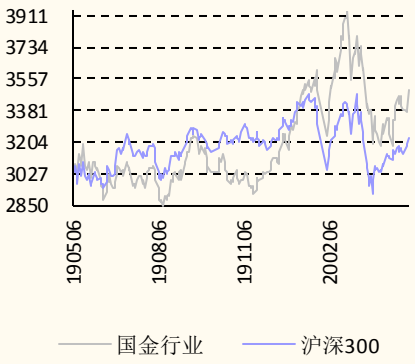
资源与环境研究中心

# 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 | 3556 |
| 沪深 300 指数 | 3964 |
| 上证指数 | 2895 |
| 深证成指 | 11002 |
| 中小板综指 | 10231 |




**相关报告**

1.《光伏内需回暖获验证，特斯拉好戏未完待续-新能源与电力设备行业...》，2020.5.5

2.《光伏内需快速回暖，电车政策落地重启增长-新能源与电力设备行业...》，2020.4.26

3.《新能源车补贴政策落地，行业望重回增长正途-新能源车补贴新政点...》，2020.4.24

4.《光伏龙头降价促洗牌，电网投资增速拐点将现-新能源与电力设备行...》，2020.4.19

5.《充电桩行业点评-国网充电桩建设提速，继续加码新基建》，2020.4.16

**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** 联系人

## 硅片降价助推光伏降本，工控复苏持续超预期

- **板块配置建议：**光伏产业链价格全线触及底部区域有利需求释放，看好反弹持续性；电力设备继续推荐工控白马、低压电器龙头、电网信息化；特斯拉惊喜不断且好戏未完待续，推荐宁德+铁锂主线。（推荐组合见后页）。
- **新能源发电：单晶硅片降价符合预期，且将有效助力光伏发电成本下降以对抗疫情对终端需求带来的负面影响；维持中长期重点看好组件和玻璃龙头。**
- 上周周报我们提到光伏玻璃 5 月主流指导价下调 2 元落地，本周二三线企业陆续跟进坐实 3.2mm 产品 24 元价格，前期光伏玻璃相关标的因 4 月行业库存持续增加及月底调价预期的存在，反弹力度持续弱于市场和光伏板块，但我们反复强调光伏玻璃环节中长期两大核心逻辑（双玻加速渗透和竞争格局优良）未变，因此在调价落地后相关标的本周表现抢眼（其中信义光能为 5 月国金十大金股之一）。当前时点，考虑终端需求开始回暖，以及今年计划中的新增玻璃产能实际释放时间因疫情影响或将推迟至 Q3 中后期，我们认为玻璃价格或已触及底部，价格企稳后的玻璃环节仍是光伏产业链最优选择之一，但仍需紧密关注 5 月玻璃企业库存去化情况。
- 周末隆基公示自 3 月 25 日以来的第四次硅片降价，本次 M6 及 G1 规格产品降幅均在 5%左右，考虑到主流单晶硅片企业近期新产能持续释放，而直接下游电池片环节因当前盈利低迷和库存情况，存在不同程度的生产、扩产的放缓，因此单晶硅片的继续降价符合预期。对行业，单晶硅片自 3 月以来的降价已经为终端组件环节释放约 0.1 元的降本空间，助力组件价格下降以对冲疫情对全球光伏需求的负面影响；对企业，连续快速降价在加速多晶产能退出的同时，也将有效抑制部分行业新进入者的扩产冲动，维护中长期竞争格局的优良，且我们测算本次降价后隆基硅片毛利率仍处于 25-30%之间。
- **电力设备：1-4 月份，工控行业和细分龙头公司数据不断超预期，当前时间点基于“需求挤压”观点，认为工控内需 5-6 月份依旧偏强。**
- 一季度睿工业工控行业数据显示：工控行业整体下滑 12%，其中项目型市场下滑 21%，OEM 市场下滑 5%。我们最早在 3 月中旬预估工控行业下滑在 15%以上，相对而言 OEM 需求好于预期。项目型市场：化工、石化、电力、冶金、采矿等市场多为央企、国企行业，这些行业在 2 月份普遍复工较慢或者开工率较低，同时由于 GDP 特别是工业 GDP（下跌 9.6%）大幅滑坡，使得钢铁、化工原料等上游大宗商品需求大幅萎缩且包含大宗原材料在内的 PPI 指数继续较快下行，同时 Q1 第二产业用电量-8.8%增速也创下了历史最大的单季度下滑，印证了工控特别是项目型市场的困难。随着国家加大基建和内需刺激，Q2 需求已经开始明显回暖且下半年应当会加速（滞后项目开工 6 个月）。3 月份复工复产后，大量滞后 OEM 需求出现集中释放，电子及半导体、3C、锂电、光伏等制造设备依旧保持了 10%~20%不等的较高增速，且整体趋势自去年 Q4 以来持续向上，成为拉动 OEM 跌幅收窄以及支撑 Q2OEM 相对景气的重要因素。
- 多方调研显示，疫情爆发以来，除了保障部分重点客户需求外，伺服电机很多产能都优先向口罩机等防疫厂商。在该情况下，各家工控企业对于非重点行业、非重点客户的供应就不得不往后顺延，因此 5、6 月份非重点客户需求订单将支撑工控需求保持在相对理想的情况。
- **新能源车：财政部就燃料电池示范推广政策征求意见，有利产业长远发展。**
- 各地补贴四个重点方向：氢气生产和储运、燃料电池关键技术突破、加氢站建设、车辆推广应用，政策导向清晰；大功率中重卡车型在补贴获取上有一定优势；核心零部件国产化和产业化是重点鼓励方向。（详见专题点评）

**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**

- 隆基再次下调硅片指导价；财政部就燃料电池汽车示范推广征求意见。

**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）、信义能源、晶科能源、通威股份、晶澳科技、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、恒华科技、远光软件、东方电缆、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