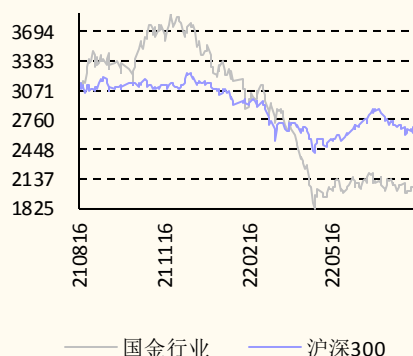


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	2023
沪深300指数	4191
上证指数	3277
深证成指	12419
中小板综指	12989



相关报告

- 1.《下游需求高增，光伏EVA树脂持续紧缺-光伏EVA树脂行业深度》，2022.8.9
- 2.《硅负极行业跟踪点评-硅负极：方向确定，路径分化》，2022.8.9
- 3.《看好硅料放量+大储方向，电网Q3密集催化-新能源与电力设备行...》，2022.8.7
- 4.《陆风机组价格企稳确定性高，行业高景气延续-风电7月数据跟踪》，2022.8.3
- 5.《重点关注受益硅料放量、资本开支加速的环节-新能源与电力设备行...》，2022.7.31

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

宇文甸 分析师 SAC 执业编号: S1130522010005
yuwendian@gjzq.com.cn

张哲源 分析师 SAC 执业编号: S1130522020002
zhangzhey@gjzq.com.cn

张嘉文 联系人

胡竞楠 联系人

IRA 法案获两院投票通过，开启美国光伏黄金十年

子行业核心周观点

- **新能源：**美国 IRA 通胀消减法案正式通过参众两院投票，美国光伏市场将开启黄金十年发展，终端、制造、设备、原料供应商多角度受益；产业链上游价格维持坚挺，年内需求支撑力度保持强势并仍可能超预期；山东风光并网政策进一步提升配储优先级，大储放量趋势明确。当前重点看好：大储、强 alpha 硅料龙头、组件设备三大细分方向。
- **电力设备与工控：**1) 电网：6-7 月投资高增，国南网上调全年指引，投资加速逻辑持续验证；Q3 为重点项目建设与核心设备招标密集落地阶段，推荐配电变节能改造、特高压、配网升级等赛道。2) 工控：静待需求回暖，看好 Q3 起工控需求回升，内外扰动因素下替代外资进程持续超预期，看好工控板块龙头与下游结构性增长机遇。
- **氢能与燃料电池：**广东示范城市群细则则落地，FCV 放量确定性再增强；7 月 FCV 产销持续高增长，下半年 FCV 月度产销上千，全年 5-6 千已成大概率事件，利好燃料电池系统及核心零部件企业；示范城市群和非示范城市群政策频出，共同推动氢能产业高速发展，产业持续高热度。

本周重要行业事件

- **新能源：**美国 IRA 消减通胀法案获参众两院投票通过；山东省印发《风电、光伏发电项目并网保障实施办法（试行）》征求意见稿，将储能容量配置比例作为风光项目并网的最优先条件；华能弃标 0.19 元/度低价海风项目；硅料散单成交价继续小幅上升；奥特维半年报业绩发布超预期；TCL 中环认购 MAXN 可转债+发布员工持股计划。
- **电力设备与工控：**无。
- **氢能与燃料电池：**广东燃料电池示范城市群细则落地；《上海市能源电力领域碳达峰实施方案》发布，规划 2025 年加氢站数量达到 70 座；广州首批 24 辆氢能环卫车投运；三一氢能公司成立，工程机械巨头三一集团布局氢能赛道；广州黄埔区 4 项氢能补贴开始申报；第 7 批工信部推荐目录发布，新企持续涌入燃料电池产业。

子行业推荐组合

- 详见后正文。

风险提示：

- 产业链价格竞争激烈程度超预期；政策调整、执行效果低于预期；全球疫情超预期恶化。

子行业周观点详情

- **光伏：美国 IRA 通胀削减法案正式通过参众两院投票，美国光伏市场将开启黄金十年发展，终端、制造、设备、原料供应商多角度受益；产业链上游价格维持坚挺，年内需求支撑力度保持强势并仍可能超预期；山东风光并网政策进一步提升配储优先级，大储放量趋势明确。当前重点看好：大储、强 alpha 硅料龙头、组件设备三大细分方向。**
- 北京时间 8 月 13 日上午，美国众议院以 220 票赞成，207 票反对，通过了《通货膨胀削减法案》（IRA），下一步将提交至白宫，由总统正式签署立法。这一计划将在未来十年为美国能源安全和气候变化计划提供 3690 亿美元的支持。在光伏领域，法案主要针对集中式及分布式发电项目、本土制造方面推出了一系列税收抵免及补贴措施。要点包括：
- **投资税收抵免（ITC）政策延期 10 年大幅提升美国需求持续性，开启美国新能源装机黄金十年。**
- 1) 分布式项目（及储能）：ITC 补贴政策延期 10 年，抵免比例由现阶段 26%提高至 30%，10 年后在三年内按比例退出。首次将独立分布式储能系统囊括在 ITC 政策之内，释放出分布式储能更多应用场景。
- 2) 集中式项目：通过审批后 60 天之内开始建设的项目，2022 年~2024 年享受 30%的投资税收抵免；通过审批后 60 天之后开始建设的项目，享受 6%的投资税收抵免且逐渐递减；同时，项目也可以选择 PTC 形式的度电补贴；满足用人要求或者使用美国制造，可额外获得抵免。
- **对制造端补贴力度较大，或将刺激国内头部企业赴美投资设厂。**
- 1) ITC 额外支持：设施和设备投资提供 30%的投资税收抵免，期限与基础 ITC 一致；
- 2) 直接补贴：光伏制造产业链具体环节提供补贴，主要环节包括：多晶硅、硅片、电池、组件、逆变器等（2022 年~2029 年，之后每年递减 25%，2033 年退出）。
- 多晶硅 3 美元/kg；硅片 12 美元/m²；电池 4 美分/W；组件 7 美分/W；薄膜组件 4 美分/W；背板 0.4 美元/m²；
- 逆变器制造环节补贴：大型：0.25 美分/W；集中式 1.5 美分/W；工商业 2 美分/W；户用 6.5 美分/W；微逆 11 美分/W；
- 储能电池环节补贴：电极活性材料生产成本的 10%；电池 35 美元/kWh；模组 10 美元/kWh；关键材料生产成本的 10%。
- **IRA 法案受益程度排序：逆变器/户储>组件/支架>设备商>其他主辅材。**
- 1) 逆变器/户储：阳光电源、昱能科技、禾迈股份、德业股份、派能科技、锦浪科技、固德威、科士达（代工）、拓邦股份（代工）、铭利达（代工）。
- 2) 组件/支架：隆基绿能、晶科能源、天合光能、晶澳科技、中环股份、意华股份（代工）。
- 3) 受益于美国制造的上游供应商：金晶科技、亚玛顿。
- 4) 受益于美国本土制造业投资的设备商：奥特维、金辰股份、京山轻机。
- 5) 美国市场对组件价格承受力最高，美国出口占比的提升将提高下游对原材料价格承受能力，最利好紧缺环节的利润扩张（通威股份、协鑫科技、联泓新科、石英股份），其次是受益于需求高增的主辅材（中环股份、福斯特、海优新材、鹿山新材、信义光能、福莱特）。
- 国内方面，山东省近日印发《风电、光伏发电项目并网保障实施办法（试行）》征求意见稿，将储能容量配置比例作为风光项目并网的最优先条件，

并对新能源直供等模式提出了支持。从文件内容来看，风光项目将分为保障性、市场化与就地消纳三类，未来根据不同项目类型、市场化程度和行业发展需要分类并网。文件明确：除根据国家和省有关政策要求予以保障性并网范围内的户用/工商业分布式、2023/2025 年底前并网的海风/海光项目可豁免外，基本上配储成为后续山东省内风光项目并网的必要条件，并且市场化项目将根据储能容量比例、技术路线方式等参数折算后根据评分高低按顺序获得并网规模资格。山东省的此份文件，无疑进一步明确了在后续组件价格下行的趋势下，新能源配储的强制性和规模高增的确定性。

- **投资建议：**继续重点看好受益硅料放量、降价、利润转移的方向：大储能、电站 EPC/运营商、扩产阶段性慢于硅料的主辅材环节、跟踪支架、大逆变器；同时维持推荐：具备强 alpha 的硅料龙头（产业链延伸、差异化技术路线），受益技术迭代和海外扩产的设备环节。**结合当前市场预期及股价位置，重点看好：大储、强 alpha 硅料龙头、组件设备三大细分方向。**
- **风电：**华能弃标超低电价海风项目，预计后续海风电价将回归合理化；军演负面情绪消化，东部领海活动增加不改海风优质资源+临近负荷中心+成本持续下降的长期发展逻辑；长期渗透率提升叠加装机周期性转向成长，驱动风电板块估值持续提升。
- **本周大宗商品价格有所回升。**2022 年 8 月 12 日中厚板、铸造生铁、废钢、螺纹钢分别为 4277 元/吨、3900 元/吨、2850 元/吨、4220 元/吨，周变动幅度分别为+0.1%/+0.0%/+11.3%/+1.9%。
- **本周军演负面情绪消化，东部领海活动不改海风优质资源+临近负荷中心+成本持续下降的长期发展逻辑。**我国海风资源禀赋充裕，海上风力发电是实现我国双碳目标的重要力量。预计未来阶段性演练将常规化，对长期海风建设不会产生较大影响。十四五期间，福建、粤东等地本身规划新增装机体量并不大，分别为 4.1GW，5GW（预计），部分项目的延迟并不影响整体海风建设进度。我们维持 2022-2025 年我国海风新增装机合计将达 50GW 的预测。
- **华能弃标 0.19 超低电价海风项目。**福建省发展和改革委员会于 8 月 8 日发布文件，表示连江外海（700MW）项目的中选企业中国华能集团有限公司与福建省投资开发集团有限责任公司联合体已放弃中选资格，其投标报价为最低价，0.19 元/度。本次递补中选企业为中广核风电有限公司、华润（集团）有限公司二家企业组成的联合体，其投标报价为 0.26 元/度。我们认为：**1）新电价下，项目 IRR 或可达 6%+，满足运营商内部收益率要求：**该项目预计在 2024-2025 年施工，2025 年并网。若项目年利用小时达 5000h，建设成本降至 11 元/W，基准利率为 3.5%，在 0.26 元/度的电价下，IRR 可达 6.1%，满足运营商内部收益率要求；**2）海风电价回归合理化：**目前我国海风未实现全面平价，超低价海风项目不具有普适性，非理性低价竞标有一定概率致使项目难以真正落地。合理电价才能维持海风可持续性发展；**3）马祖岛外项目仍需持续跟踪：**除连江外海项目外，此前国能投中标的马祖岛外项目（300MW）申报电价也较低，为 0.20XX 元/度。该项目后续进展仍需持续跟踪。
- **投资建议：**风电长周期景气明确，风电零部件龙头盈利有望随原材料跌价持续释放。我们持续推荐三条主线：1）海风相关产业链；2）全球供应以及国产化替代的高成长零部件；3）受益行业景气环节。
- **电网：投资加速逻辑持续验证：1-7 月国网投资增长 19%，6-7 月投资持续超预期，继南网上调全年投资指引后，国网将全年投资指引上调 300 亿+。Q3 为电网重点项目加速推进时点，核心环节招标有望在 8-10 月密集落地，看好板块龙头与核心高增长细分环节。**
- 8 月初国网召开重大项目建设推进会议，提出：1）1-7 月国网投资 2364 亿

元，同增 19%，年底前预计再投资 3000 亿元；2）下半年规划开工“四交四直”8 条特高压线路，加快“一交五直”6 条特高压线路前期工作。1-7 月国网投资增速保持高位，持续验证电网投资加速逻辑，据规划信息，全年预计完成 5364 亿元，较年初 5012 亿元规划进一步调增。6 月以来板块催化较多，考虑到两网陆续上调投资规划、电网投资逆周期调节作用等因素，持续看好下半年电网投资。

- 近三年新能源加速并网，而网侧投资增速明显低于源侧，电网建设已滞后，新能源消纳能力、系统可靠性&灵活性、资源配置效率等环节亟待加强，看好电网设备技术升级与更新迭代加速，推荐数字化、变压器节能改造、特高压、配网升级等投资方向，具体分析如下：
- **1）配电变压器节能改造：**我国在网运行变压器规模大、不满足节能标准（2021 年 6 月《电力变压器能效限定值及能效等级》GB 20052-2020）占比高，“十四五”器件配电变压器存量节能改造预计加速。看好两个方向：
 - a) 新能效标准下非晶带材节能效果与性价比更优，21Q4 以来配网变招标中非晶占比回升，尤其在 1 级能效变压器招标中更为明显，2022-2023 年非晶渗透率有望进一步提升。22H1 国网非晶变压器招标超过 1 万台，较去年同期翻倍增长，22Q3 第二批配电变压器招标预计陆续开启，看好下半年招标超预期。非晶带材格局较好，龙头企业份额高，有望充分受益。
 - b) 双碳驱动节能减排加速，21 年以来变压器、电机新能效标准陆续落地，低损耗&高磁感的高牌号取向硅钢激增，如配电变节能改造领域，1/2 级能效要求 075/085 及以上牌号取向硅钢。下半年国网计划开工 4 交 4 直特高压线路，带来额外需求增量。而行业主要新增供给预计 24 年开始释放，近两年高牌号取向硅钢供需偏紧，盈利能力有望超预期，看好民企龙头弹性。
- **2）特高压：**稳增长的重要抓手，据规划信息，下半年国网规划开工包括金上湖北、陇东山东、宁夏湖南、哈密重庆直流线路在内的“四交四直”8 条特高压项目，总投资超 1500 亿元，并将加快“一交五直”6 条特高压线路前期工作，总投资约 1100 亿元。Q3 起核心设备招标有望密集落地，换流阀、保护系统、换流变、GIS 等设备环节集中度高，看好特高压订单弹性。
- **3）配网数字化：**在新能源发电占比提升、特高压输送通道加速建设、分布式电源加速接入、电力市场化改革等多重因素下，配网数字化与灵活性将迎来较大挑战，配网投资与数字化升级预计加速，新技术及新产品迭代速度有望超预期。住建部、发改委印发“十四五”全国城市基础设施建设规划，提出开展城市韧性电网和智慧电网建设，配网升级预计加速。
- **4）南网赛道：**南网十四五及 2022 年投资增速高于国网，且市场化程度、新技术应用较快，储能、虚拟电厂、辅助服务市场等建设有望超预期，聚焦南网赛道的公司业绩弹性较大。
- **5）智能电表：**在存量电表新标准替换、物联表渗透加速等因素下，电表招标金额进入新一轮上行期，20A/21A/22H1 国网招标金额分别为 121/201/155 亿元。电表企业订单高增，22 年起交付有望加速，业绩弹性较大。
- **本周事件：**无。
- **投资建议：**1) 看好 Q3 电网投资，板块龙头企业经营提速；2) 看好配电变节能改造、特高压、南网、配网数字化、新能源配套赛道等核心赛道。
- **工控：**Q3 工控需求有望回升，国产化进程继续提速，2023 年有望进入新一轮上行周期，看好工控板块龙头标的与新能源布局较快企业。
- **需求方面，**随着疫情好转、经济持续修复，考虑到稳增长刺激等因素，看好 Q3 工控需求回暖，2023H1 有望迎来新一轮工控上行周期，板块估值修复弹性较大。

- 国产替代方面，考虑到核心器件短缺、内外环境扰动因素，内资品牌交付、服务、响应优势凸显，2022H1 核心产品内资份额持续提升，看好 2022H2 国产化进程继续加速。PLC、流程工业为是工控产品/下游国产化进程较慢环节，在外资品牌供货偏紧、稳增长政策机遇下，PLC 国产化进程、流程工业渗透有望实现较大突破。
- 本周事件：无。
- 投资建议：双碳大背景下十四五工控需求长期向好，看好 Q3 起需求回升，当前工控板块整体估值处于较低水平。考虑到 1) 新能源等高景气下游带来结构性增长机遇、2) 疫情后传统需求有望触底回升、3) 疫情及海外扰动下国产化继续加速，内资工控品牌订单及业绩有望继续较快增长，板块性价比凸显。继续看好工控龙头企业以及重点布局新能源等高景气下游的工控企业。
- 氢能与燃料电池：广东示范城市群细则终落地，FCV 放量确定性再增强；7 月 FCV 产销持续高增长，下半年 FCV 月度产销上千，全年 5-6 千已成大概率事件，利好燃料电池系统及核心零部件企业；示范城市群和非示范城市群政策频出，共同推动氢能产业高速发展，产业持续高热度。
- 广东燃料电池示范城市群细则落地，FCV 放量确定性增强。8 月 12 日，广东省发改委印发《广东省加快建设燃料电池汽车示范城市群行动计划（2022-2025 年）》的通知，计划实现推广 1 万辆以上燃料电池汽车目标，年供氢能力超过 10 万吨，建成加氢站超 200 座，车用氢气终端售价降到 30 元/公斤以下。至此，首批示范城市群 FCV 推广细则均已全部落地，FCV 今年实现 5000-6000 辆放量的确定性进一步增强，预计在细则的推动下，预计明后年 FCV 增量将连年翻番。1) 较少的补贴金额将加速推动 FCV 市场化竞争，利好核心零部件头部企业持续发展。前 1 万辆 FCV 单车 3000 元/kW 的补贴，单车最高 33 万元的补贴，1 万辆后续补贴政策另行制定，前 1 万辆 FCV 单车补贴力度有限，对企业控制成本的能力提出了挑战，进一步推动产业链各环节市场化竞争，预计广东城市群将是首批城市群中市场化程度最高的地区；2) 广东城市群内地级市 FCV 规划量加总已远超补贴规划量，1 万台仅为放量的开始。广东各地级市 FCV 规划加总已超 2 万，在当前补贴仅明确 1 万辆的背景下，叠加后续补贴金额下滑的可能，预计前 1 万辆 FCV 短期内将出现抢装潮，FCV 将迎来放量高峰；3) 降低用氢成本至 30 元/公斤以下，助力 FCV 的放量和运营，同时鼓励站内电解水制氢，绿氢渗透率将逐步上升。
- 7 月 FCV 产销持续高增长，下半年 FCV 月度产销上千辆已成大概率事件。7 月，FCV 产销分别完成 292 辆和 245 辆，同比分别增长 4.6 倍和 13.4%；1-7 月，FCV 产销分别完成 2094 辆和 1633 辆，累计同比分别增长 2.1 倍和 1.3 倍，对比 2021 年全年产销状况，2022 年 1-7 月累计产销量已超过 2021 年全年产销量，中长期规划与政策成效逐步显现，我们认为 7 月 FCV 装机量将延续增长势头，下半年 FCV 单月产销上千，全年 5-6 千已成大概率事件，预计产业转折点即将到来。
- ①FCV 产量盈余叠加产业复苏及下半年出货的特点，FCV 装机量有望在 7 月及之后月份逐步释放。1-6 月 FCV 产销和装机量差值为 773 辆，6 月 FCV 产销量近 300 辆，基于当月的装机量和当月的产销差值较小，FCV 出货集中于下半年，当前 FCV 的产量盈余和积压量有望于下半年持续释放，去年 1-7 月 FCV 销量仅为全年 40%左右，今年 1-7 月累计产销已超过去年全年数据，预计 7 月装车量将延续增长势头。
- ②示范规划首年目标将加速落地。当前北京、上海、广东示范城市群 2022 年推广计划累计均在千台左右，当前燃料电池汽车示范城市群首年推广计划与累计装车数据差值近 2000 辆，预计下半年三大示范城市群将填补近 2000 辆的差值以完成规划目标。

- **③非示范城市群规划数量不容小视。**山东、江苏、内蒙、四川、湖北等省份十四五期间也有几千至上万辆不等的规划，将为燃料电池车推广提供额外增量。
- **示范城市群和非示范城市群齐发力，氢能产业高速发展。**1) 辽宁省发布《氢能产业发展规划(2021-2025)》，到2025年/2035年FCV保有量达2000辆/15万辆以上，燃料电池叉车保有量1000辆/5万辆以上，加氢站30座/500座以上。非示范城市群持续发力，为FCV提供额外增量；2) 北京经信局发布《北京市关于支持氢能产业发展的若干政策措施》，将氢气售价控制在30元/公斤及以下，用氢成本的逐步下降将保障FCV的放量 and 运营；3) 嘉兴市嘉善县发布《加快推进氢能产业发展的若干政策意见》，对未获得国家或省市补助的燃料电池公交车和物流车给予不低于国家的补贴，对氢气给予15元/公斤补贴，嘉善补贴细则的出台将助力上海示范城市群完成首年千辆FCV的目标。
- **利好环节：**
- **①上游：**FCV的放量将推动氢气需求增长，考虑当前主要氢气供给多为副产氢，FCV的放量将利好当前布局副产氢的企业；在政策的支持与相关电解制氢项目的开展下，随着电解槽技术的突破以及副产氢的区域和资源限制，电解氢的渗透率将逐步提升，建议关注布局电解槽企业。
- **②中游：**在地方政策规划持续加码下，加氢站建设加速，为FCV的放量 and 运营做出保障，建议关注布局加氢站建设和设备企业。同时叠加订单的增长，FCV将持续放量，带动核心零部件领域放量，燃料电池核心零部件的发展将加快燃料电池产业市场化进程，建议关注燃料电池核心零部件头部企业IPO进度。
- **③下游：**FCV迎来放量，利好燃料电池系统及核心零部件企业。

子行业推荐组合

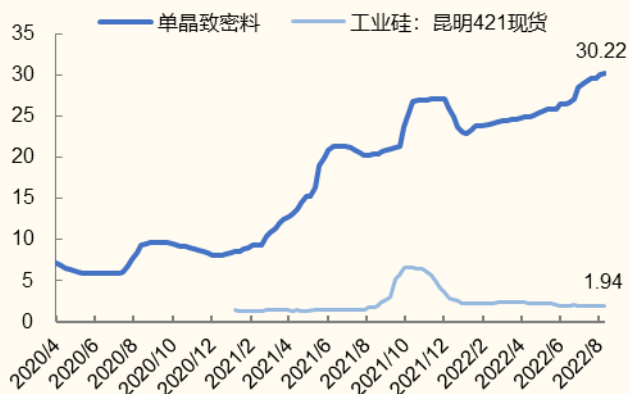
- **光伏：**通威股份、阳光电源、隆基绿能、协鑫科技、奥特维、TCL中环、金晶科技、天合光能、昱能科技、晶科能源、晶澳科技、福斯特、大全能源(A/美)、正泰电器、林洋能源、锦浪科技、固德威、禾迈股份、海优新材、新特能源、亚玛顿、信义光能、福莱特(A/H)、信义能源、信义储电、迈为股份、捷佳伟创、金辰股份。
- **风电：**东方电缆、日月股份、明阳智能、金雷股份、金风科技、海力风电、大金重工、中际联合、中天科技、中材科技、运达股份。
- **电力设备与工控：**云路股份、汇川技术、良信股份、望变电气、南网科技、思源电气、许继电气、麦格米特、四方股份、宏发股份、国电南瑞、林洋能源、禾川科技。
- **氢能：**九丰能源，美锦能源。

产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

光伏产业链

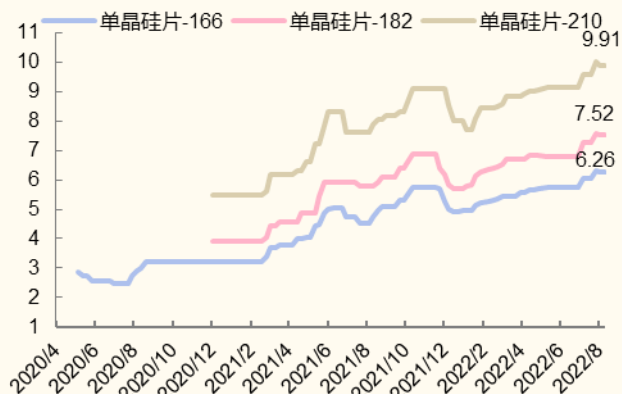
- **要点：**1) 硅料价格小幅上涨，全月长单基本签订完毕，无料可签、供不应求局面持续，预计 8 月价格持续微幅抬涨，9 月底签订 10 月长单前价格仍有支撑。2) 硅片价格高位持稳，价格普涨后接受度相对稳定，目前订单签至月末、无库存压力，预期短期硅片价格保持强势，后续关注限电影响。3) 电池片、组件持续博弈，整体价格稳定。近期下游项目延递频发，国内组件新单成交稀少，但由于前期订单签单较多，目前组件企业仍以发货为主，电池端整体询价较好，预计本月价格难以松动。4) 玻璃价格稳定，部分库存缓增；EVA 树脂价格略跌，下游整体处于淡季，需求支撑略弱。
- **硅料：小幅上涨。**上周已基本将全月长单签订完毕，本周仅个别长单和散单成交，无料可签、供不应求局面持续，预计 8 月价格持续微幅抬涨，9 月底签订 10 月长单前价格仍有支撑。
- **硅片：高位持稳。**价格普涨后接受度相对稳定，硅料制约拉晶稼动率导致硅片有效供应量仍然有限，目前订单签至月末、无库存压力，预期短期硅片价格保持强势，后续关注限电影响。

图表 1：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）



来源：硅业分会，国金证券研究所，截止 2022-08-10

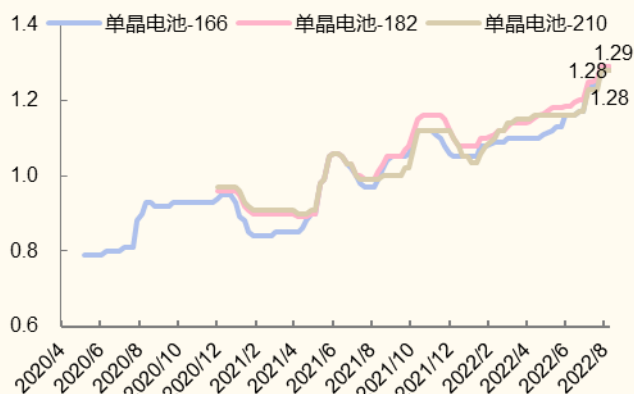
图表 2：硅片价格（元/片）



来源：PVInfoLink，硅业分会，国金证券研究所，截止 2022-08-10

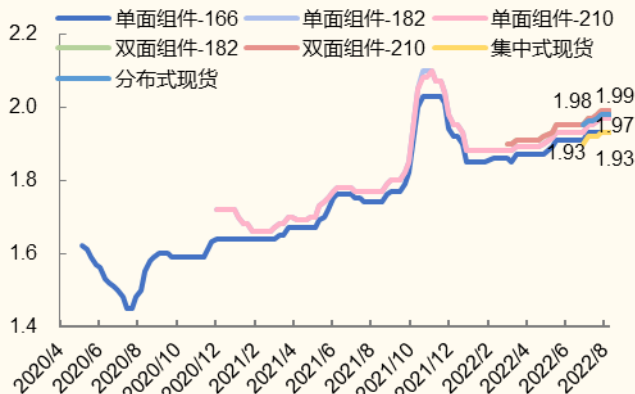
- **电池片：价格持平。**部分企业受限电影响，有效产出略有折扣；虽近期下游订单洽谈放缓、组件维持按需采购，但目前仍处组件交付旺季，电池片企业反馈整体询价较好，预计本月价格难以松动。
- **组件：价格持平。**价格僵持下项目延递频发，国内新单成交稀少，但由于前期签单较多，目前组件企业仍以发货为主；出口订单较多，海外价格持稳。

图表 3：电池片价格（元/W）



来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截止 2022-08-10

图表 4：单晶组件价格（元/W）

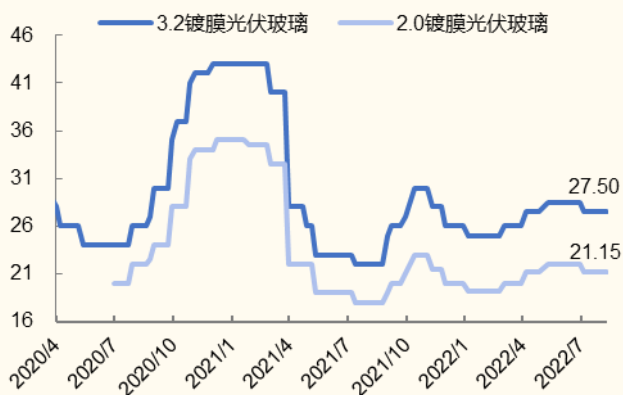


来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截止 2022-08-10

- **光伏玻璃：价格持稳。**组件采购积极性一般，存压价心态，玻璃厂家订单跟进量不足，部分库存缓增，部分厂家积极让利出货。随前期点火产线陆续达产，供应连续增加。

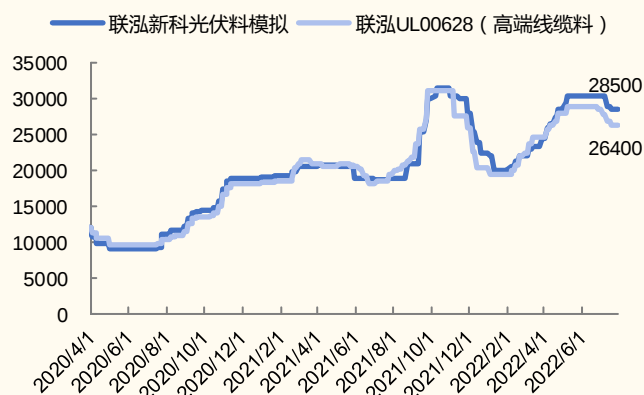
- **EVA 树脂：价格下跌。**近期光伏料主流成交价 2.7-2.8 万元/吨，较前期高点略下调 2000 元左右，主要由于下游胶膜开工略弱；线缆料及其他领域仍处淡季，需求支撑较弱。

图表 5：镀膜光伏玻璃价格（元/平）



来源：PVinfolink, 国金证券研究所, 截止 2022-08-10

图表 6：光伏 EVA 树脂价格（元/吨）

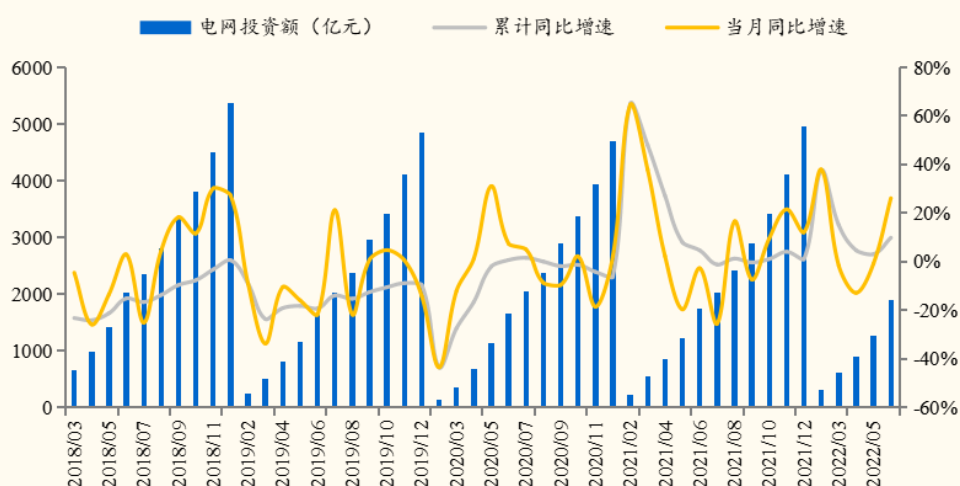


来源：卓创资讯, 国金证券研究所, 截止 2022-08-12; 光伏料为模拟值

电网工控

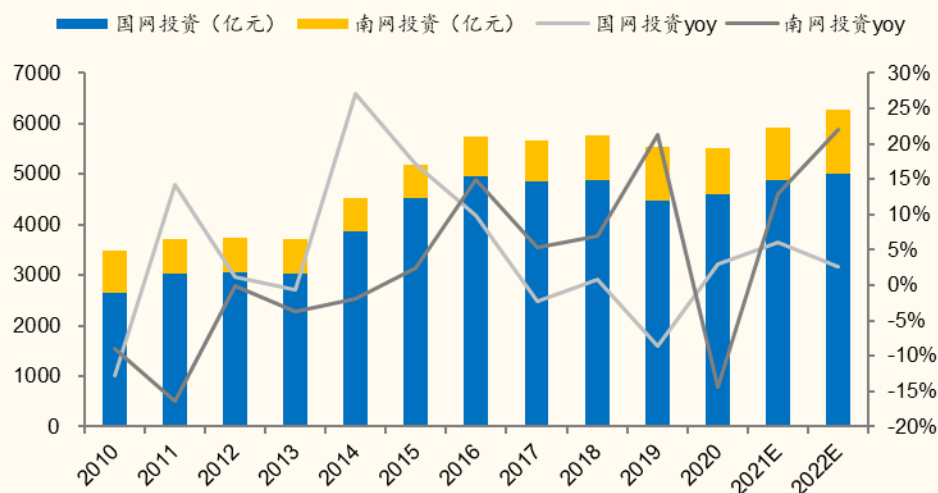
- **1-6 月电网投资同增 9.9%，1-7 月国网投资同增 19%，两网陆续上调全年投资指引。**据中国能源报信息，1-7 月国网投资 2364 亿元，同增 19%，年底前预计再投资 3000 亿元，全年预计完成 5364 亿元，较年初 5012 亿元规划进一步调增。南网规划十四五投资 6700 亿元，较十三五投资增长超过 30%，2022 年规划投资经上调已达 1250 亿元，较往年增长 20%左右。根据中电联信息，2022 年 1-6 月电网投资 1905 亿元，同比增长 9.9%，其中 6 月投资 642 亿元，同比增长约 26%，环比增长约 74%。6 月以来板块催化较多，考虑到两网陆续上调投资规划、电网投资逆周期调节作用等因素，持续看好下半年电网投资，稳增长预期下电网逆周期作用预计凸显。

图表 7：2022 年 1-6 月电网投资同比增长 9.86%



来源：wind, 国金证券研究所

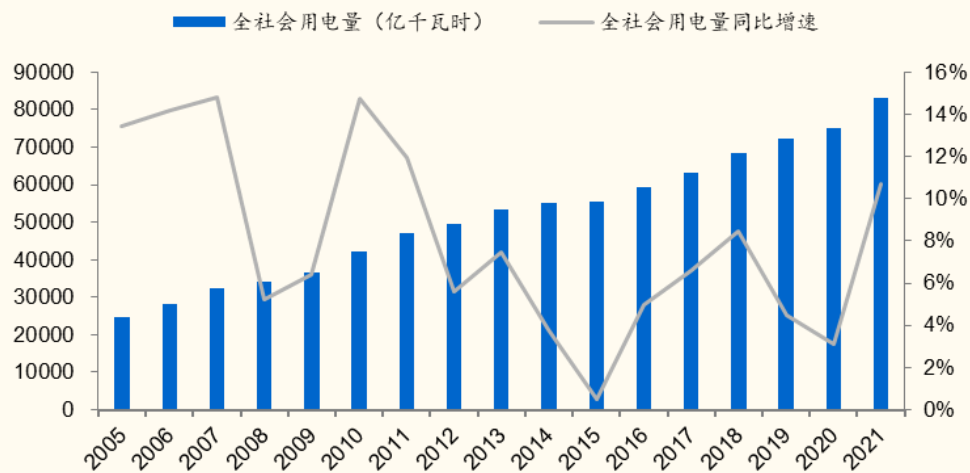
图表 8：2022 年国网、南网规划投资增速较高



来源：国网/南网社会责任报告，国金证券研究所

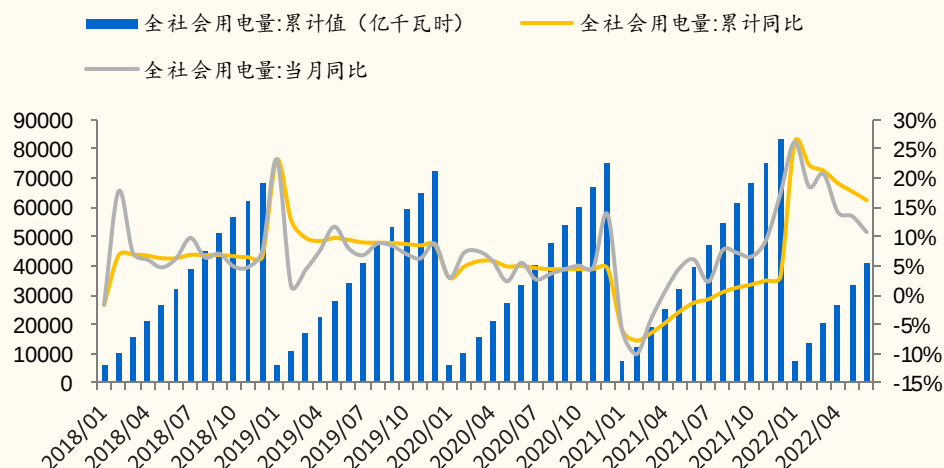
- 2021 全年用电量同比增长 10.3%，2022 年 1-6 月用电量增长 2.9%。2022 年 1-6 月全社会用电量累计 40977 亿千瓦时，同比增长 2.9%，其中 6 月全社会用电量为 7451 亿千瓦时，同比增长 4.7%，环比增长 10.9%。

图表 9：2021 年全年用电量同比增长 10.3%



来源：wind，国金证券研究所

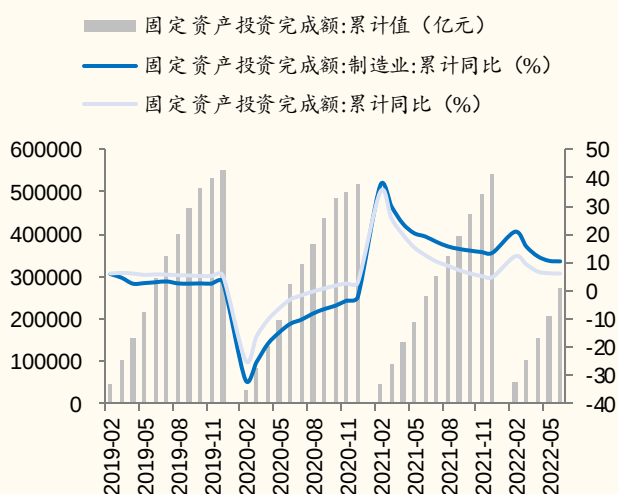
图表 10: 2022 年 1-6 月用电量同比增长 2.9%



来源: wind, 国金证券研究所

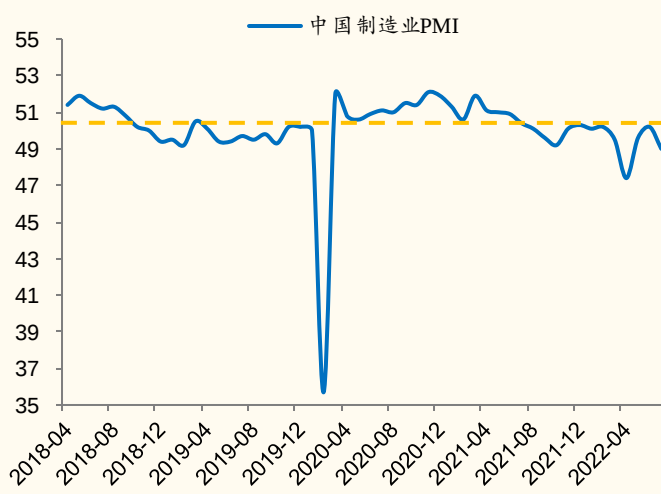
- **7 月 PMI 回落至 49.0，静待工控需求回暖。**2022 年 1-6 月国内固定资产投资增速 6.1%，其中制造业固定资产投资同比增长 10.4%，制造业投资增速维持较高水平。2022 年 7 月 PMI 为 49.0，环比下降 1.2pct，回落至收缩区间，其中：1）新订单 PMI 为 48.5，环比下降 1.9pct；生产订单 PMI 为 49.8，环比下降 3.0pct；新出口订单 PMI 为 47.4，环比下降 2.1pct；2）大、中、小型企业 PMI 分别为 49.8/48.5/47.9，分别环比下降 0.4/2.8/0.7pct。疫情波动、出口承压等因素致 7 月供需两端疲软，考虑到经济复苏、稳增长政策持续落地、投资持续发力，Q3 起工控需求有望回暖。

图表 11: 2022 年 1-6 月制造业投资保持较快增长



来源: wind, 国金证券研究所

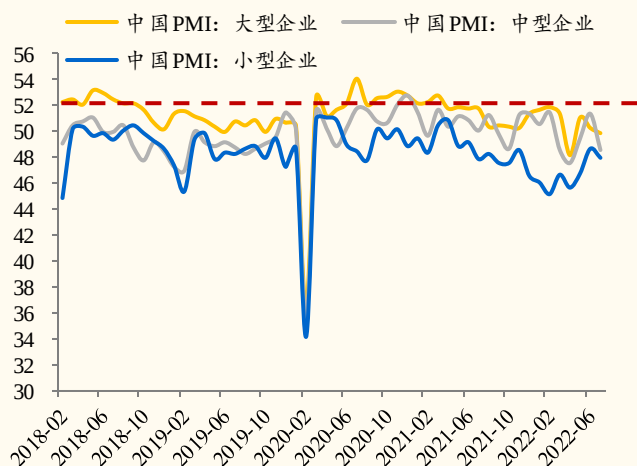
图表 12: 2022 年 7 月 PMI 回落至 49.0



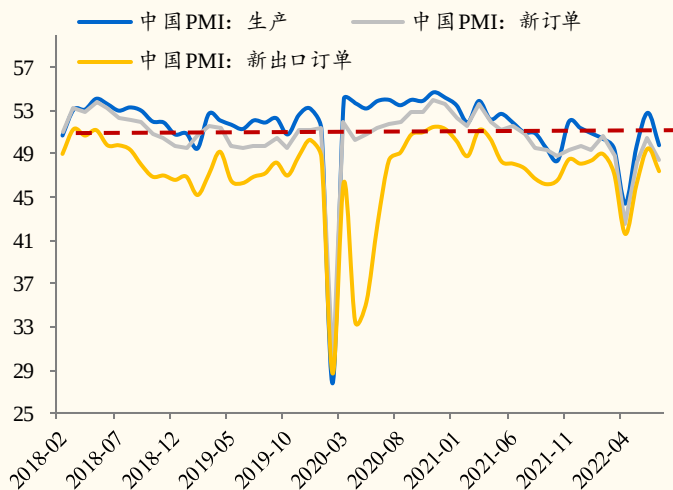
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 大中小企业 PMI 表现

图表 14: PMI 分项表现



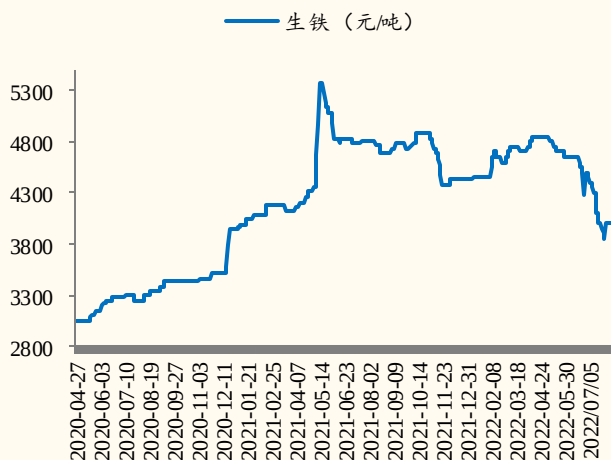
来源: wind, 国金证券研究所



来源: wind, 国金证券研究所

- 本周主要大宗价格有所回升。2022 年 8 月 11 日生铁、螺纹钢、铜价格分别为 4000 元/吨、4159 元/吨、8140 美元/吨，周变动幅度分别为 0%/3.2%/6.5%，月变动幅度分别为-8.0%/1.9%/6.8%，季度变动幅度分别为-16.7%/-10.7%/-13.1%。

图表 15: 2020 年初至今生铁价格走势



来源: wind, 国金证券研究所

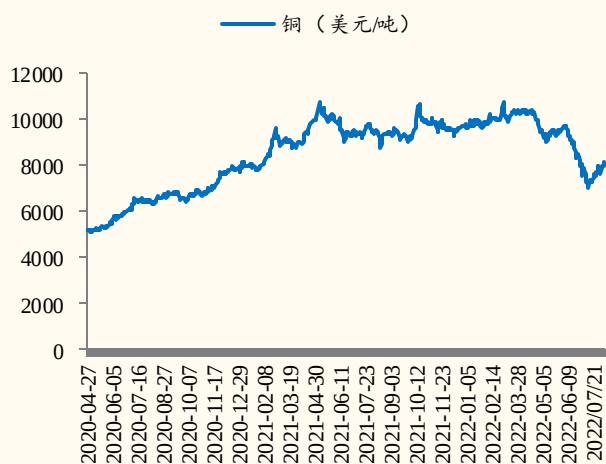
图表 16: 2020 年初至今螺纹钢价格走势



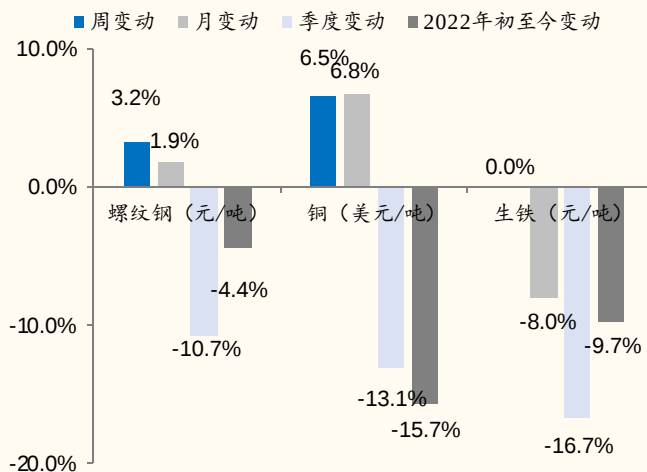
来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 2020 年初至今铜价格走势

图表 18: 主要原材料价格变动总览



来源: wind, 国金证券研究所



来源: wind, 国金证券研究所

风险提示

- **政策调整、执行效果低于预期:** 虽然风光发电已逐步实现平价上网, 能源转型及双碳目标任务仍然高度依赖政策指引, 若相关政策的出台、执行效果低于预期, 可能会影响相关产业链的发展。
- **产业链价格竞争激烈程度超预期:** 在明确的双碳目标背景下, 新能源行业的产能扩张明显加速, 并出现跨界资本大量进入的迹象, 可能导致部分环节因产能过剩程度超预期而出现阶段性竞争格局和盈利能力恶化的风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402