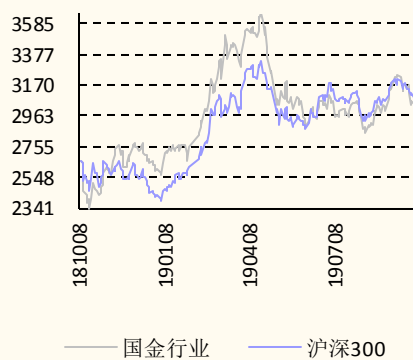


## 市场数据(人民币)

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. 《——燃料电池每周评论 10.8~10.13-国家能源委员会定调...》，2019.10.13
2. 《泛在建设全速推进，理性认知光伏旺季效应-新能源与电力设备行业...》，2019.10.13
3. 《双面组件 201 关税豁免生变，无碍渗透率提升和美国市场增长-事...》，2019.10.9
4. 《煤电价改不改新能源大势，四季度电网投资加速回暖-新能源与电力...》，2019.10.7
5. 《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

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

## 光伏板块望否极泰来，泛在建设拥抱互联网合作

## 本周核心观点

- **本周重要事件：**国家电网发布《泛在电力物联网白皮书 2019》和《泛在电力物联网建设典型实践案例》；国家能源局公布截止 9 月底户用光伏并网容量 4.3GW；电新板块三季报/预告陆续披露。
- **板块配置建议：**负面情绪集中释放创造光伏板块优质龙头布局良机，未来一个季度基本面、消息面、板块情绪均有望逐步回暖；电力设备近期重点关注电力泛在物联网进展加速的催化，及 5G 电源相关 UPS/HVDC 龙头公司；新能源车板块 Q3 业绩增速现分化，持续推荐隔膜、消费电子电池龙头。
- **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：**光伏板块阶段性利空释放殆尽，未来一个季度利好曙光望逐步显现，板块估值处于相对低位，把握优质龙头中期布局良机。
- 本周光伏板块龙头公司三季报预告出现小幅低于市场预期，触发板块悲观情绪和抛压集中释放，引发股价调整（详见我们周二发出的点评）。当前时点对于光伏板块，我们认为整体上：旺季表现、产品价格、企业业绩等基本面的小幅低于预期，以及煤电价改、美国关税豁免撤回、财政部对补贴表态等“利空”消息（或对中性消息的利空解读）对板块情绪造成的负面影响已基本消化完毕，展望未来一个季度，明年海外订单能见度将逐渐提升、国内政策（竞价补贴额度等）将逐步明朗、Q1 有望淡季不淡，行业基本面和板块情绪均有望逐步回暖。同时，前述负面因素并不会显著动摇主要龙头企业今明两年盈利预测以及光伏板块核心投资逻辑，明年 25~30%业绩增长仍然可期，经历负面情绪集中释放后，龙头估值回落到 19 年不到 20x，20 不到 15x 的相对低位（港股更低），迎来中期布局的良好时机，维持板块龙头推荐（详见正文推荐组合）。
- **电力设备：**泛在电力物联网白皮书强调“开门搞生态”，从和互联网企业合作角度再次审视国网“开放+合作+生态”理念。
- 国网发布《泛在电力物联网白皮书 2019》，明确通过 2019-21，2021-24 年“两步走”建成泛在电力物联网。建设内容包括对内业务、对外业务、数据共享、基础支撑、技术攻关和安全南防护等 6 个方面。白皮书最大的亮点是强调了“开门搞建设”的原则，以“平台+生态”的思路，实现对能源互联网生态体系“引流+赋能”，通过打造互联共享能源生态，进而跨越“购售电价差”盈利模式打造全新多维创新盈利能力。泛在电力物联网的技术支撑是移动互联、人工智能等信息、通信技术，华为、百度、腾讯、京东等互联网企业纷纷和国网信产、南瑞、国网电商、国网电动汽车服务开展合作，完美契合混改的开放合作理念。于互联网企业而言，C 端红利耗尽后，基于工业 4.0 理念打造的产业互联网将是下一个大周期最大的风口，而电力能源行业垂直化、集约型风格特别适合产业互联网的推广；于国家电网而言，除了借助互联网 IT 企业技术和资本力量打造高技术水准的物联支撑外，还能充分吸收“互联网和生态”思维推进管理优化和构建能源生态，实现综合能源管理、数据商业服务、能源电商、产业链金融等多种创新商业模式的变现。
- **新能源车：**Q3 动力电池装机下滑至阶段性底部，板块业绩增速现分化。
- 受过渡期结束影响，Q3 我国新能源汽车生产 21.8 万台，同比降 23%，环比降 37%，动力电池装机 3.95GWh，同比降 9%，环比降 31%，形成阶段性底部。Q3 锂电板块业绩出现分化，截至 10 月 19 日 7 家龙头公司公布三季报/预告，其中亿纬锂能、欣旺达、恩捷股份、新宙邦 4 家单季净利润同比上升，宁德时代、星源材质、当升科技 3 家同比下降。不同环节出现分化，隔膜龙头集中度提升加速，持续推荐隔膜和消费电子电池环节龙头。

**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。

### 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