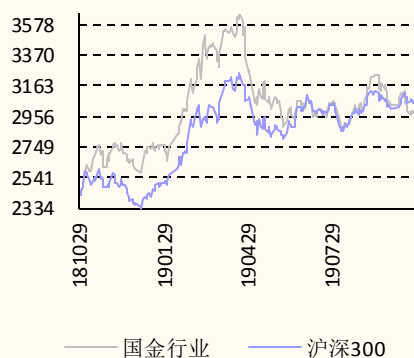


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2986
沪深300指数	3952
上证指数	2958
深证成指	9802
中小板综指	9158



相关报告

1. 《——燃料电池每周评论 10.21~10.27-燃料电池重卡在港...》，2019.10.28
2. 《光伏产品价格趋稳，关注锂电材料海外供应链龙头-新能源与电力设备...》，2019.10.27
3. 《——燃料电池每周评论 10.14~10.20-燃料电池汽车首次...》，2019.10.20
4. 《光伏板块望否极泰来，泛在建设拥抱互联网合作-新能源与电力设备...》，2019.10.20
5. 《——燃料电池每周评论 10.8~10.13-国家能源委员会定调...》，2019.10.13

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
denawei@aiza.com.cn

chaiming@gjzq.com.cn

光伏玻璃结构性涨价反映需求转暖，关注锂电海外供应链放量和消费电子新爆款

本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局公布前三季度国内新增光伏装机 16GW；光伏玻璃结构性提价；LG 电池业务 Q3 扭亏为盈；苹果 AirPods Pro 发布。
- **板块配置建议：**光伏基本面渐回暖，逐步加仓龙头；电力设备关注泛在建设提速和 5G 相关；电车推荐海外锂电材料供应链及消费电子电池龙头。
- **本周重点组合：**信义光能、隆基股份、国电南瑞、东方电缆、恩捷股份。
- **新能源发电：**光伏玻璃结构性提价反映需求环比改善及双面渗透率提升，Q4 产业链价稳量增支撑企业业绩表现，把握优质龙头中期布局良机。
- 根据我们调研了解，近期光伏玻璃市场出现两类小幅“结构性涨价”，一类是由于供需关系持续偏紧，小厂散单成交价格向报价区间高位上移；另一类是龙头企业本周明确上调双玻组件用薄板玻璃报价 1 元/平米（约 4%）。今年 Q3 以来，除少量冷修产线复产外，光伏玻璃几无新产能投产，在 9 月整体提价之后，供需仍然偏紧，价格对需求的边际变化十分敏感。我们认为上述两类玻璃订单的涨价，一方面印证了前期我们从部分组件厂了解到的国内装机/组件交货正在逐月转暖；另一方面也反映出整个终端市场中双玻组件渗透率正在提升，这点在前期各类项目招标的组件选型中也已有所预兆。
- 本周能源局公布前三季度我国新增装机 16GW，Q3 单季仅 4.6GW，再次引发市场对全年可完成装机量的担忧，我们仍然预计全年完成 30GW 有望，组件和相关原辅材料出货也将逐月环比增长，支撑企业 Q4 业绩表现，且由于竞价项目进度推迟 Q1 有望淡季不淡。同时，明年的海外订单能见度、国内竞价政策（补贴额度）有望逐步明朗，推动板块情绪和股价逐步回暖。
- **新能源车：**海外新能源车 2020 年迎交付高峰，消费电子新产品集中发布，配套电池环节盈利改善明显，持续重点推荐海外供应链及消费电子电池龙头。
- LG 化学三季报发布，电池业务单季营收 2.2 万亿韩元（约 132.5 亿元，环比+10%），营业利润从 Q2 亏损 712 亿韩元至 Q3 盈利 128 亿韩元（约 0.8 亿元）；预计产能 2019/2020 年底分别达 70、100GWh，特斯拉上海及欧洲新能源车将迎交付高峰，LG 2020 年电池出货有望大幅增长。
- AirPods Pro 于 10 月 29 日发布，预计 2019 年总出货量有望达 6000 万台，2020 年增速有望维持 50% 以上。安卓客户 TWS 耳机同样有望于 2020 年迎来高增。单台 AirPods pro 充电盒带电量约为 0.5Ah，消费电子龙头公司有望同步受益于 TWS 高速增长。
- **电力设备：**南方电网和阿里云签备忘录推进 AI 在电力领域应用，IT 技术和电网应用融合将成为热点；国网新一代基于云平台调控系统投资达百亿。
- 南方电网公司公布了依托阿里云平台、云桌面举办的 2019 年电网调度 AI 邀请赛决赛结果，该比赛借助 AI 技术实现多地区的统调负荷预测。南网总调监控的变电站节点从 1000 多个 220kv 站拓展为 7000 多个 35kv 站，带来爆炸式数据增量，因此需要基于云平台的调度系统实现算力快速提升。我们认为大数据、云计算、区块链、AI 等先进 IT 技术将被越来越多地和电网应用相融合，更多新的商业机会也将产生在这些跨学科领域。
- 同时国家电网新一代基于云平台的调控系统目前正在进行紧锣密鼓的试运行，有望明年上半年正式进入部署阶段，2020 年开始的云调控系统更新升级范围有望涵盖 50 余家省级电网调度系统，总投资金额有望达到 100 亿。

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、东方电缆、良信电器、正泰电器、岷江水电、恒华科技、海兴电力；**电车：**恩捷股份、欣旺达、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