



新能源车 2 月销量好于预期，光伏中上游价格稳中有升

■ 板块回顾

上周表现：3月7日-3月11日，申万一级行业集体下跌，其中社会服务、家用电器跌幅最大，跌幅分别为7.91%和7.54%；食品饮料、电力设备和综合跌幅较小，跌幅分别为2.06%、0.56%和0.08%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：鹏辉能源（16.01%）、顺风清洁能源（12.00%）、福莱特玻璃（11.66%）、长城电工（10.61%）、中科电气（9.74%）、亿晶光电（8.90%）、海目星（6.78%）、通威股份（6.62%）、科达利（6.09%）、天奈科技（5.55%）。跌幅前十的个股是：小鹏汽车（-22.42%）、理想汽车（-18.58%）、华友钴业（-15.02%）、蔚来（-13.74%）、融捷股份（-12.86%）、吉利汽车（-12.80%）、光华科技（-11.37%）、三花智控（-10.89%）、宏发股份（-10.63%）、天顺风能（-10.57%）。

■ 新能源车核心观点及投资建议

2022年2月国内新能源汽车市场产销分别完成36.8万辆和33.4万辆，同比分别增长2倍和1.8倍；从市场份额来看，今年1-2月，新能源汽车市场占有率为17.9%。具体来看，今年前2个月，纯电动汽车产销分别完成65.2万辆和60.4万辆，同比均增长1.4倍；插电式混合动力汽车产销分别完成16.8万辆和16万辆，同比分别增长2.8倍和2.5倍。中国车企积极布局新能源汽车，中国品牌份额持续上升，1-2月中国品牌乘用车累计销量达163.7万辆，同比增长20.3%，市场份额为44.6%；德系、日系市场份额继续下降。

在当前汽车全球化、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，2022年新能源车板块仍有望存在结构性机会，短期调整或将提供买入契机。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，中国动力电池产业链作为占据全球主要份额的参与者将充分受益。锂电池产业链：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；锂电辅料建议关注嘉元科技、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。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。

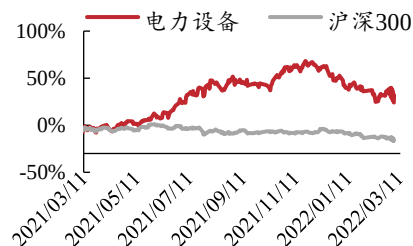
■ 光伏、风电核心观点及投资建议

3月11日，住建部印发“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划。规划指出：到2025年，完成既有建筑节能改造面积3.5亿平方米以上，建设超低能耗、近零能耗建筑0.5亿平方米以上，装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到30%，全国新增建筑太阳能光伏装机容量0.5亿千瓦以上，地热能建筑应用面积1亿平方米以上，城镇建筑可再生能源替代率达到8%，建筑能耗中电力消费比例超过55%。在政策的驱动下，“十四五”期间分布式光伏有望凭借占地面积小、灵活智能等优点迎来高速增长。

报告作者

作者姓名 段小虎
资格证书 S1710521080001
电子邮箱 duanxh@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《两会再提促进新能源车消费，光伏中上游价格稳中有进》2022.03.07
《“十四五”新型储能发展方案出台，加快储能市场化发展》2022.02.26
《新能源车1月销量好于预期，光伏中上游价格有稳有升》2022.02.20
《工信部等再提完善动力电池回收体系，光伏中上游价格维持稳定》2022.02.13
《比亚迪新能源车月销再创记录，光伏中上游价格整体稳定》2022.02.07

从短期来看，上周光伏中上游价格延续微涨走势，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，2月国内多晶硅产量约5.23万吨，环比+0.6%，增速低于预期。根据3-4月硅料企业生产计划，国内硅料企业扩产释放增量或将持续低于预期，叠加海外企业检修仍在继续，对供给端将造成一定影响。**从需求端来看：**2022年Q1光伏需求淡季不淡，截至目前，2022年央企国企组件开标/定标规模超过45GW，组件厂家开工率维持在高位。若原材料价格持续上涨，组件及终端或产生较重的观望情绪，需求增速或将放缓。**结合供需格局来看：**预计2022年Q1硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，短期硅料供需错配或将维持，硅料价格或维持微涨走势，电池片环节或处于价格博弈阶段，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。此外，分布式光伏凭借占地面积小、灵活智能等优点，叠加整县政策积极推进分布式光伏建设，分布式项目在2022年仍大概率占到新增装机较高比例。

从中长期来看，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。建议关注：
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股份、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：短期看，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。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	5
1.1 上周行情回顾.....	5
1.2 上周北上资金流通情况.....	6
1.3 行业估值水平与盈利分析.....	6
二、 上周核心观点	7
2.1 新能源汽车核心观点.....	7
2.2 新能源核心观点.....	8
三、 新能源产业链数据跟踪.....	9
3.1 新能源汽车产销量.....	9
3.2 新能源汽车产业链数据跟踪.....	10
3.2.1 动力电池数据跟踪.....	10
3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪.....	12
3.3 新能源产业链数据跟踪.....	16
3.3.1 光伏产业链数据跟踪.....	16
3.3.2 风电产业链数据跟踪.....	19
四、 行业新闻及公司公告.....	19
4.1 行业新闻动态.....	19
4.2 行业公司公告.....	22
五、 核心公司估值水平与盈利预测.....	24
六、 风险提示	26

图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌图	5
图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况	6
图表 3. 电力设备走势情况	6
图表 4. 电新各子板块走势情况	7
图表 5. 电新各子板块估值水平	7
图表 6. 2021-2025 年新能源车销量及渗透率预测	错误!未定义书签。
图表 7. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (万辆)	9
图表 8. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)	10
图表 9. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况 (万辆)	10
图表 10. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据	11
图表 11. 2020 年以来分材料装机量走势	11
图表 12. 2020 年以来各材料装机量占比	11
图表 13. 2022 年 1 月动力电池企业装车量排名	12
图表 14. 锂电池材料价格变化	12
图表 15. 锂资源价格走势 (万元/吨)	13
图表 16. 钴资源价格走势 (万元/吨)	13
图表 17. 镍资源价格走势 (万元/吨)	13
图表 18. 三元 811、622、523 材料价格走势 (万元/吨)	14
图表 19. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)	14
图表 20. 天然石墨价格稳定 (万元/吨)	15
图表 21. 人造石墨价格稳定 (万元/吨)	15
图表 22. 电解液价格稳定 (万元/吨)	15
图表 23. 六氟磷酸锂价格稳定 (万元/吨)	15

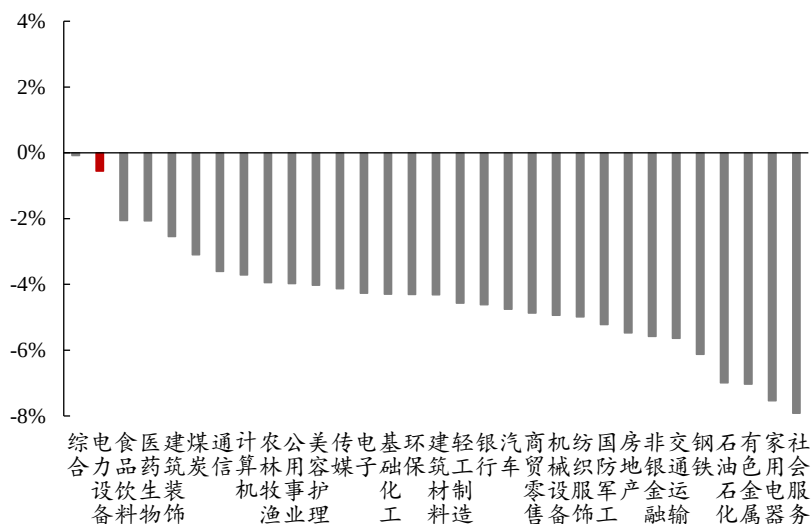
图表 24. 隔膜价格保持稳定（元/平方米）	16
图表 25. 单晶致密料价格走势（元/吨）	17
图表 26. 硅片价格走势（元/片）	17
图表 27. 国内电池片价格走势（元/瓦）	17
图表 28. 海外电池片价格走势（美元/瓦）	17
图表 29. 国内组件价格走势（元/瓦）	18
图表 30. 海外组件价格走势（美元/瓦）	18
图表 31. 光伏玻璃价格走势（元/平方米）	18
图表 32. 重质纯碱市场价（元/吨）	18
图表 33. 我国风电累计新增装机量（GWh）	19
图表 34. 我国风电占发电量比重	19
图表 35. 核心标的盈利预测估值	25

一、上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：3月7日-3月11日，申万一级行业集体下跌，其中社会服务、家用电器跌幅最大，跌幅分别为7.91%和7.54%；食品饮料、电力设备和综合跌幅最小，跌幅分别为2.06%、0.56%和0.08%。

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：鹏辉能源（16.01%）、顺风清洁能源（12.00%）、福莱特玻璃（11.66%）、长城电工（10.61%）、中科电气（9.74%）、亿晶光电（8.90%）、海目星（6.78%）、通威股份（6.62%）、科达利（6.09%）、天奈科技（5.55%）。跌幅前十的个股是：小鹏汽车（-22.42%）、理想汽车（-18.58%）、华友钴业（-15.02%）、蔚来（-13.74%）、融捷股份（-12.86%）、吉利汽车（-12.80%）、光华科技（-11.37%）、三花智控（-10.89%）、宏发股份（-10.63%）、天顺风能（-10.57%）。

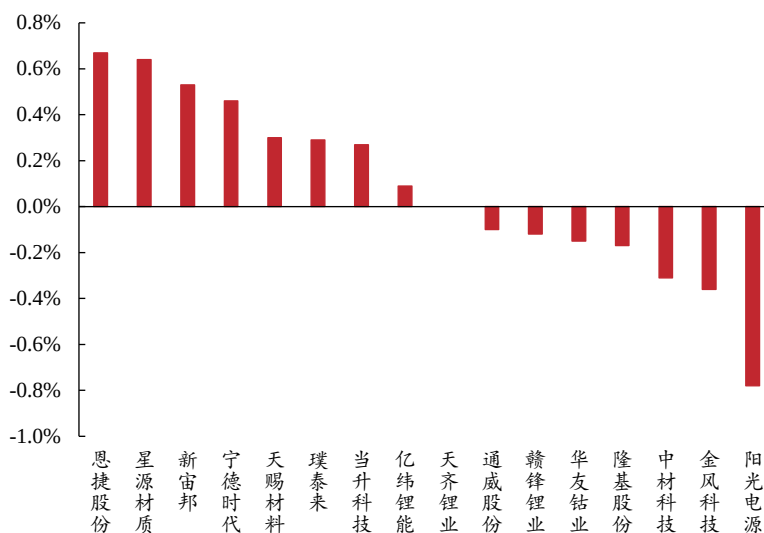
三月新能源板块涨幅前五的个股是：长城电工（28.52%）、金银河（14.75%）、亿晶光电（12.86%）、福莱特玻璃（11.49%）、东方日升（8.93%）。三月板块跌幅前五的个股是：小鹏汽车（-37.01%）、蔚来（-29.64%）、理想汽车（-27.19%）、华友钴业（-22.87%）、欣旺达（-22.11%）。

年初至今新能源板块涨幅前五的个股是：中矿资源（33.83%）、中来股份（21.53%）、德方纳米（14.95%）、丰元股份（14.58%）、长城电工（14.21%）。跌幅前五的个股是：小鹏汽车（-54.48%）、蔚来（-49.27%）、吉利汽车（-46.29%）、杭可科技（-41.92%）、亿华通（-41.57%）。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，恩捷股份、星源材质、新宙邦等净买入排名靠前；阳光电源、金风科技、中材科技等净卖出排名靠前。

图表2. 上周部分标的北上资金流入情况

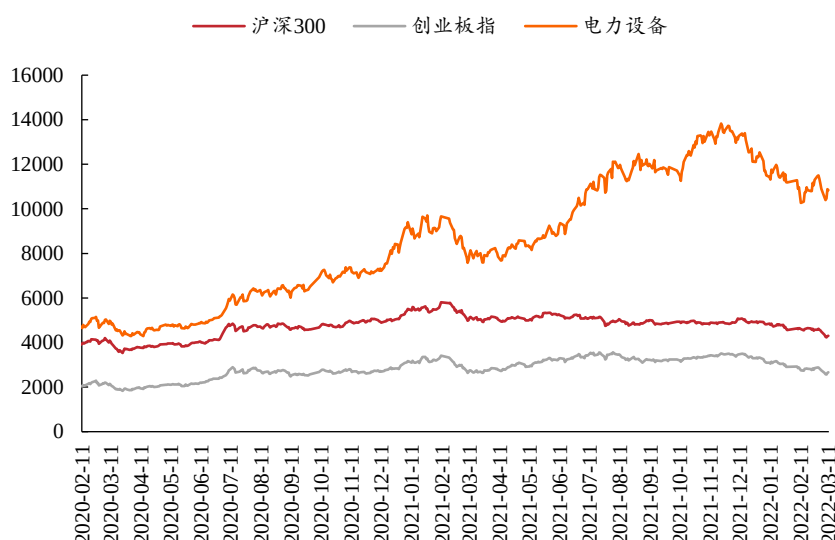


资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

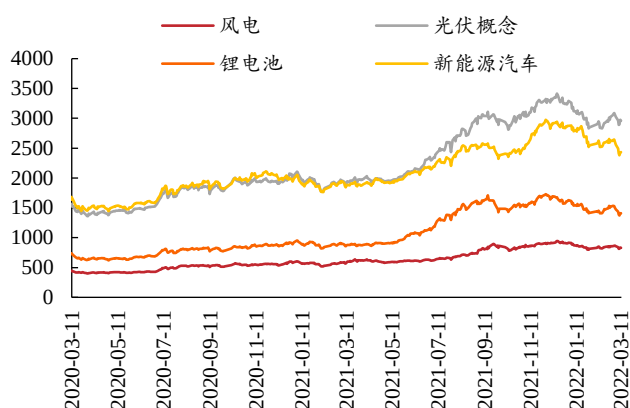
电气设备整体板块的估值水平在 59 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 43 倍左右，光伏指数估值水平在 39 倍左右，风电指数估值水平在 27 倍左右。

图表3. 电力设备走势情况



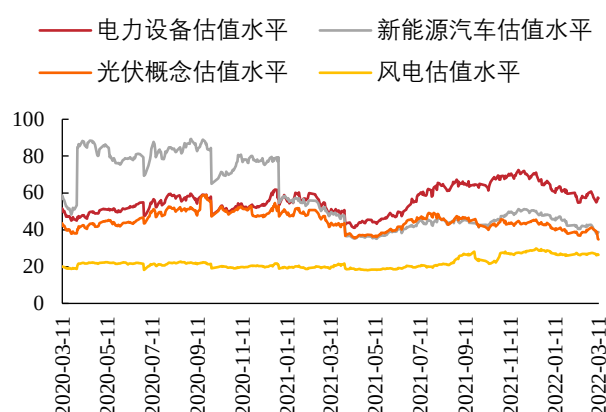
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

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

2.1 新能源汽车核心观点

2022年2月国内新能源汽车市场产销分别完成36.8万辆和33.4万辆，同比分别增长2倍和1.8倍；从市场份额来看，今年1-2月，新能源汽车市场占有率为17.9%。具体来看，今年前2个月，纯电动汽车产销分别完成65.2万辆和60.4万辆，同比均增长1.4倍；插电式混合动力汽车产销分别完成16.8万辆和16万辆，同比分别增长2.8倍和2.5倍。中国车企积极布局新能源汽车，中国品牌份额持续上升，1-2月中国品牌乘用车累计销量达163.7万辆，同比增长20.3%，市场份额为44.6%；德系、日系市场份额继续下降。

在当前汽车全球化、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，2022年新能车板块仍有望存在结构性机会，短期调整或将提供买入契机。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，中国动力电池产业链作为占据全球主要份额的参与者将充分受益。**锂电池产业链：**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；锂电辅料建议关注嘉元科技、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。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。

2.2 新能源核心观点

3月11日，住建部印发“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划。规划指出：到2025年，完成既有建筑节能改造面积3.5亿平方米以上，建设超低能耗、近零能耗建筑0.5亿平方米以上，装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到30%，全国新增建筑太阳能光伏装机容量0.5亿千瓦以上，地热能建筑应用面积1亿平方米以上，城镇建筑可再生能源替代率达到8%，建筑能耗中电力消费比例超过55%。在政策的驱动下，“十四五”期间分布式光伏有望凭借占地面积小、灵活智能等优点迎来高增长。

从短期来看，上周光伏中上游价格延续微涨走势，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，2月国内多晶硅产量约5.23万吨，环比+0.6%，增速低于预期。根据3-4月硅料企业生产计划，国内硅料企业扩产释放增量或将持续低于预期，叠加海外企业检修仍在继续，对供给端将造成一定影响。从需求端来看：2022年Q1光伏需求淡季不淡，截至目前，2022年央国企组件开标/定标规模超过45GW，组件厂家开工率维持在高位。若原材料价格持续上涨，组件及终端或产生较重的观望情绪，需求增速或将放缓。结合供需格局来看：预计2022年Q1硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，短期硅料供需错配或将维持，硅料价格或维持微涨走势，电池片环节或处于价格博弈阶段，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。此外，分布式光伏凭借占地面积小、灵活智能等优点，叠加整县政策积极推进分布式光伏建设，分布式项目在2022年仍大概率占到新增装机较高比例。

从中长期来看，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。建议关注：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股份、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。

风电短期看，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。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

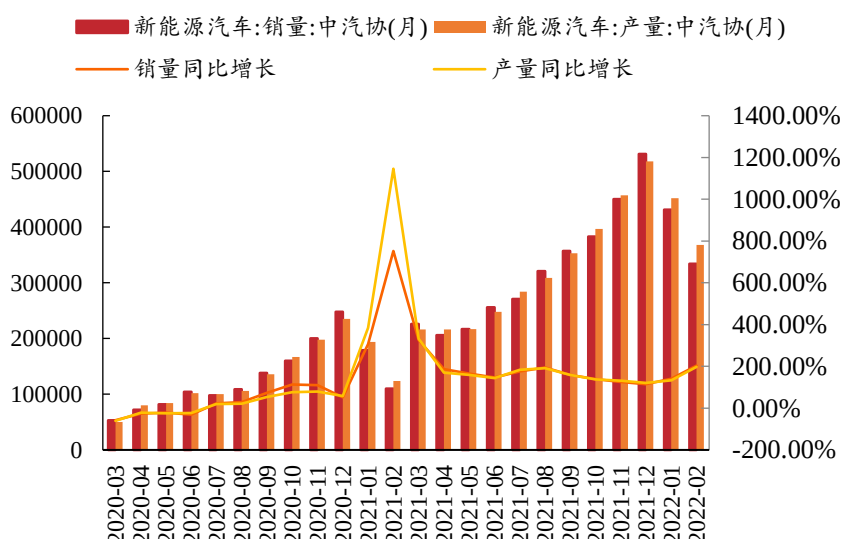
新能源车产销量不及预期；双碳政策不及预期；疫情发展超预期。

三、新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022 年 2 月我国新能源汽车产销总体稳定，新能源车继续发力。据中汽协，2 月新能源车销量达到 33.4 万辆，同比增加 203.6%，环比减少 22.5%；2 月新能源车产量达到 36.8 万辆，同比增加 196.8%，环比减少 18.6%。本月新能源汽车表现总体依然出色，虽环比有所下降，同比仍保持高速增长。

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 2 月新能源汽车中乘用车和商用车产量分别为 35.4 万辆和 1.5 万辆，分别同比增长 195%和 275%，环比下降 19%和 6.3%。2022 年 2 月新能源汽车中乘用车和商用车销量分别为 32.1 万辆和 1.3 万辆，分别同比增长 202.83%、225%，环比下降 23.4%和 8.3%。

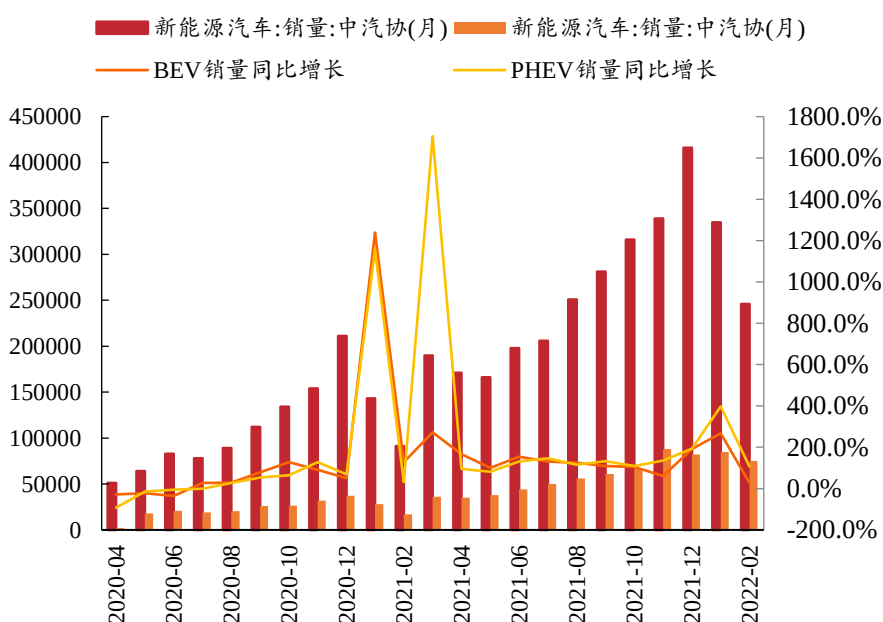
图表7. 国内新能源汽车产销细分情况（万辆）

	2月	环比增长	同比增长	2022年累计
新能源汽车产量	36.8	-18.6%	196.8%	82
新能源乘用车	35.4	-19.0%	195.0%	79.1
新能源商用车	1.5	-6.3%	275.0%	3.1
新能源汽车销量	33.4	-22.5%	203.6%	76.5
新能源乘用车	32.1	-23.4%	202.8%	74
新能源商用车	1.3	8.3%	225.0%	2.5

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2月纯电动汽车产量销量分别为27.1万辆和24.6万辆，同比增长153.27%和29.5%；2月插电混动汽车产量销量分别为8.2万辆和7.5万辆，同比分别增长406.17%和107.8%。

图表8. 2020年以来分月度纯电动和插电混销量情况（辆）



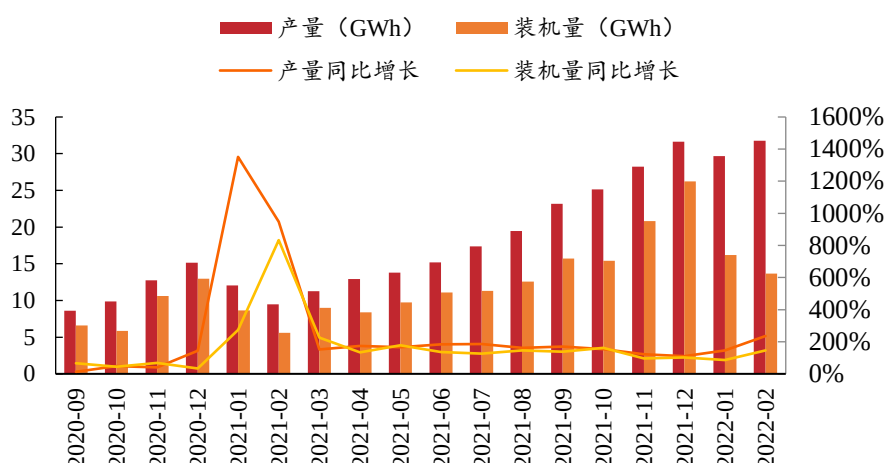
资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

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2月，我国动力电池产量和装机量分别为31.8GWh和13.7GWh，同比增长236%和145%。

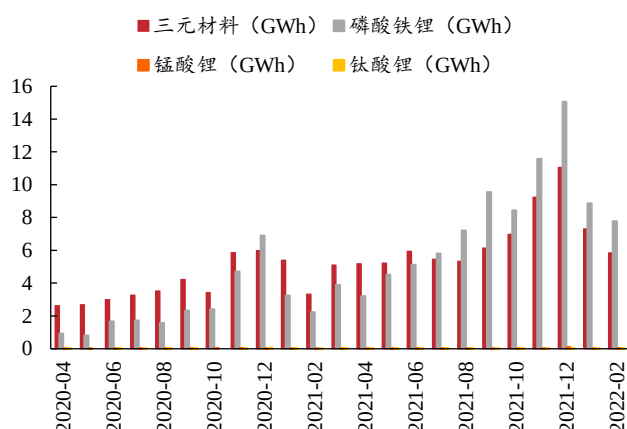
图表9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据



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

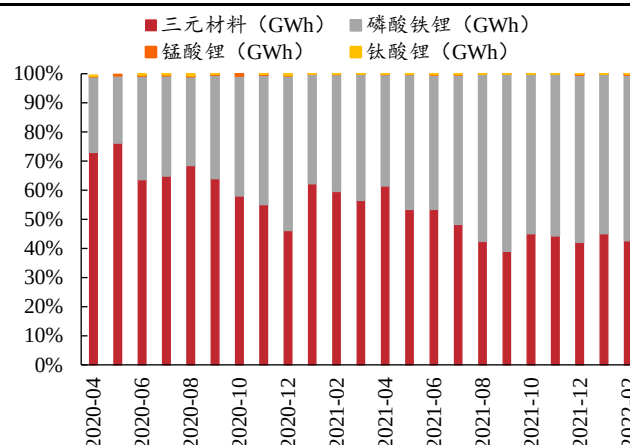
分材料看，2 月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 5.8GWh 和 7.8GWh，同比增长 75.6%和 247.3%，环比下跌 20%和 12.3%。

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 2 月实现装车量 6.57GWh，占比达 48%。装车量榜单排名前十的企业分别为宁德时代、比亚迪、中航锂电、国轩高科、蜂巢能源、塔菲尔新能源、亿纬锂能、孚能科技、欣旺达、LG 能源，装车量分别为 6.57GWh、2.9GWh、1.55GWh、1.42GWh、0.61GWh、0.49GWh、0.33GWh、0.33GWh、0.28GWh 以及 0.24GWh。

图表12. 2022年1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	8.13	50.2%
2	比亚迪	3.39	20.9%
3	中创新航	1.20	7.4%
4	国轩高科	0.94	5.8%
5	蜂巢能源	0.44	2.7%
6	亿纬锂能	0.37	2.3%
7	孚能科技	0.34	2.1%
8	欣旺达	0.23	1.4%
9	捷威动力	0.17	1.0%
10	塔菲尔	0.13	0.8%
	其他	0.86	5.3%
2022年2月装机量		16.20	100.0%

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：电解钴、电池级碳酸锂、硫酸钴、四氧化三钴价格上涨；正极材料：钴酸锂、磷酸铁锂、三元材料价格上涨；负极材料：价格维持稳定；隔膜：价格维持稳定；电解液：价格维持稳定。

图表13. 锂电池材料价格变化

材料			单位	2022/3 /11	2022/3 /07	涨跌额
电解钴	均价（鑫椤锂电）		万元/吨	57.35	55.35	2
钴产品	四氧化三钴	≥72%, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	42.50	42	0.5
	硫酸钴	≥20.50%, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	11.45	11.35	0.1
碳酸锂	电池级	均价（鑫椤锂电）	万元/吨	50.2	49.5	0.7
正极材料	钴酸锂	4.35V, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	55.75	54.75	1
	磷酸铁锂	动力型, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	15.50	15	0.5
	三元材料	523, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	36.45	34.5	1.95
		811, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	40.75	38.55	2.2
		硫酸镍	电池级, 均价（鑫椤锂电）	万元/吨	5.50	4.08
负极材料	高端天然负极	均价（鑫椤锂电）	万元/吨	5.55	5.55	0
	高端人造负极	均价（鑫椤锂电）	万元/吨	7.25	7.25	0
隔膜	9 μ/湿法基膜	国产中端, 均价（鑫椤锂电）	元/平米	1.43	1.43	0
电解液	三元/圆柱 /2600mAh	均价（鑫椤锂电）	万元/吨	12.15	12.15	0
	磷酸铁锂	均价（鑫椤锂电）	万元/吨	11.03	11.03	0
六氟磷酸锂	国产	均价（鑫椤锂电）	万元/吨	55	55	0

资料来源：鑫椤锂电，东亚前海证券研究所

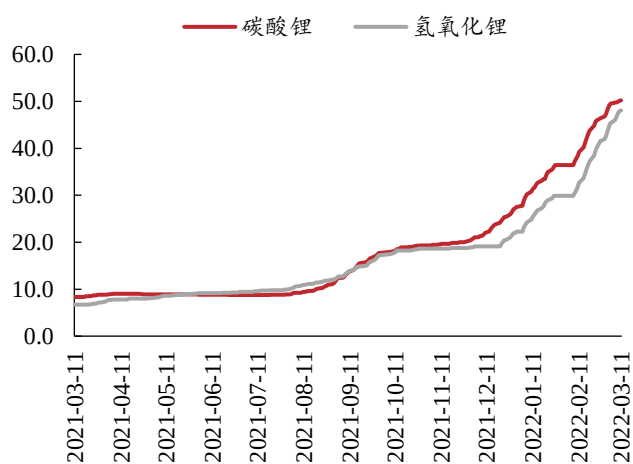
(1) 上游锂钴资源价格走势

锂：3月11日碳酸锂价格为50.20万元/吨，环比上涨1.4%；氢氧化锂48.05万元/吨，环比上涨6.0%。

钴：3月11日电解钴价格为57.35万元/吨，环比上涨3.6%；硫酸钴11.45万元/吨，环比上涨0.9%；四氧化三钴42.5万元/吨，环比上涨1.2%。

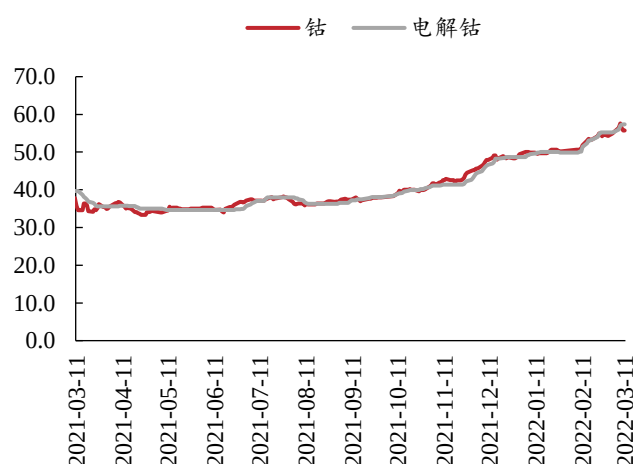
镍：3月11日电解镍价格为22.82万元/吨，环比上涨19.7%；硫酸镍5.50万元/吨，环比上涨32.5%。

图表14. 锂资源价格走势（万元/吨）



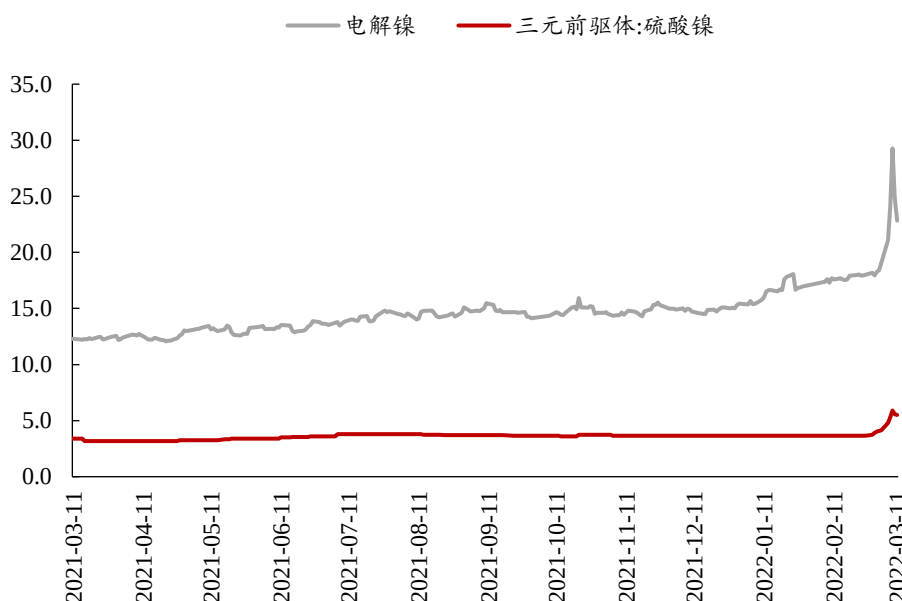
资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

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）

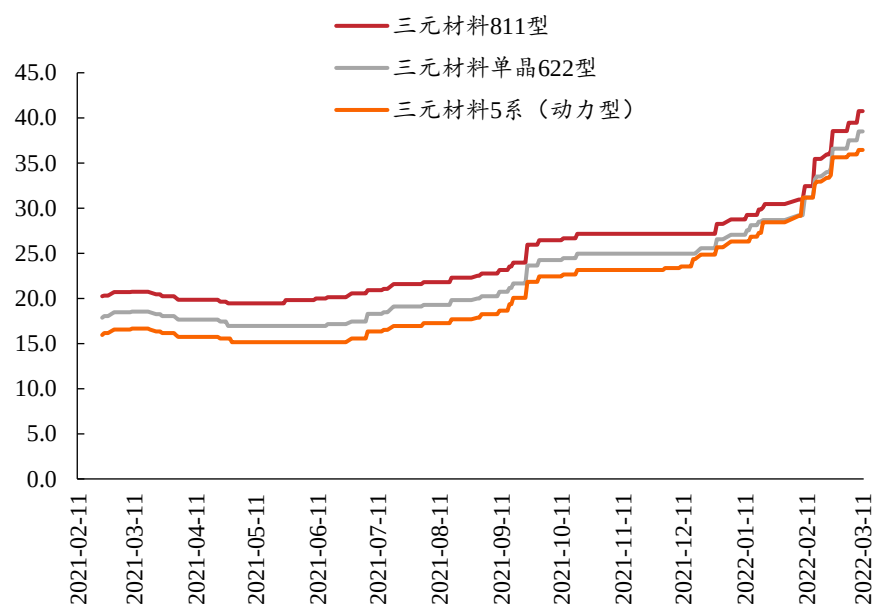


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

（2）中游锂电材料价格走势

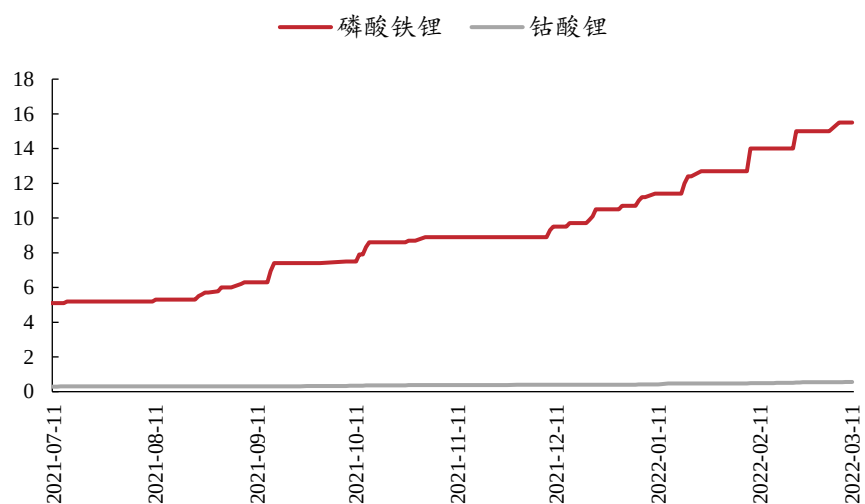
正极材料价格稳定。上周（3月7日-3月11日），三元材料523均价为36.33万元/吨，环比持平；三元材料622均价为36.80万元/吨，环比持平；三元材料811均价为40.23万元/吨，环比略涨。磷酸铁锂均价为15.5万元/吨，环比持平；钴酸锂均价为55.75万元/吨，环比上涨1.8%。

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

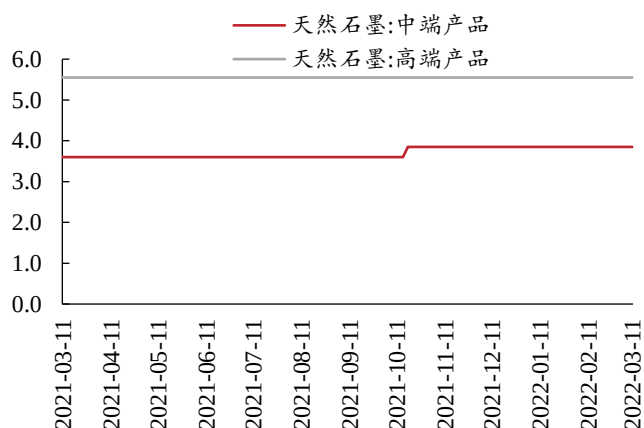
图表18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势（万元/吨）



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

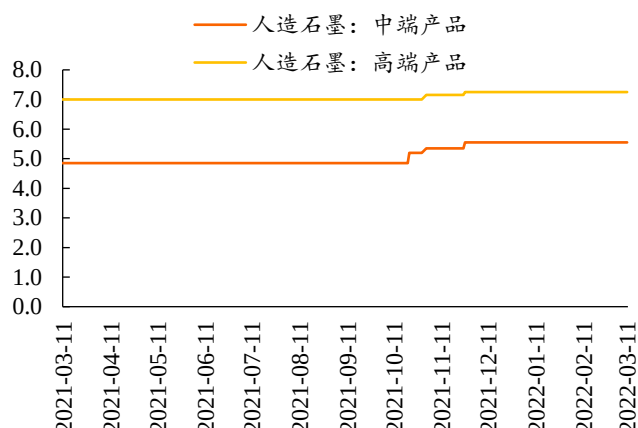
负极材料价格稳定。上周（3月7日-3月11日），天然石墨高端与中端均价分别为 5.55/3.85 万元/吨，环比持平；人造国产石墨高端与中端均价分别为 7.25/5.55 万元/吨，环比持平。

图表19. 天然石墨价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

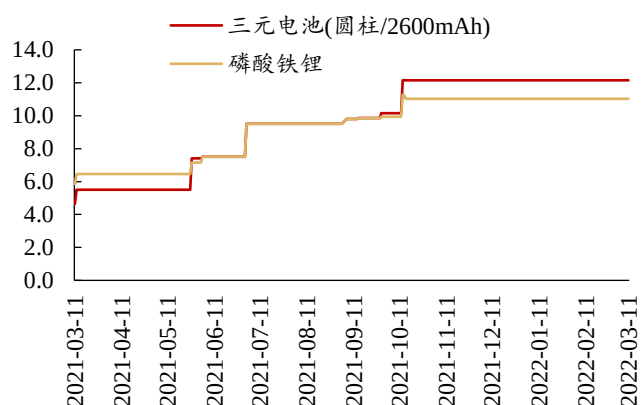
图表20. 人造石墨价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

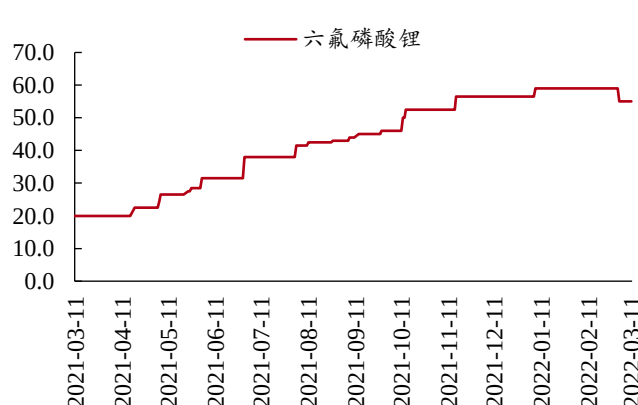
电解液价格稳定。上周(3月7日-3月11日), 三元圆柱与磷酸铁锂电解液均价分别为 12.15 万元/吨、11.03 万元/吨, 与上周同期持平。六氟磷酸锂均价为 55.00 万元/吨, 环比下跌 7%。

图表21. 电解液价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

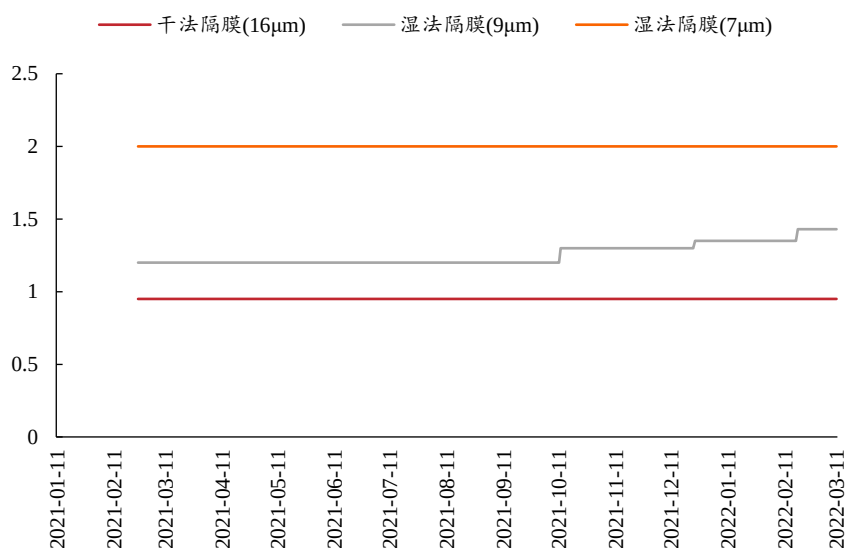
图表22. 六氟磷酸锂价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

隔膜价格保持稳定。上周(3月7日-3月11日), 干法隔膜 16 μ m 均价为 0.95/平方米, 湿法隔膜 7 μ m 与 9 μ m 均价分别为 2.00 元/平方米和 1.43 元/平方米, 湿法隔膜 7 μ m 环比持平, 湿法隔膜 9 μ m 环比持平。

图23. 隔膜价格保持稳定（元/平方米）



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

3.3 新能源产业链数据跟踪

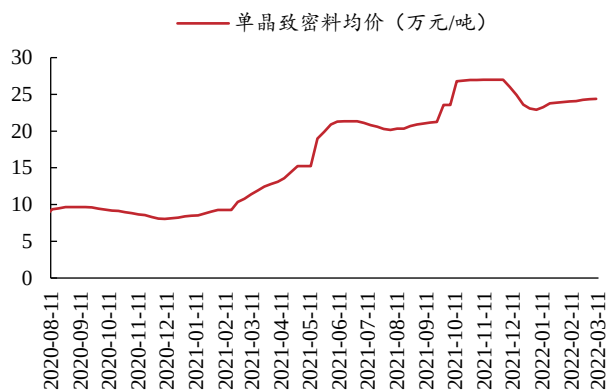
3.3.1 光伏产业链数据跟踪

硅料：价格持稳微涨，短期供需错配或维持。1) 价格：根据硅业分会，上周（3月7日-3月11日）国内单晶复投料价格区间在24.2-25.0万元/吨，成交均价上涨至24.66万元/吨，环比+0.16%；单晶致密料价格区间在24.0-24.8万元/吨，成交均价上涨至24.39万元/吨，环比+0.12%。上周硅料价格持续微涨，主要系3月份订单大多集中在2月底和3月初签订完毕，成交价因3月份整体硅料供应相对短缺而呈上涨走势，直到月底前，因各硅料企业几乎无可成交余量，市场价格走势基本持稳，只有个别散单、急单、补单以略高价成交；2) 供给：近期个别硅料企业针对产线进行分线检修和调整，不同程度影响了当月供给量。此外，新产能硅料产能爬坡及释放需要一定时间，预计将集中在二季度完成前期新产能的投产和充分释放。虽3月环比供应量小幅增加，但2022Q1整体新增供给量对比下游硅片新增需求来说仍显不足，叠加硅片环节开工率提升，短期硅料供需错配关系或继续存在。

硅片：价格持续调涨，供应相对紧缺。1) 价格：根据PV Info Link，上周（3月7日-3月11日）166mm/182mm/210mm单晶硅片均价分别为每片5.45/6.70/8.85元，分别环比+0.37%/+2.76%/+2.91%，多晶硅片均价为每片2.32元，环比+0.87%。硅片价格频繁调涨主要系前期原料价格上涨且电池对硅片需求比较集中，叠加近期中国北部个别地区疫情形势严峻和管控加强等原因，造成物料运送、货物运输和人员流动等多方面的不便捷，导致个别区域生产供应受到直接影响；2) 供给：根据硅业分会，上周两家一线企业开工率提升至80%，一体化企业开工率提升至90%-100%，其余

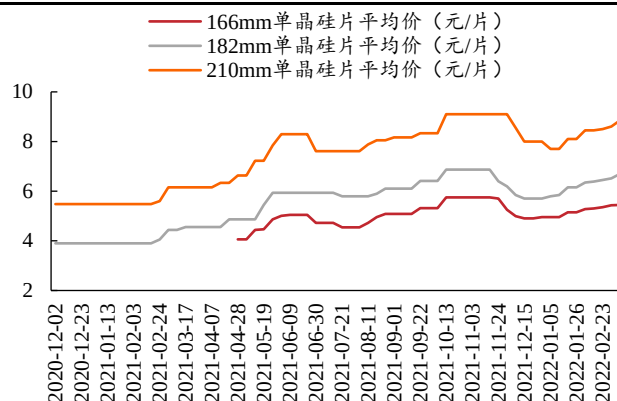
企业开工率提升至 80%-100%。4 月各家开工率提升计划仍不明朗，转折点在于调价后组件价格能否被终端接受；若需求端持续向好，各家预计将维持现有开工率至月底，届时月产量有望提升 2-3GW。

图表24. 单晶致密料价格走势（元/吨）



资料来源：PV Info Link、东亚前海证券研究所

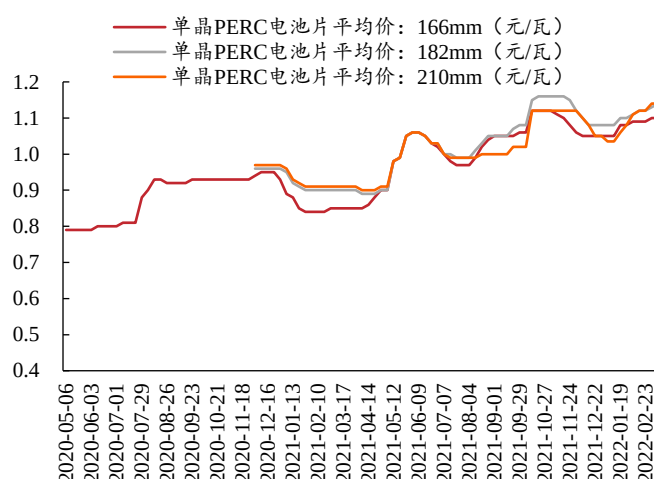
图表25. 硅片价格走势（元/片）



资料来源：PV Info Link、东亚前海证券研究所

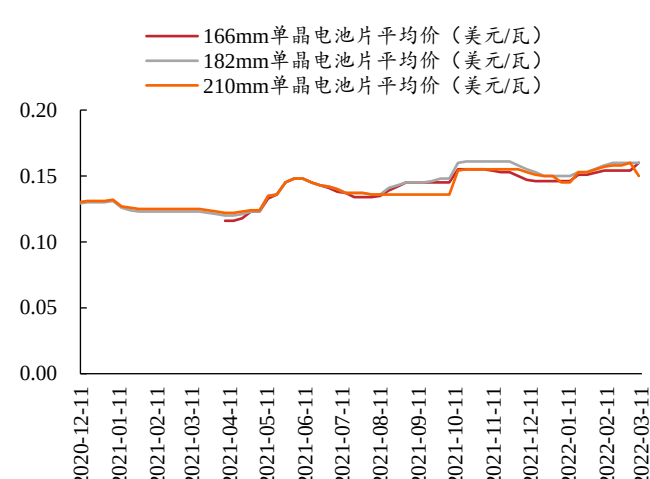
电池片：价格微涨，定价仍处博弈阶段。1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（3月7日-3月11日）电池片价格微涨，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.10/1.14/1.14 元，分别环比 +0.00%/+0.88%/+0.00%，多晶电池片（金刚线-18.7%）均价为每片 0.83 元，环比持平。国内电池片厂家面临上游硅片、下游组件双重压力，上游硅片价格上涨或将带动电池片价格上行，但还需与下游组件厂家进行博弈；2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.16/0.16/0.15 美元，分别环比+3.90%/+0.00%/-6.25%，多晶电池片均价为每片 0.12 美元，环比+2.56%。

图表26. 国内电池片价格走势（元/瓦）



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（美元/瓦）

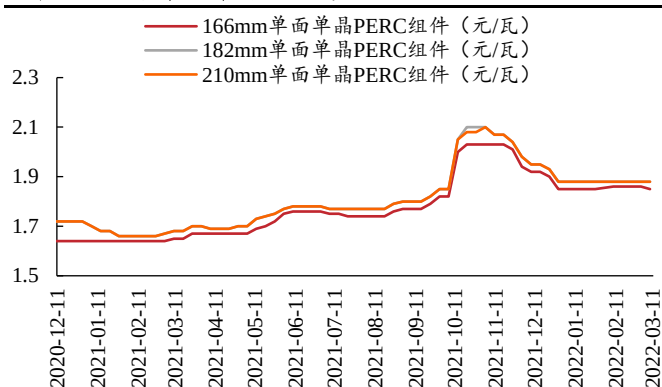


资料来源：PV Info Link、东亚前海证券研究所

组件：海内外价格总体稳定。1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（3月7日-3月11日）组件市场相对平稳，166mm/182mm/210mm 单面单

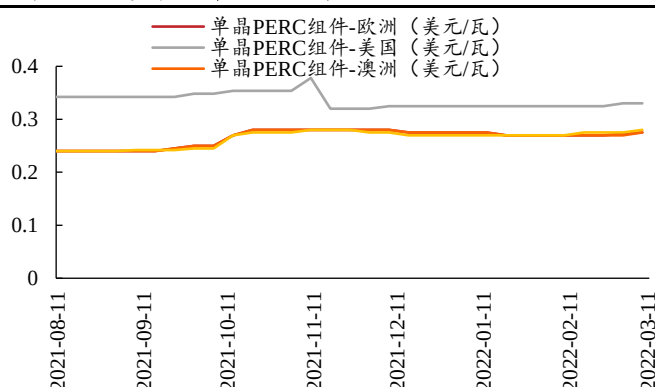
晶 PERC 组件均价分别为每片 1.85/1.88/1.88 元，分别环比-0.54%/+0.00%/+0.00%。上周组件厂家仍旧承受终端接受度与供应链涨势两方挤压，3 月实际在走订单较少，故价格并无出现明显涨势；2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周海外地区组件价格稳定，欧洲 3 月执行价格 500W+单玻组件约每瓦 0.275-0.28 美元，主要系受到欧元贬值影响，价格迎来高点。美国价格稳定在每瓦 0.32-0.35 美元，但政策面恐有波动，使得终端再度趋向观望。亚太区印度拉货潮即将收尾，需求渐少，组件价格出现滑动迹象，500W+单玻组件约每瓦 0.255-0.27 美元。澳洲目前组件价格仍维持在每瓦 0.275-0.29 美元，受供应链成本上升影响，组件价格在 4 月或调涨。

图表28. 国内组件价格走势（元/瓦）



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（美元/瓦）

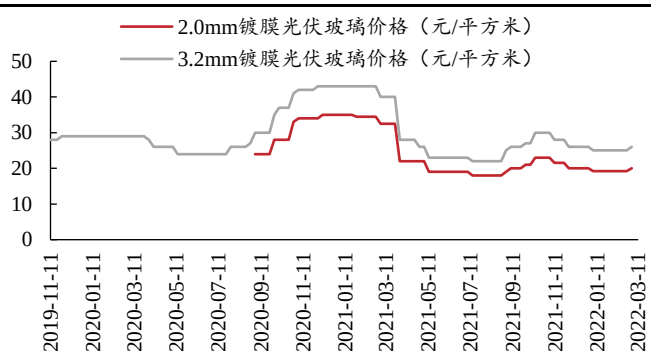


资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

辅材：光伏玻璃价格上涨，其余辅材价格稳定。光伏玻璃：1) 价格：

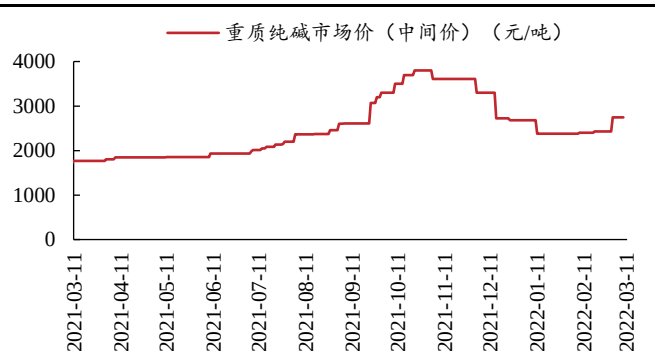
根据 PV Info Link 及卓创资讯，上周（3 月 7 日-3 月 11 日）光伏玻璃市场整体出货情况平稳，局部成交略有放缓，2.0mm/3.2mm 镀膜光伏玻璃主流大单价格分别为 20.00 元每平方米/26.00 元每平方米，分别环比持平。截至 3 月 9 日，其上游主要原材料重质纯碱市场价（中间价）为 2743 元/吨；2) 供给：全国光伏玻璃在产产线共计 240 条，日熔量合计 43610 吨，环比持平，同比+29.29%，周内产线情况基本稳定。焊带：根据 Solarzoom，上周焊带价格受铜、锡等金属价格频繁波动的影响，呈现一天一价形式，当前国内焊带最新价格在 113 元/kg 左右，普通焊带价格 103 元/kg 左右。

图表30. 光伏玻璃价格走势（元/平方米）



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（元/吨）

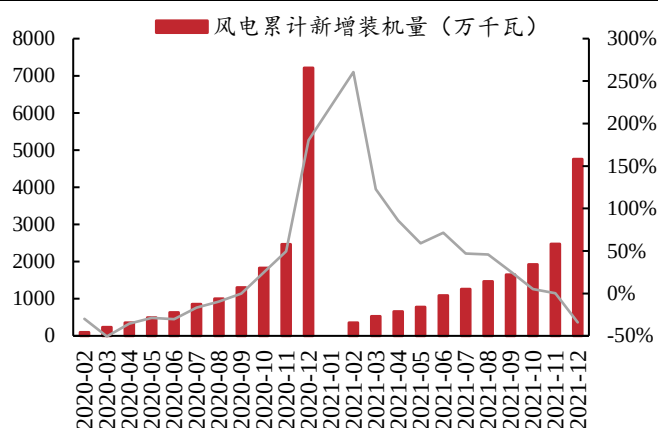


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

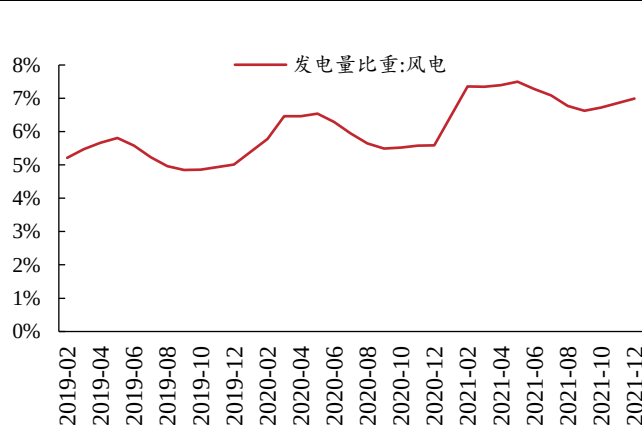
风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021 年 12 月实现新增风电装机量 2287 万千瓦，同比增长 92.6%，增速较先前月份有大幅回升；2021 年 1-12 月累计新增风机装机量达 4757 万千瓦。2021 年 12 月风力发电占发电量比重 6.99%，较 2021 年 8 月的年度最低占比 4.36% 上升 2.63pct，呈稳步提升趋势。

图表32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、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、鑫椏锂电、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

【青海：“十四五”风光储新增装机 44GW，打造两大千万千瓦级风光基地】

近日，青海省发布了“十四五能源”规划，其中规划 2025 年光伏发电 4580 万千瓦，风电 1650 万千瓦。相比于 2020 年底分别新增光伏 3000 万千瓦、风电 807 万千瓦。同时到 2025 年，力争建成电化学等新型储能 600 万千瓦。（光伏們）

【安徽芜湖：新建、改建、扩建工商业屋顶分布式光伏比例不低于 70%】

3 月 10 日，安徽芜湖市住建局发布关于加快建设领域光伏发电推广应用的通知，通知指出，全市范围内新建、改建、扩建的工业和民用建筑项目屋面应按光伏发电、光伏与建筑一体化设计、建造。其中，工业建筑单体屋顶面积 1000 平方米以上应同步安装光伏发电系统，太阳发电组件面积不少于屋顶面积的 70%。此前《芜湖市人民政府关于加快光伏发电推广应用的实施意见》中提到 2025 年，全市光伏发电装机规模达到 260 万千瓦。对新建光伏发电项目配套建设储能系统，储能电池采用符合相关行业规范

条件的产品，自项目投运次月起对储能系统按实际放电量给予储能电站运营主体 0.3 元/千瓦时补贴。并为满足光伏发电安装条件，对既有建筑屋顶进行加固改造的，按加固改造费用的 10%给予奖励。（光伏們）

【EIA：2022 年美国将新增 22GW 大型光伏装机】

根据美国能源信息署（EIA）的新数据，预计未来两年的新增发电容量将达到 85GW，其中 41GW（48%）将来自大型地面太阳能。EIA 表示，美国在 2021 年安装了 13GW 大型地面太阳能电站，今年的开发量将跃升近 70%，达到 22GW。由于太阳能技术成本的下降和 2020 年太阳能投资税收抵免政策的延长，大规模的增加或会继续。在未来两年计划新增发电量中，大型地面太阳能电站和电池储能项目为 51GW，占新增总量的 60%。超过一半的太阳能和电池储能将分布在三个州，其中 12GW（23%）在德克萨斯州，11GW（21%）在加利福尼亚州，4GW（7%）在纽约州。成本的下降以及与可再生能源一起开发时的经济效益推动了电池储能的扩张。2021 年电池储能增加了 3.1GW。在接下来的两年里，电池储能容量将新增 10GW，其中 60%以上都配有太阳能。（PV-Tech）

【海上风电达 7.65GW！江苏南通“十四五”打造“风电产业之都”】

近日，江苏南通市发布《关于南通市“十四五”海洋经济发展规划的通知》。《通知》指出，到 2025 年南通市海上风电累计装机容量 765 万千瓦。围绕海洋可再生能源业，推进海上风电产业和光伏发电产业链式融合发展，建成国家海上风电特色产业基地，打造“风电产业之都”。做强本土优势企业，发挥上海电气、中船重工、海装风电总装企业招引效应，打造风电全产业链装备制造集聚区。加快风电科技研发中心、风电设备检测中心、风电智慧大数据中心建设。开展海上风电+储能试点项目建设，鼓励对海洋潮汐能、潮流能等新能源利用的探索和商业化的开发利用。（风电头条）

【中汽协：2 月新能源汽车销量 33.4 万辆，同比增长 1.8 倍】

3 月 11 日，从中汽协官方获悉，2 月国内新能源汽车市场产销分别完成 36.8 万辆和 33.4 万辆，同比分别增长 2 倍和 1.8 倍；中汽协方面分析称，2 月新能源汽车表现总体依然出色，环比有所下降，同比保持高速增长。1-2 月，新能源汽车产销分别完成 82 万辆和 76.5 万辆，同比分别增长 1.6 倍和 1.5 倍；从市场份额来看，今年 1-2 月，新能源汽车市场占有率为 17.9%。具体来看，今年前 2 个月，纯电动汽车产销分别完成 65.2 万辆和 60.4 万辆，同比均增长 1.4 倍；插电式混合动力汽车产销分别完成 16.8 万辆和 16 万辆，同比分别增长 2.8 倍和 2.5 倍；燃料电池汽车产销分别完成 356 辆和 371 辆，同比分别增长 5.0 倍和 3.1 倍。（新京报）

【2022 年全球光伏连接器需求量可达 6.43 亿对】

在全球推动能源革命和太阳能作为绿色能源得到广泛推广的背景下，近年来新增光伏装机量呈现快速增长趋势。2020 年全球光伏新增装机量达 130GW，创历史新高。根据中国光伏行业协会预计，2021 年全球光伏市场新增装机量为 170GW。根据中国光伏行业协会发布的《中国光伏产业发展路线图(2020 年版)》，预计“十四五”期间，全球每年新增光伏装机约 210-260GW，乐观情况下，预计 2025 年全球新增光伏装机 335GW，为 2020 年全球光伏装机量的 258 倍。2021 年我国光伏产业继续高歌猛进，我国光伏新增装机量连续 9 年位居全球首位；光伏累计装机容量连续 7 年位居全球首位。2022 年新增光伏装机规模或将增至 75GW 以上，大约在 75-90GW 左右。该数值相较于国家能源局数据——2021 年全国光伏新增装机约 55GW，同比增长 36%-64%。同时预计 2022-2025 年，我国年均新增光伏装机将达到 83-99GW。（电子制造业）

【投资 100 亿元！中国南水北调新能源西南总部项目将开展风电、光伏电站示范项目建设】

3 月 2 日，“成都市青白江区促进招商引智优化营商环境行动之绿色低碳产业链项目线上集中签约仪式”在青白江区举行，多个绿色低碳产业链项目集中签约落户，总金额达 174 亿。其中，北京南水北调新能源西南总部项目投资高达 100 亿元。据悉，负责该项目的中国南水北调集团新能源投资有限公司隶属于国务院独资、中央直管的中国南水北调集团。（北极星电力网）

【市场监管总局：2021 年我国共召回新能源汽车 83 万辆 同比增长超三成】

3 月 11 日，国家市场监督管理总局数据显示，2021 年，我国共实施汽车召回 232 次，涉及车辆 873.6 万辆，分别比上年增长 16.6% 和 28.8%。其中，实施新能源汽车召回 59 次，涉及车辆 83.0 万辆，占全年召回汽车总数量的 9.5%；新能源汽车召回次数和召回数量比上年增长 31.1% 和 75.9%。新能源汽车缺陷线索报告 3033 例，反映动力电池、电机、电控系统问题占新能源汽车缺陷线索的 52.5%。（中证网）

【全球首个 GW 级量产 210 异质结电池产线投产】

2022 年 3 月 12 日，欧昊集团控股子公司金刚玻璃“210 大尺寸异质结电池片”首片于吴江工厂光伏电池车间顺利下线，标志着金刚玻璃异质结电池片的量产时代正式开启。金刚玻璃异质结电池片项目，是国内乃至世界上第一个 GW 级量产的 210 异质结生产线、第一条单线 600MW 大产能异质结生产线、第一条具备量产效率 24.5% 以上工艺的超高效异质结生产线，组件功率 700W+，处于领先地位，堪称行业标杆。该项目选用了光伏设备龙头企业迈为股份研发的整线异质结设备，搭载 MES 跟

踪系统，可实现规模化量产片级跟踪及追溯，利用大数据实现精准在线工艺管控，实现数字化智能制造。（光伏见闻）

4.2 行业公司公告

【德方纳米】2021 年度业绩快报

报告期内，公司实现营业收入 484,187.83 万元，较上年同期增长 413.93%；营业利润 93,853.22 万元，较上年同期增长 2,504.83%；利润总额 92,192.89 万元，较上年同期增长 2,244.09%；归属于上市公司股东的净利润 80,063.56 万元，较上年同期增长 2,918.98%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 77,012.88 万元，较上年同期增长 1,325.89%。公司实现扭亏为盈，主要原因为：公司新建产能释放，产销量相比 2020 年有大幅度的增长；上游原材料价格的上涨及磷酸铁锂市场供应偏紧等因素带动了公司产品价格的上涨；同时，得益于公司成本控制的有效推动及规模效益的显现，公司的盈利能力相比 2020 年有较大幅度的提升。

【当升科技】2021 年度业绩快报

2021 年度，公司实现营业总收入 837,450.80 万元，同比增长 163.07%；归属于上市公司股东的净利润 109,135.98 万元，同比增长 183.54%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 82,411.57 万元，同比增长 238.37%；基本每股收益 2.3827 元，同比增长 170.36%；加权平均净资产收益率 23.23%，同比增长 11.26 个百分点。上述指标同比增长的主要原因是：公司锂电正极材料产品市场竞争优势突出，国内外客户对公司产品需求快速增长，2021 年公司全年产品销量及收入大幅增长，盈利能力继续保持行业领先水平。

【通威股份】2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告

2022 年 1 至 2 月，光伏行业保持较高景气度发展，公司主要产品产销两旺，各业务板块有效经营，取得了良好的经营结果。经公司初步核算，2022 年 1 至 2 月，公司实现营业收入 160 亿元左右，同比增长 130%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 33 亿元左右，同比增长 650%左右。

【多氟多】2022 年第一季度业绩预告

报告期内，公司实现归属于母公司所有者的净利润 7-7.3 亿元，比上年同期增长 650.55%-682.72%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性收益的净利润 7.05-7.3 亿元，比上年同期增长 758%-794.51%。公司报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期增幅较大，主要原因为：新能源行业发展趋势持续向好，公司新材料业务板块的核心产品六氟磷酸锂市场需求旺盛，随着新增产能逐步达产，盈利能力大。

【新雷能】关于公司与北京市昌平区政府签署战略合作框架性协议的公告

新雷能利用昌平园东区某地块，建设特种电源扩产项目、高可靠性 SiP 功率微系统产品产业化项目和研发中心建设项目。项目总投资约 8.5-12 亿元，建筑面积约 7 万平方米，主要用于航空航天等特种应用领域产品扩产、产业化及新产品研发。

【晶澳科技】关于签订投资框架协议的公告

晶澳太阳能科技股份有限公司全资子公司晶澳太阳能有限公司与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会于 2022 年 3 月 5 日签署《投资框架协议》，未来 6 年内公司拟于曲靖市投资开发和建设“绿色光伏新能源基地”，总投资约 100 亿元人民币，包括规模不低于 10GW 高效太阳能电池和 5GW 组件的制造基地及新能源电站项目。

【明冠新材】明冠新材关于对全资子公司及孙公司增资的公告

明冠国际控股有限公司为明冠新材料股份有限公司全资子公司，本次增资前，明冠国际的注册资本为 4,000.00 万元港币(折合 500 万美元)，根据发改委批文已到账投资款 300 万美元。明冠新材料（越南）有限公司为明冠国际的全资子公司，越南明冠现已收到投资款 300 万美元。

【亿纬锂能】关于公司及子公司向控股子公司提供财务资助的公告

惠州亿纬锂能股份有限公司于 2022 年 3 月 10 日召开的第五届董事会第四十五次会议审议通过了《关于公司及子公司向控股子公司提供财务资助的议案》，同意公司及子公司使用自有及自筹资金向控股子公司湖北亿纬动力有限公司及其子公司合计提供不超过 40 亿元的财务资助，借款利率不低于同期银行贷款利率，具体借款内容以最终签署的借款合同为准。

【双良节能】进军光伏组件，双良节能投资扩建年产 20GW 高效光伏组件项目

2022 年 3 月 11 日，双良节能发布公告，公司拟投资设立双良新能科技（包头）有限公司（暂定名），作为 20GW 高效光伏组件项目（分期实施）的投资运营主体，在包头地区开展大规模组件项目投资建设和生产。新公司注册资本 6 亿元，由公司全资子公司江苏双良节能投资有限公司以现金方式出资，出资比例 100%。本次设立新公司落实了双良节能在光伏产业链的战略规划，为公司光伏新能源业务的协同发展奠定基础。

【振华新材】贵州振华新材料股份有限公司 2022 年 1-2 月主要经营数据公告

2022 年以来，贵州振华新材料股份有限公司锂离子电池正极材料业务发展势头良好，产销量增长较快。经公司初步核算，2022 年 1-2 月，公司

锂离子电池正极材料实现营业收入约 16.26 亿元，同比增长约 180%。

【杉杉股份】2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告

经公司财务部门初步核算，2022 年 1 至 2 月，公司实现营业收入约 32.14 亿元，同比增长约 44%；实现归属于上市公司股东的净利润约 5.66 亿元，同比增长约 313%。业务增长主要是负极材料业务下游市场需求持续旺盛，公司紧抓市场机遇，凭借领先的技术和优质的产品，公司产品供不应求，负极材料产销量和经营业绩同比增长；公司于 2021 年 2 月 1 日起纳入合并范围的偏光片业务发展稳定并带来较高的业绩贡献；公司期内出售湖南永杉锂业有限公司 100%股权取得相应投资收益。

【孚能科技】2022 年 1 月至 2 月主要经营数据

2022 年 1 月至 2 月，国内外新能源汽车行业的进一步蓬勃发展，带动了新能源汽车动力电池生产量和装车量迅速提升。在此基础上，孚能科技（赣州）股份有限公司镇江一期产能爬坡基本结束，产能得到释放，2022 年 1 月至 2 月出货量实现增长。经初步核算，公司 2022 年 1 月至 2 月汽车动力电池国内外出货量达到 1.61Gwh，同比上升 273.93%。

【科力远】科力远关于近期镍价波动对公司影响较小的公告

镍价波动对公司生产经营及收入、利润影响较小。公司主营产品包括泡沫镍、极片、镍氢电池等镍相关产品，其销售定价主要是按原材料采购成本加上加工费的定价模式，即销售价格会随着原材料价格波动进行动态调整。因此，镍价等原材料价格短期波动对公司整体收入和利润的影响较小。目前，公司 HEV 车用泡沫镍和极片产能已增至 48 万台套/年，消费类泡沫镍产品订单量充足，相关产线均为满负荷生产状态，短期镍价波动对公司经营不会产生实质性影响。此外，公司还会通过对部分主要原材料进行套期保值、定期储备部分库存等方式，进一步降低原材料价格波动对公司生产经营的影响。

【天赐材料】2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告

2022 年 1 至 2 月，新能源汽车相关行业保持较高景气度发展，公司主要产品产销两旺，新建产能爬坡顺利，主要原料自产率稳步提升，取得了良好的经营结果。经公司初步核算，2022 年 1 至 2 月，公司实现营业收入 33 亿元左右，同比增长 260%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 8.6 亿元左右，同比增长 470%左右。

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 3 月 11 日

股价为基准，我们重点关注的新能源板块的 94 家公司 2021 年动态 PE 平均在 60 倍左右，2022 年 PE 约为 35 倍，部分高景气公司 2022 年市盈率甚至在 20 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
				2020A	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
宁德时代	493.55	11,504	99.78	2.49	5.73	10.47	14.94	86.38	47.21	33.06	-16.1%
亿纬锂能	76.31	1,449	29.22	0.89	1.65	2.41	3.46	46.36	31.67	22.03	-35.4%
国轩高科	35.60	593	1.32	0.13	0.21	0.50	0.78	167.38	71.77	45.50	-30.5%
孚能科技	26.63	285	-4.58	-0.35	-0.58	0.27	1.26	-45.56	98.07	21.05	-20.9%
国电南瑞	35.24	1,966	54.96	1.06	1.08	1.25	1.43	32.94	28.12	24.64	-12.0%
特锐德	20.26	211	1.87	0.20	0.49	0.87	1.15	41.23	23.18	17.68	-18.5%
先导智能	59.18	925	11.32	0.87	0.99	1.65	2.30	60.07	35.91	25.88	-20.4%
亿华通	158.26	113	-0.32	-0.38	0.84	2.27	3.24	189.78	69.70	48.88	-41.6%
杉杉股份	27.82	596	26.34	0.10	1.58	1.62	2.13	18.46	17.98	13.60	-15.1%
长远锂科	19.22	371	5.62	0.08	0.37	0.71	1.01	51.77	27.25	18.98	-18.0%
容百科技	124.99	560	6.48	0.48	1.92	4.09	5.99	65.02	30.57	20.88	8.1%
德方纳米	564.60	504	2.27	-0.36	7.72	13.70	20.74	73.14	41.22	27.21	15.0%
当升科技	76.49	387	8.48	0.88	1.88	2.58	3.50	40.80	29.83	21.93	-11.9%
璞泰来	130.71	908	14.83	1.52	2.44	3.72	5.12	53.48	35.10	25.54	-18.6%
贝特瑞	104.33	506	12.31	1.08	2.94	4.59	6.26	35.47	22.74	16.66	-29.5%
天赐材料	98.91	949	15.68	0.98	2.42	4.25	5.62	40.96	23.27	17.62	-13.7%
新宙邦	85.25	352	10.12	1.29	3.07	4.16	5.27	27.64	20.37	16.09	-24.6%
石大胜华	149.92	304	9.44	1.28	5.70	7.50	9.03	26.30	19.99	16.60	-24.3%
恩捷股份	224.83	2,006	22.28	1.34	2.89	5.05	7.11	77.82	44.54	31.64	-10.2%
中材科技	26.52	445	31.72	1.22	2.13	2.42	2.85	12.46	10.97	9.33	-22.0%
星源材质	35.01	269	2.83	0.27	0.88	1.45	1.90	39.60	24.17	18.46	-4.7%
比亚迪	229.85	5,901	32.64	1.47	1.55	3.10	4.43	148.78	74.13	52.15	-14.3%
长城汽车	29.79	2,146	77.20	0.59	0.77	1.22	1.64	38.90	24.32	18.13	-38.6%
隆基股份	80.51	4,358	97.52	2.27	2.04	2.77	3.49	39.60	28.94	23.08	-6.6%
协鑫集成	3.72	218	-27.54	-0.52	—	—	—	—	—	—	-2.1%
福斯特	119.64	1,138	20.30	2.09	2.07	2.70	3.34	57.86	44.40	35.78	-8.4%
福莱特	51.50	1,005	25.34	0.83	1.09	1.47	1.91	47.60	35.21	27.11	-11.1%
通威股份	45.55	2,050	62.20	0.86	1.84	2.89	3.18	24.77	15.71	14.28	1.3%
金风科技	14.29	569	39.07	0.67	0.96	1.09	1.30	14.81	13.06	11.02	-13.2%
天顺风能	18.28	329	12.72	0.60	0.77	0.89	1.20	23.91	20.57	15.28	-5.7%
日月股份	29.25	283	8.48	1.26	0.94	1.36	1.69	31.02	21.51	17.34	-11.2%
南都电源	13.25	114	-8.16	-0.33	—	—	—	—	—	—	-6.4%
天能股份	32.71	318	18.80	2.66	1.67	2.66	3.22	19.61	12.28	10.17	-23.6%
永福股份	43.21	79	0.31	0.28	0.37	1.03	1.63	118.33	41.85	26.45	-21.2%
百川股份	12.29	73	2.28	0.13	—	—	—	—	—	—	-7.2%
阳光电源	126.52	1,879	22.64	1.34	1.89	2.74	3.53	67.00	46.26	35.99	-13.2%
明冠新材	36.28	60	1.14	0.86	0.81	1.56	3.30	45.05	23.30	10.99	4.9%

资料来源：Wind、东亚前海证券研究所（收盘价截止 2022 年 3 月 11 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
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
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：100086
邮编：200120
邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>