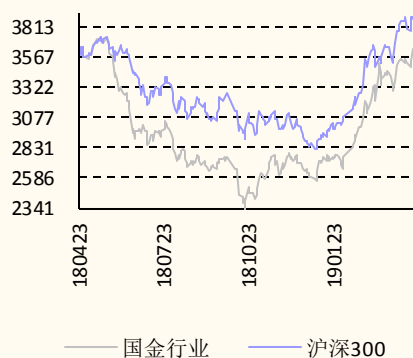


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3651.00
沪深300指数	4120.61
上证指数	3270.80
深证成指	10418.24
中小板综指	10265.42



## 相关报告

- 1.《浙江规划700座综合站，未来空间巨大——《浙江省培育氢能...》，2019.4.16
- 2.《风光政策重磅落地，出口及社融助推工控低压复苏-新能源与电力设...》，2019.4.14
- 3.《政策落地稳人心，项目开工旺季临-2019年风电光伏建设管理办...》，2019.4.13
- 4.《先平价后竞价符合逻辑，确保每一分补贴花在刀刃上-新能源发电行...》，2019.4.10
- 5.《——燃料电池每周评论 4.1~4.7-继续看好燃料电池行情，...》，2019.4.9

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

## 光伏产品价格触底催化行情，景气回升趋势越加清晰

## 本周核心观点

- **本周重要事件：**国务院扶贫办下达十三五第二批光伏扶贫项目计划。
- **板块配置建议：**我们前期反复提示国内政策落地将成为光伏产品价格企稳和板块再次表现的强催化剂，近期该观点逐步得到验证，当前时点，下半年行业景气回升进一步明确（且明年高景气维持的确定性也在逐步变得清晰）、产业链价格筑底完成、企业盈利增速面临逐季抬升，继续维持板块推荐。电力设备方面，3月出口和社融数据继续环比改善并超预期，继续建议加配工控及低压电器/元件板块。
- **本周重点组合：**信义光能、福莱特玻璃、隆基股份、通威股份、汇川技术。
- **新能源发电：**产业链价格触底判断得到验证、Q2 国内外需求有支撑、平价项目申报推升装机潜力预期，继续建议布局光伏板块。
- 我们过去数周周报中反复提示，国内政策落地（即使只是征求意见稿）将有助于产业链价格企稳，本周硅业协会统计的多晶硅料报价小幅反弹引发市场关注。我们认为，产业链价格在当前时点企稳，是由 1) 产能的成本结构、2) 实际的当前需求、3) 逐渐清晰的后续需求预期，三者共同支撑的结果。
- 根据发改委能源研究所数据，2019Q1 中国新增光伏并网装机约 5.2GW，同比降 46%，二季度在海外需求并无明显减弱的情况下，国内的 1.5GW 技术领跑者项目和十三五第一批扶贫项目都要求在 630 前完成并网，并且，在今年新政基本明朗的情况下，部分分布式项目，尤其是明确限额 3.5GW 的用户项目（先建先得）有望在 Q2 逐步率先启动。因此，尽管短期内产业链价格可能并不会立刻出现明显的连续上涨，但目前大部分产品的价格应是相对明确的阶段性底部（除仍处高利润率水平的 PERC 电池片可能随新产能持续释放继续缓慢走低，以及致密料/菜花料价差可能将略有收窄）。
- 此外，近期各地方根据国家能源局要求陆续申报首批平价上网项目名单，据初步统计已达十数 GW，尽管这些平价项目中绝大部分不会在今年内完成建设，但大规模的平价项目申报无疑将推升 2020 年及之后的国内需求预期。
- **电力设备：**3 月份充电桩增长较快体现政策引导初具成效，上海将着手落实新能源车设施配建标准，从供给角度拉动新能源车消费。
- 3 月份公用桩新增 3.6 万个，同比大幅增长 300%，1-3 月份公用桩累计新增 5.2 万根，同比增长达 33.5%。1-3 月份私有桩增长了 6 万个，累计新增同比增长达到 64.6%。充电基础设施 1-3 月份新增量达到 11.3 万个，同比增长 48.8%。由于 2 月份过年的原因，2 月份公用桩新增量仅为 5861 个，同比大幅下降，2 月份新增装机较少使得部分需求在 3 月释放，是 3 月份新增同比高增长的部分原因，但同时可能也体现了国家电动车补贴方案要求地方补贴从补车到补电初见成效。近日，各地将针对 2019 年国家发改委电动车补贴方案的大方向制定地方补贴计划，引导地方补贴从补车到补桩。近日上海发布《关于进一步优化供给促进消费增长的实施方案》提到：对购买新能源车的用户，在办理流程等方面提供便利，要落实新能源汽车充电设施配建标准等。加强公用桩的铺设力度特别是明确落实私有桩的配建标准，将极大缓解车主充电难的担忧，真正拉动电动车消费需求。
- 结合最新数据和政策刺激，我们认为公用桩新增量有望达到 16 万个以上，累计量超过 49 万个，即新增公用桩同比增长 40% 以上；私有桩新增量有望达到 47 万个以上，累积量 95 万个，即新增私有桩同比增长 85% 以上，2019 年底充电桩有望达到 144 万，车桩比有望由 2018 年的 3.23 降到 2.89，为运营网络提供有力支撑。

**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）、金风科技、中环股份、东方日升、林洋能源、阳光电源、天顺风能；**电力设备：**良信电器、正泰电器、汇川技术、岷江水电、国电南瑞、恒华科技；**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，不作为或被视作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