

# 国网多举措攻坚清洁能源消纳难题

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150115110007

2019年4月18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

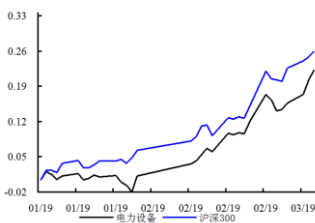
## 子行业评级

电力设备	中性
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
宁德时代	增持
亿纬锂能	增持
当升科技	增持
美锦能源	增持
雄韬股份	增持
厚普股份	增持
滨化股份	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

国网多举措攻坚清洁能源消纳难题  
中国西部首条氢燃料电池自动化生产线投产  
风、光平价上网迈出实质性步伐

### ● 公司公告

南都电源签署氢能产业基金合作框架协议  
麦格米特签署项目引进合同  
汇川技术发布 2018 年年度报告

### ● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.86%，电气设备（申万）指数上涨 2.28%，跑赢沪深 300 指数 0.42 个百分点，工控自动化（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 32.60 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 147.9%，估值溢价率有所上升。

### ● 投资策略

光伏方面，建议投资者关注通威股份（600438）和隆基股份（601012）。通威股份 2019 年一季度归母净利润同比增速达到 53.36%，实现快速增长。隆基股份本周签订银川年产 15GW 单晶硅棒和硅片及 3GW 单晶电池建设项目投资协议，公司业务加速拓展，看好公司未来的发展。

动力电池方面，上月新补贴政策正式落地，补贴过渡期间行业将逐步迎来抢装高峰。在行业市场化脚步加快和补贴政策稳步提升电池能量密度门槛的带动下，高品质动力电池的需求和市场占有率将逐步扩大。推荐宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）和当升科技（300073）。

燃料电池方面，随着加氢站建设政策的逐步完善及未来燃料电池汽车补贴政策推出，整个产业链将迎来良好的投资机会。我们将持续关注两类标的，一是资产实力优异，主业效益良好，燃料电池产业链相关环节已经实现商业价值的公司，推荐美锦能源（000723），雄韬股份（002733）。二是在加氢站建设环节率先受益的公司，推荐厚普股份（300471），滨化股份（601678）。

**风险提示：**行业竞争加剧，补贴退坡致毛利率下滑，燃料电池政策不及预期。

## 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

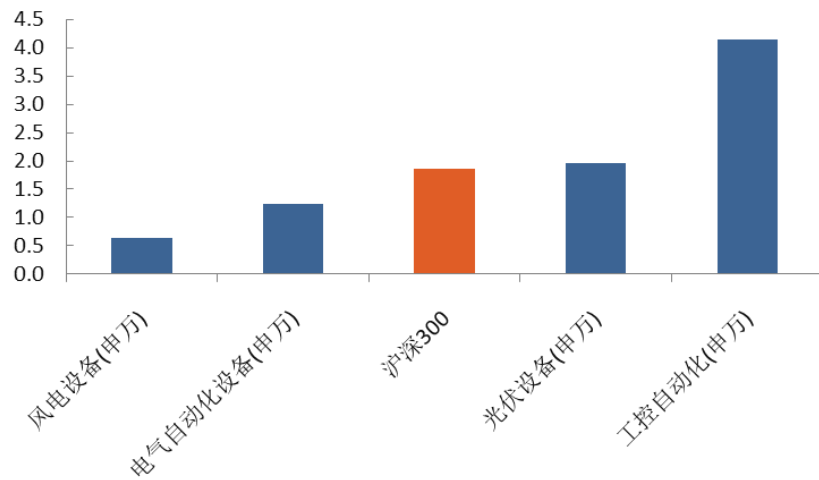
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%） .....	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率 .....	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克） .....	8
图 4: 硅片价格走势（元/片） .....	8
图 5: 电池片价格走势（元/W） .....	9

## 1. 行业走势和投资策略

### 1.1 行情表现及行业估值

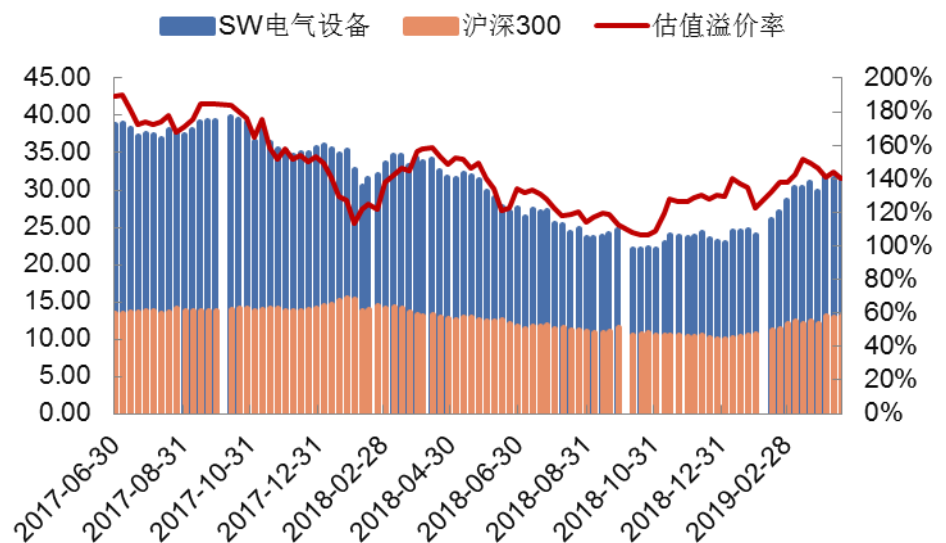
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.86%，电气设备（申万）指数上涨 2.28%，跑赢沪深 300 指数 0.42 个百分点，工控自动化（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 32.60 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 147.9%，估值溢价率有所上升。

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，建议投资者关注通威股份（600438）和隆基股份（601012）。通威股份2019年一季度归母净利润同比增速达到53.36%，实现快速增长。隆基股份本周签订银川年产15GW单晶硅棒和硅片及3GW单晶电池建设项目投资协议，公司业务加速拓展，看好公司未来的发展。

动力电池方面，上月新补贴政策正式落地，补贴过渡期间行业将逐步迎来抢装高峰。在行业市场化脚步加快和补贴政策稳步提升电池能量密度门槛的带动下，高品质动力电池的需求和市场占有率将逐步扩大。推荐宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）和当升科技（300073）。

燃料电池方面，随着加氢站建设政策的逐步完善及未来燃料电池汽车补贴政策推出，整个产业链将迎来良好的投资机会。我们将持续关注两类标的，一是资产实力优异，主业效益良好，燃料电池产业链相关环节已经实现商业价值的公司，推荐美锦能源（000723），雄韬股份（002733）。二是在加氢站建设环节率先受益的公司，推荐厚普股份（300471），滨化股份（601678）。

**风险提示：**行业竞争加剧，补贴退坡致毛利率下滑，燃料电池政策不及预期。

## 2. 行业要闻

**国网多举措攻坚清洁能源消纳难题。**2019年一季度，国家电网有限公司经营区新能源发电量1158亿千瓦时，同比增长10%，新能源发电占比9.1%，同比增长0.7个百分点；新能源弃电量46.6亿千瓦时，同比下降31%，弃电率为3.9%，同比降低2.1个百分点，整体实现“双升、双降”。2019年是促进清洁能源消纳的攻坚年，作为全球接入清洁能源规模最大的电网，国家电网计划提前实现新能源利用率达到95%以上的目标，为此将进一步研究提出多项新举措，推动清洁能源高质量发展。据介绍，国家电网制定并实施促进新能源消纳22项措施，包括电网建设、调度运行、市场交易、技术创新等多个方面，取得显著成效。数据显示，截至2018年底，公司经营区清洁能源发电累计装机容量5.5亿千瓦，占全国的73%，占电源总装机容量的比重达到38%。清洁能源发电量1.2万亿千瓦时，同比增长11%；占总发电量的22.8%，同比上升0.5个百分点。新能源弃电量268亿千瓦时、同比下降35%，弃电率5.8%、同比下降5.2个百分点。西南地区调峰弃水电量138亿千瓦时、同比下降14%，弃水率3.8%、同比降低0.8个百分点。（来源：国家能源局）

**中国西部首条氢燃料电池自动化生产线投产。**4月10日上午，由中国东方电气集团投资建设的氢燃料电池自动化生产线一期工程正式投产。这是中国西部地区第一条氢燃料电池自动化生产线，标志着四川在氢燃料电池动力系统领域从小批量、手工式生产转变为大批量、自动化和智能化生产。该条示范生产线具备年产1000套氢燃料电池发动机的批量化生产能力，从膜电极、电堆到发动机系统均由东方电气自主开发研制。东方电气集团相关负责人表示，以氢燃料电池的核心部件膜电极为例，实现国产化以后，比从国外采购可降低成本40%至60%。未来该集团还将面向市场提供氢能利用整体解决方案和燃料电池核心设备。据介绍，2018年6月，采用东方电气氢燃料电池发动机的首批10台氢燃料电池公交车在成都市全部实现商业运行，使四川成为继广东后全国第二个开展氢燃料电池公交商业运行的省份。截至目前，10台车累计安全运营里程已超过40万公里，单车最高里程达5.25万公里，累计载客人次超过120万人次；百公里平均氢耗低于4千克，处于行业领先水平。（来源：中电联）

**风、光平价上网迈出实质性步伐。**4月10日，国家能源局印发《关于推进风电、光伏发电无补贴平价上网项目建设的方案（征求意见稿）》（以下简称“《平价建设》”），明确“2019年度第一批平价上网项目名单确定之前，各地区暂不组织需国家补贴的风电、光伏发电项目的竞争配置工作”，引发业内热议。4月12日，正当国内风电人、光伏人还在讨论着平价上网进程之时，国家能源局又印发《关于2019年风电、光伏发电建设管理有关要求的通知（征求意见稿）》（以下简称“《建设管理》”）明确，优先推进平价上网项目建设。并在附件中指出，将进一步发挥市场化交易在推进成本下降方面的重要作用，引导分散式风电及海上风电建设；同时，普通光伏发电项目全面实行市场竞争配置，需要补贴的项目将根据“修正”电价参与遴选确定资格。三天之内，连续两封征求意见函，将风电、光伏发电行业的平价上网进程再次推到了舆论的最中心。优先级排序配置消纳能力，非技术成本继续削减。“优先建设平价上网项目”，是两份文件反复强调的首要因素。《平价建设》直接限定，“在开展平价上网项目论证和确定2019年度第一批平价上网项目名单之前，各地区暂不组织需国家补贴的风电、光伏发电项目的竞争配置工作”，为风电、光伏发电的前行轨迹作出明确规划，两行业平价上网进程骤然加速。（来源：中电联）

### 3.公司公告

**南都电源签署氢能产业基金合作框架协议。**为了进一步加快在氢能及燃料电池领域的发展，推动公司产业升级和战略发展，借助产业资本增强公司投资能力，提

高公司综合竞争力,浙江南都电源动力股份有限公司与中广核资本控股有限公司、中广核产业投资基金管理有限公司签署《氢能产业基金合作框架协议》,共同成立深圳白鹭氢能产业股权投资基金合伙企业(有限合伙),发挥各自产业链的优势,实现资源共享、优势互补。次的合作方中广核资本和中广核产业投资基金为中国广核集团有限公司下属子公司,具有丰富的清洁能源产业投资经验。中国广核集团是国务院国资委直属的中央企业,是我国最重要的清洁能源集团之一,氢能是中广核未来新业务孵化的重要方向。氢能及燃料电池领域是中广核及南都电源产业布局的重要契合点,对双方的产业链延伸均意义重大。本次合作有利于发挥各参与方的优势资源,加快氢能及燃料电池产业战略布局深化落地,有助于进一步提高公司的核心竞争力,促进公司战略转型升级。

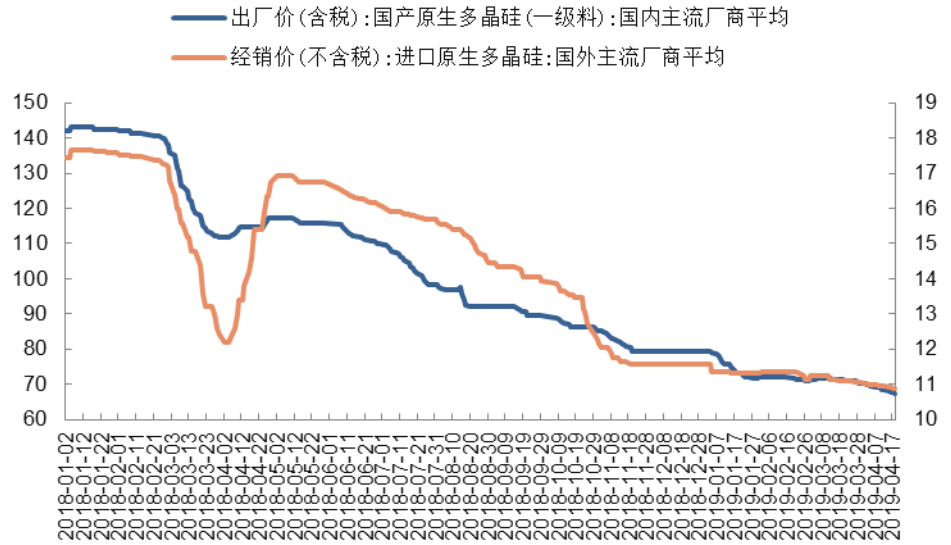
**麦格米特签署项目引进合同。**为补充生产能力,增强研发实力,深圳麦格米特电气股份有限公司及湖南麦格米特电气技术有限公司近日与长沙经济技术开发区管理委员会共同签订了《项目引进合同》,公司预计以约人民币 3 亿元在长沙经济技术开发区投资建设麦格米特智能产业中心项目。本合同为三方进行深入合作的框架性意向合同,公司于 2019 年 4 月 15 日召开第三届董事会第二十一次会议审议并通过了《关于签署<项目引进合同>的议案》,尚需经股东大会审议通过方可生效。

**汇川技术发布 2018 年年度报告。**2018 年公司实现营业总收入 587,435.78 万元,较上年同期增长 22.96%;实现营业利润 128,270.59 万元,较上年同期增长 8.08%;实现利润总额 128,366.36 万元,较上年同期增长 6.77%;实现归属于上市公司股东的净利润 116,689.84 万元,较上年同期增长 10.08%;公司基本每股收益为 0.71 元,较上年同期增长 9.23%。

## 4.光伏产品价格跟踪

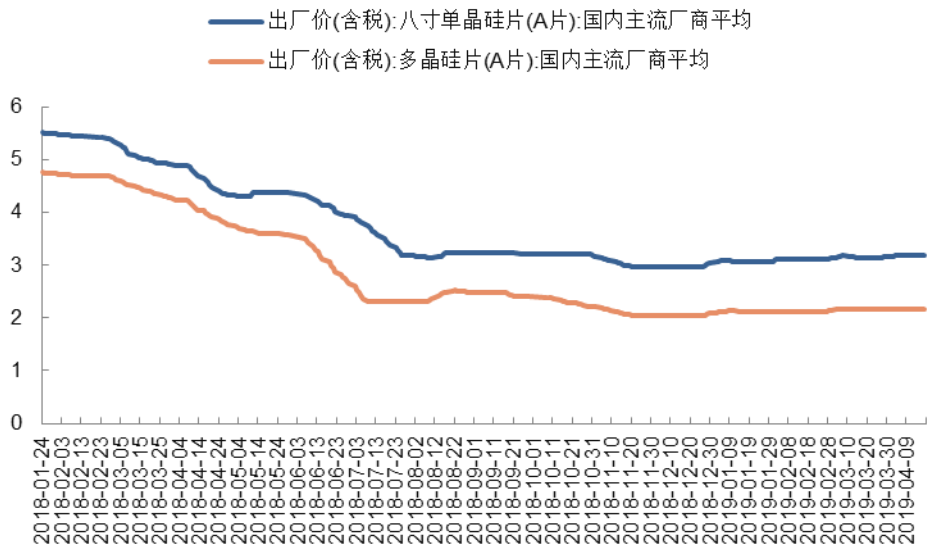
根据 PV insights 统计,本周光伏级多晶硅价格下跌 0.36%,156mm 多晶硅片价格下跌 0.74%,156mm 单晶硅片价格下跌 0.25%。156mm 多晶电池片价格下跌 1.04%,156mm 单晶电池片价格下跌 1.85%。组件价格保持不变。

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

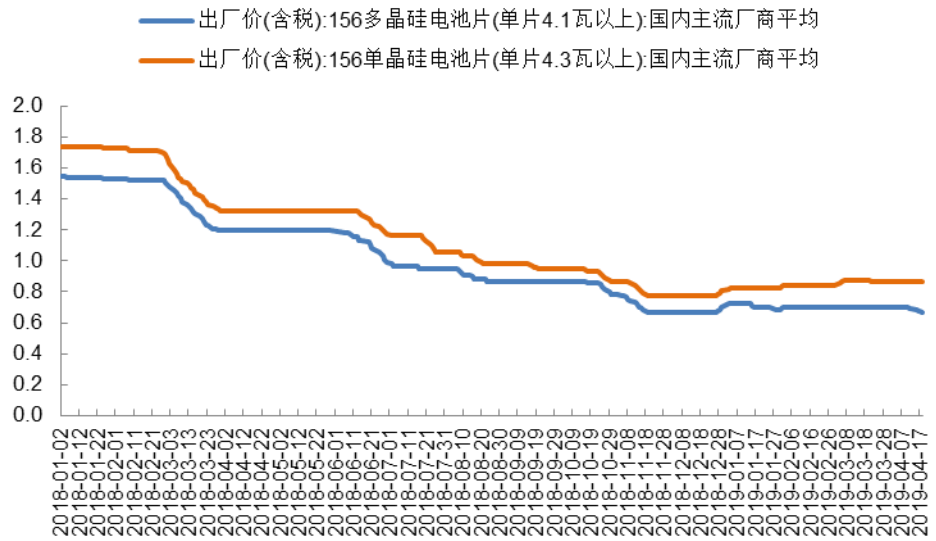
图 4: 硅片价格走势 (元/片)



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](http://www.ewww.com.cn)