

新能源汽车迎“开门红”，预计全国碳排放权交易市场年中启动

——电力设备与新能源行业月报（2021年2月）

2021年02月11日

看好/维持

电力设备与新能源 行业报告

投资摘要：

市场回顾：2021年1月，电力设备及新能源板块(CI005011.WI)上涨4.03%，同期沪深300指数上涨2.70%。

月度行业要事：据中汽协发布，中国大陆2021年1月新能源汽车产销量为19.4万辆、17.9万辆，分别同比增长2.86倍、2.39倍。

《碳排放权交易管理办法（试行）》自2月1日起实施，我们预计：全国碳排放权交易市场有望于2021年中正式启动运营，“重点排放单位”覆盖面未来将自发电行业扩展至钢铁、建材、有色、化工、石化、造纸、航空等行业；碳减排相关税收问题的研究制定将提上议事日程，碳金融产品的开发与交易亦将逐步丰富、规范；未来地方碳排放权交易试点市场将逐步谋求定位与职能转型。

首台“华龙一号”核电机组投入商运；多因素致2020年风电装机大超预期；深交所要求上市车企加强新能源业务披露；青海发文支持储能产业发展；现代汽车加快中国氢燃料电池业务布局；韩国拟建世界最大海上风电产业园项目。

月度重要公告：一些公司披露2020年业绩预告；圣阳股份增发完成后山东国惠成为公司控股股东，山东国资委成为公司实际控制人；德方纳米、隆基股份、中环股份、宁德时代、容百科技、恩捷股份等公司将投资新建或扩建相关产品产能；中环股份、隆基股份、上机数控与供应商签订多晶硅料采购长单；星源材质瑞典子公司完成注册登记；三花智控全资子公司三花汽零被确定为上汽集团电动车核心平台电子膨胀阀、热管理集成模块等产品的独家供货商，以及通用汽车北美大型电动车平台热管理集成组件的独家供货商。

投资策略：展望未来，我们持续看好如下细分领域带来的投资机会：中国与欧洲新能源汽车市场持续较快发展，风电、光伏降本增效、建设提速，大尺寸硅片与异质结等光伏新技术产业化，大兆瓦风机产业化推进，等等。建议关注：明阳智能、璞泰来、星源材质、天顺风能、东方电缆等。

风险提示：COVID-19疫情全球扩散情况及影响，或偏离预期；光伏等领域新技术发展方向或偏离预期；相关上市公司主业发展或低于预期。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			P/E			评级
	19A	20E	21E	19A	20E	21E	
明阳智能	0.38	0.71	0.94	55.8	30.0	22.6	强烈推荐
璞泰来	1.31	1.46	2.06	79.3	71.5	50.6	推荐
星源材质	0.30	0.31	0.41	83.4	81.8	61.1	推荐
天顺风能	0.42	0.60	0.70	17.7	12.4	10.6	强烈推荐

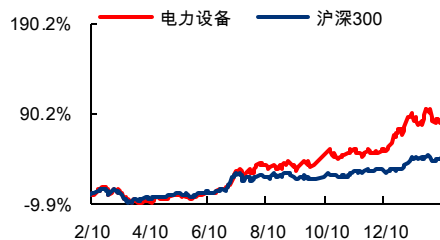
资料来源：Wind，东兴证券研究所（对应2021.02.10收盘价）

行业基本资料

占比%

股票家数	186	4.46%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	28761.73	3.19%
流通市值(亿元)	23528.09	3.51%
行业平均市盈率	40.24	/
市场平均市盈率	24.04	/

行业指数走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

首席分析师：郑丹丹

021-25102903

zhengdd@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070001

研究助理：张阳

010-66554016

zhangyang_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119070043

目 录

1. 行业趋势观察.....	3
1.1 事件一：新能源汽车产销迎“开门红”	3
1.2 事件二：生态环境部将依规建设全国碳排放权交易市场	3
1.3 事件三：首台“华龙一号”核电机组投入商运.....	4
1.4 事件四：多因素致 2020 年风电装机大超预期	5
2. 行业与市场动态.....	5
2.1 新能源汽车行业动态	5
2.2 清洁能源发电行业动态	7
3. 月度重要公告.....	8
4. 产业链价格追踪.....	11
4.1 三元正极材料价格出现大幅上扬	11
4.2 光伏产业链多数环节价格趋于稳定	12
5. 相关标的.....	13
5.1 明阳智能（601615）：践行大风机战略，供应链管理卓越，“强烈推荐”评级.....	13
5.2 璞泰来（603659）：锂电综合服务商，从轻资产运营走向一体化发展，“推荐”评级.....	14
5.3 星源材质（300568）：湿法隔膜成出货主力，三大变化助推份额提升，“推荐”评级.....	14
5.4 天顺风能（002531）：海上风电设备产能与风电场项目建设顺利，“强烈推荐”评级.....	15
5.5 东方电缆（603606）：海缆领先企业，受益海上风电长期发展，“强烈推荐”评级.....	16
6. 风险提示.....	16
7. 笔误更正.....	16

插图目录

图 1：三元 5 系正极材料价格走势（2020.2.8 以来，万元/吨）	11
图 2：三元 6 系正极材料价格走势（2020.2.8 以来，万元/吨）	11
图 3：三元 5/6 系前驱体价格走势（2020.2.8 以来，万元/吨）	12
图 4：硫酸镍与硫酸钴价格走势（2020.2.8 以来，万元/吨）	12
图 5：光伏硅料价格走势（2020.02.03 以来）	12
图 6：光伏硅片价格走势（2020.02.03 以来）	12
图 7：光伏电池片价格走势（2020.02.03 以来）	13
图 8：光伏组件价格走势（2020.02.03 以来）	13
图 9：光伏电池片价格走势（2020.10.03 以来）	13

1. 行业趋势观察

电力设备与新能源行业（简称“电新行业”或“行业”）在国民经济发展中发挥着重要力量，下游应用领域涵盖电力生产及输配、新能源汽车、智能制造等，其发展与我国的能源结构变革紧密相关。

我们整理了过去一个多月对行业发展具有一定影响力的事件，如下。

1.1 事件一：新能源汽车产销迎“开门红”

据中汽协 2021 年 2 月 9 日发布的统计数据，2021 年 1 月，中国大陆新能源汽车产销量为 19.4 万辆、17.9 万辆，分别同比增长 2.86 倍、2.39 倍，相当于 2020 全年产销量（136.6 万辆、136.7 万辆）的 14.2%、13.1%。我们认为，主要有以下原因：1) 2021 年春节（2 月 12 日）较 2020 年春节（1 月 25 日）到来较晚，2021 年 1 月市场运转整体正常；2) 2021 年补贴政策于 2020 年末即已发布，且退坡幅度温和，（非公共领域）新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上仅退坡 20%；3) C 端市场对新能源汽车消费的接受度同比有所改善。从结构来看，对 1 月产量贡献最大的是纯电动乘用车，贡献比例为 81.4%，高于 2020 全年水平（72.5%）。

展望全年，我们预计，2021 年中国大陆锂电系新能源汽车产量将达到 214.6 万辆，同比增长 57.1%，纯电动乘用车占比达到 74.9%；市场持续向“去补贴化”方向过渡，2B 市场拉动效应减弱，C 端属性持续强化。从整车产销角度，我们的主要预判有：1) 特斯拉上海工厂产能将持续增加、释放，预计全年产量将达到 39 万辆；2) 大众等传统合资车企将借新能源产能释放，占据一定市场份额；3) 首批成功 IPO 的本土“新势力”车企融资能力增强，将进一步提高产能，加大新车型投放；4) 传统自主品牌阵营将出现一定分化，比亚迪、长城等注重新品研发、平台化运营管理的车企有望借产品力提升，进一步增强市场竞争力。

建议关注：宁德时代、孚能科技、恩捷股份、星源材质、贝特瑞。

风险提示：新能源汽车行业发展或不达预期；多因素或致市场竞争格局偏离预期；相关上市公司主业发展与成本管控收效或逊于预期。

1.2 事件二：生态环境部将依规建设全国碳排放权交易市场

据中国政府网发布，《碳排放权交易管理办法（试行）》自 2021 年 2 月 1 日起施行。我们梳理要点如下。

其一，明确了生态环境部在全国碳排放权交易管理方面的主导地位。

根据该政策文件，生态环境部的主要职责包括：1) 依规建设全国碳排放权交易市场，拟定该市场覆盖的温室气体种类和行业范围；2) 依规组织建立全国碳排放权注册登记机构和全国碳排放权交易机构，组织建设全国碳排放权注册登记系统和全国碳排放权交易系统；3) 负责制定全国碳排放权交易及相关活动的技术规范，加强对地方碳排放配额分配、温室气体排放报告与核查的监督管理，并会同国务院其他有关部门对全国碳排放权交易及相关活动进行监督管理和指导；4) 根据国家温室气体排放控制要求，综合考虑经济增长、产业结构调整、能源结构优化、大气污染物排放协同控制等因素，制定碳排放配额总量确定与分配方案。

其二，给出重点排放单位的划定原则。

根据政策文件，属于全国碳排放权交易市场覆盖行业，且年度温室气体排放量达到 2.6 万吨二氧化碳当量，应当列入温室气体重点排放单位；纳入全国碳排放权交易市场的重点排放单位，不再参与地方碳排放权交易试点市场。温室气体包括：二氧化碳 CO₂、甲烷 CH₄、氧化亚氮 N₂O、氢氟碳化物 HFC_s、全氟化碳 PFC_s、六氟化硫 SF₆ 和三氟化氮 NF₃。

其三，为全国碳排放权市场交易给出方向性指引。

关于全国碳排放权交易市场要素，该政策文件提出：1) 交易产品为碳排放配额，生态环境部可以根据国家有关规定适时增加其他交易产品；2) 交易主体为重点排放单位及符合规则的机构和个人；3) 碳排放权交易应当通过全国碳排放权交易系统，可以采取协议转让、单向竞价或者其他符合规定的方式。

根据政策文件，碳排放配额分配以免费分配为主，可以根据国家有关要求适时引入有偿分配。重点排放单位每年可以使用国家核证自愿减排量抵销碳排放配额的清缴，抵销比例不得超过应清缴碳排放配额的 5%。用于抵销的国家核证自愿减排量 (CCER)，不得来自纳入全国碳排放权交易市场配额管理的减排项目。

我们认为，《碳排放权交易管理办法（试行）》的实施，为全国碳排放权交易市场的正式启动提供必要且重要的政策支持。同时预计：

1) 全国碳排放权交易市场有望于 2021 年中正式启动运营，未来地方碳排放权交易试点市场将逐步谋求定位与职能转型。

2) 纳入 2019-2020 年全国碳市场发电行业重点排放单位的 2,225 家企业（详见生态环境部官网 2020.12.30 发文）将成为全国碳排放权交易市场的首批“重点排放单位”角色参与者，“重点排放单位”覆盖面将扩展至钢铁、建材、有色、化工、石化、造纸、航空等行业。

3) 碳减排相关税收问题的研究制定将提上议事日程，碳金融产品的开发与交易亦将逐步丰富、规范。

二级市场方面，国网英大在碳金融及碳资产管理方面有一定业务布局。

1.3 事件三：首台“华龙一号”核电机组投入商运

中国核电 2021 年 1 月 30 日公告，其控股投资的福清核电 5 号机组已于 1 月 29 日完成 168 小时满功率连续运行考核，具备商业运行条件。该机组额定容量 1.161GW，系全球首台投入商业运行的采用“华龙一号”三代核电压水堆技术的机组。我们认为，这在我国三代核电技术商业化发展史上具有里程碑式意义。

据中国工业新闻网 1 月 30 日报道，“华龙一号”设计寿命为 60 年，反应堆采用 177 堆芯设计，堆芯设计换料周期 18 个月，创新采用“能动和非能动”相结合安全系统及双层安全壳等技术，在安全性上满足国际最高安全标准要求；福清核电 5 号机组计划工期 72 个月，自开工至商运历时约 68 个月，突破了 411 台核心装备的国产化，工程国产化率达到 88%，具备批量化建设能力。截至 2021 年 2 月 10 日，国内在建机组与已核准待建机组中，福清 6 号，防城港 3、4 号、漳州 1、2 号，太平岭 1、2 号，苍南三澳 1、2 号，以及昌江 3、4 号，皆采用“华龙一号”技术路线。我们看好“华龙一号”在未来新建机组中的应用前景。

主流清洁能源发电中，核电在利用小时数方面有明显优势。2020 年中国大陆核电设备利用小时数为 7426.98h（中国核能行业协会发布），为同期光伏、风电、水电平均利用小时数（分别为 1160h、2097h、3827h，

国家能源局发布)的 6.40 倍、3.54 倍、1.94 倍。我们坚持此前观点，认为核电将于未来十余年承担我国基荷电源清洁化之大任。据中国核能行业协会统计，中国大陆当前在运核电机组(含福清 5 号)共 49 台、51.03GW；我们预计，到 2030 年底将达到 90 台、98.8GW。建议关注中国核电、中国广核。

风险提示：由于核电项目审批流程较为严格，建设实际进度或偏离我们的预期。

1.4 事件四：多因素致 2020 年风电装机大超预期

据国家能源局 1 月 20 日发布的统计数据，2020 年，中国大陆分别新增太阳能发电、风电容量 48.2GW、71.67GW，同比增长 81.7%、1.79 倍，超出预期。结合中电联 2020 年 12 月 22 日发布的当年前 11 个月的统计数据测算，仅 12 月，太阳能发电、风电分别新增装机 22.3GW、47.05GW，占全年新增装机的 46.3%、65.6%。风电尤为亮眼，2020 年新增装机超过了过去三年新增并网总和（2017 年、2018 年、2019 年分别新增 15.03GW、20.59GW、25.74GW）。我们认为，主要原因如下。

其一，行业应对补贴政策变化积极“抢装”。根据现行政策，在中国大陆境内，对于陆上风电项目，如 2018 年底前核准但 2020 年底前仍未完成并网，或 2019~2020 年核准但 2021 年底前仍未完成并网，国家不再补贴；2021 年起新核准的项目，全面实现平价上网，国家不再补贴。对于海上风电项目，中央财政仅补贴 2021 年底前全部机组完成并网的存量合规项目，不再补贴新增项目。我们判断，政策对于补贴项目并网期限的约束性要求，是 2020 年行业积极“抢装”的主要原因。

其二，电网企业在并网方面给予了积极配合。

展望 2021 年，我们预计风电建设的“抢装”热度将有所回落，维持全年新增并网 30GW 的预判。展望未来数年，我们判断，大容量风机将加大应用，并有助提高风电场整体经济效益，对于推动“平价”普及具有较强的现实意义；同时预计，2022 年以后，陆上风电新建项目的单机容量将普遍达到 3MW 以上；8MW 及以上机型在海上风电新项目中将加大应用，一定程度上将对我国远海风电资源开发起到重要支撑。

建议关注产业链具有较强竞争力的相关标的，如：明阳智能、日月股份、东方电缆、天顺风能。

风险提示：多因素或致新能源发电整体建设规模与进度低于预期；相关上市公司主业发展与成本管控收效或逊于预期。

2. 行业与市场动态

2.1 新能源汽车行业动态

深交所要求上市车企加强新能源业务披露

深交所官网（2021.1.6）发布了《深圳证券交易所行业信息披露指引第 16 号——上市公司从事汽车制造相关业务》，提出：上市公司开展新能源汽车（包括纯电动汽车、插电式混合动力汽车、燃料电池汽车等）相关业务的，应当参照相关要求（具体略），在年度报告中单独披露报告期内新能源汽车整车及零部件的生产经营情况，包括产品类别、产能状况、产销数据、销售收入等方面；上市公司应当在年度报告中披露新能

源汽车补贴收入情况，报告期内新能源汽车补贴政策发生变化的，应当披露具体情况、对公司的影响并提示相关政策风险。

我们认为，此举旨在引导新能源业务达到一定占比的车企加强新能源业务披露的透明度。从另一角度看，反映了资本市场及监管部门对汽车电动化趋势的认可。展望未来5年，我们看好新能源汽车在全球主要经济体的推广，尤其看好中国、欧洲和美国市场。其中，对于中国市场而言，补贴对于消费者购置新能源汽车决策的影响力正逐渐减小，市场已经进入比拼产品力和综合性价比的新阶段，C端市场发展空间很大。

西安推出新能源汽车充换电支持政策

1月12日，西安市发改委等四部门联合印发了《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》。细则指出，在2020年9月25日至2022年12月31日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；在2020年9月25日后（含）建设完成并通过验收投入运营的公（专）用充（换）电设施，依据接入市级平台充电交易信息记录的用电量给予运营补贴，在2022年12月31日前补贴每年可申请一次，市级补贴标准为0.15元/kWh；各开发区在市级补贴基础上每度电再补贴0.15元，其他区县根据实际情况在市级补贴标准的基础上再进行补贴。

据各地方政府部门（各地发改委、财政局、工信局、能源局、道路管理事务中心、城市管理委员会等）发布，截至目前，北京市、上海市、重庆市、江西省、贵州省、山东省、吉林省、海南省、广西省、河南省，以及深圳市、广州市、杭州市、成都市、苏州市等皆出台了电动汽车充电的支持政策。

现代汽车加快中国氢燃料电池业务布局

据现代汽车集团官网（hyundaimotorgroup.com.cn）发布（2021.1.15），2021年1月15日，现代汽车集团宣布与广州市广州开发区政府签订投资协议，在广州开发区成立现代汽车氢燃料电池系统（广州）有限公司，现代汽车集团由此成为首家在华建立氢燃料电池系统生产销售法人的全球汽车厂商，这也是现代汽车集团在全球建立的首个海外氢燃料电池生产基地。新工厂将于2021年2月末正式奠基，计划将于2022年下半年投入批量化生产，初期规划年产能6,500套，该工厂将主要生产搭载在现代氢燃料电池车NEXO上的氢燃料电池系统，并且可视中国政策和市场情况，持续扩大供应能力。NEXO是现代汽车集团于2018年推出的第二代量产氢燃料电池车，截至2020年7月全球销量突破1万辆，成为全球销量最高的氢燃料电池车型。

据前述官网发布，现代汽车此前已于2020年11月与中国长三角地区的上海电力、上海舜华、融合电科，以及京津冀地区的中国钢研、河北钢铁等氢能示范区合作伙伴签署了战略合作协议。通过此次氢燃料电池技术战略合作，预计到2025年，现代汽车与合作企业将在长三角和京津冀地区分别普及氢燃料电池卡车3,000辆和1,000辆。

我们认为，如广州工厂建设顺利，将助力现代汽车深度参与中国氢燃料电池汽车市场，亦将对我国相关产业起到一定带动作用。

蜂巢能源将于四川遂宁建20GWh动力电池产能

据蜂巢能源“官微”1月28日发布，1月27日，四川遂宁经开区与蜂巢能源科技有限公司签约20GWh动力锂离子电池项目。项目总投资70亿元，总体建成达产后，预计可实现年产值140亿元。

百度联手吉利进军智能电动车行业

据百度官方发布的报道(ir.baidu.com, 2021.1.10)，百度拟设立一家生产智能汽车的公司，并已与吉利控股建立战略合作伙伴关系。

2.2 清洁能源发电行业动态

青海发文支持储能产业发展

据中国电力网2月2日报道，青海省发改委、青海省科技厅、青海省工信厅和青海省能源局2021年1月联合发布引发《支持储能产业发展的若干措施（试行）》，提出：积极推进储能和可再生能源协同发展，优先发挥储能调峰效能，适度补贴电化学储能设施运营，协同推动储能产业发展。我们提炼了如下要点：

一、要求新建新能源和水电项目配置足够比例的储能容量。该文件提出，新建新能源项目，储能容量原则上不低于新能源项目装机量的10%，储能时长2小时以上；对储能配比高、时间长的一体化项目给予优先支持。新建、新投运水电站同步配置新能源和储能系统，使新增水电与新能源、储能容量配比达到1:2:0.2，实现就地平衡。

二、优先保障消纳，保证一定利用小时数。该文件提出，电网企业要与储能电站企业签订并网调度协议和购售电合同，确保“新能源+储能”、“水电+新能源+储能”项目和独立储能电站优先接入、优先调度、优先消纳、优先外送，保证储能设施利用小时数不低于540小时。

三、按新能源结算基价执行，保障上网电价的稳定性。该文件提出，新建投运的“新能源+储能”、“水电+新能源+储能”项目电化学储能设施所释放电量不再参与省内年度电力市场直接交易，按照新能源结算基价执行，提高发电企业储能收益水平；明确储能电站独立市场地位，鼓励储能电站参与辅助服务市场、省内现货市场，利用市场化手段充分发挥储能调峰调频作用。

四、明确运营补贴标准和补贴市场，保证收益可预期性。该文件提出，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0.10元/kWh的运营补贴；经认定使用本省产储能电池60%以上的项目，在此基础上再加0.05元/kWh补贴；确定补贴对象为2021、2022年投产的电化学储能项目，由电网企业每月按电量及时足额结算，补贴资金纳入电网企业第二监管周期输配电价降价预留资金统筹解决，补贴时限暂定为2021~2022年。

据国家能源局发布，中国大陆2020年光伏、风电和水电的统计平均利用小时数分别为1160h、2097h、3827h，显著低于全年小时数(8,760h)，因此，配置合理的储能容量有助平滑新能源发电和水电项目的出力，进而利好消纳。据央广网2月1日报道，截至2020年底，青海电网总装机40.30GW，其中清洁能源装机占比超9成，新能源装机占比超6成，青海电网已成为全国清洁能源、新能源装机占比最高的省域电网。我们认为，青海出台支持储能产业发展的相关政策具有较强的现实意义，有助可再生能源和储能产业更好发展。

金风科技获国内首个可再生能源“碳中和”智慧园区认证

据金风科技官网报道，2021年1月28日，北京绿色交易所向金风科技亦庄智慧园区颁发了“碳中和”证书，该园区成为中国首个可再生能源“碳中和”智慧园区。该园区在智能微网方面，通过4.8MW分散式风电、1.3MW分布式光伏和钒液流、锂电池、超级电容等多种形式储能，实现2020年清洁能源电量占比50%。在园区2020年自发自用电量不计入碳核查范围的基础上，产生的总温室气体排放量约合11,937吨二氧化碳当量，通过购买中国核证减排量（CCER）核销，整个园区实现“碳中和”。我们认为，该园区具有一定示范效应。

韩国拟建世界最大海上风电产业园项目

据韩联社（cn.yna.co.kr）2月5日报道，当日在韩国全罗南道新安郡荏子大桥举行新安风电产业园投资签约仪式。新安海上风力发电项目是由韩国电力公社和SK E&S、韩华建设公司等民间发电行业，以及斗山重工、CS WIND、Samkang M&T等海上风电设备制造商同当地居民共建的世界最大海上风电产业园项目，总装机8.2GW。到2030年，项目投资金额将达到48.5万亿韩元（约合人民币2,766亿元），其中民间投资47.6万亿韩元，政府投资0.9万亿韩元。我们认为，如推进顺利，该项目将带动韩国海上风电产业加快发展。

3. 月度重要公告

1月9日~2月11日重要公告如下。

股东变更及预期变更类：

圣阳股份（2021-01-13）：非公开发行股票于2021年1月12日完成股权登记并在深交所上市，本次发行完成后，山东国惠直接持有公司23.08%股份，成为公司控股股东，山东国资委成为公司实际控制人。

金风科技（2021-01-12）：原第一大股东风能公司因其可交债持有人换股致其持股比例由13.76%减少至13.30%；持股13.50%的和谐健康被动成为第一大股东。本次权益变动后，公司仍无控股股东及实际控制人。

中来股份（2021-01-28）：公司控股股东、实际控制人林建伟先生及其一致行动人普乐投资拟通过协议转让方式，将公司总股本的3.64%转让给姜堰道得，本次转让完成后，姜堰道得将成为公司控股股东。

2020年财报发布：

金雷股份：2020年实现营业收入14.77亿元，同比增长31.37%；盈利5.22亿元，同比增长1.55倍。

2020年业绩预告：

日月股份（2021-01-14）：2020年预计盈利9.33亿元-10.34亿元，同比增长85%-105%。

东方电缆（2021-01-19）：2020年预计盈利8.85亿元左右，同比增长约96%。

天顺风能（2021-01-16）：2020年预计盈利10.08亿元~10.82亿元，同比增长35%-45%。

福斯特（2021-01-21）：2020年预计盈利15.40亿元左右，同比增长61%左右。

天合光能 (2021-01-26): 2020 年预计盈利 12.01 亿元~13.28 亿元, 同比增长 87.55%~107.29%。

阳光电源 (2021-01-26): 2020 年预计盈利 18.5 亿元~20.5 亿元, 同比增长 1.07 倍~1.3 倍。

汇川技术 (2021-01-27): 2020 年预计盈利 19.04 亿元~21.89 亿元, 同比增长 1.0 倍~1.3 倍。

明阳智能 (2021-01-28): 2020 年预计盈利 11.8 亿元~13.8 亿元, 同比增长 65.60%~93.67%。

国轩高科 (2021-01-30): 2020 年预计盈利 1.3 亿元~1.7 亿元, 同比增长 1.54 倍~2.32 倍。

锦浪科技 (2021-01-23): 2020 年预计盈利 3.0 亿元~3.6 亿元, 同比增长 1.37 倍~1.84 倍。

隆基股份 (2021-01-29): 2020 年预计盈利 82 亿元~86 亿元, 同比增长 55.30%~62.88%。

特锐德 (2021-01-29): 2020 年预计盈利 1.22 亿元~1.82 亿元, 同比减少 32.5%~55%。

东方日升 (2021-01-30): 2020 年预计盈利 1.6 亿元~2.4 亿元, 同比减少 75.35%~83.57%。

孚能科技 (2021-01-30): 2020 年预计亏损 2.72 亿元~4.08 亿元。

方正电机 (2021-01-30): 2020 年预计亏损 5.5 亿~6.5 亿。

天齐锂业 (2021-01-30): 2020 年预计亏损 22.7 亿元~13.6 亿元。

产业投资类:

德方纳米 (2021-01-19): 公司、宁德时代与江安县人民政府签署《江安县年产 8 万吨磷酸铁锂项目投资协议书》, 拟在四川省宜宾市江安县投资建设年产 8 万吨磷酸铁锂项目, 总投资约 18 亿元。

东方日升 (2021-01-19): 公司拟在子公司东方日升 (常州) 新能源有限公司原有厂区内建设年产 4GW 以上新型高效光伏电池及 6GW 以上新型高效光伏组件项目, 预计投资约 52.8 亿元。

隆基股份 (2021-01-19): 拟于陕西省西咸新区泾河新城投资建设年产 15GW 单晶电池项目, 预计投资约 80 亿元, 计划 2022 年投产。

晶澳科技 (2021-01-25): 全资子公司晶澳太阳能有限公司拟在扬州经济技术开发区投资建设电池和组件项目, 项目分两期建设。一期为 10GW 电池和 6GW 组件项目, 拟投资总额 60 亿元, 自 2021 年起, 计划 3 年内完成; 二期拟投资总额 40 亿元。

炬华科技 (2021-01-28) 全资子公司纳宇电气拟使用自有资金 1.3 亿元建设智能电气及能源物联网研发检测中心项目。

中环股份 (2021-02-02): 分别与宁夏政府和银川经济技术开发区管委会就共同在银川投资建设 50GW (G12) 太阳能级单晶硅材料智能工厂及相关配套产业, 签署《战略合作协议》和《项目投资协议书》。

宁德时代 (2021-02-02): 1) 公司拟投资建设宁德时代动力及储能电池肇庆项目 (一期), 总投资不超过 120 亿元; 2) 控股子公司时代一汽拟在福建省宁德市霞浦县投资建设时代一汽动力电池生产线扩建项目, 总投资不超过 50 亿元; 3) 公司拟投资建设动力电池宜宾制造基地五、六期项目, 总投资不超过 120 亿元。

容百科技 (2021-02-09): 公司与遵义市红花岗区人民政府签署合作协议, 拟于 2021 年启动年产 10 万吨高镍正极材料生产线二期及后续项目, 二期及后续项目投资建设资金预计不超过 29 亿元。

通威股份 (2021-02-10): 拟与晶科能源签署《战略合作协议》，主要内容涉及共同投资年产 4.5 万吨高纯晶硅项目、年产 15GW 硅片项目，以及供应链合作。

恩捷股份 (2021-02-01): 1) 控股孙江西明扬拟在江西省高安高新技术产业园区投资建设锂电池隔离膜干法项目，投资总额为 20 亿元，分两期进行建设。2) 董事会同意控股子公司上海恩捷及其全资子公司江西明扬与 Polypore 香港签订 Agreement on Subscription For Capital Increase，同意上海恩捷与 Polypore 香港签订合资协议。Polypore 全资子公司 Celgard 专门从事涂布和未涂布干法微孔薄膜的生产和研发。

特变电工 (2021-02-09): 控股子公司新特能源公司拟在内蒙古包头市土默特右旗投资建设年产 20 万吨高纯多晶硅及配套 20 万吨工业硅和新能源电站开发项目。一期投资建设年产 10 万吨高纯多晶硅项目及投资 5GW 的新能源电站，二期投资建设年产 10 万吨高纯多晶硅、20 万吨工业硅项目及投资 5GW 的新能源电站。

重要经营动态:

中国核电 (2021-01-30): 公司控股投资的福清核电 5 号机组 (额定容量 1.161GW) 已于 1 月 29 日完成 168 小时满功率连续运行考核，具备商业运行条件。

欣旺达 (2021-02-02): 全资子公司欣旺达电动汽车被东风柳汽选定为电池包供应商，为其磷酸铁锂菱智 CM5EV 供应动力电池总成产品。

中环股份 (2021-02-03): 子公司天津环睿与保利协鑫签订《多晶硅购销合作长单框架协议》，公司在 2022~2026 年拟向保利协鑫采购 35 万吨包括颗粒硅在内的多晶硅料，交易总额以最终成交金额为准。

隆基股份 (2021-02-03): 公司 7 家子公司拟在 2021 年 3 月至 2023 年 12 月期间向江苏中能采购多晶硅料不少于 9.14 万吨，预估合同金额约 73.28 亿元。

隆基股份 (2021-02-09): 公司及 9 家子公司拟于 2021 年 3 月至 2024 年 2 月期间向 OCIM 采购多晶硅料约 7.77 万吨，预估合同金额约 63.60 亿元。

特变电工 (2021-01-22): 上机数控拟于 2021~2023 年期间向公司控股子公司新特能源采购多晶硅料 7.04 万吨，预计金额 60.50 亿元 (含税)。

福莱特 (2021-01-22): 东方日升及其子公司、关联公司拟于 2021~2023 年期间向公司及其子公司、关联公司采购 34GW 组件用 (约 2.34 亿平方米) 光伏压延玻璃，预估金额 89.08 亿元人民币 (含税)。

福莱特 (2021-02-09): 公司及其全资子公司与隆基股份就 2019 年 5 月与隆基乐叶签署的原长单销售合同基础上签署了补充协议暨《战略合作协议》，隆基股份在原长单销售合同 2021 年光伏玻璃采购量的基础上增加 0.28 亿平方米，并拟于 2022 年-2023 年期间向公司及其全资子公司采购 46GW 光伏组件用光伏玻璃。

三花智控 (2021-02-03): 全资子公司三花汽零被确定为上汽集团电动车核心平台电子膨胀阀、热管理集成模块等产品的独家供货商，生命周期内销售额累计超过 10 亿元，相关车型预计 2022 年量产。

三花智控 (2021-02-06): 全资子公司三花汽零被确定为通用汽车北美大型电动车平台热管理集成组件的独家供货商，销售额预计超过 9 亿元。

中利集团 (2021-02-04): 全资孙公司腾晖泰国投资扩产高效光伏电池及大尺寸组件项目正式投产。

南风股份 (2021-01-11): 中标中核集团田湾核电站 7、8 号机组核岛通风空调设备及徐大堡核电厂 3、

4号机组核岛通风空调设备项目，合计中标金额 1.99 亿元。

晶科科技 (2021-01-23)：公司与华能江西拟共同在江西省丰城市投资约 88 亿元开发丰城 2GW 光伏电站项目。项目分四期实施，2025 年前全容量竣工投产后，年电费收益约 8.28 亿元。

其他：

星源材质 (2021-01-29)：瑞典子公司完成注册登记。

振江股份 (2021-01-13)：终止筹划控股股东联合其他股东将部分公司股份协议转让给珠海港集团的重大事项。

合康新能 (2021-02-10)：拟将控股子公司合康动力 60% 股权、合康智能 64% 股权，分别以 1 元、0.3206 亿元转让给公司大股东上海上丰及叶进吾先生。

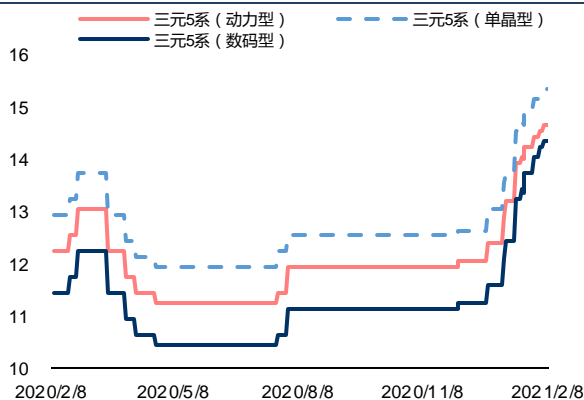
南风股份 (2021-01-29)：以不低于 13.27 亿元价格重新公开挂牌转让中兴能源装备有限公司 100% 股权。

4. 产业链价格追踪

4.1 三元正极材料价格出现大幅上扬

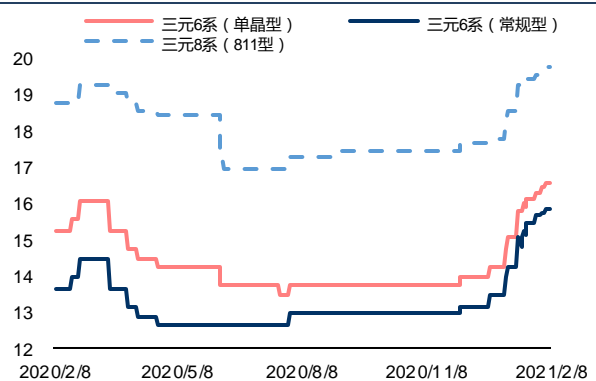
2021 年 1 月三元正极材料价格全系出现大幅上扬，主要由于前驱体和锂盐价格上涨。据中国化学与物理电源行业协会数据显示，截至 2021 年 2 月 8 日，三元 5 系动力型、单晶型、数码型材料的价格分别上涨至 14.65 万元/吨、15.35 万元/吨、14.35 万元/吨，分别较 2021 年 1 月初价格上涨 18.15%、17.62%、23.71%；三元 6 系常规型、单晶型材料的价格分别为 15.85 万元/吨、16.55 万元/吨，分别较 2021 年 1 月初价格上涨 17.84%、16.14%，三元 8 系 811 型材料价格为 19.75 万元/吨，较 2021 年 1 月初价格上涨 11.27%。其价格走势如图 1 和图 2 所示。

图1：三元 5 系正极材料价格走势（2020.2.8 以来，万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图2：三元 6 系正极材料价格走势（2020.2.8 以来，万元/吨）

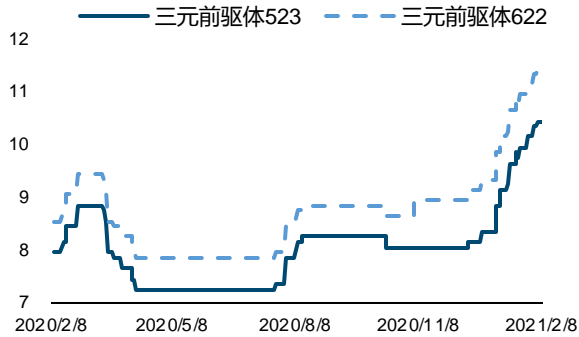


资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

我们认为，三元正极材料价格与矿产资源价格相关性较高，不同系三元正极材料的价格走势和其金属含量不同有关，也和各材料的需求不同有关，三元材料后续价格走势与钴矿价格关联度较大。2021 年 1 月份

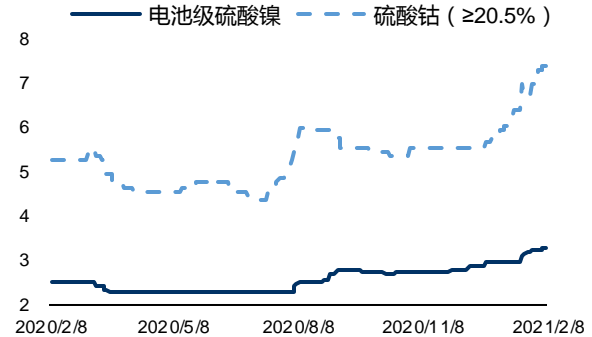
前驱体价格有所上涨，主要由于硫酸钴价格上涨，2021年2月8日，三元523和三元622前驱体价格分别落在10.45万元/吨、11.45万元/吨；硫酸钴（≥20.5%）、电池级硫酸镍的价格都出现上涨，2021年2月8日价格分别为7.4万元/吨、3.275万元/吨，如图3、图4所示。

图3：三元5/6系前驱体价格走势（2020.2.8以来，万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图4：硫酸镍与硫酸钴价格走势（2020.2.8以来，万元/吨）



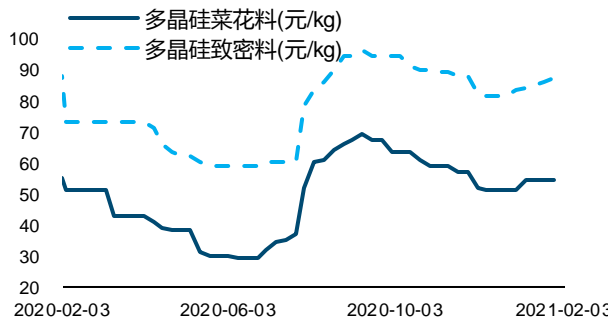
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

4.2 光伏产业链多数环节价格趋于稳定

据PV Infolink“官微”发布的统计数据，除硅料价格有所回升，光伏产业链其他环节价格近期延续2020年12月态势，基本维持稳定，如图5~图9所示。

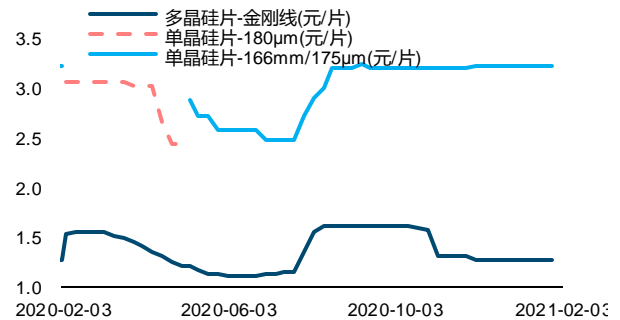
其中，多晶硅料菜花料和致密料价格有所回升，2月3日价格分别落在55元/吨和88元/吨。166mm单晶硅片价格自12月初开始维持在3.22元/片；多晶硅（金刚线）价格受市场影响近一月较为稳定，自12月初开始维持在1.27元/片；多晶电池片、单晶PERC电池片（158.75mm）10月以来价格整体较为稳定，2月3日价格分别为0.543元/W和0.91元/W。组件价格10月以来亦较稳定，2月3日275/330W多晶组件和325/395单晶组件分别为1.3元/W和1.54元/W。3.2mm厚度光伏玻璃价格自12月初开始维持在43元/平方米，2.0mm厚度光伏玻璃2月3日价格为34.5元/平方米，较12月初上涨0.5元/平方米。

图5：光伏硅料价格走势（2020.02.03以来）

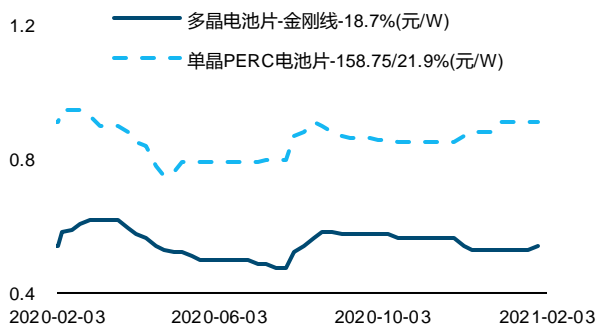


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

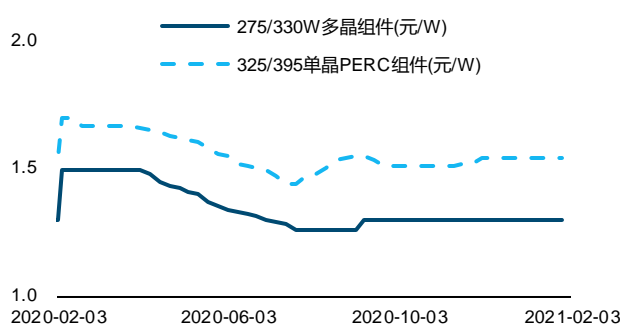
图6：光伏硅片价格走势（2020.02.03以来）



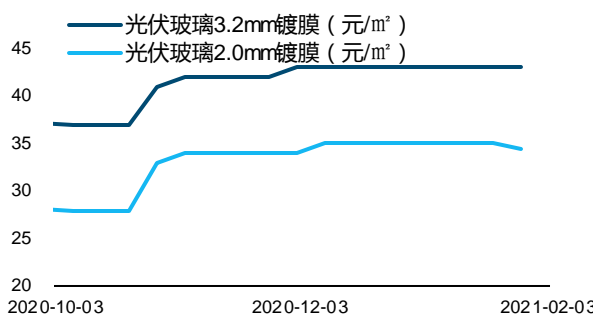
资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图7：光伏电池片价格走势（2020.02.03 以来）


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图8：光伏组件价格走势（2020.02.03 以来）


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图9：光伏电池片价格走势（2020.10.03 以来）


资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

5. 相关标的

展望未来，我们持续看好如下细分领域带来的投资机会：中国与欧洲新能源汽车市场持续较快发展，风电、光伏降本增效、建设提速，大尺寸硅片与异质结等光伏新技术产业化，大兆瓦风机产业化推进，等等。建议关注：明阳智能、璞泰来、星源材质、天顺风能、东方电缆等。

5.1 明阳智能（601615）：践行大风机战略，供应链管理卓越，“强烈推荐”评级

公司主营风电机组和新能源发电等业务，以风机制造为主的高端能源设备制造业务单元 2020 上半年实现对外交易收入 76.515 亿元，在营业收入中占比 92.0%。

践行大风机战略，产品研发与时俱进。政策引导风电行业步入“平价”阶段，我们判断，在陆上与海上风电市场，大容量风机将加大应用。公司曾于 2020 年 7 月创下亚洲实现吊装的最大陆上风机单机容量纪录

(5.2MW)，并形成以 5.5MW、6.45MW、7.25MW、8.3MW 等产品为主的海上风机量产机型谱系，主要在研产品 6.25MW 陆地风机、11MW 海上风机、10MW 漂浮式海上风机、12~15MW 海上风机对标国际领先水平。我们预计，公司 2020~2022 年风机销售平均容量将自 2019 年的 2.69MW 分别提高到 3.27MW、4.40MW、4.67MW，对行业发展有一定引领作用。

供应链管理卓越。公司具备叶片、变频器、变桨控制系统、电气控制系统等核心零部件的自主研制能力，并拥有叶片、齿轮箱、发电机、液压润滑冷却系统等领域的设计团队。我们认为，较为全面的核心零部件自主配套能力，在保障供应链安全、助力风机新产品研发和成本管控等方面，具有重要意义。

盈利预测：我们预计，公司将于 2020-2022 年实现归母净利润 13.27 亿元、17.62 亿元、20.16 亿元，对应当前股本下 EPS 0.71 元、0.94 元、1.08 元，对应 2021.2.10 收盘价 30.0 倍、22.6 倍、19.7 倍 P/E。

风险提示：风电行业发展或不达预期；公司业务发展与成本费用管控收敛或逊于预期。

5.2 璞泰来（603659）：锂电综合服务商，从轻资产运营走向一体化发展，“推荐”评级

锂电整体解决方案供应商。公司围绕锂离子电池在多领域布局，是国内人造石墨市场出货量第一的企业，技术路线受益行业发展趋势；在涂覆隔膜领域，公司产品受到宁德时代认可；涂布机业务发挥纽带作用，带动各业务之间协同发展，公司形成了提供锂电池生产综合解决方案的能力。

差异化产品与综合化服务共同提高客户粘性。1) 产品差异化属性在提供价格与利润空间的同时拉长了客户的认证周期。不同人造石墨产品制造过程与其物化属性的不同为产品定价提供了差异化的可能，公司产品定位高端，价格和毛利率均高于友商，差异化属性拉长了客户的认证周期，提升更换供应商门槛。2) 公司同时经营负极材料、涂布机、涂覆隔膜等业务，具有提供锂电池部分生产环节综合解决方案的能力，为锂电池生产者提供了极大的便利，便捷化的细致服务也提升了客户重置成本，增加了客户粘性。

从轻资产运营走向一体化发展，全面塑造成本优势。1) 积极布局石墨化与焦类原材料，降低成本同时平抑采购端原材料与出售端产品价格的波动。因内蒙古电价较低，我们测算公司石墨化成本中电费成本将从 2019 年的 0.57 万元/吨降至 0.44 万元/吨。2) 公司加大基膜领域投入，或带来涂覆隔膜成本优势。公司拟新投建的基膜产能经济性较好，公司或将实现基膜、涂覆材料、涂布机所有环节一体化，增强成本优势。

一体化效果逐渐凸显，公司盈利能力重回上升通道。公司石墨化内部采购比率持续提升，毛利率已经出现拐点，看好公司一体化程度提升对盈利能力的持续改善作用。

盈利预测：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 7.22 亿元、10.20 亿元和 14.40 亿元，对应当前股本 EPS 分别为 1.46 元、2.06 元和 2.90 元，对应 2021.2.10 收盘价 71.5 倍、50.6 倍和 35.9 倍 P/E。

风险提示：行业 and 客户需求或不及预期，产能投产进度和成本下降幅度或不及预期，行业竞争加剧或导致产品价格下跌超出预期。

5.3 星源材质（300568）：湿法隔膜成出货主力，三大变化助推份额提升，“推荐”评级

星源材质是国内最早进入隔膜行业的企业之一，销量处于行业前列。公司成立于 2003 年，据其官网信息，公司 2010 年成为国内规模最大的动力锂电隔膜制造商。据中国电子报 2015 年 8 月 18 日文章引用赛迪

顾问数据，早在 2014 年，星源材质就成为了中国隔膜市场第二大份额占有者（以销量计），高工锂电统计数据显示，2018 年公司仍保持行业第二（以出货量计）。公司目前是 LG 干法隔膜唯一供应商，是比亚迪刀片电池隔膜独家供应商，在宁德时代湿法隔膜需求中份额逐步提升，孚能科技、亿纬锂能等均是公司客户。

干湿法技术路线并行，湿法隔膜已成销量主力。公司干法与湿法隔膜技术路线并行，拥有华南生产基地 2 亿平方米干法产能，常州星源等基地 4.75 亿平方米湿法产能，在建产能主要是江苏星源 4 亿平方米干法产能、常州星源 3.6 亿平方米湿法产能，2020 年上半年上述产能均陆续投放，公司干法隔膜产能增加 85.58% 至 3.99 亿平方米，湿法产能增加 128.11% 至 4.72 亿平方米，此外，2020 年上半年，公司湿法产品销量达 1.15 亿平方米，占比达到 51.83%，成为主要销售产品。

基本面正在发生重大改善。一方面，公司湿法产品生产工艺水平已经达到较高水平。根据公司披露数据，公司与头部企业差距正在逐步缩小，产能利用率均处于 80% 左右的水平，良品率差距预计在 10 个百分点内。另一方面，湿法产线单线产能已经降至行业最低水平，有望带动成本大幅下降。公司目前常州湿法产线单线产能约 0.45 亿平方米/条，而新产线单线产能超 1 亿平方米/条，头部企业单线产能最高水平约 0.9 亿平方米/条，公司对产线单位产能最低投资额将降至 2 元/平方米。随着公司在宁德时代等企业份额提升、海外客户需求释放，公司产能利用率和良品率如保持较高水平，湿法隔膜产品成本将出现大幅下降。

盈利预测：我们预计，公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.39 亿元、1.86 亿元和 2.29 亿元，对应当前股本 EPS 分别为 0.31 元、0.41 元和 0.51 元。对应 2021.2.10 收盘价 81.8 倍、61.1 倍和 49.6 倍 P/E。

风险提示：行业和客户需求或不及预期，产能投产进度和成本下降幅度或不及预期，行业竞争加剧或导致产品价格下跌超出预期。

5.4 天顺风能（002531）：海上风电设备产能与风电场项目建设顺利，“强烈推荐”评级

公司主营风塔、叶片、风电场运营等业务，凭借良好的客户基础、合理的制造布局，受益风电建设加快，发展顺利。

海上风电设备产能建设顺利。公司紧抓海上风电市场机遇，于 2019 年下半年收购了德国库克斯港海上风电桩基生产基地，并于 2020 年启动年产风电海工产品约 25 万吨的江苏射阳海工智造项目的建设。据《射阳日报》（2020.10.19 头版）报道，射阳海工智造项目于 2020 年 6 月投资建设，9 月已开展一期试生产。我们看好公司在全球海上风电市场的拓展潜力。

风电场项目建设顺利。据公司官方微信公众号报道，菏泽李村三期 20MW 风电场项目、菏泽东明武胜 50MW 风电场项目、滨州沾化冯家镇 59.4MW 风电场项目于 2020 年 9 月底至 12 月 5 日陆续实现并网发电；宣城 50MW 风电场项目截至 2020 年 11 月 17 日累计并网 4 台机组。如宣城项目后续实现全容量并网，公司风电运营规模将达到 859.4MW。公司曾于 2020 年中报提出 2025 年运营 3GW 风电场的目标，我们认为，如顺利推进，将利好公司业务结构优化。

盈利预测：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 10.70 亿元、12.49 亿元和 13.74 亿元，对应当前股本下 EPS 0.60 元、0.70 元和 0.77 元，对应 2021.2.10 收盘价 12.5 倍、10.7 倍和 9.7 倍 P/E。

风险提示：风电行业发展或不达预期；公司业务发展与成本管控或低于预期。

5.5 东方电缆（603606）：海缆领先企业，受益海上风电长期发展，“强烈推荐”评级

持续看好公司在产品研制、敷设服务、市场拓展等方面的综合竞争力。海底电缆和海洋脐带缆的研制与敷设壁垒较高，公司处于中国大陆市场第一梯队，牵头制订国内首个海缆标准，是截至目前国内唯一掌握海洋脐带缆技术并自主生产的企业，并持有两艘海缆敷设船（东方海工 01 和东方海工 02）。经过多年发展，公司在海上风电、海岛输电、海上油田等领域积累了大量项目经验，为华能、三峡新能源、中广核、国家电网、国家能源集团、中海油、龙源电力等多家能源类企业客户提供服务。公司 2020 年公告的海缆及敷设和深水脐带缆业务中标项目（个别含部分陆缆产品）合计中标金额 73.33 亿元，相当于 2019 年公告的同类项目中标金额的 3.18 倍，我们判断将于未来一两年逐步交付，利好业绩持续成长。

屡次中标离岸较远、海底高程较深的高难度工程，积累宝贵工程经验，相关项目如：华电阳江青州三海上风电场项目（2020.8 公告中标），水深 41~46m、离岸最近约 55km；陆丰 22-1 油田开发项目（2020.8 公告中标），水深 330m；华能大丰扩建 100MW 海上风电项目（2019.3 公告中标），离岸约 55km。据公开资料，目前中国大陆在建的海上风电场离岸最远距离在 65km 左右，如：江苏如东 H8#海上风电场。同时，一些高难度海上风电项目建设提上议事日程，比如：据山东海洋局官方微信公众号（2020.7.6）报道，拟于 2021 年开工建设的青岛深远海 2GW 海上风电融合示范风场项目，实施地点距离蓝谷海岸线 70km，水深约 30m；《广东省培育新能源战略性新兴产业集群行动计划（2021-2025 年）》（2020.9.29 发布）提出，将开展省域深水区示范项目建设。我们认为，公司的相关工程经验将为保持市场竞争优势加分。

盈利预测：公司公告，2020 年预计盈利 8.85 亿元左右，同比增长约 96%；我们预计公司 2021 年、2022 年归母净利润分别为 13.37 亿元和 16.13 亿元。上述 2020~2022 年盈利预测对应当前股本下 EPS 分别为 1.35 元、2.04 元和 2.47 元，对应 2021.2.10 收盘价的 P/E 分别为 17.9 倍、11.9 倍和 9.8 倍。

风险提示：海上风电建设或不达预期；公司业务发展与成本管控或低预期。

6. 风险提示

全球 COVID-19 疫情全球扩散情况及对社会经济活动的影响偏离预期；光伏等领域新技术发展方向或偏离预期；相关上市公司主业发展或低于预期。

7. 笔误更正

在《电力设备与新能源行业 2021 年 1 月报：中欧投资协议谈判完成，新能源车补贴退坡温和》（20210108）第 13 页，关于璞泰来的 EPS 及 P/E 出现笔误，应为：预计 2020~2022 年 EPS 为 1.46 元、2.06 元和 2.90 元，对应 2021.1.6 收盘价（132.60 元）的 P/E 分别为 90.8 倍、64.4 倍和 45.7 倍。

分析师简介

郑丹丹

华北电力大学学士、上海交通大学硕士、曼彻斯特大学 MBA（金融方向），2019 年 5 月加入东兴证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师，2020 年 12 月起担任制造组组长。此前曾服务于浙商证券、华泰证券及华泰联合证券、ABB 公司。

曾于多项外部评选中上榜，如：金融界网站 2018、2016、2015“慧眼识券商”分析师（电气设备行业）评选，今日投资 2018“天眼”中国最佳证券分析师（电气设备行业）评选，《证券时报》2017 金翼奖最佳分析师（电气设备行业）评选，第一财经 2016 最佳卖方分析师（电气设备行业）评选，以及中国证券业 2013 年金牛分析师（高端装备行业）评选。

曾带领团队参与编写《中国电池工业年鉴》2016 版、2017 版与 2018-2019 版；受邀担任瑞典绿色交通大会 2018 年度演讲嘉宾。

研究助理简介

张阳

北京科技大学材料科学与工程专业学士，中国人民大学经济学硕士，2019 年加入东兴证券，从事电力设备与新能源行业研究，主要负责新能源汽车产业链方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526