

国家能源局发布 9 月份全社会用电量

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019 年 10 月 18 日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhzq.com

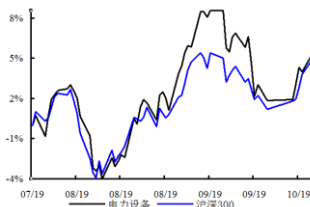
子行业评级

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
恩捷股份	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

国家能源局发布 9 月份全社会用电量
国家电网公司发布《泛在电力物联网白皮书 2019》
云南西电东送电量突破 1000 亿千瓦时

● 公司公告

宁德时代发布 2019 年前三季度业绩预告
阳光电源发布 2019 年前三季度业绩预告
南都电源发布 2019 年前三季度业绩预告

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.31%，电气设备(申万)指数下跌 2.57%，跑输沪深 300 指数 3.88 个百分点，光伏设备(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 27.36 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 126.2%，估值溢价率有所下降。

● 投资策略

进入三季度以来新能源汽车产销量增速持续放缓，9 月份新能源汽车产量达到 7.6 万辆，同比下降 31%，环比增长 3%；动力电池装机量为 3.95GWh，同比下降 31%，环比增长 9%。乘用车、客车和专用车动力电池装机量同比均有不同程度下滑，动力电池装机量排名前十合计 3.64 GWh，占总装机量 92.15%，行业集中度有所降低。10 月份动力电池及材料环节排产环比有所提升，目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。近期行业各公司陆续披露三季度业绩预告，其中亿纬锂能和恩捷股份三季度净利润均有大幅增长。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)；以及行业格局清晰，下游客户需求不断提升的中游材料公司，如恩捷股份(002812)。

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	7
4. 光伏产品价格跟踪	7

图 目 录

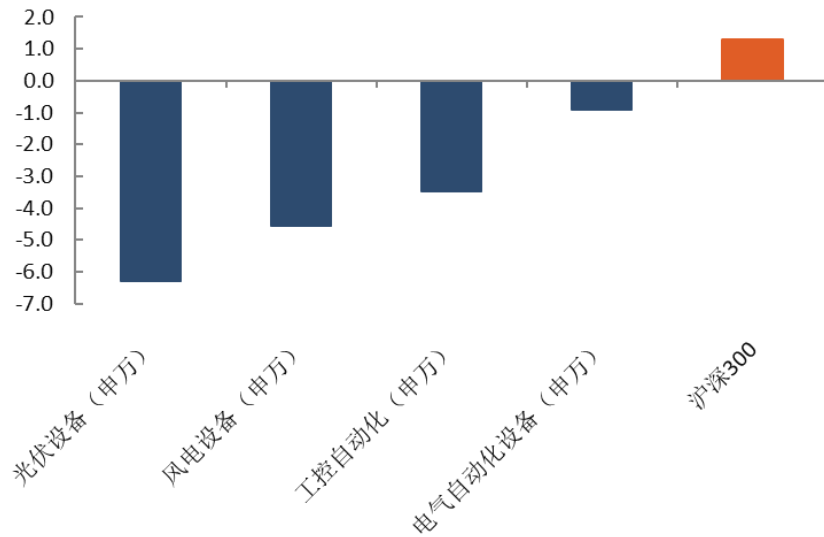
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	8
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	9

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

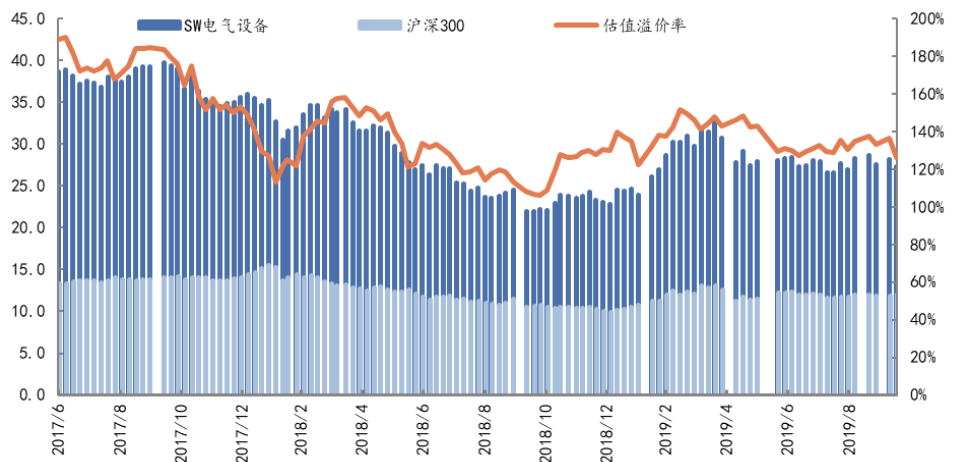
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.31%，电气设备（申万）指数下跌 2.57%，跑输沪深 300 指数 3.88 个百分点，光伏设备（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 27.36 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 126.2%，估值溢价率有所下降。

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

进入三季度以来新能源汽车产销量增速持续放缓,9月份新能源汽车产量达到7.6万辆,同比下降31%,环比增长3%;动力电池装机量为3.95GWh,同比下降31%,环比增长9%。乘用车、客车和专用车动力电池装机量同比均有不同程度下滑,动力电池装机量排名前十合计3.64GWh,占总装机量92.15%,行业集中度有所降低。10月份动力电池及材料环节排产环比有所提升,目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段,安全边际较高。近期行业各公司陆续披露三季度业绩预告,其中亿纬锂能和恩捷股份三季度净利润均有大幅增长。我们继续维持新能源电池行业“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);以及行业格局清晰,下游客户需求不断提升的中游材料公司,如恩捷股份(002812)。

风险提示: 补贴退坡影响超预期市场预期,行业竞争加剧致毛利率下滑。

2. 行业要闻

国家能源局发布9月份全社会用电量。10月14日,国家能源局发布9月份全社会用电量等数据。9月份,全社会用电量6020亿千瓦时,同比增长4.4%。分产业看,第一产业用电量77亿千瓦时,同比增长5.8%;第二产业用电量3774亿千瓦时,同比增长3.6%;第三产业用电量1106亿千瓦时,同比增长8.5%;城乡居民生活用电量1063亿千瓦时,同比增长3.3%。1-9月,全社会用电量累计53442亿千瓦时,同比增长4.4%。分产业看,第一产业用电量581亿千瓦时,同比增长4.7%;第二产业用电量35857亿千瓦时,同比增长3.0%;第三产业用电量8994亿千瓦时,同比增长8.7%;城乡居民生活用电量8010亿千瓦时,同比增长6.3%。(来源:国家能源局)

国家电网公司发布《泛在电力物联网白皮书 2019》。为了让社会各界更多了解泛在电力物联网价值,更好参与泛在电力物联网建设,10月14日,国家电网有限公司在京召开发布会,发布《泛在电力物联网白皮书 2019》(下称《白皮书》),通过建枢纽、搭平台、促共享,凝聚各方共识,构建开放共建、合作共治、互利共赢的能源生态,共同推进泛在电力物联网建设。2019年初,国家电网有限公司党组以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,深入贯彻落实“四个革命、一个合作”能源安全新战略,顺应能源革命和数字革命融合发展趋势,创造性提出了“三型两网、世界一流”的战略目标,其中,“三型”是指枢纽型、平台型、共享型企

业，围绕产业属性、网络属性、社会属性明确了发展方向；“两网”是指坚强智能电网和泛在电力物联网，二者相辅相成、融合发展，形成强大的价值创造平台。泛在电力物联网建设，是公司落实能源安全新战略、促进能源高质量发展、助推国家治理现代化的主动担当；是践行“人民电业为人民”宗旨，满足经济社会发展和人民美好生活用能需要的主动作为；是推动实体经济和数字经济融合发展，促进相关产业基础高级化、产业链现代化的主动实践；是公司增强抗风险能力，确保基业长青的主动抉择。《白皮书》指出，泛在电力物联网建设将形成让政府及社会、用户、能源电力及上下游企业普遍受益的价值体系。建设泛在电力物联网，将助力国家治理现代化，服务政府科学监管、社会治理和智慧城市建设和智慧城市建设；推动能源低碳转型，促进清洁能源消纳，提高终端用能电气化水平，提高能源综合利用效率；提高电网运营质效，促进电网更加安全可靠、友好互动、开放共享；满足人民美好生活用能需要，促进服务响应更快捷、服务体验更友好、服务内容更多元；促进产业链现代化，构建合作共赢能源新生态，激活上下游企业发展新动能，促进上下游产业链转型升级。《白皮书》阐述了泛在电力物联网建设的背景意义，说明了泛在电力物联网建设的目标与发展方向，总结了泛在电力物联网建设的价值作用，梳理了泛在电力物联网建设的关键技术及标准创新，阐述了泛在电力物联网互利共赢能源生态，重点解读了泛在电力物联网推动构建分布式光伏服务、综合能效服务、电动汽车服务、能源电商服务、数据商业化服务、线上产业链金融及电工装备服务七个方面生态的建设模式、服务内容。（来源：中电联）

云南西电东送电量突破 1000 亿千瓦时。9月30日，云南电网公司系统运行部电子大屏上跳动的数据令人振奋——今年前三季度，云南电网西电东送电量突破1000亿千瓦时，达1155.3亿千瓦时，同比增长10.8%，创同期历史新高，较年度计划增送260.59亿千瓦时。预计今年将首次突破1400亿千瓦时。云南电网公司积极落实南方电网公司清洁能源消纳24项重点措施，充分依托南方电网大平台，通过加强西电东送通道检修运维、优化水电调度运行、加大跨省区市场化交易等措施，充分挖掘云电外送通道送电潜力，实现东西部资源优化配置，最大限度消纳云南的清洁能源。随着云南电网统调装机今年突破9000万千瓦，目前，接入云南电网的电站超过了2200座，水电站数目占比超过80%，清洁能源装机占比84.5%。截至9月底，今年云南电网统调发电量2301.61亿千瓦时，其中水电1946.77亿千瓦时，风电、光伏220.5亿千瓦时，以水电为主的清洁能源发电量占比94.16%。云南清洁水电已成为南方区域西电东送主力军，年送电量占西电东送总电量超过60%。目前，云南西电东送通道已形成“八条直流、两条交流”共十回大通道向广东、广西、海南送电，最大送电能力达到3120万千瓦。西电东送容量较送电之初的25万千瓦，增长了123.8倍。目前，为配合乌东德电站

送电广东、广西，南方电网公司正积极推进昆柳龙直流工程建设，预计到 2020 年云南西电东送送电能力将达到 3915 万千瓦。为保证大电网安全稳定运行，云南电网公司汛前完成了西电东送主通道设备、电厂送出通道的预试、定检、消缺等综合停电检修工作，提前编制了事故处置预案并开展演练，制定了防范电网运行安全风险的 46 项重点工作 58 项措施，筑牢了云南大规模西电东送的送电基础。随着全省各大流域进入汛期，8 月 7 日，西电东送最高负荷达到 3057 万千瓦，最大日送电量 6.83 亿千瓦时。（来源：中电联）

3.公司公告

宁德时代发布 2019 年前三季度业绩预告。公司 2019 年第三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润为 117,403.66 万元—146,754.57 万元，比上年同期下降：0.00%—20.00 %。2019 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 309,205.00 万元—356,775.00 万元，比上年同期增长 30.00%-50.00%。2019 年前三季度业绩与上年同期相比上升的主要原因是：（1）随着新能源汽车行业快速发展，动力电池市场需求较去年同期相比有所增长；（2）公司加强市场开拓，前期投入拉线产能释放，产销量相应提升。2019 年第三季度业绩与上年同期相比下降的主要原因是：（1）部分产品售价下降，毛利率有所降低；（2）第三季度研发投入增长、管理费用增加，费用占收入比例有所上升。

阳光电源发布 2019 年前三季度业绩预告。公司 2019 年第三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润为 21,300 万元~ 23,550 万元，较上年同期变动约-5%~ 5%。2019 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 52,800 万元~ 58,900 万元，比上年同期下降 3%-13%。报告期内，公司积极拓展国内外市场，销售收入同比增长超过 20%；受政策影响，国内需求同比下滑，行业利润率受一定影响，9 月份开始需求逐步增长。

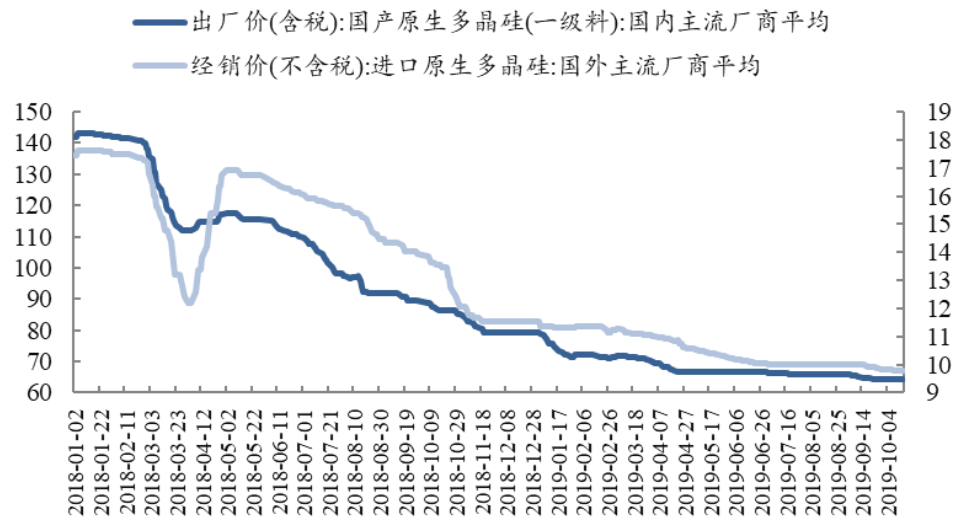
南都电源发布 2019 年前三季度业绩预告。公司 2019 年第三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润为 5,187.90 万元~ 13,863.70 万元，比上年同期变动幅度：-60.89 %~ 4.51%。2019 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 30,365.30 万元~ 39,041.10 万元，比上年同期变动幅度：-30% ~ -10%。2019 年 1-9 月，公司营业收入较上年同期基本保持稳定，归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降。其中，公司通信备用电源产品的毛利率较上年同期有所增长，对公司业绩具有积极影响；再生铅业务因铅价波动毛利率较上年同期有所下降，同时公司再生铅产能仍处于提升过程中，对公司业绩贡献较上年同期下降；同时，公司财务费用较上年同期有所增加。2019 年 1-9 月，预计非经常性损益对净利润

的影响金额约为 22,000 万元。

4. 光伏产品价格跟踪

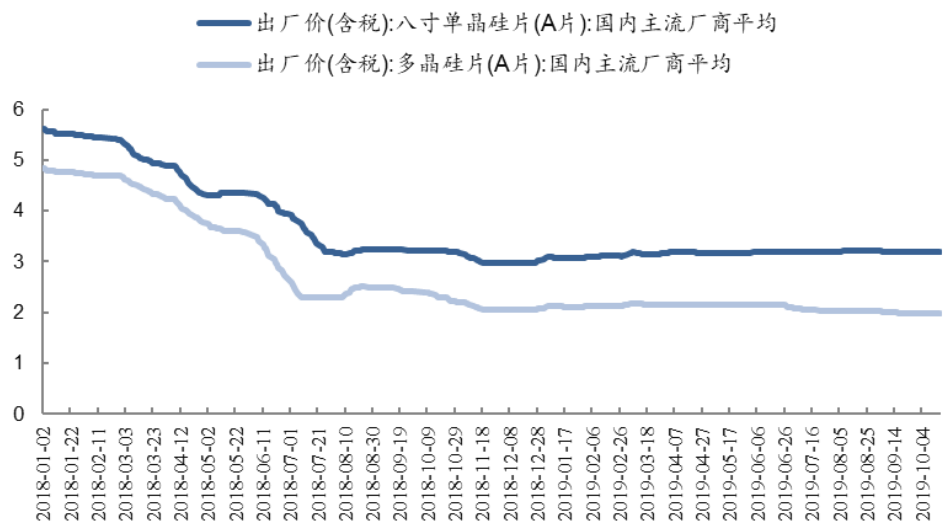
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格保持不变，156mm 单晶硅片价格保持不变。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.5%。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



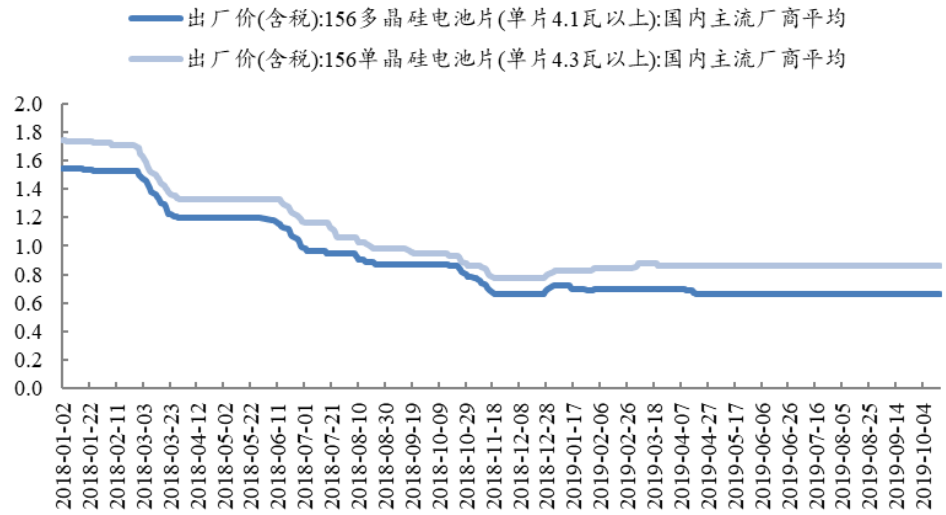
资料来源: Wind, 渤海证券

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

宋昉
+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