

行业周报（第八周）

华泰研究

2021年3月01日 | 中国内地

本周观点：价格上涨验证新能源车高景气，光伏组件或传导涨价压力

新能源车春节后旺季延续，产业链多环节开启涨价，动力电池部分开始涨价，龙头电池企业加速扩产，彰显远期高增长信心。新能源板块，上周硅片价格大幅提升，电池价格跟随涨价，光伏产业链价格博弈持续，组件环节受背板、胶膜等辅材涨价影响，预计也将涨价向电站端传导成本压力。

子行业观点

1) 新能源车：旺季延续带来产业链多环节涨价，电池龙头加速扩产；2) 光伏：硅料硅片跳涨，中环推薄片化应对供应链博弈；3) 风电：2月以来招标量底部回升，平价时代持续提升竞争力；4) 电力设备：电网与省政府会谈，推动电网建设落地。

重点公司及动态

1) 科达利：电池结构件龙头，受益于全球电动化；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、弃风电改善不达预期。

电力设备与新能源 增持（维持）

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

研究员 边文姣
SAC No. S0570518110004 bianwenjiao@htsc.com
+86-755-82776411

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

联系人 张志邦
SAC No. S0570119030038 zhangzhibang@htsc.com
+8601056793931

一周涨幅前十公司

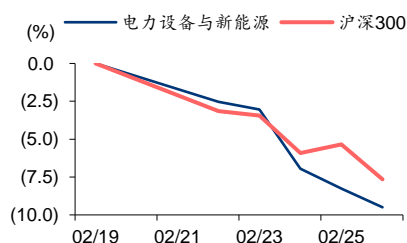
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 猛狮	002684.SZ	28.27
新宏泰	603016.SH	17.29
中能电气	300062.SZ	12.47
思源电气	002028.SZ	9.06
易事特	300376.SZ	8.09
佳电股份	000922.SZ	8.05
*ST 东电	000585.SZ	7.98
星源材质	300568.SZ	7.92
凯发电气	300407.SZ	7.67
华自科技	300490.SZ	7.46

一周跌幅前十公司

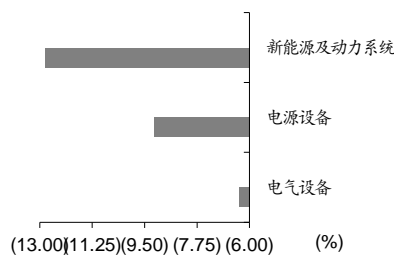
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
阳光电源	300274.SZ	(22.91)
汇川技术	300124.SZ	(19.36)
锦浪科技	300763.SZ	(19.16)
宁德时代	300750.SZ	(16.84)
良信股份	002706.SZ	(14.41)
恩捷股份	002812.SZ	(13.92)
派能科技	688063.SH	(13.37)
国电南瑞	600406.SH	(12.65)
川仪股份	603100.SH	(12.36)
亿纬锂能	300014.SZ	(12.31)

资料来源：华泰研究

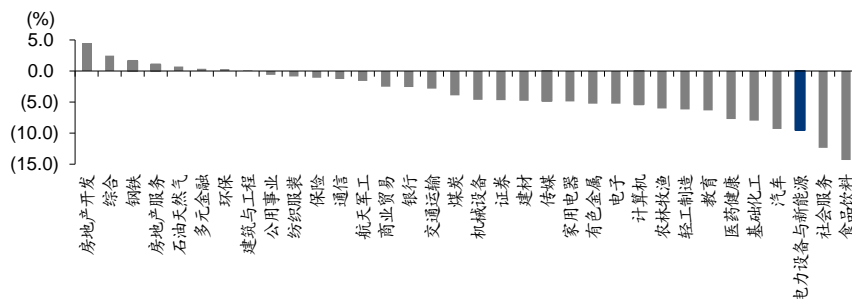
一周内行业走势图



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	02月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
科达利	002850.SZ	买入	69.46	98.28	1.02	0.75	1.82	2.73	68.10	92.61	38.16	25.44
麦格米特	002851.SZ	增持	32.00	41.08	0.72	0.79	1.07	1.29	44.44	40.51	29.91	24.81
当升科技	300073.SZ	买入	48.10	63.21	-0.48	0.79	1.29	1.60	-100.21	60.89	37.29	30.06

资料来源：华泰研究预测

本周观点

新能源车-增持：旺季延续带来产业链多环节涨价，电池龙头加速扩产

春节后旺季延续，产业链多环节开启涨价。根据鑫椤锂电 2 月 26 日报道，春节后锂电池市场产销两旺，磷酸铁锂正极、三元正极、负极、电解液均开启涨价。随着原材料的进一步涨价，动力电池企业继续满产，主要企业下游订单太多难以交付。此前，市场担心原材料上涨的压力如果不能顺利传导，动力电池企业的盈利能力将受损，我们认为动力电池企业或将开启新一轮价格谈判，后续调价情况需要跟踪。根据高工锂电 2 月 24 日报道：部分动力电池企业的磷酸铁锂电池已经开始涨价，当前主要针对中小客户或新签订单，但后期不排除在原材料价格暴涨压力下全面涨价。目前动力 LFP 电芯市场均价 0.6-0.65 元/wh 左右，部分高价格在 0.7-0.8 元/wh，较年前上涨了 5%-10%。

宁德时代再投 105 亿元加码电池扩产，彰显远期高增长信心。2 月 25 日，宁德时代公告（编号：2021-009）子公司时代上汽 105 亿加码电池扩产。我们梳理下来发现，公司从 2020 年 12 月 29 日至今，已经连续公告 7 个电池扩建项目，合计投入资本开支 785 亿元，假设按照经验数据每 GWh 资本开支 3 亿元测算，合计扩产产能达到 261.7GWh。我们认为，宁德时代加速扩产或与需求持续高增长有关。根据韩联社报道，宁德时代成为现代汽车纯电动汽车专用底盘平台“E-GMP”第三批整车供货商，第三批的 3 款车型中，宁德时代向其中 2 款供货，SK 供应 1 款。我们认为，现代汽车没有选择本土的 LG 化学或者 SK 作为主供应商，表明宁德时代的综合竞争力获得国际客户认可，宁德时代海外市场渗透率提升或将快速提升。

图表 1：宁德时代 2020 年 12 月起加速电池扩产

时间	项目	资本开支（亿元）	电池产能（GWh）
2020 年 12 月 29 日	福鼎生产基地	170	56.7
2020 年 12 月 29 日	江苏生产基地扩建	120	40.0
2020 年 12 月 29 日	宜宾制造基地扩建	100	33.3
2020 年 2 月 2 日	动力及储能电池肇庆项目一期	120	40.0
2020 年 2 月 2 日	宜宾制造基地五、六期	120	40.0
2020 年 2 月 2 日	时代一汽扩建	50	16.7
2020 年 2 月 25 日	时代上汽扩建	105	35.0
合计		785	261.7

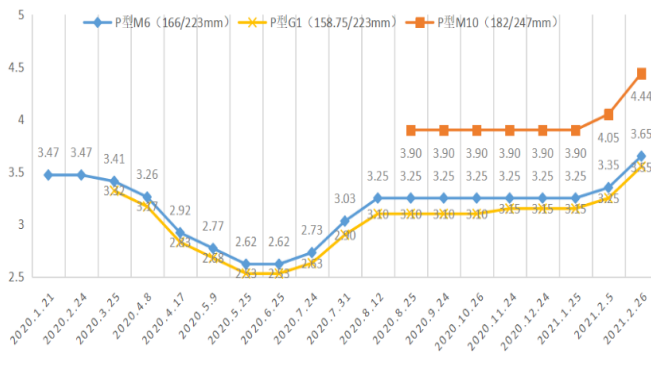
资料来源：公司公告，华泰研究

行业高景气持续，短期快速调整后部分公司已经具备估值性价比，建议抓住机会加配板块。近期板块延续高波动特点，整体有较大调整，但是行业高景气以及公司基本面没有变化，短期快速调整后，我们认为部分龙头公司已经具备估值性价比，建议抓住调整机会加配，两条主线：1、锂电产业链上有竞争力的电池和材料龙头，包括当升科技、恩捷股份、科达利；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：硅料硅片跳涨，中环推薄片化应对供应链博弈

硅片价格大幅提升，电池价格跟随。2 月 25 日，隆基官网更新 3 月硅片官方指导价，G1、M6（170 μm）单晶硅片报价 3.55 元/pcs、3.65 元/pcs，上涨 0.3 元/pcs，涨幅高达 9%，175 μm 在此基础上再涨 0.05 元/pcs；M10（175 μm）单晶硅片价格上涨 0.39 元/pcs，涨至 4.44 元/pcs，涨幅高达 9.6%。紧随硅片涨价，通威上调 3 月单晶电池指导价。其中 G1 单价 0.96 元/W，上涨 5 分/W，涨幅为 5.49%；M6 报价 1 元/W，同样上涨 5 分/W，涨幅为 5.26%；M12 报价 1.04 元/W，上涨 5 分/W，涨幅为 5.05%。单晶用料受囤货、惜售等影响，市场不断酝酿涨价氛围，根据硅业分会最新报价，单晶致密料价格区间在 10.2-10.7 万元/吨，成交均价为 10.34 万元/吨，环比上涨 11.78%。在 2021Q1 需求环比下滑的背景下，硅片厂主动下调稼动率应对终端需求变化，同时将上游原材料涨价带来的影响向下游传导。前期电池环节价格调整较多，随着上游硅片价格进一步上涨，目前电池端上调报价符合预期，但具体还需看终端接受程度。组件环节受背板、胶膜等辅材涨价影响，预计也将涨价向电站端传导成本压力。

图表2：隆基单晶硅片官网指导价走势（元/pcs）



资料来源：PVInfoLink，华泰研究

图表3：通威太阳能电池官网指导价走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，华泰研究

持续推动薄片化、大片化，应对上游硅料成本上涨。2月23日，中环股份发布了《技术创新和产品规格创新降低硅料成本倡议书》，中环股份将通过减薄硅片厚度缓解下游电池、组件客户的成本压力。目前中环工业4.0切片工厂已具备超薄硅片生产工艺，可以帮助实现全规格单晶硅片的薄片化生产能力，为降本做出贡献。根据中环计算，如果国内产业链内全规格单晶硅片全面转换到160μm厚度，预计可节省6.8%的硅使用量，以G12产品功率测算全行业可增加20GW/年以上产出。我们认为，薄片化、大片化符合行业长期降本的需求，通过自动化及工艺流程改善在产业链上下游薄片化普及，将一定程度上改善供应链端成本变化，推动行业持续健康发展。

短期产业链动态平衡难打破，上游持续向下游要利润。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。重点推荐中环股份。

风电-增持：2月以来招标量底部回升，平价时代持续提升竞争力

招标量底部回升，前2个月公开招标达7.6GW。根据风能协会统计，2021年以来行业合计招标、开标风电项目达到7.6GW。2021年陆上风电彻底告别有补贴时代，迎来平价发展的新阶段。2020年，全国风电新增并网装机71.67GW，其中陆上风电新增装机68.61GW、海上风电新增装机3.06GW。随着陆上风电抢装结束，平价风电开启新征程。2021年将迎来海上风电抢装，海风产业链将延续供需两旺。

提升可再生能源利用比例，大力推动风电、光伏发电发展。国务院发布关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见，明确提升可再生能源利用比例，大力推动风电、光伏发电发展，因地制宜发展水能、地热能、海洋能、氢能、生物质能、光热发电。加快大容量储能技术研发推广，提升电网汇集和外送能力。根据中电联预测，2021年全社会用电量增长6%-7%，全社会用电量增速较快，为新能源消纳创造有利条件。“十四五”期间，新能源消纳仍面临重点挑战，多地积极探索储能等灵活调节资源促进新能源消纳的新机制，有望打开电网消纳的天花板进一步推动新能源发展。

十四五迈向新征程，风电平价时代仍需持续提升竞争力。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 35-45GW，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：电网与省政府会谈，推动电网建设落地

甘肃会谈注重能源消纳，推动陇东-山东特高压线路进入十四五规划。根据国家电网披露，2月25日国网董事长与甘肃省长举行会谈，关注外送通道建设、新能源发展和产业转型升级，推动十四五期间电网建设落地。从十四五期间建设方向看，主要为以下四点：1) 全力保障甘肃电力可靠供应，推动陇东—山东等重点工程纳入国家“十四五”规划，提升供电保障能力；2) 促进甘肃新能源产业发展，充分发挥大电网优化配置能源资源的作用，积极做好清洁能源并网消纳工作；3) 支撑甘肃乡村振兴。加大农网投资力度，改善农村用电条件。4) 全力服务甘肃打造一流营商环境，提高办电效率和服务质量。甘肃是国内重要的能源基地，随着十四五规划临近，前期陇东线路等建设规划逐步披露，或带动电力设备板块投资预期提升。

福建会谈注重电网建设，加大数字化转型投入，服务风电建设，打造储能产业集群。国网提出主动对接福建“十四五”发展规划，从联网工程、数字化转型和产业集群等多方面，全力服务新福建建设：1) 保障福建电力供应和电力外送，推进各级电网协调发展，加快闽粤联网工程等重点项目建设；2) 全力服务数字福建建设和产业发展，加快推进能源大数据中心建设，助力福建打造储能产业集群；3) 服务福建绿色发展，研究推进国家级海上风电检测中心建设，服务福建新能源、水电、核电发展4) 服务福建乡村振兴，加快实施农村电网巩固提升工程。

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，新能源和通信等下游需求旺盛，低压电器需求有望提升。

核心组合

科达利：

- 1) 锂电池结构件龙头，国内市占率高，竞争对手短期难以追赶；
- 2) 深度绑定宁德时代等电池龙头，新增特斯拉、Northvolt 等海外客户；
- 3) 未来新工厂产能利用率提升将带来较大业绩弹性。

风险提示：降价压力比预期大，从而导致公司毛利率低于预期；动力电池的需求增长不及预期；公司新建产能建设进度不及预期。

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。

风险提示：宏观经济波动影响；新产能投产不及预期；新能源汽车行业波动风险。

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，且受益于钴涨价
- 3) 19 年大幅计提减值，20/21 年轻装上阵。

风险提示：全球新能源车销量不及预期；公司客户开拓进度不及预期；行业竞争加剧导致公司盈利能力低于预期。

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	02月26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	7.61	10.88	0.42	0.68	0.77	0.84	18.12	11.19	9.88	9.06
思捷股份	002812.SZ	买入	106.01	156.95	0.96	1.15	2.15	2.82	110.43	92.18	49.31	37.59
中环股份	002129.SZ	买入	26.28	39.00	0.30	0.44	0.78	0.98	87.60	59.73	33.69	26.82

资料来源：华泰研究

图表5：重点公司最新观点

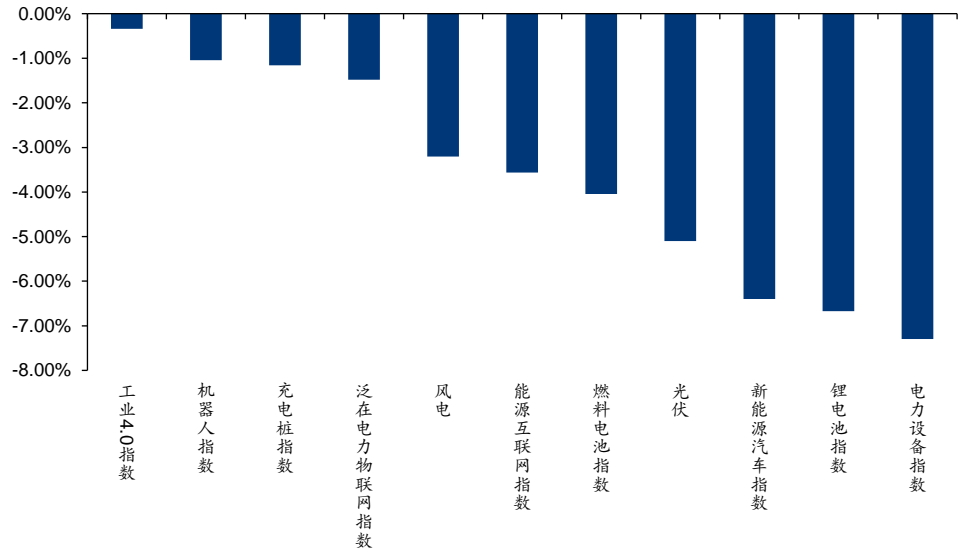
公司名称	最新观点
科达利 (002850.SZ)	电池结构件龙头地位稳固，将迎海内外共振 公司20年前三季度净利润同比下滑，主要系国内动力电池需求下滑。我们预计随着需求改善，21Q1收入和利润率将同比提升，净利润增长弹性大。我们认为公司相较竞争对手具备明显的技术、客户、规模优势，在主流大客户的主供地位难以动摇。公司从20年开始加速扩产，解决产能瓶颈，将迎海内外市场共振。我们预计20-22年EPS分别为0.75/1.82/2.73元，给予公司21年合理PE54倍，对应目标价98.28元，维持“买入”评级。 点击下载全文：科达利(002850 CH,买入)：龙头地位稳固，将迎海内外共振
麦格米特 (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%），归母净利润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
思捷股份 (002812.SZ)	联手全球干法龙头 Celgard 加码干法隔膜，上调至“买入”评级 1月30日，公司公告子公司上海思捷与 Polypore 成立合资公司江西明扬，公司持股51%，polypore 持股49%，合资公司可以使用 Celgard（全球干法隔膜龙头，与 polypore 同属于旭化成（3407 JT）的子公司）的技术。江西明扬拟投资20亿元建设干法隔膜项目，我们推测对应产能10亿平。我们认为干法隔膜布局加码将进一步巩固公司隔膜龙头地位，并挖掘储能、电动两轮车等增量市场。我们预计公司20-22年EPS分别为1.15/2.15/2.82元，给予21年合理PE73倍，对应目标价156.95元，上调至“买入”评级。 点击下载全文：思捷股份(002812 CH,买入)：加码干法隔膜，隔膜龙头地位强化
中环股份 (002129.SZ)	50GW大尺寸硅片产能落地，业绩有望加速兑现 据公司公告，公司在银川落地50GW单晶硅材料智能工厂及相关配套产业，加速光伏G12大尺寸硅片扩张步伐，我们认为新产能释放将持续优化公司制造成本，持续提升盈利能力。公司定增及大股东混改均已落地，员工持股有望持续挖掘人才红利。我们预计公司20-22年EPS分别为0.44/0.78/0.98元，我们给予公司21年50倍PE，目标价39.0元，维持“买入”评级。 点击下载全文：中环股份(002129 CH,买入)：加速优势产能扩张，巩固龙头竞争力

资料来源：华泰研究

行业动态 周行情回顾

2021年2月22日-2021年2月26日，电力设备新能源主要子板块均出现较大幅度回调，电力设备指数跌幅最大，为-7.30%，跌幅最小的工业4.0指数下跌0.34%。

图表6：2021年2月22-26日电力设备与新能源相关板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，华泰研究

产业链数据更新

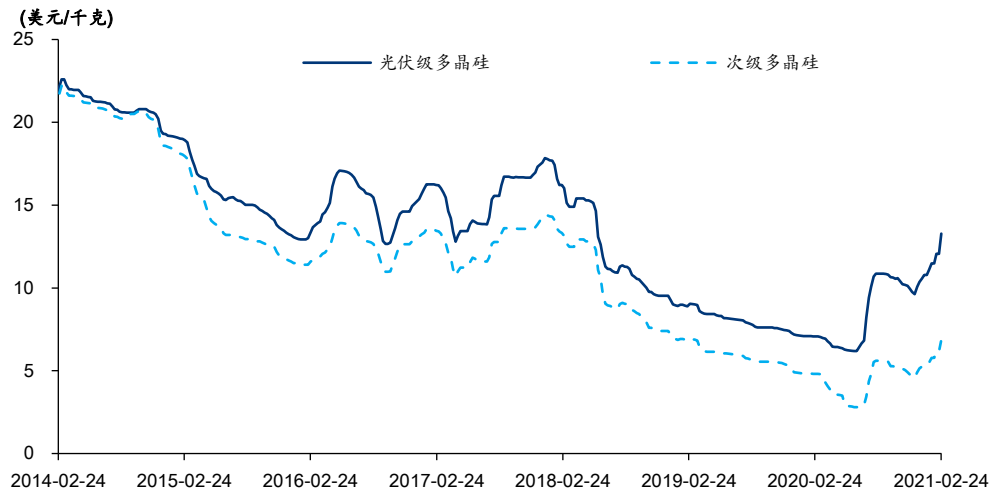
图表7：锂电产业链价格

品名	规格	厂家/产地	上上周价格	上周价格	涨跌	单位
三元材料	111/动力	国产	16.7-17.2	17.6-18.1	↑0.9	万元/吨
三元材料5系	523/动力	国产	15-15.5	15.9-16.4	↑0.9	万元/吨
三元材料5系	单晶523型	国产	15.7-16.2	16.6-17.1	↑0.9	万元/吨
三元材料5系	523/数码	国产	14.7-15.2	15.6-16.1	↑0.9	万元/吨
三元材料5系	镍55型	国产	14.2-14.7	15.1-15.6	↑0.9	万元/吨
三元材料6系	单晶622型	国产	16.9-17.4	17.8-18.3	↑0.9	万元/吨
三元材料6系	622/动力	国产	16.2-16.7	17.1-17.6	↑0.9	万元/吨
三元材料8系	811/镍80	国产	19.7-20.2	20.1-20.5	↑0.4	万元/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.1-4.6	4.2-4.7	↑0.1	万元/吨
锰酸锂	小动力	国产	3.2-3.6	3.3-3.7	↑0.1	万元/吨
锰酸锂	高压实	国产	3-3.3	3.1-3.4	↑0.1	万元/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.7-3	2.8-3.1	↑0.1	万元/吨
钴酸锂	4.35V	国产	30.5-33	35-37	↑4.0	万元/吨
三元前驱体	523	国产	11-11.5	11.8-12.3	↑0.8	万元/吨
三元前驱体	622	国产	12-12.5	12.8-13.3	↑0.8	万元/吨
三元前驱体	111	国产	12.2-12.8	13-13.6	↑0.8	万元/吨
三元前驱体	811	国产	12.7-13.2	13.4-13.9	↑0.7	万元/吨
电解钴	≥99.8%	国产	34.5-36.5	39.2-41.2	↑4.7	万元/吨
硫酸钴	≥20.5%	国产	8.3-8.7	9.3-9.7	↑1.0	万元/吨
电解镍	1#	国产	14.19-14.4	14.11-14.28	↓0.08	万元/吨
硫酸镍	电池级	国产	3.4-3.55	3.5-3.65	↑0.1	万元/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.6-0.65	0.6-0.65	--	万元/吨
氢氧化锂	电池级	国产	5.8-6.2	6.3-6.7	↑0.5	万元/吨
碳酸锂	电池级	国产	7.6-8	8-8.5	↑0.4	万元/吨
碳酸锂	工业级	国产	7.2-7.4	7.7-7.9	↑0.5	万元/吨
金属锂锂电	电池级	国产	51-52	51-52	--	万元/吨
金属锂锂电	工业级	国产	49-50	49-50	--	万元/吨
四氧化三钴	≥72%	国产	29-30	32-33.5	↑3.0	万元/吨

品名	规格	厂家/产地	上上周价格	上周价格	涨跌	单位
正磷酸铁	电池级	国产	1.17-1.25	1.17-1.25	--	万元/吨
二氧化锰	锰酸锂型	国产	1-1.02	1-1.02	--	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 涂覆隔膜	国产中端	2.2-2.6	2.2-2.6	--	元/平方米
隔膜	9 μ m+3 μ m 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		3.5-4.3	3.5-4.3	--	万元/吨
电解液	锰酸锂		2.8-3.3	2.8-3.3	--	万元/吨
电解液	磷酸铁锂		3.9-4.5	3.9-4.5	--	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	出口	13.5-16	12-12.5	↓1.5	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	12-12.5	15-18	↑3.0	万元/吨
EMC	电池级	国产	2.1-2.3	2.1-2.3	--	万元/吨
DMC	电池级	国产	1.1-1.3	1.1-1.3	--	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	10.6-10.8	10.6-10.8	--	万元/吨
铜箔	8um 电池级	国产	9.2-9.4	9.2-9.4	--	万元/吨
铝箔	12um 电池级	国产	2.95-3.05	2.95-3.05	--	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	5.2-5.5	5.3-5.6	↑0.1	元/支
高端动力 18650	三元/2500mAh	国产高端	6.8-7.3	7-7.5	↑0.2	元/支
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	5.7-6	5.8-6.1	↑0.1	元/支

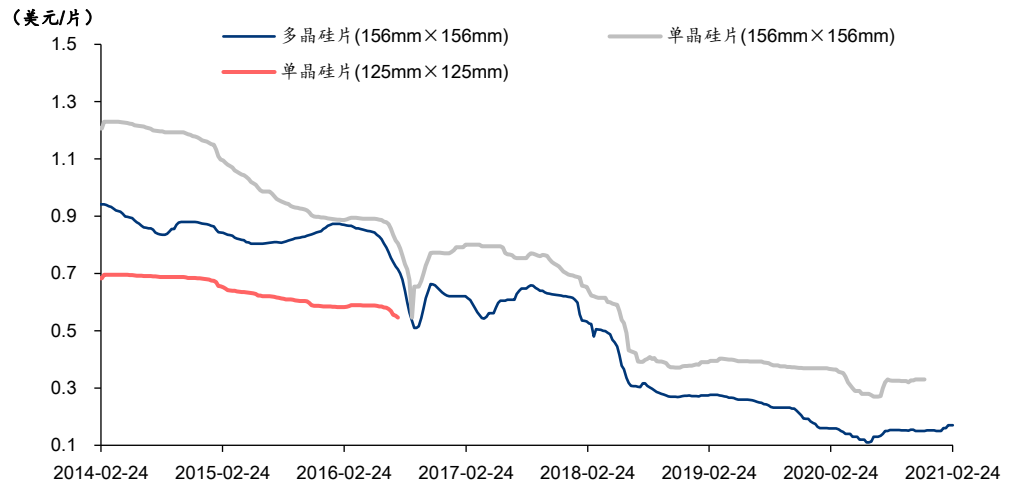
资料来源：CIAPS，华泰研究

图表8：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）



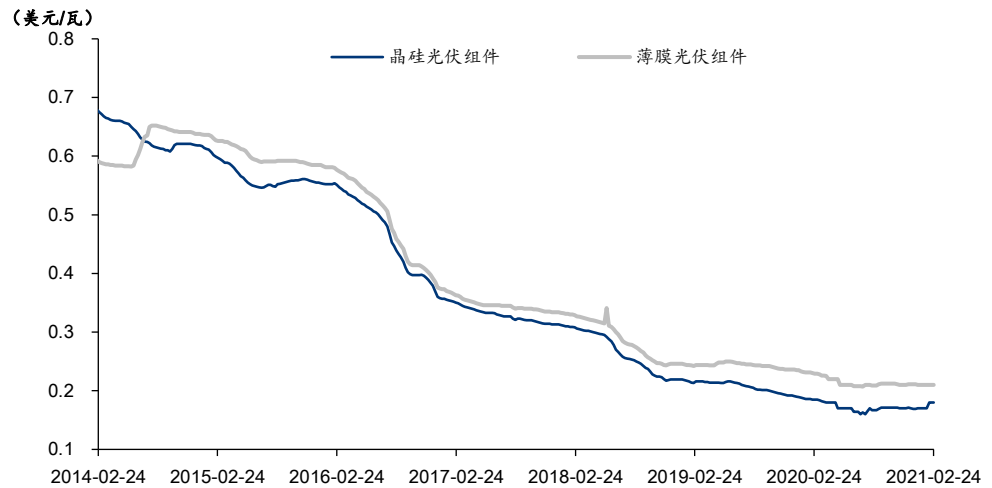
资料来源：Wind，华泰研究

图表9：硅片价格走势（单位：美元/片）



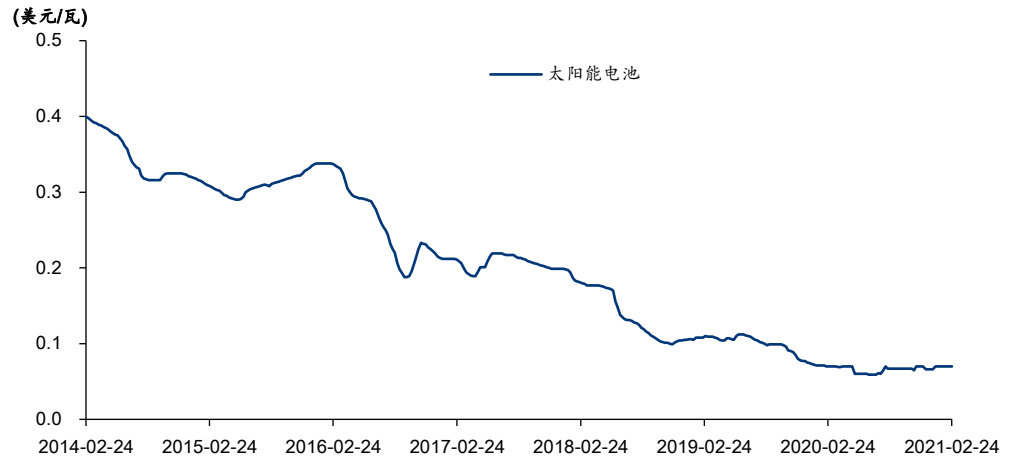
资料来源：Wind，华泰研究

图表10：组件价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰研究

图表11： 太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind，华泰研究

上周光伏产业链中，多晶硅片、次级多晶硅、单晶硅片价格相对上周维持稳定。光伏级多晶硅价格较上周上涨 1.22 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	0.17	13.28	6.17	0.33
前两周	0.17	12.06	6.17	0.33
变化	-	↑1.22	-	-

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰研究

图表13：行业新闻汇总

新闻概要

新能源车

政企合作！2025年韩国电动车将降价近6万元 2月22日，据电动车大纲第四条，韩国到2025年将使环保汽车的价格降低1,000万韩元（约58,474元）。韩国政府将拨出1,139亿韩元（约6.66亿元）支持电动车专用平台的研发以及电池和燃料电池材料的本地化。（第一电动网）

海南计划今年推广2.5万辆新能源汽车 新建1万个充电桩 2月23日，海南省新能源汽车促进中心发布消息称，海南省人民政府办公厅日前印发了《海南省清洁能源汽车推广2021年行动计划》（以下简称《计划》），其中今年海南省计划推广2.5万辆新能源汽车，新建充电桩10000个，确保今年年底纯电动汽车与充电桩总体比例保持在2.5:1以下。（第一电动网）

《乘用车燃料消耗量限值》强制性国家标准发布 7月1日起实施 2月23日，该标准规定了燃油汽油或柴油燃料、最大设计总质量不超过3500kg的M1类车辆今后一个时期的燃料消耗量限值要求，是我国汽车节能管理的重要支撑标准之一。（第一电动网）

吉利与沃尔沃找到最佳合并方案 将共同发力自动驾驶 2月24日，时隔一年，吉利汽车发布公告称，该公司与沃尔沃目前已找到最佳合并方案，即双方在保持各自现有独立公司结构的基础上，将在动力总成、电气化、自动驾驶及运营方面进行一系列的业务合并及合作。（第一电动网）

富士康将与菲斯克合作开发电动汽车 2023年量产 2月24日，据报道，富士康将与菲斯克公司（Fisker）合作开发一款电动汽车，这也是富士康提升汽车业务计划的一部分。此举正值包括其主要客户苹果公司在内的科技公司寻求在汽车领域扩张。两家公司今日在一份联合声明中称，这款汽车将由富士康制造，目标市场包括北美、欧洲、中国和印度，并以“菲斯克”（Fisker）品牌销售。生产将于2023年第四季度开始。（第一电动网）

理想汽车Q4财报：现金储备达298.7亿元 首次实现季度净利润转正 2月25日，理想汽车今天发布截至2020年12月31日的2020年第四季度及2020年末经审计财务报告。2020年总收入为94.6亿元人民币，全年毛利率达到16.4%。2020年第四季度净利润为1.075亿元人民币，2020年第三季度为净亏损1.069亿元人民币。这是公司首次实现季度净利润为正。2020年净亏损为1.517亿元人民币，较2019年24.4亿元人民币下降93.8%。2020年经营现金流为31.4亿元人民币，2019年经营现金流为负17.9亿元人民币。截至2020年12月31日，公司现金储备达到298.7亿元人民币。（第一电动网）

上海到2025年新能源车年产量超120万辆 2月25日，上海市人民政府办公厅印发《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划（2021—2025年）》。到2025年，上海新能源汽车年产量超过120万辆，新能源汽车产值突破3500亿元，占全市汽车制造业产业产值35%以上。到2025年，个人新增购置车辆中纯电动汽车占比超过50%。公交汽车、巡游出租车、党政机关公务用车、邮政用车全面使用新能源汽车，国有企事业单位公务用车等新能源汽车占比超过80%。网约车出租车新能源汽车占比超过50%，重型载货车辆、工程车辆新能源汽车渗透率明显提升。燃料电池汽车应用总量突破1万辆。充换电设施规模、运营质量和服务便利性显著提高。建成并投入使用各类加氢站超过70座，实现重点应用区域全覆盖。（第一电动网）

Canalys：预计2021年中国市场电动汽车销量将增长50%以上 Canalys最新研究数据显示，2020年中国市场共出售130万辆电动汽车，同比增长8%，占全球电动汽车销量的41%。Canalys预测，2021年中国将售出190万辆电动汽车，增幅高达51%，占中国汽车总销量的9%。Canalys副总裁Sandy Fitzpatrick称，电动汽车在2020年中国乘用车总销量中仅占6.3%的份额，未来多年会迎来增长。（第一电动网）

光伏

重磅！国务院发文推动能源体系绿色低碳转型 大力推动光伏发展 2月22日，国务院发布《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》。《意见》提出提升可再生能源利用比例，大力推动风电、光伏发电发展，因地制宜发展水能、地热能、海洋能、氢能、生物质能、光热发电。加快大容量储能技术研发推广，提升电网汇集和外送能力。开展绿色社区创建行动，大力发展绿色建筑，建立绿色建筑统一标识制度，结合城镇老旧小区改造推动社区基础设施绿色化和既有建筑节能改造。（北极星太阳能光伏网）

仅限工商业分布式 内蒙古开始申报2021-2023年分布式新能源项目建设三年行动计划 “十四五”期间，内蒙古自治区分布式光伏开发利用将重点支持在工业园区、大型建筑、公共建筑等用电负荷较大的区域，结合建筑条件发展屋顶分布式光伏，鼓励光伏建筑一体化；支持充分利用农区牧区棚圈庭院、农光互补等形式建设分布式光伏系统，保障用电需求，助力乡村振兴建设；积极推动分布式光伏与储能、微电网等融合发展，加快分布式光伏发电的推广和利用。（北极星太阳能光伏网）

重磅消息！美国太阳能行业发起公开联名信：要求拜登取消双面组件关税 由美国太阳能工业协会（SEIA）牵头，17位可再生能源首席执行官发起联名公开信，要求总统乔·拜登（Joe Biden）废除特朗普政府于2020年10月发布的太阳能公告，该公告提高了太阳能电池板的关税，并取消了双面太阳能电池板的关税豁免。（北极星太阳能光伏网）

牵手！中环、华能、TCL联合打造天津新能源基地 中环股份与中国华能、TCL科技关于加强能源科技领域战略合作框架协议签约仪式顺利展开。签约三方将共同打造天津新能源基地，同时利用各方优势，加强产业、科研等相关领域合作与资源整合，推进全国范围合作与全球资源布局。此外，三方约定，将共同开展大尺寸光伏硅片和光伏组件技术的研发与应用，进一步降低光伏电站建设成本；联合研发光伏电站智能控制系统，为光伏电站远程控制和智能运维提供技术支撑，降低光伏电站运维成本。（北极星太阳能光伏网）

彭博社：预计今年全球光伏新增装机将超200GW 在最新的《2021年第一季度全球光伏市场展望》中，分析师预计今年新增的光伏发电量将在160至209GW之间。相比之下，2020年和2019年新部署的太阳能分别达到135吉瓦和118吉瓦。（北极星太阳能光伏网）

风电

分散式风电政策来了！内蒙古要求报送分布式新能源项目建设三年行动计划 “十四五”期间，内蒙古自治区分散式风电将重点与偏远地区、电网薄弱地区、工业园区等用电需求相结合，与生态旅游、乡村振兴、特色小镇等民生改善工程深度融合，因地制宜发展分散式风电，形成集中式与分散式并举的风电发展格局。（北极星风力发电网）

这家风电整机商斩获448MW海上风电订单！ 近日，西门子歌美飒斩获法国448MW海上风电大订单！预计为Courseulles-sur-Mer海上风电项目交付64台SWT-7.0-154海上风电机组，并提供长达15年的运维服务。（北极星风力发电网）

新增超6GW！2020全球海上风电数据最新出炉 中国再次领跑！ 全球风能委员会（Global Wind Energy Council -GWEC）2月25日发布的最新数据分析显示，2020年全球海上风电新增装机容量超过6吉瓦，增长量仅次于2019年；中国连续三年领跑全球，新增容量超过3吉瓦占全球新增一半以上。（北极星风力发电网）

2020年欧洲新增风电装机14.7GW！欧洲风能协会发布“2020年欧洲风能统计数据” 2020年，欧洲新增风电装机容量14.7GW（欧盟27国为10.5GW）。与2019年相比，由于新冠疫情而导致陆上风电装机下降6%。（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，华泰研究

图表14：公司动态

公司	公告日期	具体内容
中环股份	2021-02-25	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\2021-2\2021-02-25\6916702.pdf
	2021-02-25	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\2021-2\2021-02-25\6916701.pdf
恩捷股份	2021-02-27	关于控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司收购纽米科技76.3574%股权的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6922603.pdf
	2021-02-26	2020年度业绩快报 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6919767.pdf
	2021-02-25	关于下属公司与Polypore开展合作的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916112.pdf
科达利	2021-02-23	关于下属公司完成工商登记变更备案的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-23\6912355.pdf
	2021-02-27	关于竞得土地使用权的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6922474.pdf
	2021-02-27	关于投资建设锂电池精密结构件产业总部及研发基地项目的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6922475.pdf
麦格米特	2021-02-27	关于使用暂时闲置募集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\2021-2\2021-02-27\6922473.pdf
	2021-02-27	第四届董事会第十次（临时）会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6922476.pdf
	2021-02-27	2020年度业绩快报 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6921313.pdf
亿纬锂能	2021-02-26	关于使用部分闲置募集资金和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\2021-2\2021-02-26\6922224.pdf
	2021-02-25	关于收到供应商定点信的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919514.pdf
	2021-02-22	第五届董事会第二十三次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-22\6912095.pdf
	2021-02-22	中信证券股份有限公司关于公司全资子公司之间拟转让资产的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-22\6912097.pdf
	2021-02-22	关于全资子公司之间拟转让资产的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-22\6912094.pdf
	2021-02-22	独立董事关于第五届董事会第二十三次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-22\6912098.pdf
	2021-02-22	第五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\2021-2\2021-02-22\6912096.pdf
	2021-02-22	第五届监事会第七次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919182.pdf
欣旺达	2021-02-25	截至2020年12月31日止的前次募集资金使用情况鉴证报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919197.pdf
	2021-02-25	关于2021年度向特定对象发行股票预案披露的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919187.pdf
	2021-02-25	关于境外全资子公司拟发行境外债券并由公司提供担保的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919184.pdf
	2021-02-25	欣旺达2021年度向特定对象发行股票募集资金使用可行性分析报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919185.pdf
	2021-02-25	截至2020年12月31日止的前次募集资金使用情况报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919196.pdf
	2021-02-25	东兴证券股份有限公司关于欣旺达电子股份有限公司关于使用闲置自有资金进行现金管理事项的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919199.pdf
	2021-02-25	关于公司开展外汇套期保值业务的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919190.pdf
	2021-02-25	东兴证券股份有限公司关于欣旺达电子股份有限公司开展外汇套期保值业务的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919198.pdf
	2021-02-25	关于相关主体就切实履行填补即期回报措施进行承诺的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919195.pdf
	2021-02-25	未来三年（2021-2023年）股东回报规划 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919193.pdf

公司	公告日期	具体内容
公司	2021-02-25	关于使用闲置自有资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919189.pdf
	2021-02-25	关于为子公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919188.pdf
	2021-02-25	第五届董事会第七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919181.pdf
	2021-02-25	欣旺达 2021 年度向特定对象发行股票方案论证分析报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919186.pdf
	2021-02-25	关于最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919194.pdf
	2021-02-25	关于惠州锂威收购控股子公司浙江锂威部分股权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919191.pdf
	2021-02-25	独立董事对第五届董事会第七次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919200.pdf
	2021-02-25	欣旺达 2021 年度向特定对象发行股票预案 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919183.pdf
	2021-02-25	关于 2021 年度向特定对象发行股票摊薄即期回报的风险提示及填补回报措施的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6919192.pdf
	鹏辉能源	2021-02-26
2021-02-26		2021 年第一次债券持有人会议的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6922573.pdf
2021-02-26		2021 年第一次债券持有人会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6922572.pdf
2021-02-26		2021 年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6922571.pdf
宁德时代	2021-02-26	关于与无锡先导智能装备股份有限公司签署战略合作协议之补充协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6919784.pdf
	2021-02-25	关于控股子公司时代上汽动力电池有限公司投资动力电池生产线扩建项目的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6918712.pdf
	2021-02-25	第二届董事会第二十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6918711.pdf
宏发股份	2021-02-27	股东集中竞价减持股份结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6919954.pdf
	2021-02-26	2020 年年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6918642.pdf
	2021-02-26	关于宏发股份 2020 年年度股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6918641.pdf
隆基股份	2021-02-27	隆基股份关于“隆 20 转债”可能满足赎回条件的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6920147.pdf
	2021-02-27	隆基股份关于为全资子公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6920150.pdf
	2021-02-27	隆基股份第四届董事会 2021 年第二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-27\6920146.pdf
林洋能源	2021-02-23	江苏林洋能源股份有限公司股票交易异常波动公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-23\6911971.pdf
	2021-02-23	江苏林洋能源股份有限公司控股股东及实际控制人关于股票交易异常波动问询函的回函 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-23\6911970.pdf

资料来源: 公司公告, 财汇资讯, 华泰研究

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。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。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，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）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，华泰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。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、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，华泰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。华泰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。

华泰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，华泰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。

华泰的销售人员、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。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/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华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

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（无论整份或部分）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，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“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》及其附属法律规定的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

在美国本报告由华泰证券（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）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。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。本披露中所提及的“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