

2018 年全社会用电量同比增长 8.5%

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150115110007

2019 年 1 月 25 日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhzq.com

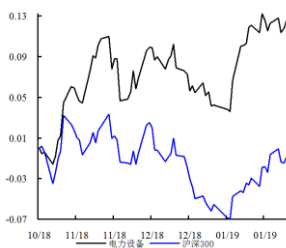
子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

重点品种推荐

隆基股份	增持
阳光电源	增持
通威股份	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

2018 年全社会用电量同比增长 8.5%

2019 年光伏行业整合成焦点

部分地区风光发电已具平价上网条件

● 公司公告

通威股份发布 2018 年度业绩预告

天能重工发布 2018 年度业绩预告

上海电气发布 A 股限制性股票激励计划

● 走势与估值

近 5 个交易日, 沪深 300 指数上涨 1.52%, 电气设备(申万)指数上涨 0.97%, 跑输沪深 300 指数 0.55 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 24.67 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 135.0%, 估值溢价率有所下降。

● 投资策略

本周电气设备(申万)指数呈现震荡走势。根据媒体的公开报道, 国家发改委价格司先后两次召开 2019 年光伏发电上网电价政策座谈会, 对 2019 年的光伏电价政策进行讨论。临近春节假期, 部分光伏企业降低开工率, 同时受海外订单年前备货影响, 部分光伏产品价格本周略有上升。我们认为近期光伏和风电等新能源板块将维持较高景气度, 建议投资者关注通威股份(600438)、隆基股份(601012)、阳光电源(300274)和金风科技(002202)。维持行业“看好”评级。

风险提示: 大盘整体下跌, 行业政策不及预期。

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.....	7

图 目 录

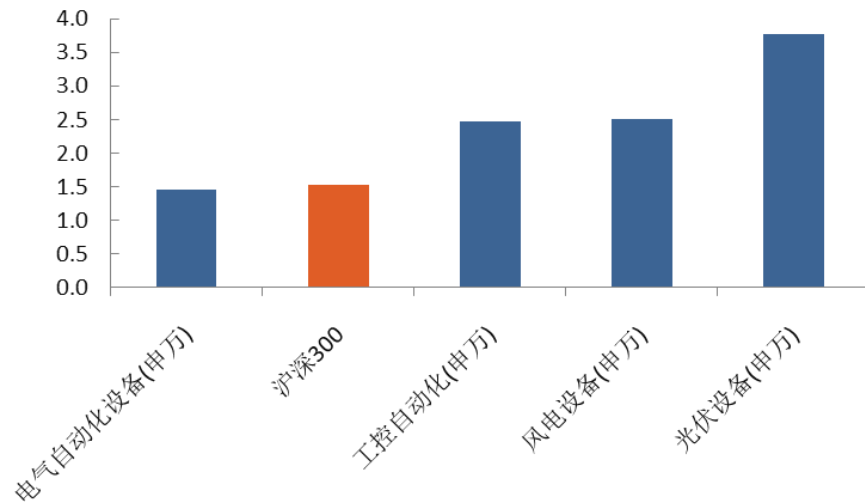
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

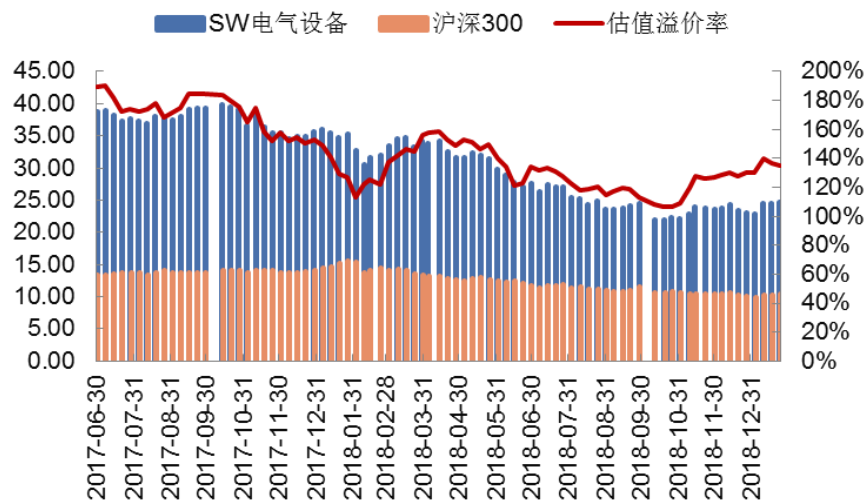
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.52%，电气设备（申万）指数上涨 0.97%，跑输沪深 300 指数 0.55 个百分点，光伏设备（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 24.67 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 135.0%，估值溢价率有所下降。

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

本周电气设备（申万）指数呈现震荡走势。根据媒体的公开报道，国家发改委价格司先后两次召开 2019 年光伏发电上网电价政策座谈会，对 2019 年的光伏电价政策进行讨论。临近春节假期，部分光伏企业降低开工率，同时受海外订单年前备货影响，部分光伏产品价格本周略有上升。我们认为近期光伏和风电等新能源板块将维持较高景气度，建议投资者关注通威股份（600438）、隆基股份（601012）、阳光电源（300274）和金风科技（002202）。维持行业“看好”评级。

风险提示：大盘整体下跌，行业政策不及预期。

2. 行业要闻

2018 年全社会用电量同比增长 8.5%。1 月 18 日，国家能源局发布 2018 年全社会用电量等数据。2018 年，全社会用电量 68449 亿千瓦时，同比增长 8.5%。分产业看，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第二产业用电量 47235 亿千瓦时，同比增长 7.2%；第三产业用电量 10801 亿千瓦时，同比增长 12.7%；城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时，同比增长 10.4%。2018 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为 3862 小时，同比增加 73 小时。其中，水电设备平均利用小时为 3613 小时，同比增加 16 小时；火电设备平均利用小时为 4361 小时，同比增加 143 小时。2018 年，全国电源新增生产能力（正式投产）12439 万千瓦，其中，水电 854 万千瓦，火电 4119 万千瓦。（来源：中电联）

2019 年光伏行业整合成焦点。2018 年我国光伏新增装机量超过 43GW，同比下降 18%，累计装机量超过 170GW，其中集中式约 23GW，同比下降 31%，分布式约 20GW，同比增长 5%。2019 年预计新增装机规模在 35GW 到 45GW。这是 1 月 17 日光伏行业 2018 年发展回顾与 2019 年形势展望研讨会上，中国光伏行业协会副理事长兼秘书长王勃华透露的信息。他认为，光伏行业整合将成为未来的发展焦点。企业排队 IPO，继续借助资本市场融资，一旦成功，募集资金将推动产能的持续扩张和行业整合。2019 年伊始，国家发改委、国家能源局就下发了《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》(下称《通知》)。水电水利规划总院副院长徐国新分析称，首次对平价项目核发绿证，支持力度超过以往政策，预期成效良好。接网工程、就近交易、执行电价政策有望取得比历史实践更好的效果，消纳政策首次提出对限电电量通过给予优先发电计划获得补

偿,但操作有点复杂,是后续实施的关注重点。他表示,2020年全国大部分地区光伏电站可实现无补贴平价上网。王勃华认为,平价上网的到来将进一步点燃市场,但光伏产业还存在着一些问题,比如当前市场需求与补贴拖欠之间不协调,预计2018年光伏切口超600亿元;同时,稳增长与行业整合之间也存在着不协调,当前产能存在着成长中的、阶段性的过剩倾向,行业需要整合才能走向健康可持续发展。(来源:国家能源局)

部分地区风光发电已具平价上网条件。在1月22日国家发展改革委召开的新闻发布会上,国家发展改革委新闻发言人孟玮表示,在资源条件优良、建设成本低、投资和市场条件好的地区,风电、光伏发电成本已达燃煤标杆上网电价水平,风电、光伏发电已经具备了不需要国家补贴平价上网的条件。部分地区风光发电成本已达燃煤标杆上网电价水平据国家发展改革委统计,截至2018年底,全国风电、光伏装机达到3.6亿千瓦,占全部装机比例近20%。风电、光伏全年发电量6000亿千瓦时,占全部发电量接近9%。2017年投产的风电、光伏电站平均建设成本比2012年分别降低了20%和45%。孟玮指出,目前,在资源条件优良、建设成本低、投资和市场条件好的地区,风电、光伏发电成本已达到燃煤标杆上网电价水平,具备了不需要国家补贴平价上网的条件。(来源:中电联)

3.公司公告

通威股份发布2018年度业绩预告。经公司财务部门初步测算,预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加0亿元—1.01亿元,同比增加0%—5%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比-0.98亿元—0.98亿元,同比变动-5%—5%。本期业绩变动的主要原因:报告期内,受宏观经济及国内光伏政策变化影响,国内光伏装机需求受到较大冲击,行业产业链产品价格大幅下降,行业盈利水平大幅下降。2018年,公司各业务板块继续以质量、成本为核心竞争力,叠加精细化管理,农业及光伏两大板块均取得了销量的增长。其中高纯晶硅业务持续降本增效,维持了领先的生产成本及质量优势,但因产品价格下降明显,毛利受到一定影响,盈利水平低于同期。公司电池片业务产能利用率在行业普遍减产停产的情况下仍然超115%,非硅成本进一步下降,维持了较好的盈利能力。

天能重工发布2018年度业绩预告。2018年归属于上市公司股东的净利润10036.00万元—11470.00万元,比上年同期增长:5.00%—20.00%。报告期营业收入较上年同期增长约90%。报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长幅度小于营业收入增长幅度。主要原因是:(1)2018年度虽然营业收入较

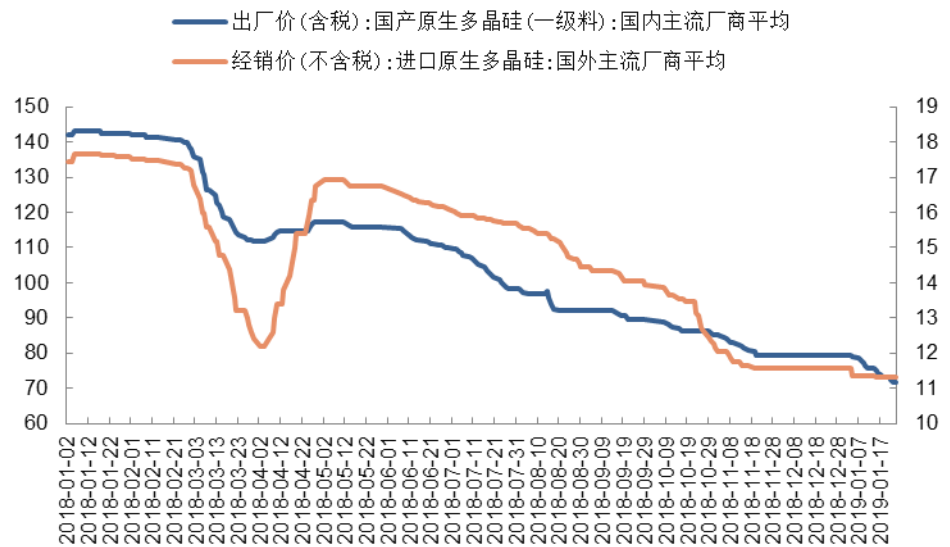
上年同期增长较多，但是由于报告期内原材料价格继续上涨，采购原材料的成本和风塔制造成本继续增加。(2) 报告期，公司积极进行产业链延伸及上下游拓展，投资建设、收购光伏电站、建设风电场等，导致公司财务费用等较上年同期有较大幅度增长。

上海电气发布 A 股限制性股票激励计划。本激励计划拟授予的限制性股票数量为 14,725.18 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.00%。本激励计划中任何一名激励对象所获授限制性股票数量未超过公司股本总额的 1%。本激励计划授予的激励对象总人数不超过 2500 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含分公司及控股子公司，下同）任职的公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）骨干。

4. 光伏产品价格跟踪

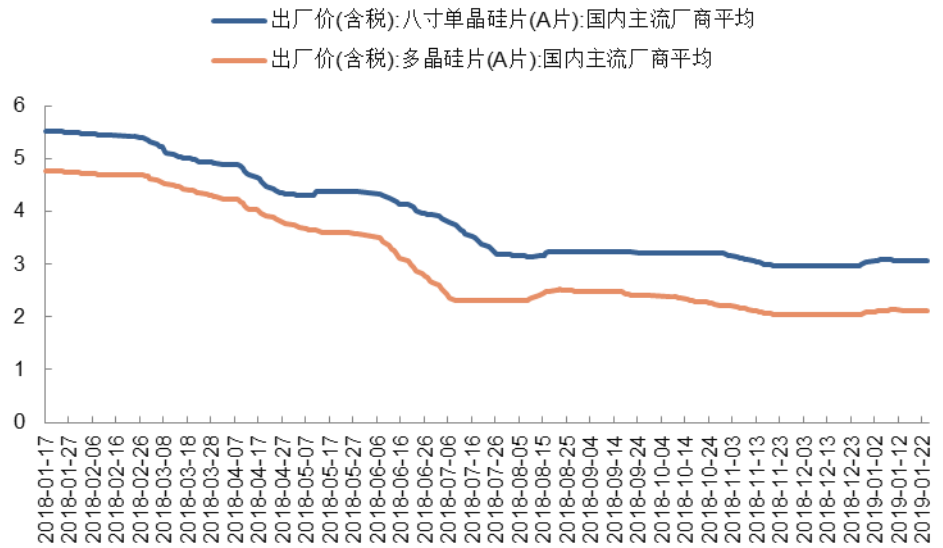
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 0.56%，156mm 多晶硅片价格下跌 0.37%，156mm 单晶硅片价格下跌 0.26%。156mm 多晶电池片价格下跌 0.82%，156mm 单晶电池片价格下跌 1.61%。组件价格下跌 0.46%。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



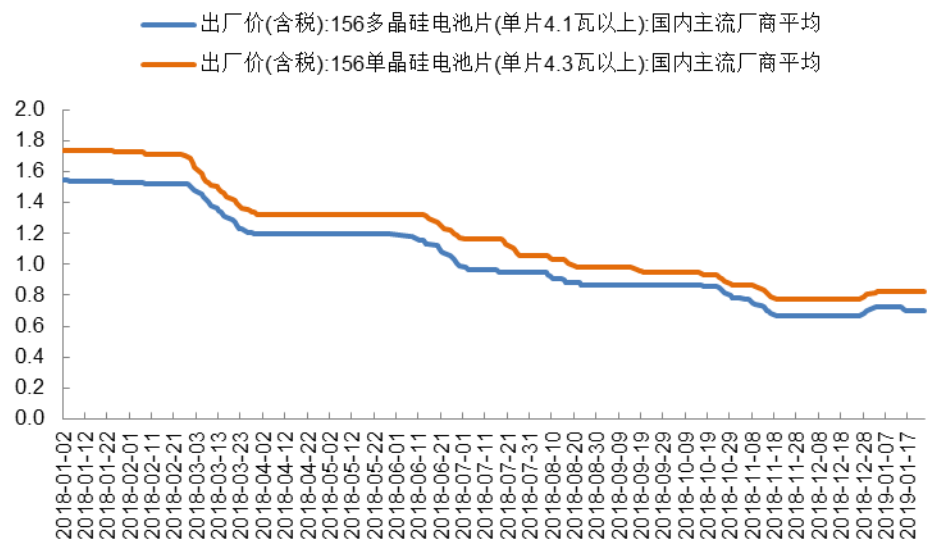
资料来源: Wind, 渤海证券

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 (部门经理)
 +86 22 2845 1975
 张源
 +86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

 郑连声
 +86 22 2845 1904
 陈兰芳
 +86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857
 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
 +86 22 2383 9063
 陈晨
 +86 22 2383 9062

通信行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602

公用事业行业研究

 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

机械行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857

传媒行业研究

 姚磊
 +86 22 2383 9065

电子行业研究

 王磊
 +86 22 2845 1802

固定收益研究

 冯振
 +86 22 2845 1605
 夏捷
 +86 22 2386 1355
 朱林宁
 +86 22 2387 3123
 李元玮
 +86 22 2387 3121

金融工程研究

 宋旻
 +86 22 2845 1131
 李莘泰
 +86 22 2387 3122
 张世良
 +86 22 2383 9061

金融工程研究

 祝涛
 +86 22 2845 1653
 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
 +86 22 2383 9070

宏观研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 孟凡迪
 +86 22 2383 9071

博士后工作站

 张佳佳 资产配置
 +86 22 2383 9072
 张一帆 公用事业、信用评级
 +86 22 2383 9073

综合管理&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

 白琪玮
 +86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

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