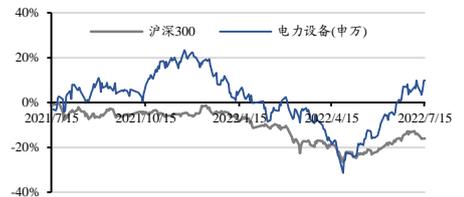


电力设备及新能源行业

海风上网电价回落超预期，大型储能景气度有望回升

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **光伏板块核心观点:** 硅料龙头价值重估，逆变器、大尺寸电池片等盈利改善环节有望持续表现，同时关注分布式光伏开发运营环节。关注下半年分布式光伏开发运营环节机会：上半年由于高组件价格及二季度疫情影响部分分布式项目开工，国内下游开发运营环节自五月初以来涨幅相对较弱，属于估值及资金洼地，存在切换及补涨空间；下半年由于新增硅料产能陆续投产，硅料价格预期将从高位回落，带动组件价格下降，将提升分布式电站投资收益率，利好分布式开发运营商，

➤ **风电板块核心观点:** 海风电价快速下降大超预期，大宗商品再度重挫提振风电短期逻辑。海风进度加快，23年项目释放有望超市场预期：22年H1海风招标已达11.3GW，平价进度提速或导致下半年海风招标持续放量，市场预期22年全年海风招标15-20GW，23-24年项目释放或超市场预期，需求空间进一步打开，使得海风行业具备长期成长性。

➤ **新能源汽车和锂电板块核心观点:** 中上游业绩预增后，不应忽视盈利到达拐点的电芯环节。锂电中上游中报预告超预期：锂电中游材料和上游原料已经有约50家上市公司中报业绩预增，超过55家业绩预告中枢环比Q1增长，主要包括锂盐、6F、隔膜、正极、负极等紧缺环节一二梯队企业。关注电芯环节盈利拐点：目前头部电芯企业基本未发布中报业绩预告，Q2锂价基本持稳，镍、钴、6F等原材料价格下行，向上游的博弈压价机制已发挥作用；电芯厂向下游也逐步推进成本传导机制，调价在分阶段落地；单位盈利能力预计环比Q1提升。

➤ **储能板块核心观点:** 南网科技发布今年最大储能电池框架项目招标，大型电站储能装机景气度将持续提升。受产业链影响大型地面电站和储能装机有所影响，但在风光大基地等确定性需求背景下，以及储能市场化和辅助服务补偿政策持续刺激下，下半年大型储能电站进入传统旺季后，国内大型电站及相关的储能配套景气度有望持续攀升，全球最大单一表前储能市场美国今年以来则持续超高景气。此外，考虑前期相关标的涨幅水平较低，当前实际点持续看好大型储能电站以及大型储能电站逆变器标的。

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。

团队成员

分析师 邓伟
 执业证书编号: S0210522050005
 邮箱: dengwei3787@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《null:南网科技储能电池框架招标 启动；新国标意见征求稿提高技术要求》— 2022.07.15
- 2、《新能源车和锂电产业跟踪 3:双积分政策更新，新能源汽车市场持续旺盛》— 2022.07.11
- 3、《null:新能源车供给侧推动销量超预期，产能释放缓解成本压力》— 2022.07.11

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

核心观点: 硅料龙头价值重估, 逆变器、大尺寸电池片等盈利改善环节有望持续表现, 同时关注分布式光伏开发运营环节。

核心结论: 硅料短期因为原有产能减产、新产能陆续爬坡导致供需紧张, 价格继续上涨, 硅片、电池片国内价格维持稳定, 美金汇率变动导致海外电池片价格相应小幅下调, 组件价格维持在高位, 龙头企业开工率维持稳定, 部分小厂开工率下调。本周需要重点关注: 分布式光伏开发运营板块的补涨机会, 6月份并网及出口数据, 以及国内外下游业主方对组件价格进一步上涨的接受度情况等

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 29.49 万元/吨, 环比上涨 1.13%, 据硅业分会追踪各企业最新排产计划, 预计 7 月份国内多晶硅产量约 5.8 万吨, 环比净减 3200 吨左右, 加上进口的量 7 月份硅料供给 6.5 万吨左右, 只能够满足 24.5GW 左右硅片产出, 与目前硅片已具备投产条件产能所对应的硅料需求相比, 存在大量缺口, 故预计 7 月份多晶硅价格将继续维持上涨走势。

2) 硅片: 根据 PV Info Link 数据, 本周 M6/M10/G12 价格环比均维持不变。

3) 电池片: 根据 PV Info Link 数据, 本周国内电池片价格环比维持稳定, 而海外美金价格因为美金汇率变动关系, 相应小幅下调。

4) 组件: 根据 PV infolink, 本周组件价格环比维持稳定, 本周单玻主流成交出厂价格约每瓦 1.95-1.96 元人民币、双玻价格约每瓦 1.97-2.03 元人民币。目前高价订单主要集中于海外出口业务, 而头部企业由于海外占比高, 因此能维持较高开工率, 部分小组件厂由于国内占比大价格传导不畅而减产。目前海外地区价格暂时稳定, 由于汇率问题, 近期欧元贬值加速, 欧洲终端对于价格上调开始出现观望态度。

关注下半年分布式光伏开发运营环节机会: 上半年由于高组件价格及二季度疫情影响部分分布式项目开工, 国内下游开发运营环节自五月初以来涨幅相对较弱, 属于估值及资金洼地, 存在切换及补涨空间; 下半年由于新增硅料产能陆续投产, 硅料价格预期将从高位回落, 带动组件价格下降, 将提升分布式电站投资收益率, 利好分布式开发运营商, 可重点关注正泰电器等分布式开发龙头。

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) 储能业务持续超预期、盈利能力相对稳定有望率先实现估值切换的逆变器企业(阳光电源、锦浪科技、固德威、禾迈股份、昱能科技、德业股份等); 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

核心观点：海风电价快速下降大超预期，大宗商品再度重挫提振风电短期逻辑。

海风上网电价再创新低，平价跑步入场：华能集团与福建省投资开发集团联合体优先中选连江外海 700MW 项目，国能投与万华化学联合体优先中选马祖岛外 300MW 项目。这两个项目竞配电价约 0.2 元/kWh，比福建燃煤标杆电价低约 0.19 元。继上海金山海风一期上网竞价 0.3 元，低于当地燃煤标杆电价 0.11 元之后，本次福建海风项目竞配电价再创新低，从补贴时代的 0.85 元到本次申报中选的 0.2 元，中国海风电价降幅惊人，海风平价进度再提速。

海风进度加快，23 年项目释放有望超市场预期：22 年 H1 海风招标已达 11.3GW，平价进度提速或导致下半年海风招标持续放量，市场预期 22 年全年海风招标 15-20GW，23-24 年项目释放或超市场预期，需求空间进一步打开，使得海风行业具备长期成长性。

大宗商品大幅下挫，成本改善逻辑持续加强：本周中厚板价格指数重挫 8%，创本轮调整新低。随着大宗商品价格的连续下行，风电零部件及整机环节下半年盈利能力边际改善的预期愈加强烈，风电板块短期逻辑更强。

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

核心观点：中上游业绩预增后，不应忽视盈利到达拐点的电芯环节。

锂电中上游中报预告超预期：锂电中游材料和上游原料已经有约 50 家上市公司中报业绩预增，超过 55 家业绩预告中枢环比 Q1 增长，主要包括锂盐、6F、隔膜、正极、负极等紧缺环节一二梯队企业。4、5 月锂电材料龙头企业通过安全库存、闭环生产等措施保产量，Q2 电芯、正极、负极、隔膜、电解液排产环比 Q1 分别仍实现 4%、5%、27%、9%、4% 增长。展望 Q3，7 月上述环节排产环比 6 月继续修复 16%、11%、6%、3%、21%。Q3 产能释放、需求回暖后，赶工补货和提前备货双重刺激下，排产预计将继续提升。建议关注靠产品竞争力提升盈利能力的中游材料龙头：当升科技、容百科技、厦钨新能、杉杉股份、天赐材料等。

关注电芯环节盈利拐点：目前头部电芯企业基本未发布中报业绩预告，但深交所业绩预告披露触发线需考虑 Q1-Q2 业绩，Q1 成本压力传导滞后，业绩贡献较低，未披露预告不代表 Q2 低业绩。Q2 锂价基本持稳，镍、钴、6F 等原材料价格下行，向上游的博弈压价机制已发挥作用；电芯厂向下游也逐步推进成本传导机制，调价在分阶段落地；单位盈利能力预计环比 Q1 提升。即便 Q2 交付受交通、下游复产节奏等影响，确认收入节奏可能滞后，但后续也将在 Q3 确认。下半年随中游磷酸铁、6F、PVDF、石墨化、镍等新产能释放，成本压力将趋于缓解，即便锂价再度跳涨，更加灵活的价格传导机制也将发挥作用。

投资建议：建议关注盈利将跨过拐点的电芯环节龙头：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达等。

三、 储能板块观点

核心观点：南网科技发布今年最大储能电池框架项目招标，大型电站储能装机景气度将持续提升。

大型电站及相关的储能配套景气度有望持续攀升：受产业链影响大型地面电站和储能装机有所影响，但在风光大基地等确定性需求背景下，以及储能市场化和辅助服务补偿政策持续刺激下，下半年大型储能电站进入传统旺季后，国内大型电站及相关的储能配套景气度有望持续攀升，全球最大单一表前储能市场美国今年以来则持续超高景气。此外，考虑前期相关标的涨幅水平较低，当前实际点持续看好大型储能电站以及大型储能电站逆变器标的。

今年最大的储能电池框架项目启动招标：南网科技发布 2022-24 储能电池单体框架协议采购项目招标公告，预计采购 0.5C 的 LFP 电池单体 5.56GWh。明确两大要求：1) 投标人必须是磷酸铁锂电池生产商；而非第三方代理、集成商，利好掌握电池生产核心技术工艺产能的电池企业。2) 所投标电池应具备由第三方 CNAS 资质实验室依据《GB/T 36276-2018 电力储能用锂离子电池》出具的合格型式试验报告或阶段报告。南网科技招标项目为今年以来最大规模，此前华能招标 2GWh（厦门海辰中标）、平高招标 1.2GWh。

国家级储能相关政策频出，储能市场化加速推进：6月以来，国家发改委《关于进一步推动新型储能参与电力市场和调度运用的通知》&南方监管局《南方区域新型储能并网运行及辅助服务管理实施细则》等国家级、区域级储能政策正式印发。明确新型储能独立市场主体地位，完善储能参与各类电力市场的交易机制和技术标准，多项政策明确提出新型储能自主选择参与电力市场，提升了储能加速进入中长期交易、竞价交易、期货交易等市场化交易领域的预期，储能市场化进程正在加速推进。

投资建议：建议关注①PCS&集成龙头且户用储能持续超预期的阳光电源；②具备客户、技术协同的 PCS 及集成优质企业，重点关注科华数据、金盘科技、四方股份、上能电气、盛弘股份、科士达、智光电气、林洋能源、新风光、文山电力等；③兼具性价比和产能优势的储能电池厂商：宁德时代、亿纬锂能、南都电源、鹏辉能源（具有南网区域优势）、比亚迪、国轩高科、欣旺达等。

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。

投资评级声明

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

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

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

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn