

行业报告：新能源行业周报

2022年7月10日



中航证券有限公司

AVIC SECURITIES CO., LTD.

光伏中报展望：硅料企业大幅增长，硅片开始发力

行业评级：增持

分析师：曾帅

证券执业证书号：S0640522050001

股市有风险，入市需谨慎

■ 重点组合：通威股份、大全能源、联泓新科、TCL中环、隆基绿能、亿华通、中集安瑞科H、兰石重装

■ 行业观点与跟踪分析：

- **光伏**：我们重点跟踪的76家A股+H股光伏产业链制造环节的公司，根据其中16家公司发布的半年报业绩预告数据来看，总体半年度业绩预告中值同比+241%、其中Q1和Q2分别同比+307%和+211%。硅料、硅片、设备和金刚线的公司Q2分别取得了+266%、+63%、+83%和103%的增长。预计硅料和硅片的价格将维持高位、甚至创新高，光伏上游的硅料、EVA粒子、石英坩埚、金刚线等领域将出现短期内难以弥补的产能缺口。中上游的硅料和硅片环节完成了集中度提高、今年以来实现了售价、业绩和现金流的全面增长。由此，硅料、硅片、设备、金刚线、EVA树脂、石英砂等环节的投资价值更高。

重点关注：通威股份、大全能源、联泓新科、TCL中环、隆基绿能、美畅股份、东尼电子。

- **氢能**：国家和各地氢能政策不断出台，为氢能产业保驾护航，酝酿未来4年的宏图远景。根据我们统计，今年6月以来上海、武汉、唐山、成都、鄂尔多斯、吕梁、攀枝花、酒泉等至少7市发布氢能产业规划或氢能产业实施方案。氢能行业前景广阔，未来将有更多企业加速投入，推动行业降低成本、扩展应用领域。据高工氢电统计，上半年中石化、中石油、中海油、国电投、国家电网、三峡集团、中国电建、中国能建等至少有16家央企公布了氢能产业布局，而上半年国内落地的制氢项目已有18个，其中化工副产氢项目9个、可再生能源制氢项目9个。

重点关注：亿华通、东岳集团H、泛亚微透、兰石重装、中集安瑞科H、美锦能源、中国旭阳集团H、雄韬股份。

1. 光伏行业：硅料、硅片、设备、金刚线领域的景气度明显高于其他领域

图1：中报业绩预告显示硅料、硅片和金刚线增速明显高于其他领域（单位：亿元）

名称	总市值	预告中值	中值同比	2022Q1YoY	2022Q2YoY
硅料3家公司	3,998	275.13	333%	565%	266%
硅片4家公司	2,803	46.31	90%	138%	63%
电池片1家公司	681	5.40	去年同期-0.24亿	126%	去年同期-1.24亿
设备2家公司	1,711	14.45	70%	55%	83%
金刚线2家公司	497	6.66	74%	49%	103%
胶膜与背板2家公司	144	1.91	27%	30%	25%
逆变器2家公司	816	3.91	66%	32%	94%

图3：近25个月以来全球主要大宗商品价格均大幅上涨，油气和海外煤炭涨价尤其明显

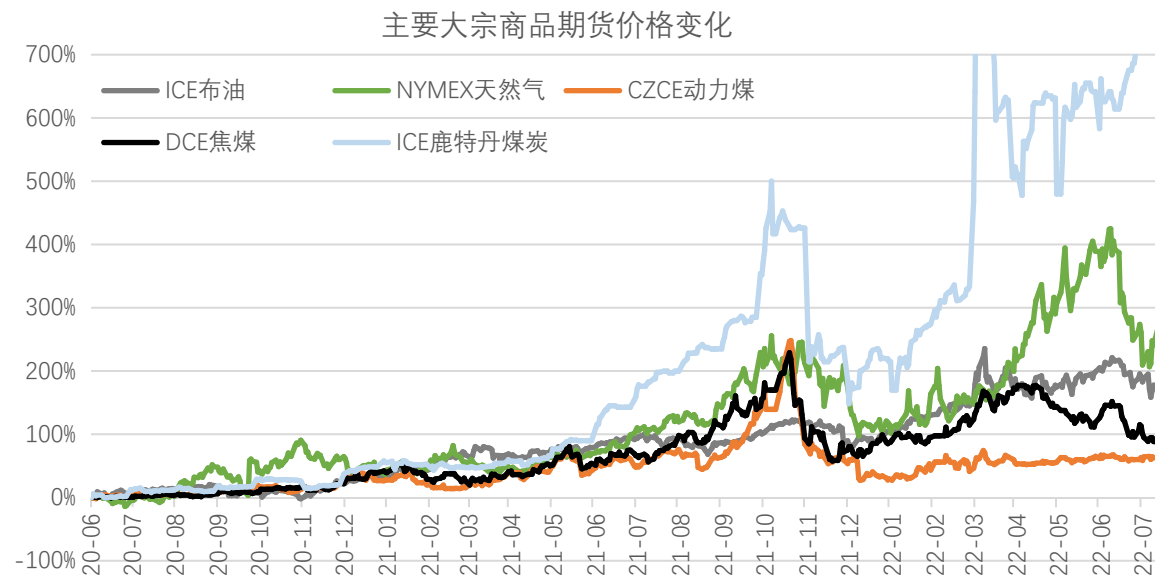


图2：CPIA预测2022~2025年光伏新增装机量将达930~1145GW

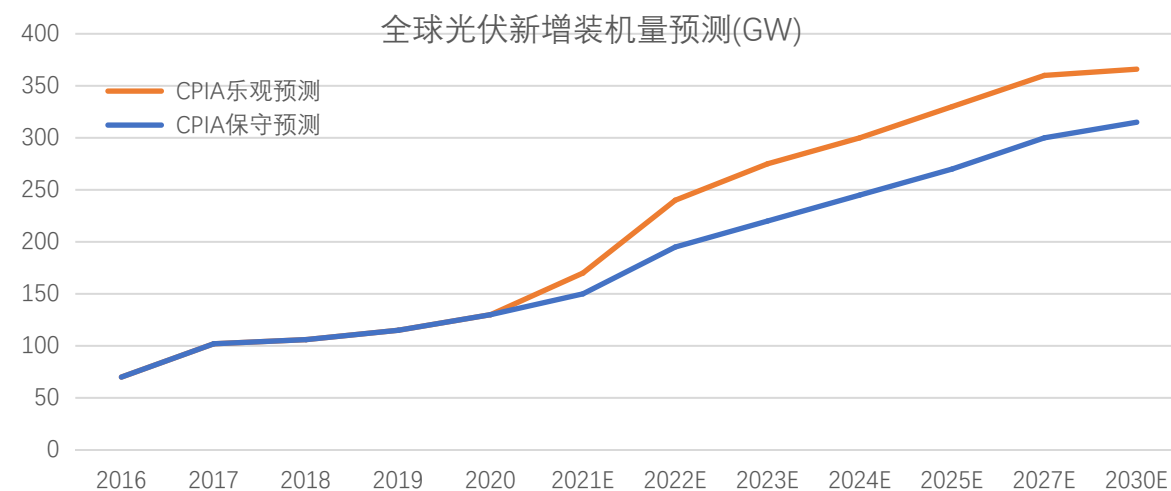
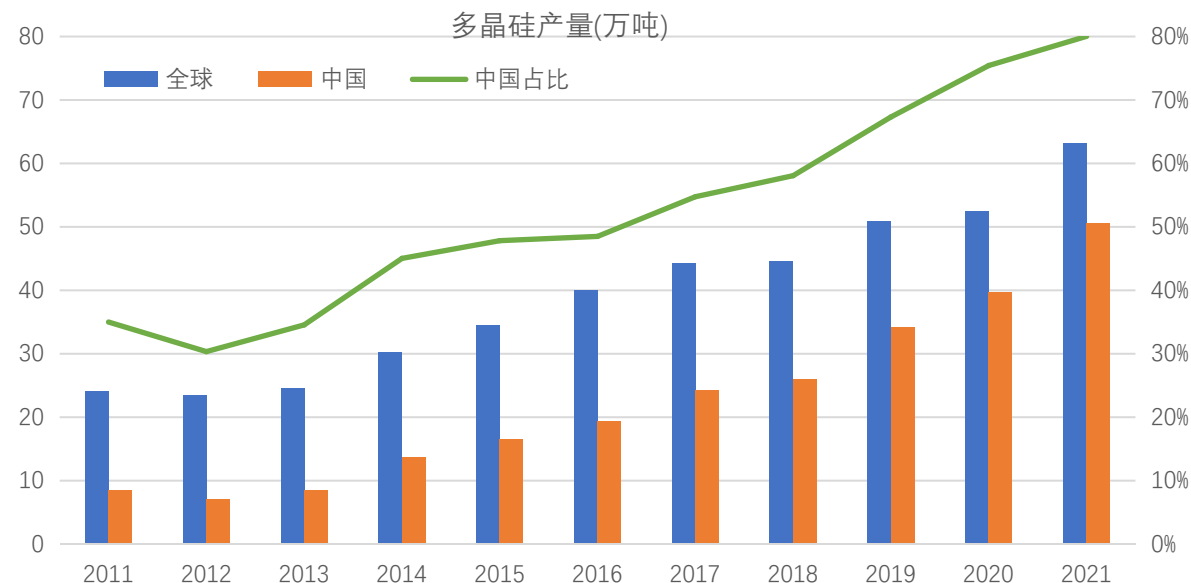


图4：中国占全球多晶硅料供给（产量）的绝对优势



2. 价格：硅料、硅片价格累计涨幅靠前，电池片也有较大涨幅



图5：年初至今单晶硅料价格平均涨幅约27.0%

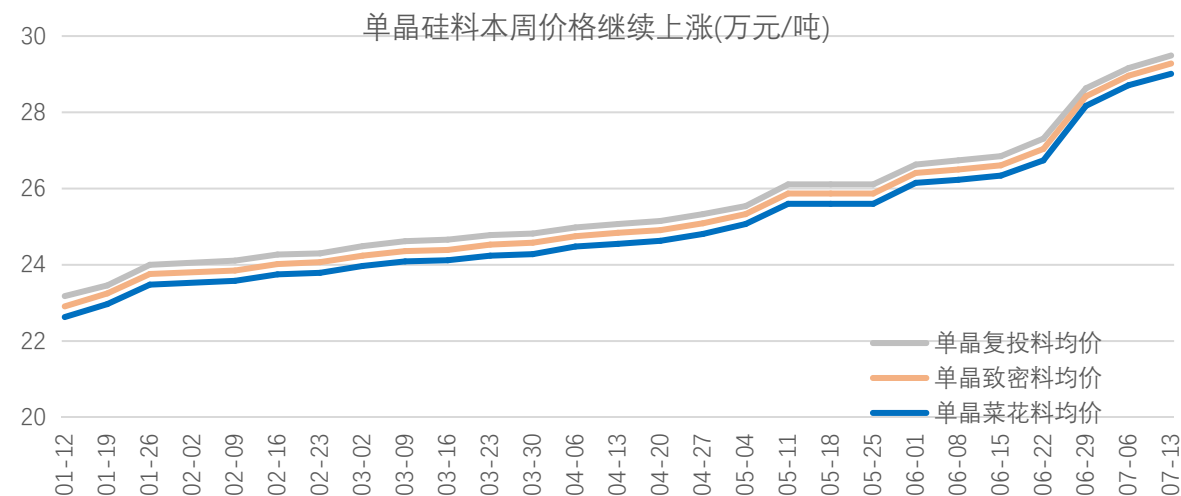


图6：年初至今单晶硅片价格平均涨幅约24.7%

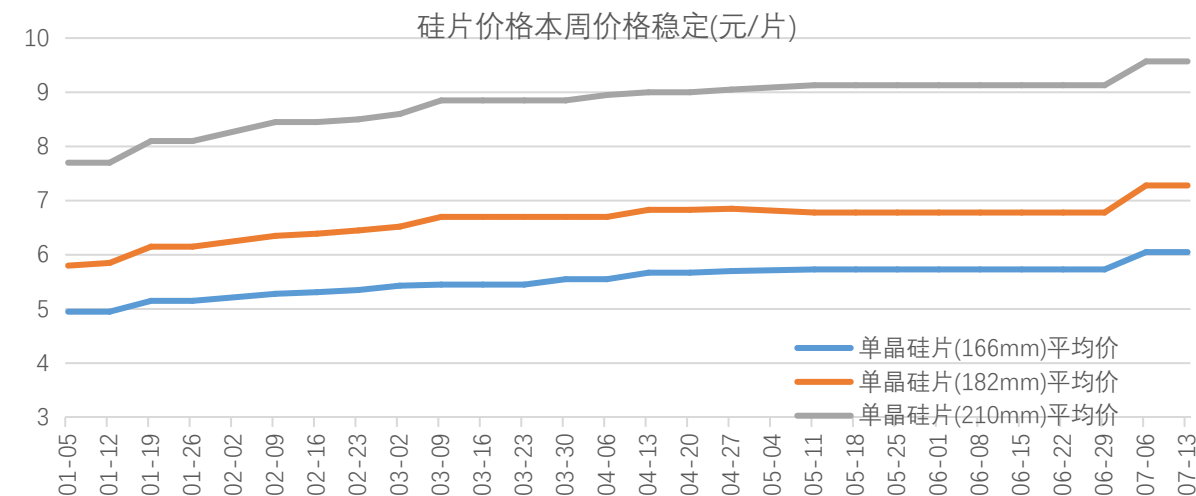


图7：年初至今单晶电池片价格平均涨幅约17.0%

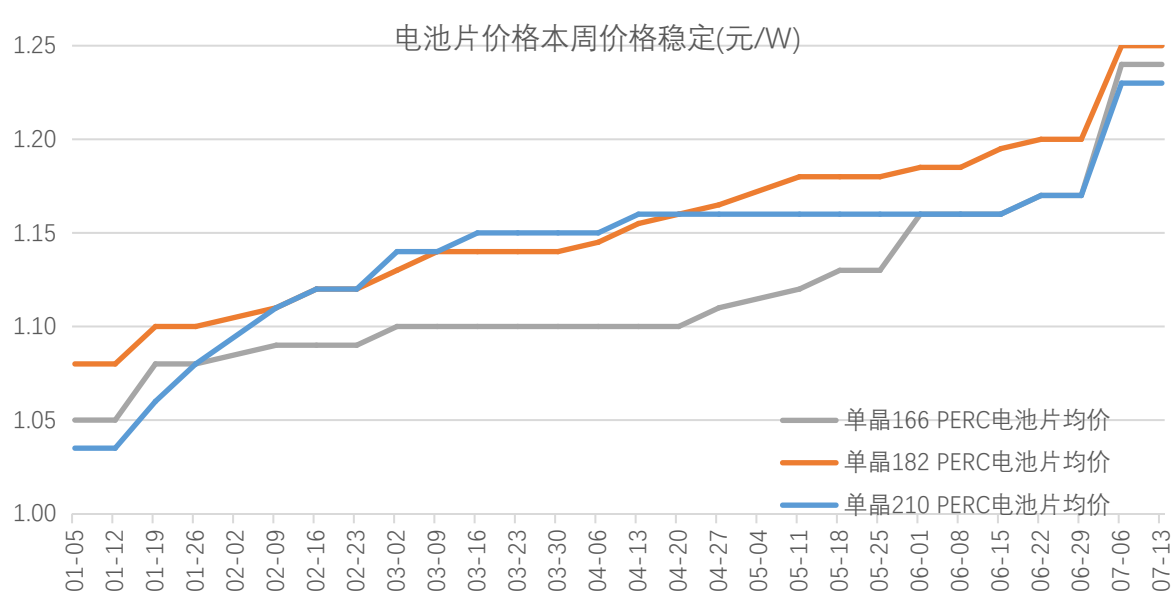
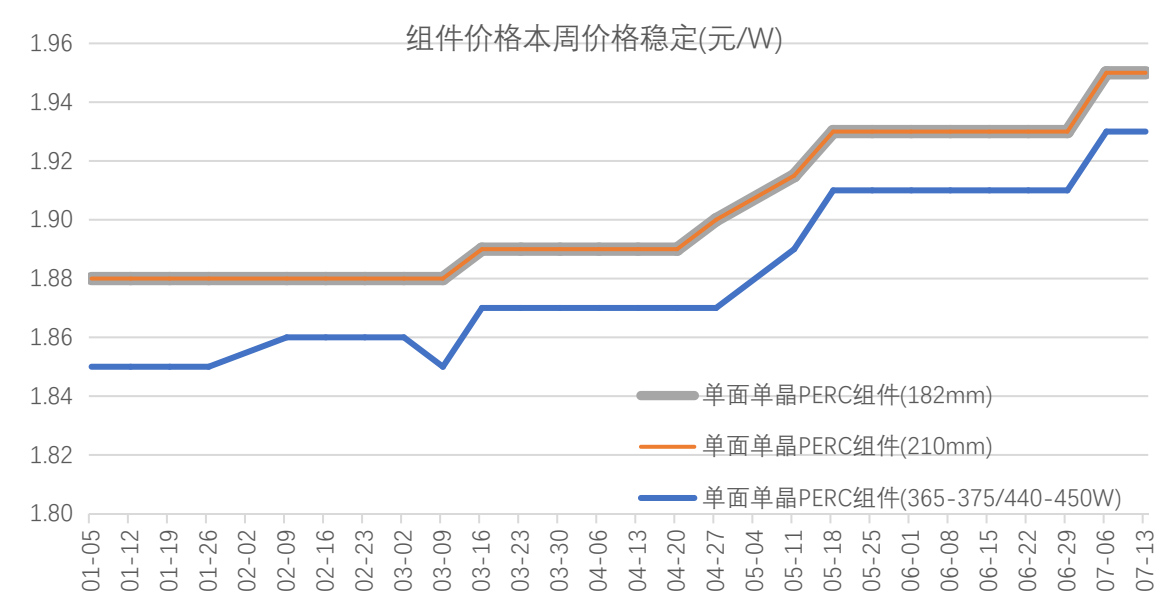


图8：年初至今单面单晶组件价格平均涨幅约3.9%



2. 价格：光伏玻璃与EVA价格稳中有升，工业硅料价格年内累计跌幅约18.6%



图9：年初至今421#工业硅（光伏多晶硅主要原材料）价格平均涨幅约-18.9%

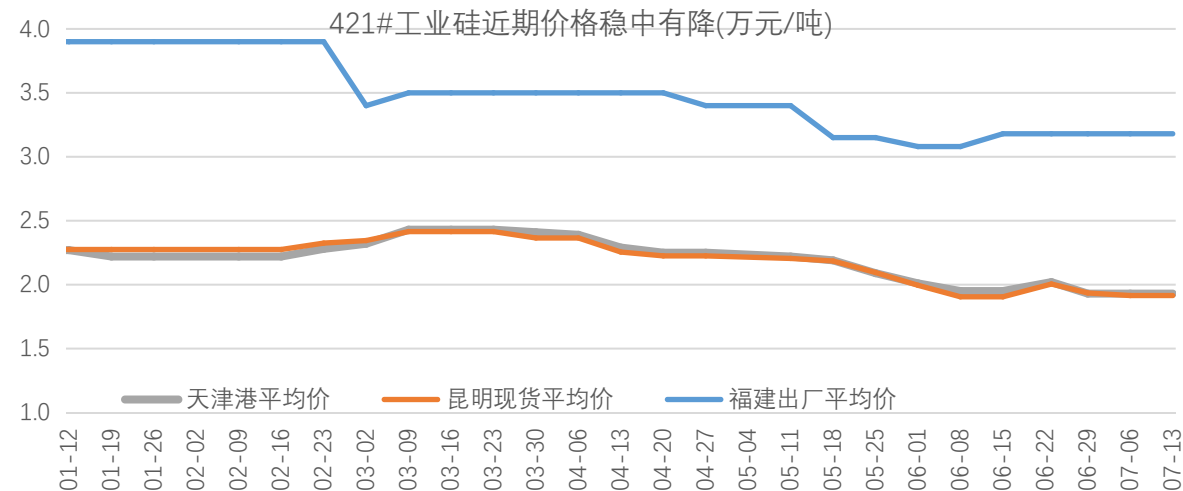


图11：年初至今光伏玻璃价格平均涨幅约5.8%

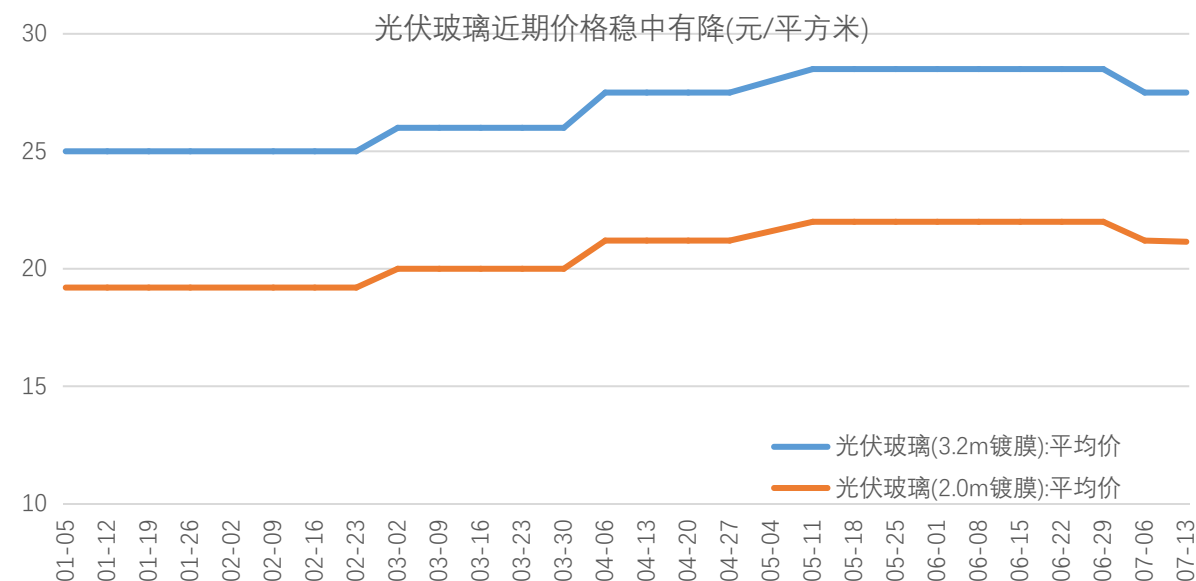


图10：年初至6月底TCL中环公布的硅片平均价格涨幅约24.6%

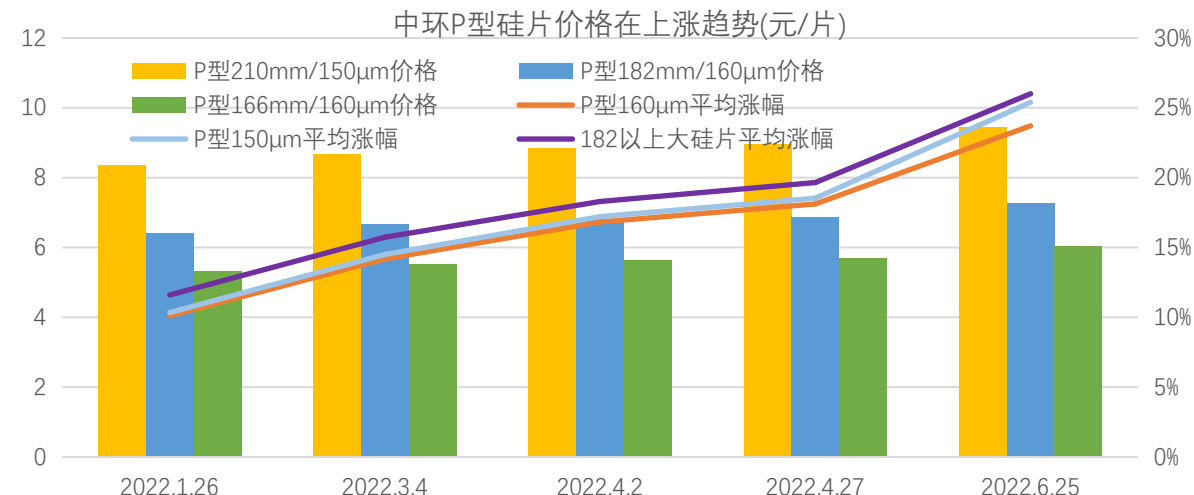
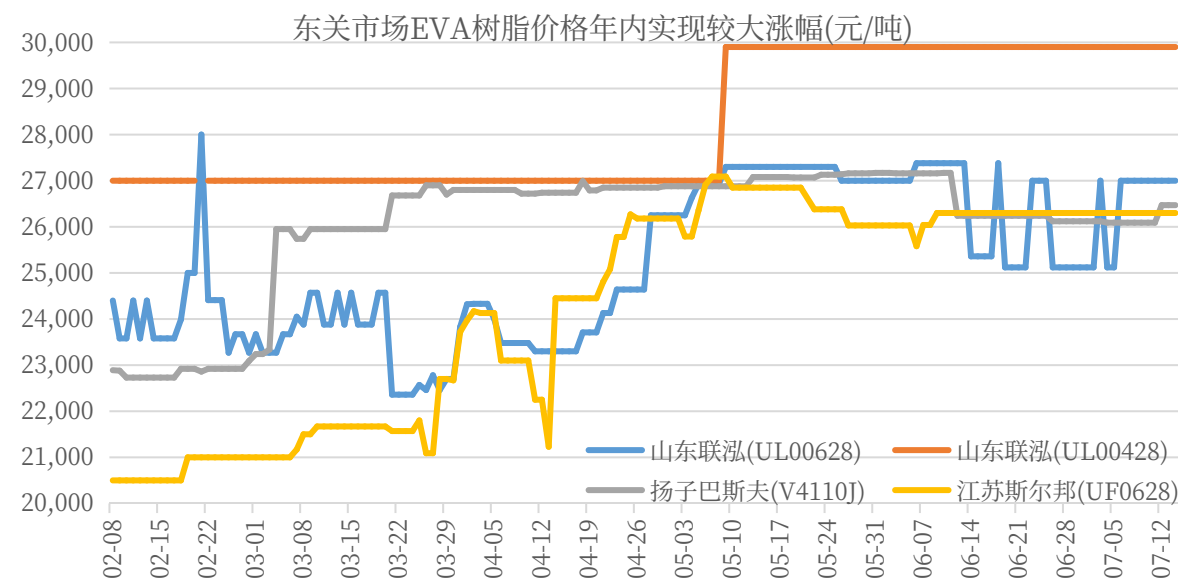


图12：二月初至今EVA树脂价格平均涨幅超过10%





国家和各地氢能政策不断出台，为氢能产业保驾护航，酝酿未来4年的宏图远景。根据我们统计，今年6月以来上海、武汉、唐山、成都、鄂尔多斯、吕梁、攀枝花、酒泉等至少7市发布氢能产业规划或氢能产业实施方案。

产业应用端亦有新项目落地。据高工氢电统计，上半年中石化、中石油、中海油、国电投、国家电网、三峡集团、中国电建、中国能建等至少有16家央企公布了氢能产业布局，而上半年国内落地的制氢项目已有18个，其中化工副产氢项目9个、可再生能源制氢项目9个。

氢能行业前景广阔，未来将有更多企业加速投入，推动行业降低成本、扩展应用领域。

表1：上周氢能行业动态

时间	部委/地区/公司	项目/政策名称	主要内容
7月12日	国家发改委	发布《国家公路网规划》	氢能方面指出：提升公路服务区服务品质，设置人性化服务设施和充换电、加氢等设施。
7月12日	山东省能源局	发布《山东省氢能产业发展工程行动方案》	2025年氢能产业规模超过1000亿元，累计推广燃料电池汽车10000辆，累计建成加氢站100座。 2030年氢能产业规模达到5000亿元，关键技术取得重大突破，育成一批知名企业和品牌，建成氢能产业发展高地。
7月11日	雄韬氢雄	国内首台氢能装载机下线	由雄韬氢雄配套的50型GRSD958HEV重载版氢能装载机在山西新绛成功试车下线，系国内首台氢能装载机，额定载质量5吨。配备雄韬氢雄发动机系统，配置840L氢瓶，加氢耗时低于8分钟，可连续作业6小时。
7月13日	晶科科技	与康明斯达成战略合作	晶科科技和康明斯签订了战略合作协议。双方将共同探索光伏制氢整体解决方案，结合双方技术和产品，开发光伏PEM电解槽各种应用场景下的制氢方案。同时利用各自的光伏、制氢产品解决方案优势，协同参与光伏+制氢大型项目招投标，为客户提供整体一站式解决方案。双方还将在临港等重点区域共同探讨分布式光伏+制氢一体化业务开发的合作模式。
7月12日	中国华电	首套1200Nm3/h碱性电解槽下线	中国华电1200Nm3/h碱性电解槽产品下线暨气体扩散层(GDL)成果发布，该电解槽和气体扩散层产品均由中国华电自主独立设计并生产制造，在多项关键指标上创造了国际、国内领先和行业引领。这标志着中国华电在电解水制氢装备及氢燃料电池关键技术的道路上迈出了关键一步，为大规模绿氢制取及燃料电池分布式发电提供了坚实保障。
7月12日	考克利尔竞立(苏州)氢能	新疆库车绿氢示范项目首批4台1000Nm3/h电解槽发运	考克利尔竞立(苏州)氢能科技有限公司举行中石化新星石油新疆库车绿氢示范项目首批4台1000Nm3/h电解槽发运仪式。该绿氢示范项目是我国首个万吨级光伏绿氢示范项目，也是全球在建的最大规模的光伏绿氢生产项目，一期采招13组、共计52台单机产氢量1000Nm3/h的碱性电解槽，配套气液分离和氢气纯化等设备。考克利尔竞立中标数量约占总订单量的50%。

3.重点组合表现



本周上证指数、创业板指、沪深300、科创50和电力设备(中信)分别实现涨幅-3.81%、-3.47%、-4.07%、-2.88%和2.69%，本月至今分别实现涨幅-5.02%、-3.76%、-5.27%、-3.02%和+4.11%。

表2：重点关注个股组合概览（截止2022年7月15日，预测值为iFind一致预期）

板块与相关指数	代码	名称	本周涨幅	月初至今涨幅	当前总市值（亿元）	2022年净利润预测（亿元）	当前PE	当前PB
太阳能（中信） 上周涨幅+2.28% 本月至今涨幅+1.69%	600438	通威股份	-6.32%	-0.27%	2,687.42	177.03	15.18	7.03
	688303	大全能源	-5.98%	-0.37%	1,310.35	122.25	10.72	6.68
	3800.HK	协鑫科技	-2.84%	-0.53%	878.70	90.44	9.82	2.91
	601012	隆基绿能	-0.23%	-6.89%	4,703.63	140.56	33.46	9.65
	688599	天合光能	8.98%	13.41%	1,604.01	36.34	44.13	7.36
	002129	TCL中环	-6.34%	-4.89%	1,810.09	59.96	30.19	5.58
	003022	联泓新科	9.00%	21.79%	540.50	13.09	41.28	8.75
	603806	福斯特	10.72%	5.94%	924.23	28.46	32.47	7.59
	300274	阳光电源	19.76%	27.38%	1,858.75	32.47	57.24	11.67
	603185	福莱特	-6.62%	1.36%	764.47	30.91	24.73	6.77
	600481	上机数控	-0.19%	6.85%	644.69	24.17	26.67	8.46
	002943	双良节能	-1.46%	8.07%	296.32	9.58	30.94	11.72
	688556	宇晶股份	-1.08%	1.57%	52.31	0.85	61.82	6.71
	300861	高测股份	2.78%	9.91%	202.17	4.66	43.42	16.38
	603185	美畅股份	2.75%	6.01%	388.81	11.19	34.76	9.96
燃料电池（中信） 上周涨幅+1.00% 本月至今涨幅-0.95%	688339	亿华通	8.73%	8.12%	106.25	1.03	102.83	4.31
	0189.HK	东岳集团H	-3.48%	-9.57%	172.10	38.23	4.36	1.21
	688386	泛亚微透	3.81%	-0.57%	37.79	0.83	45.53	6.25
	603169	兰石重装	2.35%	5.28%	91.18	2.70	33.82	3.05
	000723	美锦能源	-5.85%	-7.70%	480.83	27.04	17.78	3.93
	002733	雄韬股份	7.53%	7.41%	71.85		-12.40	2.95
	3899.HK	中集安瑞科H	-6.47%	-3.91%	141.28	10.62	12.55	1.54
	1907.HK	中国旭阳集团H	-2.47%	-6.51%	120.60	34.08	3.39	1.00

资料来源：iFind，中航证券研究所总结

备注：2022年净利润采用iFind一致预测

- 国内疫情反复，影响各地政策落地、企业采购与生产、以及项目建设进度
- 原材料涨价波动，影响企业盈利能力
- 新产品和新技术开发慢于预期
- 全球性衰退影响或海外复苏低于预期，影响终端需求和各国(地区)政府开支
- 海外各国投资计划和扶持政策低于预期，海外地缘冲突影响产业链供需
- 美联储加息导致海外资金成本提高、资产泡沫破灭，进而导致整体行业需求减弱，并影响科技股估值



曾帅

新能源行业首席分析师

先后任职于中银国际证券、天风证券负责机械行业研究，2017年作为团队核心成员获得新财富最佳分析师（团队）机械行业第一名。在锂电装备、光伏装备、机器人与自动化等领域持续深度研究。曾先后任职于航天、医疗器械、钢铁等行业，热爱制造业，对科技和周期均有深入研究，建立了“中国制造业投资周期”研究框架。

SAC: S0640522050001

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入**：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有**：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
- 卖出**：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持**：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性**：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持**：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。风险提示：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的书面或口头承诺均为无效。

免责声明

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。