

日期：2018年12月05日

行业：电气设备与新能源



光伏电池价格抬头，清洁能源消纳行动计划发布

分析师：张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC证书编号：S0870510120023

研究助理：孙克遥

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC证书编号：S0870118050004

■ 行情回顾

上周（1126-1130）上证综指上涨0.34%，深证成指上涨0.59%，中小板指上涨0.87%，创业板指上涨1.58%，沪深300指数上涨0.93%，锂电池指数上涨3.42%，新能源汽车指数上涨0.47%，光伏指数上涨0.91%，风力发电指数上涨1.20%。

■ 价格追踪

上周碳酸锂价格持稳，电池级碳酸锂均价在81,000元/吨。氢氧化锂价格下行，维持在119,000元/吨的价位。钴产品价格持续下行，其中电解钴均价于39.5万元/吨。硫酸钴跌幅也较大。受其影响，三元材料（523）持续降价，均价位于17.2万元/吨。光伏PERC电池片供不应求，21.5%以上的双面单晶PERC电池片报价从11月的1.25元人民币/W上涨至1.28元人民币/W，单面单晶PERC电池片报价上涨更是明显，从先前的1.2元人民币/W上涨至1.25元人民币/W上下。

■ 行业动态

宁德时代拟投资74亿元扩建锂电产能 拟申请不超过1100亿授信；国家发改委、能源局印发清洁能源消纳行动计划（2018-2020年）。

■ 投资建议

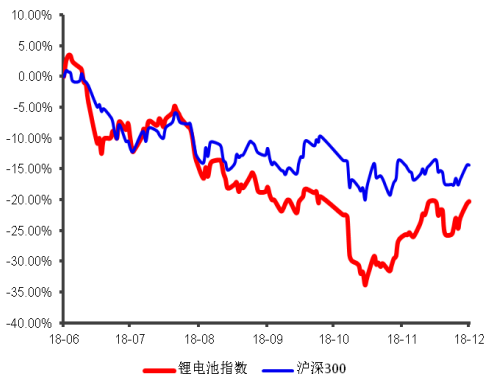
锂电方面，整体业绩增速虽较前两年有所放缓，但依旧保持了较高增速。细分板块来看，上游锂钴资源板块由于相关产品价格一路走低，整体业绩增速放缓，Q3出现环比大幅下降的情况，锂新建产能的不断投放会继续使产品价格承压。中游材料板块业绩分化明显，而下游电池板块则受益于市场需求的持续增长，表现亮眼。新一轮补贴政策临近，高能量密度高续航里程的趋势不会改变。建议关注中游材料龙头企业，如高镍三元龙头当升科技，以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业，下游电池板块建议关注市占率高，回款能力较好的龙头企业，如宁德时代。

光伏方面，之前能源局召开会议表示，2022年前光伏都有补贴，且十三五光伏目标要提高，可以比210GW更积极一些。此次调整给行业带来新的机遇，“5.31新政”以来光伏行业的悲观情绪将得到缓解。与此同时，欧洲“双反”的取消，海外需求随着产品价格下降而扩张等也将持续利好行业，供应链上部分产品价格已止跌上扬。建议密切关注后续政策进展及海外市场拓展情况。我们维持行业“增持”评级。

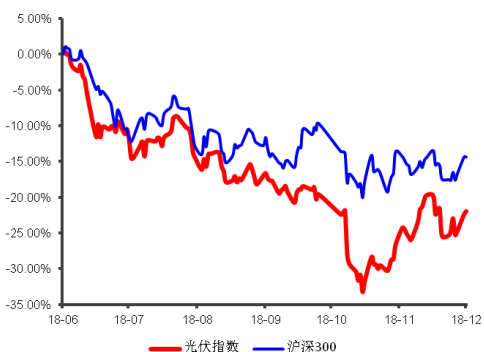
■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，原材料价格波动，行业政策调整。

近6个月锂电指数与沪深300比较



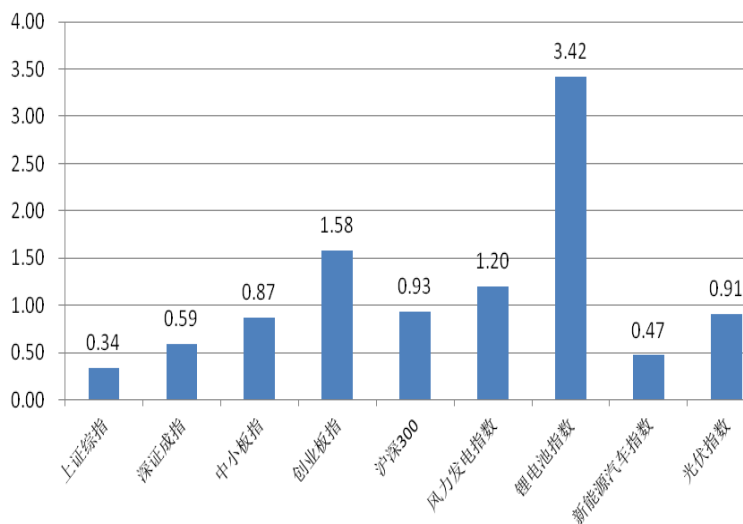
近6个月光伏指数与沪深300比较



一、上周行情回顾

上周(1126-1130)上证综指上涨0.34%，深证成指上涨0.59%，中小板指上涨0.87%，创业板指上涨1.58%，沪深300指数上涨0.93%，锂电池指数上涨3.42%，新能源汽车指数上涨0.47%，光伏指数上涨0.91%，风力发电指数上涨1.20%。

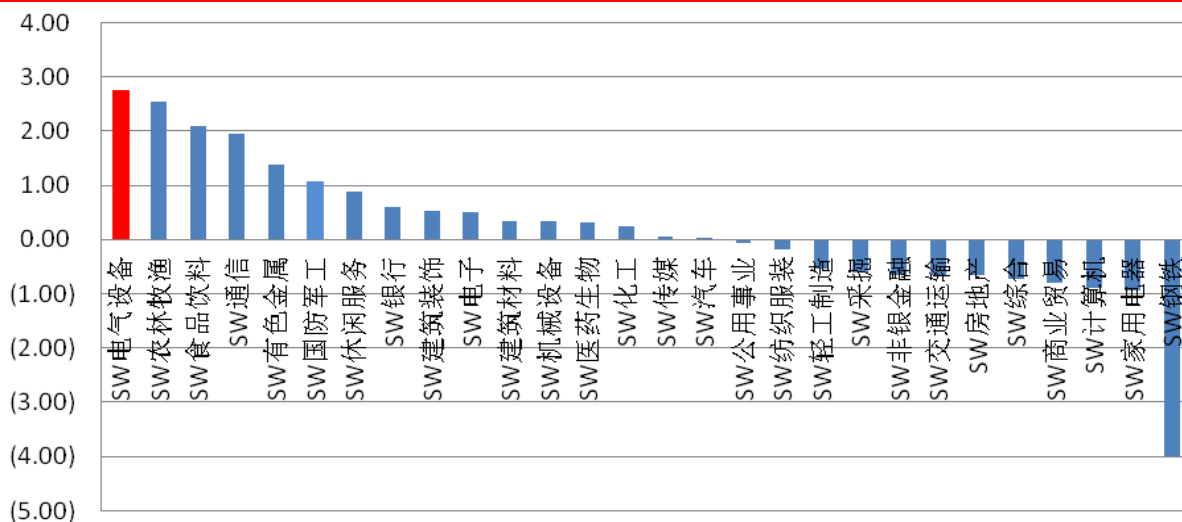
图1：上周市场表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

行业板块方面，上周申万电气设备板块上涨2.75%，表现排在申万28个行业板块的第1位。

图2：申万行业板块表现



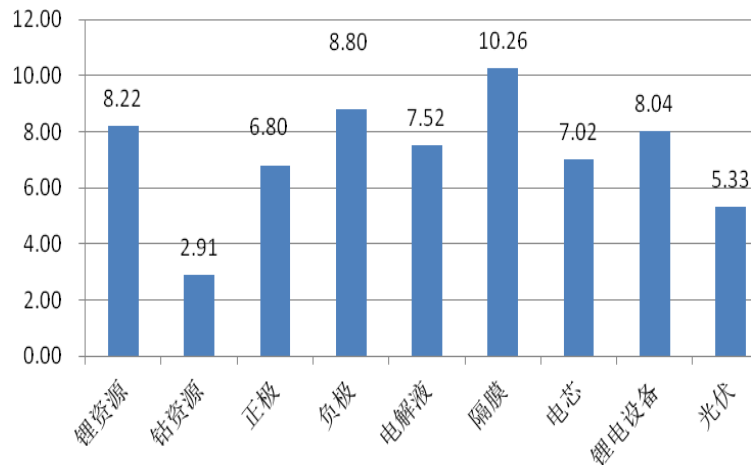
数据来源：WIND，上海证券研究所

我们重点关注锂电新材料板块和光伏板块。

在细分板块方面，上周上游锂资源板块上涨8.22%，钴资源板块上涨2.91%。锂电正极材料板块上涨6.80%，负极板块上涨8.80%，

电解液板块上涨 7.52%，隔膜板块上涨 10.26%，电芯板块上涨 7.02%，锂电设备板块(机械覆盖)上涨 8.04%，光伏板块上涨 5.33%。

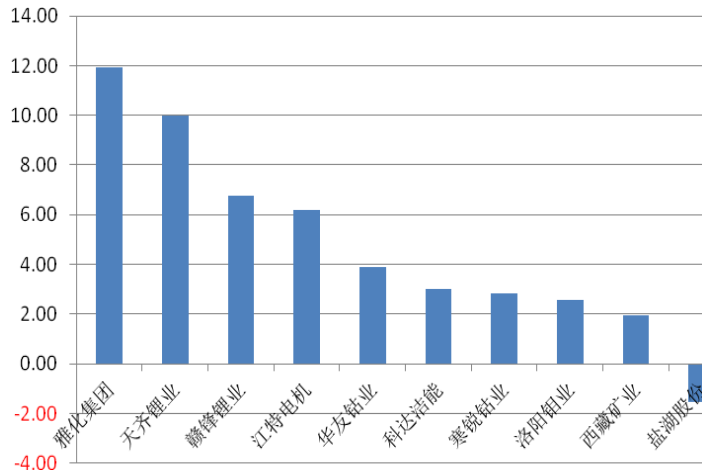
图 3： 上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

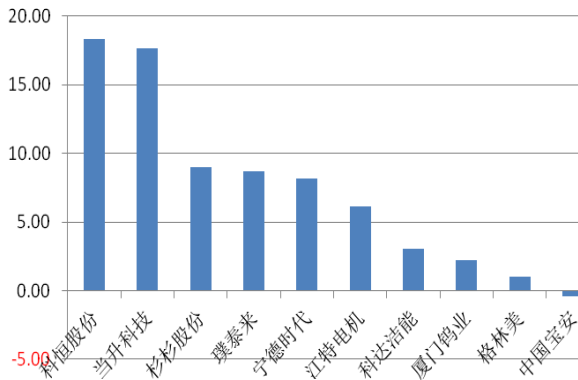
个股方面，上游**锂钴资源**板块中涨幅较大的有雅化集团(11.91%)、天齐锂业(9.97%)、赣锋锂业(6.75%)，跌幅较大的有盐湖股份(-1.54%)。**锂电正负极材料**板块个股中表现较好的有科恒股份(18.35%)、当升科技(17.63%)、杉杉股份(8.96%)。**锂电隔膜、电解液和铜箔**板块中个股中表现较好的有星源材质(15.47%)、新宙邦(15.34%)、天赐材料(15.28%)，表现较差的有多氟多(-1.32%)。**锂电设备**板块上涨 8.04%，个股中表现较好的有先导智能(14.53%)、璞泰来(8.66%)，表现较差的有金银河(-6.73%)。**电芯**板块上涨 0.40%，个股中涨幅较大的有坚瑞沃能(4.91%)、比亚迪(4.12%)、澳洋顺昌(3.43%)，跌幅较大的有欣旺达(-4.39%)、鹏辉能源(-2.84%)、多氟多(-1.27%)。**光伏(CS)板**上周上涨 5.33%，个股表现较好的有福斯特(10.74%)、中环股份(9.83%)、隆基股份(9.15%)，表现较差的有芯能科技(-3.96%)、珈伟股份(-3.60%)。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



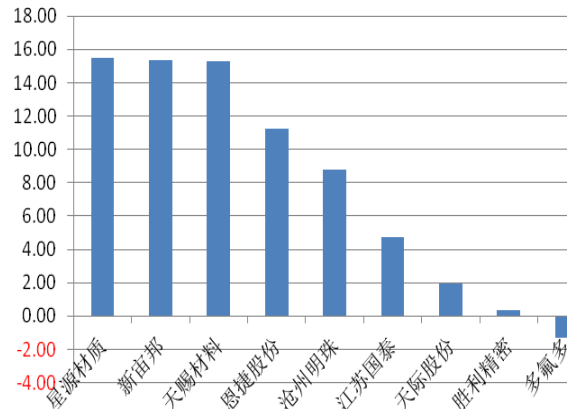
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正负极板块个股情况



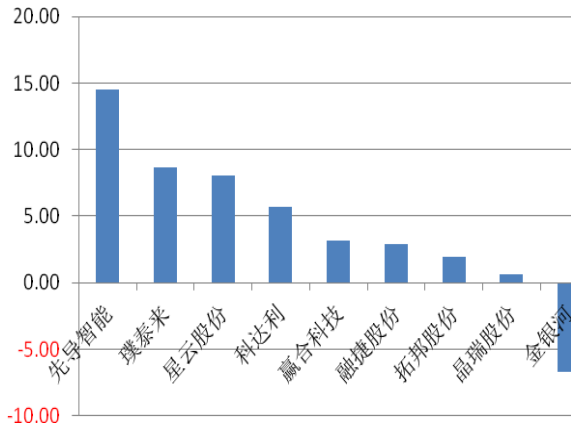
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



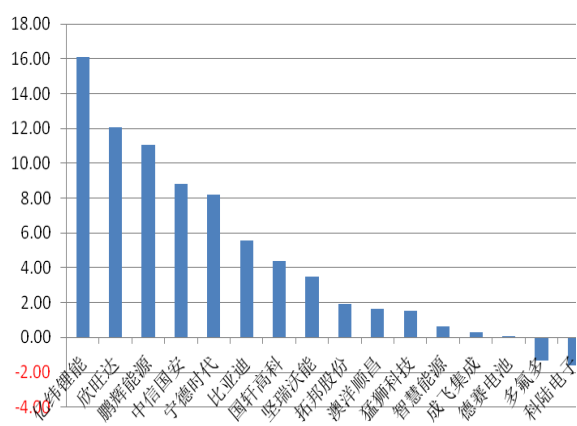
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



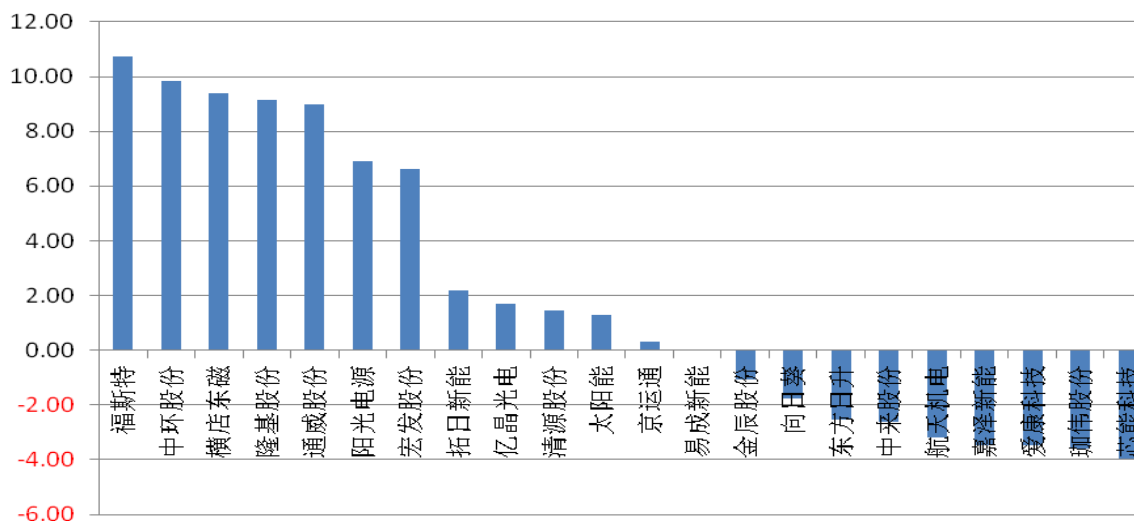
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8：上周电芯板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图9：上周光伏板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

二、行业主要材料价格及产量信息

根据百川资讯和鑫椋资讯提供的原材料市场数据，上周锂电池材料市场价格涨跌不一。**锂原材料**方面，**碳酸锂**价格上周持稳，电池级碳酸锂均价在 81,000 元/吨左右。主流电池级碳酸锂价格已经回升至 8-8.5 万元/吨。工业级碳酸锂价格维持在 71,500 元/吨。这一轮碳酸锂的价格企稳反弹主要是由于工业碳酸锂涨价所带动，不过企业表示目前尚不具备持续上涨基础，短期仍然看稳。相对而言，**氢氧化锂**的市场价格则稍下行下跌，均价基本维持在 119,000 元/吨左右。截止到 11 月底，国内氢氧化锂新投产的主要有赣锋和瑞福两家，处于逐渐放量阶段，考虑到其与碳酸锂价格仍然偏差较大，预计未来仍以缓步下跌为主。

正极材料方面，上周**磷酸铁锂**市场价格稳重走弱，位于 67,000 元/吨附近。由于磷酸铁锂的原料相对可控，未来继续降价的可能性较大，厂家预计明年的售价将冲击 **5 万/吨**，与此同时，铁锂有希望大规模占领传统铅酸电池市场份额，这也是部分企业敢于扩充产能的根源所在。**钴产品**价格持续下行，其中**电解钴**报价位于 39.5 万元/吨附近，**四氧化三钴**均价位于 30.0 万元/吨左右。受上游钴降价的影响，**三元锂材料**（523）步入下行通道，上周市场均价在 17.2 万元/吨左右。NCM811 价格在 23 万元/吨左右，基本持稳。**硫酸钴**价格跌幅较大，因钴价疲弱且市场供应过剩，年底部分企业的甩货操作更是加快其下跌步伐，周内仅报在 7.1-7.4 万/吨之间。**硫酸镍**则延续了上周的小跌势头，目前报在 2.4-2.6 万/吨之间，跌幅 0.5 万/吨。**硫酸锰**近期有所调整，散单成交价在 7000 元/吨附近，较此前

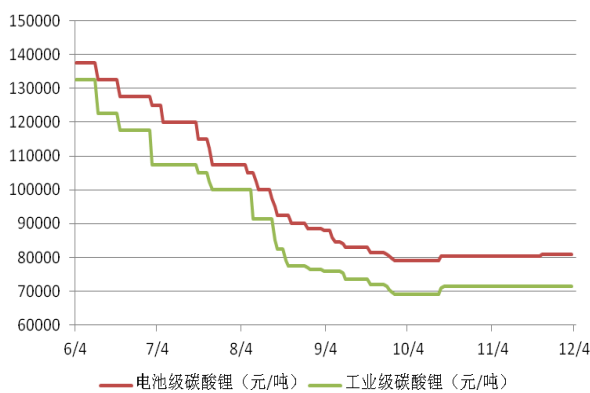
小跌 200 元/吨，生产企业有意控制出货量，因此预计后市硫酸锰价格难以继续下调。

锂电负极材料相对平稳，产品价格没有明显起伏。10 月份负极市场有明显变化的依然是原料，国内针状焦价格上调，低硫焦价格持稳，各代工环节也整体波动不大。这也是今年国内负极材料价格始终坚挺的主要原因，原料针状焦价格持续走高。国内负极材料低端产品报价 2.8-3.5 万元/吨，中端产品 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报价 7-9 万元/吨。受原料价格高企影响，今年负极材料厂家利润明显受挫。

电解液方面，近期电解液市场不温不火，表现突然仍是那三五家。近期电解液价格相对稳定，现国内电解液价格主流报 3.4-4.6 万元/吨，高端产品价格 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。部分电解液厂家在溶剂价格回调后，电解液价格也做出了一些让步，出现小幅回调。最近闹的火热六氟磷酸锂涨价，虽然厂家普遍新单上调售价，但是对于长单价格还没有形成冲击，依然维持原价。

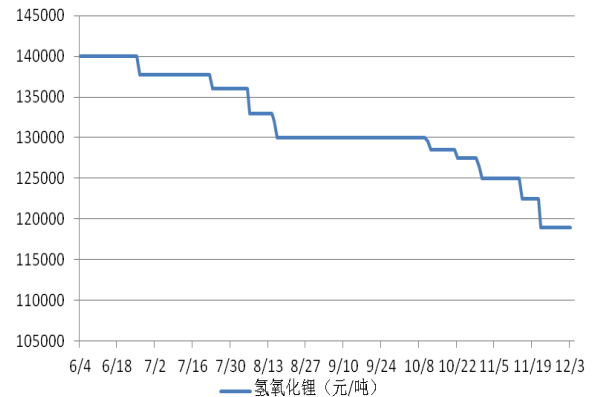
隔膜方面的市场价格平稳。上周干法隔膜产品价格 1.3 元/平左右，湿法主流产品价格下跌至 2.2 元/平附近。

图 10: 近六个月碳酸锂市场价格



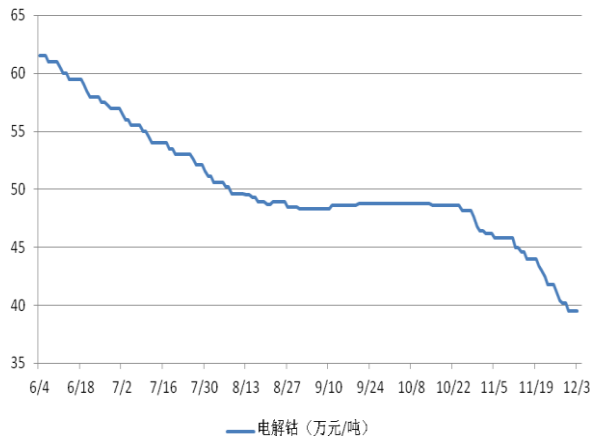
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



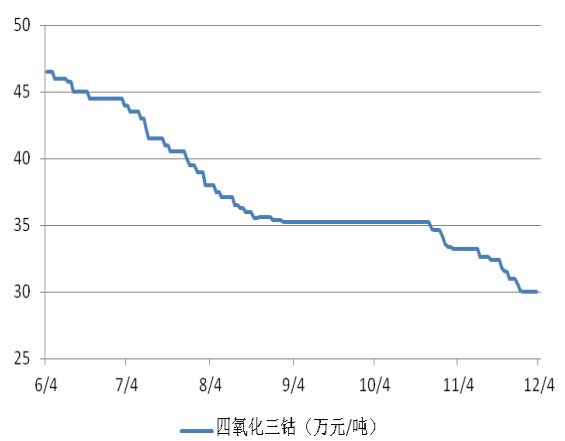
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



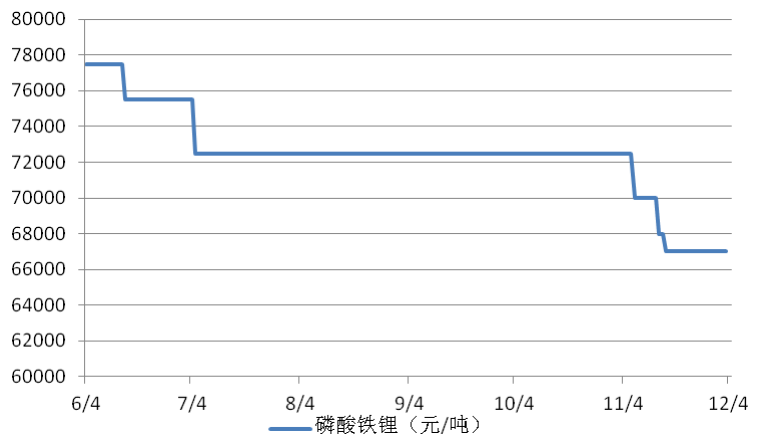
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



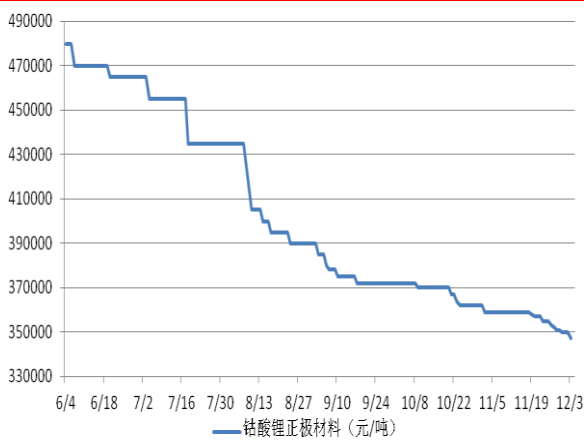
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



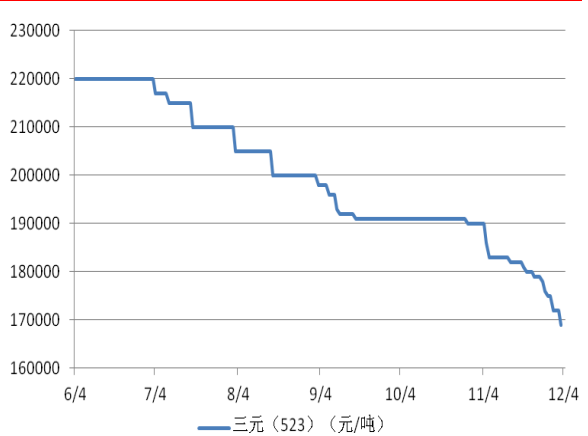
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



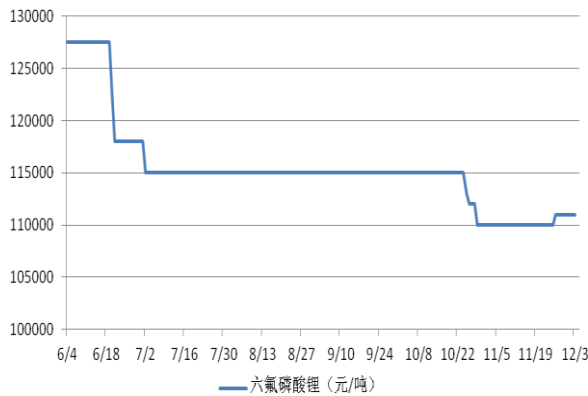
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



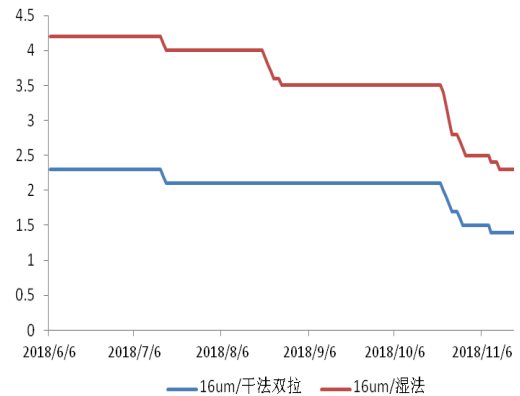
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月六氟磷酸锂市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 18: 近六个月隔膜市场价格



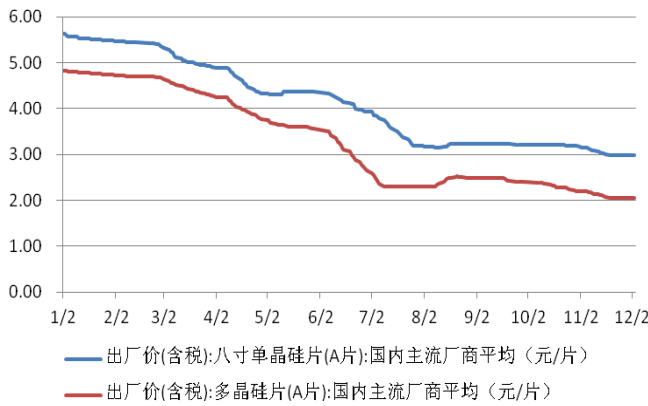
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

光伏材料:

硅料方面: 上周硅料价格依旧保持在上周水平, 12 月订单价格不管是硅料厂或硅片厂都还不愿放手, 因此整体价格持续僵持。从下游多晶电池片出乎意料的起涨看来, 硅料端的菜花料价格在 12 月应该有所保持, 而单晶部分虽然需求也是稳定, 但由于海外贸易价格略低于国内价格, 加上单晶的集中度较高, 以及后续供应会持续增加, 预估 12 月致密料价格还会有几块钱的下修。致密料与菜花料的价差会再度缩小。目前海外部分, 价格保持稳定, 然而成交明显增加, 显示 12 月市场需求并没有进一步下滑, 甚至有所反弹, 成交价格仍在每公斤 8.3-9 美元之间。

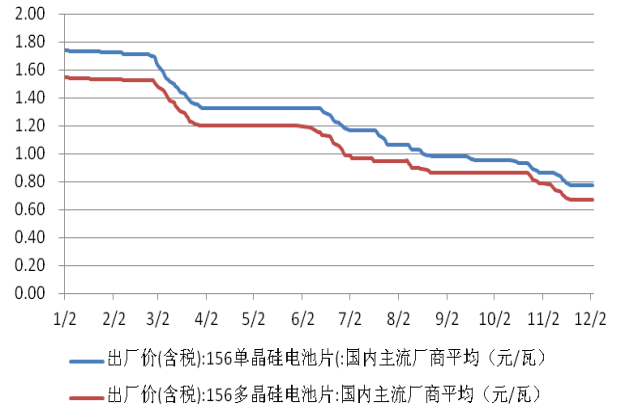
硅片方面: 上周海外的多晶硅片价格, 因为汇率关系持续下降, 目前订单价格多在每片 0.265-0.268 美元之间, 但由于整体需求稳定, 因此 12 月初价格要再往下的空间有限。另一方面, 由于多晶的需求转旺, 加上电池片已经有所涨价, 硅片端也蠢蠢欲动想要抬价, 但考量到目前硅片端开工率并没有全满所形成的供需平衡情况下, 一旦涨价可能再度刺激部分产出增加, 因此短期内可能高低价有所提升, 但整体的均价应无法有太大的提升。单晶硅片目前需求较好, 12 月价格基本不变。

图 19：2018 年国内硅片出厂价格情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 20：2018 年国内电池片出厂价格情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

电池片方面：

电池片在上周陆续开始洽谈 12 月价格，从目前报价来看，除了常规单晶电池片以外，各项电池片价格几乎全面起涨。

PERC 电池片直至 12 月依旧供不应求，在海内外全面一片难求的情势下，21.5% 以上的双面单晶 PERC 电池片报价从 11 月的每瓦 1.25 元人民币上涨至 1.28 元人民币，21.5% 以上的单面单晶 PERC 电池片报价上涨更是明显，从先前的每瓦 1.2 元人民币上涨至 1.25 元人民币上下。虽然 PERC 电池片报价明显抬升，但实际成交价仍在买卖双方拉锯，尚未达到报价的水平。在高效电池片依旧稀缺的情况下，预期后续有望以报价水平成交。

海外价格也一同起涨，尤其台湾市场适逢年底拉货潮，需求火热，单晶 PERC 电池片价格站上每瓦 0.168-0.172 元美金。

不仅单晶 PERC 需求火热，多晶也因为先前开工率持续下降而使得近期供应略为紧张，电池厂纷纷抬高 12 月的多晶电池片报价，国内报价来到每瓦 0.88 元人民币上下、海外价格则希望涨至 0.107 元美金以上。

组件方面：虽电池片起涨抬升组件成本，但年底组件价格早已谈定，短期内已不会出现太多变动。目前看来明年 1 月有领跑者的递延需求、以及农历年前的备货潮，订单应不会太冷清。（数据来源：PVInfoLink）。

表 1 光伏材料价格上周变化情况

	现货价格			涨跌幅 (%)
	高	低	均价	
多晶硅(kg)				
多晶硅 一级料 (USD)	9.2	8.3	9	-
多晶硅 菜花料(RMB)	77	75	75	-
多晶硅 致密料 (RMB)	85	80	82	-
硅片(pc)				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.268	0.265	0.266	-0.7
多晶硅片-金刚线 (RMB)	2.08	2.03	2.05	-
单晶硅片-180μm(USD)	0.39	0.388	0.39	-
单晶硅片-180μm(rmb)	3.1	3	3.05	-
电池片(W)				
多晶电池片-金刚线-18.6% (USD)	0.107	0.102	0.105	1.9
多晶电池片-金刚线-18.6% (RMB)	0.88	0.85	0.86	-
单晶电池片-20% (USD)	0.129	0.125	0.128	-
单晶电池片-20% (RMB)	0.99	0.97	0.98	-
单晶 PERC 电池片-21.4% (USD)	0.172	0.145	0.15	2.7
单晶 PERC 电池片-21.4% (RMB)	1.2	1.15	1.18	2.6
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	1.25	1.2	1.23	2.5
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.28	1.25	1.25	-
组件(W)				
275W 多晶组件 (USD)	0.33	0.215	0.225	-
275W 多晶组件 (RMB)	1.9	1.8	1.86	-
285W 单晶组件 (USD)	0.35	0.238	0.239	-
285W 单晶组件 (RMB)	1.96	1.92	1.93	-
300/305W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.4	0.26	0.263	-
300/305W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.15	2.08	2.1	-

数据来源: PVInfoLink, 上海证券研究所

三、近期公司动态

表 2 上周锂电池+光伏上市公司重要公告

	股票代码	公司名称	事件	具体内容
业绩	300014	亿纬锂能	2018 年年度业绩预告	公司预计 2018 年全年实现归母净利润 53,647.52 万元 - 58,487.89 万元, 同比增长 33.00% - 45.00%。
股权质押与质押解除	002460	赣锋锂业	股东部分股份质押	公司控股股东李良彬补充质押 2614 万股给招商证券证券, 692 万股给平安证券。李良彬共持有公司股份 269,770,452 股, 占公司总股本的 20.51%, 累计质押股份总数为 101,690,000 股, 占其所持有公司股份的 37.70%, 占公司总股本的 7.73%。

	300207	欣旺达	控股股东部分股份解除质押	公司控股股东王明旺先生将其质押给国泰君安证券的 651.91 万股办理的了解除质押手续。本次解除质押股份占其所持公司股份总数的 1.45%。
	002176	江特电机	控股股东股权质押	控股股东江西江特电气集团有限公司本次合计质押 3370 万股，占其所持公司股份的 13.99%。
	300207	欣旺达	控股股东部分股份质押	公司控股股东王明旺质押 6219 万股给深圳市高新投集团，占其所持公司股份总数的 13.83%，占公司总股本的 4.02%。
股份回购	600499	科达洁能	回购公司股份进展	截至 2018 年 11 月 28 日，公司已累计回购股份数量为 17,159,279 股，占公司目前总股本的比例为 1.09%，成交的最低价格为 4.52 元/股，成交的最高价格为 4.95 元/股，支付的总金额为人民币 81,716,378.19 元。
出售资产	002192	融捷股份	出售资产的关联交易	公司拟将控股子公司芜湖融捷光电材料科技有限公司 50% 股权和控股子公司芜湖市融捷方舟智慧科技有限公司 51% 股权分别转让给公司控股股东融捷投资控股集团有限公司。
股东增减持	300618	寒锐钴业	股东股份减持达到 1%	截至 2018 年 11 月 27 日，江苏汉唐以累计减持股份数量达到 2,154,400 股，占公司总股本（192,000,000 股）比例为 1.1221%。江苏汉唐减持前持有公司 10% 的股份。
业务进展	300014	亿纬锂能	与 StoreDot 签订战略合作框架协议	公司与 StoreDot Ltd. 签订了《战略合作框架协议》，就大规模生产安全的“超高速可充电电池”建立合作关系。StoreDot 是一家根据以色列法律正式注册成立的有限责任公司，是材料及其设备应用领域的创新领导者，在快速充电电池技术领域处于领先地位，已开发出一种“超高速充电电池产品”。
	300750	宁德时代	全资子公司江苏时代新能源科技有限公司投资建设动力及储能锂电池研发与生产项目	公司拟通过江苏时代投资建设江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（三期），该项目拟投资总额不超过人民币 74 亿元。资金来源为企业自筹和银行贷款。项目总建设期 24 个月。
政府补助	300014	亿纬锂能	获得政府补助	惠州亿纬锂能收到惠州市财政局下发《关于下达 2018 年省级促进经济发展专项资金（企业技术改造用途）暨（珠江西岸先进装备制造业发展方向）的通知》（惠财工【2018】171 号），获得政府补助共计 2971.24 万元

	002709	天赐材料	获得政府补助	公司控股子公司江西艾德纳米科技有限公司的全资子公司浙江艾德纳米科技有限公司投资建设锂电正极材料项目，11月27日，浙江艾德收到了台州市政府拨付的项目补助资金2,000万元。
--	--------	------	--------	--

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

锂电方面：

宁德时代拟投资 74 亿元扩建锂电产能 拟申请不超过 1100 亿授信

宁德时代发布公告称，公司拟通过江苏时代投资建设江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目(三期)。该项目拟投资总额不超过人民币 74 亿元，规划建设动力及储能电池生产线，主要包括厂房和配套设施以及工艺设备投资，占地面积为 510 亩，建设期为 24 个月。宁德时代还审议通过了《关于向银行申请 2019 年度综合授信额度的议案》，拟向银行申请总计不超过人民币 1100 亿元的综合授信额度，以满足公司及子公司生产经营及项目建设资金需要。

瑞银报告显示宁德时代成本控制上不及韩日电池巨头

国际投资分析机构瑞银发布了 4 家排名靠前的电池生产企业成本报告，对特斯拉 / 松下、LG 化学、三星 SDI 以及宁德时代生产的锂离子电池进行拆解分析。结果显示，松下 21700 型圆柱形锂离子电池的成本为 111 美元 / kWh，LG 化学公司的成本为 148 美元 / kWh，三星 SDI 和宁德时代的成本均超过 150 美元 / kWh，宁德时代稍逊于三星 SDI 位列第四名。

SK 逾 16 亿元收购灵宝华鑫股份

韩国 SK 株式会社召开董事会，决定批准公司收购灵宝华鑫铜箔有限责任公司的股份，投资规模约为 2700 亿韩元（约合人民币 16.62 亿元），由此 SK 将成为灵宝华鑫的第二大股东。高精度电解铜箔是生产动力电池所必需的核心材料，每一辆电动汽车约需要使用 40g 的高精度电解铜箔，随着新能源汽车产业的高速发展，每年全球市场的需求量正在快速增长。公开数据显示，预计到 2025 年，全球高精度电解铜箔的市场规模将达到约 786 亿元，并将以每年 33% 的速度递增。

杉杉能源拟投资 6.24 亿建设 2 个锂电池基地项目

杉杉能源拟对全资子公司杉杉能源有限公司增资 2.5 亿元，并且杉杉能源有限公司拟在宁夏石嘴山国家高新区投资建设锂电池正极材料开发、生产、销售基地项目，项目投资额为 3.06 亿元。此

外，杉杉能源拟在长沙高新技术产业开发区投资建设锂电池正极材料开发、生产、销售基地项目，项目投资额为 3.18 亿元。此次投资是根据公司未来的战略规划而筹划并实施的，对公司产品的市场推进规模、速度、技术、品质、成本控制等方面都有积极的作用。

光伏领域：

国家发改委、能源局印发清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）

国家发改委、能源局近日印发《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》，提出到 2020 年，基本解决清洁能源消纳问题。

具体指标为：2018 年，确保全国平均风电利用率高于 88%（力争达到 90% 以上），弃风率低于 12%（力争控制在 10% 以内）；光伏发电利用率高于 95%，弃光率低于 5%，确保弃风、弃光电量比 2017 年进一步下降。全国水能利用率 95% 以上。全国大部分核电实现安全保障性消纳。

2019 年，确保全国平均风电利用率高于 90%（力争达到 92% 左右），弃风率低于 10%（力争控制在 8% 左右）；光伏发电利用率高于 95%，弃光率低于 5%。全国水能利用率 95% 以上。全国核电基本实现安全保障性消纳。

2020 年，确保全国平均风电利用率达到国际先进水平（力争达到 95% 左右），弃风率控制在合理水平（力争控制在 5% 左右）；光伏发电利用率高于 95%，弃光率低于 5%。全国水能利用率 95% 以上。全国核电实现安全保障性消纳。

财政部等六部委调税 这些光伏设备明年起进口免税

26 日，财政部、发改委 工信部、海关总署、税务总局、能源局六部委联合下发《关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知》。通知明确，《国家支持发展的重大技术装备和产品目录（2018 年修订）》和《重大技术装备和产品进口关键零部件、原材料商品目录（2018 年修订）》自 2019 年 1 月 1 日起执行，符合条件国内企业为生产相关装备或产品而确有必要进口的商品，免征关税和进口环节增值税。光伏领域，受益企业落在光伏设备企业。从 2019 年起，国内太阳能电池生产设备企业生产 PECVD 等设备所需的零部件、原材料将免征关税和进口环节增值税

晶科能源公布 2018Q3 财务业绩：光伏组件出货 2953MW

第三季度，晶科能源光伏组件总出货量为 2953MW，比 2018 年第二季度的 2794MW 增加 5.7%，比 2017 年第三季度增加 24.4%。总收入 66.9 亿元，环比增长 10.5%，同比增长 4.3%。毛利润 999.6

百万元，毛利率为 14.9%，而 2018 年第二季度为 12.0%，2017 年第三季度为 12.0%。

印度第三季度从我国大陆进口光伏产品接近 84.5%

根据印度商务部最新数据，2018 年第 3 季度进口的光伏组件和电池价值约 6.02 亿美元。相较第 2 季度的 4.3663 亿美元，这一数字增长了约 38%。但是与去年同期相比，则下降了约 17%。Mercom 表示，第三季度进口增加更多是基于此前的项目。过去的几个月，由于保障税等因素的不确定性，光伏的装机有所放缓。中国大陆仍是印度最大的光伏电池和组件来源。印度第三季度从中国大陆企业进口的光伏产品接近 84.5%，略高于上一季度的 75.9%。

五、投资建议

锂电方面，整体业绩增速虽较前两年有所放缓，但依旧保持了较高增速。细分板块来看，上游锂钴资源板块由于相关产品价格一路走低，整体业绩增速放缓，Q3 出现环比大幅下降的情况，锂新建产能的不断投放会继续使产品价格承压。中游材料板块业绩分化明显，而下游电池板块则受益于市场需求的持续增长，表现亮眼。新一轮补贴政策临近，高能量密度高续航里程的趋势不会改变。建议关注中游材料龙头企业，如高镍三元龙头当升科技，以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业，下游电池板块建议关注市占率高，回款能力较好的龙头公司，如宁德时代。

光伏方面，之前能源局召开会议，会议表示，2022 年前光伏都有补贴，且十三五光伏目标要提高，可以比 210GW 更积极一些。此次政策调整给行业带来新的机遇，“5.31 新政”以来光伏行业的悲观情绪将得到较大缓解。与此同时，欧洲“双反”的取消，海外需求随着产品价格下降而扩张等也将持续利好行业，供应链上部分产品价格已止跌上扬。建议密切关注后续政策进展及海外市场拓展情况。我们维持行业“增持”评级。

分析师承诺

张涛 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何

机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。