

行业月度报告

电气设备

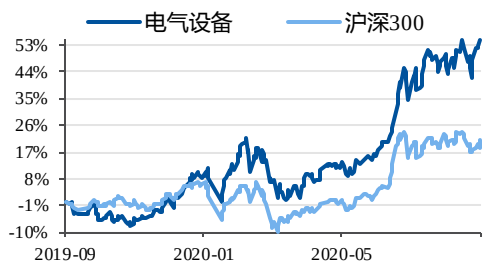
十四五预期升温，产业链价格企稳

2020年09月19日

评级 领先大市

评级变动：调高

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
电气设备	6.07	31.64	54.74
沪深300	-0.08	15.58	20.71

杨甫

执业证书编号：S0530517110001
yangfu@cfzq.com

分析师

0731-84403345

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
福莱特	0.37	28.2	0.56	18.5	0.79	13.1	推荐
科士达	0.55	27.5	0.64	23.7	0.76	19.9	推荐
隆基股份	1.40	51.5	2.20	32.8	3.00	24.0	推荐
信捷电气	1.16	69.1	1.84	43.7	2.30	34.9	推荐
良信电器	0.35	77.3	0.48	56.0	0.65	41.4	推荐
汇川技术	0.55	100.2	0.93	59.6	1.18	47.0	推荐
宏发股份	0.95	50.5	1.08	44.2	1.34	35.6	推荐
福莱特	0.37	28.2	0.56	18.5	0.79	13.1	推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **市场情况：光伏助力，电气设备板块涨幅居前。**8月至9月中旬，国内经济数据见好，制造业PMI指数持续运行在扩展区间、规模以上工业增加值同比增速超去年同期、社零增速实现年内首次转正、制造业投资累计降幅收窄，同时在稳杠杆的考量下，随着MLF增量续作，短期内全面降准等流动性宽松预期减弱。经济复苏预期升温及流动性边际收缩的两方面作用下，科技、消费及医药三驾马车暂缓于估值消化阶段，部分顺周期的低估值板块发力，在市场运行轨迹局部漂移的期间，叠加创业板注册制改革后20%涨跌幅设置落地，市场风格一度呈现扩散趋势。今年前8个月，电气设备子板块指数中，光伏指数收涨89.5%，涨幅最大，其次是工控自动化及储能设备，分别获得66.7%和66.6%的涨幅。
- **估值表现：全市场居中。横向对比：**截止9月中旬，电气设备板块市盈率中值为43.7倍，高于市场中位值（42.5倍）。电气设备板块市净率2.93倍，低于全A市净率水平（2.66倍）。**纵向对比：**按周取值，从2000年初至今，仅在35.28%的交易周期内电气设备行业市盈率（TTM）中位数低于当前值，从历史水平看目前板块估值较低。**估值判断：**我国已度过大规模的电力设施投资阶段，火电、高压及传统电网设备领域的企业估值压力增加，电气设备行业的整体估值提升幅度不会回到历史高位水平。但光伏、工控及储能板块的优质企业有可能在十四五期间获得新增长空间，在路径清晰、业绩持续验证的情形下，建议配置方向不局限于静态的估值数据。
- **行业梳理：（1）**十四五非化石能源消费量占比预期提升，风光装机量上调，市场主流预期值为18%，对应“十四五”期间年均的光伏、风电装机量可达58GW、28GW。**（2）**光伏产业链价格企稳，8月份产品价格快速上涨的势头消退，进入9月份后组价价格开始松动，四季度的需求将稍弱于预期，稍有下降压力。**（3）**五部委联合发布燃料电池汽车示范应用通知，最高奖励17亿元/城，可在4年中撬动7895辆（80kw功率）燃料电池汽车需求量和400吨氢气加注量，对标燃料电池

池汽车 7200 辆的存量规模，有较大推动作用。

➤ **投资建议：业绩成长期，持续配置。**以新能源、工控及低压为代表的电气设备子版块将迎来流动性充裕+业绩增长的时期，建议持续配置。新能源方面：低利率和宽松的融资环境下，光伏企业扩产步伐加快，新产能更具成本优势，有利于终端造价下降，释放中长期需求。伴随着国内硅片及电池片产能扩张和双玻组件渗透率提升，光伏玻璃环节具备良好的竞争格局，建议关注光伏玻璃制造商**福莱特（601865）**，以及本轮产能扩张中步伐坚决节奏较早的低成本电池片龙头**隆基股份（601012）**和低成本硅料龙头**通威股份（600438）**。此外，组件及电芯成本下降有望为储能打开空间，建议关注**阳光电源（300274）**、**固德威（688390）**、**科士达（002518）**等逆变器和储能 PCS 制造商。风电企业正处装机大年，近期业绩具备确定性，长期天花板有望受十四五规划提升，建议关注风塔制造商**天顺风能（002531）**、**叶片制造商中材科技（002080）**、风机龙头**金风科技（002202）**。工控及低压方面：全国的通讯、地产、电力、新能源建设需求不减，涉及的低压电器全年用量有确定性支撑，建议关注低压电器高端市场代表企业**良信电器（002706）**，关注低压电器龙头企业**正泰电器（601877）**。作为市场化程度高、下游用户分散、赛道长期的板块，其国产替代进程受疫情加速，建议关注**汇川技术（300124）**，关注**信捷电气（603416）**。上调行业为“领先大市”评级。

➤ **风险提示：**制造业景气度下行，新能源消纳空间受限，海外需求下滑

内容目录

一、市场表现	4
1、市场指数表现	4
2、板块指数表现	5
3、估值分析	5
二、行业信息	8
1、十四五非化石能源消费量占比预期提升，风光装机量上调	8
2、光伏产业链价格企稳，4 季度需求景气度有待确认	9
3、五部委联合发布燃料电池汽车示范应用通知，最高奖励 17 亿元/城	10
三、产业数据	11
1、用电量与设备利用率	11
2、投资完成额与发电设备新增容量	12
3、新能源汽车产销量	13
4、光伏产业链价格数据	14
四、投资建议	16

图表目录

图 1：年初至今主要指数区间涨跌幅	4
图 2：电气设备指数年初至今市场表现	4

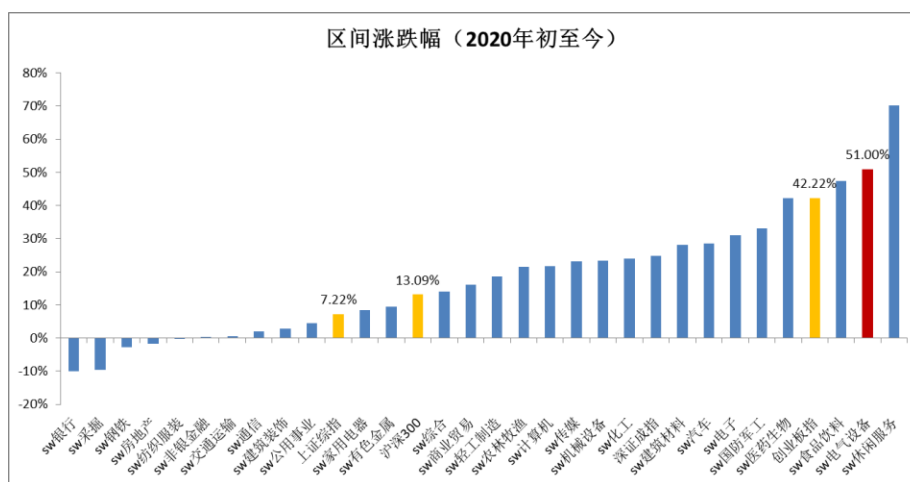
图 3: 子板块区间涨跌幅 (年初至上月末)	5
图 4: 子版块区间涨跌幅 (上月)	5
图 5: 上月涨幅前十	5
图 6: 上月跌幅前十	5
图 7: 全市场估值水平 (市盈率)	6
图 8: 全市场估值水平 (市盈率_历史分位值)	6
图 9: 全市场估值水平 (市净率)	6
图 10: 全市场估值水平 (市净率_历史分位值)	6
图 11: 历史估值水平/估值比较	7
图 12: 板块市盈率	7
图 13: 板块市净率	7
图 14: 全社会用电量及增速	11
图 15: 发电设备利用小时数	11
图 16: 火电设备利用小时数	11
图 17: 水电设备利用小时数	11
图 18: 电源投资额	12
图 19: 电网投资额	12
图 20: 发电设备新增容量	12
图 21: 光伏设备新增容量	12
图 22: 新能源汽车产量	13
图 23: 新能源汽车销量	13
图 24: 新能源汽车产量 (累计值)	13
图 25: 新能源汽车销量 (累计值)	13
图 26: 充电量与充电桩数量	13
图 27: 充电桩数量新增值	13
图 28: 硅料价格	14
图 29: 硅片价格	14
图 30: 电池片价格	14
图 31: 单晶电池片价格细分	14
图 32: 组件价格	14
图 33: 单晶组件价格细分	14
图 34: 电池厂商报价 (通威)	15
图 35: 硅片厂商报价 (隆基)	15
图 36: 光伏玻璃报价	15
图 37: 光伏产业链价格变化汇总	15
表 1: 十四五非化石可再生能源需求测算	8
表 2: 十四五非化石可再生能源供给测算	9

一、市场表现

1、市场指数表现

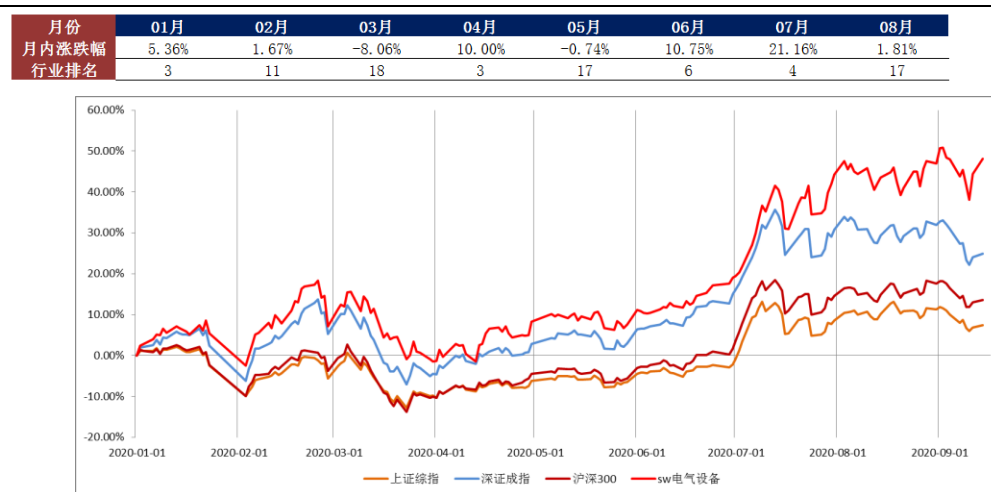
8月至9月中旬，国内经济数据见好，制造业 PMI 指数持续运行在扩展区间、规模以上工业增加值同比增速超去年同期、社零增速实现年内首次转正、制造业投资累计降幅收窄，同时在稳杠杆的考量下，随着 MLF 增量续作，短期内全面降准等流动性宽松预期减弱。经济复苏预期升温及流动性边际收缩的两方面作用下，科技、消费及医药三驾马车暂缓于估值消化阶段，部分顺周期的低估值板块发力，在市场运行轨迹局部漂移的期间，叠加创业板注册制改革后 20%涨跌幅设置落地，市场风格一度呈现扩散趋势。8月至9月中旬，食品饮料涨幅居前，汽车、银行业分别位列行业涨幅二、三，电气设备、交运、公用事业、机械设备及钢铁等位居前十。

图 1：年初至今主要指数区间涨跌幅



资料来源：财信证券，wind

图 2：电气设备指数年初至今市场表现



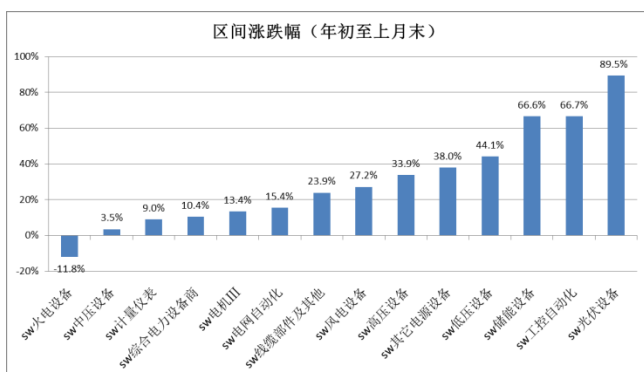
资料来源：财信证券，wind

2、板块指数表现

今年前 8 个月，电气设备子板块指数中，光伏指数收涨 89.5%，涨幅最大，其次是工控自动化及储能设备，分别获得 66.7%和 66.6%的涨幅。8 月份单月涨幅最大的属工控自动化指数，收涨 10.9%。

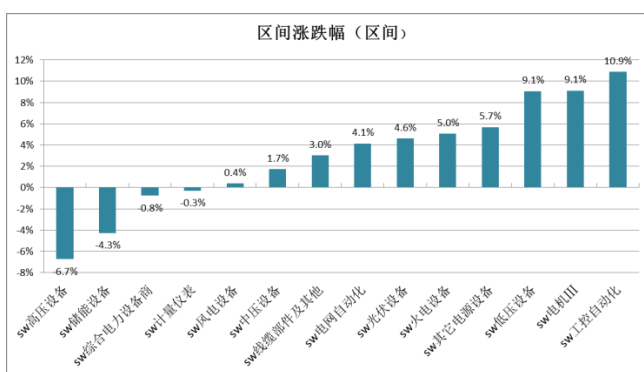
光伏板块兼具景气赛道+业绩高增+十四五规划推高行业天花板等三重因素，硅料、硅片、逆变器及光伏玻璃等产业链各环节头部企业均有不错表现，锦浪科技、隆基股份、阳光电源、福斯特等收获 100%以上涨幅，中环股份、福斯特、通威股份、福莱特及晶盛机电等收涨 50%以上。工控自动化板块在一季度的防疫受益订单增长（口罩机、家用办公设施等）和二季度的收入确认业绩增长的双重作用下，信捷技术、汇川技术、捷昌驱动等涨幅在 88%至 188%。

图 3：子板块区间涨跌幅（年初至上月末）



资料来源：财信证券，wind

图 4：子板块区间涨跌幅（上月）



资料来源：财信证券，wind

图 5：上月涨幅前十

公司名称	涨跌幅(前十)	日均换手率
坚瑞沃能	67.92%	5.78%
航天机电	65.25%	6.62%
神力股份	57.51%	3.17%
鸣志电器	50.85%	1.7%
信捷电气	47.45%	3.45%
珈伟新能	42.21%	4.14%
协鑫集成	40.39%	10.29%
电科院	35.12%	4.2%
科华恒盛	33.09%	4.91%
通裕重工	30.85%	8.66%

资料来源：财信证券，wind

图 6：上月跌幅前十

公司名称	涨跌幅(末十)	日均换手率
中恒电气	-31.19%	2.91%
爱康科技	-17.23%	5.91%
林洋能源	-15.35%	2.44%
金风科技	-14.86%	2.3%
东方日升	-14.61%	4.59%
中电电机	-13.89%	2.57%
金雷股份	-13.16%	6.21%
合纵科技	-12.09%	4.29%
中环股份	-10.93%	2.02%
中国西电	-10.06%	0.72%

资料来源：财信证券，wind

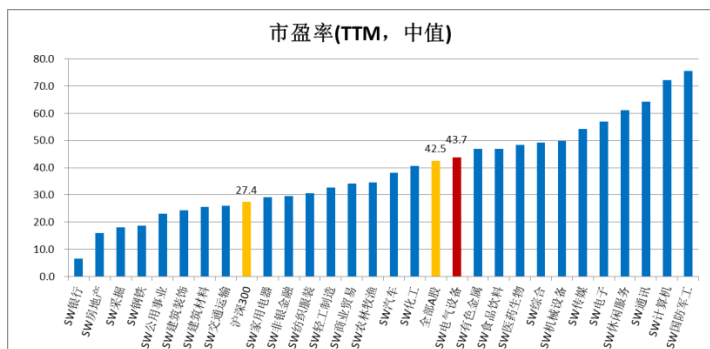
3、估值分析

横向对比：截止 9 月中旬，电气设备板块市盈率中值为 43.7 倍，高于市场中位值(42.5

倍)。电气设备板块市净率 2.93 倍，低于全 A 市净率水平 (2.66 倍)。**纵向对比：**按周取值，从 2000 年初至今，仅在 35.28% 的交易周期内电气设备行业市盈率 (TTM) 中位数低于当前值，从历史水平看目前板块估值较低。**相对溢价：**电气设备板块相对全部 A 股/沪深 300 的估值溢价为 2.7%/59%，该溢价水平居历史后 15.3%/21.63% 分位数，属低溢价区间。从历史分位数角度看，目前一半以上的行业历史估值水平 (市盈率) 高于电气设备行业。

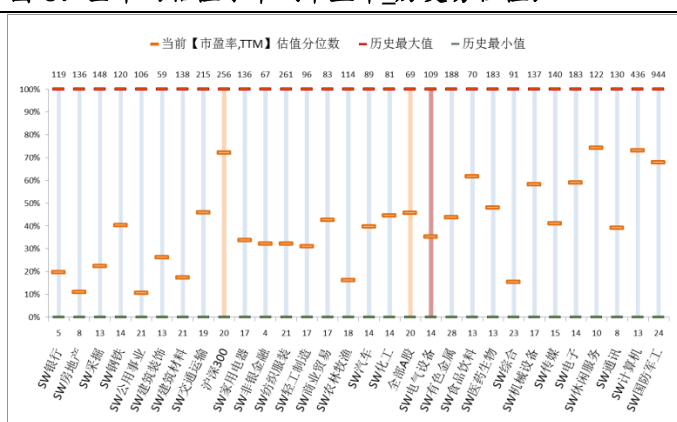
整体判断：我国已度过大规模的电力设施投资阶段，火电、高压及传统电网设备领域的企业估值压力增加，电气设备行业的整体估值提升幅度不会回到历史高位水平。但光伏、工控及储能板块的优质企业有可能在十四五期间获得新增长空间，在路径清晰、业绩持续验证的情形下，建议配置方向不局限于静态的估值数据。

图 7：全市场估值水平 (市盈率)



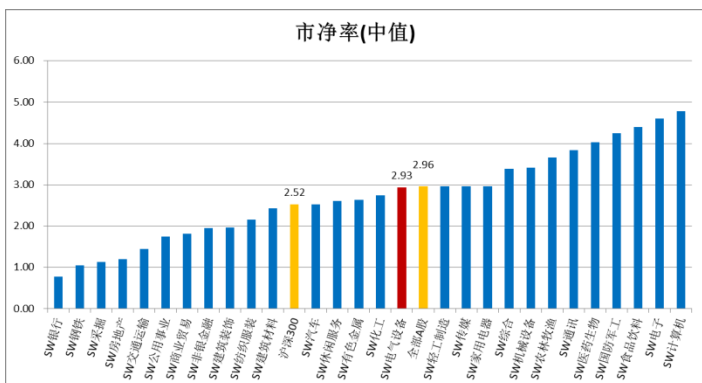
资料来源：财信证券，wind

图 8：全市场估值水平 (市盈率_历史分位值)



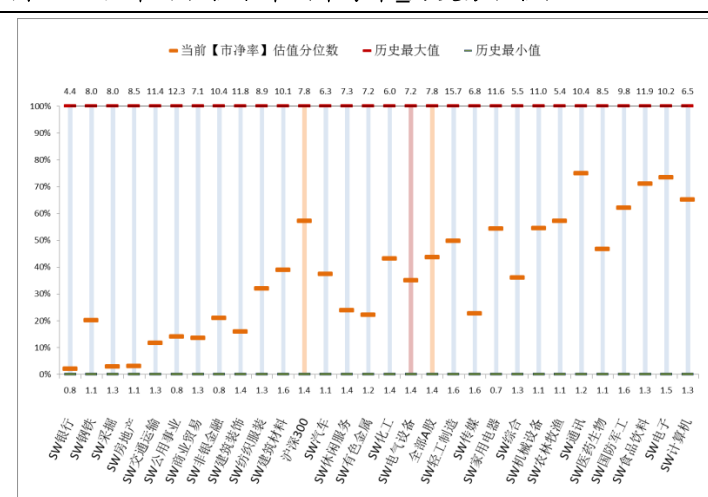
资料来源：财信证券，wind

图 9：全市场估值水平 (市净率)



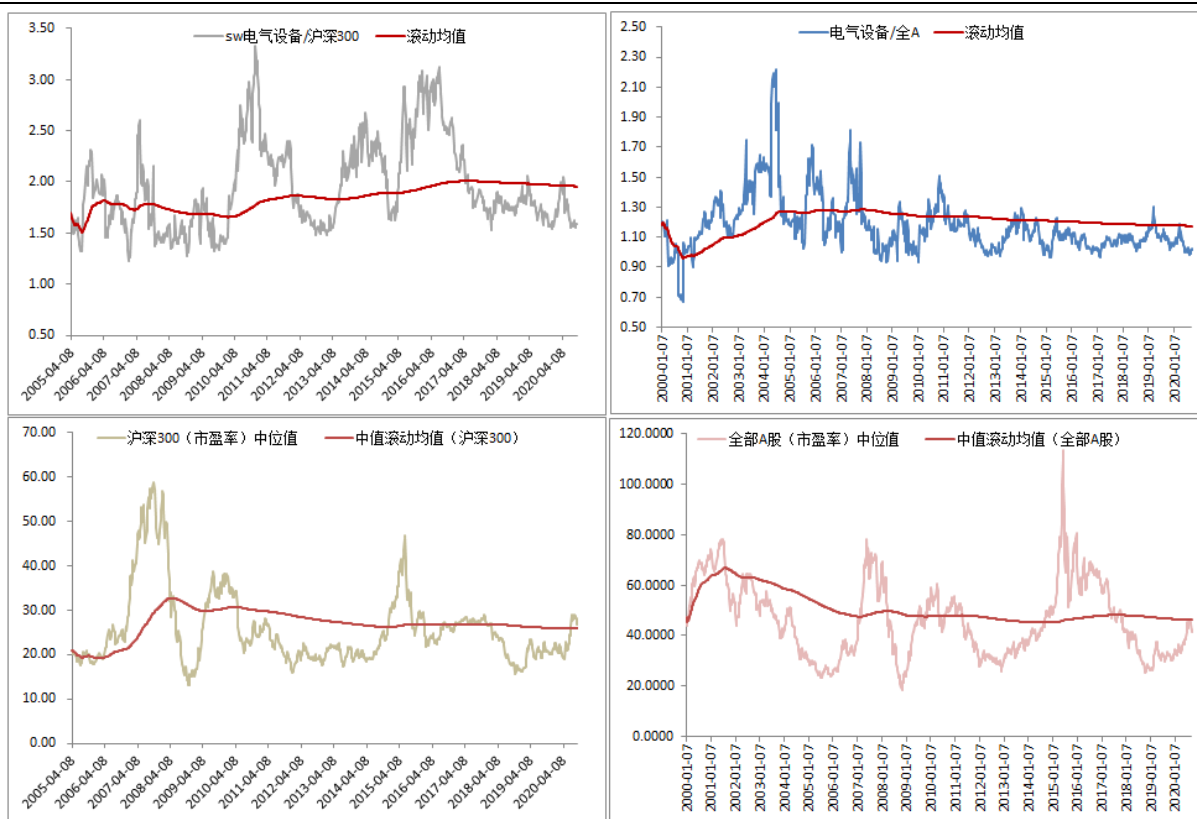
资料来源：财信证券，wind

图 10：全市场估值水平 (市净率_历史分位值)



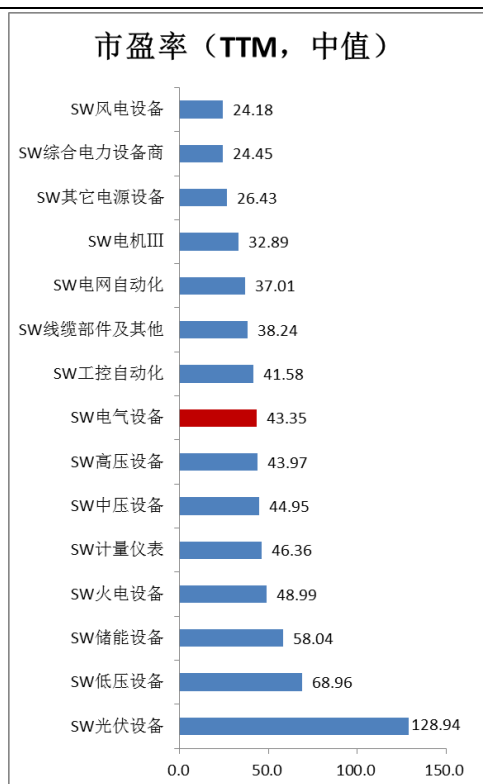
资料来源：财信证券，wind

图 11：历史估值水平/估值比较



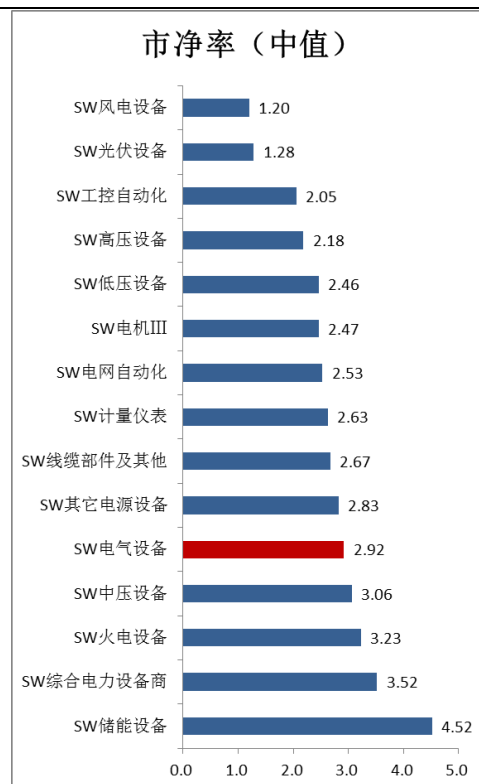
资料来源：财信证券，wind

图 12：板块市盈率



资料来源：财信证券，wind

图 13：板块市净率



资料来源：财信证券，wind

二、行业信息

1、十四五非化石能源消费量占比预期提升，风光装机量上调

现处于“十四五”规划送审前夕。根据能源局综合司关于可再生能源发展“十四五”规划编制工作的安排，9月底前，国家级《可再生能源发展“十四五”规划研究》报告将完成并送审，11月底前《可再生能源发展“十四五”规划（征求意见稿）》对外发布，明年3月底前形成《可再生能源发展“十四五”规划（送审稿）》。

本次“十四五”可再生能源发展规划的核心指标是非化石能源消费占比。光伏及风电补贴退坡后，装机量从供给端的补贴驱动转化为需求端的可再生能源电量驱动，核心指标是非化石能源消费量占比。此前2009年及2014年我国就非化石能源占一次能源消费占比提出过两次目标值，分别为15%（2020年目标值）和20%（2030年目标值）。截止2019年我国非化石能源消费占比已达到15.3%，提前完成2020年目标。

市场主流预期值为18%，对应“十四五”期间年均的光伏、风电装机量可达58GW、28GW。此前，考虑2020年目标值为15%，2030年目标值为20%，取中间值预估“十四五”的规划目标值为17.5%。鉴于2019年已提前完成目标，合理预计2020年有望达到15.6%水准，相应的，“十四五”规划值也有望上调，上调幅度预期为0.5%，即2025年非化石能源消费比重达到18%。由此测算，到2025年需要3.59万亿kwh的非化石能源电量供应，相较2019年增幅为48.3%。若指标上调1个百分点至19%，则光伏、风电的年均装机量将达到76GW、36GW。当然，十四五期间的驱动因素已不再是供给端的补贴政策，而是需求端的能源清洁化动力，我们需要持续看到诸如清洁取暖等电能替代措施的推进，方能支撑目标值的完成。

表 1：十四五非化石可再生能源需求测算

	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2025E
能源消费总量（万吨标煤）	429,905	435,819	448,529	464,000	486,000	495,720	588,760
非化石占能源消费总量比重（%）	12.10%	13.30%	13.80%	14.30%	15.30%	15.60%	18.00%
非化石能源消费量（万吨标煤）	52,019	57,964	61,897	66,352	74,358	77,332	105,977
-供电耗煤率(g/kwh)	315	312	309	308	307	306	295
非化石能源消费量（亿千瓦时）	16,514	18,578	20,031	21,543	24,221	25,272	35,924
水电发电量（亿千瓦时）	11,303	11,840	11,979	12,342	13,044	13,204	15,307
核电发电量（亿千瓦时）	1,708	2,133	2,481	2,865	3,487	3,557	4,225
风力发电量（亿千瓦时）	1,853	2,419	3,046	3,660	4,057	7,160	13,877
太阳能发电量（亿千瓦时）	392	662	1,182	1,775	2,243		
生物质发电量（亿千瓦时）	527	647	794	900	1,111	1,151	2,316
			新增非化石能源发电量（亿千瓦时）			1,051	10,652
			其中：新增风电、光伏发电量（亿千瓦时）			860	6,717

资料来源：财信证券,中电联，能源局，wind

注：十四五能源消费量年复合增速预计为3.5%

表 2：十四五非化石可再生能源供给测算

非化石能源装机量（万千瓦）	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2020-2025
水电（万千瓦）	31,937	33,211	34,119	35,226	35,640	36,353	42,143
核电（万千瓦）	2,717	3,364	3,582	4,466	4,874	4,923	6,283
生物质（万千瓦）				1,781	2,254	2,299	4,624
风电（万千瓦）	12,830	14,864	16,367	18,426	21,005	23,268	37,019
光伏（万千瓦）	4,318	7,742	13,000	17,446	20,430	23,654	52,875
				新增风电装机量（万千瓦）		2,263	13,751
				新增光伏装机量（万千瓦）		3,224	29,221
利用小时数（小时）	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2020-2025
水电（小时）	3,621	3,621	3,579	3,613	3,726	3,632	3,632
核电（小时）	7,403	7,042	7,108	7,184	7,394	7,226	7,226
生物质（小时）				5,087	4,929	5,008	5,008
风电（小时）	1,724	1,742	1,948	2,095	2,082	2,090	2,095
光伏（小时）	1,133	1,205	1,078	1,115	1,169	1,200	1,205

资料来源：财信证券, 中电联, 能源局, wind

注：十四五装机量年复合增速预计水电为3%、核电为3.5%、生物质为15%。

测算过程：先测算其他几类非化石能源电力供应能力，反推电量缺口后，按 45%：55%比例计算风电和光伏装机量。考虑水电资源开发程度已高，结合水电站在建规模，预期十四五期间新增装机量约 5700 万千瓦，到 2025 年新增发电量约 2103 亿千瓦时/年。核电经历 3 年低谷期后，今年重启建设，但建设周期往往在 5 年以上，截止 2019 年末在建核电机组约 1400 万千瓦，预期十四五期间新增装机量约 1400 万千瓦，到 2025 年新增发电量 983 亿 kwh/年。预计生物质能源会在十四五期间迎来高质量发展，新增装机量达到 2300 万千瓦，新增发电量 1164 亿 kwh/年。综上，测算 2025 年还需要新增 1.36 万亿 kwh/年的非化石能源发电量，假设由风电和光伏按照 45：55 比例承担。按照往年最好的水平的年利用小时数计算，风电和光伏在 2025 年需要达到 370GW、529GW 装机量，折合“十四五”期间年均新增装机 27.5GW、58.4GW。

2、光伏产业链价格企稳，4 季度需求景气度有待确认

8 月份价格普涨，组件端添压力。7 月-8 月期间，受新疆地区硅料企业生产安全事故、疫情影响物流外运及四川地区洪涝灾害等三重因素影响，硅料供应骤紧。据 pvinfoLink 测算，截止 6 月底国内多晶硅的供需分别为 3.66 万吨/3.68 万吨，处于相对均衡状态，7 月至 8 月的事故打破平衡，导致硅料价格快速上涨，从 7 月中旬到 8 月底的价格涨幅分别达到 56%（致密料）、88%（菜花料）。受硅料端价格快速上涨的压力，硅片厂商接连提价，从 7 月 24 日至 8 月 12 日，隆基三次提价，硅片价格涨幅分别达到 19%（M6）、18%（GW）。电池片环节的价格随后上调，期间通威多晶电池片提价 15%、单晶 PERC 电池

片提价 9%。此外，银浆、玻璃等光伏辅料亦有跟涨，3.2mm 光伏玻璃涨幅约 12.5%。相比上游及中游，处于产业链下游的组件环节面临价格调整压力。因中标订单价格相对锁定及电站建设对组件价格敏感性较高，组件价格调整不及硅料等环节，以单晶 400W-430W 级别组件产品为例，涨幅在 6.9%-9.6% 左右，消化了相当部分的成本增幅。

近期涨幅趋缓，组件价格有降价趋势。进入 9 月份以后，产业链价格企稳，硅料、硅片、电池片及光伏玻璃等产品价格基本持平。随着新疆疫情形势好转及硅料企业复工复产进度加快，硅料供需格局缓和，考虑下游硅片、电池片产能的释放，预计硅料价格的降幅不会如涨价时来得迅猛。硅片价格仍然保持稳定，电池片价格略有松动，行业主流报价降幅在 1% 以内，组件价格亦有调整，降幅 1% 左右。考虑此前价格上涨对装机量的延后作用，四季度的需求将稍弱于预期，组件价格依然有下降压力。

3、五部委联合发布燃料电池汽车示范应用通知，最高奖励 17 亿元/城

以奖代补，以城市群为对象。财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委、国家能源局等五部委联合发布了《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》，对符合条件的城市群开展燃料电池汽车关键核心技术产业化攻关和示范应用给予奖励，奖励资金用于燃料电池汽车关键核心技术产业化，人才引进及团队建设，以及新车型、新技术的示范应用等，但不得用于支持燃料电池汽车整车生产投资项目和加氢基础设施建设，示范期为 4 年。

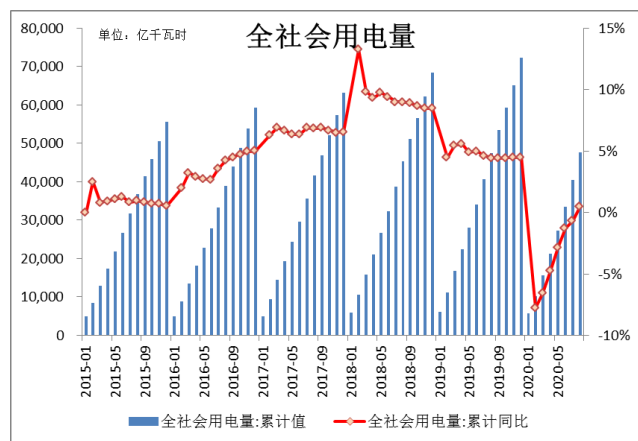
指标细化，内容具体。根据申报文件指南要求，示范城市群需要示范期内完成几项关键基础目标，分别为：（一）燃料电池汽车搭载的基础材料、关键零部件技术取得突破并产业化。第 1、2、3、4 年度分别不低于 2 项、4 项、5 项、7 项，产品通过第三方机构的综合测试，并示范应用不低于 500 台套。（二）氢能经济性明显提高。车用氢能价格显著下降，终端售价不超过 35 元/公斤。燃料电池汽车、关键零部件价格明显下降。（三）应用新技术的车辆加快推广应用。整车产品性能应以客户需求为核心导向，符合技术指标的车辆推广规模应超过 1000 辆，推广车辆累计运行里程满足要求。建成并投入运营加氢站超过 15 座。（四）政策法规环境逐步建立并完善。建立支持燃料电池汽车相关研发攻关产业化、推广应用、安全监管、建设运营、资金投入保障等较为完善的政策体系。

最高可奖 17 亿元/城。奖励资金按照积分确定，分为燃料电池汽车推广应用和氢能供应两个领域计算，最高积分分别为 15000 分和 2000 分，按 10 元/分折算奖励资金，单个城市最高可得 17 亿元奖励资金。按文件所附积分标准测算，单城 17 亿元奖励资金可在 4 年中撬动 7895 辆（80kw 功率）燃料电池汽车需求量和 400 吨氢气加注量。截至 2020 年 7 月，我国已有燃料电池汽车超过 7200 辆，已建加氢站约 80 座。

三、产业数据

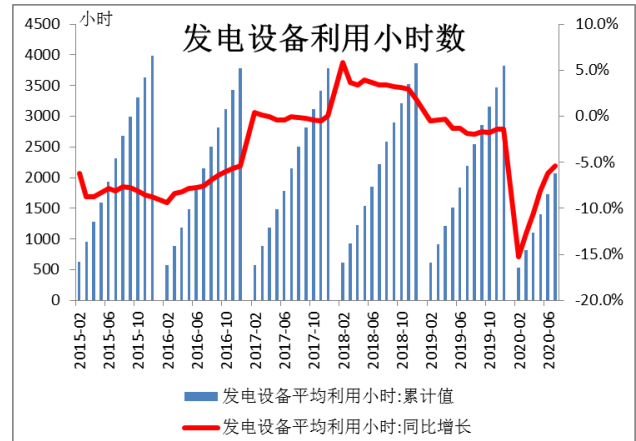
1、用电量与设备利用率

图 14：全社会用电量及增速



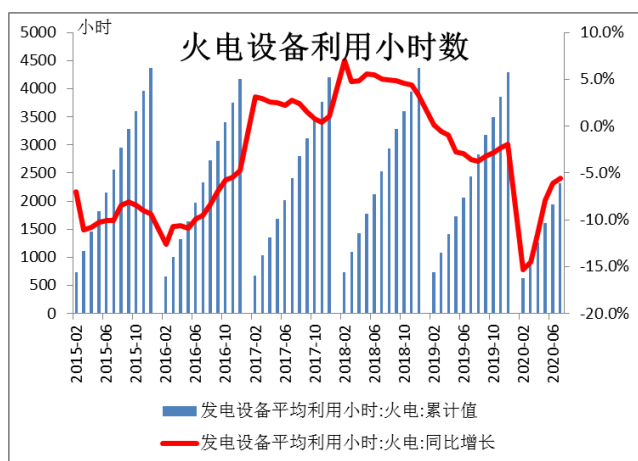
资料来源：财信证券，wind

图 15：发电设备利用小时数



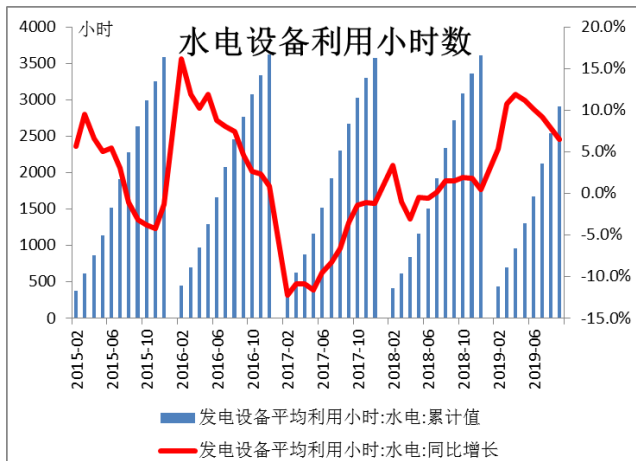
资料来源：财信证券，wind

图 16：火电设备利用小时数



资料来源：财信证券，wind

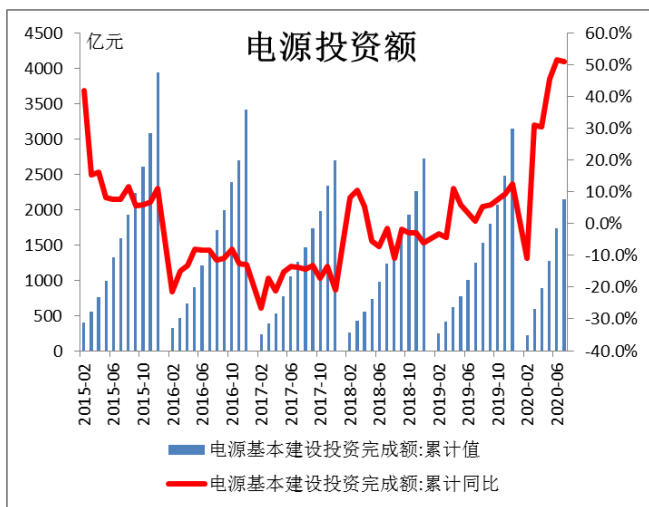
图 17：水电设备利用小时数



资料来源：财信证券，wind

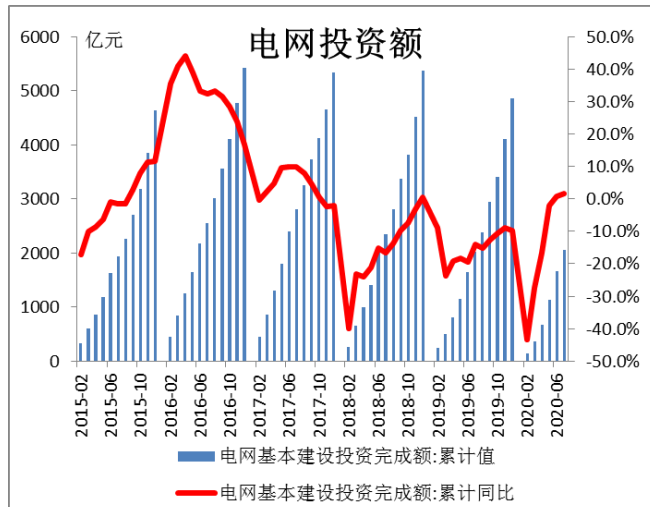
2、投资完成额与发电设备新增容量

图 18：电源投资额



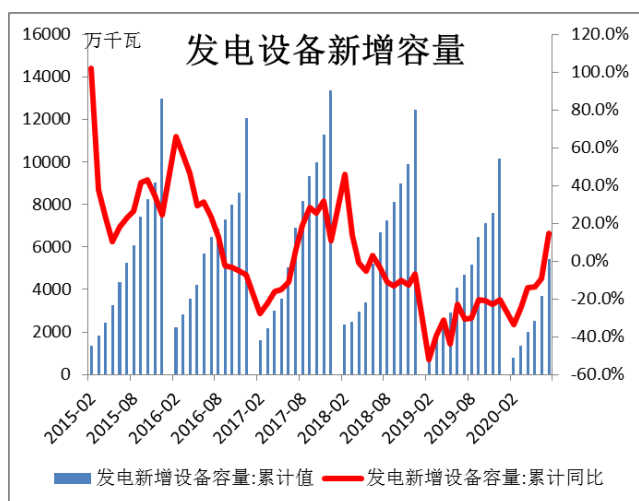
资料来源：财信证券，wind

图 19：电网投资额



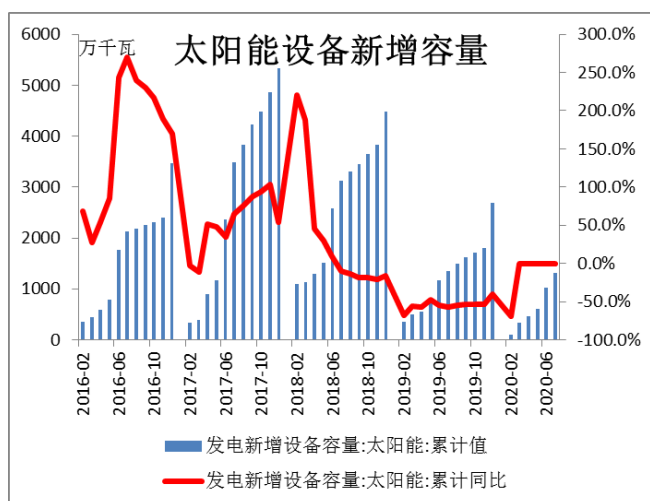
资料来源：财信证券，wind

图 20：发电设备新增容量



资料来源：财信证券，wind

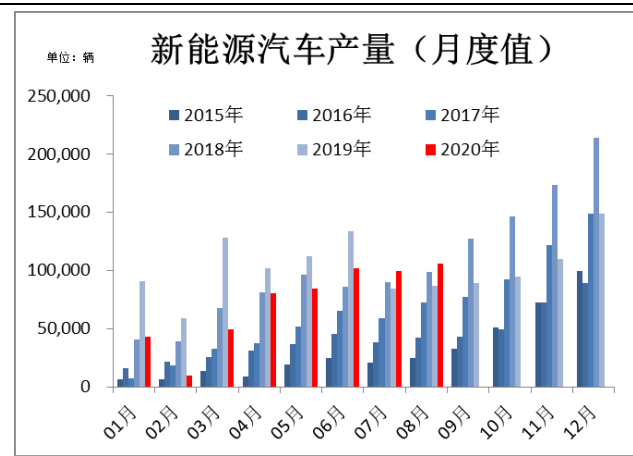
图 21：光伏设备新增容量



资料来源：财信证券，wind

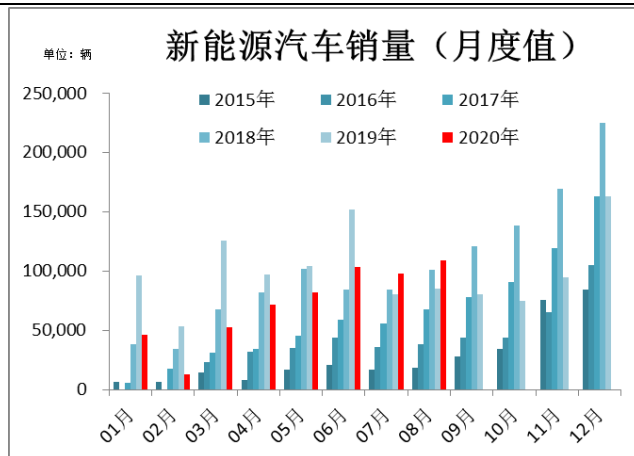
3、新能源汽车产销量

图 22：新能源汽车产量



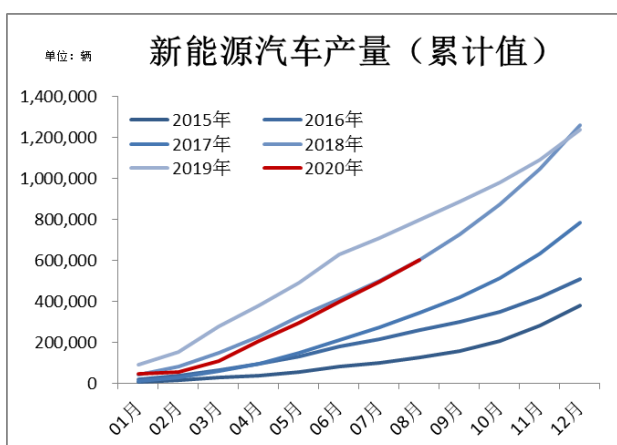
资料来源：财信证券，wind，中汽协

图 23：新能源汽车销量



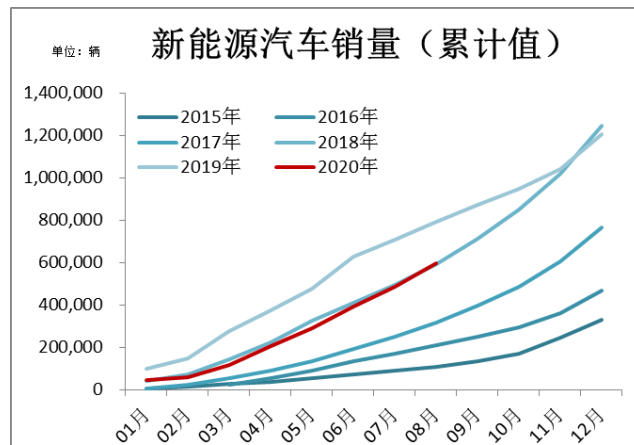
资料来源：财信证券，wind，中汽协

图 24：新能源汽车产量（累计值）



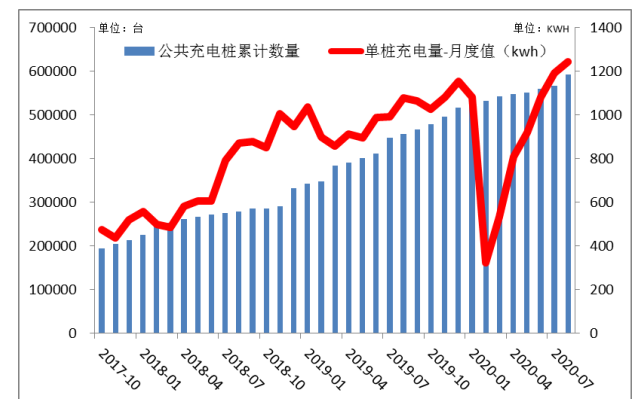
资料来源：财信证券，wind，中汽协

图 25：新能源汽车销量（累计值）



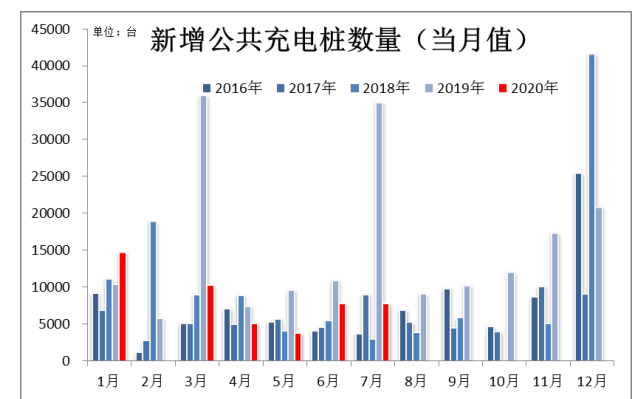
资料来源：财信证券，wind，中汽协

图 26：充电量与充电桩数量



资料来源：财信证券，EVCIP

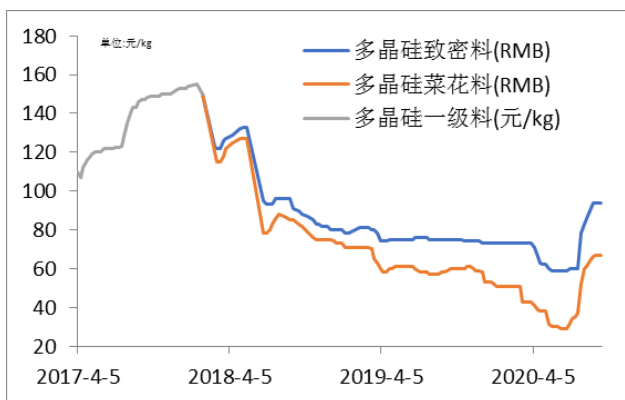
图 27：充电桩数量新增值



资料来源：财信证券，EVCIP

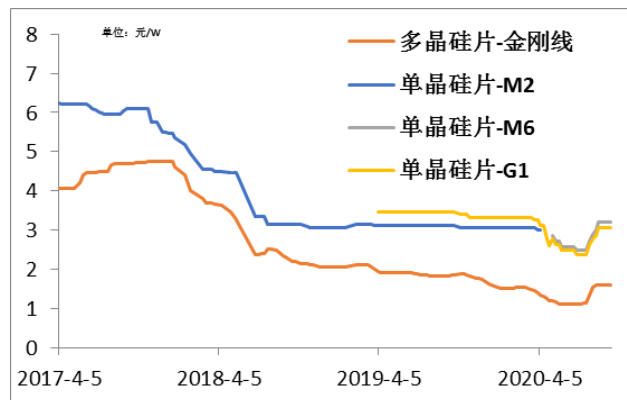
4、光伏产业链价格数据

图 28：硅料价格



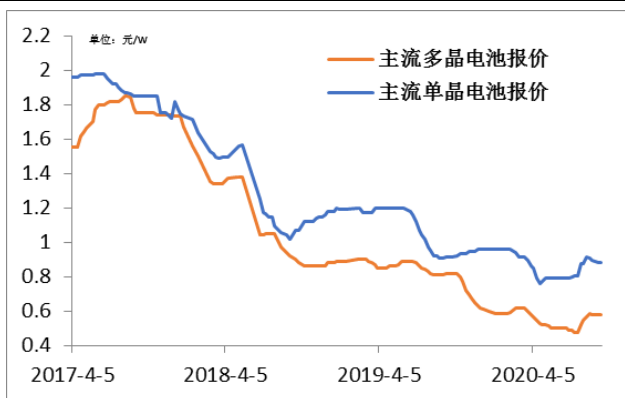
资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 29：硅片价格



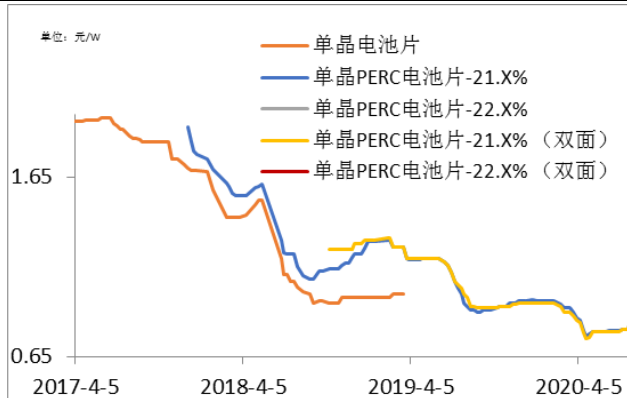
资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 30：电池片价格



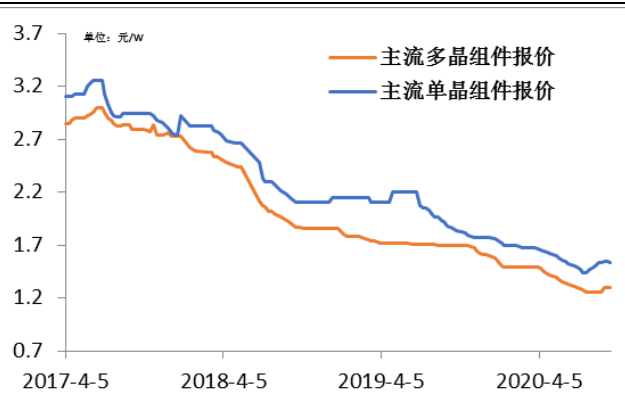
资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 31：单晶电池片价格细分



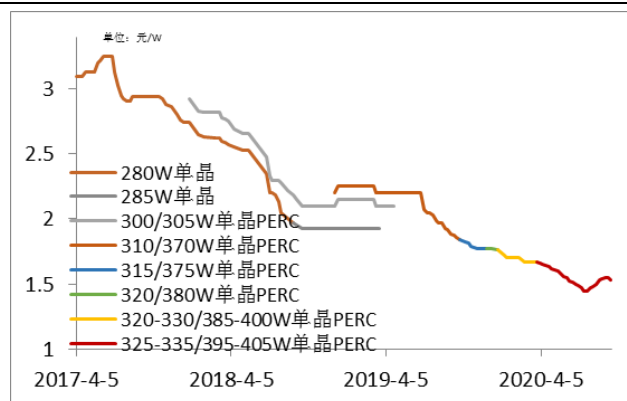
资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 32：组件价格



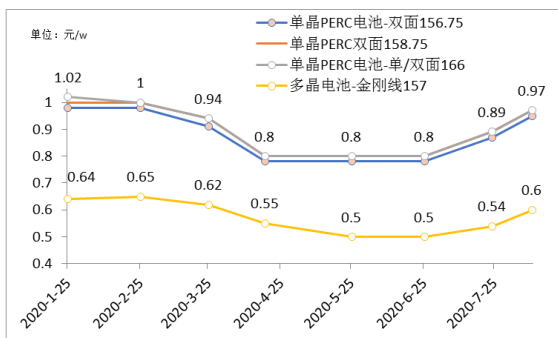
资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 33：单晶组件价格细分



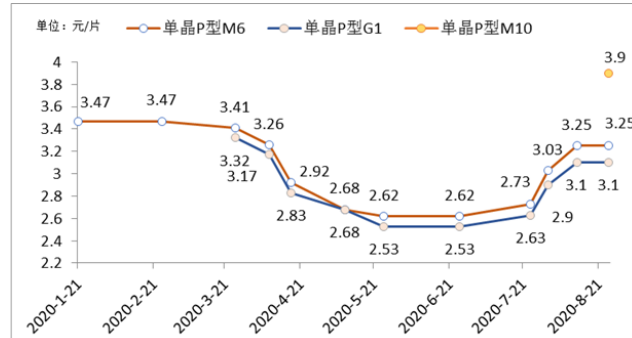
资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 34：电池厂商报价（通威）



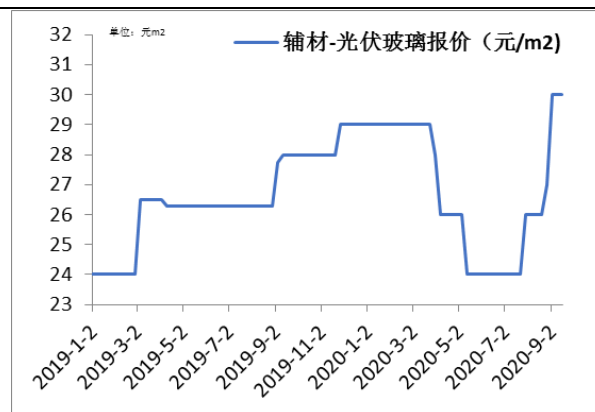
资料来源：财信证券，通威股份官网

图 35：硅片厂商报价（隆基）



资料来源：财信证券，隆基股份官网

图 36：光伏玻璃报价



资料来源：财信证券，pvinfoLink

图 37：光伏产业链价格变化汇总

	最新报价	前次报价	(%)	年初报价	(%)
	2020-9-16	2020-9-9	涨跌幅	2020-1-8	涨跌幅
多晶硅菜花料(元/kg)	67	67	0.00%	51	31.37%
多晶硅致密料(元/kg)	94	94	0.00%	73	28.77%
多晶硅片-金刚线(元/pic)	1.6	1.6	0.00%	1.52	5.26%
单晶硅片-G1 158.75mm(元/pic)	3.05	3.05	0.00%	3.31	-7.85%
主流多晶电池报价(元/W)	0.576	0.576	0.00%	0.587	-1.87%
主流单晶电池报价(元/W)	0.88	0.88	0.00%	0.96	-7.83%
主流多晶组件报价(元/W)	1.3	1.3	0.00%	1.5	-13.33%
主流单晶组件报价(元/W)	1.53	1.55	-1.29%	1.72	-11.05%
光伏玻璃 3.2mm 镀膜(RMB)	30	30	0.00%	29	3.45%
光伏玻璃 2.0mm 镀膜(RMB)	24	24	0.00%		

资料来源：财信证券，wind，pvinfoLink

四、投资建议

我们认为以新能源、工控及低压为代表的电气设备子版块将迎来流动性充裕+业绩增长的时期，建议持续配置。

新能源方面：低利率和宽松的融资环境下，光伏企业扩产步伐加快，新产能更具成本优势，有利于终端造价下降，释放中长期需求。伴随着国内硅片及电池片产能扩张和双玻组件渗透率提升，光伏玻璃环节具备良好的竞争格局，建议关注光伏玻璃制造商**福莱特（601865）**，以及本轮产能扩张中步伐坚决节奏较早的低成本电池片龙头**隆基股份（601012）**和低成本硅料龙头**通威股份（600438）**。此外，组件及电芯成本下降有望为储能打开空间，建议关注**阳光电源（300274）**、**固德威（688390）**、**科士达（002518）**等逆变器和储能 PCS 制造商。风电企业正处装机大年，近期业绩具备确定性，长期天花板有望受十四五规划提升，建议关注风塔制造商**天顺风能（002531）**、叶片制造商**中材科技（002080）**、风机龙头**金风科技（002202）**。

工控及低压方面：全国的通讯、地产、电力、新能源建设需求不减，涉及的低压电器全年用量有确定性支撑，建议关注低压电器高端市场代表企业**良信电器（002706）**，关注低压电器龙头企业**正泰电器（601877）**。作为市场化程度高、下游用户分散、赛道长期的板块，其国产替代进程受疫情加速，建议关注**汇川技术（300124）**，关注**信捷电气（603416）**。

上调行业为“领先大市”评级。

风险提示：电网消纳空间不足，产业链价格波动加剧，制造业投资下滑

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438