

# 关注业绩改善、新能源细分和消费的预期差 ——A股行业配置策略（2023年7月）

证券分析师：陈刚

执业证书编号：S0600523040001

邮箱：cheng@dwzq.com.cn

证券分析师：陈李

执业证书编号：S0600518120001

邮箱：yjs\_chenl@dwzq.com.cn

2023年7月3日

## A股行业配置策略：关注业绩改善、新能源细分和消费的预期差

### ✓ 7月行业比较和配置：中报窗口，三条线关注业绩改善

- 出现利润增速拐点的行业。Q1营业利润数据和最新5月工企利润数据指向：景气度向好的TMT制造、盈利同比回升的家用电器、政策促进需求回暖复苏的汽车链、受益于出行恢复的交通运输、受益于煤价下行的公用事业。
- 库存阶段可能发生切换行业。Q1库存阶段分析和最新5月工企库存周期指向：地产链下游的家用电器和家具用品、等待需求端促进的汽车链、提前布局消费复苏的机场酒店、延续被动去库的TMT制造、步入主动补库阶段的医药。
- 中观景气指标回暖行业。相关高频数据回暖指向：市场预期去库尾声的半导体、修复度较高的机场酒店、政策落地叠加暑期旺季的汽车链、地产竣工拉动下的家用电器和家具、受益于硅料价格下行的光伏、受益于融资改善以及集采风险消化的医药。

### ✓ 7月产业趋势配置：新能源部分细分领域的预期差和AI扩散

- 关注新技术带来的新供给。一、新能源领域此前供需格局恶化，部分此前受 $\beta$ 压制但有独立逻辑的细分环节有望先于板块走出 $\alpha$ 行情，包括电网IT/充电桩/N型电池及辅材/动力电池新技术/工商业储能等；二、经济弱复苏预期下，关注新赋能新业态升级下，包括AI硬件和应用扩散以及机器人等方向。

风险提示：经济复苏不及预期、海外衰退超预期、地缘政治事件黑天鹅等。



■ 7月行业比较和配置：中报窗口，三条线关注业绩改善

---

■ 7月产业趋势配置：新能源部分细分的预期差和AI扩散

---

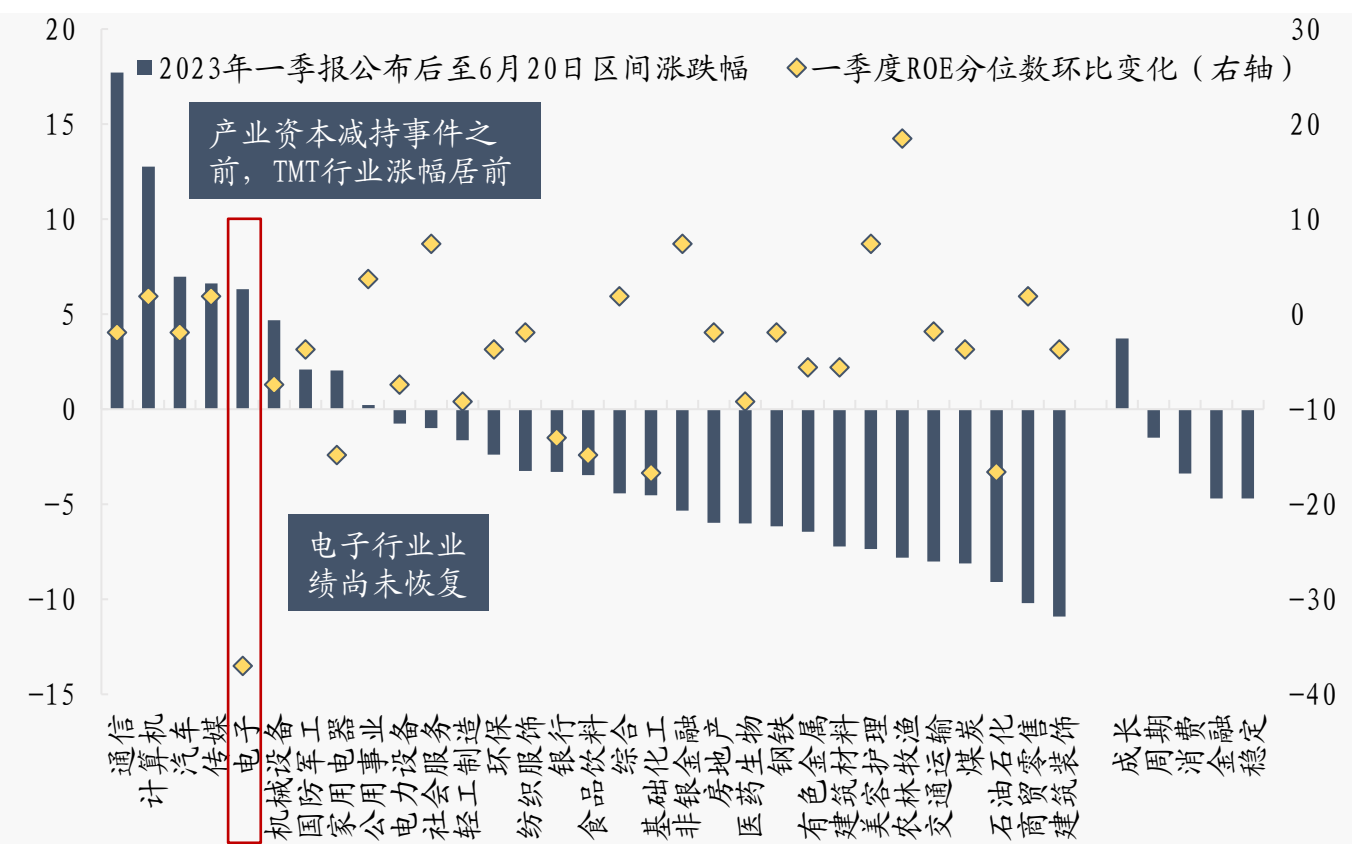
■ 风险提示

---

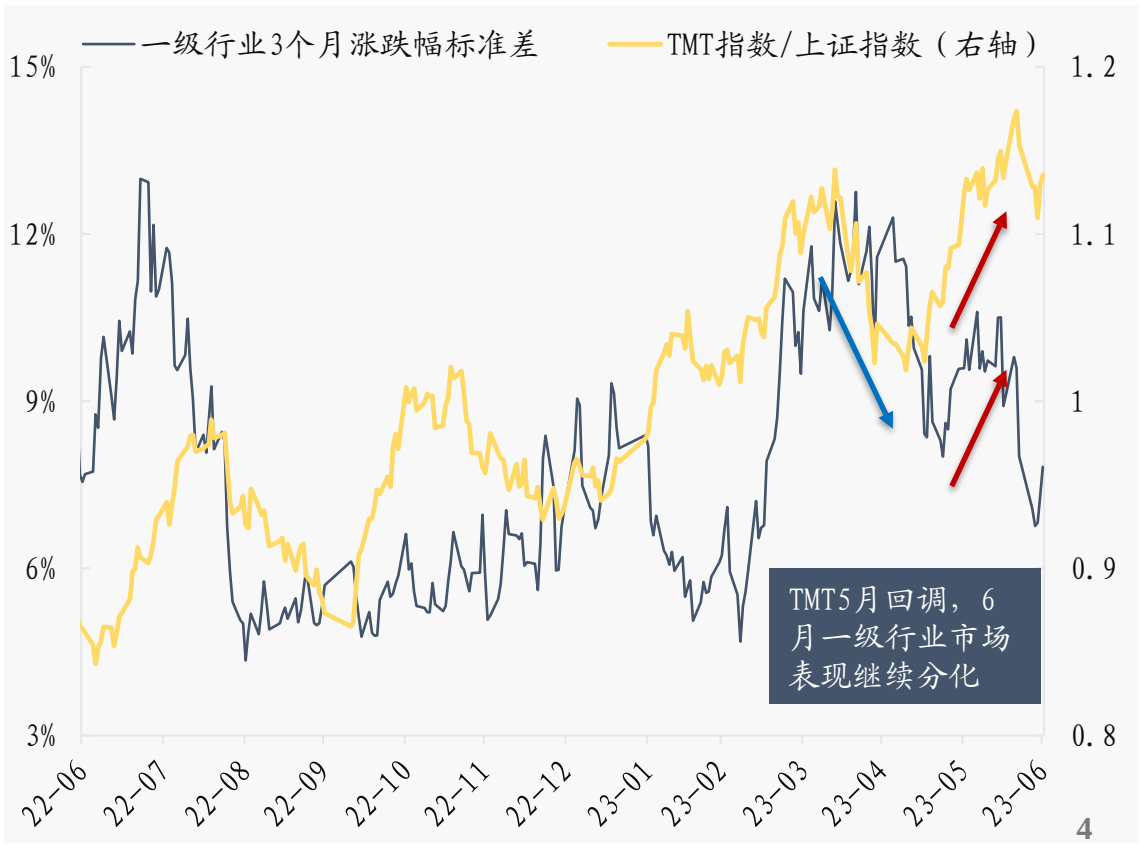
# 一季报后市场围绕预期高景气方向交易

- ✓ 一季报公布后，市场对二季度经济恢复不及预期进行消化，金融和消费板块表现较差，主要交易AI发展驱动预期未来高景气的方向进行交易。
- ✓ 二季度市场轮动频繁，5月回调，6月重回交易热点，一级行业市场表现继续分化。
- ✓ 值得注意，部分预期高景气行业处于主题阶段，业绩尚未落地验证。

图：一季报公布后的市场聚焦高景气的成长板块进行交易（单位：%、%）



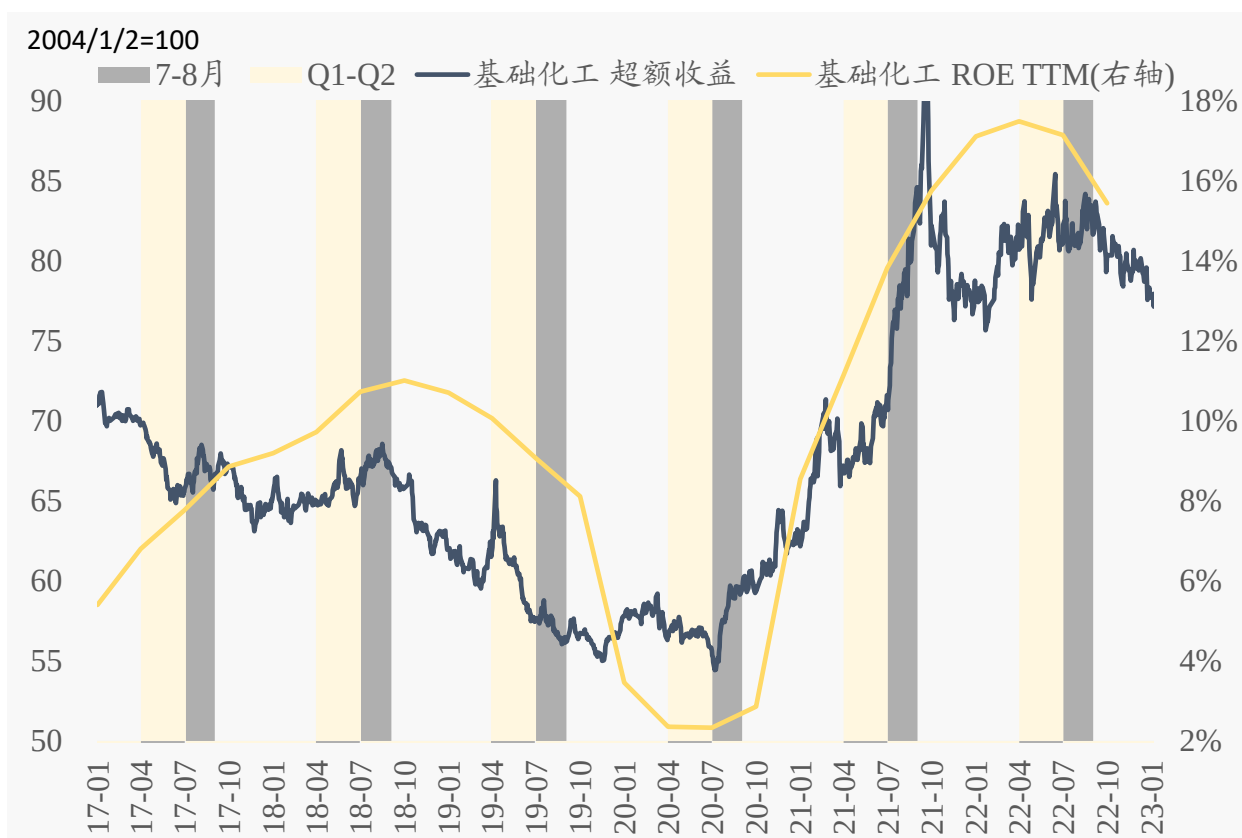
图：6月一级行业3个月涨跌幅标准差上行（单位：%、点）



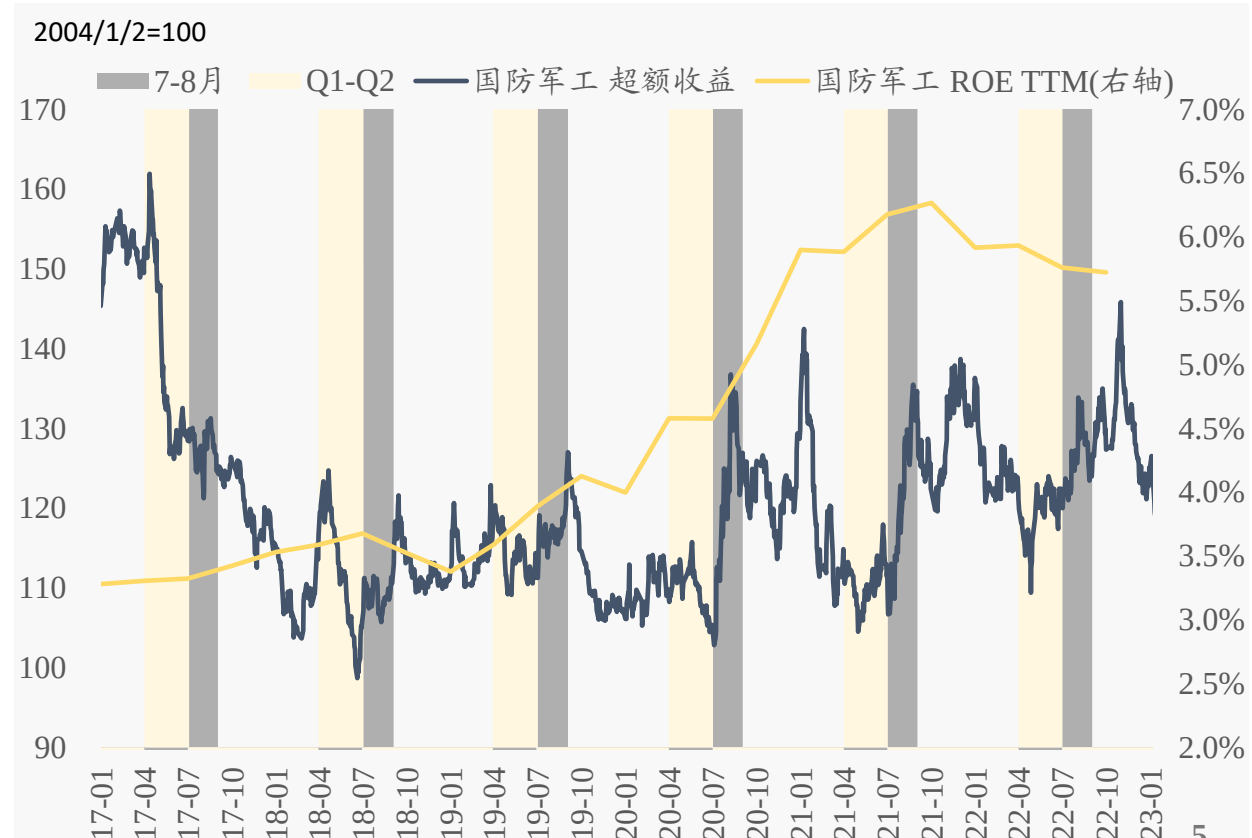
## 后续进入中报季，市场或转换为交易中报业绩预期

- ✓ 二季度存量资金博弈，风格切换频繁，投资者难以凝聚信心，**需要有业绩数据提高投资胜率。**
- ✓ 进入7月，**市场对于中报业绩的关注度将提升**，往年暑期市场对**基础化工**和**国防军工**的中报业绩反映明显。
- ✓ 当前市场等待新旧产业更迭以及进一步的政策刺激，同时海外宏观风险尚未释放完毕，**需要更加重视业绩向好的方向。**

图：基础化工行业中报业绩影响7-8月超额收益表现（单位：点，%）



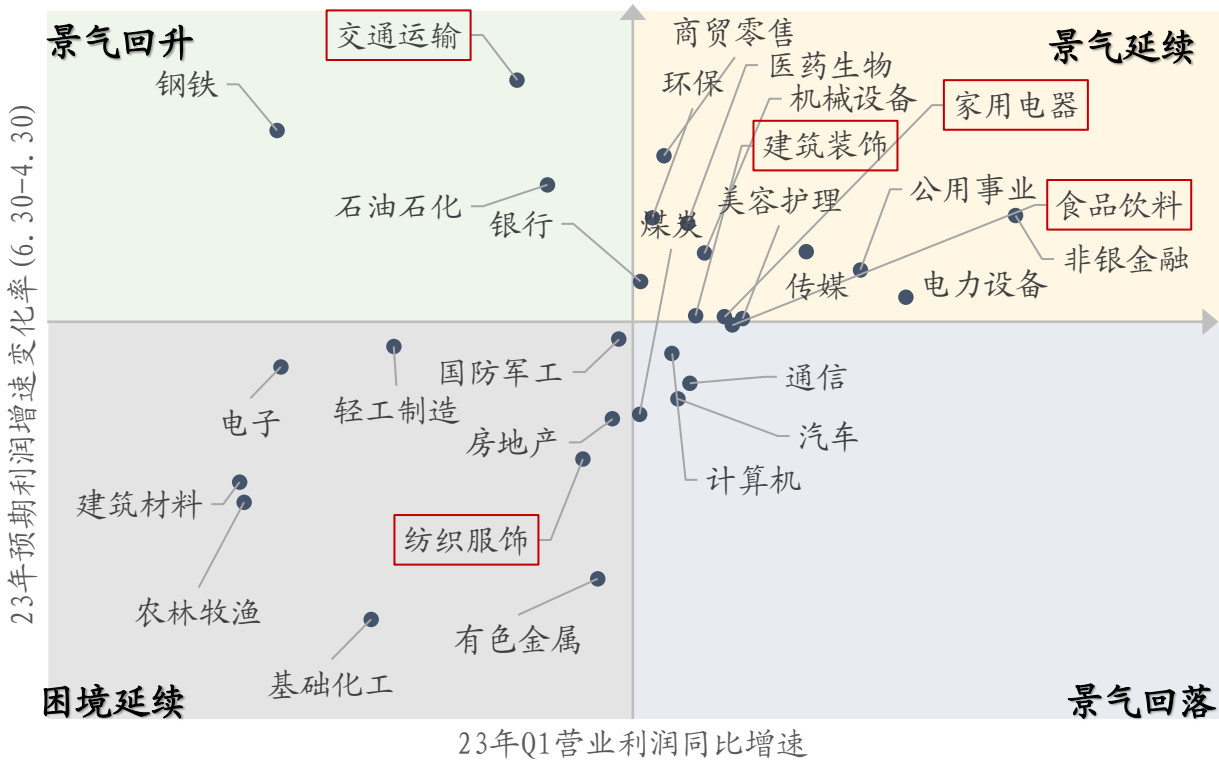
图：国防军工行业中报业绩影响7-8月超额收益表现（单位：点，%）



线条一：关注出现利润增速拐点的行业，中报业绩或继续改善

- ✓ 市场关注成长板块的景气度攀升，但不可忽视部分成长行业Q1取得业绩基本面数据的改善。
- ✓ 筛除低基数效应，家用电器、交通运输及部分大众消费品营业利润同比回升，利润增速拐点或出现。
- ✓ 已出现利润增速拐点行业或出现景气的回升和延续。

图：已出现利润增速拐点行业或出现景气的回升和延续（单位：%）



表：申万一级行业相对涨跌幅和营业利润同比增速（单位：%）

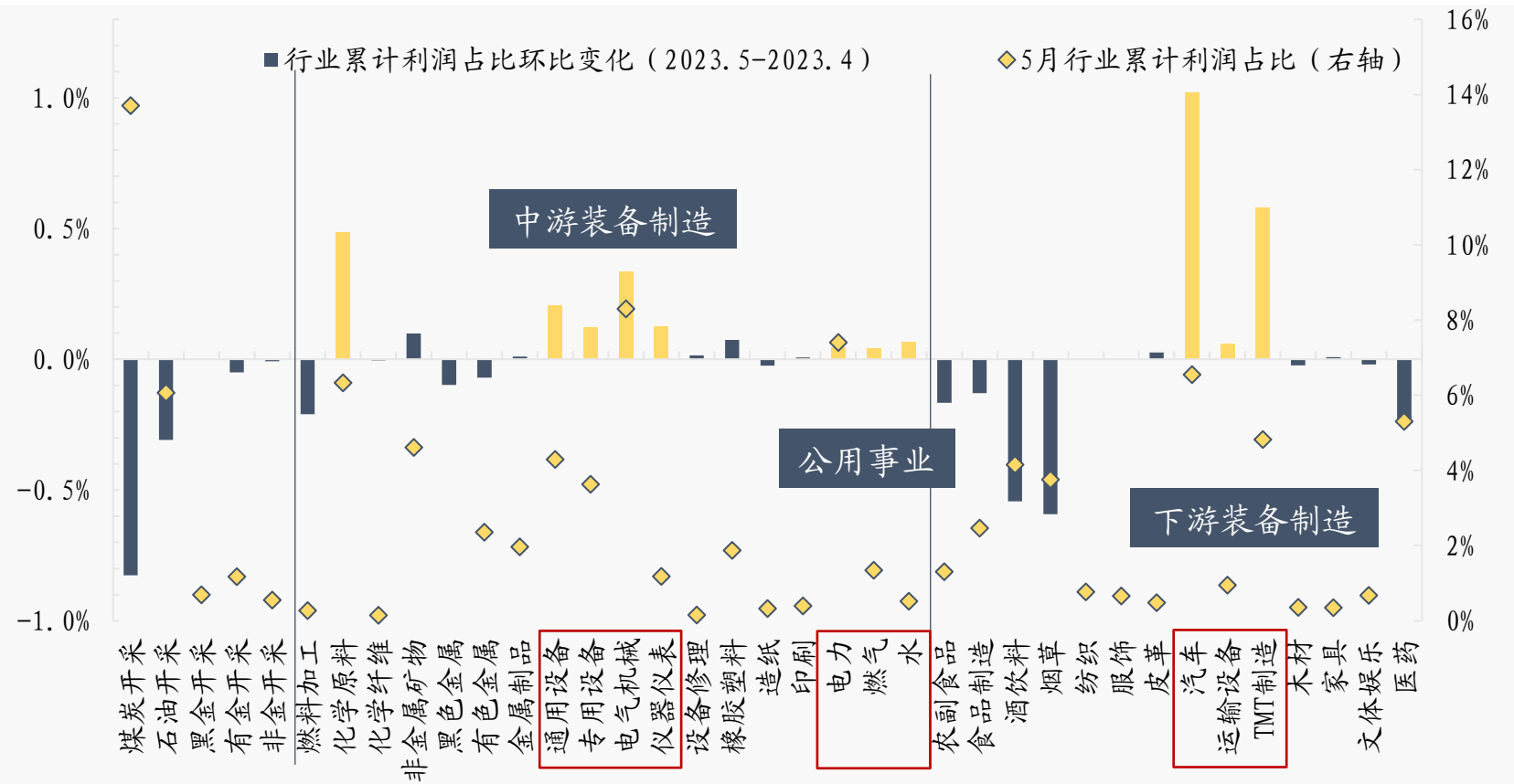
| 大类行业 | 申万一级 | 2020年以来利润同比走势 | 去年同期分位数情况 | 2023/3/31 | 2022/12/31 | 2022/9/30 | 2022/6/30 |
|------|------|---------------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|
| 消费   | 食品饮料 |               | 72.20     | 17.00     | 16.35      | 16.41     | 15.95     |
|      | 农林牧渔 |               | 5.50      | 66.38     | 418.34     | 163.69    | (160.70)  |
|      | 家用电器 |               | 61.10     | 15.65     | 9.42       | 10.20     | 10.65     |
|      | 商贸零售 |               | 44.40     | 5.28      | (20.57)    | (20.80)   | (14.16)   |
|      | 社会服务 |               | 16.60     | 190.89    | 15.32      | (107.11)  | (225.80)  |
|      | 医药生物 |               | 27.70     | 9.36      | (4.94)     | (3.67)    | (5.71)    |
|      | 美容护理 |               | 22.20     | 18.75     | (21.74)    | (66.98)   | (52.29)   |
|      | 汽车   |               | 38.80     | 7.73      | 0.41       | (12.59)   | (26.28)   |
|      | 轻工制造 |               | 5.50      | (40.83)   | (33.94)    | (32.15)   | (41.72)   |
|      | 纺织服饰 |               | 72.20     | (8.52)    | (16.63)    | (8.50)    | (0.04)    |
| 成长   | 电子   |               | 27.70     | (60.10)   | (47.25)    | (41.81)   | (37.15)   |
|      | 电力设备 |               | 72.20     | 46.58     | 88.04      | 70.21     | 75.80     |
|      | 国防军工 |               | 27.70     | (2.38)    | 7.96       | 21.91     | 16.07     |
|      | 计算机  |               | 38.80     | 6.69      | (33.67)    | (28.01)   | (15.76)   |
|      | 传媒   |               | 44.40     | 29.63     | (55.45)    | (30.39)   | (29.21)   |
|      | 通信   |               | 38.80     | 9.75      | 29.98      | 24.41     | 20.61     |
| 周期   | 机械设备 |               | 5.50      | 12.24     | (5.95)     | (14.38)   | (28.09)   |
|      | 煤炭   |               | 88.80     | 1.13      | 42.84      | 65.95     | 92.80     |
|      | 石油石化 |               | 72.20     | (14.57)   | (4.31)     | 6.45      | 17.57     |
|      | 钢铁   |               | 61.10     | (60.75)   | (61.68)    | (60.46)   | (46.39)   |
|      | 基础化工 |               | 66.60     | (44.70)   | (1.26)     | 10.58     | 26.35     |
|      | 有色金属 |               | 88.80     | (6.02)    | 87.16      | 103.97    | 125.98    |
|      | 建筑材料 |               | 33.30     | (67.14)   | (47.43)    | (39.41)   | (19.30)   |
|      | 建筑装饰 |               | 61.10     | 10.71     | 4.32       | 3.62      | 5.36      |
| 金融   | 银行   |               | 61.10     | 1.32      | 4.53       | 4.87      | 4.72      |
|      | 非银金融 |               | 5.50      | 65.35     | (35.01)    | (33.43)   | (32.48)   |
|      | 房地产  |               | 22.20     | (3.45)    | (35.65)    | (17.61)   | (20.02)   |
| 其他   | 公用事业 |               | 16.60     | 38.84     | 126.70     | 12.74     | (15.70)   |
|      | 交通运输 |               | 72.20     | (19.73)   | (11.80)    | 3.30      | 13.59     |
|      | 环保   |               | 22.20     | 3.30      | (18.30)    | (16.88)   | (13.89)   |
|      | 综合   |               | 83.30     | 290.88    | (111.93)   | (136.18)  | (13.42)   |

注：筛除低基数效应，黄色表示利润增速在0以上提升，绿色表示利润增速在0以下收敛。

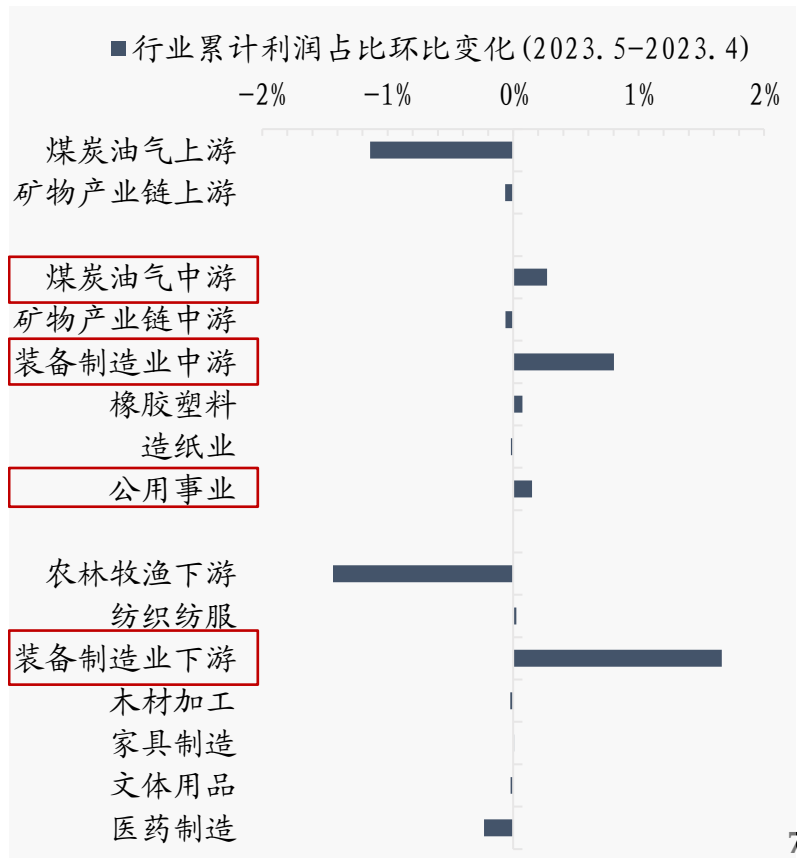
线条一：关注出现利润增速拐点的行业，中报业绩或继续改善

- ✓ 工业企业数据是A股行业季报数据的前瞻性指标，5月煤炭油气中游、中游设备制造、公用事业、下游设备制造累计利润占比环比上升，预期6月或延续利润改善，中报业绩确定性较高。
- ✓ 细分行业来看，政策促进的汽车链、景气度持续向好的TMT制造、受益于上游煤价下行的公用事业以及受益于出行恢复的出行链，5月利润向好，有望中报业绩保持向上。

图：5月工业企业细分行业累计利润占比及环比变化情况（单位：%、%）



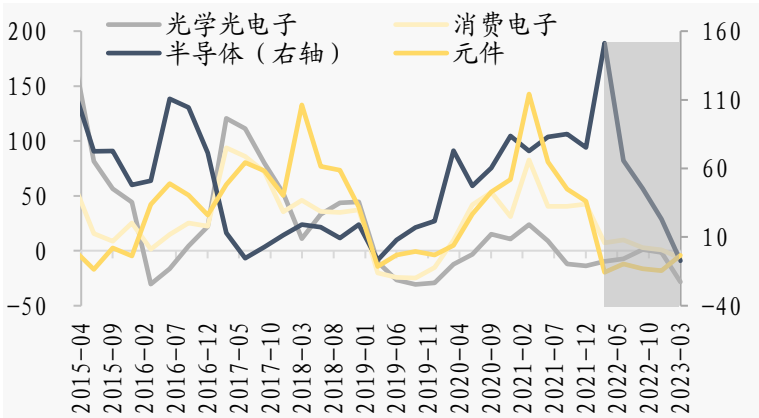
图：5月工业企业大类行业累计利润占比（单位：%）



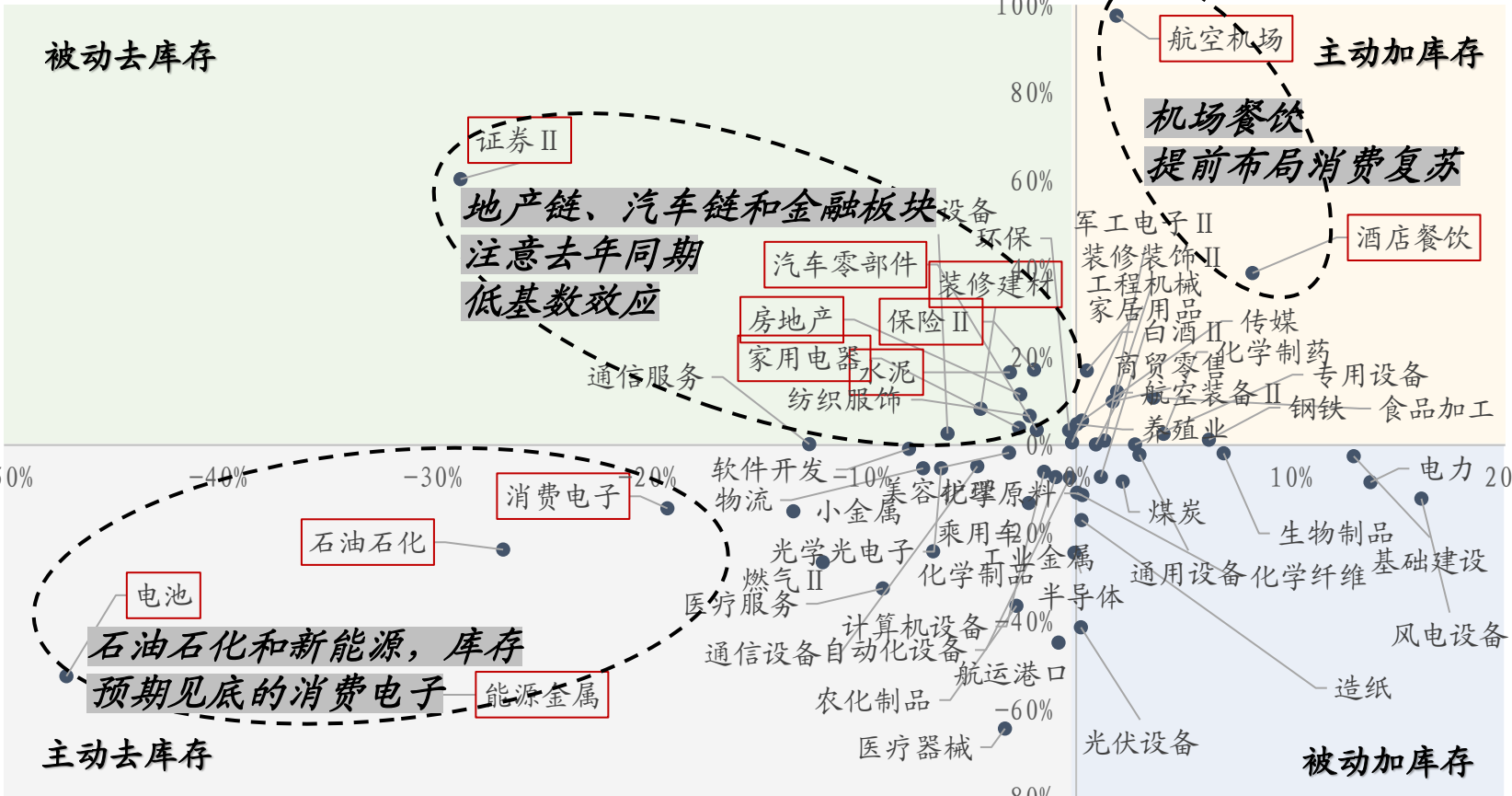
线条二：关注库存阶段可能发生切换行业，主动去库转为被动去库利于基本面修复

- ✓ 地产链下游和汽车链部分行业复苏或已在酝酿，机场餐饮步入主动加库，提前布局消费复苏值得期待。
- ✓ 电子行业库存以及资本开支分位数低，步入去库尾声，等待营收向上转入被动去库新阶段。
- ✓ 新旧能源转换，主要表现为能源金属加大资本开支，石油石化减少资本开支，但电池过剩仍在去库阶段。

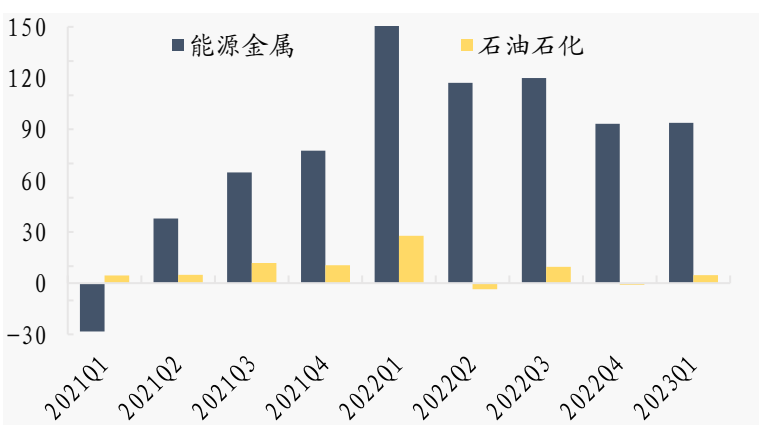
图：电子行业资本开支同比增速持续减少，步入去库尾声（单位：%）



图：2023年Q1申万二级行业库存阶段判断（单位：%）



图：资本开支变化反映能源的新旧交替（单位：%）

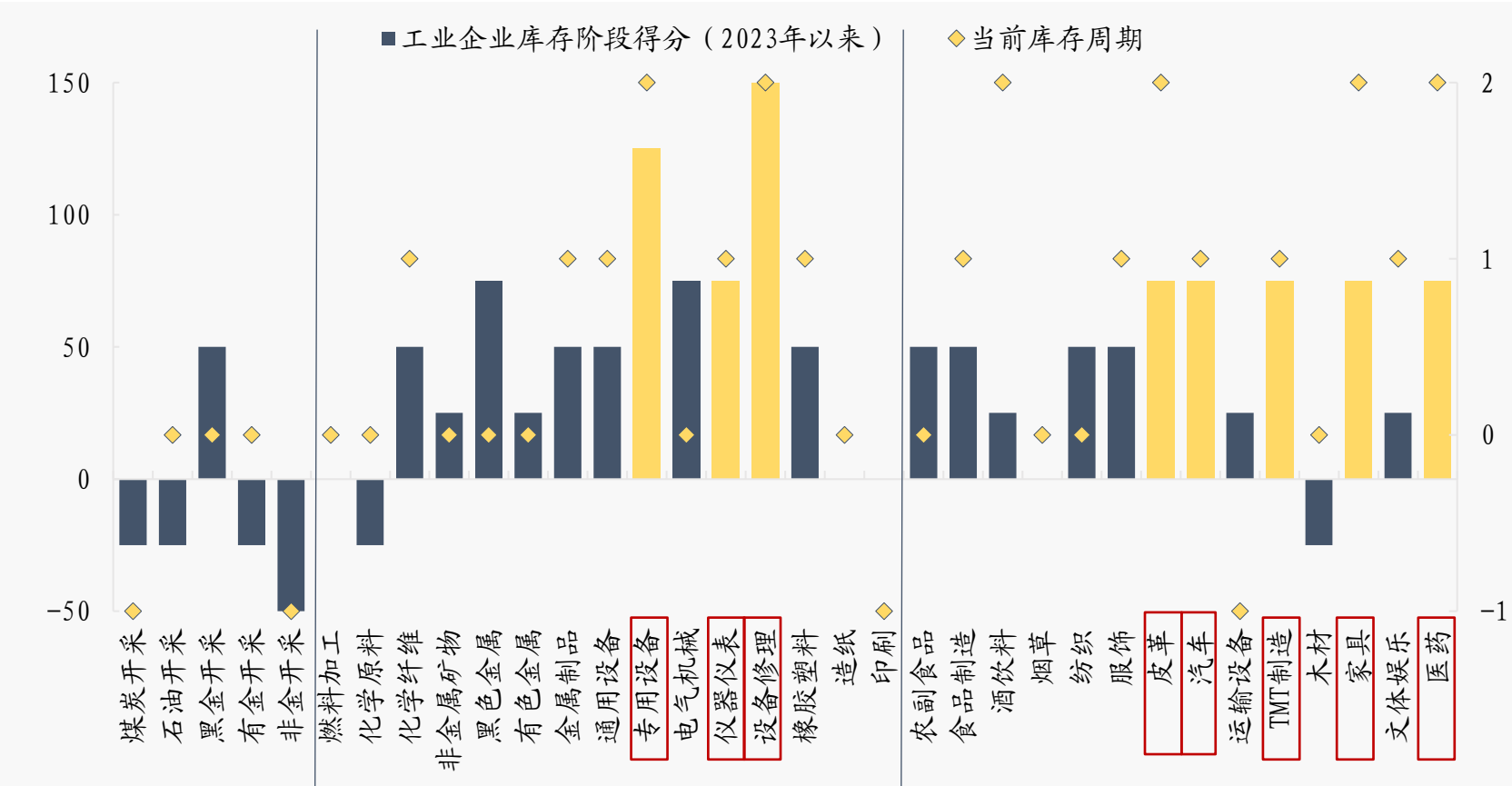


2023Q1存货同比与2022年Q4存货同比差额

线条二：关注库存阶段可能发生切换行业，主动去库转为被动去库利于基本面修复

- ✓ 工业企业数据是A股行业季报数据的前瞻性指标，2023年以来工企行业库存阶段切换，赋值库存阶段分数，计算截至5月工企行业得分情况，中游装备制造、下游装备制造和下游皮革、家具、医药表现靠前。
- ✓ 筛选5月库存阶段步入复苏或繁荣的行业，下游行业值得关注，其中家具和医药进入主动补库，食品制造、服饰、汽车和TMT制造延续被动去库。

图：5月工业企业数据反映的行业库存周期以及2023年以来赋值得分（单位：分，分）



表：工企行业2023年以来库存阶段变化情况

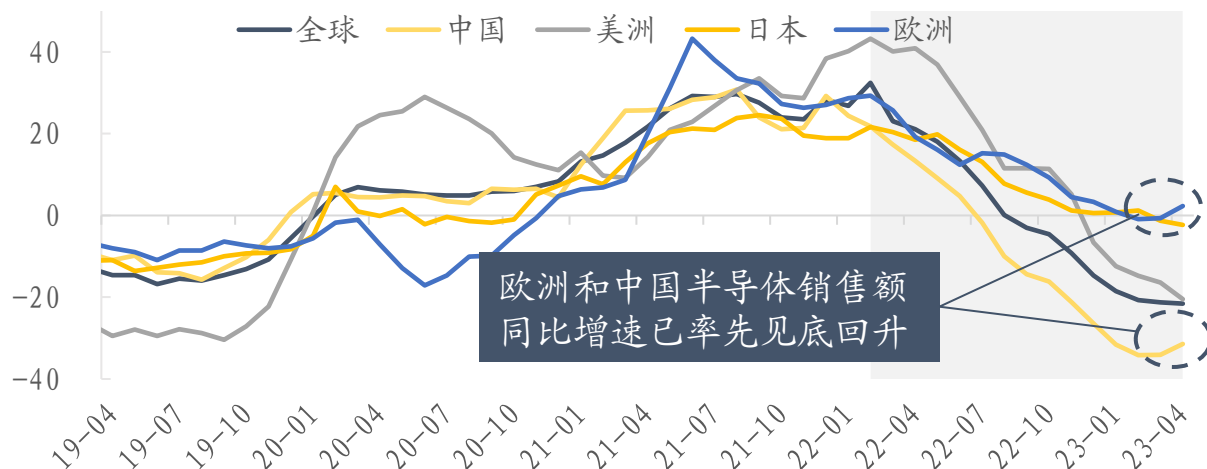
| 工企行业  | 2023-05 | 2023-04 | 2023-03 | 2023-02 |
|-------|---------|---------|---------|---------|
| 黑金开采  | 主动去库    | 主动去库    | 被动去库    | 被动去库    |
| 化学纤维  | 被动去库    | 被动去库    | 主动去库    | 主动去库    |
| 黑色金属  | 主动去库    | 主动去库    | 被动去库    | 主动补库    |
| 金属制品  | 被动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 被动补库    |
| 通用设备  | 被动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 被动补库    |
| 专用设备  | 主动补库    | 主动补库    | 主动补库    | 被动补库    |
| 电气机械  | 主动去库    | 被动去库    | 主动补库    | 主动去库    |
| 仪器仪表  | 被动去库    | 被动去库    | 主动补库    | 被动补库    |
| 设备修理  | 主动补库    | 被动去库    | 被动去库    | 主动补库    |
| 橡胶塑料  | 被动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 被动补库    |
| 农副食品  | 主动去库    | 主动去库    | 主动去库    | 主动补库    |
| 食品制造  | 被动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 被动补库    |
| 纺织    | 主动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 主动去库    |
| 服饰    | 被动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 被动补库    |
| 皮革    | 主动补库    | 主动补库    | 主动去库    | 被动补库    |
| 汽车    | 被动去库    | 被动去库    | 主动补库    | 被动补库    |
| TMT制造 | 被动去库    | 被动去库    | 被动去库    | 主动去库    |
| 家具    | 主动补库    | 被动去库    | 被动去库    | 被动补库    |
| 医药    | 主动补库    | 主动去库    | 被动补库    | 主动补库    |

注：表格筛选库存阶段得分50分以上的行业，标黄部分表示当前处于被动去库或主动去库阶段。

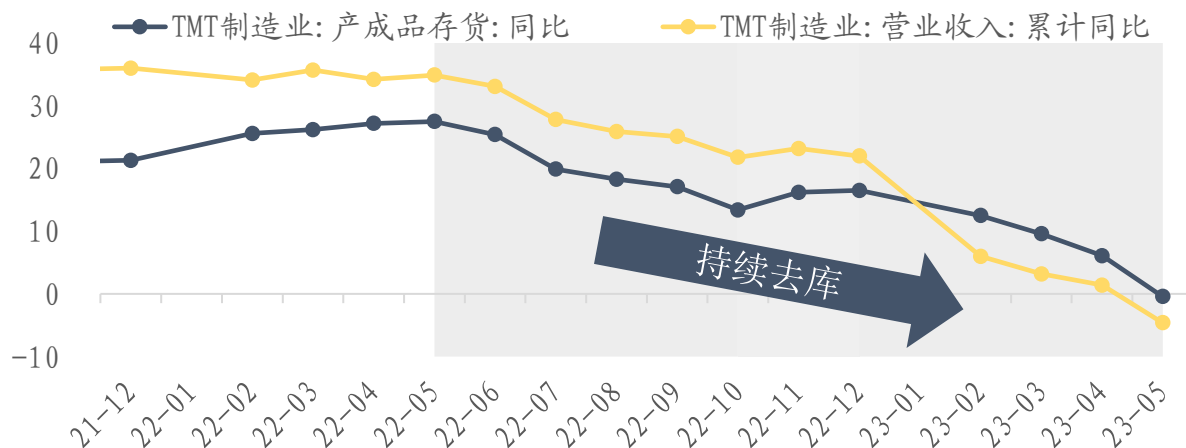
## 线条三：关注中观景气指标回暖行业，中报业绩有望向上

- ✓ 半导体销售同比增速已出现拐点，相关产成品存货持去库已进入尾声，等待需求端回暖助推盈利向上。
- ✓ 机场、酒店为代表的出行链提前布局消费复苏，相关高频指标已修复至高位。

图：半导体销售额当月同比，中国和欧洲率先见底回升（单位：%）



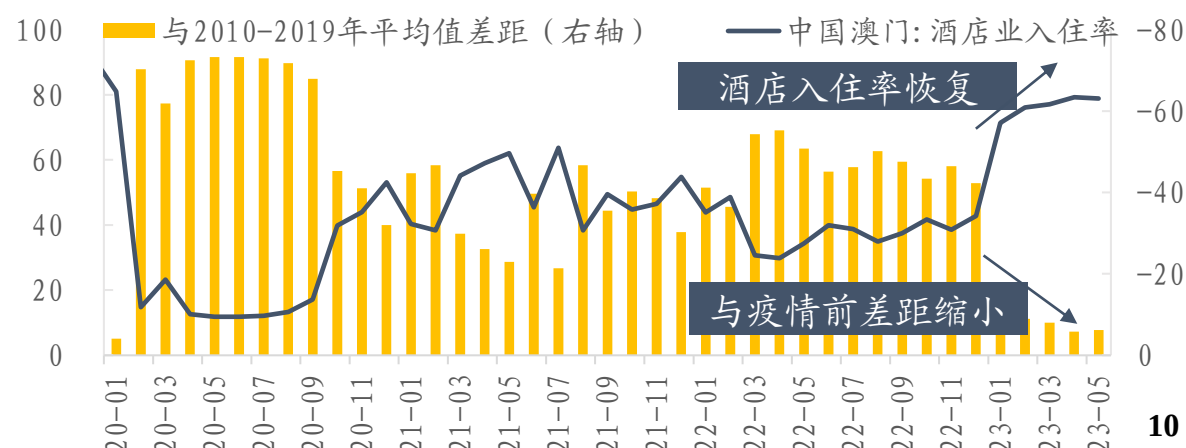
图：TMT制造业主动去库存已经长达近1年（单位：%）



图：航空机场高频指标在疫情政策优化后快速修复（单位：点，%）



图：酒店入住率恢复逐渐接近疫情前10年平均水平（单位：%）



线条三：关注中观景气指标回暖行业，中报业绩有望向上

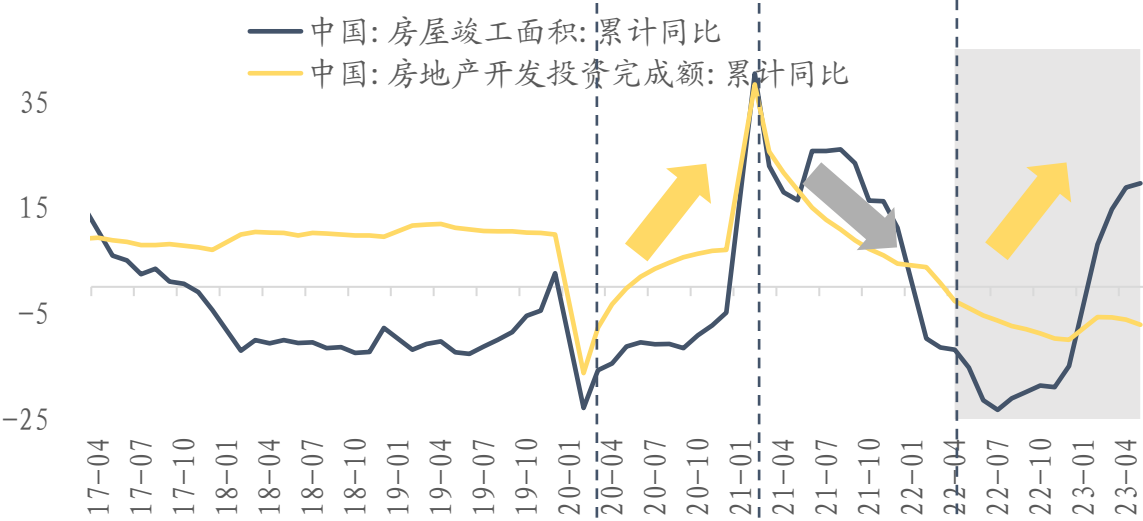
- ✓ 近期多项政策出台支持新能源车消费，降价潮及旺季来临将催化销量企稳，汽车链将受益于需求回暖。
- ✓ “保交楼”地产竣工拉动下游白电和家具需求回暖，天气催化白电排产上调。
- ✓ 6月29日国常会通过《关于促进家居消费的若干措施》，地产链下游景气度将得到提振。

表：今年以来新能源汽车促消费政策频发，6月主要政策重磅落地

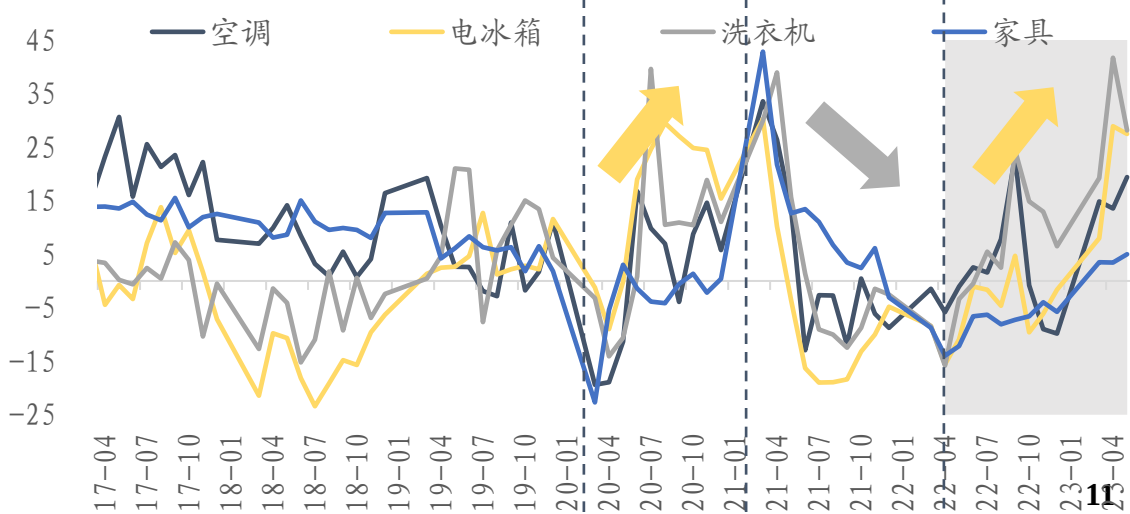
| 日期        | 新能源车促消费政策及事件                                                                                                |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2023/6/19 | 财政部、税务总局和工信部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》， <b>24-25年新能源车免征购置税</b> ，每辆车免税额不超过3万元，26-27年减半征收，每辆车免税额不超过1.5万元。 |
| 2023/6/12 | 工信部、国家发改委等五部门印发《关于开展2023年新能源汽车下乡活动的通知》，指出2023年6月至12月，采取“线下+云上”相结合的形式， <b>促进农村地区新能源汽车推广应用</b> ，引导农村居民绿色出行。   |
| 2023/6/8  | 商务部称在今年6-12月统筹开展 <b>“百城联动”汽车节</b> 和 <b>“千县万镇”新能源汽车消费季活动</b> ，聚焦全链条促进汽车消费。                                   |
| 2023/6/7  | 国常会： <b>延续优化新能源汽车购置税减免政策</b> ，激发新能源汽车消费潜力。                                                                  |
| 2023/6/2  | 国常会： <b>要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策</b> ，构建高质量充电基础设施体系。                                                            |
| 2023/3/24 | 工信部： <b>着力稳住汽车、消费电子等大宗消费</b> ，巩固新能源汽车等优势产业领先地位。                                                             |
| 2023/2/17 | 深圳出台十二条金融举措支持 <b>新能源汽车产业链高质量发展</b> 。                                                                        |
| 2023/2/16 | 国家发改委： <b>将进一步优化石化、新能源汽车等重大生产力布局</b> 。                                                                      |
| 2023/1/20 | 上海市人民政府发布关于印发《上海市提信心扩需求稳增长促发展行动方案》的通知，其中提出 <b>延续实施新能源车置换补贴至2023年6月30日</b> ，符合相关标准给予每辆车10000元财政补贴。           |

数据来源：wind，东吴证券研究所

图：地产投资下行，但“保交楼”政策下地产竣工数据上行（单位：%）



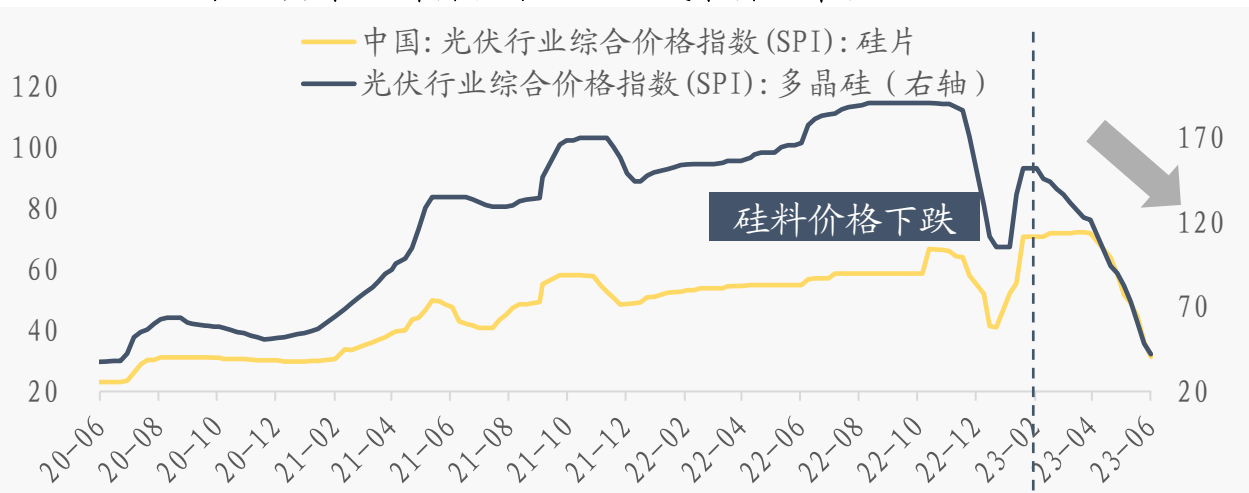
图：竣工拉动需求，地产链下游的白电和家具产量同比回升（单位：%）



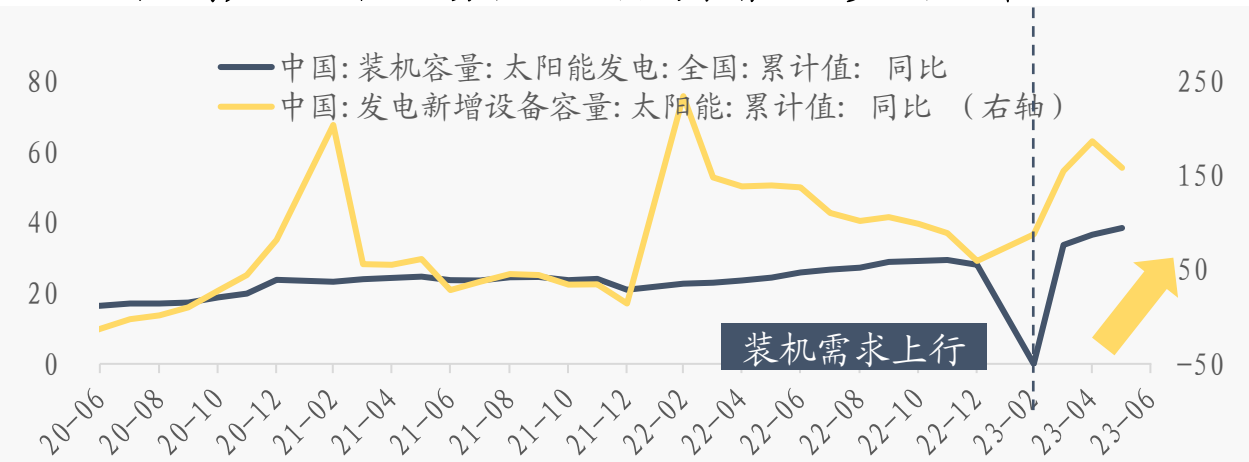
# 线条三：关注中观景气指标回暖行业，中报业绩有望向上

- ✓ 硅料跌近成本价，随后产业链价格企稳缓解终端观望情绪，有望带动光伏行业装机弹性逐步释放。
- ✓ 创新药位置较低，赔率较好，集采风险影响定价或充分，后续利率下行和投融资环境回暖利好医药。

图：6月末硅料价格下跌接近成本价（单位：点，点）



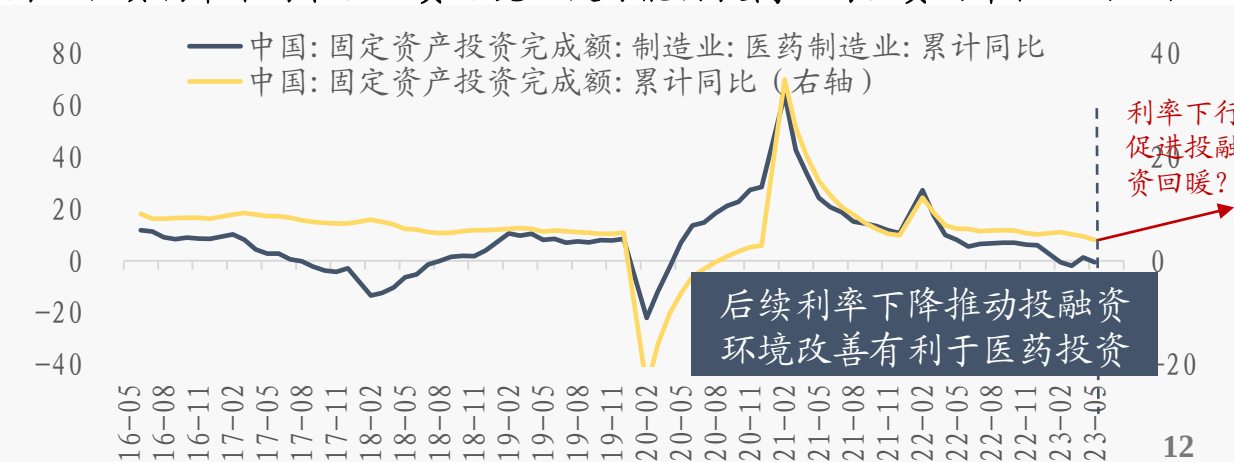
图：待产业链价格趋势明显，7月需求有望逐步启动（单位：% ，%）



图：中短期创新药已经调整到较低位置，具有较好赔率（单位：点，点）



图：后续利率下行和投融资环境回暖可能会提高医药投资（单位：% ，%）



# 总结：三条线关注业绩改善：已出现利润拐点、库存阶段切换和中观景气向好

- ✓ 关注出现利润增速拐点的行业。Q1营业利润数据和最新5月工企利润数据指向：
  - 景气度向好的TMT制造、盈利同比回升的家用电器、政策促进需求回暖复苏的汽车链、受益于出行恢复的交通运输、受益于煤价下行的公用事业。

表：整理业绩关注三方面，得到中报业绩关注行业以及其行业推荐逻辑

| 板块或行业 | 利润增速 | 库存阶段 | 中观景气 | 7月业绩关注度 | 行业逻辑                                               |
|-------|------|------|------|---------|----------------------------------------------------|
| TMT   | ★    | ★    | ★    | 100%    | 景气度向好，5月工企数据指向行业延续被动去库，去库尾声逻辑<br>政策落地叠加暑期旺季促进需求端回暖 |
| 汽车链   | ★    | ★    | ★    | 100%    |                                                    |
| 地产链下游 | ★    | ★    | ★    | 100%    | 地产竣工拉动下游白电和家具需求上升，天气催化空调排产上调                       |
| 出行链   | ★    | ★    | ★    | 100%    | 机场酒店主动加库提前布局消费复苏，高频数据验证复苏可期                        |
| 光伏    | ☆    | ☆    | ★    | 33%     | 硅料跌近成本价，产业链价格企稳缓解终端观望情绪                            |
| 医药    | ☆    | ★    | ★    | 67%     | 集采风险影响定价或充分，后续利率下行和投融资环境回暖利好                       |
| 公用事业  | ★    | ☆    | ☆    | 33%     | 受益于上游煤价下行，暑期水、电使用旺季                                |

总结：三条线关注业绩改善：已出现利润拐点、库存阶段切换和中观景气向好

- ✓ 关注库存阶段可能发生切换行业。Q1库存阶段分析和最新5月工企库存周期指向：
  - 地产链下游的家用电器和家具用品、等待需求端促进的汽车链、提前布局消费复苏的机场酒店、延续被动去库的TMT制造、步入主动补库阶段的医药。

表：整理业绩关注三方面，得到中报业绩关注行业以及其行业推荐逻辑

| 板块或行业 | 利润增速 | 库存阶段 | 中观景气 | 7月业绩关注度 | 行业逻辑                                               |
|-------|------|------|------|---------|----------------------------------------------------|
| TMT   | ★    | ★    | ★    | 100%    | 景气度向好，5月工企数据指向行业延续被动去库，去库尾声逻辑<br>政策落地叠加暑期旺季促进需求端回暖 |
| 汽车链   | ★    | ★    | ★    | 100%    |                                                    |
| 地产链下游 | ★    | ★    | ★    | 100%    | 地产竣工拉动下游白电和家具需求上升，天气催化空调排产上调                       |
| 出行链   | ★    | ★    | ★    | 100%    | 机场酒店主动加库提前布局消费复苏，高频数据验证复苏可期                        |
| 光伏    | ☆    | ☆    | ★    | 33%     | 硅料跌近成本价，产业链价格企稳缓解终端观望情绪                            |
| 医药    | ☆    | ★    | ★    | 67%     | 集采风险影响定价或充分，后续利率下行和投融资环境回暖利好                       |
| 公用事业  | ★    | ☆    | ☆    | 33%     | 受益于上游煤价下行，暑期水、电使用旺季                                |

总结：三条线关注业绩改善：已出现利润拐点、库存阶段切换和中观景气向好

- ✓ 关注中观景气指标回暖行业。相关高频数据回暖指向：
- 市场预期去库尾声的半导体、修复度较高的机场酒店、政策落地叠加暑期旺季的汽车链、地产竣工拉动下的家用电器和家具、受益于硅料价格下行的光伏、受益于融资改善以及集采风险消化的医药。

表：整理业绩关注三方面，得到中报业绩关注行业以及其行业推荐逻辑

| 板块或行业 | 利润增速 | 库存阶段 | 中观景气 | 7月业绩关注度 | 行业逻辑                                               |
|-------|------|------|------|---------|----------------------------------------------------|
| TMT   | ★    | ★    | ★    | 100%    | 景气度向好，5月工企数据指向行业延续被动去库，去库尾声逻辑<br>政策落地叠加暑期旺季促进需求端回暖 |
| 汽车链   | ★    | ★    | ★    | 100%    |                                                    |
| 地产链下游 | ★    | ★    | ★    | 100%    | 地产竣工拉动下游白电和家具需求上升，天气催化空调排产上调                       |
| 出行链   | ★    | ★    | ★    | 100%    | 机场酒店主动加库提前布局消费复苏，高频数据验证复苏可期                        |
| 光伏    | ☆    | ☆    | ★    | 33%     | 硅料跌近成本价，产业链价格企稳缓解终端观望情绪                            |
| 医药    | ☆    | ★    | ★    | 67%     | 集采风险影响定价或充分，后续利率下行和投融资环境回暖利好                       |
| 公用事业  | ★    | ☆    | ☆    | 33%     | 受益于上游煤价下行，暑期水、电使用旺季                                |



■ 7月行业比较和配置：中报窗口，三条线关注业绩改善

---

■ 7月产业趋势配置：新能源部分细分的预期差和AI扩散

---

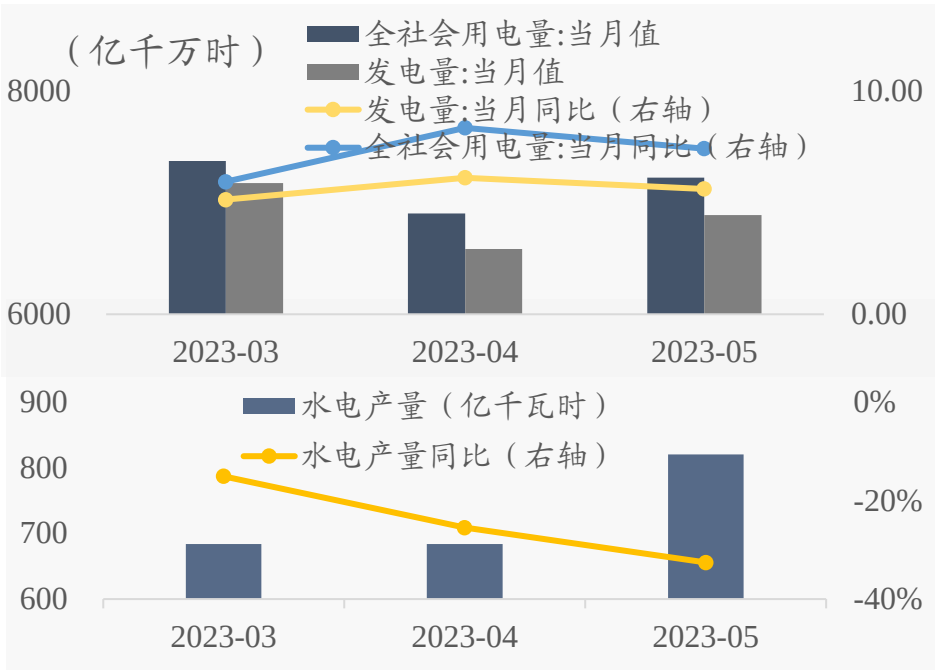
■ 风险提示

---

新能源：新型电力系统获政策持续加码，电网智能化进入发展黄金期

- ✓ 国家政策推进新型电力系统建设，关注需求侧管理手段：电网数字化转型
- 催化一：电力IT疫后基本面复苏大趋势：延期项目逐步交付
  - 催化二：电力供给短缺，厄尔尼诺加剧供需错配，需求侧削峰填谷重要性凸显：异常天气导致用电负荷峰谷差值走扩，电力系统需求侧削峰填谷、促进电力供需平衡成为当务之急

图：3~5月我国用电量增速高于发电量，水电供给不足



表：国家政策自上而下推进新型电力系统建设，强调需求侧智能化管理

| 时间        | 发布主体             | 文件名称                         | 相关内容                                                                                                                                                                         |
|-----------|------------------|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2023/4/24 | 国家能源局            | 《关于加强新型电力系统稳定工作的指导意见（征求意见稿）》 | <ul style="list-style-type: none"><li>提高电力系统运行控制数字化水平，实现调度决策从自动化向智能化转变</li></ul>                                                                                             |
| 2023/5/19 | 国家发改委<br>工信部等六部门 | 《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》           | <ul style="list-style-type: none"><li>逐步将需求侧资源以<b>虚拟电厂</b>等方式纳入电力平衡，提高电力系统的灵活性</li><li><b>通过信息通信技术与用电技术的融合应用</b>，培育电能服务新业态，推动产业<b>数字化转型</b>，提升<b>电力需求侧管理智能化</b>水平。</li></ul> |
| 2023/5/19 | 国家发改委<br>工信部等六部门 | 《电力负荷管理办法（征求意见稿）》            | <ul style="list-style-type: none"><li>新增<b>需求响应</b>章节，细化有序用电需求，新增系统支撑章节，进一步加强电力负荷管理执行监测，推动新型电力负荷管理系统建设</li></ul>                                                             |
| 2023/6/2  | 国家能源局            | 《新型电力系统发展蓝皮书》                | <ul style="list-style-type: none"><li>“云大物移智链边”等<b>先进数字信息技术助力电力系统实现高度数字化、智慧化和网络化</b>，支撑源网荷储海量分散对象协同运行和多种市场机制下系统复杂运行状态的精准感知和调节</li></ul>                                      |

# 新能源：新型电力系统获政策持续加码，电网智能化进入发展黄金期

## ✓ 电网建设注重需求侧响应

- 催化三：中央顶层政策推进输配电价改革，地方文件积极响应，峰谷价差拉大逐步落实：5月15日《国家发展改革委关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》发布；地方电力用户侧补贴细则落地，从35千伏工商业两部制电价看，6月峰谷价差超过7元/kWh的地区由5月的10个增至15个
- 投资方向：工商业储能、电网智能化、虚拟电厂等环节

表：近期地方政府纷纷响应输配电价改革，推动峰谷价差拉大

| 时间        | 省份 | 电力需求侧响应补贴                                                              |
|-----------|----|------------------------------------------------------------------------|
| 2023/5/31 | 浙江 | 《2023年瑞安市有序用电和电力需求响应工作方案》：分日前、小时级、分钟级、秒级实行不同补贴单价                       |
| 2023/5/19 | 广东 | 《关于广东省市场化需求响应相关事项的通知》灵活避峰需求响应补偿收益暂按日前邀约的保底价格(1.5元/kWh)执行               |
| 2023/4/27 | 云南 | 《2023年云南省电力需求响应方案》：实时响应补贴，全年统一2.5元/kWh                                 |
| 2023/4/21 | 甘肃 | 《甘肃电力需求响应市场实施方案(试行)》：以小时为单位，由实际有效响应电量按照出清价格乘以相应收益折算系数进行结算              |
| 2023/4/19 | 四川 | 《关于四川电网试行需求侧市场化响应电价政策有关事项的通知》需求侧响应：0-3元/KWh                            |
| 2023/4/18 | 福建 | 《厦门市电力需求响应实施方案(2023-2025年)》：用户需求响应补贴=实际响应负荷量x响应时间x补贴价格系数x响应速度系数x补偿基准价格 |
| 2023/4/7  | 贵州 | 《贵州省电力需求响应实施方案(征求意见稿)》：响应价格单位为元/kWh。                                   |
| 2023/4/6  | 河北 | 《河北省发展和改革委员会关于进一步做好河北南部电网电力需求响应市场运营工作的通知》：实时需求响应容量补偿为8元/kW月            |

数据来源：储能与电力市场公众号，东吴证券研究所梳理

图：新型电力系统电力需求侧响应重要手段

- 1

### 从智能输电网到智能配电网

与发展较为成熟的输变电系统相比，我国配电及用电系统仍有较大提升空间，电动汽车、分布式电源等多元负荷的加速渗透对配电网数字化、智能化发展提出更高要求比，我国配电及用电系统仍有较大提升空间，电动汽车、分布式电源等多元负荷的加速渗透对配电网数字化、智能化发展提出更高要求
- 2

### 虚拟电厂

作为电力“智能管家”，虚拟电厂通过分布式电力管理系统将电网中分布式电源、可控负荷和储能装置聚合成一个虚拟的可控集合体，协调智能电网和分布式电源间的矛盾，是实现灵活削峰填谷、平滑电力供需的重要手段
- 3

### 工商业储能

利用储能电池充放电的性能帮助用户节省电费或获取需求侧响应奖励，随工商业电价市场化推进、电力市场不断成熟，工商业储能也可以接受虚拟电厂调配进行充放电，参与电力现货市场交易

新能源：新型电力系统获政策持续加码，电网智能化进入发展黄金期

- ✓ 工商业储能为电网需求侧响应重要手段，近期基本面向好
- 2023年为工商业储能产业爆发期：高工产业研究院预计2023国内全年出货台数将达到1.5-2万台，换算全年约2-3GWh需求规模
  - 近期工商业储能招投标活跃，印证行业高景气
  - 储能成本端下降：碳酸锂原材料价格已跌至30万元左右，成本端降低利好工商业储能发展

表：配电网智能化产业链梳理

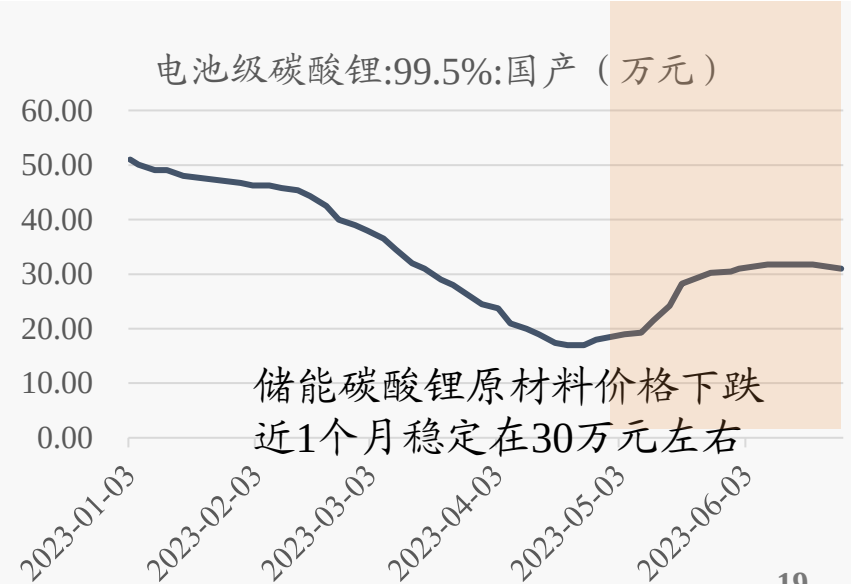
| 场所         | 发电                                                   | 变电            |               | 输电/配电（220KV以下） |        |                     | 电网质量提升            |      |      | 用电             |    |     |                                   |  |  |
|------------|------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------|---------------------|-------------------|------|------|----------------|----|-----|-----------------------------------|--|--|
|            | 发电站                                                  | 变电站           |               | 配电站            | 线路     | 室外输配电开关             |                   |      |      | 居民             | 电网 | 车主  |                                   |  |  |
| 传统设备       | 发电机                                                  | 变压器           | 整流/逆变器        | 断路器            | 线缆、绝缘子 | 环网柜/柱上开关            | 电抗/滤波器            | 无功补偿 | 继电保护 | 电表、采集器         | 储能 | 充电桩 |                                   |  |  |
| 信息化设备      | 电网通信系统；1）电力载波通信；2）无线通信（微波、电力专网、公网信道等）；3）光纤通信；4）电力专线等 |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |
|            | 电力载波片：瑞芯微、海思、威胜信息、力合微、东软载波、晓程科技                      |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |
| 智能化设备      | 固定端检测传感系统                                            |               |               |                |        |                     |                   |      |      | 智能电表           | -  | -   |                                   |  |  |
|            | 杭州柯林、申昊科技、红相股份、科汇股份                                  |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |
|            | -                                                    | 室外电力<br>巡检机器人 | 室内电力<br>巡检机器人 | 带电作业<br>机器人    | 无人机    | 智能环网柜/一二次<br>融合柱上开关 | 自动化控制系统解决方案       |      |      | 南瑞、威胜、<br>三星医疗 | -  | -   |                                   |  |  |
|            |                                                      | 亿嘉和、申昊科技、国网智能 |               |                | 大疆     | 亿嘉和                 | 宏力达、大烨智能、<br>金冠股份 |      |      |                |    |     | 积成电子、东方电子、华自科技、<br>容知日新、金智科技、智洋创新 |  |  |
| 软件/IT      | ERP                                                  |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     | 电力营销系统                            |  |  |
|            | 远光软件                                                 |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     | 朗新科技、国网信通、东软集团                    |  |  |
|            | 能量管理系统                                               | 变电及调度自动化系统    |               |                |        |                     | -                 | -    | -    | -              | -  | -   |                                   |  |  |
|            | 国电南瑞                                                 |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |
|            | BIM设计                                                |               |               |                |        | -                   | -                 | -    | -    | -              | -  |     |                                   |  |  |
| 恒华科技       |                                                      |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |
| 综合能源<br>服务 | 1）虚拟电厂；2）新能源运营；3）节能服务等                               |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |
|            | 恒实科技、国电南瑞、朗新科技、金智科技、智光电气                             |               |               |                |        |                     |                   |      |      |                |    |     |                                   |  |  |

数据来源：各公司公告，东吴证券研究所梳理

表：近期用户侧储能招投标事件频繁

| 时间        | 招投标事件                                                   |
|-----------|---------------------------------------------------------|
| 2023/6/16 | 国家电投浙江分布式工商业储能项目EPC中标候选人公示，标段一招标规模30mw/60mwh            |
| 2023/6/16 | 国家能源集团龙源电力河南罗山县电化学储能电站项目、汝州共享储能电站项目可行性研究报告的编制技术服务中标结果公示 |
| 2023/6/10 | 长电能源（广东）有限公司2023年第一批用户侧储能项目设备招标中标候选人公示                  |
| 2023/6/9  | 广东电网能源投资有限公司2023年用户侧储能项目设备及运维中标公示                       |
| 2023/5/17 | 四川乐电新能源科技有限公司发布2023年用户侧储能示范项目成套设备采购成交公告                 |

图：电池级碳酸锂价格下跌助力储能降本



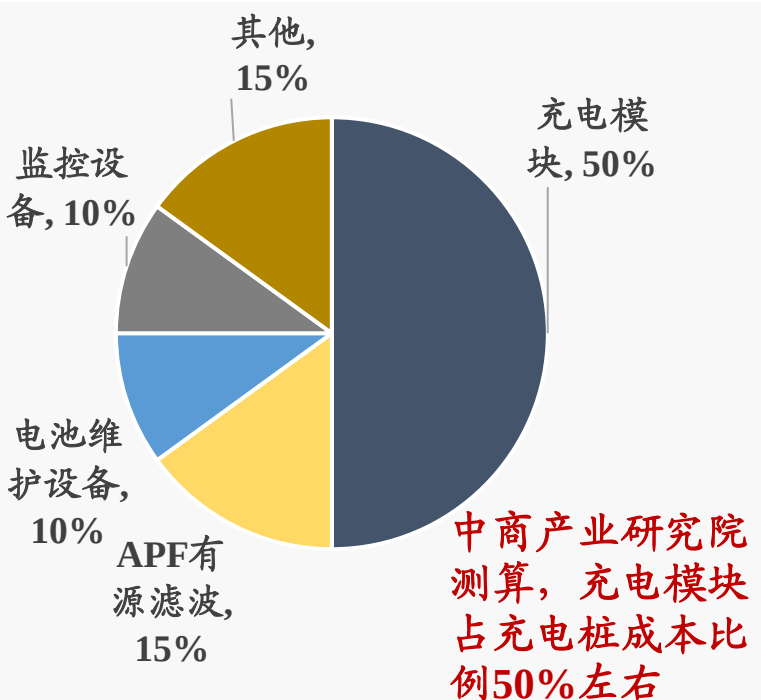
新能源：充电桩出海增厚企业盈利，直流加速渗透打开新一轮成长空间

- ✓ 内外需共振，充电桩迎政策大年
- 海内外产业政策鼎力支持，充电基建亟需扩张：新能源汽车保有量快速增长，充电桩需求缺口走扩，2022年中/欧/美公共车桩比分别为6.7/12.6/14.8
  - 桩企出海加速，充电模块环节受益外销放量与高毛利：国内供应链体系更成熟；本土桩企外销毛利高于内销超过10个百分点，而高壁垒的模块环节有望享受更高的外销溢价

表：顶层政策支持充电桩行业发展

| 时间        | 国家层面支持政策                                                                                                                                         |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022/8/22 | 国务院常务会议提出大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围                                                                                                              |
| 2023/1/30 | 八部门关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知:建成适度超前、布局均衡、智能高效的充换电基础设施体系，新增公共充电桩（标准桩）与公共领域新能源汽车推广数量（标准车）比例力争达到1: 1                                              |
| 2023/4/28 | 中央政治局会议，首次提及将充电桩发展纳入新能源基础设施序列                                                                                                                    |
| 2023/5/5  | 国常会审议通过关于加快发展先进制造业集群的意见，部署加快建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴                                                                                            |
| 2023/5/17 | 国家发改委、国家能源局印发《关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》：加强公共充电基础设施布局建设、推进社区充电基础设施建设共享、加大充电网络建设运营支持力度、推广智能有序充电等新模式、提升充电基础设施运维服务体验                      |
| 2023/6/19 | 国务院办公厅关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见，提出到2030年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展，有效满足人民群众出行充电需求，加快推进快速充换电、大功率充电、智能有序充电、无线充电、光储充协同控制等技术研究 |

图：充电模块为充电桩高价值量核心环节



新能源：充电桩出海增厚企业盈利，直流加速渗透打开新一轮成长空间

- ✓ 近期地方层面文件频繁落地、车桩增速剪刀差坚挺，行业增量可观
  - 充换电基建超预期景气度有望持续：2023年5月我国公共充电桩增量同增46.8%，而年初以来累计桩车增量比由1:2.5（4月）增至1:2.6（5月），车桩增速剪刀差拉大
  - 5月下旬以来地方文件纷纷响应中央政策，加速推进充电基础设施建设

表：近期地方充电基础设施政策实时跟进

| 时间        | 地方层面支持政策                                                                      |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 2023/6/29 | 深圳市宣布正式启动建设“超充之城”。根据规划，2025年，深圳市将建设超充站300座， <u>“超充/加油”数量比达1:1</u> ，初步建成“超充之城” |
| 2023/6/21 | 贵州省能源局等四部门印发关于《贵州省推进居住社区充电基础设施建设实施方案》                                         |
| 2023/6/2  | 河北省发展和改革委员会发布《加快推动农村地区充电基础设施建设 促进新能源汽车下乡和乡村振兴实施意见》                            |
| 2023/6/2  | 北京市城市管理委员会印发关于《北京市居住区新能源汽车充电“统建统服”试点工作方案》                                     |
| 2023/5/17 | 内蒙古自治区住房和城乡建设厅印发关于《推进城镇新能源汽车充电设施建设六条政策措施》                                     |

表：2023年我国充换电基建高速增长

| 万台/万辆    | 5月新增  | 5月增量同比 | 4月新增  | 4月增量同比 |
|----------|-------|--------|-------|--------|
| 公共充电桩    | 5.9   | 46.80% | 6.7   | 52.00% |
|          | 保有量   | 保有量增速  | 保有量   | 保有量增速  |
| 公共桩-直流   | 87.7  | 2.57%  | 85.5  | 4.01%  |
| 公共桩-交流   | 120.7 | 3.25%  | 116.9 | 2.90%  |
|          | 5月新增  | 1-5月同比 | 4月新增  | 1-4月同比 |
| 随车配桩     | 20.6  | 24.50% | 18.3  | 60.80% |
|          | 1-5月  |        | 1-4月  |        |
| 新能源车销量   | 294.0 |        | 222.2 |        |
| 充电基础设施增量 | 114.7 |        | 88.2  |        |
| 桩车增量比    | 1:2.6 |        | 1:2.5 |        |

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/838063046134006072>