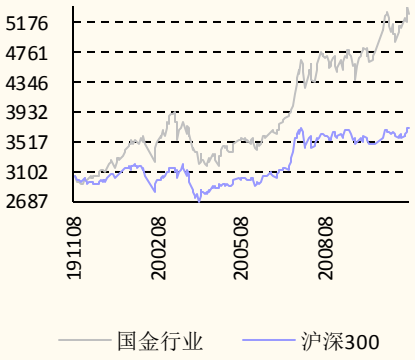
新能源与汽车研究部

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	5305
沪深 300 指数	4886
上证指数	3312
深证成指	13838
中小板综指	12663



相关报告

1.《能源革命最高指示下，阻力因素终将靠边站-新能源与电力设备行业...》，2020.11.2
2.《玻璃产能置换结果推演，限行新政促电车消费-新能源与电力设备行...》，2020.10.25
3.《风光发展遵循经济本质，工控三季报持续改善-新能源与电力设备行...》，2020.10.18
4.《全球对光伏认知觉醒，积极信号短期集中发酵-新能源与电力设备行...》，2020.10.8
5.《光伏宏微观利好不断，电力新基建工控 Q4 提速-新能源与电力设备...》，2020.9.27

光伏玻璃政策现转机，大众首款国产 MEB 车型发布

- **新能源：拜登胜选有望推动美国新能源发展超预期并进一步引领全球趋势；光伏玻璃产能置换政策或有调整，利好光伏行业中长期健康发展。**
- 根据美国主流媒体报道，拜登当选新一届美国总统。本次大选的两位候选人对气候问题和能源政策的观点，可以说是历届大选中分歧最大的一次，从前期竞选辩论开始，市场就在对拜登胜选可能带来的美国能源产业向清洁化发展的巨大变化进行积极定价。我们本周四以“一张图”形式总结了拜登清洁能源改革计划的要点：1）重新加入《巴黎气候协定》；2）由联邦政府投入 1.7 万亿美元推动美国在 2050 年实现 100%清洁能源和零碳排放；3）恢复全部电动车税收减免并大力建设充电设施；4）未来五年安装 5 亿块光伏组件、6 万台风机；5）限制在公共土地开发新的天然气和石油项目。
- 客观来讲，在参议院仍将大概率由共和党掌控的情况下，拜登激进的清洁能源政策推进可能仍然阻力重重，且市场反应在短期内也可能表现为“利好兑现”，但我们坚信在可再生能源电力和电动汽车已经逐步完全具备经济性、中国/欧洲都在大力发展相关产业的背景下，美国作为全球第一大经济体，不太可能始终逆历史大潮而行，而美国市场的积极加入，无论是对新能源发电装备、还是电动车市场，都将带来可观的需求增量，国内相关制造产业链将明确受益。举例而言，“五年 5 亿块光伏组件”对应约 200-250GW 新增光伏装机，较目前预期的未来五年美国市场光伏需求提升一倍以上。
- 进入 11 月后，随着抢装进入白热化阶段，光伏玻璃价格继续攀升，部分散单价格较 Q2 低点上涨近一倍。本周 6 大组件企业发表联名信呼吁相关部门给“抢装潮”降温，并希望放开对光伏玻璃产能扩张的限制。我们认为，政府对项目并网截止日进行调整的可能性不大，但预计对年内并网完成规模的影响可控，我们预计全年国内新增并网装机规模仍能达到 35GW 左右。同时，尽管即使产能限制政策现在马上放开，对现阶段乃至明年的光伏玻璃供应紧张局面都难以产生影响，但放开扩产限制将有效避免 2022 年之后的光伏玻璃新增产能断崖式下跌，对光伏行业的持续降本、长期健康发展都将形成利好。我们预计随着光伏玻璃龙头在建产能在今年底至明年上半年陆续点火投产，光伏玻璃价格有望逐步回落（但考虑供需增幅，2021 年均价仍大概率高于今年），也只有在光伏玻璃价格显著回落的情况下，才有可能实现在产业链其他环节有合理盈利的同时，兑现目前市场较乐观的全球需求增长预期。
- **新能源车：大众 MEB 平台首款国产车型 ID.4 首发亮相。**
- 11 月 3 日，大众首款基于 MEB 平台架构的国产车型 ID.4 X、ID.4 CROZZ 首发亮相，分别由上汽大众、一汽大众生产，其中 ID.4 CROZZ 曜夜版已开启预订，补贴后售价不超 25 万。ID.4 定位紧凑型 SUV，但 MEB 平台改变燃油车设计架构，短前悬长轴距思路优化内部空间（车长 4592/4612mm 实现 2765mm 轴距）。动力系统方面，车辆搭载宁德时代 84kWh 811 电池，电池包能量密度 175Wh/kg，NEDC 续航 550km，支持 100kW 快充。驾驶交互方面，液晶仪表+12 英寸中控、AR HUD、IQ. Drive L2 辅助驾驶营造了 ID.4 区别大众传统车型的科技氛围。
- 大众在国内市场的品牌号召力是 ID.4 的首要加分项，发布会强调的能量回收、热管理系统、600 万公里实测、CAMS 充电服务规划等切中国内消费者对电车的续航、安全焦虑。作为 MEB 平台的首款国内车型，讨巧的选择了 SUV 打头阵，外型紧凑而内部空间可观，凸显 MEB 平台较此前 MQB 改电车型的优势。虽然从性能参数看，ID.4 相较同价位 Model3、比亚迪汉、P7 等并不出彩，但大众的品牌积淀、25 万 SUV 的定位、MEB 首款车型卖点仍然提供了 ID.4 在国内市场成功上量的可能性，建议关注产业链相关企业。
- **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。

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

yuwendian@gjzq.com.cn

用使司公限有理管资投道宏京北供仅告报此
此报告仅供北京宏道投资管理有限公司使用

- **燃料电池：丰田新一代 Mirai 公布参数，12 月发售定价 6-7 万欧元。**
- 丰田新一代 Mirai 公布欧洲地区售价，基础款、行政款及尊享版定价分别为 6.39、6.69、7.39 万欧。新款 Mirai 基于丰田的后轮驱动 TNGA 平台（与 CROWN 同一平台）进行了重新设计，配套电堆由 114kW 升至 128kW，质量、体积分别由初代 56kg、37L 压缩至 32kg、29L。整车共有 3 个 70MPa 储氢瓶，车辆续航达到 850km，新车型配套年产能超过 3 万台，计划于 12 月份在日本率先开启销售。全新 Mirai 展现了丰田在燃料电池领域的扎实积淀，折合 50 多万元人民币的售价已经落在中高端油车的报价区间，随后期放量降本，在德国、美国加州等加氢相对便捷的地区，将较燃油车、电车具备竞争力。

本周重要事件

- 六大组件龙头发联名信呼吁解决玻璃短缺问题；工信部表示正修改制定光伏玻璃产能置换的差别政策；通威与晶科签署 3 年 9.3 万吨硅料采购长单；生态环境部就《全国碳排放权交易管理办法（试行）》公开征求意见；《新能源汽车产业发展规划 2021-2035》发布；大众国产 MEB 平台车型 ID.4 发布；蔚来发布 100kWh 电池包；丰田第二代 Mirai 定价 6~7 万欧元。

板块配置建议：

- 光伏需求增长逻辑扎实，龙头 alpha 持续加强，维持重点推荐；电力设备维持看好工控白马、低压电器龙头、电力物联网；电动车龙头逻辑持续加强，坚守优势核心供应链。

本周核心组合

- 隆基股份、信义光能、福莱特、通威股份、汇川技术。

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、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、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：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH