

全国首个电力现货市场交易品种投入试运行

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年11月15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

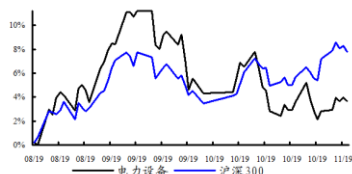
子行业评级

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

2019年1至10月新能源汽车产量同比增长11.7%
西电东送电量连续三年突破2000亿千瓦时
全国首个电力现货市场交易品种投入试运行

● 公司公告

晶盛机电开展票据池业务
新纶科技签订战略合作协议
寒锐钴业发布2019年非公开发行A股股票预案

● 走势与估值

近5个交易日，沪深300指数下跌2.15%，电气设备(申万)指数下跌2.28%，跑输沪深300指数0.13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25.70倍，相对沪深300的估值溢价率为120.0%，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，动力电池产业链公司排产环比有所提升。细分行业内各公司呈现加速分化的趋势，龙头公司对于行业未来的发展空间和前景依旧乐观，继续延续国内外产能布局力度，客户及生产规模优势愈发凸显。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

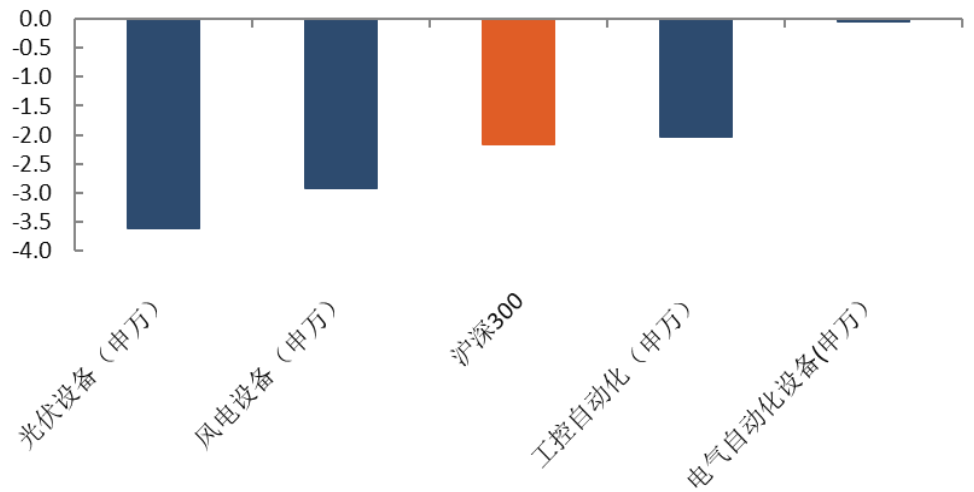
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

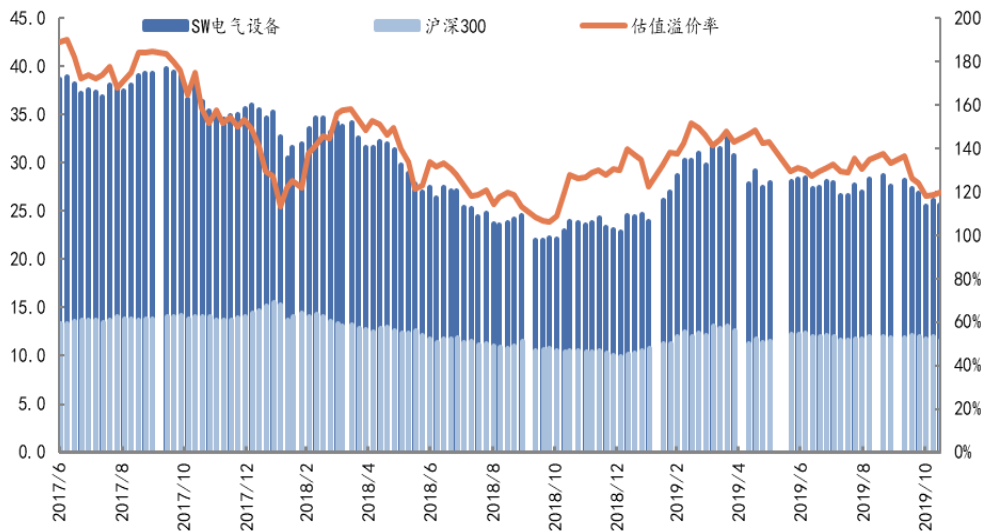
近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 2.15%，电气设备（申万）指数下跌 2.28%，跑输沪深 300 指数 0.13 个百分点，光伏设备（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 25.70 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 120.0%，估值溢价率有所上涨。

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，动力电池产业链公司排产环比有所提升。细分行业内各公司呈现加速分化的趋势，龙头公司对于行业未来的发展空间和前景依旧乐观，继续延续国内外产能布局力度，客户及生产规模优势愈发凸显。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

2019年1至10月新能源汽车产量同比增长11.7%。据中国汽车工业协会发布的数据，2019年1月至10月，我国新能源汽车产量98.3万辆，同比增长11.7%，行业运行存在压力。中国汽车工业协会数据显示，2019年10月，汽车产销总体继续回升，但回升的幅度仍较低。当月汽车产销229.5万辆和228.4万辆，环比增长3.9%和0.6%。其中乘用车市场消费需求没有明显改善，商用车在加快更新淘汰及投资拉动的作用下，继续保持较好的增长势头。2019年1至10月，汽车产销2044.4万辆和2065.2万辆，产销降幅比1至9月收窄。（来源：国家能源局）

西电东送电量连续三年突破2000亿千瓦时。南方电网西电东送电量达到2001亿千瓦时，较去年提前10天突破2000亿千瓦时大关。这也是南方电网西电东送电量连续三年突破2000亿千瓦时。据预测，今年西电东送电量有望达到2200亿千瓦时。南方电网公司坚决落实国家西电东送战略，通过西电东送大平台促进资源优化配置，协调南方五省区在执行中长期交易基础上不断扩大市场化交易规模，并首次实施云南送电海南，有力拓展了西部清洁能源消纳渠道，克服了南方区域主要流域来水在时间和地域上分布不均衡的难题，以及电力供需形势复杂等困难，保障了南方五省区经济社会用电需求，并促进用电成本逐步下降。目前，南方电网公司正在紧锣密鼓地开展±800千伏昆柳龙多端直流、±500千伏禄高肇多端直流的工程建设，有望在2020年新增两条西电东送大动脉。这两大工程

建成后，云南送电能力将增加 1100 万千瓦至 4215 万千瓦，届时西电东送电量有望再创新高。（来源：中电联）

全国首个电力现货市场交易品种投入试运行。近日，南方区域电力现货市场首个交易品种——区域调频辅助服务市场的技术系统(以下简称“区域调频系统”)投入试运行，标志着电力现货市场建设工作向前迈出坚实的一步，有利于进一步提升南方电网全网调频资源优化配置水平。区域调频系统由南方电网公司组织建设。经过半年部署和测试，顺利完成模拟出清测试，以及首批西部单位广西加入南方统一调频控制区联合测试，验证了东西部调度机构共同参与全网统一调频的可行性。自今年 11 月 5 日起，区域系统与现有南方(以广东起步)调频辅助服务市场技术支持系统同步试运行。同步试运行期间，正式出清和结算仍在起步调频系统上开展；具备条件后，切换到区域调频系统开展出清与结算，并将市场逐步扩大到全网。区域调频系统在设计上充分考虑了南方区域多省区平滑接入、主网与云南异步电网多现场出清等特点，在出清算法上支持全网调频资源满足地理分布的安全约束。（来源：中电联）

3. 公司公告

晶盛机电开展票据池业务。随着业务规模的扩大，公司在收取账款过程中，使用票据结算的客户不断增加，公司结算收取大量的商业汇票，持有的未到期商业汇票相应增加。同时，公司与供应商合作也经常采用开具商业汇票的方式结算。于 2019 年 11 月 14 日召开第三届董事会第三十三次会议，审议通过了《关于开展票据池业务的议案》，票据池业务的开展期限为自董事会审议通过之日起不超过 12 个月，公司（含下属全资及控股子公司）共享不超过人民币十二亿元的票据池额度，即用于与所有合作银行开展票据池业务的质押、抵押的票据累计即期余额不超过人民币十二亿元，上述业务期限内，该额度可滚动使用。具体每笔发生额授权董事长根据公司和子公司的经营需要确定。

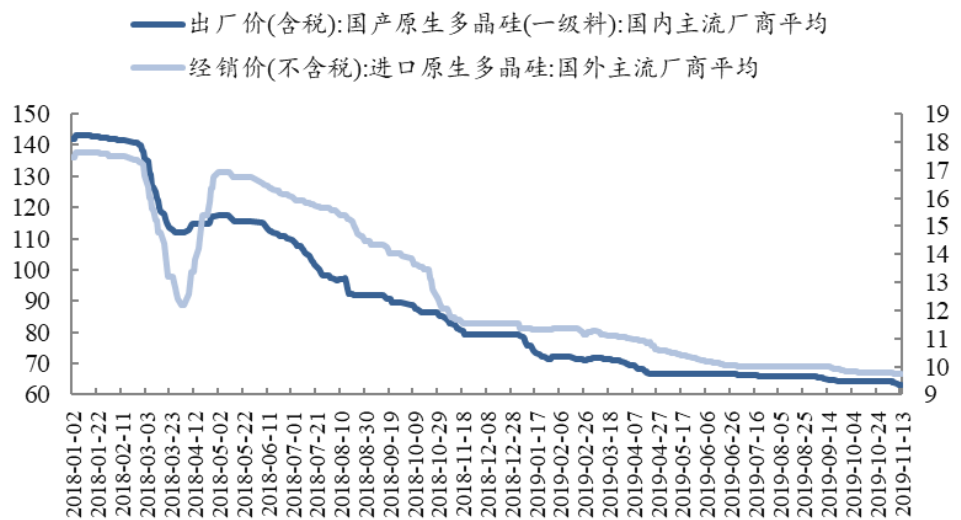
新纶科技签订战略合作协议。新纶科技主营业务包括电子功能材料、新能源材料、光电显示材料、高性能纤维材料、实验室&净化系统、超净产品、电子材料构件、智能模塑等，致力成为新材料产业的领跑者及值得信赖的合作伙伴。鉴于银川经济技术开发区管理委员会与银川市人民政府国有资产监督管理委员会对新材料产业长期看好，在招商银行股份有限公司的协助下，合作各方以互惠互利、共谋发展为宗旨，在平等、自愿、诚信的基础上就相关事宜达成共识，并签订战略合作协议。本次合作内容包括但不限于：控制权安排、股权转让、产业合作及资金支持等。

寒锐钴业发布 2019 年非公开发行 A 股股票预案。为公司巩固和拓展行业全产业链的地位提供资金支持、改善公司财务状况，满足业务发展需求，次非公开发行的股票数量不超过本次发行前公司总股本的 20%，并以中国证监会关于本次发行的核准文件为准。若按公司 2019 年 9 月 30 日股本测算，本次非公开发行股份总数不超过 5,376.24 万股（含本数）。公司本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币 190,127.60 万元，扣除发行费用后将全部用于“10000 吨/年金属量钴新材料及 26000 吨/年三元前驱体项目”。本次非公开发行股票的发行对象为不超过五名符合证监会规定的特定对象，包括符合法律法规规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者及其他境内法人投资者和自然人。

4. 光伏产品价格跟踪

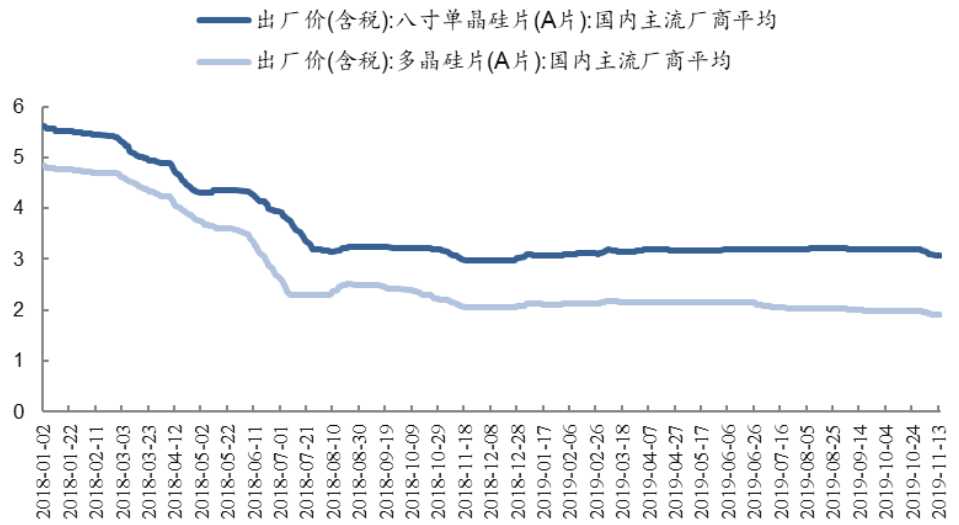
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 0.66%，156mm 多晶硅片价格下跌 2.63%，156mm 单晶硅片价格下跌 0.27%。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.51%。

图 3：多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



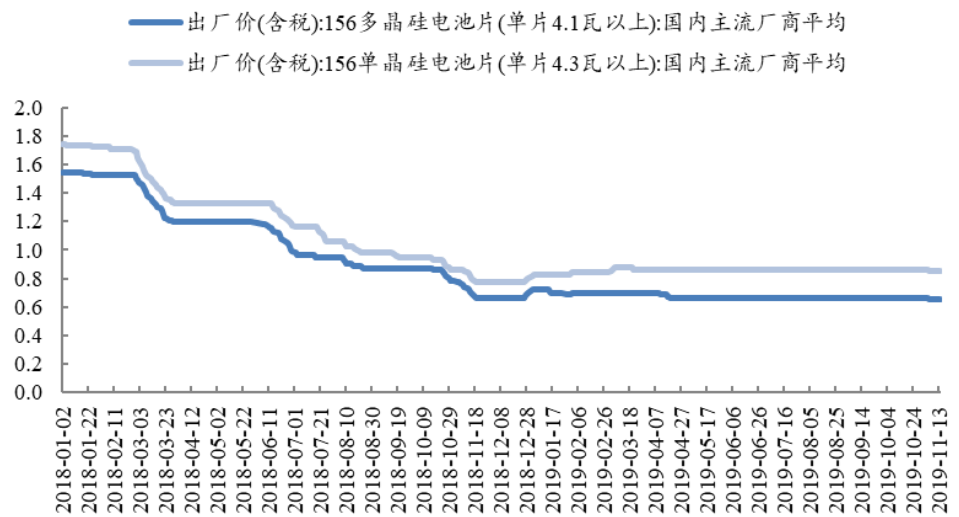
资料来源：Wind，渤海证券

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