

增量配电改革进入加速落地阶段

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150115110007

2019年3月29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

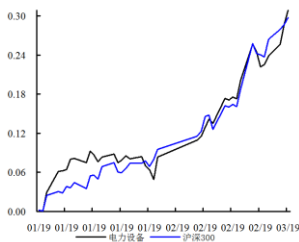
子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

重点品种推荐

林洋能源	增持
晶盛机电	增持
宁德时代	增持
当升科技	增持
国轩高科	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

四部委发布 2019 年新能源汽车补贴政策

增量配电改革进入加速落地阶段

中法电力共推低碳发展

● 公司公告

欣旺达投资建设南京动力电池项目

麦格米特发布 2019 年一季度业绩预告

雄韬股份发布 2019 年一季度业绩预告

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 2.83%，电气设备(申万)指数下跌 4.21%，跑输沪深 300 指数 1.38 个百分点，电气自动化设备(申万)跌幅居前。目前电气设备(申万)的市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值)为 29.77 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 146.0%，估值溢价率有所下降。

● 投资策略

光伏方面，近日国家能源局发布 2018 年光伏发电统计信息。截至 2018 年年底，全国光伏发电装机达到 1.74 亿千瓦，同比增长 34%。其中，分布式光伏 5061 万千瓦，同比增长 71%。弃光率 3%，同比下降 2.8 个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。我们认为，随着弃光率的下降，光伏电站运营商业绩有望迎来改善。此外，硅片等光伏设备厂商扩产能计划坚决，路径清晰，建议关注光伏板块单晶产业链设备供应商。综上，看好林洋能源(601222)和晶盛机电(300316)。动力电池方面，2019 年新补贴政策公布，新能源汽车产业链市场化路径逐步清晰，我们看好新能源汽车产业的长期成长逻辑。补贴的加速退坡有利于动力电池行业格局的进一步优化，行业内低端产能逐步出清，优质龙头有望加速胜出。同时补贴政策继续稳步提升动力电池系统能量密度和续航里程要求，生产技术先进，优质产能逐步释放的公司继续受益。我们推荐受益于竞争格局持续优化的宁德时代(300750)和海外市场占比逐步提升的当升科技(300073)，以及因磷酸铁锂电池成本优势获益的国轩高科(002074)。

风险提示：政策不及预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

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

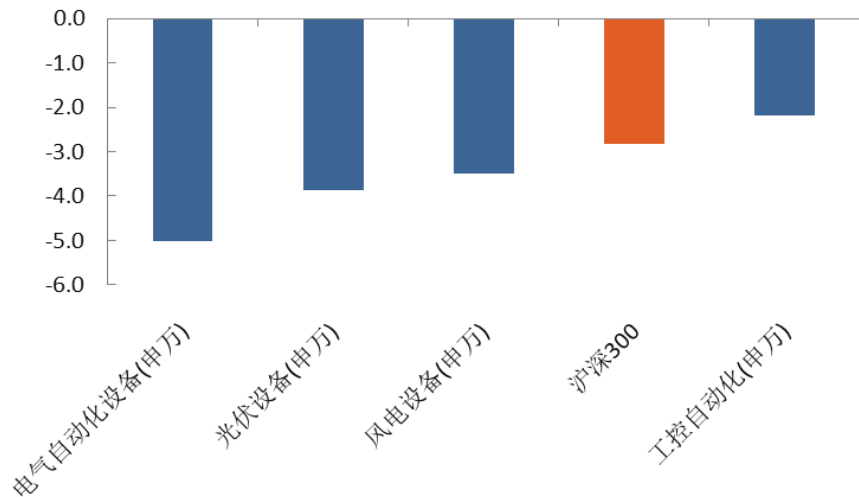
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	8
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	9

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

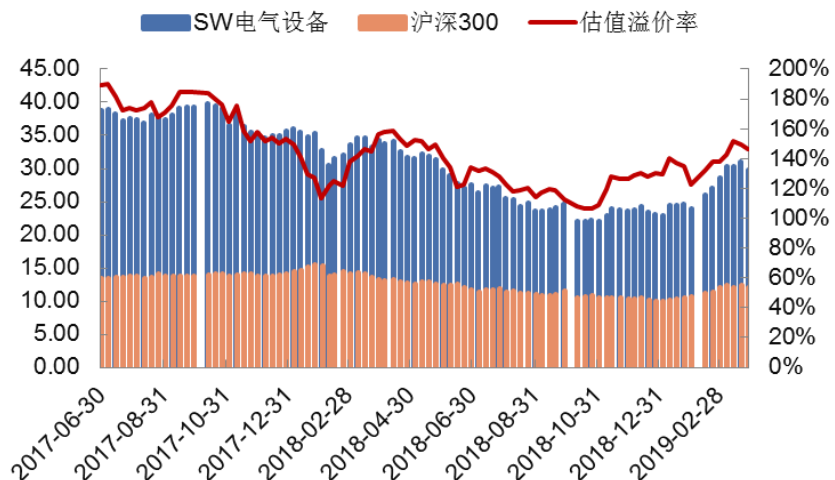
近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 2.83%，电气设备（申万）指数下跌 4.21%，跑输沪深 300 指数 1.38 个百分点，电气自动化设备（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 29.77 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 146.0%，估值溢价率有所下降。

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

光伏方面，近日国家能源局发布2018年光伏发电统计信息。截至2018年底，全国光伏发电装机达到1.74亿千瓦，同比增长34%。其中，分布式光伏5061万千瓦，同比增长71%。弃光率3%，同比下降2.8个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。我们认为，随着弃光率的下降，光伏电站运营商业绩有望迎来改善。此外，硅片等光伏设备厂商扩产能计划坚决，路径清晰，建议关注光伏板块单晶产业链设备供应商。综上，看好林洋能源(601222)和晶盛机电(300316)。

动力电池方面，2019年新补贴政策公布，新能源汽车产业链市场化路径逐步清晰，我们看好新能源汽车产业的长期成长逻辑。补贴的加速退坡有利于动力电池行业格局的进一步优化，行业内低端产能逐步出清，优质龙头有望加速胜出。同时补贴政策继续稳步提升动力电池系统能量密度和续航里程要求，生产技术先进，优质产能逐步释放的公司继续受益。我们推荐受益于竞争格局持续优化的宁德时代(300750)和海外市场占比逐步提升的当升科技(300073)，以及因磷酸铁锂电池成本优势获益的国轩高科(002074)。

风险提示：政策不及预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

2.行业要闻

四部委发布2019年新能源汽车补贴政策。为支持新能源汽车产业高质量发展，做好新能源汽车推广应用工作，现将进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策有关事项通知如下：一、优化技术指标，坚持“扶优扶强”。按照技术上先进、质量上可靠、安全上有保障的原则，适当提高技术指标门槛，保持技术指标上限基本不变，重点支持技术水平高的优质产品，同时鼓励企业注重安全性、一致性。主要是：稳步提高新能源汽车动力电池系统能量密度门槛要求，适度提高新能源汽车整车能耗要求，提高纯电动乘用车续航里程门槛要求。二、完善补贴标准，分阶段释放压力。根据新能源汽车规模效益、成本下降等因素以及补贴政策退坡退出的规定，降低新能源乘用车、新能源客车、新能源货车补贴标准，促进产业优胜劣汰，防止市场大起大落。三、完善清算制度，提高资金效益。从2019年开始，对有运营里程要求的车辆，完成销售上牌后即预拨一部分资金，满足里程要求后可按程序申请清算。政策发布后销售上牌的有运营里程要求的车辆，从注册登记日起2年内运行不满足2万公里的不予补助，并在清算时扣回预拨资金。四、营造公平环境，促进消费使用。从2019年起，符合公告要求但未达到2019年补贴技术条件的车型产品也纳入推荐车型目录。地方应完善政策，过渡期后不

再对新能源汽车（新能源公交车和燃料电池汽车除外）给予购置补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。如地方继续给予购置补贴的，中央将对相关财政补贴作相应扣减。五、强化质量监管，确保车辆安全。进一步加强安全性和一致性监管，由行业主管部门加快建立产品安全监控和“一致性”抽检常态机制。对由于产品质量引发重大安全事故，或经有关部门认定存在重大质量缺陷的车型，暂停或取消推荐车型目录，并相应暂缓或取消财政补贴。本通知从2019年3月26日起实施，2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期。过渡期期间，符合2018年技术指标要求但不符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆，按照《财政部 科技部 工业和信息化部 发展改革委关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2018〕18号）对应标准的0.1倍补贴，符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆按2018年对应标准的0.6倍补贴。过渡期期间销售上牌的燃料电池汽车按2018年对应标准的0.8倍补贴。燃料电池汽车和新能源公交车补贴政策另行公布。（来源：财政部）

增量配电改革进入加速落地阶段。前不久，国家密集出台了两项政策，给增量配电改革注入了两针“强心剂”。2018年12月19日，第四批试点项目申报工作启动，在目前已基本实现地级以上城市全覆盖的基础上，将试点向县域延伸。2019年1月7日国家发展改革委、国家能源局下发《关于进一步推进增量配电业务改革的通知》。文件拓宽了增量配电改革范围，明确了增量配电网价格核定、并网等方面的要求，进一步完善了增量配电改革的政策体系。与此同时，国家电网公司也在2018年11月全面开展了增量配电改革工作调研督导工作，积极推进增量配电业务改革试点落地实施。（来源：中电联）

中法电力共推低碳发展。当地时间3月25日晚，中国国家主席习近平访问法国期间，中国华电集团有限公司与法国电力集团在巴黎举行合作签约仪式。中国商务部部长钟山、法国财政部长布鲁诺·勒梅尔见证签约。中国华电董事长、党组书记温枢刚，法国电力集团董事长兼总裁乐维代表双方交换签约文件。仪式结束后，温枢刚参加了法中企业家座谈会。根据协议，双方将发挥各自优势，加快推进湖北省武汉市城市供冷供热项目建设，这是中国华电持续扩大对外开放、加强国际合作、推动低碳发展的重要举措，也是中法建交55周年之际双方能源领域合作的典范，标志着中国华电朝着加快“三个转变”、创建“世界一流”目标迈出重要步伐。（来源：中电联）

3.公司公告

欣旺达投资建设南京动力电池项目。2019年3月25日，欣旺达电子股份有限公

司召开第四届董事会第十七次会议，审议通过了《关于全资子公司对外投资的议案》，同意欣旺达全资子公司欣旺达电动汽车电池有限公司与南京溧水经济开发区管理委员会、南京鼎通园区建设发展有限公司共同出资新建南京市欣旺达新能源有限公司（暂定），标的公司注册资本金计划分三期到位，最终为 60 亿元，首期出资为人民币 10 亿元整，由三方共同出资，其中欣旺达电动汽车拟以募投资金出资 5.1 亿元人民币，拥有 51% 的股权成为南京欣旺达控股股东。欣旺达电动汽车电池拟与南京溧水经济开发区管理委员会、南京鼎通园区建设发展有限公司签署《项目投资协议书》。

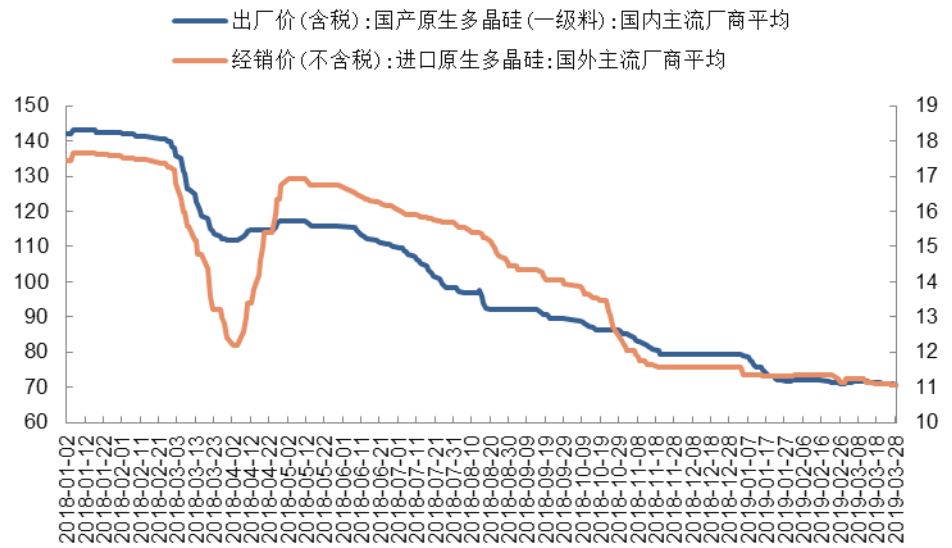
麦格米特发布 2019 年一季度业绩预告。2019 年公司归属于上市公司股东的净利润 4,624.46 万元~5,841.43 万元，比上年同期增长：90% - 140%。与上年同期相比，公司业绩稳步增长。本报告期业绩增长主要源于公司持续在电力电子及相关控制技术领域的稳健发展，不断延伸并融合协同，持续扩大销售和客户覆盖，在各产品领域均取得了较好的进展。同时，公司在 2018 年完成对深圳市麦格米特驱动技术有限公司、深圳市麦格米特控制技术有限公司、浙江怡和卫浴有限公司三家标的公司的少数股权收购，也是上市公司股东的净利润增长的原因之一。

雄韬股份发布 2019 年一季度业绩预告。2019 年公司归属于上市公司股东的净利润 1000 万元~2000 万元。报告期内，燃料电池投资和市场开发进展顺利，后续仍将加大力度；锂离子电池业务销售额及利润大幅度增长；在中美贸易摩擦的环境下，越南工厂订单饱满，销售额和利润大幅度提高；努力降低公司产品成本，为客户提供更多的增值服务，从而获得较大的利润增长空间；公司开展系列的开源节流工作，费用支出减少；公司转让前期股权投资项目的部分股权，获得投资收益；公司及子公司获得政府补助资金。

4. 光伏产品价格跟踪

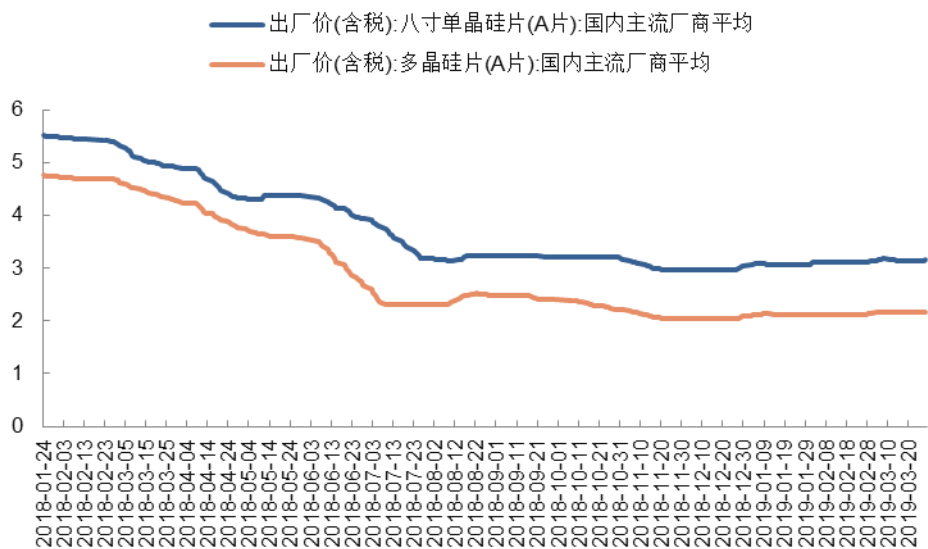
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 4.14%，156mm 多晶硅片价格下跌 0.72%，156mm 单晶硅片价格上涨 1.77%。156mm 多晶电池片价格下跌 0.80%，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.46%。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



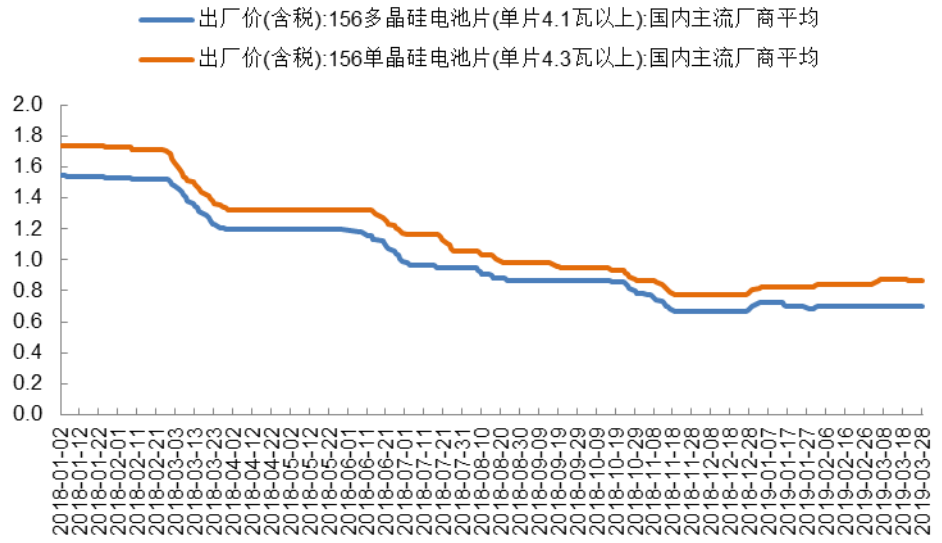
资料来源: Wind, 渤海证券

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