

2022年09月13日

8月动力电池产量同环比高增，小米发布便携式储能及太阳能板产品

■ 板块回顾

上周表现：9月5日-9月9日，申万一级行业大部分上涨，其中房地产、煤炭、有色金属涨幅最大，涨幅分别为7.51%、6.63%、6.02%；食品饮料、农林牧渔、传媒跌幅最大，跌幅分别为1.44%、3.31%、3.8%；电力设备排行靠前，涨幅为3.16%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：维科技术(27.64%)、中国能源建设(20.88%)、东方电气(18.65%)、中矿资源(17.67%)、江淮汽车(16.66%)、永福股份(14.18%)、鹏辉能源(13.22%)、南都电源(12.36%)、金晶科技(12.32%)、海目星(11.95%)。跌幅前十的个股是：吉利汽车(-6.47%)、大富科技(-6.46%)、先惠技术(-6.31%)、珠海冠宇(-6.28%)、长高集团(-5.34%)、顺风清洁能源(-4.76%)、小鹏汽车(-4.24%)、科瑞技术(-3.39%)、中信国安(-3.32%)、丰元股份(-3.04%)。

■ 新能源车核心观点及投资建议

9月9日，中国汽车动力电池产业联盟发布我国2022年8月动力电池月度数据。2022年8月，我国动力电池产量共计50.1GWh，同比增长157.0%，环比增长6.0%。其中三元电池产量19.3GWh，占总产量38.4%，同比增长130.1%，环比增长16.1%；磷酸铁锂电池产量30.8GWh，占总产量61.4%，同比增长177.5%，环比增长0.5%。1-8月，我国动力电池累计产量303.8GWh，累计同比增长172.3%。其中三元电池累计产量118.7GWh，占总产量39.1%，累计同比增长123.2%；磷酸铁锂电池累计产量184.6GWh，占总产量60.8%，累计同比增长217.6%。我国动力电池装车量27.8GWh，同比增长121.0%，环比增长14.7%。其中三元电池装车量10.5GWh，占总装车量37.9%，同比增长97.1%，环比增长7.0%；磷酸铁锂电池装车量17.2GWh，占总装车量62.0%，同比增长138.6%，环比增长20.0%。1-8月，我国动力电池累计装车量162.1GWh，累计同比增长112.3%。其中三元电池累计装车量66.0GWh，占总装车量40.7%，累计同比增长61.1%；磷酸铁锂电池累计装车量95.9GWh，占总装车量59.2%，累计同比增长172.2%。我们认为，新能源汽车相关刺激政策逐步落地，促进动力电池需求有所增长，磷酸铁锂优势依旧，短期装机量或仍将高于三元锂电池。从产量和装机量来看，8月动力电池装机量同环比高增，且环比增速高于同期动力电池产量环比增速。从电池分类来看，8月磷酸铁锂动力电池出货量及同比高增，且增速高于三元锂电池。

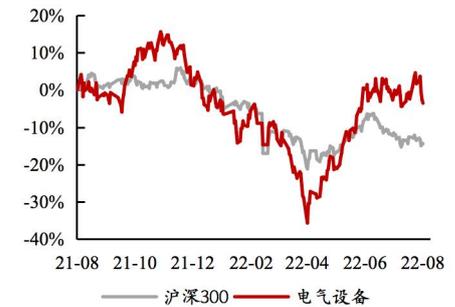
在当前汽车电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势，持续看好2022年新能车板块。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别，国内销量则有望达500万辆级别，中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链：锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司，相关标的包括：赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注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

评级 推荐(维持)

报告作者

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

股价走势



相关研究

《大型独立储能发展进程加速，五部委推动新型电池技术产业化》2022.09.05
 《三部委促进光伏产业链供应链协同发展，公路沿线充电基础设施建设加快推进》2022.08.29
 《7月光伏新增装机量同比+39.0%，光伏电池+组件出口金额同比+118.8%》2022.08.22
 《新能源汽车政策延续，1-7月新增光伏装机量同比高增》2022.08.22
 《7月新能源汽车产销量同比高增，美国参众两院通过《通胀削减法案》》2022.08.15

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：9月6日，小米推出了旗下首款户外电源产品“米家户外电源 1000Pro”，首发价 5999 元，采用“混合固液电解质锂电池”，通过针刺测试，机身内部电池包满足 IP67 防护等级，电池容量 1022Wh，密度大于等于 500Wh/L，可循环充电 1000 次。与“米家户外电源 1000Pro”一起推出的还有“米家太阳能板 100W”，首发价 1099 元，采用了行业较为小众的 MWT 电池技术，使用金属穿孔绕卷技术，消除正面主栅线无炫光设计，可减少约 3% 的正面遮光面积，提升转换效率；还采用了独特平面封装工艺以导电箔取代焊带，避免传统高温焊接带来的应力、微隐裂痕造成性能衰减等问题。具备 IP65 级别的防水能力，可支持收纳折叠，重量为 3.1kg，可提供最大 100W 的电量输出。“米家户外电源 1000Pro”可搭配“米家太阳能板 100W”同时使用，同时支持两块太阳能板并联充电，最高充电可达 200W。近年来在后疫情时代旅游复苏的背景下，“小聚集、大空间”的露营游、自驾游等场景开始成为新兴出游选择，便携式储能的户外用电价值进一步凸显并开始受到消费者青睐。我们认为，便携式储能较其他储能产品具有更强的消费品属性，其需求随着居民户外出行生活理念的普及有望迎来快速提升，或将成为新兴蓝海市场。另一方面，光伏组件也开始向消费端加速延伸，其 to C 属性正在逐步增强，光伏组件市场或将迎来差异化时代，我们看好在消费级光伏产品有相关布局的公司，有望同步受益于便携式储能的高速发展，率先占据这一新兴市场的主要份额。

短期来看，上周光伏中上游价格延续上涨走势，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，2022 年 H1 国内多晶硅产量共约 34.1 万吨，国内硅料总供应量约 38.2 万吨，与同期硅片产出相比，硅料供应短缺量在 2 万吨以上。由于多晶硅生产企业陆续于 7 月开启了检修，7 月国内多晶硅产量约 5.85 万吨，环比 -5%。8 月国内多晶硅产量约 6.17 万吨，环比 +5.5%，低于预期约 6.5pct，主要是因各地临时限电所致，增量主要体现在新疆协鑫、包头新特、内蒙古通威、青海丽豪等企业的检修复产和新建产能释放。硅料市场供需关系在短期内仍将支撑价格维持相对平稳的运行走势，但 4 季度的供应增幅以及下游成本压力或将在一定程度上使得产业链中间环节承压，从价格、库存、开工率逐步体现，最终硅料环节价格再随下游开工率变化而波动调整。**从需求端来看：**2022 年 1-8 月光伏需求持续释放，截至 8 月，2022 年央企组件开标/定标规模超过 111GW，组件厂家开工率维持在高位。展望 8-12 月，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 1-8 月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。展望未来，国内方面，由于 9 月各检修企业将基本恢复正常运行，限电影响也基本消除，预计 9 月国内多晶硅产量有望大幅增加 20% 左右，将在一定程度上缓解当前供应紧缺的局面，但与硅片企业开工率计划对应的需求相比，尚有小幅缺口。海外方面，根据海外企业受运输及检修影响等情况预计，9 月份国内多晶硅进口量仍将维持相对低位。因此，多晶硅供不应求仍是市场主旋律，短期内硅料价格涨势依旧有动力支撑。

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绿能、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	19
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	23
六、 风险提示	25

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 (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动销量情况 (辆)	12
图表 9. 2021 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 8 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

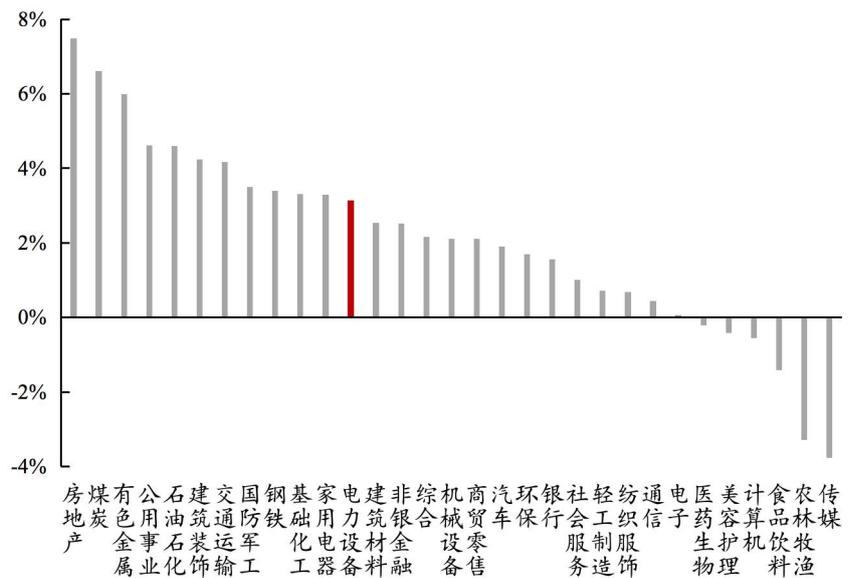
图表 24. 多晶致密料价格走势	18
图表 25. 硅片价格走势	18
图表 26. 国内电池片价格走势	18
图表 27. 海外电池片价格走势	18
图表 28. 国内组件价格走势	19
图表 29. 海外组件价格走势	19
图表 30. 光伏玻璃价格走势	19
图表 31. 重质纯碱市场价	19
图表 34. 核心标的盈利预测估值	24

一、 上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：9月5日-9月9日，申万一级行业大部分上涨，其中房地产、煤炭、有色金属涨幅最大，涨幅分别为7.51%、6.63%、6.02%；食品饮料、农林牧渔、传媒跌幅最大，跌幅分别为1.44%、3.31%、3.8%；电力设备排行靠前，涨幅为3.16%。

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：维科技术(27.64%)、中国能源建设(20.88%)、东方电气(18.65%)、中矿资源(17.67%)、江淮汽车(16.66%)、永福股份(14.18%)、鹏辉能源(13.22%)、南都电源(12.36%)、金晶科技(12.32%)、海目星(11.95%)。**跌幅前十的个股是：**吉利汽车(-6.47%)、大富科技(-6.46%)、先惠技术(-6.31%)、珠海冠宇(-6.28%)、长高集团(-5.34%)、顺风清洁能源(-4.76%)、小鹏汽车(-4.24%)、科瑞技术(-3.39%)、中信国安(-3.32%)、丰元股份(-3.04%)。

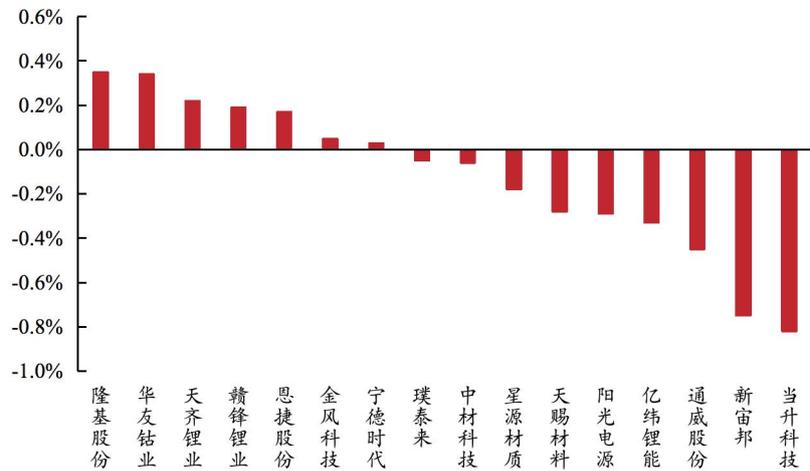
9月新能源板块涨幅前五的个股是：维科技术(27.64%)、东方电气(21.42%)、中国能源建设(18.28%)、三花智控(12.95%)、江淮汽车(12.44%)。**跌幅前五的个股是：**小鹏汽车(-13.44%)、吉利汽车(-10.94%)、珠海冠宇(-10.43%)、理想汽车(-8.48%)、顺风清洁能源(-6.98%)。

年初至今新能源板块涨幅前五的个股是：中通客车(193.12%)、派能科技(124.37%)、鹏辉能源(91.81%)、南都电源(83.55%)、明冠新材(80.11%)。**跌幅前五的个股是：**小鹏汽车(-68.15%)、新宙邦(-62.53%)、亿华通(-61.92%)、璞泰来(-60.34%)、天赐材料(-57.67%)。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，隆基股份、华友钴业、天齐锂业等净买入排名靠前；当升科技、新宙邦、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

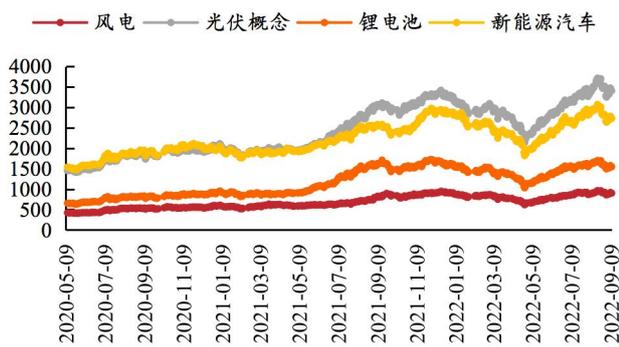
电气设备整体板块的估值水平在 43 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 38 倍左右，光伏指数估值水平在 45 倍左右，风电指数估值水平在 25 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



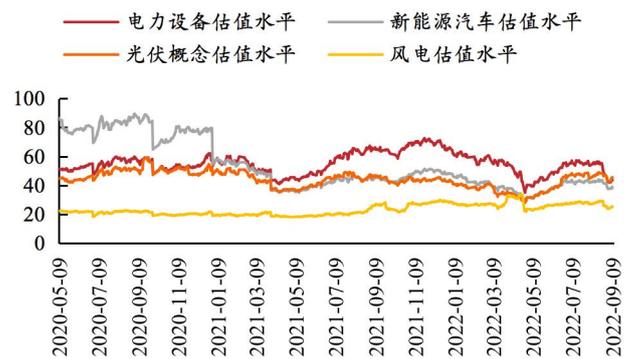
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

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

9月9日, 中国汽车动力电池产业联盟发布我国2022年8月动力电池月度数据。2022年8月, 我国动力电池产量共计50.1GWh, 同比增长157.0%, 环比增长6.0%。其中三元电池产量19.3GWh, 占总产量38.4%, 同比增长130.1%, 环比增长16.1%; 磷酸铁锂电池产量30.8GWh, 占总产量61.4%, 同比增长177.5%, 环比增长0.5%。1-8月, 我国动力电池累计产量303.8GWh, 累计同比增长172.3%。其中三元电池累计产量118.7GWh, 占总产量39.1%, 累计同比增长123.2%; 磷酸铁锂电池累计产量184.6GWh, 占总产量60.8%, 累计同比增长217.6%。我国动力电池装车量27.8GWh, 同比增长121.0%, 环比增长14.7%。其中三元电池装车量10.5GWh, 占总装车量37.9%, 同比增长97.1%, 环比增长7.0%; 磷酸铁锂电池装车量17.2GWh, 占总装车量62.0%, 同比增长138.6%, 环比增长20.0%。1-8月, 我国动力电池累计装车量162.1GWh, 累计同比增长112.3%。其中三元电池累计装车量66.0GWh, 占总装车量40.7%, 累计同比增长61.1%; 磷酸铁锂电池累计装车量95.9GWh, 占总装车量59.2%, 累计同比增长172.2%。我们认为, 新能源汽车相关刺激政策逐步落地, 促进动力电池需求有所增长, 磷酸铁锂优势依旧, 短期装机量或仍将高于三元锂电池。从产量和装机量来看, 8月动力电池装机量同环比高增, 且环比增速高于同期动力电池产量环比增速。从电池分类来看, 8月磷酸铁锂动力电池出货量及同比高增, 且增速高于三元锂电池。

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, 持续看好2022年新能车板块。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。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：9月6日，小米推出了旗下首款户外电源产品“米家户外电源1000Pro”，首发价5999元，采用“混合固液电解质锂电池”，通过针刺测试，机身内部电池包满足IP67防护等级，电池容量1022Wh，密度大于等于500Wh/L，可循环充电1000次。与“米家户外电源1000Pro”一起推出的还有“米家太阳能板100W”，首发价1099元，采用了行业较为小众的MWT电池技术，使用金属穿孔绕卷技术，消除正面主栅线无炫光设计，可减少约3%的正面遮光面积，提升转换效率；还采用了独特平面封装工艺以导电箔取代焊带，避免传统高温焊接带来的应力、微隐裂痕造成性能衰减等问题。具备IP65级别的防水能力，可支持收纳折叠，重量为3.1kg，可提供最大100W的电量输出。“米家户外电源1000Pro”可搭配“米家太阳能板100W”同时使用，同时支持两块太阳能板并联充电，最高充电可达200W。近年来在后疫情时代旅游复苏的背景下，“小聚集、大空间”的露营游、自驾游等场景开始成为新兴出游选择，便携式储能的户外用电价值进一步凸显并开始受到消费者青睐。我们认为，便携式储能较其他储能产品具有更强的消费品属性，其需求随着居民户外出行生活理念的普及有望迎来快速提升，或将成为新兴蓝海市场。另一方面，光伏组件也开始向消费端加速延伸，其to C属性正在逐步增强，光伏组件市场或将迎来差异化时代，我们看好在消费级光伏产品有相关布局的公司，有望同步受益于便携式储能的高速发展，率先占据这一新兴市场的主要份额。

短期来看，上周光伏中上游价格延续上涨走势，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，2022年H1国内多晶硅产量共约34.1万吨，国内硅料总供应量约38.2万吨，与同期硅片产出相比，硅料供应短缺量在2万吨以上。由于多晶硅

生产企业陆续于7月开启了检修，7月国内多晶硅产量约5.85万吨，环比-5%。8月国内多晶硅产量约6.17万吨，环比+5.5%，低于预期约6.5%，主要是因各地临时限电所致，增量主要体现在新疆协鑫、包头新特、内蒙古通威、青海丽豪等企业的检修复产和新建产能释放。硅料市场供需关系在短期内仍将支撑价格维持相对平稳的运行走势，但4季度的供应增幅以及下游成本压力或将在一定程度上使得产业链中间环节承压，从价格、库存、开工率逐步体现，最终硅料环节价格再随下游开工率变化而波动调整。**从需求端来看：**2022年1-8月光伏需求持续释放，截至8月，2022年央企国电组件开标/定标规模超过111GW，组件厂家开工率维持在高位。展望8-12月，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1-8月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。**展望未来，国内方面，**由于9月各检修企业将基本恢复正常运行，限电影响也基本消除，预计9月国内多晶硅产量有望大幅增加20%左右，将在一定程度上缓解当前供应紧缺的局面，但与硅片企业开工率计划对应的需求相比，尚有小幅缺口。海外方面，根据海外企业受运输及检修影响等情况预计，9月份国内多晶硅进口量仍将维持相对低位。因此，多晶硅供不应求仍是市场主旋律，短期内硅料价格上涨势依旧有动力支撑。

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绿能、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。**

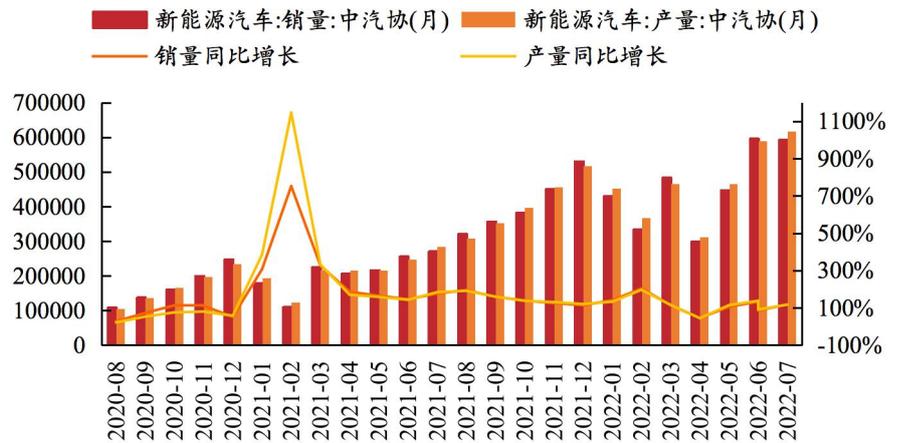
风电：从短期来看，进入2022年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期来看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：**大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。**

三、 新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022年7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，7月新能源车销量达到59.3万辆，同比增加118.82%，环比下跌0.50%；7月新能源车产量达到61.7万辆，同比增加117.25%，环比上升4.58%。7月新能源汽车表现总体表现出色，销量环比下游或是由于疫情所致。

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6月新能源汽车中乘用车和商用车产量分别为56.3万辆和2.7万辆，分别同比增长140.60%和92.86%，环比增长27.09%和17.39%。2022年6月新能源汽车中乘用车和商用车销量分别为56.9万辆和2.8万辆，分别同比增长136.10%、100.00%，环比增长33.26%和40.00%。

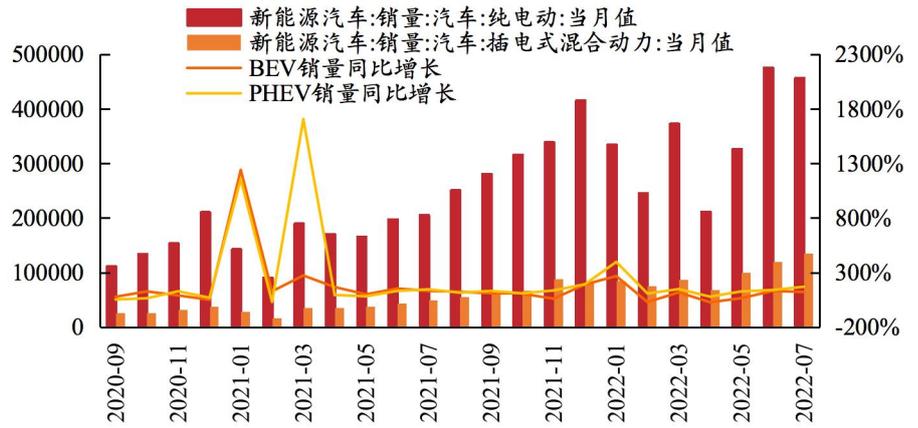
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

	6月	环比增长	同比增长	2022年累计	同比增长
新能源汽车产量	59.0	26.61%	137.90%	220.30	36.58%
新能源汽车乘用车	56.3	27.09%	140.60%	209.60	36.73%
新能源汽车商用车	2.7	17.39%	92.86%	10.70	33.75%
新能源汽车销量	59.7	33.33%	132.81%	216.20	38.15%
新能源汽车乘用车	56.9	33.26%	136.10%	205.80	38.21%
新能源汽车商用车	2.8	40.00%	100.00%	10.40	36.84%

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7月纯电动汽车产量销量分别为47.2万辆和45.7万辆，同比增长115.53%和121.84%；7月插电混动汽车产量销量分别为14.4万辆和13.5万辆，同比分别增长182.35%和170.00%。

图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混动销量情况 (辆)



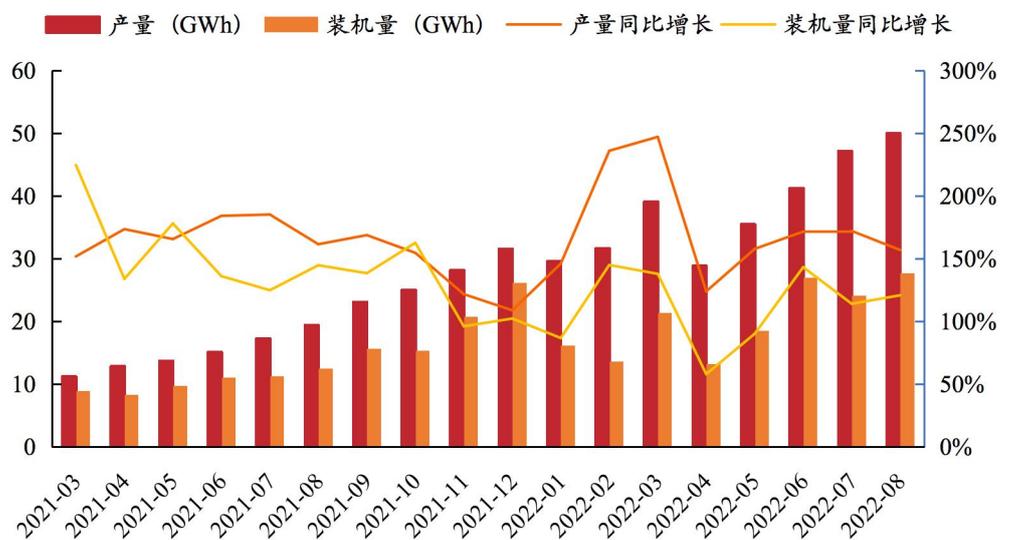
资料来源: 中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

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 8 月, 我国动力电池产量和装机量分别为 50.08GWh 和 27.75GWh, 同比增长 157%和 121%。

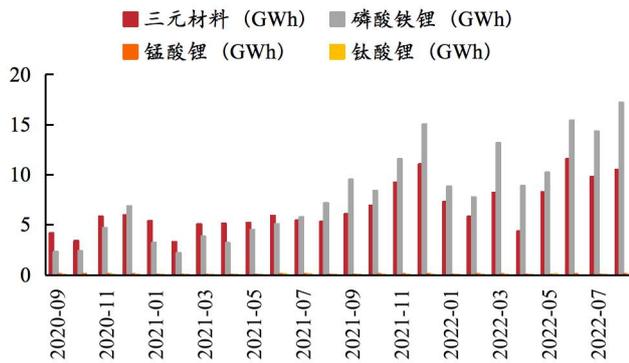
图表 9. 2021 年以来动力电池产量及装机量数据



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

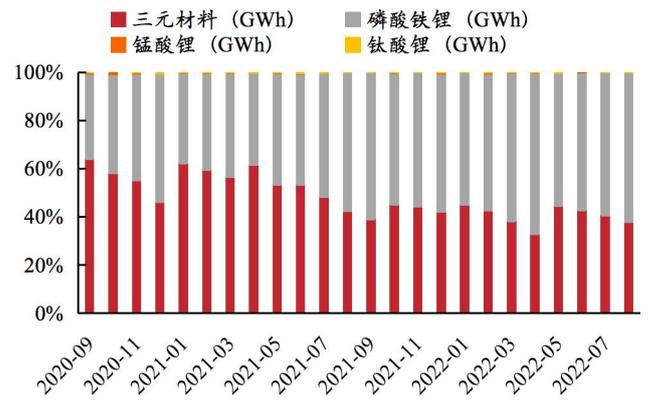
分材料看, 8 月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 10.52GWh 和 17.21GWh, 分别同比增长 97.12%和 138.55%, 环比下降 6.95%和 20.04%。

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 8 月实现装车量 12.99GWh，占比达 46.81%。装车量榜单排名前 8 的企业分别为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源、亿纬锂能、孚能科技，装车量分别为 12.99GWh、6.08GWh、1.56GWh、1.32GWh、0.80GWh、0.69GWh、0.66GWh 以及 0.63GWh。

图表 12. 2022 年 8 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	12.99	46.81%
2	比亚迪	6.08	16.60%
3	中创新航	1.56	5.20%
4	国轩高科	1.32	5.20%
5	欣旺达	0.80	2.70%
6	蜂巢能源	0.69	2.40%
7	亿纬锂能	0.66	2.20%
8	孚能科技	0.63	1.20%
2022 年 8 月装机量		24.73	89.11%

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：电池级碳酸锂价格上涨，四氧化三钴、硫酸钴价格持平，电解钴价格下跌；正极材料：三元材料 523、三元材料 811、钴酸锂价格上涨，硫酸镍、磷酸铁锂价格维持稳定；负极材料：高端人造负极价格下跌，高端天然负极价格维持稳定；隔膜：9 μ /湿法基膜（国产中端）价格下跌；电解液：三元/圆柱/2600mAh、磷酸铁锂价格维持稳定，六氟磷酸锂（国产）价格上涨。

图表 13. 锂电池材料价格变化

材料类型	材料细分	材料均价		
		2022/9/9	2022/9/2	价格变化
电解钴	- 万元/吨	35.1	35.5	-0.4
钴产品	四氧化三钴, ≥72% 万元/吨	23.95	23.95	0
	硫酸钴, ≥20.50% 万元/吨	6	6	0
碳酸锂	电池级 万元/吨	49.5	49.1	0.4
	钴酸锂, 4.35V 万元/吨	42.75	41.5	1.25
正极材料	磷酸铁锂, 动力型 万元/吨	15.65	15.65	0
	三元材料, 523 万元/吨	34.5	34	0.5
	三元材料, 811 万元/吨	38.25	38.15	0.1
	硫酸镍 (电池级) 万元/吨	3.725	3.725	0
负极材料	高端天然负极 万元/吨	6.1	6.1	0
	高端人造负极 万元/吨	6.8	7.15	-0.35
隔膜	9μ/湿法基膜, 国产中端 元/平方米	1.45	1.475	-0.025
电解液	三元/圆柱/2600mAh 万元/吨	7.25	7.25	0
	磷酸铁锂 万元/吨	6.25	6.25	0
六氟磷酸锂	国产 万元/吨	27.25	27	0.25

资料来源: 鑫椴锂电, 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/平方米)

(1) 上游锂钴资源价格走势

锂: 9月9日碳酸锂价格为49.50万元/吨, 价格环比上涨0.81%; 氢氧化锂48.00万元/吨, 价格环比上涨1.05%。

钴: 9月9日电解钴价格为35.10万元/吨, 环比下跌1.13%; 硫酸钴6.00万元/吨, 环比持平; 四氧化三钴23.95万元/吨, 环比持平。

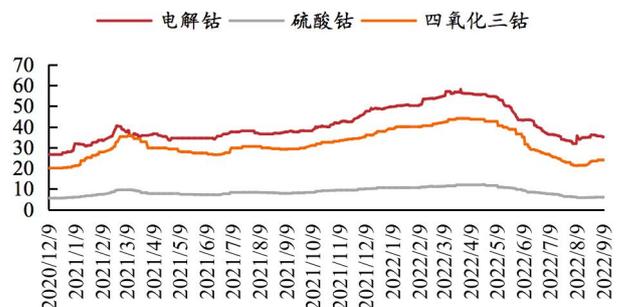
镍: 9月9日电解镍价格为19.00万元/吨, 环比上涨13.77%; 硫酸镍3.73万元/吨, 环比持平。

图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)



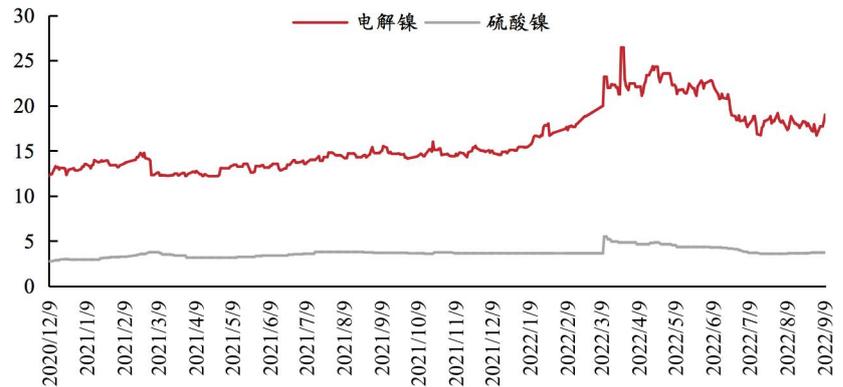
资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

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、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)

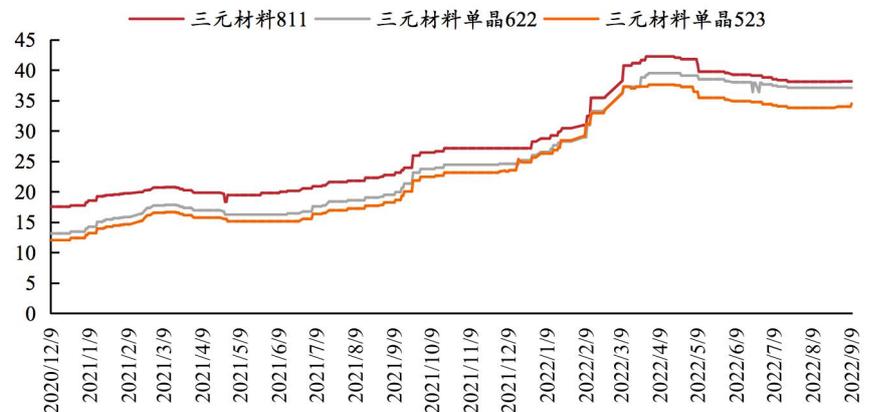


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫楞锂电、东亚前海证券研究所

(2) 中游锂电材料价格走势

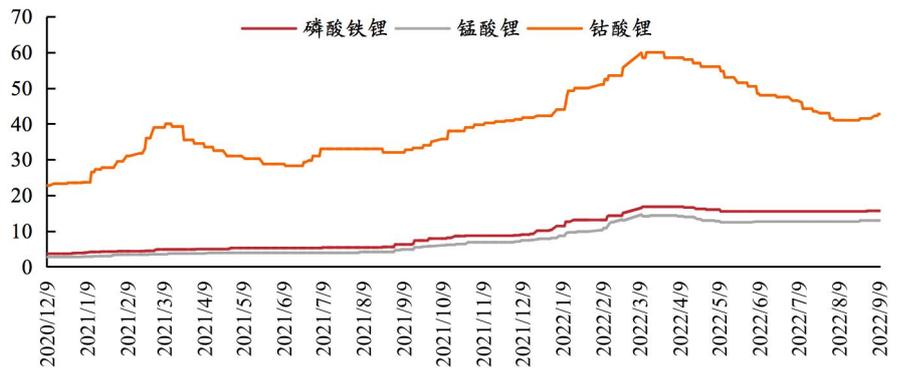
正极材料价格稳定。上周（9月5日-9月9日），三元材料523均价为34.50万元/吨，环比上涨1.47%；三元材料622均价为37.20万元/吨，环比上涨0.27%；三元材料811均价为38.25万元/吨，环比上涨0.27%。磷酸铁锂均价为15.65万元/吨，环比持平；钴酸锂均价为42.75万元/吨，环比上涨3.01%。

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、鑫楞锂电、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

人造石墨价格下跌。上周(9月5日-9月9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6.80/5.00万元/吨,环比下跌4.90%/5.66%。

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

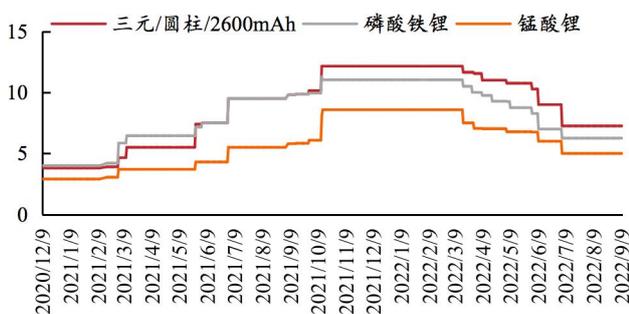
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)



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

电解液价格相对稳定,六氟磷酸锂小幅上涨。上周(9月5日-9月9日),三元圆柱电解液均价为7.25万元/吨,环比持平;磷酸铁锂电解液均价为6.25万元/吨,环比持平;六氟磷酸锂均价为27.25万元/吨,环比上涨0.93%。

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

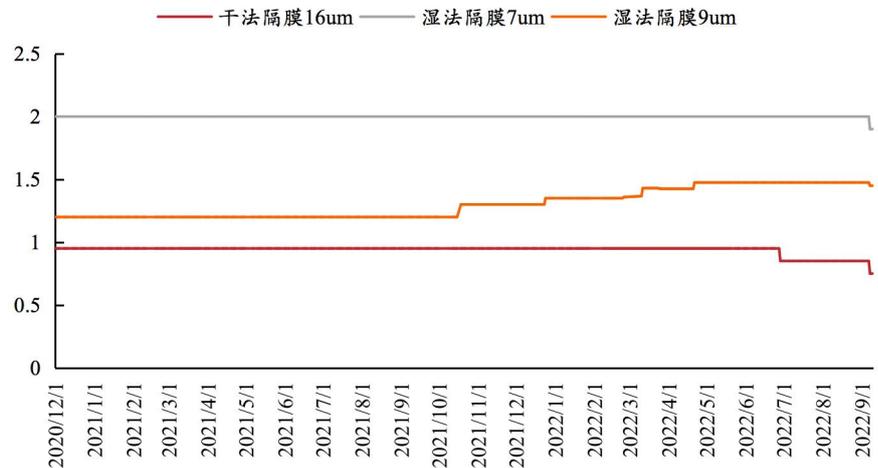
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)



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

隔膜价格环比大幅下跌。上周（9月5日-9月9日），干法隔膜16 μ m均价为0.75元/平方米，环比下跌11.76%；湿法隔膜7 μ m与9 μ m均价分别为1.90元/平方米和1.45元/平方米；湿法隔膜7 μ m与9 μ m环比下跌5.00%和1.69%。

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、鑫榜锂电、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：价格维持稳定，供给开始回升。1) 价格：根据 PV Info Link，上周（9月5日-9月9日）国内多晶致密料价格区间在29.5-31.0万元/吨，成交均价为30.3万元/吨，周环比持平；2) 供给：上周四川地区的电力恢复以及新产能的陆续完成爬坡对硅料产量形成了正向修复，9月硅料单月产量有望突破8万吨，环比大幅提升。从需求端来看，9月中上旬硅料供应和排产交期仍然较为紧张，10月中旬开始供应放量效果或将逐步初显。

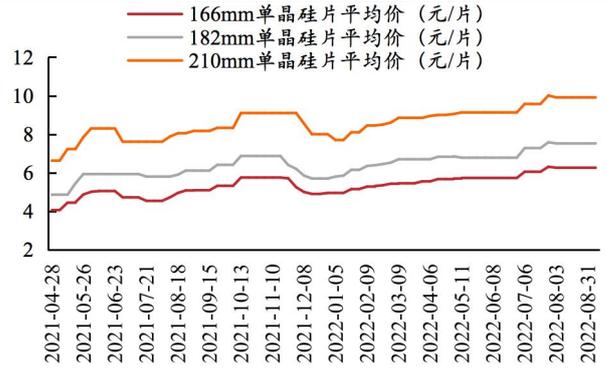
硅片：价格暂时持稳，供给仍不充足。1) 价格：根据 PV Info Link，上周（9月5日-9月9日）166mm/182mm/210mm单晶硅片均价分别为每片6.26/7.52/9.91元，分别较前周环比持平，单晶硅片价格接受度相对稳定；2) 供给：8月硅片有效产量因突发电力供应限制受到明显制约，目前硅料供应量仍将影响拉晶环节的稼动率水平，同时国内疫情近期反复，个别地区疫情管控程度升级，间接影响了对应产区的物料供应和排产节奏，9月硅片产量有望实现环比增长，但增幅仍有限。

图表 24. 多晶致密料价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

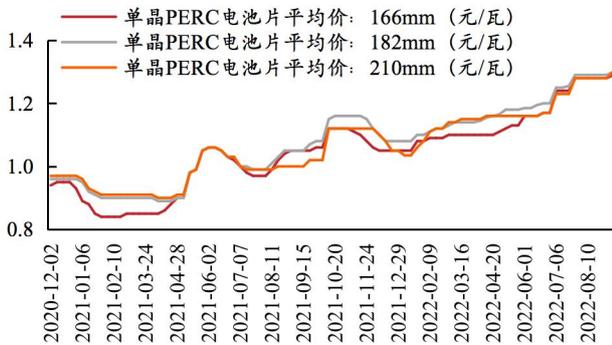
图表 25. 硅片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

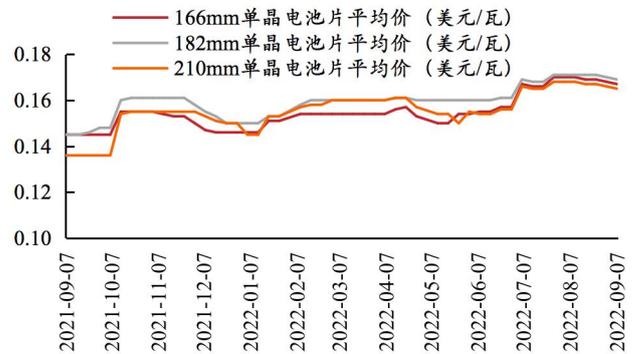
电池片：国内价格上涨，海外价格下跌。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（9月5日-9月9日）电池片市场维持平稳，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.29/1.30/1.30 元，分别较前周环比+0.78%/+0.78%/+1.56%。上周电池片环节仍供不应求，供应紧张下 9 月价格仍有望维持高位，在终端需求未出现超预期水平、电池片产出持续增长下，10 月下旬电池片价格或将出现松动；2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.17/0.17/0.17 美元，分别较前周环比-0.60%/-0.59%/-0.60%，主要系海外市场价格跟随汇率同步调整，各尺寸美金价格同步下跌。

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

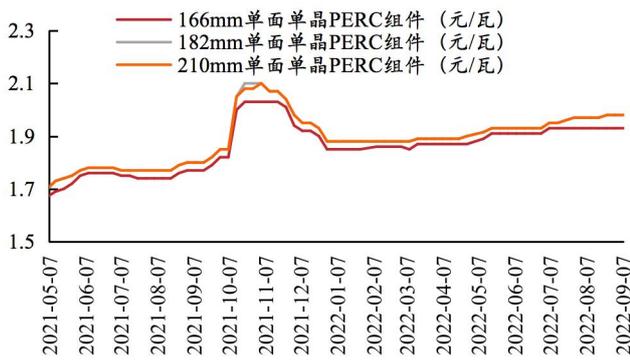
图表 27. 海外电池片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

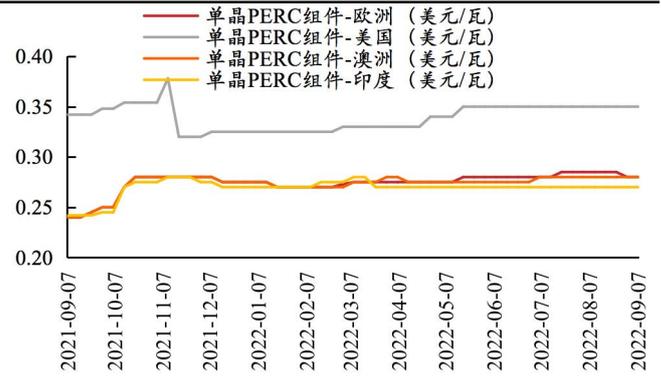
组件：海内外价格均维稳。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（9月5日-9月9日）组件市场价格维持稳定，166mm/182mm/210mm 单面单晶 PERC 组件均价分别为每片 1.93/1.98/1.98 元，较前周环比持平，上周国内部分电站项目已开始启动，在当前供应链价格高档的情势下，9 月组件价格较难出现下行；2) 海外市场：上周海外价格仍持稳，其中亚太地区价格约每瓦 0.265-0.27 元美金(FOB)左右；澳洲价格约在每瓦 0.27-0.28 元美金左右；美国地区价格持稳在每瓦 0.34-0.38 元美金左右，本土产制的组件价格约每瓦 0.55-0.58 元美金；欧洲当前执行价格 500W+单玻组件约每瓦 0.263-0.28 元美金，现货价格持稳在每瓦 0.275-0.28 元美金的水平。

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

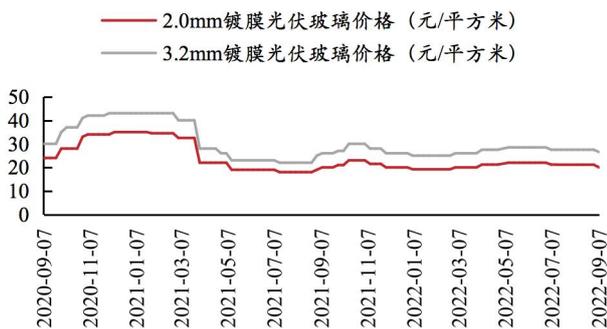
图表 29. 海外组件价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

辅材: 光伏玻璃价格持平, 部分辅材价格下调。 光伏玻璃: 根据 PV Info Link 及 Solarzoom, 上周 (9月5日-9月9日), 2.0mm/3.2mm 镀膜光伏玻璃主流大单价格分别为 20.00 元每平方米/26.50 元每平方米, 价格分别环比-5.44%/-3.64%。截至 9 月 9 日, 其上游主要原材料重质纯碱市场价 (中间价) 为 2739 元/吨, 价格环比持平; 其他辅材: 上周国内其他辅材价格基本维稳, 光伏普通胶膜价格上周维持在 13.5-14 元/m² 区间。

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

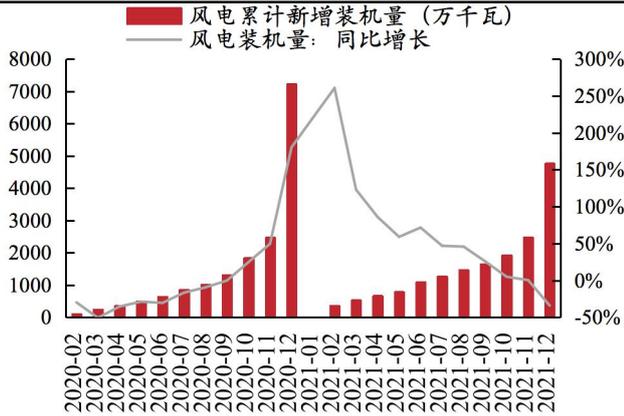


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

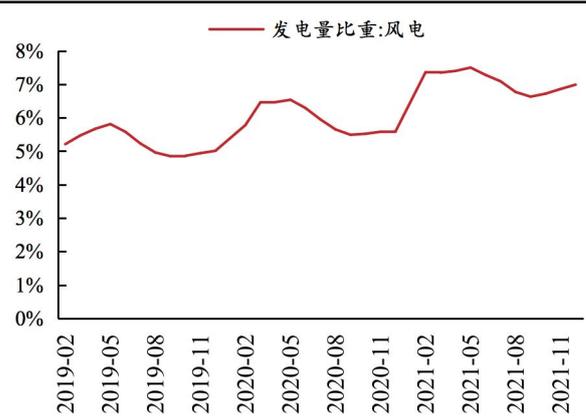
风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021 年 12 月实现新增风电装机量 2287 万千瓦, 同比增长 92.6%, 增速较先前月份有大幅回升; 2021 年 1-12 月累计新增风机装机量达 4757 万千瓦。2021 年 12 月风力发电占发电量比重 6.99%, 较 2021 年 8 月的年度最低占比 4.36% 上升 2.63pct, 呈稳步提升趋势。

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、鑫椤锂电、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、鑫椤锂电、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：第三批大型风电光伏基地项目正在抓紧组织开展有关工作】

9月2日，国家能源局召开8月份全国可再生能源开发建设形势分析视频会，会议指出，在全行业共同努力下，可再生能源发展持续保持平稳快速增长，第一批以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地全部开工，第二批基地项目部分已开工建设，第三批基地项目正在抓紧组织开展有关工作。会议要求，要进一步推动大型风电光伏基地建成并网，第一批基地项目尽快完成所有项目核准（备案），尽快提交接网申请，加快项目主体建设，按期完成2022年承诺并网目标，加快配套储能调峰设施建设，确保同步建成投产；第二批基地项目尽快完成业主遴选，尽快开工建设。要进一步加大政策供给和行业服务，加强部分地区新能源消纳利用研究，加强新能源发电预测预警，加大区域可再生能源协同规划、协同开发和联合调度，进一步发挥新能源在能源保供中的作用；进一步加强可再生能源发展要素保障，推动解决新能源开发建设面临的用地用海问题，对符合政策性开发性金融工具的风电光伏和抽水蓄能项目，力争能纳尽纳；着力推动新增可再生能源消费不纳入能源消费总量控制的政策落地，尽快完善可再生能源发电绿色电力证书交易制度，进一步做好可再生能源发展长期政策供给。（国家能源局）

【ISE：激光增强接触优化将 TOPCon 太阳能电池性能提高了 0.6pct】

近日，来自德国弗劳恩霍夫太阳能系统研究所（ISE）和德国激光增强接触优化（LECO）的研究人员与 Cell Engineering GmbH 合作，通过使

用 LECO 作为烧制后处理，将隧穿氧化物层钝化接触（TOPCon）太阳能电池的功率转换效率提高了 0.6pct。学者们确定，用新的 LECO 技术制造的超级太阳能电池的效率达到了 24.1%，而不采用 LECO 的参考电池的效率为 23.8%，他们总结说：“LECO 工艺能做的不仅仅是提高太阳能电池的平均性能，还允许对整个工艺序列进行整体微调，并使接触电阻率更加均匀，从而使填充因子分布更窄。在这两方面，各层都变得更薄更低掺杂，并有可能采用额外或加厚的介电层，对金属浆料的渗透更有适应性，减少金属面积分数，延长烧制或退火条件。”（CPIA）

【宁夏：保障沙、戈、荒光伏等新能源用地，提升复合利用光伏项目用地效率】

9月7日，宁夏回族自治区自然资源厅发布了《关于做好沙漠戈壁荒漠光伏等新能源产业用地保障工作》的通知，其中重点强调了沙戈荒光伏等新能源产业用地保障工作。通知提出，鼓励优先使用沙漠、戈壁、荒漠等未利用地或工矿废弃地建设光伏、风电项目，科学合理使用荒漠化草地。光伏发电项目使用沙漠等未利用土地的，对不占压土地、不改变地表形态的用地部分，按原地类认定，不办理转用审批手续。要求提升复合利用光伏项目用地效率。在整县推进屋顶分布式光伏、“千乡万村驭风计划”“千乡万村沐光行动”中利用原有房屋和构筑物建设屋顶分布式光伏发电设施的，若在不改变建筑面积、总高度、层数、外立面及不影响建筑安全等情况下，免于办理建设工程规划许可。经批准通过流转、租用、承包等方式，在养殖圈棚、温棚、鱼塘建设光伏复合发电项目，只对升压站、管理用房等设施办理建设用审批手续。（光伏们）

【中国汽车动力电池产业联盟：2022年8月动力电池月度数据】

9月9日，中国汽车动力电池产业联盟发布我国2022年8月动力电池月度数据。2022年8月，我国动力电池产量共计50.1GWh，同比增长157.0%，环比增长6.0%。其中三元电池产量19.3GWh，占总产量38.4%，同比增长130.1%，环比增长16.1%；磷酸铁锂电池产量30.8GWh，占总产量61.4%，同比增长177.5%，环比增长0.5%。1-8月，我国动力电池累计产量303.8GWh，累计同比增长172.3%。其中三元电池累计产量118.7GWh，占总产量39.1%，累计同比增长123.2%；磷酸铁锂电池累计产量184.6GWh，占总产量60.8%，累计同比增长217.6%。我国动力电池装车量27.8GWh，同比增长121.0%，环比增长14.7%。其中三元电池装车量10.5GWh，占总装车量37.9%，同比增长97.1%，环比增长7.0%；磷酸

铁锂电池装车量 17.2GWh, 占总装车量 62.0%, 同比增长 138.6%, 环比增长 20.0%。1-8 月, 我国动力电池累计装车量 162.1GWh, 累计同比增长 112.3%。其中三元电池累计装车量 66.0GWh, 占总装车量 40.7%, 累计同比增长 61.1%; 磷酸铁锂电池累计装车量 95.9GWh, 占总装车量 59.2%, 累计同比增长 172.2%。我国动力电池出口量共计 1.9GWh。其中三元电池出口量 0.8GWh, 磷酸铁锂电池出口量 1.1GWh。(中国汽车动力电池产业联盟)

【蜂巢能源：蜂巢能源将在德国设第二座海外电池工厂】

9月9日, 蜂巢能源宣布, 公司将在德国勃兰登堡州建设面向欧洲市场的第二家海外工厂, 主要从事电芯生产。根据蜂巢能源的规划, 勃兰登堡工厂生产的电芯, 将在萨尔州工厂进行加工并搭载整车。公司称, 新工厂的区位优势有助于蜂巢能源服务客户项目, 并更快实现其在欧洲的产能扩展目标。(第一电动)

4.2 行业公司公告

【晶科能源】签订重大采购合同

9月10日, 晶科能源披露关于签订重大采购合同的公告, 公司及相关子公司向通威股份有限公司相关下属子公司采购约 38.28 万吨多晶硅产品。按照中国有色金属工业协会硅业分会 2022 年 8 月 31 日公布的国内单晶致密料成交均价 30.51 万元/吨(含税)测算, 预估本合同总金额约 1,033.56 亿元人民币(不含税, 本测算不构成价格承诺)。实际采购价格采取月度议价方式, 合同交易总额以最终成交金额为准。

【福莱特】控股股东部分股权质押

9月6日, 公司发布公告, 公司控股股东、实际控制人之一阮洪良先生将其持有的本公司 2100 万股 A 股股票质押给了国泰君安证券股份有限公司, 占公司总股本 0.98%。

【鹏辉能源】发布第三期限限制性股票激励计划(草案)

9月7日, 公司发布关于第三期限限制性股票激励计划(草案)。此激励计划拟授予的限制性股票数量约为 400.00 万股, 占本激励计划草案公告日公司股本总额 461,291,966 股的 0.87%。其中, 首次拟授予的限制性股票数量约为 360.81 万股, 占本激励计划拟授予的限制性股票数量的 90.20%; 预留限制性股票数量约为 39.19 万股, 占本激励计划拟授予的限制性股票数量的 9.80%。此激励计划首次授予激励对象共计 391 人, 包括公司董事、

高级管理人员、核心管理人员、核心骨干员工，以及公司认为应当激励的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工。

【中国天楹】《战略合作框架协议》的公告

9月8日，中国天楹与通辽市人民政府、中国投资协会共同签署了《战略合作框架协议》，拟斥资600亿元投建一个千万千瓦级风光储氢氨一体化零碳产业园。

【亿纬锂能】发布关于子公司收到德国宝马集团定点信的公告

9月9日，公司发布关于子公司收到德国宝马集团定点信的公告。惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“公司”）子公司湖北亿纬动力有限公司（以下简称“亿纬动力”）收到德国宝马集团（BMW Group）的定点信，将为德国宝马集团 Neue Klasse 系列车型提供大圆柱锂离子电芯。

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9月9日股价为基准，我们重点关注的新能源板块的94家公司2022年动态PE平均在37倍左右，2023年PE约为22倍，部分高景气公司2023年市盈率甚至在13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 (%)
				2021A	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
宁德时代	452.22	11,036	196.16	6.88	10.87	17.34	23.48	41.59	26.08	19.26	-23.09
亿纬锂能	94.51	1,795	27.70	1.54	1.75	3.29	4.93	54.04	28.73	19.18	-19.91
国轩高科	34.38	612	1.18	0.08	0.36	0.95	1.39	94.76	36.11	24.81	-32.77
孚能科技	32.20	345	-8.86	-0.89	-0.01	1.62	2.83	0.00	19.88	11.37	-4.31
国电南瑞	26.48	1,773	59.09	1.02	1.00	1.17	1.36	26.48	22.55	19.41	-19.61
特锐德	16.65	173	1.98	0.18	0.25	0.43	0.69	67.14	38.54	24.02	-32.97
先导智能	54.27	849	18.96	1.28	1.72	2.51	3.23	31.47	21.65	16.78	-26.49
亿华通	103.15	103	-2.05	-2.29	0.38	1.42	2.59	268.69	72.57	39.90	-46.68
杉杉股份	24.67	552	42.41	2.04	1.50	1.94	2.41	16.40	12.69	10.23	-23.61
长远锂科	16.63	321	11.45	0.44	0.75	1.01	1.31	22.29	16.41	12.71	-28.56
容百科技	101.90	459	13.26	2.06	4.40	6.64	9.11	23.17	15.35	11.19	-11.64
德方纳米	326.70	568	19.46	8.95	11.78	14.90	19.29	27.74	21.92	16.94	19.98
当升科技	78.61	398	15.56	2.38	3.69	4.87	6.21	21.31	16.13	12.67	-8.93
璞泰来	63.70	886	23.70	2.53	2.13	3.08	4.13	29.84	20.67	15.44	-20.37
贝特瑞	58.49	426	16.28	2.97	3.15	4.39	5.81	18.55	13.33	10.07	-40.48
天赐材料	48.53	935	43.32	2.35	2.90	3.43	4.12	16.76	14.16	11.78	-14.80
新宙邦	42.34	314	18.74	3.18	2.64	3.18	3.86	16.05	13.30	10.96	-31.93
石大胜华	113.23	229	12.38	5.81	7.12	9.04	13.03	15.90	12.52	8.69	-42.69
恩捷股份	188.20	1,680	36.87	3.06	5.58	8.11	10.75	33.72	23.22	17.51	-24.74
中材科技	23.46	394	33.98	2.01	2.25	2.54	2.95	10.42	9.25	7.94	-29.06
星源材质	22.99	294	5.39	0.39	0.64	1.09	1.50	35.82	21.14	15.31	-6.05
比亚迪	279.70	8,142	54.67	1.06	3.33	6.06	8.85	84.00	46.16	31.60	4.35
长城汽车	31.31	2,868	87.98	0.73	0.98	1.32	1.71	31.99	23.76	18.33	-35.37
隆基绿能	53.18	4,032	105.73	1.69	1.90	2.49	3.09	28.05	21.38	17.22	-13.34
协鑫集成	3.76	220	-16.98	-0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.05
福斯特	65.27	869	23.50	2.35	2.04	2.62	3.09	32.02	24.89	21.15	-29.78
福莱特	40.80	876	18.62	0.99	1.28	1.82	2.36	31.76	22.45	17.29	-29.58
通威股份	54.56	2,456	174.66	1.82	5.24	4.45	4.67	10.41	12.26	11.68	23.88
金风科技	13.13	555	35.28	0.79	0.92	1.08	1.29	14.31	12.19	10.21	-18.92
天顺风能	14.76	266	7.65	0.73	0.74	1.09	1.35	19.89	13.57	10.93	-23.51
日月股份	24.25	235	3.01	0.69	0.52	1.02	1.29	46.71	23.75	18.85	-25.66
南都电源	25.99	225	-8.78	-1.60	0.80	1.12	1.65	32.46	23.15	15.77	83.55
天能股份	41.20	401	14.50	1.42	2.01	2.58	3.43	20.53	15.94	12.01	-2.08
永福股份	59.68	111	0.70	0.22	1.04	1.66	2.32	57.58	35.97	25.67	9.02
百川股份	11.11	66	2.55	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-15.77
阳光电源	120.20	1,785	17.26	1.08	2.00	3.32	4.32	59.97	36.19	27.83	-17.46
明冠新材	62.30	102	1.62	0.75	1.39	3.19	4.56	44.76	19.55	13.67	81.52
锦浪科技	257.98	959	6.34	1.93	2.78	5.09	7.29	92.75	50.66	35.37	67.12
固德威	309.00	381	1.81	3.18	4.08	8.34	12.86	75.71	37.05	24.02	-5.55
天合光能	72.50	1,572	23.68	0.87	1.68	2.94	3.89	43.03	24.67	18.62	-7.78
晶澳科技	70.39	1,657	30.28	1.28	1.86	2.84	3.66	37.92	24.82	19.24	6.47
晶科科技	5.25	152	2.92	0.13	0.20	0.25	0.30	26.41	20.65	17.26	-38.35

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所 (收盘价截至 2022 年 9 月 9 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或更改、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/>