

中电联发布 2019 年 1-10 月份电力工业运行简况

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019 年 11 月 29 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

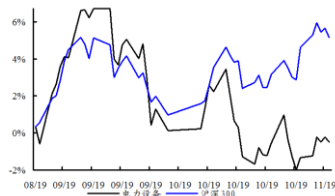
子行业评级

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

中电联发布 2019 年 1-10 月份电力工业运行简况
云南电网对越南送电量创新高
南方电网完成通信领域首个区块链技术项目

● 公司公告

隆基股份签订腾冲年产 10GW 单晶硅棒建设项目投资协议
阳光电源发布减资公告
露笑科技签署碳化硅项目战略合作协议

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 0.70%，电气设备(申万)指数上涨 0.34%，跑赢沪深 300 指数 1.04 个百分点，风电设备(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 26.15 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 125.7%，估值溢价率有所上涨。

● 投资策略

进入三季度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，继续加大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。宁德时代获得宝马 81 亿美元的订单，其合作也将从 2020 年延续至 2031 年，比亚迪动力电池也有望进入奥迪供应链。预计明年海外市场将是行业稳定且有力的增长点，国内市场也将迎来边际改善。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

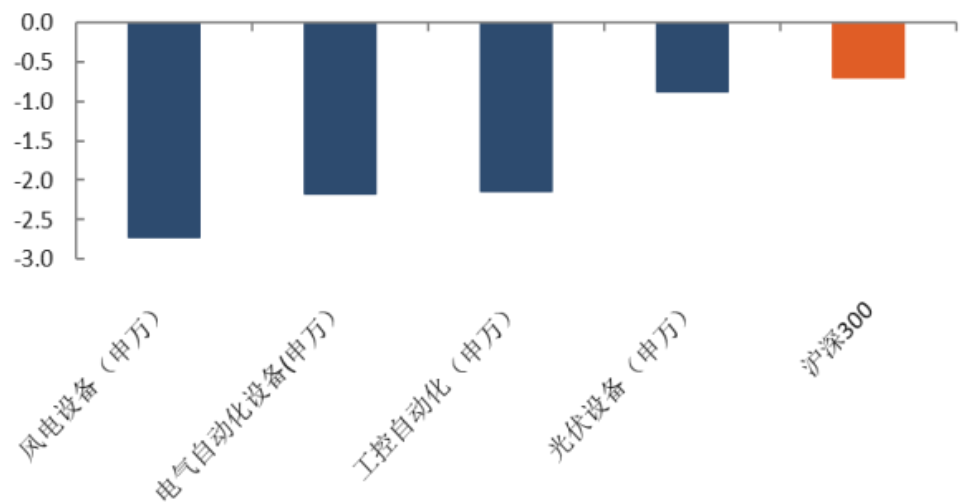
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	7
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	8

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

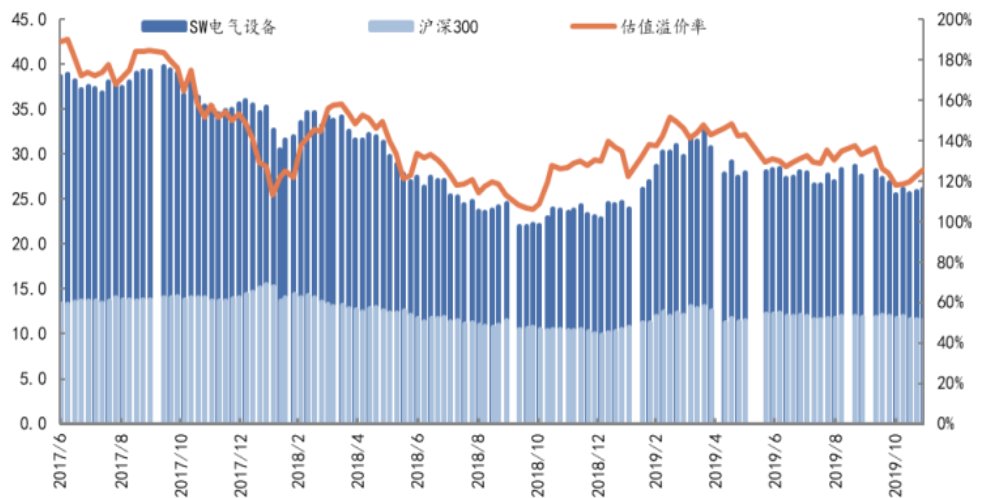
近5个交易日，沪深300指数下跌0.70%，电气设备（申万）指数上涨0.34%，跑赢沪深300指数1.04个百分点，风电设备（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为26.15倍，相对沪深300的估值溢价率为125.7%，估值溢价率有所上涨。

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

进入三季度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，继续加大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。宁德时代获得宝马 81 亿美元的订单，其合作也将从 2020 年延续至 2031 年，比亚迪动力电池也有望进入奥迪供应链。预计明年海外市场将是行业稳定且有力的增长点，国内市场也将迎来边际改善。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：补贴退坡影响超市场预期，行业竞争加剧致毛利率下滑

2. 行业要闻

中电联发布 2019 年 1-10 月份电力工业运行简况。1-10 月份，全国全社会用电量 59232 亿千瓦时，同比增长 4.4%，增速比上年同期回落 4.2 个百分点。全社会用电量同比增长，第三产业用电量保持较快增长；工业和制造业用电量同比增长；四大高载能行业用电增速同比回落；发电装机容量平稳增长，非化石能源发电量持续较快增长；水电和太阳能发电设备利用小时同比增加，火电和核电设备利用小时同比降低；全国跨区、跨省送出电量较快增长；全国基建新增装机容量同比减少，其中太阳能发电新增装机减少较多；电源完成投资同比增长，电网工程完成投资同比下降。（来源：中电联）

云南电网对越南送电量创新高。截至 10 月底，云南电网对越南售电累计达 17.73 亿千瓦时，同比增长 44.78%，超过 2018 年全年售电量。云南电网通过 3 回 220 千伏线路开展对越送电，最大送电能力 80 万千瓦，自 2004 年开始实施送电以来，已连续 15 年对越南安全供电，累计送电量超 370 亿千瓦时。今年以来，受高温少雨的极端天气影响，中南半岛各主要流域来水偏枯一至二成，加之入汛较往年推迟一月有余，越南北部水电站出力不如预期，越方购电需求旺盛。云南电网公司积极发挥地缘和行业优势，加强与越南电力贸易合作，进一步优化电力调度方式、做好境外送电线路特殊运维，全力保障外送通道安全稳定运行，对越送电量

连续 10 个月同比正增长。同时，该公司与越方积极开展电力技术交流与合作，建立联网协调管理、调度信息沟通和交换、事故事件信息通报等沟通联络工作机制，按期在昆明召开对话会议，及时协调和解决联网运行中的各类管理和技术问题，有效保障了中越电力互联互通。（来源：中电联）

南方电网完成通信领域首个区块链技术项目。日前，深圳供电局科技项目“基于区块链的配用电通信泛在业务接入技术研究”正式通过专家组验收评审。这是南方电网公司首个区块链技术项目，该项目首次将区块链技术应用用于国内配电通信可信接入领域，为区块链技术在电力等能源领域落地提供了探索方向。自 2016 年起，深圳供电局积极推进配网光纤全覆盖工作，持续提升通信支撑保障能力。针对配电光纤网络同时承载电网企业管制性业务和新兴业务的网络安全可信问题，该局成立项目工作组，在南方电网公司系统运行部(南网总调)指导下，重点研究基于区块链技术的链上链下协同共享、不同行业用户互信的数据交互等关键技术，完成相应软硬件平台和现场终端设备研制开发工作，并实现了全网自主可信命名。目前，深圳供电局已顺利完成“基于区块链的配用电通信泛在业务接入技术研究”项目计划书中的各项任务，形成了 1 项国际标准草案、1 项行业标准草案和 2 项企业标准，申请了 12 项发明专利，并向国际重要的工程技术领域数据库“TheEngineeringIndex”提交了 3 篇论文。深圳供电局将继续推动区块链技术与电网的融合，积极探索新兴业务应用模式，促进高质量发展。（来源：中电联）

3.公司公告

隆基股份签订腾冲年产 10GW 单晶硅棒建设项目投资协议。据战略发展需求，公司与保山市人民政府、腾冲市人民政府于 2019 年 11 月 23 日签订项目投资协议，就公司在腾冲投资建设年产 10GW 单晶硅棒项目达成合作意向。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。

阳光电源发布减资公告。阳光电源于 2019 年 11 月 22 日召开了 2019 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》，鉴于公司股权激励计划中公司原激励对象孙鸿飞、纪睿斐、黄涌、尹祖发、涂超、陈亚东、董滨城、王慧超、韩高已离职，公司将对其已获授但尚未解锁的全部限制性股票进行回购注销，回购数量共计 274,000 股。因此，公司总股本将由 1,457,086,850 股减至 1,456,812,850 股。

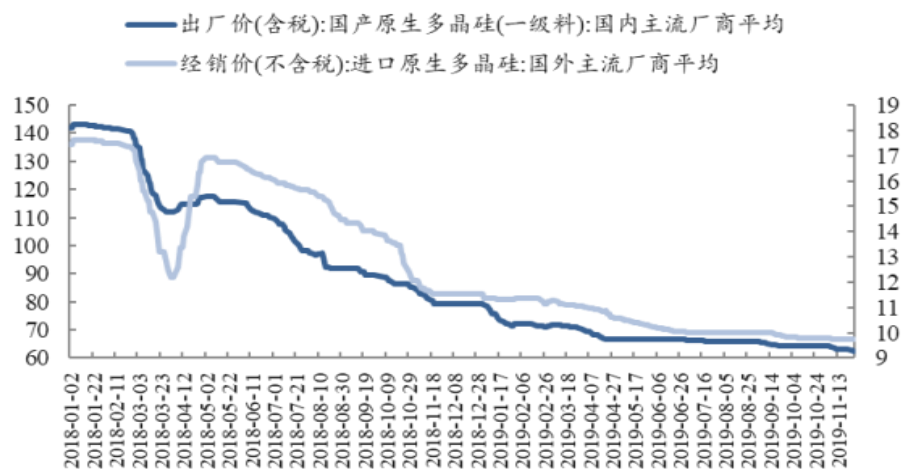
露笑科技签署碳化硅项目战略合作协议。露笑科技与中科钢研节能科技有限公

司、国宏中宇科技发展有限公司于 2019 年 11 月 26 日签署了《中科钢研节能科技有限公司与国宏中宇科技发展有限公司与露笑科技股份有限公司碳化硅项目战略合作协议》，协议期限为两年，由中科钢研主导工艺技术与设备研发工作，国宏中宇主导产业化项目建设、运营与市场销售工作，露笑科技主导设备制造、项目投融资等工作并全程深入参与各项工作，通过各方的密切合作将碳化硅项目建设成为世界级的第三代半导体材料领军企业，根据国宏中宇碳化硅产业化项目的近期发展规划，露笑科技及（或）其控股企业将为国宏中宇主导的碳化硅产业化项目定制约 200 台碳化硅长晶炉，设备总采购金额约 3 亿元。

4. 光伏产品价格跟踪

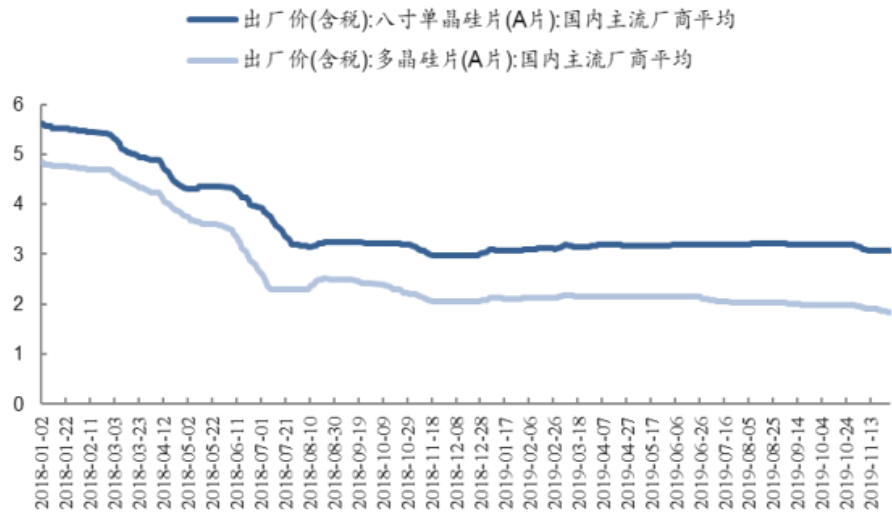
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 0.53%，156mm 多晶硅片价格下跌 3.3%，156mm 单晶硅片价格保持不变。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.52%。

图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



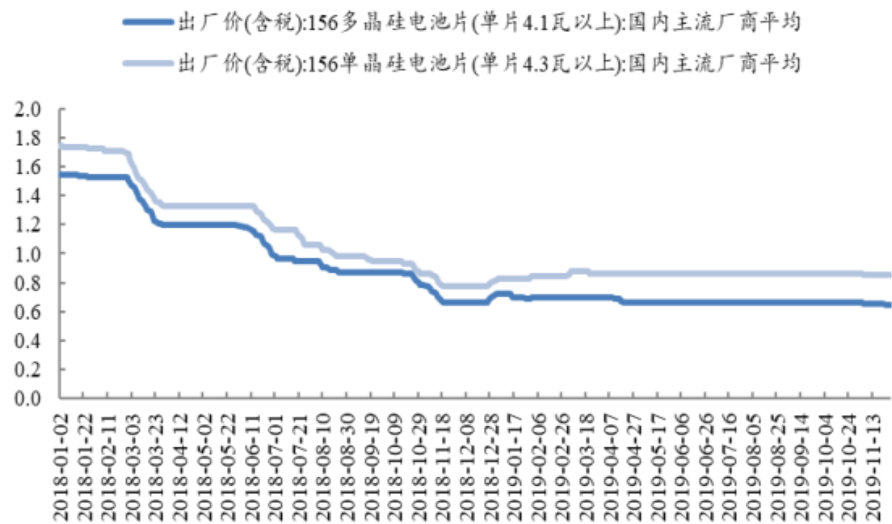
资料来源: Wind, 渤海证券

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