

风电上游原料降价改善业绩，光伏迎装机旺季

强于大市（维持）

——电力设备与新能源行业周观点

日期：2019年09月02日

市场回顾：

- **2019.8.26-2019.8.30:** 电气设备行业涨幅为-0.67%，同期沪深300指数涨幅为-0.56%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢0.11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16位，总体表现位于中下游。

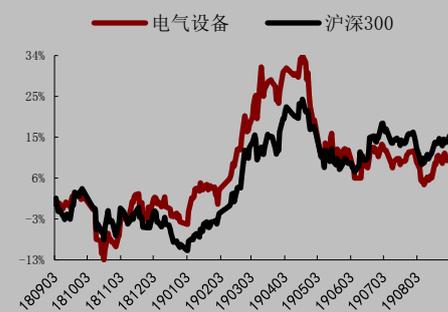
投资要点：

- **新能源汽车：**8月27日，国务院发布《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，其中指出要逐步放宽或取消汽车限购。若新能源汽车限购解除，补贴退坡的影响将得到一定程度上的对冲。下半年汽车传统旺季来临，预计行业拐点会在9、10月份出现，推荐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：**风电投资继续维持高位，1-7月风电投资366亿元，同比增长51.6%，新增装机1027万千瓦，叠加8月份钢材价格大幅回落，钢坯价格跌至3310元/吨，较7月下旬下降340元/吨，跌幅超过10%；板材价格指数较上月环比下降2.08%。原材料价格的回落将极大程度降低风机产业链制造成本，缓解风电制造企业的成本压力，改善行业盈利性。建议关注风电产业链整机和零部件环节，推荐业绩迎来拐点的风机龙头金风科技（002202）。
- **光伏：**据PVinfolink数据，本周硅片价格与上周持平，PERC电池片维持在0.90-0.92元/瓦的水平，光伏供应链价格经过了之前的大幅下跌后，目前已开始筑底，7-8月项目仍处于准备阶段，随着9月份需求集中爆发，光伏行业将进入旺季，市场将迎来抢装行情。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
通威股份	0.52	0.80	0.94	增持
金风科技	0.76	0.71	1.22	买入
宁德时代	1.68	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09月02日

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508505

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：01056508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

目录

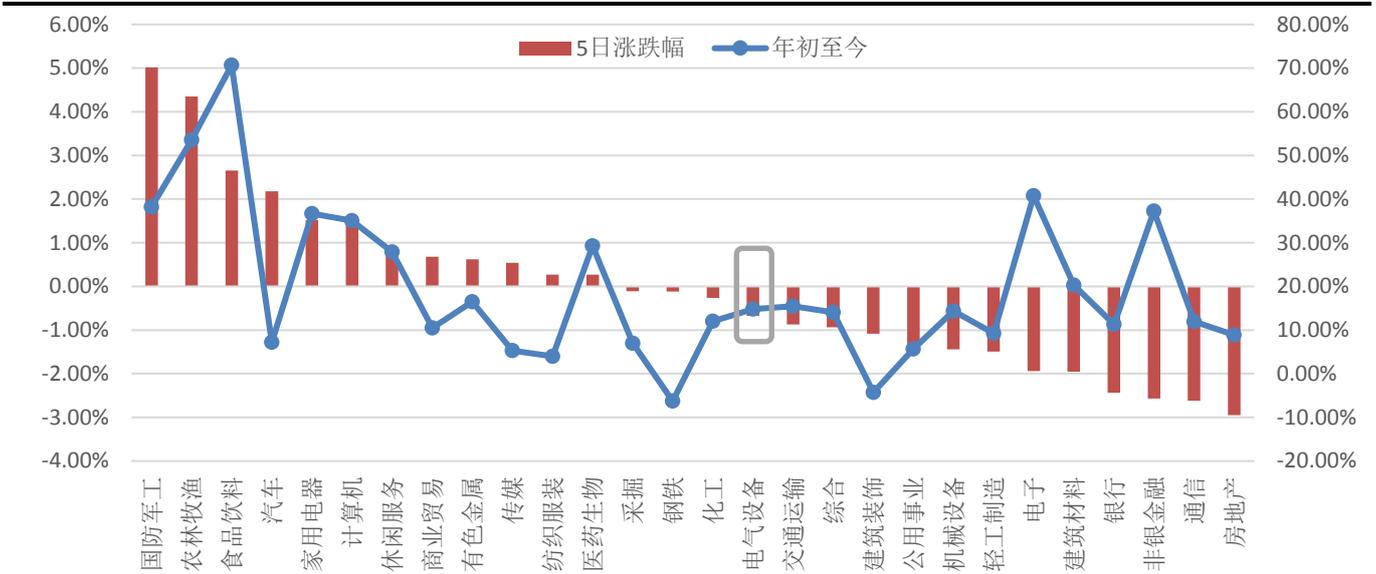
1、上周市场回顾.....	3
1.1、电力设备行业.....	3
1.2、电力设备子行业.....	3
1.2、电力设备个股.....	4
2、上周行业热点.....	4
2.1 新能源汽车.....	4
2.1.1 行业价格跟踪.....	6
2.2 风电&光伏.....	7
2.3 核电.....	10
3、公司动态.....	11
4、投资策略及重点推荐.....	12
4.1 新能源汽车.....	12
4.2 风电.....	12
4.3 光伏.....	12
5.风险因素:	12
图表 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)	3
图表 2: 申万电力设备各子行业涨跌情况.....	3
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)	6
图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)	6
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-0.67%，同期沪深300指数涨幅为-0.56%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.11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16位，总体表现位于中下游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况 (%)

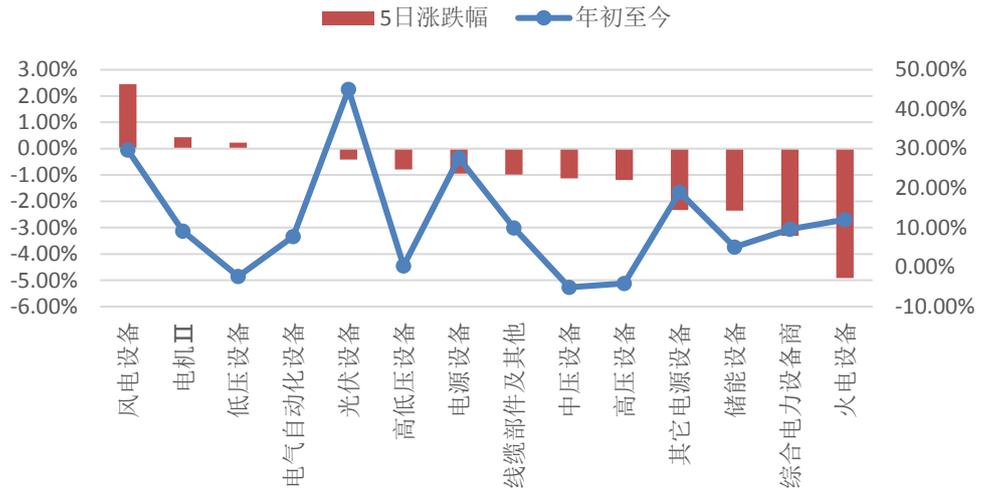


资料来源：wind，万联证券研究所

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低迷。二级行业三级行业多数处于下跌状态。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-0.79%/0.44%/0.02%/-0.94%。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-2.36%/-0.98%/-1.12%/-2.33%/-3.31%/0.23%/2.45%/-1.19%/-4.91%/-0.42%。

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 73 只, 平收 7 只, 下跌 115 只, 跑赢大盘的有 114 只股票。表现最好的是太阳电缆, 涨幅为 8.77%; 表现最差的是科陆电子, 跌幅为-14.50%。

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 (%)
太阳电缆	8.77	科陆电子	-14.50
泰豪科技	8.56	英威腾	-11.36
合纵科技	8.55	金龙羽	-10.42
科力尔	8.47	珈伟新能	-8.75
三星医疗	8.19	首航节能	-7.87

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

《江苏省氢燃料汽车行动规划》正式发布: 近日, 江苏省工信厅、省发改委、省科技厅联合印发《江苏省氢燃料电池汽车产业发展行动规划》, 至 2025 年, 基本建立完整的氢燃料电池汽车产业体系, 力争全省整车产量突破 1 万辆, 建设加氢站 50 座以上。此外, 根据江苏省分地区加氢站规划建设情况显示, 2021 年规划了 26 座加氢站。(来源: 北极星氢能网)

浙江《加快培育氢能产业发展的指导意见》正式发布: 近日, 浙江省发展和改革委员会、浙江省经济和信息化厅、浙江省科学技术厅联合发布《浙江省加快培育氢能产业发展的指导意见》指出, 到 2022 年, 浙江省氢燃料电池整车产能达到 1000 辆, 氢燃料发动机产量超过 1 万台, 氢能产业总产值超过 100 亿元。在推广应用方面, 氢燃料电池在公交、物流、船舶、储能、用户侧热电联供等领域推广应用形成一定规模, 累计推广氢燃料电池汽车 1000 辆以上。在加氢设施方面, 在现有加油(气)站以及规划建设的综合供能服务站内布局建设加氢站, 力争建成加氢站 30 座以上, 试点区域氢气供应网络初步建成。到 2025 年, 浙江基本形成完备的氢能装备和核心零部件

产业体系；加氢设施网络较为完善，氢能在汽车、船舶、分布式能源等应用领域量化推广，成为国内氢能产业高地。（来源：氢能源燃料电池电动汽车）

广州黄埔区、开发区氢能发展办法公布，实行全产业链扶持：近日，广州市黄埔区人民政府、广州开发区管委会印发了《广州市黄埔区、广州开发区促进氢能产业发展办法》的通知。该《办法》主要对加氢站、投资落户、研发机构认定、研发机构认定、产业园、资金配套、金融等7方面内容进行扶持计划。对日加氢能力350公斤及以上的加氢站给予分级建设补贴；对新建立的氢能企业或研发机构重大项目，固定资产投资总额达到5000万元、1亿元、5亿元、10亿元的，经认定，分别给予500万元、1000万元、5000万元、1亿元奖励，对经省级部门单独或联合认定的省级氢能研发机构及检验检测机构给予500万元资助；对经国家部委单独或联合认定的氢能研发机构及检验检测机构给予1000万元资助，每家机构最高资助1000万元；对落户本区的氢能领域行业协会，依法在国家级、省级、市级政府职能部门登记成立的，分别给予一次性100万元、60万元、40万元活动经费补贴，每家协会最高补贴100万元；经过认定的氢能产业园，给予其运营管理机构25万元的一次性奖励和3年运营补贴，运营补贴为管理机构实际运营费的50%，每年最高运营补贴100万元；对获得国家、省、市产业发展扶持和奖励的，分别按照资助金额的100%、70%、50%给予资金配套支持，最高分别不超过500万元、300万元、100万元；对氢能企业或机构通过商业银行或融资担保的方式获得的用于生产或研发的银行贷款，以中国人民银行同期贷款基准利率为限按该笔贷款应付利息总额的50%给予补助，每年每家企业最高补贴500万元，补贴期3年。（来源：能链）

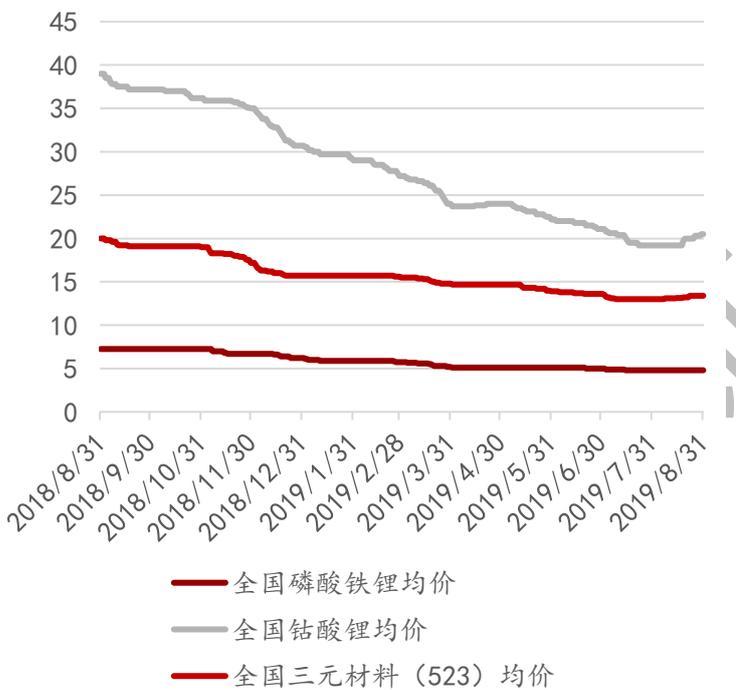
天津将建设3个氢能试点示范区：近日，天津市编制出台《天津市氢能产业发展行动方案（2019-2022）年》，到2022年，天津市将在全市范围内建设3个氢能推广应用试点示范区，建成国内领先、具有国际影响力的氢能产业高地，助力全市能源结构和产业结构优化升级。根据方案，天津市将重点推动氢燃料电池及关键零部件产业化，引进整车生产企业开展氢燃料电池汽车的样车开发和批量生产。先行在全市范围内具有产业基础和推广积极性高的重点区域，建设3个氢能推广应用试点示范区，重点在交通领域推广应用氢燃料电池物流车、叉车等，并配套建设商业加氢站，保障气源安全稳定供应。同时，试点选择公交线路推广氢燃料公交车。各区也将推动加氢站建设，鼓励加氢站与加油（气）站、充电站合建，提升资源集约利用。从今年起，天津市发挥党政机关和国有企事业单位示范引领作用，更新购置公务用车时优先选用氢燃料电池车辆，带头使用并逐步扩大氢燃料电池车辆配备比例。利用天津市举办国内外重大会议的契机，优先安排氢燃料电池接待用车，规划临时性氢燃料电池汽车示范运营公交专线。同时，推动小规模氢燃料电池乘用车示范运营，试点引进乘用车开展示范运行。搭建车队运营管理平台和数据采集平台，逐步推广开展规模化应用。到2022年，天津市将培育一批氢气制备和储运、核心技术装备研制、氢燃料电池研发生产、示范应用和配套服务等企业，在关键零部件、动力系统集成、检验检测领域形成若干具有国际竞争力的优势龙头企业，初步形成氢能全产业链发展格局。（来源：OFweek 氢能）

1-7月我国氢燃料电池装机量同比增长642.6%：8月27日消息，日前，中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会发布数据显示，今年1-7月，我国氢燃料电池装机量达45876.9kW，同比增长642.6%。数据显示，今年7月，我国新能源汽车产销分别为8.4万辆和8万辆，比上年同期分别下降6.9%和4.7%。新能源汽车产销终结了多年的高速增长，同比首现负增长。而同为新能源汽车之列的氢燃料电池汽车却仍然实现高速增长。据中国汽车工业协会数据显示，今年1-7月，氢燃料电池汽车产销分别完成了1176辆和1106辆，较上年同期分别增长8.8倍和10.1倍。据悉，

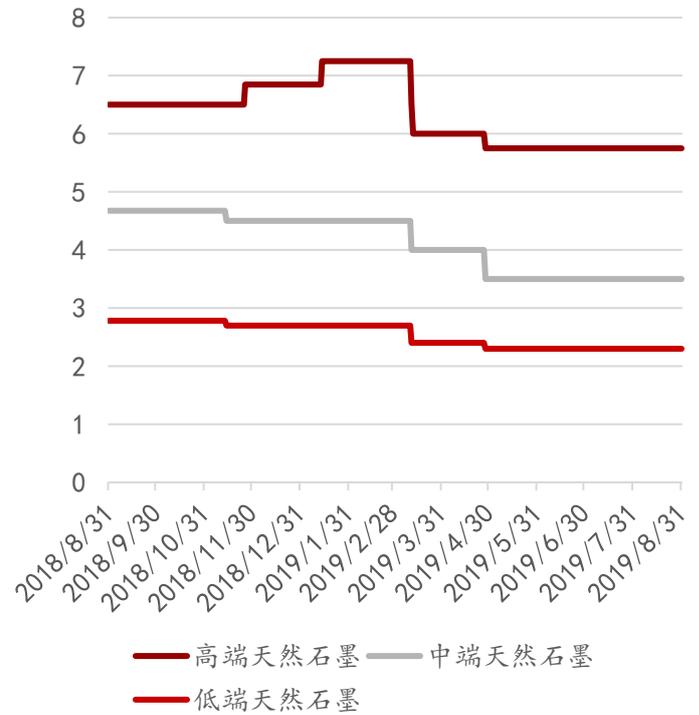
受氢燃料电池汽车成本仍然偏高、加氢站等技术设施匮乏等因素影响，今年1—7月我国氢燃料电池汽车仍然集中在客车和专用车领域，乘用车领域暂时没有装机量。
(来源：OFweek 氢能)

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）



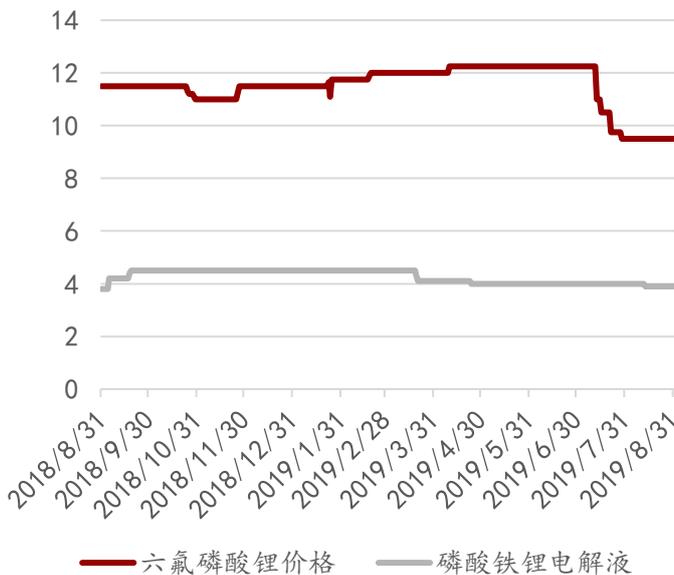
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



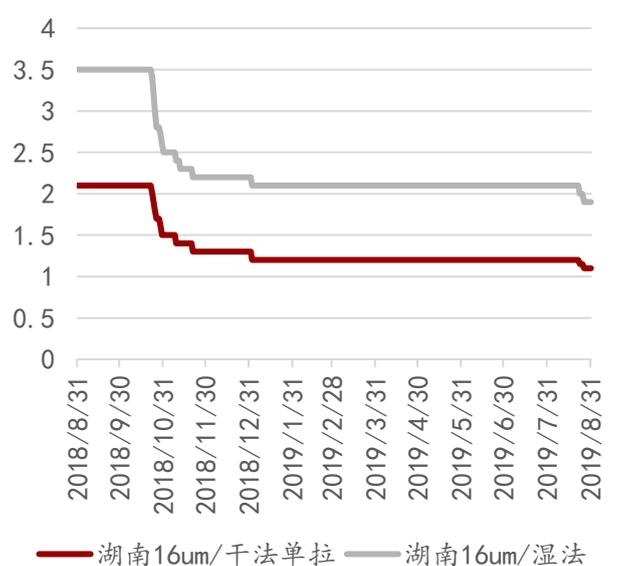
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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）



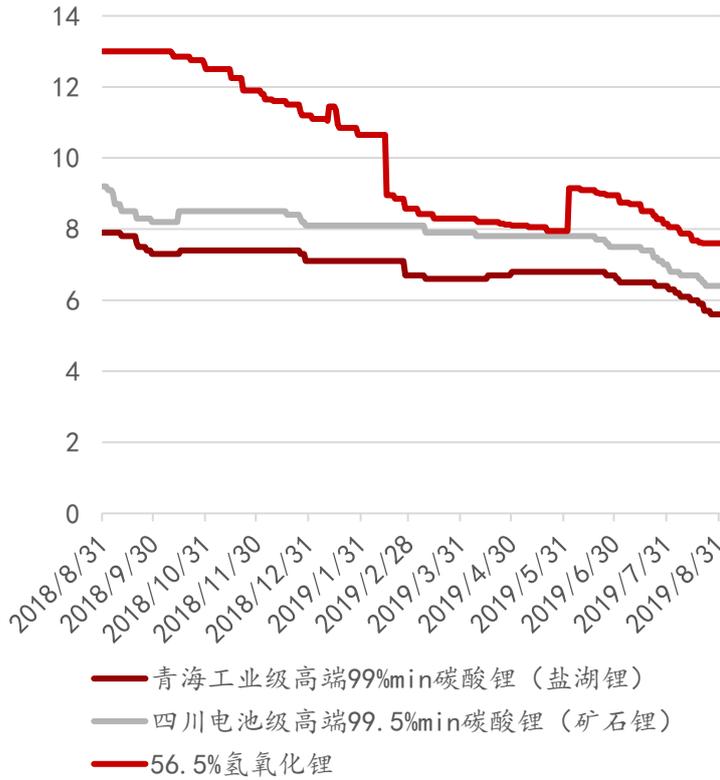
图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m²）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

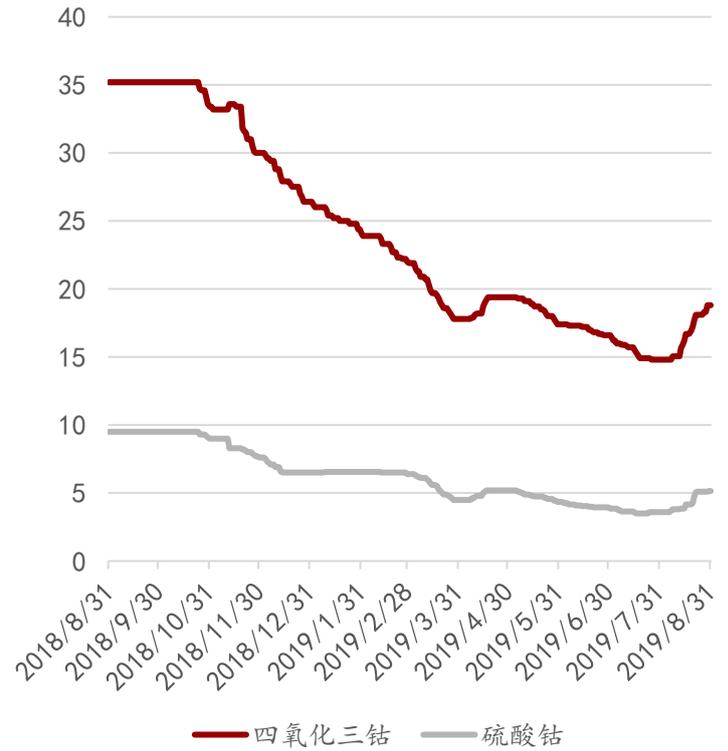
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 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

广东2020年投入5000万专项资金支持海上风电：日前，广东省自然资源厅发布2020年省级促进经济高质量发展专项资金（海洋战略新兴产业、海洋公共服务）项目申报指南（下称指南）。广东明年将投入3亿财政专项资金，重点支持海洋创新与产业发展，包括促进海洋电子信息、海上风电、海洋工程装备、海洋生物、天然气水合物和海洋公共服务等六大产业核心技术研发创新、科技成果转化与产业化和海洋公共服务提升。其中海上风电专题经费为5000万元（其中重点项目1000万元，设置项目三个；一般项目500万元，设置项目四个），主要用于加快培育海上风电机组研发制造、船机装备研发制造、工程勘探设计、施工安装和运行维护全产业链的协同发展，推动新装置、新产品、新工艺的研发应用和技术进步。（来源：海上风电网）

金风科技获风电行业首个“全国质量奖”：8月28日，第十八届“全国质量奖”在北京颁奖。新疆金风科技股份有限公司（下称“金风科技”）凭借其在质量、经济、社会效益等方面的显著成绩，在众多参评企业中脱颖而出，成为风电行业首家荣获“全国质量奖”的企业。经过长时间深入企业发展和管理核心的严格评审，“全国质量奖”评审专家列出金风科技的6大优势：1. 尊重科学，以技术进步驱动企业发展。截至2018年年底，金风科技共拥有国内专利申请3545项，其中发明专利申请1993项，国内授权专利1914项，拥有海外专利申请401件；共参与11项IEC标准制修订，两项牵头制定，参与11项IEA课题活动；国内共参与178项标准的制修订；2. 文化和战略引领，促进可持续发展，形成以风电为核心的集团化公司运营；3. 创建“风电长跑”质量管理模式，制定和实施质量发展规划，坚定落实、见效；4. 秉承“为顾客创造价值”的理念，在市场拓展及顾客价值创造方面成效显著；5. 致力数字化转型，实现能源系统解决方案最优，竞争力不断提升；6. 与供应商合作共赢，打造绿

色全优产业链，构建和谐生态圈。(来源：风能专委会CWEA)

山东省要求各市以及电网及时确认平价项目进度，集中式鼓励配储能：近日，山东能源局印发了《关于做好我省平价上网项目电网接入工作的通知》，文件中指出，近期有市级主管部门以及企业反映，后续光伏平价项目存在项目申报流程不明确、接入消纳批复办理不顺畅等情况，针对上述问题，山东能源局要求电网企业依据技术条件和当地消纳空间，对具备条件的项目出具电网接入和消纳的原则性意见；各地主管部门要认真审核平价项目相关材料，对具备条件的项目进行确认；最后电网企业根据各市确认的项目名单按权限及时出具接入消纳批复意见。同时，文件表明，考虑到利用建筑物屋顶建设的工商业分布式光伏发电项目具有不占用土地、可就近利用等优势，在同等条件下对平价上网的工商业分布式光伏发电项目（含自发自用、余电上网模式）予以优先支持。鉴于山东省电网调峰压力较大的实际情况，鼓励较大规模的集中式光伏电站自主配备适当比例的储能设施，减少弃光风险。此外，文件要求各市能源主管部门加强协调沟通、切实履行责任，确认的平价项目名单定期送省能源局报备。(来源：智慧光伏)

商务部将就美韩进口多晶硅反倾销召开期终复审听证会：商务部8月27日通告，决定于2019年9月18日(星期三)在商务部召开对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅反倾销期终复审案听证会。本次会议拟听证事项为对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅反倾销期终复审案倾销和损害继续或再度发生的可能性及公共利益有关事项。对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅实施最终反倾销措施五年期满后（自2014年1月20日起5年）之后，中国多晶硅产业提请延期，因为这几年来进口多晶硅量增价跌的情况仍然损害着国内多晶硅产业。前保利协鑫副总裁吕锦标分析，如反倾销期终复审案确认延长期限，将从以下几个方面对进口多晶硅产生影响：一是美国的三家主要企业仍然不能出口到中国，因为有着高达57%以上的双反税；二是瓦克集团在美国的2万吨产能的工厂无法出口到中国；三是韩国多晶硅反倾销税虽然不高，但也达到了2.4%以上，加上韩国本土的多晶硅成本偏高，持续低价出口已经造成连续三年亏损，因此对韩国的多晶硅生产企业造成的压力可想而知。中国硅业分会秘书长马海天认为，如果反倾销期终复审案确认延长期限，或将一定程度上影响多晶硅市场供应，有可能助推多晶硅的价格上涨。但在当前国内多晶硅新增产能不断增加的情况下，有分析师认为，即使确认延长期限，短期内对多晶硅的价格也不会产生太大影响。(来源：光伏們)

国务院副总理内蒙考察沙漠光伏产业：8月26日至27日，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正来到内蒙古自治区鄂尔多斯市，对库布其沙漠光伏产业进行了调研。在达拉特旗光伏发电应用领跑基地，韩正考察了沙漠光伏产业、沙漠生态治理融合发展情况。光伏发电改善生态环境的发展模式和以及光伏治沙模式带来的经济效益增益受到了高度认可。韩正指出，库布其治沙人经过30多年久久为功的艰苦奋斗，在荒漠化防治上取得了非凡成绩。推广库布其的成功经验，要弘扬科学精神，尊重客观规律，实事求是，因地制宜，确保生态治理取得实效。他强调，各级政府要切实发挥主导作用，完善财政、金融等政策，支持鼓励各类市场主体参与生态建设，帮助企业解决实际困难。科学制定防沙治沙方案，用生物多样性成效体现治沙工作的厚度和高度。要加大全民参与生态建设的力度，让人民群众在生态治理中得到更多实惠，实现人与自然和谐共生。(来源：智慧光伏)

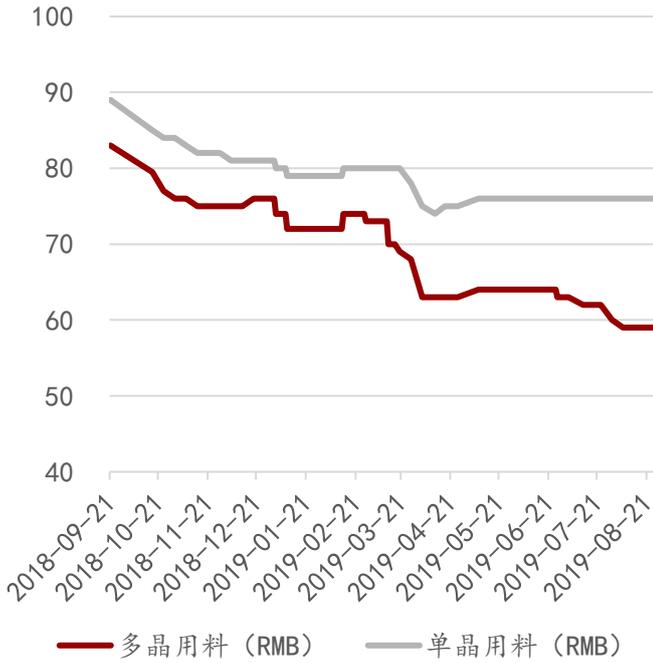
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

	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%

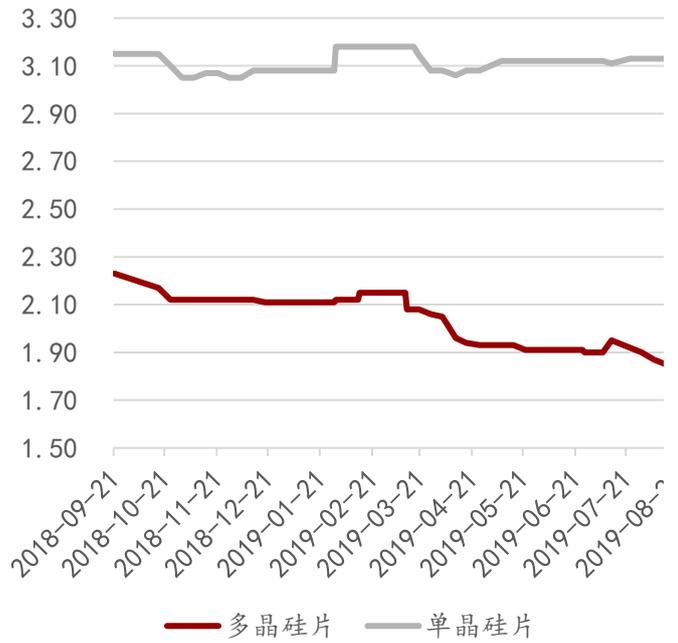
来源: 集邦新能源网, 万联证券研究所。数据截止日期: 2019-8-21

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)

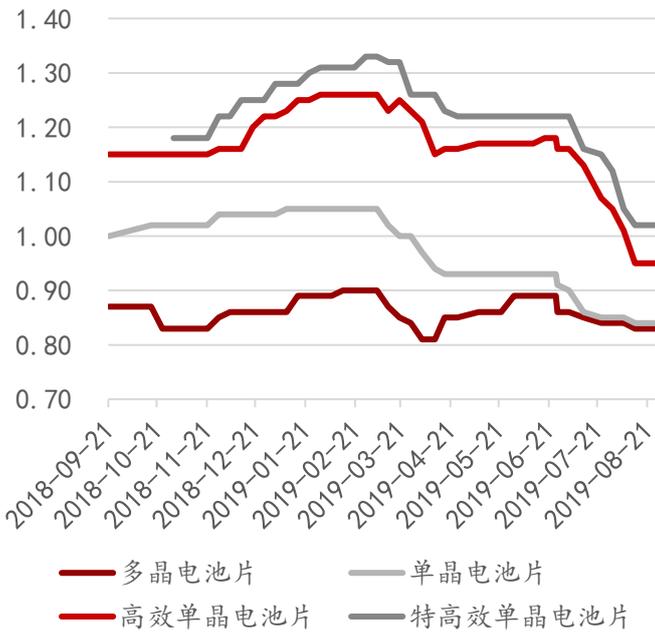


资料来源：集邦新能源，万联证券研究所



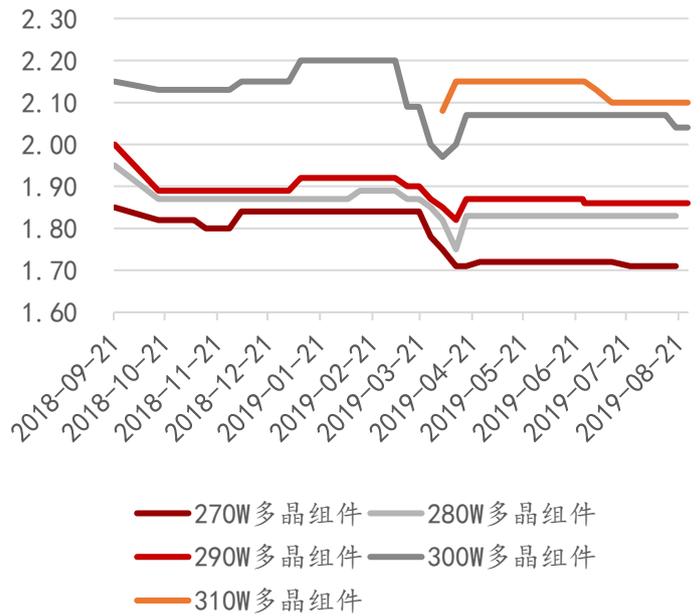
资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

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：巴基斯坦卡拉奇时间8月28日16时12分，华龙一号海外首堆主蒸汽管道核岛与常规岛之间最后六道焊缝完美收弧，标志着主蒸汽、主给水管道安装焊接全部完成。华龙一号是我国具有完整自主知识产权的三代核电技术，是我国核电创新发展的重大标志性成果，对于我国实现由核电大国向核电强国的历史性跨越具有重要意义。目前，中核集团华龙一号国内外4台示范

工程进展有序，是全球唯一按照计划进度建设的三代压水堆核电工程。巴基斯坦卡拉奇K-2/K-3核电项目是华龙一号海外示范工程，是中核集团向巴方总承包交钥匙工程，也是我国“一带一路”上重点项目。(来源：中国核网)

3、公司动态

穗恒运 A: 8月28日，穗恒运 A 发布公告称，本公司第八届董事会第三十七次会议审议通过了《关于广州恒运建设投资有限公司(原锦泽公司)设立全资子公司投资开发氢能产业园项目的议案》。同意：1、同意控股子公司广州恒运建设投资有限公司(简称“建设投资公司”，即原广州锦泽房地产开发有限公司，于8月21日完成更名，本公司持股58%)投资开发氢能产业园项目，项目(一期)总投资不超过63,212万元。并依法成立项目公司——广州恒运新能源投资有限公司(暂定名，最终以登记机关核准为准)，负责氢能产业园项目的开发建设和运营管理等工作。该项目公司注册资本为4000万元，为广州恒运建设投资有限公司持股100%的全资子公司。2、授权公司经营班子代表公司董事会，根据法规按照程序办理本次设立项目公司及投资开发氢能产业园项目有关事宜。包括但不限于签署各种协议文件、证照办理、落实投入资金并控制建设成本等。(来源：公司公告)

隆基股份: 8月29日，隆基股份发布公告根据战略发展需求，公司与银川经济技术开发区管理委员会于2019年4月16日签订项目投资协议，就公司在银川投资建设年产15GW单晶硅棒和硅片项目达成合作意向(具体内容详见公司于2019年4月17日披露的相关公告)，项目预计总投资额45.86亿元。公司第四届董事会2019年第十二次会议审议通过了《关于投资建设银川年产15GW单晶硅棒硅片项目的议案》。(来源：公司公告)

璞泰来: 2019年上半年实现营业收入21.77亿元，同比增长58.04%；归属于上市公司股东的净利润2.64亿元，同比增长2.62%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.40亿元，同比增长8.53%。业绩增长的主要原因是报告期内新能源汽车产销大幅增长，公司负极材料出货量大增。(来源：公司2019年半年报)

隆基股份: 2019年上半年实现营业收入141.11亿元，同比增长41.09%；归属于上市公司股东的净利润20.10亿元，同比增长53.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润19.96亿元，同比增长59.15%。业绩高速增长的主要原因是高效单晶产品需求旺盛以及海外需求的提升。(来源：公司2019年半年报)

明阳智能: 2019年上半年实现营业收入40.15亿元，同比增长57.90%；归属于上市公司股东的净利润3.34亿元，同比增长129.40%；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128.83%。业绩大幅增长的主要原因是上半年风电行业整体保持快速发展态势，公司今年在手订单增加及公司风机交付规模上升。(来源：公司2019年半年报)

雄韬股份: 2019年上半年实现营业收入13.60亿元，同比增长-14.11%；归属于上市公司股东的净利润0.84亿元，同比增长197.56%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.23亿元，同比增长20.19%。利润增长的主要原因是氢燃料电池持续获得销售收入及贡献新利润增长点；锂离子电池业务销售额及利润大幅度增长；在中美贸易摩擦的环境下，越南工厂订单饱满，销售额和利润大幅度提高；努力降低公司产品成本，为客户提供更多的增值服务，从而获得较大的利润增长空间；公司开展系列的开源节流工作，费用支出减少；公司及子公司获得政府补助资金；转让参股子公司部分股权获得收益等。(来源：公司2019年半年报)

福能股份: 2019年上半年实现营业收入44.45亿元，同比增长15.87%；归属于上市公司股东的净利润4.95亿元，同比增长121.61%；归属于上市公司股东的扣除非经

常性损益的净利润 4.73 亿元，同比增长 17.34%。业绩增长的主要原因是报告期供电量、供热量同比增加，供电、供热收入同比增加；以及燃气发电业务电量替代业务政策同比提早兑现，替代收入同比增加。（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

8 月 27 日，国务院发布《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，其中指出要逐步放宽或取消汽车限购。对此，全国工商业联合会汽车商会建议北京应取消对新能源汽车的限购政策。若新能源汽车限购解除，补贴退坡的影响将得到很大程度上的对冲。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

风电投资继续维持高位，1-7 月风电投资 366 亿元，同比增长 51.6%，新增装机 1027 万千瓦，叠加 8 月份钢材价格大幅回落，钢坯价格跌至 3310 元/吨，较 7 月下旬下降 340 元/吨，跌幅超过 10%；板材价格指数较上月环比下降 2.08%。原材料价格的回落将极大程度降低风机产业链制造成本，缓解风电制造企业的成本压力，改善行业盈利性。建议关注风电产业链整机和零部件环节，推荐业绩迎来拐点的风机龙头金风科技（002202）。

4.3 光伏

据 PVinfolink 数据，本周硅片价格与上周持平，PERC 电池片维持在 0.90-0.92 元/瓦的水平，光伏供应链价格经过了之前的大幅下跌后，目前已开始筑底。2019 年光伏新增装机量有望超过 40GW，下半年将至少有 30GW 的安装预期，7-8 月项目仍处于准备阶段，随着 9 月份需求集中爆发，市场将迎来抢装行情，光伏行业将进入旺季。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09月02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 最新	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E		
603659	璞泰来	1.37	1.54	1.93	6.90	50.33	36.04	32.68	26.08	6.82	增持
300073	当升科技	0.75	0.99	1.3	7.77	23.05	39.22	23.28	17.73	2.97	增持
600438	通威股份	0.52	0.80	0.94	4.01	14.65	17.31	18.31	15.59	3.36	增持
002202	金风科技	0.76	0.71	1.22	6.51	12.95	19.06	18.34	10.59	1.76	买入
300750	宁德时代	1.68	1.95	2.54	15.75	72.27	43.04	37.10	28.45	4.17	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