



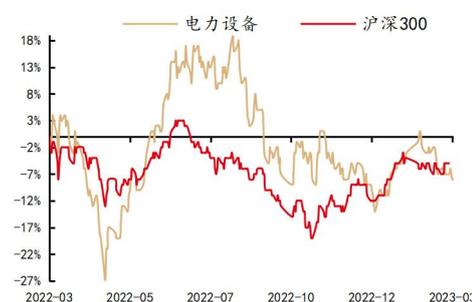
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	9644.81
52周最高	12512.49
52周最低	7697.91

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王磊  
SAC 登记编号:S1340523010001  
Email:wanglei03@cnpsec.com  
研究助理:贾佳宇  
SAC 登记编号:S1340122110010  
Email:jiajiayu@cnpsec.com  
研究助理:虞洁攀  
SAC 登记编号:S1340122110002  
Email:yujiepan@cnpsec.com

近期研究报告

《硅片环节或迎分化，钠电池首迎装车》 - 2023.02.26

新能源行业周报

硅片价格逆势上涨，特斯拉公布宏图第三篇章

● 光伏

国内 topcon 投产产能 87GW、在建 361GW、总规划 894GW。根据上海有色网统计，当前国内已量产 topcon 电池厂商有 11 家，共计产能 87.4GW，在建产能规模达到 361.1GW，已布局 topcon 产线投资的企业有 56 家，产能规划达到 894.5GW，乐观估计，2023 年底，国内 topcon 电池投产产能达到 462.5GW，实现对 perc 的加速替代。

受坩埚质量影响，硅片产出受限，供应相对紧张，本周隆基再次调升硅片价格，M6\M10 分别提升至 5.61、6.50 元/片，涨幅约为 4%。2 月国内硅片产量为 36.4GW，环比提升 15.6%，3 月开始，topcon 新增产能陆续投产，对 N 型硅片需求呈现大幅增长，各家厂商供应能力和成本控制能力或将出现明显分化。

产业链下游价格已触顶，电池片环节提前清库存，价格持续回落，当前报价已回落至约 1.1 元/w。受到 N 型硅片紧缺、银浆成本提升等影响，topcon 溢价持续扩大，当前定价约为 1.19-1.2 元/w，溢价在 0.8-1 毛/w。

行业整体观点层面，全年来看，伴随硅料新增产能释放，产业链价格将整体呈现波动下行态势，价格回落刺激需求释放将是全年主线，建议关注受益量增且盈利迎来拐点的胶膜环节，具备期货定价属性、受益价格下行的组件环节，以及重点关注异质结、钙钛矿、电镀铜等新技术的进展。

● 风电

上海 800MW 海风竞配项目结果公示，国内已启动落地竞配项目超 14GW。3 月 3 日，上海市发改委发布《关于杭州湾海上风电项目竞争配置结果的公示》，四个项目优选业主分别为上海电力、中能股份作为牵头方的联合体，申报上网电价在 0.207-0.247 元/度，当前国内新增平价海风竞配项目规模达到 14.2GW，其中上海、福建点等地要求电价也参与竞配，申报电价远低于当地燃煤基准电价。

明阳智能：预中标海南东方 CZ8 场址 500MW 项目风机采购。3 月 1 日，龙源电力海南东方 CZ8 场址 500MW 海风主机（含塔筒）公布中标候选人，明阳投标 18.685 亿元居首，约合单价 3737 元/kw，项目约定交货期为 2023 年 6 月 1 日至 2023 年 10 月 31 日。

风电全年量增+盈利修复预期不断强化，建议重点关注零部件环节量利齐升机会，此外关注海风桩基、海缆等环节，另外关注轴承等存在国产替代和新技术渗透的环节（滚子轴承、滚子环节加速国产化，滑动轴承导入挂机测试）。

● 新能源车

本周，特斯拉第三篇章揭晓，低于市场预期。此前市场关注度比较高的在于特斯拉新款低价车型，但本次发布会并未提及新车，对于

电池新技术方面也未有明确提及。2月国内主要新能源车企销量数据出炉，2月整体平稳回暖，近期碳酸锂降价趋势明显，部分厂商年初产销主动减速降本。据乘联会预计，2月国内新能源乘用车厂商批发销量50万辆，环比增30%，同比增60%。原材料价格方面，本周碳酸锂价格持续下行，回落至40万元/吨以下。本周宜春选矿厂全线停产、采矿厂短暂整顿后恢复，但对锂盐厂影响较小，仅短暂缓解碳酸锂价格降幅。目前碳酸锂仍受需求不足影响较大，下游市场寻市积极性虽不高，近期已有三元厂家寻货，但仅零星成交，仍观望为主。石墨化产能存在过剩，负极石墨化代加工费用继续下降，独立石墨化企业出现停产减产现象。整体来看，行业终端需求的明显回暖可能要等到二季度显现。中游材料方面，就目前的价格来看，比如石墨化负极1.2万元/吨的加工费已逼近部分厂商的成本线，行业低端产能率先出清，价格盈利开始筑底。估值方面，电池环节23年PE倍数约20倍，中游材料环节普遍在10-20倍，从配置角度具有较高的性价比，建议关注电池（宁德时代、亿纬锂能），其次是隔膜结构件（恩捷股份、科达利），然后是具有阿尔法属性的材料标的（尚太科技、璞泰来、当升科技、天赐材料）。

### ● 风险提示：

各国政策变化；下游需求不及预期；新技术发展不及预期；产业链材料价格波动风险；行业竞争加剧风险。

### 重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
300750.SZ	宁德时代	增持	增持	402.3	9826.7	16.9	22.5	23.8
603659.SH	璞泰来	未评级	未评级	50.3	700.0	3.2	4.2	15.8
002812.SZ	恩捷股份	未评级	未评级	117.3	1046.9	7.9	10.3	14.8
601012.SH	隆基绿能	增持	增持	43.4	3287.3	2.5	3.1	17.5
603806.SH	福斯特	增持	增持	64.8	862.8	2.7	3.3	24.0
601615.SH	明阳智能	未评级	未评级	25.2	573.2	2.2	2.7	11.3

资料来源：wind，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自wind机构的一致预测）

## 目录

1 行情回顾 .....	5
1.1 板块行情 .....	5
1.2 个股走势 .....	6
2 光伏 .....	9
2.1 产能情况 .....	9
2.2 价格情况 .....	9
2.3 行业新闻 .....	11
3 风电 .....	11
3.1 行业新闻 .....	11
4 新能源车 .....	13
4.1 本周观点 .....	13
4.2 公司公告及行业新闻 .....	13
4.3 核心原材料价格 .....	16
5 风险提示 .....	18

## 图表目录

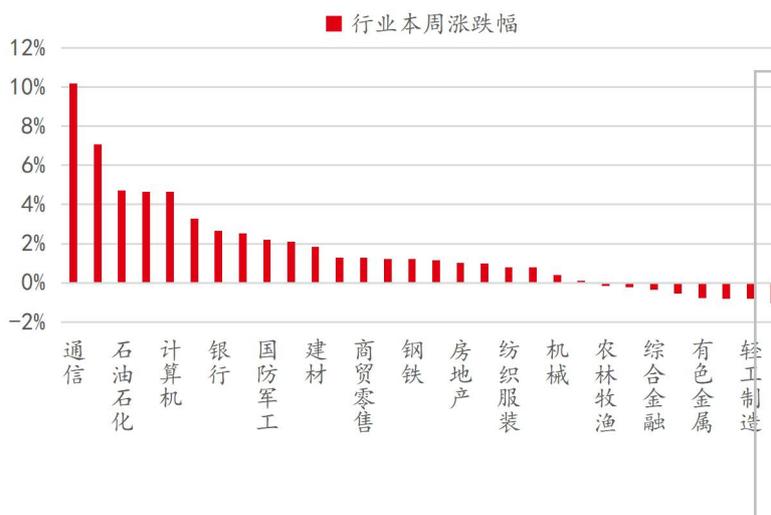
图表 1: 本周行业涨跌幅情况 .....	5
图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况 .....	5
图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅 .....	6
图表 4: 风电核心标的周涨跌幅 .....	7
图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅 .....	8
图表 6: 2023 年底国内 topcon 电池产能分布 单位: GW .....	9
图表 7: 光伏产业链价格涨跌情况 .....	10
图表 8: 国内平价海风竞配项目汇总 .....	12
图表 9: 锂电核心原材料价格及变化情况 .....	17

## 1 行情回顾

### 1.1 板块行情

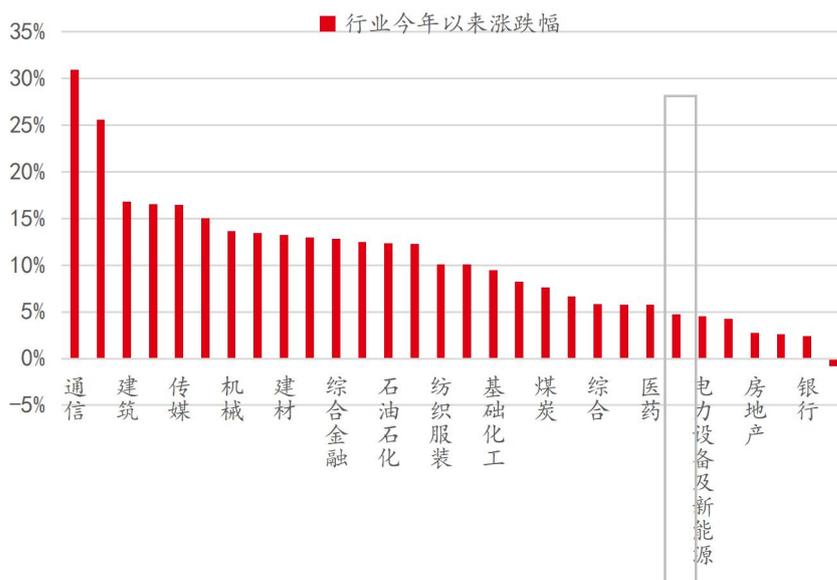
电力设备新能源板块（中信）本周（2/27-3/3）下跌 1.0%，领跌所有板块，今年累计涨幅收缩至 4.5%。

图表 1：本周行业涨跌幅情况



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表 2：今年以来行业涨跌幅情况



资料来源：wind，中邮证券研究所

## 1.2 个股走势

光伏：本周光伏整体板块继续大幅调整，胶膜、逆变器等环节跌幅明显，跌幅靠前标的为禾迈股份（-13.1%）、海优新材（-12.3%）、昱能科技（-9.0%）、天亚玛顿（-8.5%）。

图表 3：光伏核心标的周涨跌幅

2023/3/3	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
组件	601012.SH	隆基绿能	3287	45	43	-3.0%
	688599.SH	天合光能	1289	61	59	-2.4%
	002459.SZ	晶澳科技	1366	59	58	-1.5%
	688223.SH	晶科能源	1457	15	15	-3.4%
	300118.SZ	东方日升	336	31	29	-4.3%
	300393.SZ	中来股份	178	17	16	-5.0%
	002056.SZ	横店东磁	350	21	21	2.9%
硅片	002129.SZ	TCL中环	1417	44	44	0.7%
	603185.SH	上机数控	470	113	114	1.0%
	601908.SH	京运通	166	7	7	-1.1%
硅料	600481.SH	双良节能	244	13	13	1.5%
	600438.SH	通威股份	1855	42	41	-1.2%
	688303.SH	大全能源	1028	48	48	-0.2%
电池片	600089.SH	特变电工	840	21	22	1.0%
	002865.SZ	钧达股份	252	179	178	-0.6%
	600732.SH	爱旭股份	445	36	34	-4.7%
胶膜	603806.SH	福斯特	863	69	65	-6.4%
	688680.SH	海优新材	151	205	180	-12.3%
	603212.SH	赛伍技术	121	29	27	-5.3%
玻璃	603330.SH	天洋新材	60	15	14	-4.8%
	601865.SH	福莱特	657	34	34	-2.2%
	002623.SZ	亚玛顿	66	36	33	-8.5%
逆变器	300274.SZ	阳光电源	1670	121	112	-6.9%
	688390.SH	固德威	445	376	361	-3.9%
	300763.SZ	锦浪科技	604	158	152	-3.3%
	605117.SH	德业股份	726	328	304	-7.3%
	688032.SH	禾迈股份	423	869	755	-13.1%
	688348.SH	昱能科技	348	477	435	-9.0%
变流器	300648.SZ	星云股份	58	41	39	-5.0%
	300693.SZ	盛弘股份	131	68	64	-5.9%
	002335.SZ	科华数据	199	44	43	-2.9%
	002518.SZ	科士达	278	50	48	-3.7%
	300827.SZ	上能电气	157	68	66	-2.3%

资料来源：wind，中邮证券研究所

**风电：**本周风电板块走势同样较弱，零部件及塔筒等环节跌幅较大。涨幅靠前标的包括亨通光电（+6.4%）、三一重能（+5.0%）、振江股份（+2.9%）、宝胜股份（+2.5%），跌幅靠前标的包括大金重工（-9.4%）、新强联（-6.9%）、长盛轴承（-6.6%）、日月股份（-5.6%）。

**图表 4：风电核心标的周涨跌幅**

2023/3/3	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
主机	002202.SZ	金风科技	453	11.43	11.66	2.0%
	601615.SH	明阳智能	573	25.58	25.23	-1.4%
	688660.SH	电气风电	86	6.42	6.45	0.5%
	688349.SH	三一重能	443	35.52	37.28	5.0%
	300772.SZ	运达股份	111	16.29	15.76	-3.3%
塔筒	002531.SZ	天顺风能	269	15.43	14.94	-3.2%
	002487.SZ	大金重工	243	41.97	38.03	-9.4%
	300129.SZ	泰胜风能	87	9.47	9.3	-1.8%
	301155.SZ	海力风电	186	89.3	85.47	-4.3%
铸锻件	603218.SH	日月股份	246	25.45	24.03	-5.6%
	300443.SZ	金雷股份	112	45.43	42.89	-5.6%
	603507.SH	振江股份	60	40.99	42.17	2.9%
	688186.SH	广大特材	67	31.42	31.45	0.1%
轴承	300850.SZ	新强联	176	57.35	53.42	-6.9%
	603985.SH	恒润股份	117	27.39	26.61	-2.8%
	300718.SZ	长盛轴承	58	20.99	19.6	-6.6%
	603667.SH	五洲新春	46	14.87	14.12	-5.0%
海缆	603606.SH	东方电缆	367	55.1	53.4	-3.1%
	600522.SH	中天科技	547	15.75	16.04	1.8%
	600487.SH	亨通光电	384	14.61	15.55	6.4%
	600973.SH	宝胜股份	74	5.23	5.36	2.5%
	002498.SZ	汉缆股份	143	4.29	4.3	0.2%
	605222.SH	起帆电缆	118	29.42	28.28	-3.9%
变流器	603063.SH	禾望电气	128	30.29	28.89	-4.6%
变压器	688676.SH	金盘科技	162	37.94	37.91	-0.1%

资料来源：wind，中邮证券研究所

**新能源车：**本周新能源车板块主要个股继续回调。3家标的上涨，涨幅靠前的标的有科达利（4.3%）、丰元股份（3.9%）、长远锂科（2.0%）；跌幅靠前的标的有尚太科技（-8.1%）、恩捷股份（-7.5%）、翔丰华（-4.7%）。

**图表 5：锂电核心标的周涨跌幅**

2023/3/3	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
电池	300750.SZ	宁德时代	9,827	405.40	402.32	-0.8%
	300014.SZ	亿纬锂能	上次	72.78	71.79	-1.4%
	002074.SZ	国轩高科	521	29.70	29.28	-1.4%
	688567.SH	孚能科技	293	24.50	24.10	-1.6%
	300438.SZ	鹏辉能源	299	66.70	64.91	-2.7%
	300207.SZ	欣旺达	402	21.69	21.59	-0.5%
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	166	14.68	14.44	-1.6%
正极	688005.SH	容百科技	314	72.48	69.55	-4.0%
	300073.SZ	当升科技	296	59.80	58.51	-2.2%
	688779.SH	长远锂科	308	15.68	15.99	2.0%
	688778.SH	厦钨新能	234	78.60	77.83	-1.0%
	688707.SH	振华新材	207	46.44	46.79	0.8%
	002805.SZ	丰元股份	86	41.41	43.01	3.9%
	300769.SZ	德方纳米	380	223.03	218.93	-1.8%
负极	688275.SH	万润新能	156	183.11	182.88	-0.1%
	300919.SZ	中伟股份	469	70.07	69.93	-0.2%
	603659.SH	璞泰来	700	50.56	50.33	-0.5%
	600884.SH	杉杉股份	407	17.89	17.97	0.4%
	835185.BJ	贝特瑞	340	48.08	46.14	-4.0%
	001301.SZ	尚太科技	182	76.46	70.23	-8.1%
	300890.SZ	翔丰华	49	47.55	45.30	-4.7%
隔膜	300035.SZ	中科电气	137	19.21	19.00	-1.1%
	002812.SZ	恩捷股份	1,047	126.80	117.31	-7.5%
电解液	300568.SZ	星源材质	265	21.23	20.66	-2.7%
	002709.SZ	天赐材料	849	44.96	44.05	-2.0%
铜箔	300037.SZ	新宙邦	330	44.70	44.20	-1.1%
	600110.SH	诺德股份	144	8.44	8.24	-2.4%
铝箔	688388.SH	嘉元科技	142	48.27	46.56	-3.5%
	603876.SH	鼎胜新材	201	42.71	41.00	-4.0%
导电剂	300057.SZ	万顺新材	82	9.13	8.99	-1.5%
	002850.SZ	科达利	297	121.60	126.85	4.3%
	688116.SH	天奈科技	166	72.36	71.37	-1.4%

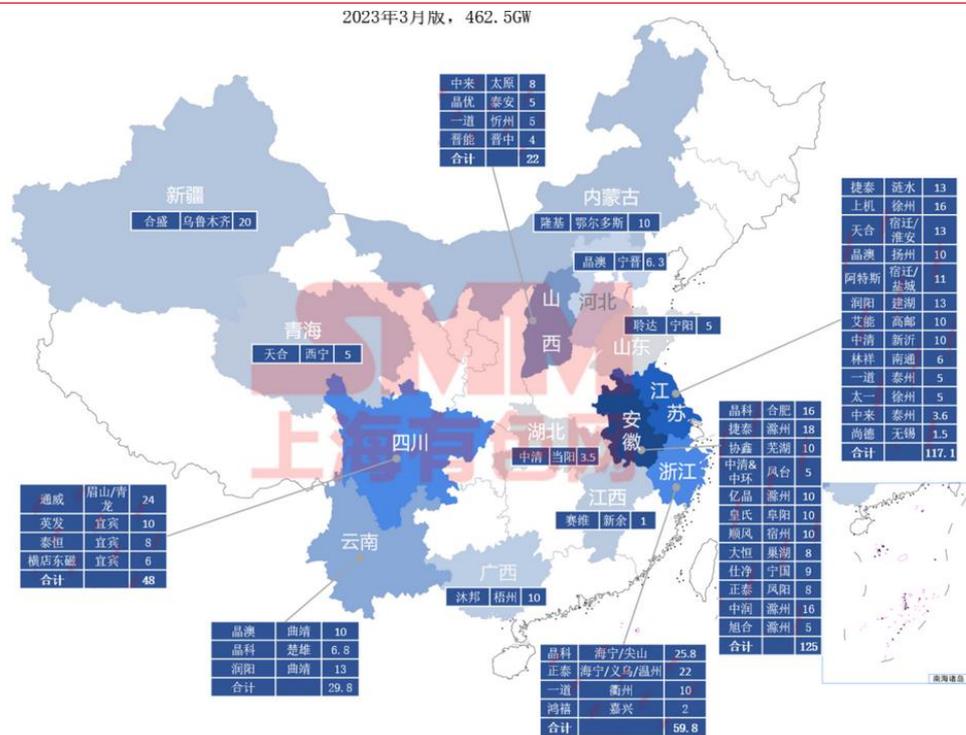
资料来源：wind，中邮证券研究所

## 2 光伏

### 2.1 产能情况

国内 topcon 投产产能 87GW、在建 361GW、总规划 894GW。根据上海有色网统计，当前国内已量产 topcon 电池厂商有 11 家，共计产能 87.4GW，在建产能规模达到 361.1GW，已布局 topcon 产线投资的企业有 56 家，产能规划达到 894.5GW，产能分布在江苏(26.17%)、安徽(21.91%)、浙江(14.18%)、四川(12.07%)、内蒙古(7.83%)等地。乐观估计，2023 年底，国内 topcon 电池投产产能达到 462.5GW，实现对 perc 的加速替代。

图表 6：2023 年底国内 topcon 电池产能分布 单位：GW



资料来源：中邮证券研究所

### 2.2 价格情况

**硅料：**本周硅料价格基本维持稳定，预期 3 月开始新订单逐步签订。根据硅业分会统计，2 月国内硅料产量约为 9.76 万吨，环比减少 3.7%，预期 3 月硅料

产量将小幅增长 6%，当期硅料产出仍然与下游需求较为匹配，后续主要博弈点仍为硅料企业的库存策略。

**硅片：**本周隆基再次调升硅片价格，M6\M10 分别提升至 5.61、6.50 元/片，涨幅约为 4%。由于坩埚品质问题导致的生产效率下降、无法满产等问题依然存在，整体硅片供应较为紧张。根据硅业分会统计，2 月国内硅片产量为 36.4GW，环比提升 15.6%，3 月开始，topcon 新增产能陆续投产，对 N 型硅片需求呈现大幅增长，叠加高纯石英砂保供影响，各家厂商供应能力和成本控制能力或将出现明显分化。

**电池片：**本周延续价格跌势，价格跌至 1.1 元/w，担忧产业链价格下行背景下，电池片环节提前清理库存，等待产业链价格博弈结果落地。N 型方面，受到 N 型硅片紧缺、银浆成本提升等影响，topcon 溢价持续扩大，当前定价约为 1.19-1.2 元/w，溢价在 0.8-1 毛/w。

**组件：**本周开始，组件新单陆续开始执行，均价维持在 1.75-1.77 元/w，低价单价格下探至 1.65 元/w，待硅料价格松动后，组件价格或将回落至 1.7 元/w 以下，带来需求的重新启动。

图表 7：光伏产业链价格涨跌情况

	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅(%)	涨跌幅(¥/\$)
<b>多晶硅 (每千克)</b>					
多晶硅致密料(RMB)	240	200	230	-	-
<b>硅片 (每片)</b>					
单晶硅片-182mm/150μm(USD)	0.809	0.802	0.809	-	-
单晶硅片-182mm/150μm(RMB)	6.220	6.160	6.220	-	-
单晶硅片-210mm/150μm(USD)	1.067	1.062	1.067	-	-
单晶硅片-210mm/150μm(RMB)	8.200	8.160	8.200	-	-
<b>电池片 (每 w)</b>					
单晶 PERC 电池片-182mm/23.0%+(USD)	0.220	0.144	0.145	-3.3	-0.005
单晶 PERC 电池片-182mm/23.0%+(RMB)	1.130	1.100	1.100	-2.7	-0.030
单晶 PERC 电池片-210mm/23.0%+(USD)	0.150	0.144	0.145	-3.3	-0.005
单晶 PERC 电池片-210mm/23.0%+(RMB)	1.130	1.100	1.100	-2.7	-0.030
<b>单玻组件 (每 w)</b>					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.210	0.225	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.870	1.650	1.770	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.210	0.225	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.850	1.700	1.770	-	-

	双玻组件 (每 w)			
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.370	0.220	0.230	
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.880	1.680	1.790	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.370	0.220	0.230	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.870	1.720	1.790	-

资料来源: PVinfolink, 中邮证券研究所

## 2.3 行业新闻

**上机数控: 签订超 136 亿元硅片长单。**3 月 2 日, 公司发布公告, 弘元新材与江苏新潮签订硅片长单, 预计 2023-2026 年销售金额为 82.42 亿元。此外, 公司与阿特斯就“单晶方棒、单晶硅片”签订长单, 预计 2023 年销售金额为 53.77 亿元, 合计订单金额为 136.19 亿元。

**上机数控: 公司定增申请获得受理。**3 月 2 日, 公司发布公告, 公司定增事项获得上交所受理, 拟募集不超过 58.19 亿元, 主要用于年产 5 万吨硅料项目。

**利元亨: 拟定增 33 亿元加快 HJT 设备布局进度。**2 月 28 日, 公司发布公告, 拟定增不超过 33.1 亿元, 主要用于华东光伏高端装备产业化项目、华东光伏高端装备生产基地建设项目, 加快公司在 HJT 电池设备领域的布局进度。

**派能科技: 拟投资 2.2 亿元用于 1GWh 钠离子电池建设。**3 月 3 日, 公司发布公告, 拟通过扬州派能投资 2.2 亿元, 用于 1GWh 钠离子电池项目建设, 预计建设周期 6 个月。

## 3 风电

### 3.1 行业新闻

**上海 800MW 海风竞配项目结果公示。**3 月 3 日, 上海市发改委发布《关于杭州湾海上风电项目竞争配置结果的公示》, 四个项目优选业主分别为上海电力、

中能股份作为牵头方的联合体，申报上网电价在 0.207-0.247 元/度，当前国内新增平价海风竞配项目规模达到 14.2GW，其中上海、福建等地要求电价也参与竞配，申报电价相对较低。

**图表 8：国内平价海风竞配项目汇总**

序号	项目	优选业主	项目容量(MW)
1	江苏 2021 年 265 万千瓦海上风电竞配	射阳 100 万千瓦风电项目	1000
		大丰 85 万千瓦风电项目	850
		大丰 80 万千瓦风电项目	800
		上海金山 300MW 海上风电场一期项目	300
2	上海 800MW 海上风电项目	金山海上风电场二期项目	200
		东海大桥海上风电场三期项目	150
		奉贤海上风电场二期项目	250
		奉贤海上风电场四期项目	200
3	辽宁大连市庄河 250MW 海上风电场址 V 项目	大连太平湾新能源投资发展有限公司	250
4	福建首批 1GW 海上风电竞配	连江外海海上风电场 70 万千瓦	700
		马祖岛外海上风电场 30 万千瓦	300
5	广西 2.7GW 海上风电竞配	防城港海上风电示范项目 180 万千瓦	1800
		钦州海上风电示范项目 90 万千瓦	900
		国家能源集团龙源电力海南公司 500 兆瓦海上风电项目(CZ8)	500
		儋州西北部示范项目(CZ2)	1200
6	海南	中海油海南 CZ7 海上风电示范项目	1500
		东方、乐东西部 CZ9 海上风电示范项目	1500
		大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目	1200
		东方西部 CZ5-2 项目	600
7	天津	三峡天津南港海上风电示范项目	600
<b>共计</b>			<b>14200</b>

资料来源：风芒能源，中邮证券研究所

**明阳智能：预中标海南东方 CZ8 场址 500MW 海风主机采购。**3 月 1 日，龙源电力海南东方 CZ8 场址 500MW 海风主机（含塔筒）公布中标候选人，明阳投标 18.685 亿元居首，约合单价 3737 元/kw，项目约定交货期为 2023 年 6 月 1 日至 2023 年 10 月 31 日。

**三一重能：全球最大 11MW 陆风机组下线。**2 月 28 日，公司 8.5-11MW 陆上平台 230 米叶轮直径首台风电机组在北京成功下线，该平台主要针对“三北”市场开发，是目前全球已下线功率最大、叶轮直径最大的陆风机组。

## 4 新能源车

### 4.1 本周观点

本周，特斯拉第三篇章揭晓，低于市场预期。此前市场关注度比较高的在于特斯拉新款低价车型，但本次发布会并未提及新车，对于电池新技术方面也未有明确提及。2 月国内主要新能源车企销量数据出炉，2 月整体平稳回暖，近期碳酸锂降价趋势明显，部分厂商年初产销主动减速降本。据乘联会预计，2 月国内新能源乘用车厂商批发销量 50 万辆，环比增 30%，同比增 60%。原材料价格方面，本周碳酸锂价格持续下行，回落至 40 万元/吨以下。本周宜春选矿厂全线停产、采矿厂短暂整顿后恢复，但对锂盐厂影响较小，仅短暂缓解碳酸锂价格降幅。目前碳酸锂仍受需求不足影响较大，下游市场寻市积极性虽不高，近期已有三元厂家寻货，但仅零星成交，仍观望为主。石墨化产能存在过剩，负极石墨化代加工费用继续下降，独立石墨化企业出现停产减产现象。整体来看，行业终端需求的明显回暖可能要等到二季度显现。中游材料方面，就目前的价格来看，比如石墨化负极 1.2 万元/吨的加工费已逼近部分厂商的成本线，行业低端产能率先出清，价格盈利开始筑底。估值方面，电池环节 23 年 PE 倍数约 20 倍，中游材料环节普遍在 10-20 倍，从配置角度具有较高的性价比，建议关注电池（宁德时代、亿纬锂能），其次是隔膜结构件（恩捷股份、科达利），然后是具有阿尔法属性的材料标的（尚太科技、璞泰来、当升科技、天赐材料）。

### 4.2 公司公告及行业新闻

#### 公司公告

**恩捷股份：**2022 年实现营收 125.91 亿元，同比增长 57.73%；实现归母净利润 40.00 亿元，同比增长 47.20%；实现扣非归母净利润 38.40 亿元，同比增长

49.58%。22Q4 实现营收 33.11 亿元，环比下降 6.02%；实现归母净利 7.74 亿元，环比下降 35.82%。

**江苏国泰：**2022 年预计实现归母净利润 16.50 亿元，同比增长 33.51%；预计实现扣非归母净利润 16.09 亿元，同比增长 33.89%。

**长远锂科：**2022 年预计实现归母净利润 14.89 亿元，同比增长 112.59%；预计实现扣非归母净利润 14.37 亿元，同比增长 110.65%。

**多氟多：**2022 年预计实现归母净利润 19.45 亿元，同比增长 54.39%；预计实现扣非净利润 18.16 亿元，同比增长 47.00%。

**万顺新材：**2022 年预计实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 565.76%；预计实现扣非净利润 1.98 亿元，同比增长 465.67%。

**孚能科技：**公司收到江铃集团的“EV3 钠电池定点函”，将向公司采购钠离子电池包总成，并要求公司在 2023 年 6 月 30 日前启动量产。

**龙蟠科技：**拟通过下属公司在印度尼西亚投资设立项目公司，通过该项目开发建设“新能源汽车动力与储能电池正极材料规模化生产项目”，总投资约为 2.9 亿美元。

**欣旺达：**全资子公司深圳市前海弘盛技术有限公司拟以不超过 1000 万元认购贵州安达科技能源股份有限公司非公开发行的股份，通过此次投资形成新能源产业上下游优势互补并促进协同发展。

### 行业新闻

**特斯拉发布“宏图计划”（Master Plan）第三篇章：**北京时间 3 月 2 日，特斯拉发布宏图计划第三篇章，主要内容是为现有电网增加可再生能源、生产更多

电动汽车、在家庭和建筑物中安装热泵、将高温热输送和氢气用于工业应用，以及建造可持续燃料飞机和船只。具体目标为储能 240TWh，可再生电力 30TWh，制造投资 10 万亿美元，能源要求低于燃料经济 50%，在地球上占地面积低于 0.2%，占 2022 年全球 GDP10%。关于电动车方面，提到：（1）Cybertruck 卡车将在今年问世；（2）下一代永磁电机将完全不使用稀土材料；（3）Cybertruck 和未来所有汽车将转向 48 伏电力系统；（4）将在墨西哥新建一个超级工厂。

**我国主要新能源车企 2 月交付数据：**比亚迪交付 191,664 辆，环比增长 28%，同比增长 119%；埃安交付 30,086 辆，环比增长 195%，同比增长 253%；理想汽车交付 16,620 辆，环比增长 10%，同比增长 98%；蔚来交付 12,157 辆，环比增长 43%，同比增长 98%；哪吒交付 10,073 辆，环比增长 67%，同比增长 42%；赛力斯交付 6577 辆，环比增长 35%，同比增长 104%；小鹏汽车交付 6,010 辆，环比增长 15%，同比下降 3%；极氪交付 5,455 辆，环比增长 75%，同比增长 87%；深蓝交付 4,103 辆，环比下降 33%；零跑汽车交付 3,198 辆，环比增长 180%，同比增长 32%。

**LG 新能源与本田合资企业在美国建造动力电池厂：**LG 新能源周三宣布公司与本田的合资企业 LH Battery 已开始在美国俄亥俄州建造电动汽车电池工厂，预计 2024 年底完工，目标 2025 年底投产。

#### 部分欧洲国家新能源车 2 月销量数据公布：

- （1）挪威：新能源车销量 6,704 辆，环比增长 372%，同比下降 4%。其中，EV 销量 6,183 辆，占 92%；PHEV 销量 521 辆，占 8%。新能源车渗透率 90%。
- （2）瑞典：新能源车销量 9,965 辆，环比增长 31%，同比下降 9%。其中，EV 销量 6,124 辆，占 61%；PHEV 销量 3,841 辆，占 39%。新能源车渗透率 54%。

- (3) 意大利：新能源车销量 10,529 辆，环比增长 11%，同比增长 22%。  
其中，EV 销量 4,914 辆，占 47%；PHEV 销量 5,615 辆，占 53%。新能源车渗透率 8%。

**北京市商务局发布新能源车置换政策：**政策主要内容为：2023 年 3 月 1 日至 8 月 31 日期间，个人消费者报废或转出北京市注册登记在本人名下 1 年以上的乘用车，并在北京市汽车销售企业新购新能源小客车，可获得 8000 元或 10000 元补贴。

### 4.3 核心原材料价格

**碳酸锂：**本周碳酸锂市场价格延续下滑。下游在买涨不买跌心态下，入市采购情绪不高，材料厂观望为主，多消耗前期原料库存，个别保持刚需小单跟进，市场零星成交呈现。随着天气的回暖，盐湖端产量提升，库存承压。暂无利好因素支撑，价格止跌困难。国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格跌破 40 万元/吨吨。本周宜春选矿厂全线停产、采矿厂短暂整顿后恢复，但对锂盐厂影响较小，仅短暂缓解碳酸锂价格降幅。原料高品位进口锂辉石依旧为大厂包销，资源难寻；低品位锂辉石价格逐步走弱，成本压力缓解。目前碳酸锂仍受需求不足影响较大，下游市场寻市积极性虽不高，近期已有三元厂家寻货，但仅零星成交，仍观望为主。

**正极：**本周三元材料价格下行，锂盐价格持续下调。

**负极：**锂电负极石墨化代加工费用下降，负极石墨化产能仍有明显的过剩现象，多数独立石墨化企业停产较多，在生产企业也面临减产的现象，多数企业减产一半左右。

**隔膜：**市场整体表现平淡，临近 3 月，下游排产仍未见明显回暖动作。

**电解液：**本周市场来看，原料端方面，国内六氟磷酸锂市场价格区间在 15.5-16.5 万元/吨，原料端整体价格处于弱势，厂家生产与清理库存形成一定冲突，价格一定幅度下降；溶剂方面，装置开工较为稳定，订单情况一般，稍有回暖迹象，价格偏强整理；添加剂方面，大部分厂家开工率正常，VC、FEC、DTD、PS 价格稳定。本周原料端持续走弱，且调整幅度相对较大，电解液厂商购入价

与出货时原料价格有一定差额，但市场价格不得不进行下调。供应方面，行业整体开工情况较前期没有明显变化，多维持上周生产负荷。部分企业生产情况甚至较上周下滑，年前补货周期陆续结束，前期订单生产基本完成，现阶段市场订单较少，企业普遍接单生产，开工情况一般。行业生产仍需时间恢复，本周产量较上周基本持平。需求端来看，下游电池厂恢复情况一般，圆柱类电池库存较大，部分企业清理库存压力大，生产较为消极。

图表 9：锂电核心原材料价格及变化情况

	上周末均价 (\$)	本周末均价 (\$)	涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)
正极材料及原材料 (万元/吨)				
三元材料5系 (动力型)	27.10	26.50	-2.2%	-0.60
三元材料6系 (常规622型)	31.80	31.25	-1.7%	-0.55
三元材料8系 (811型)	36.50	36.15	-1.0%	-0.35
磷酸铁锂 (动力型)	13.55	12.90	-4.8%	-0.65
三元前驱体 (523型)	9.30	9.30	0.0%	0.00
三元前驱体 (622型)	10.45	10.45	0.0%	0.00
三元前驱体 (811型)	12.40	12.40	0.0%	0.00
电池级氢氧化锂	43.60	41.80	-4.1%	-1.80
电池级碳酸锂	41.95	38.65	-7.9%	-3.30
电池级正磷酸铁	1.55	1.55	0.0%	0.00
硫酸钴 (≥20.5%)	4.00	4.10	2.5%	0.10
电池级硫酸镍	4.00	4.00	0.0%	0.00
电池级硫酸锰	0.65	0.65	0.0%	0.00
负极材料及原材料 (万元/吨)				
天然石墨负极 (高端)	5.90	5.90	0.0%	0.00
天然石墨负极 (中端)	4.60	4.60	0.0%	0.00
石墨化加工费 (高端)	1.50	1.50	0.0%	0.00
石墨化加工费 (低端)	1.30	1.20	-7.7%	-0.10
人造石墨负极 (高端)	6.10	6.10	0.0%	0.00
人造石墨负极 (中端)	4.40	4.40	0.0%	0.00
隔膜 (元/平方米)				
7 μm/湿法基膜	1.90	1.90	0.0%	0.00
9 μm/湿法基膜	1.45	1.45	0.0%	0.00
16 μm/干法基膜	0.75	0.75	0.0%	0.00
水系/7 μm+2 μm/湿法涂覆隔膜	2.45	2.35	-4.1%	-0.10
水系/9 μm+3 μm/湿法涂覆隔膜	2.15	2.05	-4.7%	-0.10
电解液 (万元/吨)				
电解液 (三元/常规动力型)	6.35	5.8	-8.7%	-0.55
电解液 (磷酸铁锂)	4.65	4.5	-3.2%	-0.15
六氟磷酸锂 (国产)	18.75	16.00	-14.7%	-2.75
铜铝箔 (万元/吨)				
6 μm电池级铜箔加工费	3.50	3.10	-11.4%	-0.40
12 μm双面光铝箔加工费	1.88	1.88	0.0%	0.00
锂电池 (元/Wh)				
方形动力电芯 (磷酸铁锂)	0.81	0.81	0.0%	0.00
方形动力电芯 (三元)	0.89	0.89	0.0%	0.00

资料来源：鑫椏锂电，百川盈孚，中邮证券研究所

## 5 风险提示

**各国政策变化：**如果国内外各国家政策发生变化，可能会影响新能源行业下游需求或者产业链进出口情况。

**下游需求不及预期：**行业下游需求可能会受到宏观经济、国际政治等诸多因素影响，如下游需求不及预期，可能会影响产业链景气度和上市公司业绩。

**新技术发展不及预期：**行业的新技术新产品存在开发的不确定性，也可能出现技术路线变更的可能性。

**产业链材料价格波动风险：**新能源行业上下游成本价格关系紧密，如发生产业链价格波动，可能会导致行业利润的变化和下游需求的变化。

**行业竞争加剧风险：**行业可能存在新进入者增加的情况，导致行业竞争加剧。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048