

2022年12月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

储能有望分享硅料利润转移，明年美国需求旺盛态势明朗

—电力设备行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	-6.2	-7.4	-26.3
沪深300	2.8	-3.8	-21.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《电力设备行业周报：全国统一电力现货市场建立加速，利好储能发展》2022-11-28
- 2、《电力设备行业周报：中电联建议煤电基准价上调，海风出海欧洲可期》2022-11-14
- 3、《电力设备行业周报：国内大储放量确定性高，海外户储需求仍然强劲》2022-11-07

■ 硅料价格拐点已至，产业链利润有望重分配至大储能

硅料/硅片价格双双下跌，硅料价格下行方向确定。硅料价格方面，多晶硅致密料市场均价由上周 302 元/kg 下跌至本周 295 元/kg，周环比跌幅达 2.3%，是继上周首次年内下跌 0.3%后的最大跌幅；硅片价格方面，隆基、中环分别于 11 月 24 日和 11 月 27 日下调公布牌价，本周单晶硅片主流规格价格继续下探，182mm/150 μ m 规格跌破 7 元/片的规模越来越大。我们认为，硅料价格拐点已至，下行方向确定，预计 12 月硅料价格将继续下探，随着明年产能逐月释放，硅料全年供给充沛，预计明年硅料价格下跌有利于终端需求释放。

光伏产业链利润有望重分配，储能集成环节盈利能力有望上行。随着明年地面光伏电站开工复苏和并网需求增长，储能消纳需求将随之增长。独立共享储能采取“统一调度、共享使用”模式，既有利于电网调度储能电站参与调频等辅助服务，提高电力系统可靠性，也有利于储能电站通过容量租赁收益增厚利润。因此，独立共享储能有望取代新能源配储成为主流。不同于新能源场站将储能视为纯成本项，独立储能电站业主要求储能深度参与电力现货市场和辅助服务市场以获得收益，将对储能系统的充放电效率、使用寿命、电池安全性等提出较高要求，一定程度上将提升行业门槛，有望提升良币竞争力，进而带来储能集成环节盈利能力上行。

■ 晶科组件获得放行，明年美国市场需求旺盛态势愈发明朗

晶科组件获得放行，或预示中国企业检查流程打通。据 PV magazine, ROTH Capital 合伙人获悉 UFLPA 扣留的第一批组件已经投放到美国市场，主要为晶科能源采用瓦克硅料生产的组件，并且他表示，截至今年 8 月因新疆硅料扣押的组件达到 3GW，预计截至今年底扣押的组件规模预计达到 9-12GW。UFLPA 是中国企业向美国出口光伏产品的主要壁垒，主要针对涉疆硅料，需要光伏企业自证。晶科组件获得放行是一个首发信号，若未来几月，其他一线组件厂甚至第二梯队厂家产品同样得到顺利放行，代表着国内组件厂“采购海外硅料、配套东南亚硅片产能、搭建海外供应链”方案行之有效，并且由于国内厂家已逐步理顺所需材料及流程，往后的检查流程将更顺畅，周期更短。

明年美国市场需求旺盛态势愈发明朗，“新增+存量”需求释放。今年以来，从取消两年东南亚光伏关税，到出台 IRA 新

政生效，再到放行扣留组件，美国光伏政策不断松动，政府拉动光伏装机需求的意图愈加明显。展望明年，我们认为，美国“新增+存量”的光伏项目和表前大型储能项目都将迎来爆发：由于硅料跌价，以及IRA新政带来的ITC增幅和延长，光伏+储能的初始成本下降，一方面将刺激新增项目增长，另一方面，一批成本压制下停滞的存量储备项目的建设也将提速（存量项目指，原先已拿到许可且已签PPA电价但未开工建设的项目、已拿到许可但未签PPA电价的项目、已拿到地且正在排队申请许可和PPA电价的项目），中国组件的顺利登录将是装机量的有力保障。

投资建议

看好随硅料价格下行，光伏产业链利润有望重分配，加速带动海内外电源侧、电网侧及工商业用户侧储能需求，推荐科华数据、同力日升、金盘科技、新风光，推荐温控设备龙头企业英维克（电车团队覆盖）、同飞股份。对电力设备板块维持“推荐”评级。

风险提示

产品大幅降价、原材料价格大幅上升、下游需求不及预期、行业竞争加剧风险、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-12-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002335.SZ	科华数据	53.54	0.95	1.06	1.30	38.26	50.51	41.18	买入
002837.SZ	英维克	34.16	0.61	0.59	0.83	56.00	57.90	41.16	买入
300990.SZ	同飞股份	104.13	2.31	1.64	3.00	45.08	63.49	34.71	买入
605286.SH	同力日升	47.06	0.90	1.16	2.18	52.29	40.57	21.59	买入
688663.SH	新风光	53.00	0.83	1.07	1.60	63.86	49.53	33.13	买入
688676.SH	金盘科技	41.92	0.55	0.79	1.31	76.22	53.06	32.00	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 投资观点：硅料跌价促使产业链利润重分配，明年美国需求旺盛态势明朗	4
1.1、 硅料价格拐点已至，产业链利润有望重分配	4
1.2、 晶科扣押组件获得放行，明年美国市场需求旺盛态势愈发明朗	4
2、 行业动态：风光发电项目应并尽并；TCL 中环下调单晶硅片价格	5
2.1、 行业动态	5
2.2、 公司动态	6
3、 产业链跟踪：电池片价格松动，整体下跌趋势明确	7
4、 上周市场表现：电力设备板块涨幅 2.64%，排名第 14 名	10
5、 风险提示	11

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测	5
图表 2：光伏产业链价格情况	8
图表 3：上周（11.28-12.2）申万行业表现	10
图表 4：申万电力设备子板块中涨幅前十	10
图表 5：申万电力设备子板块中跌幅前十	10
图表 6：行业平均估值	10

1、投资观点：储能有望分享硅料利润转移，明年美国需求旺盛态势明朗

1.1、硅料价格拐点已至，产业链利润有望重分配

硅料/硅片价格双双下跌，硅料价格下行方向确定。硅料价格方面，多晶硅致密料市场均价由上周 302 元/kg 下跌至本周 295 元/kg，周环比跌幅达 2.3%，是继上周首次年内下跌 0.3% 后的最大跌幅；硅片价格方面，隆基、中环分别于 11 月 24 日和 11 月 27 日下调公布牌价，本周单晶硅片主流规格价格继续下探，182mm/150 μ m 规格跌破 7 元/片的规模越来越大。我们认为，硅料价格拐点已至，下行方向确定，预计 12 月硅料价格将继续下探，随着明年产能逐月释放，硅料全年供给充沛，预计明年硅料价格下跌有利于终端需求释放。

光伏产业链利润有望重分配，储能集成环节盈利能力有望上行。随着明年地面光伏电站开工复苏和并网需求增长，储能消纳需求将随之增长。独立共享储能采取“统一调度、共享使用”模式，既有利于电网调度储能电站参与调频等辅助服务，提高电力系统可靠性，也有利于储能电站通过容量租赁收益增厚利润。因此，独立共享储能有望取代新能源配储成为主流。不同于新能源场站将储能视为纯成本项，独立储能电站业主要求储能深度参与电力现货市场和辅助服务市场以获得收益，将对储能系统的充放电效率、使用寿命、电池安全性等提出较高要求，一定程度上将提升行业门槛，有望提升良币竞争力，进而带来储能集成环节盈利能力上行。

1.2、晶科扣押组件获得放行，明年美国市场需求旺盛态势愈发明朗

晶科扣押组件获得放行，或预示中国企业检查流程打通。据 PV magazine，ROTH Capital 合伙人获悉 UFLPA 扣留的第一批组件已经投放到美国市场，主要为晶科能源采用瓦克硅料生产的组件，并且他表示，截至今年 8 月因新疆硅料扣押的组件达到 3GW，预计截至今年底扣押的组件规模预计达到 9-12GW。UFLPA 是中国企业向美国出口光伏产品的主要壁垒，主要针对涉疆硅料，需要光伏企业自证。晶科组件获得放行是一个首发信号，若未来几月，其他一线组件厂甚至第二梯队厂家产品同样得到顺利放行，代表着国内组件厂“采购海外硅料、配套东南亚硅片产能、搭建海外供应链”方案行之有效，并且由于国内厂家已逐步理顺所需材料及流程，往后的检查流程将更顺畅，周期更短。

明年美国市场需求旺盛态势愈发明朗，“新增+存量”需求释放。今年以来，从取消两年东南亚光伏关税，到出台 IRA 新政生效，再到放行扣留组件，美国光伏政策不断松动，政府拉动光伏装机需求的意图愈加明显。展望明年，我们认为，美国“新增+存量”的光伏项目和表前大型储能项目都将迎来爆发：由于硅料跌价，以及 IRA 新政带来的 ITC 增幅和延长，光伏+储能的初始成本下降，一方面将刺激新增项目增长，另一方面，一批成本压制下停滞的存量储备项目的建设也将提速（存量项目指，原先已拿到许可且已签 PPA 电价但未开工建设的项目、已拿到许可但未签 PPA 电价的项目、已拿到地且正在排队申请许可和 PPA 电价的项目），中国组件的顺利登录将是装机量的有力保障。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	公司名称	2022/12/04	EPS			PE			投资评级
		股价	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
002335.SZ	科华数据	53.54	1.06	1.30	1.58	50.51	41.18	33.89	买入
002837.SZ	英维克	34.16	0.59	0.83	1.15	57.90	41.16	29.70	买入
300990.SZ	同飞股份	104.13	1.64	3.00	4.80	63.49	34.71	21.69	买入
605286.SH	同力日升	47.06	1.16	2.18	3.23	40.57	21.59	15.57	买入
688663.SH	新风光	53.00	1.07	1.60	2.33	49.53	33.13	22.75	买入
688676.SH	金盘科技	41.92	0.79	1.31	1.84	53.06	32.00	22.78	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

2、行业动态：风光发电项目应并尽并；TCL 中环下调单晶硅片价格

2.1、行业动态

能源局：风光发电项目应并尽并、允许分批并网。11月29日，国家能源局综合司发布《关于积极推动新能源发电项目应并尽并、能并早并有关工作的通知》，其中提到：各电网企业在确保电网安全稳定、电力有序供应前提下，按照“应并尽并、能并早并”原则，对具备并网条件的风电、光伏发电项目，切实采取有效措施，保障及时并网，允许分批并网，不得将全容量建成作为新能源项目并网必要条件。各单位加大统筹协调力度，加大配套接网工程建设，与风电、光伏发电项目建设做好充分衔接，力争同步建成投运。

发改委：风光大基地规划 450GW，整县试点累计备案 66GW。11月29日，国家发改委发布《能源绿色低碳转型行动成效明显——“碳达峰十大行动”进展（一）》，根据文章内容：1) 关于大基地进展：制定实施以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地规划布局方案，规划总规模约 4.5 亿千瓦，目前第一批 9500 万千瓦基地项目已全部开工建设，印发第二批项目清单并抓紧推进前期工作，组织谋划第三批基地项目。2) 关于整县推进进展：稳步推进整县屋顶分布式光伏开发试点，截至今年 6 月底，全国试点累计备案规模 6615 万千瓦。有序推进山东半岛、长三角、闽南、粤东和北部湾等海上风电基地建设。3) 关于终端用电量提高：出台《关于进一步推进电能替代的指导意见》等政策，推动工业、交通、建筑、农业农村等重点领域持续提升电气化水平。深入推进北方地区清洁取暖，截至 2021 年底，清洁取暖面积达到 156 亿平方米，清洁取暖率 73.6%。加快推动电动汽车充电基础设施建设，截至今年 7 月累计建成 398 万台，可基本满足电动汽车发展需求。4) 关于特高压建设：建成投产雅中—江西、陕北—武汉、白鹤滩—江苏特高压直流等跨省区输电通道，加快推进白鹤滩—浙江、闽粤联网直流工程以及南阳—荆门—长沙、驻马店—武

汉等跨省区特高压交流工程建设，积极推进“三交九直”跨省区输电通道。协调推进第一批大型风电光伏基地项目接入电网。截至 2021 年底，全国西电东送输电能力达到 2.9 亿千瓦，比 2020 年底提高 2000 万千瓦。5) 关于调峰资源：推进煤电机组灵活性改造，截至 2021 年底，实施灵活性改造超过 1 亿千瓦。截至今年 6 月底，抽水蓄能装机达到 4200 万千瓦。截至 2021 年底，新型储能装机规模超过 400 万千瓦。推动具备条件的气电项目加快建设，截至今年 6 月底，天然气发电装机约 1.1 亿千瓦，比 2020 年增加 1000 万千瓦左右。

2.2、公司动态

威腾电气：拟募资不超 10.02 亿元用于 2.5 万吨光伏焊带等项目。威腾电气 12 月 1 日公告，拟向不超过 35 名特定对象发行不超过 3900 万股，募资不超 10.02 亿元，用于年产 5GWh 储能系统建设项目、年产 2.5 万吨光伏焊带智能化生产项目、补充流动资金。

隆基绿能&大全能源：签订 25 万吨多晶硅料采购协议。大全能源 11 月 30 日公告，公司全资子公司内蒙古大全近期与隆基绿能及其 9 家子公司(分别为银川隆基硅材料有限公司、宁夏隆基硅材料有限公司、保山隆基硅材料有限公司、丽江隆基硅材料有限公司、华坪隆基硅材料有限公司、银川隆基光伏科技有限公司、腾冲隆基硅材料有限公司、曲靖隆基硅材料有限公司及鄂尔多斯市隆基硅材料有限公司)签订了《采购协议》。合同约定 2023 年 5 月至 2027 年 12 月隆基预计向大全采购多晶硅料共 251,280 吨，按照 PVInfoLink 最新(2022 年 11 月 24 日)公布的多晶硅致密料均价 30.20 万元/吨(含税)测算，预计采购金额约为 758.87 亿元。

爱旭股份：向实控人关联方定增募资不超 16.5 亿元获证监会核准批复。爱旭股份 11 月 30 日公告，公司于近日收到中国证监会出具的《关于核准上海爱旭新能源股份有限公司非公开发行股票批复》。证监会核准公司非公开发行不超过 1.62 亿股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。根据公司此前发布的 2022 年度非公开发行 A 股股票预案(第二次修订稿)，发行价格为 10.17 元/股，本次非公开发行募集资金总额不超过 16.5 亿元，募集资金扣除相关发行费用后将用于投资以下项目：珠海年产 6.5GW 新世代高效晶硅太阳能电池建设项目、补充流动资金。发行对象为公司控股股东、实际控制人陈刚控制的珠海横琴舜和企业管理合伙企业。发行的股票数量不超过 162,241,887 股(含本数)，未超过本次非公开发行前公司总股本的 30%。

通润装备：主营业务不构成根本性变化，拟注入的资产净额约为相应指标 20%。通润装备 11 月 30 日回复关注函，公司在继续做大做强原主业基础上，将大力推进现有业务与光伏逆变器、储能系统业务之间的资源整合。公司新增光伏逆变器与储能相关业务后，将实现多业并举的业务格局。拟出售的输配电控制设备业务类资产的主要财务指标占比不超过公司相应指标的 20%，拟注入的光伏逆变器及储能业务类资产的资产净额约为公司相应指标的 20%。公司主营业务不构成根本性变化。

横店东磁：拟 100 亿投建 20GW 新型高效电池项目。横店东磁 11 月 29 日公告，公司与宜宾市叙州区人民政府、宜宾市高新技术产业园区管理委员会签订《年产 20GW 新型高效电池项目投资协议书》，拟在四川省宜宾市叙州区设立子公司并分步投资年产 20GW 新型高效电池项目。该项目分三期实施，其中第一期投资建设年产 6GW 新型高效 TOPCon 电池，第二期投资建设年产 6GW 新型高效 TOPCon 电池，第三期投资建设年产 8GW 下一代高效电池。建

设节奏方面，第一期项目将于 2023 年底基本建成；第二期项目的投资建设将在第一期项目基本完成前与宜宾市叙州区人民政府、宜宾市高新技术产业园区管理委员会协商推动；第三期生产线具体建设规模、建设时间和技术路线将视生产经营情况以及下一代光伏技术成熟情况推进。投资金额方面，项目总投资约 100 亿元，其中固定资产投资约 50 亿元。第一期项目总投资约 30 亿元，其中固定资产投资约 15 亿元；第二期项目总投资约 30 亿元，其中固定资产投资约 15 亿元；第三期项目总投资约 40 亿元，其中固定资产投资约 20 亿元。

TCL 中环：下调硅片价格。继 10 月 31 日下调报价后，TCL 中环 11 月 27 日再度下调单晶硅片报价。其中，150 μm 厚度 P 型 210、182 硅片报价分别为 9.30 元/片、7.05 元/片，较 10 月 31 日报价分别下调 0.43 元/片和 0.33 元/片；150 μm 厚度 N 型 210、182 硅片最新报价分别为 9.86 元/片和 7.54 元/片，分别较上一轮报价下调 0.46 元/片、0.36 元/片。最新价格将于 11 月 28 日开始执行。

3、产业链跟踪：电池片价格松动，整体下跌趋势明确

硅料：陆续进入硅料接单洽谈密集期，但是处于市场价格下行区间，市场环境不但变化速度快，而且幅度日趋剧烈。时至月末，上游买卖双方僵持气氛浓郁，双方试探性价格尚且难以达成一致。另外仍有部分订单处于执行阶段尚未完成，所以本周上游环节成交积极性不高，预计博弈时间延长而且程度激烈。预计截止本月末，硅料环节的异常库存水平累积规模仍然有限，但是随着下个月硅料产量规模环比继续提升和下游需求逐步萎缩，年末时候硅料环节整体库存水平恐将堆高，这也是近两年来第一次出现库存反转的信号。

硅片：单晶硅片价格继隆基和中环分别在 11 月 24 日和 11 月 27 日陆续公布牌价下调后，仍然在本周继续发生较大幅度的变化。截止本周三，单晶硅片环节主流规格价格均在之前牌价基础上继续下探，182mm/150 厚度硅片价格跌破每片 7.0 元水平的规模越来越大，但是能否满足下游电池端的硅片价格诉求仍难有定论，整个上游环节的价格博弈难度陡增。目前进入价格快速下行通道中的硅片厂家也对硅料价格下降幅度的诉求愈发强烈，并且拉晶环节稼动率水平逐步下修的可能增加，叠加中国春节假期即将来临，恐将对 12 月-1 月的阶段需求规模产生影响。面对年底硅片销售压力增加的市场环境变化，不排除各家硅片企业会针对商务合作条款或相关合作细则方面做出更多灵活调整，变相促进硅片流通速率。

电池片：本周电池片价格如上周预期般转瞬间开启下跌趋势，尽管大尺寸与高效电池片供应量体没有明显增长，但随着组件厂家在 12 月的排产规划陆续出炉，一线组件排产年末小幅下调约 5-10%、中小型组件厂家下调 15-20%，组件环节整体对应电池片的拉货需求缓和，电池片供不应求现象出现好转，价格不再坚挺。本周电池片成交价格 M6, M10, G12 尺寸落在每瓦 1.31 元人民币、每瓦 1.33-1.35 元人民币、以及每瓦 1.34 元人民币的价格水平。而海外地区因为汇率因素美金报价相应下跌，海外市场拉货力道持续萎缩。回顾本月，可以观察到尽管电池片供应紧张，但电池片头部企业并没有无限制的抬价，与客户保留良好关系，在当前价格转折下跌局面明显，电池拉货疲软时可以起到正向作用。此外，在当前组件厂家多数接单以小量为主，以观望市场时刻供需变化，深怕在价格下跌、拉货淡季时留有太高库存水位。

组件：本周组件价格延续上周趋势、成交趋缓迹象明显，北方因冬季即将到来、项目打桩进度较缓，部分项目停摆，然而南方部分项目仍有抢装，但部分地区也受疫情、用地、价格等因素衡量，终端对组件拉货再次观望，中国市场内需冷热不一。此外今年抢装时间较为模糊，虽有指标压力、但也有部分厂家不着急抢动工，近期也有风声在明年年初的节点价格可能出现下滑，加剧终端观望氛围。本周均价区间略微走跌，500W+单玻价格约在1.88-2.03元/W、双玻1.92-2.05元/W。四季度整体价格区间持续扩大，这周开始也出现低于1.9元/W的组件价格。

海外市场价格持续混乱，主要因四季度需求疲软、项目延宕情况严峻，目前价格有0.235美元/W水平。部分地区库存积累严峻，出清库存导致价格较混杂，欧洲FOB价格目前价格稍微下滑、0.235-0.265美元/W，亚太地区FOB价格约0.24-0.25美元/W、巴西FOB价格约落在0.235-0.25美元/W。印度本土FOB价格换算约0.32-0.359美元/W左右的水平。美国东南亚组件DDP价格0.41-0.44美元/W、本土DDP价格约0.5-0.58美元/W。明年，不论是中国还是海外市场，都因新进者增加出现转变、加剧组件内卷现象，最近已可以听到低报价格者上半年1.75-1.78元/W、0.22-0.23美元/W，报价混乱的情势延续至明年。

N型电池片、组件价格：本周价格持稳上周，目前价格未形成主流，等待后续厂家量产情况再行决议是否增加报价档位。目前N型电池片对外销售份额并不多，大多以自用为主。HJT电池片(G12)价格1.45-1.65元/W不等。HJT电池片(M6)基本已在调整产线、市面流通变少。TOPCon(M10/G12)电池片当前价格约在1.35-1.45元/W。组件价格部分，目前HJT组件(M6)价格约在2.1-2.2元/W，海外价格约0.27-0.29美元/W；HJT组件(G12)价格约2.2-2.4元/W。TOPCon组件(M10/G12)价格约2.03-2.1元/W，海外价格约0.26-0.27美元/W。明年N型组件价格与P型价差出现缩小迹象，其中明年与PERC组件价差TOPCon有机会缩小至1美分/W以内、HJT有机会来到2-4美分/W以内。

图表 2：光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
	多晶硅 (kg)					
多晶硅 致密料(RMB)	304	287	295	-2.3	-7.000	🤔
硅片 (pc)						
单晶硅片 - 166mm / 155μm(RMB)	6.020	5.900	6.020	-2.4	-0.150	🤔
单晶硅片 - 182mm / 155μm(USD)	0.905	0.884	0.899	-2.6	-0.024	🤔
单晶硅片 - 182mm / 155μm(RMB)	7.160	6.990	7.110	-2.6	-0.190	🤔
单晶硅片 - 210mm / 150μm(USD)	1.176	1.163	1.176	-2.6	-0.031	🤔
单晶硅片 - 210mm / 150μm(RMB)	9.300	9.200	9.300	-2.6	-0.250	🤔
电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 166mm / 22.9%+(USD)	0.205	0.163	0.164	-0.6	-0.001	🤔
单晶PERC电池片 - 166mm / 22.9%+(RMB)	1.330	1.220	1.310	--	--	🤔
单晶PERC电池片 - 182mm / 22.9%+(USD)	0.200	0.168	0.169	-1.2	-0.002	🤔
单晶PERC电池片 - 182mm / 22.9%+(RMB)	1.360	1.320	1.340	-0.7	-0.010	🤔
单晶PERC电池片 - 210mm / 22.9%+(USD)	0.169	0.168	0.169	-0.6	-0.001	🤔
单晶PERC电池片 - 210mm / 22.9%+(RMB)	1.340	1.290	1.340	--	--	🤔
单面单玻组件 (W)						
365-375 / 440-450W 单晶PERC组件(USD)	0.580	0.240	0.245	-2.0	-0.005	🤔
365-375 / 440-450W 单晶PERC组件(RMB)	2.000	1.860	1.910	-0.5	-0.010	🤔
182mm 单晶PERC组件(USD)	0.360	0.235	0.250	-2.0	-0.005	🤔
182mm 单晶PERC组件(RMB)	2.030	1.880	1.960	-0.5	-0.010	🤔
210mm 单晶PERC组件(USD)	0.370	0.240	0.250	-2.0	-0.005	🤔
210mm 单晶PERC组件(RMB)	2.020	1.900	1.960	-0.5	-0.010	🤔
双面双玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件(USD)	0.380	0.240	0.255	-1.9	-0.005	🤔
182mm 单晶PERC组件(RMB)	2.050	1.920	1.980	-0.5	-0.010	🤔
210mm 单晶PERC组件(USD)	0.380	0.240	0.255	-1.9	-0.005	🤔
210mm 单晶PERC组件(RMB)	2.040	1.920	1.980	-0.5	-0.010	🤔
30-Nov-22						
中国-项目 (单玻, 182/210mm组件)						
集中式项目	1.940	1.880	1.930	-1.0	-0.020	🤔
分布式项目	2.050	1.940	1.980	--	--	🤔
30-Nov-22						
各区域组件 (W)						
365-375 / 440-450W 单晶PERC组件 - 印度本土产(USD)	0.350	0.320	0.340	--	--	🤔
182/210mm 单晶PERC组件 - 美国(USD)	0.580	0.350	0.380	--	--	🤔
182/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲(USD)	0.265	0.235	0.250	-2.0	-0.005	🤔
182/210mm 单晶PERC组件 - 澳洲(USD)	0.280	0.250	0.260	--	--	🤔
30-Nov-22						
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜(RMB)	28.00	26.50	28.00	--	--	🤔
光伏玻璃 2.0mm镀膜(RMB)	21.00	20.00	21.00	--	--	🤔
30-Nov-22						

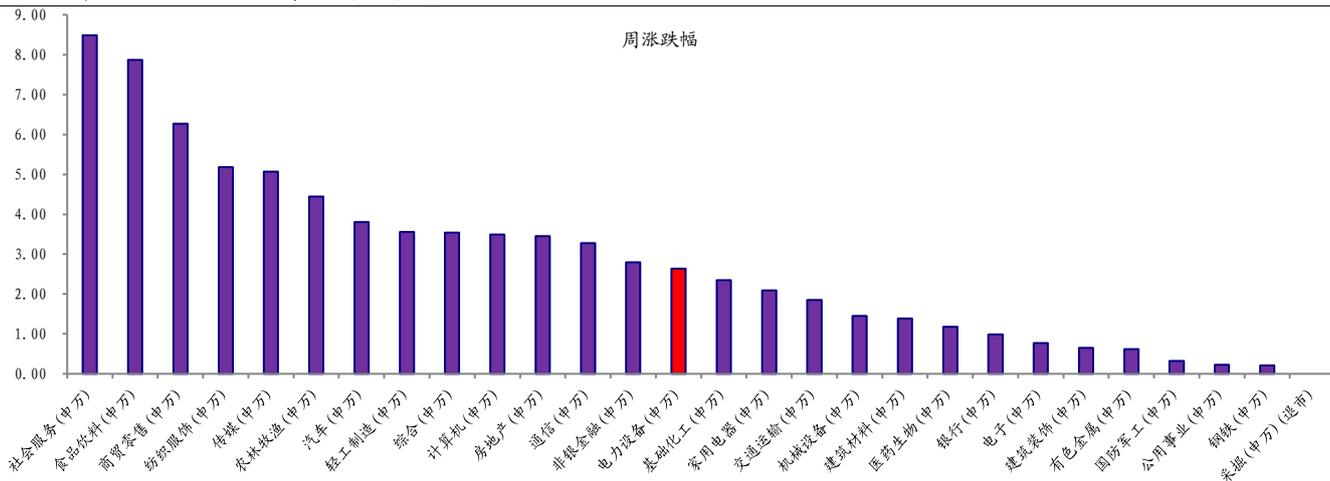
🤔 > 3%
 😊 0~3%
 😐 0%
 😞 0~-3%

资料来源: PVInfoLink, 华鑫证券研究

4、上周市场表现：电力设备板块涨幅 2.64%，排名第 14 名

上周市场回顾：电力设备板块涨幅 2.64%（上上周涨幅-1.99%），涨幅排名第 14 名（共 28 个一级子行业），相比上证综指 0.88 个百分点，相比沪深 300 指数 0.12 个百分点，其中光伏板块上涨 1.92 个百分点。

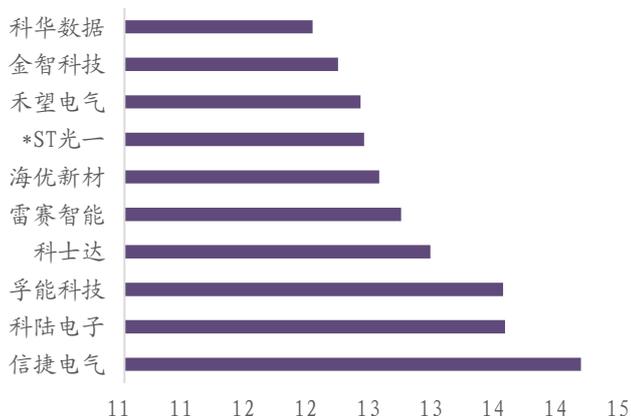
图表 3：上周（11.28-12.2）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨跌幅前五名分别为信捷电气（+14.16%）、科陆电子（+13.55%）、孚能科技（+13.53%）、科士达（+12.95%）以及雷赛智能（+12.71%），周涨跌幅倒数五名分别为炬华科技（-4.97%）、ST 森源（-5.18%）、英杰电气（-6.52%）、欧陆通（-8.11%）以及东方电气（-10.94%）。

图表 4：申万电力设备子板块中涨幅前十



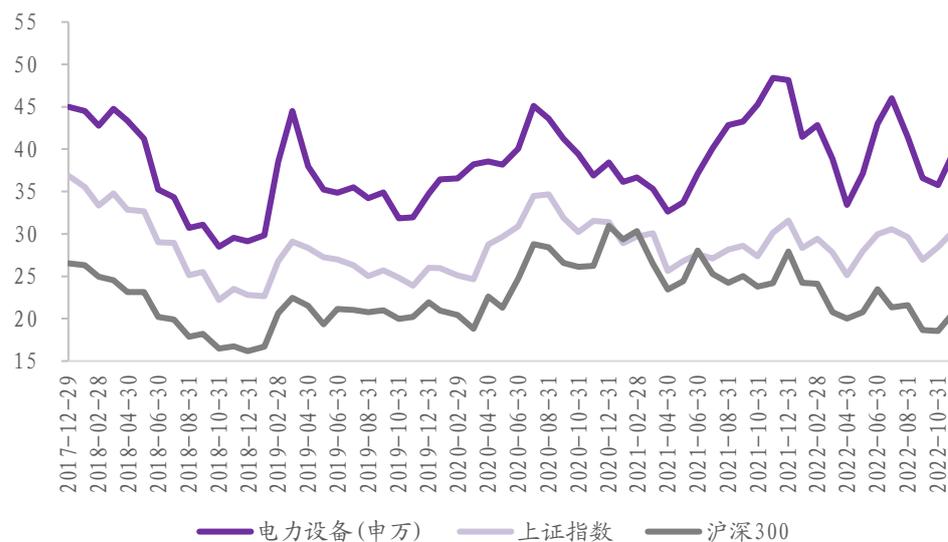
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 5：申万电力设备子板块中跌幅前十



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 6：行业平均估值



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5、风险提示

- (1) 产品大幅降价风险
- (2) 原材料价格大幅上升
- (3) 下游需求不及预期
- (4) 行业竞争加剧风险
- (5) 大盘系统性风险
- (6) 推荐公司业绩不达预期

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，研究方向为新能源风光储方向。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。