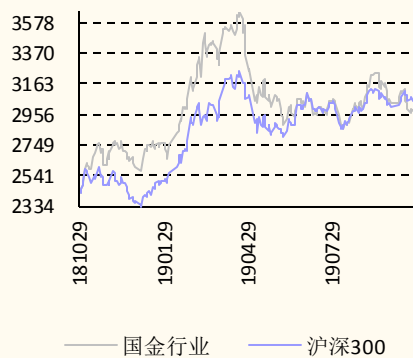


市场数据(人民币)

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. 《德国拟提升新能源车补贴，海外供应链弹性加大-动力电池行业点评》，2019.11.6
2. 《——燃料电池每周评论 10.28~11.3-国产系统显现国际竞争力...》，2019.11.5
3. 《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 and 消费...》，2019.11.3
4. 《——燃料电池每周评论 10.21~10.27-燃料电池重卡在港...》，2019.10.28
5. 《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

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

弃风弃光率双降，电表迎新一轮高景气，TWS 及海外动力电池供应链热度延续

本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局发布前三季度风电光伏建设及并网运行情况；德国前三季度可再生能源发电占比达 43%；德国拟上调新能源汽车补贴；南方电网正式启动 2019 年计量产品第二批框架招标。
- **板块配置建议：**光伏基本面及预期渐回暖，逐步加仓龙头；电力设备推荐泛在、电表、5G 电气相关；电车推荐 TWS 电池及动力电池海外产业链。
- **本周重点组合：**信义光能、隆基股份、国电南瑞、海兴电力、鹏辉能源。
- **新能源发电：**弃风弃光率继续双降，备战 2020 并网大年；德国数据展现可再生能源电力高比例渗透潜力；2020 年补贴政策将上议事日程。
- 本周能源局公布前三季度全国平均弃风率 4.2%（同比降 3.5pct），弃光率 1.9%（同比降 1pct），风光弃电量和弃电率继续保持双降。2020 年是预期中的风光并网大年，低弃电率将为明年电网接入大量新能源装机打开空间。临近年底，2020 年光伏电站建设管理办法预计很快将进入研究讨论阶段（主要确定竞价补贴规模和户用政策），国内市场能见度有望逐步提升。
- 本周德国能源与水务管理协会发布了最新电力数据研究结果，可再生能源发电量约 1830 亿度，占全国用电量 43%（对比燃煤电厂 1250 亿度），其中陆上风电和光伏发电量分列一、二位，发电量分别达到 720 亿、410 亿度，占总用电量比例达到约 17%、10%，尽管存在电源分布相对分散、以及欧洲大电网协助平衡等优势，德国仍然展现出，在储能系统尚未大规模配套的情况下，风光电力仍然具有很高的渗透率潜力。
- **新能源车：**TWS 耳机爆发，内置电池盈利强，欧洲新能源车 2020 年起加速交付，德国拟上调补贴，持续推荐 TWS 电池及动力电池海外产业链标的。
- TWS 耳机近 2 年复合增速达 124%，自 AirPods pro 发布后，板块热度持续提升，高增有望延续。TWS 耳机电池内置“金豆”电池尽管容量较小，但单只价值量高、盈利能力强，充电盒电池则直接受益于产业链高增，对相关标的盈利提升弹性较大。
- 欧洲碳排放标准于 2020 年开始将显著趋严，若无法完成，车企将面临巨额罚款，发展新能源车为降低碳排放的直接手段，预计 2020 年开始欧洲新能源车型将陆续推出。本周随大众宣布 ID 系列 MEB 平台车型正式上市，德国宣布提高新能源车补贴，有望进一步刺激欧洲市场新能源车销量提升，国内相关海外电池供应链企业将显著受益。
- **电力设备：**南方电网启动 2019 年第二批智能电表招标，智能电表企业将迎来 3-5 年确定性业绩景气上升周期。
- 继国网之后，近日南网也启动第二批智能电表招标，总规模 14.8 亿元。今年国网智能电表招标额达到 31.2 亿元，同比大增 164%。根据产业调研，国网和南网新一代智能电表均遵循 IR46 新国标，将从原来的采集、计量功能拓展为采集计量和管理两类功能，物理构造角度，两类功能将分别依托计量芯和管理芯两块 PCB 板实现；通讯角度，将在原有 RS485 方案基础上新增蓝牙、宽带电力载波等形式。智能电表及用电信息采集设备作为泛在电力物联网构架数量最多的终端传感设备，将充分发挥其在用电侧的核心节点作用，开拓用户侧增值业务。国网 4.7 亿只智能电表自 2009/2010 年部署以来，已到自然更换时间点，新一代智能电表相对老表单价接近翻倍，智能电表行业将迎来量价齐升高景气周期，相关企业有望开启 3-5 年业绩上行。

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）、信义能源、中环股份、晶盛机电、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、海兴电力、良信电器、东方电缆、正泰电器、恒华科技、炬华科技；**电车：**鹏辉能源、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