

国内光伏政策初步确定，全球需求或超预期

强于大市（维持）

——电力设备与新能源行业周观点

日期：2019年12月1日

市场回顾：

- **2019.11.25-2019.11.29**：电气设备行业涨幅为 0.75%，同期沪深 300 指数跌幅为 0.55%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑赢 1.3 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 5 位，总体表现优于上游。

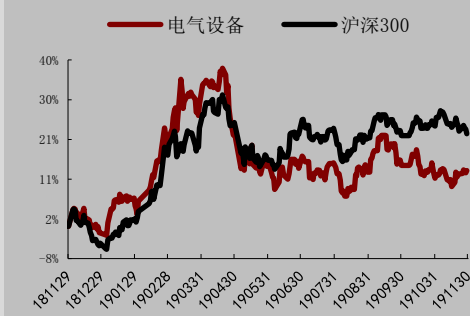
投资要点：

- **新能源汽车**：本周新能源汽车产业链价格小幅下降，降幅主要集中在锂、钴等原材料上。根据本周公布的交强险统计数据，10 月份我国新能源乘用车上险量为 4.92 万辆，环比下滑了 18.2%，同比下滑了 34.5%。尽管如此，海外市场的火爆仍然给国内行业注入活力。前三季度欧洲电动汽车共注册 38.3 万台，同比增长 38.2%。旺盛的需求促进了海外整车商与国内产业链的互动。奥迪确认正与比亚迪就电池采购进行洽谈，明年大众将在华启动两个纯电动车生产工厂。推荐积极布局海外的国内动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659）。
- **风电**：在本周的几次风机投标中，多家整机商投出了 4500 元/千瓦的高价，相较于去年 11 月的均价，同比增长超过 36%。本轮抢装潮来势汹汹，现在风机已经处于火爆的紧俏行情。根据 Wood Mackenzie 最新报告显示，由于国内供应链的瓶颈，目前已核准的海上风电项目只有 20% 可以在 2021 年底前并网发电。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商龙头的金风科技（002202）。
- **光伏**：本周产业链价格持续下跌，多晶硅市场价格更是达到历史新低，本轮价格调整受到了市场需求乏力以及库存积压的双重影响。中国光伏协会（CPIA）近期表示，2020 年光伏政策框架已经确定，总体与 2019 年大体一致。多家媒体预测 2020 年补贴总规模初步为 17.5 亿元，并且明年一季度之前将完成光伏发电竞价政策制定工作。政策与补贴的早早确定以及产业链价格的历史低位有利于明年光伏市场的平稳发展，光伏出口端依然火爆，光伏协会预测今年光伏出口额将达到历史第三高点。推荐全球单晶一体化龙头，拥有成本和技术优势、产能加速扩张的隆基股份（601012）和硅料电池片盈利双见底的通威股份（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
隆基股份	0.68	1.19	1.85	买入
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
璞泰来	1.37	1.54	1.93	增持

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12月1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.....	5
2.2 风电&光伏.....	7
2.3 核电.....	10
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.....	11
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)	5
图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)	5
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)	6
图表 9: 四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)	6
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

本周市场整体表现良好，电气设备行业涨幅为0.75%，同期沪深300指数跌幅为0.55%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢1.3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5位，总体表现位于上游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况 (%)

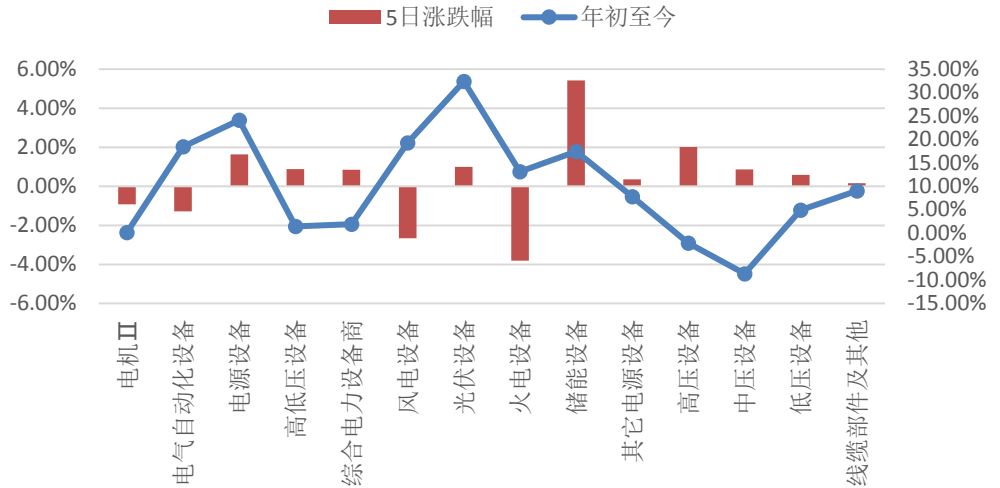


资料来源：wind，万联证券研究所

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好。二级行业三级行业大部分处于上涨状态。二级行业电机设备/电气自动化设备/电源设备/高低压设备/涨幅分别为-0.93%/-1.28%/1.63%/0.88%。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/分别上涨0.85%/-2.66%/0.99%/-3.82%/5.41%/0.36%/2.02%/0.87%/0.58%/0.15%。

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 82 只, 平收 8 只, 下跌 105 只, 跑赢大盘的有 106 只股票。表现最好的是中电电机, 涨幅为 12.49%; 表现最差的是华仪电气, 跌幅为 22.57%。

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 (%)
中电电机	12.49	华仪电气	-22.57
大豪科技	11.89	盛弘股份	-11.94
合纵科技	9.66	金冠股份	-9.46
振江股份	8.70	天龙光电	-7.15
宁德时代	8.58	日丰股份	-6.75

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

明年大众将在华启动两个纯电动车生产工厂: 在本届广州车展开幕前夕, 大众汽车集团(中国)公布了其在 2020 年的投资计划。该计划显示, 大众中国 2020 年将与合作伙伴在中国市场共同投资超过 40 亿欧元, 其中针对电动出行领域的投资将占总投资金额的 40%左右。(来源: 盖世汽车)

前三季度欧洲电动汽车共注册 38.3 万台 同比增长 38.2%: 根据欧洲汽车制造商协会(European Automobile Manufacturers Association)的数据, 2019 年 1 至 9 月, 欧盟和欧洲自由贸易联盟(挪威、瑞士、冰岛)国家总共约有 38.3 万台新的电动乘用车(包括纯电车型、燃料电池汽车、插混车型、增程式电动汽车)进行了注册。和去年同期相比, 今年前三季度欧盟和欧洲自由贸易联盟国家电动汽车注册量增幅达 38.2%, 同时平均市场份额提升至 2.87%。(来源: 第一电动网)

奥迪确认正与比亚迪就电池采购进行洽谈： 奥迪公司表示正在与中国企业比亚迪就购买电动汽车电池一事进行商谈，此举将会打破奥迪在中国对单一供应商的依赖。奥迪公司不久前任命的中国区总裁武佳碧 (Gaby-Luise Wuest) 在广州车展开幕之前接受采访时说：“我们正在与比亚迪进行对话，但是我不能透露细节。”今年8月，有知情人士透露，奥迪正在与比亚迪进行洽谈，该公司是中国最大的电动汽车制造商之一，也是第二大汽车电池供应商。此外，消息人士还表示，奥迪也在与其他的潜在供应商进行对话。武佳碧表示，奥迪计划在未来两年内在中国市场开始销售更多的新能源车型，其中一半以上新车型都将为纯电动汽车。大众设定了在2050年之前实现碳中和的目标，并一直在努力对其车队进行电动化。这家世界最大的汽车制造商明年将会投资超过40亿欧元(约44亿美元)，用以提升纯电动汽车和SUV车型的产量。奥迪是大众集团最大的利润来源，其三分之一的消费者都来自中国。(来源：第一电动网)

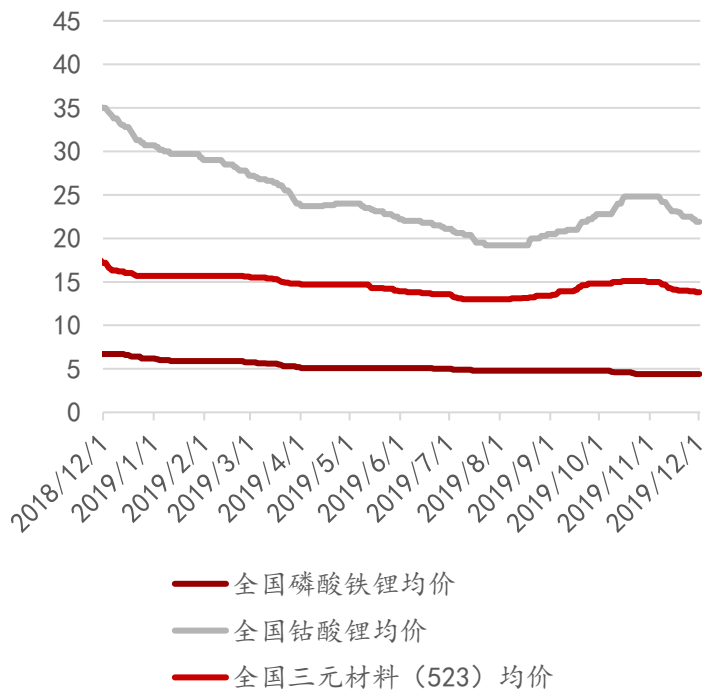
财政部：2020年新能源车补贴预算314亿： 近日，财政部提前下达《2020年节能减排补助资金预算对地方分配结果》。其中，2017年度新能源汽车推广应用补助资金总计约160亿元，2018年度节能与新能源公交车运营补贴资金总计约153亿元，两年共计约313.68亿元。本次补助分配覆盖了37个地区，其中，河南省获得补助最高，达到54.6亿元，这主要的原因是宇通在新能源客车领域占据了较大的市场份额。紧随其后的是湖南省和山东省，分别获得29亿元和28亿元。(来源：乘联会)

工信部副部长：亟需加快制定《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》： 11月28日，工业和信息化部组织召开节能与新能源汽车产业发展部际联席会议联络员会议，讨论《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》(以下简称《规划》)。工业和信息化部副部长辛国斌主持会议。辛国斌指出，当前我国新能源汽车产业发展面临新形势、新情况，为抢抓机遇、应对挑战，亟需加快制定《规划》，坚持不懈推动产业发展。辛国斌强调，融合创新、协同发展是新能源汽车未来发展的根本保障，各部门要进一步加强相互协同，形成合力，共同推动新能源汽车产业高质量可持续发展。(来源：中证网)

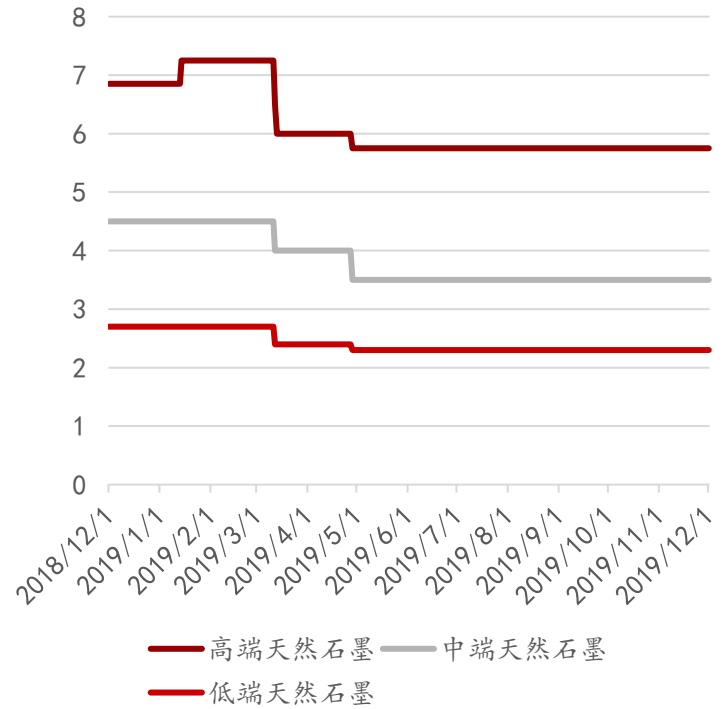
2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势 (万元/吨)

图表 5：一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)



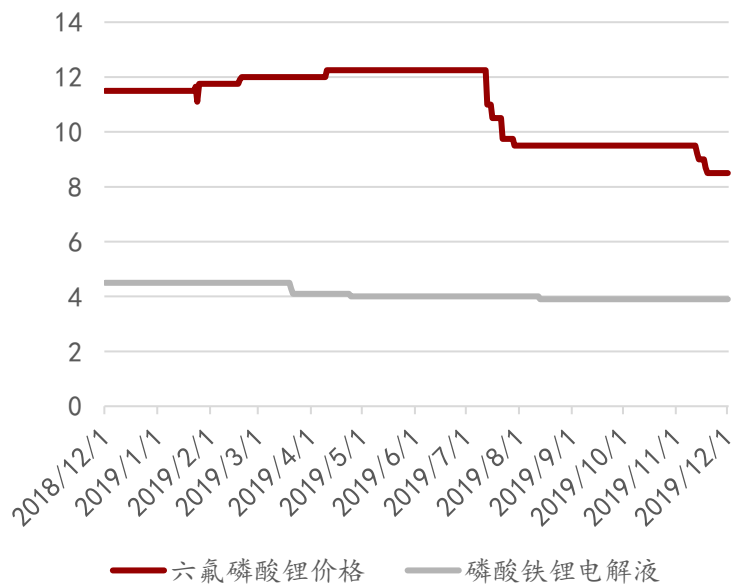
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



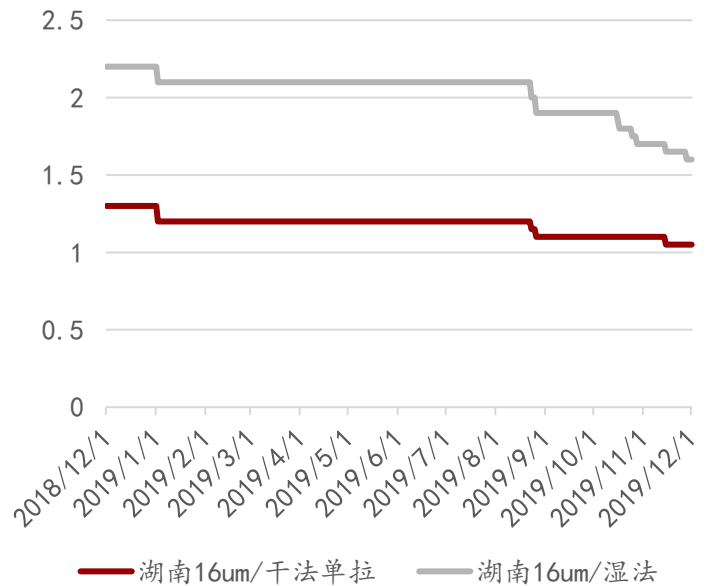
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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）



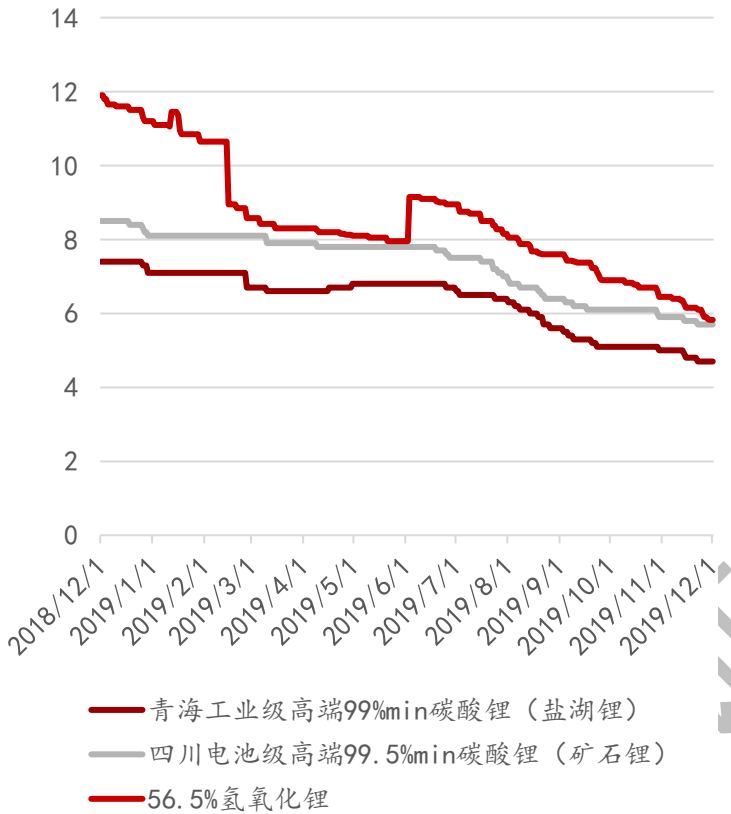
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



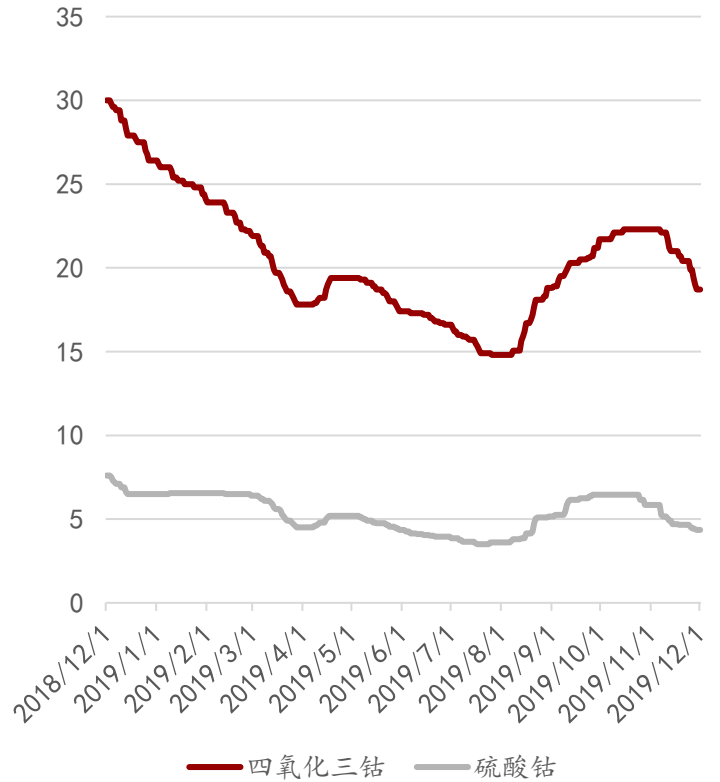
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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

沈辉: 2020年光伏发电占比3-5%: 日前, 在OFweek维科网主办的“OFweek 2019 (第十届) 太阳能光伏产业大会”上, 中山大学太阳能系统研究所所长沈辉教授带来主题为《光伏发展评述与未来展望》的演讲报告。对于光伏产业发展前景展望, 沈辉教授表示, 光伏平价上网指日可待。他预测, 2020年后光伏发电占比3-5%, 2030年光伏发电占比10-15%, 占比超过核电, 与风电并驾齐驱; 到了2050年光伏与风电将成为主要能源, 太空光伏电站建成向地面供电。(来源: OFweek太阳能光伏网)

伍德麦肯兹: 2020将是光伏产业大幅增长的最后一年: 全球知名能源咨询顾问公司伍德麦肯兹估计, 到2024年, 中国太阳能光伏装机容量累计将达到370吉瓦, 是美国的两倍多。随着世界各国继续增加太阳能装机容量, 伍德麦肯兹预测, 2020年将是太阳能产业大幅增长的最后一年。根据全球能源转型地缘政治委员会和国际可再生能源机构的一份报告, 中国不断增长的可再生能源供应将使中国能源独立性更强, 并将成为世界可再生能源超级大国, 具有非常大的影响力。这将使中国贸易优势具有竞争性, 并使中国在清洁能源技术制造方面处于领先地位。(来源: 索比光伏网)

时璟丽: 2020年光伏政策机制总体不变: 11月26日, “第五届中国能源发展与创新论坛”在京召开, 国家发改委能源研究所可再生能源中心研究员时璟丽在主题演讲中指出, “十四五”既是可再生能源进入后补贴的时代, 也是可再生能源更多从应用模式、商业模式、体制机制上直接融入电力系统时期, 更是为其后实现高比例可再生能源系统打下重要基础的关键阶段, 要探索建立多元应用模式和商业模式。谈及2020年光伏发电政策预期, 时璟丽认为, “明年将基本延续2019年主要政策, 实行分

类管理。”对于光伏发电竞价机制，她表示，2020年机制总体思路和框架不变，将保持政策稳定性，目前研究工作基本完成，政策制定进行中；对于风光无补贴平价上网项目，根据2019年1月出台的“19号文”，平价项目已经明确，实施时间为2019-2020年，所以文件中明确提出的8项支持政策也是确定的。（来源：索比光伏网）

128MW 隆基建澳维多利亚州最大光伏电站：日前，由法国可再生能源公司Neoen开发、澳大利亚公司Downer建设，隆基供应全部组件的128MW纽默卡光伏电站项目并网已近半年。该项目正在为当地创造源源不断、稳定可靠的清洁电力。纽默卡光伏电站项目位于澳大利亚维多利亚州北部，占地515公顷，总投资1.98亿美元，是维多利亚州最大的光伏电站。项目采用了37.3839万块隆基高效单晶组件，年发电量约为255 GWh，将为墨尔本有轨电车、钢铁厂等重要基础设施的生产运行提供清洁电力。今年9月，隆基澳大利亚子公司正式成立，更好地满足澳洲当地客户在户用、工商业以及大型地面电站等多领域的诉求。隆基乐叶高级副总裁余海峰对此表示：“隆基来到澳洲市场的初衷，就是希望给当地终端客户带来更低度电成本、更高价值的太阳能科技产品，现阶段，隆基正付诸实践，努力为当地清洁能源的发展贡献力量。（来源：环球光伏网）

福建三峡海上风电国际产业园首台8.0MW海上风力发电机正式交付：近日，福建三峡海上风电国际产业园中国中车福清工厂研制的8.0MW直驱永磁海上风力发电机正式交付。这是继2019年7月26日中国中车福清工厂下线3.0MW、6.0MW级直驱永磁海上风力发电机后，产业园生产的更大容量海上风力发电机，主要用于配套金凤科技8MW海上风电机组。据悉，本次交付的8.0MW直驱永磁风力发电机是在6.0MW机型设计结构的基础上进行优化改进，采用了全新的水冷散热系统和磁极盒固定结构，发电机工作效率和运行稳定性相比其他机型都有显著的提升，有助于海上风电机组向着更大功率、更强性能、更低成本迈进。（来源：北极星风力发电网）

国际项目！国家电投莫祖拉46MW风电项目完工：近日，国家电投党组书记、董事长钱智民访问黑山，陪同黑山总理马尔科维奇、马耳他总理穆斯卡特共同出席国家电投与马耳他在黑山共和国联合开发的莫祖拉风电项目完工仪式。期间，钱智民向黑山总理马尔科维奇和马耳他总理穆斯卡特介绍了国家电投与马耳他和黑山清洁能源合作情况。他表示，国家电投在马耳他一揽子清洁能源合作取得丰硕成果，帮助马耳他国家电力公司实现扭亏为盈，切实提高能源供应安全性和稳定性，推动环保和减排符合欧盟标准要求，大幅降低居民和商业用电价格，实质性改善营商环境。莫祖拉风电项目是国家电投与马耳他开展清洁能源第三方市场合作的首次成功尝试。双方将在黑山政府的指导和支持下，继续深化在黑山清洁能源合作，切实降低电价水平，有效提高供电安全性和稳定性，全力支持黑山成为欧洲首个100%使用清洁电力的“零碳”国家。（来源：北极星风力发电网）

江西省：支持赣西地区内风电、光伏等绿色能源项目建设：近日，江西省人民政府发布《关于支持赣西转型升级推动高质量跨越式发展的若干意见》，文件指出要：提升能源保障水平。支持赣西城市清洁能源项目建设，加快推进国家电投分宜电厂投入运营和大唐新余二期项目建设，支持万载、奉新、樟树等一批热电联产项目建设，推进上高电厂前期工作，适时启动靖安洪屏抽水蓄能电站二期建设，支持区域内光伏、风电等绿色能源项目建设。加快推进省级和城镇天然气管网工程建设。（来源：北极星风力发电网）

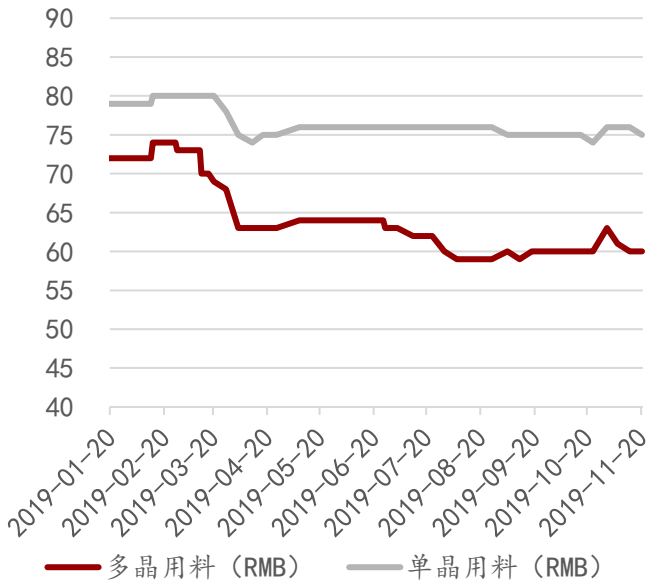
广东省首个大兆瓦级海上风电工程塔筒制造项目交付完成：11月24日，由中国水电四局（阳江）海工装备有限公司承建的广东湛江外罗海上风电项目35号风机第四段塔筒吊装离开运输船甲板，标志着外罗项目36台5.5MW风机塔筒全部交货完成。外罗项目为广东省能源集团有限公司投资建设，由中国能建广东省电力设计研究院有限公司作为EPC总承包建设的广东省首个大兆瓦级海上风电场。该项目位于广东省湛江市徐闻县外罗以东海域，总装机容量198兆瓦，共安装36台单机容量5.5MW的海上风力发电机组。（来源：北极星风力发电网）

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	60.000	55.000	58.000	-3.33%
单晶用料 RMB	76.000	71.000	73.000	-2.67%
非中国区多晶硅 USD	9.430	8.810	9.063	-2.53%
全球多晶硅 USD	9.560	6.919	8.776	-2.97%
硅片 156.75mm×156.75mm				
多晶硅片 RMB	2.030	1.730	1.780	0%
多晶硅片 USD	0.256	0.218	0.220	-3.08%
单晶硅片 RMB	3.150	3.000	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	0.730	0.650	0.710	-1.39%
多晶电池片 >18.4%USD	0.110	0.082	0.086	0%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.850	0.800	0.830	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	0.950	0.890	0.930	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	1.000	0.930	0.980	-1.01%
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.168	0.114	0.124	0%
组件 per watt				
多晶组件 RMB	1.700	1.600	1.680	0%
多晶组件 USD	0.235	0.199	0.200	-3.85%
高效多晶组件 RMB	1.750	1.690	1.730	-0.57%
高效多晶组件 USD	0.220	0.210	0.215	0%
单晶组件 RMB	1.700	1.650	1.680	0%
单晶组件 USD	0.235	0.208	0.209	-5.86%
高效单晶组件 RMB	1.800	1.720	1.770	0.57%
高效单晶组件 USD	0.325	0.298	0.315	0%
特高效单晶组件 (RMB)	1.840	1.780	1.820	0%
特高效单晶组件 (USD)	0.385	0.233	0.274	-0.36%

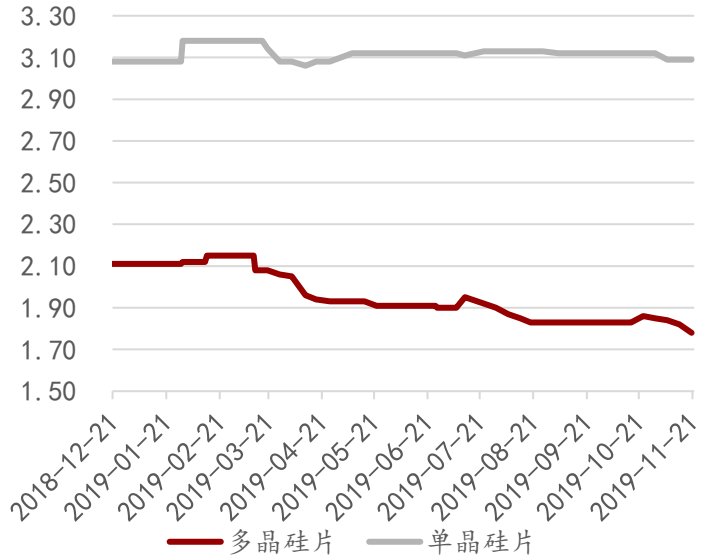
来源：集邦新能源网，万联证券研究所。数据截止日期：2019-11-27

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



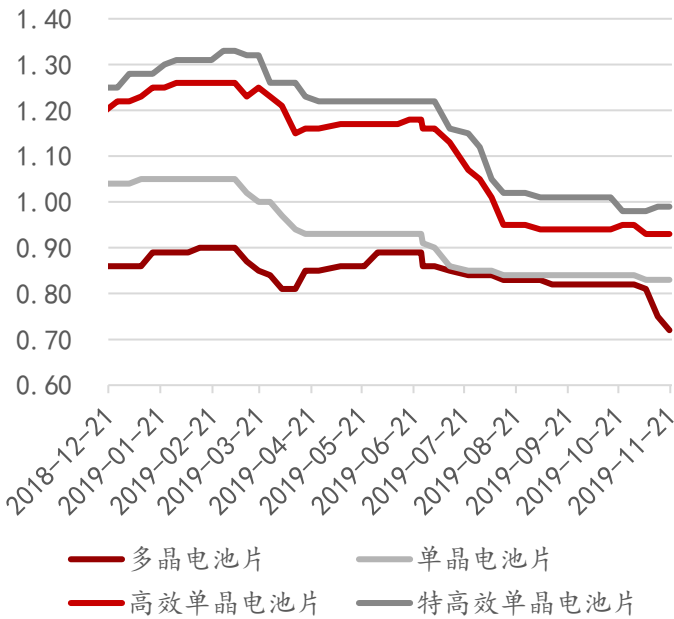
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)



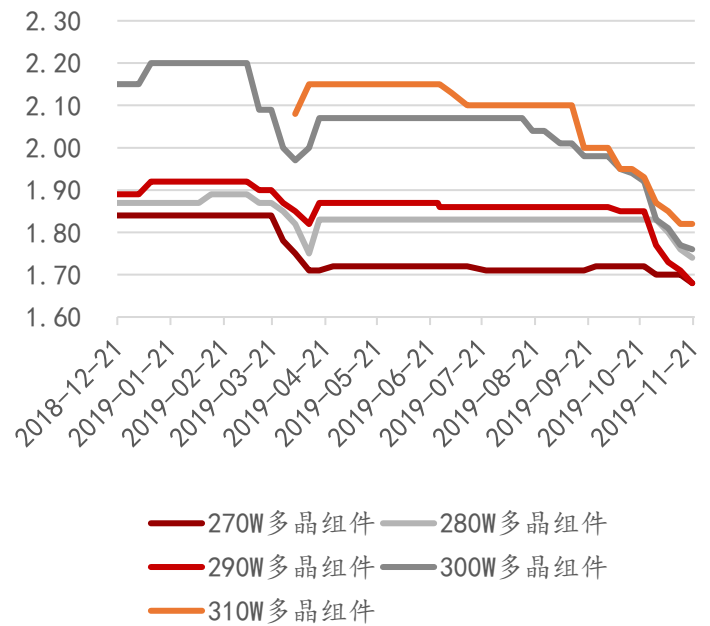
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

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

我国首个核电技术服务产业联盟正式成立: 为进一步推进核电技术服务产业发展, 加快核电产业“走出去”步伐, 11月22日, 以“核力创造美好世界”为主题的核电技术服务产业联盟成立大会暨技术服务“走出去”专题交流会在上海召开, 共计55家核电产业单位共襄盛举, 共享未来。中核武汉核电运行技术股份有限公司、国核电力规划设计研究院有限公司、中国原子能科学研究院、苏州热工研究院有限公

司、中国核动力研究设计院、上海核工程研究设计院、上海中核浦原有限公司、中国核电工程有限公司等13家单位共同签署了核电技术服务产业联盟协议。。(来源:中核集团)

冷试开始! 华龙一号海外首堆全面进入设备调试阶段: 当地时间11月26日, 华龙一号海外首台机组——巴基斯坦卡拉奇2号(K-2)机组一回路水压试验正式启动, 这是核电项目建设中的重要里程碑节点, 标志着该机组按计划由安装阶段全面转入调试阶段。至今, K-2\K-3项目开工以来已经安全生产2083天, 这为后续华龙一号机组建设创造了良好的示范效应, 增强了“一带一路”沿线国家对华龙一号的信心。作为我国核电走向世界的“国家名片”, 华龙一号是我国具有完全自主知识产权的三代核电技术, 是当前核电市场上接受度最高的三代核电机型之一。中核集团在建的海内外四台华龙一号示范核电机组, 是全球唯一按照进度计划建设的三代压水堆核电工程。目前, 海内外华龙一号建设工程安全和质量处于良好受控状态。(来源:中国核网)

3、公司动态

浙富控股: 11月25日, 浙富控股公告称, 浙富水电承制的全球体型最大、中国首台600MW第四代商用快堆液态金属核主泵工程样机于2019年11月24日在浙富水电整机试验台上通过试运行测试, 各项指标符合预期。(来源:公司公告)

协鑫集成: 协鑫集成(002506.SZ)11月29日公布本次回购注销第一期股票期权与限制性股票激励计划(以下简称“本次激励计划”)首次授予部分因离职而不具备激励条件的3名激励对象已获授但尚未解除限售的103.5万股限制性股票, 占回购注销前公司总股本的0.02%, 本次限制性股票回购注销的价格为2.18元/股; 本次回购的限制性股票于2019年11月28日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成回购注销手续; 本次回购注销完成后, 公司总股本由5,082,575,800股调整为5,081,540,800股(截至2019年11月27日)。。(来源:公司公告)

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

本周新能源汽车产业链价格小幅下降, 降幅主要集中在锂、钴等原材料上。根据本周公布的交强险统计数据, 10月份我国新能源乘用车上险量为4.92万辆, 环比下滑了18.2%, 同比下滑了34.5%。尽管如此, 海外市场的火爆仍然给国内行业注入活力。前三季度欧洲电动汽车共注册38.3万台, 同比增长38.2%。旺盛的需求促进了海外整车商与国内产业链的互动。奥迪确认正与比亚迪就电池采购进行洽谈, 明年大众将在华启动两个纯电动车生产工厂。推荐积极布局海外的国内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

在本周的几次风机投标中, 多家整机商投出了4500元/千瓦的高价, 相较于去年11月的均价, 同比增长超过36%。本轮抢装潮来势汹汹, 现在风机已经接近于“有价无市”的紧俏行情。根据Wood Mackenzie最新报告显示, 由于国内供应链的瓶颈, 目前已核准的海上风电项目只有20%可以在2021年底前并网发电。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, 19Q3营业收入同比增长32.65%, 归母净利润同比增长12.92%的金风科技(002202)。

4.3 光伏

本周产业链价格持续下跌，多晶硅市场价格更是达到历史新低。本轮价格调整受到市场需求乏力以及库存积压的双重影响，预计价格颓势可能持续到年底。多家媒体预测2020年补贴总规模初步为17.5亿元，并且明年一季度之前将完成光伏发电竞价政策制定工作。政策与补贴的早早确定以及产业链价格的历史低位有利于明年光伏市场的平稳发展，光伏出口端依然火爆，光伏协会预测今年光伏出口额将达到历史第三高点。预计2020年光伏市场需求将有明显改善。推荐全球单晶一体化龙头，拥有成本和技术优势、产能加速扩张的隆基股份（601012）和硅料电池片盈利双见底的通威股份（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12月01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	
601012	隆基股份	0.68	1.19	1.85	6.84	23.85	19.03	14.99	9.59	3.55	买入
603659	璞泰来	1.37	1.54	1.93	7.36	70.10	36.04	33.84	27.00	9.52	增持
600438	通威股份	0.52	0.80	0.94	4.21	13.1	17.31	16.50	14.04	3.11	增持
002202	金风科技	0.88	0.84	1.09	6.59	11.59	12.80	13.62	10.50	1.76	买入
300750	宁德时代	1.64	1.95	2.54	16.73	87.41	50.05	36.89	28.32	5.22	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