



Research and
Development Center

风电、光伏、储能行业三季度报综述

—行业专题报告

2022 年 11 月 15 日

武浩 电新行业首席分析师
S1500520090001
010-83326711
wuhao@cindasc.com

黄楷 电新行业分析师
S1500522080001
huangkai@cindasc.com

胡隽颖 电新行业研究助理
hujunying@cindasc.com

曾一赞 电新行业研究助理
15919166181
zengyiyun@cindasc.com

相关研究

证券研究报告

行业研究

行业专题报告（普通）

电力设备与新能源

投资评级 看好

上次评级 看好

武浩 电新行业首席分析师

执业编号：S1500520090001

联系电话：010-83326711

邮箱：wuhao@cindasc.com

黄楷 电新行业分析师

执业编号：S1500522080001

邮箱：huangkai@cindasc.com

胡隽颖 电新行业研究助理

邮箱：hujunying@cindasc.com

曾一赞 电新行业研究助理

邮箱：zengyiyan@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

风电、光伏、储能行业三季报综述

2022年11月15日

本期内容提要：

风电市场发展减速，海缆细分板块盈利最佳：由于风电装机放缓、招标价格不断下降，2022年Q1-3风电板块发展减缓，实现营业收入3089.19亿元，同比下降2.97%；实现归母净利润214.78亿元，同比下降3.23%；毛利率及净利率小幅回调，2022年Q3环比分别下降了1.51和1.36个百分点，细分板块中轴承滚子板块营收增速最快，海缆板块盈利能力最好，个股中东方电气和亨通光电营收较为领先。

光伏行业高景气持续，组件出口增长迅猛：2022Q1-3行业整体盈利大幅增长，实现营业收入6393.61亿元，同比+87.3%，实现归母净利润831.56亿元，同比124.69%；2022Q1-3我国光伏新增装机同比+105.79%，加之欧美光伏装机需求大幅增长，我国组件出口总量实现122.40GW，同比+88.8%；板块盈利能力小幅上升，2022Q3毛利率环比上升0.23个百分点至25.71%，净利率环比上升0.23个百分点至14.57%，为近三年最高；其中细分板块电池片和多晶硅料营收盈利能力均居行业前列。

储能市场业绩高速增长，营收利润双提升。受益于海外户储项目放量和国内大储项目逐步落地，储能板块持续火热，2022年Q1-3实现营业收入6868.33亿元，同比增加90.74%；实现归母净利润422.31亿元，同比增加113.16%；利润率持续攀升，2022年Q3毛利率及净利率分别环比增长1.34pct和2.69pct，项目经济性大幅提高；细分板块中储能电池盈利最好，增速最高，个股龙头企业业绩兑现高，宁德时代、比亚迪营收、利润领跑行业。

风险提示：储能市场发展不及预期；原材料成本波动；市场竞争加剧风险；国际贸易风险



目录

一、风电行业	4
二、光伏行业	7
三、储能行业	12
四、风险提示	18

表目录

表 1 部分风电企业 2021 年及 2022 年 Q1-3 业绩情况(亿元, %)	6
表 2 部分光伏企业 2021 年及 2022 年 Q1-3 业绩情况(亿元, %)	10
表 3 部分储能企业 2021 年及 2022 年 Q1-3 业绩情况(亿元, %)	14

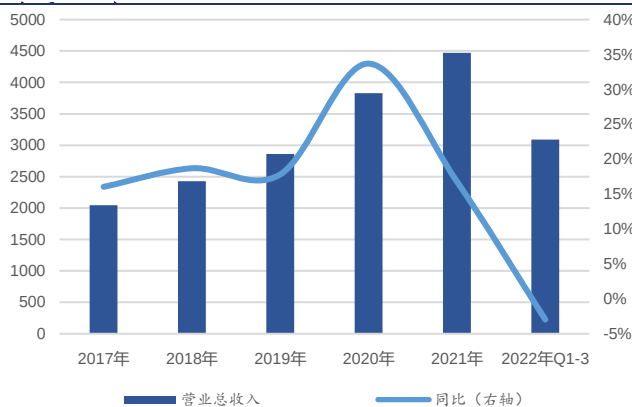
图目录

图 1 风电板块营业总收入及增速(亿元, %)	4
图 2 风电板块归母净利润及增速(亿元, %)	4
图 3 风电板块单季度营收及增速(亿元, %)	4
图 4 风电板块单季度归母净利润及增速(亿元, %)	4
图 5 2022Q1-3 风电各细分板块营收变化(亿元, %)	5
图 6 2022Q1-3 风电各细分板块归母净利润变化(亿元, %)	5
图 7 风电板块单季度毛利率及净利率变化(%)	5
图 8 风电板块单季度费用率变化(%)	5
图 9 我国光伏新增装机量及增速 (GW, %)	7
图 10 我国组件出口总量及增速 (GW, %)	7
图 11 光伏板块营业收入及增速 (亿元, %)	7
图 12 光伏板块归母净利润及增速 (亿元, %)	7
图 13 光伏板块单季度营业收入及增速 (亿元, %)	8
图 14 光伏板块单季度归母净利润及增速 (亿元, %)	8
图 15 光伏板块单季度毛利率及净利率变化 (%)	8
图 16 光伏板块单季度费用率变化 (%)	8
图 17 22Q1-3 光伏各细分板块营收变化 (亿元, %)	9
图 18 22Q1-3 光伏各细分板块归母净利润变化 (亿元, %)	9
图 19 储能板块营业总收入及增速(亿元, %)	12
图 20 储能板块归母净利润及增速(亿元, %)	12
图 21 储能板块单季度营收及增速(亿元, %)	12
图 22 储能板块单季度归母净利润及增速(亿元, %)	12
图 23 2022Q1-3 储能各细分板块营收变化(亿元, %)	13
图 24 2022Q1-3 储能各细分板块归母净利润变化(亿元, %)	13
图 25 储能板块单季度毛利率及净利率变化(%)	13
图 26 储能板块单季度费用率变化(%)	13

一、风电行业

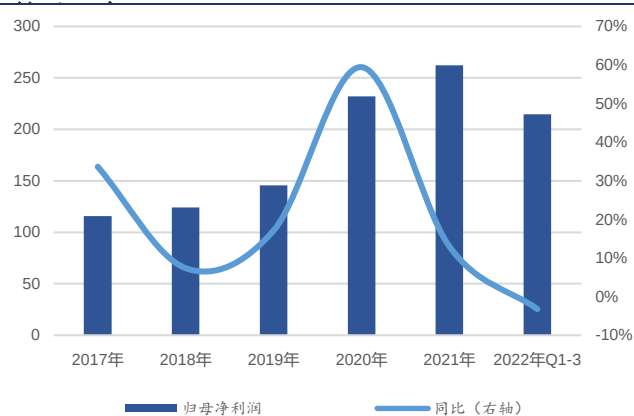
风电市场发展减速，业绩有所下降。受到 2020-2021 年“抢装潮”影响，2022 年上半年风电装机放缓，且招标价格不断下降，致使风电行业整体营收略不及往年同期水平。2022 年 Q1-3，风电板块实现营业收入 3089.19 亿元，同比下降 2.97%；实现归母净利润 214.78 亿元，同比下降 3.23%。

图 1 风电板块营业总收入及增速(亿元，%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

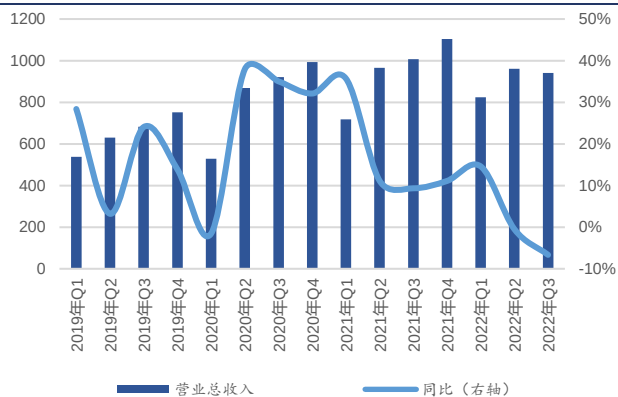
图 2 风电板块归母净利润及增速(亿元，%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

单季度看，2022Q3 风电板块营业总收入 940.56 亿元，同比下降 6.66% (Q2 为-0.48%)，环比下降 2.13%；归母净利润 56.34 亿元，同比下降 14.95% (Q2 为 6.67%)，环比减少 16.68%。

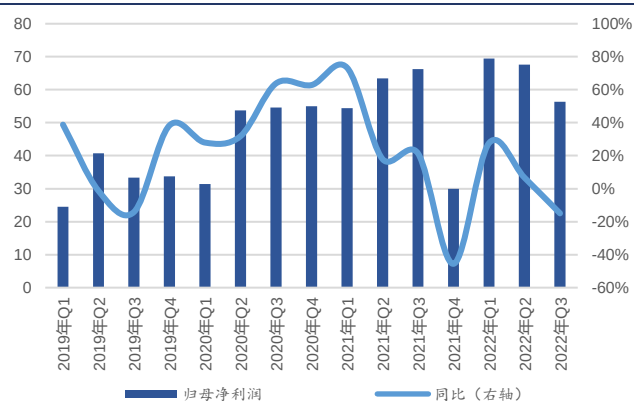
图 3 风电板块单季度营收及增速(亿元，%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

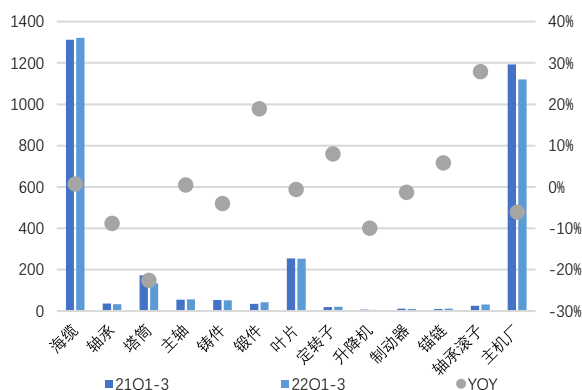
*注: 因缺失季度数据, 剔除起帆电缆、新强联、海力风电、宏德股份、广大特材、海锅股份、中环海陆、三一重能、电气风电数据

图 4 风电板块单季度归母净利润及增速(亿元，%)

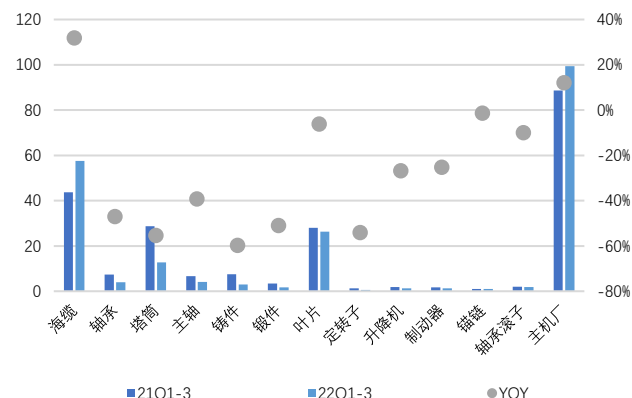


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分板块来看，风电细分板块包括海缆/轴承/塔筒/主轴/铸件/锻件/叶片/定转子/升降机/制动器/锚链/轴承滚子/主机厂，分别实现营业收入同比 0.68%/-8.82%/-22.58%/0.44%/-4.07%/18.86%/-0.59%/7.93%/-10.01%/-1.29%/5.82%/27.91%/-6.09%；分别实现归母净利润同比 31.85%/-47.04%/-55.38%/-39.24%/-59.84%/-50.96%/-6.17%/-54.12%/-26.85%/-25.33%/-1.34%/-10.06%/12.11%。其中，轴承滚子板块营收增速最快，2022Q1-3 营收同比增长 27.91%；海缆板块盈利能力最好，2022Q1-3 归母净利润同比增长 31.85%，实现归母净利润 57.60 亿元。

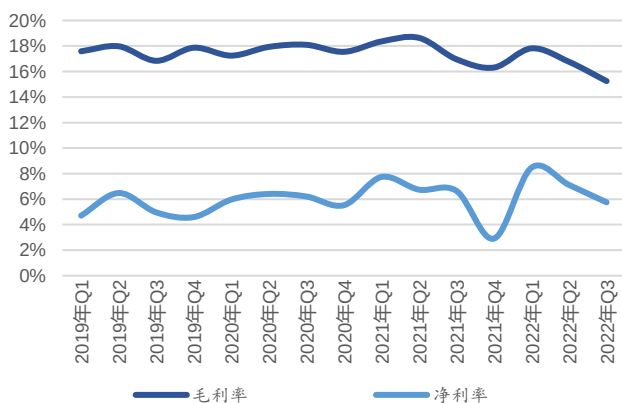
图 5 2022Q1-3 风电各细分板块营收变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6 2022Q1-3 风电各细分板块归母净利润变化(亿元, %)


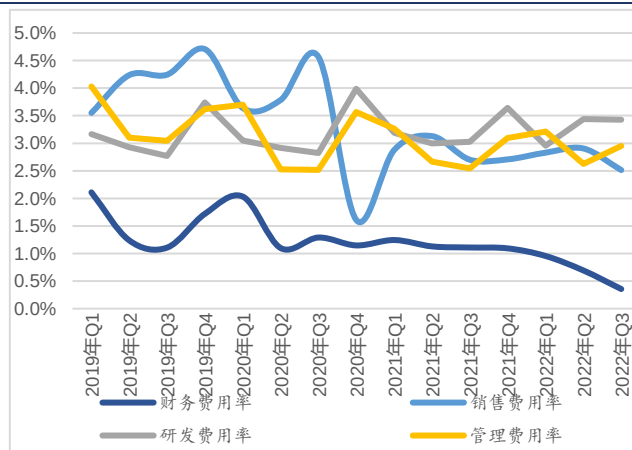
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

利润率小幅回调，各费用率基本稳定。毛利率及净利率自 2022 年 Q1 以来有所下降，2022 年 Q3 已经分别降至 15.25%、5.75%，比 2022 年 Q2 分别下降了 1.51 和 1.36 个百分点；费用率方面，财务费用率、销售费用率、研发费用率和管理费用率分别为 0.36%、2.51%、3.42%、2.95%。

图 7 风电板块单季度毛利率及净利率变化(%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

*注: 因缺失季度数据, 剔除海力风电、宏德股份、海锅股份、中环海陆、三一重能、电气风电数据

图 8 风电板块单季度费用率变化(%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

个股方面，东方电气和亨通光电营收领先，2022Q1-3 营收分别为 405.47/346.52 亿元，分别同比增长 21.53%/16.24%。中天科技及明阳智能的盈利能力增长显著，2022Q1-Q3 分别实现归母净利润 24.70/35.65 亿元，分别同比增长 400%/60.65%。同时，宝胜股份、明阳智能、起帆电缆、中材科技的营收也较为靠前，2022Q1-3 分别营收 311.85/216.64/146.06/147.01 亿元。

表 1 部分风电企业 2021 年及 2022 年 Q1-3 业绩情况(亿元, %)

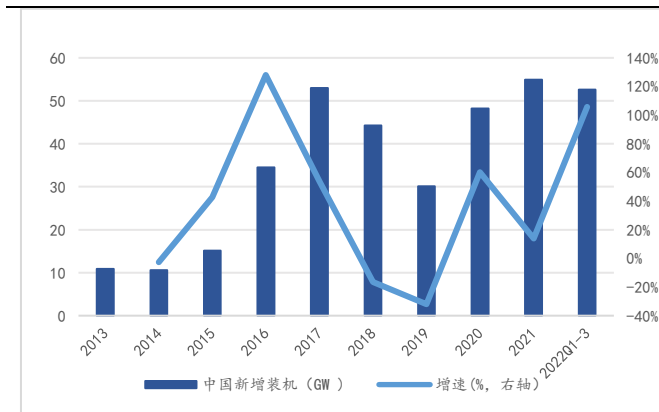
分类	公司	营业收入 (亿元, %)				归母净利 (亿元, %)			
		2021	yoy	2022Q1-3	yoy	2021	yoy	2022Q1-3	yoy
海缆	东方电缆	79.32	57.00	56.65	-1.88	11.89	33.98	7.36	-23.43
	中天科技	461.63	9.70	291.95	-20.93	1.72	-92.43	24.70	400.00
	亨通光电	412.71	27.44	346.52	16.24	14.36	35.28	14.20	7.90
	汉缆股份	89.81	29.19	71.58	16.28	7.77	33.23	6.67	-4.76
	宝胜股份	428.78	25.07	311.85	-1.52	-7.63	-435.91	0.12	-95.94
	起帆电缆	188.78	93.90	146.06	12.94	6.84	66.66	3.08	-39.53
	太阳电缆	112.25	41.34	96.37	18.75	1.59	-16.53	1.49	36.06
轴承	新强联	24.77	19.98	19.53	2.79	5.14	21.09	3.34	-16.56
	恒润股份	22.93	-3.82	13.57	-21.58	4.42	-4.59	0.57	-83.20
塔筒	大金重工	44.32	33.28	37.07	16.57	5.77	24.17	3.28	-24.06
	海力风电	54.58	38.93	11.70	-73.24	11.13	80.80	2.41	-73.75
	天顺风能	81.72	1.42	37.91	-27.30	13.10	24.76	3.84	-62.75
	天能重工	40.81	19.16	26.10	15.73	3.95	-7.53	1.59	-53.54
	泰胜风能	38.53	6.90	21.23	-9.45	2.59	-25.87	1.66	-18.91
主轴	金雷股份	16.51	11.80	12.12	-3.94	4.96	-4.95	2.35	-42.33
	通裕重工	57.49	1.07	43.61	1.73	2.85	-25.36	1.72	-34.42
铸件	日月股份	47.12	-7.80	33.26	-4.61	6.67	-31.86	1.70	-70.15
	吉鑫科技	18.59	-9.28	12.53	-6.52	2.09	-10.63	0.96	-27.39
	宏德股份	7.56	12.45	5.91	5.09	0.66	-14.05	0.37	-29.08
锻件	广大特材	27.37	51.20	24.07	21.85	1.76	1.70	0.80	-57.91
	海锅股份	10.59	4.48	9.76	29.87	0.88	-16.94	0.68	3.86
	中环海陆	10.69	-2.59	7.82	0.59	0.72	-45.94	0.20	-77.01
叶片	中材科技	202.95	7.58	147.01	0.40	33.73	65.40	24.18	-8.67
	时代新材	140.51	-6.83	105.50	-1.94	1.81	-44.44	2.08	37.57
定转子	振江股份	24.25	25.54	20.01	7.93	1.79	166.15	0.60	-54.12
升降机	中际联合	8.83	29.64	5.62	-10.01	2.32	25.17	1.32	-26.85
制动器	华伍股份	14.35	9.18	10.54	-1.29	1.47	-10.39	1.30	-25.33
锚链	亚星锚链	13.20	19.00	10.70	5.82	1.21	39.02	0.96	-1.34
轴承滚子	五洲新春	24.23	38.15	25.12	42.29	1.24	98.89	1.42	21.45
	力星股份	9.74	23.69	7.08	-5.87	0.90	49.06	0.40	-53.02
主机厂	金风科技	505.71	-10.12	261.63	-22.65	34.57	16.65	23.65	-27.06
	明阳智能	271.58	20.93	216.64	17.17	31.01	125.69	35.65	60.65
	运达股份	160.41	39.75	106.22	19.40	4.90	183.13	4.60	29.56
	三一重能	101.75	9.28	63.45	12.75	15.91	16.01	10.43	-4.16
	电气风电	239.72	15.89	67.02	-65.63	5.07	21.68	0.11	-97.75
	东方电气	478.19	29.02	405.47	21.53	22.89	22.93	25.00	33.96

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、光伏行业

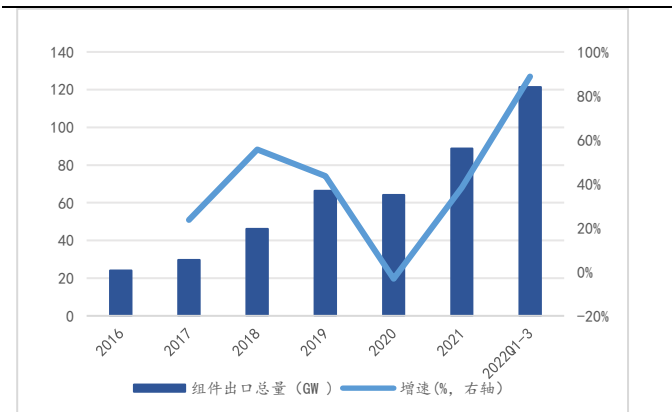
光伏行业高景气持续，组件出口高速增长。2022 年前三季度我国光伏新增装机 52.6GW，接近去年全年水平，同比+105.79%，行业景气度持续上行。此外由于欧美光伏装机需求的大幅增长，我国组件出口总量也创下新高，2022 年前三季度我国组件出口总量 121.40GW，超过去年全年水平，同比+88.8%。

图 9 我国光伏新增装机量及增速 (GW, %)



资料来源: CPIA, 国家能源局, 信达证券研发中心

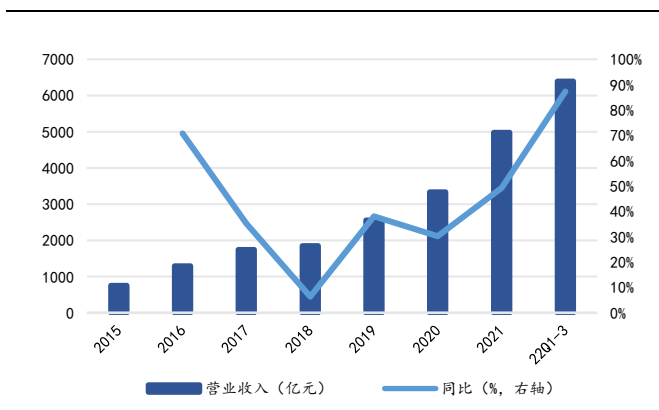
图 10 我国组件出口总量及增速 (GW, %)



资料来源: PVInfolink, 信达证券研发中心

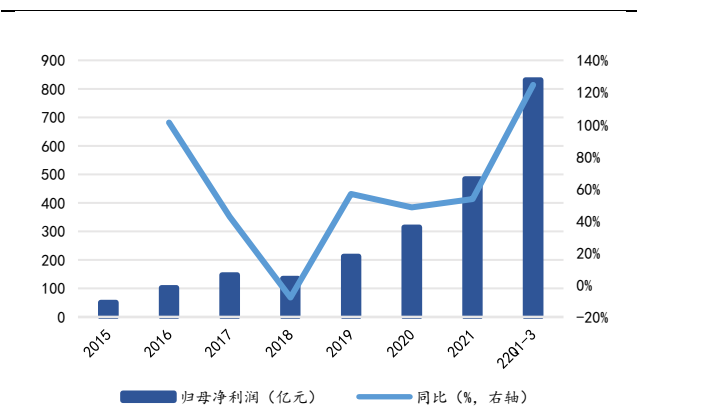
2022Q1-3，光伏板块实现营业收入 6393.61 亿元，同比+87.3%，光伏板块整体盈利大幅增长，22Q1-3 实现归母净利润 831.56 亿元，同比 124.69%；单季度来看，光伏板块 22Q3 实现营业收入 2514.42 亿元，同比增长 88.69%，环比增长 12.82%；实现归母净利润 349.27 亿元，同比增长 127.74%，环比增长 24.66%。

图 11 光伏板块营业收入及增速 (亿元, %)

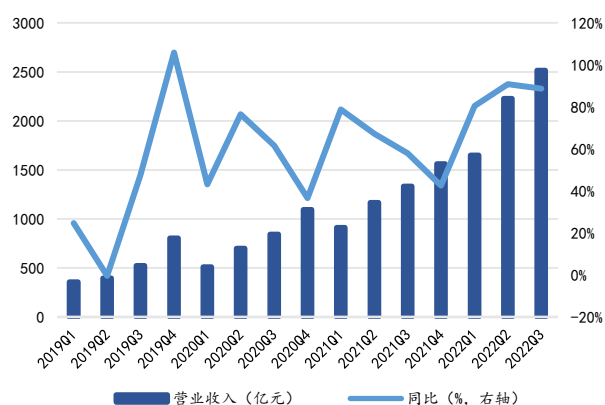


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

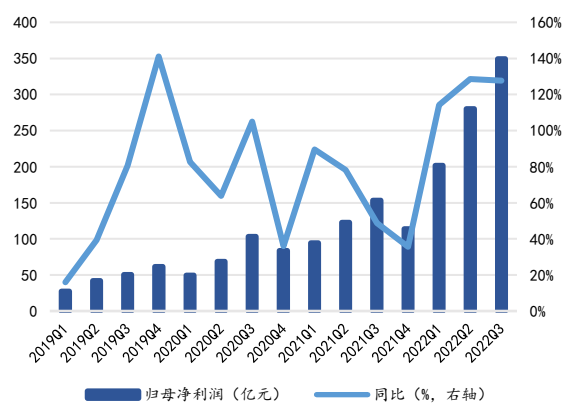
图 12 光伏板块归母净利润及增速 (亿元, %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

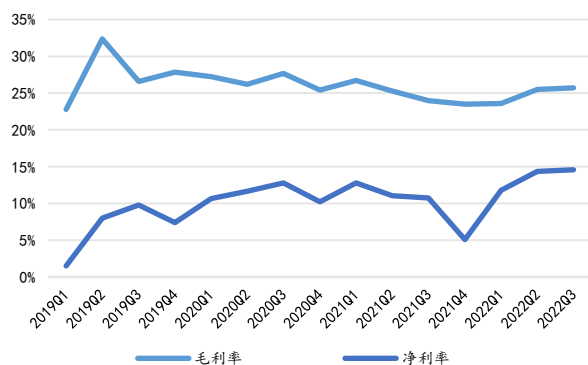
图 13 光伏板块单季度营业收入及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

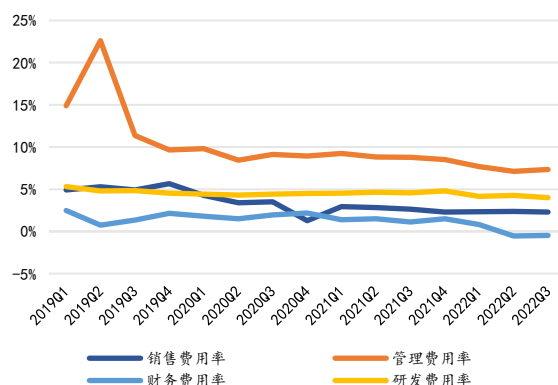
图 14 光伏板块单季度归母净利润及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

板块盈利能力小幅上升。22Q3 光伏板块毛利率环比小幅上升 0.23 个百分点至 25.71%，净利率环比小幅上升 0.23 个百分点至 14.57%，达到近三年的的最高点。规模效应下，费用率持续下降。22Q3 光伏板块销售费用率环比小幅下降 0.07 个百分点至 2.30%，管理费用率环比小幅上升 0.20 个百分点至 7.32%，财务费用率环比小幅下降 0.08 个百分点至 -0.46%，研发费用率环比小幅下降 0.26 个百分点至 4.00%。

图 15 光伏板块单季度毛利率及净利率变化（%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16 光伏板块单季度费用率变化（%）


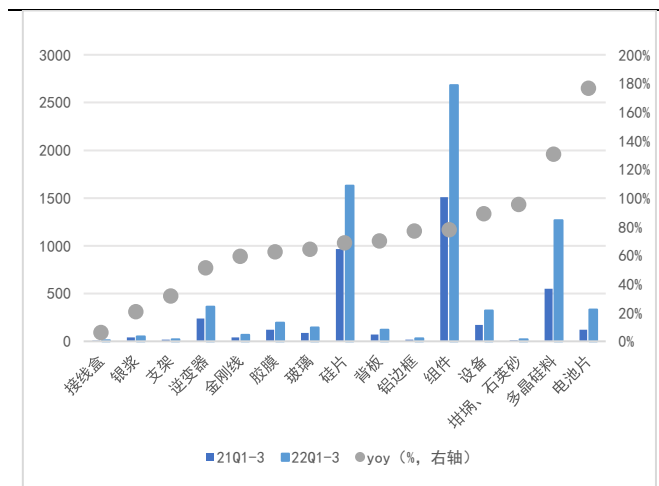
资料来源：Wind，信达证券研发中心

电池片/多晶硅料/坩埚及石英砂/设备/组件/铝边框/背板/硅片/玻璃/胶膜/金刚线/逆变器/支架/银浆/接线盒，分别实现营业收入同比

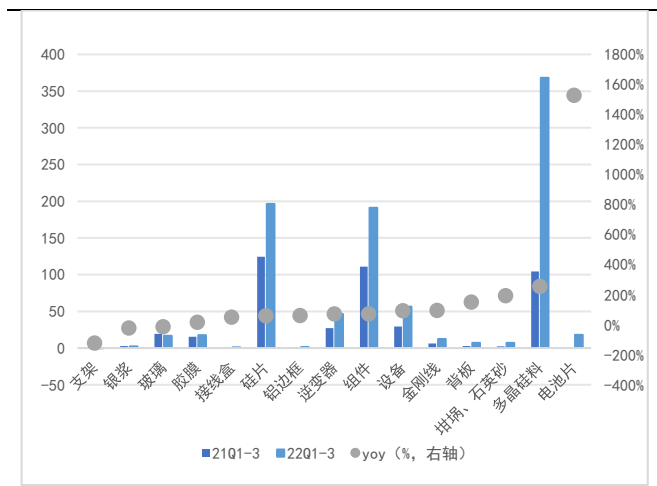
+176.51%/+130.46%/+95.42%/+88.97%/+77.92%/+76.81%/+69.91%/+68.54%/+64.10%/+62.45%/+59.30%/+51.28%/+31.58%/+20.70%/+6.20%，营业收入同比增长前五的细分板块是电池片、多晶硅料、坩埚及石英砂、设备、组件；

电池片/多晶硅料/坩埚及石英砂/背板/金刚线/设备/组件/逆变器/铝边框/硅片/接线盒/胶膜/玻璃/银浆/支架分别实现归母净利润同比

+1527.74%/+253.39%/+192.02%/+149.75%/+93.60%/+91.93%/+71.99%/+70.88%/+59.58%/+58.03%/+48.85%/+15.09%/-13.37%/-23.44%/-123.99%，归母净利润同比增长前五的细分板块是电池片、多晶硅料、坩埚及石英砂、背板、金刚线。

图 17 22Q1-3 光伏各细分板块营收变化（亿元，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18 22Q1-3 光伏各细分板块归母净利润变化（亿元，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

分板块分析：

多晶硅料：价格维持高位，量利大幅增长。我们选取了通威股份和大全能源代表硅料板块，2022 年前三季度共计营业收入为 1267.61 亿元，同比增长 130.46%；归母净利润为 368.15 亿元，同比增长 253.39%，营收、归母净利增速皆位于行业前列。

硅片：上游硅料价格传导顺畅，盈利保持坚挺。我们选取了隆基绿能、TCL 中环、上机数控和京运通代表硅片板块，2022 年前三季度共计营业收入为 1629.21 亿元，同比增长 68.54%；归母净利润为 196.42 亿元，同比增长 58.03%。

电池片：供需相对紧俏，盈利明显改善。我们选取了爱旭股份和钧达股份代表电池片板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 332.57 亿元，同比增长 176.51%；归母净利润为 18.01 亿元，同比增长 1527.74%，扭亏为盈。

组件：收入、盈利保持稳步增长。我们选取了隆基绿能、天合光能、晶澳科技、晶科能源和东方日升代表组件板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 2683.51 亿元，同比增长 77.92%；归母净利润为 190.91 亿元，同比增长 71.99%。

胶膜：盈利短期承压。我们选取了福斯特、海优新材和鹿山新材代表胶膜板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 196.61 亿元，同比增长 62.45%；归母净利润为 17.58 亿元，同比增长 15.09%。

逆变器：业绩持续高增。我们选取了阳光电源、固德威、锦浪科技、德业股份、禾迈股份、昱能科技和上能电气代表逆变器板块，2022 年前三季度共计营业收入为 360.10 亿元，同比增长 51.28%；归母净利润为 46.27 亿元，同比增长 70.88%。

玻璃：收入高增，盈利承压。我们选取了福莱特、亚玛顿和拓日新能代表玻璃板块，玻璃板块 2022 年前三季度共计营业收入为 145.24 亿元，同比增长 64.10%；归母净利润为 16.70 亿元，同比下降 13.37%。

设备：受益于下游扩产势头持续，业绩表现亮眼。我们选取了奥特维、双良节能、捷佳伟创、迈为股份、金辰股份、晶盛机电、高测股份、宇晶股份和连城数控代表设备板块，设备板块 2022 年前三季度行业共计营业收入为 322.27 亿元，同比增长 88.97%；归母净利润为 56.42

亿元，同比增长 91.93%。

铝边框：收入、盈利保持稳步增长。我们选取了鑫铂股份代表铝边框板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 30.84 亿元，同比增长 76.81%；归母净利润为 1.30 亿元，同比增长 59.58%。

银浆：盈利承压。我们选取了帝科股份和苏州固锔代表银浆板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 50.39 亿元，同比增长 20.70%；归母净利润为 2.12 亿元，同比下降 23.44%。

支架：盈利较大幅下滑。我们选取了中信博代表支架板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 22.59 亿元，同比增长 31.58%；归母净利润为-0.13 亿元，同比下降 123.99%。

接线盒：业绩持续向好，盈利能力有所提升。我们选取了通灵股份代表接线盒板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 9.84 亿元，同比增长 6.20%；归母净利润为 0.94 亿元，同比上升 48.85%。

金刚线：盈利高速增长。我们选取了美畅股份、恒星科技、岱勒新材和三超新材代表金刚线板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 66.36 亿元，同比增长 59.30%；归母净利润为 12.32 亿元，同比增长 93.60%。

坩埚、石英砂：供需持续紧俏，业绩持续向好。我们选取了石英股份和欧晶科技代表坩埚、石英砂板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 21.72 亿元，同比增长 95.42%；归母净利润为 7.25 亿元，同比上升 192.02%。

背板：需求持续增长，盈利表现较好。我们选取了中来股份、赛伍技术和明冠新材代表背板板块，2022 年前三季度行业共计营业收入为 122.11 亿元，同比增长 69.91%；归母净利润为 7.06 亿元，同比上升 149.75%。

表 2 部分光伏企业 2021 年及 2022 年 Q1-3 业绩情况(亿元，%)

分类	公司	营业收入 (亿元，%)				归母净利润 (亿元，%)			
		2021	yoy	2022Q1-3	yoy	2021	yoy	2022Q1-3	yoy
多晶硅料	大全能源	108.32	132.23%	246.77	197.15%	57.24	448.56%	150.85	237.23%
	通威股份	634.91	43.64%	1020.84	118.60%	82.08	127.50%	217.30	265.54%
硅片	隆基绿能	809.32	48.27%	870.35	54.85%	90.86	6.24%	109.76	45.26%
	TCL 中环	411.05	115.70%	498.45	71.35%	40.30	270.03%	50.01	80.68%
	上机数控	109.15	262.51%	174.86	130.49%	17.11	222.10%	28.31	101.43%
	京运通	55.26	36.23%	85.54	126.19%	8.28	88.17%	8.35	18.11%
电池片	爱旭股份	154.71	60.09%	258.28	130.65%	-1.26	-115.59%	13.90	3133.57%
	钧达股份	28.63	233.54%	74.28	795.75%	-1.79	-1418.69%	4.10	611.15%
组件	隆基绿能	444.80	51.20%	870.35	54.85%	18.04	46.77%	109.76	45.26%
	天合光能	809.32	48.27%	581.98	86.15%	90.86	6.24%	24.02	107.74%
	晶澳科技	413.02	59.80%	493.24	89.00%	20.39	35.31%	32.90	150.66%
	晶科能源	405.70	20.53%	527.72	117.40%	11.41	9.59%	16.76	132.37%
	东方日升	188.31	17.23%	210.22	61.86%	-0.42	-125.59%	7.47	111.08%
逆变器	阳光电源	241.37	25.15%	222.24	44.56%	15.83	-19.01%	20.61	36.94%
	固德威	26.78	68.53%	29.16	69.64%	2.80	7.40%	2.75	27.90%
	锦浪科技	33.12	58.92%	41.67	80.86%	4.74	48.96%	7.03	93.75%

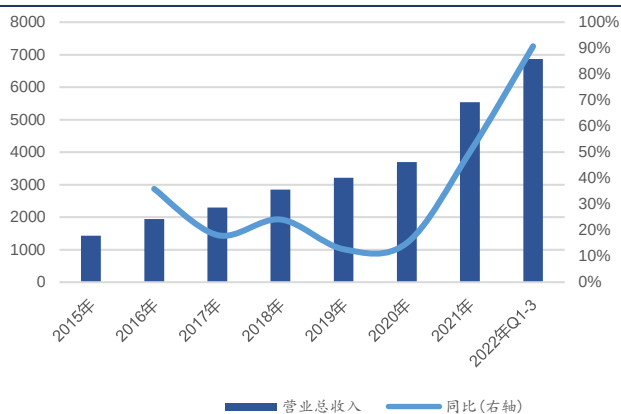
	德业股份	41.68	37.85%	40.73	34.49%	5.79	51.28%	9.27	131.45%
	禾迈股份	7.95	60.64%	9.36	84.67%	2.02	93.79%	3.62	197.79%
	昱能科技	6.65	35.85%	9.28	120.20%	1.03	33.99%	2.53	337.50%
	上能电气	10.92	8.80%	10.66	64.51%	0.59	-23.94%	0.45	1.90%
胶膜	福斯特	128.58	53.20%	135.46	51.70%	21.97	40.35%	15.33	14.75%
	海优新材	31.05	109.66%	41.32	106.42%	2.52	12.97%	1.33	10.49%
	鹿山新材	16.93	67.39%	19.83	69.27%	1.13	-2.40%	0.91	29.04%
玻璃	福莱特	87.13	39.18%	112.15	76.96%	21.20	30.15%	15.04	-12.38%
	亚玛顿	20.32	12.71%	22.85	61.66%	0.54	-60.80%	0.59	46.20%
	拓日新能	14.24	4.64%	10.25	-6.89%	1.95	17.92%	1.06	-37.50%
背板	中来股份	58.20	14.45%	76.24	84.48%	-3.13	-424.19%	3.43	365.90%
	赛伍技术	30.17	38.25%	32.21	53.96%	1.70	-12.36%	2.29	87.90%
	明冠新材	12.89	40.33%	13.66	42.01%	1.23	16.53%	1.35	53.83%
设备	奥特维	20.47	78.93%	23.98	68.01%	3.71	138.63%	4.74	108.21%
	双良节能	38.30	84.87%	87.45	285.69%	3.10	125.68%	8.30	368.83%
	捷佳伟创	50.47	24.80%	42.56	13.65%	7.17	37.16%	8.21	36.91%
	迈为股份	30.95	35.44%	30.16	38.01%	6.43	62.97%	6.87	50.62%
	金辰股份	16.10	51.76%	14.50	37.61%	0.61	-26.34%	0.55	-29.97%
	鼎盛机电	59.61	56.44%	74.63	86.96%	17.12	99.46%	20.09	80.92%
	高测股份	15.67	109.97%	21.90	125.18%	1.73	193.38%	4.28	283.89%
	宇晶股份	4.57	25.08%	5.82	108.38%	-0.07	-13.23%	0.82	4201.79%
	连城数控	20.40	9.98%	21.26	87.87%	3.46	-8.89%	2.56	44.84%
铝边框	鑫铂股份	25.97	101.72%	30.84	76.81%	1.21	33.01%	1.30	59.58%
银浆	帝科股份	28.14	77.96%	26.11	17.32%	0.94	14.44%	0.14	-84.63%
	苏州固锟	24.76	37.18%	24.28	24.56%	2.18	140.90%	1.98	7.04%
支架	中信博	24.15	-22.80%	22.59	31.58%	0.15	-94.73%	-0.13	-123.99%
金刚线	美畅股份	18.48	53.29%	24.61	93.61%	7.63	69.72%	10.28	86.55%
	恒星科技	33.96	19.89%	34.46	36.50%	1.40	14.80%	1.27	40.13%
	岱勒新材	2.71	11.45%	4.42	141.93%	-0.78	-5295.01%	0.72	524.79%
	三超新材	2.48	-3.84%	2.87	52.96%	-0.75	-474.48%	0.04	-65.73%
接线盒	通灵股份	11.32	34.27%	9.84	6.20%	0.80	-17.25%	0.94	48.85%
坩埚、石英砂	石英股份	9.61	48.81%	12.34	81.53%	2.81	49.37%	5.70	224.99%
	欧晶科技	8.48	51.53%	9.39	46.82%	1.33	56.86%	1.55	34.39%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、储能行业

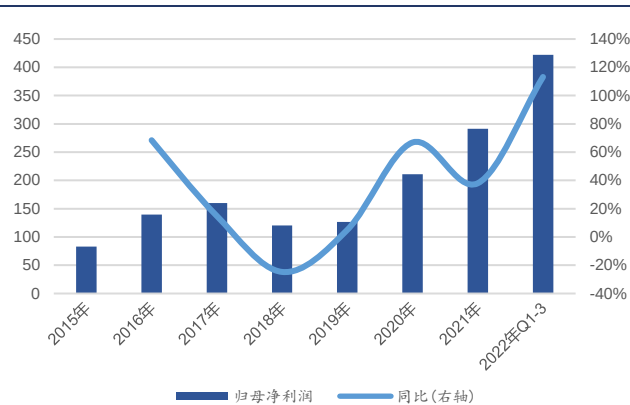
储能市场大幅增长，业绩高速提升。能源通胀叠加地缘局势，欧洲天然气价格、电价大幅上升，海外户储需求大幅增长，国内各地大储项目稳步推进，储能市场迎来高速增长期，2022 年 Q1-3，储能板块实现营业收入 6868.33 亿元，同比增加 90.74%；实现归母净利润 422.31 亿元，同比增加 113.16%。

图 19 储能板块营业总收入及增速(亿元，%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

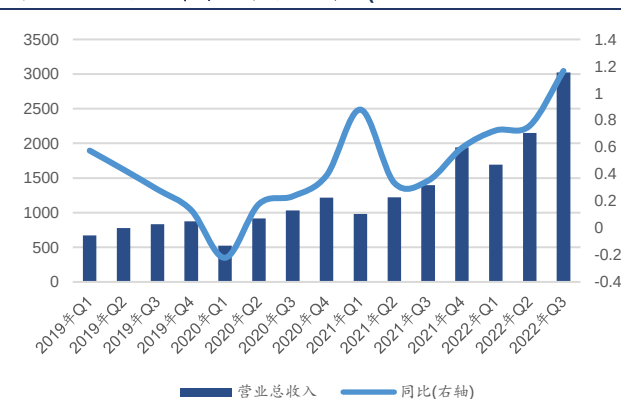
图 20 储能板块归母净利润及增速(亿元，%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

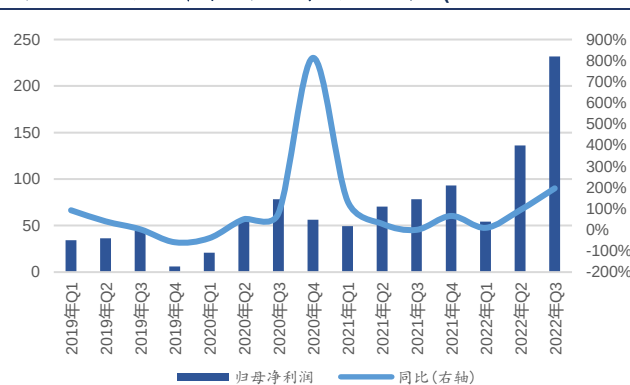
单季度看，2022Q3 储能板块营业总收入 3022.52 亿元，同比增加 116.63% (Q2 为+75.91%)，环比增长 40.43%；归母净利润 231.92 亿元，同比 196.28% (Q2 为+93.38%)，环比增长 70.15%。

图 21 储能板块单季度营收及增速(亿元，%)



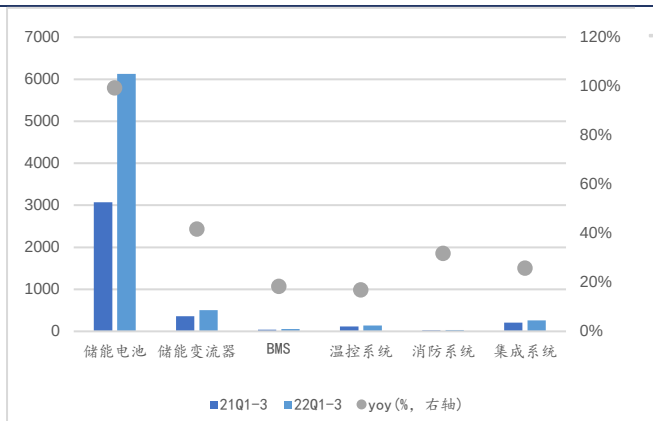
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22 储能板块单季度归母净利润及增速(亿元，%)

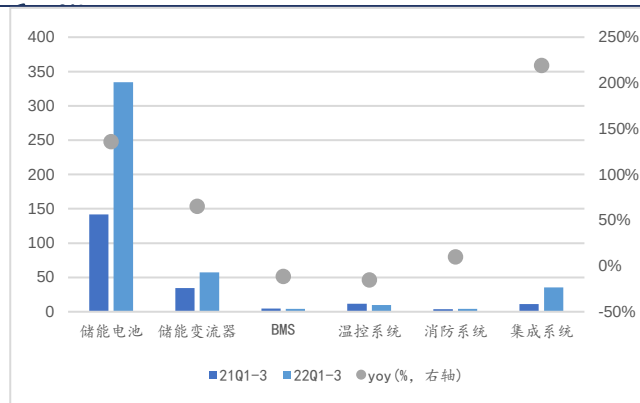


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分板块来看，储能细分板块包括储能电池/储能变流器/BMS/温控系统/消防系统/集成系统，分别实现营业收入同比 99.32%/41.74%/18.29%/16.93%/31.73%/25.78%；分别实现归母净利润同比 135.70%/65.12%/-11.66%/-15.42%/9.75%/219.12%。其中，储能电池板块营收增速最快，盈利能力最好，2022Q1-3 营收同比增长 99.32%，实现归母净利润 334.18 亿元。

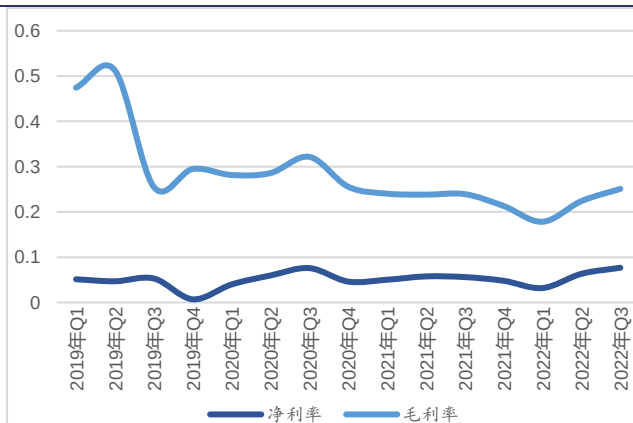
图 23 2022Q1-3 储能各细分板块营收变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

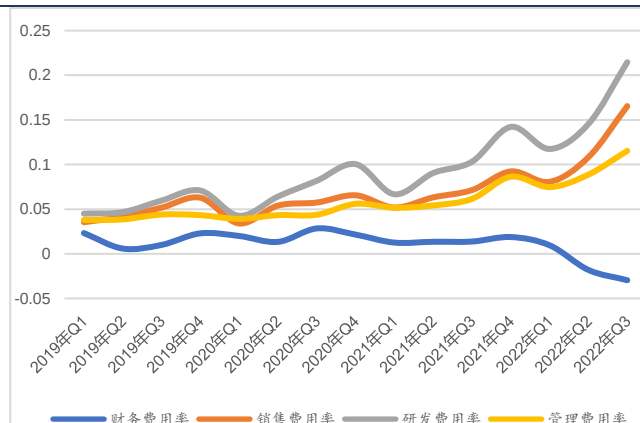
图 24 2022Q1-3 储能各细分板块归母净利润变化(亿元, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

利润率稳中向好，研发费用率大幅提高。毛利率及净利率方面，2022 年 Q1 以来持续攀升，2022 年 Q3 已经分别升至 25.09%、7.67%，比 2022 年 Q2 分别提高了 1.34 和 2.69 个百分点；费用率方面，财务费用率，销售费用率、研发费用率、和管理费用率分别为-2.95%、16.55%、21.46%、11.54%。

图 25 储能板块单季度毛利率及净利率变化(%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26 储能板块单季度费用率变化(%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

个股方面，比亚迪和宁德时代营收领先，2022Q1-3 分别实现营收 2,676.88 亿元、2,103.40 亿元，分别同比+84.37%、+186.72%；其盈利能力也稳居前列，2022Q1-3 分别实现归母净利润 93.11 亿元，175.92 亿元，分别同比+281.13%，+126.95%。同时，欣旺达，天能股份，亿纬锂能，阳光电源，国轩高科营收也较为靠前，2022Q1-3 分别实现营收 365.84 亿元，300.42 亿元，242.83 亿元，222.24 亿元，144.26 亿元。

表 3 部分储能企业 2021 年及 2022 年 Q1-3 业绩情况(亿元, %)

分类	公司	营业收入 (亿元, %)				归母净利润 (亿元, %)			
		2021	yoy	2022Q1-3	yoy	2021	yoy	2022Q1-3	yoy
储能	科力远	30.59	20.14	22.92	6.07	0.42	-23.96	1.69	323.31
	派能科技	20.63	84.14	35.69	175.62	3.16	15.19	6.45	156.52
	鹏辉能源	56.93	56.30	65.02	66.89	1.82	242.90	4.43	170.19
	南都电源	118.48	15.48	84.86	-15.97	-13.70	-387.46	6.08	977.61
	孚能科技	35.00	212.60	86.30	339.22	-9.53	-187.83	-2.78	33.87
	国轩高科	103.56	54.01	144.26	152.00	1.02	-31.92	1.50	121.40
	亿纬锂能	169.00	107.06	242.83	112.12	29.06	75.89	26.66	20.30
	天能股份	387.16	10.30	300.42	12.31	13.69	-39.94	14.25	33.73
	欣旺达	373.59	25.82	365.84	43.00	9.16	14.18	6.88	2.72
	宁德时代	1303.56	159.06	2103.40	186.72	159.31	185.34	175.92	126.95
	比亚迪	2161.42	38.02	2676.88	84.37	30.45	-28.08	93.11	281.13
储能变流器	昱能科技	6.65	35.85	9.28	120.20	1.03	33.99	2.53	337.50
	盛弘股份	10.21	32.41	9.34	42.01	1.13	6.93	1.31	65.78
	禾迈股份	7.95	60.64	9.36	84.67	2.02	93.79	3.62	197.79
	上能电气	10.92	8.80	10.66	64.51	0.59	-23.94	0.45	1.90
	禾望电气	21.04	-10.03	17.55	36.73	2.80	4.97	1.70	-3.90
	科陆电子	31.98	-4.17	20.95	-5.98	-6.65	-458.93	-1.03	54.88
	科士达	28.06	15.83	27.40	48.27	3.73	23.13	4.47	58.84
	固德威	26.78	68.53	29.16	69.64	2.80	7.40	2.75	27.90
	金盘科技	33.03	36.32	31.87	39.35	2.35	1.31	1.68	0.35
	科华数据	48.66	16.75	36.43	5.97	4.39	14.87	2.88	1.40
	德业股份	41.68	37.85	40.73	34.49	5.79	51.28	9.27	131.45
	锦浪科技	33.12	58.92	41.67	80.86	4.74	48.96	7.03	93.75
	阳光电源	241.37	25.15	222.24	44.56	15.83	-19.01	20.61	36.94
BMS	振邦智能	13.17	32.49	8.06	-14.84	2.10	20.98	1.32	-16.57
	星云股份	8.11	41.02	8.88	55.15	0.76	33.42	-0.14	-118.91
	东方电子	44.86	19.38	35.02	20.84	3.48	23.12	2.81	26.10
温控系统	同飞股份	8.29	35.46	6.70	12.49	1.20	-3.84	0.86	-9.12
	高澜股份	16.79	36.72	14.22	33.84	0.65	-20.29	0.01	-95.88
	英维克	22.28	30.82	14.85	-1.24	2.05	12.86	1.17	-22.82
消防系统	国安达	2.54	-8.05	1.84	23.84	0.26	-57.43	0.11	-24.15
	青鸟消防	38.63	53.03	34.05	32.19	5.30	23.21	4.16	11.08
集成系统	禾迈股份	7.95	60.64	9.36	84.67	2.02	93.79	3.62	197.79
	合康新能	12.04	-4.17	9.72	5.20	0.50	109.76	0.02	-96.09
	科陆电子	31.98	-4.17	20.95	-5.98	-6.65	-458.93	-1.03	54.88
	派能科技	20.63	84.14	35.69	175.62	3.16	15.19	6.45	156.52
	林洋能源	52.97	-8.66	36.02	-12.65	9.30	-6.69	7.34	-13.21
	南网储能	21.64	15.00	63.92	5.66	0.16	-85.77	13.18	33.17
	南都电源	118.48	15.48	84.86	-15.97	-13.70	-387.46	6.08	977.61

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、风险提示

新能源发展不及预期；原材料成本波动；市场竞争加剧风险；国际贸易风险。

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020 年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022 年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2 年行业研究经验，2022 年 7 月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

胡隽颖，新能源与电力设备行业研究助理，中国人民大学金融工程硕士，武汉大学金融工程学士，曾任兴业证券机械军工团队研究助理，2022 年加入信达证券研发中心，负责风电设备行业研究。

曾一赞，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈玟洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，团队成员，山东大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。