

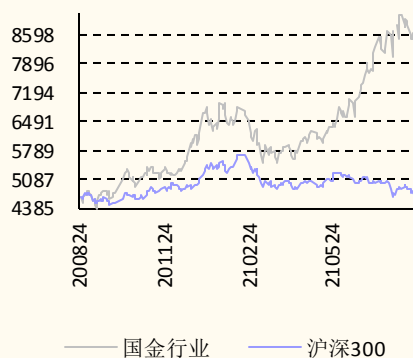
新能源与汽车研究部

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	8582
沪深300指数	4769
上证指数	3427
深证成指	14254
中小板综指	13307



相关报告

- 《光伏涨价迎旺季，宁德融资固王座-新能源与汽车行业研究周报》，2021.8.15
- 《发电侧才是储能星辰大海-发改委鼓励新能源发电侧配储政策点评》，2021.8.11
- 《美国电车发力追赶中欧，硅料 2022 年仍是瓶颈-新能源与汽车行业...》，2021.8.8
- 《格局打开理解电价调整，电车渗透燃油车腹地-新能源与汽车行业研...》，2021.8.1
- 《电价机制改革启动，储能激励政策开始落地-发改委“完善分时电价...”，2021.7.30

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

邱长伟 分析师 SAC 执业编号: S1130521010003
qiuchangwei@gjzq.com.cn

宇文甸 联系人
yuwendian@gjzq.com.cn

袁凯玲 联系人

多元素验证光伏高景气，氢能产业政策催化密集释放

- **新能源：7月国内装机增长、产业链价格表现、组件集采中标价格等事件，互相交叉验证下半年行业高景气，对中美贸易关系担忧的负面情绪发酵创造布局旺季行情良机，当前时点维持全面看多光伏板块。**
- 能源局本周公布 1-7 月电力工业统计数据，前 7 月累计光伏新增装机 17.94GW，测算 7 月新增 4.93GW；同期能源局公布 7 月户用光伏新增装机 1.76GW，较 6 月微增 0.03GW，约占 7 月新增装机的 1/3。组件价格高企的背景下，国内装机动力仍然强劲。
- 根据 PVinfolink 等行业媒体报道，本周硅料、硅片、电池片价格继续小幅上行，隆基于 8 月 19 日上调硅片报价 5.6%-9.7%。值得注意的是，在整体产业链价格近期相对平稳的背景下，本次隆基调整硅片报价较为反常的出现在月中，而非往常的每月下旬，且可比规格产品调整后价格均略高于上周中环上调后报价，进一步验证当前时点产业链中游环节库存低位、需求旺盛。此外，随着组件开工率回升，近期部分光伏玻璃企业库存下降较快，部分小批量订单陆续出现涨价趋势，但考虑到下半年仍有较多新窑炉有点火计划（自 7 月底以来已先后有来自信义、亚玛顿、金信、福莱特合计超过 3000t/d 新产线点火，8-9 月将陆续释放供给），预计下半年玻璃价格整体上涨空间优先，不会对组件端成本甚至终端需求产生明显压力。
- 此外，本周华润电力公布 2021 年度第一批 800MW 组件集采中标结果，两个标包各 400MW 被隆基分别以 1.805 元/W 和 1.82 元/W 包揽中标（530W+双玻带框），供货日期最晚为今年 12 月 20 日前，这一中标价格与当前时点一线大厂现货组件价格基本持平，且略高于前两个月的中标价格水平。这一中标结果一方面反映出央国企年底抢装项目对组件价格的承受力仍有提升空间，同时也反映出组件大厂对下半年原材料价格高位坚挺的预判。
- 以上三件本周发生的行业事件，我们认为均充分反映出来自不同投资主体的终端装机需求的强大韧性、以及当前时点产业链微观层面的高景气，并指向同一个明确的行业基本面结论：即下半年装机旺季或已提前开启，产业链高景气开始逐步兑现。
- 此外，近期关于中美光伏贸易政策的消息较多，也一度引发板块情绪的波动。我们在本期周报中简单重申此前的观点：1）截至目前发生的事件中，要么是州参议院的提案、要么是律师事务所提交的审查申请，尚没有任何一项不利于中国对美光伏贸易的重大政策进入到实质调查或决策立法的中后期阶段；2）以美国目前的光伏制造业水平，拜登政府不具备在完全不使用中国产品/技术的同时实现新能源大发展的能力，并且美国目前从事新能源发电项目建设/运营的终端就业岗位数量远超相关制造业；3）从投资角度看，中美完全脱钩的宏观风险对新能源的潜在影响永远无法 100%排除，但近期市场对此类光伏产业历年来屡见不鲜的消息的敏感度明显高于往常，我们认为更多是因为获利盘积累较多，以及参与光伏板块的资金结构近一年大幅分散化导致；4）行业基本面健康扎实强劲状态下因负面情绪异常发酵导致的板块调整，创造了布局良机
- **新能源车：东南亚疫情再次冲击汽车芯片供应；特斯拉发布 Dojo 超算系统，智能驾驶竞争或进入算力军备竞赛；通用召回 Bolt EV 利好国内电池龙头，电池安全将得到更多重视。（正文参见后页）**
- **燃料电池：上海、北京示范城市群规划相继发布，根据规划“十四五”期间将至少带动新增 2 万台燃料电池汽车，核心城市群的政策公布预示全国示范城市群名单或于最近出台。（正文参见后页）**
- **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：东南亚疫情再次冲击汽车芯片供应；特斯拉发布 Dojo 超算系统，智能驾驶竞争或进入算力军备竞赛；通用召回 Bolt EV 利好国内电池龙头，电池安全将得到更多重视。**
- 马来西亚疫情致短期汽车芯片供应雪上加霜。据意法半导体中国公众号披露，其在马来西亚麻坡的工厂持续受到新冠疫情和防控措施的影响，麻坡工厂的一个部门在 8 月 16 日进行隔离，并于 18 日重启运作。关停的工厂涉及 L9369 芯片，是博世、大陆、万都等 ESP 的关键芯片之一，国内 80% 以上的乘用车用到 ESP，此次工厂关停对国内汽车生产冲击较大。考虑到工厂关停后，芯片厂要进行消杀、净化、生产恢复产能爬坡、从芯片生产、发货到 tier1、组装 ESP 产品、产品发货到主机厂周期，此次工厂关停对汽车生产的影响周期至少为一个月时间，因此预计国内 8/9 月汽车生产将受到较大影响。此外，之前受此轮缺芯影响相对较小的丰田近期也宣布减产计划，将 9 月全球汽车产量预期削减 40%，从原计划的接近 90 万辆降至约 50 万辆。虽然汽车生产受芯片影响，但终端需求相对较好，乘用车基本面处于磨底阶段，一旦芯片供应恢复，产业链补库存将迎来较大的向上弹性，建议积极布局汽车和零部件板块。整车方面，关注这轮自主品牌崛起带来的价值重估，如比亚迪、长城汽车、吉利汽车等；汽零方面，关注此轮芯片短缺缓解带来的产业链补库存，关注星宇股份、华域汽车等，智能化方面关注鸿泉物联、德赛西威等。
- 特斯拉展示 Dojo 超算系统，智能驾驶强化算力竞争。特斯拉在 AI DAY 上发布基于 D1 芯片的 Dojo 超算系统，354 个训练节点构成的 D1 芯片算力可达到 BF16 或 CFP8 的 362 TFLOPS 和 FP32 的 22.6 TFLOPS，每个芯片都有惊人的 400W TDP，这意味着功率密度高于大多数配置的 Nvidia A100 GPU。Dojo 架构难度在于要解决带宽与延迟，D1 采用分布式架构，7 纳米工艺，在封测环节采用 InFO_SoW 技术。特斯拉将 120 个训练模块组装成了 ExaPOD 超级计算机（含有 3000 个 D1 芯片），算力可以达到 1.1 EFLOPS，而目前全球超级计算机排行榜第一名富岳算力为 4.4 EFLOPS。任何一种智能驾驶技术路线的成熟演进都依赖大量的数据积累和程序训练，特斯拉装备自研超算或将实现这一领域实现某种程度上的降维打击。
- 美国通用汽车因 LG 软包电池生产缺陷大面积召回 Bolt EV 事件的影响，短期毫无疑问有利于宁德时代在海外市场的份额争夺，中长期来看，一方面或将进一步强化大圆柱及方壳封装方式在动力锂电领域的竞争优势，另一方面也有望将动力电池性能-成本-安全性的三角天平更多的向安全端倾斜，从而一定程度上缓解产业链的降本压力。继续看好宁德及其供应链，以及有望充分受益美国市场的特斯拉、LGC、SKI 供应链，重点标的：宁德时代、恩捷股份、中伟股份、当升科技、天赐材料、璞泰来等。
- **燃料电池：上海、北京示范城市群规划相继发布，根据规划“十四五”期间将至少带动新增 2 万台燃料电池汽车，核心城市群的政策公布预示全国示范城市群名单或于最近出台。**
- 8 月 16 日，北京市印发《北京市氢能产业发展实施方案（2021-2025 年）》，规划了 2023 年以及 2025 年两个阶段性目标：1）在 2023 年前，培育 5-8 家龙头企业，建成 37 座加氢站，推广燃料电池汽车 3000 辆；推动分布式供能与可再生能源耦合示范项目；开展液氢等前沿技术攻关。2）在 2025 年前，培育 10-15 家龙头企业，完成 74 座加氢站建设，实现燃料电池汽车累计推广量突破 10000 辆。其中示范城市项目计划推广 5300 辆燃料电池汽车，货运专线推广 4400 辆（其中牵引车 3200 辆、载货车 1200 辆），叉车推广 5000 辆以上，京津冀整车领域价值链规模预计将超 100 亿元，产业链龙头公司亿华通、美锦能源（持股公司京辉气体为京津冀氢气主要供应商）等将率先受益。同年 6 月上海也发布了《上海城市群燃料电池汽车示范应用规划》，氢气零售价目标不超 35 元/kg，计划十四五期间新增 5000 辆燃料电池汽车。上海、北京城市群示范规划陆续公布，预示全国性补贴政策或即将落地。再次提示政策落地后带来的产业链投资机会，落地后月销量或超千辆，全年产销达 4000 辆，同比去年产销预计增长超 3 倍。

本周重要事件

- 光伏组件招标中标价稳步上行；隆基上调硅片报价；能源局发布 7 月新增光伏装机情况；特斯拉 AI day 展示超算系统 Dojo；意法半导体马来西亚工厂停产；通用汽车拟召回 2017 年以来所有 Bolt EV；上海提出货车市区通行证将逐步只对纯电动或燃料电池货车发放；北京市印发《北京市氢能产业发展实施方案（2021-2025 年）》。

板块配置建议：

- 光伏全年需求刚性高，明年更乐观，下半年行业景气提升开始逐步兑现，维持板块整体推荐，近期重点关注硅料；新能源车板块海外政策催化不断，国内排产维持高位，最强基本面无疑，配置强壁垒电池/材料龙头及受益电动/智能化弹性较大的零部件龙头；燃料电池迈入商用车规模放量元年，储能及乘用车规模应用也不远。

推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、通威股份、金晶科技、阳光电源、福斯特、晶澳科技、新特能源、大全新能源（A/美）、海优新材、亚玛顿、信义光能、福莱特（A/H）、信义能源、信义储电、晶科能源、晶盛机电、中环股份；**电车：**宁德时代、亿华通、恩捷股份、天赐材料、中伟股份、当升科技、福耀玻璃、亿纬锂能、嘉元科技、赣锋锂业、天齐锂业、德方纳米、吉利汽车、长城汽车、星宇股份、华域汽车、鸿泉物联。

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。

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