



强于大市

电力设备与新能源行业 5月第1周周报

国内光伏电价政策落地

光伏海外需求持续景气，国内需求大规模启动在即，行业2019年有望量利齐升，建议积极关注龙头标的；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。2019年新能源汽车补贴政策靴子落地，短期看，过渡期抢装将延续一季度的高景气，上半年产业链产销高增长无忧；中期看，2019年下半年总体退坡压力较大，新能源汽车产业链中游或将在2019年三季度确立盈利底；长期看，2020年及之后，政策对于产业的影响趋弱，全球电动化大趋势带来的持续成长性，让新能源汽车产业链长期投资价值凸显，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。国网提出加快泛在电力物联网建设，建议优选引领电网智能化、信息化升级的龙头标的，同时建议关注电能采集、配网智能化等标的；另外建议持续关注工控、低压电器领域的优质标的。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块下跌2.55%，其中核电板块下跌1.50%，发电设备下跌2.31%，光伏板块下跌2.59%，一次设备下跌2.63%，二次设备下跌2.75%，工控自动化下跌3.08%，风电板块下跌3.20%，锂电池指数下跌3.33%，新能源汽车指数下跌4.84%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**GGII：中国5G通信基站将带动155GWh以上锂电池需求。乘联会：一季度新能源专用车销量11,112台，同比增长164%，东风、楚风、通家、奇瑞占比近60%。**新能源发电：**4月30日，国家发改委公布2019年光伏发电价格政策，其中，地面电站与全额上网工商业分布式按照资源区I、II、III类分别为0.40元、0.45元、0.55元/kWh，自发自用工商业分布式补贴上限为0.1元/kWh，户用补贴为0.18元/kWh且全年保持不变，光伏扶贫电价为0.65元、0.75元、0.85元/kWh，自2019年7月1日起执行。国家能源局：一季度国内风电新增并网4.78GW，弃风率4%，同比下降4.5个百分点；光伏新增并网5.20GW，其中光伏电站2.40GW、分布式光伏2.80GW，弃光率2.7%，同比下降1.7个百分点。**能源互联网：**由中国发起成立的全球能源互联网发展合作组织与联合国人居署、联合国教科文组织、联合国西亚经社委、世界气象组织、莫斯科动力学院、埃塞俄比亚能源部与海合会电网管理局签署6项合作协议，共同推动“一带一路”建设发展；合作组织正式对外发布了首个“一带一路”能源互联网构建方案。
- **本周公司重点信息：****2018年年报：**亿纬锂能（盈利5.71亿元，同增41.49%）、国电南瑞（盈利41.62亿元，同增28.44%）、隆基股份（盈利25.58亿元，同降28.24%）、国轩高科（盈利5.80亿元，同降30.75%）。**2019年一季报：**比亚迪（盈利7.50亿元，同增631.98%）、恩捷股份（盈利2.12亿元，同增164.89%）、亿纬锂能（盈利2.00亿元，同增169.81%）、国电南瑞（盈利7,656万元，同降18.81%）、隆基股份（盈利6.11亿元，同增12.54%）、涪陵电力（盈利9,659万元，同增55.51%）、东方电气（盈利3.54亿元，同增41.60%）、天顺风能（盈利8,706万元，同增6.26%）、宏发股份（盈利1.57亿元，同减5.61%）、海兴电力（盈利7,685万元，同增55.58%）。
- **风险提示：**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

《电力设备与新能源行业4月第5周周报：国网下发泛在电力物联网2019年建设方案》
2019.04.30

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

行情回顾.....	4
国内锂电市场价格观察	5
国内光伏市场价格观察	7
行业动态.....	9
新能源汽车及锂电池.....	9
新能源发电及储能.....	9
电改、电网及能源互联网.....	10
公司动态.....	11
风险提示.....	14



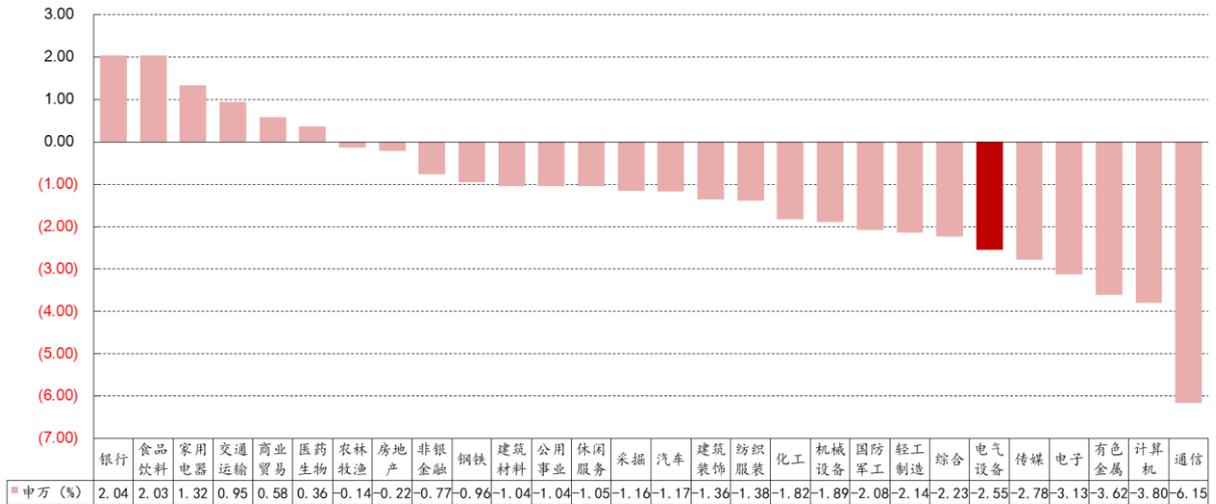
图表目录

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势.....	6
图表 3. 光伏产品价格情况.....	8
图表 4. 本周重要公告汇总.....	11
续图表 4. 本周重要公告汇总.....	12
续图表 4. 本周重要公告汇总.....	13
附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表.....	15

行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 2.55%，跌幅高于大盘：沪指收于 3078.34 点，下跌 8.06 点，下跌 0.26%，成交 5145.61 亿；深成指收于 9674.53 点，下跌 106.29 点，下跌 1.09%，成交 6278.42 亿；创业板收于 1623.78 点，下跌 34.04 点，下跌 2.05%，成交 1802.19 亿；电气设备收于 4360.27 点，下跌 114.08 点，下跌 2.55%，跌幅高于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银国际证券

本周核电板块跌幅最小，新能源汽车指数跌幅最大：核电板块下跌 1.50%，发电设备下跌 2.31%，光伏板块下跌 2.59%，一次设备下跌 2.63%，二次设备下跌 2.75%，工控自动化下跌 3.08%，风电板块下跌 3.20%，锂电池指数下跌 3.33%，新能源汽车指数下跌 4.84%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前的五个股票：涪陵电力 8.10%，海陆重工 5.61%，盛洋科技 5.34%，众业达 4.87%，坚瑞沃能 4.62%；跌幅居前的五个股票：科力远-19.04%，东方精工-18.99%，摩恩电气-17.32%，光一科技-16.54%，国电南自-15.94%。



国内锂电市场价格观察

一季度磷酸铁锂统计产量 1.62 万吨，同比增长 27.76%，环比下滑 23.5%。受春节以及主导厂家搬迁产线影响，一季度产量较去年四季度下滑较明显。不过同比来看，今年表现远好于去年，如国轩的扩产对整体需求提振明显。预计磷酸铁锂全年的产量将明显高于 2018 年。跨年过后磷酸铁锂遭到电池厂压价，一季度末主流成交价已跌至 5 万/吨以下，下滑明显。不过，在原材料碳酸锂和正磷酸铁已跌至成本线之后，磷酸铁锂继续让利的空间已经非常小。

三元材料一季度统计产量 4.27 万吨，同比增长 44.9%，环比增长 3.03%。同比环比都保持增长可以看到三元材料需求方面比较稳健。具体来看，厦钨新能源和长远锂科的新建项目投产之后释放情况较好，提振作用较大。受钴价大幅下挫影响，三元材料成本下滑之后价格继续下调，不过与钴价相比算是比较坚挺的，一直到 4 月份才开始进入下跌通道。

钴酸锂统计产量 1.02 万吨，同比下降 24.6%，环比下降 1.7%。自 2018 年下半年以来，受需求影响，钴酸锂材料产量就持续走低，传统生产企业如杉杉、巴莫、北大等均不能开满产线。除了产量不尽如人意以外，钴酸锂的价格更是一路走低，2019 年以来从 28 万/吨一路下探至 22.5 万/吨，延续了去年下半年以来的跌势，基本已经回到 2016 年上涨前价格水平。

一季度锰酸锂统计产量 9990 吨，同比增长 28.1%，环比下降 11.5%。近两年锰酸锂的产量保持稳步增长状态，一方面是三元价格上涨阶段掺杂需求提升，另一方面小动力电池增速较快，对锰酸锂的采购量明显增加。具体到企业方面，中信大锰、多氟多等扩张明显。锰酸锂一直处于低位，更多的是跟随原材料价格波动而波动，今年来几乎没有变化。

负极材料一季度统计产量 6.2 万吨，同比增长 49.3%，环比增长 4.2%。负极材料产量在春节期间逆势增长，主要是龙头企业贝特瑞和杉杉出口订单增长以及备货所致。受原料石油焦、针状焦等从高位下探，以及石墨化加工价格走低影响，负极材料在今年迎来下跌，未来或仍有小跌空间。

隔膜一季度产量 5.59 亿平，同比增长 53.1%，环比下跌 10.1%。隔膜的增长主要来自两方面，一方面如恩捷等企业大规模扩产，同比增长超过 100%，另一方面如捷力、金力、纽米等产能调试完成后实现爬坡所致。相较于产量的不断增长，隔膜价格却在 2018 年下半年以来出现剧烈下跌，过于集中的产能投放导致市场低价竞争激烈，目前同比跌幅已超过 50%。

一季度电解液产量 4.08 万吨，同比增长 70%，环比下跌 9.5%。电解液的增长主要还是来自龙头企业的扩产，如天赐、新宙邦、国泰华荣、杉杉等同比增长都接近 100%，带动总量大幅提升。电解液近半年以来都比较稳定，主要原因是已跌至生产厂家的成本价附近，很难有让利空间。

一季度三元前驱体统计产量 5.79 万吨，同比增长 77.3%，环比增长 13.7%。受三元材料需求量增长带动，前驱体产量增速较快，除此之外，出口量的大幅增加也是三元前驱体供应大增的主要原因。企业方面，邦普、格林美、中伟三家增量都较为明显。三元前驱体与三元材料价格走势高度一致。

一季度碳酸锂统计产量 2.03 万吨，同比下滑 6.02%，环比下滑 22.3%。受碳酸锂价格持续低迷影响，不少厂家选择在今年春节期间停产检修，而去年同期却保持正常生产状态，这也是一季度碳酸锂产量较低的主要原因。碳酸锂价格自 2018 年二季度进入下跌通道以来，持续下跌半年之久，后一直维持平衡状态，不少外采矿的碳酸锂厂家微利运行，难涨难跌。

一季度六氟磷酸锂统计产量 5235 吨，同比增长 68.6%，环比增长 11.3%。增量主要是天赐、多氟多产量增加所致。六氟磷酸锂属于涨的早，跌的早的那一批。在 2016 年暴涨过后，2017 年即跌回原形，之后一直在低位徘徊。今年以来价格有所抬头，不过更多的是超跌反弹，难有大起色。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

日期	0316-0322	0323-0329	0330-0405	0406-0412	0413-0419	0420-0426	0427-0430
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6-6.3	6-6.3
NCM523 动力型 (万元/吨)	15.1	15-15.2	13.8-14	13.8-14	-	13.8-14	13.8-14
NCM523 容量型 (万元/吨)	13.8-14.2	13.8-14.2	-	-	-	-	-
三元前驱体-523 (万元/吨)	9.1-9.4	8.7-9	8.7-9	8.7-9	8.7-9	8.7-9	8.7-9
标准级 MB 钴 (美元/磅)	13.3-14.25	13.3-14.25	-	-	-	-	-
电解钴 (万元/吨)	24-27	23.8-25	26.5-28.5	26.5-28.5	26.8-28	26.8-28	26.8-28
硫酸钴 (万元/吨)	4.8-5.1	4.5-4.8	4.6-4.9	5-5.3	5.1-5.4	5.1-5.4	5.1-5.4
四氧化三钴 (万元/吨)	17.5-19.5	16.5-18.5	16.8-18.6	17.4-19.6	19-20	19-20	19-20
电池级碳酸锂 (万元/吨)	7.8-8.3	7.8-8.3	7.8-8.3	7.6-7.8	7.6-7.8	7.6-7.8	7.6-7.8
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	9.3-9.8	9.3-9.8	-	8.8-9.3	8.8-9.3	8.8-9.1	8.8-9.1
磷酸铁锂 (万元/吨)	4.8-5.1	4.8-5.1	4.8-5.1	4.6-5.1	4.6-5.1	-	4.8-5.1
负极材料-低端 (万元/吨)	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	-
负极材料-中端 (万元/吨)	4.5-5.8	4.4-5.7	4.4-5.7	4.4-5.7	4.4-5.7	4.3-5.7	-
负极材料-高端 (万元/吨)	7-9	7-9	7-9	7-9	7-9	7-9	-
电解液-低端 (万元/吨)	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	-
电解液-主流 (万元/吨)	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	-
电解液-高端 (万元/吨)	7	7	7	7	7	7	-
六氟磷酸锂 (万元/吨)	10-11	10-11	10-11.5	10-11.5	10-11.5	10-11	9.5-11.5
溶剂-DMC (万元/吨)	0.75-0.8	0.75-0.8	0.75-0.8	0.8	0.8	0.8	0.72-0.78
溶剂-DEC (万元/吨)	1.42-1.46	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3
溶剂-EC (万元/吨)	1.3-1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3-1.4	1.3-1.4
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.7	1.4-1.7	1.4-1.7	-	-	1.4-1.7	1.4-1.7

资料来源: 中国物理与化学电源行业协会, 中银国际证券

国内光伏市场价格观察

本周国内硅料价格基本持稳，五月有永祥、中能、中硅、神舟、OCI等检修或减量，硅料的供应减少，价格的支撑看来较四月强，后续价格甚至有小幅涨价的可能。另外，五月初国内适逢五一假期，因此部分的价格变动预计在节后才会较明显。从下游的需求来看，整体的需求比原先预想好，因此在供应减少、需求不退的情况下，上游对于五月的市况较乐观。但五月大涨的可能性仍不大，目前仍须关注国内政策出台后，下游的需求力道是否足够强劲传至上游。海外部分则受到国内单晶用硅料需求增长的影响下，单晶用硅料价格微幅上扬，整体议价方向往卖方倾斜，后续价格将跟随国内价格变化。

本周硅片价格在多晶方面，国内主流价格虽然保持与上周一致，但低价部分再往上，整体价格区间缩小，也给予多晶硅片企业后续上涨的支撑力道，因此预期五一假期之后，可能出现涨价的情况。而海外多晶硅片则是本来就高于国内价格，因此在月初议价反而有所下滑，与国内价格保持一定差距，但依旧高于国内售价。随着硅料价格后势看好，硅片价格可望也在五月止跌反弹。本周海外多晶硅片价格落在**每片 0.254-0.257 美金**之间，国内多晶硅片维稳在**每片 1.9 元人民币**上下。单晶硅片部份，中环亦保持价格不变，因此五月单晶价格将全面维持。

五月不论单晶 PERC 或常规多晶电池片订单都相当火热，国内一线电池厂皆呈供货紧张，也由于二季度呈现淡季不淡，电池片率先出现价格落底并小幅反弹的情形。单晶 PERC 方面，海外市场如欧洲、日本等地需求续热，使得组件厂的整体电池片采购量小幅增温，一线电池大厂供应紧张，单晶 PERC 电池片五月均价相比四月小幅上涨，成交价格区间落在**每瓦 1.19-1.21 元人民币**，五月一、二线国内 PERC 电池片几乎已完销。多晶电池片部分，由于电池厂陆续将常规多晶产线升级至单晶 PERC，使得常规多晶电池片供货商越来越稀少，再加上上周电池片大厂通威调涨多晶价格，带动整体价格小幅上扬，目前多晶电池片成交价格大多来到**每瓦 0.85-0.87 元人民币**。

海外组件需求支撑强劲，PERC 组件订单仍然畅旺，尤其高效率 PERC 组件供应略微紧张，弥补了中国本土内需到七月才能有较明显回温的状况，目前整体组件价格仍维持较为稳定的状态。多晶组件方面，新兴市场需求持续发酵，带动部分多晶组件需求，但仍不足以支撑多晶组件现在就出现涨价，使得厂商也并未出现明显增加多晶产品产出的意愿。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类		2019/3/20	2019/3/27	2019/4/3	2019/4/10	2019/4/17	2019/4/24	2019/4/30	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	8.2	8.0	8.0	7.8	7.6	7.6	7.6	0.00
	单晶用 美元/kg	9.1	9.1	9.0	8.9	8.9	8.9	9.0	1.11
	菜花料 元/kg	65.0	63.0	60.0	58.0	58.0	60.0	60.0	0.00
	致密料 元/kg	80.0	78.0	74.0	74.0	74.0	75.0	75.0	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.278	0.275	0.263	0.263	0.260	0.260	0.255	(1.92)
	多晶-金刚线 元/片	2.060	2.000	1.950	1.900	1.900	1.900	1.900	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.00
	单晶-180μm 元/片	3.150	3.120	3.120	3.120	3.120	3.120	3.120	0.00
	单晶-G1 158.75mm 美元/片	-	-	0.470	0.470	0.470	0.470	0.470	0.00
	单晶-G1 158.75mm 元/片	-	-	3.470	3.470	3.470	3.470	3.470	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.880	0.870	0.850	0.850	0.850	0.850	0.860	1.16
	单晶-20% 美元/W	0.128	-	-	-	-	-	-	-
	单晶-20% 元/W	1.000	-	-	-	-	-	-	-
	单晶 PERC-21.5%+ 美元/W	0.164	0.160	0.160	0.160	0.160	0.160	0.160	0.00
	单晶 PERC-21.5%+ 元/W	1.260	1.200	1.190	1.190	1.190	1.190	1.200	0.84
	单晶 PERC-21.5%+双面 美元/W	0.165	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	0.00
	单晶 PERC-21.5%+双面 元/W	1.260	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	0.00
组件	多晶 275W 美元/W	0.218	0.218	0.218	0.218	0.218	0.218	0.218	0.00
	多晶 275W 元/W	1.740	1.730	1.720	1.720	1.720	1.720	1.720	0.00
	单晶 285W 美元/W	0.239	-	-	-	-	-	-	-
	单晶 285W 元/W	1.930	-	-	-	-	-	-	-
	单晶 PERC 305W 美元/W	0.273	0.272	0.270	0.270	0.270	0.270	0.270	0.00
	单晶 PERC 305W 元/W	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	0.00
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.283	0.280	0.278	0.278	0.278	0.278	0.278	0.00
	单晶 PERC 310W 元/W	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	0.00
辅材	光伏玻璃 元/m ²	26.5	26.5	26.5	26.3	26.3	26.3	26.3	0.00

资料来源: PVInfoLink, 中银国际证券

行业动态

新能源汽车及锂电池

GGII: 中国 5G 通信基站将带动 155GWh 以上锂电池需求: 按照 5G C-band 单站功耗 2700W、应急时常 4h 来计算, 中国 5G 通信基站将带动 155GWh 以上锂电池需求。

(<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-37177-.html>)

一季度新能源专用车销 1.1 万辆, 东风、楚风、通家、奇瑞占比近 60%: 乘联会数据显示, 2019 年一季度新能源专用车销量为 11112 台, 同比增速 164%。除了新能源专用车企抢在 2019 年补贴新政落地前冲刺销量之外, 蓝天保卫战的持续推进也是影响销量的关键因素。

(<https://nev.ofweek.com/2019-04/ART-71011-8420-30323462.html>)

松下或升级 18650 电池产线为 21700 电池: 根据日本 Nikkan Kogyo 报的一份新报道, 松下正在考虑投资升级其在日本的 18650 电池生产线, 以生产特斯拉使用的新型 21700 电池, 此举将在本年度完成。

(<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-37198-.html>)

GGII: 2018 年国内高镍三元材料销量及应用占比大幅增长: 2018 年, 高镍三元材料 (NCM811 和 NCA) 销量达到 10500 吨, 较上年大幅增长 509.76%, 在三元材料中的应用占比从 2017 年的 1.98% 迅速提升至 2018 年的 7.68%。

(<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-37181-.html>)

欣旺达向本特勒供应电池, 联手布局电驱动系统: 日前, 德国本特勒正式发布其全新电动汽车底盘系统 (2.0 版本)。此次本特勒发布的系统解决方案 2.0 版本专门为时下热门的电动汽车升级研发, 而欣旺达是目前此新系统的唯一电池供应商。

(<http://www.dldcw.cn/Rediantuijian/123499.html>)

中国汽车动力电池产业创新联盟电池系统分会在沈阳正式成立: 4 月 29 日, 中国汽车动力电池产业创新联盟电池系统分会在沈阳正式成立, 此次会议得到了来自整车企业、电池及 BMS 企业、相关零部件企业、检测机构、科研院所的近 100 余位专家和企业代表的参与。

(<http://www.zhev.com.cn/news/show-1556536281.html>)

新能源发电及储能

国家发改委公布 2019 年光伏补贴标准: 4 月 30 日, 国家发改委下发光伏电价指导, 其中确定电价的集中式电站, 2019 年 6 月 30 日 (含) 前并网的, 上网电价按照《关于 2018 年光伏发电有关事项的通知》(发改能源〔2018〕823 号) 规定执行; 7 月 1 日 (含) 后并网的, 上网电价按照本通知规定的指导价执行。扶贫电价不变, 户用补贴 0.18 元, 自发自用工商业分布式补贴 0.1 元, 竞价项目补贴最多不超过 0.1 元每千瓦时, 此电价于 2019 年 7 月 1 日起执行。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190430/978216.shtml>)

国家能源局: 一季度弃风率 4%、弃光率 2.7%: 4 月 29 日, 国家能源局召开新闻发布会, 介绍一季度可再生能源并网情况。截至一季度末, 我国可再生能源发电装机达到 7.4 亿千瓦, 一季度新增 1124 万千瓦。一季度, 全国弃风电量 43.5 亿千瓦时, 弃风率 4.0% 同比下降 4.5 个百分点; 弃光电量 12.4 亿千瓦时, 弃光率 2.7%, 同比下降 1.7 个百分点。

(<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190429/977959.shtml>)



《中国能源发展报告 2018》显示我国能源消费结构显著优化：2018 年，我国能源消费增速延续反弹态势、能源消费结构显著优化。全年能源消费总量 46.4 亿吨标煤，同比增 3.3%，增速创 5 年来新高；其中电力消费增速创 7 年最快。天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的 22.1%，同比提高了 1.3 个百分点。作为调结构的主力，非化石能源消费占比达到 14.3%，上升 0.5 个百分点。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20190429/977730.shtml>)

国务院再给国家能源集团、国电投、中广核等企业授权放权：4 月 28 日，国务院正式下发通知并印发《改革国有资本授权经营体制方案》，主要目标是出资人代表机构加快转变职能和履职方式，切实减少对国有企业的行政干预。国家能源集团、国家电投、中广核都在国有资本投资、运营公司试点名单之内。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20190429/977903.shtml>)

智利总统访比亚迪总部 拟合作开展储能项目、加速智利储能系统搭建：4 月 28 日下午，对华进行国事访问并出席第二届“一带一路”国际合作高峰论坛的智利总统塞瓦斯蒂安·皮涅拉·埃切尼克到访比亚迪全球总部，拟合作开展储能项目、加速智利储能系统搭建。

(<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190430/978112.shtml>)

电改、电网及能源互联网

我国提出首个“一带一路”能源互联网构建方案：搭建全球能源互联互通新平台：近日，一场以全球能源互联网与“一带一路”建设为主题的集中签约仪式在京举行。由中国发起成立的全球能源互联网发展合作组织与联合国人居署、联合国教科文组织、联合国西亚经社委、世界气象组织、莫斯科动力学院、埃塞俄比亚能源部与海合会电网管理局签署 6 项合作协议，共同推动“一带一路”建设发展。同时，合作组织正式对外发布了首个“一带一路”能源互联网构建方案。

(<http://www.chinasmartgrid.com.cn/news/20190429/632608.shtml>)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
纳川股份	公司参股基金泉州市启源纳川新能源产业股权投资合伙企业(有限合伙)拟将持有的星恒电源股份有限公司3.73%的股权转让给宁波丰鼎优泰股权投资基金合伙企业(有限合伙)、辽宁海通新能源低碳产业股权投资基金有限公司。本次交易的标的公司100%股权的估值人民币40.5亿元;公司确认中天建设集团有限公司(牵头人)与公司、山东中宏路桥建设有限公司组成的联合体为“文成县城镇管网改造工程PPP项目”的中标单位,近日,公司与文成县住房和城乡建设局签订了《文成县城镇管网改造工程PPP项目合同》,投资总金额8.7亿元。
协鑫集成	本次非公开发行股票募集资金总额不超过42.32亿元(含本数),本次非公开发行股票数量按照本次非公开发行股票募集资金总额除以最终询价确定的发行价格计算得出,发行数量不超过10.12亿股(含10.12亿股)且不超过本次非公开发行前公司总股本的20%。
沧州明珠	公司“年产5000万平方米干法锂离子电池隔膜项目”为公司以自有资金投资的项目,由公司全资子公司沧州明珠隔膜科技有限公司投资建设。截至目前,该项目的两条生产线相关设备调试完毕,完成了试生产,现已开始正式投产。
朗科智能	公司拟以自有资金出资255万元,与宁波策邦企业管理合伙企业(有限合伙)、佛山市顺德区谊英机电合伙企业(有限合伙)共同投资设立广东朗奕电机科技有限公司,其中公司占朗奕电机51%的股权。
江特电机	2019年4月26日,公司与Alliance Mineral Assets Limited(澳大利亚及新加坡联合上市,公司持有该公司6.42%的股权)签订了《合作备忘录》:公司拟与AMAL成立合资公司,双方各占50%的权益,AMAL负责向合资公司以成本价供应锂辉石精矿,公司负责将合资公司锂精矿代加工成氢氧化锂产品。合资公司将负责氢氧化锂产品的境内外销售。
雄韬股份	公司2961万股的实际控制人张华农先生计划自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价、大宗交易方式减持不超过公司股份700万股(占公司总股本的2%)。
易事特	公司近日取得中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书2项。
富临运业	控股股东永锋集团有限公司与其间接子公司亦公司5%以上的股东宁波泰虹企业管理有限公司签署《股份转让协议》,约定宁波泰虹将其持有公司股份4559万股(占公司总股本14.54%)通过协议转让的方式转让给永锋集团。本次权益变动后,宁波泰虹将不再持有上市公司股份,永锋集团将直接持有上市公司9373万股股份,占上市公司总股本的29.90%。
盛弘股份	近日接到公司5%以上股东肖舟先生通知,获悉其所持有公司股份687万股办理了股票解除质押业务,本次解除质押占其所持股份比例73.31%。
南风股份	公司中外合资公司佛山市南方丽特克能净科技有限公司于近日取得实用新型专利证书一项。
能科股份	公司副总裁安杰先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务,辞职后将继续在公司担任其他职务。
亿纬锂能	2018年年度报告:营业收入43.51亿元,同比增长45.90%,净利润5.71亿元,同比增长41.49%;2019年第一季度报告:营业收入10.98亿元,同比增长60.49%,净利润2.00亿元,同比增长169.81%。
中天科技	2018年年度报告:营业收入339.24亿元,同比增长25.27%,净利润21.22亿元,同比增长18.98%;2019年第一季度报告:营业收入108.19亿元,同比增长63.40%,净利润5.15亿元,同比增长15.31%;2018年度利润分配方案:拟以公司2018年度利润分配方案实施时股权登记日扣除回购专户上已回购股份后的总股本为基数,向全体股东每10股派发现金股利1.00元(含税)。
国电南瑞	2018年年度报告:营业收入285.40亿元,同比增长17.96%,净利润41.62亿元,同比增长28.44%;2019年第一季度报告:营业收入37.51亿元,同比减少2.41%,净利润7656万元,同比减少18.81%;公司拟采取面向合格投资者公开发行的方式,发行规模不超过人民币10亿元(含10亿元)的公司债券,本次公司债券的票面金额为人民币100元,期限不超过3年(含3年);公司拟使用募集资金为募投项目“电力工控安全防护系列设备产业化及应用能力建设项目”实施子公司南京南瑞信息通信科技有限公司进行增资,增资金额为7840万元,本次增资后信通科技的注册资本由人民币3.00亿元增至3.78亿元,信通科技仍为公司全资子公司;拟将国电南瑞母公司的水利水电等业务相关资产及负债划转至国电南瑞全资子公司南京南瑞水利水电科技有限公司。
隆基股份	2018年年度报告:营业收入219.88亿元,同比增长34.38%,净利润25.58亿元,同比减少28.24%;2019年第一季度报告:营业收入57.10亿元,同比增长64.56%,净利润6.11亿元,同比增长12.54%;公司向全资子公司隆基乐叶增资36亿元,再由隆基乐叶分别向其全资子公司宁夏乐叶和滁州乐叶增资25.40亿元和10.60亿元。
德赛电池	2018年年度报告:营业收入172.49亿元,同比增长38.15%,净利润4.01亿元,同比增长33.55%;2019年第一季度报告:营业收入34.61亿元,同比增长16.20%,净利润6790万元,同比减少10.73%。
国轩高科	2018年年报:营业收入51.27亿元,同比增长5.97%,盈利5.80亿元,同比下降30.75%;2019年一季报:营业收入17.52亿元,同比增长65.31%,盈利2.02亿元,同比增长25.22%;公司拟与上海电气集团股份有限公司共同向电气国轩进行增资2亿元,其中公司出资9,800万元,上海电气出资1.02亿元,本次增资完成后,公司将持有电气国轩45.40%股权。
延安必康	2018年年度报告:营业收入84.47亿元,同比增长57.35%,净利润4.04亿元,同比减少54.72%;2019年第一季度报告:营业收入20.62亿元,同比增长13.55%,净利润1.55亿元,同比增长28.34%;公司及全资子公司陕西必康制药集团控股有限公司拟在延安对外投资设立公司。公司及全资子公司认缴拟设立公司的全部注册资本,持有其100%股权;经审慎研究后各方决定终止新沂必康新医药产业综合体投资有限公司股权转让;公司控股孙公司必康润祥医药河北有限公司拟以自有资金510万元认购沧州健维康医药有限公司的新增注册资本。本次增资完成后,沧州健维康公司注册资本由490万元增加至1000万元,必康润祥将持有沧州健维康51%的股权;拟发行可转债募集资金总额不超过人民币16亿元(含16亿元),本次发行的可转债每张面值为人民币100元,按面值发行,期限为自发行之日起6年。

资料来源:公司公告,中银国际证券



续图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
方正电机	2018 年年度报告: 营业收入 13.64 亿元, 同比增长 3.45%, 净利润-4.44 亿元, 同比减少 435.89%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 2.70 亿元, 同比减少 17.12%, 净利润 1008 万元, 同比减少 45.83%; 公司拟通过整体吸收合并的方式合并杭州德沃仕电动科技有限公司的全部资产、负债、业务和人员, 吸收合并完成后杭州德沃仕的独立法人地位被注销, 公司将作为经营主体对吸收的资产和业务进行管理。
万马股份	2018 年年度报告: 营业收入 87.40 亿元, 同比增长 17.97%, 净利润 1.12 亿元, 同比减少 2.82%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 20.64 亿元, 同比增长 18.91%, 净利润-1594 万元, 同比增长 43.59%。
南洋股份	2018 年年度报告: 营业收入 63.00 亿元, 同比增长 22.74%, 净利润 4.85 亿元, 同比增长 14.16%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 10.50 亿元, 同比增长 7.16%, 净利润-8860 万元, 同比减少 423.65%; 2018 年公司股份回购方案: 以自有资金通过集中竞价方式, 回购本公司社会公众股份, 支付的总金额为 2.00 亿元 (不含交易费用), 占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的 41.22%。
新时达	2018 年年度报告: 营业收入 35.15 亿元, 同比增长 3.27%, 净利润-2.61 亿元, 同比减少 289.36%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 7.21 亿元, 同比减少 3.88%, 净利润-1045 万元, 同比增长 14.92%。
东旭蓝天	2018 年年报: 营业收入 86.76 亿元, 同比增长 6.71%, 盈利 11.18 亿元, 同比增长 105.43%; 2019 年一季报: 营业收入 22.24 亿元, 同比增长 108.62%, 盈利 1865 万元, 同比下降 98.28%。
中恒电气	2018 年年度报告: 营业收入 9.84 亿元, 同比增长 13.62%, 净利润 7662 万元, 同比增长 20.15%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 1.99 亿元, 同比增长 23.05%, 净利润 1141 万元, 同比增长 6.07%。
应流股份	2018 年年度报告: 营业收入 16.81 亿元, 同比增长 22.29%, 净利润 7314 万元, 同比增长 21.55%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 5.03 亿元, 同比增长 23.46%, 净利润 3764 万元, 同比增长 14.76%; 公司拟通过全资子公司安徽应流集团霍山铸造有限公司以自有资金向霍山嘉远智能制造有限公司增资 2.00 亿元; 增资完成后, 嘉远智能的注册资本为人民币 4.00 亿元, 仍为应流铸造全资子公司; 2018 年度公司利润分配预案: 公司拟以 2018 年度利润分配股权登记日的股本总数为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 0.51 元 (含税), 共派发现金股利 2212 万元, 剩余未分配利润, 结转以后年度分配, 公司本年度不进行资本公积金转增股本。
三晖电气	2018 年年度报告: 营业收入 2.31 亿元, 同比增长 13.33%, 净利润 3677 万元, 同比增长 10.58%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 2814 万元, 同比增长 80.39%, 净利润-42 万元, 同比增长 77.67%; 2018 年度利润分配预案: 拟以 2018 年 12 月 31 日的公司总股本 1.28 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 0.4 元 (含税), 共计派发现金股利 512 万元。
猛狮科技	2018 年年度报告: 营业收入 11.00 亿元, 同比减少 71.83%, 净利润-27.69 亿元, 同比减少 1,963.83%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 2.14 亿元, 同比减少 64.33%, 净利润-1.85 亿元, 同比减少 975.37%; 公司部分子公司股权被冻结及轮候冻结; 公司股票自 2019 年 5 月 6 日起被实行“退市风险警示”处理, 股票简称由“猛狮科技”变更为“ST 猛狮”, 股票代码仍为 002684。
越博动力	2018 年年度报告: 营业收入 4.93 亿元, 同比减少 45.19%, 净利润 2121 万元, 同比减少 77.50%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 575 万元, 同比减少 86.97%, 净利润-1603 万元。
长高集团	2018 年年度报告: 营业收入 10.53 亿元, 同比下降 25.60%, 亏损 2.46 亿元; 2019 年一季报: 营业收入 1.67 亿元, 同比下降 1.91%, 盈利 359 万元, 同比下降 122.70%。
北讯集团	2018 年年度报告: 营业收入 26.96 亿元, 同比增长 28.66%, 净利润-11.07 亿元, 同比减少 608.78%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 2.75 亿元, 同比减少 67.76%, 净利润-9783 万元, 同比减少 193.97%。
融钰集团	2018 年年度报告: 营业收入 4.22 亿元, 同比增长 116.70%, 净利润 3684 万元, 同比减少 48.77%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 3988 万元, 同比增长 47.65%, 净利润-958 万元, 同比减少 15.26%。
远程股份	2018 年年度报告: 营业收入 30.00 亿元, 同比增长 16.61%, 净利润-3.67 亿元, 同比减少 589.53%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 5.06 亿元, 同比减少 10.92%, 净利润 1504 万元, 同比增长 9.69%。
摩恩电气	2018 年年度报告: 营业收入 5.85 亿元, 同比增长 25.14%, 净利润 838 万元, 同比减少 85.85%; 2019 年第一季度报告: 营业收入 7887 万元, 同比减少 31.01%, 净利润 5732 万元, 同比增长 390.72%。
*ST 海润	2018 年年度报告: 营业收入 8.78 亿元, 同比减少 73.03%, 净利润-37.37 亿元; 2019 年第一季度报告: 营业收入 1.22 亿元, 同比减少 58%, 净利润-2.75 亿元。
比亚迪	2019 年第一季度报告: 营业收入 303.04 亿元, 同比增长 22.50%, 净利润 7.50 亿元, 同比增长 631.98%。
恩捷股份	2019 年第一季度报告: 营业收入 6.56 亿元, 同比增长 52.33%; 盈利 2.12 亿元, 同比增长 164.89%。
天顺风能	2019 年第一季度报告: 营业收入 8.17 亿元, 同比增长 35.87%, 盈利 8706 万元, 同比增长 6.26%。
涪陵电力	2019 年第一季度报告: 营业收入 6.09 亿元, 同比增长 18.05%, 净利润 9659 万元, 同比增长 55.51%。
平高电气	2019 年第一季度报告: 营业收入 13.64 亿元, 同比增长 15.19%, 净利润 2484 万元。
粤电力 A	2019 年第一季度报告: 营业收入 55.90 亿元, 同比减少 3.83%, 净利润 1.10 亿元, 同比增长 1806.03%。
置信电气	2019 年第一季度报告: 营业收入 10.61 亿元, 同比增长 56.29%, 净利润 300 万元。
江苏国泰	2019 年第一季度报告: 营业收入 82.85 亿元, 同比增长 9.26%, 净利润 2.18 亿元, 同比减少 4.16%。
东方电气	2019 年第一季度报告: 营业收入 75.85 亿元, 同比增长 8.67%, 净利润 3.54 亿元, 同比增长 41.60%。
上海电气	2019 年第一季度报告: 营业收入 203.13 亿元, 同比增长 11.38%, 净利润 7.62 亿元, 同比增长 15.95%。
宝胜股份	2019 年第一季度报告: 营业收入 70.39 亿元, 同比增长 6.97%, 净利润 4117 万元, 同比增长 25.16%。
精功科技	2019 年第一季度报告: 营业收入 1.74 亿元, 同比增长 6.95%, 净利润-2730 万元, 同比减少 324.58%。
宏发股份	2019 年第一季度报告: 营业收入 16.25 亿元, 同比增长 1.82%, 净利润 1.57 亿元, 同比减少 5.61%。
东方电子	2019 年第一季度报告: 营业收入 5.92 亿元, 同比增长 27.32%, 净利润 3906 万元, 同比增长 413.55%。

资料来源: 公司公告, 中银国际证券

续图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
科力远	2019年第一季度报告: 营业收入 3.50 亿元, 同比增长 5.79%, 净利润-4535 万元。
四方股份	2019年第一季度报告: 营业收入 5.53 亿元, 同比增长 9.56%, 净利润-2339 万元。
闽东电力	2019年第一季度报告: 营业收入 1.38 亿元, 同比增长 78.45%, 净利润 2615 万元, 同比增长 142.08%。
积成电子	2019年第一季度报告: 营业收入 2.31 亿元, 同比增长 21.65%, 净利润-4910 万元, 同比增长 6.02%。
中核科技	2019年第一季度报告: 营业收入 3.06 亿元, 同比增长 89.86%, 净利润 1226 万元, 同比增长 178.09%; 公司投资参股的深圳市中核海得威生物科技有限公司计划 2019 年度启动增资扩股工作, 公司作为海得威现股东, 拟用自有资金, 按所持股份同比例参与本次增资, 本次增资金额为人民币 4883 万元。增资后, 公司对海得威出资总金额为 5580 万元, 持股比例 27.90% 保持不变。
泰豪科技	2019年第一季度报告: 营业收入 12.36 亿元, 同比增长 23.43%, 净利润 5533 万元, 同比增长 21.85%。
麦克奥迪	2019年第一季度报告: 营业收入 2.21 亿元, 同比增长 23.91%, 净利润 2019 万元, 同比增长 78.89%; 公司计划以自有资金出资人民币 6000 万元投资设立全资子公司麦克奥迪(厦门)智能电气有限公司(以工商登记机关最终核准的名称为准)。
中来股份	2019年第一季度报告: 营业收入 3.92 亿元, 同比减少 13.86%, 净利润 2785 万元, 同比增长 24.86%。
瑞特股份	2019年第一季度报告: 营业收入 9560 万元, 同比增长 7.61%, 净利润 1374 万元, 同比减少 42.44%。
和顺电气	2019年第一季度报告: 营业收入 1.19 亿元, 同比减少 11.78%, 净利润-781 万元, 同比减少 282.89%。
科泰电源	2019年第一季度报告: 营业收入 1.90 亿元, 同比减少 23.88%, 净利润-704 万元, 同比减少 452.72%。
向日葵	2019年第一季度报告: 营业收入 7712 万元, 同比减少 59.75%, 净利润-1200 万元, 同比减少 68.95%; 拟以支付现金的方式向浙江贝得药业有限公司的股东购买其持有的贝得药业 60% 股权。本次交易完成后, 贝得药业将成为向日葵的控股子公司; 董事会同意公司就以支付现金的方式向浙江贝得药业有限公司的股东购买其持有的贝得药业 60% 股权事宜, 与绍兴向日葵投资有限公司签署附条件生效的股权转让协议。
拓日新能	2019年第一季度报告: 营业收入 2.06 亿元, 同比增长 14.49%, 净利润 655 万元, 同比增长 13.79%; 持有公司股份 4.03 亿股(占公司总股本比例 32.57%) 的股东深圳市奥欣投资发展有限公司计划在本公告发布之日起的十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式或在本计划公告发布之日起三个交易日后的六个月内以大宗交易方式减持公司股份, 共计不超过 4945 万股(占公司总股本比例不超过 4%)。
金通灵	2019年第一季度报告: 营业收入 5.83 亿元, 同比增长 51.43%, 净利润 5568 万元, 同比增长 26.03%; 2018 年年度权益分派方案: 以公司现有总股本 12.30 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.08 元人民币现金(含税); 合计持有公司股份 3.74 亿股(占公司总股本比例 30.46%) 的股东季伟、季维东计划自 2019 年 5 月 9 日起六个月内通过大宗交易、协议转让的方式减持公司股份不超过 9368 万股, 即减持比例不超过公司总股本的 7.61%。
兆新股份	2019年第一季度报告: 营业收入 8489 万元, 同比减少 50.11%, 净利润-2589 万元, 同比减少 182.81%。
珈伟新能	2019年第一季度报告: 营业收入 2.61 亿元, 同比减少 44.95%, 净利润-2937 万元, 同比减少 213.76%。
理工环科	2019年第一季度报告: 营业收入 1.37 亿元, 同比增长 52.68%, 净利润 3677 万元, 同比增长 166.07%。
中电电机	2019年第一季度报告: 营业收入 1.33 亿元, 同比增长 77.75%, 净利润 1966 万元, 同比增长 213.82%。
海兴电力	2019年第一季度报告: 营业收入 5.26 亿元, 同比增长 5.95%, 净利润 7685 万元, 同比增长 55.58%。
汇金通	2019年第一季度报告: 营业收入 3.03 亿元, 同比增长 55.69%, 净利润 985 万元, 同比增长 12.49%。
绿色动力	2019年第一季度报告: 营业收入 3.51 亿元, 同比增长 38.83%, 净利润 9536 万元, 同比增长 18.59%。
江苏神通	2019年第一季度报告: 营业收入 4.14 亿元, 同比增长 67.31%, 净利润 5058 万元, 同比增长 125.58%; 2019 年半年度业绩预告: 盈利 7645 万元-9254 万元, 同比增长 90%-130%; 鉴于激励对象陈磊先生已离职, 公司拟回购其持有的已获授但尚未达到解锁条件的限制性股票 1.60 亿股, 公司总股本将由 4.8577 亿股减至 4.8576 亿股。
圣阳股份	2019年第一季度报告: 营业收入 4.43 亿元, 同比增长 21.07%, 净利润 464 万元, 同比增长 18.52%。
精达股份	2019年第一季度报告: 营业收入 31.08 亿元, 同比减少 4.78%, 净利润 7738 万元, 同比增长 6.16%。
东方铁塔	2019年第一季度报告: 营业收入 3.93 亿元, 同比增长 4.51%, 净利润 2258 万元, 同比减少 15.26%。
动力源	2019年第一季度报告: 营业收入 1.67 亿元, 同比增长 14.53%, 净利润-1839 万元。
华仪电气	2019年第一季度报告: 营业收入 1.56 亿元, 同比减少 22.18%, 净利润-1835 万元, 同比减少 514.13%。
福斯特	2019年第一季度报告: 营业收入 16.15 亿元, 同比增长 52.39%, 净利润 2.16 亿元, 同比增长 112.56%。
白云电器	2019年第一季度报告: 营业收入 4.96 亿元, 同比增长 47.11%, 净利润 2339 万元, 同比减少 13.32%。
ST 锐电	2019年第一季度报告: 营业收入 8542 万元, 同比增长 442.03%, 净利润-814 万元; 董事会同意将博德玉龙对博德神龙的 7.26 亿元债权转作为对博德神龙的股权投资, 按同等金额增加其注册资本。本次增资实施后, 博德神龙注册资本将由 2400 万元增加至 7.50 亿元, 仍为博德玉龙全资子公司。
*ST 东电	2019年第一季度报告: 营业收入 1450 万元, 同比增长 204.90%, 净利润-497 万元。

资料来源: 公司公告, 中银国际证券



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。

附录图表 5. 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)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
300014.SZ	亿纬锂能	买入	25.73	220.11	0.67	1.01	38.40	25.48	4.97
002594.SZ	比亚迪	买入	56.90	1,450.83	1.02	1.69	55.78	33.67	20.35
002531.SZ	天顺风能	买入	5.29	94.11	0.26	0.37	20.35	14.30	3.27
601012.SH	隆基股份	买入	22.70	822.70	0.71	1.26	31.97	18.02	6.58
600885.SH	宏发股份	增持	24.75	184.33	0.94	1.11	26.33	22.30	6.80
002812.SZ	恩捷股份	增持	53.84	255.13	1.09	1.70	49.39	31.67	9.38
600452.SH	涪陵电力	增持	26.81	60.05	1.56	1.80	17.19	14.89	7.95
002074.SZ	国轩高科	增持	14.72	167.32	0.51	0.76	28.86	19.37	8.46
600406.SH	国电南瑞	增持	19.93	921.19	0.90	1.02	22.14	19.54	6.53
603556.SH	海兴电力	增持	14.57	72.04	0.67	0.91	21.75	16.01	11.01
600875.SH	东方电气	未有评级	11.96	346.47	0.37	0.46	26.00	25.97	9.36

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 未有评级公司盈利数据取自万得一致预期, 股价截止日 2019 年 4 月 30 日

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刊载或转发的，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