

西北电网新能源利用率突破 90%

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年8月9日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhqzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhqzq.com

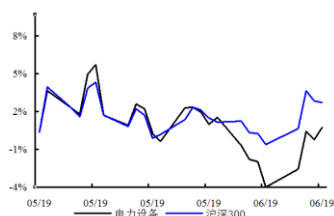
子行业评级

| | |
|-------|----|
| 电力设备 | 中性 |
| 新能源设备 | 看好 |

重点品种推荐

| | |
|------|----|
| 宁德时代 | 增持 |
| 亿纬锂能 | 增持 |
| 当升科技 | 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

西北电网新能源利用率突破 90%
泛在电力物联网创新推进客户侧服务升级
南方电网公司稳妥推进南方区域电力现货市场建设

● 公司公告

隆基股份签订重大采购合同
天顺风能签署项目投资协议
星源材质发布 2019 年半年度报告

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 3.53%，电气设备(申万)指数下跌 4.89%，跑输沪深 300 指数 1.36 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 26.63 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 129.6%, 估值溢价率有所下降。

● 投资策略

近期新能源汽车政策逐步加码，三季度销量有望筑底回升。补贴退坡后终端售价基本不变，消费逻辑下产品为王，我们看好新能源汽车产业的长期成长逻辑。受供给压缩影响，上游钴价反弹趋势明显，上游景气度有望逐步恢复。目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。我们继续维持新能源汽车行业“看好”投资评级，建议关注业绩增长稳定，市场份额不断提升的动力电池公司，如宁德时代(300750)、亿纬锂能(300014)；以及具有核心技术优势，下游客户需求不断提升的中游材料公司，如当升科技(300073)。

风险提示： 补贴退坡影响超市场预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

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

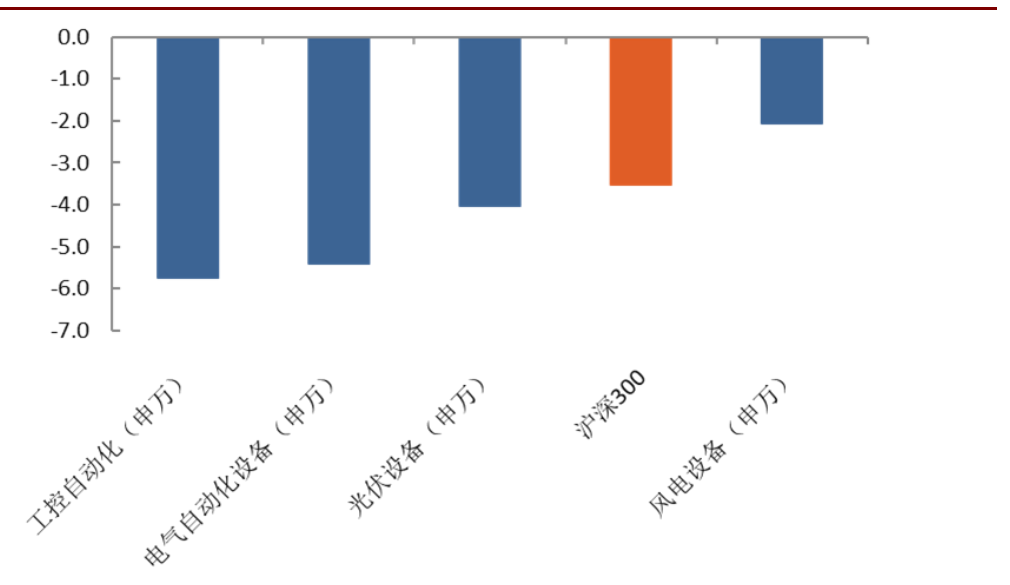
| | |
|---|---|
| 图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%） | 4 |
| 图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率 | 4 |
| 图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克） | 7 |
| 图 4: 硅片价格走势（元/片） | 8 |
| 图 5: 电池片价格走势（元/W） | 8 |

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

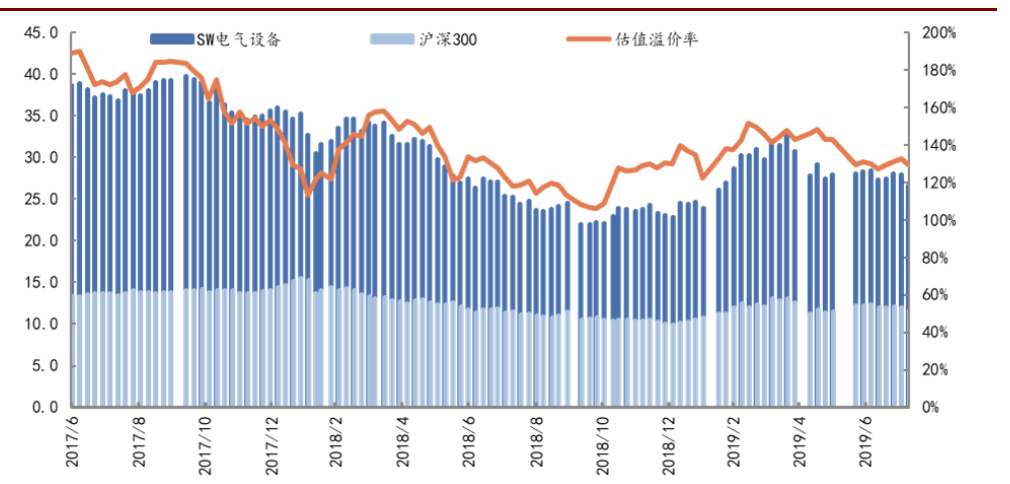
近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 3.53%，电气设备（申万）指数下跌 4.89%，跑输沪深 300 指数 1.36 个百分点，工控自动化（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 26.63 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 129.6%，估值溢价率有所下降。

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

近期新能源汽车政策逐步加码，三季度销量有望筑底回升。补贴退坡后终端售价基本不变，消费逻辑下产品为王，我们看好新能源汽车产业的长期成长逻辑。受供给压缩影响，上游钴价反弹趋势明显，上游景气度有望逐步恢复。目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。我们继续维持新能源汽车行业“看好”投资评级，建议关注业绩增长稳定，市场份额不断提升的动力电池公司，如宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）；以及具有核心技术优势，下游客户需求不断提升的中游材料公司，如当升科技（300073）。

风险提示：补贴退坡影响超预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

2. 行业要闻

西北电网新能源利用率突破 90%。近年来，我国西北地区新能源保持快速发展态势，西北电网新能源消纳多项指标创历史新高，有利促进了能源清洁低碳转型发展。2009 年以来，西北电网用 10 年时间实现了新能源装机容量从 200 万千瓦到近 9000 万千瓦的跨越式发展，年均增速超过 50%。预计今年底，新能源装机将突破 1 亿千瓦，远超西北电网最大用电负荷（8827 万千瓦）。受新能源随机性、波动性等固有特性影响，新能源装机的爆发式增长给电网运行带来巨大挑战。国家电网有限公司西北分部积极开展机制技术创新攻关，构建柔性调度控制体系，在新能源发电出力分布规律、电网消纳空间统筹、电网安全风险防控、市场机制建设多个方面实现创新突破，助力新能源消纳取得佳绩。今年以来，西北新能源单日最大出力达到 4043 万千瓦，出力超过当时全网用电负荷的一半（达 56.6%）；新能源日发电量最高达到 7.06 亿千瓦时，相当于甘肃、青海、宁夏三省单日用电量之和。今年上半年，西北全网实现新能源发电电量 768.4 亿千瓦时，西北新能源利用率首次突破 90%，同比增发电量 92.75 亿千瓦时，累计减排二氧化碳 8013 万吨。受此影响，预计今年底，国家电网经营区域新能源年度利用率将首次突破 95%，新能源消纳达到世界先进水平。（来源：国家能源局）

泛在电力物联网创新推进客户侧服务升级。今年以来，国家电网有限公司营销战线坚持以客户为中心、以市场为导向，全面落实公司“三型两网、世界一流”战略目标，大力推进客户侧泛在电力物联网建设，从增值服务、精准营销、风险防控、精准投资、数据社会化共享、精益管理六个供电服务领域深入推动营销数据价值挖掘，以数据驱动营销全业务、全渠道、全过程业务创新，持续助力营销传

统业务转型升级，推动公司新兴业务提速发展。其中，增值服务旨在开展现货交易市场洞察分析；精准营销旨在推进行业负荷特性需求侧管理研究；风险防控旨在开展电价执行异常智能识别；精准投资旨在提供电动汽车智能充电路径规划及服务；数据社会化共享旨在增强小微企业金融风险防控；精益管理旨在设计电力民生指数。（来源：国家电网）

南方电网公司稳妥推进南方区域电力现货市场建设。目前，按照南方电网公司抓紧推动全月结算试运行的部署，广东电网公司加快完善规则系统，多方协调解决相关问题，全力推进全月结算试运行工作任务，现已具备开展全月结算试运行的技术条件，基本满足现货市场结算运行的人力资源需要。根据预测，现货环境下中长期交易最快将于8月启动，力争尽快进入现货全月结算试运行阶段。广东起步现货市场建设走在全国前列，南方区域电力现货市场建设也在稳步推进。南方电网公司以建立南方区域电力现货市场为基本目标，各有关部门、单位强化协同合作，围绕区域统一市场、辅助服务、跨省区交易等出台了多项顶层设计方案。按照“统一模式、统一规则、统一平台、统一管理”思路，广东、广西、云南、贵州、海南五省区现货市场均纳入南方区域电力现货市场框架内实施。广东起步现货市场的建设经验，为各省现货市场建设提速提供了借鉴。目前，广西、云南、贵州、海南电网公司已完成现货市场建设工作方案编制及市场关键问题梳理，并积极配合推进省级配套技术系统建设。南方电网公司相关负责人表示，接下来，公司将认真贯彻落实国家关于现货市场建设的各项要求，计划今年年底前完成区域市场交易机制、关键技术问题研究及技术支持系统基本功能的开发。同时，继续支持广东现货市场建设保持全国领先，加大推动其余四省区电力现货市场的建设力度，促进跨省区中长期市场健康发展，并持续完善电力市场体系，稳妥推进南方区域统一电力现货市场建设，为建设统一开放、竞争有序的全国电力市场作出应有贡献。（来源：南方电网）

3.公司公告

隆基股份签订重大采购合同。根据公司单晶硅片战略规划，为保证原材料多晶硅料的稳定供应，隆基股份全资子公司银川隆基硅材料有限公司、宁夏隆基硅材料有限公司、保山隆基硅材料有限公司、丽江隆基硅材料有限公司、华坪隆基硅材料有限公司与新疆大全新能源股份有限公司于2019年8月6日在西安签订了多晶硅料采购合同。参照中国有色金属工业协会硅业分会公布的2019年7月最后一周的多晶致密料均价测算，预估合同总金额约76.46亿元人民币（不含税），占公司2018年度经审计的营业成本约45%，本合同不属于特别重大采购合同，

无需提交董事会审议。

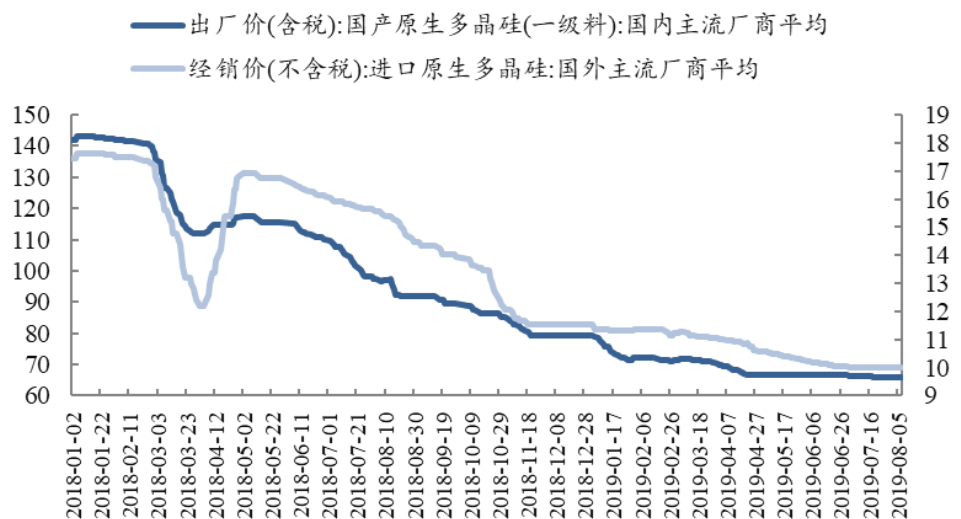
天顺风能签署项目投资协议。天顺风能于2019年8月6日与濮阳县人民政府就公司在濮阳县投资建设天顺风能(濮阳)风电叶片项目签订了《天顺风能(濮阳)风电叶片项目投资协议书》。项目年产风电叶片预计为600套,预计总投资约5亿元,其中固定资产投资约2亿元。

星源材质发布 2019 年半年度报告。报告期内,公司锂离子电池隔膜销量为15,266.97万平方米,同比增长35.90%。公司2019年上半年实现营业总收入35,287.31万元,较上年同期增长11.09%;营业利润10,875.15万元,较上年同期增加2.61%;利润总额20,628.07万元,较上年同期增加14.00%;归属于上市公司股东的净利润17,170.23万元,较上年同期增加12.33%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9,035.35万元,较上年同期增长7.27%。

4.光伏产品价格跟踪

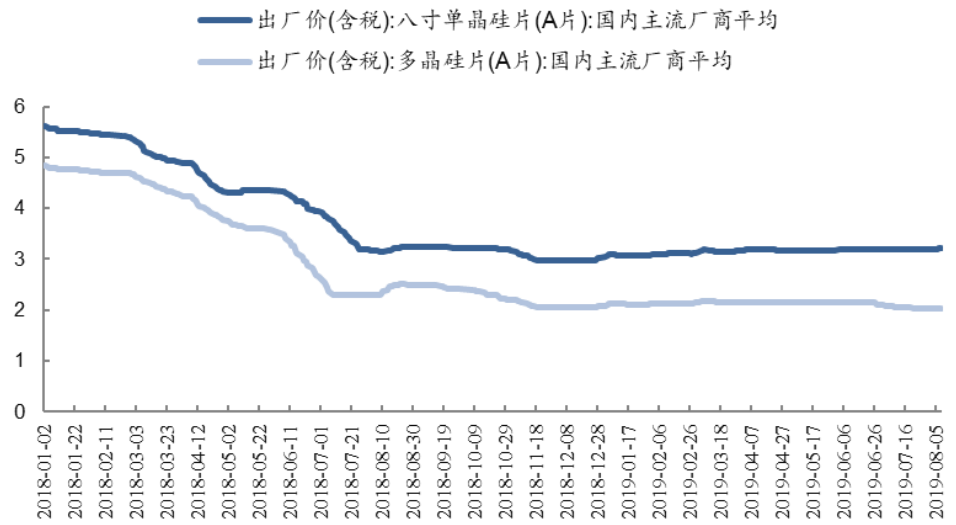
根据PV insights统计,本周光伏级多晶硅价格下跌1.37%,156mm多晶硅片价格下跌1.61%,156mm单晶硅片价格下跌0.77%。156mm多晶电池片价格保持不变,156mm单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌0.48%。

图3:多晶硅价格走势(元/千克;美元/千克)



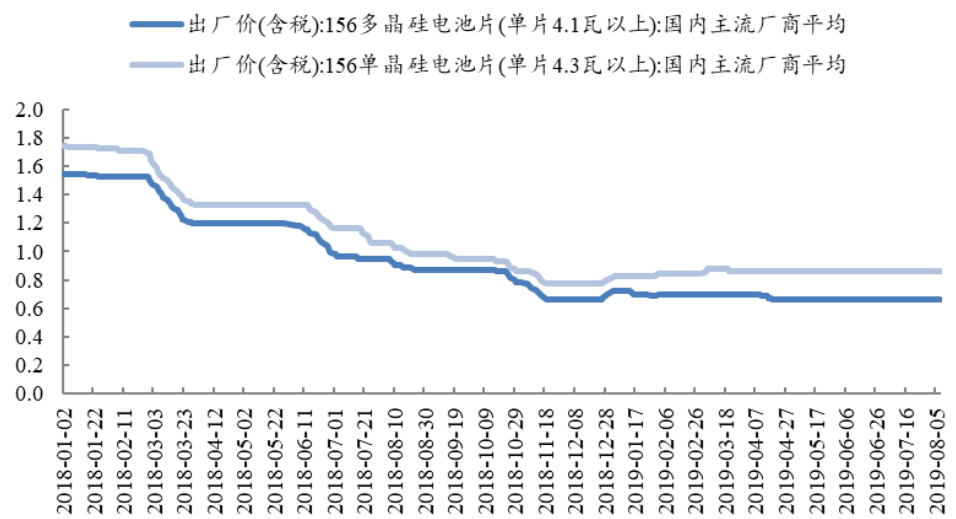
资料来源: Wind, 渤海证券

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