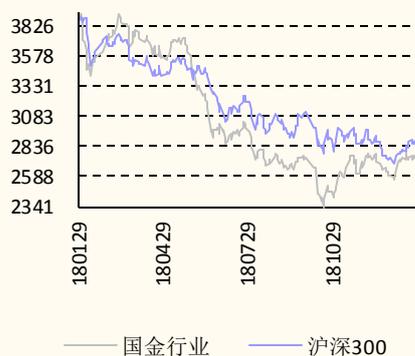


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2764.00
沪深300指数	3184.47
上证指数	2601.72
深证成指	7595.45
中小板综指	7672.77



相关报告

1. 《——燃料电池每周评论 1.14~20-板块继续大涨 关注低估...》，2019.1.20
2. 《光伏板块多重利好连催化，关注充电运营环节补贴-新能源与电力设...》，2019.1.20
3. 《燃料电池行业周报-政策信号密集发布，产业处于上行通道起点》，2019.1.16
4. 《行业点评-乡村电气化有助于农网投资提升，继续看好配网整体投资...》，2019.1.16
5. 《平价上网政策稳固装机预期，电源侧储能需求启动-新能源与电力设...》，2019.1.13

姚遥

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

张帅

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

光伏政策预期微调临近落地，关注电网“一高三化”投资方向

本周核心观点

- **本周重要事件：**发改委价格司再次开会讨论 2019 光伏电价事宜；国网和南网召开 2019 年工作会议。
- **板块配置建议：**光伏板块近期受到来自政策、产业、企业等多方面利好信息催化，做多情绪高昂，我们认为，虽然板块从底部反弹幅度已不小，但龙头标的估值仍然不高，后续盈利一致预期上修和政策落地将继续推动板块向上，维持年度策略报告中对“优势环节优质企业”的持续坚定推荐；新能源车板块对政策预期则仍处于快速调整变化中，关注补贴落地后的买点和充电桩板块预期差；此外近期特高压招标/中标连续落地，维持推荐。
- **本周重点组合：**通威股份、隆基股份、信义光能、福莱特玻璃、国电南瑞。
- **新能源发电：政策预期持续微调，预计近期将落地，结合强势产品价格和企业盈利预期上修，预计将在未来 1~2 个季度内推动板块继续震荡上行。**
- 继上周五发改委价格司组织光伏企业讨论 2019 年补贴电价方案后，本周初再次召开同类会议进行讨论，与上一版本相比，变化主要体现在：工商业分布式度电补贴可能定在 0.1~0.12 元的下限，户用则定在 0.15~0.18 元的上限，同时工商业分布式度电补贴和集中式标杆电价逐季退坡幅度由每季度 2 分收窄为 1 分。我们认为，该版方案的变化基本上针对上一次会议企业提出的诉求做出了正向调整，预计正式稿在各部门会签后有望在春节前后发布。
- 当前时点看后续 1~2 个季度时间，我们认为板块在政策落地（激发国内需求启动）、强势产品价格、企业盈利一直预期上修 三大正面因素催化下，仍将保持震荡上行趋势。同时，建议积极关注“补贴缺口持续扩大”这一压制板块估值的重大因素，从政策层面得到缓解的可能性。
- **电力设备：国家电网“三型两网”战略中，智能电网和泛在电力物联为两大核心，继续看好特高压、自动化、信息化、智能化“一高三化”投资方向。**
- 国家电网召开新年工作会议，清晰确定建设世界一流能源互联网企业的战略目标，国网提出要打造“三型”即枢纽型、平台型、共享型企业，同时需要运营好“两网”即坚强智能电网和泛在电力物联网。
- 我们解读如下：1) 作为新能源以及各类储能装置的传输和转换枢纽，电网公司将是能源转型的关键，通过主动配电网、柔直、储能加强新能源及各类新型能源接入消纳和传输转换能力。2) 电网的定位不仅仅是简单的售电，而是以能源互联网为支撑，挖掘平台价值、大力开展综合能源服务。3) 树立开放共赢理念，推进混改，将激发产业公司体制改革创新力度。4) 建立特高压为骨干电网的核心电网，骨干网架当前依旧没有成型，所以特高压建设肯定为长期工程。5) 移动互联、人工互联等先进通信技术是实现泛在电力物联网的方向，电力信息通信投资应该是未来十年的重点投资方向，无线电力通信网、各类电网软件上云、大数据云计算等创新 IOT 技术将会在电力行业获得极大发展。电力信息通信、智能电网建设投资占比将快速提升，但未来两至三年，配网和特高压投资依旧是电网投资关键领域，新一轮农网改造升级、北京冬奥会配套工程、雄安等城市配电网建设将助力“配网两万亿投资”兑现，“七交五直”、张北/乌东德柔直、蒙西-晋中等十余条特高压建设将保障特高压投资快速回暖。当前时点，我们看好电网投资在未来两年触底回升并创出单年投资新高，过去两年电网投资下滑对于上市公司的业绩拖累和板块估值的压制将逐步解除，重点关注特高压和配网板块。
- **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：**通威股份、隆基股份、信义光能、福莱特玻璃、林洋能源、阳光电源；**电力设备：**国电南瑞、平高电气、恒华科技、正泰电器、汇川技术、麦格米特；**电车：**宁德时代、天齐锂业、赣锋锂业、当升科技、杉杉股份、恩捷股份、新宙邦。

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，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，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