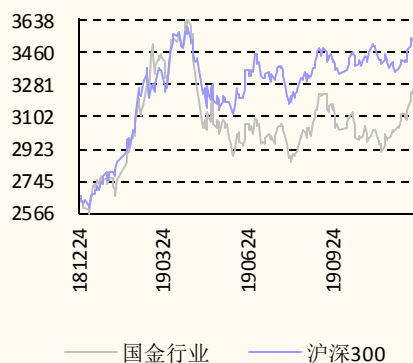


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3213
沪深300指数	4017
上证指数	3005
深证成指	10229
中小板综指	9521



## 相关报告

- 《行业点评-国网广电确定 5G 合作，加速泛在物联网建设》，2019.12.19
- 《燃料电池每周评论 12.9-12.15-能源局征集氢能课题，燃...》，2019.12.15
- 《国网发布泛在建设大纲，中美协议助工控回暖-新能源与电力设备行...》，2019.12.15
- 《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

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

## 光伏政策符合预期，电网投资结构性方向明确

## 本周核心观点

- **本周重要事件：**能源局下发《2020 年光伏发电项目建设有关事项的通知（征求意见稿）》；国家电网公司召开稳投资保民生推动电网高质量发展新闻发布会；第 327 批公告中磷酸铁锂乘用车占比提升。
- **板块配置建议：**光伏围绕盈利兑现确定性做年度布局，关注美国加州光伏法案实施的主题机会；电力设备推荐低压、5G 电气、工控龙头，关注国网广电 5G 合作的催化；电车推荐磷酸铁锂材料、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：**能源局政策下发内容符合预期，只待财政部、发改委确定补贴规模及电价；美国加州强制新建住宅配套安装光伏发电系统法规将实施。
- 本周国家能源局下发 2020 年光伏政策征求意见稿，尽管总补贴及户用补贴额度、三区指导电价、户用补贴强度等参数仍有待财政部、发改委价格司确定，但能源局文件至少明确了“2020 年竞价项目配置工作总体思路、项目管理、竞争配置方法仍按 2019 年工作方案执行”这一关键信息，这意味着各地方主管部门及项目开发商已经可以开展项目竞价的前期准备工作。
- 根据美国加州能源委员会要求，从 2020 年 1 月 1 日开始，所有在加州新建的三层及以下住宅都将被要求强制安装住宅光伏系统，我们测算将带来 200-400MW/年的增量装机需求，且由于是配套新建住宅，所以光伏发电系统在产品形态上可能突破传统的在屋顶铺设普通光伏组件的形式，而为各种新型 BIPV（建筑光伏一体化）形态的建材/光伏产品带来发展空间。
- **电力设备：**2019 年国网提前一年完成十三五农网改造投资，2020 年国网严控投资大背景下，数字化、智能化、信息化投资结构占比仍将持续提升。
- 国家电网公司召开稳投资保民生推动电网高质量发展新闻发布会，预计 2019 年电网投资达到 4500 亿元左右，高于此前 4100-4200 亿的预期，其中主要超预期因素是今年农网投资达到 1590 亿，“十三五”累计完成农网投资 6444 亿元（“十二五”农网总投资 3767 亿元），提前一年完成农网改造升级任务。本次发布会对 2020 年的电网投资进行了展望，核心理念可以总结为：1) 严控投资规模 2) 杜绝低效无收益投资 3) 持续提升电网数字化、智能化、信息化投资结构占比。在今年农网投资超预期投放的情况下，我们分析可能会一定程度透支明年国网在农网投资的资本开支强度，但国网明确提出 2020 年将继续安排一定规模的农网投资，并反复强调将着力投入助力打赢三大攻坚战，推动区域协调发展等领域，因此我们倾向于认为明年农网投资不会断崖下跌，依然维持明年国网 3900-4000 亿电网投资的判断。
- **新能源车：**磷酸铁锂需求回暖，海外新能源车热度不减。
- 12 月 17 日，工信部公示第 327 批新车目录，新能源车共计 147 款，其中新能源乘用车共 32 款，磷酸铁锂车型占比 22%，较 2018 年 12 月第 315 批提升约 17pct，磷酸铁锂乘用车占比较去年显著提升，因补贴退坡，磷酸铁锂电池经济性凸显；据我们预测，2020 年 5G 基站国内建设需求约为 75 万台，对应磷酸铁锂电池需求约为 15GWh，较 2019 年增加约 12GWh，增量显著。磷酸铁锂材料龙头市占率约 32%，远高于第二名，2020 年需求量、盈利能力有望同步好转，重点推荐磷酸铁锂材料环节龙头公司。
- 12 月 19 日，宝马集团宣布其全球电动车累计销量达 50 万辆，力争两年内让 100 万辆新能源车上路。新能源车海外产业链利好不断，板块热度不减，持续推荐动力电池海外产业链龙头公司及消费电池各细分领域优质标的。

**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、正泰电器、良信电器、信捷电气、东方电缆；**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