

国家发改委完善光伏发电上网电价机制

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年5月10日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tfblue123@163.com

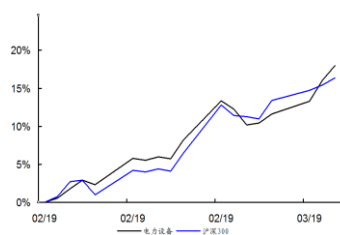
子行业评级

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
阳光电源	增持
宁德时代	增持
亿纬锂能	增持
欣旺达	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

国家发改委完善光伏发电上网电价机制
电网公司相继发布储能发展指导意见
地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持

● 公司公告

汇川技术控股子公司签署车辆系统采购合同
天顺风能发布回购部分社会公众股方案
京城股份发布非公开发行股票预案

● 走势与估值

近4个交易日,沪深300指数下跌8.01%,电气设备(申万)指数下跌7.47%,跑赢沪深300指数0.54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28.10倍,相对沪深300的估值溢价率为143.7%,估值溢价率有所上升。

● 投资策略

从2018年年报和2019年一季报来看,光伏板块分化趋势较为明显。一方面,从产业链角度看,上中游的设备类企业和位于产业链下游的电站运营类企业,由于业务模式等的不同,业绩分化较为明显;另一方面,从个股角度看,即使是位于产业链相同位置,不同个股表现也不尽相同。目前,2019年光伏电价政策已经下发,其余相关政策预计大概率在二季度内出台,国内光伏市场下半年需求确定性较强,行业景气度不断提升。站在当下时点,我们建议关注多晶硅料和单晶硅片等环节的重点标的。此外,海外市场需求持续旺盛,建议关注海外市场优势明显的标的。推荐通威股份(600438)、隆基股份(601012)和阳光电源(300274)。

动力电池方面,四部委发文明确新能源公交车继续享受地补支持,各地方将陆续推出新能源公交车替代目标和时间表,该政策有力推动公交车的电动化趋势。政策利好及市场化加速将持续提升新能源汽车销量,产业链景气度依旧看好。全球产业链供应和新能源渗透率提升是动力电池行业发展的重要逻辑,推荐行业龙头宁德时代(300750)和获准成为海外供应商的亿纬锂能(300014)、欣旺达(300207)。

风险提示: 光伏政策不及预期,海外市场拓展不及预期。

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

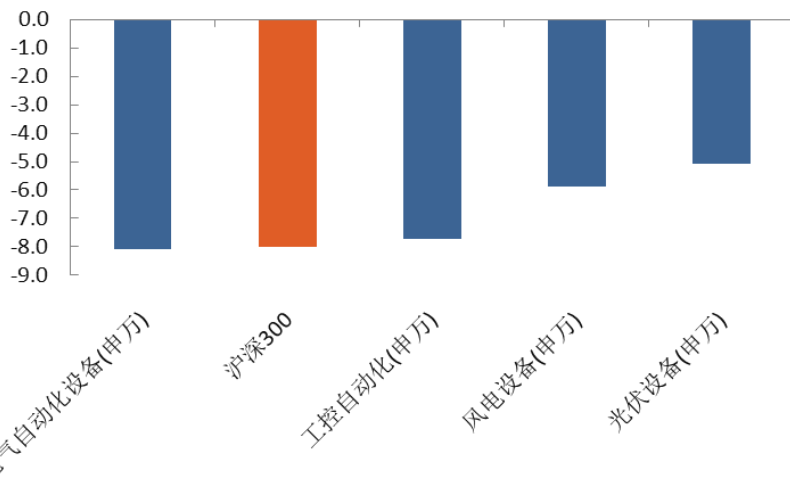
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

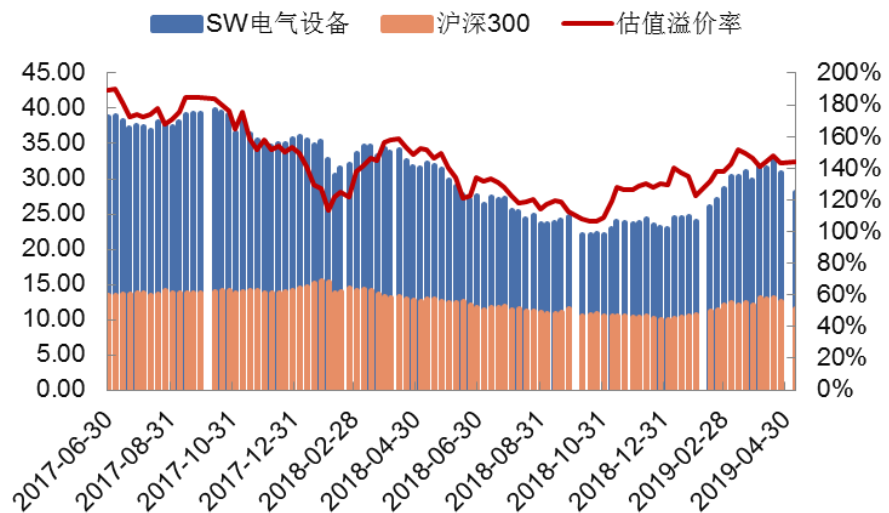
近4个交易日，沪深300指数下跌8.01%，电气设备（申万）指数下跌7.47%，跑赢沪深300指数0.54个百分点，电气自动化设备（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为28.10倍，相对沪深300的估值溢价率为143.7%，估值溢价率有所上升。

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

从2018年年报和2019年一季报来看，光伏板块分化趋势较为明显。一方面，从产业链角度看，上中游的设备类企业和位于产业链下游的电站运营类企业，由于业务模式等的不同，业绩分化较为明显；另一方面，从个股角度看，即使是位于产业链相同位置，不同个股表现也不尽相同。目前，2019年光伏电价政策已经下发，其余相关政策预计大概率在二季度内出台，国内光伏市场下半年需求确定性较强，行业景气度不断提升。站在当下时点，我们建议关注多晶硅料和单晶硅片等环节的重点标的。此外，海外市场需求持续旺盛，建议关注海外市场优势明显的标的。推荐通威股份（600438）、隆基股份（601012）和阳光电源（300274）。

动力电池方面，四部委发文明确新能源公交车继续享受地补支持，各地方将陆续推出新能源公交车替代目标和时间表，该政策有力推动公交车的电动化趋势。政策利好及市场化加速将持续提升新能源汽车销量，产业链景气度依旧看好。全球产业链供应和新能源渗透率提升是动力电池行业发展的重要逻辑，推荐行业龙头宁德时代（300750）和获准成为海外供应商的亿纬锂能（300014）、欣旺达（300207）。

风险提示：光伏政策不及预期，海外市场拓展不及预期。

2. 行业要闻

国家发改委完善光伏发电上网电价机制。为科学合理引导新能源投资，实现资源高效利用，促进公平竞争和优胜劣汰，推动光伏发电产业健康可持续发展，国家发改委宣布完善光伏发电上网电价机制。包括如下内容：1、完善集中式光伏发电上网电价形成机制，将集中式光伏电站标杆上网电价改为指导价。综合考虑技术进步等多方面因素，将纳入国家财政补贴范围的I~III类资源区新增集中式光伏电站指导价分别确定为每千瓦时0.40元、0.45元、0.55元。新增集中式光伏电站上网电价原则上通过市场竞争方式确定，不得超过所在资源区指导价。纳入国家可再生能源电价附加资金补助目录的村级光伏扶贫电站，对应的I~III类资源区上网电价保持不变。2、适当降低新增分布式光伏发电补贴标准：纳入2019年财政补贴规模，采用“自发自用、余量上网”模式的工商业分布式光伏发电项目，全发电量补贴标准调整为每千瓦时0.10元；采用“全额上网”模式的工商业分布式光伏发电项目，按所在资源区集中式光伏电站指导价执行。能源主管部门统一实行

市场竞争方式配置的工商业分布式项目，市场竞争形成的价格不得超过所在资源区指导价，且补贴标准不得超过每千瓦时 0.10 元。纳入 2019 年财政补贴规模，采用“自发自用、余量上网”模式和“全额上网”模式的户用分布式光伏全发电量补贴标准调整为每千瓦时 0.18 元。（来源：国家能源局）

电网公司相继发布储能发展指导意见。2018 年被普遍认为是我国电化学储能市场开启的元年。据统计，2018 年我国电化学储能新增投运规模 0.6GW，同比增长 414%。截至 2018 年底，我国电化学储能市场累计装机规模 1033.7 兆瓦，首次突破了 GW 的水平。进入 2019 年，储能项目增多，市场接受度也在不断提高，年初国家电网公司、南方电网公司相继发布了促进储能发展的指导意见，给储能产业发展释放出积极信号。有行业专家认为，未来一段时间内，储能主要客户仍将是电网行业，不仅仅是项目的需求拉动，还包括储能技术的发展、应用与完善等，都会伴随电网储能的快速发展而渐趋成熟与稳定，电网侧储能将得到大发展。随着新能源发电比例的不提高，储能在解决新能源接入电网问题中的积极作用可能会成为一种必备需求。（来源：国家能源局）

地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持。5 月 8 日，财政部、工业和信息化部、交通运输部、发展改革委等四部委联合发布《关于支持新能源公交车推广应用的通知》，在普遍取消地方购置补贴的情况下，地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持。该通知要求，一要提高新能源公交车技术水平，保障产品供给。新能源公交车技术指标应满足《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》要求。进一步加强新能源公交车生产企业监督管理、产品一致性监管，督促企业注重产品安全性、一致性。加快研究新能源商用车积分交易政策。二要完善财税政策，促进产品消费。从 2019 年开始，新能源公交车辆完成销售上牌后提前预拨部分资金，满足里程要求后可按程序申请清算。在普遍取消地方购置补贴的情况下，地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持。三要加大支持力度，优化使用环境。应将除公交车外的新能源汽车地方购置补贴资金集中用于支持充电基础设施“短板”建设和配套运营服务等环节。（来源：中电联）

3. 公司公告

汇川技术控股子公司签署车辆系统采购合同。汇川技术披露了《关于控股子公司江苏经纬轨道交通设备有限公司收到中标通知书的公告》，公司控股子公司江苏经纬轨道交通设备有限公司确定为南通市城市轨道交通 1 号线一期工程车辆牵引系统采购项目的中标人。本次合同金额为人民币 187,998,879 元，约占公司 2018 年度经审计营业收入的 3.2%。

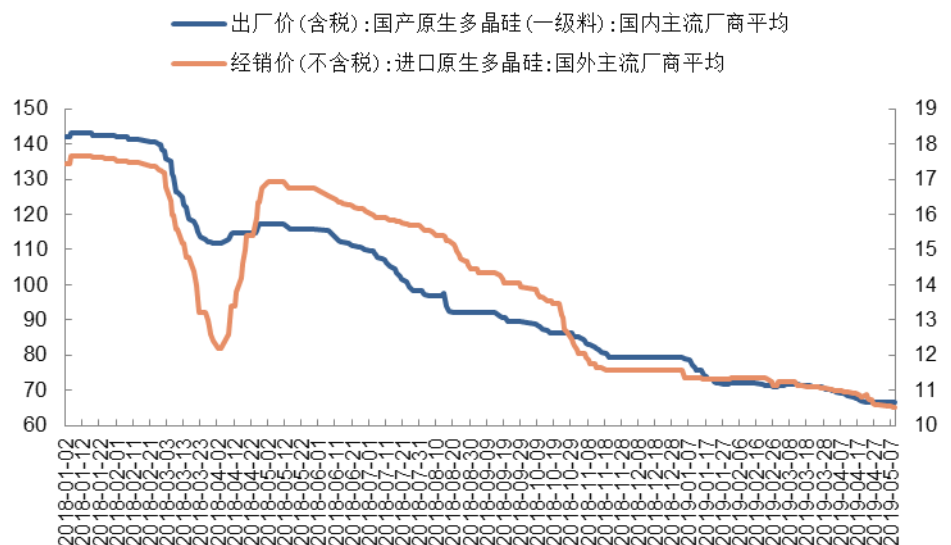
天顺风能发布回购部分社会公众股方案。基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，为使股价与公司价值匹配，增强投资者信心，维护投资者利益，同时为实行员工持股计划，天顺风能拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购金额不低于人民币 2,500 万元，且不超过人民币 5,000 万元，回购价格不超过 6 元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。本次回购的股份将用于员工持股计划。

京城股份发布非公开发行股票预案。本次非公开发行 A 股股票募集资金总额（含发行费用）不超过 46,228.30 万元，股票数量不超过 8,440 万股（含本数）。募集资金全部用于四型瓶智能化数控生产线建设项目、氢能产品研发项目和偿还控股股东及金融机构债务。本次发行前京城机电直接持有公司 43.30% 的股权，为公司的控股股东。本次发行京城机电参与认购，假设以发行总数 8,440 万股计算，本次非公开发行完成后，持股比例上升至 52.75%，仍是公司的第一大股东，故本次发行不会导致公司控制权发生变化。

4. 光伏产品价格跟踪

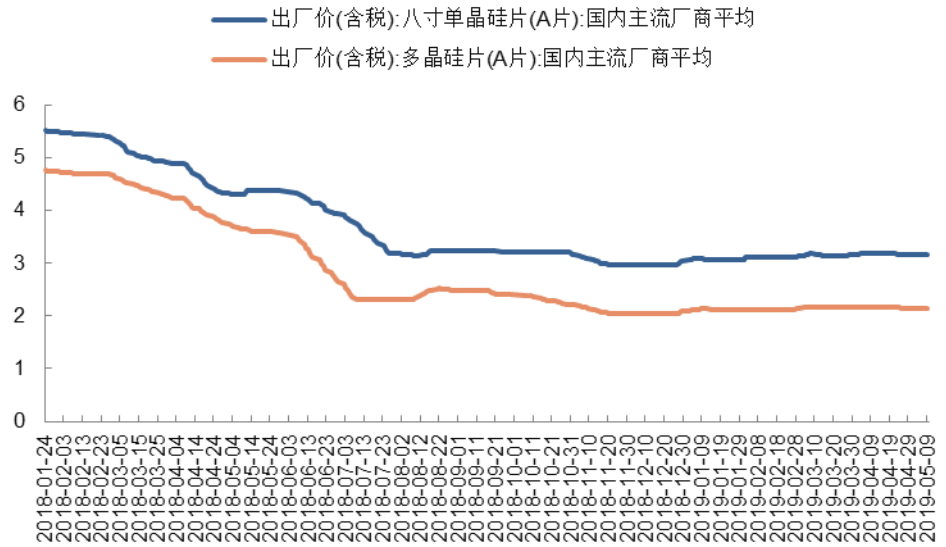
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格下跌 0.38%，156mm 单晶硅片价格下跌 0.25%。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格保持不变。

图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



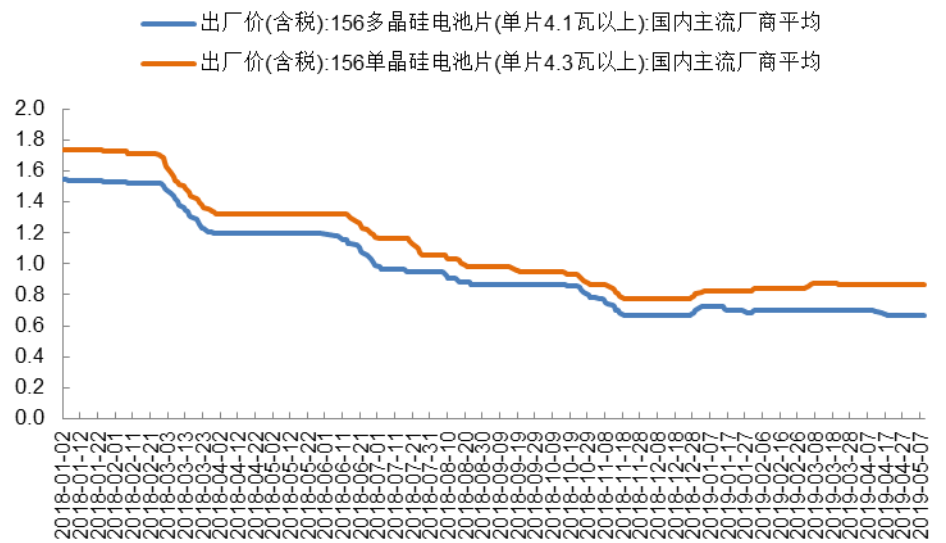
资料来源: Wind, 渤海证券

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
 王磊
 +86 22 2845 1802

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

 徐勇
 +86 10 6810 4602
 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

固定收益研究

 崔健
 +86 22 2845 1618
 夏捷
 +86 22 2386 1355
 朱林宁
 +86 22 2387 3123

金融工程研究

 宋昶
 +86 22 2845 1131
 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

 张敬华
 +86 10 6810 4651

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