

国家发改委深化燃煤发电上网电价形成机制改革

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年11月1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

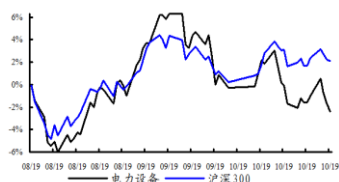
子行业评级

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

国家发改委深化燃煤发电上网电价形成机制改革
国家电网成立泛在电力物联网双创中心
河北南部电网新能源装机规模突破千万千瓦

● 公司公告

宁德时代发布 2019 年第三季度报告
汇川技术发布 2019 年第三季度报告
隆基股份签订嘉兴年产 5GW 单晶组件项目投资协议

● 走势与估值

近 5 个交易日, 沪深 300 指数上涨 0.42%, 电气设备(申万)指数下跌 1.23%, 跑输沪深 300 指数 1.65 个百分点, 工控自动化(申万)涨幅居前, 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 26.56 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 118.2%, 估值溢价率有所下降。

● 投资策略

四季度为新能源汽车行业传统旺季, 进入 10 月份以来动力电池产业链公司排产环比均有所提升。目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段, 安全边际较高。欧洲传统汽车巨头持续加大电动化的步伐以及特斯拉三季度扭亏为盈提振了市场对于新能源汽车行业的信心, 海外市场将是行业未来稳定且有力的增长点。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	6

图 目 录

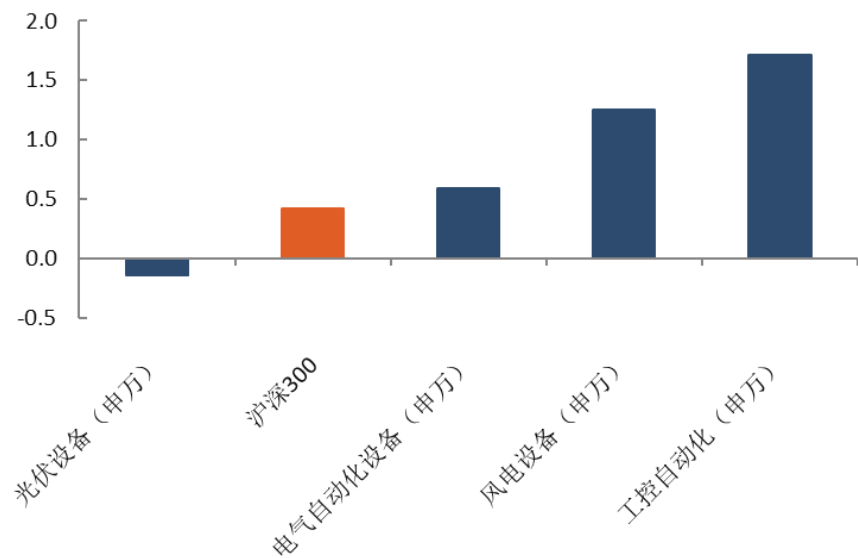
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

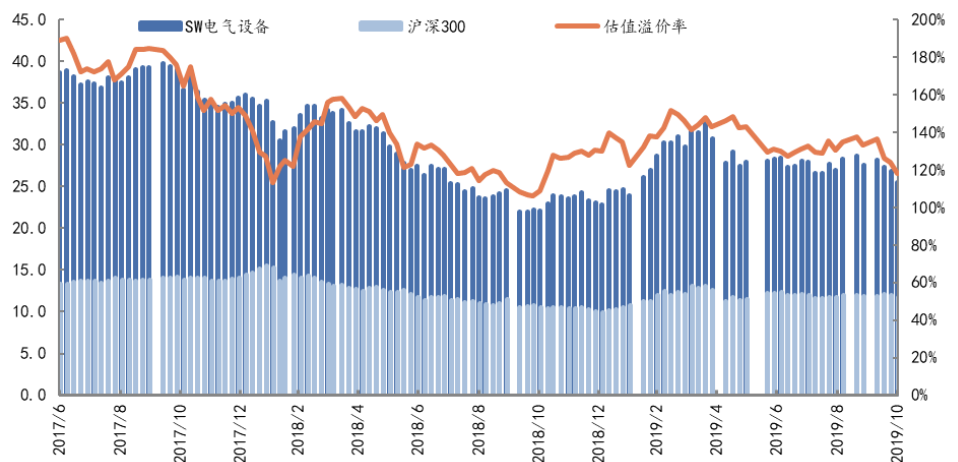
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 0.42%，电气设备（申万）指数下跌 1.23%，跑输沪深 300 指数 1.65 个百分点，光伏设备（申万）跌幅居前，工控自动化（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 26.56 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 118.2%，估值溢价率有所下降。

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

四季度为新能源汽车行业传统旺季，进入 10 月份以来动力电池产业链公司排产环比均有所提升。目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。欧洲传统汽车巨头持续加大电动化的步伐以及特斯拉三季度扭亏为盈提振了市场对于新能源汽车行业的信心，海外市场将是行业未来稳定且有力的增长点。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，行业竞争加剧致毛利率下滑。

2. 行业要闻

国家发改委深化燃煤发电上网电价形成机制改革。为贯彻落实《中共中央 国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》、《中共中央 国务院关于推进价格机制改革的若干意见》精神，加快推进电力价格市场化改革，有序放开竞争性环节电力价格，提升电力市场化交易程度，经国务院同意，国家发改委就深化燃煤发电上网电价形成机制改革提出以下改革措施：（一）为稳步实现全面放开燃煤发电上网电价目标，将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%。对电力交易中心依照电力体制改革方案开展的现货交易，可不受此限制。国家发展改革委根据市场发展适时对基准价和浮动幅度范围进行调整。（二）现执行标杆上网电价的燃煤发电电量，具备市场交易条件的，具体上网电价由发电企业、售电公司、电力用户等市场主体通过场外双边协商或场内集中竞价（含挂牌交易）等市场化方式在“基准价+上下浮动”范围内形成，并以年度合同等中长期合同为主确定；暂不具备市场交易条件或没有参与市场交易的工商业用户用电对应的电量，仍按基准价执行。（三）燃煤发电电量中居民、农业用户用电对应的电量仍按基准价执行。（四）燃煤发电电量中已按市场化交易规则形成上网电价的，继续按现行市场化规则执行。（五）燃煤发电上网电价形成机制改革后，现行煤电价格联动机制不再执行。（来源：中电联）

国家电网成立泛在电力物联网双创中心。近日，由国家电网有限公司主办的首次大众创业万众创新主题日在北京中关村国家自主创新示范区举行。国家电网公司

副总经理、党组成员张智刚出席主题日主活动并致辞。国家发展改革委副秘书长任志武，中国科协党组成员、书记处书记宋军，国务院国资委科技创新和社会责任局副局长袁雷峰等领导出席主活动并讲话。合作方代表华北电力大学校长杨勇平出席主活动并发言。活动上，任志武和张智刚共同为泛在电力物联网双创中心揭牌。在本次主题日主活动上发布了系列创新创业合作需求：实验室共享平台发布，展示了实验室开放共享的成效，进一步推动体系化创新和资源高效利用。国家电网公司新技术目录发布，共包括 23 个技术领域，296 项新技术。通过编制新技术目录，广泛吸纳和应用业界先进成果，带动中小企业发展。国家技术标准创新基地（智能电网）发布，吸引产业链上下游企业、中小微企业参与能源物联网技术攻关和标准制定，以标准助推能源互联网产业生态圈构建。科技成果孵化转化平台发布，孵化转化平台汇聚成果、技术、资金、需求等资源，采用线上平台与线下服务相结合的运营管理模式，为联合社会力量打造泛在电力物联网提供有力支撑。（来源：中电联）

河北南部电网新能源装机规模突破千万千瓦。随着 24 日河北沧州件龙堂风电场 15 号风机成功并网，河北南部电网新能源装机规模突破千万千瓦，达到 1000.7 万千瓦，占总装机规模的 25%。新能源成为河北南网第二大电源，为河北增加绿色能源供给、打赢蓝天保卫战提供重要助力。河北南部电网这 1000.7 万千瓦新能源装机中，包括风电场 29 座、风机 1415 台，容量为 264.2 万千瓦；光伏装机 736.5 万千瓦，包括集中式光伏电站 132 座、容量 403.8 万千瓦，分布式光伏 332.7 万千瓦。2017 年以来，河北南网迎来了新能源快速发展，每年保持百万千瓦级的增长规模，逐步改变了电力供应依赖传统火电的格局。这千万千瓦级新能源全年发电量将达到 130 亿千瓦时，相当于节约标煤 416 万吨，减排二氧化碳 1080 万吨、氮氧化物 3 万吨、二氧化硫 3.5 万吨，可满足 677 万户家庭的全年用电量。为适应新能源迅猛发展形势，国网河北省电力公司制定相关技术规范，主动服务新能源并网投产。为攻克新能源全额消纳难题，公司建设投产新能源功率预测系统，在国内首家建成省地一体化分布式光伏功率预测系统，全面提升电网调峰能力，优化“风光水火”机组运行方式。截至目前，国网河北电力公司实现了新能源连续 12 年不弃风、不弃光全额消纳，充分发挥了新能源在大气环境治理中的重要作用。（来源：国家能源局）

3.公司公告

宁德时代发布 2019 年第三季度报告。报告期公司实现营业收入 12,591,862,365.64 元，同比增长 28.80%；归属母公司净利润 1,361,870,124.86

元，同比下降 7.20%。

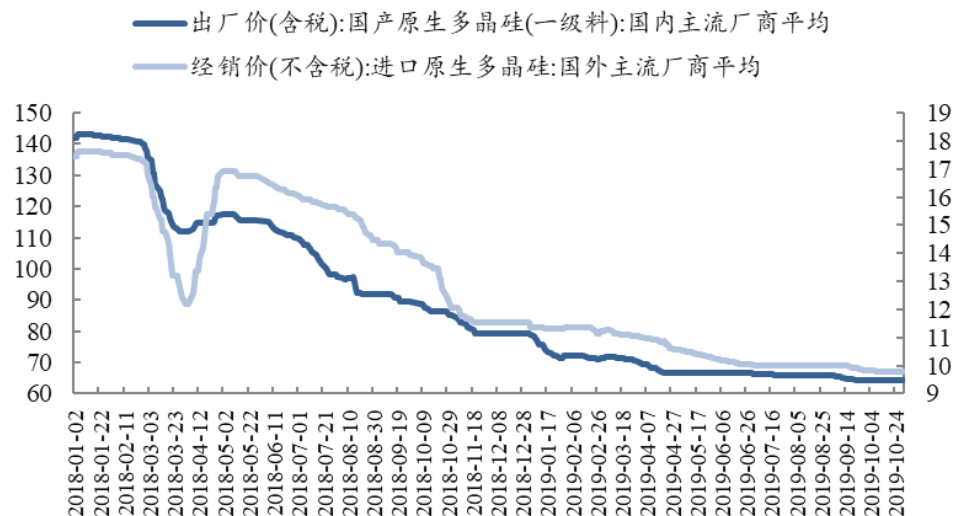
汇川技术发布 2019 年第三季度报告。报告期公司实现营业收入 2,189,375,364.01 元，同比增长 49.31%；归属母公司净利润 247,479,267.29 元，同比下降 16.95%。

隆基股份签订嘉兴年产 5GW 单晶组件项目投资协议。根据战略发展需求，公司全资子公司隆基乐叶光伏科技有限公司与嘉兴秀洲高新技术产业开发区管理委员会、嘉兴市秀洲区人民政府（见证方）于 2019 年 10 月 30 日签订项目投资协议，就公司在嘉兴投资建设年产 5GW 单晶组件项目达成合作意向。本次签署的投资项目实施前尚需根据投资金额履行公司内部审议程序。

4. 光伏产品价格跟踪

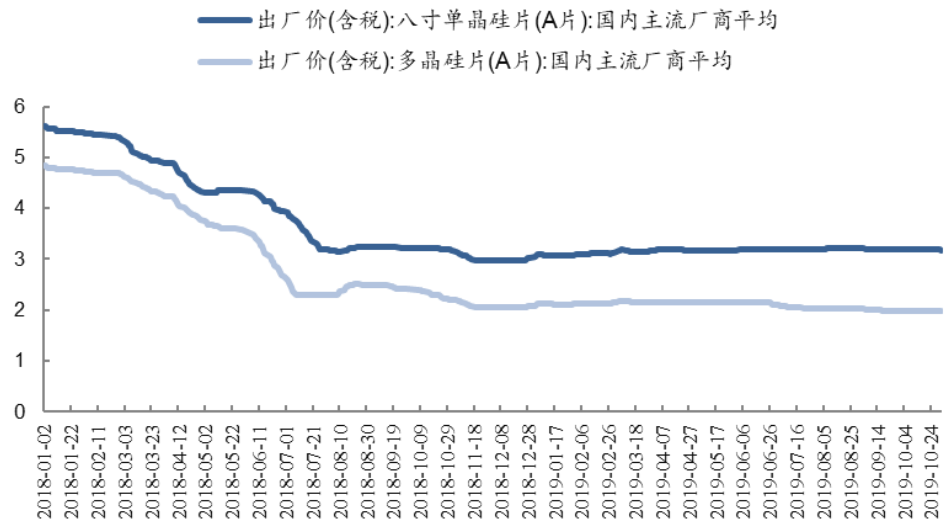
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格下降 0.39%，156mm 单晶硅片价格下降 1.3%。156mm 多晶电池片价格下降 1.3%，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.51%。

图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



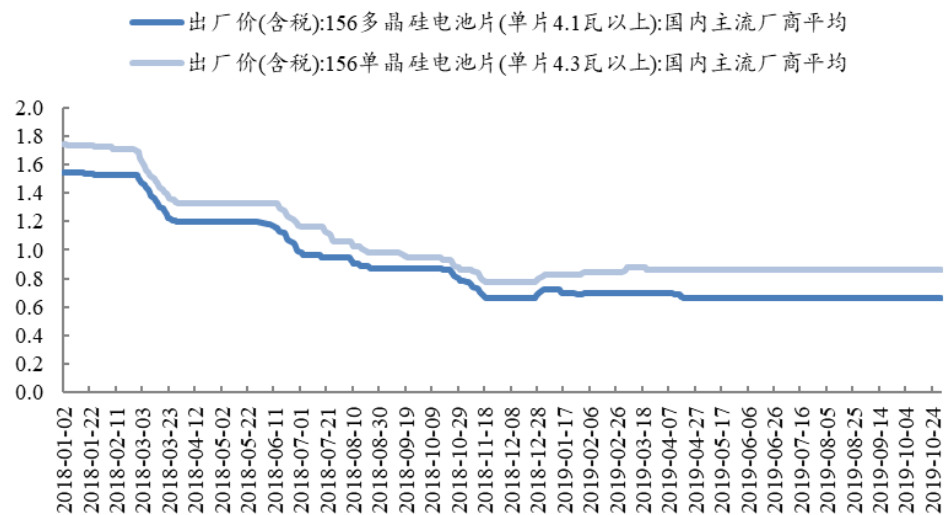
资料来源: Wind, 渤海证券

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