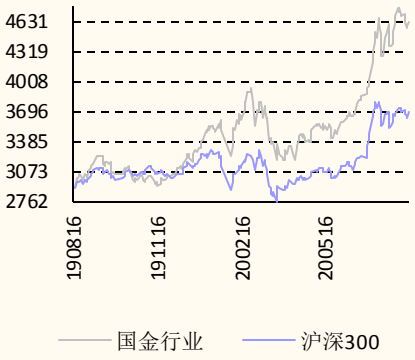
新能源与汽车研究部

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	4622
沪深 300 指数	4705
上证指数	3360
深证成指	13489
中小板综指	12808



相关报告

1.《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

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

3.《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

4.《光伏涨价深度分析，阶段性量价齐升逻辑扎实-新能源与电力设备行...》，2020.7.26

5.《光伏景气复苏继续验证，电网投资加速回暖-新能源与电力设备行业...》，2020.7.19

光伏需求增长逻辑扎实，宁德时代战略布局提速

- **板块配置建议：**光伏需求增长逻辑扎实，行业波动放大龙头 alpha 属性，维持推荐；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：产业链快速涨价阶段接近尾声，需求负反馈与新增供给释放将展现再平衡力量，需求增长逻辑扎实，龙头优势继续放大。**
- 本周电池/硅片龙头再次大幅提升报价，前期调研了解，国内大部分竞价项目对系统成本上涨的承受力在 0.2 元/W 以内，本周前，组件招标价已较前期上涨 0.15-0.2 元/W，因此我们认为本次提价继续向组件端大面积传导的阻力将非常大。近期产业链调研也反馈，除平价项目基本明确延迟外，大量竞价项目也在考虑年内并网比例调整。海外高价订单量小/一体化产能比例低的中小组件企业，已开始调降开工率，随需求负反馈逐步体现，以及供给端产能释放（包括硅料供给的陆续恢复、大尺寸硅片/电池新产能爬坡），我们预计此轮由硅料供给突然收缩叠加需求集中释放触发的产业链涨价或临近尾声。
- 投资角度，部分投资者出于担心“涨价影响需求”的逻辑开始兑现受益，我们认为：1）短期内由于供给意外收缩导致的价格波动对明年乃至更长期的需求都不会产生显著负面影响，甚至如果需求负反馈和供给恢复快速呈现效果，年底抢装或仍可期；2）在目前硅料、大尺寸硅片/电池加工产能成为整个产业链主要供给瓶颈的情况下，有战略长单和较高一体化产能保障的龙头优势将显著放大，短期盈利和长期竞争地位或都将有所提升；3）结论：行业成长逻辑扎实，估值横向比较仍优，龙头 alpha 提升，维持看好。
- **电力设备：下半年电网投资将继续发挥基建稳增长作用，南瑞将承担国际电力网络管理“标准输出”；7 月份工控自动化核心企业数据持续走强。**
- 上半年国内电网投资达 1657 亿元，同比+1%，单月投资从 4 月开始连续三个月维持正增长。18 年底规划的 5 直 7 交特高压线路目前只完成 5 条，白鹤滩-江苏直流特高压最快 8 月底有望获核准，此外国网规划数字新基建 247 亿元、充电桩投资 27 亿元，以上三驾马车将有效拉动全年国网投资完成目标。8 月 15 日，全球电工委员会 IEC 成立电力网络管理技术委员会，秘书处工作将由南瑞集团承担，这是 IEC 对南瑞集团在大电网安全稳定、电网运行与控制领域技术、人才、品牌的高度认可，此次“标准输出”象征了中国电力装备“制造走向创造”，具备重大里程碑意义。
- 根据国金-第三方统计数据，7 月伺服代表企业和低压变频器代表企业营收增速分别为 39%、12%（6 月分别为 29%、-9%），7 月份营收增速更多反应 Q2 末订单情况。目前行业调研了解，工控民营企业 7 月份订单增速明显好于预期，我们认为主要是由于海外需求回升带来的出口产业链经营改善。下半年除 3C、新能源、医疗、5G 等高景气领域以外的行业能否快速恢复，对于工控行业需求持续改善至关重要。
- **新能源车：宁德时代 190 亿产业投资引热议，龙头上下游战略布局提速。**
- 本周宁德时代公告拟以不超过 190 亿元对境内外产业链上下游上市公司开展投资，“境内外、上下游、上市公司”是很明显的三个关键词。虽然招致部分市场观点戏称公司此举为“增发融资炒股票”，但我们认为，从新能源车行业目前已十分明朗的行业前景和公司的行业地位来看，加大供应链端的保障、加深和下游核心客户的绑定程度，对宁德时代来说都是必须要完成的战略操作，在其行业地位如日中天的当下，或也是执行这一战略最理想的时间窗口，甚至即使真的是为了分享产业链企业的市值成长，试问有谁能比 CATL 更懂、更有实力做这样的投资呢。我们维持看好宁德及其核心供应链企业，重点关注上游锂钴资源及四大电池材料供应商。

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

- 电池、硅片龙头再次提涨官方报价；上半年电网累计投资完成额转正；宁德时代宣布 190 亿元产业链上市企业投资计划。

本周核心组合

- 隆基股份、信义光能、福莱特、汇川技术、信捷电气。

完整推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、福莱特（A/H）、通威股份、晶澳科技、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、信捷电气、柏楚电子、东方电缆、宏发股份、良信电器、特锐德、国电南瑞、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