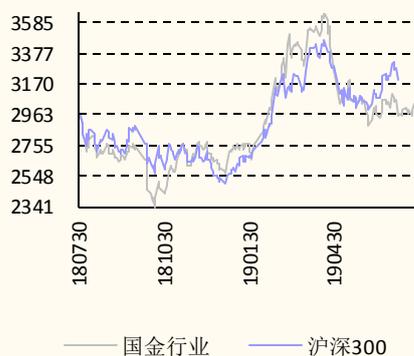


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3051.65
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.《从龙头业绩超预期看光伏行业现状，关注半年报高增-新能源与电力...》，2019.7.21
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

姚遥 分析师 SAC 执业编号：S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

邓伟 分析师 SAC 执业编号：S1130519070002
(8621)60935389
dengwei@gjzq.com.cn

张帅 分析师 SAC 执业编号：S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

风光下半年高景气持续可期，自动化投资现复苏趋势

本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局发布上半年可再生能源并网运行情况；中国光伏行业协会在京举行光伏产业链供应论坛及半年度回顾展望会；国网公布 2019 年第二次信息化设备招标中标情况。
- **板块配置建议：**短期困扰市场情绪的电池片降价接近尾声，进入 8 月后国内项目建设、跨年海外订单签订将逐步启动，同时 Q3 龙头企业业绩展望仍然乐观，维持相关光伏龙头的推荐；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，风电板块仍有估值修复空间。电力设备维持推荐低压电器、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、东方电缆。
- **新能源发电：**上半年弃风弃光率继续下降，消纳形势维持良好；双面、单晶趋势明确，PERC 电池降价近底部，继续维持相关龙头企业的核心推荐。
- 本周能源局公布 2019 上半年风电光伏分别新增装机 9.1GW 和 11.4GW，风电平稳增长而光伏同比大幅下降，预计下半年并网装机规模都将明显加速，我们预期风电全年并网 25~30GW、光伏 40GW 以上。同时弃风弃光率继续同比下降，分别低至 4.7% (-4pct) 和 2.4% (-1.2pct)，中期风光消纳形势维持良好，但下半年风光装机加速并网可能令短期弃电率有反弹压力。
- 经过连续几周的快速下跌，单晶 PERC 电池主流成交价格较前期下跌近 20% 来到 1 元/W 附近，该价格明显已经触及部分低效及改造产线成本线，并已逼近边际产能现金成本水平，我们判断 0.95-1 元/W 的区间即是本轮电池片价格调整的底部区域，最早 8 月中下旬其随下游提前备货和竞价项目建设逐渐启动价格有望反弹，同时短期电池片价格的超跌或将利好部分有外购电池片需求的组件企业的 Q3 盈利表现。（详见 25 日发出的点评）
- 此外我们受邀主持光伏行业协会本周在京举办的产业链供应论坛对话环节，从组件厂、EPC 企业、电站开发商均一致看好双面发电组件的应用前景，并普遍大力推广，光伏玻璃仍然是我们当前最看好的产业链细分环节。
- **电力设备：6 月份工业用电量一定程度回升，预示制造业逐步回暖；制造业技改增速大幅高于制造业投资，体现自动化投资结构化趋势。**
- 上半年全社会用电量 3.4 万亿度 (+5%，去年同期+9.4%)。其中第一、二、三产业增速分别 5%、3.1%、9.4%，第二、三产业增速比去年同期分别回落 4.5、5.3pct，客观反映今年较差的宏观经济形势。第二产业支柱力量制造业用电量上半年达到 1.7 万亿度 (+3.4%)，6 月单月同比+4.1%，环比 5 月份增速提升 2.8pct，我们认为该数据充分体现了各类减税降费政策正在发挥的积极作用，同时也验证了我们前期周报对于下半年制造业逐步复苏的观点。
- 根据工信部副部长辛国斌介绍，我国 41 个工业大类行业中，有 39 个行业生产保持增长，半数以上行业增长加快。高技术制造业和战略新兴制造业增加值分别增长 9%、7.7%，明显高于制造业平均水平。新能源汽车、城市轨道交通车辆、服务机器人、3D 打印设备、高端医疗装备、生物医药都保持较高的增长速度。特别值得一提的是，制造业技术改造投资增长 13.1%，增速大幅高于全部制造业投资 10.1pct，体现了常规制造业产能过剩再投资收紧情况下，自动化、环保技改依旧可以走出结构化趋势。
- 从投资角度来看，我们始终看好积极拓展新能源、信息通信等战略新兴产业并已取得一定市场地位的低压电器和工控自动化龙头企业，他们将受益于制造业复苏带来的明显快于行业增长的需求改善，新兴成长行业中高速发展带来的元器件行业下游份额提升，又将进一步拉开其与行业平均增速的差距。

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：**东方电缆、良信电器、国电南瑞、麦格米特、特锐德、正泰电器、汇川技术、恒华科技；**电车：**宁德时代、璞泰来、星源材质、天齐锂业、赣锋锂业、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