

光伏玻璃提价落地，风电运营静待估值修复

——跨市场电力设备新能源行业周报（20190317）

行业周报

◆板块观点：

新能源汽车：静待补贴落地，关注龙头。新能源汽车补贴新政仍未发布，但产业已经在逐步调整经营策略，部分新能源汽车上调价格，锂电材料需求逐步回暖。本周特斯拉发布紧凑型 SUV Model Y，价格区间为 3.9 万美元-6 万美元，除入门款车型外其他车型将于 2020 年秋季开始交付，自主品牌车企压力日趋增加。继续维持我们在年度策略中的观点，国内降补+全球化竞争双重压力下，关注具备全球竞争力的龙头企业。

新能源发电：光伏方面，2018 年三季度以来，国内需求下降叠加海外市场需求增长，组件出口规模维持高位，2019 年 1 月，组件单月出口规模突破 5GW。由于印度、日本等国家财年因素导致的抢装效应逐步减弱，2 月组件出口数据有所回落，同比下降 28.2pcts，预计二季度产业链价格将有松动。考虑国内光伏政策有望于上半年出台，我们认为下半年国内需求将逐步启动，叠加海外市场三季度亦将进入传统装机旺季，我们认为全年光伏新增装机在 110-120GW 水平，对产业链价格形成有力支撑。

风电方面，龙头风电运营商龙源电力（916.HK）1、2 月风电发电量同比分别增长-8.6%、2.2%，限电率分别为 4.98%、5.25%；华能新能源（958.HK）1、2 月风电发电量增长分别为 9.5%、9.6%，同比涨幅较去年同期收窄。两家 1、2 月的数据已经显示出 18 年同期基数高、风资源同比减弱的影响。风电运营商估值处于历史低位，ROE 存在提升空间，关注净利率和补贴回收对 ROE 提升的帮助；风电利用小时提升空间有限；新能源补贴拖欠问题解决值得关注。

电力设备：2019 年 3 月 8 日，国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议，提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施，当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。泛在电力物联网通过构建感知层、网络层、平台层以及应用层四层结构，完成电力系统信息与数据的实时收集、传输与分析，实现电力生产和消费各环节的人、机、物实时连接。我们认为，泛在电力物联网建设提速，将有力拉动电网信息化与智能化建设。

◆本周重点关注组合：

我们建议关注福莱特（港股光伏玻璃）、信义光能（港股光伏玻璃）、国电南瑞（国网二次设备龙头）。

◆风险分析：

新能源汽车产销不及预期，光伏装机不及预期，风电装机不及预期。

买入（维持）

分析师

殷磊（执业证书编号：S0930515070001）

021-52523802

vinl@ebsec.com

马瑞山（执业证书编号：S0930518080001）

021-52523850

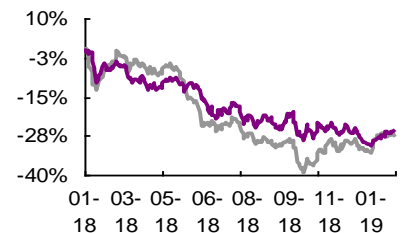
mars@ebsec.com

唐雪雯（执业证书编号：S0930518070001）

021-52523825

tangxw@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

泛在电力物联网建设提速，拉动电网信息化与智能化建设——国网召开泛在电力物联网建设工作部署会议点评

..... 2019-03-11

美国与日本：补贴下调驱动光伏抢装，长期增长仍待成本下降——2019 年海外光伏市场系列报告

..... 2019-03-05

竞价上网范围有望扩大，或将促进平价上网与装机规模增长——2019 年国家能源局新能源司座谈会相关点评

..... 2019-02-18

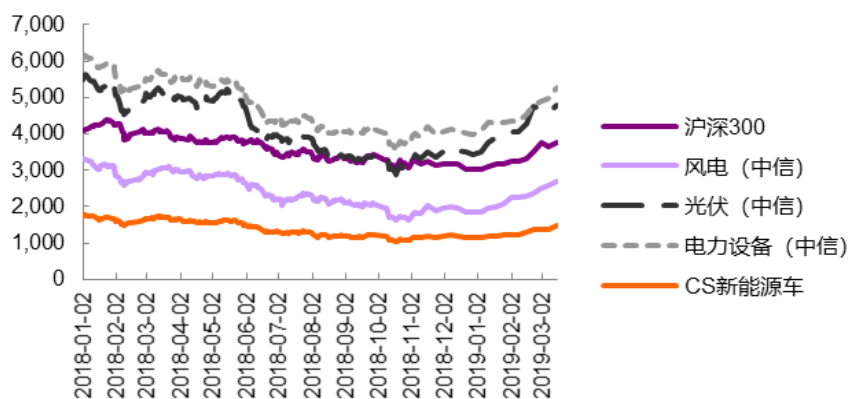
目 录

| | |
|--------------------|----|
| 1、 行业概览 | 3 |
| 2、 新能源车板块 | 3 |
| 2.1、 板块核心观点 | 3 |
| 2.2、 板块表现回顾 | 4 |
| 2.3、 热点事件点评 | 4 |
| 2.4、 重点数据跟踪 | 5 |
| 3、 新能源发电 | 6 |
| 3.1、 板块核心观点 | 6 |
| 3.2、 板块表现回顾 | 7 |
| 3.3、 重点数据跟踪 | 8 |
| 4、 电力设备与工控板块 | 9 |
| 4.1、 板块核心观点 | 9 |
| 4.2、 板块表现回顾 | 10 |
| 4.3、 重点数据跟踪： | 10 |
| 5、 重点公司公告 | 11 |
| 6、 投资建议 | 12 |
| 7、 风险分析 | 12 |

1、行业概览

3月8日-3月15日，沪深300指上涨2.39%，电力设备与新能源行业板块上涨6.07%，跑赢大盘3.7个百分点。子板块全部上涨，其中二次设备上涨6.6%，一次设备上涨6.5%，风电上涨4.5%，光伏上涨4.5%，光伏上涨5.0%，新能源汽车上涨4.5%。

图1：2018年初至今电力设备板块指数



资料来源：Wind

表1：电力设备子板块估值与涨跌幅

| 名称 | 市盈率 PE(TTM) | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) |
|-----------|-------------|------|----------|-------------|
| 一次设备(中信) | 37 | 6.5% | 8.9% | -14.4% |
| 二次设备(中信) | 50 | 6.6% | 10.1% | -17.1% |
| 风电(中信) | 34 | 4.5% | 9.9% | -17.6% |
| 光伏(中信) | 42 | 5.0% | 3.7% | -11.4% |
| 新能源汽车(中信) | 19 | 4.5% | 4.0% | -26.2% |

资料来源：Wind，根据2019年3月15日股价计算

表2：本周电力设备行业涨跌幅前五公司

| 涨幅前五公司 | 涨幅 (%) | 跌幅前五公司 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 华仪电气 | 61.2% | 易世达 | -40.8% |
| 赫美集团 | 61.2% | 银星能源 | -18.8% |
| 国电南自 | 61.0% | 风范股份 | -15.3% |
| 东方电子 | 36.9% | 北讯集团 | -14.2% |
| 大连电瓷 | 28.8% | 海得控制 | -8.7% |

资料来源：Wind

2、新能源车板块

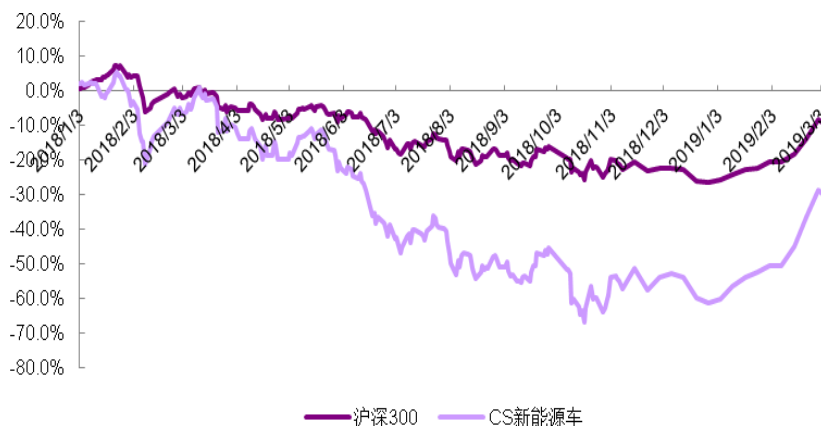
2.1、板块核心观点

新能源汽车：静待补贴落地，关注龙头。新能源汽车补贴新政仍未发布，但产业已经在逐步调整经营策略，部分新能源汽车上调价格，锂电材料需求逐步回暖。本周特斯拉发布紧凑型SUV Model Y，价格区间为3.9万美元-6万美元，除入门款车型外其他车型将于2020年秋季开始交付，自主品牌车

企压力日趋增加。继续维持我们在年度策略中的观点，国内降补+全球化竞争双重压力下，关注具备全球竞争力的龙头企业。

2.2、板块表现回顾

图 2：新能源汽车指数较年初涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

表 3：本周新能源汽车板块涨跌幅情况

| 涨幅前五公司 | 涨幅 (%) | 跌幅前三公司 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 猛狮科技 | 24.9% | 诺德股份 | -1.9% |
| 大洋电机 | 17.8% | 特锐德 | -1.5% |
| 璞泰来 | 14.5% | 杉杉股份 | -0.1% |
| 蓝海华腾 | 9.3% | - | - |
| 卧龙电气 | 9.0% | - | - |

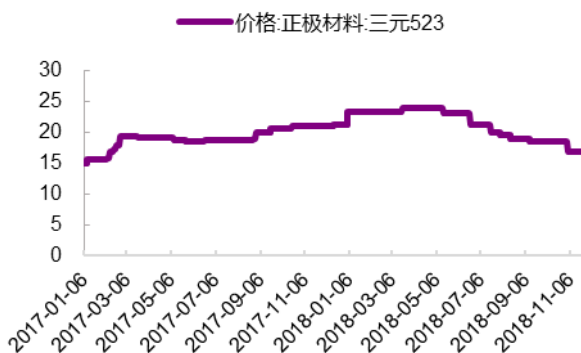
资料来源：Wind

2.3、热点事件点评

北京时间 3 月 15 日上午，特斯拉举行新车 Model Y 发布会，Model Y 是一款紧凑型 SUV，是特斯拉 2003 年创办以来推出的第 5 款汽车。拥有标准版、长续航版、双电机全驱版以及性能版四种车型，新车最快在 2020 年秋季交付；标准版售价为 3.9 万美元，长续航版价格约 4.7 万美元。特斯拉 Model 3 和 Model Y 主要面向普通消费者，总体来看，特斯拉已完成研发、生产及品牌宣传等阶段，接下来战略重心将转向销售，竞争对手的压力剧增，建议关注特斯拉产业链国内供应商，包括旭升股份、三花智控等公司。

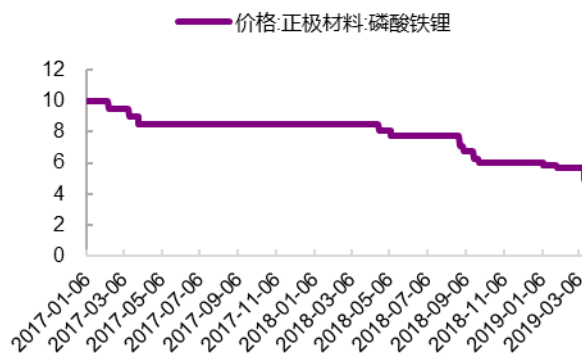
2.4、重点数据跟踪

图 3：2017 年以来 523 三元正极材料价格 (万元/吨)



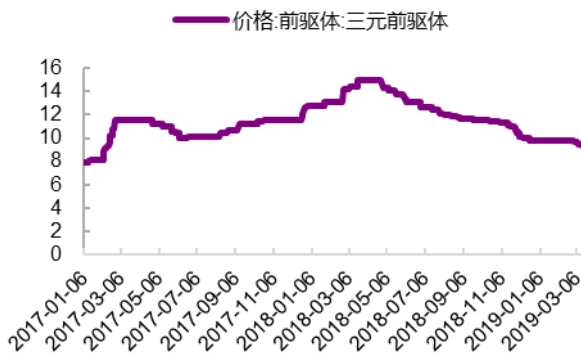
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：2017 年以来磷酸铁锂正极材料价格 (万元/吨)



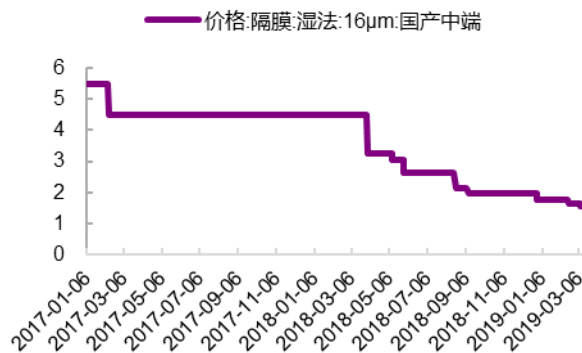
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 5：2017 年以来三元前驱体价格 (万元/吨)



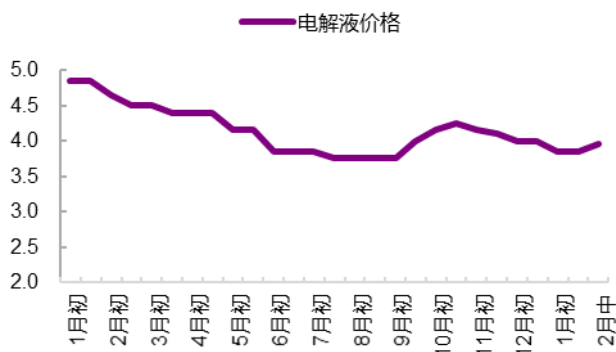
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 6：2017 年以来湿法隔膜价格 (元/平方米)



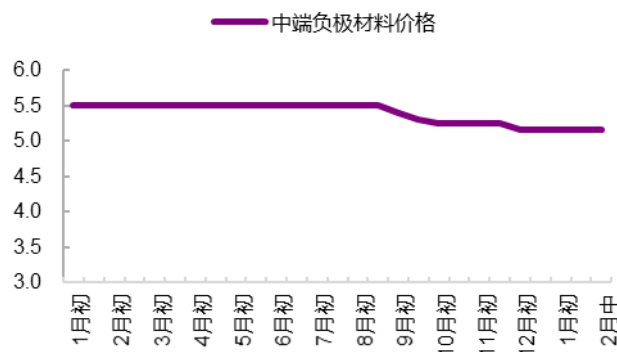
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 7：2018 年以来电解液价格 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，光大证券研究所整理

图 8：2018 年以来中端负极材料价格 (万元/吨)



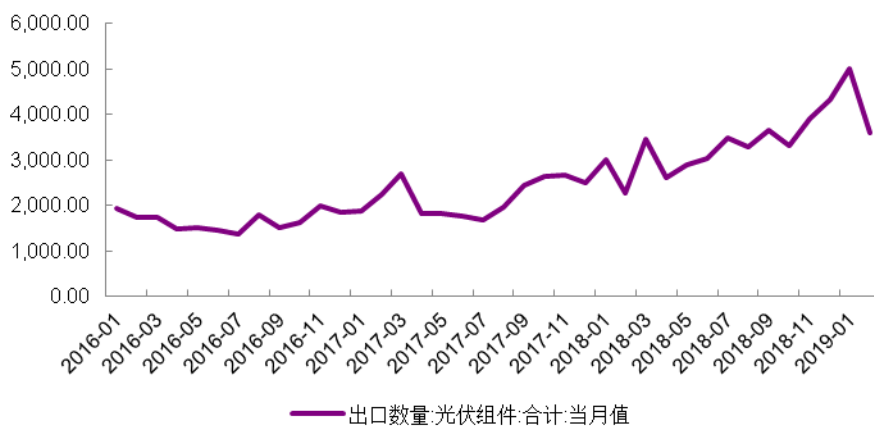
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，光大证券研究所整理

3、新能源发电

3.1、板块核心观点

光伏：组件出口规模回落，关注海市场需求变动。2018年三季度开始，受“531”新增影响，国内光伏市场需求疲软，海外市场出口规模快速增长，至2018年底，12月单月出口规模超过4GW，进入2019年，1月出口数据显示光伏出口维持高位，单月出口规模达到5.1GW。进入2月，印度财年（印度财年为3月结束）抢装带动的组件需求有所回落，单月出口368MW，同比下滑58.9%，同样受财年因素影响，日本市场组件出口规模亦有所回落。

图9：2018-2019年2月光伏组件出口规模（单位：MW）



资料来源：Solarzoom，光大证券研究所整理

由于国内光伏标杆电价以及建设指标等重要政策尚未落地，截至目前，国内市场仅有1.5GW技术领跑者以及少量光伏扶贫以及平价项目建设，对中游组件需求支撑作用有限，海外市场贡献主要中游组件需求。Solarzoom光伏亿家数据库3月15日报价显示，单晶用料、单晶硅片、单晶高效电池片以及单晶组件价格坚挺，多晶用料、多晶硅片以及多晶电池片价格出现一定松动，整体看，组件端大厂价格相对坚挺，但整体市场对于后期组件价格有下降预期。

风电：2018年，全国新增风电并网装机20.59GW，全国风电平均利用小时数2095小时，同比增加147小时（+7.5%）；全年平均弃风率7%，同比下降5个百分点，弃风限电状况明显缓解。弃风率较为严重的地区仍然有新疆（23%）、甘肃（19%）、内蒙古（10%）。龙头风电运营商：龙源电力（916.HK）1、2月风电发电量同比分别增长-8.6%、2.2%，限电率分别为4.98%、5.25%；华能新能源（958.HK）1、2月风电发电量增长分别为9.5%、9.6%，同比涨幅较去年同期收窄。两家1、2月的数据已经显示出18年同期基数高、风资源同比减弱的影响。

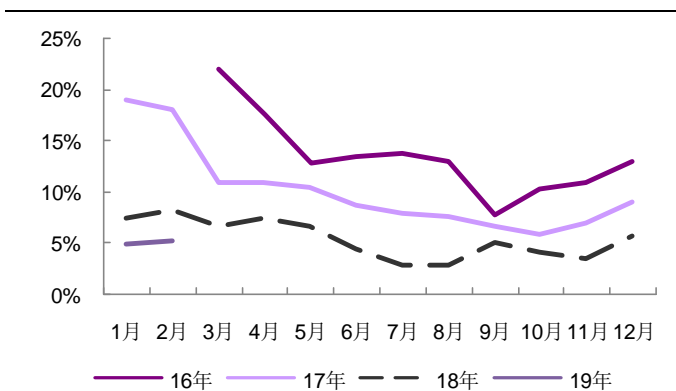
以两家龙头运营商为例，当前风电运营商估值处于过往五年历史低位（负一倍标准差附近）。 $PB=PE*ROE$ ，PB估值提升通过PE或者ROE提升实现；PE和股息支付率、长期增长率g正相关；基于新能源补贴拖欠严重，短期内风电运营商要想提升股息支付率预计可能性不大，另外风电行业

整体已过高速发展期，并不支持更高的长期增长率；看来提高 ROE 才能带动 PB 估值的提升。

因为风电项目投资一般是 80% 贷款、20% 资本金，随着行业进入稳定增长期，风电运营商减缓投资力度，过往几年都在经历降杠杆过程；历史来看，风电运营商 ROE 主要由总资产周转率、销售净利润率推动；销售净利润率提升主要看利用小时数、风机成本/效率、财务费用等；总资产周转率分为非流动资产周转率、流动资产周转率，17 年开始流动资产周转率同比下降；流动资产里的应收账款周转值得重点关注。

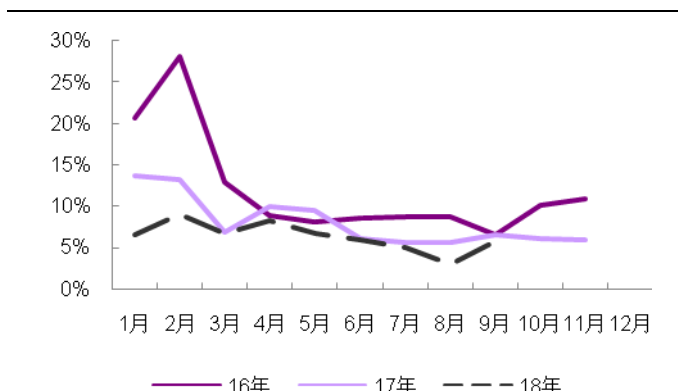
利用小时为风电提升净利率水平重要因素之一；利用小时主要受限电（率）和风资源影响。2018 年风电限电率改善明显，但我们认为未来限电改善的边际影响递减；另外，根据国网规划 2020 年风、光限电率控制在 5% 以内，而 2018 年全国已降至 7%。风资源方面，2018 年为大风年，2019 年风资源同比减弱可能性较大。预计龙源电力、华能新能源 2018 年风电利用小时有望恢复至 2,200 小时以上，为历史较高水平。

图 10：龙源电力（916.HK）月度限电率趋势



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

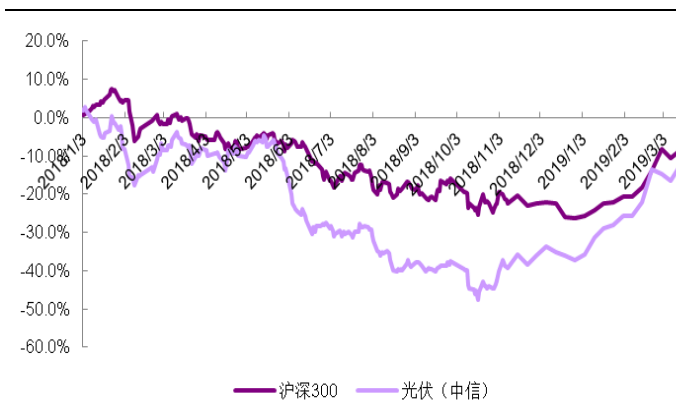
图 11：华能新能源（958.HK）月度限电率趋势



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

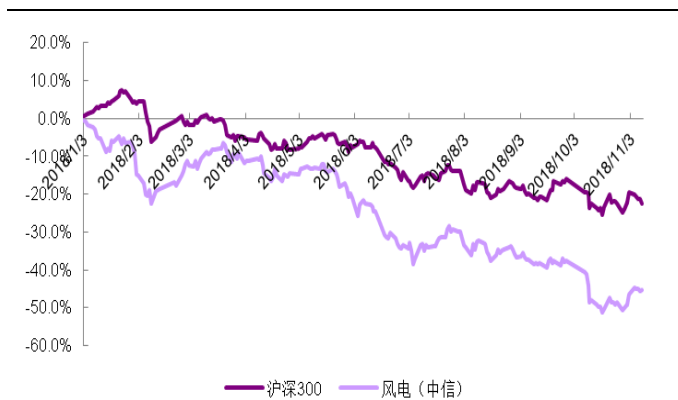
3.2、板块表现回顾

图 12：光伏指数较年初涨跌幅情况



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

图 13：风电指数较年初涨跌幅情况



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

表 4：本周光伏涨跌幅情况

| 涨幅前五公司 | 涨幅 (%) | 跌幅前五公司 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 珈伟新能 | 17.3% | 首航节能 | -6.8% |
| 动力源 | 14.6% | 中环股份 | -2.2% |
| 中来股份 | 13.3% | 爱康科技 | -1.3% |
| 通威股份 | 12.9% | 亿晶光电 | -1.0% |
| 阳光电源 | 12.4% | 协鑫集成 | -1.0% |

资料来源：Wind

表 5：本周风电涨跌幅情况

| 涨幅前五公司 | 涨幅 (%) | 跌幅前二公司 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 华仪电气 | 61.2% | 通裕重工 | -3.1% |
| 金雷风电 | 20.8% | 江苏新能 | -2.0% |
| 日月股份 | 20.8% | - | - |
| 天顺风能 | 11.9% | - | - |
| 振江股份 | 9.4% | - | - |

资料来源：Wind

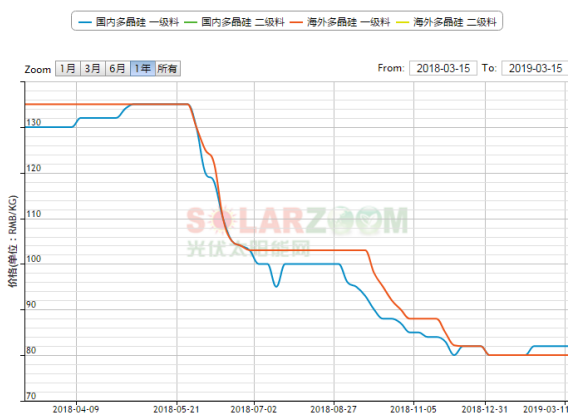
表 7：本周港股重点公司涨跌幅情况

| 涨幅前五公司 | 涨幅 (%) | 跌幅前五公司 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 北控清洁能源 | 11.8% | 中国高速传动 | -5.0% |
| 金风科技 | 10.6% | 超威动力 | -3.9% |
| 国电科环 | 9.7% | 兴业太阳能 | -2.3% |
| 中广核新能源 | 9.3% | 保利协鑫 | -1.6% |
| 威胜控股 | 8.3% | 大唐新能源 | -1.0% |

资料来源：Wind

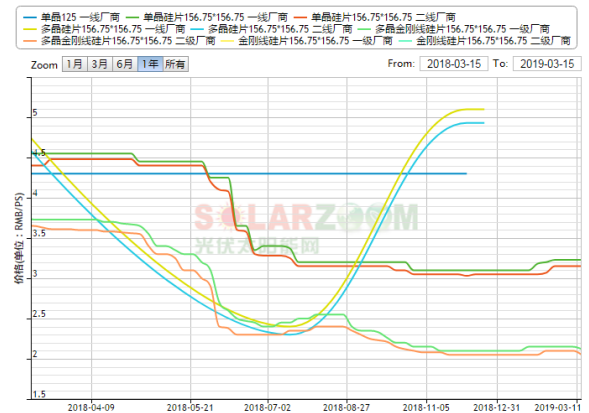
3.3、重点数据跟踪

图 14：近一年多晶硅料走势（单位：元/千克）



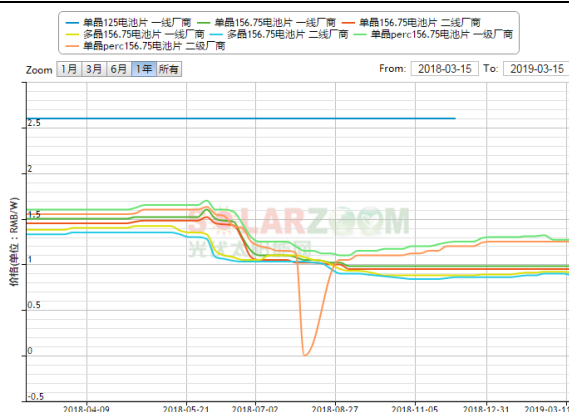
资料来源：Solarzoom

图 15：近一年硅片价格走势（单位：元/片）



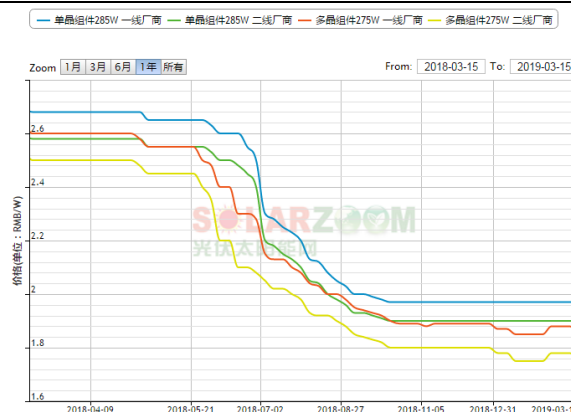
资料来源：Solarzoom

图 16: 近一年电池片价格走势 (单位: 元/瓦)



资料来源: Solarzoom

图 17: 近一年今组件价格走势 (单位: 元/瓦)



资料来源: Solarzoom

4、电力设备与工控板块

4.1、板块核心观点

泛在电力物联网建设提速, 拉动电网信息化与智能化建设。2019年1月13日国家电网有限公司发布2019年1号文件, 明确提出应用先进现代信息技术和通信技术, 打造状态全面感知、信息高效处理、应用便捷灵活的泛在电力物联网, 为电网运行与发展提供强大数据资源支撑, 并与承载电力流的坚强智能电网相辅相成、融合发展, 形成强大的价值创造平台, 共同构成能源流、业务流、数据流“三流合一”的能源互联网。

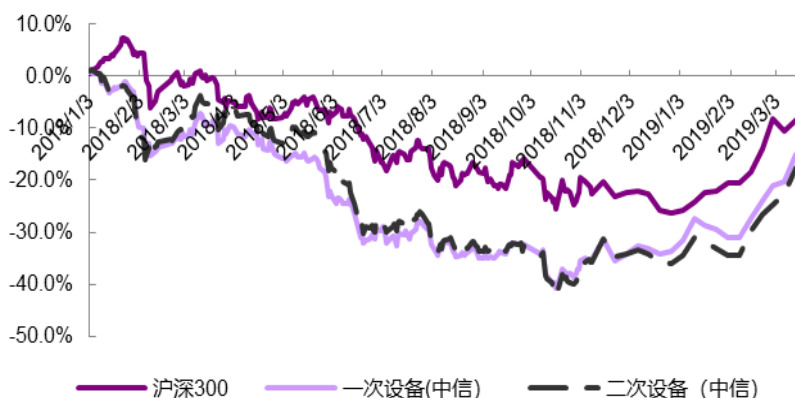
2019年3月8日, 国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议, 提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施(其中“三型”要求建设“枢纽型、平台型、共享型”企业, 两网要求建设和运营好“坚强智能电网”+“泛在电力物联网”), 当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。

分阶段稳步推进, 2024年全面完成建设。根据国网相关规划: 1) 到2021年国网初步建成泛在电力物联网, 基本实现业务协同和数据贯通; 初步实现统一物联管理, 各级智慧能源综合服务平台具备基本功能, 支撑电网业务与新兴业务发展; 2) 到2024年国网建成泛在电力物联网, 全面实现业务协同、数据贯通和统一物联管理, 公司级智慧能源综合服务平台具备强大功能, 全面形成共建共治共享的能源互联网生态圈。

全面提升信息与自动化, 采集与控制为主要应用场景。近年来, 物联网与电网建设融合持续加强, 各国发展各有侧重, 欧洲以节能减排、发展低碳经济为主, 日本注重可再生能源接入与消纳。我国泛在电力物联网通过构建感知层、网络层、平台层以及应用层四层结构, 完成电力系统信息与数据的实时收集、传输与分析, 实现电力生产和消费各环节的人、机、物实时连接, 在终端层达到万物互联, 在网络层实现强大通信, 在平台层表现为对相关设备与数据的管控能力。

4.2、板块表现回顾

图 18：年初至今电力设备指数涨跌幅情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

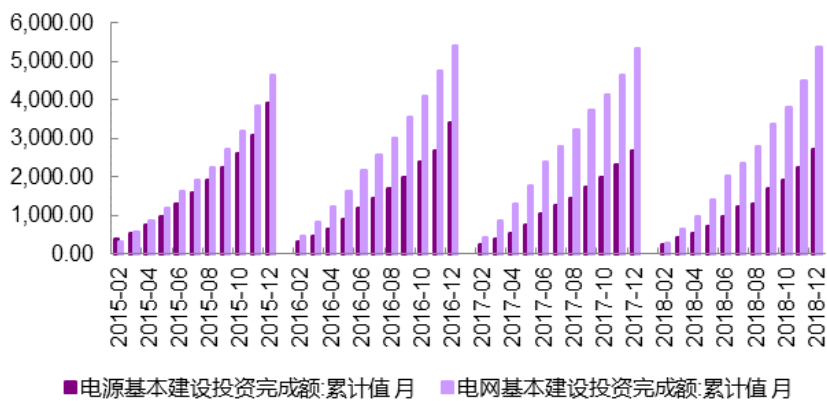
表 9：本周电力设备板块涨跌幅情况

| 涨幅前五公司 | 涨幅 (%) | 跌幅前五公司 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| 赫美集团 | 61.2% | 易世达 | -40.8% |
| 国电南自 | 61.0% | 银星能源 | -18.8% |
| 东方电子 | 36.9% | 风范股份 | -15.3% |
| 大连电瓷 | 28.8% | 北讯集团 | -14.2% |
| 露笑科技 | 21.6% | 海得控制 | -8.7% |

资料来源：Wind

4.3、重点数据跟踪：

图 19：2015 年至今电网与电源建设投资累计完成额



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 20: 主要原材料铜价格涨跌情况

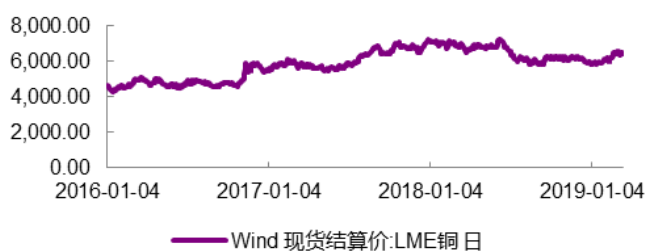
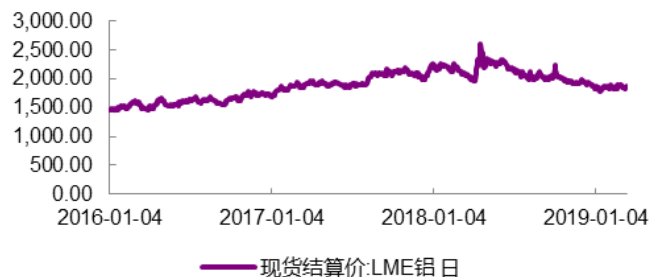


图 21: 主要原材料铝价格涨跌情况



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

5、重点公司公告

表 6: 重点上市公司公告

| 证券名称 | 事件大类 | 事件摘要 |
|------|------|---|
| 金风科技 | 配股 | 本次配股方案为每 10 股配 1.9 股。 |
| 星源材质 | 业绩披露 | 第 1 次 2019 年一季报业绩预告, 公司业绩略减, 预测业绩: 净利润约 5390 万元~5790 万元, 下降 35.26%~39.73%, 原因为隔膜产品价格有所下降, 从而对公司 2019 年第一季度整体业绩增长产生了一定影响。 |
| 星源材质 | 业绩披露 | 2018 年年报正式披露, 营业总收入 5.83 亿元, 同比去年 11.92%, 净利润为 2.22 亿元, 同比去年 108.02%, 基本 EPS 为 1.16 元, 平均 ROE 为 15.9%。 |
| 宝胜股份 | 业绩披露 | 2018 年年报正式披露, 营业总收入 321.84 亿元, 同比去年 55.55%, 净利润为 1.18 亿元, 同比去年 36.48%, 基本 EPS 为 0.1 元, 平均 ROE 为 3.22%。 |
| 宝胜股份 | 业绩披露 | 2018 年年报预计于 2019-03-15 披露。 |
| 鸣志电器 | 股权收购 | 公司收购 Technosoft Motion AG 公司 100% 股权项目已经取得上海市发展和改革委员会、上海市商务委员会等相关主管部门的备案。 |
| 中信国安 | 股权转让 | 中信国安信息产业股份有限公司全资子公司中信国安通信有限公司根据公司经营发展需要, 为盘活存量资产, 国安通信计划通过大宗交易方式, 择机出售江苏有线部分股票。 |
| 英威腾 | 业绩发布 | 2018 年年报业绩发布会: 网上路演时间: 2019-03-14 15:00-17:00; 地点: 微信投资者关系管理平台(英威腾投资者关系小程序)。 |
| 好利来 | 股权转让 | 公司对收购西藏渝富与拉萨时欧各自持有的华功半导体产业发展有限公司 4% 的股权的事项更正补充了交易标的的基本情况。 |
| 向日葵 | 股权收购 | 根据公司 2018 年第四次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会办理本次发行股份购买资产相关事宜的议案》对董事会的授权, 董事会决定继续推进发行股份购买浙江贝得药业有限公司部分股权的交易。 |
| 经纬辉开 | 增发发审 | 本次拟增发股份 7798.5459 万股, 增发预案公告日: 2018-08-28, 增发股东大会公告日: 2018-09-14, 增发获准日: 2019-03-14。 |
| 首航节能 | 资产交易 | 北京首航艾启威节能技术股份有限公司收到全资子公司敦煌首航节能新能源有限公司与国网甘肃省电力公司签订的《光热电站购售电合同》, 合同约定购电人购买售电人位于甘肃省酒泉市敦煌市光电产业园区总装机容量为 100 兆瓦(MWp)的首航节能敦煌 100MW 光热电站的电能。 |
| 科融环境 | 重大项目 | 徐州科融环境资源股份有限公司与无棣鑫岳炼化有限公司签订《产品购销合同》, 无棣鑫岳向公司采购 1,250 万元人民币产品。 |
| 金智科技 | 重大项目 | 公司控股子公司江苏东大金智信息系统有限公司成功中标国家电网有限公司 2019 年第一次信息化设备招标采购项目—信息化硬件(包 19), 中标金额 1,080.47 万元。 |
| 长高集团 | 重大项目 | 2019 年 3 月 11 日国家电网有限公司电子商务平台(https://ecp.sgcc.com.cn)发布了《国家电网有限公司 2019 年“三区两州”输变电项目变电设备(含电缆)招标采购》中标公告和《国家电 |

| | | |
|--------|------|---|
| | | 网有限公司输变电项目 2019 年第一次变电设备(含电缆)招标采购》中标公告。 |
| 新天绿色能源 | 业绩披露 | 2018 年业绩公告, 营业收入 99.75 亿元, 同比增长 41.3%, 归母净利润为 12.69 亿元, 同比增长 35%, 基本 EPS 为 0.33 元, 董事会建议派发末期股息每股 0.125 元。 |
| 中广核电力 | 业绩披露 | 2018 年业绩公告, 营业收入 508.28 亿元, 同比(已重述)增长 11.4%, 扣非归母净利润为 86.1 亿元, 同比(已重述)增长 8%, 董事会建议派发末期股息每股 0.072 元。 |
| 信义光能 | 配股 | 公司根据先旧后新认购协议于 3 月 14 日发行 3.8 亿股股份, 占发行前的现有已发行股份 4.96%, 每股发行价为 3.47 港元, 较 3 月 13 日收市价 3.72 折让 6.72%。 |
| 中国高速传动 | 盈利警告 | 预计 2018 年度股东应占溢利同比下跌约 50%, 下跌主要由于原材料的价格上升导致销售成本的上升, 及借款规模及利率的上升导致财务成本的上升所致。 |

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所整理

6、投资建议

新能源汽车: 中短期来看, (1) 趋势之一: 新能源汽车产业链中游表现出能量密度提升+成本下降+细分环节出清的特征, 行业正在由政策驱动逐步转向市场驱动。(2) 趋势之二: 动力电池领域多种技术路线更替发展, 中短期最重要的两个技术路线是高镍三元和硅碳负极。(3) 趋势之三: 海外新能源汽车发展提速, 随着补贴退出及市场放开, 以中上游为代表的国内新能源汽车产业链有望迎来新的机遇。建议关注旭升股份(受益 Model 3 量产爬升)、恩捷股份(湿法隔膜龙头)、璞泰来(负极材料龙头)、宁德时代(动力电池龙头)等。

新能源发电: 光伏方面, 国内市场光伏电价以及建设指标等相关政策尚未落地, 国内需求相对冷清, 海外市场装机支撑中游电池组件需求以及价格, 2 月组件出口数据显示海外需求走弱, 预计二季度产业链价格将有松动, 考虑一线厂商上半年订单饱满, 下半年国内市场逐步启动以及海外需求回升, 建议关注信义光能(港股玻璃龙头)、福莱特(A+H 光伏玻璃龙头)、隆基股份(单晶硅片龙头, 601012.SH)以及通威股份(高效电池片以及多晶硅料龙头, 600438.SH); 风电方面, 下游运营商存在估值修复机会, 建议关注龙源电力(916.HK)、华能新能源(958.HK)、新天绿色能源(956.HK); 上游龙头凭借优秀的技术积累与成本控制能力, 市占率持续提升, 建议关注金风科技(风电主机龙头, 002202.SZ)与天顺风能(风塔龙头, 002531.SZ)。

电力设备与工控板块方面: 2019 年 3 月 8 日, 国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议, 提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施, 当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。我们认为, 泛在电力物联网建设提速, 将有力拉动电网信息化与智能化建设。建议关注国电南瑞(国网二次设备龙头)、林洋能源、海兴电力以及炬华科技(智能电表与用电信息采集系统)、岷江水电(国网信通相关通信网络建设运维业务注入)。

7、风险分析

1、新能源汽车政策变化影响行业发展的风险: 新能源汽车行业仍在早期发展阶段, 政策会对行业发展产生较大影响, 若监管部门发布相关政策, 可能会冲击行业发展。

2、新能源技术风险: 进步是新能源汽车行业发展的驱动力之一, 新产品的产业化可能会对上一代产品产生冲击, 进而替代原有的技术路线。

3、新能源装机规模以及补贴电价政策性风险：光伏年度新增装机规模以及“十三五”规划建设规模仍未正式下发，下一年度新能源上网标杆电价目前仍未发布，规模指标以及标杆上网电价将影响下游电站开发商投资节奏以及电站投资收益率。

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|--|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上； |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%； |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%； |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%； |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上； |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---|------------------------------------|
| 静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层 | 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层 | 福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼 |