

国家能源局发布3月份全社会用电量

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150115110007

2019年4月26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

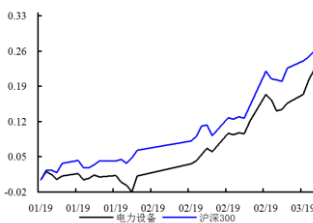
子行业评级

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
明阳智能	增持
宁德时代	增持
欣旺达	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

国家能源局发布3月份全社会用电量
发改委三大举措实现一般工商业电价再降10%
欧洲新增风力发电场项目投资267亿欧元

● 公司公告

当升科技发布2018年年度报告
天赐材料发布2018年年度报告
欣旺达发布2018年年度报告

● 走势与估值

近5个交易日，沪深300指数下跌3.20%，电气设备（申万）指数下跌5.73%，跑输沪深300指数2.53个百分点，工控自动化（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30.79倍，相对沪深300的估值溢价率为143.0%，估值溢价率有所下降。

● 投资策略

光伏方面，本周多晶硅价格筑底回升，建议关注硅料龙头通威股份（600438）；风电方面，建议关注明阳智能（601615）。明阳智能本周预中标中广核汕尾海上风电项目风力发电机组第一标段和第二标段合计超86亿元合同，预中标金额占公司2017年度经审计营业收入约162.4%。公司未来业绩增长确定性较强。

动力电池方面，海外一线车企加速布局国内供应链，随着欧美汽车电动化进程的加快，国内动力电池出海节奏也将提速。建议关注率先进入国际供应链的相关公司，推荐宁德时代（300750）、欣旺达（300207）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.....	6

图 目 录

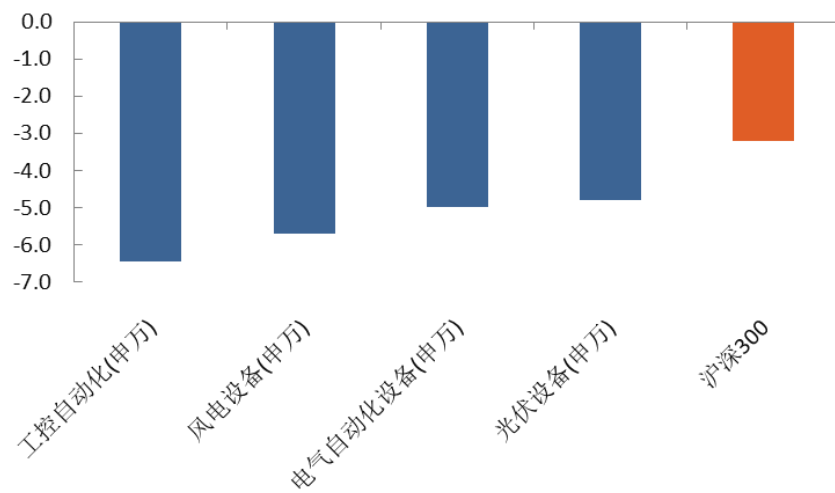
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	7
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

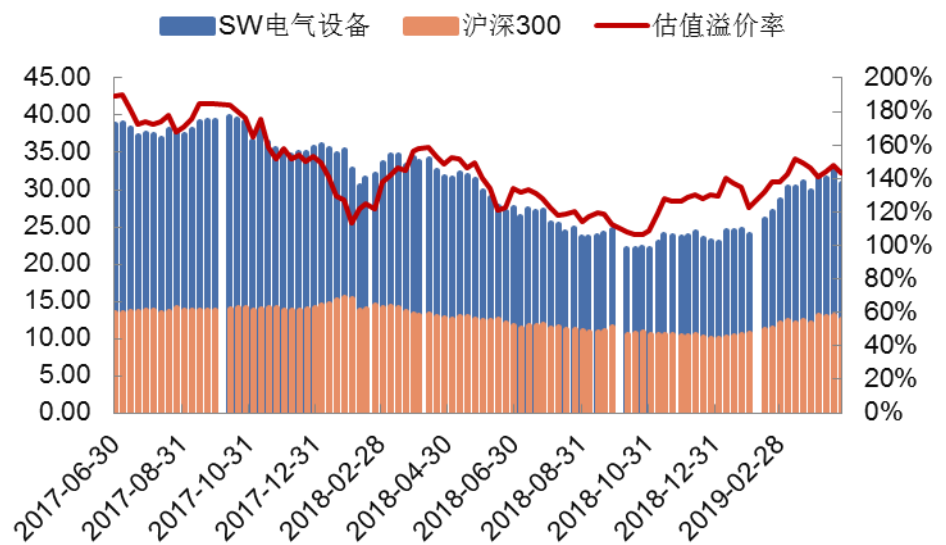
近5个交易日，沪深300指数下跌3.20%，电气设备（申万）指数下跌5.73%，跑输沪深300指数2.53个百分点，工控自动化（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为30.79倍，相对沪深300的估值溢价率为143.0%，估值溢价率有所下降。

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，本周多晶硅价格筑底回升，建议关注硅料龙头通威股份（600438）；风电方面，建议关注明阳智能（601615）。明阳智能本周预中标中广核汕尾海上风电项目风力发电机组第一标段和第二标段合计超 86 亿元合同，预中标金额占公司 2017 年度经审计营业收入约 162.4%。公司未来业绩增长确定性较强。

动力电池方面，海外一线车企加速布局国内供应链，随着欧美汽车电动化进程的加快，国内动力电池出海节奏也将提速。建议关注率先进入国际供应链的相关公司，推荐宁德时代（300750）、欣旺达（300207）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

国家能源局发布 3 月份全社会用电量。4 月 19 日，国家能源局发布 3 月份全社会用电量等数据。3 月份，全社会用电量 5732 亿千瓦时，同比增长 7.5%。分产业看，第一产业用电量 50 亿千瓦时，同比增长 3.9%；第二产业用电量 3884 亿千瓦时，同比增长 6.3%；第三产业用电量 869 亿千瓦时，同比增长 9.9%；城乡居民生活用电量 930 亿千瓦时，同比增长 10.6%。1-3 月，全社会用电量累计 16795 亿千瓦时，同比增长 5.5%。分产业看，第一产业用电量 160 亿千瓦时，同比增长 6.8%；第二产业用电量 10945 亿千瓦时，同比增长 3.0%；第三产业用电量 2859 亿千瓦时，同比增长 10.1%；城乡居民生活用电量 2830 亿千瓦时，同比增长 11.0%。（来源：中电联）

发改委三大举措实现一般工商业电价再降 10%。4 月 18 日，国家发展改革委召开例行新闻发布会，发布宏观经济运行情况。委政策研究室主任兼新闻发言人袁达表示，将通过三大举措实现一般工商业电价再降 10%。今年全国两会上，《政府工作报告》提出降低各领域涉企收费的具体目标，一般工商业平均电价再降低 10% 备受关注。袁达表示，根据 4 月 3 日国务院常务会议确定的最新减税降费措

施，国家发展改革委将会同有关部门，聚焦用能、物流、电信等重点领域研究提出 2019 年降低涉企收费的重点举措。其中，实现一般工商业平均电价在去年基础上再降低 10%，将采取的主要措施包括运用降低增值税税率和电价中附加的国家重大水利工程建设基金征收标准的政策空间，加强电网企业成本监管，扩大电力市场化交易规模等。（来源：国家能源局）

欧洲新增风力发电场项目投资 267 亿欧元。CNBC4 月 18 日报道，总部位于比利时的风电行业组织风力欧洲（WindEurope）发布的最新研究报告显示，去年欧洲新增风电场项目投资 267 亿欧元。尽管投资额与近年水平持平，但由于风电成本的降低，去年新增风电装机容量为 167 亿瓦特，创历史新高。报告称，去年欧洲风电行业投资共计 650 亿欧元，除对新建风电设施投资外，还包括再融资、公开市场募资、项目及企业认购等。风力欧洲称，去年欧洲新建风力发电场投资占当年欧洲新增发电设备总投资的 60%。（来源：中电联）

3.公司公告

当升科技发布 2018 年年度报告。2018 年，公司实现营业收入 328066.94 万元，同比增长 52.03%。其中，锂电材料及其他业务收入 310787.52 万元，同比增长 61.09%；智能装备业务收入 17279.42 万元受产品价格下降等因素影响，收入同比降低 24.42%。报告期内，公司实现净利润 31616.15 万元，其中扣非后净利润为 30433.58 万元，同比增长 108.67%，公司业务发展规模和盈利水平得到快速提升。

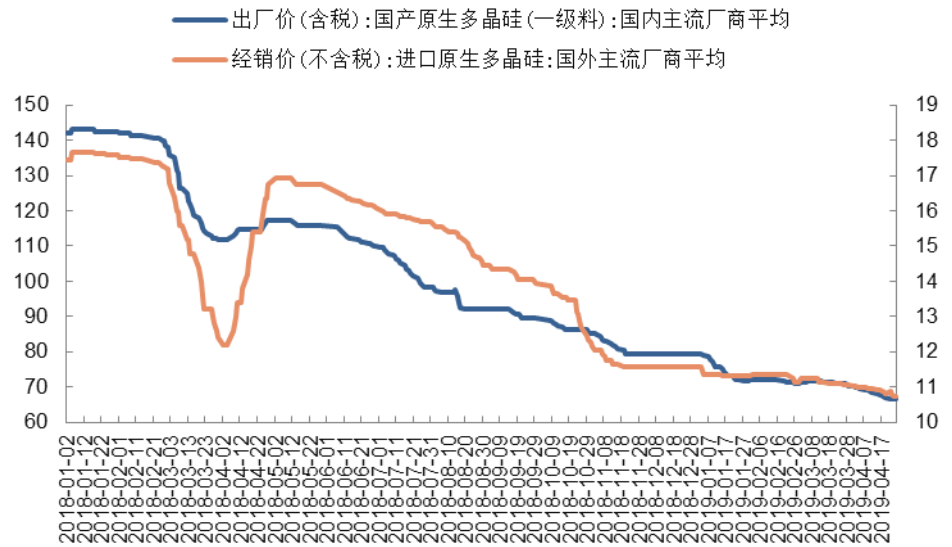
天赐材料发布 2018 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 2079846708.24 元，同比增长 1.10%，实现归属上市公司股东净利润 456284907.64 元，同比增长 49.73%，其中实现归属上市公司扣除非经常性损益净利润为 9989589.90 元，同比下降 96.62%。

欣旺达发布 2018 年年度报告。2018 年公司实现营业总收入 20,338,301,879.82 元，同比增长 44.81%；实现归属母公司净利润 701,443,484.41 元，同比增长 28.99%。智能硬件市场现正处于高速增长时期，公司智能硬件业务收入 2018 年实现 30.62 亿，较 2017 年增长了 307.63%。公司笔记本电脑电池业务收入 2018 年实现 20.60 亿，较 2017 年增长了 89.75%。公司手机数码类锂离子电池模组业务仍然持续增长，实现收入 128.64 亿，同比去年增长 23.77%。

4. 光伏产品价格跟踪

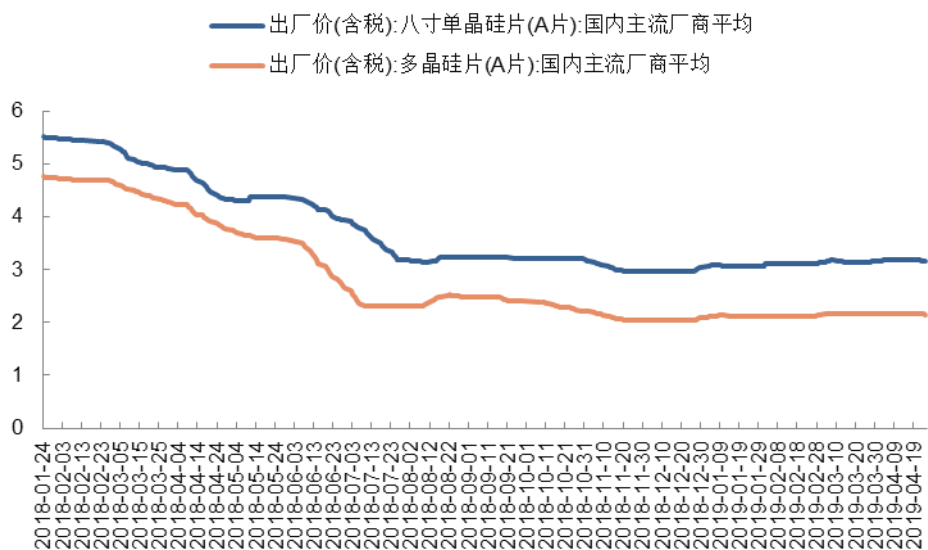
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格下跌 1.12%，156mm 单晶硅片价格下跌 0.25%。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格保持不变。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



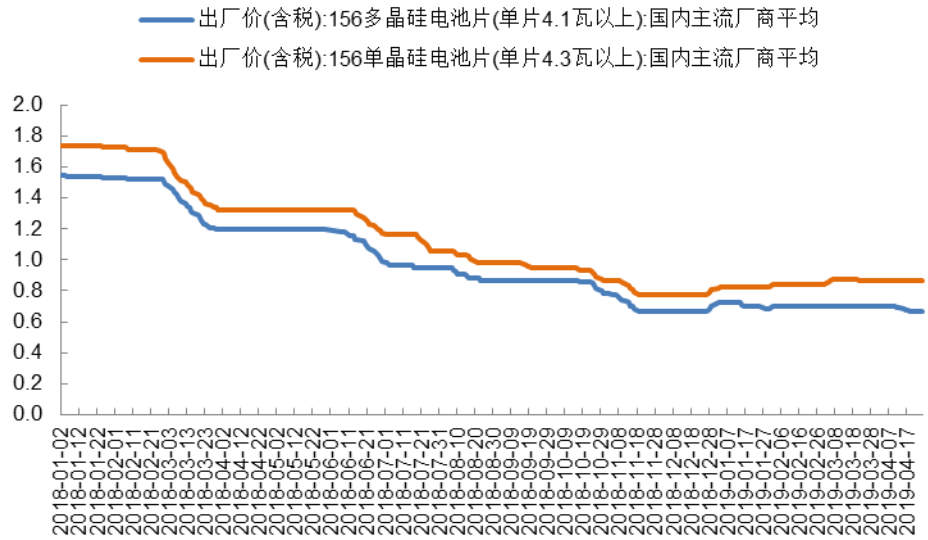
资料来源: Wind, 渤海证券

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