



新能源车产销量触底后料随复工回弹，500亿补贴再落地望助力可再生能源项目建设

■ 板块回顾

上周表现：5月9日-5月13日，申万一级行业大部分上涨，其中汽车、电力设备、电子涨幅最大，涨幅分别为8.41%、7.87%、6.26%；石油石化、煤炭、银行跌幅最大，跌幅分别为0.35%、0.51%、0.65%；电力设备排行第二，涨幅为7.87%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：鹏辉能源(26.22%)、大金重工(24.90%)、长城汽车(24.19%)、博力威(23.41%)、中国宝安(20.18%)、横店东磁(19.15%)、孚能科技(17.30%)、德赛电池(17.26%)、江淮汽车(17.20%)、天顺风能(16.01%)。跌幅前十的个股是：新宙邦(-40.76%)、中信国安(-22.71%)、蔚来(-12.20%)、小鹏汽车(-7.99%)、恒力石化(-7.88%)、追日电气(-6.56%)、ST华仪(-4.89%)、理想汽车(-3.82%)、洛阳钼业(-2.42%)、顺风清洁能源(-2.04%)。

■ 新能源车核心观点及投资建议

5月11日，中汽协发布数据，2022年1-4月我国新能源汽车累计产量160.5万辆，同比增长113.7%；销量155.6万辆，同比增长112.2%。其中4月，新能源汽车产量31.2万辆，环比下降33%，同比增长43.9%；销量29.9万辆，环比下降38.3%，同比增长44.6%。值得一提的是，4月份我国汽车整体产量120.5万辆，同比下降46.1%，销量118.1万辆，同比下降47.6%，为近十年来同期月度最低；1-4月累计产量769万辆，同比下降10.5%，累计销量769.1万辆，同比累计下降12.1%。在汽车整体产销大幅下滑的情形下，新能源汽车1-4月产销均保持了1倍以上的增速，其战略引领作用日益凸显。总体来看，4月新能源汽车产销虽均环比下降，但仍保持了同比增长的态势，高于去年同期水平，1-4月份同比增长均超1倍，市场总体表现较好。我们认为，4月新能源汽车销量环比下降主要有三点：1) 3月份车企受上游原材料价格压力影响集体涨价，部分消费者赶在涨价前下单，在一定程度上拉动了3月的销量；2) 3月底到4月期间，多家车企不断上调汽车价格，在一定程度上影响了消费者的购买热情；3) 国内疫情偶发，根据乘联会秘书长崔东树预计，上海疫情对销量的影响在40%左右。随着疫情防控在坚持推动动态清零，总趋势逐步转向稳定，大量企业复工复产，预计5月疫情影响边际减弱，汽车产业景气度将持续恢复。

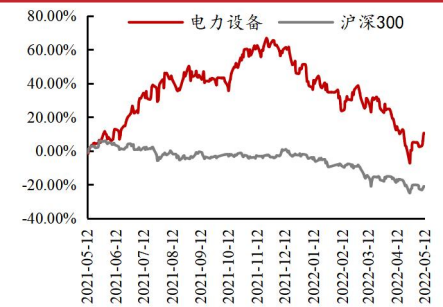
在当前汽车电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势，2022年新能源车板块仍有望存在结构性机会，短期调整或将提供买入契机。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别，国内销量则有望达500万辆级别，中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链：锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司，相关标的包括：赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、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

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

《4月新能源车产销量基本符合预期，美国对华301关税或将取消》2020.05.09
《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》2022.05.05
《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

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

5月11日，国务院常务会议指出确保能源正常供应。在前期向中央发电企业拨付可再生能源补贴500亿元、通过国有资本经营预算注资200亿元基础上，再拨付500亿元补贴资金、注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。近年来，我国可再生能源装机规模迅速扩大，但是可再生能源的补贴拖欠始终是困扰发电企业的一大问题，对发电企业的资金回笼及抗风险能力产生了严重的影响，随着当前历史欠补问题正式步入解决流程，近千亿元补贴陆续落地，中央发电企业的再投资能力和意愿将得到进一步增强，现金流状况能够改善，进而有利于推进新能源发电项目的落地，提升终端对光伏组件产品价格的容忍度。5月12日，中共中央宣传部就经济和生态文明领域建设与改革情况举行新闻发布会。国家发展改革委副主任胡祖才表示，大力推动能源革命，要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设450GW大型风电光伏基地，85GW项目已经开工建设。第二批项目正在抓紧前期工作，加快构建新能源供给消纳体系。无论是从进度还是规模来看，风光电大基地建设项目都远超出预期，为中长期光伏装机量高增长奠定基础。总体来说，在千亿补贴逐渐落地叠加风光电大基地项目积极推进的背景下，“十四五”期间我国光伏装机量将实现高增长，我国的可再生能源产业发展将会迈上一个新台阶。

光伏：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国内多晶硅产量有望超过18/18/20万吨，全年海外多晶硅供应量预计在10万吨左右，全年有望超过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	10
3.1 新能源汽车产销量	10
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	22
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图	6
图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况（占流通 A 股变化%）	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 4 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）	16
图表 22. 六氟磷酸锂走势（万元/吨）	16
图表 23. 隔膜价格走势（元/平方米）	17

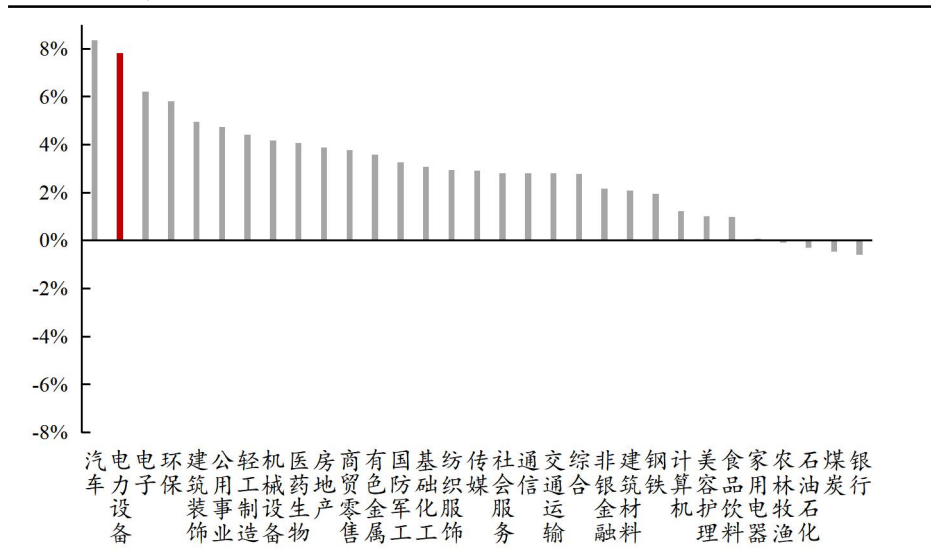
图表 24. 单晶致密料价格走势	18
图表 25. 硅片价格走势	18
图表 26. 国内电池片价格走势	18
图表 27. 海外电池片价格走势	18
图表 28. 国内组件价格走势	19
图表 29. 海外组件价格走势	19
图表 30. 光伏玻璃价格走势	19
图表 31. 重质纯碱市场价	19
图表 32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)	20
图表 33. 我国风电占发电量比重	20
图表 34. 核心标的盈利预测估值	26

一、上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：5月9日-5月13日，申万一级行业大部分上涨，其中汽车、电力设备、电子涨幅最大，涨幅分别为8.41%、7.87%、6.26%；石油石化、煤炭、银行跌幅最大，跌幅分别为0.35%、0.51%、0.65%；电力设备排行第二，涨幅为7.87%。

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：鹏辉能源(26.22%)、大金重工(24.90%)、长城汽车(24.19%)、博力威(23.41%)、中国宝安(20.18%)、横店东磁(19.15%)、孚能科技(17.30%)、德赛电池(17.26%)、江淮汽车(17.20%)、天顺风能(16.01%)。**跌幅前十的个股是：**新宙邦(-40.76%)、中信国安(-22.71%)、蔚来(-12.20%)、小鹏汽车(-7.99%)、恒力石化(-7.88%)、追日电气(-6.56%)、ST华仪(-4.89%)、理想汽车(-3.82%)、洛阳钼业(-2.42%)、顺风清洁能源(-2.04%)。

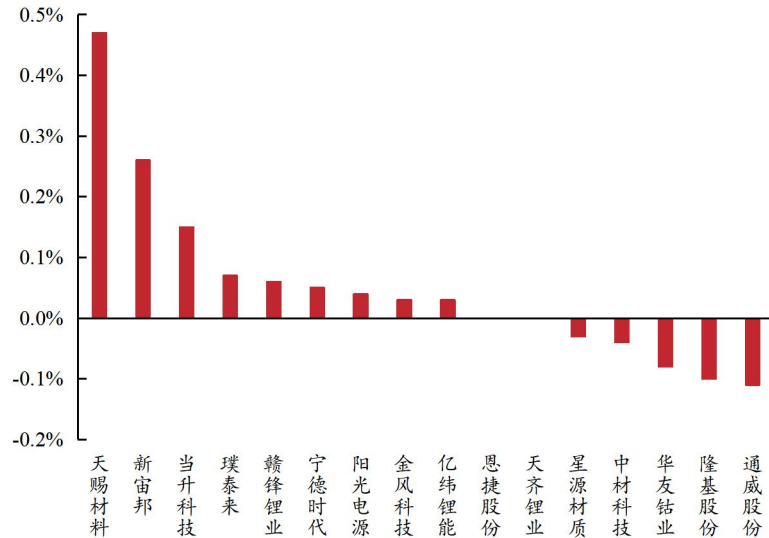
五月新能源板块涨幅前五的个股是：鹏辉能源(32.06%)、长安汽车(25.69%)、大金重工(21.97%)、博力威(20.55%)、中国宝安(20.44%)。**跌幅前五的个股是：**新宙邦(-39.87%)、中信国安(-26.45%)、蔚来(-21.56%)、小鹏汽车(-16.70%)、追日电气(-14.50%)。

年初至今新能源板块实现涨幅的个股是：中矿资源(28.07%)、精工钢构(6.57%)、海南发展(6.21%)、振华新材(0.95%)、比亚迪(0.73%)。**跌幅前五的个股是：**新宙邦(-64.42%)、小鹏汽车(-59.27%)、亿华通(-59.00%)、蔚来(-58.65%)、追日电气(-57.88%)。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，天赐材料、新宙邦、当升科技等净买入排名靠前；华友钴业、隆基股份、通威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（占流通 A 股变化%）

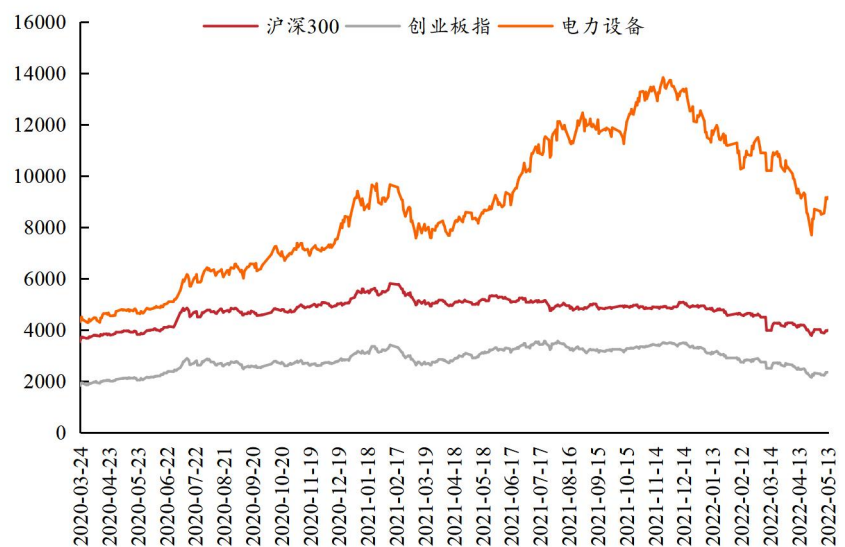


资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

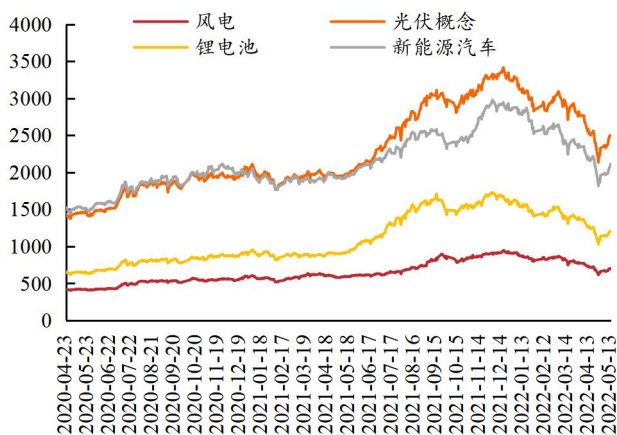
电气设备整体板块的估值水平在 42 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 33 倍左右，光伏指数估值水平在 33 倍左右，风电指数估值水平在 24 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



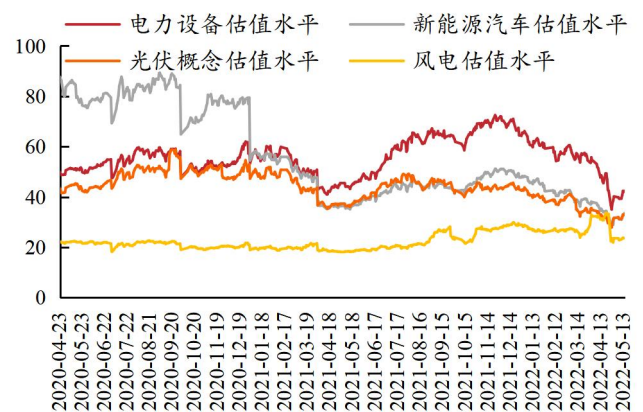
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

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

5月11日,中汽协发布数据,2022年1-4月我国新能源汽车累计产量160.5万辆,同比增长113.7%;销量155.6万辆,同比增长112.2%。其中4月,新能源汽车产量31.2万辆,环比下降33%,同比增长43.9%;销量29.9万辆,环比下降38.3%,同比增长44.6%。值得一提的是,4月份我国汽车整体产量120.5万辆,同比下降46.1%,销量118.1万辆,同比下降47.6%,为近十年来同期月度最低;1-4月累计产量769万辆,同比下降10.5%,累计销量769.1万辆,同比累计下降12.1%。在汽车整体产销大幅下滑的情形下,新能源汽车1-4月产销均保持了1倍以上的增速,其战略引领作用日益凸显。总体来看,4月新能源汽车产销虽均环比下降,但仍保持了同比增长的态势,高于去年同期水平,1-4月份同比增长均超1倍,市场总体表现较好。我们认为,4月新能源汽车销量环比下降主要有三点:1)3月份车企受上游原材料价格压力影响集体涨价,部分消费者赶在涨价前下单,在一定程度上拉动了3月的销量;2)3月底到4月期间,多家车企不断上调汽车价格,在一定程度上影响了消费者的购买热情;3)国内疫情偶发,根据乘联会秘书长崔东树预计,上海疫情对销量的影响在40%左右。随着疫情防控在坚持推动动态清零,总趋势逐步转向稳定,大量企业复工复产,预计5月疫情影响边际减弱,汽车产业景气度将持续恢复。

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：5月11日，国务院常务会议指出确保能源正常供应。在前期向中央发电企业拨付可再生能源补贴500亿元、通过国有资本经营预算注资200亿元基础上，再拨付500亿元补贴资金、注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。近年来，我国可再生能源装机规模迅速扩大，但是可再生能源的补贴拖欠始终是困扰发电企业的一大问题，对发电企业的资金回笼及抗风险能力产生了严重的影响，随着当前历史欠补问题正式步入解决流程，近千亿元补贴陆续落地，中央发电企业的再投资能力和意愿将得到进一步增强，现金流状况能够改善，进而有利于推进新能源发电项目的落地，提升终端对光伏组件产品价格的容忍度。5月12日，中共中央宣传部就经济和生态文明领域建设与改革情况举行新闻发布会。国家发展改革委副主任胡祖才表示，大力推动能源革命，要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设450GW大型风电光伏基地，85GW项目已经开工建设。第二批项目正在抓紧前期工作，加快构建新能源供给消纳体系。无论是从进度还是规模来看，风光电大基地建设项目都远超出预期，为中长期光伏装机量高增长奠定基础。总体来说，在千亿补贴逐渐落地叠加风光电大基地项目积极推进的背景下，“十四五”期间我国光伏装机量将实现高增长，我国的可再生能源产业发展将会迈上一个新台阶。

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 国内多晶硅产量有望超过 18/18/20 万吨，全年海外多晶硅供应量预计在 10 万吨左右，全年有望超过 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。

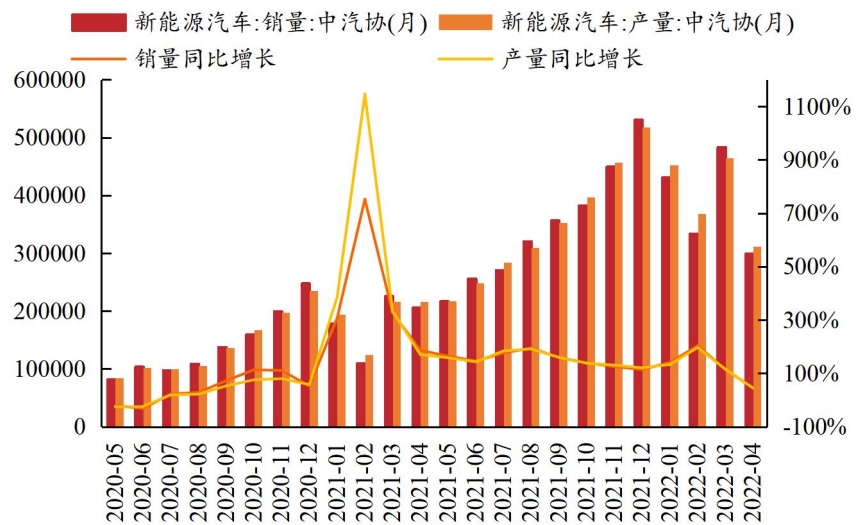
风电：从短期来看，进入 2022 年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期来看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。

三、新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022 年 4 月我国新能源汽车产销同比延续增长，新能源车继续发力。据中汽协，4 月新能源车销量达到 29.9 万辆，同比增加 45.15%，环比下降 38.22%；4 月新能源车产量达到 31.2 万辆，同比增加 44.44%，环比下降 32.90%。4 月新能源汽车表现总体表现出色，环比增长因部分地区受到疫情影响而有所下降。

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 4 月新能源汽车中乘用车和商用车产量分别为 29.3 万辆和 1.9 万辆，分别同比增长 44.33% 和 46.15%，环比下降 25.14% 和 53.33%。2022 年 4 月新能源汽车中乘用车和商用车销量分别为 28.0 万辆和 1.9 万辆，分别同比增长 45.08%、46.15%，环比下降 39.26% 和 20.83%。

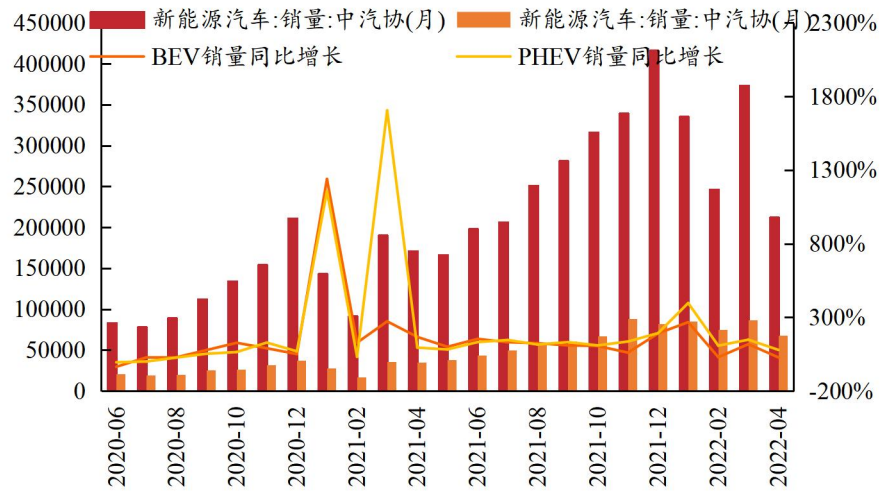
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

	4月	环比增长	同比增长	2022年累计	同比增长
新能源汽车产量	31.2	-32.90%	44.44%	160.40	24.15%
新能源乘用车	29.3	-33.86%	44.33%	153.2	115.77%
新能源商用车	1.9	-17.39%	46.15%	7.2	84.62%
新能源汽车销量	29.9	-38.22%	45.15%	155.60	23.89%
新能源乘用车	28.0	-39.26%	45.08%	148.8	114.41%
新能源商用车	1.9	-20.83%	46.15%	6.8	78.95%

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 4 月纯电动汽车产量销量分别为 22.4 万辆和 21.2 万辆，同比增长 23.08% 和 27.71%；4 月插电混动汽车产量销量分别为 6.9 万辆和 6.8 万辆，同比分别增长 102.35% 和 78.95%。

图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况 (辆)



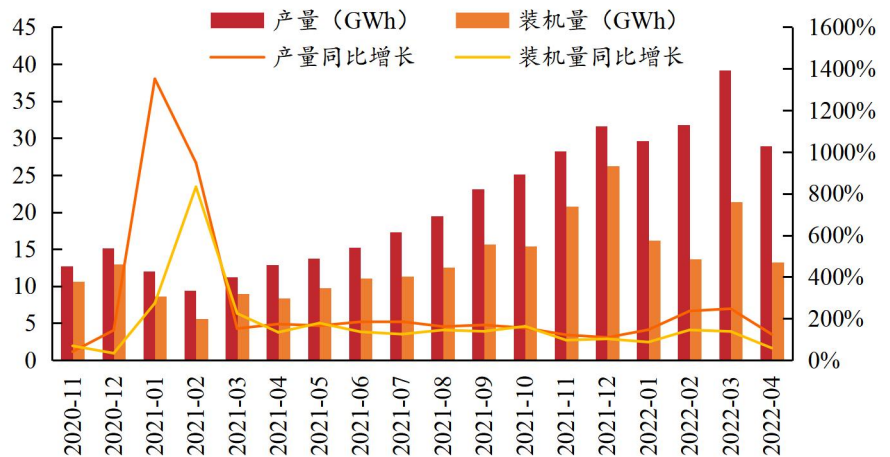
资料来源: 中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

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 4 月, 我国动力电池产量和装机量分别为 28.96GWh 和 13.27GWh, 同比增长 124.07%和 58.07%。

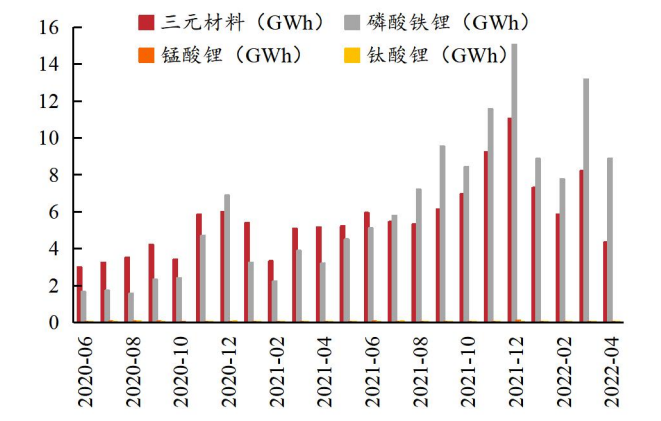
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据



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

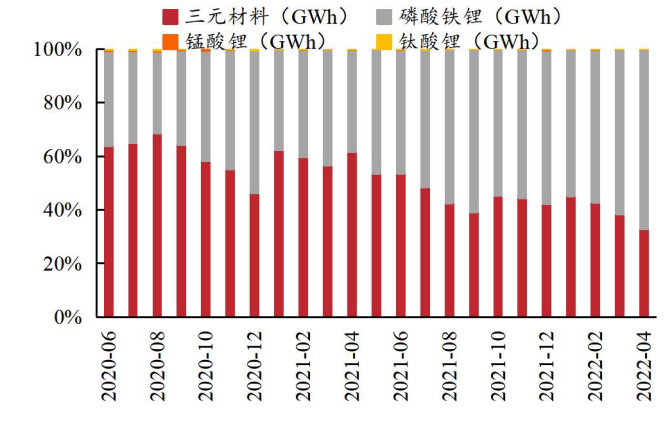
分材料看, 4 月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 4.36GWh 和 8.89GWh, 分别同比-15.59%/+177.18%, 环比下降 46.86%和 32.57%。

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 4 月实现装车量 5.08GWh，占比达 38.28%。装车量榜单排名前 7 的企业分别为宁德时代、比亚迪、中航锂电、国轩高科、蜂巢能源、亿纬锂能和 LG 新能源，装车量分别为 5.08GWh、4.27GWh、0.90GWh、0.70GWh、0.36GWh、0.29GWh 以及 0.07GWh。

图表 12. 2022 年 4 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	5.08	38.3%
2	比亚迪	4.27	32.2%
3	中航锂电	0.90	6.8%
4	国轩高科	0.70	5.3%
5	LG 新能源	0.36	2.7%
6	蜂巢能源	0.29	2.2%
7	亿纬锂能	0.07	0.5%
2022年4月装机量		13.27	88%

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、硫酸钴价格下跌，电池级碳酸锂价格维持稳定；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
		2022/5/13	2022/5/6	
电解钴	- 万元/吨	52.80	54.50	-1.7
钴产品	四氧化三钴, ≥72% 万元/吨	40.50	42.60	-2.1
	硫酸钴, ≥20.50% 万元/吨	10.85	11.65	-0.8
碳酸锂	电池级 万元/吨	46.75	46.75	0
正极材料	钴酸锂, 4.35V 万元/吨	53.00	56.00	-3
	磷酸铁锂, 动力型 万元/吨	15.50	16.00	-0.5
	三元材料, 523 万元/吨	35.45	36.45	-1
	三元材料, 811 万元/吨	39.75	41.80	-2.05
	硫酸镍 (电池级) 万元/吨	4.35	4.55	-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	10.75	10.75	0
	磷酸铁锂 万元/吨	8.75	9.25	-0.5
六氟磷酸锂	国产 万元/吨	33.00	37.00	-4

资料来源: 鑫椐锂电, 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)

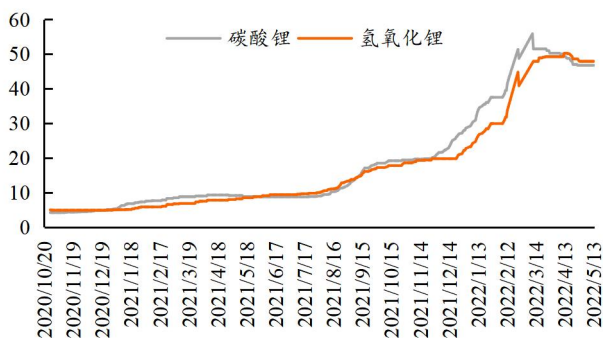
(1) 上游锂钴资源价格走势

锂: 5月13日碳酸锂价格为46.75万元/吨, 价格维持稳定; 氢氧化锂47.90万元/吨, 价格维持稳定。

钴: 5月13日电解钴价格为52.80万元/吨, 环比下跌3.12%; 硫酸钴10.85万元/吨, 环比下跌6.87%; 四氧化三钴40.50万元/吨, 环比下跌4.93%。

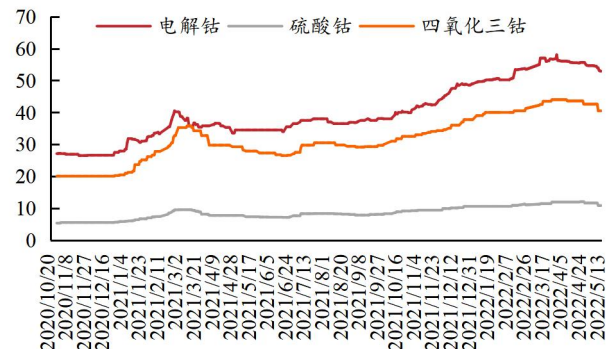
镍: 5月13日电解镍价格为21.78万元/吨, 环比下跌2.29%; 硫酸镍4.35万元/吨, 环比下跌4.40%。

图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)



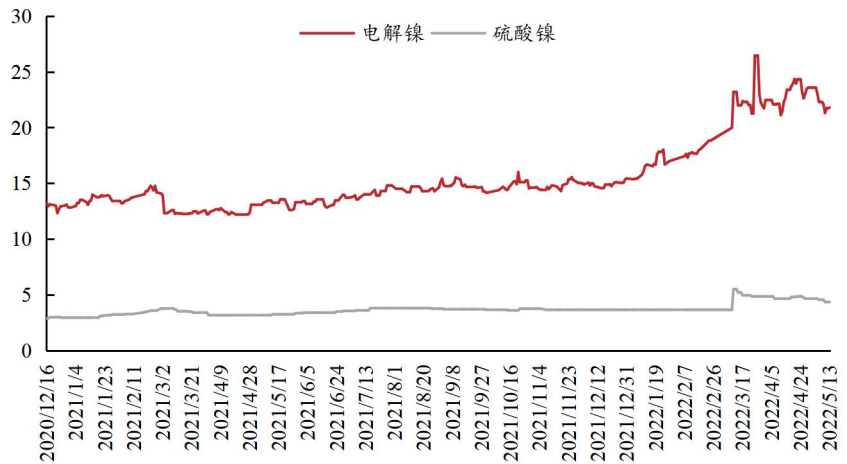
资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椐锂电、东亚前海证券研究所

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、鑫椐锂电、东亚前海证券研究所

图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)

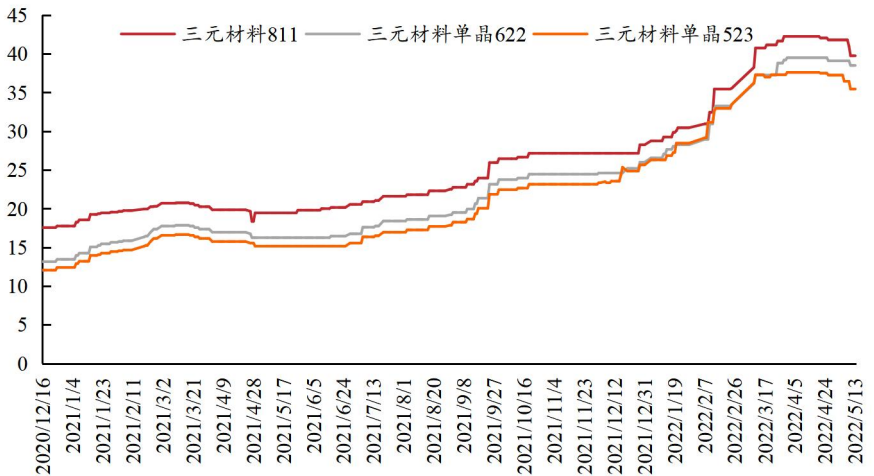


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椐锂电、东亚前海证券研究所

(2) 中游锂电材料价格走势

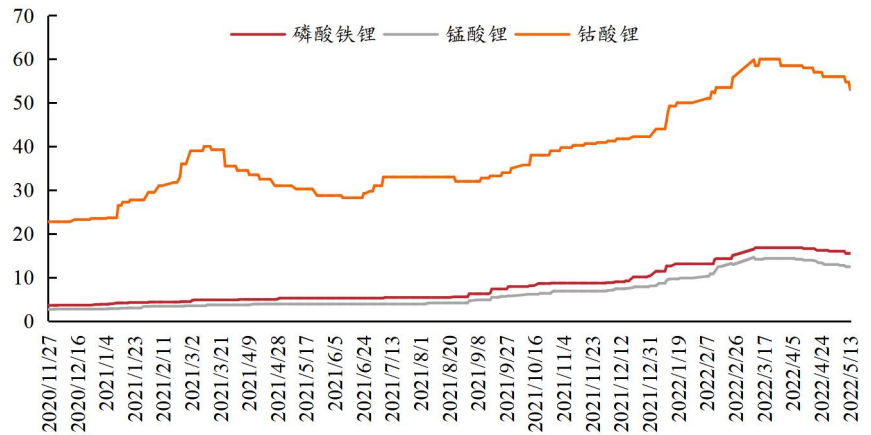
正极材料价格均下跌。上周（5月9日-5月13日），三元材料523均价为35.45万元/吨，环比下跌2.74%；三元材料622均价为38.50万元/吨，环比下跌1.53%；三元材料811均价为39.75万元/吨，环比下跌4.90%。磷酸铁锂均价为15.50万元/吨，环比下跌3.13%；钴酸锂均价为53.00万元/吨，环比下跌5.36%。

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、鑫椐锂电、东亚前海证券研究所

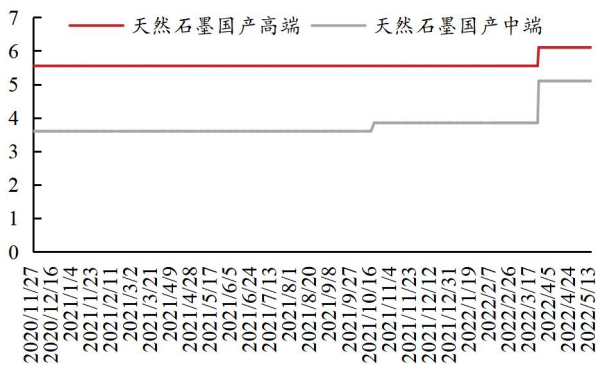
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

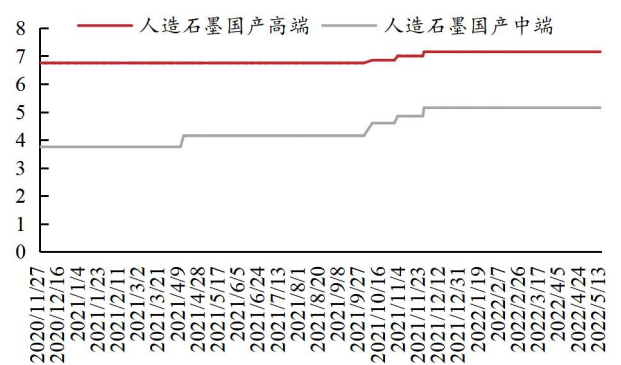
负极材料价格稳定。上周（5月9日-5月13日），天然石墨高端与中端均价分别为 6.10/5.10 万元/吨，环比持平；人造国产石墨高端与中端均价分别为 7.15/5.15 万元/吨，环比持平。

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、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

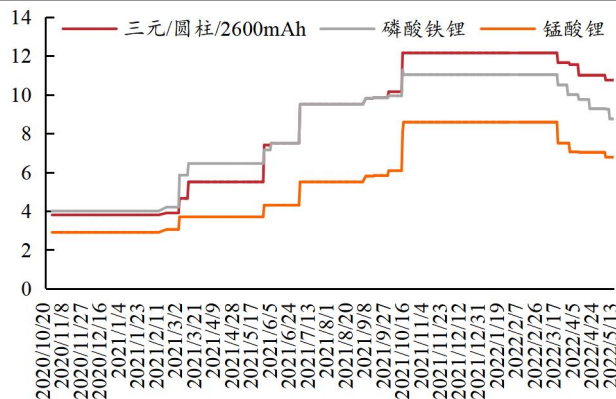
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

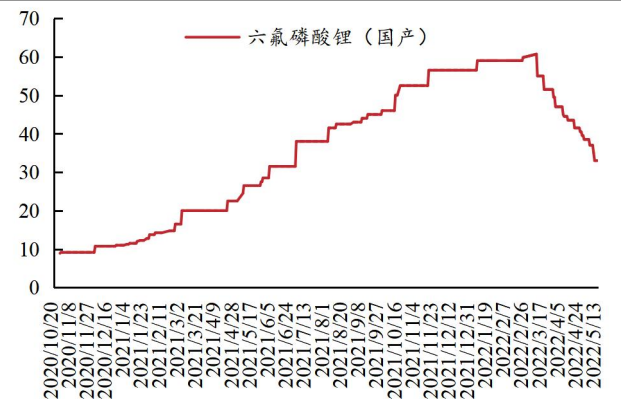
电解液价格下跌。上周（5月9日-5月13日），三元圆柱电解液均价为 10.75 万元/吨，环比持平，磷酸铁锂电解液均价为 8.75 万元/吨，环比下跌 5.41%。六氟磷酸锂均价为 33.00 万元/吨，环比下跌 10.81%。

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

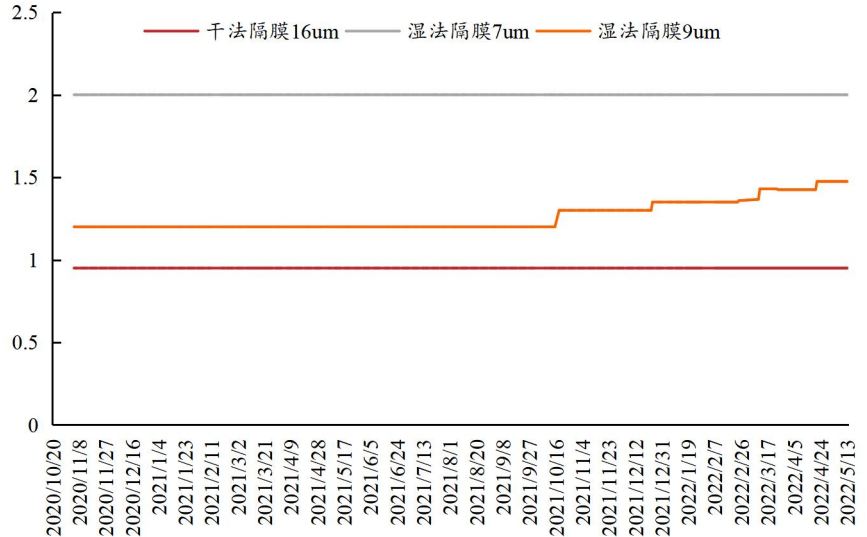
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)



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（5月9日-5月13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：价格维持涨势，供应仍持续紧缺。 1) 价格：根据硅业分会，上周（5月9日-5月13日）单晶复投料价格区间在25.5-26.6万元/吨，成交均价上涨至26.11万元/吨，周环比涨幅为2.23%；单晶致密料价格区间在25.3-26.4万元/吨，成交均价上涨至25.87万元/吨，周环比涨幅为2.13%。上周国内多晶硅价格维持涨势，各硅料企业5月份订单基本签订完毕，包括月初签订的长单和上周部分散单，间接表明硅料的紧缺程度有增无减。2) 供给：硅片企业包括高景、双良、京运通等大幅增量产能陆续具备投产条件，在硅片利润水平相对较高的情况下，新老企业开工率上调的意愿均较高，导致硅料需求量增加，但同期硅料企业包括协鑫、通威、新特、亚硅等扩产企业均不同程度受到疫情运输不畅的影响，扩产增量不及预期，因此导致近期硅料企业无论是在执行原有订单方面，还是满足新增产能需求方面，均略感力所不能及，因此硅料市场供应紧缺状态持续，价格依旧维持涨势。

硅片：价格高位维稳，开工率仍维持较高水平。 1) 价格：根据PV Info Link，上周（5月9日-5月13日）166mm/182mm/210mm单晶硅片均价分别为每片5.73/6.78/9.13元，分别较前周环比+0.53%/-1.02%/+0.88%，多晶硅片均价为每片2.80元，环比+9.80%。上周硅片价格持稳，主要原因是下游对硅片端本轮涨价接受程度普遍偏高，后续终端若能进一步消化涨

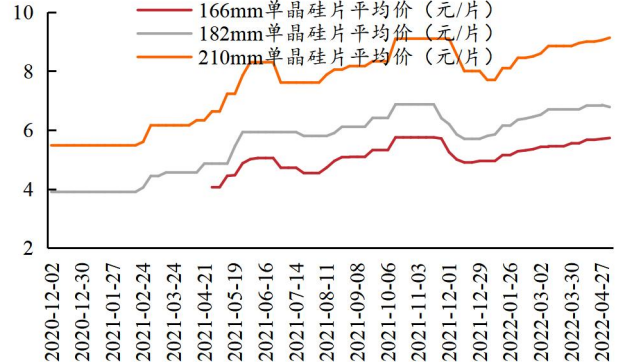
价，则硅片价格或将进一步上涨；2) 供给：供应端各家企业仍维持高开工率，但由于供料供应的持续紧张，多数企业无法最大化利用产能。某一线企业开工率维持在 80%，一体化企业开工率维持在 90%-100%之间，其余企业开工率维持在 80%。

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

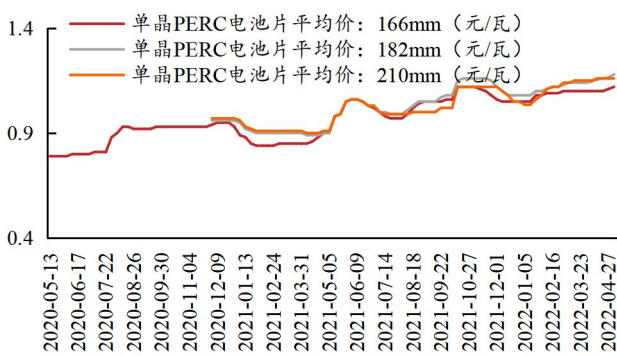
图表 25. 硅片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

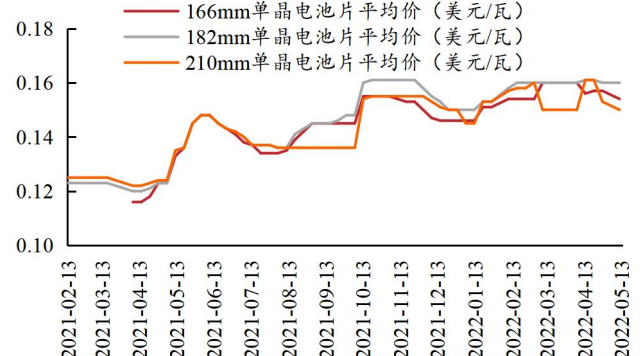
电池片：价格持续微涨，疫情对物流影响缓解。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（5月9日-5月13日）电池片价格微涨，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.12/1.18/1.16 元，分别环比+0.90%/+1.29%/+0.00%，多晶电池片（金刚线-18.7%）均价为每片 0.91 元，价格持稳。国内疫情延烧，但物流已有缓解迹象，各环节产品间的流通阻碍减少；2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.15/0.16/0.15 美元，分别环比-1.91%/+0.00%/-1.96%，多晶电池片均价为每片 0.12 美元，价格持稳。

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

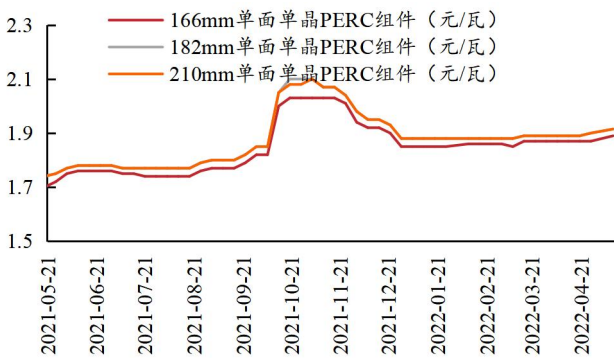


资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

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（5月9日-5月13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 1.89/1.92/1.92 元，分别环比+1.07%/+0.79%/+0.79%。在上游光伏主产业链原材料以及相关辅材价格上涨所带来的组件端成本飙升的情况下，国内组件端一二线组

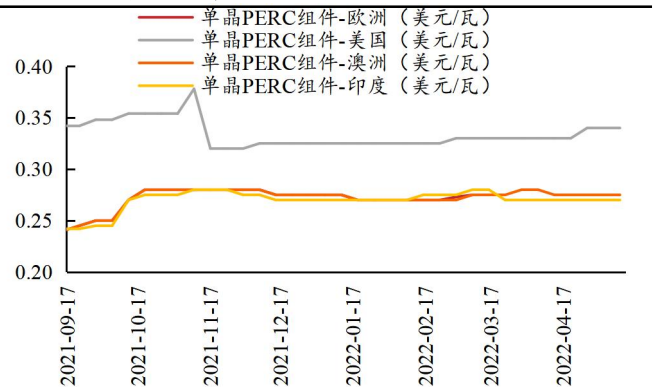
件厂商均上调了组件价格；2) 海外市场：根据 PV Info Link，亚太地区价格因汇率小幅调动，Q2-Q3 仍有部分订单在签、价格约在每瓦 0.265-0.27 元美金左右。当前欧洲执行价格开始触及底线、高昂组件价格开始影响需求，终端拿货动力疲软，当前 500W+单玻组件约每瓦 0.27-0.275 元美金，现货价格来到每瓦 0.28-0.30 元美金以上的水平，户用分布式项目价格已来到每瓦 0.285-0.30 元美金的水平。黑背板组件价格可达到每瓦 0.295-0.35 元美金的价位。而美国的部分，5月初的变化主要为越来越多终端厂家开始接受涨价摊提税率追溯的风险，美国当前仍仅有少量单子进关，当前价格稳定，东南亚及美国本土售价仍有上调趋势，后续美国需求需端看政策走向。

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

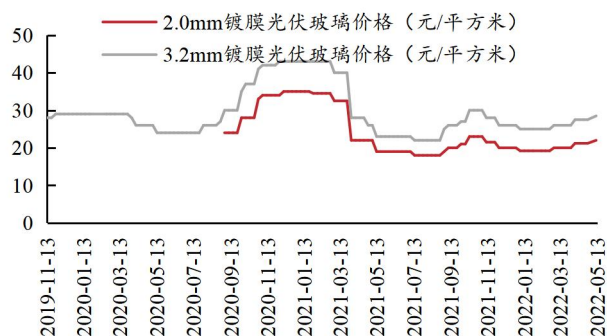
图表 29. 海外组件价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

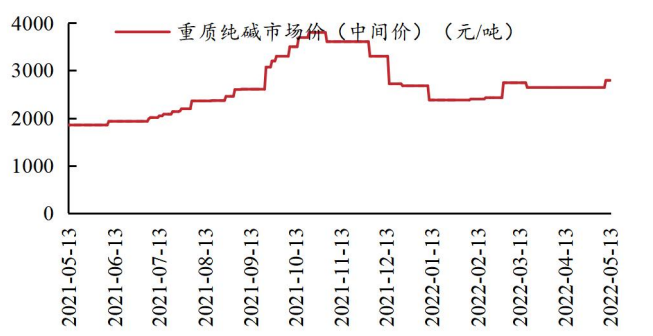
辅材：光伏玻璃价格上涨，其余辅材价格相对平稳。光伏玻璃：1) 价格：根据 PV Info Link 及 Solarzoom，上周（5月9日-5月13日），2.0mm/3.2mm 镀膜光伏玻璃主流大单价格分别为 22.00 元每平方米/28.50 元每平方米，分别环比+3.77%/+3.64%。截至 5 月 13 日，其上游主要原材料重质纯碱市场价（中间价）为 2793 元/吨；2) 供给：五一假期后组件端开始下调（或计划下调）生产开工，相关辅材价格相对平稳，前期计划上调价格的辅材也暂未有调整。焊带：根据 Solarzoom，国内 MBB 焊带价格在 111 元/kg 左右，普通焊带价格 101 元/kg 左右。

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

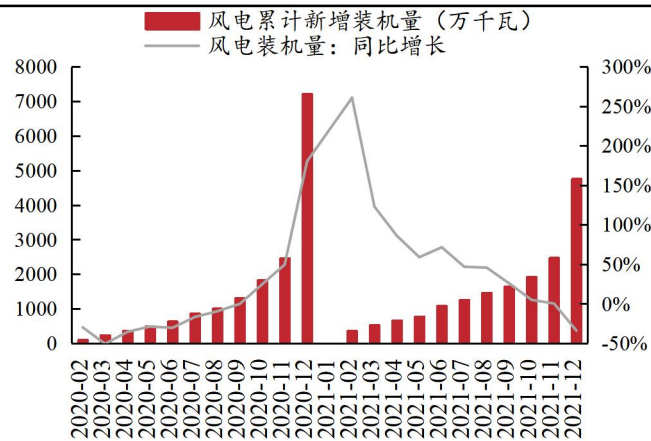


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

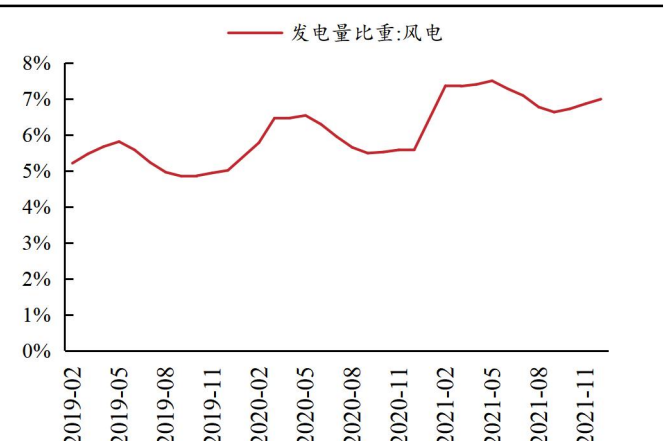
风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021年12月实现新增风电装机量2287万千瓦，同比增长92.6%，增速较先前月份有大幅回升；2021年1-12月累计新增风机装机量达4757万千瓦。2021年12月风力发电占发电量比重6.99%，较2021年8月的年度最低占比4.36%上升2.63pct，呈稳步提升趋势。

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

【国家发改委：在沙漠等地区规划建设4.5亿千瓦大型风电光伏基地】

5月12日，中共中央宣传部就经济和生态文明领域建设与改革情况举行新闻发布会。国家发展改革委副主任胡祖才表示，大力推动能源革命。要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设4.5亿千瓦大型风电光伏基地，8500万千瓦项目已经开工建设。第二批项目正在抓紧前期工作，加快构建新能源供给消纳体系。

大力推进产业绿色低碳转型发展。要抓紧推动重点行业能效达标改造，加快先进适用技术研发和推广，积极发展绿色金融，规范发展碳市场。坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。

加强统筹协调。要持续完善碳达峰碳中和“1+N”政策体系，涉及多个行业领域的N个配套政策文件正在加快出台。要组织实施好“碳达峰十大行动”，建立统一规范的碳排放统计核算体系。（国新网）

【国常会：再向中央发电企业拨付500亿元可再生能源补贴】

5月11日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议要求，确保能源供应。在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付500亿元可再生能源补贴，通过国有资本经营预算注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。要优化政策，安全有序释放先进煤炭产能。决不允许出现拉闸限电。（新华社）

【重庆：到2023年建成换电站200座，推广运行换电新能源汽车1万辆】

5月11日，重庆市经信委制定并印发《重庆市新能源汽车换电模式应用试点工作方案》，提出到2023年，计划在全市建成换电站200座以上，推广运行换电新能源汽车1万辆以上。《方案》提出重点推动成渝地区换电网络一体化，打通“成渝电走廊”，支持换电运营企业与加油加气站运营企业联动建立综合能源站，推动高速公路服务区等重点区域换电设施接入电网配套，并予以相应建设补贴。另外，重庆市还将围绕车企换电技术研发、换电行业相关标准制定和电池监管等方面，逐项采取配套政策进行落实推动。（电车汇）

【中国人民银行：加大对大型风电光伏基地支持力度】

5月10日，中国人民银行发布2022年第一季度中国货币政策执行报告。报告表示，抓实碳减排支持工具落地，加大对大型风电光伏基地及周边煤电改造升级的支持力度，在确保能源供应安全的同时支持经济向绿色低碳转型。（CPIA）

【国家能源局：通报2021可再生能源消纳责任权重完成情况】

5月9日，国家能源局通报2021年可再生能源电力消纳责任权重完成情况。2021年下达全国最低可再生能源电力总量消纳责任权重为29.4%。2021年实际完成值为29.4%，与2020年同比增长0.6个百分点，与2021年下达的最低总量消纳责任权重29.4%持平。28个省（自治区、直辖市）完成了最低可再生能源电力总量消纳责任权重，其中13个省（自治区、直辖市）达到激励值，甘肃、新疆未完成最低可再生能源电力总量消纳责任权重。

2021年下达全国最低可再生能源电力非水消纳责任权重为12.9%。2021年实际完成值为13.7%，与2020年同比增长2.3个百分点，超出2021年下达的最低非水消纳责任权重0.8个百分点。29个省份完成了最低非水可再生能源电力消纳责任权重，其中19个省（自治区、直辖市）达

到激励值；新疆未完成最低可再生能源电力非水消纳责任权重。（CPIA）

【工信部：大力支持开展公共领域车辆电动化城市试点示范】

5月9日，工信部发布《关于印发加力帮扶中小微企业纾困解难若干措施的通知》。通知指出，鼓励开展绿色智能家电、绿色建材下乡活动和农产品产地市场建设，大力支持开展公共领域车辆电动化城市试点示范，努力扩大市场需求。（电车汇）

4.2 行业公司公告

【协鑫集成】2022Q1 报告

2022Q1，公司实现营业收入 47.01 亿元，同比下降 21.07%，实现归属于上市公司股东的净亏损 18.77 亿元，同比收窄，基本每股收益为-0.339 元/股。

业绩变化原因：本报告期内，公司为加速推进分布式光伏事业发展，抢抓光储充一体化的发展机遇，公司积极布局储能产业，自主研发了储能 BMS 及 EMS 模块及控制技术，推出户用储能系统及工商业储能系统，积极储备户用及工商业光储一体化业务、基站储能、移动能源、光储充系统等综合能源系统业务，打通从原料到能源管理的 5G 综合能源全生命周期管理。

【易事特】2022Q1 报告

2022Q1，公司实现营业收入 13.40 亿元，同比增长 95.32%，实现归属于上市公司股东的净利润 0.99 亿元，同比增加 29.38%，基本每股收益为 0.04 元/股。

业绩变化原因：报告期内，公司数据中心业务、光伏系统集成业务、新能源汽车充电设施、设备业务收入增长，同时带来成本增加。而且报告期内对应的流转税也相应增加，研发项目加大投入，应收账款增加对应的减值也增加。总体上，收入增加的幅度大于支出。

【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%，环比下降 15.44%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比增长 32.79%，环比下降 5.46%；实现扣非归母净利润 0.10 亿元，同比增长 154.69%，环比增长

105.78%。

业绩变化原因:报告期内,新能源汽车销量暴增,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。公司实现营业收入增长主要系本期市场需求旺盛,销售增加所致。销售费用增长主要系本期营业收入增加,导致相应销售费用增加所致。

【洛阳钼业】2022Q1 报告

2022Q1,公司实现营业收入 445.25 亿元,同比增长 11.55%,实现归属于上市公司股东的净利润 17.92 亿元,同比增加 77.88%,扣非后净利润 16.81 亿元,同比增加 234.04%。同时,基本每股收益 0.084 元/股,同比增长 78.72%。

业绩变化原因:报告期内,铜、钴市场价格上涨、销量增长,收入同比增长,利润总额大幅增加,也导致相关税金同步增加。报告期内,联营企业华越镍钴有限公司投产,本期投资收益同比大幅增加。

【广汽集团】2022Q1 报告

2022Q1,公司实现营业收入 231.45 亿元,同比增长 45.67%,实现归母净利润 30.09 亿元,同比增长 27.17,扣非后净利润 28.98 亿元,同比增加 30.18%。同时,基本每股收益 0.29 元/股,同比增长 26.09%。

业绩变化原因:营收增长主要是报告期自主品牌汽车销量同比较大程度增长带来收入增加,特别是新能源车“埃安”品牌销量同比增长 1.5 倍。同时报告期销量增长,营业收入大幅增长,以及对合营联营企业的投资收益较大幅度增加带来归属于上市公司股东的净利润同比增加。

【宁德时代】与泰国 Arun Plus 有限公司签署战略合作备忘录

宁德时代与 Arun Plus 的战略合作旨在推动电动汽车产业链的发展。根据协议,宁德时代将授权 ArunPlus 使用 CTP(高效成组)技术,双方将在泰国乃至全球范围内推进 CTP 技术的落地应用。Arun Plus 是泰国国家石油股份有限公司(PTT)的全资子公司。

此次合作是双方利用先进技术打造电动汽车价值链闭环的起点。根据协议,Arun Plus 和 CATL 将向 Horizon Plus 和其他电动汽车品牌供应电池产品。Horizon Plus 是 Arun Plus 和富士康的合资企业,计划于 2024 年在泰国生产电动汽车。

此前,泰国预期在 2030 年前实现电动汽车在汽车总产量中的占比不

少于 30% 的目标。此次合作将助力新兴电动汽车生态圈发展，推动泰国向低碳经济转型，打造区域电动汽车中心。

【锦浪科技】检测中心获 CNAS 认可标志

近日，锦浪科技股份有限公司综合实验检测中心成功通过 CNAS 国家实验室认可标志和 ILAC 国际互认联合标志，获得由中国合格评定国家认可委员会颁发的实验室认可证书。

通过 CNAS 认可，标志着中心质量管理体系完全符合国际标准，检测技术能力达到了国际化先进水平，对企业产品的质量控制在、逆变器研发等提供高质量保障。同时，在行业影响力和品牌提升方面将产生积极的影响，进一步奠定行业内领跑者地位，从而带动整个行业的可持续发展。

【协鑫集团】总投资百亿元颗粒硅项目签约乌海

5月9日，乌海市人民政府与协鑫集团有限公司、内蒙古东源科技有限公司就总投资 238 亿元建设颗粒硅及配套下游产业一体化项目举行签约仪式。市委书记唐毅，市委常委、常务副市长贾庆东，市委常委、副市长胡善顺，协鑫及东源公司领导出席签约仪式。

据悉，该项目分两期进行，一期 30 万吨高纯纳米硅粉、10 万吨颗粒硅生产项目，总投资预计为人民币 138 亿元；二期 10 万吨颗粒硅生产项目，预计投资额 100 亿元。

【天齐锂业】与中创新航签署战略合作协议和碳酸锂供应协议

5月9日晚间，天齐锂业发布公告称，公司与中创新航签署了《战略合作伙伴协议》；公司全资子公司成都天齐与中创新航签署了《碳酸锂供应框架协议》。《碳酸锂供应框架协议》显示，2022年6月至12月，由成都天齐向中创新航销售电池级碳酸锂。销售数量由《供应协议》约定，由卖方根据买方需求分批次交付。销售单价按照双方约定的定价机制执行。

此外，据《战略协议》，公司与中创新航将结成深度的战略合作伙伴关系，合作领域包括资源开发、锂盐加工、新材料开发、电池组件生产、电芯生产、资源循环利用、ESG 项目；合作方式包括但不限于相互投资、联合投资、供应链协作、合资建厂、共同研发等。短期将以供应链、电池组件以及投资合作为主，后期陆续展开其他领域的合作。

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 5 月 13 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 31 倍左右，2022 年 PE 约为 21 倍，部分高景气公司 2022 年市盈率甚至在 18 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	414.80	9,668	154.70	2.49	11.31	17.27	22.92	36.64	24.00	18.08	-29.5%
亿纬锂能	73.70	1,399	27.80	0.89	1.88	3.11	4.25	39.10	23.71	17.36	-37.6%
国轩高科	30.40	506	0.86	0.13	0.54	0.79	1.03	56.82	38.26	29.65	-40.7%
孚能科技	21.56	231	-10.21	-0.35	0.17	1.24	2.32	123.78	17.45	9.30	-35.9%
国电南瑞	32.94	1,838	58.20	1.06	1.22	1.43	1.68	27.05	23.03	19.62	-17.7%
特锐德	14.09	147	1.83	0.20	0.49	0.87	1.15	28.68	16.12	12.30	-43.3%
先导智能	47.23	739	17.30	0.87	1.71	2.48	3.20	27.58	19.04	14.74	-36.5%
亿华通	111.05	79	-1.70	-0.38	1.45	2.32	3.94	—	47.88	28.16	-59.0%
杉杉股份	22.31	478	38.44	0.10	1.57	2.04	2.49	14.25	10.96	8.97	-31.9%
长远锂科	15.70	303	8.89	0.08	0.70	1.01	1.29	22.58	15.48	12.15	-33.0%
容百科技	92.38	414	10.84	0.48	4.42	6.71	9.02	20.89	13.76	10.24	-20.1%
德方纳米	481.00	431	15.12	-0.36	10.30	13.98	19.26	25.93	19.12	13.88	-2.1%
当升科技	70.10	355	13.29	0.88	3.02	4.17	5.58	23.19	16.81	12.56	-19.3%
璞泰来	134.75	936	20.51	1.52	4.13	6.00	8.12	32.66	22.46	16.59	-16.1%
贝特瑞	64.87	472	16.30	1.08	3.21	4.47	5.79	20.24	14.50	11.20	-56.2%
天赐材料	77.05	742	34.19	0.98	4.97	3.14	3.91	14.76	12.27	9.85	-32.8%
新宙邦	40.20	298	16.63	1.29	2.65	3.21	3.89	15.16	12.52	10.34	-64.4%
石大胜华	102.76	208	13.97	1.28	7.50	9.01	0.00	13.70	11.41	0.00	-48.1%
恩捷股份	216.00	1,928	32.01	1.34	5.54	7.96	10.80	38.96	27.15	20.01	-13.7%
中材科技	21.42	359	35.18	1.22	2.32	2.62	2.95	9.22	8.18	7.25	-37.0%
星源材质	23.09	267	3.89	0.27	0.63	1.01	1.38	36.78	22.95	16.71	-37.1%
比亚迪	270.08	7,150	36.16	1.47	2.65	4.30	6.57	101.67	62.66	41.07	0.7%
长城汽车	29.57	2,112	67.21	0.59	0.99	1.39	1.79	29.76	21.26	16.55	-39.1%
隆基股份	69.76	3,776	92.48	2.27	2.60	3.31	4.16	26.78	21.08	16.77	-19.1%
协鑫集成	3.06	179	-18.71	-0.52	—	—	—	—	—	—	-19.5%
福斯特	103.05	980	20.41	2.09	2.82	3.57	4.15	35.60	28.06	24.08	-21.1%
福莱特	43.35	850	17.19	0.83	1.39	1.92	2.46	31.29	22.56	17.66	-25.2%
通威股份	40.35	1,816	125.55	0.86	3.86	3.62	3.98	10.44	11.15	10.14	-10.3%
金风科技	11.66	479	36.25	0.67	0.94	1.10	1.29	12.47	10.60	9.05	-29.2%
天顺风能	10.94	197	8.45	0.60	0.82	1.10	1.36	13.38	9.90	8.01	-43.6%
日月股份	17.46	169	4.54	1.26	0.67	1.02	1.31	26.00	17.14	13.32	-47.0%
南都电源	11.90	103	-9.21	-0.33	—	—	—	—	—	—	-16.0%
天能股份	28.90	281	13.96	2.66	2.09	3.03	4.34	13.82	9.54	6.65	-32.5%
永福股份	35.95	65	0.49	0.28	0.71	1.05	1.43	50.36	34.10	25.18	-34.4%
百川股份	9.08	54	2.62	0.13	—	—	—	—	—	—	-31.5%
阳光电源	71.50	1,062	16.07	1.34	2.24	2.98	3.67	31.89	24.00	19.46	-51.0%
明冠新材	27.06	44	1.31	0.86	1.38	2.51	3.44	19.57	10.78	7.87	-21.8%

资料来源: Wind、东亚前海证券研究所 (收盘价截止 2022 年 5 月 13 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/>