

光伏 2050 年发电占四成，行业将迎拐点

——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019 年 12 月 15 日

市场回顾：

- **2019.12.09-2019.12.13**：电气设备行业涨幅为 1.01%，跑输沪深 300 指数 0.68pct。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，总体表现位于中游。

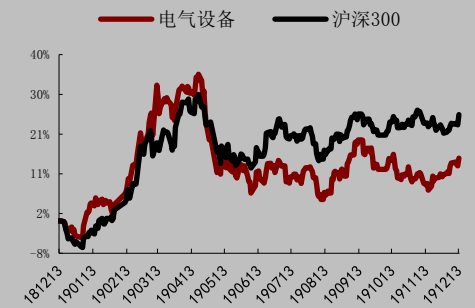
投资要点：

- **新能源汽车**：本周多家车企公布了 11 月销量，从数据上看，不少车企销量回暖，然而新能源汽车仍面临销量普遍下滑的困境。从动力电池装机量看，过半电池企业装机量同比负增长，其中比亚迪同比下滑 69.9%。乘联会表示，销量低迷是受到补贴退坡之后成本上升的影响，随着新能源市场多维化发展，电动化趋势已经逐渐覆盖整个汽车市场。在网约车、出租车以及高端豪华车等领域，新能源车已经逐渐形成综合优势。汽车市场销量探底，产业格局面临洗牌，明年新能源汽车有望重振旗鼓。推荐海内外齐头并进的动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659），受益于海外产业链的正极龙头当升科技（300073）。
- **风电**：风机抢装热潮仍在持续，整机投标价格持续上升。随着 2021 年的临近，整个产业链都将受益于不断飙升的需求。海上风电进入爆发期，风电企业纷纷布局海上风电市场和加快海上风电项目开发力度。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，风电场稳步发展的金风科技（002202）。
- **光伏**：本周晶硅原料的价格继续探底，但是单晶、多晶已经出现“分道扬镳”的迹象。单晶需求明显强劲，受需求侧影响较小，价格较为稳定。Global Data 发布的预测表明，2019 年全球装机量将增长至 105GW，中国 2020 年新增容量将在 43-45GW 之间。今年，尽管国内市场需求不断萎缩，但多家龙头企业相继宣布扩产，表明了对来年市场提振的信心，《中国 2050 年光伏发展展望》预计未来十年内，我国将进入光伏加速部署时期。单晶 PERC 电池成为行业聚焦热点，2019 年底预计 PERC 电池产能将增加至 116GW，明年更将达到 158GW。推荐全球单晶一体化龙头，拥有成本和技术优势、产能加速扩张并具备重新定义行业能力的隆基股份（601012）以及多晶硅、电池片双龙头通威股份（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
当升科技	0.75	0.99	1.30	增持
宁德时代	1.64	2.09	2.81	买入
隆基股份	0.92	1.19	1.85	买入
通威股份	0.52	0.73	0.99	增持
金风科技	0.88	0.71	1.22	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 12 月 13 日

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：01056508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

目录

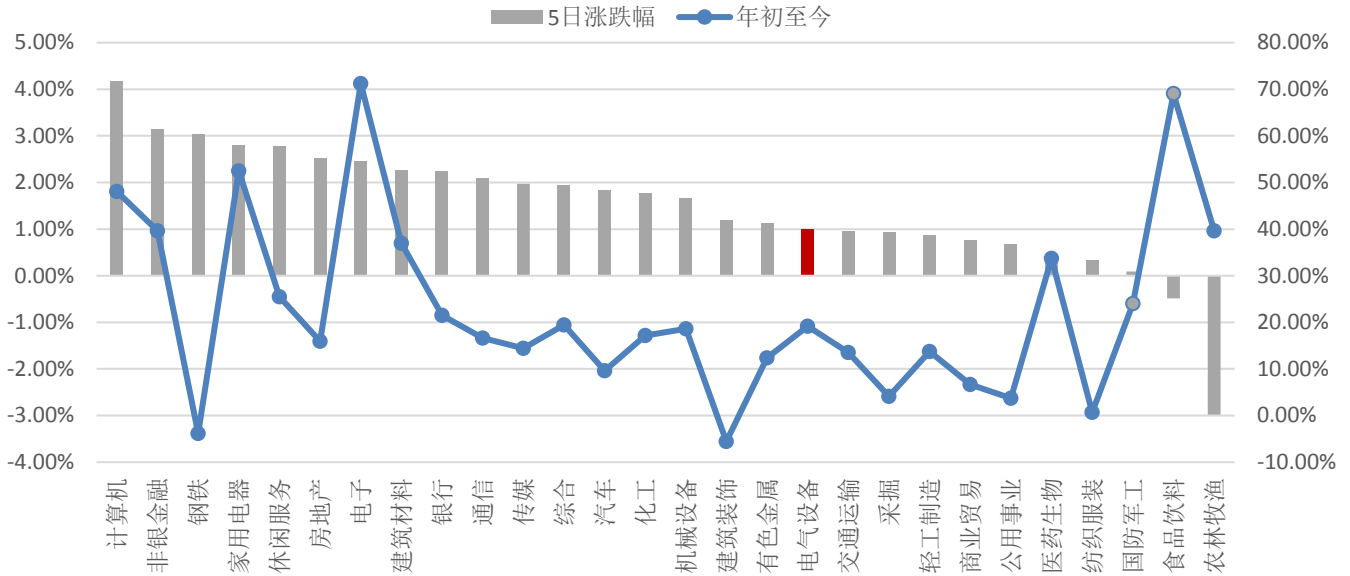
1、上周市场回顾.....	3
1.1、电力设备行业.....	3
1.2、电力设备子行业.....	3
1.2、电力设备个股.....	4
2、上周行业热点.....	4
2.1 新能源汽车.....	4
2.1.1 行业价格跟踪.....	5
2.2 风电&光伏.....	7
2.3 核电.....	10
3、公司动态.....	11
4、投资策略及重点推荐.....	11
4.1 新能源汽车.....	11
4.2 风电.....	12
4.3 光伏.....	12
5.风险因素:	12
图表 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)	3
图表 2: 申万电力设备各子行业涨跌情况.....	3
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)	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/m ²)	6
图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)	6
图表 9: 钴粉、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.....	8
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，电气设备行业涨幅为1.01%，同期沪深300指数涨幅为1.69%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.68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 (%)

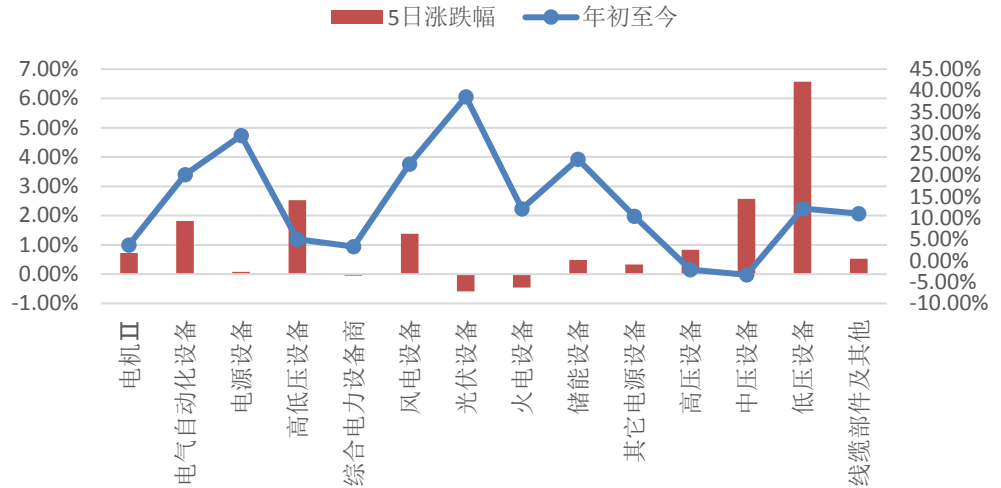


资料来源：wind，万联证券研究所

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0.72%/1.81%/0.08%/2.53%。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-0.05%/1.38%/-0.59%/-0.45%/0.48%/0.33%/0.83%/2.57%/6.57%/0.52%。

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 121 只, 平收 11 只, 下跌 63 只, 跑赢大盘的有 49 只股票。表现最好的是正泰电器, 涨幅为 13.12%; 表现最差的是中国动力, 跌幅为 11.55%。

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 (%)
正泰电器	13.12	中国动力	-11.55
坚瑞沃能	10.32	中超控股	-7.32
青岛中程	9.92	炬华科技	-5.04
国电南自	9.86	合纵科技	-4.83
南洋股份	9.73	天龙光电	-4.63

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

第 28 批免购置税新能源车目录发布, 上汽 Marvel X/哪吒 U/极星 1 等 319 款车型入选: 12 月 10 日, 工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录 (第二十八批)》, 共 319 款新能源车型入选。其中, 纯电动乘用车方面, 包括上汽 Marvel X、哪吒 U 等 21 款插电式混合动力乘用车方面, 包括神龙 4008、沃尔沃极星 1 等 7 款。(来源: 第一电动网)

比亚迪获欧洲 259 辆纯电动大巴订单: 日前, 中国新能源汽车企业比亚迪与欧洲公共交通运营商凯奥雷斯 (Keolis) 荷兰分公司正式签署合作协议, 宣布中标荷兰 259 台纯电动大巴订单。据比亚迪介绍, 这是迄今为止欧洲最大的纯电动大巴项目。订单涵盖了多款车型, 所有车辆将于 2020 年底投入运营, 线路覆盖荷兰东部及中部区域, 年运载量达 1700 万人。(来源: 第一电动网)

11 月新能源乘用车市场同比下降 41.7%, 累计销量达 92.3 万辆: 12 月 9 日, 乘联会发布 2019 年 11 月份全国乘用车产销数据。11 月新能源乘用车批发销量 7.9 万台, 同比下降 41.7%, 环比 10 月增长 15%。纯电动市场, 乘用车批发 6.6 万台, 增速同比

下跌 36%，环比增长 30%。11 月插混车型批发销量 1.11 万台，同比下降 62%，环比下降 4%。2019 年 1-11 月新能源乘用车批发 92.3 万台，同比增速 7.7%。（来源：第一电动网）

特斯拉中国制造 Model 3 运离上海工厂 首批订单交付在即：12 月 9 日消息，载有特斯拉中国制造 Model 3 的运输卡车日前被发现离开了该公司位于上海的 3 号超级工厂生产设施，估计是在前往客户配送中心的路上。（来源：第一电动网）

GGII：11 月动力电池装机量约 6.3GWh：高工产业研究院通过最新发布的统计显示，2019 年 11 月我国新能源汽车生产约 10.8 万辆，同比下降 44%，1-11 月合计生产约 102.3 万辆，同比增长 3%。11 月动力电池装机量约 6.29GWh，同比下降 29%，1-11 月合计装机约 52.67GWh，同比增长 21%。从 11 月动力电池装机量来看，配套装机的动力电池企业共涉及 50 家，其中 30 家同比增速处于负增长。在动力电池装机量排名前十企业中，有过半企业同比增速是下滑的。其中，比亚迪同比下降 69.9%，动力电池装机量占比由去年的 15.11% 直接下降至 6.44%，（来源：高工锂电）

2020 年 1 月 1 日起 进口 Model 3 价格将上调：据外媒报道，特斯拉计划从明年 1 月起在中国上调 Model 3 进口车的价格。记者向特斯拉方面进行了求证。“昨天（12 月 11 日）我们已经接到通知，从明年 1 月 1 日起，对国内在售的进口版 Model 3 价格进行上调。”特斯拉在售的 Model 3 车型共三款，分别为标准续航升级版（国产版）、双电机全轮驱动长续航版以及 Performance 高性能版。其中，双电机全轮驱动长续航版以及 Performance 高性能版在此次调价之列。（来源：第一电动网）

中汽协预测：2020 年新车销量将下滑 2%：12 月 12 日，在“2020 中国汽车市场发展预测峰会”上，中国汽车工业协会秘书长助理许海东发布了对 2020 年中国汽车市场预测：全年销售 2531 万辆，同比下滑 2%。谷歌和 IHS 也发布了对 2020 中国车市的预测，谷歌认为整体车市将下降 6.6%，IHS 乐观估计乘用车将增长 0.59%。（来源：第一电动网）

工信部：预拨 2018 年新能源汽车补助资金 137.78 亿元：12 月 10 日，工信部发布《关于 2018 年度推广应用新能源汽车补助资金预拨审核情况的公示》，文件显示，本次资金预拨共计 137.78 亿元。（来源：第一电动网）

江淮汽车与华为达成合作 聚焦智能汽车解决方案：12 月 9 日，江淮汽车与华为在深圳正式签署全面合作框架协议暨 MDC 平台项目合作协议。双方将在智能汽车解决方案、企业信息化、智慧园区、智能工厂等领域展开深度合作，以全新合作推动智能汽车领域的快速发展。（来源：第一电动网）

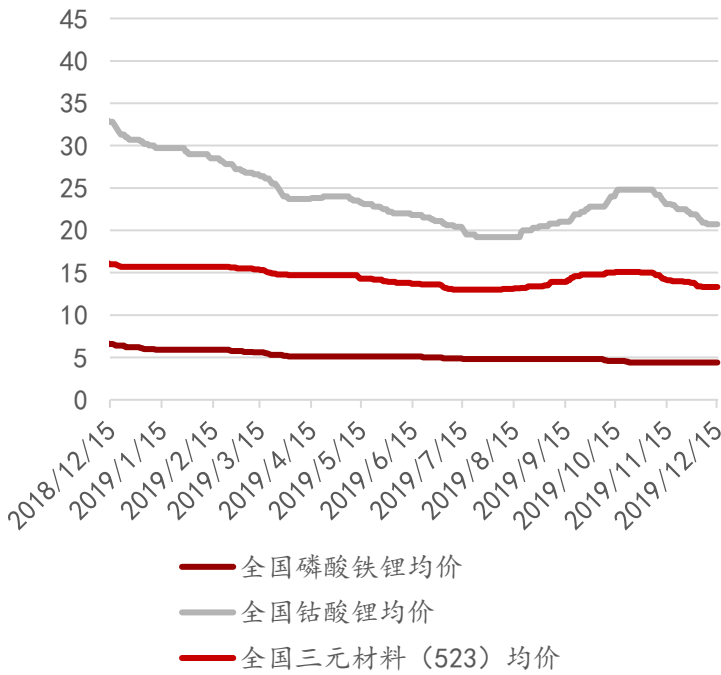
格林美获 LG 化学高镍三元前驱体订单：12 月 9 日晚间，格林美（002340）发布公告，近日，LG 化学向公司正式下达了动力电池用高镍三元前驱体产品批量采购订单，开始全面供应 LG 化学（来源：第一电动网）

美国洛杉矶提出零排放目标：美国洛杉矶 Los Angeles Cleantech Incubator (LACI，洛杉矶清洁技术孵化器) 和 Transportation Electrification Partnership (TEP，交通电气化伙伴联盟) 联合发起了一项名为“零排放 2028 路线图 2.0”的计划，旨在推动整个洛杉矶地区交通运输领域实现零排放。规划显示，2028 年电动汽车将占道路上所有乘用车的 30%，至少占当年所售新车的 80% 等。（来源：第一电动网）

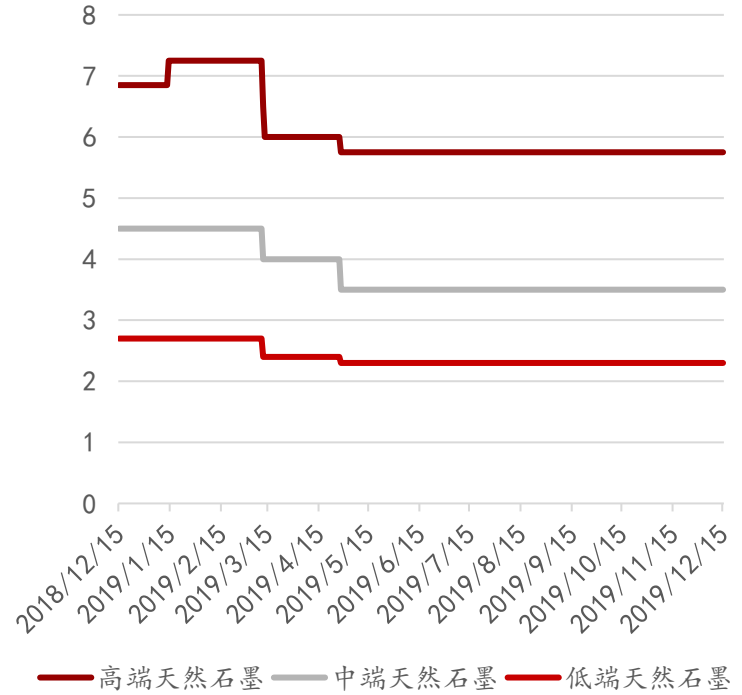
2.1.1 行业价格跟踪

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）



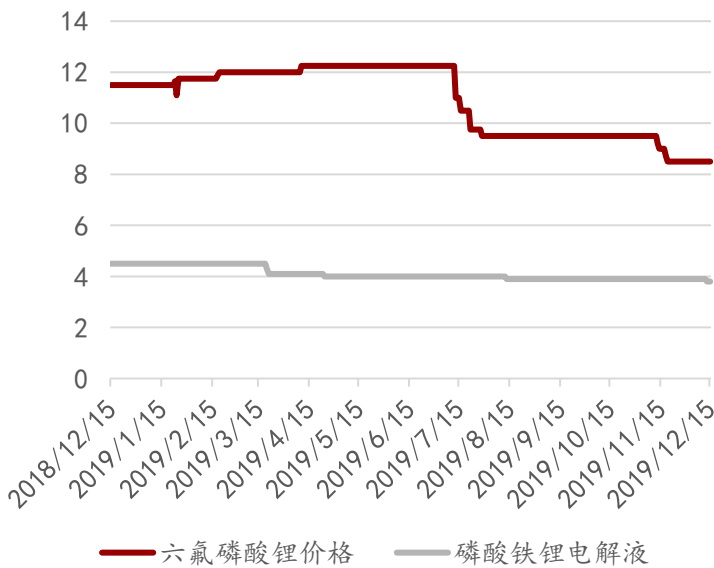
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



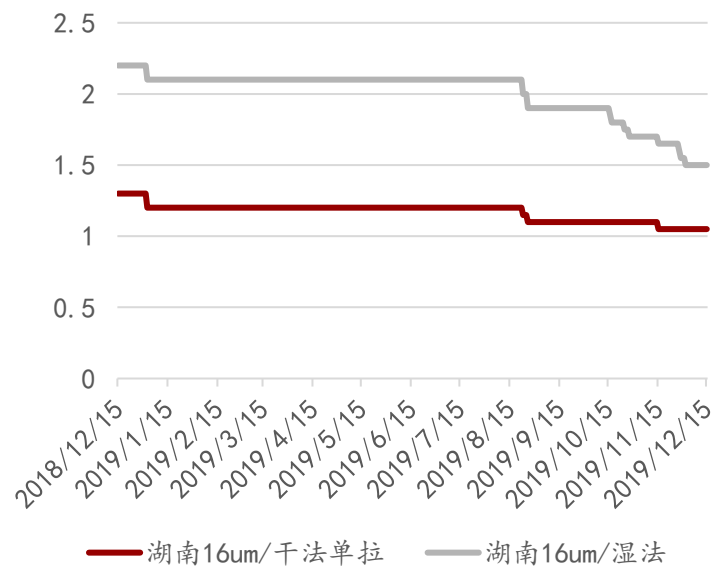
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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）



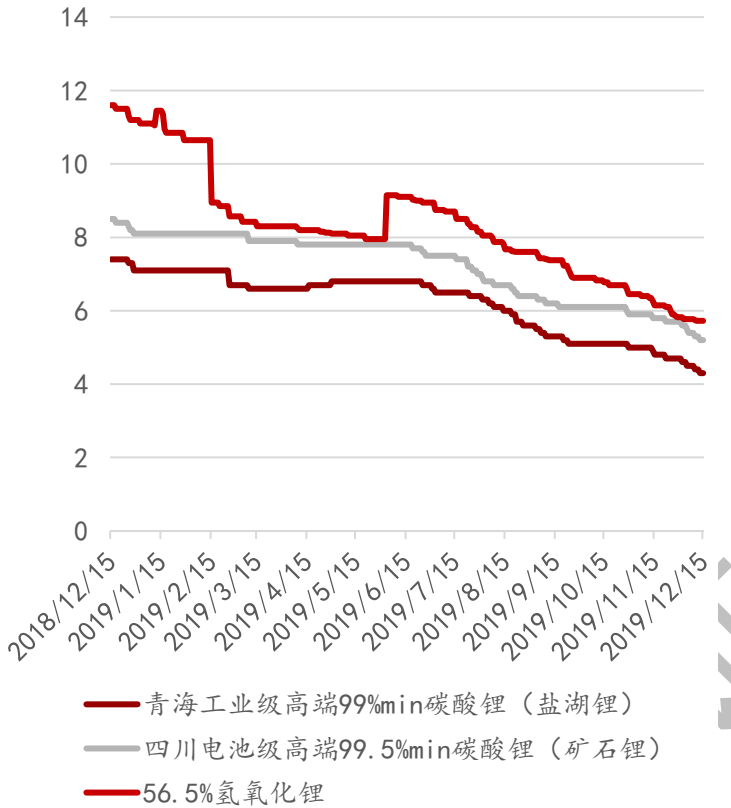
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



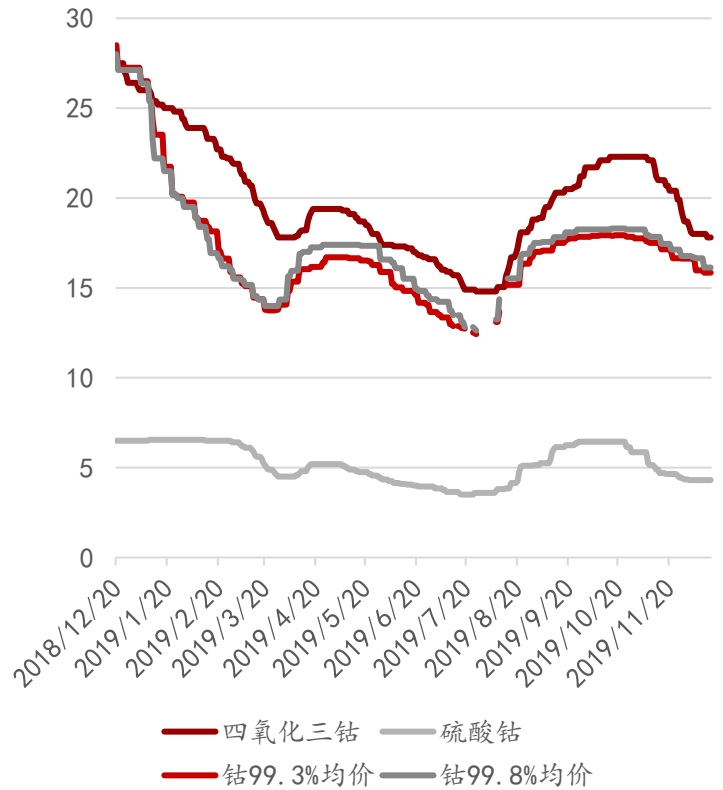
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）

图表 9：钴粉、三氧化二钴、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

澳大利亚牧牛山风电项目首批金风科技机组并网发电：新疆金风科技股份有限公司（“金风科技”）与中国电建集团海外投资有限公司（“电建海投”）在共同开发建设的澳大利亚塔斯马尼亚Cattle Hill风电场，举办了首台风电机组并网发电庆祝仪式，宣布该风电场首台机组已经成功接入塔斯马尼亚电网。（来源：北极星风力发电网）

内蒙古锡市京运通300MW特高压风电项目150台风机全部完成吊装：近日，京运通宝力格300MW特高压风电项目最后一台风机吊装成功，届时150台风机全部吊装完成，成为锡林郭勒盟首个完成风机吊装工作的特高压外送风电项目。（来源：北极星风力发电网）

财政部、工信部等：≥3MW的风电机组整机及配套自2022年起免征关税和进口环节增值税：财政部日前会同发展改革委、工业和信息化部、海关总署、税务总局、能源局共同印发了《关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知》。调整后，≥3MW风电机组整机及配套进口自2022年起免征关税和进口环节增值税。（来源：北极星风力发电网）

国家电投与中远海运集团签署战略合作协议 布局海上风电：12月9日，国家电投与中远海运集团在京签署战略合作协议。国家电投党组书记、董事长钱智民，中远海运集团党组书记、董事长许立荣出席签字仪式并见证签约。国家电投党组成员、副总经理刘祥民，中远海运集团党组成员、副总经理张为分别代表双方在协议上签字。（来源：集邦新能源网）

再下一城！三一重能正式签署坦桑尼亚600MW风电投资协议：继2019年8月2日，三一重能成功入围坦桑尼亚首批200MW风电项目短名单后，12月10日，三一重能国际部与坦桑尼亚新吉达地区政府正式签署600MW风电投资协议，首期规划100MW。（来源：

北极星风力发电网)

国家电投东方能源：投资11.2亿元建设332MW风电项目：东方能源近日发布公告称，将对天津岳龙东方新能源有限公司投资约7200万元，建设天津宁河区岳龙20MW分散式风电项目；对全资子公司天津古镇东方新能源有限公司投资约4500万元，建设天津宁河区古镇12MW分散式风电项目；对全资子公司国家电投集团灵丘东方新能源发电有限公司投资约10亿元，建设山西大同灵丘县400MW风电供暖示范项目（一二期300MW）。（来源：北极星风力发电网）

大唐定边胡尖山二期风电项目开工：12月10日，中国能建西北电建承建的大唐定边胡尖山二期50兆瓦风电项目正式开工。该项目位于陕西省榆林市定边县东南部，场址距离定边县城约80公里。西北电建负责23台风力发电机组及附属设施的土建、电气设备安装、调试、场内道路、35千伏线路工程等施工任务。（来源：北极星风力发电网）

617MW！正泰签署2020年美国光伏市场供货订单：近日，正泰新能源与美国客户签署了光伏组件供货订单，为13个项目提供617MW的光伏组件，本次订单产品包含单晶、多晶、双面等多种类型，将全部在2020年内完成供货。（来源：集邦新能源网）

探索“光伏+治沙”荒漠化治理新模式 中广核在库布其沙漠建成光伏发电项目容量达500MW：近日，中广核新能源内蒙古库布其二期20万千瓦光伏治沙项目220kV升压站一次带电成功，顺利投产，这意味着中广核在库布其沙漠腹地建成光伏发电项目容量已达50万千瓦。（来源：集邦新能源网）

五部门联合发布：部分光伏、光热设备入选重大装备进口免税目录：近日，财政部、工业和信息化部、海关总署、税务总局、能源局五部门联合发布关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知，据通知显示，部分光伏、光热设备入选重大装备进口免税目录。（来源：集邦新能源网）

手续完成！12月13日晶澳科技正式登陆A股：12月12日晚间，秦皇岛天业通联重工股份有限公司（以下简称“天业通联”）发布关于变更公司名称及证券简称、注册资本、经营范围暨完成工商变更登记的公告。天业通联表示，经公司向深圳证券交易所申请，并经深圳证券交易所核准，公司证券简称自2019年12月13日起由“天业通联”变更为“晶澳科技”，英文简称由“TIANYE TOLIAN”变更为“JA SOLAR”，公司证券代码不变仍为“002459”。（来源：集邦新能源网）

报告：到2050年，光伏将成为中国第一大电源：《中国2050年光伏发展展望》报告于当地时间12日在联合国马德里气候变化大会的“中国角”发布。报告由中国国家发改委能源研究所、隆基绿能科技股份有限公司和陕西煤业化工集团共同完成，报告预计，从2020年至2025年这一阶段开始，中国光伏将启动加速部署；2025年至2035年，中国光伏将进入规模化加速部署时期。2025年和2035年，中国光伏发电总装机规模将分别达到730吉瓦和3000吉瓦，而到2050年，该数据将达到5000吉瓦，光伏将成为中国第一大电源，约占当年全国用电量的40%左右。（来源：集邦新能源网）

商务部：2019年1-11月光伏出口单价实现2位数增长：12月12日，针对2019年1-11月我国对外贸易情况，商务部外贸司负责人表示，1-11月外贸发展继续保持稳中提质态势。1-11月，我国进出口总额28.5万亿元，增长2.4%；贸易顺差2.6万亿元，扩大34.9%。从月度规模看，11月当月进出口总额2.86万亿元，为今年单月最高水平。光伏等行业出口单价实现2位数增长。（来源：集邦新能源网）

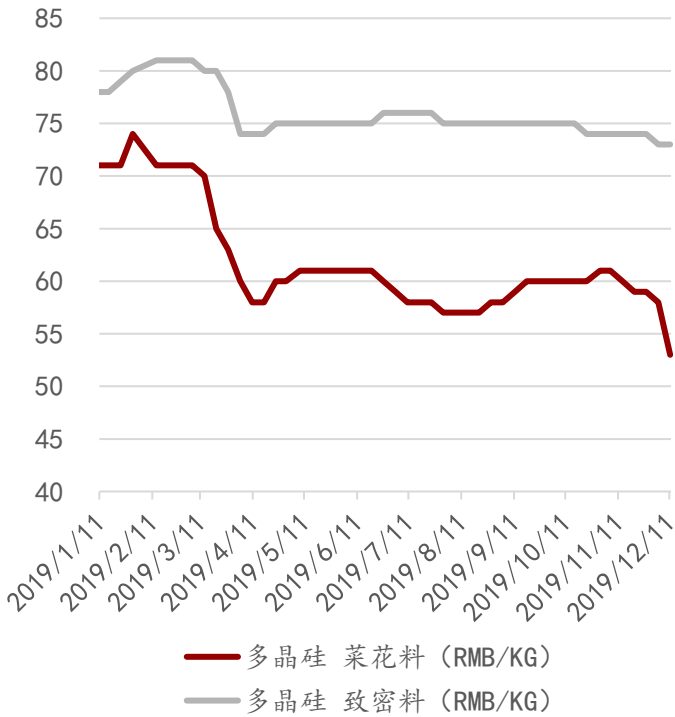
图表 10：光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅

多晶硅 (kg)				
多晶硅 多晶用 (USD)	7.00	6.50	6.70	-2.9%
多晶硅 单晶用 (USD)	8.50	8.30	8.40	-1.2%
多晶硅 菜花料 (RMB)	57	52	53	-8.6%
多晶硅 致密料 (RMB)	75	72	73	0%
硅片 PC				
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.223	0.219	0.221	0%
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	1.640	1.590	1.620	-3.6%
铸锭单晶 - 158.75mm (USD)	0.355	0.350	0.355	0%
铸锭单晶 - 158.75mm (RMB)	2.700	2.650	2.650	0%
单晶硅片 - 180 μ m (USD)	0.397	0.388	0.391	0%
单晶硅片 - 180 μ m (RMB)	3.080	2.950	3.060	0%
单晶硅片 - G1 158.75mm (USD)	0.432	0.423	0.426	0%
单晶硅片 - G1 158.75mm (RMB)	3.330	3.280	3.310	0%
电池片 W				
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.099	0.075	0.079	0%
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.630	0.602	0.610	-1.6%
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ (USD)	0.164	0.119	0.122	0%
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ (RMB)	0.980	0.940	0.950	0%
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ 双面 (USD)	0.168	0.119	0.122	0%
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ 双面 (RMB)	0.980	0.940	0.950	0%
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ G1 158.75mm (USD)	0.127	0.123	0.125	0%
单晶 PERC 电池片 - 21.7%+ G1 158.75mm (RMB)	0.990	0.950	0.970	0%
组件 W				
275 / 330W 多晶组件 (USD)	0.320	0.205	0.212	-0.9%
275 / 330W 多晶组件 (RMB)	1.660	1.530	1.600	-0.6%
315 / 375W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.430	0.220	0.232	-1.3%
315 / 375W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.820	1.670	1.770	0%

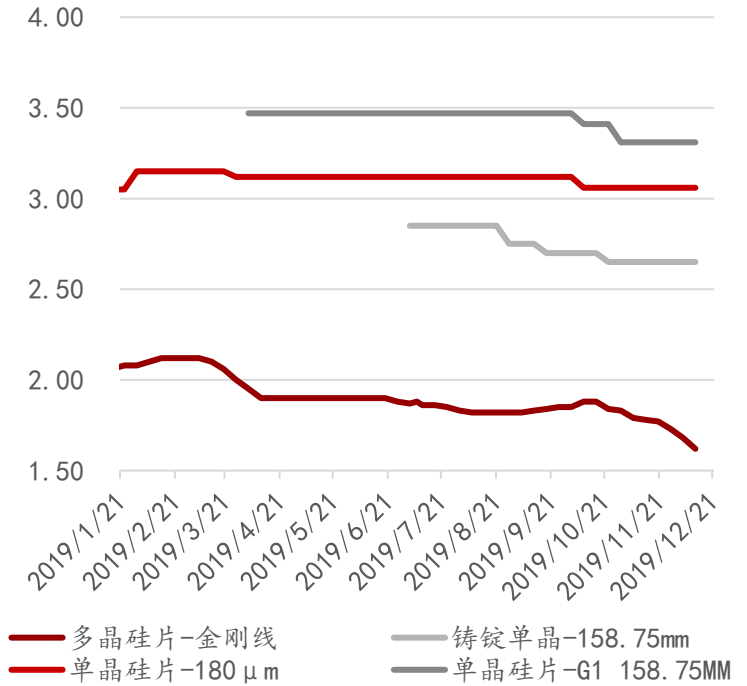
来源: PVInfoLink, 万联证券研究所。数据截止日期: 2019-12-04

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



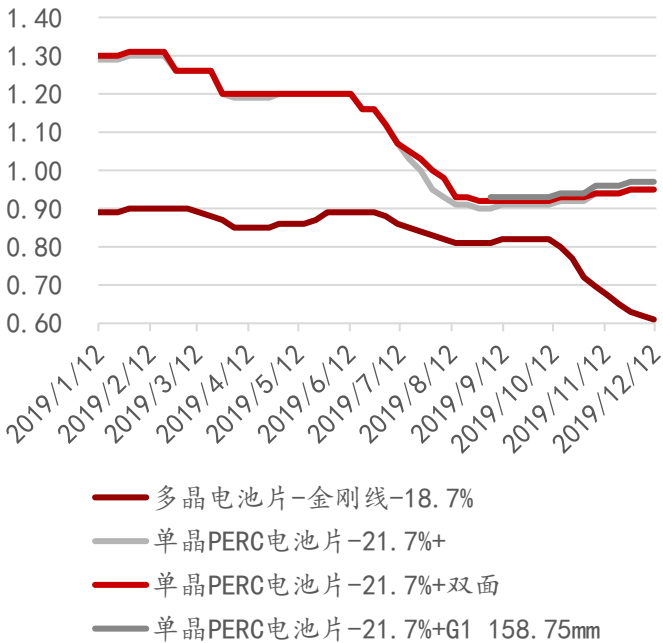
资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)



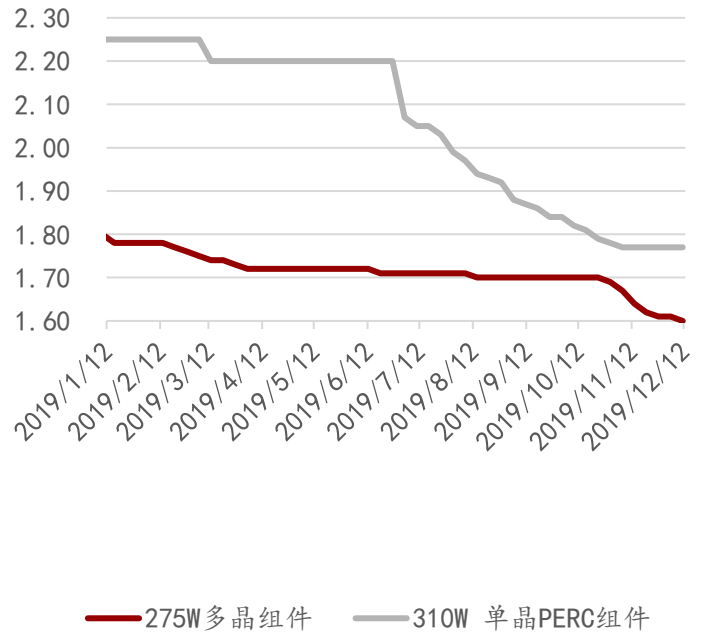
资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)



资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)



资料来源: PVInfoLink, 万联证券研究所

2.3 核电

中国出口海外第三台核电机组通过巴基斯坦国家最终验收: 当地时间12月6日, 中国出口海外的第三台核电机组——巴基斯坦恰希玛核电3号机组达到最终验收条件,

通过巴基斯坦国家验收。(来源:中核集团)

中核武汉中标IAEA先进水冷堆严重事故原理模拟机项目:近日,中核武汉收到国际原子能机构IAEA通知,中标Basic Principles Simulator for Severe Accidents in Advanced Water Cooled Reactors(先进水冷堆严重事故原理模拟机)项目。此次中标意味着IAEA的模拟机序列中将出现来自中国的产品,未来该产品将被世界各国的核相关机构使用并检验。中国核电一定不负众望,高质量的完成此次开发,充分展示中国核电一流仿真水平,借助IAEA平台,在国际舞台上打造一张漂亮的中国核电名片。(来源:中国核电信息网)

3、公司动态

晶澳科技:12月13日,天业通联发布公告,经公司向深圳证券交易所申请,并经深圳证券交易所核准,公司证券简称自2019年12月13日起由“天业通联”变更为“晶澳科技”,英文简称由“TIANYE TOLIAN”变更为“JA SOLAR”,公司证券代码不变仍为“002459”。(来源:公司公告)

易成新能:12月14日易成新能(601238.SH)公布,河南易成新能源股份有限公司(以下简称“公司”)2017年度、2018年度连续两个会计年度经审计的净利润为负值,根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第13.1.1条第(一)项“上市公司出现最近三年连续亏损(以最近三年的年度财务会计报告披露的当年经审计净利润为依据)的情形,深圳证券交易所可以决定暂停其股票上市”的规定,若公司2019年度经审计的净利润仍为负值,深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。(来源:公司公告)

爱康科技:12月12日,爱康科技发布公告,江苏爱康科技股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于2019年12月11日收到非独立董事ZHANG JING女士的书面辞职报告。为了进一步优化公司治理结构,ZHANG JING女士提请辞去公司非独立董事职务。ZHANG JING女士辞去非独立董事职务后,继续担任公司副总裁、董事会秘书职务。(来源:公司公告)

晶盛机电:12月12日,晶盛机电发布公告,公司中标内蒙古中环协鑫光伏材料有限公司(以下简称“中环协鑫”)可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购三个标包。日前,公司签订设备销售合同。本次签订的设备合同金额合计21,510万元,占公司2018年度经审计营业收入的8.48%,对公司未来业绩将产生积极影响。(来源:公司公告)

天齐锂业:12月13日,天齐锂业发布关于配股发行公告,2019年8月30日,中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)第十八届发行审核委员会2019年第113次会议审核通过了本次配股发行申请。本次配股以股权登记日2019年12月17日(R日)深交所收市后公司总股本1,141,987,945股为基数,按每10股配售3股的比例向全体股东配售,可配售股份总数为342,596,383股。本次配股采取网上定价发行的方式,配股价格为8.75元/股。配股代码“082466”,配股简称“天齐A1配”,通过深圳证券交易所交易系统进行。(来源:公司公告)

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

本周多家车企公布了11月销量,从数据上看,不少车企销量回暖。然而新能源汽车仍面临销量普遍下滑。从动力电池装机量看,过半电池企业装机量同比负增长,期

中比亚迪同比下滑69.9%。乘联会表示，销量低迷是受到补贴退坡之后成本上升的影响，随着新能源市场的多维化发展，电动化趋势已经逐渐覆盖整个汽车市场。在网约车、出租车以及高端豪华车等领域，新能源车已经逐渐形成综合优势。汽车市场销量探底，产业格局面临洗牌，明年新能源汽车有望重振旗鼓。推荐海内外齐头并进的动力电池龙头宁德时代（300750），高端负极龙头璞泰来（603659），受益于海外产业链的正极龙头当升科技（300073）。

4.2 风电

风机抢装热潮仍在持续，整机投标价格持续上升。随着2021年的临近，整个产业链都将受益于不断飙升的需求。海上风电进入爆发期，风电企业纷纷布局海上风电市场和加快海上风电项目开发力度。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，风电场稳步发展的金风科技（002202）。

4.3 光伏

本周晶硅原料的价格继续探底，但是单晶、多晶已经出现“分道扬镳”的迹象。单晶需求明显强劲，受需求侧影响较小，价格较为稳定。Global Data 发布的预测表明，2019年全球装机量将增长至105GW，2020年中国新增容量将在43-45GW之间。今年，尽管国内市场需求不断萎缩，但多家行业龙头相继宣布扩产，表明了对来年市场提振的信心，《中国2050年光伏发展展望》预计未来十年内，我国将进入光伏加速部署时期。单晶PERC电池成为行业聚焦热点，2019年底预计PERC电池产能将增加至116GW，明年更将达到158GW。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）以及多晶硅、电池片双龙头的通威股份（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13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	75.17	36.04	48.81	38.95	9.56	增持
300073	当升科技	0.75	0.99	1.30	7.92	21.37	39.22	21.59	16.44	2.70	增持
300750	宁德时代	1.64	2.09	2.81	16.73	93.00	50.05	44.50	33.10	5.07	买入
601012	隆基股份	0.92	1.19	1.85	6.84	25.00	20.86	21.01	13.51	3.58	买入
600438	通威股份	0.52	0.73	0.99	4.21	13.20	17.31	18.08	13.33	2.90	增持
002202	金风科技	0.88	0.71	1.22	6.59	11.91	12.80	16.77	9.76	1.60	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