

电力设备及新能源行业

中美政策延续支撑电车中期需求，户储大储共振 重点配置储能

投资要点：

➤ **新能源汽车和锂电板块核心观点：中美政策支持延续，支撑电动车中期需求。**1) 国内免征新能源车购置税政策延续，将带来更大增量。年底到期的国补仍将刺激需求，下半年新能源车销量受制于整车、芯片、上游资源等产能限制，即便抢补热潮再旺，带来的增量也较为有限，同时导致供需错配加剧，反而会侵蚀中游下游利润；今年销量变化不大，免征购置税政策延续期间自然会带来更大更持久的增量。2) 美国通过IRA2022法案，加强对本土锂电产业链支持。有海外生产基地的锂电材料企业和北美布局的电池企业或将受益。

➤ **光伏板块核心观点：上半年国内新增装机数据好验证高景气，看好下半年尤其四季度硅料价格高位回落后的地面电站需求释放。**1) 硅料：本周价格滞涨，8月新增产能投产或超预期，8月价格见顶信号明确。2) 硅片：价格涨势延续，8月硅料新增产能释放后开工率有望回升。3) 电池片：价格上涨继续传导上游涨价、盈利持续改善。4) 组件：价格维持在高位略有上涨，当下需求主要靠海外维持，看好硅料价格回落后的国内需求弹性。5) 6月及上半年国内光伏并网数据较好，印证国内旺盛需求。

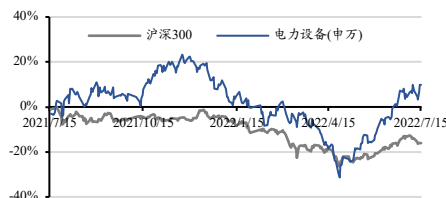
➤ **储能板块核心观点：户用储能与大型储能需求共振，重申下半年重点配置储能板块观点。**1) 大型电站储能部分：独立储能第三方储能快速爆发；H2光伏组件降价利好大储装机；共享储能、虚拟电厂等新形式推动大型储能电站需求。2) 户用储能部分：全球户用储能装机有望达到17GWh，同比增长达110%。3) 欧洲大储户储或创新高：欧洲电力危机显电网脆弱能力，有望推动电网侧储能发展；电力价格创新高，将持续刺激户储需求，中性估计今年欧洲户用储能增长达150-200%。

➤ **电力设备板块核心观点：关注配网智能化、特高压投资机会。**1) 住建部、发改委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》将“开展城市韧性电网和智慧电网建设”列入重大行动内容。特高压作为“消纳体系”重要组成，在“十四五”规划“九直三交”基础上，有望进一步新增线路。2) 中央政治局会议再提新能源供给消化体系，要加大力度规划建设以大型风光电基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系。

➤ **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) IRA2022法案仍需众议院审议，免征车购置税政策延续时长不确定性。

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：dengwei3787@hfzq.com.cn

研究助理 游宝来
邮箱：YBL3804@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《锂电材料技术升级、平台化延伸趋势显现，南方电力市场化进一步提速》-2022.07.25
- 2、《海风上网电价回落超预期，大型储能景气度有望回升》-2022.07.18
- 3、《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、	新能源汽车和锂电板块观点	3
二、	新能源发电板块观点	5
三、	储能板块观点	7
四、	电力设备板块观点	8
五、	风险提示	9

一、 新能源汽车和锂电板块观点

核心观点：中美政策支持延续，支撑电动车中期需求。

国内免征新能源车购税政策延续，将带来更大增量。 7.29 国常会明确延续免征新能源车购置税政策，当前市场担忧年底抢补购车潮热度将在一定程度上减弱，影响下半年电动车需求。我们认为 1) 年底到期的国补仍将刺激需求：车购税金额为 $10% \times [\text{发票价} / (1 + \text{增值税率 } 13\%)]$ ，单车减免 0.3-4 万元左右。中央财政补贴年底截止，有 0.48/0.91/1.26 万元/车 3 个档位，目前尚无延续政策（即便延续，按惯例补贴额度也会退坡）。2) 下半年新能源车销量受制于整车、芯片、上游资源等产能限制，即便抢补热潮再旺，带来的增量也较为有限，同时导致供需错配加剧，反而会侵蚀中游下游利润。3) 免征购置税无疑会带来更大的增量：优质车型的持续投放、产能供给释放、技术升级等方式降本提升性价比，将从多维度提升电动车吸引力和需求，因此优质供给侧拉动是核心逻辑，基于前述 2 点分析今年销量变化不大，免征购置税政策延续期间自然会带来更大更持久的增量。

美国通过 IRA2022 法案，加强对本土锂电产业链支持。 美国民主党曼钦自 21 年 12 月 19 日公开反对 BBBA 法案后，经党内协商，于 7 月 27 日与民主党领袖查克·舒默通过 IRA2022 法案。新法案取消了电池带电量及车企销量限制（特斯拉、通用可重获豁免）；相比此前遭反对的 BBBA 法案，新法案通过税收改革等方式增加政府收入，以保证各项投入资金及减少政府债务危机，已获民主党内通过。新法案重点仍倾向美国本土生产制造：1) 电池中金属原料若有规定比例以上在与美国有自贸协定的国家中提取或加工，可获 \$3750 补贴。2) 电池 pack 若有规定比例以上组件在北美制造组装，电动车需在美国组装生产，可获 \$3750 补贴。有海外生产基地的锂电材料企业和北美布局的电池企业或将受益。

#投资建议：

电池：中游部分环节产能释放叠加镍钴价格回落，成本压力缓解，同时龙头企业价格传导机制逐步通畅，下半年盈利能力回升确定性强。年底抢装潮节奏趋于健康，短期脉冲式需求导致上游资源价格大幅上涨可能性减小，成本压力预期有望边际缓解。建议关注：宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、欣旺达、国轩高科等。

负极：焦类价格企稳，下半年石墨化产能陆续释放，降本+量增推动下半年盈利提升，中期高价值快充占比提升也有望提振盈利能力（我们判断 2.5-3C 可能直接切 6C）。建议关注：中科电气、杉杉股份、贝特瑞、璞泰来等。

新技术：PET 铜箔、负极新型粘结剂（PAA/K112/E124）、锰基正极（LFMP/富锂锰基）、CTP3.0 等新技术渗透率提升将对冲市场对需求预期的不确定性。短期也可关注东威科技、天赐材料、回天新材、晶瑞电材、德方纳米、当升科技、容百科技、湘潭电化、和胜股份等

海外布局：特斯拉、福特、通用汽车对应电池龙头松下（特斯拉合资）、SKI（福

特合资)、LG(通用合资)相关产业链: 正极: 当升科技、容百科技、华友钴业、中伟股份、贝特瑞、杉杉股份、芳源股份; 负极: 璞泰来、杉杉股份、中科电气、贝特瑞; 隔膜: 星源材质、恩捷股份、中材科技; 电解液: 新宙邦、天赐材料、江苏国泰。

二、 新能源发电板块观点

核心观点: 上半年国内新增装机数据好验证高景气, 看好下半年尤其四季度硅料价格高位回落后的地面电站需求释放。

核心结论:

硅料本周价格滞涨 8 月或将见顶; 硅片价格涨势延续, 8 月硅料新增产能释放后硅片环节开工率有望回升, 一线硅片厂高纯进口石英砂保供优势明显格局稳定; 大尺寸电池片紧缺盈利持续改善; 一体化组件企业后续量利提升预期加强; 需要重点关注: 8 月硅料企业长单签订情况、检修进度及新产能的逐步投产情况, 各环节开工率情况, 国内外业主对目前高价组件的接受度情况等。

产业链观点:

1) 硅料: 本周价格滞涨, 8 月新增产能投产或超预期, 8 月价格见顶信号明确。
本周国内多晶硅价格环比持稳, 主要是由于各硅料企业 7 月第一周已将当月长单签订完毕, 甚至超签部分 8 月份订单, 因此本周硅料价格持稳是由于市场无成交, 并非供需局面有所变化; 相反 7 月份国内多晶硅产量为 5.85 万吨, 环比减少 5%, 供不应求的程度只增未减。截止本周, 国内多晶硅生产企业中, 仍有三家企业尚在检修中, 其中一家预计于月底前逐步恢复部分产线运行, 另外两家分别将于 8 月和 9 月结束检修恢复正常运行。8 月份预计国内多晶硅产量将略高于预期, 检修恢复、新增产能的爬坡逐渐放量, 预计 8 月份环比增量共计约 1.1 万吨, 同期 8 月将新增的 1-2 家企业检修, 环比减产量共计约 2600 吨。因此, 8 月份国内产量环比 13% 左右的增幅, 将在一定程度上缓解当前供应紧缺的局面, 预计在下周陆续开始签订 8 月份长单之时, 硅料价格涨势将相对平稳。9 月以后随着新增产能持续释放, 硅料价格或将稳中有降, 硅料价格在 8 月见顶信号明确。

2) 硅片: 价格涨势延续, 8 月硅料新增产能释放后开工率有望回升。 两家一线企业主动调价, 各尺寸硅片价格涨幅 2.9%~3.95%, 其他专业化硅片企业跟涨。同时在“降本增效”的趋势下, M10 和 G12 单晶硅片报价厚度正式由 160 μm 降至 155 μm 。供给端看, 7 月硅料减产供给不足、价格维持在高位, 进口高纯石英砂因紧缺成本不断攀升, 本周两家一线硅片企业开工率降至 75% 和 70%, 一体化企业开工率维持在 80%-100% 之间, 其余企业开工率维持在 70%-80% 之间; 需求端看, 下游电池片供不应求带动硅片需求持续紧张。综合供需关系看, 8 月硅料产出释放后, 硅片企业开工率将有所回升。重点关注格局稳定的硅片龙头企业: 中环股份、隆基股份。

3) 电池片: 价格上涨继续传导上游涨价、盈利持续改善。 本周单晶电池片顺价上涨 4-6% 左右, 当前电池整体供给仍显紧张, 上游价格上涨带动电池环节涨价, 但下游一体化组件企业及其他部分组件厂对电池需求略有增加, 涨价后的单晶电池成交量也在逐步增加。下月电池产量有望提升。看好量利提升的电池片环节, 重点关注: 爱旭股份;

4) 组件: 价格维持在高位略有上涨, 当下需求主要靠海外维持, 看好硅料价格

回落后的国内需求弹性。组件价格居高不下，本周组件环比涨价 1%左右，国内地面电站需求受到一定压制，当前组件需求主力仍是海外尤其欧洲等地区，美国需求也有一定程度回暖，一线龙头企业排产稳定。随着硅料大量新增产能的投放，预期四季度硅料价格下跌，国内地面电站需求有望释放，看好大基地起量后一体化组件企业的业绩弹性，量利提升预期加强，重点关注：隆基股份、晶澳科技、天合光能、晶科能源。

6 月及上半年国内光伏并网数据较好，印证国内旺盛需求：

1) 上半年情况：国家能源局公布 2022 年上半年光伏发电建设运行情况，上半年新增并网容量约 30.88 GW，其中集中式光伏电站新增并网容量约 11.23 GW，分布式光伏新增并网容量约 19.65 GW（其中工商业 10.74GW、户用 8.91GW）；分布式占比 63.63%，分布式价格承受能力较强，占主力地位。

2) 6 月情况：2022 年 6 月国内光伏装机 7.17GW，同比+131%，环比+5%。在组件价格上涨的情况下，国内 6 月装机超预期，印证国内旺盛需求；

3) 全年国内需求展望：我们预期全年国内光伏装机需求 85-100GW，其中地面电站 45-50GW，分布式 40-50GW。

投资建议：下半年硅料价格高位回落地面电站放量，重点建议关注阳光电源，同时也看好跟踪支架环节以及受益于上游降价的分布式光伏开发运营环节，建议关注中信博、意华股份、正泰电器。

三、 储能板块观点

核心观点：户用储能与大型储能需求共振，重申下半年重点配置储能板块观点。

户用储能与大型储能需求共振：

大型电站储能部分：①独立储能第三方储能快速爆发：储能政策频出，国内新型储能电站参与电力市场方式多元化、市场化，新型储能的商业模式更加清晰；②H2 光伏组件降价利好大储装机：今年上半年组件价格居高不下，光伏电站装机成本上升，硅料价格回落在即，光伏配储装机规模显著提升；③共享储能、虚拟电厂等新形式推动大型储能电站需求：共享储能是独立储能拓展性商业模式之一，通过多个中小型发电运营商联合建储或租赁，实现源侧配储要求，降低单个电站配储成本；虚拟电厂通过电厂、储能、用户负荷与软件配合，实现需求侧或供给侧组合调控，显著实现高峰期降负荷目的。

户用储能部分：中性估计今年欧洲户用储能增长达 150-200%：受俄乌战争及欧洲相关政策推动，今年欧洲户储装机规模可能达 5-6GWh，对比去年欧洲约 1.8GWh，其中德国约 1.1GWh，其他国家 700MWh；带动国内相关厂商对下半年高出货预期，预期各厂商 H2 出货对比 H1 提升 5-6 倍。全球户用储能装机有望达到 17GWh，同比增长达 110%。

电力危机显电网脆弱能力，有望推动电网侧储能发展：多年低投资下部分工业化国家电网能力日渐脆弱，电网侧储能或是重要手段：①根据彭博社，7 月 20 日，在创下历史最高温的英国，伦敦部分地区几近停电，激增的电力需求与脆弱的电网供给能力冲突，导致伦敦东部地区短暂缺电，只有通过外采超高电价的电力，才避免了滚动停电。②天然气价格推高整个欧洲的发电成本，法国和德国的电力价格创历史新高。德国明年期货电力价格攀升至 376 欧元/兆瓦时，法国明年期货电力价格上涨至 495 欧元/兆瓦时，双双创下历史记录。

欧洲电力价格创新高，将持续刺激户储需求：受俄乌冲突影响，欧洲国家普遍电价达 30 欧分/kWh 以上（折人民币超过两元），少数国家的基础电价已达 1 欧元（7 元）。以欧洲最大户储市场德国为例，7 月德国平均居民电价 37.3 欧分/kWh（2.6 元），对比 2021 年上涨近 20%。超高的天然气发电成本将持续刺激风光等新能源装机需求，户用光储需求对于解决能源自主可控和电力成本节约意义重大，同时日内高电价差也利于存量户用光伏用户加装储能。

投资建议：①PCS&集成龙头且户用储能持续超预期的阳光电源；②欧洲电费持续上涨，将利好户用需求持续释放，重点关注派能科技、科士达、锦浪科技、固德威、德业股份、鹏辉能源；③下半年国内储能有望快速回暖，全球表前市场需求共振，重点关注南网科技、科华数据、金盘科技、四方股份、上能电气、盛弘股份、智光电气、林洋能源、新风光、宁德时代、亿纬锂能、南都电源、比亚迪、国轩高科、欣旺达等。④钒电池产业化加速推进，重点关注：攀钢钒钛、中核钛白、国网英大、上海电气等；

四、 电力设备板块观点

核心观点：住建部、发改委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》将“开展城市韧性电网和智慧电网建设”列入重大行动内容。中央政治局会议再提新能源供给消化体系。关注配网智能化、特高压投资机会。

7月29日，住建部、发改委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》，提出持续增强城市基础设施安全韧性能力。《规划》将“开展城市韧性电网和智慧电网建设”列入重大行动内容，推进分布式、提高分布式电源与配网协调能力。开展城市配电网扩容和升级改造，实现设备状态环境全面监控、故障主动研判自愈，提高电网韧性。推进分布式可再生能源和建筑一体化利用。有序推进主动配电网、微电网、交直流混合电网应用，提高分布式电源与配电网协调能力。发展能源互联网，支撑能源电力清洁低碳转型、能源综合利用效率优化和多元主体灵活便捷接入。为提升城市供电可靠性，国网今年将投资900亿元加快城市电网建设，占国网2022计划电网投资5012亿近18%，投资占比突出。2022H1新增分布式装机占比提升至64%，分布式新能源发电占比持续提升，配网智能化的超前推进有望提升分布式发电高比例渗透下城市电网的可靠性与灵活性。

7月28日，中共中央政治局召开会议。会议提到，要加大力度规划建设以大型风光电基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系。特高压作为“消纳体系”重要组成，在“十四五”规划“九直三交”基础上，有望进一步新增线路。交流方面，2022H1开工福建-厦门，驻马店-武汉两条项目，核准武汉-南昌项目。直流方面，多条项目密集启动可研勘察。近期金上-湖北直流工程发布了环境影响评价信息，标志可研阶段的输电线路走向、换流站选点基本确定。其它三个工程陇东-山东、哈密-重庆与宁夏-湖南分别于今年3月28日、7月8日及7月19日启动可研及勘察工作。我们判断未来几年特高压输电仍将处于高速发展期，两网的建设主要任务仍将是通过建设大电网输电通道，打通新能源基地与东部负荷中心。特高压作为“新基建”之一，亦是稳增长的主要手段，逆周期调节属性较强，政治局会议要加大力度规划发展“新能源供给消纳”体系，叠加6月电网投资额同比增长26%下半年电网投资有望提速，我们认为特高压规划或将进一步超预期。

投资建议：建议关注配网（配网智能化、新能源消纳）以及稳增长（特高压）相关标的，国电南瑞、良信股份、正泰电器、南网科技、杭州柯林、金盘科技、国网信通、四方股份、许继电气、亿嘉和、新风光等。

五、 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) IRA2022 法案仍需众议院审议，免征车购税政策延续时长不确定性。

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