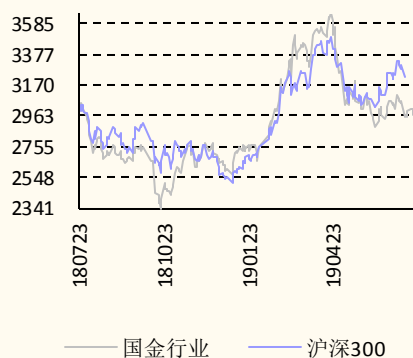


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2994.72
沪深300指数	3802.79
上证指数	2933.36
深证成指	9186.29
中小板综指	8741.83



相关报告

1. 《美锦能源参股广东国鸿：产业链布局完整-美锦能源参股广东国鸿：...》，2019.7.18
2. 《光伏竞价指标落地，新能源板块重回做多主线-新能源与电力设备行...》，2019.7.14
3. 《光伏竞价结果符合预期，年内最后的不确定性消除-太阳能行业事件...》，2019.7.11
4. 《嘉化能源：打造国内首座液氢工厂，完成制氢、液氢、加氢站一体化...》，2019.7.9
5. 《半年报催化开启，关注竞价项目需求释放-新能源与电力设备行业研...》，2019.7.7

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

从龙头业绩超预期看光伏行业现状，关注半年报高增本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局公布截止6月底户用光伏装机2.23GW；美国上千家光伏企业联名致函国会请求延期ITC补贴；隆基半年报业绩超预期。
- **板块配置建议：**光伏竞价指标的落地，消除了板块年内最后的不确定性，后续各项的设备工程招标将全面展开，关注招标结果对下半年组件价格的指引，部分供需关系特别紧张的环节在Q4存在小幅涨价可能，近期将是板块年内明确的底部区域，维持建议未来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；同时风电抢装热度持续获得招标价格、企业业绩和订单等验证，建议关注新能源板块做多情绪回升对风电板块的带动。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，近期重点关注半年报高增长相关标的。
- **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：**隆基半年报充分验证单晶高景气度和头部企业产品溢价及取得超额利润的能力。全年户用光伏实际安装量大概率达到4~4.5GW，关注近期国内竞价项目招标对下半年组件价格的指引。
- 本周隆基的中报预告超预期再次引发市场高度关注，除了公司本身的优秀以外，从中我们认为也反映出现阶段两个行业现象，即单晶硅片环节的超高景气度和行业头部企业/产品获得超额利润的能力。在多晶硅片企业仍然挣扎于盈亏平衡附近的当下，龙头单晶硅片厂商的毛利率或已高达30%左右，且这种局面可能在未来至少半年甚至一年的时间里都将维持；隆基在资本市场如此高的关注度下仍然能够呈现显著“超预期”业绩的本质，我们判断主要来源于部分海外组件订单的高ASP所致（尤其是部分双面发电组件），这充分反映了目前光伏制造业的一个分化显现，即头部企业通过品牌、技术等优势获得产品溢价和超额利润的能力正在进一步加强。（详见7/17点评报告）
- 本周国家能源局公布截止6月底纳入国家补贴的户用光伏规模达2.3GW，其中6月新增约470MW，由于政策限定的户用3.5GW指标附带一个月缓冲期（即T月公布的T-1月底规模超过3.5GW之后，T月底即为补贴申报截止日），因此我们估计2019年户用光伏实际安装量或将达到4~4.5GW。
- **电力设备：**《上海市智能制造行动计划》三年规划出台推出多项产业升级计划；6月份工业增加值当月有所小幅回升。
- 上海经信委发布上海市智能制造行动计划（2019—2021年），要求加快发展智能制造。行动计划从产品层面重点提及了三大方向：1）重点突破一批关键技术装备和核心零部件，主要包括高档数控机床、机器人、检测装备等智能制造装备，以及高性能专用伺服系统、高精度减速机、高速大扭矩切削主轴等关键零部件。2）着力突破工业视觉检测、机器人协同装配等共性技术，攻克一批智能制造共性技术和软件。3）鼓励装备制造企业、自动化工程公司、信息技术公司向系统集成商积极转型或者内部之间积极合作，培育壮大一批智能制造系统集成商。该行动计划结合工控行业来看，我们认为：1）高端伺服等工控元件将大量应用在汽车、锂电、手机3C等行业，应用广阔，其行业增速可能将明显快于工控行业增速；2）能否提升工业软件能力并加强软硬件集成化应用能力，将成为未来竞争热点；3）集成商环节是未来智能制造和自动化系统相当重要的一环，掌握下游行业know-how程度将决定集成商是否能脱颖而出。
- 6月工业增加值为6.3%，环比提升1.3pct，当前贸易战出现缓和迹象，减税降费政策在下半年将发挥更大的制造业托底作用，下半年工业增加值数据持续环比回升依然存在较大可能，仍然维持近期工控行业观点。

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