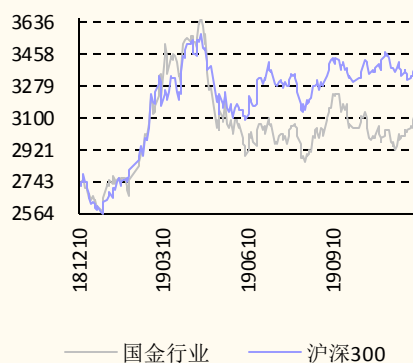


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3114
沪深300指数	3902
上证指数	2912
深证成指	9879
中小板综指	9185



## 相关报告

- 《燃料电池每周评论 12.2-12.8-政策预期向好, 燃料电池产...》, 2019.12.9
- 《光伏板块性价比优势突出, 电网投资结构变化是重点-新能源与电力...》, 2019.12.8
- 《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)(征求意见稿)...》, 2019.12.3
- 《把握集中度提升和技术变化的确定性机会-光伏行业2020年投...》, 2019.12.2
- 《燃料电池每周评论 11.25~12.1-政策趋势明显,《202...》, 2019.12.1

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

## 国网发布泛在建设大纲, 中美协议助工控回暖

## 本周核心观点

- **本周重要事件:** 中美达成第一阶段贸易协议; 国家电网发布《泛在电力物联网2020年重点建设任务大纲》; 11月新能源车产销数据公布。
- **板块配置建议:** 光伏围绕盈利兑现确定性做年度战略布局; 电力设备推荐泛在、5G电气、工控龙头; 电车推荐动力电池海外产业链及消费锂电龙头。
- **本周重点组合:** 信义光能、福莱特 A/H、隆基股份、汇川技术、鹏辉能源。
- **新能源发电:** 国内光伏政策落地时间预期微调不影响 2020 年需求预测结论; Q1 需求能见度高, 淡季不淡是大概率事件。
- 近期多家光伏媒体对 2020 年中国光伏竞价政策的落地时间做出展望, 市场对于政策是否能够在年底前落地、以“正式稿”还是“征求意见稿”的形式落地的预期, 再次出现波动。关于国内政策预期, 我们强调两点: 1) 在政策框架大概率维持不变的前提下, 确定总补贴额度、指导电价、户用补贴强度的难度相对较低, 预计即使落地时间有所推迟, 也不会迟太久; 2) 对于 2020 年中国光伏内需的释放节奏, 我们预计 H1 将主要由 2019 年竞价延期项目+领跑者奖励指标+少量平价项目+2020 户用项目构成, 而 2020 竞价项目绝大部分将在 H2 建设(详见策略报告), 因此竞价政策落地时间的略微推迟不会影响对明年国内需求的预测结论。
- 近期调研了解主流组件企业 Q1 订单已基本签满, 在今年 H2 电池组件价格大幅下跌而明年 Q1 需求能见度高背景下, Q1 淡季不淡是大概率事件。
- **电力设备:** 泛在建设大纲印发, 5G 建设及试点应用等三大亮点值得关注; 出口导向型经济受益贸易战不再升级, 进一步利好低压、工控等行业回暖。
- 国网印发《泛在电力物联网 2020 年重点建设任务大纲》, 共涉及 40 项重点建设任务, 相比 2019 年 27 项大幅提升, 其中能源生态建设包含 11 项任务, 为八个方向之中任务数最多。技术研究方向上, 强调推进 5G、区块链、人工智能等新技术实用化, 同时提到重点建设任务包括 5G 建设及试点应用。生产运行方向上, 国网开始全面提升新一代调控云平台建设和数字化管理平台建设, 我们测算首轮省网及以上调控云系统更新有望带来 80-100 亿市场规模, 考虑到单价提升至少 1 倍带来的盈利能力提升, 国电南瑞调度版块在 2022 年需求高峰新增净利润有望超过 8 亿。
- 近日中美达成第一阶段贸易协议, 分析将主要缓解电子产品、部分衣物等消费类出口压力。我们认为中下游制造业特别是其中的出口导向型企业将受益贸易战不再升级, 订单和业绩下跌趋势将企稳, 终端需求回暖叠加 2020 年信贷政策向制造业倾斜, 将有利中下游制造业特别是其中小微企业经营回暖。我们重申: 工控行业增速受益于 3C 高景气度和制造业需求回暖最快有望在 2020Q1 转正, 低压电器也将显著受益于制造业和竣工加速回暖。
- **新能源车:** 2020 年新能源车盈利能力有望显著好转, 销量增长确定性提升, 持续重点推荐消费电池细分领域优质标的和动力电池海外产业链。
- 1-11 月, 我国新能源汽车生产 109 万辆, 同比增长 3.6%; 销售 104 万辆, 同比增长 1.3%; 2019 年新能源车增速前高后底, 主要受补贴大幅退坡影响。我们测算, 2019 年过渡期后, 新能源主销车型 A 级纯电动单车亏损 0.16-0.63 万元左右; 2020 年即使补贴砍半, A 级纯电动仍有望扭亏为盈, 实现单车平均盈利 0.2-0.3 万元左右, 销量恢复高增确定性增加。新能源车增速触底, 2020-2021 年全球销量高增确定性较高, 板块情绪持续转暖, 持续推荐动力电池、隔膜、负极及磷酸铁锂环节龙头公司。TWS 耳机电池标的鹏辉能源估值仍然较低, 2020 年仅 12-15 倍, 持续重点推荐。

**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：**汇川技术、国电南瑞、岷江水电、信捷电气、正泰电器、良信电器；**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