



2022年08月08日

新能源配套消纳设施建设加速，动力电池回收体系建设进行时

■ 板块回顾

上周表现：8月1日-8月5日，申万一级行业大部分下跌，其中电子、计算机、国防军工涨幅最大，涨幅分别为6.44%、2.47%、1.7%；汽车、房地产、家用电器跌幅最大，跌幅分别为4.36%、4.5%、5.14%；电力设备排行靠后，跌幅为2.62%。

上周新能源板块涨幅前十的个股是：南都电源(29.1%)、金晶科技(15.23%)、吉利汽车(15.1%)、星云股份(15.06%)、湘电股份(11.33%)、回天新材(9.96%)、德方纳米(9.75%)、国民技术(7.87%)、孚能科技(7.24%)、大族激光(6.56%)。跌幅前十的个股是：科陆电子(-19.55%)、三花智控(-14.86%)、横店东磁(-13.2%)、博力威(-12.18%)、中科三环(-12.12%)、秀强股份(-11.4%)、百川股份(-11.17%)、永福股份(-10.85%)、中材科技(-10.85%)、中材科技(-10.85%)。

■ 新能源车核心观点及投资建议

8月1日，工信部、国家发改委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》（以下简称“《方案》”）。《方案》中的重点任务中提出“大力发展循环经济”，“加强再生资源循环利用”是其主要的行动之一。《方案》的行动中明确了“推动新能源汽车动力电池回收利用体系建设”。我们认为，新能源汽车动力电池回收利用体系的建设将增强回收白名单企业竞争力，动力电池回收行业发展有望加速。我国目前动力电池回收存在电池种类多样、非白名单回收企业众多、回收价格高企等问题。随着体系的建设完善，动力电池回收行业门槛将逐步提高，白名单企业竞争力及其优势有望凸显，电池标准有望逐步统一。建议关注拥有动力电池回收技术以及执照的企业。

在当前汽车电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势，持续看好2022年新能车板块。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别，国内销量则有望达500万辆级别，中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链：锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司，相关标的包括：赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业：正极材料建议关注磷酸铁锂及高镍三元龙头，相关标的包括：德方纳米、当升科技、容百科技；负极材料相关标的：璞泰来、贝特瑞、杉杉股份；电解液相关标的：天赐材料、新宙邦、石大胜华；隔膜相关标的：恩捷股份、星源材质；锂电辅料相关标的：嘉元科技、诺德股份。锂电池回收领域在动力电池回收行业即将迎来退役潮的背景下，建议关注在动力电池回收及制造、备电和充放电领域具备先发及一体化优势的企业，相关标的包括：格林美、天奇股份、宁德时代、华友钴业、光华科技。新能源整车板块相关标的包括：传统车企比亚迪、长城汽车、广汽集团，新势力车企蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车。

■ 光伏、风电核心观点及投资建议

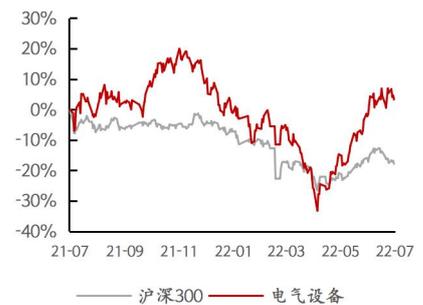
光伏：8月2日，根据国家能源局2022年三季度网上新闻发布会文字实录，第一批以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目已经全面开工建设，第二批基地项目清单也已经印发；加大协调力度推进“三交九直”特高压工程前期工作，白鹤滩—江苏特高压直流工

评级 推荐

报告作者

作者姓名	段小虎
资格证书	S1710521080001
电子邮箱	duanxh@eassec.com.cn
联系人	柴梦婷
电子邮箱	chaimt@eassec.com.cn

股价走势



相关研究

《2022年H1海内外光伏需求旺盛，7月国内新能源汽车持续发力》2022.07.25
《新能源汽车6月销量强劲，可再生能源电价补贴下达》2022.07.05
《新能源车免征购置税政策释放延续信号，5月光伏新增装机维持高景气》2022.06.20
《东南亚四国组件获美国关税豁免，新能源车5月销量增长复苏加速》2022.06.13
《5月造车新势力销量回升，政策助力风光项目高质量推进》2022.06.06
《新一轮新能源车下乡和地方补贴刺激消费，3-4月光伏行业开工火热维持高景气》2022.05.30

程竣工投产，张北—胜利特高压交流工程已具备核准条件；中俄东线南段安平—泰安段提前贯通。加快推进充电基础设施建设，1—6月全国新增130万台充电桩，是去年同期的3.8倍。统筹推进加氢网络建设，截至6月底全国已建成加氢站超270座，今年上半年能源领域投资完成额同比增长15.9%。我们认为，风光大基地建设稳步推进，新能源消纳配套设施建设持续加速。第二批风光大基地项目清单印发，新能源装机需求进一步确立。“三交九直”特高压工程加速，将逐步完善新能源供给消纳体系。新增充电桩数量同比高增，用户侧消纳能力进一步提升。

短期来看，上周光伏中上游价格延续上涨走势，主要系国内大厂扩产释放增量不及预期，叠加下游需求旺盛所致。从供给端来看：根据硅业分会，2022年H1国内多晶硅产量共约34.1万吨，国内硅料总供应量约38.2万吨，与同期硅片产出相比，硅料供应短缺量在2万吨以上。由于多晶硅生产企业陆续于7月份开启了检修，7月国内多晶硅产量约5.85万吨，环比-5%。根据各企业扩产进度，预计2022年H2国内多晶硅产量有望超过46万吨，且Q4增量将大于Q3，全年有望超过80万吨左右硅料供应，可满足终端装机需求约220GW。对应全年全球250GW装机预期来看，四季度将会出现下游各环节少量库存积压的情况，但库存明显小于去年同期，届时市场将根据库存积压和消化程度向上传导负反馈需求，四季度价格将在有限幅度内向下波动。从需求端来看：2022年1-7月光伏需求持续释放，截至7月，2022年央国企组件开标/定标规模超过106GW，组件厂家开工率维持在高位。展望8-12月，国内方面建议关注大基地建设开工情况；海外方面，随着印度抢装潮结束，印度光伏装机需求或将回归正常增速，但在俄乌冲突影响之下，欧洲终端电价飙涨，叠加摆脱俄罗斯能源供应的诉求，欧洲光伏装机需求或将迎来爆发式增长。结合供需格局来看：2022年H1硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，硅料供需错配维持，硅料价格维持微涨走势，电池片环节处于价格博弈阶段，下游组件厂家及终端则观望情绪较重。随着后续硅料厂商产能释放，中上游价格有望下行，推动下游装机需求。展望未来，国内方面，根据各企业生产计划，预计8月份多晶硅产量环比增量在13%左右，主要由于部分企业检修产线恢复所致。海外方面，根据海外企业受运输及检修影响等情况预计，8月份国内多晶硅进口量仍将维持相对低位。因此，多晶硅供不应求仍是市场主旋律，短期内硅料价格涨势依旧有动力支撑。

从长时间维度来看，在“双碳”以及2025年非化石能源占一次能源消费比重将达到20%左右目标明确的背景下，叠加光伏发电成本持续下行，经济性不断提升，光伏装机需求高增长确定性较强。相关标的：1) 供需格局紧俏，盈利能力有望延续高位的硅料龙头通威股份、大全能源；2) 组件一体化龙头隆基绿能、天合光能、晶澳科技；3) 受益于光伏+储能双轮驱动的逆变器龙头阳光电源、锦浪科技、固德威；4) 受益于双玻组件渗透率提升的光伏玻璃双寡头福莱特、信义光能；5) 受制于原材料短期供应瓶颈及市场需求有限，供需格局相对较紧俏的EVA胶膜环节龙头福斯特、海优新材；6) 受益于分布式光伏占比提升的正泰电器、晶科科技。

风电：从短期来看，进入2022年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。

■ 风险提示

新能源车产销量不及预期；双碳政策不及预期；疫情发展超预期。

正文目录

一、 上周行业动态	5
1.1 上周行情回顾	5
1.2 上周北上资金流通情况	6
1.3 行业估值水平与盈利分析	6
二、 上周核心观点及投资建议	7
2.1 新能源汽车核心观点及投资建议	7
2.2 光伏、风电核心观点及投资建议	8
三、 新能源产业链数据跟踪	9
3.1 新能源汽车产销量	9
3.2 新能源汽车产业链数据跟踪	11
3.2.1 动力电池数据跟踪	11
3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪	12
3.3 新能源产业链数据跟踪	15
3.3.1 光伏产业链数据跟踪	15
3.3.2 风电产业链数据跟踪	18
四、 行业新闻及公司公告	18
4.1 行业新闻动态	18
4.2 行业公司公告	19
五、 核心公司估值水平与盈利预测	20
六、 风险提示	22

图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅图	5
图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况 (占流通 A 股变化%)	6
图表 3. 电力设备走势情况	6
图表 4. 电新各子板块走势情况	7
图表 5. 电新各子板块估值水平	7
图表 6. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (辆)	10
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)	10
图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混动销量情况 (辆)	10
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据	11
图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势	11
图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比	11
图表 12. 2022 年 6 月动力电池企业装车量排名	12
图表 13. 锂电池材料价格变化	12
图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)	13
图表 15. 钴资源价格走势 (万元/吨)	13
图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)	13
图表 17. 三元 811、622、523 材料价格走势 (万元/吨)	14
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)	14
图表 19. 天然石墨价格走势 (万元/吨)	14
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)	14
图表 21. 电解液价格走势 (万元/吨)	15
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)	15
图表 23. 隔膜价格走势 (元/平方米)	15

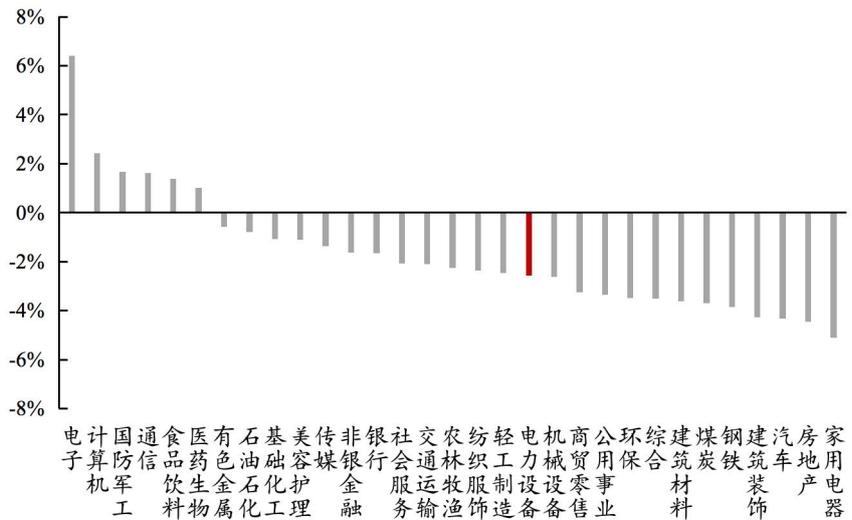
图表 24. 多晶致密料价格走势	16
图表 25. 硅片价格走势	16
图表 26. 国内电池片价格走势	16
图表 27. 海外电池片价格走势	16
图表 28. 国内组件价格走势	17
图表 29. 海外组件价格走势	17
图表 30. 光伏玻璃价格走势	17
图表 31. 重质纯碱市场价	17
图表 32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)	18
图表 33. 我国风电占发电量比重	18
图表 34. 核心标的盈利预测估值	21

一、 上周行业动态

1.1 上周行情回顾

上周表现：8月1日-8月5日，申万一级行业大部分下跌，其中电子、计算机、国防军工涨幅最大，涨幅分别为6.44%、2.47%、1.7%；汽车、房地产、家用电器跌幅最大，跌幅分别为4.36%、4.5%、5.14%；电力设备排行靠后，跌幅为2.62%。

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

上周新能源板块涨幅前十的个股是：南都电源(29.1%)、金晶科技(15.23%)、吉利汽车(15.1%)、星云股份(15.06%)、湘电股份(11.33%)、回天新材(9.96%)、德方纳米(9.75%)、国民技术(7.87%)、孚能科技(7.24%)、大族激光(6.56%)。跌幅前十的个股是：科陆电子(-19.55%)、三花智控(-14.86%)、横店东磁(-13.2%)、博力威(-12.18%)、中科三环(-12.12%)、秀强股份(-11.4%)、百川股份(-11.17%)、永福股份(-10.85%)、中材科技(-10.85%)、中材科技(-10.85%)。

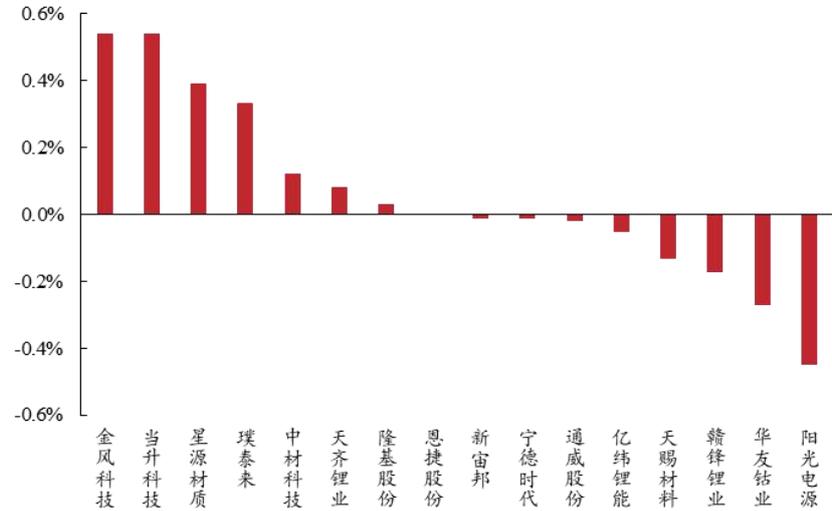
8月新能源板块涨幅前五的个股是：南都电源(29.1%)、金晶科技(15.23%)、吉利汽车(15.1%)、星云股份(15.06%)、湘电股份(11.33%)。跌幅前五的个股是：科陆电子(-19.55%)、三花智控(-14.86%)、横店东磁(-13.2%)、博力威(-12.18%)、中科三环(-12.12%)。

年初至今新能源板块涨幅前五的个股是：中通客车(181.83%)、派能科技(92.35%)、丰元股份(71.79%)、南都电源(66.67%)、鹏辉能源(51.33%)。跌幅前五的个股是：亿华通(-60.47%)、新宙邦(-59.6%)、璞泰来(-54.52%)、天赐材料(-54.07%)、小鹏汽车(-53.65%)。

1.2 上周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，金风科技、当升科技、星源材质等净买入排名靠前；阳光电源、华友钴业、赣锋锂业等净卖出排名靠前。

图表 2. 上周部分标的北上资金流入情况（占流通 A 股变化%）

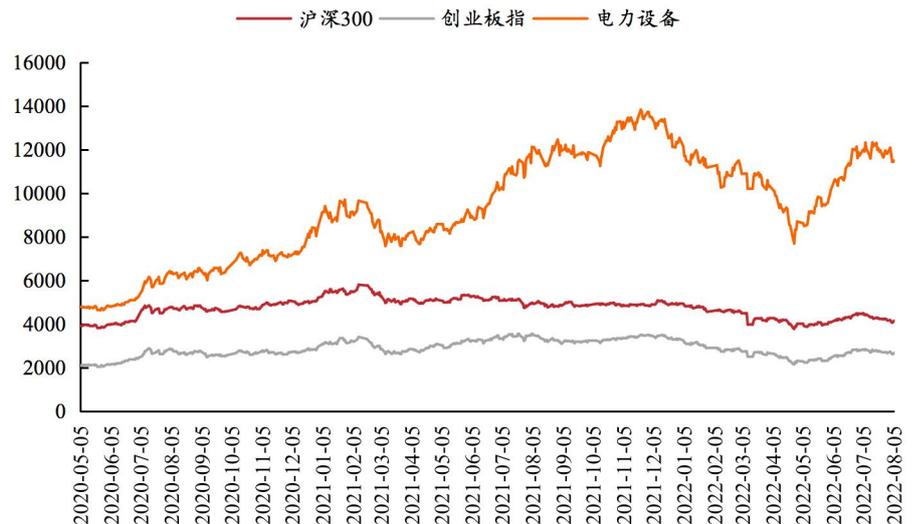


资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平与盈利分析

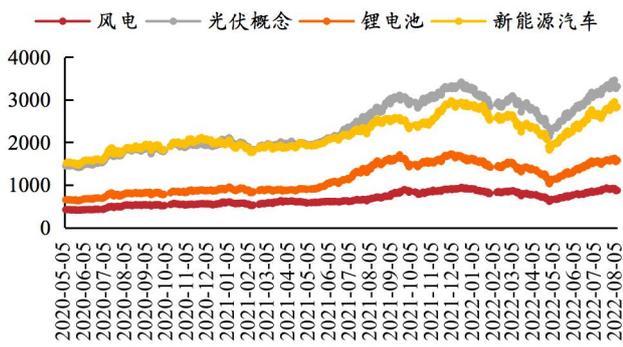
电气设备整体板块的估值水平在 54 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 42 倍左右，光伏指数估值水平在 45 倍左右，风电指数估值水平在 27 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



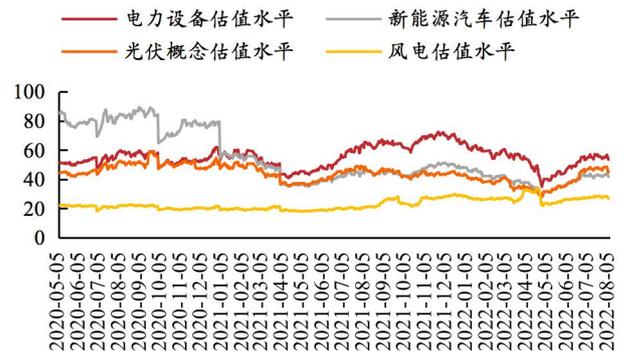
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 4. 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 5. 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、 上周核心观点及投资建议

2.1 新能源汽车核心观点及投资建议

8月1日,工信部、国家发改委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》(以下简称“《方案》”)。《方案》中的重点任务中提出“大力发展循环经济”,“加强再生资源循环利用”是其主要的行动之一。《方案》的行动中明确了“推动新能源汽车动力电池回收利用体系建设”。我们认为,新能源汽车动力电池回收利用体系的建设将增强回收白名单企业竞争力,动力电池回收行业发展有望加速。我国目前动力电池回收存在电池种类多样、非白名单回收企业众多、回收价格高企等问题。随着体系的建设完善,动力电池回收行业门槛将逐步提高,白名单企业竞争力及其优势有望凸显,电池标准有望逐步统一。建议关注拥有动力电池回收技术以及执照的企业。

在当前汽车电动化的大趋势下,全球新能源汽车销量仍有望保持快速增长态势,持续看好2022年新能车板块。据乘联会预计2022年新能源汽车的全球销量有望达到千万辆级别,国内销量则有望达500万辆级别,中国新能源汽车产业链有望充分受益于电动车渗透率不断提升的大趋势。锂电池产业链:锂资源板块建议关注自给率高的龙头公司,相关标的包括:赣锋锂业、天齐锂业、江特电机、永兴材料、中矿资源。随着上游锂矿等原材料价格的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好,2022年动力电池价格或将迎来上涨,电池企业有望迎来盈利修复,相关标的:宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业:正极材料建议关注磷酸铁锂及高镍三元龙头,相关标的包括:德方纳米、当升科技、容百科技;负极材料相关标的:璞泰来、贝特瑞、杉杉股份;电解液

相关标的：天赐材料、新宙邦、石大胜华；隔膜相关标的：恩捷股份、星源材质；锂电辅料相关标的：嘉元科技、诺德股份。锂电池回收领域在动力电池回收行业即将迎来退役潮的背景下，建议关注在动力电池回收及制造、备电和充放电领域具备先发及一体化优势的企业，相关标的包括：格林美、天奇股份、宁德时代、华友钴业、光华科技。新能源整车板块相关标的包括：传统车企比亚迪、长城汽车、广汽集团，新势力车企蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车。

2.2 光伏、风电核心观点及投资建议

光伏：8月2日，根据国家能源局2022年三季度网上新闻发布会文字实录，第一批以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目已经全面开工建设，第二批基地项目清单也已经印发；加大协调力度推进“三交九直”特高压工程前期工作，白鹤滩—江苏特高压直流工程竣工投产，张北—胜利特高压交流工程已具备核准条件；中俄东线南段安平—泰安段提前贯通。加快推进充电基础设施建设，1—6月全国新增130万台充电桩，是去年同期的3.8倍。统筹推进加氢网络建设，截至6月底全国已建成加氢站超270座，今年上半年能源领域投资完成额同比增长15.9%。**我们认为，风光大基地建设稳步推进，新能源消纳配套设施建设持续加速。第二批风光大基地项目清单印发，新能源装机需求进一步确立。“三交九直”特高压工程加速，将逐步完善新能源供给消纳体系。充电桩新增数量同比高增，用户侧消纳能力进一步提升。**

短期来看，上周光伏中上游价格延续上涨走势，主要系国内大厂扩产释放增量不及预期，叠加下游需求旺盛所致。**从供给端来看：**根据硅业分会，2022年H1国内多晶硅产量共约34.1万吨，国内硅料总供应量约38.2万吨，与同期硅片产出相比，硅料供应短缺量在2万吨以上。由于多晶硅生产企业陆续于7月份开启了检修，7月国内多晶硅产量约5.85万吨，环比-5%。根据各企业扩产进度，预计2022年H2国内多晶硅产量有望超过46万吨，且Q4增量将大于Q3，全年有望超过80万吨左右硅料供应，可满足终端装机需求约220GW。对应全年全球250GW装机预期来看，四季度将会出现下游各环节少量库存积压的情况，但库存明显小于去年同期，届时市场将根据库存积压和消化程度向上传导负反馈需求，四季度价格将在有限幅度内向下波动。**从需求端来看：**2022年1-7月光伏需求持续释放，截至7月，2022年央企组件开标/定标规模超过106GW，组件厂家开工率维持在高位。展望8-12月，国内方面建议关注大基地建设开工情况；海外方面，随着印度抢装潮结束，印度光伏装机需求或将回归正常增速，但在俄乌冲突影响之下，欧洲终端电价飙涨，叠加摆脱俄罗斯能源供应的诉求，欧洲光伏装机需求或将迎来爆发式增长。**结合供需格局来看：**2022年

H1 硅料整体新增供给量对比下游新增需求仍显不足，硅料供需错配维持，硅料价格维持微涨走势，电池片环节处于价格博弈阶段，下游组件厂家及终端则观望情绪较重。随着后续硅料厂商产能释放，中上游价格有望下行，推动下游装机需求。展望未来，国内方面，根据各企业生产计划，预计8月份多晶硅产量环比增量在13%左右，主要由于部分企业检修产线恢复所致。海外方面，根据海外企业受运输及检修影响等情况预计，8月份国内多晶硅进口量仍将维持相对低位。因此，多晶硅供不应求仍是市场主旋律，短期内硅料价格涨势依旧有动力支撑。

从长时间维度来看，在“双碳”以及2025年非化石能源占一次能源消费比重将达到20%左右目标明确的背景下，叠加光伏发电成本持续下行，经济性不断提升，光伏装机需求高增长确定性较强。相关标的：1) 供需格局紧俏，盈利能力有望延续高位的硅料龙头通威股份、大全能源；2) 组件一体化龙头隆基绿能、天合光能、晶澳科技；3) 受益于光伏+储能双轮驱动的逆变器龙头阳光电源、锦浪科技、固德威；4) 受益于双玻组件渗透率提升的光伏玻璃双寡头福莱特、信义光能；5) 受制于原材料短期供应瓶颈及市场需求有限，供需格局相对较紧俏的EVA胶膜环节龙头福斯特、海优新材；6) 受益于分布式光伏占比提升的正泰电器、晶科科技。

风电：从短期来看，进入2022年，风电产业密集扩产，扩张步伐匆匆，风机大型化趋势显著，产业整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。从中长期来看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。

三、 新能源产业链数据跟踪

3.1 新能源汽车产销量

2022年6月我国新能源汽车产销同比延续增长，新能源车继续发力。据中汽协，6月新能源车销量达到59.6万辆，同比增加132.81%，环比上升33.3%；6月新能源车产量达到59.0万辆，同比增加137.90%，环比上升26.62%。6月新能源汽车表现总体表现出色，环比增长因部分地区受到疫情影响而有所下降。

图表 6. 2020 以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (辆)



资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

2022 年 6 月新能源汽车中乘用车和商用车产量分别为 56.3 万辆和 2.7 万辆，分别同比增长 140.60%和 92.86%，环比增长 27.09%和 17.39%。2022 年 6 月新能源汽车中乘用车和商用车销量分别为 56.9 万辆和 2.8 万辆，分别同比增长 136.10%、100.00%，环比增长 33.26%和 40.00%。

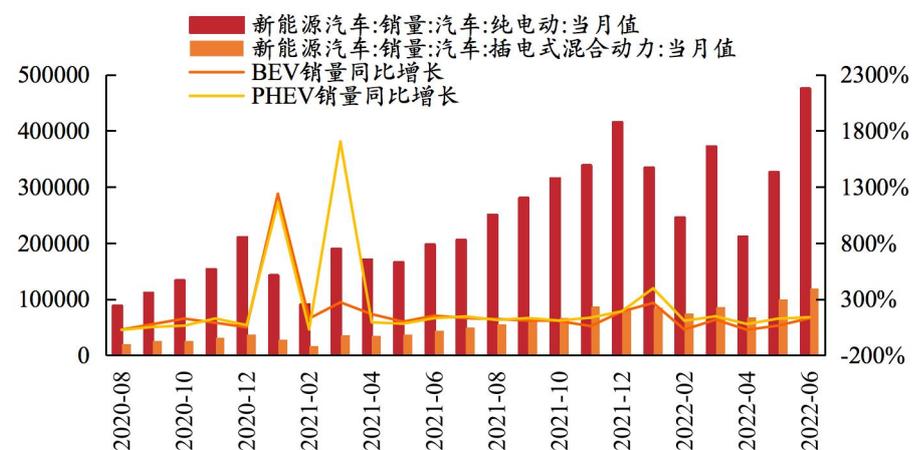
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

	6月	环比增长	同比增长	2022年累计	同比增长
新能源汽车产量	59.0	26.61%	137.90%	220.30	36.58%
新能源汽车乘用车	56.3	27.09%	140.60%	209.60	36.73%
新能源汽车商用车	2.7	17.39%	92.86%	10.70	33.75%
新能源汽车销量	59.7	33.33%	132.81%	216.20	38.15%
新能源汽车乘用车	56.9	33.26%	136.10%	205.80	38.21%
新能源汽车商用车	2.8	40.00%	100.00%	10.40	36.84%

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

分车型来看，2022 年 6 月纯电动汽车产量销量分别为 46.6 万辆和 47.6 万辆，同比增长 143.98%和 140.40%；6 月插电混动汽车产量销量分别为 12.3 万辆和 12.0 万辆，同比分别增长 186.05%和 172.73%。

图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混动销量情况 (辆)



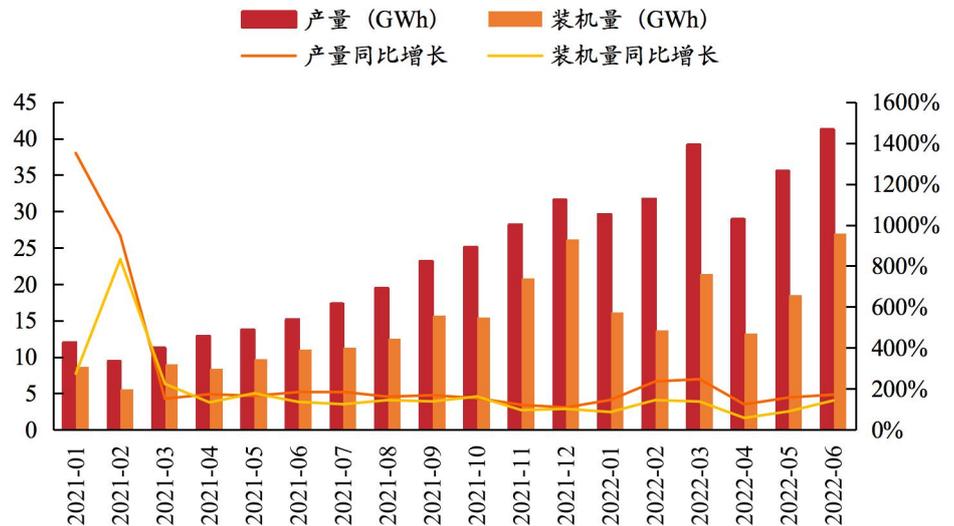
资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

3.2 新能源汽车产业链数据跟踪

3.2.1 动力电池数据跟踪

2022年6月，我国动力电池产量和装机量分别为41.29GWh和27.01GWh，同比增长171.72%和143.35%。

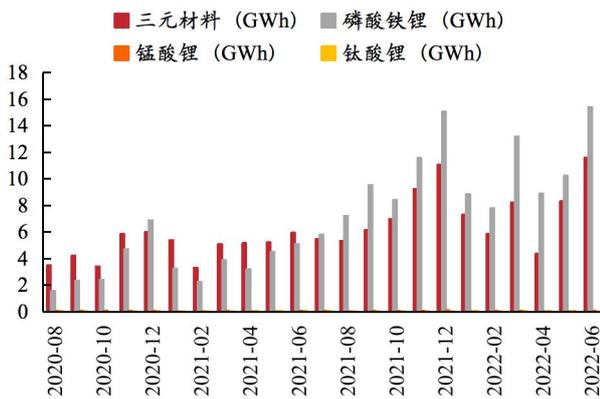
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据



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

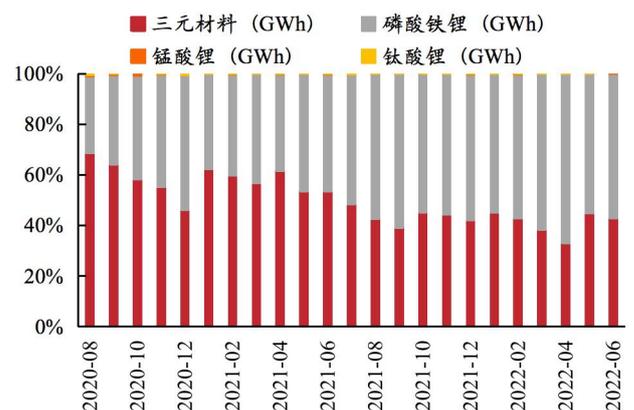
分材料看，6月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为11.58GWh和15.42GWh，分别同比增长94.86%和201.46%，环比增长39.45%和50.66%。

图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势



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

图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比



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

宁德时代6月实现装车量13.40GWh，占比达49.6%。装车量榜单排名前8的企业分别为宁德时代、比亚迪、LG新能源、中航锂电、国轩高科、亿纬锂能、蜂巢能源和塔菲尔新能源，装车量分别为13.40GWh、5.01GWh、1.67GWh、1.62GWh、1.34GWh、0.57GWh、0.57GWh以及0.27GWh。

图表 12. 2022 年 6 月动力电池企业装车量排名

排名	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	13.40	49.6%
2	比亚迪	5.01	18.5%
3	LG新能源	1.67	6.2%
4	中航锂电	1.62	6.0%
5	国轩高科	1.34	4.9%
6	亿纬锂能	0.57	2.1%
7	蜂巢能源	0.57	2.1%
8	塔菲尔新能源	0.27	1.0%
2022年6月装机量		24.45	90.5%

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

3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪

钴/锂：电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格下跌，电池级碳酸锂价格上涨；正极材料：磷酸铁锂、三元材料 523、三元材料 811、硫酸镍价格维持稳定，钴酸锂价格下跌；负极材料：价格维持稳定；隔膜：价格维持稳定；电解液：三元/圆柱/2600mAh、磷酸铁锂价格持平。

图表 13. 锂电池材料价格变化

材料类型	材料细分	材料均价		
		2022/8/5	2022/7/29	价格变化
电解钴	- 万元/吨	31.85	33.25	-1.4
钴产品	四氧化三钴, ≥72% 万元/吨	21.3	22.8	-1.5
	硫酸钴, ≥20.50% 万元/吨	6.125	6.325	-0.2
碳酸锂	电池级 万元/吨	48	47.75	0.25
正极材料	钴酸锂, 4.35V 万元/吨	41	43	-2
	磷酸铁锂, 动力型 万元/吨	15.5	15.5	0
	三元材料, 523 万元/吨	33.8	33.8	0
	三元材料, 811 万元/吨	38.1	38.1	0
	硫酸镍 (电池级) 万元/吨	3.6	3.6	0
负极材料	高端天然负极 万元/吨	6.1	6.1	0
	高端人造负极 万元/吨	7.15	7.15	0
隔膜	9 μ/湿法基膜, 国产中端 元/平方米	1.475	1.475	0
电解液	三元/圆柱/2600mAh 万元/吨	7.25	7.25	0
	磷酸铁锂 万元/吨	6.25	6.25	0
六氟磷酸锂	国产 万元/吨	26.75	26.75	0

资料来源：鑫枊锂电，东亚前海证券研究所

备注：图中各种材料对应日期的价格与价格变化的单位均为万元/吨 (9 μ/湿法基膜单位为元/平方米)

(1) 上游锂钴资源价格走势

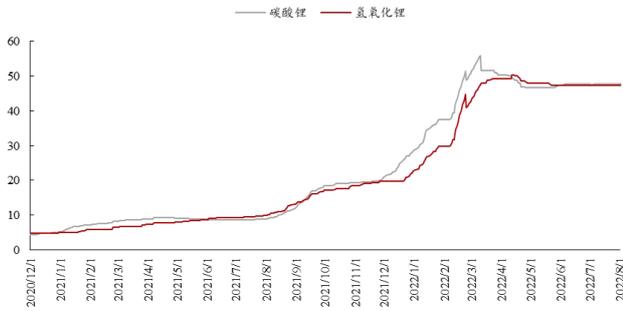
锂：8月5日碳酸锂价格为47.75万元/吨，价格维持稳定；氢氧化锂47.40万元/吨，价格维持稳定。

钴：8月5日电解钴价格为33.25万元/吨，环比下跌1.92%；硫酸钴

6.325 万元/吨，环比下跌 8.33%；四氧化三钴 22.80 万元/吨，环比下跌 3.80%。

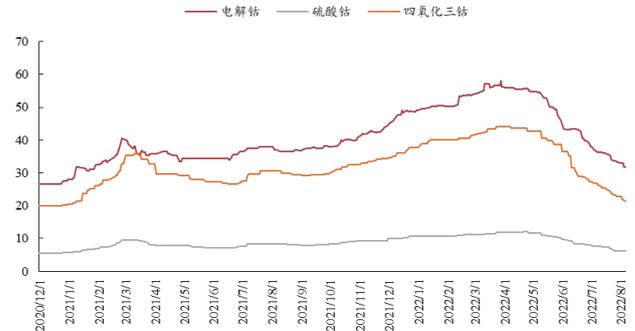
镍：8 月 5 日电解镍价格为 18.26 万元/吨，环比下跌 0.30%；硫酸镍 3.60 万元/吨，环比持平。

图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)



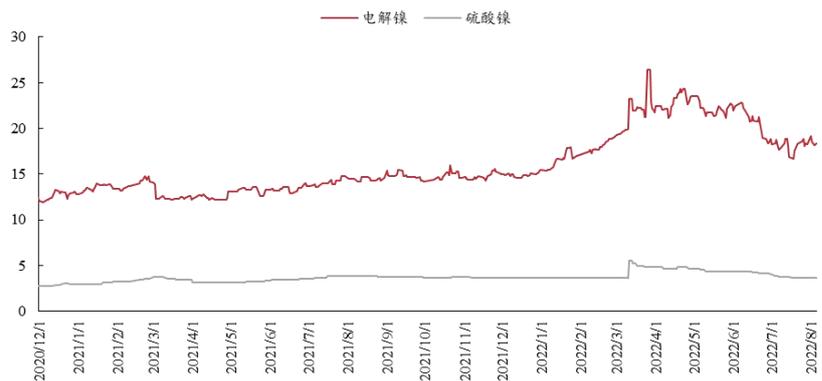
资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表 15. 钴资源价格走势 (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 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)

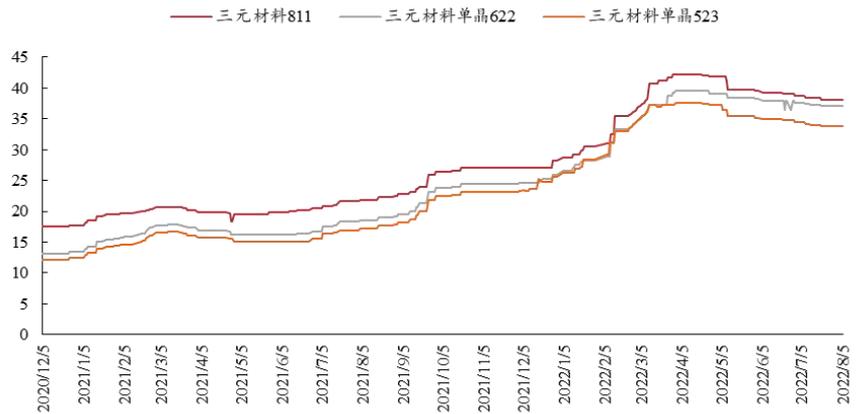


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

(2) 中游锂电材料价格走势

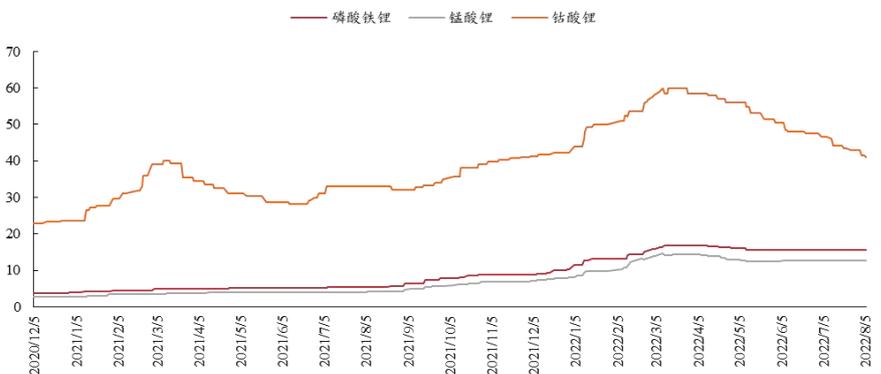
正极材料价格稳定。上周（8 月 1 日-8 月 5 日），三元材料 523 均价为 33.80 万元/吨，环比持平；三元材料 622 均价为 37.10 万元/吨，环比持平；三元材料 811 均价为 38.10 万元/吨，环比持平。磷酸铁锂均价为 15.50 万元/吨，环比持平；钴酸锂均价为 41.00 万元/吨，环比下跌 4.65%。

图表 17. 三元 811、622、523 材料价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

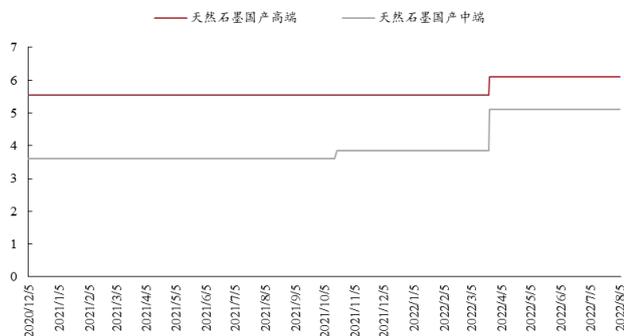
图表 18. 磷酸铁锂、钴酸锂材料价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国汽车动力电池产业联盟、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

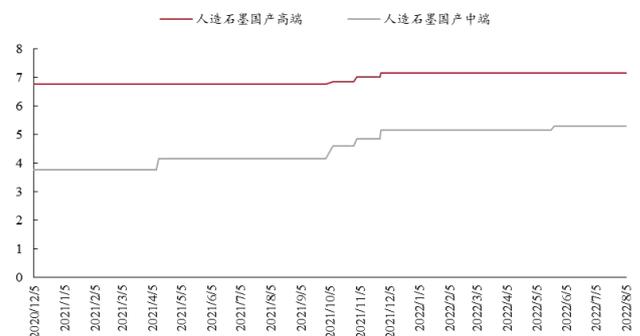
负极材料价格稳定。上周(8月1日-8月5日),天然石墨高端与中端均价分别为6.10/5.10万元/吨,环比持平;人造国产石墨高端与中端均价分别为7.15/5.30万元/吨,环比持平。

图表 19. 天然石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

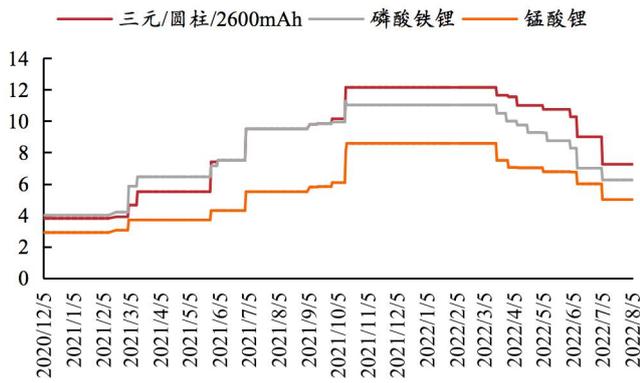
图表 20. 人造石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

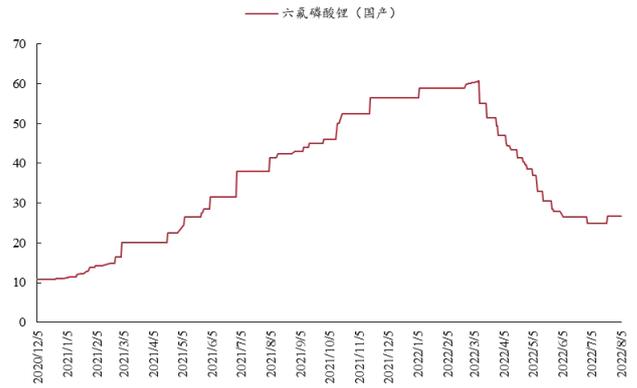
电解液价格相对稳定。上周(8月1日-8月5日),三元圆柱电解液均价为7.25万元/吨,环比持平;磷酸铁锂电解液均价为6.25万元/吨,环比持平;六氟磷酸锂均价为26.75万元/吨,环比持平。

图表 21. 电解液价格走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

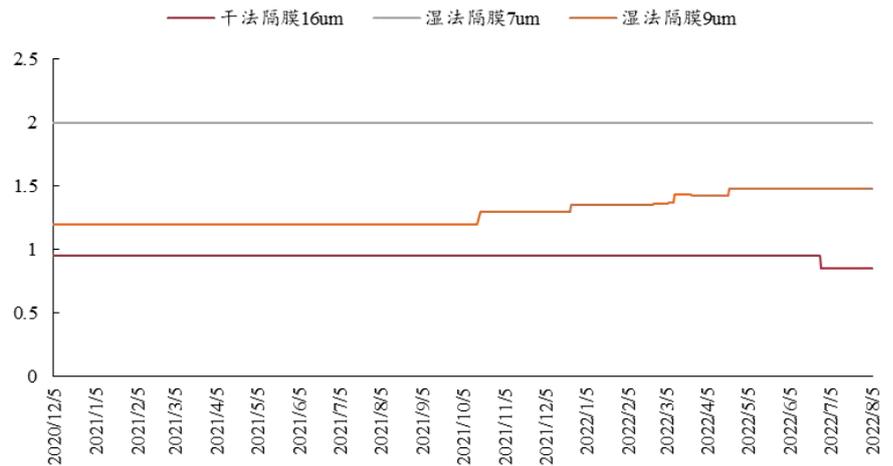
图表 22. 六氟磷酸锂走势 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

隔膜价格保持稳定。上周 (8月1日-8月5日), 干法隔膜 16 μ m 均价为 0.85/平方米, 环比持平; 湿法隔膜 7 μ m 与 9 μ m 均价分别为 2.00 元/平方米和 1.48 元/平方米; 湿法隔膜 7 μ m 与 9 μ m 环比持平。

图表 23. 隔膜价格走势 (元/平方米)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

3.3 新能源产业链数据跟踪

3.3.1 光伏产业链数据跟踪

硅料: 硅料价格小幅上涨, 8月供给有望恢复。 1) 价格: 根据硅业分会, 上周 (8月1日-8月5日) 国内单晶复投料价格区间在 30.0-31.0 万元/吨; 单晶致密料价格区间在 29.8-30.8 万元/吨; 单晶菜花料价格区间在 29.50-30.60 万元/吨。国内单晶复投料、单晶致密料、单晶菜花料成交均价环比上涨; 2) 供给: 截至上周, 国内多晶硅生产企业增加至 14 家, 共有 5 家企业在检修, 其中 2 家硅料企业于上周如期进入 8 月份检修状态, 另有 2 家企业维持 7 月份检修状态尚未恢复正常运行, 新疆 1 家企业部分产

线于上周开始逐步恢复。根据各多晶硅企业扩产增量释放以及检修减产情况预计，8月份国内多晶硅产量将维持环比13%左右的增幅预期，约6.6万吨，国内供应总量在7.3万吨左右，对应硅片产出约27.5GW。

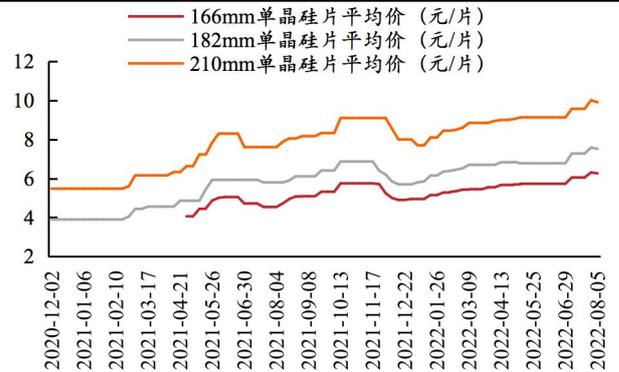
硅片：价格持续上涨，供给仍不充足。 1) 价格：根据 PV Info Link，上周（8月1日-8月5日）166mm/182mm/210mm 单晶硅片均价分别为每片 6.26/7.52/9.91 元，分别较前周环比下跌 0.79%/0.79%/1.00%； 2) 供给：受限于硅料产量的瓶颈，本月单晶硅片有效供应量仍然有限，单晶硅片龙头厂家陆续调涨价格，上周主要是针对调涨后价格的吸收，截止目前观察，调涨后的单晶硅片价格接受度相对正常，各家出货方面节奏正常。

图表 24. 多晶致密料价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

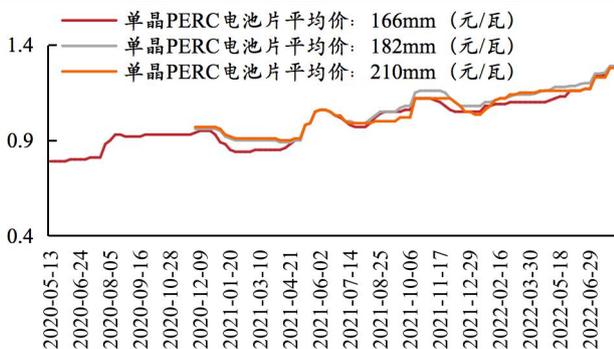
图表 25. 硅片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

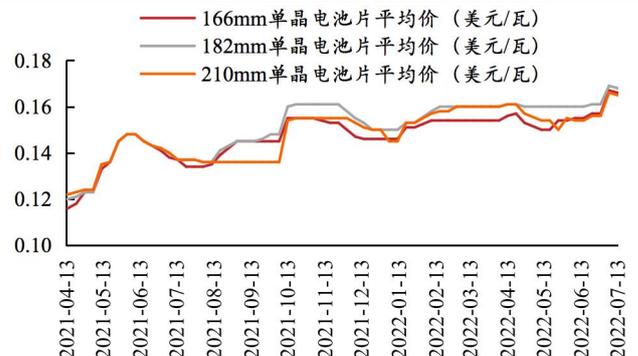
电池片：海内外价格维持平稳。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上周（8月1日-8月5日）电池片市场维持平稳，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片均价分别为每片 1.28/1.29/1.28 元，166mm/182mm/210mm 单晶 PERC 电池片分别环比持平。随着月底硅片官宣涨价定调，电池片龙头厂家率先因应成本上升进行涨价，而其余厂家也陆续跟进报价； 2) 海外市场：根据 PV Info Link，上周 166mm/182mm/210mm 单晶电池片均价分别为每片 0.17/0.17/0.17 美元，分别环比持平，海外电池片价格上涨。

图表 26. 国内电池片价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

图表 27. 海外电池片价格走势

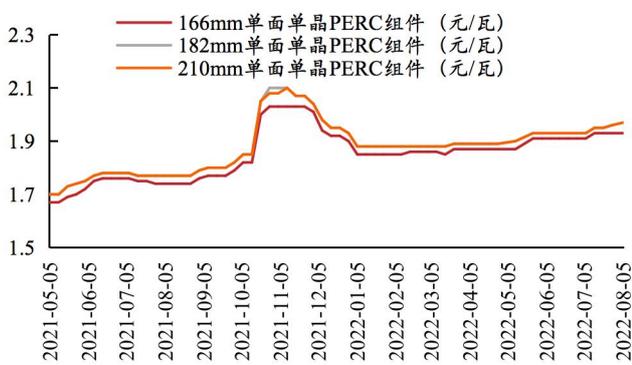


资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

组件：海内外价格相对平稳。 1) 国内市场：根据 PV Info Link，上

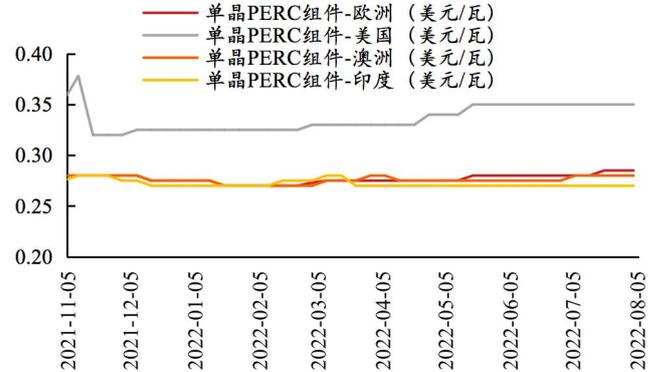
周（8月1日-8月5日）组件市场价格平稳，166mm/182mm/210mm 单面单晶 PERC 组件均价分别为每片 1.93/1.97/1.97 元，166mm/182mm/210mm 单面单晶组件价格环比持平。供应链接连涨价影响，仍在持续垫高组件总体成本；2) 海外市场：海外组件价格相对稳定，根据 PV Info Link，亚太地区价格约每瓦 0.267-0.275 元美金(FOB)左右，澳洲价格持稳约在每瓦 0.27-0.285 元美金左右。美国地区价格持稳在每瓦 0.33-0.38 元美金左右、部分略微上浮每瓦 1 分美金左右，本土产制的组件价格约每瓦 0.55-0.58 元美金。而欧洲当前执行价格 500W+单玻组件约每瓦 0.26-0.285 元美金，现货价格每瓦 0.285-0.29 元美金，8 月新单报价仍在上调，欧洲终端态度转趋观望，且部分项目发生如逆变器供货不稳、港口工人等问题，出现拉货延缓的倾向。

图表 28. 国内组件价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

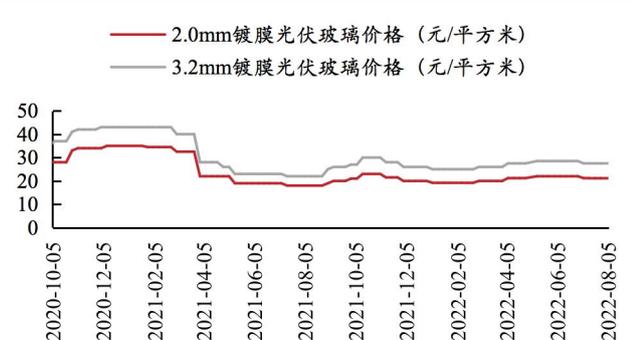
图表 29. 海外组件价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

辅材：光伏玻璃价格环比持平，其余辅材价格有所上涨。 光伏玻璃：根据 PV Info Link 及 Solarzoom，上周（8月1日-8月5日），2.0mm/3.2mm 镀膜光伏玻璃主流大单价格分别为 21.15 元每平方米/27.50 元每平方米，价格环比持平。截至 8 月 5 日，其上游主要原材料重质纯碱市场价（中间价）为 2832 元/吨；其他辅材：除胶膜外，其他辅材价格上周有所上涨。

图表 30. 光伏玻璃价格走势



资料来源：PV Info Link，东亚前海证券研究所

图表 31. 重质纯碱市场价

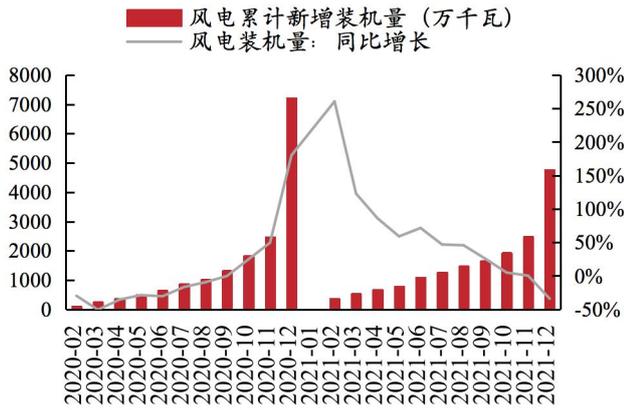


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.3.2 风电产业链数据跟踪

风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021年12月实现新增风电装机量2287万千瓦，同比增长92.6%，增速较先前月份有大幅回升；2021年1-12月累计新增风机装机量达4757万千瓦。2021年12月风力发电占发电量比重6.99%，较2021年8月的年度最低占比4.36%上升2.63pct，呈稳步提升趋势。

图表 32. 我国风电累计新增装机量 (GWh)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椋锂电、东亚前海证券研究所

图表 33. 我国风电占发电量比重



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椋锂电、东亚前海证券研究所

四、行业新闻及公司公告

4.1 行业新闻动态

【中科院：25.6%！中科院研制出最高效率钙钛矿太阳能电池】

8月1日，中科院官网发布一则报告称，中科院半导体所研究员基于获得的高稳定性、光吸收扩展的钙钛矿材料，研制出认证效率为25.6%的钙钛矿太阳能电池，为目前公开发表的单结钙钛矿太阳能电池世界最高效率。（中科院）

【亿纬锂能：亿纬首件大圆柱电池系统产品成功下线】

8月2日，亿纬首件搭载自主研发46系列大圆柱电池的系统产品在研究院中试线成功下线。本次下线的大圆柱系统产品是亿纬电池系统面向市场的又一力作，是电芯及系统研发能力、制造能力的极致体现。未来，亿纬将持续创新，不断升级工艺技术，力争做到质量最佳、成本最优，全力以赴解决电动汽车里程和安全痛点问题，加快交通运输领域电动化转型，助力可持续发展。（亿纬锂能公众号）

【上海市：上海首批燃料电池汽车集中发车】

8月5日，上海市第一批首批燃料电池汽车集中发车。此次集中发车的燃料电池汽车，包括乘用车、客车、物流车、重卡等多款车型。其中，上汽大通、上汽轻卡、上汽红岩、苏州金龙等多个品牌均搭载了捷氢科技自主研发的燃料电池系统。（第一电动）

【国轩高科：半固态电池预计将于今年底小批量装车】

8月5日，国轩高科表示，公司的高安全的半固态电池，单体能量密度达360Wh/kg，配套车型的电池包电量达160KWh，续航里程超过1000km。半固态电池匹配客户需求，依据订单情况持续落地产能需求，目前根据客户需求情况预计将于今年底小批量装车。（Wind）

4.2 行业公司公告

【安科瑞】关于回购公司股份的进展公告

8月1日，安科瑞发布关于回购公司股份的进展公告。鉴于公司已于2022年5月5日完成2021年年度权益分派，本次权益分派的具体方案为：以公司总股本214,800,125股减去回购专户股份3,172,600股为基数，以未分配利润向全体股东每10股派发现金股利2元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。共计派发现金红利总额42,325,505元（含税）。结合本次权益分派实施情况，公司回购股份价格上限将由20元/股调整为19.80元/股，具体调整情况如下：调整后的回购股份价格上限为19.80元/股。调整价格上限后，按照回购金额下限人民币5,000万元测算，预计回购股份数量约为2,525,252股，占公司当前总股本的比例约为1.18%。按照回购金额上限人民币10,000万元测算，预计回购股份数量约为5,050,505股，占公司当前总股本的比例约为2.35%。

【阳光电源】关于回购公司股份的进展公告

8月2日，公司发布关于回购公司股份的进展公告。公司于2022年5月23日首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份。截至2022年7月31日，公司通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份6,485,049股，占公司总股本的比例为0.4366%，回购成交的最高价为88.97元/股，最低价为75.15元/股，支付的资金总额为人民币520,543,225.73元（不含交易费用）。

【中来股份】关于重要项目的投资进展公告

8月5日，公司发布关于重要项目的投资进展公告。主要包含以下三

个重要项目：1) 年产 16GW 高效单晶电池智能工厂项目（一期 8GW），截至本公告披露日，该项目一期 8GW 已完成首批 4GW 的建设，目前该 4GW 正在试产过程中，同时公司现阶段正在进行一期剩余 4GW 项目的融资与筹备；2) 年产 20 万吨工业硅及年产 10 万吨高纯多晶硅项目，截至本公告披露日，公司已完成硅料项目公司的新设，硅料项目已取得山西省企业投资项目备案证，目前项目环境影响评估报告与节能评估报告正在委托第三方编制中，处于前期报批手续的第三方评估阶段；3) 年产 2.5 亿平方米通用型（透明、白色、黑色等）光伏背板项目，截至本公告披露日，该项目尚处于立项审批阶段。

【鹏辉能源】关于“鹏辉转债”赎回结果的公告

8 月 5 日，公司发布关于“鹏辉转债”赎回结果的公告。公司本次“鹏辉转债”的赎回总金额为 2,478,900 元，占发行总额 0.28%，未对公司的财务状况、经营成果及现金流量产生较大影响，未影响本次债券募集资金的正常使用。截至“鹏辉转债”停止转股日，“鹏辉转债”累计转股 44,271,661 股，公司总股本因“鹏辉转债”转股增加 44,271,661 股。因总股本增加，短期内对公司的每股收益有所摊薄。

五、核心公司估值水平与盈利预测

电力设备行业指数 2021 年 12 月份至今受年末调仓及新能源汽车补贴退坡事件影响以来，板块总体估值水平有一定回落。以 2022 年 8 月 5 日股价为基准，我们重点关注的新能源板块的 94 家公司 2022 年动态 PE 平均在 36 倍左右，2023 年 PE 约为 24 倍，部分高景气公司 2023 年市盈率甚至在 19 倍左右，当前总体估值调整已体现一定性价比，细分板块标的盈利预测如下表（盈利预测参考 Wind 一致预期）：

图表 34. 核心标的盈利预测估值

证券名称	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)	EPS (元)				PE			年涨跌幅 (%)
				2021A	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
宁德时代	505.65	12,341	154.70	6.88	10.42	16.42	22.31	48.52	30.79	22.66	-14.01
亿纬锂能	96.78	1,838	27.80	1.54	1.71	3.11	4.49	56.66	31.09	21.58	-17.98
国轩高科	38.81	690	0.86	0.08	0.35	0.81	1.20	111.43	47.78	32.26	-24.10
孚能科技	36.30	389	-10.21	-0.89	-0.01	1.23	2.15	0.00	29.41	16.91	7.88
国电南瑞	28.98	1,940	58.20	1.02	1.01	1.18	1.37	28.81	24.50	21.09	-12.02
特锐德	17.95	187	1.83	0.18	0.36	0.59	1.15	50.27	30.32	15.67	-27.74
先导智能	57.70	902	17.30	1.28	1.71	2.50	3.22	33.80	23.11	17.91	-21.84
亿华通	107.06	107	-1.70	-2.29	0.73	1.40	2.56	146.22	76.47	41.86	-44.66
杉杉股份	28.55	639	38.44	2.04	1.50	1.94	2.39	19.05	14.69	11.97	-11.59
长远锂科	18.73	361	8.89	0.44	0.73	1.02	1.31	25.67	18.41	14.28	-19.54
容百科技	129.84	586	10.84	2.06	4.42	6.65	9.04	29.40	19.52	14.36	12.59
德方纳米	393.33	683	15.12	8.95	9.99	13.23	17.89	39.35	29.73	21.98	44.45
当升科技	93.50	474	13.29	2.38	3.47	4.70	6.06	26.96	19.91	15.42	8.32
璞泰来	73.05	1,016	23.70	2.53	2.13	3.08	4.12	34.25	23.72	17.72	-8.68
贝特瑞	63.69	464	16.30	2.97	3.16	4.40	5.80	20.16	14.47	10.98	-35.19
天赐材料	52.66	1,014	34.19	2.35	2.76	3.26	3.95	19.09	16.18	13.33	-7.55
新宙邦	45.65	339	16.63	3.18	2.66	3.18	3.84	17.13	14.38	11.89	-26.61
石大胜华	137.89	279	13.97	5.81	7.55	9.13	12.06	18.27	15.10	11.44	-30.21
恩捷股份	215.55	1,924	32.01	3.06	5.66	8.14	10.77	38.08	26.47	20.02	-13.80
中材科技	25.73	432	35.27	2.01	2.26	2.54	2.93	11.38	10.14	8.77	-22.19
星源材质	29.35	376	3.89	0.39	0.60	0.99	1.32	48.79	29.73	22.15	19.94
比亚迪	324.49	9,446	36.16	1.06	2.96	5.21	7.64	109.58	62.29	42.48	21.06
长城汽车	31.73	2,921	67.21	0.73	0.98	1.34	1.74	32.53	23.64	18.24	-34.50
隆基绿能	56.73	4,301	92.48	1.69	1.86	2.38	2.99	30.43	23.88	18.97	-7.56
协鑫集成	4.04	236	-18.71	-0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6.32
福斯特	66.95	891	20.41	2.35	2.06	2.61	3.07	32.50	25.61	21.83	-27.97
福莱特	38.92	836	17.19	0.99	1.37	1.91	2.44	28.32	20.37	15.96	-32.83
通威股份	50.83	2,288	125.55	1.82	4.42	3.88	4.24	11.51	13.11	11.99	15.41
金风科技	14.60	617	37.50	0.79	0.94	1.10	1.31	15.59	13.27	11.18	-11.35
天顺风能	16.31	294	8.45	0.73	0.81	1.10	1.37	20.20	14.82	11.92	-15.47
日月股份	25.47	246	4.54	0.69	0.65	1.05	1.32	39.09	24.28	19.29	-21.92
南都电源	23.60	204	-9.21	-1.60	0.82	1.22	0.00	28.79	19.29	0.00	66.67
天能股份	39.57	385	13.96	1.42	2.06	2.88	4.09	19.21	13.76	9.67	-5.95
永福股份	61.28	114	0.49	0.22	1.09	1.69	2.39	56.06	36.27	25.63	11.94
百川股份	12.40	74	2.54	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-5.99
阳光电源	115.40	1,714	16.07	1.08	2.12	2.93	3.72	54.49	39.36	31.03	-20.76
明冠新材	36.00	59	1.31	0.75	1.38	2.51	3.44	26.03	14.34	10.47	4.89
锦浪科技	237.39	882	5.32	1.93	2.63	3.98	5.47	90.13	59.67	43.42	53.78
固德威	357.20	440	2.19	3.18	4.70	7.45	9.87	76.08	47.96	36.20	9.19
天合光能	78.86	1,709	21.17	0.87	1.68	2.65	3.48	46.90	29.79	22.66	0.31
晶澳科技	72.60	1,709	26.32	1.28	1.84	2.50	3.19	39.50	29.04	22.74	9.81
晶科科技	5.31	154	4.12	0.13	0.22	0.28	0.32	23.63	19.16	16.53	-37.64

资料来源: Wind、东亚前海证券研究所 (收盘价截至 2022 年 8 月 5 日)、盈利预测参考 Wind 一致预期

六、 风险提示

双碳政策不及市场预期。光伏、新能源汽车板块受政策补贴影响较大，若政策不及市场预期将影响板块业绩与市场情绪。

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，若价格下降幅度比预期要大，则产业链盈利增长低于预期。

疫情发展超预期风险，全球经济恢复不及预期。

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

段小虎，东亚前海证券新兴产业组首席与电新组首席，兼任海外首席。研究所助理总经理/执行董事。复旦大学与巴黎第一大学硕士。曾获2017年新财富第2名，水晶球奖第4名，中国证券业金牛分析师第4名；2018年新财富第4名，2018年Wind金牌分析师第3名。

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。

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

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/>