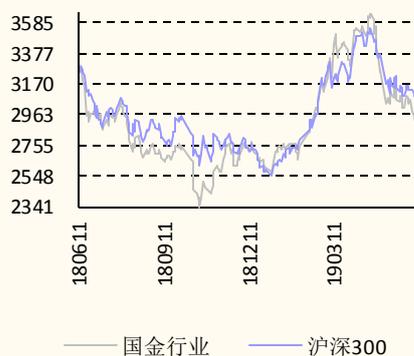


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2881.43
沪深300指数	3564.68
上证指数	2827.80
深证成指	8584.94
中小板综指	8259.87



## 相关报告

- 1.《隆基与通威签订战略合作协议，光伏制造业进入龙头结盟时代-太阳...》，2019.6.4
- 2.《光伏风电建设将随政策落地加速，关注SNEC光伏展-新能源与电...》，2019.6.2
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

## 光伏技术持续进步不停步，中国电网技术走向全球

## 本周核心观点

- **本周重要事件:** 隆基与通威签订战略合作协议；华能集团拟收购协鑫新能源控股权；能源局公布一季度光伏发电建设运行情况。
- **板块配置建议:** 尽管光伏展本身并未传递出任何实质性的低于市场预期的信息，但部分市场参与者过高的预期和展会闭幕之后的短期催化剂真空，仍然导致了板块的调整，但下半年及明年的行业高景气、平价上网逐步实现后的行业可持续增长、部分产业链环节良好的竞争格局和供需展望等核心逻辑并无动摇，估值也不贵，建议逢低上车/加仓。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: 光伏技术持续进步，制造龙头强强结盟，电站加速国进民退。**
- 作为后 531 时代的第一场 SNEC，参展企业数量明显收缩，但展会本身继续呈现了遍布于整个产业链的技术创新和工艺进步。我们看到：在 PERC 全面普及的背景下，龙头企业仍在不断打破纪录推升电池效率；硅片和组件企业则分别从硅片大型化和组件封装创新等角度为降本做出努力；终端客户对双面发电组件接受度持续提升的背景下，玻璃企业也加快了产品薄片化的进程，背板企业则奋力推出透明背板为下游提供更丰富的选择。总之，光伏产业的技术进步丝毫没有停滞的迹象，度电成本仍然在通过各条路径持续的下降，全球平价上网的进程仍在如期推进。（详见国金电新《SNEC 观感》）
- 展会期间，隆基与通威再次牵手加大战略合作力度引发关注，龙头结盟或将引领光伏制造业向更高效的形态进化。（详见 6 月 3 日点评报告）
- 此外，保利协鑫本周公告拟向华能集团出售旗下电站运营平台协鑫新能源的控股权，如交易成功，这又将成为我国光伏电站运营领域“国进民退”的又一重大案例，华能将成为仅次于国电投的我国第二大光伏电站运营商。国有资本在终端电站领域持续加大介入力度，或将有利于未来新能源消纳保障及补贴拖欠改善相关政策的出台。
- **电力设备: 从华为事件以及南瑞发展史，看中国电网技术如何逐步从被外资“卡脖子”到“自主可控”和“局部全球领先”。**
- 我国直到改革开放后才开始大力发展电力基础设施，初期的行业标准、设计理念、电力设备都从国外进口。由于价格贵、技术支持不到位，以南瑞、许继、平高、特变电工为代表的一批电力装备企业开始了一条艰辛的高压设备自主研发过程，当今无论是电压等级、运行公里数或是专利数中国事实上已经实现了从“自主可控”到“全球领先”，当前我国电力装备企业在市场竞争中逐步取代外资企业，获得了几乎全部国内特高压输电设备市场。
- 南瑞集团则用它 46 年艰辛创业史完美阐释了中国电网的弯道超车史，作为电力装备领域的华为，南瑞同样坚信前沿创新型研究特别是不可替代的“类 5G”全球领先技术必将带来优厚的市场回报，凭借出色的技术水准南瑞实现了在电网自动化、继电保护、特高压换流阀、电力信息通信等领域的份额第一，更是在省级以上调度自动化、高压线路继电保护、电网安全稳定控制凭借出色技术造就了超过 50% 份额的绝对领先优势。
- 目前国网正在加速“一带一路”步伐，截止 2018 年境外资产规模和总投资分别达到 655 亿、210 亿美金，坚持投资、建设、运营“一体化”和技术、标准、装备“一体化”，带动全产业链“走出去”，迄今国网已在巴西、巴基斯坦、土耳其、埃及、肯尼亚等国家实施了几十项国际输电工程建设，这将进一步提升国内电力装备企业产能利用率，提升国际化收入占比。

**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、特锐德、良信电器、正泰电器、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