

电力设备行业点评报告

2月销量显著回暖，自主品牌表现亮眼

增持（维持）

2023年03月12日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓恬

执业证书：S0600121070056

liuxt@dwzq.com.cn

投资要点

■ **2月新能源汽车销量52.5万辆，同环比+56%/+29%，符合市场预期。**中汽协口径，2月新能源汽车销量52.5万辆，同环比+56%/+29%，渗透率27%；2023年1-2月累计销量93.3万辆，同比+21%，累计渗透率26%；2月电动车产量55.2万辆，同环比+49%/+30%，2023年1-2月累计产量97.7万辆，同比增长18%。

■ **A0级车份额提升，插混纯电份额基本持平。**2月新能源乘用车批发销量49.5万辆，同环比+56%/+27%，渗透率31%，环比+3.8pct，1-2月累计销量88.4万辆，同比+20%。纯电乘用车2月销量34.66万辆，同环比+41%/+28%，占比70%，环比+0.04pct；其中A00级销4.04万辆，同环比-40%/+17%，占比12%，环比-1.0pct；A0级销10.00万辆，同环比+199%/+45%，占比29%，环比+3.5pct；A级销8.06万辆，同环比+41%/+37%，占比23%，环比+1.6pct；B/C级销12.57万辆，同环比+45%/+15%，占比36%，环比-4.1pct。插电混动乘用车2月销14.88万辆，同环比+107%/+27%，占比30%，环比-0.04pct。

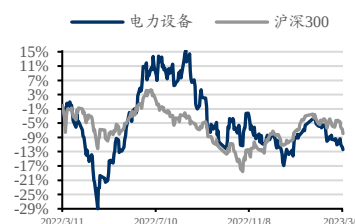
■ **自主品牌持续发力，销量显著回升。**2月自主车企销33.46万辆，同环比+72%/+33%，市占率68%，环比+2.9pct，批发电动化率46%，1-2月累计市占率66%；2月特斯拉销7.44万辆，同环比+32%/+13%，市占率15%，环比-2.0pct，1-2月累计市占率16%；2月新势力销5.54万辆，同环比+43%/+27%，市占率11%，环比-0.1pct，1-2月累计市占率11%；合资车企2月销1.80万辆，同环比-13%/+26%，市占率4%，环比-0.1pct，批发电动化率3%，1-2月累计市占率4%；豪华车企2月销1.30万辆，同环比+127%/+2%，市占率3%，环比-0.8pct，批发电动化率35%，1-2月累计市占率3%。

■ **2月新能源乘用车出口7.9万辆，环增5%，特斯拉出口量稳居第一。**2月新能源乘用车出口7.9万辆，同环比+74%/+5%，其中特斯拉中国出口40479辆，上汽乘用车出口16827辆，比亚迪出口15002辆，长城汽车出口935辆，吉利汽车出口892辆，神龙汽车出口796辆，东风易捷特出口757辆，智马达汽车出口652辆，江淮汽车出口617辆，上汽大通出口452辆，创维汽车出口323辆，东风乘用车出口288辆，一汽红旗出口252辆，爱驰汽车出口154辆，江铃汽车出口127辆，奇瑞汽车出口85辆，上汽通用五菱出口60辆，东风柳州出口48辆，长安汽车出口23辆，长安汽车出口21辆，其他车企新能源车以国内市场为主。

■ **投资建议：2月新能源汽车销量52.5万辆，同环比+56%/+29%，符合预期。**预计2023年Q1销量150万+，同增25%，4月销量有望全面恢复，23年全年销量增长38%至950万辆。全面看好电动车板块反转，第一条主线看好盈利向上叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技、鹏辉能源，关注欣旺达、蔚蓝锂芯；第二条为格局较好、盈利稳定的龙头：结构件（科达利）、隔膜（恩捷股份、星源材质）、负极（璞泰来、杉杉股份，关注尚太科技、贝特瑞、中科电气）、铝箔（关注鼎胜新材）；第三条为盈利下行但估值低的电解液（天赐材料、新宙邦，关注多氟多）、铁锂（德方纳米）、前驱体（中伟股份、华友钴业）、三元（容百科技、当升科技、振华科技，关注厦钨新能）、铜箔（嘉元科技、诺德股份）；第四为价格持续维持高位低估值的锂（关注天齐锂业、赣锋锂业等）。

■ **风险提示：**原材料价格波动，投资增速下滑及疫情影响。

行业走势



相关研究

《氢能深度：绿氢，第四次能源革命的载体》

2023-03-07

《3月光伏终端需求开始恢复，锂电3月开始弱复苏》

2023-03-05

2月新能源汽车销量 52.5 万辆，同环比+56%/+29%，符合市场预期。根据中汽协数据，2月新能源汽车销量 52.5 万辆，同环比+55.9%/+28.7%，渗透率 27%，2023 年 1-2 月累计销量 93.3 万辆，同比增长 20.8%，累计渗透率为 26%。其中，23 年 2 月纯电动车销量 37.6 万辆，同环比+43.9%/31%；插电式混动汽车销量 14.9 万辆，同环比+98%/+23%。2 月电动车产量为 55.2 万辆，同环比+48.8%/+29.9%，2023 年 1-2 月累计产量为 97.7 万辆，同比增长 18.1%。其中，23 年 2 月纯电汽车产量 38.9 万辆，同环比+35.2%/+30.1%；混动汽车销量 16.3 万辆，同环比+96.5%/+29.4%。

图1：新能源汽车销量（万辆）

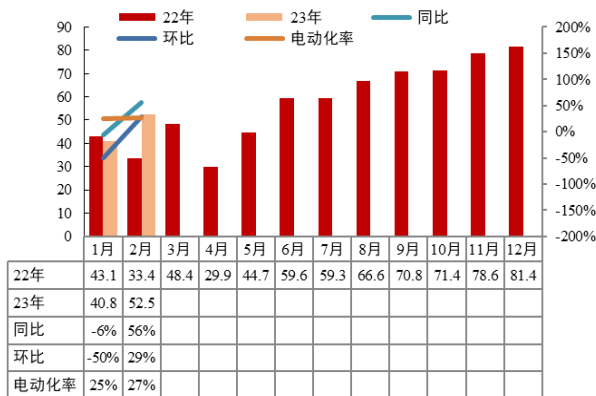
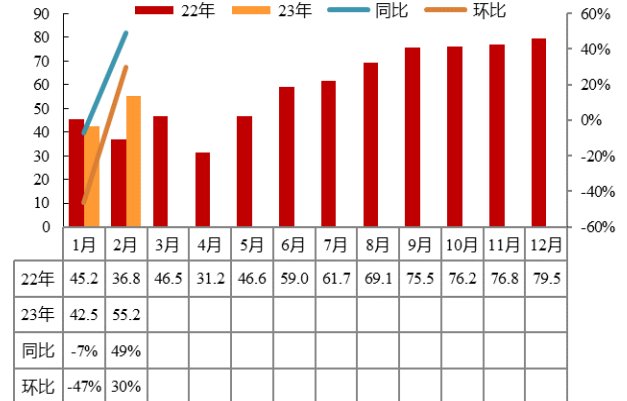


图2：新能源汽车月度产量（万辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图3：中汽协销量数据——分类型（单位：辆）

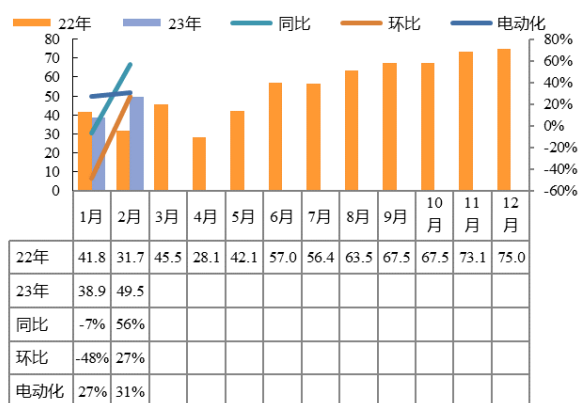
月/季度统计		2022-06	2022-07	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02	2023年累计
销量	电动车总计	596,000	593,000	666,000	708,000	714,000	786,000	814,000	408,000	525,000	933,000
	环比	33.4%	-0.5%	12.3%	6.3%	0.8%	10.1%	3.6%	-49.9%	28.7%	
	同比	129.2%	120.0%	100.0%	93.9%	81.7%	72.3%	51.8%	-6.3%	55.9%	20.8%
	纯电动	476,000	457,000	522,000	539,000	541,000	615,000	624,000	287,000	376,000	662,000
	同比	124.5%	107.7%	92.9%	77.2%	66.6%	67.4%	37.7%	-18.2%	43.9%	8.4%
	混动	120,000	135,000	144,000	169,000	172,000	171,000	189,000	121,000	149,000	270,000
	同比	170.3%	166.8%	160.0%	177.5%	150.0%	92.6%	129.2%	42.5%	98.0%	68.6%
	汽车	2,502,000	2,174,000	2,383,000	2,610,000	2,505,000	2,328,000	2,556,000	1,649,000	1,976,000	3,625,000
产量	渗透率	23.8%	27.3%	27.9%	27.1%	28.5%	33.8%	31.8%	24.7%	26.6%	25.7%
	电动车总计	590,000	617,000	691,000	755,000	762,000	768,000	795,000	425,000	552,000	977,000
	同比	133.4%	120.0%	120.0%	110.0%	87.6%	65.6%	51.8%	-6.9%	48.8%	18.1%
	纯电动	466,000	472,000	536,000	578,000	581,000	589,000	600,000	299,000	389,000	688,000
	同比	127.3%	103.4%	110.0%	93.8%	71.9%	55.5%	36.5%	-19.6%	35.2%	4.3%
	混动	123,000	144,000	155,000	177,000	181,000	179,000	194,000	126,000	163,000	289,000
	同比	184.1%	178.5%	170.0%	183.8%	160.0%	110.8%	132.4%	48.5%	96.5%	72.2%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

A0 级车份额提升，插混纯电份额基本持平。2 月新能源乘用车批发销量 49.5 万辆，

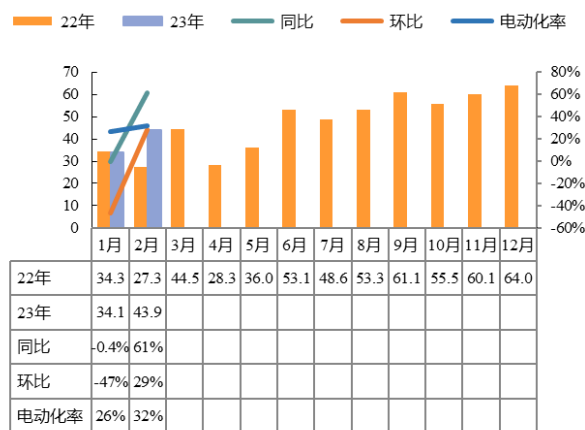
同环比+56%/+27%，渗透率为 31%，环比上升 3.8pct，1-2 月累计销量达 88.4 万辆，同比增长 20%。**纯电乘用车** 2 月销量 34.66 万辆，同环比+41%/+28%，占比 70%，环比上升 0.04pct；其中 **A00 级** 2 月销量 4.04 万辆，同比减少 40%，环比增加 17%，占比 12%，环比下降 1.0pct，1-2 月累计销量 7.48 万辆，累计占比 12%；**A0 级** 2 月销量 10.00 万辆，同比增长 199%，环比增加 45%，占比 29%，环比上升 3.5pct，1-2 月累计销量 16.90 万辆，累计占比 27%；**A 级** 2 月销量 8.06 万辆，同比增长 41%，环比增长 37%，占比 23%，环比上升 1.6pct，1-2 月累计销量 13.93 万辆，累计占比 23%；**B/C 级** 2 月销量 12.57 万辆，同比增长 45%，环比增长 15%，占比 36%，环比下滑 4.1pct，1-2 月累计销量 23.53 万辆，累计占比 38%。**插电混动乘用车** 2 月销量 14.88 万辆，同比增长 107%，环比增加 27%，占新能源车销量比例为 30%，环比下降 0.04pct。2 月新能源乘用车零售销量 43.91 万辆，同环比+61%/+29%，渗透率为 32%，同/环比+9.9pct/+5.4pct，1-2 月累计销售 78.01 万辆，同比增长 27%，累计渗透率 29%。

图4：乘联会批发销量数据（万辆）



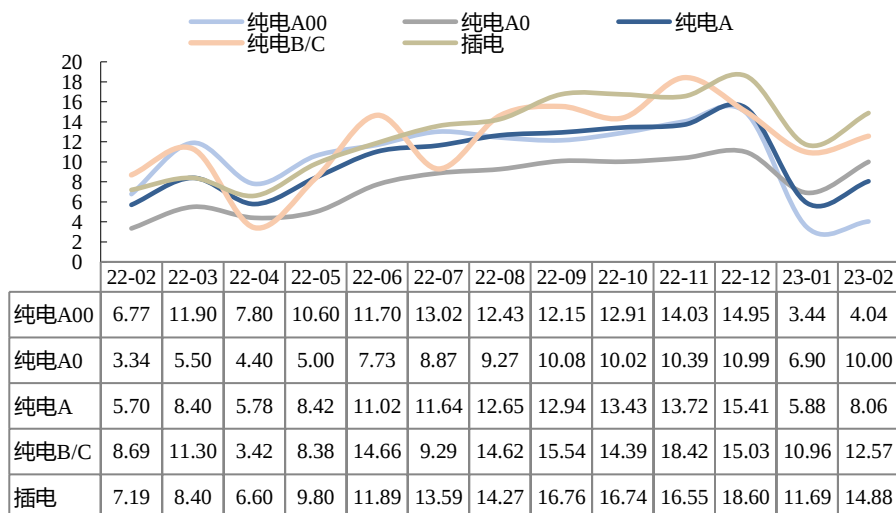
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图5：乘联会电动乘用车零售销量数据（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：乘联会分车型销量——分车型（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图7：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

时间		202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207	202208	202209	202210	202211	202212	202301	202302
纯电动乘用车合计	CAR	230,986	159,208	243,936	150,477	218,238	277,340	282,881	283,147	311,196	310,502	327,716	347,344	144,447	178,216
	MPV	1,554	896	1,613	2,415	4,636	4,247	4,509	9,348	9,654	7,110	10,599	9,762	3,386	4,814
	SUV	106,317	84,931	125,048	61,343	100,726	169,463	140,797	200,278	186,301	189,839	227,361	206,615	123,956	163,606
	A00级	110,584	67,743	118,536	77,473	105,977	116,963	130,245	127,358	121,510	129,095	140,339	149,471	34,440	40,351
	当月同比	69%	105%	70%	35%	86%	69%	92%	35%	17%	26%	27%	4%	-69%	-40%
	当月占比	33%	28%	32%	36%	33%	26%	30%	26%	24%	25%	25%	27%	13%	12%
	A00累计	110,584	178,327	296,863	374,336	480,313	597,276	727,521	854,879	976,389	1,105,484	1,245,823	1,395,294	34,440	74,791
	累计占比	33%	31%	31%	32%	32%	31%	31%	30%	29%	28%	28%	28%	13%	12%
	A0级	50,900	33,421	54,588	43,763	50,449	77,317	88,687	92,695	100,847	100,157	103,943	109,886	69,006	99,995
	当月同比	657%	476%	445%	175%	226%	335%	346%	268%	223%	168%	115%	80%	36%	199%
	当月占比	15%	14%	15%	20%	16%	17%	21%	19%	20%	20%	18%	19%	25%	29%
	A0累计	50,900	84,321	138,909	182,672	233,121	310,438	399,125	491,820	592,667	692,824	796,767	906,653	69,006	169,001
	累计占比	15%	14%	15%	16%	16%	17%	17%	18%	18%	18%	18%	18%	25%	27%
	A级	74,504	56,991	82,580	58,553	85,397	110,170	116,384	126,536	129,387	134,329	137,160	154,051	58,761	80,575
	当月同比	166%	319%	167%	86%	119%	130%	127%	114%	82%	79%	62%	68%	-21%	41%
	当月占比	22%	23%	22%	27%	26%	24%	27%	26%	26%	26%	24%	27%	22%	23%
	A累计	74,504	131,495	214,075	272,628	358,025	468,195	584,579	711,115	840,502	974,831	1,111,991	1,266,042	58,761	139,336
	累计占比	22%	23%	22%	23%	24%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	22%	23%
	B级	100,812	85,476	112,641	31,788	75,462	137,562	85,961	135,337	139,353	131,642	173,662	138,043	105,102	121,063
	当月同比	149%	124%	102%	-26%	48%	146%	53%	100%	58%	62%	84%	18%	4%	42%
	当月占比	30%	35%	30%	15%	23%	30%	20%	27%	26%	31%	24%	24%	39%	35%
	B累计	100,812	186,288	298,929	330,717	406,179	543,741	629,702	765,039	904,392	1,036,034	1,209,696	1,347,739	105,102	226,165
	累计占比	30%	32%	31%	28%	27%	28%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	39%	37%
	C级	2,057	1,404	2,252	2,658	6,315	9,038	6,910	10,847	16,054	12,228	10,572	12,270	4,480	4,652
	当月同比	-3%	-9%	7%	29%	126%	94%	136%	301%	354%	228%	97%	39%	118%	231%
	C累计	2,057	3,461	5,713	8,371	14,686	23,724	30,634	41,481	57,535	69,763	80,335	92,605	4,480	9,132
	累计占比	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	1%
纯电动乘用车合计		338,857	245,035	370,597	213,546	323,600	451,050	428,187	492,773	507,151	507,451	565,676	563,721	271,789	346,636
当月同比		138%	166%	120%	43%	96%	131%	116%	98%	70%	69%	65%	33%	-20%	41%
插电混动	A0	42	533	472	850	1,550	1,540	690	470			127	258		236
	A	42,782	41,630	49,400	42,023	53,343	67,523	81,424	93,199	99,265	100,951	92,351	98,384	61,774	86,482
	B	29,164	26,126	30,984	22,905	40,666	46,219	47,488	42,433	61,970	51,867	59,280	73,155	43,847	51,705
	C	6,808	3,652	3,642	1,141	3,587	3,571	5,456	6,340	5,850	14,613	13,777	14,179	11,275	10,411
插电混动乘用车合计		78,796	71,941	84,498	66,919	97,596	118,863	135,908	142,662	167,555	167,431	165,535	185,976	116,896	148,834
当月同比		202%	353%	151%	100%	190%	191%	187%	161%	194%	162%	94%	126%	48%	107%
新能源乘用车总计		417,653	316,976	455,095	281,154	421,196	569,913	564,095	635,435	674,706	674,882	731,211	749,697	388,685	495,470

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车企类型看，自主品牌持续发力，销量回升显著。2月自主车企销 33.46 万辆，同比增长 72%，环比增长 33%，市占率 68%，环比上升 2.9pct，批发电动化率为 46%，1-2 月累计市占率 66%；2月特斯拉销 7.44 万辆，同比增长 32%，环比增长 13%，市占率 15%，环比降低 2.0pct，1-2 月累计市占率 16%；2月新势力销 5.54 万辆，同比增长 43%，环比增长 27%，市占率 11%，环比降低 0.1pct，1-2 月累计市占率 11%；合资车企 2 月销 1.80 万辆，同比减少 13%，环比增长 26%，市占率为 4%，环比降低 0.1pct，批发电动化率为 3%，1-2 月累计市占率 4%；豪华车企 2 月销 1.30 万辆，同比增长 127%，环比减少 2%，市占率 3%，环比降低 0.8pct，批发电动化率为 35%，1-2 月累计市占率 3%。

图8：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企类型	2月	同比	环比	市占率	环比	批发电动化率	环比	年初累计	同比	累计市占率
自主	334,639	72%	33%	68%	2.9pct	46%	6.3pct	585,917	29%	66%
新势力	55,387	43%	27%	11%	-0.1pct	100%	0pct	99,133	-4%	11%
合资	18,038	-13%	26%	4%	-0.1pct	3%	0.7pct	32,398	-30%	4%
豪华	13,004	127%	-2%	3%	-0.8pct	35%	0.5pct	26,254	67%	3%
特斯拉	74,402	32%	13%	15%	-2.0pct	100%	0pct	140,453	21%	16%
总计	495,470	56%	27%	100%				884,155	20%	100%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度来看，比亚迪销量稳居第一、特斯拉第二，广汽埃安借力购车优惠上升至第三。比亚迪销量继续高增，2月比亚迪销量19.2万辆，同比增119%，环比增28%，占比39%，1-2月累计销售34.2万辆，同比增89%，累计市占率39%，单月销量稳居第一，为第二名单月销量的2倍+；特斯拉中国2月销7.44万辆，同比增32%，环比增13%，占比15%，1-2月累计销售14.05万辆，同比增21%，累计市占率16%；购车补贴与激励下，广汽埃安2月销3.01万辆，同比增253%，环比增195%，占比6%，1-2月累计销售4.03万辆，同比增64%，累计市占率5%；上汽乘用车2月销量2.33万辆，同比增154%，环比增28%，占比5%，1-2月累计销售4.15万辆，同比增76%，累计市占率5%；吉利汽车2月销量2.33万辆，同比增63%，环比增111%，占比5%，1-2月累计销量3.43万辆，同比增9.6%，累计市占率4%；长安汽车2月销量1.94万辆，同比增245%，环比减22%，占比4%，1-2月累计销量4.43万辆，同比增187%，累计市占率5%；理想汽车2月销量1.66万辆，同比增98%，环比增10%，占比3%，1-2月累计销量3.18万辆，同比增54%，累计市占率4%；蔚来汽车2月销量1.22万辆，同比增98%，环比增43%，占比2.5%，1-2月累计销售2.07万辆，同比增31%，累计市占率2%；上汽通用五菱2月销1.10万辆，同比减58%，环比增145%，占比2%，1-2月累计销售1.55万辆，同比减77%，累计市占率2%；哪吒汽车2月销1.01万辆，同比增42%，环比增67%，占比2%，1-2月累计销售1.61万辆，同比减11.2%，累计市占率2%。

图9：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	2月	同比	环比	2月市占率	23年累计	同比	市占率
比亚迪	191,664	119%	28%	39%	341,828	89%	39%
特斯拉中国	74,402	32%	13%	15%	140,453	21%	16%
广汽埃安	30,086	253%	195%	6%	40,292	64%	5%
上汽乘用车	23,289	154%	28%	5%	41,467	76%	5%
吉利汽车	23,283	63%	111%	5%	34,315	10%	4%
长安汽车	19,382	245%	-22%	4%	44,342	187%	5%
理想汽车	16,620	98%	10%	3%	31,761	54%	4%
蔚来汽车	12,157	98%	43%	2%	20,663	31%	2%
上汽通用五菱	10,982	-58%	145%	2%	15,459	-77%	2%
哪吒汽车	10,073	42%	67%	2%	16,089	-11%	2%
长城汽车	8,340	27%	32%	2%	14,653	-26%	2%
华晨宝马	6,875	164%	-14%	1%	14,857	87%	2%
小鹏汽车	6,010	-3%	15%	1%	11,228	-41%	1%
奇瑞汽车	5,653	-45%	17%	1%	10,504	-65%	1%
一汽大众	4,869	-13%	30%	1%	8,618	-17%	1%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，特斯拉 ModelY、比亚迪元销量领先，比亚迪插混延续高增。纯电动乘用车中 ModelY（B 级）2 月销 5.14 万辆，同比增 59%，环比增 26%，占比 14.8%；比亚迪元（A0 级）2 月销 3.36 万辆，同比增 275%，环比增 45%，占比 9.7%；Model3（B 级）2 月销 2.30 万辆，同比减 5%，环比减 9%，占比 6.6%；比亚迪海豚（A0 级）2 月销 2.29 万辆，同比增 167%，环比增 30%，占比 6.6%；埃安 S（A 级）2 月销 1.68 万辆，同比增 398%，环比增 231%，占比 4.9%；埃安 Y（A0 级）2 月销 1.30 万辆，同比增 335%，环比增 171%，占比 3.7%；比亚迪秦（A 级）2 月销 1.15 万辆，同比增 12%，环比增 27%，占比 3.3%；木兰（A0 级）2 月销 1.02 万辆，环比减 4%，占比 3.0%；宏光 MINI（A00 级）2 月销 0.84 万辆，同比减 62%，环比增 104%，占比 2.4%；长安 Lumin（A00 级）2 月销 0.81 万辆，环比减 27%，占比 2.3%。

图10：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	级别	202208	202209	202210	202211	202212	202301	202302	环比	同比	占比	23年累计	累计同比
ModelY	B	62,169	51,802	41,488	69,098	35,750	40,903	51,412	26%	59%	14.8%	92,315	41%
比亚迪元	A0	18,265	23,503	27,548	29,402	29,468	23,231	33,612	45%	275%	9.7%	56,843	224%
Model3	B	14,796	31,333	30,216	31,193	20,046	25,148	22,990	-9%	-5%	6.6%	48,138	-5%
比亚迪海豚	A0	23,469	24,956	25,336	26,063	26,074	17,629	22,861	30%	167%	6.6%	40,490	111%
埃安S	A	11,683	13,522	14,507	15,323	13,832	5,091	16,827	231%	398%	4.9%	21,918	110%
埃安Y	A0	11,012	13,408	12,615	11,560	14,311	4,792	12,996	171%	335%	3.7%	17,788	89%
比亚迪秦	A	15,270	15,063	14,664	15,692	13,626	9,098	11,540	27%	12%	3.3%	20,638	12%
木兰	A0	4,053	5,272	8,354	6,540	9,793	10,699	10,238	-4%		3.0%	20,937	
宏光MINI	A00	49,119	44,711	47,868	68,567	73,009	4,103	8,384	104%	-62%	2.4%	12,487	-79%
长安Lumin	A00	10,783	11,267	13,235	13,235	12,468	11,173	8,137	-27%		2.3%	19,310	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

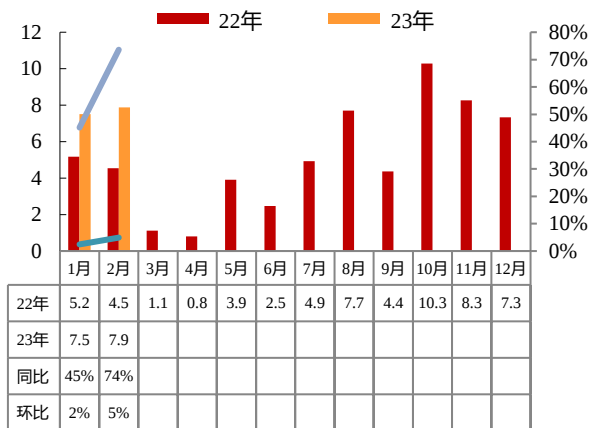
图11：乘联会插电车型销量数据——分车型（单位：辆）

插电品牌	级别	202208	202209	202210	202211	202212	202301	202302	环比	同比	占比	23年累计	累计同比
比亚迪宋	A	36,812	40,524	50,777	57,146	61,688	42,684	45,178	6%	137%	30.4%	87,862	148%
比亚迪秦	A	24,242	24,452	20,006	12,628	12,580	5,087	19,000	274%	33%	12.8%	24,087	-26%
比亚迪唐	B	8,147	12,308	14,298	16,771	16,843	7,698	10,783	40%	8%	7.2%	18,481	-2%
理想L8	B				5,293	10,189	6,099	8,192	34%		5.5%	14,291	
理想L9	B			9,181	9,087	10,582	7,996	7,299	-9%		4.9%	15,295	
腾势D9	B			350	3,451	6,002	6,216	7,015	13%		4.7%	13,231	
比亚迪汉	B	12,812	18,267	18,321	18,403	16,605	6,639	6,643	0%	1803%	4.5%	13,282	331%
护卫舰07	B					1,805	5,043	6,429	27%		4.3%	11,472	
比亚迪驱逐舰05	A	8,725	9,101	9,111	6,032	6,107	4,966	4,970	0%		3.3%	9,936	
长安UNIV	A						1,984	3,713	87%		2.5%	5,697	

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

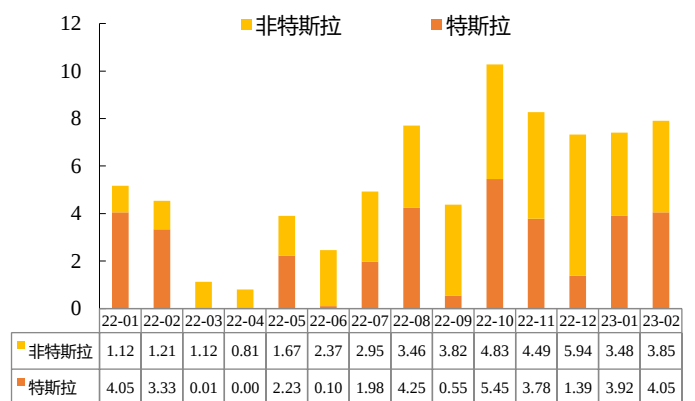
2月新能源乘用车出口7.9万辆，环增5%，特斯拉出口量稳居第一。2月新能源乘用车出口7.9万辆，同环比+74%/+5%。根据乘联会口径，分车企来看，2月特斯拉中国出口40479辆，上汽乘用车出口16827辆，比亚迪出口15002辆，长城汽车出口935辆，吉利汽车出口892辆，神龙汽车出口796辆，东风易捷特出口757辆，智马达汽车出口652辆，江淮汽车出口617辆，上汽大通出口452辆，创维汽车出口323辆，东风乘用车出口288辆，一汽红旗出口252辆，爱驰汽车出口154辆，江铃汽车出口127辆，奇瑞汽车出口85辆，上汽通用五菱出口60辆，东风柳州出口48辆，长安汽车出口23辆，长安汽车出口21辆，其他车企新能源车以国内市场为主。

图12：新能源乘用车出口数据（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图13：电动乘用车出口量明细（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

投资建议：2月新能源汽车销量52.5万辆，同环比+56%/+29%，符合预期。预计2023年Q1销量150万+，同增25%，4月销量有望全面恢复，23年全年销量增长38%至950万辆。全面看好电动车板块反转，第一条主线看好盈利向上叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技、鹏辉能源，关注欣旺达、蔚蓝锂芯；第

二条为格局较好、盈利稳定的龙头：结构件（科达利）、隔膜（恩捷股份、星源材质）、负极（璞泰来、杉杉股份，关注尚太科技、贝特瑞、中科电气）、铝箔（关注鼎胜新材）；第三条为盈利下行但估值低的电解液（天赐材料、新宙邦，关注多氟多）、铁锂（德方纳米）、前驱体（中伟股份、华友钴业）、三元（容百科技、当升科技、振华科技，关注厦钨新能）、铜箔（嘉元科技、诺德股份）；第四为价格持续维持高位低估值的锂（关注天齐锂业、赣锋锂业等）。

风险提示：原材料价格不稳定，投资增速下滑及疫情影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>