

安靠智电 (300617): GIL业务逐渐兴起

2021年9月12日

推荐/首次

安靠智电

公司报告

公司是国内知名的电缆连接件及输电导体供应商，是国家高新技术企业，着力于高压及超高压电缆连接件、GIL 及相关产品的研发和生产，成功研发了适应大容量地下输电 330kV-1000kV 气体绝缘金属封闭输电线路(GIL)。公司主要业务有 GIL 产品制造、电缆连接件系列产品制造、智能输电业务三项，2020 年公司 GIL 业务营业收入 1.59 亿元，占营业收入的 30.11%；电缆连接件系列产品营业收入 2.55 亿元，占营业收入的 48.30%；智能输电业务营业收入 1 亿元，占营业收入的 18.94%。

我们认为公司 GIL 业务有较大发展前景，在电缆附件业务的经营情况会保持稳定。

GIL 是气体绝缘金属封闭输电线路的简称，其主要结构由载流导体和外壳组成，其主要应用于输电领域，它的最高载流能力高于目前工程常用常规电缆，耐压水平和输电损耗小于目前工程常用的常规电缆。

公司在 GIL 业务上有发展前景。主要原因是：首先，目前国内城市架空线入地工程会逐步推进，公司 GIL 产品适用于架空线入地工程；其次，由于 GIL 兼备安全性好、电压等级高、灵活性强的特点，发电端也同样适用；再次，公司 GIL 产品技术领先。

公司在电缆连接件业务上保持稳定。主要原因是：首先，城市电网基本建设投资完成额保持高位；其次，电缆连接件验证流程繁杂，进入壁垒明显，形成寡头竞争格局；再次，公司已进入国网、南网供应链，这一程度可保障公司订单稳定。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2021-2023 年净利润分别为 2.39、4.00 和 4.39 亿元，对应 EPS 分别为 1.42、2.38 和 2.61 元。当前股价对应 2021-2023 年 PE 值分别为 42.58、25.42 和 23.12 倍。看好公司 GIL 业务的发展，首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：行业政策或出现重大变化，市场发展或不及预期、技术进步或不及预期、产能利用率或不及预期等导致的公司订单下滑，市场规模萎缩。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	318.02	528.76	987.08	1,616.12	1,720.16
增长率(%)	-0.64%	66.27%	86.68%	63.73%	6.44%
归母净利润(百万元)	63.62	132.37	238.51	399.60	439.34
增长率(%)	-15.49%	108.08%	80.18%	67.54%	9.95%
净资产收益率(%)	7.78%	14.48%	9.19%	13.34%	12.79%
每股收益(元)	0.65	1.04	1.42	2.38	2.61
PE	92.92	58.08	42.58	25.42	23.12
PB	7.31	8.45	3.86	3.35	2.93

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

我国高压电缆附件，GIL 重点供应商之一。

资料来源：公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

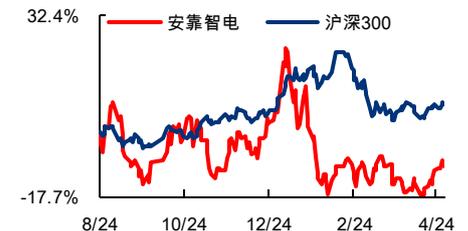
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间(元)	57.42-38.28
总市值(亿元)	54.62
流通市值(亿元)	27.32
总股本/流通 A 股(万股)	12,934/6,469
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	2.89

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：郑丹丹

021-25102903

zhengdd@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070001

分析师：沈一凡

010-66554108

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520090001

分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

分析师：张阳

010-66554016

zhangyang_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070001

目 录

1. 公司是知名的电缆连接件及导体供应商	3
2. GIL 行业前景广阔 公司具有技术优势	3
3. 电缆连接件竞争格局稳定，公司与下游电网合作关系稳固	6
4. 风险提示	8
相关报告汇总	10

插图目录

图 1： 苏通管廊特高压交流 1000kV GIL	3
图 2： GIL 电能损耗更低（以 1100MVA 的输电系统为例）	4
图 3： GIL 产生的磁场更少	4
图 4： 电网基本建设投资完成额（亿元）	7

表格目录

表 1： 部分地区架空线入地政策	3
表 2： 各种品类电缆的转弯半径	5
表 3： 不同输电品种已实现的最高电压	5
表 4： 220kV 产品的性能对比	5
表 5： 近期公司承担的 GIL 相关项目	6
表 6： 公司和其他公司 GIL 产品和相关业绩	6
表 7： 近期公司承担的电缆连接件相关项目	7

1. 公司是知名的电缆连接件及导体供应商

公司是国内知名的电缆连接件及输电导体供应商，是国家高新技术企业，着力于高压及超高压电缆连接件、GIL 及相关产品的研发和生产，成功研发了适应大容量地下输电 330kV-1000kV 气体绝缘金属封闭输电线路(GIL)。公司主要业务有 GIL 产品制造、电缆连接件系列产品制造、智能输电业务三项，2020 年公司 GIL 业务营业收入 1.59 亿元，占营业收入的 30.11%；电缆连接件系列产品营业收入 2.55 亿元，占营业收入的 48.30%；智能输电业务营业收入 1 亿元，占营业收入的 18.94%。

我们认为公司 GIL 业务有较大发展前景，在电缆附件业务的经营情况会保持稳定。

2. GIL 行业前景广阔 公司具有技术优势

GIL 是气体绝缘金属封闭输电线路的简称，其主要结构由载流导体和外壳组成(外壳全面包裹载流导体，并在外壳中充入绝缘气体)，其主要应用于输电领域，它的最高载流能力高于目前工程所用常规电缆，耐压水平和输电损耗小于目前工程所用的常规电缆。

图1：苏通管廊特高压交流 1000kV GIL



资料来源：安靠智电官网，东兴证券研究所

我们认为公司 GIL 业务有发展前景，主要原因是：首先，目前国内城市架空线入地工程会逐步推进，公司 GIL 产品适用于架空线入地工程；其次，由于 GIL 兼备安全性好、电压等级高、灵活性强的特点，发电端也同样适用；再次，公司 GIL 产品技术领先。

部分城市出台架空线入地政策，未来地下输电将逐步取代可见的空中输电线。城市输电主要可采用架空线输电与地下运输两种方式。架空线作为最传统的输电方式，因其成本低廉，架设方便、易接电入户而被广泛推广使用，但近年来，新能源车保有量快速增长、所配充电桩建设快速增加和 5G 基站建设的爆发促使电力需求持续增加，传统城市架空线输电线路因电压最高不超过 500kV、电流不超过 1400 安培的限制，无法满足城市日益增长的电力需求，除此之外架空线导体裸露导致的安全性差、占用城市土地空间过大且美观性差等问题日益凸显，这都促使架空线正在逐步被地下输电设施所取代。部分一线城市如北京、上海等已出台相关政策，推动地下输电设施替代架空线，这预示着未来架空线入地将成为城市建设发展的大方向。

表1：部分地区架空线入地政策

地区	时间	政策
北京	2020	《城市副中心老城地区主次干路架空线入地三年（2020-2022年）》计划分三年共计实施 38 条主次干路 57.5 公里电力架空线入地。其中，2020 年安排 15 条 20.3 公里，2021 年安排 12 条约 15.2 公里，2022 年安排 11 条约 22 公里。
上海	2021	《关于本市架空线入地电站建设的工作》要求至 2023 年，上海计划完成 600 公里的整治目标。在整治内容上，目标是三年完成全市内环内主次干道、内外环间重要道路，以及历史风貌区、旅游景区、“一江一河”沿线、郊区新城、核心镇、历史名镇等重要区域范围内约 600 公里整治。其次，在整治效果上，要求整治路段综合杆设施基本覆盖，减杆率不低于 60%，减箱率不低于 50%，市政修复和城市家具设置达到全要素提升的标准，要创建多个无架空线全要素整治高品质示范片区和示范道路。
河南	2021	《长垣市自然资源和规划局长垣市弱电架空线入地专项规划》提出竞争性磋商公告预算金额 138 万元。

资料来源：北京头条，上海市住建委，海南省政府采购网，东兴证券研究所

在地下输电设备中，GIL 具有低损耗、低磁场、占地少的优势，更适用于城市的输电系统建设。地下输电设备主要可采用电缆及 GIL 两大类产品，相比普通电缆，GIL 具备诸多优势。

第一，GIL 相比电缆的输电损耗更低、压降更低，这主要是因为 GIL 中采用的导体横截面积较大，是传统电缆导体截面面积的 2-3 倍，输电系统的阻抗因此较小。从图 1 中我们可以观察到，以输送容量为 1100MVA 的输电系统为例，GIL 在传输功率增大的过程中，损耗率始终远低于其他输电品种，因此 GIL 更加适合城市中较长距离的电力输送；同时更低的损耗率会增大导体的单项短路电流，可以避免回路整定值过小，短路保护不动作的问题。

第二，GIL 所产生的磁场强度约为架空线、电缆等输电设备的 5%-10%，较小的周边磁场强度对居民区、工作区所产生的干扰也会较小，同时更小的磁场强度也更易于线缆布置，为防止动力电缆磁场干扰信号电缆，信号电缆和动力电缆目前不能同层布置。

第三，GIL 灵活拼接的属性使其能够与城市地下复杂的其他管线并存，在必要时灵活弯折，所需要占用的空间较少。而相比之下，传统电缆由于缆线本身较粗，在转弯时对最小转弯半径有一定要求，按照 2018 年最新的《电缆线路施工及验收标准》规定，各类电缆的最小转弯半径从 6 倍自身直径到 20 倍自身直径不等，在转弯时需要占用较多的空间，较难与目前愈发复杂的城市地下设施相兼容。

图2：GIL 电能损耗更低（以 1100MVA 的输电系统为例）

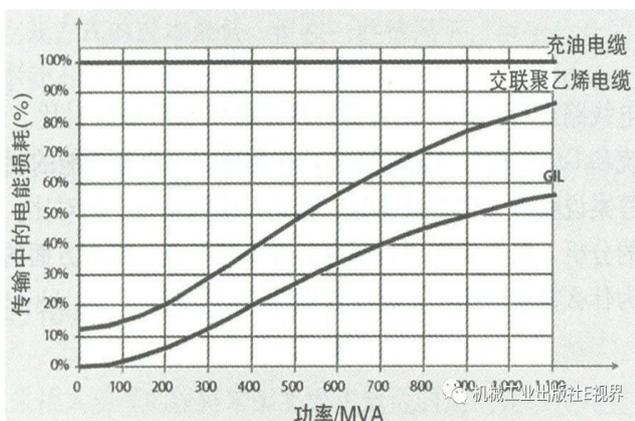
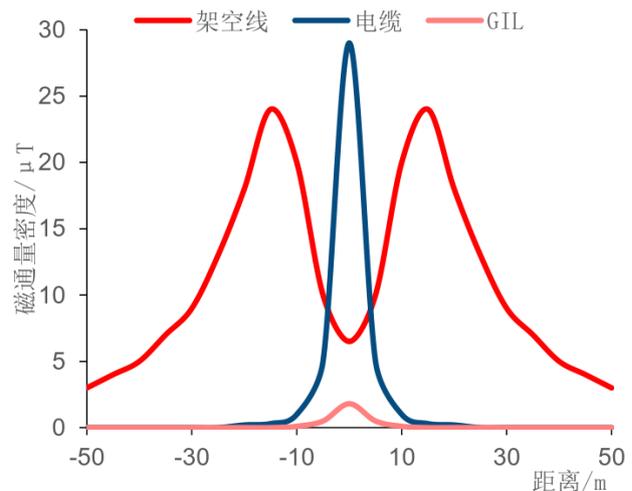


图3：GIL 产生的磁场更少



资料来源：《气体绝缘输电线路》，机械工业出版社，E 视界，东兴证券研究所资料来源：《气体绝缘输电线路》，东兴证券研究所

表2：各种品类电缆的转弯半径

电缆类型	电缆具体类型	多芯	单芯
控制电缆	非铠装型、屏蔽型软电缆	6 倍直径	
	铠装型、铜屏蔽型	12 倍直径	-
	其他	10 倍直径	
橡皮绝缘电力电缆	无铅包、钢铠护套	10 倍直径	
	裸铅包护套	15 倍直径	
	钢铠护套	20 倍直径	
塑料绝缘电力电缆	无铠装	15 倍直径	20 倍直径
	有铠装	12 倍直径	15 倍直径
自容式充油（铅包）电缆		-	20 倍直径
0.6/1kV 铝合金导体电力电缆		7 倍直径	

资料来源：《电缆线路施工及验收标准》，东兴证券研究所

由于 GIL 兼备安全性好，电压等级高和灵活性强的特点，发电端也是 GIL 的主要应用场景之一。对于发电厂而言，电厂的设计布局通常较为紧张，当架空线无法布置或电缆输送距离过长时，GIL 成为电力输送中的最佳选择。因此部分水电站、核电厂常使用 GIL 作为其电力送出线。同时，GIL 的最高电压等级与传统架空线基本一致，远高于电缆可以到达的最高电压水平。由于高压输电的过程对于压降有较高的要求，因此在远距离的输送电选择上，GIL 是更优的选项。

表3：不同输电品种已实现的最高电压

输电品种	最高电压	最高电压应用项目
架空线	1100kV	准东-皖南输电工程
GIL	1100kV	苏通 GIL 综合管廊工程
XLPE 电缆	535kV	张北柔直输电工程

资料来源：国家电网官方网站，东兴证券研究所

公司 GIL 产品技术领先。 尽管 GIL 的研发和生产在国内起步较晚，公司已经在 GIL 领域积累了长达 5-6 年的经验，属于国内较早涉猎这一领域的企业。目前，公司已经掌握了握 220kV-1100kV 的 GIL 输电相关技术，覆盖电压等级达到国内 GIL 输电工程的最高等级。此外，公司经过技术攻关，国际首创出 252kV 的三相共体式 GIL 产品，在保证三相即三根火线不会串相的前提下将三相合为一体，取代三条独立的单相输电线，因此大幅节约了输电线所需占用的空间，产品的综合性能指标达到国际领先水平；此外，公司的 252kV 单相及 550kV 单相产品的综合性能指标也达到了国际先进水平，完全可以满足国内外市场的不同需求。除此之外公司在研制 252kV 登记混合气体 GIL，如顺利量产并有项目落地将很大程度增加公司三相共箱 GIL 的竞争力。GIL 产品达到 1000kV 等级（目前仅西电、平高等极少数几家供应商可达到此电压等级），电压等级丰富，能够实现三相共箱布置，是公司产品技术领先的有利证明。

表4：220kV 产品的性能对比

电压等级 kV	导体直径 (mm)	壳体直径 (mm)	频率 (HZ)	额定工作压力 (MPa)	额定电流 (A)	工频耐压 (kV, 1min)	雷电冲击电压 (kV)	操作冲击电压 (kV)	短路电流 (kA, 3s)	无气体时母线重量	气体重量 (kg/m)
220 (单相)	90	326	50/60	0.42	3150	460	1050	-	50	33.5	3.27
220 (三相共箱)	102	626	50/60	0.48	3150	460	1050	-	50	69.5	11.56

资料来源：安靠智电官网，东兴证券研究所

目前，公司已完成一定数量的 GIL 输电项目建设，产品具有较高的市场认可度。公司已完成华能济宁电厂 220kVGIL 工程、江苏中关村 220kVGIL 工程、无锡荣巷街道 220kV 惠梁线迁改入地工程、常州武进瓶武线 500kVGIL 输电项目，树立了 GIL 产品先发优势。目前，公司城市电力架空线迁改与入地业务日趋成熟。2020 年，公司在 GIL 相关领域取得不俗成绩，全年共计中标 3 个项目，合同金额达到 3.6 亿元；而 2021 年上半年，公司又新签订曹山旅游度假区地下管廊工程项目工程总承包合同，合同总价约为 5.7 亿元，仅上半年公司签订的合同金额已相比 2020 年全年签订的合同金额增长 59.57%，业务处于快速增长期。

表5：近期公司承担的 GIL 相关项目

公示年份	项目	合同金额 (万元)
2020	鲁西化工 220kV 工程	17600
2020	内蒙古高新 220kV 工程	258
2020	南京燕子矶变西侧杆线迁改 (含 GIL) 工程	17863
2021	曹山旅游度假区地下管廊工程项目	57063

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

与同业竞争者相比，公司在城市电网地下输电工程方面，经验更丰富。在 GIL 领域，平高电气在产品品类和工程业绩上最为丰富，其业务主要集中在发电端，尤其以水电为主。公司在城市地下输电方面业绩突出，其中无锡荣巷工程还是全国首个城市地下输电工程，可见公司在城市地下 GIL 输电项目上占领了先机。

表6：公司和其他公司 GIL 产品和相关业绩

公司名称	产品电压等级及相关业绩
西安西电	1100kV GIL (特高压苏州站 1100kV GIL, 550kV GIL (糯扎渡普洱换流站 550kV GIL, 252kV GIL (新研发)
平高电气	1100kV GIL (特高压苏通管廊工程、特高压南京工程), 800kV GIL (宝鸡 750kV 变电站扩建), 550kV GIL (金中观音岩水电、大渡河猴子岩水电、中州换流站、浙江瓶窑站、上海泗泾变电站、上海南桥封闭母线、江门变串抗工程、乌东德昆北换流站) 252kV GIL (长春铁北输变电新建工程、拉萨换流站加装调相机)
国电南瑞	252kV GIL (无锡 220 千伏惠梁线迁改入地)
安靠智电	1100kV GIL (特高压苏通管廊工程参与建设), 500kV GIL (常州武进城市电网), 252kV GIL (无锡荣巷城市电网、鲁西化工输电线路、华能济宁电厂三项共箱 GIL)

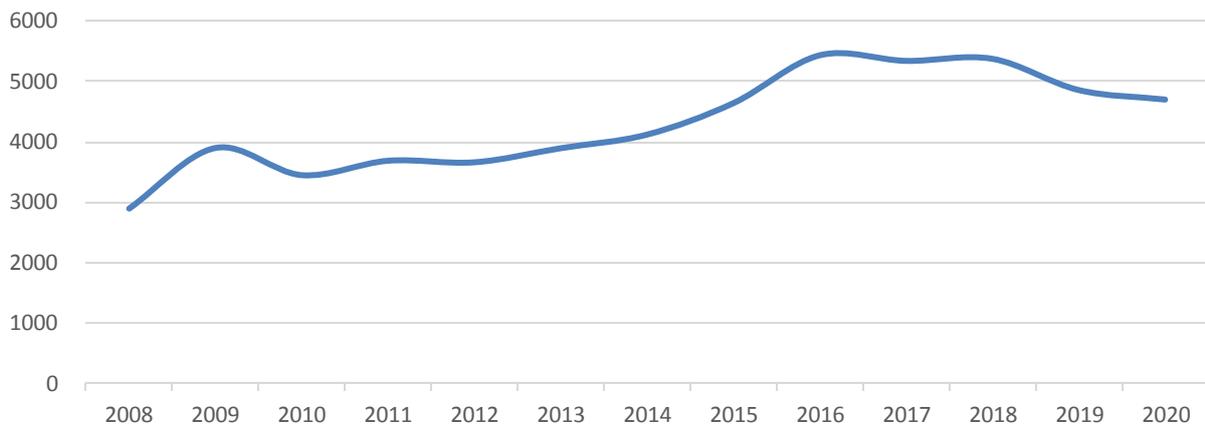
资料来源：中国西电官方网站，平高电气《水电母线管廊业务样本手册》，安靠智电官网，东兴证券研究所

3. 电缆连接件竞争格局稳定，公司与下游电网合作关系稳固

我们认为公司在电缆连接件业务上会保持稳定。我们这么认为的主要原因是：首先，电网基本建设投资完成额保持高位；其次，电缆连接件验证流程繁杂，进入壁垒明显，形成寡头竞争格局；再次，公司已进入国网、南网供应链，这一定程度可保障公司订单稳定。

电网基本建设投资完成额保持高位：电缆连接件是电缆输电系统的核心组件，下游客户主要为电网、大型电厂等，需求主要受到电力、电网的投资拉动。2016 年以来，我国电网基本建设投资完成额也一直维持在较高水平。电网的大力投资建设计划为电缆连接件的市场空间提供了稳定的支撑。

图4：电网基本建设投资完成额（亿元）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

电缆连接件验证流程繁杂，进入壁垒明显，形成寡头竞争格局。由于电力系统是国家的关键基础设施，其运行过程中的安全性至关重要，因此电缆及连接件产品的验证流程繁杂，新厂商及新产品进入供应链所需周期较长。通常，110kV 及以下电压等级电缆及附件需取得由权威检测机构出具的型式试验报告才能进入市场；而 220kV 及以上电压等级电缆及附件的预鉴定试验要首先通过型式试验，并在此基础上通过预鉴定试验后才能进入市场。此外，国家电网等最终用户还要求相关产品需满足一定运行数量、运行时间等运行业绩。受到上述严苛的入选要求限制，业内竞争者较少，主要是公司、长缆科技、长园集团、青岛汉缆、特变电工等少数国内专业厂商和国际知名的电缆系统制造企业进行竞争。

公司已进入国网、南网供应链，这一定程度可保障公司订单稳定。近两年公司在电缆连接件方面积极开展与国网、南网等下游重要客户的销售与投标等工作，取得了较好的成绩。2020 年公司签订合同金额累计 1.76 亿元，其中与国网南网签订的合同金额占比达到 73.78%；2021 年上半年，公司签订合同金额累计 0.58 亿元，其中与国网南网签订的合同金额占比达到 58.59%。下游优质核心客户对公司品牌的认可使得公司电缆连接件业务稳定向好。

表7：近期公司承担的电缆连接件相关项目

公示年份	项目	合同金额（万元）
2020	南方电网公司 2019 年主网线路材料第三批框架招标项目	6671
2020	国网陕西省电力公司西安东北部 330kV 架空输电线路迁改落地工程 2020 年第一批物资集中招标项目	3961
2020	国家电网有限公司输变电项目 2020 年第一次 35-220kV 设备协议库存招标采购项目	2376

公示年份	项目	合同金额（万元）
2020	西安东北部 330kV 架空线路落地迁改电缆工程隧道电缆支架采购项目； 南方电网公司 2020 年主网线路材料第一批框架招标项目	4623
2021	南方电网公司 2020 年主网线路材料第二批框架招标项目	3395
2021	110kV 架空线迁改电缆系统服务	2400

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 风险提示

行业政策或出现重大变化，市场发展或不及预期、技术进步或不及预期、产能利用率或不及预期等导致的公司订单下滑，市场规模萎缩。

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
货币资金	74	142	520	696	289	营业收入	318	529	987	1,616	1,720		
衍生金融资产	0	0	0	0	0	营业成本	158	249	451	748	783		
应收票据及应收账款	213	283	373	655	1,072	营业税金及附加	5	7	13	21	22		
预付款项	15	15	41	67	70	营业费用	36	35	75	123	131		
其他应收款	13	9	16	26	27	管理费用	40	52	98	160	170		
存货	128	223	384	636	666	财务费用	4	4	1	2	2		
合同资产	0	42	47	57	67	研发费用	22	28	57	98	98		
一年到期的非流动资产	0	0	30	30	30	资产及信用减值损失	4	-13	-22	-3	-22		
其他流动资产	164	18	18	18	18	公允价值变动收益	-5	-0	-0	0	0		
流动资产合计	811	919	1,701	2,456	2,512	投资净收益	21	12	10	10	10		
其他权益工具投资	0	0	0	0	0	加:其他收益	4	11	10	10	10		
其他非流动金融资产	0	0	1,000	800	1,200	营业利润	76	163	290	485	533		
长期股权投资	0	0	1	1	1	营业外收入	0	0	0	0	0		
投资性房地产	0	0	0	0	0	营业外支出	0	1	1	1	1		
固定资产	180	173	175	193	219	利润总额	75	162	289	484	532		
在建工程	3	8	32	39	33	所得税	11	27	46	77	85		
使用权资产	0	0	10	20	30	净利润	64	135	243	406	447		
无形资产	28	50	68	66	65	少数股东损益	1	2	4	7	7		
非流动资产合计	240	262	1,329	1,162	1,595	归属母公司净利润	64	132	239	400	439		
资产合计	1,051	1,181	3,030	3,619	4,107	主要财务比率							
短期借款	75	5	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
应付票据及应收账款	75	102	176	292	305	成长能力							
预收款项	19	0	49	81	86	营业收入增长	-0.64%	66.27%	86.68%	63.73%	6.44%		
合同负债	0	49	32	32	32	营业利润增长	-0.74%	74.35%	91.57%	62.11%	7.91%		
应付职工薪酬	16	13	24	40	43	归属于母公司净利润增长	-15.49	108.08%	80.18%	67.54%	9.95%		
应交税费	11	24	45	53	53	获利能力							
其他应付款	3	32	33	33	33	毛利率(%)	50.43%	52.89%	54.27%	53.74%	54.48%		
非流动负债合计	200	231	363	534	555	净利率(%)	20.27%	25.45%	24.57%	25.14%	25.97%		
长期借款	0	0	0	0	0	总资产净利润(%)	6.06%	11.20%	7.87%	11.04%	10.70%		
应付债券	0	0	0	0	0	ROE(%)	7.78%	14.48%	9.19%	13.34%	12.79%		
负债合计	222	252	392	574	615	偿债能力							
少数股东权益	3	5	9	16	23	资产负债率(%)	21%	21%	13%	16%	15%		
实收资本(或股本)	100	129	168	168	168	流动比率	4.06	3.98	4.69	4.60	4.53		
资本公积	403	389	1,817	1,817	1,817	速动比率	3.42	3.02	3.63	3.41	3.33		
未分配利润	373	457	696	1,095	1,534	营运能力							
归属母公司股东权益合计	826	925	2,630	3,029	3,469	总资产周转率	0.30	0.47	0.47	0.49	0.45		
负债和所有者权益	1,051	1,181	3,030	3,619	4,107	应收账款周转率	1.40	2.18	3.06	3.21	2.02		
现金流量表	单位:百万元					应付账款周转率	1.60	2.49	3.63	4.20	4.16		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	每股指标(元)							
经营活动现金流净额	36	31	74	11	23	每股收益(最新摊薄)	0.65	1.04	1.42	2.38	2.61		
投资活动现金流净额	-4	134	-1,164	152	-448	每股净现金流(最新摊薄)	0.09	0.55	2.25	1.04	-2.42		
筹资活动现金流净额	-24	-94	1,468	12	18	每股净资产(最新摊薄)	8.26	7.15	15.64	18.02	20.63		
汇率变动对现金影响	0	0	0	0	0	估值比率							
现金净增加额	9	72	378	176	-407	P/E	92.92	58.08	42.58	25.42	23.12		
加:期初现金余额	63	74	142	520	696	P/B	7.31	8.45	3.86	3.35	2.93		
期末现金余额	72	146	520	696	289	EV/EBITDA	59.17	40.63	30.49	18.35	17.50		

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：上调全球新能源汽车产销预测	2021-08-23
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：储能行业连获政策支持	2021-08-13
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：双碳工作推进更趋市场化	2021-08-09
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：整县屋顶分布式光伏开发迎春风	2021-07-04
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：官方重视能耗双控目标落实	2021-06-07
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：中欧新能源汽车市场持续景气	2021-05-19
行业深度报告	碳中和如何落地？	2021-05-18
行业普通报告	电力设备与新能源行业报告：官方倡建新型电力系统，2021 年新能源汽车下乡活动启动	2021-04-07

资料来源：东兴证券研究所

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，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。

沈一凡

康奈尔大学硕士，纽约大学学士，曾供职于中国能建华东电力设计院，5 年基础设施建设经验，参与过包括火电、核电、水电、燃机、光伏、风电、垃圾发电等多种类型电站设计，2018 年 7 月加盟东兴证券研究所。

洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，4 年投资研究经验，2016 年加盟东兴证券研究所，主要覆盖环保、电力设备新能源等研究领域，从业期间获得 2017 年水晶球公募榜入围，2020 年 wind 金牌分析师第 5。

张阳

中国人民大学经济学硕士，北京科技大学材料科学与工程专业学士，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