

中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2020》

——电力设备与新能源行业周报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2020年6月19日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhzq.com

研究助理

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhzq.com

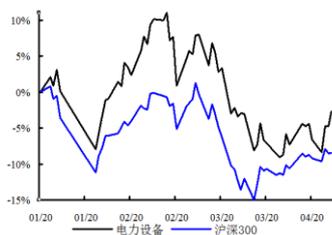
子行业评级

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
国轩高科	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

中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2020》

5月份全社会用电量同比增长 4.6%

西北电网新能源装机容量突破一亿千瓦

● 公司公告

中环股份子公司拟与中环海河基金设立合资公司

欣旺达面向专业投资者公开发行人公司债券

林洋能源子公司光伏发电项目顺利并网

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.21%，电气设备(申万)指数下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点，风电设备(申万)涨幅居前，工控自动化(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 31.55 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 159.75%, 估值溢价率有所下跌。

● 投资策略

6月18日,在工信部第334批新车公告中大众MEB平台ID.4车型首次披露,其中一汽大众ID.4 CROZZ将确定搭载宁德时代三元电芯,动力总成由一汽大众完成。上汽大众的ID.4 X同样采用三元电池,但其电芯供应商尚未披露。ID.4是大众ID.系列首款量产纯电SUV车型,也是继ID.3之后第二款基于MEB平台的量产车型。上汽大众安亭工厂和一汽大众佛山工厂总产能将达到60万辆。按照一汽大众生产计划,新车佛山工厂正式下线将于今年10月投产,并将在年内完成上市。根据以往披露的数据,ID.4同时并提供58kWh、77kWh两种容量的电池组,我们测算未来南北大众预计将提供34.8-46.2GWh的动力电池需求,宁德时代和国轩高科作为大众在中国的动力电池供应商将充分受益。宁德时代近期发布续航总里程200万公里、寿命达16年的动力电池,目前已经可以接受订单并进行生产。据彭博社的统计,目前市面上大部分电动车搭载电池官方保证的总里程数约为24万公里、寿命为8年。宁德时代该款电池若投入市场将大幅度降低电动汽车的使用成本,有效改善新能源二手车因为电池衰减而残值较低的缺点,进一步提升新能源汽车的产品竞争力。

光伏方面,5月光伏组件出口总出货量达6.18GW,出口总额13.62亿美元。5月光伏组件出口数据环比小幅下降1.75%,但高于去年同期,同比增长9.38%。自4月组件出口保持高量之后,5月出口继续维持较高水平。疫情虽对我国光伏组件出口造成了一定的影响,但现阶段海外市场已基本恢复稳定。5月组件出口中单晶占比高达88.2%,随着印度市场也逐渐转向单晶,预计

出口单晶产品占比还将进一步提高。

国内两会政府工作报告和欧洲绿色复苏计划均明确支持新能源汽车行业发展，行业中长期增长的确信性增强。海外新能源汽车工厂陆续复工，欧洲市场继续恢复增长。2020年随着海外一线车企新能源车型陆续投放市场，供给侧的改善将进一步提升终端需求的景气预期，我国动力电池及相关产业链中上游公司的市场需求有望得到下游销量好转及供应链本土化逻辑的有力支撑。我们继续维持新能源电池行业“看好”投资评级，建议关注率先进入欧洲主流车企产业链的动力电池公司，如宁德时代(300750)、国轩高科(002074)、亿纬锂能(300014)；以及海外市场占比不断增加的中游公司，如恩捷股份(002812)、璞泰来(603659)、科达利(002850)。

风险提示：疫情影响全球新能源汽车销量，新能源海外市场竞争加剧，原材料价格变动风险，光伏海外市场需求复苏不及预期，光伏行业平价进程不及预期。

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	7
3. 公司公告	8
4. 光伏产品价格跟踪	9

图 目 录

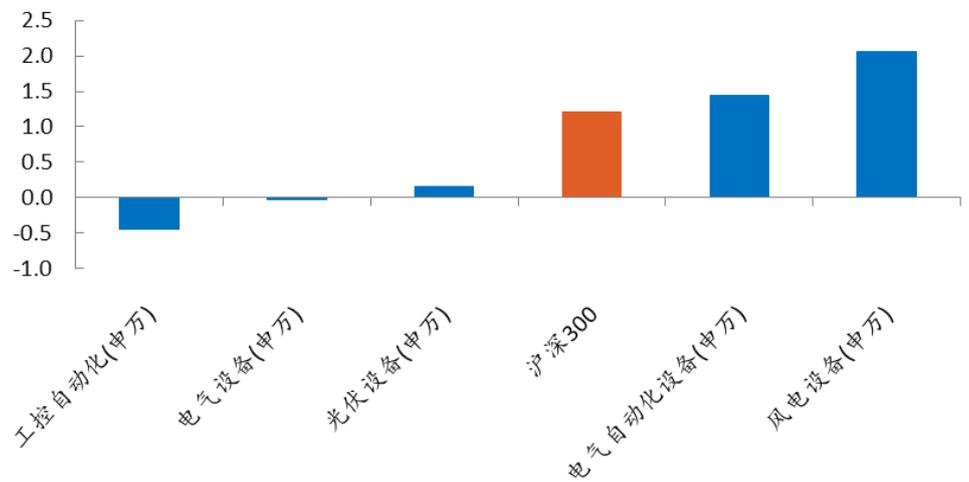
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	5
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	5
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	9
图 4: 硅片价格走势（元/片）	9
图 5: 电池片价格走势（元/W）	10

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

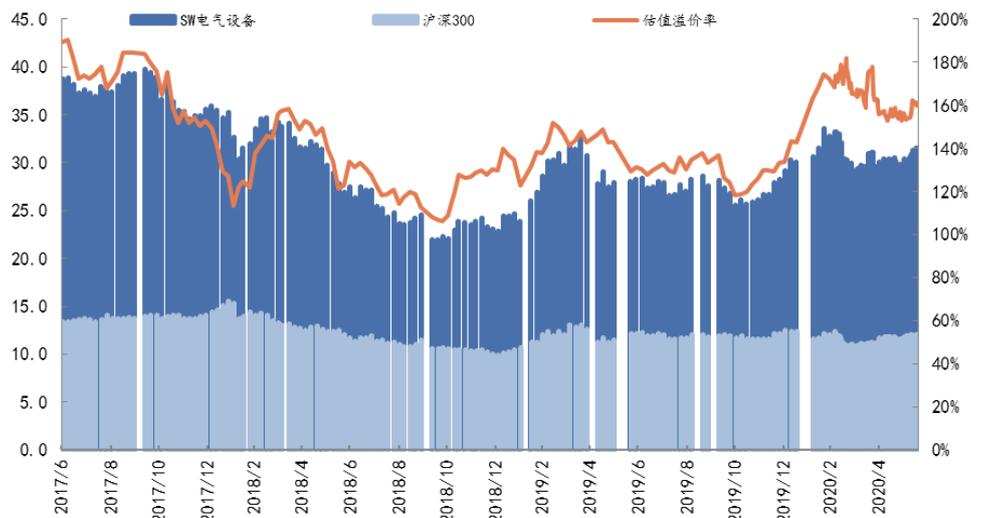
近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 1.21%，电气设备（申万）指数下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点，风电设备（申万）涨幅居前，工控自动化（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 31.55 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 159.75%，估值溢价率有所下跌。

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

6月18日，在工信部第334批新车公告中大众MEB平台ID.4车型首次披露，其中一汽大众ID.4 CROZZ将确定搭载宁德时代三元电芯，动力总成由一汽大众完成。上汽大众的ID.4 X同样采用三元电池，但其电芯供应商尚未披露。ID.4是大众ID.系列首款量产纯电SUV车型，也是继ID.3之后第二款基于MEB平台的量产车型。上汽大众安亭工厂和一汽大众佛山工厂总年产能将达到60万辆。按照一汽大众生产计划，新车佛山工厂正式下线将于今年10月投产，并将在年内完成上市。根据以往披露的数据，ID.4同时并提供58kWh、77kWh两种容量的电池组，我们测算未来南北大众预计将提供34.8-46.2GWh的动力电池需求，宁德时代和国轩高科作为大众在中国的动力电池供应商将充分受益。宁德时代近期发布续航总里程200万公里、寿命达16年的动力电池，目前已经可以接受订单并进行生产。据彭博社的统计，目前市面上大部分电动车搭载电池官方保证的总里程数约为24万公里、寿命为8年。宁德时代该款电池若投入市场将大幅度降低电动汽车的使用成本，有效改善新能源二手车因为电池衰减而残值较低的缺点，进一步提升新能源汽车的产品竞争力。

光伏方面，5月光伏组件出口总出货量达6.18GW，出口总额13.62亿美元。5月光伏组件出口数据环比小幅下降1.75%，但高于去年同期，同比增长9.38%。自4月组件出口保持高量之后，5月出口继续维持较高水平。疫情虽对我国光伏组件出口造成了一定的影响，但现阶段海外市场已基本恢复稳定。5月组件出口中单晶占比高达88.2%，随着印度市场也逐渐转向单晶，预计出口单晶产品占比还将进一步提高。

国内两会政府工作报告和欧洲绿色复苏计划均明确支持新能源汽车行业发展，行业中长期增长的确信性增强。海外新能源汽车工厂陆续复工，欧洲市场继续恢复增长。2020年随着海外一线车企新能源车型陆续投放市场，供给侧的改善将进一步提升终端需求的景气预期，我国动力电池及相关产业链中上游公司的市场需求有望得到下游销量好转及供应链本土化逻辑的有力支撑。我们继续维持新能源汽车行业“看好”投资评级，建议关注率先进入欧洲主流车企产业链的动力电池公司，如宁德时代（300750）、国轩高科（002074）、亿纬锂能（300014）；以及海外市场占比不断增加的中游公司，如恩捷股份（002812）、璞泰来（603659）、科达利（002850）。

风险提示：疫情影响全球新能源汽车销量，新能源海外市场竞争加剧，原材料价格变动风险，光伏海外市场需求复苏不及预期，光伏平价进程不及预期。

2. 行业要闻

中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2020》。6月12日，中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2020》。2019年我国电力生产平稳运行，电力供需总体平衡，部分省份采取有序用电措施，电力系统运行安全可靠，电力高质量发展取得新进展。报告显示，2019年全国全社会用电量 72486 亿千瓦时，比上年增长 4.4%，增速比上年回落 4.0 个百分点。2019年全国新增发电装机容量 1.05 亿千瓦，比上年少投产 2285 万千瓦，其中新增并网风电和太阳能发电装机容量分别为 2572 万千瓦和 2652 万千瓦。截至 2019 年底，全国全口径非化石能源发电装机容量 8.4 亿千瓦，比上年增长 8.8%，占总装机容量的 42.0%，比重比上年提高 1.2 个百分点。预计 2020 年全年全社会用电量 7.38—7.45 万亿千瓦时，增长 2%—3%，全国发电新增装机容量 1.2 亿千瓦，非化石能源发电新增装机将成为新增发电装机主体，预计非化石能源发电装机投产约 8900 万千瓦，约占全部发电新增装机的四分之三。（来源：中电联）

5 月份全社会用电量同比增长 4.6%。6月16日上午，国家发改委举行了 6 月份例行新闻发布会。发布会数据显示，5 月份，我国经济运行秩序重回正轨，部分工业实物量指标明显回升。从发电看，5 月份，发电量同比增长 4.3%，增速比 4 月份提高 4 个百分点。根据 1—5 月数据，全国规模以上工业发电量同比下降 3.1%，但降幅较 1—4 月收窄 1.9 个百分点。其中，火电、水电同比分别下降 3.1%、11.3%，核电、风电、太阳能发电同比分别增长 5.9%、5%和 9.3%。从用电看，5 月份，全社会用电量同比增长 4.6%，增速比上月提高 3.9 个百分点。1—5 月，全国全社会用电量同比下降 2.8%。其中，一产和居民生活用电量同比分别增长 7.1%和 5.2%，二产、三产用电量同比分别下降 4%和 6.3%。分地区看，全国 10 个省（区、市）用电正增长，其中云南、新疆 2 个省（区）增速超过 5%。（来源：中电新闻网）

西北电网新能源装机容量突破一亿千瓦。近期，随着甘肃襄晖陇西扶贫光伏电站、陕西独宜光伏电站、张坡光伏电站陆续建成投运，西北电网新能源装机规模突破 1 亿千瓦。截至 6 月 10 日，西北电网新能源装机已达一亿千瓦，占总装机比例 35.9%，渗透率达到 107%。其中，风电装机达到 5347 万千瓦，光伏发电装机达到 4680 万千瓦，超过水电成为网内第二、三大电源类型。至此，西北可再生清洁能源装机占比接近 50%，为促进西北区域经济社会发展、推进国家能源转型和污染防治攻坚战，做出重要贡献。西北新能源利用率伴随着网架、调峰、市场机制等挑战不断提升，最大发电电力已达 4639 万千瓦，最大电力占比超过 64%，

新能源在国家能源供给、电网电力电量平衡中起着越来越关键的作用。2019年西北新能源消纳电量 1532 亿千瓦时，目前新能源利用率超过 93% 并仍具备提升潜力。（来源：中电新闻网）

3. 公司公告

中环股份子公司拟与中环海河基金设立合资公司。6月18日，中环股份公布，根据公司差异化技术实施的需要，公司开展天津高效叠瓦太阳能电池组件智慧工厂项目，全资子公司环晟光伏（江苏）有限公司拟与天津中环海河智能制造基金合伙企业共同投资设立环晟新能源（天津）有限公司。合资公司注册资本为 8.1 亿元，环晟光伏出资 5.3 亿元，持股比例 65.43%；中环海河基金出资 3.7 亿元，其中 2.8 亿元计入注册资本，其余 9,000 万元计入资本公积，持股比例 34.57%。本次投资是根据差异化叠瓦组件技术实施的需要，将公司 G12 光伏大硅片技术优势与叠瓦组件技术优势相结合，提升产品转换效率、降低制造成本，服务行业客户。中环海河基金作为公司关联法人，2020 年初至披露日，公司与中环海河基金累计已发生的各类关联交易的总金额合计为 6.2 亿元。

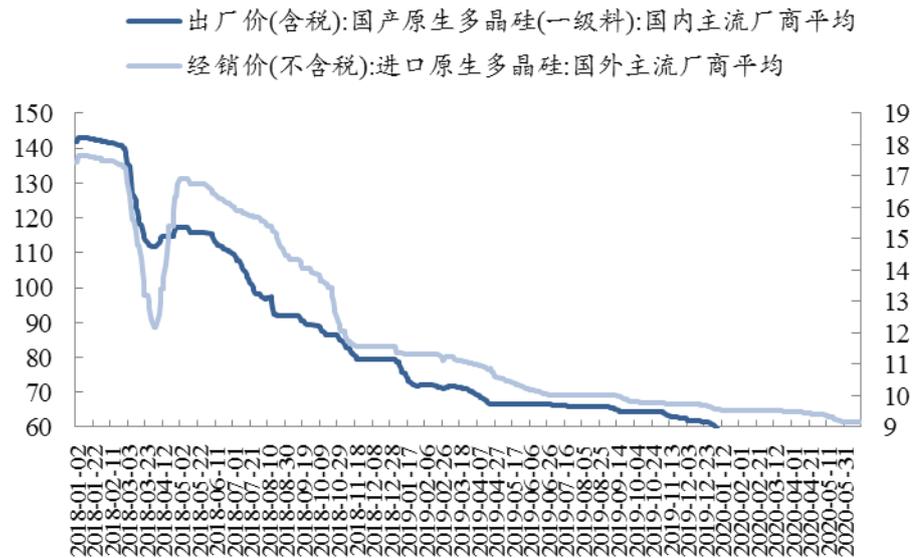
欣旺达面向专业投资者公开发行公司债券。欣旺达电子股份有限公司已于 2020 年 4 月 26 日获得证监会许可，向专业投资者公开发行面值不超过 10 亿元的公司债券。发行人本次债券采取分期发行的方式，发行规模为不超过 3.90 亿元，每张面值为 100 元，按面值平价发行。本期债券为 3 年期，附第 2 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。起息日为 2020 年 6 月 23 日，兑付日为 2023 年 6 月 23 日。发行人主体信用等级为 AA，本期债券信用等级为 AAA。本期债券向持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司 A 股证券账户的专业投资者发行，不向公司股东优先配售，本期债券上市后将被实施投资者适当性管理，仅限专业投资者参与交易。

林洋能源子公司光伏发电项目顺利并网。6月16日，林洋能源发布公告称，2019 年 8 月，林洋能源全资子公司林洋电力服务与灌云永贯新能源签订了《灌云永贯 98MW 光伏发电项目 EPC 总承包合同》，合同总价为人民币 40474 万元。公司全资子公司华耀新能源持有灌云永贯 100% 股权。连云港灌云县发改委备案同意建设该项目，项目总投资为 5 亿元。2020 年 3 月 11 日，华耀新能源与中能新能源签订了《股权转让协议》，以人民币 100 万元向其出售灌云永贯 100% 股权，灌云永贯不再为公司全资子公司。近日，由林洋电力服务以 EPC 总承包方式建设的灌云永贯 98MW 光伏发电项目顺利并网。公司全资子公司林洋光伏运维后续提供该光伏电站项目的运行、维护、生产管理等事项。

4. 光伏产品价格跟踪

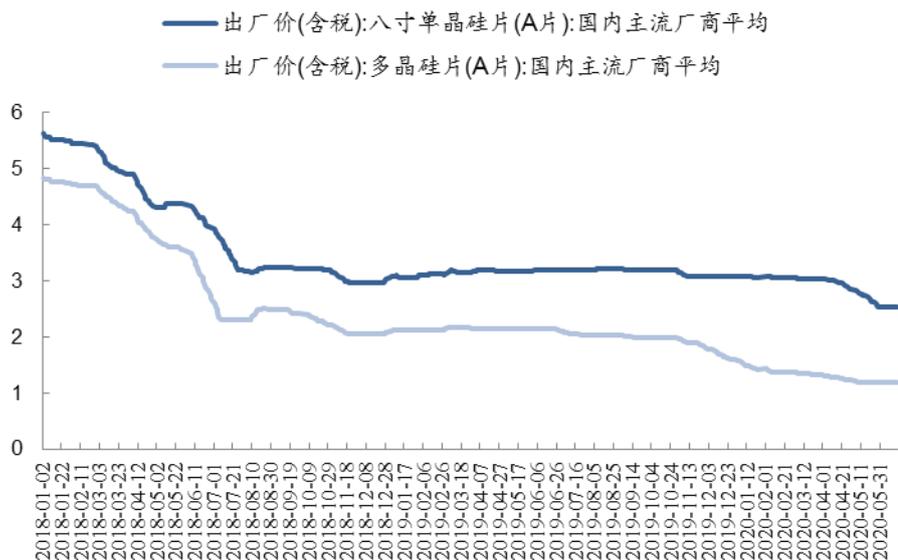
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格保持不变，158.75mm 单晶硅片价格保持不变。单晶 PERC 电池片 (RMB) 保持不变。组件价格下跌 0.8%。

图 3: 多晶硅价格走势 (左轴: 元/千克; 右轴: 美元/千克)



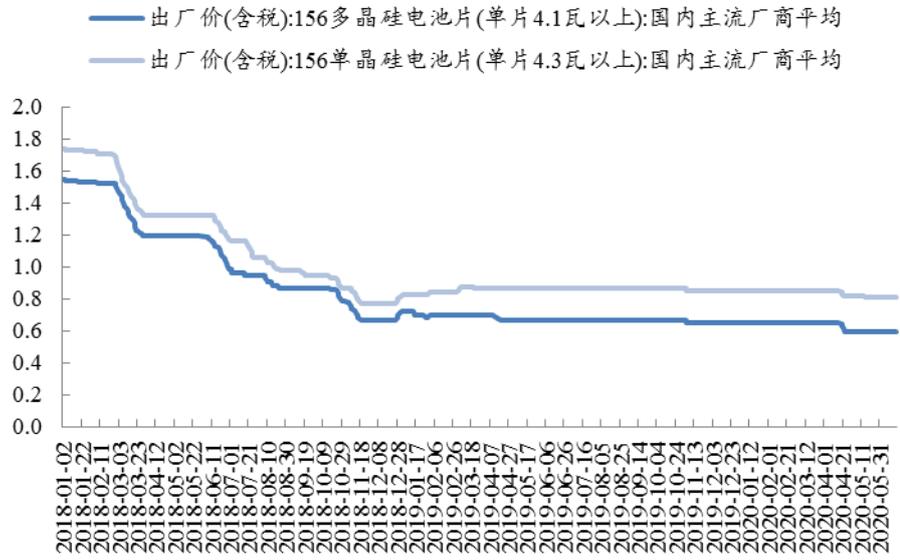
资料来源: Wind, 渤海证券

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

 徐中华
 +86 10 6810 4898
 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

电力设备与新能源行业研究

 郑连声
 +86 22 2845 1904
 滕飞
 +86 10 6810 4686

电子行业研究

 徐勇
 +86 10 6810 4602
 邓果一
 +86 22 2383 9154

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

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

 徐勇
 +86 10 6810 4602

传媒行业研究

 姚磊
 +86 22 2383 9065

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

宏观、战略研究&部门经理

 周喜
 +86 22 2845 1972

固定收益研究

 朱林宁
 +86 22 2387 3123
 马丽娜
 +86 22 2386 9129
 张婧怡
 +86 22 2383 9130

金融工程研究

 宋旻
 +86 22 2845 1131
 张世良
 +86 22 2383 9061
 陈菊
 +86 22 2383 9135

金融工程研究

 祝涛
 +86 22 2845 1653
 郝惊
 +86 22 2386 1600

策略研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 严佩佩
 +86 22 2383 9070

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

博士后工作站

 苏菲 绿色债券
 +86 22 2383 9026
 刘精山 货币政策与债券市场
 +86 22 2386 1439

综合管理

 齐艳莉 (部门经理)
 +86 22 2845 1625
 李思琦
 +86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

 朱艳君
 +86 22 2845 1995
 王文君
 +86 10 6810 4637

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