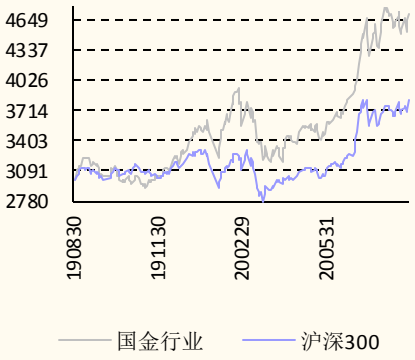
新能源与汽车研究部

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	4707
沪深 300 指数	4844
上证指数	3404
深证成指	13851
中小板综指	13021



相关报告

1.《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

2.《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

3.《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

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

5.《再议涨价对光伏板块影响，7 月 PMI 超预期-新能源与电力设备...》，2020.8.2

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

光伏价格企稳维稳需求预期，低压工控持续转暖

- **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：主产业链价格止涨企稳，唯玻璃成交重心或进一步上移，需求预期及行业成长逻辑得到稳固，“龙头优势扩大”逻辑兑现，板块望重拾升势。**
- 尽管硅料成交价仍有小幅上涨，但本周硅片/电池片龙头月末报价保持稳定，并未进一步上涨，也印证我们过去两周判断的国内竞价项目对组件涨价承受力基本达到极限，市场供需关系正在迎来新的平衡。板块前期因担心“涨价影响需求”而出现调整，后续则或将因“价格止涨，需求得到稳固”的逻辑而重拾升势。并且，在近期伴随半年报发布而进行的一轮业绩预测上修后，站在清晰的平价前景和各环节持续改善的竞争格局面前，光伏板块龙头当前今/明年 30/20xPE 左右的估值水平，横向比较仍然具有极强的吸引力。
- 单晶 PERC 组件一年前价格仍在 1.9 元/W 左右，即使按近期涨价后 1.6 元价格计算，16%的降幅仍然高于过去 8 年组件价格约 13%的复合年均降幅，双面/大尺寸/追踪也在加速应用，换句话说，今年仍然是光伏“降本大年”，而且随着后续硅料供给恢复、中游及辅材产能的快速释放，以及上述组件/系统端新技术的进一步渗透，明年成本仍有可观下降空间，因此即使不考虑“绿色复苏政策”等外部激励措施，我们对平价后的终端需求弹性仍然有充足的乐观理由，产业链价格的“止涨/回落”将赋予这种乐观判断更多信心。
- 如果说整体需求仍然存在一些的不确定性，那么我们认为组件、玻璃、硅料头部企业今明两年的业绩高增长则是有较高确定性的，玻璃和硅料的确定性主要来自未来 1.5 年内的供给可预见性，组件则来自集中度提升速度的超预期（原材料采购+客户/产能结构优势被疫情和近期产业链价格波动放大），本周隆基半年报的超预期和盈利预测的大幅上调就是强有力的验证。坚定看好光伏板块中能够有持续超额增量（可能来自技术路线、市占率、产品结构等因素中一项或多项变化）的强 alpha 公司。
- **电力设备：低压电器、工控等顺周期板块全面爆发，电网信息科技龙头国电南瑞表现也相对较好，继续推荐买入或者持有各领域龙头。**
- 低压电器：Q1 低压行业经历较大幅度下滑，随着基建项目开工、地产开工竣工加速、工业制造回暖，Q2 行业需求大幅回暖，主流厂商 Q2 出货量已基本弥补 Q1 下滑。以正泰为例，其断路器本轮面价上涨幅度高于 2019 年 1 月普遍 3-5pct 的涨价幅度，充分反映了其订单和行业景气度仍在持续转暖。
- 工控自动化：前期市场担忧 Q3 宏观经济复苏趋缓、滞后需求结束、海外疫情反复等因素，可能会使工控 OEM 需求增速大幅下降（6-7 月份 PMI、进出口数据超预期使得市场对 Q3 预期提升，但仍有担忧），所以 Q3 行业和公司订单的预期反差是近期版块股价走强的重要原因。调研数据显示，木工、纺织、起重、叉车机械等传统周期性行业订单纷纷大幅改善，而 7 月份规模以上工业企业利润总额同比增长 19.6%，增速环比 6 月提升 8.1 个百分点也印证了前期订单趋势性转暖，也预示着后续资本开支将进一步回暖。
- 电网行业：1-7 月份电网投资 2053 亿元，同比提升 1.6%，其中七月份电网投资同比提升 5%，处于增速持续回升状态。国电南瑞 Q2 订单大幅改善，环比 Q1（基本持平）大幅提速，上半年签订合同金额同比提升 10-15%，中报业绩增长 14.6%，略超市场预期，其中电力信息化业务增长 35%表现亮眼。此外根据产业调研，今年电力物联网规划 250 亿叠加常规信通项目招标，行业持续景气。目前时间点继续建议关注电网信息科技龙头国电南瑞，20 年-21 年估值仅 20x、17x。

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

- 光伏产业链价格基本止涨企稳；发改委能源局就《“源网荷储一体化”指导意见》征求意见；马斯克表示 3-4 年内量产高密度长循环寿命电池。

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