

风电行业投资有望加速，新能源汽车产业链企业亮相科创板

——跨市场电力设备新能源行业周报（20190324）

行业周报

◆板块观点：

新能源汽车：科创板重要行业，中长期关注龙头。本周从排产来看，二梯队靠后及中小动力电池厂开工率不高，一梯队及二梯队靠前的电池厂排产尚可，但总体低于去年四季度。周五科创板首批申报企业共9家，其中涉及电动车产业链的企业共3家，分别是容百科技（正极材料）、天奈科技（碳纳米管导电浆料/粉体）、利元亨（锂电中后段设备），短期有望出现科创板主题行情。中长期来看，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年全国光伏分区域新增装机数据公布，新增装机由西北向中东部以及华北地区转移。全年新增装机44.3GW，其中西北占比降至15%，华东与华中占比合计达到44%，贡献主要装机增量；2018年，分布式新增装机21.0GW，华东与华中合计占比达到65%，维持高位；华北地区增长强劲，新增装机356MW，单年度占其累计装机比重超过50%。**风电方面，龙头风电运营商业绩普遍不达预期，**主要因为环保因素导致拨备、风机出质质保运维成本上升、人工成本上升等因素。龙头厂商普遍指引2019年加快风场开工和投运节奏。新能源补贴回款方面，并无明显好转。风电制造板块受华能国际资本开支计划影响涨幅较大，预计2020年以后风电补贴将取消，2019-2020年将可能是风电抢装的最后一轮大周期，风机价格大幅下降空间有限，预计风机制造产业链受益。

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。

◆本周关注组合

光伏方面，建议关注**福莱特**（601865.SH）、**信义光能**（968.HK）；风电方面，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）、**金风科技**（002202.SZ）以及**天顺风能**（002531.SZ）。

◆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

yinl@ebsec.com

马瑞山（执业证书编号：S0930518080001）

021-52523850

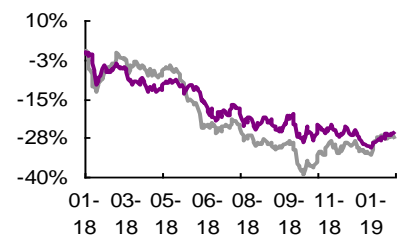
mars@ebsec.com

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



—— 电力设备新能源 沪深300

资料来源：Wind

相关研报

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）

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

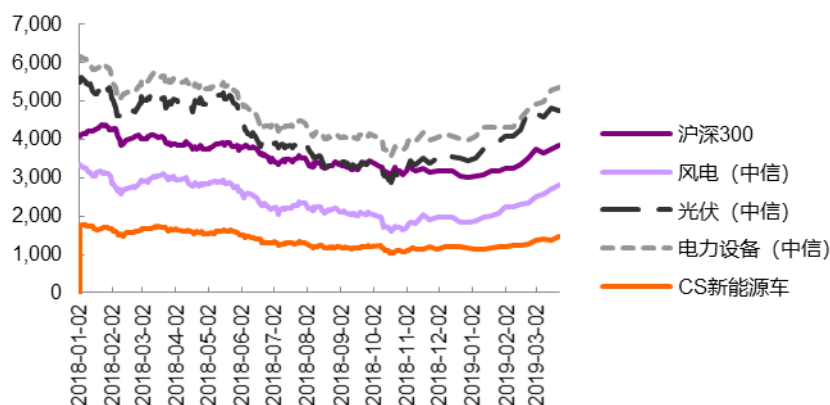
目 录

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	5
3.1、 板块核心观点	5
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	8
4.1、 板块核心观点	8
4.2、 板块表现回顾	9
4.3、 重点数据跟踪：	9
5、 重点公司公告	10
6、 投资建议	13
7、 风险分析	14

1、行业概览

3月18日-3月22日，沪深300指上涨2.37%，电力设备与新能源行业板块上涨1.35%，落后大盘1.02个百分点。子板块除光伏外基本全部上涨，其中二次设备上涨1.0%，一次设备上涨1.8%，风电上涨4.2%，新能源汽车上涨0.5%，光伏下降0.9%

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)	38	1.8%	10.9%	30.8%
二次设备(中信)	50	1.0%	11.2%	30.1%
风电(中信)	34	4.2%	14.5%	53.3%
光伏(中信)	42	-0.9%	2.7%	38.3%
新能源汽车(中信)	20	0.5%	4.6%	25.0%

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情况

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
易世达	24.3%	大连电瓷	-10.0%
东方电子	21.1%	英可瑞	-8.7%
*ST东电	20.8%	华仪电气	-7.8%
雄韬股份	18.9%	通威股份	-7.7%
ST哈空	16.2%	阳光电源	-6.3%

资料来源：Wind

2、新能源车板块

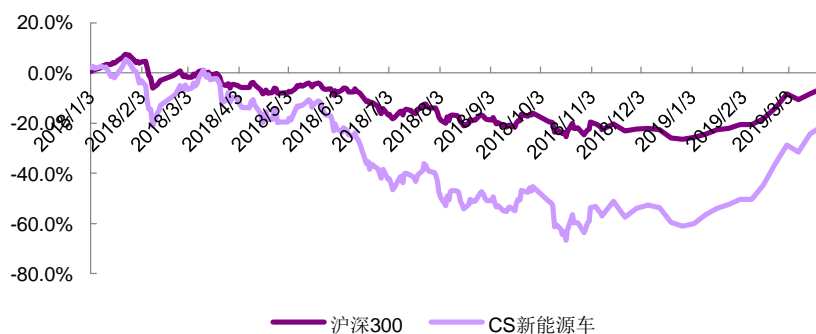
2.1、板块核心观点

新能源汽车：科创板重要行业，中长期关注龙头。本周从排产来看，二梯队靠后及中小动力电池厂开工率不高，一梯队及二梯队靠前的电池厂排产尚可，但总体低于去年四季度。周五科创板首批申报企业共9家，其中涉及电动车产业链的企业共3家，分别是容百科技（正极材料）、天奈科技（碳

纳米管导电浆料/粉体)、利元亨(锂电中后段设备),短期有望出现科创板主题行情。中长期来看,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 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
雄韬股份	18.9%	国轩高科	-5.1%
江特电机	4.6%	合纵科技	-3.5%
沧州明珠	4.0%	南都电源	-3.5%
大洋电机	3.6%	猛狮科技	-3.1%
九洲电气	3.3%	万马股份	-2.4%

资料来源: Wind

2.3、热点事件点评

本周五上交所披露科创板首批申报企业,一共 9 家,其中,涉及电动车产业链的企业共 3 家,分别是容百科技、天奈科技、利元亨,三家细分领域分别为正极材料、导电剂、锂电设备,2018 年净利润增速均超过 200%。

(1) 受益的持股上市公司包括卓翼科技/兆驰股份、新宙邦/大港股份、TCL/宁德时代等; (2) 受益的供应商包括格林美、天齐锂业等。

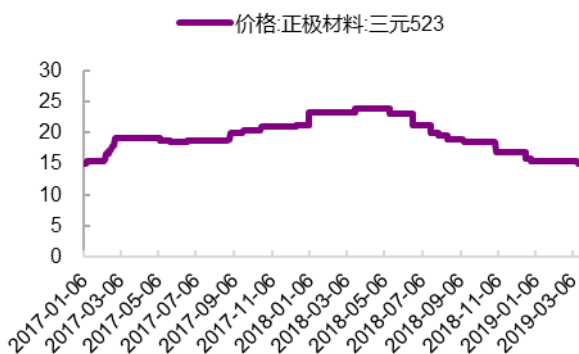
表 4: 科创板首批申报企业——电动车产业链

企业名称	主营业务	首发估值估算 (亿元)	2018 年收入及增速	2018 年归母净利润及增速	持股上市公司	A 股供应商	A 股对标企业
容百科技	NCM 材料及前驱体	158	30.4 亿元 /+62%	2.1 亿元 /+584%	卓翼科技、兆驰股份等	格林美、天齐锂业等	当升科技、杉杉股份等
天奈科技	碳纳米管浆料	35	3.3 亿元 /+6%	0.7 亿元 /+557%	新宙邦、大港股份等	N/A	N/A
利元亨	锂电装配、检测设备	30	6.8 亿元 /+69%	1.3 亿元 /+210%	TCL、宁德时代等	N/A	星云股份、先导智能等

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所整理

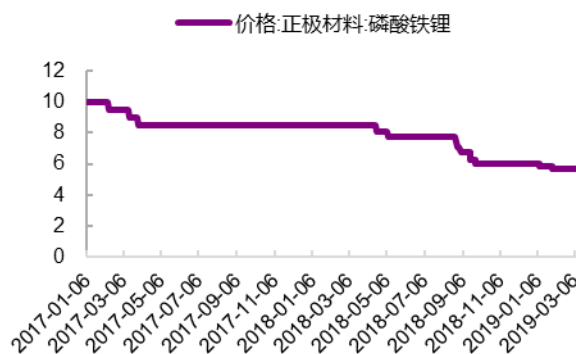
2.4、重点数据跟踪

图 3：2017 年以来 523 三元正极材料价格（万元/吨）



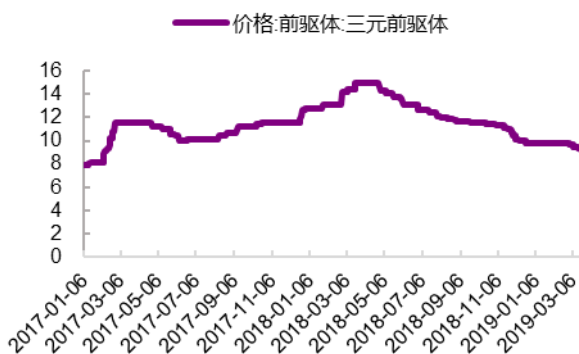
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：2017 年以来磷酸铁锂正极材料价格（万元/吨）



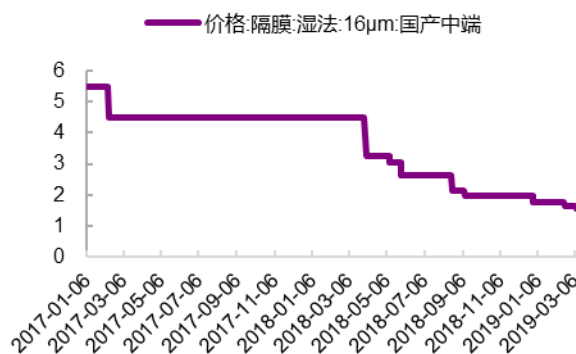
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

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）



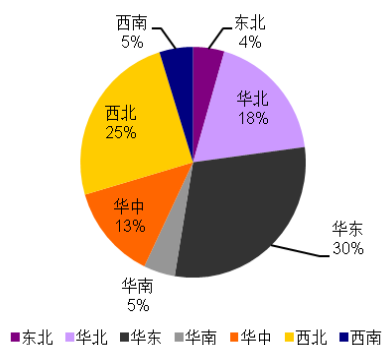
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

3、新能源发电

3.1、板块核心观点

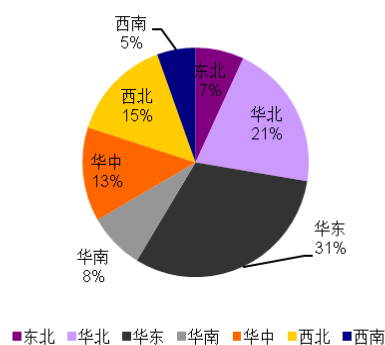
光伏：2018 年全国分地区光伏新增装机公布，西部占比进一步降低，弃光现象持续好转。国家能源局公布 2018 年全国光伏新增装机情况，全年实现新增装机 44.3GW，分区域看，西北地区累计装机占比 25%、新增装机仅占比 15%，装机占比进一步下降；华东以及华中地区新增装机占比 44%、累计装机占比 43%，仍为新增装机增长主要地区；华北地区新增装机占比 21%、累计装机占比 18%，装机占比提升明显。整体看，新增装机分布由西向东转移的趋势明确。

图 7：截至 2018 年底全国光伏累计装机分布情况



资料来源：国家能源局，光大证券研究所整理

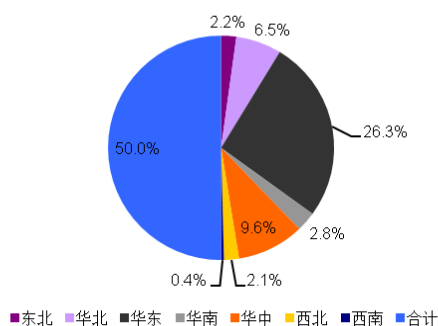
图 8：2018 年全国光伏新增装机分布情况



资料来源：国家能源局，光大证券研究所整理

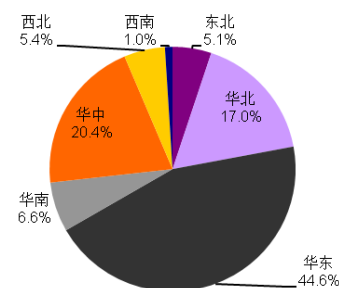
按照装机类型分析，2018 年全年分布式新增装机 21GW，占比 47.7%，分布式新增装机集中在中东部地区，华东与华中地区合计占比达到 65%，华北地区分布式新增装机增长强劲，新增装机达到 356MW，占累计装机比重超过 50%。2018 年全国弃光电量同比减少 18 亿千瓦时，弃光率同比下降 2.8 个百分点，弃光电量和弃光率实现“双降”。

图 9：截至 2018 年全国分布式光伏累计装机情况



资料来源：国家能源局，光大证券研究所整理

图 10：2018 年全国分布式光伏新增装机情况



资料来源：国家能源局，光大证券研究所整理

政策方面，3 月 19 日，国家发改委价格司再次就 2019 年的光伏电价政策征求企业意见，正式版本公布尚待时日，国内光伏标杆电价以及建设指标等重要政策仍未落地，为 2019 年国内整体新增装机增加一定不确定性。根据 Solarzoom3 月 22 日产业链价格点评，单晶硅料、单晶电池片以及组件价格较为坚挺，单晶硅片龙头隆基股份下调硅片报价，主要考虑增值税调整影响(16%至 13%)，税后价格基本保持不变；多晶用多晶硅料与多晶硅片价格持续走弱，多晶电池片价格较为坚挺。

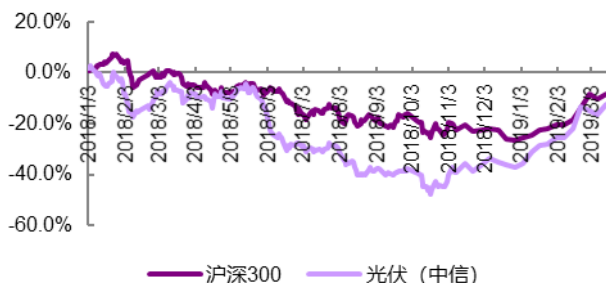
风电制造板块受华能国际资本开支计划影响涨幅较大：3 月 19 日，华能国际披露 2018 年报，同时披露 2019 年风电领域计划投资 239.54 亿，同比增加 240%。2019 年是风电上网电价调整周期的最后一年，预计 2020 年以后风电补贴将取消，2019-2020 年将可能是风电抢装的最后一轮大周期，风机价格大幅下降空间有限，预计风机制造产业链受益。

风电运营商业绩普遍不达预期，但指引积极：上周主要风电运营商龙源电力、华能新能源发布年度业绩，普遍低于市场预期；主要原因是环保因素

导致拨备、风机出质运维成本上升、人工成本上升等因素。龙头厂商普遍指引 2019 年加快开工和投运节奏。新能源补贴回款方面，并无明显好转。

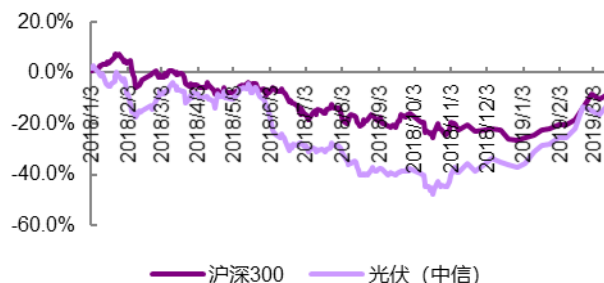
3.2、板块表现回顾

图 11：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 12：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 5：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 (%)
中利集团	10.0%	通威股份	-7.7%
科士达	7.3%	阳光电源	-6.3%
金辰股份	6.0%	隆基股份	-5.9%
晶盛机电	4.7%	中来股份	-5.4%
清源股份	4.5%	珈伟新能	-4.8%

资料来源：Wind

表 6：本周风电涨跌幅情况

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
天顺风能	11.1%	华仪电气	-7.8%
东方电缆	10.8%	江苏新能	-1.3%
天能重工	9.4%	-	-
东方电气	5.5%	-	-
泰胜风能	5.4%	-	-

资料来源：Wind

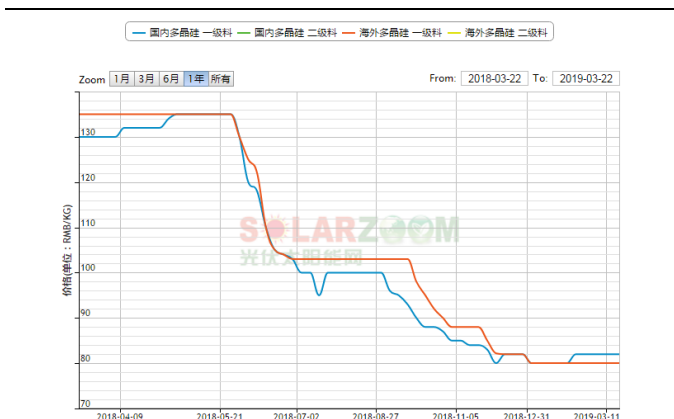
表 7：本周港股重点公司涨跌幅情况

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
中电新能源	17.4%	华能新能源	-11.1%
兴业太阳能	16.7%	龙源电力	-8.3%
金风科技	9.5%	中国航天万源	-5.5%
福莱特玻璃	7.2%	中国高速传动	-4.3%
新天绿色能源	4.6%	北控清洁能源	-3.3%

资料来源：Wind

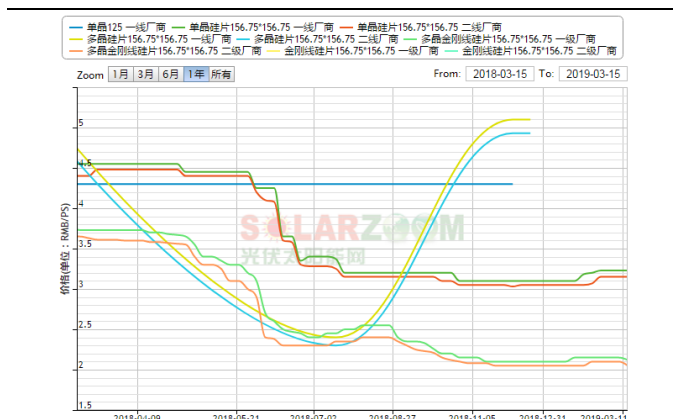
3.3、重点数据跟踪

图 13: 近一年多晶硅料走势 (单位: 元/千克)



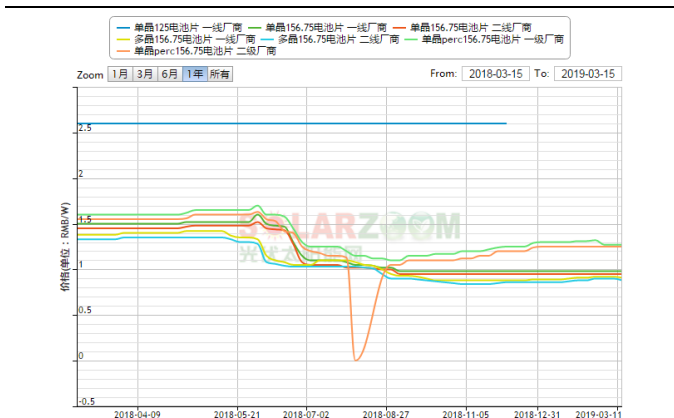
资料来源: Solarzoom

图 14: 近一年硅片价格走势 (单位: 元/片)



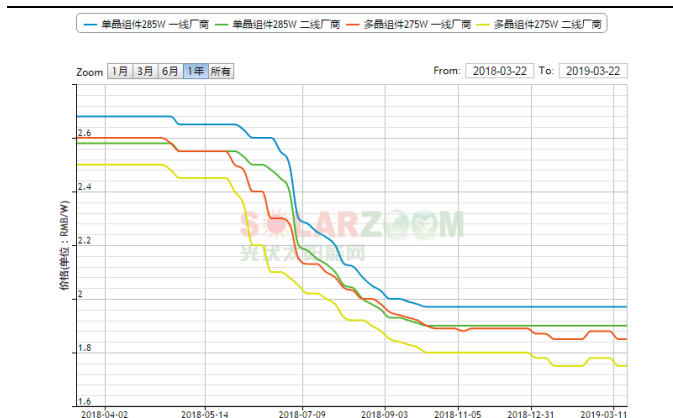
资料来源: Solarzoom

图 15: 近一年电池片价格走势 (单位: 元/瓦)



资料来源: Solarzoom

图 16: 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。

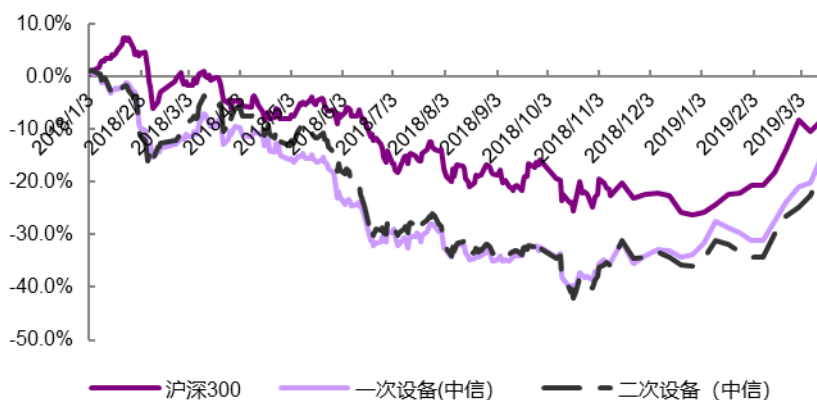
2019 年 3 月 8 日, 国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议, 提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施 (其中“三型”要求建设“枢纽型、平台型、共享型”企业, 两网要求建设和运营好“坚强智能电网”+“泛在电力物联网”), 当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。

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 17: 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

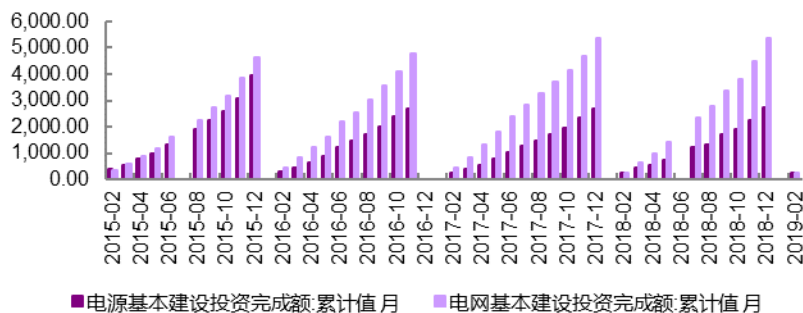
表 9: 本周电力设备板块涨跌幅情况

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
易世达	24.3%	大连电瓷	-10.0%
东方电子	21.1%	英可瑞	-8.7%
*ST 东电	20.8%	合康新能	-6.3%
科融环境	19.2%	赢合科技	-4.5%
*ST 哈空	16.2%	露笑科技	-4.4%

资料来源: Wind

4.3、重点数据跟踪:

图 18: 2015 年至今电网与电源建设投资累计完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 19: 主要原材料铜价格涨跌情况 (单位: 元/吨)

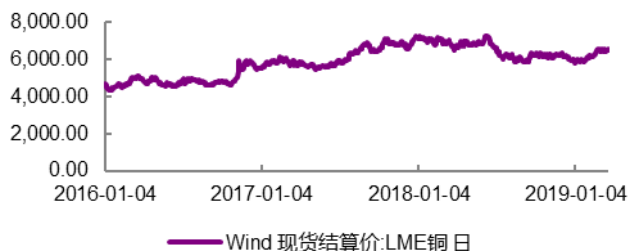
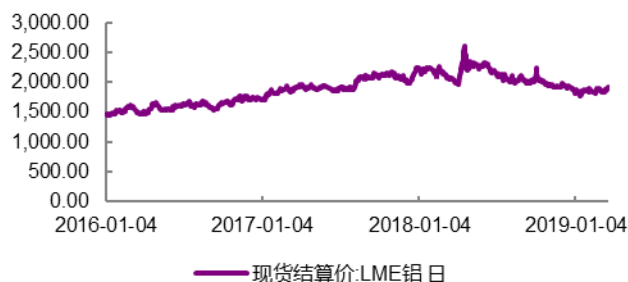


图 20: 主要原材料铝价格涨跌情况 (单位: 元/吨)



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 7: 重点公司公告

证券名称	行业	事件大类	发生日期	事件摘要
良信电器	电力设备新能源	业绩披露	20181123	2018 年年报正式披露, 营业总收入 15.74 亿元, 同比去年 8.38%, 净利润为 2.22 亿元, 同比去年 5.6%, 基本 EPS 为 0.28 元, 平均 ROE 为 12.87%
通合科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	第 1 次 2019 年一季报业绩预告, 公司业绩续亏, 预测业绩: 净利润约 -200.00 万元~0 万元
通合科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	2018 年年报正式披露, 营业总收入 1.62 亿元, 同比去年 -25.31%, 净利润为 -1416.52 万元, 同比去年 -232.17%, 基本 EPS 为 -0.1 元, 平均 ROE 为 -3.35%
*ST 海润	电力设备新能源	业绩披露	20181123	第 2 次 2018 年年报业绩预告, 公司业绩续亏, 预测业绩: 净利润约 -370000 万元~-250000 万元
通合科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	增发价 14.95 元, 增发数量

				1609.9103 万股
微光股份	电力设备新能源	业绩披露	20181123	2018 年年报正式披露, 营业总收入 6.47 亿元, 同比去年 13.7%, 净利润为 9727.69 万元, 同比去年 -9.57%, 基本 EPS 为 0.83 元, 平均 ROE 为 11.31%
微光股份	电力设备新能源	业绩披露	20181123	第 1 次 2019 年一季报业绩预告, 公司业绩预增, 预测业绩: 净利润约 2,767.98 万元~3,137.04 万元, 增长 50.00%~70.00%。
通合科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	增发方案: 增发发行方式定向, 增发类型原有 A 股增发 A 股, 增发招股公告日: 2019-03-20
银星能源	电力设备新能源	业绩披露	20181123	2018 年年报正式披露, 营业总收入 11.95 亿元, 同比去年 21.95%, 净利润为 5315.42 万元, 同比去年 129.65%, 基本 EPS 为 0.08 元, 平均 ROE 为 2.05%
万马股份	电力设备新能源	业绩披露	20181123	第 1 次 2019 年一季报业绩预告, 公司业绩续亏, 预测业绩: 净利润约 0 万元~-2000 万元
长缆科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	2018 年年报正式披露, 营业总收入 6.95 亿元, 同比去年 12.62%, 净利润为 1.28 亿元, 同比去年 6.09%。
岱勒新材	电力设备新能源	业绩披露	20181123	段志明于 2019-03-19 将持有的 750 万股股票质押给海通证券股份有限公司。
东方电缆	电力设备新能源	业绩披露	20181123	近日, 宁波东方电缆股份有限公司收到招标代理机构华能招标有限公司的《中标通知书》, 确认东方电缆为华能灌云及华能江苏大丰扩建 100MW 海上风电 2 个项目的中标单位。
中环股份	电力设备新能源	业绩披露	20181123	天津中环半导体股份有限公司与呼和浩特市人民政府就共同在内蒙古自治区呼和浩特市投资建设“中环五期 25GW 单晶硅项目”达成合作事宜, 签署了《共同打造“中环五期 25GW 单晶硅项目”合作协议书》。
中电兴发	电力设备新能源	业绩披露	20181123	安徽中电兴发与鑫龙科技股份有限公司于 2019 年 3 月 18 日收到全资子公司北京中电兴发科技有限公司的告知函, 告知函内容为: 北京中电兴发近日收到北京市高级人民法院送达的应诉通知书【案号:(2019)京民初 25 号】等法院文书。
摩恩电气	电力设备新能源	业绩披露	20181123	问泽鸿于 2019-03-18 将持有的 3507.4 万股股票质押给南京证券股份有限公司。
东方电缆	电力设备新能源	业绩披露	20181123	近日, 宁波东方电缆股份有限公司收到招标代理机构国义招标股份有限公司的《中标通知书》(广州公资交(建设)字[2019]第[01286]号), 确认东方电缆为粤电阳江沙扒海上风电项目 220kV, 35kV 海缆及附件采

				购及敷设(PC)的中标单位。
智慧能源	电力设备新能源	业绩披露	20181123	2019年1月18日至2019年3月17日,公司中标的千万元以上合同订单的确定金额合计为人民币28,572.94万元。
金风科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	新疆风能有限责任公司于2019-03-15将持有的5100万股股票质押给陕西省国际信托股份有限公司。
金风科技	电力设备新能源	业绩披露	20181123	本次配股:10配1.9,配股价7.02元。
汉缆股份	电力设备新能源	业绩披露	20181123	近日,青岛汉缆股份有限公司收到中国能源建设集团广东省电力设计研究院有限公司发来的广东粤电珠海金湾海上风电场项目EPC总承包工程合同220kV及35kV海底光电复合电缆及220kV单芯陆缆及其附件设备采购中标通知书。通知书确认本公司为广东粤电珠海金湾海上风电场项目EPC总承包工程合同220kV及35kV海底光电复合电缆及220kV单芯陆缆及其附件设备采购项目的中标人。
星源材质	电力设备新能源	业绩披露	20181123	第1次2019年一季度业绩预告,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%
星源材质	电力设备新能源	业绩披露	20181123	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	电力设备新能源	业绩披露	20181123	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%
信义光能	电力设备新能源	分拆申请	20190317	就分拆信义能源全球发售提交上市更新申请
金风科技	电力设备新能源	配股公告	20190317	根据业务发展需要,拟向原股东配售股票募集资金。预计本次A股和H股配股融资额(含发行费用)分别不超过38.77亿元、8.67亿元,发行预计总融资额不超过47.44亿元。配股比例为每10股配售1.9股。配股价格为7.02元/股。A股和H股配股价格经汇率调整后相同。
华能新能源	电力设备新能源	业绩披露	20190318	2018年收入116.50亿元,同比增长10.4%;公司权益股东应占净利润为30.86亿元,同比增长2.5%;每股盈利为0.2921元,同比下降0.6%;建议派发末期现金股息每股0.044元(含税)。
龙源电力	电力设备新能源	业绩披露	20190319	2018年收入263.88亿元,同比增长7.3%;公司权益持有人应占净利润41.66亿元,同比增加8.3%;每股基本盈利0.4883元;末期股息每股

				0.0977 元。
中广核新能源	电力设备新能源	业绩披露	20190320	2018 年公司收入 13.59 亿美元，同比增长 22.5%；公司拥有人应占溢利 8821.1 万美元，同比增长 42.5%，每股盈利为 2.06 美仙，拟派末期息每股 0.51 美仙。
福莱特玻璃	电力设备新能源	业绩披露	20190322	2018 年公司实现收益 30.39 亿元人民币，同比增长 2.2%；净利润 4.11 亿元，同比下滑 4.3%；基本每股收益 22.83 分；拟每股派现 4.5 分。
天能动力	电力设备新能源	业绩披露	20190322	2018 年收入同比增长 28.43% 至 345.52 亿元；股东应占溢利同比增长 6.29% 至 12.52 亿元；每股收益 1.11 元，拟派末期息每股 38 港仙。
华电福新	电力设备新能源	业绩披露	20190322	2018 年实现收入人民币 183.30 亿元，同比增长 9.0%；公司权益持有人应占利润 22.69 亿元，同比增长 7.2%；基本及摊薄每股盈利 23.71 分，拟每 10 股派发现金股息 0.568 元(含税)。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

6、投资建议

新能源汽车：短期有望出现科创板主题行情。中长期来看，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。建议关注当升科技（正极材料龙头）、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，2018 年全国光伏分区域新增装机数据公布，光新增装机由西北向中东部以及华北地区转移。全年新增装机 44.3GW，其中西北占比降至 15%，华东与华中占比合计达到 44%，贡献主要装机增量；3 月 19 日国家发改委价格司再度就 2019 年的光伏电价政策征求企业意见，预计正式稿公布仍待时日；光伏玻璃环节格局清晰稳定、龙头市占率高，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）；风电方面，下游运营商业绩靴子落地，19 年指引积极，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）；上游制造环节凭借优秀的技术积累与成本控制能力，市占率持续提升，受益于 2019-2020 年风电抢装，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, 也不, 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见或建议不一致的投资决策。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