

能耗双控加速能源转型，风光发电更上新台阶

■ 核心观点

完善能耗双控政策出台，新能源发电占比有望持续提升。上周电气设备板块下跌 0.76%，同期沪深 300 指数下跌 2.7%，创业板指下跌 0.03%。其中新能源汽车指数下跌 3.74%，风力发电指数下跌 2.33%，光伏指数下跌 1.02%。国家发改委 9 月 11 日发布《完善能源消费强度和总量双控制方案》，方案完善能源消费总量管理的弹性：1) 通过优化指标分配、市场交易、预算管理，优化能源资源配置。年度以及五年规划当期的能耗双控考核中对项目能耗量实行减免；2) 通过源头控制、过程管理、结果考核，持续提高能源利用效率。管控“双高”项目，对不符合的项目严格审查，加强窗口指导；3) 通过预留指标、超额免计、完善统计，推动能源结构优化。超额可再生电力消纳量不纳入总量考核，鼓励可再生能源消费，鼓励地方超额完成能耗强度降低指标；4) 推动用能指标的市场化交易，总量指标不足的地方可以向总量指标盈余地方实行有偿购买，各省市超出消纳责任权重部分予以鼓励支持。能耗双控政策方案进一步加强对能耗强度指标的重视，加速推动低耗能转型，明确鼓励可再生能源消费，超出最低可再生电力消纳责任权重的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核，有望提升绿证以及绿电交易，新能源发电有望更上新台阶，光伏风电将持续受益。

国家能源局提出“千乡万村驭风计划”，分散式风电打开成长空间。9 月 13 日，国家能源局方面提出下一步将在“三北”地区着力提升外送和就地消纳能力，优化风电基地化、规范化开发；在中东南地区重点推进风电就地就近开发，在广大农村实施“千乡万村驭风计划”。据中国风能协会测算，全国 69 万个行政村，假如其中有 10 万个村庄可以在田间地头、村前屋后、乡间路等零散土地上找出 200 平方米用于安装 2 台 5 兆瓦风电机组，全国具备 1000GW 的风电装机市场潜力。未来随着“千乡万村驭风计划”的开展，分散式风电的大发展将打开风电成长空间，国内风电产业将明显受益，预计“十四五”分散式新增装机有望达到 50GW。

全国 676 县市推进“整县光伏”，有望促进储能配置需求提升。9 月 14 日，国家能源局公布整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点名单，全国共有 676 个，全部列为整县屋顶分布式光伏开发试点。从此前签约情况看，整县分布式光伏项目建设规模多在 150MW 至 300MW 之间，按照每县 200MW 规模计算，装机规模超过 130GW。可再生能源发电渗透率快速提升，对消纳提出更高要求，用户侧储能配置成为支撑市场发展的重要组成部分，“整县光伏”的推进有望持续推进储能配置需求的提升。

■ 投资建议

新能源汽车销量屡创新高，动力电池需求暴增，建议关注具备全球市场竞争优势的国产优质产业链：宁德时代与特斯拉产业链；光伏产业链具备成本与技术核心竞争力企业，隆基股份、通威股份、阳光电源将持续受益。

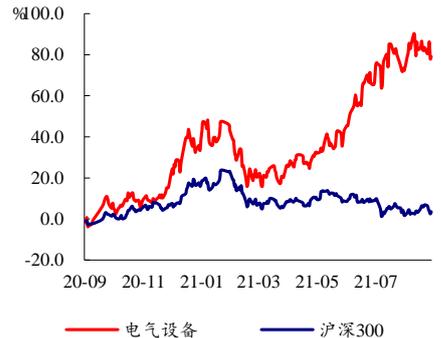
■ 风险提示

- 1、政策补贴进一步退坡；
- 2、新能源汽车产销量不及预期；
- 3、全球新增光伏装机低于预期。

报告作者

作者姓名	王刚
资格证书	S1710521010003
电子邮箱	wangg@easec.com.cn
团队成员	王兴网
电子邮箱	wangxw@easec.com.cn
团队成员	易泓
电子邮箱	yih674@easec.com.cn

股价走势



相关研究

- 《新能源车 8 月销量超预期，电动化进程再提速》2021.09.14
- 《新能源中报业绩持续超预期，大时代加速来临》2021.09.09
- 《全球电动车 8 月销量持续高增，超市场预期》2021.09.08
- 《动力电池梯次利用政策出台，锂电回收有保障》2021.08.31
- 《美国 7 月电动车销量高增，HJT 产业化进程提速》2021.08.24

正文目录

一、 上周行业动态	4
1.1 上周行情回顾.....	4
1.2 上周北上资金流通情况.....	5
1.3 行业估值水平与盈利分析.....	6
二、 新能源产业链数据跟踪.....	6
2.1 新能源汽车产销量.....	6
2.2 新能源汽车产业链数据跟踪.....	7
2.2.1 动力电池数据跟踪.....	7
2.2.2 上游锂钴资源价格走势.....	9
2.2.3 中游锂电材料价格走势.....	9
2.3 光伏、风电产业链数据跟踪.....	11
三、 行业新闻及重点公司公告.....	12
3.1 行业新闻动态.....	12
3.2 重点公司新闻动态.....	14
四、 风险提示	15

图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌图	4
图表 2. 新能源汽车个股涨幅前十	4
图表 3. 新能源汽车个股跌幅前十	4
图表 4. 光伏行业个股涨幅前十	5
图表 5. 光伏行业个股跌幅前十	5
图表 6. 风电行业个股涨幅前十	5
图表 7. 风电行业个股跌幅前十	5
图表 8. 上周部分标的北上资金流入情况	5
图表 9. 电新各子板块走势情况	6
图表 10. 电新各子板块估值水平	6
图表 11. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况	6
图表 12. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况	7
图表 13. 我国 8 月新能源乘用车销量情况 (辆)	7
图表 14. 8 月我国新能源乘用车销量排名前 10 名情况	7
图表 15. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据 (GWh)	8
图表 16. 2020 年以来分材料装机量走势 (MWh)	8
图表 17. 2020 年以来各材料装机量占比	8
图表 18. 2021 年 8 月动力电池企业装机量排名	8
图表 19. 锂资源价格上涨 (万元/吨)	9
图表 20. 镍资源价格下跌 (万元/吨)	9
图表 21. 钴资源价格普遍上涨 (万元/吨)	9
图表 22. 三元材料价格上涨 (万元/吨)	10
图表 23. 正极材料价格上涨 (万元/吨)	10
图表 24. 天然石墨价格稳定 (万元/吨)	10
图表 25. 人造石墨价格稳定 (万元/吨)	10
图表 26. 电解液价格上涨 (万元/吨)	10
图表 27. 六氟磷酸锂价格上涨 (万元/吨)	10
图表 28. 隔膜价格保持稳定 (元/平方米)	11
图表 29. 硅料价格上涨 (元/千克)	11

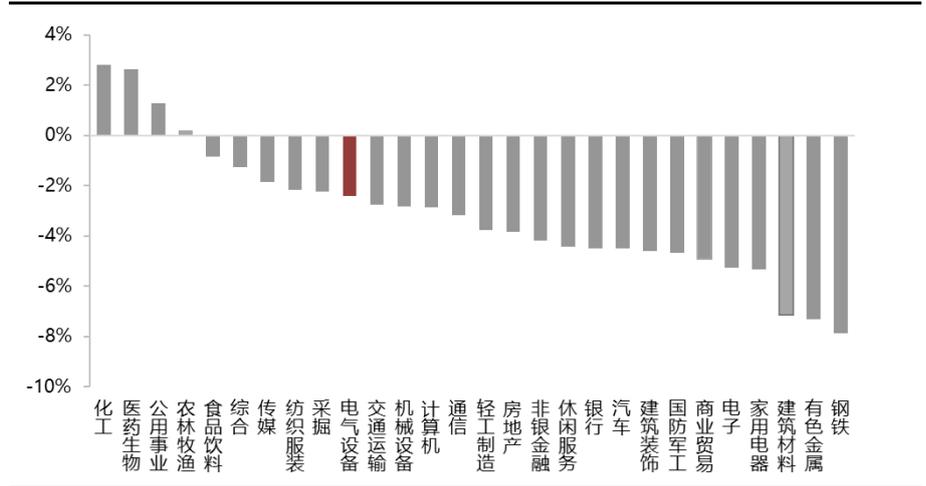
图表 30. 硅片价格上涨 (美元/片)	11
图表 31. 单晶电池片价格上涨 (元/瓦)	12
图表 32. 薄膜、晶硅组件价格不变 (美元/瓦)	12
图表 33. 我国风电月度产量情况 (亿千瓦时)	12

一、上周行业动态

1.1 上周行情回顾

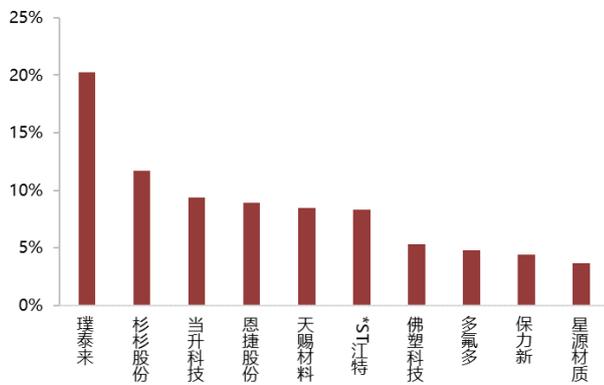
上周表现：9月13日—9月17日，申万一级所有板块化工、医药生物领涨，涨幅分别为2.80%和2.63%，有色金属、钢铁板块下跌，跌幅为7.33%和7.87%。其中新能源车指数下跌3.74%。

图表1. 申万一级各行业涨跌幅图



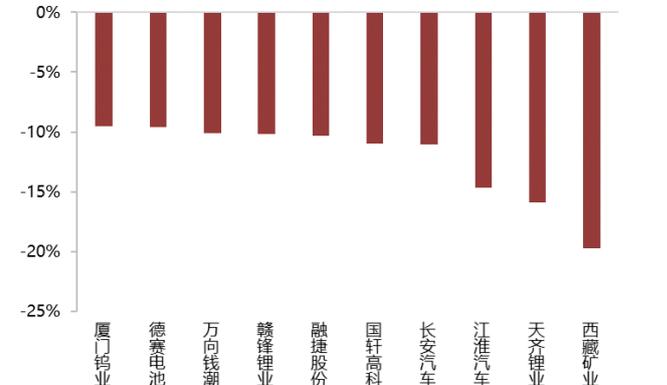
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表2. 新能源汽车个股涨幅前十



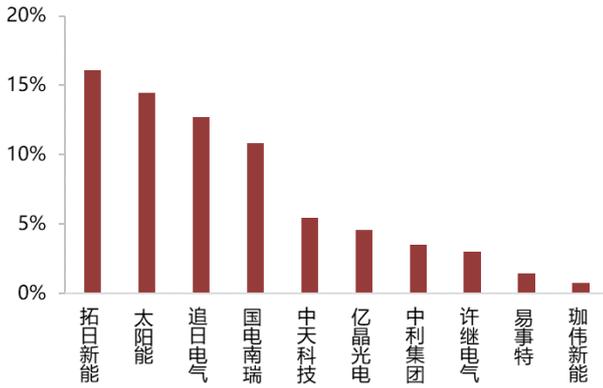
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表3. 新能源汽车个股跌幅前十



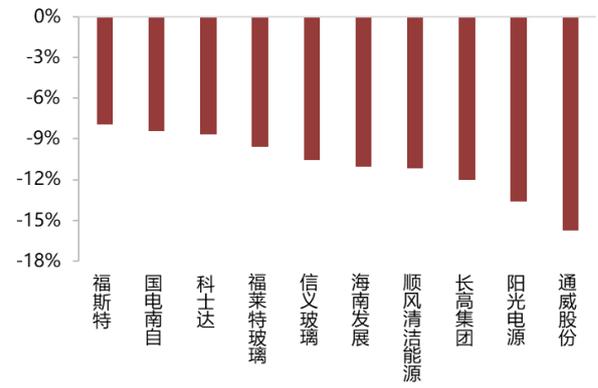
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表4. 光伏行业个股涨幅前十



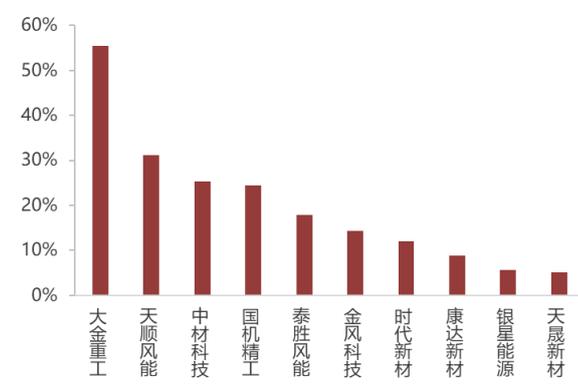
资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表5. 光伏行业个股跌幅前十



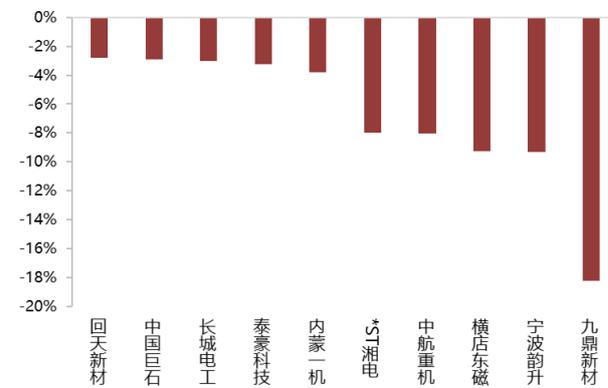
资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表6. 风电行业个股涨幅前十



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表7. 风电行业个股跌幅前十

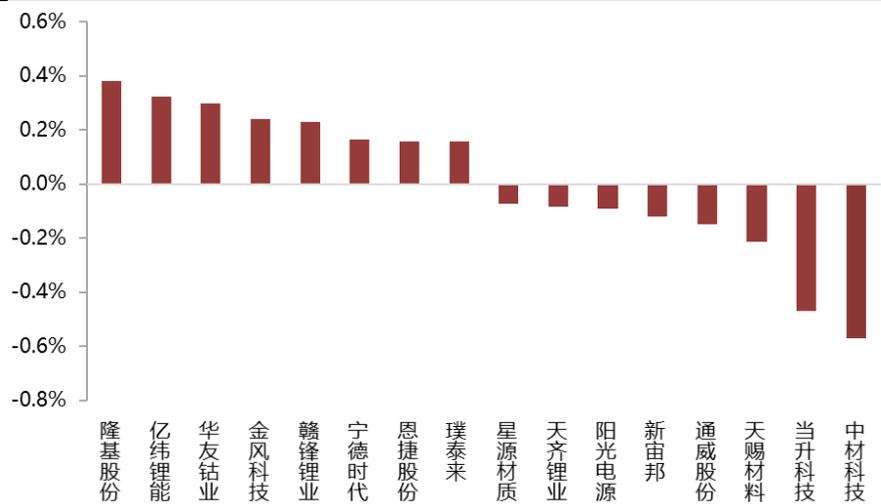


资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看, 隆基股份、亿纬锂能、华友钴业等净买入排名靠前; 天赐材料、当升科技、中材科技等净卖出排名靠前。

图表8. 上周部分标的北上资金流入情况

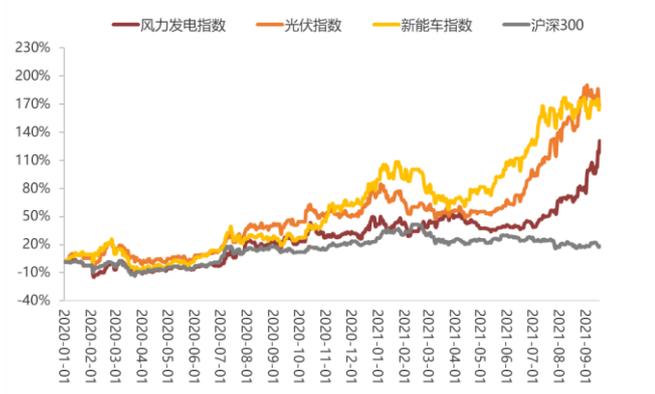


资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

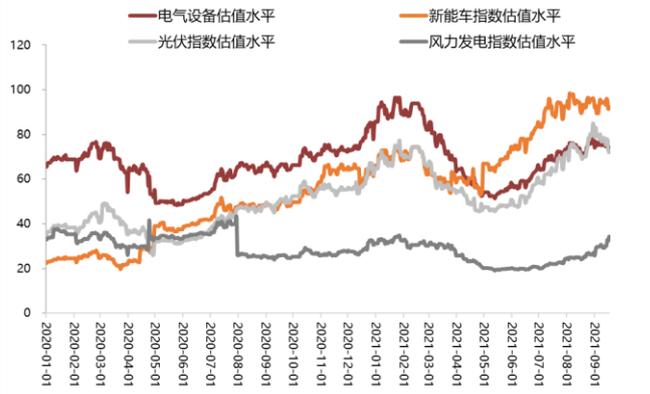
电气设备整体板块的估值水平在 74 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 92 倍左右，光伏指数估值水平在 72 倍左右，风电指数估值水平在 34 倍左右。

图表9. 电新各子板块走势情况



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表10. 电新各子板块估值水平



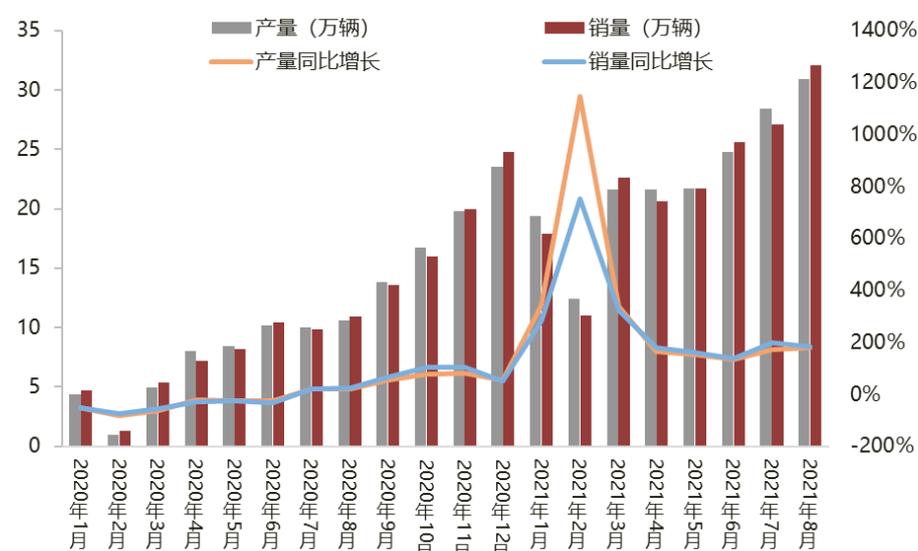
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

二、 新能源产业链数据跟踪

2.1 新能源汽车产销量

2021年8月我国新能源汽车产销连续高增，超市场预期。2021年8月我国新能源汽车销量数据为 32.1 万辆，同比增长 181.9%；产量为 30.9 万辆，同比增长 180.6%；2021年1-7月累计为 181.3 万辆，同比增加 192.8%；累计销量为 179.9 万辆，同比增加 194.0%。预计 2021 年国内新能源汽车销量有望突破 300 万辆，同比增长约 121%。

图表11. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况

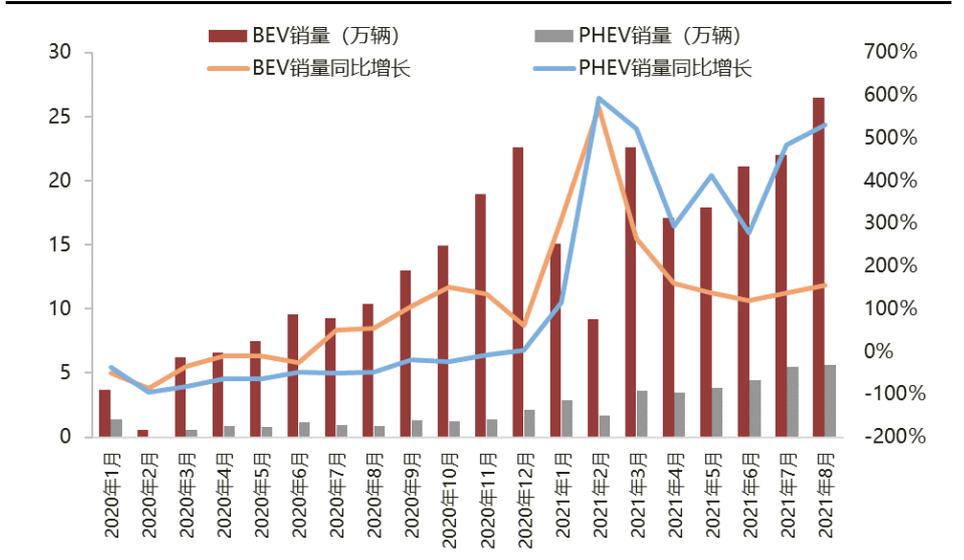


资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

分车型来看，纯电动汽车产销分别完成 25.2 万辆和 26.5 万辆，同比增

长 193.4%和 154.8%；插电混汽车产销分别完成 5.62 万辆和 5.62 万辆，同比分别增长 137.1%和 531.5%。

图表12. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况



资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

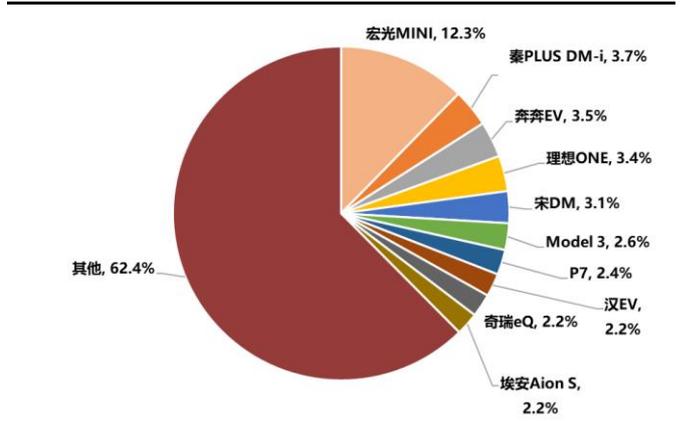
五菱宏光 Mini 销量 3.28 万辆，继续 12 个月蝉联新能源车销量榜首。榜单排名前十的品牌车型分别为五菱宏光 MINI、比亚迪秦 PLUS DM-i、特斯拉 Model Y、理想 ONE、长安奔奔 EV、长城欧拉黑猫、比亚迪秦 PLUS EV、比亚迪汉 EV、比亚迪宋 DM、小鹏 P7，销量分别为 32847 辆、12574 辆、11576 辆、9433 辆、7358 辆、7013 辆、6909 辆、6451 辆、6169 辆以及 6165 辆。

图表13. 我国 8 月新能源乘用车销量情况 (辆)

品牌	车型	销量	占比
上汽通用五菱	宏光 MINI	32847	12.3%
比亚迪	秦 PLUS DM-i	12574	3.7%
特斯拉	Model Y	11576	3.5%
理想	理想 ONE	9433	3.4%
长安汽车	奔奔 EV	7358	3.1%
长城汽车	欧拉黑猫	7013	2.6%
比亚迪	秦 PLUS EV	6909	2.4%
比亚迪	汉 EV	6451	2.2%
比亚迪	宋 DM	6169	2.2%
小鹏汽车	小鹏 P7	6165	2.2%

资料来源：乘联会、东亚前海证券研究所

图表14. 8 月我国新能源乘用车销量排名前 10 名情况



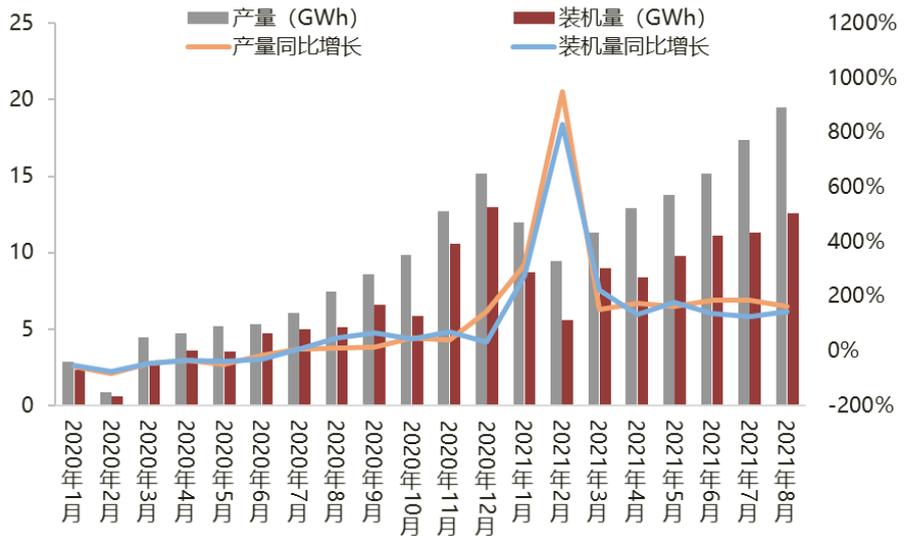
资料来源：乘联会、东亚前海证券研究所

2.2 新能源汽车产业链数据跟踪

2.2.1 动力电池数据跟踪

2021 年 8 月，我国动力电池产量和装机量分别为 19.5GWh 和 12.6GWh，同比增长 161.%和 144.9%

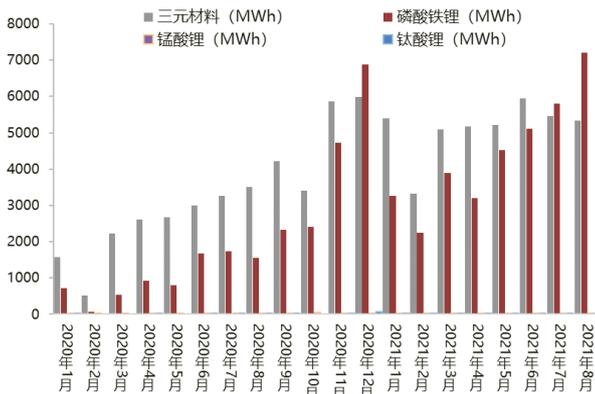
图表15. 2020年以来动力电池产量及装机量数据 (GWh)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

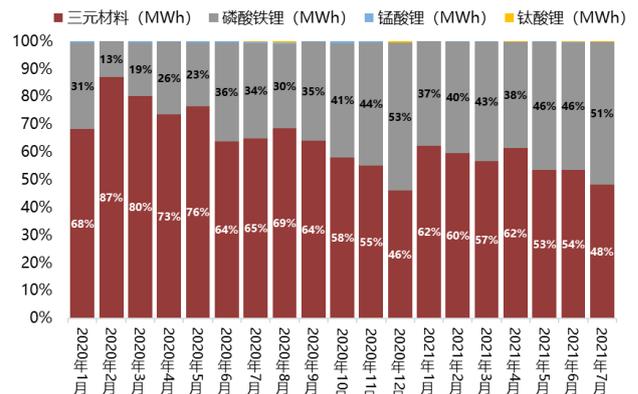
分材料看，三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 5.34GWh 和 7.21GWh，同比增长 51.9%和 361.8%，分别环比下跌 2.1%和上涨 24.4%。

图表16. 2020年以来分材料装机量走势 (MWh)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表17. 2020年以来各材料装机量占比



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表18. 2021年8月动力电池企业装机量排名

排名	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	6.5	51.8%
2	比亚迪	2.40	19.1%
3	国轩高科	0.69	5.5%
4	中航锂电	0.62	4.9%
5	蜂巢能源	0.34	2.7%
6	孚能科技	0.28	2.2%
7	塔菲尔新能源	0.22	1.8%
8	欣旺达	0.20	1.6%
9	捷威动力	0.20	1.6%
10	亿纬锂能	0.20	1.6%
2021年8月装机量		12.56	92.8%

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

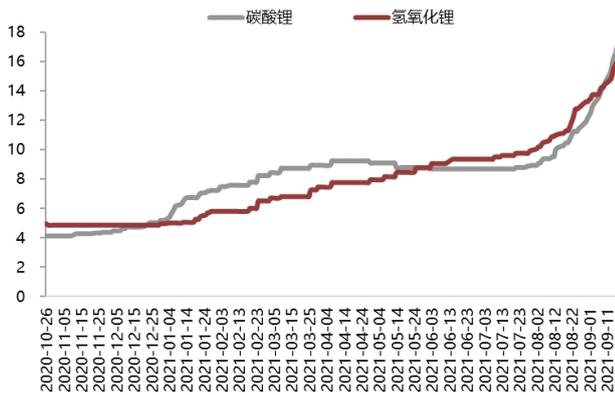
2.2.2 上游锂钴资源价格走势

锂：碳酸锂 17.05 万元/吨，上涨 19.6%；氢氧化锂 16.05 万元/吨，上涨 12.6%；

镍：电解镍 14.67 万元/吨，下跌 2.4%；硫酸镍 3.70 万元/吨，持平；

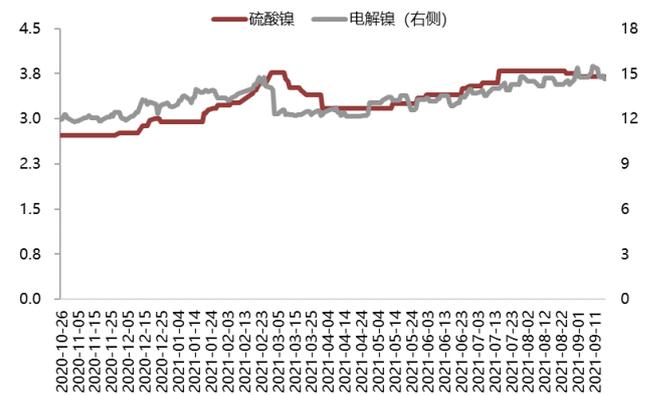
钴：电解钴 37.50 万元/吨，持平；硫酸钴 8.05 万元/吨，上涨 2.5%；四氧化三钴 29.30 万元/吨，上涨 0.50%。

图表19. 锂资源价格上涨（万元/吨）



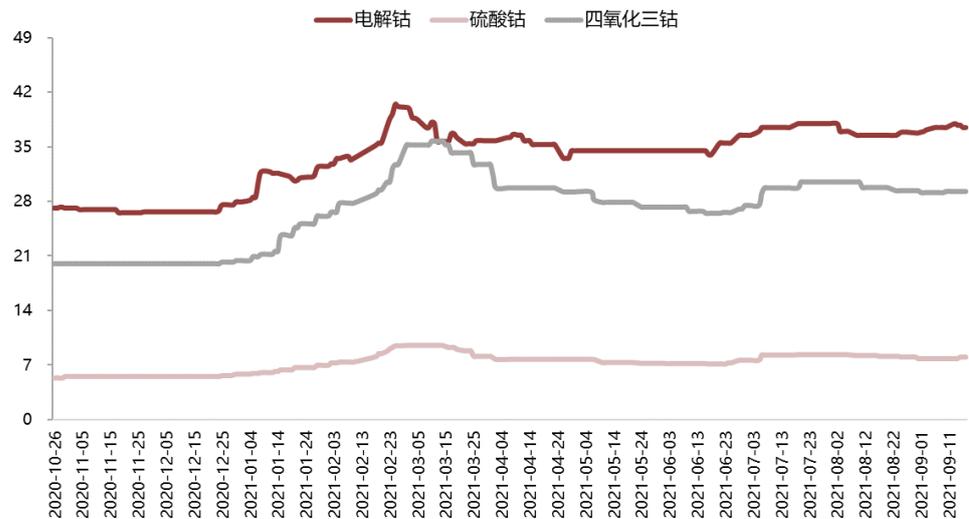
资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表20. 镍资源价格下跌（万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表21. 钴资源价格普遍上涨（万元/吨）

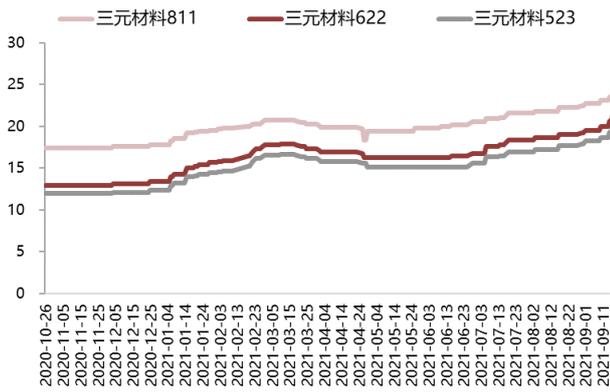


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

2.2.3 中游锂电材料价格走势

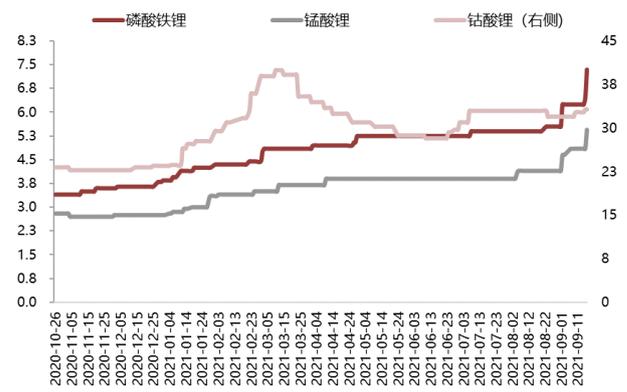
正极材料价格全面上涨。三元材料 523 为 20.05 万元/吨，上涨 9.9%；三元材料 622 为 21.35 万元/吨，上涨 9.5%；三元材料 811 为 23.95 万元/吨，上涨 5.3%。磷酸铁锂 7.35 万元/吨，上涨 13.6%；钴酸锂 33.25 万元/吨，上涨 3.9%；锰酸锂 5.45 万元/吨，上涨 12.4%。

图表22. 三元材料价格上涨 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

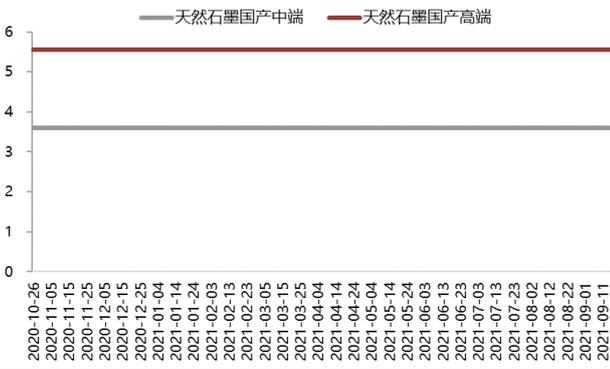
图表23. 正极材料价格上涨 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

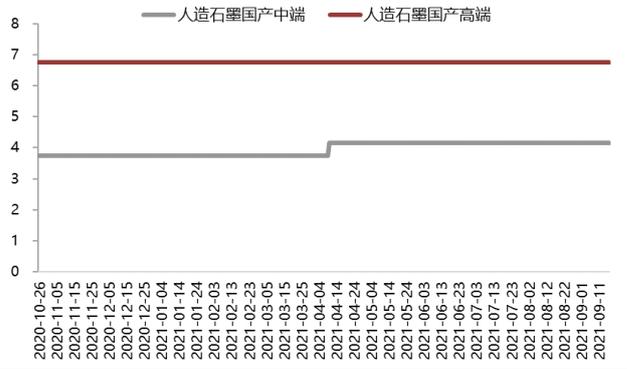
负极材料价格稳定。天然石墨高端与中端价格分别为 5.55/3.60 万元/吨；人造国产石墨高端与中端价格维持在 6.75/4.15 万元/吨。

图表24. 天然石墨价格稳定 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

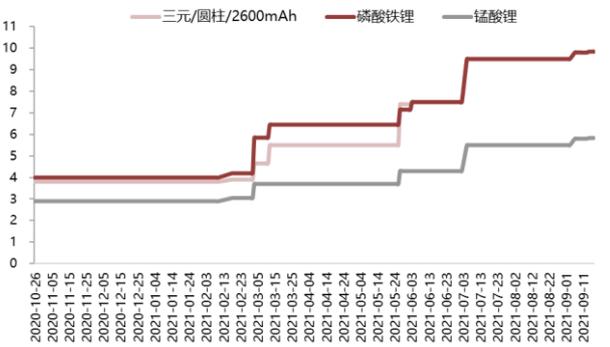
图表25. 人造石墨价格稳定 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

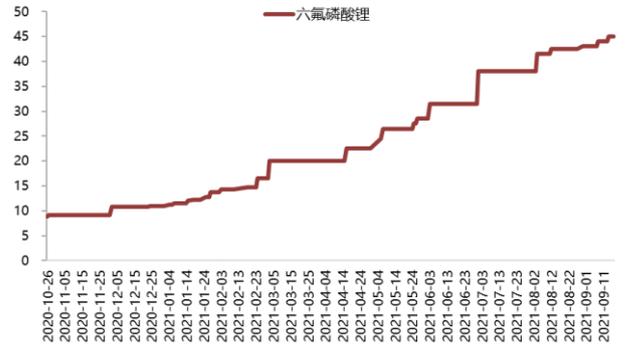
电解液价格上涨。三元电池和磷酸铁锂电池电解液分别为 9.85/9.84 万元/吨，分别上涨 0.5%和 0.4%。六氟磷酸锂价格为 45.00 万元/吨，上涨 2.3%。

图表26. 电解液价格上涨 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

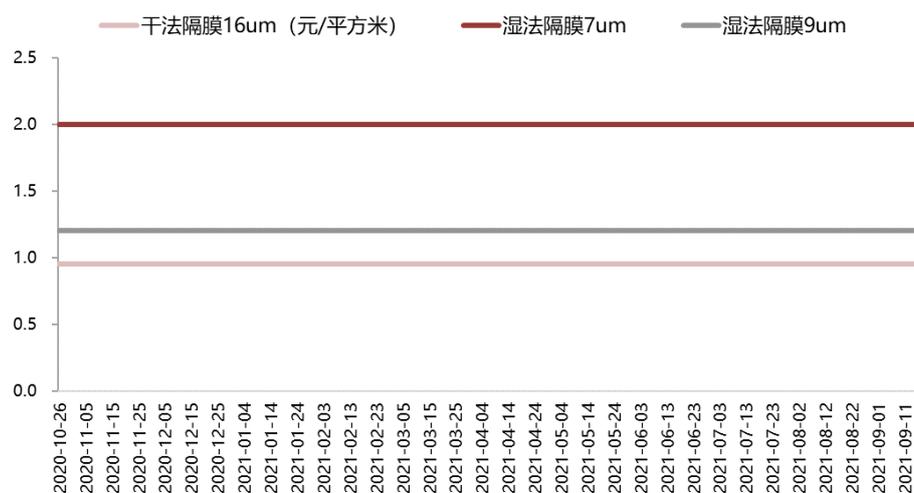
图表27. 六氟磷酸锂价格上涨 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

隔膜价格保持稳定。干法隔膜 16 μm 价格为 0.95 元/平方米，湿法隔膜 7 μm 与 9 μm 价格分别为 2.00 元/平方米和 1.20 元/平方米。

图表28. 隔膜价格保持稳定 (元/平方米)

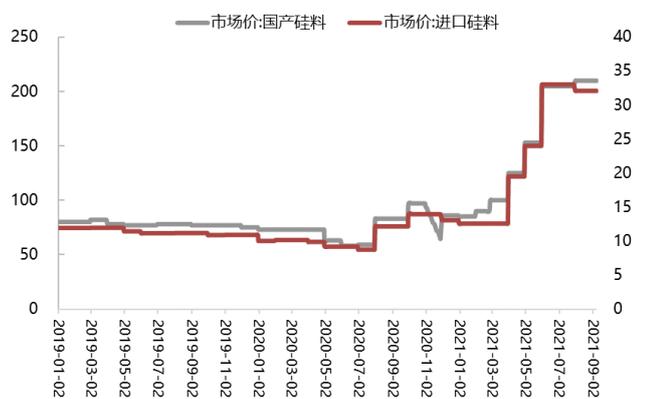


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫锂锂电、东亚前海证券研究所

2.3 光伏、风电产业链数据跟踪

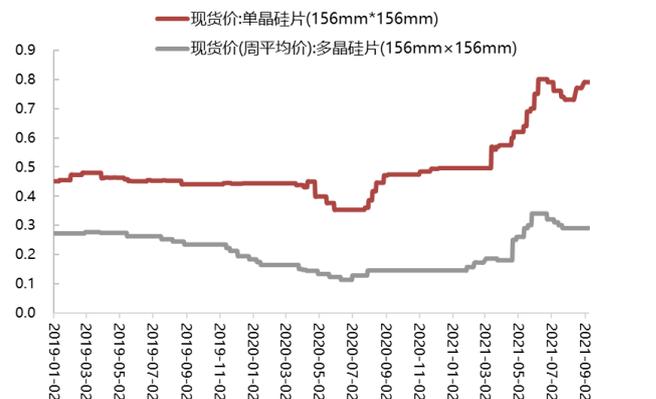
硅料、硅片与电池片、组件价格上涨。1) 硅料国内主流价格落在 205-210 元/公斤，散单价格在每公斤 215 元附近；2) 硅片价格上涨，170 μm 厚度 G1、M6、M10 价格每片分别 5.24 元、5.34 元以及 6.41 元，多晶方面每片主流价格为 2.25-2.35 元；3) 电池片价格上升，158.75 均价落在每瓦 1.08-1.15 元；多晶电池片价格稳定，均价落在每片 3.8-3.9 元；4) 组件价格上涨，国内 500W+单玻组件成交价格位于 1.80-1.83 元/W。

图表29. 硅料价格上涨 (元/千克)



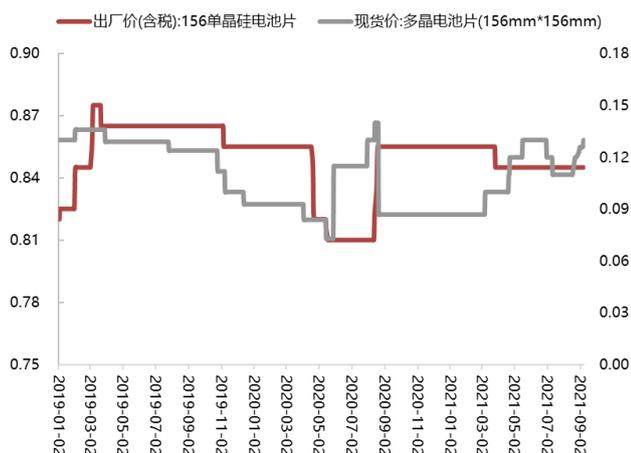
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表30. 硅片价格上涨 (美元/片)



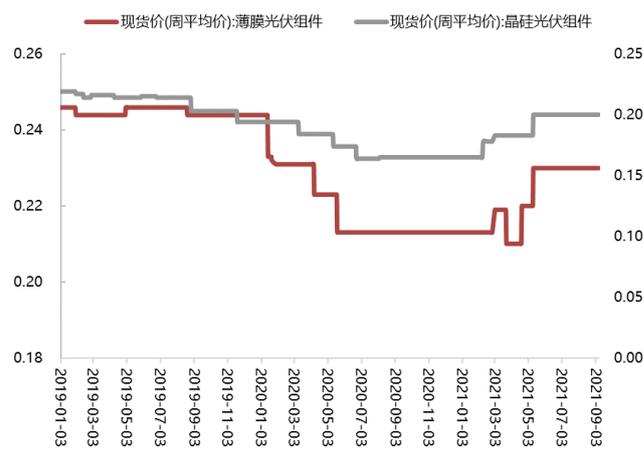
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表31. 单晶电池片价格上涨 (元/瓦)



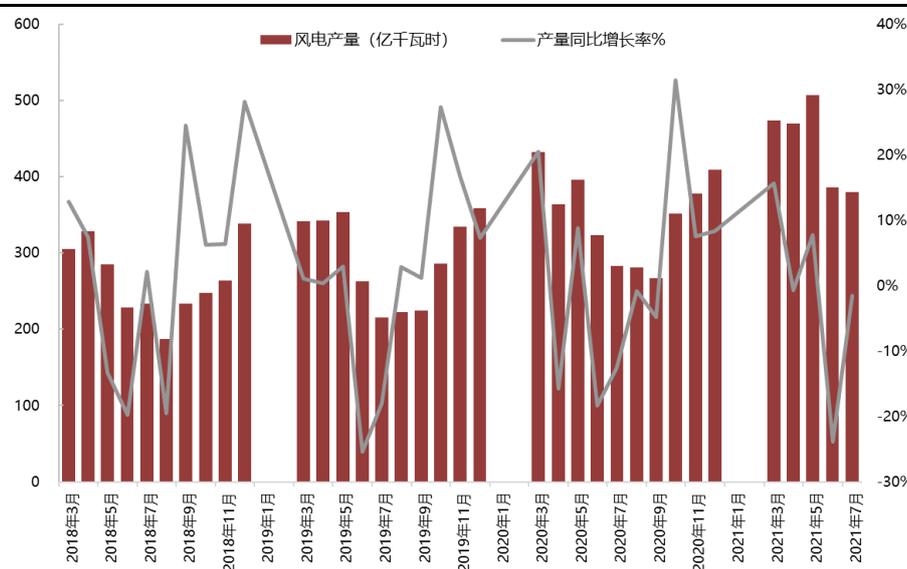
资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表32. 薄膜、晶硅组件价格不变 (美元/瓦)



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表33. 我国风电月度产量情况 (亿千瓦时)



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

三、行业新闻及重点公司公告

3.1 行业新闻动态

【Pilbara 锂精矿拍出 2240 美元/吨】 澳洲锂矿公司 Pilbara 14 日在 BMX 电子平台进行第二次锂辉石精矿拍卖，拍卖最终价格为 2240USD/t，普遍预期在 1700-2000USD/t(CIF 中国)区间。本次拍卖价格超出预期，已经远超 16/17 年高点锂矿价格，按此计算碳酸锂成本在 15.94 万元/吨。(旺材钴镍)

【商务部：将会同相关部门深入开展新能源汽车下乡活动】 9 月 16 日，商务部发布关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知。通知提出，促进新车消费。加快推动汽车由购买管理向使用管理转变，破除制约汽车购买使用障碍，释放汽车消费潜力。支持新能源汽车加快发展，会同相关

部门深入开展新能源汽车下乡活动。扩大二手车消费。鼓励二手车经销企业品牌化、连锁化经营，推动流通模式创新。加快推进二手车异地交易登记跨省通办。推动落实取消二手车限迁政策。积极协调配合相关部门依法加强二手车市场监管，规范市场秩序。支持符合条件的企业开展二手车出口业务，有序扩大二手车出口规模。（电车汇）

【工信部：整治新能源车乱象，鼓励车企兼并重组做大做强】9月13日，工业和信息化部部长肖亚庆在国务院新闻办举行的新闻发布会上表示，我国新能源汽车连续六年产销量全球第一。1月至8月，新能源汽车产销量同比增长近2倍。不过现在新能源汽车企业数量太大，处于“小而散”状况。要充分发挥市场作用，鼓励企业兼并重组做大做强，进一步提高产业集中度。（动力电池网）

【工信部第8批目录：蜂巢能源配套提速，主机厂自主PACK升温】工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2021年第8批），共有59款新能源乘用车入选。其中，LFP电池车型24款，占比41%，三元电池车型35款，占比59%。在电池配套方面，宁德时代（8款）、合肥国轩（6款）、蜂巢能源/小鹏汽车/上汽大众（5款）、多氟多（4款）、比亚迪/孚能科技/华鼎国联（3款）配套车型数量靠前。（高工锂电）

【特斯拉官宣 Model Y Performance 再涨价】9月11日，特斯拉 Model Y Performance 高性能版车型价格上调10000元人民币，调整后车辆起售价为387900元人民币，交付时间预计为今年第四季度。（电车知家）

【万华化学入局磷酸铁锂一体化】万华化学年产5万吨磷酸铁锂电正极材料一体化项目环境影响评价公众参与第一次公示，项目建设内容包括5万吨/年磷酸铁、5万吨/年磷酸铁锂。（高工锂电）

【LG化学计划到2025年开发出无钴正极材料】LG化学目前在全球126个国家与地区中有2件与“无钴材料”相关的已公开专利申请，分别为发明专利“用于二次电池的正极活性材料和包含该正极活性材料的锂二次电池”“发明专利“负极活性物质，正极活性物质的制造方法，正极以及包括该正极活性物质的锂二次电池”。（起点锂电大数据）

【福特宝马将于2022年开始测试固态电池】Solid Power将在美国科罗拉多州建设第二个工厂。新工厂将扩大全固态电池关键材料的产能，包括每年生产多达30公吨的硫化物基固体电解质材料，比目前的产能增加了25倍。（电池中国）

【大众最新电池实验室落成，新电池计划2025年量产】2030年时，大众汽车集团在欧洲将与合作伙伴共同运营6个电池工厂，生产能力为240兆瓦时，其中Salzgitter生产基地的产能为40兆瓦时。通过全新技术的突破和效率的提升，全新电池的生产成本将最多降低50%左右。（易车网）

【特斯拉官方换电池报价2-3万美元】特斯拉更换过保Model S电池组的

报价为 22500 美元。(起点锂电大数据)

【现代汽车携 LG 能源在印尼投资 66 亿元的电池厂动工，预计 2024 年投产】现代汽车合资新厂年产能 10 吉瓦时 (GWh)，产能可扩至 30 吉瓦时。由该厂生产的电池组为高性能 NCMA 锂电池，将搭载于现代汽车和起亚开发的电动汽车。两家公司今年 7 月同印度尼西亚政府就在当地投建合资汽车电池工厂签订投资协议。两家公司为此投资 1.17 万亿韩元，各持一半股份。(电池中国)

【宁德时代携手巴斯夫合作正极材料及电池回收】合作包括正极活性材料 (CAM) 及电池回收，旨在开发可持续发展的电池价值链，以推动宁德时代在欧洲的本土化进程，助力实现全球碳中和目标。宁德时代的首家欧洲工厂正在德国建设中，加快推进锂离子电池的本土化生产。(起点锂电大数据)

【LG 能源斥资 350 亿韩元收购格派镍钴 4.8% 股份】LG 能源解决方案斥资 350 亿韩元 (约合人民币 1.92 亿元) 认购上海格派镍钴材料股份有限公司 4.8% 股份，确保电池核心材料稳定供应。通过与上海格派镍钴材料股份有限公司的合作，LG 新能源将获得 2 万吨镍，为期 6 年。(电池中国)

【蜂巢能源 220 亿打造成都 60GWh 动力电池基地】蜂巢能源宣布与成都政府签订战略合作协议，拟斥资 220 亿元在成都建设总产能约 60GWh 的动力电池制造基地及西南研发基地。仅今年以来，蜂巢能源宣布规划将要新建的动力电池规模就已超过 140GWh。(电池中国)

3.2 重点公司新闻动态

【赣锋锂业】关于与宣汉县人民政府签署招商引资协议的公告。公司与宣汉县人民政府签署《招商引资协议》和《招商引资补充协议》，公司将在宣汉县投资建设高纯锂盐项目和退役电池综合回收利用项目。

【天齐锂业】第五届监事会第十六次会议决议公告。审议通过《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市方案的议案》等相关议案。

【厦门钨业】关于下属公司厦门厦钨新能源材料股份有限公司与中伟新材料股份有限公司签署《战略合作框架协议》的公告。自协议签署之日起至 2023 年 12 月 31 日，厦钨新能与中伟股份预计四氧化三钴产品的供需量约为 2-2.5 万吨/年；三元前驱体产品的供需量约为 1.5-3.5 万吨/年。具体采购数量和采购价格以双方签署的采购订单为准。

【格林美】关于与荆门市政府签署建设新能源材料循环经济低碳产业示范园区以及新能源材料、工业固体废物综合处理等项目的投资合作协议的公告。公司将在荆门新增投资 28 亿元，以循环经济模式新建 8 万吨新一代超高镍前驱体材料以及配套的镍钴原料体系、5 万吨磷酸铁锂正极材料、10

万吨磷酸铁前驱体材料、1.5万吨高纯碳酸锂与2万吨高纯硫酸锰晶体与固体废物综合处置中心，新增产值150亿元以上。

【先导智能】2021年限制性股票激励计划(草案)摘要。本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为258万股，约占公司总股本的0.165%。首次授予限制性股票的授予价格为35.43元/股。本激励计划首次授予的激励对象总人数为327人，包括公司公告本激励计划时在本公司任职的高级管理人员及核心骨干员工。

【国轩高科】关于签订战略合作框架协议的公告。为了充分发挥双方的核心优势，公司将于江特电机在电池级碳酸锂等领域开展合作，推动双方在新能源产业领域的竞争力提升和业务快速发展。双方还可在各自新能源产业链上有优势竞争能力项目进行探讨，比如储能、新能源电机等领域，待方案成熟后，实现强强联合，延伸产业链。

【国轩高科】2021年股票期权激励计划。本激励计划拟向激励对象授予2,998万份股票期权，占公司总股本的2.34%。本激励计划授予的激励对象共计1087人，股票期权的行权价格为39.30元/股。

【比亚迪】关于参与投资基金并签署合伙协议的公告。子公司Golden Link签署了认购VIP Fund基金份额的认购协议。初期募集规模为2.5亿美元，后期募集规模可增至5亿美元，主要投资于美洲、欧洲、亚洲及澳大利亚等地的绿色交通项目。Golden Link作为有限合伙人拟认缴出资额不超过0.5亿美元。

四、风险提示

新能源汽车产销量不及预期。行业目前受到政策扰动较大，仍然处于过渡期，政策补贴退坡对产业链盈利产生重大影响，其次锂电产业链也面临洗牌，价格下降幅度比预期要大，导致产业链盈利增长低于预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

王刚，东亚前海证券研究所家电组组长。复旦大学经济学硕士，3 年证券行业从业经验，擅长基本面研究和行业趋势跟踪。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20% 以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5% 以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn