

## 电气设备

2021年10月31日

## 回归长期成长，关注后周期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

刘强（分析师）

liuqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520010001

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业点评报告-碳中和顶层设计政策落地，清洁能源发展力度加码》 - 2021.10.25

《行业周报-重视长期成长性：特斯拉、储能、风电和中材科技》 - 2021.10.24

《行业点评报告-特斯拉三季报业绩亮眼，海外铁锂需求持续放量》 - 2021.10.22

### ● 周观点：重视长期成长性：特斯拉的产品力、储能、风电和中材科技

(1) 新能源汽车：从三季报数据看，优质龙头公司业务超预期，尤其是在壁垒高的一些环节；由于上游的压力在三季度充分体现，中游分化加大，宁德时代等龙头彰显强大成本控制力。展望未来，我们建议继续关注长期成长的环节和公司：首先，需要更注重长期真实成长的确定性，优先产业链的优质环节和龙头：电池、隔膜、宁德时代、比亚迪、亿纬锂能等；其次，可以选择一些后周期的板块（2022年高增长）布局，比如储能、设备、氢能源等；最后选择一些渗透率还在持续提升的环节，比如铝塑膜、扁线电机等。

(2) 光伏：产业链价格处于高位，随着四季度和2022年一季度硅料产能的投产和爬坡，预计产业链供需压力将逐步释放，我们同样建议更加重视长期成长的环节和龙头的布局机会；因为在2022年，真正释放出有效增量产能的才是胜者。我们目前主要看好三个方面：(a) 下游需求边际向好，看好竞争格局较好的组件、逆变器等终端环节；(b) 看好分布式大市场+电力市场化改革的机会，尤其是屋顶分布式；(c) 中长期看好供需情况较好的胶膜、热场等辅料产业链、电池端的创新以及优势龙头公司市占率的提升。

### ● 宁德时代 Q3 盈利超预期，彰显龙头本色

**财务数据：**宁德时代公布三季报，Q3 实现营收 292.87 亿元，同比+130.7%，环比+17.6%；归母净利润 32.67 亿元，同比+130.2%，环比+29.2%；扣非归母净利润 26.85 亿元，同比+125.4%，环比+19.5%。在上游原材料价格大涨，而电池价格基本稳定的背景下，公司依旧维持盈利的强劲增长，体现强大的成本管控能力。  
**产销情况：**我们预计 Q3 动力&储能电池产量合计 34.6GWh，销量合计 30.5GWh。具体来看：(1) 车用动力电池销量 25.5GWh，其中国内 18.5GWh，海外 7GWh；(2) 非车用动力电池销量 1GWh；(3) 储能电池销量 4GWh。  
**盈利能力：**Q3 公司毛利率 27.9%，同比+0.1pct，环比+0.7pct（此前合同约定 ATL 每年向公司支付 1.5 亿美元专利费，摊销至单季度约 2.5 亿人民币，若扣除此项收入，毛利率为 27.3%）；净利率 13.0%，同比+0.9%，环比+1.0%。

### ● 板块和公司跟踪

**新能源汽车行业：**特斯拉拟建的 40GWh 电池储能工厂或将采用宁德时代的磷酸铁锂电池

**新能源汽车公司：**宁德时代 2021 年 Q3 实现营业收入 292.86 亿元，同比增长 130.73%

**光伏行业层面：**中国工商银行拟在未来五年内为能源领域提供意向性融资支持额度 3 万亿元

**光伏公司层面：**证监会批准同意阳光电源定增约 2800 万股

**风能行业层面：**全球最大、国内首台金风科技新型轴系样机成功实现并网发电

### ● 风险提示：新技术发展超预期、需求低于预期、新能源市场竞争加剧

## 目 录

1、 宁德时代：Q3 业绩超预期，彰显龙头本色.....	3
2、 新能源汽车板块：氢氧化锂、碳酸锂、磷酸铁锂正极和电解钴价格上涨.....	3
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：氢氧化锂价格本周环比上涨 2.2%、碳酸锂价格本周环比上涨 2.1%、三元材料价格本周环比持平、磷酸铁锂正极价格本周环比上涨 1.1%、电解液价格本周环比持平、电解钴价格本周环比上涨 1.7%.....	3
2.2、 新能源汽车行业相关新闻：特斯拉拟建的 40GWh 电池储能工厂或将采用宁德时代的磷酸铁锂电池 .....	5
2.3 新能源汽车行业公司公告：宁德时代 2021 年 Q3 实现营业收入 292.86 亿元，同比增长 130.73%.....	8
3、 光伏板块：光伏产业链材料价格普遍持平 .....	11
3.1、 产业链价格变动情况：多晶硅致密料价格本周环比上涨 0.75%，单晶电池片价格本周环比持平，单晶硅片价格本周环比持平、多晶电池片价格本周环比持平 .....	11
3.2、 光伏行业相关新闻：中国工商银行拟在未来五年内为能源领域提供意向性融资支持额度 3 万亿元 .....	12
3.3 光伏行业公司公告：隆基股份 2021 年 Q3 营业收入 211.07 亿元，同比增加 66.13%.....	14
4、 风能板块：51.7GW 第一批大型风光基地项目名单 .....	15
5、 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1： 氢氧化锂价格本周环比上涨 2.2%、碳酸锂价格本周环比上涨 2.1% .....	4
图 2： 电解钴价格本周环比上涨 1.7%.....	4
图 3： 三元前驱体价格本周环比持平，三元材料价格本周环比持平 .....	4
图 4： 磷酸铁锂正极价格本周环比上涨 1.1% .....	4
图 5： 人造石墨价格本周环比持平 .....	4
图 6： 干法价格本周环比持平、湿法隔膜价格本周环比持平 .....	4
图 7： 电解液价格本周环比持平 .....	5
图 8： 动力电池电芯价格本周环比持平 .....	5
图 9： 多晶硅致密料价格本周环比上涨 0.75%.....	12
图 10： 单晶硅片价格本周环比持平 .....	12
图 11： 多晶电池片价格本周环比持平、单晶电池片价格本周环比持平 .....	12
图 12： 单晶组件价格本周环比持平、多晶组件价格本周环比持平 .....	12
表 1： 2021 年 10 月 20 日-2021 年 10 月 28 日，多晶硅致密料价格本周环比上涨 0.75%，单晶电池片、单晶硅片、多晶电池片价格本周环比持平 .....	11

## 1、宁德时代：Q3 业绩超预期，彰显龙头本色

**宁德时代 Q3 盈利超预期，维持“买入”评级。**宁德时代公布三季报，Q3 实现营收 292.87 亿元，同比+130.7%，环比+17.6%；归母净利润 32.67 亿元，同比+130.2%，环比+29.2%；扣非归母净利润 26.85 亿元，同比+125.4%，环比+19.5%。在上游原材料价格大涨，而电池价格基本稳定的背景下，公司依旧维持盈利的强劲增长，体现强大的成本管控能力。目前已有多家电池厂宣布提价，我们预计公司将跟随，有望于 2021Q4 迎来盈利拐点。产销情况：我们预计 Q3 动力&储能电池产量合计 34.6GWh，销量合计 30.5GWh。具体来看：（1）车用动力电池销量 25.5GWh，其中国内 18.5GWh，海外 7GWh；（2）非车用动力电池销量 1GWh；（3）储能电池销量 4GWh。考虑到下游需求持续超预期以及公司出色的成本控制能力，我们上修盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润 114.22 (+6.79) / 187.55 (+8.89) / 271.88 (+2.00) 亿元，EPS 4.90 / 8.05 / 11.67 元，当前股价对应 P/E 123.83 / 75.42 / 52.02 倍，维持“买入”评级。

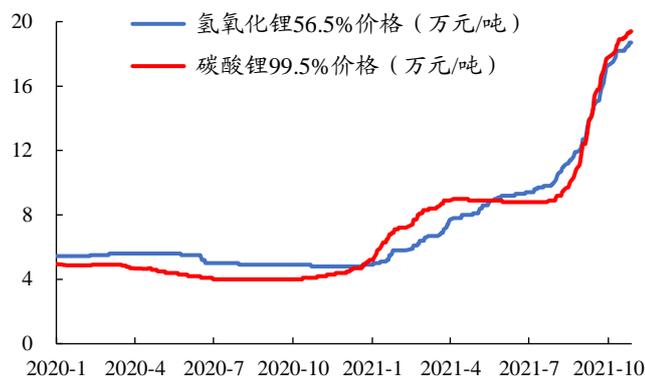
**成本控制能力强劲，产能扩张加速迎战新能源黄金时代。**Q3 公司毛利率 27.9%，同比+0.1pct，环比+0.7pct（此前合同约定 ATL 每年向公司支付 1.5 亿美元专利费，摊销至单季度约 2.5 亿人民币，若扣除此项收入，毛利率为 27.3%）；净利率 13.0%，同比+0.9%，环比+1.0%。值得注意的是，Q3 其他收益 5.04 亿元，环比+102.4%，前期大幅增长的递延收益或已开始逐步结转，贡献利润弹性。减值方面，Q3 资产减值损失 6.61 亿元，信用减值损失-2.03 亿元。在 Q3 原材料涨价、部分电池涨价的背景下，Q3 依旧计提较高额的减值损失，我们推断可能设备端计提减值较多，这也符合公司一向审慎的会计政策。Q3 经营性现金流净额 29.44 亿元，环比-80.1%。主要系 Q3 购买商品、支付劳务的现金 298.2 亿元，环比+109.3%。截至 Q3 末，固定资产 318.5 亿元，环比+26.7%；在建工程 214.95 亿元，环比+39.1%，大幅扩产迎接下游需求增长。

## 2、新能源汽车板块：氢氧化锂、碳酸锂、磷酸铁锂正极和电解

### 钴价格上涨

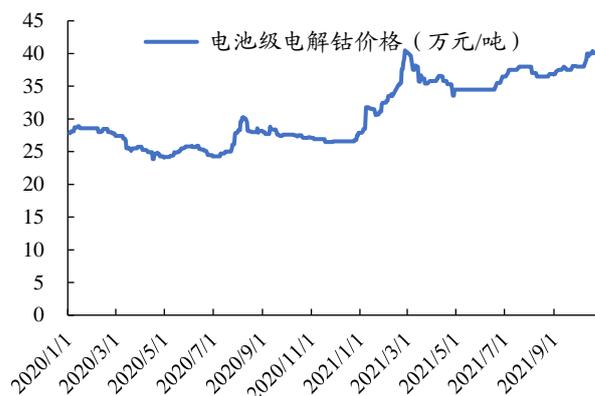
**2.1、动力电池相关产品价格跟踪：氢氧化锂价格本周环比上涨 2.2%、碳酸锂价格本周环比上涨 2.1%、三元材料价格本周环比持平、磷酸铁锂正极价格本周环比上涨 1.1%、电解液价格本周环比持平、电解钴价格本周环比上涨 1.7%**

**图1: 氢氧化锂价格本周环比上涨 2.2%、碳酸锂价格本周环比上涨 2.1%**



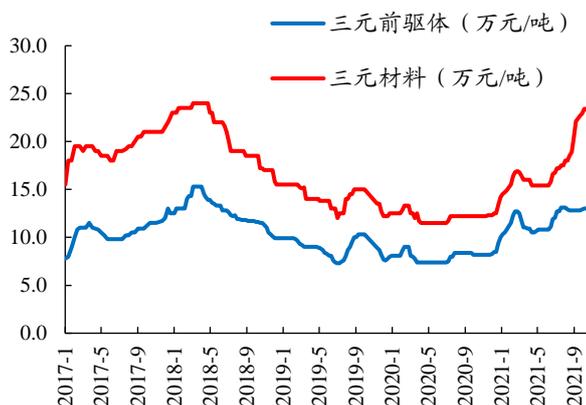
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图2: 电解钴价格本周环比上涨 1.7%**



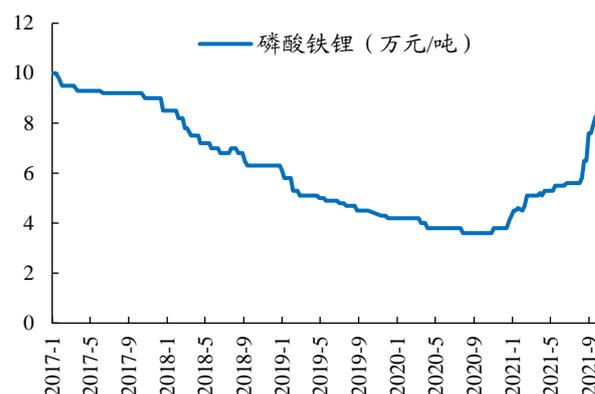
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图3: 三元前驱体价格本周环比持平, 三元材料价格本周环比持平**



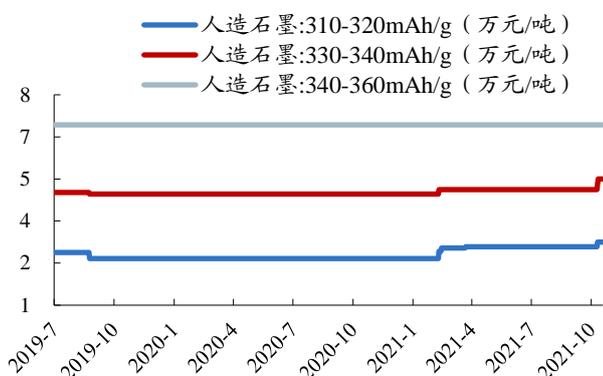
数据来源: CIAPS、开源证券研究所

**图4: 磷酸铁锂正极价格本周环比上涨 1.1%**



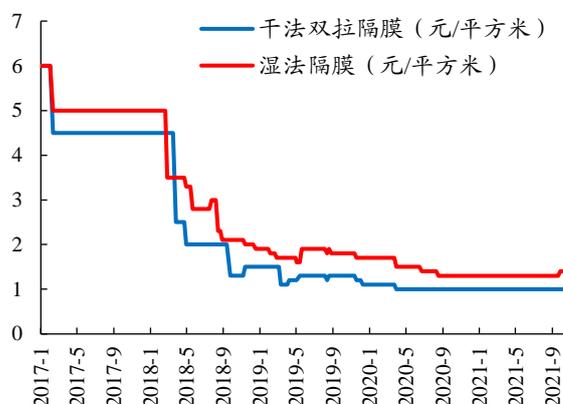
数据来源: CIAPS、开源证券研究所

**图5: 人造石墨价格本周环比持平**



数据来源: Wind、开源证券研究所

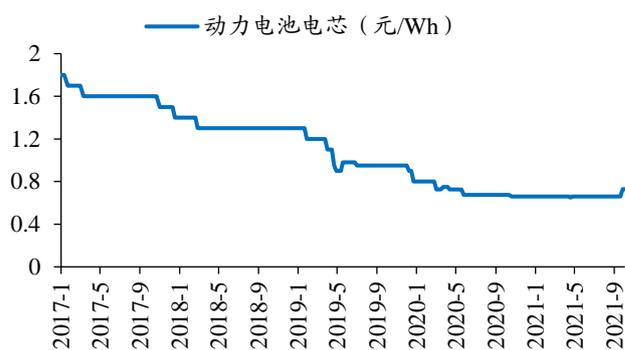
**图6: 干法隔膜、湿法隔膜价格本周环比持平**



数据来源: Wind、开源证券研究所

**图7: 电解液价格本周环比持平**


数据来源: CIAPS、开源证券研究所

**图8: 动力电池电芯价格本周环比持平**


数据来源: CIAPS、开源证券研究所

## 2.2、新能源汽车行业相关新闻: 特斯拉拟建的 40GWh 电池储能工厂或将采用宁德时代的磷酸铁锂电池

【国轩高科宜春碳酸锂项目 Q4 投产】国轩高科表示, 宜春碳酸锂项目预计四季度可小批量投产, 同时公司将加大项目推进力度, 争取早日量产。项目落户仅用两个月, 落地仅用四个月, 创造了宜春重大项目落户落地新速度。(高工锂电: <http://mtw.so/5J4lyE>)

【奥克股份与中化蓝天签署战略合作协议】10月21日, 奥克股份与中化蓝天在江苏扬州举行战略合作签约仪式。双方签署了协议书, 标志着国际国内领先的锂电池电解液新材料等开发应用创新合作平台的正式建立。(鑫椏锂电: <http://mtw.so/6coYcG>)

【加码锂资源布局, 亿纬锂能拟参与竞拍兴华锂盐 35.2857% 股权】10月22日, 亿纬锂能受青海柴建投委托, 青海省产权交易市场对柴建投所持青海柴达木兴华锂盐 35.2857% 的股权进行公开转让, 挂牌价为 1.44 亿元。亿纬锂能董事会同意使用自有资金参与竞拍兴华锂盐 35.2857% 的股权。(电池中国: <http://mtw.so/5Y6LT0>)

【蜂巢能源牵手巴斯夫】蜂巢能源与巴斯夫(中国)签署战略合作协议, 宣布双方将在正极材料、电池回收利用、上游资源等领域开展全球范围内的战略合作, 旨在提升正极材料研发实力, 开发可持续发展的电池材料, 巩固双方在全球市场的核心竞争力。(鑫椏锂电: <http://mtw.so/5u3Mlo>)

【天赐材料“入川”】10月27日, 天赐材料拟在四川彭山设立全资子公司, 负责投建年产 30 万吨电解液和 10 万吨铁锂电池回收项目。项目总投资 15.33 亿元, 选址四川省眉山市彭山经开区, 建设周期 18 个月, 投产拟形成 30 万吨电解液、6000 吨工业级碳酸锂、2.5 万吨电池级磷酸铁、7600 吨铜粒及 3600 吨铝粒。(高工锂电: <https://t.hk.uy/aqwZ>)

【产量增加十倍特斯拉新建 40GWh 电池工厂】据海外媒体 insideevs 报道, 特斯拉宣布建造一座全新 40GWh 电池储能工厂, 用于生产特斯拉 Megapack 系统。特斯拉 Megapack 或将采用由宁德时代所提供的磷酸铁锂电池。(乘联会: <https://t.hk.uy/aqxd>)

【因原材料价格暴涨曝比亚迪电池单品涨价 20% 以上】据比亚迪电池涨价函, 因原材料价格上涨实际情况, 公司经研究决定, 上调 C08M 等电池产品单价。(鑫椏锂电: <https://t.hk.uy/aqxf>)

**【东岛新能源年产 15 万吨负极项目开工】**该项目由东岛新能源与一家新能源产业投资合伙企业共同投资 30 亿元，分二期建设集研发、技术、生产及销售为一体的综合性智能工厂。同时还将建设东岛新能源材料研究院，打造西南地区新兴材料产业先进研发平台，推动园区新兴材料产业技术进步，并联合贵州本土高校开展产学研合作，培养新能源产业高层次人才。（高工锂电：<http://mtw.so/5u6yYC>）

**【高镍正极龙头规模效应凸显】**高镍正极材料龙头企业容百科技(688005)2021 年第三季度实现营收 26.6 亿元，同比增长 138.7%；净利润 2.3 亿元，同比增长 284.7%。其中 NCM811、Ni90 及以上超高镍系列产品销量环比增长约 20%。前三季度，容百科技实现营收约 62.5 亿元，同比增长 166.5%；净利润约 5.5 亿元，同比增长 383.6%。（高工锂电：<http://mtw.so/6ctD3E>）

**【锂矿拍卖价格创新高】**10 月 26 日，澳洲主力锂矿公司 Pilbara 在 BMX 电子平台进行第三次锂辉石精矿拍卖，拍卖最终价格为 2350 美元/吨（约折合人民币 15179 元/吨），此次拍卖矿石量为 10000 吨，品位为 5.2%-5.5%。按拍得价格粗略估算，碳酸锂成本约 16.6 万元/吨，再加上海运费和硫酸、纯碱及能源等生产物料价格上涨，实际碳酸锂成本应超过 17 万元/吨。（高工锂电：<http://mtw.so/6ctD3E>）

**【新型锂硫电池可获得更大的续航里程】**冲绳科学技术大学研究生院（Okinawa Institute of Science and Technology Graduate University）的一组研究团队开发了一种混合材料，可以降低中间产品在电池生产过程中溶解的可能性，从而提供电池更高储能能力，电动汽车的续航能力或许可以扩展到 500 公里。（中国化学与物理电源行业协会：<http://mtw.so/5Ybn8E>）

**【动力电池涨价“风起”】**受上游原材料市场涨价影响，碳酸锂的价格已从年初的 5.7 万元/吨突破 18 万元/吨；方形铁锂电芯理论成本由年初的 0.33~0.39 元/Wh 上涨到 0.48~0.54 元/Wh；方形动力 523 电芯的理论成本由年初的 0.45~0.51 元/Wh 上涨到目前的 0.61~0.67 元/Wh。龙头企业纷纷涨价，除 CO8M 电池之外，比亚迪还有一款 C20M 电池也将涨价。（电池中国：<http://mtw.so/5u6wSi>）

**【LG 化学和日本东丽株式会社将投资超过 1 万亿韩元在匈牙利建立电池隔膜合资企业】**合资企业将以 50:50 的持股比例开始运营，LG 化学计划在 30 个月内追加收购东丽 20% 的股份，以确保经营权。建设将于 2022 年上半年开始，到 2028 年，工厂年生产能力将达到 8 亿平方米。（电池中国：<http://mtw.so/5u6wSi>）

**【磷酸铁锂回潮，但高端动力电池仍是行业努力方向】**虽然成本因素让磷酸铁锂电池“卷土重来”，但磷酸铁锂的固有缺点尚未解决，高镍三元锂电池仍是高端车型主流技术路线，通过升镍降钴，新一代 NCMA 材料可以在提高能量密度并降低成本的同时，确保充放电速度和效率。（电池中国：<http://mtw.so/6jZQV3>）

**【国轩 1-9 月全球装机增 3 倍】**从全球装机量份额看，2021 年前 9 月，国轩高科市占率从 2020 年同期的 1.6% 上涨至 2.8%，电池装机量达到 5.6GWh，同比增长 300%，远超全球动力电池装机量 128% 的增幅。（高工锂电：<https://t.hk.uy/arhg>）

**【国轩高科三季报：经营现金流转正，全球市场份额提升】**2021 年前三季度，国轩高科实现营收 57.25 亿元，同比增长 40.4%；归母净利润 6783.05 万元，同比下降 20.45%。（电池中国：<https://t.hk.uy/arh5>）

**【赢合科技荣获欣旺达“战略供应商”奖】**为提升产能，欣旺达迅速扩产，布局下惠州、南京、南昌、山东四大制造基地，预估 2025 年落地产能将达 138GWh，全球规

划总产能将达 500GWh。而作为合作多年的“老战友”、“战略供应商”，赢合科技与欣旺达在未来的合作关系也将更深一层。（电池中国：<https://t.hk.uy/arh6>）

**【亿纬锂能拟在成都经开区投建 50GWh 动力储能电池项目】**公司于 2021 年 10 月 27 日与成都经济技术开发区管理委员会签署《亿纬锂能 50GWh 动力储能电池项目战略合作框架协议》。项目内容：50GWh 锂离子电池生产基地(其中一期 20GWh，二期 30GWh);研发中心;根据锂离子电池生产基地项目需要，探讨合作引入锂离子电池核心部件相关供应商。（电池中国：<https://t.hk.uy/arh7>）

**【亿纬锂能前三季度营收 114.48 亿元】**公司 2021 年前三季度实现营业收入 114.48 亿元，同比增长 114.39%；实现归属于上市公司股东的净利润 22.16 亿元，同比增长 134.18%；基本每股收益 1.17 元。其中，第三季度实现归属于上市公司股东的净利润 7.21 亿元，同比增长 23.70%。（鑫椏锂电：<https://t.hk.uy/arhm>）

**【宁德时代 135 亿宜春加码新型电池】**宁德时代旗下宜春时代新型锂离子电池生产制造基地项目奠基，一期项目投资 135 亿元，规划建设 50GWh 新型锂电池生产基地。（高工锂电：<https://t.hk.uy/arhh>）

**【蜂巢能源 L600 短刀片磷酸铁锂电池量产下线】**10 月 29 日，蜂巢能源 L600 短刀片磷酸铁锂电芯在其金坛工厂量产下线。第一代型号 184Ah，采用叠片磷酸铁锂技术，在能量密度、循环寿命、快充等性能上都有明显的优势，将是蜂巢能源继无钴电池之后的又一个拳头产品。（高工锂电：<https://t.hk.uy/arhk>）

**【容百科技第三季度营收 26.59 亿元】**2021 年前三季度公司实现营收 62.51 亿元，同比增长 166.5%；归属于上市公司股东的净利润为 5.49 亿元，同比增长 383.56%。其中，第三季度实现营收 26.59 亿元，同比增长 138.65%；归属于上市公司股东的净利润为 2.28 亿元，同比增长 284.7%。（鑫椏锂电：<https://t.hk.uy/arhm>）

**【SKI 收购 SolidPower】**SKI 宣布与固态电池开发商 SolidPower 签署了谅解备忘录，联合开发全固态电池。SKI 还承诺投资 3000 万美元（约合人民币 2 亿元）收购 SolidPower 的股份。根据协议，双方致力于采用 NCM 正极材料和高含量硅负极材料来生产全固态电池，有望实现 930Wh/L 或更高的能量密度。（高工锂电：<https://t.hk.uy/argX>）

**【利元亨前三季度业绩“亮点”】**G20-锂电峰会成员利元亨 1-9 月实现营收 16.58 亿元，同比增长 71.41%；实现净利润 1.57 亿元，同比增长 71.36%。（高工锂电：<https://t.hk.uy/arhc>）

**【又一汽车巨头宣布使用磷酸铁锂电池】**10 月 21 日，特斯拉宣布将在全球范围内的标准续航版 Model3 和 ModelY 上全部改用磷酸铁锂电池。继特斯拉后，梅赛德斯-奔驰也宣布将采用磷酸铁锂电池。（鑫椏锂电：<https://t.hk.uy/arhq>）

**【年产能 2.6 亿只长虹能源绵阳锂电项目投产】**长虹能源绵阳锂电项目投产仪式在四川长虹杰创锂电科技有限公司（以下简称“长虹杰创”）举行。该项目计划投建 4 条高倍率锂电池生产线，全面达产后可实现年产 2.6 亿只高倍率锂电池产品，将应用于电动工具、吸尘器、园林工具等细分市场。（电池中国：<https://t.hk.uy/arh4>）

**【特斯拉预订 45GWh 磷酸铁锂电池用于 Model3】**特斯拉已经向宁德时代为 2022 年的销量计划预订 45GWh 磷酸铁锂电池，主要用于 Model3 和 ModelY 车型。（电池中国：<https://t.hk.uy/arh9>）

## 2.3 新能源汽车行业公司公告：宁德时代 2021 年 Q3 实现营业收入 292.86 亿元，同比增长 130.73%

【宁德时代】公司 2021 年第三季度实现营业收入 292.86 亿，同比增长 130.73%；归母净利润 32.67 亿，同比增长 130.16%。

【三花智控】公司 2021 年第三季度实现营业收入 40.46 亿，同比增长 23.53%；归母净利润 4.69 亿，同比增长 4.57%。

【宏发股份】本次公开发行 20.00 亿元（200 万手）可转换公司债券，发行价格为 100 元/张（1,000 元/手），本次发行的原 A 股股东优先配售日和网上申购日为 2021 年 10 月 28 日（T 日）。最终向发行人原 A 股股东优先配售的宏发转债为 1,199,352,000.00 元。

公司 2021 年第三季度实现营业收入 26.17 亿元，同比增长 31.09%；归母净利润 3.01 亿元，同比增长 25.28%；归母扣非净利润 2.74 亿元，同比增长 28.48%；基本每股收益 0.4035 元。

【汇川技术】公司 2021 年第三季度实现营业收入 50.73 亿，同比增长 53.08%；归母净利润 9.28 亿，同比增长 28.34%。

【恩捷股份】2021 年 10 月 29 日，公司与李晓明家族成员、胜利精密及其子公司签署股权转让协议暨关联交易，现已完成合资公司的设立和相关工商登记注册手续，并已取得常熟市市场监督管理局颁发的《营业执照》。

公司副董事长、总经理暨实际控制人家族成员之一李晓华先生因个人资金需求将其所持有的公司部分股票办理了质押手续。

【中科电气】公司 2021 年第三季度实现营业收入 5.65 亿，同比增长 105.09%；归母净利润 0.91 亿，同比增长 73.18%。

【翔丰华】公司 2021 年第三季度实现营业收入 3.08 亿，同比增长 155.44%；归母净利润 0.14 亿，同比增长 15.47%。

【比亚迪】公司与控股子公司比亚迪精密制造拟分别对比亚迪汽车金融以货币方式增资人民币 19.25 亿元及人民币 0.75 亿元。本次增资完成后，公司及比亚迪精密制造仍将分别直接持有比亚迪汽车金融 77%及 3%的股权。

【亿纬锂能】公司 2021 年第三季度实现营业收入 48.87 亿，同比增长 125.90%；归母净利润 7.21 亿，同比增长 23.70%。

与成都管委会签署《亿纬锂能 50GWh 动力储能电池项目战略合作框架协议》，双方拟发挥各自优势，在锂离子电池生产和研发领域开展良好合作，就公司在成都管委会所辖区域内新征土地建设“亿纬锂能 50GWh 动力储能电池项目”达成相关约定。

公司更正于 2021 年 10 月 28 日在创业板信息披露网站巨潮资讯网披露了《关于与成都管委会签署〈亿纬锂能 50gwh 动力储能电池项目战略合作框架协议〉的公告》（公告编号：2021-183）。

【孚能科技】公司于今日发布向特定对象发行 A 股股票募集说明书，本次发行股票数量不超过 14,000 万股，不超过本次发行前公司总股本的 30%。

公司 2021 年第三季度营业收入约 10.88 亿元，比上年同期增加 299.15%，归属于上

市公司股东的净利润亏损约 1.94 万元；前三季度营业收入约 19.65 亿元，比上年同期增加 252.14%，归属于上市公司股东的净利润亏损约 4.2 亿元。

因公司与一汽解放有部分代付事项未达成一致意见，同时公司认为，上海锐镁还款能力存在一定的不确定性。因此，基于谨慎性原则，公司计提信用减值损失。目前，公司已将一汽解放、一汽奔腾轿车有限公司、上海锐镁作为共同被告提起诉讼。案件尚未开庭审理。

【国轩高科】公司发布 2021 年限制性股票激励计划，确定以 2021 年 10 月 28 日为授权日，向 1,063 名符合授予条件的激励对象授予 2,998.00 万份股票期权，行权价格为 39.30 元/股。

【德方纳米】公司 2021 年第三季度实现营业收入 9.96 亿，同比增长 356.34%；归母净利润 1.09 亿，同比增长 2546.39%。

【嘉元科技】公司股东李战华先生减持公司总股本 0.0431% 的股份，减持后持股占比 0.8386%。

【科达利】公司控股股东励建立先生解除 120 万股质押股份，目前累计质押股份占公司总股本的 3.90%。励建炬先生解除 60 万股质押股份，目前累计质押股份占公司总股本的 0.50%。

公司 2021 年第三季度实现营收 11.85 亿，同比增长 122.18%；归母净利润 1.56 亿，同比增长 202.46%。

公司公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过人民币 16 亿元（含），扣除发行费用后募集资金净额将用于投资以下项目：新能源动力电池精密结构件项目、新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）、补充流动资金

【卧龙电驱】第三季度公司实现营业收入约 37.33 亿元，同比增长 13.28%。实现归属于上市公司股东的净利润约 2.51 亿元，同比下降 3.83%。实现基本每股收益 0.1927 元，同比下降 3.51%。

【旭升股份】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 8.00 亿元，同比增长 82.10%，净利润 3.31 亿元，年初至报告期末比上年同期增长 43.67%。

【特锐德】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 22.35 亿元，同比增长 21.88%，净利润 0.23 亿元，年初至报告期末比上年同期-38.23%。

公司通过向特定对象发行方式向特定投资者发行人民币普通股（A 股）43,140,638 股，每股面值为人民币 1.00 元，发行价格为人民币 23.18 元/股，募集资金总额为 10.00 亿元，扣除发行费用 0.09 亿元后，实际募集资金净额为 9.91 亿元。

现公司拟对“新型箱式电力设备生产线技术改造项目”部分实施内容进行调整，将新能源微网箱变产品的技术研发与生产制造对应的生产能力调整为 110kV/220kV 模块化变电站产品的产能。

公司为山东莘县光伏项目提供回购担保，现将债权人变更为中铁建金融租赁有限公司，担保金额为 15,000 万元，担保期限为 5 年。现根据项目的进展及实际需求，拟将担保期限延长 5 年，即担保期限为 10 年。

公司调整特来电股权激励计划业绩考核指标，本次特来电股权激励的业绩考核条件

为：2019 年、2021 年、2022 年、2023 年、2024 年特来电云平台累计充电量达到 304.5 亿度。

【星源材质】公司的全资子公司南通星源与南通市自然资源和规划局签订了《国有建设用地使用权出让合同》，出让宗地编号为 M21246，位于和兴路南、沈海高速西、常兴路北、德和路东，出让面积 194,755.48 平方米，出让宗地的用途为工业用地，国有建设用地使用权出让年期为 50 年，国有建设用地使用权出让价款为 74,786,104.32 元，南通星源已付清国有建设用地使用权出让价款，将为南通星源锂电隔膜的研发和生产项目的顺利实施提供保障。

【杉杉股份】公司 2021 年第三季度实现营业收入 57.65 亿，同比增长 145.05%；归母净利润 20.14 亿，同比增长 1034.67%。

通过对杉金光电（苏州）有限公司（以下简称“苏州杉金”）增资的方式取得苏州杉金 70%股权，并通过苏州杉金间接购买 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产 70%的权益。

【当升科技】公司 2021 年第三季度实现营业收入 21.82 亿，同比增长 132.81%；归母净利润 2.80 亿，同比增长 136.63%。

【容百科技】公司 2021 年第三季度实现营业收入 26.59 亿，同比增长 138.65%；归母净利润 2.27 亿，同比增长 284.70%。

【新宙邦】公司 2021 年第三季度实现营业收入 19.12 亿，同比增长 135.45%；归母净利润 4.31 亿，同比增长 216.6%。

公司拟出售持有的天奈科技的股票，股票具体数量为 4,362,294 股，占标的公司总股本的 1.88%。

公司持有 3,369,013 股珠海冠宇的股票，根据转融通业务的相关规定，拟使用该标的证券参与转融通证券出借业务。

【天赐材料】公司 2021 年第三季度实现营业收入 29.2 亿，同比增长 165.1%；归母净利润 7.71 亿，同比增长 273%。

公司拟通过设立全资子公司投资建设“年产 30 万吨电解液和 10 万吨铁锂电池回收项目”，项目总投资为人民币 15.3 亿元，其中建设投资为 8.81 亿元，铺底流动资金为 6.52 亿元。

【先导智能】预计公司 2021 年度与关联方宁德时代将发生不超过 65 亿元(含税)的日常关联交易。

【科恒股份】公司 2021 年第三季度实现营业收入 9.32 亿，同比增长 76.33%；归母净利润 0.14 亿，同比增长 141.71%。

【赣锋锂业】公司 2021 年第三季度实现营业收入 29.9 亿，同比增长 98.5%；归母净利润 10.56 亿，同比增长 506.99%。

公司通过全资子公司上海赣锋苏州赣锋增资 10 亿元。苏州赣锋原注册资本为 1 亿元，增资后注册资本为 11 亿元，上海赣锋持有其 100%股权。

公司同意荷兰赣锋以不超过 1 亿美元对全资子公司 Litio 增资，并为其提供总额不超过 1.4 亿美元的财务资助。

【华友钴业】公司控股股东华友控股补充质押其所持股份的 8.99%用于为融资提供担保，累计质押股份占公司总股本的 10.47%。

华友钴业前三季度营业收入 227.96 亿元，同比增长 53.63%；净利润 23.69 亿元，同比增长 244.95%。第三季度净利 9 亿元，同比增长 167.16%。

【山煤国际】第三季度公司实现营业收入约 129.75 亿元，同比增长 34.32%。实现归属于上市公司股东的净利润约 9.08 亿元，同比增长 354.56%。实现基本每股收益 0.46 元，同比增长 360%。

【天齐锂业】第三季度公司实现营业收入约 15.22 亿元，同比增长 177.71%。实现归属于上市公司股东的净利润约 4.44 亿元，同比增长 209.17%。实现基本每股收益 0.3 元，同比增长 207.14%。

【蔚蓝锂芯】第三季度报：公司 2021 年第三季度实现营业收入 16.64 亿，同比增长 40.19%；归母净利润 1.66 亿，同比增长 59.53%。

【中伟股份】公司于今日发布向特定对象发行股票并在创业板上市募集说明书，本次发行拟募集资金总额不超过 50 亿元。

公司 2021 年第三季度实现营业收入 55.17 亿，同比增长 160.09%；归母净利润 2.77 亿，同比增长 119.86%。

【欣旺达】公司 2021 年第三季度实现营业收入 99.01 亿，同比增长 10.59%；归母净利润 0.52 亿，同比下降 88.81%。

【江苏国泰】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 11,507,459,087.49，同比增加 23.43%，净利润 1,095,119,325.36，年初至报告期末比上年同期增加 27.20%。

【新日股份】第三季度公司实现营业收入约 13.68 亿元，同比下降 41.49%。实现归属于上市公司股东的净利润约 2091 万元，同比下降 75.23%。

【天能股份】第三季度公司实现营业收入约 104.94 亿元，同比增长 1.99%。实现归属于上市公司股东的净利润约 3.94 亿元，同比下降 41.76%。实现基本每股收益 0.4 元，同比下降 49.37%。

### 3、光伏板块：光伏产业链材料价格普遍持平

**3.1、产业链价格变动情况：多晶硅致密料价格本周环比上涨 0.75%，单晶电池片价格本周环比持平，单晶硅片价格本周环比持平、多晶电池片价格本周环比持平**

表1: 2021 年 10 月 20 日-2021 年 10 月 28 日，多晶硅致密料价格本周环比上涨 0.75%，单晶电池片、单晶硅片、多晶电池片价格本周环比持平

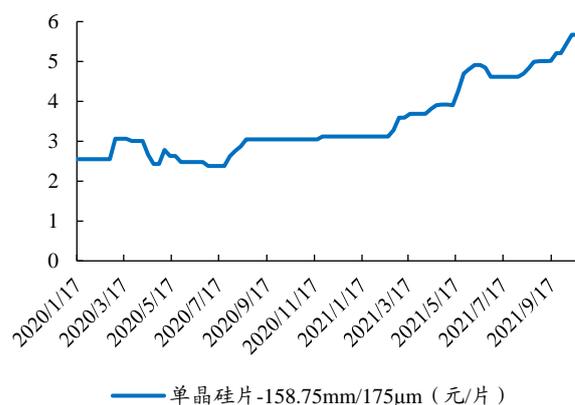
一周价格变化汇总	多晶硅（致密料， 元/kg）	单晶硅片-158.75mm/175 μ m (元/片)	多晶电池片-金刚线- 18.7% (元/W)	单晶 PERC 电池片- 158.75mm/22.2%+ (元 /W)
2021/10/20 报价	267.00	5.67	0.85	1.18
2021/10/28 报价	265.00	5.67	0.85	1.18
本周环比	0.75%	0.00%	0.00%	0.00%

数据来源：PVInfolink、开源证券研究所

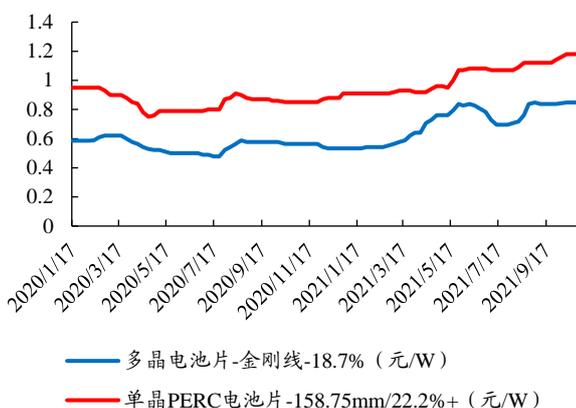
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

**图9: 多晶硅致密料价格本周环比上涨 0.75%**

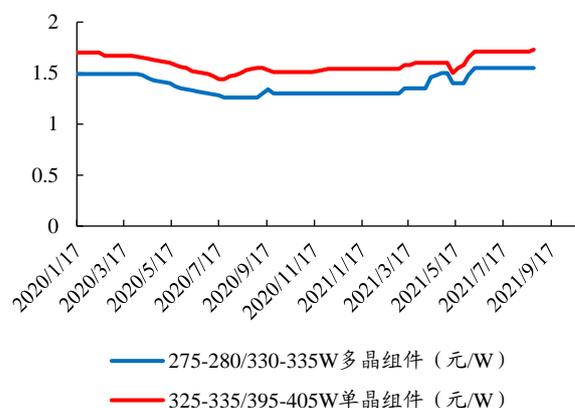

数据来源: PVinfolink、开源证券研究所

**图10: 单晶硅片价格本周环比持平**


数据来源: PVinfolink、开源证券研究所

**图11: 多晶电池片价格本周环比持平、单晶电池片价格本周环比持平**


数据来源: PVinfolink、开源证券研究所

**图12: 单晶组件价格本周环比持平、多晶组件价格本周环比持平**


数据来源: PVinfolink、开源证券研究所

### 3.2、光伏行业相关新闻: 中国工商银行拟在未来五年内为能源领域提供意向性融资支持额度3万亿元

【中共中央、国务院发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》】10月24日,《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》提出五方面目标: 构建绿色低碳循环发展经济体系、提升能源利用效率、提高非化石能源消费比重、降低二氧化碳排放水平、提升生态系统碳汇能力。意见要求坚持集中式与分布式并举, 优先推动风能、太阳能就地就近开发利用。(光伏們:

<http://mtw.so/6kFPUe>)

【中国电力新战略发布】中国电力在“建设世界一流低碳企业”发展论坛上正式公布了中国电力新战略: 2025年境内清洁能源装机占比超90%, 清洁能源收入占比超过70%; 综合智慧能源收入占比超过25%, 合作市县区超200个。(光伏們:

<http://mtw.so/65CXhP>)

【浙江拟对8类高耗能行业执行超限额加价机制】浙江省发改委发布了《浙江省关

于建立健全高耗能行业阶梯电价和单位产品超能耗限额标准惩罚性电价的实施意见（征求意见稿）》。八大高耗能行业列入了阶梯电价加价范围。（光伏們：<http://mtw.so/5Y6JZA>）

【2030年前碳达峰行动方案】10月24日国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》，文件要求“十四五”期间，产业结构和能源结构调整优化取得明显进展，重点行业能源利用效率大幅提升，煤炭消费增长得到严格控制。全面推进风电、太阳能发电大规模开发和高质量发展。（光伏們：<http://mtw.so/5J1YZU>）

【南方电网建2100万千瓦抽水蓄能】南方电网未来十年将建成投产2100万千瓦抽水蓄能，同时开工建设“十四五”投产的1500万千瓦抽水蓄能，总投资约2000亿元。（光伏們：<http://mtw.so/5J1YOg>）

【国家能源局、中国工商银行签约】国家能源局与中国工商银行签署《战略合作协议》。未来五年，中国工商银行拟为能源领域提供意向性融资支持额度3万亿元。（光伏們：<http://mtw.so/6jWEXb>）

【取消工商业目录电价，开展代理购电服务】浙江省发展改革委已发文取消浙江省工商业目录销售电价，自2021年12月1日起至12月31日，国网浙江省电力有限公司供电范围的工商业用户全部由该公司代理参与市场购电。（光伏們：<https://t.hk.uy/aqwX>）

【国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》】为深入贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰、碳中和的重大战略决策，扎实推进碳达峰行动，制定了《2030年前碳达峰行动方案》，重要任务包括大力发展新能源、因地制宜开发水电、加快建设新型电力系统。（中国化学与物理电源行业协会：<https://t.hk.uy/aqy2>）

【国网浙江：取消工商业目录电价，开展代理购电服务】按照政府文件要求，自2021年12月1日起至12月31日，我公司供电范围的工商业用户全部由我公司代理参与市场购电。（光伏們：<http://mtw.so/5u6yr4>）

【山东印发首个整县分布式光伏并网运行管理通知（征求意见稿）】根据文件，电网企业要按年度开展光伏接入电网承载力评估工作，主动公开区域、变电站光伏和台区分布式光伏可接入容量，每季度予以滚动更新，并报能源主管部门备案。在保证电网安全约束或民生供热条件下，常规调整手段无法满足新能源消纳或电网调节需求时，电力调度机构要优化分布式光伏消纳调峰措施（扶贫光伏除外）。（光伏們：<http://mtw.so/6ctCJE>）

【正泰库布其310MW沙光互补电站入选联合国UNIDO“可持续土壤治理”方案】正泰新能源库布其310MW沙光互补电站在联合国工业发展组织（UNIDO）清洁技术和可持续土壤治理创新解决方案全球呼吁中入选了“可持续土壤治理”类方案。该项目集防沙、种草、养殖、发电于一体，并对项目区域内土壤产生了明显的治理效果，

赢得评审团的高度评价。(光伏們: <https://t.hk.uy/arhz>)

【西藏弃光 19%、青海弃光 14%风电、光伏消纳现状及预期】全国新能源消纳利用水平整体较高，风电利用率有所提升。三季度，全国弃风电量 21.3 亿千瓦时，风电利用率 98.3%，同比提升 0.5 个百分点；全国弃光电量 17.1 亿千瓦时，光伏发电利用率 98.2%，同比下降 0.9 个百分点。1~9 月，全国弃风电量 147.8 亿千瓦时，风电利用率 96.9%，同比提升 0.3 个百分点；弃光电量 50.2 亿千瓦时，光伏发电利用率 98.0%，同比下降 0.3 个百分点，新能源消纳利用水平整体较高。(智汇光伏: <https://t.hk.uy/arhu>)

【总量 30GW 增加，山东分布式光伏整县推进启动】10 月 29 日，沂水整县分布式光伏规模化开发一期项目开工。该项目是国家发改委和省政府召开的整县推进分布式光伏规模化开发试点工作座谈会上，确定的 3 个试点项目之一。以此为标志，山东整县分布式光伏规模化开发正式启动。(智汇光伏: <https://t.hk.uy/arhw>)

【中核汇能：新疆 100MW 平价光伏项目并网】第七师胡杨河市 124 团 100MW 光伏发电平价上网项目成功并网发电。据了解，这是新疆首个并网的光伏平价项目。(智汇光伏: <https://t.hk.uy/arhw>)

### 3.3 光伏行业公司公告：隆基股份 2021 年 Q3 营业收入 211.07 亿元，同比增加 66.13%

【隆基股份】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 211.07 亿元，同比增加 66.13%，净利润 75.52 亿元，年初至报告期末比上年同期增加 18.87%。

公司为隆基乐叶在银行申请的 1.5 亿美元（如无特别说明，以下金额币种为人民币）和 1 亿元授信业务提供担保，为泰州乐叶在银行申请的 3 亿元授信业务提供担保。截至 2021 年 10 月 27 日，公司对子公司累计提供的融资类担保余额为人民币 122.98 亿元和美元 4.68 亿元，履约类担保余额为美元 1.98 亿元，供应链金融类担保余额为 4.88 亿元，对外担保余额为 3.46 亿元。

【通威股份】第三季度报：公司 2021 年第三季度实现营业收入 201.38 亿，同比增长 55.63%；归母净利润 29.79 亿，同比增长 207.91%。

【晶澳科技】公司持股 5%以上股东华建盈富解除质押所持股份的 3.32%，累计质押股份占公司总股本的 5.87%。第三季度公司实现营业收入约 99.05 亿元，同比增长 70.46%。实现归属于上市公司股东的净利润约 5.99 亿元，同比增长 1.44%。实现基本每股收益 0.38 元，同比下降 13.64%。

【东方日升】拟将其持有的澳洲 Merredin Solar Farm132MW 光伏电站项目转让给 Merredin Project Company Pty Ltd. in its personal capacity and as trustee of Merredin Project Trust，本次的交易总价为 1.86 亿澳元。

【福斯特】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 32.14 亿元，同比增加 63.27%，净利润 13.38 亿元，年初至报告期末比上年同期增加 53.37%。

公司根据业务调整的需要，对前期已经批准实施的日常关联交易进行实施主体变更，实施主体由原来的全资子公司杭州福斯特信息科技有限公司变更为公司，变更后的日常关联交易为公司向控股股东杭州福斯特科技集团有限公司租赁办公场所，交易的其他内容保持不变。

【福莱特】于 2021 年 10 月 27 日（收市后）本公司与凤砂矿业订立股权转让协议。根据本股权转让协议，本公司同意以对价不超过 36.5 亿元人民币从凤砂矿业收购标的公司的全部股权。收购完成后，标的公司将成为本公司的全资附属公司。

【锦浪科技】公司选举王一鸣先生、张健华先生、郭俊强先生、张婵女士为公司第三届董事会非独立董事，选举郑会建先生、郑亮先生、姜莉丽女士为公司第三届董事会独立董事。

发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 8.50 亿元，同比增加 70.52%，净利润 3.63 亿元，年初至报告期末比上年同期增加 72.71%。公司拟为各级全资、控股子公司（孙）公司向银行及金融机构申请授信时提供担保，担保额度共计不超过 26.00 亿元。

【捷佳伟创】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 11.22 亿元，同比增加 21.43%，净利润 5.60 亿元，年初至报告期末比上年同期增加 33.06%。

公司发布 2021 年限制性股票激励计划，拟授予的限制性股票数量为 61.8500 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,768.8595 万股的 0.1779%，限制性股票的授予价格为每股 60 元。为保障公司各项业务的开展，公司拟向银行申请合计不超过人民币 11.00 亿元的授信额度。

【迈为股份】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 9.46 亿元，同比增加 35.33%，净利润 4.46 亿元，年初至报告期末比上年同期增加 27.20%。

【亚玛顿】公司 2021 年第三季度实现营业收入 5.37 亿，同比增长 30.27%；归母净利润 0.17 亿，同比减少 45.25%。

【上机数控】全资子公司弘元新材料与浙江爱旭、天津爱旭、广东爱旭就“单晶硅片”的销售签订合同，2021 年 11 月至 2023 年 12 月，总计向子公司采购单晶硅片 7.8 亿片，预计 2021-2023 年销售金额总计为 50.09 亿元（含税）。

【美畅股份】公司 2021 年第三季度实现营业收入 4.45 亿，同比增长 54.84%；归母净利润 1.84 亿，同比增长 75.43%。

【固德威】公司 2021 年第三季度实现营业收入 6.31 亿，同比增长 39.45%；归母净利润 0.62 亿，同比下降 21.16%。

【固德威】持股 5%以上股东及董监高共 8 名股东，拟通过集中竞价或大宗交易的方式减持，拟减持股份数量占公司总股本的比例合计不超过 5.79%。

【永福股份】公司 2021 年第三季度实现营业收入 4.00 亿，同比增长 90.22%；归母净利润 0.04 亿，同比下降 36.86%。

【阳光能源】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 71.63 亿元，同比增加 29.09%，净利润 16.06 亿元，年初至报告期末比上年同期增加 25.89%。

【新特能源】发布 2021 年第三季度报告。报告期内营业收入 1.30 亿元。

#### 4、风能板块：51.7GW 第一批大型风光基地项目名单

【51.7GW 第一批大型风光基地项目名单】在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型风电光伏基地项目。第一期装机容量约 1 亿千瓦的项目已于近期有序开工，第一

批项目中:青海省 10.9GW、甘肃省 12.85GW、陕西省 12.53GW、内蒙古自治区 7.4GW、山东 2GW、广西 2.6GW、吉林 1.4GW。(智汇光伏: <http://mtw.so/64Xps3>)

【国家发改委:稳妥有力保障大型风电光伏基地项目组织实施,助力实现碳达峰、碳中和目标】近日,《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》印发,明确了我国碳达峰、碳中和的具体目标和实施路径。为贯彻落实党中央、国务院决策部署,大力推动可再生能源发展,助力实现碳达峰、碳中和目标。(光伏們: <https://t.hk.uy/arh2>)

## 5、风险提示

**新技术发展超预期:** 产业链新技术对现有体系的革新、市场的竞争格局的影响存有不不确定性。

**疫情等导致需求低于预期:** 新冠疫情对全球新能源市场需求端仍有较大影响。

**新能源市场竞争加剧:** 产业链处于成长期,竞争者都在加大投资力度,可能导致行业竞争加剧。

## 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，开源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。

## 分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 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。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn