

国家能源局发布 10 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 11 月 22 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

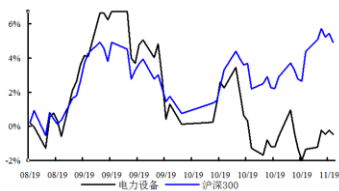
子行业评级

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
璞泰来	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 10 月份全社会用电量
中电联发布 2019 年 10 月全国电力市场交易信息
“十三五”云南西电东送电量突破 5000 亿千瓦时

● 公司公告

林洋能源发布重大经营合同中标的公告
国轩高科与唐山市人民政府签署《合作框架协议》
能科股份发布增发招股意向书

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 0.42%，电气设备（申万）指数上涨 1.09%，跑赢沪深 300 指数 1.51 个百分点，风电设备（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 25.97 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 123.1%，估值溢价率有所上涨。

● 投资策略

1~10 月国内新能源汽车销量达到 94.7 万辆，同比增长 10%。动力电池装机量达到 46.38GWh，同比增长 34%。新能源乘用车及专用车动力电池装机量均有所增长，分别为 33.61 GWh 和 3.39GWh。新能源客车装机量为 9.39 GWh，同比下降 8%。下半年以来新能源汽车销量单月数据与去年相比均有所下滑，产业链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，大众未来五年将在电动汽车领域投入 330 亿欧元，预计未来海外市场将是行业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）、璞泰来（603659）。

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

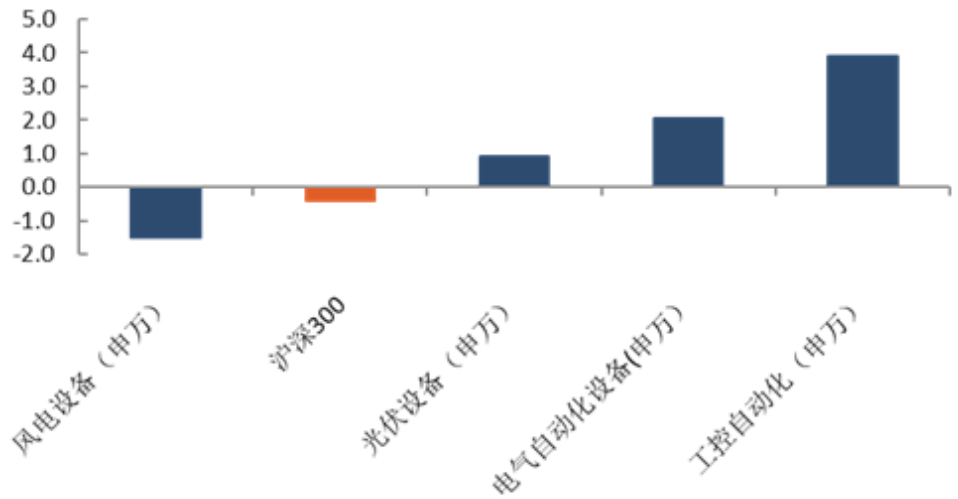
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

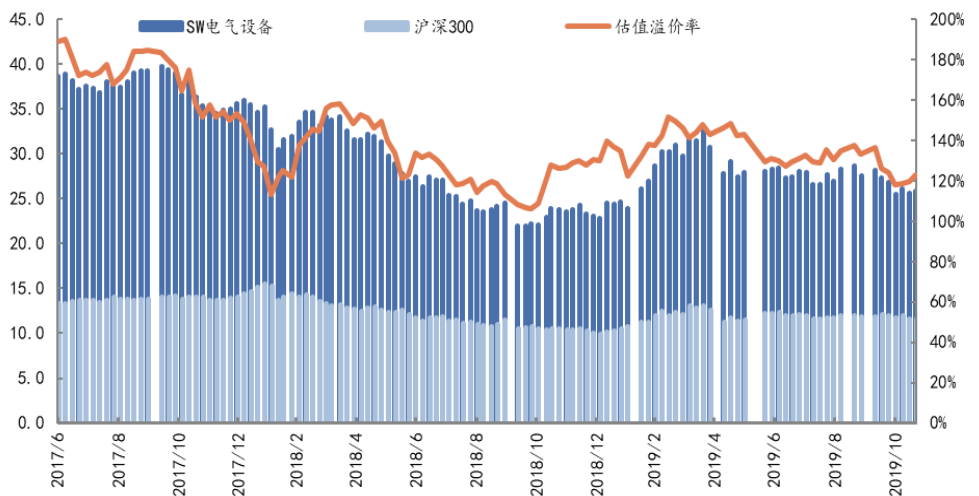
近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 0.42%，电气设备（申万）指数上涨 1.09%，跑赢沪深 300 指数 1.51 个百分点，风电设备（申万）跌幅居前，工控自动化（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 25.97 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 123.1%，估值溢价率有所上涨。

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

1~10月国内新能源汽车销量达到94.7万辆,同比增长10%。动力电池装机量达到46.38GWh,同比增长34%。新能源乘用车及专用车动力电池装机量均有所增长,分别为33.61GWh和3.39GWh。新能源客车装机量为9.39GWh,同比下降8%。下半年以来新能源汽车销量单月数据与去年相比均有所下滑,产业链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,大众未来五年将在电动汽车领域投入330亿欧元,预计未来海外市场将是行业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)、璞泰来(603659)。

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10月份全社会用电量。近日,国家能源局发布10月份全社会用电量等数据。10月份,全社会用电量5790亿千瓦时,同比增长5.0%。分产业看,第一产业用电量66亿千瓦时,同比增长9.1%;第二产业用电量4008亿千瓦时,同比增长3.4%;第三产业用电量947亿千瓦时,同比增长14.5%;城乡居民生活用电量769亿千瓦时,同比增长2.7%。1-10月,全社会用电量累计59232亿千瓦时,同比增长4.4%。分产业看,第一产业用电量647亿千瓦时,同比增长5.2%;第二产业用电量39867亿千瓦时,同比增长3.0%;第三产业用电量9941亿千瓦时,同比增长9.3%;城乡居民生活用电量8777亿千瓦时,同比增长5.9%。(来源:国家能源局)

中电联发布2019年10月全国电力市场交易信息。2019年1-10月,全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为16967亿千瓦时,占全社会用电量比重为28.6%。其中,省内电力直接交易电量合计为15715亿千瓦时,省间电力直接交易(外受)电量合计为1252.1亿千瓦时,分别占全国电力市场中长期电力直接交易电量的92.6%和7.4%。分区域来看,国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为12398.7亿千瓦时,占该区域全社会用电量的比重为26.6%;南方电网

区域中长期电力直接交易电量合计为 3387.6 亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为 33.2%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 1180.8 亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为 49.5%。2019 年 10 月份，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 1957 亿千瓦时，占全社会用电量的比重为 33.8%。其中，省内电力直接交易电量合计为 1784.5 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 172.5 亿千瓦时，分别占全国电力市场中长期电力直接交易电量的 91.2%和 8.8%。（来源：中电联）

“十三五”云南西电东送电量突破 5000 亿千瓦时。“十三五”以来，云南西电东送电量达 5021 亿千瓦时(清洁能源占比 100%)。相当于为东部省区减少 2.6 亿吨煤耗污染，减排二氧化碳 6.9 亿吨、二氧化硫 500 万吨。云南送电量占西电东送总电量 60%以上。南方电网公司在云南全省统调装机突破 9000 万千瓦，以水电为主的清洁能源装机占比 84.5%。已在云南建成“八条直流、两条交流”共 10 回大通道向广东、广西、海南送电，最大送电能力达 3120 万千瓦，是送电之初的 125 倍。2016—2018 年，云南西电东送电量分别为 1100、1242、1380 亿千瓦时，预计 2019 年突破 1400 亿大关，再创历史新高。云南是西电东送起步最早、发展最快的省份，经过 20 多年的发展，云南已成为南方区域重要的清洁能源基地。截至今年 10 月底，“十三五”以来云南西电东送电量累计突破 5000 亿千瓦时，为“十三五”前(1993—2015 年)累计送电量总和的 1.2 倍。云南清洁水电已成为南方区域西电东送主力军，为实现东西部资源优化配置、互利共赢作出了积极贡献。西电东送将西部地区清洁水电资源优势转化成经济优势，自 2018 年电力工业已成为云南经济增长第一大拉动力，对云南规模以上工业增长的贡献率已达 25%。（来源：中电联）

3.公司公告

林洋能源发布重大经营合同中标的公告。林洋能源于近日收到国家电网有限公司及国网物资有限公司发给本公司的中标通知书，在“国家电网有限公司 2019 年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目（招标编号：0711-19OTL14022000）”中，公司为此项目 2 级单相智能电能表、1 级三相智能电能表、0.5S 级三相智能电能表、集中器和采集器、专变采集终端的中标人，共中 7 个标包，中标总金额为 23,593 万元。

国轩高科与唐山市人民政府签署《合作框架协议》。国轩高科于 2019 年 11 月 18 日与唐山市人民政府签署了《合作框架协议》，合作开展项目：国轩高科（唐山）“5G”新能源产业基地项目。项目预计总投资 55 亿元人民币。本项目主要

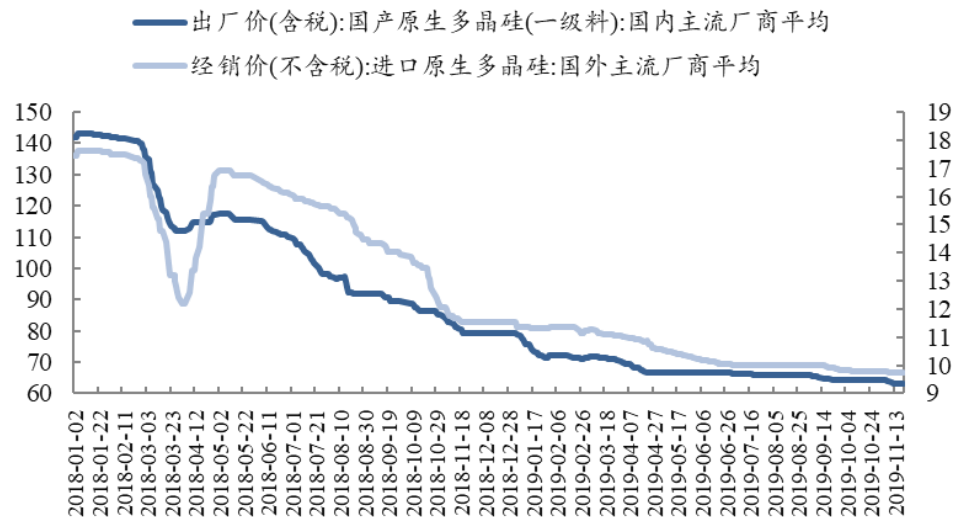
建设新能源产业基地，新建动力锂电池产能 7GWh，建成后与先期项目合计形成总产能 10GWh。项目投资建设周期 2 年左右，项目确保 2020 年一季度正式开工，预计 2021 年第三季度全面建成并于四季度正式投产。

能科股份发布增发招股意向书。为募集资金投资项目，能科股份发布增发招股意向书。本次公开增发不超过 2,500 万股人民币普通股（A 股）的申请已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2019]1441 号文核准。本次增发发行数量为 12,892,000 股，募集资金总额为 299,996,840.00 元。本次发行价格为 23.27 元/股，不低于招股意向书刊登日 2019 年 11 月 21 日（T-2 日）前一个交易日公司 A 股股票均价。

4. 光伏产品价格跟踪

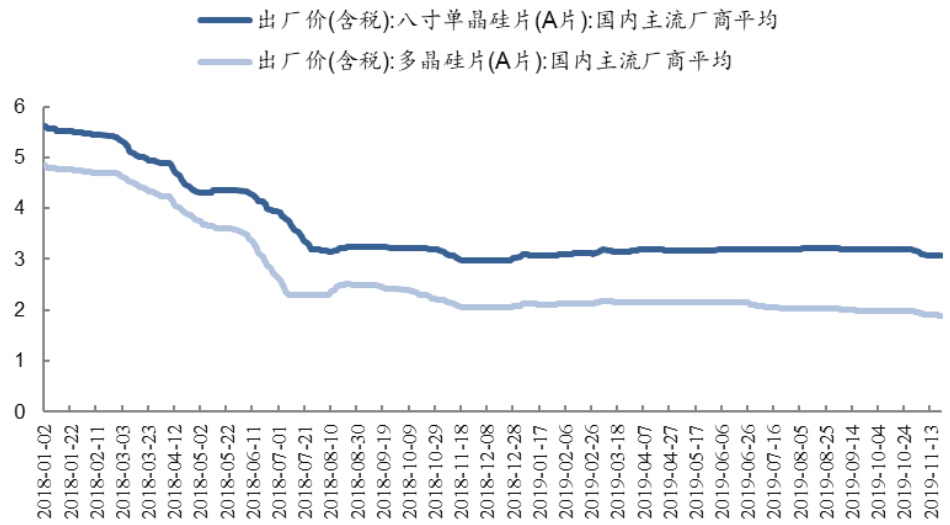
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 0.4%，156mm 多晶硅片价格下跌 4.5%，156mm 单晶硅片价格下跌 1.8%。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.51%。

图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



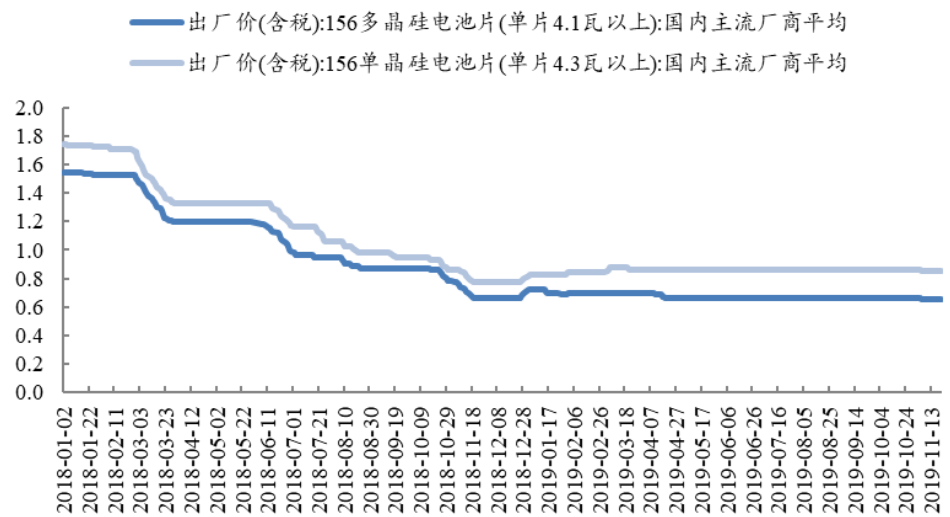
资料来源: Wind, 渤海证券

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