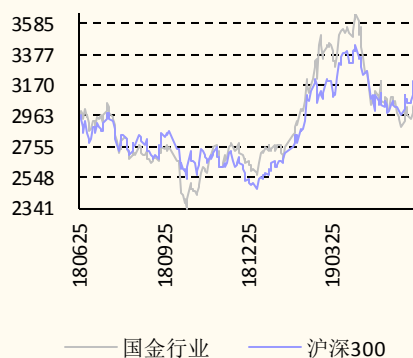


市场数据(人民币)

| | |
|--------------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金电力设备与新能源指数 | 3062.96 |
| 沪深300指数 | 3833.94 |
| 上证指数 | 3001.98 |
| 深证成指 | 9214.27 |
| 中小板综指 | 8880.60 |



相关报告

- 1.《看好优势区域的一体化副产氢气供应商——氢气基础设施产业分析-...》，2019.6.17
- 2.《双面组件推广迎意外之喜，工控自动化成长逻辑扎实-新能源与电力...》，2019.6.16
- 3.《双面发电光伏组件豁免美国201关税，光伏玻璃最直接受益-双面...》，2019.6.13
- 4.《光伏技术持续进步不停步，中国电网技术走向全球-新能源与电力设...》，2019.6.9
- 5.《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

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

可再生能源补贴拨付启动，关注农网改造提速

本周核心观点

- **本周重要事件：**财政部启动 2019 年可再生能源电价附加补助资金拨付；中电联发 1-5 月电力工业数据；国务院部署提前一年完成农村电网改造升级。
- **板块配置建议：**本周单晶电池片的降价虽引发市场强烈关注，但在财政部启动补贴资金拨付的利好消息对冲下，板块股价稳步反弹，也从侧面印证了在基本面和盈利预测并无重大动摇的前提下，板块经历了过去一个月近 20% 幅度的调整后，目前估值水平已不具备继续杀跌空间。未来一个季度随着国内项目启动建设、明年海外订单逐步落实、企业业绩发布，板块有望稳步上行，建议逢低上车/加仓。电力设备推荐低压电器、电网自动化、工控白马。
- **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：2019 年补贴拨付启动；电池片降价姗姗来迟符合预期；美国 Q1 新增装机 2.7GW 创历史最好记录。**
- 根据财政部网站消息，2019 年可再生能源电价附加补助资金拨付程序已启动，总预算金额 866 亿元，较 2017 年可再生能源实际征收金额 712 亿元同比增加 20%（征收金额为拨付预算的基础），其中光伏 405 亿元、风电 411 亿元。补贴资金的下发将有助于显著改善持有前 7 批已进入补贴目录项目的企业现金流状况，同时随着新建项目补贴需求的快速降低，国家主管部门针对存量未进目录项目的补贴拖欠问题的解决方案值得期待。
- 本周据 PVInfoLink 等行业媒体报道，单晶 PERC 电池片价格下调 2 分/W，部分投资者认为当前时点的调价与“国内旺季即将来临”的预期有所背离，而我们认为，电池片价格的下跌已经较年初预期晚了约一个季度，且不到 2% 的价格跌幅完全符合预期。实际上，随着 PERC 电池新产能陆续开出，供给端产能每月都在持续增加，而 7 月需求端则因国内青黄不接、海外即将进入夏休而可能环比增长较弱，处于盈利能力绝对高点的电池片环节在当前时点的降价合情合理，且我们预计下半年可能还有 2~3 次类似幅度的降价，在这种降价幅度下，龙头电池片企业到年底仍有望维持 10% 左右净利率，且姗姗来迟的电池片价格松动将有助于下半年国内竞价项目需求的释放、以及明年海外需求的持续增长。
- **电力设备：国务院部署提前一年完成农村电网改造升级，电网一二次设备企业将受益于农配网投资加速和招标价格企稳回升。**
- 李克强总理 6 月 19 日主持召开国务院常务会议，确定各地省网和地方政府提前一年完成农村电网改造升级任务的措施，助力乡村振兴；农网改造的提出作为“稳投资”重点方向之一，既能满足群众期盼、有利于拓展内需促消费、又不会导致重复建设的重大项目，有望实现稳增长、调结构、惠民生的一举多得之效。国家电网 2004-2010 年总计农网投资金额在 3700 余亿元，截止 2018 年十三五期间农网投资规模达到 4769 亿，其中 2017 年国网农网投资占到国网投资和全国配网投资分别为 30.4%、52.1%，可以说农网投资很大程度支撑了我国配网投资处于较高水准。
- 根据过去农网投资重点投资方向，柱上开关、配变台区等一次设备投资占比较大，国务院指出今年年底提前完成“十三五”规划明确的全部改造升级任务，将有望大幅拉动下半年农配网投资额，配网建设加快投资补欠账将大概率发生，我们预计未来两年配网投资年复合增长率有望达到 10% 以上。同时国网招标过程价格分权重降低、以及年初安全生产会议均意味着未来招标价格进一步下降的可能不大，甚至某些产品招标价有所回升，这有助于电网设备企业毛利率企稳甚至回升。看好①一次设备解决方案提供商；②配网自动化和信息化公司。

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、信义能源、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