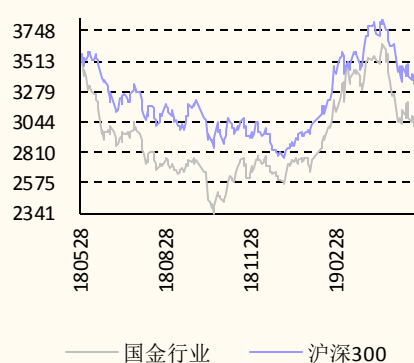


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3004.80
沪深300指数	3593.91
上证指数	2852.99
深证成指	8776.77
中小板综指	8488.16



相关报告

- 1.《光伏平价项目规模超预期，竞价在即国内需求释放可期-太阳能行业...》，2019.5.23
- 2.《国内外积极因素继续催化光伏板块，工业及房地产数据将利好工控及...》，2019.5.19
- 3.《光伏板块攻守兼备，新能源并网消纳影响力提升-新能源与电力设备...》，2019.5.12
- 4.《光伏电价政策如期落地，Q1 新能源消纳继续改善-新能源与电力设...》，2019.5.5
- 5.《电价政策终落地，景气回升渐开启-太阳能行业点评》，2019.5.5

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

邓伟 联系人
(8621)60935389
dengwei@gjzq.com.cn

张帅 分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

首批光伏平价项目规模超预期，产业链涨价开始启动
本周核心观点

- **本周重要事件：**发改委能源局公布 2019 年第一批风电光伏平价上网项目；发改委发布 2019-2020 年风电电价政策；隆基发布 M6 新规格大硅片；通威多晶电池片报价上调。
- **板块配置建议：**在中美贸易摩擦短期内难以明朗的背景下，几乎不受边际影响、而自身景气持续转暖的光伏板块呈现明显的攻守兼备特性，后续能源局政策落地、产品价格上调等将持续催化企业盈利预测上修和板块估值切换，再次强调加大配置力度；同时建议关注风电政策边际改善带来的预期修复机会。电力设备维持推荐电网自动化、低压电器、工控白马龙头。
- **本周重点组合：**信义光能、福莱特玻璃、隆基股份、通威股份、国电南瑞。
- **新能源发电：**光伏行业下半年将迎量价齐升，板块有望迎戴维斯双击；风电电价政策如预期落地，关注预期修复。
- 本周隆基、通威先后公布 6 月产品报价，隆基常规尺寸单晶硅片价格维持不变，并首次推出 M6 型大硅片报价，通威单晶电池报价维持不变，多晶电池报价上涨 2 分/W。由于海外订单交货维持强劲，国内市场需求临近启动，企业订单、库存展望对产品价格行程强支撑。6 月第一周将召开 SNEC 上海太阳能展，能源局光伏管理办法正式稿也有望在近期落地。尽管目前标杆企业的 6 月产品报价已经略好于前期市场预期，但不排除 6 月内随展会洽谈的展开，仍有一次月内价格上调的可能。下半年行业有望迎来量价齐升。
- 政策层面，本周发改委公布首批风电光伏平价上网项目名单，其中光伏规模近 15GW 超预期，我们认为真正能够在今年内完成并网的平价项目规模将较少，其中绝大多数项目将成为 2020 年国内新增装机的重要组成部分（详见点评报告）。从 Q3 开始，组件企业的海外订单签订情况将令 2020 年海外需求展望逐渐清晰，国内平价项目规模超预期则提升明年国内市场增长确定性。随着产品价格表现超预期触发的企业盈利预期上修、以及 2020 年需求增长逐渐清晰带来的提前估值切换，下半年光伏板块有望迎来戴维斯双击。
- 风电电价政策落地，退坡节奏及对已核准项目的并网时间规定符合预期，抢装预期得到一定程度修复，关注后续能源局风电管理办法正式稿的落地。
- **电力设备：1-4 月电网投资累计增速下降幅度收窄，下半年泛在电力物联网和特高压投资加速将催化电网投资转正。**
- 中电联公布 1-4 月份电力工业统计数据，4 月单月电网基本建设工程投资 301 亿，同比下滑 10.5%，1-4 月份累计投资 803 亿，累计同比增速相对 1-3 月份收窄至-19.1%。从近 10 年来看，只有少部分年份国网实际投资额低于年初规划额，去年上半年电网投资增速同比也曾大幅下降，但伴随下半年特高压、配网建设加快 2018 全年实际投资额最终实现持平。2019 年国家电网规划投资额 5126 亿，同比去年提升接近 5%，三季度开始泛在电力物联网试点项目将启动招标和试运行，2 交 2 直特高压线路建设也将进入实质性建设阶段，电网投资有望复制去年节奏逐步转正。
- 1-4 月全国发电设备累计平均利用 1217 小时（比上年同期下降 4 小时），其中除水电利用小时数上升外，其他电源形式均有不同程度下降，但总体降度较小。我们认为主要由于今年前四月全社会用电量 5.6% 的增速比去年同期回落 3.9pct 所致，其中工业制造业用电增速同比增长 3.8%，增速比上年同期回落 2.4 个百分点，反映了一季度以来工业制造业受到经济下滑、贸易战影响有所放缓。但 4 月份全社会用电量增速环比提升至 5.8%，增速回落有所收窄，或体现了宏观经济在一系列减税降费刺激下有所企稳。

风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期。

推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、通威股份、信义光能、福莱特（A/H）、大全新能源、中环股份、东方日升、林洋能源、阳光电源、金风科技、天顺风能；**电力设备：**国电南瑞、正泰电器、特锐德、良信电器、恒华科技、汇川技术；**电车：**宁德时代、璞泰来、天齐锂业、赣锋锂业、当升科技、恩捷股份。

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