



## 强大于市

# 电力设备与新能源行业 2018 年报前瞻

## 2018 年板块业绩承压，2019 年景气回升可期

根据业绩预告与快报，电力设备与新能源行业 2018 年业绩整体承压；我们判断行业 2019 年景气回升，维持强于大市的行业评级。

### 支撑评级的要点

- 行业景气度有所降低，板块 2018 年业绩承压：综合电力设备与新能源行业 2018 年年报业绩预告与快报（截至 2019 年 3 月 2 日，我们选取已披露业绩预告与快报的上市公司共 121 家）的情况，行业整体预告 2018 年盈利同比下降 55.62%-51.63%；其中新能源发电行业预计盈利同比下降 45.38%-41.54%，新能源汽车行业预计盈利同比下降 79.23%-75.30%；电力设备行业预计盈利同比下降 30.13%-23.50%；工控及智能制造行业预计盈利同比下降 37.83%。
- 光伏板块受 531 政策影响明显，风电板块有所分化：“531 新政”导致行业需求下滑，产业链价格持续下降。2018 年光伏板块预计盈利下滑 47.43%-42.53%，其中第四季度预计亏损 21.82-16.72 亿元。扣除湘电股份影响后，风电产业链全年预计盈利同比增长 0.93%-2.56%。
- 新能源汽车业绩承压，细分板块持续分化：2018 年以来，新能源汽车产业链以量补价压力较大，板块业绩承压，细分板块持续分化。上游资源板块 2018 预计盈利同比增长 364.76%-532.55%；锂电设备板块业绩预计增长 21.72%；锂电材料板块预计盈利同比下滑 18%；锂电池板块预计盈利同比下滑 88.83%-84.82%；机电电控板块预计大幅亏损。
- 电力设备业绩有所下滑，工控龙头盈利逆势增长：电网投资节奏叠加原材料价格因素，电力设备行业 2018 年预计盈利同比下滑 30.13%-23.50%。工控板块预计盈利同比下滑 37.83%，但龙头业绩增速远高于行业水平。
- 投资建议：光伏行业 2019 年有望量利齐升；建议关注隆基股份、通威股份、中环股份、林洋能源、阳光电源、正泰电器、捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电等。国内风电需求有望持续高增长，上游大宗原材料价格预期下滑，将显著增厚中游产业链盈利；建议关注日月股份、天顺风能、金风科技。国内新能源乘用车“双积分”长效机制建立，消费升级提升需求质量；全球电动化有望加速，行业需求有望持续高增长；短期建议关注国内补贴退坡的进展，中长期看好产业链中游制造龙头与上游资源巨头的投资机会。中游建议关注宁德时代、新纶科技、亿纬锂能、赢合科技、当升科技、杉杉股份、天赐材料、新宙邦、恩捷股份、星源材质、璞泰来等；上游建议关注赣锋锂业、天齐锂业、华友钴业、寒锐钴业。电能表逐步进入更换周期，建议关注林洋能源、海兴电力、炬华科技；特高压项目开始落地，建议关注平高电气、许继电气、国电南瑞；另外建议持续关注工控、低压电器领域的优质标的麦格米特、正泰电器、宏发股份、汇川技术。

### 评级面临的主要风险

- 投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期，原材料价格波动。

### 相关研究报告

《电新行业三季报前瞻：行业景气有所回落，细分板块持续分化》2018.10.15

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

### 电气设备

沈成

(8621)20328319

cheng.shen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517030001

朱凯

(86755)82560533

kai.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050002

李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

\*张咪为本报告重要贡献者



## 目录

行业景气度有所降低，板块 2018 年业绩承压 .....	4
光伏板块受 531 政策影响明显，风电板块有所分化 .....	5
新能源汽车业绩承压，细分板块持续分化 .....	9
电力设备业绩有所下滑，工控龙头盈利逆势增长 .....	14
投资建议.....	17
风险提示.....	19



## 图表目录

图表 1. 全行业 2018 年度业绩预告基本情况 .....	4
图表 2. 全行业 2018 第四季度业绩预告基本情况.....	4
图表 3. 新能源发电行业 2018 年度业绩预告基本情况.....	5
图表 4. 新能源发电行业 2018 第四季度业绩预告基本情况 .....	5
图表 5. 光伏板块 2018 年度业绩预告基本情况.....	6
图表 6. 光伏板块 2018 第四季度业绩预告基本情况 .....	7
图表 7. 风电板块 2018 年度业绩预告基本情况.....	8
图表 8. 风电板块 2018 第四季度业绩预告基本情况 .....	8
图表 9. 新能源汽车行业 2018 年度业绩预告基本情况.....	9
图表 10. 新能源汽车行业 2018 第四季度业绩预告基本情况 .....	9
图表 11. 上游资源板块 2018 年度业绩预告基本情况 .....	10
图表 12. 上游资源板块 2018 第四季度业绩预告基本情况.....	10
图表 13. 锂电池材料板块 2018 年度业绩预告基本情况.....	11
图表 14. 锂电池材料板块 2018 第四季度业绩预告基本情况 .....	11
图表 15. 锂电池板块 2018 年度业绩预告基本情况.....	12
图表 16. 锂电池板块 2018 第四季度业绩预告基本情况.....	12
图表 17. 机电电控板块 2018 年度业绩预告基本情况 .....	12
图表 18. 机电电控板块 2018 第四季度业绩预告基本情况.....	13
图表 19. 锂电设备板块 2018 年度业绩预告基本情况 .....	13
图表 20. 锂电设备板块 2018 第四季度业绩预告基本情况.....	13
图表 21. 电力设备板块 2018 年度业绩预告基本情况 .....	14
图表 22. 电力设备板块 2018 第四季度业绩预告基本情况.....	15
图表 23. 工控与电力电子板块 2018 年度业绩预告基本情况 .....	16
图表 24. 工控与电力电子板块 2018 第四季度业绩预告基本情况 ...	16
附录图表 25. 报告中提及上市公司估值表.....	18

## 行业景气度有所降低，板块 2018 年业绩承压

综合电力设备与新能源行业 2018 年业绩预告与快报（截至 2018 年 3 月 1 日，我们选取的已披露业绩预告与快报的上市公司共 121 家）的情况，行业整体预告 2018 年实现归母净利润 151.28-164.90 亿元，同比下降 55.62%-51.63%；其中新能源发电行业预计实现归母净利润 83.68-89.56 亿元，同比下降 45.38%-41.54%；新能源汽车行业预计实现归母净利润 26.23-31.20 亿元，同比下降 79.25%-75.32%；电力设备行业预计实现归母净利润 29.23-32.01 亿元，同比下降 30.13%-23.50%；工控及智能制造行业预计实现归母净利润 12.14 亿元，同比下降 37.83%。

图表 1. 全行业 2018 年度业绩预告基本情况

子行业	2017 年度归母净利润 (百万元)	2018 年度预计归母净利润 (百万元)		2018 前三季度预计归母净利润增速 (%)	
		下限	上限	下限	上限
新能源发电	15,319.95	8,367.51	8,955.77	(45.38)	(41.54)
新能源汽车	12,631.51	2,623.41	3,119.74	(79.23)	(75.30)
电力设备	4,183.92	2,923.37	3,200.56	(30.13)	(23.50)
工控	1,953.07	1,214.19	1,214.19	(37.83)	(37.83)
<b>全行业</b>	<b>34,088.46</b>	<b>15,128.47</b>	<b>16,490.24</b>	<b>(55.62)</b>	<b>(51.63)</b>

资料来源：万得，中银国际证券

从四季度单季业绩来看，全行业预计亏损 109.66-96.04 亿元，2017 年第四季度盈利 42.16 亿元，主要原因是部分企业大额计提商誉减值准备导致的巨额亏损；如大洋电机收购上海电驱动和北京佩特来合计计提 23.50 亿元的商誉减值准备，导致公司亏损 22.98 亿元；东方精工收购普莱德计提 34.5 亿元的商誉减值准备，导致公司亏损 34.24 亿元，商誉减值对于行业盈利的影响超 80 亿元。

新能源发电行业预计亏损 26.11-20.23 亿元，同比下降 173.27%-156.76%；新能源汽车预计亏损 85.72-80.75 亿元；电力设备预计业绩同比下降 71.62%-49.47%；工控预计亏损 1.38 亿元，同比下降 127.30%。

图表 2. 全行业 2018 第四季度业绩预告基本情况

子行业	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
		下限	上限	下限	上限
新能源发电	3,563.30	(2,610.78)	(2,022.52)	(173.27)	(156.76)
新能源汽车	(1,104.68)	(8,571.73)	(8,075.40)	-	-
电力设备	1,251.36	355.14	632.33	(71.62)	(49.47)
工控	506.40	(138.26)	(138.26)	(127.30)	(127.30)
<b>全行业</b>	<b>4,216.37</b>	<b>(10,965.63)</b>	<b>(9,603.85)</b>	<b>(360.07)</b>	<b>(327.78)</b>

资料来源：万得，中银国际证券

## 光伏板块受 531 政策影响明显，风电板块有所分化

2018 年度，新能源发电行业业绩预计将同比下滑 45.38%-41.54%，盈利预计将达到 83.68-89.56 亿元。其中光伏板块预计实现归母净利润 54.60-59.69 亿元，同比下滑 47.43%-42.53%；受湘电股份大额亏损影响，风电板块预计实现归母净利润 29.07-29.86 亿元，同比下滑 41.07%-39.47%，如扣除湘电股份盈利数据，板块预计盈利 48.87-49.66 亿元，同比增长 0.93%-2.56%。

图表 3. 新能源发电行业 2018 年度业绩预告基本情况

板块	2017 年度归母净利润 (百万元)	2018 年度预计归母净利润 (百万元)		2018 年度预计归母净利润增速(%)	
		下限	上限	下限	上限
光伏	10,386.30	5,460.20	5,969.46	(47.43)	(42.53)
风电	4,933.65	2,907.30	2,986.30	(41.07)	(39.47)
全行业	15,319.95	8,367.51	8,955.77	(45.38)	(41.54)

资料来源：万得，中银国际证券

2018 年第四季度，新能源发电板块合计亏损 26.11-20.23 亿元，2017 年第四季度盈利 35.63 亿元；其中光伏板块亏损 21.82-16.72 亿元，2017 年第四季度盈利 24.76 亿元；风电板块亏损 4.29-3.50 亿元，2017 年第四季度盈利 10.87 亿元。

图表 4. 新能源发电行业 2018 第四季度业绩预告基本情况

板块	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速(%)	
		下限	上限	下限	上限
光伏	2,476.35	(2,181.60)	(1,672.34)	(188.10)	(167.53)
风电	1,086.95	(429.18)	(350.18)	(139.48)	(132.22)
全行业	3,563.30	(2,610.78)	(2,022.52)	(173.27)	(156.76)

资料来源：万得，中银国际证券

据国家能源局数据，2018 年，全国新增光伏装机 44.26GW，同比下降 16.59%，新增装机下降的主要原因是“531 新政”导致行业需求出现了下滑，进而导致产业链价格出现大幅下降，上市公司业绩承压。2018 年度，光伏板块预计盈利 54.60-59.69 亿元，同比下滑 47.43%-42.53%，其中第四季度预计亏损 21.82-16.72 亿元，2017 年第四季度盈利 24.76 亿元，板块业绩表现不佳。

A 股光伏制造龙头隆基股份 2018 年度预计实现归母净利润 26.61-27.61 亿元，同比下滑 25.36%-22.55%；通威股份预计盈利 20.12-21.13 亿元，同比增长 0%-5%；中环股份预计盈利 6.01 亿元，同比增长 2.79%；晶盛机电业绩逆势预增，预计盈利 5.88 亿元，同比增长 52.18%，主要原因为随着光伏产业的发展，晶体生长设备尤其是单晶硅生长炉及智能化加工设备需求较好，2018 年验收的产品同比增长；阳光电源 2018 年度预计盈利 8.01 亿元，同比下滑 21.79%，其中第四季度预计盈利 1.94 亿元，同比下滑 21.79%。

图表 5. 光伏板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年度归母净利润 (百万元)	2018 年度预计归母净利润 (百万元)		2018 年度预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
002506.SZ	协鑫集成	23.85	41.59	41.59	74.36	74.36
300118.SZ	东方日升	649.77	270.62	270.62	(58.35)	(58.35)
300111.SZ	向日葵	23.70	(1,132.92)	(1,132.92)	(4,879.84)	(4,879.84)
002218.SZ	拓日新能	163.16	90.77	90.77	(44.37)	(44.37)
600438.SH	通威股份	2012.04	2,012.04	2,113.04	0.00	5.00
002358.SZ	森源电气	446.72	280.15	280.15	(37.29)	(37.29)
600151.SH	航天机电	(309.10)	25.00	35.00	-	-
002056.SZ	横店东磁	578.04	688.96	688.96	19.19	19.19
601012.SH	隆基股份	3,564.53	2,661.00	2,761.00	(25.36)	(22.55)
002129.SZ	中环股份	584.54	600.84	600.84	2.79	2.79
300316.SZ	晶盛机电	386.64	588.41	588.41	52.18	52.18
002006.SZ	精功科技	99.14	5.31	5.31	(94.64)	(94.64)
300029.SZ	天龙光电	67.02	(150.09)	(150.09)	(323.94)	(323.94)
300080.SZ	易成新能	(1,024.13)	(310.67)	(310.67)	-	-
300554.SZ	三超新材	86.13	44.39	44.39	(48.46)	(48.46)
300700.SZ	岱勒新材	111.35	34.00	36.00	(69.46)	(67.67)
002623.SZ	亚玛顿	(22.99)	79.35	79.35	-	-
300393.SZ	中来股份	258.57	129.98	129.98	(49.73)	(49.73)
300274.SZ	阳光电源	1,024.20	801.03	801.03	(21.79)	(21.79)
002335.SZ	科华恒盛	426.21	74.20	74.20	(82.59)	(82.59)
002516.SZ	旷达科技	384.75	231.22	231.22	(39.90)	(39.90)
603628.SH	清源股份	49.12	20.88	27.14	(57.50)	(44.76)
002256.SZ	兆新股份	153.58	(209.81)	(209.81)	(236.61)	(236.61)
300317.SZ	珈伟新能	314.82	(1,955.05)	(1,955.05)	(721.00)	(721.00)
300125.SZ	易世达	(264.25)	34.00	39.00	-	-
000040.SZ	东旭蓝天	544.10	1,000.00	1,200.00	83.79	120.55
603366.SH	日出东方	54.77	(495.00)	(410.00)	(1,003.80)	(848.60)
	<b>全板块</b>	<b>10,386.30</b>	<b>5,460.20</b>	<b>5,969.46</b>	<b>(47.43)</b>	<b>(42.53)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 光伏板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
002506.SZ	协鑫集成	(24.55)	138.42	138.42	-	-
300118.SZ	东方日升	218.58	59.53	59.53	(72.77)	(72.77)
300111.SZ	向日葵	10.19	(870.53)	(870.53)	(8,647.15)	(8,647.15)
002218.SZ	拓日新能	42.51	17.85	17.85	(58.02)	(58.02)
600438.SH	通威股份	483.51	352.26	453.26	(27.14)	(6.26)
002358.SZ	森源电气	31.95	(137.62)	(137.62)	(530.79)	(530.79)
600151.SH	航天机电	(65.11)	267.08	277.08	-	-
002056.SZ	横店东磁	176.38	186.77	186.77	5.89	5.89
601012.SH	隆基股份	1,323.57	969.83	1,069.83	(26.73)	(19.17)
002129.SZ	中环股份	131.45	175.03	175.03	33.16	33.16
300316.SZ	晶盛机电	133.54	142.63	142.63	6.81	6.81
002006.SZ	精功科技	68.88	(26.75)	(26.75)	(138.84)	(138.84)
300029.SZ	天龙光电	80.72	(119.99)	(119.99)	(248.66)	(248.66)
300080.SZ	易成新能	(721.48)	(372.47)	(372.47)	-	-
300554.SZ	三超新材	45.23	(19.09)	(19.09)	(142.21)	(142.21)
300700.SZ	岱勒新材	42.89	(14.91)	(12.91)	(134.75)	(130.09)
002623.SZ	亚玛顿	(32.02)	15.11	15.11	-	-
300393.SZ	中来股份	50.66	(9.84)	(9.84)	(119.43)	(119.43)
300274.SZ	阳光电源	273.14	193.86	193.86	(29.03)	(29.03)
002335.SZ	科华恒盛	74.70	(36.56)	(36.56)	(148.94)	(148.94)
002516.SZ	旷达科技	96.99	9.27	9.27	(90.44)	(90.44)
603628.SH	清源股份	1.09	7.69	13.95	607.61	1183.57
002256.SZ	兆新股份	62.49	(293.90)	(293.90)	(570.29)	(570.29)
300317.SZ	珈伟新能	42.84	(1,966.17)	(1,966.17)	(4,689.27)	(4,689.27)
300125.SZ	易世达	(265.66)	8.28	13.28	-	-
000040.SZ	东旭蓝天	220.75	(404.60)	(204.60)	(283.28)	(192.68)
603366.SH	日出东方	(26.90)	(452.78)	(367.78)	-	-
	<b>全板块</b>	<b>2,476.35</b>	<b>(2,181.60)</b>	<b>(1,672.34)</b>	<b>(188.10)</b>	<b>(167.53)</b>

资料来源：万得，中银国际证券

据国家能源局数据，2018 年风电行业需求迎来反转，并网容量 20.59GW，同比增长 37%。但受上游原材料价格处于高位、主机厂价格竞争等不利因素影响，需求形势未能完全于风电行业整体业绩上体现，同时行业内出现分化，龙头企业表现相对较好。受湘电股份大额亏损影响，风电行业预计实现归母净利润 29.07-29.86 亿元，同比下滑 41.07%-39.47%。如扣除湘电股份盈利数据，板块预计盈利 48.87-49.66 亿元，同比增长 0.93%-2.56%。

风机龙头金风科技 2018 年度预计实现归母净利润 32.17 亿元，同比增长 5.3%，其中第四季度预计盈利 7.98 亿元，同比增长 5.15%；风塔龙头天顺风能全年预计实现归母净利润 4.90 亿元，同比增长 4.44%，第四季度预计盈利 1.33 亿元，同比增长 18.23%；天能重工全年预计实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 7.07%，第四季度预计盈利 4,231 万元，同比增长 66.14%；风机主轴供应商金雷股份预计全年实现归母净利润 1.16 亿元，同比下滑 22.58%，第四季度预计盈利 3,371 万元，同比增长 44.49%。

风电运营环节自 2017 年以来经营情况有显著改善。据国家能源局数据，2018 年我国风电发电量达到 3,660 亿 kWh，占全部发电量的 5.2%，比 2017 年提高 0.4 个百分点。2018 年全国风电平均利用小时数 2,095 小时，同比增加 147 小时；全年弃风电量 277 亿 kWh，同比减少 142 亿 kWh，平均弃风率 7%，同比下降 5 个百分点。

图表 7. 风电板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年度归母净利润 (百万元)	2018 年度预计归母净利润 (百万元)		2018 年度预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
002202.SZ	金风科技	3,054.66	3,216.60	3,216.60	5.30	5.30
600416.SH	湘电股份	91.20	(1,980.00)	(1,980.00)	(2,271.12)	(2,271.12)
600290.SH	华仪电气	59.83	(90.00)	(90.00)	(250.44)	(250.44)
002531.SZ	天顺风能	469.51	490.36	490.36	4.44	4.44
300129.SZ	泰胜风能	153.69	12.33	12.33	(91.98)	(91.98)
300569.SZ	天能重工	95.58	102.34	102.34	7.07	7.07
002487.SZ	大金重工	41.50	62.41	62.41	50.40	50.40
601218.SH	吉鑫科技	6.07	(55.00)	(45.00)	(1,005.49)	(840.86)
300443.SZ	金雷股份	150.28	116.34	116.34	(22.58)	(22.58)
002080.SZ	中材科技	767.28	956.65	956.65	24.68	24.68
603063.SH	禾望电气	232.66	30.26	76.76	(87.00)	(67.00)
000862.SZ	银星能源	(188.61)	45.00	67.50	-	-
<b>全板块</b>		<b>4,933.65</b>	<b>2,907.30</b>	<b>2,986.30</b>	<b>(41.07)</b>	<b>(39.47)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 8. 风电板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
002202.SZ	金风科技	758.49	797.59	797.59	5.15	5.15
600416.SH	湘电股份	36.94	(1,550.15)	(1,550.15)	(4,295.90)	(4,295.90)
600290.SH	华仪电气	24.81	(107.23)	(107.23)	(532.29)	(532.29)
002531.SZ	天顺风能	112.34	132.82	132.82	18.23	18.23
300129.SZ	泰胜风能	0.21	(9.14)	(9.14)	(4,541.85)	(4,541.85)
300569.SZ	天能重工	25.46	42.31	42.31	66.14	66.14
002487.SZ	大金重工	20.36	15.76	15.76	(22.61)	(22.61)
601218.SH	吉鑫科技	(14.61)	31.93	41.93	-	-
300443.SZ	金雷股份	23.33	33.71	33.71	44.49	44.49
002080.SZ	中材科技	167.31	211.07	211.07	26.16	26.16
603063.SH	禾望电气	53.55	(13.11)	33.39	(124.49)	(37.66)
000862.SZ	银星能源	(121.25)	(14.74)	7.76	-	-
<b>全板块</b>		<b>1,086.95</b>	<b>(429.18)</b>	<b>(350.18)</b>	<b>(139.48)</b>	<b>(132.22)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券



## 新能源汽车业绩承压，细分板块持续分化

由于产业链持续降价，行业内企业以量补价压力较大，新能源汽车板块整体业绩承压。2018年，新能源汽车行业预计实现归母净利润 26.23-31.20 亿元，同比下滑 79.23%-75.30%。其中，电池设备板块由于龙头企业开启第二轮扩产，业绩预计增长 21.72%；锂电池材料板块预计盈利同比下滑 18%；2018年下半年锂钴降价，上游资源板块景气度有所下滑，2018年预计盈利 8.31-11.31 亿元，同比增长 364.76%-532.55%；由于补贴退坡带来的降价压力，锂电池板块相比 2017 年同比下降 88.83%-84.82%；由于部分企业出现巨额亏损，电机电控板块的净利润同比下降 380.60%-158.51%，拖累板块整体业绩。

图表 9. 新能源汽车行业 2018 年度业绩预告基本情况

板块	2017 年归母净利润 (百万元)	2018 年预计归母净利润 (百万元)		2018 年预计归母净利润增速(%)	
		下限	上限	下限	上限
上游资源	178.80	830.99	1,130.99	364.76	532.55
锂电池材料	5,145.08	4,218.86	4,218.86	(18.00)	(18.00)
锂电池	4,895.39	546.67	743.00	(88.83)	(84.82)
电池设备	943.44	1,148.39	1,148.39	21.72	21.72
电机电控	1468.80	(4,121.51)	(4,121.51)	(380.60)	(158.51)
全行业	12,631.51	2,623.41	3,119.74	(79.23)	(75.30)

资料来源：万得，中银国际证券

行业整体第四季度盈利预计亏损 85.72-80.75 亿元，其中锂电池资源板块预计亏损 16.22-13.22 亿元，扣除盐湖股份之后，板块预计盈利 6.64 亿元；锂电池材料板块预计盈利 1746 万元，2017 年第四季度盈利 12.53 亿元；锂电池板块预计亏损 23.51-21.55 亿元，亏损幅度同比有所扩大；电池设备板块预计盈利 3.18 亿元，同比下滑 7.96%；电机电控板块预计亏损 49.33 亿元，2017 年第四季度盈利 5.29 亿元。

图表 10. 新能源汽车行业 2018 第四季度业绩预告基本情况

板块	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
		下限	上限	下限	上限
上游资源	(1,961.98)	(1,622.47)	(1,322.47)	-	-
锂电池材料	1,253.37	17.46	17.46	(98.61)	(98.61)
锂电池	(1,269.99)	(2,351.32)	(2,154.99)	-	-
电池设备	345.27	317.79	317.79	(7.96)	(7.96)
电机电控	528.66	(4,933.20)	(4,933.20)	(1,033.16)	(1,033.16)
全行业	(1,104.68)	(8,571.73)	(8,075.40)	-	-

资料来源：万得，中银国际证券

2018 年初，钴锂价格快速上涨，企业业绩高增长，二季度末，钴锂价格开始掉头向下，三四季度延续跌势，企业业绩同比增速下滑。天齐锂业 2018 年预计盈利 22.10 亿元，同比增速 3.03%，第四季度预计盈利 5.21 亿元，同比下滑 16.88%；赣锋锂业 2018 年预计盈利 12.16 亿元，同比下滑 17.20%，第四季度预计盈利 1.10 亿元，同比下滑 76.39%；寒锐钴业 2018 年预计盈利 7.10 亿元，同比增长 58.06%，第四季度预计盈利 899 万元，同比下滑 93.47%；盐湖股份 2018 年预计亏损 35-32 亿元，拖累板块整体业绩。

图表 11. 上游资源板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年归母净利润 (百万元)	2018 年预计归母净利润 (百万元)		2018 年预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
002192.SZ	融捷股份	36.18	(6.88)	(6.88)	(119.01)	(119.01)
002466.SZ	天齐锂业	2,145.04	2,209.94	2,209.94	3.03	3.03
002460.SZ	赣锋锂业	1,469.08	1,216.46	1,216.46	(17.20)	(17.20)
300618.SZ	寒锐钴业	449.40	710.32	710.32	58.06	58.06
000792.SZ	盐湖股份	(4,159.24)	(3,500.00)	(3,200.00)	-	-
002497.SZ	雅化集团	238.33	201.15	201.15	(15.60)	(15.60)
<b>全板块</b>		<b>178.80</b>	<b>830.99</b>	<b>1,130.99</b>	<b>364.76</b>	<b>532.55</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 12. 上游资源板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
002192.SZ	融捷股份	34.47	(0.01)	(0.01)	(100.04)	(100.04)
002466.SZ	天齐锂业	626.62	520.86	520.86	(16.88)	(16.88)
002460.SZ	赣锋锂业	465.55	109.93	109.93	(76.39)	(76.39)
300618.SZ	寒锐钴业	137.62	8.99	8.99	(93.47)	(93.47)
000792.SZ	盐湖股份	(3,300.00)	(2,286.65)	(1,986.65)	-	-
002497.SZ	雅化集团	73.76	24.42	24.42	(66.89)	(66.89)
<b>全板块</b>		<b>(1,961.98)</b>	<b>(1,622.47)</b>	<b>(1,322.47)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

中游锂电池材料方面, 2018 年上半年, 电解液行业洗牌加速, 价格竞争激烈, 行业内企业毛利率下滑明显, 2018 年下半年以来, 由于环保限产、大厂检修等因素, 溶剂价格逐渐上涨, 带动电解液价格逐渐回弹, 盈利能力有所恢复。龙头企业天赐材料扣除容汇锂业影响之后, 预计盈利 3,001 万元, 同比下降 90.15%; 2018 年, 电解液关键原材料六氟磷酸锂由于供过于求, 价格持续下跌, 龙头企业多氟多 2018 年预计实现归母净利润 1.57 亿元, 同比下降 38.78%, 其中第四季度预计亏损 1,146 万元, 2017 年第四季度盈利 4837 万元; 隔膜行业毛利率最高, 降价压力较大, 行业内企业出现分化, 干法隔膜龙头星源材质 2018 年预计盈利 2.20 亿元, 同比增长 106.14%, 扣除非经常性损益 1.15 亿元之后, 预计盈利 1.05 亿元, 同比增长 8.25%; 湿法隔膜龙头恩捷股份由于实现了隔膜业务的并表, 业绩大幅增长, 预计盈利 5.36 亿元, 其中从事隔膜业务的子公司上海恩捷预计盈利 6.58 亿元, 同比大幅增长; 沧州明珠 2018 年预计实现盈利 2.98 亿元, 同比下降 45.42%, 第四季度预计亏损 1249 万元, 同比下滑 112.44%。

图表 13. 锂电池材料板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年归母净利润 (百万元)	2018 年预计归母净利润 (百万元)		2018 年预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
300073.SZ	当升科技	250.17	316.27	316.27	26.42	26.42
002340.SZ	格林美	610.34	705.93	705.93	15.66	15.66
300409.SZ	道氏技术	152.12	221.55	221.55	45.64	45.64
002108.SZ	沧州明珠	545.28	297.60	297.60	(45.42)	(45.42)
300568.SZ	星源材质	106.79	220.15	220.15	106.14	106.14
002812.SZ	恩捷股份	155.92	535.83	535.83	243.65	243.65
002426.SZ	胜利精密	462.26	(479.37)	(479.37)	(203.70)	(203.70)
300510.SZ	金冠股份	125.65	196.90	196.90	56.70	56.70
002411.SZ	延安必康	892.63	429.82	429.82	(51.85)	(51.85)
002091.SZ	江苏国泰	774.30	996.11	996.11	28.65	28.65
300035.SZ	中科电气	47.48	132.19	132.19	178.41	178.41
300477.SZ	合纵科技	131.26	56.89	56.89	(56.66)	(56.66)
002341.SZ	新纶科技	172.53	314.40	314.40	82.23	82.23
002407.SZ	多氟多	256.51	157.04	157.04	(38.78)	(38.78)
002709.SZ	天赐材料*	295.82	30.01	30.01	(89.85)	(89.85)
002850.SZ	科达利	166.02	87.55	87.55	(47.26)	(47.26)
<b>全板块</b>		<b>5,145.08</b>	<b>4218.86</b>	<b>4218.86</b>	<b>(18.00)</b>	<b>(18.00)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券 (注: 标注\*号的公司使用扣非数据)

图表 14. 锂电池材料板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
300073.SZ	当升科技	66.84	110.93	110.93	65.97	65.97
002340.SZ	格林美	222.82	188.14	188.14	(15.57)	(15.57)
300409.SZ	道氏技术	41.08	9.22	9.22	(77.56)	(77.56)
002108.SZ	沧州明珠	100.39	(12.49)	(12.49)	(112.44)	(112.44)
300568.SZ	星源材质	15.03	41.45	41.45	175.81	175.81
002812.SZ	恩捷股份	53.78	213.17	213.17	296.35	296.35
002426.SZ	胜利精密	69.11	(786.42)	(786.42)	(1,237.87)	(1,237.87)
300510.SZ	金冠股份	53.73	81.62	81.62	51.91	51.91
002411.SZ	延安必康	271.74	(172.99)	(172.99)	(163.66)	(163.66)
002091.SZ	江苏国泰	176.55	259.92	259.92	47.22	47.22
300035.SZ	中科电气	6.85	59.69	59.69	771.84	771.84
300477.SZ	合纵科技	60.59	(24.30)	(24.30)	(140.11)	(140.11)
002341.SZ	新纶科技	50.34	8.34	8.34	(83.44)	(83.44)
002407.SZ	多氟多	48.37	(11.46)	(11.46)	(123.70)	(123.70)
002709.SZ	天赐材料*	17.98	8.88	8.88	(50.59)	(50.59)
002850.SZ	科达利	(1.84)	43.77	43.77	-	-
<b>全板块</b>		<b>1,253.37</b>	<b>17.46</b>	<b>17.46</b>	<b>(98.61)</b>	<b>(98.61)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券 (注: 标注\*号的公司使用扣非数据)

2018 年, 锂电池板块业绩承压, 主要原因是补贴退坡倒逼产业链降价, 动力电池首当其冲, 行业内企业成本降幅低于价格降幅, 毛利率有所下滑。高端电池产能仍然紧缺, 龙头企业以量补价, 业绩仍有增长, 低端产能严重过剩, 尾部电池企业量利齐跌, 业绩承压, 行业洗牌加速。其中宁德时代预计扣非净利润 31.11 亿元, 同比增长 30.95%, 第四季度预计扣非盈利 7.33 亿元, 同比下滑 44.66%; 比亚迪预计净利润 27.91 亿元, 同比下降 31.37%, 第四季度预计盈利 12.64 亿元, 同比下滑 0.89%。第二梯队企业份额有所提升, 亿纬锂能预计盈利 5.71 亿元, 同比增长 41.57%, 第四季度预计盈利 1.92 亿元, 同比增长 139.66%; 国轩高科预计盈利 8.52 亿元, 同比基本持平, 其中第四季度盈利 1.93 亿元, 同比下降 2.77%。坚瑞沃能由于子公司沃特玛债务缠身、订单减少等因素, 预计年亏损 38.16 亿元; 东方精工由于子公司普莱德 2018 年经营业绩下滑, 计提大额商誉减值准备, 导致亏损 34.24 亿元, 个别企业巨额亏损是拉低板块整体业绩和预计同比业绩增速的主要原因。

图表 15. 锂电池板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年归母净利润 (百万元)	2018 年预计归母净利润 (百万元)		2018 年预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
300750.SZ	宁德时代*	2,375.68	3,111.00	3,111.00	30.95	30.95
002594.SZ	比亚迪	4,066.48	2,790.69	2,790.69	(31.37)	(31.37)
002074.SZ	国轩高科	838.01	851.85	851.85	1.65	1.65
300014.SZ	亿纬锂能	403.36	571.03	571.03	41.57	41.57
002245.SZ	澳洋顺昌	354.42	212.65	318.98	(40.00)	(10.00)
600869.SH	智慧能源	51.08	250.00	340.00	389.00	566.00
300116.SZ	坚瑞沃能	(3,684.14)	(3,816.09)	(3,816.09)	-	-
002611.SZ	东方精工	490.50	(3,424.46)	(3,424.46)	(798.16)	(798.16)
<b>全板块</b>		<b>4,895.39</b>	<b>546.67</b>	<b>743.00</b>	<b>(88.83)</b>	<b>(84.82)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券 (注: 标注\*号的公司使用扣非数据)

图表 16. 锂电池板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
300750.SZ	宁德时代*	1323.75	732.50	732.50	(44.66)	(44.66)
002594.SZ	比亚迪	1275.04	1263.64	1263.64	(0.89)	(0.89)
002074.SZ	国轩高科	198.34	192.84	192.84	(2.77)	(2.77)
300014.SZ	亿纬锂能	80.23	192.28	192.28	139.66	139.66
002245.SZ	澳洋顺昌	97.49	(8.84)	97.49	(109.07)	0.01
600869.SH	智慧能源	(94.97)	(47.93)	42.07	-	-
300116.SZ	坚瑞沃能	(4,435.73)	(905.31)	(905.31)	-	-
002611.SZ	东方精工	285.86	(3,770.49)	(3,770.49)	(1,418.99)	(1,418.99)
<b>全板块</b>		<b>(1,269.99)</b>	<b>(2,351.32)</b>	<b>(2,154.99)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券 (注: 标注\*号的公司使用扣非数据)

电机电控环节由于竞争格局相对较差、上游电子元器件涨价势头较猛等原因, 在补贴退坡的情况下同样处于两头受压的境地, 行业业绩承压。其中大洋电机 2018 年预计亏损高达 22.98 亿元, 2017 年盈利 4.18 亿元, 其中第四季度预计亏损 24.43 亿元, 主要原因是收购的上海电驱动出现亏损, 报告期内计提 21.50 亿元的商誉减值准备; 方正电机 2018 年预计亏损 4.08 亿元, 第四季度预计亏损 4.65 亿元。

图表 17. 电机电控板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年归母净利润 (百万元)	2018 年预计归母净利润 (百万元)		2018 年预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
002249.SZ	大洋电机	417.75	(2,298.00)	(2,298.00)	(650.57)	(602.69)
002664.SZ	长鹰信质	255.82	260.17	260.17	(10.00)	20.00
002196.SZ	方正电机	132.30	(408.00)	(408.00)	(410.00)	(349.00)
300048.SZ	合康新能	67.60	(239.30)	(239.30)	(455.01)	(447.62)
300742.SZ	越博动力	94.26	87.78	87.78	(9.82)	6.09
002176.SZ	江特电机	281.30	(1,633.70)	(1,633.70)	(683.00)	(633.23)
300745.SZ	欣锐科技	91.50	82.55	82.55	(10.00)	0.00
300484.SZ	蓝海华腾	128.27	26.99	26.99	(82.85)	(75.05)
<b>全板块</b>		<b>1,468.80</b>	<b>(4,121.51)</b>	<b>(4,121.51)</b>	<b>(380.60)</b>	<b>(158.51)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 18. 电机电控板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
002249.SZ	大洋电机	204.59	(2,442.64)	(2,442.64)	(1,293.92)	(1,293.92)
002664.SZ	长鹰信质	63.05	61.24	61.24	(2.88)	(2.88)
002196.SZ	方正电机	45.92	(464.91)	(464.91)	(1,112.41)	(1,112.41)
300048.SZ	合康新能	17.41	(260.55)	(260.55)	(1,596.19)	(1,596.19)
300742.SZ	越博动力	69.89	65.25	65.25	(6.64)	(6.64)
002176.SZ	江特电机	70.65	(1,931.30)	(1,931.30)	(2,833.66)	(2,833.66)
300745.SZ	欣锐科技	35.83	26.72	26.72	(25.42)	(25.42)
300484.SZ	蓝海华腾	21.31	13.01	13.01	(38.97)	(38.97)
<b>全板块</b>		<b>528.66</b>	<b>(4,933.20)</b>	<b>(4,933.20)</b>	<b>(1,033.16)</b>	<b>(1,033.16)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

电池设备板块, 由于龙头企业开启第二轮扩产潮, 整体业绩预计仍保持相对较高增速, 预计 2018 年行业整体实现归母净利润 11.48 亿元, 同比增长 21.72%, 第四季度预计盈利 3.18 亿元, 同比下降 7.96%。其中, 先导智能 2018 年预计归母净利润 7.42 亿元, 同比增长 38.13%, 第四季度预计盈利 1.95 亿元, 同比下滑 24.53%; 赢合科技 2018 年预计实现归母净利润 3.31 亿元, 同比增长 49.63%, 第四季度预计盈利 1.22 亿元, 同比增长 52.22%。

图表 19. 锂电设备板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年归母净利润 (百万元)	2018 年预计归母净利润 (百万元)		2018 年预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
300450.SZ	先导智能	537.50	742.46	742.46	38.13	38.13
300457.SZ	赢合科技	220.92	330.56	330.56	49.63	49.63
300340.SZ	科恒股份	122.40	56.14	56.14	(54.13)	(54.13)
300648.SZ	星云股份	62.62	19.24	19.24	(69.28)	(69.28)
<b>全板块</b>		<b>943.44</b>	<b>1,148.39</b>	<b>1,148.39</b>	<b>21.72</b>	<b>21.72</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 20. 锂电设备板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
300450.SZ	先导智能	258.91	195.40	195.40	(24.53)	(24.53)
300457.SZ	赢合科技	80.44	122.45	122.45	52.22	52.22
300340.SZ	科恒股份	(13.03)	5.23	5.23	-	-
300648.SZ	星云股份	18.94	(5.29)	(5.29)	(127.96)	(127.96)
<b>全板块</b>		<b>345.27</b>	<b>317.79</b>	<b>317.79</b>	<b>(7.96)</b>	<b>(7.96)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

## 电力设备业绩有所下滑，工控龙头盈利逆势增长

电力设备行业上市公司的整体业绩主要受国内电网投资总额支撑，2017 年我国电网投资同比开始下滑，且国网、南网多数设备的招标量和招标总额也有降低，2018 年电网投资有所回升，且特高压项目开始落地，但投资高峰主要集中在四季度，特高压业绩未到兑现期，因此上市公司 2018 年业绩无法体现上述积极因素；加之钢铁、铝、铜等电力设备主要上游原材料价格在 2018 年大多数时间处于高位，电力设备行业增速出现下滑。2018 年度电力设备行业预计实现盈利 29.23-32.01 亿元，同比下滑 30.13-23.50%，第四季度预计盈利 3.55-6.32 亿元，同比下滑 71.62%-49.47%。其中一次设备龙头平高电气 2018 年度预计盈利 2.71-3.03 亿元，同比下滑 57%-52%，第四季度预计盈利 2.69-3.00 亿元，同比增长 60.11%-78.89%；配网设备龙头北京科锐 2018 年度预计盈利 1.03 亿元，同比增长 42.22%，第四季度预计盈利 3479 万元，同比下降 39.66%。

图表 21. 电力设备板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年度归母净利润 (百万元)	2018 年度预计归母净利润 (百万元)		2018 年度预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
600550.SH	保变电气	80.92	(820.00)	(820.00)	(1113.37)	(1113.37)
600517.SH	置信电气	239.43	10.43	30.43	(96.00)	(87.00)
002112.SZ	三变科技	(124.53)	6.60	6.60	-	-
600312.SH	平高电气	630.52	271.12	302.65	(57.00)	(52.00)
002028.SZ	思源电气	249.19	309.68	309.68	24.27	24.27
601616.SH	广电电气	22.14	120.00	147.00	442.04	564.00
300423.SZ	鲁亿通	27.64	450.54	450.54	1530.25	1530.25
002545.SZ	东方铁塔	251.26	408.41	408.41	62.54	62.54
601700.SH	风范股份	137.66	30.00	45.00	(78.21)	(67.31)
300444.SZ	双杰电气	104.54	190.38	190.38	82.10	82.10
300670.SZ	大烨智能	54.92	35.72	35.72	(34.96)	(34.96)
300600.SZ	瑞特股份	107.77	108.32	108.32	0.51	0.51
002350.SZ	北京科锐	72.19	102.67	102.67	42.22	42.22
002606.SZ	大连电瓷	59.31	(18.84)	(18.84)	(131.76)	(131.76)
000400.SZ	许继电气	613.78	153.44	227.10	(75.00)	(63.00)
002339.SZ	积成电子	71.53	71.61	71.61	0.00	20.00
000682.SZ	东方电子	63.52	135.00	175.00	(16.27)	8.53
002322.SZ	理工环科	279.12	261.80	261.80	(15.00)	15.00
300427.SZ	红相股份	117.95	230.97	230.97	78.04	103.48
300018.SZ	中元股份	100.10	(446.65)	(446.65)	(547.87)	(542.87)
002546.SZ	新联电子	112.28	156.35	156.35	10.00	40.00
300356.SZ	光一科技	(392.40)	22.37	22.37	-	-
300360.SZ	炬华科技	157.31	137.44	137.44	(20.00)	0.00
603556.SH	海兴电力	562.85	300.00	370.00	(46.70)	(34.26)
300286.SZ	安科瑞	94.58	97.05	97.05	2.61	2.61
300407.SZ	凯发电气	64.15	16.26	16.26	(74.65)	(74.65)
300062.SZ	中能电气	(69.98)	18.40	18.40	-	-
300215.SZ	电科院	125.81	130.58	130.58	3.79	3.79
300222.SZ	科大智能	337.13	396.06	396.06	17.48	17.48
002857.SZ	三晖电气	33.25	37.66	37.66	13.24	13.24
<b>全板块</b>		<b>4183.92</b>	<b>2923.37</b>	<b>3200.56</b>	<b>(30.13)</b>	<b>(23.50)</b>

资料来源：万得，中银国际证券

图表 22. 电力设备板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
600550.SH	保变电气	23.21	(622.19)	(622.19)	(2780.27)	(2780.27)
600517.SH	置信电气	158.32	160.55	180.55	1.41	14.04
002112.SZ	三变科技	(69.95)	51.51	51.51	-	-
600312.SH	平高电气	167.93	268.88	300.41	60.11	78.89
002028.SZ	思源电气	64.86	69.98	69.98	7.89	7.89
601616.SH	广电电气	8.20	(70.21)	(43.21)	(956.14)	(626.89)
300423.SZ	鲁亿通	11.33	115.78	115.78	921.52	921.52
002545.SZ	东方铁塔	115.88	190.46	190.46	64.36	64.36
601700.SH	风范股份	(19.10)	(9.99)	5.01	-	-
300444.SZ	双杰电气	73.89	(10.75)	(10.75)	(114.55)	(114.55)
300670.SZ	大烨智能	21.64	13.12	13.12	(39.39)	(39.39)
300600.SZ	瑞特股份	22.34	21.82	21.82	(2.33)	(2.33)
002350.SZ	北京科锐	57.66	34.79	34.79	(39.66)	(39.66)
002606.SZ	大连电瓷	(0.25)	(12.07)	(12.07)	-	-
000400.SZ	许继电气	312.48	(1.96)	71.70	(100.63)	(77.06)
002339.SZ	积成电子	38.38	35.22	35.22	(8.23)	(8.23)
000682.SZ	东方电子	28.64	44.07	84.07	53.87	193.53
002322.SZ	理工环科	111.45	118.61	118.61	6.42	6.42
300427.SZ	红相股份	93.13	61.90	61.90	(33.54)	(33.54)
300018.SZ	中元股份	51.72	(449.74)	(449.74)	(969.61)	(969.61)
002546.SZ	新联电子	36.35	52.52	52.52	44.48	44.48
300356.SZ	光一科技	(377.37)	(0.13)	(0.13)	-	-
300360.SZ	炬华科技	37.39	9.04	9.04	(75.83)	(75.83)
603556.SH	海兴电力	151.51	21.06	91.06	(86.10)	(39.90)
300286.SZ	安科瑞	16.68	18.95	18.95	13.59	13.59
300407.SZ	凯发电气	3.89	11.09	11.09	185.25	185.25
300062.SZ	中能电气	(81.26)	(0.25)	(0.25)	-	-
300215.SZ	电科院	36.54	38.75	38.75	6.06	6.06
300222.SZ	科大智能	138.55	172.45	172.45	24.47	24.47
002857.SZ	三晖电气	17.30	21.89	21.89	26.49	26.49
<b>全板块</b>		<b>1,251.36</b>	<b>355.14</b>	<b>632.33</b>	<b>(71.62)</b>	<b>(49.47)</b>

资料来源：万得，中银国际证券

工控与电力电子板块的主要下游设备制造业从 2016 年开始各项指标均呈回暖向好态势，对工控设备的需求保持抬头趋势，工控板块上市公司的整体业绩从 2017 年起即开始恢复增长，但受宏观经济情况影响，2018 年下半年需求有所萎缩，加之部分上市公司计提商誉减值、应收账款坏账等原因，2018 年业绩相对有所下滑。

预计工控板块 2018 年度整体实现归母净利润 12.14 亿元，同比下滑 37.83%，第四季度预计亏损 1.38 亿元。其中，龙头企业汇川技术 2018 年度预计盈利区间为 11.66 亿元，同比增长 9.97%，第四季度预计盈利 3.72 亿元，同比增长 10.33%；麦格米特 2018 年度预计盈利 2.04 亿元，同比增速为 73.92%，第四季度预计盈利 8101 万元，同比增长 147.20%。

图表 23. 工控与电力电子板块 2018 年度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 年度归母净利润 (百万元)	2018 年度预计归母净利润 (百万元)		2018 年度预计归母净利润增速(%)	
			下限	上限	下限	上限
300124.SZ	汇川技术	1060.04	1165.72	1165.72	9.97	9.97
002334.SZ	英威腾	225.85	224.23	224.23	(0.72)	(0.72)
002527.SZ	新时达	137.67	(252.64)	(252.64)	(283.51)	(283.51)
002184.SZ	海得控制	14.53	(148.20)	(148.20)	(1120.04)	(1120.04)
300048.SZ	合康新能	67.60	(239.30)	(239.30)	(453.98)	(453.98)
002169.SZ	智光电气	125.14	81.11	81.11	(35.18)	(35.18)
002860.SZ	星帅尔	89.40	96.83	96.83	8.30	8.30
300543.SZ	朗科智能	80.17	46.41	46.41	(42.11)	(42.11)
002851.SZ	麦格米特	117.05	203.58	203.58	73.92	73.92
300593.SZ	新雷能	35.60	36.45	36.45	2.37	2.37
<b>全板块</b>		<b>1,953.07</b>	<b>1,214.19</b>	<b>1,214.19</b>	<b>(37.83)</b>	<b>(37.83)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 24. 工控与电力电子板块 2018 第四季度业绩预告基本情况

公司代码	公司简称	2017 第四季度归母净利润 (百万元)	2018 第四季度预计归母净利润 (百万元)		2018 第四季度预计归母净利润增速 (%)	
			下限	上限	下限	上限
300124.SZ	汇川技术	336.84	371.63	371.63	10.33	10.33
002334.SZ	英威腾	48.48	37.87	37.87	(21.88)	(21.88)
002527.SZ	新时达	(22.17)	(304.66)	(304.66)	-	-
002184.SZ	海得控制	6.75	(99.14)	(99.14)	(1569.43)	(1569.43)
300048.SZ	合康新能	17.41	(260.55)	(260.55)	(1596.19)	(1596.19)
002169.SZ	智光电气	42.22	(2.51)	(2.51)	(105.94)	(105.94)
002860.SZ	星帅尔	23.08	20.69	20.69	(10.35)	(10.35)
300543.SZ	朗科智能	15.69	14.26	14.26	(9.07)	(9.07)
002851.SZ	麦格米特	32.77	81.01	81.01	147.20	147.20
300593.SZ	新雷能	5.33	3.13	3.13	(41.24)	(41.24)
<b>全板块</b>		<b>506.40</b>	<b>(138.26)</b>	<b>(138.26)</b>	<b>(127.30)</b>	<b>(127.30)</b>

资料来源: 万得, 中银国际证券





## 投资建议

**新能源发电：**光伏海外需求持续景气，国内政策拐点已过，行业 2019 年有望量利齐升；建议关注光伏制造龙头隆基股份、通威股份、中环股份，同时建议关注电站龙头林洋能源、阳光电源、正泰电器，以及光伏设备龙头捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电等。国内风电需求有望持续高增长，上游大宗原材料价格预期下滑，将显著增厚中游产业链盈利；建议按先零部件、后整机布局细分龙头，关注铸件龙头日月股份、风塔龙头天顺风能、风机龙头金风科技。

**新能源汽车：**国内新能源乘用车“双积分”长效机制建立，自主品牌新车型陆续发布，消费升级提升需求质量；全球电动化有望加速，行业需求有望持续高增长；产业集中化、国际化、软包化、高镍化趋势明显；短期建议关注国内补贴退坡的进展，中长期看好产业链中游制造龙头与上游资源巨头的投资机会。中游建议关注电池龙头宁德时代，软包产业链新纶科技、亿纬锂能、赢合科技，符合高镍化产业趋势的正极材料环节当升科技、杉杉股份，海外供应链天赐材料、新宙邦、恩捷股份、星源材质、璞泰来等；上游建议关注赣锋锂业、天齐锂业、华友钴业、寒锐钴业。

**电力设备：**电能表逐步进入更换周期，建议关注估值较低、边际改善的相关标的林洋能源、海兴电力、炬华科技；特高压项目开始落地，建议关注业绩增长确定性增强或业绩改善的受益标的平高电气、许继电气，并优选引领电网智能化、信息化升级的龙头标的国电南瑞；另外建议持续关注工控、低压电器领域的优质标的麦格米特、正泰电器、宏发股份、汇川技术。

附录图表 25. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
601012.SH	隆基股份	买入	27.67	772.21	1.28	0.97	21.67	28.56	5.34
600438.SH	通威股份	买入	12.00	465.88	0.52	0.53	23.15	22.60	3.70
601877.SH	正泰电器	买入	25.86	556.31	1.32	1.68	19.59	15.40	9.69
300316.SZ	晶盛机电	买入	14.15	181.77	0.30	0.49	47.17	28.88	3.16
601222.SH	林洋能源	买入	5.61	99.04	0.39	0.47	14.38	12.01	5.22
002202.SZ	金风科技	买入	14.09	461.54	0.86	0.98	16.40	14.44	7.02
002531.SZ	天顺风能	买入	5.28	93.93	0.26	0.28	20.31	19.13	2.94
300014.SZ	亿纬锂能	买入	22.20	189.92	0.47	0.61	47.23	36.27	4.17
300274.SZ	阳光电源	增持	11.45	167.04	0.71	0.54	16.13	21.36	5.30
300750.SZ	宁德时代	增持	90.03	1,976.17	1.77	1.66	50.95	54.23	15.09
002341.SZ	新纶科技	增持	11.81	135.97	0.15	0.39	78.73	30.20	4.49
300073.SZ	当升科技	增持	32.17	140.49	0.57	0.67	56.14	48.30	7.56
600884.SH	杉杉股份	增持	15.70	176.27	0.80	1.10	19.63	14.31	9.61
002709.SZ	天赐材料	增持	34.28	116.37	0.90	1.35	38.22	25.37	8.32
300037.SZ	新宙邦	增持	28.31	107.42	0.74	0.79	38.36	36.06	7.31
002812.SZ	恩捷股份	增持	59.00	279.58	0.33	1.03	179.33	57.17	8.31
300568.SZ	星源材质	增持	31.26	60.02	0.56	1.06	55.82	29.57	7.94
603659.SH	璞泰来	增持	50.03	217.48	1.04	1.34	48.11	37.34	6.34
002460.SZ	赣锋锂业	增持	26.96	326.05	1.12	1.13	24.14	23.82	6.04
603799.SH	华友钴业	增持	38.50	319.45	2.28	2.72	16.86	14.15	9.69
300618.SZ	寒锐钴业	增持	80.33	154.23	2.34	4.58	34.31	17.53	9.92
603556.SH	海兴电力	增持	15.54	76.84	1.14	0.93	13.67	16.71	9.90
600406.SH	国电南瑞	增持	18.56	850.73	0.71	0.85	26.25	21.96	5.68
300124.SZ	汇川技术	增持	26.50	441.00	0.64	0.70	41.60	37.86	3.75
603218.SH	日月股份	增持	20.49	83.44	0.56	0.70	36.85	29.31	7.20
002129.SZ	中环股份	未有评级	9.87	274.89	0.22	0.22	44.86	44.86	4.78
300724.SZ	捷佳伟创	未有评级	38.10	121.92	1.06	1.18	35.94	32.29	6.98
300751.SZ	迈为股份	未有评级	166.81	86.74	3.36	4.26	49.65	39.16	21.95
300457.SZ	赢合科技	未有评级	28.03	105.45	0.72	0.94	38.93	29.82	8.47
600312.SH	平高电气	未有评级	9.12	123.75	0.46	0.25	19.63	36.48	6.38
000400.SZ	许继电气	未有评级	10.94	110.31	0.61	0.30	17.97	36.47	7.65
002466.SZ	天齐锂业	未有评级	37.20	424.84	1.94	1.94	19.18	19.18	8.88
002851.SZ	麦格米特	未有评级	28.59	89.48	0.69	0.72	41.60	39.71	5.27
300360.SZ	炬华科技	未有评级	8.41	34.45	0.43	0.34	19.56	24.74	5.27
600885.SH	宏发股份	未有评级	25.77	191.93	1.29	0.96	19.98	26.84	5.81

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 03 月 01 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 风险提示

**投资增速下滑：**电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

**政策不达预期：**新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备细分板块，均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

**价格竞争超预期：**动力电池中游制造产业链普遍有产能过剩的隐忧，电力供需形势整体亦属宽松，动力电池中游产品价格、新能源电站的电价、光伏产业链中游产品价格、电力设备招标价格，均存在竞争超预期的风险。

**原材料价格波动：**电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371