



大型独立储能发展进程加速，五部委推动新型电池技术产业化

■ 板块回顾

上周表现：8月29日-9月2日，申万一级行业大部分下跌，其中家用电器、房地产、轻工制造涨幅最大，涨幅分别为2.33%、1.92%、1.58%；汽车、有色金属、电力设备跌幅最大，跌幅分别为5.22%、6.46%、7.03%；电力设备排行倒数第一，涨幅为6.46%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：麦格米特(17.5%)、大富科技(17%)、丰元股份(8.92%)、鹏辉能源(6.28%)、长高集团(3.1%)、东方电气(1.31%)、中利集团(1%)、耀皮玻璃(0.98%)、佛塑科技(0.61%)、中航重机(0.31%)。跌幅前十的个股是：科恒股份(-24.37%)、南都电源(-19.77%)、阳光电源(-17.46%)、天能股份(-17.34%)、百川股份(-17.07%)、先惠技术(-15.07%)、珠海冠宇(-13.9%)、安彩高科(-13.86%)、孚能科技(-13.73%)、博力威(-13.63%)。

■ 新能源车核心观点及投资建议

9月1日，山东省能源局发布《关于促进我省新型储能示范项目健康发展的若干措施》的通知（以下简称“《通知》”）。其中主要有三个方向的措施：依托现货市场，推动新型储能市场化发展；创新思路举措，鼓励新型储能规模化发展；加强制度管理，促进新型储能规范化发展。我们认为，《通知》中的措施将推动山东省大型独立储能的发展，为全国大型独立储能发展做出表率。1) 举措中提出“依托现货市场，推动新型储能市场化发展”，大型独立储能的经济性进一步凸显，下游需求有望放量；2) “创新思路举措，鼓励新型储能规模化发展”的举措加快了大型独立储能并网速度，推动独立储能电站建设；3) “加强制度管理，促进新型储能规范化发展”的举措主要促进新型储能科学布局，加强对于新型储能的监管，提高电站安全性以及运行稳定性。

在当前汽车电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势，持续看好2022年新能车板块。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别，国内销量则有望达500万辆级别，中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链：锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司，相关标的包括：赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业：正极材料建议关注磷酸铁锂及高镍三元龙头，相关标的包括：德方纳米、当升科技、容百科技；负极材料相关标的：璞泰来、贝特瑞、杉杉股份；电解液相关标的：天赐材料、新宙邦、石大胜华；隔膜相关标的：恩捷股份、星源材质；锂电辅料相关标的：嘉元科技、诺德股份。锂电池回收领域在动力电池回收行业即将迎来退役潮的背景下，建议关注在动力电池回收及制造、备电和充放电领域具备先发及一体化优势的企业，相关标的包括：格林美、天奇股份、宁德时代、华友钴业、光华科技。新能源整车板块相关标的包括：传统车企比亚迪、长城汽车、广汽集团，新势力车企蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车。

■ 光伏、风电核心观点及投资建议

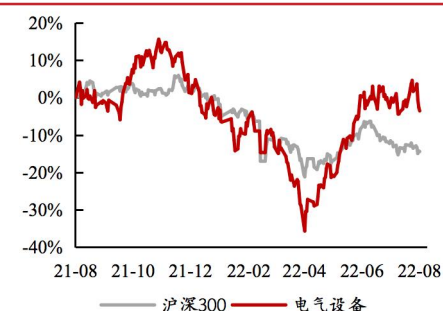
光伏：8月29日，工信部等五部门联合印发了《加快电力装备绿色低碳创新发展行动计划》，推进火电、水电、核电、风电、太阳能、氢能、储能、输电、配电及用电等10个领域电力装备绿色低碳发展。

评级 推荐（维持）

报告作者

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

股价走势



相关研究

《三部委促进光伏产业链供应链协同发展，公路沿线充电基础设施建设加快推进》2022.08.29
《7月光伏新增装机量同比+39.0%，光伏电池+组件出口金额同比+118.8%》2022.08.22
《新能源汽车政策延续，1-7月新增光伏装机量同比高增》2022.08.22
《7月新能源汽车产销量同比高增，美国参众两院通过《通胀削减法案》》2022.08.15
《新能源配套消纳设施建设加速，动力电池回收体系建设进行时》2022.08.09

其中计划对太阳能装备方面提出，重点发展高效低成本光伏电池技术。研发高可靠、智能化光伏组件及高电压、高功率、高效散热的逆变器以及智能故障检测、快速定位等关键技术。开发基于 5G、先进计算、人工智能等新一代信息技术的集成运维技术和智能光伏管理系统。积极发展太阳能光热发电，推动建立光热发电与光伏、储能等多能互补集成。研究光伏组件资源化利用实施路径。推动 TOPCon、HJT、IBC 等晶体硅太阳能电池技术和钙钛矿、叠层电池组件技术产业化，开展新型高效低成本光伏电池技术研究和应用，开展智能光伏试点示范和行业应用。光伏电池行业技术迭代迅速，当前 P 型电池接近转化效率极限，难以进一步发展，相较来看 N 型电池的理论转换效率更高，且在多方面都具备优势，未来终将成为行业主流。当前中国企业在 TOPCon、HJT 等领域的技术已达到世界领先水平，电池转化效率屡创新高，其中 TOPCon 电池短期内凭借成本优势产业化进程最快，但 HJT、IBC、钙钛矿等电池技术尚存成本较高、效率衰减等问题，进一步制约了其产业化速度。我们认为，本次计划的提出有望促进各大光伏电池生产企业在新型光伏电池的研发上加强投入，加快推进产业化并进一步加强中国企业在光伏电池领域的竞争力，同时对行业产能结构与竞争格局起到优化作用，促进行业形成可持续性的良性发展。

短期来看，上周光伏中上游价格延续上涨走势，主要系国内大厂扩产释放增量不及预期，叠加下游需求旺盛所致。从供给端来看：根据硅业分会，2022 年 H1 国内多晶硅产量共约 34.1 万吨，国内硅料总供应量约 38.2 万吨，与同期硅片产出相比，硅料供应短缺量在 2 万吨以上。由于多晶硅生产企业陆续于 7 月开启了检修，7 月国内多晶硅产量约 5.85 万吨，环比-5%。8 月国内多晶硅产量约 6.17 万吨，环比+5.5%，低于预期约 6.5pct，主要是因各地临时限电所致，增量主要体现在新疆协鑫、包头新特、内蒙古通威、青海丽豪等企业的检修复产和新建产能释放。硅料市场供需关系在短期内仍将支撑价格维持相对平稳的运行走势，但 4 季度的供应增幅以及下游成本压力或将在一定程度上使得产业链中间环节承压，从价格、库存、开工率逐步体现，最终硅料环节价格再随下游开工率变化而波动调整。从需求端来看：2022 年 1-8 月光伏需求持续释放，截至 8 月，2022 年央企国企组件开标/定标规模超过 111GW，组件厂家开工率维持在高位。展望 8-12 月，国内方面建议关注大基地建设开工情况；海外方面，随着印度抢装潮结束，印度光伏装机需求或将回归正常增速，但在俄乌冲突影响之下，欧洲终端电价飙涨，叠加摆脱俄罗斯能源供应的诉求，欧洲光伏装机需求或将迎来爆发式增长。结合供需格局来看：2022 年 1-8 月硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，硅料供需错配维持，硅料价格维持微涨走势，电池片环节处于价格博弈阶段，下游组件厂家及终端则观望情绪较重。随着后续硅料厂商产能释放，中上游价格有望下行，推动下游装机需求。展望未来，国内方面，由于 9 月各检修企业将基本恢复正常运行，限电影响也基本消除，预计 9 月国内多晶硅产量有望大幅增加 20% 左右，将在一定程度上缓解当前供应紧缺的局面，但与硅片企业开工率计划对应的需求相比，尚有小幅度缺口。海外方面，根据海外企业受运输及检修影响等情况预计，9 月份国内多晶硅进口量仍将维持相对低位。因此，多晶硅供不应求是市场主旋律，短期内硅料价格上涨依旧有动力支撑。

从长时间维度来看，在“双碳”以及 2025 年非化石能源占一次能源消费比重将达到 20% 左右目标明确的背景下，叠加光伏发电成本持续下行，经济性不断提升，光伏装机需求高增长确定性较强。相关标的：1) 供需格局紧俏，盈利能力有望延续高位的硅料龙头 通威股份、大全能源；2) 组件一体化龙头 隆基绿能、天合光能、晶澳科技；3) 受益于光伏+储能双轮驱动的逆变器龙头 阳光电源、锦浪科技、固德威；4) 受益于双玻组件渗透率提升的光伏玻璃双寡头 福莱特、信义光能；5) 受制于原材料短期供应瓶颈及市场需求有限，供需格局相对较紧俏



的 EVA 胶膜环节龙头**福斯特、海优新材**；6) 受益于分布式光伏占比提升的**正泰电器、晶科科技**。

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

■ 风险提示

新能源车产销量不及预期；双碳政策不及预期；疫情发展超预期。

正文目录

一、 上周行业动态	6
1.1 上周行情回顾	6
1.2 上周北上资金流通情况	7
1.3 行业估值水平与盈利分析	7
二、 上周核心观点及投资建议	8
2.1 新能源汽车核心观点及投资建议	8
2.2 光伏、风电核心观点及投资建议	9
三、 新能源产业链数据跟踪	10
3.1 新能源汽车产销量	10
3.2 新能源汽车产业链数据跟踪	12
3.2.1 动力电池数据跟踪	12
3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪	13
3.3 新能源产业链数据跟踪	17
3.3.1 光伏产业链数据跟踪	17
3.3.2 风电产业链数据跟踪	19
四、 行业新闻及公司公告	20
4.1 行业新闻动态	20
4.2 行业公司公告	23
五、 核心公司估值水平与盈利预测	24
六、 风险提示	27

图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅图	6
图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况（占流通 A 股变化%）	7
图表 3. 电力设备走势情况	7
图表 4. 电新各子板块走势情况	8
图表 5. 电新各子板块估值水平	8
图表 6. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况（辆）	11
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况（万辆）	11
图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混动销量情况（辆）	12
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据	12
图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势	13
图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比	13
图表 12. 2022 年 7 月动力电池企业装车量排名	13
图表 13. 锂电池材料价格变化	14
图表 14. 锂资源价格走势（万元/吨）	14
图表 15. 钴资源价格走势（万元/吨）	14
图表 16. 镍资源价格走势（万元/吨）	15
图表 17. 三元 811、622、523 材料价格走势（万元/吨）	15
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势（万元/吨）	16
图表 19. 天然石墨价格走势（万元/吨）	16
图表 20. 人造石墨价格走势（万元/吨）	16
图表 21. 电解液价格走势（万元/吨）	16
图表 22. 六氟磷酸锂走势（万元/吨）	16
图表 23. 隔膜价格走势（元/平方米）	17

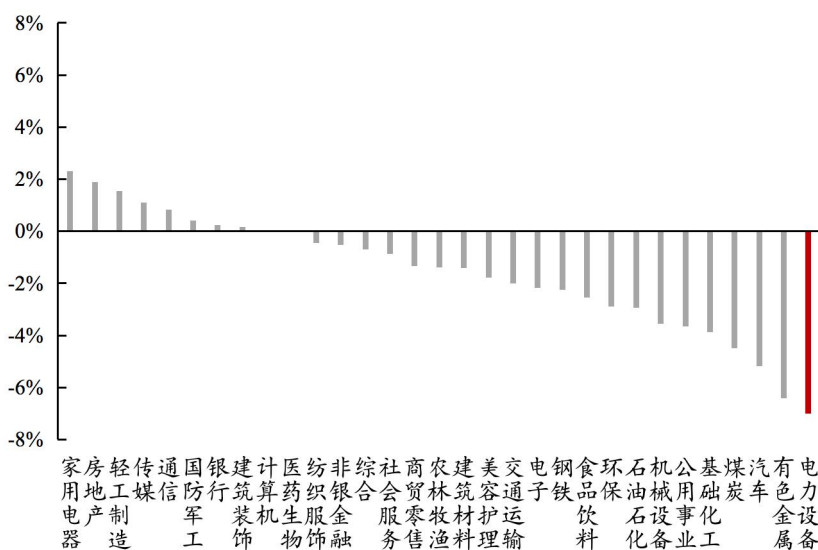
图表 24. 多晶致密料价格走势	18
图表 25. 硅片价格走势	18
图表 26. 国内电池片价格走势	18
图表 27. 海外电池片价格走势	18
图表 28. 国内组件价格走势	19
图表 29. 海外组件价格走势	19
图表 30. 光伏玻璃价格走势	19
图表 31. 重质纯碱市场价	19
图表 34. 核心标的盈利预测估值	26

一、上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：8月29日-9月2日，申万一级行业大部分下跌，其中家用电器、房地产、轻工制造涨幅最大，涨幅分别为2.33%、1.92%、1.58%；汽车、有色金属、电力设备跌幅最大，跌幅分别为5.22%、6.46%、7.03%；电力设备排行倒数第一，涨幅为6.46%。

图表 1. 申万一级各行业涨跌图



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

上周新能源板块涨幅前十的个股是：麦格米特(17.5%)、大富科技(17%)、丰元股份(8.92%)、鹏辉能源(6.28%)、长高集团(3.1%)、东方电气(1.31%)、中利集团(1%)、耀皮玻璃(0.98%)、佛塑科技(0.61%)、中航重机(0.31%)。**跌幅前十的个股是：**科恒股份(-24.37%)、南都电源(-19.77%)、阳光电源(-17.46%)、天能股份(-17.34%)、百川股份(-17.07%)、先惠技术(-15.07%)、珠海冠宇(-13.9%)、安彩高科(-13.86%)、孚能科技(-13.73%)、博力威(-13.63%)。

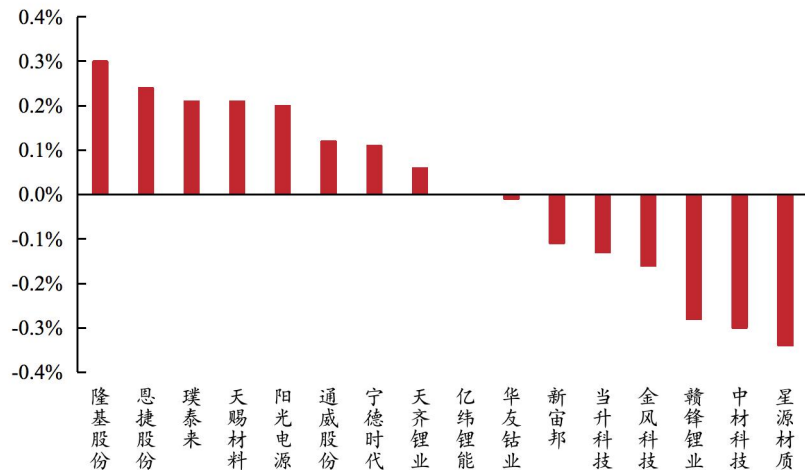
8月新能源板块涨幅前五的个股是：丰元股份(11.64%)、大富科技(9.55%)、长高集团(7.41%)、科力远(5.5%)、深圳新星(4.63%)。**跌幅前五的个股是：**蔚来(-10.95%)、福莱特玻璃(-9.83%)、小鹏汽车(-9.61%)、天齐锂业(-7.9%)、理想汽车(-7.61%)。

年初至今新能源板块涨幅前五的个股是：中通客车(199.65%)、派能科技(109.75%)、丰元股份(73.31%)、鹏辉能源(69.41%)、明冠新材(65.74%)。跌幅前五的个股是：小鹏汽车(-66.74%)、亿华通(-63.91%)、新宙邦(-63.78%)、璞泰来(-61.34%)、天赐材料(-58.88%)。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，隆基股份、恩捷股份、璞泰来等净买入排名靠前；星源材质、中材科技、赣锋锂业等净卖出排名靠前。

图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况（占流通 A 股变化%）

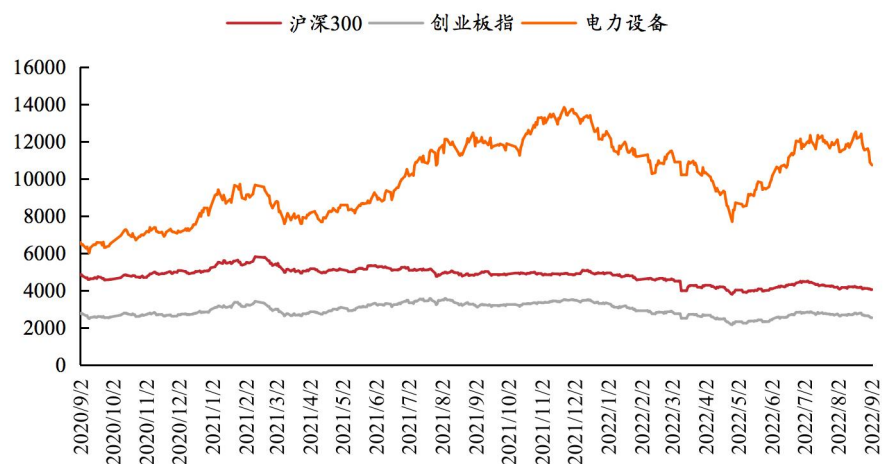


资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

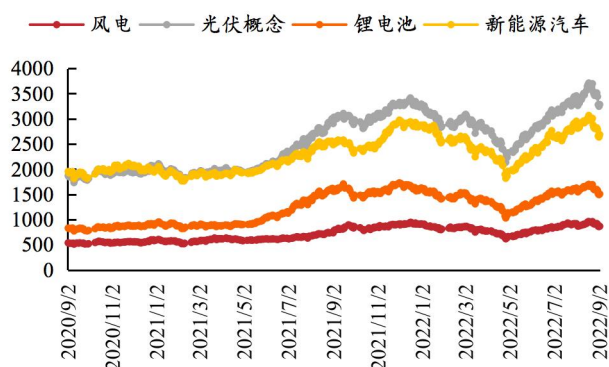
电气设备整体板块的估值水平在 42 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 38 倍左右，光伏指数估值水平在 43 倍左右，风电指数估值水平在 24 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



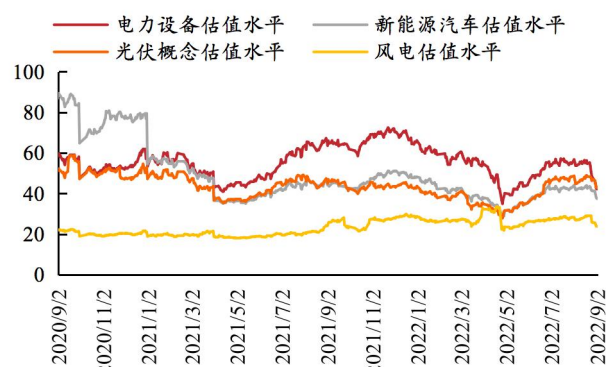
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 4. 电新各子板块走势情况



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表 5. 电新各子板块估值水平



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

二、上周核心观点及投资建议

2.1 新能源汽车核心观点及投资建议

9月1日,山东省能源局发布《关于促进我省新型储能示范项目健康发展的若干措施》的通知(以下简称“《通知》”)。其中主要有三个方向的措施:依托现货市场,推动新型储能市场化发展;创新思路举措,鼓励新型储能规模化发展;加强制度管理,促进新型储能规范化发展。我们认为,《通知》中的措施将推动山东省大型独立储能的发展,为全国大型独立储能发展做出表率。1)举措中提出“依托现货市场,推动新型储能市场化发展”,大型独立储能的经济性进一步凸显,下游需求有望放量;2)“创新思路举措,鼓励新型储能规模化发展”的举措加快了大型独立储能并网速度,推动独立储能电站建设;3)“加强制度管理,促进新型储能规范化发展”的举措主要促进新型储能科学布局,加强对于新型储能的监管,提高电站安全性以及运行稳定性。

在当前汽车电动化的大趋势下,全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势,持续看好2022年新能源车板块。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别,国内销量则有望达500万辆级别,中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链:锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司,相关标的包括:赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好,2022年动力电池价格或将迎来上涨,电池企业有望迎来盈利修复,相关标的:宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业:正极材料建议关注磷酸铁锂及高镍三元龙头,相关标的包括:德方纳米、当升科技、容百科技;负极材料相关标的:璞泰来、贝特瑞、杉杉股份;电解液相关标的:天赐材料、新宙邦、石大胜华;隔膜相关标的:恩捷股份、星

源材质；锂电辅料相关标的：**嘉元科技、诺德股份**。锂电池回收领域在动力电池回收行业即将迎来退役潮的背景下，建议关注在动力电池回收及制造、备电和充放电领域具备先发及一体化优势的企业，相关标的包括：**格林美、天奇股份、宁德时代、华友钴业、光华科技**。新能源整车板块相关标的包括：传统车企**比亚迪、长城汽车、广汽集团**，新势力车企**蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车**。

2.2 光伏、风电核心观点及投资建议

光伏：8月29日，工信部等五部门联合印发了《加快电力装备绿色低碳创新发展行动计划》，推进火电、水电、核电、风电、太阳能、氢能、储能、输电、配电及用电等10个领域电力装备绿色低碳发展。其中计划对太阳能装备方面提出，重点发展高效低成本光伏电池技术。研发高可靠、智能化光伏组件及高电压、高功率、高效散热的逆变器以及智能故障检测、快速定位等关键技术。开发基于5G、先进计算、人工智能等新一代信息技术的集成运维技术和智能光伏管理系统。积极发展太阳能光热发电，推动建立光热发电与光伏、储能等多能互补集成。研究光伏组件资源化利用实施路径。推动TOPCon、HJT、IBC等晶体硅太阳能电池技术和钙钛矿、叠层电池组件技术产业化，开展新型高效低成本光伏电池技术研究和应用，开展智能光伏试点示范和行业应用。**光伏电池行业技术迭代迅速，当前P型电池接近转化效率极限，难以进一步发展，相较来看N型电池的理论转换效率更高，且在多方面都具备优势，未来终将成为行业主流。当前中国企业在TOPCon、HJT等领域的技术已达到世界领先水平，电池转化效率屡创新高，其中TOPCon电池短期内凭借成本优势产业化进程最快，但HJT、IBC、钙钛矿等电池技术尚存成本较高、效率衰减等问题，进一步制约了其产业化速度。我们认为，本次计划的提出有望促进各大光伏电池生产企业在新型光伏电池的研发上加强投入，加快推进产业化并进一步加强中国企业在光伏电池领域的竞争力，同时对行业产能结构与竞争格局起到优化作用，促进行业形成可持续性的良性发展。**

短期来看，上周光伏中上游价格延续上涨走势，主要系国内大厂扩产释放增量不及预期，叠加下游需求旺盛所致。**从供给端来看**：根据硅业分会，2022年H1国内多晶硅产量共约34.1万吨，国内硅料总供应量约38.2万吨，与同期硅片产出相比，硅料供应短缺量在2万吨以上。由于多晶硅生产企业陆续于7月开启了检修，7月国内多晶硅产量约5.85万吨，环比-5%。8月国内多晶硅产量约6.17万吨，环比+5.5%，低于预期约6.5%，主要是因各地临时限电所致，增量主要体现在新疆协鑫、包头新特、内蒙古通威、青海丽豪等企业的检修复产和新建产能释放。硅料市场供需关系在短期内仍将支撑价格维持相对平稳的运行走势，但4季度的供应增幅以及下游成本压力或将在一定程度上使得产业链中间环节承压，从价格、库存、

开工率逐步体现，最终硅料环节价格再随下游开工率变化而波动调整。从需求端来看：2022年1-8月光伏需求持续释放，截至8月，2022年央企组件开标/定标规模超过111GW，组件厂家开工率维持在高位。展望8-12月，国内方面建议关注大基地建设开工情况；海外方面，随着印度抢装潮结束，印度光伏装机需求或将回归正常增速，但在俄乌冲突影响之下，欧洲终端电价飙涨，叠加摆脱俄罗斯能源供应的诉求，欧洲光伏装机需求或将迎来爆发式增长。结合供需格局来看：2022年1-8月硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，硅料供需错配维持，硅料价格维持微涨走势，电池片环节处于价格博弈阶段，下游组件厂家及终端则观望情绪较重。随着后续硅料厂商产能释放，中上游价格有望下行，推动下游装机需求。展望未来，国内方面，由于9月各检修企业将基本恢复正常运行，限电影响也基本消除，预计9月国内多晶硅产量有望大幅增加20%左右，将在一定程度上缓解当前供应紧缺的局面，但与硅片企业开工率计划对应的需求相比，尚有小幅缺口。海外方面，根据海外企业受运输及检修影响等情况预计，9月份国内多晶硅进口量仍将维持相对低位。因此，多晶硅供不应求仍是市场主旋律，短期内硅料价格上涨势依旧有动力支撑。

从长时间维度来看，在“双碳”以及2025年非化石能源占一次能源消费比重将达到20%左右目标明确的背景下，叠加光伏发电成本持续下行，经济性不断提升，光伏装机需求高增长确定性较强。相关标的：1) 供需格局紧俏，盈利能力有望延续高位的硅料龙头通威股份、大全能源；2) 组件一体化龙头隆基绿能、天合光能、晶澳科技；3) 受益于光伏+储能双轮驱动的逆变器龙头阳光电源、锦浪科技、固德威；4) 受益于双玻组件渗透率提升的光伏玻璃双寡头福莱特、信义光能；5) 受制于原材料短期供应瓶颈及市场需求有限，供需格局相对较紧俏的EVA胶膜环节龙头福斯特、海优新材；6) 受益于分布式光伏占比提升的正泰电器、晶科科技。

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

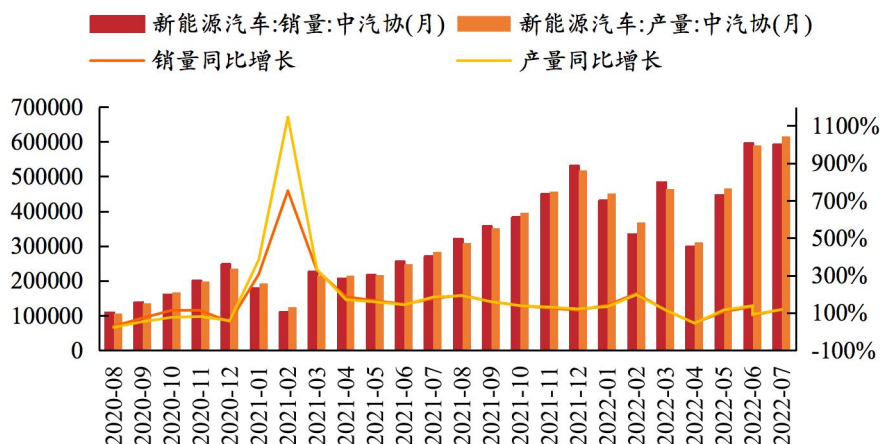
三、 新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022年7月我国新能源汽车产销同比延续增长，新能源车继续发力。据中汽协，7月新能源车销量达到59.3万辆，同比增加118.82%，环比下跌0.50%；7月新能源车产量达到61.7万辆，同比增加117.25%，环比上

升 4.58%。7 月新能源汽车表现总体表现出色，销量环比下游或是由于疫情所致。

图表 6. 2020 以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (辆)



资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

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

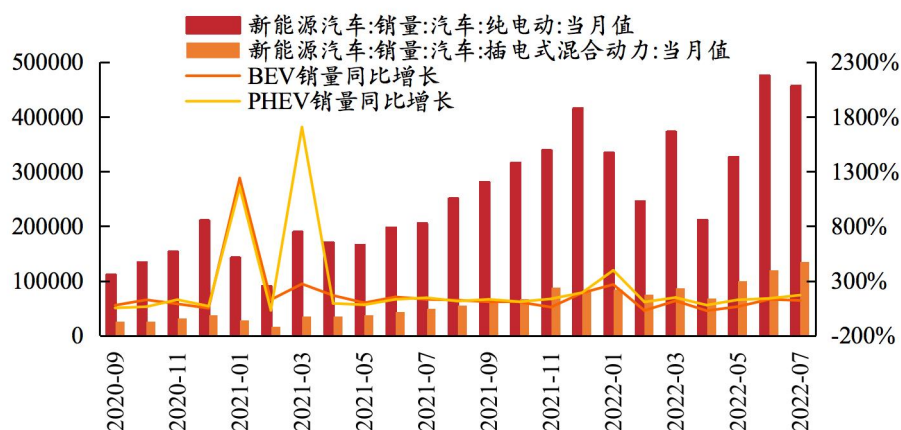
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

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

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

分车型来看，2022 年 7 月纯电动汽车产量销量分别为 47.2 万辆和 45.7 万辆，同比增长 115.53%和 121.84%；7 月插电混动汽车产量销量分别为 14.4 万辆和 13.5 万辆，同比分别增长 182.35%和 170.00%。

图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混动销量情况 (辆)



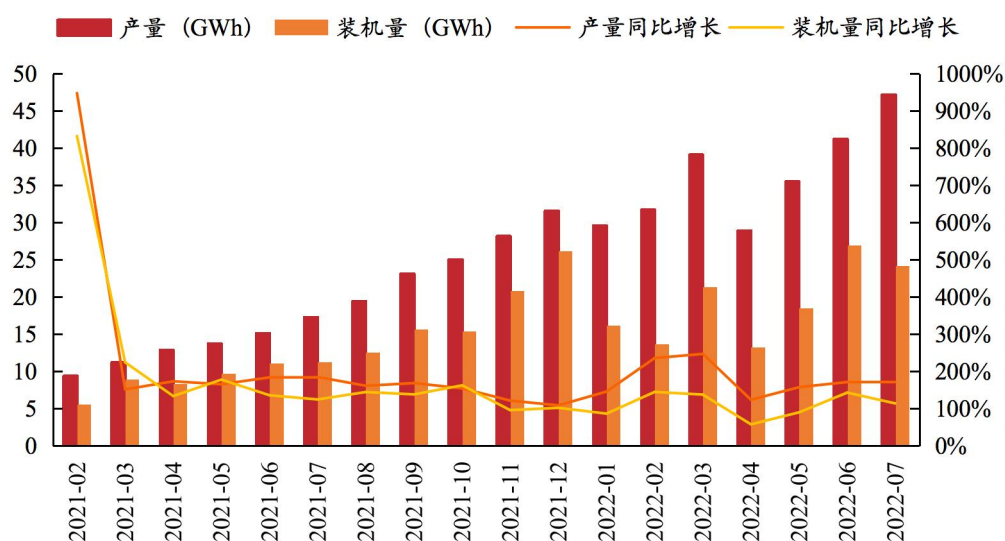
资料来源: 中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

3.2 新能源汽车产业链数据跟踪

3.2.1 动力电池数据跟踪

2022 年 7 月, 我国动力电池产量和装机量分别为 47.24GWh 和 24.19GWh, 同比增长 172%和 114%。

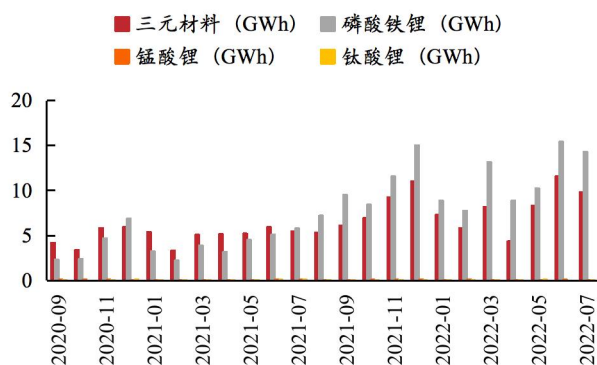
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据



资料来源: 中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

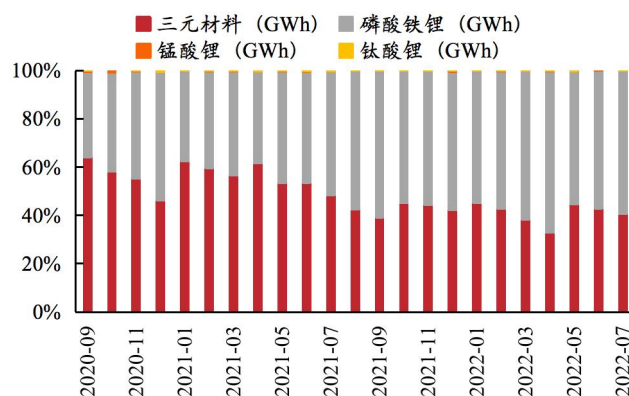
分材料看, 7 月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 9.84GWh 和 14.34GWh, 分别同比增长 80.37%和 147.25%, 环比下降 15.03 和 7.00%。

图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

宁德时代 7 月实现装车量 11.41GWh，占比达 47.17%。装车量榜单排名前 8 的企业分别为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源、亿纬锂能、瑞浦兰均，装车量分别为 11.41GWh、6.10GWh、1.47GWh、1.14GWh、0.75GWh、0.59GWh、0.58GWh 以及 0.54GWh。

图表 12. 2022 年 7 月动力电池企业装车量排名

排名	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	11.41	47.17%
2	比亚迪	6.10	25.22%
3	中创新航	1.47	6.08%
4	国轩高科	1.14	4.71%
5	欣旺达	0.75	3.10%
6	蜂巢能源	0.59	2.44%
7	亿纬锂能	0.58	2.40%
8	瑞浦兰均	0.54	2.23%
2022 年 7 月装机量		22.58	93.3%

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪

钴/锂：四氧化三钴、电池级碳酸锂、硫酸钴价格上涨，电解钴价格下跌；正极材料：磷酸铁锂、三元材料 523、三元材料 811、硫酸镍价格上涨，钴酸锂价格维持稳定；负极材料：价格维持稳定；隔膜：价格维持稳定；电解液：三元/圆柱/2600mAh、磷酸铁锂、六氟磷酸锂（国产）价格维持稳定。

图表 13. 锂电池材料价格变化

材料类型	材料细分	材料均价		
		2022/9/2	2022/8/26	价格变化
电解钴	- 万元/吨	35.5	36.05	-0.55
钴产品	四氧化三钴, $\geq 72\%$ 万元/吨	23.95	23.45	0.5
	硫酸钴, $\geq 20.50\%$ 万元/吨	6	5.85	0.15
碳酸锂	电池级 万元/吨	49.1	48.8	0.3
正极材料	钴酸锂, 4.35V 万元/吨	41.5	41.5	0
	磷酸铁锂, 动力型 万元/吨	15.65	15.5	0.15
	三元材料, 523 万元/吨	34	33.8	0.2
	三元材料, 811 万元/吨	38.15	38.1	0.05
	硫酸镍 (电池级) 万元/吨	3.725	3.65	0.075
负极材料	高端天然负极 万元/吨	6.1	6.1	0
	高端人造负极 万元/吨	7.15	7.15	0
隔膜	9 μ /湿法基膜, 国产中端 元/平方米	1.475	1.475	0
电解液	三元/圆柱/2600mAh 万元/吨	7.25	7.25	0
	磷酸铁锂 万元/吨	6.25	6.25	0
六氟磷酸锂	国产 万元/吨	27	27	0

资料来源: 鑫锂锂电, 东亚前海证券研究所

备注: 图中各种材料对应日期的价格与价格变化的单位均为万元/吨 (9 μ /湿法基膜单位为元/平方米)

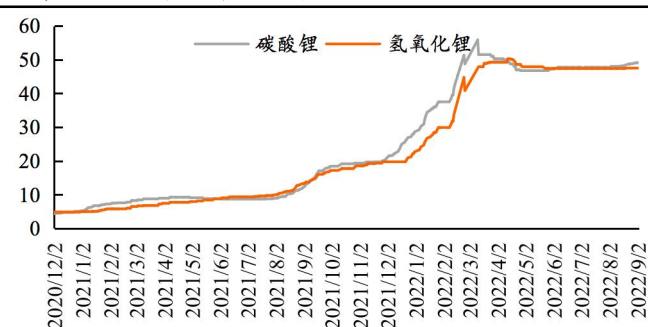
(1) 上游锂钴资源价格走势

锂: 9月2日碳酸锂价格为49.10万元/吨, 价格环比上涨0.61%; 氢氧化锂47.50万元/吨, 价格环比持平。

钴: 9月2日电解钴价格为35.50万元/吨, 环比下跌1.53%; 硫酸钴6.00万元/吨, 环比上涨2.56%; 四氧化三钴23.95万元/吨, 环比上涨2.13%。

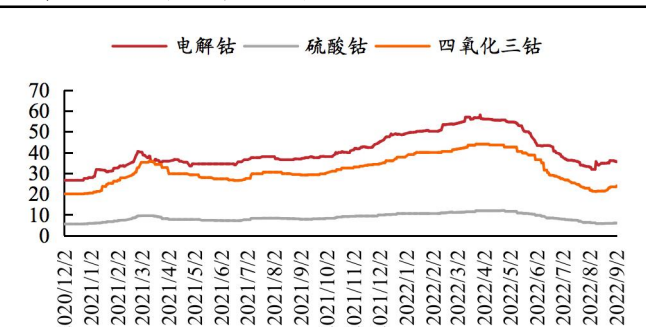
镍: 9月2日电解镍价格为16.70万元/吨, 环比下跌7.38%; 硫酸镍3.73万元/吨, 环比上涨2.05%。

图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)



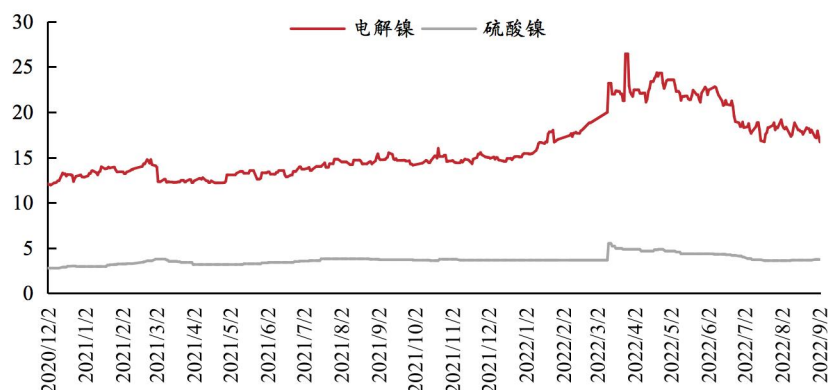
资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

图表 15. 钴资源价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)

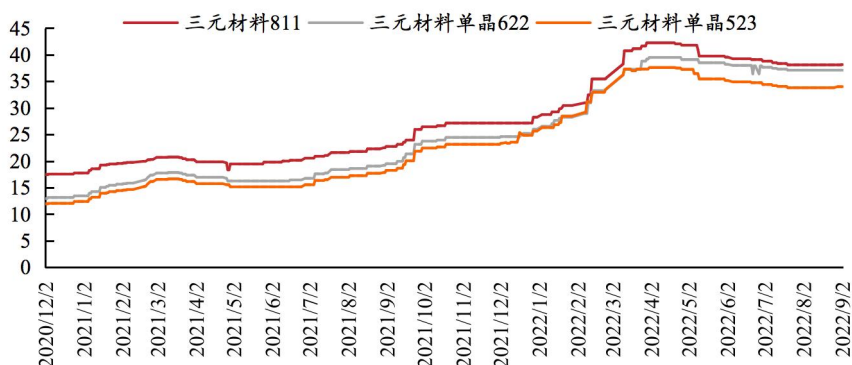


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

(2) 中游锂电材料价格走势

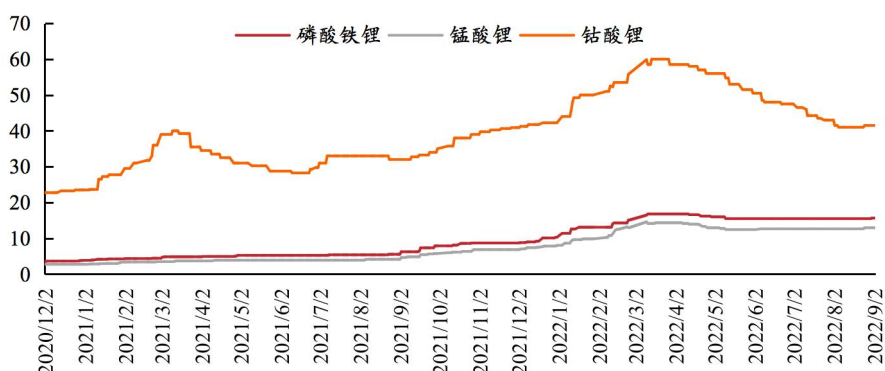
正极材料价格稳定。上周（8月29日-9月2日），三元材料523均价为34.00万元/吨，环比上涨0.59%；三元材料622均价为37.10万元/吨，环比持平；三元材料811均价为38.15万元/吨，环比上涨0.13%。磷酸铁锂均价为15.65万元/吨，环比上涨0.97%；钴酸锂均价为41.50万元/吨，环比持平。

图表 17. 三元 811、622、523 材料价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

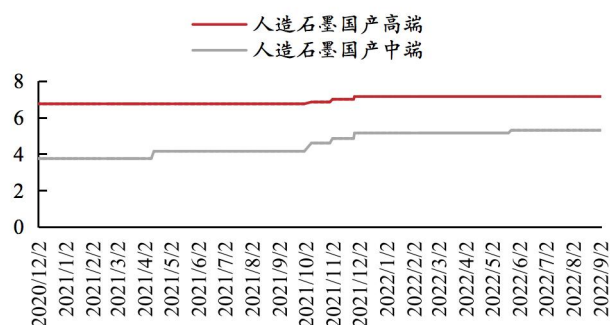
负极材料价格稳定。上周（8月29日-9月2日），天然石墨高端与中端均价分别为6.10/5.10万元/吨，环比持平；人造国产石墨高端与中端均价分别为7.15/5.30万元/吨，环比持平。

图表 19. 天然石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

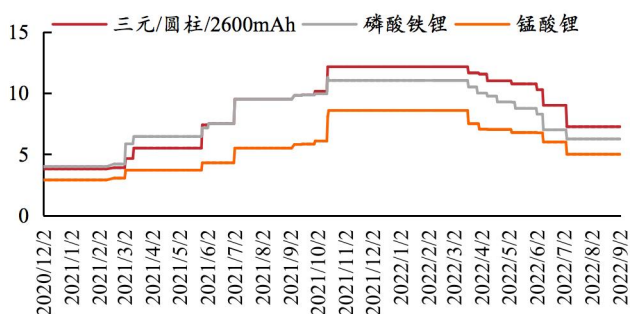
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

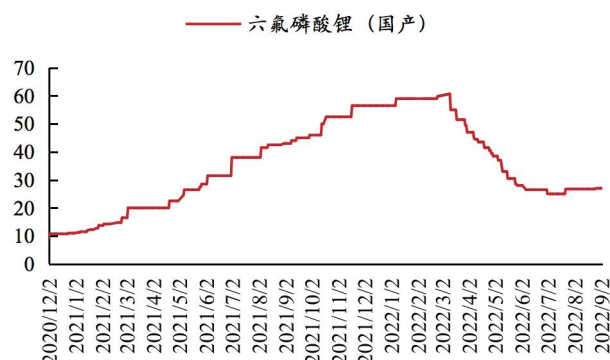
电解液价格相对稳定。上周（8月29日-9月2日），三元圆柱电解液均价为7.25万元/吨，环比持平；磷酸铁锂电解液均价为6.25万元/吨，环比持平；六氟磷酸锂均价为27.00万元/吨，环比持平。

图表 21. 电解液价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

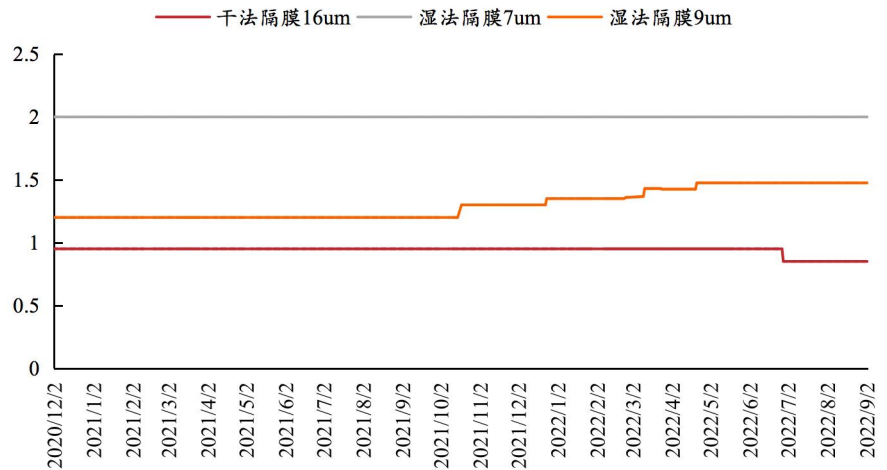
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

隔膜价格保持稳定。上周（8月29日-9月2日），干法隔膜16 μ m均价为0.85/平方米，环比持平；湿法隔膜7 μ m与9 μ m均价分别为2.00元/平方米和1.48元/平方米；湿法隔膜7 μ m与9 μ m环比持平。

图表 23. 隔膜价格走势（元/平方米）



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫榜锂电、东亚前海证券研究所

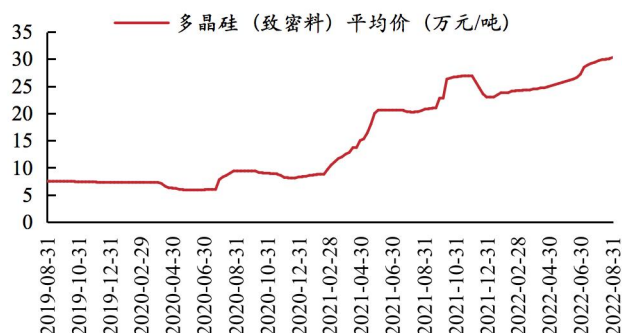
3.3 新能源产业链数据跟踪

3.3.1 光伏产业链数据跟踪

硅料：价格持续上涨，短期供给受限。 1) 价格：根据 PV Info Link，上周（8月29日-9月2日）国内单晶复投料价格区间在30.5-31.0万元/吨，成交均价为30.72万元/吨，周环比上涨0.39%；单晶致密料价格区间在30.3-30.8万元/吨，成交均价为30.51万元/吨，周环比涨幅为0.43%；单晶菜花料价格区间在30.0-30.6万元/吨，成交均价为30.25万元/吨，周环比涨幅为0.46%； 2) 供给：上周硅料市场延续检修、限电等影响，供应紧缺程度未见缓解，支撑硅料价格维持小幅微涨走势。截至上周，国内多晶硅在产企业14家，8月份共有5家企业检修，其中3家已于上周开始陆续恢复，其余2家预计于9-10月恢复正常运行。8月份因限电被迫减产的硅料企业有3家，于上周开始逐步恢复电力供应，预计将于9月初爬升至满产运行。

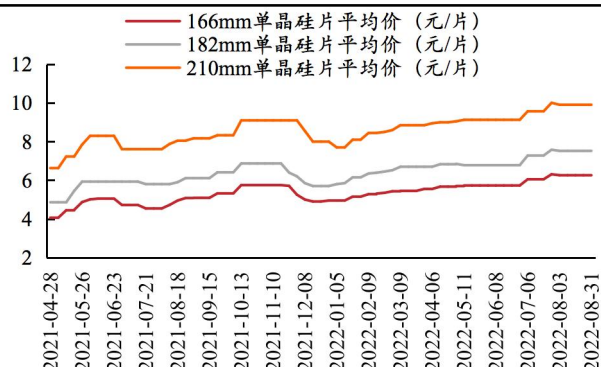
硅片：价格暂时持稳，供给仍不充足。 1) 价格：根据 PV Info Link，上周（8月29日-9月2日）166mm/182mm/210mm单晶硅片均价分别为每片6.26/7.52/9.91元，分别较前周环比持平，单晶硅片价格接受度相对稳定； 2) 供给：硅片有效产量在8月受突发电力供应限制的明显制约，9月有望实现环比增长，但是增幅仍较有限，因为硅料供应问题仍将影响拉晶环节的稼动率水平，另外国内疫情近期反复，个别地区疫情管控程度升级，间接影响对应产区的物料供应和排产节奏。

图表 24. 多晶致密料价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

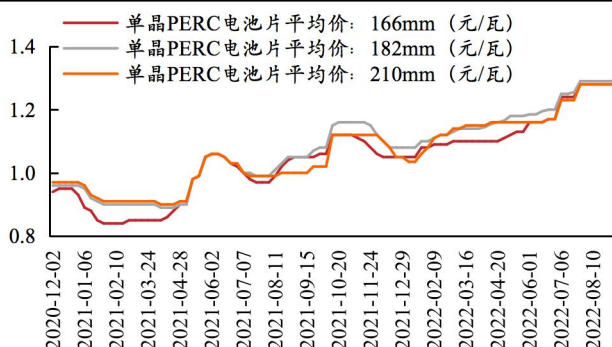
图表 25. 硅片价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

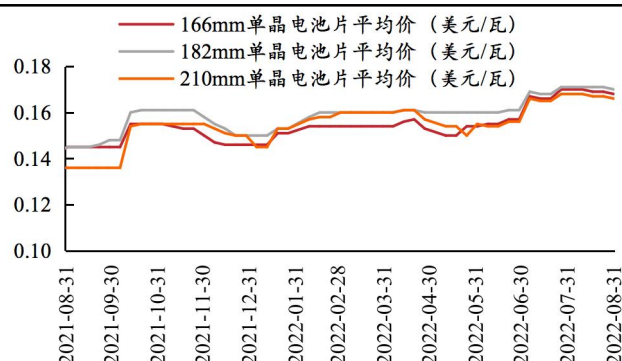
电池片: 国内价格均持稳, 海外价格下跌。 1) 国内市场: 根据 PV Info Link, 上周 (8 月 29 日 - 9 月 2 日) 电池片市场维持平稳, 166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.28/1.29/1.28 元, 分别较前周环比持平。上周供需仍然维稳, 展望后市, 主流电池片价格在组件端压力传导与硅片供给逐渐过剩下, 或将在 10 月中旬出现下行窗口; 2) 海外市场: 根据 PV Info Link, 上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.17/0.17/0.17 美元, 分别较前周环比 -0.59%/-0.58%/-0.60%, 主要系海外市场价格跟随汇率同步调整, 各尺寸美金价格同步下跌。

图表 26. 国内电池片价格走势



资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

图表 27. 海外电池片价格走势

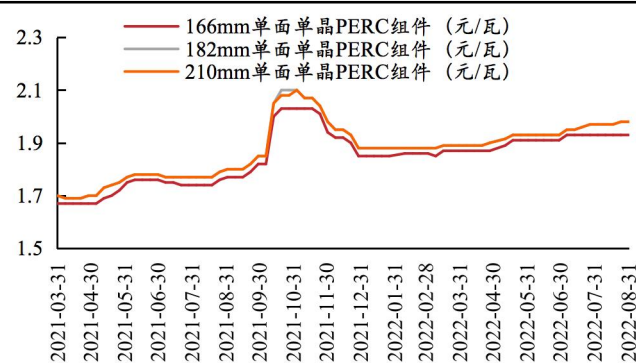


资料来源: PV Info Link, 东亚前海证券研究所

组件: 海内外价格均维稳。 1) 国内市场: 根据 PV Info Link, 上周 (8 月 29 日 - 9 月 2 日) 组件市场价格维持稳定, 166mm/182mm/210mm 单面单晶 PERC 组件均价分别为每片 1.93/1.98/1.98 元, 较前周环比持平。上周组件价格持续僵持, 地面型项目少量开动、分布式项目仍持续走单, 展望 9 月组件价格在供应链价格高档的情势下也难出现下行; 2) 海外市场: 汇率仍有所波动, 厂家虽然想调整价格但受限终端接受度有限, 海外价格仍持稳, 少部分低价区间略微松动, 其中亚太地区价格约每瓦 0.265-0.27 元美金(FOB)左右; 澳洲价格约在每瓦 0.27-0.28 元美金左右; 美国地区价格持稳在每瓦 0.34-0.38 元美金左右, 本土产制的组件价格约每瓦

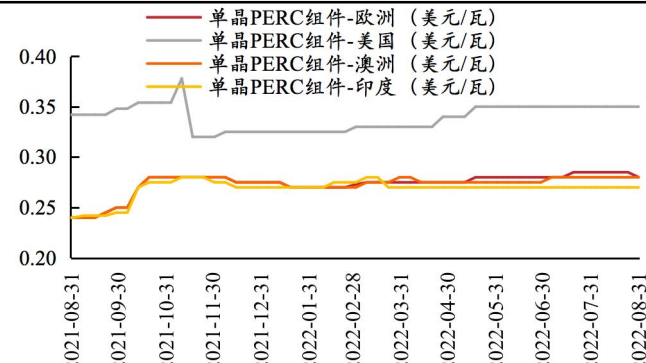
0.55-0.58 元美金；欧洲当前执行价格 500W+单玻组件约每瓦 0.263-0.28 元美金，现货价格也略为下调至每瓦 0.275-0.28 元美金的水平。

图表 28. 国内组件价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

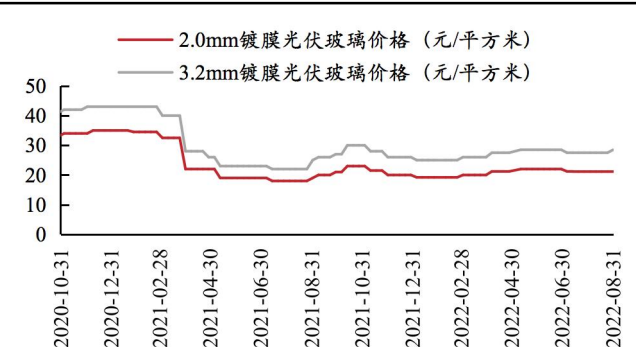
图表 29. 海外组件价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

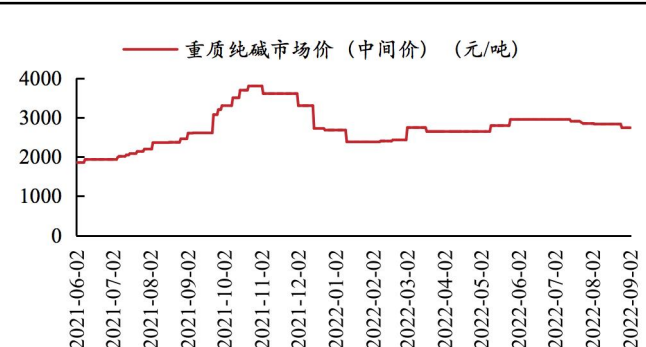
辅材：光伏玻璃价格持平，部分辅材价格下调。光伏玻璃：根据 PV Info Link 及 Solarzoom，上周（8 月 29 日-9 月 2 日），2.0mm/3.2mm 镀膜光伏玻璃主流大单价格分别为 21.15 元每平方米/27.50 元每平方米，价格分别环比持平。截至 9 月 2 日，其上游主要原材料重质纯碱市场价（中间价）为 2739 元/吨，价格环比持平；其他辅材：上周部分辅材价格出现了下调，光伏普通胶膜价格来至 13.5-14 元/㎡；焊带价格在 86-90 元/㎡区间，后期受原料有色金属价格的下跌影响焊带价格或将出现松动迹象。在组件厂商开工计划提升的情况下，目前主流辅材厂商的 9 月订单需求相比 8 月也将有所抬升。

图表 30. 光伏玻璃价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

图表 31. 重质纯碱市场价

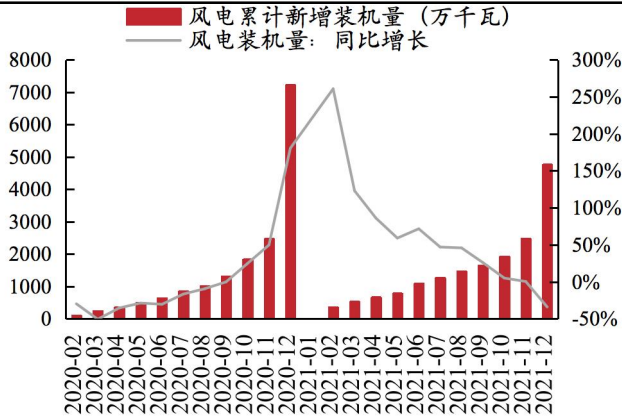


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

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

图表 32. 我国风电累计新增装机容量 (GWh)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

图表 33. 我国风电占发电量比重



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椤锂电、东亚前海证券研究所

四、行业新闻及公司公告

4.1 行业新闻动态

【工信部等五部委: 推动 TOPCon、HJT、IBC 等电池技术和钙钛矿、叠层电池组件技术产业化】

8月29日, 工信部等五部门联合印发了《加快电力装备绿色低碳创新发展行动计划》, 推进火电、水电、核电、风电、太阳能、氢能、储能、输电、配电及用电等10个领域电力装备绿色低碳发展。计划对太阳能装备方面提出, 重点发展高效低成本光伏电池技术。研发高可靠、智能化光伏组件及高电压、高功率、高效散热的逆变器以及智能故障检测、快速定位等关键技术。开发基于5G、先进计算、人工智能等新一代信息技术的集成运维技术和智能光伏管理系统。积极发展太阳能光热发电, 推动建立光热发电与光伏、储能等多能互补集成。研究光伏组件资源化利用实施路径。推动 TOPCon、HJT、IBC 等晶体硅太阳能电池技术和钙钛矿、叠层电池组件技术产业化, 开展新型高效低成本光伏电池技术研究和应用, 开展智能光伏试点示范和行业应用。光伏+方面, 推进新建厂房和公共建筑开展光伏建筑一体化建设, 支持农(牧)光互补、渔光互补等复合开发, 推动光伏与5G基站、大数据中心融合发展及在新能源汽车充换电站、高速公路服务区等交通领域应用。鼓励在沙漠、戈壁、荒漠、荒山、沿海滩涂、采煤沉陷区、矿山排土场等区域开发光伏电站。

风电装备方面, 重点发展8MW以上陆上风电机组及13MW以上海上风电机组, 研发深远海漂浮式海上风电装备。突破超大型海上风电机组新型固定支撑结构、主轴承及变流器关键功率模块等。加大基础仿真软件攻

关和滑动轴承应用，研究开发风电叶片退役技术路线。风电+方面，在偏远孤岛等输电线路建设成本较高的地区，发展风电+电解水制氢技术。在淡水资源短缺岛屿等地区，培育风电+淡化海水模式。在偏远地区，推广分布式风电+智能微电网。在适宜的海上风电场，推进风电+渔业+旅游模式。鼓励结合沙漠、戈壁、荒漠等场景，围绕重点用电企业，探索风光储一体化装备应用试点。

储能装备方面，大幅提升电化学储能装备的可靠性，加快压缩空气储能、飞轮储能装备的研制，研发储能电站消防安全多级保障技术和装备。研发储能电池及系统的在线检测、状态预测和预警技术及装备。储能+方面，在新能源资源富集地区，推动新型储能+可再生能源发电、风光火（水）储一体化供能试点。围绕大数据中心、5G基站、工业园区、公路服务区等用户，发展新型储能+分布式新能源、微电网、增量配网等。（工信部）

【美国：对特定太阳能优化器、逆变器及其组件启动 337 调查】

8月29日，美国国际贸易委员会（ITC）投票决定对特定太阳能优化器、逆变器及其组件（Certain Solar Power Optimizers, Inverters, and Components Thereof）启动 337 调查（调查编码：337-TA-1327）。2022 年 7 月 28 日，美国 Ampt, LLC of Fort Collins, CO 向美国 ITC 提出 337 立案调查申请，主张对美出口、在美进口和在美国销售的该产品侵犯了其专利权（美国注册专利号 9,673,630、11,289,917），请求美国 ITC 发布有限排除令、禁止令。美国国际贸易委员会将于立案后 45 天内确定调查结束期。除美国贸易代表基于政策原因否决的情况外，美国国际贸易委员会在 337 案件中发布的救济令自发布之日生效并于发布之日后的第 60 日起具有终局效力。（CPIA）

【印度：延期发布对原产于或进口自中国、泰国和越南的光伏电池及组件终裁】

8月31日，印度商工部发布公告，收到财政部于8月30日作出的关于批准延期发布对原产于或进口自中国、泰国和越南的光伏电池及组件（Solar Cells whether or not assembled into modules or panels）终裁的办公备忘录，延期至2022年10月31日。2021年5月15日，印度商工部发布公告称，应印度太阳能制造协会 [Indian Solar Manufacturers Association (ISMA)] 代表印度企业 Mundra Solar PV Limited、Jupiter Solar Power

Limited 和 Jupiter International Limited 提交的申请，对原产于或进口自中国、泰国和越南的光伏电池及组件发起反倾销调查。2022 年 5 月 17 日，印度商工部发布公告，延期完成终裁至 2022 年 8 月 31 日。2022 年 8 月 25 日，印度商工部向财政部申请延期发布该案终裁。涉及印度海关编码 85414011 和 85411012 项下的产品。（CPIA）

【河北：2022 年拟新增风光指标 10GW，地面分布式纳入保障规模】

9 月 1 日，河北省发改委发布了《关于征求风电光伏项目开发建设意见建议的函》，并公示了 2022 年度风电、光伏开发建设规模汇总表，2022 年拟下达风光项目 14.29GW，分布在石家庄、承德、张家口、秦皇岛等 14 个市。其中，已取消、调减项目结转规模 5.58GW，新增规模规模为 10GW。新增指标包括保障性并网规模 and 市场化并网规模共 10GW，其中保障性并网规模约 8GW，市场化并网规模约 2GW。文件指出分散式风电和地面分布式光伏纳入保障性规模管理，意味着这两种模式不需要配置储能。（河北省发改委）

【山东省能源局：印发《关于促进我省新型储能示范项目健康发展的若干措施》】

9 月 1 日，山东省能源局发布《关于促进我省新型储能示范项目健康发展的若干措施》的通知，措施提出，依托现货市场，推动新型储能市场化发展。包括 4 项措施：一是支持示范项目作为独立储能参与电力现货市场，获得电能量收益；二是允许示范项目容量在全省范围内租赁使用，获得容量租赁收益；三是对参与电力现货市场的示范项目按 2 倍标准给予容量补偿，获得容量补偿收益；四是支持参与调频、爬坡、黑启动等辅助服务，获得辅助服务收益。创新思路举措，鼓励新型储能规模化发展。包括 3 项措施：一是通过优先并网、优先消纳政策，引导新能源项目积极配置新型储能设施；二是支持新建新型储能项目转为独立储能项目，鼓励发展大型独立储能电站；三是给予优惠电价政策，促进储能多元化发展。加强制度管理，促进新型储能规范化发展。包括 5 项措施：一是完善备案管理机制，促进新型储能科学布局；二是建立技术监督机制，提升电站本质安全；三是优化调度运行机制，促进新型储能经济合理运行；四是建立配置容量考核机制，督促规范配置储能设施；五是健全安全管理机制，压紧压实各级管理责任。（山东省能源局）

【小鹏汽车：小鹏汽车公布 8 月新车交付 9578 台】

9月1日，小鹏汽车公布了8月销量数据，小鹏汽车总交付9,578台，同比增长33%。其中，小鹏P7(参数|询价)交付5,745台，小鹏P5交付2,678台，小鹏G3系列交付1,155台。今年以来小鹏汽车累计交付超9万台，相比去年同期接近翻番。（第一电动）

4.2 行业公司公告

【海优新材】发布2022年半年度报告

8月30日，公司发布2022年半年度报告，2022年上半年实现营业收入28.14亿元，同比增长132.66%；实现归母净利润2.08亿元，同比增长162.13%。

【福斯特】发布2022年半年度报告

8月30日，公司发布2022年半年度报告，2022年上半年实现营业收入90.15亿元，同比增长57.73%；实现归母净利润10.57亿元，同比增长16.98%。

【固德威】发布2022年半年度报告

8月30日，公司发布2022年半年度报告，2022年上半年实现营业收入14.52亿元，同比增长33.61%；实现归母净利润0.55亿元，同比下降64.32%。

【晶科科技】发布2022年半年度报告

8月31日，公司发布2022年半年度报告，2022年上半年实现营业收入15.16亿元，同比下降16.82%；实现归母净利润1.01亿元，同比下降33.96%。

【正泰电器】发布2022年半年度报告

8月31日，公司发布2022年半年度报告，2022年上半年实现营业收入235.39亿元，同比增长44.94%；实现归母净利润17.05亿元，同比下降7.58%。

【阳光电源】解除质押再质押

8月31日，公司发布公告，公司控股股东、实际控制人曹仁贤解除其所持有本公司的股权质押954万股，占公司总股本0.64%；再质押其所持有本公司的部分股份400万股，占公司总股本0.27%。

【格林美】发布关于公司发行GDR相关行使超额配售权后股份变动的公

告

8月30日，公司关于公司发行GDR相关行使超额配售权后股份变动的公告。本次发行的稳定价格期为自本次发行的GDR在瑞士证券交易所上市之日（即中欧夏令时间2022年7月28日）起30日内。稳定价格期内，CLSA Limited（作为独家全球协调人）及BNP PARIBAS（作为稳定价格操作人）通过行使超额配售权，要求本公司额外发行2,818,400份GDR（以下简称“本次超额配售”）。独家全球协调人及稳定价格操作人于2022年8月26日（中欧夏令时间）向前期同意延迟交付所认购GDR的投资者交付本次超额配售的2,818,400份GDR，具体可参阅本公司于2022年8月22日（北京时间）刊发的《关于公司发行GDR相关行使超额配售权的公告》（公告编号：2022-101）。本次超额配售的GDR对应的境内新增基础证券A股股票数量为28,184,000股，于2022年8月26日（北京时间）在深圳证券交易所上市，上市后本公司总股本变更为5,093,547,257股。

【国轩高科】发布关于回购股份进展情况的公告

9月3日，公司发布关于回购股份进展情况的公告。国轩高科股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年5月5日召开第八届董事会第十七次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分人民币普通股A股股份，用于后期实施员工持股计划或者股权激励计划。本次用于回购的资金总额不低于人民币20,000万元（含）且不超过人民币40,000万元（含），回购股份价格不超过45.00元/股，回购股份的实施期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起6个月内。

【容百科技】发布2022年半年度报告

8月31日，公司发布2022年半年度报告。报告期内（2022年上半年），公司实现营收115.53亿元，同比+222%；归母净利润7.36亿元，同比+129%。2022年上半年公司毛利率为12.86%，同比-1.54pct；净利率为6.36%，同比-2.56pct。

五、核心公司估值水平与盈利预测

电力设备行业指数2021年12月份至今受年末调仓及新能源汽车补贴退坡事件影响以来，板块总体估值水平有一定回落。以2022年9月2日股价为基准，我们重点关注的新能源板块的94家公司2022年动态PE平

均在 38 倍左右，2023 年 PE 约为 21 倍，部分高景气公司 2023 年市盈率甚至在 14 倍左右，当前总体估值调整已体现一定性价比，细分板块标的盈利预测如下表（盈利预测参考 Wind 一致预期）：

图表 34. 核心标的盈利预测估值

证券名称	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)	EPS (元)				PE			年涨跌幅 (%)
				2021A	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
宁德时代	466.26	11,379	196.16	6.88	10.88	17.34	23.48	42.86	26.89	19.86	-20.70
亿纬锂能	94.66	1,797	27.70	1.54	1.75	3.29	4.93	54.13	28.78	19.21	-19.78
国轩高科	33.70	599	1.18	0.08	0.36	0.96	1.39	92.89	35.13	24.23	-34.10
孚能科技	29.10	312	-8.86	-0.89	-0.01	1.54	2.68	0.00	18.91	10.88	-13.52
国电南瑞	26.36	1,765	59.09	1.02	1.01	1.18	1.37	26.22	22.38	19.27	-19.97
特锐德	16.81	175	1.98	0.18	0.25	0.43	0.69	67.78	38.91	24.25	-32.33
先导智能	51.65	808	18.96	1.28	1.72	2.51	3.23	29.95	20.60	15.98	-30.04
亿华通	97.75	98	-2.05	-2.29	0.31	1.39	2.56	314.81	70.13	38.22	-49.48
杉杉股份	24.69	553	42.41	2.04	1.50	1.94	2.41	16.41	12.70	10.24	-23.54
长远锂科	16.48	318	11.45	0.44	0.75	1.01	1.31	22.09	16.27	12.60	-29.21
容百科技	100.00	451	13.26	2.06	4.42	6.65	9.14	22.63	15.03	10.94	-13.29
德方纳米	313.54	545	19.46	8.95	11.78	14.90	19.29	26.62	21.04	16.25	15.15
当升科技	76.60	388	15.56	2.38	3.59	4.80	6.07	21.33	15.97	12.61	-11.26
璞泰来	62.09	864	23.70	2.53	2.13	3.08	4.13	29.09	20.15	15.05	-22.38
贝特瑞	60.70	442	16.28	2.97	3.15	4.39	5.81	19.25	13.84	10.46	-38.23
天赐材料	47.14	907	43.32	2.35	2.88	3.41	4.10	16.34	13.82	11.51	-17.24
新宙邦	40.93	304	18.74	3.18	2.64	3.19	3.86	15.51	12.84	10.60	-34.20
石大胜华	110.20	223	12.38	5.81	7.15	9.05	13.20	15.42	12.17	8.35	-44.22
恩捷股份	190.00	1,696	36.87	3.06	5.63	8.18	10.89	33.74	23.22	17.44	-24.02
中材科技	22.96	385	33.98	2.01	2.25	2.54	2.95	10.20	9.06	7.77	-30.57
星源材质	22.49	288	5.39	0.39	0.64	1.09	1.50	35.04	20.68	14.98	-8.09
比亚迪	282.00	8,209	54.67	1.06	3.28	5.95	8.69	86.07	47.41	32.44	5.21
长城汽车	31.65	2,899	87.98	0.73	0.98	1.32	1.71	32.32	23.95	18.49	-34.67
隆基绿能	50.95	3,863	105.73	1.69	1.90	2.49	3.09	26.84	20.47	16.48	-16.98
协鑫集成	3.65	214	-16.98	-0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-3.95
福斯特	63.17	841	23.50	2.35	2.03	2.62	3.09	31.13	24.14	20.43	-32.04
福莱特	38.28	822	18.62	0.99	1.29	1.82	2.36	29.61	20.98	16.23	-33.93
通威股份	52.21	2,350	174.66	1.82	5.24	4.45	4.67	9.97	11.74	11.18	18.54
金风科技	12.73	538	35.28	0.79	0.92	1.08	1.29	13.87	11.82	9.90	-21.39
天顺风能	13.67	246	7.65	0.73	0.74	1.09	1.35	18.43	12.57	10.12	-29.16
日月股份	23.97	232	3.01	0.69	0.52	1.02	1.29	46.17	23.48	18.63	-26.52
南都电源	23.13	200	-8.78	-1.60	0.80	1.12	1.65	28.89	20.60	14.04	63.35
天能股份	37.46	364	14.50	1.42	2.01	2.58	3.43	18.66	14.49	10.92	-10.97
永福股份	52.27	97	0.70	0.22	1.04	1.66	2.32	50.43	31.51	22.48	-4.52
百川股份	10.88	65	2.55	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-17.51
阳光电源	108.66	1,614	17.26	1.08	2.02	3.25	4.19	53.81	33.43	25.96	-25.39
明冠新材	57.33	94	1.62	0.75	1.39	3.19	4.56	41.19	17.99	12.58	67.04
锦浪科技	228.77	850	6.34	1.93	2.71	4.58	6.47	84.32	49.92	35.38	48.20
固德威	301.43	371	1.81	3.18	4.26	8.12	12.16	70.69	37.14	24.79	-7.86
天合光能	72.80	1,578	23.68	0.87	1.68	2.89	3.84	43.36	25.16	18.97	-7.40
晶澳科技	66.60	1,568	30.28	1.28	1.87	2.80	3.61	35.59	23.75	18.44	0.74
晶科科技	5.14	149	2.92	0.13	0.20	0.25	0.30	25.86	20.22	16.90	-39.64

资料来源: Wind、东亚前海证券研究所 (收盘价截至 2022 年 9 月 2 日)、盈利预测参考 Wind 一致预期

六、 风险提示

双碳政策不及市场预期。光伏、新能源汽车板块受政策补贴影响较大，若政策不及市场预期将影响板块业绩与市场情绪。

新能源汽车产销量不及预期。行业目前受到政策扰动较大，仍然处于过渡期，政策补贴退坡对产业链盈利产生重大影响，其次锂电产业链也面临洗牌，若价格下降幅度比预期要大，则产业链盈利增长低于预期。

疫情发展超预期风险，全球经济恢复不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

段小虎，东亚前海证券新兴产业组首席与电新组首席，兼任海外首席。研究所助理总经理/执行董事。复旦大学与巴黎第一大学硕士。曾获2017年新财富第2名，水晶球奖第4名，中国证券业金牛分析师第4名；2018年新财富第4名，2018年Wind金牌分析师第3名。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>