

2020 年 11 月 08 日

电力设备

能源革命全球聚焦，欧洲十月电车持续繁荣

■新能源汽车：能源革命全球聚焦，欧洲十月电动车销量持续繁荣。拜登当选新一任美国总统，其提出的以绿色新政为核心的经济刺激政策有望刺激美国经济复苏，而其绿色新政也将大力助推新能源车和包括风电光伏在内的可再生能源发展。欧洲方面，此前欧盟提出，2030 年温室气体减排较此前制定的 40% 上调 15Pcts；据欧洲议会官网和 Forbes 报道，欧洲议会日前已通过该法案并将减排目标提升至 60%，法案文本将转交欧盟 27 个成员国部长理事会审批，预计于 12 月出台最终目标措施，此前在减排目标 55% 的基础上，我们预计 2030 年碳排放指标有望在之前 59.4g/km 的基础上降至 47.5g/km，若减排目标进一步提升将使碳排放目标进一步趋严，预计碳排放指标将降至 45g/km，且各国针对电动车和基础设施的补贴政策也将持续加码。

欧洲销量方面，十月销量来看，除了英国由于汽车牌照更新的原因在 9 月经历脉冲式增长后回落到稳定水平之外，欧洲车市在经历了环比大幅提升的旺季 9 月之后，10 月总体销量环比维持稳定。此前“金九”所有车市同环比皆有大幅度上升，10 月份尽管受上月高基数影响，环比增速有所下降，但与去年同期相比，新能源车销量上升势头仍然强劲，在总销量回落的背景下更实现了渗透率的持续攀升；我们预计欧洲 10 月销量为 15 万辆，同比增长 217%，前 10 个月累计销量 92 万辆，同比增长 115%，且向上趋势不改。而根据 CCFA 报道，尽管由于新一轮疫情下的封锁政策，法国 11 月第一周的销量较去年同期下滑 90%，但同时法国拟延长于今年 6 月正式实施的补贴政策至明年 6 月（先前政策期限至 2020 年 12 月），补贴政策持续加码。平台化车型方面，MEB 电动化平台的首款车型 ID.3 在 8 月底于欧洲交付；9 月共交付 8500 辆，市场份额 5.4%，排名第三；预计 ID.3 十月销量为约 1.2 万辆，占欧洲新能源车市场份额 8%。

投资建议：我们重点推荐产业链各环节具备全球竞争力的龙头公司：1) 电池环节，重点推荐宁德时代，建议关注亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、鹏辉能源、孚能科技等；2) 材料及零部件环节，重点推荐璞泰来、恩捷股份、科达利、当升科技、新宙邦等，建议关注诺德股份、中科电气、贝特瑞、杉杉股份、星源材质、嘉元科技等。3) 特斯拉和大众 MEB 平台产业链，重点推荐：宁德时代、宏发股份、三花智控、奥特佳等。

■新能源发电：能源发展路线持续夯实，成长发展空间广阔。9 月 17 日欧盟发布将 2030 年可再生能源占比目标从 32% 以上提升至 38%-40%；由于目前减排目标或提升至 60%，在此基础上，预计可再生能源发电占比将持续提升至约 42%-44% 的水平；从欧洲来看，根据预计发电量增量，在现有的风电和光伏装机的基础上，若在减排目标 55% 的基础上，预计 2020-2030 年光伏和风电合计年均新增装机量在 103-114GW 的范围内，若在减排目标 60% 的基础上，预计合计年均新增装机量 117-130GW 的范围内；以光伏、风电为代表的能源发展路线再次被夯实；而从国内来看，假设国内非化石能源占比在 2025 年提升至 18%，预计 2020-2025 年国内光伏和风电年均新增装机量在 107-117 GW，对应全球光伏和风电新增装机分别在 330GW 以上，新能源发电成长空间广阔；

投资建议：光伏方面我们建议把握 4 条主线：1) 盈利修复弹性大的硅料和电池片环节，重点推荐通威股份、爱旭股份；2) 竞争格局最好的硅片和胶膜环节，重点推荐

行业动态分析

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	评级
300750 宁德时代	买入-A
603659 璞泰来	买入-A
002812 恩捷股份	买入-A
002850 科达利	买入-A
300073 当升科技	买入-A
300037 新宙邦	买入-A
600885 宏发股份	买入-A
600438 通威股份	买入-A
601012 隆基股份	买入-A
601865 福莱特	买入-A
002706 良信电器	买入-A
600406 国电南瑞	买入-A
601877 正泰电器	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.11	-3.46	-24.00
绝对收益	6.61	0.31	-1.03

邓永康

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517050005

dengyk@essence.com.cn

吴用

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518070003

wuyong1@essence.com.cn

王瀚

报告联系人

wanghan2@essence.com.cn

郭彦辰

报告联系人

guoyc@essence.com.cn

相关报告

银色十月，欧洲电动车持续繁荣
2020-11-06

新能源车观察系列 79：千呼万唤驶出来，大众 ID.4 中国首发 2020-11-05
电新板块繁荣，“新贵”受青睐
2020-11-02

特斯拉迎历史最佳季度，能源发展路线持续夯实 2020-10-25

隆基股份、福斯特和中环股份；3) 技术迭代产生的下一个 α 机会，一是受益双玻渗透率提升的玻璃环节，重点推荐**福莱特**，重点关注港股**信义光能**和**福莱特玻璃**。二是从0到1的HJT产业链，重点推荐**苏州固锟**和**帝科股份**，重点关注**迈为股份**、**捷佳伟创**和**山煤国际**；4) 业绩增速快的**锦浪科技**、**固德威**、**阳光电源**、**中信博**；目前风电板块整体估值10-15倍，向上修复弹性较大。重点推荐**金风科技**、**明阳智能**、**天顺风能**、**中材科技**、**日月股份**、**金雷股份**等，建议重点关注**大金重工**、**东方电缆**等。

■ **电力设备与工控：数字新基建持续推进，工控看龙头。**近日，根据发改委批复，白鹤滩—江苏±800千伏直流输电工程部分项目获核准，将进入实质性建设阶段。国家电网公司将在2020年内加速推动南昌-长沙、荆门-武汉、白鹤滩-江苏和白鹤滩-浙江4条特高压线路核准建设，特高压持续领衔新基建。**数字新基建方面**，10大重点任务包括：电网数字化中心，能源大数据中心，电力大数据应用，电力物联网，能源工业云网，综合能源服务平台，5G应用，人工智能，区块链，北斗，具体投资方面，2020年信通方向预计投资247亿(YoY +100%)，带动社会投资超1000亿，从稳增长的角度看，配电网建设更具有长期促进作用，从长期来看，电网投资将出现结构性转变：一是配用电端投资的占比会持续上升；二是基于电力物联网建设相关的智能化、信息化领域投资的占比会大幅上升，预计未来5年电网智能化的投资规模有望超万亿。

工控方面：10月PMI指标维持在荣枯线之上，从工业机器人产量来看，随着国内中小企业复工达产，4-9月工业机器人产量同比增长27%/17%/29%/19.4%/32.5%/51.4%（1-2月同比下降19.4%），工业机器人在9月份达产2.31万台/套，工控行业景气度持续提升，从长期来看，未来中国工业自动化市场将进入中速成长期，主要需求来自于产业升级带来的以效率提升为目的的设备改造，同时，进口替代也是中国工业自动化企业有望获得高于市场平均增长水平的驱动因素。

投资建议：电力设备重点推荐四条主线：1) 低压电器国产化替代趋势显著，未来空间广阔，行业集中化趋势明显，龙头公司增速高于行业整体，重点推荐**良信电器**、**正泰电器**；建议关注**众业达**；2) 国网明确全面开启建设具有中国特色国际领先的能源互联网企业新征程，重点推荐**国电南瑞**、**国网信通**、**亿嘉和**、**涪陵电力**、**远光软件**、**威胜信息**、**金智科技**、**海兴电力**、**正泰电器**、**良信电器**等；3) 特高压领衔的电网基建带来2-3年的业绩弹性，重点推荐**平高电气**、**许继电气**、**国电南瑞**、**特变电工**、**长缆科技**等；4) 充电桩进入发展快车道，重点推荐：**许继电气**、**国电南瑞**、**特锐德**等。

工控方面，本土品牌产品进口替代的逻辑已经得到广泛验证，细分领域龙头公司增速将高于行业，重点推荐：**汇川技术**、**麦格米特**、**信捷电气**、**雷赛智能**、**鸣志电器**等。

■ **风险提示**：新能源车下游需求不及预期、动力电池技术发展不及预期、光伏装机低于预期，新能源发电政策不及预期等。

■ **本周组合**：宁德时代、璞泰来、恩捷股份、科达利、当升科技、新宙邦、宏发股份、隆基股份、通威股份、福莱特、良信电器、国电南瑞、正泰电器。

内容目录

1. 能源革命全球聚焦，欧洲十月电动车销量持续繁荣.....	5
1.1. 行业观点概要.....	5
1.2. 行业数据跟踪.....	10
1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	11
2. 能源发展路线持续夯实，成长空间广阔.....	12
2.1. 行业观点概要.....	12
2.2. 行业数据跟踪.....	16
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	17
3. 数字新基建加速推进，工控看龙头.....	18
3.1. 行业观点概要.....	18
3.2. 行业数据跟踪.....	21
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	22
4. 本周板块行情（中信一级）.....	23

图表目录

图 1：欧洲碳排放政策有望进一步趋严（g/km）.....	6
图 2：欧洲主要车市 2020 年 10 月汽车销量情况.....	6
图 3：欧洲主要国家 2020 年 1-10 月新能源汽车销量（辆）.....	7
图 4：欧洲部分国家 2020 年 10 月新能源车销量情况（含 BEV 和 PHEV）.....	7
图 5：欧洲部分国家 2020 年 10 月新能源车销量同环比情况（含 BEV 和 PHEV）.....	7
图 6：欧洲新能源车 10 月销量情况（辆）.....	8
图 7：欧洲新能源年初至今累计销量情况（辆）.....	8
图 8：大众 MEB 平台适配不同品牌车型的电动化战略.....	8
图 9：大众 MEB 平台的 590 模组电池包.....	8
图 10：大众 ID.3 推出首月销量即获全球第五.....	9
图 11：大众 ID.4 SUV 已在中国量产并首发.....	9
图 12：2019-2020 年中国新能源汽车月销量（辆）.....	10
图 13：电芯价格（单位：元/wh）.....	10
图 14：正极材料价格（单位：万元/吨）.....	10
图 15：负极材料价格（单位：万元/吨）.....	10
图 16：隔膜价格（单位：元/平方米）.....	10
图 17：电解液价格（单位：万元/吨）.....	10
图 18：2020 年国内光伏装机有望超过 40GW.....	13
图 19：全球光伏新增装机容量及预测（GW）.....	14
图 20：2020 年全球光伏多晶硅料供需情况.....	14
图 21：2020 年国内光伏玻璃季度供需情况.....	14
图 22：光伏玻璃自 2020Q3 开启涨价模式.....	15
图 23：国内风电季度发电量（亿千瓦时）.....	16
图 24：全国风电季度利用小时数.....	16
图 25：多晶硅致密料市场报价.....	16
图 26：隆基股份光伏硅片市场报价（元/片，含税）.....	16
图 27：通威股份光伏电池片市场报价（元/片，含税）.....	16
图 28：395-405W 单晶 PERC 组件市场价格（元/W）.....	16

图 29: 国网信息通信投资额情况.....	18
图 30: 我国配电网的投资占比持续上升.....	19
图 31: PMI 数据情况	20
图 32: 工业机器人情况.....	20
图 33: 制造业 PMI 指数.....	20
图 34: 制造业城镇员工年均工资.....	20
图 35: 工业制造业增加值同比增速回暖.....	21
图 36: 工业增加值累计同比增速疫情后降幅缩窄 (%)	21
图 37: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况.....	21
图 38: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨).....	21
图 39: 中信指数一周涨跌幅.....	23
图 40: 电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位.....	23
表 1: 拜登绿色新政七大政策.....	5
表 2: 欧洲十月部分国家主要新能源车型销量对比.....	9
表 3: 新能源汽车行业个股公告跟踪.....	11
表 4: 欧洲光伏和风电未来十年所需发电量增量测算.....	12
表 5: 欧洲光伏和风电年均新增装机测算.....	12
表 6: 中国光伏和风电未来十年所需发电量增量测算.....	13
表 7: 中国光伏和风电年均新增装机测算.....	13
表 8: 风、光、储行业要闻.....	17
表 9: 风光储行业个股公告跟踪.....	17
表 10: 我国配电网的投资占比持续上升.....	19
表 11: 电力设备及工控行业要闻	22
表 12: 细分行业一周涨跌幅.....	23

1. 能源革命全球聚焦，欧洲十月电动车销量持续繁荣

1.1. 行业观点概要

拜登当选新一任美国总统。在今日，据多家媒体联合报道，总统候选人拜登以 290 票的压倒性胜利拿下本次大选，当选新一任美国总统。

拜登提出的以绿色新政为核心的经济刺激政策有望刺激美国经济复苏。在拜登的演讲中，其理念是通过大力发展清洁能源振兴美国能源部门、制造业和促进经济增长，并创造高质量的中产阶级就业机会。为此，拜登提出确保美国在 2050 年之前实现 100% 的清洁能源经济和净零排放的目标。其中包括“绿色新政”七大政策，持续利好新能源车和可再生能源（光伏、风电等）。

表 1：拜登绿色新政七大政策

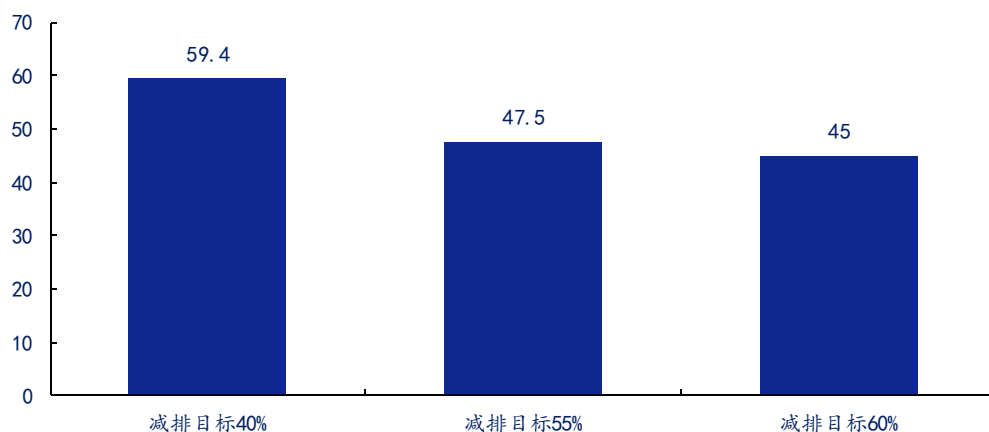
项目	内容
清洁能源研究	十年内投资 4000 亿美元于清洁能源研究和创新计划，设立高级研究机构 ARPA-C，专注于气候研究
新能源汽车	恢复全部电动车税收抵免，鼓励购买新能源汽车
充电基础设施	在 2030 年底前部署超过 50 万个新的公共充电站；
气候协定	重新加入巴黎气候协定，并推动更多的国家加入其中
能源津贴	削减并取消石油燃料方面的补助津贴，将这些资源更多地转移到清洁能源基础设施建设上
能源管控	禁止公共用地石油天然气的新开采，并对现有项目要求严格的甲烷污染限值
燃油标准	通过新的燃油经济标准，确保 100% 新销售的轻型/中型车辆实现电动化，并推动改进升级重型车辆

资料来源：路透社，electrek，安信证券研究中心

拜登当选有望推动全球能源革命发展。拜登在此前的演讲中承诺，将在上任后的第一天，宣布重新加入《巴黎协定》；同时，拜登政府预计将对来自未能履行气候和环境义务的国家的碳排放水平高的产品征收碳调整费或配额，且将根据合作伙伴在气候保护方面所做的承诺来制定未来的双边贸易协议；除此之外，拜登政府将以奥巴马-拜登政府的成就为基础，促进多国逐步淘汰低效的化石燃料补贴。

欧洲方面，碳排放政策有望进一步趋严。此前欧盟提出，2030 年温室气体减排较此前制定的 40% 上调 15Pcts，根据《2030 年气候目标计划》分解到道路运输方面的部分，运输部门可再生能源消费占比上调至 24%（此前为 14%），结合此前 40% 的减排目标对应 37.5% 的碳排放量降幅，我们预计 2030 年碳排放量降幅有可能上调至 50%，在此基础上 2030 年碳排放为 47.5g/km，较原先的 59.4g/km 进一步趋严；而据欧洲议会官网和 Forbes 报道，欧洲议会日前已通过该法案并呼吁将减排目标提升至 60%，法案文本将转交欧盟 27 个成员国部长理事会审批，预计于 12 月出台最终目标措施。

图 1：欧洲碳排放政策有望进一步趋严（g/km）



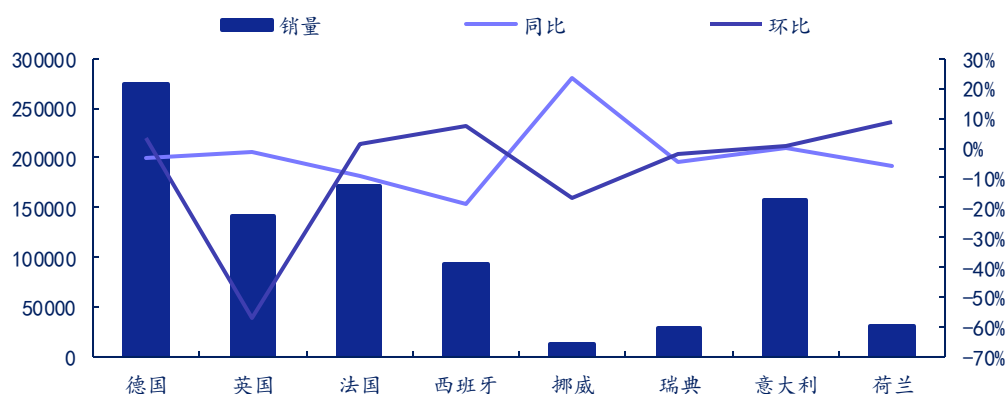
资料来源：欧洲议会官网，IHS，PA 咨询，欧洲环保署（EEA），安信证券研究中心预测

碳排放的趋严也将继续助推各国电动化政策加码。碳排放的趋严，对于车企来说，其面临的电动化的压力也将进一步加大，因此，主要国家车企和供应商皆对欧盟和政府提出政策和补贴端相关要求，在此基础上，预计未来各国电动化持续性加码将成为常态。

销量方面：

英国大幅下滑符合预期，车市总体销量环比维持稳定。根据对主要车市汽车销量的统计，除了英国由于汽车牌照更新的原因在 9 月经历脉冲式增长后回落到稳定水平之外，欧洲车市在经历了环比大幅提升的旺季 9 月之后，10 月总体销量环比维持稳定，而与去年同期相比，第二轮疫情叠加部分国家的封锁措施，除挪威仍保持正增长外，其他主要国家均出现不同程度的下滑。而根据 CCFA 报道，尽管由于新一轮疫情下的封锁政策，法国 11 月第一周的销量较去年同期下滑 90%，但同时法国拟延长于今年 6 月正式实施的补贴政策至明年 6 月（先前政策期限至 2020 年 12 月），补贴政策持续加码。

图 2：欧洲主要车市 2020 年 10 月汽车销量情况

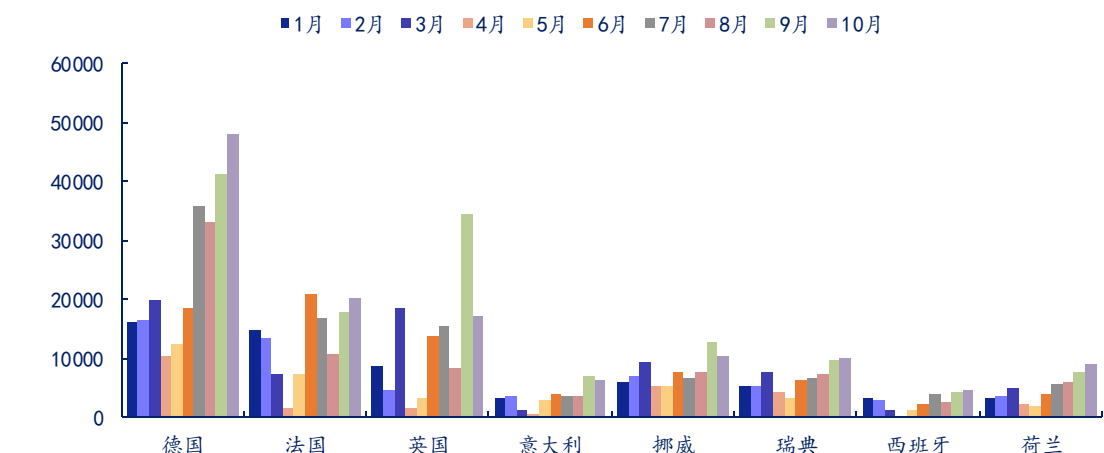


资料来源：Markline，安信证券研究中心

金色九月之后，银色十月持续繁荣。欧洲新能源车销量，主要决定于五大车市德国、法国、英国、意大利、西班牙和三大新能源车渗透率领先车市挪威、瑞典和荷兰的销量。一季度来看，由于碳排放法规带来的影响，欧洲新能源车呈现迅猛发展态势，整体同比上涨达 80%，渗透率达 7.5%，同比上涨 4.4Pcts；但是突如其来的疫情，导致欧洲汽车产业在 4 月进入至暗时刻，产销端纷纷遭到重创，5 月份则呈现一定地回暖趋势，6 月份已逐步开始强势复苏。

疫情之后，经济复苏与加速电动化进程要求并重，推动电车相关政策持续加码，目前各国相继推出利好电动车相关政策，助力新能源车市场复苏。在经过5-6月份快速回暖后，7月份欧洲市场新能源车销量同环比皆有大幅增长。8月份尽管由于淡月，部分国家有小幅度的环比下滑，但总体仍然维持同比显著上升趋势。9月份摆脱淡月后，所有车市同环比皆有大幅度上升，10月份尽管受上月高基数影响，环比增速有所下降，但仍维持销量高位，与去年同期相比，新能源车销量上升势头仍然强劲，在增速高于燃油车的背景下更实现了渗透率的持续攀升。

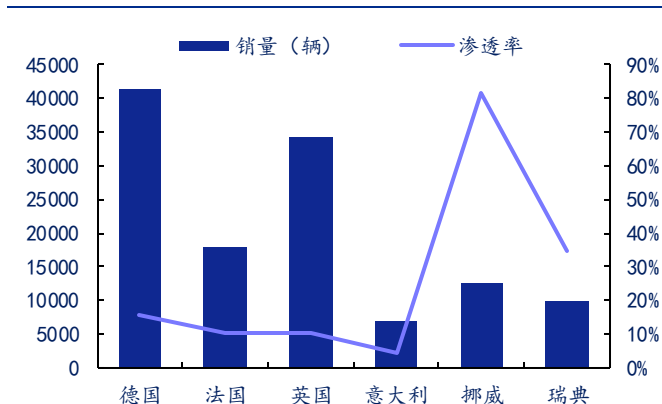
图3：欧洲主要国家2020年1-10月新能源汽车销量（辆）



资料来源：KBA;SMMT;CCFA;ANFIA;OFV;RAI;Obi Sweden，安信证券研究中心

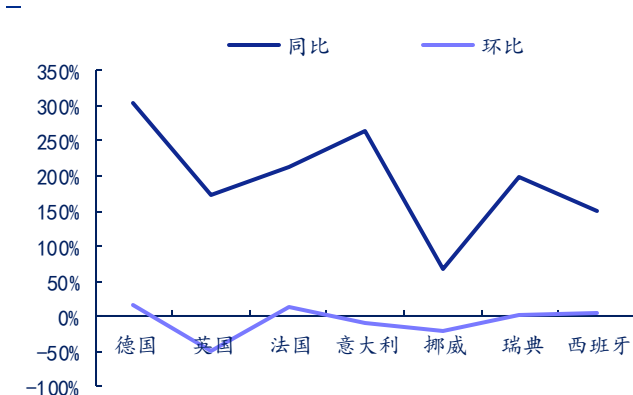
欧洲新能源车上升趋势迅猛。具体来看，继7、8月新能源车销量持续增长，9月销量实现爆发式增长后，10月新能源车销量依旧令人瞩目。除挪威外，主要车市同比均有150%以上的增长。环比来看，受旺季9月高基数影响，尽管增幅有不同程度的回落，但从总体来看，随着各国经济复苏需求和高减排目标的确立，主要车市的新能源汽车销量在经历5、6月份显著复苏之后，7、8月持续向好，9月上升趋势加快，10月销量则在9月高基数的情况下实现环比小幅增长（排除英国数据）。

图4：欧洲部分国家2020年10月新能源车销量情况(含BEV和PHEV)



资料来源：Markline，InsideEV，安信证券研究中心

图5：欧洲部分国家2020年10月新能源车销量同环比情况（含BEV和PHEV）

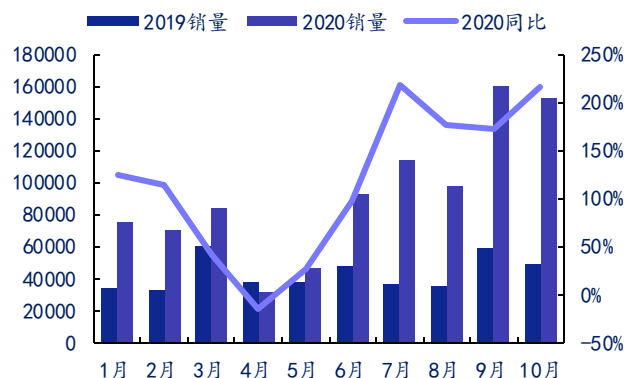


资料来源：Markline，InsideEV，安信证券研究中心

欧洲全年有望实现同比120%增长。从欧洲整体销量来看，欧洲9月份销量为16万辆，同比增长173%，延续了下半年持续高增的状态，欧洲前9个月新能源车销量为77.23万辆，

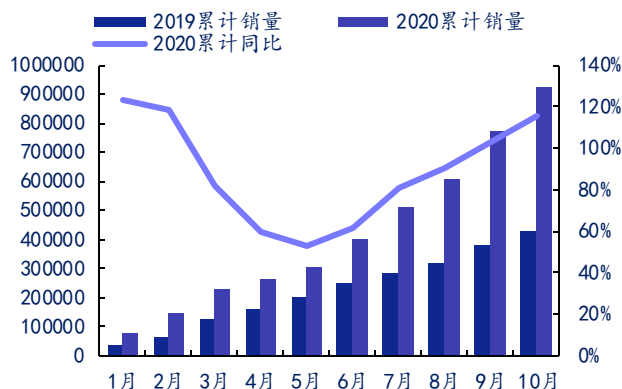
累计销量同比增长 103%，且目前向上趋势显著；根据目前已有的 10 月 8 个主要车市的销量，结合主要车市销量在欧洲总体新能源车市场占比约 83%，我们预计欧洲 10 月销量为 15 万辆，同比增长 217%，前 10 个月累计销量 92 万辆，同比增长 115%，且向上趋势不改，在此情况下，我们预计欧洲全年将实现 120 万辆销量，同比超 120% 的增长，有望成为全球第一大车市。

图 6：欧洲新能源车 10 月销量情况（辆）



资料来源：Evsales，安信证券研究中心；注：2020 年 10 月为预测数据

图 7：欧洲新能源年初至今累计销量情况（辆）



资料来源：Evsales，安信证券研究中心；注：2020 年 10 月为预测数据

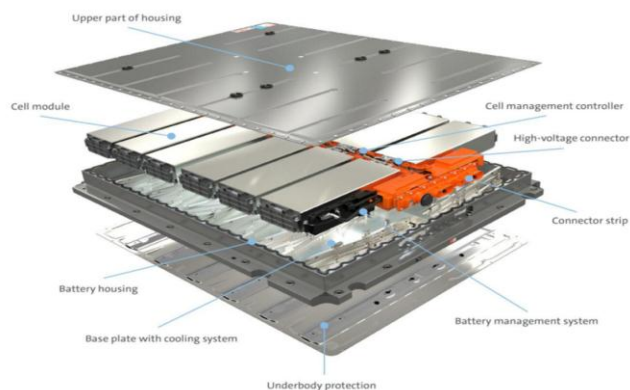
大众平台化战略引领传统车企转型发展。自 2015 年 10 月，大众宣布将斥资 70 亿美元打造 MEB 纯电平台开始，从 2018 年 9 月在德累斯顿工厂发布，到 ID.3 和 ID.4 量产，大众始终在引领传统车企转型电动化。未来 MEB 平台除了 ID 系列产品，还将发展包括斯柯达、西雅特品牌在内的电动化车型。除了在成本规模上形成优势，大众 MEB 平台还通过 590 模组、E3 架构等方式，将不断提升所生产车辆的电动化和智能化水平。

图 8：大众 MEB 平台适配不同品牌车型的电动化战略



资料来源：大众官网，建约车评，安信证券研究中心

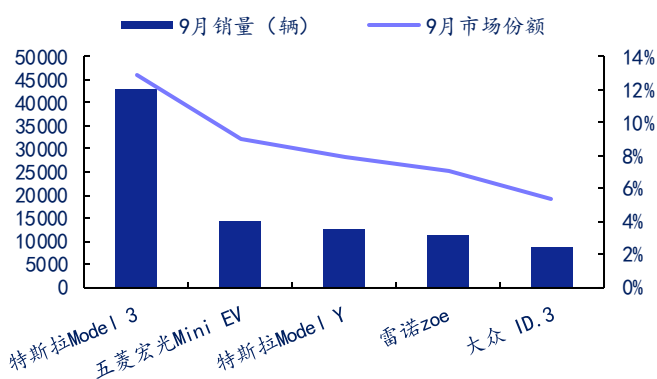
图 9：大众 MEB 平台的 590 模组电池包



资料来源：大众官网，安信证券研究中心

ID.3 销量喜人、ID.4 首发，平台化车型助推电动化进程。MEB 电动化平台的首款车型 ID.3 在 8 月底于欧洲交付，根据 EV sales 数据，大众 ID.3 在 9 月销量超 8500 辆，位列全球第 5；而在此前，梅赛德斯奔驰也加速了其平台化车型的推出进程。在大众 MEB 平台的引领下，随着各大车企对于电动化转型的明确，针对电动车专属的正向开发平台陆续诞生。全球的电动车平台可以实现多种车型技术以及经验的共享；提高车型开发效率、缩短开发时间，利用规模效应有效降低生产成本，强化产品竞争力。随着 ID.3 交付，ID.4 在中国实现量产，新能源车无论是车型数量还是销量均将进入快速增长期。根据 IHS 数据，截至 18 年底欧洲市场仅有 60 款电动车型，而至 2021 年，车型预计将增加至 214 款。

图 10：大众 ID.3 推出首月销量即获全球第五



资料来源：EVsales，安信证券研究中心；注：此图表为 9 月全球前五销量车型

图 11：大众 ID.4 SUV 已在中国量产并首发



资料来源：大众官网，安信证券研究中心

大众 ID.3 十月销量再次大幅增长。根据已有国家的主要车型销量统计来看，大众 ID.3 十月销量再次大幅增长。在挪威和荷兰地区，大众 ID.3 十月分别实现销量 2475/2767 辆，环比分别增长 24%/354%，市场份额分别达到 24%和 30%。且在主要国家和地区，大众 ID.3 的销量显著高于其他两款主要车型特斯拉 Model 3 和雷诺 Zoe。若以 9 月 ID.3 在全欧新能源车市场份额计算，假设欧洲其他地区 ID.3 占据 5.4%的市场份额，则 ID.3 十月销量为约 1.2 万辆，占欧洲新能源车市场份额 8%，按照 9 月市占率排名，排名第二。

表 2：欧洲十月部分国家主要新能源车型销量对比

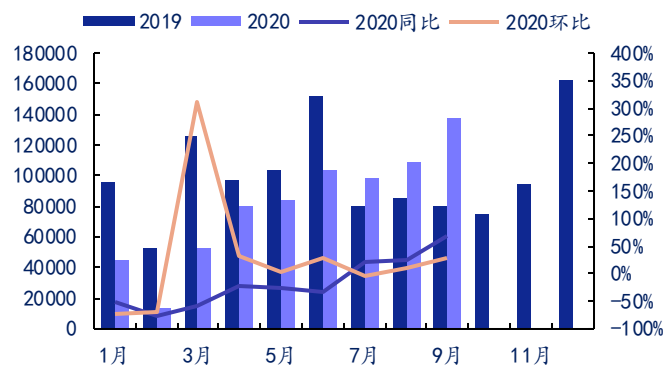
国家	挪威	德国	荷兰	瑞典	比利时	西班牙
大众 ID.3	2,475	2,647	2,767	212	120	129
市场份额	24.2%	5.5%	30.3%	2.1%	2.1%	2.8%
特斯拉 M3	74	171	37	34	19	23
市场份额	0.7%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.5%
雷诺 Zoe	119	5,010	162	165	69	253
市场份额	1.2%	10.4%	1.8%	1.6%	1.2%	5.5%

资料来源：KBA;OFV;RAI;Obi Sweden;EV Sales，安信证券研究中心

投资建议：我们重点推荐产业链各环节具备全球竞争力的龙头公司：1) 电池环节，重点推荐宁德时代，建议关注亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、鹏辉能源、孚能科技等；2) 材料及零部件环节，重点推荐璞泰来、恩捷股份、科达利、当升科技、新宙邦等，建议关注诺德股份、中科电气、贝特瑞、杉杉股份、星源材质、嘉元科技等。3) 特斯拉和大众 MEB 平台产业链，重点推荐：宁德时代、宏发股份、三花智控、奥特佳等。

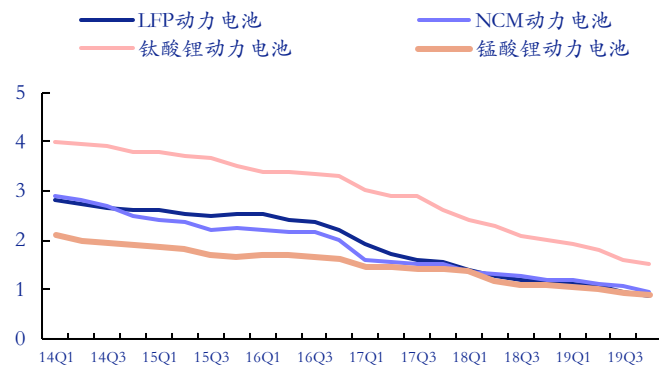
1.2. 行业数据跟踪

图 12: 2019-2020 年中国新能源汽车月销量 (辆)



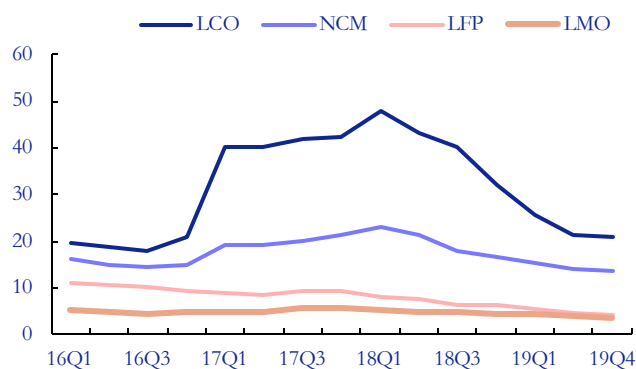
资料来源: 中汽协, 安信证券研究中心

图 13: 电芯价格 (单位: 元/wh)



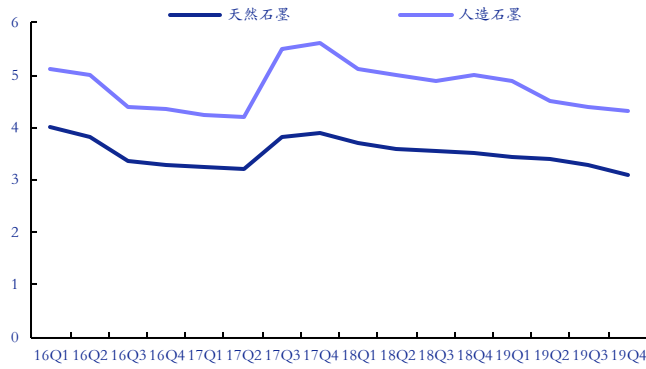
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 14: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)



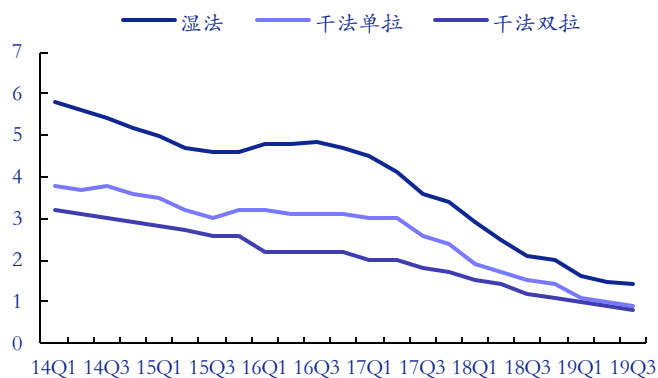
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 15: 负极材料价格 (单位: 万元/吨)



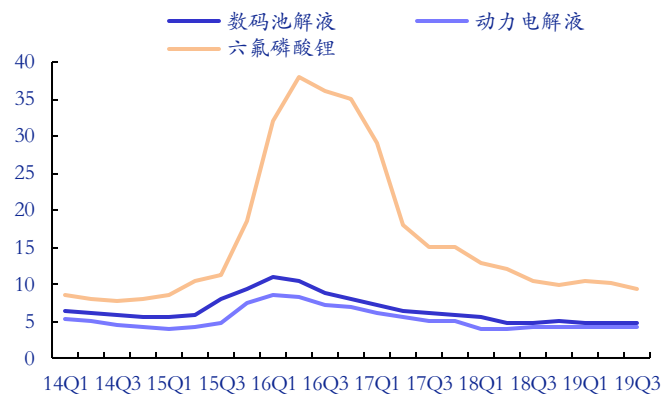
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 16: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)



资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 17: 电解液价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: GGII, 安信证券研究中心

1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 1: 新能源汽车行业要闻

新能源汽车行业要闻追踪	来源
未来 15 年新能源汽车迎来重要发展机遇期	http://dw.z.date/de5g
年内多地推新能源汽车消费新政: 买车、充电送补贴	http://dw.z.date/de5h
中汽数据任焕焕: 节能与新能源汽车政策环境及“双积分”政策走向思考	http://dw.z.date/ddKE
进博会开幕! “双循环”新格局下, 中国汽车全球化之路再提速	http://dw.z.date/ddKG
中国社科院工业经济研究所赵英: “十四五”区域经济发展对汽车产业的影响	http://dw.z.date/ddjb
中国企业联合会朱宏任: “十四五”时期我国汽车产业转型升级机遇与挑战	http://dw.z.date/ddjc
外媒: 特斯拉柏林工厂将在今年年底前获得最终建设许可	http://dw.z.date/dc2Q
国务院办公厅: 加快新能源汽车在分时租赁、城市公交等领域的应用	http://dw.z.date/dc3b
行业研究 《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》变化点解读	http://dw.z.date/dbKz
新能源汽车产业剑指 2035! 将强化充电基础设施 研发布局	http://dw.z.date/dbJh
持续攻坚核心技术 中国一汽第四届科技大会举行	http://dw.z.date/dbJn
坚持可持续发展路线 工信部回应新能源汽车销量目标下调	http://dw.z.date/ddja
中汽创投毛海: 汽车产业投融资发展现状及趋势	http://dw.z.date/ddhZ
10 月继续复苏, 美国车市仍有“窟窿”要补	http://dw.z.date/ddKC
新能源汽车驶入快车道	http://dw.z.date/de5j

资料来源: 安信证券研究中心

表 3: 新能源汽车行业个股公告跟踪

股票名称	公告内容
【宇通客车】	公司发布 2020 年 10 月份产销数据快报。
【鹏辉能源】	公司发布向不特定对象发行可转换公司债券上市公告书。
【*ST 兆新】	公司 2020 年 11 月 3 日股票收盘价格为 0.98 元/股, 股票收盘价格低于股票面值 (即 1 元人民币)。
【运达股份】	公司于 2020 年 10 月 30 日收到中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”) 出具的《关于同意浙江运达风电股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》。
【亚星客车】	公司于 2020 年 11 月 5 日收到中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”) 出具的《中国证监会行政许可申请受理单》(受理序号: 202957)。中国证监会依法对公司提交的上市公司非公开发行股票核准的申请材料进行了审查, 认为该申请材料齐全, 符合法定形式, 决定对该行政许可申请予以受理。
【长城汽车】	公司公布了公开发行 A 股可转换公司债券预案、2020 年 10 月产销快报与第三季度报告。
【金龙汽车】	公司股票于 2020 年 11 月 4 日、5 日、6 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定, 属于股票异常波动的情况。
【天赐材料】	公司全资子公司九江天赐与特斯拉签订了锂离子电池材料生产定价协议, 约定了在业务合作期间的产品定价模式、供货方式、产品标准等内容, 但根据协议, 特斯拉未对产品采购量进行保证, 后续特斯拉将通过订单方式提出采购需求。因此协议签订对公司未来经营业绩的影响需视后续特斯拉的具体订单情况而定, 具有不确定性。
【比亚迪】	公司控股子公司 Golden Link Worldwide Limited (以下简称“GoldenLink”) 于 2020 年 11 月 5 日签署了《Subscription Agreement relating to Harmony Fund LP》(以下简称“认购协议”)。Harmony Fund 以开曼豁免有限合伙企业形式组建, 目前正在募集阶段, 预计募集规模不超过 6 亿美元。主要投资于科技、物流及医学创新等领域的优秀子基金。GoldenLink 作为有限合伙人拟认缴出资 1 亿美元。
【*ST 科陆】	2020 年 11 月 2 日, 国家电网有限公司在其电子商务平台 https://ecp.sgcc.com.cn/ecp2.0/portal/#/ 公告了“国家电网有限公司营销项目 2020 年第二次电能表 (含用电信息采集) 招标采购中标公告”, 深圳市科陆电子科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 为上述招标项目的中标人, 中标金额合计约为人民币 22,027.83 万元。
【金通灵】	公司公布了关于与特定对象签订附条件生效的股份认购协议之补充协议(三)的公告。
【曙光股份】	公司公布了 2020 年 10 月产销快报。
【ST 安凯】	公司公布了截至 2020 年 10 月份的产销快报数据。
【赣锋锂业】	杨满英女士计划自减持发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 减持所持公司股份不超过 20 万股 (占公司总股本的 0.0150%); 傅利华先生计划自减持发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 减持所持公司股份不超过 3 万股 (占公司总股本的 0.0023%)。

资料来源: 安信证券研究中心

2. 能源发展路线持续夯实，成长空间广阔

2.1. 行业观点概要

全球再次夯实可再生能源发展共识。在减排目标的倒逼下，此前欧盟 2030 年可再生能源发电占比预计由原有目标 28% 提升至 38%-40%，由于目前减排目标或提升至 60%，在此基础上，预计可再生能源发电占比将持续提升至约 42%-44% 的水平；而在此前 9 月 21 日通用电气宣布退出新建煤电市场，专注投资可再生能源发电业务；9 月 22 日总书记第七十五届联合国大会一般性辩论上提出二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。以光伏、风电为代表的能源发展路线再次被夯实。

表 4：欧洲光伏和风电未来十年所需发电量增量测算

	2019	2030E(减排目标 55%)	2030E(减排目标 60%)
一次能源消费总量 (EJ)	83.8	83.8	83.8
可再生能源消费占比	17%	39%	43%
可再生能源消费量 (EJ)	13.8	32.7	36.0
平均发电消耗 (KJ/KWh)	9421	8900	8900
发电量 (亿 KWh)	14677	36721	40488
光伏+风电占比	42%	70%	70%
光伏+风电发电量 (亿 KWh)	6163	25705	28341
光伏+风电发电量增量 (亿 KWh)	-	19542	22178

资料来源：BP，安信证券研究中心测算

欧洲光伏+风电在未来十年年均新增装机有望在 117-130GW。根据预计发电量增量，在现有的风电和光伏装机的基础上，若在减排目标 55% 的基础上，预计 2020-2030 年光伏和风电合计年均新增装机量在 103-114GW 的范围内，若在减排目标 60% 的基础上，预计合计年均新增装机量 117-130GW 的范围内。

表 5：欧洲光伏和风电年均新增装机测算

		光伏年均新增装机 (GW)	风电年均新增装机 (GW)	光伏+风电年均新增装机 (GW)
减排目标 55%	光伏：风电 (60:40)	82	32	114
	光伏：风电 (50:50)	68	40	109
	光伏：风电 (40:60)	55	48	103
减排目标 60%	光伏：风电 (60:40)	93	37	130
	光伏：风电 (50:50)	78	46	123
	光伏：风电 (40:60)	62	55	117

资料来源：BP，安信证券研究中心测算

政策刺激利好，各国推进新能源布局。中国：国家可再生能源规划在今年 4 月 9 日已被国家能源局明确了编制节奏，预计 2021 年 3 月底前，形成国家《可再生能源发展“十四五”规划(送审稿)》。欧洲：欧盟批准涉及 7500 亿欧元的下一代欧盟经济复苏基金，敦促欧盟各成员国政府优先使用欧盟经济复苏基金来促进可再生能源、能源效率和清洁交通。印度：在本月举行的世界太阳能技术峰会上，印度表示会将 2022 年可再生能源目标从 175GW 提高到 220GW，力争到 2030 年印度可再生能源占比达到 40%。

国内新能源渗透率尚低，成长空间广阔。我们假设非化石能源占比在未来十年持续提升，在 2025 年和 2030 年持续提升至 18% 和 20%，在平均发电煤耗逐年下降，光伏+风电发电量占比逐年提升的基础上，我们分别以 2019 年和 2025 年为基年，预计 2025 年和 2030 年所需光伏+风电发电量增量分别达 0.85 万亿 KWh 和 1.13 万亿 KWh。

表 6：中国光伏和风电未来十年所需发电量增量测算

	2019	2025E	2030E
一次能源消费总量（亿吨标准煤）	48.6	59.7	71.0
非化占比	14.6%	18.0%	20.0%
非化消费量（亿吨标准煤）	7.1	10.8	14.2
平均发电煤耗(g/KWh)	290	275	260
可再生能源发电量（亿 KWh）	24442	39104	54580
光伏+风电占比	26%	38%	48%
光伏+风电发电量（亿 KWh）	6355	14859	26199
光伏+风电发电量增量（亿 KWh）	-	8504	11339

资料来源：国家能源局，安信证券研究中心测算；其中 2025 年所示增量以 2019 年为基年，2030 年所示增量以 2025 年为基年；

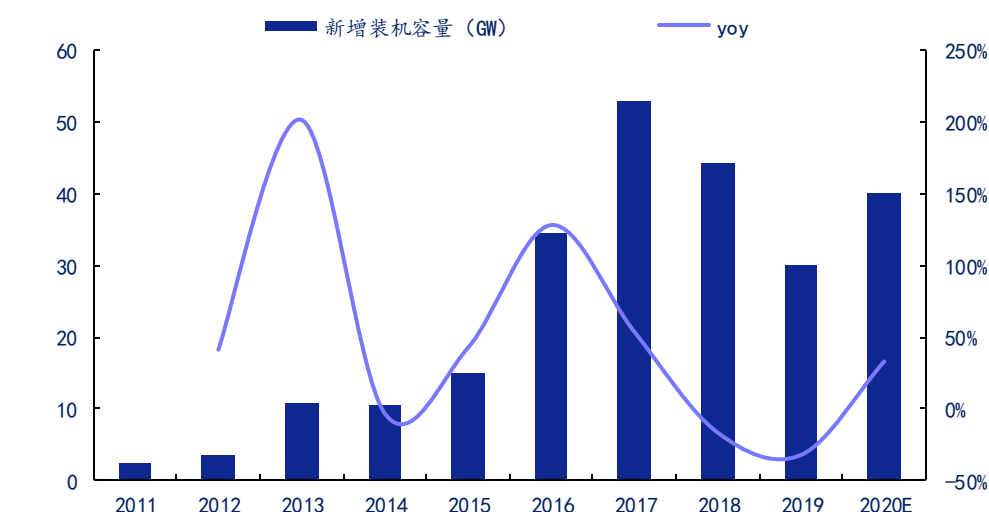
中国光伏在未来五年年均新增装机预计在 **71-94GW**，根据预计发电量增量，在现有的风电和光伏装机的基础上，预计 2020-2025 年光伏和风电年均新增装机量在 **71-94GW** 和 **13-26GW** 的范围内，2025-2030 年光伏和风电年均新增装机量在 **113-151GW** 和 **21-41GW** 的范围内。

表 7：中国光伏和风电年均新增装机测算

	光伏与风电发电量 比重	增量（亿 KWh）	光伏增量（亿 KWh）	风电增量（亿 KWh）	光伏年均新增装 机量（GW）	风电年均新增装 机量（GW）
阶段 1：2020-2025	60:40	8504	5103	3402	71	26
	70:30	8504	5953	2551	83	19
	80:20	8504	6804	1701	94	13
阶段 1：2025-2030	60:40	11339	6804	4536	113	41
	70:30	11339	7937	3402	132	31
	80:20	11339	9071	2268	151	21

资料来源：国家能源局，安信证券研究中心测算

今年全年国内装机有望达 **40GW**，同比增长 **33%**。除了竞价项目和平价项目以外，今年的户用以及 2019 年结转至今年并网的竞价项目等，有望支撑全年装机量达到 **40GW** 左右。根据 50% 的竞价完成度预计竞价项目 **13GW**、根据补贴规模测算户用预计 **7GW**、平价 **5GW**、领跑者奖励指标 **1.5GW**、示范项目与特高压配套 **5GW**、2019 年结转项目 **8GW**。

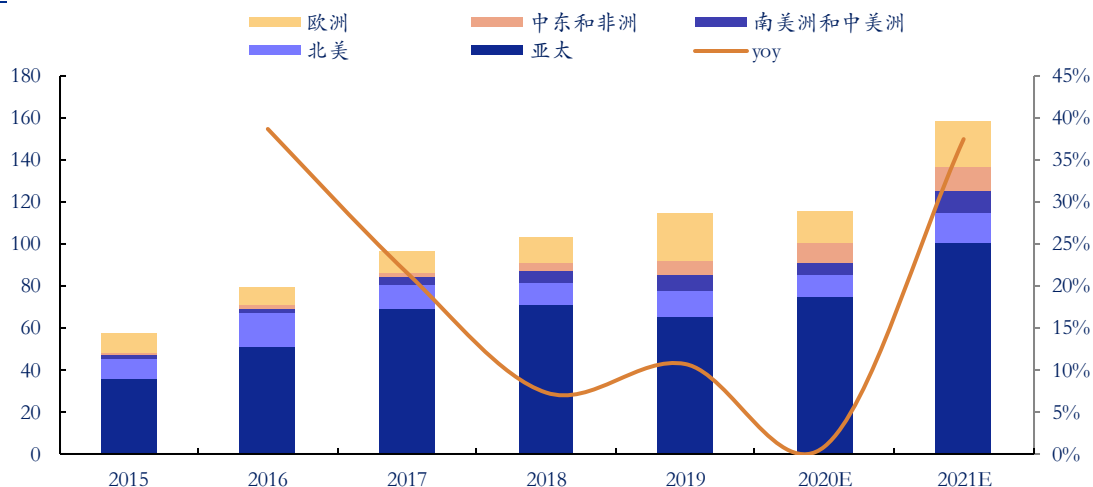
图 18：2020 年国内光伏装机有望超过 40GW


资料来源：国家能源局，安信证券研究中心预测

2021 年光伏装机需求确定性依然较高：从当前时点看，2021 年光伏装机需求确定性依然很高。其中，国内方面主要来自 2020 年平价（需要 2021 年底前并网）、户用以及大基地等项

目；海外方面，疫情导致部分项目递延以及成本端的进一步下降预计将推动 2021 年需求快速增长。我们维持对于 2021 年全球光伏装机 160GW（国内 40-50GW，海外 100-120GW）的判断。

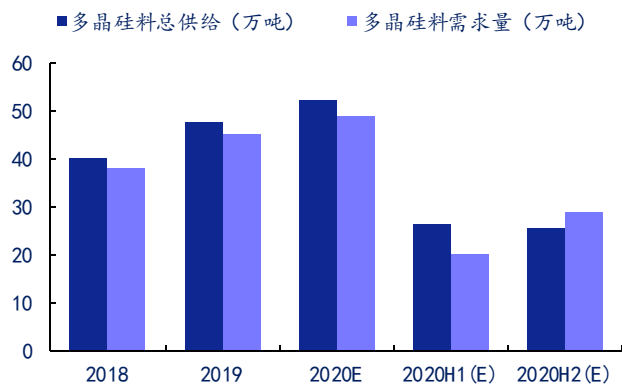
图 19：全球光伏新增装机容量及预测（GW）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

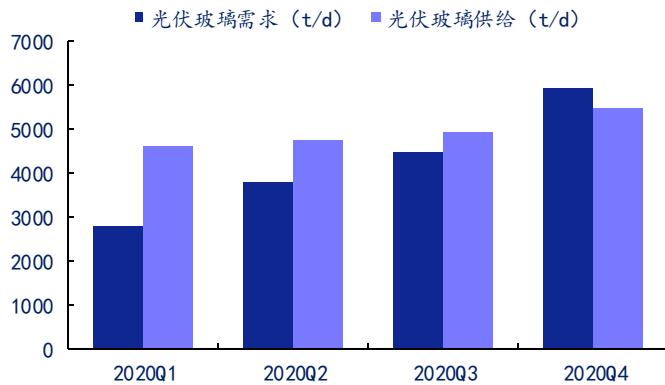
需求旺盛叠加供给影响，光伏部分细分领域供不应求格局将持续。以光伏玻璃为例，由于双玻渗透率提升导致光伏玻璃需求高增且供给端释放周期较长，在考虑需求不受到外部重大因素影响的前提下，2020/2021 年光伏玻璃整体供需偏紧。根据我们的测算，2020/2021 年光伏玻璃的理论供给平稳量分别在 2.67 和 3.54 万吨/天，而实际的供给按目前情况来看仅在 2.55 和 3.47 万吨/天，存在 1175.6 吨/天和 692.4 吨/天的供给缺口。

图 20：2020 年全球光伏多晶硅料供需情况



资料来源：硅业分会，安信证券研究中心测算

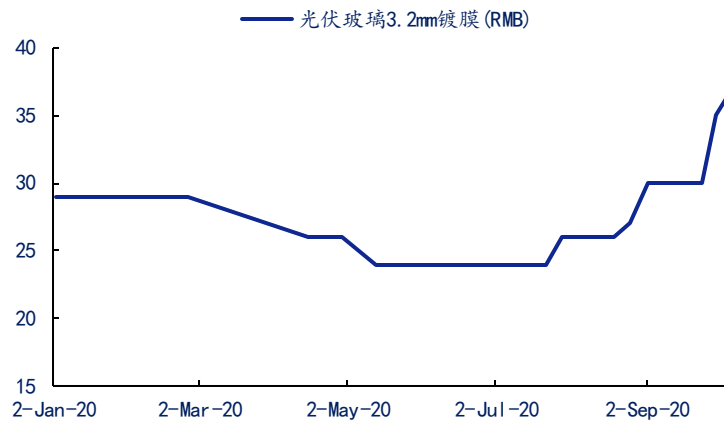
图 21：2020 年国内光伏玻璃季度供需情况



资料来源：卓创资讯，安信证券研究中心测算

光伏玻璃已开启涨价节奏，盈利中枢上移。由于双玻渗透率提升以及供给释放周期较长导致的行业供需偏紧，光伏玻璃自 2020 年三季度开启涨价节奏，3.2mm 光伏玻璃价格从 7 月的 24 元/平米上涨至目前的 42 元/平米，涨幅高达 75%，对应毛利率超过 50%。短期考虑到 2020Q4 国内竞价项目抢装而玻璃几乎无新增产能释放，光伏玻璃价格存在进一步上涨可能，双玻渗透率的提升有望导致光伏玻璃盈利中枢持续上移。

图 22：光伏玻璃自 2020Q3 开启涨价模式



资料来源：PVInfoLink、安信证券研究中心

风电动态：

在近日风能大会上，业界提出为实现此前中国提出的碳中和目标，在十四五规划中应保证风电年均新增装机 50GW 以上，2025 年后，年均新增装机不低于 60GW。

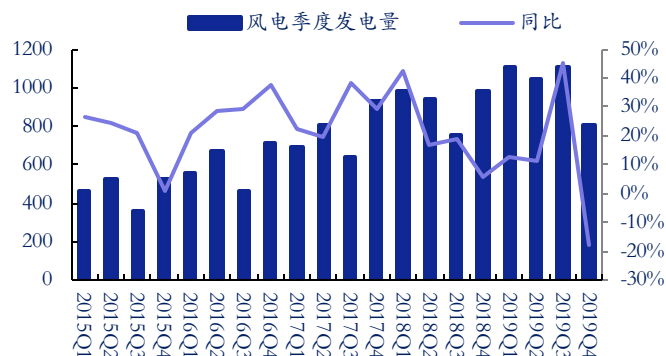
风电年新增装机中枢有望大幅上调。此前市场预期十四五期间风电年新增装机 20-30GW，市场预期悲观压制风电板块估值，近期风能大会业内对十四五呼声较高，预计年新增装机有望上调至 40-50GW，估值中枢有望大幅上移，同时，2020 年 9 月 22 日，总书记在第七十五届联合国大会一般性辩论上提出二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和，风电作为清洁能源重要组成部分是实现这一目标的重要手段，风电行业未来成长空间依然广阔。

从短期来看，考虑疫情影响，预计风电并网时间将顺延至 2021 年，叠加海上、分散式、平价、通道项目，我们认为 2021 年中国风电行业将维持高景气。**预计 2020 年风电新增装机容量 30-35GW，2021 年维持在 30GW 以上。**

投资建议：光伏方面我们建议把握 4 条主线：1) 盈利修复弹性大的硅料和电池片环节，重点推荐**通威股份、爱旭股份**；2) 竞争格局最好的硅片和胶膜环节，重点推荐**隆基股份、福斯特和中环股份**；3) 技术迭代产生的下一个α机会，一是受益双玻渗透率提升的玻璃环节，重点推荐**福莱特**，重点关注港股**信义光能**和**福莱特玻璃**。二是从 0 到 1 的 HJT 产业链，重点推荐**苏州固锟和帝科股份**，重点关注**迈为股份、捷佳伟创和山煤国际**；4) 业绩增速快的**锦浪科技、固德威、阳光电源、中信博**；目前风电板块整体估值 10-15 倍，向上修复弹性较大。重点推荐**金风科技、明阳智能、天顺风能、中材科技、日月股份、金雷股份**等，建议重点关注**大金重工、东方电缆**等。

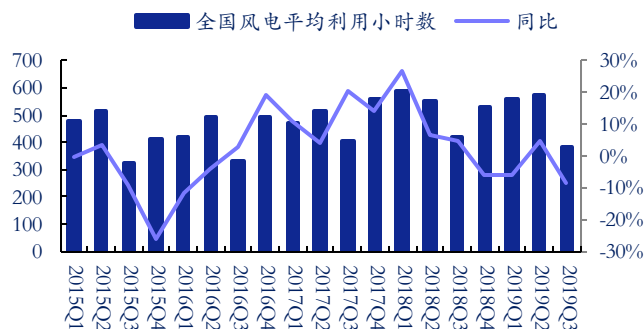
2.2. 行业数据跟踪

图 23: 国内风电季度发电量 (亿千瓦时)



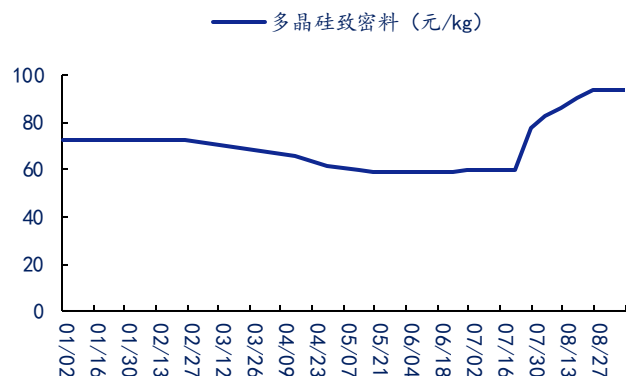
资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 24: 全国风电季度利用小时数



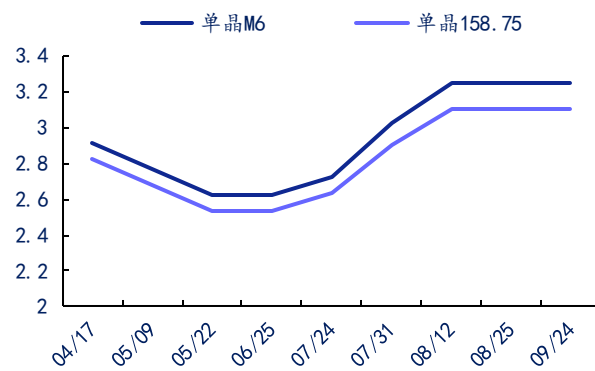
资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 25: 多晶硅致密料市场报价



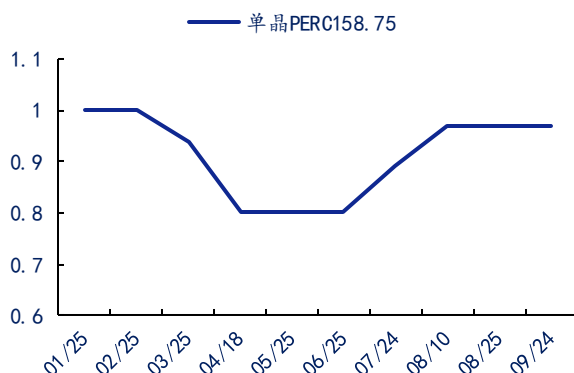
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 26: 隆基股份光伏硅片市场报价 (元/片, 含税)



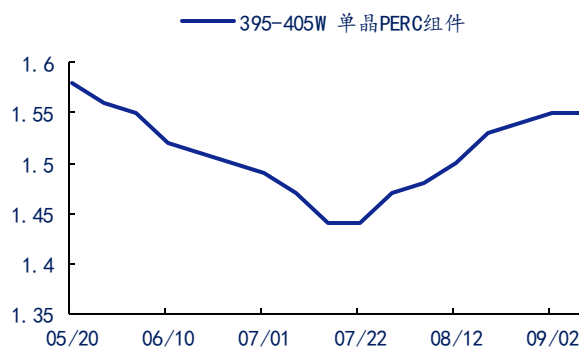
资料来源：隆基股份官网，安信证券研究中心

图 27: 通威股份光伏电池片市场报价 (元/片, 含税)



资料来源：通威股份官网，安信证券研究中心

图 28: 395-405W 单晶 PERC 组件市场价格 (元/W)



资料来源：PVinfoLink，安信证券研究中心

2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 8：风、光、储行业要闻

风、光、储行业新闻追踪	来源
华为与江西电建签订 5G、智能光伏、储能系统集成等全面合作协议	http://dwz.date/de5q
“十四五”规划建议出炉：提升新能源消纳和储能能力	http://dwz.date/ddKK
【周价格评析】硅片持平 整体供应链价格僵持	http://dwz.date/ddKW
光伏概念活跃 “供需错配”不改长期向好	http://dwz.date/ddMc
锁量不锁价 晶科与通威签订 9.3 万吨多晶硅采购协议	http://dwz.date/de5p
【头条】晶科、隆基、天合、东方日升、阿特斯发联名信 恳请国家解决玻璃短缺	http://dwz.date/dc3h
《大连市氢能产业发展专项资金管理办法》发布	http://dwz.date/dc3r

资料来源：北极星电力网，安信证券研究中心

表 9：风光储行业个股公告跟踪

股票名称	公告内容
【华光环能】	公司控股子公司无锡市政设计研究院有限公司（以下简称“市政设计院”）收到招标代理机构江苏金港项目管理有限公司发来的《中标通知书》，经招标人江阴市青阳镇集体资产管理有限公司同意，确定市政设计院中标《江阴市青阳镇中心污水处理厂工程（EPC）》项目。
【晶澳科技】	公司第四届董事会第十九次会议、第四届董事会第二十二次会议及 2019 年第一次临时股东大会审议通过，同意公司向华建兴业出售截至评估基准日（2018 年 12 月 31 日）之全部资产与负债，并发行股份购买晶澳太阳能有限公司 100% 股权。公司与交易各方先后签署了《重大资产出售及发行股份购买资产协议》及其补充协议。截至本公告日，公司已收到华建兴业支付的第二笔交易对价款 2 亿元人民币。
【吉鑫科技】	本次拟减持股份的公司控股股东、实际控制人包士金先生，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内（窗口期不减持），通过大宗交易、集中竞价等方式减持其所持公司无限售条件流通股不超过 5,864.16 万股，减持数量不超过公司总股本的 6%。减持价格将按照减持实施时的市场价格确定。
【盈峰环境】	根据原股东优先配售结果，本次网上向社会公众投资者发行的盈峰转债为 5,356,510 张，按照网上申购每 10 张为 1 个申购单位，无余额需要保荐机构（主承销商）包销。本次可转债发行最终确定的网上向社会公众投资者发行的可转债为 535,651,000 元，即 5,356,510 张，占本次可转债发行总量的 36.29%，网上中签率为 0.0073415299%。
【运达股份】	公司于 2020 年 10 月 30 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于同意浙江运达风电股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》。
【亿利达】	2020 年 11 月 2 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发行审核委员会对公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。
【京运通】	公司与四川省乐山市人民政府、乐山市五通桥区人民政府签署《乐山市人民政府、乐山市五通桥区人民政府、北京京运通科技股份有限公司 24GW 单晶拉棒、切方项目投资协议》，就公司在乐山市五通桥区建设 24GW 单晶拉棒、切方项目及相关配套设施达成合作意向。本项目总投资预计为 70 亿元，将分两期实施。

资料来源：Wind，安信证券研究中心

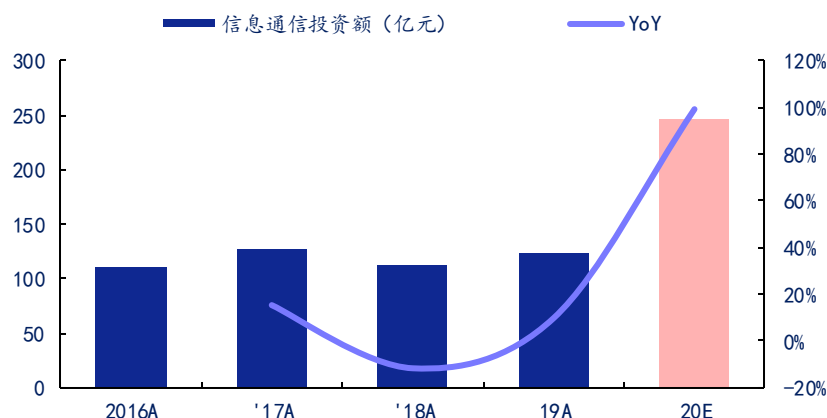
3. 数字新基建加速推进，工控看龙头

3.1. 行业观点概要

特高压持续发挥领衔作用，白鹤滩-江苏特直获核准。近日，根据发改委批复，白鹤滩—江苏±800 千伏直流输电工程部分项目获核准，将进入实质性建设阶段。国家电网公司将在 2020 年内加速推动南昌-长沙、荆门-武汉、白鹤滩-江苏和白鹤滩-浙江 4 条特高压线路核准建设。

能源互联网方面，建设持续加码。国网将以信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施为重点，带动上下游企业共同发展，2020 年信通方向预计投资 247 亿，同比增长达 99%，预计将带动社会投资超过 1000 亿。数据中台预计投资 40-50 亿，阿里巴巴将携手国电南瑞，华为携手信产集团，共同覆盖 27 个省份，在 6 月 30 日前上线。IDC 方面预计 2-3 年投资超 200 亿。

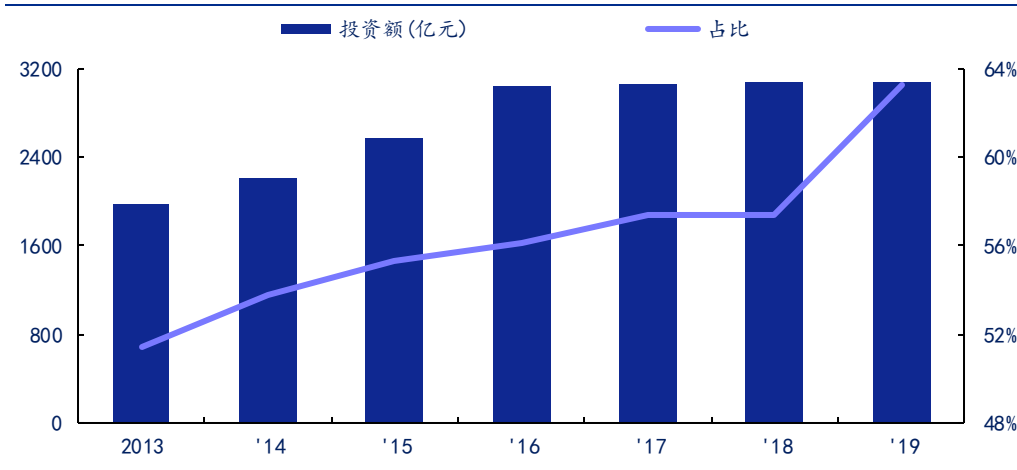
图 29：国网信息通信投资额情况



资料来源：国家电网，安信证券研究中心

从稳增长的角度看，配电网建设更具有长期促进作用。在特高压骨干网架逐步落地完善后，配网投资将是智能电网建设最为关键的环节，增量配电网、配网自动化及电力信息化与数字化等领域将成为投资重点。

电网投资结构将发生根本性变化。综合考虑用电量增长、电网建设阶段及电网企业投资能力来看，我们认为未来几年电网投资规模将保持在 3-5%。不过，由于骨干网架建设基本完成，电网投资将出现长期的结构性转变：一是配用电端投资的占比会持续上升；二是基于电力物联网建设相关的智能化、信息化领域投资的占比会大幅上升。

图 30：我国配电网的投资占比持续上升


资料来源：中电联、国家电网公司，安信证券研究中心

未来 5 年电网智能化的投资规模有望超万亿。当前电网智能化的投资在电网投资中的占比小于 10%，年投资规模在 300-400 亿元。从电网和电力行业发展的趋势来看，数字化、智能化是未来电网投资的重点领域。

基于对电网公司未来投资规模、配电网投资占比及其构成等假设，我们这里对未来泛在电力物联网的投资规模做初步测算。预计电网智能化相关领域的投资占比会快速上升，未来 5 年相关投资总额有望超过万亿。电力体制改革、用户需求个性化以及大云物移智等现代化信息技术与通信技术的应用逐步展开，电网发展将真正进入智能化阶段。

表 10：我国配电网的投资占比持续上升

	2019	'20E	'21E	'22E	'23E	'24E
投资规模 (亿元)	4,408	4,585	4,860	5,103	5,358	5,518
配网投资占比	54%	55%	57%	60%	65%	70%
配网投资 (亿元)	2,380	2,521	2,770	3,062	3,482	3,863
智能化占比	15%	25%	35%	40%	50%	70%
智能化投资 (亿元)	350	630	969	1,225	1,741	2,704
总投资占比	7.94%	13.74%	19.94%	24.01%	32.49%	49.00%

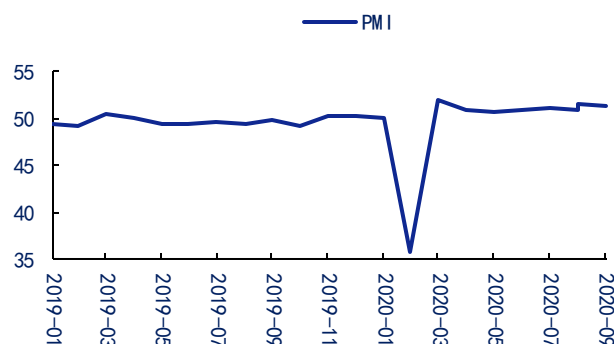
资料来源：中电联、国家电网公司，安信证券研究中心

工控方面：

疫情使得工控行业复苏节奏被打乱。2019 年末至 2020 年初，受到前期宏观经济、中美贸易摩擦和后期疫情等影响，工控行业景气度下降。尤其是疫情导致全球供应链及物流体系面临前所未有的挑战，自动化行业原有的复苏节奏被打乱。2020 年上半年，医疗设备、数据中心等领域带动了特定方向的工控环节大幅增长；而在传统的工控自动化领域，大部厂商的生产销售都受到了供给和需求的双重影响。

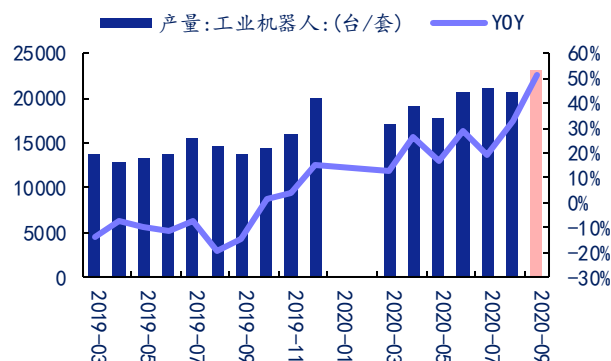
随着国内疫情结束，制造业景气度显著恢复。从 PMI 数据来看，10 月 PMI 数据为 51.4，连续 8 个月位于荣枯线之上，10 月份，规模以上工业增加值同比上升 6.9%，延续了二季度的较好势头。而从工业机器人产量来看，随着国内中小企业复工达产，4-9 月工业机器人产量同比增长 27%/17%/29%/19.4%/32.5%/51.4%（1-2 月同比下降 19.4%），工业机器人在 9 月份达产 2.31 万台/套，工控行业景气度持续提升。

图 31: PMI 数据情况



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 32: 工业机器人情况

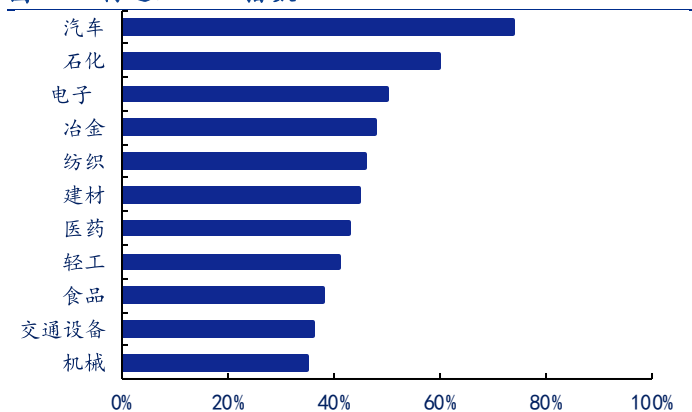


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

未来中国工业自动化市场将进入中速成长期，主要需求来自于产业升级带来的以效率提升为目的的设备改造。背后的核心在于两点：1) 中国制造业在升级，加工复杂程度和产品精度都在提升需求提升智能化的需求；2) 人工成本在提升，被迫要以机器代人。国际低端制造业将因用工成本上升而转移出中国，国内的低端制造业领域则出现一轮行业洗牌，制造业升级有望持续较长周期。

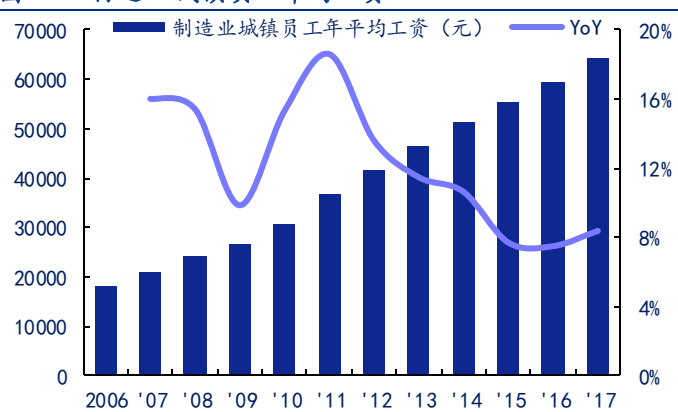
进口替代是中国工业自动化企业有望获得高于市场平均增长水平的另一驱动因素。中国工业自动化企业已经从学习向自主研发自主创新转变，正加大研发投入，以服务和性价比逐步蚕食外资品牌的市场份额。在伺服、小型 PLC、中大型 PLC 等领域，中国本土品牌的市场占有率已分别从 2017 年的 34%、24%和 7%提升到 2020Q1 的 39%、27%和 8%。

图 33: 制造业 PMI 指数



资料来源: 工控网, 安信证券研究中心

图 34: 制造业城镇员工年平均工资



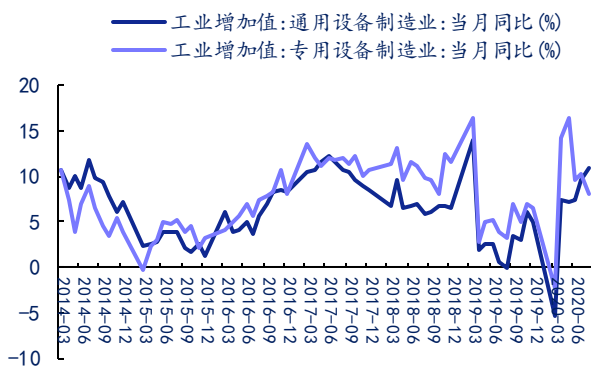
资料来源: 国家统计局, 安信证券研究中心

投资建议：电力设备重点推荐四条主线：1) 低压电器国产化替代趋势显著，未来空间广阔，行业集中化趋势明显，龙头公司增速高于行业整体，重点推荐良信电器、正泰电器；建议关注众业达；2) 国网明确全面开启建设具有中国特色国际领先的能源互联网企业新征程，重点推荐国电南瑞、国网信通、亿嘉和、涪陵电力、远光软件、威胜信息、金智科技、海兴电力、正泰电器、良信电器等；3) 特高压领衔的电网基建带来 2-3 年的业绩弹性，重点推荐平高电气、许继电气、国电南瑞、特变电工、长缆科技等；4) 充电桩进入发展快车道，重点推荐：许继电气、国电南瑞、特锐德等。

工控方面，本土品牌产品进口替代的逻辑已经得到广泛验证，细分领域龙头公司增速将高于行业，重点推荐：汇川技术、麦格米特、信捷电气、雷赛智能、鸣志电器等。

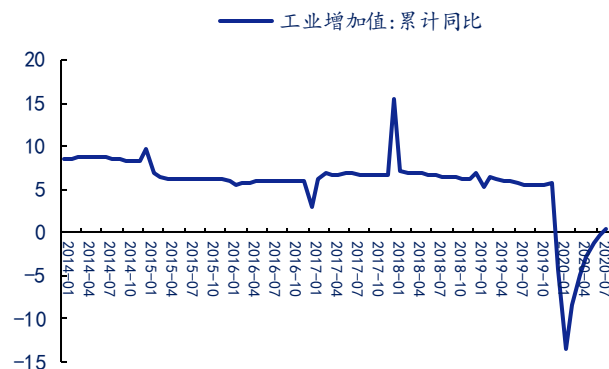
3.2. 行业数据跟踪

图 35: 工业制造业增加值同比增速回暖



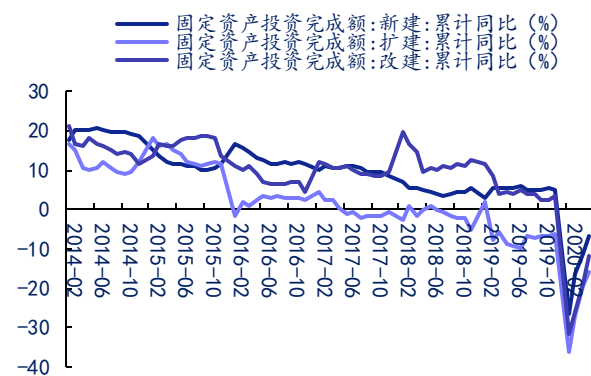
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 36: 工业增加值累计同比增速疫情后降幅缩窄 (%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 37: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 38: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 11：电力设备及工控行业要闻

电力设备及工控行业新闻追踪	来源
涉及多个电力项目！广西下达 2020 年第四批自治区层面统筹推进重大项目	http://dwz.date/de5s
河北南部电网 2020 年 9 月份“两个细则”试运行结果的通知	http://dwz.date/de5r
国网黑龙江电力 2020 年第四次物资招标采购	http://dwz.date/ddMa
十四部门联合发文：通过扩大电力市场化交易、推动转供电改直供电等措施进一步降低 5G 基站运行电费成本	http://dwz.date/dbJ6
能源局发布《核电厂操纵人员现场考试实施细则（征求意见稿）》等	http://dwz.date/dbJ2

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 10：电力设备及工控个股公告跟踪

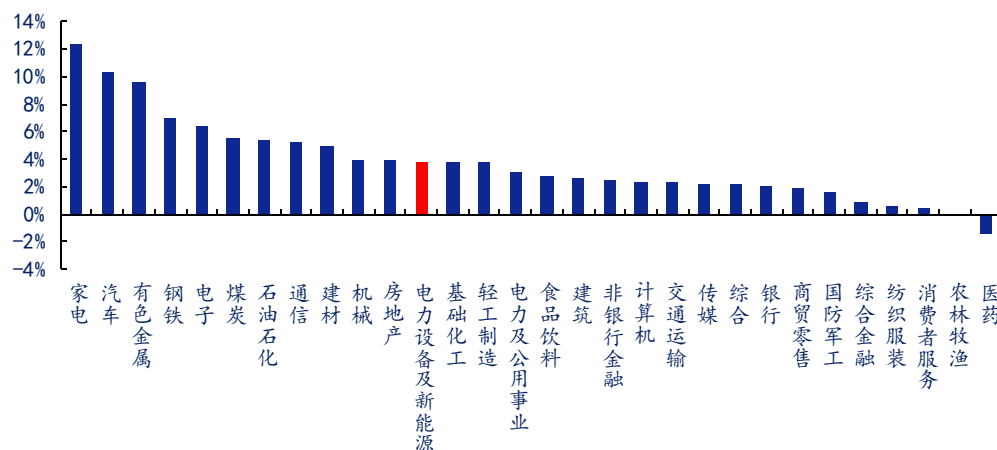
股票名称	公告内容
【保变电气】	公司对其非公开发行股票发审委会议准备工作函进行了回复。
【炬华科技】	公司国网电能表中标候选人，公司本次预中标共 10 个包，合计总数量 810,651 只，总金额约 3.63 亿元。
【林洋能源】	公司在国网电能表招标中预中标共 9 个包，合计总数量 774,729 台。
【海兴电力】	公司在国网电能表招标中预中标共 9 个包，根据预中标数量以及报价测算，预计中标总金额约为 2.54 亿元。
【金杯电工】	近日，公司全资子公司金杯电缆收到河南城际铁路有限公司出具的《中标通知书》，确认金杯电缆为新建郑州至济南铁路郑州至濮阳段项目的中标人。
【蓝海华腾】	公司于 2020 年 10 月 28 日至 2020 年 11 月 2 日以银行收款的形式收到软件产品增值税即征即退政府补助资金及以项目形式申报的政府补助资金，共计收到政府补助资金为 2,495,693.13 元。

资料来源：Wind，安信证券研究中心

4. 本周板块行情（中信一级）

电力设备及新能源行业过去一周上涨 3.84%，涨跌幅居中信一级行业第 12 名，跑输沪深 300 指数 0.21%。输变电设备、配电设备、新能源车、光伏、风电、核电过去一周涨跌幅分别为 1.56%、5.80%、8.84%、-1.09%、-0.58%、4.19%。

图 39：中信指数一周涨跌幅



资料来源：Wind、安信证券研究中心

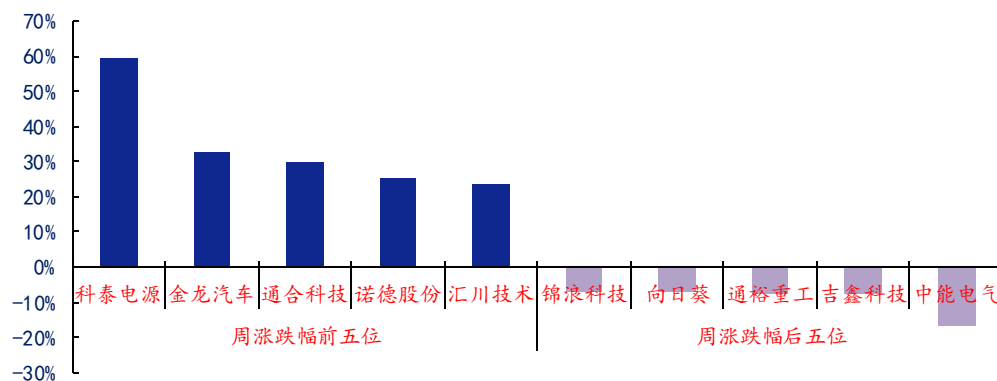
表 12：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证综指	000001.SH	3,312.16	3,224.53	2.72%	3,218.05	2.92%	15.28	1.47
深证综指	399001.SZ	13,838.42	13,236.60	4.55%	12,907.45	7.21%	31.76	3.39
沪深 300	000300.SH	4,885.72	4,695.33	4.05%	4,587.40	6.50%	14.93	1.60
CS 电力设备	CI005011.WI	7,857.52	7,566.79	3.84%	7,123.17	10.31%	49.67	3.21
输变电设备	CI005472	1,351.03	1,330.33	1.56%	1,343.02	0.60%	70.68	2.12
配电设备	CI005473	1,450.04	1,370.58	5.80%	1,362.03	6.46%	24.26	2.74
光伏	CI005286	10,164.21	10,276.44	-1.09%	9,627.39	5.58%	47.94	4.27
风电	CI005284	2,939.13	2,956.41	-0.58%	2,929.58	0.33%	22.25	2.02
核电	CI005476	1,063.00	1,020.22	4.19%	1,026.26	3.58%	13.76	1.43
新能源汽车	884076.WI	2,500.59	2,297.39	8.84%	2,082.49	20.08%	73.37	3.67

资料来源：Wind、安信证券研究中心

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为科泰电源（56.78%）、金龙汽车（32.98%）、通合科技（29.91%）、诺德股份（25.31%）、汇川技术（23.74%）。跌幅前五名分别为中能电气（-16.74%）、吉鑫科技（-7.69%）、通裕重工（-7.59%）、向日葵（-7.27%）、锦浪科技（-7.25%）。

图 40：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：Wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A —正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邓永康、吴用声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	孙红	上海区域销售副总监	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzhi1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	王银银	上海区域销售经理	18217126875	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	李倩	北京基金组主管	18500075828	liqian1@essence.com.cn
	温鹏	北京基金组销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	夏坤	北京基金组销售副总监	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	曹琰	北京基金组销售经理	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	张莹	北京保险组主管	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	姜东亚	北京保险组销售副总监	13911268326	jiangdy@essence.com.cn
	张杨	北京保险组销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	王帅	北京保险组销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	13922833856	fanhq@essence.com.cn
深圳联系人	黎欢	深圳基金组销售经理	15820484816	lihuan@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	巢莫雯	深圳基金组销售经理	18682080397	chaomw@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034