

中电联发布 2019 年 9 月全国电力市场交易信息

——电力设备行业周报

分析师： 张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019 年 10 月 25 日

证券分析师

张冬明

022-28451857

zhangdm@bhq.com

助理分析师

滕飞

SAC No: S1150118070025

tengfei@bhq.com

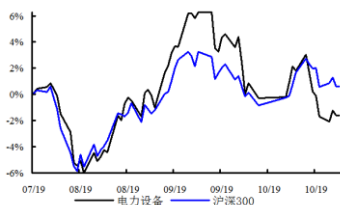
子行业评级

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

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 9 月全国电力市场交易信息

1-9 月南方五省区全社会用电量 9236 亿千瓦时

广西电力市场主体突破 5000 家

● 公司公告

南都电源发布 2019 年第三季度报告

正泰电器发布 2019 年第三季度报告

通威股份发布 2019 年第三季度报告

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 1.39%，电气设备（申万）指数下跌 1.15%，跑赢沪深 300 指数 0.24 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 26.86 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 124.3%，估值溢价率有所下降。

● 投资策略

下半年新能源汽车产销量增速持续放缓，9 月份动力电池装机量为 3.95GWh，同比下降 31%，环比增长 9%。乘用车、客车和专用车动力电池装机量同比均有不同程度下滑，动力电池装机量排名前十合计 3.64 GWh，占总装机量 92.15%，行业集中度有所降低。10 月份动力电池及材料环节排产环比有所提升，目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。近期行业各公司陆续披露三季度业绩预告，其中亿纬锂能和恩捷股份三季度净利润均有大幅增长。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）。

风险提示：补贴退坡影响超预期市场预期，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	7
4. 光伏产品价格跟踪	7

图 目 录

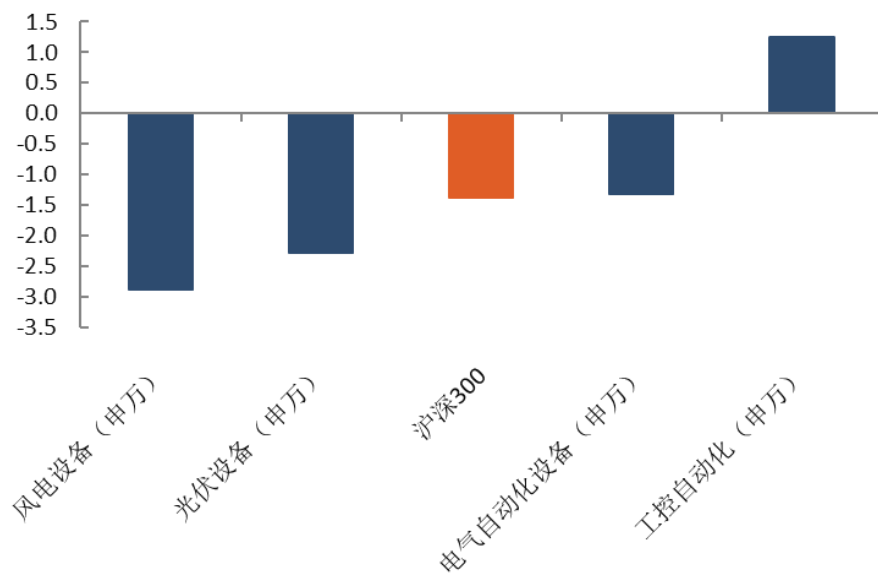
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	4
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	4
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	8
图 4: 硅片价格走势（元/片）	8
图 5: 电池片价格走势（元/W）	9

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

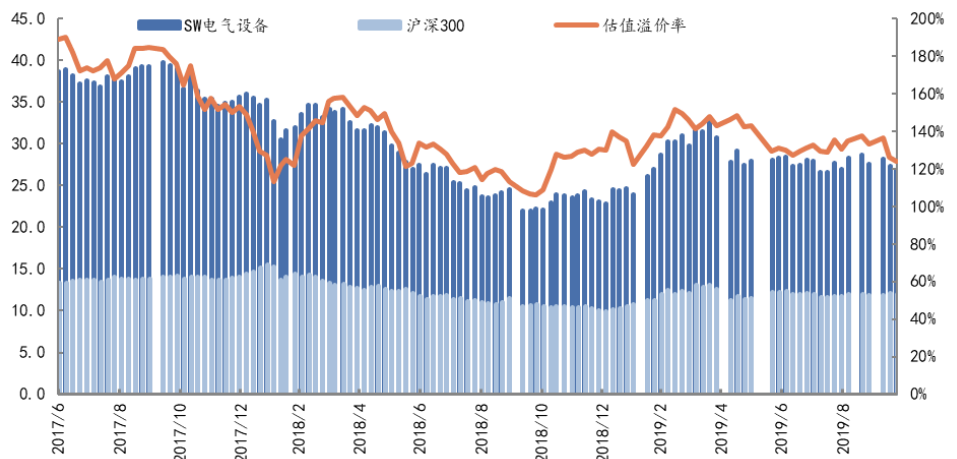
近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 1.39%，电气设备（申万）指数下跌 1.15%，跑赢沪深 300 指数 0.24 个百分点，风电设备（申万）跌幅居前，工控自动化（申万）涨幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 26.86 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 124.3%，估值溢价率有所下降。

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

下半年新能源汽车产销量增速持续放缓，9月份动力电池装机量为3.95GWh，同比下降31%，环比增长9%。乘用车、客车和专用车动力电池装机量同比均有不同程度下滑，动力电池装机量排名前十合计3.64GWh，占总装机量92.15%，行业集中度有所降低。10月份动力电池及材料环节排产环比有所提升，目前行业从业绩到估值均处于筑底阶段，安全边际较高。近期行业各公司陆续披露三季度业绩预告，其中亿纬锂能和恩捷股份三季度净利润均有大幅增长。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）。

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 9 月全国电力市场交易信息。2019 年 1-9 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 15010.4 亿千瓦时，其中 9 月份，直接交易电量合计为 2009.1 亿千瓦时。2019 年 1-9 月，全国各电力交易中心组织开展的各类交易电量合计为 19426.7 亿千瓦时，其中 9 月份，交易电量合计为 2562.6 亿千瓦时。2019 年 1-9 月，全国全社会用电量累计 53442 亿千瓦时，同比增长 4.4%，其中，9 月份全国全社会用电量 6020 亿千瓦时，同比增长 4.4%。2019 年 1-9 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 15010.4 亿千瓦时，占全社会用电量比重为 28.1%。其中，省内电力直接交易电量合计为 13930.9 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 1079.6 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 92.8%和 7.2%。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 10942.3 亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为 26.0%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为 3012.7 亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为 33.0%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为 1055.4 亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为 49.4%。2019 年 9 月份，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 2009.1 亿千瓦时，占全社会用电量的比重为 33.4%。其中，省内电力直接交易电量合计为 1808.7 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 200.5 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 90.0%和 10.0%。（来源：中电联）

1-9月南方五省区全社会用电量 9236 亿千瓦时。今年以来，南方电网用电实现较快增长，电力供应总体充裕，清洁能源充分消纳。1-9月南方五省区全社会用电量达 9236 亿千瓦时，同比增长 6.9%。预计今冬明春南方五省区用电增长平稳。分产业看，1-9月，南方五省区第三产业和居民生活用电增幅较大，第二产业用电增长较低。以广东为例，前三季度，广东第三产业用电同比增长 11.4%，高于去年同期 2.1 个百分点，高于近 3 年(2016-2018 年)均速(8.3%)，拉动全省用电增长 2.3 个百分点，成为用电增长的最主要动力；城乡居民用电增长 9.7%，高于去年同期 1.9 个百分点。分省区看，广东用电增长总体平稳，剔除气温影响，1-9月全社会用电量增长 5.4%，制造业用电增长 2.6%。其中，高技术及装备制造业用电增长 3.2%；计算机、通信和其他电子设备制造业用电增长 8.6%，拉动制造业用电增长 1.1 个百分点；汽车制造业、医药制造业用电增速分别为 8.6%、10.0%。西部省区用电增长总体平稳：广西用电持续保持较高增长；云南从 3 月起用电增长回升较大；贵州前期用电增长较高，从 6 月起用电增速回落；海南用电增长总体平稳。在西电东送执行方面，1-9月，西电东送电量达 1786.5 亿千瓦时，同比增长 6.9%，超计划 271.7 亿千瓦时。在市场化交易方面，1-9月，南方五省区省间市场化交易电量达 299.4 亿千瓦时，同比增长 18.6%；省内市场化交易电量 2953.4 亿千瓦时，同比增长 20.9%，市场化占比 38%，为客户节约用电成本 218.6 亿元。预测南方五省区今冬明春用电增长平稳，受汛期来水持续偏枯等因素影响，区域性、时段性供需矛盾突出。南方电网公司将密切跟踪形势变化，滚动开展今冬明春电力供需分析，精心制定运行方案，统筹调剂全网资源，积极采取措施保障局部地区特定时段电力供应，按照“保民生、保居民、保重要用户”的原则，细化有序用电方案，全力保障电力有序供应。（来源：中电联）

广西电力市场主体突破 5000 家。今年，随着广西电力交易准入范围扩大至所有 10 千伏大工业用户、实现所有电压等级大工业用户全覆盖，至 9 月底，广西电力市场主体成功突破 5000 家，达 5299 家，同比增加 101%。今年前三季度累计成交电量 664.03 亿千瓦时，同比增长 33.86%，降低用电成本近 80 亿元，电力体制改革惠及面持续拓宽，促进全区工业企业稳产增产。为积极应对市场主体迅速增长带来的挑战，广西电力交易中心全力落实国家及地方改革部署，制定了落实优化电力营商环境行动计划，紧密跟踪市场主体诉求，开展“适应改革新形势的电力市场交易组织全流程优化”精益项目研究，配套发布电力交易中心市场交易服务守则及服务承诺，形成涵盖注册准入、交易组织、结算等 8 个方面 18 条具体服务措施，在优化市场交易组织全流程上发力。据了解，广西电力交易中心还新增了微信公众号等服务渠道，增加了在线培训、在线咨询等服务，逐步实现电力交易可视化和便捷化。同时，开通售电公司自动结算功能，推动用户侧市场化

结算方式由次月退补向当月直接出单收费过渡，结算时长缩短近 5 个工作日，在提高交易体验的同时，让市场主体的交易更加有序、高效。随着电改红利不断释放，实体经济实现减负，有效促进企业增产复产稳产。今年 1—9 月，全区工业企业开工率创历史新高。广西华宏水泥股份有限公司前身为南宁地区蒲庙水泥厂，始建于 1958 年，是广西最早的水泥生产企业之一。享受电力体制改革的红利，老厂增加了活力。（来源：中电联）

3. 公司公告

南都电源发布 2019 年第三季度报告。截至 2019 年第三季度，公司营业收入年初至本报告期末发生额为 2,496,050,045.71 元，同比增长 1.52%；归属母公司净利润 77,427,582.99 元，同比下降 41.63%。

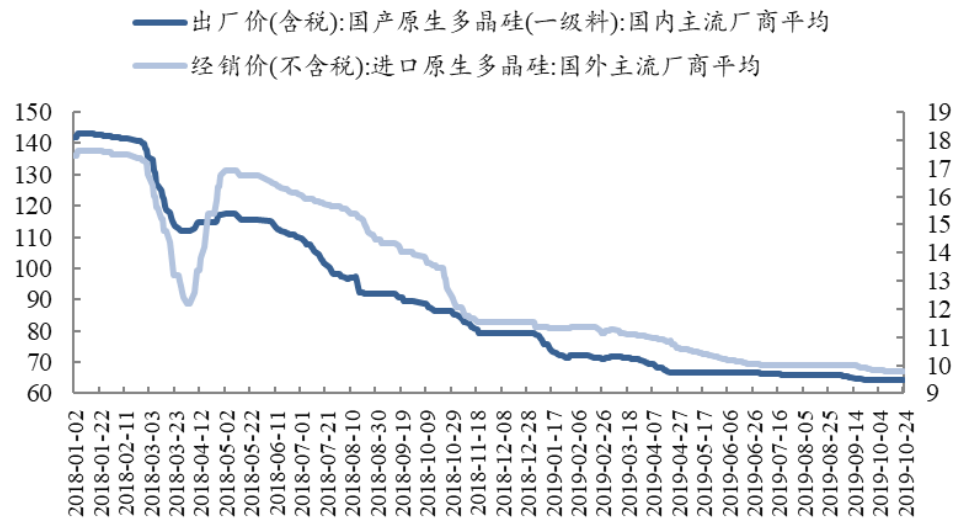
正泰电器发布 2019 年第三季度报告。报告期公司实现营业收入 22,477,165,259.05 元，上年同期为 19,110,558,169.75 元，同比增长 17.62%；归属母公司净利润 2,864,095,341.53 元，上年同期为 2,790,023,471.59 元，同比增长 2.65%。

通威股份发布 2019 年第三季度报告。截至 2019 年第三季度，公司营业收入年初至本报告期末发生额为 28,024,909,108.74 元，比上年同期增长 31.03%，实现归属于上市公司股东的净利润 2,243,050,064.79 元，比上年同期增长 35.24%。

4. 光伏产品价格跟踪

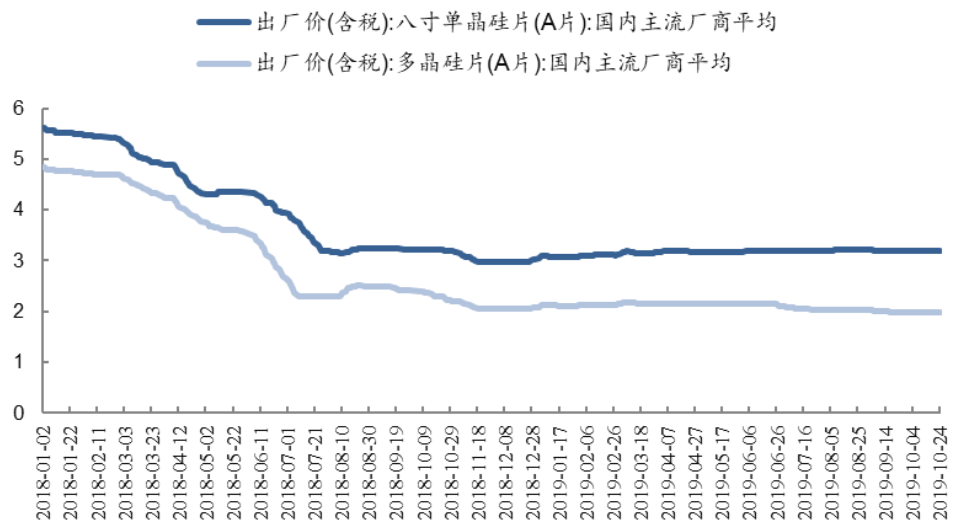
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格保持不变，156mm 多晶硅片价格下降 0.43%，156mm 单晶硅片价格下降 0.27%。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下跌 0.5%。

图 3: 多晶硅价格走势 (元/千克; 美元/千克)



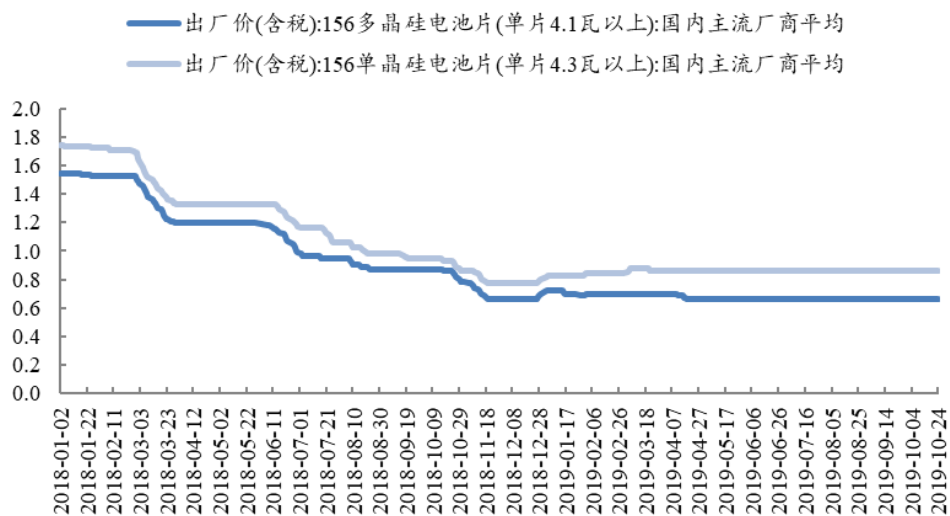
资料来源: Wind, 渤海证券

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

王磊

+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

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

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

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

固定收益研究

崔健

+86 22 2845 1618

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶

+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

孟凡迪

+86 22 2383 9071

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

刘璐

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