

2023H1 新能源盈利分化

——电力设备行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 2023H1 新能源盈利分化

2023H1, 电新行业市场表现与业绩相背离。电新行业指数下降 3.5%, 在申万 31 个一级行业中, 排在第 18 位。在营收和归母净利润方面, 电新行业分别增长 20.3%、26.4%, 分列第 2 和第 5 位。

锂电产业链中, 电池环节表现较优。而电池的正极、负极、隔膜、电解液等细分板块中, 公司业绩大多不理想。

- ◆ **正极:** 所选代表公司归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为 -96.7%、2.1%。
- ◆ **负极:** 主要负极公司归母净利润同比增速均为负值。所选代表公司归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为 -64%、3.7%。
- ◆ **隔膜:** 星源材质表现亮眼, 在营收增长 1.7% 的情况下, 归母净利润同比增长 3%。2 家主要隔膜公司归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为 -14%、-0.8%。
- ◆ **电解液:** 营收与盈利双降。2 家主要电解液公司营收和归母净利均下降, 2 者归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为 -52%、-27%。
- ◆ 在结构件、锂电设备环节中, 龙头科达利和先导智能表现突出。营收和盈利同比增速均较高。
- ◆ 天奈科技等添加剂公司 2023H1 业绩也不理想, 营收和盈利也出现双降。

光伏产业链中,在硅料降价背景下, 光伏装机量不断提升, 逆变器环节表现较优。

- ◆ **硅料:** 通威和大全新能源表现分化, 通威股份归母净利润和营收同比均正增长, 增速分别为 8.6%、22.8%, 而大全能源双降。
- ◆ **硅片组件类:** 营收和盈利表现均较好。所选代表公司平均归母净利润增速达 150.5%, 平均营收增速达 30.4%。
- ◆ **逆变器:** 表现亮眼。所选几家典型逆变器公司归母净利润平均值达 198%, 营收增速 138%。
- ◆ **辅材类:** 石英砂企业表现突出。欧晶科技归母净利润和营收增速分别达 343%、150%。
- ◆ **光伏加工设备类:** 帝尔激光表现十分突出, 归母净利和营收增速分别为 201%、89%。

投资策略:

锂电产业链: 综合电池各环节来看, 电池企业表现最优, 电池的上游材料公司业绩普遍不佳, 这源于电池公司较强的议价能力, 以及电池上游壁垒低, 竞争格局不断恶化。宁德时代作为电池产业链中技术领先, 话语权较强的电池公司, 我们建议优先关注。

光伏产业链: 在硅料降价背景下, 硅片电池片组件环节盈利空间有望增大。此外, 随着光伏上游降价, 光伏装机有望继续高增, 逆变器需求用量也有望随之增加。建议关注技术、控本能力领先的公司, 如隆基绿能、阳光电源。

行业热点:

我国首个万吨级光伏绿氢示范项目全面建成投产。

风险提示:

新能源车销量不及预期, 光伏装机不及预期。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持 (维持)

2023 年 09 月 03 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

刘宁

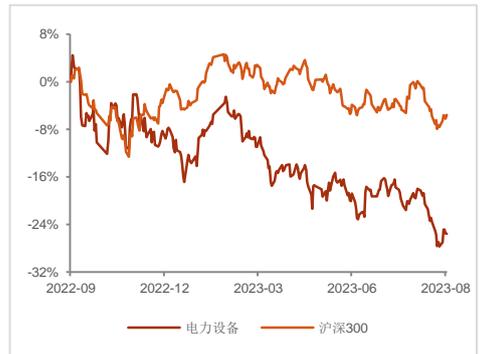
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660122090007

行业基本资料

股票家数	361
行业平均市盈率	19.37
市场平均市盈率	11.71

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《电力设备行业研究周报: 全球首款磷酸铁锂 4C 超充电电池 开启超充新时代》2023-08-21
- 2、《电力设备行业研究周报: 7 月动力电池装车量稳步增长》2023-08-13
- 3、《电力设备行业研究周报: “绿证+权重” 机制有望推动绿电加速发展》2023-08-07

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈：2023H1 新能源盈利分化.....	3
1.1 锂电：电池环节展现超强盈利能力	4
1.2 光伏：上游降价利好中下游	5
2. 电新行业本周市场行情回顾	7
3. 锂电行业重点材料价格数据	8
4. 行业重要新闻事件	9
5. 风险提示	9

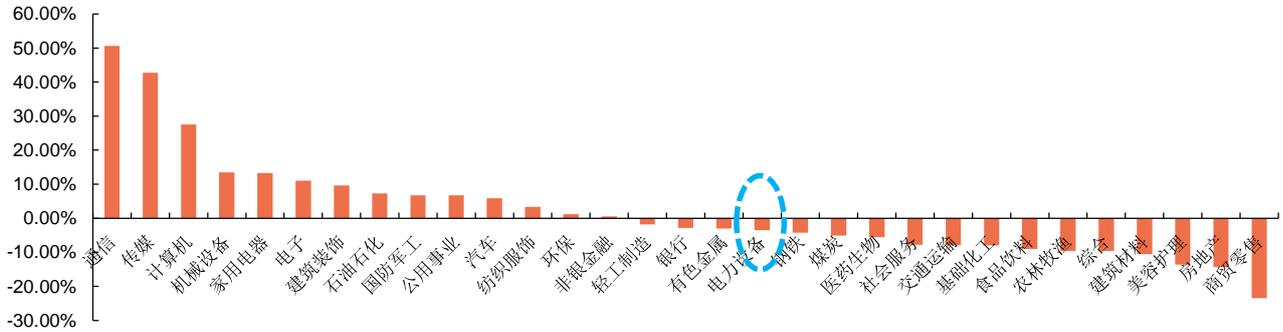
图表目录

图 1： 2023 H1 各行业指数涨跌幅	3
图 2： 2023 H1 各行业营业收入同比增长率	3
图 3： 2023 H1 各行业归母净利润同比增长率	3
图 4： 电池环节典型公司营收和盈利情况	4
图 5： 正极环节典型公司营收和盈利情况	4
图 6： 负极环节典型公司营收和盈利情况	4
图 7： 隔膜环节典型公司营收和盈利情况	4
图 8： 电解液环节典型公司营收和盈利情况	5
图 9： 结构件、辅材、设备等典型公司营收和盈利情况	5
图 10： 电池各环节营收和盈利比较	5
图 11： 硅料环节典型公司营收和盈利情况	6
图 12： 硅片组件环节典型公司营收和盈利情况	6
图 13： 逆变器环节典型公司营收和盈利情况	6
图 14： 光伏辅材类典型公司营收和盈利情况	6
图 15： 光伏加工设备类典型公司营收和盈利情况	6
图 16： 光伏各环节营收和盈利比较	6
图 17： 本周各行业涨跌幅	7
图 18： 重点指数周涨跌幅	7
图 19： 电力设备版块周涨跌幅	7
图 20： 电池版块周涨幅前五	8
图 21： 电池版块周跌幅前五	8
图 22： 碳酸锂和单水氢氧化锂价格（万元/吨）	8
图 23： 电池价格（元/Wh）	8
图 24： 正极材料价格（万元/吨）	8
图 25： 锂盐价格（万元/吨）	8
图 26： 隔膜价格（元/平方米）	9
图 27： 电解液价格（万元/吨）	9

1. 每周一谈：2023H1 新能源盈利分化

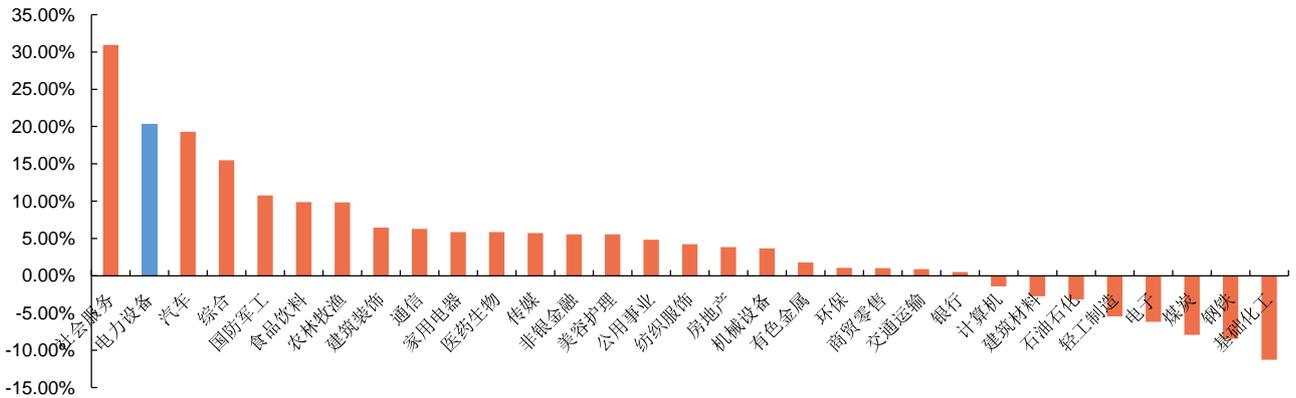
2023H1，电新行业市场表现与业绩相背离。电新行业指数下降 3.5%，在申万 31 个一级行业中，排在第 18 位。在营收和归母净利润方面，电新行业分别增长 20.3%、26.4%，分列第 2 和第 5 位。

图1：2023 H1 各行业指数涨跌幅



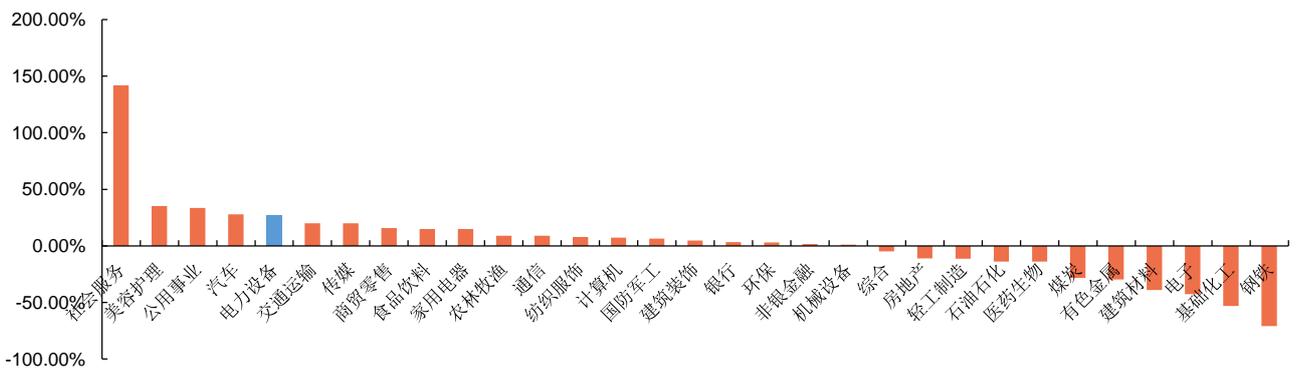
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：2023 H1 各行业营业收入同比增长率



资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：2023 H1 各行业归母净利润同比增长率



资料来源：Wind，申港证券研究所

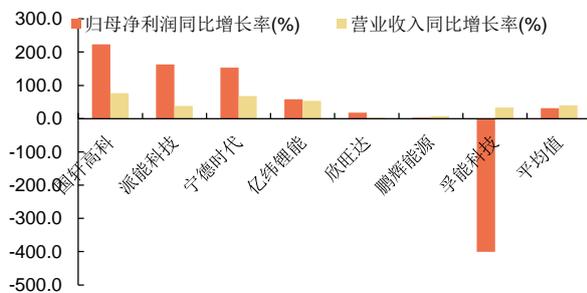
1.1 锂电：电池环节展现超强盈利能力

2023H1，锂电产业链中，电池环节表现较优。而电池的正极、负极、隔膜、电解液等细分板块中，公司业绩大多不理想。

- ◆ 正极：除了当升科技，主要正极公司归母净利润同比增速均为负值。所选代表公司归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为-96.7%、2.1%。
- ◆ 负极：主要负极公司归母净利润同比增速均为负值。所选代表公司归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为-64%、3.7%。
- ◆ 隔膜：星源材质表现亮眼，在营收增长 1.7%的情况下，归母净利润同比增长 3%。2 家主要隔膜公司归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为-14%、-0.8%。
- ◆ 电解液：营收与盈利双降。2 家主要电解液公司营收和归母净利润均下降，2 者归母净利润和营业收入同比增长率平均值分别为-52%、-27%。
- ◆ 在结构件、锂电设备环节中，龙头科达利和先导智能表现突出。营收和盈利同比增速均较高。
- ◆ 天奈科技等添加剂公司 2023H1 业绩也不理想，营收和盈利也出现双降。

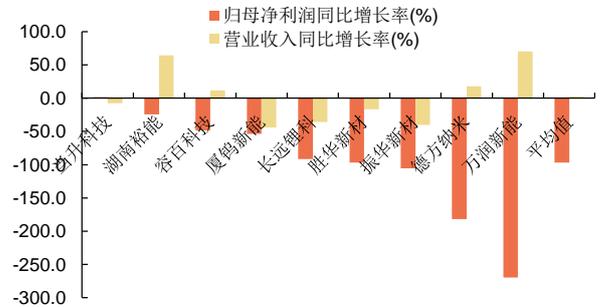
投资建议：综合电池各环节来看，电池企业表现最优，电池的上游材料公司业绩普遍不佳，这源于电池公司较强的议价能力，以及电池上游壁垒低，竞争格局不断恶化。宁德时代作为电池产业链中技术领先，话语权较强的电池公司，我们建议优先关注。

图4：电池环节典型公司营收和盈利情况



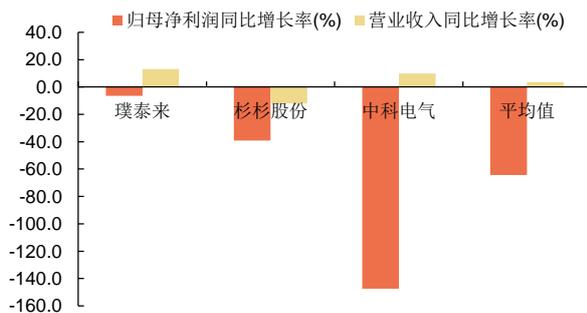
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：正极环节典型公司营收和盈利情况



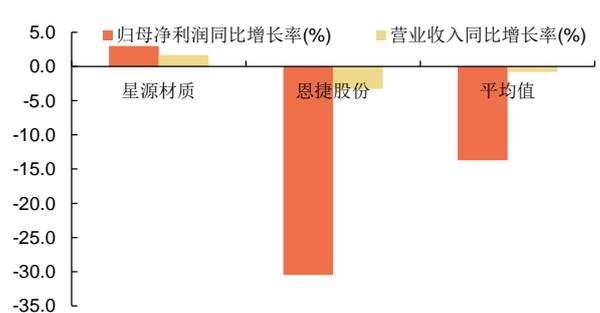
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：负极环节典型公司营收和盈利情况



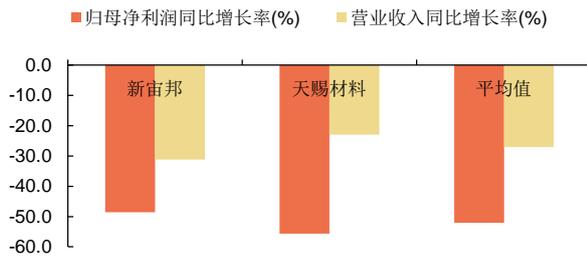
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：隔膜环节典型公司营收和盈利情况



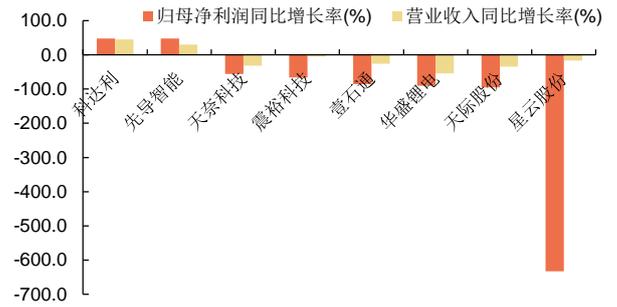
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：电解液环节典型公司营收和盈利情况



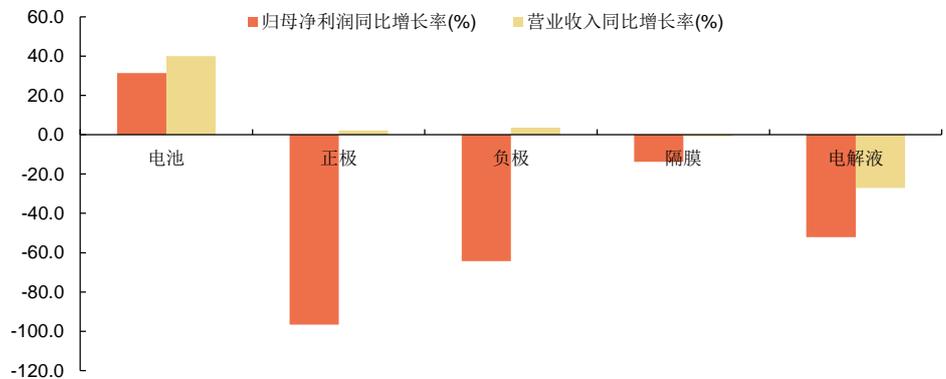
资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：结构件、辅材、设备等典型公司营收和盈利情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：电池各环节营收和盈利比较



资料来源：Wind，申港证券研究所

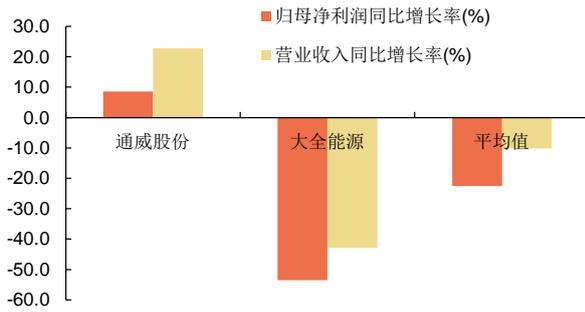
1.2 光伏：上游降价利好中下游

2023H1，在光伏产业链中，在硅料降价背景下，逆变器环节较优。

- ◆ 硅料：通威和大全新能源表现分化，通威股份归母净利润和营收同比均正增长，增速分别为 8.6%，22.8%，而大全能源双降。
- ◆ 硅片组件类：营收和盈利表现均较好。所选代表公司平均归母净利润增速达 150.5%，平均营收增速达 30.4%。
- ◆ 逆变器：表现亮眼。所选几家典型逆变器公司归母净利润平均值达 198%，营收增速 138%。
- ◆ 辅材类：石英砂企业表现突出。欧晶科技归母净利润和营收增速分别达 343%，150%。
- ◆ 光伏加工设备类：帝尔激光表现十分突出，归母净利和营收增速分别为 201%、89%。

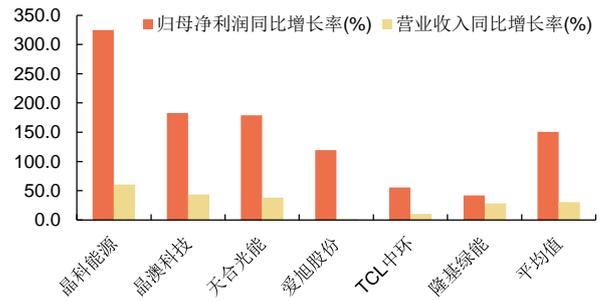
投资建议：在硅料降价背景下，硅片电池片组件环节盈利空间有望增大。此外，随着光伏上游降价，光伏装机有望继续高增，逆变器需求用量也有望随之增加。建议关注技术、控本能力领先的公司，如隆基绿能、阳光电源。

图11: 硅料环节典型公司营收和盈利情况



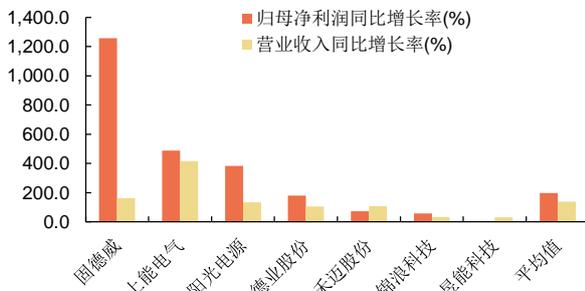
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 硅片组件环节典型公司营收和盈利情况



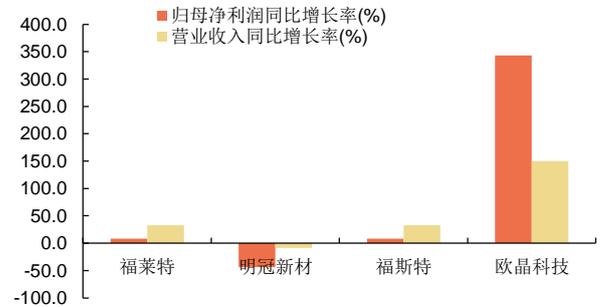
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图13: 逆变器环节典型公司营收和盈利情况



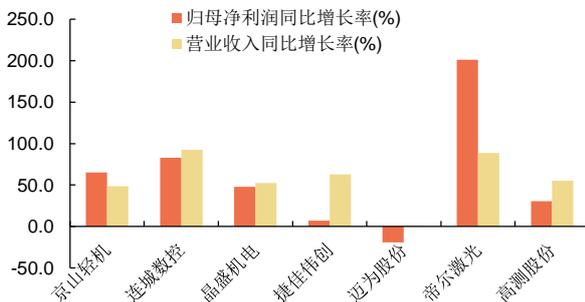
资料来源: Wind, 申港证券研究所 注: 平均值中不包含固德威

图14: 光伏辅材类典型公司营收和盈利情况



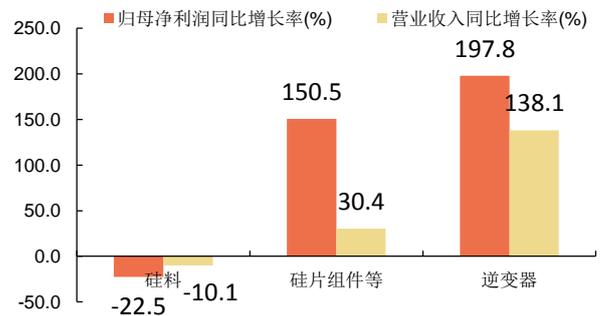
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: 光伏加工设备类典型公司营收和盈利情况



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 光伏各环节营收和盈利比较



资料来源: Wind, 申港证券研究所

2. 电新行业本周市场行情回顾

电力设备行业本周涨跌幅为 **2.93%**，在申万 31 个一级行业中，排在第 16 位。

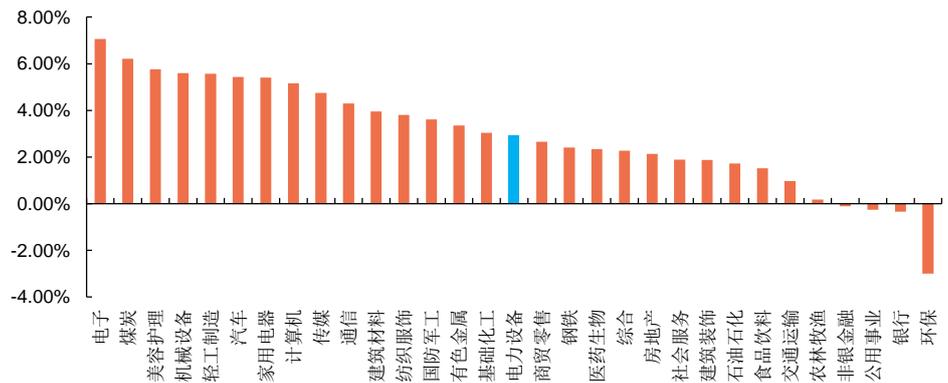
电力设备行业本周跑赢沪深 300。本周沪深 300、上证指数、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为 2.22%，2.26%，3.29%和 2.93%。

在细分版块中，电机 II、其他电源设备 II、光伏设备、风电设备、电池和电网设备涨跌幅分别为 10.65%，2.02%，2.30%，4.56%，2.56%和 3.62%。

电池版块周涨幅前五个股分别为：欣旺达，贝特瑞，浙江恒威，野马电池，万里股份。

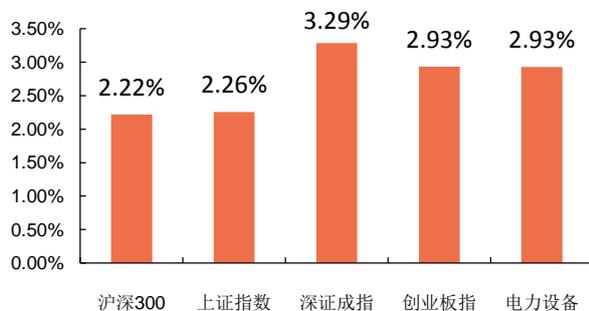
电池版块周跌幅前五个股分别为：赢合科技，鹏辉能源，万润新能，骄成超声，派能科技。

图17：本周各行业涨跌幅



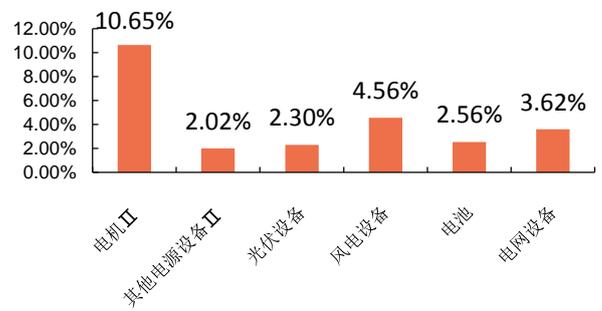
资料来源：Wind，申港证券研究所

图18：重点指数周涨跌幅



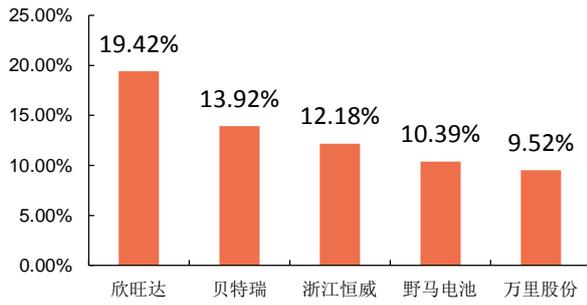
资料来源：Wind，申港证券研究所

图19：电力设备版块周涨跌幅



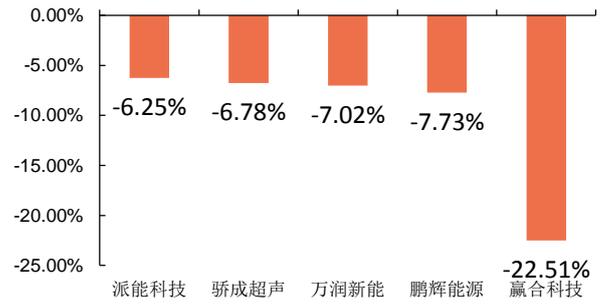
资料来源：Wind，申港证券研究所

图20: 电池板块周涨幅前五



资料来源: Wind, 申港证券研究所

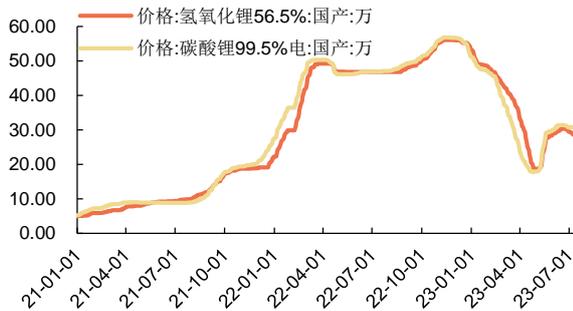
图21: 电池板块周跌幅前五



资料来源: Wind, 申港证券研究所

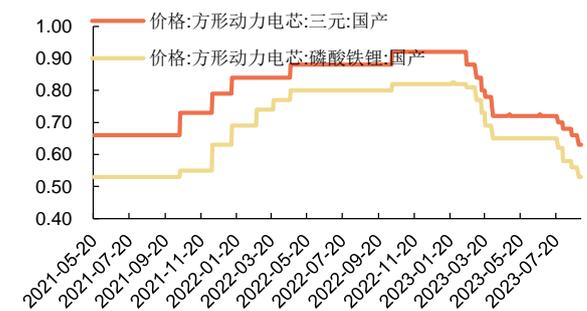
3. 锂电行业重点材料价格数据

图22: 碳酸锂和单水氢氧化锂价格 (万元/吨)



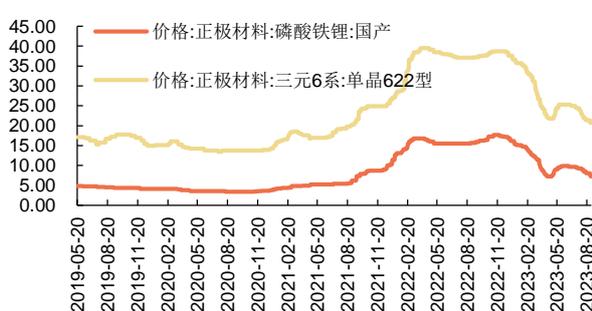
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图23: 电池价格 (元/Wh)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图24: 正极材料价格 (万元/吨)



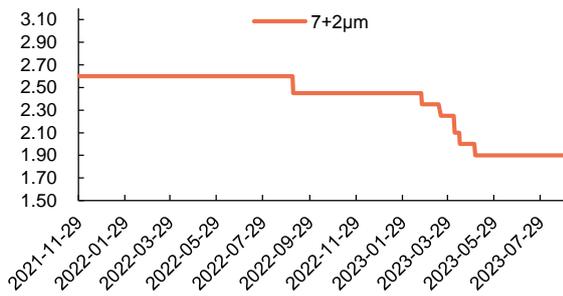
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25: 锂盐价格 (万元/吨)



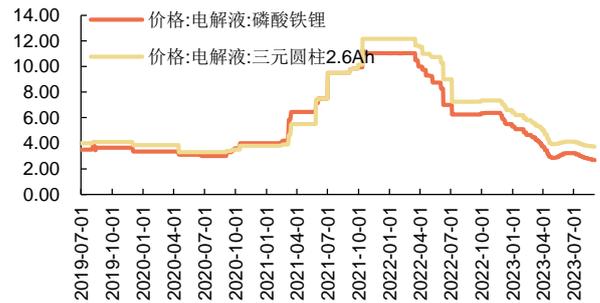
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图26: 隔膜价格 (元/平方米)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图27: 电解液价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业重要新闻事件

我国首个万吨级光伏绿氢示范项目全面建成投产。8月30日,中国石化宣布,我国规模最大的光伏发电直接制绿氢项目——新疆库车绿氢示范项目全面建成投产。随着配套的光伏电站实现全容量并网,该项目可以满足生产绿氢,每年生产2万吨绿氢,用于替代炼油加工中使用的天然气制氢,实现现代油品加工与绿氢耦合低碳发展,全面建成投产标志着我国绿氢工业化规模应用实现零的突破。

5. 风险提示

新能源车销量不及预期,光伏装机不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上