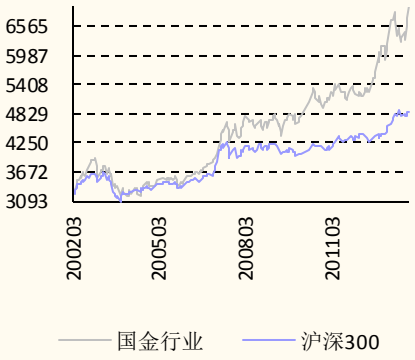
新能源与汽车研究部

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	6951
沪深 300 指数	5570
上证指数	3607
深证成指	15629
中小板综指	13554



相关报告

1.《光伏潜在降价合预期，材料体系驱动电池进步-新能源与电力设备行...》，2021.1.17
2.《固态电池期货绝配换电模式，关注玻璃新投资-新能源与电力设备行...》，2021.1.10
3.《抢装超预期支撑 Q1 光伏需求，ModelY 锁定爆款-新能源与电...》，2021.1.3
4.《理性预期 2021 中国装机，关注龙头新电池工艺-新能源与电力设...》，2020.12.27
5.《光伏成长空间及龙头稳态地位获长期资本认可-新能源与电力设备行...》，2020.12.20

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

宇文甸 联系人
yuwendian@gjzq.com.cn

并网超预期和储能补贴的热 vs.市场化交易的“凉”

- **新能源：2020 年风光并网“超预期”支撑 2021 年需求；新能源市场化交易大势所趋，无碍碳达峰/碳中和大目标；地方补贴护航电源侧储能市场启动，市场机制+强制政策或是储能中期发展动力。**
- 国家能源局本周公布 2020 年电力行业统计数据，风电、光伏当年新增并网装机容量分别达到 72GW 和 48GW，分别同比增长 178%和 60%，超过全市场最乐观预期。如何理性看待这一数据？1）首先，2020 年作为我国新建陆上风电和除户用以外的新建光伏项目能够享受国家补贴的最后一年，同时又遭遇疫情的严重干扰，是最重要因素，能源局在 11 月对电网公司发出通知，要求按照“能并尽并”原则支持新能源项目年底并网工作的政策引导功不可没；2）风电领域部分历年完成吊装但未实现并网的项目集中在 2020 年底并网；3）根据产业链调研，风电和光伏领域均有一定规模的并网项目存在非全容量并网的情况，这部分风机吊装和组件补装需求将对 2021H1 的风光行业需求形成一定的额外支撑，近期龙头光伏组件厂商排产及部分核心原材料的价格、订单情况也基本能够印证这一判断。
- 陕西发改委、西北能监办本周联合下发《陕西省 2021 年新能源发电企业参与市场化交易实施方案》，提出省内风电、光伏项目超过 1700h、1250h 以上部分需参与市场化交易，约占项目发电量 15%左右。对此事件我们认为：1）我国发展风光电力的初衷，除减排环保因素外，降低全社会用能成本也是重要目标，因此随着风光电力逐步实现平价及成本的进一步下降，逐步提高参与市场化交易比例将是大势所趋，也是符合海外先进经验的；2）随着风光电力的渗透率持续提升，其出力波动性和与需求曲线的不匹配性，都要求通过价格机制来协助电力系统维持安全稳定运行；3）我国风电光伏项目的投资将主要由电力央企主导，在新建平价项目不再受补贴拖欠困扰以及顶层设计力推碳减排的大背景下，央企投资风光项目的要求收益率及其在投资决策中的权重都将有所下降。因此简单来说，新能源电力的市场化交易既是产业发展的必然趋势，也不会对碳达峰/碳中和背景下的风光产业发展产生显著的负面影响。
- 青海省发改委、科技厅、工信厅、能源局本周联合下发《关于印发支持储能产业发展若干措施（试行）的通知》，提出对新能源发电配置 10%+容量、2 小时以上时长的电化学储能项目，提供 0.1 元/kWh 的地方储能补贴，补贴时限暂定两年。青海省风光水资源都极为丰富，截至 2020 年底风光装机规模达到省内电力总装机 61%，其中光伏超过水电成为省内第一大电源，因此弃光压力也逐渐增加。在年度策略报告中，我们提到储能发展将是十四五期间我国电力能源行业发展的重中之重，尽管考虑到成本下降速度和相关政策制定的节奏，我们预计 2022-2023 年或将是国内电化学储能市场真正大规模启动的年份，但国内试点范围的扩大、海外用户侧市场的高增、以及类似青海省这样的地方补贴的出台，都将有力护航储能市场的加速启动，中期来看，我们认为有效的市场机制（需要政策）配合一定的强制配置措施，或将是国内电源/电网侧大规模储能市场真正大规模发展的重要触发因素。
- 板块方面，随着光伏抢装/补装需求逐步减弱、产业链部分环节产能陆续释放，春节前后部分产品价格出现松动的一致预期逐步形成，由于一定幅度的产品降价完全在市场预期和盈利预测范围内，因此相比降价本身，后续应更关注降价后的短期需求跟进情况（如 Q2 组件订单能见度）及降价节奏趋势。当前时点，在两会政策预期临近、板块横向比较估值优势仍存、市场新增机构资金充沛的背景下，我们维持对光伏、风电板块偏积极的观点。
- **风险提示：**产业链价格竞争激烈程度超预期；全球疫情超预期恶化。

- **新能源车：南北大众 ID.4 定价 20~27 万，品牌+性价比优势赋予爆款潜力。**
- 1 月 19 日，一汽大众发布 ID.4 CROZZ，定价区间 19.99~27.99 万元；21 日，上汽大众发布 ID.4 X，预售报价同样落在 19.99~27.29 万元区间。ID.4 为大众 MEB 平台向国内投放的首款纯电车型，定位紧凑型 SUV，不同配置车型续航里程基本落在 400~555km 范围。去年 11 月 ID.4 发布现场给出不超 25 万的售价预期，本周正式预售 20 万的最低报价凸显车辆性价比。
- MEB 平台是大众电动化的第一步成果，首款量产车 ID.3 在欧洲市场大获成功，证明了 ID 系列在电车市场的竞争力。ID.4 作为大众国内首款电动智能化车型具备走量的品牌优势，超预期的售价调降后其消费覆盖面将进一步扩大，看好 ID.4 的产销表现。依据集团规划未来仍将推出 PPE、SPE 平台完成高端车型电动化转型，传统大厂的电动化进程将带来更多的电车优质选项，推动需求导向下的电车渗透率提升。
- **燃料电池：黄埔区首批 500 辆燃料电池泥头车将投运，2021 年 FCV 放量进行中。**
- 据中汽协 2020 年国内 FCV 产销量均在千辆上下，同比回落。一方面是由于 2020 年 9 月以前国补方案尚未出台，政策空窗期导致低产销；另一方面，此次类似十城千辆的新国补方案要求按地区申报并发放补贴，目前首批示范城市仍未正式公布，整车大规模交付仍未开始。
- 与整车端的表现不同，2020 年系统、电堆等核心部件备货/出货量远超装车量，2021 年规模放量预期下，中上游已做足筹备。实际上在珠三角、长三角等地方扶持态度明确，氢能基础优势的地区 FCV 的交付工作正在展开。本周黄埔区生态环境局表示首批 500 辆氢燃料电池泥头车即将投入试运营，去年年底宝钢 60 辆 42t 燃料电池重卡已正式交付。我们认为呼之欲出的首批示范城市将是 FCV 产销大幅拉升的分界线，高增预期逐步兑现将持续推动氢燃料电池板块行情。

本周重要事件

- 青海省出台新能源发电侧储能度电补贴；陕西省出台新能源发电参与市场化交易实施方案；能源局公布 2020 年风电光伏新增并网装机规模；中核 1.3GW 组件集采公布中标结果；比亚迪 H 股配售募资 298 亿；一汽大众、上汽大众 ID.4 公布售价；黄埔区首批 500 辆燃料电池泥头车将投运。

板块配置建议：

- 光伏中长期成长确定性持续提升，龙头 alpha 持续加强，维持重点推荐；优质供给持续增加和美国政策转向持续加强电动车逻辑，坚守优势核心供应链；电力设备维持看好工控白马、低压电器龙头、电力物联网；燃料电池成本快速下降+销售放量开启新一轮大行情。

本周核心组合

- 隆基股份、信义光能、福莱特、通威股份、宁德时代。

完整推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、福莱特（A/H）、金晶科技、阳光电源、通威股份、晶澳科技、信义能源、晶科能源、福斯特、东方日升、晶盛机电、中环股份；**电车：**宁德时代、亿华通、嘉元科技、恩捷股份、赣锋锂业、天齐锂业、德方纳米、璞泰来、鹏辉能源、欣旺达、亿纬锂能；**电力设备：**汇川技术、国电南瑞、正泰电器、东方电缆、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。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场 T3-2402