

行业周报（第一周）

2021年01月10日

行业评级：

电力设备与新能源 增持（维持）

黄斌 SAC No. S0570517060002
研究员 SFC No. BPY554
billhuang@htsc.com

边文姣 SAC No. S0570518110004
研究员 0755-82776411
bianwenjiao@htsc.com

孙纯鹏 SAC No. S0570518080007
研究员 sunchunpeng@htsc.com

张志邦 SAC No. S0570119030038
联系人 01056793931
zhangzhibang@htsc.com

本周观点：新能源车关注固态电池应用，碳交易利好新能源运营商

新能源车板块，蔚来发布新车型 ET7，将使用半固态电池引发关注，我们认为全固态量产还需时间，看好在高镍正极、硅碳负极布局领先的材料企业，不必过分担心对隔膜和电解液的影响。新能源板块，碳排放权交易系统即将上线，碳排放配额将逐步从免费分配过渡至有偿分配，新能源运营商可通过 CCER（中国自愿碳减排量）市场获得额外的收入，或将直接受益。

子行业观点

1) 新能源车：国产 Model Y 热销，特斯拉 20 年产量超 50 万辆；2) 光伏：碳交易政策框架落地，利好新能源中长期发展；3) 风电：江苏“十四五”规划出炉，风电新增装机超光伏；4) 电力设备：国网研究碳达峰方案，21 年用电量同比增速有望提升。

重点公司及动态

1) 欣旺达：消费电池 pack 龙头，各业务边际向好；2) 麦格米特：平台型电气企业，迎布局良机。3) 当升科技：三元材料龙头，产能持续提升。

风险提示：新能源车产销量增长低于预期，产业链盈利增长低于预期；光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超过预期；风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期。

一周涨幅前十公司

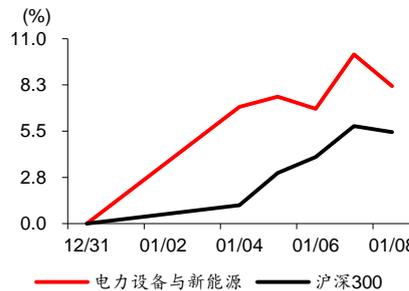
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
京运通	601908.SH	41.01
固德威	688390.SH	24.42
派能科技	688063.SH	23.35
特锐德	300001.SZ	22.00
禾望电气	603063.SH	21.00
隆基股份	601012.SH	19.74
科士达	002518.SZ	19.61
亿纬锂能	300014.SZ	19.46
爱旭股份	600732.SH	19.16
中环股份	002129.SZ	18.86

一周跌幅前十公司

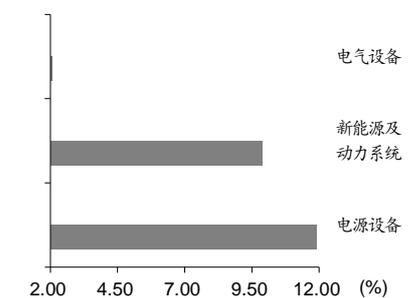
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
英杰电气	300820.SZ	(18.42)
新纶科技	002341.SZ	(16.81)
科恒股份	300340.SZ	(16.61)
合纵科技	300477.SZ	(15.65)
首航高科	002665.SZ	(15.02)
中利集团	002309.SZ	(14.86)
万胜智能	300882.SZ	(14.38)
鹏辉能源	300438.SZ	(12.25)
中能电气	300062.SZ	(12.10)
沧州明珠	002108.SZ	(12.08)

资料来源：华泰证券研究所

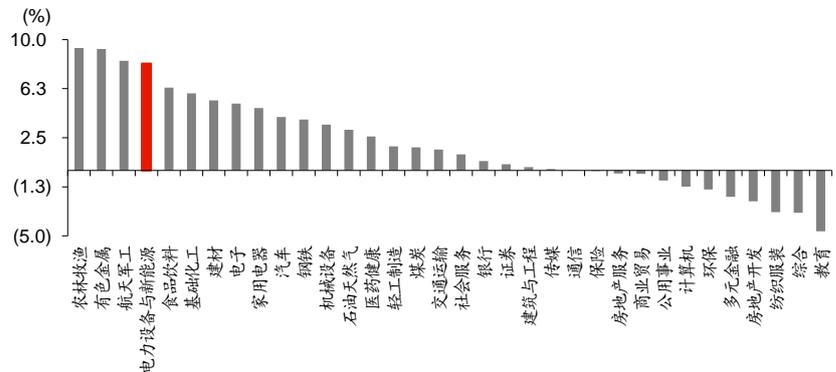
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	01月08日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
欣旺达	300207.SZ	买入	30.00	37.84	0.48	0.48	0.86	1.16	62.50	62.50	34.88	25.86
麦格米特	002851.SZ	增持	35.31	41.08	0.72	0.79	1.07	1.29	49.04	44.70	33.00	27.37
当升科技	300073.SZ	买入	61.76	63.21	-0.48	0.79	1.29	1.60	-128.67	78.18	47.88	38.60

资料来源：华泰证券研究所

本周观点

新能源车-增持：蔚来发布新车型 ET7，固态电池关注度提升

蔚来发布 EV 轿车新车型 ET7，半固态电池方案和自动驾驶系统硬件性能是核心看点。1月9日，蔚来在 NIO day 上发布新车型 ET7，该车型有两大核心看点：一个是 150kWh 的版本将采用半固态电池技术（包含无机预锂化高性能硅碳负极、纳米级包覆超高镍正极、原位固化固液电解质等多个技术），具备超高能量密度 360Wh/kg，续航超过 1000 公里；另一个是自动驾驶系统 NAD 下的 AQUILA 超感系统、ADAM 超算平台搭建的硬件性能相较竞争对手特斯拉更强（采用 800 万像素高清摄像头，而特斯拉为 120 万像素；芯片具备 1016TOPS 算力，超过 7 个特斯拉 FSD 算力总和）。首发版本为 70kWh/100kWh 两个版本，补贴前价格分别为 44.8、50.6 万元，预计 2022Q1 开始交付。搭载 150kWh 半固态电池包的车型预计将于 2022Q4 交付。

针对市场关心的固态电池，我们通过解答以下几个核心问题来作出点评：

1、固态电池的优缺点是什么？

固态电池优点包括：1) 高安全性：固态电解质比液态电解液的燃点高很多，不易燃且不会发生流动和渗漏；2) 提升能量密度：减少非活性物质（全固态不需要隔膜、用固态电解质取代电解液），采用比容量更高的正负极，理论能量密度比液态锂离子电池更高。同时克服稳定性差和充电效率低的问题。缺点在于：固态电解质+固体正负极导致电池内阻大、导电性能差，同时，由于技术还不成熟，原材料成本较高。

2、固态电池相较现有的液态锂离子电池，材料体系的变化如何？

从液态到固态是渐进式变革，中间会经过：液态、半固态/准固态、全固态三个阶段。在不同的阶段，现有锂离子电池的四大材料都会有相应变化。其中变化最明显的是电解液（液态电解液质量占比逐步降低直至全固态时不含液态电解液）和隔膜（全固态电池不需要隔膜）。此次蔚来使用的是半固态电池，正极采用超高镍正极、负极采用无机预锂化高性能硅碳负极、电解液采用原位固化固液电解质（本质构成没有脱离液态电解液的范畴）。目前从公开资料能够获知的是北京卫蓝新能源采用原位固化技术，因此，我们推测此次蔚来大概率采用的是卫蓝的技术方案。

图表1：从液态到全固态不同路线下四大材料的变化

	液态	半固态/准固态	全固态
正极材料	磷酸铁锂/三元	高镍三元	富锂锰基、氧化物、硫化物等
负极材料	石墨/硅碳	石墨/硅碳	硅碳/金属锂
电解液/电解质	液态（溶剂、溶质、添加剂）	固液态，基本构成要素类似液态电解液	聚合物/氧化物/硫化物固态电解质
隔膜	需要	需要	不需要

资料来源：高工锂电，华泰证券研究所

3、目前固态电池的布局情况如何？怎么看固态电池的推广进度？

目前布局固态电池的企业包括三类：创业企业（海外 QuantumScape、Solid Power 等，国内清陶、辉能等），电池企业（CATL、三星 SDI 等），车企（丰田等）。根据 CATL 交流资料，目前车规级的固态电池在能量密度不如液态锂离子电池。根据电动汽车观察家整理资料，目前全球范围内对全固态电池的量产时间预计至少在 2025 年以后。

图表2： 固态电池不同体系布局企业以及量产时间

体系	代表企业	技术架构	量产时间
固态聚合物	Bolloré、IMEC	聚合物相变	2025
氧化物（烧结）	TDK(MLCC)	全固态	
氧化物（压合）	辉能	混成固态	2021
		全固态	2025
氧化物-硫化物-聚合物	QuantumScape	混成固态	2025
硫化物	CATL	全固态	2030
	三星 SDI	全固态	2028-2030
	Solid Power	全固态	2025
	丰田	全固态	2025

资料来源：电动汽车观察家，华泰证券研究所

4、投资建议？

我们认为，固态电池是未来电池技术的发展方向，中间会经历过渡状态半固态，半固态的商业化需要考虑相较已有成熟液态锂离子电池是否具备性价比，而全固态的商业化还需时日。对不同环节的投资机会影响如下：

电池方面，龙头电池企业每年投入大量研发，早已开始布局固态电池等新技术，即使行业技术发生变化，我们认为大概率难以实现对现有格局的颠覆

材料方面，半固态电池将继续采用高镍正极、硅碳负极，因而在两大高端材料布局领先的企业将受益，受益公司包括当升科技、容百科技、贝特瑞。

。固态电池影响隔膜和电解液的长期逻辑，短期动态电池相关的动态都将带来负面市场情绪。但实质上，全固态电池之前隔膜仍将使用，电解液企业也早已布局固态电解质。因而，我们认为对这两个环节不必过分悲观，今年这两大环节的主逻辑仍是需求旺盛，供给紧张。如果短期出现大幅调整，将是较好的上车机会。

光伏-增持：碳交易政策框架落地，利好新能源中长期发展

碳交易利好新能源运营商，持续强化中长期逻辑。1月5日，排放权交易管理办法（试行）（下称《办法》），将于今年2月1日起施行。全国碳排放权交易系统即将上线，碳排放配额将逐步从免费分配过渡至有偿分配，并可通过公开竞价、协议等方式交易。风电、光伏电站可通过 CCER（中国自愿碳减排量）市场获得额外的收入，但考虑到 CCER 的规模不超过配额的 5%且 CCER 开发本身存在一定周期和成本，带来电站端收益情况还需结合各个省份的配额情况。我们认为，短期看，碳排放权交易体系通过为碳排放设定价格，为光伏、风电等运营商带来了增量收益；中长期将继续推动新能源发展，助力实现“2030年碳达峰，2060年碳中和”的目标。新能源的中长期逻辑是持续强化且不会发生逆转的。我们认为，平价时代开启，新能源全球竞争力凸显，风电、光伏在全球大部分地区成本优势明显，中长期成长空间清晰。

M6 电池价格持续下探，一、二线厂商分化。硅业分会披露，单晶复投料价格区间在 8.5-9 万元/吨，成交均价在 8.76 万元/吨，周环比小幅上涨 1.39%；单晶致密料价格区间在 8.3-8.7 万元/吨，成交均价 8.50 万元/吨，周环比小幅上涨 1.19%。我们认为目前市场库存处于低位，展望 2021 年硅料环节仍将维持紧平衡，硅料价格短期仍将延续稳步回升。由于拉晶炉热场辅材供不应求，导致四季度单晶硅片新产能释放不如预期，单晶硅片价格持稳将持续至一月底；电池片环节随着抢装暂告段落，G1 单晶电池片均价落在 0.9-0.91 元/W；M6 电池价格持续混乱，一、二线厂商分化再次出现，一线厂商仍成交于 0.9-0.93 元/W。随着四季度抢装暂告段落，组件厂纷纷下调 1 月组件稼动率，我们认为，一季度需求端将呈现小幅回落，供给端部分环节瓶颈将打破，产业链价格有望重回下降通道。

短期产业链打破动态平衡，降价有望进一步拉动需求。我们认为，原材料价格短期波动与行业中长期平价的矛盾仍需要通过技术降本解决，行业也由上游硅料、硅片等标准品竞争，转向终端组件的功率竞争，产业链上下游有望快速进入大尺寸时代。大尺寸是 21 年推动产业链降本的利器，182mm 和 210mm 之争更多是围绕标准制定权及上下游产业链配套的争夺。尺寸标准化有利于实现更好的规模效应，优化供给，加速技术创新和推动大尺寸普及。

风电-增持：江苏“十四五”规划出炉，风电新增装机超光伏

江苏“十四五”规划出炉，风电新增装机容量超光伏，海上风电发展是重点。1月7日，江苏省能源局发布《江苏省“十四五”可再生能源发展专项规划（征求意见稿）》。“十四五”期间，江苏省可再生能源新增装机约2200万千瓦，新增投资约1630亿元。根据文件投资估算，其中江苏省风电新增约11GW，新增投资约1200亿元，其中海上风电新增约8GW，新增投资约1000亿元；光伏发电新增约9GW，新增投资约300亿元。江苏省因地制宜加速海上风电发展，进一步加快风电、光伏发电等可再生能源技术水平提高和建设成本降低。海上风电是后平价时代风电行业发展的重要方向之一，将迎来高速发展期。

陆风抢装结束，海风抢装有望接续。随着2021年到来，陆上风电彻底告别有补贴时代，迎来平价发展的新周期。2021年将迎来海上风电抢装，产业链将延续供需两旺，我们预计2021年新增并网仍将维持30GW以上。平价后风电发展两个大方向：三北大基地及海上风电。目前总容量超过100GW的风电大基地正在建设或已有规划，支撑平价后风电可持续成长。财政部、发展改革委、国家能源局10月20日发布关于《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知。文件明确风电、光伏等新能源发电全生命周期补贴小时数，立足存量项目确权并核定中央财政补贴总额。我们认为全生命周期补贴小时数的落地标志着解决存量项目补贴拖欠进入实操层面；同时新老划断，新增项目不拖欠补贴。依靠先进技术持续降本仍然是行业主旋律。

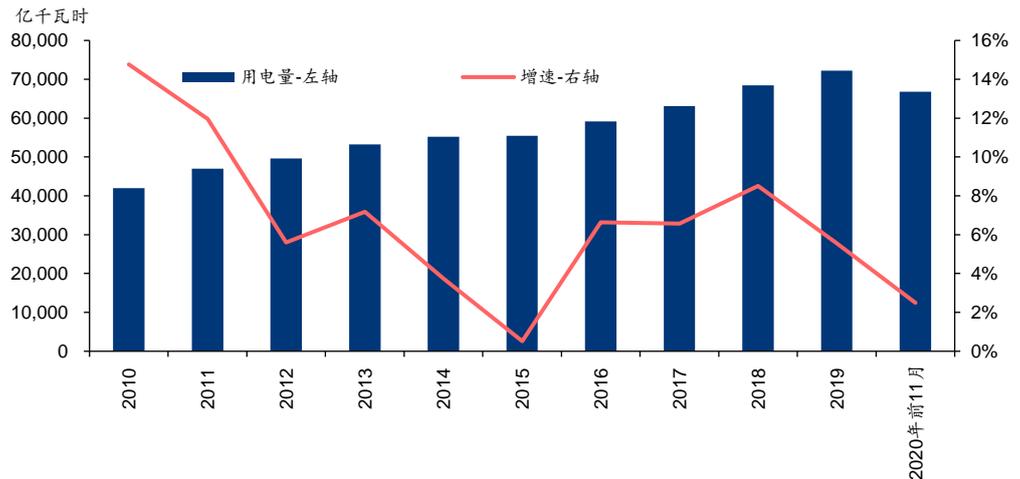
新能源估值系统性提升，风电估值有望迎来修复。我们认为，在坚持市场化发展的背景下，度电成本仍然是不同能源之间竞争的核心要素。我们认为，十四五期间风电年增新增装机仍有望达到30-40GW，随着风电度电成本的下行仍有进一步上行的空间。从行业竞争格局来看，中长期看行业向大功率机型发展，行业从价格竞争走向全生命周期度电成本竞争，龙头厂商竞争优势将更加凸显，行业格局也将进一步集中。整机企业毛利率出现拐点以来，经营见底向上；毛利率提升叠加费用率下降，基本面见底回升，重点推荐天顺风能。

电力设备-增持：南昌-长沙线路招标，用电量有望支撑电网投资需求

南昌-长沙特高压交流线路开启招标，线路动态投资104亿，投资额有望在21年释放。根据国家电网电子商务平台披露，1月6日南昌-长沙特高压交流线路开启第一次设备招标，此次招标涉及1000KV变压器、组合电器、电抗器等核心特高压核心设备，我们认为或释放线路大部分设备投资额。根据发改委批复公告（发改能源〔2020〕1893号），南昌-长沙线路动态投资共计104.17亿，协助江西和湖南网架结构优化，保障华中稳定输电。以招标公告口径统计，此次招标将于1月26日开标，除二次设备外，其余器件均在21年交付，有望提振核心设备厂商21年业绩。

山东推动“陇电入鲁”。11月9日，山东省人民政府发布《山东省新基建三年行动方案（2020-2022年）》，积极推动“陇电入鲁”工程纳入国家“十四五”规划，建设陇东-泰安西±800千伏特高压直流输电工程，扩大省外来电能力和规模。根据人民网披露，18年已开始推进陇东外送山东第二条线路前期准备工作，随着十四五规划编制，我们认为前期规划线路有望陆续推出，或带动特高压板块估值提升。

寒潮下用电量快速增长，21年用电量同比增速有望提升。根据国家电网披露，受经济增长与极寒天气叠加等因素影响，公司经营区域电力负荷快速增长，13个省级电网用电负荷累计115次创历史新高。国网全力保障电力供应，针对华北地区新能源接入比例高、峰谷差高“双高”的情况，国网强化跨区域跨省电力组织支援，保障当地供电量。寒潮等极端天气也带动用电量提升，据人民网，1月6日20时22分北京电网用电负荷达到2451万千瓦，再创历史新高。20年受疫情影响，用电量增速承压，考虑到冷冬以及经济增长带来的用电需求高增，我们认为21年用电量或快速增长，带动电网投资以及低压电器需求。

图表3：2010年-2020年前11月用电量情况


资料来源：Wind，华泰证券研究所

能源结构转型支撑电网建设需求，信息化引领行业发展方向，用电量增长加速电网投资释放节奏，关注重点标的估值修复机会。受疫情和宏观经济调控影响，20年电网投资节奏受到扰动，降电价亦引起行业对于电网投资能力的担忧。我们认为电网是支撑能源结构转型的重要基础设施，清洁能源消纳支撑电网投资需求，十四五期间电网投资有望提升，板块内优质公司或迎来估值修复机会。信息化是国网发展的战略方向，增加电网运营效率，符合电改方向，也将扩大电网盈利来源，进一步增强国网的竞争力。21年全社会用电量同比增速有望提升，或带动电力设备需求高涨，推荐国网二次设备龙头国电南瑞。

核心组合

欣旺达：

- 1) 公司为消费电子 pack 龙头，消费电子 pack 业务贡献相对稳定的业绩和现金流，有望受益智能手机和笔记本景气度回升。智能硬件持续开拓新业务，有望贡献业绩新增长极。
- 2) 消费电芯子公司锂威不断开拓国内大客户，20H1 盈利能力继续提升。
- 3、20 年是公司动力电池利润低点，公司在 HEV 电池领域具备先发优势，拿到雷诺-日产定点项目，跟日产 e-power 合作，预计 20H2 开始起量，BEV 方形三元电池进入吉利、雷诺供应链，后续规模效应下盈利有望改善。

麦格米特：

- 1) 新能源车电控影响基本消化，工业电源与工业自动化逆势增长。
- 2) 收入结构持续优化，毛利率提升明显。
- 3) 平台拓宽边界，纵向深耕做强，公司平台化优势被持续认知。

当升科技：

- 1) 坚持高端路线的国内正极材料龙头，海外动力三元客户开拓取得新进展
- 2) 20 年正极材料有效产能有望接近翻倍，海外客户占比有望进一步提升，且受益钴涨价
- 3) 19 年大幅计提减值，20 年轻装上阵

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01月08日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
天顺风能	002531.SZ	买入	8.01	10.88	0.42	0.68	0.77	0.84	19.07	11.78	10.40	9.54

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
欣旺达 (300207.SZ)	<p>20Q3 实际经营利润同比大增，动力电池有望迎来向上拐点</p> <p>20Q3 公司实现营收 89.54 亿元，同比+30.1%，环比+41.9%；归母净利润 4.66 亿元，同比+70.6%，环比+329.8%；扣非归母净利润 1.97 亿元，同比+4.48%，环比+391.3%。消费电子子公司锂威创季度利润新高。我们预计手机电池受益于苹果新机发布将持续向好，动力电池有望迎来向上拐点。我们预计公司 20-22 年 EPS 分别为 0.48/0.86/1.16 元，给予 21 年 PE44 倍，对应目标价 37.84 元（前值 27.72 元），上调至“买入”评级</p> <p>点击下载全文：欣旺达(300207 SZ,买入): 20Q3 实际经营利润同比大增</p>
麦格米特 (002851.SZ)	<p>平台型电气企业，多极增长平衡风险</p> <p>公司前三季度营收 24.56 亿元（同比-7.38%），归母净利 2.79 亿元（同比+1.20%）；剔除可转债财务费用影响，归母净利润同比增长 6.6%。作为平台型的电气设备企业，新能源车影响基本消化，公司业务布局优势彰显，多极增长抵抗风险。我们预计 20-22 年的 EPS 分别为 0.79/1.07/1.29 元，可比公司 20 年平均 P/E51.97 倍，给予公司 20 年 52 倍 P/E，目标价 41.08 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：麦格米特(002851 SZ,增持): 多极增长平衡风险，平台优势彰显</p>
当升科技 (300073.SZ)	<p>20Q3 正极材料量利环比齐升，净利润同比大增</p> <p>公司前三季度营收 20.28 亿，同比+10.21%，归母净利润 2.65 亿，同比+20.45%。20Q3 归母净利润 1.19 亿元，同比+72.8%，环比+5.3%。20Q3 正极材料量利环比齐升。我们预计公司 20-22 年 EPS 分别为 0.79/1.29/1.60 元，给予 21 年 PE49 倍，对应目标价 63.21 元，上调至“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：当升科技(300073 SZ,买入): 20Q3 净利润同比大增</p>
天顺风能 (002531.SZ)	<p>业绩持续高增，维持“买入”评级</p> <p>公司 10 月 26 日披露三季报，实现总营收 54.75 亿元（同比+43.93%），归母净利润 8.09 亿元（同比+48.20%），扣非归母净利润 7.25 亿元（同比+37.6%）。高景气周期公司净利润持续高增，我们预计 20-22 年 EPS 为 0.68/0.77/0.84 元，给予目标价 10.88 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：天顺风能(002531 SZ,买入): 充分受益抢装，净利润同比高增长</p>

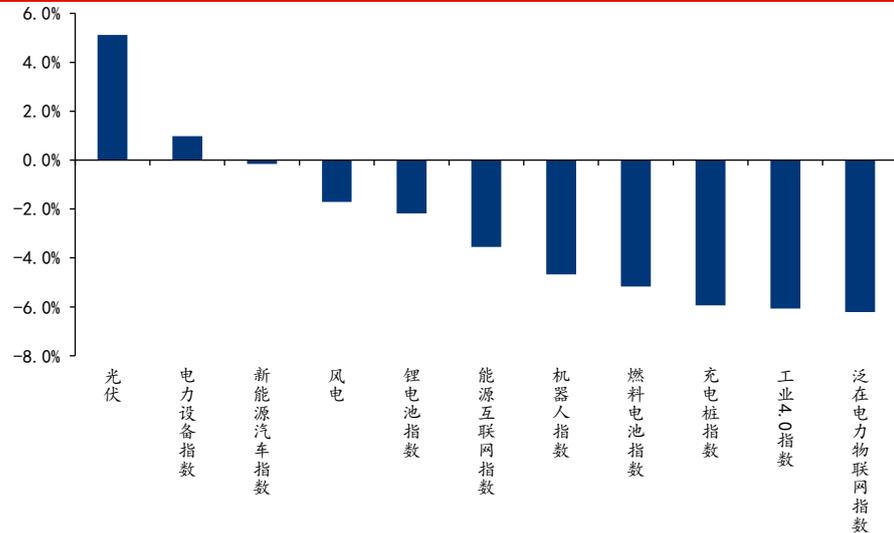
资料来源：华泰证券研究所

行业动态

周行情回顾

2021年1月4日-2021年1月8日电力设备新能源板块涨跌互现,光伏涨幅最大,为5.12%,泛在电力物联网指数跌幅最大,为-6.22%。

图表6: 电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

产业链数据更新

图表7: 锂电产业链价格

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
三元材料	111/动力	国产	13.7-14	14.5-14.8	↑0.80	万元/吨
三元材料 5系	523/动力	国产	12.3-12.5	13-13.4	↑0.70	万元/吨
三元材料 5系	单晶 523型	国产	12.8-13.3	13.5-14	↑0.70	万元/吨
三元材料 5系	523/数码	国产	11.5-11.7	12.2-12.7	↑0.70	万元/吨
三元材料 5系	镍 55型	国产	11-11.3	11.7-12.3	↑0.70	万元/吨
三元材料 6系	单晶 622型	国产	14-14.5	14.8-15.3	↑0.80	万元/吨
三元材料 6系	622/动力	国产	13.2-13.7	14-14.5	↑0.80	万元/吨
三元材料 8系	811/镍 80	国产	17.5-18	18.3-18.8	↑0.80	万元/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	3.7-4	3.8-4.1	↑0.10	万元/吨
锰酸锂	小动力	国产	2.55-2.95	2.7-3	↑0.15	万元/吨
锰酸锂	高压实	国产	2.35-2.65	2.5-2.7	↑0.15	万元/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.9-4.2	3.9-4.2	--	万元/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.1-2.3	2.2-2.4	↑0.10	万元/吨
钴酸锂	4.35V	国产	23.5-23.5	23.5-23.8	--	万元/吨
三元前驱体	523	国产	8.2-8.5	8.9-9.4	↑0.70	万元/吨
三元前驱体	622	国产	9.2-9.5	9.9-10.4	↑0.70	万元/吨
三元前驱体	111	国产	9.4-9.8	10.2-10.7	↑0.80	万元/吨
三元前驱体	811	国产	9.9-10.3	10.7-11.2	↑0.80	万元/吨
电解钴	≥99.8%	国产	27.4-28.4	31-32.6	↑4.20	万元/吨
硫酸钴	≥20.5%	国产	5.7-6	5.8-6.3	↑0.30	万元/吨
电解镍	1#	国产	12.49-13.16	13.32-13.74	↑0.83	万元/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.6-0.65	0.6-0.65	--	万元/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.9-3	2.9-3	--	万元/吨
氢氧化锂	电池级	国产	4.7-5.2	4.8-5.2	↑0.10	万元/吨
碳酸锂	电池级	国产	5-5.4	6-6.4	↑1.00	万元/吨
碳酸锂	工业级	国产	4.6-4.9	5.4-5.8	↑0.80	万元/吨
金属锂锂电	电池级	国产	49-50	50-51	↑1.00	万元/吨
金属锂锂电	工业级	国产	47-48	48-49	↑1.00	万元/吨
四氧化三钴	≥72%	国产	20.2-20.7	21-21.5	↑0.80	万元/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.17-1.22	1.17-1.22	--	万元/吨
二氧化锰	锰酸锂型	国产	0.89-0.92	0.97-1	↑0.08	万元/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
负极材料	天然	国产/高端	4.8-6.3	4.8-6.3	--	万元/吨
负极材料	天然	国产/中端	3-4.2	3-4.2	--	万元/吨
负极材料	人造	国产/高端	6-7.5	6-7.5	--	万元/吨
负极材料	人造	国产/中端	3-4.5	3-4.5	--	万元/吨
中间相碳微球	G08	国产	6.8-7.2	6.8-7.2	--	万元/吨
中间相碳微球	G10	国产	6.6-7	6.6-7	--	万元/吨
中间相碳微球	G15	国产	5.8-6.2	5.8-6.2	--	万元/吨
基膜	7 μm/ 湿法	国产/高端	1.8-2.2	1.8-2.2	--	元/平方米
基膜	9 μm/ 湿法	国产/中端	1.1-1.3	1.1-1.3	--	元/平方米
基膜	16 μm/干法	国产/中端	0.9-1	0.9-1	--	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm 涂覆 隔膜	国产/中端	2.2-2.6	2.2-2.6	--	元/平方米
隔膜	9 μm+3 μm 涂覆 隔膜	国产/中端	1.6-2.3	1.6-2.3	--	元/平方米
电解液	三元/圆柱 /2600mAh		3.3-4.3	3.3-4.3	--	万元/吨
电解液	锰酸锂		2.5-3.3	2.5-3.3	--	万元/吨
电解液	磷酸铁锂		3.5-4.5	3.5-4.5	--	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	出口	10-10.5	10-10.5	--	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	10.5-11.5	10.5-11.6	--	万元/吨
EMC	电池级	国产	2-2.2	2-2.2	--	万元/吨
DMC	电池级	国产	1.3-1.5	1.3-1.5	--	万元/吨
EC	电池级	国产	1.2-1.5	1.2-1.5	--	万元/吨
DEC	电池级	国产	1.7-2.1	1.7-2.1	--	万元/吨
PC	电池级	国产	1.3-1.5	1.3-1.5	--	万元/吨
极耳	方形动力	国产	1-1.5	1-1.5	--	元/对
铜箔	6um 电池级	国产	9.8-10	9.9-10.1	↑0.10	万元/吨
铜箔	8um 电池级	国产	8.2-8.4	8.3-8.5	↑0.10	万元/吨
铝箔	12um 电池级	国产	2.8-2.9	2.8-2.9	--	万元/吨
铝塑膜	152 μm/动力	国产	20-27	20-27	--	元/平方米
铝塑膜	113 μm/数码	国产	14-18	14-18	--	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	24-26	24-26	--	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	日本	28-33	28-33	--	元/平方米
铝塑膜	113 μm/数码	日本	28-32	28-32	--	元/平方米
PVDF	中端	国产	8-15	8-15	--	万元/吨
PVDF	高端	进口	15-23	15-23	--	万元/吨
方形动力电芯	三元	国产	0.65-0.67	0.65-0.67	--	元/Wh
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	0.5-0.55	0.5-0.55	--	元/Wh
高端动力 18650	三元/2500mAh	国产/中端	5-5.3	5-5.3	--	元/支
高端动力 18650	三元/2500mAh	国产/高端	6.6-7.1	6.6-7.1	--	元/支
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	5.5-5.8	5.5-5.8	--	元/支

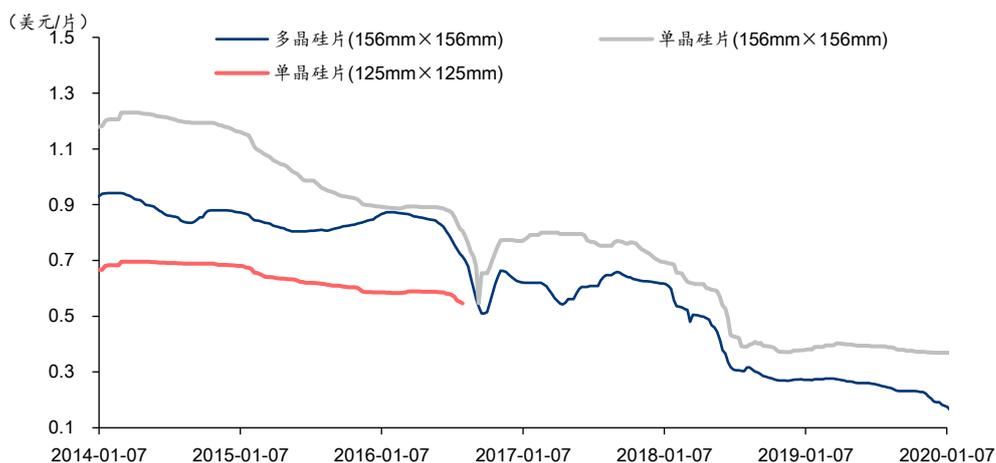
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

图表8：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



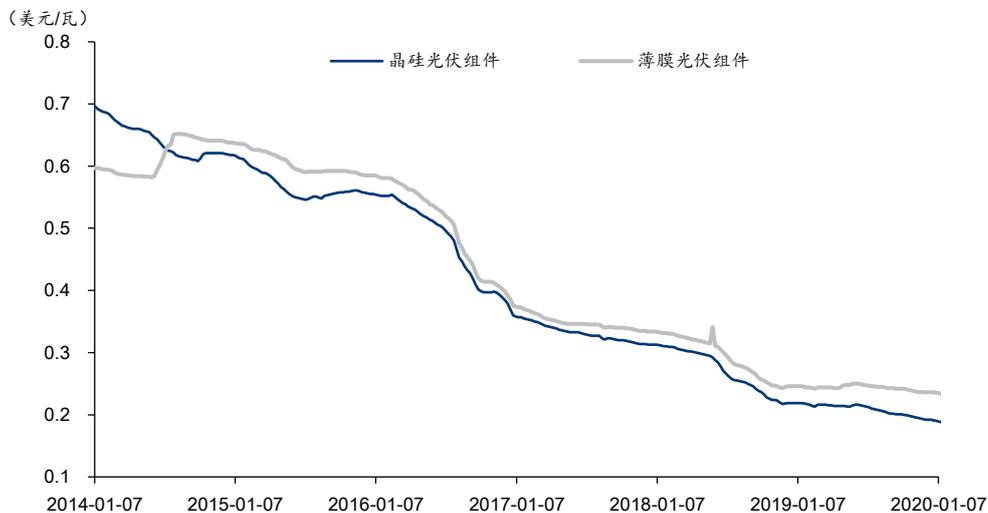
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：硅片价格走势（单位：美元/片）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

上周光伏产业链中，多晶硅片、单晶硅片价格稳定，光伏级多晶硅、次级多晶硅价格上涨，光伏级多晶硅价格上涨 0.22 美元/kg，次级多晶硅上涨 0.14 美元/kg。

图表12： 光伏产业链各环节价格变动（周平均价）

	多晶硅片(156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	次级多晶硅 (美元/kg)	单晶硅片(156mm×156mm) (美元/片)
前一周	0.15	10.79	5.39	0.33
前两周	0.15	10.57	5.25	0.33
变化	-	↑0.22	↑0.14	-

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图13：行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

退坡20% 四部委发布2021年新能源汽车补贴政策 12月31日，财政部等四部委发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知指出，为创造稳定政策环境，2021年保持现行购置补贴技术指标体系框架及门槛要求不变。2021年新能源汽车购置补贴标准在2020年基础上退坡20%。为加快公共交通等领域汽车电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的新能源汽车，2021年补贴标准在2020年基础上退坡10%。为加快推动公共交通行业转型升级，地方可继续对新能源公交车给予购置补贴。（第一电动网）

理想汽车12月交付6126辆，再创历史新高 1月2日，理想汽车公布2020年12月交付数据。理想ONE在12月交付6126辆，环比11月增长31.9%，同比2019年12月增长529.6%，再创单月交付量新纪录。同时，12月新增定单量亦创下历史新高。（第一电动网）

工信部：将发布相关标准等，推动新能源汽车动力电池回收利用 近日，工信部部长肖亚庆表示，发展新能源汽车是推进节能减排的重点，将围绕碳达峰、碳中和目标制定汽车产业实施路线图，强化整车集成技术创新，推动电动化与网联化、智能化并行发展，同时通过制定配套法律法规、完善回收利用体系、发布相关标准等，推动新能源汽车动力电池回收利用。（第一电动网）

蔚来2020年销量达4.37万辆 1月3日，蔚来汽车公布了2020年12月及全年销量数据。2020年12月，蔚来共交付新车7007台，同比增长121%。这是蔚来汽车的单月销量首次突破7000辆，同比增长121%。2020年全年，蔚来累计交付43728台，同比上涨112.6%。自2018年6月开启交付新车以来，至今共交付75641台。（第一电动网）

小鹏汽车12月交付量5700台 再创历史新高 1月4日，小鹏汽车公布了其2020年12月及全年交付成绩，多项数据刷新其年度及历史交付量纪录。其中，12月总交付量达到5,700台，同比增长326%，环比增长35%，创历史新高。2020年第四季度累计交付12,964台，同比增长303%，环比增长51%。其中，小鹏P7累计交付8,527台，环比增长37%。2020年全年累计交付27,041台，同比增长112%。（第一电动网）

交通运输部：开展自动驾驶先导应用示范工程，争取在“十四五”期间形成典型 交通运输部在《关于促进道路自动驾驶技术发展和应用的指导意见》解读中表示，下一步，统筹科研资源，围绕自动驾驶在行业应用的关键技术开展攻关。结合交通强国建设试点工作，指导地方谋划和组织试点示范，开展自动驾驶先导应用示范工程，争取在“十四五”期间形成一批与业务融合度高、可推广的典型项目。推动修订相关法律法规，逐步建立适应新技术发展的政策法规体系。鼓励产、学、研、用各方加强技术、标准等方面的交流与合作。（第一电动网）

我国新能源汽车2020年全行业披露融资总额首次突破千亿 企查查大数据研究院发布《近十年新能源汽车投融资数据报告》显示，近十年国内新能源汽车品牌投融资事件共897起，披露融资金额3841.1亿元，2020年首次突破千亿元，达到1292.1亿，同比大涨159.4%。从十年来融资次数TOP10排名来看，蔚来汽车和小鹏汽车分别以13起融资事件并列第一，动力电池行业的明星企业宁德时代以12起融资高居第三，理想汽车则以10起融资数量位居第五。而在融资总金额方面，蔚来汽车以327.8亿元摘得魁首，Faraday Future（法拉第未来）以309.6亿元位居第二。（第一电动网）

百人会副理事长兼秘书长张永伟：预计2021年新能源车产销再增300万辆 有望翻倍 1月7日，在举办的第十六届“智引未来，向新而生”超级汽车论坛上，中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示，2020年中国汽车产业发展取得了非常好的成绩，产销量达到2500万辆，其中新能源汽车产销量达到130万辆。按照现在发展趋势来预测，2021年预计整体行业产销应该在2800万辆上下，也就是说一年之内会有300万辆的增量。这也就意味着，2021年新能源汽车的产销可能会比2020年翻倍。（第一电动网）

光伏

生态环境部发布《碳排放权交易管理办法（试行）》2月1日起施行 2021年1月5日，生态环境部发布《碳排放权交易管理办法（试行）》，并于2月1日起施行。（北极星太阳能光伏网）

生态环境部部长黄润秋：采取措施鼓励非化石能源生产 2021年1月3日，中央电视台新闻联播节目播出《减污降碳协同推进》，就2021碳达峰行动和污染防治问题采访报道了生态环境部部长黄润秋。黄部长表示，我们已经启动了碳达峰行动方案的编制，我们会进一步按照中央要求，加快我们工作的节奏，采取更加有力的措施控制化石能源的消费，要鼓励非化石能源的生产。（北极星太阳能光伏网）

中欧投资协定达成 中国光伏出口欧洲市场有望重回“巅峰” 中欧是当今世界两大重要经济体。2019年，欧盟为我国第一大出口伙伴、第二大进口伙伴。该协定的签署将进一步扩大双边市场开放，推进贸易投资自由化，并带动相关行业的出口贸易。在此次欧洲开放领域中，中欧投资协定将锁定现有的中国对欧投资市场准入权，其中确保开放欧洲能源等领域，这将为我国光伏出口欧洲市场带来更大的机遇。（北极星太阳能光伏网）

亿利集团与中节能太阳能签署战略合作协议 亿利集团与中节能太阳能股份有限公司（以下称“中节能太阳能”）近日在京签署了《战略合作协议》，双方将在太阳能、光氢新能源、金融等领域建立互信互利、全面深入的合作伙伴关系，开展多元合作，积极推动生态修复产业发展。亿利集团董事长王文彪、中节能太阳能董事长曹华斌、国家发改委国际能源研究所所长王进等出席签约仪式。（北极星太阳能光伏网）

印度光伏新增装机量断崖式下跌 日前，印度市场研究机构 JMK Research and Analytics 发布最新调查报告称，2020年，印度光伏新增装机量或降至近5年来最低水平。（北极星太阳能光伏网）

风电

风电新增约11GW！江苏发布“十四五”可再生能源规划征求意见稿 近日，江苏省能源局发布《江苏省“十四五”可再生能源发展专项规划（征求意见稿）》。根据文件投资估算，到2025年，江苏省风电新增约1100万千瓦，新增投资约1200亿元，其中海上风电新增约800万千瓦，新增投资约1000亿元；光伏发电新增约900万千瓦，新增投资约300亿元。“十四五”期间，江苏省可再生能源新增装机约2200万千瓦，新增投资约1630亿元。（北极星风力发电网）

两大巨头战略签约！布局海上风电 2020年12月30日，中集来福士与华电重工股份有限公司在中集海洋工程研究院举行“海上风电及海工装备全面深化战略合作协议”签约仪式。后续，双方将保持密切沟通，在承接海上风电项目、装备租售、海上风电技术创新应用及产业链资源整合等诸多领域开展合作，共同拓展山东、全国及全球市场。（北极星风力发电网）

再见，补贴；你好，碳中和 2021年1月1日起，中国新能源将正式告别补贴进入平价时代，中国对全球的碳达峰和碳中和承诺让新能源将成为能源转型、应对全球气候变暖最重要的抓手和倚靠。（北极星风力发电网）

已批准在建运营风光项目到期退出！内蒙古发布“十四五”规划建议 建议中明确规定：加大生态系统保护力度，把保护草原、森林作为首要任务，严格执行基本草原保护制度，落实草原生态保护补助奖励政策，完善草畜平衡和草原禁牧休牧制度，开展草原生态承载力核定和草原生态系统健康评价，加大退牧还草力度。严禁在草原上乱采滥挖、新上矿产资源开发等工业项目，已批准在建运营的矿山、风电、光伏等项目到期退出。（北极星风力发电网）

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表14：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
中环股份	2021-01-09	关于股东减持后持股比例低于5%的权益变动提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6840193.pdf	
	2021-01-09	简式权益变动报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6840194.pdf	
	2021-01-05	关于公司面向合格投资者公开发行公司债券的临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6833313.pdf	
金风科技	2021-01-05	H股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6828724.pdf	
	2021-01-04	关于公司全资子公司参与三峡清洁能源股权投资基金(天津)合伙企业(有限合伙)投资的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6827163.pdf	
晶澳科技	2021-01-09	关于公司为下属子公司及下属子公司之间提供担保的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6840102.pdf	
	2021-01-09	关于出售下属公司股权后形成对外财务资助的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6840103.pdf	
	2021-01-04	关于股东股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6827168.pdf	
	2021-01-04	2020年第六次临时股东大会之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6827170.pdf	
	2021-01-04	关于签订光伏玻璃采购合作协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6827169.pdf	
	2021-01-04	2020年第六次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6827177.pdf	
	2021-01-09	中信证券股份有限公司关于公司2020年度持续督导培训情况的报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6838590.pdf	
	2021-01-09	中信证券股份有限公司关于公司2020年度持续督导工作现场检查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6838589.pdf	
恩捷股份	2021-01-08	独立董事关于公司第四届董事会第二十一次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6837622.pdf	
	2021-01-08	第四届监事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6837618.pdf	
	2021-01-08	关于召开2021年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6837619.pdf	
	2021-01-08	第四届董事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6837621.pdf	
	2021-01-08	关于上海恩捷与长寿经济技术开发区管理委员会签订《长寿经济技术开发区项目投资协议书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6837620.pdf	
	2021-01-06	关于控股股东及其一致行动人持股比例变动超过1%的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6832627.pdf	
	2021-01-06	关于控股股东减持股份进展的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6832625.pdf	
	2021-01-04	2020年第四季度可转债转股情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6827585.pdf	
	科达利	2021-01-09	关于完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6838952.pdf
		2021-01-07	关于使用暂时闲置募集资金及自有资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-07\6834057.pdf
新宙邦	2021-01-07	关于再次延期回复深圳证券交易所重组问询函的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-07\6837162.pdf	
	2021-01-05	关于签署附条件生效的《股权转让协议之补充协议二》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6833076.pdf	
	2021-01-05	独立董事关于公司第五届董事会第十五次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6833079.pdf	
	2021-01-05	第五届董事会第十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6833077.pdf	
	2021-01-05	第五届监事会第十次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6833078.pdf	
	2021-01-04	2020年第四次临时股东大会法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6829207.pdf	

	2021-01-04	2020年第四次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6829208.pdf
当升科技	2021-01-06	关于高级管理人员减持股份计划的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6831684.pdf
	2021-01-04	中信建投证券股份有限公司关于公司发行股份购买资产暨关联交易之实施情况之独立财务顾问核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6830044.pdf
	2021-01-04	关于公司董事、监事和高级管理人员持股情况变动的报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6830043.pdf
	2021-01-04	北京市金杜律师事务所关于公司发行股份购买资产暨关联交易之实施情况的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6830045.pdf
	2021-01-04	发行股份购买资产暨关联交易之实施情况暨新增股份上市公告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6830039.pdf
	2021-01-04	关于发行股份购买资产暨关联交易相关方出具承诺事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6830042.pdf
	2021-01-04	发行股份购买资产暨关联交易之实施情况暨新增股份上市公告书（摘要） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6830040.pdf
宁德时代	2021-01-08	关于累计新增借款超过上年末净资产百分之四十的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6838955.pdf
	2021-01-07	关于股东部分股份质押及解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-07\6837496.pdf
通威股份	2021-01-05	通威股份2017年员工持股计划出售完毕暨终止的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6829215.pdf
涪陵电力	2021-01-06	涪陵电力关于非公开发行股票申请获得中国证监会受理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6832336.pdf
宏发股份	2021-01-09	自有资金购买理财产品到期赎回的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6838220.pdf
	2021-01-06	关于宏发股份2021年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6832266.pdf
	2021-01-06	2021年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6832273.pdf
隆基股份	2021-01-08	隆基股份关于控股股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-08\6835876.pdf
	2021-01-07	隆基股份关于使用自有资金进行委托理财的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-07\6833515.pdf
	2021-01-04	隆基股份关于使用自有资金进行委托理财的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6825455.pdf
	2021-01-04	隆基股份2021年第一次临时股东大会资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6825442.pdf
	2021-01-04	隆基股份关于控股股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6825436.pdf
	2021-01-04	隆基股份股东集中竞价减持结果暨权益变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-04\6825435.pdf
林洋能源	2021-01-09	江苏林洋能源股份有限公司关于第二期股份回购实施结果暨股份变动公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-09\6839481.pdf
	2021-01-06	江苏林洋能源股份有限公司关于第二期以集中竞价交易方式回购股份比例达2%暨回购进展的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-06\6831157.pdf
	2021-01-05	江苏林洋能源股份有限公司关于可转债转股结果暨股份变动公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6828418.pdf
	2021-01-05	江苏林洋能源股份有限公司关于第二期以集中竞价交易方式回购股份进展的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-05\6828420.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

首先是光伏装机规模不达预期，其次，市场价格竞争加剧可能导致降价程度超过预期，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。

免责声明

分析师声明

本人，黄斌、边文姣、孙纯鹏，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师黄斌、边文姣、孙纯鹏本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15% 以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在 -15%~5% 之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15% 以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话：+852 3658 6000/传真：+852 2169 0770

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼（纽约10001）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com