

国家能源局发布前三季度光伏发电建设运行情况

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年11月08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

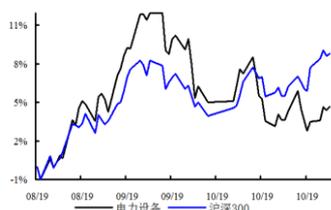
子行业评级

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

国家能源局发布前三季度光伏发电建设运行情况
世界首次±1100千伏带电作业在安徽实施
广东装机容量最大的海上风电项目并网发电

● 公司公告

宁德时代全资子公司拟发行境外债券
晶盛机电中标中环协鑫单晶硅材料产业化项目
美锦能源收购美锦氢能 100%股权

● 走势与估值

近5个交易日,沪深300指数上涨2.70%,电气设备(申万)指数上涨2.01%,跑输沪深300指数0.69个百分点,风电设备(申万)跌幅居前,光伏设备(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26.19倍,相对沪深300的估值溢价率为118.8%,估值溢价率有所上涨。

● 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

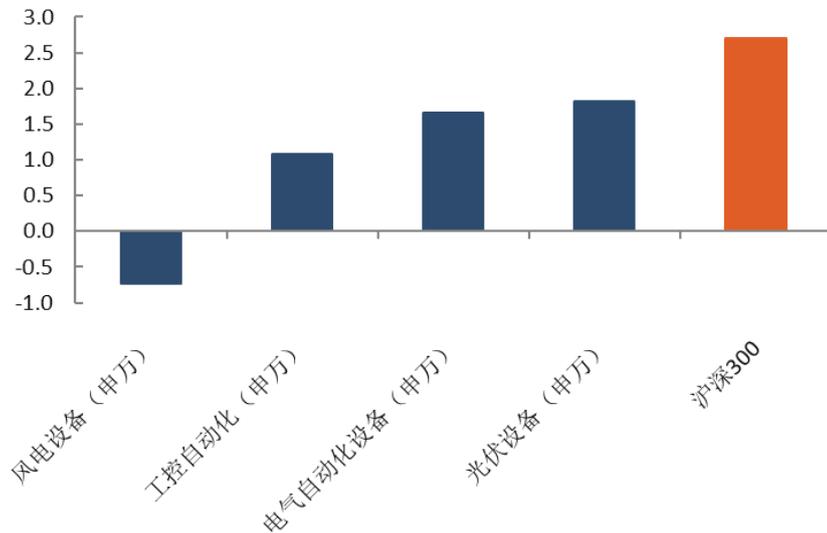
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

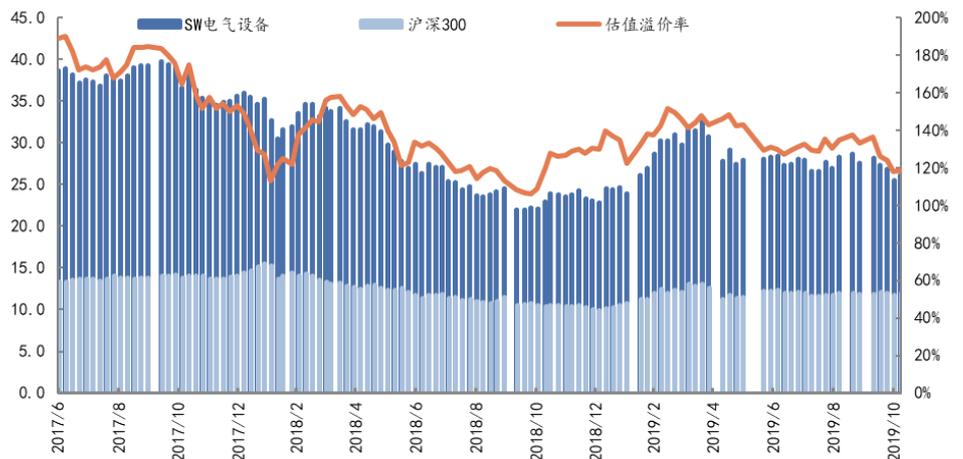
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 2.70%，电气设备（申万）指数上涨 2.01%，跑输沪深 300 指数 0.69 个百分点，风电设备（申万）跌幅居前，光伏设备（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 26.19 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 118.8%，估值溢价率有所上涨。

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

国家能源局发布前三季度光伏发电建设运行情况。截至 2019 年 9 月底，全国光伏发电累计装机 19019 万千瓦，同比增长 15%，新增 1599 万千瓦。其中，集中式光伏发电装机 13149 万千瓦，同比增长 11%，新增 773 万千瓦；分布式光伏发电装机 5870 万千瓦，同比增长 28%，新增 826 万千瓦。2019 年前三季度，全国光伏发电量 1715 亿千瓦时，同比增长 28%；弃光电量 32.5 亿千瓦时，同比减少 7.5 亿千瓦时；弃光率 1.9%，同比下降 1.0 个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。弃光主要集中在西藏、新疆和青海，其中，西藏弃光电量 2.5 亿千瓦时，同比减少 2.3 亿千瓦时，弃光率 20.6%，同比下降 25.1 个百分点；新疆（含兵团）弃光电量 10.2 亿千瓦时，同比减少 7.7 亿千瓦时，弃光率 8.9%，同比下降 6.9 个百分点；青海弃光电量 7.3 亿千瓦时，同比增加 3.3 亿千瓦时，弃光率 5.8%，同比上升 1.8 个百分点。从新增装机布局看，2019 年前三季度，华北地区新增装机 508.6 万千瓦，占全国的 31.8%；东北地区新增装机 51.2 万千瓦，占全国的 3.2%；华东地区新增装机 332.2 万千瓦，占全国的 20.8%；华中地区新增装机 180.9 万千瓦，占全国的 11.3%；西北地区新增装机 430.8 万千瓦，占全国的 26.9%；华南地区新增装机 95.5 万千瓦，占全国的 6%。（来源：中电联）

世界首次 ±1100 千伏带电作业在安徽实施。10 月 31 日，安徽省六安市舒城县南港镇境内，国网安徽电力员工在 111 米高空完成世界首次 ±1100 千伏特高压线路带电作业，这标志着带电作业正式进入 ±1100 千伏领域。据介绍，在无人机精益化巡检中，巡检人员发现“吉泉线 5734 号杆塔线夹销钉脱落”这一人工巡检难以发现的隐蔽缺陷，如不及时消除隐患，将严重影响线路安全运行。作业现场，

一名作业人员穿着特制的高压屏蔽服，坐在吊篮中横向摆入作业点下方，塔上人员随即进行纵向提升，带电作业人员顺利进入电场。完成带电检修作业后，作业人员相继返回，整个过程不到 50 分钟。负责本次带电作业的是安徽送变电工程有限公司带电作业班班长吴维国，他带领的班组屡次突破特高压带电作业领域多项技术瓶颈。“由于准东至皖南线路是世界首条±1100 千伏输电线路，国内外尚无运行检修经验可供参考。我们只能从基础做起，不断取得技术突破。”吴维国说。±1100 千伏准东-皖南特高压直流输电工程是目前世界上电压等级最高、输送容量最大、输送距离最远、技术水平最先进的输电工程。该工程途经新疆、甘肃、宁夏、陕西、河南、安徽六省区，线路全长约 3324 千米，每年可向华东地区输送电量 660 亿千瓦时。（来源：中电联）

广东装机容量最大的海上风电项目并网发电。广东省内装机容量最大的海上风电项目——广东省阳江市南鹏岛珍珠湾风场的首台风机在 1 日并网发电成功。该项目规划装机总容量 40 万千瓦，建成后年上网电量达 10 亿千瓦时。阳江南鹏岛海上风电项目位于广东省阳江市东平镇南侧、海陵岛东南侧海域，由中国广核集团有限公司投资建设和运营。据中广核介绍，南鹏岛海上风电项目于 2018 年 5 月 10 日陆上主体工程开工，按计划将于 2019 年底完成 20 台风机发电，2020 年底实现全场并网，届时年上网电量约 10.15 亿千瓦时。近年来，广东省大力发展海上风电，目前正在运行的海上风电装机容量 18 万千瓦，今年在建项目约 150 万千瓦。南方电网广东公司并网与新能源管理部部长杨银国说，广东电网将全方位支持海上风电发展，一是将加强海上风电的配套储能建设。根据最优配套测算，3000 万千瓦海上风电开发需额外配置约 700 万千瓦储能。二是到 2030 年将建设海上风电接入电网输电线路将超过 1000 公里，以支持海上风电发展和消纳。（来源：国家能源局）

3.公司公告

宁德时代发布境外全资子公司拟发行境外债券并由公司提供担保的公告。宁德时代于 2019 年 11 月 5 日召开第二届董事会第十次会议，审议通过了《关于境外全资子公司拟发行境外债券并由公司提供担保的议案》等议案。为进一步拓宽公司融资渠道，优化融资结构，满足公司业务发展需求，公司拟通过现有或新设的境外全资子公司作为发行主体发行总额不超过 8 亿美元（含 8 亿美元）或等值其他币种的境外债券，并由公司为本次境外债券发行及后续相关事项提供相应担保。

晶盛机电中标中环协鑫单晶硅材料产业化项目。晶盛机电于 2019 年 11 月 1 日在巨潮资讯网发布了《关于公司为第一中标候选人公示的提示性公告》。公司为内

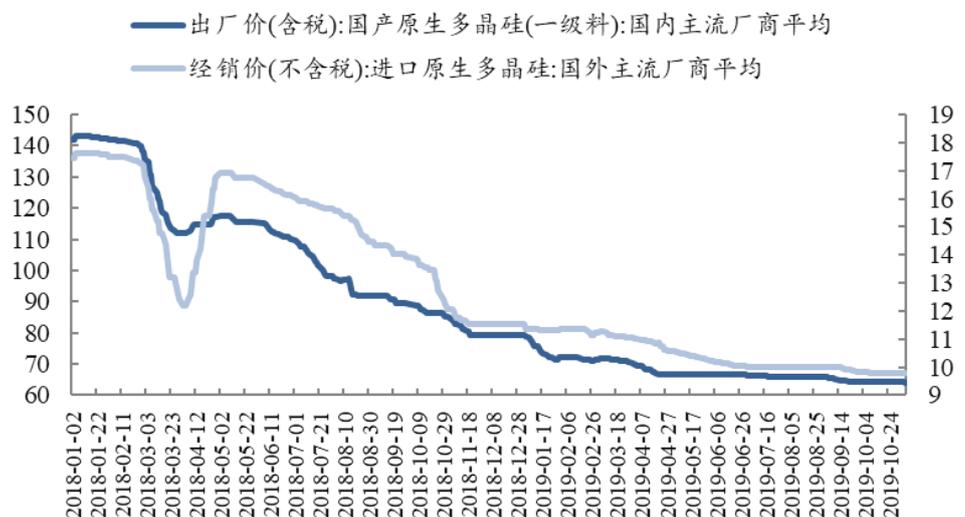
蒙古中环协鑫光伏材料有限公司可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购第一包（招标编号：FZK2019-2-261）、第二包（招标编号：FZK2019-2-262）、第三包（招标编号：FZK2019-2-263）第一中标候选人。

美锦能源发布收购美锦氢能 100%股权暨关联交易的公告。为进一步强化公司焦化业务与氢能源业务的协同效应，拓宽融资渠道，降低公司运营成本，公司拟向持股 45%的参股公司广州鸿锦投资有限公司收购其持有的山西美锦氢能科技有限公司 100%股权，交易价格为目前鸿锦投资已实缴到位的美锦氢能注册资本金额。本次关联交易已经公司八届三十八次董事会会议审议批准，与该关联交易有利害关系的关联董事已对该项议案的表决进行了回避。

4. 光伏产品价格跟踪

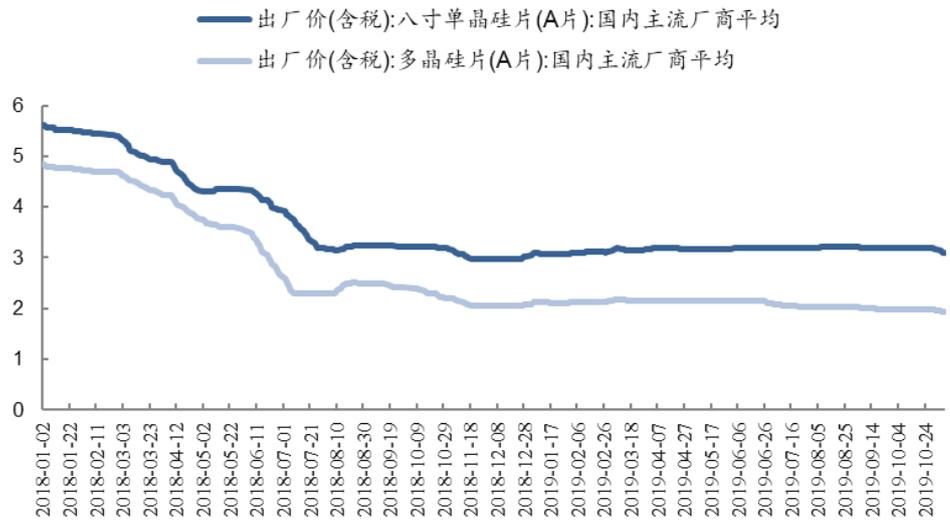
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格保持不变，156mm 单晶硅片价格保持不变。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.51%。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



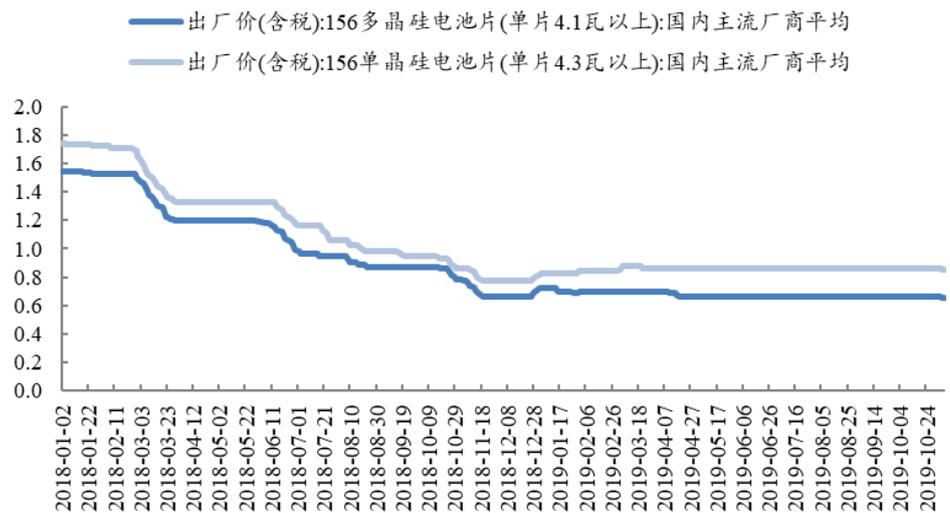
资料来源: Wind, 渤海证券

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

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

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
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

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

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+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

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

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