源汽车

#### ■ 与广汽新能源达成战略合作 中航锂电发力乘用车

日前，中航锂电董事长刘静瑜带队拜访广汽新能源，副总经理席忠民及其项目团队负责接待。中航锂电称，双方团队在技术、产品规划、商务等方面进行深入研究和探讨，双方技术人员对合作项目在细节上进行了讨论确认。

#### ■ 日本电池展观察：日立造船硫化物固态电池2019量产

在2月27日-3月1日在日本东京举行的国际二次电池展上，日立造船对外展示了基于硫化物系材料作为固态电解质的全固态锂电池“AS-LiB”。日立造船称，目前该产品已经提供样品，计划在2019财年开始批量生产。它可能是世界上第一个使用硫化物基固体电解质的全固态电池批量生产的产品。

#### ■ 地方补贴将完全取消！中汽协剧透新能源退坡新政细节

3月2日，董扬在接受采访时对新能源补贴政策的细节进行了回应。他表示，新能源汽车的补贴政策很快就要出炉，而地补将有重大调整。他称，“地补就不补车了，方向是补电”。（观察者网）

#### ■ 宁德时代/北汽新能源/普莱德三方合作“样本”

宁德时代、普莱德和北汽新能源的战略合作，只是新能源汽车行业发展的一个缩影，或将预示着未来主机厂和电池厂在合作方面会产生新的变化。（来源：高工锂电网）

#### ■ 东芝研发出新型锂电池 EV快充仅需6分钟

据日本共同社2月27日报道，东芝公司26日透露，已开发出可快速充电且长寿耐用的新型锂离子电池。用于小型电动汽车(EV)时，充电6分钟可行驶320公里，约为过去的3倍。东芝力争在2020年代前半期实现量产。（来源：中国储能网）

#### ■ 宁德时代出资10.2亿元与一汽成立合资公司 持股51%

2月27日，动力电池企业宁德时代与一汽成立合资公司，企查查资料显示，新合资公司时代一汽动力电池有限公司已于2019年1月31日注册在福建省，注册资本20亿元。经营范围包括锂离子电池、动力电池、超大容量储能电池及电池系统的开发、生产、销售以及提供相关售后和技术咨询服务。（来源：第一电动网）

#### ■ 动力电池材料回收率97%，看大众的新“野心”

在宣布未来5年内投资440亿欧元布局电动汽车之后，大众最近又发布了一项雄心勃勃的计划，要进军动力电池材料的回收，短期目标是在2020年实现每年完成1200吨电池材料的回收。（来源：高工锂电网）

## 公司公告

### 电力设备

- **海兴电力**: 公司完成了工商变更登记及《公司章程修正案》的备案手续,并取得了浙江省工商行政管理局换发的《营业执照》。本次工商变更登记后,公司注册资本由人民币 38,139.2 万元增加至 49,515.31 万元。
- **红相股份**: 1) 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 13.12 亿元,同比增加 76.39%,归母净利润 2.31 亿元,同比增加 95.82%。2) 红相股份有限公司控股股东杨保田先生直接持有公司股份 124,898,042 股(占公司总股本的 35.42%),计划在本减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内通过协议转让方式减持公司股份,计划减持数量不超过 2,300 万股股份(占公司总股本的 6.5232%)。
- **通光线缆**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 16.07 亿元,同比增加 5.97%,归母净利润 0.37 亿元,同比减少-12.79%。
- **万马股份**: 1) 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 87.39 亿元,同比增加 17.95%,归母净利润 1.08 亿元,同比减少-6.00%。2) 公司拟计提 2018 年度各项资产减值准备 7,555.90 万元。
- **天奇股份**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 35.03 亿元,同比增加 42.49%,归母净利润 1.89 亿元,同比增长 72.41%。
- **宏发股份**: 公司近日接到控股股东有格投资有限公司通知,有格投资与光大证券股份有限公司质押回购交易业务部分解除质押,解除质押股数为 14,600,000 股无限售流通股,解除质押日期为 2019 年 2 月 22 日,本次解质股份数量占其所持本公司股份的 5.71%,占本公司总股本的 1.96%。截至本公告日,有格投资持有本公司股份 255,614,029 股无限售流通股,占本公司总股本的 34.32%;本次解质后剩余被质押 143,260,000 股无限售流通股,占其所持本公司股份的 56.05%,占本公司总股本的 19.24%。
- **合康新能**: 2019 年 2 月 25 日,公司控股股东上丰集团将其持有的公司股份 13,500,000 股办理解除质押登记手续,解除质押登记股份总数占公司总股本的 1.20%,占其持有公司股份总数的 5.64%。上丰集团合计持有本公司股份 239,344,000 股,占公司总股本的 21.21%。本次进行股票解除质押后,上丰集团累计质押其持有公司股份 125,320,000 股,占公司总股本的 11.10%,占其持有本公司股份总数的 52.36%。
- **金智科技**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 16.51 亿元,同比减少-28.40%,归母净利润 0.89 亿元,同比减少-36.07%。
- **蓝海华腾**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 4.02 亿元,同比减少-30.60%,归母净利润 0.27 亿元,同比减少-78.96%。
- **新时达**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 35.34 亿元,同比增加 3.83%,归母净利润-2.53 亿元,同比减少-283.51%。
- **经纬辉开**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 20.86 亿元,同比增加 134.71%,归母净利润 1.39 亿元,同比增加 148.36%。
- **摩恩电气**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 5.85 亿元,同比增加 25.14%,归母净利润 0.083 亿元,同比减少-85.96%。
- **英威腾**: 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 22.88 亿元,同比增加 7.82%,归母净利润 2.24 亿元,同比减少-0.72%。
- **炬华科技**: 1) 公司公布 2018 年年报,实现营业收入 8.73 亿元,同比减少-10.29%,归母净利润 1.37 亿元,同比减少-12.63%。2) 近日,上海正帆科技股份有限公司

与炬华联昕及宁波芯可智股权投资合伙企业（有限合伙）、江苏中天科技投资管理有限公司、张林斌签署了《增资暨股份认购协议》。炬华联昕拟出资人民币 1,000 万元认购正帆科技人民币 234.4666 万元的新增注册资本（对应 234.4666 万股份）。

- **大连电瓷**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 6.05 亿元, 同比减少-27.39%, 归母净利润-0.19 亿元, 同比减少-131.76%。
- **新联电子**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 7.07 亿元, 同比增加 13.79%, 归母净利润 1.56 亿元, 同比增加 39.25%。
- **科远股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 6.09 亿元, 同比增加 3.03%, 归母净利润 1.14 亿元, 同比增加 4.50%。
- **众业达**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 85.55 亿元, 同比增加 12.55%, 归母净利润 2.12 亿元, 同比增加 5.91%。
- **麦克迪奥**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 9.79 亿元, 同比增加 13.29%, 归母净利润 1.35 亿元, 同比增加 10.94%。
- **合纵科技**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 20.08 亿元, 同比减少-4.79%, 归母净利润 0.57 亿元, 同比减少-56.66%。
- **智光电气**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 26.92 亿元, 同比增加 47.02%, 归母净利润 0.81 亿元, 同比减少-35.18%。
- **中能电气**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 9.35 亿元, 同比增加 16.07%, 归母净利润 0.18 亿元, 同比增加 126.29%。
- **海得控制**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 17.37 亿元, 同比减少-15.30%, 归母净利润-1.48 亿元, 同比减少-1120.04%。
- **科华恒盛**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 34.26 亿元, 同比增加 42.02%, 归母净利润 0.74 亿元, 同比减少-82.59%。
- **恒华科技**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 11.84 亿元, 同比增加 38.35%, 归母净利润 2.72 亿元, 同比增加 41.30%。
- **通达动力**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 11.57 亿元, 同比增加 6.64%, 归母净利润 0.21 亿元, 同比增加 440.62%。
- **白云电器**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 25.79 亿元, 同比增加 17.99%, 归母净利润 1.70 亿元, 同比减少-15.89%。
- **良信电器**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 15.74 亿元, 同比增加 8.38%, 归母净利润 2.22 亿元, 同比增加 5.54%。
- **和顺电气**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 7.96 亿元, 同比增加 46.66%, 归母净利润 0.095 亿元, 同比增加 56.41%。
- **中恒电气**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 9.86 亿元, 同比增加 13.85%, 归母净利润 0.77 亿元, 同比增加 20.65%。
- **中电兴发**: 1) 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 24.23 亿元, 同比增加 19.61%, 归母净利润 1.88 亿元, 同比增加 9.08%。2) 公司股东龙胜先生直接持有公司股份 89,628,726 股, 占公司总股本的 12.96%; 本次接触质押 27,870,000 股, 质押 26,410,000 股, 质押期一年, 其累计质押所持有公司股份 57,780,000 股, 占公司总股本的 8.36%。
- **华西能源**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 36.12 亿元, 同比减少-12.62%, 归母净利润 0.44 亿元, 同比减少-77.38%。
- **积成电子**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 19.63 亿元, 同比增加 21.26%, 归母净利润 0.72 亿元, 同比增加 0.12%。

- **尚纬股份**: 根据公司的经营和资金状况, 公司董事会确定本次利润分配预案: 拟以截止 2018 年 12 月 31 日总股本 52,000.50 万股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.34 元 (含税), 共派发现金红利 17,680,170.00 元, 占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的 30.50%。该利润分配预案尚需提交公司 2018 年度股东大会审议。
- **汇川技术**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 58.67 亿元, 同比增加 22.81%, 归母净利润 11.66 亿元, 同比增加 9.97%。
- **特锐德**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 58.06 亿元, 同比增加 13.73%, 归母净利润 2.01 亿元, 同比减少-27.80%。
- **森源电气**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 27.01 亿元, 同比减少-23.95%, 归母净利润 2.80 亿元, 同比减少-37.29%。
- **科陆电子**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 38.87 亿元, 同比减少-11.17%, 归母净利润-11.31 亿元, 同比减少-388.41%。
- **科大智能**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 36.61 亿元, 同比增加 43.03%, 归母净利润 3.96 亿元, 同比增加 17.48%。
- **大连电瓷**: 阜宁稀土意隆磁材有限公司持有的公司无限售流通股 93,830,000 股转归锐奇技术所有。股权完成过户后, 杭州锐奇信息技术合伙企业将成为公司控股股东, 公司的实际控制人将变更为应坚先生。
- **科华恒盛**: 石军先生因工作调整请求辞去公司副总裁职务, 辞职后, 石军先生仍在公司全资子公司北京天地祥云科技有限公司工作。
- **智光电气**: 控股股东一致行动人——卢洁雯女士以大宗交易方式增持公司股份, 增持前持有股份 18,755,516 股, 占总股本比例 2.38%, 增持后持有股份 19,183,116 股, 占总股本比例 2.44%

#### 新能源

- **晶盛机电**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 25.36 亿元, 同比增加 30.11%, 归母净利润 5.88 亿元, 同比增加 52.94%。
- **科新机电**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 4.75 亿元, 同比增加 42.53%, 归母净利润 0.067 亿元, 同比增加 11.52%。
- **天顺风能**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 38.94 亿元, 同比增加 20.25%, 归母净利润 4.90 亿元, 同比增加 4.44%。
- **海陆重工**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 23.04 亿元, 同比增加 96.66%, 归母净利润-1.51 亿元, 同比减少-255.64%。
- **泰胜风能**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 14.73 亿元, 同比减少-7.39%, 归母净利润 0.12 亿元, 同比减少-91.93%。
- **金盾股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 6.11 亿元, 同比增加 31.42%, 归母净利润 1.18 亿元, 同比增加 66.44%。
- **浙富控股**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 11.28 亿元, 同比增加 2.96%, 归母净利润 1.11 亿元, 同比增加 28.61%。
- **杭锅股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 35.72 亿元, 同比增加 2.0%, 归母净利润 2.39 亿元, 同比减少-42.7%。
- **西部材料**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 17.48 亿元, 同比增加 12.13%, 归母净利润 0.59 亿元, 同比增加 9.88%。
- **台海核电**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 13.95 亿元, 同比减少-43.54%, 归母净利润 3.21 亿元, 同比减少-68.29%。

- **中材科技**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 114.57 亿元, 同比增加 11.58%, 归母净利润 9.57 亿元, 同比增加 24.68%。
- **阳光电源**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 105.35 亿元, 同比增加 18.55%, 归母净利润 8.01 亿元, 同比减少-21.79%。
- **爱康科技**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 49.00 亿元, 同比增加 0.89%, 归母净利润 1.22 亿元, 同比增加 7.96%。
- **中来股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 27.42 亿元, 同比减少-15.44%, 归母净利润 1.30 亿元, 同比减少-49.73%。
- **易事特**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 51.84 亿元, 同比减少-29.16%, 归母净利润 6.71 亿元, 同比减少-6.07%。
- **宁德时代**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 296.1 亿元, 同比增加 48.08%, 归母净利润 35.79 亿元, 同比减少-7.71%。
- **首航节能**: 报告期内, 公司实现营业总收入 6.21 亿元, 较上年同期下降 53.43%; 归属于上市公司股东的净利润-7.52 亿元, 较上年同期下降 900.72%。
- **航天机电**: 上航工业通过协议转让方式向航天八院转让其持有的航天机电 379,350,534 股股份, 占航天机电总股本的 26.45%, 成为航天机电的控股股东。
- **佳电股份**: 持本公司股份 31,748,010 股 (占本公司总股本比例 6.48%) 的股东北京建龙重工集团有限公司计划在 2019 年 3 月 25 日至 2019 年 9 月 24 日间, 以集中竞价方式减持本公司股份不超过 9,797,866 股 (占公司总股本比例 2%)。
- **盾安环境**: 公司子公司盾安机电科技有限公司于 2018 年 3 月 15 日至 2019 年 3 月 1 日累计收到关于嵌入式软件产品 2018 年度软件销售增值税返税资金共计 1,489.34 万元, 子公司浙江盾安禾田金属有限公司于 2019 年 2 月 27 日收到关于智能制造改造专项政府补助资金 1,983 万元, 上述政府补助预计增加公司 2018 年度利润总额 1,171.64 万元, 增加 2019 年度利润总额 2,301 万元。

#### 新能源汽车

- **沧州明珠**: 截至公告披露日, 东塑集团持有公司股份数量为 422,586,045 股, 占公司总股本的比例为 29.80%, 为公司第一大股东。其所持有公司股份累计被质押的数量为 175,525,999 股, 占其所持有本公司股份总数的 41.54%, 占本公司股份总数的 12.38%。
- **富瑞特装**: 公司公布 2018 年年报, 2018 年度公司实现营业收入 15.03 亿元, 同比下降 13.89%; 归属于上市公司股东净利润 0.13 亿元, 同比下降 74.46%; 基本每股收益为 0.03 元, 同比下降 72.73%。
- **科达利**: 公司公布 2018 年年报, 公司实现营业总收入 20.00 亿元, 较上年同期增加 37.80%; 归属于上市公司股东的净利润为盈利 0.876 亿元, 较上年同期下降 47.26%。
- **当升科技**: 公司公布 2018 年年报, 公司实现营业收入 32.81 亿元, 同比增长 52.03%; 归属于上市公司股东的净利润 3.16 亿元, 同比增长 26.42%。
- **麦格米特**: 公司公布 2018 年年报, 报告期内, 公司实现营业收入 23.94 亿元, 同比增长 60.19%, 归属于上市公司股东的净利润为 2.04 亿元, 同比增长 73.92%。
- **双杰电气**: 公司公布 2018 年年报, 2018 年度公司实现营业总收入 19.26 亿元, 同比增长 37.60%; 归属于上市公司股东的净利润 1.90 亿元, 同比增长 82.10%。
- **比亚迪**: 1) 公司公布 2018 年年报, 公司实现营业收入 1300.55 亿元, 同比增长 22.79%, 归属于上市公司股东的净利润为盈利 27.91 亿元, 同比减少 31.37%。2) 公司于 2019 年 3 月 1 日聘任何志奇先生和陈刚先生为公司副总裁。

- **欣旺达**: 公司公布 2018 年年报, 公司实现营业收入 202.58 亿元, 比上年同期增长 44.24%; 实现归属于上市公司股东的净利润 7.04 亿元, 比上年同期增长 29.42%。
- **胜利精密**: 1) 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 179.15 亿元, 同比增加 12.58%, 归母净利润-4.79 亿元, 同比减少-203.70%。2) 公司 2018 年度拟计提各项资产减值准备 8.91 亿元, 将减少公司 2018 年度归属于上市公司股东的净利润 8.40 亿元。减值准备包括应收款项 1.32 亿元, 存货 1.42 亿元, 商誉 6.17 亿元, 占 2017 年度经审计归属于母公司所有者的净利润的比例分别为 28.47%, 30.73%, 133.52%。
- **延安必康**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 84.91 亿元, 同比增加 58.18%, 归母净利润 4.30 亿元, 同比减少-51.85%。
- **江苏国康**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 380.88 亿元, 同比增加 10.24%, 归母净利润 9.96 亿元, 同比增加 28.65%。
- **金冠股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 12.46 亿元, 同比增加 68.03%, 归母净利润 1.97 亿元, 同比增加 56.70%。
- **星源材质**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 5.83 亿元, 同比增加 11.92%, 归母净利润 2.20 亿元, 同比增加 106.14%。
- **江特电机**: 1) 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 30.11 亿元, 同比减少-10.53%, 归母净利润-16.34 亿元, 同比减少-680.76%。2) 2018 年报告期内公司计提资产减值准备包括应收款项 0.60 亿元, 存货跌价准备拟计提 0.34 亿元, 商誉减值准备 14.02 亿元, 长期股权投资 0.21 亿元, 无形资产 200 万元, 合计 15.12 亿元, 占 2017 年度归属上市公司股东的净利润比例 539.92%。
- **东方精工**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 66.68 亿元, 同比增加 42.32%, 归母净利润-34.34 亿元, 同比减少-798.16%。
- **赣锋锂业**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 50.72 亿元, 同比增加 15.70%, 归母净利润 12.16 亿元, 同比减少-17.20%。
- **金杯电工**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 47.38 亿元, 同比增加 19.59%, 归母净利润 1.34 亿元, 同比增加 7.08%。
- **道氏技术**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 35.44 亿元, 同比增加 109%, 归母净利润 2.22 亿元, 同比增加 45.64%。
- **多氟多**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 39.45 亿元, 同比增加 4.70%, 归母净利润 1.57 亿元, 同比减少-38.78%。
- **\*ST 尤夫**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 38.56 亿元, 同比减少 24.56%, 归母净利润-10.40 亿元, 同比减少-417.50%。
- **雄韬股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 29.26 亿元, 同比增加 10.14%, 归母净利润 1.03 亿元, 同比增加 182.79%。
- **天赐材料**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 20.80 亿元, 同比增加 1.10%, 归母净利润 4.59 亿元, 同比增加 50.68%。
- **科泰电源**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 13.24 亿元, 同比增加 23.39%, 归母净利润 0.22 亿元, 同比减少-22.63%。
- **长鹰信质**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 26.31 亿元, 同比增加 8.77%, 归母净利润 2.60 亿元, 同比增加 1.70%。
- **先导智能**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 38.90 亿元, 同比增加 78.70%, 归母净利润 7.42 亿元, 同比增加 38.13%。
- **融捷股份**: 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 3.83 亿元, 同比增加 37.26%, 归母净利润-0.069 亿元, 同比减少-119.01%。

- **科恒股份:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 22.02 亿元, 同比增加 6.88%, 归母净利润 0.56 亿元, 同比减少-54.13%。
- **亿纬锂能:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 43.51 亿元, 同比增加 45.90%, 归母净利润 5.71 亿元, 同比增加 41.57%。
- **雪人股份:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 13.17 亿元, 同比增加 40.66%, 归母净利润 0.16 亿元, 同比增加 127.56%。
- **富临精工:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 14.79 亿元, 同比减少-36.49%, 归母净利润-23.27 亿元, 同比减少-726.91%。
- **天齐锂业:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 62.44 亿元, 同比增加 14.16%, 归母净利润 22.10 亿元, 同比增加 3.03%。
- **新海宜:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 10.04 亿元, 同比增加-37.42%, 归母净利润 0.41 亿元, 同比增加 137.71%。
- **坚瑞沃能:** 1) 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 39.06 亿元, 同比减少-59.56%, 归母净利润-38.16 亿元, 同比减少-3.58%。2) 财务部门初步测算的计入了李瑶以债权抵偿的业绩补偿款后的公司归属于上市公司股东净利润为-381,608.96 万元, 净资产为 36,427.74 万元。如果上述业绩补偿款经会计师审计不能确认计入到 2018 年, 那么公司的净资产将为负。公司存在可能被终止上市的风险
- **南都电源:** 公司公布 2018 年年报, 实现营业收入 80.85 亿元, 同比减少-6.39%, 归母净利润 2.47 亿元, 同比减少-35.11%。
- **金冠股份:** 庄展诺、李从文、上海钧犀实业有限公司、景欣定增精选 2 号私募投资基金、景欣定增精选 3 号私募投资基金共计 8 名股东于 2019 年 2 月 27 日与古都资管签署了《股份转让协议》, 合计转让 55,608,879 股无限售流通股 (占上市公司总股本 10.6032%) 给古都资管。此外, 公司股东张汉鸿、能策投资、李双全拟将其股份转让后仍合计持有金冠股份的 70,550,197 股 (占公司股本总额的 13.4522%) 所享有的表决权委托给古都资管行使。本次股份转让履行完毕及表决权委托期限内, 古都资管将持有金冠股份 55,608,879 股, 占上市公司总股本 10.6032%, 累计获得公司 126,159,076 股对应表决权, 占公司有表决权股份总数的 24.0554%。本次交易可能导致公司实际控制人变更为洛阳市老城区人民政府。
- **恩捷股份:** 公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司之全资子公司珠海恩捷新材料科技有限公司, 于近日收到珠海高栏港经济区财政国库支付中心拨付的增资扩产奖励资金人民币 3,450.00 万元。补助为现金形式, 预计影响公司未来税前总收益 3,450.00 万元。
- **国轩高科:** 公司公布 2018 年业绩快报, 报告期内, 公司营业总收入 61.46 亿元, 比上年同期增长 27.04%; 实现归属于上市公司股东的净利润 8.52 亿元, 同比增长 1.65%。
- **亿利达:** 公司公布 2018 年业绩快报, 2018 年公司实现营业总收入 14.86 亿元, 同比增长 8.77%, 基本每股收益 0.061 元, 同比下降 80.88%; 归属于上市公司股东的净利润 0.27 亿元, 同比下降 80.80%。报告期末加权平均净资产收益率较上年同期下降 8.23 个百分点。
- **科恒股份:** 拟以向肖谊荣、湛小霞、芮德红、深圳市诚捷宏业投资企业等对象发行股份及支付现金的方式购买肖谊荣、湛小霞等人所持有的深圳市誉辰自动化设备有限公司 100% 股权和芮德红、深圳市诚捷宏业投资企业等主体所持有的深圳市诚捷智能装备股份有限公司 100% 股权, 誉辰自动化主营: 非标自动化半自动化设备、测试设备的生产、销售; 机电产品的销售; 诚捷智能主营: 能源智能设备制造和销售; 能源智能设备技术转让与咨询; 智能设备相关零件、仪器销售及服务;

- **格林美**: 第四届董事会即将任期届满, 董事会提名许开华先生、王敏女士、陈星题先生、吴浩锋先生为公司第五届董事会非独立董事候选人, 提名刘中华先生、吴树阶先生为公司第五届董事会独立董事候选人
- **雪人股份**: 控股股东的一致行动人陈胜先生持有公司股份 49,710,000 股 (占本公司总股本比例的 7.37%), 陈胜先生计划自公告之日起 90 个自然日内, 以大宗交易、集中竞价交易或其他合法方式减持本公司股份不超过 20,222,183 股 (占本公司总股本比例 3.00%)

## 风险提示

- 宏观经济下行风险、政策不及预期、新能源汽车销量及新能源装机不及预期、行业竞争加剧导致价格大幅下跌风险。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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, 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, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。