

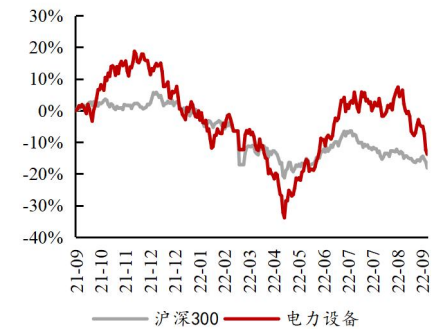


评级 推荐(维持)

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

《4680 电池将在柏林工厂生产，8 月太阳能发电同比增长 10.9%》2022.09.19

《8 月动力电池产量同环比高增，小米发布便携式储能及太阳能板产品》2022.09.13

《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》2022.09.05

《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

8 月光伏新增装机同比+106%，9 月新能源车销量预计同比+74%

■ 板块回顾

上周表现：9 月 19 日-9 月 23 日，申万一级行业大部分下跌，其中煤炭、有色金属、石油石化涨幅最大，涨幅分别为 3.43%、1.56%、1.23%；电子、建筑材料、美容护理跌幅最大，跌幅分别为 5.19%、5.56%、8%；电力设备排行第四，涨幅为 0.80%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：维科技术(25.24%)、亿晶光电(21.68%)、科士达(19.59%)、振华新材(16.06%)、科华数据(15.73%)、新宙邦(10.63%)、亿纬锂能(9.46%)、横店东磁(9.09%)、派能科技(8.22%)、多氟多(7.47%)。跌幅前十的个股是：福莱特玻璃(-12.87%)、蔚来(-12.46%)、信义玻璃(-11.32%)、亿华通(-8.02%)、麦格米特(-7.31%)、吉利汽车(-7.04%)、福斯特(-6.73%)、国民技术(-6.47%)、西藏矿业(-6.34%)、中国能源建设(-6.12%)。

■ 新能源车核心观点及投资建议

9 月 23 日，乘联会发布数据显示，预计新能源零售在 58.0 万辆左右，同比增长 73.9%，渗透率约 29.7%。乘联会称，9 月多地车市受到疫情负向影响，下旬开始陆续恢复。8 月 31 日国常会再提“促进汽车等大宗消费”，各地积极响应、发布新一轮补贴政策，助力月底销售冲刺，对车市起到持续托举作用。随着政策端的刺激催化，中央地方新能源汽车消费支持政策的不断推出，使得新能源汽车消费得以持续增长，9 月新能源车零售预计 58 万量，同比增长高达 73.9%，据乘联会预计国内 2022 年新能源汽车销量有望达 500 万量级别，考虑到目前政策端发力并没有结束，叠加下半年消费旺季，我们认为后端新能源汽车消费还有一段行情上升的机会，并带动整个新能源汽车行业的需求上升，建议积极参与第四季度汽车的机会。

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：9 月 21 日，国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据。截至 8 月底，全国发电装机容量约 24.7 亿千瓦，同比增长 8.0%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 16.6%；太阳能发电装机

容量约 3.5 亿千瓦，同比增长 27.2%。1-8 月份，全国发电设备累计平均利用 2499 小时，比上年同期减少 67 小时。其中，火电 2930 小时，比上年同期减少 64 小时；核电 4995 小时，比上年同期减少 224 小时；风电 1460 小时，比上年同期减少 40 小时。1-8 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 3209 亿元，同比增长 18.7%。其中，太阳能发电 1025 亿元，同比增长 323.8%。电网工程完成投资 2667 亿元，同比增长 10.7%。从新增光伏装机容量来看，1-8 月份新增光伏发电装机容量 44.47GW，同比增长 106%。其中 8 月份新增光伏装机容量 6.74GW，同比增长 64%。8 月份光伏装机量依然保持高增长，再次体现了光伏行业的高热度，而在硅料持续涨价的大背景下，也体现出了下游旺盛的需求和对硅料价格的高接受度。第四季度为我国光伏装机的传统旺季，集中式光伏在大基地建设的机遇下有望于第四季度迎来超预期放量。我们认为在光伏海内外需求旺盛的情况下，光伏行业景气度将持续上升，从多晶硅、硅片、电池、到组件产销量将会进一步提升，利好光伏产业链相关企业。

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	21
五、 核心公司估值水平与盈利预测	23
六、 风险提示	25

图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌图	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）	11
图表 9. 2021 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	12
图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比	12
图表 12. 2022 年 8 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）	17
图表 22. 六氟磷酸锂走势（万元/吨）	17
图表 23. 隔膜价格走势（元/平方米）	17

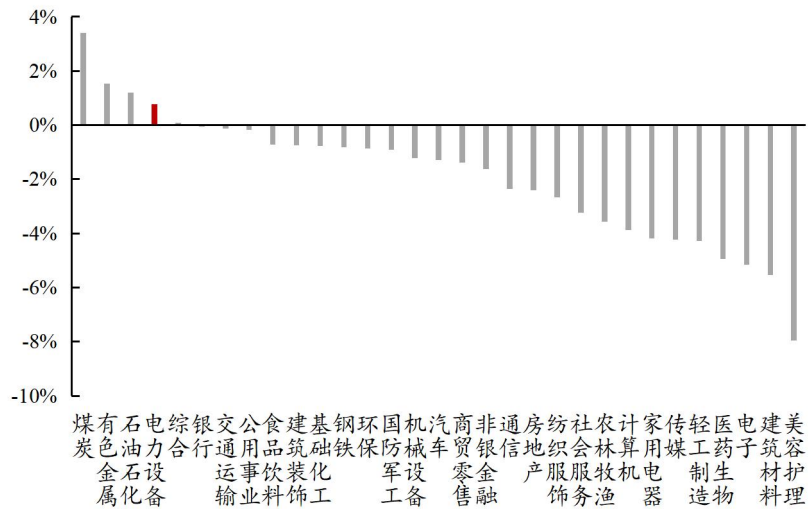
图表 24. 多晶致密料价格走势	18
图表 25. 硅片价格走势	18
图表 26. 国内电池片价格走势	18
图表 27. 海外电池片价格走势	18
图表 28. 国内组件价格走势	19
图表 29. 海外组件价格走势	19
图表 30. 光伏玻璃价格走势	19
图表 31. 重质纯碱市场价	19
图表 34. 核心标的盈利预测估值	24

一、 上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：9月19日-9月23日，申万一级行业大部分下跌，其中煤炭、有色金属、石油石化涨幅最大，涨幅分别为3.43%、1.56%、1.23%；电子、建筑材料、美容护理跌幅最大，跌幅分别为5.19%、5.56%、8%；电力设备排行第四，涨幅为0.80%。

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅



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：维科技术(25.24%)、亿晶光电(21.68%)、科士达(19.59%)、振华新材(16.06%)、科华数据(15.73%)、新宙邦(10.63%)、亿纬锂能(9.46%)、横店东磁(9.09%)、派能科技(8.22%)、多氟多(7.47%)。跌幅前十的个股是：福莱特玻璃(-12.87%)、蔚来(-12.46%)、信义玻璃(-11.32%)、亿华通(-8.02%)、麦格米特(-7.31%)、吉利汽车(-7.04%)、福斯特(-6.73%)、国民技术(-6.47%)、西藏矿业(-6.34%)、中国能源建设(-6.12%)。

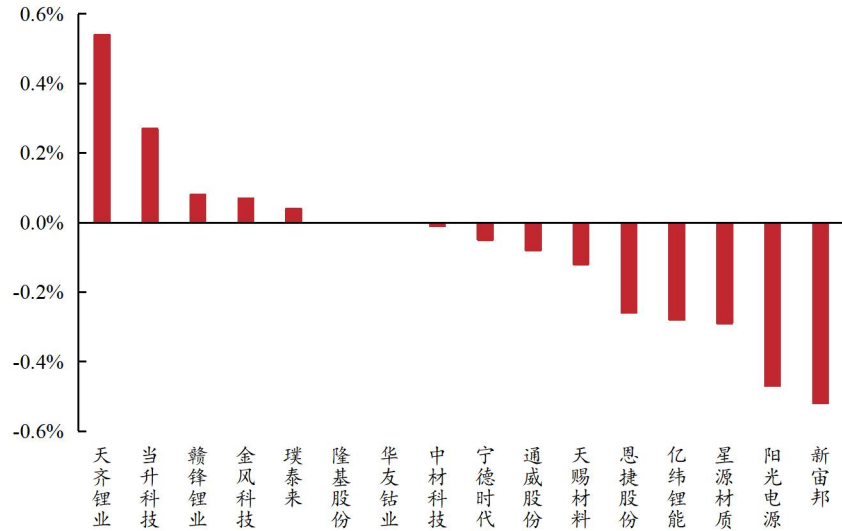
9月新能源板块涨幅前五的个股是：维科技术(45.95%)、科华数据(15.3%)、长城电工(14.93%)、科士达(13.9%)、中航重机(10.63%)。跌幅前五的个股是：小鹏汽车(-25.97%)、福莱特玻璃(-24.62%)、吉利汽车(-23.65%)、珠海冠宇(-21.98%)、星云股份(-17.86%)。

年初至今新能源板块涨幅前五的个股是：中通客车(159.61%)、派能科技(102.24%)、科士达(79.28%)、南都电源(73.02%)、丰元股份(67.83%)。跌幅前五的个股是：小鹏汽车(-72.76%)、亿华通(-67.85%)、璞泰来(-62.32%)、新宙邦(-62.14%)、天赐材料(-59.33%)。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，天齐锂业、当升科技、赣锋锂业等净买入排名靠前；新宙邦、阳光电源、星源材质等净卖出排名靠前。

图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况（占流通 A 股变化%）

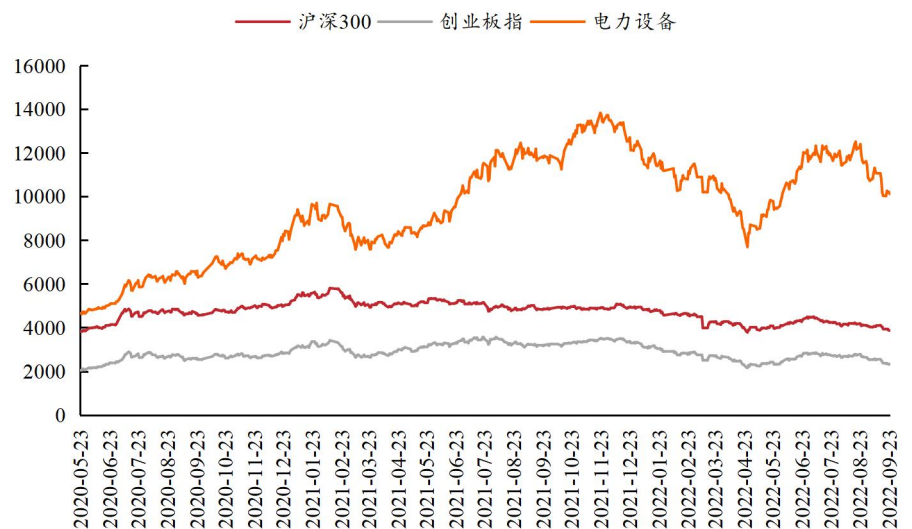


资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

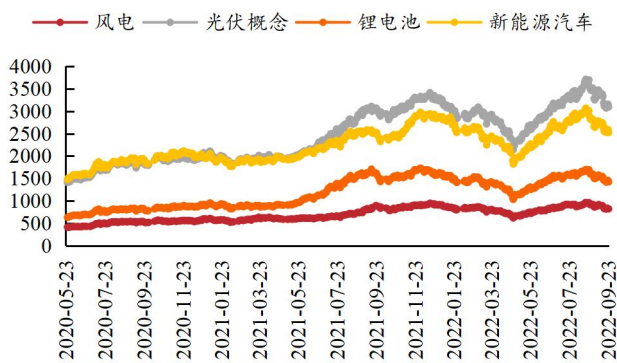
电气设备整体板块的估值水平在 40 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 35 倍左右，光伏指数估值水平在 41 倍左右，风电指数估值水平在 23 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



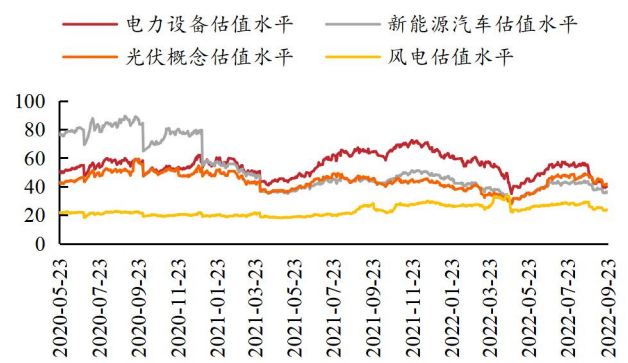
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

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23日，乘联会发布数据显示，预计新能源零售在58.0万辆左右，同比增长73.9%，渗透率约29.7%。乘联会称，9月多地车市受到疫情负向影响，下旬开始陆续恢复。8月31日国常会再提“促进汽车等大宗消费”，各地积极响应、发布新一轮补贴政策，助力月底销售冲刺，对车市起到持续托举作用。随着政策端的刺激催化，中央地方新能源汽车消费支持政策的不断推出，使得新能源汽车消费得以持续增长，9月新能源车零售预计58万量，同比增长高达73.9%，据乘联会预计国内2022年新能源汽车销量有望达500万量级别，考虑到目前政策端发力并没有结束，叠加下半年消费旺季，我们认为后端新能源汽车消费还有一段行情上升的机会，并带动整个新能源汽车产业链的需求上升，建议积极参与第四季度汽车的机会。

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：9月21日，国家能源局发布1-8月份全国电力工业统计数据。截至8月底，全国发电装机容量约24.7亿千瓦，同比增长8.0%。其中，风电装机容量约3.4亿千瓦，同比增长16.6%；太阳能发电装机容量约3.5亿千瓦，同比增长27.2%。1-8月份，全国发电设备累计平均利用2499小时，比上年同期减少67小时。其中，火电2930小时，比上年同期减少64小时；核电4995小时，比上年同期减少224小时；风电1460小时，比上年同期减少40小时。1-8月份，全国主要发电企业电源工程完成投资3209亿元，同比增长18.7%。其中，太阳能发电1025亿元，同比增长323.8%。电网工程完成投资2667亿元，同比增长10.7%。从新增光伏装机容量来看，1-8月份新增光伏发电装机容量44.47GW，同比增长106%。其中8月份新增光伏装机容量6.74GW，同比增长64%。**8月份光伏装机量依然保持高速增长，再次体现了光伏行业的高热度，而在硅料持续涨价的大背景下，也体现出了下游旺盛的需求和对硅料价格的高接受度。第四季度为我国光伏装机的传统旺季，集中式光伏在大基地建设的机遇下有望于第四季度迎来超预期放量。我们认为在光伏海内外需求旺盛的情况下，光伏行业景气度将持续上升，从多晶硅、硅片、电池、到组件产销量将会进一步提升，利好光伏产业链相关企业。**

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年央企国电组件开标/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。**

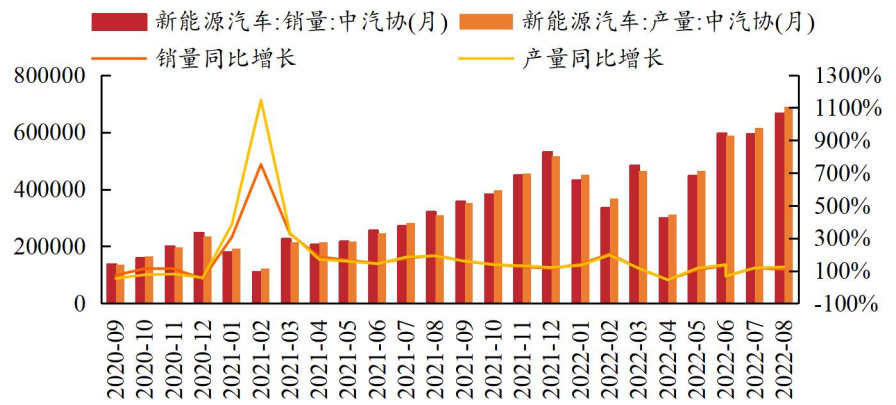
风电：从短期来看，进入2022年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期来看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：**大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。**

三、 新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022年8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，8月新能源车销量达到66.6万辆，同比增加107.48%，环比增加12.31%；8月新能源车产量达到69.1万辆，同比增加123.62%，环比上升11.99%；8月新能源汽车表现总体表现出色。

图表 6. 2020 年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%。

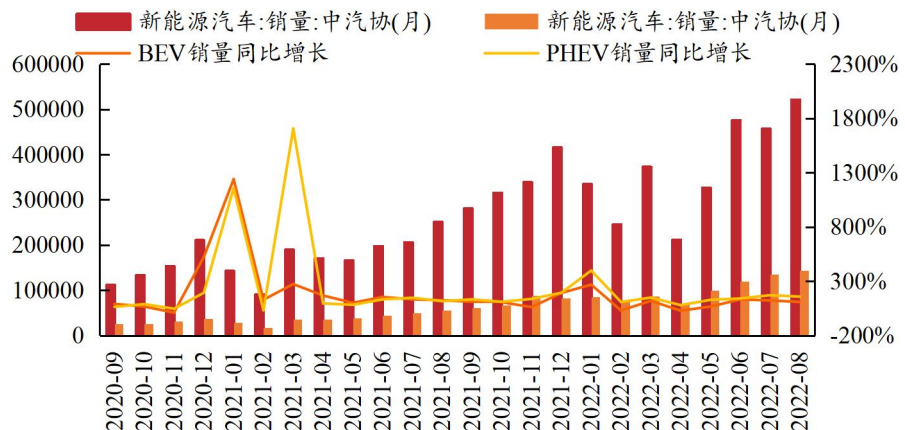
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

	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 8 月纯电动汽车产量销量分别为 53.6 万辆和 52.2 万辆，同比增长 125.21% 和 107.97%；8 月插电混动汽车产量销量分别为 15.5 万辆和 14.4 万辆，同比分别增长 176.79% 和 157.14%。

图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混动销量情况 (辆)



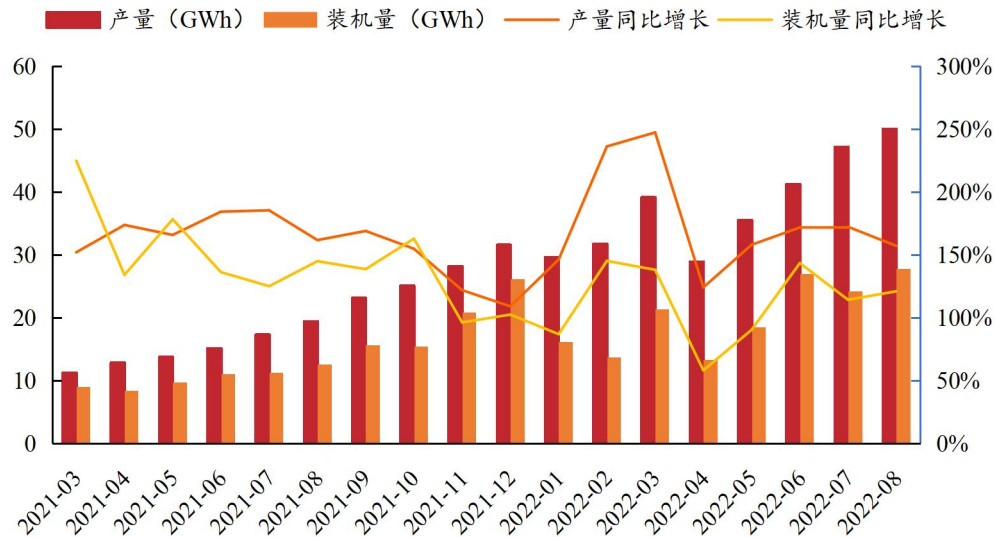
资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

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8月，我国动力电池产量和装机量分别为50.08GWh和27.75GWh，同比增长157%和121%。

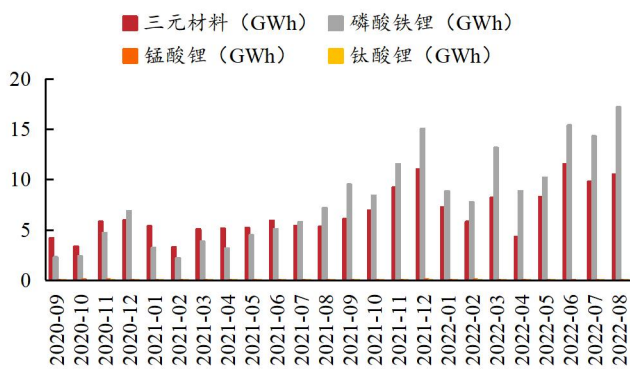
图表 9. 2021 年以来动力电池产量及装机量数据



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

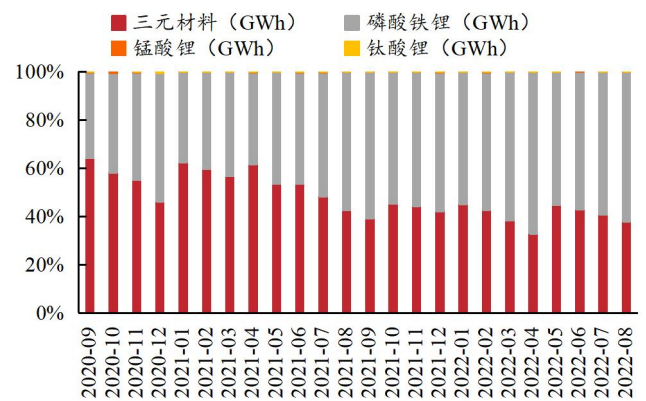
分材料看，8月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为10.52GWh和17.21GWh，分别同比增长97.12%和138.55%，环比下降6.95%和20.04%。

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8月实现装车量12.99GWh，占比达46.81%。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、孚能科技，装车量分别为12.99GWh、6.08GWh、1.56GWh、1.32GWh、0.80GWh、0.69GWh、0.66GWh以及0.63GWh。

图表 12. 2022 年 8 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	12.99	46.81%
2	比亚迪	6.08	16.60%
3	中创新航	1.56	5.20%
4	国轩高科	1.32	5.20%
5	欣旺达	0.80	2.70%
6	蜂巢能源	0.69	2.40%
7	亿纬锂能	0.66	2.20%
8	孚能科技	0.63	1.20%
2022 年 8 月装机量		24.73	89.11%

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：电池级碳酸锂价格上涨，电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格价格持平；正极材料：磷酸铁锂价格上涨，钴酸锂、三元材料 523、三元材料 811、硫酸镍价格维持稳定；负极材料：高端人造负极、高端天然负极价格维持稳定；隔膜：9 μ/湿法基膜（国产中端）价格维持稳定；电解液：三元/圆柱/2600mAh、磷酸铁锂价格维持稳定，六氟磷酸锂（国产）价格上涨。

图表 13. 锂电池材料价格变化

材料类型	材料细分	材料均价		
		2022/9/23	2022/9/16	价格变化
电解钴	- 万元/吨	35.1	35.1	0
钴产品	四氧化三钴, ≥72% 万元/吨	24.45	23.95	0.5
	硫酸钴, ≥20.50% 万元/吨	6	6	0
碳酸锂	电池级 万元/吨	51	50	1
	钴酸锂, 4.35V 万元/吨	42.75	42.75	0
	磷酸铁锂, 动力型 万元/吨	15.95	15.95	0
正极材料	三元材料, 523 万元/吨	34.95	34.5	0.45
	三元材料, 811 万元/吨	38.55	38.25	0.3
	硫酸镍 (电池级) 万元/吨	3.825	3.725	0.1
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	6.8	6.8	0
隔膜	9 μ/湿法基膜, 国产中端 元/平方米	1.45	1.45	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	28	27.8	0.2

资料来源: 鑫椴锂电, 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)

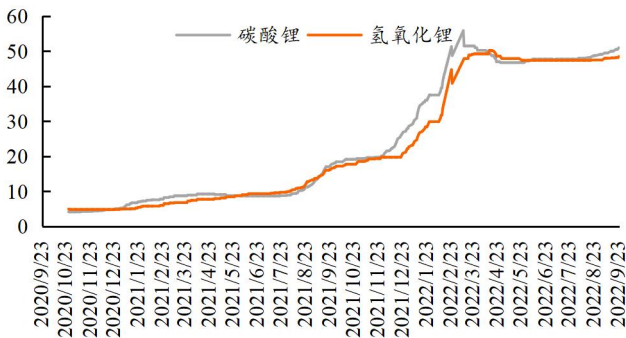
(1) 上游锂钴资源价格走势

锂: 9月23日碳酸锂价格为51.00万元/吨, 价格环比上涨2%; 氢氧化锂48.50万元/吨, 价格环比上涨1%。

钴: 9月23日电解钴价格为35.10万元/吨, 环比持平; 硫酸钴6.00万元/吨, 环比持平; 四氧化三钴24.95万元/吨, 环比上涨4.17%。

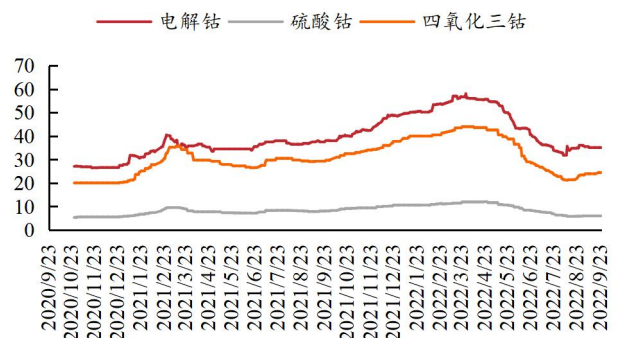
镍: 9月23日电解镍价格为19.65万元/吨, 环比上涨2.88%; 硫酸镍3.83万元/吨, 环比上涨2.68%。

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、鑫椴锂电、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、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

图表 16. 镍资源价格走势（万元/吨）

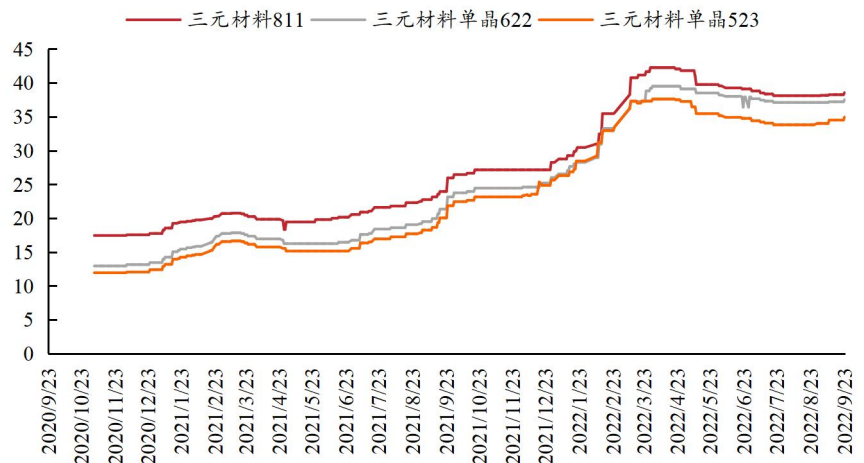


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

(2) 中游锂电材料价格走势

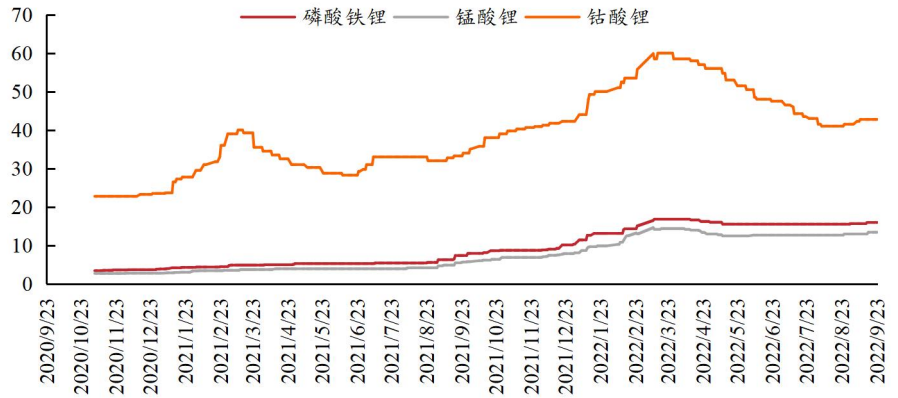
正极材料价格稳定。上周（9月19日-9月23日），三元材料523均价为34.95万元/吨，环比上涨1.3%；三元材料622均价为37.50万元/吨，环比上涨0.08%；三元材料811均价为38.55万元/吨，环比上涨0.08%。磷酸铁锂均价为15.95万元/吨，环比持平；锰酸锂均价13.40万元/吨，环比持平；钴酸锂均价为42.75万元/吨，环比持平。

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、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

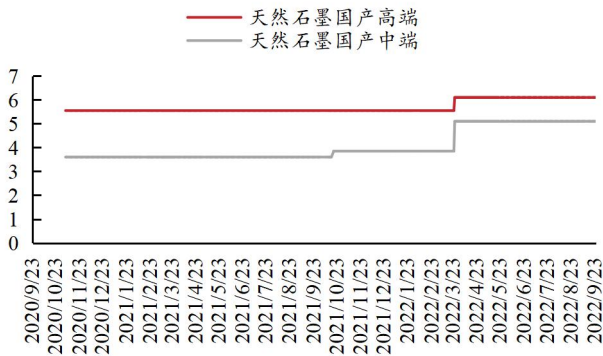
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

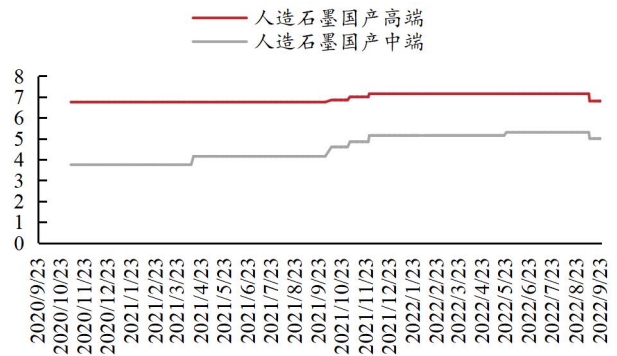
人造石墨价格持平。上周（9月19日-9月23日），天然石墨高端与中端均价分别为6.10/5.10万元/吨，环比持平；人造国产石墨高端与中端均价分别为6.80/5.00万元/吨，环比持平。

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、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

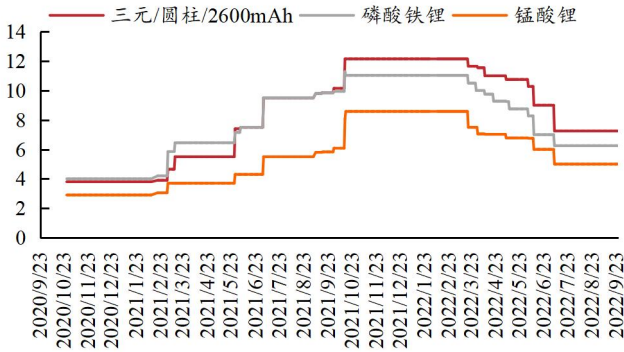
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

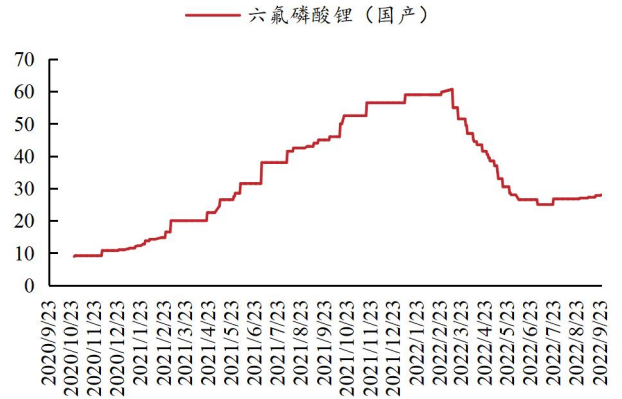
电解液价格相对稳定，六氟磷酸锂小幅上涨。上周（9月19日-9月23日），三元圆柱电解液均价为7.25万元/吨，环比持平；磷酸铁锂电解液均价为6.25万元/吨，环比持平；六氟磷酸锂均价为28.00万元/吨，环比上涨0.07%。

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、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

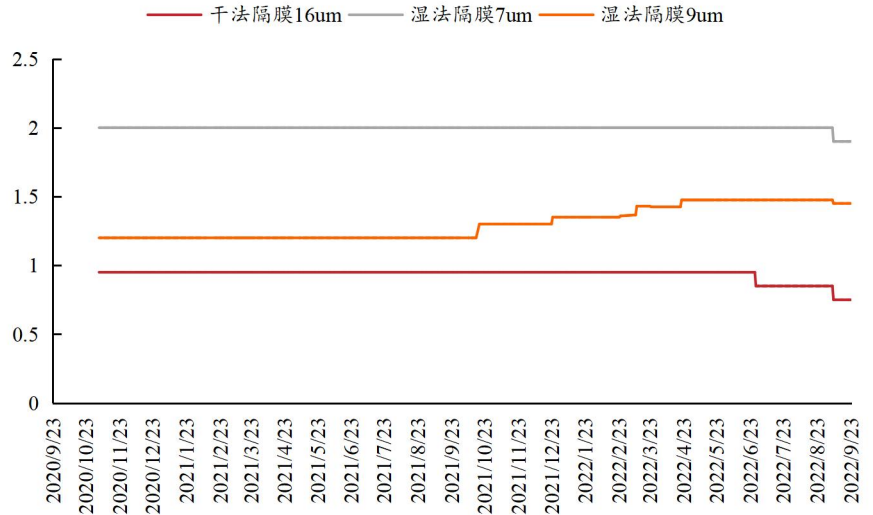
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

隔膜价格环比持平。上周(9月19日-9月23日), 干法隔膜 16 μ m 均价为 0.75 元/平方米, 环比持平; 湿法隔膜 7 μ m 与 9 μ m 均价分别为 1.90 元/平方米和 1.45 元/平方米, 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

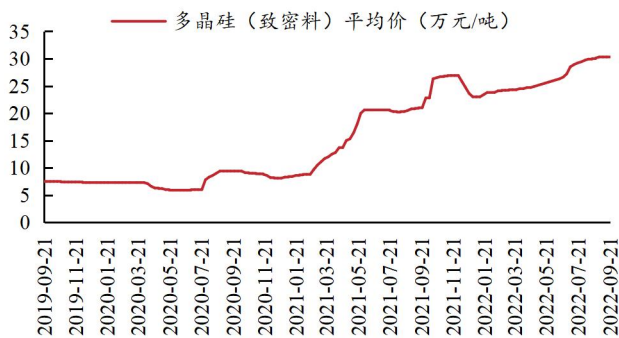
3.3 新能源产业链数据跟踪

3.3.1 光伏产业链数据跟踪

硅料: 价格维持稳定, 供给开始回升。 1) 价格: 根据 PV Info Link, 上周(9月19日-9月23日)国内多晶致密料价格区间在 29.5-31.0 万元/吨, 成交均价为 30.3 万元/吨, 周环比持平; 2) 供给: 硅料在接单环节相对于上一周变得逐渐平缓, 一部分买家完成了新订单的签订, 存在少部分的买家继续签订新订单, 同时还有一定数量前期未交付的订单, 目前供给端处于新旧交替区间。

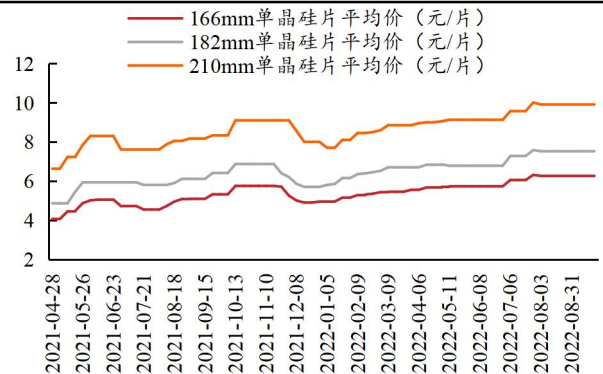
硅片：价格暂时持稳，供给逐步增长。 1) 价格：根据 PV Info Link，上周（9月19日-9月23日）166mm/182mm/210mm 单晶硅片均价分别为每片 6.26/7.52/9.91 元，分别较前周环比持平，单晶硅片价格接受度相对稳定；2) 供给：9月单晶硅片供应虽受地震和限电的诸多不利因素影响，但上游硅料产量的递增使得硅片整体产量环比仍或将提升，供应增量有望逐步在下旬加速体现。分尺寸来看，210mm 尺寸硅片供应量提升有限，同时 182mm 尺寸硅片供应量增幅逐步加大。

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

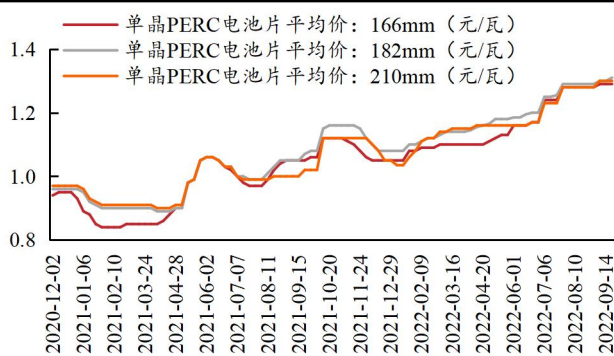
图表 25. 硅片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

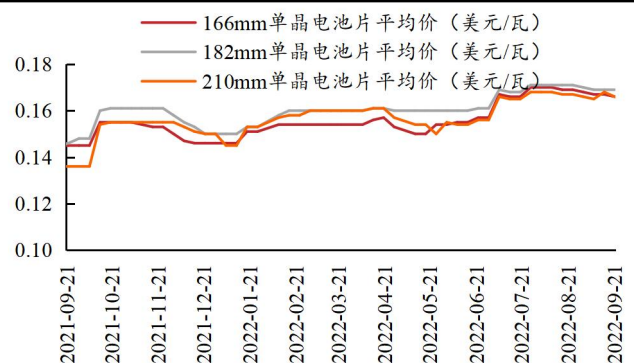
电池片：国内价格暂稳，海外价格上涨。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（9月19日-9月23日）电池片市场维持平稳，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.29/1.31/1.30 元，分别较前周环比持平/+0.08%/持平。国内龙头电池企业虽已复产，但单晶中尺寸电池片的供给仍较为紧张，尽管电池片价格目前处于高位，当前组件厂家采购需求的提升为 9 月电池片价格起到支撑作用；2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.17/0.17/0.17 美元，分别较前周环比持平。

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

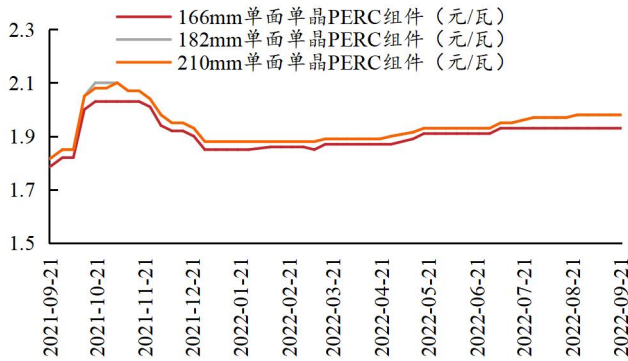


资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

组件：国内价格持平，海外价格下跌。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（9月19日-9月23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

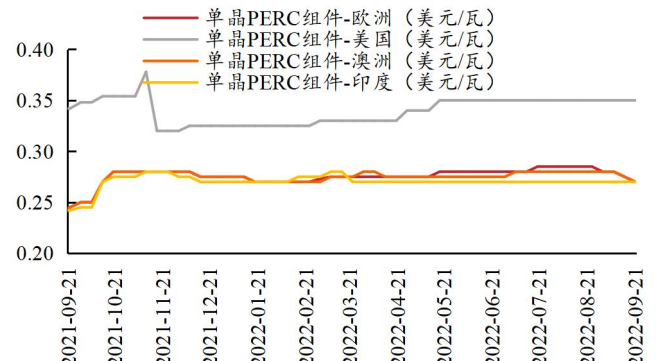
元，较前周环比持平。9月随着国内部分地面项目开始启动，对组件尤其是双玻组件的需求有所提升，国内不少组件厂商的排产生产环比提升，而在上下游的双重压力下，当前组件成交价格或将持稳；2) 海外市场：受需求疲软、以及汇率因素波动影响，9月海外组件价格小幅滑落，价格区间在每瓦0.25-0.27元美金的水平，其中澳洲9月价格下调至0.27元左右，欧洲均价大宗下调至每瓦0.27元美金。

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

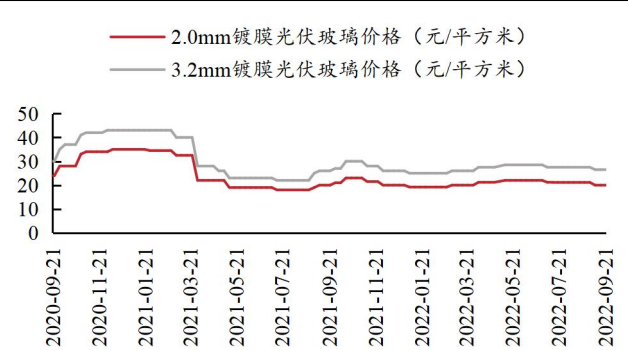
图表 29. 海外组件价格走势



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，其他辅材价格维稳。 光伏玻璃：根据 PV Info Link 及 Solarzoom，上周（9月19日-9月23日），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/26.50 元每平方米，价格分别环比持平。截至 9 月 23 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：上周各辅材价格经过前期一轮下跌后，价格相对维稳，EVA 胶膜价格在 13 元/m²左右。

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

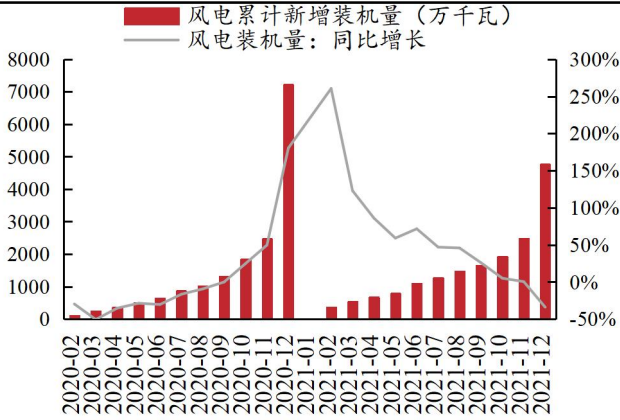


资料来源：Wind, 东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

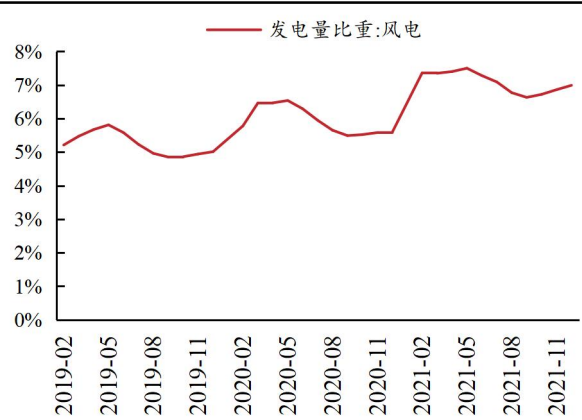
风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021 年 12 月实现新增风电装机量 2287 万千瓦，同比增长 92.6%，增速较先前月份有大幅回升；2021 年 1-12 月累计新增风机装机量达 4757 万千瓦。2021 年 12 月风力发电占发电量比重 6.99%，较 2021 年 8 月的年度最低占比 4.36% 上升 2.63pct，呈稳步提升趋势。

图表 32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椐锂电、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、鑫椐锂电、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

【国家能源局: 8 月国内发电装机容量同比增加 8.0%】

9 月 21 日, 国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据, 截至 8 月底, 全国发电装机容量约 24.7 亿千瓦, 同比增长 8.0%。其中, 风电装机容量约 3.4 亿千瓦, 同比增长 16.6%; 太阳能发电装机容量约 3.5 亿千瓦, 同比增长 27.2%。1-8 月份, 全国发电设备累计平均利用 2499 小时, 比上年同期减少 67 小时。其中, 火电 2930 小时, 比上年同期减少 64 小时; 核电 4995 小时, 比上年同期减少 224 小时; 风电 1460 小时, 比上年同期减少 40 小时。1-8 月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资 3209 亿元, 同比增长 18.7%。其中, 太阳能发电 1025 亿元, 同比增长 323.8%。电网工程完成投资 2667 亿元, 同比增长 10.7%。(国家能源局)

【国家电投: 2022 年底大基地风光项目建成并网 3GW】

9 月 22 日, 国家电投发布了《建设世界一流光伏产业宣言》(2022)。宣言提出, 国家电投到 2025 年基本建成全球光伏装机规模最大、核心技术领先、产业深度融合、具有综合竞争力和国际影响力、生态环境友好的“世界一流光伏产业”。国家能源局总工程师向海平在致辞中指出, “十四五”是我国如期实现“双碳”目标的关键期、窗口期, 国家能源局将大力实施可再生能源替代行动, 充分发挥规划的引领作用, 政策的支撑作用, 推动各项举措落地实施, 促进光伏发电行业持续健康高质量发展。(国家电投官网)

【广东省：新能源汽车产销两旺 先进技术制造投资加速增长】

9月21日，广东省统计局数据显示，在支柱行业中汽车促消费政策持续发力、新能源汽车产销两旺，前8月汽车制造业增加值增长22.6%，增速比1—7月提高4.1个百分点。这对产业链形成较好的带动效应。前8月，广东新能源产业快速发展，输配电控制设备及电池需求较高，电气机械和器材制造业增长4.2%，增速提高0.1个百分点。广东省社会科学院企业研究所研究员龙建辉认为，新能源汽车等产业快速发展，带动工业整体增速回升，是此前培育发展战略性新兴产业集群等政策的结果，广东改革开放以来的产业发展，也积蓄了很强的产业升级内在动力，如今正加速创新转型。（广东省统计局）

【乘联会：9月新能源汽车预计零售58万辆，同比增长53.9%】

9月23日，乘联会发布数据显示，据9月零售目标调研占总体市场约八成左右的厂商同比增长达到两位数，初步推算本月狭义乘用车零售市场在195.0万辆左右，同比增长23.3%，其中新能源零售在58.0万辆左右，同比增长73.9%，渗透率约29.7%。乘联会称，9月多地车市受到疫情负向影响，下旬开始陆续恢复。8月31日国常会再提“促进汽车等大宗消费”，各地积极响应、发布新一轮补贴政策，助力月底销售冲刺，对车市起到持续托举作用。（乘联会）

【美国：2021年光伏组件出货量创新高 平均出货价下降11%】

9月19日，根据美国能源信息署(EIA)近日发布的一份报告显示，美国太阳能光伏组件的出货量从2020年的21.8GW，增加到2021年的创纪录的28.8GW。太阳能组件出货量包括进口、出口和国内制造和运输的组件。2021年，美国公用事业规模光伏系统新增装机量与2020年的10.6GW相比激增25%，达到创纪录的13.2GW。2021年光伏组件出货量的平均价格下降了11%，降到0.34美元/kW。（EIA）

4.2 行业公司公告

【洛阳玻璃】太阳能装备用光伏电池封装材料项目点火

9月19日，公司发布公告，公司非公开发行股票募投项目“中建材（合肥）新能源有限公司太阳能装备用光伏电池封装材料项目”主体工程顺利完工，于2022年9月19日实现窑炉点火。该项目产品为超薄太阳能装备用光伏电池封装材料，生产线采用自主研发的核心技术与成套设备，配备了行业首个智能化立体仓库，可实现全自动连线生产及大数据平台互

联，总体技术装备处于行业领先水平。该项目全面达产达标后，预计将对本公司的生产经营带来积极影响。

【欣旺达】拟 213 亿元在建 50GWh 电池产能

9月20日，公司发布公告，欣旺达汽车电池拟与义乌市人民政府签署《项目投资协议书》。该项目投资主要从事锂离子动力电池及储能电池等产品的生产和销售，产品涵盖汽车动力电池和储能电池的电芯、模组、PACK及电池系统等。该项目计划总投入约213亿元，其中固定资产投资约160亿元，计划建设动力电池及储能电池总产能约50GWh生产基地：项目分两期实施，第一期计划投入约128亿元，计划建设30GWh电芯、模组、PACK和电池系统生产线；第二期计划投入约85亿元，计划建设20GWh电芯、模组、PACK和电池系统生产线。

【亿晶光电】拟 50 亿元在滁州市全椒县投建光伏项目

9月21日，公司发布公告，拟在全椒县经开区投资建设年产10GW光伏电池、10GW光伏切片、10GW光伏组件项目，其中一期10GW高效N型TOPCon光伏电池项目计划于2022年10月动工，投资金额约50亿元。项目厂房、仓库及附属设施由政府代建，公司负责本项目生产和工艺设备购置、流动资金投资和项目运营管理，最终形成10GW光伏切片、10GW光伏电池、10GW光伏组件产能。

【蔚蓝锂芯】马来西亚扩产 10GWh 圆柱锂电池制造项目

9月23日，公司发布公告，拟在马来西亚进行锂电池项目建设投资，项目拟总投资2.8亿美元，新建10GWh圆柱锂电池制造项目。该产能主要服务储能（便携式、户侧、工商业）、电动工具、智能出行、清洁电器等应用领域客户。

【爱康科技】子公司签订重大采购协议

9月23日，公司公告显示，江苏爱康科技股份有限公司（以下简称“公司”或“爱康科技”）全资子公司苏州中康电力开发有限公司（以下简称“苏州中康电力”）近日与江苏中能硅业科技发展有限公司（以下简称“江苏中能硅业”）签订了硅料购销合作协议。根据合同约定，2022年—2027年，公司预计向合同对方合计采购45,840吨硅料。若按照当前市场价格测算（基于PV InfoLink最新公布的对应硅料的平均价格测算），预计2022年—2027年采购总额合计为140.82亿元。

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 23 日股价为基准，我们重点关注的新能源板块的 41 家公司 2022 年动态 PE 平均在 39 倍左右，2023 年 PE 约为 20 倍，部分高景气公司 2023 年市盈率甚至在 12 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	417.34	10,185	196.16	6.88	10.95	17.41	23.62	38.11	23.97	17.67	-29.02
亿纬锂能	88.66	1,683	27.70	1.54	1.71	3.26	4.88	51.96	27.16	18.17	-24.86
国轩高科	32.63	580	1.18	0.08	0.36	0.95	1.39	89.94	34.27	23.54	-36.19
国电南瑞	24.93	1,669	59.09	1.02	1.00	1.17	1.36	24.93	21.23	18.27	-24.31
特锐德	14.74	153	1.98	0.18	0.25	0.43	0.69	59.44	34.12	21.26	-40.66
先导智能	49.83	779	18.96	1.28	1.72	2.51	3.23	28.89	19.88	15.41	-32.50
亿华通	87.07	87	-2.05	-2.29	0.22	1.31	2.59	401.99	66.28	33.68	-55.00
杉杉股份	23.55	527	42.41	2.04	1.52	1.95	2.42	15.51	12.05	9.75	-27.07
长远锂科	15.01	290	11.45	0.44	0.75	1.02	1.31	20.10	14.74	11.46	-35.52
容百科技	90.20	407	13.26	2.06	4.39	6.61	9.09	20.57	13.65	9.93	-21.78
德方纳米	298.27	518	19.46	8.95	11.78	14.96	19.35	25.32	19.94	15.42	9.54
当升科技	70.86	359	15.56	2.38	3.69	4.87	6.21	19.20	14.54	11.42	-17.91
璞泰来	60.52	842	23.70	2.53	2.14	3.09	4.13	28.31	19.60	14.66	-24.34
贝特瑞	51.30	374	16.28	2.97	3.15	4.39	5.81	16.27	11.70	8.84	-47.80
天赐材料	46.63	898	43.32	2.35	2.92	3.43	4.12	15.98	13.58	11.31	-18.14
新宙邦	42.78	318	18.74	3.18	2.64	3.18	3.86	16.22	13.44	11.07	-31.23
石大胜华	101.68	206	12.38	5.81	7.12	9.04	13.03	14.28	11.24	7.81	-48.54
恩捷股份	178.66	1,594	36.87	3.06	5.58	8.11	10.75	32.01	22.04	16.62	-28.55
中材科技	21.15	355	33.98	2.01	2.25	2.53	2.95	9.40	8.36	7.16	-36.04
星源材质	20.48	262	5.39	0.39	0.64	1.09	1.49	31.96	18.84	13.72	-16.30
比亚迪	266.40	7,755	54.67	1.06	3.33	6.06	8.85	80.01	43.96	30.09	-0.61
长城汽车	28.49	2,609	87.98	0.73	0.98	1.32	1.71	29.16	21.61	16.67	-41.19
隆基绿能	48.54	3,680	105.73	1.69	1.90	2.49	3.09	25.59	19.52	15.71	-20.90
协鑫集成	3.39	198	-16.98	-0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-10.79
福斯特	53.63	714	23.50	2.35	2.04	2.63	3.09	26.23	20.42	17.33	-42.30
福莱特	35.87	770	18.62	0.99	1.28	1.80	2.34	28.02	19.94	15.30	-38.09
通威股份	49.30	2,219	174.66	1.82	5.25	4.46	4.67	9.38	11.05	10.56	11.93
金风科技	11.79	498	35.28	0.79	0.91	1.07	1.28	12.95	11.04	9.23	-27.20
天顺风能	13.39	241	7.65	0.73	0.74	1.09	1.35	18.05	12.31	9.92	-30.61
日月股份	22.47	217	3.01	0.69	0.52	1.02	1.29	43.28	22.01	17.46	-31.12
南都电源	24.50	212	-8.78	-1.60	0.80	1.12	1.65	30.60	21.82	14.87	73.02
天能股份	34.55	336	14.50	1.42	2.01	2.58	3.43	17.21	13.37	10.07	-17.88
永福股份	47.50	88	0.70	0.22	1.04	1.66	2.32	45.83	28.63	20.43	-13.23
百川股份	10.15	60	2.55	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-23.05
阳光电源	112.95	1,678	17.26	1.08	2.00	3.35	4.44	56.46	33.71	25.47	-22.44
明冠新材	50.72	83	1.62	0.75	1.39	3.19	4.56	36.44	15.92	11.13	47.78
锦浪科技	231.90	872	6.34	1.93	2.78	5.18	7.46	83.39	44.80	31.07	50.22
固德威	280.21	345	1.81	3.18	4.11	8.47	13.39	68.17	33.07	20.92	-14.35
天合光能	67.30	1,459	23.68	0.87	1.69	2.97	3.94	39.93	22.67	17.10	-14.39
晶澳科技	65.48	1,541	30.28	1.28	1.86	2.84	3.66	35.27	23.09	17.90	-0.96
晶科科技	4.64	134	2.92	0.13	0.20	0.25	0.30	23.34	18.25	15.26	-45.51

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所 (收盘价截至 2022 年 9 月 23 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

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/>