



新能源电力行业 2022 年策略报告：政策托底新能源装机 中枢上移 产业链确定性机会 显现



光伏：产业链价格松动推动下游需求回暖，整县推进分布式光伏超预期增长。市场方面，在全球双碳愿景推动下，光伏终端装机需求潜力充沛，而随着硅料和硅片足量产能的逐步投产，在产业链上游进入博弈和降价通道的情况下，光伏制造产业链与电站端之间的供需博弈有望缓解，随着组件价格下降带来终端电站的 IRR 收益回归常态，需求潜力有望进一步释放。我们预计 2022-2023 年全球光伏装机需求分别约 210GW、240GW，其中国内需求分别为 78GW、82GW。产业链机遇方面，我们认为 2022 年的投资机遇主要集中在硅片价格战的主要受益方组件和终端电站环节，此外随着下游需求的持续超预期增长，扩产和认证周期较慢的 EVA 粒子也将存在阶段性紧缺，其有望在 2022 年依旧获得量价齐升的增长态势。技术方面，HJT 降本增效路径显现，设备订单先行率先发力，国产核心设备得到 HJT 量产产线验证，主流环节均可实现国产替代，PECVD 和 RPD/PVD 是 HJT 设备的核心，HJT 量产产线推进下市场空间广阔。

风电：海风平价化预期显现，头部零部件企业盈利具备确定性增长。

市场方面，国内双碳“1+N”政策体系不断完善，有望托底新能源中长期增长预期，我们预计双碳目标隐含对“十四五”、“十五五”风电年均装机要求达 45、60GW，在配套政策推动下有望进一步超预期。产业链机遇方面，轴承是我国风机完全国产化的最后一环，国产替代仍有较大空间，从全球范围看，轴承行业经过多年产业竞争后，高端市场被海外主要八家大型跨国轴承企业所垄断，我们看好在技术和各环节开始布局的国内

轴承企业有望享受国产替代+市场增长的双轮驱动。随着主流经济体加速规划海上风机，而海风的招标价格持续下行平价化有望加速到来，我们认为海上风机市场份额优势明显的龙头企业有望获得阿尔法超额收益。

投资建议：光伏产业链上游价格博弈下看好下游一体化布局的组件企业盈利能力回升+需求增长的戴维斯双击。HJT 量产落地元年，龙头企业加速布局规划下，国产核心设备已经得到华晟新能源的 HJT 量产产线验证，主流环节均可实现国产替代，因此我们看好在高附加值和技术壁垒最高的非晶硅薄膜沉积环节设备有所布局的全产线覆盖龙头厂商。政策托底风机装机中枢上移，我们预计双碳目标隐含对“十四五”、“十五五”风电年均装机要求达 45、60GW，轴承高端市场被海外主要八家大型跨国轴承企业所垄断，我们看好在技术和各环节开始布局的国内轴承企业有望享受国产替代+市场增长的双轮驱动。

风险提示：价格竞争超预期，原材料价格出现不利波动，新能源政策不及预期，电池片技术迭代风险，风光项目消纳风险，HJT 量产不达预期，轴承国产化进度不及预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35233

