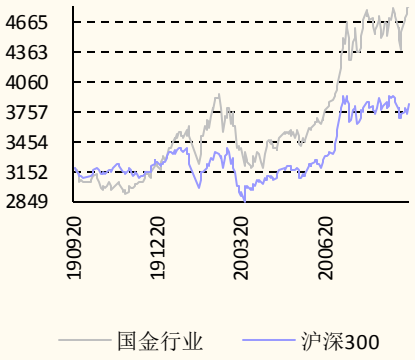
新能源与汽车研究部

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	4819
沪深 300 指数	4737
上证指数	3338
深证成指	13245
中小板综指	12431



相关报告

1.《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
2.《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
3.《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
4.《组件集中度提升将超预期，关注电网投资回暖-新能源与电力设备行...》，2020.8.23
5.《光伏需求增长逻辑扎实，宁德战略布局提速-新能源与电力设备行业...》，2020.8.16

光伏从强周期走向强成长，工博会看工控数字化转型

- **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。（推荐组合详见后页）
- **光伏：明星资本开始介入光伏，从“强周期弱成长”走向“强成长弱周期”，坚定看好拥有“超额增量”环节的龙头企业，新增关注跟踪支架。**
- 本周一，我们持续推荐的港股信义能源（3868.HK），公告拟向中国人寿和高瓴资本折价 8%定向配售 5%新股的事件，我们认为是一件对光伏板块投资非常具有标志意义的事情，它在一定程度上验证了我们今年以来反复强调的一个观点：“随着全球范围内光伏-光储平价的实现、部分环节竞争格局趋于稳定，一些此前因担心光伏行业‘依赖补贴+技术不确定+龙头常被颠覆’而战略性回避该板块投资的大资金开始逐步介入。”这一现象今年以来在一二级市场均有体现，或因高瓴的强大号召力，市场对此项配售也给予了十分积极的反馈，信义能源不但没有像往常港股配售后那样直接低开至增发价，反而高开 10%，目前距离我们此前报告给出的 3.4 元目标价仅一步之遥。
- 上周我们强调，无论十四五规划中非化石能源占比/可再生能源电力装机目标最终是否上调，光伏产业持续技术进步所创造的成本经济性将确保其市场空间在未来保持较快增长，而未来 2-3 年内有望实现的光储平价，则可能成为我国十四五期间光伏装机增长提速或规划目标上调的重要催化剂。因此，尽管在目前市场情绪偏高的状态下，股价很容易受到一些预期变化影响而产生波动，但那些未来成长空间明确的优质龙头仍然值得坚定持有/逢调整买入。
- 拥有“超额增量”是我们光伏板块选股的核心框架，这种增量可能来自于：1）技术路线变化带来的某环节产品需求的超额增速；2）拥有明确优势龙头企业的市占率提升；3）单瓦/单位产能的 ASP 上升。除以往典型的单晶硅片、光伏玻璃、组件、逆变器、硅料等环节外，我们认为“跟踪支架”将是下一个值得重点关注领域，核心逻辑主要三条：1）相比传统固定支架单瓦 ASP 翻倍增长，是整个电站成本构成中占比最高的单一原材料；2）支架系统从固定转向跟踪，将令该市场从纯红海转向有一定壁垒和先发优势的蓝海，龙头有望做大；3）双面组件渗透率提升进一步加强跟踪支架性价比。
- **电力设备：工博会新技术新产品首发数量创纪录，数字化转型大幕开启。**
- 第 22 届国际工业博览会闭幕，本次展会汇聚了 2238 家展商，疫情之下专业观众数逆势提升 4.3%，同时创下了近 500 项新技术新产品首发首展的工博会新纪录。全球工控自动化龙头西门子今年几乎都是数字化工厂平台和软件应用，其主题“数字化企业，让工业更近一步”，很好地诠释和反映了新冠疫情后工业行业所发生的巨大变革。
- 工博会主要结论：1）这几年看似变化较小、技术更新慢的工业自动化行业在云技术融合和商业模式方面实则发生了剧烈的变化，产业发展逻辑在快速刷新，如今工控产品时常配合软件或者平台等整套解决方案来销售，由此带来工控跨界竞争格局的重构。2）行业未来将是跨界竞争格局，近期阿里犀牛进入服装制造业客观上印证了这一点。互联网企业凭借出色的云计算、软件能力参与竞争，可能会走通用电气的技术方案。通用电气 OT 侧自动化能力不足以与西门子抗争，但是它推行的工业互联网是自上而下的，通过传感器、大数据和云计算能力来做设备监控、全生命周期的管理和后期运维。
- 西门子、倍福、施耐德等欧美龙头在本次展会依然体现了不断引领行业数字化转型的能力，民营企业在软件领域落后较多，欧美龙头的布局和策略有非常大的借鉴意义，组织形式和产品一定程度可以模仿，但研发和营销战略并不能照抄，走最适宜自身发展阶段的创新道路才是最重要的。

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

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

本周重要事件

- 高瓴、国寿认购信义能源定向配售；工博会在上海举行，阿里推出犀牛“新制造”；8 月户用光伏新增装机超 1GW 创年内新高；晶澳科技发布 104 亿元一体化扩产计划。

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、正泰电器、信捷电气、麦格米特、良信电器、鸣志电器、柏楚电子、宏发股份、东方电缆；**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