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）

行业点评(简报)

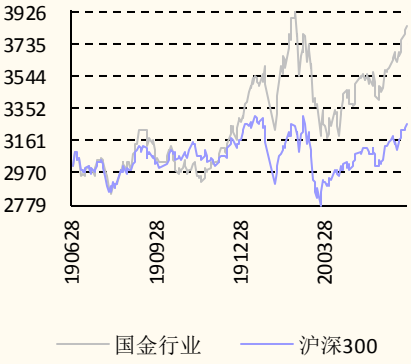
光伏 3 个积极边际变化，工业互联网落地提速

- **板块配置建议：**光伏需求预期持续改善，积极边际变化及相对估值洼地继续推动板块上行；电力设备继续推荐工控白马、低压电器龙头、电力物联网；电动车销量同比转正临近，坚守优势核心供应链。（推荐组合见后页）。
- **新能源发电：光伏近期 3 个边际变化，继续推升板块热度，龙头企业 7 月产品指导价维稳、2020 竞价结果 26GW 略超预期，有望形成进一步催化。**
- 我们在 6 月 11 日发表重要观点更新，提出“产品价格企稳反弹、国内 Q3 淡季不淡、外需开始恢复、Q4 最强抢装、中期需求乐观、成长板块中估值洼地”推动光伏板块上涨的观点，在市场流动性充沛的背景下，以上逻辑持续发酵推动板块加速上涨的同时，我们认为有 3 点基本面边际变化形成助力：
- 1）“Q3 淡季不淡+Q4 最强抢装”的认知度提升：4-5 月间，海外疫情高峰和国内组件招标频繁出现的超低报价，将市场对 Q3 行业景气度的预期打至谷底，我们前期提出 630 项目的组件补装需求向 7 月延伸、2020 竞价项目需求的提前释放、以及 Q3 原有的户用和特高压基地项目，将有效支撑需求，近期组件厂国内洽谈/签单/排产加速转暖，隆基、通威 7 月指导价不变令这一预期得到加强。28 日能源局公布 2020 年竞价结果 26GW 项目纳入补贴范围，规模也略超市场预期*（详见专题点评）*。
- 2）双面双玻渗透率提升速度超预期：继 5 月中旬薄玻璃、POE 价格因 630 抢装项目中双玻占比较高而率先出现涨价后，近日三峡新能源、国电投先后公布的组件集采中双面双玻比例达到 50%/62%，进一步验证我们今年以来重点强调的“双玻渗透率将在 2020 年加速提升”的观点。参考单晶组件经历的“与多晶单 W 同价→需求爆发→恢复合理溢价”的过程，我们此前认为双面双玻组件今年会复制这一历程，但目前来看，由于电站投资商对双玻发电量增益认可度的快速提升，双面双玻组件可能跳过“单 W 同价”这一触发点，直接在保持溢价的情况下获得终端的大比例选择，从而同时有利于光伏玻璃供需关系、竞争格局、企业单位产能盈利的改善。
- 3）166 规格产品线需求火热：调研了解，近期各类国内项目招标/采购中，440/445W 组件成为绝对主流选择，令 166 规格路线的硅片/电池/组件产能呈现出一定的紧张局面，并有望带来相关产品的阶段性销售溢价。当前时点维持推荐，中长期逻辑角度仍然优选组件、玻璃、胶膜，短期基本面改善弹性角度关注硅料、电池片，热点角度关注储能（逆变器）、银浆。
- **电力设备：疫情加速工业互联网落地提速；重申 Q3 工控 OEM 需求增速环比 Q2 不会下滑过多观点。**
- 3 月份国内疫情逐步走向尾声后，不少制造业虽有订单却受制于工人复工慢等难题，因此越来越多的制造企业认识到以“云、大数据、5G、AI"等 IT 技术构成的工业互联网技术对于企业复工复产的重要性。不少企业已启动相关智能化、互联化改造升级项目，工业互联网正迎来落地实践的加速期。预计今年，中国工业互联网产业经济规模将达 3.1 万亿元，占 GDP 比重提升为 2.9%，疫情影响下依旧是增长最为活跃的领域之一。工业互联网加速推进的前提在于加速推进自动化生产能力，并解决工控设备之间的网络协议、设备接口等底层通讯不统一问题，因此我们判断下半年工业互联网、智能制造项目的密集释放也将一定程度提升工控需求。
- 当前时点，我们认为 Q3 海外需求相比 Q2 不会更恶化，而国内需求在传统基建和 5G 新经济刺激下也将对冲防疫需求、滞后需求释放量下降、补库存等负面因素，整体 Q3 工控 OEM 增速不会环比 Q2 下滑太多，而滞后上游项目开工半年的项目型市场也将在 Q3 出现较好增长。

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。

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	3845
沪深 300 指数	4139
上证指数	2980
深证成指	11814
中小板综指	10966



相关报告

1.《梅耶博格转型组件制造，国网数字新基建提速-新能源与电力设备行...》，2020.6.21
2.《国网数字新基建点评-国网发布数字新基建方向能源互联网加速落地》，2020.6.16
3.《光伏需求预期好转，工控、电车数据保持强势-新能源与电力设备行...》，2020.6.14
4.《新能源平价保障机制初探，国网明确战略目标-新能源与电力设备行...》，2020.6.7
5.《光伏制造业门槛提升，电动化趋势再添背书-新能源与电力设备行业...》，2020.5.31

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

- 国家能源局公布 2020 年光伏竞价结果；隆基、通威 7 月产品指导价维持不变；7 家光伏企业联合倡议建立 M10 尺寸硅片标准；三峡、国电投启动新一轮组件集采招标；德国正式取消 52GW 的光伏装机补贴上限。

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、国电南瑞、麦格米特、公牛集团、东方电缆、宏发股份、特锐德；**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