

板块估值底部区域，看好二季度投资机会

电力设备新能源

推荐 (上调评级)

核心观点：

- **事件：**电力设备新能源中信指数上涨0.98%，市场排名第3，整体估值市盈率TTM仅29.6倍，处于近三年低位区间。
- **锂电：**近期原材料价格加速下行，以碳酸锂为例，3月24日电池级99.5%的价格为27.5万元/吨，较2022年11月高点56.75万元腰斩51.5%，周环比/月同比/年同比分别下跌12.1%/31.2%/45.3%。需求萎缩是主因，这与补贴退坡、车企价格战不无关联。自特斯拉迫于销量压力1月打响“第一枪”后，已有多家车企参与降价潮。参与车型多为清库存需求（7月1日新车要求符合国6b排放标准）或冷门车型，参与品牌多为合资及部分自主燃油车、少量新能源车型。我们预计4月份价格战将接近尾声，新能源车销量及渗透率回暖，带动上游环节景气度回升。叠加补库存需求，二季度锂电产业链开工率将明显提升。后续需要密切跟踪电池厂商与上下游价格谈判情况以及2023年一季度业绩分化情况。
- **光伏：**根据能源局数据，2023年1-2月我国光伏/风电新增累计装机容量达到20.37GW/5.84GW，YOY+87.6%/11%，光伏增速超市场预期。我们预计全年我国新能源装机有望达到约175GW，YOY+40%。**光伏景气度维持**，一季度硅料价格反弹已佐证该判断。目前组件价格已降至1.80元/W左右，可以满足下游运营商对于IRR的要求，利于需求有效释放。虽然欧洲版IRA《净零工业法案》的提案刚刚发布，后续细则陆续披露带来的负面影响可能不断发酵，但从开工率以及出货量维度推算，预计光伏龙头一季报业绩表现抢眼。推荐一体化龙头隆基绿能（601012）、晶澳科技（002459）以及辅材龙头福斯特（603806）等。
- **风电：**2023年是风电交付大年。2022年招标量创新高87GW，2023年1-2月合计14.3GW。随着大型化轻量化带来的持续降本增效，2025年全球海风将迎来爆发期，其中漂浮式风电更适合同深远海应用场景，是未来发展方向之一。推荐明阳智能（601615）、天顺风能（002531）、大金重工（002487）、中材科技（002080）、东方电缆（603606）等。
- **投资建议：**我们预计2023年新能源车仍可实现30%以上的高增。宁德时代与福特拟合作建厂有利于中国电池厂商打开美国市场，也是在美国IRA法案大环境下的一种全新尝试。预计二季度上述项目推进以及法案细则出台（预期较之前版本有所放宽）有望成为股价表现的催化剂。建议重点关注两条投资主线：1）原材料价格下跌向下游释放利润，预计电池厂商盈利改善更为明显，推荐宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014），建议关注国轩高科（002074）、欣旺达（300207）、鹏辉能源（300438）、蔚蓝锂芯（002245）等；2）新技术替代加速，重点看好从0到1的4680大圆柱电池，具备高性能、极致安全、快充等显著优势，成本可降50%以上，保守预计2025年46系列电池出货量或将超300GWh。推荐产业链受益标的亿纬锂能（300014）、天奈科技（688116）、贝特瑞（835185）、璞泰来（603659）、当升科技（300073）等。
- **风险提示：**需求不及预期的风险；产业政策变化带来的风险；上游原材料涨幅过大又无法向下游传导的风险；产能投产不及预期的风险。

分析师

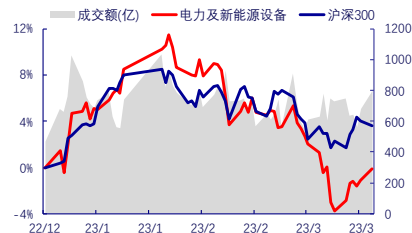
周然

☎：(8610) 8092 7636

✉：zhouan@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130514020001

电新行业指数表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院

相关研究

- 1、【银河电新周然团队】行业动态报告_全球风电需求旺盛，漂浮式海风未来可期_230320
- 2、【银河电新周然团队】行业点评_硅料价格松动，需求释放明显_230307
- 3、【银河电新周然团队】行业简评报告_电新行业_特斯拉降价刺激销量利好电池出货_230108

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事公用事业、环保、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。逻辑分析能力强；对行业景气度及产业链变化理解深入，精准把握周期拐点；拥有成熟的自上而下研究框架；以独特视角甄选成长标的。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数(或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数)相对于基准指数(交易所指数或市场中主要的指数)

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn