

风电电价下调符合预期，平价项目促发展

——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年5月26日

市场回顾：

- **2019.5.20-2019.5.26：**电气设备行业跌幅为1.98%，同期沪深300指数跌幅为1.5%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.48个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第15位，总体表现位于中游。

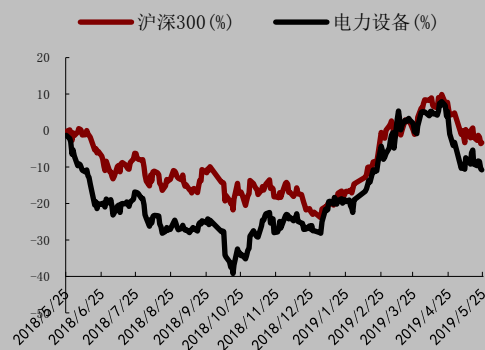
行业核心观点：

- **新能源汽车：**2019年作为新能源汽车的产业政策调整年，补贴大幅度退坡提高了行业龙头集中度。哈尔滨率先取消新能源车地补，补贴截止日调整为2019/6/25，地补取消进程提速将加快行业洗牌。同时氢能源热度攀升，各地竞相出台政策布局相关产业群。据统计，目前已有20多个省市出台氢能和氢燃料电池汽车的发展规划，形成了六个氢能和氢燃料电池汽车的产业群。国内企业的研发提高了氢燃料电池汽车零部件国产率，有利于氢燃料电池汽车的发展。推荐新能源汽车产业链材料环节上市公司：璞泰来（603659）、当升科技（300073）。同时推荐燃料电池渐入收获期的标的：东方电气（600875）
- **风电：**21日，发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》，下调风电上网电价。2019年新核准陆上风电和近海风电指导价下调幅度0.05-0.06元/kwh，2020年再下调0.05元/kwh，基本符合行业预期。18年底前核准的陆上风电和海上风电项目，分别在2020年底和2021年底前完成并网的可执行当初核准电价，风机抢装确定。22日，19年第一批风光平价项目下发，其中风电56个项目，累计装机4.51GW。推荐风电运营商龙头：福能股份（600483）。
- **光伏：**22日，发改委公布19年第一批风光平价项目，其中光伏168个项目，累计装机14.78GW。辽宁省光伏平价上网试点最多，为47个，累计1.19GW，广东省光伏装机量最多，27个项目累计2.38GW。据统计，光伏平价项目名单中约有4.7GW承诺2019年底前投产，国家电投（1100MW）、通威股份（890MW）、隆基股份（860MW）领衔此次光伏平价项目获批规模。推荐市占率高，拥有成本和技术优势的光伏龙头：通威股份（600438）。
- **风险因素：**原材料价格波动风险，海上风电审批和开工不及预期，风电已核准项目完工并网不及预期，光伏海外业务增长不及预期。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	19PE	评级
璞泰来	1.27	1.54	30.1	增持
当升科技	0.72	0.99	22.7	增持
福能股份	0.68	0.75	10.6	增持
通威股份	0.52	0.80	18.2	增持
东方电气	0.37	0.55	18.4	增持

电力设备相对沪深300近一年表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年5月24日

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：010-56508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

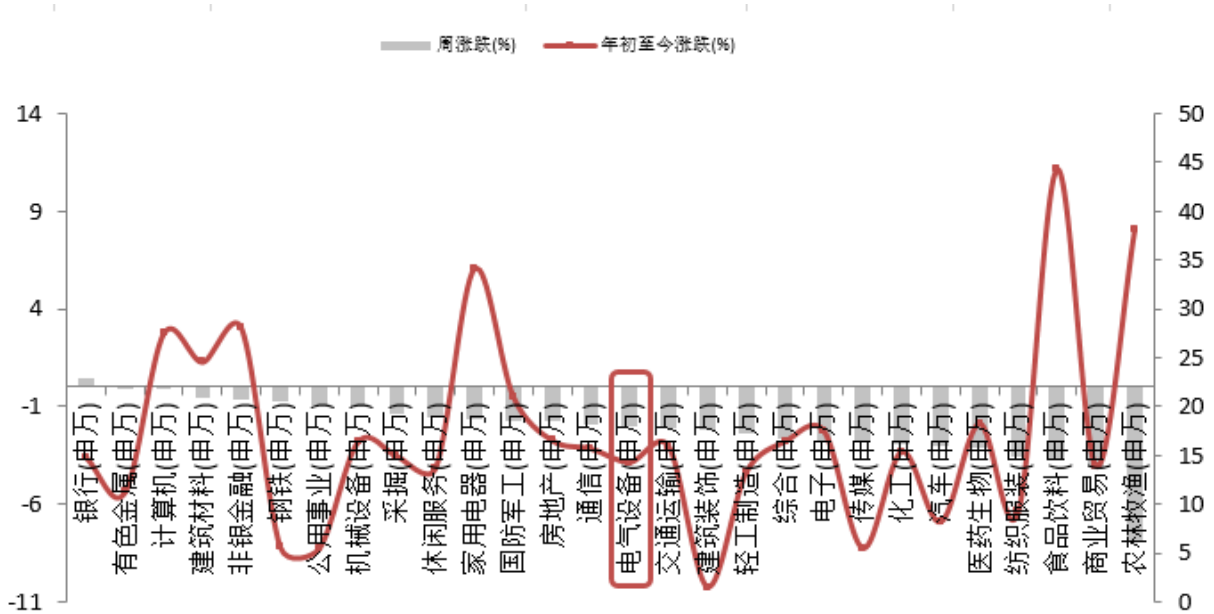
1、上周市场回顾.....	4
2、上周行业热点.....	5
3、公司动态.....	9
4、投资策略及重点推荐.....	9
图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）.....	3
图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况.....	3
图表 3：申万电力设备个股周涨跌幅（%）.....	4
图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）.....	5
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）.....	5
图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）.....	5
图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m ² ）.....	5
图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）.....	6
图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）.....	6
图表 10：光伏产业链各环节一周报价.....	8
图表 11：硅料价格走势（元/千克）.....	8
图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）.....	8
图表 13：电池片价格走势（元/瓦）.....	9
图表 14：组件价格走势（元/瓦）.....	9

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

电气设备行业跌幅为1.98%，同期沪深300指数跌幅为1.5%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.48个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第15位，总体表现位于中游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）

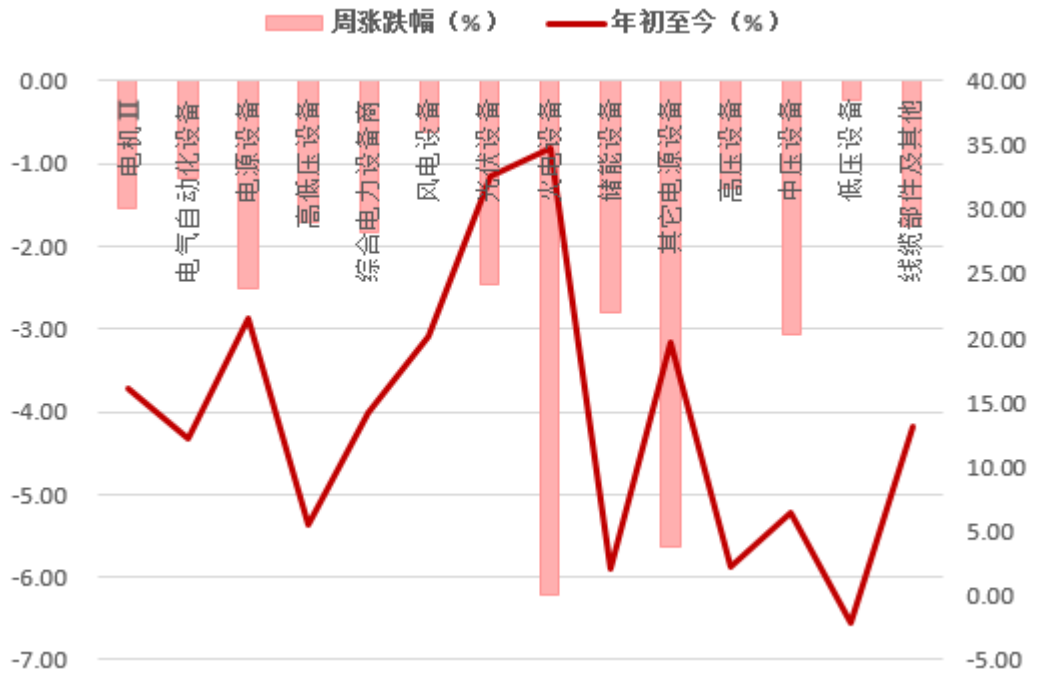


资料来源：wind，万联证券研究所

1.2、电力设备子行业

从子行业来看，上周申万电力设备子行业表现冷淡。二级行业中电机设备/电气自动化设备/电源设备/高低压设备跌幅分别为1.55%/1.17%/2.50%/1.71%。三级行业中综合电力设备商/风电设备/光伏设备/火电设备/储能设备/其他电源设备/高压设备/中压设备/低压设备/线缆部件分别下跌1.84%/0.62%/2.47%/6.21%/2.81%/5.64%/1.29%/3.07%/0.23%/1.76%。总之，本周所有子行业处于下跌情势，表现冷淡。

图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

1.2、电力设备个股

从个股来看, 上周申万电气设备行业挂牌的195只个股中上涨53只, 平收6只, 下跌136只。

图表 3: 申万电力设备个股周涨跌幅 (%)

表现居前	一周涨幅	表现居后	一周跌幅
天龙光电	21.78	ST 银河	-18.75
华瑞股份	15.85	ST 天成	-13.66
三变科技	9.37	迪贝电气	-13.31
赛摩电气	8.09	中电电机	-13.25
向日葵	8.08	京运通	-12.63

资料来源: wind, 万联证券研究所

2、上周行业热点

2.1 新能源汽车

氢能“万亿级”市场蛋糕抢夺战正酣: 2019年氢能源热度攀升。目前有超过20个城市竞相出台规划, 打造相关产业群, 许多企业也在加速“跑马圈地”, 氢能“万亿级”市场蛋糕抢夺战正酣。今年政府工作报告首次提出推动加氢等设施建设。3月26日下发关于新能源汽车的补贴政策调整, 在其他新能源车补贴大幅下调时, 对燃料电池汽车补贴力度保持不变。之后相关部委又数次提到加快发展氢能源产业。全国各地也竞相出台扶持政策, 规划布局相关产业群。据统计, 目前已有20多个省市出台氢能和氢燃料电池汽车的发展规划, 形成了华东、华中、华南、华北、东北、西南六个氢能和氢燃料电池汽车的产业群。多个上市公司也密集披露“涉氢”计划。(来源: 经济参考报)

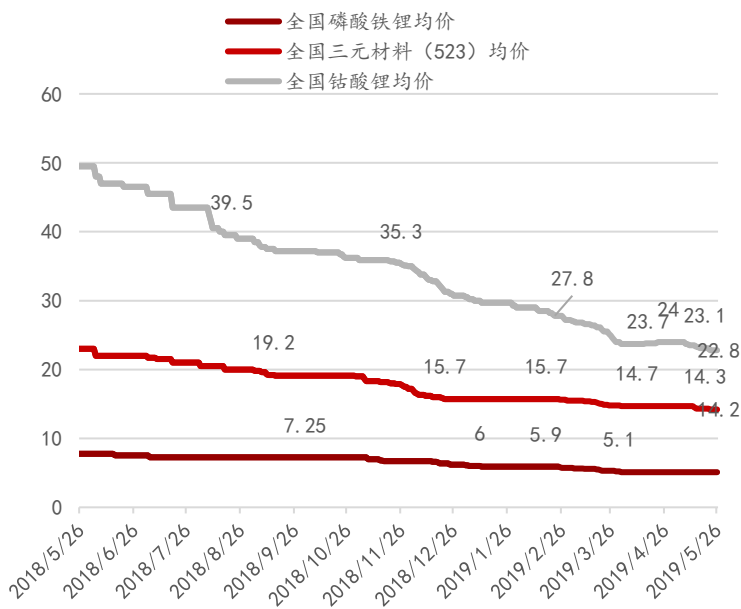
2019年国产电堆“起量”：2018年车用燃料电池电堆主要是巴拉德的天下，国产电堆只占据其中少量市场份额。今年以来，江苏清能获国内某燃料电池物流车100台40kW燃料电池系统订单、氢璞创能配套的燃料电池物流车在山东德州发车、众宇动力获1亿元燃料电池系统订单等公开信息显示，燃料电池采用国产电堆比例显著提高。5月19日，江苏清能称其交付的100台燃料电池系统中，主要电堆核心部件均为自主研发；空压机、氢循环泵等系统主要部件均实现了国产化。零部件国产化率超过了95%。依托母公司亿华通，神力科技今年电堆配套量将显著扩大。氢璞创能燃料电池物流车的核心部件燃料电池采用国产电堆品牌-氢璞创能。2019年种种迹象表明，国产电堆性能比去年有了较大提升，实现装车速度加快。（来源：高工氢燃料电池）

大降价！特斯拉Model S、Model X售价下调：5月22日，特斯拉美国官网再次调整Model S、Model X售价。Model S起售价由78000美元改为75000美元，Model X起售价由83000美元改为81000美元。国内价格是否已经调整，我们不确定，现在显示的价格为Model S起售价为722800元、Model X起售价为737100元。（来源：第一电动网）

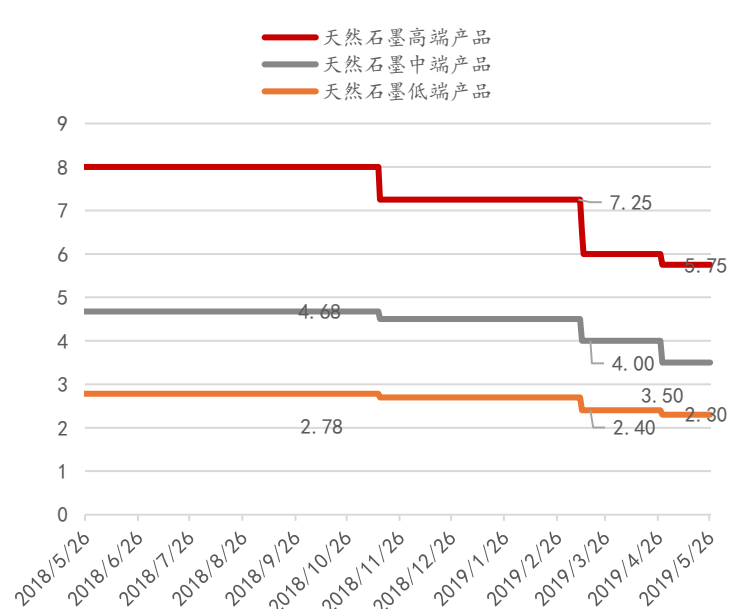
哈尔滨率先取消新能源车地补，补贴截止日调整为2019年6月25日：日前，哈尔滨市政府发布《关于调整哈尔滨市购买使用新能源汽车补贴政策有效期的通知》，《哈尔滨市人民政府印发关于促进哈尔滨市新能源汽车推广应用和产业发展的若干政策规定的通知》（哈政规〔2017〕47号）规定的哈尔滨市购买使用新能源汽车补贴政策有效期截止时间由2020年12月31日调整为2019年6月25日。（来源：第一电动网）

2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）



图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）

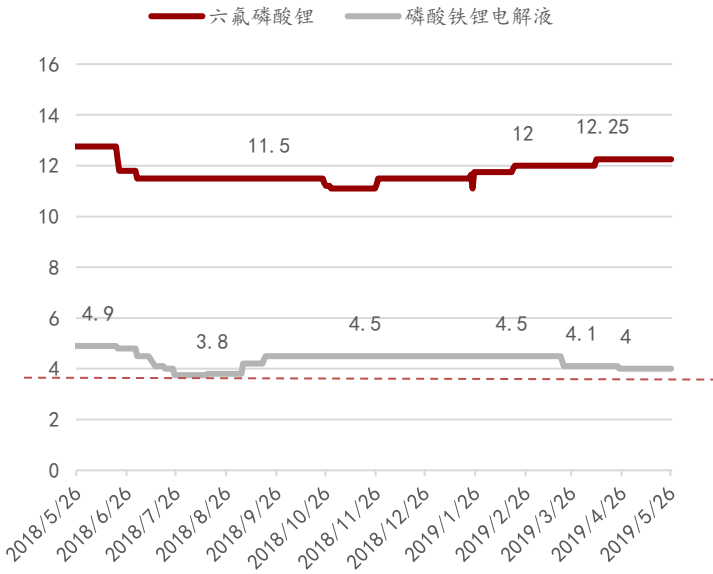


资料来源：百川资讯，万联证券研究所

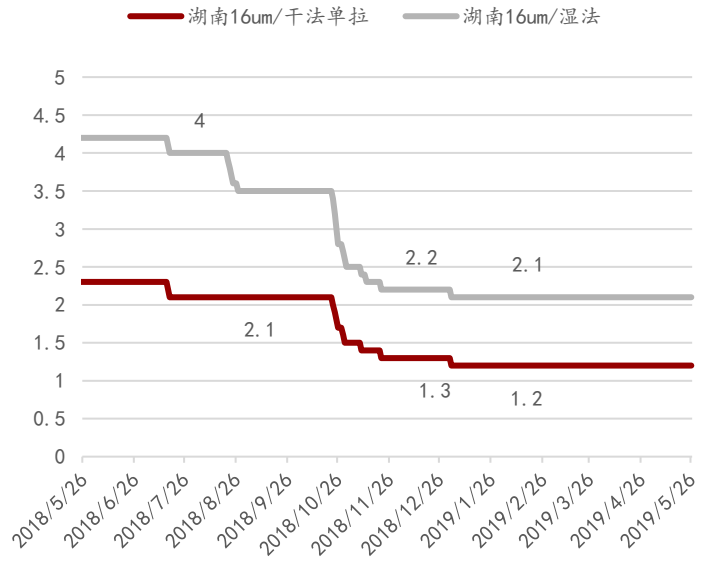
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m²）



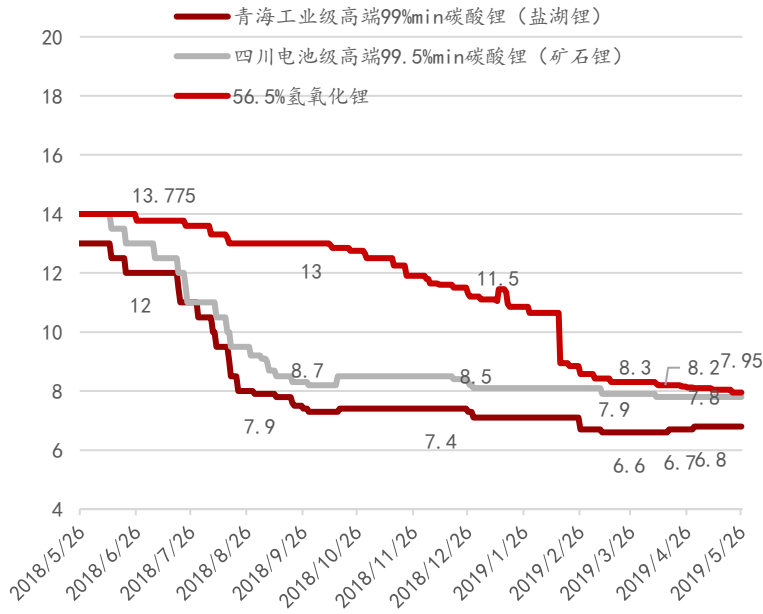
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



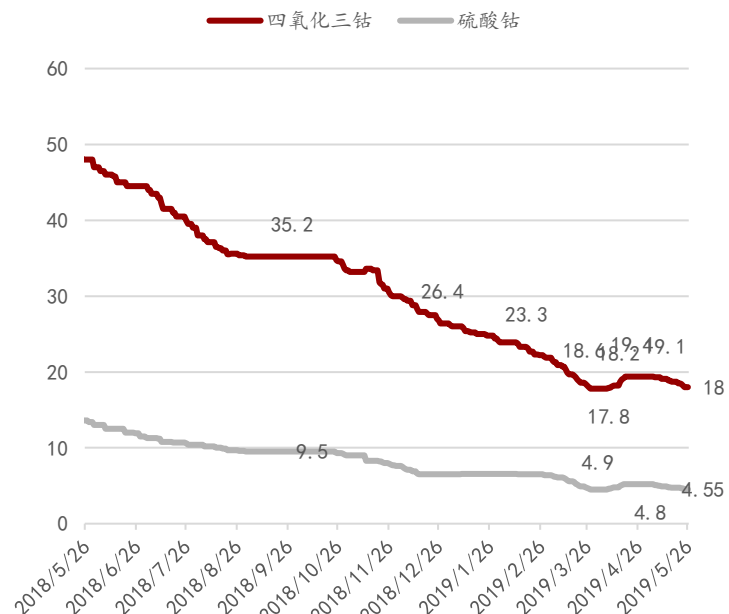
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8：最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)

图表 9：三氧化二钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)



资料来源：百川资讯，万联证券研究所



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

2.2 风电&光伏

风电上网电价下调：5月21日，国家发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》，对风电上网电价进行调整，从2019/7/1起执行。风电标杆上网电价改为指导价，2019年I~IV类资源区新核准陆上风电指导价分别调整为0.34/0.39/0.43/0.52元/kwh；2020年调整为0.29/0.34/0.38/0.47元/kwh。2019年新核准近海风电指导价调整为0.8元/kwh，2020年为0.75元/kwh。风电电价下调幅度基本符合行业内预期，年下调幅度0.05-0.06元/kwh。另2018年底前核准的陆上风电项目，2020年底前完成并网的可执行当初核准电价。2021/1/1起，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。由于海上风电建设周期相对较长，对2018年底前已核准的海上

风电项目，如在2021年底前完成并网的，执行核准时电价；之后完成并网的项目执行并网年份的指导价。风机抢装时代来临。（来源：国家发改委）

装机20.76GW！风电56个、光伏168个、分布式26个！发改委公布第一批平价项目：5月22日，国家发改委发布《2019年第一批风电、光伏发电平价上网项目的通知》，《通知》明确了第一批光伏、风电平价上网项目的试点数量和装机容量。广东、广西、陕西、河南、辽宁、山西、江苏、安徽等16个省获得相应的试点项目，其中风电56个项目，累计装机451万千瓦，光伏168个项目，累计装机1478万千瓦，分布式交易试点26个，累计装机147万千瓦。其中辽宁省的光伏平价上网试点最多，为47个，累计119万千瓦，广东省光伏装机量最多，27个项目累计238万千瓦。（来源：能见）

约5GW计划年内投产——国家电投、通威、隆基领衔首批光伏平价项目规模：5月22日，国家发改委、能源局公布了2019年第一批风电、光伏平价上网项目名单，其中光伏平价规模为14.78GW。据光伏們统计，光伏平价项目名单中约有4.7GW承诺2019年底前投产。从投资企业分析，光伏們统计了光伏平价项目公司对应的股东企业情况，其中国家电投（1100MW）、通威（890MW）、隆基（860MW）领衔此次光伏平价项目获批规模。排名TOP 10企业持有规模近7GW，几乎占到总规模的一半。（来源：光伏們）

电网公司已启动电量核对工作，补贴资金有望于7月份到账：近日，内蒙古电力公司已启动补贴电量核对工作，内蒙古某光伏电站投资企业已收到内蒙古电力公司《关于列入第七批可再生能源电价附加补助发电项目电量核对的通知》，要求投资企业核对2015年1月至2017年12月时间段内国补发电量。据透露，补贴资金有望于7月份到账。（来源：光伏們）

德国光伏展：隆基发布双面半片单晶组件Hi-MO 4，最高功率430W：上周落幕的2019德国慕尼黑光伏展上，全球知名的单晶硅电池制造商——隆基股份发布了其最新产品Hi-MO4组件。该组件延续了Hi-MO系列组件的优势，采用大硅片结合当前先进的单晶PERC电池技术以及半片、双面的组件封装技术，为行业提供更高功率、更可靠的全新选择。设计功率段为420-430W，是此次展会上最高功率组件。相较于Hi-MO3，Hi-MO 4组件继续保持了其优异的双面发电特性，在不同的地表环境下可实现8-20%的背面发电增益，同时延续了高可靠、低衰减的产品特性。相比Hi-MO 3组件，Hi-MO 4具有组件功率大幅提升、度电成本更低的优点，更低的度电成本有助于进一步实现平价上网。（来源：光伏們）

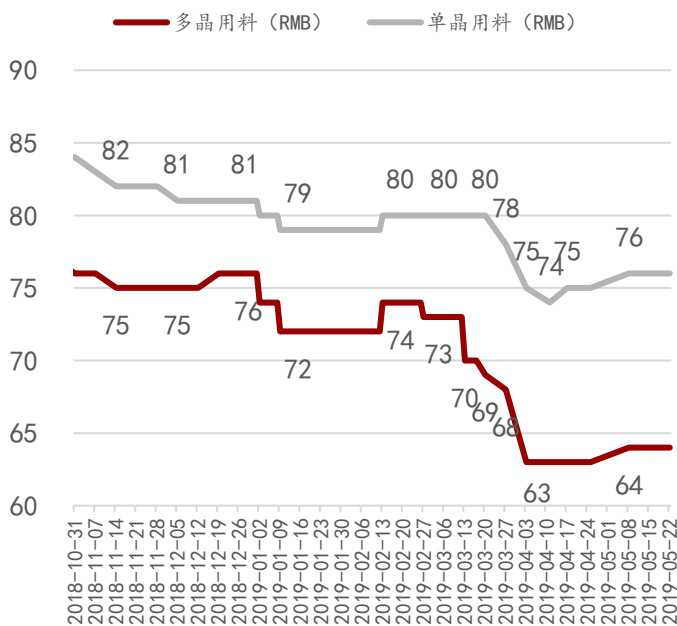
3.47元/片，隆基首次公布166mm大尺寸单晶硅片报价：5月23日，隆基股份公布了单晶硅片P型M6 180 μm厚度（166/223mm）大尺寸单晶硅片的报价，国内价格3.47元/片，海外价格0.465美元/片，较M2常规单晶硅片价格高0.4元/片，海外高0.05美元/片。随着技术的不断进步，大尺寸硅片逐渐成为主流趋势，目前已有不少厂家切换158.75mm尺寸，PV InfoLink此前已将该尺寸硅片添加至每周报价栏目中，而隆基股份今日公布的M6 报价应是业内首次公开的166mm尺寸硅片报价。（来源：光伏們）

图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

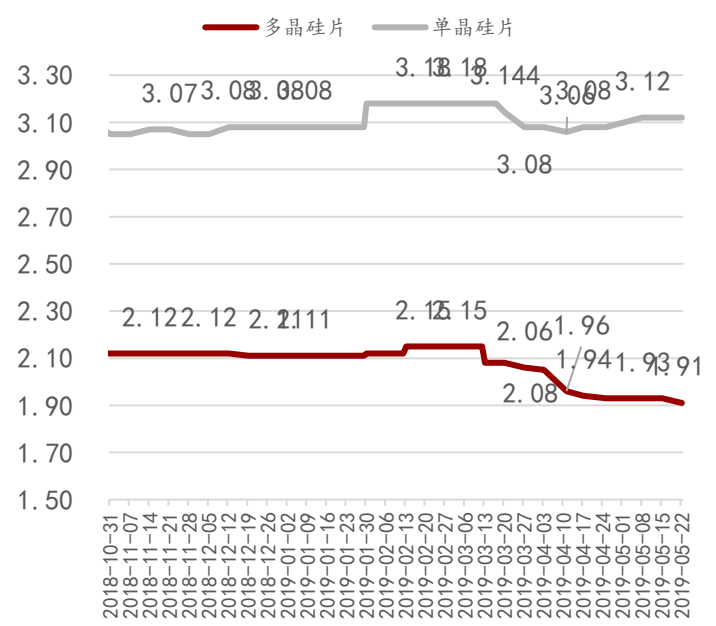
	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料RMB	65.000	60.000	64.000	0.00%
单晶用料RMB	78.000	72.000	76.000	0.00%
非中国区多晶硅USD	10.010	9.620	9.718	0.73%
全球多晶硅USD	10.010	7.696	9.423	-0.18%
硅片 156.75mm×156.75mm				
多晶硅片RMB	2.130	1.860	1.910	-1.04%
多晶硅片USD	0.280	0.250	0.253	0.00%
单晶硅片RMB	3.170	3.020	3.120	0.00%
单晶硅片USD	0.425	0.415	0.420	0.00%
电池片 per watt				
多晶电池片 >18.4%RMB	0.870	0.830	0.860	0.00%
多晶电池片 >18.4%USD	0.129	0.115	0.118	0.00%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.950	0.900	0.930	0.00%
单晶电池片 >20.0%USD	0.128	0.121	0.125	0.00%
高效单晶电池片 >21.0%RMB	1.200	1.150	1.170	0.00%
高效单晶电池片 >21.0%USD	0.165	0.155	0.162	0.00%
特高效单晶电池片 >21.5%RMB	1.250	1.180	1.220	0.00%
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.180	0.155	0.174	0.00%
组件 per watt				
270W多晶组件RMB	1.750	1.700	1.720	0.00%
270W多晶组件USD	0.260	0.210	0.225	0.00%
280W多晶组件RMB	1.850	1.800	1.830	0.00%
280W多晶组件USD	0.230	0.218	0.230	0.00%
290W多晶组件RMB	1.900	1.830	1.870	0.00%
290W多晶组件USD	0.251	0.231	0.247	0.00%
300W多晶组件RMB	2.100	2.050	2.070	0.00%
300W多晶组件USD	0.350	0.268	0.271	0.00%
310W单晶模组 (RMB)	2.200	2.100	2.150	0.00%
310W单晶模组 (USD)	0.385	0.283	0.295	0.00%

资料来源: 集邦新能源网, 万联证券研究所。数据截止日期: 2019-5-22

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



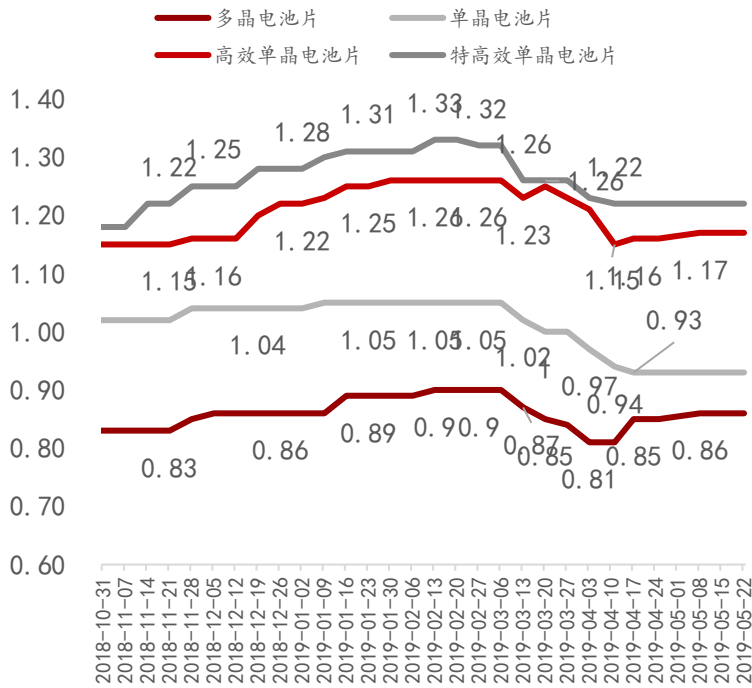
图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)



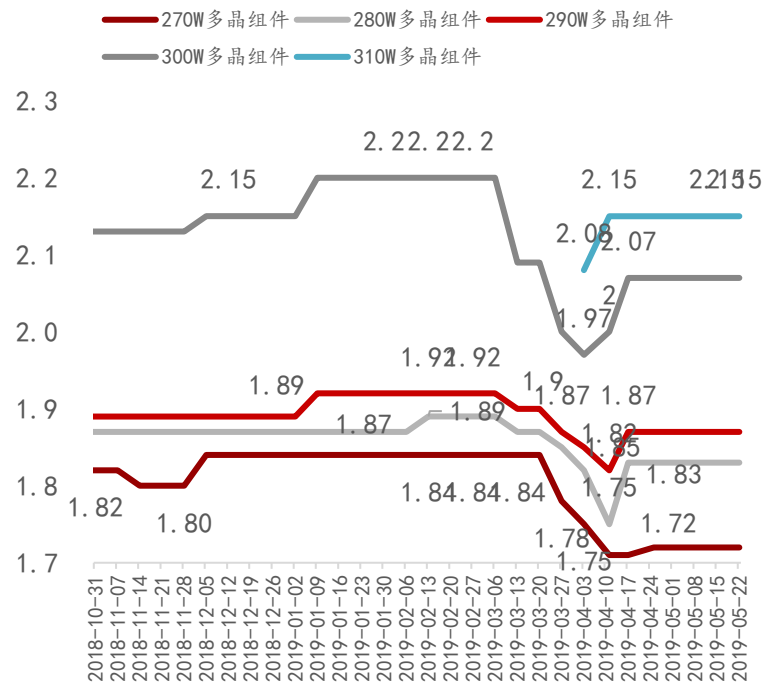
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)



图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)



资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

2.3 核电

国家电投承担两重大专项成果颇丰: 国家电投5月21日召开创新大会, 发布了国家重大专项、火电、新能源、新业态、智慧能源, 以及协同产业等领域的14项重点科技创成果。其中, 由该集团承担的两大国家科技重大专项突破了一批“卡脖子”技术, 带动了我国制造业的整体提升: “国和一号”(大型先进压水堆三代核电CAP1400)设备研制基本结束, 有效形成三代核电装备产业链; 重型燃机产品自主化研制取得了突破性进展。据了解, “国和一号”示范工程设备国产化率达到85%以上, 有效形成了国内三代核电装备产业链。(来源: 能见)

3、公司动态

璞泰来: 公司全资子公司东莞市卓高电子科技有限公司近日收到由广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》, 发证日期: 2018年11月28日, 有效期三年。根据相关规定, 该子公司连续三年(2018年—2020年)可享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策, 即按15%的税率缴纳企业所得税。(来源: 公司公告)

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

2019年作为新能源汽车的产业政策调整年, 补贴大幅度退坡提高了行业龙头集中度。哈尔滨率先取消新能源车地补, 补贴截止日调整为2019/6/25, 地补取消进程提速将加快行业洗牌。同时氢能热度攀升, 各地竞相出台政策布局相关产业群。据统计, 目前已有20多个省市出台氢能和氢燃料汽车的发展规划, 形成了六个氢能和氢燃料电池汽车的产业群。国内企业的研发提高了氢燃料汽车零部件国产率, 有利于氢燃料汽车的发展。推荐新能源汽车产业链材料环节上市公司: 璞泰来(603659)、

当升科技 (300073)、杉杉股份 (600884)。同时推荐燃料电池渐入收获期的标的：东方电气 (600875)

4.2 风电

21 日，发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》，下调风电上网电价。2019 年新核准陆上风电和近海风电指导价下调幅度 0.05-0.06 元/kwh，2020 年再下调 0.05 元/kwh，基本符合行业预期。另 18 年底前核准的陆上风电和海上风电项目，分别在 2020 年底和 2021 年底前完成并网的可执行当初核准电价，风机抢装时代来临。22 日，19 年第一批风光平价项目下发，其中风电 56 个项目，累计装机 4.51GW。推荐风电运营商龙头：福能股份 (600483)。

4.3 光伏

22 日，发改委公布 19 年第一批风光平价项目，其中光伏 168 个项目，累计装机 14.78GW。辽宁省光伏平价上网试点最多，为 47 个，累计 1.19GW，广东省光伏装机量最多，27 个项目累计 2.38GW。据统计，光伏平价项目名单中约有 4.7GW 承诺 2019 年底前投产，国家电投 (1100MW)、通威股份 (890MW)、隆基股份 (860MW) 领衔此次光伏平价项目获批规模。推荐市占率高、拥有成本和技术优势的光伏龙头：通威股份 (600438)。

5. 风险因素：

原材料价格波动风险，海上风电审批和开工不及预期，风电已核准项目完工并网不及预期，光伏海外业务增长不及预期。

电力设备与新能源行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期：2019年5月26日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产		收盘 价	市盈率			市净率		投资评 级
		18A	19E	20E	最新			18A	19E	20E	最新		
603659	璞泰来	1.27	1.54	1.93	6.57	46.25	36.4	30.1	24.0	7.04	7.04	增持	
300073	当升科技	0.72	0.99	1.3	7.71	22.50	31.3	22.7	17.3	2.92	2.92	增持	
600483	福能股份	0.68	0.75	0.96	7.39	7.94	11.7	10.6	8.3	1.07	1.07	增持	
600438	通威股份	0.52	0.80	0.94	3.76	14.53	27.9	18.2	15.5	3.86	3.86	增持	
600875	东方电气	0.37	0.55	0.70	9.36	10.14	27.4	18.4	14.5	1.08	1.08	增持	

资料来源：wind，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场