

硅片电池片价格企稳，旺季将启动

——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年08月27日

市场回顾：

- **2019.8.19-2019.8.25:** 电气设备行业涨幅为 4.53%，同期沪深 300 指数涨幅为 2.97%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑赢 1.56 个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万 28 个一级行业板块中位列第 6 位，总体表现位于上游。

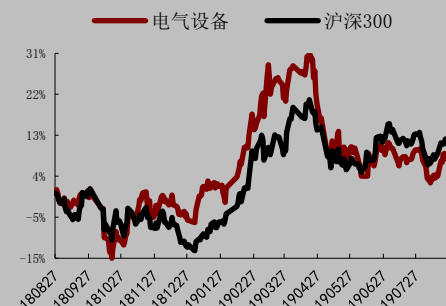
投资要点：

- **新能源汽车：**2019 年补贴新政实施以来，国家补贴标准降低约 50%，而地方补贴直接退出，补贴退坡幅度近 70%。新能源汽车市场增速大幅放缓，行业利润明显下降。8 月 22 日蔚来汽车宣布将 9 月份进行裁员，预计将在全球范围内减少 1200 个工作岗位。虽然目前行业处于寒冬期，但随着下半年汽车传统旺季来临，叠加 2020 年新能源汽车补贴进一步退坡，预计行业拐点会在 9、10 月份出现，推荐 19H1 营业收入同比增长 116.50%，净利润增长 130.97% 的动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659）、三元正极产能扩张标的当升科技（300073）。
- **风电：**近期，金风科技和东方电机相继研制出国内首台 3.0MW（S）集中绕组模块化直驱永磁风力发电机和首台 10MW 海上直驱永磁风力发电机。我国风力发电技术进一步向国际顶尖水平靠拢。随着新一批高效、成本更低的风机投产，平价上网有望加速实现，风电行业盈利水平将有所改善。推荐现金流平稳，海上风电具备高成长性的福能股份（600483），风机市场份额不断提升的龙头，风电场稳步发展，19H1 营业收入同比增长 42.65% 的金风科技（002202）。
- **光伏：**根据 PVInfolink 最新一周报价，价格持续下跌的单晶 PERC 电池片价格止跌企稳。7 月以来，各地光伏竞价结果逐步出台，竞价、平价项目陆续启动，市场需求不断改善。广西、湖北以及安徽分别公布了 22 个、82 个以及 141 个纳入国家竞价补贴范围的光伏发电项目。预计随着 Q4 旺季开启，开工量增加，电池片价格有望回升。建议积极关注行业龙头，推荐市占率高、拥有成本和技术优势的光伏龙头，19H1 净利润增长 58% 的通威股份（600438）。
- **风险因素：**新能源车销量不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
璞泰来	1.37	1.54	1.93	增持
当升科技	0.75	0.99	1.3	增持
福能股份	0.68	0.75	0.96	增持
通威股份	0.52	0.80	0.94	增持
金风科技	0.88	0.84	1.09	买入
宁德时代	1.64	1.95	2.54	买入

电气设备行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年08月26日

万联证券研究所 20190819_电新行业周观点
_AAA_风电中期盈利趋好，中环推出夸父系列大硅片

万联证券研究所 20190815_通威股份
(600438) 半年报点评_AAA_电池片贡献主要利润，期待旺季量利齐升

万联证券研究所 20190812_电新行业周观点
_AAA_新能源车装机回调筑底，光伏降价待旺季

分析师： 王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：010-56508505

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理： 江维

电话：010-56508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

目录

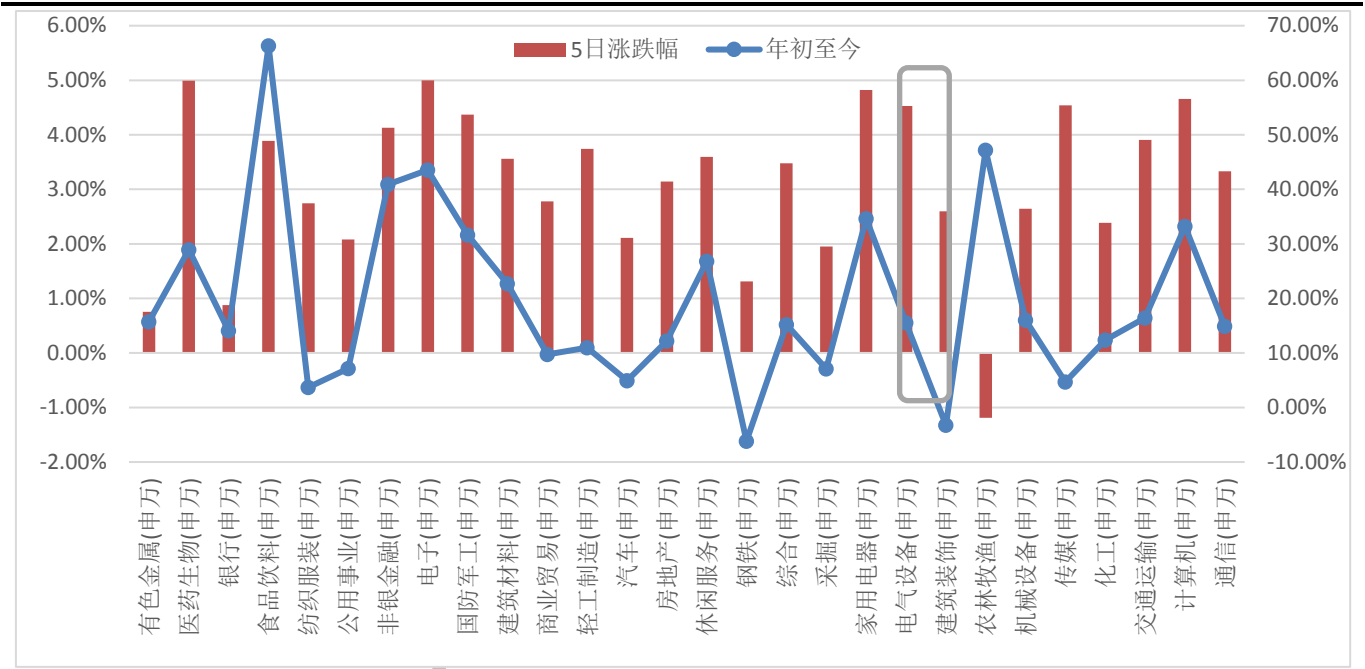
1、上周市场回顾.....	3
1.1、电力设备行业.....	3
1.2、电力设备子行业.....	3
1.2、电力设备个股.....	4
2、上周行业热点.....	4
2.1 新能源汽车.....	4
2.1.1 行业价格跟踪.....	5
2.2 风电&光伏.....	7
2.3 核电.....	10
3、公司动态.....	11
4、投资策略及重点推荐.....	12
4.1 新能源汽车.....	12
4.2 风电.....	12
4.3 光伏.....	12
5.风险因素:	12
图表 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)	3
图表 2: 申万电力设备各子行业涨跌情况.....	3
图表 3: 申万电力设备个股周涨跌幅 (%)	4
图表 4: 一年内锂电正极材料价格走势 (万元/吨)	5
图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)	5
图表 6: 一年内电解液材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 7: 一年内锂电隔膜材料价格走势 (元/m ²)	6
图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)	7
图表 9: 四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)	7
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价.....	9
图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)	9
图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)	9
图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)	10
图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)	10

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

本周市场整体表现低迷，电气设备行业涨幅为4.53%，同期沪深300指数涨幅为2.97%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢1.56个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第6位，总体表现位于上游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况 (%)

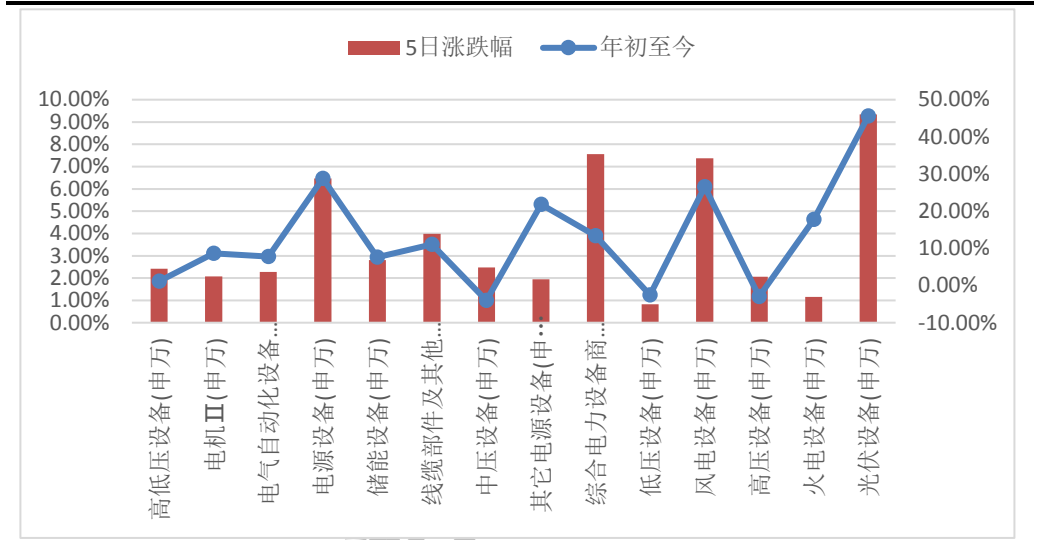


资料来源：wind，万联证券研究所

1.2、电力设备子行业

从子行业来看，上周申万电力设备子行业表现火热。二级行业三级行业均处于上涨状态。二级行业高低压设备/电机设备/电气自动化设备/电源设备/涨幅分别为2.42%/2.07%/2.28%/6.47%。三级行业中储能设备/线缆部件/中压设备/其他电源设备/综合电力设备商/低压设备/风电设备/高压设备/火电设备/光伏设备/分别上涨2.81%/3.99%/2.48%/1.95%/7.56%/0.83%/7.38%/2.06%/1.16%/9.34%。

图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

1.2、电力设备个股

从个股来看, 上周申万电气设备行业挂牌的 195 只个股中上涨 173 只, 平收 5 只, 下跌 17 只, 跑赢大盘的有 114 只股票。表现最好的是新雷能, 涨幅为 37.28%; 表现最差的是科力尔, 跌幅为 6.82%。

图表 3: 申万电力设备个股周涨跌幅 (%)

表现居前	一周涨幅 (%)	表现居后	一周跌幅 (%)
新雷能	37.28	科力尔	-6.82
科陆电子	35.91	森源电气	-5.21
阳光电源	21.00	坚瑞沃能	-4.26
珈伟新能	19.26	中电电机	-4.11
东方日升	15.52	迪贝电气	-2.52

资料来源: wind, 万联证券研究所

2、上周行业热点

2.1 新能源汽车

国内首次实现氢燃料电池核心材料量产: 近日, 上海济平新能源科技有限公司在嘉定汽车零部件园区举行投产仪式, 标志着国内企业首次打破氢燃料电池关键核心材料催化剂和气体扩散层的国际垄断, 实现自主量产。一期产能将达到催化剂年产量 1500 千克, 气体扩散层年产量 10 万平方米, 量产的催化剂种类包括铂碳和铂合金产品。上海安亭镇镇长项平在致辞中说: “目前, 该项目已被列为 2019 年被嘉定区列为重点产业项目, 希望企业能在这场新的科技革命中脱颖而出, 不断开拓进取, 奋发有为, 充分运用自己的优势和特点, 推出更新更好的产品, 迅速成为中国燃料电池关键材料的奠基者和引领者, 为新能源的发展作出更大的贡献。” (来源: OFweek 氢能)

新疆首座撬装式加氢站投运: 近日, 新疆首座撬装式加氢站在乌鲁木齐市投入使用。该撬装式加氢站采用集装格供气, 供氢压力 35Mpa, 供氢能力 20kg/h, 每天加注量为 500kg。另外, 这座加氢站还为两辆大通 V80 燃料电池新能源汽车提供加氢服务。据了解, 新疆首座撬装式加氢站由新疆舜华新能源系统有限公司投资建设和运营, 是新疆舜华承接自治区科技厅科研项目《严酷环境下氢能基础设施及燃料电池汽车示范

运行研究》内容之一。新疆舜华新能源系统有限公司成立于 2018 年，依托母公司上海舜华致力于氢能在新疆的推广应用，为新疆弃风弃电提供新的解决方案和出路。

(来源：能链)

工信部回复支持建立燃油车禁行区试点：日前，工信部发布了对《关于研究制定禁售燃油车时间表加快建设汽车强国的建议》的答复。工信部回复称，“我部正会同发展改革委等相关部门，结合技术发展进程及产业发展实际，对禁售传统燃油汽车等有关问题进行研究，我国将支持有条件的地方建立燃油汽车禁行区试点，在取得成功的基础上，统筹研究制定燃油汽车退出时间表。”另外，工信部还指出，下一步工信部将抓紧研究制定《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，积极发挥规划的引领作用，推动我国新能源汽车产业实现高质量发展。(来源：第一电动汽车网)

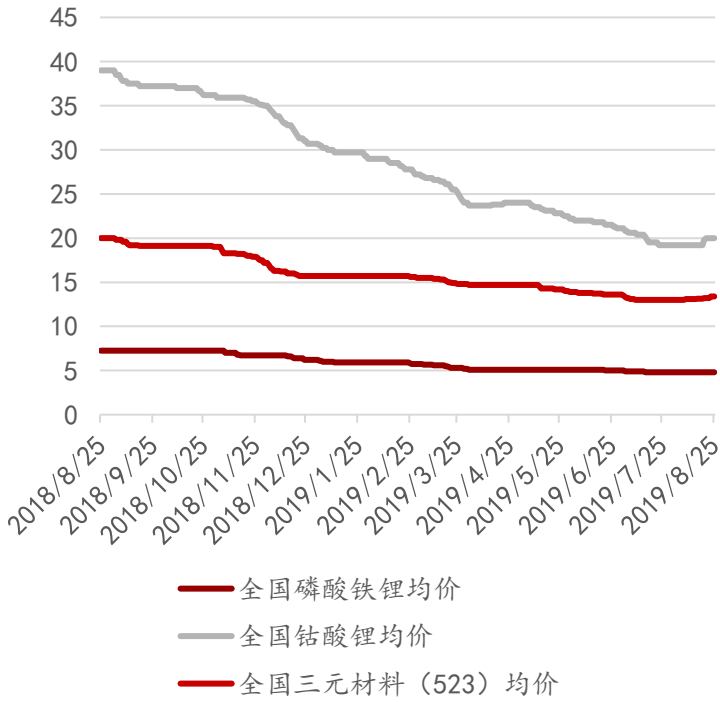
国氢能源、中科富海和中国氢能三方合作推进内蒙古氢能示范项目：日前，内蒙古东乌珠穆沁旗举行招商引资推介会。会上，国氢能源科技、北京中科富海、中国氢能三家公司就在东乌珠穆沁旗落地的国氢能源煤炭地下气化制氢试验示范项目签订了《战略合作框架协议》。根据协议，三方将合理利用东乌珠穆沁旗的丰富资源，合作推动我国氢能产业的发展，完善国氢能源东乌旗生产基地为氢源的氢能供给产业链，筹建氢的液化、储存、运输和加注示范项目，以及氢能示范项目配套工程。业内人士表示，内蒙古是重卡货物运输密集地区，一旦切换使用燃料电池，对于氢气的需求量会很大。国氢能源科技、北京中科富海、中国氢能三家公司此时在内蒙古布局氢能产业短期内难以盈利，其意在抢占市场先机。(来源：高工氢燃料电池)

潍柴氢燃料电池电动车正式上线运营：8 月 23 日，潍坊创建氢能示范城市暨潍柴氢燃料电池公交车正式运营仪式隆重举行。据悉，此次正式批量上线运营的氢燃料电池公交车，是由潍柴动力联合中通客车研发的，车辆搭载潍柴燃料电池发动机动力系统，通过了高低温、可靠性和耐久性验证，最大续航里程 350km 以上。潍柴动力和中通客车是山东重工集团有限公司旗下的两把“利刃”。2018 年 8 月 29 日，山东重工集团在济南启动建设总投资 500 亿、全球领先的氢能汽车产业集团基地，并与济南市签署了氢能城市示范工程协议，助力济南打造氢能城市。依托集团资源，中通客车计划三年内在济南市及周边投放 2000 辆氢能客车。业内人士认为，本次潍柴氢燃料电池公交车的正式批量上线运营，可以说是山东新旧动能转换的重大成果之一。(来源：高工氢燃料电池)

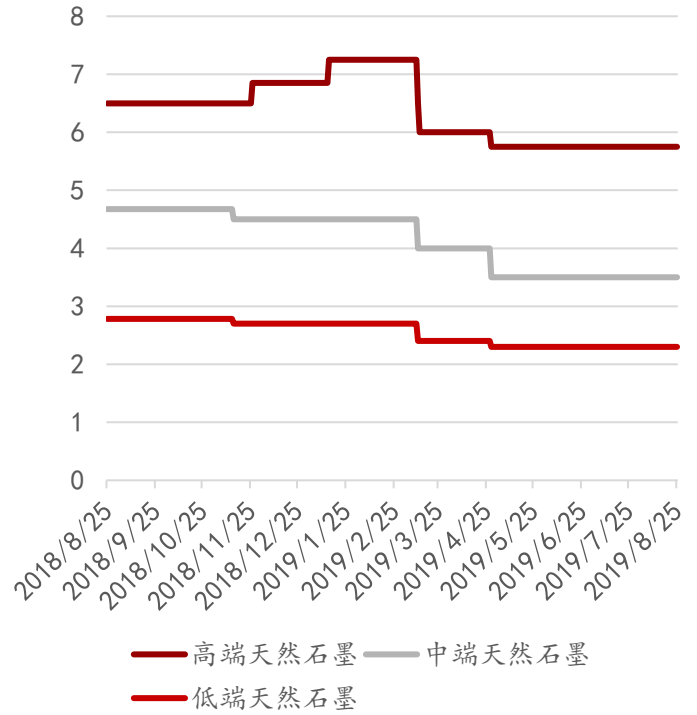
2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）

图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）

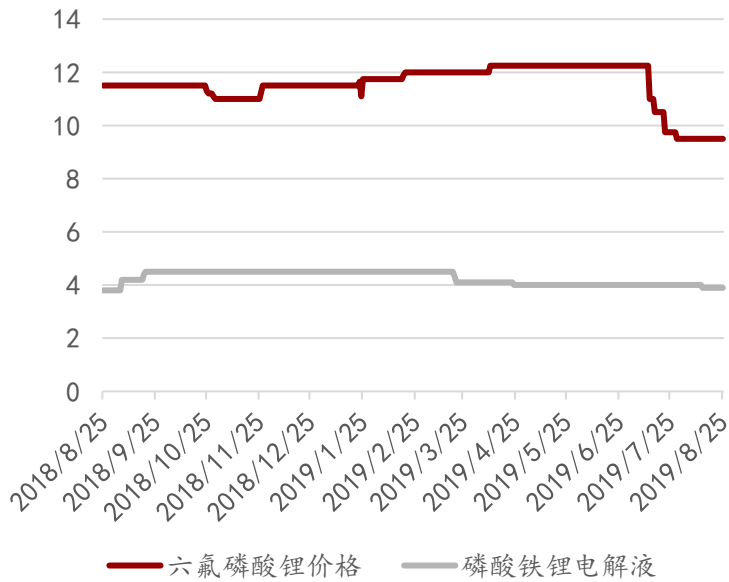


资料来源：百川资讯，万联证券研究所



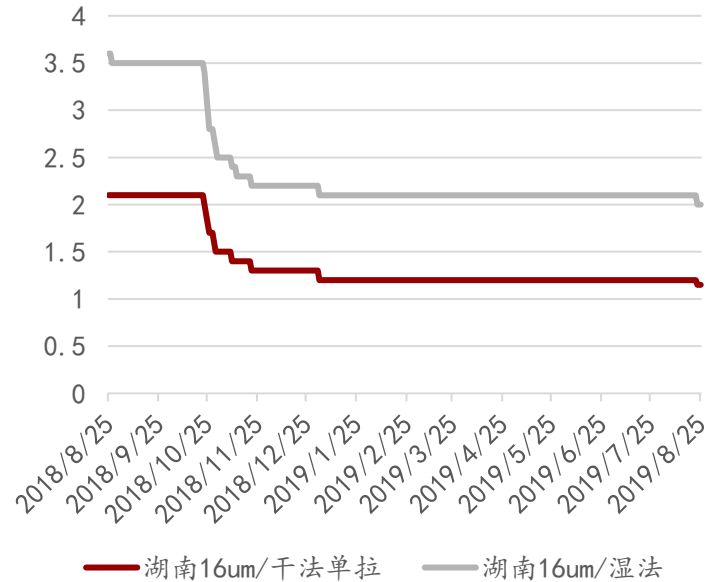
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）



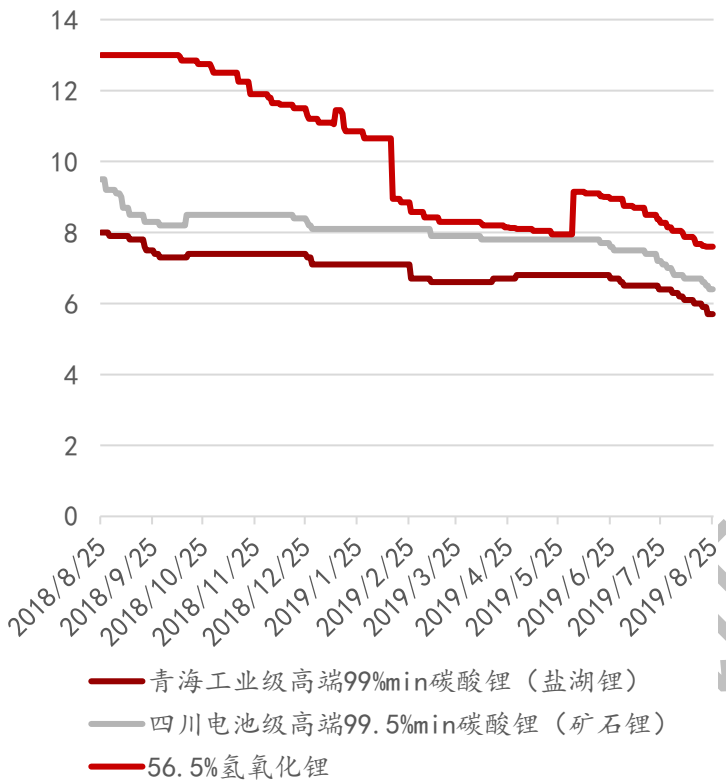
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/㎡）



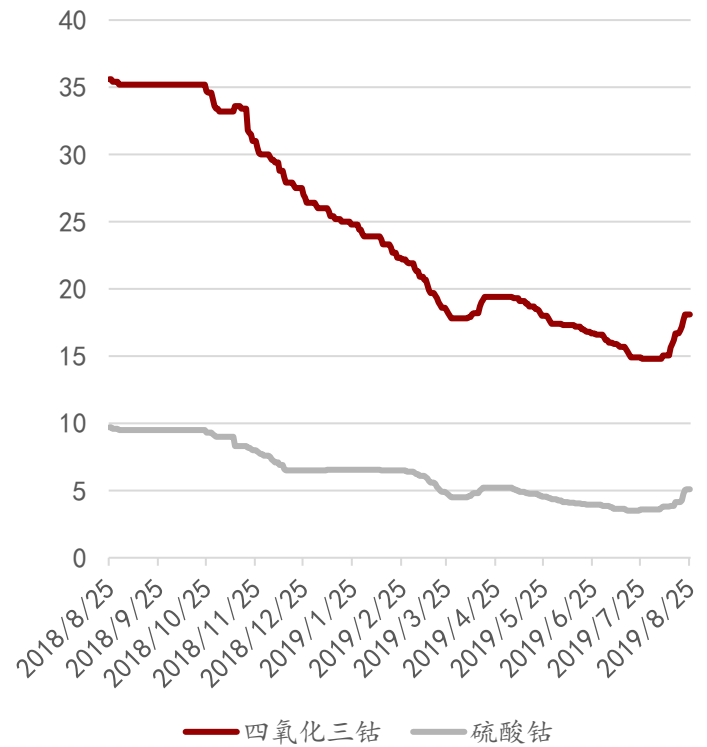
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

图表 9: 四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

2.2 风电&光伏

国内首台3.0MW (S) 集中绕组模块化直驱永磁风力发电机成功下线: 8月23日, 国内首台3.0MW (S) 集中绕组模块化直驱永磁风力发电机在中车永济电机有限公司下线。3.0MW (S) 集中绕组模块化直驱永磁风力发电机由新疆金风科技股份有限公司与中车永济电机有限公司联合研制, 代表了中低风速区风电发展的最高技术水平, 标志着我国模块化直驱永磁风力发电机设计制造技术达到世界先进水平。该电机是面向陆上和海上大功率直驱风电机组进行的有益的探索, 属于国内首台, 是填补空白的创举, 对于风电技术升级、降低成本、提高效率、增加发电量具有重要意义。对于今后陆上和海上直驱风电机组的突破极限的开发研制具有里程碑的意义。随着平价上网时代的到来, 海上风电和中低风速区风电正成为未来风电发展的重要方向。(来源: 东方风力发电网)

中南光电首批拼片光伏组件实现量产出货: 2019年8月22日, 合肥中南光电有限公司宣布, 公司首批拼片组件正式量产出货, 采购方为巴西某客户, 目前该批组件已经发出。据悉, 该组件输出功率为440w, 组件转换效率 $\approx 20.42\%$, 尺寸为2150 x 1002 x 40 mm, 重量24.5kg, 采用78片方单晶电池切半+拼片+7BB主栅线+3角焊带的融合技术, 是目前高效光伏组件技术的集大成者。在今年6月份的SNEC上海光伏展上, 中南光电就展出了拼片组件技术产品, 并规划了5GW的拼片产能, 一期1.5GW产线将于今年10月底实现大规模量产, 目前已进入小批量试生产阶段。据了解, 拼片技术作为一种新技术, 可以将组件的光学利用率发挥到极致, 该组件采用158.75方单晶电池封装, 组件功率高达440W以上, CTM (电池和组件转化效率比值) 可以做到101%以上。拼片组件功率密度更高, 相比常规组件占地面积减少约13.3%, 对于降低光伏电站的LCOE (平准化度电成本) 大有增益, 在平价上网项目上竞争力很强。(来源: 光伏們)

新疆石河子印发清洁能源替代攻坚行动方案，2020年新增7GW光伏：近日，新疆兵团第八师石河子市人民政府印发《师市清洁能源替代攻坚行动方案的通知》，目标为到2020年建成7GW光伏发电，清洁能源电力装机规模占比由4.26%调整至51.89%，清洁能源发电量占比由1.81%调整至25.74%。文件中提到，不再新建燃煤电厂和企业自备电厂，加快光伏、水电等清洁能源建设，利用城市和团场城镇发展集中并网式光伏电站，要求2020年底前完成新增7GW装机任务。文件还明确了一系列优化政策环境的条件，包括明确清洁能源优先，实现光伏及水电满发满供和全额消纳；鼓励优先利用未利用地，在土地使用方面予以最大优惠；积极协调银行落实绿色金融贷款政策；天富能源股份有限公司按照国网脱硫脱硝标杆上网电价0.25元/千瓦时收购光伏发电量，并负责投资接网工程及建成后的统一运行维护管理。（来源：光伏們）

河北省发文明确光伏用地管理规范：近日，河北省发改委、自然资源厅联合发布了《关于规范光伏复合项目用地管理有关事项的通知》，通知明确可以使用除永久农田之外的农用地进行光伏复合项目的开发建设，包括农光互补、渔光互补等项目。但该文件也明确提出了光伏复合项目的用地标准：组件最低沿应高于地面2.5米，桩基列间距应大于4米、行间距应大于6.5米。在水面建设的光伏复合项目，在满足光伏发电规程规范要求的前提下，各地自行制定建设标准。此外，文件强调，禁止以任何方式占用永久基本农田，严禁再国家相关法律法规和规划明确禁止的区域内开发建设光伏复合项目。此次河北省发文明确光伏复合项目可以使用除永久农田之外的农用地，土地政策的明确对于河北省的农光互补、渔光互补项目来说是一大利好。（来源：光伏們）

西藏申报首批光伏储能示范项目：日前，西藏自治区能源局印发了《关于申报我区首批光伏储能示范项目的通知》，通知指出，为增强西藏电力系统备用容量，促进光伏消纳，拟开展首批储能电站示范项目建设。依据目前光伏电站布局及消纳情况，首批光储示范项目向拉萨、日喀则市、昌都市倾斜，优先支持已建成并网光伏电站侧建设储能系统，其中拉萨装机规模不超过100MW/500MWh，日喀则市不超过50MW/250MWh，昌都市不超过50MW/250MWh，同时鼓励在阿里地区建设不超过20MW光伏+120MWh储能项目。文件指出，纳入西藏首批储能示范项目清单的储能项目，与可再生能源场站作为联合体参与电网运行优化，接受电网运行调度，联合享有相应的权利与义务。未纳入首批储能示范项目的储能项目，不享受国家关于储能项目相关政策。文件要求各地发改委在2019年8月23日前将符合条件的项目初审后上报。（来源：光伏們）

东方日升宁海2.5GW高效异质结项目宣布开工：8月19日，宁海县重大项目集中开工仪式——东方日升年产2.5GW高效异质结电池与组件生产项目开工仪式在浙江宁波宁海县举行。作为此次宁海县的攻坚项目，东方日升高效异质结太阳能电池与组件生产项目总投资额为33亿元，占地面积约205亩，拟建造电池片及组件生产厂房等基础配套设施、购置电池组件生产设备，并计划形成年产2.5GW电池片、2.5GW组件的生产能力。预计该项目将在2021年实现竣工，届时全部投产后新增销售收入有望达到50亿元。就年产2.5GW高效太阳能电池与组件生产项目而言，异质结技术具有无光致衰减、无功率衰减、优良的低温度系数等诸多优势。截至目前，东方日升异质结电池转换效率已超过23%，并掌握了半片、叠瓦和双面玻璃、高反背板等多项新型组件技术。而东方日升采用高效双面异质结电池技术制备的HJT异质结电池组件不仅实现了双面发电，还可为投资者带来10%~30%的额外发电收益。（来源：光伏們）

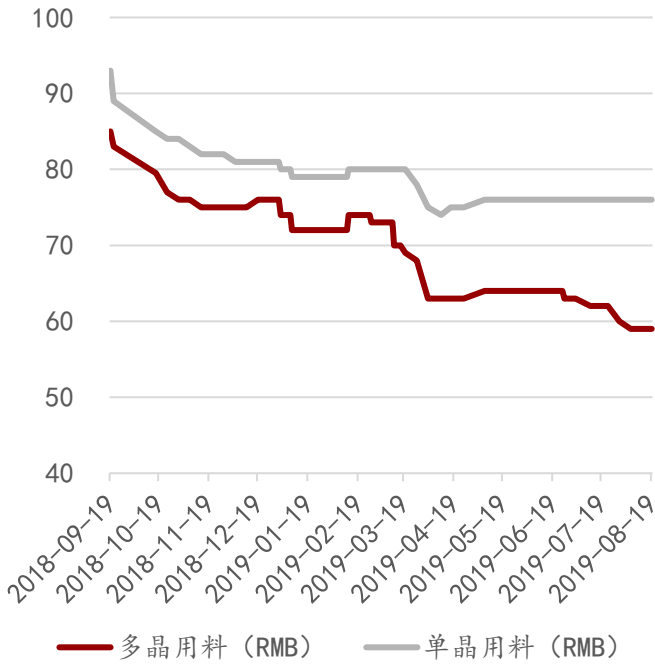
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料 RMB	62	56	59	0%
单晶用料 RMB	78	74	76	0%
非中国区多晶硅 USD	9.8	8.8	9.119	-0.26%
全球多晶硅 USD	9.8	7.036	9.014	-0.20%
硅片 156.75mm×156.75mm				
多晶硅片 RMB	2.06	1.8	1.83	0%
多晶硅片 USD	0.26	0.231	0.234	0%
单晶硅片 RMB	3.35	3.05	3.13	0%
单晶硅片 USD	0.46	0.416	0.445	0%
电池片 per watt				
多晶电池片 >18.4%RMB	0.85	0.8	0.83	0%
多晶电池片 >18.4%USD	0.123	0.104	0.108	0%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.86	0.81	0.84	0%
单晶电池片 >20.0%USD	0.115	0.105	0.11	0%
高效单晶电池片 >21.0%RMB	0.98	0.93	0.95	0%
高效单晶电池片 >21.0%USD	0.15	0.131	0.14	0%
特高效单晶电池片 >21.5%RMB	1.03	0.95	1.02	0%
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.19	0.125	0.155	0%
组件 per watt				
270W 多晶组件 RMB	1.75	1.63	1.71	0%
270W 多晶组件 USD	0.248	0.205	0.218	0%
280W 多晶组件 RMB	1.85	1.78	1.83	0%
280W 多晶组件 USD	0.22	0.216	0.219	0%
290W 多晶组件 RMB	1.9	1.83	1.86	0%
290W 多晶组件 USD	0.251	0.235	0.247	0%
300W 多晶组件 RMB	2.05	1.9	2.04	0%
300W 多晶组件 USD	0.33	0.265	0.268	0%
310W 单晶模组 (RMB)	2.13	1.95	2.1	0%
310W 单晶模组 (USD)	0.405	0.242	0.29	0%

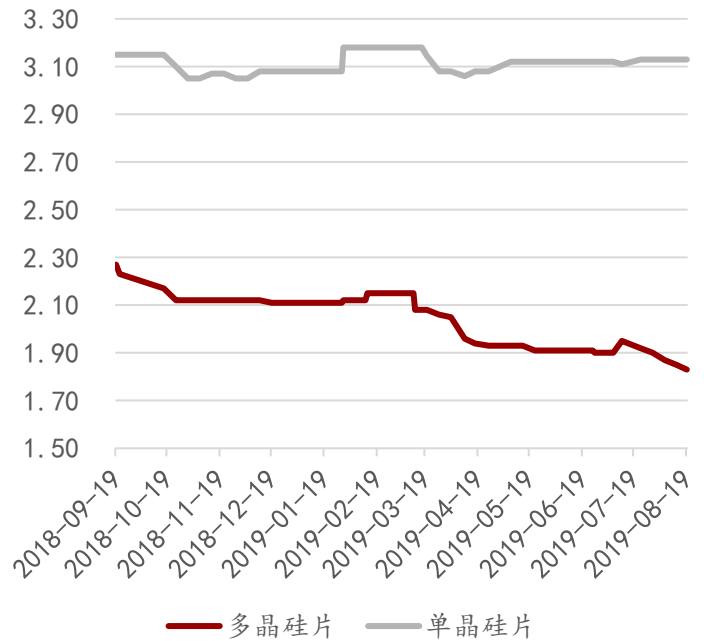
来源: 集邦新能源网, 万联证券研究所。数据截止日期: 2019-8-19

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)

图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)

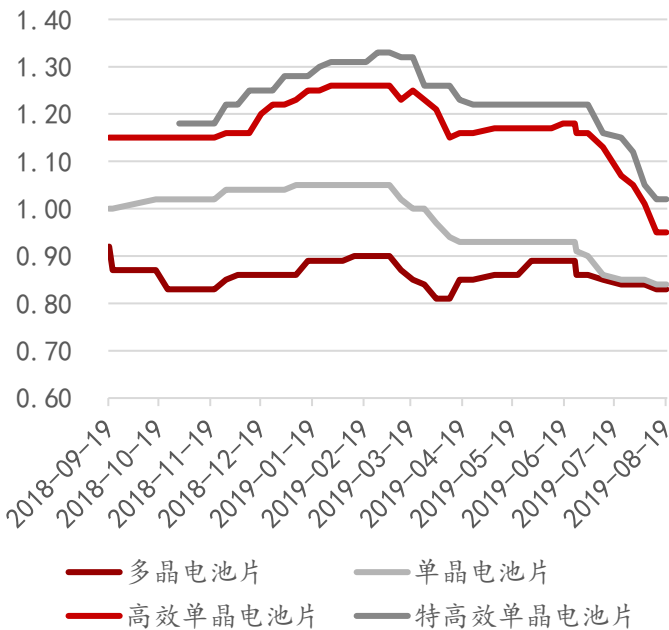


资料来源：集邦新能源，万联证券研究所



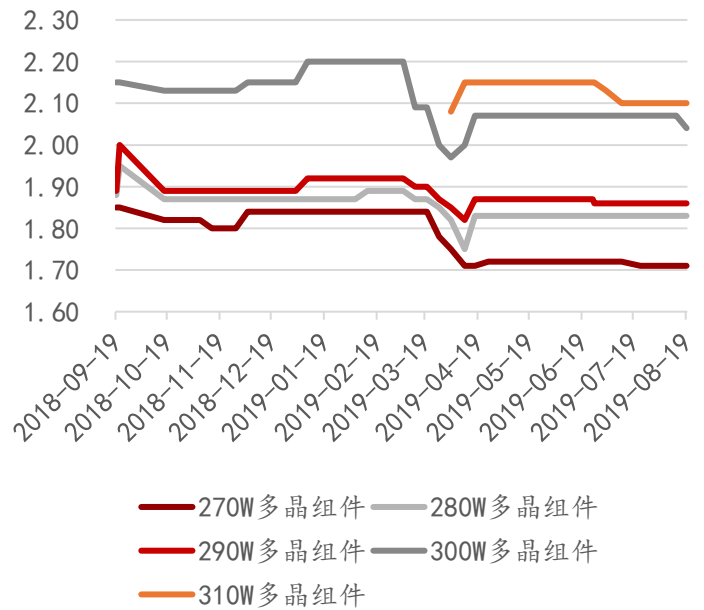
资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

图表 13：电池片价格走势（元/瓦）



资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

图表 14：组件价格走势（元/瓦）



资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

2.3 核电

中国核学会 2019 学术年会在内蒙古包头举行：8 月 21 日，中国核学会 2019 年学术年会在我国第一个核燃料元件厂所在地——内蒙古包头市开幕。本届年会的主题为“创新科技 绿色发展”，体现了我国核行业把握世界科技创新前沿发展趋势，紧紧抓住新一轮科技革命和产业变革的历史机遇，推动交流与合作，以创新科技引领绿色发展的共识与行动。主旨报告围绕未来核能发展展望、智能时代的核电 DCS 新形态、核

燃料后处理技术展望等多项内容进行探讨交流，这些议题对于未来核科技事业发展具有重要的借鉴和参考价值。16个分会场围绕核技术发展中的热点问题和基础问题，涉及20多个学科，对核科学界学科进行最全面的展示交流。（来源：中国核网）

3、公司动态

津劝业：8月16日，津劝业发布公告称，公司收到控股股东津诚资本来函，相关方正正在筹划由津劝业以发行股份等方式购买国开新能源科技有限公司（下称“国开新能源”）现有股东所持股权（全部或部分）事宜。津劝业同时强调，因该事项仍处于决策阶段，正在履行决策程序，经申请公司股票将于8月19日起连续停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。（来源：公司公告）

横店东磁：8月22日，横店东磁发布公告，拟在浙江东阳横店光伏园区投资7.2亿元，新建年产1.6GW的高效晶硅电池项目。建成后，公司高效晶硅电池总产能可达到3.6GW左右，实现降本增效，增强发展后劲。该新建项目将以无人化、智能化、数字化为理念，建设成为目前光伏行业工艺技术、生产设备及自动化、智能化方面都领先的高效晶硅电池工厂。财务方面，该项目投资总规模约7.2亿元，其中新增固定资产投资6.9亿元，新增流动资金3000万元。项目建成投产后，预计产能将达到1.6GW，预计可实现年新增销售收入14亿元，新增利润1.39亿元。横店东磁表示，该项目的投资建设是为了响应国家绿色可持续发展的政策方针，贯彻落实公司发展能源战略。同时，公司充分依托其在光伏行业技术研发、管理经验和市场渠道优势，抓住市场机遇，以进一步扩大公司光伏产业规模和市场占有率，实现可持续发展。（来源：公司公告）

天顺风能：2019年上半年实现营业收入24.77亿元，同比增长53.26%；归属于上市公司股东的净利润3.34亿元，同比增长38.42%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.16亿元，同比增长41.79%。业绩增长的主要原因是报告亲内风塔销售量增长较大，同时风电发电及叶片销售较上年同期大幅增长。（来源：公司2019年半年报）

金风科技：2019年上半年实现营业收入157.33亿元，同比增长42.65%；归属于上市公司股东的净利润11.84亿元，同比减少22.58%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润10.21亿元，同比减少28.38%。营业收入增长的主要原因是公司风机的销售量明显增长。（来源：公司2019年半年报）

宁德时代：2019年上半年实现营业收入202.64亿元，同比增长116.50%；归属于上市公司股东的净利润21.02亿元，同比增长130.79%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润18.19亿元，同比增长160.82%。业绩大幅增长的主要原因是新能源汽车行业快速发展，公司加强市场拓展、产能释放。（来源：公司2019年半年报）

中国核电：2019年上半年实现营业收入219.88亿元，同比增长22.66%；归属于上市公司股东的净利润25.98亿元，同比增长0.74%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润26.08亿元，同比增长1.34%。公司营业收入增长的主要原因是三门1号机组与江苏3、4号机组商业运行，发电量增加。（来源：公司2019年半年报）

东方日升：2019年上半年实现营业收入60.56亿元，同比增长27.59%；归属于上市公司股东的净利润4.85亿元，同比增长295.52%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.81亿元，同比增长125.33%。（来源：公司2019年半年报）

比亚迪：2019年上半年实现营业收入621.84亿元，同比增长14.84%；归属于上市公司股东的净利润14.55亿元，同比增长203.61%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.40亿元，同比增长209.98%。公司业绩增长的主要原因是汽车业务和手机业务增长。（来源：公司2019年半年报）

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

2019 年补贴新政实施以来，国家补贴标准降低约 50%，而地方补贴直接退出，补贴退坡幅度近 70%。新能源汽车市场增速大幅放缓，行业利润明显下降。8 月 22 日蔚来汽车宣布将在 9 月份进行裁员，预计将在全球范围内减少 1200 个工作岗位。虽然目前行业处于寒冬期，但伴随下半年汽车传统旺季来临，叠加 2020 年新能源汽车补贴进一步退坡，预计行业拐点会在 9、10 月份出现，推荐 19H1 营业收入同比增长 116.50%，净利润增长 130.97% 的动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659）、三元正极产能扩张标的当升科技（300073）。

4.2 风电

近期，金风科技和东方电机相继研制出国内首台 3.0MW（S）集中绕组模块化直驱永磁风力发电机和首台 10MW 海上直驱永磁风力发电机。我国风力发电机的技术进一步向国际顶尖水平靠拢。随着新一批高效、成本更低的风机投产，平价上网有望实现，风电行业盈利水平将有所改善。推荐现金流平稳，海上风电具备高成长性的福能股份（600483），风机市场份额不断提升的龙头，风电场稳步发展，19H1 营业收入同比增长 42.65% 的金风科技（002202）。

4.3 光伏

根据 PVInfolink 最新一周报价，价格持续下跌的单晶 PERC 电池片价格止跌企稳。7 月以来，各地光伏竞价结果逐步出台，竞价、平价项目陆续启动，市场需求不断改善。广西、湖北以及安徽分别公布了 22 个、82 个以及 141 个纳入国家竞价补贴范围的光伏发电项目。预计随着 Q4 旺季开启，开工量增加，电池片价格有望回升。建议积极关注行业龙头，推荐市占率高、拥有成本和技术优势的光伏龙头，19H1 净利润增长 58% 的通威股份（600438）。

5. 风险因素：

新能源车销量不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期。

电气设备行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期：2019年08月26日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
603659	璞泰来	1.37	1.54	1.93	6.99	51.75	36.04	33.60	26.81	6.92	增持
300073	当升科技	0.75	0.99	1.3	7.77	22.63	39.22	22.86	17.41	2.91	增持
600483	福能股份	0.68	0.75	0.96	7.39	8.34	12.46	11.12	8.69	0.96	增持
600438	通威股份	0.52	0.80	0.94	4.01	14.54	17.31	18.18	15.47	3.33	增持
002202	金风科技	0.88	0.84	1.09	6.51	12.30	12.80	14.64	11.28	1.67	买入
300750	宁德时代	1.64	1.95	2.54	15.75	72.77	50.05	37.32	28.65	4.20	买入

资料来源：wind，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券