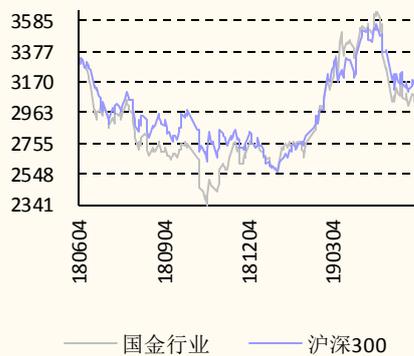


市场数据(人民币)

| | |
|--------------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金电力设备与新能源指数 | 3059.33 |
| 沪深300指数 | 3629.79 |
| 上证指数 | 2898.70 |
| 深证成指 | 8922.69 |
| 中小板综指 | 8686.74 |



相关报告

- 1.《光伏国内市场即刻启动，风电加强存量项目利益保障-2019年风...》，2019.5.30
- 2.《首批光伏平价项目规模超预期，产业链涨价开始启动-新能源与电力...》，2019.5.26
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

光伏风电建设将随政策落地加速，关注 SNEC 光伏展

本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局正式下发；第三批领跑者 1.5GW 奖励指标公布；新能源电器联盟理事大会开幕；SNEC 光伏展将于下周在上海举行。
- **板块配置建议：**2019 年风光主要政策落地完毕，光伏催化国内市场启动、风电抢装积极性边际修复，对板块整体都偏利好。下周 SNEC 光伏展预计将有大量新产品发布、合作协议/订单签订、上下游价格谈判等事件催化剂，维持重点推荐；同时建议关注风电政策边际改善带来的板块修复机会。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、正泰电器。
- **新能源发电：风光政策终落地，光伏国内市场将即刻启动，风电政策对存量项目并网消纳权益保障有明显边际改善。**
- 2019 年主要的风电、光伏政策文件落地完毕，指导电价、指标分配方式、存量项目处理方式等不确定因素均尘埃落地。
- 从政策正式稿与 4 月征求意见稿内容的比较来看，光伏变化不大，主要明确了：1.存量项目中仅 2019 年以来新并网的项目可以参与竞价和补贴分配（这部分预计 3~4GW），消除了 2018 年存量无补贴项目挤占今年补贴额度的担忧；2.竞价项目申报截止日为 7/1，之后将进行全国统一排序。风电内容变化相对较多，在态度上明显加强了对存量项目的利益保障，避免了新建平价、竞价风电项目大比例侵占存量/在建/已核准项目的并网和消纳空间，对风电开发运营企业在建项目实现预期收益水平起到了较好的保护作用，同时对海上风电项目管理的表述也趋于缓和，整体上较征求意见稿更为友好。
- 随着政策的落地，无需竞价的户用光伏和部分有较大把握获得补贴指标（补贴需求强度较低）的竞价集中式/分布式项目预计将会率先启动建设；风电运营商的“抢装”积极性也将得到一定修复。（详见 30 日点评报告）
- **电力设备：预计低压电器 2019 年行业增速 6%~8%。风电光伏逐步进入平价时代，新能源产业将给低压电器企业提出更多精细化技术要求。**
- 本周新能源电器联盟理事大会召开，着重探讨了风光平价时代低压电器技术发展路线。据中国电器工业协会数据，去年行业增速在 5%-7% 左右。随着风光平价时代来临，新能源低压电器将重新迎来巨大发展机会。光伏和风电包括高海拔山区、渔光互补、沙漠、屋顶等多类应用场景，低压电器选型则需要分别对应器件高海拔降额、防烟雾水气、防尘防沙、安全防火等特殊要求；光伏集中、组串式并网，大功率海上风电和分散式风电并网差异则要求低压电器产品选择选型更为多样、系统配置更为灵活。整体而言新能源低压电器将向大功率、多技术、智能化、集成化、灵活性方向发展，需要低压电器在低电压穿越技术、智能互联技术等创新前沿方向投入更多研发资源。
- 我们预计 1GW 光伏电站，将使用大约 5000 万价值量电力设备，其中断路器、隔离开关等低压电器设备用量大约在 1500 万左右；一台风机配套低压电器在 4 万左右，1GW 风电按照 500 台 2MW 风机计，则要搭配约 2000 万低压电器用量。根据 2019-2021 年大约 225GW 的国内风光光伏装机量，新能源低压电器行业规模将有望达到 37 亿以上，如果叠加考虑国内风光光伏整机和零部件设备企业出海对于国内低压电器的带动，则未来三年国内新能源低压电器行业规模将有望超 40 亿。虽然贸易战给下半年工业制造业回暖带来不确定因素，但地产竣工加快、新能源发电企稳回暖、5G 试商用等积极因素应能对冲工业制造业因复苏不达预期导致的需求下滑，我们预计全年低压电器行业增长在 6~8%。

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：**正泰电器、国电南瑞、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