

11 月全国发电量同比增长 4%

——电力设备行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019 年 12 月 20 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
科达利	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

1-11 月南方五省区全社会用电量达 11344 亿千瓦时
11 月全国发电量同比增长 4.0%
河西走廊 750 千伏第三回线加强工程投运

公司公告

隆基股份发布关于开展外汇衍生品交易的公告
雪人股份签署战略合作协议
科恒股份发布公开发行可转换公司债券预案

● 走势与估值

近 5 个交易日, 沪深 300 指数上涨 0.30%, 电气设备(申万)指数上涨 0.99%, 跑赢沪深 300 指数 0.69 个百分点, 工控自动化设备(申万)涨幅居前, 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 27.98 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 129.6%, 估值溢价率有所下跌。

● 投资策略

2019 年 1-11 月国内动力电池装机量达到 52.67 GWh, 同比增长 21%。下半年 8-11 月单月装机数据相比去年同期均有所下滑, 但受益于今年上半年装机量的高速增长, 我们预计今年全年动力电池装机量达到 62 GWh, 相比去年有小幅提升。2020 年是新能源补贴政策执行的最后一年, 补贴退坡效应对新能源汽车市场的影响在今年已经体现的比较充分。随着今年年底工信部开始放开外资电池企业的补贴限制, 明年进入市场的新能源车型的性价比将进一步提升, 政策的利好预期及供给端驱动将使明年国内新能源汽车市场呈现相对边际改善的趋势。我们预计 2020 年国内新能源汽车销量在 130-150 万辆区间, 整体呈现前低后高的销量走势, 国产特斯拉及合资车企新车型将给国内新能源汽车市场带来结构性改善。明年新能源汽车消费升级的趋势将继续延续, A 级及以上车型占比持续提升, 其中纯电动 A 级车销量预计占比将超过 50%。A00 级车型销量继续萎缩, 市场占比将低于 20%。预计 2020 年动力电池装机量达到 73-84GWh, 同比增长 28%-47%。特斯拉及合资新车型销量增加将带动三元电池装机量的提升, 预计明年三元电池占比将超过 70%。近期新能源汽车板块涨幅较为明显, 主要受明年海外市场预期好转影响, LG 及特斯拉产业链相关上市公司将直接受益。国内动力电池及相关产业链中上游公司明年的业绩改善预期有望得到下游市场销量好转的有力支撑。从中远期视角来看板块内上市公司均为产业链较为优质的行业参与者, 尤其是各细分行业龙头公司将充分受益于未来新能源汽车渗透率逐步提升, 取代传统燃油汽车成为交通运输行业主流的历史进程。当下时点产业链上市公司业绩

和估值均处于低点，新能源汽车板块迎来良好的布局机会。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，海外市场占比不断增加的中上游公司，如恩捷股份（002812）、璞泰来（603659）、科达利（002850）。

风险提示：国内政策改善不及预期，海外市场竞争加剧

目 录

1. 行业走势和投资策略	5
1.1 行情表现及行业估值	5
1.2 投资策略	6
2. 行业要闻	6
3. 公司公告	7
4. 光伏产品价格跟踪	7

图 目 录

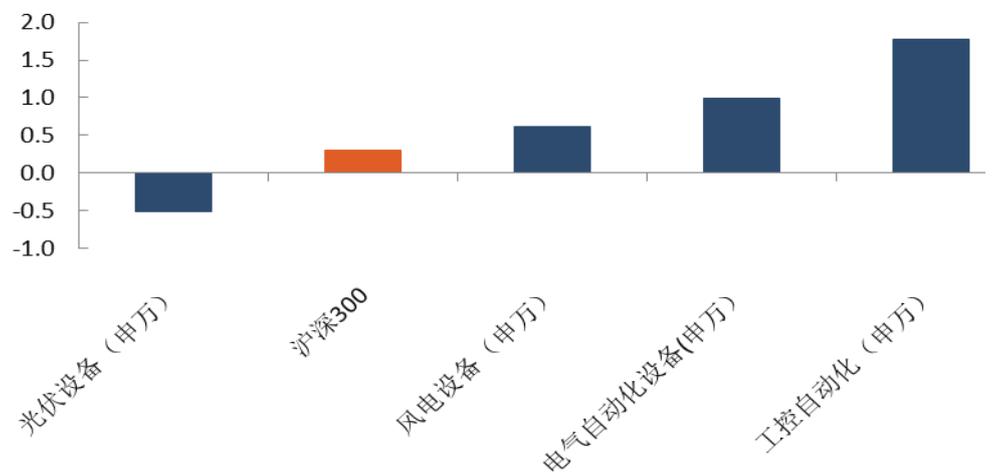
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	5
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	5
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	9
图 4: 硅片价格走势（元/片）	9
图 5: 电池片价格走势（元/W）	10

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

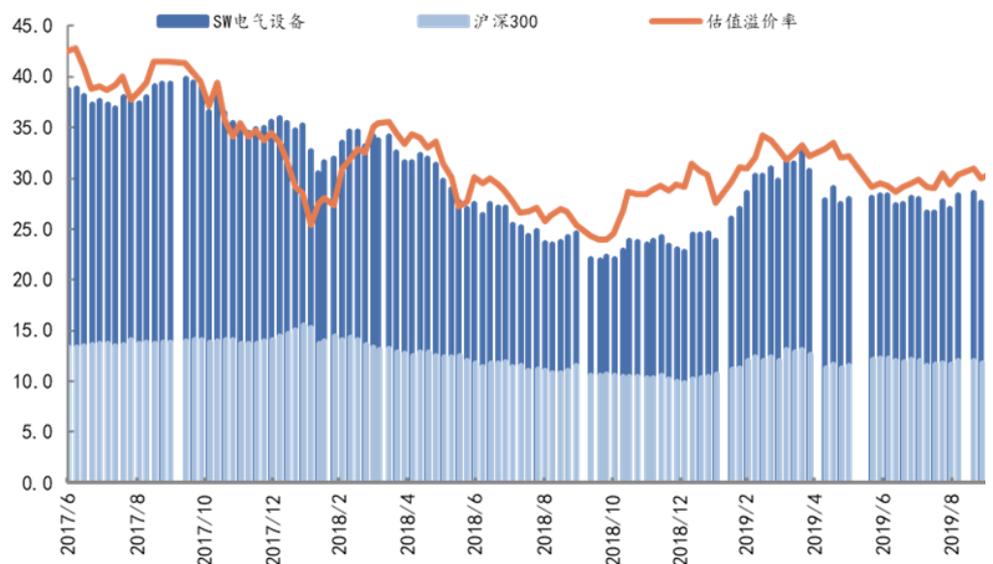
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 0.30%，电气设备（申万）指数上涨 0.99%，跑赢沪深 300 指数 0.69 个百分点，光伏设备（申万）跌幅居前，工控自动化设备（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 27.98 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 129.56%，估值溢价率有所下跌。

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

2019年1-11月国内动力电池装机量达到52.67 GWh，同比增长21%。下半年8-11月单月装机数据相比去年同期均有所下滑，但受益于今年上半年装机量的高速增长，我们预计今年全年动力电池装机量达到62 GWh，相比去年有小幅提升。2020年是新能源补贴政策执行的最后一年，补贴退坡效应对新能源汽车市场的影响在今年已经体现的比较充分。随着今年年底工信部开始放开外资电池企业的补贴限制，明年进入市场的新能源车型的性价比将进一步提升，政策的利好预期及供给端驱动将使明年国内新能源汽车市场呈现相对边际改善的趋势。我们预计2020年国内新能源汽车销量在130-150万辆区间，整体呈现前低后高的销量走势，国产特斯拉及合资车企新车型将给国内新能源汽车市场带来结构性改善。明年新能源汽车消费升级的趋势将继续延续，A级及以上车型占比持续提升，其中纯电动A级车销量预计占比将超过50%。A00级车型销量继续萎缩，市场占比将低于20%。预计2020年动力电池装机量达到73-84GWh，同比增长28%-47%。特斯拉及合资新车型销量增加将带动三元电池装机量的提升，预计明年三元电池占比将超过70%。

近期新能源汽车板块涨幅较为明显，主要受明年海外市场预期转好影响，LG及特斯拉产业链相关上市公司将直接受益。国内动力电池及相关产业链中上游公司明年的业绩改善预期有望得到下游市场销量好转的有力支撑。从中远期视角来看板块内上市公司均为产业链较为优质的行业参与者，尤其是各细分子行业龙头公司将充分受益于未来新能源汽车渗透率逐步提升，取代传统燃油汽车成为交通运输行业主流的历史进程。当下时点产业链上市公司业绩和估值均处于低点，新能源汽车板块迎来良好的布局机会。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，海外市场占比不断增加的中上游公司，如恩捷股份（002812）、璞泰来（603659）、科达利（002850）。

风险提示：国内政策改善不及预期，海外市场竞争加剧

2.行业要闻

1-11月南方五省区全社会用电量达11344亿千瓦时。1-11月，南方五省区全社会用电量11344亿千瓦时，同比增长7.2%，较全国增速高2.7个百分点，第三产业和居民生活用电增长较高，增速均突破两位数，达11.7%。经济运行总体平

稳、迎峰度夏以来气温同比偏高、西部省区新增产能带动及公司全力增供扩销是带动五省区用电较快增长的主要因素。分产业看，第三产业和居民生活用电增长较高，用电量均同比增长 11.7%，增速同比分别提高 1.8、3.5 个百分点；第二产业用电量同比增长 5.0%。分行业看，工业用电增速放缓。1-10 月，五省区工业用电量 6389 亿千瓦时，同比增长 4.7%；制造业用电量同比增长 4.7%，其中高技术及装备制造业同比增长 4.2%(其中计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 9.4%，汽车制造业同比增长 7.1%)、消费品制造业同比增长 2.0%；第三产业中，生产性服务业增长 11.9%(其中交通运输、仓储和邮政业增长 12.9%，信息传输、软件和信息技术服务业增长 8.9%)、生活性服务业增长 13.7%。（来源：南方电网）

11 月全国发电量同比增长 4.0%。近日，国家统计局发布 2019 年 11 月份能源生产情况，数据显示，我国电力生产平稳增长。11 月份，发电 5890 亿千瓦时，同比增长 4.0%，增速与上月持平；日均发电 196.3 亿千瓦时，环比增加 12.0 亿千瓦时。1—11 月份，发电 6.5 万亿千瓦时，同比增长 3.4%。分品种看，11 月份火电生产增速放缓，水电降幅扩大，核电、风电加快，太阳能发电略有放缓。其中，火电同比增长 4.4%，增速比上月回落 1.5 个百分点；水电下降 6.4%，降幅扩大 2.3 个百分点；核电、风电分别增长 14.9%和 20.7%，增速分别比上月加快 9.5 和 10.7 个百分点；太阳能发电增长 2.7%，增速比上月回落 0.3 个百分点。（来源：中电联）

河西走廊 750 千伏第三回线加强工程投运。12 月 19 日，河西走廊 750 千伏第三回线加强工程投运大会在甘肃举行，我国西北地区新能源外送再添新通道。程起于敦煌，止于白银，包括张掖 750 千伏输变电工程和 750 千伏河西电网加强工程，新建线路 839 公里，总投资 35 亿元。工程投运后，可增加清洁能源外送电量 95 亿千瓦时，相当于节省标煤 116 万吨，减排二氧化碳超过 890 万吨，有助于从根本上解决甘肃现有新能源外送通道不足的问题。工程还将进一步优化西北地区 750 千伏主网架，对于提高西北各省区之间新能源外送互济能力具有重要作用，有力提升西北新能源向华中、华东、华北地区的大规模输送能力，为西北区域能源协调发展提供有力保障。（来源：国家电网）

3.公司公告

隆基股份发布关于开展外汇衍生品交易的公告。隆基绿能科技股份有限公司于 2019 年 12 月 19 日召开的第四届董事会 2019 年第二十次会议审议通过了公司《关于开展外汇衍生品交易的议案》，公司及控股子公司开展的外汇衍生品交易

业务，申请交易金额为任意时点最高余额不超过等值美元 8 亿元，自董事会审批通过之日起至 2020 年 12 月 31 日止。公司董事会授权经营层在此金额范围内根据业务情况、实际需要审批外汇衍生品交易业务申请。

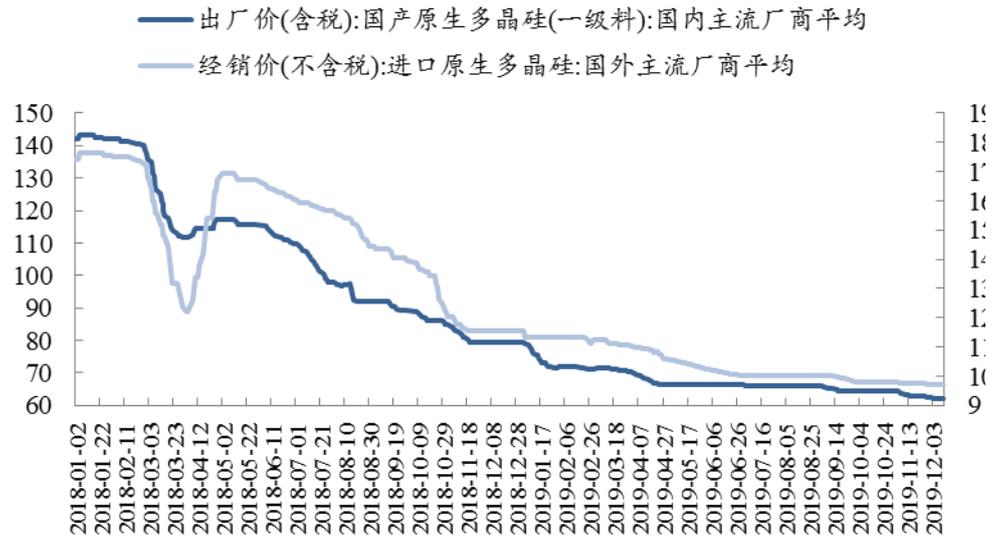
雪人股份签署战略合作协议。福建雪人股份有限公司近日与福建省纾困一号股权投资合伙企业（有限合伙）签署了《福建雪人股份有限公司与福建省纾困一号股权投资合伙企业（有限合伙）战略合作协议》。甲乙双方同意建立战略合作关系，发挥各自资源优势，通过战略合作实现互惠共赢，经充分协商，双方同意建立战略合作伙伴关系，并达成本协议。甲乙双方的全面合作包括但不限于参股投资、渠道及客户资源共享等方面。公司与福建股权投资签署本战略合作协议，能更好地发挥双方在各自相关领域的资源优势，建立长期友好的战略合作伙伴关系。通过本次合作，有利于公司整合优势资源，优化股东结构，进一步提升提高公司治理水平及市场竞争力，符合公司长远发展战略和全体股东的利益，促进公司健康发展，最终实现共赢合作。

科恒股份发布公开发行可转换公司债券预案。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等法律法规及规范性文件的规定，江门市科恒实业股份有限公司结合实际情况逐项自查，公司各项条件符合现行法律法规和规范性文件中关于公开发行可转换公司债券的有关规定，具备公开发行可转换公司债券的资格和条件。本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。根据相关法律法规的规定并结合公司财务状况和投资计划，本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 57,000.00 万元（含 57,000.00 万元），具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次发行的可转换公司债券按面值发行，每张面值为人民币 100 元。本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。

4. 光伏产品价格跟踪

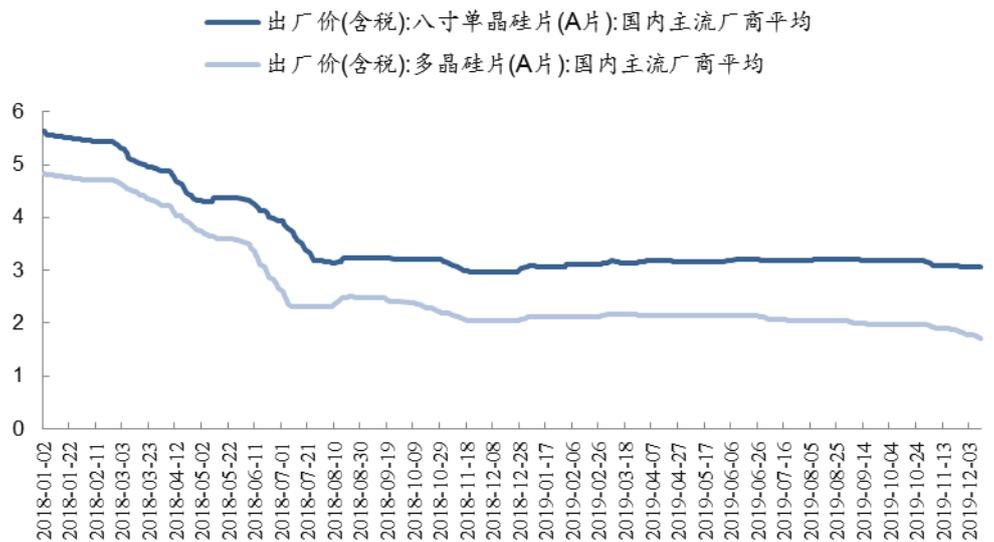
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 1.75%，156mm 多晶硅片价格保持不变，156mm 单晶硅片价格保持不变。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格保持不变。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



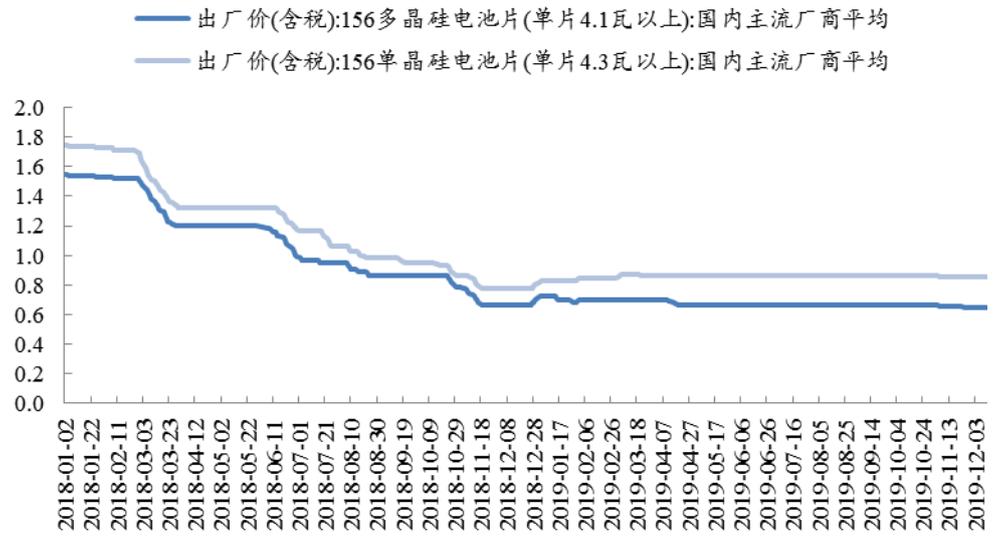
资料来源: Wind, 渤海证券

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