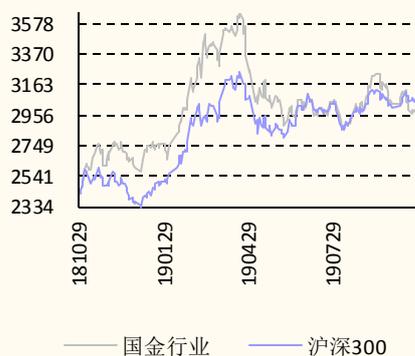


市场数据(人民币)

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. 《燃料电池产业三季度总结-燃料电池开始贡献业绩，三季度政策真空...》，2019.11.11
2. 《——燃料电池每周评论 11.4~11.10-中石化液空携手发...》，2019.11.11
3. 《弃风弃光率双降，电表迎新轮景气，TWS及海外动力电池供应...》，2019.11.10
4. 《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
5. 《——燃料电池每周评论 10.28~11.3-国产系统显现国际竞...》，2019.11.5

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

光伏需求能见度逐步提升，国网电表信息化设备开标

本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局正式启动 2020 年光伏政策讨论制定；双面组件 201 关税豁免-撤回再生变数；10 月新能源汽车产销数据发布；国家电网第二批智能电表和第四批信息化设备开标。
- **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：2020 年光伏政策制定启动，出台时间和力度值得乐观期待；双面组件豁免 201 关税或仍有转机，明年海外需求展望乐观。**
- 本周初，国家能源局新能源司在京组织召开了《2020 年光伏发电建设管理思路（讨论稿）》座谈会，基本定调 2020 年光伏政策框架与今年相比不会有太大变化。能源局会议的召开意味着政策制定正式启动，后续财政部、发改委价格司等部门还将陆续召开会议研究制定竞价额度、户用补贴强度及规模等关键要素。考虑到 2019 年因政策落地晚等原因，导致全年装机量或大幅低于能源局计划，预计 2020 年政策落地时间和保障力度值得乐观期待。
- 美国国际贸易法院近日对美国国际贸易委员会（USTR）上月撤回双面组件 201 关税豁免政策的决定发布了一项临时禁令，双面组件豁免 201 关税又被撤回的事件，可能仍有转机。我们认为，无论国际贸易环境如何多变，光伏发电在全球范围内的全面加速渗透、以及双面发电组件应用占比的提升均是行业确定性趋势；10 月份组件出口量出现环比下滑，很大程度上是由于头部组件企业为 Q4 国内市场预留产能以及印度市场关税预期变化的影响，实际上从组件企业近期订单情况来看，2020 年的海外市场需求，在欧美主战场保持强劲、新兴市场全面开花的情况下，需求展望可以说相当乐观。
- **电力设备：国家电网第二批智能电表和第四批信息化设备开标，南瑞拟通过成立合资公司加快带电作业机器人市场布局。**
- 国网第二批智能电表和信息采集系统招标共 76.9 亿元，威胜集团中标 3 亿，份额 3.9% 位居第一；前二十大中标厂商合计中标 52.9%，格局和此前基本相当，总中标厂商 71 家，集中度仍然偏低。威思顿、威胜、南瑞中天、三星、炬华列电表前五；新联、国电科技、威胜、南瑞南京控制、积成列用电信息采集前五。本次招标中 0.5s 三相智能电表份额第一的东方威思顿份额环比大幅提升 8pct，意味着高技术难度产品份额集中或将成为趋势。
- 国电南瑞拟和亿嘉和、天津三能电力成立合资公司，为各方带电作业机器人唯一研发、生产、销售平台。根据南瑞集团预测，到 2023 年仅配电带电作业机器人产业规模达 23 亿，同时可以用于输、变、配电等多电力生产环节，我们判断同期带电作业机器人市场总规模有望达到百亿。国电南瑞凭借技术和电网领域广阔渠道优势有望深度受益于该新兴蓝海需求爆发式增长。
- **新能源车：新能源车 10 月产销数据低于预期，但海外动力电池增长确定；TWS 耳机热度未减；持续推荐动力电池海外产业链、TWS 消费锂电龙头。**
- 据中汽协数据，10 月份国内新能源车销售 7.5 万辆，同比降 45.6%；1-10 月累计销售 94.7 万辆，同比增 10.1%，对应 10 月份国内动力电池装机 4.1GWh，同比降 31%，环比增 3%；1-10 月份累计装机 46.4GWh，同比增 34%。10 月国内新能源车产销量略低于预期，尚未出现明显“翘尾”现象。维持推荐动力电池海外产业链、TWS 耳机电池等消费锂电龙头公司。

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、炬华科技、良信电器、正泰电器、东方电缆、恒华科技；**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