

新能源发电无补贴平价上网政策发布

——电力设备行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年1月11日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhzq.com

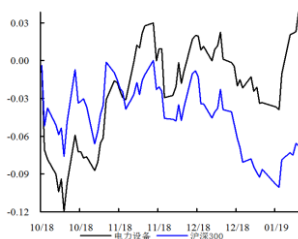
子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

重点品种推荐

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

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业要闻

新能源发电无补贴平价上网政策发布

2018年我国水力发电量约1.2万亿千瓦时

国家电网2018年电能替代电量1353亿千瓦时

● 公司公告

当升科技发布2018年度业绩预告

欣旺达发布2018年度业绩预告

尚纬股份发布2018年度业绩预告

● 走势与估值

近5个交易日,沪深300指数上涨3.64%,电气设备(申万)指数上涨8.49%,跑赢沪深300指数4.85个百分点,光伏设备(申万)涨幅居前。目前电气设备(申万)的市盈率(TTM,整体法,剔除负值)为24.51倍,相对沪深300的估值溢价率为139.8%,估值溢价率有所上升。

● 投资策略

近日,国家发改委和国家能源局发布《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》。通知指出,平价和低价上网项目不受年度建设规模限制,由省级政府能源主管部门组织实施,并对项目的投资环境进行优化,享受地方补贴仍视为平价上网项目。此外,通知提出多举措以确保消纳,并规定固定电价购售电合同期限不少于20年。我们认为,新能源发电平价上网政策的发布,一方面将上调市场对2019年新增装机规模的预期;另一方面,随着多项支持政策的逐步落地,平价和低价项目的审批速度和建设进度等也会加快,有助于相关设备类企业业绩的快速释放。我们看好光伏和风电板块相关设备企业的投资机会,建议投资者关注通威股份(600438)、隆基股份(601012)、阳光电源(300274)、林洋能源(601222)和金风科技(002202)。维持行业“看好”评级。

风险提示: 大盘整体下跌,政策推进不及预期。

目 录

1.行业走势和投资策略.....	4
1.1 行情表现及行业估值.....	4
1.2 投资策略.....	5
2.行业要闻.....	5
3.公司公告.....	6
4.光伏产品价格跟踪.....	6

图 目 录

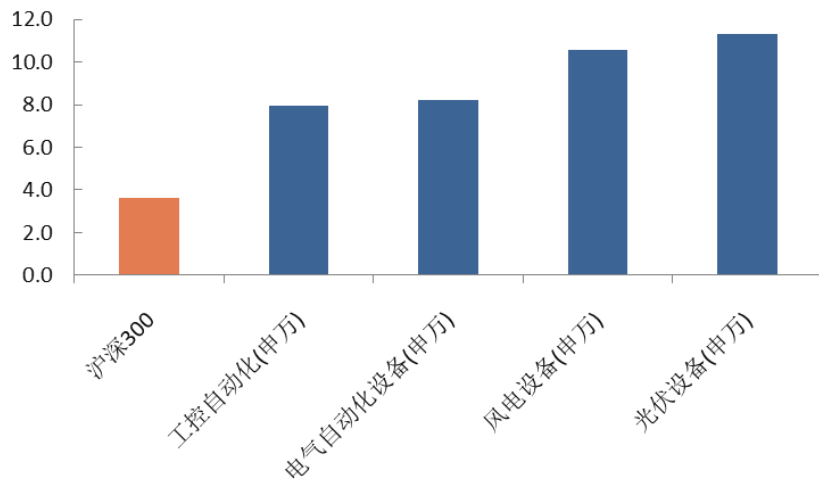
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

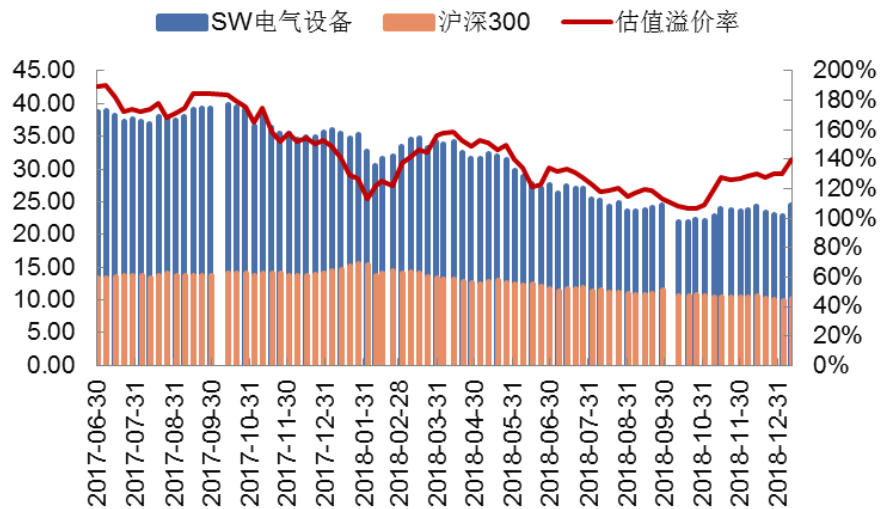
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 3.64%，电气设备（申万）指数上涨 8.49%，跑赢沪深 300 指数 4.85 个百分点，光伏设备（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 24.51 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 139.8%，估值溢价率有所上升。

图 1：电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率



资料来源：Wind，渤海证券

1.2 投资策略

近日，国家发改委和国家能源局发布《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》。通知指出，平价和低价上网项目不受年度建设规模限制，由省级政府能源主管部门组织实施，并对项目的投资环境进行优化，享受地方补贴仍视为平价上网项目。此外，通知提出多举措以确保消纳，并规定固定电价购售电合同期限不少于 20 年。我们认为，新能源发电平价上网政策的发布，一方面将上调市场对 2019 年新增装机规模的预期；另一方面，随着多项支持政策的逐步落地，平价和低价项目的审批速度和建设进度等也会加快，有助于相关设备类企业业绩的快速释放。我们看好光伏和风电板块相关设备企业的投资机会，建议投资者关注通威股份（600438）、隆基股份（601012）、阳光电源（300274）、林洋能源（601222）和金风科技（002202）。维持行业“看好”评级。

风险提示：大盘整体下跌，政策推进不及预期。

2. 行业要闻

新能源发电无补贴平价上网政策发布。2019 年 1 月 7 日，国家发展改革委、国家能源局发布《国家发展改革委 国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》发改能源〔2019〕19 号文件。随着风电、光伏发电规模化发展和技术快速进步，在资源优良、建设成本低、投资和市场条件好的地区，已基本具备与燃煤标杆上网电价平价（不需要国家补贴）的条件。为促进可再生能源高质量发展，提高风电、光伏发电的市场竞争力，现将推进风电、光伏发电无补贴平价上网的有关要求和支持政策措施通知如下。一、开展平价上网项目和低价上网试点项目建设。二、优化平价上网项目和低价上网项目投资环境。三、保障优先发电和全额保障性收购。四、鼓励平价上网项目和低价上网项目通过绿证交易获得合理收益补偿。五、认真落实电网企业接网工程建设责任。六、促进风电、光伏发电通过电力市场化交易无补贴发展。七、降低就近直接交易的输配电价及收费。八、扎实推进本地消纳平价上网项目和低价上网项目建设。九、结合跨省跨区输电通道建设推进无补贴风电、光伏发电项目建设。十、创新金融支持方式。十一、做好预警管理衔接。十二、动态完善能源消费总量考核支持机制。（来源：国家能源局）

2018 年我国水力发电量约 1.2 万亿千瓦时。“据初步统计，至 2018 年底，我国水电总装机容量约 3.5 亿千瓦、年发电量约 1.2 万亿千瓦时，双双继续稳居世界

第一。”8日，在2019年中国水电发展论坛暨水电科技奖颁奖典礼上，中国水力发电工程学会理事长张野透露。张野表示，世界第一高拱坝的锦屏一级水电站荣获菲迪克工程项目杰出成就奖，中国水电坝工技术继续领跑国际；三峡电站年发电量首破1000亿千瓦时，澜沧江大华桥、黄登、里底水电站首台机组相继投产，青海连续9天以水风光等全清洁能源供电，龙羊峡水电站建成30年首次蓄水至正常蓄水位，水电在推动能源生产和消费革命、促进节能减排、高效调控和开发利用水资源等综合效益持续显现。据不完全统计，截至2018年底，我国大陆已建5万千瓦及以上大中型水电站约640座、总装机约2.7亿千瓦；中国企业参与的已建在建海外水电工程约320座、总装机8100多万千瓦。（来源：国家能源局）

国家电网2018年电能替代电量1353亿千瓦时。2018年，国家电网有限公司积极践行绿色发展理念，发挥电网的能源转换枢纽和基础平台作用，大力实施“电能替代八大工程”，电能替代工作成效显著。全年累计完成电能替代项目3.8万个，替代电量1353亿千瓦时，完成年度计划的104%，同比增长17.65%，相当于减少燃煤7577万吨，减少二氧化碳排放1.35亿吨，减少二氧化硫、氮氧化物以及粉尘排放4300万吨。（来源：国家电网）

3.公司公告

当升科技发布2018年度业绩预告。2018年公司预计净利润为30,000万元~33,000万元，较上年同期上升19.92%~31.91%，其中扣非后净利润为28,500万元~31,500万元，较上年同期扣非后净利润14,584.30万元增长95.42%~115.99%。公司2018年扣非后净利润较上年同期大幅增长，主要是报告期内，公司正极材料业务持续保持旺盛增长态势，新产能充分释放，新产品快速放量，销售收入及利润同比大幅上升。

欣旺达发布2018年度业绩预告。2018年归属于上市公司股东的净利润达到65,256.07万元~78,851.09万元，比上年同期上升：20%~45%。2018年度，公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期同向上升，主要原因为：公司经营计划有序开展，随着市场营销力度的加大，公司2018年度主营业务收入稳步增长，盈利能力提高导致业绩相应增长。

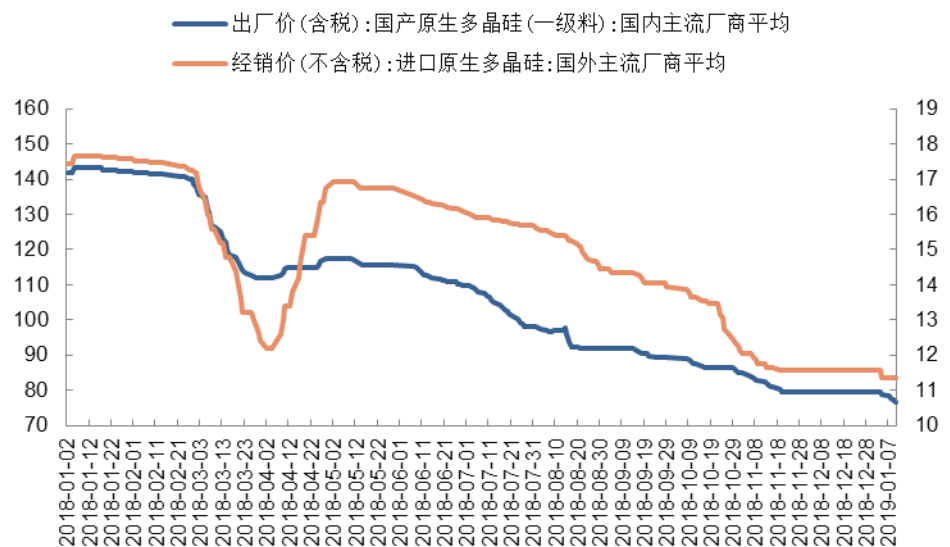
尚纬股份发布2018年度业绩预告。经财务部门初步测算，预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润为5500万元到6000万元，与上年同比增长226%到255%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为5100万元到5600万元，与上年同比增长316%到357%。预计2018年年度公司经营业绩与

上年同比增长的主要原因如下：(一)报告期内，公司巩固并加强国内外市场的开拓，市场份额进一步提升，预计实现营业收入约 15.7 亿元，同比增长约 72%；(二)报告期内，公司产品结构进一步优化，生产管理水平和生产效率进一步提升，进而综合毛利率上升；(三)报告期内，公司加强各项费用的控制与管理，期间费用率下降，盈利水平同比提升。

4. 光伏产品价格跟踪

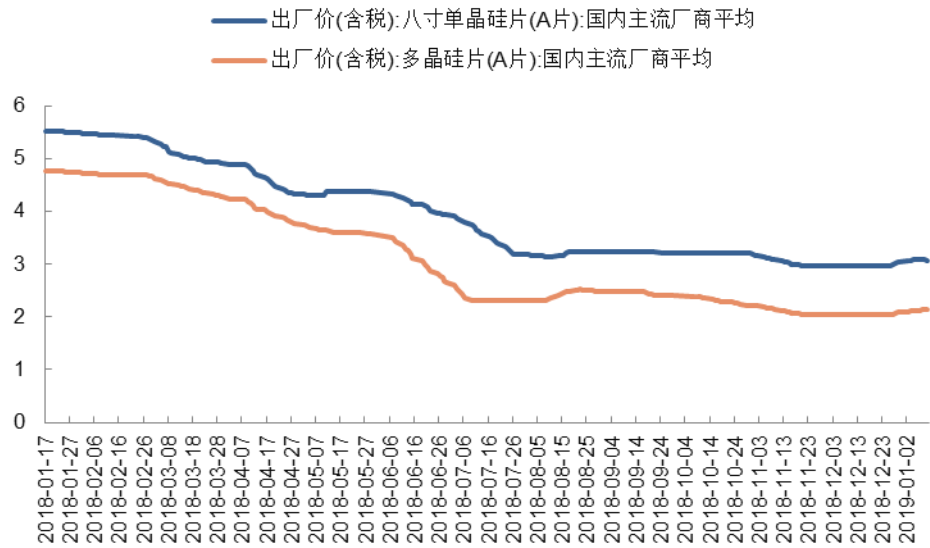
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 2.7%，156mm 多晶硅片价格保持不变，156mm 单晶硅片价格上涨 0.53%。156mm 多晶电池片价格上涨 0.83%，156mm 单晶电池片价格上涨 0.81%。组件价格保持不变。

图 3：多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



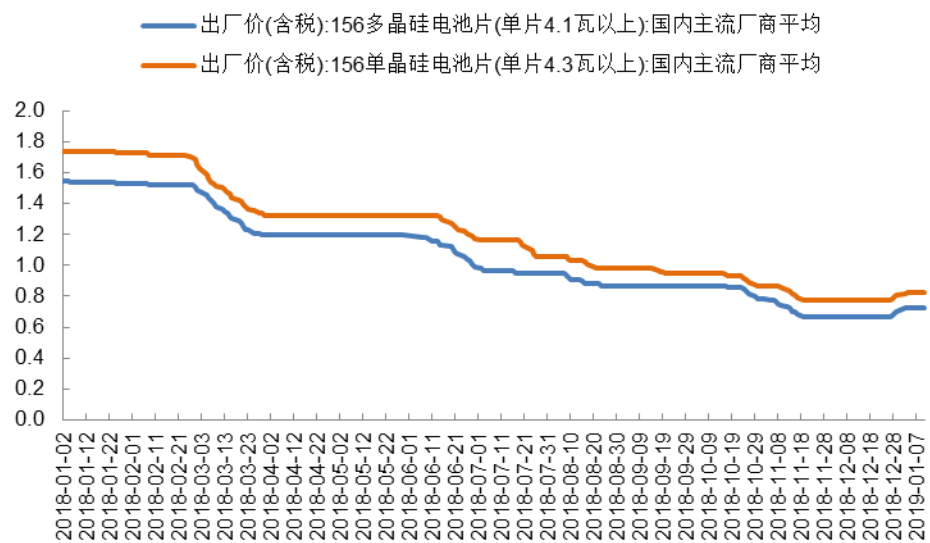
资料来源：Wind，渤海证券

图 4: 硅片价格走势 (元/片)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 5: 电池片价格走势 (元/W)



资料来源: Wind, 渤海证券

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