

电力设备及新能源行业

新能源车和光伏产业均呈现量价齐升，光伏和锂电技术进步将带来竞争分化

投资要点：

➤ **光伏核心观点：**硅料价格上涨带动下游硅片、电池片跟涨，组件调价或将跟随，行业量价齐升逻辑持续，硅料环节投资价值凸现。本周重点关注：硅料龙头在涨价和长协订单量超预期的催化下带来的价值重估；组件厂商开工率变化以及价格调整。

➤ **国内组件出口持续旺盛，欧洲出口数据尤为亮眼。**尽管产业链价持续上涨，但海外需求持续高涨。根据PV InfoLink对中国海关出口数据的分析，五月中国光伏组件的出口达到14.4GW，同比成长95%；1-5月组件累计出口达63.4GW，同比成长102%，海外需求持续强劲，其中欧洲区域进口中国组件达33GW，占比过半，同比增长144%。随着欧洲能源政策愈加清晰，成长路径明确，未来欧洲仍会是中国组件最主要的出口方向。

➤ **风电核心观点：**风电中标印证市场火爆，上半年风电整机中标容量同比增70%。1)风电整机同比大增，头部整机商强势回归。2)风机价格持续低位加快风电项目建设进度。3)受益大宗商品价格回落，相关零部件企业有望迎来盈利边际改善。

➤ **新能源车和锂电板块核心观点：**国内6月销量或创新高，供应链持续高景气；7月份锂电池中游排产景气度持续攀升，重点关注Q3排产提升、盈利拐点环节。1) Q2收官，6月国内销量创新高。2)中游重新进入高景气阶段。3)关注技术进步带来的分化

➤ **储能核心观点：**LFP储能电池体系被再次明确，美国储能、欧洲户储持续高增长。继续重点关注价格传导顺畅盈利能力确定的户用储能电池及户用储能变流器环节。1) 国家能源局《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）》再次明确了磷酸铁锂的核心地位。2) 美国Q1储能装机继续高增长再次印证高景气。3)2022年欧洲户储装机有望大幅超出市场预期。

风险提示：

1) 光伏行业装机不及预期，产业链价格波动高于预期，行业政策变化，国际贸易风险加剧；2) 新能源车销量不达预期，上游锂、钴、镍价格大幅上涨。3) 铜、铝等大宗商品价格继续上涨。

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师 邓伟
执业证书编号：S0210522050005
邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《光伏新技术进展提速，风电逻辑共振》— 2022.06.30
- 2、《新能源车购置税减免延期，预期持续提升》— 2022.06.23
- 3、《负极行业：建议低位加仓负极，焦类成本压力已有充分反映，三季度盈利将迎拐点》—

正文目录

一、	新能源发电板块观点.....	3
1.1	光伏板块观点.....	3
1.2	风电板块观点.....	4
二、	新能源汽车和锂电板块观点.....	5
三、	储能板块观点.....	6
四、	风险提示.....	7

一、 新能源发电板块观点

1.1 光伏板块观点

核心结论：硅料价格上涨带动下游硅片、电池片跟涨，组件调价或将跟随，行业量价齐升逻辑持续，硅料环节投资价值凸现。本周重点关注：硅料龙头在涨价和长协订单量超预期的催化下带来的价值重估；组件厂商开工率变化以及价格调整

光伏价格跟踪：

1) 硅料：根据硅业分会本周单晶致密料成交均价为 28.4 万元/吨，环比上涨 5.10%，进入 Q3 部分硅料企业陆续检修，短期供需紧张难以缓解，价格仍有小幅上涨空间。

2) 硅片：根据硅业分会，本周 M6/M10/G12 价格环比涨幅为 2.27%/2.05%/3.3%。6 月 30 日，隆基发布最新硅片价格，P 型 M10165 μ m 厚度单片价格为 7.30 元，M6160 μ m 厚度单片价格为 6.08 元，综合看较 5 月底上调幅度均超过 6%。目前来看硅片跟随硅料价格传导较顺利，硅片环节盈利韧性持续性较强。

3) 电池片：7 月 1 日，通威发布 7 月电池片定价，166(160 μ m)/182(155 μ m)/210(155 μ m) 单瓦价格分别为 1.24 元/W/1.26 元/W/1.23 元/W，较 6 月报价综合涨了 6 分左右。电池片环节价格传导改善，其原因为大尺寸电池片竞争格局改善+阶段性供需较紧张。

4) 组件：结合 PV infoLink 和产业调研，目前组件厂商对 7 月报价涨幅约为每瓦 0.02-0.05 元不等，欧洲市场今年 7-8 月呈现淡季不淡，分布式项目价格预期有望出现单瓦 1-2 分欧元上涨，对组件价格接受度进一步提升。预计组件将跟随上游调价，量价齐升逻辑持续。

国内组件出口持续旺盛，欧洲出口数据尤为亮眼。尽管产业链价格持续上涨，但海外需求持续高涨。根据 PV InfoLink 对中国海关出口数据的分析，五月中国光伏组件的出口达到 14.4GW，同比增长 95%；1-5 月组件累计出口达 63.4GW，同比增长 102%，海外需求持续强劲，其中欧洲区域进口中国组件达 33GW，占比过半，同比增长 144%。随着欧洲能源政策愈加清晰，成长路径明确，未来欧洲仍会是中国组件最主要的出口方向。

投资建议：

中期持续看好光伏板块成长性，重点关注四个方向：1) 受益于涨价毛利率提升的小型逆变器企业（锦浪科技、固德威），国产芯片替代加速，渗透率快速提升，国际细分市场产品力不断增强，成长空间较大的微逆、储能逆变器龙头（禾迈股份、昱能科技、德业股份）；2) 环节景气度持续超预期的低估值硅料龙头企业（通威股份、大全能源）；3) 一体化组件中 N 型布局领先的企业（隆基股份、晶科能源、天合光能）；4) 价格传导改善、盈利修复，电池片龙头（爱旭股份），胶膜龙头（福斯特、海优新材）。

1.2 风电板块观点

核心结论：风电中标印证市场火爆，上半年风电整机中标容量同比增 70%。

风电整机同比大增，头部整机商强势回归。根据风芒能源公开信息统计，上半年风电整机中标 199 个项目，合计 39.6GW，相对去年的 23.4GW 大幅增长 70%，风电市场快速进入放量阶段。同时，中标前三名为金风科技（8.06GW）、远景能源（7.92GW），明阳智能（7.82GW，其中海风中标超 2GW，占比超 36%）CR3 60.1%，相对去年的 47%，市场集中度进一步提高，风电头部整机商强势回归。

风机价格持续低位加快风电项目建设进度。整机中标价格近半数处于 1800-2300 元/KW，相对去年四季度以及今年一季度的连续下跌，二季度整机价格触底企稳，而风机价格持续低位推动风电项目收益率提升，加快风电项目建设，未来整机商有望进入“量增价稳”环节，具备产品优势的整机厂市场份额有望快速提升。

受益大宗商品价格回落，相关零部件企业有望迎来盈利边际改善。自上周大宗价格大幅下跌之后，本周中厚板、螺纹钢等风电原料价格维持不变，零部件环节成本压力有望逐步缓解，塔筒、铸件、法兰、主轴风等零部件相关企业有望在 22 年 Q3 迎来持续的边际改善。

投资建议：

1) 大幅受益大宗商品降价的零部件环节（东方电缆、大金重工、新强联、日月股份、金雷股份、恒润股份等）；2) 受益海风大规模发展及降本趋势明显的大功率风电整机厂商（明阳智能、运达股份等）。

二、 新能源汽车和锂电板块观点

新能源车和锂电板块核心观点：国内 6 月新能源车销量或创新高，7 月份锂电池中游排产景气度持续攀升，重点关注 Q3 排产提升、盈利拐点环节。

Q2 收官，6 月国内销量创新高。6 月欧洲法、挪、西、瑞典 4 国电动车销售 5.6 万辆，同-13%，环+24%，主要原因仍是战争和疫情对供应链的冲击（叠加经济形势对需求的降温）。上半年 4 国电动车销量合计 33 万辆，同+6%。重视结构性变化，部分国家对混动车型加税，纯电相对增长更快，6 月 4 国 EV 销量合计 4.5 万辆，同-1%，环+40%。国内小、理、蔚、哪、零、AION、极氪、小康 6 月合计交付 10.7 万辆，环+25%，创单月新高，预计 6 月批发数据可能超过 55 万辆。特斯拉 Q2 全球产销分别达到 25.9/25.5 万辆，同+25%/27%，环-15%/-18%，受上海疫情和德国工厂进度影响略不及预期，高端车型 s/x 超预期，环+15%/10%。

中游重新进入高景气阶段。近期新车型密集发布，经济复苏中订单继续累积，供应链受到修复赶工和提前备库双重刺激，中游排产景气度攀升。磷酸铁新势力陆续投产中但价格仍旧坚挺，6F 散单开始零星提价试探，下半年可能继续超预期。关注 Q3 排产提升、盈利出现拐点环节（天赐材料、容百科技、德方纳米）。

关注技术进步带来的分化：CATL 麒麟电池、钠离子电池预计 23 年量产，已布局凝聚态电池等前沿技术。结构强度、温控性能提升为 M3P、富锂锰基、超高镍等新的材料方案提供施展平台；杉杉扩建 4 万吨硅基负极，硅氧/硅碳双路线布局，已进入量产前蓄力阶段。本轮需求抢跑供给失衡带来的大规模扩产，仅看名义产能，中期将大幅过剩，技术差异化将决定开工率差异化，确立最终格局。关注杉杉股份、贝特瑞、天奈科技、振华新材、当升科技。

三、 储能板块观点

储能核心观点: LFP 储能电池体系被再次明确,美国储能、欧洲户储持续高增长。继续重点关注价格传导顺畅盈利能力确定的户用储能电池及户用储能变流器环节。

储能安全角度再次明确磷酸铁锂的核心地位。国家能源局《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)》,提到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。当前中大型电化学储能电站主要应用 LFP 电池为主,部分长延时场景会使用钒液电池,整体应用三元比例并不高,钠硫电池项目更是少之又少。此外强调下钠硫电池是一种以金属钠为负极、硫为正极、陶瓷管为电解质隔膜的二次电池,与钠电池技术体系完全不同。

美国 Q1 储能装机继续高增长再次印证高景气。当前美国储能市场需求依旧强劲,部分项目确实因为供给和价格因素而向后延迟,尽管如此美国 Q1 电化学储能装机依旧达到 955MW (2875MWh), 同比+239%, 其中表前市场大幅增长为主要贡献力量。化石能源价格高企,催生了可再生能源及配储需求,在高确定性需求背景下,欧美电化学储能装机由供给端几大因素(储能电池供给、锂金属价格、航运等)决定。

2022 年欧洲户储装机有望大幅超出市场预期。我们前期重点跟踪的意大利 Q1 电化学储能装机达到 264MWh, 同比+435%, 环比需求最旺盛的 21Q4 +39%, 而意大利户储占电化学储能的绝对大头(8 成以上)。意大利户储的超预期高增长一定程度印证了欧洲户储当前的超高景气度,为摆脱天然气依赖并打造多维能源体系的背景下,欧洲大幅提升了 Fit for 55 可再生能源规划,大幅刺激光伏装机的同时也提升了户储需求,此外税收减免、建筑改造等因素也刺激了户用光伏配储的需求。

投资建议:

重点关注储能电池、储能逆变器、储能集成商、储能运营商、储能温控、储能消防等领域的龙头公司:亿纬锂能、欣旺达、国轩高科、鹏辉能源、南都电源;阳光电源、固德威、锦浪科技、德业股份、盛弘股份、科华数据、智光电气、新风光、禾望电气、科士达、星云股份、金冠股份、宝光股份;文山电力;永福股份;英维克、高澜股份;国安达、青鸟消防等。

四、风险提示

- 1) 光伏行业装机不及预期，产业链价格波动高于预期，行业政策变化，国际贸易风险加剧；
- 2) 新能源车销量不达预期，上游锂、钴、镍价格大幅上涨。
- 3) 铜、铝等大宗商品价格继续上涨。

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

