

2019年05月19日

电力设备

## 趋势上行风光齐飞,全球配套聚焦龙头

■**新能源汽车:产销展望:车企冲量意愿强烈,静待板块景气复苏:**虽然今年新能源汽车补贴加速退坡,过渡期后甚至取消地方补贴,但是整车企业为了抢占市场份额提升自身品牌影响力,减缓未来的新能源汽车积分压力,冲量意愿强烈。2019年全年新能源汽车产销规模有望达170万辆(YOY+35%),动力电池全年装机量有望达80GWh(YOY+40%)。**全球配套:提升盈利能力,增厚公司业绩:**中国具有全球最完整的锂电池产业链,为了抵减补贴退坡带来的降价压力,优化客户结构,提升盈利能力,相关企业积极寻求全球配套,动力电池、湿法隔膜和人造石墨环节边际改善最大,未来空间广阔,显著增厚公司业绩。零部件环节,随着特斯拉放量及国产化的临近,国内特斯拉供应链有望受益。**基础设施:地方补贴支持,市场前景看好:**过渡期后,地方补贴取消,转为用于支持充电(加氢)基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面;同时,“推动充电、加氢等设施建设”首次写入《政府工作报告》。在多重政策的扶持下,充电桩和加氢站今年将迎来投建提速,充电运营板块集中度高,格局较好,加氢站成本持续改善,关键设备国产替代可期,充电加氢等基础设施建设将成为2019H2的一大投资主线。

**投资建议:**尽管补贴加速退坡,产业链面临降价压力,但是从需求和供给结构改善来看,产业已快速转向消费驱动为主,全球车企加快电动化战略布局,2019年全年来看新能源汽车产销规模有望达170万辆(YOY+35%),动力电池装机量达80GWh(YOY+40%)。下半年主要关注二大投资主线:

**主线一:全球配套:**全球电动化浪潮下,关注具备全球市场竞争力的优质龙头企业。(1)**动力电池环节:**聚焦优质产能供不应求、参与全球配套的电芯龙头宁德时代;重点推荐取得海外配套突破的二线龙头亿纬锂能、欣旺达、国轩高科;(2)**四大材料环节:**重点推荐海外业务占比较高,受补贴退坡影响较小的当升科技、新宙邦、星源材质等;湿法隔膜、人造石墨海外配套进展突破快速,边际改善较大的恩捷股份、璞泰来、杉杉股份等;(3)**关键零部件:**重点推荐深度绑定特斯拉的旭升股份、三花智控。

**主线二:基础设施:**(1)**充电桩:**建议关注充电运营环节的特锐德;(2)**加氢环节:**美锦能源(参股膜电极明星公司广州鸿基、控股燃料电池车制造企业佛山飞驰)、厚普股份(氢气加注机)、雪人股份(收购SRM品牌、空压机主要供应商、氢循环泵、参股HYGS)、富瑞特装(氢气储运)、嘉化能源等。

■**新能源发电:光伏:聚焦低成本、高效化及涨价预期。**平价之后,消纳能力和土地资源成为开发光伏电站的约束条件,同等资源条件下,低成本及高效化意味着更高的收益水平。另外,国内需求预计在下半年启动,产业链可能会由于产能偏紧出现涨价。**风电:聚焦风机及零部件龙头。**风电复苏趋势已确立,随着补贴退坡节点的临近,2019年风电将迎来抢装,装机有望达到30GW。另外,风机招标价已企稳回升且零部件企业主要原材料价格高位出现一定回落,预计风机及零部件企业盈利能力有望显著提升。

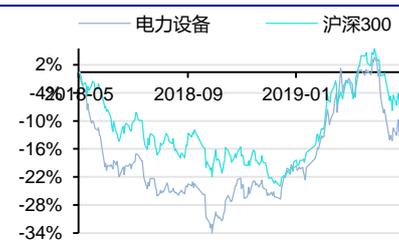
## 行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票	目标价	评级
002812	恩捷股份	65.00 买入-A
300014	亿纬锂能	34.50 买入-A
300750	宁德时代	90.00 买入-A
601012	隆基股份	29.75 买入-A
600438	通威股份	18.20 买入-A
002202	金风科技	15.21 买入-A
002531	天顺风能	7.10 买入-A
600406	国电南瑞	30.00 买入-A
603659	璞泰来	70.00 买入-A

### 行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-0.52	-6.47	-10.57
绝对收益	-11.98	-0.39	-17.09

**邓永康** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1450517050005  
dengyk@essence.com.cn

**吴用** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1450518070003  
wuyong1@essence.com.cn

**彭广春** 报告联系人  
penggc@essence.com.cn

**丁肖逸** 报告联系人  
dingxy@essence.com.cn

### 相关报告

看好风光成长,动力电池强者恒强  
2019-05-13

2018年报及2019一季报总结:业绩低点已过,关注细分行业机会  
2019-05-08  
光伏电价政策符合预期,一季报电芯强势高增长  
2019-05-05

光伏迈向成长,泛在加速落地  
2019-04-28

光伏从周期迈向成长,新能源车平台化  
2019-04-22

**投资建议：**光伏：重点推荐单晶硅片龙头**隆基股份**和多晶硅料及高效电池片龙头**通威股份**。建议重点关注：**中来股份、大全新能源、中环股份**等。风电：重点推荐风机龙头企业**金风科技**及风塔龙头企业**天顺风能**，建议重点关注**日月股份、中材科技、金雷股份、泰胜风能、天能重工**等。

■**电力设备与工控：泛在电力物联网带来新机遇。泛在电力物联网包含感知层、网络层、平台层、应用层4层结构。**感知层设备既包括电力采集类的电表、互感器、集中器等，也包括电力二次设备涉及的各类终端，在未来泛在电力物联网领域还将包括温度、湿度、烟雾等非电类感知设备。在网络层包括网关、专网、广域网、数据中心等传输层设备。**未来网络层与平台层将成为泛在物联网建设重点。**电气采集类设备在过云去10多年智能电网建设中已经逐步进行了铺设，未来网络层与平台层的实施可能将成为国网泛在电力物联网建设的重点，终端类设备将也全面更新。

**投资建议：**设备企业有望直接受益，基于泛在电力物联网实现场景应用的企业则具备更广阔的发展空间。重点推荐：**国电南瑞、岷江水电、金智科技、远光软件**，建议关注**新联电子、朗新科技、涪陵电力、恒华科技、海兴电力、炬华科技**等。

■**风险提示：**行业相关政策推出节奏或力度低于预期；新能源车产销量及风电光伏低于预期；电网混改力度不足或节奏迟缓等。

■**本周组合：**恩捷股份、亿纬锂能、宁德时代、隆基股份、通威股份、金风科技、天顺风能、国电南瑞、璞泰来

## 内容目录

<b>1. 新能源汽车：聚焦全球配套，关注基础设施</b> .....	<b>5</b>
1.1. 行业观点概要 .....	5
1.2. 行业数据跟踪 .....	8
1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	9
<b>2. 新能源发电：光伏海外需求旺盛，风电进入大周期加速复苏趋势</b> .....	<b>10</b>
2.1. 行业观点概要 .....	10
2.2. 行业数据跟踪 .....	11
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	12
<b>3. 电力设备与工控：持续关注泛在电力物联网</b> .....	<b>13</b>
3.1. 行业观点概要 .....	13
3.2. 行业数据跟踪 .....	14
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	15
<b>4. 本周板块行情（中信一级）</b> .....	<b>17</b>

## 图表目录

图 9：国内新能源汽车未来销量预测（万辆） .....	5
图 2：中国动力电池需求量预测（按车型分类，GWh） .....	5
图 1：2017-2019 年新能源汽车月销量（辆） .....	8
图 2：电芯价格（单位：元/wh） .....	8
图 3：正极材料价格（单位：万元/吨） .....	8
图 4：负极材料价格（单位：万元/吨） .....	8
图 5：隔膜价格（单位：元/平方米） .....	8
图 6：电解液价格（单位：万元/吨） .....	8
图 7：国内风电季度发电量（亿千瓦时）.....	11
图 8：全国风电季度利用小时数.....	11
图 9：多晶硅价格（美元/kg） .....	11
图 10：硅片价格（156*156，美元/片） .....	11
图 11：电池片价格(156*156，美元/片) .....	11
图 12：组件价格(单位：美元/W).....	11
图 13：工业制造业增加值同比增速放缓 .....	14
图 14：工业增加值累计同比增速维持高位.....	14
图 15：固定资产投资完成超额累计同比增速情况.....	14
图 16：长江有色市场铜价格趋势(元/吨) .....	14
图 17：中信指数一周涨跌幅 .....	17
图 18：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位 .....	17
表 1：新能源汽车行业要闻 .....	9
表 2：新能源汽车行业个股公告跟踪.....	9
表 3：风、光、储行业要闻 .....	12
表 4：风、光、储行业公告跟踪 .....	12
表 5：电力设备及工控行业要闻 .....	15
表 6：电力设备及工控行业公告跟踪.....	15
表 7：细分行业一周涨跌幅 .....	17

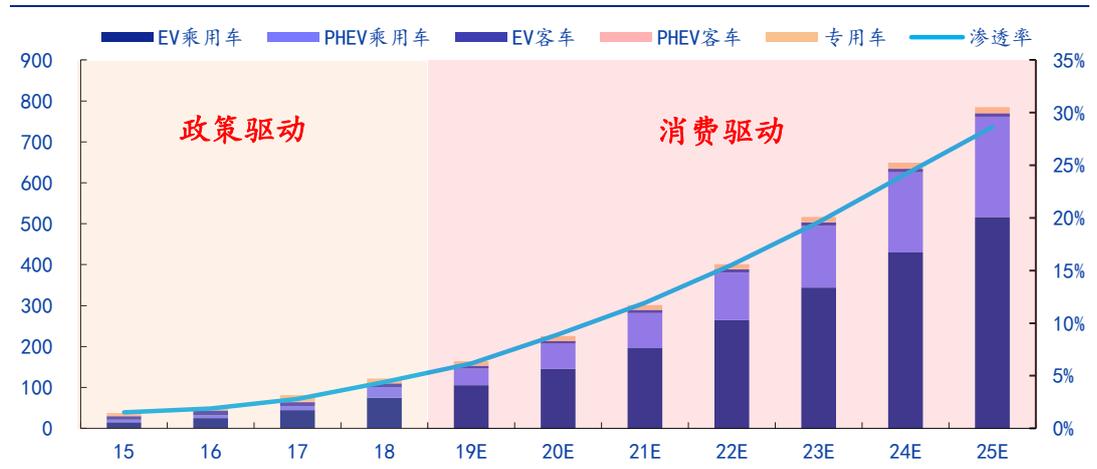


## 1. 新能源汽车：聚焦全球配套，关注基础设施

### 1.1. 行业观点概要

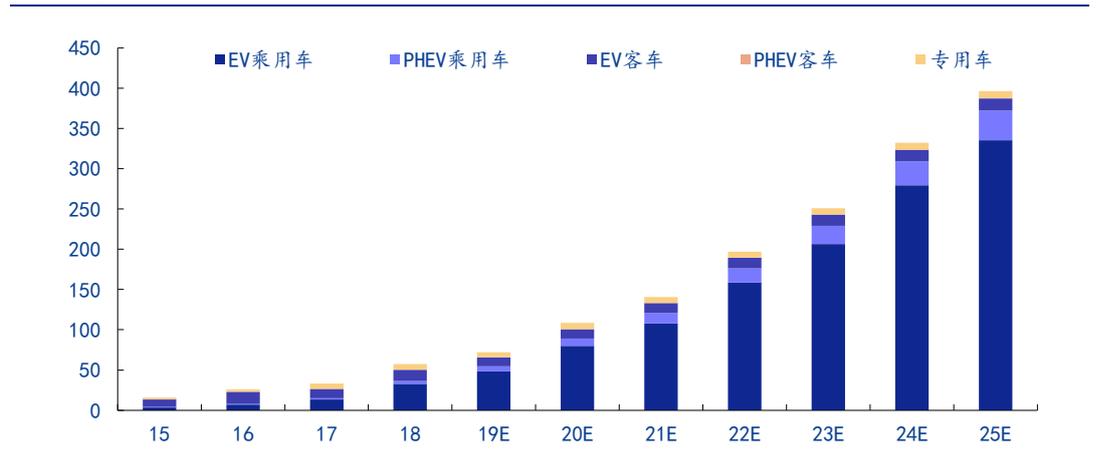
**产销展望：车企冲量意愿强烈，静待板块景气复苏：**虽然今年新能源汽车补贴加速退坡，过渡期后甚至取消地方补贴，但是整车企业为了抢占市场份额提升自身品牌影响力，减缓未来的新能源汽车积分压力，冲量意愿强烈。在需求端和供给端等多重因素推动下，2019 年全年新能源汽车产销规模有望达 170 万辆 (YOY +35%)，2020 年、2025 年甚至有望突破 230 万辆和 785.5 万辆，未来 7 年 CAGR 超 30%。动力电池方面，今年全年装机量有望达 80GWh (YOY +40%)，2020 年、2025 年需求分别近 110GWh 和 400GWh，未来 7 年 CAGR 达 32%。我们预计受补贴影响三季度为低迷期，四季度有望景气复苏，补库存逻辑下，动力电池产业有望在三季度迎来排产旺季。

图 1：国内新能源汽车未来销量预测（万辆）



资料来源：合格证，安信证券研究中心

图 2：中国动力电池需求量预测（按车型分类，GWh）



资料来源：GGII，真锂研究，安信证券研究中心测算

**盈利能力：补贴退坡承压，盈利能力分化：**在补贴加速退坡情形下，锂电产业链降价压力加剧，从盈利模式、客户结构、行业格局等多重维度考虑，预计今年锂电四大材料降价空间分别为：隔膜>负极>电解液，正极材料价格取决于锂钴资源价格波动，单吨加工费较为稳定。动力电池环节，CATL 在 2019Q1 毛利降至 28.71%，相较 2018 年下降 4.08 个 pcts，全年降价空间预计在 15%-20%，其它二线电池企业由于业务多元化，动力电池业务尚未大规模放量，抵抗补贴退坡的业绩承压能力强劲。

**表 1：锂电各环节价格变化**

	LFP 电池	NCM 电池	NCM 正极	LFP 正极	天然石墨	人造石墨	动力电解液	六氟磷酸锂	湿法隔膜
单位	元/Wh	元/Wh	万元/吨	万元/吨	万元/吨	万元/吨	万元/吨	万元/吨	元/平米
18Q1	1.4	1.35	23	8.2	3.7	5.1	3.9	13	2.9
18Q4	1.15	1.2	16.5	6.2	3.5	5	4.4	10	2
19Q1	1.1	1.18	15.5	5.5	3.45	4.9	4.35	10.5	1.6
19Q1 同比	-21.43%	-12.59%	-32.61%	-32.93%	-6.76%	-3.92%	11.54%	-19.23%	-44.83%
19Q1 环比	-4.35%	-1.67%	-6.06%	-11.29%	-1.43%	-2%	-1.14%	5%	-20%

资料来源：GGII，安信证券研究中心

**全球配套：提升盈利能力，增厚公司业绩：**海外整车企业纷纷发力新能源汽车领域，积极布局国内市场，未来海内外市场空间巨大。同时随着补贴加速退出，松下、LG 化学、三星 SDI、SKI 等海外龙头锂电企业加速在中国扩建产能，布局国内市场。中国具有全球最完整的锂电池产业链，为了抵减补贴退坡带来的降价压力，优化客户结构，提升盈利能力，相关企业积极寻求全球配套，动力电池、湿法隔膜和人造石墨环节边际改善最大，未来空间广阔，显著增厚公司业绩。零部件环节，随着特斯拉放量及国产化的临近，国内特斯拉供应链有望受益。

**表 2：全球主流电池企业供应链梳理**

分类	LG 化学	三星 SDI	松下	CATL	比亚迪
三元前驱体	华友钴业	格林美	芳源环保	邦普/格林美	自产
NCM	L&F/优美科/日亚化学/当升/自产	L&F/优美科/当升	优美科/日亚化学/厦门钨业	振华新材/长远锂科/厦门钨业	深圳振华
NCA	/	ECOPRO	SMM	/	/
人造石墨	日立化学 江西紫宸	日立化学 江西紫宸	日立化学 东海炭素	江西紫宸 杉杉股份	杉杉股份 星城石墨
天然石墨	三菱化学/贝特瑞	浦项化学/贝特瑞	三菱化学/贝特瑞	/	贝特瑞
硅-碳负极	信越化工	信越化工	信越化工	/	/
电解液	国泰华荣/新宙邦/宇部/Central Glass	新宙邦/三菱化学/Central Glass	宇部工业 三菱化学	天赐材料/国泰华荣/新宙邦	新宙邦 天赐材料
干法隔膜	星源材质/旭化成	星源材质	宇部兴产	沧州明珠 星源材质	沧州明珠 星源材质
湿法隔膜	东丽/W-scope/恩捷股份	旭化成/东丽/SK	住友化学/星源材质/恩捷股份	上海恩捷 湖南中锂	苏州捷力 湖南中锂
包装	大日本印刷 昭和电工	科达利	未知	科达利	科达利

资料来源：公司资料，安信证券研究中心整理

**基础设施：地方补贴支持，市场前景看好：**过渡期后，地方补贴取消，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面；同时，“推动充电、加氢等设施建设”首次写入《政府工作报告》。在多重政策的扶持下，充电桩和加氢站今年将迎来投建提速，充电运营板块集中度高，格局较好，加氢站成本持续改善，关键设备国产替代可期，充电加氢等基础设施建设将成为 2019H2 的一大投资主线。

**投资建议：**尽管补贴加速退坡，产业链面临降价压力，但是从需求和供给结构改善来看，产业已快速转向消费驱动为主，全球车企加快电动化战略布局，2019 年全年来看新能源汽车产销规模有望达 170 万辆（YOY+35%），动力电池装机量达 80GWh（YOY+40%）。下半年主要关注二大投资主线：

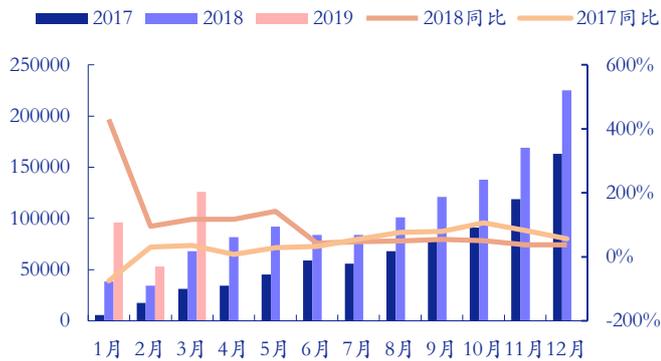
**主线一：全球配套：**全球电动化浪潮下，关注具备全球市场竞争力的优质龙头企业。（1）**动力电池环节：**聚焦优质产能供不应求、参与全球配套的电芯龙头宁德时代；重点推荐取得海外配套突破的二线龙头亿纬锂能、欣旺达、国轩高科；（2）**四大材料环节：**重点推荐海外业务占比较高，受补贴退坡影响较小的当升科技、新宙邦、星源材质等；湿法

隔膜、人造石墨海外配套进展突破快速，边际改善较大的**恩捷股份**、**璞泰来**、**杉杉股份**等；(3) 关键零部件：重点推荐深度绑定特斯拉的**旭升股份**、**三花智控**。

**主线二：基础设施：**(1) **充电桩：**建议关注充电运营环节的**特锐德**；(2) **加氢环节：****美锦能源**（参股膜电极明星公司广州鸿基、控股燃料电池车制造企业佛山飞驰）、**厚普股份**（氢气加注机）、**雪人股份**（收购 SRM 品牌、空压机主要供应商、氢循环泵、参股 HYGS）、**富瑞特装**（氢气储运）、**嘉化能源**等。

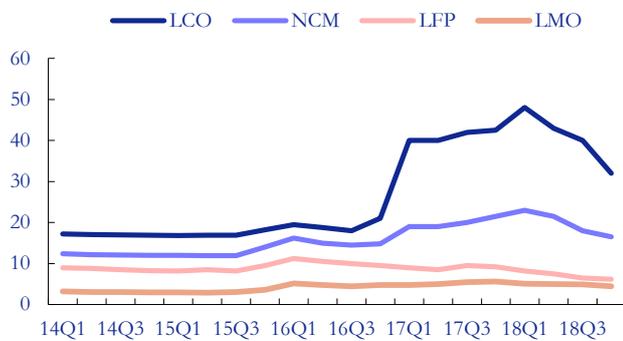
## 1.2. 行业数据跟踪

图 3：2017-2019 年新能源汽车月销量（辆）



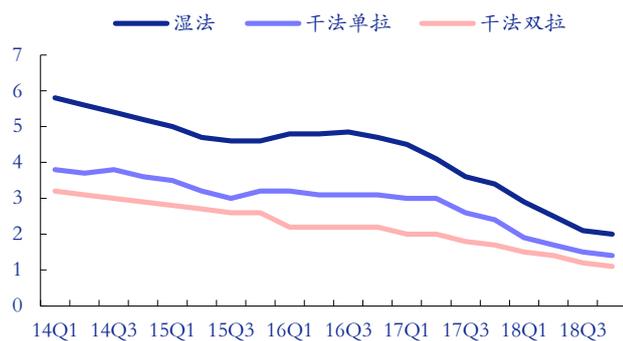
资料来源：中汽协，安信证券研究中心

图 5：正极材料价格（单位：万元/吨）



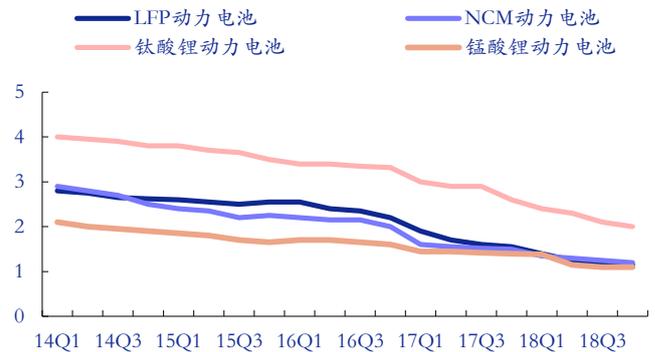
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 7：隔膜价格（单位：元/平方米）



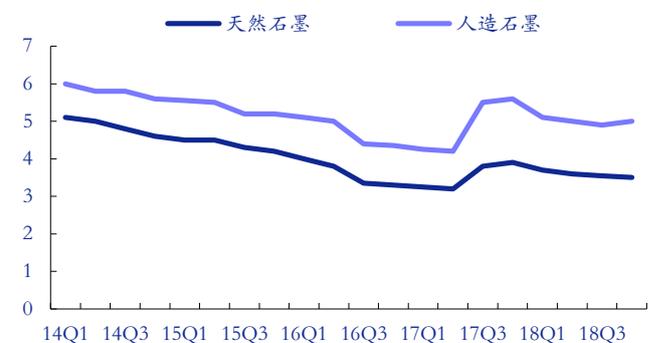
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 4：电芯价格（单位：元/wh）



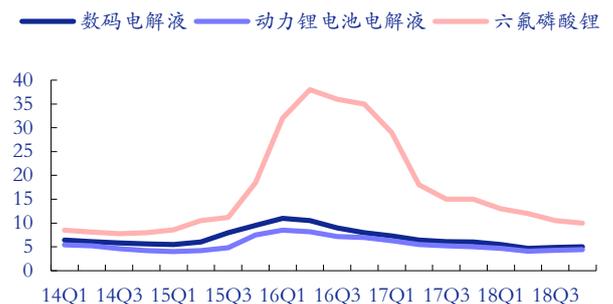
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 6：负极材料价格（单位：万元/吨）



资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 8：电解液价格（单位：万元/吨）



资料来源：GGII，安信证券研究中心

### 1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

**表 1: 新能源汽车行业要闻**

新能源车行业要闻追踪	来源
“贸易战”升级对新能源行业的影响	<a href="http://t.cn/EK5PEIE">http://t.cn/EK5PEIE</a>
12019 年中央及地方 16 个省市县氢能政策大盘点	<a href="http://t.cn/EK5vDye">http://t.cn/EK5vDye</a>
纯电续航 85 公里 北京现代领动 PHEV 有望本月上市	<a href="http://t.cn/EK57LOa">http://t.cn/EK57LOa</a>
工信部强调新能源汽车安全：整车生产企业是第一责任人	<a href="http://t.cn/EK5hS8M">http://t.cn/EK5hS8M</a>
中国燃料电池汽车起跑 41 家车企抢占赛道	<a href="http://t.cn/EK5P6AK">http://t.cn/EK5P6AK</a>
2019 年 4 月全国电动汽车充电基础设施运行情况	<a href="http://t.cn/EKJNGhC">http://t.cn/EKJNGhC</a>
安全性提升 推广尚需时间 固态电池距离批量装车还有多远?	<a href="http://t.cn/EKJN9Sr">http://t.cn/EKJN9Sr</a>
博格华纳投资电池供应商 开拓电池业务!	<a href="http://t.cn/EKJpbVi">http://t.cn/EKJpbVi</a>
国轩高科拟印度设立合资公司 电池业务布局全球供应链	<a href="http://t.cn/EKJpP7D">http://t.cn/EKJpP7D</a>
氢能与燃料电池产业链现状及发展前景	<a href="http://t.cn/EKJN8lu">http://t.cn/EKJN8lu</a>
从政策视角下看动力电池行业发展	<a href="http://t.cn/EKCP0Uj">http://t.cn/EKCP0Uj</a>
工信部发布 2019 年智能网联汽车标准化工作要点	<a href="http://t.cn/EKCPMr9">http://t.cn/EKCPMr9</a>
固态电池距离批量装车还有多远	<a href="http://t.cn/EKCh28H">http://t.cn/EKCh28H</a>
国家发改委发布进一步清理规范政府定价经营服务性收费的通知	<a href="http://t.cn/EKCvBh1">http://t.cn/EKCvBh1</a>
新能源汽车销量大幅下降后的“救市”逻辑	<a href="http://t.cn/EKCPDgl">http://t.cn/EKCPDgl</a>
大众自建动力电池工厂的历史必然性	<a href="http://t.cn/EKj6aWd">http://t.cn/EKj6aWd</a>
宁德时代获沃尔沃亿元订单	<a href="http://t.cn/EKj6OOi">http://t.cn/EKj6OOi</a>
氢能源汽车发展的三座“大山”	<a href="http://t.cn/EKj6wHr">http://t.cn/EKj6wHr</a>
燃料电池产业化春天已至	<a href="http://t.cn/EKjidi">http://t.cn/EKjidi</a>
特斯拉宣布：纽约太阳能工厂将生产充电桩设备	<a href="http://t.cn/EKj6VZM">http://t.cn/EKj6VZM</a>
十大充电桩企业“过冬”策略盘点	<a href="http://t.cn/EKEkRrX">http://t.cn/EKEkRrX</a>
特斯拉完成收购电池制造商 Maxwell 金额达 2.35 亿美元	<a href="http://t.cn/EKEs6SY">http://t.cn/EKEs6SY</a>
沃尔沃 CEO：零部件短缺限制了电动车的产量	<a href="http://t.cn/EKEfH3X">http://t.cn/EKEfH3X</a>
新能源乘用车排位突变 插混进入“战国时代”	<a href="http://t.cn/EKEfE6O">http://t.cn/EKEfE6O</a>
亿纬锂能 35 亿元加码动力电池扩产	<a href="http://t.cn/EKEsDWA">http://t.cn/EKEsDWA</a>

资料来源：第一电动网、电动汽车资源网等，安信证券研究中心

**表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪**

股票名称	公司公告
亚星客车	公布 2019 年 4 月份产销数据快报。
旭升股份	“旭升转债”转股价格拟调整为 29.60 元/股。
*ST 猛狮	截至 2019 年 4 月 29 日，到期未偿还融资债务超 28 亿元。
长安汽车	950.34 万份股票期权注销完成。
力帆股份	公布 2019 年 4 月产销快报公告。
先导智能	拟解除限售限制性股份约 3.58 亿股，占公司总股本 40.60%，实际可上市流通约 1.16 亿股，占公司总股本 13.21%。
先导智能	解除限制性股票限售约 53.67 股，占公司总股本 0.06%。
天齐锂业	2019 年第一季度报告本报告期末总资产更正为 451.95 亿元、同比增速更正为 1.26%；其他应收款期末余额更正为 2.47 亿元，变动率
比亚迪	公司控股子公司比亚迪汽车工业有限公司对腾势新能源增资 1.5 亿元。
亿利达	由于杭州铁城信息科技有限公司未完成 2018 年业绩承诺，姜铁城、张金路 2 名股东拟以持有的约 612.05 万股公司股份进行业绩补偿，
中材科技	向全体股东每 10 股派发股利 2.43 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，股权登记日 2019 年 5 月 22 日，除权除息日
亿纬锂能	控股股东亿纬控股及其一致行动人持有公司股份调整为 37.78%，仍为控股股东；非公开发行约 1.15 亿股，发行日期 2019 年 5 月 21 日
杉杉股份	收到杉杉集团及尤利卡利润承诺补偿款 1421.94 万元。
科达利	向全体股东每 10 股派发股利 2.00 元（含税），股权登记日 2019 年 5 月 24 日，除权除息日 2019 年 5 月 27 日。
九洲电器	拟发行可转换公司债券募集资金总额调整为不超过人民币 3.08 亿元。
台海核电	控股股东台海集团延期实施增持公司股份的计划，目前台海集团累计增持公司股票 149.09 万股，占公司总股本 0.1719%。
诺德股份	拟增资全资子公司西藏诺德 1.95 亿元，西藏诺德注册资本将变为 2 亿元。

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 2. 新能源发电：趋势向上，风光起飞

### 2.1. 行业观点概要

**光伏海外需求旺盛，国内需求启动在即：**受光伏 531 新政的影响，2018 年国内光伏市场发展规模受限，主流光伏企业纷纷集中向海外市场发力。在光伏系统成本显著下降和高效产品供给充分的推动下，海外市场呈现主要市场和新兴市场多元化发展的局面，2018 年新增装机超 1GW 的国家超过了 13 个，而 2017 年为 8 个。由于光照资源丰富且非技术成本极低，海外很多地区实际上具备平价上网的条件；国内光伏产业链价格大幅下降使得海外光伏市场的经济性凸显出来，根据我们测算，海外主要光伏市场内部收益率均在 10% 左右，具备较好的吸引力。随着技术进步带来成本的大幅下降以及国内光伏产业链价格的进一步探底，全球将会有越来越多的地区进入平价周期，从而推动全球光伏装机需求稳步增长。

**风电大周期开启，复苏趋势望加速：**经过 2015 年抢装后，风电装机连续下滑两年，并于 2018 年首次迎来复苏。根据 CWEA 数据，2018 年风电新增吊装容量为 21.14GW，同比增长 7.53%；根据国家能源局数据，19Q1 新增并网 4.78GW，同比增长约 21.32%，风电并网数据连续 5 个季度复苏。

弃风限电的持续改善推动红色预警区域的解禁，陆续解禁将贡献显著的装机增量。从 2018 年装机数据来看，甘肃、新疆、吉林、内蒙古、黑龙江和宁夏六省合计装机 4.2GW，同比增长 168%，其中于 18 年解除预警的内蒙古、黑龙江和宁夏合计装机 2.96GW，同比增长 143%。

去杠杆阶段结束，电力集团去杠杆问题有望放松，风电资本开支有望大幅提升。我们粗略统计发现，各大风电运营商 2019 年的风电发展规划相比 2018 年均有所提升。

退补节点临近，有望刺激存量抢装。根据发改委价格司 4 月 16 日组织的风电政策讨论会要求，2019 年国内 I-IV 类资源区风电标杆上网电价将分别下调至 0.34 元/kWh、0.39 元/kWh、0.43 元/kWh、0.52 元/kWh；同时要求 2018 年底前核准的项目，2020 年底要求并网。预计随着正式文件的出台，存量项目将加快抢装。

招标量维持高位水平，行业先行指标刷记录。2018 年全国风电新增公开招标 33.5GW (yoy+22.7%)，创历史最高纪录。2019 年一季度，风电新增招标 14.9GW (yoy+101.35%)，创单季度历史最高纪录。

随着风电装机迎拐点确立复苏趋势，限电持续改善或将贡献显著的装机增量，去杠杆阶段结束，退补节点临近刺激存量抢装，风电复苏趋势有望加速。

**投资建议：**综上，风光景气向上，重点推荐行业龙头：1) 光伏聚焦低成本、高效化及涨价预期，重点推荐单晶硅片龙头**隆基股份**和多晶硅料及高效电池片龙头**通威股份**，建议关注**中来股份、大全新能源、中环股份**等；2) 风电聚焦风机及零部件龙头，重点推荐风机龙头企业**金风科技**及风塔龙头企业**天顺风能**，建议重点关注**日月股份、中材科技、金雷股份、泰胜风能、天能重工**等。

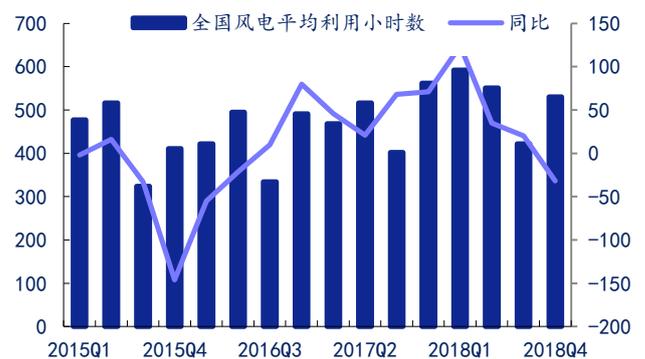
## 2.2. 行业数据跟踪

图 9：国内风电季度发电量 (亿千瓦时)



资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 10：全国风电季度利用小时数



资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 11：多晶硅价格 (美元/kg)



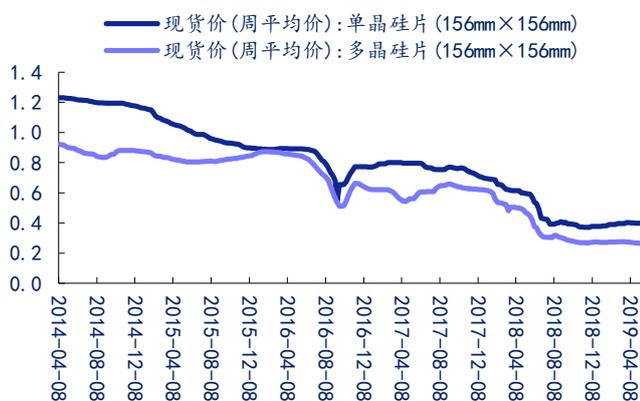
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 12：硅片价格 (156\*156, 美元/片)



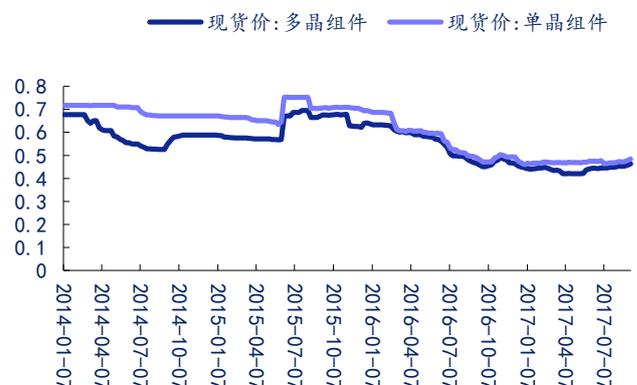
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 13：电池片价格(156\*156, 美元/片)



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 14：组件价格(单位：美元/W)



资料来源：wind，安信证券研究中心

### 2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

**表 3: 风、光、储行业要闻**

新能源车行业要闻追踪	来源
环评未过! 国外一风电项目复批被拒	<a href="http://t.cn/EK5zNQk">http://t.cn/EK5zNQk</a>
从全球市场看光伏产业供应链管理及需求	<a href="http://t.cn/EKGIZr3">http://t.cn/EKGIZr3</a>
光伏产业供应链价格报告(5月13日)	<a href="http://t.cn/EK5S8xd">http://t.cn/EK5S8xd</a>
智能、清洁、高效——通威集团光伏现代化工厂初体验	<a href="http://t.cn/EKJ0fJz">http://t.cn/EKJ0fJz</a>
中美日韩四国亮剑 EVA 行业 王者属于谁?	<a href="http://t.cn/EKMPzZg">http://t.cn/EKMPzZg</a>
重大资产重组! 中闽能源拟收购中闽海电 拓展海上风电业务	<a href="http://t.cn/EKMqfJq">http://t.cn/EKMqfJq</a>
“品质改变世界·智造创领未来”技术交流走访湖南院、广东院	<a href="http://t.cn/EKc7iKs">http://t.cn/EKc7iKs</a>
独家汇总   2019 年开工、并网、核准风电项目全名单统计!	<a href="http://t.cn/EKajdDI">http://t.cn/EKajdDI</a>
中美贸易战重灾区: 我国光伏的“受制”与“反制”	<a href="http://t.cn/EKaosg9">http://t.cn/EKaosg9</a>
2023 年全球太阳能光伏装机量将达 1.3TW	<a href="http://t.cn/EK0Bhzs">http://t.cn/EK0Bhzs</a>
光伏供应链价格维稳 市场静待六月新一轮谈价	<a href="http://t.cn/EK03daU">http://t.cn/EK03daU</a>
新疆“十二五”以来光伏发电项目信息公示	<a href="http://t.cn/EKj6DGS">http://t.cn/EKj6DGS</a>
重大政策! 山东省分散式风电项目实施方案出炉!	<a href="http://t.cn/EKWkrce">http://t.cn/EKWkrce</a>
《中国能源大数据报告(2019)》: 风电、光伏发电新增装机将超 60GW	<a href="http://t.cn/EKmhsqA">http://t.cn/EKmhsqA</a>
风电一周要闻回顾(5.13-5.19) —— 北极星风力发电网	<a href="http://t.cn/EKRCRcW">http://t.cn/EKRCRcW</a>
国务院扶贫办: 严格管理新建电站 防止光伏扶贫建设质量不高和套取骗取国家补助资金的风险	<a href="http://t.cn/EK8czMI">http://t.cn/EK8czMI</a>
骄傲! 新财富 500 富人榜新鲜出炉 光伏这些大佬纷纷上榜	<a href="http://t.cn/EKnvJ9w">http://t.cn/EKnvJ9w</a>

资料来源: 第一电动网、电动汽车资源网等, 安信证券研究中心

**表 4: 风、光、储行业公告跟踪**

股票名称	公司公告
天顺风能	“16 天顺 01” 债券存续期后 2 年票面年利率确定为 5.00% 并维持不变, 回售价格 100 元/张。
露笑科技	控股股东露笑集团完成转股 6754 万股无限售流通股, 占公司总股本 6.128%, 仍为控股股东, 持有公司 23.74% 股份, 公司控制权保持不变。
智慧能源	控股股东远东控股集团完成减持 2377.24 万股, 占公司总股本的 1.07%, 仍为控股股东, 持有公司 61.07% 股份, 公司控制权保持不变。
良信电器	回购的近 1600 万股股份拟全部用于实施股权激励计划或员工持股计划, 占公司总股本 2.05%。
海得控制	拟对部分限制性股票 970,560 股进行回购注销, 公司注册资本将减少为 2.404 亿元。
海得控制	非公开发行限售股份约 1939.34 万股将于 2019 年 5 月 20 日上市流通。
通威股份	向全体股东每股派发股利 0.16 元 (含税), 股权登记日 2019 年 5 月 22 日, 除权除息日 2019 年 5 月 23 日。
川仪股份	向全体股东每股派发股利 0.20 元 (含税), 股权登记日 2019 年 5 月 22 日, 除权除息日 2019 年 5 月 23 日。
积成电子	向全体股东每 10 股派发股利 0.60 元 (含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股, 股权登记日 2019 年 5 月 22 日, 除权除息日 2019 年 5 月 23 日。
泰豪科技	“16 泰豪 01” 和 “16 泰豪 02” 中诚信信用等级维持为 AA。
*ST 海润	股票终止上市, 进入退市整理期。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

### 3. 电力设备与工控：持续关注泛在电力物联网

#### 3.1. 行业观点概要

国网泛在电力物联网建设扎实推进，建设方案已下发省网公司：3月8日，国网公司召开会议，对建设泛在电力物联网作出全面部署安排。近日，国网公司泛在电力物联网2019年建设方案已下发至省网公司，方案从对内业务、对外业务、数据共享、基础支撑、技术攻关、安全防护六大层面提出共57项建设任务，其中19年将重点开展其中27项。此外，国网初步确定四大类25项综合示范任务，为泛在电力物联网建设树立综合标杆和典型范例，地方电网投资有望加速。

**目标细化、责任主体明确，19年将完成从“0”到“1”的跨越。**2019年建设方案涉及统一组织、专项试点、创新探索三类组织模式，均由总部统筹安排，以基层单位为主体开展设计、试点和建设工作。此外，本次方案对组织架构、人才配套、绩效考核等都进行了明确，确保任务的落实。从节奏上看，19年将是启动元年，试点项目会陆续建设以实现带头示范作用；2021年将初步建成泛在电力物联网，实现涉电业务线上率70%；2024年将建成泛在电力物联网，实现涉电业务线上率90%，全面形成能源互联网生态圈。

**泛在电力物联网带来丰富的应用场景。**在传统电网领域，泛在电力物联网的应用场景总体上可分为控制和采集两大类。控制领域将从当前的星型集中连接模式向点到点分布式连接切换，主站系统将逐步下沉，出现更多的本地就近控制和边缘计算。在新兴领域，泛在电力物联网将在统一感知、实物ID应用、精准主动抢修、虚拟电厂、综合能源服务、电力大数据等领域为电网企业和新兴业务主体赋能。

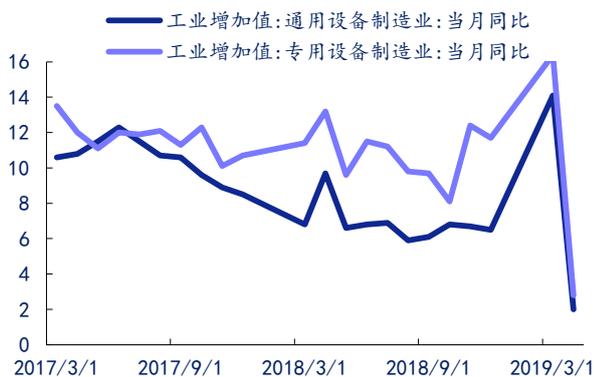
**电网智能化投入有望加速。**2017年国网智能化投资124亿元，其中信息化和通信分别投资53亿和70亿，同比分别增7.5%和15%。到2018年底，国网公司建成全球规模最大的电力专用通信网，光缆总长达152.08万千米，设备52.77万台/套，站点8.8万座，骨干网带宽400Gbps，承载各类业务通道40.32万余条。考虑到泛在电力物联网全面建设即将展开，我们预计，未来几年电网智能化投资金额与占比有望同时快速提升。

**设备企业有望直接受益，场景应用空间广阔。**首先当属具备泛在电力物联网整体解决方案综合实力的国网系信通产业单元，其次为在电力信息化相关二次设备和软件企业，再次为传感监测类的企业。依托于电网公司体现且能在市场化竞争的综合能源服务领域打开场景应用并有效复制的企业，有望获得广阔的发展空间。

**投资建议：**总的来看，设备企业有望直接受益，基于泛在电力物联网实现场景应用的企业则具备更广阔的发展空间。重点推荐：**国电南瑞、岷江水电、金智科技、远光软件**，建议关注**新联电子、朗新科技、涪陵电力、恒华科技、海兴电力、炬华科技**等。

### 3.2. 行业数据跟踪

图 15: 工业制造业增加值同比增速放缓



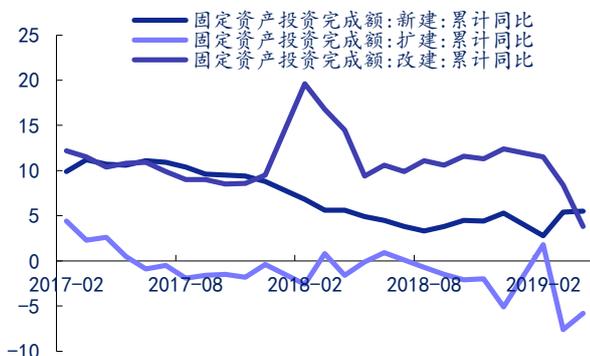
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 16: 工业增加值累计同比增速维持高位



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 17: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 18: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

### 3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

**表 5: 电力设备及工控行业要闻**

电力设备及工控行业要闻追踪	来源
172 米! 创全球最大叶轮直径海上风机新纪录!	<a href="http://t.cn/EK5oV2a">http://t.cn/EK5oV2a</a>
光伏逆变器十年品牌变迁路	<a href="http://t.cn/EKG9sNj">http://t.cn/EKG9sNj</a>
5140 项   中对美加征关税清单: 含风力发电机组、汽轮机等多项电力设备、零部件及原材料!	<a href="http://t.cn/EKf3uH6">http://t.cn/EKf3uH6</a>
双面/双玻、半片、多主栅 (MBB)、叠瓦等市场分析 未来装哪种组件能赚到?	<a href="http://t.cn/EKfUDKx">http://t.cn/EKfUDKx</a>
9.5MW 都嫌小! 巴西首个海风项目拟采用 GE 12MW 机型	<a href="http://t.cn/EKajRAo">http://t.cn/EKajRAo</a>
受益于风电装机上升 天能重工一季度风机塔架销售收入同比增长 185.65%!	<a href="http://t.cn/EKCzPJw">http://t.cn/EKCzPJw</a>
最高功率达 430W! 隆基 InterSolar 重磅发布两大系列高功率组件	<a href="http://t.cn/EKjXoZg">http://t.cn/EKjXoZg</a>
广东潮州: 2020 年前完成 35 蒸吨及以上自备电厂超低排放改造	<a href="http://t.cn/EKnPJah">http://t.cn/EKnPJah</a>

资料来源: 第一电动网、电动汽车资源网等, 安信证券研究中心

**表 6: 电力设备及工控行业公告跟踪**

股票名称	公司公告
智慧能源	子公司远东电缆有限公司和安徽电缆股份有限公司中标多个项目, 千万以上合同订单确定金额总计近 3.5 亿元; 对“15 智慧 02”债券以 5.33% 票面利率派息, 债权登记日 2019 年 5 月 23 日, 债券付息日 2019 年 5 月 24 日。
金智科技	智慧城市业务在新疆中标 7452.16 万元。
首航节能	与大同市人民政府签订《氢能产业项目框架合作协议》。
日月股份	徐建民先生减持不超过约 99.36 万股, 占公司总股本 0.24%。
航天机电	新增 2019 年度日常关联交易 6600 万元。
泰胜风能	向全体股东每 10 股派发股利 0.8 元, 股权登记日 2019 年 5 月 21 日, 除权除息日 2019 年 5 月 22 日。
积成电子	向全体股东每 10 股派发股利 0.60 元 (含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股, 股权登记日 2019 年 5 月 22 日, 除权除息日 2019 年 5 月 23 日。
麦格米特	向全体股东每 10 股派 1.3 元, 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股, 分红后总股本增至约 4.69 亿股, 权益分派股权登记日 2019 年 5 月 22 日, 除权除息日 2019 年 5 月 23 日。
英威腾	向全体股东每 10 股派 0.5 元现金, 权益分派股权登记日 2019 年 5 月 21 日, 除权除息日 2019 年 5 月 22 日。
中电电机	向 A 股股东每股派 0.385 元现金, 权益分派股权登记日 2019 年 5 月 21 日, 除权除息日 2019 年 5 月 22 日。
阳光电源	完成回购注销限制性股票 71.5 万股, 占回购前公司总股本 0.049%。
百利电气	完成回购 3415.97 万股, 占公司总股本 4.21%。
卧龙电驱	完成 2018 年员工持股计划购买 353.32 万股, 占公司总股本 0.2732%, 购买均价 8.81 元/股, 成交总额约 3113.07 万元 (不包含手续费); 解除限制性股票限售 170.40 万股; 注销股票期权 187 万份。
杭电股份	收到富春江光电原股东支付的业绩承诺补偿款 3597 万元。
中广核技	全资子公司中广核俊尔拟在获得收储有条件奖励 3,282 万元的条件下, 以不超过 6650 万元工程建设投资参加竞买温州市龙湾中心区 C-10 地块。
国轩高科	全资子公司合肥国轩与 TataAutoComp 签订《合资协议》, 拟在印度共同投资设立一家合资公司, 合肥国轩现金出资 4000 万印度卢比, 持有 40% 的股权。
中能电气	拟在债券存续期后 1 年上调“17 中能 01”票面利率至 6.50%, 100 元/张 (不含利息); 公布本债券投资者回售实施办法, 价格回售 100 元/张 (不含利息), 回售登记期 2019 年 5 月 16 日至 2019 年 5 月 22 日。
海得控制	拟对部分限制性股票 970,560 股进行回购注销, 公司注册资本将减少为 2.404 亿元。
金通灵	南通科创增持公司股份超 100 万股, 占公司总股本的 0.09%, 持有公司股份比重变更为 5.00%。
隆基股份	隆基乐叶等多家全资子公司与福莱特集团等多家公司签订光伏玻璃的采购协议, 预估合同总金额约 42.5 亿元 (含税), 占公司 2018 年度经审计营业成本约 25%。
合康新能	林芝市明珠星科技有限公司持有公司股份比例降至 5% 以下; 回购注销 978.06 万股, 公司总股本减至 11.15 亿股。
长鹰信质	控股子公司天宇长鹰完成工商变更登记, 经营范围增加“进出口及相关经营业务”等内容。
*ST 海润	股票终止上市, 进入退市整理期。
中电兴发	股东翟洪桂先生增持 316 万股, 占公司总股本 0.46%, 成为控股股东, 持有公司 18.42% 股份。
白云电器	股东平安创新拟减持不超过约 2656.2 万股, 占公司总股本不超过 6%。
东方日升	股东李宗松先生已被动减持约 1240.54 万股, 占公司总股本 1.38%。
南都电源	公司拟以 1 元的价格定向回购并注销补偿义务人当期应补偿近 700 万股股份, 公司总股本将减少近 700 万股。
中光防雷	公司计划在香港设立控股子公司中光国际 (香港) 有限公司, 收到《企业境外投资证书》。
万马股份	公司及控股子公司拟在未来 12 个月开展外汇套期保值, 累计总额不超过 2 亿美元。
大豪科技	公布 2018 年年度报告 (修订版), 营收 10.75 亿元, 同比增长 1.67%; 归母净利润 3.70 亿元, 同比减少 6.79%。
鸣志电器	公布 2018 年年度报告 (更正), 营收 18.94 亿元, 同比增长 16.3%; 归母净利润 1.67 亿元, 同比增长 0.53%。

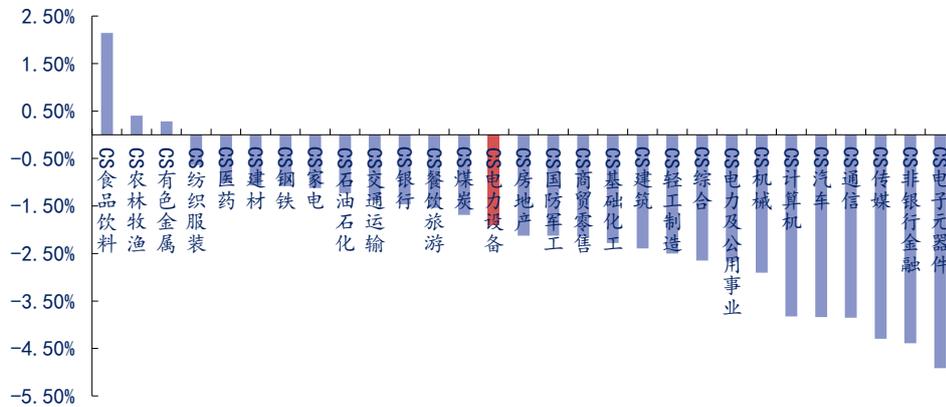
- 风范股份** 更正一季度报告报告期末的股东总数为 12.3306 万户。
- 金冠股份** 董事孙益兵先生拟减持不超过 30185 股，不超过公司总股本 0.006%；古都资管受让股份调整为约 4949.97 万股，占公司总股本约 9.4384%；庄展诺、景欣定增精选 2 号私募投资基金拟转让股份分别调整为约 1048.90 万股、174.49 万股，分别占公司总股本约 2.0000%、0.3327%；拟解除限售限制性股份约 2226.67 万股，占公司总股本 4.25%，实际可上市流通约 938.67 万股，占公司股本 1.79%。
- 远程股份** 215.55 万元银行账户资金被划扣。
- 电科院** 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)实际发行 3 亿元，最终票面利率为 5.00%。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

#### 4. 本周板块行情（中信一级）

电力设备新能源行业过去一周下跌 1.90%，涨跌幅居中信一级行业 14 名，跑赢沪深 300 指数 0.29%。一次设备、二次设备、新能源车、光伏、风电、核电过去一周涨跌幅分别为-2.13%、-3.67%、-0.22%、0.02%、-2.94%、-7.82%。

图 19：中信指数一周涨跌幅



资料来源：Choice、安信证券研究中心

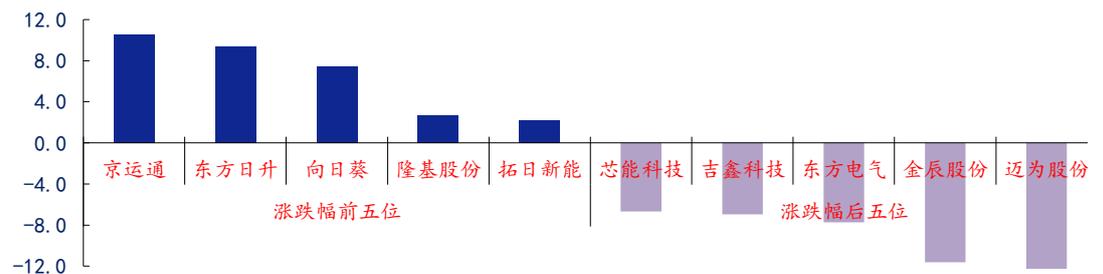
表 7：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证指数	000001.SH	2882.30	2939.21	-1.94%	3078.34	-6.37%	12.89	1.36
深证成指	399001.SZ	9000.19	9235.39	-2.55%	9674.53	-6.97%	23.71	2.40
沪深 300	000300.SH	3648.76	3730.45	-2.19%	3913.21	-6.76%	11.75	1.38
电力设备	CI005011.CI	4699.83	4791.08	-1.90%	5009.55	-6.18%	39.54	2.04
一次设备	CI005282.CI	3910.16	3995.30	-2.13%	4194.81	-6.79%	41.73	1.94
二次设备	CI005283.CI	5556.88	5768.47	-3.67%	6100.53	-8.91%	54.10	2.04
光伏	CI005286.CI	4703.90	4702.79	0.02%	4804.58	-2.10%	38.81	2.13
风电	CI005284.CI	2236.53	2304.21	-2.94%	2391.23	-6.47%	33.35	2.01
核电	CI005285.CI	2100.14	2278.36	-7.82%	2422.15	-13.29%	26.02	1.11
新能源汽车	910033.EI	14698.39	14730.57	-0.22%	14083.02	4.37%	30.17	2.30

资料来源：Choice、安信证券研究中心

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为京运通(10.54%)、东方日升(9.42%)、向日葵(7.44%)、隆基股份(2.68%)、拓日新能(2.18%)。跌幅前五名分别为迈为股份(-12.42%)、金辰股份(-11.62%)、东方电气(-7.73%)、吉鑫科技(-6.95%)、芯能科技(-6.67%)。

图 20：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：Choice、安信证券研究中心

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

邓永康、吴用声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034