

我国能源清洁化取得阶段性成果

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150115110007

2019年2月22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
通威股份	增持
阳光电源	增持
汇川技术	增持

投资要点:

● 行业要闻

我国能源清洁化取得阶段性成果

2019年光伏新政征求意见释放积极信号

青海2018年火电发电量同比下降23.6%

● 公司公告

恩捷股份发布2018年度业绩快报

大洋电机发布2018年度业绩快报

鼎汉技术发布2018年度业绩快报

● 走势与估值

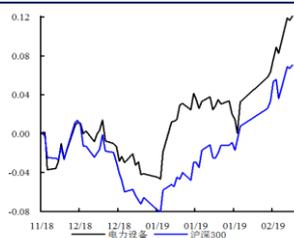
近5个交易日,沪深300指数上涨1.19%,电气设备(申万)指数上涨2.87%,跑赢沪深300指数1.68个百分点,光伏设备(申万)涨幅居前。目前电气设备(申万)的市盈率(TTM,整体法,剔除负值)为27.01倍,相对沪深300的估值溢价率为138.2%,估值溢价率有所上升。

● 投资策略

光伏方面,2018年全国平均弃光率约3%,同比下降2.8个百分点,弃光率不断改善。产品价格方面,光伏产品价格整体维持平稳,部分光伏产品价格出现上调。2019年光伏政策的多次征求意见也有效提振了市场信心。此外,海外市场需求好于预期,光伏板块景气度维持高位。建议投资者持续关注光伏板块的投资机会,推荐通威股份(600438)、隆基股份(601012)和阳光电源(300274)。工控方面,经过前期调整,部分龙头企业估值已经进入合理区间,建议投资者关注汇川技术(300124)。

风险提示: 光伏政策不及预期,行业竞争加剧致产品毛利率下滑。

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

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

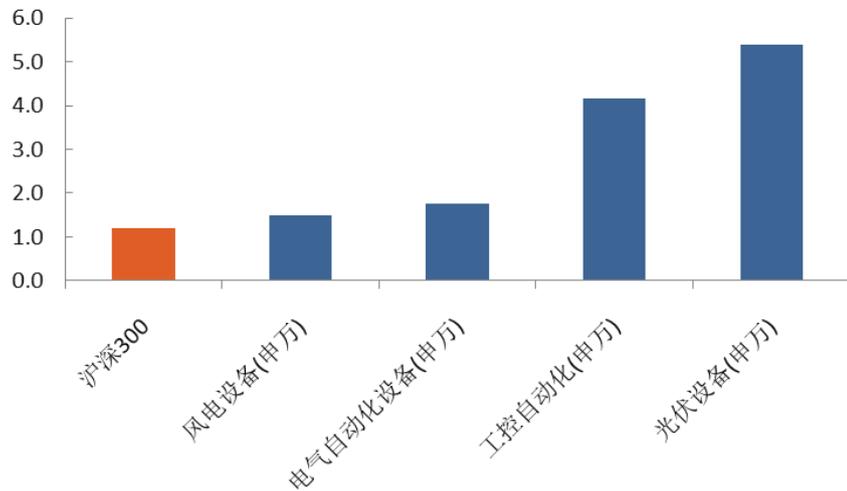
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

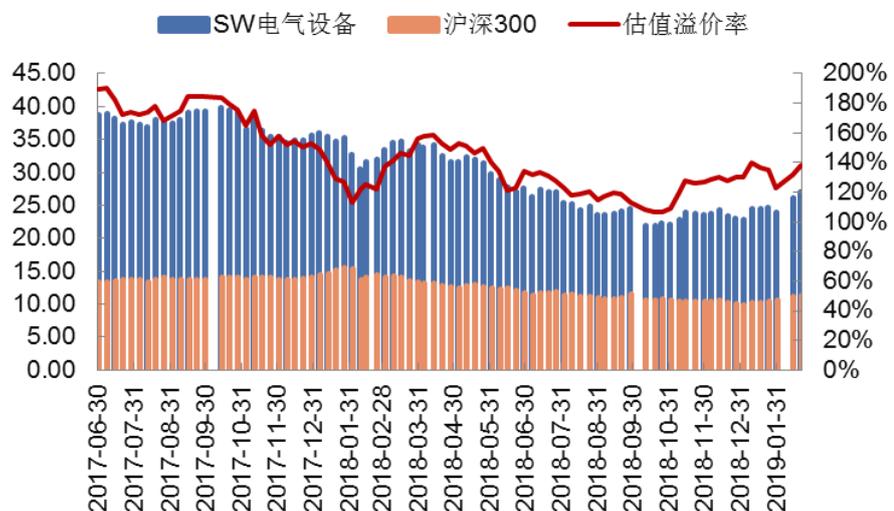
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.19%，电气设备（申万）指数上涨 2.87%，跑赢沪深 300 指数 1.68 个百分点，光伏设备（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 27.01 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 138.2%，估值溢价率有所上升。

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

光伏方面，2018 年全国平均弃光率约 3%，同比下降 2.8 个百分点，弃光率不断改善。产品价格方面，光伏产品价格整体维持平稳，部分光伏产品价格出现上调。2019 年光伏政策的多次征求意见也有效提振了市场信心。此外，海外市场需求好于预期，光伏板块景气度维持高位。建议投资者持续关注光伏板块的投资机会，推荐通威股份（600438）、隆基股份（601012）和阳光电源（300274）。工控方面，经过前期调整，部分龙头企业估值已经进入合理区间，建议投资者关注汇川技术（300124）。

风险提示：光伏政策不及预期，行业竞争加剧致产品毛利率下滑。

2. 行业要闻

我国能源清洁化取得阶段性成果。日前从国家能源局获悉，我国煤电清洁高效发展取得阶段性成果：煤电超低排放和节能改造“十三五”总量目标任务提前两年完成，已建成世界最大的清洁煤电供应体系。与此同时，2018 年，我国包括水电、风电、光伏发电、生物质发电等在内的可再生能源利用率显著提升，弃水、弃风、弃光状况明显缓解。中国能源清洁化正在“加速度”。经过超低排放和节能改造，2014 年以来，我国煤电行业二氧化硫、氮氧化物、烟尘年排放量大幅下降，供电标煤耗也呈现明显下降趋势，煤电逐步成为提供安全、清洁、高效、可靠电量和灵活调节能力的基础性电源，有力推动了能源清洁发展，为大气污染防治做出了重要贡献。煤电完成超低排放改造 7 亿千瓦。为推动我国煤炭清洁利用，实现煤电行业高效清洁发展，2014 年以来，我国大力实施煤电超低排放和节能改造工程。截至 2018 年三季度末，我国煤电机组累计完成超低排放改造 7 亿千瓦以上，提前超额完成 5.8 亿千瓦的总量改造目标，加上新建的超低排放煤电机组，我国达到超低排放限值煤电机组已达 7.5 亿千瓦以上；节能改造累计已完成 6.5 亿千瓦，其中“十三五”期间完成改造 3.5 亿千瓦，提前超额完成 3.4 亿千瓦改造目标。（来源：中电联）

2019 年光伏新政征求意见稿释放积极信号。2 月 18 日下午，国家能源局新能源和可再生能源司召开光伏企业座谈会，就 2019 年光伏发电政策征求意见。据悉，本次征求意见稿涵盖了业界所关心的建设规模、补贴管理、户用光伏、新老政策衔接等各项内容。虽然政策尚在征求意见阶段，已经释放出保持发展规模等多重利好信号。2019 年光伏产业将保持合理规模。对于大部分光伏企业来说，对于规模

限制的担忧甚于对补贴退坡的担忧。从年初开始,有关光伏政策就有了各种猜测、担忧,其中不乏一些唱衰的声音。实际上,从去年11月2号的光伏座谈会到前不久国家能源局召开的新闻发布会,以及国家和地方一系列政策的出台,都传递了国家支持光伏产业发展的清晰信号。本次征求意见座谈会则再次明确了国家能源局对于支持光伏产业持续健康发展的坚定态度。从征求意见稿来看,2019年光伏政策的总体目标是坚持稳中求进总基调,充分发挥市场机制的决定性作用,保持光伏产业合理的发展规模和发展节奏,推动光伏产业高质量发展。(来源:中电联)

青海2018年火电发电量同比下降23.6%。青海省工信厅日前发布消息称,2018年,青海省规模以上工业发电量717.37亿千瓦时,同比增长29.3%,增速较上年提高21.5个百分点,呈较高增长趋势。其中火力发电量123.10亿千瓦时,同比下降23.6%,降幅较上年扩大29.5个百分点。而太阳能发电量更是居全国首位,发电量94.74亿千瓦时,增长6.2%。从发电品种看,青海省规模以上工业清洁能源(水力、太阳能、风力)发电总量为594.28亿千瓦时,同比增长50.9%,增速较上年提高42.3个百分点。其中,风力发电量21.34亿千瓦时,增长84.4%;水力发电量478.20亿千瓦时,增长63.2%,增速较上年提高58.3个百分点。从发电结构看,青海清洁能源发电量占规模以上工业发电总量的82.8%,比重较上年提高11.5个百分点,其中新能源(太阳能、风力)发电量占全省规模以上工业发电总量的16.1%,水力发电量占66.7%。(来源:中电联)

3.公司公告

恩捷股份发布2018年度业绩快报。2018年,公司实现营业总收入2,400,229,659.94元,较上年增长96.70%;实现营业利润688,937,899.39元,较上年增长281.95%;实现利润总额779,130,926.49元,较上年增长331.10%;实现归属于上市公司股东的净利润535,829,982.97元,较上年增长243.65%。

大洋电机发布2018年度业绩快报。报告期内公司实现营业总收入920,327.09万元,同比增长6.95%,实现营业利润-246,271.91万元,利润总额-222,145.02万元,归属于上市公司股东的净利润-229,800.14万元,分别较上年同期降低681.43%、511.69%和650.09%,造成上述项目变动幅度超过30%的主要原因为报告期内公司对收购上海电驱动形成的商誉计提减值准备金额为21.50亿元,对收购北京佩特来形成的商誉计提减值准备金额为3.00亿元。

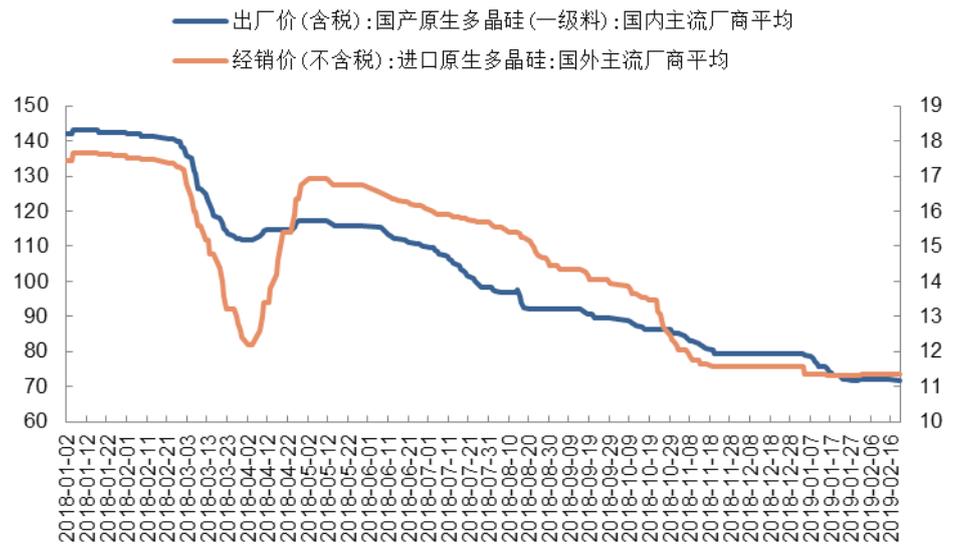
鼎汉技术发布2018年度业绩快报。2018年,公司实现营业收入136,303.34万

元，较去年同期增长 10.23%；完成营业利润-57,106.26 万元，较去年同期下降 625.59%；完成利润总额-55,880.75 万元，较去年同期下降 615.57%；完成归属于上市公司股东的净利润-57,777.34 万元，较去年同期下降 883.62%；基本每股收益、加权平均净资产收益率相应下降。2018 年，公司归属于上市公司股东的净利润出现亏损，主要是本报告期拟计提因收购全资子公司芜湖鼎汉轨道交通装备有限公司（原海兴电缆，简称芜湖鼎汉）形成的商誉减值准备 60,644.97 万元，扣除该影响后，公司归属于上市公司股东的净利润为盈利 2,867.63 万元。

4. 光伏产品价格跟踪

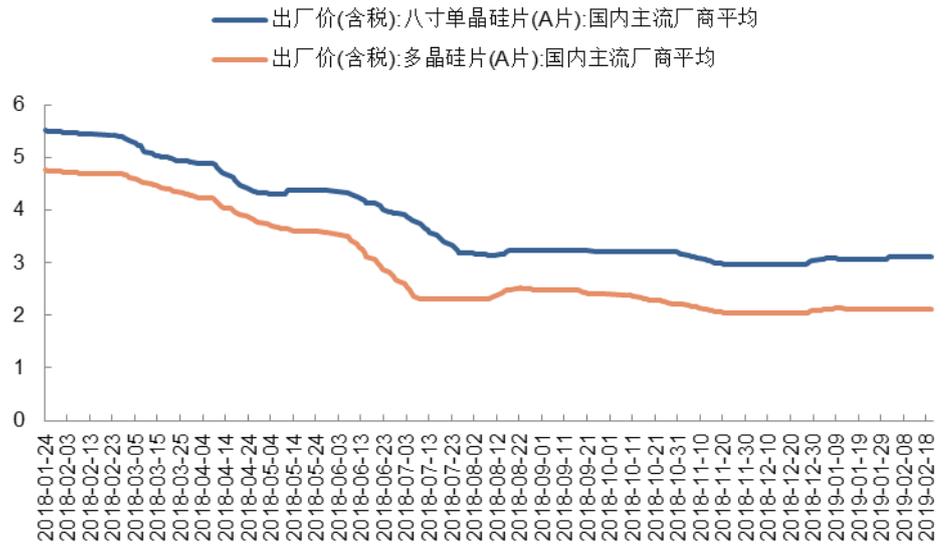
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 0.45%，156mm 多晶硅片价格保持不变，156mm 单晶硅片价格保持不变。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.47%。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



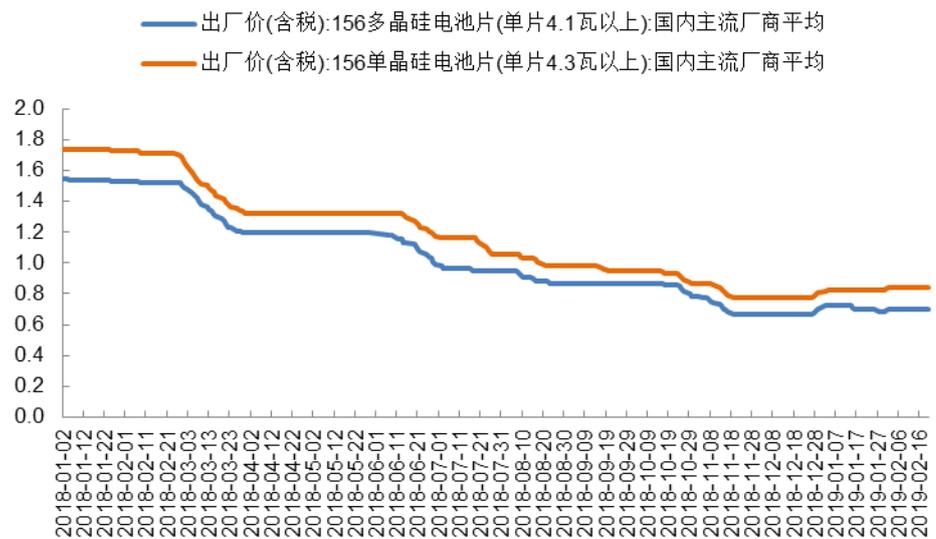
资料来源: Wind, 渤海证券

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