

国家能源局发布 1—11 月份全社会用电量

——电力设备行业周报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2019 年 12 月 27 日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhzq.com

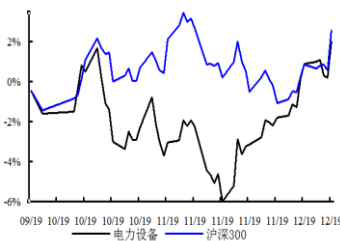
子行业评级

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

国家能源局发布 1—11 月份全社会用电量
中俄电力累计交易电量超 300 亿千瓦时
中电联公布 2019 年 11 月全国电力市场交易信息

● 公司公告

亿纬锂能发布 2019 年年度业绩预告
雄韬股份签署《战略合作三方协议》
麦格米特公开发行可转换公司债券

● 走势与估值

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 0.03%，电气设备(申万)指数上涨 1.02%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点，电气自动化设备(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 28.33 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 133.2%，估值溢价率有所上涨。

● 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, 相比去年有小幅增长。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消化的比较充分。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。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相对低点, 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

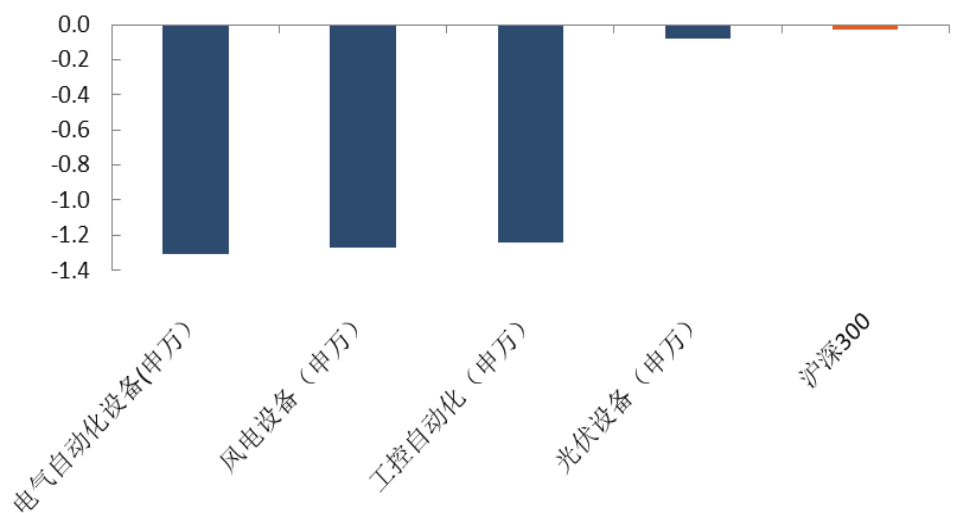
图 1: 电气设备（申万）行业各板块涨跌幅（%）	5
图 2: 电气设备（申万）市盈率（历史 TTM 法，整体法，剔除负值）走势及估值溢价率	5
图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）	8
图 4: 硅片价格走势（元/片）	9
图 5: 电池片价格走势（元/W）	9

1. 行业走势和投资策略

1.1 行情表现及行业估值

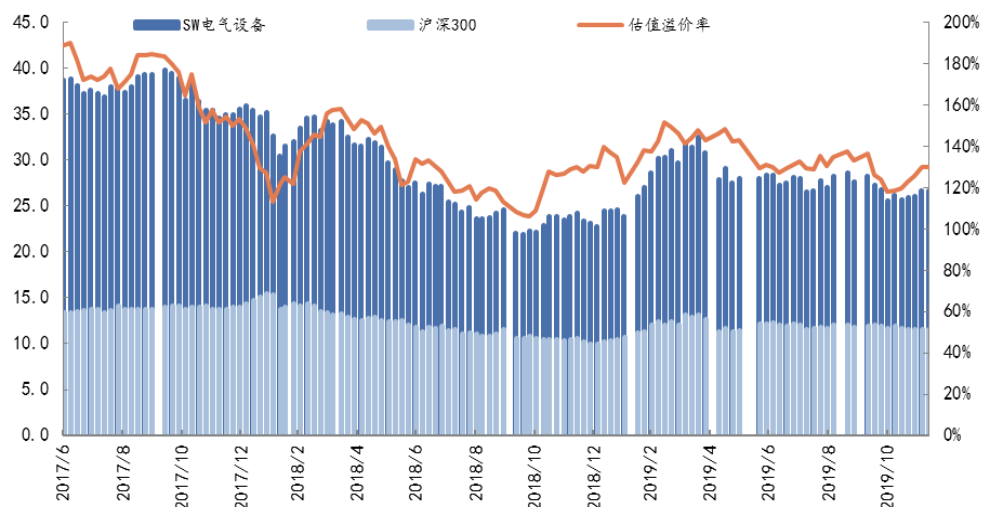
近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 0.03%，电气设备（申万）指数上涨 1.02%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点，电气自动化设备（申万）跌幅居前。目前电气设备（申万）的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 28.33 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 133.2%，估值溢价率有所上涨。

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

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，相比去年有小幅增长。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消化的比较充分。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。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相对低点，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

国家能源局发布1—11月份全社会用电量。11月份，全社会用电量5912亿千瓦时，同比增长4.7%。分产业看，第一产业用电量60亿千瓦时，同比增长3.8%；第二产业用电量4256亿千瓦时，同比增长3.6%；第三产业用电量900亿千瓦时，

同比增长 10.7%；城乡居民生活用电量 696 亿千瓦时，同比增长 4.1%。1-11 月，全社会用电量累计 65144 亿千瓦时，同比增长 4.5%。分产业看，第一产业用电量 708 亿千瓦时，同比增长 5.1%；第二产业用电量 44127 亿千瓦时，同比增长 3.0%；第三产业用电量 10842 亿千瓦时，同比增长 9.4%；城乡居民生活用电量 9468 亿千瓦时，同比增长 5.7%。（来源：国家能源局）

中俄电力累计交易电量超 300 亿千瓦时。 12 月 23 日，记者从国网黑龙江省电力有限公司了解到，随着中俄合作不断升级，两国电力合作规模持续扩大。据统计，自 1992 年中俄两国开展电力合作以来，中国累计对俄罗斯购电 304.62 亿千瓦时，减少境内煤耗约 1018 万吨。其中，2019 年已完成对俄购电 30 亿千瓦时。（来源：中电联）

中电联公布 2019 年 11 月全国电力市场交易信息。 2019 年 1-11 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 19679.3 亿千瓦时，其中 11 月份，直接交易电量合计为 2433.4 亿千瓦时。2019 年 1-11 月，全国各电力交易中心组织开展的各类交易电量合计为 25270 亿千瓦时，其中 11 月份，交易电量合计为 3100 亿千瓦时。2019 年 1-11 月，全国全社会用电量累计 65144 亿千瓦时，同比增长 4.5%，其中，11 月份全国全社会用电量 5912 亿千瓦时，同比增长 4.7%。2019 年 1-11 月，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 19679.3 亿千瓦时，占全社会用电量比重为 30.2%。其中，省内电力直接交易电量合计为 18291.9 亿千瓦时，省间电力直接交易（外受）电量合计为 1387.4 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 93.0%和 7.0%。（来源：中电联）

3.公司公告

亿纬锂能发布 2019 年年度业绩预告。 业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日。亿纬锂能归属于上市公司股东的净利润预计比上年同期增长 155.00% -185.00%，盈利预计 145,530.29 万元 - 162,651.50 万元。2019 年年度业绩与上年同期相比上升的主要原因是：公司各系列产品销售增长，毛利率上升。消费电池方面：锂原电池与 SPC 出货量成倍增长；小型锂离子电池生产效率提升，成本下降，盈利能力进一步增强。动力电池方面：产能有序释放销售增长，进入盈利状态。间接参股公司深圳麦克韦尔科技有限公司业绩略超预期。预计公司 2019 年年度非经常性损益对公司净利润的影响金额在 3,000 万元到 5,000 万元之间。

雄韬股份签署《战略合作三方协议》。 2019 年 12 月 19 日，深圳市雄韬电源科

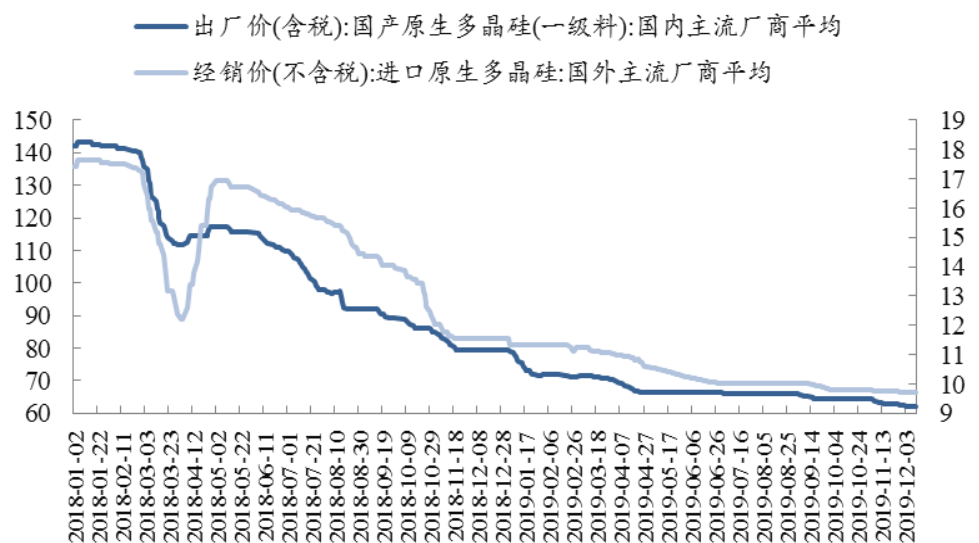
技股份有限公司与宁波鲍斯能源装备股份有限公司、上海华熵能源科技有限公司签订《战略合作三方协议》。未来，三方将在全国范围内就氢燃料电池汽车关键零部件的生产、研发及供应链等多方面展开深度股权合作和产业合作，通过优势互补共同参与氢燃料电池零部件市场角逐。

麦格米特公开发行可转换公司债券。深圳麦格米特电气股份有限公司和华林证券股份有限公司根据《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行与承销管理办法》、《深圳证券交易所可转换公司债券业务实施细则》、《深圳证券交易所上市公司可转换公司债券发行上市业务办理指南》等相关规定组织实施本次公开发行可转换公司债券。本次发行的可转债简称为“麦米转债”，债券代码为“128089”，发行人民币 65,500.00 万元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 6,550,000 张，按面值发行。本次发行的可转债向发行人在股权登记日（2019 年 12 月 25 日，T-1 日）收市后中国结算深圳分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）通过深交所交易系统网上向社会公众投资者定价发行。

4. 光伏产品价格跟踪

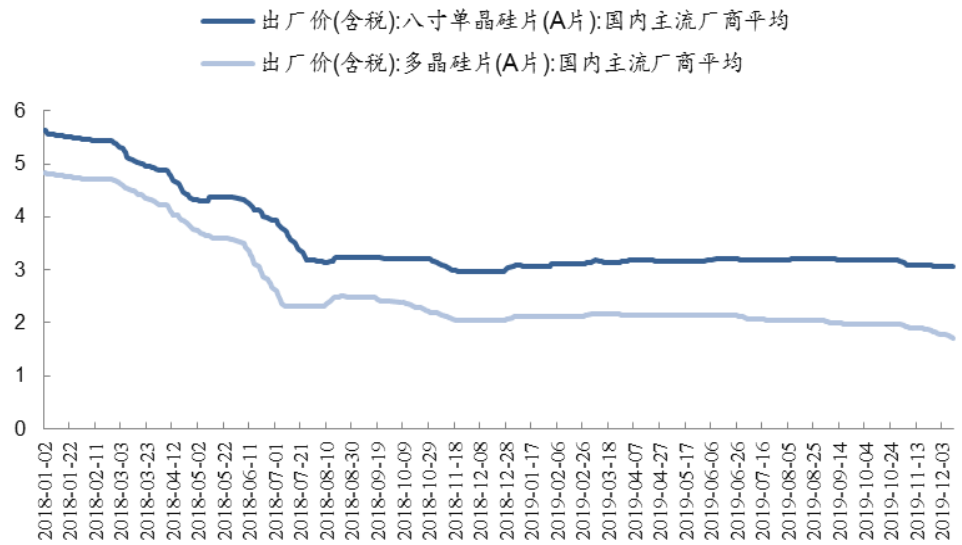
根据 PV insights 统计，本周光伏级多晶硅价格下跌 1.37%，156mm 多晶硅片价格下降 4.69%，156mm 单晶硅片价格保持不变。156mm 多晶电池片价格保持不变，156mm 单晶电池片价格保持不变。组件价格下降 0.52%。

图 3: 多晶硅价格走势（元/千克；美元/千克）



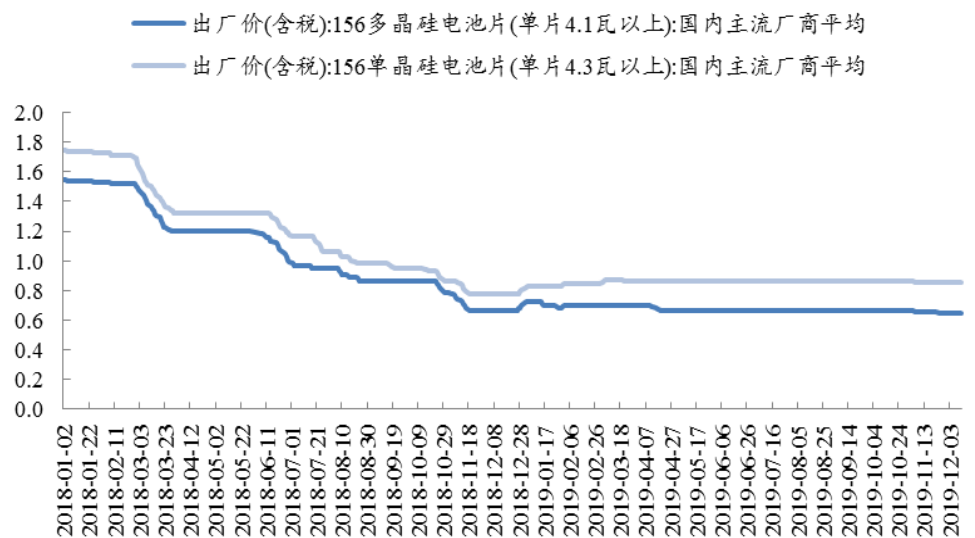
资料来源: Wind, 渤海证券

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

10 of 12

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

郑连声
+86 22 2845 1904
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

电子行业研究

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

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

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
陈菊
+86 22 2383 9135

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
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