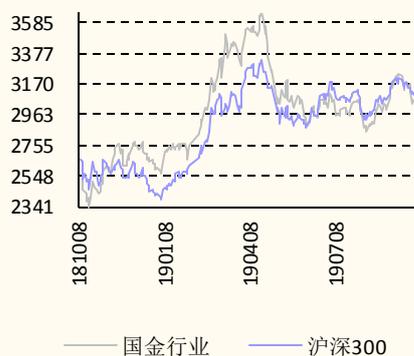


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3033.85
沪深300指数	3814.53
上证指数	2905.19
深证成指	9446.24
中小板综指	8936.71



相关报告

- 1.《美国光伏项目储备创新高预示旺盛中期需求，国网信息化服务招标大...》，2019.9.22
- 2.《特高压行业动态点评-雅中到江西特高压直流开标，国电南瑞中标大...》，2019.9.18
- 3.《——燃料电池每周评论 9.9-9.15-政协表态加快确立氢能战...》，2019.9.16
- 4.《电池片价格反弹，关注泛在招标提速和消费电子电池-新能源与电力...》，2019.9.15
- 5.《燃料电池每周评论 9.2-9.8-能源巨头加快氢能部署，燃料电...》，2019.9.8

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

煤电价改不改新能源大势，四季度电网投资加速回暖

本周核心观点

- **本周重要事件:** 国常会决定改革煤电定价机制; 能源局下达 2019 年煤电关停指标; 国网启动今年第二次电能表招标; 宁德时代拟建新电池生产基地。
- **板块配置建议:** 近期煤电价改等事件对新能源板块情绪扰动基本消化, 节后国内将迎来真正的装机旺季, 明年国内外需求能见度也将逐步提升, 光伏板块有望重拾升势; 电力设备近期重点关注电力泛在物联网进展加速对能源互联网板块的催化, 以及 5G 电源相关 UPS/HVDC 龙头公司; 新能源车电池持续推荐成本控制能力强的二线电池厂以及进入国际供应链的隔膜企业。
- **本周重点组合:** 信义光能、隆基股份、国电南瑞、恒华科技、欣旺达。
- **新能源发电: 我国煤电定价机制的改革, 无法阻挡新能源发电尤其是光伏对传统能源替代的全球大趋势。**
- 9 月 26 日国务院常务会议决定, 对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量, 从明年起, 将取消现行标杆上网电价机制, 改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。引发市场对新能源可能受到负面影响的担心, 我们强调几点:
 - 首先, 政策本身的改革对象是煤电, 并非主观上要新能源产生影响; 其次, 风光电源的固定成本属性, 决定它的财务模型和融资条件无法支持全电量浮动电价, 因此只要我国发展新能源的决心不变, 那就一定会有政策手段保证项目收益的可预测性和投资吸引力 (确保一定比例电量的定量定价), 而能源结构改革的决心我们从日前能源局下达的煤电关停任务也可见一斑。
 - 更深入一点思考, 我们还认为: 1. 火电降价趋势的行程可能为可再生能源附加费上调创造了空间; 2. 煤电价改的深化可能加速央企电力集团执行能源转型战略的进程; 3. 新能源尤其是光伏的发电成本 (即使加上储能) 低于火电的大趋势是不可逆转的, 是全球范围内无人可挡的趋势。
- **电力设备: 国网启动今年第二次电能表招标, 助力整体电网投资加速回暖。**
- 根据国家电网招标公告, 近期启动的今年第二次电能表招标的智能电表数量为 3570 万只, 同比增长 15.6%; 今年前两批智能电表合计招标在 7386 万只, 同比增长 40%。为了对接泛在电力物联网建设, 国网目前正在研发的新一代智能电表标准 IR46, 有可能会在今年年底或者明年初推出, 这种基于新一代物联网架构的电表, 承载的采集、通信、三遥等功能会更多, 在原有与集中器电力载波 HPLC 通信模式下将新增 4G/5G 无线通信模式, 以更好地实现智能电表广连接、高速率、低功耗等采集通信要求, 所以单表价格可能更高, 除此之外基于物联网技术的智能电表的高技术要求将使得参与方下降, 利于龙头厂商份额集中。目前来看从 2018 年新一轮智能电表更新周期开始, 叠加泛在电力物联网对于技术的更迭, 行业将呈现招标数量上行和价值量上行的戴维斯双击周期, 我们判断从今年下半年开始, 相关国内电表龙头厂商业绩增长将逐步兑现。近期泛在电力物联网、传统信息通信类、特高压等招标密集启动, Q4 电网投资有望大幅度回暖。
- **新能源车: 宁德时代拟建百亿新基地, 成本控制力强的二线厂仍有望突围。**
- 据 8 月合格证数据, 宁德时代装机 2.46GWh, 国内市占率进一步提升至 68%, 9 月 26 日, 公司公告拟投资不超过 100 亿元建设宜宾动力电池基地, 覆盖国内西南市场, 一超格局确定。动力电池技术逐步趋于成熟, 不同企业差距缩小, 未来核心考量在于成本控制能力。在白名单取消的背景下, 日韩电池龙头随时可能切入中国市场, 二线企业竞争格局进一步恶化, 但成本控制能力强且注重研发的企业仍有望突围。

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：**欣旺达、恩捷股份、星源材质、当升科技、璞泰来、天齐锂业、宁德时代、亿纬锂能。

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