

行业周报 (第十四周)

2019年04月08日

行业评级:

电力设备 II 增持 (维持)  
新能源 II 增持 (维持)

黄斌 执业证书编号: S0570517060002  
研究员 billhuang@htsc.com

孙纯鹏 执业证书编号: S0570518080007  
研究员 sunchunpeng@htsc.com

边文蛟 执业证书编号: S0570518110004  
研究员 bianwenjiao@htsc.com

本周观点: 新能源车关注材料价格触底反弹, 风电看好全年持续抢装

我们看好新能源车、风电和电力设备。新能源车关注 4 月锂电龙头排产环比提升, 以及部分原材料价格见底回升。乌兰察布招标结果落地, 机组大型化趋势明确。在风电平价来临前的关键节点, 风电竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争, 我们看好风电行业全年持续抢装。

子行业观点

新能源车-增持: 4 月锂电龙头排产环比提升, 关注材料价格触底反弹。光伏-中性: 政策柳暗花明又一村, 电价有望本月中落地。风电-增持: 乌兰察布招标结果落地, 看好全年持续抢装。电力设备-增持: 电网基建工作“开门红”, 开工和投产居于高位

重点公司及动态

星源材质: 湿法隔膜放量, 海外客户有望占比提升。国轩高科: 国内磷酸铁锂电池龙头, 19 年业绩有望大幅改善。晶盛机电: 国内晶体设备龙头, 持续受益单晶替代。

风险提示: 新能源车产销量增长低于预期, 产业链盈利增长低于预期; 光伏装机增速低于预期, 行业竞争激烈程度超过预期; 风电装机不达预期, 弃风限电改善不达预期。

一周涨幅前十公司

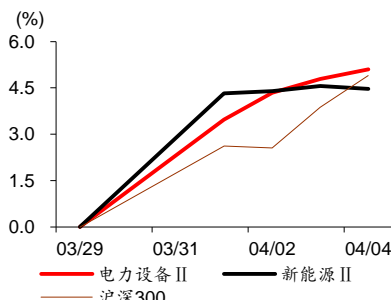
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
置信电气	600517.SH	46.36
汇金通	603577.SH	45.70
华媒控股	000607.SZ	28.31
协鑫集成	002506.SZ	21.85
好利来	002729.SZ	21.65
中元股份	300018.SZ	20.72
欣旺达	300207.SZ	18.56
上海临港	600848.SH	16.96
*ST 集成	002190.SZ	16.47
首航节能	002665.SZ	15.83

一周跌幅前十公司

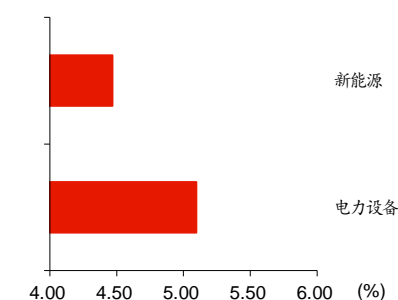
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
赫美集团	002356.SZ	(24.20)
中光防雷	300414.SZ	(8.18)
思捷股份	002812.SZ	(6.92)
天顺风能	002531.SZ	(6.30)
金风科技	002202.SZ	(5.77)
振江股份	603507.SH	(3.98)
纳思达	002180.SZ	(3.84)
国轩高科	002074.SZ	(3.81)
南洋股份	002212.SZ	(3.02)
尚纬股份	603333.SH	(2.89)

资料来源: 华泰证券研究所

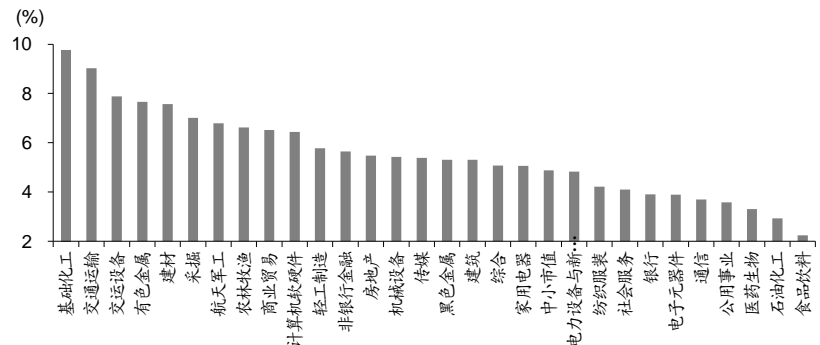
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	04月04日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
星源材质	300568.SZ	增持	30.19	35.64~38.88	0.56	1.16	1.08	1.79	53.91	26.03	27.95	16.87
国轩高科	002074.SZ	增持	16.92	21.12~22.88	0.74	0.75	0.88	0.99	22.86	22.56	19.23	17.09
晶盛机电	300316.SZ	买入	14.67	17.70~18.88	0.30	0.46	0.59	0.75	48.90	31.89	24.86	19.56

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 新能源车-增持：4月锂电龙头排产环比提升，关注材料价格触底反弹

上周我们对锂电产业链环节4月份排产做了摸底，总结如下：1、宁德时代、比亚迪这类电池龙头4月份排产环比依旧提升，从两家电池企业的材料供应商排产节奏也可以验证。我们认为可能的原因在于整车企业过渡期仍然会选择抢装，而两家龙头电池企业之前产能就短缺，目前新增产能爬坡将弥补此前的产能缺口。2、锂电材料在补贴落地后经历新一轮谈价：目前三元单晶622产品价格相对坚挺，但是单晶523产品环比上周有降价，隔膜和负极材料也有降价，电解液价格相对稳定。

根据化学与物理电源协会报道，上周溶剂EC和六氟磷酸锂均有涨价，其中EC价格周涨幅14%，目前报12000元/吨。我们认为EC涨价与江苏两家工厂受环保问题被关停，而造成短期的产能缺口有关，后续的涨价持续性需要跟踪新增产能进度，受益标的石大胜华。六氟磷酸锂代表性企业报价调涨10%左右，报11.5万左右。我们认为：六氟磷酸锂在18Q3价格见底后，产业链大部分企业亏损，因而产能被暂停，年初由9-10万/吨涨价至10-11万/吨主要是盈利修复的需求。以目前11.5万/吨的价格，大部分中小厂商仍是盈亏平衡或者略有亏损。如果后续下游需求提升，而此前被暂停的产能复产周期一般在3-6个月，不排除六氟磷酸锂有阶段性短缺，从而继续涨价的可能。六氟磷酸锂涨价受益标的关注天赐材料、天际股份。

关注有边际变化的二线电池企业以及进入全球供应链的电池和材料企业。4月3日，欣旺达发布公告(<欣>2019-040)，收到雷诺供应商定点通知书，至此国内二线电池企业孚能、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达均有进入海外客户供应链。我们认为二线电池企业的崛起与车企找寻求多个供应商而获取议价能力和供应稳定性的诉求相符。同时，我们维持此前的判断：国内补贴退坡将倒逼产业链降本增效，国内锂电产业链将在全球范围具备竞争力，继续建议关注欣旺达。考虑补贴退坡下，全产业链短期将承担降价压力，进入全球供应链的电池和材料公司的业绩受补贴影响相对较小。推荐星源材质，建议关注天赐材料、宁德时代。

### 光伏-中性：政策柳暗花明又一村，电价有望本月中落地

**政策柳暗花明又一村，电价有望本月中落地。**最近一周电价政策在走程序，落地时点或提前至四月中。之前发改委价格司按照电力市场化要求，曾希望取消上网标杆电价；后期讨论过程中受到研究机构和企业反对，电价或有望回归到之前讨论意见稿。电价政策落地后，能源局新能源司将出台相关竞价方案（项目管理办），我们预计最终指标落地仍需一个月左右。

**通威股份发布2019Q1业绩预告，预计净利润4.80-5.12亿元，与上年同期相比将增加1.60-1.92亿元，同比增长50-60%。**电池片盈利超预期，持续扩产引领行业发展。截止2018年底公司拥有硅料产能8万吨，电池片产能12GW，组件产能1GW。一季度电池片出货量预计超过2.4GW，硅料+化工业务贡献净利润4亿元左右，其中硅料出货8000吨左右，贡献净利润6000万。电站及农牧板块维持稳定发展态势，为公司业绩增长奠定了基础。

成都3.2GW和合肥2.3GW高效电池项目逐步达产，各项生产指标和非硅成本得到进一步优化，毛利率较去年同期提升约1倍。公司仍加大新产能投入，预计2019年底电池片产能将达到18GW，组件产能达到4GW。公司在光伏方面的一体化格局已形成，成本及管理行业领先。看好光伏一体化企业及专业化电池片企业的长期竞争优势。

### 风电-增持：乌兰察布招标结果落地，看好全年持续抢装

国电投公布乌兰察布招标结果，其中上气、金风、中船重工、明阳、东气分别获得第一至第五标段。全部国内企业中标，打消国际厂商进入的焦虑。三个拥有海外商业运营数据的成熟机型未进入中标名单。

**机组大型化趋势明确。**金风科技、上海电气、东方电气投标机型分布在 5-6MW，各家在国内首个大型平价项目上推出大兆瓦机组，在造价不变的前提下，尽可能地提高机组容量，更大幅度地降低造价。目前整体大机型供应链尚不成熟，乌兰察布项目的落地将带动大机型供应链的成长。

在平价来临前的关键节点，运营商在风机选择上更看重全生命周期成本即发电小时数、稳定性等综合因素。风电竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争。**我们仍然看好风电行业全年持续抢装。**

### **电力设备-增持：电网基建工作“开门红”，开工和投产居于高位**

**国网一季度基建数据披露，开工和投产率创历史最好水平。**根据国家电网报披露，19Q1 国网公司 110KV 及以上电网建设工程开工 11576KM、6792 万 KVA，分别完成年度任务的 24.07%和 22.04%，开工完成率比往年翻番；投产 10973KM、7793 万 KVA，完成年度任务的 22.09%和 27.93%，根据国家电网报披露，开工和投产比率创历史同期最好水平，实现了 2019 年度电网基建工作“开门红”。

**建设项目仍属坚强智能电网，建设节奏有序推进。**19Q1 重点工程建设成绩包括特高压、电网改造和重点项目配套工程三个方面，仍属于坚强智能电网的建设范围。根据国家电网报披露，19 年第一季度内，舟山联网工程、神泉电厂改接雁门关换流站工程按期建成投运；南阳—驻马店特高压交流、甘肃长乐电厂送出和“三区两州”深度贫困地区电网建设工程全面开工；张北柔直、甘肃 750 千伏第三通道、新能源送出、“煤改电”、边防部队通大网电、冬奥会配套、电铁配套等工程有序推进。

**坚强智能电网和泛在电力物联网是能源互联网的一体两面，在国网开工效率带动下，我们认为后期泛在电力物联网推进节奏有望超预期，建议以建设节奏和重点方向为锚，布局配用电环节及通用化、标准化产品。**建设泛在电力物联网是实现“三型两网”世界一流能源互联网企业的内在要求，将不断提升电力系统运行水平和电网资产运营效率，也将在更高层级重塑电网核心竞争力。目前仍处于电力物联网建设初期，根据国网三年攻坚、三年提升的阶段目标，通用化、标准化程度更高的感知层和网络层是迫切推进的环节；长期看，平台层是泛在电力物联网的核心价值，具备长期成长价值。重点推荐二次设备龙头、具备强大软硬件开发能力的国电南瑞，关注岷江水电、林洋能源等。

### **核心组合**

#### **星源材质：**

- 1) 产能扩张有序进行，干法隔膜进入孚能供应链。
- 2) 合肥星源开始量产，国轩高科加大采购，19 年湿法隔膜有望放量。
- 3) 19 年海外客户占比有望进一步提升。

#### **国轩高科：**

- 1) 公司铁锂电池具备竞争优势，19 年出货量有望大增。
- 2) 与博世签订供货协议，开始给宇通供货，高端客户有突破。
- 3) 19 年动力电池以量补价，业绩有望高增长。

#### **晶盛机电：**

- 1) 光伏行业加速复苏，单晶或步入新一轮扩张周期。
- 2) 半导体硅片产能投资催生广阔设备市场，公司半导体设备业务步入机遇期。
- 3) 公司第三方设备供应商身份有利于拓展市场，完善的产品布局增加协同效应，与中环股份的战略合作关系将成为公司的业绩压舱石。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月04日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
国电南瑞	600406.SH	买入	21.40	22.00-24.00	0.71	0.83	1.00	1.13	30.14	25.78	21.40	18.94

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
星源材质 (300568.SZ)	<p><b>看好公司19年边际改善，维持“增持”评级</b></p> <p>公司18年实现收入5.83亿(+11.92%)，归母净利润2.22亿(+108.02%)，扣非净利润1.08亿(+1.06%)，扣非业绩符合预期。子公司合肥星源亏损0.45亿对业绩影响较大。我们预计19-20年EPS分别为1.08元，1.79元。考虑公司19年湿法隔膜批量化，海外客户占比有望提升，扣非业绩有望同比大增，看好19年边际改善，给予19年合理PE区间33-36倍，对应目标价35.64-38.88元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：星源材质(300568,增持): 18年受子公司亏损影响，看好19年边际改善</a></p>
国轩高科 (002074.SZ)	<p><b>18年业绩快报符合预期，维持“增持”评级</b></p> <p>公司发布2018年业绩快报：18年实现收入61.46亿，同比增27.04%，归母净利润8.52亿，同比增1.65%，符合预期。根据真锂研究数据，公司18年动力电池装机量3GWh，市占率排国内第三。我们预计公司19-20年EPS分别为0.88元，0.99元，看好公司在铁锂电池的竞争优势和预期差，以及在新客户开拓的进展，参考可比公司19年平均PE估值26倍，给予19年合理PE区间24-26倍，目标价21.12-22.88元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：国轩高科(002074,增持): 业绩快报符合预期，边际改善值得期待</a></p>
晶盛机电 (300316.SZ)	<p><b>国内领军的光伏生长设备制造商，持续受益单晶替代，给予“买入”评级</b></p> <p>晶盛机电是专业从事晶体生长、加工装备研发制造和蓝宝石材料生产的高新技术企业，产品主要应用于光伏、集成电路、LED等市场前景广阔的新兴产业。公司较早掌握了半导体硅材料生长的装备技术，作为专业的第三方装备厂商或将直接受益于光伏单晶硅棒和半导体硅片产能扩张。我们预计公司2018-2020年EPS为0.46、0.59、0.75元，给予公司2019年目标PE 30-32倍，目标价为17.70-18.88元，首次覆盖，给予“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：晶盛机电(300316,买入): 单晶扩产新周期，晶盛奋勇争先机</a></p>
国电南瑞 (600406.SH)	<p><b>全面深化改革十大举措，紧扣重要战略机遇新内涵</b></p> <p>12月25日，国网召开《国家电网全面深化改革十大举措新闻发布会》，总结阶段性成果，提出以混合所有制改革为突破口，着力抓好10项重点工作，不断把全面深化改革向纵深推进。公司是电网装备制造领域的整体解决方案提供商和电力二次设备的龙头企业，2017年下半年完成重组后加速组织架构及运行机制优化，配网及信通发展迅猛，电网自动化及工业控制方面市场份额持续提升。我们预计公司18-20年EPS分别为0.83元、1.00元和1.13元，给予“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：国电南瑞(600406,买入): 股权激励促改革，增利降本迎发展</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	04月04日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
天赐材料	002709.SZ	30.89	0.89	1.38	0.85	1.51	34.71	22.38	36.34	20.46
欣旺达	300207.SZ	14.12	0.35	0.46	0.69	1.03	40.34	30.70	20.46	13.71
宁德时代	300750.SZ	84.17	1.77	1.65	2.08	2.54	47.55	51.01	40.47	33.14
岷江水电	600131.SH	19.41	0.16	0.20	0.27	0.30	121.31	97.05	71.89	64.70
林洋能源	601222.SH	6.04	0.39	0.48	0.53	0.66	15.49	12.58	11.40	9.15

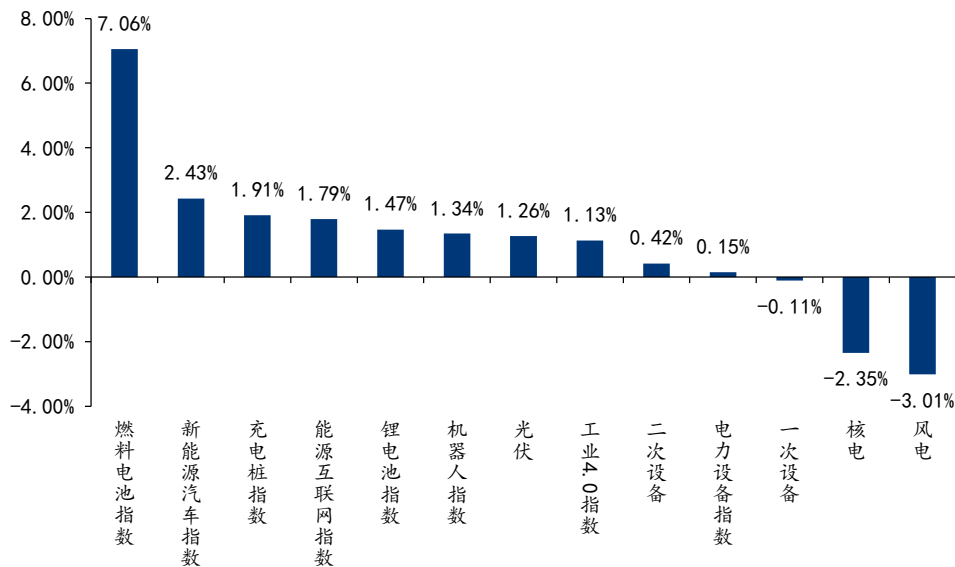
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 周行情回顾

电力设备新能源板块涨跌分化明显，燃料电池上涨幅度最高，涨幅为 7.06%，核电和风电跌幅最大，跌幅分别为 2.35%和 3.01%。

图表4： 电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所



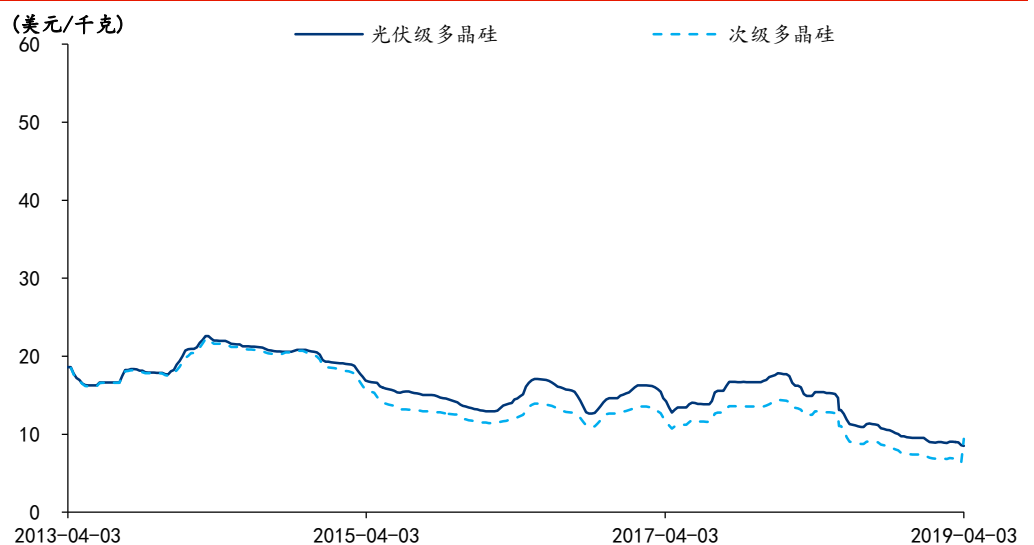
**产业链数据更新**

**图表5： 锂电产业链价格**

品名	规格	产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
数码圆柱	2500mah/三元	国产	6.1-6.4	6.1-6.4	--	元/颗
三元材料	523/数码	国产	13.8-14.2	13.2-13.8	↓0.6	万/吨
三元材料	523/动力	国产	15-15.2	13.8-14	↓1.2	万/吨
三元材料	622/动力	国产	16-16.3	16-16.3	--	万/吨
三元材料	111/动力	国产	17-17.5	17-17.5	--	万/吨
三元前驱体	523	国产	8.7-9	8.7-9	--	万/吨
三元前驱体	622	国产	9.3-9.6	9.3-9.6	--	万/吨
三元前驱体	111	国产	10.5-11	10.5-11	--	万/吨
磷酸铁锂	动力电池用	国产	4.8-5.1	4.8-5.1	--	万/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.2-1.4	1.2-1.4	--	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	22-23	22-23	--	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	16.5-18.5	16.8-18.6	↑0.1	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	4.5-4.8	4.6-4.9	↑0.1	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.45-2.65	2.45-2.65	--	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.72-0.75	0.72-0.75	--	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	8-8.5	7.8-8.3	↓0.2	万/吨
负极材料	天然	国产/中端	3.2-4.2	3.2-4.2	--	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.2-5.2	4.2-5.2	--	万/吨
负极材料	人造	国产/高端	8-9.5	8-9.5	--	万/吨
隔膜	干法双拉	国产/中端	1.2-1.8	1.2-1.8	--	元/平
隔膜	湿法基膜	国产/中端	1.4-1.7	1.4-1.7	--	元/平
电解液	磷铁	国产	3.4-3.8	3.4-3.8	--	万/吨
电解液	三元	国产	3.7-4.7	3.7-4.7	--	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	9.5-13	9.5-13	--	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	20-20	20	--	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	6.75-7.25	6.75-7.25	--	万/吨

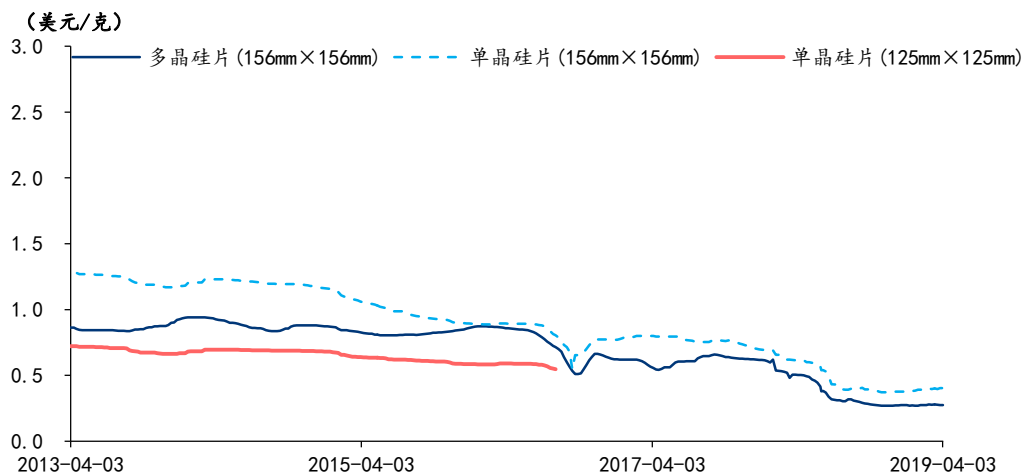
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

**图表6： 多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



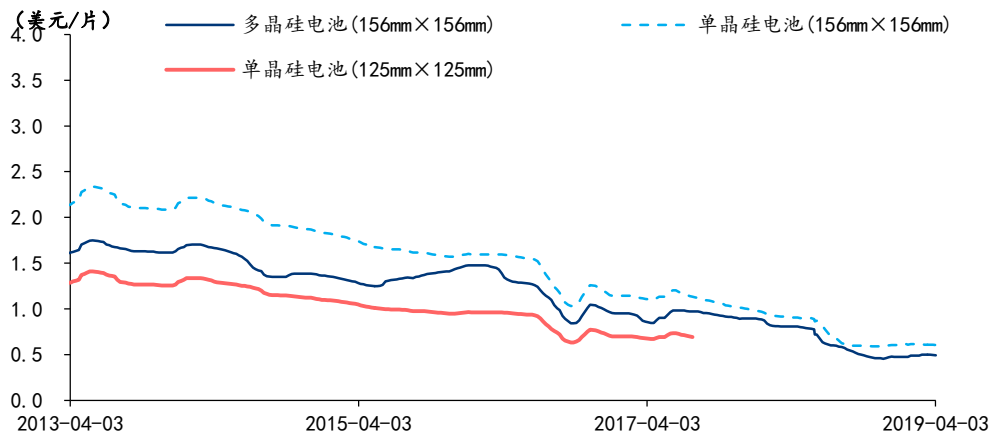
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表7：硅片价格走势（单位：美元/千克）**



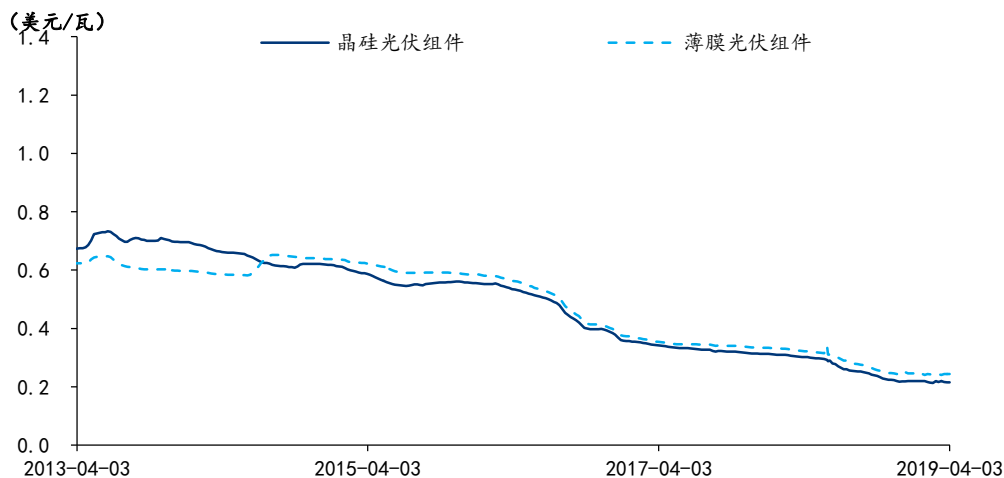
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表8：电池片价格走势（单位：美元/片）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表9：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：wind, 华泰证券研究所

前一周光伏产业链中，多晶硅片价格与前两周持平，光伏级多晶硅和多晶硅电池价格较前两周小幅下跌，下跌幅度分别为 0.09 和 0.01 美元/kg，多晶疏松料下跌幅度为 0.11 万元/吨。

图表11： 光伏产业链各环节价格变动（周平均价）

	多晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	多晶疏松料 (万元/吨)	多晶硅电池 (156mm×156mm) (美元/kg)
前一周	0.27	8.50	5.91	0.49
前两周	0.27	8.59	6.02	0.50
变化	0.00	-0.09	-0.11	-0.01

资料来源：Wind, 硅业协会, 华泰证券研究所



**图表12：行业新闻汇总**
**新闻概要**
**新能源车**

**未来三年在中国推出超10款新能源车福特中国开启2.0时代。**福特在“福特中国2.0”发布会上宣布全新业务计划。福特汽车推出“福特中国产品330计划”，将加速中国的新产品开发和市场投放。计划未来三年内，在中国市场推出超过30款新车型，涵盖福特和林肯两大品牌。其中超过10款为新能源车。（第一电动网）

**蔚来第一季度共交付3989辆ES8。**4月3日，蔚来公布了最新的汽车交付结果，2019年第一季度，蔚来共交付了3989辆ES8。截至2019年第一季度，ES8累计交付量已达15337辆。其中，蔚来1月份交付1805辆ES8，2月份交付811辆，3月份交付1373辆，较2月份交付量增长了69.3%。蔚来方面表示，2月的交付量受到春节假期前后经济放缓以及相关的汽车牌照登记处关闭等因素影响。（第一电动网）

**补贴超310亿/重启预拨付机制，工信部公示2017及以前年度新能源汽车补贴清算结果。**4月2日，工信部公示关于2015及以前年度、2016年度、2017年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核和2017年度、2018年度补助资金预拨审核情况，共涉及新能源汽车国补资金310.3亿元。第一电动网

**Fortum推出大幅提升锂电池回收率方案**近日，北欧一家清洁能源公司Fortum对锂电池回收提出了一种新的解决方案，使用新技术可以将锂电池回收率从目前较为普遍的50%大幅提升至80%左右，可将废旧电池中的稀有元素二次利用同时也能有效降低废旧电池对环境的污染。第一电动网

**中国继续暂停对原产于美国的汽车及零部件加征关税**据财政部网站31日消息，国务院关税则委员会发布公告称，从2019年4月1日起，对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税。暂停加征关税措施截止时间另行通知。（第一电动网）

**流通协会：新能源二手车价格逐渐提升，比亚迪唐保值率达51%。**4月1日，中国汽车流通协会发布相关行业数据。新能源二手车方面，2019年新能源车的开局良好，1-2月全国新能源汽车销量141958辆。其中2019年1月批发量达到9.1万台，2月因多种因素回落到5万台。2019年2月新能源二手车同比增长率近80%，相比1月的112%有所下降，但整体依然存在较高增长，市场潜力巨大。成交价格来看，2019年2月，新能源二手车价格区间在3-5万元内的车辆市场占有率近五成，3万以占比为26.84%，5万-8万区间车型具有较大潜力。从价格占比看，5万以下的价格是新能源二手车的主要销售区间。但新能源二手车价格区间有上升趋势，性价比正在提升。（第一电动网）

**蔚来ES6大定4月1日正式开启，大定金额下调至2万/限量6000台。**2019年4月1日早上7点，ES6大定正式开启。蔚来App是支付大定最便捷的渠道，蔚来已经将大定金额下调至20000元，以优化用户的预订体验。已经支付5000元意向金的用户，大定仅需再支付15000元即可。ES6首发纪念限量版6000台，大定订满即止。（第一电动网）

**恒大国能8.47亿元竞得广州一宗新能源车制造销售工业用地。**据广州市公共资源交易中心网站信息显示，4月1日，广州南沙一宗编号NANSHA2019NGY-2的工业用地地块成功出让。竞得人为恒大国能新能源汽车（广东）有限公司。成交价格8.47亿元。宗地出让公告中明确，竞买申请人须在南沙设立项目公司，其主要经营范围为车辆工程的技术研究、开发，新能源车整车制造及零部件制造，汽车销售等。（第一电动网）

**雷诺开始使用慢充桩启动V2G充电功能。**日前，雷诺宣布推出V2G（车辆到电网）充电试点项目，该项目的特点是利用交流充电桩，也就是我们常说的慢充桩，由车辆向电网释放电能，以供家庭、企业及公共设施使用。（第一电动网）

**光伏**

**印度对华进口太阳能EVA板材征收反倾销税。**印度宣布，对进口自中国、马来西亚、沙特阿拉伯和泰国的太阳能电池制造中使用的某种类型的板材征收高达1,559美元/吨的反倾销税，期限为五年，以保护国内企业免受廉价进口商品的侵害。（北极星太阳能光伏网）

**华东发布“两个细则”修订稿光伏电站正式入场。**3月28日，国家能源局华东监管局印发版“两个细则”正式发布！这是自2010年5月华东区域“两个细则”试运行以来，最大幅度的一次修订。此版华东地区两个细则对风电场和光伏电站发电、调峰调频费用计算规则等做了详细规定：风电场和光伏电站从并网发电之日起纳入。（北极星太阳能光伏网）

**国家税务总局：光伏电力月销售额10万以下免税。**国家税务总局关于国家电网公司购买分布式光伏发电项目电力产品发票开具等有关问题的公告》（国家税务总局公告2014年第32号）规定的光伏发电项目发电户，销售电力产品时可以享受小规模纳税人月销售额10万元以下免税政策。（北极星太阳能光伏网）

**增值税减税新政今起落地制造业最为受益。**4月1日起，增值税减税新政正式落地，此次增值税改革以制造业为减税重点。制造业适用税率下调3个百分点，是下降幅度最大的行业之一，制造业税负将进一步大幅降低。制造业期末留抵税额占比最高，将是这项政策的最大受益对象。（北极星太阳能光伏网）

**风电**

**台湾首座离岸风电示范风场进入全面建设。**据台湾《中时电子报》报道，“HAPPYRANGER”运输船3月底载运首批离岸风电大型货物-风机叶片（Blade）至台中港2号重件码头储放，这次不仅是HAPPYRANGER首次航行至台中港，也是首波离岸风机大型组件第一次到港，代表台湾首座离岸风电示范风场、正式进入全盛建置时期！（北极星风力发电网）

**中国风电企业发力日本小型风力发电市场。**据日经中文网3月29日报道，中国企业正在日本的风力发电市场上加强攻势。在小型风力发电机组领域居世界第3位的上海致远将于6月推出日本专用的陆上风力发电机组。属于小型厂商的青岛安华新元风能（ANE）也计划2019年内在日本的100个地点设置机组。中国企业在全球市场掌握巨大份额，在成本竞争力上具有优势。在日本企业相继撤出这一行业的背景下，继光伏面板之后，日本的可再生能源依赖中国的局面或将加强。（北极星风力发电网）

**徐工全新风电吊装利器再攀165米新高度。**徐工，作为吊装行业领跑者，深度聚焦风电市场需求，XGC12000履带起重机采用超长臂架设计，超起风电副臂工况主臂168米，风电副臂12米，最大起重量达到122t，可实现165米高度风机安装，全面满足国内现有3.5MW以下风电机型的吊装需要，创造同吨级起重机风电吊装新高度。（北极星风力发电网）

**2019年广东省阳江市重点建设前期预备建设项目发布。**2019年广东省阳江市重点建设前期预备建设64个项目，总投资27120378万元，其中包括：基础设施项目44个、产业项目14个、民生项目6个。（北极星风力发电网）

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表13：公司动态

公司	公告日期	具体内容
国轩高科	2019-04-02	关于延期回复《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5144686.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5144686.pdf</a>
金风科技	2019-04-04	关于签订募集资金三方监管协议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5153400.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5153400.pdf</a>
新纶科技	2019-04-04	关于深圳证券交易所问询函回复的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5153310.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5153310.pdf</a>
天顺风能	2019-04-03	关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-03\5149071.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-03\5149071.pdf</a>
亿纬锂能	2019-04-02	2019年第一季度业绩预告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5144249.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5144249.pdf</a>
新宙邦	2019-04-04	关于在境外设立子公司并完成工商注册登记的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5151452.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5151452.pdf</a>
	2019-04-04	关于召开2018年年度股东大会的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5151453.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5151453.pdf</a>
星源材质	2019-04-04	关于召开2018年年度股东大会的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5153998.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5153998.pdf</a>
	2019-04-01	2019年第一季度可转换公司债券转股情况公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-01\5142856.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-01\5142856.pdf</a>
国电南瑞	2019-04-03	国电南瑞非公开发行限售股上市流通公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-03\5148659.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-03\5148659.pdf</a>
	2019-04-03	中信证券股份有限公司关于国电南瑞科技股份有限公司非公开发行限售股份上市流通的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-03\5148844.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-03\5148844.pdf</a>
通威股份	2019-04-05	通威股份可转换公司债券上市公告书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-05\5154827.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-05\5154827.pdf</a>
	2019-04-02	通威股份关于股份回购进展情况的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5142333.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5142333.pdf</a>
	2019-04-02	通威股份2019年一季度业绩预增公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5142335.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-02\5142335.pdf</a>
宏发股份	2019-04-04	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5150555.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-04\5150555.pdf</a>

资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表14：电力设备与新能源板块2018年年报汇总（截至2019年4月6日）

细分板块	证券代码	证券简称	营业收入(亿元)	营收同比增长率	归母净利润(亿元)	归母净利润同比增长率
资源	002460.SZ	赣锋锂业	50.04	14%	12.16	-17%
	002466.SZ	天齐锂业	62.44	14%	22.10	3%
	002192.SZ	融捷股份	3.83	37%	-0.07	-119%
	002340.SZ	格林美	138.78	29%	7.06	17%
	002497.SZ	雅化集团	30.25	28%	2.01	-13%
	002176.SZ	江特电机	30.11	-11%	-16.34	-646%
	300409.SZ	道氏技术	35.44	109%	2.22	43%
	002738.SZ	中矿资源	8.67	60%	1.12	105%
	300477.SZ	合纵科技	20.08	-5%	0.57	-59%
	002074.SZ	国轩高科	61.46	27%	8.52	-7%
	002407.SZ	多氟多	39.45	6%	0.66	-74%
	300438.SZ	鹏辉能源	25.86	23%	3.05	17%
	300014.SZ	亿纬锂能	43.51	46%	5.71	41%
	002611.SZ	东方精工	66.68	42%	-34.24	-795%
	300317.SZ	珈伟股份	17.65	-49%	-19.55	-707%
	002190.SZ	成飞集成	21.45	10%	-2.05	89%
	002684.SZ	猛狮科技	11.72	-70%	-21.87	1599%
300207.SZ	欣旺达	202.58	44%	7.04	30%	

电池材料	002091.SZ	江苏国泰	380.88	10%	9.96	26%	
	300037.SZ	新宙邦	21.65	19%	3.23	12%	
	300073.SZ	当升科技	32.81	52%	3.16	26%	
	600549.SH	厦门钨业	195.53	38%	4.96	-21%	
	002812.SZ	恩捷股份	24.00	97%	5.36	244%	
	300444.SZ	双杰电气	19.26	38%	1.90	81%	
	002709.SZ	天赐材料	20.80	1%	4.59	51%	
	002759.SZ	天际股份	8.61	1%	0.84	276%	
	002340.SZ	格林美	138.78	29%	7.06	17%	
	300432.SZ	富临精工	14.79	-36%	-23.27	-671%	
	300568.SZ	星源材质	5.83	12%	2.20	105%	
	002108.SZ	沧州明珠	33.25	-6%	2.98	-45%	
	002850.SZ	科达利	20.00	38%	0.88	-49%	
	300340.SZ	科恒股份	22.02	7%	0.56	-59%	
	300510.SZ	金冠股份	12.46	68%	1.97	59%	
	002407.SZ	多氟多	39.45	6%	0.66	-74%	
	002080.SZ	中材科技	114.47	11%	9.57	25%	
	835185.OC	贝特瑞	40.83	38%	4.83	39%	
	电机	300035.SZ	中科电气	6.12	46%	1.32	167%
		002056.SZ	横店东磁	64.89	8%	6.89	19%
002176.SZ		江特电机	30.11	-11%	-16.34	-646%	
002196.SZ		方正电机	13.71	4%	-4.08	-398%	
002249.SZ		大洋电机	92.03	7%	-22.98	-597%	
002418.SZ		康盛股份	30.51	-9%	-10.95	-638%	
002664.SZ		长鹰信质	26.31	9%	2.60	3%	
300224.SZ		正海磁材	16.80	41%	-0.81	-180%	
300304.SZ		云意电气	6.59	3%	1.41	0%	
300473.SZ		德尔股份	37.12	46%	1.66	22%	
电控		300484.SZ	蓝海华腾	4.02	-31%	0.27	-79%
		832432.OC	科列技术	1.57	-50%	0.16	-21%
		002851.SZ	麦格米特	23.94	60%	2.04	71%
	300681.SZ	英搏尔	6.55	22%	0.55	-35%	
	300124.SZ	汇川技术	58.67	23%	11.66	10%	
设备	300340.SZ	科恒股份	22.02	7%	0.56	-59%	
	300450.SZ	先导智能	38.90	79%	7.42	38%	
	300457.SZ	赢合科技	20.89	32%	3.31	51%	
	300648.SZ	星云股份	3.21	4%	0.19	-71%	
	300532.SZ	今天国际	4.16	-27%	0.20	-78%	
整车	002594.SZ	比亚迪	1,300.55	23%	27.91	-31%	
	002089.SZ	新海宜	10.04	-37%	0.41	-137%	
风电	002418.SZ	康盛股份	30.51	-9%	-10.95	-638%	
	002122.SZ	ST 天马	18.12	-29%	-6.25	-574%	
	002531.SZ	天顺风能	38.94	23%	4.90	4%	
	002359.SZ	北讯集团	31.94	52%	0.85	-61%	
	300443.SZ	金雷风电	7.90	32%	1.16	-23%	
	002009.SZ	天奇股份	35.03	42%	1.46	68%	
	002202.SZ	金风科技	287.31	14%	32.17	5%	

	300569.SZ	天能重工	13.94	89%	1.02	7%	
	002487.SZ	大金重工	9.70	-5%	0.62	50%	
	300690.SZ	双一科技	5.36	-10%	0.88	-20%	
	601016.SH	节能风电	23.76	27%	5.15	28%	
光伏	300129.SZ	泰胜风能	14.73	-7%	0.12	-92%	
	300274.SZ	阳光电源	103.69	17%	8.01	-23%	
	300118.SZ	东方日升	95.77	-16%	2.71	-57%	
	300111.SZ	向日葵	6.57	-57%	-11.33	-4880%	
	002309.SZ	中利集团	168.38	-13%	0.31	-90%	
	300316.SZ	晶盛机电	25.36	30%	5.88	52%	
	002218.SZ	拓日新能	11.22	-26%	0.91	-41%	
	002129.SZ	中环股份	137.56	43%	6.01	7%	
	002610.SZ	爱康科技	49.00	1%	1.22	16%	
	002623.SZ	亚玛顿	15.35	-5%	0.79	-445%	
	002506.SZ	协鑫集成	111.25	-23%	0.42	-48%	
	300393.SZ	中来股份	26.92	-17%	1.30	-53%	
	002518.SZ	科士达	27.15	-1%	2.32	-37%	
	300317.SZ	珈伟股份	17.65	-49%	-19.55	-707%	
工控	300124.SZ	汇川技术	58.67	23%	11.66	10%	
	002334.SZ	英威腾	22.28	5%	2.24	-2%	
	603416.SH	信捷电气	5.90	22%	1.51	23%	
	300484.SZ	蓝海华腾	4.02	-31%	0.27	-79%	
	002527.SZ	新时达	35.34	4%	-2.53	-275%	
	002851.SZ	麦格米特	23.94	60%	2.04	71%	
	002747.SZ	埃斯顿	14.86	38%	1.05	10%	
	300048.SZ	合康新能	12.59	-7%	-2.39	-454%	
	002335.SZ	科华恒盛	34.26	42%	0.74	-82%	
	002518.SZ	科士达	27.15	-1%	2.32	-37%	
	002169.SZ	智光电气	26.92	47%	0.81	-35%	
	300681.SZ	英搏尔	6.55	22%	0.55	-35%	
	传统电力设备	300356.SZ	光一科技	4.36	-19%	0.22	-106%
		002622.SZ	融钰集团	4.17	114%	0.70	-2%
300215.SZ		电科院	7.09	10%	1.31	4%	
300140.SZ		中环装备	18.26	-4%	0.35	-53%	
300120.SZ		经纬辉开	20.86	135%	1.39	163%	
300514.SZ		友讯达	6.97	16%	0.51	-29%	
300510.SZ		金冠股份	12.46	68%	1.97	59%	
300208.SZ		恒顺众昇	12.99	-15%	1.96	-44%	
300341.SZ		麦迪电气	9.79	23%	1.44	12%	
300447.SZ		全信股份	6.52	15%	-2.43	-305%	
300427.SZ		红相股份	13.12	76%	2.31	87%	
300423.SZ		鲁亿通	30.31	1048%	4.51	1530%	
300477.SZ		合纵科技	20.08	-5%	0.57	-59%	
002356.SZ		赫美集团	19.38	-20%	-13.88	-1064%	
300265.SZ	通光线缆	16.07	6%	0.37	-16%		
300018.SZ	中元股份	3.76	-7%	-4.47	-542%		
300283.SZ	温州宏丰	11.73	17%	0.21	239%		

	300360.SZ	炬华科技	8.73	-10%	1.37	-12%
	300069.SZ	金利华电	1.79	-31%	-1.76	-1092%
	002617.SZ	露笑科技	30.57	-6%	-5.94	-290%
	002451.SZ	摩恩电气	5.85	25%	0.08	-85%
	002441.SZ	众业达	85.55	13%	2.12	9%
	002706.SZ	良信电器	15.74	8%	2.22	6%
	002452.SZ	长高集团	9.93	-30%	-1.20	-297%
	002606.SZ	大连电瓷	6.05	-27%	-0.19	-129%
	002298.SZ	中电兴发	24.23	20%	1.88	7%
	002801.SZ	微光股份	6.47	14%	0.97	-10%
	002533.SZ	金杯电工	47.39	20%	1.34	8%
	002471.SZ	中超控股	76.34	3%	0.88	4%
	002350.SZ	北京科锐	25.51	15%	1.03	46%
	002498.SZ	汉缆股份	55.63	17%	2.70	0%
	002630.SZ	华西能源	36.48	-12%	-1.20	-159%
	002300.SZ	太阳电缆	51.05	25%	1.13	10%
	002692.SZ	睿康股份	30.01	17%	0.36	-52%
	002276.SZ	万马股份	87.39	18%	1.08	-4%
	300062.SZ	中能电气	9.35	16%	0.18	-126%
	002560.SZ	通达股份	24.21	48%	0.03	-77%
	002212.SZ	南洋股份	64.56	26%	5.01	8%
	002112.SZ	三变科技	5.71	6%	0.07	-106%
特高压	002028.SZ	思源电气	48.07	7%	3.10	22%
	002452.SZ	长高集团	9.93	-30%	-1.20	-297%
	002606.SZ	大连电瓷	6.05	-27%	-0.19	-129%
	300069.SZ	金利华电	1.79	-31%	-1.76	-1092%
	300120.SZ	经纬辉开	20.86	135%	1.39	163%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

## 风险提示

### 1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

### 2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

首先是光伏装机规模不达预期，其次，市场价格竞争加剧可能导致降价程度超预期，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

### 3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。



## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com