



电气设备专题报告：寻找拐点：2022Q2 电新行业景气展望



新能源车环节

电池环节,统计头部企业的排产规划来看,尽管有疫情对整车订单、供应链物流造成的影响,但 2022Q2 的环比增幅仍在 5%左右;

不过电池环节在 2022Q2 有望迎来盈利能力的修复,一是原材料端,除了负极、镍等价格有所上行外,其余材料呈现改善趋势;二是前期谈判的涨价有望在 2022Q2 逐步落地,带来盈利修复的空间。

正极环节,从排产水平看,2022Q2 头部企业环比增长约 7%,一定程度上受电池企业疫情减产和库存储备策略的影响。

从单位盈利看,正极的单吨净利在 2021Q4、2022Q1 有环比持续提升,其中锂资源库存受益是主要贡献,二季度尽管锂均价仍有上行,预计还会有库存升值的贡献,不过环比或有所减弱。

负极环节在二季度保持高景气,从头部企业排产来看环比有 20%-30% 的增长,要高于行业,主要是供需紧张,企业保持满产的策略。

盈利能力方面,负极在 2021H2 单位盈利有所下降,随价格传导落地,2022Q1 盈利修复;展望 Q2 来看,尽管有焦类成本上涨的影响,不过考虑到供需紧张、价格传导顺利,预计 2022Q2 仍有望维持。

湿法隔膜受限于设备产能扩张瓶颈,近 1-2 年期间头部企业保持满产满销态势,今年以来同样如此。因此,行业量的增长主要受头部企业产能投放节奏的影响,目前来看,上半年行业有效产能增加有限,主要产能在下半年释放,

因此上半年环比预计延续平稳的产销增长。我们估计 Q2 行业主要企业湿法膜排产环比 Q1 增长 10%左右。

价格方面,主流湿法隔膜产品(如 7um)单价 2020 年实现触底,目前保持稳定,我们认为龙头企业盈利能力有望环比提升,主要依赖企业自身的 Alpha,例如自身规模效应、工艺提升推动成本下降,涂覆产品或海外出口结构改善等。

电解液环节主要供给瓶颈在于 6F,目前随着 6F 产能逐步释放,相关公司排产环比逐月提升,预计 Q2 主要公司排产环比增长 10%左右。

今年 3 月开始因下游需求波动,6F 价格出现一定下降,预计对部分公司 Q2 盈利形成影响,但头部企业均有签订长单,预计降价影响有限。

锂电结构件龙头科达利过去几个季度收入逐季增长,对于行业,我们认为整体保持和锂电池差不多的趋势,预计 Q2 行业产销环比增长 10%左右,龙头公司因产能、客户优势有望实现更快的增速。

盈利能力方面,结构件核心原材料是铝,2022Q2 以来铝价出现一定程度回落,预计可能对环节盈利能力产生积极影响,尤其是对于龙头企业。因此,龙头公司在过去铝价快速上涨过程中凭借优异的成本控制能力实现了毛利率的平稳,原材料降价预计有望助力盈利能力改善。

行业下游需求保持景气,但预计受疫情、物流等因素影响,铜箔行业 Q2 出货环比持平左右。

盈利能力方面,根据鑫椏资讯数据,2022Q2 以来铜箔加工费出现下降,预计主要因短期行业需求波动,可能会影响环节 Q2 盈利能力;但考虑到今年实现释放的有限产能有限,我们维持铜箔环节全年供给紧张判断不变。

光伏环节

量上,硅料二季度产能有序释放,产量预计环比提升幅度超 12%,销售量上部分企业 1 季度存在库存去化,环比或存在下降;

盈利能力,价格小幅上涨,原材料价格相对稳定,预计环比进一步提升。

利润方面,经营业绩环比向上,考虑减值和确认节奏环比方向或变化。

量上,二季度需求维持良好且硅料产能释放支撑硅片产能利用率提升;

盈利能力,历经年末博弈,2022Q1 硅片价格反弹,涨幅快于硅料涨幅,盈利能力逐步提升,二季度以传导硅料涨价为主,预计盈利与 3 月相当。

利润方面,预计整体小幅提升,不同企业关注硅料采购价格与开工率。

量上,电池片环节大尺寸产能相对良好,二季度基本达到满产水平,预计产出环比小幅提升;

盈利能力和利润表现上或环比承压,硅片 1-2 月价格维持阶段性低位时电池片盈利水平有所修复,硅片二季度整体价格传导顺利,预计电池片环节盈利水平有所下降,部分龙头或因新产能投放或尺寸结构改善或相对良好。

量上,组件锚定硅料释放节奏及疫情外部环境影响,4-5 月排产小增,5 月下旬或 6 月排产有望加速改善,龙头凭借市场份额提升及库存去化等二季度出货量环比有望达到 30%左右。

盈利方面,硅片、电池、组件二季度均以传导上游价格为主,毛利率预计相对平稳,净利率或因汇兑收益等小幅提升。

量上整体环比提升,企业之间存在分化,龙头受疫情影响较小改善幅度或更为显著。

盈利能力上,光伏胶膜由于价格传导对于业绩影响滞后以及粒子价格一季度持续上涨,毛利率承压,2022Q1 毛利率降至 14%左右,净利率仅高于“531”水平。但 3 月中下旬以来胶膜环节实现三次涨价,不含税均价由 2022Q1 的 12-12.5 元/平上涨至 15-16 元/平,成本压力传导顺畅,二季度盈利有望迎来反转。

量上,行业产能持续释放,产量预计环比持续增长,销售量需注意库存节奏;

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41987

