

电力设备及新能源行业

新能源车供给侧推动销量超预期，产能释放缓解成本压力

投资要点：

➤ 新能源汽车核心观点：供给侧推动销量超预期，产能释放缓解成本压力。

1) 国内6月销量超预期，欧洲结构向纯电倾斜。6月国内新能源乘用车批发57万辆，同+144%，环+35%，超市场预期，海外部分国家对混动车型额外加税，纯电车型销量环+30%。

2) 进入供给侧驱动周期，看好国内下半年销量。下半年新车型放量将驱动销量持续高增，预计全年国内新能源乘用车销量将超600万辆。

3) 三元、PVDF价格松动，电池成本压力缓解，电池盈利能力进一步修复。

4) 双积分政策更新，届时将提升积分价值。短期积分价格难以回升至此前2000元以上的峰值水平，下游需求仍是推动新能源汽车发展的主要动力。

➤ 光伏核心观点：硅料价格再度跳涨，重点关注组件端价格接受度。

1) 价格跟踪：本周多晶致密料成交最高价为29.3万元/吨，环比涨幅为4.8%，受到部分企业检修影响，7、8月份硅料供给预期持续紧张，价格难有松动，现阶段价格传导较顺畅。

2) 组件开工率：组件价格小幅上涨，平均上涨幅度在1%，预计后续组件还将进一步跟涨。当前一线组件厂商对高价电池片接受度尚可，开工率暂未受到影响。

➤ 风电核心观点：浙江省明确补贴细则，下半年风电中标拉开帷幕。

1) 浙江省明确补贴细则。21年11月浙江省明确给予海风电财政和金融支持，但未公布具体补贴细则。近日，浙江省公布具体补贴细则：2022年和2023年，全省享受海上风电省级补贴规模分别按60万千瓦和150万千瓦控制、补贴标准分别为0.03元/千瓦时和0.015元/千瓦时。

2) 2022年H1海风电项目密集招标，22年H2开标拉开帷幕。22年H1海风招标达11.3GW，7月7日，中广核750MW海上风机开标，明阳、远景中标拉开下半年海风开标帷幕，截止目前已招标尚未开标的海风机项目还有近7GW（不完全统计），下半年或将陆续开标，下半年龙头整机厂密集中标亦将抬升其业绩预期，有利于整机估值抬升。

➤ 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

分析师 林荣运

执业证书编号：S0210514110001

邮箱：LRY7093@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.....	3
二、	新能源汽车和锂电板块观点.....	5
三、	风险提示.....	6

一、 新能源发电板块观点

1.1 光伏板块观点

核心结论：光伏本周核心观点：需求高景气带动产业链价格推高逐步维稳，N型 TOPCON 量产大规模招标在即。本周重点关注：N型 TOPCON 量产加速带来的设备企业估值修复；海外需求持续旺盛，欧洲户用储能持续供不应求，重点关注储能逆变器、微逆板块机会。

光伏价格跟踪：

1) 根据 PVinfolink 本周多晶致密料成交最高价为 29.3 万元/吨，环比涨幅为 4.8%，受到部分企业检修影响，7、8 月份硅料供给预期持续紧张，价格难有松动；

2) 随着硅片、电池片龙头厂商官宣价格出炉，现阶段价格传导较顺畅，预计短期硅片、电池片价格将维持高位，或仍有小幅上涨空间；

3) 根据 PVinfolink，本周组件价格小幅上涨，平均上涨幅度在 1%，预计后续组件还将进一步跟涨。

组件开工率：

当前一线组件厂商对高价电池片接受度尚可，开工率暂未受到影响，但中小组件厂家开工率略有下滑。本轮硅料涨价海外主因系需求端拉动，龙头组件企业海外订单相对较多，组件价格耐受度较高，价格传导较为顺畅，短期并不会大幅影响开工率。

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、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、大全）；3) 一体化组件中 N 型布局领先的企业（隆基、晶科、天合）；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：浙江省明确海风补贴细则，下半年风电产业链迎利润边际改善。

1) **浙江省海风明确海风补贴细则。**21 年 11 月浙江省明确给予海风电财政和金融支持，但未公布具体补贴细则。近日，浙江省公布具体补贴细则：2022 年和 2023 年，全省享受海上风电省级补贴规模分别按 60 万千瓦和 150 万千瓦控制、补贴标准分别为 0.03 元/千瓦时和 0.015 元/千瓦时，值得注意的是，此次文件是海上风电取消国补后第三个明确地补的省份。浙江、广东等省份是国内海风发展的重点省份，本次文件明确地补金额，鼓励海风建设，将为海风平价争取更多时间。

2) **大宗商品再度下行，量变或引质变。**本周中厚板价格指数在经历短暂休整后

再度下跌 2%，创本轮调整新低。随着大宗商品价格的持续下行，将逐渐强化市场对风电零部件及整机环节下半年盈利能力边际改善的预期，或对下半年风电板块的走势起到较为积极的作用。

3) 22 年 H1 海风风电项目密集招标，22 年 H2 开标拉开帷幕。22 年 H1 海风招标达 11.3GW，7 月 7 日，中广核 750MW 海上风机开标，明阳、远景中标拉开下半年海风开标帷幕，截止目前已招标尚未开标的海风机项目还有近 7GW(不完全统计)，下半年或将陆续开标，下半年龙头整机厂密集中标亦将抬升其业绩预期，有利于整机估值抬升。

投资建议：

重点关注： 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、新强连、日月股份、金雷股份、恒润股份等）以及受益海风项目爆发及大功率风机趋势化的整机板块（明阳智能、运达股份等）

二、 新能源汽车和锂电板块观点

核心结论：供给侧推动销量超预期，产能释放缓解成本压力

1) 国内 6 月销量超预期，欧洲结构向纯电倾斜。6 月国内新能源乘用车批发 57 万辆，同+144%，环+35%，超市场预期。A00 占比同-4pct，环-6pct，B 级及以上车型占比同+4pct，环+7pct，对电池成本敏感性更弱的高端车型占比提升。俄乌战争及疫情对海外供应链和经济造成较大冲击，6 月欧洲八国新能源车销量合计 17 万辆，同-14%，环+15%。但结构上，由于部分国家对混动车型额外加税，纯电车型销量环+30%，渗透率提升到 13.4%（同+3pct，环+2pct），提升平均单车带电量，相同销量水平下对锂电产业链需求提升。

2) 进入供给侧驱动周期，看好国内下半年销量。前期市场担忧燃油车购置税减免可能会一定程度挤压新能源车需求，政策落地首月新能源车表现依旧亮眼，地方针对新能源车的额外补贴以及消费偏好发挥作用。近期上市的 L9/M7/Avita 11 等新车型订单数据亮眼，再次体现了强大的优质供给侧动能，新能源车新车上市的关注度和话题度已远非燃油车可比。根据产业链调研了解，当前头部新能源车交付周期普遍在 2-4 个月以上（订单充足），供给侧产能决定批销数据，经历 2 个多月疫情冲击，产业链受到赶工和备货双重刺激，7 月中游排产环比修复 10%-20%，预计 7 月终端需求和产业链景气度双旺，无需担忧车厂检修和季末冲量带来的批销环比季节性波动。下半年新车型放量将驱动销量持续高增，预计全年国内新能源乘用车销量将超 600 万辆。

3) 三元、PVDF 价格松动，电池成本压力缓解。锂盐、磷酸铁锂本周价格持平。国内电解钴本周下行 4.2%，海外 MB 钴下行 4.5%，国内外价差仍维持高位。硫酸镍本周下行 6.9%，但市场交易情绪恢复。5、6、8 系三元前驱体本周下行 3.2%、3.3%、4.1%。三元性价比继续提升，呈现价减量增趋势。随联创 PVDF 二期 5000 吨生产线 6 月底开始试生产，供需缓解预期下 PVDF-LFP、三元本周下行 7%、10%。六氟有效产能偏紧，需求提振下价格反弹。电解液溶剂本周开始上调，PC、EMC、DMC、EC、DEC 上行 4.4%、3.4%、3.8%、6.7%、9.3%。电解液本周仍下降 10%以上。电池盈利能力进一步修复。

4) 双积分政策更新，届时将提升积分价值。7 月 7 日，工信部发布双积分新政策征求意见稿：2024-2025 年度新能源乘用车标准车型分值相比上一周期总体平均下调 40%左右，降幅与上一轮调整水平接近。正积分产出比例将下降，推动积分价值进一步提升，车企新能源汽车生产经济性提高。短期，2022-2023 年期间仍将面对新能源汽车市场高速发展导致的积分盈余过高问题，积分价格难以回升至此前 2000 元以上的峰值水平，下游需求仍是推动新能源汽车发展的主要动力。

三、 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