

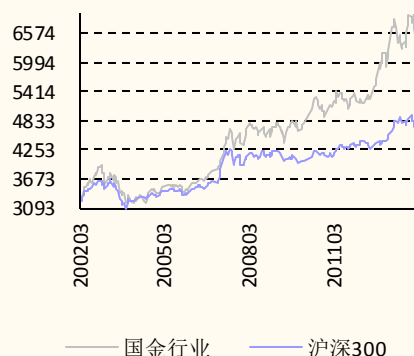
新能源与汽车研究部

电力设备与新能源行业研究 买入（维持评级）

行业周报

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	6454
沪深300指数	5352
上证指数	3483
深证成指	14822
中小板综指	12912



相关报告

- 1.《并网超预期和储能补贴的热，市场化交易的凉-新能源与电力设备行...》，2021.1.24
- 2.《光伏潜在降价超预期，材料体系驱动电池进步-新能源与电力设备行...》，2021.1.17
- 3.《固态电池期货绝配换电模式，关注玻璃新投资-新能源与电力设备行...》，2021.1.10
- 4.《抢装超预期支撑 Q1 光伏需求，Model Y 锁定爆款-新能源与电...》，2021.1.3
- 5.《理性预期 2021 中国装机，关注龙头新电池工艺-新能源与电力设...》，2020.12.27

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

宇文甸 联系人
yuwendian@gjzq.com.cn

张伟鑫 联系人

光伏全年需求有望超预期，然企业表现将分化

- **新能源：汇兑、减值、辅材&运费高涨拖累光伏企业 Q4 业绩，然分化显著；组件企业 Q2 订单能见度逐步提升，2021 年终端需求有望超预期。**
- 一月份的最后一周，光伏企业陆续披露 2020 年度业绩预告，整体来看，Q4 期间的人民币大幅升值、海运费及玻璃等辅材价格的飙升，都对企业 Q4 业绩环比表现普遍产生了不利影响，其中，出口占比较高、或供应链管理缺乏优势的企业相对受影响更大。此外，2020 年产品尺寸规格的大幅变化、电池效率的快速提升，也令老旧产能淘汰及对应的固定资产减值有所提速。
- 由于光伏企业盈利对上下游产品价格波动高度敏感，因此盈利预测的波动本就比较大，而在板块参与资金显著扩大的背景下，业绩发布前夕的市场“一致预期”和以往相比将更难达成“一致”，从而造成业绩发布前后股价表现波动较大。客观来说，对于 Q4 的成本上升和汇率的影响，市场多少可以做到一定程度的定量跟踪和预期，唯独减值因素较难定量预测，因此我们认为大部分企业的业绩预告与合理预期范围并无显著偏差。
- 近期调研反馈头部组件企业 Q2 订单能见度较两周前普遍有 10pct 左右提升，季度景气大幅波动风险正在减弱。展望 2021 全年，在去年全球低利率环境下锁定融资的大量海外项目今年建设确定性较高、国内央企因各种原因显著降低项目投资预期收益率的背景下，2021 年全球需求和投资商对组件价格的容忍度可能都将好于预期，有望缓解年内光伏产业链的价格压力。从各环节本身的供需动态来看，随新增产能大量释放，2020 年部分环节超额利润将不可避免的向其他环节让渡，且人民币升值速度和空间预计也很难再达到 2020H2 的水平，因此组件企业 2021 年盈利修复前景乐观。但同时由于硅料和大尺寸玻璃仍然是 2021 年显著的供应链瓶颈环节，因此供应链保障程度或将令今年组件企业的单位盈利和市占率扩展速度产生显著的分化。
- **新能源车：特斯拉 Q4 高增，产能扩张+新车投放，产销持续高增可期。**
- 特斯拉公布 2020Q4 财报，单季营收 107.4 亿美元，同比增长 45%，净利润 2.7 亿美元，同比增长 157%，实现连续 6 个季度盈利。全年实现营收 315.4 亿美元，同比增长 28%，净利润 7.2 亿美元。2020 年全年整车 50 万交付量创新高，但 Q4 售价调降也造成单季净利润环比下降 18.4%。
- 目前特斯拉的全球产能处于持续释放过程中，上海工厂产能达到 45 万，美国 Fremont 产能 50 (3/Y) +10 (S/X) 万，另外德州、德国柏林工厂快速建设推进。伴随 Model Y、Model S/X 改款车型的投放，2021 年 Tesla 仍将是全球电车市场的放量先锋。未来 Cybertruck、Semi 等高呼声车型及 4680 电池的量产上车将进一步拓宽公司的产品边界，推动交通运输全领域的电动化进程，继续看好特斯拉产业链机会。
- **燃料电池：产业进展不断，重塑、国鸿上市推进中，氢能板块将持续扩大。**
- 国内氢能产业持续推进：本周青岛首条氢能公交示范运营线开通，50 台燃料电池公交投运；雄韬氢恒 31t 渣土车下线，拟投向广州黄埔试运营项目；中车大同首台氢燃料混合动力机车下线，设计时速 80km/h，最大牵引重量逾 5000t，满载单机运行时长达到 24.5h；氢枫能源与金马能源合作设厂，规划逐步推动完成河南 500 辆氢能重卡投运。
- 1 月 30 日亿华通公布 2020 年业绩预告，公司预计 2020 年实现归母净利润-2,000 万元到-3,000 万元。产业龙头公司上市进展顺利，重塑科技辅导总结报告披露，辅导工作如期完成，上市进程推进顺利。云浮市金融工作局起草《关于成立广东国鸿氢能科技有限公司股改上市工作领导小组的通知》，将协同工信、财政等各部门支持推动国鸿氢能上市。行业转折背景下产业龙头企业上市进度持续推进，氢燃料电池板块正在逐步壮大。
- **风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期；全球疫情超预期恶化。**

本周重要事件

- 能源局召开一季度网上新闻发布会；广东省出台海上风电地方补贴政策；特斯拉公布 Q4 财报；FF 拟借壳上市；重塑、国鸿上市进程持续推进。

板块配置建议：

- 光伏中长期成长确定性持续提升，龙头 **alpha** 持续加强，维持重点推荐；优质供给持续增加和美国政策转向持续加强电动车逻辑，坚守优势核心供应链；电力设备维持看好工控白马、低压电器龙头、电力物联网；燃料电池成本快速下降+销售放量开启新一轮大行情。

完整推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、信义光能、福莱特（A/H）、金晶科技、阳光电源、通威股份、晶澳科技、信义能源、晶科能源、福斯特、东方日升、晶盛机电、中环股份；**电车：**宁德时代、亿华通、嘉元科技、恩捷股份、赣锋锂业、天齐锂业、德方纳米、璞泰来、鹏辉能源、欣旺达、亿纬锂能；**电力设备：**汇川技术、国电南瑞、正泰电器、东方电缆、良信电器。

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：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402