

光伏竞价结果超预期，风电盈利确定布局正当时

——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14日

市场回顾：

- 2019.7.8-2019.7.12: 电气设备行业跌幅为 2.41%，同期沪深 300 指数跌幅为 1.63%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑输 0.78 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 9 位，总体表现位于上游。

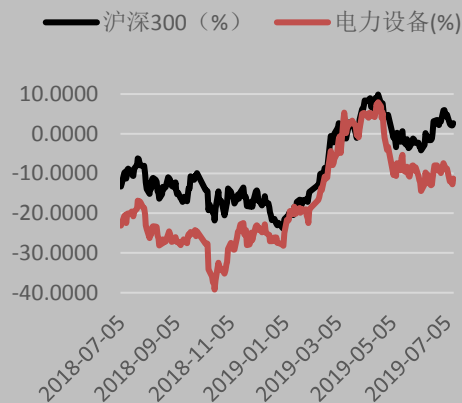
行业核心观点：

- **新能源汽车：**1-6 月动力电池装机 30GWh，长期向上趋势不改，预计今年 76GWh。推荐中期净利润同比增长 120%-150%，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）、三元正极产能扩张标的当升科技（300073）。
- **风电：**多家风电企业 19 年中期业绩预计高增长，风电盈利拐点得到不断验证，未来确定性不断加强，当下是布局良机，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：**国家能源局正式公布了 2019 年光伏发电项目国家补贴竞价结果。此次竞价规则下，地面电站的竞争力远高于分布式，地面电站获得了 79.5% 的规模，86.1% 的补贴资金；预期 2019 年新增并网 40-45GW，其中竞价项目 22.8GW，光伏扶贫 4.5GW，领跑者 4-5GW，平价上网 4.5GW，户用 3.5GW，特高压 9GW，预计今年并网 4.5-5GW，装机规模超预期。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	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	2.55	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14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.....	9
3、公司动态.....	9
4、投资策略及重点推荐.....	10
4.1 新能源汽车.....	10
4.2 风电.....	10
4.3 光伏.....	10
5.风险因素：.....	10

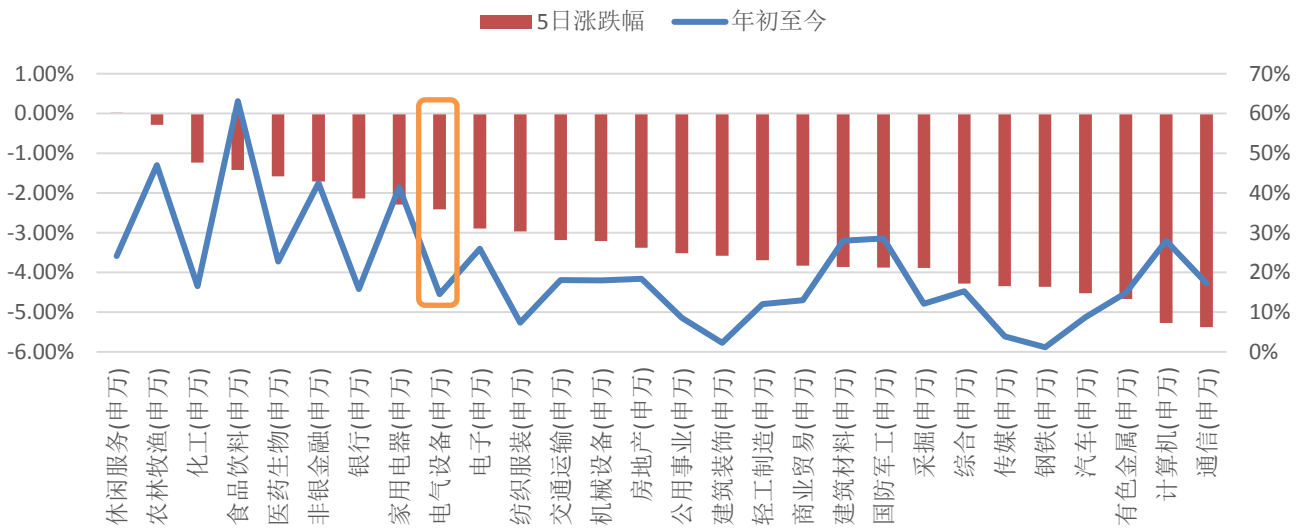
图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）.....	3
图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况.....	3
图表 3：申万电力设备个股周涨跌幅（%）.....	4
图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）.....	5
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）.....	5
图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）.....	5
图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/M2）.....	5
图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）.....	6
图表 9：三氧化二钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）.....	6
图表 10：光伏产业链各环节一周报价.....	7
图表 11：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-2.41%，同期沪深300指数涨幅为-1.63%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.78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9位，总体表现位于上游。本周，整个市场表现低迷，28个板块中，表现最好的是休闲服务行业，涨幅0.02%，这也是唯一一个本周上涨的板块，其余板块均下跌，跌幅小于大盘的仅有五个板块；本周跌幅最大的板块为通信行业，下跌5.38%。

图表 1：申万一级行业涨跌情况 (%)

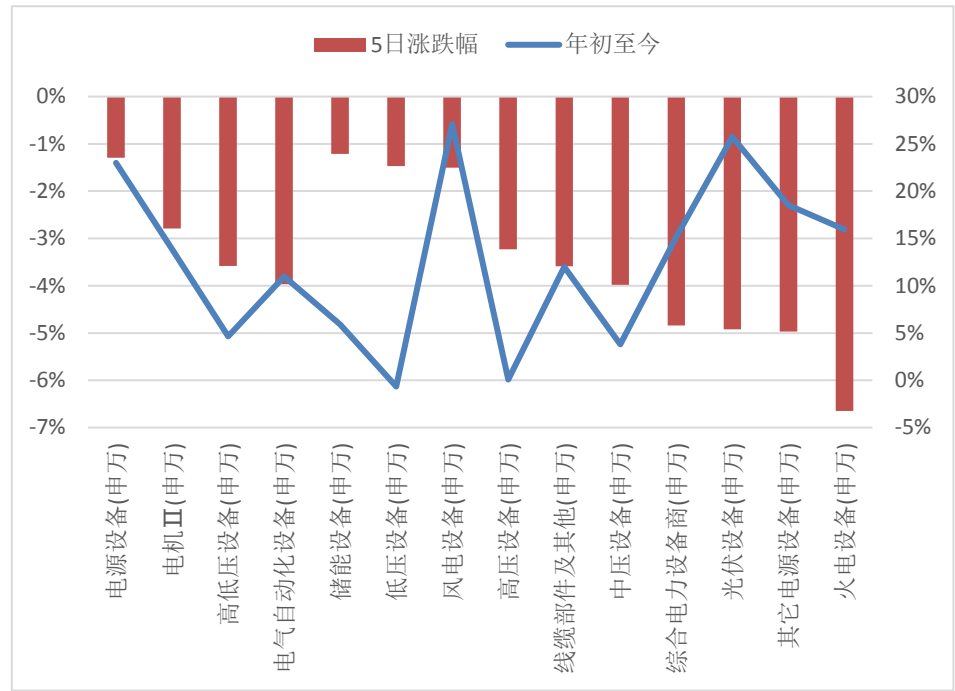


资料来源：wind，万联证券研究所

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低迷。二级行业三级行业均处于下跌状态。二级行业电源设备/ 电机设备/高低压设备/电气自动化设备/跌幅分别为1.29%/2.79%/3.58%/3.97%。三级行业中储能设备/ 低压设备/风电设备/高压设备/线缆部件/中压设备/综合电力设备商/光伏设备/其他电源设备/火电设备/分别下跌1.21%/1.47%/1.50%/3.23%/3.59%/3.98%/4.84%/4.92%/4.97%/6.65%。

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 23 只, 平收 1 只, 下跌 171 只, 跑赢大盘的有 42 只股票。表现最好的是青島中程, 涨幅为 11.59%; 表现最差的是芯能科技, 跌幅为 26.23%。

图 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 (%)
青島中程	11.59	芯能科技	-26.23
露笑科技	8.24	ST 银河	-12.30
智慧能源	5.53	金宇车城	-12.19
金风科技	5.37	中元股份	-12.14
ST 远程	5.00	光一科技	-11.20

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

辽宁氢能产业峰会召开, 全球首座低压加氢站落户葫芦岛: 7月8日, “2019 辽宁氢能产业发展高峰会”暨低压储氢燃料电池汽车全场景示范应用启动仪式和葫芦岛市氢能源基地招商推介会, 于葫芦岛兴城市举行。2019 辽宁氢能产业发展高峰会”汇聚政、产、学、研、融、用的力量, 重点从氢能及燃料电池产业发展、行业规划、技术进步、相关政策研究和制定, 及氢能安全等众多方面进行深入交流探讨。目辽宁大连投资约 12 亿元新能源产业基金用以支持氢能源产业的建设, 将大连打造成氢能产业全领域、全国领先的研发制造基地, 推动东北产业结构调整 and 转型升级。(来源:

氢能源燃料电池电动汽车)

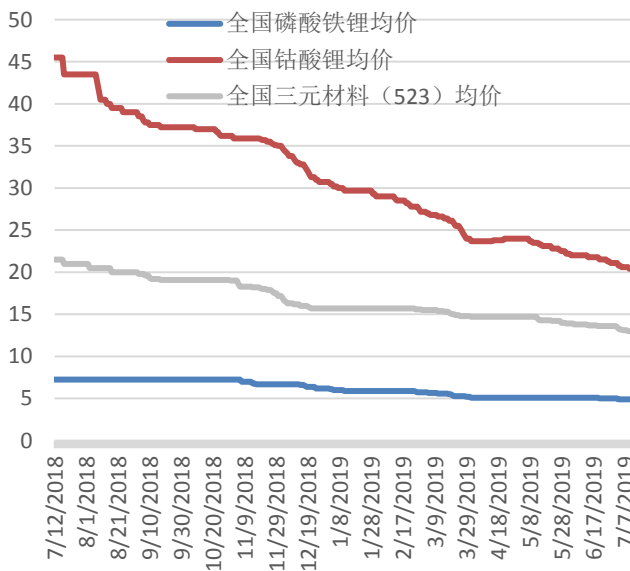
甲醇重整氢燃料电池迎来新风口: 7月9日, 央视2套财经对甲醇重整燃料电池产业做了专门报道, 指出甲醇重整燃料电池即将迎来新风口, 其未来发展前景广阔。美国 IGP 甲醇有限公司首席执行官詹姆斯·拉穆勒表示, 甲醇相比于柴油和汽油, 甲醇能减少 95%的 PM2.5 和 99%的硫化物排放。虽然比较经济, 但是由于设备体积较大、功率略低等原因, 目前应用的重点还是在重卡、物流车以及大巴上。今年3月, 国家将氢燃料产业首次写入《政府工作报告》, 无论从政府的相关政策层面, 还是从市场化运作的程度来看, 甲醇燃料正式迎来一个全新的发展机遇。(来源: 高工氢燃料电池)

无锡启动 FCV80 示范运营项目 助力氢能城市建设: 为响应国家和地方政府号召, 在江苏省政府和无锡市政府的支持下, 上汽大通与无锡交通产业集团联手, 在无锡市推广示范应用燃料电池客车。7月10日上午, 上汽大通 MAXUS 燃料电池宽体轻客 FCV80 在无锡示范运营项目正式启动, 四辆 FCV80 正式亮相。以每年运营里程 33 万公里来计算的话, 四辆 FCV80 每年运送的旅客人数约 1.8 万人次, 可节约燃油约 3.3 万升。(来源: 氢能源燃料电池电动汽车)

广州发布汽车产业转型升级意见稿, 燃料电池车项目最高补贴 500 万: 该意见稿显示, 要加快推进广州市汽车产业转型升级, 抢占未来汽车产业制高点, 培育新的经济增长点, 实现高质量发展。根据《意见稿》, 广州市汽车转型升级将分两步走。第一步, 到 2025 年, 全市汽车产业转型升级初见成效, 并设置产业集群、新能源汽车、汽车零部件等指标。第二步, 到 2035 年, 全市 80%以上汽车产能转型生产智能网联新能源汽车。意见稿在主要任务中提出, 要加快推进新能源汽车向高质量发展, 引领产业转型升级。(来源: 能链)

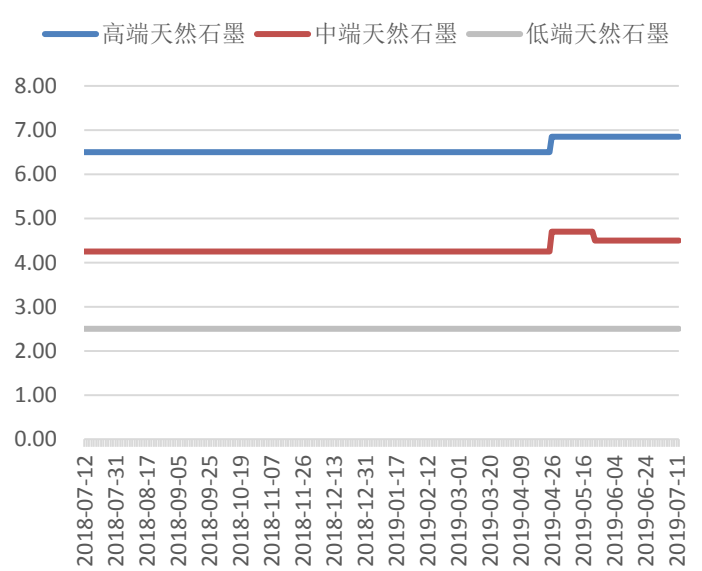
2.1.1 行业价格跟踪

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

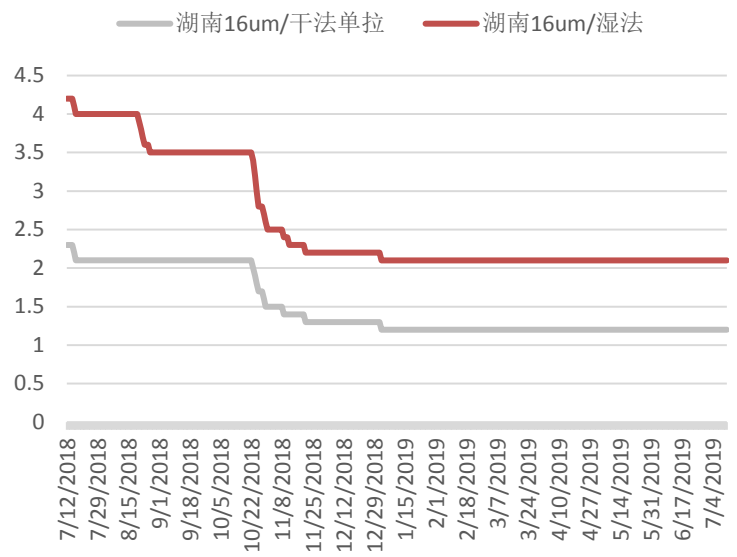
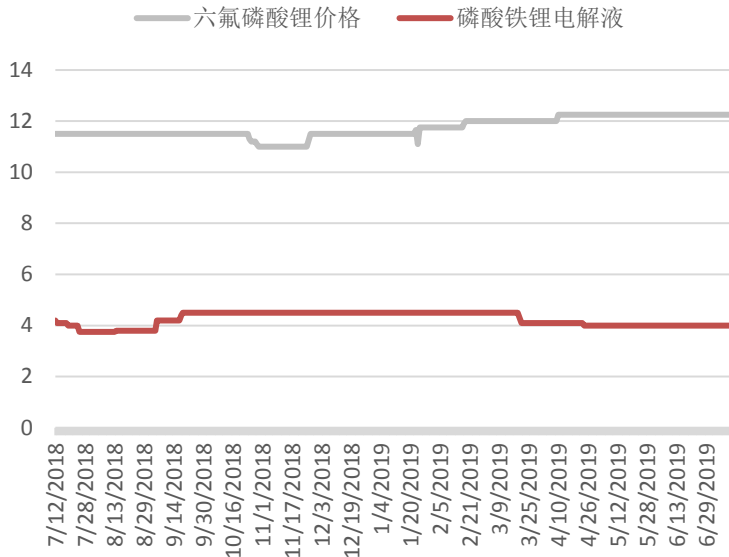
图表 5: 一年内锂电负极材料价格走势 (万元/吨)



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)

图表 7: 一年内锂电隔膜材料价格走势 (元/m²)

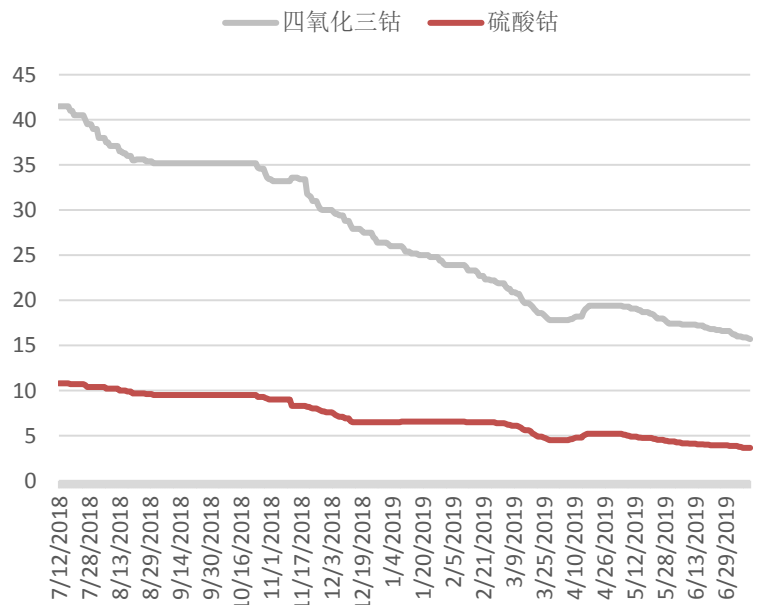
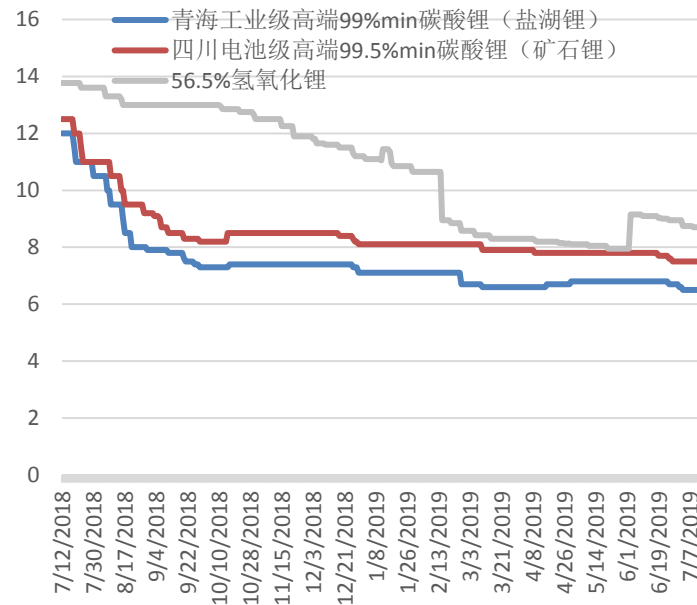


资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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 9：四氧化三钴、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

竞价补贴发布，2019年预计新增40-45GW左右：2019年拟纳入国家竞价补贴范围的项目覆盖22个省份，共3921个项目，较申报减少了417个；总装机容量2278.8642万千瓦，较申报减少了177.0331万千瓦；测算年度补贴需求约17亿元。基本情况如下：从项目类型看，普通光伏电站项目366个，装机容量1812万千瓦，占总容量比例为79.5%，主要分布在中西部地区。分布式光伏项目3555个，装机容量466万千瓦，占总容量比例为20.5%（全额上网分布式项目473个，装机容量56万千瓦，占总容量比例为2.5%；自发自用、余电上网分布式项目3082个，装机容量410万千瓦，占总容量比例为18.0%），主要分布在东部沿海地区。（来源：智汇光伏）

PERC电池片价格崩跌，成交价跌至1.1元/瓦以下：继上周单晶PERC价格走势偏低之后，根据本周PVInfoLink报价，单晶PERC电池片再次出现了每瓦0.04-0.05元人民币的下跌，成交价大多落在每瓦1.05-1.07元人民币。同时，下游组件价格亦略有下跌，因此组件厂仍然持续对电池片施加压力，在电池片厂家大多尚未接满七月订单的情况下，预期下周降价求售的情形仍将持续，但跌幅可能因为逐渐逼近较旧的PERC产线成本线而收敛至3%以内。PVInfoLink认为，九月不仅国内需求有望快速回升，也将开始步入海外市场旺季，目前仍预期整体需求将在八月底缓步回升。（来源：光伏們）

维斯塔斯2MW和4MW级平台在美国赢得新订单：维斯塔斯2MW和4MW级平台在美国赢得新订单，含25年服务协议继一系列新的风电订单之后，维斯塔斯从美国再次获得新订单。该订单将为一个242MW的风电场提供V150-4.2 MW和V110-2.0 MW两种型号的风机。订单中还包括此前已购买的用于2MW和4MW风机的部件。具体的项目和客户名称应客户要求未披露。根据维斯塔斯的说法，混合平台场址配置功能展示了维斯塔斯2MW和4MW技术平台的灵活性，也展示了定制化场址布局以优化风资源的能力。该订单包括风机的供应和调试，以及为期25年的服务协议，旨在确保项目在整个生命周期的性能。预计风机将于2020年第一季度开始交付，2020年第三季度开始调试（来源：风能专委会CWEA）

中国最大单体风电项目447台风机全部并网发电：中国最大单体风电项目位于青海省海南州切吉乡和海西州乌兰县茶卡地区，配套建设两座330千伏升压站及204公里330千伏送出线路，共安装(金风2.0MW、远景2.2MW、明阳2.5MW)风机447台。目前风场已达到95万千瓦额定出力，日最大发电量达到1121万千瓦时。（来源：风能专委会CWEA）

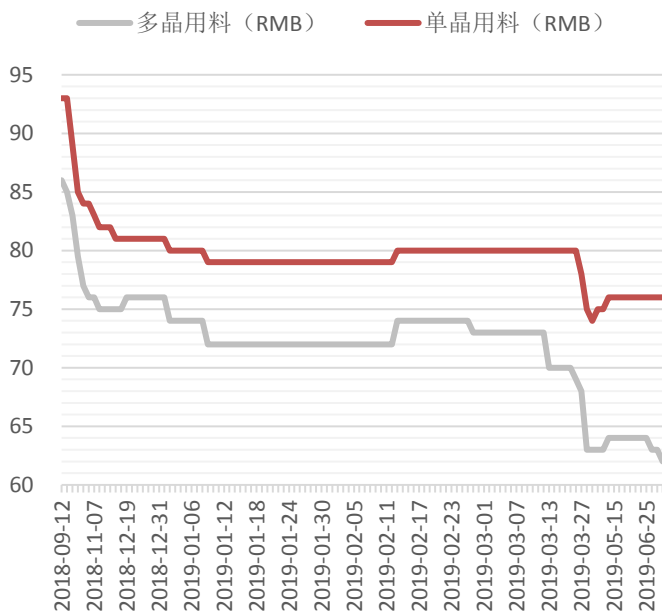
图表 10：光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料 RMB	63.000	60.000	62.000	-1.59%
单晶用料 RMB	78.000	74.000	76.000	0.00%
非中国区多晶硅 USD	10.020	9.510	9.675	-0.26%
全球多晶硅 USD	10.020	7.711	9.385	-0.57%
硅片 156.75mm×156.75mm				
多晶硅片 RMB	2.140	1.870	1.950	2.63%
多晶硅片 USD	0.275	0.244	0.248	-1.98%
单晶硅片 RMB	3.350	3.000	3.110	-0.32%
单晶硅片 USD	0.460	0.415	0.445	6.97%
电池片 per watt				
多晶电池片 >18.4%RMB	0.950	0.810	0.850	-1.16%
多晶电池片 >18.4%USD	0.127	0.113	0.118	0.00%
单晶电池片 >20.0%RMB	0.880	0.840	0.860	-4.44%
单晶电池片 >20.0%USD	0.145	0.115	0.120	0.00%

高效单晶电池片 >21.0%RMB	1.160	1.100	1.130	-2.59%
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	1.190	1.150	1.160	-4.13%
特高效单晶电池片>21.5%USD	0.190	0.148	0.175	0.00%
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	0.235	0.218	0.225	0.00%
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	2.080	1.900	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	1.950	2.100	-1.41%
310W 单晶模组 (USD)	0.385	0.255	0.280	-1.75%

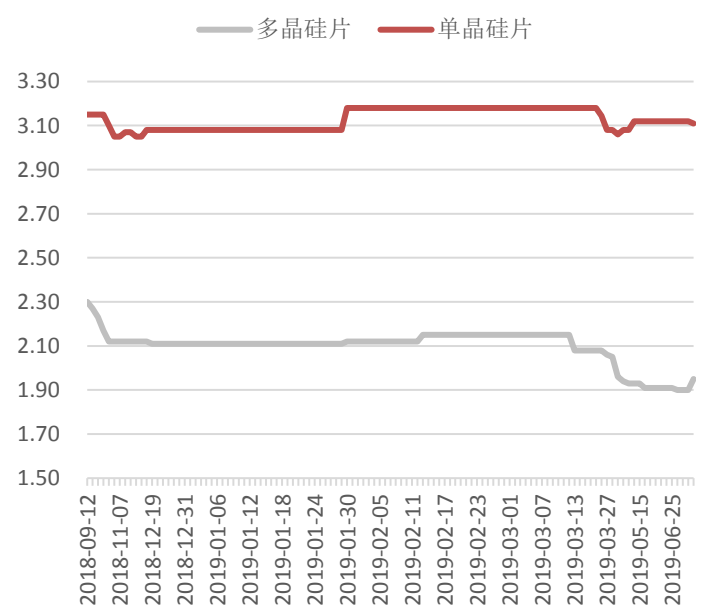
来源：集邦新能源网，万联证券研究所。数据截止日期：2019-7-12

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

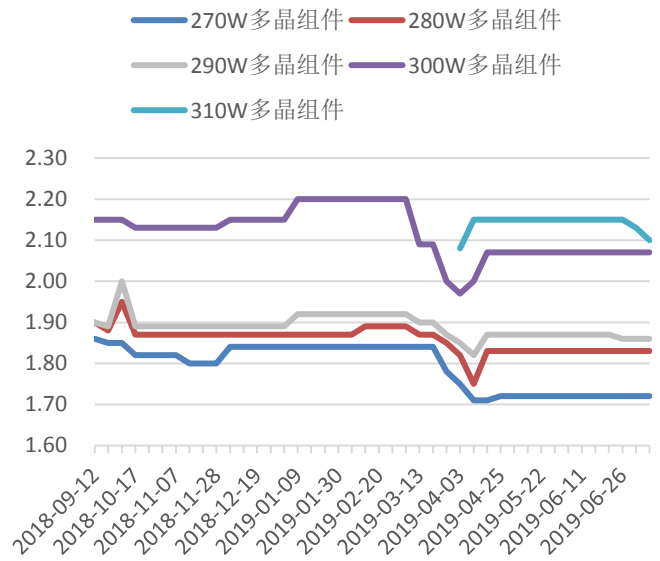
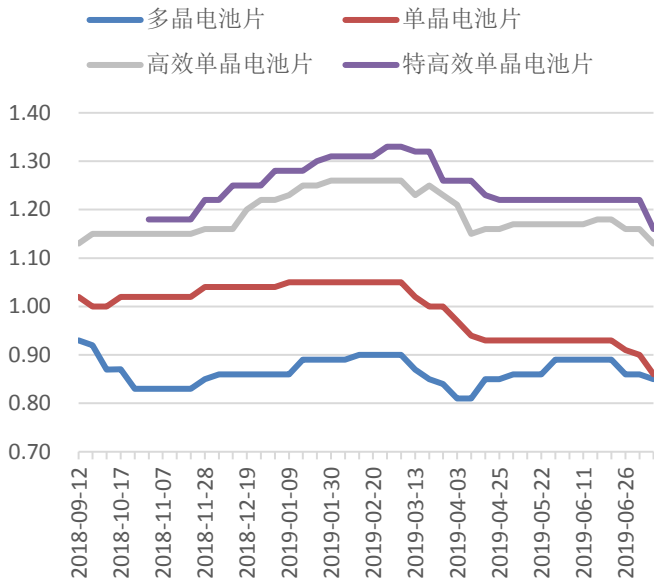
图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）



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）

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

粤港澳大湾区建设三年行动计划发布：计划指出，优化大湾区能源结构。加快天然气和可再生能源利用，有序开发风能资源，因地制宜发展太阳能光伏发电、生物质能，安全高效发展核电，大力推进煤炭清洁高效利用或减量替代，严格控制煤炭消费总量，新建耗煤项目实施等量或减量替代。推进广州、深圳、珠海等建设世界一流配电网。推动在粤设立区域性天然气交易机构，推进珠海直湾岛 LNG 接收站建设。加快建设珠海桂山、金湾，惠州惠东港口等海上风电场。有序开展台山核电二期、岭澳核电三期等工程前期工作。（来源：中国核网）

3、公司动态

泰胜风能：泰胜风能公布了半年度业绩报告，归属于上市公司股东的净利润盈利：5,331.47 万元 - 5,675.05 万元，公司海上风电装备业务收入预计同比增长约 7,800%，陆上风电装备海外业务收入预计同比增长约 60%；陆上风电装备国内业务收入预计同比增长逾 60%。各业务板块收入的共同增长使得报告期内公司营业收入预计同比增长超过 100%。2、公司加强应收账款管理，长账龄应收款回款金额增加，使得报告期内信用减值损失预计较上年同期减少约人民币 1,000 万元。（来源：公司公告）

特锐德：发布了关于特来电投资设立子公司的公告，为了进一步开拓市场、抓住新能源汽车蓬勃发展的机遇，提升公司在电动汽车充电业务领域的影响力和综合竞争力，特锐德子公司特来电拟在青岛设立全资子公司“青岛特来电新能源科技有限公司”、“青岛特来电云科技有限公司”，有利于特来电立足长远，提升和完善特来电的产业链布局。同时培育新的利润增长点，进一步提升公司的市场竞争力，符合公司及全体股东利益。（来源：公司公告）

芯能科技：发布了关于申报项目被拟纳入 2019 年国家竞价补贴范围的提示性公告，公司此次共申报了“温岭芯能台州市温岭市温岭芯能新能源有限公司（利欧股份）0.85 万 kW 光伏电站”等 29 个“自发自用、余电上网”类型的分布式光伏电站项目，度电省补均为 0.0666 元/千瓦时，国补分不同项目分别为 0.0338 元/千瓦时~0.0236 元/千瓦时不等，补贴持续 20 年。公司申报项目总装机容量为 72.07 兆瓦，其中 61.79

兆瓦为公司自持分布式光伏电站项目，10.28兆瓦为客户开发分布式光伏电站项目。本次申报项目纳入补贴范围预计将对公司未来经营业绩产生积极影响。（来源：公司公告）

特变电工：发布控股公司特变电工新疆新能源股份有限公司投资建设新能源电站项目的公告，公司投资了新蔡县陈店50MW风电项目、瑞昌市横立山66MW风电项目、菏泽市王浩屯50MW风电项目、太康县50MW风电项目，新蔡50MW风电项目总投资43,062.95万元、横立山66MW风电项目总投资56,657.83万元；王浩屯50MW风电项目总投资42,475.79万元；太康50MW风电项目总投资42,707.15万元。项目建设有利于保护环境、优化生态，实现资源环境与经济协调发展，有利于当地经济繁荣和社会稳定。（来源：公司公告）

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

1-6月动力电池装机30GWh，长期向上趋势不改，预计今年76GWh。推荐中期净利润同比增长120%-150%，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）、三元正极产能扩张标的当升科技（300073）。

4.2 风电

多家风电企业19年中期业绩预计高增长，风电盈利拐点得到不断验证，未来确定性不断加强，当下是布局良机，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

国家能源局正式公布了2019年光伏发电项目国家补贴竞价结果。此次竞价规则下，地面电站的竞争力远高于分布式，地面电站获得了79.5%的规模，86.1%的补贴资金；预期2019年新增并网40-45GW，其中竞价项目22.8GW，光伏扶贫4.5GW，领跑者4-5GW，平价上网4.5GW，户用3.5GW，特高压9GW，预计今年并网4.5-5GW，装机规模超预期。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14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	50.00	36.53	32.56	25.92	7.61	增持
300073	当升科技	0.78	0.99	1.30	7.71	25.10	32.13	25.35	19.31	3.32	增持
600483	福能股份	0.68	0.75	0.96	7.39	8.11	11.97	10.81	8.45	1.15	增持
600438	通威股份	0.56	0.80	0.94	3.76	13.60	24.12	17.00	14.47	3.61	增持
002202	金风科技	0.76	0.84	1.09	7.72	12.96	17.08	15.46	11.87	1.98	买入
300750	宁德时代	1.83	1.95	2.54	15.6	73.88	40.32	37.93	29.08	4.74	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