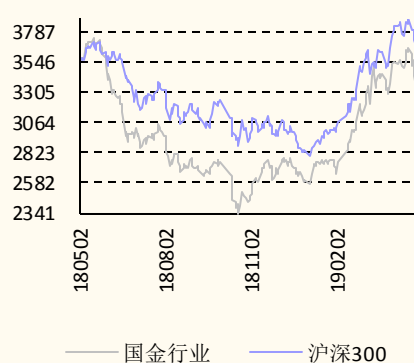


市场数据(人民币)

| | |
|--------------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金电力设备与新能源指数 | 3353.78 |
| 沪深300指数 | 3889.28 |
| 上证指数 | 3086.40 |
| 深证成指 | 9780.82 |
| 中小板综指 | 9577.38 |



相关报告

- 1.《光伏产品价格触底催化行情，景气回升趋势越加清晰-新能源与电力...》，2019.4.21
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

五月光伏产品价格好于预期，关注超跌电力设备白马本周核心观点

- **本周重要事件:**《“一带一路”国家能源互联网研究报告》和《全球能源互联网落实“一带一路”发展报告》正式发布；通威公布5月电池片报价。
- **板块配置建议:**光伏产品5月价格表现超预期，未来两月将迎政策密集落地，同时企业盈利增速有望逐季抬升，板块跨年估值切换有望早至Q3启动，继续维持推荐。电力设备方面，白马龙头受到Q1电网投资较大幅度下滑消息影响出现罕见大幅下跌，下半年投资追回和电网投资结构性调整趋势不变，大跌提供加仓良机。
- **本周重点组合:**信义光能、福莱特玻璃、隆基股份、通威股份、良信电器。
- **新能源发电: 5月产品价格表现继续好于预期，继续建议布局光伏板块。**
- 本周通威公布5月电池片报价，单晶PERC电池价格维持不变，多晶电池涨价1分/瓦，该价格表现明显好于此前市场预期；同时预计主要单晶硅片企业5月报价持平不变，硅料价格触底后已有小幅反弹势头，我们近期反复强调的“产业链价格调整已经完成”继续得到验证。
- 本周中电联公布Q1基建新增光伏发电装机4.95GW（略少于上周能源研究所发布数据，差异可能在部分小型分布式项目），Q2国内在技术领跑者、十三五第一批扶贫、提前启动的户用市场支撑下，需求并不会环比明显减弱，而海外订单交货继续维持强劲，产品价格支撑力度足够。
- 目前看来，绝大部分光伏产品全年价格低点已过，若国内政策后续按计划陆续落地，部分下半年新增供给有限的产品最早可能从6月展现涨价势头，企业盈利预测有潜在上修可能，同时随着进入Q3后可以从企业订单一窥明年海外需求展望，板块有望下半年较早就开始估值切换进程，维持推荐。
- **电力设备: 白马龙头非理性下跌不足惧，持续真成长才是金，良好基本面预期下，大幅下跌提供加仓良机。**
- 国电南瑞: 1) 外部市场看: 短期电网投资下滑，在特高压加快投建、泛在物联网投资大幅爆发的机遇下，下半年电网投资进度完全有望追回，且电网向智能化、自动化、可通信化的结构化趋势不可逆转。当前国家电网和27省网上报项目在大约550-600亿范围，泛在物联网将实实在在开启新一轮智能电网投资大幕。2) 内生能力看: 2018年电力信通市场快速爆发，核心子公司信通科技净利润超大幅成倍增长，且公司在自动化市场份额正加速提升。目前南瑞大力布局“大工业”打造中国ABB，雏形正逐步明朗，追求的是更长期增长空间，将打破一直以来的电网投资和份额天花板，2020年之后IGBT、变频器、机器人、无人机等一系列新工业业务将贡献增量业绩。
- 正泰电器: 今年一季度基建、地产建设有所加快，公司一季度低压业务推进略超预期。1) 外部市场看: 今年地产开工和竣工剪刀差有望大幅缩窄，地产竣工增速大概率超过去年，低压行业去年下半年下滑趋势在一季度已有明显缓解。2) 内生能力看: 公司计划在今年通过三箱、品牌柜策略拉动元件销售；创新推出工控类新产品上市；开启一带一路征程，逐步向机电工程分包拓展；2017年开始正泰低压业务进入新一轮快速增长期，连续两年增速达行业增速两倍，PE确有提升空间。此外户用光伏政策友好，发展环境更为确定，将重新步入高速发展，全年预计新增500MW（14万套）。
- 国电南瑞和正泰电器，两个电气设备白马龙头公司事实上均再次进入了历史较快发展期，2018和2019全年展望应该都算可圈可点。我们认为南瑞和正泰电器均能保持5年净利润复合增长15-20%。本周非理性下跌后，其短、中期投资性价比会更高。

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：**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