

光伏竞价项目申报完毕，风电有望迎盈利拐点

——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年7月5日

市场回顾：

- 2019.7.1-2019.7.5：电气设备行业涨幅为 1.43%，同期沪深 300 指数涨幅为 1.77%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑输 0.34 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 14 位，总体表现位于中游。

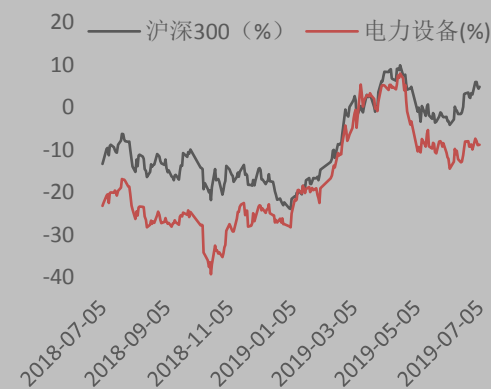
行业核心观点：

- **新能源汽车**：7 月补贴退坡过渡期叠加国六实施燃油车降价促销新能源车市偏淡。世界新能源汽车大会习近平主席发贺信，工信部积分制近期出台政策，提振新能源汽车板块。预计 19 年销量 162 万辆，动力电池需求量 76GWh，新能源汽车短期承压不改长期向上趋势。推荐具备全球竞争力的动力电池企业宁德时代（300750）。高端负极龙头璞泰来（603659）、三元正极产能扩张当升科技（300073）。
- **风电**：1-5 月份，全国主要发电企业风电完成投资 205 亿元，同比增长 55%，新增风电 6.88GW，同比增长 0.05GW，风电大年持续得到验证，本周继续推荐关注风电细分领域龙头企业和海上风电投资机会。推荐现金流平稳，海上风电具备高成长性的福能股份（600483）、风机市场份额不断提升的龙头，风电场稳步发展，盈利有望迎来拐点的金风科技（002202）。
- **光伏**：竞价项目本周已全部上报至能源局，共计约 26GW，全年总装机预计 35-40GW，较之前预测略有下调。光伏装机成本仍然在快速下降中，条件好的区域已经陆续进入平价上网时代，光伏上半年主要靠国外市场拉动，下半年随着国内市场陆续抢装，硅料价格有望上涨。建议积极关注行业制造龙头，推荐市占率高、拥有成本和技术优势的光伏龙头，19H1 业绩预增 55%-65% 的通威股份（600438）。
- **风险因素**：新能源车销量不及预期；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；光伏装机增长不及预期。

盈利预测和投资评级

证券名称	18A	19E	20E	投资评级
璞泰来	1.37	1.54	1.93	增持
当升科技	0.78	0.99	1.30	增持
福能股份	0.68	0.75	0.96	增持
通威股份	0.56	0.80	0.94	增持
金风科技	0.76	0.84	1.09	买入
宁德时代	1.83	1.95	2.54	买入

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7月5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

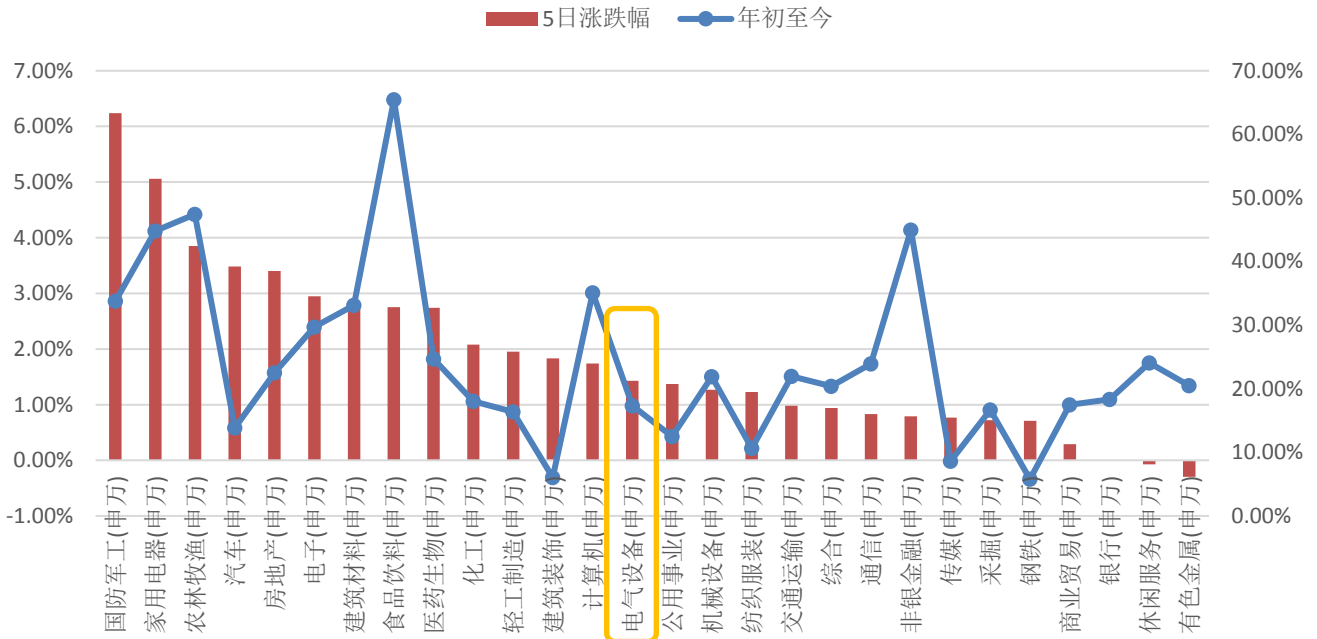
1、上周市场回顾.....	3
1.1、电力设备行业.....	3
1.2、电力设备子行业.....	3
1.2、电力设备个股.....	4
2、上周行业热点.....	4
2.1 新能源汽车.....	4
2.1.1 行业价格跟踪.....	5
2.2 风电&光伏.....	6
2.3 核电.....	8
3、公司动态.....	9
4、投资策略及重点推荐.....	9
4.1 新能源汽车.....	9
4.2 风电.....	9
4.3 光伏.....	10
5.风险因素.....	10
图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）.....	3
图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况.....	3
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.....	7
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）.....	8
图表 14：组件价格走势（元/瓦）.....	8

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

电气设备行业涨幅为1.43%，同期沪深300指数涨幅为1.77%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.34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14位，总体表现位于中游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）

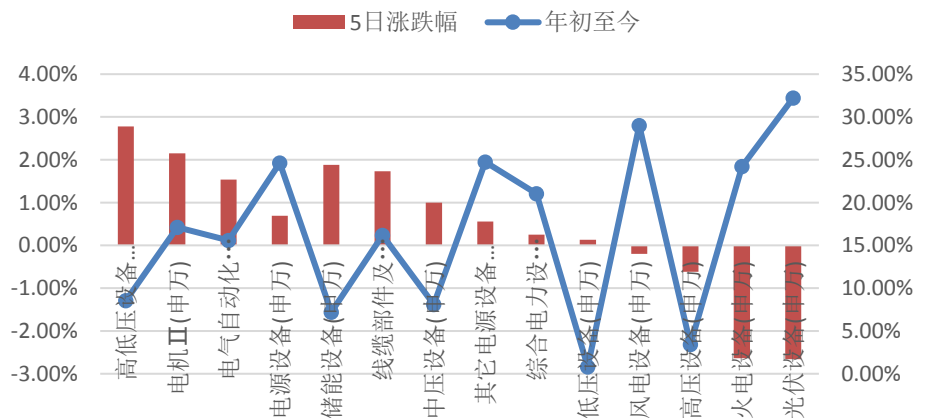


资料来源：wind，万联证券研究所

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良好。二级行业中高低压设备/电机设备/电气自动化设备/电源设备涨幅分别为2.78%/2.15%/1.54%/1.69%。三级行业中储能设备/线缆部件/中压设备/其他电源设备/综合电力设备商/低压设备/风电设备/高压设备/火电设备/光伏设备/分别上涨1.88%/1.73%/1%/0.56%/0.25%/0.13%/-0.2%/-0.62%/-2.64%/-2.66%。从下表我们也可以看出，大部分子行业都处于上涨趋势，表现最好的三级子行业是储能设备、线缆部件，这二者涨幅都超过1.5%。

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142只, 平收3只, 下跌50只, 跑赢大盘的有108只股票。表现最好的是特锐德, 涨幅为16.04%; 表现最差的是龙源技术, 跌幅为11.46%

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
特锐德	16.04	龙源技术	-11.46
万马股份	12.66	中元股份	-11.31
中来股份	10.84	青岛中程	-7.15
摩恩电气	10.57	光一科技	-6.75
南洋股份	10.51	天龙光电	-5.05

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

我国第一座油氢合建站——中国石化佛山樟坑油氢合建站建成: 这是全国首座集油、氢、电能源供给及连锁便利服务于一体的新型网点。樟坑油氢合建站日加氢能力达到500kg, 主要服务周边使用氢燃料的公交线路及物流运输车队, 氢燃料公交车加注一次只需要4分钟, 可续航300公里, 具有加注效率高、续航里程长、零污染、零碳排等优点。樟坑油氢合建站在加油、加氢、充电三大能源供给功能之外, 着力推动向现代化综合服务商转变, 满足车主更多元的服务需求。(来源: 氢能源燃料电池电动汽车)

创交付纪录/股票大涨, 特斯拉第二季度交付95200辆新车: 7月3日凌晨, 特斯拉表示, 2019年第二季度该公司共生产87048辆汽车, 较一季度增12.9%, 交付95200辆汽车, 较一季度增长51%, 较去年同期增长133.5%。这打破了特斯拉2018年第四季度90700辆的最高交付纪录。特斯拉股价周二盘后大涨7%, 240.40美元。本季度创纪录的交付数据可能会重拾市场对特斯拉需求的信心。(来源: 第一电动网)

世界新能源汽车大会发布的16项技术中燃料电池独占3席: 由中国科协和海南省人民政府联合主办的2019世界新能源汽车大会将于7月1-3日在海南博鳌举办, 大会以“新时代、新变革、新产业”为主题, 突出电动化、智能化、共享化融合发展特色, 聚焦汽车与能源、交通、信息、通信等领域联动以及和智慧城市应用场景的深度融合。此次会议评出了8项能解决新能源汽车关键技术、关键核心领域的已经商业化的创新技术, 和8项具有前瞻性, 先导性, 探索性的前沿技术, 这16项技术中, 燃料电池占了三席, 分别是丰田汽车高功率密度电堆设计技术、固态电池技术、高比功率车用燃料电池技术。(来源: 氢能源燃料电池电动汽车)

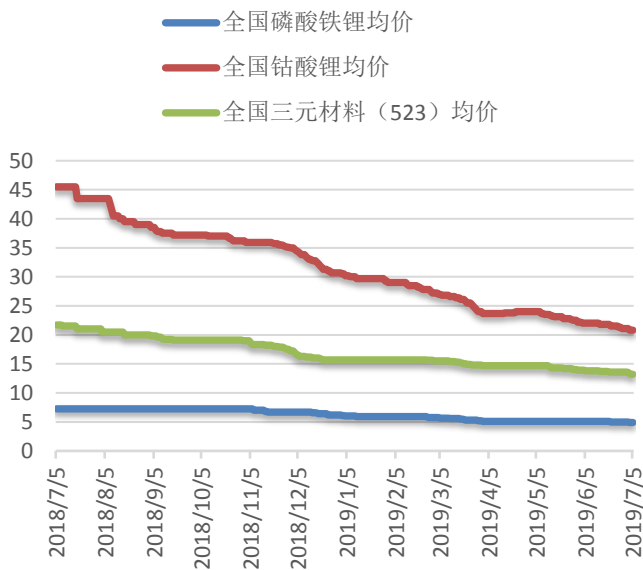
丰田计划明年燃料电池汽车产量提升10倍: 丰田汽车将在2020年把燃料电池车的生产能力提高至每月3000辆, 是目前的10倍以上。并计划增产2020年下半年投入的量产型FCV“Mirai”的下一代车型。丰田公司提出, 目标是在2020年以后将FCV的年销量提高到3万台以上。将以投入下一代车型为契机, 加快普及FCV的步伐。而车辆也将扩产, 以实现超越目前水平10倍以上的销售目标, 日本经济产业省提出, 到2025年为止, FCV和混合动力车之间的价格差将会从现在的300万日元左右降低到70万日元左右, 为氢能社会的实现提供支持。丰田汽车方面也表示, 将通过正式的批量生产降低成本。

(来源: 能链)

习近平向2019世界新能源汽车大会致贺信: 2019世界新能源汽车大会2日在海南博鳌召开。国家主席习近平致贺信,对大会的召开表示热烈祝贺。习近平指出,当前随着新一轮科技革命和产业变革孕育兴起,新能源汽车产业正进入加速发展的新阶段,不仅为各国经济增长注入强劲新动能,也有助于减少温室气体排放,应对气候变化挑战,改善全球生态环境。习近平强调,中国坚持走绿色、低碳、可持续发展道路,愿同国际社会一道,加速推进新能源汽车科技创新和相关产业发展,为建设清洁美丽世界、推动构建人类命运共同体作出更大贡献。希望各位嘉宾深入交流、凝聚共识,深化新能源汽车产业交流合作,让创新科技发展成果更好造福世界各国人民。(来源: 新华社)

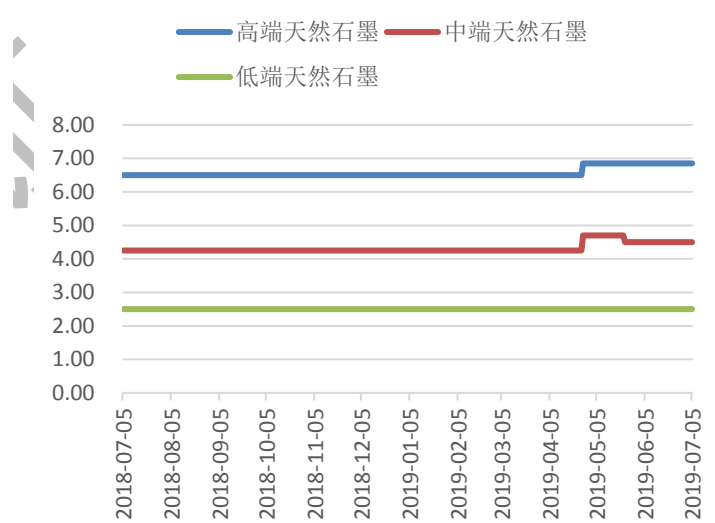
2.1.1 行业价格跟踪

图表 4: 一年内锂电正极材料价格走势 (万元/吨)



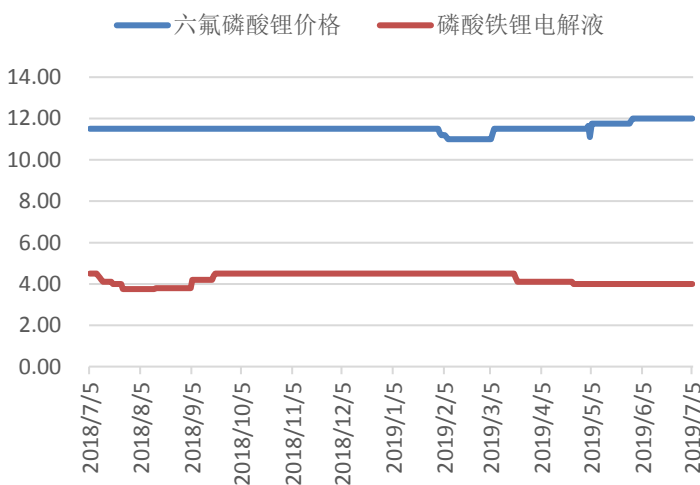
资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)



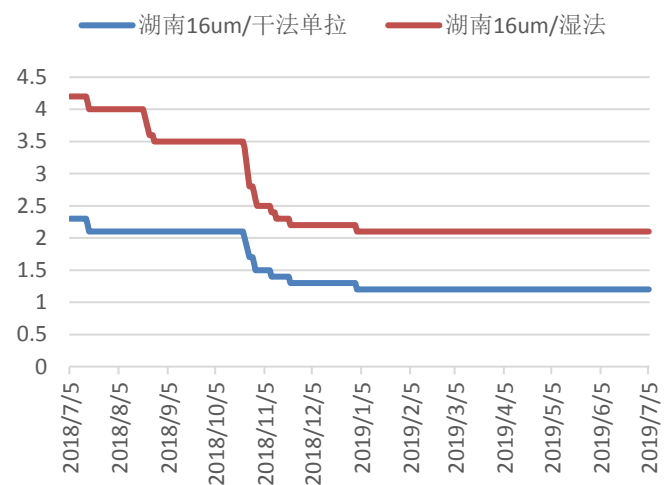
资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

图表 6: 一年内电解液材料价格走势 (万元/吨)



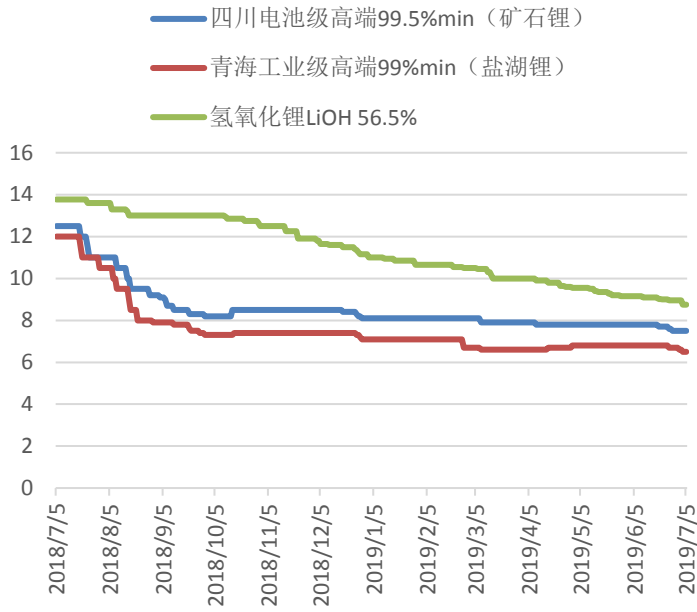
资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

图表 7: 一年内锂电隔膜材料价格走势 (元/m²)

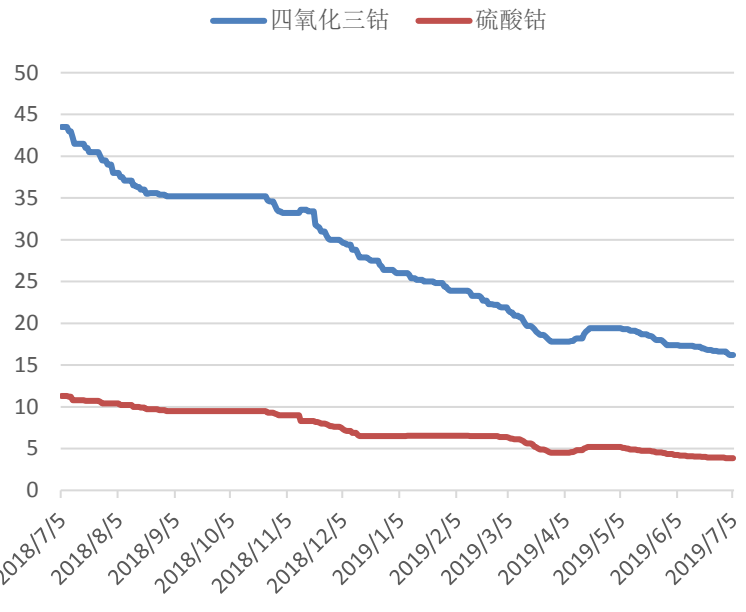


资料来源: 百川资讯, 万联证券研究所

图表 8: 最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)



图表 9: 四氧化三钴、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

上海市发改委7月2日发布《关于公布2019年上海市海上风电建设方案的通知》: 通知指出, 2019年上海市拟正式启动奉贤海上风电项目开发, 项目位于杭州湾北侧海域, 装机规模20万千瓦。根据国家和本市开展风电竞争配置有关要求, 制订了《奉贤海上风电项目竞争配置工作方案》, 上海市电力公司也出具了项目并网消纳的有关意见。项目拟于近期正式开展竞争配置工作。

解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题: 7月3日, 国家能源局网站发布了征求《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》意见的函。并针对“煤改气”“煤改电”进程中出现的典型问题, 提出了以下几点要求: 1. 建立完善清洁取暖协调议事机制, 明确各部门分工; 2. 按时签订“煤改气”天然气供用气合同并认真落实; 3. 建立完善清洁取暖长效支持机制。(来源: 智汇光伏)

单晶PERC组件1.87元/W, 单多晶价差重回2毛以内: 7月2日上午, 国家电投中电国际朝阳500MW光伏发电平价上网示范项目, 光伏组件集采开标, 本次组件招标共414MW, 均为高效单晶组件, 功率在310W及以上。最低中标电价为唐山海泰投出的1.87元/W! (来源: 智汇光伏)

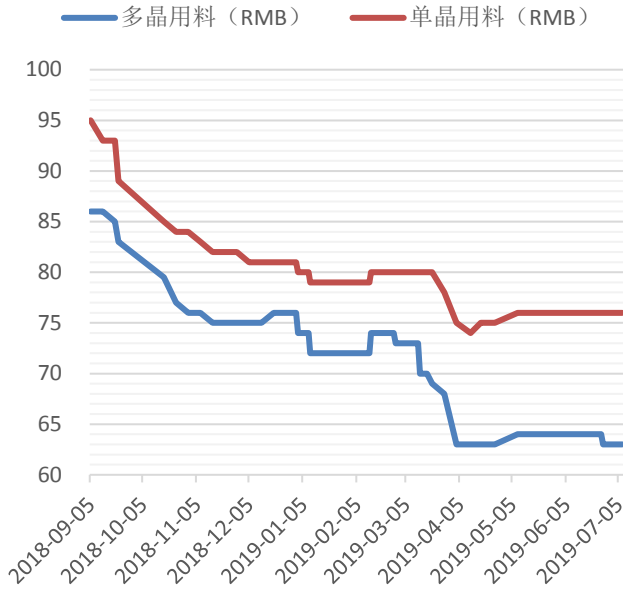
山东发布《关于完善光伏风电上网电价政策的通知》: 2019年符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电, 指导价为每千瓦时0.52元; 2020年为每千瓦时0.47元; 新核准近海风电, 指导价为每千瓦时0.8元; 2020年为每千瓦时0.75元。2021年1月1日起, 新核准陆上项目全面实现平价上网, 不再享受国家补贴。(来源: 东方风力发电网)

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	64.000	60.000	63.000	0.00%
单晶用料 RMB	78.000	74.000	76.000	0.00%
非中国区多晶硅 USD	10.060	9.540	9.700	0.12%
全球多晶硅 USD	10.060	7.736	9.439	0.11%
硅片 (156.75mm×156.75mm)				
多晶硅片 RMB	2.140	1.850	1.900	0.00%
多晶硅片 USD	0.277	0.246	0.253	0.00%
单晶硅片 RMB	3.350	3.020	3.120	0.00%
单晶硅片 USD	0.460	0.405	0.416	0.00%
电池片 per watt				
多晶电池片 >18.4%RMB	0.980	0.830	0.860	0.00%
多晶电池片 >18.4%USD	0.127	0.113	0.118	0.00%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.920	0.870	0.900	-1.10%
单晶电池片 >20.0%USD	0.145	0.115	0.120	-4.00%
高效单晶电池片 >21.0%RMB	1.190	1.140	1.160	0.00%
高效单晶电池片 >21.0%USD	0.172	0.155	0.162	0.00%
特高效单晶电池片 >21.5%RMB	1.230	1.180	1.210	0.00%
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.190	0.148	0.175	0.57%
组件 per watt				
270W 多晶组件 RMB	1.750	1.680	1.720	0.00%
270W 多晶组件 USD	0.250	0.205	0.222	0.00%
280W 多晶组件 RMB	1.860	1.820	1.830	0.00%
280W 多晶组件 USD	0.237	0.218	0.225	-0.44%
290W 多晶组件 RMB	1.900	1.830	1.860	0.00%
290W 多晶组件 USD	0.251	0.235	0.247	0.00%
300W 多晶组件 RMB	2.100	1.950	2.070	0.00%
300W 多晶组件 USD	0.340	0.268	0.271	0.00%
310W 单晶模组 (RMB)	2.150	2.050	2.130	0.00%
310W 单晶模组 (USD)	0.385	0.260	0.285	-1.72%

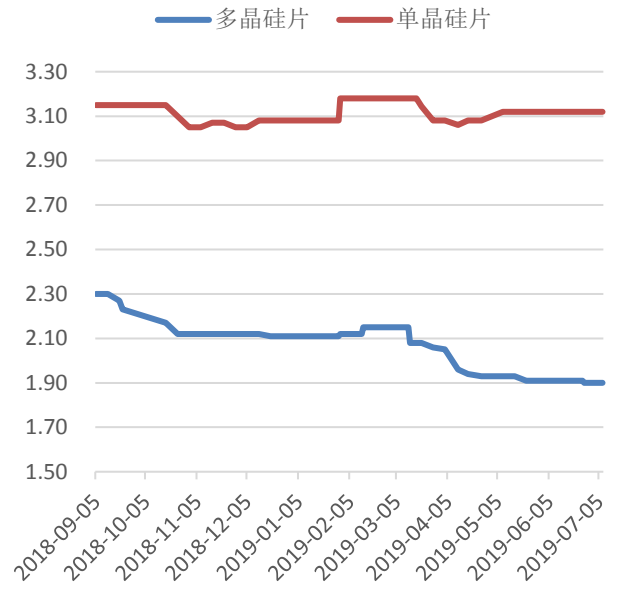
来源: 集邦新能源网, 万联证券研究所。数据截止日期: 2019-7-5

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



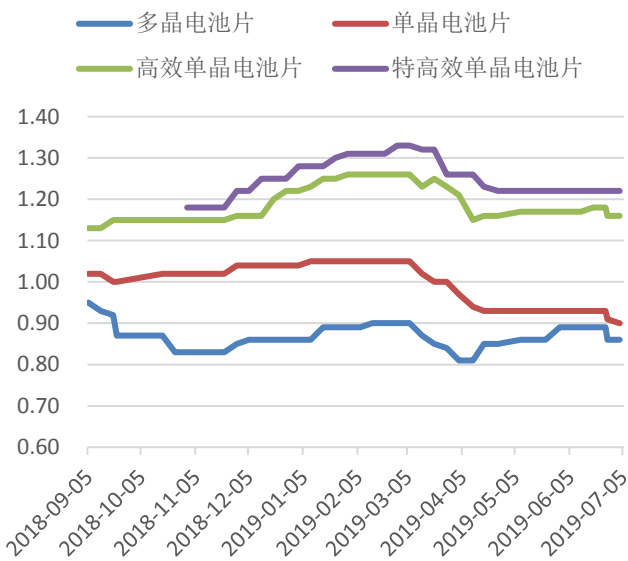
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)



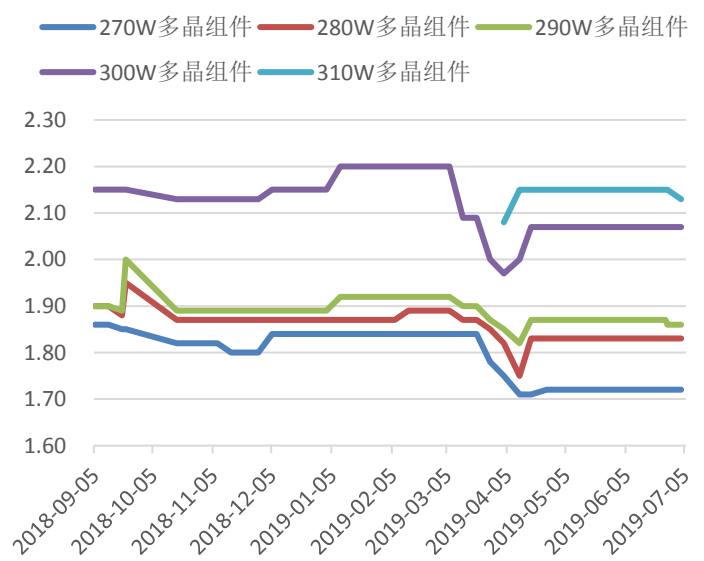
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)



资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

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

2.3 核电

中国能建新签4台百万千瓦核电机组设计合同: 中国能建规划设计集团东北院与中国核电工程有限公司成功签订田湾核电站7、8号机组&辽宁徐大堡核电厂3、4号机组工程常规岛及其BOP设计和技术服务项目分包合同。两个项目是2018中俄百亿级核能合作框架合同的一部分, 是中俄迄今为止最大的核能合作项目。工程的稳步实施, 将进一步推进新时代两国全面战略协作伙伴关系, 优化国家能源结构, 巩固中国能建规划设计集团市场领先优势。(来源: 人民日报)

3、公司动态

特变电工：特变电工控股公司的子公司昌特能源、天池电力与工银投资展开合作，工银投资分别以4.4亿美元、0.6亿美元向这两个子公司增资。昌特能源公司、天池热力公司以任何方式引进新投资者，应召开股东会并经工银投资和天池能源公司表决同意。增资结束后，能有效改善昌特能源和天池电力的资本结构，拓宽融资渠道；有利于加快公司电力、热力板块业务发展，促进公司电力、热力业务板块做大、做强、做优。（来源：公司公告）

通威股份：发布2019年半年度业绩预增报告，报告称，经公司财务部门初步测算，预计2019年1月1日至6月30日，实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加50495.86万元-59676.92万元，同比增加55%-65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加48947.01万元-57846.46万元，同比增加55%-65%。业绩预增的主要原因有以下几点：一是报告期内，公司太阳能电池累计出货量同比增长约97%，规模优势凸显。二是在上半年高纯晶硅价格相对较低的情况下，公司高纯晶硅业务仍然维持连续盈利状态。三是公司饲料业务突出核心产品水产饲料的竞争优势，强化特种料销售和大客户的开发，水产饲料销量同比增长约25%。（来源：公司公告）

大洋电机：发布收购上海重塑能源集团有限公司部分股权暨关联交易的公告。大洋电机表示，决定与宁波梅山保税港区惠清京诺投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区鲁平京能投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区京隆宝罗投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区鹏凡之滨投资合伙企业（有限合伙）签署《关于上海重塑能源集团有限公司之股权转让协议》。大洋电机决定以现金出资方式出资26254.27万元收购收购上述四家合伙企业持有的重塑集团合计14.586%股权。交易完成后，大洋电机将持有重塑集团14.586%的股权。本次投资重塑集团，将在上述合作基础上，进一步深化公司与重塑集团的战略合作关系，在氢燃料电池集成系统研发、关键零部件生产等方面实现合作共赢。（来源：公司公告）

平高电气：发布2019年半年度业绩预盈公告预计报告期，实现归属于上市公司股东的净利润5,440万元左右，净利润将实现扭亏为盈。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润4,431万元左右。利润扭亏为盈的原因是：公司重点项目陆续实现收入，导致公司本期营业收入及归属于上市公司股东的净利润同比增幅较大。（来源：公司公告）

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

7月补贴退坡过渡期叠加国六实施燃油车降价促销新能源车市偏淡。世界新能源汽车大会习近平主席发贺信，工信部积分制近期出台政策，提振新能源汽车板块。预计19年销量162万辆，动力电池需求量76GWh，新能源汽车短期承压不改长期向上趋势。推荐具备全球竞争力的动力电池企业宁德时代(300750)。高端负极龙头璞泰来(603659)、三元正极产能扩张当升科技(300073)。

4.2 风电

1-5月份，全国主要发电企业风电完成投资205亿元，同比增长55%，新增风电6.88GW，同比增长0.05GW，风电大年持续得到验证，本周继续推荐关注风电细分领域龙头企业和海上风电投资机会。推荐现金流平稳，海上风电具备高成长性的福能股份(600483)、风机市场份额不断提升的龙头，风电场稳步发展，盈利有望迎来拐点的金风科技(002202)。

4.3 光伏

竞价项目本周已全部上报至能源局，共计约26W，全年总装机预计35-40GW，较之前预测略有下调。光伏装机成本仍然在快速下降中，条件好的区域已经陆续进入平价上网时代，光伏上半年主要靠国外市场拉动，下半年随着国内市场陆续抢装，硅料价格有望上涨。建议积极关注行业制造龙头，推荐市占率高、拥有成本和技术优势的光伏龙头，19H1业绩预增55%-65%的通威股份（600438）。

5. 风险因素

新能源车销量不及预期；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；光伏装机增长不及预期。

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7月5日)

证券代码	证券名称	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			18A	19E	20E		
603659	璞泰来	1.37	1.54	1.93	6.57	50.71	39.90	33.02	26.28	7.72	增持
300073	当升科技	0.78	0.99	1.3	7.71	25.34	35.19	25.60	19.49	3.29	增持
600483	福能股份	0.68	0.75	0.96	7.39	8.48	12.47	11.31	8.83	1.15	增持
600438	通威股份	0.56	0.80	0.94	3.76	13.95	26.83	17.44	14.84	3.71	增持
002202	金风科技	0.76	0.84	1.09	7.72	12.3	16.16	14.67	11.27	1.59	买入
300750	宁德时代	1.83	1.95	2.54	15.6	71.08	46.06	36.49	27.98	4.56	买入

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

万联证券