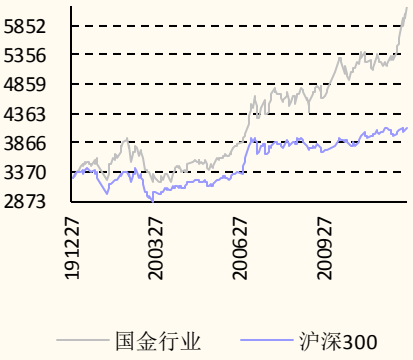
新能源与汽车研究部

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	6176
沪深 300 指数	5042
上证指数	3397
深证成指	14017
中小板综指	12512



相关报告

1.《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

2.《产能置换政策修订，光伏压延玻璃扩产松绑-光伏玻璃行业政策点评》，2020.12.18

3.《平价引领能源革命，龙头从周期走向成长-光伏行业 2021 年投资...》，2020.12.14

4.《光伏中长期趋势明确，丰田新一代 Mirai 发布-新能源与电力设...》，2020.12.13

5.《中电建组件集采风向标，电车产品多元化推力-新能源与电力设备行...》，2020.12.6

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

宇文昀 联系人
yuwendian@gjzq.com.cn

理性预期 2021 中国风光装机，关注龙头新电池工艺

- **新能源：理性看待 2021 年国内风光需求，装机动力充足但需考虑产业链支撑及并网消纳能力；关注美国 ITC 政策延期及隆基电池新工艺。**
- 据中国能源报本周报道，在周二举行的中国能源政策研究年会上，有国家能源局人士提出“2021 年我国风电光伏合计新增 120GW 装机的目标”，这一数字显著高于当前市场预期，引发市场高度关注。
- 我们认为，在光伏、风电在我国逐步实现全面发电侧平价的背景下，风光成为未来我国（以及全球）新增电源装机主力的趋势已不可抵挡，但短期内“大跃进”式的发展并不值得期待。尽管近两个月内，北京、上海、广州、西安已陆续出台地方光伏补贴以支撑平价过渡阶段的装机积极性，但这些大城市的装机需求在全国占比仍相对低，目前我们仍然认为 2021 年国内新增光伏装机 50-60GW 是较合理的预期。其中除户用项目在 2021 年仍有望获得少量国家补贴，并维持 10GW 左右新增装机外，其余预期需求中的绝大部分均由平价项目构成，这些项目的需求兑现有赖于组件价格较当前水平约 10%的下降，以及大尺寸组件对 BOS 降本的贡献，但同时，只要系统成本降到经济性范围内，这些平价项目由于仍然能够享受“核准时火电标杆电价”的政策红利，因此在 2021 年底前完成全容量并网的动力充足。2021 年若要完成 120GW 的风光新增装机，无论是考虑并网消纳、还是制造产业链的支撑能力，难度都非常大。能源局人士的该表述，我们理解两种可能：一是对十四五期间年均新增量的预期；二是 2021 年指标发放规模的口径。
- 本周初美国国会正式通过疫情救济方案，其中光伏项目投资税收抵免 ITC 政策获得延期两年，在 2021-2022 年内开工建设的光伏项目仍将保持 26%的 ITC 比例，而非此前规定的逐步退坡，该项政策延期将有利于美国光伏市场未来五年需求保持强劲，且拜登正式就任后或仍有更多激励政策可期。
- 此外，本周隆基股份公告拟在宁夏投建 3GW 电池产能项目，并宣布该项目“采用公司特有的电池工艺技术，业内尚无先例”。目前该项目采用的具体技术工艺路线仍处于保密阶段，但我们认为，相比该项目具体采用何种工艺，更重要的是，公司在市场普遍认为高度依赖设备技术、生产企业较难做出显著差异化的电池片环节，做出了工艺上的差异化。该项技术进展是否能助力公司继单晶硅片、组件后，在电池片环节获得显著的领先优势，我们拭目以待。
- **燃料电池：氢燃料产业化落地进度提速，短期放量确定性、长期地位战略性无需质疑。**
- 12 月 23 日我们邀请到氢燃料电池产业链各环节核心企业（覆盖氢源、储运、加注，燃料电池 MEA、电堆、系统等核心设备等共 14 家企业 20 余位高管参会）交流行业现状及发展逻辑。我们认为当前政策导向明确，配套补贴优厚，降本成效显著，供氢基础快速发展，加之首批示范城市公布在即，氢燃料电池已至放量起点。2021 年将是国内 FCV 产销量由千辆级别向万辆级别跨越的一年，也是开启放量降本正向反馈的关键时点，坚定看好产销高能见度带动下的本轮燃料电池行情。
- 本周加氢及燃料电池产业落地项目持续推进：淄博加氢站（1t/d）、中石化佛山河滘加氢站（0.5t/d）、阳煤化工重卡加氢站（1t/d）建成投运；国电投氢能合作吉电股份推动燃料电池、电解制氢技术、场景合作；财政部调降燃料电池增压器、循环泵、碳电极片、催化剂关税；Clean Logistics 表示搭载重塑科技 63kW 燃料电池系统的梅赛德斯奔驰 Citaro 客车将于 2021 年中旬德国国家公园投运。
- **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：孚能科技合作吉利设立动力电池工厂；比亚迪 60 亿投建蚌埠电池基地。**
- 12 月 24 日孚能科技发布公告，公司与吉利科技签署合作协议，将成立合资动力电池工厂，预计合资公司和公司合计产能达到 120GWh，其中 2021 年开工建设不少于 20GWh，同时吉利科技和其控股的子公司及吉利商用车集团承诺在同等条件下优先采购孚能科技或合资厂动力电池，每年采购量不低于其需求量的 80%。
- 借此次合作孚能科技突破吉利供应链，吉利旗下几何、极星、枫叶及商用车等拓宽公司出货渠道。除吉利外，作为国内软包龙头公司已成功进入东风、广汽、北汽、一汽等国内自主车企供应体系，涵盖 Aion V、东风岚图等潜力车型，此外戴姆勒提供了公司参与海外市场的契机。客户结构的持续优化佐证公司电池业务的扎实积淀，也成为公司成长的长期动能。
- 另据网通社报道，比亚迪与蚌埠政府签约合作，拟投 60 亿元建设公司华东动力电池基地，首期投资 30 亿建设产能 10GWh，在汉等新车强势表现叠加外供需求逐步打开的背景下，新增电池产能规划推动公司电池、整车业务维持高景气。

本周重要事件

- 隆基公告拟投建 3GW 采用“业内尚无先例”工艺的电池片产能；美国 ITC 正式延期两年；西安出台光伏及储能地方补贴；孚能、吉利合作设立动力电池工厂；比亚迪 20GWh 动力电池项目落地蚌埠；中石化佛山河滘油氢合建站落成。

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）、通威股份、阳光电源、晶澳科技、中信博、信义能源、晶科能源、福斯特、东方日升、晶盛机电、中环股份；**电力设备：**汇川技术、国电南瑞、恒华科技、信捷电气、东方电缆、麦格米特、良信电器、正泰电器、鸣志电器、柏楚电子；**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。

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