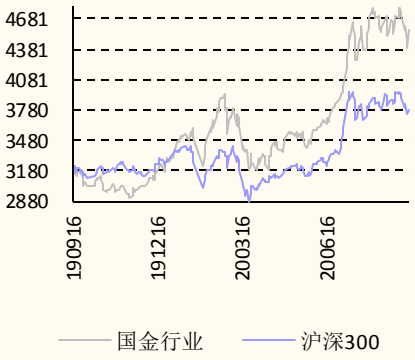
新能源与汽车研究部

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	4569
沪深 300 指数	4627
上证指数	3260
深证成指	12943
中小板综指	12164



相关报告

1.《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
2.《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
3.《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
4.《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
5.《超大组件成 SNEC 热点，看好工控软件机会-新能源与电力设备行...》，2020.8.9

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

光伏、储能、电网新基建是十四五能源发展核心

- **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：无论规划如何定，十四五期间光伏装机持续较快增长是大概率事件，同时储能将迎来真正的高速发展期，1 倍 PEG 或许只是估值提升的起点。**
- 上周我们强调：在行业基本面扎实、Q4 高景气大概率延续的基础上，光伏板块核心龙头虽悉数创新高，但 PE 估值仍然仅对应明年 20 倍上下，并重申了坚定看好的观点。本周在十四五新能源规划目标或将上提的预期催化下，板块继续大涨。对此我们认为：
- 一、我国过去的光伏十二五、十三五规划有两个特点，1）5 年中都会经历 1-2 次的目标上调；2）最后的实际完成规模都显著超过了上调后的目标（背后的原因主要是光伏成本下降持续超预期）。我们此前预测 2025 年全球新增光伏装机达到 300GW+，也包含了对当年中国新增 100GW 以上的预期。
- 二、十四五能源规划中可能不再细分光伏与风电装机目标，体现政策制定者对技术发展规律和市场经济原则的尊重，预计最终光伏装机规模占到新增风光总规模的 70%-80%是有可能的。
- 三、加快新能源的渗透速度意味着对电网消纳、调峰能力要求的提升，预计储能相关内容在十四五能源规划中的篇幅和重要性将显著高于前两个五年规划，储能也将是我国能源领域下一个重点支持的方向，可能辅以一定的强制配置要求，且我们认为配合高比例光伏/风电的电力系统所需的储能系统规模，或显著超过目前市场普遍预期的水平（细节欢迎沟通）。
- 四、我们长期坚定看好光伏的三条核心逻辑：1）光伏-光储平价实现后市场空间天花板的大幅抬升以及政策周期影响的减弱；2）中国光伏制造业的全球绝对竞争力；3）部分行业龙头地位已经十分稳固，收入利润规模将实现高确定性的持续增长，分红能力也将逐步提升。随着这些逻辑在未来逐步验证和兑现，1 倍 PEG 或许只是光伏龙头估值提升之路的起点，而非终点。
- **电力设备：十四五规划将侧重能源转型，新能源高渗透的基础是电网配套护航，将大幅拉动新基建需求，重点推荐能源信息科技低估值龙头国电南瑞。**
- 未来我国能源结构中，风光等不稳定性电源比例大幅提升、电能消耗大幅提升，势必需要大幅提升电网侧消纳、长距离传输、大网架组网的能力。
- 能源传输配置：随着新能源装机比例大幅提升，就地平衡将向大范围互联转变，当前我国在运的 20 余条特高压骨架电网数量肯定不够，华中、华东等特高压交流环网等特高压同步电网建设迫在眉睫，同时 750/500kV 主网架需要积极配合。柔直作为特高压的补充技术，也需要重点攻克。
- 能源互联网：国网数字新基建全年规划投资额 250 亿元，整体国网电力信息通信全年预计达到 350 亿元。今年国网集中招标的前三批信息化软件、硬件数量 6.9 万余件，同比+130%，前两批信息化软、硬件招标金额 9.7 亿元，同比+180%，其增长趋势反映了国网今年在信息化设备方面的大幅投入。
- 电力市场机制：推动中长期交易完善，并加速现货市场建设，通过现货市场价格引导调峰，改善新能源“低储高卖”盈利模式；通过厘清商业模式和价格信号，将使得储能、需求侧响应参与调峰调频等辅助服务市场；完善新能源绿证机制以及新能源电价机制，推动新能源积极参与电力市场竞争。
- 推荐受益于特高压、能源互联网、电力市场交易信息化服务商建设的能源信息科技龙头国电南瑞，公司正在加速布局自动化及新兴市场领域，参考信息技术产业龙头公司估值，目标市值 1540 亿，对应 2021 年 25x。

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。

本周重要事件

- 大全新能源递交科创板上市招股书；隆基 Hi-MO 5 组件投产下线；晶澳 3.6GW 大尺寸电池新厂投产；协鑫开工建设 5.4 万吨颗粒硅项目。

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）、通威股份、晶科能源、阳光电源、中信博、信义能源、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、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