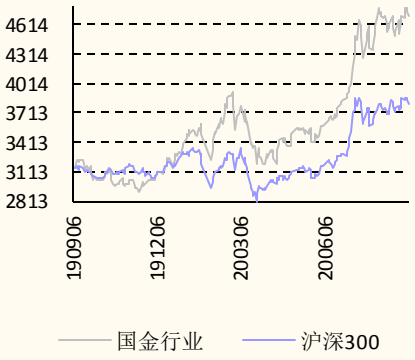
新能源与汽车研究部

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	4715
沪深 300 指数	4770
上证指数	3355
深证成指	13657
中小板综指	12816



相关报告

1.《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
2.《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
3.《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
4.《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
5.《尼古拉（NKLA.O）二季度业绩点评-燃料电池行业点评》，2020.8.6

光伏龙头续创新高，工控需求望环比提速

- **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：光伏玻璃龙头 9 月大幅提价，继续推高成交重心，侧面印证终端需求仍然扎实；国内项目陆续启动组件交付合同谈判，Q4 高景气仍大概率延续。核心标的悉数创新高，维持推荐。**
- 上周我们提到光伏主产业链产品价格止涨企稳，唯有光伏玻璃成交价格重心进一步上移，本周初两家光伏玻璃龙头 9 月报价如期显著上提，3.2mm 规格主流报价从 26 元/平米上涨至 30 元（+15%），2.0mm 从 22.5 元/平米上涨至 24 元（+7%），且在龙头提价之后，市场部分 3.2mm 小厂/小单价格进一步被推升至 32 元/平米，该价格已接近 2017 年底/2018 年初的近 4 年内光伏玻璃价格高点。下游对玻璃提价接受度较高，也从侧面印证当前组件企业排产饱满，终端需求仍然扎实。
- 随着产业链价格企稳，国内项目业主陆续重启组件价格/交付时间的谈判，在近期组件价格较前期集采价格显著升高的背景下，我们了解国内项目可能会有如下几种形式选择：1）企业内部决策机制较灵活、项目收益率有压缩空间、且年底并网意愿强的项目，将愿意承受一定程度的组件价格上调以完成年底前全容量并网的目标；2）在年底前以原中标价格先交付安装一部分组件，完成项目的部分并网手续以锁定电价，剩余组件在明年初补装；3）整个项目的组件交付延期至明年上半年。我们预计前两种选择将占主流。
- 组件企业角度，大部分一线厂家下半年海外订单饱满且合同价格较高，能够对开工率和全年出货目标形成有力支撑（因海外订单仍以单玻为主流，近期 3.2mm 玻璃涨幅相对较大也从侧面反映当前组件排产的订单结构），因此即使国内项目因组件涨价出现 5-10GW 项目延期，目前看来不会对 Q4 的行业高景气产生显著负面影响，反而或将令传统淡季的明年 Q1 需求有所支撑。
- **电力设备：八月份 PMI 继续维持在景气高位，新订单指数持续改善，“供需双升”格局进一步确立；Q3 工控 OEM 需求无忧，9 月底伴随“消费旺季”来临需求将开始环比提速。**
- 根据统计局数据，8 月份 PMI 为 51%，比上月轻微回落 0.1%，连续 6 个月位于临界点以上。其中生产指数、新订单指数分别为 53.5%、52%，比上月同比下降 0.5 个百分点、上升 0.3 个百分点。几点核心结论：1)新订单指数已经连续 4 月回升，供需双升”格局进一步确立，生产和新订单指数持续收窄，为 3 月份以来最低值，新需求持续回暖和 8 月份规模以上工业企业利润超预期相互验证，利于制造业资本开支意愿进一步回升，利好工控行业持续回暖。2）出口端连续 4 月回升是 PMI 超预期的重要因素，7 月份新出口订单指数为 49.1%，高于上月 0.7 个百分点。我国纺织服装等外需行业需求回升，使得该类型工控需求环比改善，对于 OEM 下游需求”均衡化“起到重要作用，同时上游有色、金属等大宗商品行业 PMI 位于临界点以上，意味着全球经济复苏明显。
- 八月份最大亮点在于新动能行业需求在大幅改善，高技术制造业和装备制造业 PMI 为 52.8%和 52.7%，分别高于上月 1.5 和 0.9 个百分点，反映了 3C、风光、锂电、航天军工、电气自动化等高新装备产业需求景气度正在持续向上，此外下游消费制造业伴随海外经济复苏和国内供需循环改善正持续回暖，尽管小型企业经营转暖仍有一定不确定性，我们预测 Q3 工控 OEM 需求增速在 10%左右，最终结果应该大幅超出 Q2 资本市场和市场研究机构预期，随着国庆、双十一消费旺季来临，我们判断 9 月底开始工控 OEM 需求将明显提速，Q4OEM 需求有望在去年不低的基数上依旧保持较快增速。

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

- 光伏玻璃龙头 9 月报价大幅上调；8 月 PMI 数据发布。

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、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、良信电器、柏楚电子、宏发股份、东方电缆、鸣志电器、麦格米特；**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