

**推荐** (维持)

**行业保持高景气，风光板块业绩亮眼**

风险评级：中风险

电气设备行业 2020 年报及 2021 年一季报业绩综述

2021 年 5 月 16 日

**投资要点：**
**分析师：黄秀瑜**

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

**研究助理：刘兴文**

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

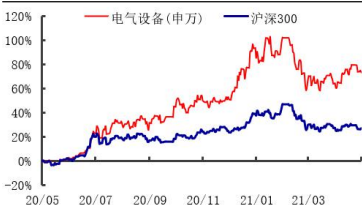
电话：0769-22119416

邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

**细分行业评级**

光伏设备	推荐
风电设备	推荐

**行业指数走势**


资料来源：东莞证券研究所，Wind

**相关报告**

- **电气设备行业2020年快速增长。**2020年，电气设备行业整体实现营业收入12588.05亿元，同比增长27.02%，增速同比加快13.70个百分点；实现归母净利润756.58亿元，同比增长91.02%，同比加快29.83个百分点；实现扣非归母净利润554.01亿元，同比增长112.41%，增速同比下降5.74个百分点。业绩增速排序方面，各子板块营收增速高低排序依次是电源设备（38.20%）>电气自动化设备（20.47%）>高低压设备（13.21%）>电机（5.62%）；归母净利润增速高低排序依次是电机（271.97%）>电气自动化设备（106.74%）>电源设备（89.27%）>高低压设备（70.23%）；扣非归母净利润增速高低排序依次是电机（273.88%）>电源设备（151.68%）>电气自动化设备（98.16%）>高低压设备（48.49%）。
- **风光板块2021Q1业绩表现靓丽。**2021Q1，电气设备行业整体实现营业收入3034.22亿元，同比增长78.29%，较2019Q1增长61.85%；实现归母净利润96.77亿元，同比下降10.48%，较2019Q1增长185.42%；实现扣非归母净利润242.86亿元，同比增长183.52%，较2019Q1增长224.65%。另一方面，光伏设备、风电设备板块2021年一季度业绩表现靓丽。2021Q1光伏设备板块实现营业收入777.31亿元，同比增长112.38%，较2019Q1增长182.76%；实现归母净利润64.81亿元，同比增长120.24%，较2019Q1增长404.01%。2021Q1风电设备板块实现营业收入210.24亿元，同比增长41.74%，较2019Q1增长65.29%；实现归母净利润25.14亿元，同比增长87.75%，较2019Q1增长531.66%。
- **投资建议。**光伏设备板块今年2月份以来出现大幅调整，反映出市场对产业链价格持续上涨导致装机需求下滑的担忧，近期板块波动呈逐渐平缓趋势。在碳中和逐渐形成全球各国共识的背景下，随着全球新冠肺炎疫苗的进一步普及，未来海外装机需求有望进一步恢复，行业将延续高景气，建议关注通威股份、固德威、隆基股份。风电方面，今年是海上风电抢装的最后一年，行业需求旺盛，产业链上的公司全年业绩有望实现大幅增长，建议关注明阳智能。
- **风险提示。**宏观经济下滑，产业链价格上涨超预期，海外疫情反弹等。

## 目 录

1. 电气设备行业 2020 年及 2021 年一季度业绩分析.....	3
2. 光伏设备：板块业绩高增，龙头表现亮眼.....	5
3. 风电设备：受益于陆上风电抢装，板块业绩超预期增长.....	8
4. 投资建议.....	10
5. 风险提示.....	11

## 插图目录

图 1：2016-2020 年电气设备行业营业收入（亿元）增长情况.....	3
图 2：2016-2020 年电气设备行业归母净利润（亿元）增长情况.....	3
图 3：2016-2020 年电气设备行业扣非归母净利润（亿元）增长情况.....	4
图 4：2016-2020 年电气设备行业毛利率、净利率变动情况.....	4
图 5：2016Q1-2021Q1 电气设备行业营业收入（亿元）增长情况.....	4
图 6：2016Q1-2021Q1 电气设备行业归母净利润（亿元）增长情况.....	4
图 7：2016Q1-2021Q1 电气设备行业扣非归母净利润（亿元）增长情况.....	5
图 8：2016Q1-2021Q1 电气设备行业毛利率、净利率情况.....	5
图 9：2016-2020 年光伏设备板块营业收入（亿元）增长情况.....	5
图 10：2016-2020 年光伏设备板块归母净利润（亿元）增长情况.....	5
图 11：2016-2020 年光伏设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况.....	5
图 12：2016-2020 年光伏设备板块毛利率、净利率情况.....	5
图 13：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块营业收入（亿元）增长情况.....	6
图 14：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块归母净利润（亿元）增长情况.....	6
图 15：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况.....	6
图 16：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块毛利率、净利率情况.....	6
图 17：2016-2020 年风电设备板块营业收入（亿元）增长情况.....	8
图 18：2016-2020 年风电设备板块归母净利润（亿元）增长情况.....	8
图 19：2016-2020 年风电设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况.....	9
图 20：2016-2020 年风电设备板块毛利率、净利率情况.....	9
图 21：2016Q1-2021Q1 风电设备板块营业收入（亿元）增长情况.....	9
图 22：2016Q1-2021Q1 风电设备板块归母净利润（亿元）增长情况.....	9
图 23：2016Q1-2021Q1 风电设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况.....	9
图 24：2016Q1-2021Q1 风电设备板块毛利率、净利率情况.....	9

## 表格目录

表 1：2020 年及 2021Q1 光伏设备行业各企业营收、归母净利润及其同比增速（亿元，%）.....	7
表 2：2020 年及 2021Q1 风电设备行业各企业营收、归母净利润及其同比增速（亿元，%）.....	10
表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2021/5/13）.....	11

## 1. 电气设备行业 2020 年及 2021 年一季度业绩分析

我们参考 Wind 申万行业分类，对电气设备行业进行统计。包含电机、电气自动化设备、电源设备、高低压设备 4 个二级行业，涵盖光伏设备、风电设备、电网自动化、工控自动化、计量仪表、高压设备等 14 个三级行业，共计 233 家上市公司。

2020 年，电气设备行业整体实现营业收入 12588.05 亿元，同比增长 27.02%，增速同比加快 13.70 个百分点；实现归母净利润 756.58 亿元，同比增长 91.02%，同比加快 29.83 个百分点；实现扣非归母净利润 554.01 亿元，同比增长 112.41%，增速同比下降 5.74 个百分点。

业绩增速排序方面，各二级行业板块营收增速高低排序依次是电源设备（38.20%）>电气自动化设备（20.47%）>高低压设备（13.21%）>电机（5.62%）；归母净利润增速高低排序依次是电机（271.97%）>电气自动化设备（106.74%）>电源设备（89.27%）>高低压设备（70.23%）；扣非归母净利润增速高低排序依次是电机（273.88%）>电源设备（151.68%）>电气自动化设备（98.16%）>高低压设备（48.49%）。

盈利能力方面，2020 年行业整体的毛利率是 20.91%，同比下降 1.12 个百分点；净利率是 6.48%，同比提高 2.06 个百分点；净资产收益率（摊薄，整体法）是 7.54%，同比提高 2.43 个百分点；扣非净资产收益率（摊薄，整体法）是 5.52%，同比提升 1.15 个百分点。

图 1：2016-2020 年电气设备行业营业收入（亿元）增长情况



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：2016-2020 年电气设备行业归母净利润（亿元）增长情况



数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 3：2016-2020 年电气设备行业扣非归母净利润（亿元）增长情况**

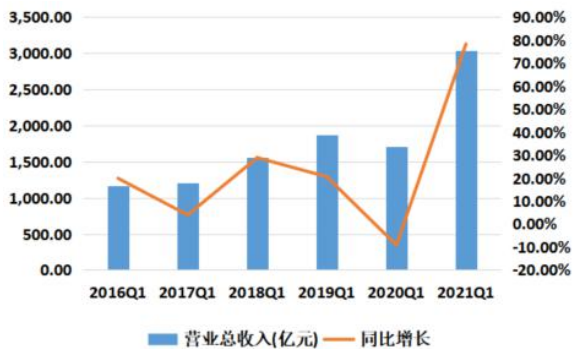

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 4：2016-2020 年电气设备行业毛利率、净利率变动情况**

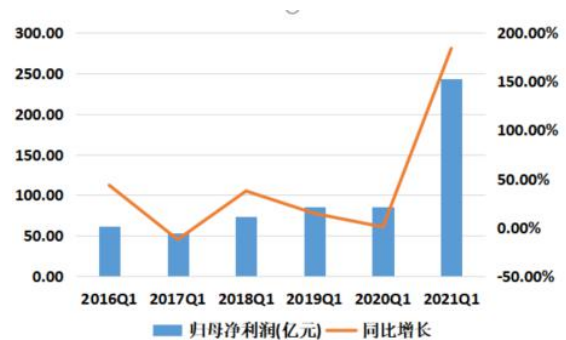

数据来源：Wind，东莞证券研究所

2021Q1，电气设备行业整体实现营业收入 3034.22 亿元，同比增长 78.29%，增速同比提高 87.51 个百分点；实现归母净利润 242.86 亿元，同比增长 183.52%，增速同比提高 182.85 个百分点；实现扣非归母净利润 192.55 亿元，同比增长 199.83%，增速同比提高 191.55 个百分点。2021Q1 行业业绩同比增速提高，主要是电气自动化设备、高低压设备、电源设备和电机板块业绩均大幅增长，2021 年一季度归母净利润分别同比增长 507.21%、238.32%、142.79%和 97.93%，较 2019Q1 分别同比增长 261.55%、94.77%、234.64%和 78.69%，两年分别复合增长 90.14%、39.56%、82.93%和 33.68%。

盈利能力方面，2021Q1 电气设备行业的综合毛利率是 19.30%，同比下降 3.20 个百分点；净利率是 8.71%，同比提高 3.21 个百分点。

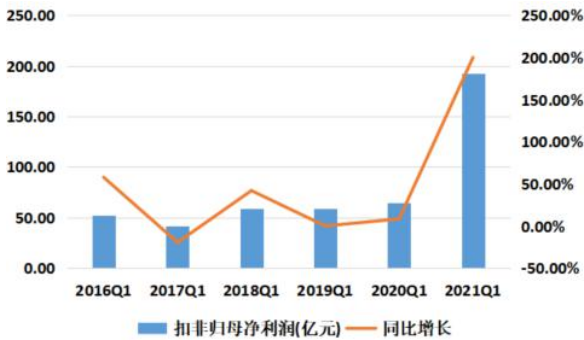
**图 5：2016Q1-2021Q1 电气设备行业营业收入（亿元）增长情况**


数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 6：2016Q1-2021Q1 电气设备行业归母净利润（亿元）增长情况**


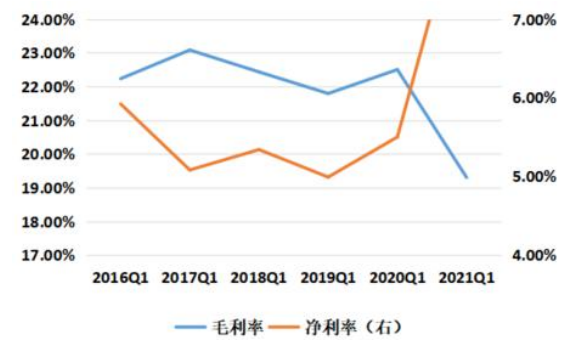
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 7:2016Q1-2021Q1 电气设备行业扣非归母净利润（亿元）增长情况



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 8:2016Q1-2021Q1 电气设备行业毛利率、净利率情况

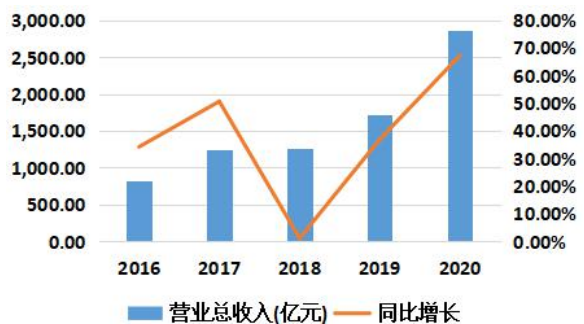


数据来源: Wind, 东莞证券研究所

## 2. 光伏设备：板块业绩高增，龙头表现亮眼

2020 年，光伏设备板块实现营业收入 2871.23 亿元，同比增长 67.29%，增速同比加快 30.39 个百分点；实现归母净利润 179.88 亿元，同比增长 68.30%；实现扣非归母净利润 146.77 亿元，同比增长 81.62%。盈利能力方面，光伏设备板块 2020 年毛利率是 19.30%，同比下降 2.02 个百分点；净利率是 6.55%，同比下降 0.14 个百分点。

图 9:2016-2020 年光伏设备板块营业收入（亿元）增长情况



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 10:2016-2020 年光伏设备板块归母净利润（亿元）增长情况



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 11:2016-2020 年光伏设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 12:2016-2020 年光伏设备板块毛利率、净利率情况

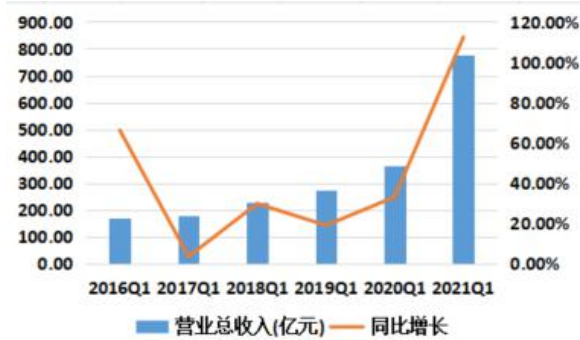


数据来源: Wind, 东莞证券研究所

2021Q1，光伏设备板块实现营业收入 777.31 亿元，同比增长 112.38%，增速同比提高

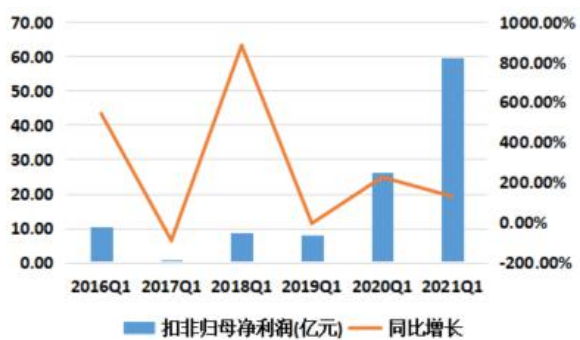
79.25 个百分点，较 2019Q1 增长 182.76%，两年复合增长 68.15%；实现归母净利润 64.81 亿元，同比增长 120.24%，增速下降 8.61 个百分点，较 2019Q1 增长 404.01%，两年复合增长 124.50%；实现扣非归母净利润 59.69 亿元，同比增长 128.41%，较 2019Q1 增长 641.81%，两年复合增长 172.36%。盈利能力方面，光伏设备板块 2021Q1 毛利率是 18.98%，同比下降 3.58 个百分点；净利率是 8.71%，同比持平。

图 13：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块营业收入（亿元）增长情况



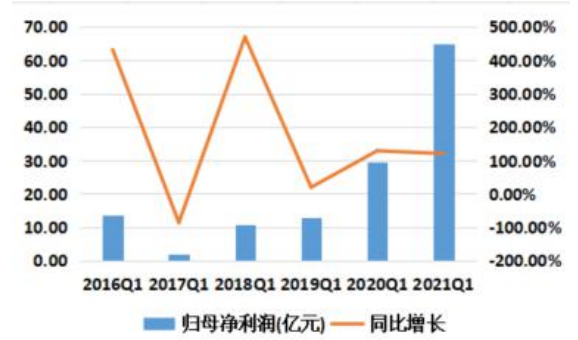
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 15：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况



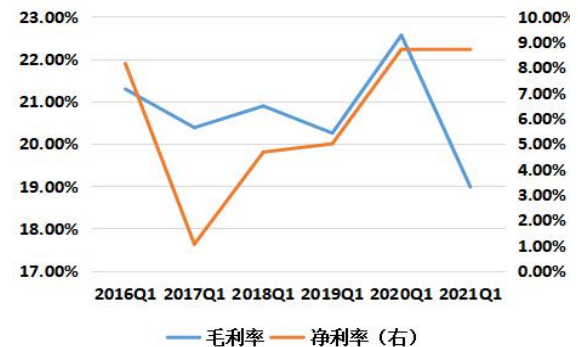
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 14：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块归母净利润（亿元）增长情况



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 16：2016Q1-2021Q1 光伏设备板块毛利率、净利率情况



数据来源：Wind，东莞证券研究所

个股方面：2020 年龙头年报靓丽，推动板块业绩向好。隆基股份 2020 年硅片及硅棒毛利率同比下滑 1.37 个百分点至 30.36%，维持较高水平；太阳能组件及电池毛利率为 20.53%，同比下滑 4.04 个百分点，销售收入大增 139.83%至 362.39 亿元，收入占比同比提高 22.10 个百分点至 66.39%，推动归母净利润同比大幅增长 61.99%至 85.52 亿元。通威股份 2020 年毛利率为 17.09%，同比下滑 1.50 个百分点，净利率为 8.40%，同比提高 1.26 个百分点；电池片和组件成本上涨较多，导致盈利能力略有下降，毛利率同比降低 5.67 个百分点至 14.54%，净利率同比下降 0.24 个百分点至 7.14%，但硅料价格上涨导致多晶硅盈利能力有所提升，多晶硅毛利率同比提高 6.30 个百分点至 34.70%。公司 2020 年多晶硅、组件及电池片销售量分别同比增长 35.79%和 66.23%，带动公司营收和归母净利润分别同比增长 17.69%和 36.95%至 442.00 亿元和 36.08 亿元。两家光伏龙头企业 2020 年归母净利润在光伏设备板块中合计占比接近 65%，是推动光伏设备板块 2020

年业绩增长的重要力量。另外，2020 年，安彩高科、露笑科技、海优新材、清源股份、固德威、锦浪科技、向日葵、北清环能、航天机电和阳光电源业绩实现大幅增长。奥特维、天合光能、中信博、京运通、福斯特业绩保持稳定增长。

2021 年第一季度，由于硅料价格大幅上涨，光伏设备行业存在部分企业业绩增速受产业链价格上涨较多而出现下滑明显的现象。2021Q1，隆基股份业绩继续高增，营收、归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 84.36%、34.24%和 37.46%。其中，营收增速高于利润增速，主要是 2021 年一季度硅料价格上涨较多，成本压力有所加重所致。2021Q1 公司毛利率同比下滑 8.66 个百分点至 23.21%，净利率同比下滑 7.07 个百分点至 15.78%。2021Q1 通威股份受益于出货量及产品价格的提升，营收、归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 35.69%、145.99%和 151.86%。另外，安彩高科、奥特维、海优新材、福斯特、珈伟新能等企业 2021Q1 归母净利润实现高增长。

表 1：2020 年及 2021Q1 光伏设备行业各企业营收、归母净利润及其同比增速（亿元，%）

证券名称	2020 营收 (亿元)	2020 营收 增速 (%)	2020 归母 净利润(亿 元)	2020 归母净 利润增速 (%)	2021Q1 营收(亿 元)	2021Q1 营 收增速 (%)	21Q1 归母 净利润(亿 元)	21Q1 归母净 利润增速 (%)
隆基股份	545.83	65.92%	85.52	61.99%	158.54	84.36%	25.02	34.24%
通威股份	442.00	17.69%	36.08	36.95%	106.18	35.69%	8.47	145.99%
天合光能	294.18	26.14%	12.29	91.90%	85.22	54.86%	2.30	50.50%
晶澳科技	258.47	22.17%	15.07	20.34%	69.56	51.52%	1.57	-45.11%
阳光电源	192.86	48.31%	19.54	118.96%	33.47	81.24%	3.87	142.45%
中环股份	190.57	12.85%	10.89	20.51%	74.63	65.23%	5.41	114.58%
东方日升	160.63	11.52%	1.65	-83.02%	38.54	11.44%	0.56	-68.28%
爱旭股份	96.64	59.23%	8.05	37.63%	30.07	64.09%	1.01	25.70%
中利集团	90.33	-23.61%	-29.20	-5446.25%	22.42	43.67%	0.39	121.93%
福斯特	83.93	31.59%	15.65	63.52%	28.14	86.51%	4.95	219.70%
航天机电	60.93	-11.82%	1.72	122.80%	13.01	-3.45%	-0.15	82.98%
协鑫集成	59.57	-31.40%	-26.38	-4849.18%	10.72	-24.61%	-0.90	35.54%
中来股份	50.85	46.21%	0.97	-60.26%	11.31	144.66%	0.12	161.26%
亿晶光电	40.98	15.14%	-6.52	-115.32%	9.68	167.45%	-0.80	-39.53%
京运通	40.56	97.15%	4.40	67.09%	10.96	50.58%	2.17	157.49%
晶盛机电	38.11	22.54%	8.58	34.64%	9.12	27.37%	2.82	109.71%
中信博	31.29	37.11%	2.85	75.95%	3.22	-5.85%	0.15	-18.17%
露笑科技	28.48	16.16%	1.30	258.85%	8.76	77.97%	0.90	12.06%
安彩高科	22.91	13.61%	1.11	458.62%	9.21	63.58%	1.51	644.09%
赛伍技术	21.83	2.20%	1.94	2.01%	6.04	27.55%	0.50	17.40%

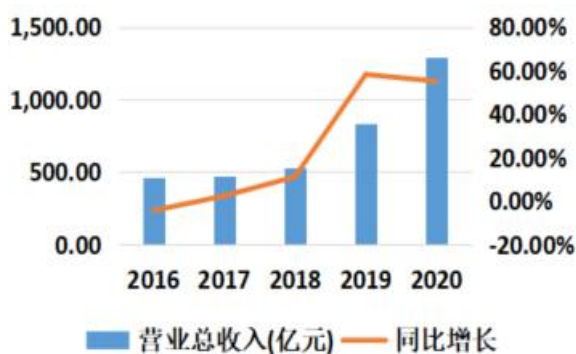
锦浪科技	20.84	82.98%	3.18	151.30%	6.17	119.04%	1.06	81.29%
固德威	15.89	68.09%	2.60	153.16%	4.45	99.57%	0.70	86.40%
海优新材	14.81	39.30%	2.23	233.78%	5.61	132.55%	0.75	305.88%
拓日新能	13.61	29.10%	1.66	112.65%	3.55	100.93%	0.66	-4.91%
奥特维	11.44	51.67%	1.55	111.57%	3.67	177.66%	0.51	399.39%
金辰股份	10.61	23.05%	0.83	37.28%	2.91	82.15%	0.26	73.63%
上能电气	10.04	8.82%	0.77	-7.62%	1.60	51.54%	0.16	-17.33%
明冠新材	9.19	-2.87%	1.05	0.56%	2.73	62.31%	0.25	-0.30%
清源股份	9.00	-27.97%	0.68	221.63%	2.03	12.81%	0.10	149.20%
珈伟新能	8.00	-4.87%	0.30	102.78%	1.93	39.55%	0.12	196.39%
英杰电气	4.21	-5.04%	1.05	-5.83%	1.13	24.72%	0.28	44.88%
北清环能	3.47	1374.26%	0.45	126.25%	1.92	0.00%	0.10	168.67%
向日葵	2.87	-65.70%	0.56	148.61%	0.51	-27.11%	0.06	-41.68%
*ST 天龙	1.13	554.72%	-0.32	57.86%	0.29	5214.03%	-0.07	-140.57%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

### 3. 风电设备：受益于陆上风电抢装，板块业绩超预期增长

2020 年是陆上风电补贴最后一年，叠加海上风电快速发展，“陆上风电抢装”让零部件制造商和整机厂商等风电产业链企业均处于供不应求的状态，大多数风电企业业绩表现亮眼，带动风电设备板块业绩高增长。2020 年，风电设备板块实现营业收入 1291.84 亿元，同比增长 55.03%，增速同比下降 3.12 个百分点；实现归母净利润 90.55 亿元，同比增长 1054.97%，增速同比大幅提高 1124.87 个百分点；实现扣非归母净利润 81.73 亿元，同比增长 222.79%，同比增速提高 141.54 个百分点，增速明显好转。盈利能力方面，风电设备板块 2020 年的毛利率是 19.56%，同比下降 0.96 个百分点；净利率是 7.07%，同比提高 6.10 个百分点。

图 17：2016-2020 年风电设备板块营业收入（亿元）增长情况



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 18：2016-2020 年风电设备板块归母净利润（亿元）增长情况

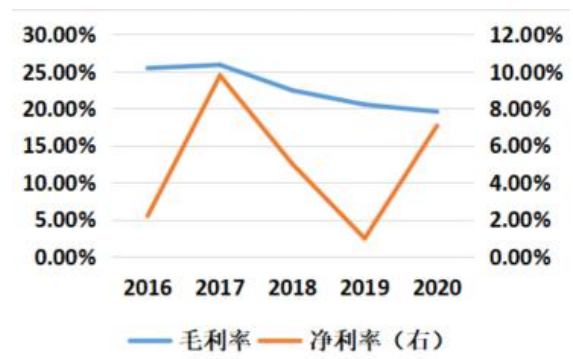


数据来源：Wind，东莞证券研究所



**图 19：2016-2020 风电设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况**


数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 20：2016-2020 年风电设备板块毛利率、净利率情况**


数据来源：Wind，东莞证券研究所

2021Q1，风电设备板块实现营业收入 210.24 亿元，同比增长 41.74%，增速同比提高 25.13 个百分点，较 2019Q1 增长 65.29%，两年复合增长 28.57%；实现归母净利润 25.14 亿元，同比增长 87.75%，增速同比下降 148.68 个百分点，较 2019Q1 增长 531.66%，两年复合增长 151.33%；实现扣非归母净利润 21.89 亿元，同比增长 91.18%，增速同比下降 229.78 个百分点，较 2019Q1 增长 704.78%，两年复合增长 183.69%。盈利能力方面，风电设备板块 2021Q1 毛利率、净利率均出现改善，毛利率上升 2.20 个百分点至 24.92%，净利率提升 2.76 个百分点至 12.13%。

**图 21：2016Q1-2021Q1 风电设备板块营业收入（亿元）增长情况**

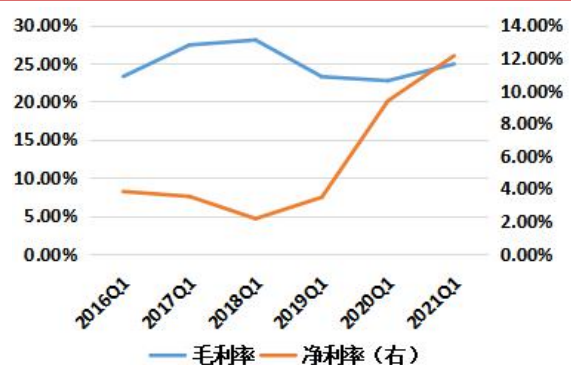

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 22：2016Q1-2021Q1 风电设备板块归母净利润（亿元）增长情况**


数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 23：2016Q1-2021Q1 风电设备板块扣非归母净利润（亿元）增长情况**


数据来源：Wind，东莞证券研究所

**图 24：2016Q1-2021Q1 风电设备板块毛利率、净利率情况**


数据来源：Wind，东莞证券研究所

个股方面：2020 年风电设备板块个股均实现盈利，归母净利润均实现同比正增长。2020 年由于国补即将取消，陆上风电装机需求旺盛，带动产业链产品销量快速增长。2020 年，风机铸件龙头日月股份营收、归母净利润分别同比增长 46.61%和 94.11%；主轴公司金雷股份营收、归母净利润分别同比增长 31.37%和 154.50%；塔筒龙头天顺风能营收、归母净利润分别同比增长 33.70%和 40.60%。风电整机龙头企业金风科技全年营收、归母净利润分别同比增长 47.12%和 34.10%，毛利率同比提升 10.66 个百分点至 28.39%，净利率同比下降 0.56 个百分点至 5.27%。

另外，2020 年，新强联、吉鑫科技、泰胜风能业绩实现大幅增长。明阳智能、通裕重工、天能重工业绩保持稳定增长。2021 年第一季度，风电设备行业除了\*ST 华仪归母净利润为负，其他企业均实现盈利，运达股份、振江股份、泰胜风能、天顺风能、新强联、湘电股份等企业归母净利润实现高增长。

表 2：2020 年及 2021Q1 风电设备行业各企业营收、归母净利润及其同比增速（亿元，%）

证券名称	2020 营收 (亿元)	2020 营收 增速 (%)	2020 归母 净利润(亿 元)	2020 归母 净利润增 速 (%)	2021Q1 营 收(亿元)	2021Q1 营 收增 速 (%)	21Q1 归母 净利润(亿 元)	21Q1 归母 净利润增 速 (%)
金风科技	562.65	47.12%	29.64	34.10%	68.22	24.78%	9.72	8.62%
明阳智能	224.57	114.02%	13.74	92.84%	43.34	45.54%	2.56	73.65%
运达股份	114.78	129.09%	1.73	62.33%	20.17	96.69%	0.43	943.22%
天顺风能	81.00	33.70%	10.50	40.60%	13.94	61.29%	4.97	273.78%
通裕重工	56.88	41.22%	3.81	62.24%	14.70	26.35%	1.00	61.77%
日月股份	51.11	46.61%	9.79	94.11%	12.55	50.71%	2.72	108.88%
湘电股份	46.96	-9.77%	0.75	104.77%	11.65	36.90%	0.30	142.28%
泰胜风能	36.04	62.41%	3.49	127.02%	3.53	37.50%	0.76	416.88%
天能重工	34.25	38.99%	4.28	58.67%	3.20	-2.41%	0.64	106.20%
新强联	20.64	221.01%	4.25	325.44%	5.62	287.60%	0.73	168.28%
吉鑫科技	20.49	36.86%	2.34	257.48%	3.46	13.82%	0.26	25.03%
振江股份	19.31	8.13%	0.67	79.92%	5.50	50.86%	0.27	628.55%
金雷股份	14.77	31.37%	5.22	154.50%	3.85	48.58%	1.31	114.28%
*ST 华仪	8.39	-22.72%	0.34	101.17%	0.52	-0.06%	-0.56	38.47%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

#### 4. 投资建议

光伏设备板块今年 2 月份以来出现大幅调整，反映出市场对产业链价格持续上涨导致装机需求下滑的担忧，近期板块波动呈逐渐平缓趋势。在碳中和逐渐形成全球各国共识的背景下，随着全球新冠肺炎疫苗的进一步普及，未来海外装机需求有望进一步恢复，行业将延续高景气，建议关注通威股份、固德威、隆基股份。风电方面，今年是海上风电抢装的最后一年，行业需求旺盛，产业链上的公司全年业绩有望实现大幅增长，建议关注明阳智能。

表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2021/5/14）

代码	股票全称	股价 (元)	EPS (元)				PE				评级	评级变动
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E		
600438	通威股份	37.40	0.80	1.26	1.51	1.71	46.66	29.68	24.77	21.87	推荐	维持
688390	固德威	229.99	2.9578	5.06	7.4	9.7	77.76	45.45	31.08	23.71	推荐	首次
601615	明阳智能	15.39	0.73	1.19	1.35	1.57	51.04	31.43	27.70	23.82	推荐	首次
601012	隆基股份	95.80	2.27	3.13	4.05	4.99	42.25	30.61	23.65	19.20	推荐	维持

资料来源：Wind, iFind, 东莞证券研究所

## 5. 风险提示

宏观经济下滑，产业链价格上涨超预期，海外疫情反弹等。

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn