

19 年前三季度风光发电并网低预期，弃电率同比改善

——事件点评

2019 年 10 月 30 日

看好/维持

电力设备与新能源 行业报告

投资摘要：

事件：据 2019 年 10 月 29 日国家能源局新闻发布会信息，2019 年前三季度全国新增风电并网容量 13.08GW，同比增长 3.7%，其中海上风电新增并网容量 1.06GW，同比基本持平；前三季度全国光伏新增装机 15.99GW，其中光伏电站 7.73GW、分布式光伏 8.26GW。

前三季度风电并网小幅低于预期，供应链瓶颈有一定影响。近半年来，国内风电项目建设有加速迹象，据微信公众号“每日风电”统计，今年 1-8 月国内风电整机商中标达到 25.82GW，此后 9 月又有至少 2.72GW 风电新项目开标，对比 2018 全年 20.59GW 新增并网量，风电行业在开工建设方面呈现较高景气度。但前三季度风电并网容量仅同比增长 3.7%，低于预期。我们认为，主要原因有：1) 风电制造产业链较长，涉及的供应商较多，且部分环节仍有一定比例的进口依赖，而这些国内外厂商的相关产能增加总体有限，从“木桶定律”角度看，叶片原材料、高端轴承、海工船、大型液压打桩锤等存在一定供应短板的重要环节，给国内风电订单实际交付进度带来一定影响；2) 风电项目建设周期较长，尤其一些地理环境较复杂等有一定实施难度的项目，建设周期一般超过 1 年，故今年新开工项目全部并网尚需时日。我们判断，四季度将延续以往的风电并网季节性高峰，并网有望加速，预计全年中国大陆将实现新增并网容量 23.5GW。

风光发电弃电率同比降低。据前述来源，2019 前三季，全国弃风电量为 128 亿千瓦时，平均弃风率同比下降 3.5 个百分点至 4.2%。值得一提的是，新疆、甘肃和内蒙古的弃风率同比下降显著，新疆下降 9.8 个百分点至 15.4%，甘肃下降 10.1 个百分点至 8.9%，内蒙古下降 6.7 个百分点至 6.6%。前三季，全国弃光电量 32.5 亿千瓦时，弃光率同比下降 1.0 个百分点至 1.9%，其中新疆下降 6.9 个百分点至 8.9%，甘肃下降 5.1 个百分点至 4.8%，青海增加 1.8 个百分点至 5.8%。我们认为，弃电现象同比改善，利好新能源发电行业健康发展。

光伏新增装机低于预期，强劲出口将平滑市场需求波动。前三季光伏发电新增并网 15.99GW，我们测算同比下降 53.7%，认为补贴退坡对产业发展带来的短期冲击依然较大，此前国家可再生能源信息管理中心对于 2019 年国内光伏新增并网 40-45GW 的预判，大概率将被证伪。我们预计，2019 年中国大陆光伏发电行业将新增并网约 25GW，且不能完全排除低预期风险。然而，对外出口保持强劲，据 Solarzoom 统计，前三季组件出口量同比增长 80.08%，我们预计全年光伏组件出口约 70GW，海外市场将持续成为产业链优质企业的重要业绩来源。

投资建议：建议关注风机及零部件、海缆等产业链重要环节，以及光伏硅片和海外出口比例较大的组件环节，相关标的有：天顺风能、东方电缆、运达股份、中环股份等。

风险提示：供应链瓶颈或致风电并网持续低预期，光伏出口热度或难长期维持。

未来 3-6 个月行业大事：

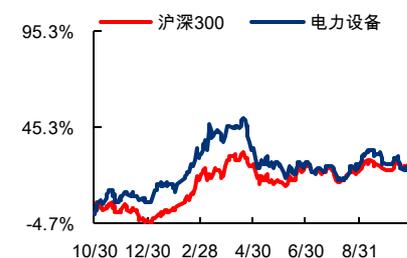
2019.12 《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》预计出炉

行业基本资料

占比%

股票家数	164	4.45%
重点公司家数	-	-
行业市值	13585.19 亿元	2.17%
流通市值	10948.41 亿元	2.38%
行业平均市盈率	31.75	/
市场平均市盈率	17.15	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：郑丹丹

021-25102903

zhengdd@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070001

分析师：李远山

010-66554024

liy sh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519040001

研究助理：张阳

010-66554016

zhangyang_yjs@dxzq.net.cn

n

分析师简介

分析师：郑丹丹

华北电力大学学士、上海交通大学硕士、曼彻斯特大学 MBA（金融方向），2019 年 5 月加入东兴证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师，此前曾服务于浙商证券、华泰证券及华泰联合证券、ABB 公司。曾于多项外部评选中上榜，如：金融界网站 2018、2016、2015“慧眼识券商”分析师（电气设备行业）评选，今日投资 2018“天眼”中国最佳证券分析师（电气设备行业）评选，《证券时报》2017 金翼奖最佳分析师（电气设备行业）评选，第一财经 2016 最佳卖方分析师（电气设备行业）评选，以及中国证券业 2013 年金牛分析师（高端装备行业）评选。曾带领团队参与编写《中国电池工业年鉴》2016 版与 2017 版；受邀担任瑞典绿色交通大会 2018 年度演讲嘉宾。

分析师：李远山

西安交通大学学士，清华大学核能科学与工程硕士，曾就职于环保部核与辐射安全中心从事核安全审评研究工作，2016 年加入新时代证券研究所，2019 年加入东兴证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。

研究助理简介

研究助理：张阳

中国人民大学经济学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事电力设备新能源行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。