

关注整机制造环节毛利率改善



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——电气设备行业周报（20190330）

❖ 川财周观点

本周，金风科技公布年报，2018年金风科技营收同比增长14.33%至287.31亿元；归属母公司所有者净利润32.16亿元，同比增长5.30%。其中整机制造业务受招标均价下行影响，毛利率同比下降6.35个百分点至19.19%。我们预计2019年装机将延续2018年的改善态势，整机环节毛利率有望得到修复。目前风电制造环节已有较为明显的涨幅，尤其是逻辑相对较好的零部件环节涨幅较大，站在当前时点，我们依旧建议关注本轮风电景气周期中制造环节复苏带来的投资机会。建议布局制造环节优质上市公司，相关标的：金风科技、泰胜风能。

❖ 市场综述

本周上证综指跌幅为0.43%，电气设备指数跌幅为1.73%，跌幅高于上证综指1.30个百分点，新能源指数涨幅为2.91%，跌幅高于上证综指2.48个百分点。

❖ 公司动态

金风科技（002202）：发布2018年年报；阳光电源（300274）：发布2018年年报；华友钴业（603799）：发布2018年年报；海得控制（002184）：发布2018年年报；上海电气（601727）：发布2018年年报；华锐风电（601558）：发布2018年年报；阳光电源（300274）：发布2019年一季度业绩预告。

❖ 行业动态

1、辽宁省将优先发布风电无补贴平价上网试点项目竞争配置实施办法（北极星电力网）；2、运达风电IPO成功通过中国证监会审核（北极星电力网）；3、东方电缆中标1.84亿元海上风电项目（北极星电力网）；4、三峡新能源与中交三航局签署海上风电运维产业合作协议（北极星电力网）；5、TüV北德将为西门子歌美飒10MW风机提供认证（北极星电力网）；6、外资首次参与中国江苏东台海上风电项目（北极星电力网）。

❖ 风险提示：新能源新增装机容量不达预期、新能源汽车销量低于预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 能源/电气设备
报告时间 | 2019/4/1

👤 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
021-68595107
suncan@cczq.com

👤 联系人

赵旭
证书编号：S1100117090010
010-66495941
zhaoxu@cczq.com

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场行情回顾	4
2.1 板块涨跌幅	4
2.2 个股表现	5
三、行业动态	6
3.1 公司公告	6
3.2 行业资讯	7
风险提示	9

图表目录

图 1: 本周行业涨跌幅对比.....	4
表格 1. 电力设备相关个股涨跌幅前五.....	5
表格 2. 新能源相关个股涨跌幅前五.....	5
表格 3. 新能源汽车相关个股涨跌幅前五.....	6
表格 4. 公司公告.....	6
表格 5. 行业要闻.....	7

一、川财周观点

本周，金风科技公布年报，2018年金风科技营收同比增长14.33%至287.31亿元；归属母公司所有者净利润32.16亿元，同比增长5.30%。其中整机制造业务受招标均价下行影响，毛利率同比下降6.35个百分点至19.19%。我们预计2019年装机将延续2018年的改善态势，整机环节毛利率有望得到修复。目前风电制造环节已有较为明显的涨幅，尤其是逻辑相对较好的零部件环节涨幅较大，站在当前时点，我们依旧建议关注本轮风电景气周期中制造环节复苏带来的投资机会。建议布局制造环节优质上市公司，相关标的：金风科技、泰胜风能。

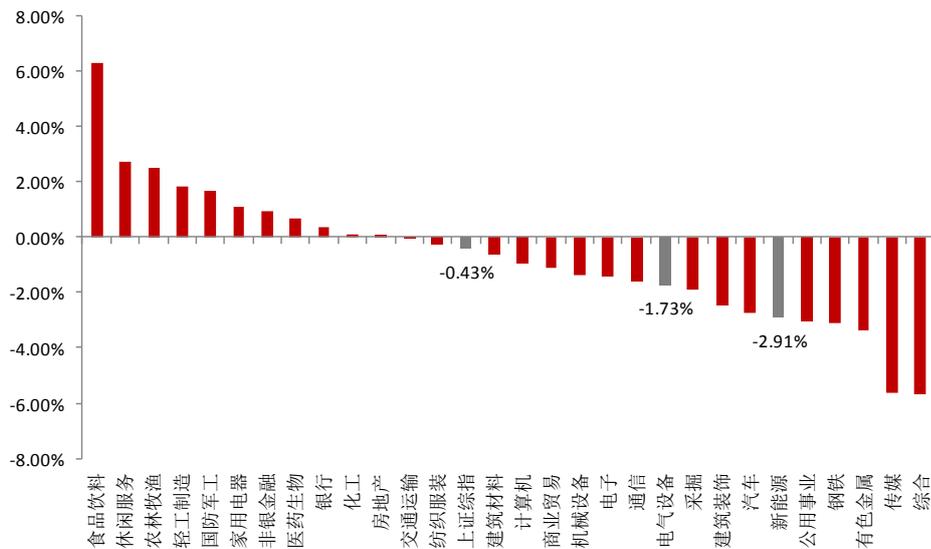
二、市场行情回顾

2.1 板块涨跌幅

本周上证综指跌幅为0.43%，电气设备指数跌幅为1.73%，跌幅高于上证综指1.30个百分点，新能源指数涨幅为2.91%，跌幅高于上证综指2.48个百分点。

图 1：本周行业涨跌幅对比

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明



资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2 个股表现

目前, 纳入我们统计的电力设备、新能源、新能源汽车子版块上市公司数量分别为 174 家、81 家、144 家。

本周板块个股涨跌幅排行榜如下: 电力设备板块中光防雷涨幅最高, 为 24.93%, 跌幅最高为安凯客车 19.43%; 新能源板块首航节能涨幅居首, 为 9.94%, 跌幅最高为华仪电气 13.64%; 新能源汽车板块石大胜华涨幅最高为 12.90%, 跌幅最高为安凯客车 19.43%。

表格 1. 电力设备相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)
中光防雷	24.93%	48	安凯客车	-19.43%	25
太阳电缆	23.23%	50	东方电子	-18.51%	82
万里股份	14.93%	24	骆驼股份	-16.19%	115
融钰集团	14.19%	43	*ST 集成	-15.99%	60
石大胜华	12.90%	58	中元股份	-15.78%	27

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 2. 新能源相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值 (亿元)
首航节能	9.94%	101	华仪电气	-13.64%	51

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

东方日升	8.31%	99	易世达	-11.50%	44
通达动力	7.89%	23	中来股份	-11.48%	51
*ST 锐电	6.67%	96	盾安环境	-9.68%	52
科新机电	6.22%	19	*ST 凯迪	-9.02%	48

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 3. 新能源汽车相关个股涨跌幅前五

涨幅榜前五名	本周涨跌幅	市值(亿元)	跌幅榜前五名	本周涨跌幅	市值(亿元)
石大胜华	12.90%	58	安凯客车	-19.43%	25
卧龙电驱	8.34%	124	骆驼股份	-16.19%	115
中国动力	8.18%	454	*ST 集成	-15.99%	60
亿利达	5.00%	36	金龙汽车	-14.22%	59
奥特迅	4.05%	32	融捷股份	-14.21%	76

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

3.1 公司公告

金风科技(002202): 发布 2018 年年报; 阳光电源(300274): 发布 2018 年年报; 华友钴业(603799): 发布 2018 年年报; 海得控制(002184): 发布 2018 年年报; 上海电气(601727): 发布 2018 年年报; 华锐风电(601558): 发布 2018 年年报; 阳光电源(300274): 发布 2019 年一季度业绩预告。

表格 4. 公司公告

上市公司	公共主题	主要内容
金风科技	金风科技: 发布 2018 年年报	公司发布 2018 年年报, 2018 年实现营业收入为 287 亿元, 同比增长 14.33%, 归属母公司所有者净利润为 32 亿元, 同比增长 5.30%, 每股收益为 0.88 元。
阳光电源	阳光电源: 发布 2018 年年报	公司发布 2018 年年报, 2018 年实现营业收入为 104 亿元, 同比增长 16.69%, 归属母公司所有者净利润为 8.10 亿元, 同比减少 20.95%, 每股收益为 0.56 元。
华友钴业	华友钴业: 发布 2018 年年报	公司发布 2018 年年报, 2018 年实现营业收入为 145 亿元, 同比增长 49.70%, 归属母公司所有者净利润为 15.28 亿元, 同比减少 19.38%, 每股收益为 1.84 元。
海得控制	海得控制: 发布 2018 年年报	公司发布 2018 年年报, 2018 年实现营业收入为 16.91 亿元, 同比减少 17.57%, 归属母公司所有者净利润亏损 1.60 亿元, 去年同期盈利 1453 万元, 每股收益为 -0.67 元。
上海电气	上海电气: 发布 2018 年年报	公司发布 2018 年年报, 2018 年实现营业收入为 1012 亿元, 同比增长 27.17%, 归

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	布 2018 年年报	属母公司所有者净利润为 30 亿元，同比增长 13.42%，每股收益为 0.20 元。
华锐风电	华锐风电：发布 2018 年年报	公司发布 2018 年年报，2018 年实现营业收入为 5.70 亿元，同比增长 305%，归属母公司所有者净利润为 1.85 亿元，同比增长 60.84%，每股收益为 0.03 元。
阳光电源	阳光电源：发布 2019 年一季度业绩预告	公司发布 2019 年一季度业绩预告，预计 2019 年一季度归属母公司所有者净利润为 1.5-1.8 亿元，同比下降 11%-26%，去年同期盈利 2.03 亿元。

资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 行业资讯

1、辽宁省将优先发布风电无补贴平价上网试点项目竞争配置实施办法（北极星电力网）；2、运达风电 IPO 成功通过中国证监会审核（北极星电力网）；3、东方电缆中标 1.84 亿元海上风电项目（北极星电力网）；4、三峡新能源与中交三航局签署海上风电运维产业合作协议（北极星电力网）；5、TüV 北德将为西门子歌美飒 10MW 风机提供认证（北极星电力网）；6、外资首次参与中国江苏东台海上风电项目（北极星电力网）。

表格 5. 行业要闻

新闻标题	主要内容
辽宁省将优先发布风电无补贴平价上网试点项目竞争配置实施办法	辽宁省发改委发布《关于中电朝阳光伏发电项目纳入全省光伏平价上网试点项目计划征求意见的函》。《意见》提出，辽宁省发改委将优先发布风电、光伏发电无补贴平价上网试点项目竞争配置相关实施办法，执行国家发改能源[2019]19 号等相关政策。要求提出申请纳入平价上网试点计划的项目，一年内不得再申请参与电价补贴项目竞争。另分散式风电、光伏扶贫、户用光伏、工商业分布式光伏按现行政策执行。
运达风电 IPO 成功通过中国证监会审核	3 月 26 日，中国证监会发布《第十八届发审委 2019 年第 9 次会议审核结果公告》，浙江运达风电股份有限公司（首发）获通过。
东方电缆中标 1.84 亿元海上风电项目	东方电缆 3 月 27 日晚间公告，公司确定为东方电缆为中广核岱山 4#海上风电场项目（一期）的中标单位，中标金额为 1.84 亿元。
三峡新能源与中交三航局签署海上风电运维产业合作协议	近日，三航局与中国三峡新能源公司在双方的见证下签署了海上风电运维产业合作协议。签约仪式前，双方于三航局总部召开调研交流会。中国三峡新能源公司董事长李斌，三航局党委书记、董事长王世峰，副总经理季振祥，副总经理吴向中，风电发展部及新能源公司相关人员出席调研交流会。会上，王世峰对三峡新能源长期以来给予三航局的关心和支持表示感谢。王世峰简要介绍了三航局在海上风电领域的技术研发、装备创新及产业布局等情况，并希望进一步加强与三峡新能源在海上风电建设、运维等方面的合作。
TüV 北德将为西门子歌美飒 10MW 风机提供认证	西门子歌美飒 Gamesa 已与 TüV NORD 签订合同，后者将为 SG 10.0-193 DD 涡轮机提供认证。TüV NORD 将进行涡轮机设计检查和原型以及型式试验活动，其中包括负载验证测量，安全性和功能测试以及性能测量。根据获得的数据，TüV NORD 将检查风力涡轮机的属性是否符合设计评估。与此同时，TüV NORD 将监控主要部件的生产以及轮毂和

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

机舱的最终组装是否符合设计要求和 Siemens Gamesa 规范以及涡轮机是否已准备好进行批量生产。

外资首次参与中国江苏东台海上风电项目

3月25日，在主席对法国进行国事访问期间，国家能源投资集团与 EDF（法国电力集团）签署了一份有关海上风电的合作协议——EDF 将入股国能投开发建设的江苏东台四期和东台五期两个总装机规模为 50 万千瓦的海上风电项目。

资料来源：北极星电力网，中电联，国家统计局，国家发改委，川财证券研究所

风险提示

新能源新增装机不达预期

相关政策发布后对风电、光伏企业的利好有待进一步确认，风电、光伏新增装机容量存在不达预期的可能。

新能源汽车销量低于预期

受目录重审和补贴退坡的影响，新能源汽车全年销量有可能低于 70 万量，持续关注后续产销量数据。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004