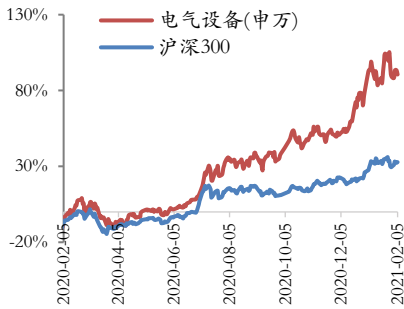


# 上游涨价下游承压，价格压力将影响终端需求

行业评级：增 持

报告日期：2021-02-07

## 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

电话：13564766086

邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：盛炜

执业证书号：S0010120070044

电话：15202169908

邮箱：shengwei@hazq.com

## 相关报告

- 《华安证券\_公司点评\_隆基股份\_2020Q4 实际经营业绩超预期，2021Q1 在手订单充沛》2021-02-02
- 《华安证券\_行业周报\_行业分化初现，短期波动不改长期趋势》2021-02-01
- 《华安证券\_公司点评\_林洋能源\_2020Q4 业绩增长加速，电表新订单&电站并表贡献 2021 年业绩》2021-02-02

## 主要观点：

### ● 本周硅料、硅片价格纷纷上涨

本周硅料、硅片价格出现上涨。本周致密料价格上涨 1 元/kg 至 88 元/kg。自 2020 年 12 月底至今，硅料价格从 81 元/kg 一路上涨至 88 元/kg，涨价 7 元/kg，涨幅达到 8.6%。硅片价格前期稳定之后，在本周也出现了上涨。隆基股份本周更新硅片售价，182mm 硅片价格上涨 0.15 元/片至 4.05 元/片；166mm 上涨 0.1 元/片至 3.35 元/片；158mm 上涨 0.1 元/片至 3.25 元/片。中环硅片报价 166mm 上涨 0.1 元/片至 3.35 元/片；210mm 上涨 0.12 元/片至 5.60 元/片。

### ● 上游环节盈利较好，下游盈利恶化

上游原材料价格不断上涨，下游电池组件企业的压力进一步扩大。根据我们测算，上游一线硅料、硅片企业毛利率分别达到 49.3%、29.7%；下游电池、组件企业可能出现盈亏平衡或亏损的情况。一体化企业毛利率预计在 20% 左右。

### ● 电池组件价格有望上涨，终端需求短期可能受到抑制

我们认为，上游涨价的原因主要有：1) 国内一季度需求淡季不淡，抢装持续导致硅料价格上涨；2) 硅料紧缺情绪蔓延，导致行业的囤料行为加剧，硅料价格持续上涨出现虚高。

本次上游的涨价将传导至电池、组件，组件端有望提高售价保证盈利。组件涨价将抑制终端需求，短期可以给硅料市场降温，后续产业链将回归至良性循环。光伏行业的价格-需求传导机制灵敏，全年来看需求仍然有保障。我们认为，2021 年全球需求将达到 170GW 左右，对应硅料需求约为 45-50 万吨，全年硅料供给将出现紧平衡。

### ● 投资建议

建议关注隆基股份；储能标的阳光电源、派能科技、固德威等。

### ● 风险提示

行业装机不及预期、疫情加剧全球经济受到严重影响等。

### ● 建议关注公司盈利预测与评级：

公司名称	EPS (元)			PE			评级
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
隆基股份*	2.27	2.97	4.07	50.86	38.60	28.07	买入
阳光电源	1.30	1.88	2.42	87.97	60.10	46.76	-
派能科技	1.98	3.65	5.90	91.87	49.91	30.87	-
固德威	3.10	5.07	7.22	82.22	50.27	35.29	-

资料来源：\*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

# 正文目录

<b>1 上游涨价下游承压，价格压力将影响终端需求</b> .....	<b>4</b>
1.1 本周硅料、硅片价格纷纷上涨.....	4
1.2 上游环节盈利较好，下游盈利恶化.....	4
1.3 电池组件价格有望上涨，终端需求短期可能受到抑制.....	4
1.4 投资建议.....	5
<b>2 市场行情回顾</b> .....	<b>5</b>
2.1 本周行业涨跌幅.....	5
2.2 本周个股涨跌幅.....	6
2.3 行业 PE 估值.....	6
2.4 行业 PE 估值分位数.....	7
2.5 本周产品价格变化.....	9
<b>3 本周行业概览</b> .....	<b>10</b>
3.1 重要公司公告.....	10
3.2 行业重要新闻.....	12
<b>风险提示:</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

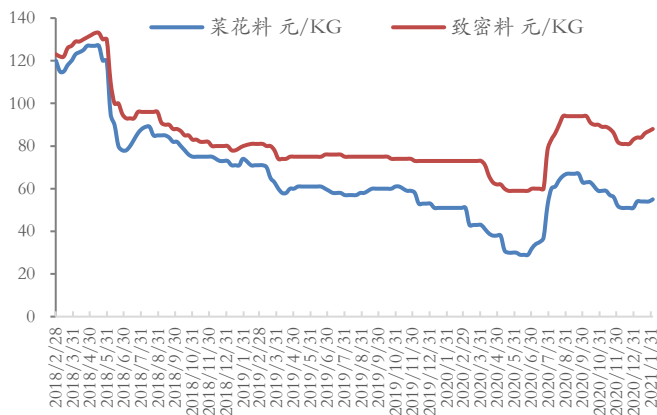
图表 1 硅料价格持续上涨 .....	4
图表 2 隆基股份硅片报价本周上涨（元/片） .....	4
图表 3 上游环节盈利较好，下游可能出现盈亏平衡或亏损 .....	4
图表 4 本周电气设备行业上涨 0.43% .....	5
图表 5 低压设备、光伏设备、储能设备，涨幅分别为 2.76%、2.44%、2.33% .....	6
图表 6 本周宝光股份上涨 17.7% .....	6
图表 7 本周东方日升下跌 43.5% .....	6
图表 8 本周行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 190x、65x、64x .....	7
图表 9 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、储能设备、工控自动化，分别为 127x、94x、92x .....	7
图表 10 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 5 位 .....	8
图表 11 截至本周五，电气设备估值分位数为 88.7% .....	8
图表 12 本周菜花料价格不变，致密料价格小幅上涨 .....	9
图表 13 本周单晶硅片、多晶硅片价格保持稳定 .....	9
图表 14 本周电池片价格总体保持稳定 .....	9
图表 15 本周单晶 PERC 组件价格总体保持稳定 .....	9

# 1 上游涨价下游承压，价格压力将影响终端需求

## 1.1 本周硅料、硅片价格纷纷上涨

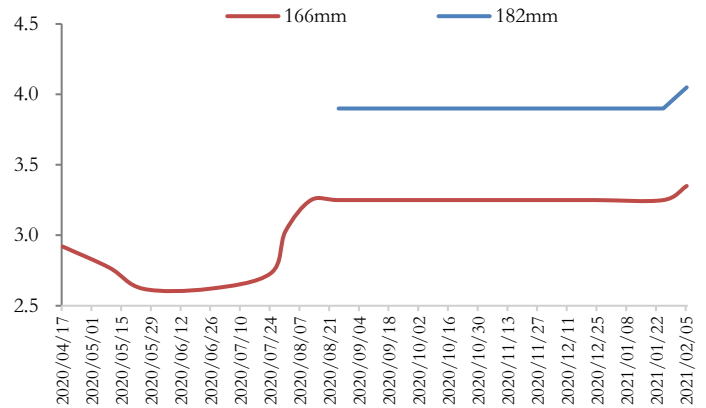
本周硅料、硅片价格出现上涨。本周致密料价格上涨 1 元/kg 至 88 元/kg。自 2020 年 12 月底至今，硅料价格从 81 元/kg 一路上涨至 88 元/kg，涨价 7 元/kg，涨幅达到 8.6%。硅片价格前期稳定之后，在本周也出现了上涨。隆基股份本周更新硅片售价，182mm 硅片价格上涨 0.15 元/片至 4.05 元/片；166mm 上涨 0.1 元/片至 3.35 元/片；158mm 上涨 0.1 元/片至 3.25 元/片。中环硅片报价 166mm 上涨 0.1 元/片至 3.35 元/片；210mm 上涨 0.12 元/片至 5.60 元/片。

图表 1 硅料价格持续上涨



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 隆基股份硅片报价本周上涨（元/片）



资料来源：wind，华安证券研究所

## 1.2 上游环节盈利较好，下游盈利恶化

上游原材料价格不断上涨，下游电池组件企业的压力进一步扩大。根据我们测算，上游一线硅料、硅片企业毛利率分别达到 49.3%、29.7%；下游电池、组件企业可能出现盈亏平衡或亏损的情况。一体化企业毛利率预计在 20%左右。

图表 3 上游环节盈利较好，下游可能出现盈亏平衡或亏损

项目	单位毛利	毛利率	单位净利	净利率
硅料；元/kg	38.38	49.3%	28.38	36.4%
硅片；元/片	0.84	29.7%	0.56	19.7%
电池；元/W	0.09	11.6%	0.01	1.6%
组件；元/W	0.08	5.4%	-0.07	-4.6%
一体化；元/W	0.28	19.5%	0.14	9.5%

资料来源：wind，华安证券研究所

## 1.3 电池组件价格有望上涨，终端需求短期可能受到抑制

我们认为，上游涨价的原因主要有：1) 国内一季度需求淡季不淡，抢装持续导致硅料价格上涨；2) 硅料紧缺情绪蔓延，导致行业的囤料行为加剧，硅料价格持续上涨出现虚高。

本次上游的涨价将传导至电池、组件，组件端有望提高售价保证盈利。组件涨价将抑制终端需求，短期可以给硅料市场降温，后续产业链将回归至良性循环。光伏行业的价格-需求传导机制灵敏，全年来看需求仍然有保障。我们认为，2021年全球需求将达到170GW左右，对应硅料需求约为45-50万吨，全年硅料供给将出现紧平衡。

## 1.4 投资建议

隆基股份硅片价格提价，原材料价格上涨的压力顺利传导，同时硅片减薄成本降低，公司盈利将受益。建议关注隆基股份。

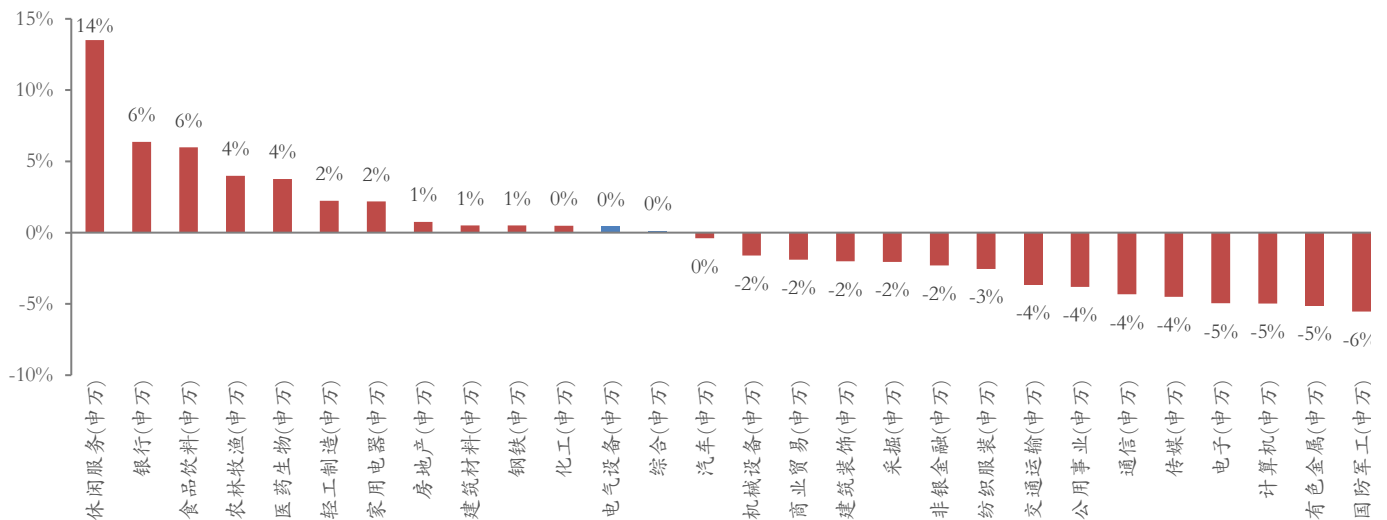
另外，我们看好储能行业的长期发展。今年有望成为国内储能发展元年。建议关注储能相关标的阳光电源、派能科技、固德威等。

## 2 市场行情回顾

### 2.1 本周行业涨跌幅

本周申万综合指数上涨0.13%，全市场27个申万一级行业有12个行业上涨，15个行业下跌。涨幅前三的行业分别是休闲服务、银行、食品饮料，跌幅最大的三个行业是国防军工、有色金属、计算机，其中电气设备行业本周上涨0.43%。

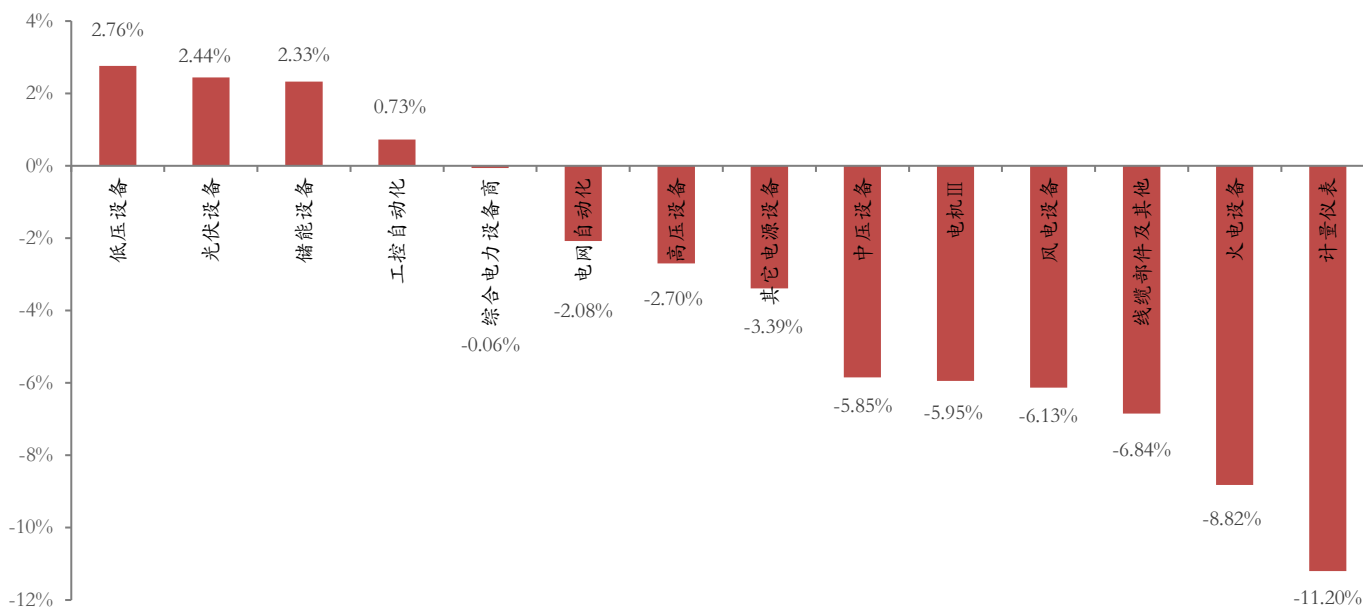
图表4 本周电气设备行业上涨0.43%



资料来源: wind, 华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，本周涨跌幅排名前三名的行业分别是低压设备、光伏设备、储能设备，涨幅为2.76%、2.44%、2.33%；涨跌幅排名最后三名的行业分别是计量仪表、火电设备、线缆部件及其他，跌幅分别为-11.20%、-8.82%、-6.84%。

图表 5 低压设备、光伏设备、储能设备，涨幅分别为 2.76%、2.44%、2.33%

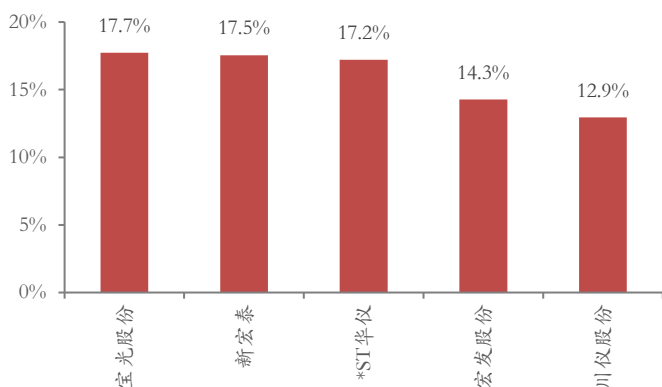


资料来源: wind, 华安证券研究所

## 2.2 本周个股涨跌幅

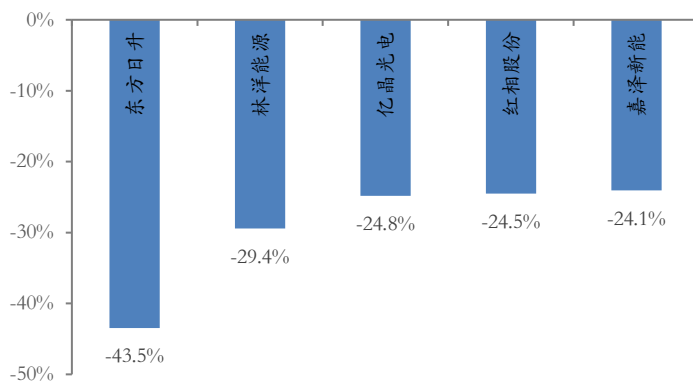
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为宝光股份、新宏泰、\*ST 华仪、宏发股份、川仪股份；跌幅前五的公司分别为东方日升、林洋能源、亿晶光电、红相股份、嘉泽新能。

图表 6 本周宝光股份上涨 17.7%



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 本周东方日升下跌 43.5%

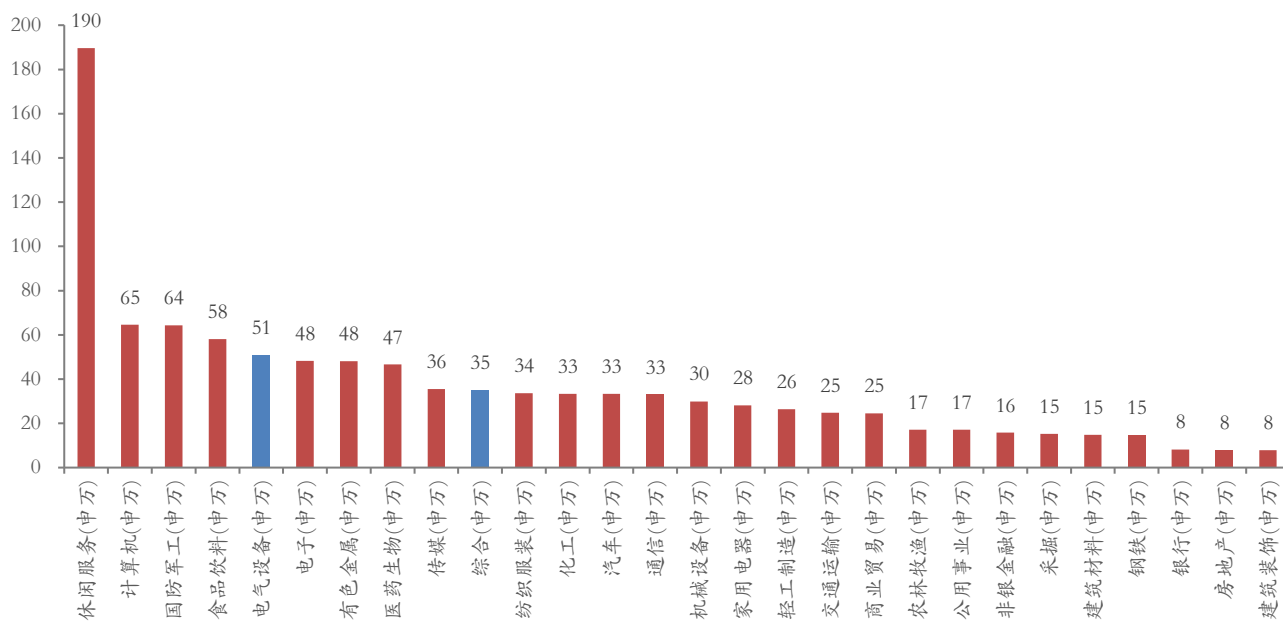


资料来源: wind, 华安证券研究所

## 2.3 行业 PE 估值

截至本周五，行业 PE (TTM) 排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，PE (TTM) 分别为 190x、65x、64x；排名后三的行业分别是建筑装饰、房地产、银行，PE (TTM) 分别为 8x、8x、8x。其中电气设备的 PE (TTM) 为 51x。

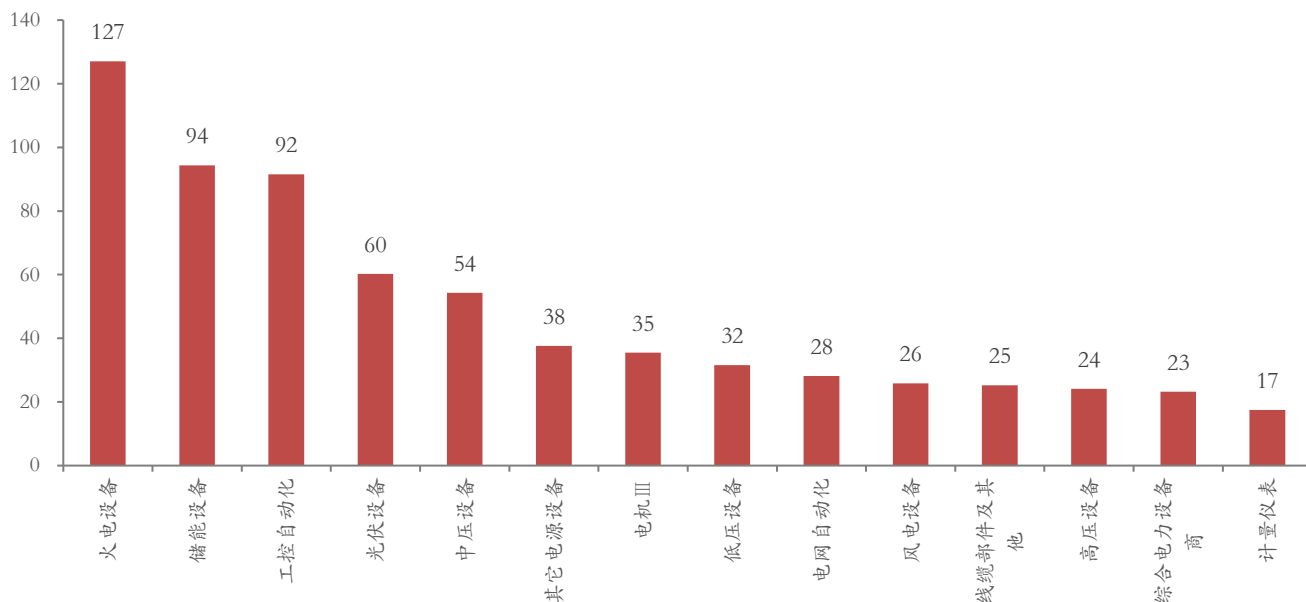
图表 8 本周行业 PE (TTM) 排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 190x、65x、64x



资料来源: wind, 华安证券研究所

在电气设备子行业中，行业 PE (TTM) 排名前三的分别是火电设备、储能设备、工控自动化，PE (TTM) 分别为 127x、94x、92x；排名后三的行业分别是计量仪表、综合电力设备商、高压设备，PE (TTM) 分别为 17x、23x、24x。

图表 9 行业 PE (TTM) 排名前三的分别是火电设备、储能设备、工控自动化，分别为 127x、94x、92x



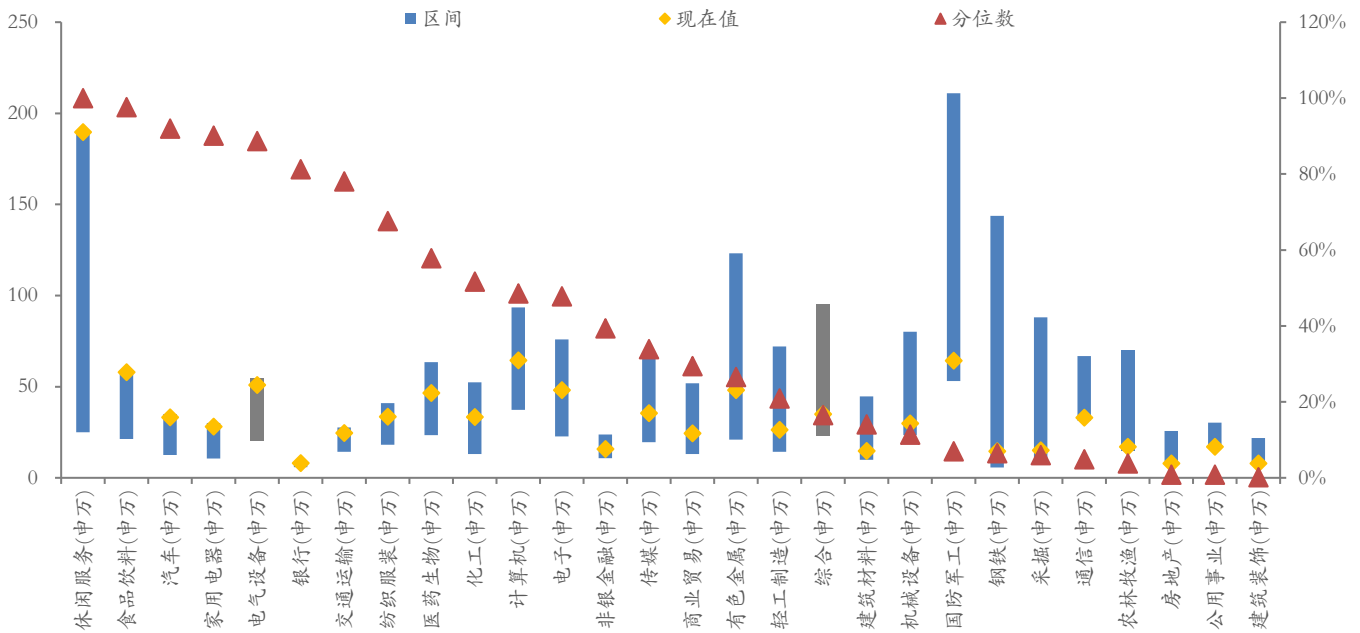
资料来源: wind, 华安证券研究所

## 2.4 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今，电气设备 PE 在 20x-54x 之间。截至本周五，电气设备 PE 为 51x，估值分位数为 88.7%。分位数排在前三的行业为休闲服务、食品饮料、汽车；

排在后三的行业为建筑装饰、公用事业、房地产。

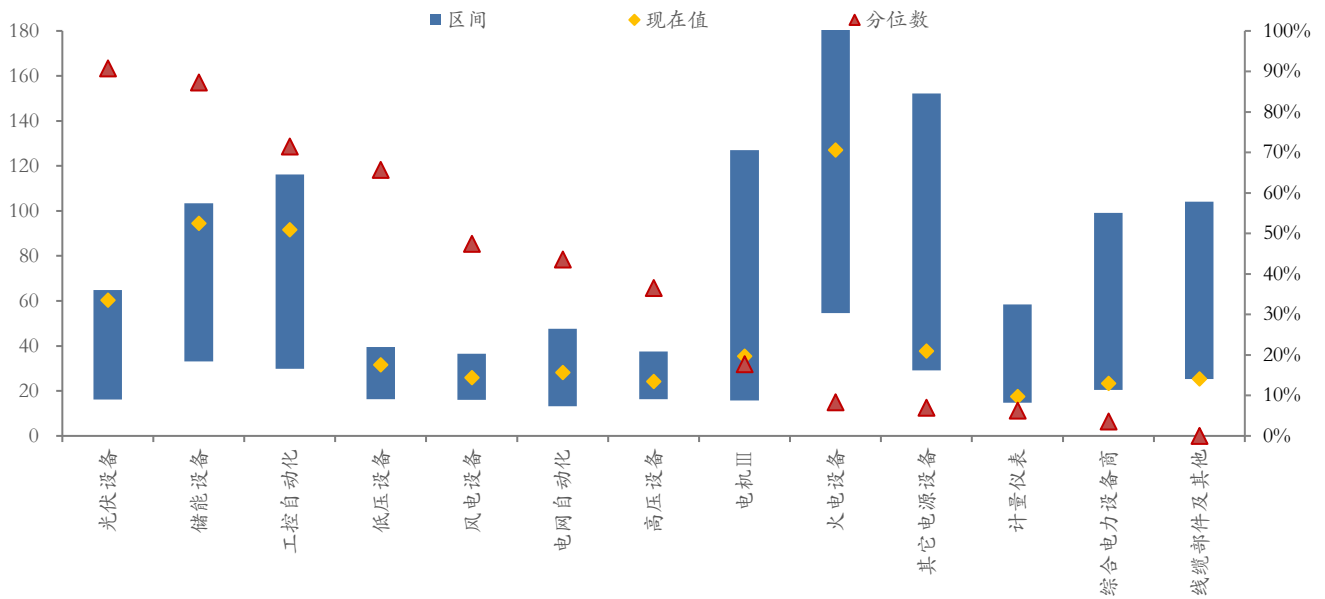
图表 10 截至本周五，电气设备估值分位数在 27 个行业中排名第 5 位



资料来源: wind, 华安证券研究所

在电气设备子行业中,分位数排在前三的行业为光伏设备、储能设备、工控自动化,分位数分别为 90.7%、87.2%、71.5%;排在后三的行业为线缆部件及其他、综合电力设备商、计量仪表,分位数分别为 0.0%、3.5%、6.2%。

图表 11 截至本周五，电气设备估值分位数为 88.7%



资料来源: wind, 华安证券研究所



## 2.5 本周产品价格变化

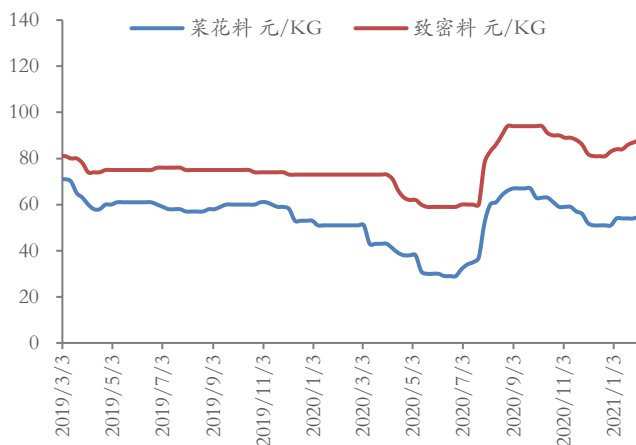
1) **硅料**: 菜花料价格上涨 1 元/kg 至 55 元/kg, 致密料价格上涨 1 元/kg 至 88 元/kg, 硅料价格小幅上涨。

2) **硅片**: 多晶硅片维持 1.27 元/片, 158mm 单晶硅片维持 3.12 元/片, 166mm 单晶硅片维持 3.22 元/片, 182mm 单晶硅片维持 3.90 元/片, 210mm 单晶硅片维持 5.48 元/片, 硅片价格均保持稳定。

3) **电池片**: 多晶电池片维持 0.54 元/W, 158mm perc 维持 0.91 元/W, 166mm perc 价格维持 0.84 元/W, 182mm perc 维持 0.90 元/W, 210mm perc 维持 0.91 元/W, 电池片价格均保持稳定。

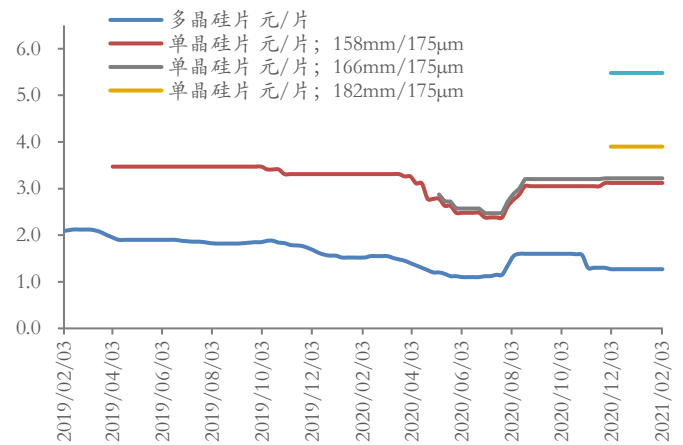
4) **组件**: 多晶组件价格维持 1.30 元/W, 325-335W 单面单晶 PERC 组件维持 1.54 元/W, 355-365W 单面单晶 PERC 组件维持 1.64 元/W, 182mm 与 210mm 单面单晶 PERC 组件维持 1.66 元/W, 组件价格均保持稳定。

图表 12 本周菜花料价格不变, 致密料价格小幅上涨



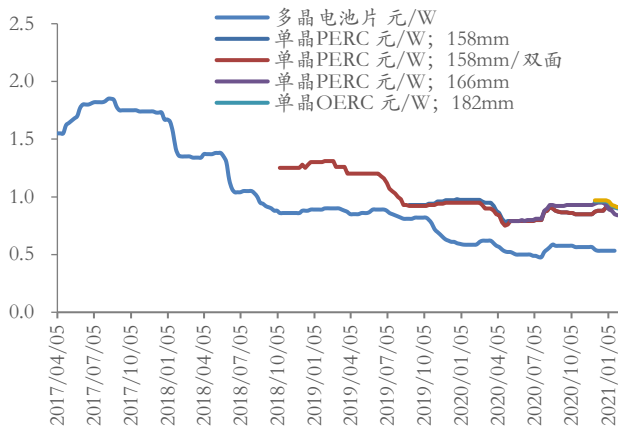
资料来源: PVinfolink, 华安证券研究所

图表 13 本周单晶硅片、多晶硅片价格保持稳定



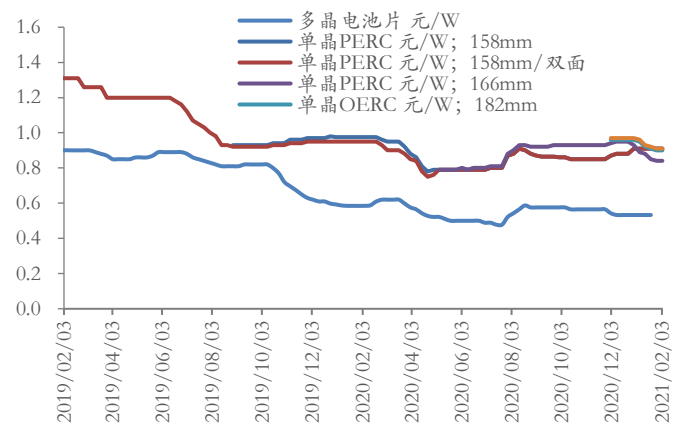
资料来源: PVinfolink, 华安证券研究所

图表 14 本周电池片价格总体保持稳定



资料来源: PVinfolink, 华安证券研究所

图表 15 本周单晶perc组件价格总体保持稳定



资料来源: PVinfolink, 华安证券研究所

## 3 本周行业概览

### 3.1 重要公司公告

#### 通裕重工

公司预告 2020 年归属于上市公司股东的净利润为 3.41 亿元-4.11 亿元 (+45%-75%)。

#### 晶澳科技

公司股东华建盈富解质押 760 万股 (占总股本 5.37%) 并质押 890 万股 (占总股本 6.29%)，目前累计质押公司股份 1.03 亿股 (占总股本 6.48%)。

#### 金风科技

全资子公司金风投资认缴出资 5 亿元 (占总股本 81.97%)，与九圣禾 (出资 1 亿元，占总股本 16.39%)、澜溪资本 (出资 1000 万元，占总股本 1.64%) 合资设立澜溪成长贰号股权投资基金。

#### 禾望电气

公司拟向董事、中层管理人员及核心技术 (业务) 骨干等 205 人授予 1100 万份股票期权 (占总股本 2.54%)。

#### 中环股份

公司拟根据 2019 年度主营业务的实现情况及公司个人绩效考核结果向董事、高管等不超过 464 人，分配 4555.14 万元激励基金，其中预留 946.10 万份 (占总数 20.77%) 作为预留分配。

#### 亿晶光电

公司与金沙科技分别对其子公司常州亿晶增资 12 亿元，本次增资后常州亿晶由全资子公司变更为控股子公司，公司占其总股本 85.71%，金沙科技占其总股本 14.29%。

#### 阳光电源

公司拟向特定对象发行 A 股募集资金不超过 41.56 亿元，在扣除发行费用后将全部用于：年产 100GW 新能源发电装备制造基地、研发创新中心扩建、全球营销服务体系建设和补充流动资金项目。

公司于 2016 年 6 月向特定投资者发行 A 股募集资金 26 亿元，截止 2020 年 12 月 31 日，公司累计使用募集资金 22 亿元，募集资金专用账户利息收入 1.1 亿元，余额合计为 0 元。

#### 林洋能源

公司实际控制人、董事长兼总经理陆永华先生接到留置通知，正在协助监察机关配合相关调查事项。公司对该事项进行核查，陆永华可以与管理层保持联系，并依程序参与董事会、股东大会及相关经营管理的决策。

#### 隆基股份

公司 7 家子公司与江苏中能签订多晶硅料采购协议，公司将于 2021 年 3 月至

2023年12月向江苏中能采购不少于9.14万吨原生多晶硅料。合同总金额约73.28亿元（不含税）。

### 安彩高科

公司董事会第九次会议同意与博爱凌创签署合作协议，成立合资公司焦作安彩开展年产18万吨压延太阳能电池封装玻璃项目；后续由合资公司使用不超过9300万元购买河南裕华年产18万吨压延太阳能电池封装玻璃项目资产，并对项目进行续建，项目预计总投资约8亿元。

公司在上海证券报及上交所网站披露《关于对外投资的进展公告》，拟续建年产18万吨压延太阳能电池封装玻璃项目设计总投资额为79,636.97万元，因工作人员疏忽，将该项目总投资额披露为约8亿元。

### 山煤国际

公司职工监事沈志平因工作变动原因申请辞去职工监事职务。选举王霄凌担任监事会职工监事。

公司股东监事王霄凌由于工作变动原因提交了辞职报告。

公司董事苏新强、马凌云、陈凯、兰海奎、钟晓强由于工作变动原因提交了辞职报告。

公司副总经理兰海奎、贺祯、李新元、财务总监钟晓强由于工作变动原因提交了辞职报告。聘任赵强、王彦东、宋国忠为公司副总经理，吴艳为公司财务总监。

### 吉鑫科技

公司2020年营收20.49亿元(+36.86%)，归母净利润2.34亿元(+257.48%)，扣非后归母净利润2.31亿元(+246.24%)。其中2020Q4营收6.64亿元(+36.91%)，归母净利润0.64亿元(+113.33%)。

2020年度母公司累计可供股东分配的利润为8.99亿元，公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.00元（含税），资本公积不转增股本，上市公司通过回购专用账户持有公司股份204.88万股，不参与本次利润分配。

### 连城数控

公司300万股战略配售股（占总股本2.60%）将于2021年2月8日解禁上市。

### 天能重工

公司出资5000万元设立全资子公司通榆天能新能源科技有限公司，主营新能源开发、建设、运维、管理经验。

公司出资5000万元设立全资子公司天能重工（广东）供应链科技有限公司，主营供应链管理服务。

公司2020年10月12日披露的股东减持股份计划实施时间届满，股东宋德海先生、张兴红先生、胡鹏鹏先生、赵波先生和方瑞征先生均为减持公司股份。

### 中来股份

公司股东林建伟及其一致行动人普乐投资拟通过协议转让方式分别将其持有的上市公司2184.39万股和647.99万股股票（合计2832.38万股股票，占公司总股本3.64%）转让给姜堰到得。

## 3.2 行业重要新闻

### 北京西城：新能源、可再生能源项目可获 30%投资额的补贴

北京西城人民政府印发《北京市西城区支持鼓励节能降耗管理办法》(修订)。根据文件要求,该管理办法针对十一类节能项目,按照补助或直接奖励的办法鼓励西城区生态文明建设,实现节能降耗工作目标。在补助标准中,新能源、可再生能源开发利用及推广项目,给予总投资额 30%的补助;合同能源管理项目,在北京市政府补助基础上给予市级补助资金 50%的补助。(智汇光伏)

### 每千瓦时 0.1 元 青海首开新能源配储能补贴先河

青海省发改委、科技厅、工信厅、能源局联合下发《关于印发支持储能产业发展若干措施(试行)的通知》,对“新能源+储能”、“水电+新能源+储能”项目中自发自储设施所发售的省内电网电量,给予每千瓦时 0.10 元运营补贴,同时,经该省工业和信息化厅认定使用本省产储能电池 60%以上的项目,在上述补贴基础上,再增加每千瓦时 0.05 元补贴。(北极星光伏网)

### 印度提高光伏产品关税:逆变器提至 20%,太阳能灯 15%

印度联合财政部长 Nirmala Sitharaman 提到本土电力分销公司 DISCOMs 的生存能力令人担忧,预计政府将启动一项基于改革的、与成果相关的配电行业整改。政府正在计划将光伏逆变器的关税从 5%提高到 20%,太阳能灯的光税从 5%提高到 15%,以刺激本国生产。政府还提议将半钢产品的关税降至 7.5%,以应对钢材价格的急剧上涨。此外,还将锂离子电池的关税从 0 提高到 3%。(光伏們)

### 《海南省 2021 年度可再生能源电力消纳保障实施方案》发布

海南省发改委、国家能源局南方监管局联合印发《海南省 2021 年度可再生能源电力消纳保障实施方案》,《方案》承担消纳责任的市场主体分为售电企业、电力用户两类。消纳责任权重的主要履行方式为购买或自发自用可再生能源电力。(北极星光伏网)

### 2020 年四季度全国新能源消纳利用情况较好

2020 年四季度全国新能源消纳利用水平整体较高,但新能源利用率同比有所降低。四季度,全国弃风电量 49.7 亿千瓦时,同比上升 23.3%,风电利用率 96.3%,同比下降 0.3 个百分点;弃光电量 18.3 亿千瓦时,同比上升 38.6%,光伏发电利用率 97.0%,同比下降 0.6 个百分点。其中,西藏弃光率 25.4%,遥遥领先其他省份。(智汇光伏)

### 2020 年山东泰安市光伏发电同比增长 8.58%

2020 年山东省泰安市可再生能源发电量达到 39.07 亿千瓦时(+20.00%),占发电量比重 24.19%。其中,光伏发电 14.74 亿千瓦时(8.58%);风力发电 6.91 亿千瓦时(24.31%)。(北极星光伏网)

### 甘肃省拟建设光热光伏产业园区

2 月 2 日,甘肃光热发电、格尔木金钒光热发电与格尔木市政府签署格尔木市

风、光、热、储一体化项目合作框架协议。该项目拟建设 100 万千瓦光热、800 万千瓦光伏、100 万千瓦风电项目，其中一期项目将建设 10 万千瓦光热、80 万千瓦光伏、10 万千瓦风电项目。项目选址于格尔木市乌图美仁光热光伏产业园区。（北极星光伏网）

### 广州 30MW 光伏组件项目采购进行招标

2 月 4 日，广州公共资源交易中心发布广东粤电火炬农场农业光伏综合开发项目之光伏组件采购招标公告，项目建设规模约 30MW，招标范围包括双面双玻光伏组件约 56616 块及 MC4 光伏线缆接头、备品备件、专用工具和技术服务。（北极星光伏网）

### 中国光伏龙头或遭美太阳能协会反“强迫劳动”联盟围猎

美国太阳能行业协会（SEIA）发起的反“强迫劳动”联盟，要求承诺在太阳能供应链中撇清“强迫劳动”。SEIA 官网公告显示，联署承诺的公司已经达到 175 家，至少有 5 家中国光伏制造商在列，其中 4 家为 2020 年全球光伏组件前五强。中国光伏制造商为撇清接受去“强迫劳动”的所谓“合规性审查”，客观上分化了中国光伏产业链，也让美方误解成中国光伏制造商与中国政府不一样的原则立场。（SOLARZOOM 光储亿家）

### 河源总投资 6.3 亿元的大型复合光伏发电项目即将落户

总投资 6.3 亿元的河源市和平县大型复合光伏发电项目即将落户。该项目拟利用和平县青洲镇约 4000 亩一般土地，采用农业生产+光伏发电相结合的模式，建设装机容量为 150 兆瓦的平价光伏电站。项目建成投产后，预计年发电量为 1.6 亿度，所发电量拟接入 220kV 和平变电站。（北极星光伏网）

### 西藏：集中式光伏基础电价继续按 0.1 元/度结算

西藏自治区人民政府发布《关于适当降低部分销售电价的通知》，明确 2021 年光伏发电上网电价继续执行上网分类电价：集中式光伏发电项目为 0.10 元/千瓦时；分布式光伏发电项目，其中选择“全额上网”模式的为 0.10 元/千瓦时，选择“自发自用、余量上网”模式的为 0.25 元/千瓦时。（智汇光伏）

### 新疆新能源装机实现五连增

国网新疆电力有限公司数据显示，“十三五”期间新疆新能源装机、年发电量、利用率分别达到 3561 万千瓦、585 亿千瓦时、91.14%，实现连续 5 年持续增长。（北极星光伏网）

## 风险提示：

行业装机不及预期、疫情加剧全球经济受到严重影响等。

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 陈晓, 华安证券新能源与汽车首席分析师, 十年汽车行业从业经验, 经历整车厂及零部件供应商, 德国大众、大众中国、泰科电子。

**联系人:** 盛炜, 三年买方行业研究经验, 墨尔本大学金融硕士, 研究领域覆盖风电光伏板块。

**分析师:** 宋伟健, 五年汽车行业研究经验, 上海财经大学硕士, 研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件, 涵盖新能源车及传统车。

**联系人:** 别依田, 上海交通大学锂电博士, 获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作, 六年锂电研究经验, 覆盖锂电产业链。

**分析师:** 滕飞, 四年产业设计和券商行业研究经验, 法国 KEDGE 高商金融硕士, 电气工程与金融专业复合背景, 覆盖锂电产业链。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或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。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券 (或行业指数) 相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 以上;

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;

无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。