

电新行业2022年&23年一季度业绩总结

底部已现，否极泰来

电力设备及新能源团队 周然

特别鸣谢 段尚昌

2023.05.10

目录

一 2022年年报&2023年一季报业绩回顾

二 主要子板块2022年年报&2023年一季报业绩回顾

三 投资建议

四 风险提示

五 附录

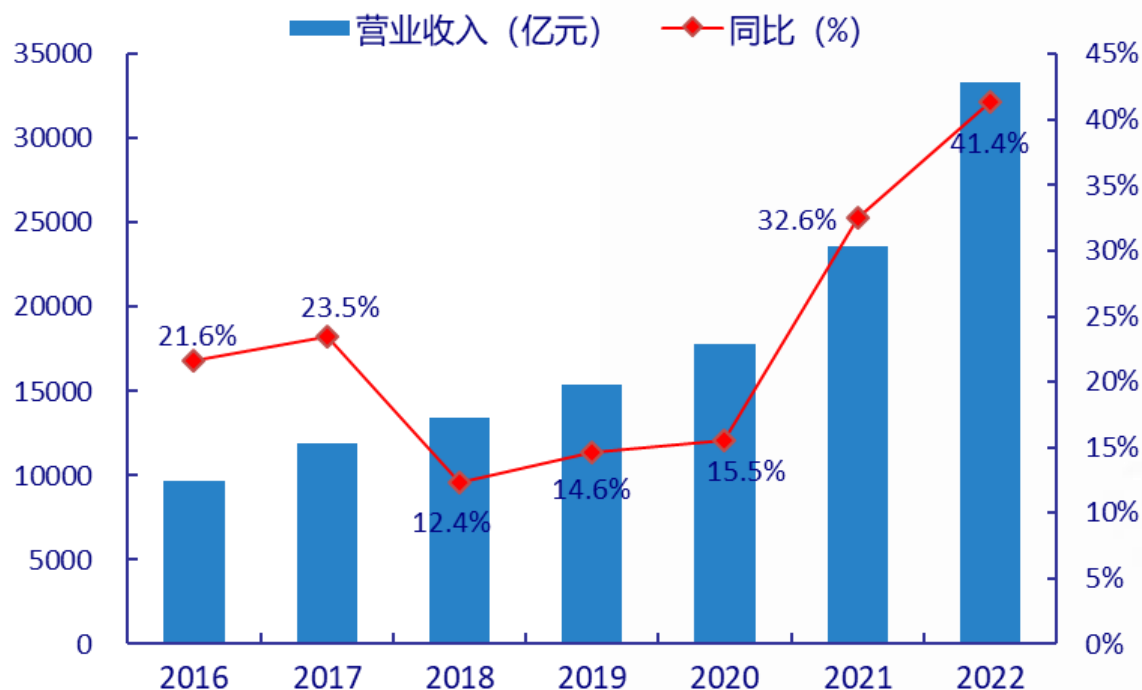
— 2022年年报&2023年一季报业绩回顾



行业营收情况：22年增长提速

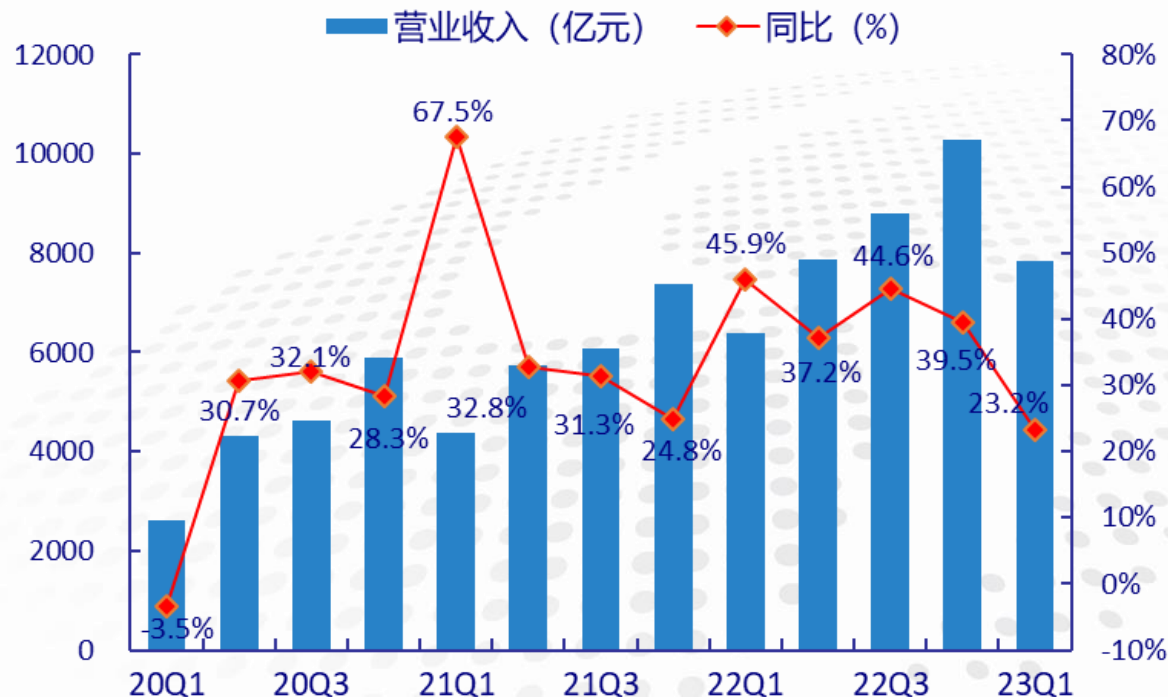
- 我们统计了电新行业314家公司2022年&2023年Q1业绩情况。2022年电新行业实现营业收入33,294.42亿元，同比+41.4%，增速提升8.8pct，在2021年基础上稳中有进。其中锂电/太阳能/风电/输变电设备板块营收占比为28.9%/25.8%/5.7%/12.7%。
- 23Q1电新行业实现营业收入7,847.24亿元，同比+23.2%，环比-23.6%，行业增速略有下滑。

电新行业年度营收及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电新行业季度营收及同比增速

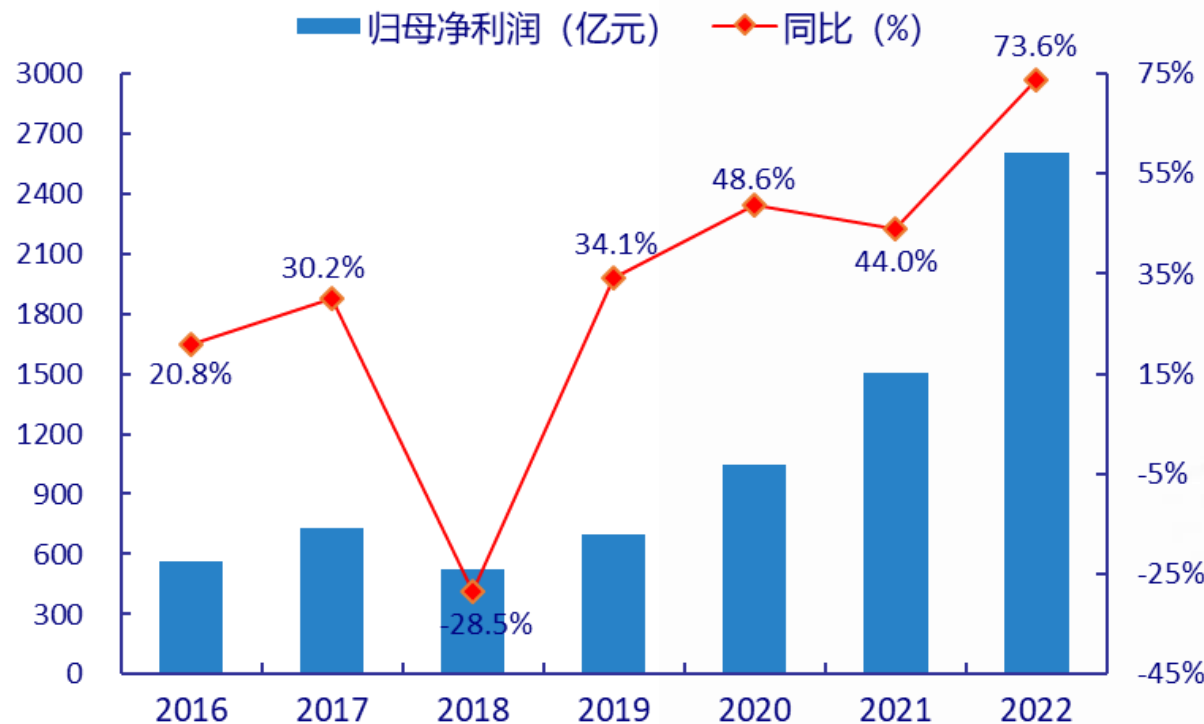


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

行业利润情况：增速大于收入端

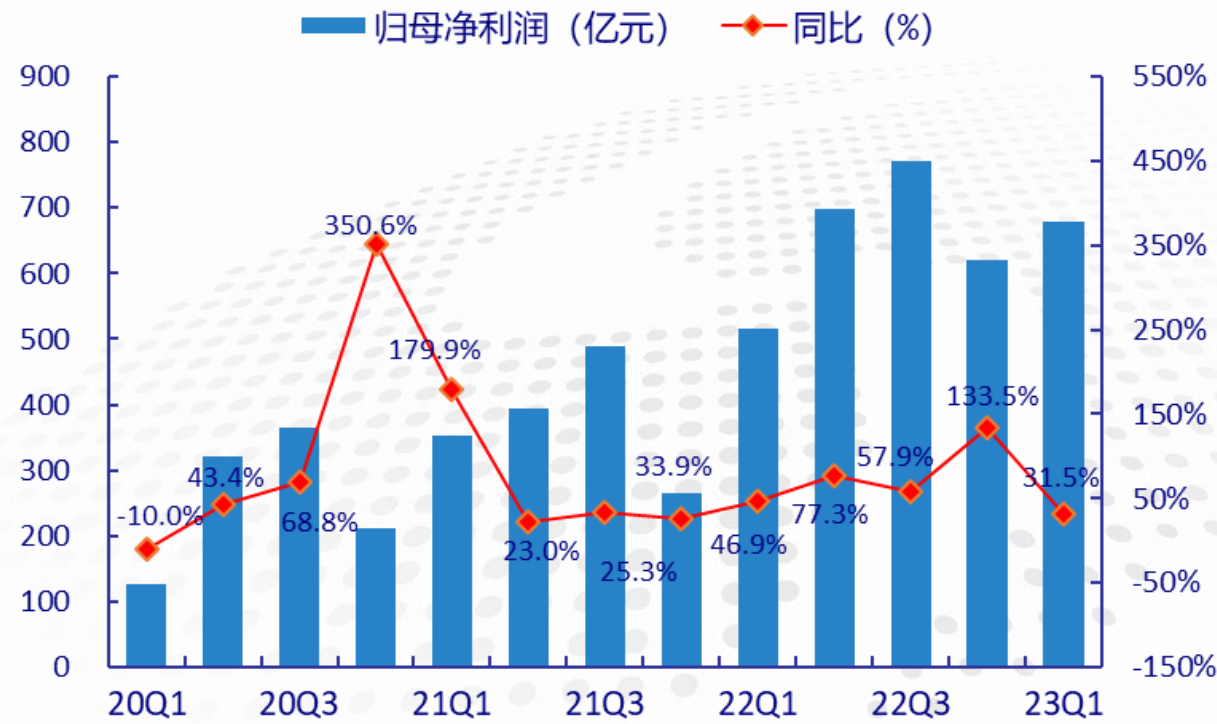
- 2022年电新行业实现归母净利润2,606.54亿元，同比+73.6%，盈利能力明显提升。2022年共有270家公司盈利（占比85.4%），其中249家持续盈利，21家扭亏为盈；44家亏损，其中19家由盈转亏。
- 23Q1电新行业归母净利润679.88亿元，同比+31.5%，环比+9.7%。

电新行业年度归母净利润及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业季度归母净利润及同比增速

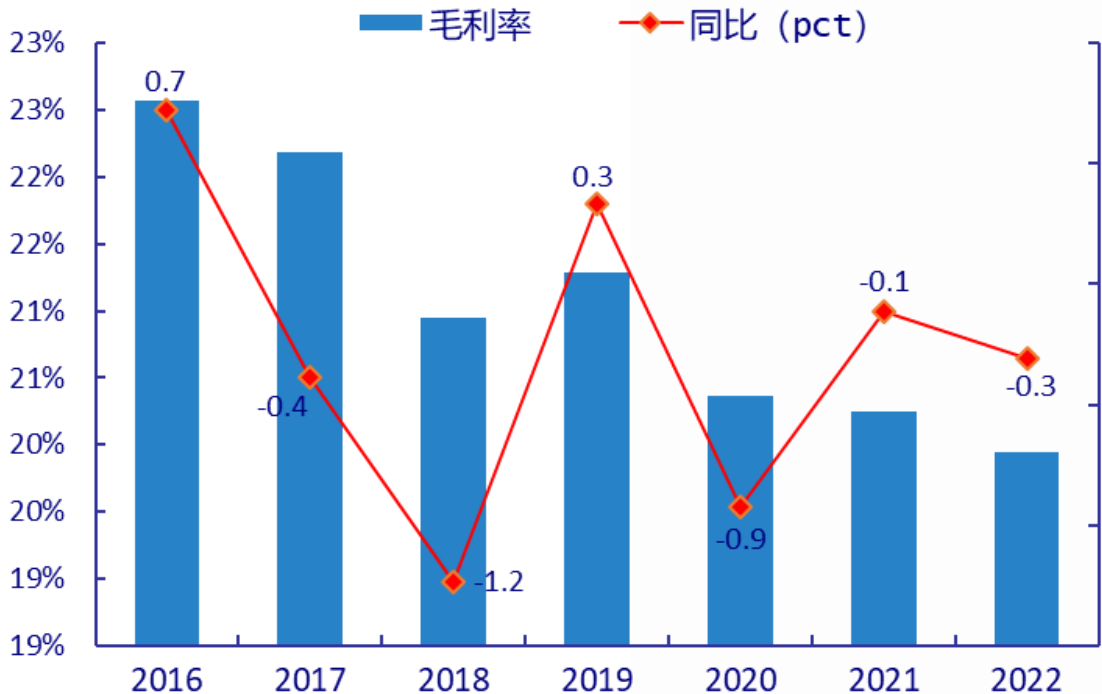


资料来源：wind，中国银河证券研究院

行业毛利率情况：略有下滑

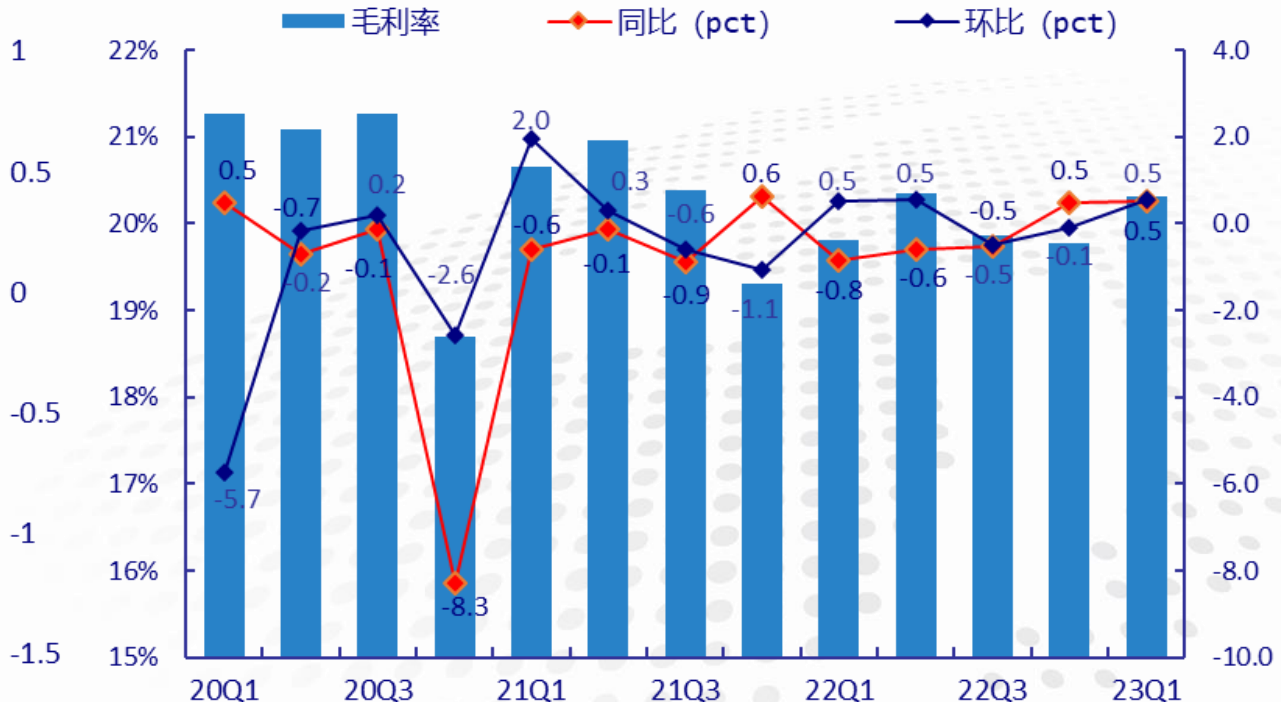
- 2022全年电新行业毛利率下降0.31pct至19.94%。165家企业毛利率高于行业平均水平（占比57.32%）。
- 23Q1电新行业毛利率稳步回升，达到20.3%，环比+0.5pct，同比+0.5pct。有165家企业高于行业平均水平（占比53%），数量较去年同期有所减少；3家为负值。

电新行业年度毛利率情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业季度毛利率情况

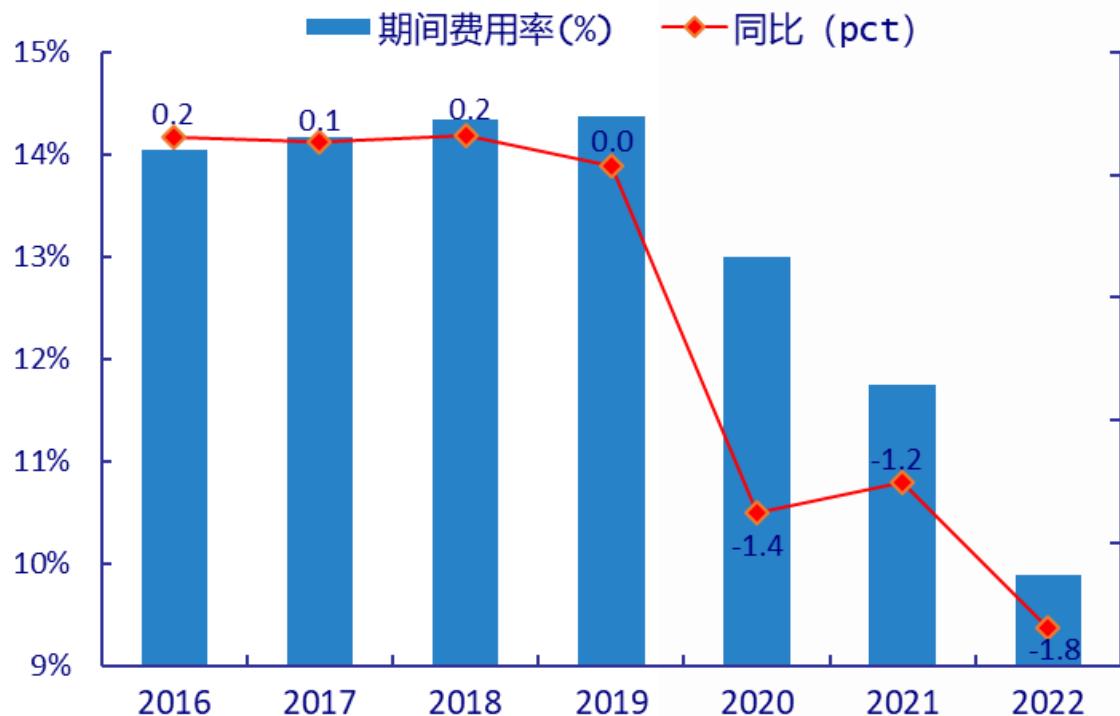


资料来源：wind，中国银河证券研究院

行业期间费用率情况：费用控制得当

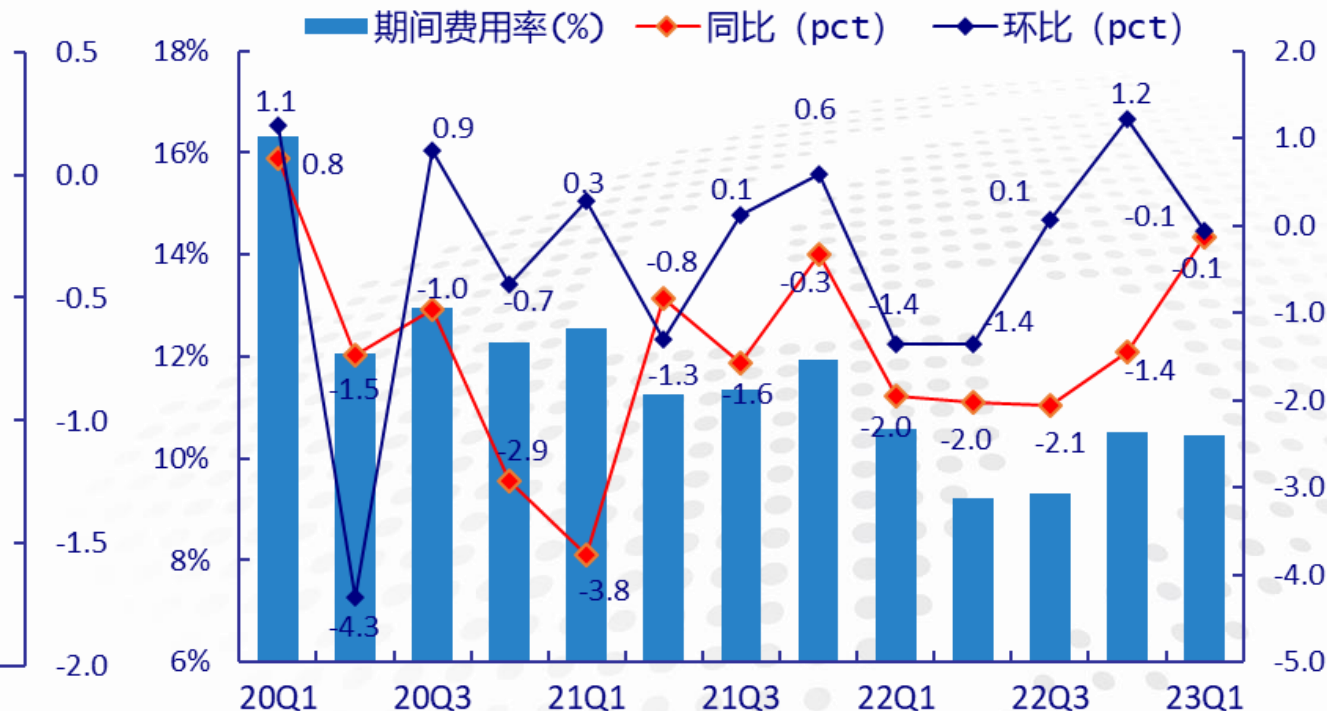
- 2022全年电新行业总期间费用率为9.9%，同比-1.84pct。研发费率3.5%，同比-0.3pct。
- 23Q1电新行业总期间费用率为10.5%，同比-0.1pct/环比-0.1pct。研发费率/销售费率/管理费用率/财务费率分别为3.6%/2.6%/3.4%/0.9%，同比+0.2/+0.0/+0.0/-0.3pct，环比+0.1/-0.3/-0.1/0.3pct。

电新行业年度期间费用率情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业季度期间费用率情况

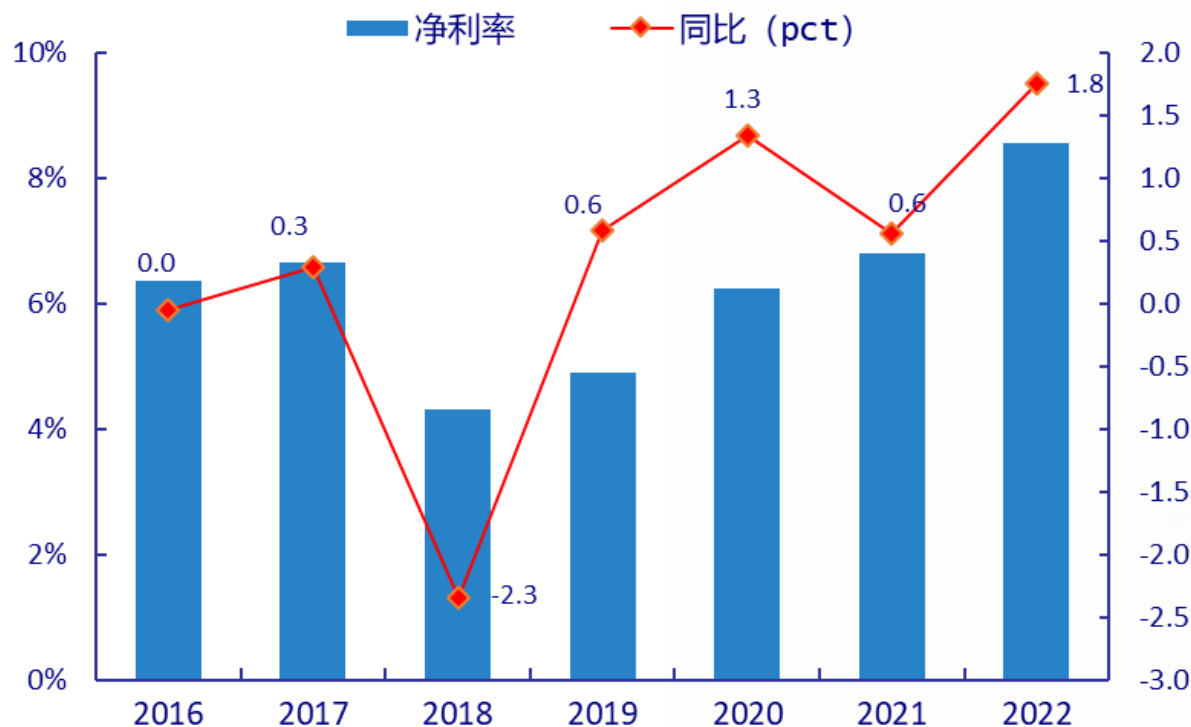


资料来源：wind，中国银河证券研究院

行业净利率情况：行业盈利维持

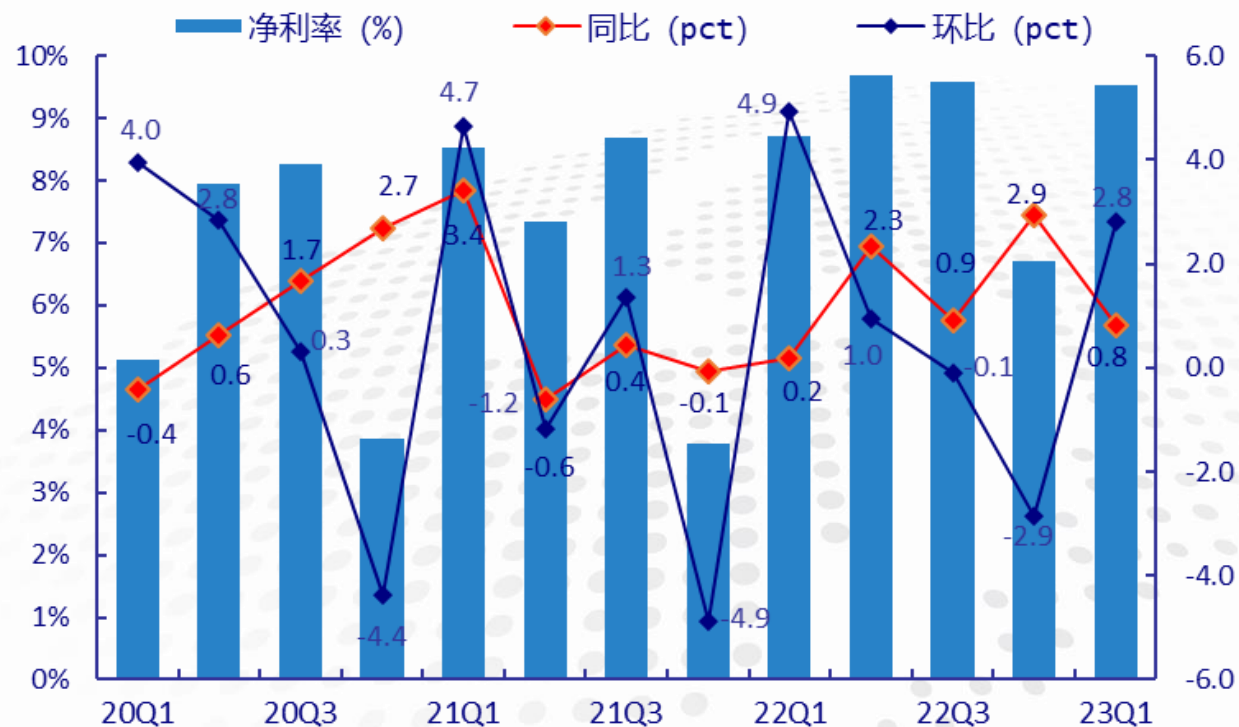
- 2022全年电新行业净利率为8.55%，同比+1.8pct，行业盈利持续。126家企业高于行业平均水平（占比40%），43家净利率为负值。
- 23Q1电新行业净利率为9.53%，同比+0.8pct，环比+2.8pct。113家企业高于行业平均水平（占比36%），同比减少11家；48家为负值。

电新行业年度净利率情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业季度净利率情况

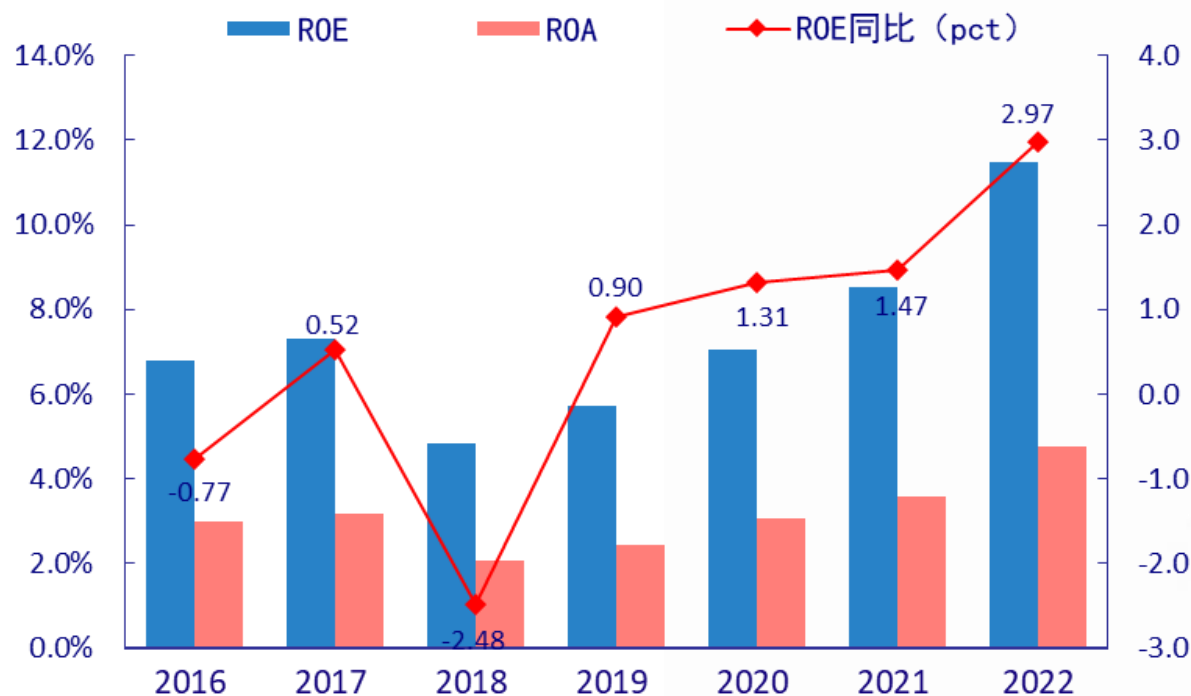


资料来源：wind，中国银河证券研究院

行业ROE/ROA情况：盈利能力稳步提升

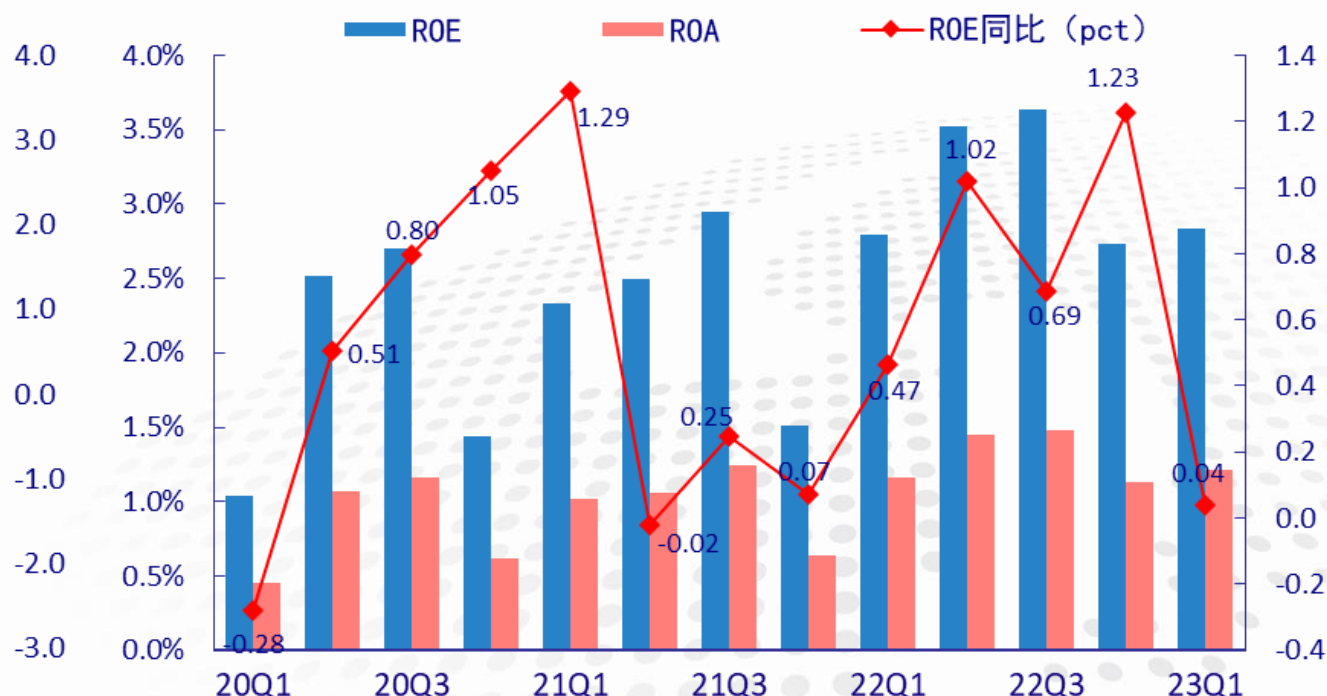
- 2022全年电新行业ROE/ROA达到11.49%/4.77%，同比+2.97/+1.18pct。
- 23Q1电新行业ROE/ROA达到2.8%/1.2%，同比+0.04/+0.04pct，环比+0.10/+0.07pct。

电新行业年度ROE/ROA情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业季度ROE/ROA情况

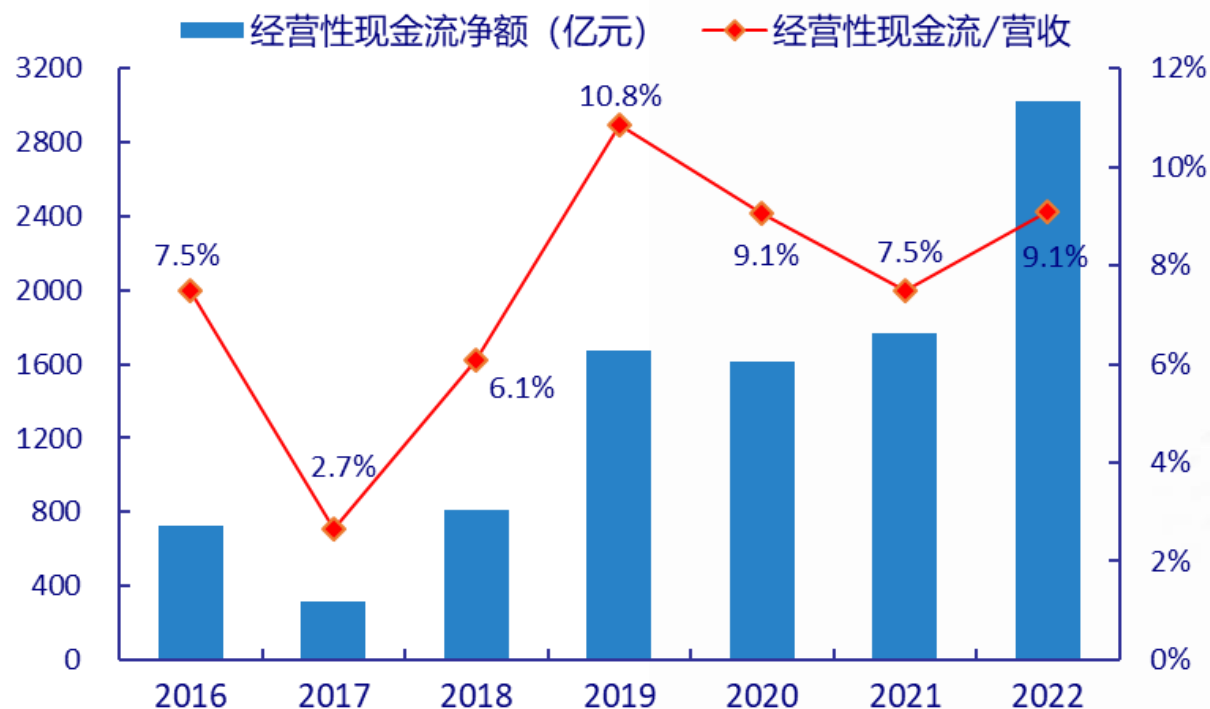


资料来源：wind，中国银河证券研究院

行业现金流情况：23Q1有所下滑

- 电新行业经营性现金流净额在2022年达到3,023.48亿元，同比+71.4%。经营活动现金流净额/营业收入的比率为9.1%，同比+1.59pct。
- 23Q1电新行业经营活动现金流净额为-286.48亿元，同比+49.8%/环比-113.2%。经营现金流净额/营业收入的比率为-3.65%，同比+5.31pct/ 环比-24.83pct。

电新行业年度经营活动现金流净额情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业季度经营活动现金流净额情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

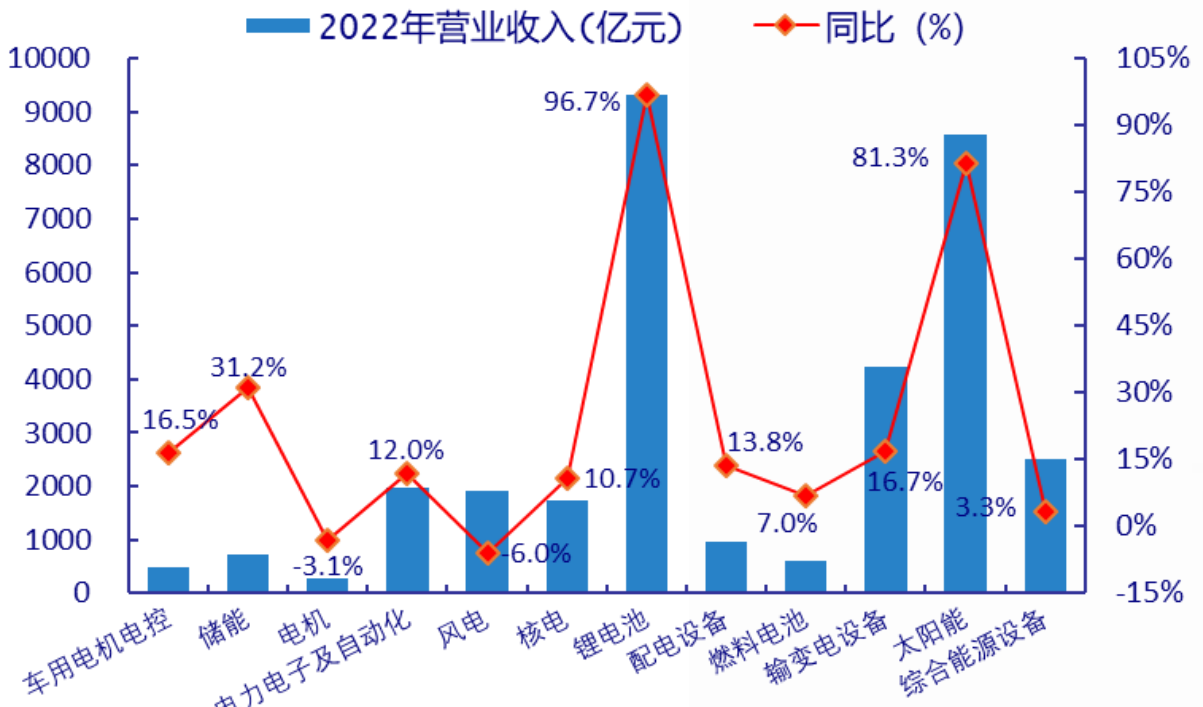
二 主要子板块2022年年报&2023年一季报 业绩回顾



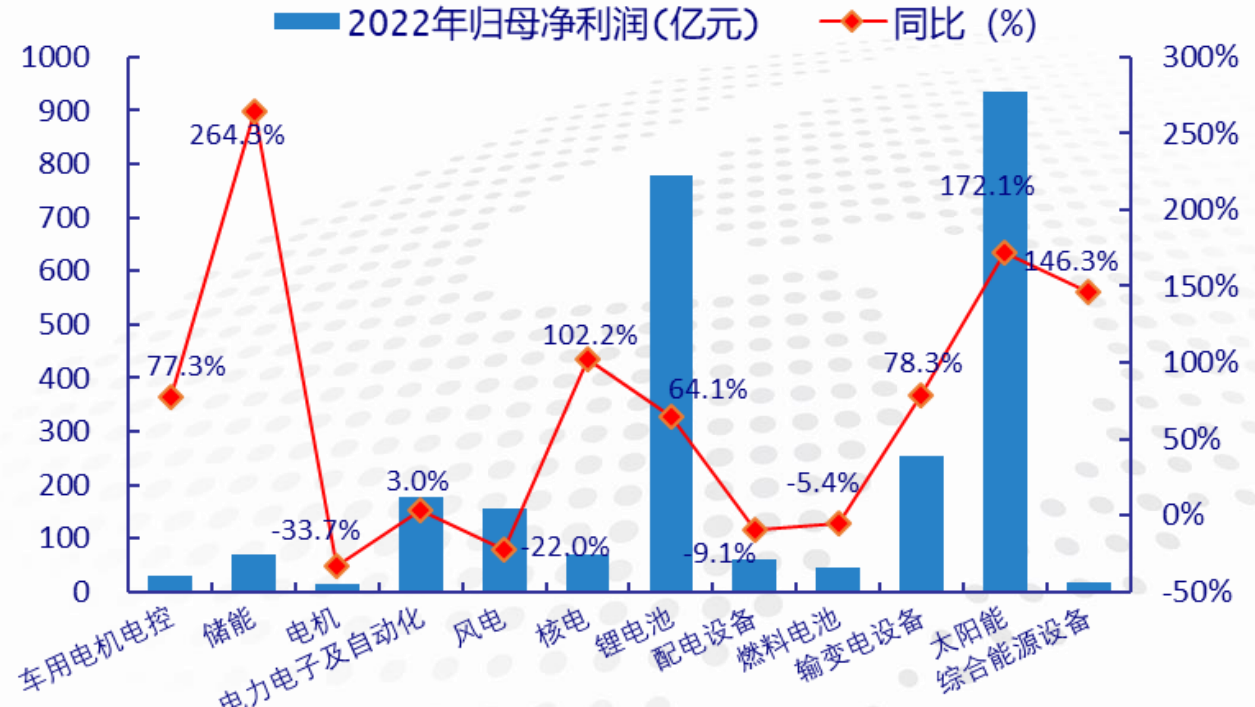
子板块2022年业绩情况：盈利能力分化明显

- 2022年所有子板块营收均实现正增长，增速前三：锂电池（+96.7%）/太阳能（+81.3%）/储能（+31.2%），营收8,412.7亿元/9,623.3亿元/527.8亿元。
- 2022年所有子板块均实现盈利。归母净利润增速前三名：储能（+264.3%）/太阳能（172.1%）/核电（+102.2%），利润70.00亿元/934.41亿元/69.22亿元。利润下滑最明显：电机（-33.7%）/配电设备（-9.1%）/风电（-22.0%）。

电新行业子板块年度营收及同比增速



电新行业子板块年度归母净利润及同比增速



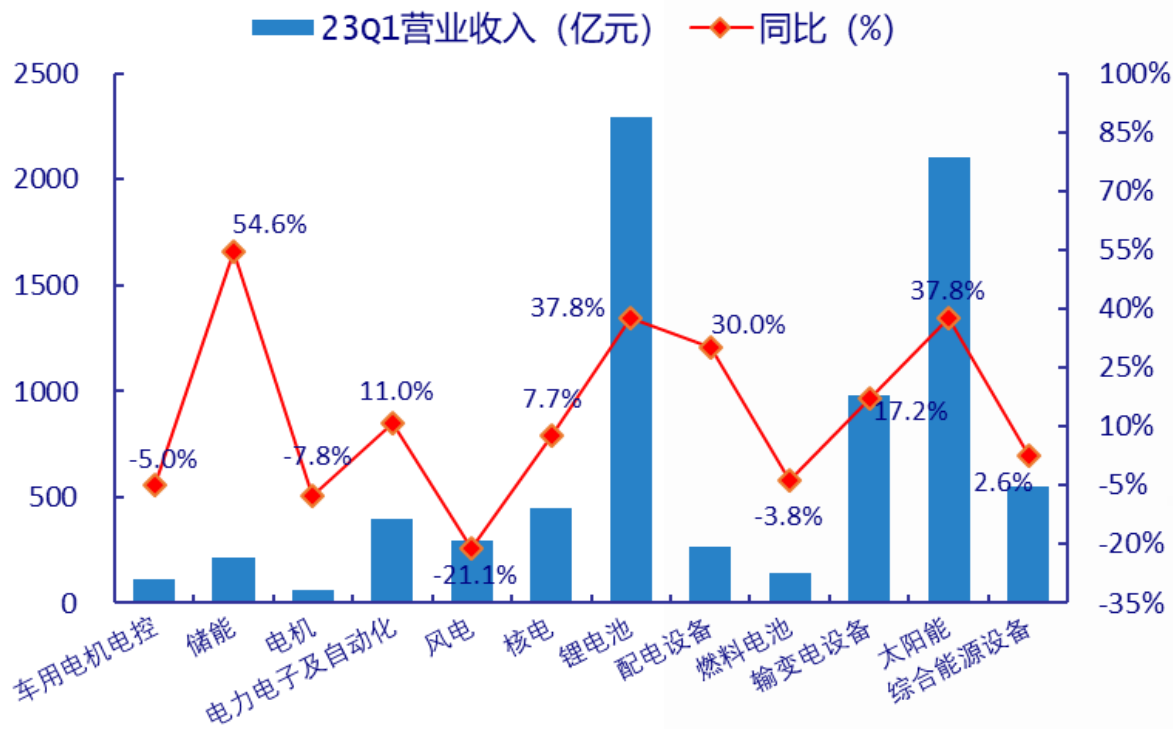
资料来源：wind, 中国银河证券研究院

资料来源：wind, 中国银河证券研究院

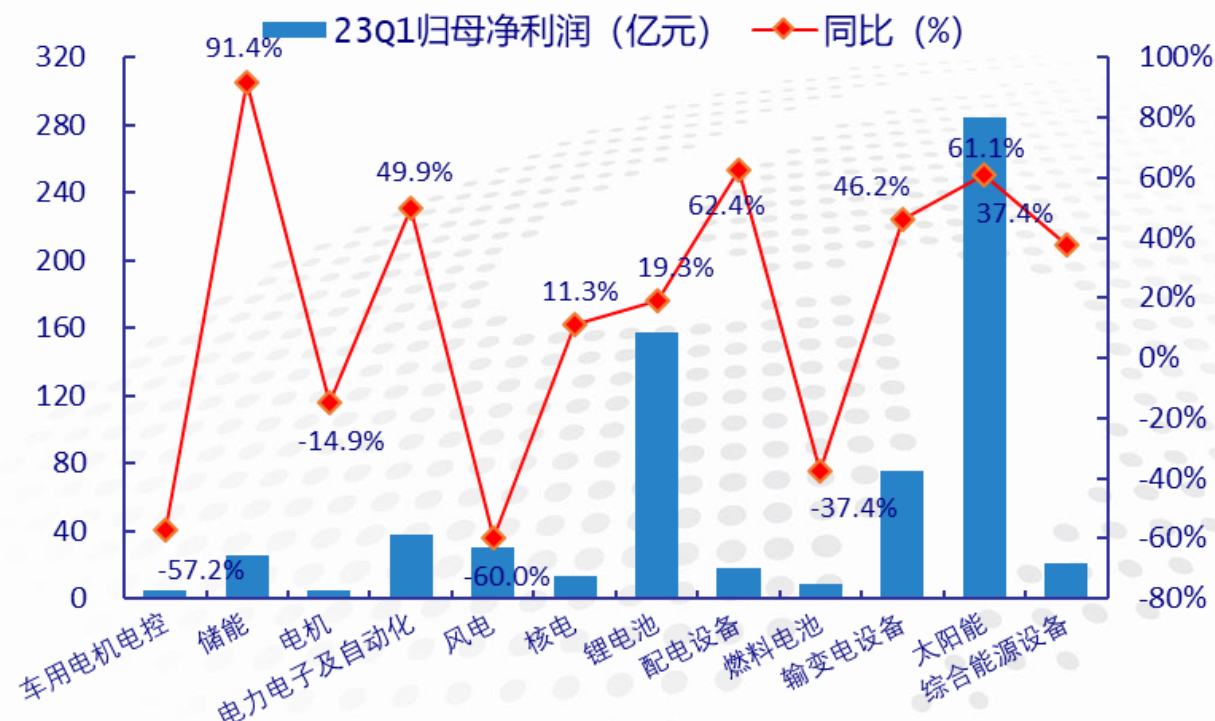
子版块23Q1业绩情况：储能增速亮眼

- 23Q1锂电池板块贡献了主要增长，营收达2,295.43亿元，同比+37.8%；太阳能板块/输变电设备板块营收2,101.41亿元/981.02亿元，同比+37.8%/+17.2%。
- 23Q1利润增速前三：储能/配电设备/太阳能（+91.4%/+62.4%/+61.1%），利润25.02亿元/18.29亿元/284.59亿元。负增长前三：风电/车用电机电控/燃料电池（-60.0%/-57.2%/-37.4%）。

电新行业子版块季度营收及同比增速



电新行业子版块季度归母净利润及同比增速



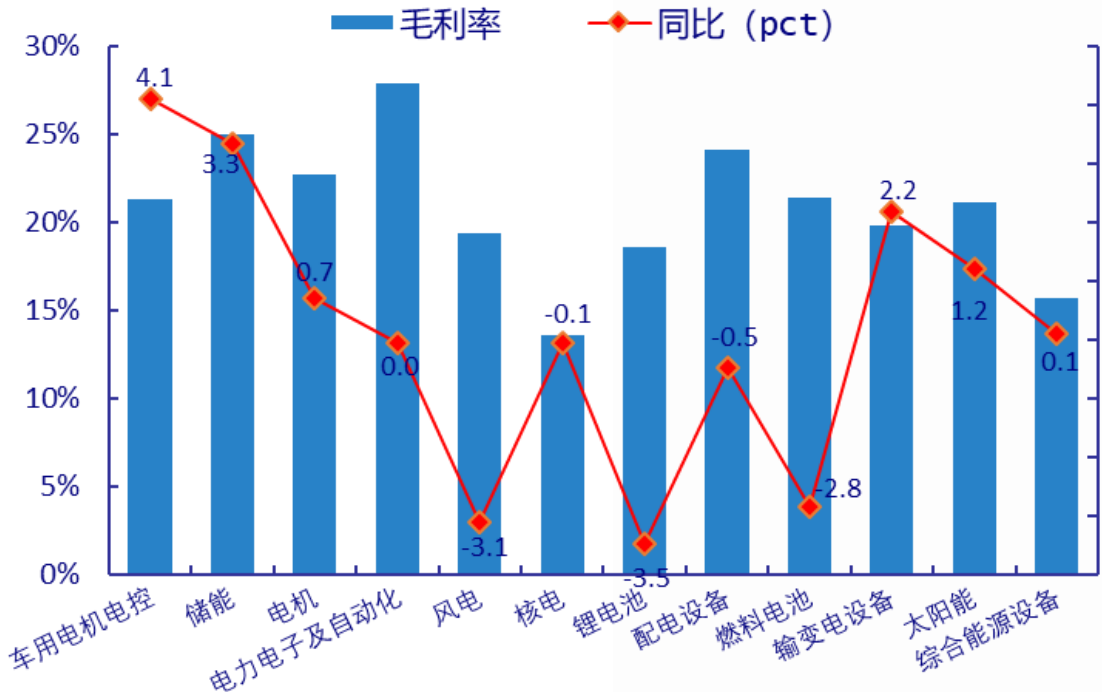
资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

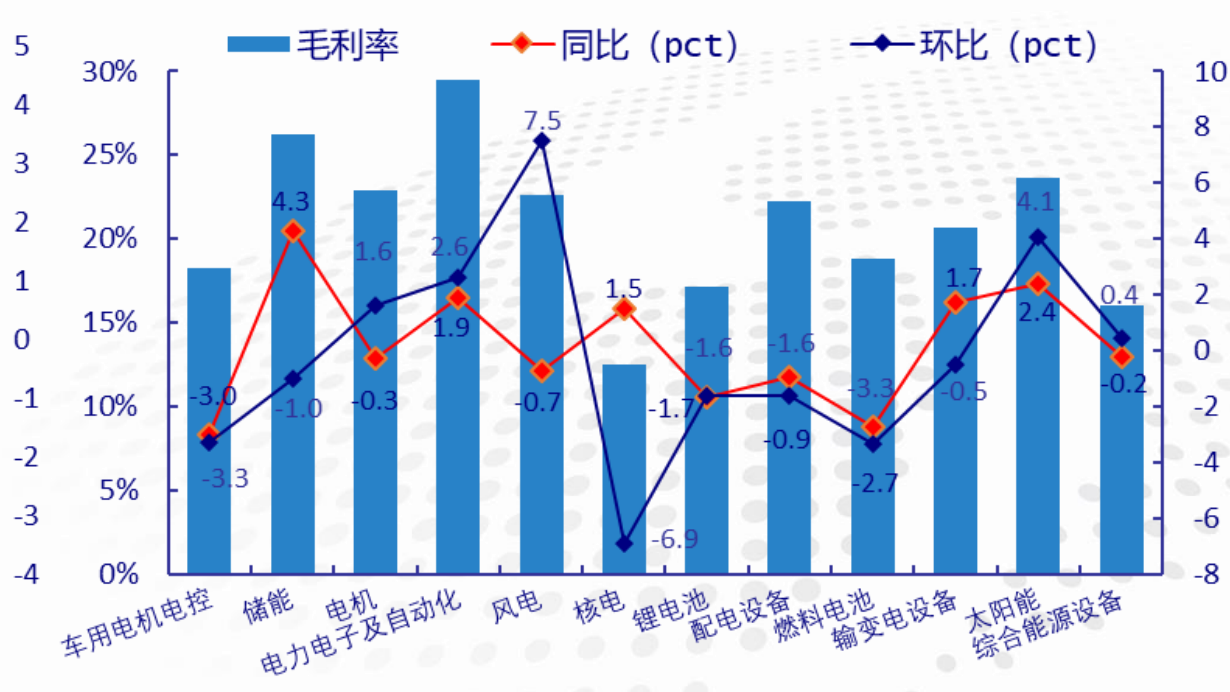
子板块毛利率情况：储能盈利能力提升明显

- 2022年毛利率排名前三：电力电子及自动化/储能/配电设备，达到27.9%/25.0%/24.2%，同比+0.0/+3.3/-0.5pct。毛利率同比提升幅度排名前三的板块分别为车用电机电控/储能/输变电设备，同比+4.1/+3.3/+2.2pct。
- 23Q1毛利率同比提升幅度排名前三的板块为储能/太阳能/电力电子及自动化，幅度为4.3/2.4/1.9pct；环比下降前三的有核电/车用电机电控/燃料电池，降幅为6.9/3.3/2.7pct。

电新行业子版块2022年毛利率情况



电新行业子版块23Q1毛利率情况



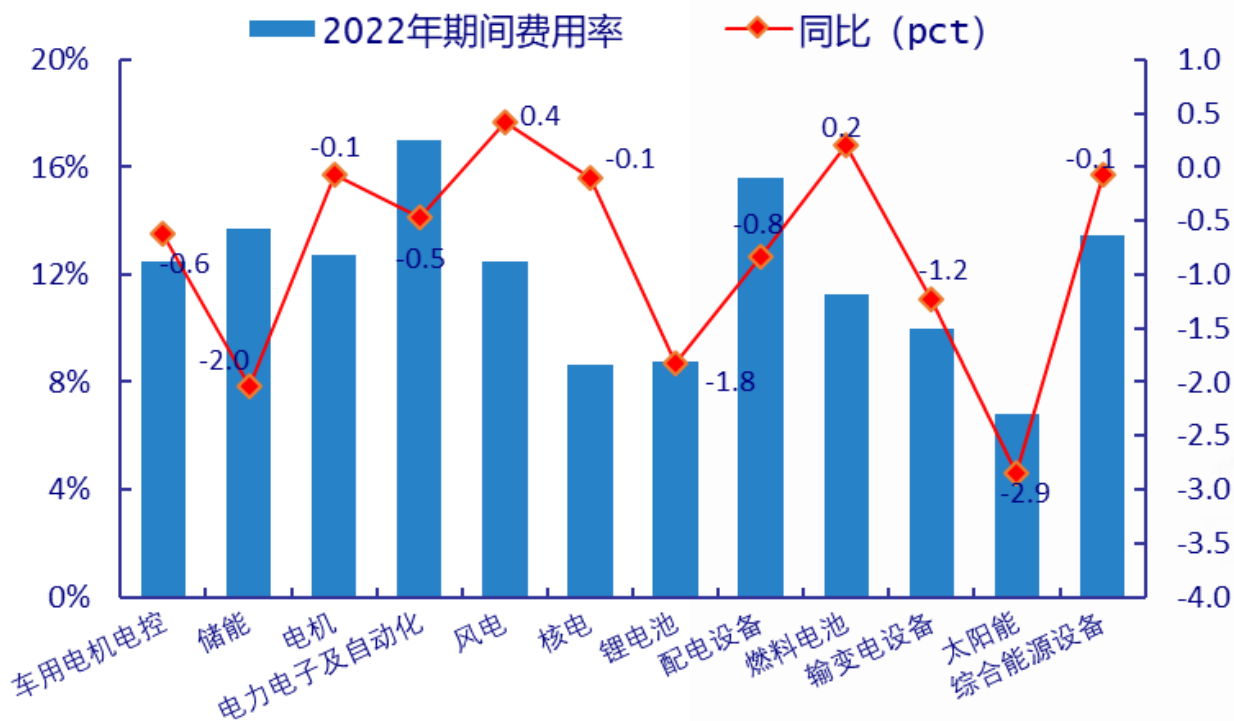
资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

子板块期间费用率情况：太阳能板块控费能力最佳

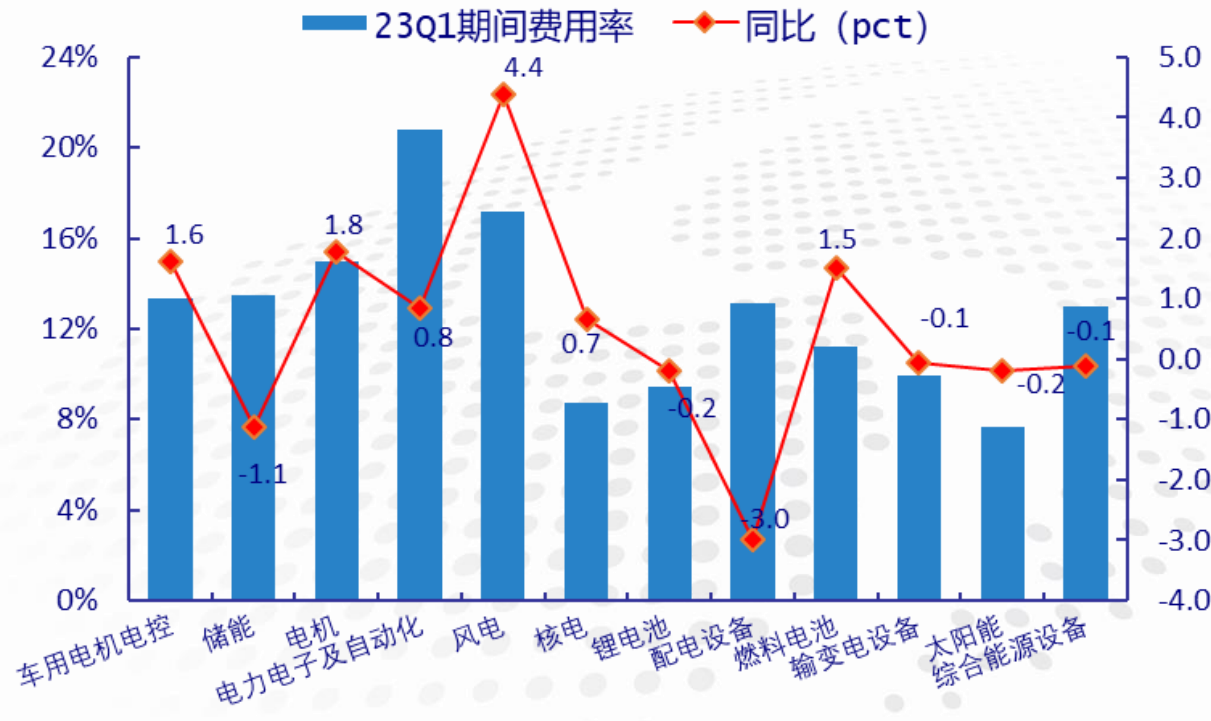
- 2022年期间费用率最低的排名前三：太阳能/核电/锂电池，达到6.8%/8.6%/8.8%，同比-2.7pct/-0.1pct/-1.8pct。增加的子板块有燃料电池、风电，同比分别+0.2pct、+0.4pct。
- 23Q1期间费用率同比减少幅度前三的是配电设备/储能/太阳能，降幅分别-3.0/-1.1/-0.2pct。期间费用率最低的排名前三：太阳能/核电/锂电池，分别为7.6%/8.7%/9.4%。

电新行业子版块2022年期间费用率情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业子版块23Q1期间费用率情况

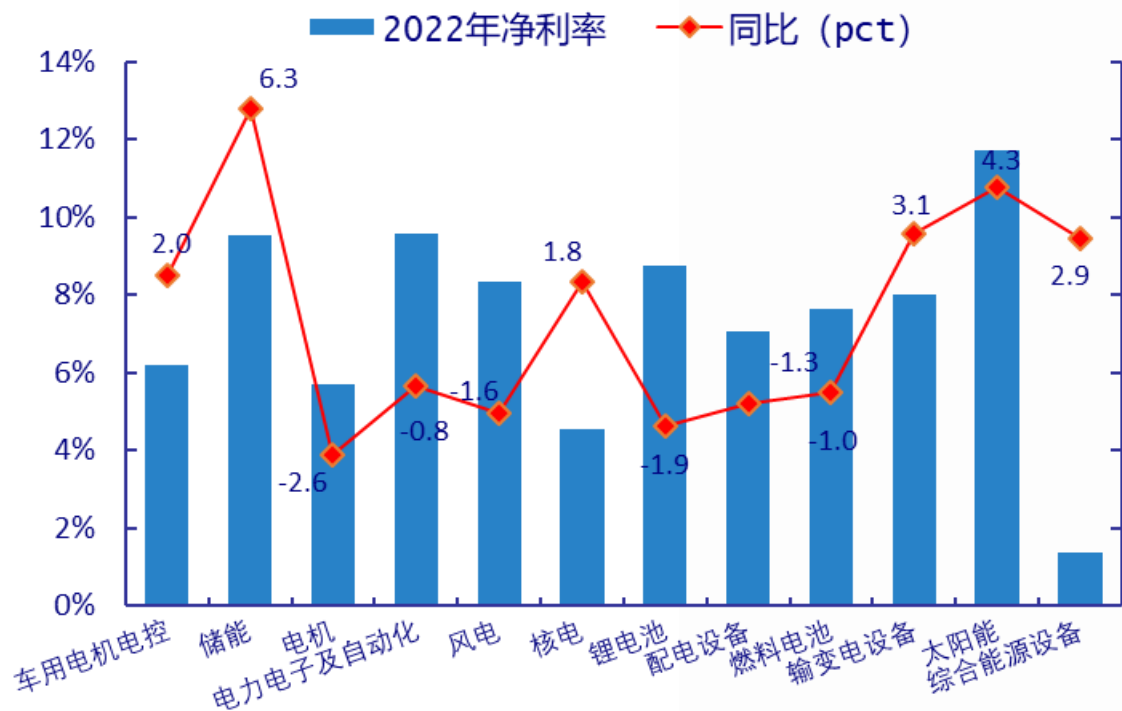


资料来源：wind，中国银河证券研究院

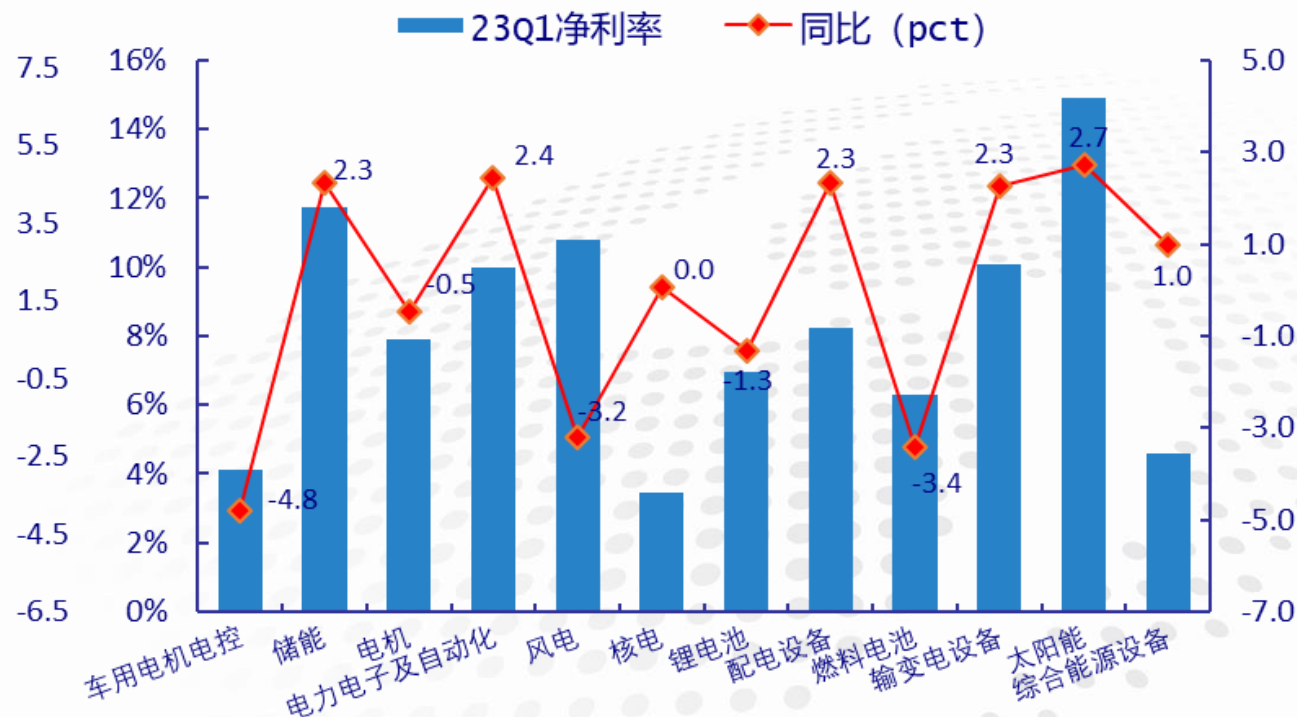
子板块净利率情况：太阳能盈利能力最强

- 2022年净利率排名前三：太阳能/电力电子及自动化/储能，达到11.73%/9.59%/9.53%。降幅排名前三的子板块：电机/锂电池/风电，降幅为2.6/1.9/1.6pct。
- 23Q1净利率排名前三：太阳能/储能/风电，为14.9%/11.7%/10.8%，同比+2.7/+2.3/-3.2pct。

电新行业子版块2022年净利率情况



电新行业子版块23Q1净利率情况



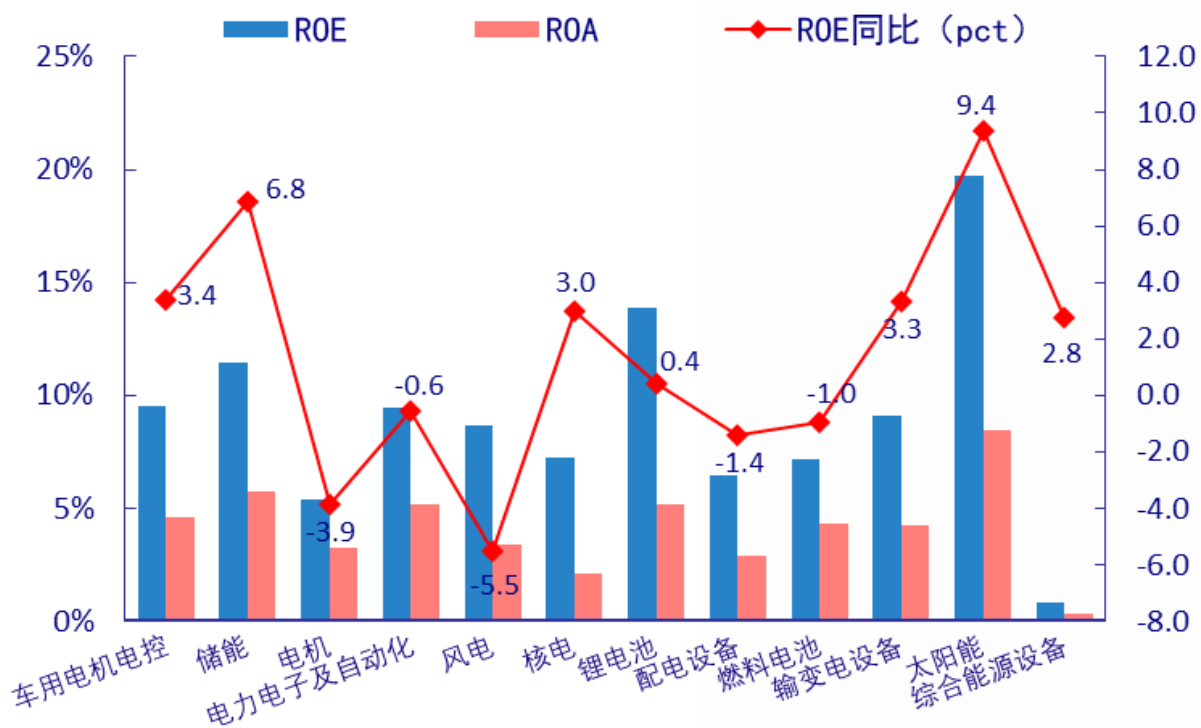
资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

子板块ROE/ROA情况：太阳能一马当先

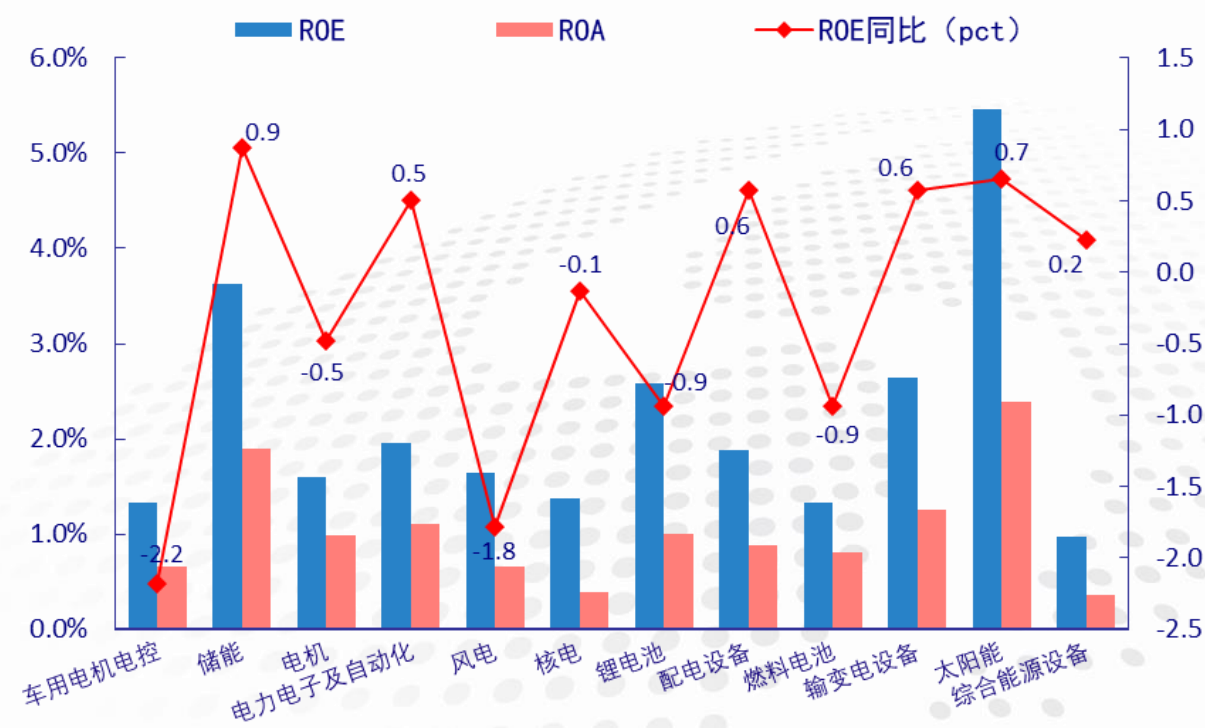
- 2022年ROE排名前三：太阳能/锂电池/储能达到19.7%/13.8%/11.4%，同比+9.4/+0.4/+6.8pct。
ROA排名前三：太阳能/储能/电力电子及自动化为8.4%/5.8%/5.2%。
- 23Q1 ROE排名前三：太阳能/储能/输变电设备达到5.5%/3.6%/1.3%，同比+0.7/+0.9/+0.6pct。

电新行业子板块2022年ROE/ROA情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

电新行业子板块23Q1 ROE/ROA情况



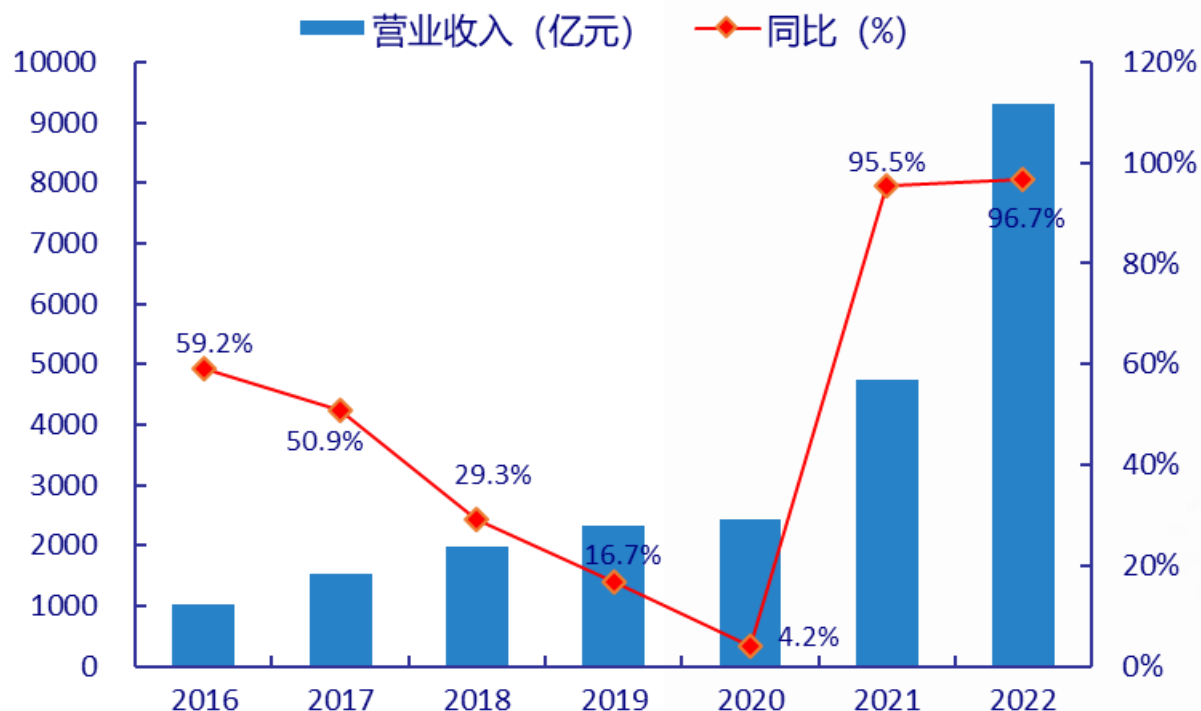
资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电板块

锂电池板块22年业绩情况：营收持续高增、利润承压

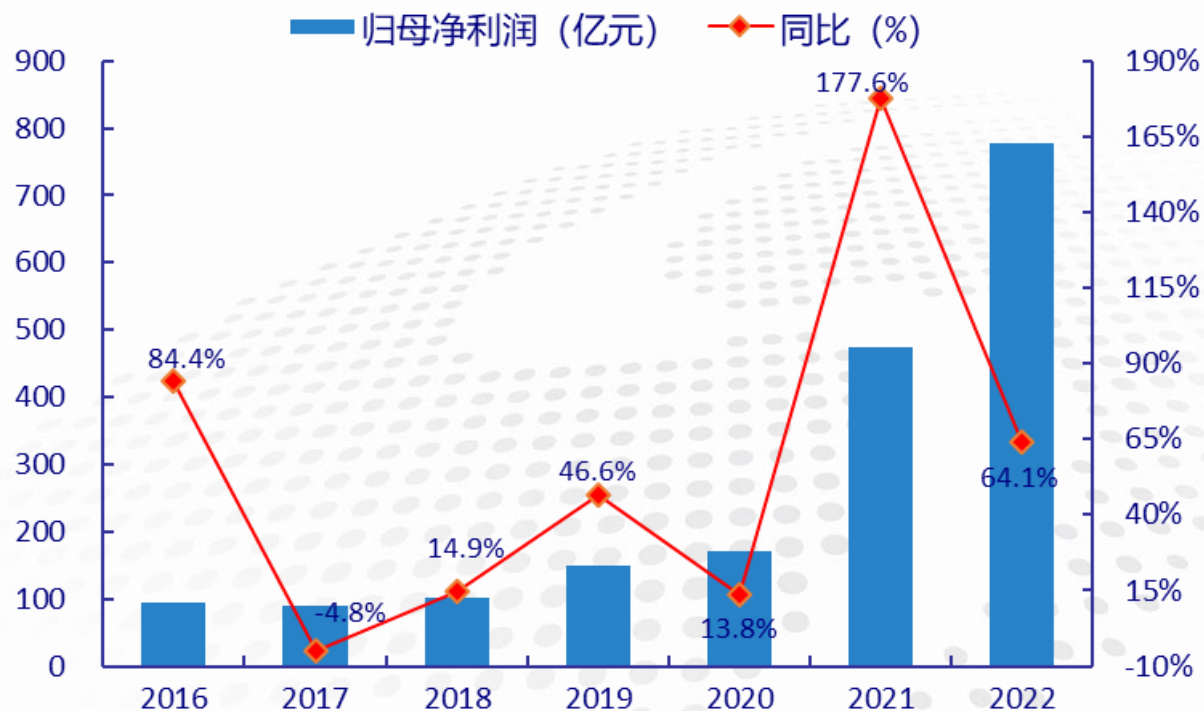
- 新能源车高景气度驱动锂电池板块持续高增。锂电池板块的营收规模排名第一，营收增量占电新行业的28.0%，贡献最大；利润规模排名第二。2022年锂电池板块营收达9,306.60亿元，同比增速微升1.2pct至96.7%；归母净利润777.63亿元，同比+64.1%，利润增速不及营收增速。

锂电池板块年度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电池板块年度归母净利润及同比增速

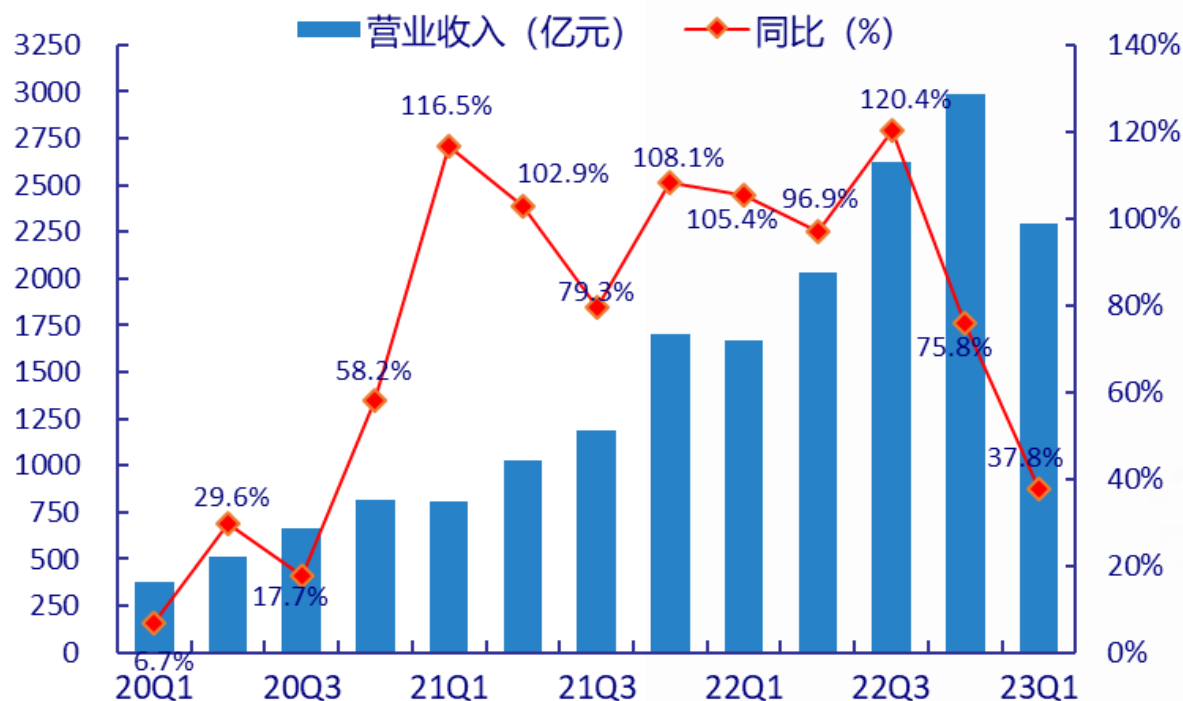


资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电池板块23Q1业绩情况：营收/利润增速迅速下滑

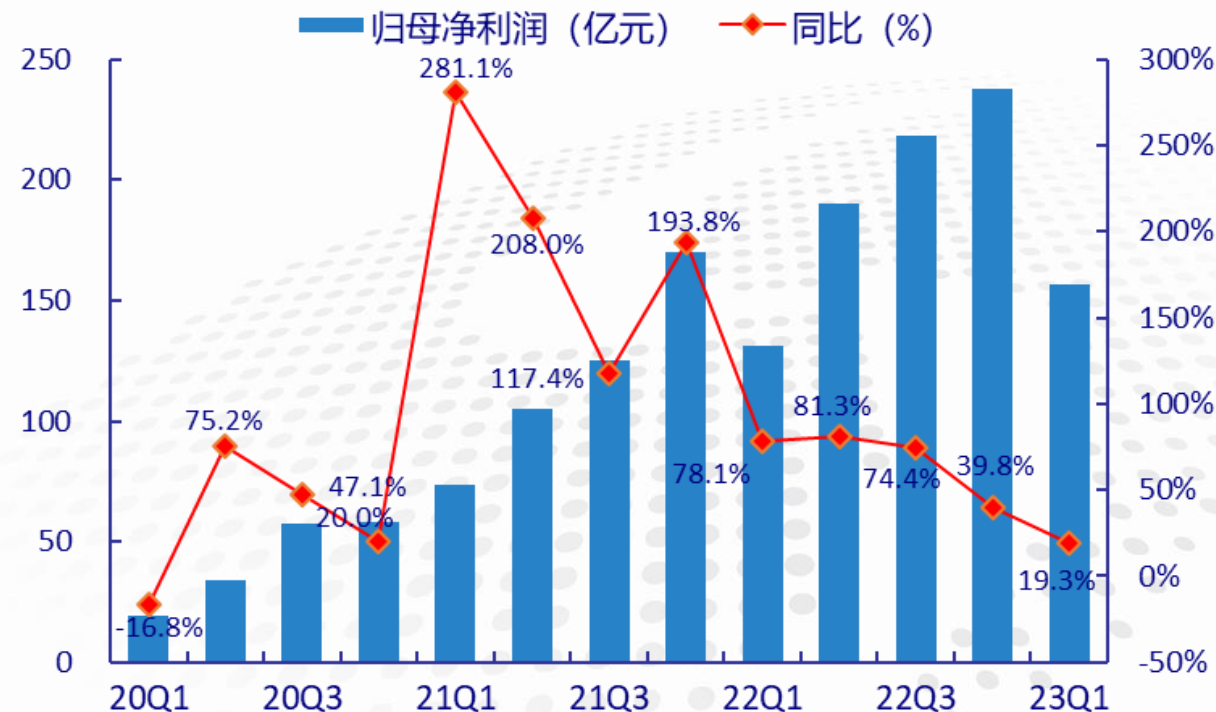
- 23Q1锂电池板块营收增速排名第1，利润增速第4。23Q1锂电板块营收2,295.43亿元，同比+37.8%，去年年末国补退坡效应透支部分Q1新能源汽车销量，叠加库存管理等需求，锂电池Q1营收环比下降明显，降幅23.1%。归母净利润156.89亿元，同比+19.3%/环比-34.0%，行业仍在消化历史高价原材料的压力，利润增速不及收入增速。

锂电池板块季度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电池板块季度归母净利润及同比增速

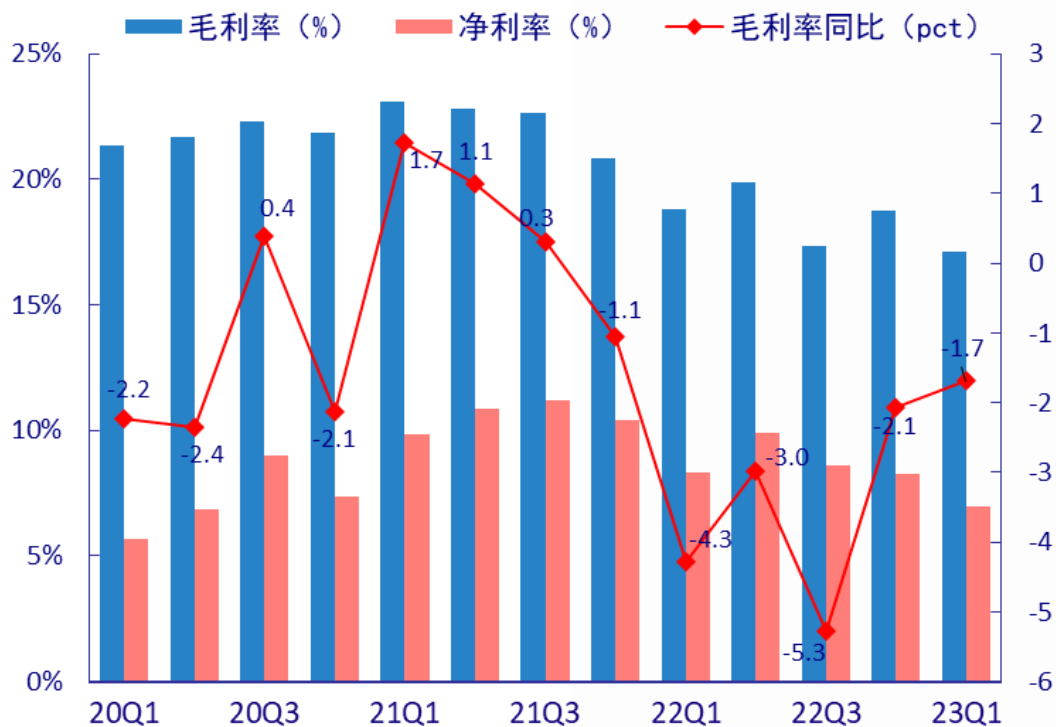


资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电池板块关键指标：盈利能力略有下滑

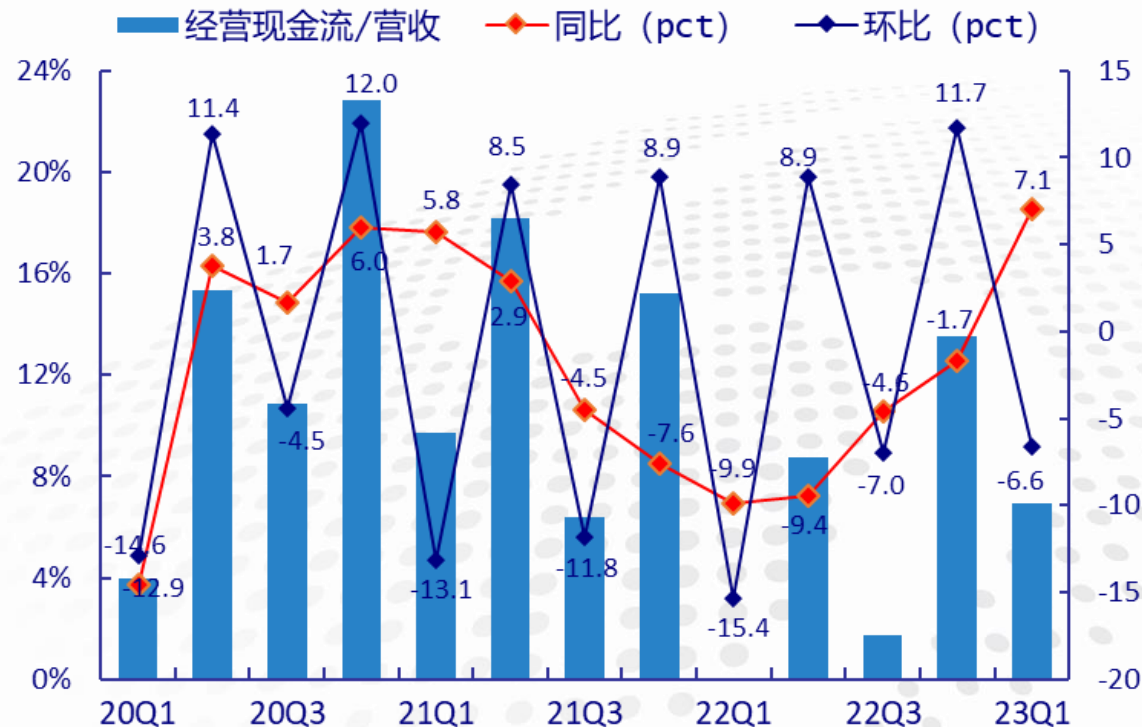
- 23Q1毛利率/净利率17.13%/9.97%，同比-1.7/-1.3pct，环比-1.6/-1.3pct。毛利率/净利率分别在19Q2/21Q3达到峰值。
- 23Q1经营性现金流净额为158.77亿元，同比+6551.94%环比-60.62%；经营性现金流净额/营收6.92%，同比+7.1/环比-6.6pct。

锂电池板块季度毛利率及净利率情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电池板块季度经营现金流情况

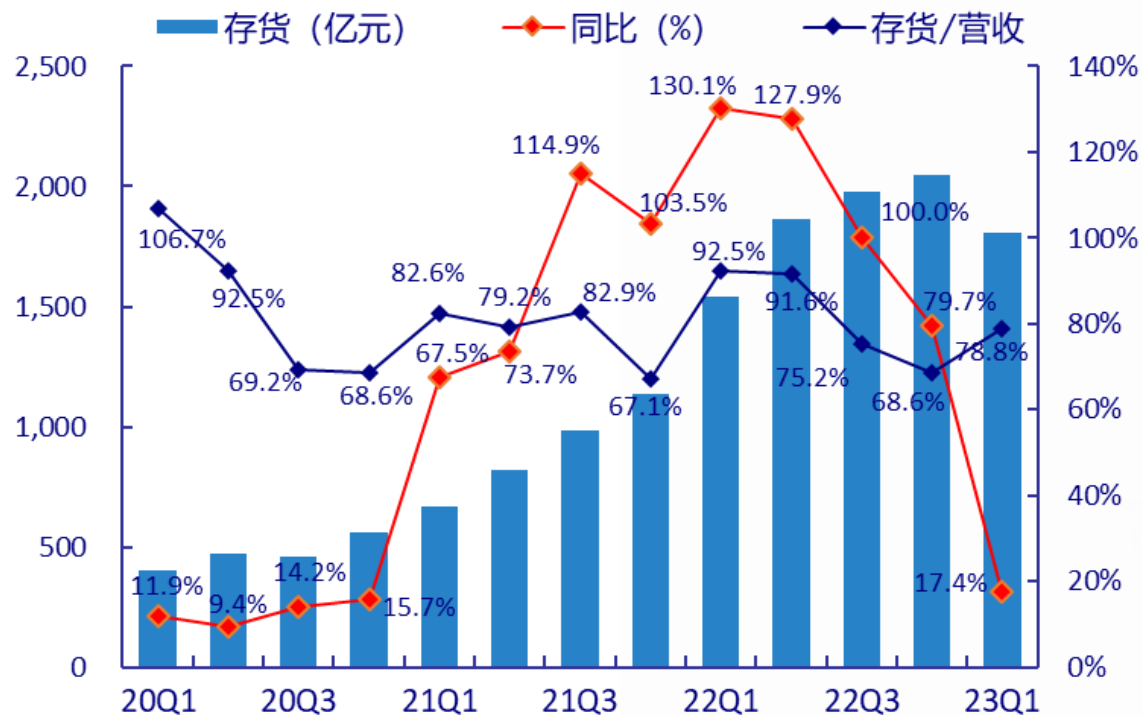


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电池板块关键指标：存货/应收与营收比提升

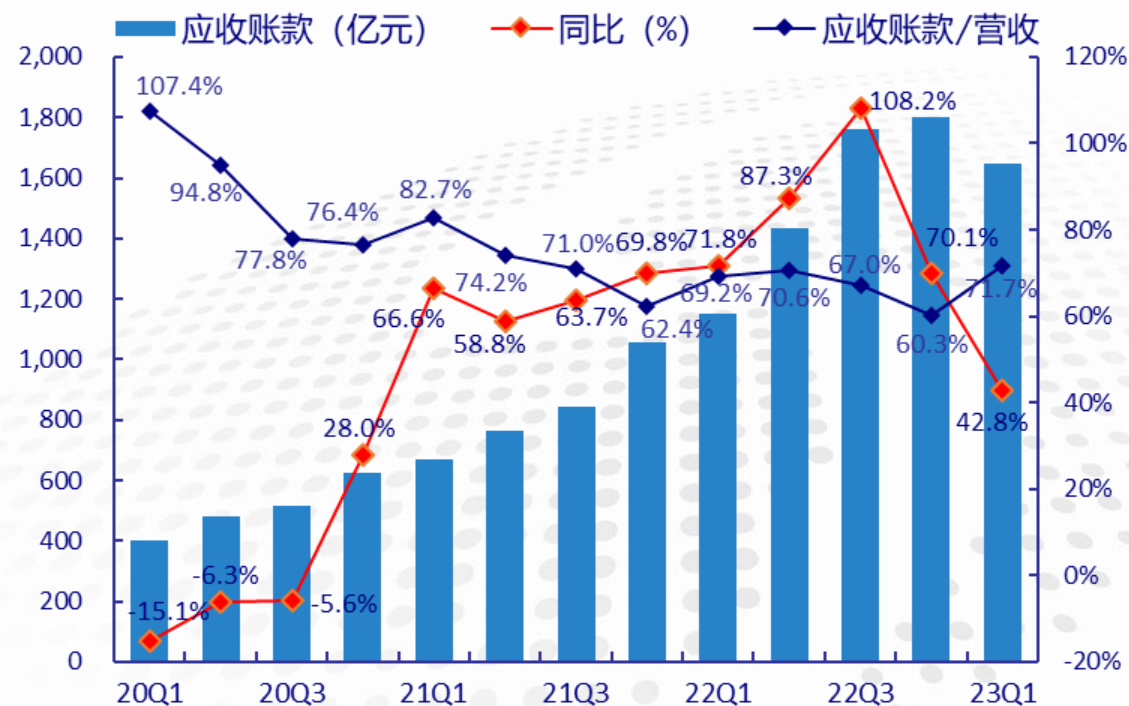
- 23Q1存货规模为1,808.56亿元，同比+17.4%/环比-11.7%。原材料价格大幅跳水，需求端观望情绪较浓，行业存货/营收提升至78.8%，环比+10.2pct，提升幅度处于历年较低水平。
- 23Q1交付周期延长，应收账款1,645.02亿元，同比+42.8%/环比-8.7%，但应收/营收的比例提升至71.7%，同比+2.5pct/环比+11.3pct。

锂电池板块季度存货情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电池板块季度应收账款情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

锂电池板块年度指标排名

- 营收方面，2022年43家锂电池企业中，15家营收增速超过100%，3家负增长。
- 利润方面，2022年40家企业实现盈利且都连续盈利，还有3家亏损；39家实现正增长。
- 毛利率方面，2022年毛利率范围较广，最高的恩捷股份达到47.8%，最低的保力新为-7.5%。

22年锂电池板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
301358.SZ	湖南裕能	427.90	505.4%
300769.SZ	德方纳米	225.57	365.9%
688567.SH	孚能科技	115.88	231.1%
688005.SH	容百科技	301.23	193.6%
688779.SH	长远锂科	179.75	162.8%
300073.SZ	当升科技	212.64	157.5%
688707.SH	振华新材	139.36	152.7%
300750.SZ	宁德时代	3,285.94	152.1%
835185.BJ	贝特瑞	256.79	144.8%
300035.SZ	中科电气	52.57	139.6%

22年锂电池板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
600478.SH	科力远	1.79	323.5%
300438.SZ	鹏辉能源	6.28	244.4%
688707.SH	振华新材	12.72	208.4%
002074.SZ	国轩高科	3.12	205.8%
300769.SZ	德方纳米	23.80	197.3%
002805.SZ	丰元股份	1.51	184.2%
002709.SZ	天赐材料	57.14	158.8%
300568.SZ	星源材质	7.19	154.3%
301358.SZ	湖南裕能	30.07	154.0%
688779.SH	长远锂科	14.89	112.6%

22年锂电池板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
002812.SZ	恩捷股份	47.83
300568.SZ	星源材质	45.57
688733.SH	壹石通	40.41
002709.SZ	天赐材料	37.97
603659.SH	璞泰来	35.66
688116.SH	天奈科技	34.97
300037.SZ	新宙邦	32.04
833523.BJ	德瑞锂电	27.34
600884.SH	杉杉股份	24.03
002850.SZ	科达利	23.86

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电池板块季度指标排名

- 营收方面，23Q1 43家锂电池企业中，3家增速超过100%，18家负增长。
- 利润方面，23Q1 32家企业实现盈利且31家为连续盈利，还有11家亏损；13家实现正增长。
- 毛利率方面，23Q1 毛利率最高的星源材质达到46.3%，最低的保力新为-2.8%。

23Q1锂电池板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	23Q1营业收入 (亿元)	同比增速
002805.SZ	丰元股份	8.64	212.0%
688567.SH	孚能科技	37.35	144.2%
301358.SZ	湖南裕能	131.76	115.8%
688148.SH	芳源股份	8.03	98.5%
002074.SZ	国轩高科	71.77	83.3%
300750.SZ	宁德时代	890.38	82.9%
300014.SZ	亿纬锂能	111.86	66.1%
835185.BJ	贝特瑞	67.65	65.9%
600478.SH	科力远	8.88	64.2%
688005.SH	容百科技	83.68	61.9%

23Q1锂电池板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	23Q1归母净 利润(亿元)	同比增速
300750.SZ	宁德时代	98.22	558.0%
605378.SH	野马电池	0.11	307.7%
688148.SH	芳源股份	0.01	147.0%
002074.SZ	国轩高科	0.76	134.8%
300014.SZ	亿纬锂能	11.40	118.7%
300438.SZ	鹏辉能源	1.82	101.5%
300116.SZ	保力新	-0.09	54.9%
300890.SZ	翔丰华	0.55	49.4%
002850.SZ	科达利	2.42	42.8%
688819.SH	天能股份	6.18	41.0%

23Q1锂电池板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	23Q1毛利率 (%)
300568.SZ	星源材质	46.29
002812.SZ	恩捷股份	46.03
603659.SH	璞泰来	34.30
300037.SZ	新宙邦	31.53
688116.SH	天奈科技	31.06
002709.SZ	天赐材料	30.53
688733.SH	壹石通	27.77
002850.SZ	科达利	22.14
300890.SZ	翔丰华	21.51
833523.BJ	德瑞锂电	21.37

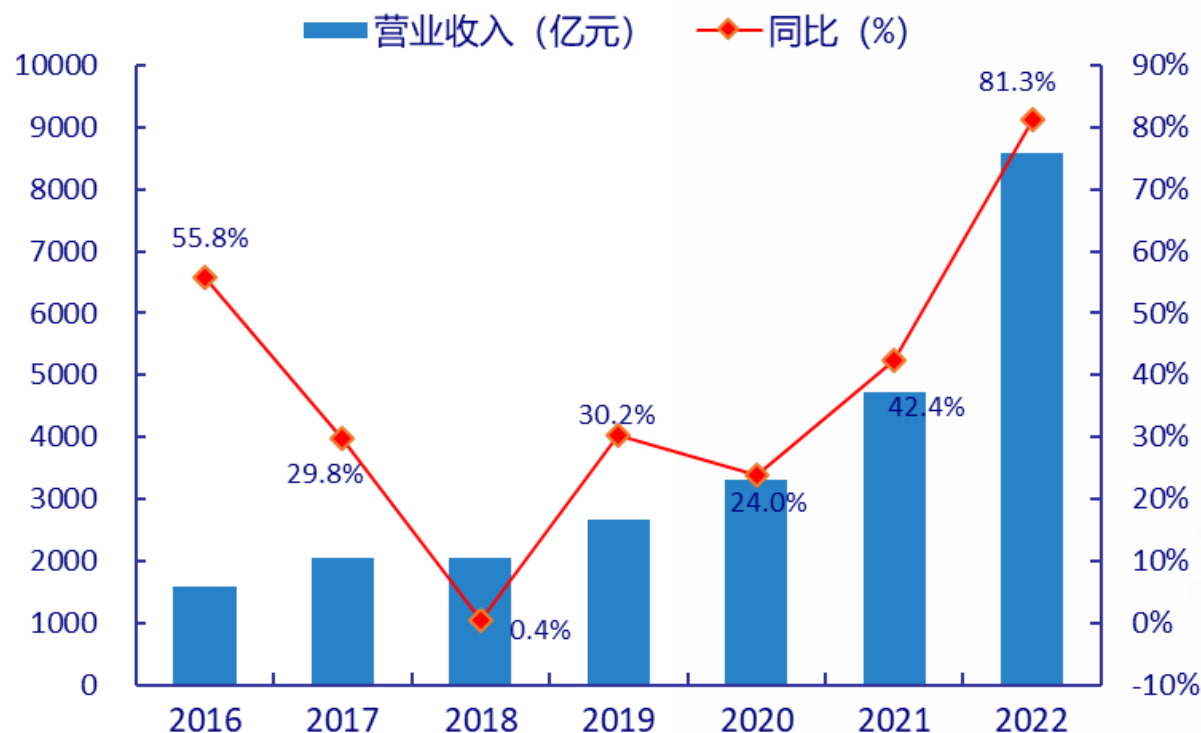
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能板块

太阳能板块22年业绩情况：利润高增大于收入

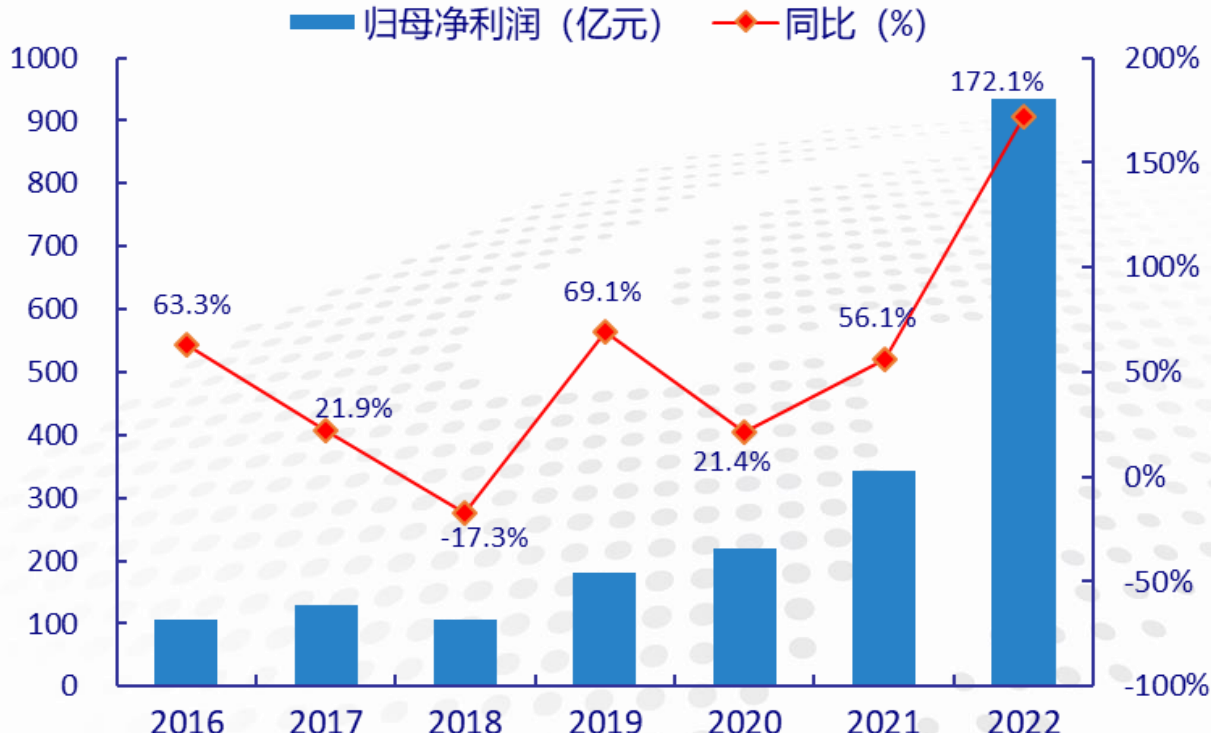
- “双碳”政策大方向不变，叠加俄乌冲突等地区性驱动因素，全球光伏装机迅速增长，光伏行业充分受益，22年太阳能板块营收/利润在子板块中排名第2名/1名。
- 营收达8,578.00亿元，同比+81.3%；归母净利润934.41亿元，同比+172.1%。

太阳能板块年度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

太阳能板块年度归母净利润及同比增速

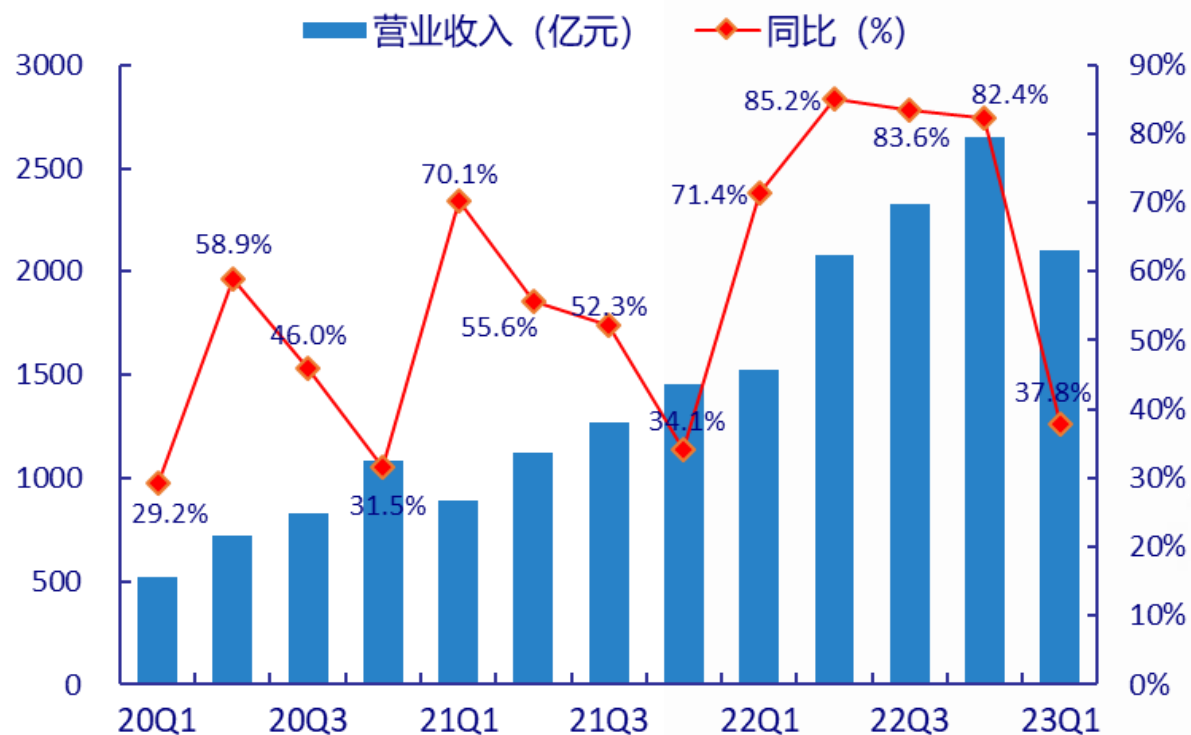


资料来源：wind，中国银河证券研究院

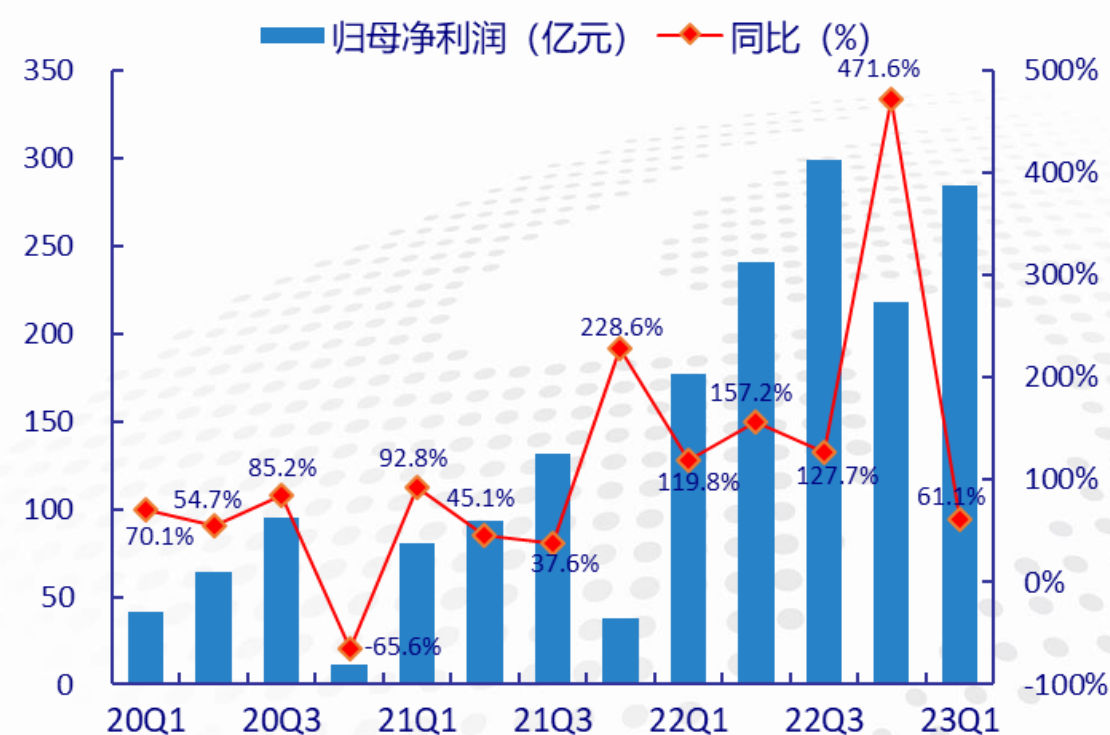
太阳能板块23Q1业绩情况：业绩快速提升

- 23Q1太阳能板块营收/利润排名第2名/1名。23Q1实现营收2,101.41亿元，同比+37.8%/环比-20.6%；归母净利润284.59亿元，同比+61.1%/环比+30.4%。硅料降价周期已至，产业链逐渐消化原材料价格上涨压力，加速迭代的N型光伏电池进一步释放技术红利，随下游盈利逐步改善，国内大基地、海外分布式等需求将逐步开启，预计光伏将持续向好。

太阳能板块季度营业收入及同比增速



太阳能板块季度归母净利润及同比增速



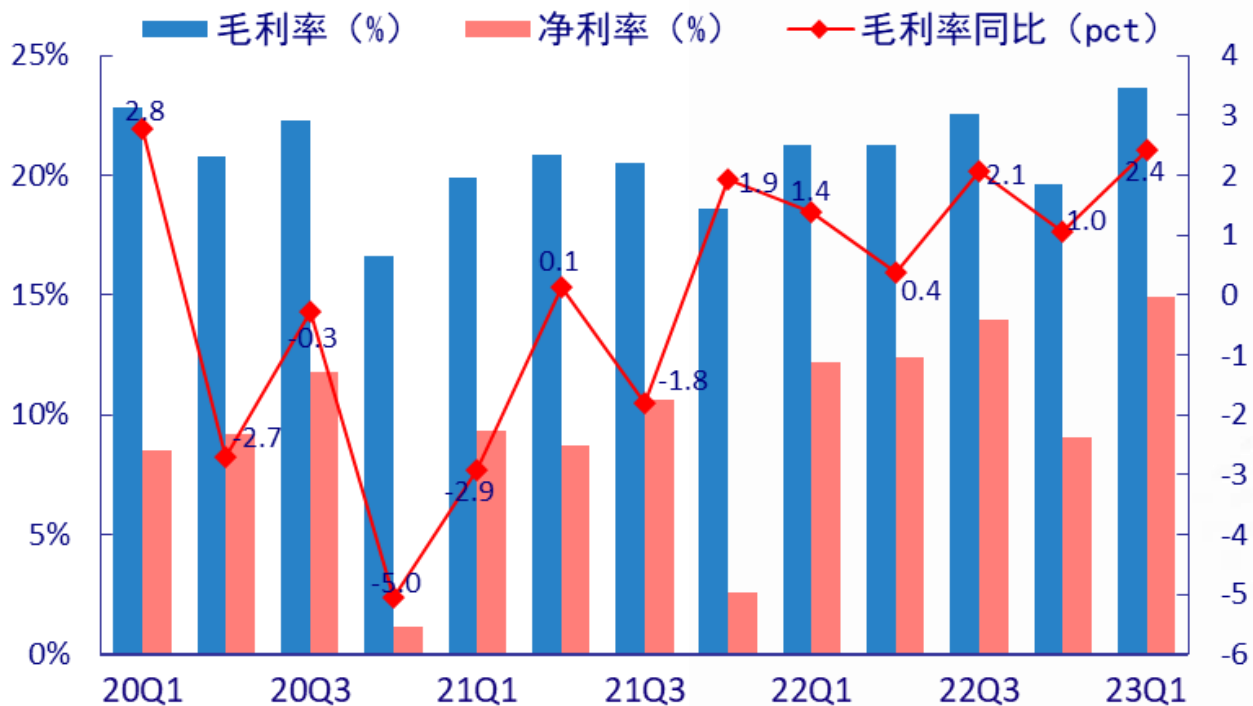
资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

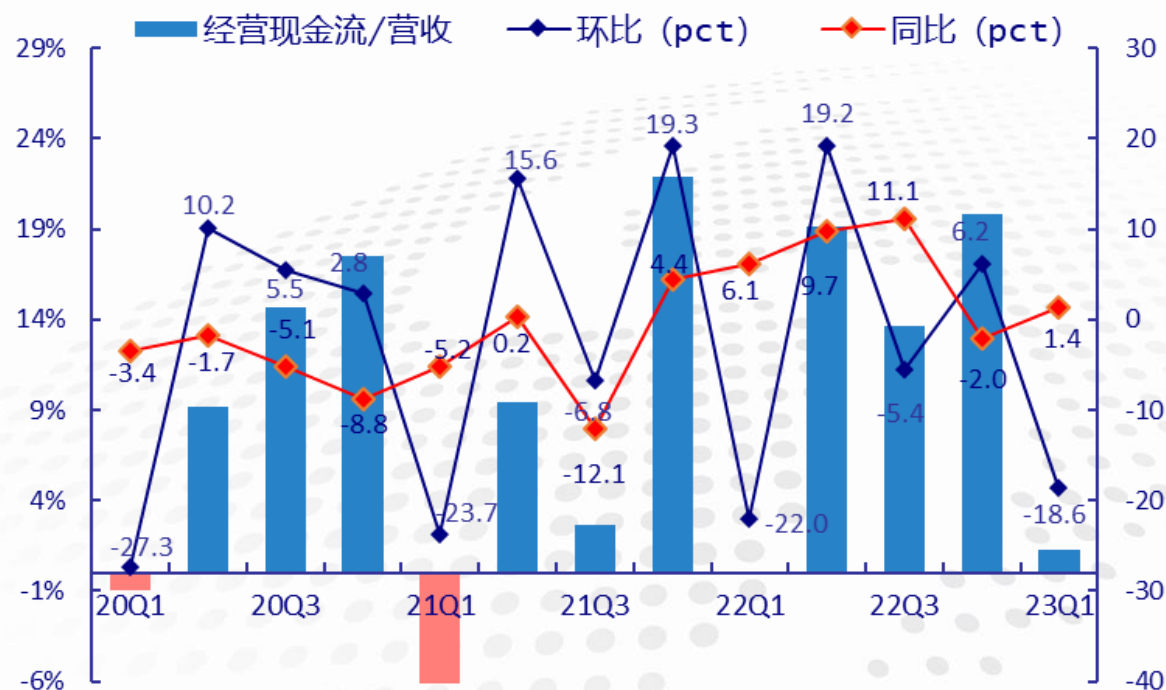
太阳能板块关键指标：盈利能力提升

- 23Q1盈利能力提升，毛利率/净利率为23.67%/14.88%，毛利率同比+2.4pct/环比+4.1pct，净利率同比+4.3pct/环比+1.0pct。
- 23Q1经营性现金流净额为26.38亿元，同比+1917.9%/环比-95.0%。经营现金流净额/营收的比例为1.26%，同比+1.4pct/环比-18.6pct。

太阳能板块季度毛利率及净利率情况



太阳能板块季度经营现金流情况



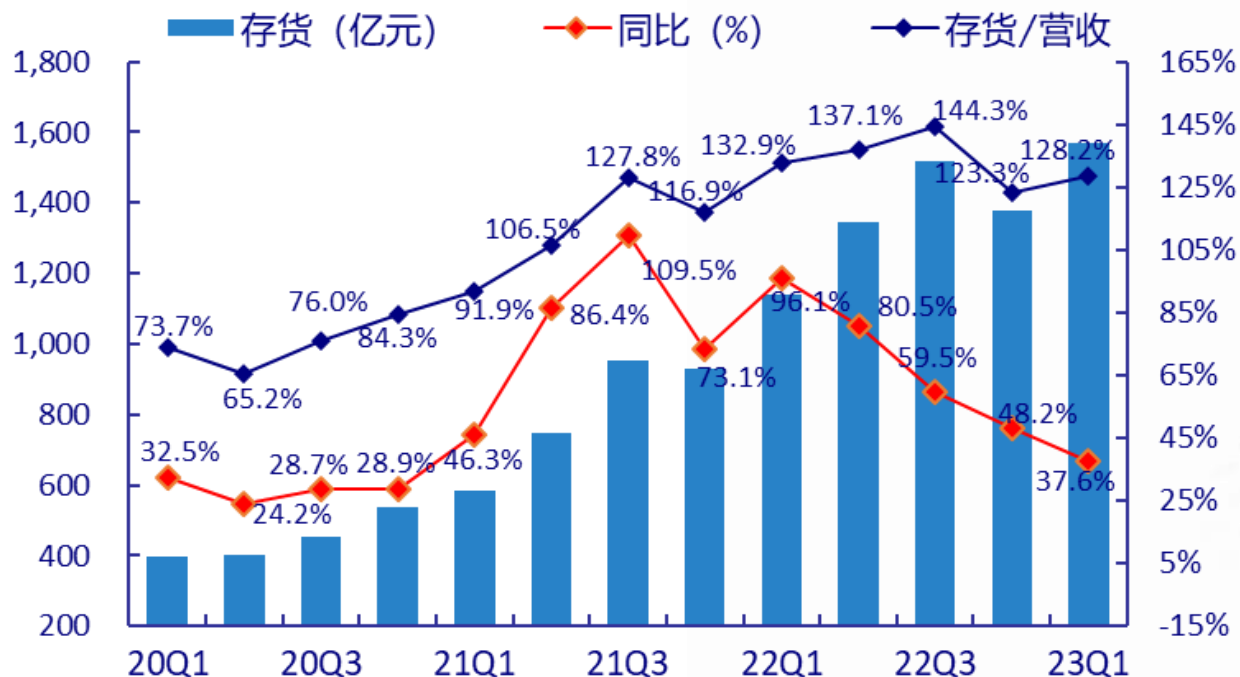
资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

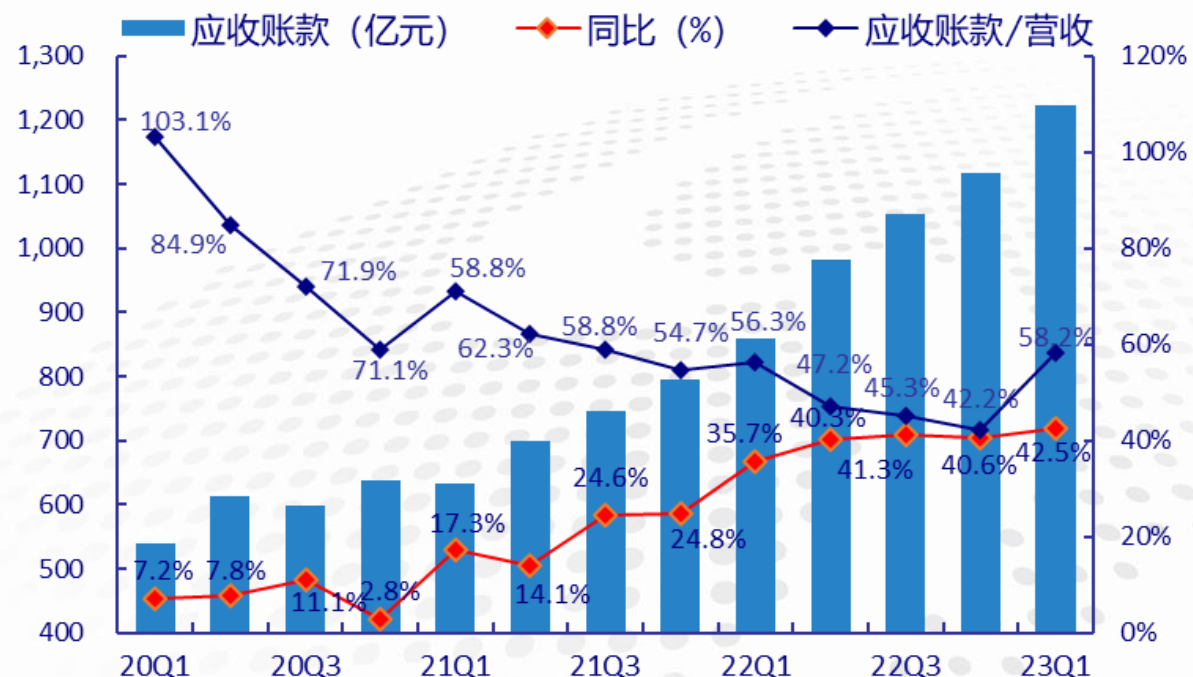
太阳能板块关键指标：存货与营收比增加

- 23Q1太阳能板块存货规模为1,568.47亿元，同比+37.6%/环比+13.9%。存货/营收比例128.2%，同比-4.6pct/环比+5.0pct。
- 23Q1应收账款1,223.08亿元，同比+42.5%/环比+9.5%。应收/营收比例58.2%，同比+1.9pct/环比+0.2pct。

太阳能板块季度存货情况



太阳能板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能板块年度指标排名

- 营收方面，2022年 31家太阳能企业中，8家营收增速超过100%，3家负增长。
- 利润方面，2022年 27家企业实现盈利，4家亏损；24家实现正增长。
- 毛利率方面，仅一家公司为负，最高的大全能源达到74.8%，最低的爱康科技为-0.9%。

22年太阳能板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
688303. SH	大全能源	309. 40	185. 6%
002610. SZ	爱康科技	66. 91	164. 3%
600537. SH	亿晶光电	100. 23	145. 5%
300700. SZ	岱勒新材	6. 43	137. 4%
600732. SH	爱旭股份	350. 75	126. 7%
600438. SH	通威股份	1, 424. 23	124. 3%
601908. SH	京运通	121. 99	120. 8%
688223. SH	晶科能源	826. 76	103. 8%
300080. SZ	易成新能	112. 45	94. 6%
688599. SH	天合光能	850. 52	91. 2%

22年太阳能板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
300118. SZ	东方日升	9. 45	2332. 3%
600732. SH	爱旭股份	23. 28	1954. 3%
300080. SZ	易成新能	4. 83	402. 1%
688303. SH	大全能源	191. 21	234. 1%
300393. SZ	中来股份	4. 01	228. 1%
300700. SZ	岱勒新材	0. 91	216. 4%
600438. SH	通威股份	257. 26	213. 4%
688408. SH	中信博	0. 44	195. 6%
002459. SZ	晶澳科技	55. 33	171. 4%
688223. SH	晶科能源	29. 36	157. 2%

22年太阳能板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
688303. SH	大全能源	74. 83
600438. SH	通威股份	38. 17
601222. SH	林洋能源	36. 29
300700. SZ	岱勒新材	35. 34
300763. SZ	锦浪科技	33. 52
000591. SZ	太阳能	32. 77
002218. SZ	拓日新能	27. 94
300274. SZ	阳光电源	24. 55
300554. SZ	三超新材	23. 88
603628. SH	清源股份	22. 71

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能板块季度指标排名

- 营收方面，23Q1 31家太阳能企业中，1家增速超过100%，5家负增长。
- 利润方面，23Q1 30家企业实现盈利，其中6家扭亏为盈，还有1家亏损；21家实现正增长。
- 毛利率方面，所有企业均为正，最高的大全能源达到53.0%，最低的海优新材为6.3%。

23Q1太阳能板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
300274.SZ	阳光电源	125.80	175.4%
002459.SZ	晶澳科技	204.80	66.2%
688223.SH	晶科能源	231.53	57.7%
600207.SH	安彩高科	12.22	57.0%
600537.SH	亿晶光电	21.17	55.5%
601865.SH	福莱特	53.65	52.9%
601012.SH	隆基绿能	283.19	52.3%
300763.SZ	锦浪科技	16.54	50.1%
688408.SH	中信博	8.15	41.5%
601908.SH	京运通	27.23	40.6%

23Q1太阳能板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
601908.SH	京运通	3.03	3298.1%
600537.SH	亿晶光电	1.27	1187.4%
603628.SH	清源股份	0.51	750.6%
688408.SH	中信博	0.39	534.1%
688223.SH	晶科能源	16.58	313.4%
300274.SZ	阳光电源	15.08	266.9%
002459.SZ	晶澳科技	25.82	244.2%
002610.SZ	爱康科技	0.33	242.0%
688599.SH	天合光能	17.68	225.4%
600732.SH	爱旭股份	7.02	208.8%

23Q1太阳能板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
688303.SH	大全能源	72.17
600438.SH	通威股份	43.15
000591.SZ	太阳能	40.47
300763.SZ	锦浪科技	36.69
601222.SH	林洋能源	36.15
300700.SZ	岱勒新材	33.63
002218.SZ	拓日新能	28.93
300274.SZ	阳光电源	28.00
603628.SH	清源股份	27.39
300554.SZ	三超新材	25.65

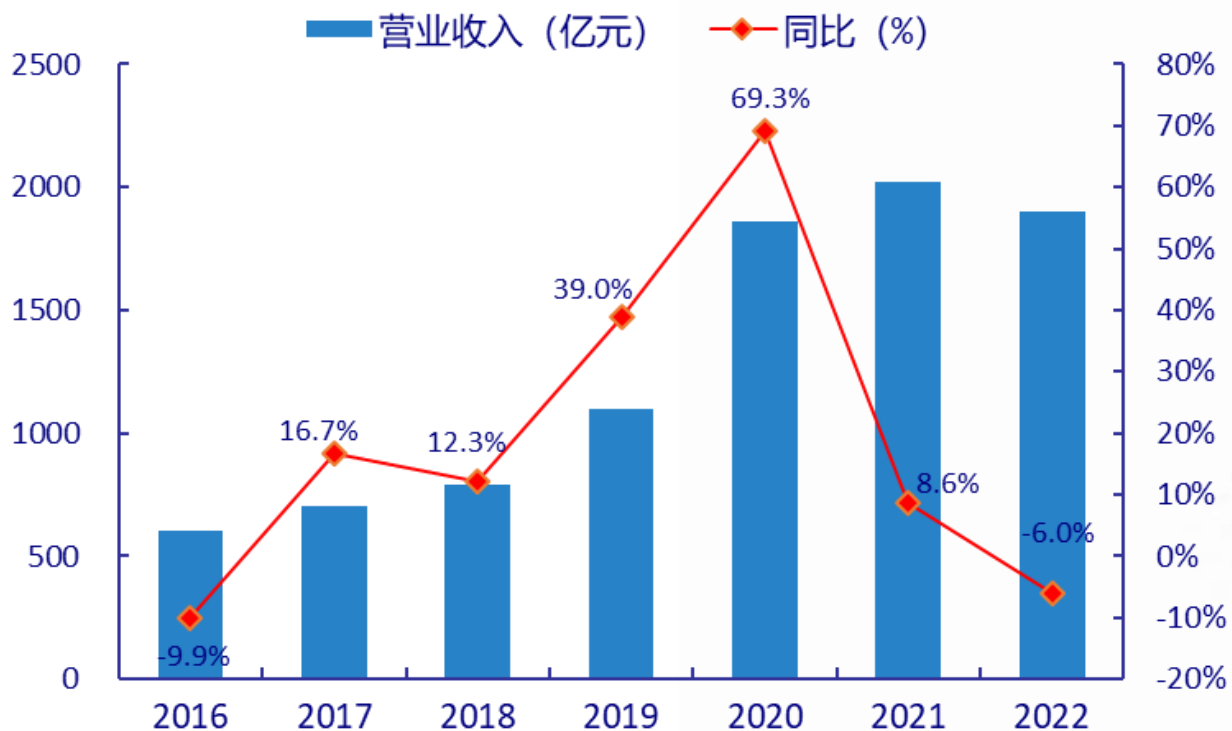
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块

风电板块22年业绩情况：营收/利润均承下滑态势

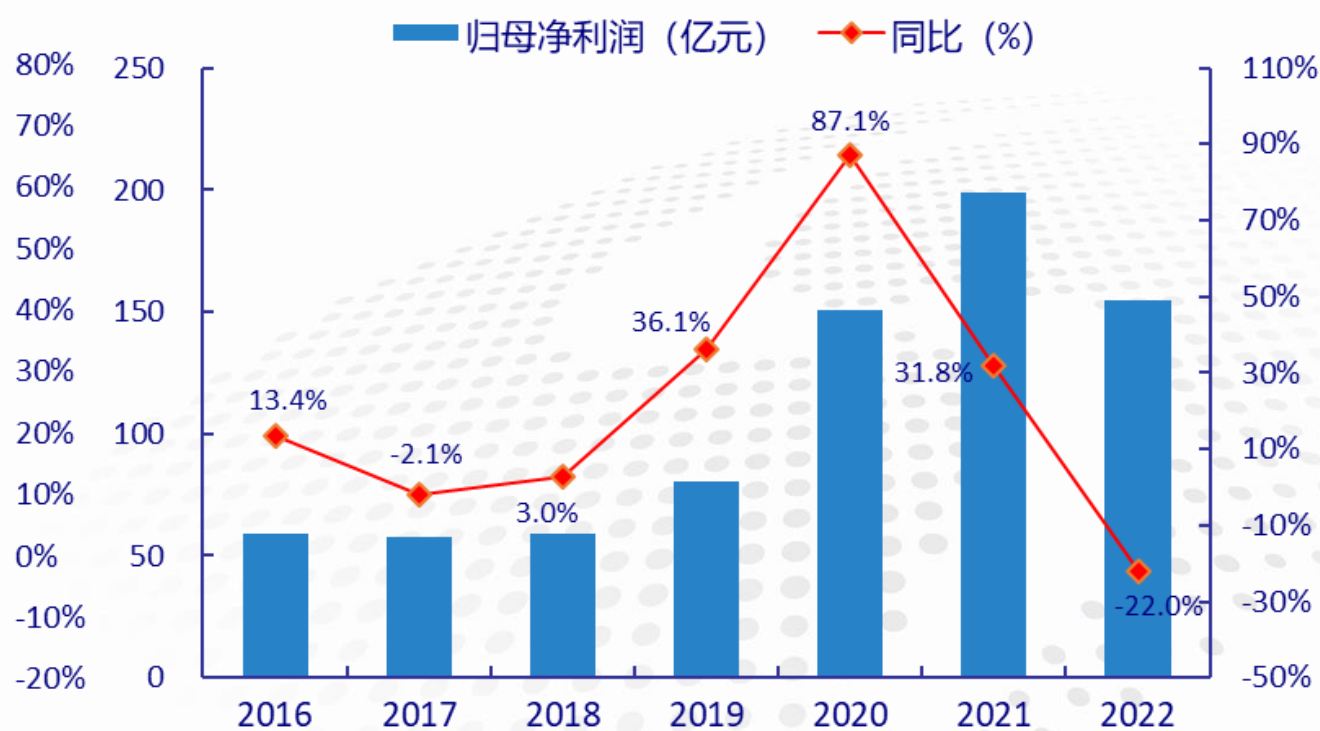
- 2022年风电板块营收达1,898.13亿元，同比-6.0%；归母净利润154.96亿元，同比-22.0%。陆风及海风抢装潮影响了后续需求，营收利润增长乏力。但值得注意的是，2022年中国风电整机商共中标446个项目，合计86.9GW，同比增长60.63%，创历史新高，其中陆风71.2GW，海风15.7GW。

风电板块年度营收及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

风电板块年度归母净利润及同比增速

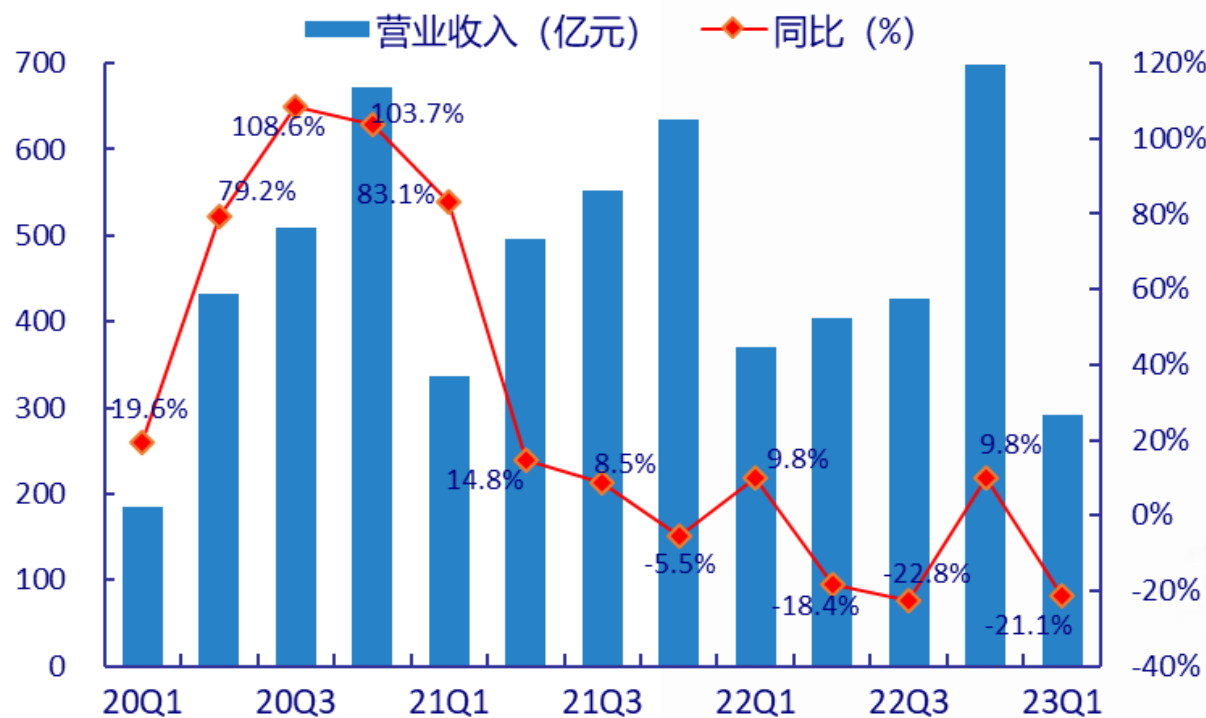


资料来源：wind，中国银河证券研究院

风电板块23Q1业绩情况：增速下滑扩大

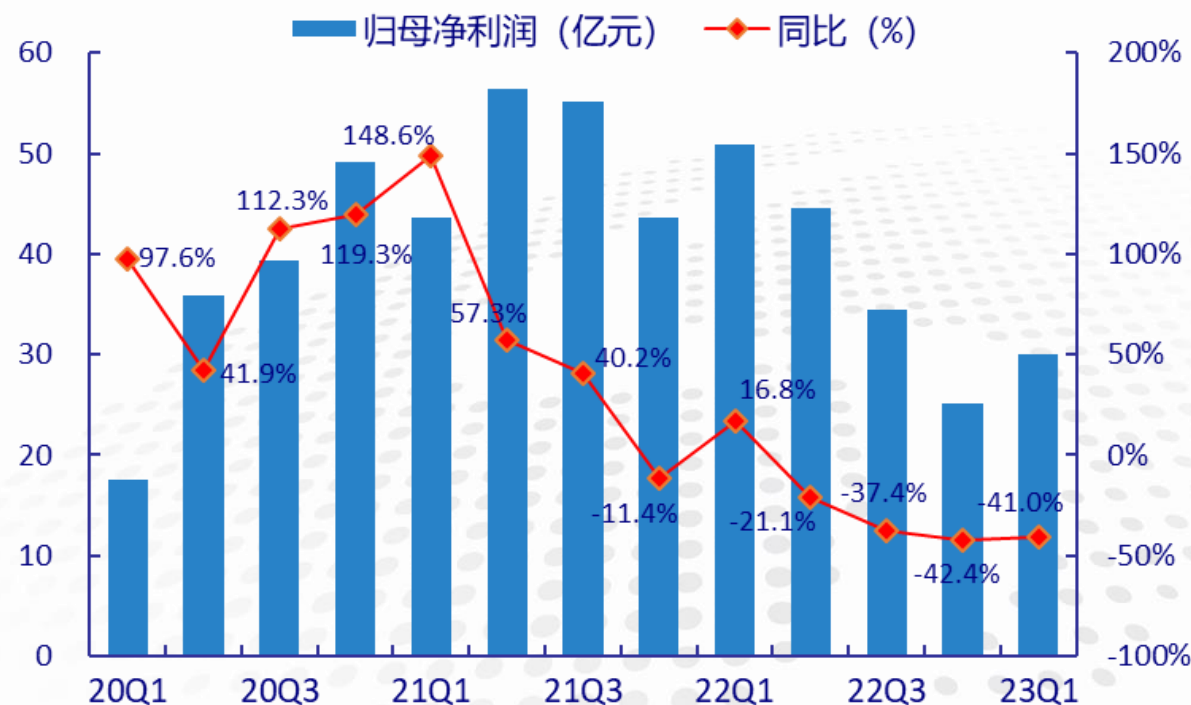
- 23Q1营收291.95亿元，同比-21.1%/环比-58.1%；归母净利润29.98亿元，同比-41.0%/环比+19.4%。营收与利润同比增速均出现明显下滑。

风电板块季度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

风电板块季度归母净利润及同比增速

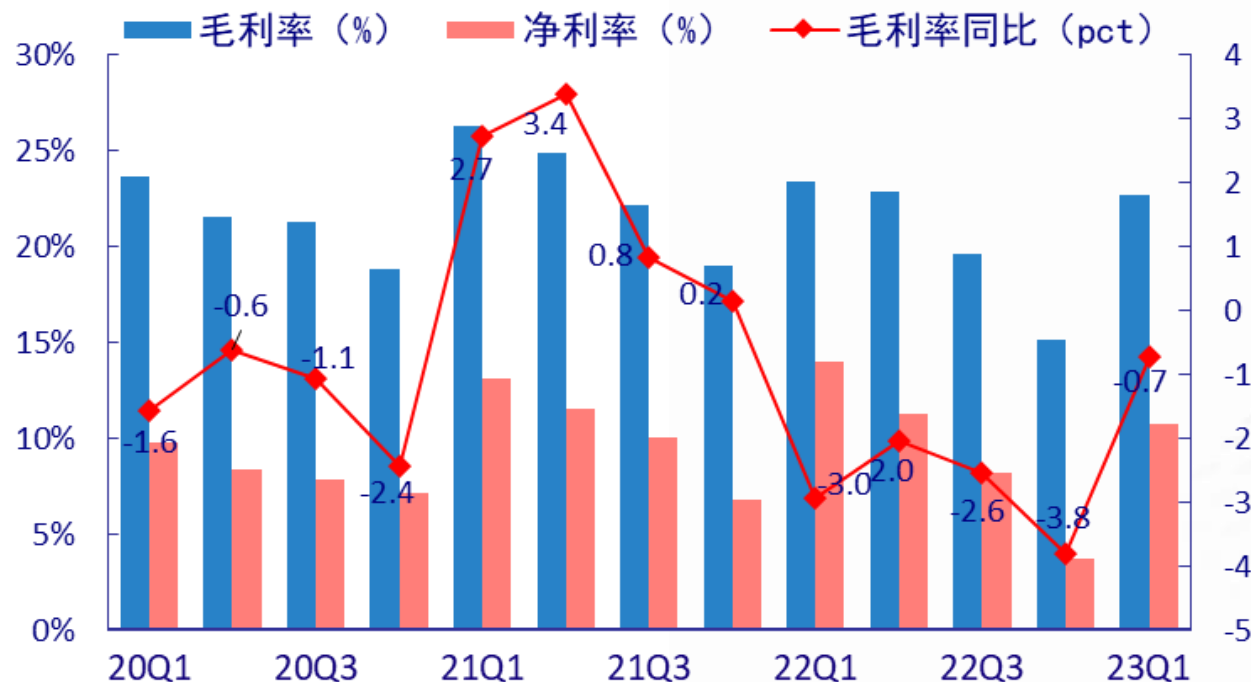


资料来源：wind，中国银河证券研究院

风电板块关键指标：盈利能力下降，现金流变差

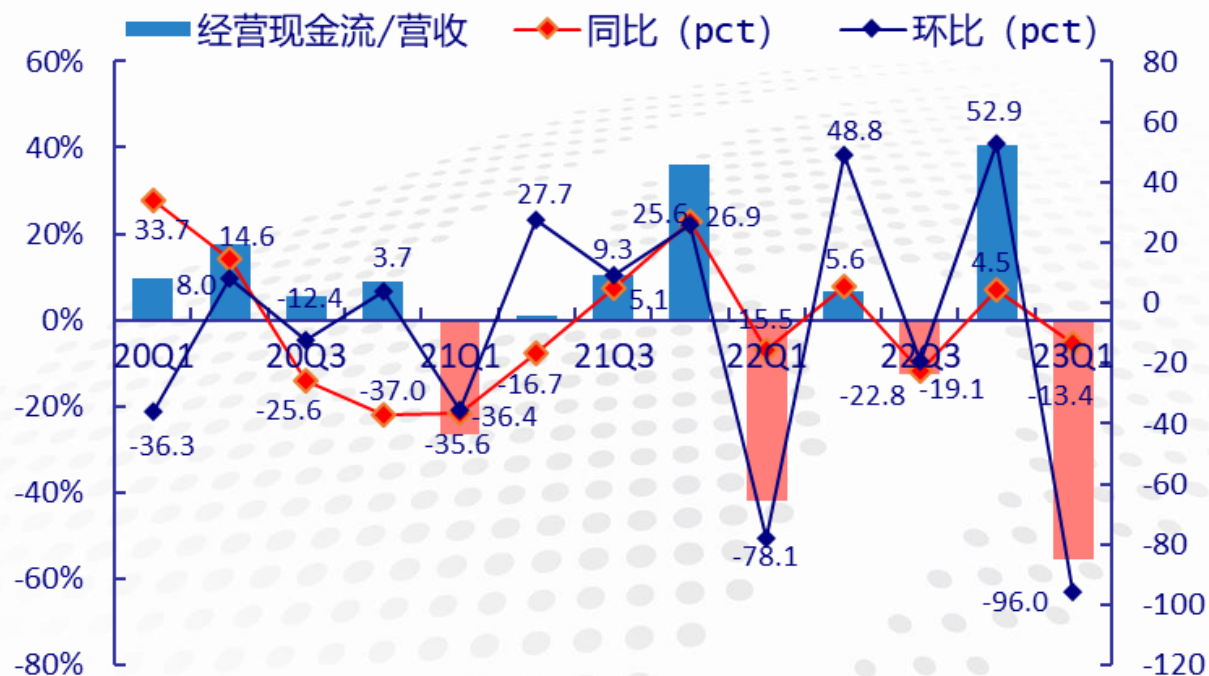
- 23Q1毛利率/净利率为22.63%/10.77%，毛利率同比-0.7pct/环比+7.5pct，净利率同比-3.2pct/环比+7.0pct。
- 23Q1经营性现金流量净额为-162.07亿元，同比-4.06%/环比-157.43%；经营性现金占营收的比例为-55.51%，同比-13.4pct/环比-96pct。

风电板块季度毛利率及净利率情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块季度经营现金流情况

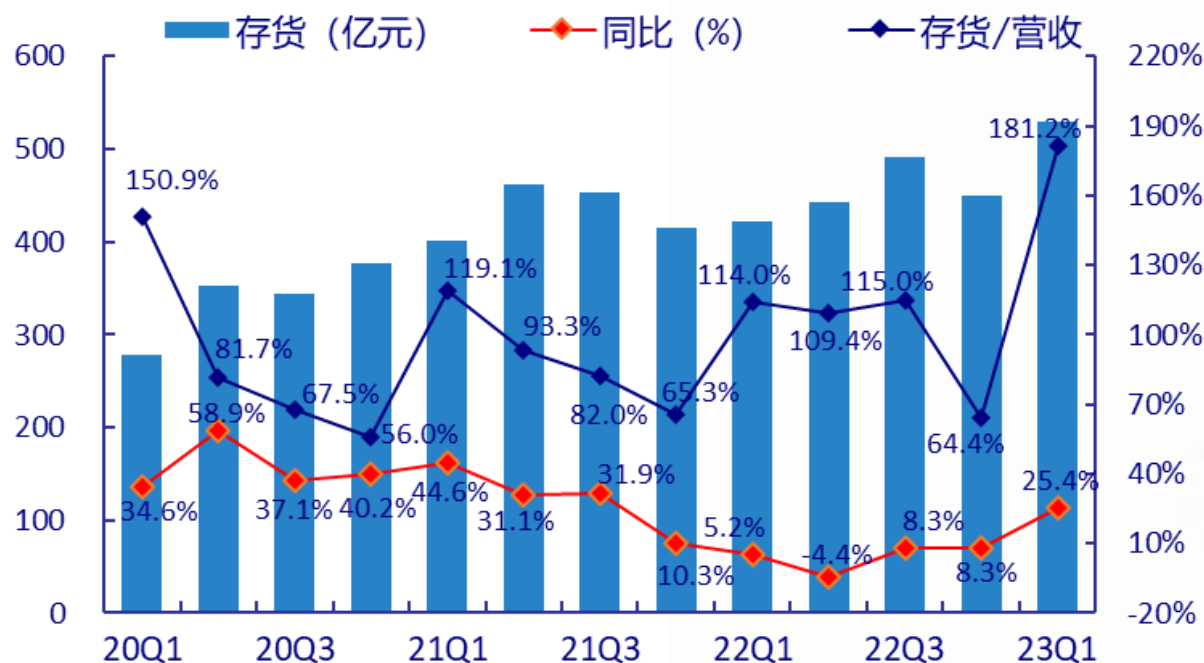


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块关键指标：存货、应收环比变化不大

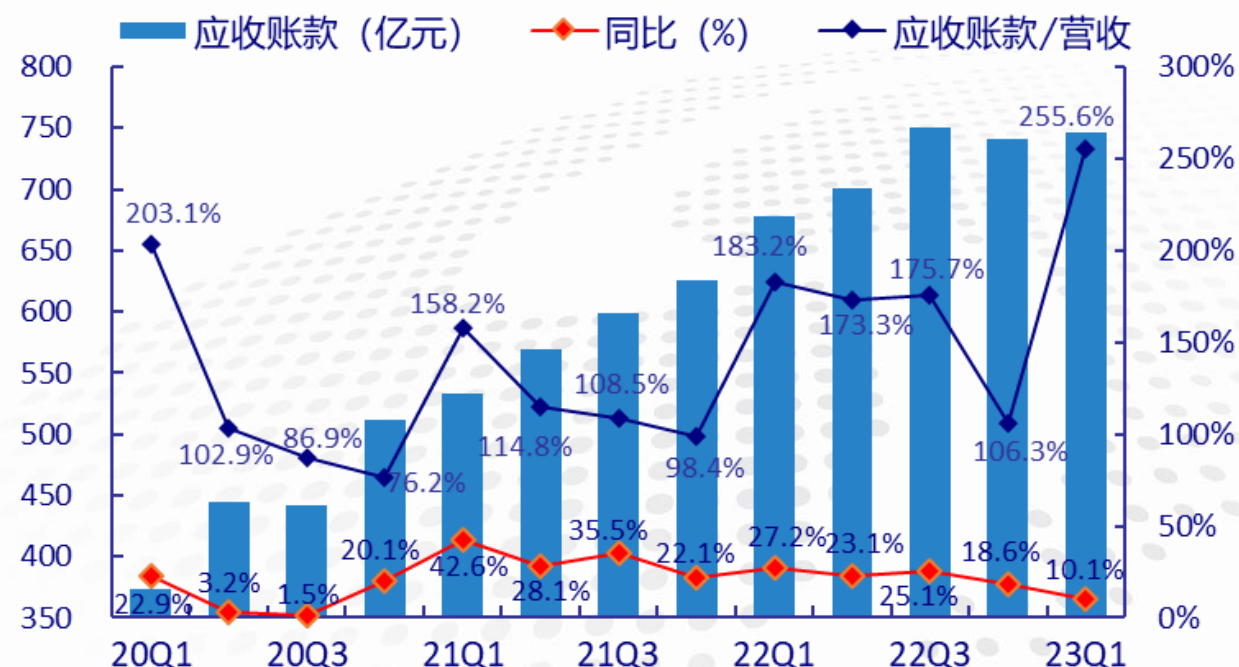
- 23Q1 存货为529.07亿元，同比+25.4%/环比+17.7%。存货/营收的比例为181.2%，同比+67.18pct/环比+116.78pct。
- 23Q1 应收账款为746.30亿元，同比+10.1%/环比+0.7%。应收/营收比例仍维持在较高水平，达到255.6%，同比+149.31pct/环比+72.46pct。

风电板块季度存货情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块年度指标排名

- 营收方面，2022年19家风电企业中，12家营收正增长。
- 利润方面，2022年18家企业实现盈利且均为连续盈利；5家实现正增长。
- 毛利率方面，2022年毛利率均为正，最高的金雷股份达到30.0%，最低的日月股份为12.8%。

22年风电板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
688349.SH	三一重能	123.25	21.1%
603507.SH	振江股份	29.04	19.8%
002487.SZ	大金重工	51.06	15.2%
601615.SH	明阳智能	307.48	13.2%
300443.SZ	金雷股份	18.12	9.7%
002080.SZ	中材科技	221.09	8.9%
300772.SZ	运达股份	173.84	8.4%
300850.SZ	新强联	26.53	7.1%
603218.SH	日月股份	48.65	3.2%
300690.SZ	双一科技	10.31	3.0%

22年风电板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
300772.SZ	运达股份	6.16	25.9%
601615.SH	明阳智能	34.55	11.4%
300129.SZ	泰胜风能	2.75	6.3%
002080.SZ	中材科技	35.11	4.1%
688349.SH	三一重能	16.48	3.6%
300185.SZ	通裕重工	2.46	-13.6%
002487.SZ	大金重工	4.50	-22.0%
601218.SH	吉鑫科技	1.55	-25.7%
300443.SZ	金雷股份	3.52	-29.0%
603606.SH	东方电缆	8.42	-29.1%

22年风电板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
300443.SZ	金雷股份	29.98
300850.SZ	新强联	27.50
002080.SZ	中材科技	25.54
688349.SH	三一重能	23.55
603606.SH	东方电缆	22.38
300690.SZ	双一科技	21.06
601615.SH	明阳智能	19.99
002531.SZ	天顺风能	18.98
300569.SZ	天能重工	18.83
300129.SZ	泰胜风能	18.37

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块季度指标排名

- 营收方面，23Q1 19家风电企业中，2家增速超100%，10家负增长。
- 利润方面，23Q1 仅两家电气风电亏损，15家连续盈利；7家实现正增长。
- 毛利率方面，23Q1 毛利率最高的金雷股份达到34.5%，最低的明阳智能为13.4%。

23Q1风电板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
301155.SZ	海力风电	21.50	227.0%
603507.SH	振江股份	4.79	112.5%
002531.SZ	天顺风能	6.74	87.2%
300443.SZ	金雷股份	35.90	50.8%
300129.SZ	泰胜风能	1.61	44.4%
300569.SZ	天能重工	18.14	16.8%
603218.SH	日月股份	13.43	9.3%
300185.SZ	通裕重工	1.77	6.0%
300772.SZ	运达股份	1.53	2.0%
002487.SZ	大金重工	0.30	-8.4%

23Q1风电板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
002531.SZ	天顺风能	1.97	506.9%
603507.SH	振江股份	0.47	156.5%
603218.SH	日月股份	1.31	120.8%
300443.SZ	金雷股份	1.00	117.4%
300569.SZ	天能重工	0.54	104.4%
300185.SZ	通裕重工	0.86	65.3%
300129.SZ	泰胜风能	0.91	45.1%
301155.SZ	海力风电	0.82	32.3%
002487.SZ	大金重工	0.75	20.0%
002202.SZ	金风科技	12.35	-2.4%

23Q1风电板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
300443.SZ	金雷股份	34.46
603606.SH	东方电缆	30.96
300569.SZ	天能重工	30.21
688349.SH	三一重能	29.00
002080.SZ	中材科技	28.08
300850.SZ	新强联	27.01
002531.SZ	天顺风能	26.23
002202.SZ	金风科技	25.23
300690.SZ	双一科技	24.11
601218.SH	吉鑫科技	22.34

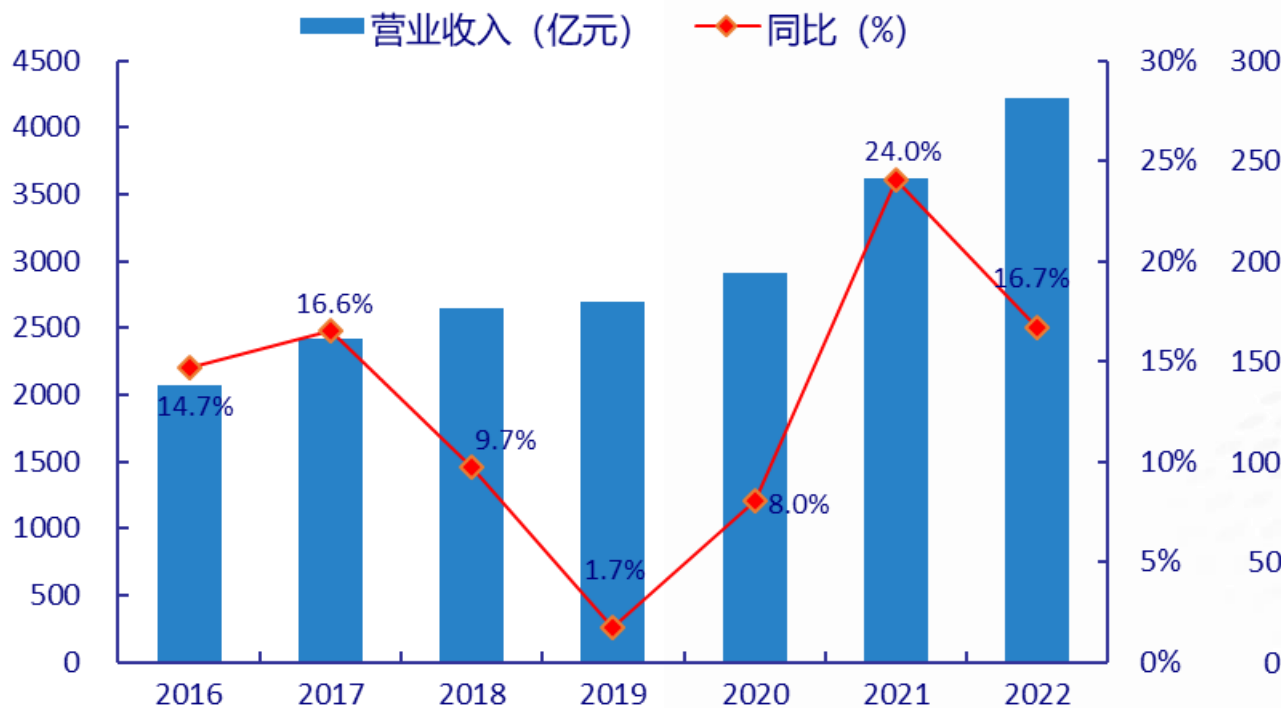
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块

输变电设备22年业绩情况：维持高增趋势

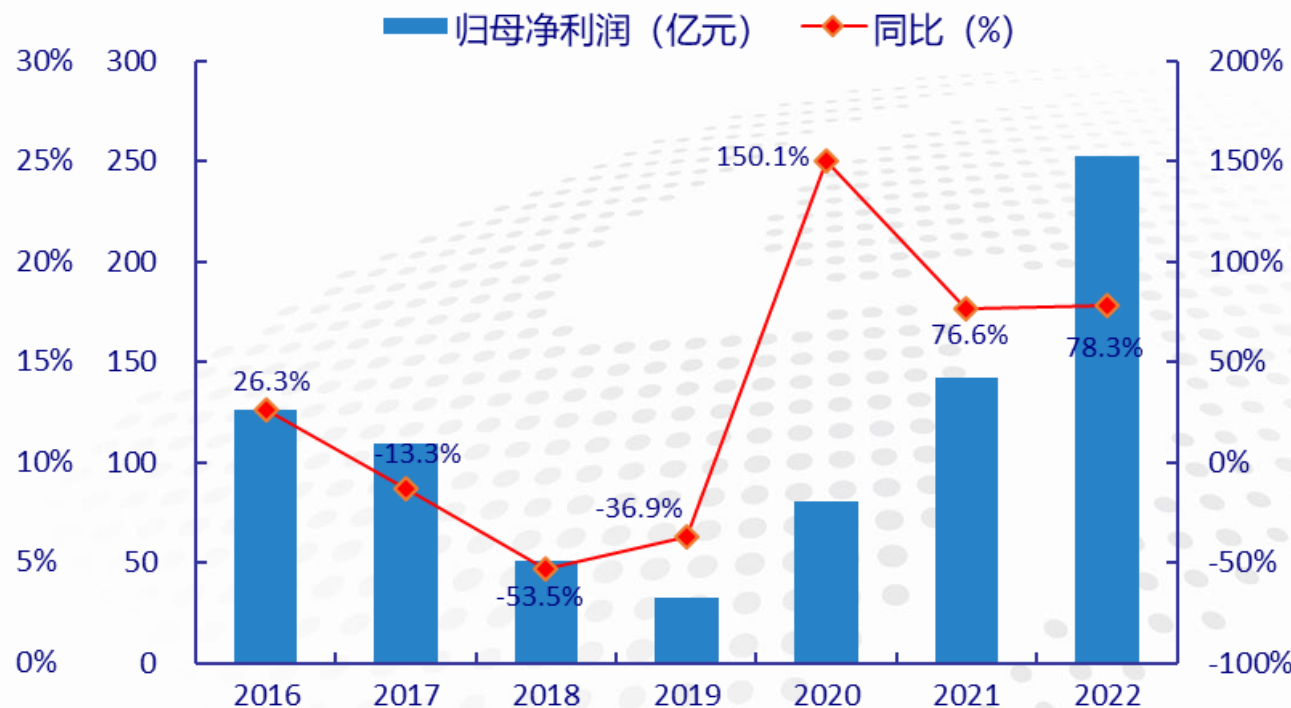
- 受益于“新基建”拉动电网投资，板块营收利润持续增长。2022年营收为4,219.39亿元，在12个子板块中排名第三，同比+16.7%。
- 连续四年利润增长，2022年净利润252.77亿元，同比+78.3%，维持高增趋势。

输变电设备板块年度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

输变电设备板块年度归母净利润及同比增速

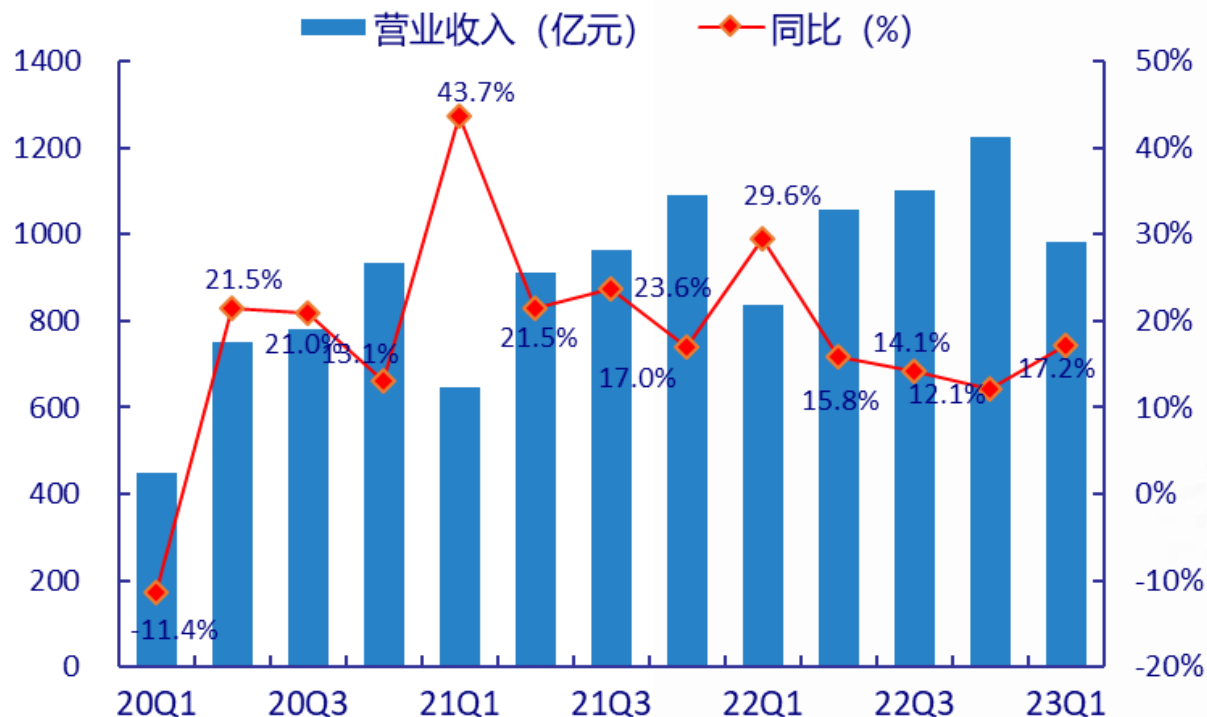


资料来源：wind，中国银河证券研究院

输变电设备板块22年业绩情况：利润增速高于营收

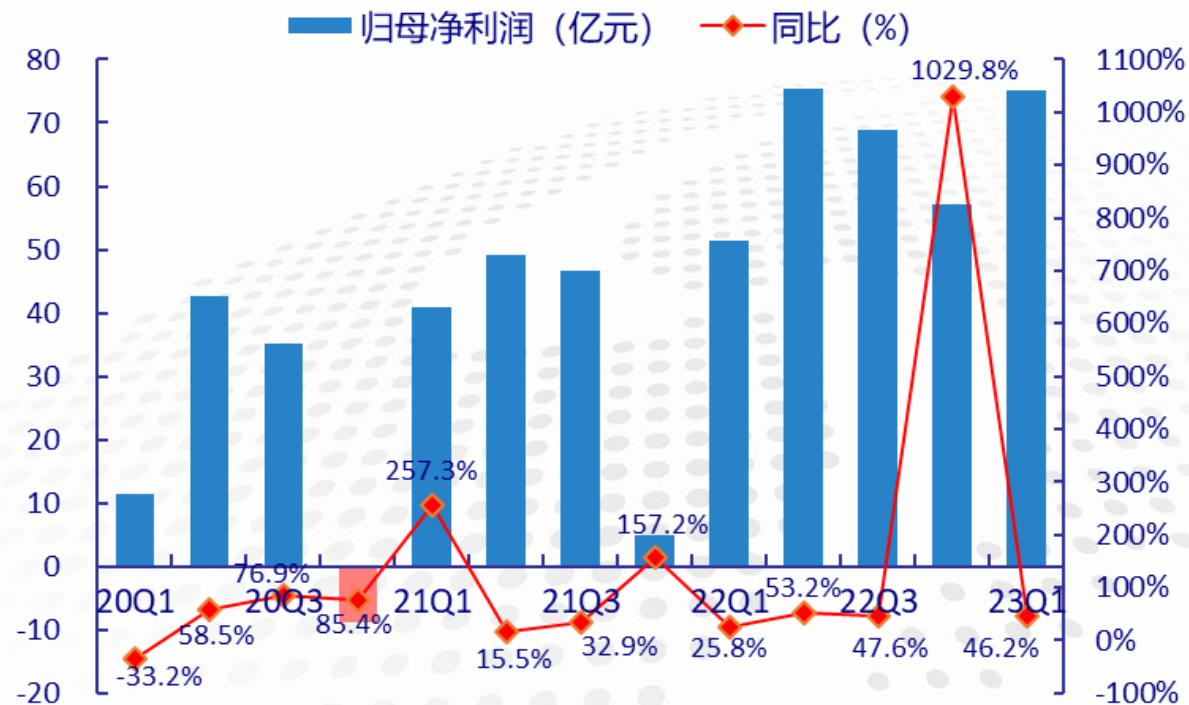
- 23Q1输变电板块在子板块中营收和利润排名均第三。23Q1营收981.02亿元，同比+17.2%/环比-19.2%。
- 23Q1归母净利润75.22亿元，同比+46.2%/环比+31.8%。

输变电设备板块季度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究院

输变电设备板块季度归母净利润及同比增速

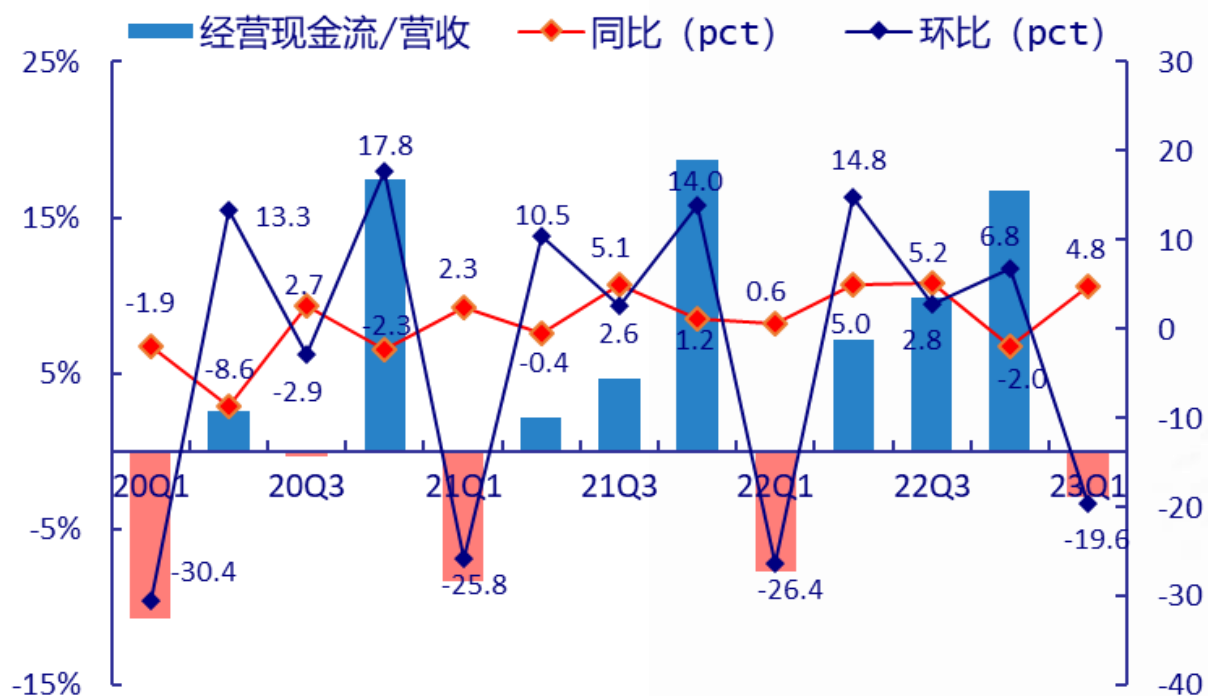


资料来源：wind，中国银河证券研究院

输变电设备板块关键指标：盈利水平稳定

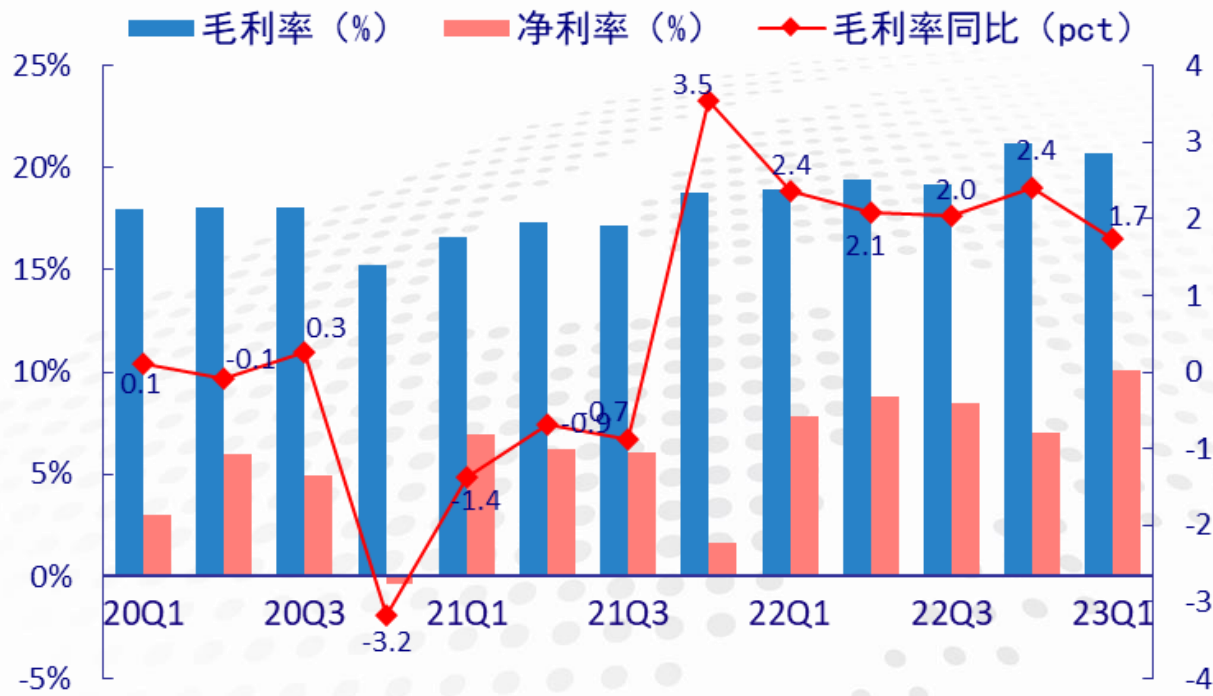
- 毛利率水平相对稳定。23Q1毛利率/净利率为20.67%/10.07%，毛利率同比+1.7pct/环比-0.5pct，净利率同比+2.3pct/环比+3.0pct。
- 23Q1经营性现金流量净额为-28.13亿元，同比+56.41%/环比-113.77%。经营性现金/营收的比例为-2.9%，同比+4.8pct/环比-19.6pct。

输变电设备板块季度毛利率及净利率情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

输变电设备板块季度经营现金流情况

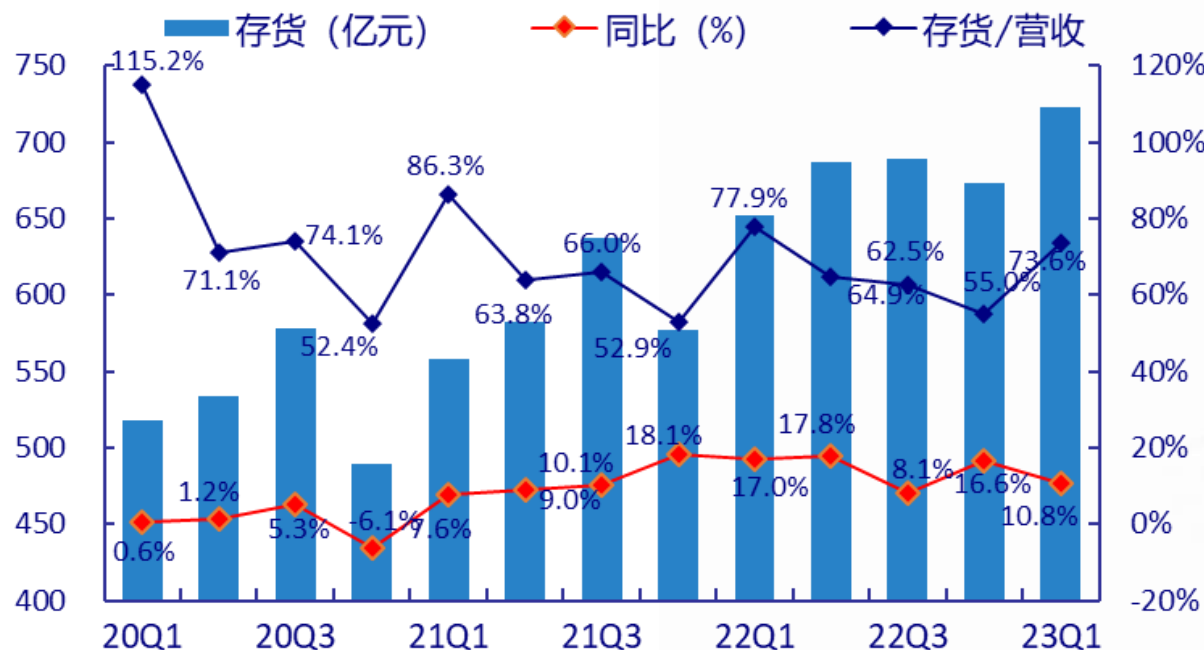


资料来源：wind，中国银河证券研究院

输变电设备板块关键指标：符合季节性规律

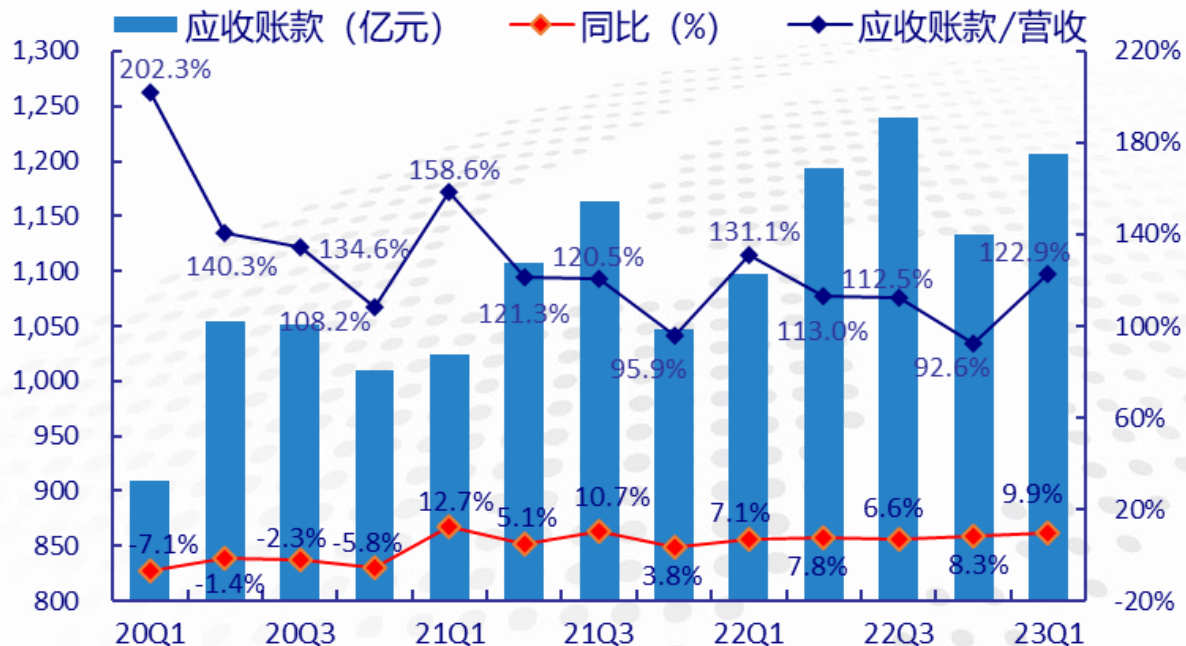
- 23Q1 存货722.41亿元，同比+10.8%/环比+7.3%，存货/营收的比例为73.6%，同比-4.31pct/环比+18.6pct。
- 23Q1 应收账款为1,205.95亿元，同比+9.9%/环比+6.4%，应收/营收比例为122.9%，同比-8.17pct/环比+30.3pct。

输变电设备板块季度存货情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块年度指标排名

- 营收方面，2022年 63家输变电设备企业中，1家营收增速超过100%，19家负增长。
- 利润方面，2022年 54家企业实现盈利，5家企业扭亏为盈；38家实现正增长。
- 毛利率方面，2022年全行业均为正，最高的华明装备达到49.3%，最低的阳光电缆成为4.6%。

22年输变电设备板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
002560.SZ	通达股份	55.04	132.9%
300444.SZ	双杰电气	18.82	60.7%
600089.SH	特变电工	960.03	56.4%
603577.SH	汇金通	36.09	44.5%
688676.SH	金盘科技	47.46	43.7%
002358.SZ	森源电气	24.07	40.9%
688616.SH	西力科技	5.42	32.0%
688226.SH	威腾电气	16.36	30.5%
002606.SZ	大连电瓷	12.06	29.1%
603050.SH	科林电气	26.23	28.6%

22年输变电设备板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
002560.SZ	通达股份	1.22	399.0%
000533.SZ	顺钠股份	0.31	346.9%
002882.SZ	金龙羽	2.22	329.9%
600312.SH	平高电气	2.12	199.7%
600525.SH	长园集团	6.74	165.6%
002112.SZ	三变科技	0.43	129.9%
600089.SH	特变电工	158.83	118.9%
605196.SH	华通线缆	2.57	118.1%
300427.SZ	*ST红相	0.65	110.7%
600973.SH	宝胜股份	0.65	108.5%

22年输变电设备板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
002270.SZ	华明装备	49.30
300018.SZ	中元股份	46.10
002879.SZ	长缆科技	44.32
300341.SZ	麦克奥迪	44.00
300617.SZ	安靠智电	43.52
600089.SH	特变电工	38.59
300215.SZ	电科院	37.52
600525.SH	长园集团	35.22
002452.SZ	长高电新	31.29
002606.SZ	大连电瓷	31.03

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块季度指标排名

- 营收方面，23Q1 63家输变电设备企业中，2家增速超过100%，23家负增长。
- 利润方面，23Q1 54家企业实现盈利，其中9家扭亏为盈，还有9家亏损；34家实现正增长。
- 毛利率方面，23Q1毛利率均为正，最高的中元股份达到52.8%，最低的宝胜股份为5.3%。

23Q1年输变电设备板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
600112.SH	ST天成	0.31	376.3%
300444.SZ	双杰电气	7.55	109.1%
603050.SH	科林电气	5.27	64.8%
600089.SH	特变电工	262.87	53.4%
300120.SZ	经纬辉开	8.00	42.9%
688676.SH	金盘科技	12.97	41.1%
603577.SH	汇金通	8.71	38.9%
605196.SH	华通线缆	12.86	35.0%
300265.SZ	通光线缆	5.46	34.3%
600379.SH	宝光股份	3.60	33.7%

23Q1输变电设备板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
603530.SH	神马电力	0.15	1725.9%
300444.SZ	双杰电气	0.78	1122.4%
688517.SH	金冠电气	0.09	306.2%
600312.SH	平高电气	1.51	276.1%
002112.SZ	三变科技	0.07	270.4%
002560.SZ	通达股份	0.35	188.6%
600517.SH	国网英大	4.54	187.1%
300018.SZ	中元股份	0.13	155.8%
603050.SH	科林电气	0.41	149.7%
000533.SZ	顺钠股份	0.10	131.4%

23Q1输变电设备板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	23Q1毛利率 (%)
300018.SZ	中元股份	52.76
002270.SZ	华明装备	51.45
300617.SZ	安靠智电	46.99
002879.SZ	长缆科技	42.44
300341.SZ	麦克奥迪	38.26
600089.SH	特变电工	38.16
600290.SH	*ST华仪	35.15
600525.SH	长园集团	34.64
002606.SZ	大连电瓷	33.04
688517.SH	金冠电气	32.94

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

重点指标

毛利率

锂电池厂商Q1毛利率下滑

代码	名称	23Q1毛利率	22Q4毛利率
300750.SZ	宁德时代	21.3%	22.6%
300014.SZ	亿纬锂能	16.8%	17.6%
002074.SZ	国轩高科	18.9%	23.9%
688567.SH	孚能科技	1.9%	-2.3%
300438.SZ	鹏辉能源	20.0%	18.2%
300207.SZ	欣旺达	13.7%	15.3%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	9.2%	14.2%
688772.SH	珠海冠宇	18.7%	12.9%
688345.SH	博力威	14.5%	16.8%

锂电池原材料分化明显

代码	名称	23Q1毛利率	22Q4毛利率	所属环节
002812.SZ	恩捷股份	46.0%	42.7%	隔膜
300568.SZ	星源材质	46.3%	47.0%	隔膜
603659.SH	璞泰来	34.3%	33.6%	负极
835185.BJ	贝特瑞	14.3%	12.6%	负极
600884.SH	杉杉股份	12.6%	19.7%	负极
300035.SZ	中科电气	7.8%	15.5%	负极
300037.SZ	新宙邦	31.5%	29.9%	电解液
002709.SZ	天赐材料	30.5%	30.9%	电解液
688005.SH	容百科技	7.9%	8.7%	正极
300073.SZ	当升科技	16.4%	16.9%	正极
688779.SH	长远锂科	3.6%	10.4%	正极
688778.SH	厦钨新能	7.4%	8.2%	正极
300769.SZ	德方纳米	0.01%	16.2%	正极
300919.SZ	中伟股份	11.2%	13.1%	前驱体
002850.SZ	科达利	22.1%	24.4%	结构件
688116.SH	天奈科技	31.1%	37.5%	碳纳米管
688388.SH	嘉元科技	10.8%	10.8%	铜箔
600110.SH	诺德股份	14.2%	19.6%	铜箔
301217.SZ	铜冠铜箔	5.5%	5.8%	铜箔

光伏行业硅料逆变器景气度高

代码	名称	23Q1毛利率	22Q4毛利率	所属环节
600438.SH	通威股份	43.1%	37.1%	硅料/电池
688303.SH	大全能源	72.2%	78.2%	硅料
601012.SH	隆基股份	17.9%	13.9%	硅片/组件
002129.SZ	中环股份	23.0%	17.5%	硅片
600732.SH	爱旭股份	18.1%	20.8%	电池
002459.SZ	晶澳科技	19.1%	17.6%	组件
688223.SH	晶科能源	13.8%	10.8%	组件
688599.SH	天合光能	18.0%	13.4%	组件
300118.SZ	东方日升	12.4%	8.5%	组件
300274.SZ	阳光电源	28%	23.5%	逆变器
300763.SZ	锦浪科技	36.7%	33.3%	逆变器
688390.SH	固德威	39.0%	34.8%	逆变器
300827.SZ	上能电气	19.1%	17.6%	逆变器
605117.SH	德业股份	43.1%	47.8%	逆变器
688032.SH	禾迈股份	46.4%	42.0%	逆变器
688408.SH	中信博	13.5%	13.1%	支架
603806.SH	福斯特	12.3%	5.9%	胶膜
601865.SH	福莱特	22.0%	18.5%	玻璃
300861.SZ	美畅股份	51.9%	50.1%	金刚线
603212.SH	赛伍技术	8.2%	7.1%	背板/胶膜

2022年股息率排名前十公司				近12个月股息率排名前十公司			
代码	公司	中信三级行业	股息率% (2022年)	代码	简称	中信三级行业	股息率% (近12个月)
002756.SZ	永兴材料	锂	7.84	002756.SZ	永兴材料	锂	6.03
600273.SH	嘉化能源	燃料电池	7.55	600273.SH	嘉化能源	燃料电池	5.53
600438.SH	通威股份	太阳能	7.40	002270.SZ	华明装备	输变电设备	3.91
002270.SZ	华明装备	输变电设备	5.48	002533.SZ	金杯电工	输变电设备	3.70
600089.SH	特变电工	输变电设备	4.69	002706.SZ	良信股份	配电设备	3.56
601126.SH	四方股份	电力电子及自动化	4.36	601126.SH	四方股份	电力电子及自动化	3.55
002533.SZ	金杯电工	输变电设备	4.31	836239.BJ	长虹能源	锂电池	3.54
002706.SZ	良信股份	配电设备	3.56	002441.SZ	众业达	电力电子及自动化	3.33
000591.SZ	太阳能	其他发电	3.38	002249.SZ	大洋电机	车用电机电控	2.99
002441.SZ	众业达	电力电子及自动化	3.33	601678.SH	滨化股份	氯碱	2.99

增减持

管理层增持排名前十公司

代码	公司	中信三级行业	净增减持股数量(股)	占总股本比例 (%)
603016.SH	新宏泰	电力电子及自动化	14,859,375	10.22
601615.SH	明阳智能	风电	117,441,639	7.85
603218.SH	日月股份	风电	28,884,256	2.82
002927.SZ	泰永长征	配电设备	3,399,400	1.52
002879.SZ	长缆科技	输变电设备	1,181,300	1.43
600537.SH	亿晶光电	太阳能	16,500,000	1.38
688349.SH	三一重能	风电	9,029,400	0.76
600884.SH	杉杉股份	锂电池	11,049,500	0.49
688191.SH	智洋创新	电力电子及自动化	577,988	0.45
300040.SZ	九洲集团	配电设备	2,193,200	0.37

管理层减持排名前十公司

代码	公司	中信三级行业	净增减持股数量(股)	占总股本比例 (%)
600732.SH	爱旭股份	太阳能	-421,484,169	32.36
601218.SH	吉鑫科技	风电	-57,894,710	6.02
002823.SZ	凯中精密	电力电子及自动化	-16,490,000	5.74
002885.SZ	京泉华	电力电子及自动化	-7,936,300	4.08
300827.SZ	上能电气	配电设备	-8,515,400	3.58
300484.SZ	蓝海华腾	车用电机电控	-5,944,200	2.85
300091.SZ	金通灵	电机	-38,964,800	2.62
300018.SZ	中元股份	输变电设备	-11,495,900	2.39
603628.SH	清源股份	太阳能	-6,063,500	2.21
603507.SH	振江股份	风电	-3,085,000	2.16

高频数据

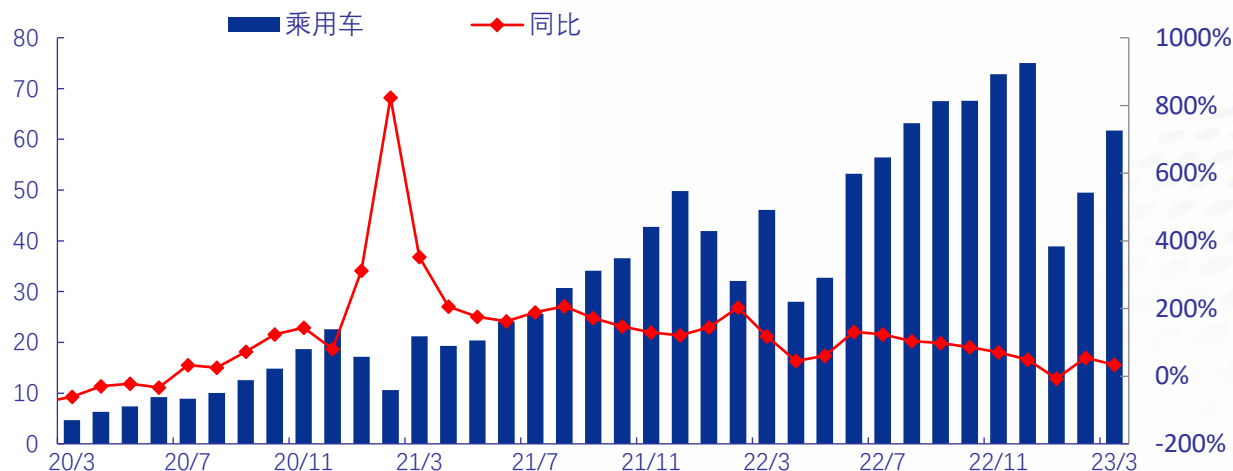
新能源汽车数据跟踪

国内新能源车销量(万辆)



数据来源：中汽协，中国银河证券研究院

国内新能源车-乘用车销量(万辆)



数据来源：中汽协，乘联会，中国银河证券研究院

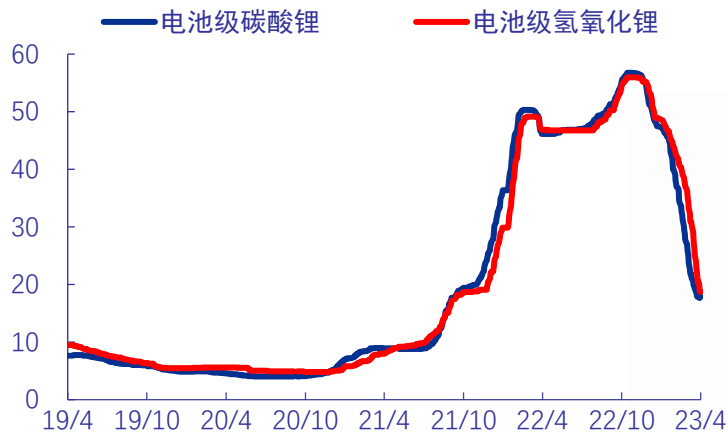
欧美新能源汽车销量(辆)

2023年3月德国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	44125	35.87%	28.00%	15.68%
PHEV	27222	128.45%	10.98%	9.68%
2023年4月法国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	17113	-44.14%	34.83%	15.73%
PHEV	10878	-30.79%	5.96%	10.01%
2023年4月英国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	20552	-55.92%	59.10%	15.43%
PHEV	8595	-52.07%	33.28%	6.46%
2023年4月意大利销量		月环比	年同比	渗透率
EV	3996	-51.24%	29.87%	3.14%
PHEV	6055	-17.47%	8.65%	4.76%
2023年4挪威销量		月环比	年同比	渗透率
EV	7471	-55.56%	3.66%	83.27%
PHEV	1102	-45.66%	-34.83%	12.28%
2023年4月瑞典销量		月环比	年同比	渗透率
EV	6928	-44.92%	+27.80%	33.65%
PHEV	4549	-17.89%	-11.60%	22.10%
2023年4月芬兰销量		月环比	年同比	渗透率
EV	2347	-18.28%	202.06%	32.14%
PHEV	1676	22.07%	44.49%	22.95%
2023年3月西班牙销量		月环比	年同比	渗透率
EV	4322	25.71%	39.87%	4.34%
PHEV	5955	37.69%	80.07%	5.98%
2023年3月美国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	81346	-7.29%	41.78%	5.96%
PHEV	19259	10.06%	11.54%	1.41%

数据来源：ACEA, CCFA, SMMT, UNRAE, OFV, Mobility Sweden, Kraftfahrt-Bundesamt, Autoalan Tiedotuskeskus, Autoinforma, RAI, ANFAC, Argonne, 中国银河证券研究院
注：欧洲各国数据为乘用车，美国数据为乘用车+轻型商用车

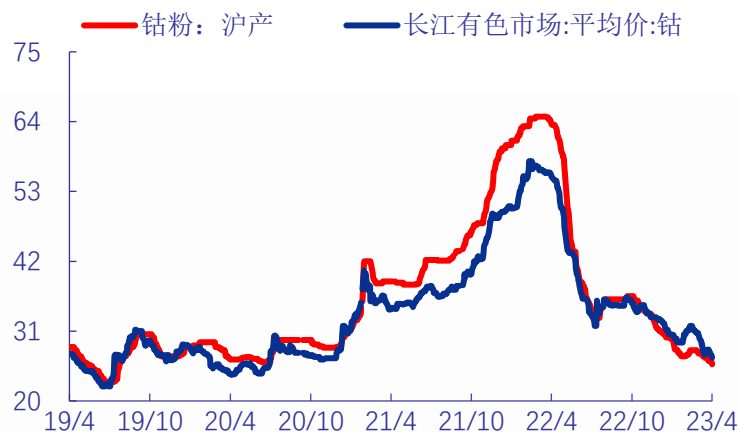
电池数据跟踪 (4月28日)

锂价格走势(万元/吨)



数据来源: wind, 中国银河证券研究院

钴价格走势(万元/吨)



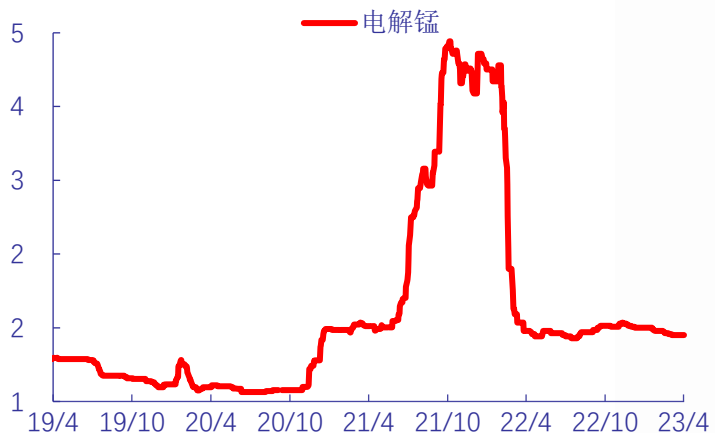
数据来源: wind, 中国银河证券研究院

镍价格走势(万元/吨)



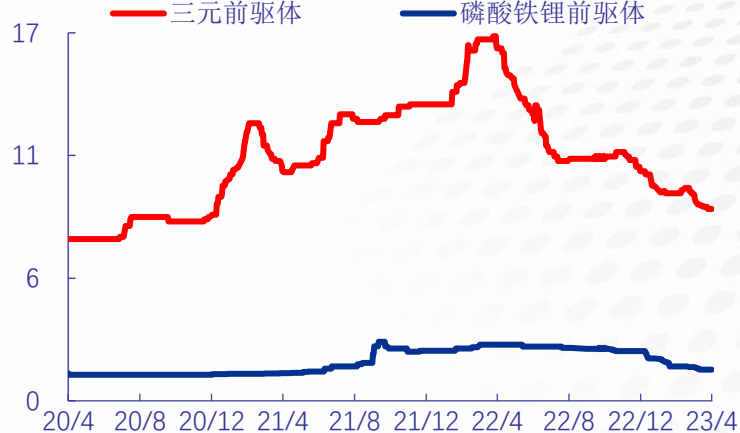
数据来源: wind, 中国银河证券研究院

锰价格走势(万元/吨)



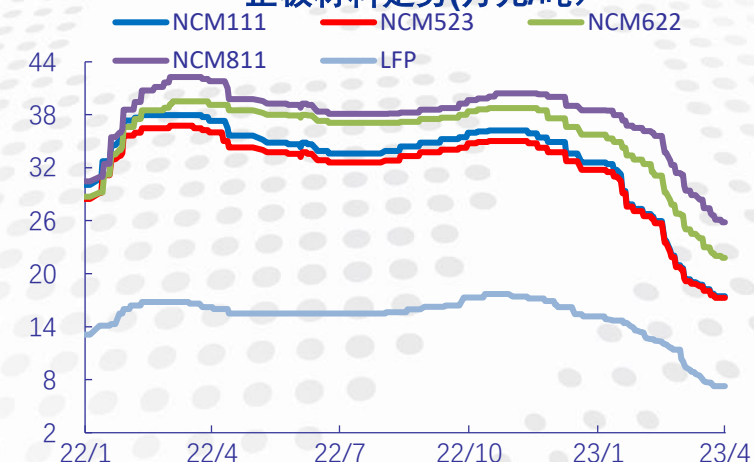
数据来源: wind, 中国银河证券研究院

前驱体价格走势(万元/吨)



数据来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

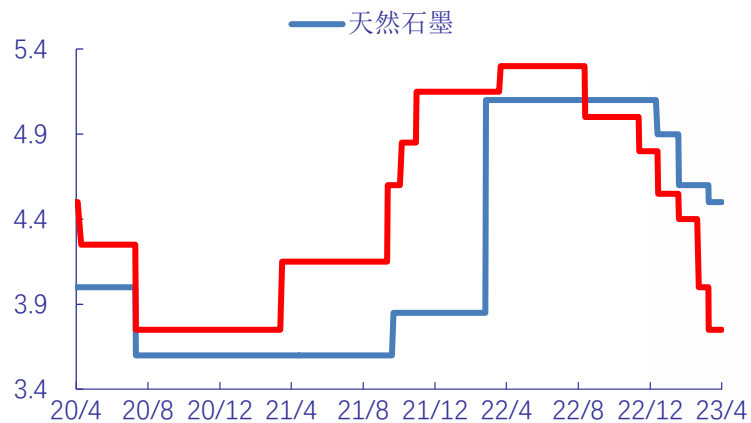
正极材料走势(万元/吨)



数据来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

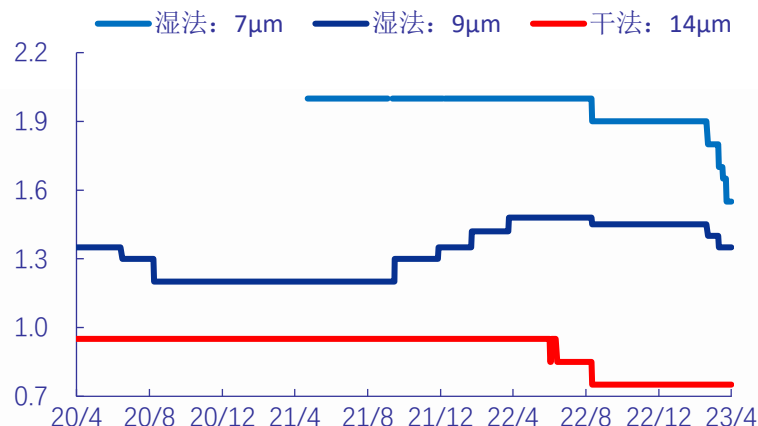
电池数据跟踪 (续)

负极材料价格走势(万元/吨)



数据来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

隔膜价格走势(元/平方米)



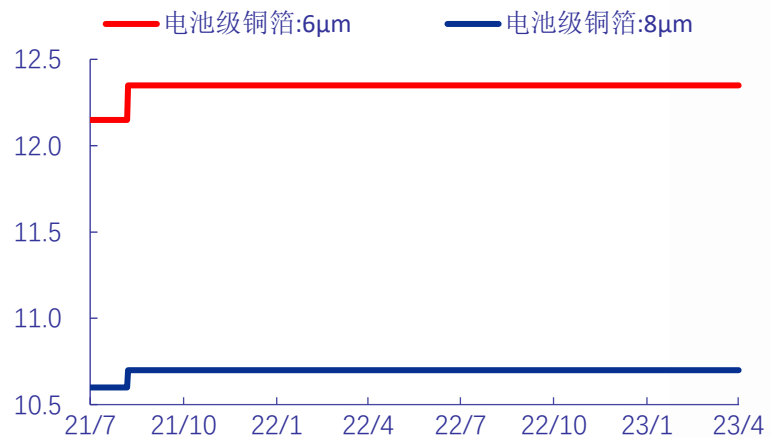
数据来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

电解液原料价格走势(万元/吨)



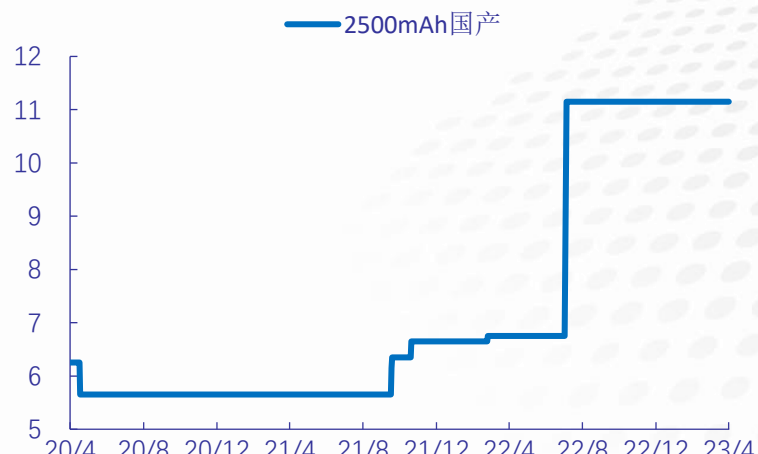
数据来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

铜箔价格走势(元/平方米)



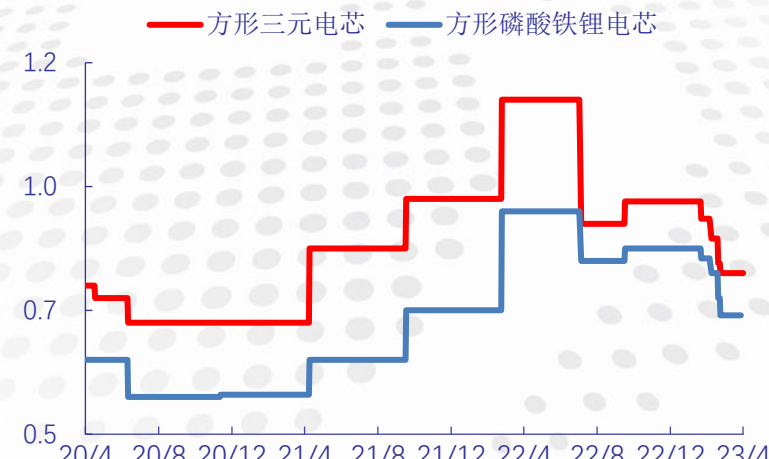
数据来源: CIAPS, 中国银河证券研究院

圆柱电芯价格走势(元/支)



数据来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

方形电芯价格走势(元/Wh)



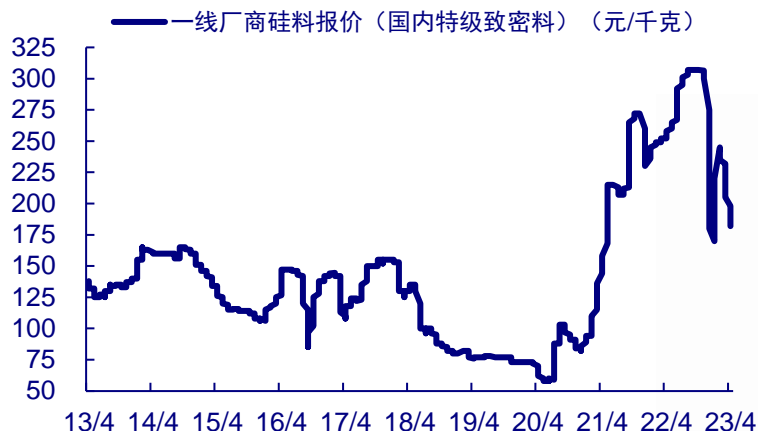
数据来源: CIAPS, 中国银河证券研究院

电池数据跟踪 (4月28日)

主要金属价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
电解钴	26.80	-3.25%	-11.26%	-50.96%	-17.79%
电解镍	19.37	-1.07%	2.38%	-17.82%	-17.92%
电解锰	1.63	0.00%	0.00%	-2.40%	-4.68%
碳酸锂:电池级99.5%	17.90	-11.11%	-30.59%	-48.30%	-45.39%
前驱体价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
三元523前驱体	8.60	0.00%	-7.03%	-45.57%	-16.50%
三元622前驱体	9.70	0.00%	-6.28%	-40.31%	-16.02%
三元811前驱体	11.15	-0.89%	-7.85%	-35.17%	-14.23%
磷酸铁锂前驱体	1.40	0.00%	-7.89%	-44.44%	-37.50%
正极材料价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
三元523	17.25	0.00%	-15.65%	-52.08%	-48.89%
三元622	21.20	0.00%	-15.37%	-43.92%	-41.84%
三元811	25.80	-1.15%	-17.31%	-38.28%	-35.50%
磷酸铁锂	7.25	0.00%	-28.22%	-54.69%	-55.25%
负极材料价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
人造石墨:国产/中端	3.75	0.00%	-6.25%	-29.25%	-21.88%
隔膜价格	元/平方米	周环比	月环比	年同比	年初至今
基膜:湿法:9μm	1.35	0.00%	-3.57%	-8.78%	-6.90%
基膜:干法:14μm	0.75	0.00%	0.00%	-21.05%	0.00%
电解液原料价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
六氟磷酸锂	8.75	0.00%	-25.21%	-77.27%	-62.37%
铜箔价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
电池级铜箔:8μm	10.70	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
电池价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
三元小动力:2500mAh/18650	11.15	0.00%	0.00%	65.19%	0.00%

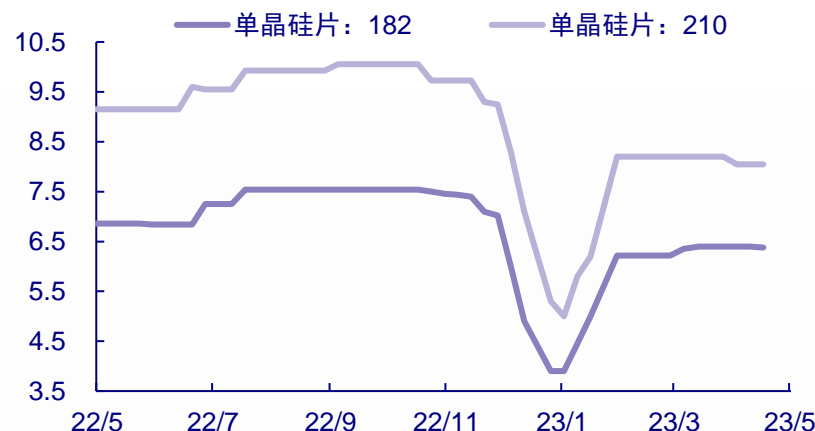
光伏数据跟踪 (4月26日)

硅料报价:特级致密料(元/千克)



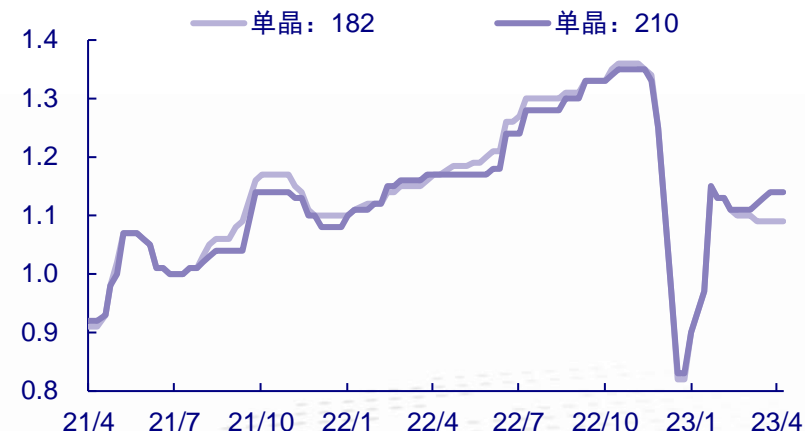
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

一线厂商单晶硅片成交价(元/片)



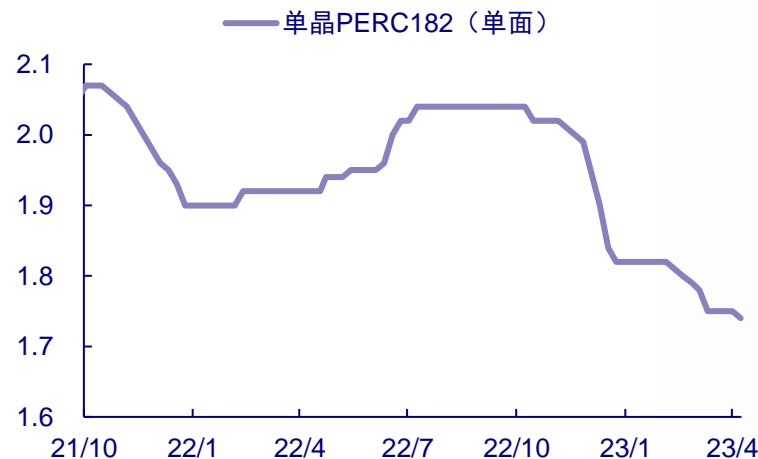
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

一线厂商单晶PERC电池片成交价(元/W)



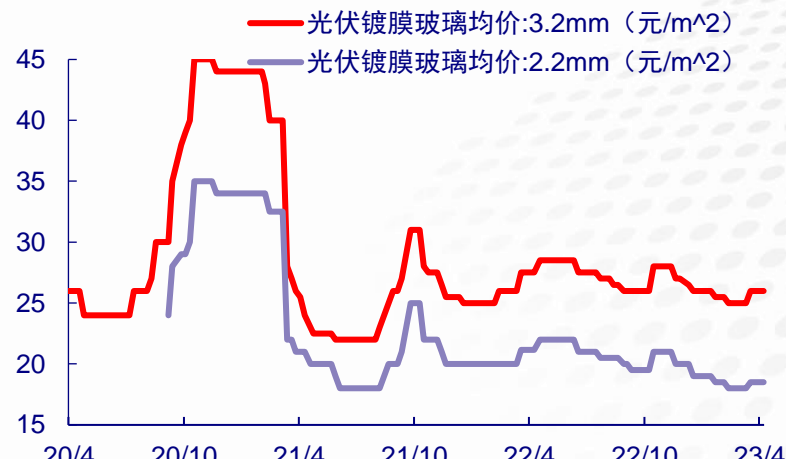
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

一线厂商组件报价(元/W)



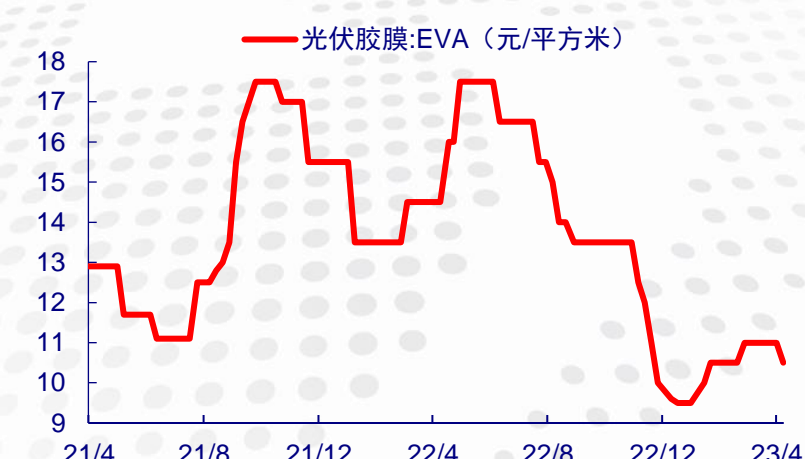
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

光伏镀膜玻璃均价:3.2mm(元/平方米)



资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

光伏胶膜:EVA(元/平方米)



资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

光伏数据跟踪 (续)

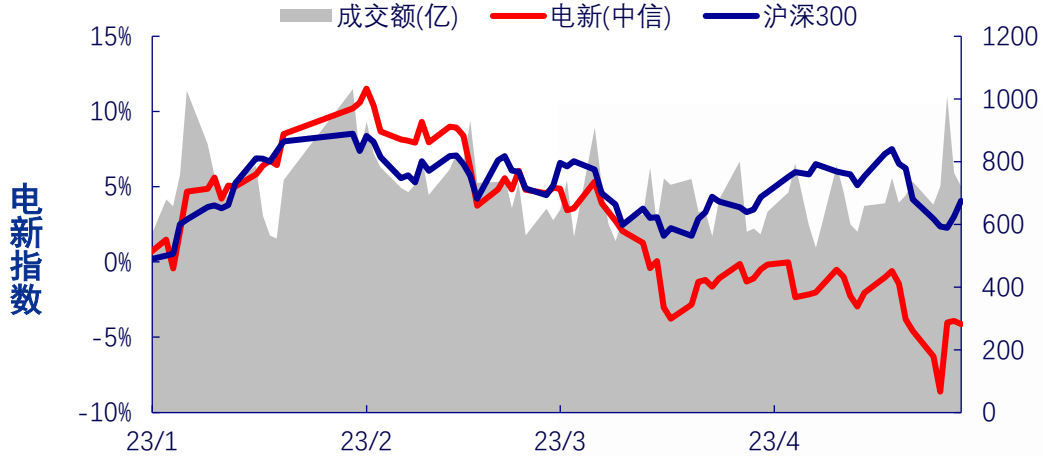
硅料价格	元/千克	周环比	月环比	年同比	年初至今
一线厂商特级致密料报价	196	-7.1%	-14.2%	-28.6%	-17.3%
一线厂商特级致密料成交价	195	-7.7%	-13.9%	-28.0%	-10.0%
一线厂商硅片价格	元/片	周环比	月环比	年同比	年初至今
单晶硅片182成交价	6.4	-0.3%	-0.3%	-6.0%	30.2%
单晶硅片210成交价	8.05	0.0%	-1.8%	-11.0%	13.4%
一线厂商电池片价格	元/W	周环比	月环比	年同比	年初至今
单晶PERC电池片182成交价	1.09	0.0%	0.0%	-6.8%	12.4%
单晶PERC电池片210成交价	1.14	0.0%	1.8%	-2.6%	17.5%
一线厂商组件价格	元/W	周环比	月环比	年同比	年初至今
单晶PERC组件报价(单面)	1.75	-0.6%	-0.6%	-9.4%	-8.4%
光伏镀膜玻璃价格	元/平方米	周环比	月环比	年同比	年初至今
镀膜玻璃:3.2mm	26	0.0%	4.0%	-5.5%	-1.9%
光伏银浆价格	元/千克	周环比	月环比	年同比	年初至今
光伏银浆正银含税价	6005	0.0%	7.2%	11.5%	4.2%
光伏胶膜价格	元/平方米	周环比	月环比	年同比	年初至今
光伏EVA胶膜价格	11	-4.5%	-4.5%	-27.6%	9.4%

数据来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

三 投资建议

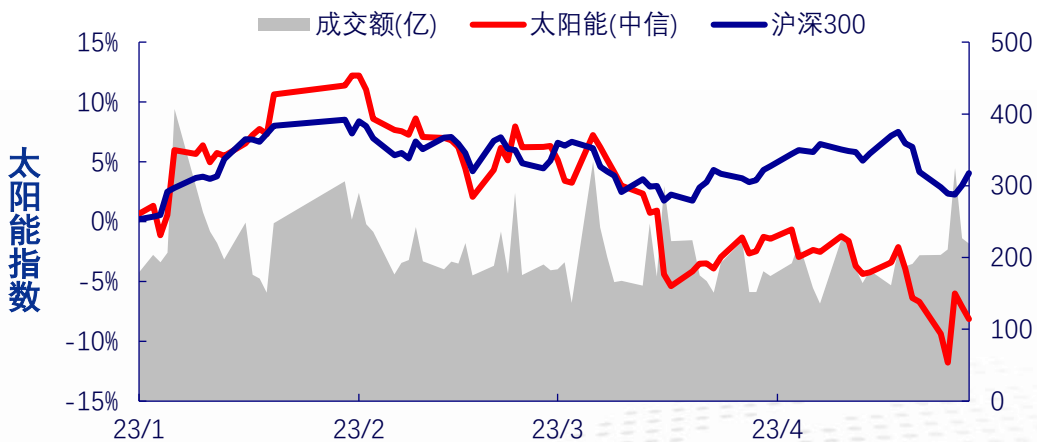
指数表现 (截止4月28日)

电新: 10079.06 -4.14% ; 沪深300: 4029.09 +4.07%



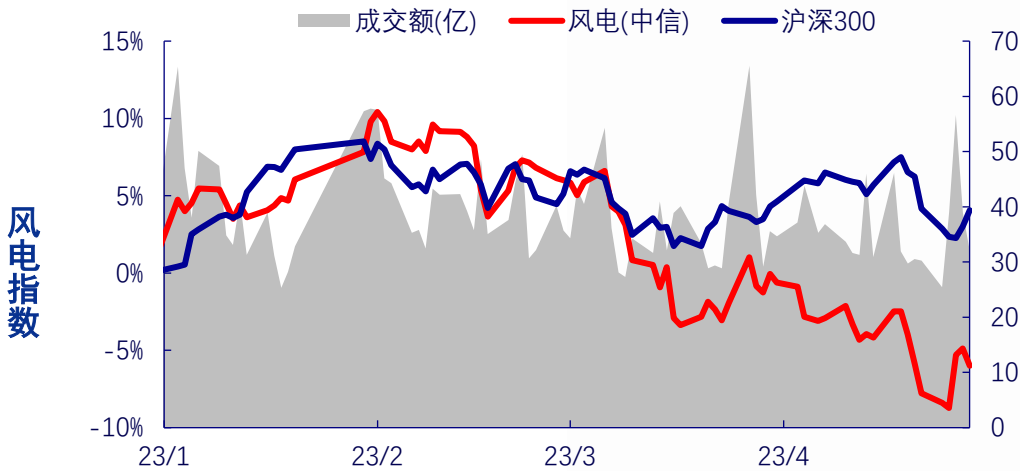
数据来源: wind, 中国银河证券研究院

光伏: 14232.76 -8.14% ; 沪深300: 4029.09 +4.07%



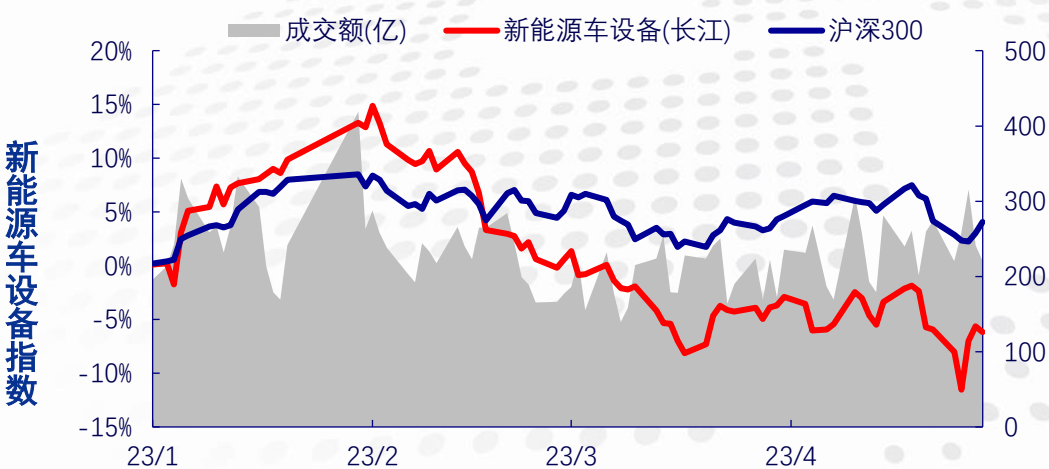
数据来源: wind, 中国银河证券研究院

风电: 3471.99 -6.01% ; 沪深300: 4029.09 +4.07%



数据来源: wind, 中国银河证券研究院

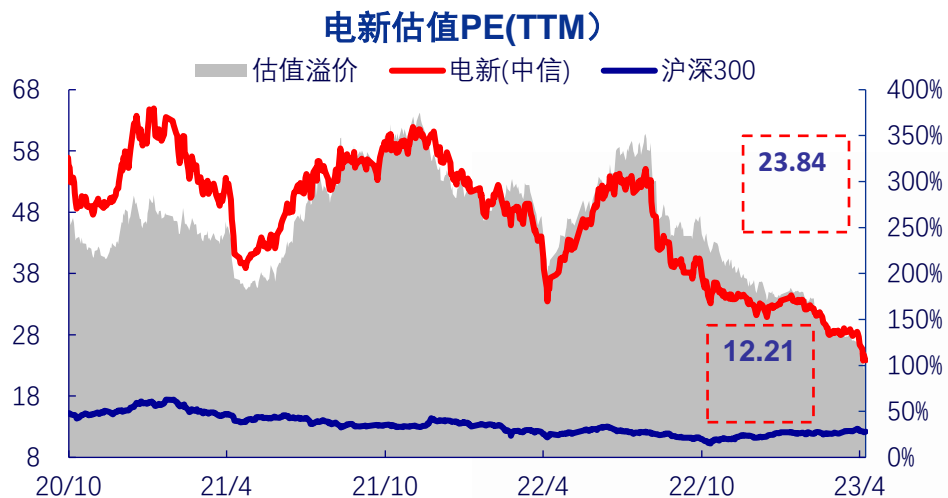
锂电: 7365.73 -6.7% ; 沪深300: 4029.09 +4.07%



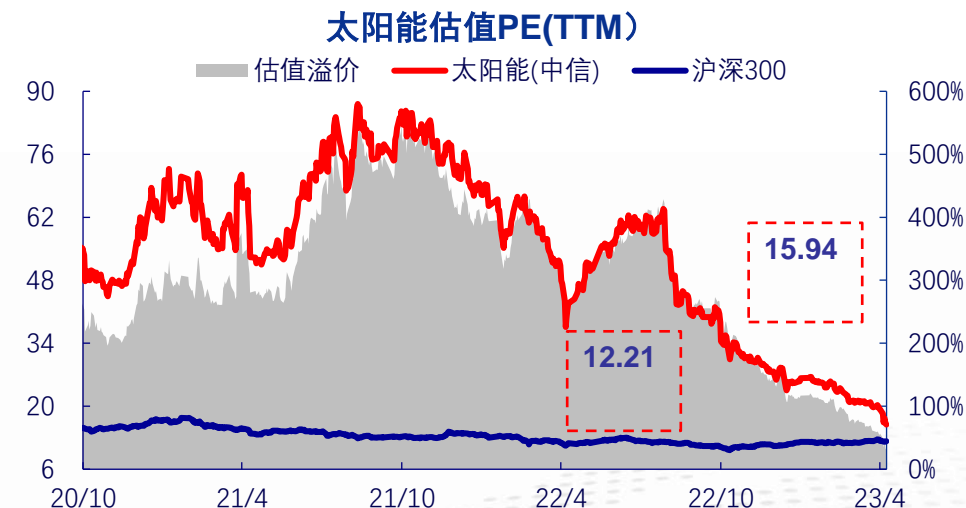
数据来源: wind, 中国银河证券研究院

图上方百分比代表年初至今涨跌幅

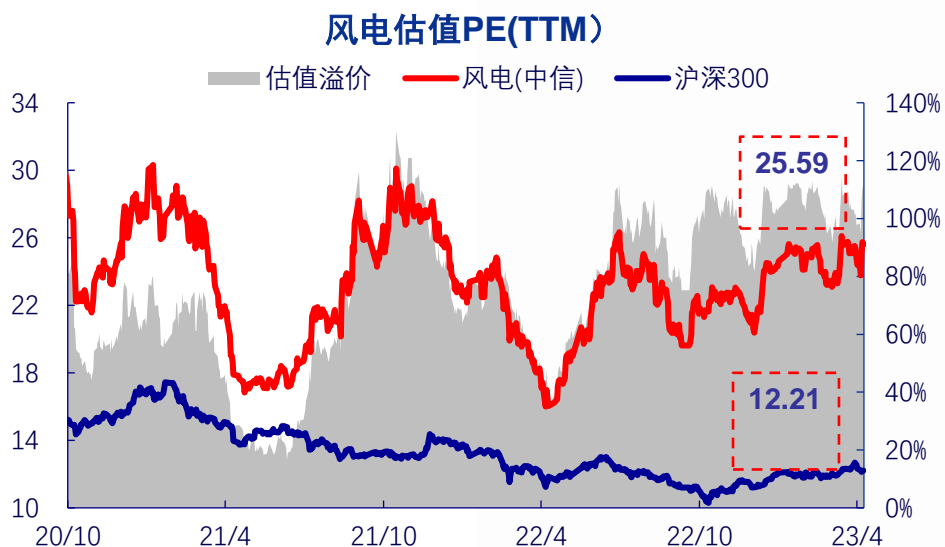
估值表现（截止4月28日）



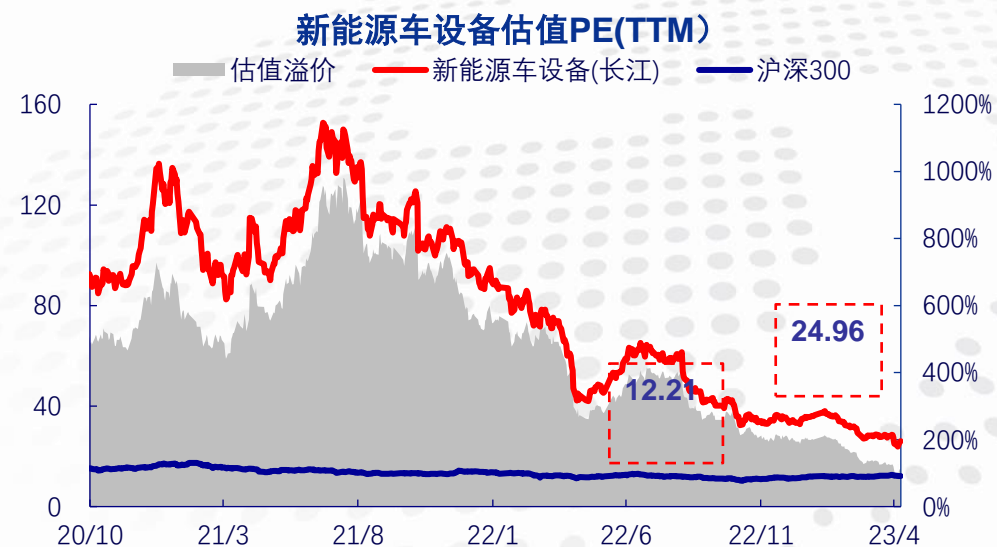
数据来源: wind, 中国银河证券研究院



数据来源: wind, 中国银河证券研究院



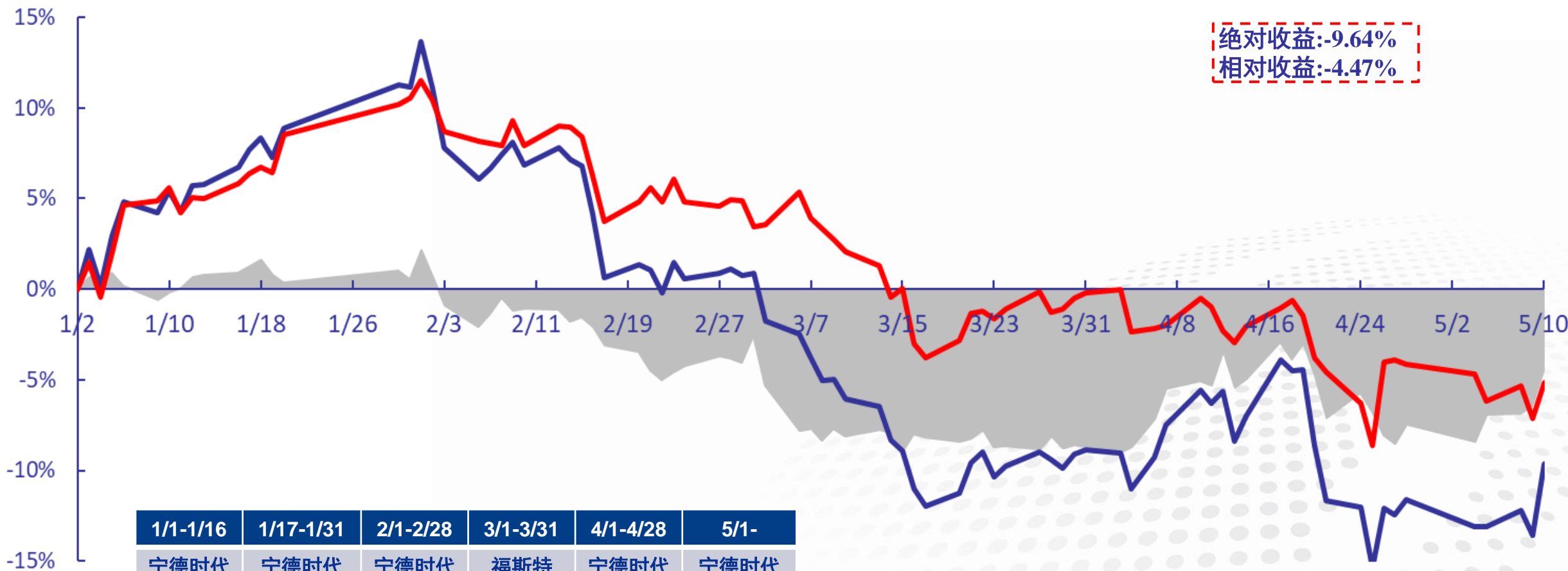
数据来源: wind, 中国银河证券研究院



数据来源: wind, 中国银河证券研究院

银河电新股票池走势 (截止5月10日)

■ 股票池相对收益 — 股票池绝对收益 — 电新指数(中信)收益



1/1-1/16	1/17-1/31	2/1-2/28	3/1-3/31	4/1-4/28	5/1-
宁德时代	宁德时代	宁德时代	福斯特	宁德时代	宁德时代
隆基股份	福斯特	福斯特	汇川技术	新宙邦	璞泰来
天顺风能	天顺风能	贝特瑞	贝特瑞	中材科技	天赐材料

数据来源: Wind, 中国银河证券 注: 股票池标的等权重

- **锂电：**预计2023年新能源车将维持高景气度，从而拉动锂电池需求。受到车企价格战影响，一季报出现“增收不增利”的情况，预计二季度将有所好转。目前“降价潮”告一段落，预计5月下游排产将明显回升，全行业联动，上游原材料价格稳中有升。产业链各环节的价格博弈以及利润分配需要持续关注。重点推荐电池龙头宁德时代（300750.SZ）、亿纬锂能（300014.SZ）等。材料环节建议把握2条主线：部分细分环节基本面已阶段性触底，推荐后续业绩弹性大的细分龙头璞泰来（603659.SH）、贝特瑞（835185.BJ）、恩捷股份（002812.SZ）、当升科技（300073.SZ）、科达利（002850.SZ）、天赐材料（002709.SZ）等；4680大圆柱电池引领未来发展趋势，产业放量在即，推荐亿纬锂能（300014.SZ）、当升科技（300073.SZ）、贝特瑞（835185.BJ）、天奈科技（688116.SH）等。
- **风电：**2023年是风电交付大年。预计我国2023年陆风新增装机有望超过55GW，同比增长约60%；海风新增装机超过10GW，同比翻番不止。招标量已先行验证行业高景气度。在2022年招标数据创历史新高（87GW）的基础上，2023年1-4月全国风机公开招标容量约30.6GW，其中陆风27.9GW、海风2.8GW。建议把握大型化、海风化两条主线，推荐海缆龙头东方电缆（603606.SH），建议关注明阳智能（601615.SH）、大金重工（002487.SZ）、天顺风能（002531.SZ）等。

- **光伏：**2023年一季度我国光伏新增累计装机容量达到33.66GW，同比增长154.8%。光伏高景气度维持，一季度硅料价格反弹已佐证该判断。目前组件价格已降至可以满足下游运营商对于IRR要求的水平，利于需求有效释放。硅料下行周期已开启，一季报业绩表现抢眼，盈利能力修复明显。后续需要重点关注欧美各国对于中国光伏产业的政策变化。推荐辅材龙头福斯特（603806.SH）、逆变器龙头阳光电源（300274.SZ）、一体化龙头隆基绿能（601012.SH）、晶澳科技（002459.SZ）以及颗粒硅龙头协鑫科技（3800.HK）等。
- **电网：**风光大基地建设拉动特高压提速。预计“十四五”期间国网规划建设特高压“14直24交”总投资3800亿元，南方电网负责藏东南送粤港澳大湾区工程约200亿，合计约4000亿。根据国网最新规划，2023年预计核准“5直2交”，开工“6直2交”，2023年特高压直流开工规模为历史年度最高值。2023年国网投资总额将超过5200亿元，同比增长4%，其中特高压线路有望超过1000亿元。由于每年招标份额相对固定，特高压站内设备的龙头企业优势明显。特高压交流的核心设备包括GIS和交流变压器等，直流包括换流阀和换流变压器等，主要供应商包括国电南瑞（600406.SH）、特变电工（600089.SH）、中国西电（601179.SH）、许继电气（000400.SZ）、平高电气（600312.SH）、四方股份（601126.SH）等。

四 风险提示

- 新能源车销量不及预期的风险；
- 电力需求下滑或新能源发电消纳能力不足的风险；
- 资源品或零部件短缺导致原材料价格暴涨、企业经营困难的风险；
- 竞争加剧导致产品价格持续下行的风险；
- 海外政局动荡、海外贸易环境恶化带来的政策风险。

五 附录

锂电池/核电/综合能源板块选取公司明细

	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
锂电池 43家	300750.SZ	宁德时代	300035.SZ	中科电气	835185.BJ	贝特瑞	600478.SH	科力远	688567.SH	孚能科技	300014.SZ	亿纬锂能
	002074.SZ	国轩高科	300037.SZ	新宙邦	301358.SZ	湖南裕能	600884.SH	杉杉股份	688707.SH	振华新材	300568.SZ	星源材质
	300438.SZ	鹏辉能源	300073.SZ	当升科技	600110.SH	诺德股份	603026.SH	胜华新材	688733.SH	壹石通	301217.SZ	铜冠铜箔
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	300116.SZ	保力新	300769.SZ	德方纳米	603659.SH	璞泰来	688772.SH	珠海冠宇	688388.SH	嘉元科技
	002340.SZ	格林美	300207.SZ	欣旺达	300890.SZ	翔丰华	605378.SH	野马电池	688778.SH	厦钨新能	002850.SZ	科达利
	002709.SZ	天赐材料	300340.SZ	科恒股份	300919.SZ	中伟股份	688005.SH	容百科技	688779.SH	长远锂科	833523.BJ	德瑞锂电
	002805.SZ	丰元股份	300409.SZ	道氏技术	688345.SH	博力威	688116.SH	天奈科技	688819.SH	天能股份	688148.SH	芳源股份
	002812.SZ	恩捷股份										
核电 16家	000777.SZ	中核科技	002366.SZ	*ST海核	601611.SH	中国核建	002318.SZ	久立特材	601106.SH	中国一重	300004.SZ	南风股份
	000881.SZ	中广核技	002438.SZ	江苏神通	603169.SH	兰石重装	002167.SZ	东方锆业	300092.SZ	科新机电	002130.SZ	沃尔核材
	002011.SZ	盾安环境	603308.SH	应流股份	603699.SH	纽威股份	603333.SH	尚纬股份				
综合能源 13家	002255.SZ	海陆重工	002630.SZ	华西能源	300153.SZ	科泰电源	600482.SH	中国动力	688551.SH	科威尔	601727.SH	上海电气
	002266.SZ	浙富控股	300105.SZ	龙源技术	600202.SH	哈空调	600875.SH	东方电气	300125.SZ	聆达股份	600475.SH	华光环能
	002534.SZ	西子洁能										

输变电设备/储能/车用电机电控板块选取公司明细

	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
输 变 电 设 备 63 家	000400.SZ	许继电气	002498.SZ	汉缆股份	300140.SZ	中环装备	600112.SH	ST天成	603050.SH	科林电气	601700.SH	风范股份
	000533.SZ	顺钠股份	002533.SZ	金杯电工	300141.SZ	和顺电气	600192.SH	长城电工	603530.SH	神马电力	600089.SH	特变电工
	000551.SZ	创元科技	002560.SZ	通达股份	300215.SZ	电科院	600290.SH	*ST华仪	603577.SH	汇金通	300120.SZ	经纬辉开
	688517.SH	金冠电气	002606.SZ	大连电瓷	300265.SZ	通光线缆	600312.SH	平高电气	300062.SZ	中能电气	002471.SZ	中超控股
	002028.SZ	思源电气	600869.SH	远东股份	300283.SZ	温州宏丰	600379.SH	宝光股份	603618.SH	杭电股份	688676.SH	金盘科技
	002112.SZ	三变科技	002692.SZ	ST远程	300341.SZ	麦克奥迪	600468.SH	百利电气	605196.SH	华通线缆	601179.SH	中国西电
	002270.SZ	华明装备	002879.SZ	长缆科技	300427.SZ	*ST红相	600517.SH	国网英大	605222.SH	起帆电缆	301012.SZ	扬电科技
	002276.SZ	万马股份	002882.SZ	金龙羽	300444.SZ	双杰电气	600525.SH	长园集团	002451.SZ	摩恩电气	300069.SZ	金利华电
	002298.SZ	中电兴发	002953.SZ	日丰股份	300617.SZ	安靠智电	600550.SH	保变电气	688226.SH	威腾电气	002452.SZ	长高电新
	002300.SZ	太阳电缆	300018.SZ	中元股份	600973.SH	宝胜股份	600577.SH	精达股份	301002.SZ	崧盛股份	688616.SH	西力科技
	002358.SZ	森源电气	300048.SZ	合康新能	300933.SZ	中辰股份						
储 能 16 家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002121.SZ	科陆电子	002518.SZ	科士达	300068.SZ	南都电源	600847.SH	万里股份	688063.SH	派能科技	601311.SH	骆驼股份
	002335.SZ	科华数据	002580.SZ	圣阳股份	300376.SZ	易事特	300693.SZ	盛弘股份	605117.SH	德业股份	688032.SH	禾迈股份
688390.SH	固德威	301327.SZ	华宝新能	300827.SZ	上能电气	688348.SH	昱能科技					
车 用 电 机 电 控 10 家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002176.SZ	江特电机	300681.SZ	英搏尔	600580.SH	卧龙电驱	002249.SZ	大洋电机	300626.SZ	华瑞股份	688280.SH	精进电动-UW
	002196.SZ	方正电机	300745.SZ	欣锐科技	603897.SH	长城科技	300484.SZ	蓝海华腾				

太阳能/电力电子及自动化板块选取公司明细

	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
太阳能 31家	000591.SZ	太阳能	002506.SZ	协鑫集成	300080.SZ	易成新能	300393.SZ	中来股份	600438.SH	通威股份	688223.SH	晶科能源
	002129.SZ	TCL中环	002610.SZ	爱康科技	300763.SZ	锦浪科技	300554.SZ	三超新材	600537.SH	亿晶光电	603806.SH	福斯特
	002218.SZ	拓日新能	603212.SH	赛伍技术	300118.SZ	东方日升	300700.SZ	岱勒新材	600732.SH	爱旭股份	688680.SH	海优新材
	002309.SZ	ST中利	688303.SH	大全能源	300274.SZ	阳光电源	301168.SZ	通灵股份	601012.SH	隆基股份	601908.SH	京运通
	002459.SZ	晶澳科技	688408.SH	中信博	603628.SH	清源股份	600207.SH	安彩高科	601222.SH	林洋能源	688599.SH	天合光能
	601865.SH	福莱特										
电力电子及自动化 58家	000682.SZ	东方电子	002322.SZ	理工能科	002823.SZ	凯中精密	300222.SZ	科大智能	300490.SZ	华自科技	300882.SZ	万胜智能
	000806.SZ	*ST银河	002334.SZ	英威腾	002851.SZ	麦格米特	300286.SZ	安科瑞	300514.SZ	友讯达	300932.SZ	三友联众
	002058.SZ	威尔泰	002364.SZ	中恒电气	002885.SZ	京泉华	300356.SZ	*ST光一	300593.SZ	新雷能	300982.SZ	苏文电能
	002090.SZ	金智科技	002441.SZ	众业达	300011.SZ	鼎汉技术	300360.SZ	炬华科技	300820.SZ	英杰电气	301179.SZ	泽宇智能
	002169.SZ	智光电气	002527.SZ	新时达	300124.SZ	汇川技术	300407.SZ	凯发电气	300853.SZ	申昊科技	600268.SH	国电南自
	002184.SZ	海得控制	002546.SZ	新联电子	300208.SZ	青岛中程	300466.SZ	赛摩智能	300880.SZ	迦南智能	600405.SH	动力源
	600406.SH	国电南瑞	603025.SH	大豪科技	688103.SH	国力股份	688611.SH	杭州柯林	688330.SH	宏力达	603556.SH	海兴电力
	600590.SH	泰豪科技	603063.SH	禾望电气	688191.SH	智洋创新	688663.SH	新风光	688395.SH	正弦电气	603859.SH	能科科技
	600885.SH	宏发股份	603100.SH	川仪股份	688248.SH	南网科技	688698.SH	伟创电气	688597.SH	煜邦电力	605288.SH	凯迪股份
	601126.SH	四方股份	601616.SH	广电电气	603016.SH	新宏泰	002227.SZ	奥特迅				

电机/配电设备/风电/燃料电池选取公司

电机 13家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000922.SZ	佳电股份	300660.SZ	江苏雷利	605555.SH	德昌股份	002892.SZ	科力尔	603819.SH	神力股份	002801.SZ	微光股份
	002576.SZ	通达动力	603320.SH	迪贝电气	603728.SH	鸣志电器	300091.SZ	金通灵	603988.SH	中电电机	603489.SH	八方股份
	002617.SZ	露笑科技										
配电设备 19家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002339.SZ	积成电子	002927.SZ	泰永长征	600452.SH	涪陵电力	002729.SZ	好利科技	300670.SZ	大烨智能	603829.SH	洛凯股份
	002346.SZ	柘中股份	300040.SZ	九洲集团	601567.SH	三星医疗	002730.SZ	电光科技	002706.SZ	良信股份	300477.SZ	合纵科技
	002350.SZ	北京科锐	300423.SZ	昇辉科技	601877.SH	正泰电器	603861.SH	白云电器	605066.SH	天正电气	300510.SZ	金冠股份
300001.SZ	特锐德											
风电 19家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002080.SZ	中材科技	300690.SZ	双一科技	601615.SH	明阳智能	300443.SZ	金雷股份	603218.SH	日月股份	002487.SZ	大金重工
	300772.SZ	运达股份	300850.SZ	新强联	300569.SZ	天能重工	300129.SZ	泰胜风能	601218.SH	吉鑫科技	002531.SZ	天顺风能
	301155.SZ	海力风电	603507.SH	振江股份	688660.SH	电气风电	300185.SZ	通裕重工	002202.SZ	金风科技	603606.SH	东方电缆
68849.SH	三一重能											
燃料电池 14家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000811.SZ	冰轮环境	002002.SZ	鸿达兴业	002639.SZ	雪人股份	300435.SZ	中泰股份	300694.SZ	鑫湖股份	600273.SH	嘉化能源
	000969.SZ	安泰科技	002158.SZ	汉钟精机	002733.SZ	雄韬股份	300540.SZ	蜀道装备	600218.SH	全柴动力	600860.SH	京城股份
	601678.SH	滨化股份	688339.SH	亿华通-U								

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。

☎：(8610) 80927636

✉：zhouan@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130514020001



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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。



谢谢!

创造财富担当责任
股票代码：601881.SH06881.HK