

电力设备与新能源

政策加码工业经济，新能源行业重点受益

投资建议： 强于大市(维持评级)

上次建议： 强于大市

行业事件：

2022年11月21日，工信部等三部门联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》（以下简称《通知》），提出要进一步扩大汽车消费，落实好2.0升及以下排量乘用车阶段性减半征收购置税、新能源汽车免征购置税延续等优惠政策，启动公共领域车辆全面电动化城市试点，进一步完善废旧动力电池再生资源回收利用体系，开展光伏压延玻璃产能预警，指导光伏压延玻璃项目合理布局等。

政策为新能源汽车销量提升保驾护航

2022年10月国内新能源乘用车零售销量为55.6万辆，同比+75.2%，环比-9.0%，10月新能源乘用车零售渗透率为30.1%，环比-1.7pct。今年下半年起疫情导致车展暂停、线下经销商闭店，新能源汽车销量增速以及渗透率提升有所放缓。截至11月10日，今年累计免征新能源汽车车购税686.2亿元，同比增长101.2%，已取得成效。本次《通知》要求进一步扩大汽车消费，落实税收优惠政策，启动公共领域车辆全面电动化城市试点，加快推动通过中欧班列运输新能源汽车，统筹推动汽车芯片推广应用、技术攻关、产能提升、拓展供应渠道，完善新能源汽车产业基础设施建设，并运用各类金融工具促进新能源汽车产业的发展。

动力电池回收体系有望进一步规范

2022年1-10月实现动力电池累计装车量224.24GWh，同比增长108.7%。动力电池装车量的快速提升会带来未来动力电池退役量的提升，我们预计2025年和2030年动力电池退役量将分别达到51/586GWh。目前国内动力电池回收行业处于产业初期，回收体系尚不完善，本次《通知》提出要进一步完善废旧动力电池再生资源回收利用体系，有望帮助动力电池回收行业规范化发展，推动相关企业改进回收工艺、完善动力电池回收渠道、促进产业链上下游合作并共建动力电池行业的生态闭环。

光伏玻璃未来产能有望有序释放

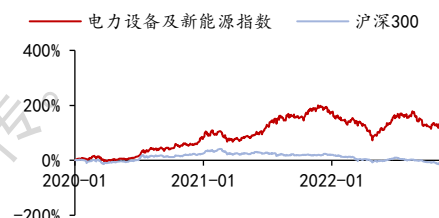
《通知》中再次提及“开展光伏压延玻璃产能预警，指导光伏压延玻璃项目合理布局”。江苏、宁夏、山东听证会审批信息相继公布，公示规模较上批项目大幅减少、同时项目预期点火时间延迟约6-9个月。我们认为当前工信部已经将高耗能的光伏玻璃行业纳入产能预警机制，并有望采取稳步释放产能的策略。随着明年硅料价格下降带动的集中式电站放量，双玻组件占比有望提升，光伏玻璃供需关系将逐步收紧，截至2022年11月17日，光伏行业周库存天数连续6周下降26.0%至16.98天，12月光伏玻璃价格有望继续上涨。

投资建议

我们认为在此政策下新能源汽车、动力电池、光伏行业有望率先受益，建议关注比亚迪、吉利汽车、长安汽车，受益于锂电池退役潮的电池回收领先企业天奇股份、格林美、光华科技，光伏玻璃龙头福莱特、亚玛顿。

风险提示：新能源汽车销量不及预期，动力电池装车量不及预期，光伏装机不及预期。

相对大盘走势



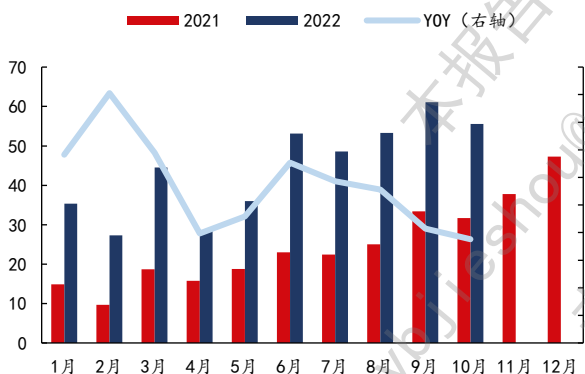
分析师：贺朝晖
执业证书编号：S0590521100002
邮箱：hezha@glsc.com.cn
联系人：黄程保
邮箱：huangcb@glsc.com.cn
联系人：唐嘉俊
邮箱：tjj@glsc.com.cn

相关报告

1 政策为新能源汽车销量提升保驾护航

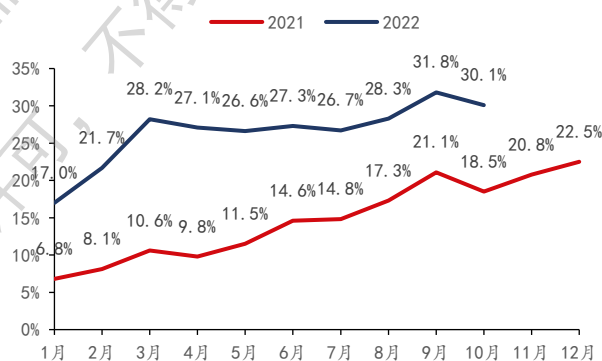
受疫情影响，新能源汽车销量增速放缓。2022年10月国内新能源乘用车零售销量为55.6万辆，同比增长75.2%，环比下降9.0%，其中纯电动车零售销量为39.7万辆，同比增长55.6%，环比下降13.0%，插混车零售销量为15.9万辆，同比增长156.3%，环比增长2.8%。10月新能源乘用车零售渗透率为30.1%，环比下降1.7pct。今年下半年起各地疫情频发，广州车展与北京车展暂停，线下经销商闭店情况较为明显，新能源汽车消费需求受到抑制，销量增速有所放缓，渗透率提升缓慢。

图表 1：新能源汽车零售销量走势（万辆）



来源：乘联会，国联证券研究所

图表 2：新能源汽车零售销量渗透率走势



来源：乘联会，国联证券研究所

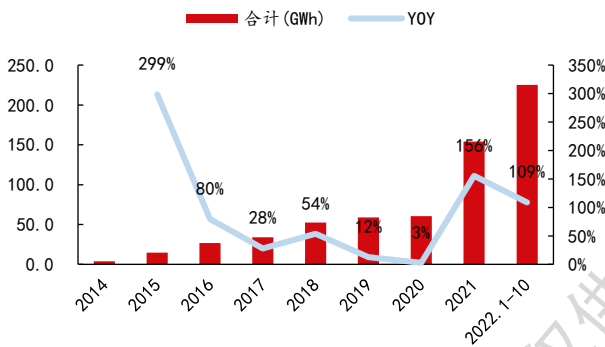
今年累计免征新能源汽车车购税已达686.2亿元。11月16日，国家税务总局副局长王道树表示，截至11月10日，今年累计免征新能源汽车车购税686.2亿元，同比增长101.2%。机动车销售统一发票数据显示，截至11月10日，今年累计销售新能源汽车448万辆，同比增长78.1%。新能源汽车车购税免征政策降低消费者的购车成本，有利于从消费端推动新能源汽车行业保持高景气度。

本次《通知》有望进一步提振新能源汽车消费需求。11月21日发布的《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》对汽车领域做出了要求，包含进一步扩大汽车消费，落实税收优惠政策，启动公共领域车辆全面电动化城市试点，加快推动通过中欧班列运输新能源汽车，统筹推动汽车芯片推广应用、技术攻关、产能提升、拓展供应渠道，完善新能源汽车产业基础设施建设，并运用各类金融工具促进新能源汽车产业的发展，该政策有望从供需两端推动新能源汽车产业的发展，为新能源汽车销量的增长保驾护航，也推动新能源汽车渗透率继续提升。

2 动力电池回收体系有望进一步规范

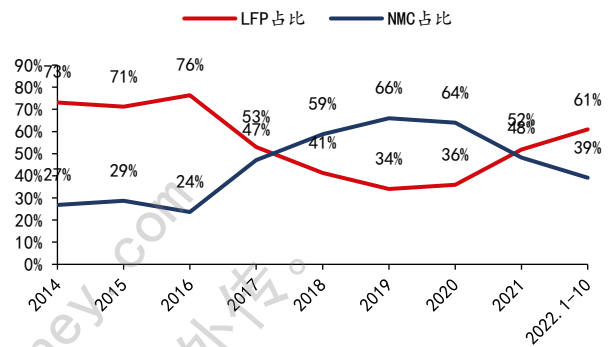
磷酸铁锂电池与三元电池双线发力，贡献动力电池主要增量。由于新能源补贴政策倾向于具备高能量密度的三元电池，早期三元电池装机量增速较快。2021年新能源汽车销量超预期，带动了动力电池及其上游材料需求高速增长，需求和产能的错配导致了相关材料价格普遍上涨，车企降本压力增大，叠加磷酸铁锂电池安全性更好以及储能领域需求的提升，磷酸铁锂电池装机占比反超三元电池。

图表 3: 国内动力电池装车量走势 (GWh)



来源: 华经情报网, GGII, 上海有色网, 动力电池网, 动力电池产业创新联盟, 国联证券研究所

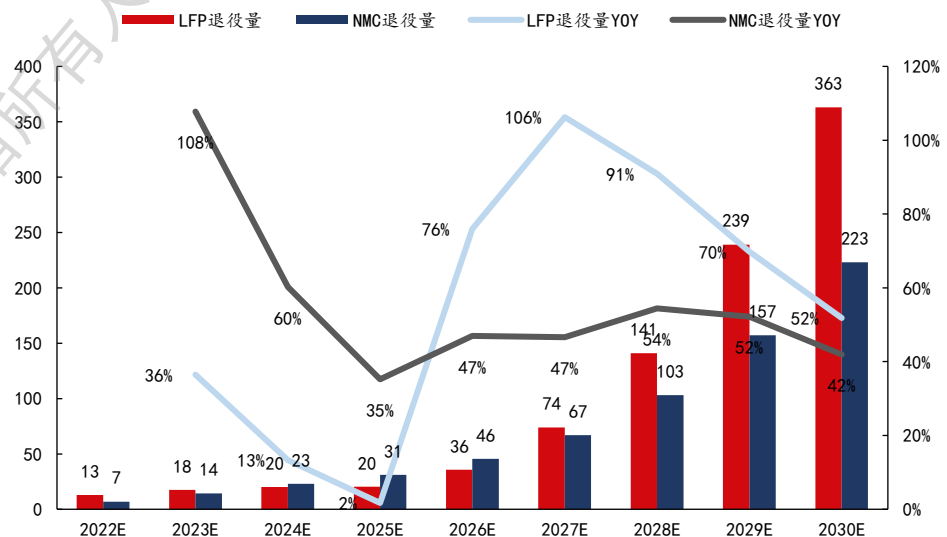
图表 4: 磷酸铁锂电池与三元电池装机占比走势



来源: 华经情报网, GGII, 上海有色网, 动力电池网, 动力电池产业创新联盟, 国联证券研究所

动力电池装机量高增推动动力电池退役量提升。结合动力电池 5-8 年的使用寿命进行测算, 我们预计 2025 年和 2030 年动力电池退役量将分别达到 51/586GWh, 2022-2025 年 CAGR 达到 37.37%, 2022-2030 年 CAGR 达到 52.71%, 其中磷酸铁锂电池在 2025 年和 2030 年的退役量分别达到 31/223GWh, 三元电池在 2025 年和 2030 年的退役量分别达到 20/363GWh。在退役量快速提升的背景下, 动力电池回收的重要性得到不断加强。

图表 5: 三元动力电池与磷酸铁锂动力电池退役量测算 (GWh)



来源: 华经情报网, GGII, 国联证券研究所测算

政策推进行业进一步规范化发展。目前国内动力电池回收行业处于产业初期, 回收体系尚不完善, 大量废旧动力电池未流入正规回收渠道。本次《通知》提出要进一步完善废旧动力电池再生资源回收利用体系, 有望帮助动力电池回收行业规范化发展, 推动相关企业改进回收工艺、完善动力电池回收渠道、促进产业链上下游合作并共建动力电池行业的生态闭环。

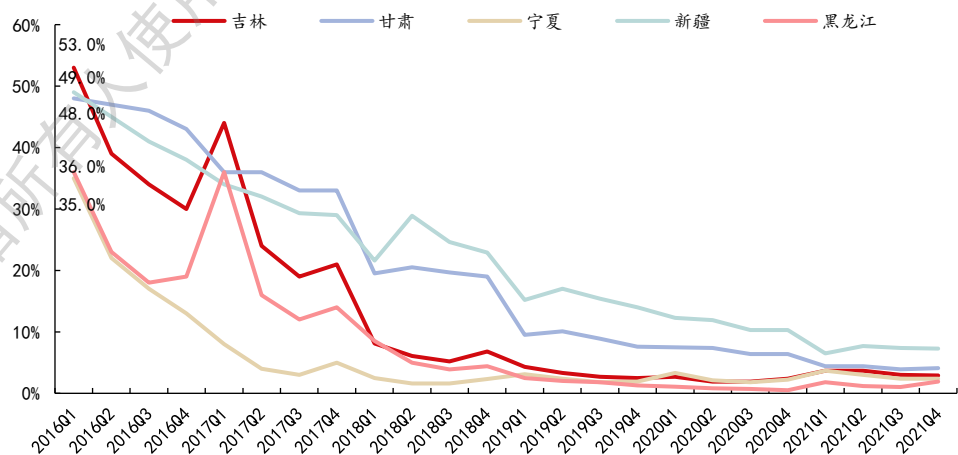
3 光伏玻璃产能或将有序释放

《通知》中再次提及“开展光伏压延玻璃产能预警，指导光伏压延玻璃项目合理布局”。我们认为光伏玻璃行业未来产能有望有序释放。

光伏玻璃进入听证会时代，项目开发模式经历重大变化，行业发展将朝着高质量、统筹管控方向发展。2020-2021年玻璃供给紧缺问题已经解决，行业产能政策步入正轨。2021年7月修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》发布将让光伏玻璃行业竞争加剧，新进入者和新扩产能将让行业参与者的毛利率持续下降。但2022年开始执行的听证会制度，由工信部、国家发改委出具风险预警意见，体现出统筹管控的思路，对行业健康发展起到极大作用。

以风电投资监测预警制度作为借鉴，我们认为未来光伏玻璃投产节奏仍是以克制、满足组件需求和低能耗优先为主旋律，头部企业有望持续受益。风电在2015年大幅抢装后引起的消纳问题，旨在应对2015-2016年部分省份弃风率过高，风电投资风险敞口逐渐放大的风险。2016年之后开始执行风电投资监测预警机制有效降低弃风率、提升风电消纳能力。我们认为风险预警机制，对于统筹管理全国产能建设进度、避免行业恶性竞争，能够起到至关重要的作用。

图表 6：2016-2021 重点地区季度累计弃风率情况



来源：国家能源局，国联证券研究所

光伏玻璃已同纳入产能预警。工信部自今年3月起，开始在官网公布光伏玻璃行业运行情况，与钢铁、有色、铜铅锌镍钴锂等高能耗、高排放原材料工业一同纳入产能风险预警管理。光伏玻璃新建产能必须经过听证会，听证会期间专家意见会反馈给主管部门，最终由主管部门决定投放速度。光伏玻璃的产能在当前制度下变成了硬通货，我们认为行业产能利用率有望维持高位，使得行业避免恶性竞争。

图表 7：2022 年 1-10 月光伏压延玻璃行业运行情况



首页 > 工业和信息化部 > 机关司局 > 原材料工业司 > 工作动态

2022年1-10月光伏压延玻璃行业运行情况

发布时间: 2022-11-18 10:58 来源: 原材料工业司

2022年1-10月, 全国光伏压延玻璃新增在产产能同比增加70.5%, 10月份呈现“需求明显上升, 库存明显减少”的态势, 行业平均库存约14天, 较9月底减少7天。

截至10月底, 全国光伏压延玻璃在产企业共计39家, 120窑402条生产线, 产能7.6万吨/日, 其中在产103窑366条生产线, 产能7.1万吨/日。1-10月, 全国累计产量1272.6万吨, 同比增加54.8%。其中, 9月份光伏压延玻璃产量161.2万吨, 同比增加7.8%。

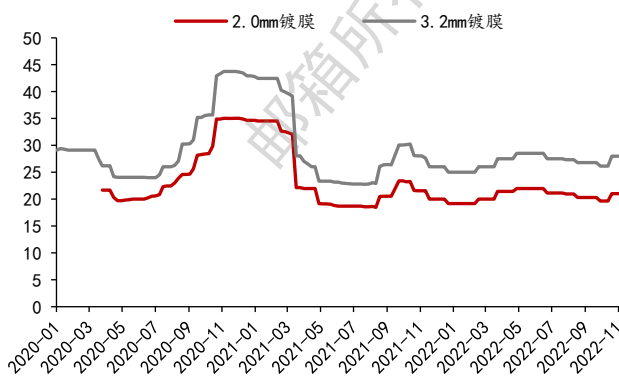
2022年1-10月, 2mm、3.2mm光伏压延玻璃平均价格为20.8元/平方米、26.9元/平方米, 同比下降14.0%、7.7%。其中, 10月份2mm、3.2mm光伏压延玻璃平均价格为20.4元/平方米、26.2元/平方米, 同比下降8.9%、9.5%。

(数据来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会)

来源: 工信部, 国联证券研究所

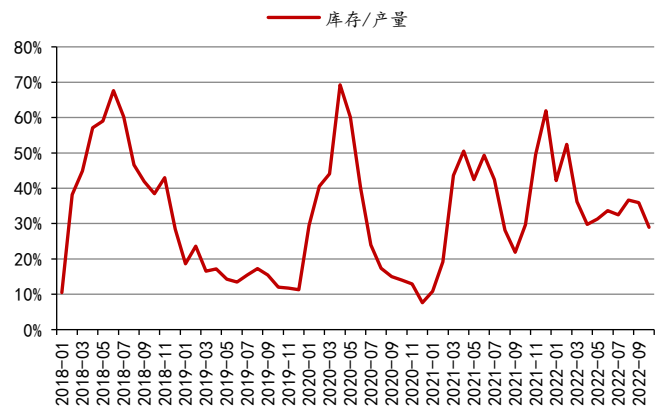
光伏玻璃周库存持续下降, 12月价格有望继续上涨。根据我们统计, 目前听证会已公布产能达32.34万t/d, 江苏、宁夏、山东听证会审批信息相继公布, 公示规模较上报项目大幅减少, 同时项目预期点火时间延迟约6-9个月。随着明年硅料价格下降带动的集中式电站放量, 双玻组件占比有望提升, 光伏玻璃供需关系将逐步收紧, 截至2022年11月17日, 光伏行业周库存天数连续6周下降26.0%至16.98天, 12月光伏玻璃价格有望继续上涨。

图表8: 光伏玻璃镀膜片价格波动趋势(元/平方米)



来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

图表9: 光伏玻璃库存/产量波动趋势



来源: 卓创资讯, 国联证券研究所

4 投资建议

我们认为在此政策下新能源汽车、动力电池、光伏行业有望率先受益, 政策从供需两端推动新能源汽车销量以及渗透率提升, 动力电池回收行业有望进一步规范化发展, 光伏玻璃产能或将有序释放。建议关注比亚迪、吉利汽车、长安汽车, 受益于锂电池退役潮的电池回收领先企业天奇股份、格林美、光华科技, 光伏玻璃龙头福莱特、亚玛顿。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695