

2021年05月11日

# 电力设备

# 行业动态分析

## 新能源业绩回顾及展望：新能源车板块业绩实现高速增长，光伏下半年业绩预期向好

### 投资要点

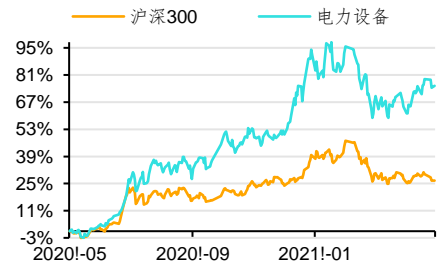
- ◆ **新能源发电业绩回顾：风电、光伏业绩同比增长。**我们选取了 44 家光伏相关公司、26 家风电相关公司进行统计。2021Q1 光伏、风电板块营业收入分别为 1219 亿元、371 亿元，同比分别+54%、+37%，环比分别-30%、-43%；归母净利润分别为 116 亿元、47 亿元，同比分别+113%、+84%，环比分别+18%、+26%。光伏、风电板块均实现了收入和利润同比增长，风电由于去年的抢装效应，今年一季度业绩仍保持快速增长。
- ◆ **新能源发电 Q2 展望：光伏、风电全国新增装机 Q2 或环比提升，全年有望达到 55~65GW。**根据中电联数据，2021 年 Q1 全国光伏、风电新增装机分别为 5.33GW、5.26GW，分别比上年同期多投产 1.91GW、2.90GW，同比增速分别为 55.8%和 122.9%。其中 3 月光伏、风电新增装机分别为 2.08GW、1.69GW，同比增速分别为-11.5%、23.4%。光伏、风电新增装机 Q2 或环比提升 10%~20%，下半年将迎来旺季环比高速增长，全年光伏新增装机有望达到 55~65GW。
- ◆ **新能源汽车业绩回顾：各子板块业绩同比大幅提升。**2021Q1 我国新能源车销量 51.5 万辆，同比增长 279.6%。锂矿、钴矿、锂电池、新能源汽车板块 2021Q1 营业收入分别为 715 亿元、1730 亿元、2089 亿元、5381 亿元，分别同比+71%、+43%、+65%、+84%，分别环比-14%、-12%、-12%、-12%；归母净利润分别为 21 亿元、53 亿元、130 亿元、218 亿元，分别同比+316%、+93%、+224%、+947%，环比分别-8%、+14%、+20%、+332%。
- ◆ **新能源汽车 Q2 展望：预计二季度出货环比增加，全年销量有望达 220-240 万辆。**根据中汽协数据，一季度新能源汽车产销分别完成 53.3 万辆和 51.5 万辆，同比分别增长 318.6%和 279.6%，其中 3 月产销分别完成 21.6 万辆和 22.6 万辆，同比分别增长 247.4%和 238.9%，环比分别增长 74.9%和 106.0%。新能源汽车下游需求较好，预计二季度产销量 60~65 万辆。根据乘联会预测，2021 年新能源乘用车销量将达 200 万辆，我们预计所有车型产销量将达 220-240 万辆。板块业绩将呈现逐季度提升的情况。
- ◆ **投资建议：【新能源发电】重点推荐：隆基股份、爱旭股份、福斯特、晶盛机电、金博股份、通威股份，建议积极关注：迈为股份、中环股份、东方电缆。**  
**【新能源汽车】建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、天奈科技、当升科技。**

投资评级

**领先大市-A 维持**

首选股票	评级
601012	隆基股份 买入-A
600732	爱旭股份 买入-A
600438	通威股份 买入-A
300316	晶盛机电 买入-A
300751	迈为股份 买入-B
002202	金风科技 买入-A
300772	运达股份 买入-A
300750	宁德时代 增持-A
002812	恩捷股份 买入-B
603799	华友钴业 买入-B
002460	赣锋锂业 买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	7.40	3.67	48.92
绝对收益	6.55	-10.37	74.98

分析师

肖索

SAC 执业证书编号: S09105180070004

xiaosuo@huajinsec.cn

021-20377056

### 相关报告

- 电力设备：第 19 周周报：通威再次上调电池片价格，小动力两轮车进入销售旺季 2021-05-10
- 电力设备：第 18 周周报：政治局会议强调发展新能源，上游原材料价格继续上涨 2021-05-05
- 电力设备：第 17 周周报：国家能源局印发《2021 年能源工作指导意见》，一季度光伏新增装机同比增长 55.85% 2021-04-26
- 电力设备：第 16 周周报：隆基硅片再次全线涨价，通威上调电池片价格 2021-04-19

◆ **风险提示：**相关政策不及预期；海外疫情影响超预期；产业链产品价格下降超预期；新能源汽车销量恢复不及预期；光伏及风电装机需求不及预期。

电力设备：新能源车行业数据：3月销量 22.6 万辆，  
同比增长 239%，超预期 2021-04-13

## 内容目录

一、一季报财务分析 .....	5
(一) 新能源发电：风电、光伏业绩同比增长 .....	5
(二) 新能源汽车：各子版块业绩同比大幅提升 .....	7
二、二季度业绩前瞻 .....	10
(一) 光伏、风电：Q2 装机或环比提升，光伏全年有望达到 60GW .....	10
(二) 新能源汽车：预计二季度出货环比增加，全年销量目标可期 .....	11
三、投资建议 .....	12
四、风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1：2020~2021Q1 光伏风电板块营业收入（亿元） .....	5
图 2：2020~2021Q1 光伏风电板块归母净利润（亿元） .....	5
图 3：2020~2021Q1 光伏风电板块毛利率（整体法） .....	5
图 4：2020~2021Q1 光伏风电板块净利率（整体法） .....	5
图 5：2020~2021Q1 光伏风电板块销售费用率（整体法） .....	6
图 6：2020~2021Q1 光伏风电板块管理费用率（整体法） .....	6
图 7：2020~2021Q1 光伏风电板块研发费用率（整体法） .....	6
图 8：2020~2021Q1 光伏风电板块财务费用率（整体法） .....	6
图 9：2021Q1 光伏风电板块经营现金流与净利润 .....	6
图 10：2020~2021Q1 光伏风电板块经营活动现金流净额（亿元） .....	6
图 11：2020~2021Q1 光伏风电板块投资活动现金流净额（亿元） .....	7
图 12：2020~2021Q1 光伏风电板块筹资活动现金流净额（亿元） .....	7
图 13：2020~2021Q1 新能源汽车各板块营业收入（亿元） .....	7
图 14：2021Q1 新能源汽车各板块营业收入增速 .....	7
图 15：2020~2021Q1 新能源汽车各板块归母净利润（亿元） .....	7
图 16：2021Q1 新能源汽车各板块归母净利润增速 .....	7
图 17：2020~2021Q1 新能源汽车各板块毛利率（整体法） .....	8
图 18：2020~2021Q1 新能源汽车各板块净利率（整体法） .....	8
图 19：2020~2021Q1 新能源汽车各板块销售费用率（整体法） .....	8
图 20：2020~2021Q1 新能源汽车各板块管理费用率（整体法） .....	8
图 21：2020~2021Q1 新能源汽车各板块研发费用率（整体法） .....	9
图 22：2020~2021Q1 新能源汽车各板块财务费用率（整体法） .....	9
图 23：2021Q1 新能源汽车各板块经营现金流与净利润 .....	9
图 24：2020~2021Q1 新能源汽车各板块经营现金流净额（亿元） .....	9
图 25：2020~2021Q1 新能源汽车各板块投资现金流净额（亿元） .....	9
图 26：2020~2021Q1 新能源汽车各板块筹资现金流净额（亿元） .....	9
图 27：光伏月度新增装机容量（GW） .....	10
图 28：风电月度新增装机容量（GW） .....	10
图 29：2020 年至今多晶硅价格变化趋势（元/千克） .....	10
图 30：2020 年至今单多晶硅片价格变化趋势（元/pc） .....	10
图 31：2020 年至今单多晶电池片价格变化趋势（元/W） .....	11
图 32：2020 年至今单多晶组件价格变化趋势（元/W） .....	11

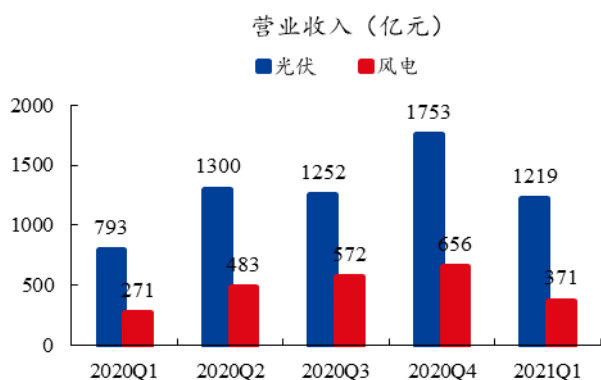
图 33: 新能源汽车分月产销量 (万辆) .....	11
图 34: 新能源汽车分月分车型产销量 (万辆) .....	11
图 35: 2020 年至今氢氧化锂、碳酸锂价格走势 (万元/吨) .....	12
图 36: 长江有色市场 1#钴平均价格走势 (元/吨) .....	12
表 1: 新能源车产业链公司业绩汇总 (亿元) .....	13
表 2: 风电公司业绩汇总 (亿元) .....	14
表 3: 光伏公司业绩汇总 (亿元) .....	14

## 一、一季报财务分析

### （一）新能源发电：风电、光伏业绩同比增长

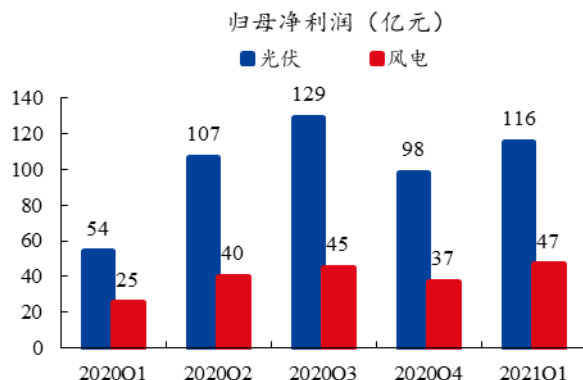
我们选取了 44 家光伏相关公司、26 家风电相关公司进行统计。2021Q1 光伏、风电板块营业收入分别为 1219 亿元、371 亿元，同比分别+54%、+37%，环比分别-30%、-43%；归母净利润分别为 116 亿元、47 亿元，同比分别+113%、+84%，环比分别+18%、+26%。光伏、风电板块均实现了收入和利润同比增长。

图 1：2020~2021Q1 光伏风电板块营业收入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

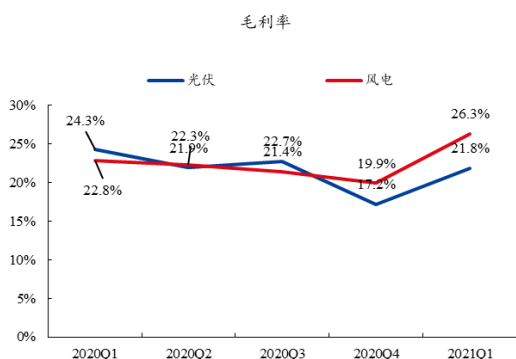
图 2：2020~2021Q1 光伏风电板块归母净利润（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

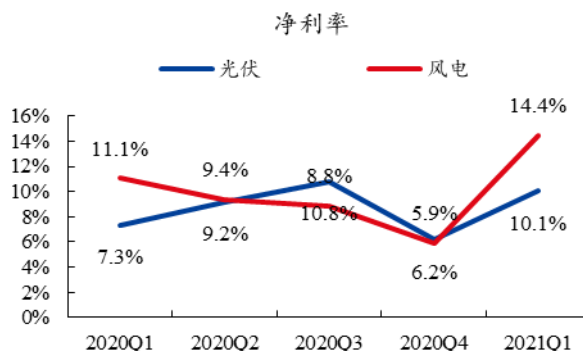
2021Q1 风电、光伏板块销售毛利率分别为 26.3%、21.8%，同比分别+3.5pct、-2.5pct，环比分别+6.4pct、+4.7pct。风电、光伏销售净利率分别为 14.4%、10.1%，同比分别+3.4pct、+2.7pct，环比分别+8.5pct、+3.9pct。

图 3：2020~2021Q1 光伏风电板块毛利率（整体法）



资料来源：Wind，华金证券研究所

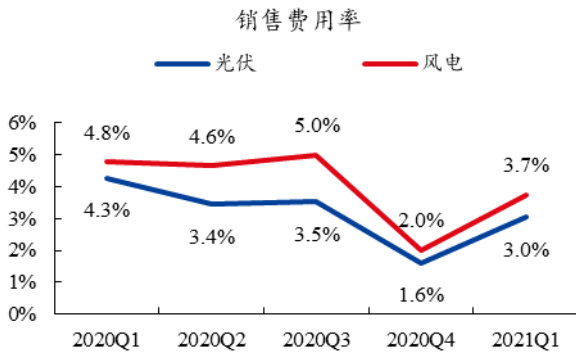
图 4：2020~2021Q1 光伏风电板块净利率（整体法）



资料来源：Wind，华金证券研究所

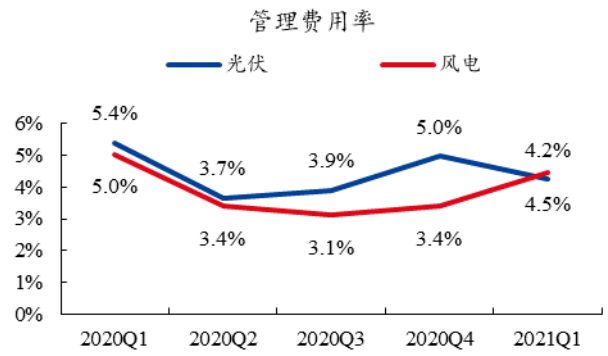
2021Q1 风电的销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 3.7%、4.5%、3.0%、3.5%，同比分别-1.0pct、-0.6pct、+0.2pct、-1.4pct，环比分别+1.7pct、+1.1pct、-0.9pct、+1.4pct。2021Q1 光伏的销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 3.0%、4.2%、3.0%、1.8%，同比分别-1.2pct、-1.1pct、+0.0pct、-1.1pct，环比分别+1.4pct、-0.7pct、+0.0pct、-0.4pct。

图 5：2020~2021Q1 光伏风电板块销售费用率（整体法）



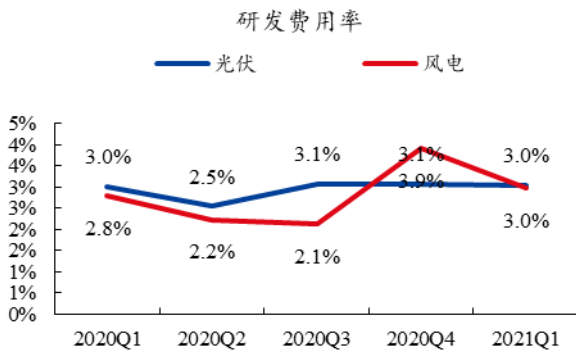
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：2020~2021Q1 光伏风电板块管理费用率（整体法）



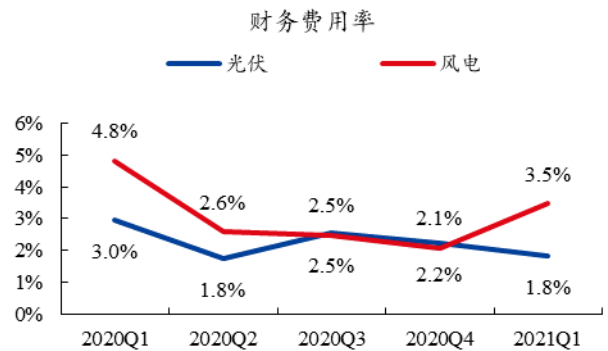
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：2020~2021Q1 光伏风电板块研发费用率（整体法）



资料来源：Wind，华金证券研究所

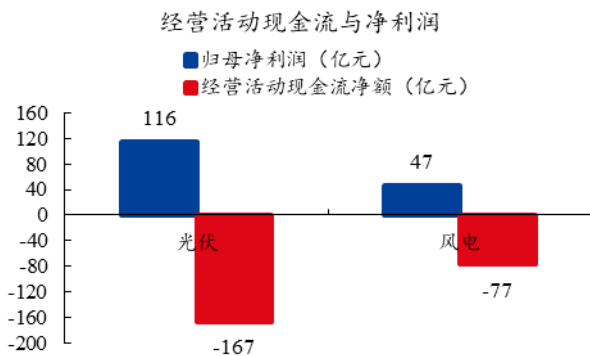
图 8：2020~2021Q1 光伏风电板块财务费用率（整体法）



资料来源：Wind，华金证券研究所

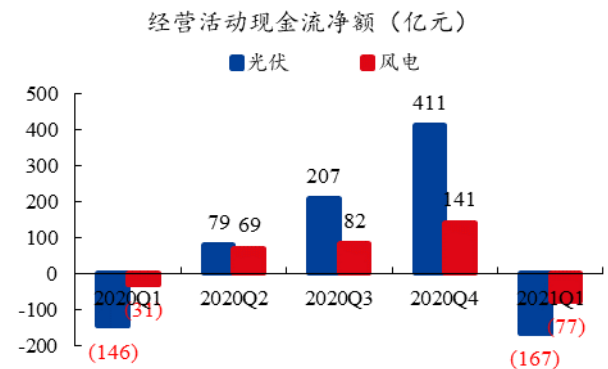
2021Q1 风电、光伏板块经营活动现金流分别为-77 亿元和-167 亿元。风电筹资活动现金净流入同比增加 48 亿元，环比增加 18 亿元；光伏筹资活动现金净流入同比减少 121 亿元，环比增加 14 亿元。风电投资活动现金净流出同比增加 9 亿元、环比减少 42 亿元；光伏投资活动现金净流出同比增加 26 亿元、环比减少 35 亿元。

图 9：2021Q1 光伏风电板块经营现金流与净利润



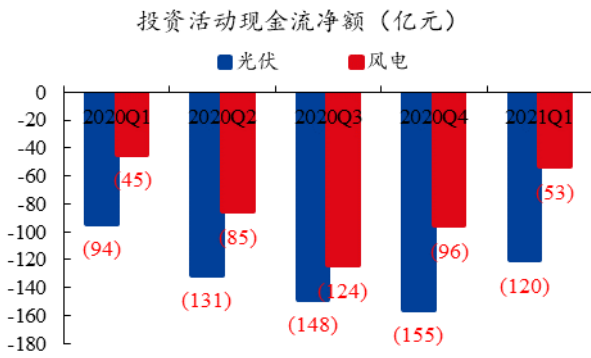
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：2020~2021Q1 光伏风电板块经营活动现金流净额（亿元）



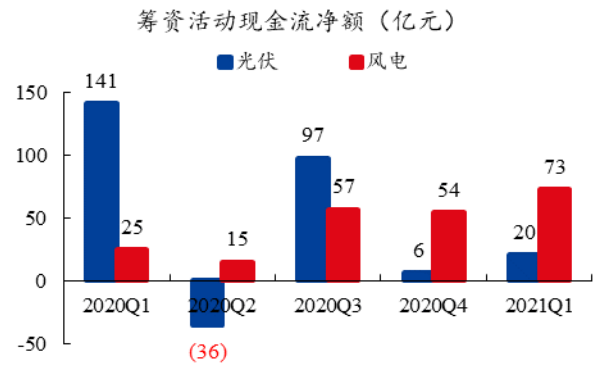
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11: 2020~2021Q1 光伏风电板块投资活动现金流净额 (亿元)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 12: 2020~2021Q1 光伏风电板块筹资活动现金流净额 (亿元)

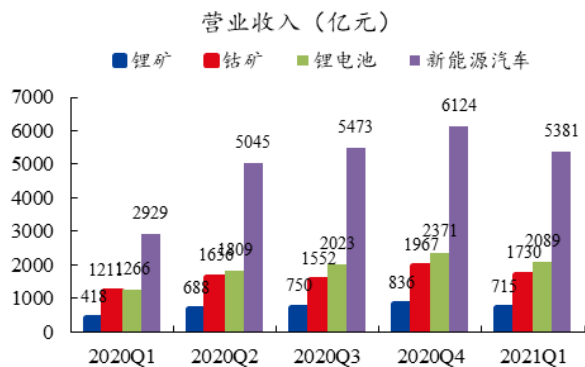


资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (二) 新能源汽车: 各子版块业绩同比大幅提升

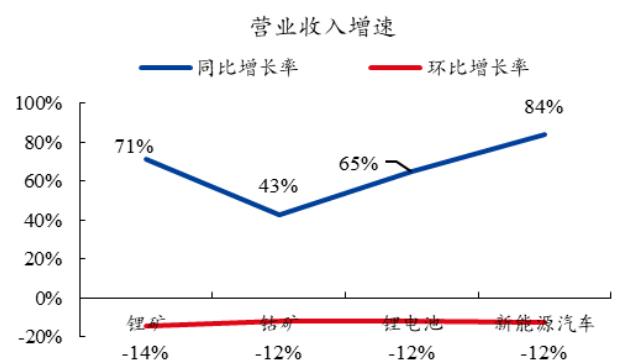
据 Wind 数据 (指数类板块), 锂矿、钴矿、锂电池、新能源汽车板块 2021Q1 营业收入分别为 715 亿元、1730 亿元、2089 亿元、5381 亿元, 分别同比+71%、+43%、+65%、+84%, 分别环比-14%、-12%、-12%、-12%; 归母净利润分别为 21 亿元、53 亿元、130 亿元、218 亿元, 分别同比+316%、+93%、+224%、+947%, 环比分别-8%、+14%、+20%、+332%。

图 13: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块营业收入 (亿元)



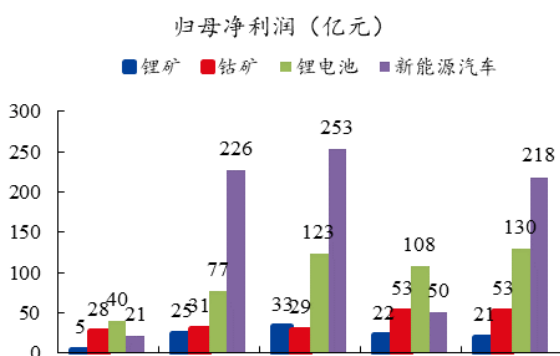
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 14: 2021Q1 新能源汽车各板块营业收入增速



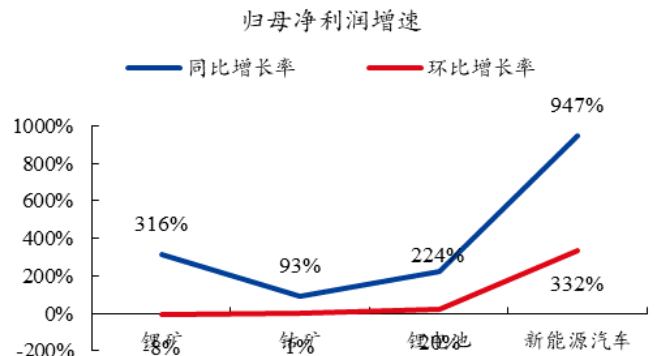
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 15: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块归母净利润 (亿元)



http://www.huajinsc.cn/7 / 17

图 16: 2021Q1 新能源汽车各板块归母净利润增速



请务必阅读正文之后的免责条款部分

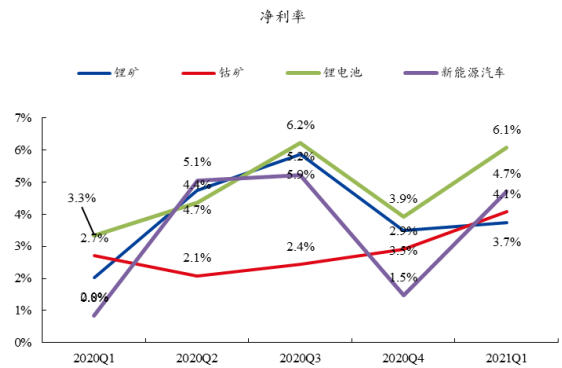
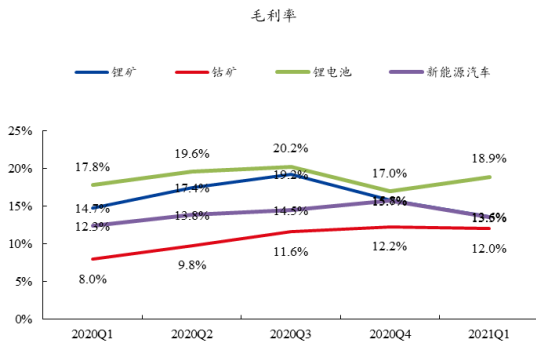
资料来源: Wind, 华金证券研究所

资料来源: Wind, 华金证券研究所

盈利水平方面, 锂矿、钴矿、锂电池、新能源汽车板块 2021 年 Q1 销售毛利率, 分别为 13.6%、12.0%、18.9%、13.5%, 同比分别-1.1pct、+4.1pct、+1.1pct、+1.2pct, 环比分别-2.2pct、-0.2pct、+1.9pct、-2.2pct。2021Q1 销售净利率分别为 3.7%、4.1%、6.1%、4.7%, 同比分别+1.7pct、+1.4pct、+2.7pct、+3.9pct, 环比分别+0.3pct、+1.2pct、+2.1pct、+3.2pct。

图 17: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块毛利率 (整体法)

图 18: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块净利率 (整体法)



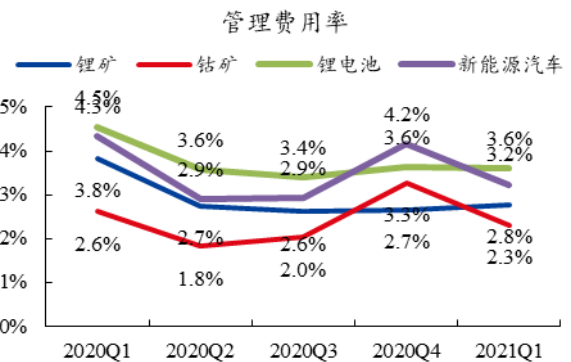
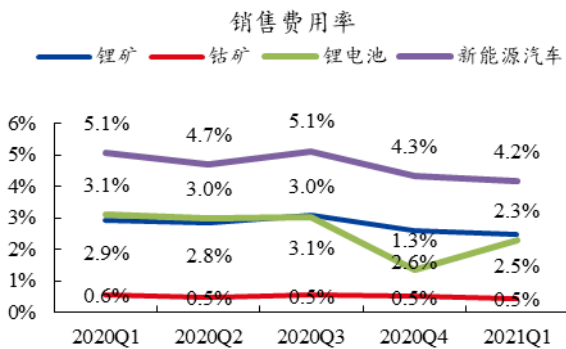
资料来源: Wind, 华金证券研究所

资料来源: Wind, 华金证券研究所

三费方面, 锂矿、钴矿、锂电池、新能源汽车板块 2021 年 Q1 管理费率, 分别为 2.8%、2.3%、3.6%、3.2%, 同比分别-1.1pct、-0.3pct、-0.9pct、-1.1pct, 环比分别+0.1pct、-1.0pct、+0.0pct、-0.9pct; 2021Q1 销售费率分别为 2.5%、0.5%、2.3%、4.2%, 同比分别-0.4pct、-0.1pct、-0.8pct、-0.9pct, 环比分别-0.1pct、-0.1pct、+1.0pct、-0.2pct; 2021Q1 财务费率分别为 1.4%、0.6%、-0.1%、+0.0%, 同比分别-1.8pct、-0.4pct、+0.0pct、+0.0pct, 环比分别-0.3pct、+0.2pct、-0.1pct、+0.0pct。

图 19: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块销售费用率 (整体法)

图 20: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块管理费用率 (整体法)

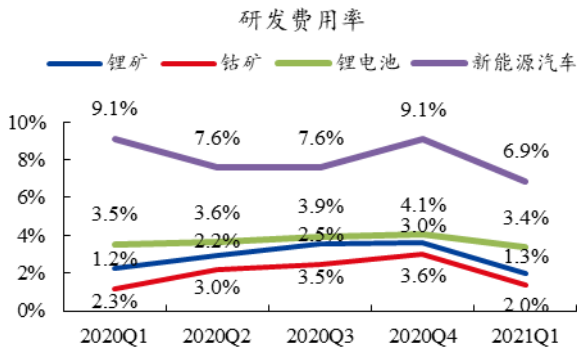


资料来源: Wind, 华金证券研究所

资料来源: Wind, 华金证券研究所

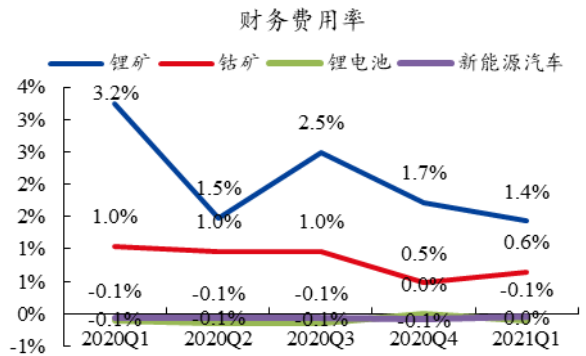


图 21: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块研发费用率 (整体法)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

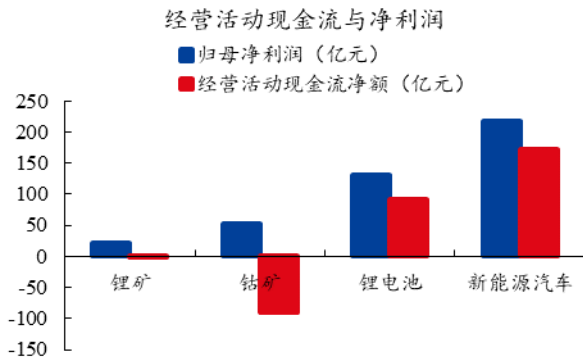
图 22: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块财务费用率 (整体法)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

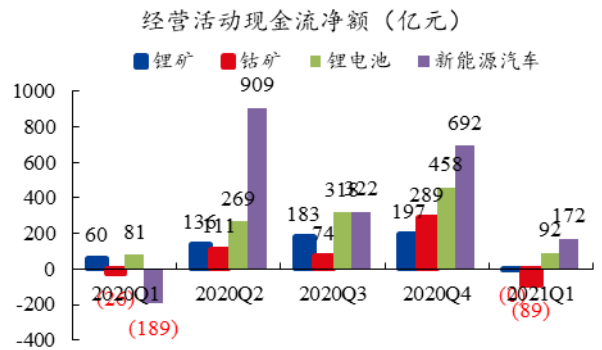
从现金流的角度看, 锂矿、钴矿、锂电池、新能源汽车 2021Q1 经营活动现金净流分别同比 -60 亿元、-63 亿元、+10 亿元、+361 亿元, 环比-197 亿元、-378 亿元、-366 亿元、-520 亿元。投资活动现金净流分别同比+23 亿元、-68 亿元、+196 亿元、+93 亿元, 环比-16 亿元、-87 亿元、+124 亿元、-144 亿元。筹资活动现金净流分别同比+211 亿元、-92 亿元、+264 亿元、+218 亿元, 环比+342 亿元、+337 亿元、+508 亿元、+403 亿元。

图 23: 2021Q1 新能源汽车各板块经营现金流与净利润



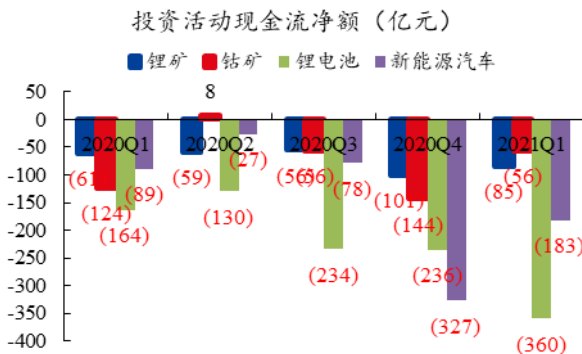
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 24: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块经营现金流净额 (亿元)



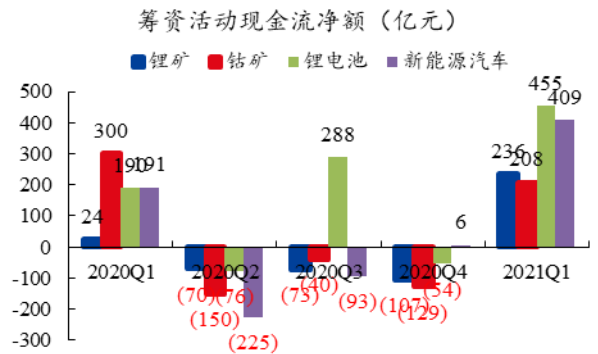
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 25: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块投资现金流净额 (亿元)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 26: 2020~2021Q1 新能源汽车各板块筹资现金流净额 (亿元)



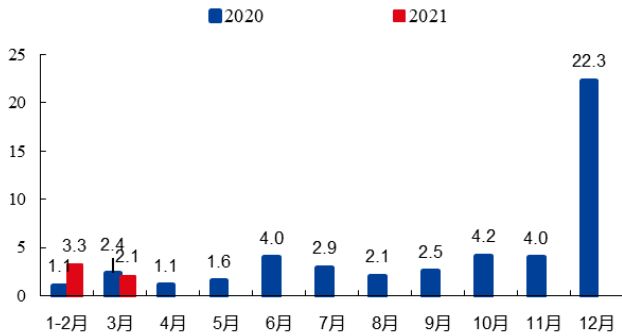
资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 二、二季度业绩前瞻

### （一）光伏、风电：Q2 装机或环比提升，光伏全年有望达到 60GW

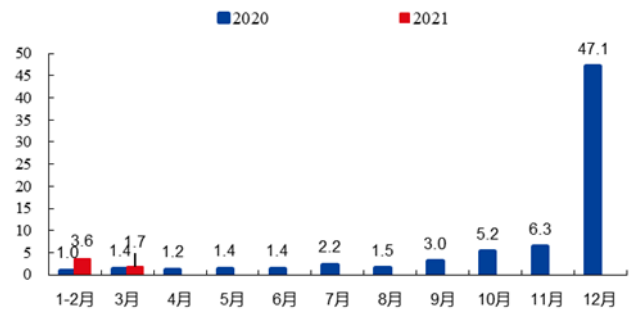
光伏、风电全国新增装机 Q2 或环比提升，全年有望达到 55~65GW。根据中电联数据，2021 年 Q1 全国光伏、风电新增装机分别为 5.33GW、5.26GW，分别比上年同期多投产 1.91GW、2.90GW，同比增速分别为 55.8%和 122.9%。其中 3 月光伏、风电新增装机分别为 2.08GW、1.69GW，同比增速分别为-11.5%、23.4%。光伏、风电新增装机 Q2 或环比提升 10%~20%，全年光伏新增装机有望达到 55~65GW。据光伏协会统计数据，2020 年中国光伏组件全年出口量超过 80GW；2021 年出口量有望进一步上升到 15%以上，超过 90GW。

图 27：光伏月度新增装机容量（GW）



资料来源：中电联，华金证券研究所

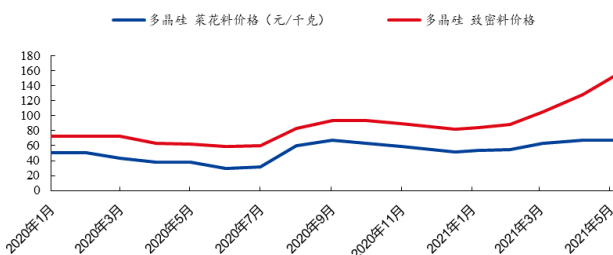
图 28：风电月度新增装机容量（GW）



资料来源：中电联，华金证券研究所

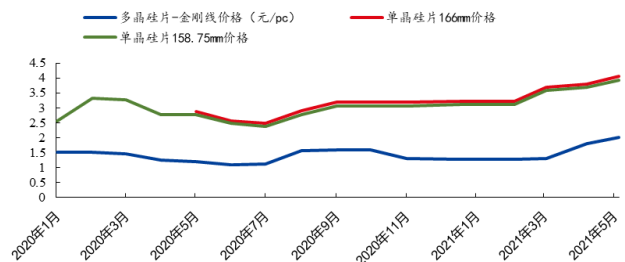
从产业链价格来看，**多晶硅**：硅料在终端需求不温不火的情况下仍然每周持续突破高点，也让市场更加难预判下半年的价格趋势。目前看来，市场预期下半年硅料更加紧张。**硅片**：目前单多晶硅片买气仍然旺盛，整体价格仍然呈现向上走势；**电池片**：作为中间环节的单晶电池受上下游两头挤压，单晶电池的利润空间已经极为有限；而上游环节价格的进一步上涨，使得在当前的单晶电池成本下市场对单晶电池的涨价已形成较强预期；**组件**：近日，国家能源局公布新一版公开征求意见稿，下半年中国内需依然向好。下半年终端需求回温时可能会加剧硅料短缺的幅度，在硅料价格高点难料的情况下，组件厂家对下半年的价格都先采保守的态度。

图 29：2020 年至今多晶硅价格变化趋势（元/千克）



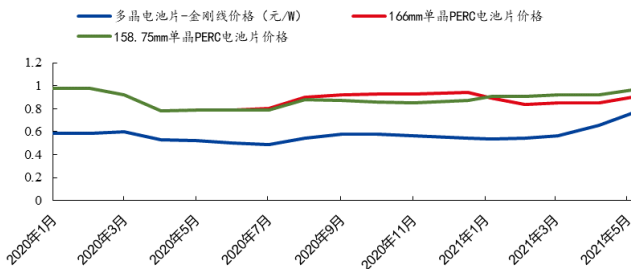
资料来源：PVInfoLink，华金证券研究所

图 30：2020 年至今单多晶硅片价格变化趋势（元/pc）



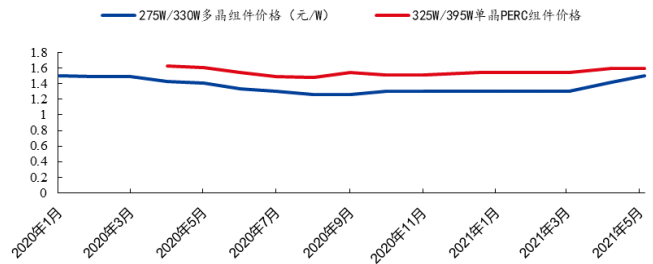
资料来源：PVInfoLink，华金证券研究所

图 31：2020 年至今单多晶电池片价格变化趋势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，华金证券研究所

图 32：2020 年至今单多晶组件价格变化趋势（元/W）

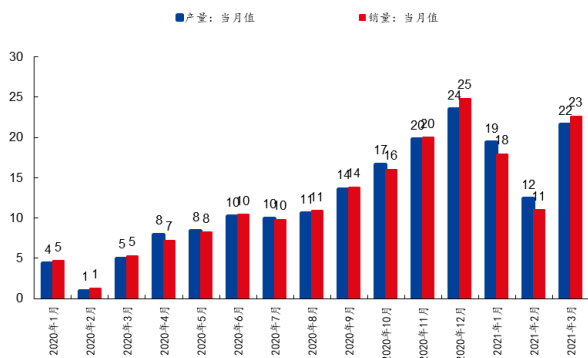


资料来源：PVInfoLink，华金证券研究所

## （二）新能源汽车：预计二季度产销量环比增加，业绩有望逐季度增长

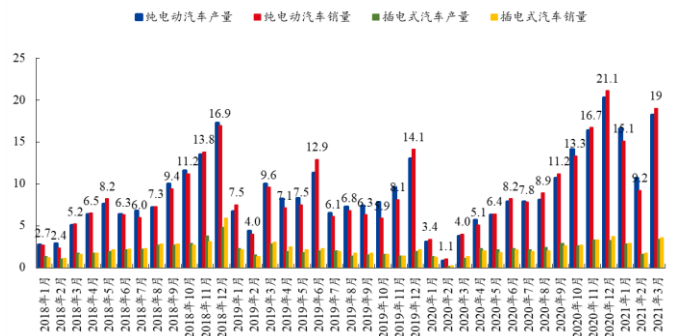
根据中汽协数据，一季度新能源汽车产销分别完成 53.3 万辆和 51.5 万辆，同比分别增长 318.6%和 279.6%，其中 3 月产销分别完成 21.6 万辆和 22.6 万辆，同比分别增长 247.4%和 238.9%，环比分别增长 74.9%和 106.0%。新能源汽车下游需求较好，预计二季度出货 60~65 万辆。根据乘联会预测，2021 年新能源汽车销量将达到 200 万辆。我们预计所有车型整体产销量将达 220-240 万辆。

图 33：新能源汽车分月产销量（万辆）



资料来源：中汽协，华金证券研究所

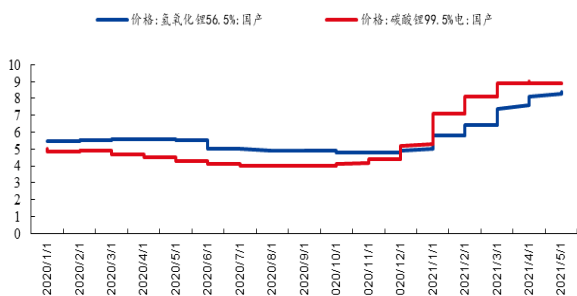
图 34：新能源汽车分月分车型产销量（万辆）



资料来源：乘联会，华金证券研究所

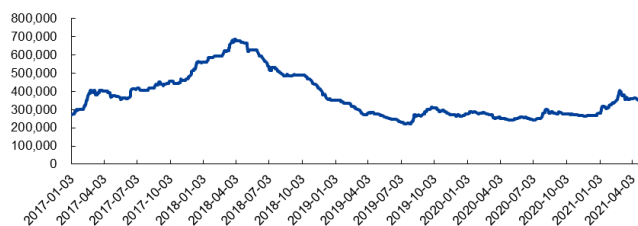
原材料钴方面，二季度采购需求转淡，市场成交零星，价格逐步下行。锂方面，二季度国内碳酸锂产量环比一季度上涨 38.4%，需求端 3C 储能及小动力市场需求持续走弱，但车用动力电池需求依然强劲。预计二三季度上游原材料价格继续上行，考虑到整车端也有涨价趋势，二季度新能源汽车毛利率和净利率预计能够维持。考虑二三季度新能源车产销量继续攀升，新能源车板块业绩有望实现逐季度上行。

图 35：2020 年至今氢氧化锂、碳酸锂价格走势（万元/吨）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 36：长江有色市场 1# 钴平均价格走势（元/吨）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

### 三、投资建议

【**新能源发电**】重点推荐：隆基股份、爱旭股份、福斯特、晶盛机电、金博股份、通威股份，建议积极关注：迈为股份、中环股份、东方电缆。【**新能源汽车**】建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、天奈科技、当升科技。

### 四、风险提示

- 1、相关政策不及预期；
- 2、海外疫情影响超预期；
- 3、产业链产品价格下降超预期；
- 4、新能源汽车销量恢复不及预期；
- 5、光伏及风电装机需求不及预期。

表 1: 新能源车产业链公司业绩汇总 (亿元)

证券代码	证券简称	2020Q1 营业收入	2021Q1 营业收入	2020Q1 归母净利润	2021Q1 归母净利润	2020Q1 毛利润	2021Q1 毛利润	2020Q1 毛利率	2021Q1 毛利率
002192.SZ	融捷股份	0.3	1.1	(0.0)	0.0	0.0	0.2	15.3%	19.6%
002460.SZ	赣锋锂业	10.8	16.1	0.1	4.8	2.1	5.0	19.5%	31.1%
002466.SZ	天齐锂业	9.7	9.0	(5.0)	(2.5)	5.1	4.1	53.2%	45.5%
300618.SZ	寒锐钴业	5.1	10.4	0.2	1.0	0.9	3.5	17.3%	33.9%
603799.SH	华友钴业	44.2	64.2	1.8	6.5	6.1	13.7	13.7%	21.3%
603993.SH	洛阳钼业	223.8	399.2	4.5	10.1	(11.5)	42.1	-5.2%	10.6%
<b>锂钴资源合计</b>		<b>294.0</b>	<b>500.0</b>	<b>1.6</b>	<b>19.9</b>	<b>2.7</b>	<b>68.6</b>	<b>0.9%</b>	<b>13.7%</b>
000839.SZ	中信国安	6.9	6.0	0.0	(0.4)	0.4	0.6	6.1%	9.8%
002108.SZ	沧州明珠	3.1	5.9	0.3	1.1	0.4	1.4	12.1%	23.2%
002340.SZ	格林美	22.9	37.3	1.1	2.8	4.2	7.8	18.3%	21.0%
002407.SZ	多氟多	8.3	12.5	0.0	0.9	1.4	2.7	16.5%	21.6%
002709.SZ	天赐材料	5.2	15.6	0.4	2.9	1.7	5.4	31.6%	34.3%
002812.SZ	恩捷股份	5.5	14.4	1.4	4.3	2.6	7.0	47.4%	48.5%
300037.SZ	新宙邦	5.2	11.4	1.0	1.6	2.0	3.6	39.2%	31.3%
300073.SZ	当升科技	4.2	12.6	0.3	1.5	0.7	2.4	17.5%	19.2%
300477.SZ	合纵科技	1.1	4.9	(0.7)	0.2	0.1	1.0	7.6%	20.7%
300568.SZ	星源材质	1.2	4.2	0.2	0.6	0.5	1.4	43.4%	34.0%
600549.SH	厦门钨业	35.4	63.0	0.7	3.1	6.6	11.3	18.6%	17.9%
600884.SH	杉杉股份	12.2	40.0	(0.8)	3.0	2.2	10.3	18.0%	25.8%
603026.SH	石大胜华	8.7	16.8	(0.2)	2.3	1.2	4.5	13.8%	26.5%
603659.SH	璞泰来	8.2	17.4	0.9	3.3	2.5	6.6	30.4%	37.8%
603799.SH	华友钴业	44.2	64.2	1.8	6.5	6.1	13.7	13.7%	21.3%
688005.SH	容百科技	6.5	13.9	0.3	1.2	0.8	2.2	12.9%	15.9%
688388.SH	嘉元科技	1.5	5.3	0.2	1.1	0.3	1.7	22.0%	31.5%
<b>中游合计</b>									
<b>(正负极+电解液+隔膜)</b>		<b>180.4</b>	<b>345.6</b>	<b>7.0</b>	<b>36.0</b>	<b>33.7</b>	<b>83.5</b>	<b>18.7%</b>	<b>24.2%</b>
300750.SZ	宁德时代	90.3	191.7	7.4	19.5	22.7	52.3	25.1%	27.3%
300068.SZ	南都电源	14.7	34.6	0.5	0.3	2.4	3.3	16.0%	9.5%
002074.SZ	国轩高科	7.3	12.9	0.3	0.5	2.1	3.2	29.0%	25.0%
300014.SZ	亿纬锂能	13.1	29.6	2.5	6.5	3.9	8.0	29.7%	26.9%
300438.SZ	鹏辉能源	4.4	10.6	0.2	0.5	0.7	1.9	16.4%	18.4%
002684.SZ	*ST 猛狮	1.8	2.2	-2.0	-2.2	0.3	0.3	18.0%	12.7%
002733.SZ	雄韬股份	4.3	6.0	0.3	0.0	0.9	1.0	21.1%	16.5%
<b>电池合计</b>		<b>136.0</b>	<b>287.6</b>	<b>9.3</b>	<b>25.2</b>	<b>33.0</b>	<b>70.0</b>	<b>24.3%</b>	<b>24.3%</b>
300450.SZ	先导智能	8.7	12.1	0.9	2.0	3.2	4.9	36.5%	40.2%
300457.SZ	赢合科技	5.6	5.6	1.5	0.2	2.5	1.6	44.9%	28.5%
688006.SH	杭可科技	1.7	3.1	0.5	0.5	0.7	1.2	41.6%	39.8%
<b>锂电设备合计</b>		<b>15.9</b>	<b>20.8</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>6.4</b>	<b>7.7</b>	<b>40.0%</b>	<b>37.0%</b>
002249.SZ	大洋电机	15.2	22.1	0.2	1.3	3.3	4.4	21.8%	19.8%
300224.SZ	正海磁材	3.5	6.2	0.1	0.3	0.7	1.1	20.3%	18.5%
002196.SZ	方正电机	1.6	4.1	0.1	(0.2)	0.3	0.5	18.5%	13.4%
<b>电机合计</b>		<b>20.3</b>	<b>32.4</b>	<b>0.4</b>	<b>1.4</b>	<b>4.3</b>	<b>6.1</b>	<b>21.3%</b>	<b>18.7%</b>
002594.SZ	比亚迪	196.8	409.9	1.1	2.4	34.7	51.6	17.7%	12.6%

证券代码	证券简称	2020Q1 营业收入	2021Q1 营业收入	2020Q1 归母净利润	2021Q1 归母净利润	2020Q1 毛利润	2021Q1 毛利润	2020Q1 毛利率	2021Q1 毛利率
整车合计		196.8	409.9	1.1	2.4	34.7	51.6	17.7%	12.6%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 2: 风电公司业绩汇总 (亿元)

证券代码	证券简称	2020Q1 营业收入	2021Q1 营业收入	2020Q1 归母净利润	2021Q1 归母净利润	2020Q1 毛利润	2021Q1 毛利润	2020Q1 毛利率	2021Q1 毛利率
000791.SZ	甘肃电投	3.3	3.6	(0.4)	(0.1)	0.8	1.0	23.9%	27.1%
000836.SZ	富通鑫茂	1.3	1.4	(0.1)	(0.5)	0.2	0.0	14.6%	-3.5%
000862.SZ	银星能源	2.6	3.3	0.1	0.8	0.9	1.5	36.6%	45.3%
000958.SZ	东方能源	26.3	28.2	3.2	3.6	3.4	3.6	17.1%	17.3%
002080.SZ	中材科技	28.9	39.4	2.4	5.8	7.7	12.2	26.6%	30.9%
002202.SZ	金风科技	54.7	68.2	8.9	9.7	11.8	19.4	21.5%	28.4%
002204.SZ	大连重工	15.8	17.4	0.1	0.3	2.7	3.5	17.0%	20.3%
002531.SZ	天顺风能	8.6	13.9	1.3	5.0	2.7	4.5	31.5%	32.2%
300040.SZ	九洲电气	1.9	3.7	0.2	0.3	0.6	1.1	29.3%	31.0%
300129.SZ	泰胜风能	2.6	3.5	0.1	0.8	0.7	0.8	28.7%	22.1%
300169.SZ	天晟新材	1.4	1.8	(0.2)	(0.0)	0.3	0.4	20.1%	19.6%
300185.SZ	通裕重工	11.6	14.7	0.6	1.0	2.4	2.9	20.9%	19.8%
300443.SZ	金雷股份	2.6	3.8	0.6	1.3	0.9	1.7	34.2%	45.1%
300569.SZ	天能重工	3.3	3.2	0.3	0.6	1.1	1.4	33.7%	42.8%
300690.SZ	双一科技	1.9	2.5	0.5	0.5	0.8	0.9	41.2%	35.3%
300772.SZ	运达股份	10.3	20.2	0.0	0.4	1.5	3.3	14.2%	16.4%
600163.SH	中闽能源	2.2	3.8	0.8	1.7	1.4	2.7	64.3%	70.7%
600192.SH	长城电工	3.9	4.2	0.0	(0.1)	0.9	0.7	23.3%	16.5%
600458.SH	时代新材	23.2	37.9	0.1	0.8	3.6	6.1	15.4%	16.1%
600483.SH	福能股份	16.3	28.4	1.1	5.5	2.0	8.0	12.3%	28.2%
601016.SH	节能风电	6.2	8.8	1.4	3.0	3.3	5.4	52.5%	60.9%
601218.SH	吉鑫科技	3.0	3.5	0.2	0.3	0.8	0.9	27.8%	26.7%
601615.SH	明阳智能	29.8	43.3	1.5	2.6	6.7	9.1	22.6%	20.9%
601619.SH	嘉泽新能	2.5	3.2	0.5	1.0	1.3	1.9	51.6%	59.6%
603063.SH	禾望电气	3.0	3.4	0.3	0.7	1.3	1.5	45.3%	45.2%
603693.SH	江苏新能	4.4	5.4	1.9	2.0	2.2	3.2	50.4%	59.1%
合计		271.3	370.9	25.4	46.9	61.9	97.6	22.8%	26.3%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 光伏公司业绩汇总 (亿元)

证券代码	证券简称	2020Q1 营业收入	2021Q1 营业收入	2020Q1 归母净利润	2021Q1 归母净利润	2020Q1 毛利润	2021Q1 毛利润	2020Q1 毛利率	2021Q1 毛利率
000012.SZ	南玻 A	17.3	30.07	1.1	5.7	5.1	11.2	29.5%	37.3%
000040.SZ	东旭蓝天	5.6	5.85	(0.5)	(0.8)	1.1	0.8	19.7%	14.5%
000591.SZ	太阳能	10.1	15.72	1.5	2.8	4.9	6.0	48.6%	38.3%
000862.SZ	银星能源	2.6	3.31	0.1	0.8	0.9	1.5	36.6%	45.3%
002006.SZ	精功科技	1.6	3.20	(0.2)	0.1	0.3	0.6	17.6%	17.5%
002056.SZ	横店东磁	13.4	25.58	0.9	2.6	3.0	5.9	22.1%	22.9%
002129.SZ	中环股份	45.2	74.6	2.5	5.4	9.0	15.2	20.0%	20.3%

证券代码	证券简称	2020Q1 营业收入	2021Q1 营业收入	2020Q1 归母净利润	2021Q1 归母净利润	2020Q1 毛利润	2021Q1 毛利润	2020Q1 毛利率	2021Q1 毛利率
002218.SZ	拓日新能	1.8	3.5	0.7	0.7	0.7	1.4	40.0%	38.2%
002309.SZ	中利集团	15.6	22.4	(1.8)	0.4	1.2	3.0	8.0%	13.5%
002335.SZ	科华恒盛	6.8	9.7	0.3	1.0	2.2	3.1	31.8%	31.6%
002459.SZ	晶澳科技	45.9	69.6	2.9	1.6	11.0	7.5	23.9%	10.8%
002506.SZ	协鑫集成	14.2	10.7	(1.4)	(0.9)	1.7	1.1	11.9%	10.7%
002516.SZ	旷达科技	2.6	3.9	0.4	0.5	0.8	1.1	29.2%	28.8%
002518.SZ	科士达	2.4	4.7	0.2	0.9	0.9	1.7	35.5%	35.0%
002610.SZ	爱康科技	7.0	4.5	0.1	0.1	1.2	0.4	17.2%	9.7%
002617.SZ	露笑科技	4.9	8.8	0.8	0.9	1.1	1.3	22.6%	14.8%
002623.SZ	亚玛顿	2.9	5.8	0.1	0.5	0.4	0.8	14.0%	13.7%
002660.SZ	茂硕电源	2.0	3.3	0.1	0.1	0.4	0.6	19.6%	17.1%
002665.SZ	首航高科	0.7	4.1	0.0	0.0	0.1	0.9	10.8%	22.5%
300029.SZ	天龙光电	0.0	0.3	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	-77.2%	9.7%
300080.SZ	易成新能	8.9	14.5	0.1	0.0	0.8	0.7	8.5%	4.9%
300111.SZ	向日葵	0.7	0.5	0.1	0.1	0.2	0.1	25.6%	22.6%
300118.SZ	东方日升	34.6	38.5	1.8	0.6	7.2	3.6	20.8%	9.4%
300274.SZ	阳光电源	18.5	33.5	1.6	3.9	5.2	9.9	28.4%	29.6%
300316.SZ	晶盛机电	7.2	9.1	1.3	2.8	2.4	3.3	33.4%	36.4%
300317.SZ	珈伟新能	1.4	1.9	(0.1)	0.1	0.6	0.7	42.0%	36.8%
300393.SZ	中来股份	4.6	11.3	(0.2)	0.1	1.0	0.9	21.6%	8.3%
300655.SZ	晶瑞股份	1.7	4.0	0.0	0.2	0.5	0.8	26.3%	18.7%
300724.SZ	捷佳伟创	4.9	11.8	0.9	2.1	1.7	3.4	33.4%	29.0%
300751.SZ	迈为股份	4.1	6.3	0.6	1.2	1.3	2.4	32.2%	38.2%
300763.SZ	锦浪科技	2.8	6.2	0.6	1.1	1.3	2.0	44.7%	32.2%
600089.SH	特变电工	79.0	94.5	4.1	21.2	17.7	21.6	22.5%	22.9%
600135.SH	乐凯胶片	3.7	5.7	0.1	0.2	0.6	0.9	16.1%	15.0%
600151.SH	航天机电	13.5	13.0	(0.9)	(0.1)	1.8	1.2	13.2%	9.0%
600207.SH	安彩高科	5.6	9.2	0.2	1.5	0.7	2.1	12.0%	22.4%
600438.SH	通威股份	78.3	106.2	3.4	8.5	13.3	22.0	17.0%	20.7%
600537.SH	亿晶光电	3.6	9.7	(0.6)	(0.8)	0.3	0.1	7.0%	0.8%
600770.SH	综艺股份	0.8	1.1	0.3	0.4	0.2	0.3	28.7%	26.3%
601012.SH	隆基股份	86.0	158.5	18.6	25.0	27.4	36.8	31.9%	23.2%
601137.SH	博威合金	19.3	21.0	1.2	1.2	3.4	3.5	17.4%	16.7%
601222.SH	林洋能源	6.9	9.6	1.3	1.7	2.9	3.9	42.2%	40.7%
601619.SH	嘉泽新能	2.5	3.2	0.5	1.0	1.3	1.9	51.6%	59.6%
601727.SH	上海电气	147.0	255.6	1.1	6.6	34.1	45.3	23.5%	17.8%
601865.SH	福莱特	12.0	20.6	2.2	8.4	4.8	12.0	39.9%	58.2%
601877.SH	正泰电器	57.0	68.7	3.4	1.2	15.9	18.8	27.8%	27.4%
603806.SH	福斯特	15.1	28.1	1.5	5.0	3.3	8.2	21.8%	29.0%
<b>合计</b>		<b>822.4</b>	<b>1252.0</b>	<b>51.1</b>	<b>115.0</b>	<b>195.6</b>	<b>270.4</b>	<b>23.8%</b>	<b>21.6%</b>

资料来源: Wind, 华金证券研究所

### 行业评级体系

#### 收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

#### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

### 分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。



### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)