

## 行业景气度回升，静待“风光”旖旎

——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年09月22日

### 市场回顾：

- **2019.9.17-2019.9.21:** 电气设备行业跌幅为-1.66%，同期沪深300指数跌幅为-0.92%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.74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20位，总体表现位于中下游。

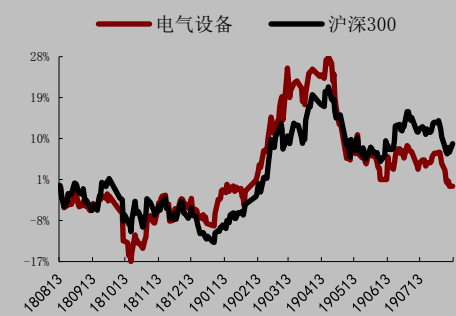
### 投资要点：

- **新能源汽车：**新能源汽车产销量自七月以来连续两个月同比下滑，在国新办新闻发布会上，工信部部长苗圩指出，未来汽车行业将重点在“调结构、提品质、创品牌、走出去”四个方面发力，中国将坚持发展新能源汽车的国家战略不动摇，鼓励企业走出去，融入全球产业体系。根据中国汽车动力电池创新联盟的数据，2019年8月，我国动力电池产量共计6.7GWh，同比下降0.4%，动力电池企业产量排名前3、前5、前10家企业共计生产5.2GWh、5.7GWh、6.4GWh，分别占总产量77.9%、85.5%和96.4%，产量集中度较7月份进一步提升，推荐海外市场持续发力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：**据国家发改委披露，2019年8月我国风电发电量同比增长13.7%，中电联数据显示，1-8月风电新增发电容量11.09GW，同比增长8%。风电行业已经进入开工高峰期，抢装行情推动风机价格快速上涨，据中国能源网消息，目前陆上风机价格已达3700元/千瓦，业内预计将很快突破3800元/千瓦，预计风电行业高景气度至少延续至2020年，推荐业绩即将迎来反转的整机龙头金风科技（002202）。
- **光伏：**工信部日前发布《关于开展智能光伏试点示范的通知》，支持培育一批智能光伏示范企业，建设一批智能光伏示范项目。随着下半年国内外大型招投标项目逐步增多，后续光伏产业市场将持续走强。国家能源局估计，2019年光伏建设将达50GW，并网40-45GW，全球装机量预计突破110GW，海外需求旺盛。9月份市场需求加速回暖，看好四季度光伏行业的集中爆发。建议积极关注行业龙头，推荐市占率高、硅料和单晶电池片双料龙头通威股份（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	1.30	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09月22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.....	11
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.....	13
5.风险因素：.....	13
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.....	4
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 <sup>2</sup> ）.....	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）.....	10
图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）.....	10
图表 13：电池片价格走势（元/瓦）.....	10

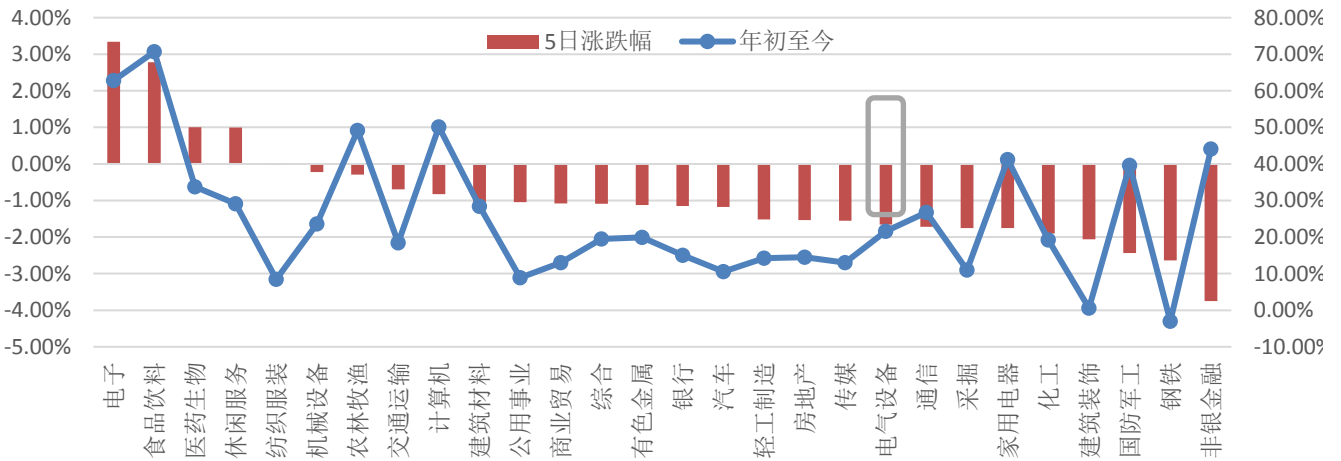
图表 14: 组件价格走势 (元/瓦) .....10

## 1、上周市场回顾

### 1.1、电力设备行业

本周市场整体表现冷淡，电气设备行业涨幅为-1.66%，同期沪深300指数涨幅为0.92%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.74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20位，总体表现位于中上游。

图表 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)

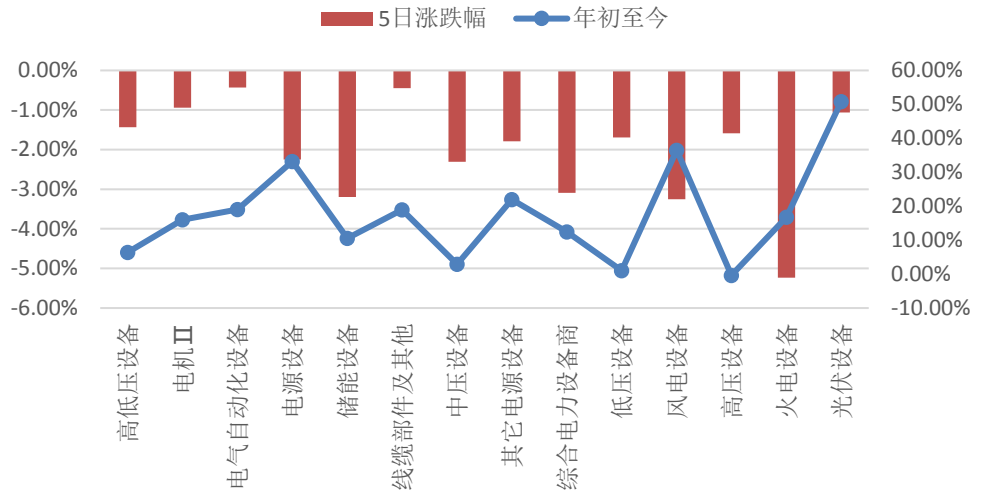


资料来源: wind, 万联证券研究所

### 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冷淡。二级行业三级行业均处于下跌状态。二级行业高低压设备/电机设备/电气自动化设备/电源设备/跌幅分别为-1.44%/-0.94%/-0.43%/-2.25%。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/分别下跌-3.19%/-0.44%/-2.30%/-1.79%/-3.09%/-1.69%/-3.25%/-1.58%/-5.23%/-1.06%。

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 57 只，平收 5 只，下跌 133 只，跑赢大盘的有 78 只股票。表现最好的是尚纬股份，涨幅为 25.51%；表现最差的是融钰集团，跌幅为-15.72%。

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 (%)
尚纬股份	25.51	融钰集团	-15.72
凯发电气	18.05	ST 远程	-10.33
金冠股份	10.96	欣锐科技	-8.55
航天机电	9.78	安彩高科	-8.42
露笑科技	8.96	青岛中程	-7.09

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

**山西全面推进新能源改革，加快氢能全产业链布局：**9月16日上午，山西省能源革命综合改革试点动员部署大会在太原召开。山西省委书记、省人大常委会主任骆惠宁强调，改革创新是能源革命的本质和灵魂，要全面推进能源领域改革创新，加快“当好排头兵”的历史性跨越。要以制度革命带能源革命，以能源生产关系变革牵引生产力变革，着力抓好“八个变革、一个合作”。一要深入推进煤炭开采利用方式变革；二要深入推进非常规天然气勘探采用变革；三要深入推进新能源可持续发展模式变革，山西省发展氢能产业有独特优势，要把发展氢能与焦化行业提质升级结合起来，加快推进氢能全产业链布局，全力把握这一未来产业的发展主动权；四要深入推进电力建设运营体制变革；五要深入推进能源消费方式变革；六要深入推进能源科技创新相关

体制变革；七要深入推进能源商品流通机制变革；八要深入推进与能源革命相关企业发展方式变革；九要深化拓展能源领域对外合作。(来源：氢能燃料电动汽车) **工信部决定修改双积分办法，燃料电池乘用车积分上限调至6分**：9月11日，工信部发布《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定(征求意见稿)》。公布了2021-2023年新能源汽车积分比例要求并修改了新能源汽车车型积分计算方法，其中燃料电池乘用车标准车型积分从 $0.16 \times P$ 变成 $0.08 \times P$ ，上限调至6分。本次主要修改内容有：1. 修改了传统能源乘用车适用范围 2. 公布了2021-2023年新能源汽车积分比例要求并修改了新能源汽车车型积分计算方法，其中燃料电池乘用车标准车型积分从 $0.16 \times P$ 变成 $0.08 \times P$ (注：P为燃料电池系统额定功率，单位为kW)；上限改为6分。3. 完善了传统能源乘用车燃料消耗量引导和积分灵活性措施 4. 更新了小规模企业核算优惠。(来源：OFweek 氢能)

**国家电投宣布自主氢燃料电池产品已步入产业化阶，优先在京开展示范项目**：9月16日，国家电投集团公司党组书记、董事长钱智民主持召开2019年第19次党组会议，会议决定，对国家电投集团氢能科技发展有限公司(简称“氢能科技公司”)进行以市场化为导向的综合性改革，加快实现氢燃料电池产业化应用，并以此带动集团公司氢能产业快速发展。相关方案将在集团公司董事会审定后实施。钱智民表示，通过改革，国家电投将把氢能科技公司进一步打造成为氢能技术研发与高端制造一体化平台、氢能领域高端人才集聚基地、国家电投市场化改革的先行者、我国氢能行业先进技术引领者。氢能科技公司的业务范围包括：氢燃料电池核心技术研发与生产，氢能制储关键技术与材料研发，氢能动力系统研发与生产，氢燃料电池检测检验技术研发及服务，氢安全技术研究等。氢能科技公司将实行股权改革，实现集团公司直接控股，达到股权关系与管理关系相一致。对氢能科技公司骨干员工进行股权激励，建立长效激励机制，激发员工创新活力。此外，国家电投还将在投资、成立项目公司或专业子公司等方面，根据相关方案对氢能科技公司予以授权。在氢能示范项目方面，国家电投将按照“蒙电进京、谷电制氢、北京用氢”的思路在北京开展氢能交通示范项目。目前氢能科技公司正在与相关企业合作开发适用的燃料电池车型，并联合浙江大学开展天然气管道掺氢材料验证研究，将为辽宁省朝阳市天然气掺氢示范项目提供支撑。(来源：能链)

**中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，加强加氢、加气等设施建设**：近日，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。《纲要》要求：到2020年，完成决胜全面建成小康社会交通建设任务和“十三五”现代综合交通运输体系发展规划各项任务，为交通强国建设奠定坚实基础；从2021年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设；到2035年，基本建成交通强国；到本世纪中叶，全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。《纲要》提出，科学规划建设城市停车设施，加强充电、加氢、加气和公交站点等设施建设。全面提升城市交通基础设施智能化水平。此外，要优化交通能源结构，推进新能源、清洁能源应用，促进公路货运节能减排，推动城市公共交通工具和城市物流配送车辆全部实现电动化、新能源化和清洁化，打好柴油货车污染治理攻坚战，统筹油、路、车治理，有效防治公路运输大气污染，严格执行国家和地方污染物控制标准及船舶排放区要求，推进船舶、港口污染防治，开展绿色出行行动，倡导绿色低碳出行理念。(来源：中国交通新闻网)

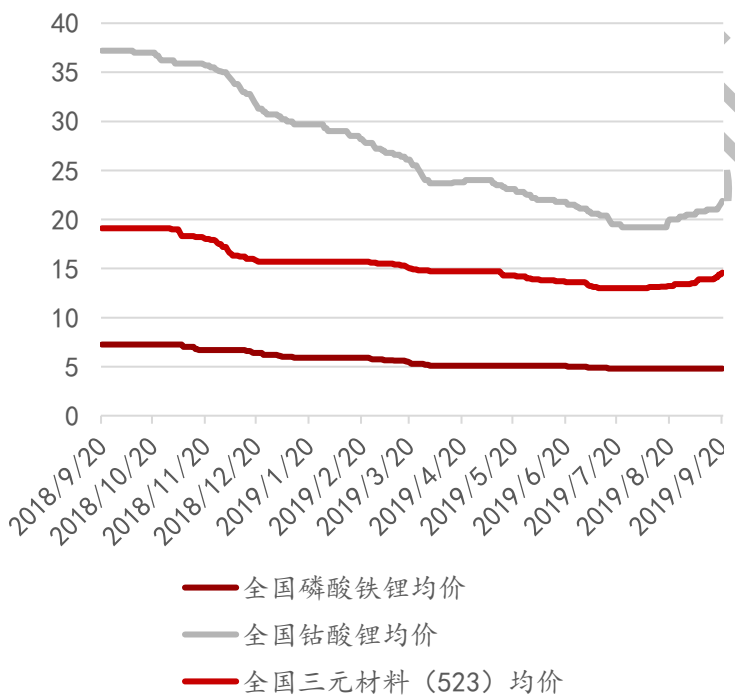
**中通客车“氢燃料电池系统及整车开发与产业化项目”正式启动**：近日，国家重点研发计划项目“新能源汽车之高环境适应性的公路客车燃料电池动力系统和整车集成技术”中期检查会在清华大学汽车研究所举行。亿华通担纲的“公路客车大功率燃料电池发动机研发”课题通过现场验收。“新能源汽车”是国家重点研发计划重点专项



之一，其中亿华通研发的大功率氢燃料电池发动机，额定功率超过 100kW，主要应用于公路客车、重卡等大功率作业车型。项目组负责人李建秋认为，该产品对于充分发挥氢燃料电池发动机在大功率、长续航重载领域的优势具有重要意义，有助于进一步拓展和丰富氢燃料电池车型应用场景。亿华通多次参与科技部国家重点研发计划项目，本次同时展出的其它自主氢燃料电池发动机，也先后参与“新能源汽车之增程式燃料电池轿车动力系统平台及整车集成技术”、“新能源汽车之燃料电池公交车电-电深度混合动力系统及整车集成技术”等项目，并以高标准通过验收。目前，产品已广泛应用于公交车、客车、物流车、轿车等多款车型。（来源：能链）

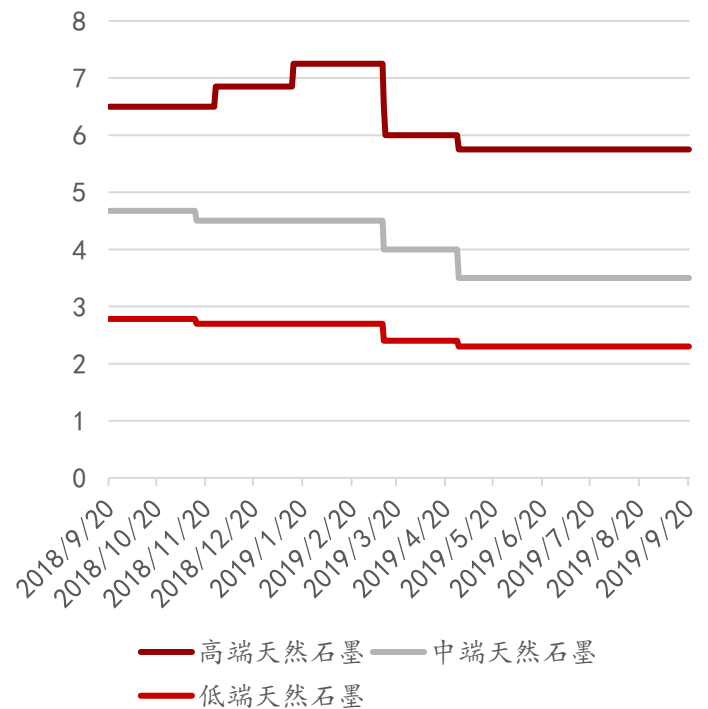
### 2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

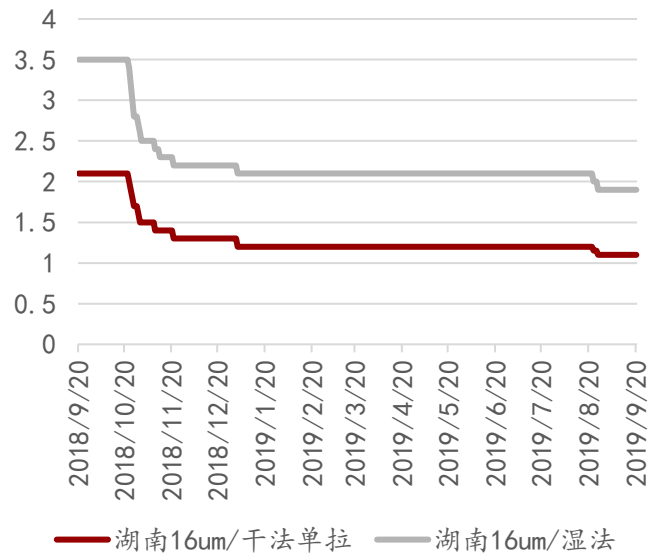
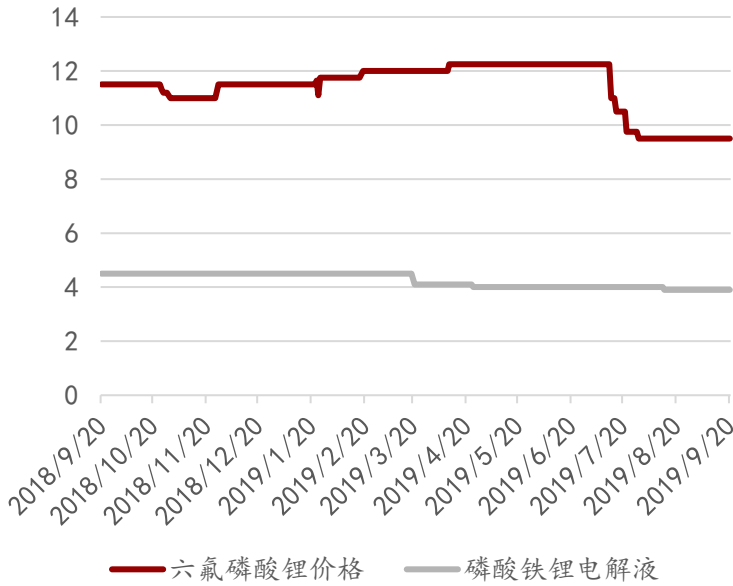
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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/m<sup>2</sup>）

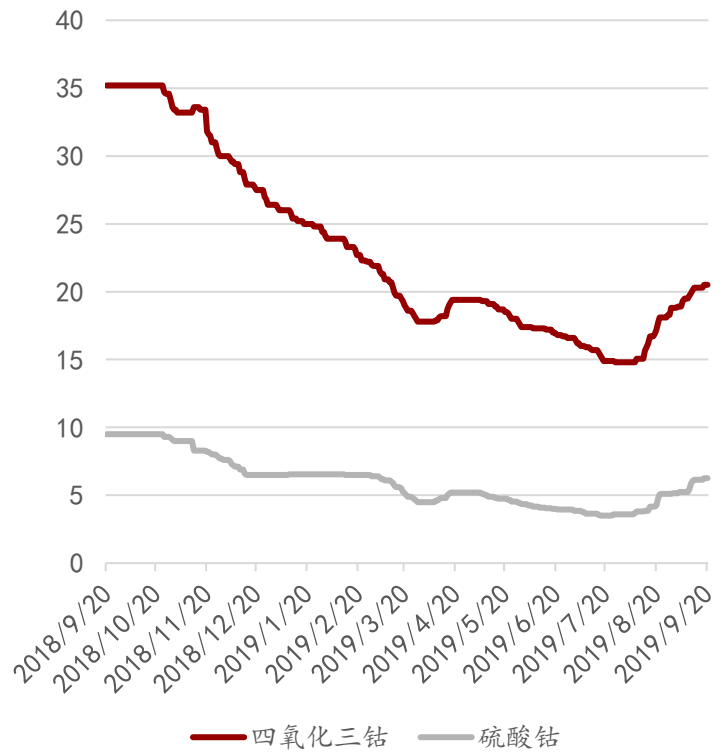
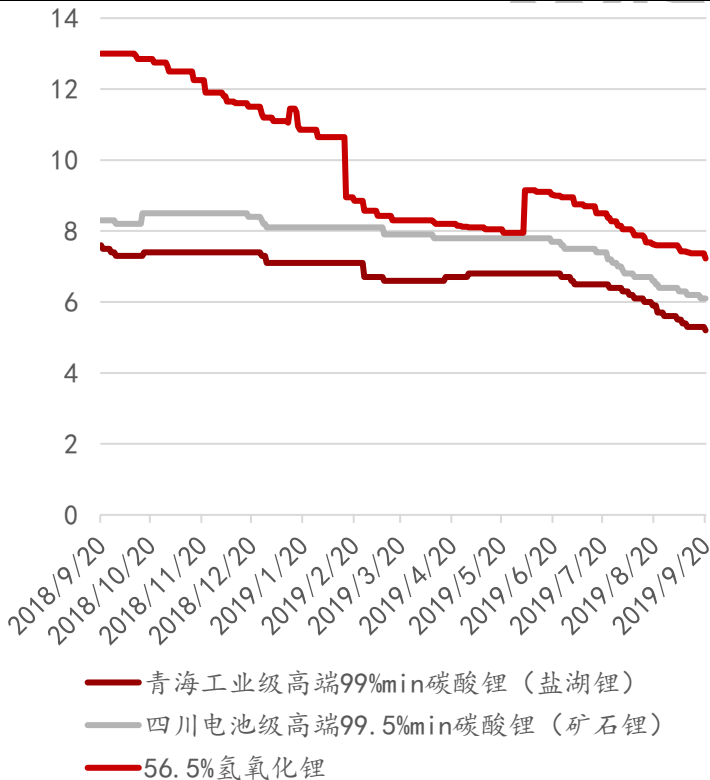


资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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）

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

资料来源：百川资讯，万联证券研究所

## 2.2 风电&光伏

**第十二届中国（江苏）国际风电产业发展高峰论坛开幕：**2019年9月18日，第十二届中国（江苏）国际风电产业发展高峰论坛在南京国际会议大酒店隆重开幕。本届论坛以“新技术、新理念、新机遇”为主题，围绕“凝心聚力提质增效谋发展，拥抱竞价平价上网新时代”共探发展机遇与挑战、共商行业前景与未来，共吸引了来自风电企业、高校、开发区、行业协会等相关行业代表500余人参会，就风电产业的

高质量发展建言献策。本届论坛由中国长江经济带可再生能源装备制造业产业联盟、江苏省可再生能源行业协会、江苏风力发电工程技术中心联合主办，由艾尔姆风能、中国船级社质量认证公司、翱文狄风电设备制造（上海）有限公司、中国交建海上风电施工技术研发中心、中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司协办。其中，英国、美国、荷兰、加拿大、丹麦、韩国等多国机构代表、以及国家发展和改革委员会国际合作中心能源研究所、国家发展和改革委员会能源研究所、中国农业机械工业协会风力机械分会、江苏省发展和改革委员会、江苏省工业和信息化厅等相关部门负责人和行业专家均到会交流。作为沿海风能资源丰富的省份之一，江苏的风电产业发展一直领跑全国，截至今年6月底，全省可再生能源装机规模2760万千瓦，占全省总装机的21%，其中海上风电装机370万千瓦，占全国的80%。作为江苏发展形势良好的新兴产业之一，近年来，江苏省风电产业一直按照高质量发展走在全国前列：大力培育具有先进制造力的装备制造业产业集群，制造业转型步伐加快，产业呈现稳中有进的良好发展势头。与此同时，全省风电产业链进一步普及增强，风电装备制造成为全国的标杆。展望未来，包括风力发电产业集群在内的新型电力装备制造业产业集群，将成为江苏重点培育打造具有国际竞争力的先进制造业集群。另一方面，风电产品平价上网即将开启，平价上网时代已经来临，风电产业发展将进入一个机遇与挑战并存的新阶段。（来源：风能专委会CWEA）

**浙江省2019年海上风电项目建设工作方案发布：**浙江省发改委日前印发《关于印发浙江省2019年海上风电项目建设工作方案的通知》。通知明确，2019年，浙江省参与海上风电竞争性配置的项目总装机容量255万千瓦，其中宁波50万千瓦、温州115万千瓦、舟山60万千瓦、台州30万千瓦。（来源：东方风力发电网）

**江苏计划放开“隔墙售电”：**近日，江苏省发布了《江苏省分布式发电市场化交易规则》（征求意见稿）。根据文件：1）35kV以下电压等级、规模≤20MWp的分布式项目，可以与配电网内就近与符合要求的电力用户进行交易；2）交易电量需要缴纳：过网费、政府性基金及附加。目前，分布式光伏的总投资可以控制在4元/W以内。在此水平下，大部分地区的项目，以用户侧电价并网，即使无补贴也可以获得较好的收益。自2017年国家能源局下发了《关于开展分布式发电市场化交易试点的通知》（发改能源〔2017〕1901号）之后，“隔墙售电”迟迟无法推开，此次江苏发布的《意见稿》是分布式光伏发展的又一重大突破。（来源：智慧光伏）

**六部委联合下发《关于开展智慧光伏试点示范的通知》：**9月20日，工信部联合国家能源局等六部门发布《关于开展智能光伏试点示范的通知》。《通知》目的旨在推动光伏产业高质量发展，鼓励智能光伏产业技术进步和扩大应用。《通知》明确试点示范内容包括，支持培育一批智能光伏示范企业，包括能够提供先进、成熟的智能光伏产品、服务、系统平台或整体解决方案的企业。支持建设一批智能光伏示范项目，包括应用智能光伏产品，融合大数据、互联网和人工智能，为用户提供智能光伏服务的项目。要求示范企业申报主体为智能光伏领域的产品制造企业、系统集成企业、软件企业、服务企业等，并符合应为中国大陆境内注册的独立法人，注册时间不少于2年；具有较强的智能光伏技术研发能力或创新服务能力；已提供先进、成熟的商业化应用产品、服务或系统等基本条件。《通知》规定，示范项目必须符合在工业园区、建筑及城镇、交通运输、农业农村、光伏电站、光伏扶贫及其他领域形成智能光伏特色应用；采用不少于3类智能光伏产品（原则上由符合《光伏制造行业规范条件》的企业提供）或服务，提供规模化（集中式10MW以上、分布式1MW以上）的智能光伏服务；对建筑及城镇领域智能光伏以及建筑一体化应用单个项目，装机容量不少于0.1MW等相关条件。《通知》指出，国家新型工业化产业示范基地、光伏“领跑者”基地所在地的企业和项目、光伏储能应用项目、建筑光伏一体化应用项



目 (BIPV) 优先支持。此外,《通知》也表示,原则上,各省、自治区、直辖市推荐的示范企业不超过5家,示范项目不超过8个;计划单列市、新疆生产建设兵团推荐的示范企业不超过3家,示范项目不超过5个。(来源:光伏网)

**湖北能源集团公示190MW光伏电站EPC中标候选人:**9月19日,湖北能源集团公示了总规模190MW光伏电站EPC中标候选人结果。中国电建集团贵阳勘测设计研究院有限公司以单价3.45元/瓦位列《湖北能源集团广水吴店三期30MWp、四期40MWp光伏发电项EPC总承包》第一中标候选人。根据招标公告,广水吴店三期30MWp、四期40MWp光伏发电项目为同一工程,两个备案证,总装机容量70MWp,接入吴店一期110kV升压站,升压站内已预留壁扩建空间,需扩建、安装壁所需电气设备。湖北省电力勘测设计院有限公司以单价3.63元/瓦位列《湖北能源集团随县江头店50MWp、随州大洪山20MWp地面光伏工程EPC总承包》第一中标候选人。根据招标公告,随县江头店电站装机容量50MWp,通过新建1回约4公里110kV线路接入220kV江头店变110kV侧,工程同期建设一座110kV升压站;大洪山地面光伏电站装机容量20MWp,工程同期建设一座35kV开关站,通过新建一回约3公里35kV线路接至35kV南泉变,并扩建变电站间隔。中国电建集团中南勘测设计研究院有限公司以单价3.6元/瓦位列《湖北能源集团老河口洪山嘴二期50MWp农光互补光伏项目EPC总承包》第一中标候选人。根据招标公告,该项目建设采用农光互补的农业大棚光伏形式,在二期周边新建110KV间隔,与一期连接,利用一期110KV线路上网送出。该三项光伏项目招标内容均为工程的勘察设计、设备采购、土建工程施工、设备安装及调试、工程试运行、移交生产及质保期内的全部工作。(来源:光伏网)

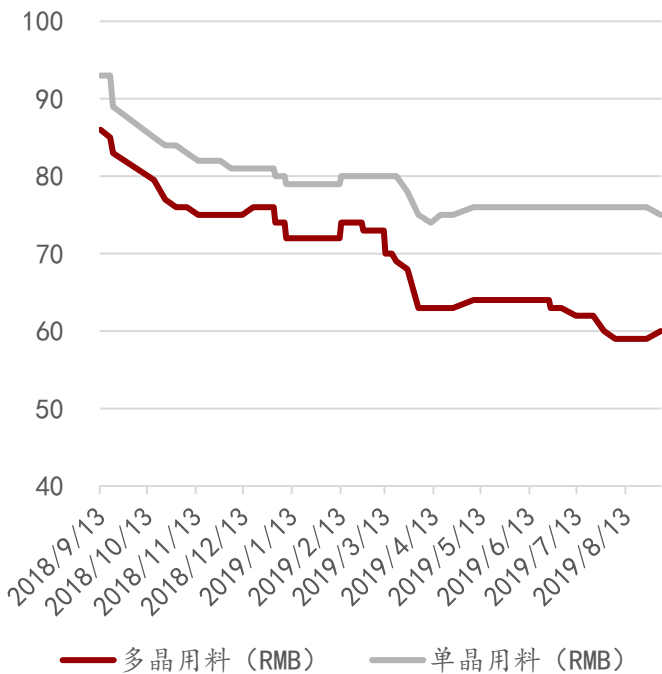
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料 RMB	61	58	60	1.69%
单晶用料 RMB	76	73	75	-1.32%
非中国区多晶硅 USD	9.74	8.74	9.056	-0.17%
全球多晶硅 USD	9.740	7.242	8.913	-0.57%
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	0.229	0.230	-1.71%
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	0.102	0.107	-0.93%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.85	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	0.96	0.91	0.94	-1.05%
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	1.01	-0.98%
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.178	0.122	0.150	-3.23%
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	0.212	-2.75%
280W 多晶组件 RMB	1.85	1.78	1.83	0%
280W 多晶组件 USD	0.22	0.216	0.216	-1.37%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	2.03	1.9	2.01	-1.47%
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%

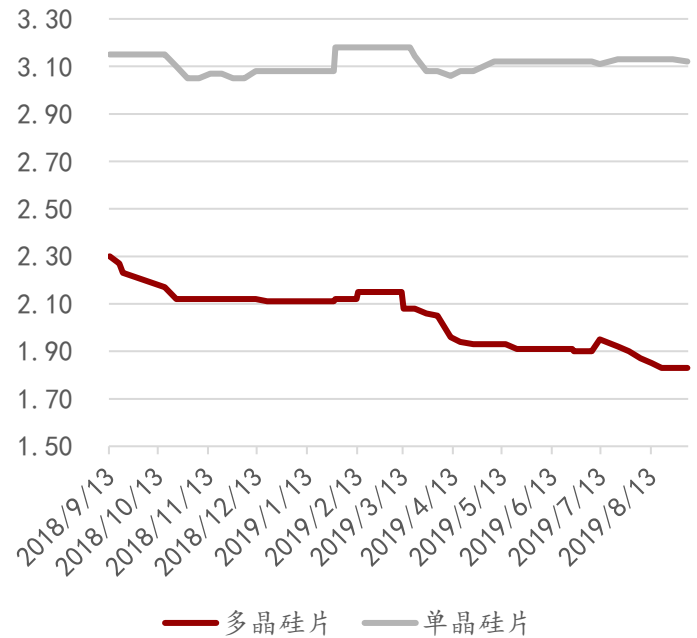
来源：集邦新能源网，万联证券研究所。数据截止日期：2019-9-04

图表 11：硅料价格走势（元/千克）



资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

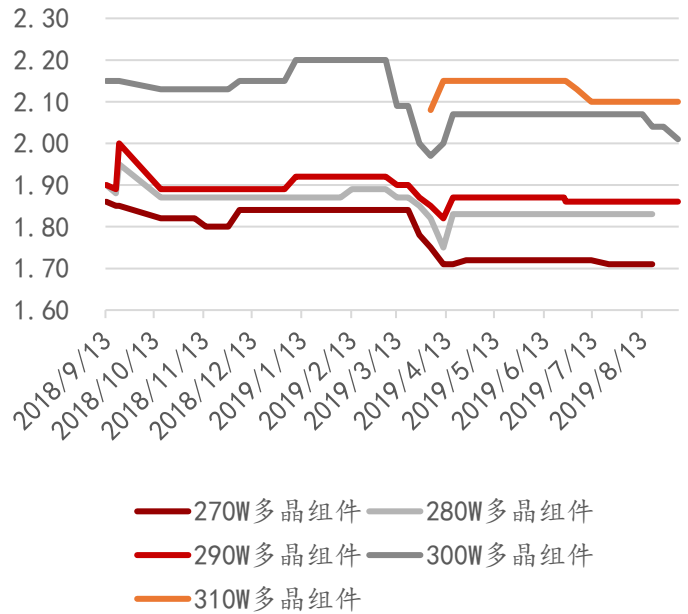
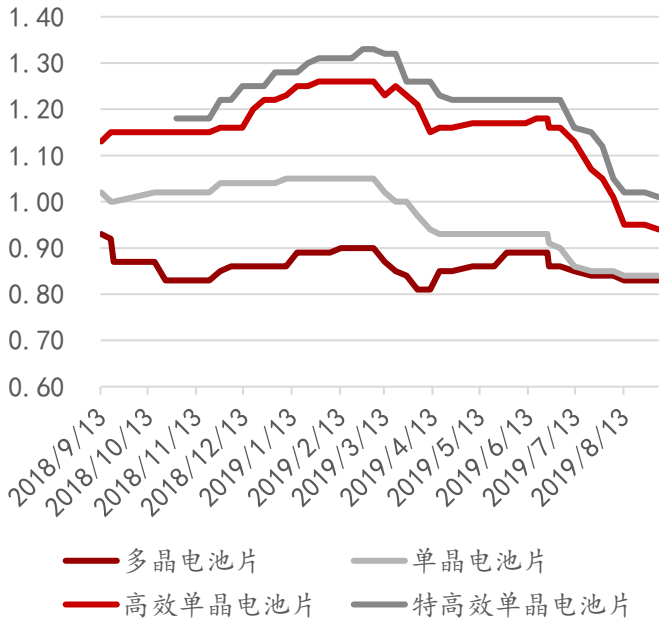
图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）



资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

图表 13：电池片价格走势（元/瓦）

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

资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

### 2.3 核电

**因福岛核泄露事故被起诉，3名东京电力公司高层被判无罪：**据英国广播公司(BBC)报道，东京地方法院19日宣判3名东京电力公司前高层无罪，他们曾因2011年福岛第一核电站核泄漏事故被以“业务上过失致人死伤罪”强制起诉。福岛核事故是1986年切克诺贝尔利事故以来最严重的核泄漏事件，而对东电高层的起诉是该事故中唯一一起刑事诉讼。3名获判无罪的高层分别是东京电力公司前会长(董事长)胜俣恒久(77岁)、前副社长(副总经理)武黑一郎(71岁)和武藤荣(66岁)，3人早前均以大海啸无法预测、无法防止事故发生为由主张无罪。此前，检方称，这3名高管既未预见发生海啸的风险，也未根据掌握资料采取恰当的安全防患措施，造成核电站发生氢气爆炸，13人因此受伤，并导致核电站附近一家医院44名入院患者被迫疏散，后因病情恶化死亡。判决开始前，数十名民众来到东京地方法院前抗议。一名福岛来的民众告诉法新社，“若宣判无罪，我们几年来做出的诉讼努力将付诸东流，而‘逃避责任’也将在日本社会延续”。(来源：中国核网)

### 3、公司动态

**东华能源：**9月18日，东华能源发布公告，已与茂名市人民政府、广东省金辉新材料股权投资中心（简称：金辉新材料）签署《烷烃资源综合利用项目投资协议》，合作在茂名滨海新区打造世界级绿色化工和氢能源产业园。根据协议，东华能源和金辉新材料将2个月内在茂名滨海新区完成项目公司注册，启动项目投资总额预计400亿，资金依据项目建设进度分步注入。启动项目包括：1、利用进口的高纯度丙烷，采用世界先进生产工艺和装置，一期建设 2个5 万吨级液化烃专用码头及相应的仓储罐区，2 套丙烷脱氢（PDH）装置，2-3套聚丙烯（PP）装置，总投资约110 亿元。二期建设1-2 套丙烷脱氢（PDH）装置，2 套聚丙烯（PP）装置，总投资约 80 亿元。三期再建设 1-2 套丙烷脱氢（PDH）装置，下游配套2 套聚丙烯（PP）装置，总投资约60 亿元。2、根据新区产业发展情况，四期利用 PDH 装置副产乙烷气及丙烷和丁烷建设乙烯装置，下游配套丁二烯装置和聚乙烯装置，总投资约150 亿

元。3、以聚乙烯、聚丙烯以及三元共聚（用于 3D 打印技术）等新材料研发利用，打造绿色环保新材料产业基地。4、推进氢能产业发展及应用，烷烃脱氢项目产生的氢气与园区产业需求相结合，实现循环利用。5、结合广东省氢能走廊开展茂名市及周边地区氢气分销、加氢站和 LPG 充装站建设及运营等业务。项目将在东华能源和广东金辉取得相关产业项目用地土地使用权证和项目建设工程施工所有合法许可后 30 天内正式开工建设，项目施工工期预计 30 个月。（来源：公司公告）

**隆基股份：**9 月 16 日，根据战略规划和经营计划，公司与泰州中来光电科技有限公司（以下简称“泰州中来光电”或“甲方”）签订了硅片销售合同。根据 PV InfoLink 于 2019 年 9 月 11 日公告的光伏产品市场平均价格测算（P 型单晶硅片-180um<sup>3</sup>. 12 元/片），预估本次合同总金额约 22.09 亿元（不含税），占公司 2018 年度经审计营业收入的约 10.05%，本合同不属于特别重大销售合同，无需提交公司董事会审议。（来源：公司公告）

**美锦能源：**9 月 18 日，公告称控股股东美锦集团拟将所持公司 2.05 亿股股份（5.01%）转让给杭州守成纾困企业管理合伙企业。本次股份转让价格为 9.6 元/股，股份转让价款共计 19.68 亿元。该转让价格较美锦能源 18 日收盘价折价 9.35%。目前，美锦集团持有美锦能源股份 30.42 亿股，占公司总股本的 74.36%，为公司控股股东。本次权益变动完成后，美锦集团持有美锦能源股份 28.37 亿股，占公司总股本的 69.35%，仍为公司控股股东。杭州守成将持有美锦能源股份 2.05 亿股，占公司总股本的 5.01%。转让价格方面，标的股票每股转让价格为股权转让协议签署日的前一交易日收盘价的 90%，即每股 9.6 元，转让总价为 19.68 亿元。受让方杭州守成为有限合伙企业，注册资本 20 亿元，仅成立半个月，其普通合伙人为宁波梅山保税港区守正投资合伙企业（有限合伙）、浙江国鼎创业投资有限公司；有限合伙人为浙江长征化工有限公司、杭州源祁企业管理合伙企业（有限合伙）、山西华能非融资性担保有限公司。杭州守成经营范围包括企业管理，经济信息咨询、商务信息咨询（除中介），企业营销策划。（来源：公司公告）

## 4、投资策略及重点推荐

### 4.1 新能源汽车

新能源汽车产销量自七月以来连续两个月同比下滑，在国新办新闻发布会上，工信部部长苗圩指出，未来汽车行业将重点在“调结构、提品质、创品牌、走出去”四个方面发力，中国将坚持发展新能源汽车的国家战略不动摇，鼓励企业走出去，融入全球产业体系。根据中国汽车动力电池创新联盟的数据，2019 年 8 月，我国动力电池产量共计 6.7GWh，同比下降 0.4%，动力电池企业产量排名前 3、前 5、前 10 家企业共计生产 5.2GWh、5.7GWh、6.4GWh，分别占总产量 77.9%、85.5%和 96.4%，产量集中度较 7 月份进一步提升，推荐 19H1 营收同比增长 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

据国家发改委披露，2019 年 8 月我国风电发电量同比增长 13.7%，中电联数据显示，1-8 月风电新增发电容量 11.09GW，同比增长 8%。风电行业已经进入开工高峰期，抢装行情推动风机价格快速上涨，据中国能源网消息，目前陆上风机价格已达 3700 元/千瓦，业内预计将很快突破 3800 元/千瓦，预计今明两年，风电行业景气度将持续在高位，推荐现金流平稳，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

工信部日前发布《关于开展智能光伏试点示范的通知》，支持培育一批智能光伏示范企业，建设一批智能光伏示范项目。随着下半年国内外大型招投标项目逐步增多，后续光伏产业市场将持续走强。据国家能源局估计，2019年光伏建设将达50GW，并网40-45GW，全球装机量预计突破110GW，海外需求旺盛。9月份市场需求加速回暖，看好四季度光伏行业的集中爆发。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22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	50.46	36.04	32.77	26.15	7.22	增持
300073	当升科技	0.75	0.99	1.3	7.71	25.48	39.22	25.74	19.60	3.30	增持
600438	通威股份	0.52	0.80	0.94	3.92	14.45	17.31	18.06	15.37	3.69	增持
002202	金风科技	0.88	0.84	1.09	6.51	13.27	12.80	15.80	12.17	2.04	买入
300750	宁德时代	1.64	1.95	2.54	15.76	74.86	50.05	38.39	29.47	4.75	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