

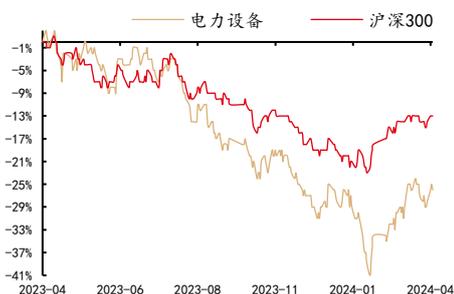
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6758.31
52周最高	9324.32
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

《小米 SU7 鲛鱼入局，国内车市新一轮降价开启》 - 2024.04.02

电力设备行业报告 (2024.4.1-2024.4.3)

“千乡万村驭风行动”启动，3月电车销量环比高增

● 光伏

**光伏玻璃：4月订单正式确认涨价，2.0、3.2 涨幅分别为 1.85、1.5 元/平。**根据 SMM 的消息，4月初国内光伏玻璃涨价正式落地，2.0、3.2 镀膜玻璃的主流成交价格分别为 18.0、27.0 元/平，较上月分别上涨 1.85、1.5 元/平。光伏玻璃大幅涨价原因主要为 4 月组件端排产进一步提升至接近 60GW，玻璃供需持续紧张，此外，由于年内玻璃供应增速较弱，部分组件企业在 4 月进行玻璃的囤货，预计玻璃订单需求达到 70GW，导致紧缺现象明显，玻璃库存在 4 月将降至 12 天左右，玻璃环节大幅涨价。供应方面，3 月将新增点火 4 座窑炉合计 5600t/d，4 月预计进一步新增 4-5 座窑炉，但考虑到爬坡周期接近 3 个月，因而上半年新增供应有效产出有限。

● 风电

**“千乡万村驭风行动”启动，分布式风电加速推进。**近期国家发改委、能源局、农业农村部三部委联合发布《关于组织开展“千乡万村驭风行动”的通知》，风电正式打开分布式发展空间：

**理论空间测算接近万 GW，边界条件限制预期下限 500GW。**政策要求以行政村为单位建设分布式风电项目，原则上每个行政村不超过 20 兆瓦，根据住建部统计，2022 年底国内共有 48 万个行政村，理论空间上限达 9600GW；若考虑边界条件，假设平均装机 2\*5MW/村，10%的行政村具备装机经济性与可行性，空间下限约 500GW。

**若推进顺利，未来几年新增需求规模有望达到 20-40GW/年。**试点先行，前期每年选择 1000 个村进行试点开发，每村装机 20MW，年新增 20GW 装机；《“十四五”可再生能源发展规划》曾提出，推动 100 个县、10000 个村进行分散式风电开发，对应规模在 200GW，乐观预期有望在十四五末期+十五五期间释放，对应年均装机 30-40GW。

● 新能源车

**主流新能源车企 3 月销量环比高增超 40%，问界月销超 3 万辆：**比亚迪 302459 辆，环比+147%；理想 28984 辆，环比+43%；蔚来 11866 辆，环比+46%；小鹏 9026 辆，环比+99%；零跑 14567 辆，环比+122%；问界 31727 辆，环比+50%；极氪 13012 辆，环比+73%。总体来看，主流新能源车车企 3 月的销量环比增势喜人，普遍环比增速在 40%以上。其中，问界单月销量再破 3 万辆，在新势力中领先优势明显。据乘联会数据预计，2024 年 3 月全国新能源乘用车厂商批发销量 82 万辆，同比增长 33%，环比增长 84%。

**特斯拉一季度全球交付量同环比下滑。**4 月 2 日，特斯拉发布了 2024 年第一季度的产销数据：24Q1 总计在全球交付了 386810 辆车，同比-9%，环比-20%。其中，Model 3/Y 交付 369783 辆，同比-10%，环比-20%；其他车型交付 17027 辆，同比+59%，环比-26%。

● 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	197.7	8694.7	10.6	14.2	18.7	13.9
603659.SH	璞泰来	买入	20.6	440.2	2.0	2.9	10.1	7.1
002459.SZ	晶澳科技	增持	18.0	594.4	2.8	3.5	6.4	5.2
002276.SZ	万马股份	增持	9.1	94.5	0.6	0.8	15.0	11.9
002531.SZ	天顺风能	增持	10.3	185.1	1.0	1.4	10.0	7.6

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
3 风电 .....	11
3.1 行业分析.....	11
4 新能源车.....	12
4.1 公司公告及行业新闻.....	12
4.2 核心原材料价格.....	13
5 风险提示.....	15

## 图表目录

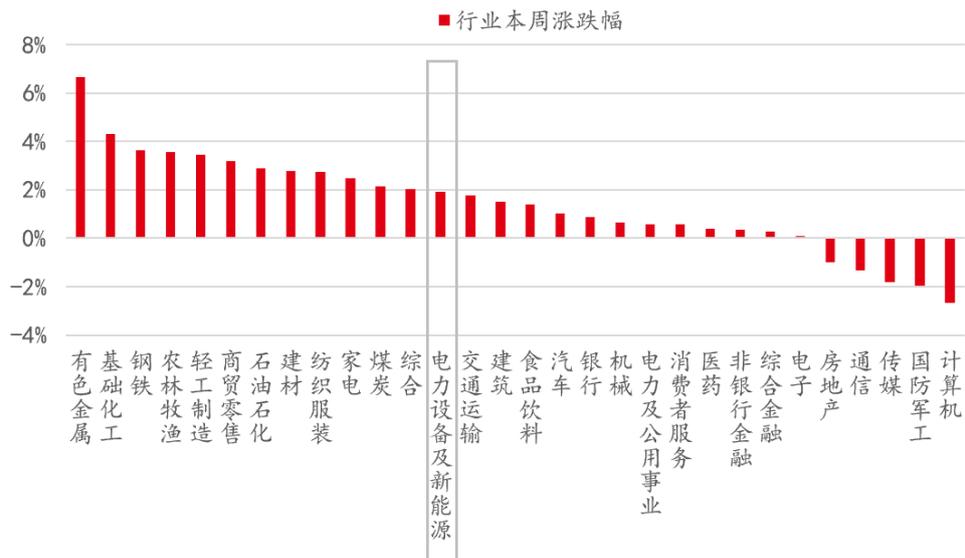
图表 1: 本周行业涨跌幅情况.....	5
图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况.....	5
图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅.....	6
图表 4: 风电核心标的周涨跌幅.....	7
图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅.....	8
图表 6: 光伏产业链价格涨跌情况.....	10
图表 7: 特斯拉各季度全球交付量 (单位: 辆) .....	13
图表 8: 锂电核心原材料价格及变化情况 .....	14

# 1 行情回顾

## 1.1 板块行情

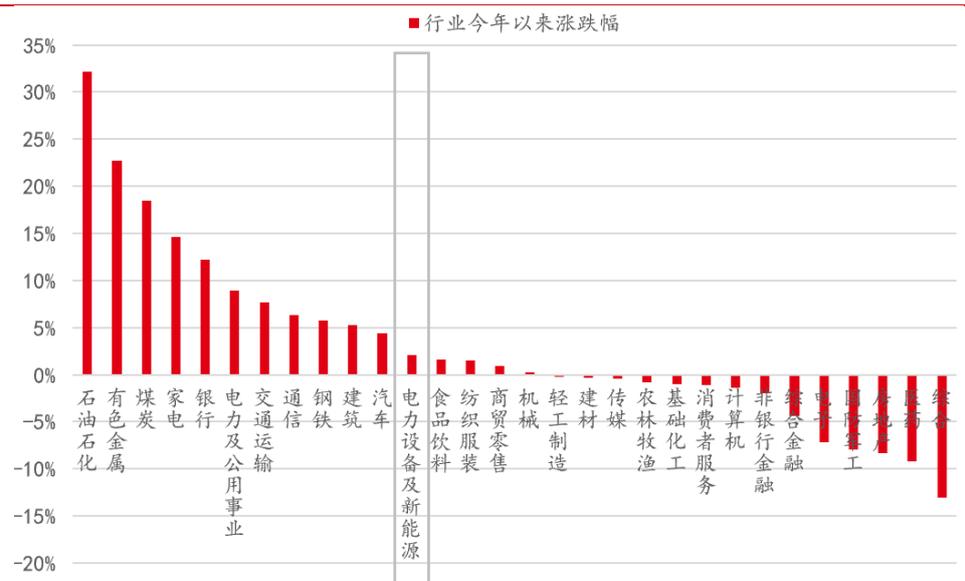
电力设备新能源板块（中信）本周（4/1-4/3）上涨 1.9%，今年以来上涨 2.1%。

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：本周光伏板块涨幅靠前标的包括禾迈股份（+24.2%）、固德威（+11.7%）、德业股份（+6.8%）、昱能科技（+6.8%）。

图表3：光伏核心标的周涨跌幅

2024/4/3	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	1504	20	20	1.7%
	688599.SH	天合光能	524	24	24	1.1%
	002459.SZ	晶澳科技	594	17	18	2.8%
	688223.SH	晶科能源	804	8	8	-2.9%
	300118.SZ	东方日升	174	15	15	3.8%
	300393.SZ	中来股份	95	9	9	1.8%
	002056.SZ	横店东磁	245	15	15	3.7%
硅片	002129.SZ	TCL中环	487	12	12	1.7%
	603185.SH	弘元绿能	171	24	25	3.8%
	601908.SH	京运通	94	4	4	4.0%
石英砂	600481.SH	双良节能	143	8	8	1.9%
	603688.SH	石英股份	345	90	96	5.8%
硅料	001269.SZ	欧晶科技	95	48	50	4.1%
	600438.SH	通威股份	1141	25	25	1.9%
	688303.SH	大全能源	569	27	27	-1.7%
电池片	600089.SH	特变电工	785	15	16	1.4%
	002865.SZ	钧达股份	143	66	63	-4.4%
胶膜	600732.SH	爱旭股份	252	14	14	1.2%
	603806.SH	福斯特	511	28	27	-3.6%
	688680.SH	海优新材	39	46	47	1.2%
	603212.SH	赛伍技术	56	13	13	0.4%
玻璃	603330.SH	天洋新材	26	6	6	4.7%
	601865.SH	福莱特	639	28	29	2.7%
逆变器	002623.SZ	亚玛顿	45	22	23	4.3%
	300274.SZ	阳光电源	1558	104	105	1.0%
	688390.SH	固德威	194	101	112	11.7%
	300763.SZ	锦浪科技	249	60	62	4.2%
	605117.SH	德业股份	413	90	96	6.8%
	688032.SH	禾迈股份	223	216	268	24.2%
变流器	688348.SH	昱能科技	88	73	78	6.8%
	300648.SZ	星云股份	34	24	23	-3.5%
	300693.SZ	盛弘股份	92	29	30	2.1%
	002335.SZ	科华数据	135	29	29	0.8%
	002518.SZ	科士达	141	23	24	2.9%
	300827.SZ	上能电气	92	25	26	1.4%

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包括日月股份（+10.9%）、新强联（+5.8%）、金雷股份（+5.0%）、运达股份（+4.9%）。

图表4：风电核心标的周涨跌幅

2024/4/3	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	293	8	8	4.1%
	601615.SH	明阳智能	218	9	10	1.8%
	688660.SH	电气风电	51	4	4	2.7%
	688349.SH	三一重能	342	28	28	2.7%
	300772.SZ	运达股份	66	9	9	4.9%
塔筒	002531.SZ	天顺风能	185	10	10	1.6%
	002487.SZ	大金重工	135	22	21	-1.5%
	300129.SZ	泰胜风能	76	8	8	2.4%
	301155.SZ	海力风电	103	48	47	-2.3%
铸锻件	603218.SH	日月股份	135	12	13	10.9%
	300443.SZ	金雷股份	71	21	22	5.0%
	603507.SH	振江股份	37	26	26	0.7%
	688186.SH	广大特材	30	14	14	4.6%
轴承	300850.SZ	新强联	90	24	25	5.8%
	300718.SZ	长盛轴承	50	16	17	1.3%
	603667.SH	五洲新春	64	19	17	-6.1%
海缆	603606.SH	东方电缆	306	44	44	0.5%
	600522.SH	中天科技	455	14	13	-5.1%
	600487.SH	亨通光电	305	12	12	0.1%
	600973.SH	宝胜股份	59	4	4	-3.8%
	002498.SZ	汉缆股份	125	4	4	2.4%
	605222.SH	起帆电缆	70	18	17	-5.4%
绝缘材料	002276.SZ	万马股份	95	9	9	-0.4%
变流器	603063.SH	禾望电气	99	23	22	-2.5%
变压器	688676.SH	金盘科技	175	40	41	3.1%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

**新能源车：**本周锂电板块普涨，固态电池、快充等新技术催化仍在发酵，叠加锂电板块基本面改善逻辑。

**图表5：锂电核心标的周涨跌幅**

2024/4/3	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	8695	190	198	3.9%
	300014.SZ	亿纬锂能	828	39	40	3.3%
	002074.SZ	国轩高科	373	20	21	3.1%
	688567.SH	孚能科技	154	12	13	6.6%
	300438.SZ	鹏辉能源	141	27	28	3.8%
	300207.SZ	欣旺达	268	14	14	3.8%
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	100	8	9	3.2%
正极	688005.SH	容百科技	154	29	32	11.7%
	300073.SZ	当升科技	213	39	42	7.4%
	688779.SH	长远锂科	112	5	6	7.8%
	688778.SH	厦钨新能	144	32	34	6.6%
	688707.SH	振华新材	72	13	14	8.8%
	002805.SZ	丰元股份	41	13	15	14.0%
	300769.SZ	德方纳米	113	38	40	5.6%
	301358.SZ	湖南裕能	266	32	35	9.3%
	688275.SH	万润新能	57	43	45	4.4%
300919.SZ	中伟股份	377	53	56	5.4%	
负极	603659.SH	璞泰来	440	19	21	6.8%
	600884.SH	杉杉股份	276	12	12	4.2%
	835185.BJ	贝特瑞	235	19	21	8.2%
	001301.SZ	尚太科技	91	31	35	14.5%
	300890.SZ	翔丰华	42	33	39	18.9%
	300035.SZ	中科电气	74	9	10	14.5%
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	424	42	43	4.4%
	300568.SZ	星源材质	159	11	12	6.5%
电解液	002709.SZ	天赐材料	460	22	24	7.5%
	300037.SZ	新宙邦	272	34	36	5.1%
铜箔	600110.SH	诺德股份	85	5	5	6.3%
	688388.SH	嘉元科技	66	15	15	4.1%
铝箔	603876.SH	鼎胜新材	98	9	11	20.9%
	300057.SZ	万顺新材	53	5	6	14.7%
结构件	002850.SZ	科达利	247	82	91	11.5%
导电剂	688116.SH	天奈科技	84	22	24	13.2%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 2 光伏

### 2.1 价格情况

**硅料：**硅片库存问题突出，对于硅料降价诉求较强，目前价格谈判处于僵持状态，实际成交订单均价持续下降，目前硅料库存已经到接近 20 天的水平，预计后续将进一步垒库。

**硅片：**2 月开始，硅片厂商普遍采用高开工策略应对竞争加剧的市场环境，目前库存已达到 40 亿片的水平，硅片价格继续全面回调，各家已开始酝酿减产计划。

**电池片：**电池生产节奏偏稳，库存水平普遍在一周左右，由于 LECO 技术的快速导入，电池入库效率提升明显，目前平均已达 24.7%以上。硅片价格下行后，电池端也有一定传导。

**组件：**进入 4 月，大型项目逐步启动，支撑组件需求，组件 4 月排产约为 58GW，环比提升约 4%。成本方面，受胶膜、玻璃等涨价影响，导致成本端压力仍然较大。

**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(¥/\$)	
<b>多晶硅 (每千克)</b>					
多晶硅致密料(RMB)	68	53	63	-6.0	-4.000
<b>硅片 (每片)</b>					
单晶硅片-182mm/150μm(USD)	0.223	0.211	0.211	-5.4	-0.01
单晶硅片-182mm/150μm(RMB)	1.800	1.700	1.700	-5.6	-0.100
单晶硅片-210mm/150μm(USD)	0.312	0.262	0.287	-8.0	-0.025
单晶硅片-210mm/150μm(RMB)	2.500	2.100	2.300	-8.0	-0.200
<b>电池片 (每 w)</b>					
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(USD)	0.090	0.047	0.052	-	-
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(RMB)	0.370	0.350	0.360	-2.7	-0.010
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(USD)	0.053	0.046	0.052	-	-
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(RMB)	0.360	0.350	0.350	-2.8	-0.010
<b>双玻组件 (每 w)</b>					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.100	0.120	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.930	0.800	0.900	-2.2	-0.020
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.105	0.120	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.930	0.800	0.920	-3.2	-0.030
<b>双玻 N 型组件 (每 w)</b>					
182mm 单晶 TOPCON 组件(USD)	0.135	0.109	0.130	-	-
182mm 单晶 TOPCON 组件(RMB)	1.000	0.850	0.950	-1.0	-0.010
210mm 单晶 TOPCON 组件(USD)	0.150	0.130	0.145	-	-
210mm 单晶 TOPCON 组件(RMB)	1.200	1.030	1.200	-	-

资料来源: InfoLink, 中邮证券研究所

## 2.2 行业分析

**光伏玻璃: 4月订单正式确认涨价, 2.0、3.2 涨幅分别为 1.85、1.5 元/平。**

根据 SMM 的消息, 4月初国内光伏玻璃涨价正式落地, 2.0、3.2 镀膜玻璃的主流成交价格分别为 18.0、27.0 元/平, 较上月分别上涨 1.85、1.5 元/平。光伏玻璃大幅涨价原因主要为 4月组件端排产进一步提升至接近 60GW, 玻璃供需持续紧张, 此外, 由于年内玻璃供应增速较弱, 部分组件企业在 4月进行玻璃的囤货, 预计玻璃订单需求达到 70GW, 导致紧缺现象明显, 玻璃库存在 4月将降至 12 天左右, 玻璃环节大幅涨价。供应方面, 3月将新增点火 4 座窑炉合计

5600t/d，4月预计进一步新增4-5座窑炉，但考虑到爬坡周期接近3个月，因而上半年新增供应有效产出有限。

**印度 ALMM 名单 4 月 1 日正式生效。**3月29日，印度新能源和可再生能源部（MNRE）发布最新政策，声明 ALMM 名单于 2024 年 4 月 1 日起正式生效，截止日前未安装但已到现场的组件将进行单独审查。由于 ALMM 名单中仅包含印度本土组件厂商，预期国内向印度的组件出口将明显回落，而电池片出口将迎来显著增长。

## 3 风电

### 3.1 行业分析

**“千乡万村驭风行动”启动，分布式风电加速推进。**近期，国家发改委、能源局、农业农村部三部委联合发布《关于组织开展“千乡万村驭风行动”的通知》，风电正式打开分布式发展空间：

**理论空间测算接近万 GW，边界条件限制预期下限 500GW：**政策要求以行政村为单位建设分布式风电项目，原则上每个行政村不超过 20 兆瓦，根据住建部统计 2022 年底，国内共有 48 万个行政村，理论空间上限达 9600GW；若考虑边界条件，假设平均装机 2\*5MW/村，10%的行政村具备装机经济性与可行性，空间下限约 500GW。

**若推进顺利，未来几年新增需求规模有望达到 20-40GW/年。**试点先行，前期每年选择 1000 个村进行试点开发，每村装机 20MW，年新增 20GW 装机；《“十四五”可再生能源发展规划》曾提出，推动 100 个县、10000 个村进行分散式风电开发，对应规模在 200GW，乐观预期有望在十四五末期+十五五期间释放，对应年均装机 30-40GW。

## 4 新能源车

### 4.1 公司公告及行业新闻

#### 公司公告

**当升科技**：2023 年公司实现营收 151.27 亿元，同比-29%；实现归母净利润 19.24 亿元，同比-15%；实现扣非归母净利润 19.80 亿元，同比-15%。

数据来源：iFind

#### 行业新闻

**比亚迪第二代刀片电池将于 2024 年 8 月发布**。“比亚迪目前正在研发第二代刀片电池系统，将在 2024 年 8 月发布。”在 2023 年财报投资人沟通会上，比亚迪董事长兼总裁王传福透露。据了解，新一代刀片电池的能量密度将达到 190Wh/kg，纯电车型的续航将突破 1000km。此前的第一代刀片电池于 2020 年 3 月推出，当时的能量密度达到了 140Wh/kg，体积能量密度达到 230Wh/L

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/SgbJMF1HS033JXy4qKbcwQ>

**4 月 1 日多家新能源车企再降价，特斯拉逆势涨价**。4 月 1 日，国内多家车企宣布降价或变相降价：蔚来汽车推出最高 10 亿元油车置换补贴，单车可享 10000 元选配补贴及其他权益福利；问界新 M7 入门版起售价下调 2 万至 22.98 万元；小鹏 G9 现车显示减免最高 2 万元；奇瑞汽车限时指定车型购置税全免，叠加旧车置换抵免等优惠；极氪汽车推出 007 后驱增强版，售价 20.99 万元，比之前在售车型起售价下探 2 万元。而特斯拉中国 Model Y 全系涨价 5000 元，涨价后起售价 26.39 万元；Model 3 价格不变。

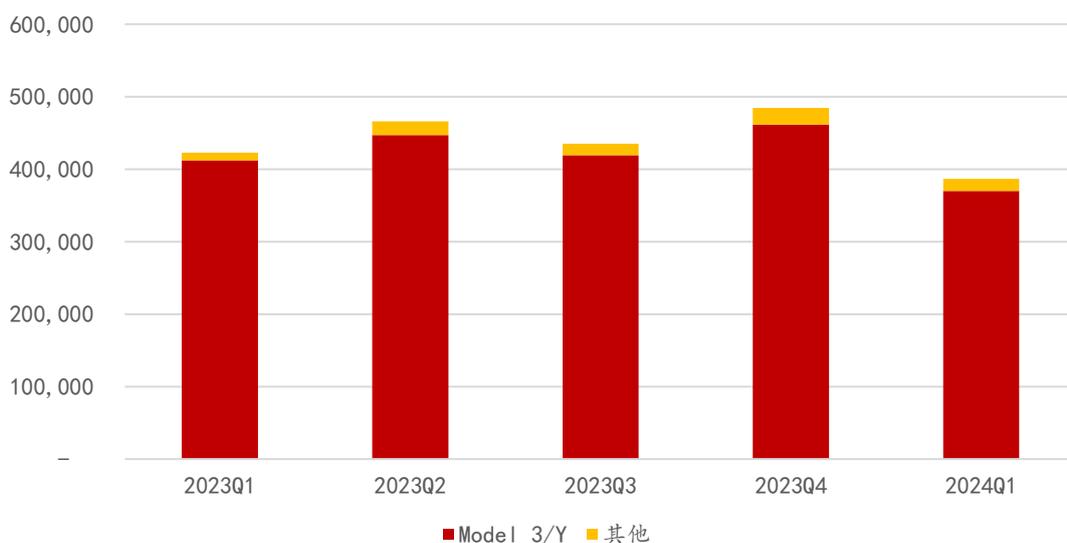
数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/P51gvKEczUIhb110B3jhGg>

**主流新能源车企 3 月销量**：比亚迪 302459 辆，环比+147%；理想 28984 辆，环比+43%；蔚来 11866 辆，环比+46%；小鹏 9026 辆，环比+99%；零跑 14567 辆，环比+122%；问界 31727 辆，环比+50%；极氪 13012 辆，环比+73%。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/BAUQoafI36sb1b-JQJn88w>

特斯拉一季度全球交付量同环比下滑。4月2日，特斯拉发布了2024年第一季度的产销数据：24Q1 总计在全球交付了 386,810 辆汽车，同比-9%，环比-20%。其中，Model 3 / Y 交付 369783 辆，同比-10%，环比-20%；Model S、Model X、Cybertruck 交付 17,027 辆，同比+59%，环比-26%。特斯拉将其销量下降归结的原因是弗里蒙特工厂新版 Model 3 处于早期产能提升阶段、红海冲突和柏林超级工厂纵火袭击导致的航运改道导致工厂停工。

图表7：特斯拉各季度全球交付量（单位：辆）



资料来源：特斯拉官网，中邮证券研究所

## 4.2 核心原材料价格

**碳酸锂：**本周碳酸锂市场价格小幅上涨。从基本面来看，当前的需求表现呈现出良好的态势，4月电芯需求仍有回暖预期，下游需求或有提升。

**正极：**三元正极方面，4月排产环比基本持稳。磷酸铁锂正极方面，铁锂头部企业普遍增量提产。

**负极：**下游电池企业询单、订单量增加，负极材料市场整体出货量增加，企业库存压力略有减轻，但因负极材料市场集中度较高，新增订单多向头部企业靠拢。

**隔膜：**企业 4 月或二季度谈单持续中，目前隔膜市场成交以长单为主，价格弱稳。

**电解液：**六氟磷酸锂价格小幅上涨。电解液下游生产水平持续回升，动力订单出现回暖，前期清理库存活动初显成效。

**图表8：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)	12.40	12.40	0.0%	0.00
三元材料6系 (常规622型)	13.40	13.40	0.0%	0.00
三元材料8系 (811型)	16.10	16.10	0.0%	0.00
磷酸铁锂 (动力型)	4.44	4.39	-1.2%	-0.06
三元前驱体 (523型)	7.15	7.15	0.0%	0.00
三元前驱体 (622型)	7.95	7.95	0.0%	0.00
三元前驱体 (811型)	8.95	8.95	0.0%	0.00
电池级氢氧化锂	9.65	9.70	0.5%	0.05
电池级碳酸锂	11.00	11.10	0.9%	0.10
电池级正磷酸铁	1.06	1.06	0.0%	0.00
硫酸钴 (≥20.5%)	3.28	3.28	0.0%	0.00
电池级硫酸镍	3.08	3.08	0.0%	0.00
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	0.90	0.90	0.0%	0.00
9 μm/湿法基膜	0.88	0.88	0.0%	0.00
16 μm/干法基膜	0.43	0.43	0.0%	0.00
7μm+2μm/陶瓷涂覆隔膜	1.15	1.15	0.0%	0.00
9μm+3μm/陶瓷涂覆隔膜	1.13	1.13	0.0%	0.00
电解液 (万元/吨)				
电解液 (三元/常规动力型)	2.82	2.82	0.0%	0.00
电解液 (磷酸铁锂)	1.88	1.88	0.0%	0.00
六氟磷酸锂 (国产)	7.1	7.2	1.4%	0.10
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	0.0%	0.00
方形动力电芯 (三元)	0.47	0.47	0.0%	0.00

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