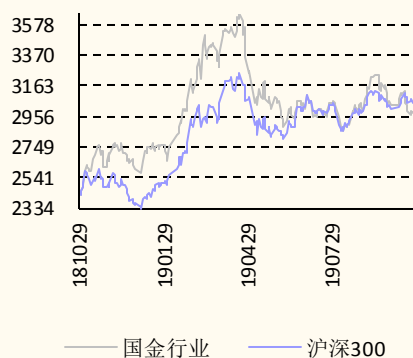


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2990
沪深300指数	3850
上证指数	2885
深证成指	9627
中小板综指	9008



相关报告

1. 《——燃料电池每周评论 11.11~11.17-支持态度明显, 燃...》, 2019.11.17
2. 《光伏需求能见度逐步提升, 国网电表信息化设备开标-新能源与电力...》, 2019.11.17
3. 《智能电表行业点评-国网 2019 第二次电能表及采集设备开标, 电...》, 2019.11.17
4. 《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
5. 《——燃料电池每周评论 11.4~11.10-中石化液空携手发力...》, 2019.11.11

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

光伏预期持续转暖建议加仓, 关注工控底部布局机会

本周核心观点

- **本周重要事件:** 湖北省能源局下发光伏政策通知; 光伏玻璃企业意向提价; 大众发布新五年规划; 宁德时代获宝马 73 亿欧元电池订单。
- **板块配置建议:** 光伏基本面及预期继续转暖, 加仓龙头; 电力设备推荐泛在、电表、5G 电气相关, 关注工控底部复苏机会; 电车推荐动力电池海外产业链及消费锂电细分龙头。
- **本周重点组合:** 信义光能、福莱特 A/H、隆基股份、国电南瑞、鹏辉能源。
- **新能源发电:** 光伏板块需求能见度及政策预期持续转暖, 产业基本面逐步触底回升, 再次提示加大优势环节龙头配置。
- 我们已在连续两周的周报中提示: 2020 年国内光伏政策的落地时间和力度展望乐观, 并将由此带来国内需求能见度的提升和板块情绪的转暖。本周国家发改委继续就 2020 年光伏电价政策听取企业意见, 据参会企业反馈, 与我们此前预期一致, 2020 年仍将沿用集中式电站/工商业分布式竞价+户用切换固定补贴的模式, 补贴规模预期分别为 12.5 亿+5 亿, 据此测算, 竞价项目和户用规模有望分别达到 25GW 和 5GW 以上, 在此基础上, 考虑首批 15GW 平价项目完成半数+需在 2020 年内建成的基地类和领跑者奖励指标项目约 5GW+今年 22GW 竞价项目延期到明年上半年的规模, 即使 2020 年竞价项目同样给予缓冲期而不能在年内全部建成, 2020 年中国新增装机达到 40-50GW 仍是大概率事件, 同比 2019 年将有 50%左右增长。
- 产业基本面角度, 光伏玻璃环节继续因供需紧张展现敏感的价格弹性, 在供给几无增加、需求边际回暖、天然气旺季涨价的多重因素推动下, 本周部分企业计划 12 月产品价格再次上调 1 元/平米 (幅度 3.6%), 我们预计提价落实概率高。此外, 据部分组件厂反馈, 电池片价格近期也有反弹冲动, 触底回升迹象显著。光伏玻璃明年大概率维持高景气, 维持光伏板块首推环节。
- **电力设备: 工控行业底部偏右侧位置明确, 绝对收益角度, 关注 2020Q1 工控行业增速转正及下半年加速的复苏机会。**
- 2019 年的我国出生人口预计继续下降, 人口红利正在加速消失, 赶在人口老龄化之前加速产业转型和自动化升级势在必行。尽管制造业 PMI 数据在荣枯线下有所反复, 贸易战略有缓和但也悬而未决, 但工控行业在今年前三季度作为近两年的底部区域也已经明晰, 工控龙头汇川技术 9、10 月通用自动化订单增速回暖也一定程度印证了该判断。数据层面, 今年 9 月份以来, 5G 及新产品拉动的 3C 需求复苏拉动伺服行业同比增速转正, 我们判断 2020H1 伺服行业出货增速有望大幅回暖。10 月份工业机器人产量同比增长 1.7%, 2019 年首次转正, 去年低基数是原因之一, 但仍预示着市场转折确实在逐步临近, 建议从绝对收益角度关注工控行业 2020 年复苏机会。
- **新能源车: 欧洲碳排放倒逼车企发力电动车, 大众、宝马更新未来新能源车发展规划。**
- 大众集团本周发布新五年规划, 2020 和 2025 年纯电动车将分别占集团总销量 4%、20%, 对应约 40 万、200 万辆。LGC 为大众欧洲和特斯拉中国核心供应商, 恩捷股份、璞泰来等国内材料龙头在 LGC 占有较高份额。宝马集团同期发表声明, 预计 2020-2031 年动力电池需求将超过 100 亿欧元, 宁德时代和三星 SDI 分别分得约 73 亿和 29 亿欧元订单。2018 年 7 月, 宁德时代与宝马意向订单金额为 40 亿欧元, 此次订单提升至 73 亿欧元, 对应年均 6.1 亿欧元 (约 47 亿元/年)。随海外车企发力, 电芯环节龙头和海外业务占比较高的电池材料企业将显著受益, 维持重点推荐。

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）、晶科能源、信义能源、晶盛机电、中环股份、东方日升、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