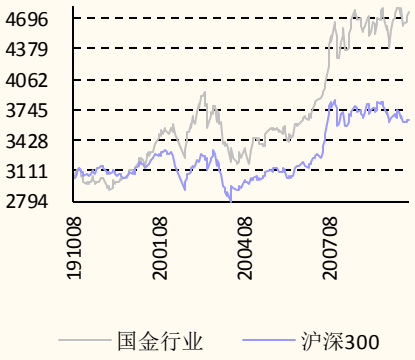
新能源与汽车研究部

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	4770
沪深 300 指数	4587
上证指数	3218
深证成指	12907
中小板综指	12080



相关报告

1.《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

2.《光伏强周期走向强成长，工博会看数字化转型-新能源与电力设备行...》，2020.9.20

3.《光伏储能电网新基建是十四五能源发展核心-新能源与电力设备行业...》，2020.9.13

4.《光伏龙头续创新高，工控需求望环比提速-新能源与电力设备行业研...》，2020.9.6

5.《光伏价格企稳维稳需求，低压工控持续转暖-新能源与电力设备行业...》，2020.8.31

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

邓伟 分析师 SAC 执业编号：S1130519070002
(8621)60935389
dengwei@gjzq.com.cn

全球对光伏认知觉醒，中长期积极信号短期集中发酵

- **光伏：假期外盘光伏暴涨，全球政府及金融市场对光伏在未来能源结构中核心地位的认知觉醒，中长期乐观预期在短期集中发酵，板块价值重估或开启新一轮“泡沫化”行情，微观层面玻璃报价继续攀升，继续坚定看好。**
- 假期发生了什么？微观层面，光伏玻璃价格继续攀升。节前最后几个工作日，龙头 10 月报价大幅提高至 35/28 元/平米（3.2/2.0mm），此后及假期内，小厂/小单报价进一步攀升，3.2mm 规格高点已触及 40 元/平米，且目前看来，玻璃供需高度紧张的状态在年底前很难显著缓解。宏观层面，继 9 月中国、欧盟陆续提出更积极的减排目标后，我们认为，强力支持清洁能源战略的美国总统候选人拜登胜选预期的上升，也是近期外盘光伏股票表现抢眼的重要催化剂。相比特朗普在任期内先后撤销奥巴马政府的清洁能源计划、退出巴黎协定、降低燃油车能耗要求等“逆潮流”行为，拜登则在竞选初期就提出了 2 万亿美元的“清洁能源计划”，并提出将电力行业向可再生能源转型的战略。9 月 25 日以来，美股全球太阳能 ETF 指数上涨 35%，部分个股更是在短期内录得翻倍以上涨幅。
- 本轮光伏行情加速上涨的本质是什么？我们认为，产品涨价也好、主要经济体对减排的积极表态也好，更多都只是加速中长期乐观因素在短期内集中发酵的催化剂，本轮行情的本质，还是光伏/电动车的经济竞争力从量变积累到了接近质变，迫使全球各国政府和金融市场重新认知评估其在未来全球能源领域中的重要地位，而光伏与电动车将通过锂电池储能产能爆发力巨大的交集，并进一步促进两个行业自身的发展：储能将大幅提升光伏发电的渗透率天花板，同时大量储能电池需求又将放大电动车电池生产的规模经济效应。
- 后续空间和环节选择怎么看？再次重申一下我们过去一个多月反复强调的核心观点：光伏/光储平价带来的行业天花板大幅抬升+部分环节龙头的固化，令行业景气和优质龙头业绩从强周期属性向强成长属性过渡。9 月 13 日周报中，我们明确提出“1 倍 PEG 或许只是估值提升之路的起点”，当前我们仍然维持这一观点。看好的环节结合“超额增量”逻辑和中期景气趋势：玻璃、组件、硅料、支架、逆变器、高分红电站、设备。
- **电力设备：9 月 PMI 刷新近半年高点，小型企业首回荣枯线上为最大亮点。**
- 9 月份制造业 PMI 指数达到 51.5%，比上月上升 0.5 个百分点，创下今年 3 月份以来最高点，其中大型企业、中型企业、小型企业分别为 52.5%、50.7%、50.1%，比上月分别上升 0.5、回落 0.9、上升 2.4 个百分点，小型企业 9 月份大幅改善并成功站上荣枯线成为最大亮点，小型企业多为民营企业，主要分布在低端机械制造、消费制造领域，其回暖或同海外经济复苏、国内迎四季度消费旺季有关，小型企业数量大、行业分布广，其经营回暖必将进一步夯实工控 OEM 需求，避免 3C、新能源、锂电等行业资本开支增长乏力后带来的行业增速快速回落。生产、新订单两大关键细分指数分别为 54%、52.8%，分别比上月上升 0.5、上升 0.8 个百分点，需求、生产剪刀差正在进一步缩小，意味着后续经济复苏将更为持久。
- 此外，8 月份全国规模以上工业企业利润同比增长 19.1%，相对于 7 月份的 19.5%，保持了平稳态势。从 1-8 月看，累计利润同比下降 4.4%，降幅比 1-7 月份收窄 3.7 个百分点。分行业来看，装备制造业 8 月份利润同比增长 23.1%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 8.1 个百分点，对整体带动最大。此外受益于经济回暖、油价等大宗商品价格回升、同期基数较低等因素，采矿业及原材料制造业利润负增长在加速收窄。装备制造业利润增速提速将，利于工控 OEM 增速进一步提升；国有企业二季度以来发挥了投资稳增长的重大作用，石化、冶金等上游制造业累计利润逐渐实现盈利，利于资本开支保证较高的延续性，同样利于工控项目型市场表现。

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。

敬请参阅最后一页特别声明

本周重要事件

- 中国提出 2030 碳排放达峰、2060 碳中和目标；GE 宣布退出新建煤电市场；晶科能源（JKS）宣布分拆回 A 股科创板上市；隆基-通威深化战略合作；特斯拉举行“电池日”活动；燃料电池国家政策公布。

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、晶澳科技、福莱特、汇川技术。

完整推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、晶澳科技、福莱特（A/H）、中信博、信义能源、通威股份、晶科能源、阳光电源、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、宏发股份；**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