

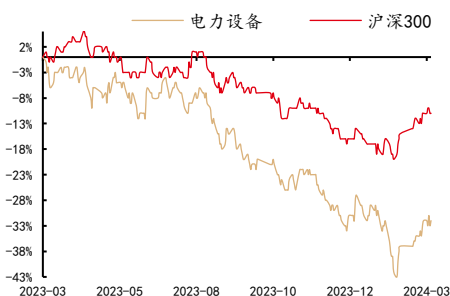
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6468.93
52周最高	9496.25
52周最低	5387.54

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王磊
SAC 登记编号:S1340523010001
Email:wanglei03@cnpsec.com
分析师:虞洁攀
SAC 登记编号:S1340523050002
Email:yujiepan@cnpsec.com
分析师:贾佳宇
SAC 登记编号:S1340523070002
Email:jiajiayu@cnpsec.com

近期研究报告

《地面电站装机超预期，碳酸锂迎来多日上漲》 - 2024.03.03

电力设备行业报告 (2024.3.4-2024.3.8)

光伏排产持续高增，新能源车2月销量环比降35%

● 光伏

产业链排产高增，光伏玻璃进入去库周期。根据 infolink 和 SMM 光伏统计的数据，3月国内硅片、电池片、组件排产分别为 69、62、55GW，分别环比增长 19%、32%、50%，进入3月后光伏产业链排产大幅提升，而作为组件最重要辅材的光伏玻璃，由于产线冷修较多，新增投产产线较少且仍需爬坡周期，整体供应不升反降。根据 SMM 光伏统计，1月国内冷修产能 2900 吨/日，2月新增产能为 1850 吨/日，3月光伏玻璃供给预期与1月持平，因生产天数增加略高于2月。展望24年上半年，由于新增点火产线较少，供应端相对平稳，而下游需求端预期明显增长，光伏玻璃或将进入去库周期。

● 风电

“以大代小”兴起，6省份启动申报工作。2023年6月，国家能源局正式印发《风电场改造升级和退役管理办法》，鼓励并网运行超过15年或单台机组小于1.5MW的风电场进行改造升级，国家顶层设计落地后，各省份积极组织改造升级项目的申报工作，根据公开统计，已有甘肃、宁夏、福建、浙江、河北、黑龙江六个省份下发相关文件，在政策支持下，今年将成为风电场改造升级的元年。从2024年向前推算15年，即2009年以前国内风电累计装机约17GW，随着申报工作的展开，这部分容量将陆续进入改造升级状态，带来需求增量。

● 新能源车

国内2月乘用车批发销量44.7万辆，环比下降35%。国内2月新能源乘用车批发销量44.7万辆，同比下降9.7%，环比下降35.0%，同环比下降主要系2月春节假期等因素影响。从结构来看，纯电车26.9万辆，占60%；插混车17.8万辆，占40%。2月新能源车厂商批发渗透率34.5%，较2023年2月31%的渗透率增长3.5个百分点，较今年1月的32.9%增长1.6个百分点。

1月全球动力电池装机51.5Gwh，同比增61%。据 SNE Research 数据，1月全球动力电池装机51.5Gwh，同比+60.6%。全球前三名分别为：宁德时代1月装机20.5Gwh，同比+88%。占全球份额39.7%，同比23年1月提升5.8pcts。比亚迪1月装机7.4Gwh，同比+34%。占全球份额14.4%，同比下降2.8pcts。LG1月装机5.9Gwh，同比+34%。占全球份额11.4%，同比下降2.3pcts。国内大部分企业同比增幅领先全球平均水平。宁德时代市占率持续提升。

● 风险提示：

各国政策变化；下游需求不及预期；新技术发展不及预期；产业链材料价格波动风险；行业竞争加剧风险。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
300750.SZ	宁德时代	增持	158.0	6950.5	10.6	14.2	14.9	11.1
603659.SH	璞泰来	买入	17.3	369.4	2.0	2.9	8.5	6.0
002459.SZ	晶澳科技	增持	19.6	649.4	2.8	3.5	7.0	5.6
002276.SZ	万马股份	增持	9.0	92.8	0.6	0.8	14.7	11.6
002531.SZ	天顺风能	增持	10.7	191.7	1.0	1.4	10.4	7.9

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

目录

1 行情回顾.....	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股走势.....	6
2 光伏	9
2.1 价格情况.....	9
2.2 行业分析.....	10
2.3 行业新闻.....	11
3 风电	12
3.1 行业分析.....	12
3.2 行业新闻.....	12
4 新能源车.....	13
4.1 公司公告及行业新闻.....	13
4.2 核心原材料价格.....	14
5 风险提示.....	16

图表目录

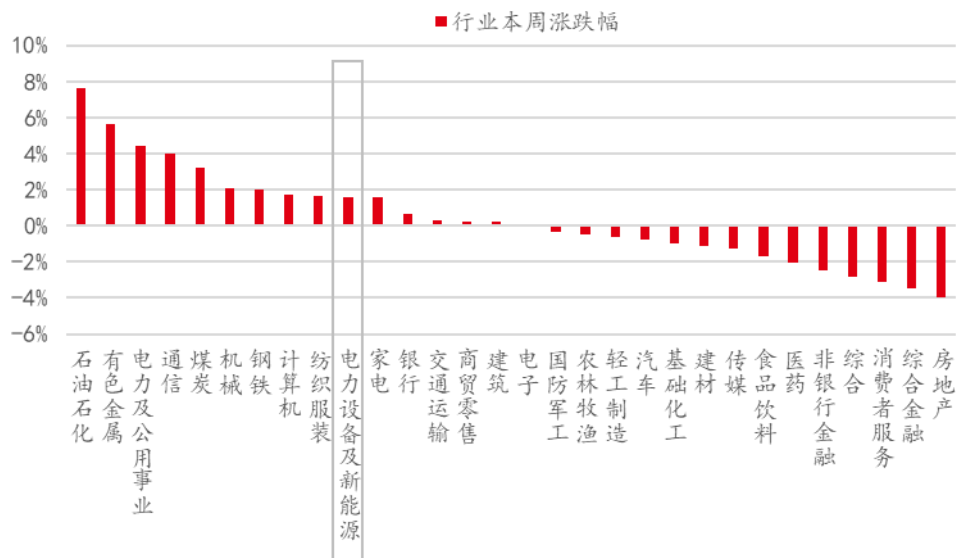
图表 1: 本周行业涨跌幅情况.....	5
图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况.....	5
图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅.....	6
图表 4: 风电核心标的周涨跌幅.....	7
图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅.....	8
图表 6: 光伏产业链价格涨跌情况.....	10
图表 7: 中国光伏玻璃产量走势 (万吨)	11
图表 8: 中国光伏组件产量走势 (GW)	11
图表 9: 中国新能源乘用车批发销量 (万辆)	14
图表 10: 锂电核心原材料价格及变化情况	15

1 行情回顾

1.1 板块行情

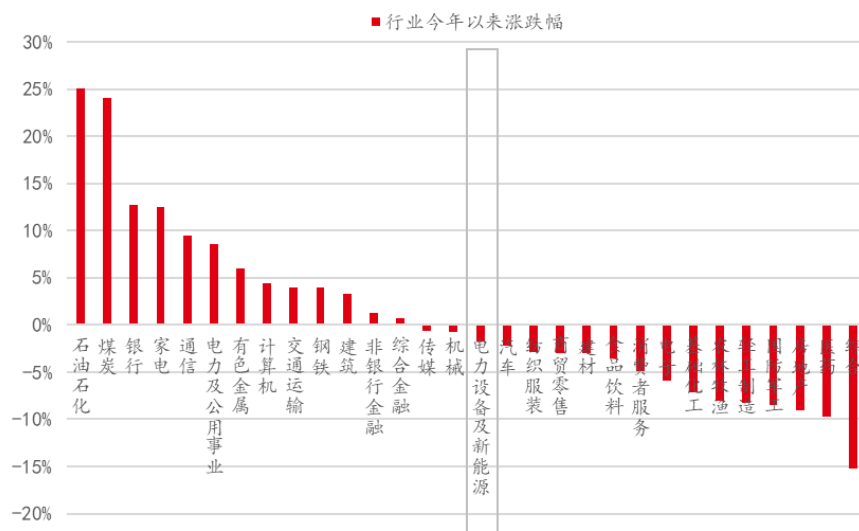
电力设备新能源板块（中信）本周（3/4-3/8）上涨 1.6%，今年以来下跌 1.7%。

图表1：本周行业涨跌幅情况



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表2：今年以来行业涨跌幅情况



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

1.2 个股走势

光伏：本周在电网取消消纳红线限制等消息的刺激下，光伏板块继续全面反弹，受益量增同时具有价格弹性的环节涨幅靠前，分别为玻璃福莱特 (+21.8%)、胶膜海优新材 (+18.1%) /福斯特 (+11.0%)、topcon 电池钧达股份 (+15.4%)。

图表3：光伏核心标的周涨跌幅

2024/3/8	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
组件	601012.SH	隆基绿能	1632	22	22	-0.3%
	688599.SH	天合光能	573	25	26	4.4%
	002459.SZ	晶澳科技	649	19	20	3.8%
	688223.SH	晶科能源	910	9	9	3.2%
	300118.SZ	东方日升	185	16	16	-0.2%
	300393.SZ	中来股份	101	9	9	0.1%
	002056.SZ	横店东磁	244	15	15	1.8%
硅片	002129.SZ	TCL中环	542	14	13	-1.5%
	603185.SH	弘元绿能	188	28	27	-2.5%
	601908.SH	京运通	94	4	4	-1.8%
	600481.SH	双良节能	157	8	8	-0.8%
石英砂	603688.SH	石英股份	294	80	81	1.4%
	001269.SZ	欧晶科技	94	49	49	-0.6%
硅料	600438.SH	通威股份	1220	27	27	1.2%
	688303.SH	大全能源	638	29	30	2.1%
	600089.SH	特变电工	821	15	16	8.1%
电池片	002865.SZ	钧达股份	182	69	80	15.4%
	600732.SH	爱旭股份	281	15	15	0.9%
胶膜	603806.SH	福斯特	578	28	31	11.0%
	688680.SH	海优新材	50	50	59	18.1%
	603212.SH	赛伍技术	62	14	14	1.6%
	603330.SH	天洋新材	25	6	6	1.0%
玻璃	601865.SH	福莱特	584	22	27	21.8%
	002623.SZ	亚玛顿	45	22	23	1.6%
逆变器	300274.SZ	阳光电源	1476	88	99	13.5%
	688390.SH	固德威	192	111	111	-0.4%
	300763.SZ	锦浪科技	267	66	67	0.6%
	605117.SH	德业股份	404	86	94	9.1%
	688032.SH	禾迈股份	189	229	227	-0.8%
	688348.SH	昱能科技	98	88	87	-0.1%
变流器	300648.SZ	星云股份	28	19	19	-2.5%
	300693.SZ	盛弘股份	93	31	30	-2.8%
	002335.SZ	科华数据	129	27	28	4.6%
	002518.SZ	科士达	142	24	24	0.0%
	300827.SZ	上能电气	97	26	27	5.4%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

风电：本周风电板块涨幅靠前标的为金盘科技（+11.6%）、金雷股份（+8.9%）、海力风电（+7.5%）、禾望电气（+6.1%）。

图表4：风电核心标的周涨跌幅

2024/3/8	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
主机	002202.SZ	金风科技	298	8	8	4.4%
	601615.SH	明阳智能	230	10	10	-0.6%
	688660.SH	电气风电	53	4	4	-0.3%
	688349.SH	三一重能	342	28	28	1.8%
	300772.SZ	运达股份	65	9	9	0.2%
塔筒	002531.SZ	天顺风能	192	10	11	4.9%
	002487.SZ	大金重工	145	22	23	3.8%
	300129.SZ	泰胜风能	76	8	8	2.8%
	301155.SZ	海力风电	105	45	48	7.5%
铸锻件	603218.SH	日月股份	110	11	11	-1.1%
	300443.SZ	金雷股份	70	20	22	8.9%
	603507.SH	振江股份	33	22	23	4.3%
	688186.SH	广大特材	31	15	15	-1.2%
轴承	300850.SZ	新强联	90	25	25	0.5%
	300718.SZ	长盛轴承	48	16	16	1.9%
	603667.SH	五洲新春	65	17	18	5.8%
海缆	603606.SH	东方电缆	281	39	41	5.1%
	600522.SH	中天科技	474	13	14	3.9%
	600487.SH	亨通光电	321	13	13	4.1%
	600973.SH	宝胜股份	55	4	4	-1.2%
	002498.SZ	汉缆股份	125	4	4	0.0%
	605222.SH	起帆电缆	72	17	17	3.9%
绝缘材料	002276.SZ	万马股份	93	9	9	-1.2%
变流器	603063.SH	禾望电气	101	22	23	6.1%
变压器	688676.SH	金盘科技	187	39	44	11.6%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

新能源车：本周锂电板块迎来回调。

图表5：锂电核心标的周涨跌幅

2024/3/8	证券代码	公司名	最新市值	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
电池	300750.SZ	宁德时代	6950	165	158	-4.0%
	300014.SZ	亿纬锂能	769	39	38	-4.5%
	002074.SZ	国轩高科	343	20	19	-3.4%
	688567.SH	孚能科技	150	13	12	-8.3%
	300438.SZ	鹏辉能源	109	23	22	-5.1%
	300207.SZ	欣旺达	256	14	14	-4.3%
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	88	8	8	-4.8%
正极	688005.SH	容百科技	140	32	29	-9.6%
	300073.SZ	当升科技	167	35	33	-5.5%
	688779.SH	长远锂科	115	6	6	-1.8%
	688778.SH	厦钨新能	143	35	34	-3.4%
	688707.SH	振华新材	71	15	14	-5.9%
	002805.SZ	丰元股份	31	12	11	-4.8%
	300769.SZ	德方纳米	112	43	40	-7.7%
	301358.SZ	湖南裕能	201	28	27	-4.1%
	688275.SH	万润新能	58	49	46	-6.0%
	300919.SZ	中伟股份	317	48	47	-1.3%
负极	603659.SH	璞泰来	369	19	17	-7.0%
	600884.SH	杉杉股份	254	11	11	-1.7%
	835185.BJ	贝特瑞	205	19	18	-4.7%
	001301.SZ	尚太科技	78	30	30	-1.6%
	300890.SZ	翔丰华	25	25	23	-5.2%
	300035.SZ	中科电气	64	9	9	-2.1%
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	416	46	43	-6.8%
	300568.SZ	星源材质	158	12	12	-4.9%
电解液	002709.SZ	天赐材料	372	21	19	-6.2%
	300037.SZ	新宙邦	296	39	39	-0.5%
铜箔	600110.SH	诺德股份	80	5	5	-4.2%
	688388.SH	嘉元科技	67	17	16	-6.6%
铝箔	603876.SH	鼎胜新材	81	9	9	-3.7%
	300057.SZ	万顺新材	43	5	5	-1.9%
结构件	002850.SZ	科达利	191	73	71	-3.2%
导电剂	688116.SH	天奈科技	72	22	21	-4.4%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 光伏

2.1 价格情况

硅料：硅料产量相对平稳，整体略有过剩，目前硅料整体库存约为 6-7 万吨，后续预计逐步增长。受益于拉晶端工艺能力的逐步提升，对于硅料品质的适应性在增强，因而价格相对较低、品质较差的硅料销售有所复苏，拉晶厂也在主动提升次级硅料的应用比例以缓解成本压力，若后续需求端无超预期表现，预计整体价格端将走弱。

硅片：2 月硅片企业博弈春节后需求复苏，整体排产相较下游电池、组件更高；进入 3 月后，各家厂商排产仍然相对较高以抢占市场份，单月产出达到 69GW，其中 N 型硅片产量 52-53GW。目前硅片端库存已经达到 25 亿片以上，价格或将走低。

电池片：电池片环节 2 月开工降幅较大，3 月需求快速复苏，排产约为 62GW，其中 N 型产出约为 39-41GW，目前 N 型占比快速提升，而产能投放节奏略有滞后，topcon 尤其是高档位产品价格、盈利相对较优。

组件：3 月组件排产复苏明显，达到 55GW，增量主要源于头部大厂上调排产。二季度国内地面电站启动，叠加欧洲需求补库，目前接单情况良好，一线厂商的接单率达到 60-80%。

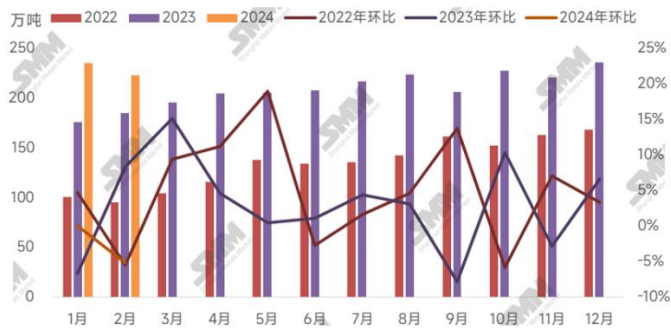
图表6: 光伏产业链价格涨跌情况

	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅(%)	涨跌幅(¥/\$)
多晶硅 (每千克)					
多晶硅致密料(RMB)	71	56	68	-	-
硅片 (每片)					
单晶硅片-182mm/150μm(USD)	0.254	0.248	0.248	-	-
单晶硅片-182mm/150μm(RMB)	2.050	2.050	2.050	-	-
单晶硅片-210mm/150μm(USD)	0.374	0.349	0.349	-	-
单晶硅片-210mm/150μm(RMB)	3.000	2.800	2.800	-	-
电池片 (每 w)					
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(USD)	0.090	0.050	0.052	-	-
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(RMB)	0.400	0.380	0.390	-	-
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(USD)	0.053	0.050	0.052	-	-
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(RMB)	0.390	0.370	0.380	-	-
单玻组件 (每 w)					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.320	0.100	0.115	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.000	0.800	0.900	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.330	0.100	0.115	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.000	0.820	0.930	-	-
双玻组件 (每 w)					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.100	0.120	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.030	0.820	0.920	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.105	0.120	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	1.020	0.850	0.950	-	-

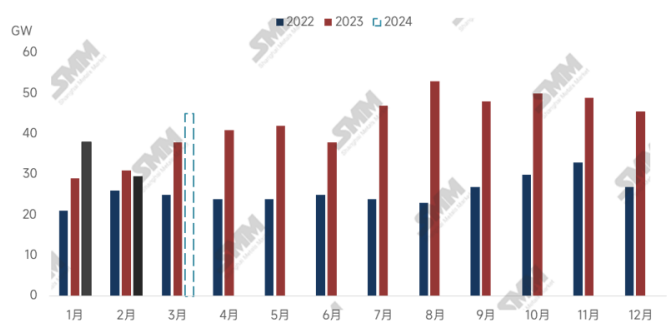
资料来源: InfoLink, 中邮证券研究所

2.2 行业分析

产业链排产高增, 光伏玻璃进入去库周期。根据 infolink 和 SMM 光伏统计的数据, 3 月国内硅片、电池片、组件排产分别为 69、62、55GW, 分别环比增长 19%、32%、50%, 进入 3 月后光伏产业链排产大幅提升, 而作为组件最重要辅材的光伏玻璃, 由于产线冷修较多, 新增投产产线较少且仍需爬坡周期, 因而整体供应不升反降, 根据 SMM 光伏统计, 1 月国内冷修产能 2900 吨/日, 2 月新增产能为 1850 吨/日, 因而 3 月光伏玻璃供给预期与 1 月持平, 因生产天数增加略高于 2 月产出。展望 24 年上半年, 由于新增点火产线较少, 供应端相对平稳, 而下游需求端预期明显增长, 光伏玻璃或将进入去库周期。

图表7：中国光伏玻璃产量走势（万吨）


资料来源：SMM 光伏视界，中邮证券研究所

图表8：中国光伏组件产量走势（GW）


资料来源：SMM 光伏视界，中邮证券研究所

2.3 行业新闻

EPC 招标报价创新低，最低报价低至 1.763 元/w。近日，蒙能集团 9.5GW 风、光项目 EPC 开标，共计 22 家电力设计院参与投标，主要为中国电建、中国能建旗下各省设计院。其中光伏的最低报价为 1.763 元/瓦，风电项目的最低报价为 2.134 元/瓦。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/N2x1Gjn3b7eZXkUbPWvfdg>

欧盟批准禁止使用强迫劳动制造的产品。3月5日清晨，欧洲议会和欧盟理事会的谈判代表就“禁止强迫劳动产品进入欧盟市场”提案达成了临时协议。根据该提案，国家当局(如果涉及第三国，则由欧盟委员会)将对涉嫌强迫劳动的公司供应链进行调查。一旦发现有强迫劳动的情况，当局可以要求将相关商品从欧盟市场和在线市场上撤下，并在边境予以没收。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/loqSEcrhJjLrHUIEPfsZLA>

3 风电

3.1 行业分析

“以大代小”兴起，6 省份启动申报工作。2023 年 6 月，国家能源局正式印发《风电场改造升级和退役管理办法》，鼓励并网运行超过 15 年或单台机组小于 1.5MW 的风电场进行改造升级；国家顶层设计落地后，各省份积极组织改造升级项目的申报工作，根据公开统计，已有甘肃、宁夏、福建、浙江、河北、黑龙江六个省份下发相关文件，在政策支持下，今年将成为风电场改造升级的元年。

从 2024 年向前推算 15 年，即 2009 年以前国内风电累计装机约 17GW，随着申报工作的展开，这部分容量将陆续进入改造升级状态，带来需求增量。从经济性角度看，升级改造不影响执行原有补贴电价政策，超出部分主要以市场化形式进行并网，与现有新增风电项目无异，但改造相较新建省去用地审核等多方面的手续困扰，开工建设节奏将有明显提升。

3.2 行业新闻

明阳智能将与韩国整机商 Unison 成立合资公司。3 月 6 日，韩国风电整机商 Unison 公司对外宣称，将与明阳智能在韩国本土成立专门从事海上风电机组制造、销售的合资公司，公司名暂定为“Unison-Mingyang Energy”，两家公司的股权比例为 Unison55%、明阳智能 45%，双方将使用 Unison 位于韩国南部庆尚南道境内泗川市境内的已有厂区，建设韩国本土海上风电机组生产工厂，共同开拓海上风电市场。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/lzbHfbt79WzGGldhRIKy8w>

4 新能源车

4.1 公司公告及行业新闻

公司公告

天赐材料：公司计划于 2024 年 3 月 11 日开始对年产 3 万吨液体六氟磷酸锂产线进行停产检修，预计检修时间不超过 30 天。

数据来源：iFind

行业新闻

捷豹汽车拟在 2025 年前步停产燃油车。3 月 7 日消息，据媒体 RoadTrack 报道，英国豪华汽车品牌捷豹在近日的采访中透露，目前已经开始逐步停产燃油车，将在 2025 年前全面停产燃油车型，转型为纯电动汽车品牌。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Af4MpTPkwi8Bfq0hudxNIQ>

国资委将对一汽、东风、长安单独考核新能源业务。3 月 5 日，在十四届全国人大二次会议首场“部长通道”集中采访活动中，国务院国有资产监督管理委员会主任张玉卓在采访中提到针对国有车企新能源业务的监管思路。对于国有车企，对新能源汽车业务单独考核，要考核它的技术、考核它的市场占有率、考核它未来的发展。

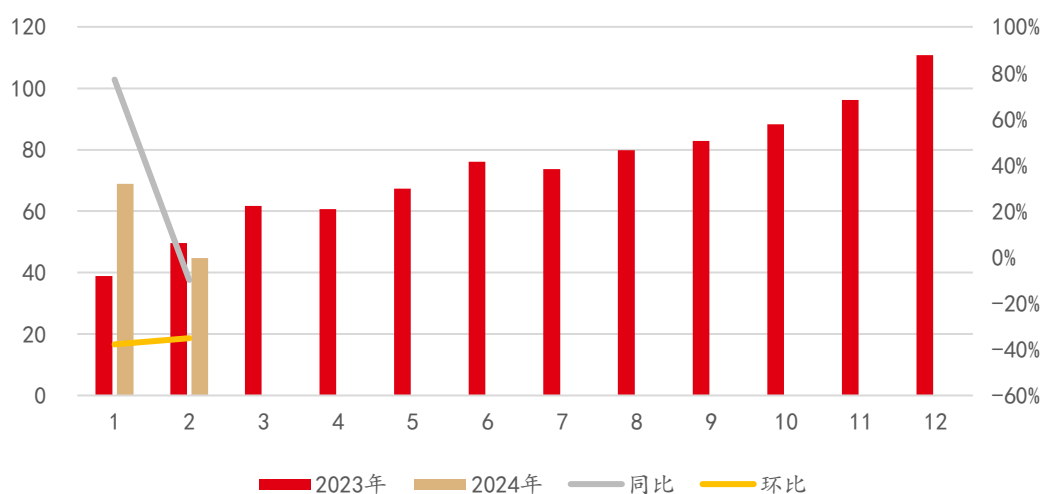
数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/n9A2kqahN9389BrfkGpNGg>

1 月全球动力电池装机 51.5Gwh，同比增 61%。3 月 6 日，SNE Research 更新全球 1 月动力电池装机数据。1 月全球动力电池装机 51.5Gwh，同比+60.6%。全球前三名分别为：宁德时代 1 月装机 20.5Gwh，同比+88%。占全球份额 39.7%，同比 23 年 1 月提升 5.8pcts。比亚迪 1 月装机 7.4Gwh，同比+34%。占全球份额 14.4%，同比下降 2.8pcts。LG 1 月装机 5.9Gwh，同比+34%。占全球份额 11.4%，同比下降 2.3pcts。国内大部分企业同比增幅领先全球平均水平。宁德时代市占率持续提升。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/cAYyQsrGeYGZrs-u3kZKhA>

国内 2 月乘用车批发销量 44.7 万辆，环比下降 35%。国内 2 月新能源乘用车批发销量 44.7 万辆，同比下降 9.7%，环比下降 35.0%，同环比下降主要系 2 月春节假期等因素影响。从结构来看，纯电车 26.9 万辆，占 60%；插混车 17.8 万辆，占 40%。2 月新能源车厂商批发渗透率 34.5%，较 2023 年 2 月 31% 的渗透率增长 3.5 个百分点，较今年 1 月的 32.9% 增长 1.6 个百分点。

图表9：中国新能源乘用车批发销量（万辆）



资料来源：乘联会，中邮证券研究所

4.2 核心原材料价格

碳酸锂：本周碳酸锂现货价格震荡上行，期货价格出现向下回调趋势。预期短期内锂盐价格震荡运行。

正极：三元正极方面，原材料价格成本上行，三元厂寻货意愿上涨。磷酸铁锂正极方面，下游终端需求有所回暖，部分头部电芯大厂起量追加订单，订单多被头部铁锂企业消化。

负极：下游动力电池厂订单资源向具备较高技术实力以及规模较大、资金链充足的头部负极企业倾斜，中小型负极企业生存压力仍然较大。

隔膜：部分隔膜企业逐步从此前的检修及停产中恢复，行业排产有所回暖。

电解液：上游六氟磷酸锂价格有微幅上涨，溶剂市场价格弱稳，添加剂市场价格持稳，电解液价格暂稳。

图表10：锂电核心原材料价格及变化情况

	上周末均价 (¥)	本周末均价 (¥)	涨跌幅 (%)	涨跌幅 (¥)
正极材料及原材料 (万元/吨)				
三元材料5系 (动力型)	12.20	12.30	0.8%	0.10
三元材料6系 (常规622型)	13.35	13.40	0.4%	0.05
三元材料8系 (811型)	15.95	16.00	0.3%	0.05
磷酸铁锂 (动力型)	4.37	4.37	0.0%	0.00
三元前驱体 (523型)	7.00	7.05	0.7%	0.05
三元前驱体 (622型)	7.90	7.95	0.6%	0.05
三元前驱体 (811型)	8.50	8.50	0.0%	0.00
电池级氢氧化锂	8.68	8.98	3.5%	0.30
电池级碳酸锂	10.50	10.85	3.3%	0.35
电池级正磷酸铁	1.04	1.04	0.0%	0.00
硫酸钴 (≥20.5%)	3.20	3.25	1.6%	0.05
电池级硫酸镍	2.88	2.93	1.7%	0.05
电池级硫酸锰	0.51	0.51	0.0%	0.00
负极材料及原材料 (万元/吨)				
天然石墨负极 (高端)	5.75	5.75	0.0%	0.00
石墨化加工费 (高端)	1.05	1.05	0.0%	0.00
石墨化加工费 (低端)	0.85	0.85	0.0%	0.00
人造石墨负极 (高端)	4.85	4.85	0.0%	0.00
人造石墨负极 (中端)	3.05	3.05	0.0%	0.00
隔膜 (元/平方米)				
7 μm/湿法基膜	1.05	1.05	0.0%	0.00
9 μm/湿法基膜	0.95	0.95	0.0%	0.00
16 μm/干法基膜	0.43	0.43	0.0%	0.00
水系/7 μm+2 μm/湿法涂覆隔膜	1.33	1.33	0.0%	0.00
水系/9 μm+3 μm/湿法涂覆隔膜	1.23	1.23	0.0%	0.00
电解液 (万元/吨)				
电解液 (三元/常规动力型)	2.75	2.75	0.0%	0.00
电解液 (磷酸铁锂)	1.83	1.83	0.0%	0.00
六氟磷酸锂 (国产)	6.35	6.6	3.9%	0.25
铜铝箔 (万元/吨)				
6 μm电池级铜箔加工费	2.20	2.20	0.0%	0.00
12 μm双面光铝箔加工费	1.60	1.60	0.0%	0.00
锂电池 (元/Wh)				
方形动力电芯 (磷酸铁锂)	0.38	0.38	-1.3%	-0.01
方形动力电芯 (三元)	0.48	0.47	-2.1%	-0.01

资料来源：鑫椏锂电，百川盈孚，中邮证券研究所

5 风险提示

各国政策变化：如果国内外各国家政策发生变化，可能会影响新能源行业下游需求或者产业链进出口情况。

下游需求不及预期：行业下游需求可能会受到宏观经济、国际政治等诸多因素影响，如下游需求不及预期，可能会影响产业链景气度和上市公司业绩。

新技术发展不及预期：行业的新技术新产品存在开发的不确定性，也可能出现技术路线变更的可能性。

产业链材料价格波动风险：新能源行业上下游成本价格关系紧密，如发生产业链价格波动，可能会导致行业利润的变化和下游需求的变化。

行业竞争加剧风险：行业可能存在新进入者增加的情况，导致行业竞争加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048