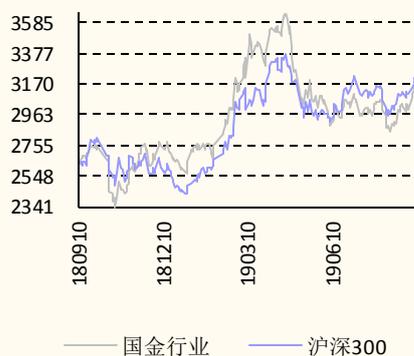


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3146.46
沪深300指数	3948.51
上证指数	2999.60
深证成指	9823.42
中小板综指	9247.37



## 相关报告

1. 《产业链高增延续，优质标的全解析-动力电池产业链2019中期总...》，2019.9.2
2. 《——燃料电池每周评论 8.26~9.1-江浙发布氢能规划，氢...》，2019.9.2
3. 《光伏板块从周期性折价走向确定性溢价，关注下半年电网投资提速...》，2019.9.1
4. 《燃料电池每周评论 8.19~8.25-中石化助推油氢合建站标准...》，2019.8.26
5. 《玻璃提价预期增强预示旺季到达，促板块估值切换-新能源与电力设...》，2019.8.25

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

柴明 联系人 chaiming@gjzq.com.cn

## 光伏板块继续演绎确定性行情，近期重点关注泛在电力物联网建设提速

## 本周核心观点

- **本周重要事件：**光伏玻璃产品 9 月提价落实；1.5GW 领跑者奖励指标全部开标；泛在电力物联网应用技术高峰论坛在北京召开。
- **板块配置建议：**本周光伏玻璃提价落实，我们预计 Q4 有望维持高位甚至再次上调，行业需求增长能见度高、技术路线渗透加速、龙头优势继续扩大；风电产业各方面数据继续验证抢装顺利推进；光伏、风电制造龙头有望继续演绎“确定性”行情。电力设备重点关注近期电力泛在物联网进展加快对能源互联网相关板块的催化，同时维持推荐低压、工控、5G 电源相关龙头。
- **本周重点组合：**信义光能、隆基股份、国电南瑞、恒华科技、岷江水电。
- **新能源发电：**光伏玻璃 9 月提价全面落实，电池片库存消化酝酿价格反弹；最新领跑者项目开标电价全面贴近煤电标杆；光伏板块继续演绎确定性。
- 9 月第一周光伏玻璃新订单基本落实提价，主流成交价上提 1.5~2 元/平米至 28 元上下，符合此前市场预期。本次提价主要由供需关系推动，并由超白砂等原材料成本上升辅助，从目前至年底，需求端有望逐月走旺，供给端除 7 月底点火（预计 9 月中下旬出玻璃）的安彩 900 吨产线和计划 9 月点火复产的信义 500 吨产线外，再无成规模新增产能释放，叠加 Q4 中后期天然气开始执行旺季价格，光伏玻璃价格有望在年底前维持高位甚至存在进一步上调的可能。同时随着过去几周电池片企业库存逐步消化，电池片价格开始酝酿回弹，各项市场信号进一步验证四季度国内装机旺季的逐步启动。
- 吉林白城、内蒙达拉特、江苏泗洪三大领跑者基地 1.5GW 奖励指标项目完成开标，所有中标价格均不超过当地脱硫煤电价 0.01 元以上，其中达拉特基地中标价格更是低于当地煤电价格 1-2 分至 0.26~0.28 元/度。今年 PERC 电池大幅降价后，叠加双面发电等技术的普及，带来系统端度电成本的再次显著下降，将进一步提升 2020 年国内平价项目及海外需求释放的确定性。
- **电力设备：**泛在电力物联网将迎来今年第二波机会，静待后期规划出台及大规模招标启动。
- 上周周报中我们提出下半年电网投资或将再次肩负基建稳增长重任，呈现“前低后高”局面。国电南瑞上半年新增订单同比基本持平，但下半年订单、营收、业绩均有望环比明显提速，因此公司中报发布后的第一时间，我们明确建议投资者底部区域加大仓位买入并持有，明确提出三大推荐逻辑：①经营拐点已至，估值回到了 18x，再次回到估值底部位置；②基建稳增长预期再次提升，电网投资下半年环比提速：雅中到江西特高压开标以及其他特高压线路核准加快，泛在电力物联网招标即将大幅开启；③电网自动化上云的范围和招标金额可能超预期：调控云年底有望实现首批次试运行，明后年调控云将迎来业绩高峰；南瑞已中标国内首套云技术配网主站，用电主站云化有望推出。
- 3 月国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署电视电话会议明确泛在电力物联网建设大纲以来，相关标准制定、各省网单位需求收集及反馈稳步推进，但 2019 年及后续年份具体建设规划迟迟未发布，此外只有少数地方电网启动部分试点招标。当前时点，我们认为泛在电力物联网建设即将迎来加速转折点，今年再次推荐电网信通三剑客：国电南瑞、恒华科技、岷江水电。恒华科技：高增长低估值，三年利润复合增长 35%，今年 PE 仅 22x，下半年营收反转业绩环比改善；岷江水电：泛在电力网最纯标的，“泛在”投资高增下业绩有望实现高增，资产重组正稳步推进。

**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、恒华科技、海兴电力、岷江水电、良信电器、汇川技术、正泰电器、东方电缆；**电车：**宁德时代、亿纬锂能、星源材质、璞泰来、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