

光伏供应链涨价持续，8月组件产出进一步分化

——电力设备与新能源行业月报（2022年8月）

2022年8月8日

看好/维持

电力设备与新能源 行业报告

摘要：

市场回顾：2022年7月，电力设备及新能源板块（CI005011.WI）较上月上涨1.64%，同期沪深300指数下跌7.02%。

行业趋势观察：当地时间7月27日，美国白宫发布“2022年通胀削减法案”。法案中提及，政府计划提供3690亿美元用于能源和气候领域项目。同时，美国光伏行业的税收抵免原定于今年年底到期，而在新的法案中，计划将这一税收抵免再延长十年。我们认为，全球未来能源发展安全、清洁、低碳、高效的方向已确立，在能源结构向绿色低碳转型背景下，看好光伏行业长期发展前景，相关标的禾迈股份、赛伍技术、阳光电源、天合光能、德业股份等。

重要行业政策：工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》；住建部、国家发改委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》；住建部、国家发改委印发《城乡建设领域碳达峰实施方案》；《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》获深圳市人大常委会会议审议通过，法规将于今年8月1日起施行。

月度行业要事：6月新能源汽车产销再创新高，延续高速增长态势；7月光伏主产业链各环节涨价持续，8月组件产出进一步分化；7月30日，成都市与宁德时代签署战略合作框架协议，共同推进重大产业化合作项目落地。7月7日，工信部公开征求对《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》的意见

月度重要公告：国轩高科发行16,647,078到33,294,157份全球存托凭证，募集资金总额为14.98亿美元至15.12亿美元，目前正在瑞士证券交易所上市；亿纬锂能与紫金锂业、瑞福锂业签订《投资协议书》，三方拟合作在湖南省成立合资公司，分期投资建设年产9万吨锂盐项目，项目总投资规模预计30亿元；通威股份发布半年度业绩预告，公司上半年净利润预计120亿元-125亿元，同比增长304.62%-321.48%。

投资策略：展望未来，我们持续看好中国可再生能源与新能源汽车市场发展前景，以及风电、光伏新技术产业化对长期降本增效的推动等。建议关注：赛伍技术、天顺风能、东方电缆、三峡能源等优质风光龙头企业。

风险提示：新能源装机不及预期；产业链价格上涨或影响下游需求释放。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			P/E			评级
	21A	22E	23E	21A	22E	23E	
赛伍技术	0.42	0.83	1.06	62.35	31.80	24.76	推荐
天顺风能	0.73	0.84	1.41	22.56	19.41	14.29	强烈推荐
东方电缆	1.81	1.97	2.64	43.58	38.27	28.55	强烈推荐
三峡能源	0.23	0.28	0.34	28.22	21.27	17.40	强烈推荐

资料来源：Wind，东兴证券研究所（对应2022.08.05收盘价）

未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	250 5.17%
行业市值(亿元)	65201.69 7.03%
流通市值(亿元)	51737.9 7.34%
行业平均市盈率	54.49 /

行业指数走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

研究助理：耿梓瑜

010-66554045

gengzy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070028

目 录

1. 行业趋势观察：美国发布《通胀削减法案》，光伏税收减免或再延长	3
2. 政策动态.....	3
2.1 工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》	3
2.2 住建部、国家发展改革委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》	4
2.3 住建部、国家发改委印发的《城乡建设领域碳达峰实施方案》	4
3. 行业与市场动态.....	5
3.1 6月新能源汽车产销再创新高，延续高速增长态势	5
3.2 7月光伏主产业链各环节涨价持续，预计8月供需偏紧状态或将有所缓解.....	5
3.3 市场动态与重要公告	5
4. 产业链价格追踪.....	10
4.1 部分三元材料价格持续下调	10
4.2 光伏产业链多环节价格延续上涨势头	11
5. 相关标的.....	13
5.1 赛伍技术（603212）：胶膜业务快速增长，产业结构多元化继续推进，“推荐”评级.....	13
5.2 天顺风能（002531）：设备+零碳业务双轮驱动，两海布局正当时，“强烈推荐”评级.....	13
5.3 东方电缆（603606）：交付结构优化，龙头地位有望持续稳固，“强烈推荐”评级.....	14
5.4 三峡能源（600905）：风光装机大幅增长，实现长期规划确定性强，“强烈推荐”评级.....	15
6. 风险提示.....	16
附录 I 近期重要公告.....	17

插图目录

图 1：三元正极材料价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）	11
图 2：三元 6 系正极材料价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）	11
图 3：三元 5/6 系前驱体价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）	11
图 4：硫酸镍与硫酸钴价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）	11
图 5：光伏硅料价格走势（2021.6.30 以来）	11
图 6：光伏硅片价格走势（2021.6.30 以来）	11
图 7：光伏电池片价格走势（2021.6.30 以来）	12
图 8：光伏组件价格走势（2021.6.30 以来）	12
图 9：光伏玻璃价格走势（2021.6.30 以来）	12

1. 行业趋势观察：美国发布《通胀削减法案》，光伏税收抵免或再延长

当地时间7月27日，美国参议院多数党领袖舒默和民主党参议员曼钦就一项名为“2022年通胀削减法案”的关键法案达成一致。这份关键法案计划拨款数千亿美元，用于加快电动车、太阳能电池板、风力涡轮机等清洁能源设施的生产，并为消费者购买电动车提供税收减免等。法案中提及，政府计划提供3690亿美元用于能源和气候领域项目。同时，美国光伏行业的税收抵免原定于今年年底到期，而在新的法案中，计划将这一税收抵免再延长十年。

在这份《法案》中，有关能源和气候变化的部分涵盖了一揽子补贴和税收抵免项目，旨在降低消费者的能源成本，促进清洁能源技术的制造，并减少整个经济中的碳排放。重点包括：1、为中低收入美国人购买清洁能源二手车提供4000美元的消费税收抵免；为购买清洁能源新车提供至多7500美元的税收抵免；以及一项总计10亿美元的补助计划，用于补贴提高经济适用房能源效率。2、提供90亿美元的消费者家庭能源返利和10年的税收抵免，以提高家庭的能源效率，鼓励家庭使用清洁能源。3、为企业提供税收抵免，以鼓励太阳能电池板和风力涡轮机的制造；提供100亿美元的投资税收抵免，以激励投资建造清洁技术制造中心；提供20亿美元的补贴，以改造现有的汽车制造设施，生产清洁汽车。4、对清洁电力和能源储存行业提供税收抵免，并为各州和公共设施提供400亿美元的补贴和贷款项目，以摆脱对化石燃料的依赖。

此前美国政府提出的“重建更好”法案在国会不断缩水，而后搁置。而此次这项协议的达成，意味着美国可再生能源相关计划有望再次向前推进。若方案在国会通过，未来在该法案指引下，美国可再生能源市场将加速发展，尤其是户用光伏市场，在降低工薪家庭能源价格的目标下，有望实现爆发式增长，从而带动微型逆变器及储能产品出货增长。

我们认为，全球未来能源发展安全、清洁、低碳、高效的方向已确立，在能源结构向绿色低碳转型背景下，我们看好光伏行业长期发展前景，相关标的禾迈股份、赛伍技术、阳光电源、晶澳科技、德业股份等。

风险提示：行业政策或出现变化，产业链价格上涨或影响下游需求释放，行业或出现价格战导致相关上市公司盈利下滑。

2. 政策动态

2.1 工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》

8月1日，工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》，要求以深化供给侧结构性改革为主线，以重点行业达峰为突破，着力构建绿色制造体系，提高资源能源利用效率。《方案》总目标为到2025年，规模以上工业单位增加值能耗较2020年下降13.5%，单位工业增加值二氧化碳排放下降幅度大于全社会下降幅度，重点行业二氧化碳排放强度明显下降，确保工业领域二氧化碳排放在2030年前达峰。

《方案》秉持三大原则，提出六大任务和两大重要行动。六大任务包括深度调整产业结构、深入推进节能降碳、积极推行绿色制造、大力发展循环经济、加快工业绿色低碳技术变革、主动推进工业领域数字化转型。两大行动包括钢铁、建材、石油化工等重点行业达峰行动以及绿色低碳产品供给提升行动。

其中，在光伏储能方面，文件指出要深入推进节能降碳，鼓励企业、园区就近利用清洁能源，支持具备条件的企业开展“光伏+储能”等自备电厂、自备电源建设。增强源网荷储协调互动，引导企业、园区加快分布式光伏、分散式风电、多元储能、高效热泵、余热余压利用、智慧能源管控等一体化系统开发运行，推进多能高效互补利用，促进就近大规模高比例消纳可再生能源。

在风电方面，《方案》提出要持续推动陆上风电机组稳步发展，加快海上风电机组研制，开展高空风电机组预研，完善风电装备产业链。

在新能源汽车方面，文件指出要大力推广节能与新能源汽车，强化整车集成技术创新，提高新能源汽车产业集中度。开展电动重卡、氢燃料汽车研发及示范应用。到2030年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到40%左右，乘用车和商用车新车二氧化碳排放强度分别比2020年下降25%和20%以上。

《方案》的印发，进一步细化了工业领域碳达峰工作措施，指明了电新行业对工业领域碳达峰目标达成的重要性，将科学指导我国工业加快推进绿色低碳转型。

2.2 住建部、国家发展改革委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》

7月29日，住建部、国家发改委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》，要求全国的城市建设严格按照《规划》进行。《规划》对新能源汽车充电基础设施、车联网有关的智能化道路都做出了明确规定，按照《规划》要求，十四五期间各地的城市建设规划也要充分考虑新能源汽车的发展需求。

《规划》提出分类别、分功能、分阶段、分区域推进泛在先进的智慧道路基础设施建设。加快推进道路交通设施、视频监控设施、环卫设施、照明设施等面向车城协同的路内基础设施数字化、智能化建设和改造，实现道路交通设施的智能互联、数字化采集、管理与应用。建设完善智能停车设施。加强新能源汽车充换电、加气、加氢等设施建设，加快形成快充为主的的城市新能源汽车公共充电网络。开展新能源汽车充换电基础设施信息服务，完善充换电、加气、加氢基础设施信息互联互通网络。重点推进城市公交枢纽、公共停车场充电设施设备的规划与建设。我们认为，《规划》围绕新能源汽车的车城协同与智能化基础设施建设制定了一系列计划，明确指出了详细发展方向，能够促进新能源汽车发展，提升城市便利性，有效解决新能源汽车里程焦虑、设施缺乏等问题，加强了智能化、网联化，新能源汽车有望加快达到新的发展层面。

2.3 住建部、国家发改委印发《城乡建设领域碳达峰实施方案》

7月13日，住建部、国家发改委印发了《城乡建设领域碳达峰实施方案》，其中关于新能源部分包括新能源汽车和光伏两方面。

鼓励选用新能源汽车，推进社区充换电设施建设。推进绿色社区创建行动，将绿色发展理念贯穿社区规划建设管理全过程，60%的城市社区先行达到创建要求。探索零碳社区建设。鼓励物业服务企业向业主提供居家养老、家政、托幼、健身、购物等生活服务，在步行范围内满足业主基本生活需求。鼓励选用绿色家电产品，减少使用一次性消费品。鼓励“部分空间、部分时间”等绿色低碳用能方式，倡导随手关灯，电视机、空调、电脑等电器不用时关闭插座电源。

优化城市建设用能结构，推进建筑太阳能光伏一体化建设。到2025年新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到50%。推动既有公共建筑屋顶加装太阳能光伏系统。加快智能光伏应用推广。在太阳能资源较丰富地区及有稳定热水需求的建筑中，积极推广太阳能光热建筑应用。

3. 行业与市场动态

3.1 6月新能源汽车产销再创新高，延续高速增长态势

据中国汽车工业协会统计分析，2022年6月，新能源汽车产销再创新高，产销分别完成59万辆和59.6万辆，同比均增长1.3倍，市场占有率达到23.8%，延续保持高速增长态势。2022年1-6月，新能源汽车产销分别完成266.1万辆和260万辆，同比均增长1.2倍，市场占有率达到21.6%。2022年6月，新能源乘用车月度产销分别完成56.3万辆和56.9万辆，同比增长1.4倍和1.3倍；新能源商用车产销分别完成2.7万辆和2.8万辆，同比增长83.5%和88.4%。根据汽车之家数据，6月新能源汽车热销车型前五名为：Model Y、宏光MINI EV、比亚迪宋PLUS、Model 3、比亚迪汉。

据中国汽车动力电池产业创新联盟6月动力电池月度数据，我国动力电池产量共计41.3GWh，同比增长171.7%，环比增长16.1%。其中三元电池产量18.3GWh，占总产量44.3%，同比增长148.9%，环比增长12.5%；磷酸铁锂电池产量22.9GWh，占总产量55.5%，同比增长194.8%，环比增长19.2%。1-6月，我国动力电池产量累计206.4GWh，累计同比增长176.4%。其中三元电池累计产量82.9GWh，占总产量40.2%，同比累计增长125.0%；磷酸铁锂电池累计产量123.2GWh，占总产量59.7%，累计同比增长226.8%。

3.2 7月光伏主产业链各环节涨价持续，8月组件产出进一步分化

7月27日，硅业分会公布了最新的国内硅料价格，硅料价格环比上周均未出现涨价。当周国内单晶复投料价格区间在28.8-31.0万元/吨，成交均价为29.76万元/吨，环比持稳；单晶致密料价格区间在28.6-30.8万元/吨，成交均价维持在29.55万元/吨；单晶菜花料价格区间在28.3-30.6万元/吨，成交均价维持在29.27万元/吨。另根据硅业分会数据，单晶硅片涨势不停。7月21日TCL中环再次上调了不同型号硅片的价格上涨约0.24~0.41元/片，涨幅4%左右，158.75mm报6.26元/片，166mm报6.26元/片，182mm报7.53元/片。26日隆基再次上调P型单晶硅片价格，其中182mm的硅片厚度已从上期的160 μ m下降到155 μ m，价格涨幅3.3%，166mm硅片价格涨幅4.11%。

我们认为硅料到硅片的价格传导仍在持续。7月25日，通威也再次上调电池片价格4-5分，其中166尺寸电池片报价1.28元/W，相比7月1日涨幅3.22%，182尺寸电池片报价1.30元/W，相比7月1日涨幅3.17%，210尺寸电池片报价1.28元/W，相比7月1日涨幅4.07%。伴随上游价格的上涨，光伏组件价格的构成包含4分/W的运费下接近达到2.16元/W，直接推高下游组价企业安装成本，且超出下游企业预计的正常可接受范围1.65-1.85元/W的区间范围。8月高昂的组件价格已经开始让需求受到抑制，高价、高成本、需求收敛的情况也进一步影响8月组件开工率，一线组件厂家开工率约70-80%左右、大多仍在观望后续情势，而中小型组件厂家开工率30-60%，8月组件产出进一步分化。

本周硅料价格持稳是由于各硅料企业已于7月上旬签订完毕，本周仅1-2家企业以相对高价成交少量散单、急单，其余企业无新订单成交。不过，硅料市场供应紧缺的局面仍未缓解，一是新疆当地四家企业分别因正常检修或意外停产影响，仍处于非满产运行状态，导致7月份国内多晶硅产量出现年内首次下降；二是进口硅料由于受出货港口罢工事件等影响，对国内多晶硅供应的补量不充足。根据各企业的最新排产计划，预计8月开始上游多晶硅产量有望由7月份产量的5.8万吨增加到8月产量的6.5万吨，考虑停产和检修的影响后，实际也有望多释放0.7万吨的产量，预计将一定程度上缓解上游供应紧张的局面，我们预计供需缺口有望一定程度缩小，价格有望呈现涨幅收窄的局面。

3.3 市场动态与重要公告

新能源汽车动态

据电车汇消息（7.30），7月30日，成都市与宁德时代签署战略合作框架协议，共同推进重大产业化合作项目落地。四川省委常委、成都市委书记施小琳，市委副书记、市长王凤朝，宁德时代董事长曾毓群，市委副书记谢瑞武出席签约仪式。

据电车汇消息（7.30），7月29日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，除个别地区外，限购地区要逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制。打通二手车流通堵点。延续免征新能源汽车购置税政策。不过目前有关部门还未出台正式文件说明免征新能源汽车购置税的时限及方式。

据电车汇消息（7.28），7月27日，LG新能源发布财报显示，今年二季度净利润为899亿韩元，同比下降85.7%；营业利润为1956亿韩元，同比下降73%。LG新能源表示，利润下滑的原因为全球供应链持续中断。与此同时，LG新能源宣布，计划于2023年在LG中国工厂生产磷酸铁锂电池。

据电车汇消息（7.21），继商用车在日本取得好成绩之后，7月21日，比亚迪股份有限公司(以下简称比亚迪)日本分公司(BYD JAPAN 株式会社)在东京召开品牌发布会，宣布正式进入日本乘用车市场，从明年年初开始，元 PLUS、海豚和海豹三款车型将陆续在日本开始销售。

据电车汇消息（7.20），7月20日，当升科技召开了“新材料·新体系·新路线”战略新品全球发布会，在发布会上，当升科技推出了6款新型电池材料产品，包括超高镍无钴、新型富锰正极、磷酸锰铁锂3款新正极材料，以及双相复合固态锂电正极、固态电解质2款全新体系材料。同时，钠电正极这一新型电池正极材料首次向公众亮相。资料显示，当升科技的主要客户包括比亚迪、SKI、三星SDI、中创新航、远景动力、亿纬锂能、力神等电池企业，此次发布的新型正极材料产品将对其客户的电池技术路线产生直接影响。

据电车汇消息（7.8），7月7日，工信部公开征求对《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》的意见，核心内容有四点：一是再度降低了单车可获得的积分数量，二是设立积分池储存和释放新能源正积分，三是严格了积分管理中的惩处，四是提出了会将双积分管理与碳排放管理衔接联动的思路。

据电车汇消息（7.6），近日，《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》获深圳市人大常委会会议审议通过，法规将于今年8月1日起施行。这也是国内首次对智能网联汽车的市场准入、使用管理、权责认定等事项在法律法规层面作出具体规定。深圳这一法规的出台填补了国内智能网联汽车法律的空白，有望为国家层面及其他城市推出相关政策提供参考，从而进一步推动L3+自动驾驶的落地。法律和政策的支持是自动驾驶商业化运营的前提。

光伏行业动态

据光电盒子（7.31），由于硅料维持在高价，目前分布式组件价格维持在高位、组件报价已经到了2-2.1元/W，目前户用租赁大户开始大批量使用非一线组件品牌，以应对目前一线组件的涨价。本周2元/W组件订单已经有陆续成交。目前组件涨势未停，光伏盒子得到可靠消息8月份一线组件大厂182和210组件预计提价0.03元/W。

据智汇光伏（7.28），7月27日，在国务院新闻办新闻发布会上，国家能源局新能源司李创军司长强调：新能源大基地项目的建设是“十四五”新能源发展的重中之重。第一批新能源基地项目已经全面开工建设，第二批基地项目清单也已经印发，第二批项目主要布局在内蒙古、宁夏、新疆、青海、甘肃等地区，这些地区也是沙漠、戈壁、荒漠地区的主要分布地；第二批项目已经纳入了国务院印发的扎实稳住经济一揽子政策

措施当中，正在抓紧开展项目前期工作。

据智汇光伏（7.27），4月6日，甘肃省发改委下发《关于下达酒泉市“十四五”第二批风电、光伏发电项目建设指标的通知》。第二批风电、光伏发电项目指标400万千瓦，其中风电200万千瓦，光伏发电200万千瓦，均为市场化消纳项目，实施时间为2023-2024年（包括专项安排敦煌市100万千瓦）。详见《风、光各2GW，甘肃酒泉下发第二批项目指标》

据智汇光伏（7.23），7月22日，北京市城市管理委员会印发《北京市“十四五”时期电力发展规划》。在发电装机目标方面：到2025年，北京本地发电装机容量达到1533万千瓦（含应急备用电源），可再生能源装机435万千瓦，占总装机比重提高到28%左右。到2025年，外调绿色电量300亿千瓦时，占全社会用电量比重达到21.4%左右。

据风芒能源获悉（7.8），7月7日，江苏省发改委印发《江苏省“十四五”可再生能源发展专项规划》。根据《规划》，2025年，省内可再生能源占全省能源消费总量比重将达到15%以上，全省可再生能源装机达到6600万千瓦以上，占总装机比重超过34%。其中，风电装机达到2800万千瓦以上，光伏发电装机达到3500万千瓦以上，生物质发电装机达到300万千瓦以上。

风电行业动态

据风芒能源（7.31），目前，内蒙古第一批8个国家大型风电光伏基地项目共计2020万千瓦，已完成核准备案。第二批5个国家大型风电光伏基地项目共计1188万千瓦，项目清单已于近期下发。

据风芒能源获悉（7.29），7月25日，广东省人民政府发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念推进碳达峰碳中和工作的实施意见》。《意见》指出，大力发展非化石能源。规模化开发海上风电，打造粤东粤西两个千万千瓦级海上风电基地，适度发展陆上风电。坚持集中式与分布式开发并举，积极发展光伏发电。在确保安全的前提下，积极有序发展核电。积极接收省外清洁电力。因地制宜发展生物质能。

据风芒能源获悉（7.28），日前，海南省发改委表示，“十四五”期间，海南省将开发建设11个场址，分别位于临高西北部、儋州西北部、东方西部、乐东西部和万宁东南部海域，单个场址规划装机容量50-60万千瓦，总开发容量为1230万千瓦。风芒能源根据近期招采信息判断已有9个场址及对应开发建设单位浮出水面。项目共计容量930万千瓦。单位包括中电建、大唐、华润等。

据风芒能源获悉（7.27），7月27日，国新办举行“加快建设能源强国 全力保障能源安全”新闻发布会。国家能源局新能源和可再生能源司司长李创军表示，国家能源局把以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地的建设作为“十四五”新能源发展的重中之重，与国家发改委一起全力推动以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风光电基地建设。

据风芒能源获悉（7.25），7月24日，大唐吉林公司晟源洮南向阳150MW风光互补“光伏+”项目成功并网发电，标志着中国北方最大风光储一体化项目建成投产发电。

据智汇光伏（7.20），7月3日，河南省发改委下发关于印发《河南省新能源项目库管理暂行办法》的通知，明确：包括集中式风电、分散式风电、集中式光伏发电、6兆瓦及以上的分布式光伏发电项目要纳入项目库管理范围。项目库包括：储备库、前期库、建设库，实行省级统筹、省市县分级管理。6兆瓦以下的分布式光伏发电项目（含户用光伏项目）不纳入项目库管理范围，各地根据当地整体开发方案和电网消纳条件推进实施，由电网企业（含增量配网）优先保障并网消纳。

据风芒能源获悉(7.15)，7月15日，贵州能源局发布《2022年风电光伏发电年度建设规模项目的通知》。根据《通知》，贵州省2022年风电光伏发电年度建设规模，总装机1435.3万千瓦，其中风电542.1万千瓦，光伏发电893.2万千瓦。拟接入贵州电网1295.3万千瓦，接入万峰电力地方电网140万千瓦。

据风芒能源获悉(7.7)，7月7日，江苏省发改委印发《江苏省“十四五”可再生能源发展专项规划》。根据《规划》，2025年，省内可再生能源占全省能源消费总量比重将达到15%以上，全省可再生能源装机达到6600万千瓦以上，占总装机比重超过34%。其中，风电装机达到2800万千瓦以上，光伏发电装机达到3500万千瓦以上，生物质发电装机达到300万千瓦以上。“十四五”期间，江苏将新增风电1253万千瓦，光伏1816万千瓦。

储能建设动态

据中国储能网讯(7.29)，根据美国清洁能源协会(ACP)日前发布的调查数据，美国在2022年上半年部署了约5GWh电池储能系统，与去年同期相比增长了三分之一，而部署的风力发电和太阳能发电设施的装机容量却下降了50%~70%。在美国清洁能源协会(ACP)涵盖所有可再生能源的季度报告中表示，美国第二季度部署了14个新的电池储能项目，总规模为992MW/2,468MWh，与去年同期相比增长13%。

据北极星储能网获悉(7.27)，7月26日，山东能源监管办发布《山东储能电站并网运行管理实施细则(试行)》等两个细则文件征求意见的通知。本次两个细则的修订，将独立储能电站新主体纳入山东“两个细则”管理，纳入范围为地市级及以上电力调度机构直接调度的容量5MW/2h及以上的独立储能电站。同时增加转动惯量、快速调压、一次调频辅助服务品种，纳入范围包括风电、光伏发电、储能电站。起始阶段风电、光伏发电、储能电站的转动惯量、快速调压、一次调频辅助服务品种补偿费用由风电场、光伏电站和储能电站按发电量的比例分摊。此外，还对风电场、光伏电站考核条款增加配建储能功率可用率、容量可用率、非计划停运等内容，增加配建储能AGC考核要求。

据北极星储能网获悉(7.26)，7月26日，青海省发展和改革委员会青海省能源局发布《青海省关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》的通知。意见中提出支持微电网、分布式电源、储能和负荷聚合商等新兴市场主体独立参与电力交易。积极推进分布式发电市场化交易，支持分布式发电(含电储能、电动汽车等)与同一配电网内的电力用户通过电力交易平台就近进行交易，电网企业(含增量配电网企业)提供输电、计量和交易结算等技术支持，完善支持分布式发电市场化交易的价格政策及市场规则。完善支持储能发展应用的价格政策和机制。

据北极星储能网获悉(7.25)，7月25日，中电联标准化管理中心发布关于征求国家标准《电化学储能电站调试规程》意见的函。据了解该文件规定了电化学储能电站分系统、整站联合调试的技术要求。适用于锂离子电池、铅酸(炭)电池、钠离子电池、液流电池、水电解制氢/燃料电池为储能载体的电化学储能电站调试、验收。

据北极星储能网获悉(7.21)，6月29日，太原市人民政府发布太原市招商引资若干措施的通知。其中，《太原市招商引资支持新能源产业发展措施》提出，对新型储能项目(电化学、压缩空气等)给予补助，建成后，按投资额的2%补贴，最高不超过500万元。

据北极星储能网获悉(7.20)，7月20日，青海省发展和改革委员会发布关于印发《青海省国家储能发展先行示范区行动方案2022年工作要点》的通知。文件中提出，研究制定新型储能电站规划布局方案，按照“统一规划、统一建设、统一调度、统一运营”模式推动电化学储能建设，开工建设吉瓦级源网共建共享储能示范项目，力争年内建成50万千瓦。

据北极星储能网获悉(7.17)，7月13日，工信部公示《全国工业领域电力需求侧管理第四批参考产品(技术)目录》，本批目录共包括种移峰填谷类等共41项产品技术列入其中。其中储能相关包括宽温镍氢电池、AES系列储能双向逆变器、储能电力负荷平衡系统、全钒液流电池储能电站、移动储能多功能电源车、兆瓦级削峰填谷及应急用电储能系统等共八项。

据北极星储能网获悉(7.7)，7月6日，中电联发布关于征求国家标准《电力储能用锂离子电池》意见的函。考虑储能电池全寿命周期的安全要求，此次修订的国标较2018年版本，增加了更多性能要求，如循环后电池热失控的要求、循环后电池热失控扩散的要求。编制说明指出，储能系统中存在BMS和PCS多级过充保护，过充条件需要从PCS、BMS保护往下分解，电池簇应具备过充电保护功能。

据北极星储能网获悉(7.6)，6月29日，西藏印发《今冬明春及“十四五”期间电力保供方案》，要求存量光伏项目新增储能79万千瓦时，新增470MW光伏电站以及47万千瓦时储能。

据北极星储能网获悉(7.4)，7月1日，华北能源监管局发布关于征求《华北区域电力并网运行管理实施细则》《华北区域电力辅助服务管理实施细则》(征求意见稿)意见的通知。《华北区域电力辅助服务管理实施细则》中提出，并网主体包括发电侧并网主体、负荷侧并网主体和新型储能。辅助服务根据提供方式分为基本辅助服务和有偿辅助服务。基本辅助服务不进行补偿，有偿电力辅助服务通过固定补偿方式提供。

氢能建设动态

据北极星氢能网获悉(8.1)，8月1日，工信部、国家发展改革委、生态环境部印发《工业领域碳达峰实施方案》，其中提出，有序引导天然气消费，合理引导工业用气和化工原料用气增长。推进氢能制储输运销用全链条发展。鼓励企业、园区就近利用清洁能源，支持具备条件的企业开展“光伏+储能”等自备电厂、自备电源建设。鼓励有条件的地区利用可再生能源制氢，优化煤化工、合成氨、甲醇等原料结构。开展电动重卡、氢燃料汽车研发及示范应用。

据北极星氢能网获悉(8.1)，7月28日，上海市市委副书记、市长龚正主持召开市政府常务会议，要求按照市委部署，加快智能网联汽车创新发展，推动临港新片区氢能产业高质量发展。

据北极星氢能网获悉(7.30)，7月29日，壳牌(中国)有限公司与申能集团所属上海申能能创能源发展有限公司签署协议，成立合资公司“上海申能壳牌新能源有限公司”。双方将通过该合资公司在上海投资建设加氢站网络，这将成为壳牌在亚洲的首个加氢站网络。

据北极星氢能网获悉(7.29)，7月27日，武汉市经信局发布关于支持氢能产业发展意见的实施细则公开征求意见，其中指出：对新建(含已建)和改建的日加氢能力不低于500千克的固定式加氢站，给予200万元的一次性补贴，燃料电池汽车、叉车和船舶按照装备的燃料电池系统额定功率折算总分，再根据汽车、叉车和船舶的本地化占比情况核算最终积分(保留小数点后两位)，每分给予20万元奖励，积分计算办法由市经信局通知发布。对固定资产投资1000万元(含)以上的氢能产业投资技改项目，按照其建设有效期内实际完成生产性设备投资总额的8%给予一次性补贴，单个项目最高不超过2000万元。

据北极星氢能网获悉(7.28)，7月27日，珠海市发改委发布《珠海市氢能产业发展规划(2022-2035年)》，其中指出：到2025年实现氢能供给能力达3万吨/年，形成逐步辐射粤港澳大湾区的氢能供应基地，建成加氢站(包括综合能源站/改扩建站)不低于15座；加快在公交、物流等领域开展燃料电池汽车示范及替代，累计推广燃料电池汽车不低于520辆；推广燃料电池分布式发电、热电联供及备用电源等不少于5套；建设具有引领带动作用的氢能产业园1个；氢能产业总产值预计达100亿元。

据北极星氢能网获悉(7.26)，7月25日，广东省人民政府发布《中共广东省委 广东省人民政府关于完整准确全面贯彻新发展理念推进碳达峰碳中和工作的实施意见》，其中氢能方面指出：推进氢能“制储输用”全链条发展。积极扩大电力、氢能等在交通运输领域的应用，加快推进新能源汽车充换电站（桩）、加氢站等建设。

据北极星氢能网获悉(7.25)，近日，上海市人民政府印发了《上海市碳达峰实施方案》，其中氢能方面指出：推进浅层地热能、氢能、工业余热等多元化能源应用。积极推广液化天然气燃料、生物质燃料以及探索氢、氨等新能源在远洋船舶中的应用。大力推进低碳冶金、低成本可再生能源制氢、低成本二氧化碳捕集利用等短板。推进建设二氧化碳捕集利用与封存示范项目，加快氢能技术研发和示范应用。建立健全绿色低碳人才培养机制，鼓励高校、科研院所加快新能源、储能、氢能、碳减排、碳汇、碳排放权交易等学科建设和人才培养。

据电车汇消息(7.20)，7月18日，深圳市发改委印发了《深圳市氢能产业创新发展行动计划 2022-2025年》（征求意见稿）（以下简称《意见稿》）。《意见稿》提出到2025年，氢能产业规模达到500亿元。示范燃料电池车辆不少于1000辆，建设加氢站不少于10座。

据北极星氢能网获悉(7.13)，近日，重庆市发展和改革委员会印发《重庆市“十四五”清洁生产推行工作方案》，其中氢能方面指出：鼓励氢能、生物燃料、垃圾衍生燃料等替代能源在钢铁、水泥、化工等行业的应用，加快布局氢能源产业，推广使用氢燃料电池汽车。

绿电及消纳动态

据国家能源局消息(8.2)，2022年上半年，全国风电利用小时数1156小时，全国风电平均利用率95.8%，较上年同期降低0.6个百分点；全国光伏发电平均利用率97.7%，较上年同期降低0.2个百分点。

据国家能源局消息(7.19)，7月19日，国家能源局发布1-6月份全国电力工业统计数据。截至6月底，全国发电装机容量约24.4亿千瓦，同比增长8.1%。其中，风电装机容量约3.4亿千瓦，同比增长17.2%；太阳能发电装机容量约3.4亿千瓦，同比增长25.8%。

近期重要公告

详见附件1。

4. 产业链价格追踪

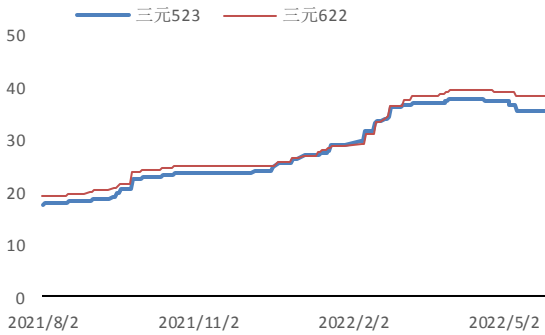
4.1 部分三元材料价格持续下调

2022年7月部分三元材料价格继续回落。据中国化学与物理电源行业协会数据显示，截至7月29日，三元523型、622型材料的价格分别为33.8万元/吨、37.1万元/吨，三元523型、622型材料较上月末价格分别下降2.7%、2.1%；三元6系单晶型材料和三元8系811型的价格分别为37.1万元/吨、38.1万元/吨，较上月末价格分别下降1.40%、1.80%。其价格走势如图1和图2所示。

7月原料价格下降较多。7月29日电池级硫酸镍与硫酸钴（≥20.5%）价格保持在3.6万元/吨与58.00万元/吨的水平，相较上月底分别下降10.27%、27.58%。在此影响之下，7月前驱体价格较上月松动明显，7月29日三元622和三元523价格分别为11.15万元/吨、12.25万元/吨，较上月末下降11.15%、9.92%。

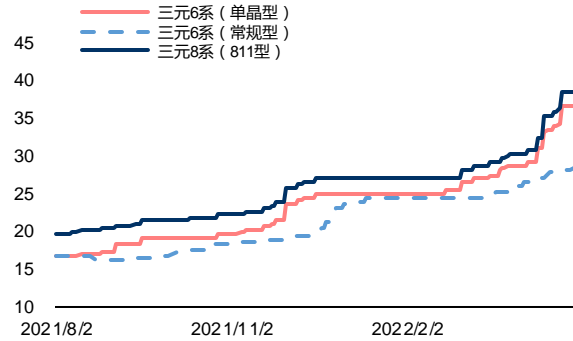
其价格走势如图 3、图 4 所示。

图1：三元正极材料价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）



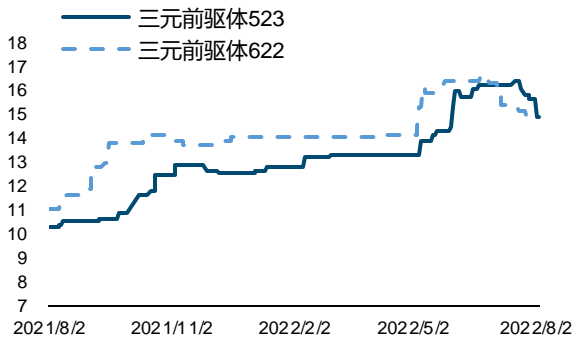
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图2：三元 6 系正极材料价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）



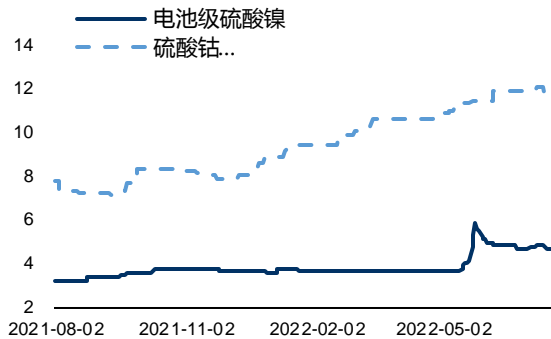
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图3：三元 5/6 系前驱体价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图4：硫酸镍与硫酸钴价格走势（2021.8.1 以来，万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

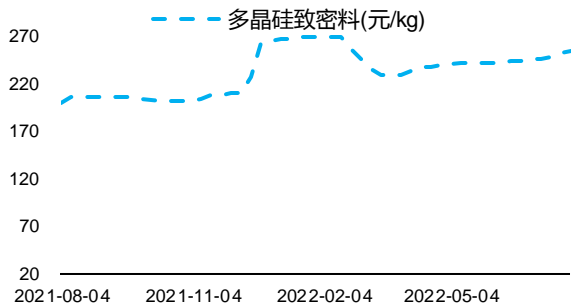
4.2 光伏产业链多环节价格延续上涨势头

据 PV Infolink 官方微信公众号发布的统计数据，2022 年 7 月光伏产业链上下游各材料价格出现不同程度涨调。

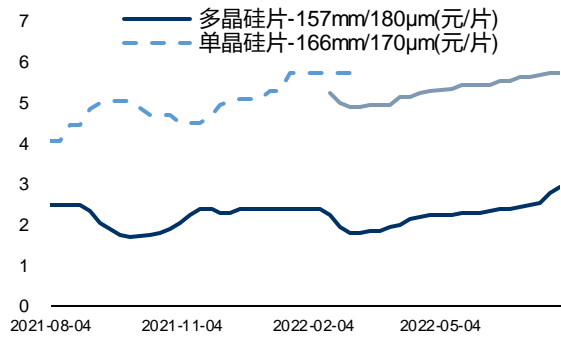
7 月硅料环节整体报价水平继续抬升，7 月 27 日，多晶硅致密料现货均价为 294 元/kg，较上月末上涨 8.08%。6 月 29 日单晶硅片 166mm/160 μ m 较上月末有所提高，6.31 元/片的价格提高了 10.12%。166mm (22.8%) 单晶 PERC 电池片价格上调幅度为 0.11 元/w。组件报价高昂致终端持观望态度，6 月组件价格保持稳定，182 组件和 210 组件价格均为 1.97 元/W，比月末提高了 0.04/W。如图 5~8 所示。2.0mm 和 3.2mm 厚度光伏玻璃镀膜价格分别为 21.15 元/平方米和 27.5 元/平方米，分别比上月下降 0.85 元/平方米和 1 元/平方米，如图 9 所示。

图5：光伏硅料价格走势（2021.6.30 以来）

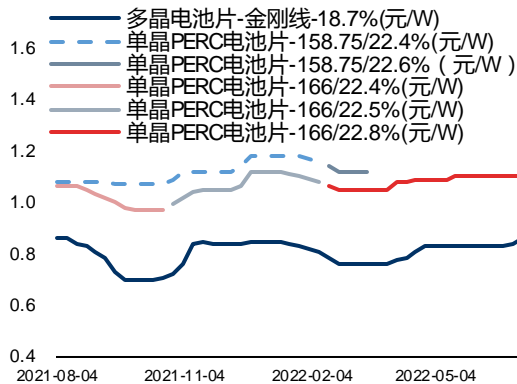
图6：光伏硅片价格走势（2021.6.30 以来）



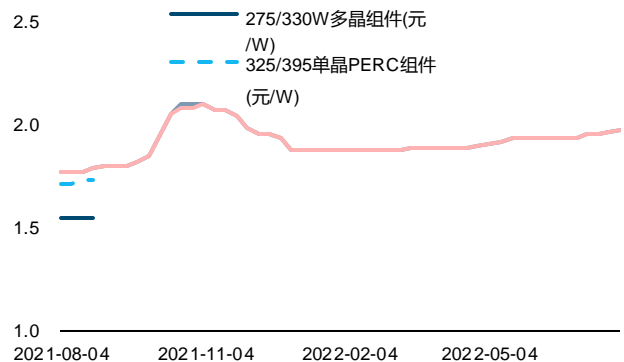
资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所



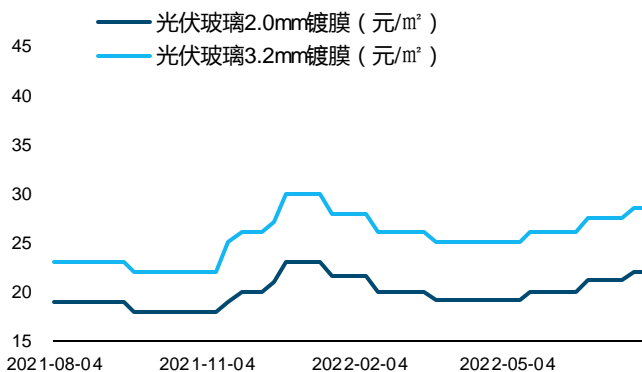
资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所(原多晶硅片调整为多晶硅片-157mm/180μm，单晶硅片166μm切至160μm)

图7：光伏电池片价格走势（2021.6.30 以来）


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图8：光伏组件价格走势（2021.6.30 以来）


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图9：光伏玻璃价格走势（2021.6.30 以来）


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

5. 相关标的

5.1 赛伍技术（603212）：胶膜业务快速增长，产业结构多元化继续推进，“推荐”评级

财务要点：公司披露 2021 年年报，实现收入 30.17 亿元，同比增长 38.25%；归属上市公司股东净利润 1.70 亿元，同比下降 12.36%。其中光伏材料业务为 25.63 亿元，为营业收入贡献 84.95%

原材料上涨拖累业绩表现，整体业绩表现符合预期。受益下游需求旺盛，2021 公司全年各项业务营收均实现正增长，其中背板业务实现营收 14.25 亿，同比增长 9.8%，胶膜业务实现营收 11.38 亿，同比增长 56.9%，SET 材料业务实现营收 2.50 亿元，同比增长 297%，3C 材料实现营收 0.54 亿元，同比增长 38.7%。在营收快速增长的背景下，公司净利润却出现下滑，主要是受到上游 EVA 粒子、PVDF 氟膜等原材料供应紧张的影响，各项业务毛利率有所下滑，其中背板业务毛利率 12.41%，较上年下滑 4.71bp，胶膜业务毛利率 12.95%，较上年下滑 4.59bp。我们认为，未来随着上游原材料供给瓶颈将得到缓解，21 年原料成本端大幅上涨的压力大概率不会延续到 22 年，叠加下游旺盛需求，公司盈利能力有望迎来拐点。

背板和胶膜业务产品线逐渐完善，营收已进入快速增长期。2021 年，在双玻组件渗透率逐年提升的影响，公司背板业务成长增速开始放缓，但我们预期 22 年开始透明背板等新产品或带来额外增长增量，背板业务收入仍将稳定增长，但营收占比将逐年下降。而 2021 年封装胶膜产品已经成为公司营收和利润贡献的第二大产品系列，产品共销售 9510 万平，较 20 年增长 41.42%，且产品线从 2020 年度单一品类的 POE 胶膜，扩充到 EPE 胶膜、透明 EVA 胶膜、透明高截止 EVA 胶膜、白色 EVA 胶膜、第二代白色 EVA 胶膜、HJT 电池专用胶膜等，成为具有全产品系列的新兴胶膜供应商，目前胶膜产品已成功打入天合、晶澳、晶科、阿特斯、正泰等一线组件厂商，获得主流客户的广泛认可。我们认为，未来随着公司新增产能逐步爬坡，通过实施良率提升、成本管控、供应链开拓等精益管理的举措，预计 2022 年公司胶膜业务的利润贡献将反超传统背板业务。

多元化开发平台助力非光伏业务成公司新增长点。随着产能投放，公司非光伏业务已进入快速发展期。2021 年主要产品包括侧板绝缘膜（黑膜）、电芯采集系统集成封装胶膜（CCS 热压膜）、电芯壳体保护膜（电芯蓝膜）等，已成功导入到宁德时代和比亚迪等行业龙头企业。非光伏业务盈利能力显著强于光伏业务，对非光伏应用的拓展是公司基于长期发展的重要战略布局，目前公司已有多个非光伏项目于 2021 年底达预定可使用状态，看好公司在夯实光伏传统业务的基础上，通过技术研发驱动锂电、通讯、3C 等领域的产业化，不断创造出增量市场。

盈利预测：预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 3.34/4.29/5.02 亿元，EPS 分别为 0.83/1.06/1.24 元，对应 2022.8.05 收盘价 24.12 元，PE 分别为 32X/25X/21X。

风险提示：光伏行业发展或不及预期；公司业务发展及成本管控或低于预期。

相关报告：《赛伍技术（603212）：胶膜业务快速增长，产业结构多元化继续推进，洪一，2022 年 4 月 1 日》

5.2 天顺风能（002531）：设备+零碳业务双轮驱动，两海布局正当时，“强烈推荐”评级

事项：公司披露 2021 年年报，实现收入 81.72 亿元，同比增长 1.42%；实现归属上市公司股东净利润 13.10 亿元，同比增长 24.76%。

风电设备业务略有下滑，整体业绩表现符合预期。2021 国内风电新增装机为 47.6GW，较 2020 年的 71.7GW 下滑 33.6%，陆上风电抢装结束使得行业新增装机量出现短暂下滑，受此影响公司的风电设备业务（塔筒+叶片）21 年实现营收 69.59 亿元，同比下滑 3.54%；公司完成首个分散式风电项目在湖北汉川实现全容并网，随着并网容量增加，公司发电业务实现收入 10.51 亿元，同比增长 47.94%，截止 2021 年底，公司累计并网风电场规模 884MW。我们认为，公司在去年大宗原料价格普遍上涨、行业装机下滑的大背景下，依然保持了收入和盈利能力的稳定，体现了公司稳扎稳打的经营和日益精进的管理，公司“设备+零碳”双轮驱动的战略已初显成效。

发力“海风+出海”市场，两海产能布局正当时。截止 2021 年底，公司塔筒产能合计约 90 万吨/年。目前规划的德国和射阳的 60 万吨产能预计于 2022 年底投产，公司看好海外出口及海上风电的发展，除已规划产能外，公司计划在 2022 年开展新一轮“两海”布局，产能聚焦江苏、广东/广西及福建，确保公司在海外出口及海上风电的领先地位。

设备+零碳业务双轮驱动。公司自 2005 年成立起，已深耕塔筒行业 20 余年，目前是国内塔筒市占率第一的企业，在陆风塔筒领域已占据龙头地位。随着公司海风产能陆续投放，公司在陆风领域多年的技术和渠道积累，有望迁移至其海风产品，享受海风行业的高景气。同时已摆脱了单一产品提供商的定位，除塔筒外，公司叶片、电站业务也发展良好，未来公司将持续坚定推进零碳+制造双轮驱动战略，我们看好公司在全球海上风电市场的拓展潜力。

盈利预测：预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 15.15/20.57/25.33 亿元，EPS 分别为 0.84/1.14/1.41 元，对应 2022.8.05 收盘价 16.31 元，PE 分别为 19X/14X/11X。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：风电行业发展或不及预期；公司业务发展及成本管控或低于预期。

相关报告：《天顺风能（002531）：设备+零碳业务双轮驱动，两海布局正当时，洪一，2022 年 4 月 14 日》

5.3 东方电缆（603606）：交付结构优化，龙头地位有望持续稳固，“强烈推荐”评级

事件：公司发布 2022 年一季报，实现营业收入 18.16 亿元，同比增 25.60%，环比降 15.88%。归母净利润 2.78 亿元，同比增 0.16%，环比增 22.47%。扣非后归母净利润 2.77 亿元，同比增 0.76%，环比增 42.59%。

Q1 营收基本符合预期，产品交付结构优化带来综合毛利率回升，客户回款放缓下大额计提信用减值损失导致公司业绩短期承压。Q1 公司实现营业收入 18.16 亿元，同比增 25.60%，环比降 15.88%。我们认为营收基本符合预期：1) 公司电缆产品的交付和确认往往集中在 Q2Q3，Q1 为传统淡季，环比具有劣势；2) 分板块营收来看，陆缆/海缆/海洋工程分别实现 7.99/7.41/2.71 亿元，同比增 23.09%/23.45%/38.30%。公司持续深耕主营业务，各项业务规模均较去年同期显著提升。Q1 公司整体实现毛利率 27.14%，环比提高 1.8pct。我们认为，公司综合毛利率的环比提升主要来自于产品交付结构的优化，22Q1 交付的产品主要为高毛利的海缆而 21Q4 交付的产品主要为低毛利的陆缆，因此毛利率环比回升。净利率来看，Q1 净利润不及预期主要系应收账款回收速度减慢拖累。由于疫情扰动下部分客户回款放缓，1-3 月公司新增应收账款 8.77 亿元，公司按 5%比例计提信用减值损失 4385 万元。我们认为该笔计提实际发生的概率较小，主要系公司客户主要

为央、国企，具备雄厚资金实力，回款或延迟但损失的概率较小，减值后续有望冲回。剔除影响后，公司实际净利润约 3.22 亿元，同比增 15.94%。

海缆行业准入门槛高，新进入者难以迅速突围，公司作为行业龙头充分享受海上风电行业高速发展带来的红利。海缆作为海洋风力传输中必备的零部件，具备生产工序复杂、技术壁垒高、认证周期长及安装敷设复杂等壁垒，对企业的资质及技术要求较高，因此新进入者难以迅速突围。近年来海上风电快速发展，据中国工程院评审，按照平均装机密度 8 兆瓦/平方千米计算，我国海上风电装机容量可达 3009GW，装机前景广阔。公司作为海缆领域的龙头，将充分受益海风装机增长下海缆订单的高增需求。截止 22Q1 公司在手订单 91.87 亿元，创历史高点，其中海缆 54.64 亿元，陆缆 28.84 亿元，海洋工程 8.39 亿元，海洋板块新增订单合计占全部订单高达 69%，我们认为后续海洋板块订单有望成为公司业绩增长的主力。

公司深度聚焦主业，深耕技术创新，巩固龙头地位。公司深耕电缆行业，深度聚焦陆缆、海缆、海洋工程的研发设计生产及敷设。公司中标项目粤电阳江青洲一、二海上风电场将首次应用 500kV 三芯海底电缆，待交付成功后将成为全球首家具备相关技术实力的公司，海内外地位将进一步提升。海外方面，公司加紧开拓欧洲市场，随着公司在海外市场敷设运营、国际认可度等方面的提升，我们认为公司有望持续打入国际市场，龙头地位将保持稳固。

盈利预测：我们预计 2022-2024 年归母净利分别为 13.54、18.15、23.81 亿元，EPS 分别为 1.97、2.64、3.46 元，对应 2022.8.05 收盘价 75.34 元，当前股价对应 PE 分别为 38X/29X/22X。

风险提示：公司订单交付不及预期，在手订单增长不及预期、产能释放慢于预期，产品毛利率下行超出预期。

相关报告：《东方电缆（603606）：交付结构优化，龙头地位有望持续稳固，洪一，2022 年 4 月 29 日》

5.4 三峡能源（600905）：风光装机大幅增长，实现长期规划确定性强，“强烈推荐”评级

事件：公司发布 2021 年报及 2022 年一季报，2021 年实现营业收入 154.84 亿元，同比增 36.85%；实现归母净利润 56.42 亿元，同比增 56.26%；2022 年一季度公司实现营业收入 57.89 亿元，同比增 51.84%；实现归母净利润 22.64 亿元，同比增 51.45%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2122 元（含税）。

营业收入和利润的大幅增长主要受益于报告期内风光装机总量的大幅提升。2021 年度公司实现营收 154.84 亿元，同比增 36.85%；归母净利润 56.42 亿元，同比增 56.26%。我们认为，报告期内营收和利润的大幅增长主要受益于风光装机容量的大幅提升：1) 营业收入主要由装机规模、设备利用小时数、上网电价决定。21 年末控股总装机达 22.9GW，相比报告期初的 15.6GW 大幅增加 7.3GW 的新增装机容量，增幅高达 46.8%，接近历史装机的一半，对公司营业收入和利润增长起到决定性作用；利用小时数角度，21 年风电平均利用小时数为 2314h，较上年增加 77h，光伏发电小时数 1385h，与上年基本持平；受部分风光新建项目执行无补贴电价影响，平均电价方面，21 年风电光伏发电电价分别同比下降 2.69%、11.65%，带来综合电价同比下降 5.11%。我们认为，装机规模的大幅提升和设备利用小时数的同比提升很大程度上抵消了电价下滑带来的影响，使得全年营业收入和利润大幅增长。

风电光伏行业技术进步、双碳政策背景下的装机空间广阔，同时市场化交易下电价弹性加强，风光运营商有望充分受益行业发展。伴随风机大型化的快速推进和光伏不同技术路径电池片的优化迭代，当前风光发电的度电成本迅速下降，提高了新能源发电的经济性。同时设备机组作为新能源发电运营商初始投资成本中

最主要的构成项,在大型化降本和光伏组件降价中充分受益。根据全球能源互联网发展合作组织预测,到2030年、2060年,我国风光装机总量将分别达到8/10.25亿千瓦、25/38亿千瓦,我们据此预测未来40年风光的装机增长空间达10倍,广阔的装机规模将成为下游运营商投建电站项目的有力支持。同时,在上网电价方面,近期部分绿电交易价格达到燃煤标杆价上浮20%进行顶格交易,我们认为,伴随未来电价市场化的推进,电价弹性有望加强从而带来运营商的收入弹性,未来风光运营商将有望充分受益行业发展。

作为国内风光运营商龙头及海上风电引领者,我们看好强大股东背景下公司在资源及资金方面的优势,并坚定看好公司在海上风电的引领者地位。作为三峡集团新能源业务的战略实施主体,十四五期间装机规划50GW,21年公司新增装机7.3GW已超出公司预期的新增不低于5GW的发展目标,我们据此推测公司未来年均将保持不低于6.8GW的装机增速。同时,作为国内海上风电领域先行者,公司深耕海上风电领域持续进行技术探索,已形成多项全国示范性工程项目和特色产业园区建设,21年新增海上风电装机容量4.58GW,占全国市场份额同比提升2.5pct至17.34%,龙头地位进一步稳固。我们看好公司强大的资源储备和资金实力:1)报告期内,公司新增项目核准/备案、新增建设指标均超过16GW,在国家首批约1亿千瓦大型风电光伏基地项目中获取685万千瓦基地项目。2)21年,公司分派现金红利10.83亿元(含税),分红率接近30%,公司资金实力强大,分红回报股东。伴随后续可再生能源补贴款拖欠问题逐步解决,公司现金流有望改善。我们认为,在行业高速发展的背景下,公司作为新能源运营的龙头有望充分受益行业发展,巩固龙头地位。

盈利预测:我们预计公司2022-2024年净利润分别为80.75、98.68、112.51亿元,对应EPS分别为0.28、0.34、0.39元,对应2022.8.05收盘价6.00元,PE值分别为21X/17X/15X。

风险提示:装机规模不及预期、发电量不及预期、电价出现下行

相关报告:《三峡能源(600905.SH):风光装机大幅增长,实现长期规划确定性强,洪一,2022年5月4日》

6. 风险提示

新能源装机不及预期;产业链价格上涨或影响下游需求释放。

附录 I 近期重要公告

电力设备与新能源行业上市公司 2022.7.1~7.31 的重要公告提炼如下。（如遇笔误，请以公告原文为参考。）

产业与股权投资：

西子洁能（2022-7-1）：与赫普能源签署了《收购意向协议》，公司拟通过受让股份及增资的方式取得标的公司 51% 股权，公司整体估值为 13.6 亿元。

道氏技术（2022-7-1）：子公司格瑞芬引进比亚迪作为公司战略股东，并为子公司增资，增资金额为 6 亿元，其中比亚迪增资 1 亿元。（2022-7-10）拟向不特定对象发行可转债，发行费用不超过 22 亿元，其中 14.26 亿元用于印度尼西亚红土镍矿年产 2 万吨镍金属项目，7 亿元用于一期年产五万吨前驱体项目。

明阳智能（2022-7-8）：发行 GDR 并在伦敦交易所上市，本次发行的 GDR 代表 5 股公司基础证券 A 股股票，拟募集资金的总额约为 5.5 亿美元。

诺德股份（2022-7-10）：与道森股份签订战略合作框架协议，并拟收购拟道森投资和科创投资持有的道森股份 5% 的股份，交易对价款为 2.49 亿元。

石大胜华（2022-7-15）：公司拟非公开发行 A 股股票，用于年产 3 万吨硅基负极材料项目，募集资金总额不超过 45 亿元。

新宙邦（2022-7-15）：引入 LG Energy Solution, Ltd. 对波兰新宙邦进行增资，合计增资金额 80,276,989 兹罗提，其中公司以自有资金出资 50,585,227 兹罗提，公司全资子公司香港新宙邦出资 12,646,307 兹罗提，LG 新能源出资 17,045,455 兹罗提。

鹏辉能源（2022-7-20）：拟向特定对象发行 A 股股票，发行股票数量不超过 66,722,716 股，募集资金总额不超过 45 亿元，其中 24 亿元用于年产 10GWh 储能电池项目（一、二期）、8 亿元用于鹏辉智慧储能及动力电池制造基地项目。

晶科科技（2022-7-21）：公司拟非公开发行 A 股股票，募集资金总额不超过人民币 34.5 亿元，非公开发行的对象不超过 35 名。

容百科技（2022-7-22）：公司基于“新一体化”战略布局，拟收购斯科兰德 68.25% 的股权，收购金额约为 3.89 亿元。

国轩高科（2022-7-27）：公司发行 16,647,078 到 33,294,157 份全球存托凭证，募集资金总额为 14.98 亿美元至 15.12 亿美元，目前正在瑞士证券交易所上市。

晶科能源（2022-7-29）：拟向不特定对象发行可转债，募集资金总额不超过 100 亿元，其中 41 亿元用于年产 11GW 高效电池生产线项目，7 亿元用于年产 8GW 高自动化光伏组件生产线项目，16 亿元用于年产 5GW 太阳能组件及 5GW 太阳能电池生产线项目。

重要经营动态：

通威股份（2022-7-4）：与科硅能源和双良硅材料签订销售合同，拟向科硅能源提供 25.61 万吨多晶硅产品，预计销售额 644.10 亿元，向双良硅材料提供 22.25 万吨多晶硅产品，预计销售额 560 亿元，具体订单价月议。

双良节能（2022-7-4）：与通威股份签订采购合同，向其采购多晶硅料约 22.25 万吨，金额约 560 亿元。

双良节能（2022-7-21）：与安徽华晟新材签订了《异质结专用单晶方锭框架供应合同》，预计向公司采购单晶方锭 7800 吨，预计销售金额 30.24 亿元。

双良节能（2022-7-25）：公司与正泰新能签订了《合作框架协议》，正泰新能预计向公司采购单晶硅片总计 9.5 亿片，预计销售金额约 90.92 亿元。

金博股份（2022-7-12）：收到比亚迪的开发定点通知书，为其开发和供应碳陶制动盘等产品，具体价格以及供应量以签订的供应协议及销售订单为准。

大全能源（2022-7-13）：与包头市固阳县项目签订投资协议书，拟投资建设 30 万吨/年高纯工业硅项目+20 万吨/年有机硅项目，金额约 60 亿元。

天赐材料（2022-7-13）：拟投资年产 20 万吨锂电池电解液改扩建和 10 万吨铁锂电池回收项目，总投资额约 12 亿元，孙公司拟投资建设“年产 7.5 万吨锂电基础材料项目”，投资金额约 3.22 亿元。

特变电工（2022-7-13）：子公司新特能源与双良硅材签订销售合同，向其销售多晶硅 201,900 吨，销售额约 517.44 亿元。

运达股份（2022-7-14）：拟以子公司肃北腾达为主体，投资建设马鬃山 150MW 风电项目，金额为 8.9 亿元。

当升科技（2022-7-18）：公司与清陶能源签订了《战略合作协议》，双方拟在固态及半固态电池技术开发、固态锂电正极材料产品供货、全球产能布局等方面建立伙伴关系。

晶澳科技（2022-7-20）：为扩大一体化产能，拟投资宁晋 5GW 切片、6GW 高效电池项目，投资金额约 25.3 亿元。

鹏辉能源（2022-7-21）：拟在浙江省衢州市智造新城建设年产 20GWh 储能电池项目，金额约 60 亿元，其中一期 5GWh、二期 5GWh、三期 10GWh。

亿纬锂能（2022-7-22）：公司与紫金锂业、瑞福锂业签订《投资协议书》，三方拟合作在湖南省成立合资公司，分期投资建设年产 9 万吨锂盐项目，项目总投资规模预计 30 亿元。

东方电缆（2022-7-22）：中标三峡能源阳江青州、国电象山、中海油蓬莱等项目，负责海缆采购生产及敷设施工，累计中标金额约为 19.26 亿元。

格林美（2022-7-25）：1) 公司与山河智能签署战略合作协议，拟共同打造动力和储能用锂离子电池闭环产业链，推动动力电池梯级再利用的商业化。2) 公司与瑞浦兰钧签署能源战略合作协议，拟在全球范围内共同构建废旧动力电池及其废料的回收、资源化、再制造的全生命周期价值链体系。

中来股份（2022-7-25）：公司子公司江苏中来新材拟投资建设年产 2.5 亿平方米通用型光伏背板项目，总投资金额约为 8.82 亿元。

石大胜华(2022-7-26)：子公司胜华新能源科技与 Enchem 签订了《战略合作框架协议》，Enchem 委托胜华新能源科技生产电解液

特变电工(2022-7-26)：公司子公司新疆新能源拟投资包头市 300MW 光伏项目、若羌 50MW 风电项目、托里乡 100MW 风电项目，总投资额约 22.35 亿元。

业绩预告：

通威股份(2022-7-5)：发布半年度业绩预告，公司上半年净利润预计 120 亿元-125 亿元，同比增长 304.62%-321.48%。

当升科技(2022-7-5)：公司发布半年度业绩预告，上半年盈利 9 亿元-10 亿元，同比增长 101.33%-123.70%。

双良节能(2022-7-5)：发布半年度业绩预告，上半年净利润 3.2 亿元-3.9 亿元，同比增长 212%-281%。

金力永磁(2022-7-5)：发布半年度业绩预告，上半年净利润 4.4 亿元-5.06 亿元，同比增长 100%-130%。

星源材质(2022-7-6)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 3.65 亿元-3.85 亿元，同比增长 227.05%-244.97%。

明阳智能(2022-7-8)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 22 亿元-25.3 亿元，同比增长 111.25%-142.94%。

长远锂科(2022-7-10)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 7 亿元-7.6 亿元，同比增长 129.64%-148.77%。

特变电工(2022-7-10)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 68 亿元-72 亿元，同比增长 119%-132%。

日月股份(2022-7-12)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 9200 万元-1.03 亿元，同比减少 78.05%-80.39%。

新宙邦(2022-7-12)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 9.8 亿元-10.2 亿元，同比增长 125%-135%。

晶盛机电(2022-7-12)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 10.8 亿元-12.5 亿元，同比增长 79.91%-108.22%。

容百科技(2022-7-13)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 7.1 亿元-7.6 亿元，同比增加 121.18%-136.76%。

天顺风能(2022-7-13)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 2.39 亿元-3.19 亿元，同比减少 60%-70%。

璞泰来(2022-7-13)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 13.7 亿元-14.2 亿元，同比增加 82.92%-89.91%。

贝特瑞(2022-7-13)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 8.5 亿元-10 亿元，同比增加 16.37%-36.91%。

恩捷股份(2022-7-14)：公司发布半年度业绩预告，上半年盈利 19.96 亿元-20.76 亿元，同比增加 90.06%-97.68%。

多氟多(2022-7-14)：发布半年度业绩预告，上半年盈利 13 亿元-15 亿元，同比增加 322.17%-387.12%。

赛伍技术(2022-7-14)：发布半年度业绩预告，上半年盈利1.65亿元-1.78亿元，同比增加101.47%-117.34%。

三峡能源(2022-7-14)：发布半年度业绩预告，上半年盈利47.9亿元-50.9亿元，同比增加46.42%-55.58%。

爱旭股份(2022-7-15)：发布半年度业绩预告，上半年盈利5.4亿元-6.2亿元，同比扭亏为盈。

德业股份(2022-7-15)：公司发布半年度业绩预告，上半年盈利3.6亿元-4.2亿元，同比增加60.15%-86.84%。

TCL中环(2022-7-15)：公司发布半年度业绩预告，上半年盈利310亿元-330亿元，同比增加75.69%-87.03%。

上机数控(2022-7-15)：公司发布半年度业绩预告，上半年盈利15.6亿元-16.6亿元，同比增加83.65%-95.42%。

天齐锂业(2022-7-15)：发布半年度业绩预告，上半年盈利96亿元-116亿元，同比增长11,089.14%-13,420.21%。

比亚迪(2022-7-15)：发布半年度业绩预告，上半年盈利28亿元-36亿元，同比增加138.59%-206.76%。

赣锋锂业(2022-7-15)：发布半年度业绩预告，上半年盈利72亿元-90亿元，同比增加408.24%-535.30%。

晶澳科技(2022-7-15)：发布半年度业绩预告，上半年盈利16亿元-18亿元，同比增加124.28%-152.32%。

锦浪科技(2022-7-18)：发布半年度业绩预告，上半年盈利3.9亿元-4.1亿元，同比增加63.77%-72.17%。

南都电源(2022-7-20)：发布半年度业绩预告，上半年盈利5.23亿元-5.39亿元，比上年同期增长：1305.85%-1348.85%。

隆基绿能(2022-7-22)：发布半年度业绩预告，公司上半年盈利63亿元-66亿元之间，同比去年增长26%-32%。

分析师简介

洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，5年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设

备新能源等研究领域，从业期间获得 2017 年水晶球公募榜入围，2020 年 wind 金牌分析师第 5。

研究助理简介

耿梓瑜

金融硕士，2020 年 7 月加入东兴证券研究所，从事公用事业及新能源行业研究。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526