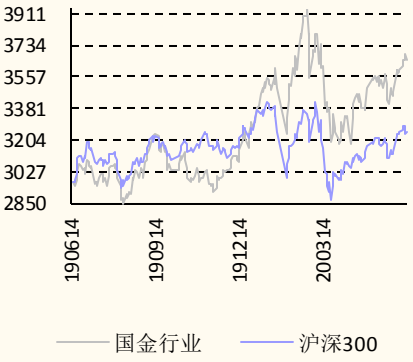
资源与环境研究中心

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	3655
沪深 300 指数	4003
上证指数	2920
深证成指	11252
中小板综指	10536



相关报告

1.《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

2.《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

3.《光伏制造业规范从严，生产扩产门槛全面提升-太阳能行业政策事件...》，2020.5.31

4.《光伏消纳空间超预期，欧盟电车激励意义重大-新能源与电力设备行...》，2020.5.24

5.《光伏组件新品迭代提速，铁锂特斯拉上目录-新能源与电力设备行业...》，2020.5.17

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

张斯琴 分析师 SAC 执业编号：S1130520050001
zhangsiqin@gjzq.com.cn

光伏需求预期持续好转，工控、电车数据保持强势

- **板块配置建议：**光伏需求预期继续好转，待海外订单/招标恢复推动板块更上台阶；电力设备继续推荐工控白马、低压电器龙头、电力物联网；电动车全球趋势日益加强，坚守优势核心供应链。（推荐组合见后页）。
- **新能源发电：光伏 Q3 国内需求或好于预期，Q4 海内外需求共振可期。**
- 近日各省区陆续公示参与 2020 年全国竞价的光伏项目清单，合计规模超过 30GW，6/15 为竞价申报截止日，参考去年时间表，审核结果预计将在 6 月底/7 月初发布，根据 10 亿补贴上限、各省区申报规模、电价政策估算，预计最终进入补贴范围的项目规模应在 20~25GW，与 2019 年竞价项目规模接近。但考虑到今年竞价项目大概率要求年底前完成并网，Q4 抢装压力大，部分需求可能提前到 Q3 后期即开始释放，叠加 630 抢装项目的组件补装需求或将延伸到 7 月、以及户用、特高压基地等 Q3 原定需求，在上半年海外新签订单相对不足的背景下，Q3 国内项目有望撑起需求大旗，令 Q3 行业景气度表现好于此前较悲观的预期。同时，随着海外复工复产、组件价格企稳，未来 2-3 个月海外新签订单有望快速恢复，对应出货窗口将主要是 Q4 及之后，Q4 有可能因国内外需求共振出现近年来最强一次年底抢装。
- 中期看，组件价格超预期下跌、全球利率下行、欧洲清洁能源激励政策等，都将有利于疫情后的全球需求恢复，而疫情造成的用电量/增速下滑、电价下跌、新兴市场汇率波动等负面因素的影响程度和改善趋势则很大程度上与经济复苏情况相关，目前我们预计 2021 年全球需求有望恢复至 150GW 左右；供给端则在产业链利润快速压缩、工信部产业规范标准趋严的主动/被动因素作用下加速洗牌，各环节集中度将加速提升。在以上供需假设下，龙头企业 2021 年普遍有望获得 20-30%以上利润增长（详见 6/11 观点更新）。
- **电力设备：5 月份核心厂商数据印证当前工控需求仍处于强势水平，Q3 工控 OEM 需求不会环比 Q2 下滑太多，整体维持谨慎乐观观点。**
- 根据国金-第三方统计数据，4 月份伺服代表企业（安川、松下、台达、禾川）和低压变频器代表企业（ABB、台达）营收增速分别为 39%、45%，5 月份两者增速分别为 22%、121%。从数据来看，Q2 下半段伴随着防疫产品需求下降，伺服确有一定降速；排除 ABB 在 5 月份大幅追平此前缺口这一因素外，变频器增速依旧亮眼。3 月份在国内滞后需求大幅复苏时，外资因电子元器件供应链问题造成交货难卖断货情况，因此部分传统外资领域订单转向汇川等内资企业。疫情结束后民营厂商份额会适当回落，但汇川份额仍将明显高于疫情前：1）突破了钢铁、化工等过去较难突破的行业，天花板打开。2）国产与外资工控产品质量、技术差距缩小，服务则明显优于外资，客户使用后将更清晰感受国产优秀产品的性价比和服务便捷等优势。
- HMS networks 对工业网络市场最新报告显示，工业以太网市场份额由去年 59%进一步提升至 64%，而现场总线份额持续下滑至 30%，我们认为工业以太网的快速发展，反映了机器对于高通讯速率、无缝对接互联网（资源共享能力强）的巨大需求，符合 5G 产业互联网发展方向。
- **新能源车：5 月新能源车产销保持环比增长，同比数据 7 月有望大幅转正。**
- 6 月 11 日中汽协发布 5 月新能源汽车产销分别达到 8.4 和 8.2 万辆，环比增长 3.5%和 12.2%，延续 3 月以来的环比增长，同比下降 33.8%和 25.1%，继续反映 2019 年补贴过渡期销量高基数带来的同比增速压力。我们预计在经济活动持续恢复、国内新能源车鼓励政策持续加力、自主/合资品牌车型日益丰富的共同作用下，我国新能源车产销环比增长有望持续，并将在 7 月实现同比增速大幅转正。

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

- 各省陆续发布 2020 年竞价申报项目名单；5 月光伏组件出口数据发布；中汽协 5 月新能源汽车销量数据发布。

本周核心组合

- 隆基股份、信义光能、汇川技术、柏楚电子、宁德时代

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、信义能源、晶科能源、通威股份、福斯特、晶盛机电、中环股份、东方日升、阳光电源；**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