

# 光伏景气度提升，工控板块承压

——电力设备行业月报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2018年11月30日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

## 助理分析师

刘秀峰  
SAC No: S1150117080012  
liuxf@bhzq.com

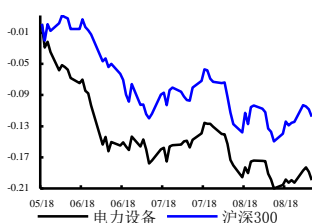
## 子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

## 月度股票池

通威股份	增持
隆基股份	增持
阳光电源	增持
林洋能源	增持
金风科技	增持
天顺风能	增持
东方电缆	增持
汇川技术	增持
麦格米特	增持
平高电气	增持
许继电气	增持
国电南瑞	增持

## 最近半年行业相对走势



## 相关研究报告

### 投资要点:

#### ● 电力设备行业 11 月走势强于大盘

2018年11月1日至11月29日，沪深300指数下跌约0.51%。电气设备(申万)行业上涨5.00%，11月份跑赢沪深300指数约5.51个百分点，涨跌幅在申万28个一级行业中排名第4位。电力设备行业中几个典型指数，如光伏设备(申万)指数、风电设备(申万)指数和工控自动化(申万)指数等，11月份都跑赢沪深300指数。其中风电设备(申万)指数和光伏设备(申万)指数大幅跑赢沪深300指数。从估值来看，电力设备行业2018年年初估值约38倍，目前估值约23.5倍。从11月份来看，11月1日行业估值约21.85倍，目前的估值相比于月初有所提升。从典型板块指数的角度看，光伏设备(申万)指数提升较快，风电设备(申万)指数次之，工控自动化(申万)指数估值略有下滑。

#### ● 1-10 月份电源和电网基本建设投资完成额同比均有所下降

1-10月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1919亿元，同比下降2.9%。其中，水电472亿元，同比增长20.5%；火电575亿元，同比增长0.4%；核电341亿元，同比增长8.5%；风电395亿元，同比下降16.2%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的70.0%，比上年同期降低1.0个百分点。1-10月份，全国电网工程完成投资3814亿元，同比下降7.6%。

#### ● 月度投资策略

本月电力设备行业有所反弹，光伏板块和风电板块表现较为活跃。板块内，部分个股涨幅较为明显。本月初，国家能源局召开关于太阳能发展“十三五”规划中期评估成果座谈会，商讨“十三五”光伏发电及光热发电等领域的发展规划目标的调整。根据公开报道信息，太阳能“十三五”装机目标有望调增。站在当下时点，我们依然看好光伏板块下个月的表现，建议投资者重点关注通威股份(600438)、隆基股份(601012)、阳光电源(300274)和林洋能源(601222)。风电方面，随着弃风率的不断降低，“红三省”中，部分省份可能会在2019年解禁。此外，海上风电在未来三年有望迎来快速发展。建议关注风机龙头金风科技(002202)、塔筒龙头天顺风能(002531)和海上风电电缆供应商东方电缆(603606)。工控方面，随着下游宏观经济增速放缓，工控行业经营承压。平台型的工控标的有望凭借自身经营和管理等优势获得更大的市场份额，建议关注汇川技术(300124)和麦格米特(002851)。此外，建议投资者关注特高压板块的投资机会，关注平高电气(600312)、许继电气(000400)和国电南瑞(600406)。维持行业“看好”评级。

**风险提示:** 大盘整体大幅下跌，新能源政策不及预期。

## 目 录

1.月度行情及估值回顾 .....	4
1.1 电力设备行业 11 月走势强于大盘 .....	4
1.2 行业估值有所提升，光伏和风电板块景气度较高 .....	5
1.3 个股有所分化，部分光伏板块个股涨幅较大 .....	6
2.电力设备行业数据跟踪 .....	6
2.1 电源和电网基本建设投资完成额同比均有所下降 .....	6
2.2 风电和光伏新增装机 .....	7
3.月度投资策略 .....	8

## 图 目 录

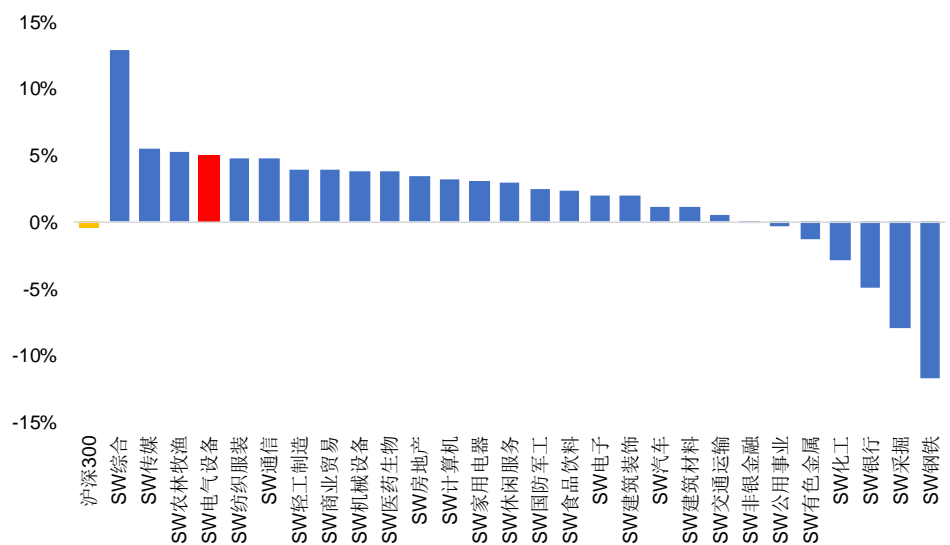
图 1: 沪深 300 及申万一级行业 11 月份以来涨跌幅 (截至 11 月 29 日收盘) .....	4
图 2: 沪深 300 及申万电气设备指数 (801730) 11 月份的涨跌幅变化趋势 (相对于 11 月 1 日) .....	4
图 3: 沪深 300 及主要申万板块指数 11 月份的涨跌幅 (相对于 11 月 1 日) .....	5
图 4: 申万电气设备指数和主要板块指数 2018 年以来的估值变化趋势 .....	5
图 5: 申万电气设备行业 11 月份涨跌幅前五 (截至 11 月 29 日收盘) .....	6
图 6: 基本建设投资完成额 (亿元) 及同比增速 (% , 右轴) .....	7
图 7: 风电新增和累计装机 (万千瓦) .....	7
图 8: 光伏新增和累计装机 (万千瓦) .....	8

## 1. 月度行情及估值回顾

### 1.1 电力设备行业 11 月走势强于大盘

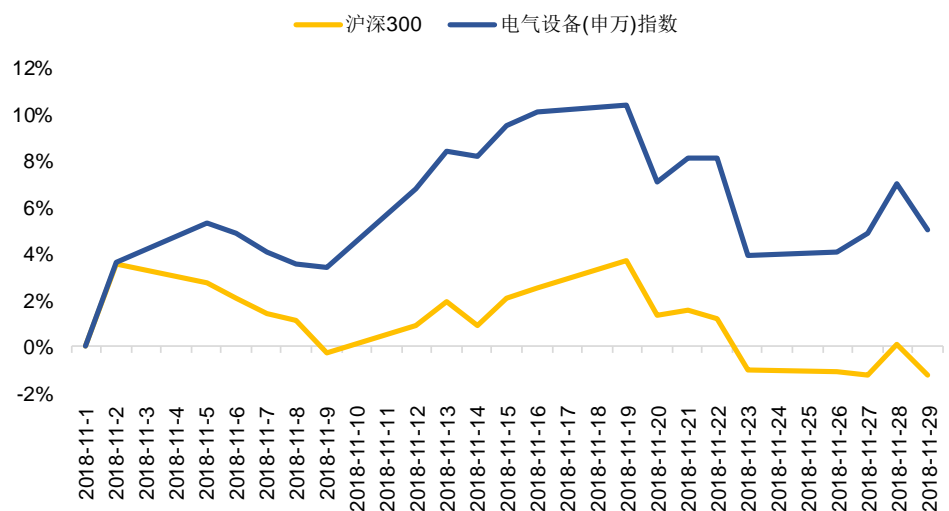
2018 年 11 月 1 日至 11 月 29 日，沪深 300 指数下跌约 0.51%。电气设备(申万)行业上涨 5.00%，11 月份跑赢沪深 300 指数约 5.51 个百分点，涨跌幅在申万 28 个一级行业中排名第四位。

图 1: 沪深 300 及申万一级行业 11 月份以来涨跌幅 (截至 11 月 29 日收盘)



资料来源: Wind, 渤海证券

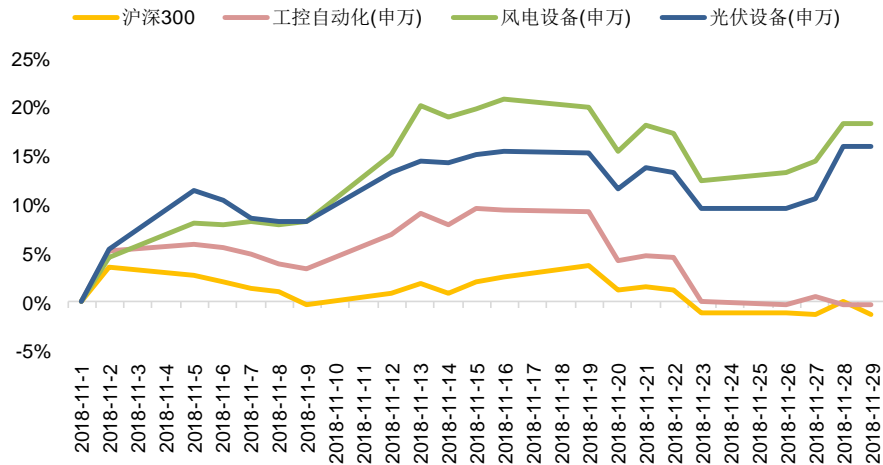
图 2: 沪深 300 及申万电气设备指数 (801730) 11 月份的涨跌幅变化趋势 (相对于 11 月 1 日)



资料来源: Wind, 渤海证券

电力设备行业中几个典型指数，如光伏设备（申万）指数、风电设备（申万）指数和工控自动化（申万）指数等，11月份都跑赢沪深300指数。其中风电设备（申万）指数和光伏设备（申万）指数大幅跑赢沪深300。

图3：沪深300及电力设备典型板块指数11月份的涨跌幅（相对于11月1日）

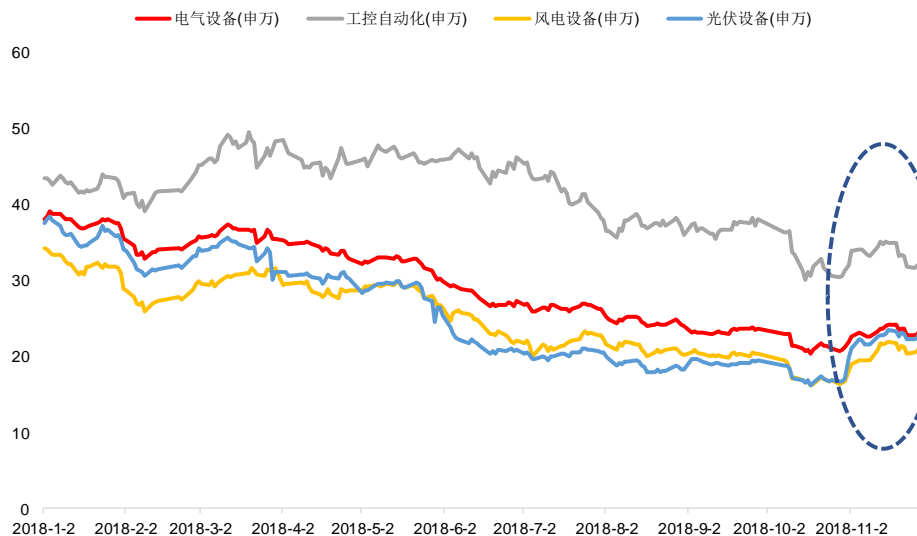


资料来源：Wind，渤海证券

## 1.2 行业估值有所提升，光伏和风电板块景气度提升

从估值来看，电力设备行业2018年年初估值约38倍，目前估值约23.5倍。从11月份来看，11月1日行业估值约21.85倍，目前的估值相比于月初有所提升。从典型板块指数的角度看，光伏设备（申万）指数提升较快，风电设备（申万）指数次之，工控自动化（申万）指数甚至略有下滑。

图4：申万电气设备指数和主要板块指数2018年以来的估值变化趋势

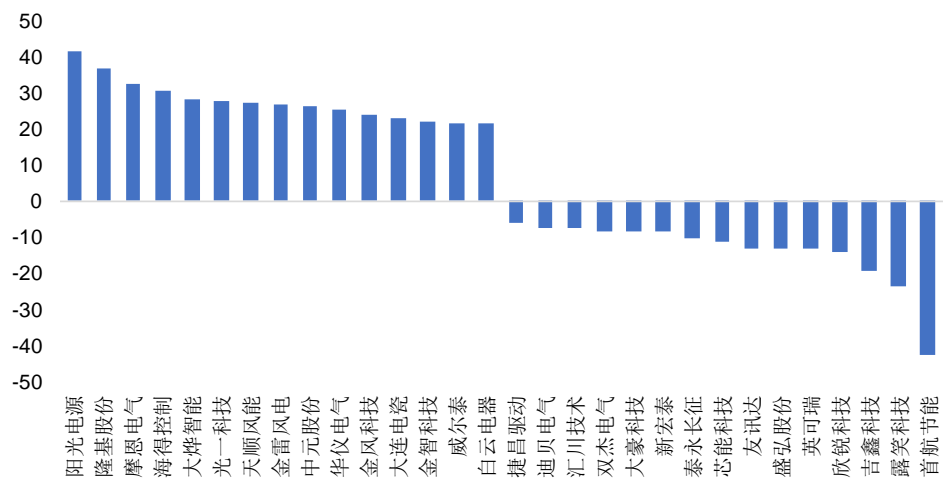


资料来源：Wind，渤海证券

### 1.3 个股有所分化，光伏板块部分个股涨幅居前

2018年11月份（截至11月29日收盘），电气设备（申万）行业中，11月份涨幅最大的个股为迈为股份（300751），涨幅为56.55%。考虑到迈为股份2018年11月9日刚上市，剔除迈为股份后，涨幅前五的个股分别为阳光电源、隆基股份、摩恩电气、海得控制和大烨智能。跌幅前五的个股分别为首航节能、露笑科技、吉鑫科技、欣锐科技和英可瑞。

图5：申万电气设备行业11月份涨跌幅前五（截至11月29日收盘）



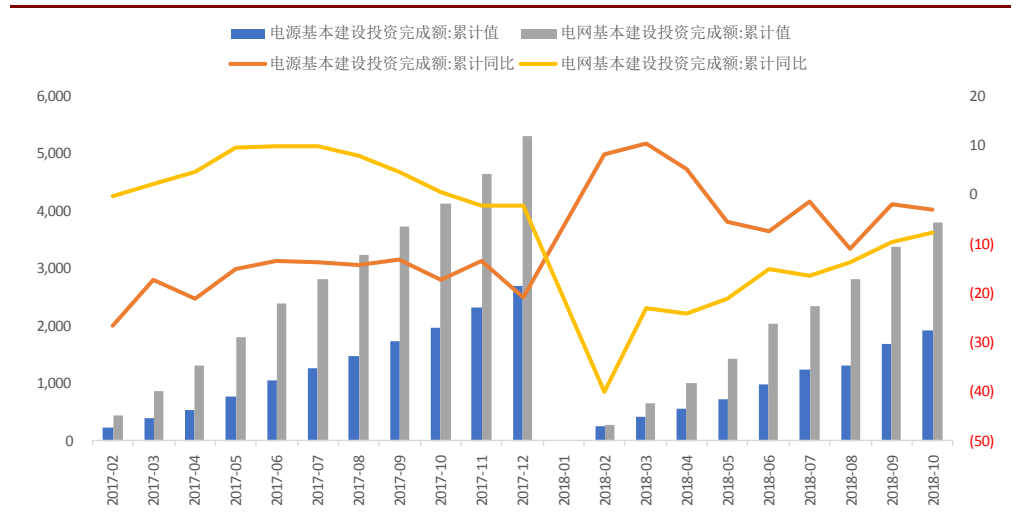
资料来源：Wind，渤海证券

## 2. 电力设备行业数据跟踪

### 2.1 电源和电网基本建设投资完成额同比均有所下降

1-10月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1919亿元，同比下降2.9%。其中，水电472亿元，同比增长20.5%；火电575亿元，同比增长0.4%；核电341亿元，同比增长8.5%；风电395亿元，同比下降16.2%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的70.0%，比上年同期降低1.0个百分点。1-10月份，全国电网工程完成投资3814亿元，同比下降7.6%。

图 6: 基本建设投资完成额 (亿元) 及同比增速 (%，右轴)

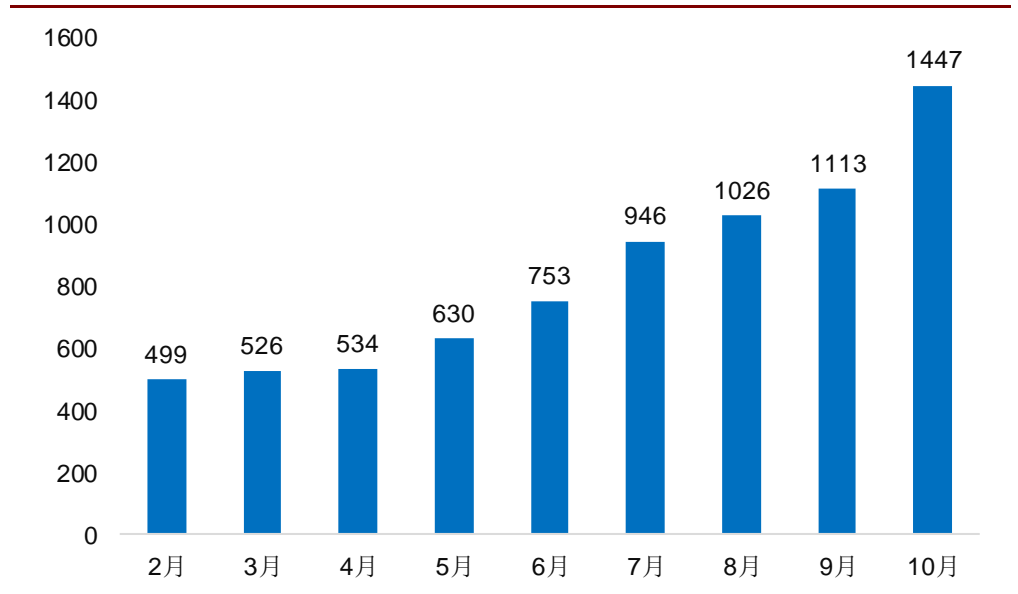


资料来源: Wind, 渤海证券

## 2.2 风电和光伏新增装机

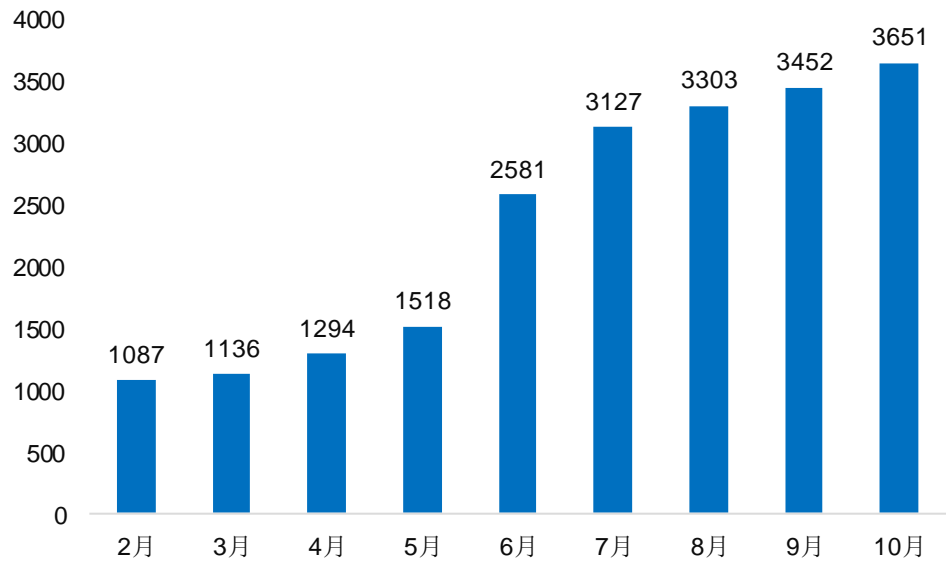
1-10 月份, 全国基建新增发电生产能力 8984 万千瓦, 比上年同期少投产 1051 万千瓦。其中, 水电 708 万千瓦、火电 2698 万千瓦、核电 471 万千瓦、风电 1447 万千瓦、太阳能发电 3651 万千瓦。水电、火电和太阳能发电分别比上年同期少投产 185、623 和 829 万千瓦, 核电和风电分别比上年同期多投产 254 和 323 万千瓦。

图 7: 2018 年风电每月累计装机 (万千瓦)



资料来源: 中电联, 渤海证券

图 8: 2018 年光伏每月累计装机 (万千瓦)



资料来源: 中电联, 渤海证券

### 3. 电力设备行业月度投资策略

本月电力设备行业有所反弹, 光伏板块和风电板块表现较为活跃。板块内部分个股涨幅较为明显。本月初, 国家能源局召开关于太阳能发展“十三五”规划中期评估成果座谈会, 商讨“十三五”光伏发电及光热发电等领域的发展规划目标的调整。根据公开报道信息, 太阳能“十三五”装机目标有望调增。受此影响, 光伏板块在 11 月份维持较高的景气度。站在当下时点, 我们依然看好下个月光伏板块的表现, 建议投资者重点关注通威股份(600438)、隆基股份(601012)、阳光电源(300274)和林洋能源(601222)。风电板块方面, 随着弃风率的不断降低, “红三省”中部分省份可能会在 2019 年解禁。此外, 海上风电在未来三年有望迎来快速发展。建议关注风机龙头金风科技(002202)、塔筒龙头天顺风能(002531)和海上风电电缆供应商东方电缆(603606)。工控方面, 随着经济增速放缓, 工控行业经营承压。平台型的工控标的有望凭借自身经营和管理等优势获得更大的市场份额, 建议关注汇川技术(300124)和麦格米特(002851)。此外, 建议投资者关注特高压板块的投资机会, 建议关注平高电气(600312)、许继电气(000400)和国电南瑞(600406)。维持行业“看好”评级。

**风险提示:** 大盘整体大幅下跌, 新能源政策不及预期。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)  
+86 22 2845 1975  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
张冬明  
+86 22 2845 1857  
陈兰芳

新材料行业研究

张敬华  
+86 10 6810 4651

电力设备与新能源行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波  
+86 22 2845 1632  
甘英健  
陈晨

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

张敬华  
+86 10 6810 4651  
刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)  
+86 22 2845 1975  
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振  
+86 22 2845 1605  
夏捷  
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶  
+86 22 2845 1131  
刘洋  
+86 22 2386 1563  
李莘泰  
+86 22 2387 3122  
张世良

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
李元玮  
+86 22 2387 3121  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
张扬  
+86 22 28451945  
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置  
+86 22 2387 3123  
张佳佳 资产配置  
张一帆 公用事业、信用评级

综合质控&部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮  
+86 22 2845 1659

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)