

2019年08月25日

电力设备

合资逆势持续发力，光伏风电需求旺盛

■**新能源汽车**：合资新能源乘用车销量更趋刚性，电池装机集中度下降。19年6月份合资品牌新能源乘用车销量接近2万辆，达到前所未有的历史高位。占全部当月新能源乘用车销量的23.63%。合资新能源车已经在残酷的竞争中站稳脚跟。由动力源看，总体和插混市场依然由宁德时代一家领航，但是去集中度趋势明显。纯电乘用车市场三家分晋，已经终结垄断。短期一家独大局局面将维持，但长期看行业集中度会逐步下降，趋向完全竞争态势。随着合资品牌市占率的持续走强，电池厂商在整个新能源乘用车行业的统治力可能将取决于其在合资品牌领域的统治力。

投资建议：预计8月行业基本面见底，9月销量环比复苏，全年产销维持160万辆，YOY 28%，电池装机预计75GWh，YOY 35%。重点推荐：1) 电池环节：参与全球配套的电芯龙头宁德时代、建议关注亿纬锂能、欣旺达等；2) 材料&零部件环节：石墨化产能释放成本改善的璞泰来、湿法隔膜海外突破快速的恩捷股份、新客户订单逐步落地的星源材质、盈利和格局向好的科达利等；3) 基础设施：日充电量突破600万度，补贴政策持续扶持的特锐德；4) 设备环节：全球电池企业19/20年集中扩产，推荐先导智能（机械组覆盖）。

■**新能源发电**：PERC价格触底，全球旺季增配光伏正当时。光伏方面，单晶PERC电池片价格将触底反弹，当前单多晶价差在0.1元/W左右，单晶性价比凸显，随着国内外需求大规模启动，产业链价格将触底反弹。**风电方面**：1) 行业抢装效应显著，预计全年新增并网装机将在25-28GW，2020年风电装机有望超过30GW，yoy40%以上；2) 招标量价继续回升，前7个月累计招标量超过37GW，同比继续大幅提升。3) 海上风电步入规模化，标准化开发阶段。

投资建议：同时考虑到全球市场下半年组件需求超70GW，环比增长超60%，光伏行业高景气度延续，而硅料、单晶硅片等环节由于产能偏紧也存在涨价预期，继续重点推荐隆基股份、通威股份、中环股份、阳光电源等，重点关注东方日升、福莱特、ST新梅（爱旭）等。风电重点推荐金风科技、天顺风能、中材科技，重点关注泰胜风能、日月股份、天能重工等。

■**电力设备与工控**：供给侧低效带来挑战，需求响应新能源带来转机。1) 供给侧效率低下亟需解决，盲目增量难应消费侧之变。19年1到7月用电数据显示全社会用电增长下行，但居民和第三产业用电比重稳步上升；传统火力发电富裕容量过高，系统设备利用率低。2) 发动用户参与需求响应。江苏，浙江、江西、广东和山东等地都出台了需求侧响应的相关政策，用电补贴鼓励居民避开高峰时段用电；其中江苏更对配合供电公司自建储电站并参与削峰填谷的企业予以货币补贴。3) 深挖天然气发电和新能源发电潜力。我国非水可再生能的发电量占比依然较小，新能源发电的市场潜力巨大。

投资建议：重点关注泛在电力物联网建设与低压电器。2019年是泛在电力物联网建设启动元年，相关技术标准及示范项目已陆续发布，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、炬华科技、朗新科技、涪陵电力、恒华科技、海兴电力等。受地产及新能源拉动，2019年

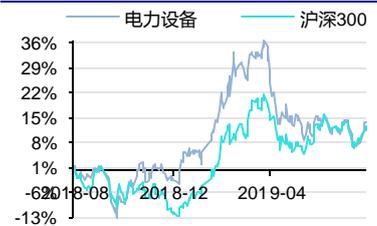
行业动态分析

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
300750 宁德时代	90.00	买入-A
603659 璞泰来	70.00	买入-A
002850 科达利	30.00	买入-A
600438 通威股份	16.30	买入-A
601012 隆基股份	29.75	买入-A
002202 金风科技	15.21	买入-A
002080 中材科技	12.00	买入-A
300014 亿纬锂能	41.25	买入-A
601877 正泰电器	38.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-3.45	-12.07	-31.26
绝对收益	-4.24	-5.76	-16.36

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

补贴后周期，政策如何托底销量
2019-08-19

新能源车销量见底，光伏风电稳步向好
2019-08-18

装机量符合预期，单晶有望触底反弹
2019-08-11

公共领域电动化加速，风光维持高景气
2019-08-04

电动车迎底部拐点，风光 H1 发展平稳
2019-07-28

上半年低压电器需求旺盛，全年有望保持 8-10%增速，龙头企业有望保持两位数以上增长，重点推荐：**正泰电器、良信电器**。

■**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装机量低于预期；电网混改力度不足或投资节奏迟缓等。

■**本周组合**：**宁德时代、璞泰来、科达利、通威股份、隆基股份、金风科技、中材科技、天顺风能、亿纬锂能、正泰电器**

内容目录

1. 合资新能源乘用车销量更趋刚性，电池装机集中度下降	5
1.1. 行业观点概要.....	5
1.2. 行业数据跟踪.....	7
1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	9
2. PERC 价格触底，全球旺季增配光伏正当时	11
2.1. 行业观点概要.....	11
2.2. 行业数据跟踪.....	13
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	14
3. 供给侧低效带来挑战，需求响应新能源带来转机	15
3.1. 行业观点概要.....	15
3.2. 行业数据跟踪.....	16
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	17
4. 本周板块行情（中信一级）	19

图表目录

图 1: 2018-2019 我国新能源车产量数据（万辆）	5
图 2: 2018-2019 新能源乘用车自主/合资品牌销量对比（万辆）	5
图 3: 2018-2019 年我国新能源乘用车销量环比增长.....	错误!未定义书签。
图 4: 2019 年 1 至 7 月合资新能源乘用车电池装机量集中度（台）	6
图 5: 2019 年 1 至 7 月合资纯电乘用车电池装机量集中度.....	5
图 6: 2019 年 1 至 7 月合资插混乘用车电池装机量集中度（台）	7
图 7: 2018-2019 年新能源汽车月销量（辆）	8
图 8: 电芯价格（单位：元/wh）	8
图 9: 正极材料价格（单位：万元/吨）	8
图 10: 负极材料价格（单位：万元/吨）	8
图 11: 隔膜价格（单位：元/平方米）	8
图 12: 电解液价格（单位：万元/吨）	8
图 13: 我国光伏装机情况（万千瓦）	13
图 14: 国内风电季度发电量（亿千瓦时）.....	13
图 15: 全国风电季度利用小时数.....	13
图 16: 多晶硅价格（美元/kg）	13
图 17: 硅片价格（156*156，美元/片）	13
图 18: 电池片价格(156*156，美元/片)	13
图 19: 组件价格(单位：美元/W).....	16
图 20: 工业制造业增加值同比增速维持高位.....	16
图 21: 工业增加值累计同比增速维持高位.....	16
图 22: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况.....	16
图 23: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨).....	19
图 24: 中信指数一周涨跌幅.....	19
表 1: 新能源汽车行业要闻.....	10
表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪.....	10
表 3: 风、光、储行业要闻.....	14

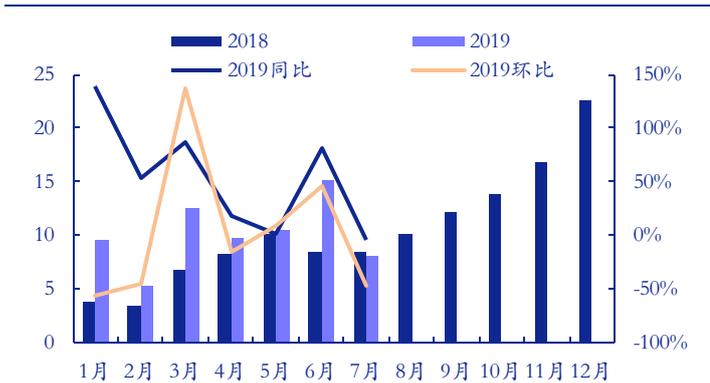
表 4: 风、光、储行业公告跟踪.....	14
表 5: 电力设备及工控行业要闻.....	17
表 6: 电力设备及工控行业公告跟踪.....	17
表 7: 细分行业一周涨跌幅.....	19

1. 合资新能源乘用车需求稳定性更强

1.1. 行业观点概要

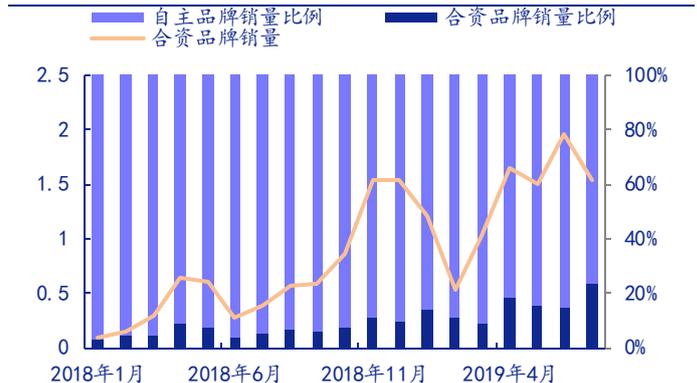
合资新能源乘用车销量，市占率双双稳步上升。去年1月至今年7月，合资乘用车销量由18年头10个月的单月不满万，成长到19年6月份接近2万辆的历史高位。销量比例由18年1月份的2.67%成长为19年7月份的23.63%。合资新能源车已经在残酷的竞争中站稳脚跟。

图 1：2018-2019 我国新能源车销量数据（万辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

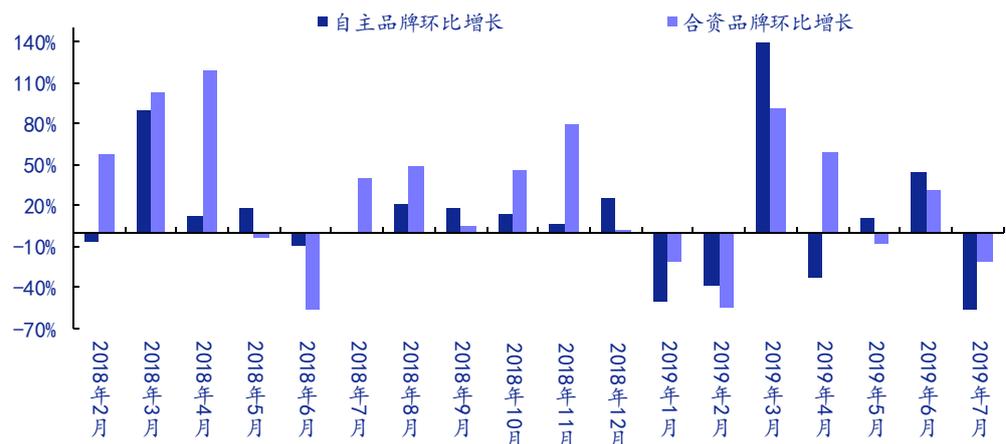
图 2：2018-2019 新能源乘用车自主/合资销量对比（万辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

合资新能源乘用车需求更趋刚性，剧烈增减幅度不再。单看环比增长数据，合资新能源乘用车的销量变化在整个18年都大付幅剧烈于自主品牌的新能源车销量。而步入今年以来，合资新能源车在抢装时期和调整时期远温和于自主品牌的销量变化体现了合资品牌的需求有着更强烈的刚性。合资车对补贴以及其它新能源车政策的依赖性是小于自主品牌的。

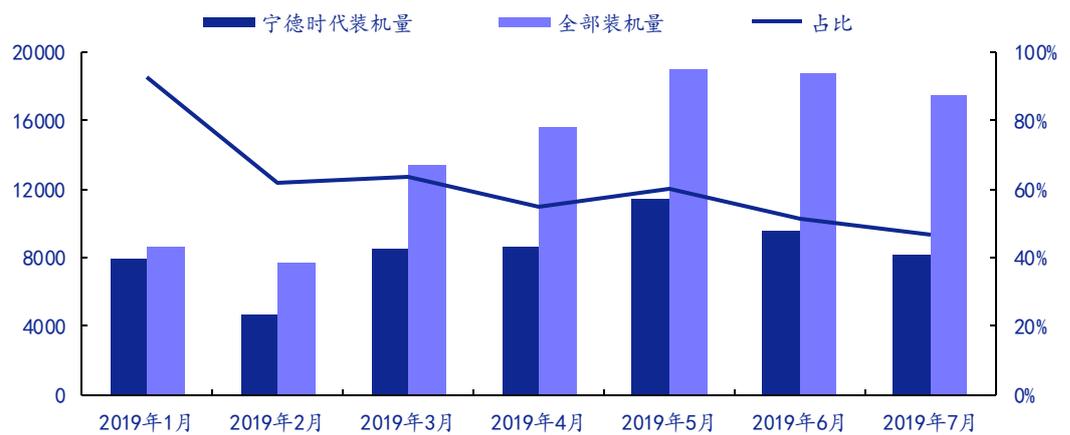
图 3：2018-2019 年我国新能源乘用车销量环比增长



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

合资新能源乘用车电池装机集中度高，去寡头趋势明显。总体来看，直到今年七月前，合资乘用车的电池装机台数半壁江山由宁德时代把持。其中1月份更是达到了市占率90%以上的垄断地位。然而7月份仅占装机总数46.58%说明这个细分市场的格局正由垄断走向竞争。预计调整期过后的车市复苏会在这个市场带去更多竞争。

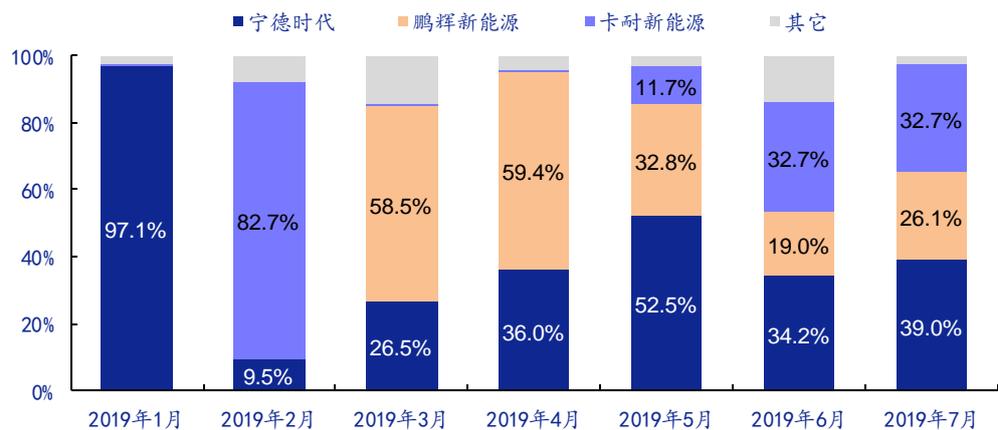
图 4：2019 年 1 至 7 月合资新能源乘用车电池装机量集中度（台）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

合资纯电乘用车电池装机基本形成三足鼎立。今年 1, 2 月份，合资纯电动乘用车的电池装机市场分别呈现宁德时代和卡耐新能源交替垄断的局面。3, 4 月份又以鹏辉新能源为主导。而 5 月份以来，市场基本形成了三家分晋的格局。今年年底特斯拉带入 LG 化学并投产前，非自主品牌的纯电动车这一激烈竞争态势可能会长期维持。

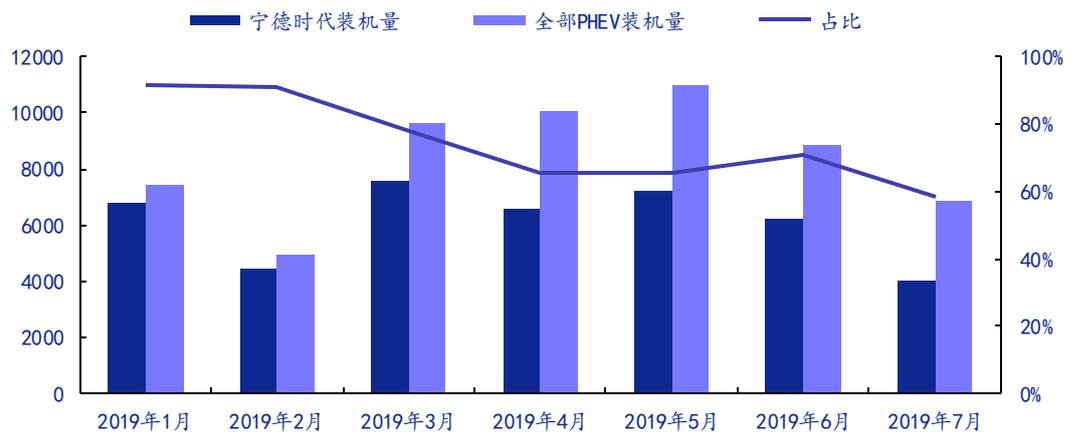
图 5：2019 年 1 至 7 月合资纯电乘用车电池装机量集中度（台数）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

合资插混乘用车电池来源单一，7 月份宁德时代占比首破 5 成。就单看插混乘用车的电池装机格局，宁德时代依然占据统治地位。1, 2 月份市场占比高达九成。3 至 6 月份虽然装机量占比有所降低，但依然维持在 50%-80% 的区间。值得注意的是，七月份宁德时代在整个合资新能源领域和插混细分领域的装机量占比都跌破了 50%。市场的调整不单单是数量上的打击，也给市场中的其它厂商带来挑战行业领头羊的机遇。

图 6：2019 年 1 至 7 月合资插混乘用车电池装机量集中度（台）



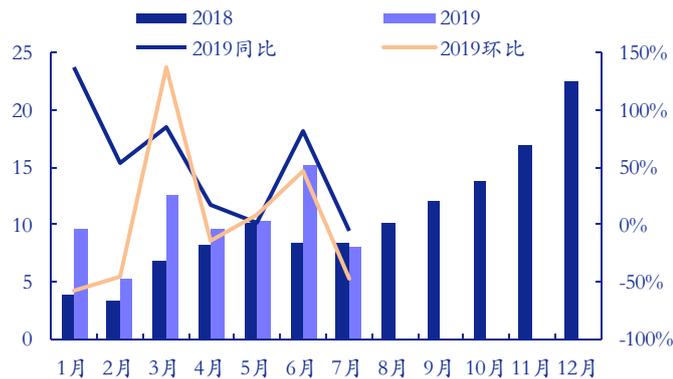
资料来源：中汽协，安信证券研究中心

投资建议：我们预计 8 月行业基本面见底，9 月销量环比复苏。尤其下半年随着 B 端车辆电动化的发力，将对全年产销形成较有力的支撑。我们维持全年 160 万辆产销 (YOY+28%)、75GWh 电池装机 (YOY+35%) 的判断，重点推荐：1) 电池环节：参与全球配套的电芯龙头**宁德时代**、建议关注**亿纬锂能**、**欣旺达** 2) 材料&零部件环节：石墨化产能释放成本改善的**璞泰来**、湿法隔膜海外突破快速的**恩捷股份**、新客户订单逐步落地的**星源材质**、盈利和格局向好的**科达利**等；3) 基础设施：日充电量突破 650 万度，地补政策持续扶持的**特锐德**；4) 设备环节：全球电池企业 19/20 年集中扩产，推荐**先导智能**（机械组覆盖）。

1.2. 行业数据跟踪

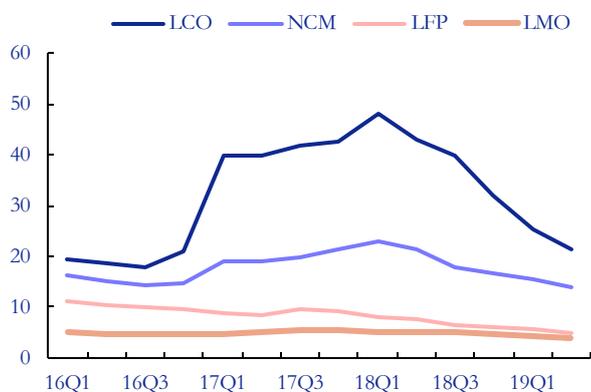
图 7：2018-2019 年新能源汽车月销量（辆）

图 8：电芯价格（单位：元/wh）



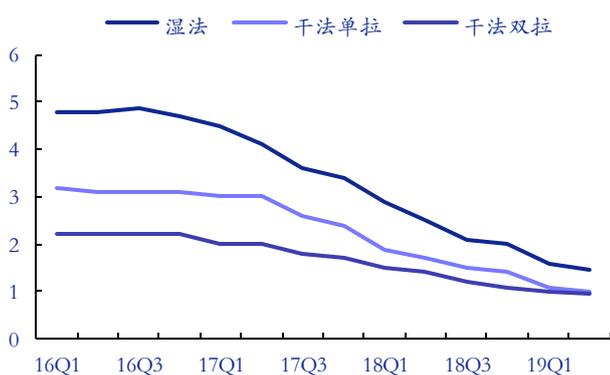
资料来源: 中汽协, 安信证券研究中心

图 9: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)



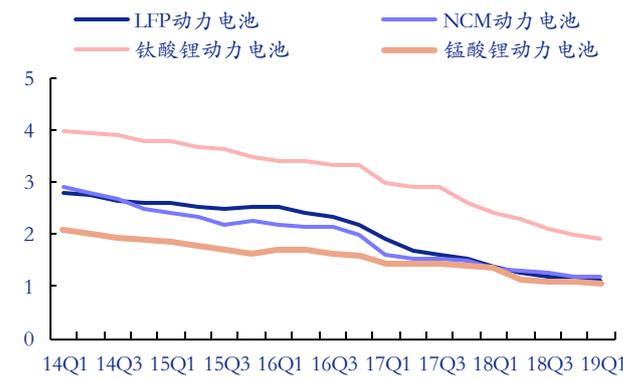
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 11: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)



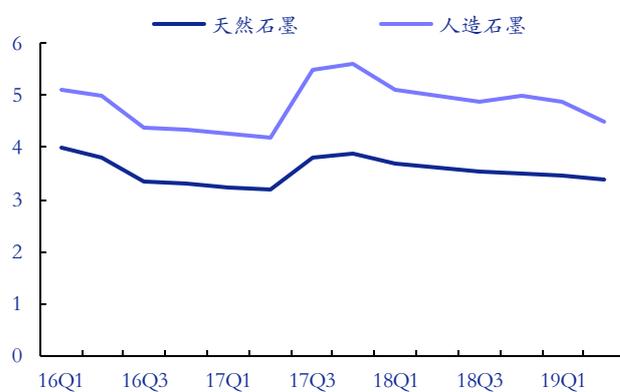
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 11: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)



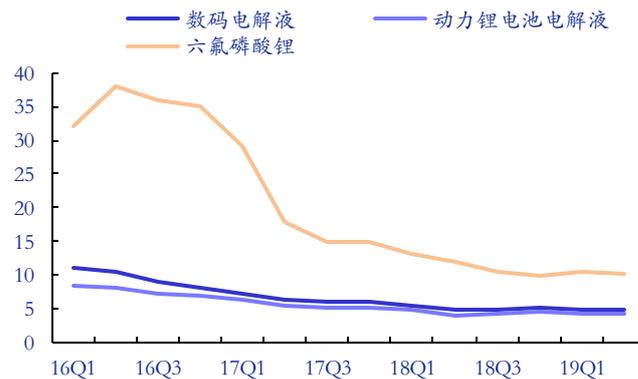
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 10: 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 12: 电解液价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 12: 电解液价格 (单位: 万元/吨)

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

新能源汽车行业要闻追踪	来源
蔚来回应传闻: 近期无回科创板计划, 员工优化有序进行	http://suo.im/57oTnC
SKI 贷款 8000 亿韩元投资动力电池及锂电池隔膜工厂	http://suo.im/4T6D54
工信部副部长: 加快推进《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》编制工作	http://suo.im/4E4G14
上海临港特斯拉超级工厂项目获首张综合验收合格证	http://suo.im/4E5qbu
2019-23 全球 21700 锂离子电池市场规模将增 26 亿美元	http://suo.im/57pM5S
换电“风口”已来? 北汽新能源 1.18 亿采购相关设备	http://suo.im/4wzlpT
马勒新系统: 可将电动汽车的冬季续航里程提升 20%	http://suo.im/4E1KeA
优化冗余设计 特斯拉发布自动驾驶专利	http://suo.im/50AugL
韩国动力电池业希望从中国寻求原材料	http://suo.im/4LAsF3
星源材质 8.6 亿募资收官 国资背景资金加持	http://suo.im/4wzlkN
工信部: 燃油车禁售时间表正在研究中	http://suo.im/4wx2rh
福特基于 BEV 平台推 2 款纯电动 SUV	http://suo.im/4T5Dkm
特斯拉 Model3 长续航后驱版国内下架	http://suo.im/57s6pi
恒大汽车全员卖房, 蔚来汽车再裁 1200 人、关闭 NIO House	http://suo.im/4LFfD9
环保型 48 伏重度混合动力汽车即将面世	http://suo.im/4TbsMw
中国恢复对美汽车及零部件加征关税	http://suo.im/4p6Fg0
SKI 切入材料回收 废旧电池正极回收氢氧化锂	http://suo.im/4p0Q2m
工信部回应: 加快推动燃料汽车关键技术研发及产业化, 对 4 点建议进行答复	http://suo.im/4LzmXj

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
正海磁材	公司发布半年报: 实现营收 8.12 亿元, 同比上升 2.70%; 归母净利润 4850 万元, 同比上升 38.79%; 公司更改了会计政策; 公司对三家公司提供合计不超过 10 亿元的担保。
曙光股份	公司发布半年报: 实现营收 11.42 亿元, 同比减少 32.82%; 归母净利润 -9052 万元, 同比下降 631.83%。
科士达	公司发布半年报: 实现营收 9.98 亿元, 同比下降 13.88%; 归母净利润 1.23 亿元, 同比下降 19.94%; 公司投资约 1980 万元在越南设立全资子公司; 公司更改了会计政策。
格林美	公司发布半年报: 实现营收 62.04 亿元, 同比下降 11.70%; 归母净利润 4.14 亿元, 同比上升 0.58%; 公司不赎回债券“16 格林 01”, 票面利率由 4.00% 变为 7.30%。
多氟多	公司发布半年报: 实现营收 19.54 亿元, 同比上升 15.23%; 归母净利润 8331 万元, 同比下降 36.32%; 公司变更了会计政策。
金鹰股份	公司发布半年报: 实现营收 1.80 亿元, 同比上升 2.03%; 归母净利润 1659 万元; 同比上升 8.57%; 公司变更了会计政策。
比亚迪	公司发布半年报: 实现营收 621.84 亿元, 同比上升 14.84%; 归母净利润 14.55 亿元; 同比上升 203.61%; 公司变更了会计政策。
厦门钨业	公司发布半年报: 实现营收 8.38 亿元, 同比减少 3.23%; 归母净利润 7737 万元, 同比减少 76.83%; 公司控股子公司分别为厦门象屿鸣鹭、三明厦钨新能源、厦门璟鹭新能源分别提供不超过 2 亿元、不超过 5 亿元、不超过 3 亿元的融资担保。
杉杉股份	公司发布半年报: 实现营收 44.41 亿元, 同比上升 3.58%; 归母净利润 2.19 亿元; 同比减少 52.97%; 公司变更了会计政策。
骆驼股份	公司发布半年报: 实现营收 43.30 亿元, 同比上升 2.19%; 归母净利润 3.07 亿元; 同比上升 8.19%。
力帆股份	公司发布半年报: 实现营收 51.78 亿元, 同比减少 13.39%; 归母净利润 -9.45 亿元; 同比减少 859.98%; 公司董事, 副董事长陈卫、董事, 总裁马可、独立董事岳川、副总裁董旭辞去职务; 公司回购 504.1 万激励股并注销。
东方精工	公司发布半年报: 实现营收 43.91 亿元, 同比上升 93.98%; 归母净利润 1.83 亿元; 同比减少 11.81%; 公司变更了会计政策。
天齐锂业	公司发布半年报: 实现营收 25.90 亿元, 同比减少 21.28%; 归母净利润 1.93 亿元; 同比减少 85.23%; 公司与 LG 化学签订《长期供货协议》; 公司变更了会计政策。
宁德时代	公司发布半年报, 实现营收 202.64 亿元, 同比上升 116.50%; 实现归母净利润 21.02 亿元, 同比上升 130.79%; 公司 1 到 6 月计提减值准备 6.5 亿元。
恩捷股份	公司发布半年报, 实现营收 13.78 亿元, 同比上升 41.44%; 实现归母净利润 3.89 亿元, 同比上升 140.98%; 全资子公司红创包装由先进制造基金增资 3 亿元, 出资后先进制造基金持有其 40.54% 股权; 拟将部分资产及负债转至全资子公司红创包装。
金龙汽车	公司向中铁信托申请了 9 亿元可续期信托贷款。
合康新能	公司股东刘锦成质押 2 百万股, 占其所持股份的 3.88%。
北汽蓝谷	公司持股 5% 以上股东北汽投计划减持不超过 1.26 亿股, 占其所持股票的 3.62%。
胜利精密	公司拟出售全资子公司南京德乐 100% 予德乐商业。
赢合科技	公司控股股东王维东解除质押的 18.58 万股, 占其所持股份的 14.02%。
华友钴业	公司第二大股东华友控股解除其所质押的 1760 万股, 占公司总股本的 1.63%。

智慧能源	公司控股股东远东控股集团解除其所质押的 202 万股，占公司总股本的 0.09%。
科力远	控股股东科力远集团补充押 780 万股，占其所持股本的 2.91%。
德赛电池	股权激励授出 197.40 万股，每股价格 14.39 元。
*ST 新海	公司回购 248.9 万股，每股回购价格不超过 7 元。
石大胜华	公司投资 1.6 亿元成立全资子公司；公司投资 5.56 亿元建设万吨/年碳酸二甲酯项目。
诺德股份	公司对深圳百嘉达提供 5000 万元的担保。
天赐材料	全资子公司东莞凯欣完成工商注销登记。
亚星客车	公司收到国家新能源推广补助 7768 万元。
*ST 猛狮	控股股东沪美公司持有的 13.63 万股被轮候冻结。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

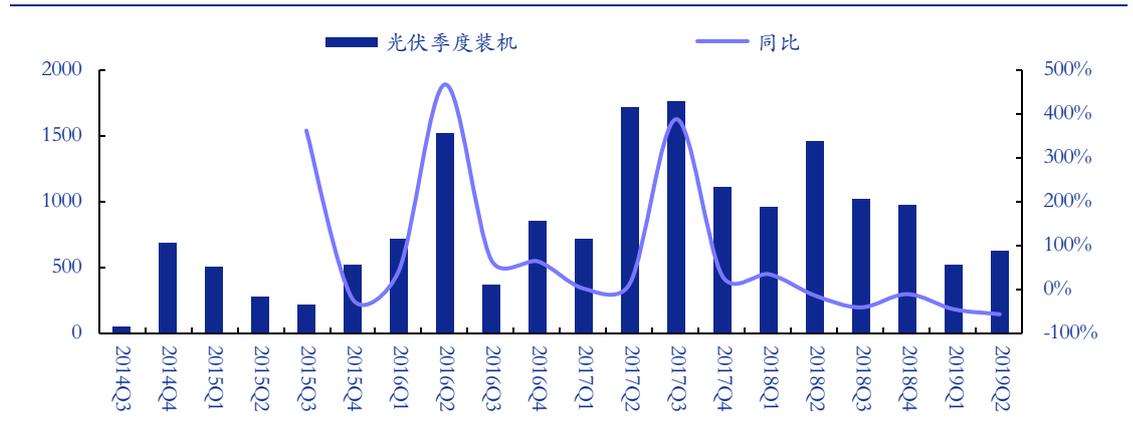
2. PERC 价格触底，全球旺季增配光伏正当时

2.1. 行业观点概要

光伏方面，单晶 PERC 电池片价格将触底反弹。目前单晶 PERC 电池片报价 0.93 元/W，已经跌破旧 PERC 产线的现金成本。Q3 可能会有部分产能退出市场，而多晶片受益印度保障性关税下调，订单趋稳价格触底，当前单多晶价差在 0.1 元/W 左右，单晶性价比凸显。前期单晶 PERC 电池片调整较多主要还有国内需求没有跟上，随着国内外需求大规模启动，产业链价格将触底反弹。

市场方面，海外强烈需求继续攀升，国内大规模启动就在 9 月。海外市场自今年年初以来一直十分旺盛，国内一线光伏组建企业订单一直十分饱满。欧洲市场经历 MIP 取消后的需求将尤其巨大，部分业内专家预测今年欧洲装机量要翻倍，对组件供应是重大利好。而欧盟 2022 年可再生能源比例的要求则迫使几个落后国家快速上马新能源项目，因此长远来看，2022 年前的欧洲市场需求都将十分可观。中东市场虽然大量交付于七八月完成，但是国家级别的招标正在进行中，预计明年的需求依然十分强劲。国内市场需求大规模启动将在 9 月，这其中三个原因：其一，竞价项目大部分正在招标，招标完毕后结果也在陆续公布，年底要求并网意味着大规模装机再 9 月中旬就要开始；其二，分布式电站竞价成功项目大多要再今年全部完成，这也将推动装机需求；其三，则是上一段提到的电池片价格处于低位，厂商有释放产能的成本空间。

图 13：我国光伏装机情况（万千瓦）



资料来源：国家能源局，安信证券研究中心

风电方面，行业抢装效应显著。今年以来，三北陆续解禁、运营商风电资本开支大幅提升以及存量项目加速抢装，三大驱动力将推动风电强势复苏，6 月单月新增装机 2.12GW，同比大幅增长 80%。我们预计 2019 全年新增并网装机将在 25-28GW，2020 年风电装机有望超过 30GW，yoy40%以上。

招标量价继续回升。2.5/3.0MW 风机 7 月份招标价分别在 3600/3700 元/kw 以上，环比继续提升，前 7 个月累计招标量超过 37GW，同比继续大幅提升。当前龙头厂商订单饱满，反应当前需求旺盛，部分零部件环节也将显著受益。

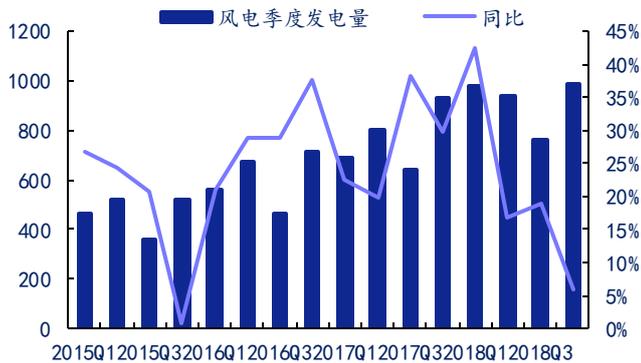
海上风电进入规模化开发阶段。我国作为世界上海上风电装机最快的国家，截止 2018 年底海上风电装机总容量已经超过了 60GW。我国海上风电储量大，5—50 米水深、70 米高度的海上风电可开发资源约 500GW。与陆上相比，海上风速高 15%—40%，年运行小时数达 4000 以上，能多发 50%—70% 的电能。今年 10 月份《海上风力发电场设计标准》将正式实行，将有利于我国海上风电产业规模化，标准化开发和产业链上下游的衔接。8 月 21 日研制成功的国内首台 10MW 海上永磁直驱风力发电机标志着大型海上风电研建国产化将步入正轨。

投资建议：光伏重点推荐隆基股份、通威股份、阳光电源，重点关注东方日升、福莱特、ST

新梅（爱旭科技）等。风电重点推荐金风科技、天顺风能、中材科技，重点关注泰胜风能、日月股份、天能重工等。

2.2. 行业数据跟踪

图 14: 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 15: 全国风电季度利用小时数



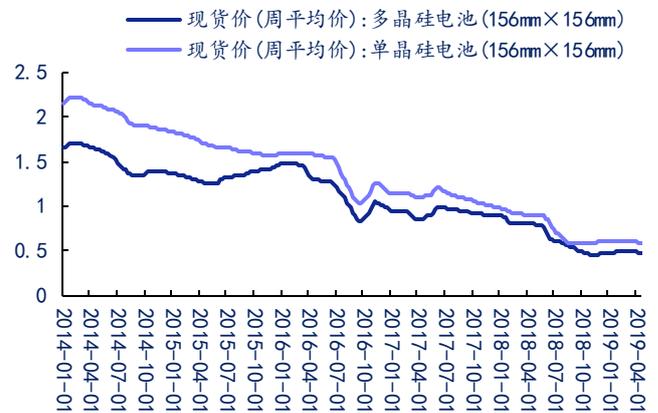
资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

图 16: 多晶硅价格(美元/kg)



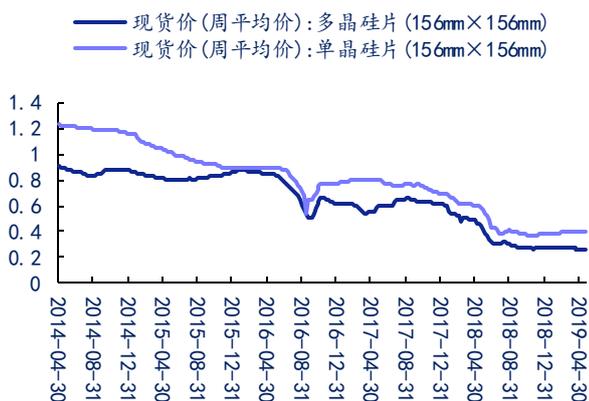
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 17: 硅片价格(156*156, 美元/片)



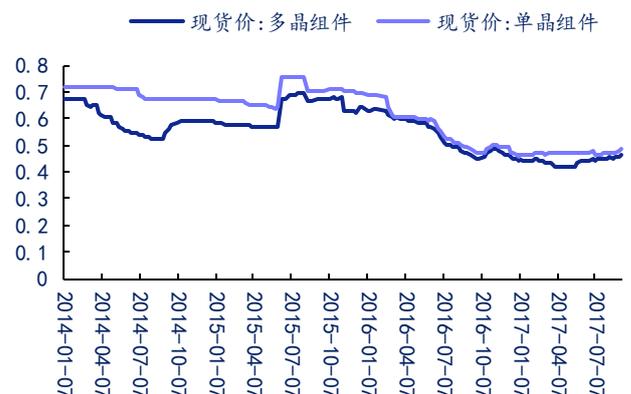
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 18: 电池片价格(156*156, 美元/片)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 19: 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

风、光、储行业要闻追踪	来源
西藏申报首批光储示范项目 总规模 1.12GWh	http://suo.im/5nbVCZ
咨询公司伍德曼肯兹: 2024 年中国将成为亚太最大储能市场	http://suo.im/5nbVZ5
风电将迎来“十三五”最大规模装机潮	http://suo.im/4wzksV
WTO 将成立中美光伏贸易争端小组	http://suo.im/4E57K6
增发 16.87 亿股! 大局已定 水发集团接手兴业太阳能	http://suo.im/4E587O
美国拒绝印度太阳能贸易申诉 面临与中国新争端	http://suo.im/57rebm
多晶最低 1.63 元/W 单晶最低 1.777 元/W 国家电投 3GW 组件集采开标	http://suo.im/58bf11
三峡集团 1000MW 海上风电项目开始招标	http://suo.im/57s5qO
王勃华: 国内光伏市场将实现恢复性增长	http://suo.im/50AnNj
国内首台 10MW 海上永磁直驱风力发电机在东方电气研制成功	http://suo.im/5navHR
华锐风电陷诉讼风波 7000 万元遭冻结	http://suo.im/58em0v
2019 年上半年光伏发电建设运行情况	http://suo.im/5fk97w

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
天能重工	公司发布半年报, 实现营收 8.55 亿元, 同比上升 126.88%; 实现归母净利润 8414 万元, 同比上升 174.98%; 公司变更了会计政策; 公司收购靖边县风润风电有限公司 100% 股权, 金额 8000 万元。
海陆重工	公司发布半年报: 实现营收 10.46 亿元, 同比减少 5.13%; 归母净利润 1.40 亿元, 同比上升 41.78%; 公司变更了会计政策。
中材科技	公司发布半年报: 实现营收 60.63 亿元, 同比上升 27.74%; 归母净利润 6.52 亿元, 同比上升 69.70%; 公司对控股子公司下属公司提供不超过 3 亿元担保, 对控股子公司湖南中锂提供担保; 公司变更了会计政策。
易成新能	公司发布半年报: 实现营收 13.96 亿元, 同比减少 6.84%; 归母净利润 -1652 万元, 同比下降 121.10%; 公司股票可能被暂停上市; 公司变更了会计政策。
中环股份	公司发布半年报: 实现营收 79.41 亿元, 同比上升 22.91%; 归母净利润 4.52 亿元, 同比上升 50.69%; 公司对全资子公司中环香港提供不超过七亿元的贷款担保; 公司归还 1.1 亿元募集资金; 公司发行年度第二期中期票据, 总额 6 亿元, 发行价格 100 元; 公司变更了会计政策。
南都电源	公司发布半年报: 实现营收 39.82 亿元, 同比减少 3.58%; 归母净利润 2.52 亿元, 同比减少 16.39%; 公司变更了会计政策; 公司共收到政府补助合计 20.51 亿元。
金风科技	公司发布半年报, 实现营收 15.73 亿元, 同比减少 42.65%; 实现归母净利润 1.18 亿元, 同比减少 22.58%; 澳洲 MooraboolSouth 风电项目进行不超过 2.8 亿澳元的贷款开展利率掉期业务。
东方日升	公司发布半年报, 实现营收 60.56 亿元, 同比上升 27.59%; 实现归母净利润 4.85 亿元, 同比上升 295.52%; 公司变更了会计政策。
中广核技	公司发布半年报, 实现营收 28.94 亿元, 同比上升 0.67%; 实现归母净利润 4729 万元, 同比减少 58.82%。
首航节能	公司发布半年报, 实现营收 2.21 亿元, 同比减少 29.12%; 实现归母净利润 1174 万元, 同比减少 44.62%; 公司变更了会计政策。
杭锅股份	公司发布半年报: 实现营收 16.86 亿元, 同比上升 1.47%; 归母净利润 1.95 亿元; 同比上升 25.49%。
ST 锐电	公司第一大股东重工起重转让 3.02 亿股于中顺宜鑫, 占公司总股本的 10.50%。
协鑫集成	公司控股股东协鑫集团完成协议转让 2.6 亿股于华鑫保理, 占公司总股本的 5.12%。
隆基股份	公司控股股东李振国所质押的 1926 万股购回日延期至 2020 年 2 月 20 日, 占公司总股本的 0.53%; 公司赎回债券“隆基转债”, 赎回价格为 100.42 元/张。
天龙光电	公司一银行账户近日被冻结。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

3. 供给侧低效带来挑战，需求响应新能源带来转机

3.1. 行业观点概要

1) **供给侧效率低下亟需解决，盲目增量难应消费侧之变。**19年1到7月用电数据显示全社会用电增长4.6%，较2018年同期的8.5%下降了3.9%，更是低于过去11年6.49%的平均增速，但居民和第三产业用电比重稳步上升7月份两者占全部用电量的29.51%，上升趋势愈发明显。而从发电测看，7月份全国发电量的同比增幅仅为0.6%，19年7月的历史性高温更是给华东，华北华中许多城市带来历史最高用电负荷。与之形成鲜明对比的却是传统火电设备利用率依然只有4000余小时，与年利用率5000小时和5500小时的标准比差距较大，19年H1甚至比18年H1还减少了60小时，电力高峰符合系统利用率依然徘徊在50小时左右，约为国际平均水平的四分之一。国家经济结构进入转型期，高耗能产业的需求长远来看将不是增长主力，效率低下的供给侧无法再靠堆砌装机来解决用电负荷高，用电成本高的问题。

2) **发动用户参与需求响应。**江苏，浙江、江西、广东和山东等地都出台了需求侧响应的相关政策，用电补贴鼓励居民避开高峰时段用电。具体而言，浙江对于在削峰时段主动参与需求响应的用户，给予每度电4元的高额补贴。江西向10万居民用户发出需求侧响应的邀约，给予每度电0.8元的补贴；其中江苏更对配合供电公司自建储能电站并参与削峰填谷的企业予以货币补贴。国家电网正在研究电动车参与电网削峰填谷的技术应用，专家假设当保有电动车辆2000万辆，且高峰时平均每辆车能反哺电网10kwh电力的话，削峰效应将相当于2亿千瓦的尖峰负荷。

3) **深挖天然气发电和新能源发电潜力。**我国天然气消费量将突破3000亿立方米，已占一次能源比重的8%以上，在结合分布式能源冷热电联产的规划下，将助力于供暖地区的煤改气实施，有效降低供热排放，夏季则能有效减少制冷能耗。新能源方面，我国非水可再生能源的发电量占比依然较小，18年数据显示非水可再生的发电量占比仅为8.92%，远低于部分发达国家的水平。新能源发电的市场潜力巨大。地域性较强的风电更可以积极参与智能分布式电网的布局，进一步降低用电成本和输电成本，相关产业链企业将围绕在“两型三网”的战略下找到新的稳定增长点和业务突破口。

投资建议：电力设备与工控板块重点关注泛在电力物联网建设与低压电器。2019年是泛在电力物联网建设启动元年，相关技术标准及示范项目都已陆续发布，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、炬华科技、朗新科技、涪陵电力、恒华科技、海兴电力**等。受地产及新能源拉动，2019年上半年低压电器需求旺盛，全年有望保持8-10%增速，龙头企业有望保持两位数以上增长，重点推荐：**正泰电器、良信电器**。

3.2. 行业数据跟踪

图 20: 工业制造业增加值同比增速维持高位



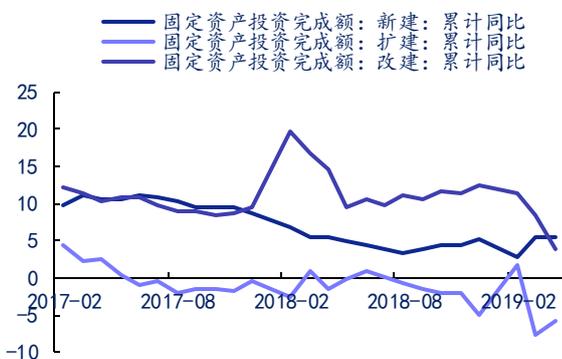
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 21: 工业增加值累计同比增速维持高位



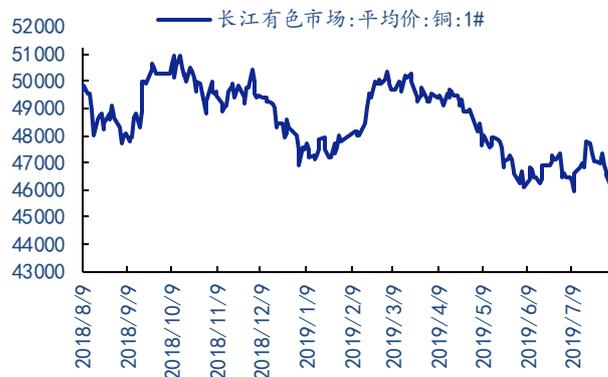
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 22: 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 23: 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
电力每日要闻——2019.8.19	http://suo.im/50CSi1
电力每日要闻——2019.8.20	http://suo.im/5ncOkR
电力每日要闻——2019.8.23	http://suo.im/5nfXyN
《自然·能源》称中国太阳能发电已比电网供电便宜	http://suo.im/57pRwE
第一座用户专用变电站! 重庆京东方及输变电 220 千伏专用站工程开工	http://suo.im/4LFFOh
全国首个综合能源服务平台上线	http://suo.im/4T5DFY

资料来源: 第一电网、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
佳电股份	公司发布半年报: 实现营收 10.96 亿元, 同比上升 24.27%; 归母净利润 1.94 亿元, 同比上升 28.53%。
广电电气	公司发布半年报: 实现营收 2.86 亿元, 同比减少 11.14%; 归母净利润 1926 万元, 同比上升 4.86%; 公司股东高云涛解除其所质押的 936 万股, 占其所持公司股份的 50%。
风范股份	公司发布半年报: 实现营收 12.01 亿元, 同比下降 1.42%; 归母净利润 6785 万元, 同比上升 110.86%; 全资子公司常熟风范物资供应有限公司完成工商登记并取得营业执照。
华中数控	公司发布半年报: 实现营收 3.76 亿元, 同比上升 13.35%; 归母净利润 -793 万元, 同比上升 84.01%; 公司实际控制人华中科技大学采购 2 个项目, 合计 2374 万元; 公司获得项目经费 308.89 万元。
平高电气	公司发布半年报: 实现营收 31.03 亿元, 同比上升 18.44%; 归母净利润 5440 万元; 公司变更了会计政策。
摩恩电气	公司发布半年报: 实现营收 1.75 亿元, 同比减少 36.51%; 归母净利润 4655 万元, 同比上升 311.28%; 公司注销子公司摩岳商贸。
信捷电气	公司发布半年报: 实现营收 1.30 亿元, 同比上升 8.12%; 归母净利润 7193 万元, 同比上升 7.04%; 公司变更了会计政策。
电光科技	公司发布半年报: 实现营收 4.32 亿元, 同比上升 17.86%; 归母净利润 3921 万元, 同比上升 37.76%; 控股孙公司光雅教育的 10% 股份转让予海洋服饰。
龙源技术	公司发布半年报: 实现营收 1.64 亿元, 同比下降 8.11%; 归母净利润 -1777 万元, 同比下降 1081.33%。
三晖电气	公司发布半年报: 实现营收 6832 万元, 同比上升 41.40%; 归母净利润 2449 万元, 同比上升 2.35%; 公司变更了会计政策。
弘讯科技	公司发布半年报: 实现营收 2.92 亿元, 同比减少 26.75%; 归母净利润 1356 万元, 同比减少 71.78%。
通达动力	公司发布半年报: 实现营收 6.40 亿元, 同比上升 17.49%; 归母净利润 1505 万元, 同比上升 61.01%; 公司变更了会计政策。
微光股份	公司发布半年报: 实现营收 3.82 亿元, 同比上升 28.23%; 归母净利润 7821 万元, 同比上升 53.30%; 公司投资 1000 万元于兰溪普华臻宜股权投资合伙企业; 公司变更了会计政策。
惠程科技	公司发布半年报: 实现营收 4.37 亿元, 同比下降 61.03%; 归母净利润 5722 万元, 同比下降 77.10%。
全信股份	公司发布半年报: 实现营收 3.12 亿元, 同比下降 1.22%; 归母净利润 7181 万元, 同比上升 20.77%; 公司向两家银行申请不超过 1.8 亿元授信; 公司回购注销 20 万股; 公司变更了会计政策。
泰豪科技	公司发布半年报: 实现营收 22.29 亿元, 同比上升 5.92%; 归母净利润 1.1 亿元, 同比下降 4.51%; 公司变更了会计政策。
江特电机	公司发布半年报: 实现营收 13.59 亿元, 同比减少 18.55%; 归母净利润 7367 万元, 同比减少 75.86%; 公司变更了会计政策。
白云电器	公司发布业绩快报: 实现营收 10.31 亿元, 同比减少 13.31%; 归母净利润 -3140 万元; 同比减少 141.40%; 公司签署广州轨交三号线、五号线延段供电设备合同, 合计金额 4.12 亿元。
通光线缆	公司发布半年报: 实现营收 6.89 亿元, 同比减少 15.43%; 归母净利润 2782 万元; 同比上升 17.96%; 公司变更了会计政策。
宝光股份	公司发布半年报: 实现营收 4.36 亿元, 同比上升 10.22%; 归母净利润 2248 万元; 同比上升 5.72%。
北京科锐	公司发布半年报: 实现营收 10.23 亿元, 同比减少 8.90%; 归母净利润 1079 万元; 同比减少 70.36%; 公司对全资子公司科锐京能减资; 控股股东科锐北方解除所质押的 2100 万股, 占其所持股份的 15.71%。
威尔泰	公司发布半年报: 实现营收 4074 万元, 同比减少 9.10%; 归母净利润 -487 万元; 同比下降 81.09%; 公司变更了会计政策。
许继电气	公司发布半年报: 实现营收 30.54 亿元, 同比上升 14.97%; 归母净利润 1.74 亿元; 同比上升 31.48%; 公司变更了会计政策。
智光电气	公司发布半年报, 实现营收 10.76 亿元, 同比下降 14.61%; 实现归母净利润 4191 万元, 同比下降 49.55%; 公司拟发起有限合伙股权投资基金, 公司出资不超过 1.425 亿元, 占其 47.50%; 公司注销了部分孙公司, 并变更了会计政策。
华西能源	公司发布半年报, 实现营收 17.45 亿元, 同比下降 22.09%; 实现归母净利润 2529 万元, 同比下降 70.49%。
中际旭创	公司发布半年报, 实现营收 20.35 亿元, 同比下降 27.97%; 实现归母净利润 2.07 亿元, 同比下降 34.58%; 公司变更了会计政策; 特定股东凯风进取, 凯风万盛计划减持合计不超过 2404 万股, 占公司总股本的 3.38%。

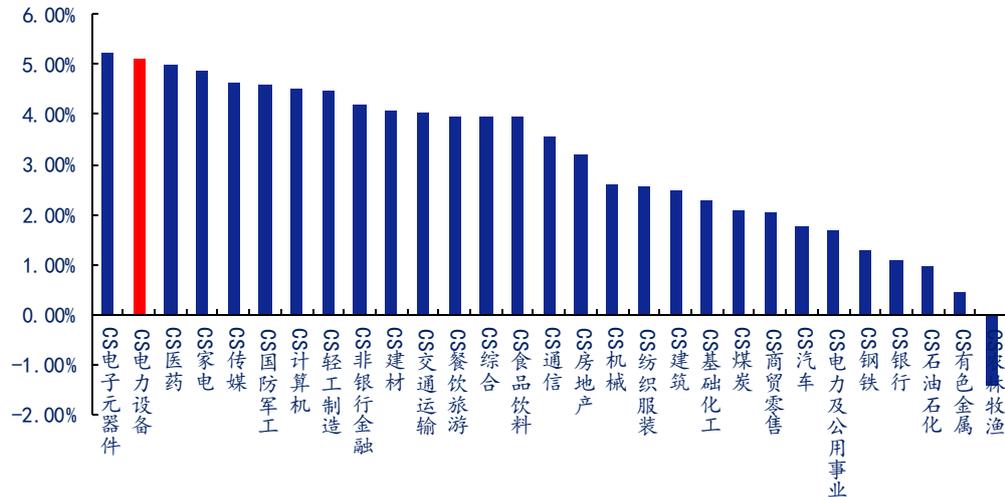
蓝海华腾	公司持股 5%以上股东王洪妹累计减持 231 万股, 占公司总股本的 1.11%; 全资子公司锦州蓝海华腾完成工商注销登记。
湘电股份	公司控股股东湘电集团 18 年 2 月质押的 3000 万股质押延期至 2020 年 2 月 8 日; 公司银行基本账户被冻结。
积成电子	公司中标国家电网公司两个项目, 合计金额 4296.65 万元。
中电兴发	全资子公司中标原阳县城乡建设用地增减挂钩和占补平衡项目, 金额 3.49 亿元。
*ST 东电	公司的 A 股退市风险警示已撤销。
ST 远程	司法拍卖取得俞国平所持 6600 万股。
英博尔	公司独立董事温宗孔辞去职务。
大连电瓷	公司副董事长窦刚拟减持 90 万股, 占公司总股本的 0.0966%。
盈峰环境	控股股东盈峰控股解除其所质押的 12.87 万股, 占其所持股份的 35.78%。
中超控股	控股子公司北京阳光完成工商注销登记。
中恒电气	公司与小桔新能源以及交投投资签订了充电桩的《合作框架协议》。

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上涨 1.27%，涨跌幅居中信一级行业第 2 名，跑赢沪深 300 指数 2.13%。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 2.51%、4.15%、2.40%、9.69%、7.08%、4.76%。

图 23：中信指数一周涨跌幅



资料来源：wind、安信证券研究中心

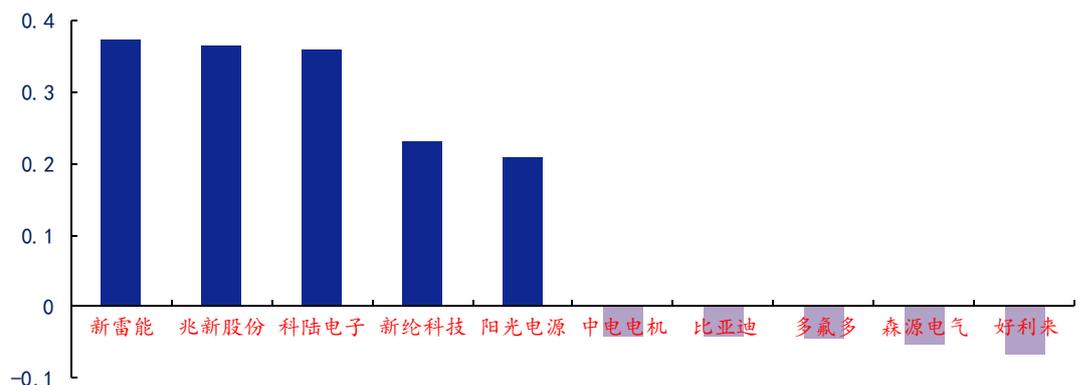
表 7：细分行业一周涨跌幅

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
上证综指	000001.SH	2,897.43	2,823.82	2.61%	2,937.36	-1.36%	12.77	1.40
深证综指	399001.SZ	9,362.55	9,060.92	3.33%	9,344.82	0.19%	23.25	2.48
沪深 300	000300.SH	3,820.86	3,710.54	2.97%	3,851.07	-0.78%	12.04	1.46
CS 电力设备	CI005011	4,669.94	4,443.32	5.10%	4,680.03	-0.22%	37.19	2.00
一次设备	CI005282	3,728.18	3,636.72	2.51%	3,850.31	-3.17%	40.10	1.82
二次设备	CI005283	5,350.68	5,137.23	4.15%	5,395.19	-0.82%	37.04	1.93
光伏	CI005286	4,953.92	4,516.19	9.69%	4,778.73	3.67%	39.68	2.30
风电	CI005284	2,392.08	2,233.97	7.08%	2,363.34	1.22%	37.36	1.97
核电	CI005285	1,917.87	1,830.79	4.76%	2,081.91	-7.88%	23.07	1.01
新能源汽车	910033.EI	1,705.26	1,665.27	2.40%	1,770.04	-3.66%	19.90	1.84

资料来源：wind，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新雷能 (37.28%)、兆新股份 (36.53%)、科陆电子 (35.91%)、新纶科技 (23.19%)、阳光电源 (21.00%)。跌幅前五名分别为好利来 (-6.57%)、森源电气 (-5.21%)、多氟多 (-4.40%)、比亚迪 (-4.27%)、中电电机 (-4.11%)。

图 24：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。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@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
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	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
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣		0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
杨萍		13723434033	yangping1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@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