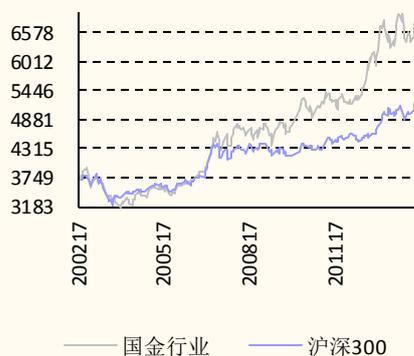


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	6838
沪深300指数	5808
上证指数	3655
深证成指	15962
中小板综指	13554



相关报告

- 1.《硅片提价验证行业高景气，氢能下游持续开拓-新能源与电力设备行...》，2021.2.7
- 2.《光伏全年需求有望超预期，然企业表现将分化-新能源与电力设备行...》，2021.1.31
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

消纳责任权重护航碳中和，玻璃及组件享大尺寸红利

单击此处输入文字。

- **新能源：“消纳责任权重”护航碳中和大计；玻璃新增供给如期释放，供需矛盾望逐步缓解；央企组件招标继续展示对大尺寸组件的强烈需求，超额利润/市占率将主要体现在玻璃和组件；重申近期核心观点：全年需求有望超预期背景下，产业链价格及优势企业盈利均有望超预期。**
- 近日，国家能源局下发《关于征求 2021 年可再生能源电力消纳责任权重和 2022—2030 年预期目标建议的函》，以确保完成 2030 年非化石能源占比的目标。根据文件，2030 年全国非水可再生能源电力消纳责任权重为 25.9%，据测算，这一目标大概相当于约 1600GW，具体还需要视风电、光伏装机配比而定。
- 电力生产领域作为我国最大的碳排放来源之一，是实现碳达峰/碳中和目标的关键，而基于这一战略目标制定的“消纳责任权重”（即早期所称的“配额制”）则是关键参考标准。文件在开篇的“基本原则”部分明确提出：“为确保完成任务（2030 年全国非化石能源消费占比 25%），2021 年开始，消纳责任权重从紧安排。”由于文件明确“责任共担”原则，即 2030 年各省级行政区实现同等消纳责任权重，考虑到各地风、光、土地资源等因素的差异，我们预计除自建风电、光伏发电设施以外，“消纳完成量/绿证交易”等履责机制也将逐步成为整盘大棋的重要组成部分。
- 在此前的年度策略中，我们提到 2021 年光伏玻璃新增供给的持续释放将推动玻璃价格逐步向合理水平回归并打开组件降价空间。2 月 16 日福莱特安徽 1200t/d 及越南二线 1000t/d 同日点火，加上公司在 12 月 17 日点火的越南一线和嘉兴冷修复产 600t/d，近两个月内福莱特共点火 4 座窑炉合计 3800t/d 产能（可满足约 22GW 双玻或 28GW 单玻组件需求），并将公司光伏玻璃总产能推升至 8600t/d。我们预计 12 月点火的两条产线预计将从 3 月开始供应玻璃成品。
- 2 月 9 日中国华电公布 2021 年第一批单晶光伏组件及逆变器招标公告各 7GW，其中有两点值得注意：1) 530W 及以上规格组件（对应 182/210 尺寸硅片）采购需求 5.6GW，达到总招标量的 80%；2) 0.5GW 组件和逆变器 Q2 开始供货，6.5GW 在 Q3/Q4 供货。从华电的招标情况可以看出，与此前中核的两次招标类似，500W+ 的大尺寸组件今年获得央企显著青睐（与去年的双玻情况类似），由于大尺寸硅片电池组件的产能相对充足，因此大尺寸组件的供应链瓶颈环节——大尺寸玻璃有望保持显著销售溢价，而具备能够经济生产大尺寸玻璃的新窑炉产能较多的光伏玻璃企业、以及与此类玻璃供应商签订较大比例长单的组件企业，均有望在产品利润率及市场份额争夺方面，获得相比竞争对手更大的优势。
- **新能源车：1 月产销同比大增、环比小降，电车景气延续。**
- 2 月 10 日中汽协发布 1 月汽车产销情况，1 月国内新能源车产销分别完成 19.4、17.9 万辆，环比下降 18%、28%，同比大增 286%、238%。其中，纯电车型产销分别完成 16.6、15.1 万辆，同比增长 366.6%、287.8%，插电车型产销量分别为 2.8、2.9 万辆，同比增长 92.4%、104.7%。
- 去年 1 月跨年行情叠加补贴退坡形成相对较低的产销基数，2021 年 1 月电车产销同比高增符合预期。而跨年度度环比降幅的大幅收窄（2019、2020 年 1 月新能源车产量环比分别下降 58%、71%），体现补贴弱化、需求导向下电车市场的高景气。分车型看，蔚来（ES+EC）、汉、小鹏（G3+P7）等热销车型实现环比增长，理想 ONE 环比小幅回落 12%，而受 Model Y 仍未开启大规模交付等因素影响，Tesla 销量环比下降 35%（其中 Model3 环比下降 42%）。（后页正文续）
- **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。

- **新能源车（续）：1月产销同比大增、环比小降，电车景气延续。**
- 2月10日，上海公布《上海市鼓励购买和使用新能源汽车实施办法》的通知，新一轮办法收紧绿牌发放口径，自3月1日起，插混（含增程式）车辆牌照申领需预先落实充电设施，且自2023年起插混（含增程式）车型将不再享受新能源专用牌照。插混车型的燃油驱动模式造成实际消费者使用过程中或并未起到减排效果，“新办法”车桩捆绑要求将优化插混车型纯电运营时长占比。受购置门槛调增及2023年正式取消插混绿牌发放，上海地区插混车型份额将逐步由纯电替代。此外，“新办法”适度放宽消费者居住证上牌资格要求，将进一步刺激新能源车整体产销。考虑上海政策示范效应，中长期国内车型结构的演进方向或更倾向于混动+纯电。
- ITC裁决认定SKI侵占LGC商业机密，未来10年SKI将不被允许在美开展电池产销（除福特、大众一定期限内零部件供应及起亚部分车型电池更换）。目前SKI已在佐治亚州设立10GWh电池工厂，销售禁令将造成其在美国市场的停滞，而SKI的退出或是LGC、CATL、松下等全球电池龙头的增量空间。考虑SKI电池工厂的就业带动意义，裁决执行或存周转余地。
- **燃料电池：重塑科技合作三一集团推动工程机械氢电化，东风合作佛山推百辆乘用车，氢燃料下游将持续开拓。**
- 高能量密度、快速加注、低温零衰减特性促使氢燃料电池成为重载、长续航车型电动化的优选方案。三一集团与重塑科技签约，合作推动氢燃料电池技术在工程车辆领域应用，目前双方合作自卸车、搅拌车已下线路试，预期上半年将正式实现交付，未来工程机械也将是氢燃料电池应用实现低碳减排的广阔空间。2月2日，佛山市政府、东风汽车、仙湖实验室及南海区政府正式签约，将联合成立氢燃料电池乘用车示范车队，建立配套维保体系，预期2021年底实现百辆运营规模。FCV乘用车铺开应用需要解决成本、加氢两大主要问题，目前FCV产业链降本进程提速，而广东地区加氢站密度首屈一指，FCV乘用车在示范区域的应用铺开值得期待。

本周重要事件

- 国家能源局就“可再生能源电力消纳责任权重”征求意见；隆基继续签署硅料、玻璃采购长单；金晶科技发布定增预案；通威与晶科签署战略合作；中国华电公布7GW组件及逆变器招标；福莱特安徽、越南两条玻璃产线点火；1月新能源车产销19.4/17.9万辆，同比大增；上海公布新版《上海市鼓励购买和使用新能源汽车实施办法》；法液空合作西门子推进电解制氢产业化。

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。

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、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