

研究所

证券分析师: 谭倩 S0350512090002

0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn

证券分析师: 尹斌 S0350518110001

yinb@ghzq.com.cn

证券分析师: 傅鸿浩 S0350520030001

fuhh01@ghzq.com.cn

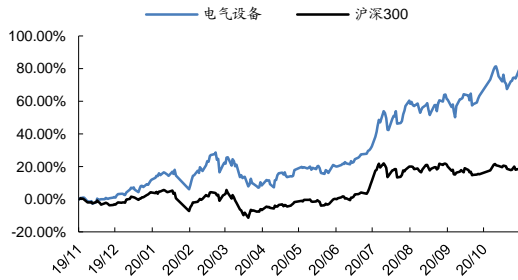
证券分析师: 张涵 S0350520040002

0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

业绩向好, 重视核心资产布局机会

——电气设备行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电气设备	9.7	14.1	79.6
沪深300	2.9	0.5	19.4

相关报告

《电气设备行业周报: 基本面持续向好, 光伏与电动车并驾齐驱》——2020-10-27

《新能源汽车行业点评: 产销持续提升, 产业链迎布局佳期》——2020-10-25

《电气设备行业周报: 新能源车景气度持续提升, 光伏玻璃维持高位》——2020-10-20

《电气设备行业周报: 光伏与电动车共振, 头部企业迎布局契机》——2020-10-13

《电气设备行业周报: 新能源车产销持续改善, 光伏平价趋势下估值提升》——2020-09-21

投资要点:

- 多重利好催化板块: 1) 装机量:** 2020年前三季度, 国内动力电池装机量达 16.7GWh, 同比增长 37.9%, 预计国内各主流电池厂商满产状态将持续至年底, 动力电池产业链将持续受益。
 2) 政策层面: 10月国务院正式发布新能源汽车产业发展规划, 明确到 2025 年, 中国新能源汽车新车销售占比达到 25%左右。
 3) 三季度业绩释放积极信号: 产业链中多家头部企业三季报业绩修复或超预期增长, 业绩拐点确立。
- 六氟磷酸锂持续涨价, 电解液产业链有望景气上行。** 受益于动力电池板块的热度持续, 电解液板块整体市场表现向好, 六氟磷酸锂价格不断增长, 本周已上调至 9.5-10.5 万元/吨, 部分新单报价甚至超过了 11 万/吨。目前头部企业订单量仍然维持高位, 预计市场热度仍将持续, 年底价格有望进一步攀升至 11-12 万元/吨。
- 投资建议:** 目前行业的基本面持续向好, 产业链景气度仍在持续上行, 维持新能源车行业“推荐”评级。建议布局主线: 1) 具有显著产业优势的细分龙头: **宁德时代、恩捷股份、亿纬锂能、赣锋锂业**。2) 困境反转且具有较大预期差的行业细分龙头 **当升科技、比亚迪、欣旺达**。3) 受益于行业复苏供需格局显著改善, 其产品价格有望持续上行的六氟磷酸锂/溶剂/电解液产业链: **天赐材料、新宙邦、石大胜华、多氟多**。其他建议关注 **璞泰来、中科电气、科达利**等。当下重点推荐 **宁德时代、当升科技、亿纬锂能、天赐材料**。
- 光伏玻璃价格高位上涨, 三季报印证企业基本面向好。** 产业链价格方面, 光伏玻璃持续紧缺, 3.2mm 高位价格触及 48 元/平, 而产能扩建较为刚性, 预计高位价格或将持续。近期企业公布三季报, 1-9 月归母净利润同比大幅增长 (阳光电源 111%、隆基股份 82%、福莱特 60%、通威股份 49%、福斯特 47%), 三季报印证企业基本面持续向好。预计周末十四五规划利好光伏行业估值提升, 细分龙头有望受益基本面增长及估值提升的戴维斯双击。
- 投资建议:** 三季报印证基本面持续改善, 看好光伏产业长期需求超预期, 继续维持光伏行业“推荐”评级。推荐行业龙头, 以及格局比较好的环节。1) 推荐 **隆基股份** (看好龙头优势扩大, 组件市占率提升), 关注 **通威股份**; 2) 推荐格局好的玻璃环节, **福莱特、信义**

光能；3) 推荐 EVA 的福斯特。另外关注其他环节龙头，阳光电源、固德威、爱旭股份、晶澳科技等标的。

- **风险提示：**疫情持续时长和影响深度超预期；光伏政策变化风险；新能源政策波动风险；产品价格低于预期；大盘系统性风险；推荐公司业绩低于预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2020-11-02 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
002407.SZ	多氟多	15.97	-0.61	0.29	0.39	-21.54	54.67	41.26	未评级
002459.SZ	晶澳科技	42.15	0.93	1.13	1.42	45.32	37.3	29.68	增持
002460.SZ	赣锋锂业	64.24	0.28	0.44	0.90	125.73	145.31	71.40	未评级
002594.SZ	比亚迪	167.98	0.59	1.6	1.87	284.71	104.99	89.83	买入
002709.SZ	天赐材料	65.3	0.03	1.16	1.68	2,176.67	56.29	38.87	买入
002812.SZ	恩捷股份	102.4	1.06	1.36	1.8	96.6	75.29	56.89	买入
002850.SZ	科达利	66.22	1.13	1.65	2.29	58.6	40.13	28.92	买入
300014.SZ	亿纬锂能	53.9	1.57	1.95	2.66	34.33	27.64	20.26	买入
300035.SZ	中科电气	11.6	0.25	0.35	0.45	46.4	33.14	25.78	买入
300037.SZ	新宙邦	79.69	0.86	1.27	1.68	92.66	62.75	47.43	买入
300073.SZ	当升科技	52.0	-0.48	0.82	1.36	-108.33	63.41	38.24	买入
300207.SZ	欣旺达	28.36	0.48	0.45	0.83	59.08	63.02	34.17	买入
300274.SZ	阳光电源	45.33	0.61	0.8	1.06	74.31	56.66	42.76	买入
300750.SZ	宁德时代	260.14	2.06	2.28	3.09	126.28	114.1	84.19	买入
600438.SH	通威股份	32.2	0.68	0.65	0.91	47.35	49.54	35.38	买入
600732.SH	爱旭股份	15.16	0.37	0.36	0.71	24.36	42.24	21.30	未评级
601012.SH	隆基股份	73.73	1.4	2.27	3.06	52.66	32.48	24.09	买入
601865.SH	福莱特	44.43	0.37	0.69	1.04	120.08	64.39	42.72	买入
603026.SH	石大胜华	48.42	1.52	0.52	2.23	31.86	93.12	21.71	买入
603659.SH	璞泰来	111.5	1.5	1.75	2.41	74.33	63.71	46.27	增持
603806.SH	福斯特	77.03	1.83	2.19	2.61	42.09	35.17	29.51	增持
688390.SH	固德威	186.53	1.56	3.09	4.72	0.00	60.41	39.51	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：未评级公司的盈利预测取自万得一致预期）

内容目录

1、新能源车板块.....	5
2、风电光伏板块.....	5
3、重点关注公司盈利预测.....	6
4、风险提示.....	7

图表目录

表 1：新能源车产业链数据.....	5
表 2：光伏产业链数据.....	6

1、新能源车板块

多重利好催化板块：1) **装机量：**2020 年前三季度，国内动力电池装机量达 16.7GWh,同比增长 37.9%，预计国内各主流电池厂商满产状态将持续至年底，动力电池产业链将持续受益。2) **政策层面：**10 月国务院正式发布新能源汽车产业发展规划，明确到 2025 年，中国新能源汽车新车销售占比达到 25%左右。3) **三季度业绩释放积极信号：**产业链中多家头部企业季报业绩修复或超预期增长，业绩拐点确立。

六氟磷酸锂持续涨价，电解液产业链有望景气上行。受益于动力电池板块的热度持续，电解液板块整体市场表现向好，六氟磷酸锂价格不断增长，本周已上调至 9.5-10.5 万元/吨，部分新单报价甚至超过了 11 万/吨。目前头部企业订单量仍然维持高位，预计市场热度仍将持续，年底价格有望进一步攀升至 11-12 万元/吨。

投资建议：目前行业的基本面持续向好，产业链景气度仍在持续上行，维持新能源车行业“推荐”评级。建议布局主线：1) 具有显著产业优势的细分龙头：**宁德时代、恩捷股份、亿纬锂能、赣锋锂业**。2) 困境反转且具有较大预期差的行业细分龙头**当升科技、比亚迪、欣旺达**。3) 受益于行业复苏供需格局显著改善，其产品价格有望持续上行的六氟磷酸锂/溶剂/电解液产业链：**天赐材料、新宙邦、石大胜华、多氟多**。其他建议关注**璞泰来、中科电气、科达利**等。当下重点推荐**宁德时代、当升科技、亿纬锂能、天赐材料**。

表 1：新能源车产业链数据

类别	品种	单位	价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
钴	长江钴 1#号	万元/吨	27.3	-0.5%	-1.3%	3.0%
	MB 钴（高级/合金级）	美元/磅	15.75	0.3%	0.6%	-1.7%
	MB 钴（低级/标准级）	美元/磅	15.75	0.3%	0.6%	1.4%
	四氧化三钴	万元/吨	21	0.0%	-1.2%	18.3%
	电解钴	万元/吨	27	-0.6%	-1.5%	2.7%
	硫酸钴	万元/吨	5.45	0.0%	0.0%	25.3%
	钴酸锂	万元/吨	22.2	0.0%	0.0%	13.8%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	4.075	1.2%	1.2%	-18.5%
	氢氧化锂	万元/吨	4.9	0.0%	0.0%	-9.3%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	11.75	-1.7%	-1.7%	-2.1%
	磷酸铁锂	万元/吨	3.5	0.0%	-1.4%	-14.6%
电解液	主流电解液	万元/吨	3.8	-6.2%	-6.2%	5.6%
溶剂	电池级 DMC	元/吨	1.7	0.0%	-100.0%	142.9%
	工业级 DMC	元/吨	14000	-3.4%	5.7%	147.8%
隔膜	湿法涂覆 9 μ m+2 μ m+2 μ m	元/平	1.95	0.0%	0.0%	-26.4%

资料来源：Wind 资讯，中国镍钴网，百川资讯，CIPAS，SMM，国海证券研究所

2、风电光伏板块

光伏玻璃价格高位上涨，三季报印证企业基本面向好。产业链价格方面，光伏玻璃持续紧缺、3.2mm 高位价格触及 48 元/平，而产能扩建较为刚性，预计高位价格或将持续。近期企业公布三季报，1-9 月归母净利润同比大幅增长（阳光电源 111%、隆基股份 82%、福莱特 60%、通威股份 49%、福斯特 47%），三季报印证企业基本面持续向好。预计周末十四五规划利好光伏行业估值提升，细分龙头有望受益基本面增长及估值提升的戴维斯双击。

投资建议：三季报印证基本面持续改善，看好光伏产业长期需求超预期，继续维持光伏行业“推荐”评级。推荐行业龙头，以及格局比较好的环节。1) 推荐隆基股份（看好龙头优势扩大，组件市占率提升），关注通威股份；2) 推荐格局好的玻璃环节，福莱特、信义光能；3) 推荐 EVA 的福斯特。另外关注其他环节龙头，阳光电源、固德威、爱旭股份、晶澳科技等标的。

表 2：光伏产业链数据

产业链环节	品类	现货价格			周涨跌幅
		高价	低价	均价	
硅料（元/kg）	多晶硅菜花料	63	59	61	-3.2%
	多晶硅致密料	92	89	90	-1.1%
硅片（元/片）	多晶硅片-金刚线	1.62	1.55	1.59	-0.6%
	单晶硅片-158.75mm	3.08	3.03	3.05	-
电池片（元/W）	多晶电池片-18.7%	0.576	0.554	0.565	-
	单晶 PERC 电池片-22.2%	0.88	0.81	0.85	-
	单晶 PERC 电池片-21.9% 双面	0.97	0.9	0.93	-
组件（元/W）	275~280/330~335W 多晶 组件	1.32	1.25	1.3	-
	325~335/395~405W 单晶 PERC 组件	1.62	1.48	1.51	-
玻璃（元/平）	3.2mm 光伏玻璃	43	35	37	-

资料来源：PVinfolink，国海证券研究所

3、重点关注公司盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2020-11-02 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
002407.SZ	多氟多	15.97	-0.61	0.29	0.39	-21.54	54.67	41.26	未评级
002459.SZ	晶澳科技	42.15	0.93	1.13	1.42	45.32	37.3	29.68	增持
002460.SZ	赣锋锂业	64.24	0.28	0.44	0.90	125.73	145.31	71.40	未评级
002594.SZ	比亚迪	167.98	0.59	1.6	1.87	284.71	104.99	89.83	买入
002709.SZ	天赐材料	65.3	0.03	1.16	1.68	2,176.67	56.29	38.87	买入
002812.SZ	恩捷股份	102.4	1.06	1.36	1.8	96.6	75.29	56.89	买入

重点公司	股票	2020-11-02		EPS		PE		投资	
002850.SZ	科达利	66.22	1.13	1.65	2.29	58.6	40.13	28.92	买入
300014.SZ	亿纬锂能	53.9	1.57	1.95	2.66	34.33	27.64	20.26	买入
300035.SZ	中科电气	11.6	0.25	0.35	0.45	46.4	33.14	25.78	买入
300037.SZ	新宙邦	79.69	0.86	1.27	1.68	92.66	62.75	47.43	买入
300073.SZ	当升科技	52.0	-0.48	0.82	1.36	-108.33	63.41	38.24	买入
300207.SZ	欣旺达	28.36	0.48	0.45	0.83	59.08	63.02	34.17	买入
300274.SZ	阳光电源	45.33	0.61	0.8	1.06	74.31	56.66	42.76	买入
300750.SZ	宁德时代	260.14	2.06	2.28	3.09	126.28	114.1	84.19	买入
600438.SH	通威股份	32.2	0.68	0.65	0.91	47.35	49.54	35.38	买入
600732.SH	爱旭股份	15.16	0.37	0.36	0.71	24.36	42.24	21.30	未评级
601012.SH	隆基股份	73.73	1.4	2.27	3.06	52.66	32.48	24.09	买入
601865.SH	福莱特	44.43	0.37	0.69	1.04	120.08	64.39	42.72	买入
603026.SH	石大胜华	48.42	1.52	0.52	2.23	31.86	93.12	21.71	买入
603659.SH	璞泰来	111.5	1.5	1.75	2.41	74.33	63.71	46.27	增持
603806.SH	福斯特	77.03	1.83	2.19	2.61	42.09	35.17	29.51	增持
688390.SH	固德威	186.53	1.56	3.09	4.72	0.00	60.41	39.51	未评级

(注：未评级公司的盈利预测取自万得一致预期)

4、风险提示

- 1) 疫情持续时长和影响深度超预期；
- 2) 光伏政策变化风险；
- 3) 新能源政策波动风险
- 4) 产品价格低于预期；
- 5) 大盘系统性风险；
- 6) 推荐公司业绩低于预期。

【电力设备新能源组介绍】

谭倩，10年行业研究经验，研究所副所长(主持工作)、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。

2018福布斯中国最佳分析师第七名、2018年同花顺第一届 iFinD 最佳分析师 公用事业 第三名、今日投资 2018年天眼中国最佳证券分析师 建筑装饰 行业第 2 名、水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

尹斌，中科院物理化学博士，4年比亚迪动力电池实业经验，3年证券从业经验，2018年进入国海证券，从事新能源汽车行业及上市公司研究，2015年新财富第 2 名、2016年新财富第 3 名核心成员。

傅鸿浩，中国科学院硕士，4年电力设备与新能源行业研究经验，曾任职于安信证券，国海证券。

张涵，中山大学理学学士，金融学硕士，2018年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

【分析师承诺】

谭倩、尹斌、张涵、傅鸿浩，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，以勤勉的职业态度，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。