

22年国内充电桩增量创历史新高，仍不改供需偏紧格局。2022年1-12月，国内充电基础设施增量为259.3万台，其中公共充电桩增量65.1万台，同比+91.6%，私桩增量194.2万台，同比+225.5%。从保有量角度看，截至2022年12月全国充电基础设施存量为521万台，同比+99.1%，22年全年增量势头显著，占据存量市场半壁江山。2022年国内电动车景气度高涨，全年销量688.7万辆，同比+93.4%，我们据此测算22年车桩比为2.66:1，其中公共车桩比高达10.6:1，再次印证了国内充电桩供需偏紧格局延续。电动车高景气驱动充电桩需求向上，供给偏紧格局支撑充电桩行业成长弹性大。

奔驰大手笔投资彰显信心，海外供需矛盾难解提振市场空间。过去几年美国电动化发展相对滞后于我国市场，相应充电配套设施进展缓慢，2021年公共车桩比达17.5:1；快充桩占比约19%。与此同时由于欧洲充电桩的建设进度慢于新能源车，其公共车桩比高达15.4:1，其中快充桩占比约14%。供给紧张格局下海外企业加码充电桩布局，近期梅赛德斯-奔驰和美国最大的太阳能和电池存储运营商“MN8”计划在北美主要城市和主要高速公路上安装400个电动车充电枢纽，其中包括超过2500个直流快充插头。该项目总投资预计10亿美元，双方投资比例各占50%。欧美国家燃油车禁售计划、国际油价高企、电动车性价比持续优化提升多重因素推动下，海外电动车市场需求强劲，国内企业出海补量空间广阔。

海外定价水平高盈利强，国内企业加码布局成长加速。海外总量不足与结构严重失衡下，消费者价格接受度较国内更高，从而提升产品定价水平，海外充电桩价格远高于国内同类产品。国内企业凭借着多年来积淀的技术工艺和相对较低的生产要素不断优化经营成本，在海外高定价弹性下将提升盈利水平。一线厂商深谙行业发展趋势加快进军海外市场，炬华科技正加快智能充电桩的研制和销售，目前面向欧洲市场研发的欧标单、三相充电桩已经通过CE认证，面向美国市场的美标交流充电桩也通过ETL认证。绿能慧充海外充电桩市场开拓主要针对欧洲及东南亚市场，目前已有部分产品通过欧盟CE认证，22年已经有小批量来自欧洲市场的订单。海外充电桩市场方兴未艾，高压快充趋势下相关车型及充电桩推出较国内更为顺畅，国内企业将凭借技术、资金、产能优势寻求深耕突破品牌及渠道壁垒加快海外渗透，强化全球竞争力。

投资建议：建议关注海外业务实现突破的【炬华科技】、【绿能慧充】、【道通科技】以及高压快充架构下充电桩供应商【沃尔核材】、【永贵电器】等。

风险提示：新能源车销量不及预期；充电桩出海进度不及预期等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300360	炬华科技	16.51	0.63	0.80	1.04	26	21	16	推荐
600212	*绿能慧充	8.54	-0.04	0.01	0.14	-	716	60	/
002130	*沃尔核材	6.77	0.44	0.50	0.63	19	14	11	/

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为2023年1月13日收盘价；*公司为未覆盖标的，相关数据采用wind一致预期)

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理 李孝鹏

执业证书：S0100122010020

电话：021-60876734

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

研究助理 赵丹

执业证书：S0100122120021

电话：021-60876734

邮箱：zhaodan@mszq.com

研究助理 席子屹

执业证书：S0100122060007

电话：021-60876734

邮箱：xiziyi@mszq.com

相关研究

- 海外充电桩系统 (01)：电动车高景气延续，快充大势所趋出海加速-2023/01/12
- 工商业储能系列 (01)：峰谷电价差持续拉大，利好工商业储能发展-2023/01/11
- 电力设备及新能源周报 20230108：特斯拉降价有望拉动需求，新型电力系统构建扎实推进-2023/01/08
- 新能源及电力设备行业点评：顶层设计明确，新能源革命坚定不移-2023/01/07
- 电力设备及新能源周报 20230102：12月新势力销量亮眼，光伏价格松动有望刺激需求-2023/01/02
- 光伏行业点评：价格下行+需求将起，EPC风口已至-2023/01/01

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026