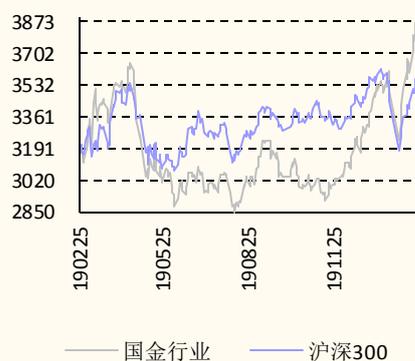


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	3893
沪深300指数	4149
上证指数	3040
深证成指	11630
中小板综指	10850



相关报告

- 1.《电网政策点评-国网八号文树信心，混改或为全年最大看点》，2020.2.24
- 2.《光伏提估值，国网推混改，铁锂再迎春-新能源与电力设备行业研究...》，2020.2.23
- 3.《燃料电池每周评论 2.10-2.16-政策趋势向好，燃料电池值...》，2020.2.17
- 4.《疫情对于电力设备影响分析-电网逆周期预期提升，低压、自动化影...》，2020.2.16
- 5.《光伏集中度提升加速，基建稳增长预期抬升-新能源与电力设备行业...》，2020.2.16

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

光伏需求再审视，电网投资负重任，电车趋势再加码

本周核心观点

- **本周重要事件：**隆基获评全球唯一 AAA 级组件供应商；国网发布 2020 年重点工作安排；工信部公布 2019 年工业互联网试点示范项目；广州重启新能源车地方补贴；一汽丰田拟投资 85 亿元建新能源车工厂。
- **板块配置建议：**对疫情扩散担心创造低估光伏再次上车机会；紧抓电网投资逆周期和物联网化的新基建主线；电车维持推荐强者恒强及铁锂龙头。
- **本周重点组合：**隆基股份、信义光能、福莱特 A/H、国电南瑞、宁德时代。
- **新能源发电：疫情全球扩散，我们再次审视对光伏需求影响，认为无论是海外还是国内，影响仍然是相对短期且较小的，板块调整带来布局良机。**
- **疫情在全球范围扩散引发市场对海外光伏需求担忧，我们再次审视后观点：**1) 最差情况下，疫情严重国家项目全线停工，对全年海外需求影响不超过 10%，且实际上在欧美国家以行政手段阻止项目施工是很困难的；2) 疫情更多影响人员流动而非货物，大部分海外订单有 1-2 个季度的提前量，因此在手订单饱满的企业短期出货不愁；3) 目前仅有中国台湾地区正式延长部分项目截止日 2 个月，同时印度也有延期预期（因中国产组件供货延迟），预计 3 月起国内复工将提速；4) 国内方面，我们认为存在小幅延期可能的时间节点主要是 2019 年竞价项目的 331 和 2020 年竞价项目申报的 430，其他时间节点延期概率不大。综上，虽然疫情出现海外扩散，我们认为对国内外需求影响目前看仍将主要体现在上半年需求释放的小幅延迟，预计全年影响有限，更不会动摇光伏在全球能源结构中逐步替代化石能源的大趋势。
- **电力设备：国网发布 2020 年重点工作安排，再次透露“强投资”信号，重点关注混改、特高压、电力物联网；加快工业互联网发展将促进制造业升级，短期财政、货币等政策将利于制造业 Q2 重新回归中期复苏周期。**
- **本周国网公布《2020 年重点工作安排》明确要全力落实中央打赢“脱贫攻坚战”（农网建设）、“服务区域协调发展战”（电力建设支持经济发展），以及全力推进电网高质量发展（特高压等重点工程）再次释放诸多“强投资”信号，我们认为 2020 年国网实际投资额有可能明显超过年初设置的 4080 亿预算。全文主要有两大关键叙述：1) 重申加快特高压符合预期，但明确要求今年完成“五交七直”中剩余 7 条特高压项目核准工作超预期！2) 电力物联网发展虽然在前期已被党代会明确，但 2020 年全力推进电力物联网高质量发展得到文件确认，极大稳定了人心。**
- **近期工业互联网利好政策不断，毋庸置疑 IT/OT 融合打通有利于制造业转型升级，但工业互联网需要解决的根本问题是数据的可获得性（数字化），倒逼设备、工艺、IT 等生产架构的优化。2020 年 2 月 PMI 为 35.7%，但我们同样看到近期适度宽松的货币政策和积极的财政政策层出不穷，针对中小企业的点对点免税、支持政策和信贷帮扶有助于工业制造业重新回归正常，我们认为基建、货币、财政等各项逆周期调节政策将有效对冲疫情影响，工业制造业 Q2 有望快速回归正常，疫情不会改变工业制造业中期复苏趋势。**
- **新能源车：全球车企转型新能源关键期，政策利好、铁锂订单陆续落地。**
- **继佛山之后，广州提出要对二手车置换、购买新能源汽车进行补贴。同时，一汽丰田拟在天津投资 85 亿元建设年产 20 万辆新能源车工厂。电动化趋势确定，各国加码力度持续增强，预计中国支持新能源车政策仍会持续出台。**
- **安达科技本周公告中标比亚迪 1 万吨磷酸铁和 8000 吨磷酸铁锂采购项目，对应约 6-7GWh 铁锂电池需求，而比亚迪 2019 年磷酸铁锂电池装机量约为 2.8GWh，验证我们 2020 年磷酸铁锂动力电池大幅回暖的预判。**

风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期；疫情超预期恶化。

推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、福莱特（A/H）、晶科能源、通威股份、信义能源、晶盛机电、中环股份、晶澳科技、东方日升、阳光电源、锦浪科技；**电力设备：**国电南瑞、恒华科技、远光软件、良信电器、汇川技术、正泰电器、特锐德；**电车：**宁德时代、德方纳米、恩捷股份、鹏辉能源、欣旺达、星源材质、当升科技、璞泰来、天齐锂业、亿纬锂能、赣锋锂业。

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