



Research and
Development Center

储能及电力设备行业 2022 及 23Q1 业绩综述：储能业绩高增兑现，电力设备稳步增长

—行业专题报告

武浩 电新行业首席分析师 S1500520090001 010-83326711 wuhao@cindasc.com	曾一赞 电新行业研究助理 15919166181 zengyiyun@cindasc.com
---	--

相关研究

证券研究报告

行业研究

行业专题报告（普通）

电力设备与新能源

投资评级 看好

上次评级 看好

武浩 电新行业首席分析师

执业编号：S1500520090001

联系电话：010-83326711

邮箱：wuhao@cindasc.com

曾一赞 电新行业研究助理

邮箱：zengyiyun@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

储能及电力设备行业 2022 及 23Q1 业绩综述：储能业绩高增兑现，电力设备稳步增长

2023 年 5 月 9 日

本期内容提要：

储能行业 2022 年业绩兑现，23Q1 高增态势延续。储能板块全年业绩量利齐升，业绩高增兑现，2022 年实现营业收入 10386 亿元，同比增加 86.1%；实现归母净利润 626.6 亿元，同比增加 151.1%。23 年 Q1 业绩高速增长延续，实现营业收入 2836 亿元，同比增加 72.1%；实现归母净利润 190 亿元，同比增加 389.6%。

储能企业整体盈利逐季改善，大储、户储核心环节增速分化明显。整体来看，储能板块 2022 年 Q1 以来毛利率大幅改善，净利率持续攀升，2023 年 Q1 已经分别升至 8.2%、6.7%。细分板块来看，户储 PCS、系统集成延续量利齐升逻辑，我们认为主要系户储高价订单延续，而电池等原材料价格下降形成“剪刀差”；大储系统集成增速显著放缓，我们认为主要系大储为项目制，Q1 本身为开工淡季，叠加碳酸锂价格大幅下降，业主方/集成方观望态度浓重。个股方面，龙头优质标的增速稳健：其中电池环节中宁德时代同比翻 5 倍，表现亮眼；大储 PCS 环节，盛弘股份、上能电气、阳光电源利润同比翻倍以上增长；户储环节，各个标的都呈现高速增长态势。

短期催化持续，远期需求无虞，看好储能黄金赛道。大储在当前电力系统中具有刚性需求，2022 年大储新增装机快速增长，户储因欧洲能源转型叠加地缘政治突发因素，需求超预期增长。我们预计 2023 年我国、全球储能新增装机仍可保持翻倍左右增长，板块高景气有望得到延续。建议关注有望受益储能需求高增的产业链标的：集成商企业：金盘科技、科华数据、南网科技、科士达、派能科技、金冠股份、南都电源；储能变流器企业：盛弘股份、阳光电源、上能电气、固德威、锦浪科技；储能电池产业：宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、比亚迪、天能股份、国轩高科。

电力设备板块稳步增长，一次高压设备表现亮眼。2022 年，电力设备板块实现营业收入 3720.5 亿元，同比增加 20%；实现归母净利润 349.6 亿元，同比增加 34.1%。2023 年 Q1 实现营业收入 889.9 亿元，同比增加 28.95%；实现归母净利润 89.2 亿元，同比增加 49.92%。

22 年一次高压设备增速较高，一次中压设备近期盈利改善。22 年一次高压设备表现亮眼，具体来看：2022 年二次设备、一次高压设备、一次中压设备、一次低压设备分别实现归母净利润 96.6、203.7、-1.5、50.7 亿，同比增长 3.8%、78.3%、-121.5%、8.9%。盈利方面，电力设备企业盈利略有波动，一次中压设备 23 年 Q1 盈利改善显著。2023 年 Q1 电力设备整体毛利率、净利率分别达到 15.3%和 10.0%。分板块来看，各板块盈利变化有所分化，其中一次中压设备在 2022 年 Q4-2023 年 Q1 盈利抬升显著，毛利率和净利率分别从 -11.1%、-9.8%提升至 6.2%、5.4%。

电网投资中枢显著抬升，电力设备板块具有较优投资机会。行业来看，首先，“十四五”电网投资中枢抬升显著，奠定五年增长基调。另外，22 年受疫情影响，电网投资完成额基数较低，“低基数”效应下，23 年投资增速有望较高。第三，近期国网中标结果体现我们对电网投资的高增长判断，因此看好今年的电力设备企业业绩情况。推荐转型储能的成长性较高的电力设备龙头企业：思源电气、四方股份；建议关注：许继电气、平高电气、国电南瑞。

风险提示：储能市场发展不及预期；电网投资不及预期；原材料成本波动；市场竞争加剧风险；国际贸易风险等。

目 录

一、储能行业业绩高增兑现，核心环节盈利逐步改善	5
二、电力设备板块稳步增长，一次高压设备表现亮眼	10
三、风险提示	20

表 目 录

表 1: 储能行业各环节样本企业	5
表 2: 储能行业各环节样本企业	9
表 3: 电力设备行业各环节样本企业	10
表 4: 电力设备行业各环节样本企业	14

图 目 录

图 1 储能板块营业总收入及增速(亿元, %)	6
图 2 储能板块归母净利润及增速(亿元, %)	6
图 3 储能板块单季度营收及环比增速(亿元, %)	6
图 4 储能板块单季度归母净利润及环比增速(亿元, %)	6
图 5 2021-2022 年储能板块营收变化(亿元, %)	7
图 6 2021-2022 年储能板块利润变化(亿元, %)	7
图 7 2022Q1-2023Q1 储能各板块营收变化(亿元, %)	7
图 8 2022Q1-2023Q1 储能板块利润变化(亿元, %)	7
图 9 储能板块单季度毛利率变化(%)	8
图 10 储能板块单季度净利率变化(%)	8
图 11 储能细分板块单季度毛利率变化(%)	8
图 12 储能细分板块单季度净利率变化(%)	8
图 13 电力设备板块营业总收入及增速(亿元, %)	10
图 14 电力设备板块净利润及增速(亿元, %)	10
图 15 电力设备板块单季度营收及环比增速(亿元, %)	11
图 16 电力设备板块单季度净利润及环比增速(亿元, %)	11
图 17 2021-2022 年电力设备板块营收变化(亿元, %)	11
图 18 2021-2022 年电力设备板块利润变化(亿元, %)	11
图 19 22Q1-23Q1 电力设备各板块营收变化(亿元, %)	12
图 20 22Q1-23Q1 电力设备板块利润变化(亿元, %)	12
图 21 电力设备板块单季度毛利率变化(%)	12
图 22 电力设备板块单季度净利率变化(%)	12
图 23 电力设备细分板块单季度毛利率变化(%)	13
图 24 电力设备细分板块单季度净利率变化(%)	13

一、储能行业业绩高增兑现，核心环节盈利逐步改善

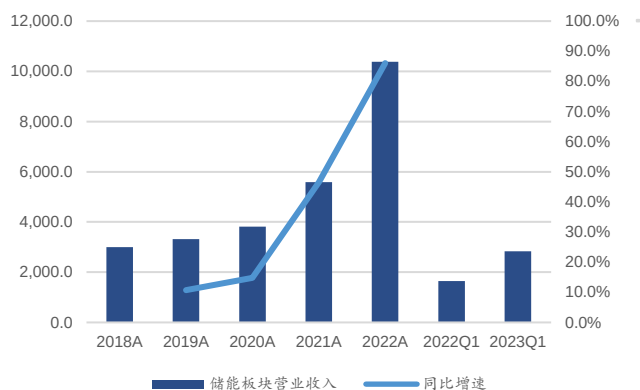
海内外储能需求无虞，板块高景气延续。大储方面，新能源大力发展带来发电的间歇性、不稳定性的大幅提升，储能是解决以上问题的有效方式，因此具有刚性需求，2022 年大储新增装机快速增长：2022 年我国储能新增装机达到 7.38GW，同比增长 195%，全球储能新增装机 20.38GW，同比增长 99%。户储方面，欧洲能源转型关键节点叠加地缘政治突发因素，引发能源危机，天然气、电价大幅上涨，从而带动户储经济性大幅提升，需求超预期增长。我们预计未来大储户储仍可保持翻倍左右增长，板块高景气有望得到延续，储能板块各环节企业有望乘此大势，长足发展。对于业绩情况，我们选取如下各环节相关标的作为样本进行研究：电池环节、大储 PCS 环节、户储 PCS 环节、BMS/EMS 环节、温控系统、消防系统、大储系统集成、户储系统集成。

表 1：储能行业各环节样本企业

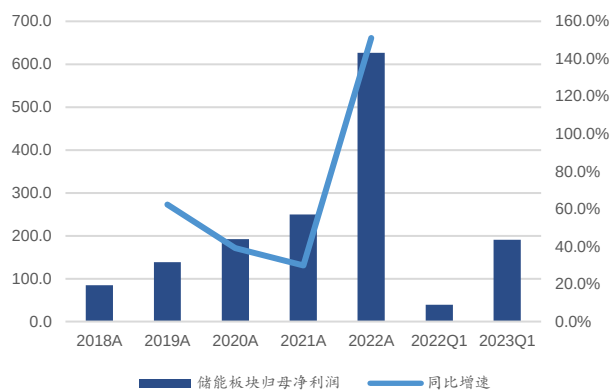
储能环节	相关标的
电池环节	鹏辉能源、孚能科技、国轩高科、宁德时代、天能股份、欣旺达、比亚迪
大储 PCS 环节	盛弘股份、上能电气、禾望电气、阳光电源
户储 PCS 环节	固德威、德业股份、锦浪科技
BMS/EMS	星云股份、东方电子、华塑科技
温控系统	英维克、高澜股份、同飞股份
消防系统	国安达、青鸟消防
大储系统集成	金盘科技、科华数据、林洋能源、南都电源、南网科技、智光电气、新风光
户储系统集成	科士达、派能科技、和康新能

资料来源：Wind，信达证券研发中心

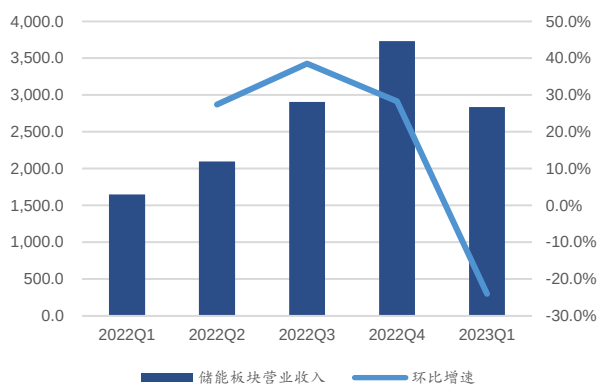
量利齐升，业绩兑现。全年来看，2022 年，储能板块实现营业收入 10386 亿元，同比增加 86.1%；实现归母净利润 626.6 亿元，同比增加 151.1%。**分季度看**，2022 年 Q1-Q4 收入利润都呈环比抬升态势，而 2023 年 Q1 作为储能的淡季，实现营业收入 2836 亿元，同比增加 72.1%，环比降低 24.0%；实现归母净利润 190 亿元，同比增加 389.6%，环比下降 26.5%。我们看好 Q2-Q4 淡季转旺季，业绩有望逐步兑现。

图 1 储能板块营业总收入及增速(亿元, %)


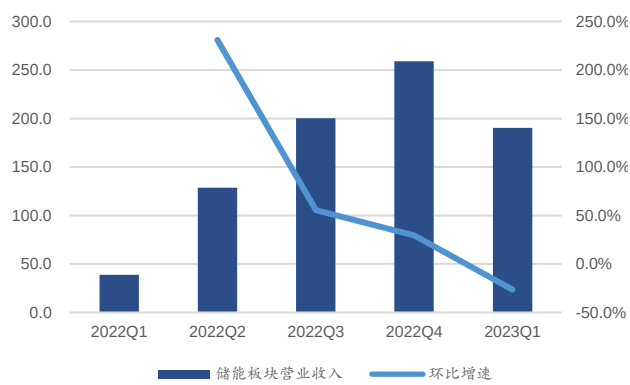
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2 储能板块归母净利润及增速(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

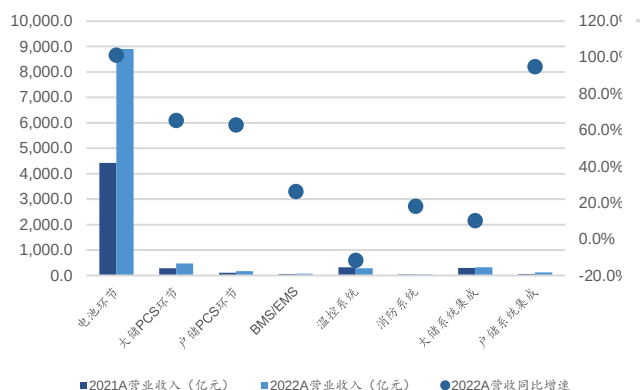
图 3 储能板块单季度营收及环比增速(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

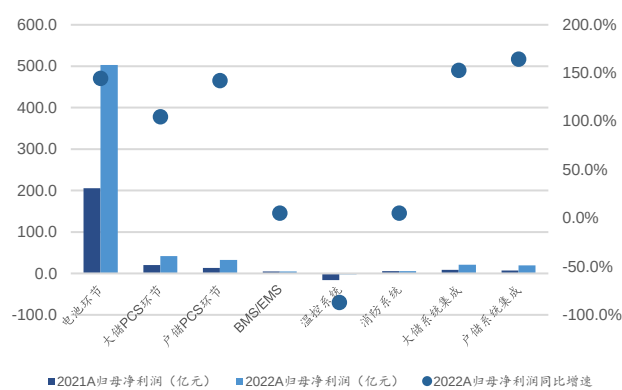
图 4 储能板块单季度归母净利润及环比增速(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分板块看，电池、PCS、系统集成等核心环节增速较高。2022 年，电池、大储 PCS、户储 PCS、BMS/EMS、温控系统、消防系统、大储系统集成、户储系统集成分别实现收入 8904.1、469.1、165.6、69.9、285.9、48.7、325.3 亿，同比增长 101%、65.4%、63%、26.3%、-11.7%、18.2%、10.2%、94.9%；实现归母净利润 503.4、41.7、32.3、5.0、-2.0、5.8、21.0、19.5 亿，同比增长 144.4%、104.7%、142.3%、5.3%、-87.3%、5.1%、152.9%、164.3%。户储 PCS 与系统集成，利润增速显著高于收入增速，我们认为主要系海外需求超预期增长，价格上涨带动利润增长。

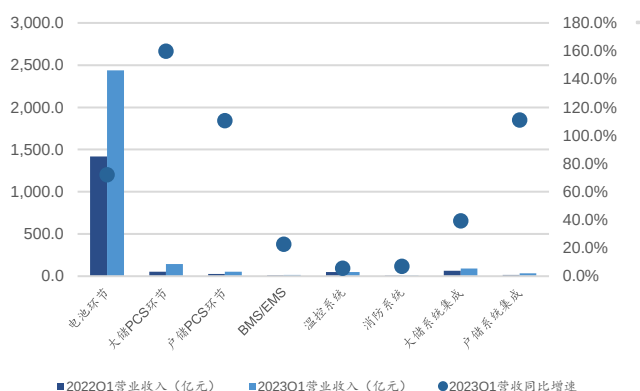
图 5 2021-2022 年储能板块营收变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

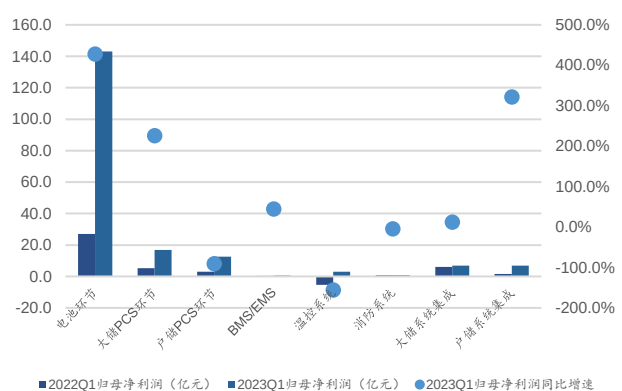
图 6 2021-2022 年储能板块利润变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2023 年 Q1 大储、户储增速分化。电池、大储 PCS、户储 PCS、BMS/EMS、温控系统、消防系统、大储系统集成、户储系统集成 2023 年 Q1 分别实现收入 2438.5、142.6、54.6、13.5、50.4、8.7、91.6、35.8 亿，同比增长 72%、160.0%、110.5%、22.7%、5.6%、7.0%、39.4%、111.1%；实现归母净利润 143.1、16.9、12.5、0.5、3.0、0.7、6.8、7.0 亿，同比增长 427.5%、226.0%、308.4%、44.3%、-155.8%、-4.8%、12.0%、321.5%。大储、户储核心环节增速分化明显：户储 PCS、系统集成延续量利齐升逻辑，我们认为主要系户储高价订单延续，而电池等原材料价格下降形成“剪刀差”；大储系统集成增速显著放缓，我们认为主要系大储为项目制，Q1 本身为开工淡季，叠加碳酸锂价格大幅下降，业主方/集成方观望态度浓重，希望碳酸锂价格企稳从而有更低成本进而获得更好利润，因此 Q1 呈现淡季加淡态势，集成环节收入、利润显著下滑。展望未来，储能行业逐步转入旺季，碳酸锂价格已经止跌回升，我们看好大储环节招标、开工逐步好转，核心环节企业业绩边际向好。

图 7 2022Q1-2023Q1 储能各板块营收变化(亿元, %)


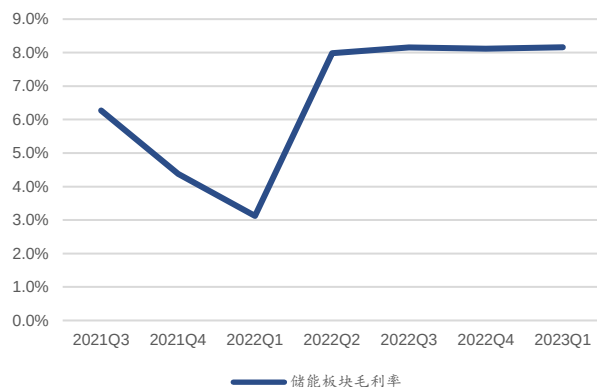
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8 2022Q1-2023Q1 储能板块利润变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

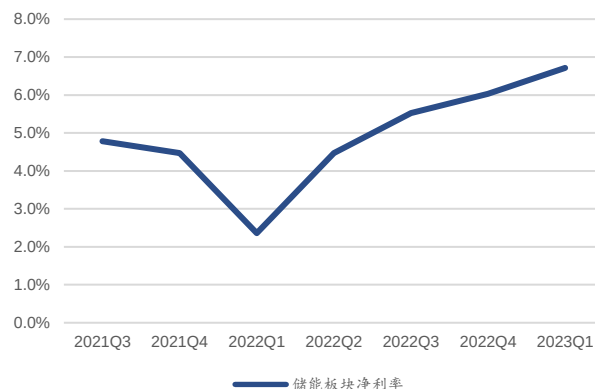
储能企业整体盈利逐季改善，PCS、温控环节盈利抬升显著。整体来看，储能板块 2022 年 Q1 以来毛利率大幅改善，净利率持续攀升，2023 年 Q1 已经分别升至 8.2%、6.7%。分板块来看，各环节盈利变化有所分化，其中户储 PCS、户储集成、温控环节盈利抬升显著，2023 年 Q1 毛利率分别为 26.4%、24.1%、7.1%，净利率分别为 22.9%、19.5%、5.9%。

图 9 储能板块单季度毛利率变化(%)



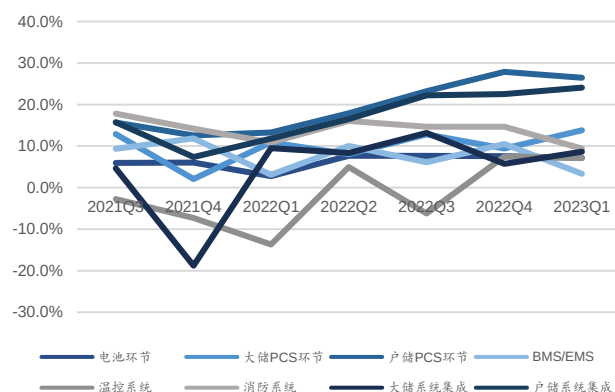
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10 储能板块单季度净利率变化(%)



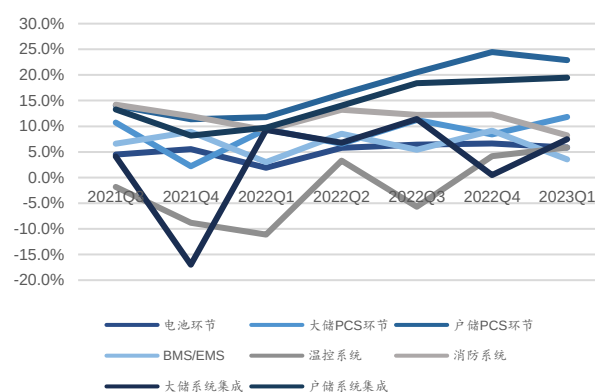
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11 储能细分板块单季度毛利率变化(%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12 储能细分板块单季度净利率变化(%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

个股方面，龙头优质标的增速延续。23 年 Q1 来看，电池环节，鹏辉能源、孚能科技、宁德时代、比亚迪利润增速翻倍以上增长，其中宁德时代同比翻 5 倍，表现亮眼；大储 PCS 环节，盛弘股份、上能电气、阳光电源利润同比翻倍以上增长；户储 PCS 环节，所选标的都呈现高速增长态势；温控系统利润显著提升，英维克、同飞股份保持 90%以上增速；集成商环节，金盘科技、智光电气、南网科技、科士达、派能科技保持翻倍以上增速。

表 2：储能行业各环节样本企业

储能环节	标的名称	2022A 营业收入（亿元）	2023Q1 营业收入（亿元）	2022A 营业收入同比增速	2023Q1 营业收入同比增速	2022A 归母净利润（亿元）	2023Q1 归母净利润（亿元）	2022A 归母净利润同比增速	2023Q1 归母净利润同比增速
电池环节	鹏辉能源	90.7	25.0	59.3%	50.1%	6.3	1.8	244.4%	101.5%
	孚能科技	115.9	37.3	231.1%	144.2%	-9.3	-3.5	2.7%	-44.0%
	国轩高科	230.5	71.8	122.6%	83.3%	3.1	0.8	205.8%	134.8%
	宁德时代	3,285.9	890.4	152.1%	82.9%	307.3	98.2	92.9%	558.0%
	天能股份	418.8	107.5	8.2%	26.2%	19.1	6.2	39.3%	41.0%
	欣旺达	521.6	104.8	39.6%	-1.3%	10.6	-1.6	16.2%	-273.5%
	比亚迪	4,240.6	1,201.7	96.2%	79.8%	166.2	41.3	445.9%	410.9%
大储 PCS 环节	盛弘股份	15.0	4.5	47.2%	88.5%	2.2	0.6	97.0%	172.5%
	上能电气	23.4	6.2	114.1%	184.4%	0.8	0.4	38.5%	126.6%
	禾望电气	28.1	6.1	33.5%	32.5%	2.7	0.8	-4.7%	17.2%
	阳光电源	402.6	125.8	66.8%	175.4%	35.9	15.1	127.0%	266.9%
户储 PCS 环节	固德威	47.1	17.2	75.9%	164.6%	6.5	3.4	132.3%	3473.7%
	德业股份	59.6	20.8	42.9%	147.9%	15.2	5.9	162.3%	345.6%
	锦浪科技	58.9	16.5	77.8%	50.1%	10.6	3.2	123.7%	97.3%
BMS/EMS	星云股份	12.8	1.6	57.9%	26.8%	0.1	-0.3	-88.2%	-4.3%
	东方电子	54.6	11.5	21.7%	21.8%	4.4	0.8	26.1%	26.3%
	华塑科技	2.5	0.4	4.8%	33.8%	0.6	0.0	3.3%	1.6%
温控系统	英维克	29.2	5.3	31.2%	31.8%	2.8	0.3	36.7%	97.8%
	高澜股份	19.0	1.5	13.4%	-64.4%	2.9	-0.1	344.4%	-169.7%
	同方股份	237.6	43.6	-16.5%	10.5%	-7.7	2.8	58.9%	150.2%
消防系统	国安达	2.7	0.4	4.6%	-41.5%	0.2	-0.1	-42.8%	-166.9%
	青鸟消防	46.0	8.3	19.1%	11.4%	5.7	0.8	7.5%	16.1%
大储系统集成	金盘科技	47.5	13.0	43.7%	41.1%	2.8	0.9	20.7%	107.7%
	科华数据	56.5	14.9	16.1%	50.0%	2.5	1.4	-43.4%	46.3%
	林洋能源	49.4	10.6	-6.7%	8.2%	8.6	2.0	-8.0%	10.0%
	南都电源	117.5	42.0	-0.8%	44.8%	3.3	1.0	124.2%	-78.9%
	智光电气	23.5	4.4	24.5%	13.5%	0.4	1.0	-87.4%	149.3%
	新风光	13.0	2.1	38.2%	48.2%	1.3	0.2	10.9%	19.5%
	南网科技	17.9	4.6	29.2%	88.5%	2.1	0.3	43.8%	570.9%
户储系统集成	科士达	44.0	14.0	56.8%	150.2%	6.6	2.3	75.9%	330.4%
	派能科技	60.1	18.4	191.5%	126.1%	12.7	4.6	302.5%	355.9%
	合康新能	14.2	3.3	18.2%	4.0%	0.3	0.0	-49.0%	-93.1%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、电力设备板块稳步增长，一次高压设备表现亮眼

电网投资中枢抬升显著，电力设备企业深度受益。1) 我国两网规划“十四五”期间投资总额为 2.9 万亿，年均投资约 5800 亿，“十三五”电网投资年均约 5140 亿。2) 22 年“低基数”效应下，23 年投资增速有望较高。2022 年由于疫情影响开工进度，投资总额为 5012 亿，我们认为 2022 年受疫情影响投资基数相对较低，而 2022 年的低基数叠加长期规划的中枢抬升，我们预计 23 年的电网投资增速较高，因此电力设备企业有望迎来较好的板块机会。3) 近期国网公布第 1、2 次主网中标结果，合计金额为 285.1 亿，22 年第 1、2 次招标金额合计为 167.8 亿，我们认为或可以对今年的电网建设的进度情况保持乐观。对于年报及季报总结，我们按照产品形态选取二次设备、一次高压设备、一次中压设备、一次低压设备相关标的进行研究。

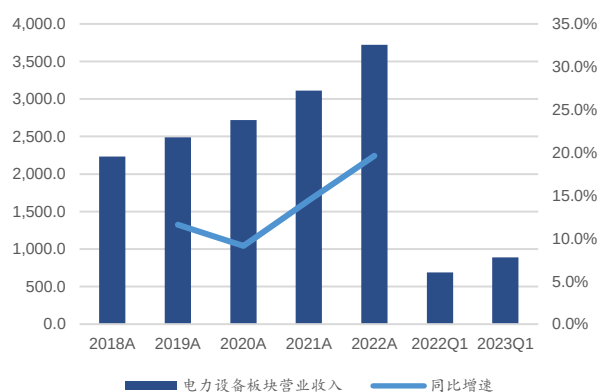
表 3：电力设备行业各环节样本企业

电力设备细分板块	相关标的
二次设备	国电南瑞、国网信通、国电南自、四方股份、许继电气、积成电子、东方电子、保变电气、理工能科、宏力达、杭州柯林、亿嘉和、金智科技
一次高压设备	特变电工、中国西电、三变科技、卧龙电驱、中环装备、平高电气、思源电气、长高电新、宝光股份、东方铁塔、风范股份、创元科技、大连电瓷、金利华电、通达动力、经纬辉开、华明装备
一次中压设备	森源电气、昇辉科技、双杰电气、合纵科技、长城电工、旭光电子、广电电气、北京科锐、白云电器、中能电气、金冠股份、金盘科技、新风光、苏文电能、科林电气
一次低压设备	正泰电器、泰永长征、温州宏丰、百利电气、良信股份、众业达、天正电气、新宏泰

资料来源：Wind，信达证券研发中心

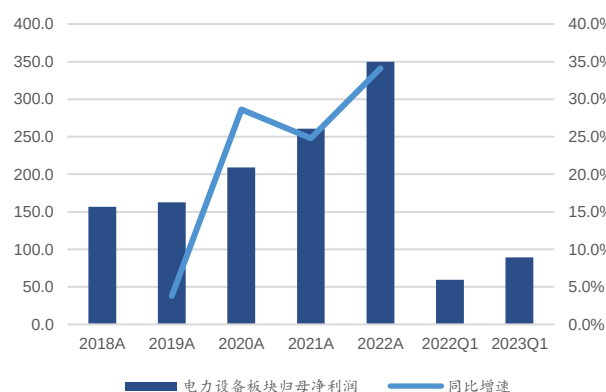
电力设备整体稳健增长，增速创近年新高。全年来看，2022 年，电力设备板块实现营业收入 3720.5 亿元，同比增加 20%；实现归母净利润 349.6 亿元，同比增加 34.1%。分季度看，2022 年 Q1-Q4 收入整体呈环比抬升态势，而 2023 年 Q1 作为电力设备的淡季，实现营业收入 889.9 亿元，同比增加 28.95%，环比降低 26.1%；实现归母净利润 89.2 亿元，同比增加 49.92%，环比下降 2.41%。我们看好 Q2-Q4 淡季转旺季，业绩有望逐步兑现。

图 13 电力设备板块营业总收入及增速(亿元，%)

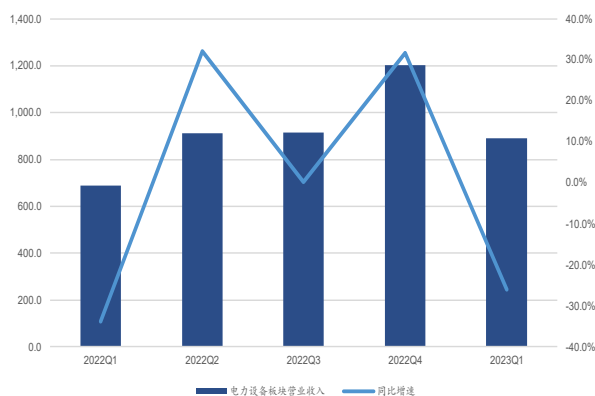


资料来源：Wind，信达证券研发中心

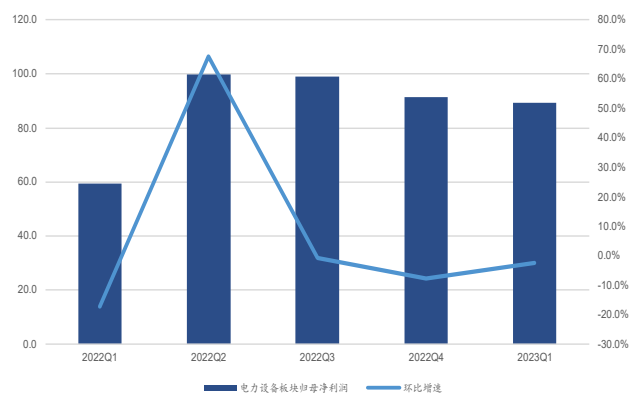
图 14 电力设备板块净利润及增速(亿元，%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

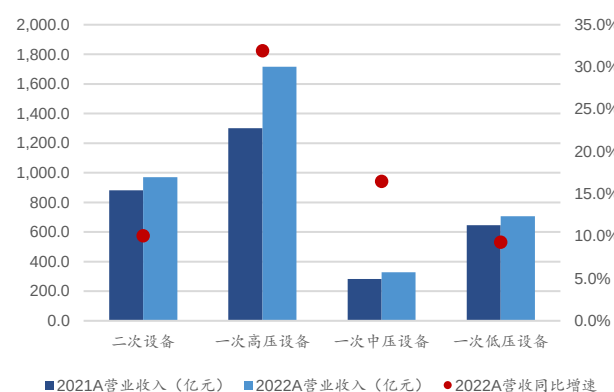
图 15 电力设备板块单季度营收及环比增速(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

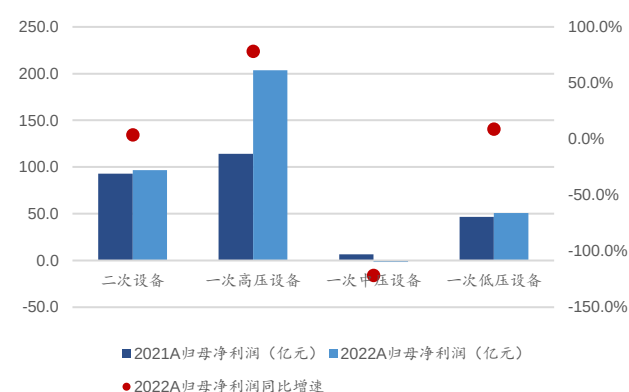
图 16 电力设备板块单季度净利润及环比增速(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分板块看，一次高压设备增速较高。2022 年，二次设备、一次高压设备、一次中压设备、一次低压设备分别实现营收 969.8、1716.6、328.3、705.7 亿，同比增长 10.0%、31.9%、16.5%、9.3%；实现归母净利润 96.6、203.7、-1.5、50.7 亿，同比增长 3.8%、78.3%、-121.5%、8.9%。

图 17 2021-2022 年电力设备板块营收变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

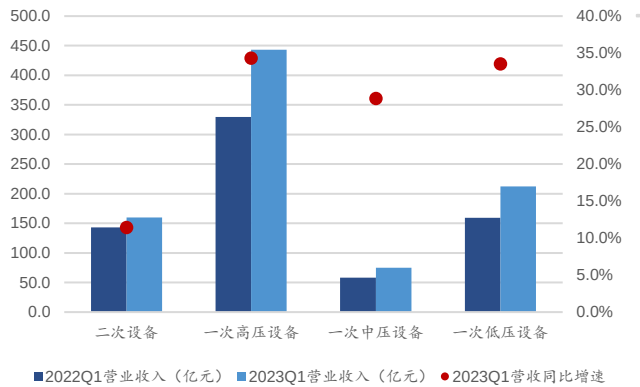
图 18 2021-2022 年电力设备板块利润变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2023 年 Q1 一次高压设备高增延续，二次设备以稳为主。二次设备、一次高压设备、一次中压设备、一次低压设备 2023 年 Q1 分别实现收入 159.6、443.1、74.7、212.5 亿，同比增长 11.4%、34.3%、28.9%、33.6%；实现归母净利润 9.7、59.7、4.0、15.7 亿，同比增长 17.7%、45.7%、179.3%、78.6%。一次高压设备延续营收和归母净利润的高增长态势，一次中压设备归母净利润实现高速增长，增速达 179.3%，一次低压设备利润增长显著，二次设备以稳为主。

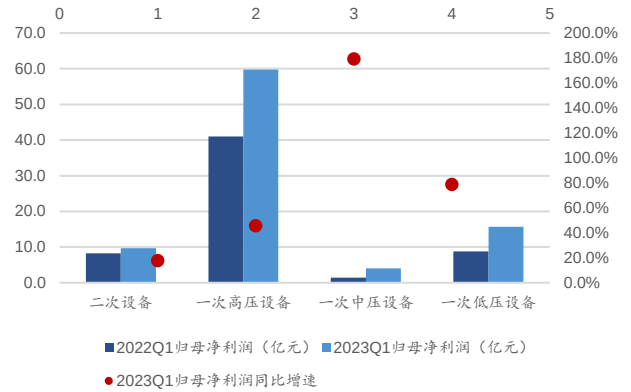


图 19 22Q1-23Q1 电力设备各板块营收变化(亿元, %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

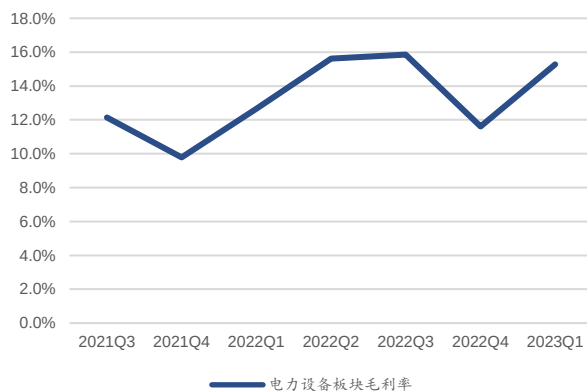
图 20 22Q1-23Q1 电力设备板块利润变化(亿元, %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

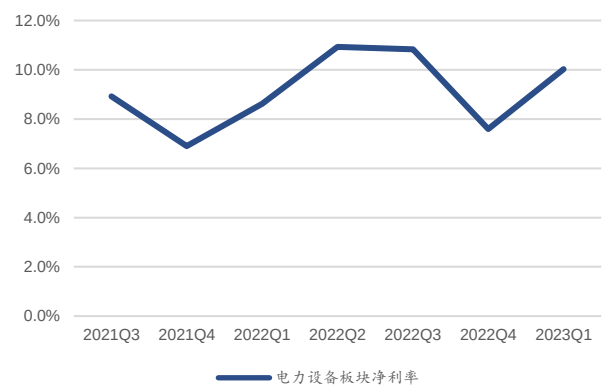
电力设备企业盈利略有波动，一次中压设备 23 年 Q1 盈利改善显著。整体来看，2021 年 Q3 以来电力设备板块毛利率和净利率总体略有起伏，2023 年 Q1 达到 15.3% 和 10.0%。分板块来看，各板块盈利变化有所分化，其中一次中压设备在 2022 年 Q4-2023 年 Q1 盈利抬升显著，毛利率和净利率分别从 -11.1%、-9.8% 提升至 6.2%、5.4%，二次设备毛利率和净利率略有下滑。2023 年 Q1 二次设备、一次高压设备、一次中压设备、一次低压设备的毛利率分别为 7.6%、21.3%、6.2%、11.6%，净利率分别为 6.1%、13.5%、5.4%、7.4%。

图 21 电力设备板块单季度毛利率变化(%)

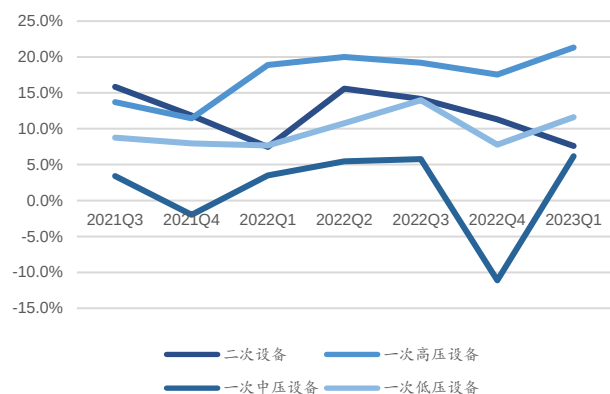


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

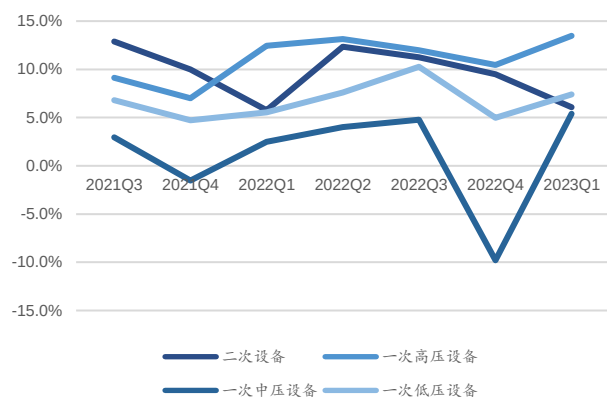
图 22 电力设备板块单季度净利率变化(%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23 电力设备细分板块单季度毛利率变化(%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24 电力设备细分板块单季度净利率变化(%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

细分板块个股方面，各个企业分化明显。23 年 Q1 来看，二次设备方面，整体增速较稳，其中国电南瑞、许继电气等头部企业 40%左右增长；一次高压设备方面，三变科技、平高电气、思源电气表现亮眼；一次中压设备方面，科林电气、金冠股份、苏文电能、白云电器等翻倍以上增长；一次低压设备方面，正泰电器、天正电气翻倍以上增长。

表 4: 电力设备行业各环节样本企业

电力设备分类		公司名称	营业收入（亿元）		营收同比增速		归母净利润（亿元）		归母净利润同比增速	
			2022A	2023Q1	2022A	2023Q1	2022A	2023Q1	2022A	2023Q1
二次设备		国电南瑞	468.3	62.0	10.4%	7.7%	64.5	5.3	14.2%	38.7%
		国网信通	76.2	13.2	2.0%	10.4%	8.0	0.7	18.4%	46.9%
		国电南自	70.1	11.2	18.9%	20.0%	1.5	-0.3	-41.0%	52.1%
		四方股份	50.8	11.8	18.2%	10.1%	5.4	1.4	20.2%	10.1%
		许继电气	149.2	32.6	24.4%	32.2%	7.6	1.5	4.8%	48.5%
		积成电子	22.0	2.1	7.9%	-18.9%	-0.3	-0.7	38.5%	-182.3%
		东方电子	54.6	11.5	21.7%	21.8%	4.4	0.8	26.1%	26.3%
		保变电气	34.5	5.8	-16.8%	-12.9%	0.3	0.1	-32.1%	-55.3%
		理工能科	9.7	1.4	-12.5%	-1.1%	2.1	0.2	202.1%	-12.3%
		宏力达	10.7	2.2	-5.3%	-26.1%	3.2	0.5	-22.9%	-51.7%
		杭州柯林	1.9	0.4	-21.8%	22.5%	0.6	0.1	-43.4%	20.4%
		亿嘉和	6.7	1.5	-48.0%	-22.7%	-1.0	0.1	-120.3%	-69.0%
		金智科技	15.3	3.9	-6.9%	8.0%	0.3	0.1	-79.3%	10.2%
一次设备	高压	特变电工	960.0	262.9	56.4%	53.4%	158.8	47.2	118.9%	51.3%
		中国西电	182.1	47.3	26.6%	21.7%	6.1	1.9	12.6%	42.3%
		三变科技	13.1	2.4	26.4%	24.0%	0.4	0.1	129.9%	270.4%
		卧龙电驱	150.0	38.4	7.1%	8.8%	8.0	2.6	-19.1%	30.1%
		中环装备	8.5	2.4	-25.2%	22.6%	-1.5	0.0	35.9%	97.7%
		平高电气	92.7	19.6	0.0%	20.8%	2.1	1.5	199.7%	276.1%
		思源电气	105.4	21.7	21.2%	24.9%	12.2	2.2	1.9%	43.5%
		长高电新	12.2	2.3	-19.6%	0.5%	0.6	0.2	-76.9%	-28.2%
		宝光股份	12.3	3.6	21.6%	33.7%	0.6	0.1	13.3%	38.0%
		东方铁塔	36.2	7.9	30.0%	-18.0%	8.2	1.7	104.1%	-15.8%
		风范股份	27.4	5.0	-14.3%	-15.2%	0.3	0.1	-65.5%	-38.2%
		创元科技	41.8	10.8	13.1%	7.9%	1.6	0.4	50.5%	1.8%
		大连电瓷	12.1	1.7	29.1%	-40.0%	1.8	0.2	15.3%	-64.3%
		金利华电	1.2	0.1	-47.5%	-61.7%	-0.3	0.0	31.8%	-180.2%
		通达动力	17.5	5.0	-12.8%	12.2%	0.7	0.3	-34.2%	151.8%
		经纬辉开	27.0	8.0	-18.3%	42.9%	0.4	0.2	-15.1%	-26.2%
		华明装备	17.1	4.1	11.7%	28.7%	3.6	1.2	-13.8%	78.5%
	中压	森源电气	24.1	5.1	40.9%	12.2%	0.4	0.1	107.8%	60.4%
		昇辉科技	21.5	6.1	-20.8%	11.1%	-9.8	0.5	-569.9%	-12.9%
		双杰电气	18.8	7.6	60.7%	109.1%	-1.7	0.8	-52.0%	1122.4%
		合纵科技	29.6	5.0	21.9%	-28.2%	0.1	-0.1	-93.2%	-115.6%
		长城电工	21.6	4.8	4.6%	31.6%	-1.2	-0.1	6.5%	26.7%
		旭光电子	11.4	2.6	13.4%	11.6%	1.0	0.2	72.8%	71.1%
		广电电气	9.8	1.7	-2.1%	-26.2%	0.6	0.0	-20.2%	-87.5%
		北京科锐	21.8	2.4	-6.7%	0.4%	0.2	-0.3	-85.6%	54.3%
		白云电器	34.7	7.8	-1.4%	84.4%	0.4	0.3	-36.4%	164.1%
		中能电气	13.1	3.4	27.4%	25.4%	0.4	0.1	81.7%	2.8%
		金冠股份	11.7	2.1	8.5%	15.3%	0.5	0.1	52.5%	217.5%

低压	金盘科技	47.5	13.0	43.7%	41.1%	2.8	0.9	20.7%	107.7%
	新风光	13.0	2.1	38.2%	48.2%	1.3	0.2	10.9%	19.5%
	苏文电能	23.6	5.8	27.0%	42.8%	2.6	1.0	-14.9%	127.6%
	科林电气	26.2	5.3	28.6%	64.8%	1.1	0.4	29.1%	149.7%
	正泰电器	459.7	157.4	18.3%	47.9%	40.2	12.0	18.3%	104.7%
	泰永长征	9.0	2.2	-6.0%	1.3%	0.7	0.1	-28.8%	8.0%
	温州宏丰	21.3	5.5	-9.3%	14.9%	0.3	0.0	-49.7%	-44.6%
	百利电气	22.3	5.0	-4.6%	-3.5%	1.2	0.3	15.5%	6.0%
	良信股份	41.6	9.3	3.2%	16.3%	4.2	0.9	0.8%	17.8%
	众业达	121.3	25.5	-3.4%	-2.1%	3.0	1.7	-28.9%	12.8%
	天正电气	24.4	6.2	-16.6%	21.2%	0.5	0.5	-58.6%	337.6%
	新宏泰	6.1	1.5	10.8%	-0.5%	0.7	0.1	26.7%	34.4%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、风险提示

储能市场发展不及预期；电网投资不及预期；原材料成本波动；市场竞争加剧风险；国际贸易风险等。

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2年行业研究经验，2022年7月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一赟，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈玟洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，团队成员，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。