

新能源汽车承压，海外市场有望接力

——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年11月17日

市场回顾：

- **2019.11.11-2019.11.15：**电气设备行业跌幅为3.57%，同期沪深300指数跌幅为2.41%，电力设备行业相对沪深300指数跑输1.16个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第18位，总体表现位于上游。

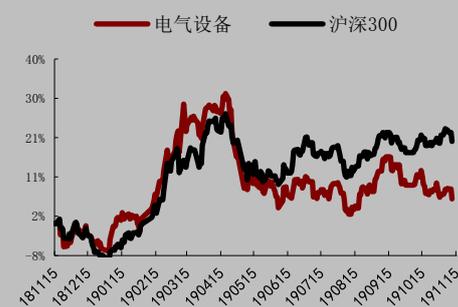
投资要点：

- **新能源汽车：**今年10月份，新能源汽车销量8.5万辆，同比下降39.7%，10月份当月汽车产量降幅收窄，汽车行业增加值增长4.9%，比上个月加快4.4个百分点。11月15日，发改委新闻发言人透露，要稳住汽车消费，探索取消逐步放宽或取消限购的具体措施。未来行业政策对新能源汽车发展将起到提振作用。德国近期发布新能源汽车补贴政策，海外市场的发展为动力电池企业“走出去”提供机会。推荐加速海外布局的动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659）。
- **风电：**风电抢装仍在持续，伍德麦肯兹预测，2019年中国风机订单量将超过26GW，今明两年未风电大年，风电行业维持高景气，行业增长确定性较强。推荐现金流平稳，风机市场份额不断提升的龙头，风电场稳步发展，整机拐点已至的金风科技（002202）。
- **光伏：**11月15日国家可再生能源中心副主任陶冶在《光伏竞价平价时代政策分析与机遇解析》的报告中提出，“十四五”期间，光伏新增并网装机量在280-300GW左右。尽管近期光伏受政策影响较大，但在行业成本全面下降的背景下，光伏产业前景巨大，鉴于今年旺季较晚，预计明年淡季光伏市场将有超出市场预期的表现。建议积极关注行业龙头，推荐市占率高、拥有成本和技术优势，且近期3.8GW电池片产能投产的通威股份（600438）。
- **风险因素：**新能源车销量不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
璞泰来	1.37	1.54	1.93	增持
通威股份	0.52	0.80	0.94	增持
金风科技	0.88	0.84	1.09	买入
宁德时代	1.64	1.95	2.54	买入

电气设备行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年11月15日

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508505

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：01056508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

目录

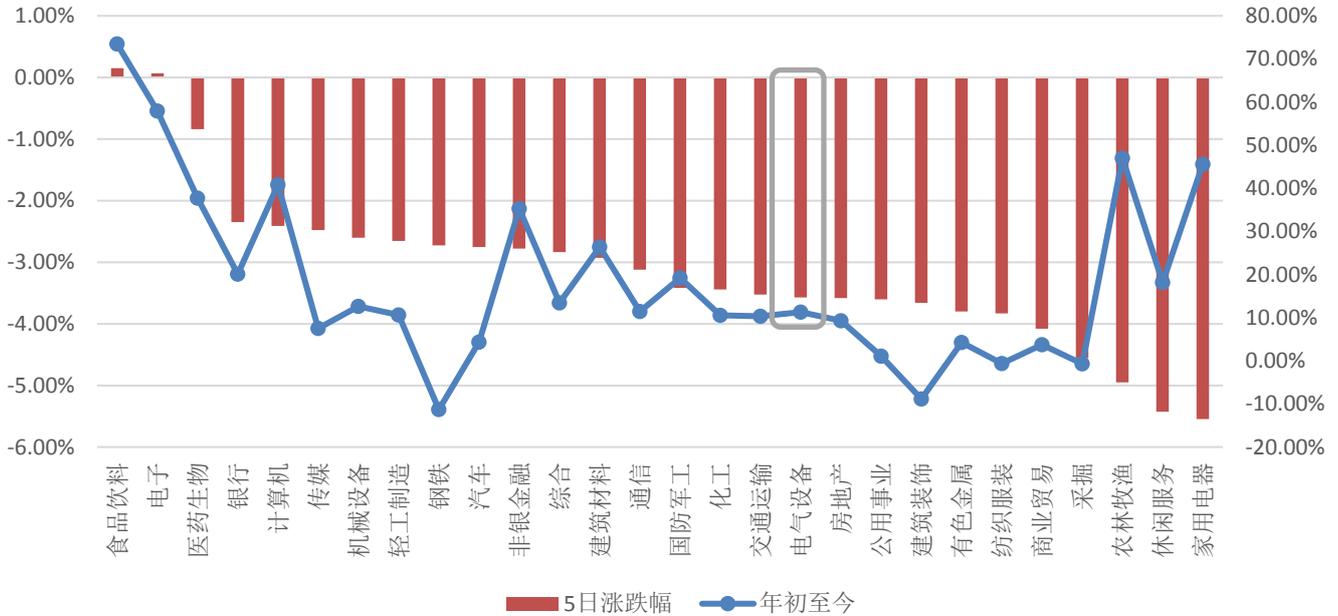
1、上周市场回顾.....	3
1.1、电力设备行业.....	3
1.2、电力设备子行业.....	3
1.2、电力设备个股.....	4
2、上周行业热点.....	4
2.1 新能源汽车.....	4
2.1.1 行业价格跟踪.....	6
2.2 风电&光伏.....	7
2.3 核电.....	11
3、公司动态.....	11
4、投资策略及重点推荐.....	11
4.1 新能源汽车.....	11
4.2 风电.....	11
4.3 光伏.....	12
5.风险因素:	12
图表 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)	3
图表 2: 申万电力设备各子行业涨跌情况	3
图表 3: 申万电力设备个股周涨跌幅 (%)	4
图表 4: 一年内锂电正极材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 6: 一年内电解液材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 7: 一年内锂电隔膜材料价格走势 (元/M2)	6
图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)	7
图表 9: 四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)	7
图表 10: 光伏产业链各环节一周报价	9
图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)	10
图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)	10
图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)	10
图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)	10

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

本周市场整体表现一般，电气设备行业跌幅3.57%，同期沪深300指数跌幅为2.41%，电力设备行业相对沪深300指数跑输1.16个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第18位，总体表现位于中下游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）

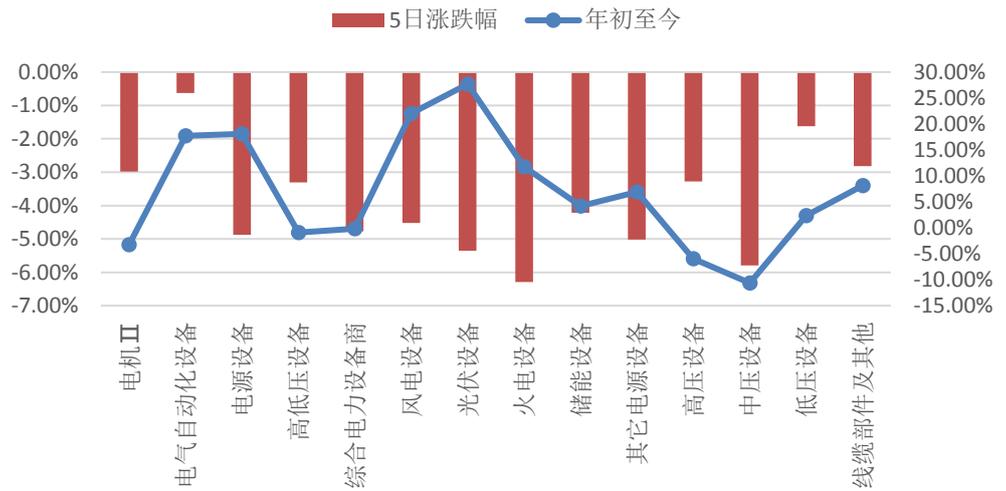


资料来源：wind，万联证券研究所

1.2、电力设备子行业

从子行业来看，上周申万电力设备子行业表现较差。二级行业三级行业全部处于下跌状态。二级行业电机设备/电气自动化设备/电源设备/高低压设备/跌幅分别为2.98%/0.63%/4.88%/3.31%。三级行业中综合电力设备商/风电设备/光伏设备/火电设备/储能设备/其他电源设备/高压设备/中压设备/低压设备/线缆部件/分别下跌4.77%/4.52%/5.35%/6.29%/4.21%/5.02%/3.28%/5.79%/1.63%/2.82%。

图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

1.2、电力设备个股

从个股来看,上周申万电气设备行业挂牌的195只个股中上涨15只,平收3只,下跌177只,跑赢大盘的有55只股票。表现最好的是智光电气,涨幅为10.38%;表现最差的是东方电子,跌幅为-11.15%。

图表 3: 申万电力设备个股周涨跌幅 (%)

表现居前	一周涨幅 (%)	表现居后	一周跌幅 (%)
智光电气	10.38	东方电子	-11.15
摩恩电气	7.89	友讯达	-10.95
鲁亿通	7.14	海陆重工	-10.64
特锐德	5.95	太阳电缆	-10.51
大烨智能	5.32	金冠股份	-10.41

资料来源: wind, 万联证券研究所

2、上周行业热点

2.1 新能源汽车

恒大斥 450 亿争做新能源车一哥 全球建 10 大生产基地: 恒大集团董事局主席许家印昨天在广州举行的集团新能源汽车全球战略合作伙伴峰会上透露,集团在未来三年计划投资 450 亿元,另外,恒驰首款电动汽车“恒驰 1”将于明年上半年亮相,2021 年实现量产。他表示,恒大将在中国、瑞典及“一带一路”沿线国家布局十大生产基地,并同时开发 15 款新车,产品实现从中端、中高端、高端和世界顶级的全车型覆盖。恒大目前已在核心技术、生产制造、研发设计等领域完成战略布局。其中,成立新能源汽车全球研究总院,与全球多家汽车工程技术企业同步研发 15 款新车型及关键技术,覆盖所有档次以及全系列车型,实现产品线全覆盖。同时,将在中国、瑞典及“一带一路”沿线国家布局 10 大整车和零部件生产基地。据了解,所有生产基地都将按“工业 4.0”标准打造,力争成为行业高端智能工厂的典范。(来源:新浪财经)

中德推动新能源汽车合作可持续发展：中德电动汽车示范合作指导委员会第 4 次会议 11 日在德国柏林召开。在中国科技部与德国联邦交通部的共同主持下，双方交流了中德两国电动汽车和燃料电池汽车发展现状和战略趋势，讨论了未来加强合作的内容和方式，并为中德电动汽车创新支撑中心举行了揭牌仪式。出席会议的中国科技部国际合作司叶冬柏司长表示，希望通过中德电动汽车领域的合作，为中德在发展新能源汽车所面临的共性问题找到解决方案，促进双方在新能源汽车领域的可持续发展。中德双方交流了两国电动汽车和燃料电池汽车的发展现状和战略趋势，双方均重视燃料电池汽车的发展。此外，委员会听取了中德电动汽车创新支撑中心的工作汇报，以及具有代表性的中德合作项目的进展汇报。关于未来合作的讨论，叶冬柏司长提了几点建议，如加强战略沟通与协调，确保合作研究领域的先进性和前瞻性；确定联合研究的重点方向，确保研究方法与研究路线的科学性与合理性；促进双方机构间交流和共同研究成果的共享，避免重复研究；以及充分发挥“中德电动汽车创新支撑中心”的创新平台优势等。主持会议的德国交通部政策事务司司长克劳斯·邦霍夫博士对此表示支持。他建议德国联邦交通部与中国科技部继续加强直接沟通。双方一致同意 2021 年在北京召开下一次指导委员会会议。（来源：新能源汽车网）

广西：明年底新能源汽车保有量达 14.6 万辆以上：自治区财政安排新能源汽车推广应用专项扶持资金，重点在充电基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面给予扶持。自治区发展和改革委员会近日印发《广西壮族自治区新能源汽车推广应用攻坚行动方案》（以下简称《方案》），力争到 2020 年底，全区新能源汽车保有量比攻坚行动前增长 100%，达到 14.6 万辆以上。《方案》制定了全区新能源汽车推广应用的总体目标，到 2020 年底，全区新能源汽车保有量比攻坚行动前增长 100%，达到 14.6 万辆以上；新能源汽车保有量占汽车总保有量的比例从攻坚行动前的 1.1% 提高到 2.5% 左右，增长 1.25 倍；增量汽车电动化率（即新上牌新能源汽车占新上牌汽车的比例）增长 100% 以上，即从攻坚行动前的 6% 提高到 12% 以上；新能源汽车充电基础设施更加完善，充电便利性大幅提升，全区新能源汽车推广应用进入全国先进行列。为实现这一目标，广西将开展多项攻坚行动。此外，在市区非交通主干道两侧、满足交通和安全条件的人行道，经勘查确认可规划实施小型新能源停车位的地方建设充电设施。广西还将进一步加大财政扶持力度。对在攻坚行动期间建设并投入运营的充电桩，除个人专用桩外，按其充电功率进行补贴；对攻坚行动期间建设并投入运营的公共服务充电桩（含单位专用充电桩）及充电插座，自 2019 年 10 月 1 日起连续三年给予运营补贴；支持注册地在广西的生产企业对新能源汽车应用给予适当的行驶里程补贴，对在攻坚行动期间销售并在广西车辆管理部门登记上牌的新能源汽车，政府部门按企业补贴额的 50% 给予企业补助。（来源：新能源汽车网）

工信部发布《电动汽车用动力蓄电池系统热扩散乘员保护测试规范（试行）》：11 月 12 日，工信部发布关于实施《电动汽车用动力蓄电池系统热扩散乘员保护测试规范（试行）》有关事项的通知，自 2019 年 11 月 12 日起，申请《公告》新能源汽车产品准入时，企业可自愿按《热扩散测试规范》增加热扩散测试项目，提交由第三方检测机构出具的检测报告。（来源：新能源汽车网）

比亚迪获美洲地区最大纯电动大巴订单：当地时间 11 月 14 日，比亚迪在哥伦比亚成功中标 379 台纯电动大巴订单，中标运营期限为 15 年。此批次大巴计划将于 2020 年下半年交付当地公交运营商，这是迄今为止哥伦比亚最大的纯电动大巴订单，也是目前在美洲斩获的最大的纯电动大巴订单。这刷新了此前在智利创造的 183 台订单的纪录。K9FE 搭载了比亚迪最新的电池技术，单次充电续航超过 250 公里，是比亚迪为智利市场打造的专属产品，完全符合当地交通局技术参数要求，并通过了官方认证。智利交通部部长格洛丽亚·赫特(Gloria Hutt)女士表示：“引入比亚迪纯电动大

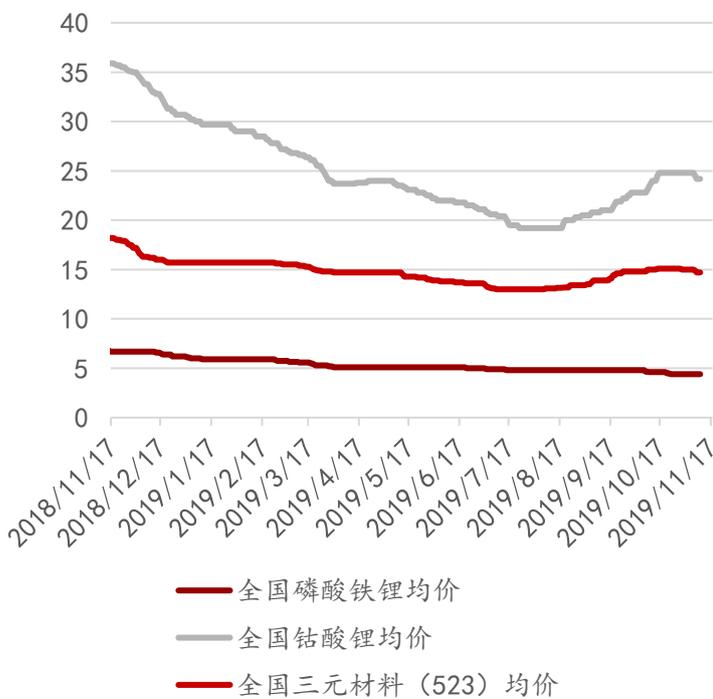
巴，是我们减少城市尾气排放卓有成效的方法。纯电动大巴是公共交通的未来，它将为民众提供更舒适、更高效、更环保的服务。”（来源：新能源汽车网）

巴士集团携手燃气集团、氢蓝时代、开沃汽车开启氢燃料电池汽车产业链先行示范：

11月13日上午，巴士集团、燃气集团、氢蓝时代、开沃汽车“氢燃料电池汽车示范运营战略框架协议签约仪式”在深圳福田区公交大厦举行。据悉，此次签约的四家企业，业务涵盖新能源公交车运营、加氢站建设与安全运营、氢燃料电池系统研发与应用、新能源客车整车智造等产业链，四方通过战略合作，集合各方优势，研究通过氢燃料电池公交示范运营，共同推动氢燃料电池技术成果转化落地，探索构筑氢燃料电池全产业链的融合发展模式，助力深圳新型能源产业迭代创新和发展。（来源：新能源汽车网）

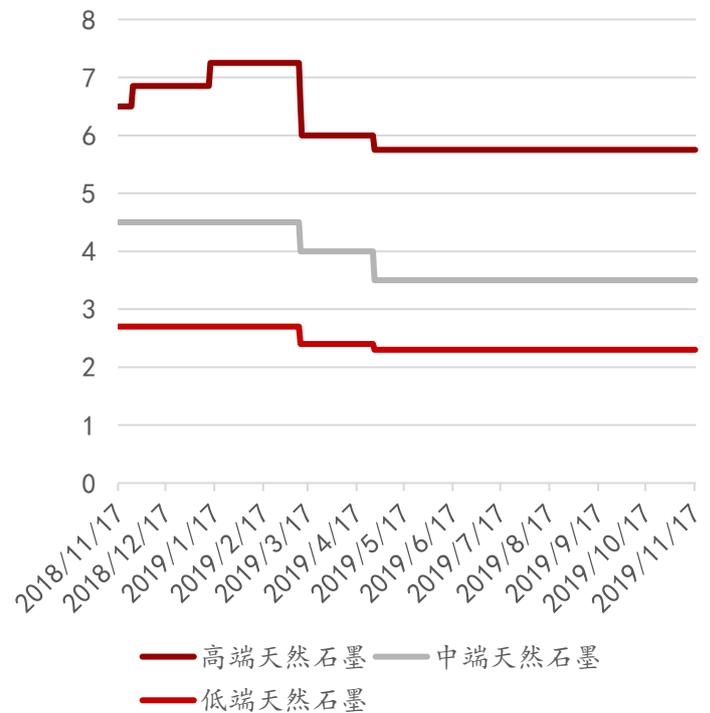
2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

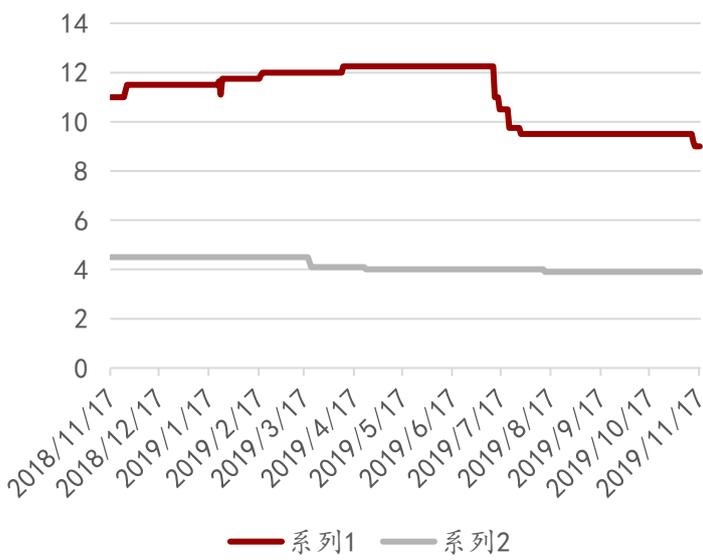
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



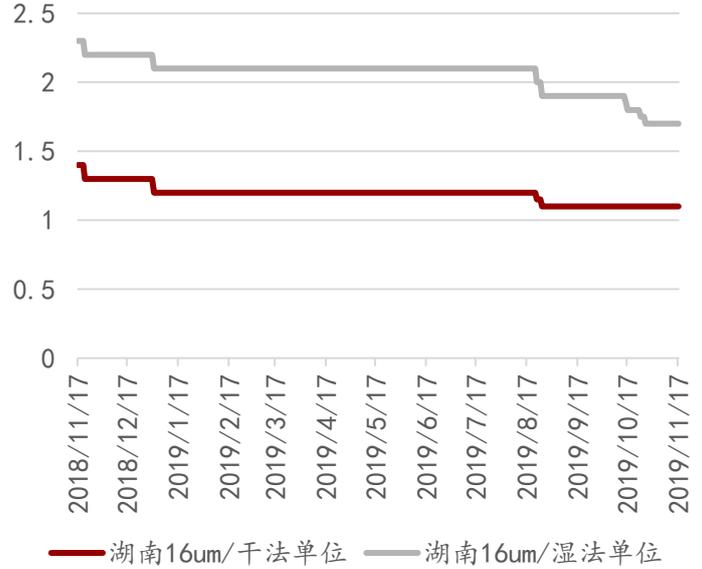
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m²）



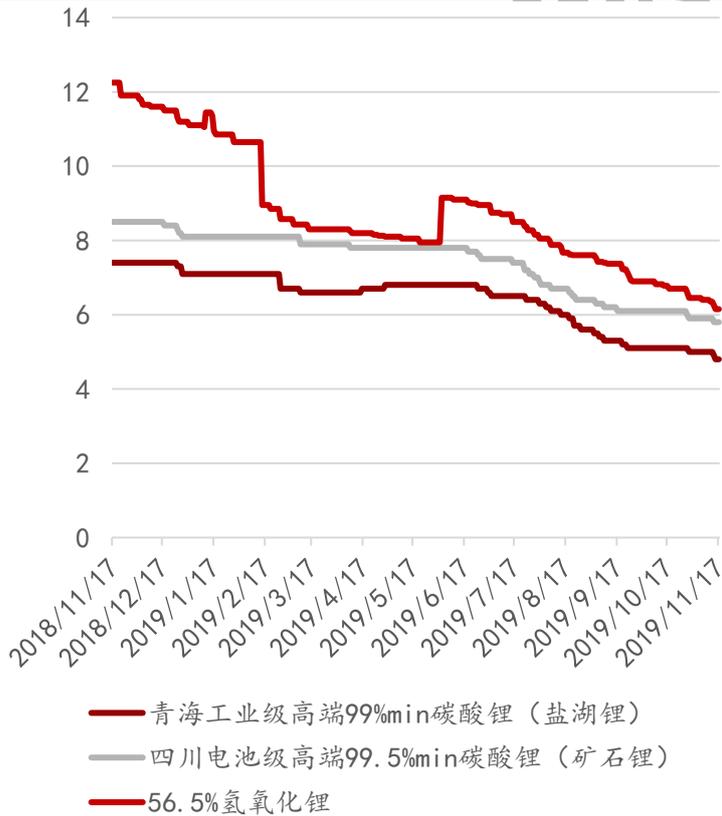
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



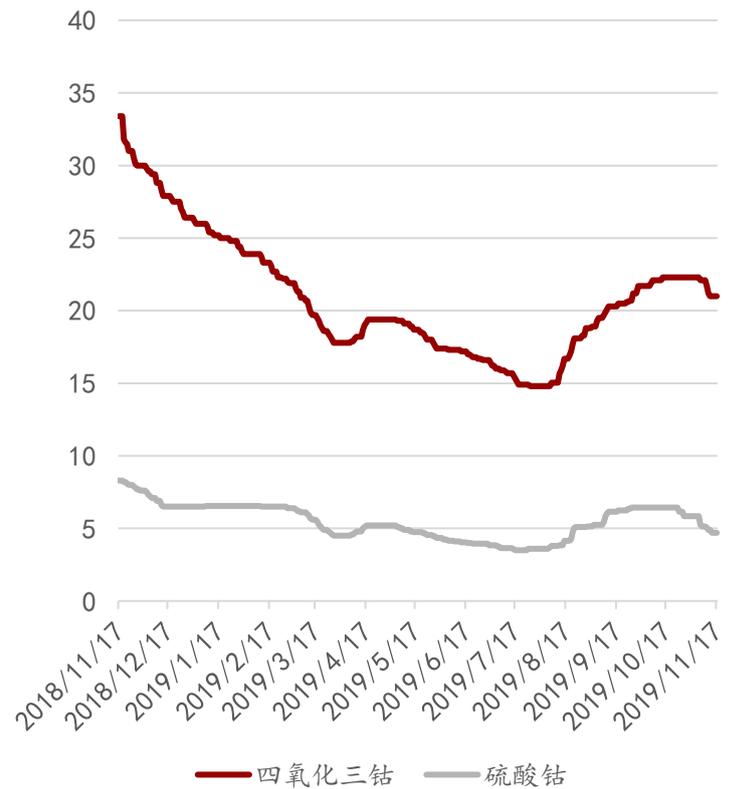
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）

图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

2.2 风电&光伏

国家电投内部重大资产重组获证监会通过：11月13日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会召开2019年第59次并购重组委工作会议，对国家电投集团东方新能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易事项进行了审核。根据会议审核结果，此次重大资产重组事项获得有条件通过。（来源：北极星风力发电网）

华电重工获得13.8亿元海上风电大单：华电重工11月13日晚发布公告，近日，公司（联合体牵头方）、国核电力院（联合体成员方）与揭阳前詹风电有限公司签署《国家电力投资集团有限公司揭阳神泉一400MW海上风电场项目EPC总承包I标段合同》，合同金额为13.8亿元。合同的顺利履行将对公司的经营业绩产生积极影响，对于提升公司在广东区域的海上风电工程影响力具有重要意义。（来源：北极星风力发电网）

河北省常务副省长：河北省风能资源可开发量在8000万千瓦以上：11月14日，河北省省委常委、省政府常务副省长袁桐利在河北省张家口市召开的“2019年长城国际可再生能源论坛”上致辞时指出，“张家口是河北发展可再生能源条件最好的地区，是2022年北京冬奥会雪上项目赛事承办地、首都水源涵养功能区和生态环境支撑区，与雄安新区共同构成河北发展新的‘两翼’。”（来源：北极星风力发电网）

总装机500MW！甘肃省又一风电项目开工建设：近日，酒泉至湖南直流瓜州配套风电项目50万千瓦工程开工建设，其中：华能酒泉风电有限公司20万千瓦，华润电力风能（瓜州）有限公司10万千瓦，京城瓜州新能源有限公司10万千瓦，瓜州县润浩新能源有限公司10万千瓦。项目建成后，将有效带动装备制造及相关配套产业的发展，增强全县新能源外送能力，突破新能源产业发展瓶颈。目前，核准、土地预审、选址意见书、稳评、可研等相关前期手续已办理完毕，全面开工建设。（来源：国际太阳能光伏网）

大唐新能源黑龙江150MW风电示范项目开工：11月13日上午，大唐新能源黑龙江公司三期150兆瓦风电示范项目开工仪式在绥滨县项目选址场地举行。市委常委、绥滨县委书记韩秀琴参加项目启动仪式，并宣布大唐新能源黑龙江公司三期150兆瓦风电示范项目工程开工。自大唐公司进入绥滨县以来，先后建成了一期、二期风电项目。这次三期项目又开工建设，风电总装机容量将突破400兆瓦，为绥滨建设平原电力之都作出了突出贡献，对绥滨优化产业结构、拉动税收增长、加快振兴发展起到不可估量的作用。据了解，大唐新能源黑龙江公司三期150兆瓦风电示范项目坐落于绥滨县境内，项目建设规模单机2.5兆瓦风机60台，项目已于2019年11月1日获得省发改委核准批复。（来源：北极星风力发电网）

2020年光伏新政制定进入关键阶段 正式文件或将于年底出台：近日，国家能源局新能源和可再生能源司在北京组织召开了《2020年光伏发电建设管理思路（讨论稿）》座谈会，分别就可再生能源补贴资金、光伏发电上网指导价以及光伏发电建设管理政策进行广泛的意见征求，地方主管部门、行业协会及企业代表将共同参与政策制定中来，这预示着2020年光伏政策制定的相关工作已经进入关键阶段。

据了解，2020年光伏发电建设管理政策的核心思路将大致延续2019年相关政策，竞价与平价项目仍将并存，以求让行业更加平稳的发展。上级部门将继续坚持“六个定”的管理机制，即财政部门定补贴额度、价格部门定价格上限、能源部门定竞争规则、企业定补贴强度、市场定建设规模、电网定消纳能力。电网消纳仍将是2020年新增装机规模的决定性因素之一。对于企业来说，平价上网时代势不可挡，接下来要靠模式和服务去争取更大的市场和生存空间。虽然国家2020年光伏发电建设的核心思路仍会延续今年的政策，但具体细节仍将通过多次广泛的征求意见进行修订确定。至于行业关心的补贴问题，则不在本次会议的讨论范围内，因为具体的光伏补贴价格政策由国家发改委价格司负责，价格司也将于近期组织相关协会与企业召开座谈会。（来源：国际太阳能光伏网）

国家统计局：10月电力生产放缓 太阳能发电增长3.0%：近日，国家统计局发布2019年10月份能源生产情况：10月份，规模以上工业原煤、原油生产平稳，天然气、电力生产放缓。10月份，发电5714亿千瓦时，同比增长4.0%，增速比上月放缓0.7个百分点；日均发电184.3亿千瓦时，环比减少12.6亿千瓦时。1—10月份，发电

5.9万亿千瓦时，同比增长3.1%。分品种看，10月份火电生产增速略有放缓，水电降幅扩大，核电、太阳能发电回落，风电由负转正。其中，火电同比增长5.9%，增速比上月放缓0.1个百分点；水电下降4.1%，降幅扩大3.0个百分点；核电、太阳能发电分别增长5.4%和3.0%，分别回落12.5和16.4个百分点；风电增长10.0%，上月下降7.9%。（来源：国际太阳能光伏网）

总投资170亿元 中广核拟在内蒙古建设1GW光伏项目+2GW风电项目：中广核新能源投资(深圳)有限公司内蒙古分公司计划总投资170亿元，按照“总体规划、分期建设”的原则，在化德县建设200万千瓦风电平价基地项目和100万千瓦光伏项目。计划于2019年底或2020年上半年取得建设指标并核准，2020年8月底前完成合法合规手续办理并开工建设，预计2021年底前建成运营。运营后可带动就业岗位150个，设备抵扣完每年上缴税金1.8亿元。从项目正式投入运营年度起，中广核新能源公司将大力支持化德县扶贫攻坚工作，原则上每100万千瓦风电（光伏）项目每年扶贫支持600万元以上，实现企业和地区经济共同发展。（来源：国际太阳能光伏网）

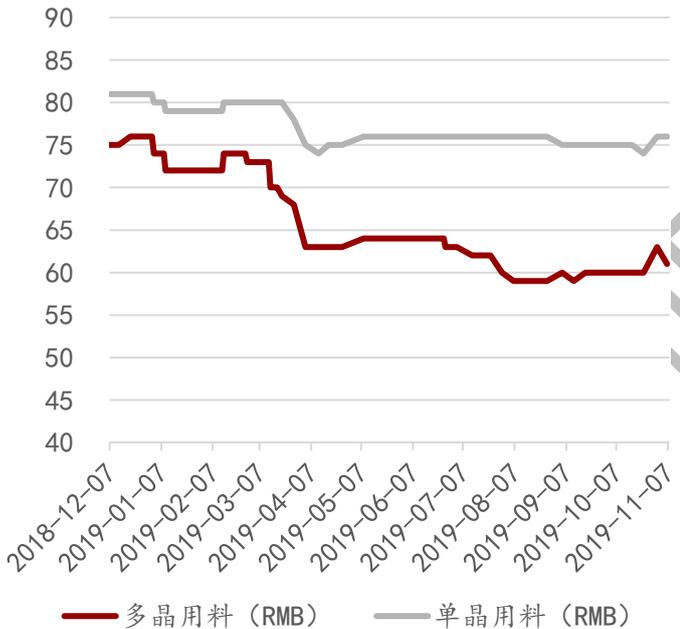
图表 10：光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料 RMB	62	58	60	-1.64%
单晶用料 RMB	78	73	76	0%
非中国区多晶硅 USD	9.86	9.1	9.341	-0.15%
全球多晶硅 USD	9.86	7.33	9.134	-0.26%
硅片 156.75mm×156.75mm				
多晶硅片 RMB	2.06	1.800	1.82	-1.09%
多晶硅片 USD	0.260	0.225	0.228	-0.87%
单晶硅片 RMB	3.150	2.980	3.090	0%
单晶硅片 USD	0.423	0.380	0.403	0%
电池片 per watt				
多晶电池片 >18.4%RMB	0.78	0.73	0.75	-7.41%
多晶电池片 >18.4%USD	0.118	0.086	0.093	0%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.85	0.81	0.83	0%
单晶电池片 >20.0%USD	0.107	0.102	0.105	0%
高效单晶电池片 >21.0%RMB	0.95	0.89	0.93	0%
高效单晶电池片 >21.0%USD	0.133	0.112	0.118	0%
特高效单晶电池片 >21.5%RMB	1.03	0.93	0.99	1.02%
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.168	0.114	0.124	-0.8%
组件 per watt				
多晶组件 RMB	1.73	1.67	1.7	0%
多晶组件 USD	0.24	0.202	0.208	0%
高效多晶组件 RMB	1.79	1.75	1.76	-2.22%
高效多晶组件 USD	0.22	0.21	0.215	0%
单晶组件 RMB	1.73	1.68	1.71	-1.16%
单晶组件 USD	0.235	0.215	0.222	0%
高效单晶组件 RMB	1.8	1.73	1.77	-2.21%

高效单晶组件 USD	0.325	0.298	0.315	0%
特高效单晶组件 (RMB)	1.84	1.78	1.82	-1.62%
特高效单晶组件 (USD)	0.395	0.233	0.276	0%

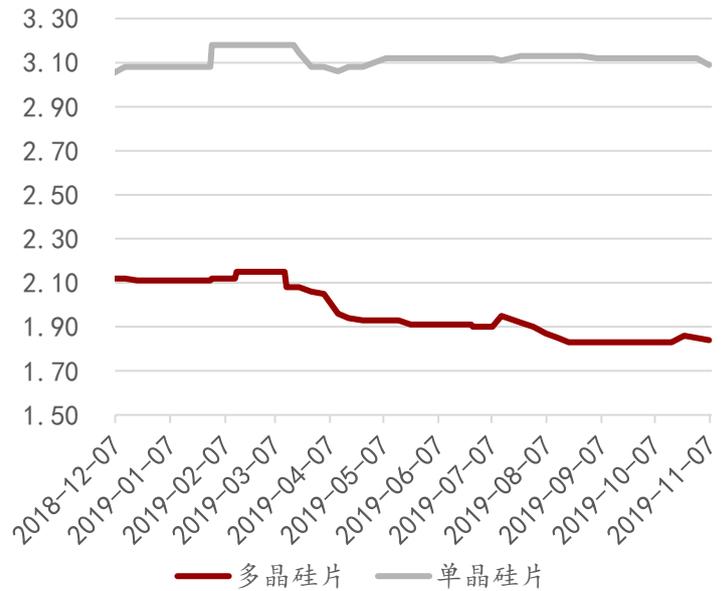
来源：集邦新能源网，万联证券研究所。数据截止日期：2019-11-13

图表 11：硅料价格走势（元/千克）



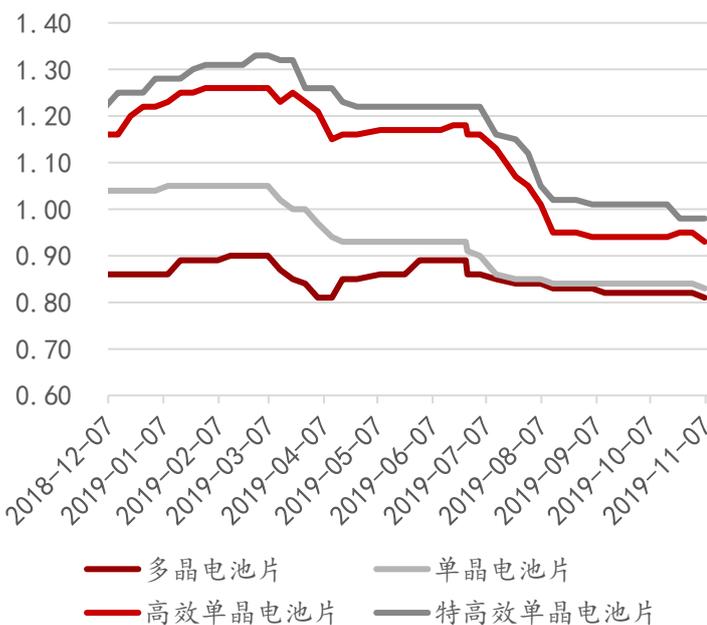
资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）



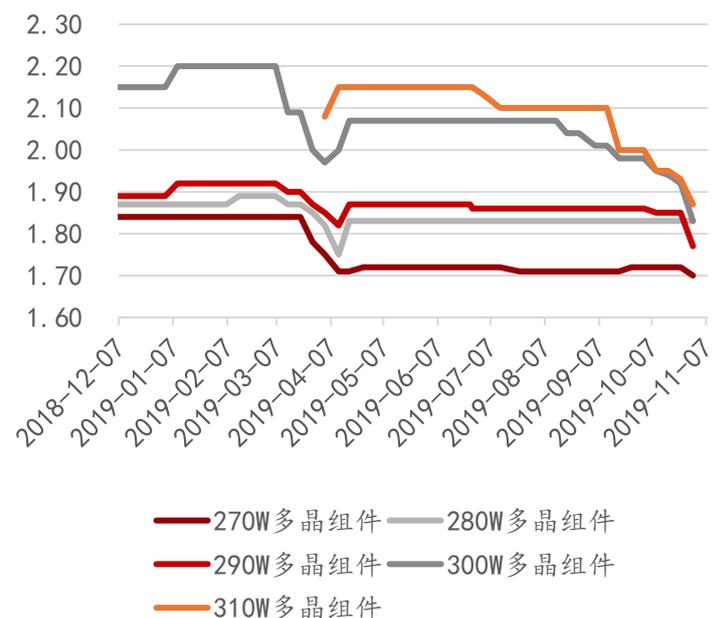
资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

图表 13：电池片价格走势（元/瓦）



资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

图表 14：组件价格走势（元/瓦）



资料来源：集邦新能源，万联证券研究所

2.3 核电

中英续签核安全监管合作协议：中英核安全合作指导委员会第三次会议于2019年11月8日在英国布里斯托尔召开。生态环境部副部长、国家核安全局局长刘华和英国核安全监管办公室首席监督员马克·福伊共同主持了会议。双方总结了自上次指导委员会会议以来的合作成果，并确定了下一阶段的合作重点。生态环境部（国家核安全局）与英国核安全监管办公室共享了两国新建核电厂现状、核安全监管最新进展、以及中英两国“华龙一号”项目的监管审评进展，回顾了双方在“华龙一号”安全分析以及放射性废物和环境影响评价的合作成果。双方商定下一阶段合作重点事项，包括“华龙一号”计算机软件验证分析、核承压设备监管、核安全监管体系和监管模式交流以及监管战略交流等。会后，双方核安全监管部门负责人续签了中英核安全监管合作协议并参观了欣克利角核电厂在建EPR核电项目。中英核安全合作指导委员会是两国核安全监管部门的重要合作机制，为“华龙一号”项目的安全审评交流、共享监管经验和推动中英双边核安全合作发挥了积极作用。（来源：北极星电力网）

三门核电2号机组已进入恢复启动运行阶段：目前，三门2号机组已进入恢复启动运行阶段，机组装料已经完成，后续还将按监管要求和程序开展反应堆临界等准备工作，待反应堆临界批准后，机组将在年内恢复运行发电。此前，依据中国核电三季度报告称，2019年前三季度，三门核电2号机组一直处于小修状态。此次小修是在发现设备缺陷后，中国核电秉承核电行业“保守决策”的原则而采取的安全合理的停机检修工作。目前已按照既定程序开展新设备回装工作，并严格按照国家监管安全要求开展后续复运工作。（来源：中国核网）

3、公司动态

兆新股份：深圳市兆新能源股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年11月8日披露了《关于大股东部分股份被司法拍卖的进展公告》，广东省深圳市中级人民法院（以下简称“深圳中院”）将于2019年11月11日在淘宝网深圳中院司法拍卖网络平台上对深圳市彩虹创业投资集团有限公司持有的公司无限售流通股8,780万股进行第二次公开拍卖。（来源：公司公告）

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

据国家统计局新闻发言人在14日国民经济运行发布会上的介绍，今年10月份，新能源汽车销量8.5万辆，同比下降39.7%，10月份当月汽车产量降幅收窄，汽车行业增加值增长4.9%，比上个月加快4.4个百分点。11月15日，发改委新闻发言人透露，要稳住汽车消费，探索取消逐步放宽或取消限购的具体措施。未来行业政策对新能源汽车发展将起到决定性作用。德国近期发布新能源汽车补贴政策，海外市场的发展为动力电池企业“走出去”提供机会。推荐加速海外布局的动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659）。

4.2 风电

抢装仍在继续，根据伍德麦肯兹预测，2019年中国风机订单量将超过26GW，今明两年未风电大年，风电行业维持高景气，行业增长确定性较强。推荐现金流平稳，风机市场份额不断提升的龙头，风电场稳步发展，整机毛利率迎来拐点的金风科技（002202）。

4.3 光伏

11月15日国家可再生能源中心副主任陶冶在《光伏竞价平价时代政策分析与机遇解析》的报告中提出，“十四五”期间，光伏新增并网装机量在280-300GW左右。尽管近期光伏受政策影响较大，但在行业成本全面下降的背景下，光伏产业前景巨大，鉴于今年旺季较晚，预计明年淡季光伏市场将有超出市场预期的表现。建议积极关注行业龙头，推荐市占率高、拥有成本和技术优势的光伏龙头，近期3.8GW电池片产能投产的通威股份（600438）。

5. 风险因素：

新能源车销量不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期。

电气设备行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期：2019年11月15日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
603659	璞泰来	1.37	1.54	1.93	7.36	56.53	36.04	33.84	27.00	7.38	增持
600438	通威股份	0.52	0.80	0.94	4.21	11.47	17.31	16.50	14.04	2.83	增持
002202	金风科技	0.88	0.84	1.09	6.59	11.44	12.19	13.62	10.50	1.73	买入
300750	宁德时代	1.64	1.95	2.54	16.73	72.60	50.05	36.89	28.32	4.12	买入

资料来源：wind，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场

万联证券