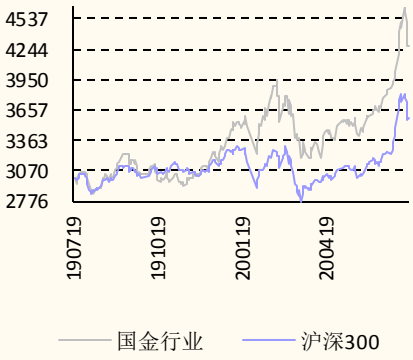
资源与环境研究中心

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	4277
沪深 300 指数	4545
上证指数	3214
深证成指	13115
中小板综指	12173



相关报告

1.《光伏维持看双击，动力电池龙头逻辑持续加强-新能源与电力设备行...》，2020.7.12

2.《低压电器行业点评-下半年低压电器行业将提速，推荐低压龙头》，2020.7.6

3.《光伏龙头仍有上行空间，关注充电运营龙头-新能源与电力设备行业...》，2020.7.5

4.《26GW 入围超预期，最强年底抢装有望提前开启-2020 年光伏...》，2020.6.29

5.《光伏 3 个积极边际变化，工业互联网落地提速-新能源与电力设备行...》，2020.6.28

姚遥 分析师 SAC 执业编号：S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

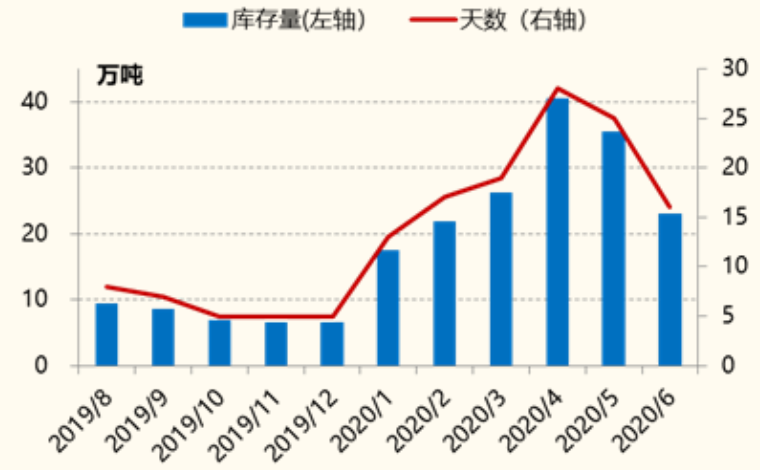
邓伟 分析师 SAC 执业编号：S1130519070002
(8621)60935389
dengwei@gjzq.com.cn

光伏景气复苏继续验证，电网投资加速回暖

- **板块配置建议：**光伏产业链价格表现继续验证产业链景气度，优质龙头继续看双击；电力设备继续推荐工控白马、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。（推荐组合见后页）。
- **光伏：组件招标价格企稳、玻璃涨价预期强烈，下半年景气复苏持续验证。**
- 本周产业链产品价格变动继续成为板块关注焦点，除硅料价格如期继续小幅攀升以外，玻璃、组件价格均有积极信号释放，继续验证我们近一个月反复强调的“Q3 淡季不淡，Q4 最强抢装”。
- 玻璃方面，本周二南玻、旗滨、安彩、金晶四家浮法玻璃龙头同日发出产品调价通知，宣布超白浮法玻璃产品将在本月 15 日和 25 日分别各上调 50 元/吨。目前浮法玻璃在光伏领域主要应用于部分双玻组件的背板，100 元/吨的调价幅度折算到主流 2.0mm 超白浮法背板玻璃对应约 0.5 元/平米。同时我们了解，主流压延光伏玻璃企业对 8 月产品定价亦普遍有提涨意向。考虑到光伏玻璃企业库存自 4 月见顶后一路下降，目前普遍已降至正常偏低水平，供需端边际变化则面临的是国内抢装需求启动和供给端新产能 Q3 中后期才开始陆续释放，我们预计 8 月光伏玻璃提价落地概率较高。
- 组件方面，本周国电投、大唐先后公布组件集采开标、中标结果，国电投 5.5GW 开标价格显示出明显的企稳特征，主流报价区间稳定在 1.4 元/W 上下，同时 166 较 158 规格产品溢价显著达到 5 分/W 以上、双面组件较同尺寸单面产品溢价 2~3 分，体现出下半年大尺寸产品供应链有望享受显著的超额利润，以及双面组件在享有一定溢价情况下仍具有较高的性价比吸引力。同期大唐 5.5GW 组件公布中标结果被一线组件企业包揽，且中标价格基本均位于 1.4 元/W 以上。我们以 1.45 元/W 价格测算，头部一体化组件企业目前在该价格下仍有约 0.2 元/W 左右毛利空间。
- **电力设备：6 月进出口数据大幅改善，外需冲击最大时期已过，继续建议关注工控、低压电器等经济顺周期版块；电网投资加速回暖，数字新基建方向落地提振行业贝塔。**
- 继六月份 PMI 超预期后，本周陆续出台的 GDP 等多项经济数据均偏积极，2020 年第二季度 GDP 当季同比升至 3.2%，体现了疫情对于经济的影响在快速消退。其中六月份进口和出口同比增长分别为 2.7%、0.5%，是经济增长超预期的重要原因，反映了海外需求回升及国内生产改善，制造业固定资产投资回升仍较为缓慢，其中 3C 累计同比增长 9.4%，医药制造业累计同比增长 13.6%，改善最为明显，自去年 Q3 以来 3C 始终是工控需求最为旺盛下游产业，伴随 Q4 苹果 12、可穿戴设备发售日益来临，我们判断 3C 需求仍将维持较高水准，同时光伏、风电、半导体等下游需求也将助力工控 OEM 需求保持强劲。整体来说，我们认为 Q3 工控 OEM 增速将在外需回暖、内需生产改善大背景下保持和 6 月份相近的同比增速。6 月份房地产销售面积累计同比增长仍在改善，带动新开工面积 6 月份当月大幅提速（8.9%），我们维持到 2021 年底地产处于竣工景气周期观点，下半年地产竣工、基建投资增速均将为低压电器行业提速打下坚实基础。
- 6 月份基建投资同比 8.3%，保持稳定，今年下半年基建认为逆周期调节的最强抓手，预计基建投资将进一步回升，电网作为基建投资中仍有改善空间的关键领域，5 月份单月增长 31%（前四月-16.5%），下半年增速预期仍将提升，其中我们认为以现代信息通信技术为核心的数字新基建领域（十大方向全年投资 250 亿，国网电力信息通信整体 350 亿）不管在短期还是长期都是电网投资增长的核心。当前时间点建议投资者积极关注电网信息科技龙头国电南瑞（Q2 订单有明显大幅回暖，2020-2021 估值 19x、16x，在龙头企业中低估值优势明显）。

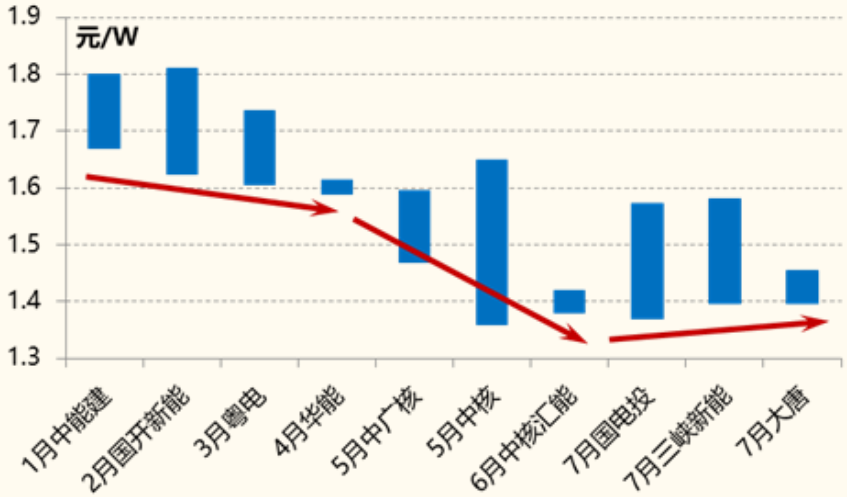
风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期；全球疫情超预期恶化。

图表 1：光伏玻璃行业库存水平



来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表 2：2020 年组件集采开标/中标价格区间（以典型规格产品为样本）



来源：各企业开标公告，国金证券研究所

本周重要事件

- 国电投、大唐公布大型组件集采开标/中标结果；超白浮法玻璃集中提价；隆基 BIPV 产品正式下线；陕西省就竞价项目建设时间表提出要求；6 月户用光伏新增装机 767.5MW；三部委联合推动新能源汽车下乡；宁德时代完成 197 亿增发。

本周核心组合

- 隆基股份、信义光能、福莱特、晶澳科技、汇川技术。

完整推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、福莱特（A/H）、晶澳科技、阳光电源、信义能源、晶科能源、通威股份、福斯特、东方日升、晶盛机电、中环股份；**电力设备：**汇川技术、柏楚电子、良信电器、特锐德、国电南瑞、麦格米特、公牛集团、东方电缆、宏发股份；**电车：**宁德时代、嘉元科技、恩捷股份、德方纳米、璞泰来、鹏辉能源、欣旺达、赣锋锂业、天齐锂业、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