

新能源车择优布局龙头，风电复苏明确

■**新能源车：第三阶段进行时，择优布局第四阶段龙头。**GGII 数据显示，2017 年全年新增动力电池装机量 36.4GWh，比产量 44.5GWh 少 8.1GWh。考虑到低速电动车、电池更换等其他流向，全年动力锂电池库存占比在 5%左右，即约 2.2GWh，去库存进程超预期，根据我们近期的产业链调研情况看，正极厂商在积极生产，原材料库存 1-2 个月；电池厂商大幅提高排产，部分电池厂商加速排产；铜箔企业出货量相对平稳；客车龙头在手订单丰富。17 年全年产销数据超预期，预计 18 年产销有望达 100 万辆，同比增长 30%。同时在新能源客车市场扩容、乘用车高端化趋势下，电池需求量预计可达 49GWh，同比增 32%以上。长期，新能源汽车具备持续成长性，并随着成本的降低和无人驾驶技术的出现逐渐迈入真正的市场驱动时代。投资建议：新能源车产业发展分为四个阶段，当前已经从第一阶段（供不应求）和第二阶段（供需紧平衡）快速的进入第三阶段（供大于求）。第三阶段必然会出现落后产能出清，龙头市占率提升的态势。当前时间节点，产业链多环节依然处于第三阶段，从投资的角度我们建议投资完成洗牌，毛利率触底，竞争格局逐步清晰，将有望最先进入第四阶段（供需紧平衡）的环节：**核心零部件、电解液、负极**。随着落后产能出清，这些环节将再次进入供需紧平衡的第四阶段，龙头将享受行业高速成长的红利。中游重点推荐价格企稳、盈利见底、竞争格局较好的电解液环节**天赐材料**；价平量升的核心零部件**宏发股份**和性价比较高的正极龙头**杉杉股份**。同时从产业链角度看，量有保证的情况下，关注价格有向上弹性的三元电池产业链上游钴环节，**寒锐钴业、华友钴业**。

■**风电：行业投资新框架下，复苏形势明朗。**根据国家能源局、中电联发布数据，2017 年底国内风电新增装机 15.5GW，同比下滑 20%；全年累计并网装机 163.67GW，同比增长 10.5%。我们认为，当前风电新增装机已近低点，未来复苏形势明确，主要基于：（1）限电持续改善，红六省解禁有望逐步放开；（2）限电改善增强运营商投资动力，吸引民营资本参与；（3）施工周期影响弱化，中东部及南方市场有望快速增长；（4）核准未建达 100GW 以上，电价下调触发条件下保障行业需求。当前风电板块整体估值水平比较低，相关个股估值均处于历史低位。随着行业迎来复苏及企业盈利能力逐渐改善，板块相关个股有望迎来估值与业绩的双升。重点推荐龙头个股**金风科技、中材科技**和**天顺风能**，建议重点关注受益限电改善的**龙源电力**和**华能新能源**。

■**光伏：2017 年我国光伏新增和累计装机规模位居全球首位，弃光问题有效缓解，平价上网可期待。**根据国家能源局发布数据，2017 年我国光伏新增装机超 53GW，同比增长 53%，累计装机超 130GW。其中，分布式发电占比进一步提升，全年新增装机超 19GW，且主要分布在东部地区。与此同时，全国范围内的弃光问题也得到有效缓解。2017 年，全国弃光电量 73 亿千瓦时，弃光率为 6%，同比下降 4.3 个百分点。全球市场看，美国 201 法案颁布，裁定 2018 年针对海外光伏电池及组件征收 30%关税，税率好于市场预期且对中国产能影响不大。根据工信部电子信息司数据显示，截至 2017 年底，中国领先企业多晶硅生产成本降至 6 万元/吨，组件生产成本降至 2 元/瓦以下，光

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级	
002202	金风科技	24.00	买入-A
601877	正泰电器	35.00	买入-A
600406	国电南瑞	23.00	买入-A
600884	杉杉股份	25.00	买入-A
002531	天顺风能	9.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.64	5.49	-21.29
绝对收益	11.41	14.42	8.03

邓永康

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517050005
dengyk@essence.com.cn

陈乐

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517110003
chenle1@essence.com.cn

傅鸿浩

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517080003
fuhh@essence.com.cn

吴用

报告联系人

wuyong1@essence.com.cn

相关报告

新能源车加速驰骋，风电行业复苏形势明朗 2018-01-21

新能源车产销数据亮眼，坚定反转行情 2018-01-14

新能源车反转向，关注国网配网招标计划批次翻倍 2018-01-07

风光无限启航，新能源车挂挡提速 _180101 2018-01-01

光伏补贴调整方案超预期，静待新能源车补贴政策落地行业排产提速 2017-12-24

光伏发电系统投资成本降至 5 元/瓦左右，度电成本降至 0.5-0.7 元/千瓦时。随着近日《中国光伏产业发展路线图》(2017 年版)的正式发布，产业各环节的发展目标进一步明确，技术指标得到清晰规划，平价上网时代有望快速到来，打破行业天花板。可以预期的是政策的边际影响将越来越低，光伏将从补贴驱动跨入市场驱动。投资建议：从供需角度，我们认为上游多晶硅料环节降价压力较小，重点推荐**通威股份**。从行业景气度来看，我们重点推荐户用分布式龙头**正泰电器**和**阳光电源**，受益产业链价格下调的分布式运营龙头**林洋能源**和光伏电站运营龙头**太阳能**。另外，高效化依然是主旋律，**隆基股份**以量补价仍有望实现快速增长，维持重点推荐，另外重点关注 N 型双面电池龙头**中来股份**。

■ **电力设备：用电量稳步增长，电力设备智能化加速。**根据国家统计局公布数据，2017 年，第一、二、三产业和居民售电量分别为 852、24109、7016 和 6756 亿千瓦时，同比分别增长 7.23%、6.80%、9.85%和 7.45%。其中，第二产业增速同比上升 6.35 个百分点，展现出较为强劲的动力。1 月 26 日，《中国制造 2025》重点领域技术创新路线图(2017 年版)发布，指出到 2025 年我国电力装备、通信设备、轨道交通装备三个领域将整体步入世界领先行列，成为技术创新的引导者。其中，新能源和可再生能源装备及储能装置市场占有率计划超过 80%，输变电成套装备预计 100%实现智能化。从目前时点看，细分领域方面，我们关注配网自动化和低压电器。1) 配网自动化。配网投资补欠账，清洁能源接入城网，自动化比率(当前 38%，目标 90%)提升具有紧迫性，2017 上半年配网自动化招标大幅超 2016 年全年，期待年内下批招标；2) 低压电器。在工业自动化、配网、房地产后周期等下游景气度提升的背景下，低压电器已从 2015 年下滑的谷底走出，预计行业未来增长接近 10%。行业分散，内存 2000 多家公司，龙头市占率不超 20%，人力、环保、原材料压力加速低端产能出清，龙头市占率加速提升。重点推荐：**正泰电器、国电南瑞、海兴电力**；建议关注：**良信电器、金智科技**。

■ **工控：工控维持较高景气度，估值已低位。**中央经济工作会议指出要围绕推动高质量发展，做好 8 项重点工作，其中一项再次强调深化供给侧结构性改革，推进中国制造向中国创造转变，中国速度向中国质量转变，制造大国向制造强国转变。预计 2018 年先进制造政策有望持续推进。我们认为，在人口红利消失和产业升级的背景下，新一轮资本开支周期是以提高效率为核心，工控行业具备长期增长潜力。政策进一步促进增长，十九大提出加快发展先进制造，两月内政策密集发布。进口替代加速细分龙头的增速，工控板块细分龙头将进入较高业绩增长，低估值(部分已到 20-25 倍)的阶段。重点推荐：1) 细分领域龙头：**宏发股份、鸣志电器、信捷电气**，关注**禾望电气**；2) 技术同源，平台化公司：**汇川技术、长园集团**，关注**麦格米特**。

■ **风险提示：**新能源汽车销量低于预期、光伏装机低于预期、风电复苏进度低于预期、制造业复苏低于预期等。

■ **本周组合：**金风科技、正泰电器、国电南瑞、杉杉股份、天顺风能

内容目录

1. 新能源车第三阶段进行时，择优布局第四阶段龙头	4
1.1. 行业观点概要	4
1.2. 行业数据跟踪	5
1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪	6
2. 风电复苏明确，光伏蓄势待发	7
2.1. 行业观点概要	7
2.2. 行业数据跟踪	8
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪	9
3. 电力设备及工控：用电量稳步增长，电力设备智能化加速	10
3.1. 行业观点概要	10
3.2. 行业数据跟踪	11
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪	12
4. 本周板块行情（中信一级）	13

图表目录

图 1: 2015-2017 年 12 月新能源汽车月销量 (辆)	5
图 2: 电芯价格 (单位: 元/支)	5
图 3: 正极材料价格 (单位: 元/吨)	5
图 4: 负极材料价格 (单位: 元/吨)	5
图 5: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)	5
图 6: 电解液价格 (单位: 元/吨)	5
图 7: 国内风电月度发电量 (亿千瓦时).....	8
图 8: 全国风电月度利用小时数	8
图 9: 多晶硅价格 (美元/kg)	8
图 10: 硅片价格(156*156, 美元/片)	8
图 11: 电池片价格(156*156, 美元/片)	8
图 12: 组件价格(单位: 美元/W)	8
图 13: 配网自动化覆盖率目标 (单位: %)	10
图 14: 配网年均停电时间改造目标 (单位: 小时)	10
图 16: 工业制造业增加值增速维持高位	11
图 17: 工业增加值同比维持高位	11
图 18: 固定资产改建累计增速明显改善	11
图 19: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨)	11
图 20: 中信指数一周涨跌幅 (%)	13
图 21: 电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位 (%)	14
表 1: 新能源汽车行业要闻	6
表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪	6
表 3: 风、光、储行业要闻	9
表 4: 风、光、储行业个股公告跟踪	9
表 5: 电力设备及工控行业要闻	12
表 6: 电力设备及工控行业公告跟踪	12
表 7: 细分行业一周涨跌幅	13

1. 新能源车第三阶段进行时，择优布局第四阶段龙头

1.1. 行业观点概要

锂电池去库存超预期，1月产业链排产提速。根据真锂研究数据，12月锂电池装机总量9.19GWh，同比增加12.4%，环比增加60.2%。2017年全年，累计实现装机33.55GWh，同比增加20.97%。GGII数据显示，2017年全年新增动力电池装机量36.4GWh，比产量44.5GWh少8.1GWh。考虑到低速电动车、电池更换等其他流向，全年动力电池库存占比在5%左右，即约2.2GWh，去库存进程超预期，根据我们近期的产业链调研情况看，正极厂商在积极生产，原材料库存1-2个月；电池厂商大幅提高排产，部分电池厂商加速排产；铜箔企业出货量相对平稳；客车龙头在手订单丰富。

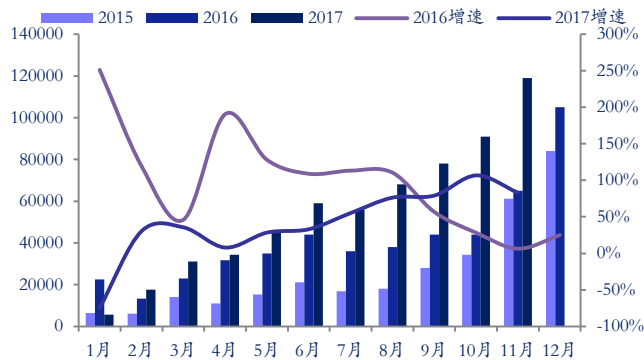
18年100万辆产销可期待，带电量将会有明显提升。近日中汽协发布12月产销数据，2017年全年产销量分别为79.4万辆和77.7万辆，同比增速达54%和53%，大超年初70万辆的产销预期。根据政策规划，2020年新能源汽车产销量将达到200万辆，三年复合增长率超过35%。按此计算，2018年产销量预计可达100万辆以上。此外，根据近日交通运输部发布的《关于全面深入绿色交通发展的意见》，交通运输行业2020年新能源和清洁能源车辆数量要达到60万辆，较之前提出的30万辆目标扩充一倍，预计新能源客车仍存在发展空间。客车本身带电量，再加上补贴退坡下高端乘用车型的发展，未来电池需求量预计将有明显提升。根据我们的测算，预计2018年电池需求量约49GWh，同比增长32%左右。

新能源车具备长期成长性，智能化加速电动车发展。根据国家汽车中长期规划，到2025年新能源车的销量占比将达到20%，即年销量预计达700万辆。按照17年77.7万辆的销量来估计，未来8年的复合增长率接近32%。横向比较其他行业，每年预计30%以上增速的行业屈指可数。因此，新能源汽车是一个具备长期成长性的行业。2020年后，随着新能源车成本的快速下降，L5无人驾驶的出现，新能源车将正式进入一个全球真实市场驱动的时代。一旦拐点出现，性价比将指数级提升，有望复制智能手机替代功能机的发展历史。

投资建议：新能源车产业发展分为四个阶段，当前已经从第一阶段（供不应求）和第二阶段（供需紧平衡）快速的进入第三阶段（供大于求）。第三阶段必然会出现落后产能出清、龙头市占率提升的态势。当前时间节点，产业链多环节依然处于第三阶段，从投资的角度我们建议投资完成洗牌，毛利率触底，竞争格局逐步清晰，将有望最先进入第四阶段（供需紧平衡）的环节：**核心零部件、电解液、负极**。随着落后产能出清，这些环节将再次进入供需紧平衡的第四阶段，龙头将享受行业高速成长的红利。中游重点推荐：价格企稳、盈利见底、竞争格局较好的电解液环节**天赐材料**；价平量升的核心零部件**宏发股份**和性价比较高的正负极龙头**杉杉股份**。同时从产业链角度看，量有保证的情况下，推荐价格有向上弹性的三元电池产业链上游钴环节，**寒锐钴业、华友钴业**。

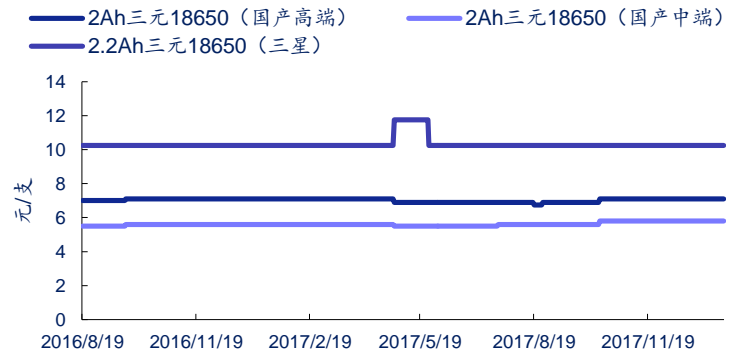
1.2. 行业数据跟踪

图 1：2015-2017 年 12 月新能源汽车月销量（辆）



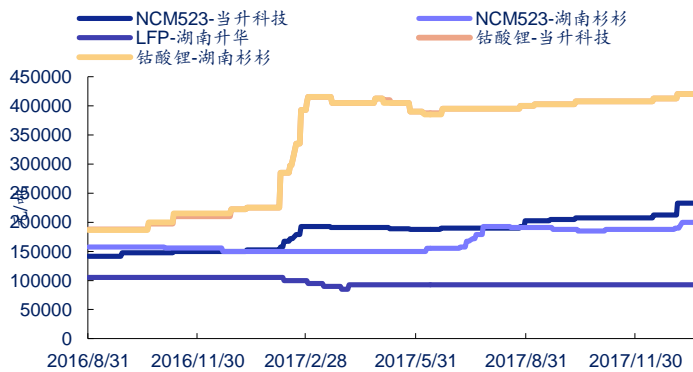
资料来源：中汽协，安信证券研究中心

图 2：电芯价格（单位：元/支）



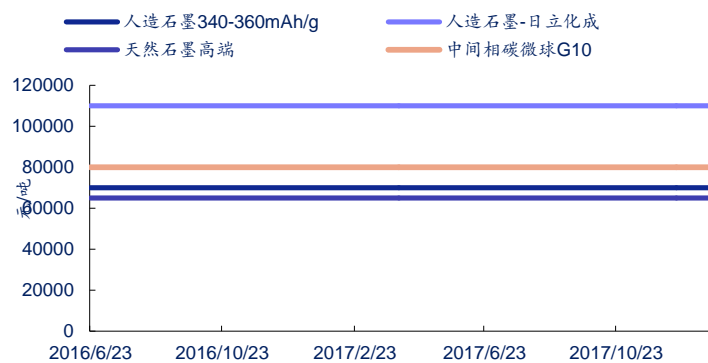
资料来源：物理与电化学协会，安信证券研究中心

图 3：正极材料价格（单位：元/吨）



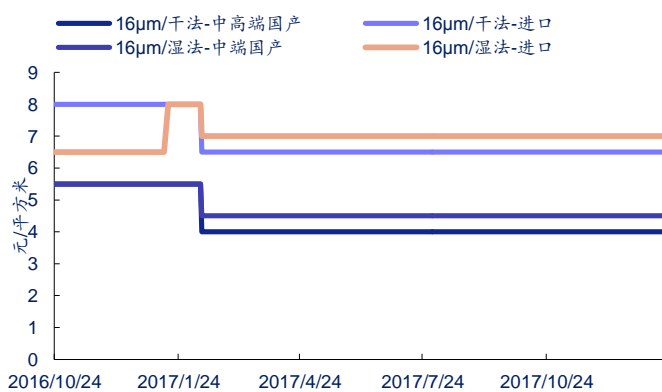
资料来源：物理与电化学协会，安信证券研究中心

图 4：负极材料价格（单位：元/吨）



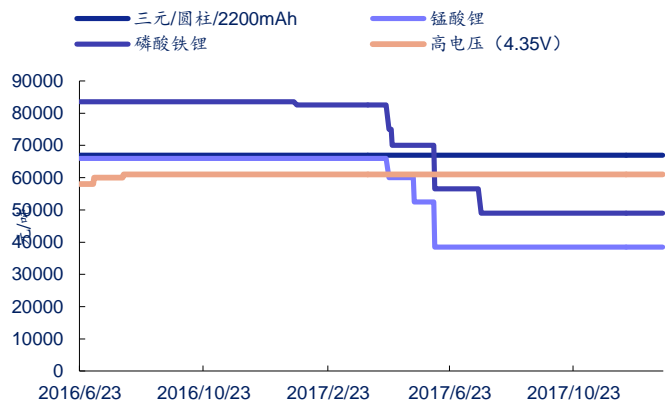
资料来源：物理与电化学协会，安信证券研究中心

图 5：隔膜价格（单位：元/平方米）



资料来源：物理与电化学协会，安信证券研究中心

图 6：电解液价格（单位：元/吨）



资料来源：物理与电化学协会，安信证券研究中心

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
2017 年中国锂电四大材料产值 610 亿元，国产化率均超过 90%	http://t.cn/RQQo3m2
明起滁州市启用新能源汽车号牌	http://t.cn/RQQIZ3K
深圳汽车调控政策今起实施，新能源车不限牌	http://t.cn/RQQI4wy
现代汽车：2025 前推 38 款环保车 承担技术领导者角色	http://t.cn/RQYY8LE
百度宣布新设商业智能/机器人与自动驾驶实验室	http://t.cn/RQYC8AS
海南 2017 年新能源汽车地补开始申报 按中央 50% 执行	http://t.cn/RQEp4dS
估值 288 亿 北汽新能源拟借壳登陆 A 股	http://t.cn/RQEpXHU
URC 与斯坦福研发新催化剂材料 可用于 PEM 燃料电池	http://t.cn/RQEpkir
软银投资 Uber 交易完成，成第一大股东	http://t.cn/RQRcVMe
易到连获六地网约车牌照 全国 27 地实现合规运营	http://t.cn/RQEoAFb
Uber 将在 18 个月内推出自动驾驶汽车共享服务	http://t.cn/RQ1pFWx
比亚迪：最快今年开始对外销售汽车动力电池，已和整车厂在谈	http://t.cn/RQ3Gqs4
如皋市发布 2017 年新能源汽车补贴实施细则	http://t.cn/RQufMvL
国务院鼓励快递物流领域加快推广使用新能源汽车	http://t.cn/RQ105YE
大众预计 2018 年在华销量涨幅约为 4%，SUV 和新能源齐发力	http://t.cn/RQ10Xf2
大众汽车子公司投资 20 亿美元在美国建充电站	http://t.cn/RQeGFuX
中国新能源汽车产销连续三年居世界首位 未来将保持政策连续性	http://t.cn/RQdNzhH
众泰投 60 亿建湖北基地，“汉龙”品牌有望今年上半年正式量产	http://t.cn/RQeqMuF
戴姆勒拟投 140 亿欧元 推进新能源技术发展	http://t.cn/RQeqK0I
沃尔沃卡车计划 2019 年在欧洲全线铺开电动卡车业务	http://t.cn/RQeqj7b
金属钴价涨约 97% 动力电池业利润空间遭挤压	http://t.cn/RQF600j
威马汽车控股中顺获资质 沈晖称造车前 3 年就是比烧钱	http://t.cn/RQFrFJI
银隆系负面缠身 2018 年新能源汽车洗牌在即	http://t.cn/RQFKbxM
金冠电气收购鸿图隔膜 100% 股权获中国证监会核准	http://t.cn/RQspPNr
新增 30 万辆目标 新能源客车行业能否唱响新“凯歌”？	http://t.cn/RQspGct

资料来源：北极星等，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
先导智能	2017 业绩预告：归母净利润 4.9-5.8 亿元，同比增加 70% - 100%；持股 5% 以上股东上海祺嘉计划自 2018 年 2 月 1 日至 8 月 1 日减持公司股份不超过 1015 万股，占公司总股本的 2.31%。
易事特	2017 业绩预告：归母净利润 6.1-7.5 亿元，同比增长 30%-60%。
东方精工	2017 业绩预告修正：预计归母净利润修正为 4.88-5.36 亿元，同比上升 410% - 460%。
国轩高科	向上海电气国轩新能源以 2450 万元的价格转让钛酸锂电池大规模生产工艺技术；合肥国轩协议转让北汽新能源股权与先锋股份。
双杰电气	继续停牌；签署重大资产重组框架协议《有关天津东泉膜技术有限公司之股权收购框架协议》。
新宙邦	2017 业绩快报：预计归母净利润 2.9 亿元，同比增长 12.50%。
澳洋顺昌	获得政府补助 1000 万元。
赢合科技	出售全资子公司赢合创投全部股权，共计 2000 万元；以 80 万元收购慧合智能 40% 的股权，收购完成后将持有 100% 的股权。
长城汽车	2017 业绩预告：预计归母净利润 50.35 亿元，同比下降 52.28%。

资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 风电复苏明确，光伏蓄势待发

2.1. 行业观点概要

风电：2017年风电新增装机15.5GW，需求见底，复苏明确。根据国家能源局、中电联发布数据，2017年底国内风电新增装机15.5GW，同比下滑20%；全年累计并网装机163.67GW，同比增长10.5%。17年新增并网下滑，主要系五大四小风电投资减弱，且建设中心向中东部转移后带来的施工周期延长。我们认为，当前国内新增装机已到低点，未来复苏形势明确。主要基于：(1) 限电持续改善，红六省解禁有望逐步放开；(2) 限电改善增强运营商投资动力，吸引民营资本参与；(3) 施工周期影响弱化，中东部及南方市场有望快速增长；(4) 核准未建达100GW以上，电价下调触发条件下保障行业需求。

大有可为，分散式风电有望加速推进。作为国家能源规划的重要一环，十三五期间，分散式风电将大有可为，发展空间广阔，在政策的扶持与引导下有望加速推进。主要基于：(1) 分散式风电靠近负荷中心，易于就近消纳，符合十三五风电布局原则；(2) 我国低风速区开发潜力巨大，为分散式风电提供广阔发展空间；(3) 技术进步提升发电效率，低风速区分散式项目具备较好的经济性；(4) 分散式是民营资本投资风电首选。

投资建议：当前风电板块整体估值水平比较低，相关个股估值均处于历史低位。随着行业迎来复苏及企业盈利能力逐渐改善，板块相关个股有望迎来估值与业绩的双升。重点推荐龙头个股**金风科技**、**中材科技**和**天顺风能**，建议重点关注受益限电改善的**龙源电力**和**华能新能源**。

光伏：2017年中国光伏新增和累计装机规模再次位居全球首位，弃光问题有效缓解。根据国家能源局发布数据，2017年我国光伏新增装机超53GW，同比增长53%，累计装机超130GW。其中，分布式发电占比进一步提升，且主要分布在东部地区。2017年，分布式光伏新增装机超19GW，同比增长约3.7倍，在新增装机中的占比达36%，同比提升近20个百分点。与此同时，全国范围内的弃光问题也得到有效缓解。2017年，全国光伏累计发电量1182亿千瓦时，同比增长78.6%；全国弃光电量73亿千瓦时，弃光率为6%，同比下降4.3个百分点。

美国201法案落地，中国产能所受冲击不大。美国于当地时间2018年1月22日正式公布对太阳能电池、组件的201条款决议，裁定2018年至2021年对非美国本土生产的光伏电池以及组件征收30%、25%、20%以及15%的进口关税，每年免征税进口电池配额为2.5GW。该法案本身对中国企业影响不大，而对以美国市场为主要出口目标的韩国、东南亚地区之产能存在较大影响，且此次执行税率好于市场预期。此外，201法案并未覆盖硅料和硅片环节，因此相关企业并不会直接受到冲击，且有可能加速企业在美国本土市场的开发。

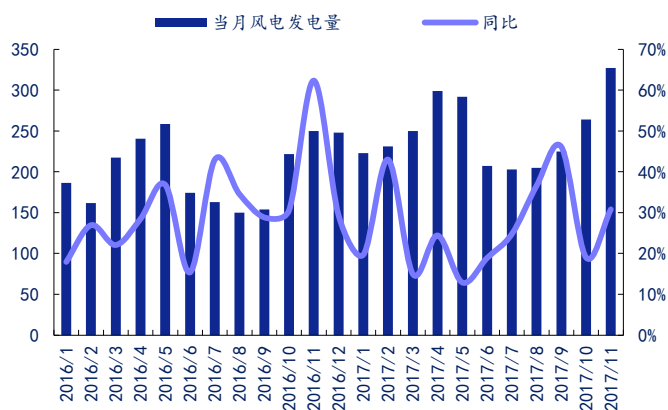
《中国光伏产业发展路线图》出台，指引光伏各环节加速技术进步，平价上网可期待。光伏生产成本和价格近年来快速下降，组件和系统价格方面尤为显著。中国光伏行业协会秘书长王勃华指出，2007-2017年，光伏组件和系统价格下降幅度约为90%。而根据工信部电子信息司数据显示，截至2017年底，中国领先企业多晶硅生产成本降至6万元/吨，组件生产成本降至2元/瓦以下，光伏发电系统投资成本降至5元/瓦左右，度电成本降至0.5-0.7元/千瓦时。随着近日《中国光伏产业发展路线图》(2017年版)的正式发布，产业各环节的发展目标进一步明确，技术指标得到清晰规划，平价上网时代有望快速到来，打破行业天花板。可以预期的是政策的边际影响将越来越低，光伏将从补贴驱动跨入市场驱动。

投资建议：从供需角度，上游多晶硅料环节降价压力较小，重点推荐**通威股份**。从行业景气度来看，我们重点推荐户用分布式龙头**正泰电器**和**阳光电源**，受益产业链价格下调的分布式运营龙头**林洋能源**和光伏电站运营龙头**太阳能**。另外，高效化依然是主旋律，**隆基股份**以量

补价仍有望实现快速增长，维持重点推荐，另外重点关注N型双面电池龙头中来股份。

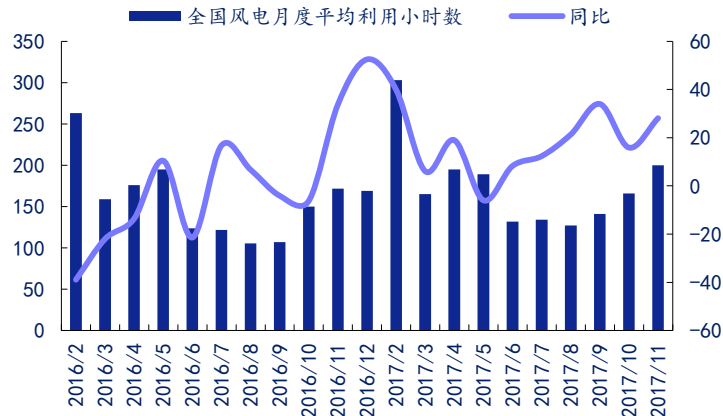
2.2. 行业数据跟踪

图 7：国内风电月度发电量 (亿千瓦时)



资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 8：全国风电月度利用小时数



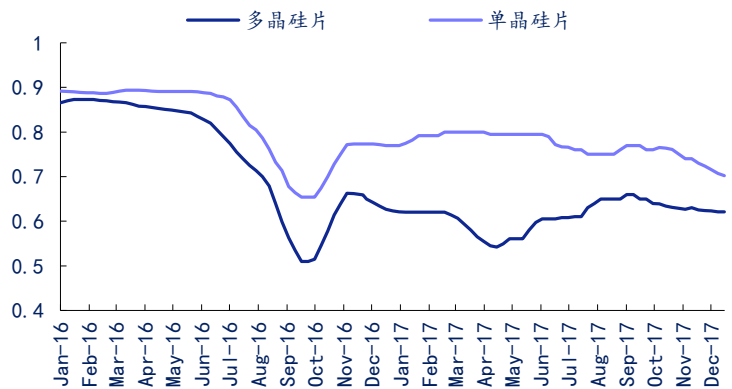
资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 9：多晶硅价格 (美元/kg)



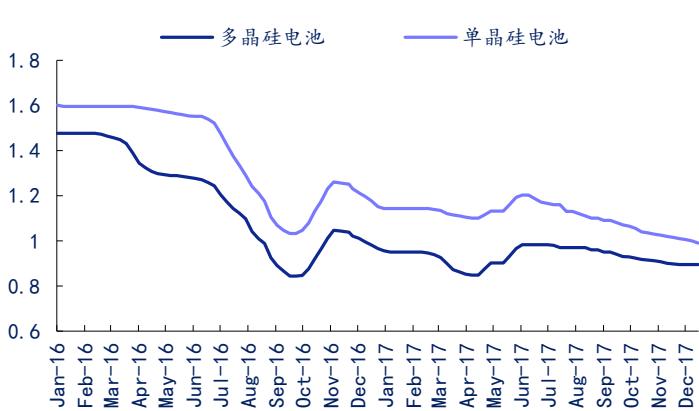
资料来源：PVinsight，安信证券研究中心

图 10：硅片价格(156*156, 美元/片)



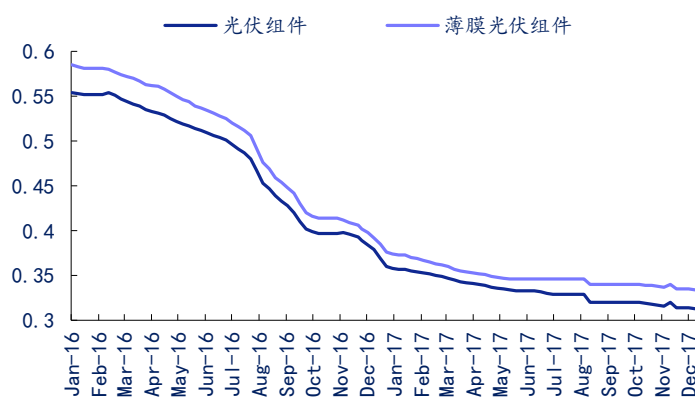
资料来源：PVinsight，安信证券研究中心

图 11：电池片价格(156*156, 美元/片)



资料来源：PVinsight，安信证券研究中心

图 12：组件价格(单位：美元/W)



资料来源：PVinsight，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、储行业新闻追踪	来源
国家能源局: 2017 年太阳能发电并网量 130.25GW	http://t.cn/RQQSMsM
全球最大单晶硅制造商公布硅片扩产计划 隆基股份未来三年产能增加 200%	http://t.cn/RQTbdVB
国家电网宣布畅通光伏扶贫并网接通绿色通道	http://t.cn/RQQSew1
正式施行! 国家林业局: 国家级森林公园内原则上禁止建设风力发电、光伏发电等项目	http://t.cn/RQQWYP9
西门子歌美飒签订大唐集团新能源公司 48MW 风机供应订单	http://t.cn/RQEo8Pz
贸易壁垒高筑 特朗普确定对进口光伏组件施加 4 年惩罚性关税	http://t.cn/RQEKexX
国家能源局: 2017 年全国新增太阳能装机 52.8GW	http://t.cn/RQEC45g
耐克与可再生能源公司签署合同采购 86MW 风电 在北美使用 100% 可再生能源	http://t.cn/RQENJxw
1. 重磅! 《中国光伏产业发展路线图》(2017 年版) 正式发布	http://t.cn/RQJ4iX
0.15 元/千瓦时 连补 3 年! 广东佛山高明区组织申报光伏补贴	http://t.cn/RQ3jgHo
BNEF: 2017 全球清洁能源购电再创历史新高 光伏、风电占较大比重	http://t.cn/RQ1pyot
内蒙古全区 2017 年风电发电量 550.82 亿千瓦时 同比增长 18.7%	http://t.cn/RQ1pJKG
国家能源局: 光伏平价上网示范基地将于 2018 年启动	http://t.cn/RQdS2fg
杭州光伏项目年度成绩单: 2017 年光伏装机量达 393.63MW 超额完成近 4 倍	http://t.cn/RQrBTOP
2017 年底全球光热发电建成装机增至 5133MW	http://t.cn/RQdsNql
锡盟特高压配套外送 700 万千瓦风电项目全部获核准	http://t.cn/RQebHXh
美“201”后续: 韩国提交 WTO 申诉 墨西哥考虑采取法律行动	http://t.cn/RQdHAzQ
澳大利亚可再生能源装机量创记录 屋顶光伏电站累计超 6.29GW	http://t.cn/RQsjSed
光伏行业协会: 补贴短缺尚无有效解决办法 年底达 500 亿	http://t.cn/RQsjrY
工信部: 将发布智能光伏产业行动计划	http://t.cn/RqsjdyM

资料来源: 北极星等, 安信证券研究中心

表 4: 风、光、储行业个股公告跟踪

股票名称	公司公告
天能重工	2017 业绩预告: 预计归母净利润 8567-9767 万元, 同比增长 43% - 50%; 再次获得高新技术企业认定, 按 15% 的税率缴纳所得税; 全资子公司风电场项目得到核准批复。
金雷风电	2017 业绩预告: 归母净利润 1.4-1.9 亿元, 同比下降 10% - 35%。
福斯特	通过员工持股计划筹集不超过 2.52 亿元资金。
太阳能	2017 业绩预告: 预计归母净利润 7.8-8.2 亿元, 同比增长 19.4% - 25.53%。
天顺风能	实际控制人累计增持股份 266 万股, 约占公司总股本的 0.15%。
隆基股份	2017 业绩预告: 预计归母净利润 33-36 亿元, 同比增长 113% - 133%。
泰胜风能	2017 业绩预告: 预计归母净利润 1.53-2.08 亿元, 同比下降 5% - 30%; 子公司获得江苏省战略性新兴产业发展专项资金 1000 万元。
京运通	2017 业绩预告: 预计归母净利润增加 1-1.6 亿元, 同比增长 40% - 60%。
东方日升	与山西芮城县政府签订投资框架协议: 在辖区内投资 2 亿元建设年产 3 万吨 PPE 改性及制品生产线。
航天机电	2017 业绩快报: 预计归母净利润亏损 3.08 亿元, 同比下降 252.25%。
中来股份	2017 业绩预告: 预计归母净利润 2.2-2.7 亿元, 同比增长 33.20% - 63.17%。
天龙光电	若 2017 年度审计报告最终为亏损, 可能暂停股票上市。

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

3. 电力设备及工控：用电量稳步增长，电力设备智能化加速

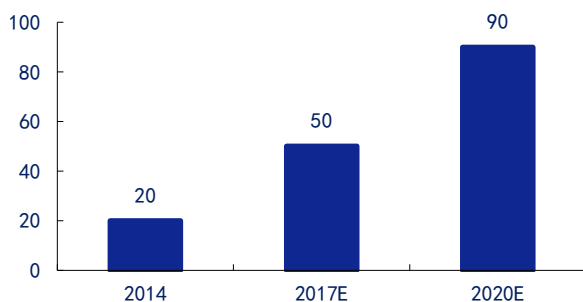
3.1. 行业观点概要

经济稳中向好拉动用电增长。根据国家统计局公布数据，2017年，第一、二、三产业和居民售电量分别为852、24109、7016和6756亿千瓦时，同比分别增长7.23%、6.80%、9.85%和7.45%。其中，第二产业增速同比上升6.35个百分点，展现出较为强劲的动力。从售电侧看，2017年八大高耗能行业售电量完成5499.67亿千瓦时，同比增长3.25%，说明行业的开工情况转好。

新版技术路线图发布，助推我国电力设备智能化发展。1月26日，《中国制造2025》重点领域技术创新路线图（2017年版）发布，指出到2025年我国电力装备、通信设备、轨道交通装备三个领域将整体步入世界领先行列，成为技术创新的引导者。当前，我国大型发电成套装备、特高压输变电成套装备、智能电网用成套装备等已经达到国际领先水平，未来的发展方向将是提升智能化，加快实施“走出去”战略。该路线图提出，2020年多元电力供给装备自主化率要达到90%，输变电成套装备自主化率达到95%；2025年，新能源和可再生能源装备及储能装置市场占有率超过80%，输变电成套装备100%实现智能化。

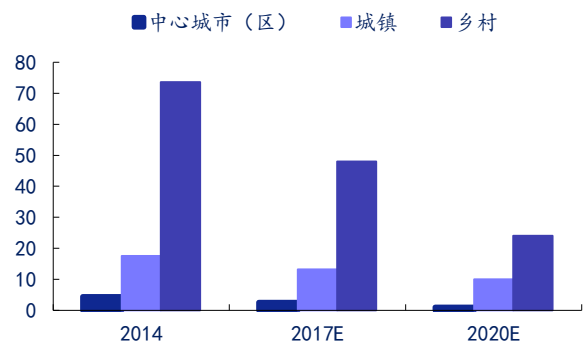
城市配网自动化率提升目标紧迫，配网二次设备招标高增长预计可持续。从国家电网公布的2018年年度集中采购计划中可看到，配网设备协议库存招标计划由过去两年的两批上升为四批。尤其在二次设备方面，2017年集采招标已展现出大幅增长趋势，预计未来仍将延续高增长，主要基于：（1）国家电网2016年城市配电自动化覆盖率仅为38.26%，重点城市市区仅55.75%，距离发达国家法国（90%）、日本（100%）等的标准及《配电网建设改造行动计划（2015-2020年）》提出的90%目标相距甚远；（2）北京、上海等一线城市户均停电时间近50分钟，是东京和巴黎的近10倍；（3）光伏、燃气等分布式能源并网进一步加剧配网自动化率提升的紧迫性。

图 13：配网自动化覆盖率目标（单位：%）



资料来源：《配电网建设改造行动计划（2015-2020年）》，安信证券研究中心

图 14：配网年均停电时间改造目标（单位：小时）



资料来源：《配电网建设改造行动计划（2015-2020年）》，安信证券研究中心

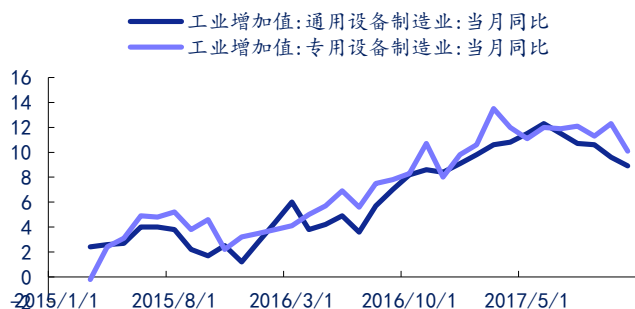
投资建议：电网主干网投资基本完成，整体投资趋稳，电改加速推进，但业绩兑现还需等待。但是由于板块内公司估值均已处于低位，被忽视的边际变化将来低估值公司的预期修复，将带来稳健机会。从目前时点看，细分领域方面，我们关注配网自动化和低压电器。1) 配网自动化。配网投资补欠账，清洁能源接入城网，自动化比率（当前38%，目标90%）提升具有紧迫性，2017上半年配网自动化招标大幅超2016年全年，期待年内下批招标；2) 低压电器。在工业自动化、配网、房地产后周期等下游景气度提升的背景下，低压电器已从2015年下滑的谷底走出，预计行业未来增长接近10%。行业分散，内存2000多家公司，龙头市占率不超20%，人力、环保、原材料压力加速低端产能出清，

龙头市占率加速提升。重点推荐：正泰电器、国电南瑞、海兴电力、许继电气；建议关注：良信电器、金智科技。

工控：工控维持较高景气度，估值已低位。中央经济工作会议指出要围绕推动高质量发展，做好8项重点工作，其中一项再次强调深化供给侧结构性改革，推进中国制造向中国创造转变，中国速度向中国质量转变，制造大国向制造强国转变。预计2018年先进制造政策有望持续推进。我们认为，在人口红利消失和产业升级的背景下，新一轮资本开支周期是以提高效率为核心，工控行业具备长期增长潜力。政策进一步促进增长，十九大提出加快发展先进制造，两月内政策密集发布。进口替代加速细分龙头的增速，工控板块细分龙头将进入较高业绩增长，低估值（部分已到20-25倍）的阶段。重点推荐：1) 细分领域龙头：宏发股份、鸣志电器、信捷电气，关注禾望电气；2) 技术同源，平台化公司：汇川技术、长园集团，关注麦格米特。

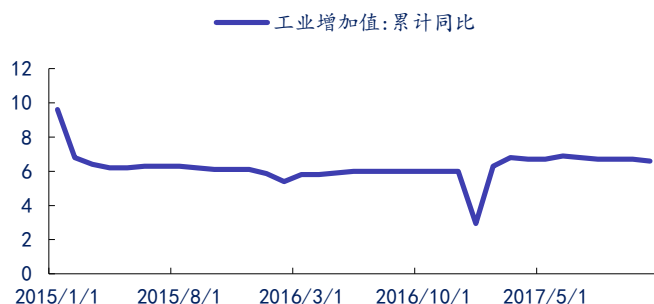
3.2. 行业数据跟踪

图 15：工业制造业增加值增速维持高位



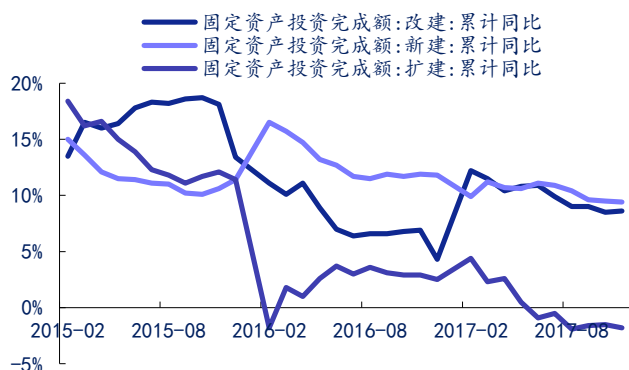
资料来源：Wind、安信证券研究中心

图 16：工业增加值同比维持高位



资料来源：Wind、安信证券研究中心

图 17：固定资产改建累计增速明显改善



资料来源：Wind、安信证券研究中心

图 18：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新闻追踪	来源
财政部发布: 电网经营行业产品成本核算制度	http://t.cn/RQQWnPO
内蒙古 2017 年累计外送电量同比增长 13.92%	http://t.cn/RQEo6vk
成交电量 923 亿! 河南年度双边协商交易竞争刷新纪录 实现开门红	http://t.cn/RQ1p1wb
甘肃新能源实现“双升双降”	http://t.cn/RQsYHox
2017 年中国可再生能源装机占全部电力装机的 36.6%	http://t.cn/RQsYfmX

资料来源: 北极星等, 安信证券研究中心

表 6: 电力设备及工控行业公告跟踪

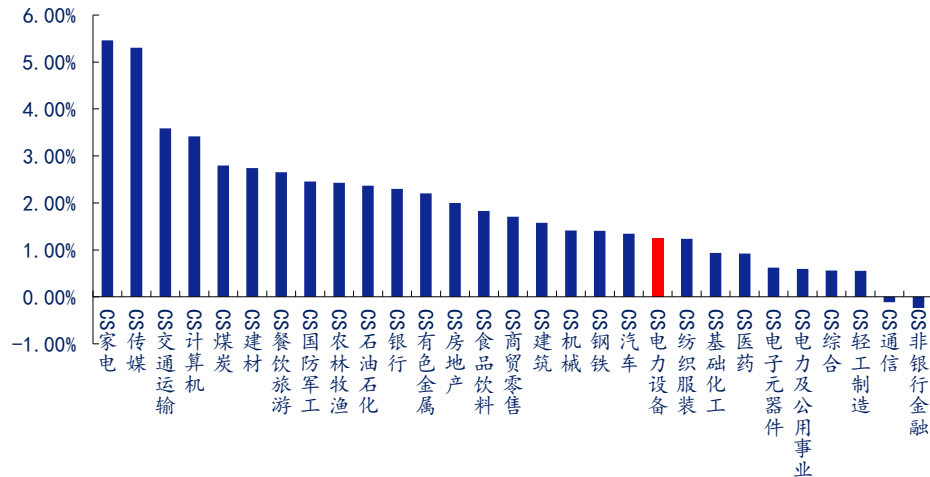
股票代码	公司公告
新雷能	筹划重大事项停牌。
特锐德	2017 业绩预告: 预计归母净利润 2.52-3.02 亿元, 同比增长 0% - 20%。
和顺电气	2017 业绩预告: 预计归母净利润 446-1189 万元, 同比下降 60% - 85%; 控股子公司中标协合新能源公司湖南道县井塘 48MW 风电项目 PC 总承包工程。
瑞特股份	解除限售股份 1628 万股, 占公司总股本的 16.27%, 上市流通时间为 2018 年 1 月 25 日; 股东国发融富计划在 24 个月内减持本公司股份不超过 375 万股 (占本公司总股本比例 3.75%)。
科士达	以 100 万卢比在印度设立全资孙公司印度科士达。
思源电气	使用自有资金 1650 万元合资设立汽车电子专业公司, 持有公司 55% 的股份。
北京科锐	2017 业绩预告: 归母净利润 5735-9558 万元, 同比增加 -25.00% - 25.00%。
金冠电气	2017 业绩预告: 预计归母净利润 1.2-1.4 亿元, 同比增长 117.50% - 146.60%。
特变电工	以苏丹镑 4.4 亿元在苏丹喀土穆地区投资房地产。
炬华科技	2017 业绩预告: 预计归母净利润 1.3-1.8 亿元, 同比下降 30% - 50%。
中利集团	使用募集资金 10.6 亿元对全资子公司腾晖光伏进行增资。
龙源技术	若 2017 年度审计报告最终确定为亏损, 可能暂停股票上市。
科陆电子	解除限售股份 15.7 万股, 占公司总股本的 0.01%, 上市流通日为 2018 年 1 月 30 日。
卧龙电气	通过高新技术企业再次认定, 按 15% 的税率缴纳所得税。
金通灵	2017 业绩预告: 归母净利润 1.3-1.5 亿元, 同比增加 184.45% - 212.46%。
中环装备	股票将于 2018 年 1 月 24 日上午开市起复牌; 拟通过发行股份及支付现金相结合的方式购买兆盛环保 100% 股权, 并募集配套资金不超过 4.1 亿元。
电科院	2017 业绩预告: 预计归母净利润 1.17-1.38 亿元, 同比增长 65% - 95%; “500kV/1200MVA 电力变压器突发短路试验系统” 分别获得中国机械工业科学技术三等奖、江苏省电力科学技术进步三等奖。
百利电气	收到政府补助 502 万元。
大连电瓷	控股股东增持 408 万股, 占公司总股本的 1%。
中际装备	持股 5% 以上股东计划减持本公司股份不超过 300 万股, 占公司总股本 0.63%。
鲁亿通	2017 业绩预告: 预计归母净利润 2600-3096 万元, 同比增长 5% - 25%。
国电南瑞	电力自动化信息通信业务相关资产及负债划转至全资子公司。
东方电气	2017 业绩预告: 归母净利润 6-7 亿元, 同比增加 133.63% - 139.24%。
海得控制	注销孙公司上海融和海得新能源科技有限公司。
中元股份	公司复牌。
平高电气	中标国家电网特高压工程设备招标, 合计中标金额 7 亿元。
九洲电气	拟非公开发行公司债券, 票面总额不超过 5 亿元; 解除限售股份 239 万股, 占公司总股本的 0.69%。实际可上市流通 201 万股, 占公司总股本的 0.58%, 上市流通时间为 2018 年 1 月 25 日。
中国西电	子公司中标开关类、变压器类及其他类产品共 7 个标包。
融钰集团	股票自 2018 年 1 月 24 日开市起复牌; 全资子公司融钰科技拟收购杭州驭缘 51% 股权。
好利来	2017 业绩预告: 归母净利润 2140-2354 万元, 同比增长 0-10%。
宝胜股份	拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行金额不超过 15 亿元的中期票据。
华光股份	2017 业绩预告: 预计归母净利润 4.03-4.55 亿元, 同比减少 30% - 38%。
国电南自	协议转让“南京地铁 BT 项目公司”股权, 三次转让价款合计 3682 万元, 完成后不再持有项目公司股权; 公司(以南京科技园公司 100% 股权出资, 评估价为 7 亿元)拟与江苏保利合建项目公司, 各持有 49% 和 51% 的股份。

资料来源: Wind, 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 1.24%，涨跌幅居中信一级行业第 20 名，跑输沪深 300 指数 1%。一次设备、二次设备、新能源车、光伏、风电、核电过去一周分别上涨 0.86%、1.03%、0.73%、2.82%、-0.46%、3.23%。

图 19：中信指数一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、安信证券研究中心

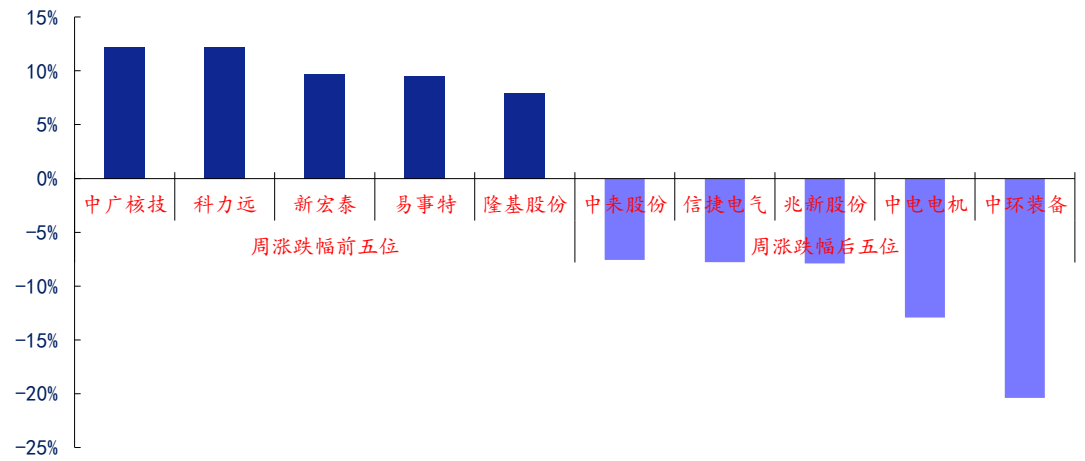
表 7：细分行业一周涨跌幅

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	3,558.13	3,487.86	2.01%	3,306.12	7.62%	16.95	1.81
深证综指	399001.SZ	11,557.82	11,296.27	2.32%	11,021.83	4.86%	28.27	3.17
沪深 300	000300.SH	4,381.30	4,285.40	2.24%	4,053.62	8.08%	15.76	1.83
CS 电力设备	CI005011.WI	5,936.26	5,863.37	1.24%	6,049.57	-1.87%	40.45	2.54
一次设备	CI005282	5,367.51	5,321.99	0.86%	5,370.16	-0.05%	36.60	2.51
二次设备	CI005283	7,745.17	7,666.16	1.03%	7,841.97	-1.23%	35.06	2.86
光伏	CI005286	5,408.04	5,259.97	2.82%	5,535.46	-2.30%	41.60	2.49
风电	CI005284	3,115.98	3,130.29	-0.46%	3,289.24	-5.27%	54.08	2.64
核电	CI005285	2,262.15	2,191.27	3.23%	2,270.26	-0.36%	0.00	1.21
新能源汽车	884076.WI	2,661.33	2,641.99	0.73%	2,692.03	-1.14%	19.17	2.64

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中广核技 (+12.25%)、科力远 (+12.24%)、新宏泰 (+9.69%)、易事特 (+9.54%)、隆基股份 (+7.97%)。跌幅前五名分别为中环装备 (-20.39%)、中电电机 (-12.93%)、兆新股份 (-7.90%)、信捷电气 (-7.78%)、中来股份 (-7.57%)。

图 20: 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: Wind、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、陈乐、傅鸿浩声明, 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。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@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	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	? 0755-82558183?	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	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