



行业周报

新能源汽车降价压缩利润空间，关注回归常态拐点

行业评级：

报告期：2023.03.13-2023.03.26

投资评级

看好

评级变动

维持

行情回顾：

报告期内电力设备行业指数涨幅为-2.91%，跑输沪深300指数4.42Pct。电力设备申万二级子行业电机II、电网设备、其他电源设备II、电池、风电设备、光伏设备涨跌互现，分别变动2.34%、0.75%、-1.06%、-2.32%、-3.49%、-6.27%。重点跟踪的三级子行业锂电池、电池化学品均在下跌，分别下跌2.39%、2.03%。

2022年初至本报告期末，电力设备行业累计下跌26.45%，沪深300指数累计下跌18.49%，电力设备行业累计跑输7.96Pct。电力设备的六个申万二级子行业均在下跌，其中电池累计跌幅最大，为36.03%。重点跟踪的两个三级子行业锂电池、电池化学品全部下跌，跌幅分别为34.52%、39.41%。电力设备行业整体表现较差。

本报告期内重点跟踪三级子行业个股以下跌为主。报告期内，锂电池行业27只A股成分股中只有4只个股上涨，其中蔚蓝锂芯涨幅最大，为5.60%。电池化学品34只A股成分股中只有9只个股上涨，其中新宙邦涨幅最大，为5.35%。

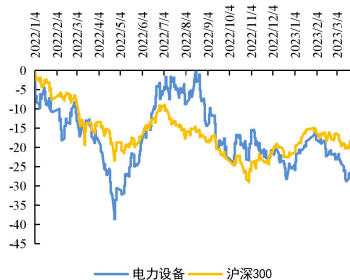
估值方面，截至2023年3月24日，电力设备行业PE为25.94倍，低于负一倍标准差，位于申万一级行业第15位的水平。电力设备申万二级行业中重点跟踪的电池行业PE为29.30倍，位居第三位。重点跟踪的两个三级子行业PE分别为锂电池34.57倍、电池化学品21.13倍。

行业动态方面，本报告期，电力设备行业共有27家上市公司的股东净减持7.16亿元。其中，仅1家增持0.21亿元，26家减持7.36亿元。

投资观点：

汽车行业降价热潮不曾消退，虽以燃油车为主场，但新能源市场价格战依旧不容忽视。凭借较高的利润率，特斯拉在这一降价中依旧可以收获可观的利润，但对于国内新能源新势力来说将是很大的挑战，

行业走势：



分析师：

分析师 黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

联系电话：010-68080680

研究助理 张烨童

zhangyetong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200122050003

联系电话：010-68099390

公司地址：

北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦12层



也有部分新势力品牌比如蔚来、理想等明确表示不降价，主要系其因投入过大还未实现盈利。但降价热潮不会持续存在，市场终会回归正常状态，建议重点关注国内新能源汽车新势力品牌的竞争情况。

此外，还需关注此次降价对于新能源产业链中上游的影响。新能源车企的不断降价，定会造成零部件厂商的价格被压低，进而造成动力电池及原材料厂商的利润空间被压缩，产业链增速放缓的同时，盈利水平下降。盈利水平何时出现拐点，则需关注此次降价热潮何时消退，市场何时回归正常状态。建议重点关注国五向国六以及国六 a 向国六 b 切换进程、新能源汽车去库存进程及其销售恢复情况。

风险提示：

新能源汽车销量不及预期；新能源汽车价格波动的风险；中上游企业被波及的风险。



目录

一、 市场回顾	5
1. 行情回顾	5
2. 行业重要资讯	8
2.1 新能源汽车行业	8
2.2 动力电池行业	9
2.3 储能行业	10
2.4 氢能	10
二、 公司动态	11
1. 重点公司公告	11
2. 重点公司股票增、减持情况	12
三、 重点数据跟踪	13
四、 投资建议	15



图目录

图 1：本报告期内申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 2：本报告期内电力设备申万二级行业涨跌幅（%）	5
图 3：本报告期内重点跟踪三级行业涨跌幅（%）	5
图 4：电力设备行业 2022 年初至报告期末累计涨跌幅（%）	6
图 5：重点跟踪三级行业 2022 年初至报告期末累计涨跌幅（%）	6
图 6：锂电池行业涨跌幅前五个股（%）	6
图 7：锂电池行业涨跌幅后五个股（%）	6
图 8：电池化学品行业涨跌幅前五个股（%）	7
图 9：电池化学品行业涨跌幅后五个股（%）	7
图 10：申万一级行业 PE（TTM）	7
图 11：电力设备行业 PE（TTM）	8
图 12：电力设备申万二级行业 PE（TTM）	8
图 13：重点跟踪三级子行业 PE（TTM）	8
图 14：中国新能源汽车销量及渗透率	13
图 15：中国新能源汽车月度销量（辆）	13
图 16：全球动力电池出货结构	13
图 17：中国动力电池月度装车量（GWh/月）	13
图 18：中国动力电池出货结构	13
图 19：正极材料单瓦时价格行情（元/KWh）	14
图 20：金属原材料（镍、钴、电解锰、碳酸锂）每日价格行情（万元/吨）	14
图 21：单 GWh 电池所需碳酸锂成本	14

表目录

表 1：电力设备行业上市公司股东增、减持情况	12
------------------------------	----

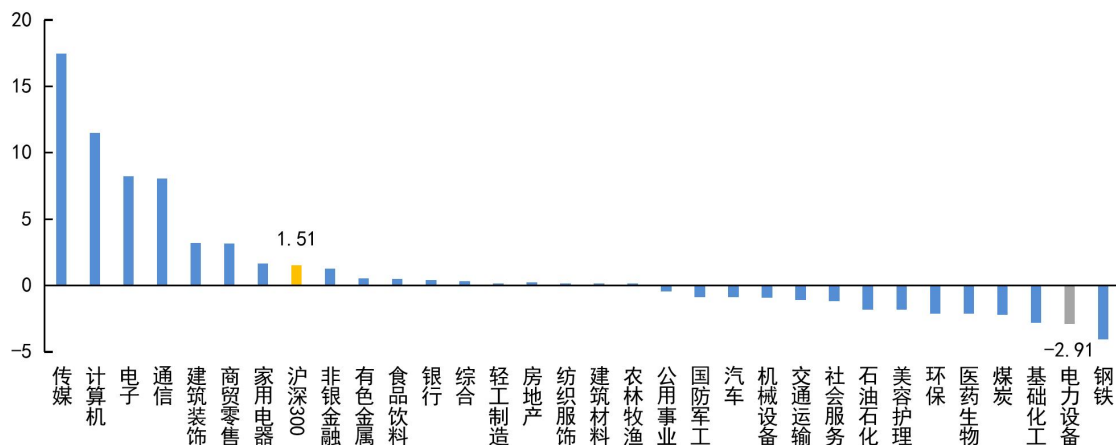
一、市场回顾

1. 行情回顾

报告期内电力设备行业指数涨幅为-2.91%，跑输沪深 300 指数 4.42Pct。电力设备申万二级子行业电机II、电网设备、其他电源设备II、电池、风电设备、光伏设备涨跌互现，分别变动 2.34%、0.75%、-1.06%、-2.32%、-3.49%、-6.27%。重点跟踪的三级子行业锂电池、电池化学品均在下跌，分别下跌 2.39%、2.03%。

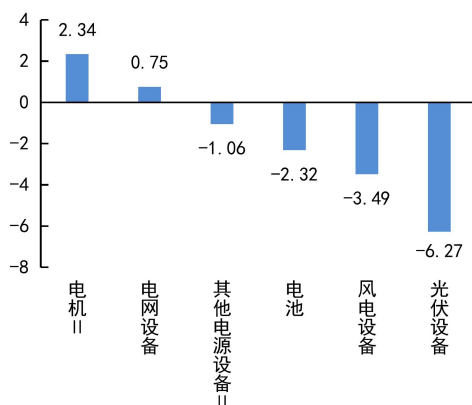
2022 年初至本报告期末，电力设备行业累计下跌 26.45%，沪深 300 指数累计下跌 18.49%，电力设备行业累计跑输 7.96Pct。电力设备的六个申万二级子行业均在下跌，其中电池累计跌幅最大，为 36.03%。重点跟踪的两个三级子行业锂电池、电池化学品全部下跌，跌幅分别为 34.52%、39.41%。电力设备行业整体表现较差。

图 1：本报告期内申万一级行业涨跌幅（%）



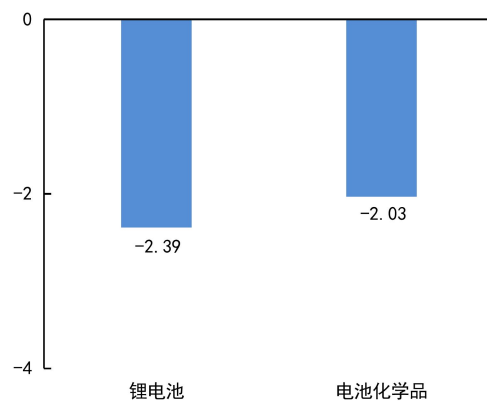
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 2：本报告期内电力设备申万二级行业涨跌幅（%）



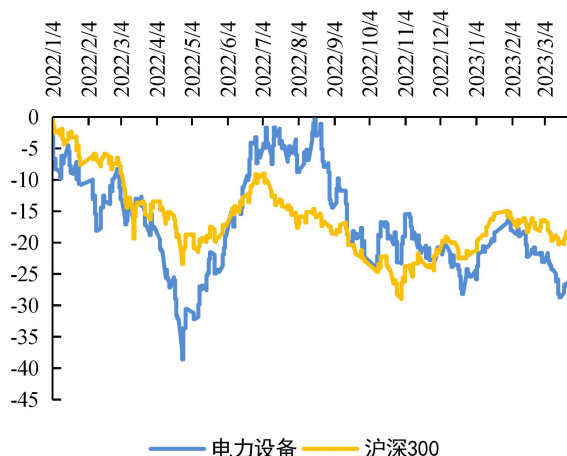
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 3：本报告期内重点跟踪三级行业涨跌幅（%）



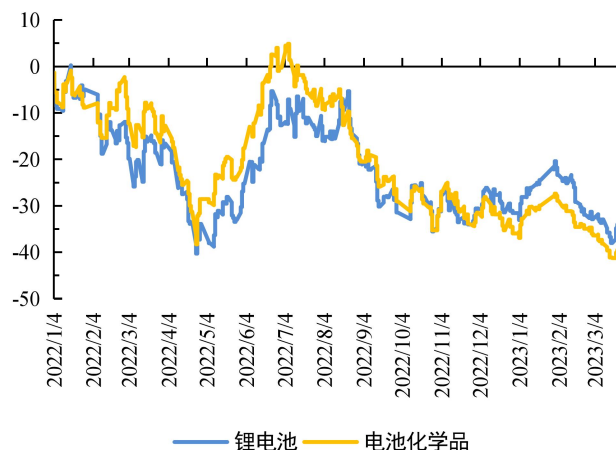
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 4：电力设备行业 2022 年初至报告期末累计涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

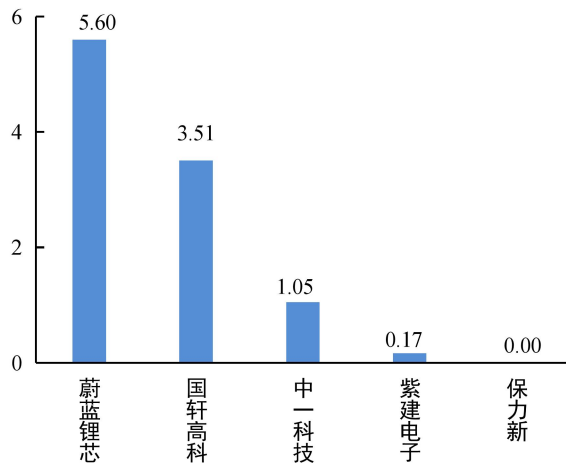
图 5：重点跟踪三级行业 2022 年初至报告期末累计涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

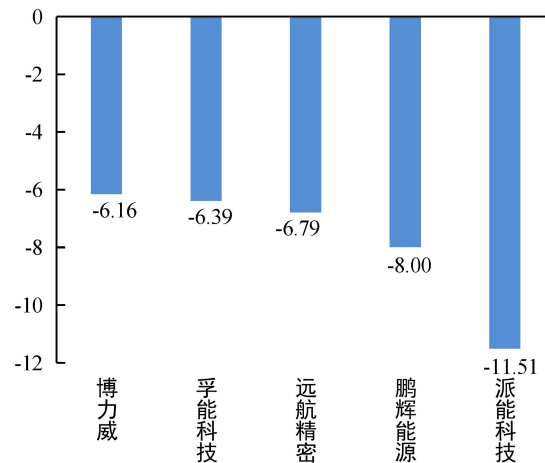
本报告期内重点跟踪三级子行业个股以下跌为主。报告期内，锂电池行业 27 只 A 股成分股中只有 4 只个股上涨，其中蔚蓝锂芯涨幅最大，为 5.60%。电池化学品 34 只 A 股成分股中只有 9 只个股上涨，其中新宙邦涨幅最大，为 5.35%。

图 6：锂电池行业涨跌幅前五个股（%）



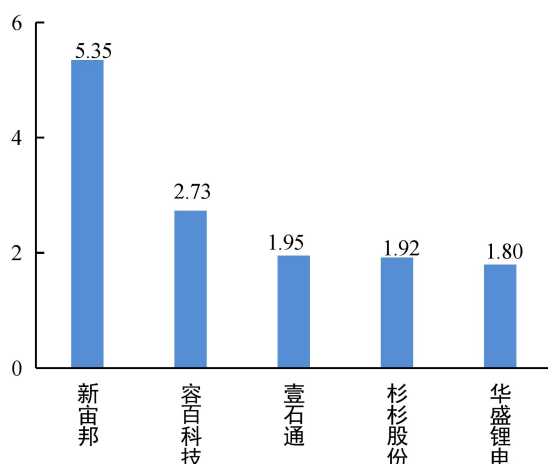
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 7：锂电池行业涨跌幅后五个股（%）



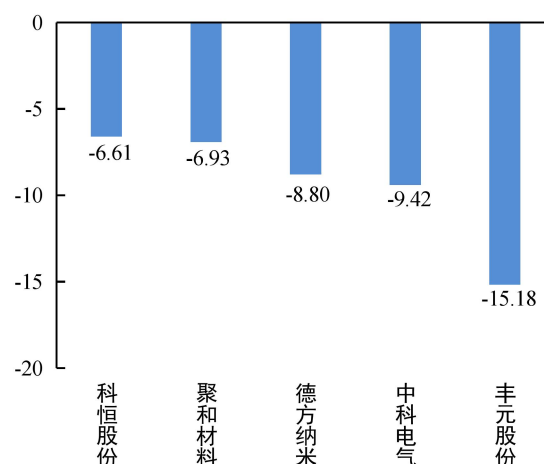
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 8：电池化学品行业涨跌幅前五个股（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

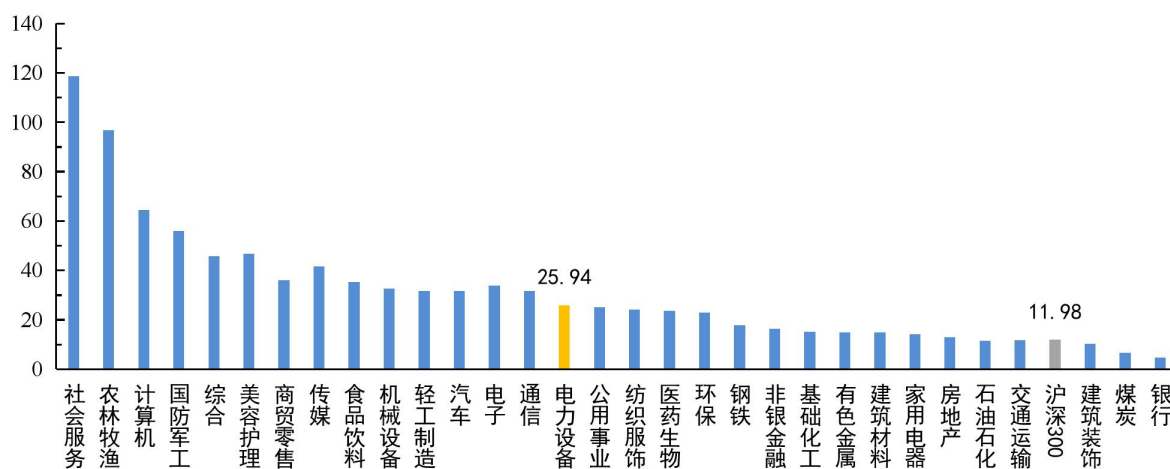
图 9：电池化学品行业涨跌幅后五个股（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

估值方面，截至 2023 年 3 月 24 日，电力设备行业 PE 为 25.94 倍，低于负一倍标准差，位于申万一级行业第 15 位的水平。电力设备申万二级行业中重点跟踪的电池行业 PE 为 29.30 倍，位居第三位。重点跟踪的两个三级子行业 PE 分别为锂电池 34.57 倍、电池化学品 21.13 倍。

图 10：申万一级行业 PE（TTM）



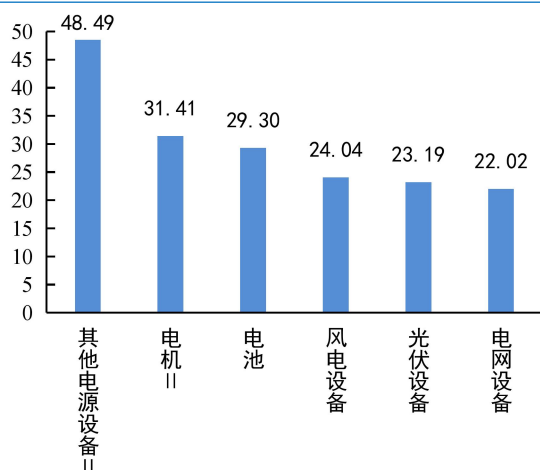
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 11：电力设备行业 PE（TTM）



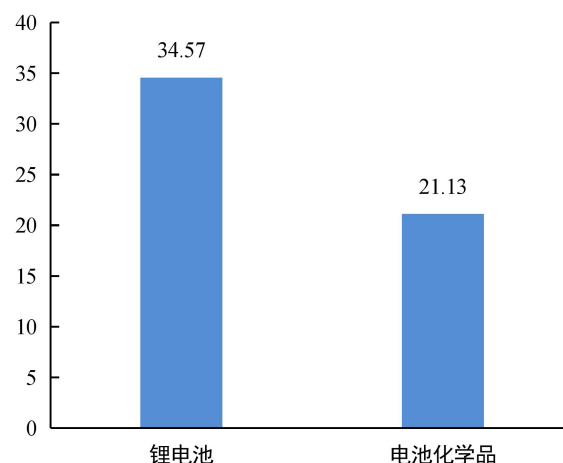
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 12：电力设备申万二级行业 PE（TTM）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 13：重点跟踪三级子行业 PE（TTM）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

2. 行业重要资讯

2.1 新能源汽车行业

◆ 汽车行业迎来降价潮，但从销量看并未取得预期效果

近段时间以来，轰轰烈烈的汽车行业“价格战”仍在不断蔓延：3月10日，“南北大众”旗下的ID系列推出促销政策；3月13日，北京现代推出了全系限时补贴活动；3月17日，成都龙泉驿区“产销联动”1亿元汽车消费补贴活动正式启动。据不完全统计，目前采取各种优惠的汽车品牌已经接近40家，共涉及上百款车型，最高优惠幅度甚至超过10万元。全国乘用车市场信息联席会秘书长崔东树表示，此次大规模降价潮的出现，主要还是由于国六b的即将实施。

但此次大规模降价潮似乎并没有取得预期的效果。据中国汽车流通协会统计，3月1日~12日，我国乘用车市场零售41.4万辆，同比去年下降17%，较上月同期下降11%。今年以来，国

内乘用车累计零售达到 309.4 万辆，同比去年下降 19%。流通协会认为，此类补贴实施后，汽车销量不增反降，如果任其发展，将对汽车产业的可持续健康发展造成极大损害。中汽协相关负责人表示，从短期来看，政企合作补贴优惠是拉动消费的有效途径，产品价格适度下调，有利于激发居民的消费需求。但当前出现的一些迹象却表明，非理性促销会加重消费者观望情绪，进而影响到消费信心，不值得提倡。（资料来源：中国汽车报）

◆ 中汽协呼吁：理性对待本轮汽车促销，市场应尽快回归正常秩序

针对汽车行业此次降价热潮，中汽协认为促销多为老款库存车型，夸大降价宣传对消费者产生误导，因此呼吁营销宣传要得当，媒体报道应该客观准确。其次，中汽协认为，虽然新能源汽车发展较快，但燃油车也在加速技术升级，不断适应市场需求新变化，未来很长一段时间两者是共存关系，共同满足不同消费需要。消费者应根据自己的使用场景和需求做出自我选择。因此，中汽协认为价格战不是长久之计，汽车市场应尽快回归正常秩序。（资料来源：中国汽车工业协会）

◆ 工信部：着力稳住汽车等大宗消费，巩固新能源汽车等优势产业领先地位

3 月 23 日，工信部召开重点行业协会座谈会，分析研判一季度工业经济运行形势，听取意见建议，研究重点行业稳增长政策措施。会议强调，要发挥优势、因业施策，引导企业加大设备更新改造投资力度，积极搭建产销对接平台，着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。要推动产业体系优化升级，加快改造升级传统产业，巩固新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等优势产业领先地位，培育壮大新能源、新材料等新兴产业，前瞻性布局未来产业。（资料来源：工信部网站）

2.2 动力电池行业

◆ 工信部：锂电行业将迎来快速增长期

据央视新闻报道，目前我国新能源电池以锂电为主，重点在消费、动力和储能三大应用领域，其中，动力电池的占比超过了 70%。工信部日前公布的数据同时显示，2022 年，我国锂电年总产值首次突破万亿元，超过 1.2 万亿元。工信部相关负责人表示，对于整个锂电行业而言，随着我国碳达峰、碳中和目标的实现，锂电在绿色化转型过程中将起到关键性节点支撑作用，锂电行业将迎来快速增长期。未来还要进一步实施关于做好锂离子电池产业，产业链、供应链协同稳定发展工作，推动供需的有效对接，提升产业链、供应链的韧性。（资料来源：央视网、财经网）

2.3 储能行业

◆ 能源局 2023 年储能标准：新型储能、氢能作为独立的专业方向

3 月 8 日，国家能源局综合司印发了《2023 年能源行业标准计划立项指南》，该指南突出重点领域和关键技术要求，提出了 2023 年能源行业标准计划。其中，新型储能、氢能作为独立的专业方向，设定了标准制定的重点方向。其中，储能新型储能的重点方向，侧重于储能项目的建设、运营，涵盖了从规划设计到安全应急等项目实施到运营的多个环节。（资料来源：储能与电力市场）

◆ 新政推动储能在油气上游规模化应用，“三桶油”有望成为储能市场新势力

3 月 22 日，国家能源局发布了《加快油气勘探开发与新能源融合发展行动方案（2023-2025 年）》。《方案》指出，将推动新型储能在油气上游规模化、多场景应用。结合油气勘探领域的新能源利用，储能将迎来较大发展空间。未来，除发电集团外，以“三桶油”为代表的油气企业也将成为手握大量储能需求的业主单位。（资料来源：储能与电力市场）

◆ 广东储能参与电力市场方案：明确源网荷各侧储能交易细则

近日，广东省能源局发布了《广东省能源局关于征求广东省新型储能参与电力市场交易实施方案（征求意见稿）意见的函》，随函发布了《广东省新型储能参与电力市场交易实施方案（征求意见稿）》。《方案》详细的规定了源、网、荷各侧储能参与电力市场的方式以及品种：独立储能可作为独立主体参与电力市场交易；电源侧储能项目与发电企业作为整体，联合参与电力市场交易；用户侧储能项目与电力用户作为整体联合参与市场交易。（资料来源：储能与电力市场）

2.4 氢能

◆ 国家发改委公开征求意见！涉及新能源汽车、氢能、储能等领域

近日，国家发改委发布关于向社会公开征求《绿色产业指导目录（2023 年版）》（征求意见稿）意见的公告。此次公开征求意见的时间为 2023 年 3 月 16 日至 2023 年 4 月 15 日。附件信息显示，该指导目录是 2019 年版的重新修订，分为节能降碳产业、环境保护产业、资源循环利用产业、清洁能源产业、生态保护修复和利用、基础设施绿色升级及绿色服务 7 大类别，涉及新能源汽车、氢能、储能等领域。其中，氢能领域，“氢能‘制储输用’全链条装备制造”、“氢能基础设施建设和运营”、“燃料电池装备制造”列入了清洁能源产业类别。（资料来源：电池网）

◆ 微型太阳能制充氢一体机出台，家用自主制氢充氢成为可能

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

3月18日，永安行对外发布微型太阳能制氢一体机。该机器采用太阳能电解水制氢技术，破解了消费者使用氢能自行车等氢能终端产品充氢用氢的痛点，这也标志着家用自主制氢充氢技术进入应用示范阶段，真正实现氢能进万家惠及全社会。与此同时，永安行山地型简约版Gamma系列氢能自行车也同步上市。（资料来源：电池网）

二、公司动态

1. 重点公司公告

宁德时代与北汽集团签署战略合作协议。3月13日，宁德时代与北汽集团签署商务合作与先进技术赋能战略合作协议，双方计划共同开发动力电池产品，开拓新能源汽车市场。根据协议，宁德时代将深度融入到北汽集团下属自主品牌新能源汽车企业的整车开发及生产，并提供具有竞争力的动力电池产品和服务保障。双方将构建更为紧密的战略合作伙伴关系，在动力电池方面开展全面合作。（资料来源：公司公告）

3月25日，天能股份发布2022年年度报告。2022年，公司实现销售收入4,188,237.46万元，同比上涨8.18%，实现归母净利润190,818.57万元，同比上涨39.35%。其中，公司实现电动轻型车铅蓄动力电池销售3,603,488.42万元，同比上涨11.40%；完成锂电业务收入164,368.38万元，同比增长64.93%；实现氢燃料电池营业收入6,410.60万元。从细分领域来看，2022年，公司共完成锂电轻型车动力电池业务64,222.12万元，储能业务营收56,278.10万元。公司将储能业务视为公司锂电业务发展的重要突破口，也将集合公司市场、品牌、技术等一系列资源，加速锂电储能市场渗透。（资料来源：公司公告）

鼎胜新材与宁德时代达成战略合作，为其保供一定数量铝箔。鼎胜新材近日发布公告称，与宁德时代签订了《战略合作协议》，协议表明，在2023年-2025年期间，基于鼎胜新材生产较行业水平具有一定竞争优势，为宁德时代提供最具有竞争力的产品。同时公司供应宁德时代的锂电池铝箔份额不低于其需求的50%，在同等条件下，根据乙方实际质量提升情况，增加乙方在甲方的供应配额，最终供应量按照双方后续具体订单为准。（资料来源：公司公告）

湖南裕能与宁德时代合作开发新型磷酸铁锂产品。3月15日，湖南裕能发布公告称，因业务发展需要，为不断提升产品性能满足下游客户需求，拟与宁德时代签署《开发协议》，公司对新型磷酸铁锂产品进行设计开发，并依据宁德时代的需求生产制造新型磷酸铁锂产品。（资料来源：公司公告）

2. 重点公司股票增、减持情况

本报告期，电力设备行业共有 27 家上市公司的股东净减持 7.16 亿元。其中，仅 1 家增持 0.21 亿元，26 家减持 7.36 亿元。

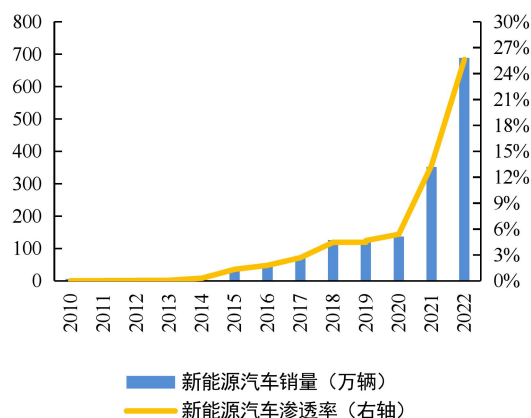
表 1：电力设备行业上市公司股东增、减持情况

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)
603218.SH	日月股份	3	3	增持	90.00	2,066.46
300751.SZ	迈为股份	2	1	减持	-2.82	-1,190.06
301155.SZ	海力风电	1	1	减持	-13.70	-1,089.30
300514.SZ	友讯达	4	1	减持	-15.75	-186.55
002823.SZ	凯中精密	1	1	减持	-17.50	-177.87
600732.SH	爱旭股份	1	1	减持	-18.19	-663.97
300423.SZ	昇辉科技	1	1	减持	-21.42	-283.41
688567.SH	孚能科技	25	3	减持	-23.86	-637.68
002953.SZ	日丰股份	1	1	减持	-31.00	-380.01
300933.SZ	中辰股份	2	1	减持	-33.70	-296.66
300769.SZ	德方纳米	2	1	减持	-41.35	-10,889.20
300360.SZ	炬华科技	1	1	减持	-80.00	-1,646.29
002927.SZ	泰永长征	1	1	减持	-93.49	-1,359.98
688191.SH	智洋创新	4	4	减持	-95.77	-1,485.99
002882.SZ	金龙羽	2	2	减持	-111.97	-2,167.44
300490.SZ	华自科技	1	1	减持	-126.80	-1,798.68
300356.SZ	*ST 光一	9	1	减持	-126.85	-625.09
688226.SH	威腾电气	1	1	减持	-129.21	-3,432.85
000009.SZ	中国宝安	1	1	减持	-148.02	-1,801.28
002580.SZ	圣阳股份	1	1	减持	-152.77	-1,468.73
605222.SH	起帆电缆	1	1	减持	-156.66	-4,534.01
601615.SH	明阳智能	1	1	减持	-160.85	-3,774.03
688707.SH	振华新材	1	1	减持	-174.00	-8,355.57
603212.SH	赛伍技术	1	1	减持	-224.67	-6,752.31
600468.SH	百利电气	1	1	减持	-352.55	-
301002.SZ	崧盛股份	8	5	减持	-387.56	-9,109.04
002364.SZ	中恒电气	1	1	减持	-1,080.76	-9,518.81

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

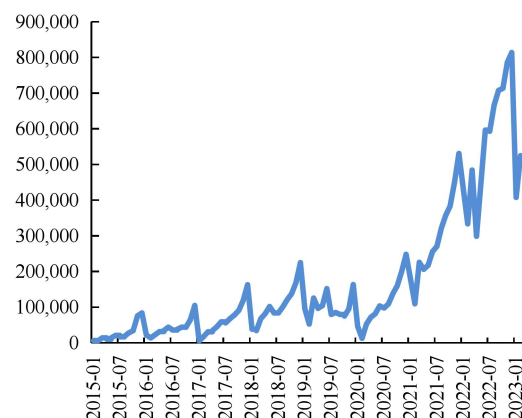
三、重点数据跟踪

图 14：中国新能源汽车销量及渗透率



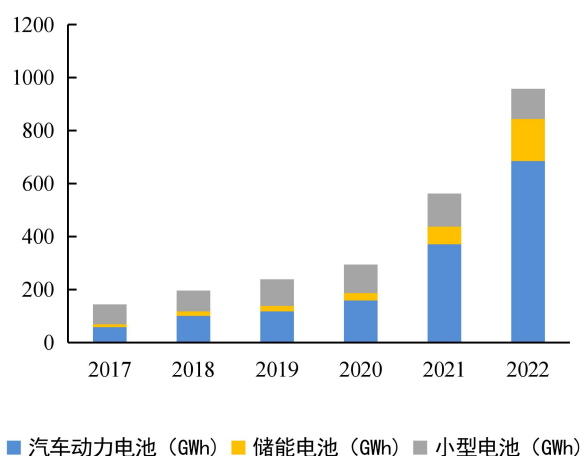
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 15：中国新能源汽车月度销量（辆）



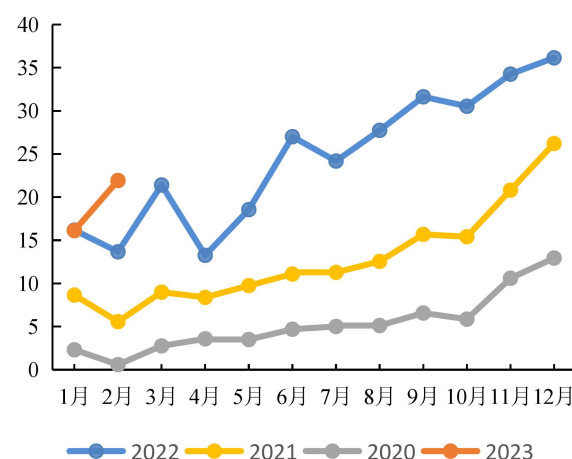
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 16：全球动力电池出货结构



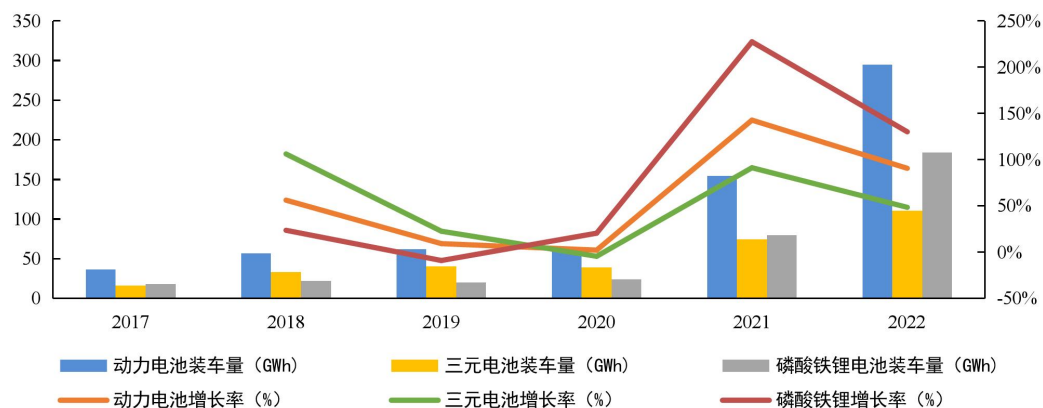
资料来源：EVTank，长城国瑞证券研究所

图 17：中国动力电池月度装车量（GWh/月）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，长城国瑞证券研究所

图 18：中国动力电池出货结构

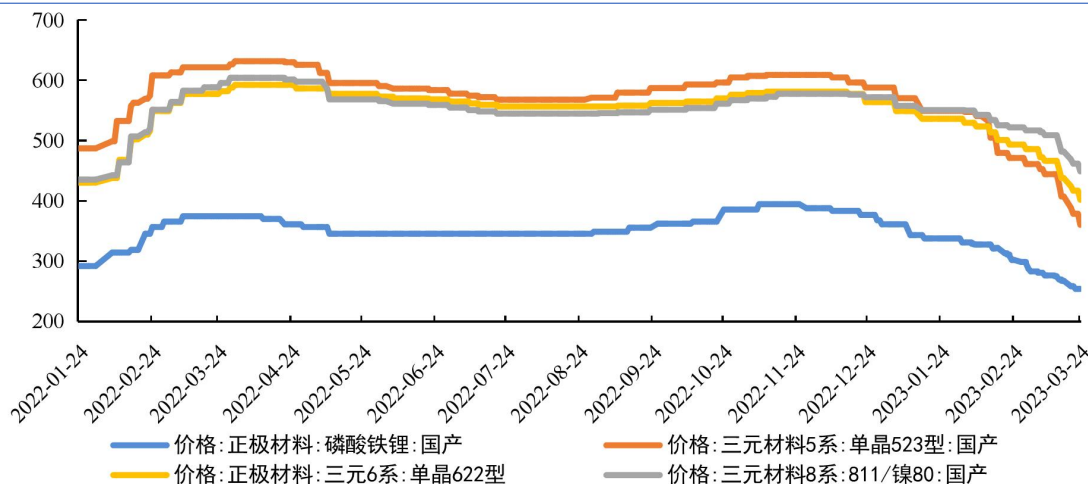


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，长城国瑞证券研究所

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

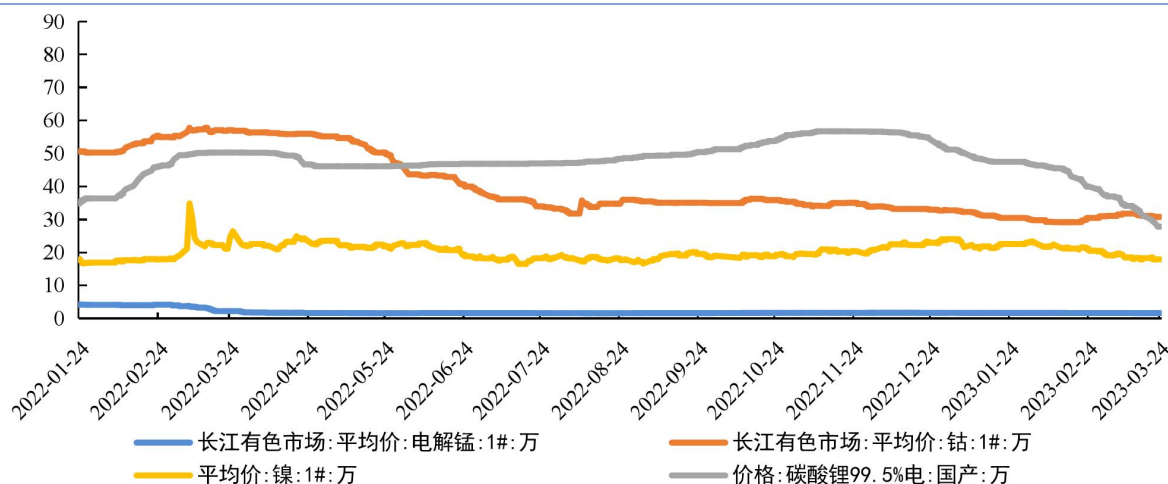


图 19：正极材料单瓦时价格行情（元/KWh）



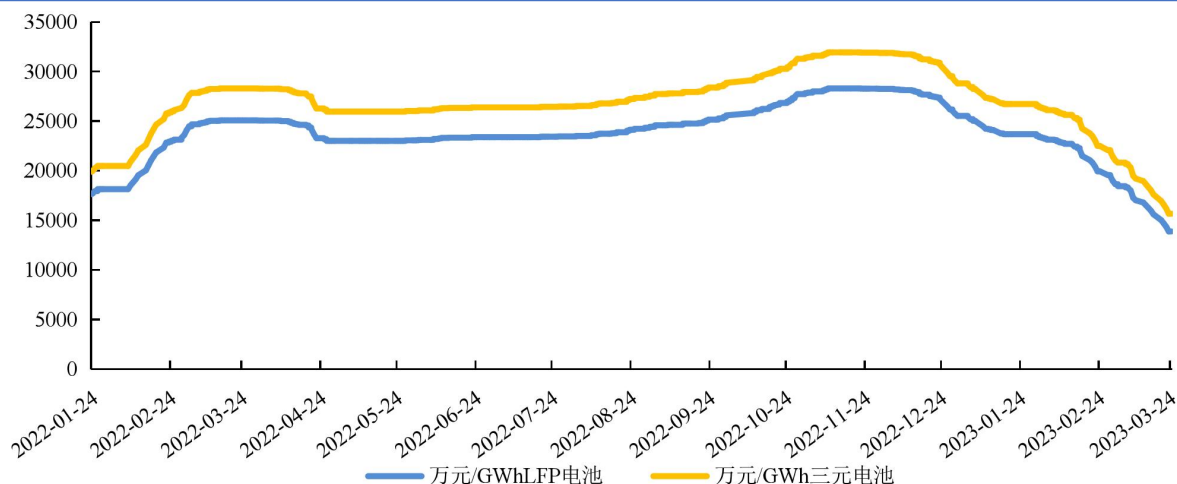
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 20：金属原材料（镍、钴、电解锰、碳酸锂）每日价格行情（万元/吨）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 21：单 GWh 电池所需碳酸锂成本



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

四、投资建议

汽车行业降价热潮不曾消退，虽以燃油车为主场，但新能源市场价格战依旧不容忽视。凭借较高的利润率，特斯拉在这一轮降价中依旧可以收获可观的利润，但对于国内新能源新势力来说将是很大的挑战，也有部分新势力品牌比如蔚来、理想等明确表示不降价，主要系其因投入过大还未实现盈利。但降价热潮预计不会持续存在，市场终会回归正常状态，**建议重点关注国内新能源汽车新势力品牌的竞争情况。**

此外，还需关注此次降价对于新能源产业链中上游的影响。新能源车企的不断降价，造成零部件厂商的价格被压低，进而造成动力电池及原材料厂商的利润空间被压缩，产业链增速放缓的同时，盈利水平下降。盈利水平何时出现拐点，则需关注此次降价热潮何时消退，市场何时回归正常状态。**建议重点关注国五向国六以及国六 a 向国六 b 切换进程、新能源汽车去库存进程及其销售恢复情况。**

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。