

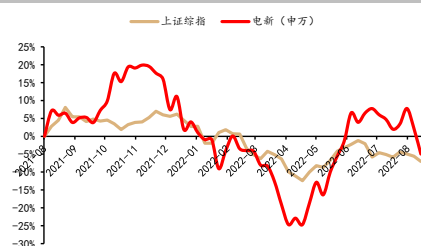
行业投资评级

新能源行业 | 强于大市

行业基本情况

收盘点位	10,726
52 周最高	13,528
52 周最低	8,501

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研究所

研究所

分析师：赵勇臻

SAC 登记编号：S1340522080004

Email: zhaoyongzhen@cnpsec.com

近期研究报告

《新能源行业每月观察：7 月销量高增，预计 8 月环比亮眼，需求逐季抬升》- (2022-08-29)

《宁德时代 (300750.SZ)：盈利如期修复，龙头风采依旧》(2022-08-25)

《贝特瑞 (835185.BJ)：扣非净利润高增，负极+高镍三元稳步推进》(2022-08-25)

《中材科技 (002080.SZ)：玻纤龙头稳定增长，隔膜业务持续发力》(2022-08-23)

《通威股份 (600438.SH)：硅料量利齐增，一体化扬帆起航》(2022-08-23)

新能源行业周报 (2022.8.29-2022.9.2)

中报逻辑印证，车光储高确定性再起航

● 每周观察：中报逻辑印证，车光储高确定性再起航

上市公司 2022 年中报已全部披露完毕，从新能源行业总体来看，普遍业绩高增，前期的逻辑一一得到印证，下半年和明年的确定性进一步提高。

新能源汽车行业：锂电毛利率修复落地，后续仍有提升空间。

上游出现一定的分化，锂资源板块仍旧供需偏紧，预计到年底仍难以大幅下降。中游锂电池由于价格部分传导，毛利率如期修复，后续仍有提升空间。在电池材料领域，库存效应仍在，正极企业实现了量利齐增，正极企业在核心技术、产品质量、供货稳定等方面仍具备较高的壁垒，在上游锂资源和下游电池之间仍具备一定的议价能力，龙头企业未来在放量的同时，将获得合理的盈利；负极企业收入和盈利与行业增长基本一致，未来即使石墨化产能紧张，负极企业通过自建石墨化和价格传导，仍能实现稳定盈利，并且随着 4680 电池的推进，具备硅碳负极技术壁垒的企业将会受益；隔膜企业由于设备供给瓶颈逐渐缓解，呈现一线稳，二线进的局面，隔膜由于与电池的安全直接相关，并且成本占比不大（不到 5%），电池企业对隔膜的压价意愿相对其他材料更弱，预计未来仍将实现持续放量 and 较好的盈利；**电解液企业**由于年初六氟磷酸锂价格回落，Q2 单季度同比增速较高，环比略有下滑，但整体价格已经下滑很多，未来至少有放量的逻辑在，并且龙头企业在新的锂盐、添加剂等方面持续加大投入，随着给电池企业供货加大，有望出现新的盈利增长点。**下游汽车龙头盈利超预期，通胀效应下提价对销量影响很小，龙头企业量利齐升确定性很大。**

综上，锂电产业链整体成长性强，性价比高，持续推荐电池及材料板块，首推宁德时代。其中，优先关注二线电池和二线隔膜，除了行业整体量增的逻辑外，自身叠加 1) 市场份额提升 2) 盈利提升的逻辑，标的上建议重点关注亿纬锂能、星源材质。

光伏行业：硅料仍是最大瓶颈，一体化趋势进一步强化。

硅料供需仍然偏紧，硅料价格仍在上涨，行业高企的硅料价格对下游需求的影响越来越大，随着硅料产能释放，未来硅料价格缓慢下降，将刺激终端需求的不断提升；**硅片**企业渐渐走向行业 β；**电池片**的技术突破带来的成本下降是行业最大的潜在超额收益来源，但是目前技术迭代对行业的影响趋缓，专业化的逻辑弱于一体化的逻辑，在此背景下，专业化电池片厂商的代表爱旭股份疫情影响、高硅料价格侵蚀，过去几年业绩不达预期，今年整装待发，未来值得期待；**组件**方面，由于硅料价格高企，龙头企业纷纷一体化降本，盈利表现基本相同。**辅材**方面，产能瓶颈逐步解除，需求主要同步于主材，供需基本保持平稳，盈利表现不错。

综上，光伏产业上游硅料瓶颈未来将逐步解除，产业需求将得到提升，持续推荐光伏产业链。其中，优先关注一体化组件龙头和胶膜，除了行业整体量增的逻辑外，这两个环节都将叠加成本下降盈利提升的逻辑，标的上建议重点关注隆基绿能、福斯特、海优新材。

储能行业：户储强势继续高歌，大储放量值得期待。

储能行业目前的核心逻辑还是需求。从长期来看，储能行业需求星辰大海值得期待，预计未来 3-5 年复合增速 80%以上。从短期来看分为两类，第一类是户储，主要是欧洲高电价+俄乌冲突导致的能源危机，预计今年需求均翻倍，这条逻辑正在被印证，而且未来确定性极高。另一类是大储，核心逻辑是以年度视角来看，锂价下降带来的锂电池成本下降+硅料价格下降带来的光伏装机量需求提升，会对成本敏感的大储带来需求上的直接刺激。

综上，储能环节虽然估值相比锂电池和光伏更高，但是其高增速的确定性极高，持续推荐储能板块。其中，优先关注储能电池系统集成商、微逆板块、光储龙头，除了行业整体量增的逻辑外，储能电池系统集成商不惧上游成本上涨，价格传导顺利，其盈利能力能够得到保障，微逆板块长期空间大，渗透替代路径清晰，欧洲户储需求高持续带来量利齐升，光储龙头特别是光伏逆变器、光伏电站、储能系统占比业务较大，将受益于未来上游成本下降带来的量利齐升，标的上建议重点关注派能科技、禾迈股份、昱能科技、阳光电源。

● **行业观点：锂电盈利提升在落地、光储需求高增在加速，建议积极配置**

新能源汽车：需求强劲，锂电板块全面受益，重点关注二线电池和隔膜。新能源汽车板块是长周期优质超级赛道，目前已进入低波动高增速成长阶段，到 2025 年预计复合增速在 40%左右。我们预计 2022 年全球新能源汽车销量 1,027 万辆，同比+53%，渗透率 13%。下游来看，7 月中国销量 59.3 万辆，同比+119%，环比-1%，美国销量 8.0 万辆，同比+37%，环比+7%，6 月欧洲 9 国销量 18.0 万辆，同比-10%，环比+20%；中游来看，6 月全球装机 44.6GWh，同比+87%，7 月国内装机 24.2GWh，同比+114%；上游来看，电池级碳酸锂最新价格为 48.2 万元/吨，同比增长 359%，环比 Q2 基本持平。建议积极布局中下游龙头。

光伏：紧握确定性，推荐一体化组件和胶膜。光伏板块是中国制造业具备全球竞争力的优秀代表，随着平价时代到来，以及全球碳中和浪潮的推进，光伏行业正处于周期性到成长性的转变，预计到 2025 年均复合增速在 30%左右。我们预计 2022 年全球光伏装机量 255GW，同比+47%；其中中国预计装机 95GW，同比+79%，海外预计装机 160GW，同比+33%。虽然长期来看技术提升带动产业链价格下降，但短期来看需求快速提升与硅料供给不足带来的硅料涨价使得行业上下游处在博弈阶段。建议逢低布局一体化组件和趋势反转辅材。

储能：户储需求高歌，大储值得期待，重点关注电池和逆变器。储能板块是全球能源革命的重要枢纽，长期空间大，在发电侧、输电侧、用电侧都有重要应用。目前正处于导入期向成长期切换，随着政策支持以及技术进步带来的成本下降，储能装机量未来将得到快速提升，预计未来几年复合增速在 80%以上。我们预计 2022 年全球新增

储能装机量 75GWh，同比+142%，今年欧洲出于能源安全考虑快速拉动了全球储能需求，目前储能景气度较高。建议积极关注电池和逆变器。

● 市场动态：本周行业弱于大盘，估值处于历史中位

市场表现：本周申万电新指数（801730）涨幅-7.0%，上证综指涨幅-1.5%，深证成指涨幅-3.0%，沪深 300 涨幅-2.0%，创业板涨幅-4.1%，中小板涨幅-3.6%，中证 500 涨幅-2.4%。

市场估值：本周末电新指数 PE 估值为 44 倍，2020 年以来行业 PE 平均值为 40 倍，最高值为 95 倍，最低值为 19 倍。本周末电新指数 PB 估值为 5.2 倍，2020 年以来行业 PB 平均值为 3.9 倍，最高值为 9.2 倍，最低值为 1.8 倍。

标的涨跌：本周电新行业个股涨幅前 3 位为晶科能源、鹏辉能源、晶澳科技；涨幅末 3 位为固德威、阳光电源、京运通。

● 建议关注标的

新能源汽车：比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、当升科技、容百科技、德方纳米、璞泰来、贝特瑞、天奈科技、恩捷股份、星源材质、壹石通；**光伏：**隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、天合光能、福斯特、海优新材；**储能：**派能科技、阳光电源、锦浪科技、固德威、禾迈股份、昱能科技、德业股份等。

● 风险提示

公共卫生事件风险，俄乌冲突风险，需求不及预期风险，供给释放过快风险，政策扰动风险。

目录

1 每周观察.....	8
1.1 每周观察：中报逻辑印证，车光储高确定性再起航.....	8
1.2 行业观点：锂电盈利提升在落地、光储需求高增在加速，建议积极配置.....	10
1.3 市场动态：本周行业弱于大盘，估值处于历史中位.....	11
2 行业要闻.....	12
3 重要公告.....	13
4 数据跟踪.....	14
4.1 新能源汽车：国内需求高歌，上游资源价格平稳.....	14
4.2 光伏：海外需求强劲，硅料价格续创新高.....	29
5 风险提示.....	34

图表目录

图表 1: 本周申万电新指数 (801730) 涨幅-7.0%	11
图表 2: SW 电新最新 PE 为 44 倍	11
图表 3: SW 电新最新 PB 为 5.2 倍	11
图表 4: 本周标的涨幅最大为晶科能源 (+8.7%)	12
图表 5: 本周标的跌幅最大为固德威 (-23.1%)	12
图表 6: 预计全球新能源汽车 2022 年销量增速 57%左右	14
图表 7: 预计全球新能源汽车 2022 年渗透率 13%左右	14
图表 8: 中国新能源汽车 7 月销量 59.3 万辆, 同比+119%	15
图表 9: 中国新能源汽车 7 月渗透率 25%	15
图表 10: 美国新能源汽车 7 月销量 8.0 万辆, 同比+37%	15
图表 11: 美国新能源汽车 7 月渗透率 7.0%	15
图表 12: 欧洲 6 月销量 19.1 万辆, 同比增长-17%	15
图表 13: 欧洲新能源汽车 6 月渗透率 17.9%	15
图表 14: 2022 年 7 月中国销量中 EV 占比 77%, PHEV 占比 23%	16
图表 15: 2022 年 7 月中国销量中比亚迪占比 32%、上汽占比 15%、特斯拉占比 2%	16
图表 16: 2022 年 7 月中国销量中 A00/A0/A/B/C 分别占比 22%/2%/35%/33%/8%	17
图表 17: 2022 年 7 月中国销量中 B 端 22%, C 端占比 78%	17
图表 18: 2022 年 7 月中国销量中限购城市占比 25%, 非限购城市占比 75%	17
图表 19: 2022 年 7 月中国销量中一线+新一线+二线占比 68%	17
图表 20: 预计 2022 年全球动力电池企业装机份额 CATL34%/LG 新能源 15%/比亚迪 12%	18
图表 21: 2022 年 1-6 月全球动力电池企业装机份额 CATL34%/LG 新能源 14%/比亚迪 12%	18
图表 22: 国内动力电池 7 月装机量 24.2GWh, 同比+114%	19
图表 23: 国内动力电池 7 月装机三元份额 41%, LFP59%	19
图表 24: 国内 CATL1-7 月累计动力电池装机份额 47.6%	19
图表 25: 国内 CATL1-7 月累计三元动力电池装机份额 52.2%	20
图表 26: 国内 CATL1-7 月累计 LFP 动力电池装机份额 44.4%	20
图表 27: 国内三元动力电池 7 月产量 16.6GWh, 环比-9%	21
图表 28: 国内 LFP 动力电池 7 月产量 30.6 GWh, 环比+34%	21
图表 29: 国内三元正极材料 7 月产量 5.1 万吨, 环比+6%	22
图表 30: 国内 LFP 正极材料 7 月产量 9.6 万吨, 环比+22%	22
图表 31: 国内负极材料 7 月产量 11.5 万吨, 环比+10%	22
图表 32: 国内隔膜 7 月产量 10.3 亿平米, 环比+4%	22
图表 33: 国内电解液 7 月产量 7.1 万吨, 环比+12%	22
图表 34: 工业碳酸锂最新价格环比上周涨幅+0.2%	23
图表 35: 电池级碳酸锂最新价格环比上周涨幅+0.0%	23

图表 36: 工业氢氧化锂最新价格环比上周涨幅+0.2%	23
图表 37: 电池级氢氧化锂最新价格环比上周涨幅+0.2%	23
图表 38: 硫酸钴最新价格环比上周涨幅+3.4%	24
图表 39: 电解钴最新价格环比上周涨幅+2.9%	24
图表 40: 硫酸镍最新价格环比上周涨幅+1.2%	24
图表 41: 电解镍最新价格环比上周涨幅-6.9%	24
图表 42: 硫酸锰最新价格环比上周涨幅+0.0%	24
图表 43: 电解锰片最新价格环比上周涨幅+5.4%	24
图表 44: NCM523 前驱体最新价格环比上周涨幅+0.9%	25
图表 45: NCM622 前驱体最新价格环比上周涨幅+0.8%	25
图表 46: NCM811 前驱体最新价格环比上周涨幅+0.4%	25
图表 47: NCM523 正极最新价格环比上周涨幅+0.3%	25
图表 48: NCM622 正极最新价格环比上周涨幅+0.6%	25
图表 49: NCM811 正极最新价格环比上周涨幅+0.1%	25
图表 50: NCA 正极最新价格环比上周涨幅+0.1%	26
图表 51: LFP 正极最新价格环比上周涨幅+1.0%	26
图表 52: 人造石墨中端最新价格环比上周涨幅 0.0%	26
图表 53: 人造石墨高端动力最新价格环比上周涨幅 0.0%	26
图表 54: 天然石墨中端最新价格环比上周涨幅 0.0%	27
图表 55: 天然石墨高端最新价格环比上周涨幅 0.0%	27
图表 56: LiPF6 最新价格环比上周涨幅 0.0%	27
图表 57: 三元电解液最新价格环比上周涨幅 0.0%	27
图表 58: LFP 电解液最新价格环比上周涨幅 0.0%	27
图表 59: 湿法隔膜最新价格环比上周涨幅 0.0%	28
图表 60: 干法隔膜最新价格环比上周涨幅 0.0%	28
图表 61: 三元电芯最新价格环比上周涨幅 0.0%	28
图表 62: LFP 电芯最新价格环比上周涨幅 0.0%	28
图表 63: 预计 2022E 全球光伏新增装机增速 47%	29
图表 64: 中国 22Q2 光伏新增装机 17.7GW, 同比+130%	29
图表 65: 中国 22Q2 新增分布式 10.8GW, 集中式 6.9GW	29
图表 66: 中国 7 月光伏并网 6.9GW, 同比+39%	29
图表 67: 中国 7 月光伏发电量 210.8 亿千瓦时, 同比+30%	29
图表 68: 中国 6 月组件出口 42.3 亿美金, 同比+112%	30
图表 69: 中国 6 月逆变器出口 7.1 亿美金, 同比+63%	30
图表 70: 多晶硅致密料价格环比上周+0.7%	32
图表 71: 硅片价格环比上周 0.0%	32
图表 72: 电池片价格环比上周 0.0%	33

图表 73: 组件价格环比上周 0.0%	33
图表 74: 海外组件价格环比上周 0.0%	33
图表 75: 光伏玻璃价格环比上周 0.0%	33
图表 76: EVA 粒子价格环比上周+3%	33
图表 77: 逆变器价格环比上月 0.0%	33

重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE (%)	净利润 (亿元)				PE				PB
					2020	2021	2022E	2023E	2020	2021	2022E	2023E	
电动车	002466.SZ	天齐锂业	1,709	57.6	(18)	21	160	178	-	82	11	10	7.6
	002460.SZ	赣锋锂业	1,593	41.1	10	52	131	168	155	30	12	9	5.3
	603799.SH	华友钴业	1,196	22.1	12	39	58	88	103	31	21	14	4.5
	300750.SZ	*宁德时代	11,410	23.2	56	159	252	413	204	72	45	28	12.2
	300014.SZ	亿纬锂能	1,796	15.1	17	29	32	62	109	62	55	29	8.7
	688567.SH	孚能科技	321	-0.5	(3)	(10)	(0)	13	-	-	-	25	3.5
	300073.SZ	当升科技	393	16.3	4	11	16	23	-	36	24	17	4.0
	688005.SH	容百科技	453	27.8	2	9	20	30	212	50	22	15	7.9
	300769.SZ	德方纳米	556	31.5	(0)	8	21	26	-	69	27	22	10.4
	603659.SH	璞泰来	877	22.9	7	17	30	42	131	50	30	21	7.7
	835185.BJ	*贝特瑞	433	23.4	5	14	22	32	87	30	20	13	5.1
	002812.SZ	恩捷股份	1,733	27.7	11	27	50	72	155	64	35	24	11.2
	300568.SZ	星源材质	288	15.5	1	3	8	14	237	102	35	21	6.3
	002709.SZ	天赐材料	904	46.8	5	22	55	66	170	41	16	14	10.2
	300037.SZ	新宙邦	307	23.5	5	13	20	23	59	24	16	13	4.1
	688116.SH	天奈科技	274	24.2	1	3	6	11	256	93	45	25	12.2
	688733.SH	壹石通	114	14.4	0	1	2	5	252	105	50	23	9.0
	002594.SZ	比亚迪	7,438	9.2	42	30	96	159	176	244	78	47	7.1
	002050.SZ	三花智控	915	18.0	15	17	23	29	63	54	40	31	7.8
	600885.SH	宏发股份	389	18.2	8	11	14	17	47	37	29	22	4.3
光伏	600563.SH	*法拉电子	411	24.9	6	8	10	14	74	49	40	30	11.1
	600438.SH	*通威股份	2,378	42.5	36	82	242	206	66	29	10	12	4.8
	688303.SH	大全能源	1,174	49.9	10	57	169	146	113	21	7	8	5.7
	002129.SZ	TCL 中环	1,570	16.8	11	40	67	86	144	39	23	18	3.6
	600732.SH	爱旭股份	407	22.8	8	(1)	15	25	50	(324)	27	16	7.0
	601012.SH	隆基绿能	3,916	24.2	86	91	144	188	46	43	27	21	7.7
	002459.SZ	晶澳科技	1,598	20.3	15	20	44	65	106	78	37	25	8.9
	688223.SH	晶科能源	1,746	12.6	10	11	28	47	168	153	62	37	30.1
	688599.SH	天合光能	1,585	17.1	12	18	36	65	129	88	43	24	3.2
	603806.SH	福斯特	842	18.9	16	22	27	35	54	38	31	24	6.7
	688680.SH	海优新材	155	19.5	2	3	5	8	69	61	28	19	6.5
	601865.SH	福莱特	769	20.2	16	21	28	40	47	36	27	19	6.3
	300393.SZ	中来股份	187	15.4	1	(3)	6	10	193	-	30	18	4.5
	688063.SH	派能科技	649	20.5	3	3	8	17	236	205	81	39	20.9
	300274.SZ	阳光电源	1,660	16.5	20	16	30	48	85	105	55	34	9.7
储能	300763.SZ	锦浪科技	863	33.6	3	5	10	15	271	182	89	57	34.2
	688390.SH	固德威	374	25.7	3	3	5	9	144	134	72	40	22.0
	688032.SH	禾迈股份	566	7.9	1	2	5	10	543	280	109	55	9.3
	688348.SH	昱能科技	519	27.0	1	1	4	7	676	504	147	73	161.1
	605117.SH	德业股份	901	30.7	4	6	11	18	236	156	81	49	32.4

资料来源: Wind 资讯, 中邮证券研究所整理 (带*为中邮新能源团队覆盖, 其余公司采用 Wind 一致预期, 股价为 2022 年 9 月 2 日收盘价)

1 每周观察

1.1 每周观察：中报逻辑印证，车光储高确定性再起航

上市公司 2022 年中报已全部披露完毕，从新能源行业总体来看，普遍业绩高增，前期的逻辑一一得到印证，下半年和明年的确定性进一步提高。

新能源汽车行业：锂电毛利率修复落地，后续仍有提升空间。

上游出现一定的分化，锂资源板块仍旧供需偏紧，预计到年底仍难以大幅下降。天齐锂业上半年收入 143.0 亿元，同比+508%，归母净利润 103.3 亿元，同比增长 119 倍，赣锋锂业上半年收入 144.4 亿元，同比+255%，归母净利润 72.5 亿元，同比+412%，钴镍等其他金属供给释放，价格出现回调，对应公司的业绩增速相比锂资源低一些，华友钴业上半年收入 310.2 亿元，同比+117%，归母净利润 22.6 亿元，同比+54%。

中游锂电池由于价格部分传导，毛利率如期修复，后续仍有提升空间。宁德时代 Q2 毛利率 22%，环比+7pct，动力板块提升较为明显，储能板块由于传导落地周期较长，将在后面逐步提升；亿纬锂能 Q2 毛利率 16%，环比+2pct，毛利率修复程度稍弱，后续预计将逐步提升；孚能科技 Q2 近三年来首次实现扭亏，Q2 实现归母净利润 8000 万元，公司经营稳健，跨越了规模效应点，期待公司后续盈利的持续贡献。

在电池材料领域，库存效应仍在，正极企业实现了量利齐增，正极企业在核心技术、产品质量、供货稳定等方面仍具备较高的壁垒，在上游锂资源和下游电池之间仍具备一定的议价能力，龙头企业未来在放量的同时，将获得合理的盈利；

负极企业收入和盈利与行业增长基本一致，未来即使石墨化产能紧张，负极企业通过自建石墨化和价格传导，仍能实现稳定盈利，并且随着 4680 电池的推进，具备硅碳负极技术壁垒的企业将会受益；

隔膜企业由于设备供给瓶颈逐渐缓解，呈现一线稳，二线进的局面，龙头企业恩捷仍然实现高增长和高盈利，恩捷 Q2 净利率 35%，同比提升 3pct，环比持平，星源材质湿法达产，盈利能力提升，Q2 净利率 30%，同比提升 18pct，环比提升 5pct，隔膜由于与电池的安全直接相关，并且成本占比不大（不到 5%），电池企业对隔膜的压价意愿相对其他材料更弱，预计未来仍将实现持续放量和较好的盈利；

电解液企业由于年初六氟磷酸锂价格回落，Q2 单季度同比增速较高，环比略有下滑，但整体价格已经下滑很多，未来至少有放量的逻辑在，并且龙头企业在新的锂盐、添加剂等方面持续加大投入，随着给电池企业供货加大，有望出现新的盈利增长点。

除此之外，其他具备核心壁垒的企业实现稳定增长和盈利，未来预计将持续贡献业绩，碳纳米管龙头天奈科技上半年归母净利润 2.0 亿元，同比+69%，勃姆石涂覆龙头壹石通上半年归母净利润 0.8 亿元，同比+97%。

下游汽车龙头盈利超预期，通胀效应下提价对销量影响很小，龙头企业量利齐升确定性很大。比亚迪上半年收入 1,506.1 亿元，同比+66%，归母净利润 36.0 亿元，同比+206%，毛利率 14%，同比+1pct，净利率 2%，同比+1pct，销量 65 万辆，同比+164%。年初至今电动车企业

由于上游资源价格上涨经历了数次调价，但由于石油价格高企等通胀因素的影响，调价对销量影响很小，预计全年国内新能源汽车销量 651 万辆，同比+85%，渗透率 24%，相比 2021 年提升 11pct。龙头企业比亚迪更是表现亮眼，根据交强险数据，比亚迪国内销量市场份额 7 月份达到 32%，位居第一。随着汽车企业新车型的不断推出，产品力的不断增强，销量将持续增长，规模效应下成本将持续下降，具备核心技术壁垒和资源优势的龙头企业，在性能不断提升的基础上其成本下降的能力更强，未来量利齐升确定性很大。

综上，锂电产业链整体成长性强，性价比高，持续推荐电池及材料板块，首推**宁德时代**。

其中，优先关注二线电池和二线隔膜，除了行业整体量增的逻辑外，自身叠加 1) 市场份额提升 2) 盈利提升的逻辑，标的上建议重点关注**亿纬锂能、星源材质**。

光伏行业：硅料仍是最大瓶颈，一体化趋势进一步强化。

硅料供需仍然偏紧，硅料价格仍在上涨，上半年通威股份归母净利润 122.2 亿元，同比+312%，大全能源 95.2 亿元，同比+341%，行业高企的硅料价格对下游需求的影响越来越大，随着硅料产能释放，未来硅料价格缓慢下降，将刺激终端需求的不断提升；

硅片企业渐渐走向行业β，上半年 TCL 中环归母净利润 29.2 亿元，同比+97%，上机数控 15.8 亿元，同比+86%；

电池片的技术突破带来的成本下降是行业最大的潜在超额收益来源，但是目前技术迭代对行业的影响趋缓，专业化的逻辑弱于一体化的逻辑，在此背景下，专业化电池片厂商的代表爱旭股份疫情影响、高硅料价格侵蚀，过去几年业绩不达预期，今年整装待发，上半年归母净利润 6.0 亿元，相比去年同期-0.2 亿元扭亏，未来值得期待。

组件方面，由于硅料价格高企，龙头企业纷纷一体化降本，盈利表现基本相同，隆基上半年归母净利润 64.8 亿元，同比+30%，晶澳归母净利润 17.0 亿元，同比+139%，晶科归母净利润 9.1 亿元，同比+60%，天合归母净利润 12.7 亿元，同比+80%。

辅材方面，产能瓶颈逐步解除，需求主要同步于主材，供需基本保持平稳，盈利表现不错。胶膜龙头福斯特 10.6 亿元，同比+17%，海优新材 2.1 亿元，同比+162%。

综上，光伏产业上游硅料瓶颈未来将逐步解除，产业需求将得到提升，持续推荐光伏产业链。

其中，优先关注一体化组件龙头和胶膜，除了行业整体量增的逻辑外，这两个环节都将叠加成本下降盈利提升的逻辑，标的上建议重点关注**隆基绿能、福斯特、海优新材**。

储能行业：户储强势继续高歌，大储放量值得期待。

储能行业目前的核心逻辑还是需求。

从长期来看，储能行业需求星辰大海值得期待，预计未来 3-5 年复合增速 80%以上。

从短期来看分为两类，第一类是户储，主要是欧洲高电价+俄乌冲突导致的能源危机，预计今年需求均翻倍，这条逻辑正在被印证，而且未来确定性极高。另一类是大储，核心逻辑是以年度视角来看，锂价下降带来的锂电池成本下降+硅料价格下降带来的光伏装机量需求提升，会对成本敏感的大储带来需求上的直接刺激。从上半年业绩表现来看，派能归母净利润 2.6

亿元，同比+70%，阳光 9.0 亿元，同比+19%，锦浪 4.0 亿元，同比+67%，禾迈 2.0 亿元，同比 157%，昱能科技 1.3 亿元，同比+255%，德业 4.5 亿元，同比+100%。

综上，储能环节虽然估值相比锂电池和光伏更高，但是其高增速的确定性极高，持续推荐储能板块。

其中，优先关注储能电池系统集成商、微逆板块、光储龙头，除了行业整体量增的逻辑外，储能电池系统集成商不惧上游成本上涨，价格传导顺利，其盈利能力能够得到保障，微逆板块长期空间大，渗透替代路径清晰，欧洲户储需求高持续带来量利齐升，光储龙头特别是光伏逆变器、光伏电站、储能系统占比业务较大，将受益于未来上游成本下降带来的量利齐升，标的上建议重点关注派能科技、禾迈股份、昱能科技、阳光电源。

1.2 行业观点：锂电盈利提升在落地、光储需求高增在加速，建议积极配置

新能源汽车：需求强劲，锂电板块全面受益，重点关注二线电池和隔膜。新能源汽车板块是长周期优质超级赛道，目前已进入低波动高增速成长阶段，到 2025 年预计复合增速在 40% 左右。我们预计 2022 年全球新能源汽车销量 1,027 万辆，同比+53%，渗透率 13%。下游来看，7 月中国销量 59.3 万辆，同比+119%，环比-1%，美国销量 8.0 万辆，同比+37%，环比+7%，6 月欧洲 9 国销量 18.0 万辆，同比-10%，环比+20%；中游来看，6 月全球装机 44.6GWh，同比+87%，7 月国内装机 24.2GWh，同比+114%；上游来看，电池级碳酸锂最新价格为 48.2 万元/吨，同比增长 359%，环比 Q2 基本持平。建议积极布局新能源汽车板块，重点关注比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、当升科技、容百科技、德方纳米、璞泰来、贝特瑞、天奈科技、恩捷股份、星源材质、壹石通等。

光伏：紧抓确定性，推荐一体化组件和胶膜。光伏板块是中国制造业具备全球竞争力的优秀代表，随着平价时代到来，以及全球碳中和浪潮的推进，光伏行业正处于周期性到成长性的转变，预计到 2025 年均复合增速在 30% 左右。我们预计 2022 年全球光伏装机量 255GW，同比+47%；其中中国预计装机 95GW，同比+79%，海外预计装机 160GW，同比+33%。虽然长期来看技术提升带动产业链价格下降，但短期来看需求快速提升与硅料供给不足带来的硅料涨价使得行业上下游处在博弈阶段。建议逢低布局光伏板块，重点关注隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、天合光能、通威股份、福斯特、海优新材等。

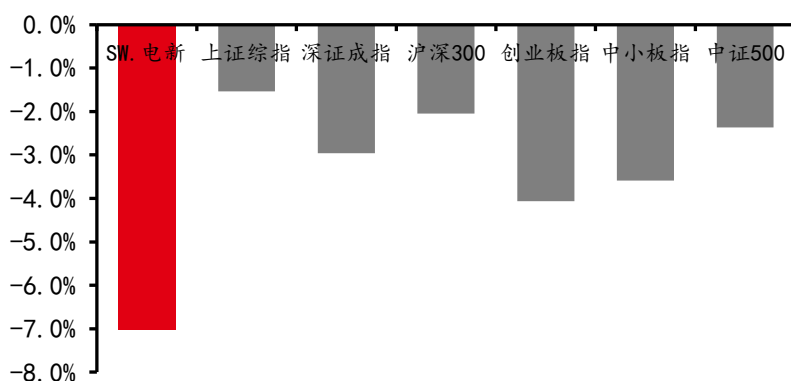
储能：户储需求高歌，大储值得期待，重点关注电池和逆变器。储能板块是全球能源革命的重要枢纽，长期空间大，在发电侧、输配电侧、用电侧都有重要应用。目前正处于导入期向成长期切换，随着政策支持以及技术进步带来的成本下降，储能装机量未来将得到快速提升，预计未来几年复合增速在 80% 以上。我们预计 2022 年全球新增储能装机量 75GWh，同比+142%，今年欧洲出于能源安全考虑快速拉动了全球储能需求，目前储能景气度较高。建议积极关注储能板块，重点关注派能科技、阳光电源、锦浪科技、固德威、禾迈股份、昱能科技、德业股份等。

1.3 市场动态：本周行业弱于大盘，估值处于历史中位

【市场表现】

本周（2022/8/29-2022/9/2）申万电新指数（801730）涨幅-7.0%，上证综指涨幅-1.5%，深证成指涨幅-3.0%，沪深300涨幅-2.0%，创业板涨幅-4.1%，中小板涨幅-3.6%，中证500涨幅-2.4%。

图表 1：本周申万电新指数（801730）涨幅-7.0%



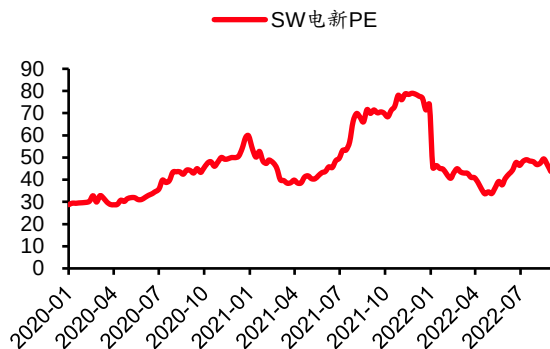
数据来源：Wind 资讯，中邮证券研究所整理

【市场估值】

本周末电新指数 PE 估值为 44 倍，2020 年以来行业 PE 平均值为 40 倍，最高值为 95 倍，最低值为 19 倍。

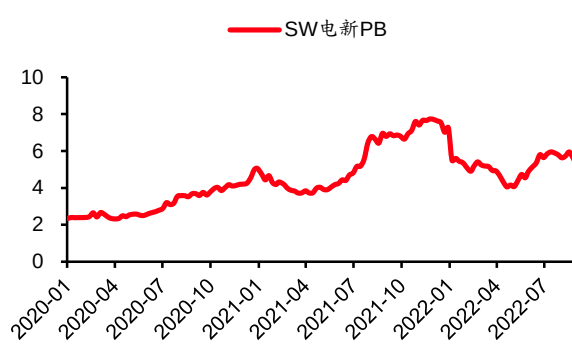
本周末电新指数 PB 估值为 5.2 倍，2020 年以来行业 PB 平均值为 3.9 倍，最高值为 9.2 倍，最低值为 1.8 倍。

图表 2：SW 电新最新 PE 为 44 倍



数据来源：Wind 资讯，中邮证券研究所整理

图表 3：SW 电新最新 PB 为 5.2 倍

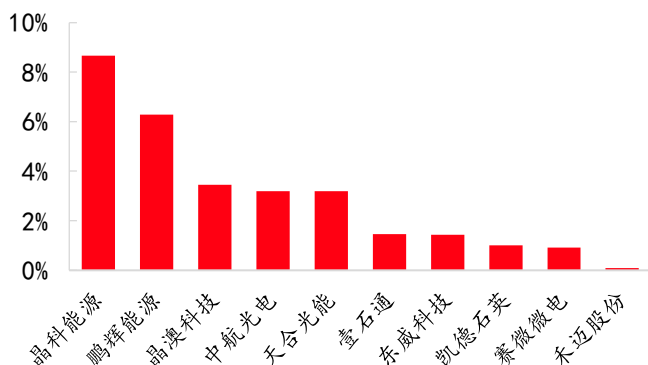


数据来源：Wind 资讯，中邮证券研究所整理

【标的涨跌】

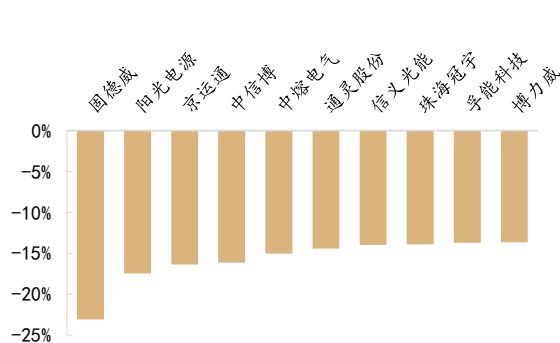
本周电新行业个股涨幅前 5 位为晶科能源、鹏辉能源、晶澳科技、中航光电、天合光能；涨幅末 5 位为固德威、阳光电源、京运通、中信博、中熔电气。

图表 4：本周标的涨幅最大为晶科能源（+8.7%）



数据来源：Wind 资讯，中邮证券研究所整理

图表 5：本周标的跌幅最大为固德威（-23.1%）



数据来源：Wind 资讯，中邮证券研究所整理

2 行业要闻

四川一般工商业用电全部恢复 大工业用电逐步恢复

8 月 28 日，国网四川省电力公司传出好消息：随着气温下降，省内多地降雨，四川省用电紧张的局面得到缓解。截至 28 日 12 时，四川省一般工商业用电已全部恢复，除高载能企业，大工业用电正在逐步恢复。后续水电来水持续好转后，大工业将全部恢复正常用电。

前段时间持续高温导致激增的空调负荷，随着气温降低明显回落。28 日的空调负荷比最高值减少 1200 万千瓦，下降约 52%。四川省居民日用电量从最高的 4.73 亿千瓦时降至 3.4 亿千瓦时（8 月 27 日）。总体来看，四川电力供需矛盾将在近期得到基本解决。

据介绍，28 日四川水电日发电能力为 4.6 亿千瓦时，比前段时间最低值回升 9.5%。但是，由于降雨量不足等因素，当前我省水电发电能力还处于较低水平。

来源：

<https://www.sc.gov.cn/10462/10464/10797/2022/8/29/f949ce8c4e25455f8a1b81e4aab3e1dd.shtml>

工信部等五部门：推进火、水、核电、风电、太阳能等 10 个领域电力装备绿色低碳发展

通过 5-8 年时间，电力装备供给结构显著改善，保障电网输配效率明显提升，基本满足适应非化石能源高比例、大规模接入的新型电力系统建设需要。煤电机组灵活性改造能力累计超过 2 亿千瓦，可再生能源发电装备供给能力不断提高，风电和太阳能发电装备满足 12 亿千瓦以上装机需求，核电装备满足 7000 万千瓦装机需求。

来源: <https://wallstreetcn.com/articles/3668958>

韩国拟大砍再生能源发电目标

财联社 8 月 30 日电, 韩国能源部在周二 (8 月 30 日) 的一份声明中写道, 根据国家长期电力供应计划草案, 到 2030 年, 可再生能源应占发电量的 21.5%, 显著低于之前版本的 30.2%, 减少了将近三成。草案还显示, 大部分缺口将由核电来填补; 煤炭和天然气与之前的版本相比变化不大。

来源: <https://finance.sina.com.cn/roll/2022-08-30/doc-imiziraw0385842.shtml>

欧盟正在考虑制定能源价格上限, 考虑对能源公司征收暴利税

欧盟官员称, 欧盟正在考虑制定能源价格上限, 考虑对能源公司征收暴利税, 考虑减少电力需求工具。

据媒体报道, 欧盟官员称, 欧盟正在考虑制定能源价格上限, 考虑对能源公司征收暴利税, 考虑减少电力需求工具。

欧盟委员会主席冯德莱恩曾在本周一表示, 欧盟正在计划采取紧急措施, 来压低飙升的电价。“飞涨的电价暴露了我们当前电力市场设计的局限性。它是在完全不同的环境和完全不同的目的下开发的。这就是为什么我们现在正在紧急干预和对电力市场进行结构性改革。”

俄乌冲突爆发后, 欧洲电价史无前例地飙升。在过去一年暴涨了近 10 倍, 推升了通货膨胀, 增加了从新冠疫情中才刚刚恢复过来的企业和家庭的经济负担。欧洲电力市场近期明显失控, 德法两国的电价几乎每天都在刷新纪录。周一, 德法明年电价双双突破 1000 欧元大关, 在当日稍后“欧盟囤气速度快于预期, 预计提前一个月完成计划”消息的推动下, 电价才从历史新高回落。

来源: <https://cfi.net.cn/p20220901000331.html>

3 重要公告

【鹏辉能源】2022 上半年归母净利润 2.4 亿元, 同比+106%

鹏辉能源公布 2022 半年报: 报告期内公司营收 40.6 亿元, 同比+66%, 归母净利润 2.4 亿元, 同比+106%, 扣非归母净利润 2.5 亿元, 同比+138%。

【沪光股份】2022 上半年归母净利润 0.0 亿元, 同比-111%

沪光股份公布 2022 半年报: 报告期内公司营收 13.8 亿元, 同比+40%, 归母净利润 0.0 亿元, 同比-111%, 扣非归母净利润-0.1 亿元, 同比-133%。

【中信博】2022 上半年归母净利润 0.0 亿元, 同比-103%

中信博公布 2022 半年报：报告期内公司营收 14.4 亿元，同比+38%，归母净利润 0.0 亿元，同比-103%，扣非归母净利润-0.1 亿元，同比-151%。

【天齐锂业】2022 上半年归母净利润 103.3 亿元，同比+11937%，

天齐锂业公布 2022 半年报：报告期内公司营收 143.0 亿元，同比+508%，归母净利润 103.3 亿元，同比+11937%，扣非归母净利润 92.8 亿元，同比+47868%。

【恩捷股份】2022 上半年归母净利润 20.2 亿元，同比+92%

恩捷股份公布 2022 半年报：报告期内公司营收 57.6 亿元，同比+70%，归母净利润 20.2 亿元，同比+92%，扣非归母净利润 19.4 亿元，同比+97%。

4 数据跟踪

4.1 新能源汽车：国内需求高歌，上游资源价格平稳

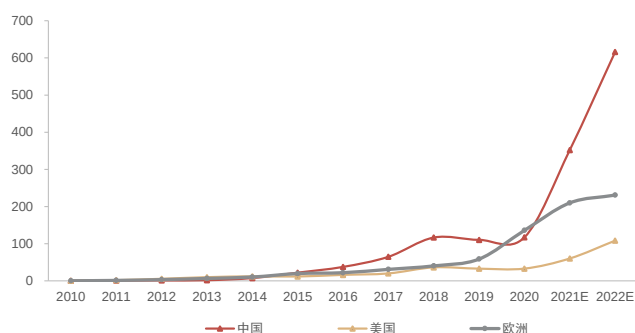
2021 年全球新能源汽车销量 670 万辆，同比增长 116%，渗透率 8%。预计 2022 年全球新能源汽车销量 1,052 万辆，同比增长 57%，渗透率 13%。

2021 年中国新能源汽车销量 352 万辆，同比增长 201%，渗透率 13%。预计 2022 年中国新能源汽车销量 651 万辆，同比增长 85%，渗透率 24%。

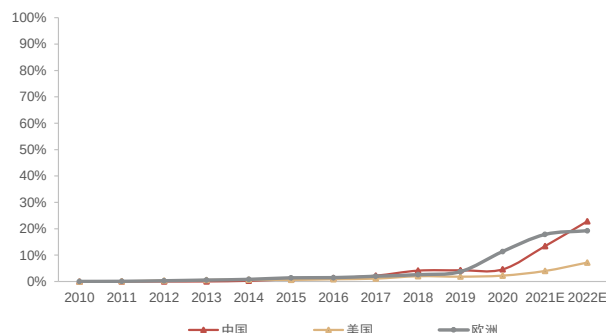
2021 年美国新能源汽车销量 60 万辆，同比增长 83%，渗透率 4%。预计 2022 年美国新能源汽车销量 108 万辆，同比增长 80%，渗透率 7%。

2021 年欧洲新能源汽车销量 210 万辆，同比增长 54%，渗透率 18%。预计 2022 年欧洲新能源汽车销量 231 万辆，同比增长 10%，渗透率 19%。

图表 6：预计全球新能源汽车 2022 年销量增速 57%左右



图表 7：预计全球新能源汽车 2022 年渗透率 13%左右



数据来源：IEA, EV Volumes, OICA, 中国汽车工业协会，中邮证券研究所整理

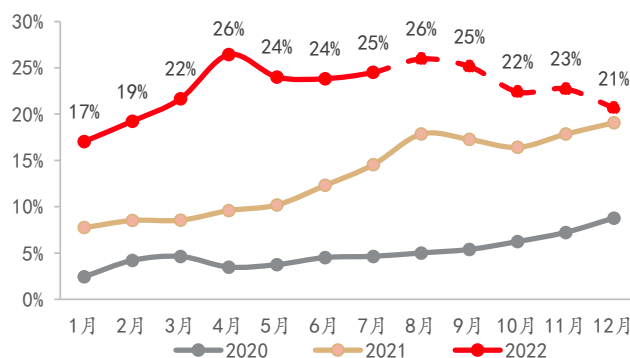
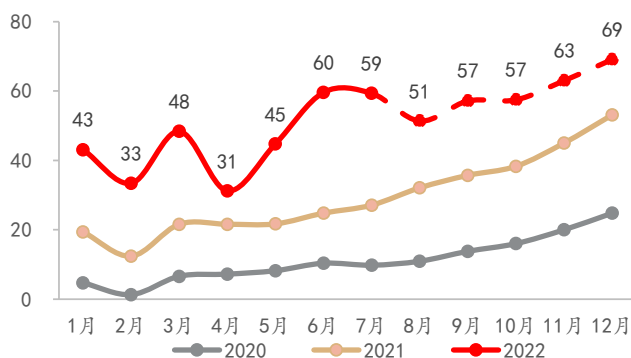
数据来源：IEA, EV Volumes, OICA, 中国汽车工业协会，中邮证券研究所整理

2022年7月中国新能源汽车销量59.3万辆，同比增长119%，环比增长-1%，渗透率25%。

2022年7月美国新能源汽车销量8.0万辆，同比增长37%，环比增长7%，渗透率7.0%。

2022年6月欧洲新能源汽车销量19.1万辆，同比增长-17%，环比增长26%，渗透率17.9%。

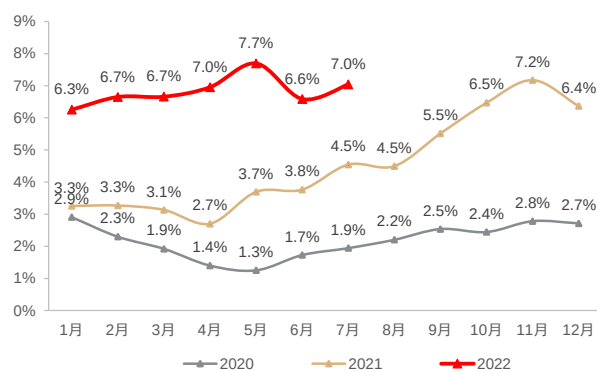
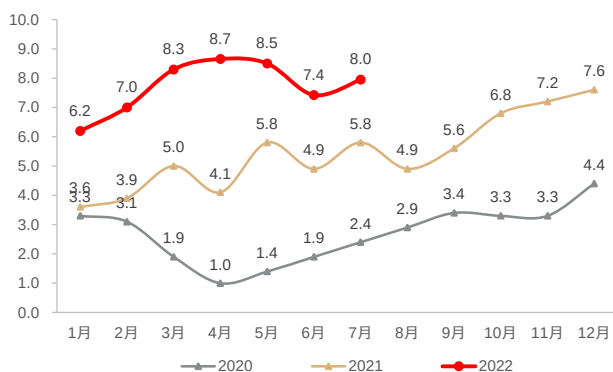
图表 8：中国新能源汽车 7 月销量 59.3 万辆，同比+119% **图表 9：中国新能源汽车 7 月渗透率 25%**



数据来源：中汽协，中邮证券研究所整理

数据来源：中汽协，中邮证券研究所整理

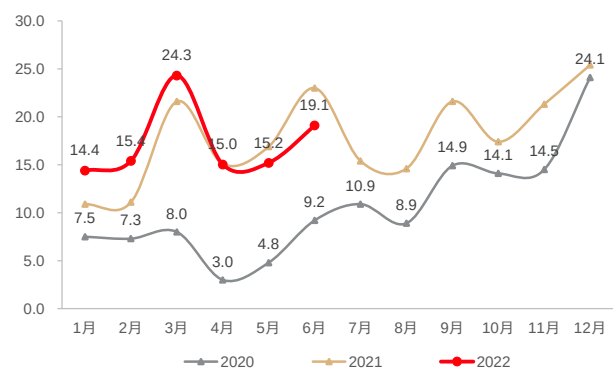
图表 10：美国新能源汽车 7 月销量 8.0 万辆，同比+37% **图表 11：美国新能源汽车 7 月渗透率 7.0%**



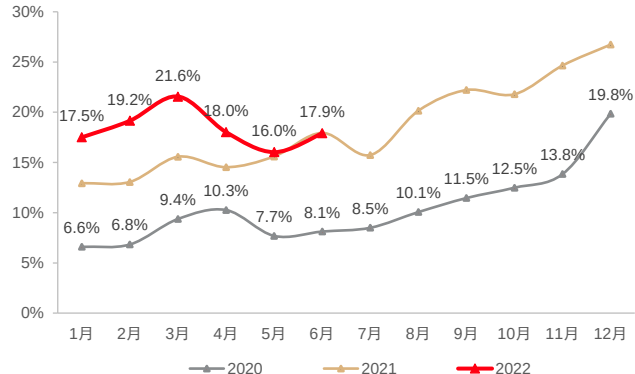
数据来源：Markline，中邮证券研究所整理

数据来源：Markline、Wardsauto，中邮证券研究所整理

图表 12：欧洲 6 月销量 19.1 万辆，同比增长-17%



图表 13：欧洲新能源汽车 6 月渗透率 17.9%



数据来源：Markline，中邮证券研究所整理

数据来源：Markline、盖世汽车，中邮证券研究所整理

2022 年 7 月中国新能源乘用车销量中，EV 占比 77%，PHEV 占比 23%；
 2022 年 7 月中国销量中比亚迪占比 32%，上汽占比 15%，特斯拉占比 2%；
 2022 年 7 月中国销量中 A00/A0/A/B/C 分别占比 22%/2%/35%/33%/8%；
 2022 年 7 月中国销量中 B 端占比 22%，C 端占比 78%；
 2022 年 7 月中国销量中限购城市占比 25%，非限购城市占比 75%；
 2022 年 7 月中国销量中一线+新一线+二线占比 68%。

图表 14：2022 年 7 月中国销量中 EV 占比 77%，PHEV 占比 23%

占比	202110	202111	202112	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207
EV	82%	81%	83%	77%	76%	81%	76%	75%	80%	77%
PHEV	18%	19%	17%	23%	24%	19%	24%	25%	20%	23%
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	202207

资料来源：交强险数据，中邮证券研究所整理

图表 15：2022 年 7 月中国销量中比亚迪占比 32%、上汽占比 15%、特斯拉占比 2%

占比	202110	202111	202112	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207
比亚迪	22%	23%	20%	25%	27%	24%	33%	30%	26%	32%
上汽集团	24%	17%	15%	17%	18%	15%	14%	13%	14%	15%
特斯拉汽车	5%	9%	14%	6%	10%	15%	1%	3%	15%	2%
广汽集团	4%	4%	4%	4%	4%	5%	6%	4%	5%	6%
长城汽车	4%	4%	5%	5%	3%	3%	2%	3%	2%	2%
小鹏汽车	3%	4%	3%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
东风集团	5%	4%	4%	3%	3%	4%	6%	5%	4%	5%
一汽集团	3%	4%	4%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	4%
理想智造汽车	3%	4%	3%	4%	3%	2%	2%	4%	3%	3%
吉利集团	3%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	4%	6%
蔚来汽车	1%	3%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
长安集团	3%	3%	5%	3%	3%	3%	3%	4%	3%	4%
奇瑞汽车	4%	3%	3%	4%	5%	5%	5%	5%	4%	3%
北汽集团	3%	3%	2%	2%	1%	2%	3%	2%	2%	2%
合众新能源	3%	3%	2%	3%	3%	2%	3%	3%	3%	3%
江淮汽车	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%	1%
华晨集团	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	0%
零跑汽车	1%	1%	2%	2%	1%	2%	3%	3%	2%	2%
威马汽车	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
其他	5%	4%	3%	3%	3%	3%	4%	6%	1%	4%
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

资料来源：交强险数据，中邮证券研究所整理

图表 16：2022 年 7 月中国销量中 A00/A0/A/B/C 分别占比 22%/2%/35%/33%/8%

占比	202110	202111	202112	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207
A00	31%	24%	24%	26%	28%	24%	25%	25%	20%	22%
A0	5%	5%	5%	6%	4%	4%	3%	4%	2%	2%
A	30%	29%	36%	26%	27%	28%	35%	32%	28%	35%
B	27%	35%	28%	34%	36%	39%	30%	32%	43%	33%
C	7%	8%	7%	8%	6%	6%	6%	7%	7%	8%
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

资料来源：交强险数据，中邮证券研究所整理

图表 17：2022 年 7 月中国销量中 B 端 22%，C 端占比 78%

占比	202110	202111	202112	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207
B 端	22%	22%	24%	18%	18%	19%	21%	20%	20%	22%
C 端	78%	78%	76%	82%	82%	81%	79%	80%	80%	78%
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

资料来源：交强险数据，中邮证券研究所整理

图表 18：2022 年 7 月中国销量中限购城市占比 25%，非限购城市占比 75%

占比	202110	202111	202112	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207
限购	27%	28%	27%	24%	22%	23%	20%	18%	24%	25%
北京市	3%	3%	3%	2%	2%	3%	3%	3%	4%	4%
上海市	6%	7%	7%	6%	6%	5%	0%	1%	6%	6%
深圳市	6%	5%	4%	4%	4%	4%	5%	4%	4%	4%
广州市	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
杭州市	3%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	4%	4%	4%
天津市	3%	3%	2%	2%	2%	2%	3%	2%	2%	2%
贵阳市	0%	1%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%
海南省	2%	2%	3%	2%	1%	2%	2%	2%	1%	1%
非限购	73%	72%	73%	76%	78%	77%	80%	82%	76%	75%
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

资料来源：交强险数据，中邮证券研究所整理

图表 19：2022 年 7 月中国销量中一线+新一线+二线占比 68%

占比	202110	202111	202112	202201	202202	202203	202204	202205	202206	202207
一线城市	19%	19%	17%	16%	14%	14%	12%	11%	17%	18%
新一线城市	27%	28%	29%	25%	27%	29%	27%	28%	28%	27%
二线城市	19%	21%	25%	25%	23%	25%	25%	26%	25%	23%
三线城市	17%	16%	16%	18%	19%	17%	17%	18%	16%	16%
四线城市	12%	11%	9%	11%	11%	10%	11%	11%	9%	10%
五线城市	4%	4%	3%	4%	4%	3%	4%	4%	3%	4%
五线以下	2%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

资料来源：交强险数据，中邮证券研究所整理

2021 年全球动力电池企业份额分别为 CATL/LG/松下为 33%/20%/12%，预计 2022 年 CATL/LG/比亚迪分别为 34%/15%/12%。

图表 20：预计 2022 年全球动力电池企业装机份额 CATL34%/LG 新能源 15%/比亚迪 12%

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
CATL	7%	16%	17%	22%	28%	24%	33%	34%
比亚迪	12%	19%	11%	12%	10%	7%	9%	12%
LG 新能源	5%	5%	8%	8%	11%	24%	20%	15%
三星 SDI	4%	3%	4%	3%	4%	6%	5%	4%
SK On				1%	2%	5%	6%	7%
松下	20%	17%	17%	21%	24%	19%	12%	11%
合计	48%	59%	56%	67%	77%	84%	84%	82%

资料来源：SNE Research，中邮证券研究所整理

2022 年 1-6 月全球动力电池企业总装机量为 202.0GWh，同比增长 76%。其中 CATL 装机量 69.0GWh，同比 109%，份额 34%，相比去年同期+5pct；LG 新能源装机量 28.0 GWh，同比 4%，份额 14%，相比去年同期-9pct；比亚迪装机量 24.0 GWh，同比 200%，份额 12%，相比去年同期+5pct；松下装机量 20.0 GWh，同比 18%，份额 10%，相比去年同期-5pct。

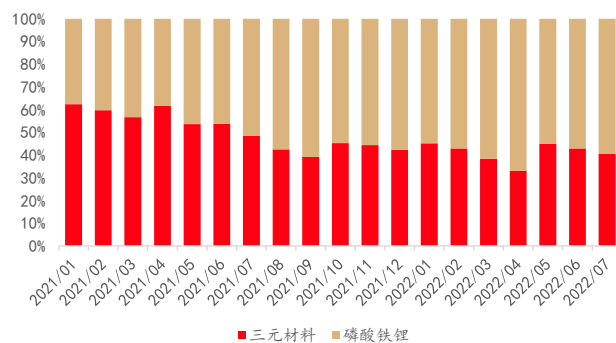
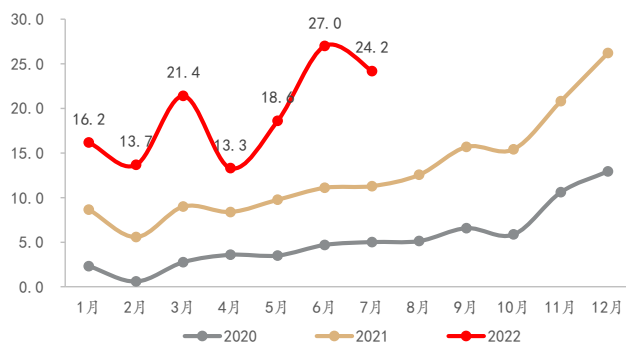
图表 21：2022 年 1-6 月全球动力电池企业装机份额 CATL34%/LG 新能源 14%/比亚迪 12%

企业	2022 年 1-6 月装机 (GWh)	同比%	份额%	2021 年 1-6 月装机 (GWh)	份额%
CATL	69	109%	34%	33	29%
LG 新能源	28	4%	14%	27	23%
比亚迪	24	200%	12%	8	7%
松下	20	18%	10%	17	15%
SK On	14	133%	7%	6	5%
三星 SDI	10	43%	5%	7	6%
中创新航	9	200%	4%	3	3%
国轩高科	5	150%	2%	2	2%
欣旺达	3	-	1%	0	0%
蜂巢能源	3	200%	1%	1	1%
其他	17	55%	8%	11	10%
总计	202	76%	100%	115	100%

资料来源：SNE Research，中邮证券研究所整理

国内动力电池 7 月装机量 24.2GWh，同比+114%，环比-10%，其中三元份额 41%，LFP 份额 59%。

图表 22: 国内动力电池 7 月装机量 24.2GWh, 同比+114% 图表 23: 国内动力电池 7 月装机三元份额 41%, LFP59%



数据来源: 中国动力电池联盟, 中邮证券研究所整理

数据来源: 中国动力电池联盟, 中邮证券研究所整理

总装机量来看, CATL1-7 月累计装机量 63.9 GWh, 份额 47.6%, 比亚迪 1-7 月累计装机量 29.9 GWh, 份额 22.2%, LG 新能源 1-7 月累计装机量 3.1 GWh, 份额 2.3%, 中创新航 1-7 月累计装机量 9.8 GWh, 份额 7.3%, 国轩高科 1-7 月累计装机量 6.7 GWh, 份额 5.0%, 亿纬锂能 1-7 月累计装机量 3.0 GWh, 份额 2.3%。

三元装机量来看, CATL1-7 月累计装机量 29.0 GWh, 份额 52.2%, 比亚迪 1-7 月累计装机量 0.5 GWh, 份额 0.8%, LG 新能源 1-7 月累计装机量 3.0 GWh, 份额 5.4%, 中创新航 1-7 月累计装机量 7.8 GWh, 份额 14.0%, 国轩高科 1-7 月累计装机量 0.5 GWh, 份额 0.9%, 亿纬锂能 1-7 月累计装机量 1.1 GWh, 份额 1.9%。

LFP 装机量来看, CATL1-7 月累计装机量 35.0 GWh, 份额 44.4%, 比亚迪 1-7 月累计装机量 29.2 GWh, 份额 37.0%, LG 新能源 1-7 月累计装机量 0.0 GWh, 份额 0.0%, 中创新航 1-7 月累计装机量 2.0 GWh, 份额 2.6%, 国轩高科 1-7 月累计装机量 5.9 GWh, 份额 7.5%, 亿纬锂能 1-7 月累计装机量 2.0 GWh, 份额 2.5%。

图表 24: 国内 CATL1-7 月累计动力电池装机份额 47.6%

序号	企业	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	累计
1	宁德时代	50.2%	48.0%	50.5%	38.2%	45.8%	49.6%	47.2%	47.6%
2	比亚迪	20.9%	21.2%	19.2%	32.1%	22.0%	18.5%	25.2%	22.2%
3	LG 新能源	0.7%	2.6%	3.7%	0.5%	0.7%	6.2%	0.0%	2.3%
4	中创新航	7.4%	8.4%	8.6%	6.8%	8.8%	6.0%	6.1%	7.3%
5	国轩高科	5.8%	5.1%	4.3%	5.3%	4.9%	5.0%	4.7%	5.0%
6	亿纬锂能	2.3%	1.8%	2.2%	2.2%	2.7%	2.1%	2.4%	2.3%
7	蜂巢能源	2.7%	2.5%	2.4%	2.7%	2.0%	2.1%	2.4%	2.4%
8	鹏辉能源	0.5%	0.4%	0.7%	0.7%	0.5%	0.4%	0.6%	0.6%
9	孚能科技	2.1%	1.5%	1.9%	2.0%	2.3%	1.8%	1.8%	1.9%
10	多氟多新能源	0.7%	1.5%	0.7%	1.1%	1.1%	0.7%	0.5%	0.8%
11	星恒电源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12	捷威动力	1.1%	1.8%	0.5%	0.4%	1.2%	0.4%	0.7%	0.8%
13	瑞浦能源	0.6%	0.7%	1.0%	1.7%	1.2%	1.8%	2.2%	1.4%

14	北电爱思特	0.6%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
15	塔菲尔新能源	0.8%	0.0%	0.5%	0.0%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%
16	力神电池	0.0%	0.5%	0.5%	0.4%	0.7%	0.4%	0.6%	0.5%
17	欣旺达	1.4%	1.8%	1.6%	3.8%	2.9%	2.4%	3.1%	2.4%
18	河南锂动	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
19	三星	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	其他	2.2%	1.7%	1.6%	2.0%	2.3%	1.6%	1.6%	1.8%
	总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：中国动力电池联盟，中邮证券研究所整理

图表 25：国内 CATL1-7 月累计三元动力电池装机份额 52.2%

序号	企业	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	累计
1	宁德时代	57.1%	50.6%	46.2%	46.1%	51.7%	48.8%	61.6%	52.2%
2	比亚迪	2.1%	0.0%	1.7%	1.8%	0.0%	0.0%	1.0%	0.8%
3	LG 新能源	0.0%	6.0%	9.6%	1.6%	1.6%	14.4%	0.0%	5.4%
4	中创新航	14.1%	14.9%	17.2%	15.2%	16.5%	11.5%	11.2%	14.0%
5	国轩高科	0.0%	1.7%	1.7%	1.8%	0.0%	1.7%	0.0%	0.9%
6	亿纬锂能	2.3%	2.1%	1.8%	2.3%	1.8%	1.6%	1.9%	1.9%
7	蜂巢能源	4.0%	4.3%	4.3%	3.2%	2.3%	3.1%	3.4%	3.4%
8	鹏辉能源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9	孚能科技	4.7%	3.4%	4.9%	5.9%	5.2%	4.1%	4.4%	4.6%
10	多氟多新能源	1.6%	3.6%	1.9%	3.2%	2.4%	1.6%	1.2%	2.0%
11	星恒电源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12	捷威动力	2.3%	4.3%	0.0%	0.0%	2.7%	0.0%	1.7%	1.5%
13	瑞浦能源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
14	北电爱思特	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
15	塔菲尔新能源	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	2.3%	2.0%	1.4%
16	力神电池	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
17	欣旺达	2.6%	3.3%	3.4%	10.5%	6.0%	5.0%	6.8%	5.2%
18	河南锂动	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	其他	7.4%	5.9%	7.3%	8.4%	7.7%	5.8%	4.8%	6.5%
	总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：中国动力电池联盟，中邮证券研究所整理

图表 26：国内 CATL1-7 月累计 LFP 动力电池装机份额 44.4%

序号	企业	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	累计
1	宁德时代	44.6%	46.4%	53.3%	34.3%	41.4%	50.3%	37.4%	44.4%
2	比亚迪	36.5%	36.5%	30.2%	47.1%	39.0%	31.9%	41.9%	37.0%
3	LG 新能源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
4	中创新航	1.9%	3.6%	3.3%	2.6%	2.6%	1.9%	2.6%	2.6%
5	国轩高科	9.8%	7.7%	6.0%	7.0%	8.1%	7.4%	7.4%	7.5%
6	亿纬锂能	2.4%	1.7%	2.4%	2.0%	3.4%	2.4%	2.7%	2.5%
7	蜂巢能源	1.6%	1.2%	1.2%	2.5%	1.8%	1.4%	1.8%	1.6%

8	鹏辉能源	0.9%	0.8%	1.1%	1.0%	1.0%	0.8%	1.0%	1.0%
9	孚能科技	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10	多氟多新能源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
11	星恒电源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12	捷威动力	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
13	瑞浦能源	1.0%	0.6%	1.1%	2.2%	1.7%	2.7%	3.3%	2.0%
14	北电爱思特	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
15	塔菲尔新能源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
16	力神电池	0.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%	0.0%	0.2%
17	欣旺达	0.3%	0.5%	0.5%	0.6%	0.4%	0.4%	0.6%	0.5%
18	河南锂动	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	其他	0.7%	0.8%	0.5%	0.4%	0.3%	0.9%	1.3%	0.8%
	总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：中国动力电池联盟，中邮证券研究所整理

2022 年 7 月国内三元动力电池产量 16.6 GWh，同比 108%，环比-9%。2022 年 7 月国内 LFP 动力电池产量 30.6 GWh，同比 228%，环比 34%。

2022 年 6 月国内三元正极材料产量 4.7 万吨，同比 39%，环比 8%。2022 年 6 月国内 LFP 正极材料产量 7.9 万吨，同比 149%，环比 19%。2022 年 6 月国内负极材料产量 10.4 万吨，同比 75%，环比 0%。2022 年 6 月国内隔膜产量 9.8 亿平米，同比 60%，环比 3%。2022 年 6 月国内电解液产量 6.3 万吨，同比 82%，环比 14%。

图表 27：国内三元动力电池 7 月产量 16.6GWh，环比-9%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	0.4	0.5	3.2	2.9	3.1	3.1	3.3	4.4	4.8	5.5	7.3	8.5	46.8
2021	6.8	5.1	5.8	6.7	5.0	7.4	8.0	8.4	9.6	9.2	10.4	11.4	93.9
2022	10.8	11.6	15.6	10.3	16.3	18.3	16.6						
2022/2021	1.6	2.3	2.7	1.5	3.3	2.5	2.1						
环比	-5%	8%	34%	-34%	58%	12%	-9%						

资料来源：中国动力电池联盟，中邮证券研究所整理

图表 28：国内 LFP 动力电池 7 月产量 30.6 GWh，环比+34%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	0.5	0.4	1.2	1.8	2.1	2.2	2.8	3.0	3.8	4.3	5.4	6.5	34.1
2021	5.2	4.3	5.4	6.2	8.8	7.8	9.3	11.1	13.5	15.9	17.8	20.1	125.4
2022	18.8	20.1	23.6	18.6	19.2	22.9	30.6						
2022/2021	3.6	4.6	4.3	3.0	2.2	2.9	3.3						
环比	-6%	7%	18%	-21%	3%	19%	34%						

资料来源：中国动力电池联盟，中邮证券研究所整理

图表 29：国内三元正极材料 7 月产量 5.1 万吨，环比+6%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	1.1	1.0	1.2	1.4	1.5	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4	2.4	2.4	21.0
2021	2.6	2.3	2.8	3.0	3.1	3.4	3.3	3.5	3.2	3.4	3.7	3.8	38.1
2022	4.2	3.9	4.7	4.4	4.4	4.7	5.1						31.3
2022/2021	1.6	1.7	1.7	1.5	1.4	1.4	1.5						
环比	11%	-7%	19%	-7%	0%	8%	6%						

资料来源：鑫椽资讯，中邮证券研究所整理

图表 30：国内 LFP 正极材料 7 月产量 9.6 万吨，环比+22%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	0.5	0.3	0.8	0.9	0.9	1.1	1.2	1.4	1.6	1.6	1.8	1.9	14.2
2021	2.1	2.0	2.6	2.8	2.9	3.2	3.5	3.7	4.0	4.6	4.8	5.4	41.5
2022	5.9	5.5	6.1	6.0	6.6	7.9	9.6						47.6
2022/2021	2.9	2.7	2.4	2.2	2.3	2.5	2.8						
环比	9%	-7%	10%	-2%	11%	19%	22%						

资料来源：鑫椽资讯，中邮证券研究所整理

图表 31：国内负极材料 7 月产量 11.5 万吨，环比+10%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	1.9	1.3	2.3	2.4	2.3	2.7	3.1	3.8	4.2	4.1	4.6	4.4	37.1
2021	4.7	4.1	5.1	5.3	5.4	5.9	5.8	6.1	6.0	5.8	6.7	7.1	67.9
2022	7.8	8.0	9.3	10.0	10.5	10.4	11.5						67.6
2022/2021	1.7	1.9	1.8	1.9	2.0	1.8	2.0						
环比	10%	3%	17%	8%	4%	0%	10%						

资料来源：鑫椽资讯，中邮证券研究所整理

图表 32：国内隔膜 7 月产量 10.3 亿平米，环比+4%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	1.3	1.1	1.9	2.1	2.1	2.1	2.4	2.8	3.2	3.6	4.0	4.0	30.6
2021	5.1	4.9	5.4	5.8	5.9	6.2	6.4	6.6	6.7	7.1	7.6	8.4	76.1
2022	8.7	8.1	8.5	9.1	9.5	9.8	10.3						64.0
2022/2021	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6						
环比	4%	-8%	6%	6%	5%	3%	4%						

资料来源：鑫椽资讯，中邮证券研究所整理

图表 33：国内电解液 7 月产量 7.1 万吨，环比+12%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	累计
2020	1.2	0.8	1.5	1.6	1.7	1.8	2.1	2.4	2.8	2.8	2.9	2.9	24.5
2021	2.9	2.5	3.0	3.2	3.3	3.5	3.7	3.9	4.3	4.3	4.3	5.0	43.8
2022	5.2	4.9	5.7	5.2	5.5	6.3	7.1						40.0

2022/2021	1.8	2.0	1.9	1.6	1.7	1.8	1.9
环比	4%	-5%	17%	-9%	6%	14%	12%

资料来源：鑫椽资讯，中邮证券研究所整理

2022年9月2日工业碳酸锂价格47.7万元/吨，环比上周+0.2%；

电池级碳酸锂价格49.3万元/吨，环比上周+0.0%；

工业氢氧化锂价格46.2万元/吨，环比上周+0.2%；

电池级氢氧化锂价格48.1万元/吨，环比上周+0.2%；

硫酸钴价格6.1万元/吨，环比上周+3.4%；

电解钴价格35.0万元/吨，环比上周+2.9%；

硫酸镍价格4.2万元/吨，环比上周+1.2%；

电解镍价格16.8万元/吨，环比上周-6.9%；

硫酸锰价格0.67万元/吨，环比上周+0.0%；

电解锰片价格1.56万元/吨，环比上周+5.4%。

图表 34：工业碳酸锂最新价格环比上周涨幅+0.2%

图表 35：电池级碳酸锂最新价格环比上周涨幅+0.0%



数据来源：亚洲金属网，中邮证券研究所整理

数据来源：亚洲金属网，中邮证券研究所整理

图表 36：工业氢氧化锂最新价格环比上周涨幅+0.2%

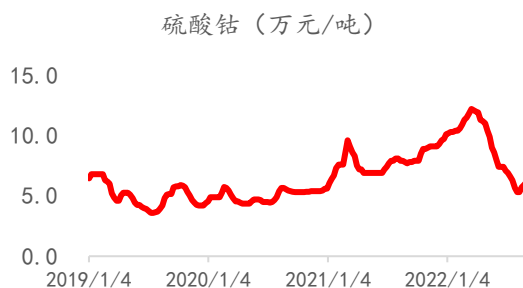
图表 37：电池级氢氧化锂最新价格环比上周涨幅+0.2%



数据来源：亚洲金属网，中邮证券研究所整理

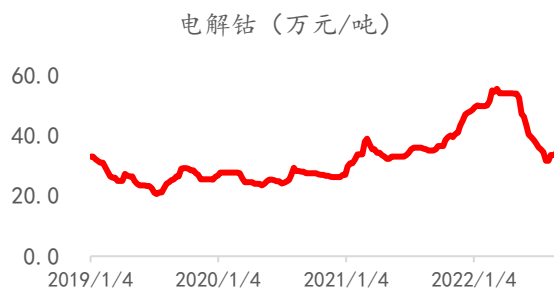
数据来源：亚洲金属网，中邮证券研究所整理

图表 38: 硫酸钴最新价格环比上周涨幅+3.4%



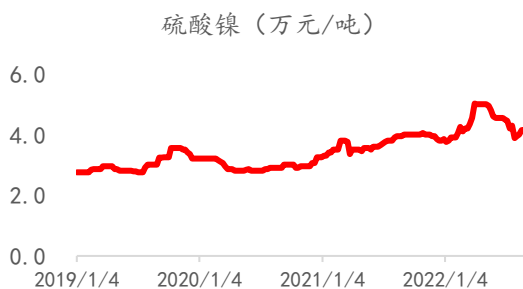
数据来源: 亚洲金属网, 中邮证券研究所整理

图表 39: 电解钴最新价格环比上周涨幅+2.9%



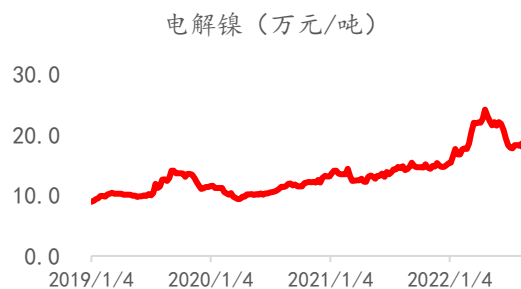
数据来源: 亚洲金属网, 中邮证券研究所整理

图表 40: 硫酸镍最新价格环比上周涨幅+1.2%



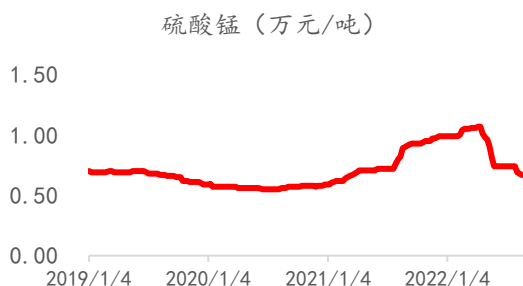
数据来源: 亚洲金属网, 中邮证券研究所整理

图表 41: 电解镍最新价格环比上周涨幅-6.9%



数据来源: 亚洲金属网, 中邮证券研究所整理

图表 42: 硫酸锰最新价格环比上周涨幅+0.0%



数据来源: 亚洲金属网, 中邮证券研究所整理

图表 43: 电解锰片最新价格环比上周涨幅+5.4%



数据来源: 亚洲金属网, 中邮证券研究所整理

2022 年 9 月 2 日 NCM523 前驱体价格 10.9 万元/吨, 环比上周+0.9%;

NCM622 前驱体价格 12.0 万元/吨, 环比上周+0.8%;

NCM811 前驱体价格 13.4 万元/吨, 环比上周+0.4%;

NCM523 正极价格 32.7 万元/吨，环比上周+0.3%；

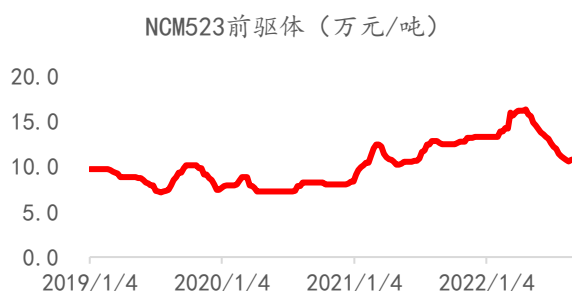
NCM622 正极价格 35.8 万元/吨，环比上周+0.6%；

NCM811 正极价格 38.2 万元/吨，环比上周+0.1%；

NCA 正极价格 38.4 万元/吨，环比上周+0.1%；

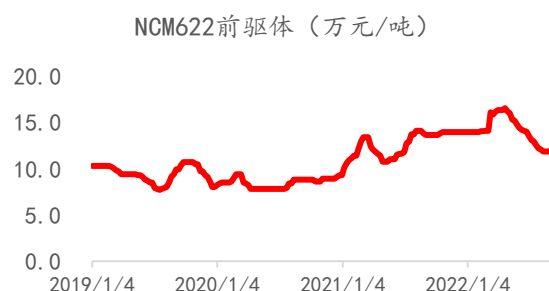
LFP 正极价格 15.7 万元/吨，环比上周+1.0%。

图表 44: NCM523 前驱体最新价格环比上周涨幅+0.9%



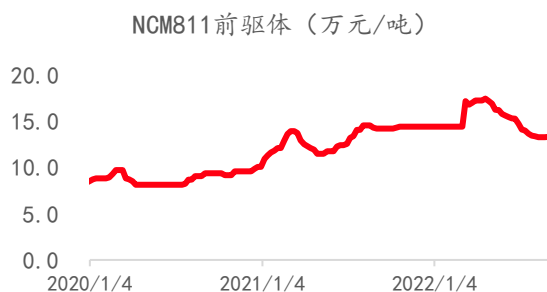
数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 45: NCM622 前驱体最新价格环比上周涨幅+0.8%



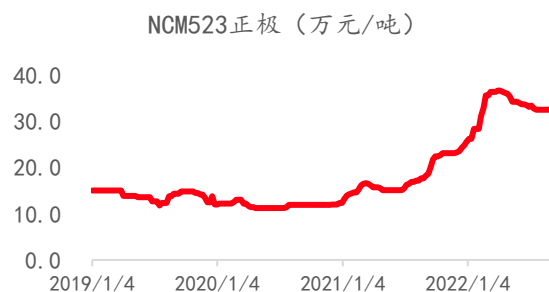
数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 46: NCM811 前驱体最新价格环比上周涨幅+0.4%



数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

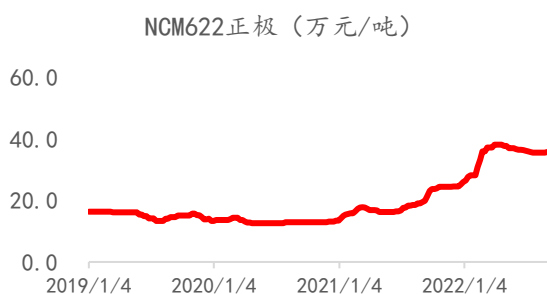
图表 47: NCM523 正极最新价格环比上周涨幅+0.3%



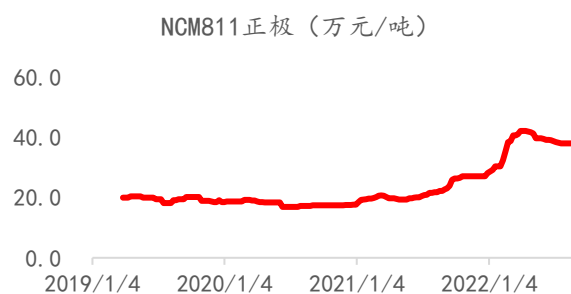
数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 48: NCM622 正极最新价格环比上周涨幅+0.6%

图表 49: NCM811 正极最新价格环比上周涨幅+0.1%

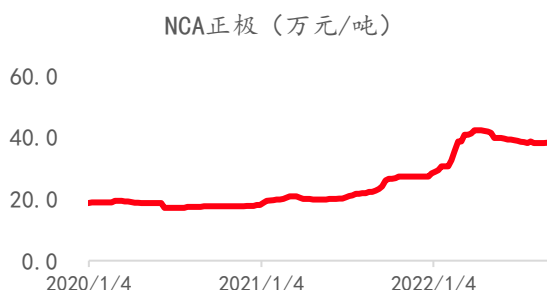


数据来源: 鑫椤资讯, 中邮证券研究所整理



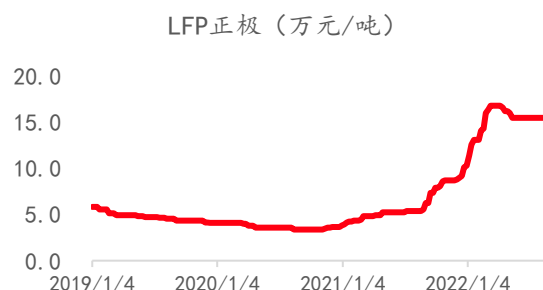
数据来源: 鑫椤资讯, 中邮证券研究所整理

图表 50: NCA 正极最新价格环比上周涨幅+0.1%



数据来源: 鑫椤资讯, 中邮证券研究所整理

图表 51: LFP 正极最新价格环比上周涨幅+1.0%



数据来源: 鑫椤资讯, 中邮证券研究所整理

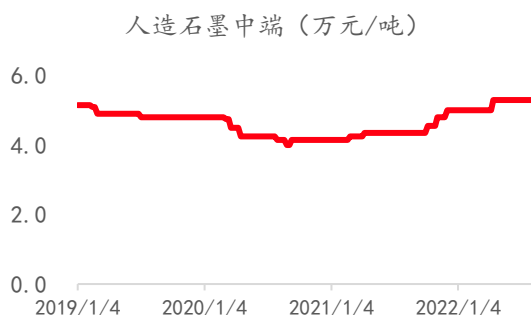
2022 年 9 月 2 日人造石墨中端价格 5.3 万元/吨, 环比上周 0.0%;

人造石墨高端动力价格 7.2 万元/吨, 环比上周 0.0%;

天然石墨中端价格 5.1 万元/吨, 环比上周 0.0%;

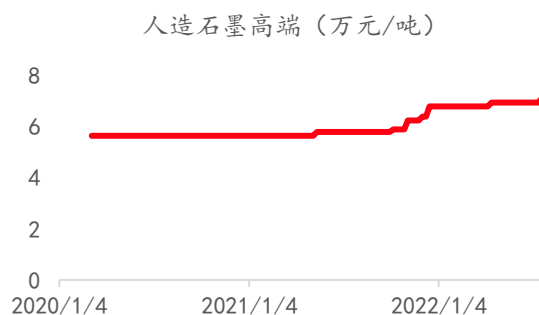
天然石墨高端价格 6.1 万元/吨, 环比上周 0.0%。

图表 52: 人造石墨中端最新价格环比上周涨幅 0.0%

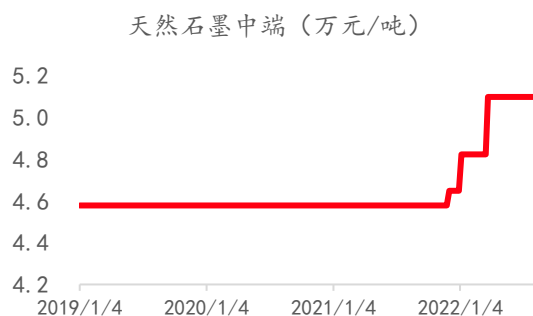


数据来源: 鑫椤资讯, 中邮证券研究所整理

图表 53: 人造石墨高端动力最新价格环比上周涨幅 0.0%



数据来源: 鑫椤资讯, 中邮证券研究所整理

图表 54：天然石墨中端最新价格环比上周涨幅 0.0%


数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 55：天然石墨高端最新价格环比上周涨幅 0.0%


数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

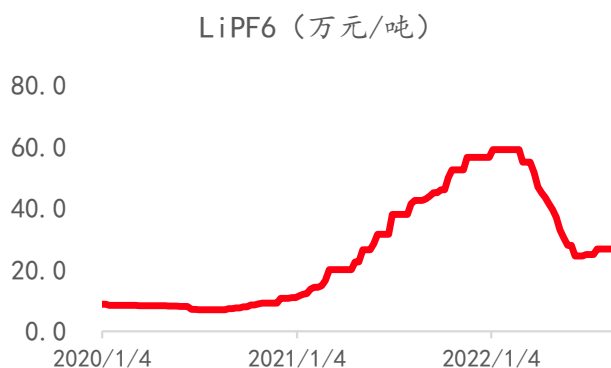
 2022 年 9 月 2 日 LiPF₆ 价格 27.0 万元/吨，环比上周 0.0%；

三元电解液价格 7.3 万元/吨，环比上周 0.0%；

LFP 电解液价格 6.3 万元/吨，环比上周 0.0%；

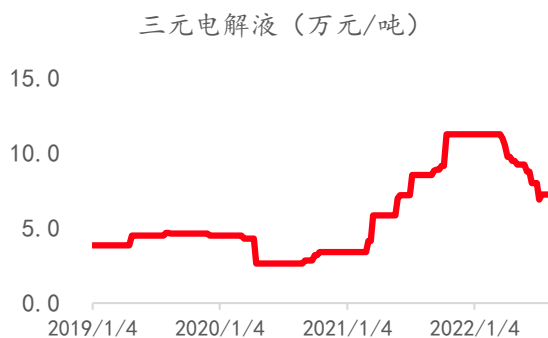
湿法隔膜价格 1.48 元/平，环比上周 0.0%；

干法隔膜价格 0.85 元/平，环比上周 0.0%。

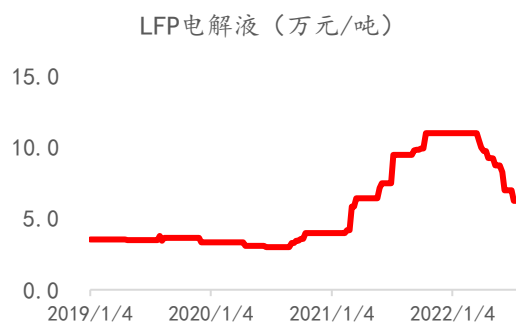
图表 56：LiPF₆ 最新价格环比上周涨幅 0.0%


数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 57：三元电解液最新价格环比上周涨幅 0.0%
图表 58：LFP 电解液最新价格环比上周涨幅 0.0%

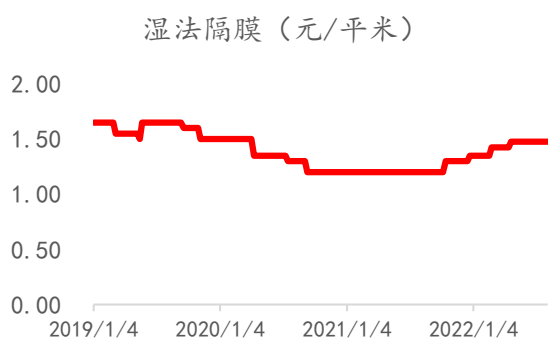


数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理



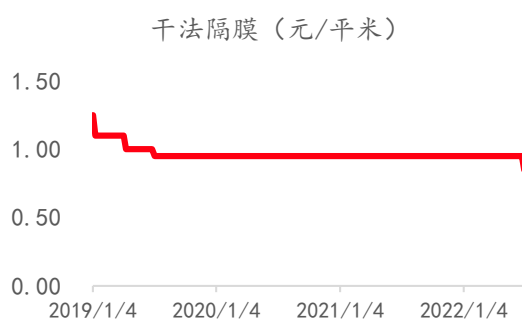
数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 59：湿法隔膜最新价格环比上周涨幅 0.0%



数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 60：干法隔膜最新价格环比上周涨幅 0.0%

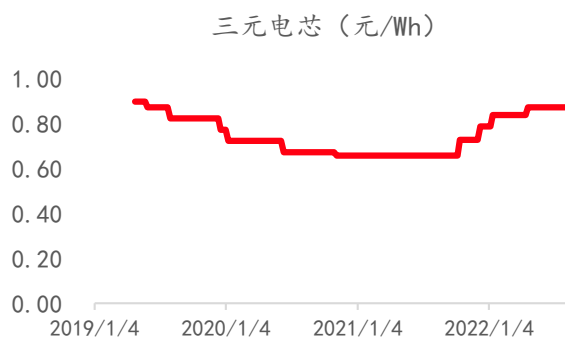


数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

2022 年 9 月 2 日三元电芯价格 0.88 元/Wh，环比上周 0.0%；

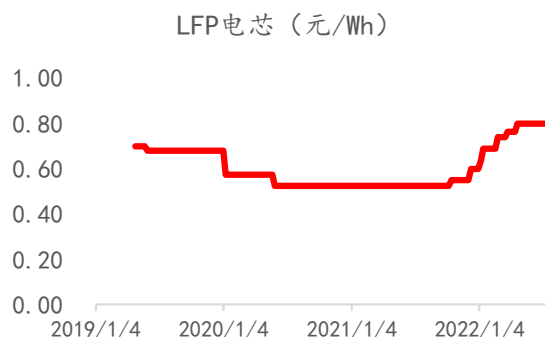
LFP 电芯价格 0.80 元/Wh，环比上周 0.0%。

图表 61：三元电芯最新价格环比上周涨幅 0.0%



数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

图表 62：LFP 电芯最新价格环比上周涨幅 0.0%

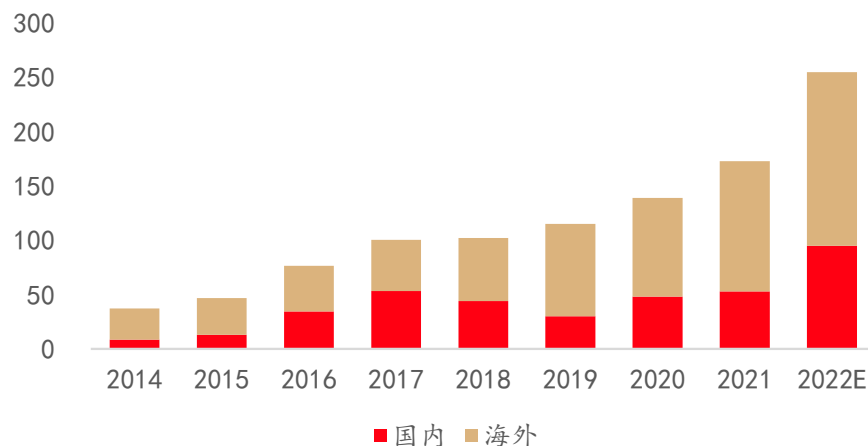


数据来源：鑫椤资讯，中邮证券研究所整理

4.2 光伏：海外需求强劲，硅料价格续创新高

2021 年全球新增装机 173GW，预计 2022E 全球新增装机量 255GW，同比增速 47%，其中国内 95GW，同比增速 79%，海外 160GW，同比增速 33%。

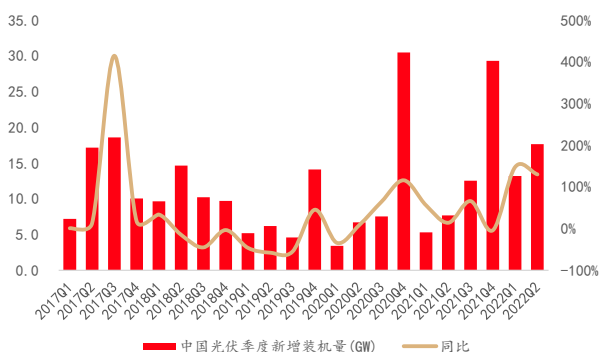
图表 63：预计 2022E 全球光伏新增装机增速 47%



数据来源：能源局、发改委，中邮证券研究所整理

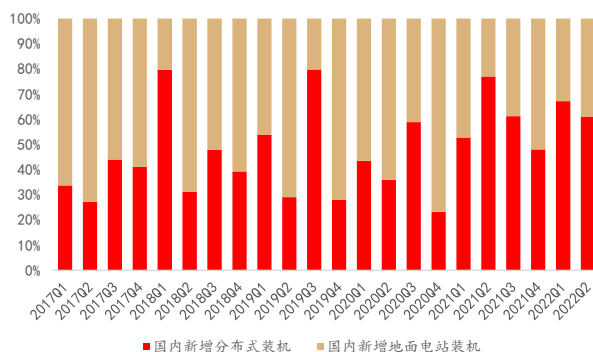
国内 2022Q2 新增光伏装机量 17.7 GW，同比+130%，环比+34%。其中分布式新增装机 10.8GW，占比 61%，同比+ 82%，环比+22%；集中式新增装机 6.9GW，占比 39%，同比+ 290%，环比+59%。

图表 64：中国 22Q2 光伏新增装机 17.7GW，同比+130%



数据来源：国家能源局，中邮证券研究所整理

图表 65：中国 22Q2 新增分布式 10.8GW，集中式 6.9GW



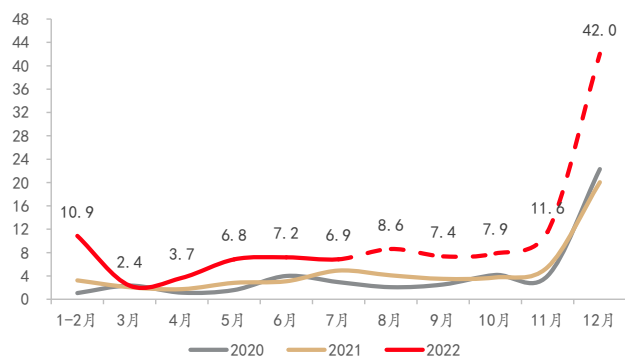
数据来源：国家能源局，中邮证券研究所整理

中国 2022 年 7 月光伏并网量 6.9GW，同比+39%，环比-4%；

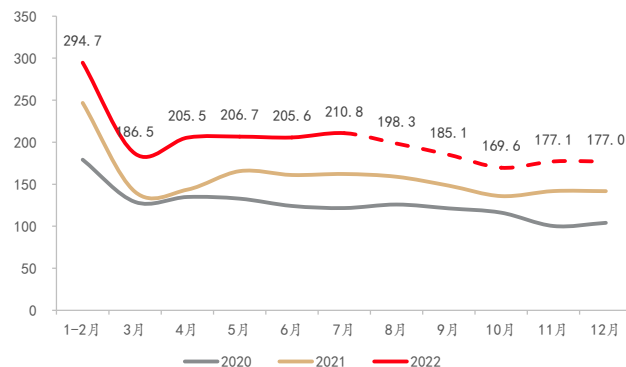
中国 2022 年 7 月光伏发电量 210.8 亿瓦时，同比+30%，环比+3%。

图表 66：中国 7 月光伏并网 6.9GW，同比+39%

图表 67：中国 7 月光伏发电量 210.8 亿瓦时，同比+30%



数据来源：中电联，中邮证券研究所整理

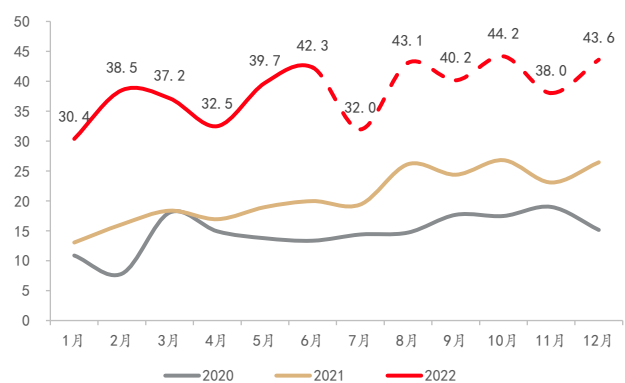


数据来源：国家能源局，中邮证券研究所整理

中国 2022 年 6 月组件月度出口 42.3 亿美金，同比+112%，环比+6%；

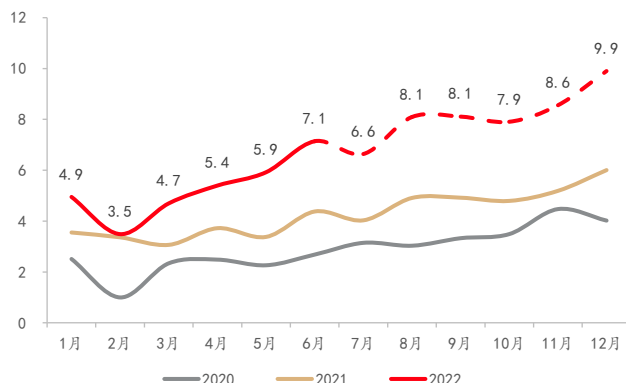
中国 2022 年 6 月逆变器月度出口 7.1 亿美金，同比+63%，环比+21%。

图表 68：中国 6 月组件出口 42.3 亿美金，同比+112%



数据来源：盖锡咨询，中邮证券研究所整理

图表 69：中国 6 月逆变器出口 7.1 亿美金，同比+63%



数据来源：海关总署，中邮证券研究所整理

美国 2022 年 6 月新增装机 3.0 GW，同比+8%，环比+68%；

德国 2022 年 6 月新增装机 0.6 GW，同比+36%，环比+5%；

印度 2022 年 7 月新增装机 0.3 GW，同比-83%，环比-64%；

澳洲 2022 年 6 月新增装机 0.1 GW，同比-72%，环比-30%。

图表 7：美国 6 月新增装机 3.0GW

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2022/2021	环比
1 月	0.3	0.6	0.4	1.5	1.7	1.5	0.9	
2 月	0.4	0.5	0.4	1.4	1.7	1.3	0.8	-14%
3 月	0.8	0.5	1.0	2.0	2.7	2.2	0.8	72%
4 月	0.6	0.3	0.7	1.2	2.3	1.5	0.7	-31%
5 月	0.6	0.4	1.0	1.2	2.3	1.8	0.8	14%
6 月	0.9	0.5	1.4	2.0	2.7	3.0	1.1	68%

7 月	0.8	0.5	1.1	1.6	2.2
8 月	1.1	0.6	1.3	1.7	2.2
9 月	1.1	0.7	1.5	1.9	2.4
10 月	1.2	0.6	1.3	1.8	1.9
11 月	1.2	0.6	1.2	1.6	1.8
12 月	1.0	1.0	2.0	2.5	2.3
累计出口	10.2	6.8	13.3	20.4	26.3
累计同比		-33%	96%	54%	29%

资料来源：IRENA，中邮证券研究所整理

图表 7：德国 6 月新增装机 0.6GW

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2022/2021	环比
1 月	0.1	0.2	0.6	0.3	0.4	0.4	1.0	
2 月	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	1.2	1%
3 月	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7	1.3	73%
4 月	0.1	0.2	0.3	0.4	0.6	0.5	0.9	-29%
5 月	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.5	1.4	5%
6 月	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	0.6	1.4	5%
7 月	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4			
8 月	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4			
9 月	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4			
10 月	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4			
11 月	0.1	0.2	0.3	0.5	0.4			
12 月	0.2	0.4	0.3	0.5	0.4			
累计出口	1.6	3.1	3.9	4.9	5.3			
累计同比		102%	25%	24%	8%			

资料来源：IRENA，中邮证券研究所整理

图表 7：印度 7 月新增装机 0.3GW

	2019	2020	2021	2022	2022/2021	环比
1 月	0.0	0.3	1.3	1.0	0.7	
2 月	0.8	0.4	0.3	0.5	1.6	-50%
3 月	2.2	0.2	1.0	3.2	3.2	579%
4 月	0.0	0.2	0.4	1.3	3.2	-58%
5 月	0.5	0.1	0.6	1.6	2.7	20%
6 月	0.7	0.2	1.2	0.8	0.6	-53%
7 月	0.7	0.2	1.6	0.3	0.2	-64%
8 月	0.6	0.4	1.7			
9 月	0.4	0.3	0.7			
10 月	0.6	0.3	1.4			
11 月	0.8	0.6	0.9			
12 月	1.2	0.6	0.8			
累计出口	8.5	3.7	11.9			

累计同比 -56% 218%

资料来源：IRENA，中邮证券研究所整理

图表 7：澳洲 6 月新增装机 0.1GW

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2022/2021	环比
1 月	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.5	
2 月	0.1	0.1	0.4	0.2	0.4	0.2	0.4	36%
3 月	0.1	0.5	0.2	0.4	0.3	0.1	0.3	-36%
4 月	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	1.3	236%
5 月	0.1	0.4	0.4	0.2	0.4	0.2	0.5	-56%
6 月	0.1	0.1	0.3	0.5	0.4	0.1	0.3	-30%
7 月	0.1	0.5	0.2	0.3	0.3			
8 月	0.1	0.4	0.4	0.2	0.5			
9 月	0.1	0.8	0.2	0.5	0.3			
10 月	0.1	0.3	0.5	0.3	0.4			
11 月	0.2	0.4	0.6	0.6	0.8			
12 月	0.3	0.3	0.9	0.8	0.3			
累计出口	1.4	4.1	4.8	4.7	4.6			
累计同比		201%	17%	-2%	-2%			

资料来源：IRENA，中邮证券研究所整理

2022 年 9 月 2 日多晶硅致密料价格 303.0 元/kg，环比上周+0.7%；

单晶 166 硅片价格 6.26 元/片，环比上周 0.0%；单晶 182 硅片价格 7.52 元/片，环比上周 0.0%；单晶 210 硅片价格 9.91 元/片，环比上周 0.0%。

单晶 PERC166 电池片价格 1.28 元/W，环比上周 0.0%；单晶 PERC182 电池片价格 1.29 元/W，环比上周 0.0%；单晶 PERC210 电池片价格 1.28 元/W，环比上周 0.0%；

单晶 PERCM6 组件价格 1.93 元/W，环比上周 0.0%；单晶 PERC182 组件价格 1.97 元/W，环比上周 0.0%；单晶 PERC210 组件价格 1.97 元/W，环比上周 0.0%；

印度组件价格 0.270 美元/W，环比上周 0.0%；美国组件价格 0.350 美元/W，环比上周 0.0%；欧洲组件价格 0.285 美元/W，环比上周-1.8%；澳洲组件价格 0.280 美元/W，环比上周 0.0%；

光伏镀膜玻璃 3.2mm 价格 27.5 元/平米，环比上周 0.0%；光伏镀膜玻璃 2.0mm 价格 21.2 元/平米，环比上周 0.0%；

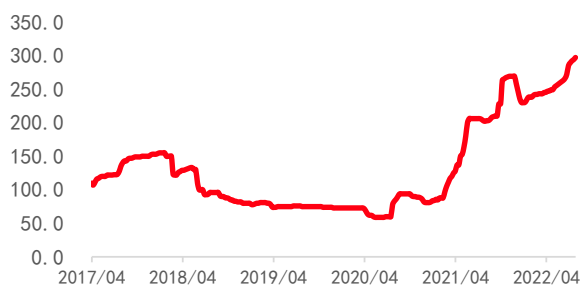
2022 年 9 月 2 日 EVA 粒子价格 2.3 万元/吨，环比上周+3%；

2022 年 8 月 30KW 以上逆变器价格 0.033 美元/W，环比上月 0.0%；10-30KW 逆变器价格 0.055 美元/W，环比上月 0.0%；1-10KW 逆变器价格 0.109 美元/W，环比上月 0.0%。

图表 70：多晶硅致密料价格环比上周+0.7%

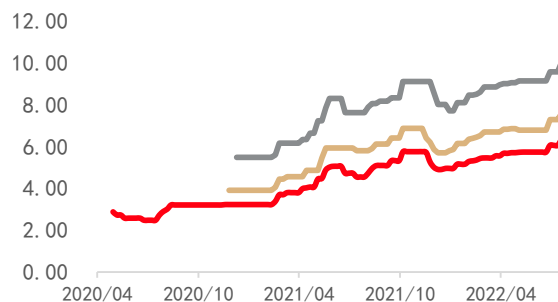
图表 71：硅片价格环比上周 0.0%

硅料（元/kg）



数据来源：PV InfoLink，中邮证券研究所整理

硅片（元/片）

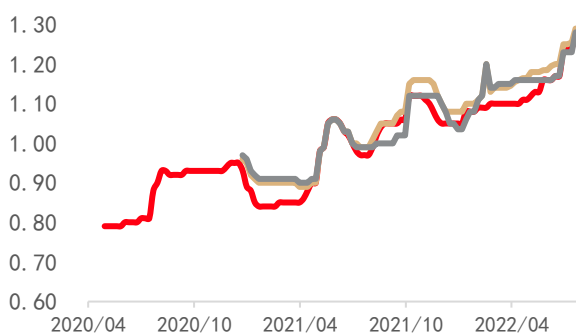


数据来源：PV InfoLink，中邮证券研究所整理

图表 72：电池片价格环比上周 0.0%

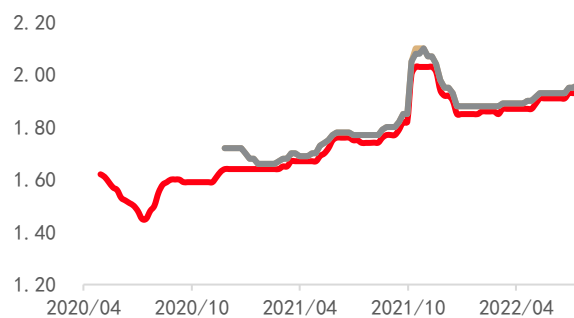
图表 73：组件价格环比上周 0.0%

电池（元/W）



数据来源：PV InfoLink，中邮证券研究所整理

组件（元/W）

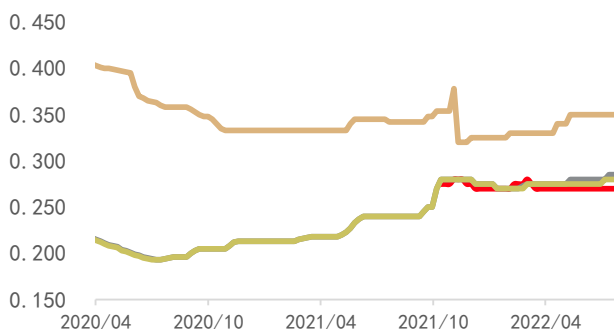


数据来源：PV InfoLink，中邮证券研究所整理

图表 74：海外组件价格环比上周 0.0%

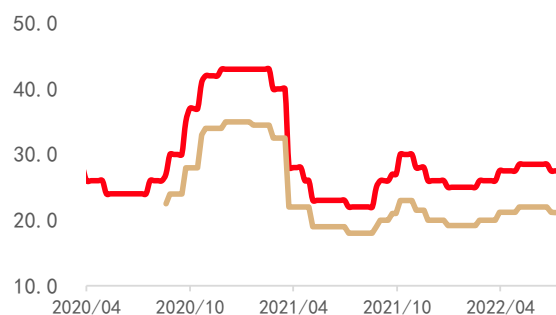
图表 75：光伏玻璃价格环比上周 0.0%

海外组件（美元/W）



数据来源：PV InfoLink，中邮证券研究所整理

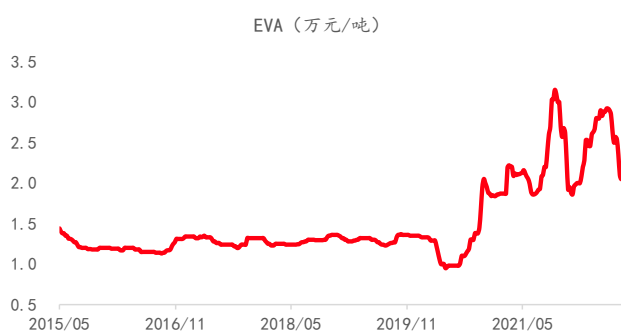
光伏玻璃（元/平米）



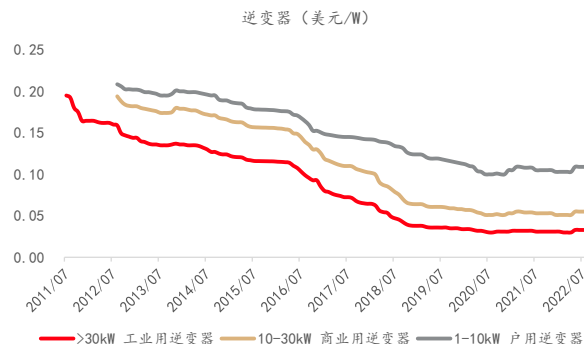
数据来源：PV InfoLink，中邮证券研究所整理

图表 76：EVA 粒子价格环比上周+3%

图表 77：逆变器价格环比上月 0.0%



数据来源: Wind 资讯, 中邮证券研究所整理



数据来源: Bloomberg, 中邮证券研究所整理

5 风险提示

公共卫生事件风险: 由于全球性的公共卫生事件的不确定性, 带来行业供给和需求的影响, 使得行业的阶段性发展受到不确定性的扰动。

俄乌冲突风险: 俄乌冲突影响了石油、天然气等化石能源的价格, 推高了部分国家的通胀, 在欧洲引发了能源危机的担忧, 由此引发的对于传统化石燃料稳定性的依赖, 虽然不影响长期趋势, 但可能从步伐节奏上影响新能源行业的发展。

需求不及预期: 新能源汽车销量、光伏装机量直接驱动行业需求, 如果需求不及预期, 会给行业带来直接风险。

供给释放过快风险: 新能源汽车上游锂钴等、中游电池等, 随着行业景气上行, 产能逐步投放, 如果供给释放过快, 会造成相关板块竞争加剧, 价格降低, 相关公司业绩会受到影响; 光伏行业的硅料、硅片、电池片、组件等环节, 同样面临类似风险。

政策扰动风险: 新能源汽车行业和光伏行业, 过去受补贴政策影响, 未来随着双积分政策、碳排放政策等逐步落地, 行业将长期向好发展, 但仍可能受到相关政策扰动的风险。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
- 中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
- 弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

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。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。