



中共中央政治局会议提出做好能源资源保供稳价，光伏一季度数据维持高景气

■ 板块回顾

上周表现：4月25日-4月29日，申万一级行业大部分下跌，其中轻工制造、农林牧渔、纺织服饰跌幅最大，跌幅分别为5.72%、7.08%、9.90%；建筑装饰、电力设备、建筑材料涨幅最大，涨幅分别为4.09%、2.37%、1.06%；电力设备排行第二，涨幅为2.37%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：国电南瑞(19.49%)、派能科技(18.51%)、中信国安(17.42%)、中来股份(17.00%)、富临精工(16.78%)、融捷股份(16.52%)、中矿资源(16.36%)、东方日升(15.12%)、天齐锂业(14.93%)、江特电机(14.81%)。跌幅前十的个股是：追日电气(-25.93%)、星云股份(-19.39%)、银星能源(-16.93%)、鹏辉能源(-15.29%)、芳源股份(-13.33%)、中通客车(-12.05%)、天晟新材(-9.93%)、国民技术(-9.81%)、赢合科技(-9.54%)、科瑞技术(-9.53%)。

■ 新能源车核心观点及投资建议

4月29日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，审议《国家“十四五”期间人才发展规划》，中共中央总书记习近平主持会议。会议指出“要做好能源资源保供稳价工作，要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转”，未来随着规划陆续落地，市场信心增强，汽车产业链将迎来有效改善。**从能源资源保供稳价方面来看，确保能源安全是重大战略性根本性问题，自2022年以来，动力电池上游原材料供需矛盾短期难缓解，新能源汽车企业成本压力不断加大，在当前国际大宗商品市场不确定性增加、输入性通胀压力加大的情况下，这一部署意义重大，随着该规划落地，叠加3月底工信部对锂资源的保供稳价措施，预计5-6月的锂资源价格会进一步降低，或有望促进中下游锂电池和整车环节盈利能力提升。从确保物流畅通，产业链和供应链正常运转来看，今年3到4月份由于疫情反弹，物流及汽车产业链上下游受到影响，长春及上海部分整车企业产能存在大幅度的下滑，同时，零部件停产引发的其他车企间接减产，造车新势力中4月无一家交付量破万，环比出现了不同程度的下滑，其中理想汽车与蔚来汽车更是同比、环比双双下降，预计第二季度的新能源车产销水平环比会有所下滑。随着疫情防控在坚持动态清零地推进，总趋势逐步转向稳定，上海迎来社会面清零，推出第二批1188家复工复产“白名单”，发放超过1万张“复工证”，实际复工复产节奏好于市场预期，预计随着后续疫情影响边际减弱，汽车产业景气度将逐渐恢复。**

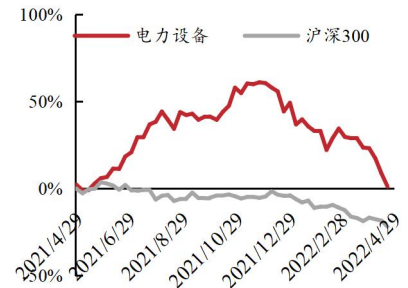
在当前汽车电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势，2022年新能源车板块仍有望存在结构性机会，短期调整或将提供买入契机。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别，国内销量则有望达500万辆级别，中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链：锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司，相关标的包括：**赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源**。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业有望迎来盈利修复，相关标的：**宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、鹏辉能源**。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业：正极材料建议关注磷酸铁锂及高镍三元龙头，相关标的包括：**德方纳米、当升科技、容百科技**；负极材料相关标的：**璞泰来、贝特瑞、杉杉股份**；电解液相关标的：**天赐材料、新宙邦、石大胜华**；隔膜相关标的：**恩捷**

评级 推荐

报告作者

作者姓名	段小虎
资格证书	S1710521080001
电子邮箱	duanxh@easec.com.cn
联系人	柴梦婷
电子邮箱	chaimt@easec.com.cn

股价走势



相关研究

- 《新能源车企复产持续推进，光伏一季度数据维持高景气》2022.04.25
- 《新能源车积极复产，光伏产业链受疫情影响有限》2022.04.18
- 《电碳价格现小幅回调，光伏中上游延续微涨走势》2022.04.10
- 《新能源车2月销量好于预期，光伏中上游价格稳中有升》2022.03.14
- 《两会再提促进新能源车消费，光伏中上游价格稳中有进》2022.03.07
- 《“十四五”新型储能发展方案出台，加快储能市场化发展》2022.02.26
- 《新能源车1月销量好于预期，光伏中上游价格有稳有升》2022.02.20
- 《工信部等再提完善动力电池回收体系，光伏中上游价格维持稳定》2022.02.13
- 《比亚迪新能源车月销再创记录，光伏中上游价格整体稳定》2022.02.07

股份、星源材质；锂电辅料相关标的：**嘉元科技、诺德股份**。锂电池回收领域在动力电池回收行业即将迎来退役潮的背景下，建议关注在动力电池回收及制造、备电和充放电领域具备先发及一体化优势的企业，相关标的包括：**格林美、天奇股份、宁德时代、华友钴业、光华科技**。新能源整车板块相关标的包括：传统车企**比亚迪、长城汽车、广汽集团**，新势力车企**蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车**。

■ 光伏、风电核心观点及投资建议

光伏：从产品产量来看，国家统计局发布工业经济运行数据显示，2022年Q1，全国多晶硅、光伏电池、单晶硅等高技术产品产量分别同比增长37.6%、24.3%、24.0%。从装机容量来看，国家能源局发布的第一季度全国电力工业统计数据显示，截至3月底，全国发电装机容量约24亿千瓦，同比增长7.8%。其中，风电装机容量约3.4亿千瓦，同比增长17.4%，太阳能发电装机容量约3.2亿千瓦，同比增长22.9%。聚焦光伏领域，2022年Q1，光伏新增装机容量1321万千瓦，同比增长148%，其中，集中式光伏电站/分布式光伏新增装机容量分别为434.1/887万千瓦。截至2022年Q1，全国光伏发电累计并网容量31798万千瓦，其中，集中式光伏电站/分布式光伏发电累计并网容量分别为20237/11561万千瓦。从发电量来看，2022年Q1，全国可再生能源发电量达5336亿千瓦时。其中，水电2212亿千瓦时，同比增长12.7%；风电1833亿千瓦时，同比增长6.2%；光伏发电841亿千瓦时，同比增长22.2%。从计划投资额来看，国家能源局表示，今年能源重点项目计划投资额同比增长10.3%。首批沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地项目加快建设，带动太阳能发电、陆上风电计划投资额同比增长202.6%、13.3%。从一季度数据来看，1)光伏产业链上相关产品（多晶硅、光伏电池等）产量均实现快速增长；2)光伏新增装机规模快速扩大，居可再生能源新增装机规模之首；3)光伏发电量呈现稳步增长态势，增速居可再生能源发电量增速之首。以上均验证了光伏行业一季度淡季不淡的态势，行业维持高景气度。值得注意的是，2022年Q1分布式光伏新增装机量占比高达67%，后续有望凭借占地面积小、灵活智能等优点，叠加整县政策积极推进而占到新增装机量较高比例。展望全年，根据国家能源局，今年能源项目投资预期总体向好，在大基地建设的带动下，太阳能发电计划投资额增速迅猛，高达202.6%。我们预计随着下半年硅料产能加速释放，产业链价格有望下行，推动下游装机需求向好，行业有望维持高景气度。

从短期来看，上周光伏中上游价格延续微涨走势，主要系国内大厂扩产释放增量不及预期，叠加下游需求旺盛所致。从供给端来看：根据硅业分会，Q1国内多晶硅产量共约15.9万吨，同期进口量预计在2.2万吨，国内硅料总供应量约18.1万吨，低于预期，与硅片产量72GW对应的硅料需求相比，硅料供给略显不足。4月国内多晶硅产量约5.8万吨，环比+6.2%，同期进口量预计在0.6万吨，国内总供应量约6.4万吨，与24GW左右硅片产量对应的硅料需求相比，硅料供给略显不足。根据各企业扩产进度，预计2022年Q2/Q3/Q4国内多晶硅产量分别可达18/18/20万吨，全年海外多晶硅供应量预计在10万吨左右，全年合计82万吨左右硅料供应，可满足终端装机需求约225GW。从需求端来看：2022年Q1光伏需求淡季不淡，截至3月，2022年央企组件开标/定标规模超过50GW，组件厂家开工率维持在高位。展望Q2，国内方面建议关注大基地建设开工情况；海外方面，随着印度抢装潮结束，印度光伏装机需求或将回归正常增速，但在俄乌冲突影响之下，欧洲终端电价飙涨，叠加摆脱俄罗斯能源供应的诉求，欧洲光伏装机需求或将迎来爆发式增长。结合供需格局来看：2022年Q1硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，硅料供需错配维持，硅料价格维持微涨走势，电池片环节处于价格博弈阶段，下游组件厂家及终端则观望情绪较重。随着后续硅料厂商产能释放，中上游价格有望下行，推动下游装机需求。展望5月，硅料供应和需求分别将达6.7-6.8万吨和7-7.2万吨，总体供应仍小于需

求，因此预计硅料价格短期内仍将延续微涨走势。

从长时间维度来看，在“双碳”以及2025年非化石能源占一次能源消费比重将达到20%左右目标明确的背景下，叠加光伏发电成本持续下行，经济性不断提升，光伏装机需求高增长确定性较强。相关标的：1) 供需格局紧俏，盈利能力有望延续高位的硅料龙头通威股份、大全能源；2) 组件一体化龙头隆基股份、天合光能、晶澳科技；3) 受益于光伏+储能双轮驱动的逆变器龙头阳光电源、锦浪科技、固德威；4) 受益于双玻组件渗透率提升的光伏玻璃双寡头福莱特、信义光能；5) 受制于原材料短期供应瓶颈及市场需求有限，供需格局相对较紧俏的EVA胶膜环节龙头福斯特、海优新材；6) 受益于分布式光伏占比提升的正泰电器、晶科科技。

风电：从短期来看，进入2022年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。

■ 风险提示

新能源车产销量不及预期；双碳政策不及预期；疫情发展超预期。

正文目录

一、 上周行业动态	6
1.1 上周行情回顾	6
1.2 上周北上资金流通情况	7
1.3 行业估值水平与盈利分析	7
二、 上周核心观点及投资建议	8
2.1 新能源汽车核心观点及投资建议	8
2.2 光伏、风电核心观点及投资建议	9
三、 新能源产业链数据跟踪	11
3.1 新能源汽车产销量	11
3.2 新能源汽车产业链数据跟踪	12
3.2.1 动力电池数据跟踪	12
3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪	13
3.3 新能源产业链数据跟踪	17
3.3.1 光伏产业链数据跟踪	17
3.3.2 风电产业链数据跟踪	20
四、 行业新闻及公司公告	20
4.1 行业新闻动态	20
4.2 行业公司公告	23
五、 核心公司估值水平与盈利预测	25
六、 风险提示	27

图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅图	6
图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况	7
图表 3. 电力设备走势情况	7
图表 4. 电新各子板块走势情况	8
图表 5. 电新各子板块估值水平	8
图表 6. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (辆)	11
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)	11
图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况 (辆)	12
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据	12
图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势	13
图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比	13
图表 12. 2022 年 3 月动力电池企业装车量排名	13
图表 13. 锂电池材料价格变化	14
图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)	14
图表 15. 钴资源价格走势 (万元/吨)	14
图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)	15
图表 17. 三元 811、622、523 材料价格走势 (万元/吨)	15
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)	16
图表 19. 天然石墨价格走势 (万元/吨)	16
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)	16
图表 21. 电解液价格走势 (万元/吨)	17
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)	17
图表 23. 隔膜价格走势 (元/平方米)	17

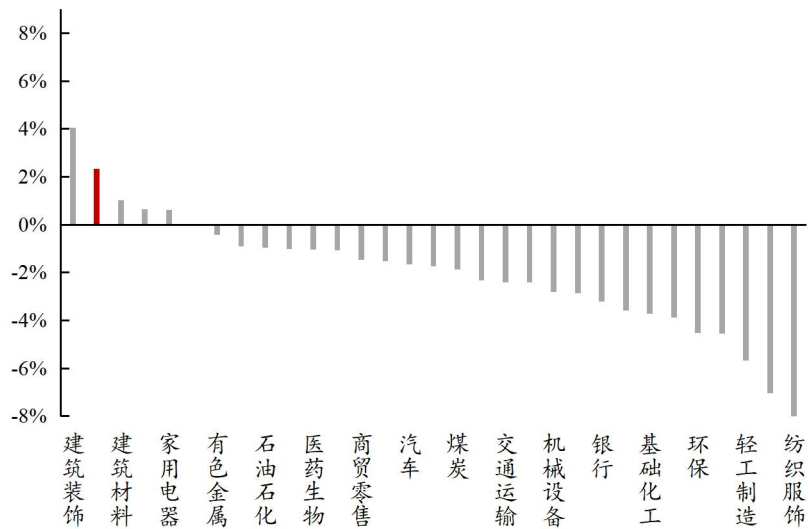
图表 24. 单晶致密料价格走势	18
图表 25. 硅片价格走势	18
图表 26. 国内电池片价格走势	19
图表 27. 海外电池片价格走势	19
图表 28. 国内组件价格走势	19
图表 29. 海外组件价格走势	19
图表 30. 光伏玻璃价格走势	20
图表 31. 重质纯碱市场价	20
图表 32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)	20
图表 33. 我国风电占发电量比重	20
图表 34. 核心标的盈利预测估值	26

一、 上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：4月25日-4月29日，申万一级行业大部分下跌，其中轻工制造、农林牧渔、纺织服饰跌幅最大，跌幅分别为5.72%、7.08%、9.90%；建筑装饰、电力设备、建筑材料涨幅最大，涨幅分别为4.09%、2.37%、1.06%；电力设备排行第二，涨幅为2.37%。

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

上周新能源板块涨幅前十的个股是：国电南瑞(19.49%)、派能科技(18.51%)、中信国安(17.42%)、中来股份(17.00%)、富临精工(16.78%)、融捷股份(16.52%)、中矿资源(16.36%)、东方日升(15.12%)、天齐锂业(14.93%)、江特电机(14.81%)。跌幅前十的个股是：追日电气(-25.93%)、星云股份(-19.39%)、银星能源(-16.93%)、鹏辉能源(-15.29%)、芳源股份(-13.33%)、中通客车(-12.05%)、天晟新材(-9.93%)、国民技术(-9.81%)、赢合科技(-9.54%)、科瑞技术(-9.53%)。

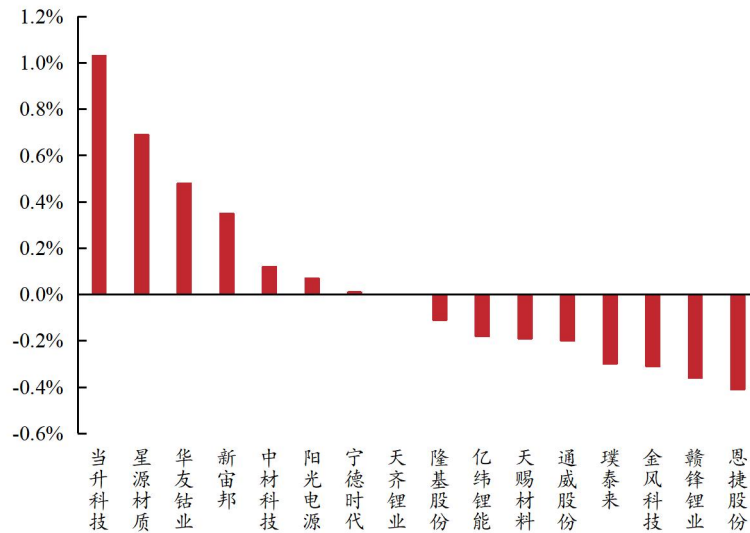
四月新能源板块涨幅前五的个股是：派能科技(41.39%)、中信国安(36.56%)、海南发展(15.75%)、横店东磁(13.01%)、广汽集团(8.99%)。跌幅前五的个股是：星源材质(-43.78%)、阳光电源(-41.08%)、星云股份(-40.19%)、中利集团(-36.05%)、芳源股份(-35.36%)。

年初至今新能源板块实现涨幅的个股是：中矿资源(18.80%)、中信国安(15.67%)、振华新材(1.81%)。跌幅前五的个股是：亿华通(-60.61%)、杭可科技(-59.19%)、星云股份(-58.00%)、芳源股份(-57.99%)、阳光电源(-56.65%)。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，当升科技、星源材质、华友钴业等净买入排名靠前；金风科技、赣锋锂业、恩捷股份等净卖出排名靠前。

图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

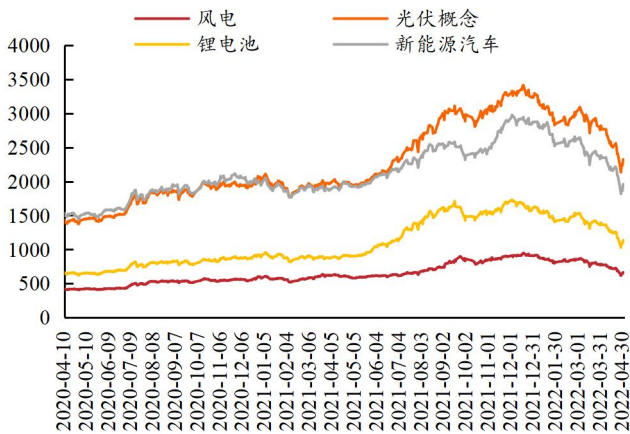
电气设备整体板块的估值水平在 40 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 30 倍左右，光伏指数估值水平在 32 倍左右，风电指数估值水平在 23 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



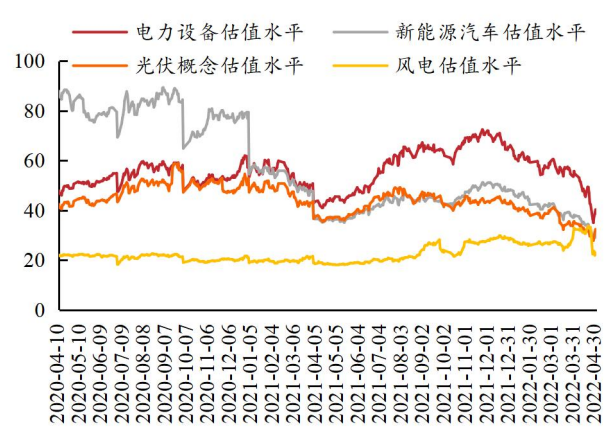
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 4. 电新各子板块走势情况



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表 5. 电新各子板块估值水平



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

二、 上周核心观点及投资建议

2.1 新能源汽车核心观点及投资建议

4月29日,中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势和经济工作,审议《国家“十四五”期间人才发展规划》,中共中央总书记习近平主持会议。会议指出“要做好能源资源保供稳价工作,要坚持全国一盘棋,确保交通物流畅通,确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转”,未来随着规划陆续落地,市场信心增强,汽车产业链将迎来有效改善。从能源资源保供稳价方面来看,确保能源安全是重大战略性根本性问题,自2022年以来,动力电池上游原材料供需矛盾短期难缓解,新能源汽车企业成本压力不断加大,在当前国际大宗商品市场不确定性增加、输入性通胀压力加大的情况下,这一部署意义重大,随着该规划落地,叠加3月底工信部对锂资源的保供稳价措施,预计5-6月的锂资源价格会进一步降低,或有望促进中下游锂电池和整车环节盈利能力提升。从确保物流畅通,产业链和供应链正常运转来看,今年3到4月份由于疫情反弹,物流及汽车产业链上下游受到影响,长春及上海部分整车企业产能存在大幅度的下滑,同时,零部件停产引发的其他车企间接减产,造车新势力中4月无一家交付量破万,环比出现了不同程度的下滑,其中理想汽车与蔚来汽车更是同比、环比双双下降,预计第二季度的新能源车产销水平环比会有所下滑。随着疫情防控在坚持动态清零地推进,总趋势逐步转向稳定,上海迎来社会面清零,推出第二批1188家复工复产“白名单”,发放超过1万张“复工证”,实际复工复产节奏好于市场预期,预计随着后续疫情影响边际减弱,汽车产业景气度将逐渐恢复。

在当前汽车电动化的大趋势下,全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势,2022年新能车板块仍有望存在结构性机会,短期调整或将提供买入契机。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级

别，国内销量则有望达 500 万辆级别，中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链：锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司，相关标的包括：赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源汽车整车的需求向好，2022 年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业：正极材料建议关注磷酸铁锂及高镍三元龙头，相关标的包括：德方纳米、当升科技、容百科技；负极材料相关标的：璞泰来、贝特瑞、杉杉股份；电解液相关标的：天赐材料、新宙邦、石大胜华；隔膜相关标的：恩捷股份、星源材质；锂电辅料相关标的：嘉元科技、诺德股份。锂电池回收领域在动力电池回收行业即将迎来退役潮的背景下，建议关注在动力电池回收及制造、备电和充放电领域具备先发及一体化优势的企业，相关标的包括：格林美、天奇股份、宁德时代、华友钴业、光华科技。新能源整车板块相关标的包括：传统车企比亚迪、长城汽车、广汽集团，新势力车企蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车。

2.2 光伏、风电核心观点及投资建议

光伏：从产品产量来看，国家统计局发布工业经济运行数据显示，2022 年 Q1，全国多晶硅、光伏电池、单晶硅等高技术产品产量分别同比增长 37.6%、24.3%、24.0%。从装机容量来看，国家能源局发布的第一季度全国电力工业统计数据显示，截至 3 月底，全国发电装机容量约 24 亿千瓦，同比增长 7.8%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 17.4%，太阳能发电装机容量约 3.2 亿千瓦，同比增长 22.9%。聚焦光伏领域，2022 年 Q1，光伏新增装机容量 1321 万千瓦，同比增长 148%，其中，集中式光伏电站/分布式光伏新增装机容量分别为 434.1/887 万千瓦。截至 2022 年 Q1，全国光伏发电累计并网容量 31798 万千瓦，其中，集中式光伏电站/分布式光伏发电累计并网容量分别为 20237/11561 万千瓦。从发电量来看，2022 年 Q1，全国可再生能源发电量达 5336 亿千瓦时。其中，水电 2212 亿千瓦时，同比增长 12.7%；风电 1833 亿千瓦时，同比增长 6.2%；光伏发电 841 亿千瓦时，同比增长 22.2%。从计划投资额来看，国家能源局表示，今年能源重点项目计划投资额同比增长 10.3%。首批沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地项目加快建设，带动太阳能发电、陆上风电计划投资额同比增长 202.6%、13.3%。从一季度数据来看，1) 光伏产业链上相关产品（多晶硅、光伏电池等）产量均实现快速增长；2) 光伏新增装机规模快速扩大，居可再生能源新增装机规模之首；3) 光伏发电量呈现稳步增长态势，增速居可再生能源发电量增速之首。以上均验证了光伏行业一季度淡季不淡的态势，行业维持高景气度。值得注意的是，2022 年 Q1 分布式光伏新增装机量占比高达 67%，后续有望凭借占地面积小、灵活智能等优点，叠加整县政策

积极推进而占到新增装机量较高比例。展望全年，根据国家能源局，今年能源项目投资预期总体向好，在大基地建设的带动下，太阳能发电计划投资额增速迅猛，高达 202.6%。我们预计随着下半年硅料产能加速释放，产业链价格有望下行，推动下游装机需求向好，行业有望维持高景气度。

从短期来看，上周光伏中上游价格延续微涨走势，主要系国内大厂扩产释放增量不及预期，叠加下游需求旺盛所致。从供给端来看：根据硅业分会，Q1 国内多晶硅产量共约 15.9 万吨，同期进口量预计在 2.2 万吨，国内硅料总供应量约 18.1 万吨，低于预期，与硅片产量 72GW 对应的硅料需求相比，硅料供给略显不足。4 月国内多晶硅产量约 5.8 万吨，环比+6.2%，同期进口量预计在 0.6 万吨，国内总供应量约 6.4 万吨，与 24GW 左右硅片产量对应的硅料需求相比，硅料供给略显不足。根据各企业扩产进度，预计 2022 年 Q2/Q3/Q4 国内多晶硅产量分别可达 18/18/20 万吨，全年海外多晶硅供应量预计在 10 万吨左右，全年合计 82 万吨左右硅料供应，可满足终端装机需求约 225GW。从需求端来看：2022 年 Q1 光伏需求淡季不淡，截至 3 月，2022 年央企组件开标/定标规模超过 50GW，组件厂家开工率维持在高位。展望 Q2，国内方面建议关注大基地建设开工情况；海外方面，随着印度抢装潮结束，印度光伏装机需求或将回归正常增速，但在俄乌冲突影响之下，欧洲终端电价飙涨，叠加摆脱俄罗斯能源供应的诉求，欧洲光伏装机需求或将迎来爆发式增长。结合供需格局来看：2022 年 Q1 硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，硅料供需错配维持，硅料价格维持微涨走势，电池片环节处于价格博弈阶段，下游组件厂家及终端则观望情绪较重。随着后续硅料厂商产能释放，中上游价格有望下行，推动下游装机需求。展望 5 月，硅料供应和需求分别将达 6.7-6.8 万吨和 7-7.2 万吨，总体供应仍小于需求，因此预计硅料价格短期内仍将延续微涨走势。

从长时间维度来看，在“双碳”以及 2025 年非化石能源占一次能源消费比重将达到 20%左右目标明确的背景下，叠加光伏发电成本持续下行，经济性不断提升，光伏装机需求高增长确定性较强。相关标的：1) 供需格局紧俏，盈利能力有望延续高位的硅料龙头 通威股份、大全能源；2) 组件一体化龙头 隆基股份、天合光能、晶澳科技；3) 受益于光伏+储能双轮驱动的逆变器龙头 阳光电源、锦浪科技、固德威；4) 受益于双玻组件渗透率提升的光伏玻璃双寡头 福莱特、信义光能；5) 受制于原材料短期供应瓶颈及市场需求有限，供需格局相对较紧俏的 EVA 胶膜环节龙头 福斯特、海优新材；6) 受益于分布式光伏占比提升的 正泰电器、晶科科技。

风电：从短期来看，进入 2022 年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期来看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：

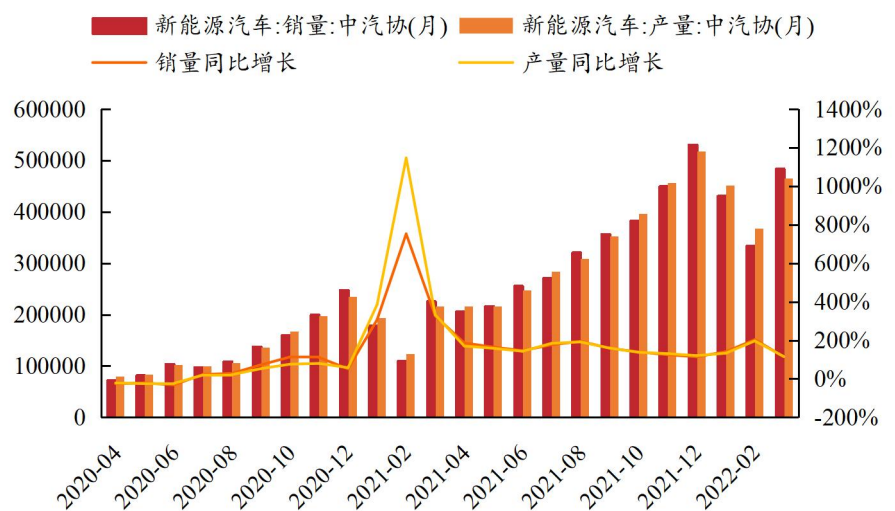
大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。

三、 新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022年3月我国新能源汽车产销延续增长，新能源车继续发力。据中汽协，3月新能源车销量达到48.4万辆，同比增加114.16%，环比增加44.91%；3月新能源车产量达到46.5万辆，同比增加115.28%，环比增加26.36%。3月新能源汽车表现总体依然出色，同比和环比均延续增长。

图表 6. 2020 以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (辆)



资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

2022年3月新能源汽车中乘用车和商用车产量分别为44.3万辆和2.3万辆，分别同比增长120.40%和53.33%，环比增长25.14%和53.33%。2022年3月新能源汽车中乘用车和商用车销量分别为46.1万辆和2.4万辆，分别同比增长117.45%、71.43%，环比增长43.61%和84.62%。

图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

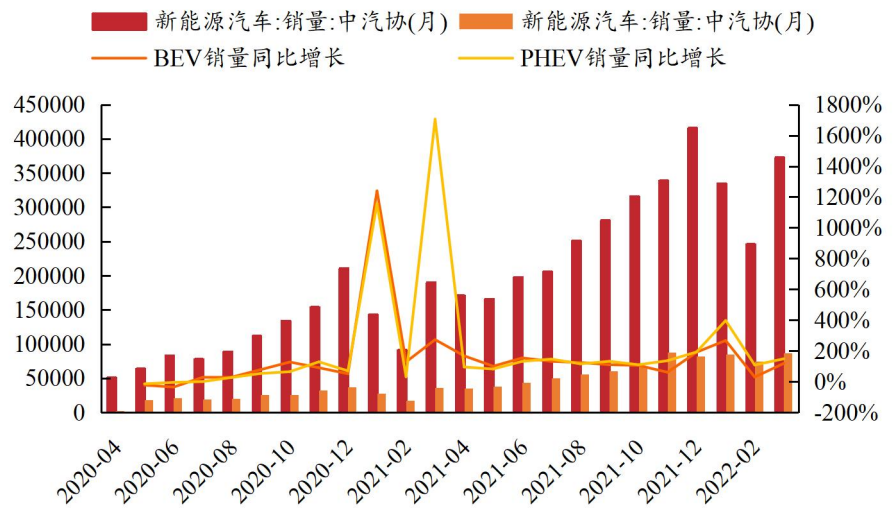
	3月	环比增长	同比增长	2022年累计
新能源汽车产量	46.5	26.4%	115.3%	129.20
新能源乘用车	44.3	25.1%	120.4%	123.9
新能源商用车	2.3	53.3%	53.3%	5.3
新能源汽车销量	48.4	44.2%	114.2%	125.60
新能源乘用车	46.1	43.6%	117.5%	120.7
新能源商用车	2.4	84.6%	71.4%	4.9

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

分车型来看，2022年3月纯电动汽车产量销量分别为35.4万辆和37.3万辆，同比增长94.51%和118.10%；3月插电混动汽车产量销量分别为8.8

万辆和 8.7 万辆，同比分别增长 158.06%和 148.30%。

图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况 (辆)



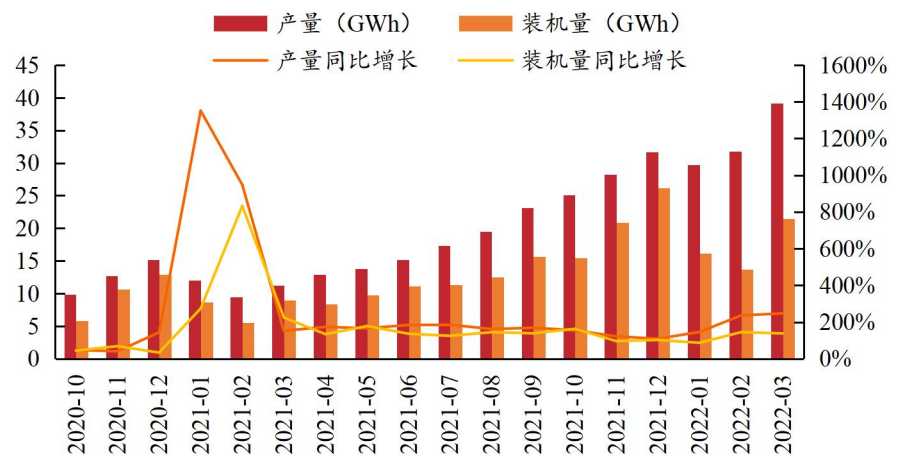
资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

3.2 新能源汽车产业链数据跟踪

3.2.1 动力电池数据跟踪

2022 年 3 月，我国动力电池产量和装机量分别为 39.18GWh 和 21.42GWh，同比增长 247.28%和 138.04%。

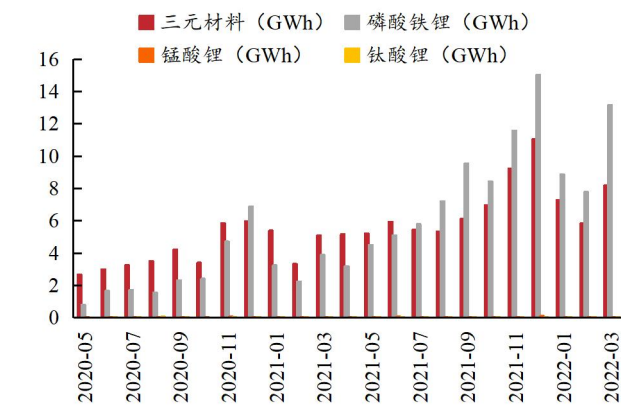
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

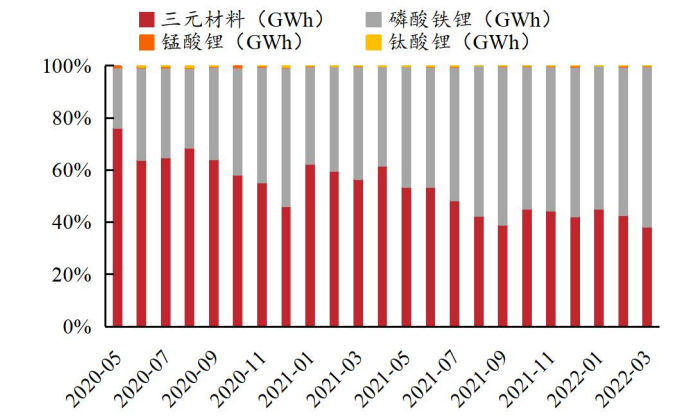
分材料看，3 月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 8.21GWh 和 13.18GWh，同比增长 61.16%和 238.79%，环比上涨 40.45%和 69.42%。

图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

宁德时代 3 月实现装车量 10.81GWh，占比达 50.5%。装车量榜单排名前 8 的企业分别为宁德时代、比亚迪、中航锂电、国轩高科、LG 能源、蜂巢能源、亿纬锂能、塔菲尔新能源，装车量分别为 10.81GWh、4.12GWh、1.84GWh、0.93GWh、0.79GWh、0.51GWh、0.47GWh 以及 0.11GWh。

图表 12. 2022 年 3 月动力电池企业装车量排名

排名	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	10.81	50.5%
2	比亚迪	4.12	19.3%
3	中航锂电	1.84	8.6%
4	国轩高科	0.93	4.3%
5	LG 新能源	0.79	3.7%
6	蜂巢能源	0.51	2.4%
7	亿纬锂能	0.47	2.2%
8	塔菲尔新能源	0.11	0.5%
2022年3月装机量		21.4	91%

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪

钴/锂：电解钴、三氧化二钴、硫酸钴、电池级碳酸锂价格均下跌；正极材料：钴酸锂、磷酸铁锂，三元材料 523、811，硫酸镍价格均下跌；负极材料：价格维持稳定；隔膜：价格维持稳定；电解液：价格下跌。

图表 13. 锂电池材料价格变化

材料类型	材料细分	材料均价		价格变化
		2022/4/29	2022/4/22	
电解钴	- 万元/吨	54.65	55.65	-1
钴产品	四氧化三钴, ≥72% 万元/吨	42.60	43.60	-1
	硫酸钴, ≥20.50% 万元/吨	11.65	12.05	-0.4
碳酸锂	电池级 万元/吨	46.75	47.00	-0.25
正极材料	钴酸锂, 4.35V 万元/吨	56.00	57.00	-1
	磷酸铁锂, 动力型 万元/吨	16.00	16.20	-0.2
	三元材料, 523 万元/吨	37.25	37.50	-0.25
	三元材料, 811 万元/吨	41.80	42.05	-0.25
	硫酸镍 (电池级) 万元/吨	4.65	4.85	-0.2
负极材料	高端天然负极 万元/吨	6.10	6.10	0
	高端人造负极 万元/吨	7.15	7.15	0
隔膜	9μ/湿法基膜, 国产中端 元/平米	1.48	1.48	0
电解液	三元/圆柱/2600mAh 万元/吨	11.00	11.00	0
	磷酸铁锂 万元/吨	9.28	9.28	0
六氟磷酸锂	国产 万元/吨	38.50	41.50	-3

资料来源: 鑫椏锂电, 东亚前海证券研究所

备注: 图中各种材料对应日期的价格与价格变化的单位均为万元/吨 (9μ/湿法基膜单位为元/平米)

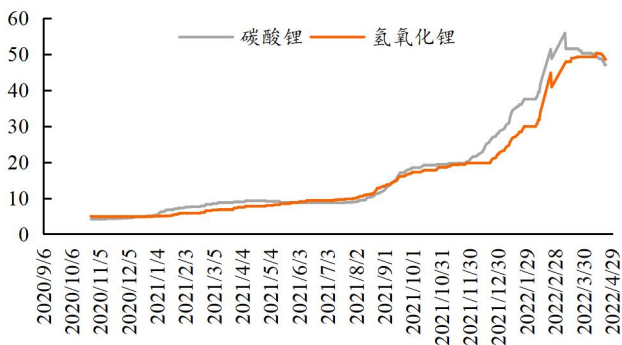
(1) 上游锂钴资源价格走势

锂: 4月29日碳酸锂价格为46.75万元/吨, 环比下跌0.53%; 氢氧化锂47.90万元/吨, 环比下跌1.44%。

钴: 4月29日电解钴价格为54.65万元/吨, 环比下跌1.80%; 硫酸钴11.65万元/吨, 环比下跌3.32%; 四氧化三钴42.60万元/吨, 环比下跌2.29%。

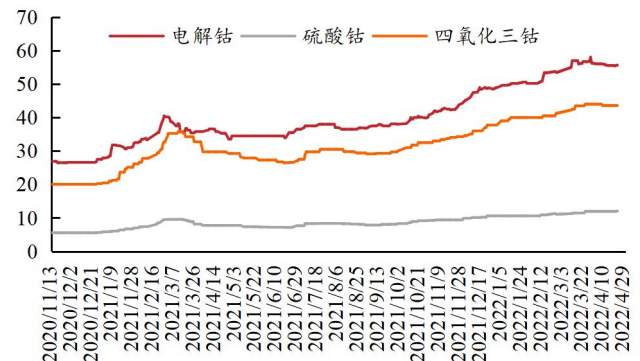
镍: 4月29日电解镍价格为23.57万元/吨, 环比下跌3.06%; 硫酸镍4.65万元/吨, 环比下跌4.12%。

图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)



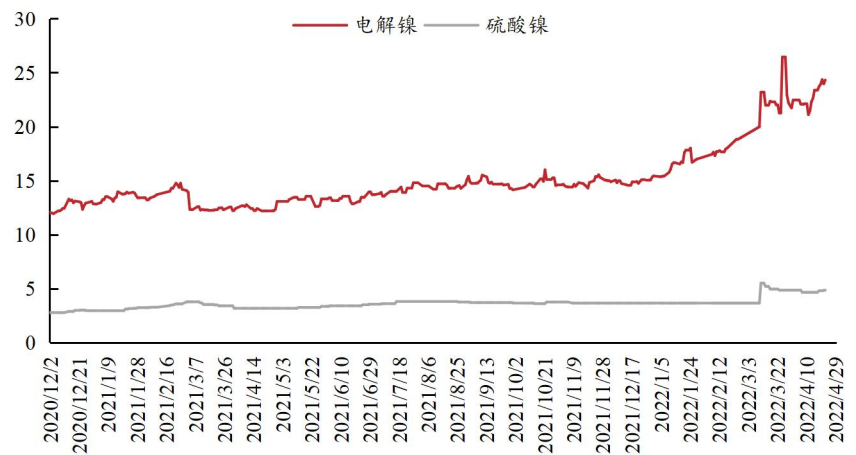
资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表 15. 钴资源价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表 16. 镍资源价格走势（万元/吨）

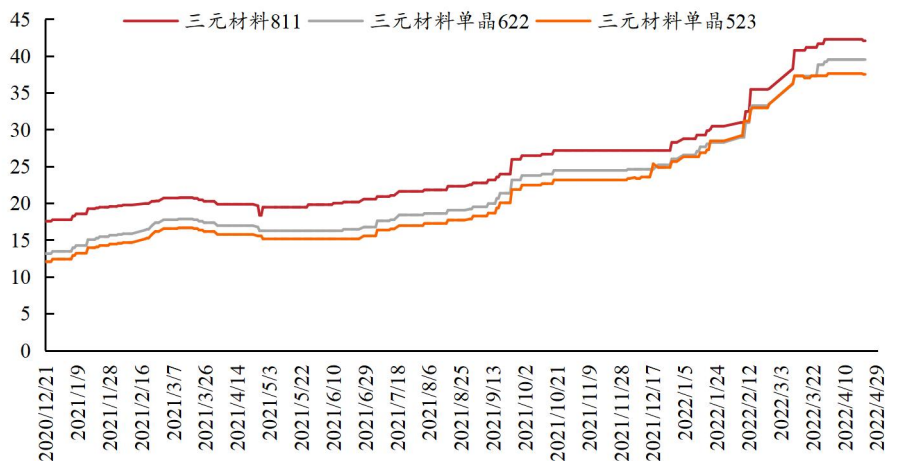


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

(2) 中游锂电材料价格走势

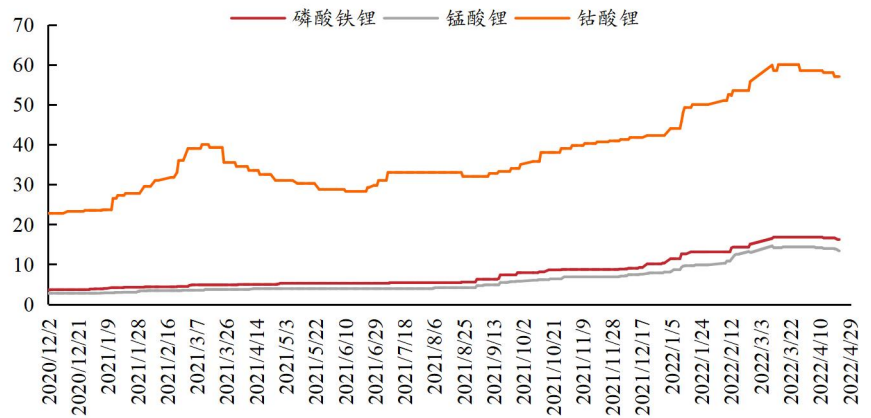
正极材料价格下跌。上周（4月25日-4月29日），三元材料523均价为37.25万元/吨，环比下跌0.67%；三元材料622均价为39.10万元/吨，环比下跌1.01%；三元材料811均价为41.80万元/吨，环比下跌0.59%。磷酸铁锂均价为16.00万元/吨，环比下跌1.23%；钴酸锂均价为56.00万元/吨，环比下跌1.75%。

图表 17. 三元 811、622、523 材料价格走势（万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

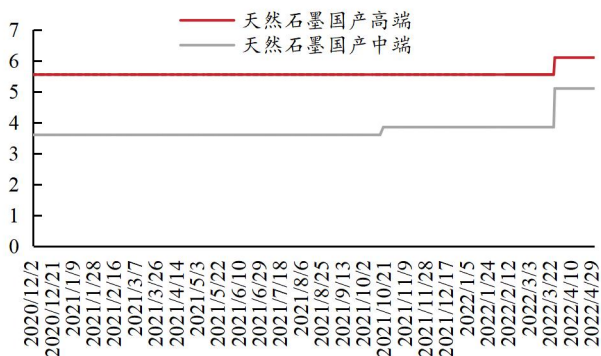
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

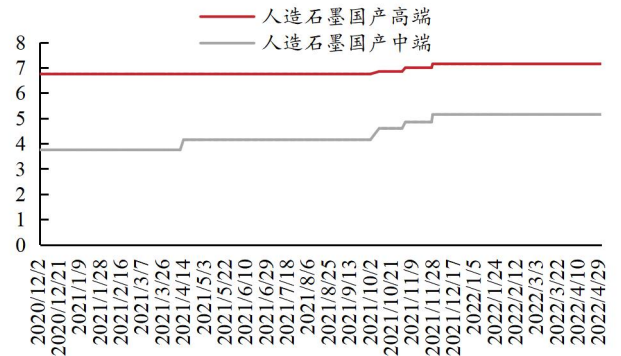
负极材料价格稳定。上周（4月25日-4月29日），天然石墨高端与中端均价分别为6.10/5.10万元/吨，环比持平；人造国产石墨高端与中端均价分别为7.15/5.15万元/吨，环比持平。

图表 19. 天然石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

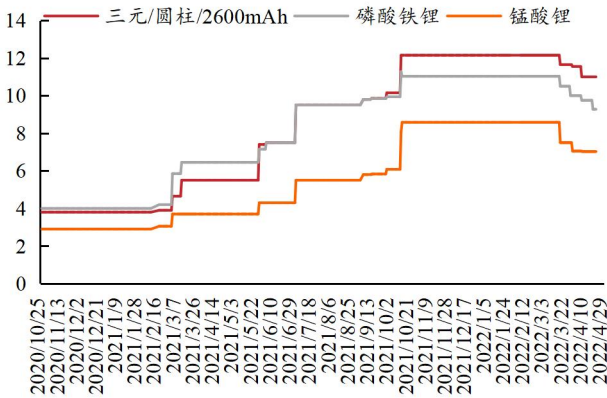
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

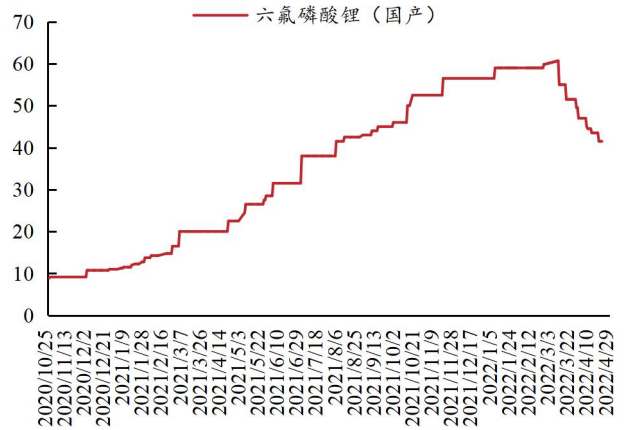
电解液价格下跌。上周（4月25日-4月29日），三元圆柱电解液均价为11.00万元/吨，环比持平，磷酸铁锂电解液均价为9.28万元/吨，环比持平。六氟磷酸锂均价为38.50万元/吨，环比下跌7.23%。

图表 21. 电解液价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

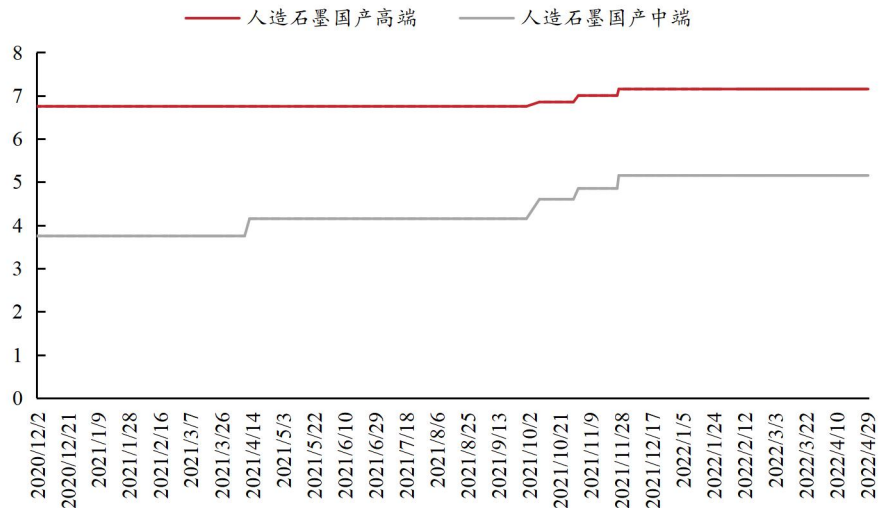
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

隔膜价格保持稳定。上周(4月25日-4月29日), 干法隔膜 16 μ m 均价为 0.95/平方米, 湿法隔膜 7 μ m 与 9 μ m 均价分别为 2.00 元/平方米和 1.48 元/平方米, 湿法隔膜 7 μ m 与 9 μ m 环比持平。

图表 23. 隔膜价格走势 (元/平方米)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

3.3 新能源产业链数据跟踪

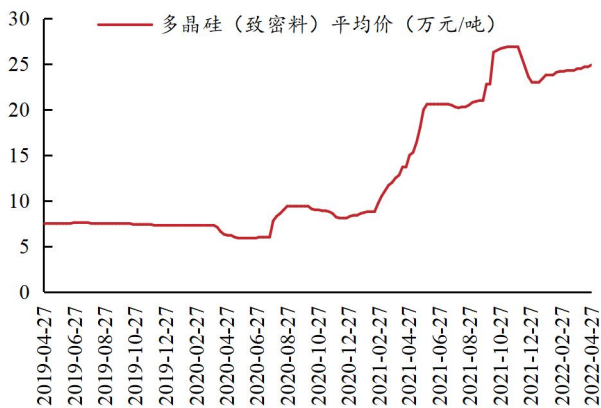
3.3.1 光伏产业链数据跟踪

硅料: 价格持续微涨, 供应仍相对紧缺。1) 价格: 根据硅业分会, 上周(4月25日-4月29日)单晶复投料价格区间在 25.20-26.00 万元/吨, 成交均价上涨至 25.54 万元/吨, 周环比涨幅为 0.83%; 单晶致密料价格区间在 25.00-25.80 万元/吨, 成交均价上涨至 25.33 万元/吨, 周环比涨幅为 0.96%。上周国内多晶硅市场成交相对活跃, 硅料价格延续小幅上涨走势, 各硅料企业陆续开始签订 5 月份长单, 同时也有部分散单、急单以相对高价成交,

硅料紧缺程度有增无减。2) 供给：第一，下游个别切片企业受疫情影响减产，但单晶拉棒生产基本正常，同时新增产能增量继续释放，硅料需求持续增加；第二，硅料企业受疫情运输不畅影响，部分设备到厂时间延后，扩产增量不及预期；第三，部分地区物流受限，导致硅料发货和到货时间延后，下游企业寻找非长期指定供货商临时加单情况增多；第四，进口硅料受检修和疫情的影响尚未恢复，对于国内硅料短缺弥补量不足。以上因素支撑上周硅料价格延续涨势。

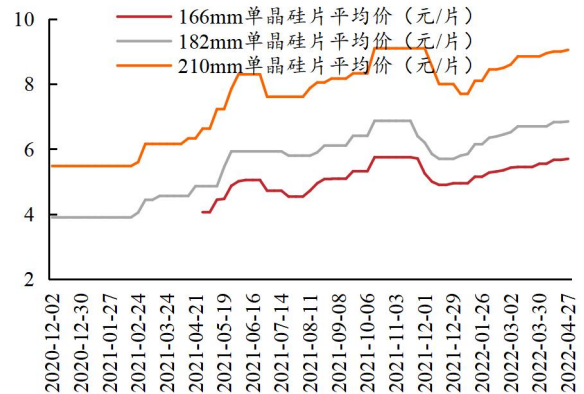
硅片：价格持续微涨，维持原有开工率。 1) 价格：根据 PV Info Link，上周（4月25日-4月29日）166mm/182mm/210mm 单晶硅片均价分别为每片 5.70/6.85/9.05 元，分别环比+0.53%/+0.29%/+0.56%，多晶硅片均价为每片 2.55 元，环比+2.41%。上周硅片价格持续上涨，主要原因下游成本支撑叠加需求旺盛；2) 供给：一线企业开工率维持在 75%左右，一体化企业开工率维持在 90%左右，其余企业开工率维持在 80%左右，上周江浙沪受疫情影响物流、用工情况有所改善，目前产业链利润丰厚，各家在硅料供应充足的情况下，尽量保供稳供，受疫情影响的 2 家企业正在积极推进复工复产。

图表 24. 单晶致密料价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

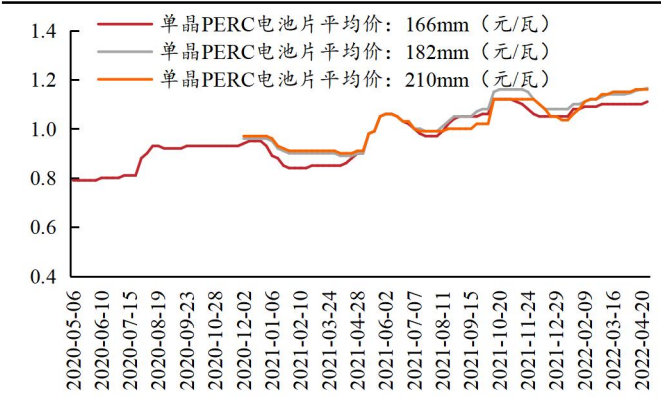
图表 25. 硅片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

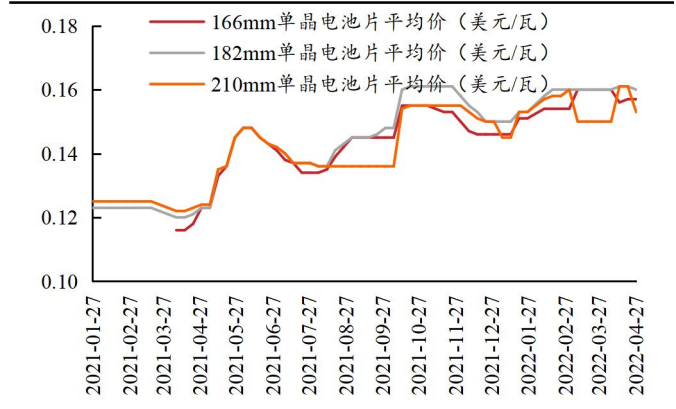
电池片：价格持续微涨，疫情仍影响物流。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（4月25日-4月29日）电池片价格微涨，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.11/1.17/1.16 元，分别环比+0.91%/+0.43%/+0.00%，多晶电池片（金刚线-18.7%）均价为每片 0.91 元，环比上涨 6.29%。当前物流影响仍尚未缓解，再加上组件开工率没有明显下调，对于电池片需求有一定支撑，连带推高电池片价格；2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.15/0.16/0.16 美元，分别环比-2.55%/-0.62%/-2.48%，多晶电池片均价为每片 0.12 美元，环比+3.33%。

图表 26. 国内电池片价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

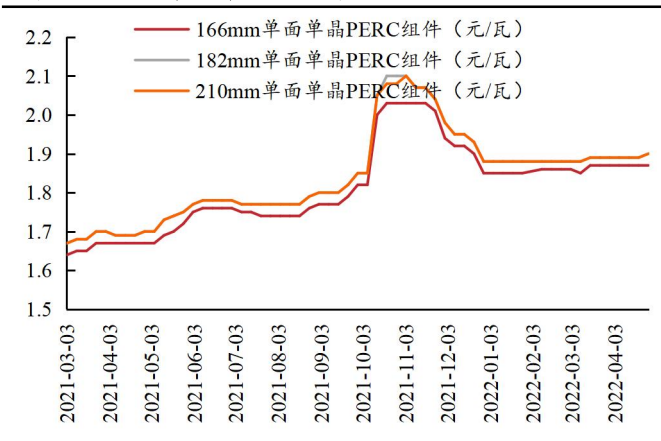
图表 27. 海外电池片价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

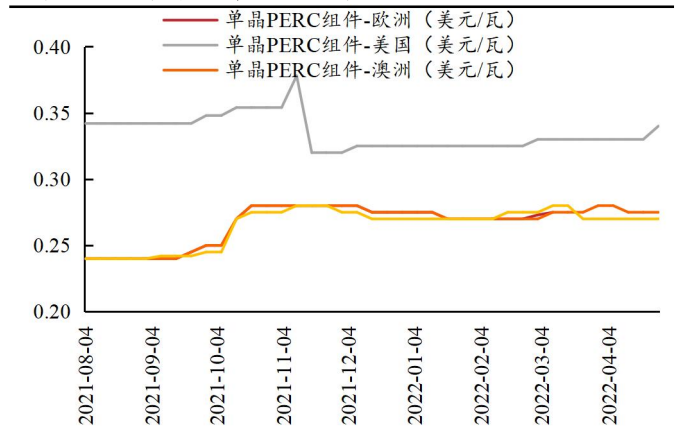
组件: 国内价格微涨, 海外价格暂稳。 1) 国内市场: 根据 PV Info Link, 上周 (4 月 25 日-4 月 29 日) 组件市场维持平稳, 166mm/182mm/210mm 单面单晶 PERC 组件均价分别为每片 1.87/1.90/1.90 元, 分别环比 +0.00%/+0.53%/+0.53%。短期物流影响严峻、辅材料价格上调持续堆高组件成本, 当前价格仍在酝酿涨势; 2) 海外市场: 根据 PV Info Link, 欧洲总体 500W+ 单玻组件价格仍约在每瓦 0.27-0.28 元美金, 户用分布式项目价格约每瓦 0.28-0.29 元美金的水平。而亚太区 500W+ 单玻组件约每瓦 0.27 元美金。澳洲组件价格维稳、约落在每瓦 0.28-0.29 元美金的水平。美国售价部分, 东南亚出美国价格则因出货受阻并无太多交付, 也因美国组件供应缺口, 上周东南亚厂家也将价格上提、摊提未来反规避税率追溯风险, 均价小幅上调每瓦 0.33-0.34 元美金(FOB), 美国本土售价仍持续抬升、约每瓦 0.50-0.55 元美金不等。

图表 28. 国内组件价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

图表 29. 海外组件价格走势

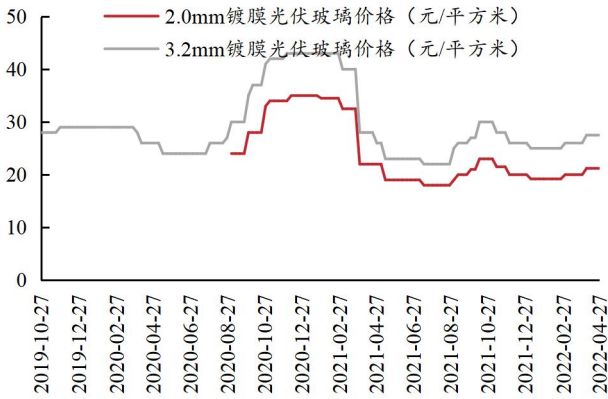


资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

辅材: 光伏玻璃价格稳定, 其余辅材价格相对平稳。 光伏玻璃: 1) 价格: 根据 PV Info Link 及 Solarzoom, 上周 (4 月 25 日-4 月 29 日), 2.0mm/3.2mm 镀膜光伏玻璃主流大单价格分别为 21.20 元每平方米/27.50 元每平方米, 环比持平。截至 4 月 29 日, 其上游主要原材料重质纯碱市场价 (中间价) 为 2643 元/吨; 2) 供给: 依然受疫情影响相关辅材的生产仍未恢复,

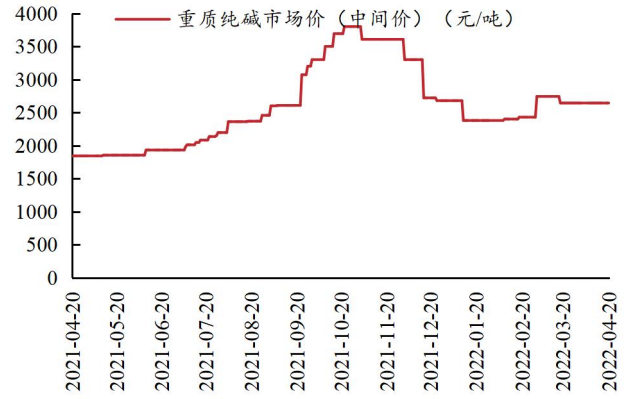
而组件厂商囤货意愿依然较强，叠加近期物流运输滞缓、成本上升等问题相关辅材供给仍显紧张，部分辅材价格也在原材料价格进一步上涨的情况下而有所上涨。

图表 30. 光伏玻璃价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

图表 31. 重质纯碱市场价

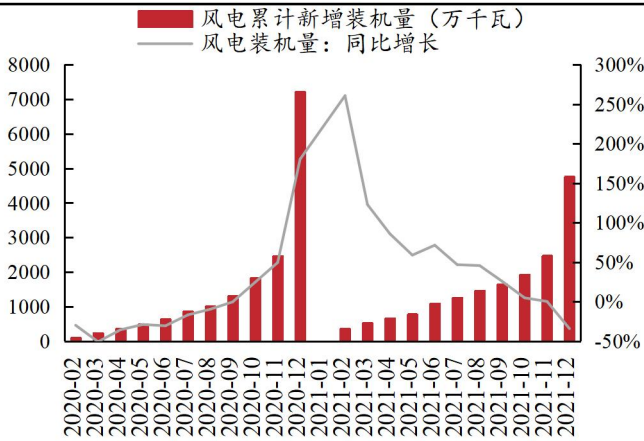


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

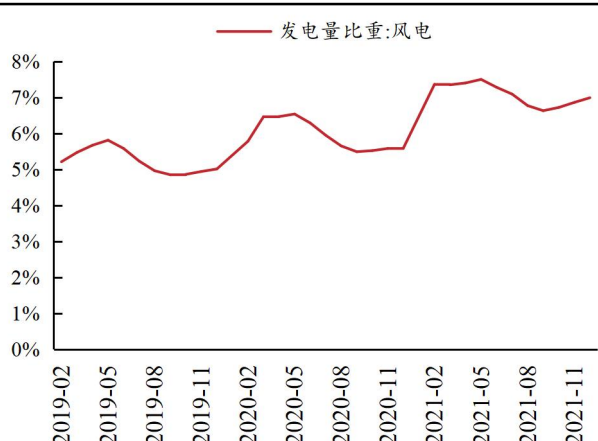
风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021年12月实现新增风电装机量2287万千瓦，同比增长92.6%，增速较先前月份有大幅回升；2021年1-12月累计新增风机装机量达4757万千瓦。2021年12月风力发电占发电量比重6.99%，较2021年8月的年度最低占比4.36%上升2.63pct，呈稳步提升趋势。

图表 32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表 33. 我国风电占发电量比重



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

四、行业新闻及公司公告

4.1 行业新闻动态

【国家能源局：发布1-3月份全国电力工业统计数据】

国家能源局发布 1-3 月份全国电力工业统计数据。截至 3 月底，全国发电装机容量约 24.0 亿千瓦，同比增长 7.8%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 17.4%；太阳能发电装机容量约 3.2 亿千瓦，同比增长 22.9%。1-3 月光伏新增装机 13.2GW，增长 7.88GW，同比增长 147.84%。

1-3 月份，全国发电设备累计平均利用 899 小时，比上年同期减少 18 小时。其中，核电 1847 小时，比上年同期增加 30 小时；风电 555 小时，比上年同期减少 65 小时。

1-3 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 814 亿元，同比增长 2.5%。其中，太阳能发电 188 亿元，同比增长 181%。电网工程完成投资 621 亿元，同比增长 15.1%。（国家能源局）

【国家能源局：2022 年 3 月全国新能源并网消纳情况】

2022 年 3 月全国光伏利用率为 97.2%，1-3 月利用率为 97.2%。（国家能源局）

【工信部：一季度我国工业硅行业供需两旺】

工信部 4 月 29 日通报 2022 年一季度工业硅行业运行情况，2022 年一季度，我国工业硅行业总体运行平稳，供需两旺，价格大幅上涨。

一、行业供需两旺。据中国有色金属工业协会统计，一季度，我国工业硅产量 66.4 万吨，同比增长 21.2%；受光伏产业需求拉动，国内消费量 53.5 万吨，同比增长 22.6%。二、价格大幅上涨。据中国有色金属工业协会统计，一季度，553 冶金级工业硅、421 化学级工业硅均价分别为 20566 元/吨、23185 元/吨，同比上涨 58.6%、67.4%。三、出口同比下降。据海关总署数据，一季度，我国工业硅出口 18 万吨，同比下降 6.7%。（工信部）

【国家能源局：第一季度光伏发电建设运行情况】

4 月 27 日，国家能源局发布 2022 年第一季度光伏发电建设运行情况。2022 年第一季度新增并网容量 13.21GW，其中，集中式光伏电站 4.34GW，分布式光伏 8.87GW，其中户用光伏新增装机 2.55GW，同比增长 102.4%。

截至 2022 年 3 月底，全国累计并网容量 31797.9 万千瓦，其中，集中式光伏电站 20237.1 万千瓦，分布式光伏 11560.8 万千瓦。（CPIA）

【国家发改委：印发电力可靠性管理办法】

4 月 25 日，国家发改委印发《电力可靠性管理办法（暂行）》。文件指出，自今年 6 月起，100 兆瓦及以上容量火力发电机组、300 兆瓦及以上容量核电机组常规岛、50 兆瓦及以上容量水力发电机组的可靠性信息，总

装机 50 兆瓦及以上容量风力发电场、10 兆瓦及以上集中式太阳能发电站的可靠性信息要按季上报。

对于负荷备用容量为最大发电负荷的 2-5%，事故备用容量为最大发电负荷的 10%左右，区外来电、新能源发电、不可中断用户占比高的地区，应当适当提高负荷备用容量。每个黑启动区域须合理配置 1-2 台具备黑启动能力且具有足够容量的机组。（光伏们）

【国务院：各地区不得新增汽车限购措施】

4 月 25 日，国务院办公厅发布《进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》。意见提出，倡导绿色出行，提高城市公共汽电车、轨道交通出行占比，推动公共服务车辆电动化；鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡，推进充电桩（站）等配套设施建设。

将有序破除一些重点服务消费领域的体制机制障碍和隐性壁垒，促进不同地区和行业标准、规则、政策协调统一，简化优化相关证照或证明办理流程手续。稳定增加汽车等大宗消费，各地区不得新增汽车限购措施，已实施限购的地区逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制，鼓励除个别超大城市外的限购地区实施城区、郊区指标差异化政策，更多通过法律、经济 and 科技手段调节汽车使用，因地制宜逐步取消汽车限购，推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变。建立健全汽车改装行业管理机制，加快发展汽车后市场。全面取消二手车限迁政策，落实小型非营运二手车交易登记跨省通办措施。对皮卡车进城实施精细化管理，研究进一步放宽皮卡车进城限制。（电车汇）

【日本：大力支持电池产业，计划 2030 年占全球 20% 市场份额】

4 月 23 日，据 NHK 报道称，日本经济产业省（METI）希望追赶中韩两国的新能源和电池行业，希望在 2030 年日本厂商的电池产能可以拿下全球市场份额的 20%。

面对各国在电池产业日趋激烈的竞争态势，日本经济产业大臣认为“中韩企业都在积极投资电池，并以惊人的速度增长，日本也需要向前迈进一步，提供坚实的支持”。

经济产业大臣萩田表示“考虑到电池市场的现状，我认为这是最后的机会。”他设定了一个新的目标“到 2030 年，日本厂商的电池产能将提高到 600GWh，全球市场份额将提高到 20%”，相当于 800 万辆电动汽车的产能，是目前产能的数十倍。（电车汇）

4.2 行业公司公告

【宁德时代】2022Q1 报告

2022Q1, 公司实现营业收入 486.78 亿元, 同比增长 153.97%, 实现归属于上市公司股东的净利润 14.93 亿元, 同比减少 23.62%。

业绩变化原因: 报告期内业务规模增长, 但随销售增长营业成本相应增加以及部分上游材料价格快速上涨造成成本增加, 同时计提的售后综合服务费用较上期增加、管理成本增加, 导致公司净利润下降。

【比亚迪】2022Q1 报告

2022Q1, 公司实现营业收入 668.25 亿元, 同比增长 63.02%, 实现归属于上市公司股东的净利润 8.08 亿元, 同比增加 240.59%。

业绩变化原因: 报告期内公司得益于新能源汽车行业快速增长, 依靠新能源汽车市场的巨大优势, 呈现出逆势上扬的表现, 同时净利润的大幅度增长与销量上涨和成本控制力度强有关。

【隆基股份】2022Q1 报告

2022Q1, 公司实现营业收入 185.95 亿元, 同比增长 17.92%, 实现归属于上市公司股东的净利润 26.64 亿元, 同比增加 6.46%。

业绩变化原因: 公司依然在全球范围内保持着行业龙头地位, 2021 年组件销量、市场占有率、品牌影响力均位列全球首位。2021 年因为原料短缺, 公司大幅度降低硅片和组件开工率, 对成本和毛利水平都有明显影响; 此外, 海外地区如美国等, 定价提前至少一年, 因此难以临时涨价, 导致该公司毛利下降。

【科士达】2022Q1 报告

2022Q1, 公司实现营业收入 5.61 亿元, 同比增长 18.49%, 实现归属于上市公司股东的净利润 0.54 亿元, 同比减少 36.73%。

业绩变化原因: 公司上年同期收回了时间较长的赊销款, 转回了坏账准备以及受部分汇兑损益影响。另外由于上游芯片、电子元器件等原材料涨价、会计政策的调整导致成本费用增长也造成了毛利率较去年同期有所下降。

【国轩高科】2022Q1 报告

2022Q1, 公司实现营业收入 39.16 亿元, 同比增长 203.14%, 实现归属

于上市公司股东的净利润 0.32 亿元，同比减少 32.79%。

业绩变化原因：报告期内市场需求旺盛，导致新能源汽车销量去年暴增，推动动力电池销量大幅增长，但原材料价格持续上涨，导致动力电池成本上行。

【锦浪科技】2022Q1 报告

2022Q1，公司实现营业收入 11.02 亿元，同比增长 78.72%；归母净利润和扣非后归母净利润同比增长分别为 54.97%、51.2%，分别为 1.64 亿元、1.41 亿元。去年同期：公司营业收入同比增加 119.04%，归母净利润和扣非后归母净利润同比增长分别为 81.29%、56.72%。

业绩变化原因：报告期内公司业务规模增长，产品出货量增加，但在销售规模和原材料涨价两项因素叠加下，公司营业成本骤增，同时营销网络的铺设及相应人员的薪酬造成销售费用增加，外汇汇率波动及银行融资增加造成财务费用增加，研发人才及研发项目的投入造成研发费用增加，最终导致公司净利润增速下滑。

【晶科能源】2022Q1 报告

2022Q1，公司实现营业收入 146.81 亿元，同比增长 86.42%；归母净利润和扣非后归母净利润分别为 4.01 亿元、3.00 亿元，同比增长分别为 66.39%、287.78%。去年同期：公司营业收入 78.76 亿元，归母净利润和扣非后归母净利润同比增长分别为 2.41 亿元、0.77 亿元。

业绩变化原因：报告期内全球市场需求旺盛，公司发挥全球化布局，本土化经营的战略优势，光伏组件出货量大幅增加，另外本期非经常性损益较上年同期相比有所减少，从而导致归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润大幅增加。

【华友钴业】扩产氢氧化镍钴

4 月 29 日，华友钴业与淡水河谷印尼签署合作框架协议，双方计划合作用褐铁矿矿石为原料的高压酸浸湿法项目，项目规划产能为年产不超过 12 万吨镍金属量的氢氧化镍钴产品。

【晶科能源】高效 N 型单晶硅单结电池效率达 25.7%

晶科能源 4 月 29 日宣布，晶科能源研究院自主研发的 182N 型高效单晶硅电池技术取得重大突破，经权威第三方测试认证机构中国计量科学院检测实验室认证，全面积电池转化效率达到 25.7%，再次创造了新的大面积 N 型单晶钝化接触(TOPCon)电池转化效率世界纪录。

【亿纬锂能】加码动力电池

4月27日，亿纬锂能发布公告称，公司拟与成都经济技术开发区管理委员会签订《项目投资合作协议》，公司或指定的下属公司拟分两期投资建设年产50GWh动力储能电池生产基地和成都研究院，项目总投资200亿元。

根据协议，项目一期包含20GWh动力储能电池生产基地和研究院一期；二期包含30GWh动力储能电池生产基地和研究院二期。

【中科华联】湿法锂电池隔膜项目落户四川遂宁

4月27日，2022投资四川遂宁专场重大产业招商引资“春季攻势”行动项目集中签约仪式举行，现场签约了中科华联湿法锂电池隔膜项目等项目。

【华晟新能源】2GW异质结首块组件顺利下线

4月27日，华晟二期2GW高效异质结项目首片组件已于4月25日顺利下线。该项目将主要生产异质结大尺寸半片电池和高功率组件。生产组件将主要适用于工商业分布式及地面电站项目，该期组件转换效率最高达22.5%，组件输出功率为580W-700W区间；该期项目生产电池采用单面微晶电池工艺结合大产能PECVD、PVD技术，平均效率在25%以上。据华晟新能源透露，该批电池片采用了最新的自动化智能制造技术，实现全制程数据追踪与工艺自控制，可降低银浆单耗并保证量产效率。

【江苏阳光】投资建设光伏新能源全产业链项目

4月22日，江苏阳光拟在包头市投资建设光伏新能源全产业链项目。江苏阳光将在包头市九原工业园区建设10万吨多晶硅、10GW单晶拉棒（包括切片）、10GW电池片及组件项目，同时建设10GW光伏电站项目，总投资（不含电站）约200亿元人民币。

五、核心公司估值水平与盈利预测

电力设备行业指数2021年12月份至今受年末调仓及新能源汽车补贴退坡事件影响以来，板块总体估值水平有一定回落。以2022年4月30日股价为基准，我们重点关注的新能源板块的94家公司2021年动态PE平均在27倍左右，2022年PE约为19倍，部分高景气公司2022年市盈率甚至在17倍左右，当前总体估值调整已体现一定性价比，细分板块标的盈利预测如下表（盈利预测参考wind一致预期）：

图表 34. 核心标的盈利预测估值

证券名称	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)	EPS (元)				PE			年涨跌幅
				2020A	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
宁德时代	409.35	9,541	154.70	2.49	12.19	17.65	23.19	33.52	23.16	17.62	-30.4%
亿纬锂能	65.87	1,251	27.80	0.89	2.10	3.25	4.11	31.31	20.24	16.05	-44.3%
国轩高科	26.80	446	0.86	0.13	0.52	0.70	0.00	51.42	38.41	0.00	-47.7%
孚能科技	19.13	205	-10.21	-0.35	0.27	1.26	0.00	70.45	15.12	0.00	-43.2%
国电南瑞	32.00	1,785	58.20	1.06	1.24	1.43	1.67	25.77	22.34	19.41	-20.1%
特锐德	13.89	145	1.83	0.20	0.49	0.87	1.15	28.27	15.89	12.12	-44.1%
先导智能	44.27	692	17.30	0.87	1.71	2.47	3.28	25.96	17.89	13.49	-40.5%
亿华通	106.68	76	-1.70	-0.38	1.45	2.32	3.94	—	45.99	27.05	-60.6%
杉杉股份	22.15	475	38.44	0.10	1.57	2.04	2.49	14.15	10.88	8.91	-32.4%
长远锂科	15.23	294	8.89	0.08	0.70	1.01	1.29	21.91	15.01	11.78	-35.0%
容百科技	93.32	418	10.84	0.48	4.36	6.51	8.90	21.39	14.35	10.49	-19.3%
德方纳米	441.90	396	15.12	-0.36	18.54	25.16	34.66	23.83	17.57	12.75	-10.0%
当升科技	66.98	339	13.29	0.88	2.95	4.08	5.59	22.72	16.43	11.98	-22.9%
璞泰来	118.74	825	20.51	1.52	4.05	5.82	8.13	29.35	20.36	14.60	-26.1%
贝特瑞	86.50	420	16.30	1.08	3.11	4.31	6.10	18.57	13.39	9.46	-41.6%
天赐材料	74.92	721	34.19	0.98	5.12	6.17	7.76	14.64	12.13	9.65	-34.7%
新宙邦	66.86	276	16.63	1.29	2.55	3.10	3.89	14.58	11.99	9.55	-40.8%
石大胜华	96.31	195	13.97	1.28	7.50	9.01	0.00	12.84	10.69	0.00	-51.4%
恩捷股份	202.95	1,811	32.01	1.34	5.45	7.77	10.69	37.21	25.91	18.72	-18.9%
中材科技	20.33	341	35.18	1.22	2.32	2.62	2.95	8.76	7.78	6.89	-40.2%
星源材质	21.24	245	3.89	0.27	0.60	0.98	1.33	34.46	21.13	15.40	-42.2%
比亚迪	243.00	6,590	36.16	1.47	2.61	4.26	6.57	92.93	56.90	36.89	-9.4%
长城汽车	24.82	1,818	67.21	0.59	1.00	1.40	1.80	24.86	17.76	13.78	-48.9%
隆基股份	67.96	3,679	92.48	2.27	2.66	3.40	4.28	25.62	19.99	15.90	-21.2%
协鑫集成	2.75	161	-18.71	-0.52	—	—	—	—	—	—	-27.6%
福斯特	92.74	882	20.41	2.09	2.88	3.62	4.22	31.70	25.23	21.59	-29.0%
福莱特	40.60	797	17.19	0.83	1.39	1.92	2.46	29.22	21.11	16.50	-29.9%
通威股份	41.10	1,850	125.55	0.86	3.71	3.59	3.93	11.07	11.45	10.45	-8.6%
金风科技	11.29	463	36.25	0.67	0.94	1.10	1.29	12.07	10.26	8.76	-31.5%
天顺风能	10.05	181	8.45	0.60	0.84	1.14	1.41	11.92	8.84	7.15	-48.2%
日月股份	16.32	158	4.54	1.26	0.69	1.03	1.33	23.76	15.84	12.31	-50.5%
南都电源	10.77	93	-9.21	-0.33	—	—	—	—	—	—	-23.9%
天能股份	25.39	247	13.96	2.66	2.09	3.03	4.34	12.14	8.38	5.85	-40.7%
永福股份	32.00	58	0.49	0.28	0.71	1.05	1.43	44.83	30.35	22.41	-41.6%
百川股份	8.46	50	2.62	0.13	—	—	—	—	—	—	-36.2%
阳光电源	63.20	939	16.07	1.34	2.30	3.04	3.69	27.53	20.82	17.12	-56.7%
明冠新材	24.58	40	1.31	0.86	1.41	3.08	4.07	17.40	7.97	6.04	-28.9%

资料来源: Wind、东亚前海证券研究所(收盘价截止2022年4月29日)、盈利预测参考wind一致预期

六、 风险提示

双碳政策不及市场预期。光伏、新能源汽车板块受政策补贴影响较大，若政策不及市场预期将影响板块业绩与市场情绪。

新能源汽车产销量不及预期。行业目前受到政策扰动较大，仍然处于过渡期，政策补贴退坡对产业链盈利产生重大影响，其次锂电产业链也面临洗牌，若价格下降幅度比预期要大，则产业链盈利增长低于预期。

疫情发展超预期风险，全球经济恢复不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

段小虎，东亚前海证券新兴产业组首席与电新组首席，兼任海外首席。研究所助理总经理/执行董事。复旦大学与巴黎第一大学硕士。曾获2017年新财富第2名，水晶球奖第4名，中国证券业金牛分析师第4名；2018年新财富第4名，2018年Wind金牌分析师第3名。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海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。东亚前海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，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>