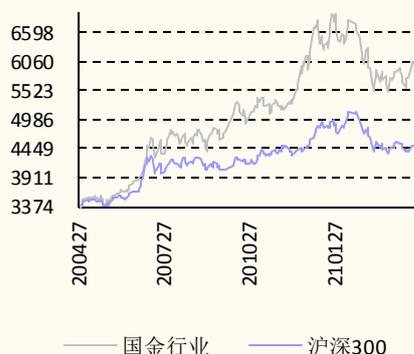


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金电力设备与新能源指数	6133
沪深300指数	5135
上证指数	3474
深证成指	14352
中小板综指	12544



相关报告

- 1.《化石能源巨头转型提速，燃油车厂反攻号角-新能源与汽车行业研...》，2021.4.18
- 2.《光伏终端需求望回暖，燃料电池政策产业共振-新能源与汽车行业研...》，2021.4.11
- 3.《玻璃降价缓光伏僵局，小米入局跨界造车升温-新能源与汽车行业研...》，2021.4.5
- 4.《光伏僵持格局渐化解，电车缺芯影响继续发酵-新能源与汽车行业研...》，2021.3.28
- 5.《新能源仍是碳中和主线，大众宝马电动化提速-新能源与汽车行业研...》，2021.3.21

姚遥 分析师 SAC 执业编号: S1130512080001 (8621)61357595 yaoy@gjzq.com.cn

邱长伟 分析师 SAC 执业编号: S1130521010003 qiuchangwei@gjzq.com.cn

宇文甸 联系人 yuwendian@gjzq.com.cn

张伟鑫 联系人

储能产业发展将提速，自主品牌乘智能化东风崛起

- **新能源：高规格纲领性政策发布，储能产业发展有望提速；龙头 Q1 业绩超预期彰显多产品外销的业务模式在产业链价格波动中的抗风险能力。**
- 本周国家发改委、能源局联合发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见（征求意见稿）》，重要内容包括：1) 定义了“新型储能”范畴（电化学、机械、氢储能）；2) 明确了 2025/2030 年主要目标；3) 排序了应用场景：大力推进电源侧，积极推动电网侧，积极支持用户侧；4) 指引了政策支持方向：明确储能独立市场主体地位，健全储能价格与激励机制；5) 明确了发展责任：由省级能源主管部门制定专项规划，按年度编制发展方案。在北京刚刚发生严重储能电站事故的节点上，由发改委高规格出台这一文件，我们认为：1) 充分说明政府为实现双碳目标、以及“以新能源为主体的新型电力系统”而积极发展储能的决心，这也是国家层面针对十四五储能行业发展的第一份指导性政策文件；2) 这份纲领性指导意见基本上全面覆盖了储能行业发展所需要“关照”的各个领域，为后续工作开展打下了扎实的基础；3) 首次提出了 2025 年 30GW 的定量装机目标，虽略显保守，但参考风光发电发展早期的情况，规划目标很有可能虽行业发展超预期而大幅上调；4) 储能发展的核心痛点还是盈利模式，“明确储能电站独立市场主体地位”，对后续一系列容量电价、辅助服务价格等补偿机制及商业模式的形成至关重要。建议重点关注储能电池、PCS、系统集成相关公司。
- 产业链方面，部分央企大型招标或陆续确定中标企业和价格，我们认为这一事件反映出两个积极信号：1) 央企今年的光伏项目建设计划进度没有改变；2) 1.7+元/W 的组件价格在收益率测算上是可以接受的。但客观来说，定标时间本身更多是对我们此前提出的“今年国内 60GW 新增装机需求有较强刚性”这一判断的验证，但并不能对光伏中游制造企业全年盈利确定性的提升起到太大的帮助，这一点更多需要随着时间推移，基于硅料、玻璃等核心组件原材料价格走势，以及央企订单的最终实际交货价格来跟踪判断。
- 本周隆基一季报显著超预期，且超预期来源基本符合我们上周周报提到的：“一体化企业组件环节盈利环比 Q4 出现明显下降或是普遍现象，……但 Q1 硅片销售盈利较丰厚且存在超预期可能。”对于隆基的当前观点，我们主要认为：1) 公司已正式完成经营主战场从硅片向电池组件及更终端应用场景的切换；2) 硅料供应瓶颈造成的产业链利润剧烈重分配仍是相对短期的因素，保持领先的能力仍是龙头长期立足之本；3) 优秀管理者以及企业自身“规模优势”在产业链横向纵向的全面发挥，将确保公司具备维持长期 alpha 的能力。（详见 4 月 21 日点评报告）
- **新能源车：汽车产业革命从电动化向智能化升华，上海车展成为汽车智能化和自主品牌产业地位再次提升的重要里程碑。**
- 上海车展成为汽车智能化重要里程碑，自主品牌和供应商崛起。不少车型将智能驾驶作为重要的卖点。小鹏从广州到北京的 NGP 之旅，让消费者接受了高速的自动驾驶，华为、百度的城市自动驾驶视频让消费者觉得城市道路自动驾驶离落地不远，消费者对智能驾驶的接受度显著提升。
- 电动赛道中国产车型的竞争地位正在转变，供给侧选项的极大丰富，智能化标签的加成让电车成为车展的主流。从现场热度看，国产企业的关注度丝毫不亚于国际大厂，除却产品定位差异外，自主车型在外形设计、动力总成及附加功能等层面的跃升正在推动国产车在消费者群体中的固有印象转变，上海车展成为汽车智能化重要里程碑，关注自主品牌和供应商崛起。整车方面，建议关注在电动化和智能化领先的吉利汽车、长城汽车等。零部件方面，关注智能座舱产业链的德赛西威等，和激光雷达、摄像头产业链。（后页正文续）
- **风险提示：产业链价格竞争激烈程度超预期；全球疫情超预期恶化。**

- **新能源车：汽车产业革命从电动化向智能化升华，上海车展成为汽车智能化和自主品牌产业地位再次提升的重要里程碑。**
- 上海车展成为汽车智能化重要里程碑，自主品牌和供应商崛起。上海车展，众多车型发布亮相，包括北汽狐阿尔法 S、小鹏 P5、蔚来 ET7、极氪 001、上汽 R ES33、智己 L7、威马 W6、大众 ID.6、奔驰 EQS、宝马 iX、凯迪拉克 LYRIQ、Mustang Mach E 等。其中，不少车型将智能驾驶作为重要的卖点。小鹏从广州到北京的 NGP 之旅，让消费者接受了高速的自动驾驶，近期华为、百度的城市自动驾驶视频让消费者觉得城市道路自动驾驶离落地不远，消费者对智能驾驶的接受度显著提升。今年车展，围观人群最多的，主要有极氪 001、小鹏 P5，蔚来 ET7，长城汽车（坦克、欧拉、炮等），极狐，华为、大疆等汽车厂商和供应商。
- 电动赛道中国产车型的竞争地位正在转变。VW、BBA、通用等传统大厂带来旗下如 ID.6、Q4 e-tron、EQ 系列、Mustang 等全新电车，国产新旧势力的电动化成果同样吸引眼球，供给侧选项的极大丰富，智能化标签的加成让电车成为车展的主流。从现场热度看，国产企业的关注度丝毫不亚于国际大厂，除却产品定位差异外，自主车型在外形设计、动力总成及附加功能等层面的跃升正在推动国产车在消费者群体中的固有印象转变，上海车展成为汽车智能化重要里程碑，关注自主品牌和供应商崛起。整车方面，建议关注在电动化和智能化领先的吉利汽车、长城汽车等。零部件方面，关注智能座舱产业链的德赛西威等，和激光雷达、摄像头产业链。
- 激光雷达落地时间可能超预期。上海车展发布的车型中，搭载激光雷达的车型包括小鹏 P5、蔚来 ET7、北汽狐阿尔法 S 华为 HI 版、上汽 R ES33、智己 L7 等。从车展上跟激光雷达厂商的交流获知，部分供应商在 2021Q2 将实现车规级量产交付，且年内还有多个客户交付，价格 1000 美元以下。
- 锂电产业链方面：本周三元前驱体因原材料价格的持续回落保持小幅下跌趋势，三元正极材料价格呈现稳中有降；磷酸铁锂正极材料价格平稳，行业产能小幅上升，需求旺盛，主要企业利润率较去年均有所提高。负极材料受原材料价格上涨及石墨化产能不足出现窄幅调涨的情况，微利产品上涨更为明显。电解液本周价格无变化，六氟磷酸锂厂商多氟多公布涨价公告，上调六氟磷酸锂价格 3 万元/吨，涨幅约 15%，受限于 VC 产能，电解液产能仍旧紧缺，价格仍有上涨空间。新能源车行业一季度表现亮眼，进入二季度后部分车企表示了对三季度车市淡季的担忧，在前期有所备货和库存的情况下，对电池需求保持乐观谨慎，对电池材料价格上涨的持续性持谨慎态度。
- 六氟磷酸锂龙头多氟多上调价格 3 万元/吨，市场供需缺口持续显现，预计 4 月底六氟磷酸锂价格上涨至 25 万元/吨。
- 本周一，六氟磷酸锂全球龙头多氟多发布主营产品调价公告，自公告日起六氟磷酸锂销售价格原价基础上对国内各类客户上调 30000 元人民币/吨，对国际各类客户上调 4500 美元/吨。多氟多表示本次产品价格的调整将有利于自身整体业绩的提升，并将继续密切跟踪六氟磷酸锂价格的走势及供需情况的变化。
- 本周末六氟磷酸锂主流成交价集中在 220000-250000 元/吨，较本周五价格区间 210000-230000 元/吨已有 1500 元/吨的小幅上涨。森田化学（张家港）、浙江永太等企业六氟磷酸锂目前已对外停报以执行前期订单。从供需端来看，本周六氟磷酸锂市场积极供应情况延续，各大厂家满产开工，据不完全统计全年总产能 58500 吨，本周国内六氟磷酸锂产量 1050 吨，开工率 81.15% 维持高位。市场供应依然处于紧缺状态，叠加六氟磷酸锂库存持续消耗，当前库存已至今年以来最低位，短期来看供给端的紧缺及低库存水平利好六氟磷酸锂市场，各大厂商的盈利能力在二季度会有显著提升。六氟磷酸锂是新能源汽车动力电池电解液的重要原材料，伴随下游需求的持续好转，供需缺口已经显现。龙头企业多氟多的调价公告势必会带动整个市场价格的进一步提升，预计下周国内六氟磷酸锂市场价格依然保持小幅上涨，涨幅空间为 5000-10000 元/吨。
- 20 日孚能科技配套的戴姆勒 EVA 平台电池量产下线仪式在其镇江工厂举行。EVA 平台是戴姆勒首个正向开发的全球化纯电平台，今年开始生产梅赛德斯奔驰的全新纯电车型，首款旗舰产品 EQS 已发布。孚能科技 18 年

与戴姆勒签订基于 EVA 平台的 140GWh 电池供货合同，份额占整个平台电池需求量约 90%。期间孚能科技大幅扩产为戴姆勒准备产能，预计 20/21/22 年底产能将达 13GWh/21GWh/29GWh。此前因核心技术人员、研发经理离职、配套的北汽 EX360/EU400 电池召回事件，市场对其能否如期实现 EVA 平台电池供货产生质疑。此次电池量产下线仪式标志着公司与戴姆勒的合作从研发到规模化供应的新阶段。目前孚能已经开始对戴姆勒批量出货，按照海运使到达时间确认收入，三季度开始贡献业绩，预计孚能对戴姆勒的全年出货量 21/22 年分别为 1.5GWh/10GWh。

- **燃料电池：快速产业化推进激发市场对板块的关注度，提示氢燃料电池投资机会。**
- 本周国内氢能快速产业化进程延续，上游氢气方面，宝丰能源投资 10 亿设立氢能子公司，经营氢气制储运；无锡首座加氢站及配套 5 辆燃料电池公交投运；山东淄博气氢电混合站投运，淄博加氢站数目达到 4 座；中石化宁波 500kg 加氢站公开招标，投资额约 800 万元；中集安瑞科获得 1 亿储氢瓶订单，适配燃料电池重卡。燃料电池环节，4 月 22 日亿华通、川威集团、大运汽车三方签署西部氢能重卡示范线项目合作协议，示范车辆将采用亿华通合作大运的 49t 重卡，配套燃料电池功率达到 200kW；格罗夫发布首款量产 49t 氢能重卡，续航里程达到 1000km。
- 产业化进度的快速推进充分预示 2021 年是国内 FCV 放量元年，背后政府、企业、市场对氢能产业战略意义的分歧逐步消除，共识基本达成则是行业发展的提速的关键推动。高涨的产业热度带动市场的关注度，当前对氢燃料电池而言，短期放量形势清晰，中期支持政策明朗，远期战略意义凸显，建议持续关注板块投资机会。

本周重要事件

- 能源局 2021 风光项目指标政策再次征求意见；发改委能源局发布加快储能发展指导意见；能源局印发《2021 年能源工作指导意见》；隆基股份一季报业绩超预期；央视再次重点报道光伏；上海车展发布大量电动/智能新车型；孚能科技配套的戴姆勒 EVA2 平台电池量产下线。

板块配置建议：

- 光伏产业链上下游僵持格局正逐步化解，对全年需求及龙头企业盈利维持乐观，近期调整后性价比突显，维持重点推荐；新能源车板块估值回落提供左侧布局机会，重点关注享涨价红利或格局优化的环节，同时建议关注受益电动化的优质零部件企业；燃料电池迈入商用车规模放量元年，储能及乘用车规模应用也不远；电力设备继续看好碳中和及高比例可再生需求背景下的特高压、能源互联网及工控、低压核心资产。

推荐组合：

- **新能源：**隆基股份、金晶科技、海优新材、阳光电源、福斯特、信义光能、福莱特 (A/H)、金晶科技、亚玛顿、通威股份、晶澳科技、信义能源、晶科能源、晶盛机电、中环股份；**电车：**宁德时代、亿华通、福耀玻璃、嘉元科技、恩捷股份、赣锋锂业、天齐锂业、德方纳米、璞泰来、鹏辉能源、欣旺达、亿纬锂能。

风险提示

- 政策调整、执行效果低于预期；产业链价格竞争激烈程度超预期；尽管短期政策落地将促使产业链开工逐步恢复正常，并在一定程度上修复市场情绪，但无论是动力电池还是光伏产业链，其结构性产能过剩仍然是不争的事实，如果需求回暖不及预期，或后续有预期外的政策调整（趋严），都将对产业链产品价格及相关企业盈利能力带来不利影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402