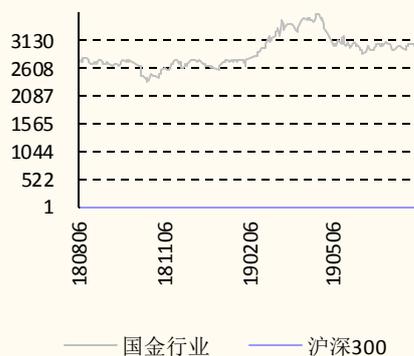


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2991.72
沪深300指数	3747.44
上证指数	2867.84
深证成指	9136.46
中小板综指	8647.97



## 相关报告

- 《强强联手，未来将深度受益嘉兴氢能发展——美锦能源与嘉兴交...》，2019.7.31
- 《——燃料电池每周评论 7.22-7.28-中车大力拓展氢能业务...》，2019.7.29
- 《风光下半年高景气持续可期，自动化投资现复苏趋势-新能源与电力...》，2019.7.28
- 《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
- 《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

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

## 以开放而理性的态度看待新能源领域的新事物

## 本周核心观点

- **本周重要事件:** NREL 更新钙钛矿电池效率记录; 中环股份宣布将召开新品发布会; 中国充电联盟公布上半年充电桩行业数据。
- **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, 同时近期市场对光伏新技术关注度较高, 相关设备企业或成短期热点; 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、良信电器。
- **新能源发电:** 在光伏行业, “颠覆”并非不可能, 但比大多数人想象的难, 对于新事物、或者旧事物的新进展, 我们怀着开放心态紧密跟踪。
- 从持续升温的异质结电池、到本周 NREL 更新的钙钛矿效率记录以及中环即将举行的“重大”新品发布会, 近期光伏板块关于新技术的讨论热度颇高。我们可以理解无论是产业资本还是二级市场投资者, 都希望能够通过“弯道超车”来获得超额收益, 但从光伏产业的发展历史和行业特性来看, 所谓“颠覆性”变化的发生难度远比大多数人想象的要高。
- 纵观行业发展史, 有太多掀起一轮热潮后便逐渐淡出视线的“新技术”: 比如天价硅料时期出现的冶金法多晶硅、砷化镓电池+高倍聚光系统、1366 的熔融硅片技术等等, 然而近年来真正谈得上成功“颠覆”、并对产业格局产生重大影响的技术变化, 也就是金刚线切割对砂浆切割的替代这一项。
- 光伏产品的终端应用场景是一个设计寿命 20 年以上、投资回收期可长达 10 年以上的公用事业属性行业, 这意味着终端投资者拥有天然的低风险偏好, 同时也对新产品、新技术、新工艺的推广造成了天然的阻力。从这个角度来分析, 结合产业发展史中的各种案例, 一项光伏产业中的新事物(无论产品、技术、还是工艺)要实现快速推广, 只有两条途径: 1) 这种提效/降本的变化不会显著改变产品的物理/化学特性(即可靠性无需实证环境下的长期验证); 2) 这种变化能够带来产品性价比的“显著”提升(理论投资回收期大幅缩短), 令终端投资者愿意为此承担一定的风险。
- **电力设备:** 半年度全社会公用桩充电量同比增长 147%, 充电利用率大幅提升; 中国铁塔凭借创新的充换电场景进入新能源领域, 关注商业模式创新。
- 根据中国充电联盟数据, 我国 1-6 月份充电桩保有量达到 100.2 万根, 其中交/直流桩分别达到 59.1/41.2 万, 半年分别新增 11.4/8.1 万根, 新增数量同比增长分别为 28.6%、39.3%。上半年公有桩充电量达 21.15 亿度, 同比增长 147%, 利用率大幅攀升, 根据我们对公用桩和私有桩平均容量的假设, 得到全社会公用桩 924 万 kW, 计算平均每根桩单日充电达到 1.27 小时, 平均充电利用率达到 5.3%。特锐德上半年充电量达到 8.75 亿度, 占比 41.3%, 同比增长 101%, 下半年随着公司自营桩装机大幅提升, 我们认为公司全年充电量增速有望进一步提升。
- 今年 6 月中国铁塔公司成立全资子公司铁塔能源, 主要聚焦新能源车领域充换电服务。中国铁塔目前共有通信基站 192 万座, 近期中国铁塔已在四川多地小区部署智能共享充电桩, 利用基站储能系统的电来为电动自行车充电。同时铁塔公司正在推行“飞哥换电”业务, 已经在成都数十个通信基站旁边加设换电柜, 为外卖等电动自行车提供换电服务。未来铁塔公司将部分灯杆式基站进行改造, 利用储能电池的电安装电动车充电设备, 从而一定程度上解决城市公共停车位建设充电桩资源不足的问题。

**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、国电南瑞、汇川技术、东方电缆、恒华科技、麦格米特、正泰电器、特锐德；**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