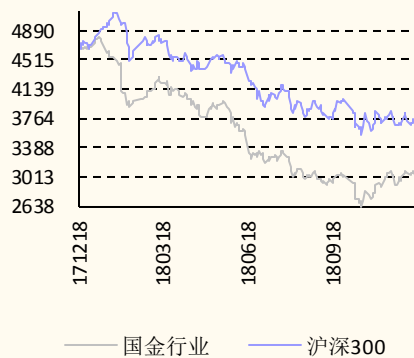


电力设备与新能源行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3024.53
沪深300指数	3165.91
上证指数	2593.74
深证成指	7629.65
中小板综指	7715.56



相关报告

- 1.《充电桩行业点评-充电桩正处于爆发前的黎明，当前建议关注充电运...》，2018.12.11
- 2.《临近年底关注补贴政策落地，重视行业内生发展动力-新能源与电力...》，2018.12.9
- 3.《光伏、特高压持续有催化，继续战略看多两板块-新能源与电力设备...》，2018.12.2
- 4.《关注年底光伏产品价格变化，及增量配网改革进展-新能源与电力设...》，2018.11.25
- 5.《配额制政策第三次征求意见，明年一月正式执行-新能源与电力设备...》，2018.11.18

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

徐立人 联系人
xuliren@gjzq.com.cn

张帅 分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

光伏淡季不淡基本明确，电力现货交易启动在即

本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局下发 1.5GW 领跑者基地奖励指标；发改委印发电力现货交易功能指南；蔚来第二款量产车型 ES6 重磅发布。
- **板块配置建议：**临近年底，2019 年光伏及新能源车补贴调整方案将落地，预期波动可能造成短期股价波动加大，考虑到国家财政预算趋紧的大背景，我们认为无论是光伏的指标规模/补贴、还是新能源车的补贴强度，显著超过市场预期的概率均偏低，但我们再次重点强调两个行业自身的内生发展动力正在持续加强（光伏国内外平价需求、电车自发消费需求），对补贴的依赖程度快速减弱，且未来一年内板块横向比较优势突出，尤其是光伏板块短期行业景气预期持续上修，回调即是配置机会。维持重点推荐：高效光伏制造、特高压设备、电池整车龙头。
- **本周重点组合：**通威股份、信义光能、隆基股份、平高电气、国电南瑞。
- **新能源发电：**产业链调研基本一致指向光伏 Q1 淡季不淡，企业短期盈利有超预期空间，若年底政策预期波动导致板块回调，建议积极配置。
- 尽管临近年底海外订单交货逐渐接近尾声，但产业链价格本周继续表现稳中有升，除前期明显上涨的高效 PERC 电池外，本周部分高效组件也出现小幅上涨，光伏玻璃 12 月新订单价格基本站稳 24 元/平米。
- 根据我们对产业链企业的调研了解，尽管国内政策不明朗情况下明年上半年国内订单仍然清淡，但海外订单将足以支撑头部企业维持高开工率，行业 Q1 淡季不淡预期基本明确。此外，由于原材料端成本持续走低或持稳，近期部分产品价格的明显上涨令相关企业毛利率较 Q3 显著回升，叠加旺盛的出货，有望带来相关制造企业 Q4/Q1 业绩的超预期表现。
- **电力设备：**电力现货交易功能指南出台，现货交易试运行开启在即，关注具备配网和园区资源的售电公司、以及相关电力交易软件及平台供应商。
- 国家发改委、能源局日前发布的《关于印发电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）的通知》预示着电力现货交易试运行开启在即。现货交易在一个成熟完备的电力体系中应处于核心环节，相比于计划属性非常强的长协交易和月度竞价交易，短期其能够反映实时的电力供需和发电成本，从而具备实时电力价格发现功能，长期来看现货价格发现则可实现对电源容量和电网容量的最优化。
- 我们认为电力现货初期份额在市场化交易体量占比仍较小，但将充分调动电改市场化交易活力，将电源选择权交换给用户，让用户深度参与电力价格、用量的制定。售电公司将成为中小用户利益的关键代言者，当前我国共有售电公司近 4000 家，现货交易将对售电公司在负荷预警、风险控制、客户需求响应与管理方面提出更高要求。随着现货交易电量逐步提升，具备配网或者园区资源的售电公司将凭借更优的客户基础赢得更多的发展先机，同时实时交易将真正释放售电公司电力交易软件和各省区电力交易平台的需求量并提升需求侧管理需求，重点关注国电南瑞等。
- **新能源汽车：**11 月新能源车销量同比增 38%，累计产销过百万辆；年末冲刺阶段来临，乘用车销量有望再创新高；蔚来 ES6 正式发售有望成爆款。
- 11 月国内新能源汽车销量 16.9 万辆，同比增长 38%，1~11 月累计产销分别为 105 万辆和 103 万辆，分别同比增长 64%和 68%，产销首次突破百万辆。其中新能源乘用车销量主力继续逐步向高品质车型转移，中高端车型占比扩大。蔚来第二款量产车型 ES6 发布，补贴前售价 35.8 万起，除车身尺寸略小外，配置、性能丝毫不落 ES8，有望成为 2019 年爆款车型。

风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 自衛報告 实时更新 日更十篇

推荐组合:

- **新能源:** 通威股份、信义光能、隆基股份、正泰电器、林洋能源、阳光电源; **电车:** 宁德时代、天齐锂业、赣锋锂业、当升科技、杉杉股份、恩捷股份、新宙邦; **电力设备:** 平高电气、国电南瑞、特锐德、恒华科技、智光电气、良信电器。

风险提示

- 政策调整、执行效果低于预期; 产业链价格竞争激烈程度超预期; 尽管短期政策落地将促使产业链开工逐步恢复正常, 并在一定程度上修复市场情绪, 但无论是动力电池还是光伏产业链, 其结构性产能过剩仍然是不争的事实, 如果需求回暖不及预期, 或后续有预期外的政策调整(趋严), 都将对产业链产品价格及相关企业盈利能力带来不利影响。

公司投資評級的說明：

買入：預期未來 6—12 個月內上漲幅度在 15%以上；
增持：預期未來 6—12 個月內上漲幅度在 5%—15%；
中性：預期未來 6—12 個月內變動幅度在 -5%—5%；
減持：預期未來 6—12 個月內下跌幅度在 5%以上。

行業投資評級的說明：

買入：預期未來 3—6 個月內該行業上漲幅度超過大盤在 15%以上；
增持：預期未來 3—6 個月內該行業上漲幅度超過大盤在 5%—15%；
中性：預期未來 3—6 個月內該行業變動幅度相對大盤在 -5%—5%；
減持：預期未來 3—6 個月內該行業下跌幅度超過大盤在 5%以上。

特別聲明：

國金證券股份有限公司經中国证券監督管理委員會批准，已具備證券投資諮詢業務資格。

本報告版權歸“國金證券股份有限公司”（以下簡稱“國金證券”）所有，未經事先書面授權，本報告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷貝，或再次分發給任何其他人，或以任何侵犯本公司版權的其他方式使用。經過書面授權的引用、刊發，需註明出處為“國金證券股份有限公司”，且不得對本報告進行任何有悖原意的刪節和修改。

本報告的產生基於國金證券及其研究人員認為可信的公開資料或實地調研資料，但國金證券及其研究人員對這些信息的準確性和完整性不作任何保證，對由於該等問題產生的一切責任，國金證券不作出任何擔保。且本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，在不作事先通知的情況下，可能會隨時調整。

本報告中的信息、意見等均僅供參考，不作為或被視為出售及購買證券或其他投資標的邀請或要約。客戶應當考慮到國金證券存在可能影響本報告客觀性的利益衝突，而不應視本報告為作出投資決策的唯一因素。證券研究報告是用於服務具備專業知識的投資者和投資顧問的專業產品，使用時必須經專業人士進行解讀。國金證券建議獲取報告人員應考慮本報告的任何意見或建議是否符合其特定狀況，以及（若有必要）諮詢獨立投資顧問。報告本身、報告中的信息或所表達意見也不構成投資、法律、會計或稅務的最終操作建議，國金證券不就報告中的內容對最終操作建議做出任何擔保，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。

在法律允許的情況下，國金證券的關聯機構可能會持有報告中涉及的公司所發行的證券並進行交易，並可能為這些公司正在提供或爭取提供多種金融服務。

本報告反映編寫分析員的不同設想、見解及分析方法，故本報告所載觀點可能與其他類似研究報告的觀點及市場實際情況不一致，且收件人亦不會因為收到本報告而成為國金證券的客戶。

根據《證券期貨投資者適當性管理辦法》，本報告僅供國金證券股份有限公司客戶中風險評級高於 C3 級（含 C3 級）的投資者使用；非國金證券 C3 級以上（含 C3 級）的投資者擅自使用國金證券研究報告進行投資，遭受任何損失，國金證券不承擔相關法律責任。

此報告僅限於中國大陸使用。

上海

電話：021-60753903

傳真：021-61038200

郵箱：researchsh@gjzq.com.cn

郵編：201204

地址：上海浦東新區芳甸路 1088 號

紫竹國際大廈 7 樓

北京

電話：010-66216979

傳真：010-66216793

郵箱：researchbj@gjzq.com.cn

郵編：100053

地址：中國北京西城區長椿街 3 號 4 層

深圳

電話：0755-83831378

傳真：0755-83830558

郵箱：researchsz@gjzq.com.cn

郵編：518000

地址：中國深圳福田區深南大道 4001 號

時代金融中心 7GH