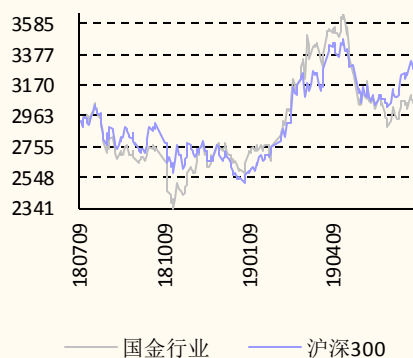


市场数据(人民币)

| | |
|--------------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金电力设备与新能源指数 | 3058.95 |
| 沪深300指数 | 3893.20 |
| 上证指数 | 3011.06 |
| 深证成指 | 9443.22 |
| 中小板综指 | 8995.32 |



相关报告

- 《收购重塑 14.6%股权，燃料电池产业布局完善——大洋电机...》，2019.7.5
- 《充电桩行业点评-数据联通赋能充电桩平台建设，建议重点关注充电...》，2019.7.2
- 《四部委联合印发储能发展行动计划，完善能源革命不可或缺一环-储...》，2019.7.1
- 《氢能白皮书发布，预计 2050 年产值超 12 万亿-《2019-0...》，2019.6.30
- 《光伏竞价申报完成待指标发布，电改提速迹象显著-新能源与电力设...》，2019.6.30

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

半年报催化开启，关注竞价项目需求释放

本周核心观点

- **本周重要事件：**各地光伏竞价项目申报规模陆续发布；四部委联合发布储能政策；国电投首个平价项目组件招标开标。
- **板块配置建议：**近期因国内竞价指标及产品价格变动等信息造成光伏板块预期波动较大，行业基本面、企业盈利预测、板块比较优势仍然扎实，通威半年报预告超预期开启板块业绩催化，建议未来 2 个月内逢低布局，等待下半年订单、业绩、价格驱动下的跨年估值切换；电力设备逢低布局估值处历史低位的低压电器、电网自动化、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、良信电器。
- **新能源发电：竞价指标偏低不动摇全年新增装机预期、以及龙头企业盈利预测，关注竞价项目需求释放对产业链供求关系的边际影响。**
- 7 月 1 日全国光伏竞价项目申报截止后，据统计本次申报规模约 26GW，低于此前市场预期。从我们了解的情况来看，本次申报规模较小的主要原因还是由于政策落地时间晚+申报时间窗口太窄，导致电网端无法及时释放足够的消纳空间，而非投资积极性不足（部分省份内部申报规模远大于最终上报规模）。我们认为，国内今年竞价指标与预期规模的偏差，不会显著影响全年国内 35-40GW、全球 120GW 左右的新增装机预期，也不会动摇龙头企业的盈利预测水平，因此不应看作实质性的低于预期事件。
- 产品价格方面，本周国电投首个 500MW 平价项目组件招标开标，部分企业的较低报价也引发市场对产品价格趋势的担忧，我们说明几点：1) 该项目预期 2019 年底部分并网、2020 年底全额并网，所以报价不完全针对下半年；2) 国电投可以被看作任何光伏组件企业最顶级的客户，即同等情况下不太可能有低于该价格的交易；3) 主流报价分布仍然位于 1.95 元以上，较现价低 10%左右，这也是我们对明年组件价格降幅的基本预期。
- 我们前两周已提示 7 月需求青黄不接可能造成供需关系环比转弱，关注国内竞价指标下发及竞价项目需求正式释放对产业链的拉动，预计时间 8-9 月。
- **电力设备：6 月 PMI 符合预期，工控自动化和低压元件面临增长压力；但中小型企业 PMI 有所回升，预示工控 OEM 市场需求已出现企稳回暖势头。**
- 六月官方制造业 PMI 为 49.4（前值 49.4），制造业景气度依旧较弱，依然位于收缩区间，这和我们对于工控行业跟踪后感知的情况基本一致。从细分数据来看，新订单指数下行 0.2 至 49.6，主要原材料购进价格指数下降 2.8 至 49，出厂价格指数收缩区间继续大幅下行 3.6 至 45.4，但中型企业、小型企业 PMI 指数分别回升 0.3、0.5，分别至 49.1、48.3，中小型 PMI 依然在收缩区间运行，但在金融定向支持和降税减费政策不断刺激下，中小型企业运行率先企稳，预示工控 OEM 市场需求已出现企稳回暖势头。
- 同时我们注意到 5 月份工业企业利润总额已经从 4 月份的-3.7%回升到 1.1%，其中私有企业利润总额同比增速 5 月份回升 2.5%达到 6.6%，考虑到大部分企业是在利润总额提升后，开始着手自动化投资，且该周期大致在 1 到 2 个季度，所以我们认为 Q3-Q4 工控需求将逐步回暖。我们 3 月底明确指出，1-2 月份为全年工控需求低点，Q2 将在 3 月份基础上缓慢提升，下半年特别是 Q4 工控需求有望快速爆发，受到贸易战影响，Q2 工控需求受制于 Q2 工业制造业景气度再次探底，但是通过以上分析，我们认为我们对于工控全年走势的判断依然成立，即 Q3 工控需求缓慢提升，Q4 工控 OEM 需求在去年低基数情况下有望较大幅度提升，即 Q2 工控需求缓慢提升推迟一个季度。建议逢低布局估值处于历史低位的自动化、低压电器龙头。

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：**良信电器、恒华科技、国电南瑞、麦格米特、特锐德、正泰电器、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