

电力设备新能源

光伏产业链上游整体涨价，新能源车销量景气提升

——电力设备新能源行业周报 20220703

电力设备新能源 买入（维持）

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004

010-58452063

yinzs@ebcn.com

分析师：郝骞

执业证书编号：S0930520050001

021-52523827

haoqian@ebcn.com

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

021-52523828

huangshuaibin@ebcn.com

联系人：陈无忌

021-52523693

chenwuji@ebcn.com

联系人：和霖

021-52523853

helin@ebcn.com

要点

当前时点，分各个细分板块来看，在投资方面我们的推荐顺序为：海外光储、锂电、光伏、风电。行业的投资机会更偏向于结构性的，需自下而上优选标的。

光伏：

1、本周光伏产业链上游整体涨价，以短期视角来看，或对当前下游电站需求带来一定的抑制；但另一方面，预计硅料产能将在今年 Q4 加速释放，将于年内推动组件价格下行，进而带动下游需求释放，所以以中期视角观察，当前是良好的布局时点。根据 solarzoom 数据，硅料：7 月部分硅料厂开始进入检修期，国内硅料市场供应紧缺的情况更加趋紧，当前国内单晶复投料价格上涨至 285 元/公斤以上，已突破去年价格的高点，且仍有继续上涨的趋势；硅片：继 6 月 24 日中环上调单晶硅片价格之后，6 月 30 日隆基也上调了单晶硅片的价格，不同尺寸的硅片价格上调 0.36~0.44 元/片，涨幅为 6.3%~6.5%。电池片：本周国内市场上单晶 M10 电池价格开始有试探性地涨至 1.25-1.28 元/W；组件：国内组件厂商的成本压力进一步加剧，本周国内组件价格开始小幅上扬，主流价格来至 1.91-1.98 元/W。

从下游需求上来讲，受缺电、电价高企的影响，海外户用光伏装机需求高涨，且对价格容忍度相对较高，是当前支撑需求端高度景气的核心因素。而国内大电站项目或因组件价格过高导致延迟，根据智汇光伏观测：当组件价格高于 1.95 元/W 时，国内光伏组件招标量明显下降；即使电池片进一步涨价，组件企业也很难将价格向下游传导，1.95 元/W 几乎是国内下游投资企业能承受的价格极限。从这个角度考虑，海外收入占比较高的组件厂商的开工率不会受到较大的影响，而以国内市场为主的组件厂商整体承压。

2、欧洲户用光储是今年增速最快的细分赛道，在当前渗透率整体较低的情况下，高速增长态势有望维持：一方面，欧洲户用光伏快速发展，带动了储能迅速上量；另一方面，电价高涨的背景之下，配储后实现光伏自发自用的经济性凸显。根据 infolink 数据，即使是欧洲户用光储发展最好的德国，2021 年户用光伏累计的安装比例仅为 12.8%，户用储能累计的安装比例仅为 3.6%，在电价维持高位的情况下，户用光储经济性凸显，渗透率有望持续提升。

3、从供需角度考量，重点关注当前供需偏紧的高纯石英砂、钨丝金刚线、IGBT 环节。

行业与沪深 300 指数对比图



4、投资方面三条主线：（1）出货量高增、售价提升情况下中报业绩有望超预期，推荐通威股份、特变电工、隆基绿能、TCL 中环，重点关注协鑫科技（H）；（2）海外户用光储持续景气，推荐逆变器环节的阳光电源、禾迈股份、固德威、德业股份、锦浪科技，重点关注昱能科技；（3）供需偏紧的环节，重点关注石英股份、厦门钨业、中钨高新。

锂电：

1、乘联会与各厂商披露数据均验证了产业链景气提升，我们认为全年新能源车销量有望突破 600 万辆。根据乘联会数据，6 月主要厂商的新能源车销量高速增长，预计今年 6 月新能源车零售近 50 万辆，或创历史新高。根据厂商披露数据，各大车企均实现高速增长：6 月份，蔚来交付 12961 辆，同比增长 60%；小鹏交付 15295 辆，同比增长 133%；理想交付 13034 辆，同比增长 69%。在政策助力、消费回暖、新能源车产品力提升多重刺激因素下，我们认为全年新能源车销量有望突破 600 万辆。

2、投资方面三条主线：（1）从业绩层面考量，得益于碳酸锂价格维持高位，预计上游企业中报业绩亮眼；逐渐顺价后，电池企业 Q2 业绩有望环比改善。推荐宁德时代、亿纬锂能、国轩高科。（2）关注供需相对偏紧的环节：负极石油焦与导电剂，重点关注索通发展；供需紧张叠加国产替代概念，重点关注黑猫股份；（3）持续关注材料进步和技术迭代：半固态电池铝塑膜领域，重点关注紫江企业；新型锂盐领域，重点关注天赐材料；中镍高电压领域，重点关注厦钨新能。

风电：

1、自 6 月 10 日以来，SHFE 螺纹钢合约下跌 12%，风电企业盈利改善的逻辑将持续演绎，下一个重要的观测点为 7 月下旬发布的 6 月经济数据的情况。大宗商品价格（尤其是钢价）持续下跌，对风机零部件盈利改善有较强支撑和预期，部分品种 Q2 盈利有望小幅改善，整体板块 Q3 将在装机规模快速提升的背景下盈利改善更为明显。重点关注金雷股份、运达股份、大金重工、恒润股份。

2、海风建设有望超预期、国产替代逻辑下，推荐东方电缆、重点关注大金重工、恒润股份。

储能：

1、行业整体维持高增速，欧洲户用储能是今年增速最快的细分赛道。在原材料成本高位的情况下，我们预计 2022 年全球储能行业仍将保持超过 100%的增速。在细分赛道上，重点关注欧洲户用储能领域。投资方面，PCS 环节推荐阳光电源、固德威、德业股份、锦浪科技；电池环节宁德时代、派能科技，重点关注鹏辉能源。

2、国家能源局发布《防止电力生产事故的二十五项重点要求（2022 年版）（征求意见稿）》，对电化学储能电站提出安全要求：中大型电化学储能电站不得选用三元锂电池、钠硫电池，不宜选用梯次利用动力电池；选用梯次利用动力电池时，应进行一致性筛选并结合溯源数据进行安全评估。此前，国内中大型储能电

站基本以磷酸铁锂电池为主，较少选用三元锂电池，海外三元锂电储能仍有一定的市场份额；钠硫电池对工作时的运行温度要求较高，需要达到 300°C 左右的温度，在安全方面存在一定的隐患。此次征求意见稿的发布，整体上体现了国家对储能电站安全的高度重视。

电网：

国家发改委正式下达了武汉至南昌特高压交流工程核准批复，标志着该项目 2022 年具备开工条件。新建线路长度 2×462.9 公里，项目总投资 90.82 亿元，预计 2023 年建成投产。重点关注特高压领域的投资机会：推荐国电南瑞、特变电工、许继电气、思源电气。

氢能：

本周捷氢科技、国富氢能、治臻股份三家氢能领域的企业启动科创板 IPO，标志着氢能产业化进一步加速，有望带动板块整体热度提升。

工控：

特斯拉将预计于今年 9 月推出首款人形机器人原型机，机器人构成中存在着大量的关节，对伺服电机的潜在需求量大幅提升。当前国内企业以工业伺服电机产品为主，但随着未来的技术进步和产品升级，整个板块的投资机会将持续发酵。

◆风险提示：

新能源汽车销量、海外车企扩产不及预期；风光政策下达进度不及预期；风机招标价格复苏低于预期、产业链原材料价格波动；国家电网投资、信息化建设低于预期风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE