

行业周报（第二周）

2021年01月17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：新能源车持续高景气，光伏部分环节供给瓶颈有望打破

新能源车板块，12月国内新能源车销量环比+22%高增长，欧洲各国销量也环比高增长。国内部分材料继续涨价，反应需求旺盛，建议增持。光伏板块，1月12日，中核汇能2021年度光伏组件1.3GW集采开标，大尺寸组件占比为68.8%，较传统尺寸溢价在0.1元/W以上。随20年四季度抢装结束，一季度需求端将呈现环比小幅回落，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。

子行业观点

1) 新能源车：12月国内和欧洲销量均环比高增长，持续高景气；2) 光伏：电池片价格松动，降价有望进一步拉动需求；3) 风电：陆风抢装暂告段落，风电产业链有望延续高景气；4) 电力设备：甘肃加强外送通道建设，21年用电量增速有望提升。

重点公司及动态

1) 欣旺达：消费电子 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

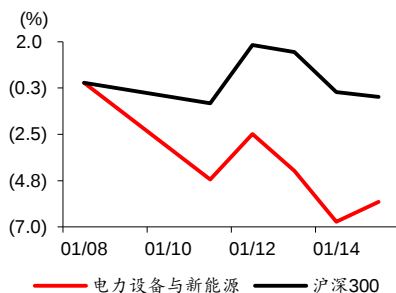
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
川仪股份	603100.SH	21.15
宝光股份	600379.SH	21.04
大烨智能	300670.SZ	14.09
新雷能	300593.SZ	12.78
杭电股份	603618.SH	11.86
思源电气	002028.SZ	11.02
*ST 兆新	002256.SZ	10.28
新纶科技	002341.SZ	9.25
容百科技	688005.SH	9.20
涪陵电力	600452.SH	9.12

一周跌幅前十公司

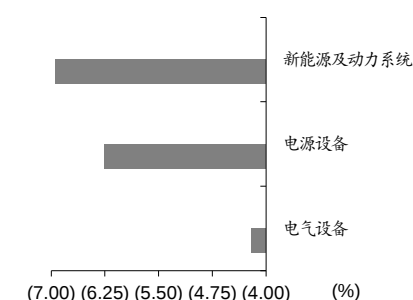
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
圣阳股份	002580.SZ	(24.16)
京运通	601908.SH	(20.68)
木里电气	603063.SH	(20.48)
中来股份	300393.SZ	(19.87)
星源材质	300568.SZ	(19.01)
雄韬股份	002733.SZ	(17.05)
欣旺达	300207.SZ	(16.80)
动力源	600405.SH	(16.80)
森源电气	002358.SZ	(16.00)
亿华通	688339.SH	(15.95)

资料来源：华泰证券研究所

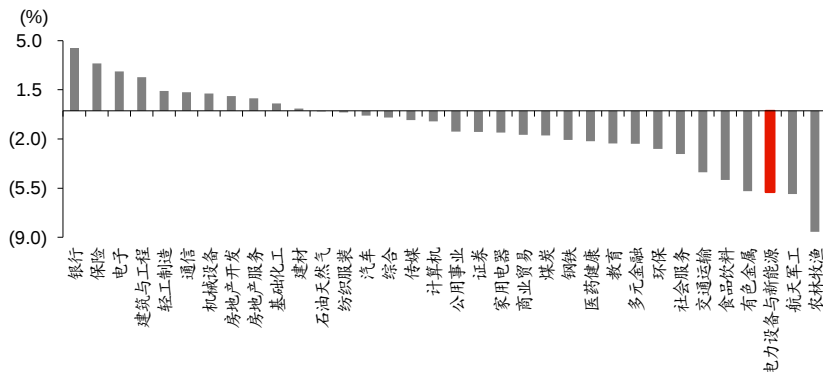
一周内行业走势图



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15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	24.96	37.84	0.48	0.48	0.86	1.16	52.00	52.00	29.02	21.52
麦格米特	002851.SZ	增持	34.29	41.08	0.72	0.79	1.07	1.29	47.63	43.41	32.05	26.58
当升科技	300073.SZ	买入	59.34	63.21	-0.48	0.79	1.29	1.60	-123.63	75.11	46.00	37.09

资料来源：华泰证券研究所

本周观点

新能源车-增持：12 月国内和欧洲销量均环比高增长，持续高景气

国内 12 月新能源车销量环比+22%，20 全年销量同比+11%，超过我们此前预期。根据中汽协数据，12 月国内新能源车销量 24.8 万辆，同比+49.5%，环比+22%。全年新能源车销量 136.7 万辆，同比+11%，高于我们在 2020 年 12 月 30 日发布的报告《湿法隔膜龙头，低位持续强化》里的预测（130.4 万辆）。我们认为，12 月销量超预期，主要系竞争力的车型刺激消费，消费者在补贴退坡前抢购，上海限制外地牌照刺激新能源车购买。根据乘联会数据，12 月销量排名前三 EV 乘用车车型分别为宏光 MINI(3.54 万辆)，特斯拉 model3 (2.38 万辆)，欧拉 R1 (1.0 万辆)，跟我们此前预期的高端智能和低端性价比两类车型并行一致。

欧洲 2020 年新能源汽车销量全年大幅提升，补贴和减税等扶持政策的频出带动欧洲电动化进程进一步加快。根据各国汽车协会数据，12 月意大利、西班牙、法国新能源汽车销量同比大增，其中意大利新能源车销量 1.43 万辆，同比增速达 830.2%。欧洲各国 12 月销量均环比高增长，其中荷兰和西班牙分别环比+203%/113%，我们认为主要系补贴以及减税政策弱化前的抢装以及车企为达到碳排放要求的抢装。20 年挪威、瑞典等电动化程度较高的国家，电动化渗透率继续大幅提升，法国、英国等汽车消费大国 20 年渗透率达到 10%以上，后续或将加速电动化进程。

需求旺盛，部分材料继续涨价，建议抓住调整后的上车机会。根据鑫椤锂电 2021 年 1 月 15 日报道，本周前驱体、三元材料价格普涨，六氟磷酸锂价格持续创新高，新单成交价已经突破 12 万元/吨。我们认为，原材料涨价反应了终端需求旺盛。资金调仓以及固态电池相关新闻带来板块较大调整，我们认为新能源车短期一季报或将高增长（20Q1 低基数以及行业景气上行），中长期成长空间大，建议抓住调整机会布局。两条主线：1、锂电产业链上有竞争力的电池和材料龙头；2、供需错配带来涨价或未来可能涨价的环节，包括碳酸锂、钴、六氟磷酸锂、铜箔。

光伏-增持：电池片价格松动，降价有望进一步拉动需求

中核 1.3GW 中标价格出炉，指引大尺寸组件价格。1 月 12 日，中核汇能 2021 年度光伏组件 1.3GW 集采开标，其中大尺寸组件共 901.7MW，占比为 68.8%。从企业的投标价格来看，182/210mm 单面组件的投标价格在 1.46~1.73 元/W，大尺寸双面组件投标价格在 1.65~1.83 元/W。从供货时间看，主要集中在二、三季度，因此对后续组件价格走势具有重要参考价值。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，1 月组件价格持稳在 1.62-1.68 元/W，海外新签价格持稳在 22-23 美分/W。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。

M6 电池价格持续下探，大尺寸有望加速普及。硅业分会披露，单晶复投料价格区间在 8.5-9.1 万元/吨，成交均价在 8.78 万元/吨，周环比小幅上涨 0.23%；单晶致密料价格区间在 8.3-8.7 万元/吨，成交均价 8.51 万元/吨，周环比小幅上涨 0.12%。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，M6 电池价格延续跌势，价格跌幅 2-5 分/W 不等，一线厂商价格下滑至 0.88-0.9 元/W。

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：陆风抢装暂告段落，风电产业链有望延续高景气

五大四小发布新能源装机业绩，侧面印证风电装机数据或超预期。1月14日，国家电投公布2020年新能源装机业绩，截至2020年底，新能源装机达60.49GW，跃居世界首位。其中光伏发电累计装机29.61GW，继续稳居全球第一；风电累计装机30.88GW，居全球第二位。2020年新增装机21.86GW，其中风电11.58GW，光伏10.28GW。华能集团2020年新增装机超10GW，国家能源集团新增装机5.21GW，三峡新能源新增装机超5GW，中广核新增装机超4GW。在“30年碳达峰、60年碳中和”的背景下，“五大四小”对十四五新能源装机规划仍有望持续超预期，风电作为新能源重要组成部分，中长期发展空间确立。

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。

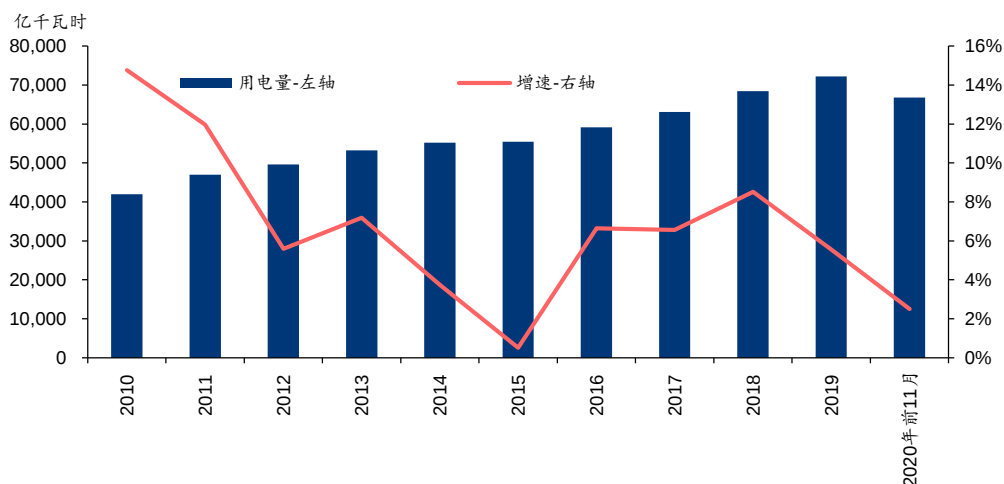
新能源估值系统性提升，风电估值有望迎来修复。我们认为，在坚持市场化发展的背景下，度电成本仍然是不同能源之间竞争的核心要素。我们认为，十四五期间风电年新增装机仍有望达到30-40GW，随着风电度电成本的下行仍有进一步上行的空间。从行业竞争格局来看，中长期看行业向大功率机型发展，行业从价格竞争走向全生命周期度电成本竞争，龙头厂商竞争优势将更加凸显，行业格局也将进一步集中。整机企业毛利率出现拐点以来，经营见底向上；毛利率提升叠加费用率下降，基本面见底回升，重点推荐金风科技、天顺风能。

电力设备-增持：甘肃加强外送通道建设，21年用电量增速有望提升

甘肃省发布十四五规划建议，加大新能源、储能及能源外送通道。根据北极星电力网披露，甘肃省审议通过了十四五规划和2030远景目标建议，提出要大力发展战略性新兴产业，巩固发展新能源、新能源装备、新材料等具有一定比较优势的新兴产业，发展储能装置等新兴产业。甘肃省是国内重要的可再生能源基地，随着可再生能源在电网中占比增加，我们认为储能等一次调频可以降低电力输出的不确定性，增加电网的调节和消纳能力，十四五期间能源基地的储能装机量有望快速提升。此外，甘肃提出推进能源基地建设，用好国家优化输电通道布局机遇，开拓省外电力消纳市场，建设以多回特高压直流输电线路为支撑的电力输送大通道，加大新能源基地式开发力度，持续提升电力外送能力，我们认为电力外送解决的是发电与负荷地域分布不均衡的问题，随着三北可再生能源基地建设，地域能源分布不均衡局面或加剧，持续支撑特高压线路建设需求。

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1： 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2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01 月 15 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	7.95	10.88	0.42	0.68	0.77	0.84	18.93	11.69	10.32	9.46

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
欣旺达 (300207.SZ)	20Q3 实际经营利润同比大增，动力电池有望迎来向上拐点 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 点击下载全文：欣旺达(300207 SZ,买入): 20Q3 实际经营利润同比大增
麦格米特 (002851.SZ)	平台型电气企业，多极增长平衡风险 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。 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
当升科技 (300073.SZ)	20Q3 正极材料量利环比齐升，净利润同比大增 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。 点击下载全文：当升科技(300073 SZ,买入): 20Q3 净利润同比大增
天顺风能 (002531.SZ)	业绩持续高增，维持“买入”评级 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。 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

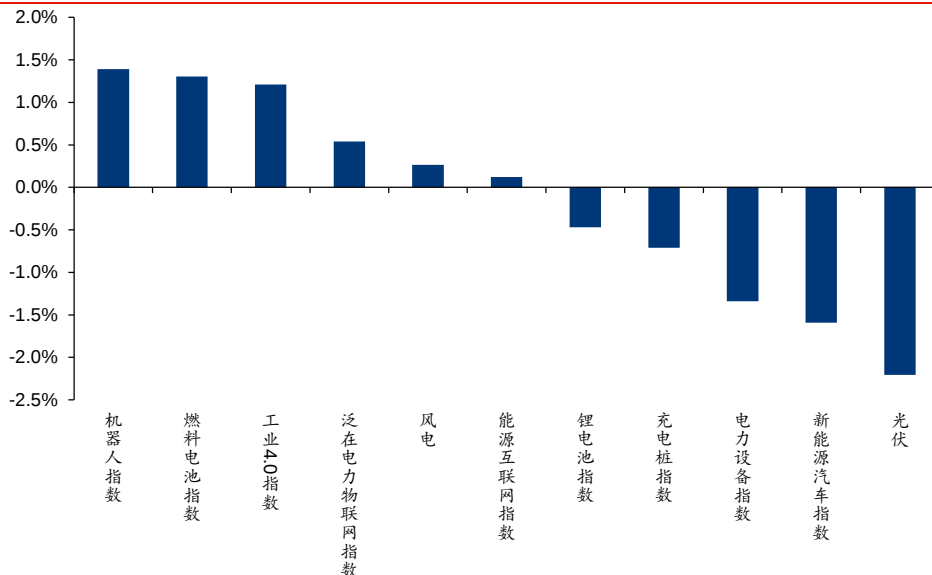
资料来源：华泰证券研究所

行业动态

周行情回顾

2021 年 1 月 11 日-2021 年 1 月 15 日电力设备新能源板块涨跌互现，机器人指数涨幅最大，为 1.39%，光伏指数跌幅最大，为-2.21%。

图表4： 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

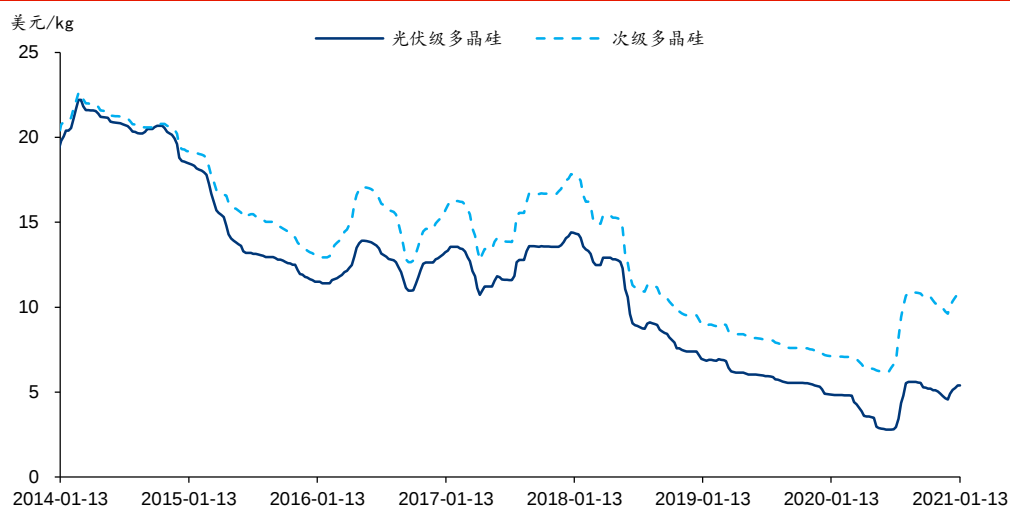
图表5： 锂电产业链价格

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	14.5-14.8	15.2-15.7	↑0.80	万元/吨
三元材料 5 系	523/动力	国产	13-13.4	13.7-14.2	↑0.70	万元/吨
三元材料 5 系	单晶 523 型	国产	13.5-14	14.3-14.8	↑0.80	万元/吨
三元材料 5 系	523/数码	国产	12.2-12.7	13-13.5	↑0.80	万元/吨
三元材料 5 系	镍 55 型	国产	11.7-12.3	12.5-13.2	↑0.90	万元/吨
三元材料 6 系	单晶 622 型	国产	14.8-15.3	15.5-16.1	↑0.80	万元/吨
三元材料 6 系	622/动力	国产	14-14.5	14.8-15.3	↑0.80	万元/吨
三元材料 8 系	811/镍 80	国产	18.3-18.8	19-19.5	↑0.70	万元/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	3.8-4.1	4-4.3	↑0.20	万元/吨
锰酸锂	小动力	国产	2.7-3	2.8-3.1	↑0.10	万元/吨
锰酸锂	高压实	国产	2.5-2.7	2.6-2.8	↑0.10	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	2.2-2.4	2.2-2.6	↑0.20	万元/吨
钴酸锂	4.35V	国产	23.5-23.8	26.5-28	↑4.20	万元/吨
三元前驱体	523	国产	8.9-9.4	9.3-10	↑0.60	万元/吨
三元前驱体	622	国产	9.9-10.4	10.3-11	↑0.60	万元/吨
三元前驱体	111	国产	10.2-10.7	10.5-11.3	↑0.60	万元/吨
三元前驱体	811	国产	10.7-11.2	11-11.7	↑0.50	万元/吨
电解钴	≥99.8%	国产	31-32.6	30.6-32.4	↓0.20	万元/吨
硫酸钴	≥20.5%	国产	5.8-6.3	6.1-6.7	↑0.40	万元/吨
电解镍	1#	国产	13.32-13.74	13.71-14.24	↑0.50	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	4.8-5.2	4.9-5.2	--	万元/吨
碳酸锂	电池级	国产	6-6.4	6.5-7	↑0.50	万元/吨
碳酸锂	工业级	国产	5.4-5.8	6-6.5	↑0.70	万元/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	50-51	50-51	--	万元/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	48-49	48-49	--	万元/吨
四氧化三钴	≥72%	国产	21-21.5	23.3-24	↑2.50	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
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	0.97-1	0.97-1	--	万元/吨
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 μ m/ 湿法	国产高端	1.8-2.2	1.8-2.2	--	元/平方米
基膜	9 μ m/ 湿法	国产中端	1.1-1.3	1.1-1.3	--	元/平方米
基膜	16 μ m/干法	国产中端	0.9-1	0.9-1	--	元/平方米
隔膜	7 μ m+2 μ m 涂覆	国产中端	2.2-2.6	2.2-2.6	--	元/平方米
	隔膜					
隔膜	9 μ m+3 μ m 涂覆	国产中端	1.6-2.3	1.6-2.3	--	元/平方米
	隔膜					
电解液	三元/圆柱		3.3-4.3	3.3-4.3	--	万元/吨
	/2600mAh					
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	11.5-12	↑1.50	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	10.5-11.6	11.5-12.5	↑1.00	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	9.9-10.1	9.9-10.1	--	万元/吨
铜箔	8um 电池级	国产	8.3-8.5	8.3-8.5	--	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 μ m/动力	国产	20-27	20-27	--	元/平方米
铝塑膜	113 μ m/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 μ m/动力	日本	28-33	28-33	--	元/平方米
铝塑膜	113 μ m/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

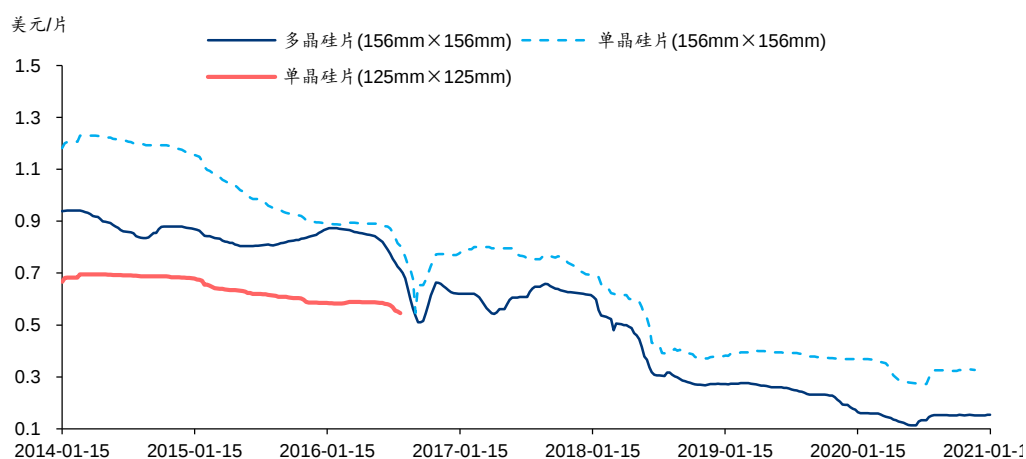
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

图表6：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



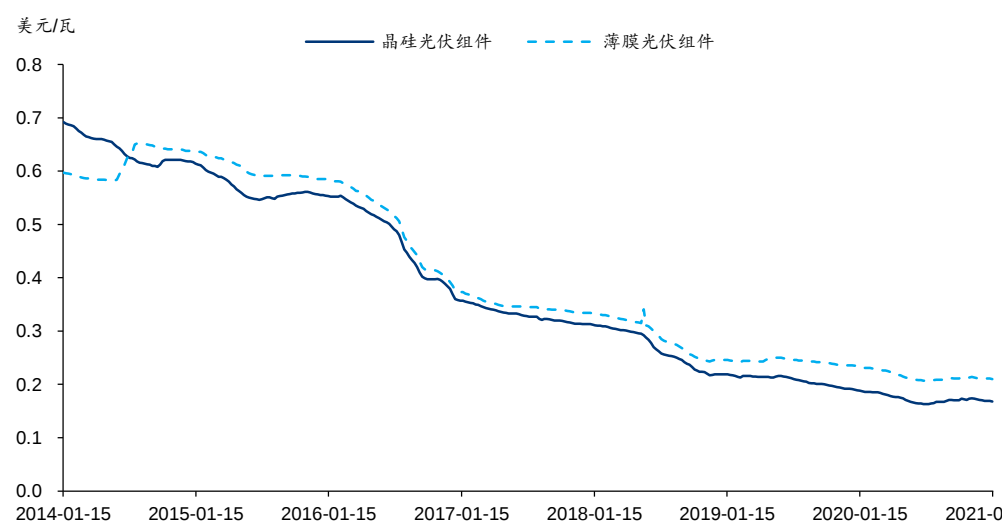
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：硅片价格走势（单位：美元/片）



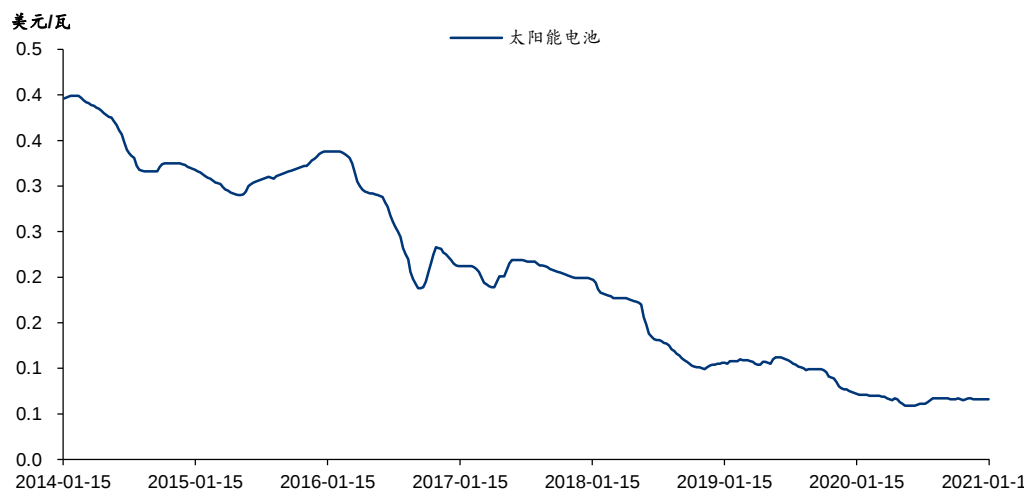
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：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9： 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、光伏级多晶硅、次级多晶硅价格稳定。

图表10： 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	10.79	5.39	0.33
变化	-	-	-	-

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表11： 行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

商务部：2020 年新能源汽车产销量分别同比增 7.5%、10.9% 2020 年 12 月，我国汽车市场继续复苏回升，消费需求稳步扩大。2020 年全年，汽车产销量分别为 2522.5 万辆和 2531.1 万辆，同比下降 2% 和 1.9%，降幅均比 2020 年上半年收窄 15 个百分点左右；其中，新能源汽车产销量分别为 136.6 万辆和 136.7 万辆，均创历史新高，同比分别增长 7.5% 和 10.9%。（第一电动网）

蔚来 ET7 起售价 44.8 万元 1 月 9 日，蔚来旗下首款轿车正式对外亮相。据悉，这款车型定名为 ET7，将对标宝马 7 系等大型车。该车采用第二代平台打造，依然为双电机四驱动力，使用 150kWh 电池包后的 NEDC 续航将达到 1000km 的水平。据悉，该电池包所有车主均可升级，2022 年第四季度开始交付。（第一电动网）

芯片短缺迫使全球汽车巨头纷纷减产 福特、丰田、菲亚特克莱斯勒（FCA）和日产表示，由于芯片短缺，他们将在 2021 年 1 月减少汽车产量。随着需求从冠状病毒危机中反弹，它们成为最新受到芯片短缺影响的汽车制造商。（第一电动网）

新车全新比亚迪唐 DM 即将开启预售 比亚迪唐 DM-i 将于一月上旬开启预售。该车将搭载 1.5T 插电混动系统，纯电续航里程有 52km 和 112km 两种版本，综合续航里程可达 1050km。（第一电动网）

宁德时代市值或因爆炸蒸发 203.36 亿元 湖南邦普循环科技有限公司老厂车间发生爆炸起火。宁德时代表示：“初步评估邦普工厂事故对公司生产经营业务影响有限。” 但根据 7 日宁德时代收盘价报 413.23 元计算，宁德时代市值蒸发 203.36 亿元。（第一电动网）

特斯拉推出 Model Y 标准续航版和七座版 1 月 9 日，特斯拉更新了美国官网，正式推出了 Model Y 标准续航后驱版和七座版选装配置，成为 Model Y 最新的入门车型，起售价为 41,990 美元（约合 27.2 万人民币），仅比 Model 3（仍是特斯拉最便宜的车型）多数千美元。（第一电动网）

《安徽省智能汽车创新发展战略实施方案》印发 近日，安徽省发改委等 11 部门联合印发《安徽省智能汽车创新发展战略实施方案》，其中提出，到 2025 年，在人机交互、新型电子电气架构等领域及整车集成应用技术取得重要突破，技术水平进入全国第一梯队，形成 3~5 家智能汽车整车企业和若干家智能汽车业务规模超过 10 亿元的零部件企业。支持合肥、芜湖、安庆、池州、宣城等地建设智能汽车测试示范区，开展城市级智能汽车规模化、综合性应用试点。（第一电动网）

西安新能源汽车个人自用充电桩每根补贴 1 万元 近日，西安市发展改革委、市财政局、市住建局以及市科技局四部门联合印发《西安市新能源汽车充（换）电基础设施建设运营财政补贴实施细则》，推动全市加快新能源汽车充（换）电基础设施建设。对细则执行有效期内建设完成并通过验收的个人自用充电设施，由市财政给予 1 万元/根一次性建设及电费补贴。（第一电动网）

光伏

国家能源局要求总规模 10MW 及以上光伏发电工程项目报送造价信息 1 月 11 日，国家能源局发布《关于电力工程项目造价信息报送及统计分析报告有关问题的通知》政策解读，要求总规模 10MW 及以上光伏发电工程项目报送造价信息。（北极星太阳能光伏网）

广西发布 2020 年第二批平价光伏项目建设方案 1 月 6 日，广西壮族自治区能源局关于印发 2020 年第二批平价光伏项目建设方案的通知，列入 2020 年第二批平价光伏项目建设方案项目共 10 个，装机容量 76.8 万千瓦。（北极星太阳能光伏网）

宁夏加快储能发展征求意见：新能源项目配置比例不低于 10% 1 月 11 日，宁夏自治区发展改革委下发关于征求《关于加快促进自治区储能健康有序发展的指导意见（征求意见稿）》意见的函。“十四五”期间，储能设施按照容量不低于新能源装机容量的 10%、连续储能时长 2 小时以上的原则逐年配置；探索储能设施运营商业模式，培育一批有竞争力的市场主体；储能产业发展进入商业化应用。（北极星太阳能光伏网）

甘肃酒泉：十四五将主攻千万千瓦级风电、光伏光热项目 近日《中共酒泉市委关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（简称《建议》）通过。倾力培育新能源产业基地。坚持“基地化推进、大电网外送”思路，加快建设风光水火核多能互补、源网储为一体的绿色能源体系，主攻千万千瓦级风电、光伏光热、电网升级、调峰电源、储能装置等八类工程。加大平价风光电开发力度，力争新增电力装机 2000 万千瓦以上。（北极星太阳能光伏网）

风电

2020 年度最佳海陆风机 TOP10 公布中国共计 8 席 1 月 11 日，风电行业专业杂志 Windpower Monthly 公布 2020 年度最佳风电机组 TOP10，根据单机功率和应用的不同评选出了最佳陆上风电机组（4.5MW 以上）和最佳海上风电机组奖项，中国两者共计占位 8 席。（北极星风力发电网）

华电集团 25 个风电项目风电机组打捆招标 1 月 7 日，华电集团发布 2021 年风电项目风电机组打捆招标公告，共 25 个风电项目，总装机 1774.7MW。招标分成两个标段，其中，标段一包括 10 个风电项目，装机 905MW；标段二根据采购范围是否含塔筒分为两部分：不含塔筒部分有 8 个项目，装机规模为 630MW；含塔筒部分有 7 个项目，装机规模为 239.7MW。

中车永济电机大功率永磁直驱风力发电机总装产线建设项目奠基开工 1 月 8 日，在山东河口经济开发区，中车永济电机公司大功率永磁直驱风力发电机总装产线建设项目奠基开工，中车永济电机公司山东基地奠基仪式现场此次开工项目是中车永济电机公司积极响应碳达峰、碳中和、“30、60”目标倡议，进一步扩展风电产业布局，满足海上、海外大功率直驱永磁风力发电机市场需求的实际行动。（北极星风力发电网）

海上风电安装再添重器“德建”号！ 1 月 9 日，中集来福士为交通运输部烟台打捞局建造的插桩式抢险打捞工程船在龙口厂区举行下水暨命名仪式。该船命名为“德建”号，将为我国北方近海海域快速应急打捞和风电安装再添重器。（北极星风力发电网）

“十三五”能源成绩单之风电篇：产业结构优化升级 全面发展蓄力突破 国新办“十三五”生态环境保护工作新闻发布会指出，“十三五”期间，我国可再生能源新增装机年度占比超过 50%，总装机占比稳步提升，已成为能源转型的重要组成和未来电力增量的主体。据国家能源局提供的数据，截至 2020 年 10 月底，我国风电累计装机已达 2.29 亿千瓦，2020 年前 10 月累计发电量 3722 亿千瓦时，同比增长 14.7%，行业发展又进一步。

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 12: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
金风科技	2021-01-15	详式权益变动报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849750.pdf
	2021-01-12	关于第一大股东变更的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6843346.pdf
晶澳科技	2021-01-12	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\2021-01-12\6843219.pdf
	2021-01-16	2020 年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6853349.pdf
天顺风能	2021-01-12	关于控股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\2021-01-12\6841452.pdf
	2021-01-16	关于控股子公司之全资子公司收到退还增值税留抵税额和政府补贴的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6853779.pdf
恩捷股份	2021-01-16	关于股东部分股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6853778.pdf
	2021-01-13	关于股票交易异常波动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845697.pdf
科达利	2021-01-12	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\2021-01-12\6843385.pdf
	2021-01-12	关于 2021 年第一次临时股东大会决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6843384.pdf
亿纬锂能	2021-01-16	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\2021-01-16\6852325.pdf
	2021-01-16	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\2021-01-16\6852326.pdf
新宙邦	2021-01-14	关于子公司收购少数股东权益及变更经营范围进展暨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\2021-01-14\6850140.pdf
	2021-01-15	华泰联合证券有限责任公司关于公司 2020 年现场检查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6853720.pdf
汇川技术	2021-01-15	2020 年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6853719.pdf
	2021-01-11	关于签署《股权转让事项之终止协议》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6843381.pdf
欣旺达	2021-01-11	第五届董事会第十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6843379.pdf
	2021-01-11	关于终止重大资产购买事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6843378.pdf
晶盛机电	2021-01-11	第五届监事会第十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6843380.pdf
	2021-01-11	华泰联合证券有限责任公司关于公司终止重大资产购买事项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\2021-01-11\6843382.pdf
宁德时代	2021-01-11	独立董事关于公司第五届董事会第十六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\2021-01-11\6843383.pdf
	2021-01-14	关于获得政府补助的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850274.pdf
晶盛机电	2021-01-15	关于欣旺转债开始转股的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6850086.pdf
	2021-01-13	关于公司 2019 年限制性股票激励计划首次授予部分第一期解锁股份上市流通的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845458.pdf
宁德时代	2021-01-16	关于部分董事减持计划期限届满的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6851587.pdf
	2021-01-16	关于部分募集资金专户注销完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6851588.pdf
宁德时代	2021-01-15	2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）2021 年付息公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6852060.pdf
	2021-01-15	关于《联合资信评估股份有限公司关于宁德时代新能源科技股份有限公司下属公司发生安全事故的关注公告》的更正说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6851577.pdf
宁德时代	2021-01-15	联合资信评估股份有限公司关于公司下属公司发生安全事故的关注公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6851576.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2021-01-13	联合资信评估股份有限公司关于公司下属公司发生安全事故的关注公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6847421.pdf
	2021-01-12	关于公司债券临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6845020.pdf
	2021-01-11	关于下属公司湖南邦普发生安全事故的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6840642.pdf
国电南瑞	2021-01-14	国电南瑞关于回购并注销部分 2018 年限制性股票激励计划已获授但尚未解锁的限制性股票的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847826.pdf
	2021-01-14	上海荣正投资咨询股份有限公司关于国电南瑞科技股份有限公司回购注销 2018 年限制性股票激励计划部分已授予但尚未解除限售的限制性股票相关事项之独立财务顾问报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847822.pdf
	2021-01-14	上海东方华银律师事务所关于国电南瑞科技股份有限公司回购并注销部分 2018 年限制性股票之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847820.pdf
	2021-01-14	国电南瑞独立董事独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847821.pdf
	2021-01-14	国电南瑞第七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\2021-01-14\6847824.pdf
	2021-01-14	国电南瑞关于回购并注销部分限制性股票减少注册资本通知债权人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847825.pdf
	2021-01-14	国电南瑞第七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\2021-01-14\6847837.pdf
	2021-01-14	中信建投证券股份有限公司关于通威股份有限公司 2020 年度现场检查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847026.pdf
涪陵电力	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网甘肃综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842443.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网浙江综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842438.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网内蒙古东部电力综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842440.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网（北京）综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842446.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网江苏综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842439.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网河北综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842441.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网四川综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842444.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网辽宁综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842448.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网河南综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842447.pdf
	2021-01-12	涪陵电力拟现金收购国网山东综合能源服务有限公司所属配电网节能资产及相关 EMC 合同权利项目资产评估说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842449.pdf
宏发股份	2021-01-16	宏发股份股东集中竞价减持股份进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6851175.pdf
隆基股份	2021-01-15	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\2021-01-15\6849579.pdf
	2021-01-12	隆基股份 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\2021-01-12\6842587.pdf
	2021-01-12	隆基股份 2021 年第一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\2021-01-12\6842588.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门、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。
- 麦格米特（002851.CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 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

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

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