

推荐 (维持)

雄安还是主题，但京津冀新能源布局值得关注

2017年04月10日

电力设备新能源就雄安新区的点评

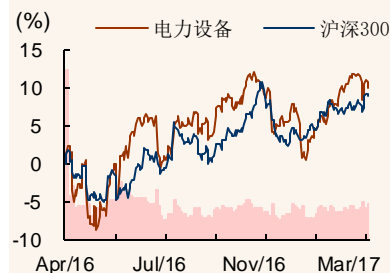
上证指数 3269

行业规模

	占比%
股票家数 (只)	139 4.4
总市值 (亿元)	14575 2.7
流通市值 (亿元)	10993 2.6

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	0.4	5.5	10.0
相对表现	-1.8	-0.9	-0.0



资料来源：贝格数据、招商证券

相关报告

1、《特斯拉产销量创新高，关注材料与电气配件供应体系—特斯拉产销量创新高，上游供应链受关注》2017-04-05

2、《特斯拉电池工厂即将开始量产，产业链放量在即—特斯拉超级电池工厂开始量产》2017-02-13

3、《电力设备与新能源行业 2017 年度投资策略—电力装备进入大鳄时代，工程师公司加快崛起》2016-11-30

游家训

021-68407937  
youjx@cmschina.com.cn  
S1090515050001

胡毅

huyi3@cmschina.com.cn  
S1090515080003

陈术子

chenshuzi@cmschina.com.cn  
S1090516080001

**事件：**中共中央、国务院决定设立雄安新区以来，社会反映较强，二级市场关注度极高。

**结论：**

- 1、注册地在河北地区的公司可能受到关注。
- 2、我们认为，中长期来看，雄安建设对电力设备新能源板块最有意义的，还是新能源的布局 and 战略方向，包括新能源发电和新能源用电（新能源汽车）。

**投资建议：**

注册地在河北地区的公司，关注：汇中股份、通合科技、保变电气、隆基泰和智慧能源（港股）；

其余业务受益或子公司在河北的，推荐：许继电气（000400）、涪陵电力（600452）招商环保联合推荐）；

审慎推荐：凯发电气、北巴传媒（招商传媒联合推荐）；关注四方股份。

**风险提示：**市场作为主题反应后会有调整；雄安建设进度较慢。

## 1、注册地在河北的公司可能受关注

电力设备新能源板块，注册地在河北的公司，可能受关注。目前，板块注册/办公在河北的公司有 4 家；另外主要子公司在河北地区的，也可能受到关注。

表 1：受益公司估值对比（以 4 月 6 日收盘价计）

	2017PE (倍)	市值 (亿)	受益原因
许继电气	16	184	受益于河北柔性直流大发展
涪陵电力	33	80	可能受益于河北低碳示范区建设，大股东节能公司在河北有合作项目
四方股份	23	90	子公司与部分募投建设在河北保定
凯发电气	36	53	受益京津冀轨交建设
汇中股份	40	35	注册办公在河北唐山
北巴传媒	37	59	受益于京津冀新能源充电网建设
保变电气	-	131	注册办公在河北保定
通合科技	120	59	注册办公在河北保定

资料来源：wind，招商证券

## 2、京津冀新能源产业中长期更值得关注

雄安建设还刚开始，目前市场可能更多作为主题在关注。就产业发展来看，**京津冀的新能源布局中长期更有实际意义。**

**新能源发电领域的持续投入具有积极意义：**河北的新能源投入一直比较高，河北张家口的新能源发电已经形成很大规模，张北地区风电 IRR 也已经达到较高的水平，张北的无碳示范区对新能源发电行业具有指引意义。

而且河北电网的南、北网已经分开，对新能源的配套投入和支撑也更强。我们预计，今年河北的张北 500kV 柔性直流将开始招标。高容量柔性直流的商业化，对全世界柔性直流的发展都意义重大。

**京津冀新能源汽车发展加速：**北京新能源汽车市场是一个很特殊的市场，市场容量大，政策上也有一定的特殊性。目前京津冀的新能源政策、基础设施还没有形成统一的大网络，未来雄安新区的建设，可能加快京津冀新能源汽车基础设施大网络的形成，并反过来加速京津冀的新能源汽车产业发展。

## 3、投资建议与关注

办公司在河北地区的，可关注：汇中股份、通合科技、保变电气、隆基泰和智慧能源（港股）；

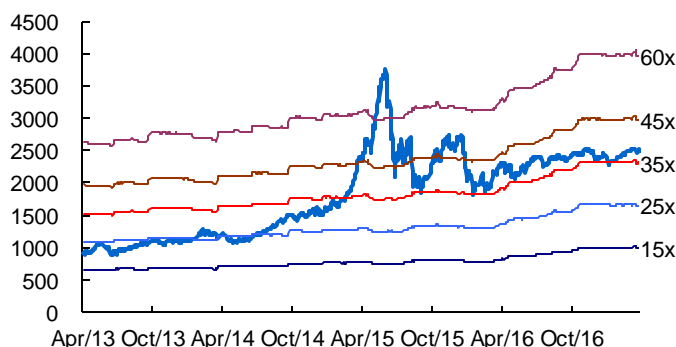
其余业务受益或子公司在河北的，推荐：许继电气（000400）、涪陵电力（600452 招商环保联合推荐）；

审慎推荐：凯发电气、北巴传媒（招商传媒联合推荐）；关注四方股份。

**许继电气：**公司特高压直流业务竞争力较强，柔性直流产业化与储备领先；京津冀新能源发展可能加快河北柔性直流示范项目建设，进而加速柔性直流产业的商用进程。

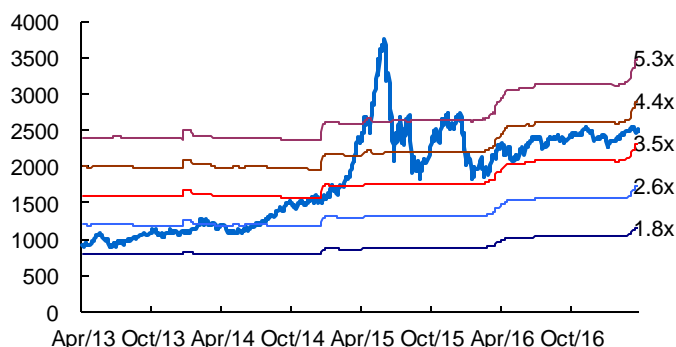
**涪陵电力：**公司节能 EMC 盈利能力逐步得到证明，京津冀的清洁、低碳发展，将给节能及 EMC 更大的行业空间与机会。

图 2：电力设备行业历史 PE Band



资料来源：贝格数据、招商证券

图 3：电力设备行业历史 PB Band



资料来源：贝格数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**游家训：**浙江大学硕士，曾就职于国家电网公司上海市电力公司、中银国际证券，2015 年加入招商证券，现为招商证券电气设备新能源行业首席分析师。

**胡毅：**曾就职于力神、中银国际证券，2015 年加入招商证券，现为招商证券电气设备新能源行业分析师，研究储能与新能源电池产业。

**赵智勇：**曾就职于艾默生、GE，2015 年加入招商证券，现为招商证券电气设备新能源行业分析师，研究工控自动化与信息化产业。

**陈术子：**上海交通大学硕士，曾就职于光大证券，2015 年加入招商证券，研究新能源发电产业。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。