行业观点

● 电新

1、电新行业新能源车板块周报：国常会通过产业规划，9 月国内外销量持续大增

行业：国务院通过《新能源汽车产业发展规划》，9 月欧洲新能源车销量持续大增

1）据新闻联播报道，国务院常务会议通过《新能源汽车产业发展规划》（以下称《规划》），并明确将从技术创新（车用操作系统、动力电池）、制度设计（产业融合）、基础设施（加强充换电、氢能设施）等领域支持新能源汽车产业加快发展步伐。2）欧洲主要国家 9 月新能源车销量同比大增 196.9%，其中德国 4.13 万辆，同环比增长 337.1%/24.6%，英国 3.43 万辆，同环比增长 166.3%/303%。主要六国（德英法意挪瑞）9 月销量 12.3 万辆，同比增长 73.3%，1-9 月合计销量 57.2 万辆，渗透率 12.8%。3）造车新势力蔚来、小鹏、理想 9 月交付量创新高，分别为 4708、3478、3504 辆,1-9 月销量累计为 26376 辆、13168 辆、18160 辆。

？ 公司：特斯拉 M3 售价再次下调，比亚迪 9 月销量大增

特斯拉：Model 3 标准版续航升级版的售价从 27.155 万降到 24.99 万，降幅 2.165 万，同时续航从原来的 445 km 提升至 468 km，此次上架的车型搭载磷酸铁锂电池。

特斯拉要实现 20 年 50 万辆的销量目标，特斯拉需要在四季度交付超过 18 万辆电动车，中国市场将成为关键环节，降价或为进一步刺激销量。Model 3 随着实现大部分 BOM 的国产化，整车毛利率估计维持在 25%左右，长期看仍有 1-2 万的下降空间，预计 Model Y 上市后的一段时间再次降价将是高概率事件。

比亚迪：新能源车销量 2.0 万辆，同比+45%、环比+30%，3Q20 销量 5.0 万辆/+7%，1-3Q20 累计销量 11.1 万辆/-42%；其中汉 9 月销量 5612 辆。比亚迪汉、新唐 DM 带动新能源大幅增长，汉销量环比增长 40%，体现高端电动车市场景气度持续。

？ 投资建议

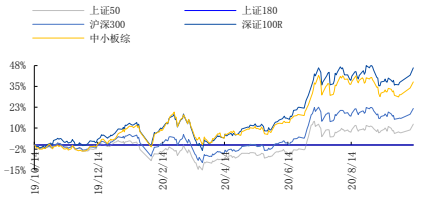
国内新能源车销量企稳，全年有望平稳增长。推荐动力电池龙头宁德时代、亿纬锂能、国轩高科。推荐璞泰来（人造石墨负极龙头），建议关注正极、隔膜和电解液龙头企业。

？ 风险提示

政策力度低于预期；疫情影响超预期；动力电池价格下降超预期

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
新强联	83.56	40.01	37.71	159.18
青岛中程	18.70	39.97	37.30	161.54
上能电气	81.29	32.46	31.16	129.05
珈伟新能	8.38	31.76	31.35	74.95
阳光电源	35.95	30.77	29.41	244.08

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
光线传媒	12.75	-23.47	-24.29	8.73
国城矿业	13.41	-20.04	-10.06	-1.76
国元证券	10.44	-12.93	-14.36	15.45
暴风退	0.32	-11.11	-3.03	-91.18
*ST 永泰	1.17	-10.69	-5.65	-17.61

2、电新行业光伏板块周报：能源革命大幕拉起，光伏估值重构进行时

光伏平价时代到来，迈向成长行业，长期空间巨大

目前国内青海平价项目最低上网电价可达 3.25 美分/kWh，2020 年 8 月 5 日国家能源局发布 2020 年平价光伏、风电项目名单，总规模共计 44.45GW，其中光伏 33.05GW；海外频繁出现低于 2 美分/kWh 的电价，国内外发电价基本验证全球光伏平价时代到来，光伏行业周期性弱化，将迈向强成长行业。

伴随发电成本不断下降，光伏发电渗透率将持续提升，未来成为主流发电路线，长期空间巨大。2019 年全球光伏发电占比 3%左右，根据 BNEF，2050 年世界能源结构中将有 62%来自可再生能源，其中 48%是风能和太阳能；2050 年电力需求预计将增长 62%，年复合增速为 1.6%，预计光伏装机增长约 20 倍，累计装机达到 8440GW，年复合增速预计在 9%左右。

? 政策面，碳减排成为全球共识，行业中长期成长性确定

中欧高度重视碳减排，支持清洁能源的美国总统候选人拜登胜选预期上升，碳减排成为全球共识。1）中国，“十四五”可再生能源规划上调非化石能源比例，预计 2030 年达到 20%；二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和；2）欧洲，欧洲议会 10 月 6 日以 352 票对 326 票、18 票弃权，通过提高欧盟 2030 年的气候目标，将 2030 年温室气体排放量（相比 1990 年）从目前 40%的减排目标提高到 60%；3）美国，总统候选人拜登呼吁在四年内在清洁能源方面投入 2 万亿美元。

? Q4 迎来最强旺季，板块处于高景气

国内竞价项目迎来抢装，国内 Q4 装机量预计达到 20GW 左右；叠加海外需求，全球 Q4 装机预计达到 40GW 左右，Q4 有望迎来最强旺季。光伏玻璃价格一路上涨，根据 PVInfoLink，10 月 7 日 3.2mm 光伏玻璃最高价达到 40 元/平米，均价达到 37 元/平米，周涨幅 5.7%。不断上涨的玻璃价格，显现产能供不应求，行业处于高景气。

投资建议

光伏平价时代到来，短期处于景气，中期成长确定，长期空间巨大，而且光伏是我国在全球最具竞争力的产业，价值理应重估。建议关注光伏各产业链龙头企业：阳光电源、隆基股份、福莱特等。

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

医美深度-美容大王 2.0：当轻医美进入大众化时代

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

报告摘要：中国即将成为医美第一大国，三千亿市场值得期待。2019 年中国医疗美容市场规模达到 1769 亿元，增长率为 22.2%；2019 年中国医美用户 1367.2 万人，预测 2023 年医美用户达 2548.3 万人。中国在 2017 年已经成为全球第二大医美市场，亦是全球增速最快的国家之一。有望在 2021 年超越美国，成为医美第一大市场，于 2023 年市场规模达到 3115 亿元。

中国医美项目渗透率仍有较大的可提升空间。中国医美行业起步较晚，2014 年，医美在中国大陆渗透率仅为 2.4%，而同期，医美在中国香港渗透率为 3.8%，在日本渗透率为 10.3%，在美国渗透率为 15.7%，韩国医美项目渗透率高达 18.2%。过去五年，中国医美项目渗透率有了显著提升，从 2014 年的 2.4%上升到 2019 年的 3.6%。

医美新趋势，轻医美消费进入大众化时代

90 后已经成医美消费的主力军，占比过半。年轻医美不再以揭露自己做医美项目为“耻”，而是更远在社交平台发布自己的心路历程、研究对比及前后效果，成为医美被广泛传播和“安利”的主要方式。
渠道下沉，低线城市有望发力。根据新氧预测，未来 5 年二线城市消费用户占比将反超新一线城市。一二线城市消费者更成熟，对医美知识了解较多，消费转化率高。三四线城市目前仍然处于市场教育阶段，用户问的多，消费的少。
轻医美趋势明显，非手术类医美占比提升。2018-2023 年，中国手术类市场增速预计为 22.7%，而非手术类则有望达到 26.3%

医美产业价值链：从注射用透明质酸单品产业链利润分配来看：在原材料和终端产品生产阶段，由于出厂价较低，单品利润水平并不算高，而在终端销售阶段，尽管获客成本较高，高终端价形势下，利润水平处于整个产业链最高位。但由于中游的服务企业较多，竞争分散+经营能力+获客能力很大程度上打散了利润空间，单体获利能力层次不齐，乱象丛生。上游生产企业相对集中，单个企业反而处于医美产业链利润高地。

重要新闻

- 工信部：围绕加快推进网络强国建设战略目标，加强网络安全风险隐患排查，通报检查结果并加大整改力度，切实做好行业关键信息基础设施安全防护，保障电信网和公共互联网的持续安全稳定运行。
- 《中国奶业质量报告（2020）》显示，2019 年全国奶类产量 3297.6 万吨，同比增长 3.8%，居世界第四位；国内乳制品产量 2719.4 万吨，同比增长 5.6%，均实现 2015 年以来最大增幅。
- 中国广电网络股份有限公司正式揭牌成立，成为国内第四大电信运营商。后续中国广电将发行 192 号段的手机号码。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188