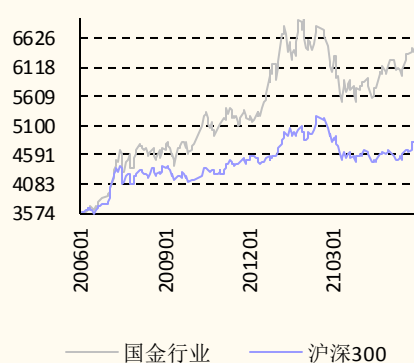


市场数据(人民币)

| | |
|--------------|-------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金电力设备与新能源指数 | 6569 |
| 沪深300指数 | 5321 |
| 上证指数 | 3601 |
| 深证成指 | 14853 |
| 中小板综指 | 12922 |



相关报告

- 1.《能源局政策示暖意，电池材料创新空间仍巨大-新能源与汽车行业研...》，2021.5.23
- 2.《光伏价格加速赶顶，年内不恐慌、明年更乐观-新能源与汽车行业研...》，2021.5.16
- 3.《光伏需求启动博弈延续，宁德扩张高歌猛进-新能源与汽车行业研...》，2021.5.5
- 4.《储能产业发展提速，自主品牌车乘智能化崛起-新能源与汽车行业研...》，2021.4.25
- 5.《化石能源巨头转型提速，燃油车吹响反攻号角-新能源与汽车行业研...》，2021.4.18

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

袁凯玲 联系人

SNEC 光伏展盛会前瞻，美国加入电动化大潮无悬念

- **新能源：下周 SNEC 展会或将是今年产业链价格博弈的分水岭、以及各企业 N 型产品大规模量产前的第一轮宣传推广的战场。**
- 下周就是一年一度的全球光伏盛会 SNEC 举行的日子，回顾进几年的展会，2018 年 5 月在展会期间就笼罩着严厉政策调控预期的阴霾；2019 年展会则既体现了 531 之后行业洗牌的冷清、又孕育着复苏的勃勃生机；2020 年展会充斥着“以大为美”的硅片/组件尺寸之争，却并无太多硬核新技术；2021 年的展会上，我们可以预见：1) 国内电池组件企业量产 N 型产品的第一轮大规模宣传攻势将开启（一体化大厂&试图“弯道超车”的新玩家均值得关注；2) 产业链上下游对下半年需求的展望交流、对订单价格的谈判，或将是近几年来最为激烈焦灼的一次；3) 储能、BIPV、制氢等光伏衍生领域及周边产业链的曝光度将继续提升。
- 根据各家企业的计划进度，运用量产工艺的大规模 N 型电池/组件产能将于 2021H2 密集建成投产，可以预见，2022 年将是这些产品真正大规模试水终端市场，并从产品手册上技术参数的对比，向订单获取、生产/供货可靠性验证、量产成本比拼、实证运行数据验证等真刀真枪竞争的第一年，而今年 6 月的展会，预计将是这场战役在产品宣传阶段的预演。晶硅光伏主流技术从 P 型向 N 型的转变，或许是这个年轻行业有史以来的最重要的一次技术变革，它对主产业链、辅材耗材、设备等领域竞争格局产生的影响，或将显著大于单/多晶、单/双玻、砂浆/金刚线切割、BSF/PERC 电池变革的这几次。
- 同时，在 2021 疫情后经济复苏叠加美国大放水的特殊年份，铜钢银铝大宗商品及海运价格这些光伏行业外部要素的暴涨、硅产业链的暴涨、玻璃价格的高位暴跌、胶膜原材料的供应紧缺，以及全球碳中和大背景下，国内外需求端各种因素导致的需求刚性，无疑都加大了产业链上下游价格博弈的复杂性。
- 我们已经在连续两周周报中将近期的产业链价格上涨定义为“加速赶顶”，近期产业链调研也陆续反馈组件厂、辅材企业 6 月开工或将再次显著下调。在 630 竞价项目抢装接近尾声、Q3 欧洲市场即将进入暑假、并且国内需求刚性阶段性减弱的背景下，预计展会期间上下游的订单洽谈或将成为短期价格博弈的分水岭，预期中的需求负反馈或也将在未来的 1 个月内到来。但是，考虑到我们反复强调的今年需求的刚性，以及部分产业链环节真实的供应瓶颈，预计这一轮负反馈的强度和相对可控，这与当年 531 政策黑天鹅造成的全产业链恐慌情景有本质的不同。
- 投资建议方面，维持推荐具备长期 alpha 能力的、龙头低位相对固化的各环节头部公司，以及对终端需求放量弹性大、且竞争格局稳定的胶膜/逆变器环节，关注：差异化竞争的二线玻璃企业、受益技术变革的设备企业。
- **新能源车：拜登政府进一步加大电动车政策补贴力度，LGC、SKI、特斯拉的锂电材料供应量受益最大，同时建议关注国内企业竞争力突出的新能源车热管理、车灯智能化等企业零部件环节龙头。**
- 据路透社，5 月 27 日美国参议院财政委员会推进了一项美国清洁能源法案，主要内容包括：(1) 取消车企累计销量 20 万辆电动车以上不能获得税收抵扣的政策（目前通用和特斯拉均已达到 20 万辆，不享受原有的 7500 美元的税收抵扣）；(2) 7500 美元的抵扣分别提升至 10000 美元（美国生产）和 12500 美元（美国工会工人生产，特斯拉和大众不满足此条件）；(3) 享受税收抵扣的车价不超过 8 万美元；(4) 新能源车销量渗透率达到 50% 时，税收抵免将在三年内逐步取消。该法案还需经过参议院和众议院的投票。（**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：拜登政府进一步加大电动车政策补贴力度，LGC、SKI、特斯拉的锂电材料供应量受益最大，同时建议关注国内企业竞争力突出的新能源车热管理、车灯智能化等企业零部件环节龙头。**
- 据路透社，5月27日美国参议院财政委员会推进了一项美国清洁能源法案，主要内容包括：(1)取消车企累计销量20万辆电动车以上不能获得税收抵扣的政策（目前通用和特斯拉均已达到20万辆，不享受原有的7500美元的税收抵扣）；(2)7500美元的抵扣分别提升至10000美元（美国生产）和12500美元（美国工会工人生产，特斯拉和大众不满足此条件）；(3)享受税收抵扣的车价不超过8万美元；(4)新能源车销量渗透率达到50%时，税收抵免将在三年内逐步取消。该法案还需经过参议院和众议院的投票。
- 今年4月，美国新能源车销量约为4.51万辆，1-4月累计销量约15.15万辆（对比欧洲61.7万辆、中国75万辆），目前美国新能源车渗透率仅为3%，远远落后于欧洲和中国（欧洲和中国分别为15%和10%左右）。拜登上台后，出台了一系列改革提升电动车补贴，将推动美国电动车渗透率的加速提升，进一步提升国内新能源车供应链的需求。
- 目前美国除了特斯拉10GWh的动力电池产能（仍是试验线未量产）外还没有本土电池供应商。根据市场研究公司IBISWorld数据，松下作为特斯拉在美国的动力电池供应商占据了46%的装机份额，目前松下在美动力电池产能为35GWh，未来计划产能扩张至54GWh。除松下外，LG化学及SKI也公布了其在美国的动力电池扩张计划。LG化学计划到2025年投资超过45亿美元，至少建设两家电池工厂，合计约70GWh产能，届时LG化学在美产能可达110GWh（目前密歇根5GWh产能及与通用建设的35GWh合资厂）。2018年SKI在美国佐治亚州开始兴建电池工厂，该厂计划2022年投产，一期产能9.8GWh，总产能规划55GWh。SKI第二家工厂也已动工，预计2023年投产，规划产能11.7GWh。预计未来日韩电池厂将成为美国动力电池的主要供应商。由于美国缺乏本土锂电池材料供应商，预计中国的锂电材料供应商在技术及成本的领先性将使其充分受益于美国新能源车产业的高速成长。
- 建议关注LGC、SKI及特斯拉供应链，关注中伟股份、恩捷股份、当升科技、天赐材料等；汽车零部件方面：建议关注新能源车产业链国内具备竞争力的环节，如新能源热管理（三花智控、银轮股份、拓普集团等）、车灯智能化及汽车电子（星宇股份、科博达等）。
- 本周锂电池材料方面，磷酸铁锂正极材料平稳为主；受镍钴原材料价格震荡走弱影响，三元前驱体价格暂时持稳；三元正极材料需求旺盛、运行平稳，高镍型号价格因氢氧化锂价格上行有所上调；电解液原材料VC产能受某厂家检修影响更加短缺，原材料价格上涨传导至电解液，本周单吨价格上调约7000元/吨。负极继续受石墨化产能不足影响供给紧张，价位未有变化。隔膜仍旧保持紧平衡状态，龙头企业还没有进行大规模调价。
- **燃料电池：地方政策密集出台，国内氢能产业持续推进，继续看好2021年板块行情。**
- 示范城市尚未正式落地，地方政府积极信号涌现，近期北京、山东、嘉兴、海南、内蒙古等省市出台相应氢能政策规划，进一步明确氢燃料电池整车放量逻辑。短期内除冬奥会即将集中交付的3000台燃料电池订单外，2021年省市级FCV规划推广数量已超超过20000台。我们认为在国家及地方政策的高度支持下，今年FCV放量趋势明显，将成为行业发展历程中具有转折意义的节点，坚定看好氢能板块行情。
- 本周《北京房山区氢能产业发展规划》发布，规划2023年前建成7座加氢站，FCV推广规模达到500辆；山东省能源局发布《山东省能源发展“十四五”规划（征求意见稿）》将加速壮大氢能等能源高端设备制造；中汽协发布《车用质子交换膜燃料电池发电系统使用寿命测试评价方法》《燃料电池用空气压缩机耐久性试验方法》等团体标准征求意见；嘉兴市燃料电池汽车补贴不低于1:1；中集安瑞科与鞍钢股份成立合资企业，启动焦炉气制液化天然气联产氢气项目；中国石油石油化工研究院成立氢能、生物化工和新材料研究所。

- 截止目前，年内 FCV 产销量仍处低位，行业处于爆发前期。短期内，示范城市的落地无疑将成为产业大规模放量的重要节点，建议关注亿华通，美锦能源，雄韬股份等氢能板块标的。

本周重要事件

- 发改委能源局下发《关于 2021 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》；发改委下发《关于“十四五”时期深化价格机制改革行动方案的通知》；美国参议院推进清洁能源法案；理想 One 换代搭载地平线芯片。

板块配置建议：

- 光伏需求判断维持乐观然产业链博弈延续，推荐胶膜、逆变器环节及组件/硅料长期龙头；新能源车板块 Q2 基本面年内最低点明确，配置强壁垒电池/材料龙头及受益电动/智能化弹性较大的零部件龙头；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、通威股份、晶澳科技、信义光能、福莱特（A/H）、亚玛顿、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、中伟股份、福耀玻璃、亿纬锂能、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。

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