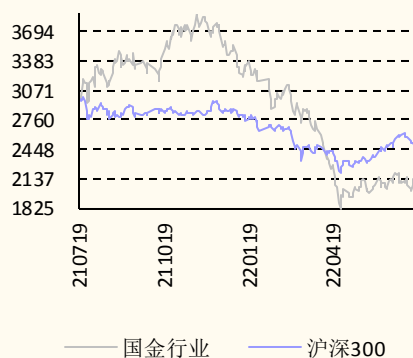


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2102
沪深300指数	4249
上证指数	3228
深证成指	12411
中小板综指	12564



相关报告

- 1.《系统装机再创新高，下半年单月装车或超千辆-6月FCV上险月报》，2022.7.16
- 2.《FCV高续航优势体现，外企加速入局国内市场-6月FCV车型目...》，2022.7.12
- 3.《高景气赛道估值切换提前，电网板块迎催化-新能源与电力设备行业...》，2022.7.10
- 4.《陆风机组价格拐点已现，2Q22招标创历史新高-风电月度数据跟...》，2022.7.4
- 5.《硅料供给轻微扰动排产，涨价主因需求超预期-新能源与电力设备行...》，2022.7.3

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

宇文甸 分析师 SAC 执业编号: S1130522010005
yuwendian@gjzq.com.cn

张哲源 分析师 SAC 执业编号: S1130522020002
zhangzhey@gjzq.com.cn

张嘉文 联系人
zhangjiawen@gjzq.com.cn

胡竞楠 联系人
hujingnan@gjzq.com.cn

板块视线继续向明年切换，大储能爆发是确定方向

子行业核心周观点

- **新能源**：上周前瞻判断大储能机会，本周南网招标催化行情启动，明确是2023年增速最高赛道之一，判断行情仍处于启动初期，维持重点推荐，重点关注：核心PCS、电池供应商，以及拥有项目资源或核心设备供应优势的系统集成商；同时，在市场对硅料周期性充分认知情况下，继续重点推荐公司层面存在强alpha逻辑（业务线延伸、产能高增）的硅料龙头。
- **电力设备与工控**：1) 电网：6月以来行业催化较多，看好Q3电网投资加速，板块景气度持续提升，新型电力系统下新技术与设备升级提速，推荐非晶变、南网、新能源配套、特高压、电表等赛道。2) 疫情后经济修复+稳增长等因素驱动Q3工控需求回升，内外扰动因素下替代外资进程持续超预期，看好工控板块龙头与下游结构性增长机遇。
- **氢能与燃料电池**：6月FCV产销与系统装机量再创单月新高，产业下半年集中出货叠加政策规划放量，下半年FCV单月产销超千辆是大概率事件；山东发布氢能产业工程行动方案，2025年FCV规划量超万台，非示范城市FCV规划量已持平示范城市群，政策落地推动FCV加速放量。

本周重要行业事件

- **新能源**：南网科技启动2022-2024年储能电池单体采购总规模5.56GWh；华能启动云南光储项目储能设备采购工作；双良与新特签订8年20.2万吨硅料长单；福建省公示首批1GW海上风电竞争配置结果；德国联邦委员会通过《加速可再生能源发展和扩大预防措施》。
- **电力设备与工控**：1) 国网、南网2022年年中工作会议召开。2) 能源局召开2022年电力调度交易与市场秩序厂网联席会议。
- **氢能与燃料电池**：安徽氢能应用示范工程最高补贴5000万；阜阳发布氢能规划，力争2025年气氢年供应能力突破2000万立方米、液氢1000吨；张家口市政府发布《支持建设燃料电池汽车示范城市的若干措施》，对支持对象、起止时间、支持内容、数据监测和发放依据等做出详细规定；上海市交通委、发改委、财政局联合印发了《上海市交通节能减排专项扶持资金管理办法》，氢燃料每替代1吨标准油奖5000元。

子行业推荐组合

- 详见后页正文。

风险提示：

- 产业链价格竞争激烈程度超预期；政策调整、执行效果低于预期；全球疫情超预期恶化。

子行业周观点详情

- **光伏：**上周前瞻判断大储能机会，本周南网招标催化行情启动，明确是**2023 年增速最高赛道之一**，判断行情仍处于启动初期，维持重点推荐，**重点关注：核心 PCS、电池供应商，以及拥有项目资源或核心设备供应优势的系统集成商；**同时，在市场对硅料周期性充分认知情况下，继续重点推荐公司层面存在强 **alpha 逻辑（业务线延伸、产能高增）的硅料龙头**。
- 上周周报我们重点提示：“逆变器/储能板块提前估值切换，重点关注涨幅相对落后且边际改善幅度大的集中式+大储能方向”，本周在南网科技储能电池招标规模超预期等事件的催化下，相关子板块表现亮眼。我们认为，在风光渗透率持续提升、政策逐步完善的背景下，大型电源/电网侧储能从 2022H2 开始大规模启动招标/开工，并在 2023 年随光伏组件、储能电池的价格回落而实现装机量的爆发增长将是大概率事件，相关子行业有望成为新能源板块中 2023 年增速最高的赛道之一。对于“大储能”赛道我们整体观点如下：
 - 1) 随着风光发电渗透率的持续提升，通过配套建设电源/电网侧储能系统以提高电力系统稳定性、提升新能源发电消纳能力的需求迫切性日益提升，为此我国已陆续发布多项支持新型储能发展的纲领性政策文件以及帮助储能项目实现商业经济性的配套政策（比如今年 6 月能源局发布的《关于进一步推动新型储能参与电力市场调度运用的通知》是重要的政策层面催化），并对市场化并网的平价光伏、风电项目提出了明确的配储比例要求，而对于保障性并网项目，虽然国家没有强制要求，但在各个地方政府的竞争性配置方案中，储能都普遍作为必选项或者加分项加入到了投标考核中。
 - 据各省发布的 2021 年风光建设方案规划和配储要求，我们测算 2022 年国内发电侧配套储能潜力装机规模约 27GWh（2021 年全国新增的新型储能装机规模 4.9GWh）。此外，目前国内部分地区工商业电价峰谷价差最大可达到 0.86~0.9 元/kWh，工商业用户侧储能也开始具备经济性，市场潜力也很大。
 - 2) 由于当前我国风光发电整体消纳情况仍较好，除个别地区外，弃风/弃光率均低于 5%，暂时的配储迫切性及经济性不够突出，同时，近两年持续处于高位的光伏组件和锂电池价格也影响了部分大型储能项目的建设，海外户储需求的爆棚也在一定程度上挤占了大型储能的相关设备供应，导致电源/电网侧储能市场当前整体处于“雷声大雨点小”的状态。（初步统计上半年并网量仅 1GWh 左右）
 - 3) 考虑到调峰储能系统的建设需至少同步于（甚至提前）相关可再生能源电源的建设（比如新疆要求先建储能再给风光指标），我们预计随后续硅料供应释放驱动组件价格下行、碳酸锂供给增加驱动锂电池供应逐步充足，我国及海外大型储能系统建设大概率将在 2023 年呈现爆发式增长，而其中大量项目预计将从 2022H2 开始启动设备招标和项目开工，大储能市场将真正开始进入大规模建设期。（我们光伏中期策略明确提出电源侧储能将是组件降价的最大受益方向之一）
 - 4) 大储能业主以央国企为主，项目本身的特性以及业主性质导致对系统运行可靠性、安全性、成本经济性等要求都普遍较高，我们认为该市场的竞争壁垒显著高于小型户用储能市场，尽管此前由于市场起步初期份额争夺激烈、商业模式不清导致劣币驱逐良币、原材料成本持续上涨而订单顺价难度大等因素，大储能盈利水平相对户储偏低，但我们认为随着市场进入爆发期、商业模式成熟、以及原材料价格趋于平稳甚至进入下行周期，大型储能的高壁垒将在相关企业的盈利能力上逐步得到相应的体现。
 - 5) 建议重点关注：核心 PCS、电池供应商，拥有项目资源或核心设备供应优势的系统集成商，核心辅助设备供应商（温控/消防），独立储能电站运营商（虚拟电厂）等方向。

- **德国取消碳中和目标？实则大幅提升新能源建设力度！**
- 7月8日德国联邦委员会通过《加速可再生能源发展和扩大预防措施》，并未明确提到取消2035年之前实现能源行业碳中和目标，文件中指出：基于当前天然气等能源供需紧张的背景，德国为避免能源危机修订了能源一揽子计划，包括五项与加速可再生能源和电网建设扩张的修正法案，其中特别强调，理想情况下到2030年淘汰煤炭的目标及气候目标不受影响。法案内还提出将大力推进光伏、风能和氢能的建设，在光伏方面，每年新增装机将提高到22GW，2030年装机总容量将达到215GW。
- EnSiG《能源安全法》修订内容：燃煤作为备用电源替补天然气发电。2021年俄罗斯约占德国天然气进口的55%，受俄乌战争影响，当前德国天然气供需紧张，随着7、8月进入北半球夏季用电高峰，电力供需矛盾将更加突出。为保障电力供应，BMWK曾于2022年6月8日发布《替代发电站维护法》，表示2022年和2023年逐步禁止燃煤电站，但当供气系统的安全性或可靠性受到威胁时，燃煤电站可在一段固定时间内重返电力市场，即当天然气供应不足无法支撑发电时，煤炭作为备用电源替补。此次《能源安全法》修订新增，只要燃煤发电已被保留在电网储备中，则将不受《煤炭发电终止法》第51条禁止燃煤的影响。
- 我们认为，只要欧洲坚定贯彻“脱俄”的能源战略方针，那么短期内重启煤电、延缓核电退役等，将是欧洲人为了避免冬季被冻死、工业生产停滞、或灾难性能源通胀而不得不采取的措施，但欧洲大力建设可再生能源发电能力的长期趋势没有任何变化，甚至仍家持续加强。
- **投资建议：**维持推荐中期策略提出的“终端需求结构变化、新技术迭代、中期组件价格下行、需求持续放量”四大行业趋势下的投资机会，主要落在：硅料、集中式/微型逆变器、跟踪支架、设备、差异化组件龙头、高景气耗材/辅材、储能等细分环节。短期来看，板块情绪维持高涨，整体估值仍尚未出现显著泡沫化，市场关注重心继续向明年高增明确的方向切换，比如集中式电站（集中式逆变器+跟踪支架）、大储能等子赛道。
- **风电：长期渗透率提升叠加装机周期性转向成长，驱动风电估值持续提升；短期零部件龙头盈利弹性有望随出口提速、原材料跌价加速释放。**
- 本周风电板块走势较强，大宗原材料价格出现较大幅度下降或为主要催化因素。2022年7月15日中厚板、铸造生铁、废钢、螺纹钢分别为4344元/吨、4200元/吨、2550元/吨、3964元/吨，周变动幅度分别为-5.2%/-2.3%/-16.9%/-6.7%。
- **福建1GW海风竞配项目，竞标电价低预期。项目预计2025年并网，我们预计该低价中标为偶发性事件。**7月13日，福建发改委公布海风竞配结果，据风芒能源透露，华能联合体中标项目申报电价在0.19XX元/度，国家能源集团中标项目申报电价在0.20XX元/度，远低于福建省标杆燃煤上网电价0.3932元/度。据我们了解：1）福建省海风资源较好，项目年利用小时数可达4400小时+，国企资金成本在3.5%，内部预期IRR在5.5%。预计项目今年启动环评等前期工作，将于2025年进行主体工程建设、2025年并网。项目测算条件偏极限，例如该项目计划采用16MW风机，但目前16MW风机仍处于试验阶段；2）预计本次福建低电价中标是偶发性事件。一方面福建省的海风资源比较好，其他省年利用小时数目前相对较低，没有实施低电价条件；另一方面低价竞标主要是为抢福建省市占率。福建省“十四五”规划指引新增海风装机4GW，该竞配项目总规模1GW，占比较高。若运营商前期在当地具有一定市占率，更有助于后期在该地拿项目。
- **日月股份发布半年度业绩报告：2Q22预计实现归母净利0.32-0.43亿元，环比下降47%-28%；预计实现扣非归母净利0.16-0.24亿元，环比下降38%**

- 8%。我们预计业绩偏预告上限，Q2 扣非归母环比略微下滑主要受制于坏账准备与存货跌价准备的增加以及补贴收入的减少。1) 出货量：我们预计 2Q22 出货量为 10 万吨，环比提升 8%。其中风电铸件出货量约为 8 万吨，注塑机出货量约为 1.8 万吨。受制于上半年疫情影响，出货量环比提升幅度不明显。预计随下半年开工需求景气回升，下半年出货将迎提升；2) 毛利率拐点已现：受制于坏账准备与存货跌价准备的增加、补贴收入的减少，公司 Q2 扣非业绩出现小幅下滑。但原材料价格高点已过，预计 1H22 毛利率在 10%+，毛利率拐点已现；3) 2H22 迎量利齐升：自 6 月以来，大宗商品价格大幅下降，由于公司平均库存周期在 3 个月，预计成本在 4Q22 将出现较大幅度改善。叠加下半年下游开工需求景气回升，出货量提升。预计公司 2H22 将迎量利齐升。

- **投资建议：**风电长周期景气明确，风电零部件龙头盈利有望随原材料跌价持续释放。我们持续推荐三条主线：1) 海风相关产业链；2) 全球供应以及国产化替代的高成长零部件；3) 受益行业景气环节。
- **电网：6 月以来行业催化密集，疫情影响 2022H1 电网投资释放节奏，看好 Q3 投资加速。新型电力系统驱动投资结构优化，新技术应用与设备升级有望提速，看好板块龙头与核心高增长细分环节。**
- 2022 年 1-5 月电网投资 1263 亿元，同增 3.1%，疫情等因素致 3-5 月投资下滑，累计增速较全年目标（国网规划 5012 亿、南网规划 1250 亿）相差较大。6 月以来行业催化密集：南网上调全年投资规划、国网推出稳经济八项措施、可再生能源开发建设形势分析会再提加快电网建设与超前规划，考虑到全年电网投资规划目标较高、稳增长预期下电网逆周期调节等因素，看好下半年电网投资加速，板块景气度持续提升。
- 随着可再生能源快速增长、新能源发电占比持续提升，电网消纳能力、系统可靠性&灵活性、资源配置效率等亟待加强，电力设备技术升级与更新迭代预计加速，看好数字化、特高压、非晶变压器、配网升级等投资方向。此外，南网规划投资增速较高&新技术应用更快，看好南网体系公司业绩弹性。
- 1) 非晶带材（非晶变压器）赛道：我国在网运行变压器规模大、不满足节能标准（2021 年 6 月《电力变压器能效限定值及能效等级》GB 20052-2020）占比高，存量节能改造预计加速，新能效标准下非晶产品节能效果与性价比均更优。21Q4 以来配网变招标中非晶占比已回升，仅看 1、2 级能效变压器招标则占比更高，预计 2022-2023 年非晶渗透率进一步提升。今年上半年国网非晶变压器招标规模超过 1 万台，较去年同期翻倍以上增长，逻辑持续验证，看好下半年招标量继续超预期。
- 2) 南网赛道：南网十四五及 2022 年投资增速高于国网，且市场化程度、新技术应用较快，储能、虚拟电厂、辅助服务市场等建设有望超预期，聚焦南网赛道的公司业绩弹性较大。
- 3) 配网数字化：在新能源发电占比提升、特高压输送通道加速建设、分布式电源加速接入、电力市场化改革等多重因素下，配网数字化与灵活性将迎来较大挑战，配网投资与数字化升级预计加速，新技术及新产品迭代速度有望超预期。
- 4) 特高压：稳增长的重要抓手，国网 6 月已提出加速开工“5 交 3 直”8 条特高压线路，且第二批大基地项目有望带来新增配套线路需求，看好特高压下半年投资及招标加速。
- 5) 智能电表：在存量电表新标准替换、物联表渗透加速等因素下，电表招标金额进入新一轮上行期，20A/21A/22H1 国网招标金额分别为 121/201/155 亿元。电表企业订单高增，22 年起交付有望加速，业绩弹性较大。
- **本周事件：**1) 国网、南网 2022 年年中工作会议召开。2) 能源局召开

2022 年电力调度交易与市场秩序厂网联席会议。

- **投资建议：**1) 看好 Q3 电网投资加速，板块龙头企业经营提速；2) 看好核心细分赛道，如非晶变压器、南网、特高压、配网数字化、新能源配套赛道等。
- **工控：**随着疫情平复，6 月 PMI 回升至扩张区间，看好 Q3 工控需求回升。下半年外资供应依然紧张，国产化进程将继续提速，看好工控板块龙头标的。
- 需求方面，随着疫情好转、经济持续修复，6 月 PMI 已回升至 50.2，考虑到稳增长刺激等因素，看好 Q3 工控需求回暖，2023H1 有望迎来新一轮工控上行周期，板块估值修复弹性较大。
- 国产替代方面，考虑到核心器件短缺、内外环境扰动因素，内资品牌交付、服务、响应优势凸显，2022H1 核心产品内资份额持续提升，看好 2022H2 国产化进程继续加速。PLC、流程工业为是工控产品/下游国产化进程较慢环节，在外资品牌供货偏紧、稳增长政策机遇下，PLC 国产化进程、流程工业渗透有望实现较大突破。
- **本周事件：**无。
- **投资建议：**双碳大背景下十四五工控需求长期向好，看好 Q3 起需求回升，当前工控板块整体估值处于较低水平。考虑到 1) 新能源等高景气下游带来结构性增长机遇、2) 疫情后传统需求有望触底回升、3) 疫情及海外扰动下国产化继续加速，内资工控品牌订单及业绩有望继续较快增长，板块性价比凸显。继续看好工控龙头企业以及重点布局新能源等高景气下游的工控企业。
- **氢能与燃料电池：**6 月 FCV 产销与系统装机量再创新单月新高，产业下半年集中出货叠加政策规划放量，下半年 FCV 单月产销超千辆是大概率事件；山东发布氢能产业工程行动方案，2025 年 FCV 规划量超万台，非示范城市 FCV 规划量已持平示范城市群，政策落地推动 FCV 加速放量。
- **6 月 FCV 产销与系统装机量均创新高，下半年 FCV 月产销与系统装机上千辆已成大概率事件。**
- 1) 产销：6 月，FCV 产销分别完成 527 辆和 455 辆，同比分别增长 18.7% 和 67.3%；1-6 月，FCV 产销分别完成 1803 辆和 1389 辆，累计同比分别增长 185% 和 190%，对比 2021 年全年产销状况，2022 年 1-6 月累计产销量均已超或接近 2021 年全年产销量，中长期规划与政策成效逐步显现。我们认为下半年 FCV 单月产销上千的理由有以下三点：
 - ① 历年下半年为产销高峰，6 月数据已实现 500 辆左右产销。上半年大部分为签订订单、系统设计、整车测试等阶段，下半年实为产销高峰，历年 1-6 月 FCV 销量仅为全年 30% 左右，此外，今年 1-6 月累计产销已实现超过或持平去年全年数据，考虑到上半年疫情导致的交付推迟以及第一年示范期内单车 0.75 万公里的年行驶里程要求，FCV 推广或将会加速并迎来产销高峰；
 - ② 示范规划尚未全部发布。当前示范城市群内仅北京市、上海市公布了 2022 年的推广计划，均在千台左右，而广东、河北、河南示范群以及北京、上海示范群内的其他城市尚未公布示范第一年（2021.8-2022.8）的推广计划；
 - ③ 非示范城市群规划数量不容小视。山东、江苏、内蒙、四川、湖北等省份十四五期间也有几千至上万辆不等的规划，将为燃料电池车推广提供额外增量。
- 2) 系统装机：6 月，燃料电池系统装机量为 53.94MW，同比增长 663.9%，装机均为中功率（40-70KW）和高功率（70kW 以上）系统，本月高功率系统占比 98%，系统装机高功率化成主要趋势。FCV 上险量为 510 台，同比上升 514.46%，其中重型货车占比 84.5%。我们认为下半年 FCV 单月装车

上千的理由有：

- ①预计积压的装车量有望于下半年逐步释放。中汽协公示 6 月 FCV 产销分别为 527/455 辆，同比增长 18.7%，因 FCV 装车数量与当月产销存在时间差，1-6 月 FCV 累计上险量为 1030 台，而 1-6 月 FCV 产量为 1803 辆，中间差值 773 辆；FCV 交付集中于下半年，当前产量盈余将在下半年释放，对应单月装车辆有望超千辆。
- **山东氢能规划 2025 年推广万辆 FCV，非示范城市群政策持续发力，当前 FCV 规划量已远超氢能中长期规划中 FCV 的规划量。**近日山东省印发《山东省氢能产业发展工程行动方案》，规划到 2025 年，累计推广燃料电池汽车 10000 辆，累计建成加氢站 100 座，FCV 放量将带动核心零部件放量，利好燃料电池核心零部件企业。入围此次示范工程的城市除了之前进入示范城市群的淄博之外，还有济南、青岛、潍坊三市，自示范城市群确定之后，不断有非示范城市制定氢能产业目标，积极追赶示范城市群，现有各地已公布的推广计划已经远高于氢能中长期规划中 5 万辆 FCV 的规划量。

子行业推荐组合

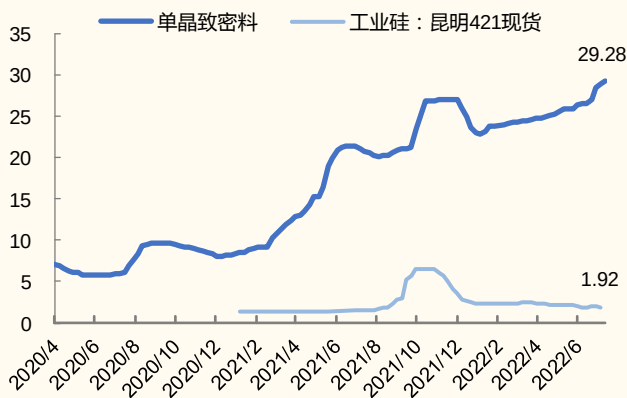
- **光伏：**通威股份、阳光电源、隆基股份、昱能科技、晶科能源、晶澳科技、福斯特、大全能源（A/美）、保利协鑫能源、正泰电器、林洋能源、锦浪科技、固德威、禾迈股份、天合光能、海优新材、金晶科技、新特能源、亚玛顿、信义光能、福莱特（A/H）、信义能源、信义储电、迈为股份、捷佳伟创、金辰股份、奥特维。
- **风电：**东方电缆、日月股份、明阳智能、金雷股份、金风科技、海力风电、大金重工、中际联合、中天科技、中材科技、运达股份。
- **电力设备与工控：**云路股份、汇川技术、良信股份、南网科技、思源电气、许继电气、国电南瑞、林洋能源、正泰电器、麦格米特、宏发股份、禾川科技、炬华科技。
- **氢能：**九丰能源，美锦能源。

产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

光伏产业链

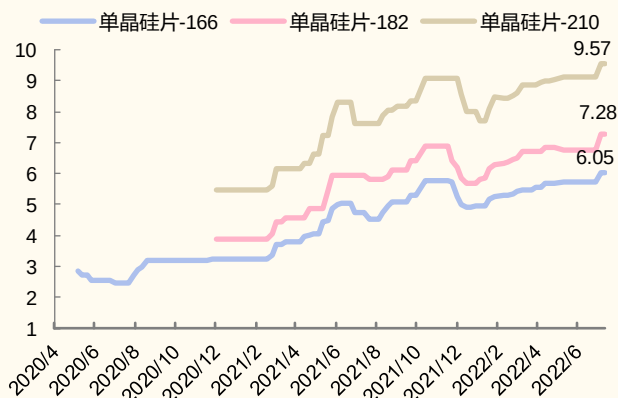
- **要点：**1) 硅料价格小幅上涨，在产企业订单基本签订完毕，目前无料可卖，预计在签订 8 月长单之前，散单、急单仍将推动硅料价格小幅上涨。
- 2) 硅片、电池片价格持稳，7 月订单基本签订完毕，硅片供应尚不富裕，电池片采买硅片不畅导致价格均为高位成交，预期短期供需维持现状。
- 3) 组件价格持稳，7 月价格持续僵持，欧元加速贬值，欧洲终端对价格上调开始出现观望态度。
- 4) 玻璃价格持稳，库存缓增；EVA 光伏料价格略下调 1000 元左右。
- **硅料：小幅上涨。**在产企业订单基本签订完毕，目前无料可卖，预计月底至 8 月初陆续复工前都以交付前期已签订单为主；预计在签订 8 月长单之前，散单、急单仍将推动硅料价格小幅上涨。
- **硅片：价格持稳。**龙头报价落地执行，二三线价格基本跟随龙头价格区间下限；7 月硅片订单全部签完，当前市场硅片供应仍不富裕，预计短期硅料和硅片价格难以出现下跌走势。

图表 1：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）



来源：硅业分会，国金证券研究所，截止 2022-07-13

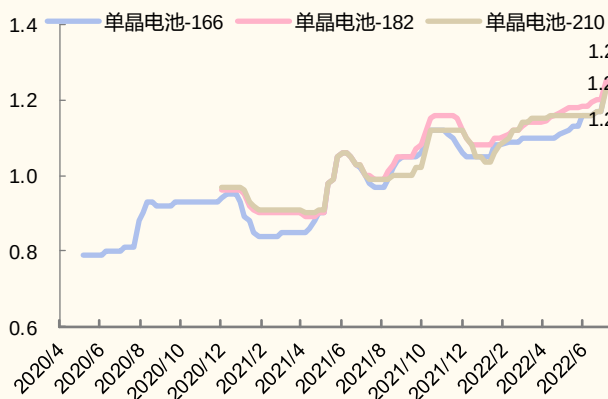
图表 2：硅片价格（元/片）



来源：PVinfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截止 2022-07-13

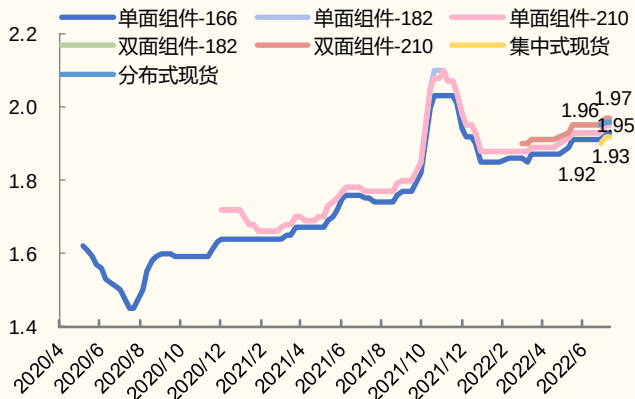
- **电池片：价格持稳。**目前电池片采买硅片不畅，价格均为高位成交，本周已有高位 1.28 元/W 成交；预期短期供需维持现状，主流电池片供应紧张；目前电池片订单可维持至 7 月底。
- **组件：价格持稳。**本周少量 7 月新单开始执行，新单价格上调至 1.95-2 元/W 以上，然当前仍有部分前期项目执行交付，7 月价格持续僵持；原订 7 月交付的大型项目已暂缓拉货，租赁式户用也有部分受到影响；欧元加速贬值，欧洲终端对价格上调开始出现观望态度。

图表 3：电池片价格（元/W）



来源：PVinfoLink，国金证券研究所，截止 2022-07-13

图表 4：单晶组件价格（元/W）



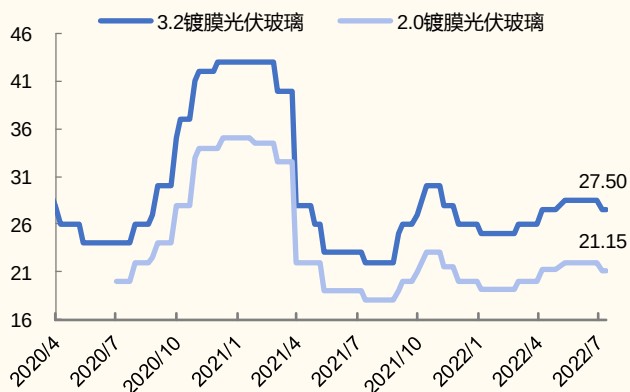
来源：PVinfoLink，国金证券研究所，截止 2022-07-13

- **光伏玻璃：价格持稳。**组件厂现阶段多以消化库存为主，采购较为谨慎，多

数玻璃厂家订单跟进有限，局部成交转淡，库存缓增；前期点火产线基本达产，供应处于高位，部分厂家出货积极。

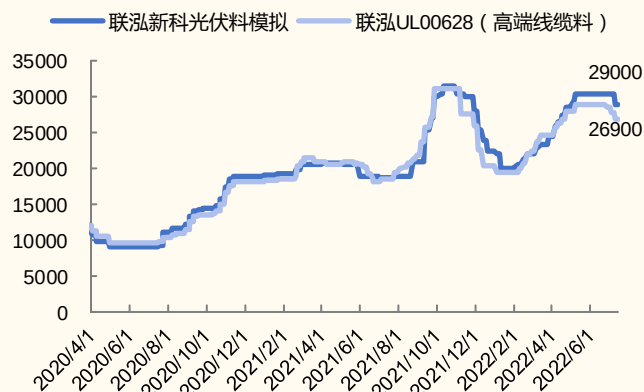
- **EVA 树脂：价格下跌。**近期光伏料主流订单价 2.8-3 万元/吨，较前期高点略下调 1000 元左右，主要反应前期胶膜企业开工率的调整；目前 EVA 下游除光伏外均处于淡季，其他领域需求支撑略弱。

图表 5：镀膜光伏玻璃价格（元/平）



来源：PVinfolink，国金证券研究所，截止 2022-07-13

图表 6：光伏 EVA 树脂价格（元/吨）

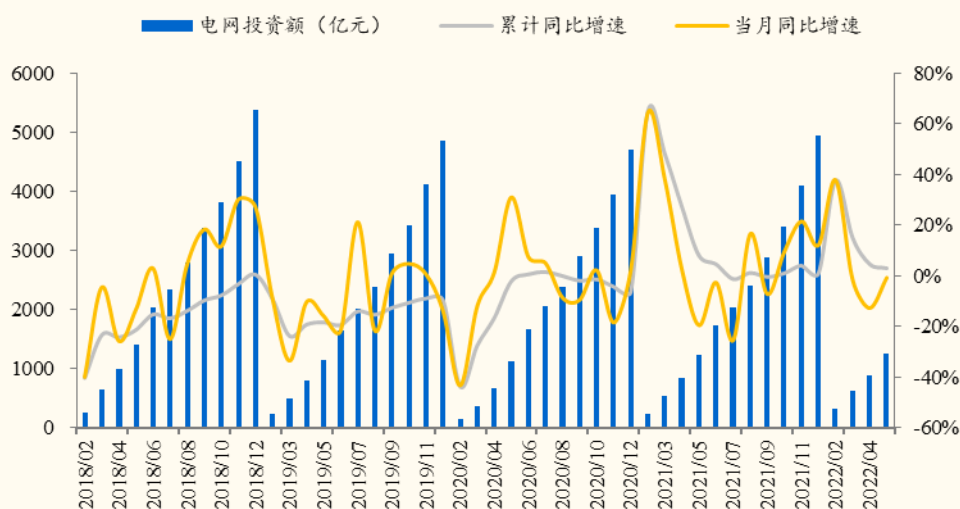


来源：卓创资讯，国金证券研究所，截止 2022-07-15；光伏料为模拟值

电网工控

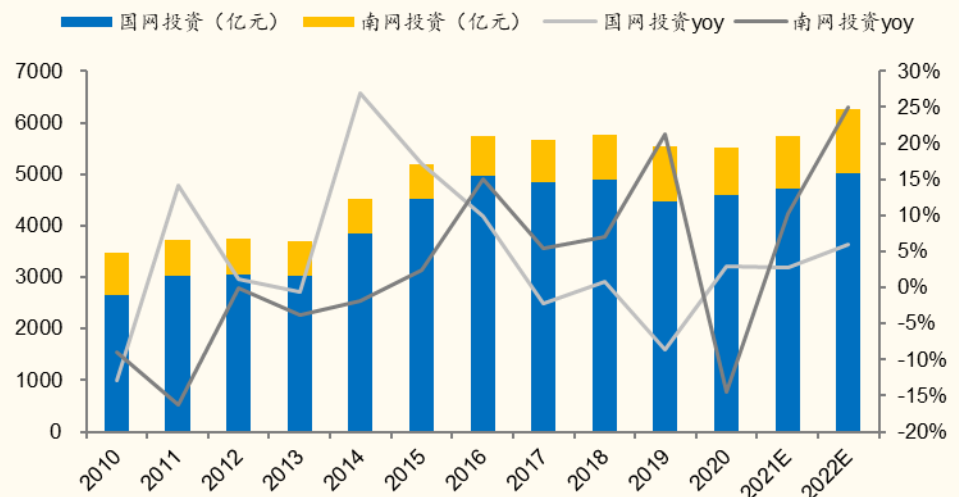
- **2022 年 1-5 月电网投资同增 3.1%，疫情等因素致 3-5 月投资放缓。**国网 2022 年规划投资 5012 亿元，首次突破 5000 亿元，较 2021 年规划投资增长约 6%；南网规划十四五投资 6700 亿元，较十三五投资增长超过 30%，其中 2022 年规划投资经上调已达 1250 亿元，较往年增长 20%左右。2022 年 1-5 月电网投资 1263 亿元，同比增长 3.1%，其中 5 月电网投资 370 亿元，同比下降 0.8%，环比增长 36%，3-5 月电网投资同比下滑主要由于疫情影响。考虑到电网投资在逆周期调节、支撑新能源消纳和双碳大战略目标中发挥的关键作用，7 月起电网投资有望加速，全年投资存在超预期可能性，电网板块景气度较高。

图表 7：2022 年 1-5 月电网投资同比增长 3.1%



来源：wind，国金证券研究所

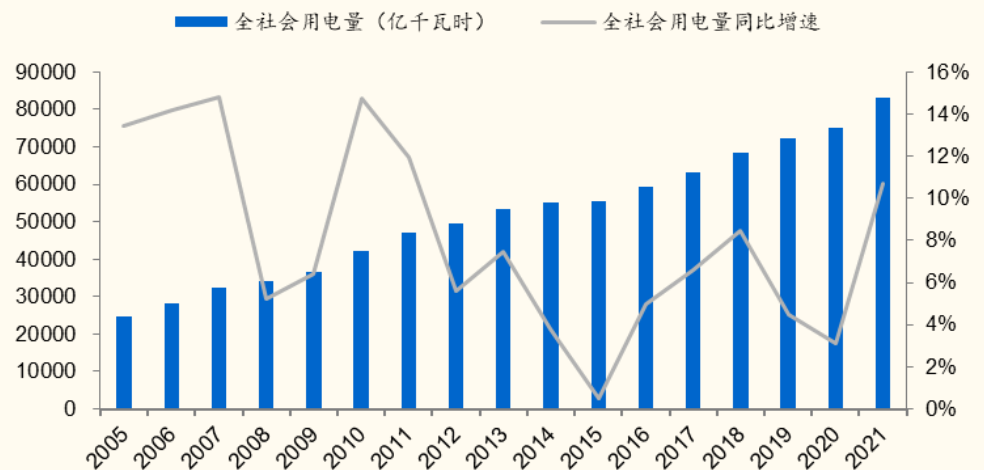
图表 8：2022 年国网、南网规划投资增速较高



来源：国网/南网社会责任报告，国金证券研究所

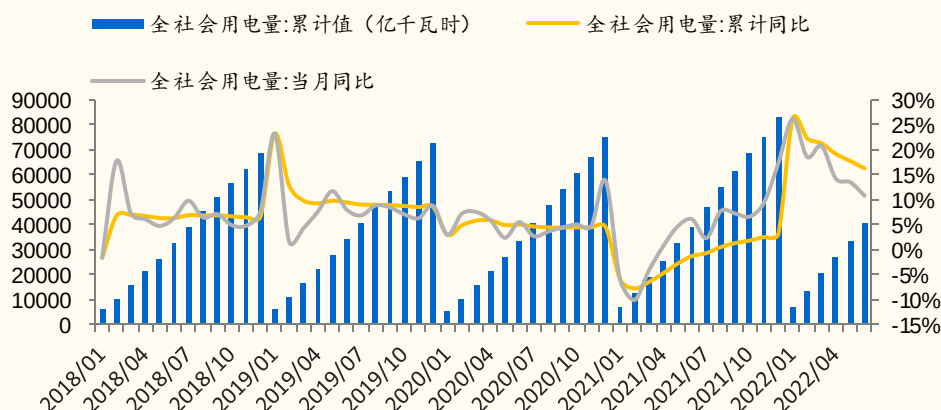
- 2021 全年用电量同比增长 10.3%，2022 年 1-6 月用电量增长 2.9%。2022 年 1-6 月全社会用电量累计 40977 亿千瓦时，同比增长 2.9%，其中 6 月全社会用电量为 7451 亿千瓦时，同比增长 4.7%，环比增长 10.9%。

图表 9：2021 年全年用电量同比增长 10.3%



来源：wind，国金证券研究所

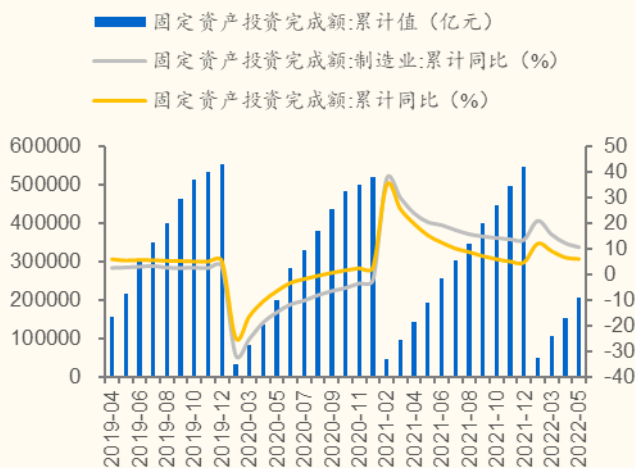
图表 10: 2022 年 1-6 月用电量同比增长 2.9%



来源: wind, 国金证券研究所

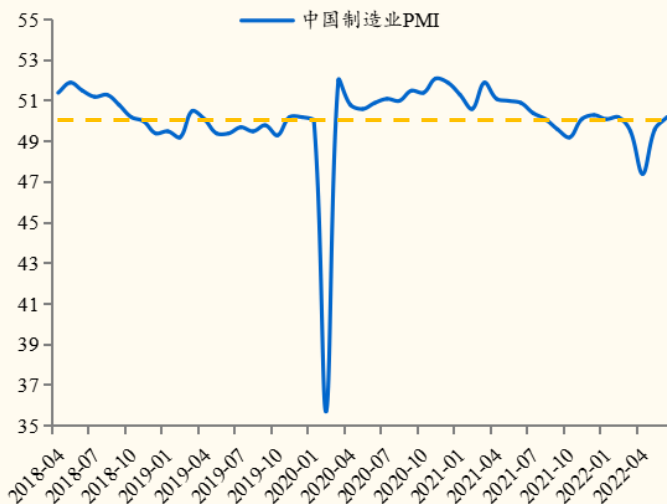
- **6 月 PMI 继续回升至 50.2，看好 Q3 工控需求回暖。**2022 年 1-5 月国内固定资产投资同比增速 6.2%，其中制造业固定资产投资同比增长 10.6%，制造业投资增速维持较高水平。2022 年 6 月 PMI 为 50.2，环比提升 0.6pct，其中：1）新订单 PMI 为 50.4，环比提升 2.2pct，重回扩张区间；生产订单 PMI 为 52.8，环比提升 3.1pct；新出口订单 PMI 为 49.5，环比提升 3.3pct。2）大、中、小型企业 PMI 分别为 50.2/51.3/48.6，分别环比提升-0.8/1.9/1.9pct。疫情平复带来供需两端持续修复，经济持续复苏，企业经营趋势向好，尤其中小型企业改善明显。考虑到稳增长政策持续加码，投资持续发力，7 月起工控需求预计回暖，全年需求预计稳健增长。

图表 11: 2022 年 1-5 月制造业投资保持较快增长



来源: wind, 国金证券研究所

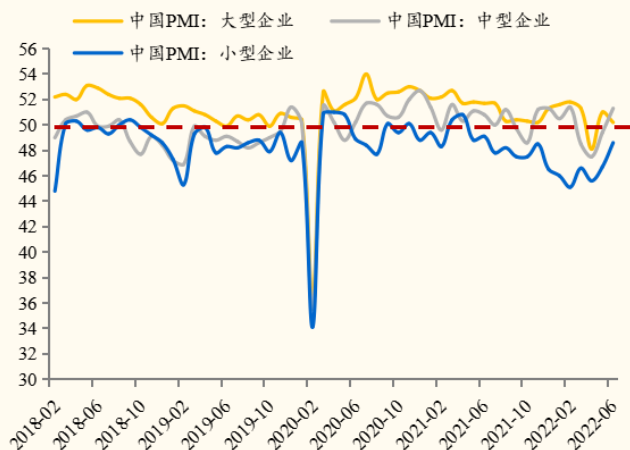
图表 12: 2022 年 6 月 PMI 回暖至 50.2



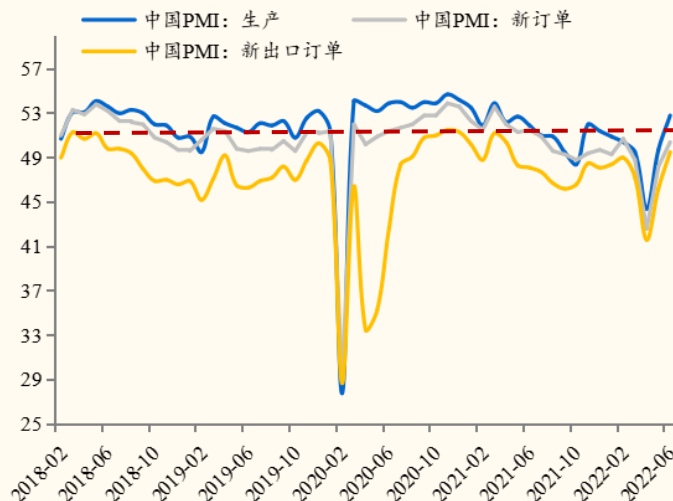
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 大中小企业 PMI 表现

图表 14: PMI 分项表现



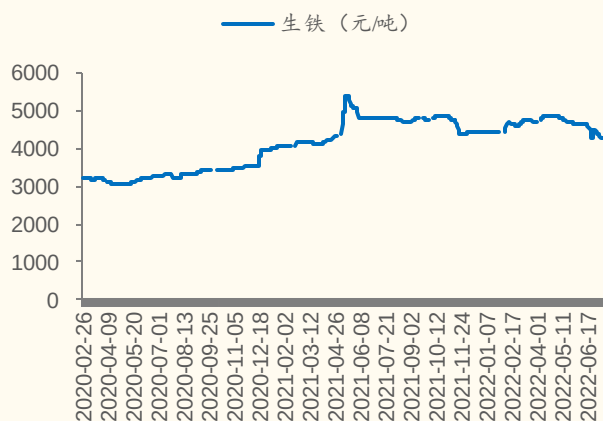
来源：wind，国金证券研究所



来源：wind，国金证券研究所

- 近期主要大宗原材料价格持续下降。2022年7月14日生铁、螺纹钢、铜价格分别为4300元/吨、3868元/吨、7216美元/吨，周变动幅度分别为-2.3%/-8.5%/-7.9%，月变动幅度分别为-7.5%/-17.0%/-22.1%，季度变动幅度分别为-11.3%/-22.4%/-29.8%。

图表 15：2020 年初至今生铁价格走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 16：2020 年初至今螺纹钢价格走势



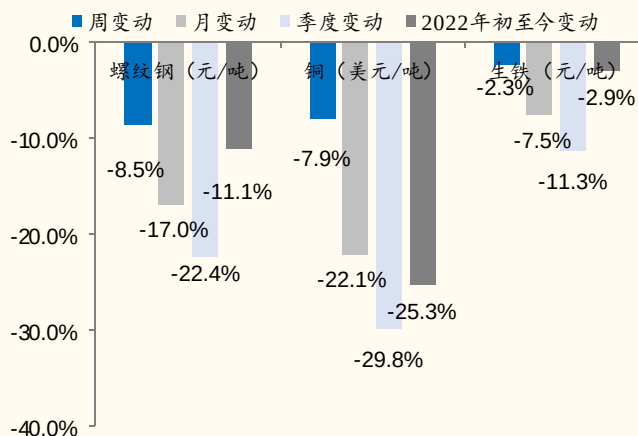
来源：wind，国金证券研究所

图表 17：2020 年初至今铜价格走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 18：主要原材料价格变动总览



来源：wind，国金证券研究所

风险提示

- **政策调整、执行效果低于预期：**虽然风光发电已逐步实现平价上网，能源转型及双碳目标任务仍然高度依赖政策指引，若相关政策的出台、执行效果低于预期，可能会影响相关产业链的发展。
- **产业链价格竞争激烈程度超预期：**在明确的双碳目标背景下，新能源行业的产能扩张明显加速，并出现跨界资本大量进入的迹象，可能导致部分环节因产能过剩程度超预期而出现阶段性竞争格局和盈利能力恶化的风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402