

2021年05月29日

电力设备

美国电车补贴提案超预期，助力全球持续高景气

■**新能源汽车：多重因素催化，美国市场有望高增。**年初至今美国新能源车销量维持高增趋势，4月单月销量约4.08万辆，同比高增315%，环比稍降18.2%；1-4月累计销量约16.56万辆，同比增长76.4%。从渗透率情况来看，全球新能源车渗透率在2020年有了明显的跃迁，达到4%，同比增1.5Pcts；而与同为全球主要车市的欧洲和中国相比，美国新能源车的销量渗透率水平较低、且近几年处于缓慢爬升状态，仍有较大提升空间；2021年前四月美国的渗透率约3.1%，较2020年提升约1Pcts，预计随着新刺激政策落地和新车型放量，渗透率有望实现加速提升。

刺激政策方面，3月31日，拜登政府就宣布了一项2万亿美元的基础建设和经济复苏计划，其中拟投资1740亿美元用于促进美国电动车市场发展。5月27日，美国参议院财政委员会再次提出关于电动汽车的提案：1) 取消补贴上限——取消了之前的车企累计销量20万辆后补贴退坡的限制，退坡限制改为美国电动车渗透率达到50%时触发（2020年美国电动车渗透率2.2%），特斯拉和通用将显著受益；2) 单车补贴金额分级——单车补贴金额上限由7500美元转变为0.75-1.25万美元分层，其中美国所有电动车补贴上限金额为0.75万美元，在美国生产的电动车上限1万美元，在美国由工会工人生产的电动车上限1.25万美元（特斯拉被排除），整体来看，超过此前0.7万美元补贴上限的预期。

从市场供给端来看，美国传统汽车制造商通用、福特加速推进电动化进程，其中，通用汽车宣布到2025年，在全球范围内发布总计30款电动汽车车型，占该公司在美国发售全部车型的40%左右。此外随着美国人民青睐的皮卡和SUV电动车型在2021年下半年起集中推出，产品驱动力有望持续增强。我们认为政策+产品力等多重因素催化下，美国市场有望高增，预计21年销量将达50万台，助力全球电动化持续高景气。

投资建议：1) 电池环节，重点推荐宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等；2) 材料环节，推荐当升科技、中伟股份、恩捷股份、璞泰来、科达利、嘉元科技、容百科技、新宙邦、多氟多、德方纳米等；3) 估值底部&公司基本面改善，重点推荐中科电气、星源材质、诺德股份；4) 全球细分行业龙头，受益于电动车相关业务高速增长，重点推荐法拉电子、宏发股份、旭升股份。

■**新能源发电：政策超预期，风光起量在即。**2021年5月20日，能源局正式印发《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》。从户用光伏来看，能源局提出给予2021年户用光伏项目补贴额度5亿元，超过市场3亿元预期，从补贴价格测算，预计2021年户用光伏装机规模将超16GW。从保障性并网指标来看，能源局提出2021年规模不低于各省（区、市）完成年度非水电最低消纳责任权重所必需的新增并网项目由电网企业实行保障性并网90GW，超市场预期。总体来看，政策为今年新能源装机确定底部，在双碳目标的加持下，新能源起量在即。

年初至今中标均价呈上升趋势，下游价格接受度逐渐提高。2021年开年至今行业上游硅料、硅片不断涨价，下游电池、组件成本压力较大，不能完全传导给下游，因此进入一季度第三月份组件厂减产应对，一方面和下游博弈组件价格，另一方面和上游博弈原辅材料成本，行业陷入胶着状态。从当前时点看，1) 硅料：由于全年新增供给较少，且厂家陆续开启检修，价格将维持高位；2) 玻璃：随着Q1信义光能、福莱特新产能不断投产，当前玻璃行业库存处于不断爬升状态，5月价格继续

行业动态分析

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	评级
300750 宁德时代	买入-A
603659 璞泰来	买入-A
002812 恩捷股份	买入-A
002850 科达利	买入-A
300014 亿纬锂能	买入-A
688005 容百科技	买入-A
600885 宏发股份	买入-A
601012 隆基股份	买入-A
300274 阳光电源	买入-A
002706 良信电器	买入-A
600406 国电南瑞	买入-A
601877 正泰电器	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-0.50	-5.34	1.02
绝对收益	2.54	-5.63	38.62

邓永康

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517050005
dengyk@essence.com.cn

朱凯

分析师

SAC 执业证书编号：S1450520120001
zhukai1@essence.com.cn

王瀚

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521010003
wanghan2@essence.com.cn

郭彦辰

报告联系人

guoyc@essence.com.cn

相关报告

锂电材料验证板块高景气，新政落地风光起量在即 2021-05-23

电车景气依旧，光伏拐点已现 2021-05-16

四月新能源车产销同比高速增长，成长后劲充足 2021-05-13

政策奠定高增长，车企引领大方向 2021-05-10

荆棘鲜有，繁花常伴——电新行业 2020

下探, 3.2mm 玻璃已降至 23 元/平, 已基本回归到去年同期价格水平; 3) 硅片电池: 迫于成本压力价格跟涨, 部分龙头企业价格调整节奏加快。

总体而言, 我们认为本轮产业链涨价对于今年需求的影响相对有限, 主要是因为: 1) 海外本身对组件价格微涨接受度较高, 从出口数据来看, 21Q1 组件累计出口约 19.11GW, 同比增速回正, 约 18.8%; 1-3 月国内逆变器出口金额分别为 23.2、21.8 和 19.74 亿元, 同比分别增长 32.0%、215.8%和 21.0%, 总体来看海外需求景气乐观。2) 国内, 户用和工商业分布式项目对于组件价格敏感度相对较低; 且由于 2021 年国内户用仍有补贴政策驱动 (3 分/度), 叠加地方补贴政策, 参考最新发布的 21 年风电、光伏发电开发建设通知, 潜在装机需求有望超 16GW, 一定程度上支撑年内装机; 而大型地面项目对于组件价格容忍度一般, 但从目前招标情况来看下游对于组件价格的接受度逐渐提高。3) 政策方面, 4 月 22 日国家能源局关于印发《2021 年能源工作指导意见》, 明确 2021 年风电、光伏发电量占全社会用电量的比重要达到 11%左右; 这将为年内装机进一步提供指引。

投资建议: 在玻璃价格松动, 下游招标价格接受度提高的情况下, 光伏拐点初现, 此次国家能源局发布的政策为装机确定底部, 我们认为配置时机已到, 推荐四条主线: 1) 受益于国产替代、业绩有望持续高增的跟踪支架和逆变器环节, 重点推荐**中信博、阳光电源、锦浪科技、固德威**; 2) 在户用分布式光伏领域布局较深的**正泰电器、锦浪科技、固德威**; 3) 垂直一体化龙头企业, 重点推荐**隆基股份、晶澳科技**, 建议关注**晶科能源 (美股)、天合光能**; 4) 今年供需较为紧张的硅料和热场环节, 重点推荐**通威股份、金博股份**, 建议关注**大全新能源 (美股)**。

风电方面, 重点推荐**日月股份、天顺风能、金雷股份、新强联、中材科技、金风科技、明阳智能**等。

■ **电力设备与工控: 国网社会责任报告发布, 十四五智能制造获加速发展。** 本周, 国网社会责任报告正式发布, 从报告来看, 2020 年国家电网实现营收 2.66 万亿, 同比增 0.3%, 利润总额为 591 亿元, 同比下跌 23.63%, 未能实现 2020 年 2.76 万亿, 810 亿利润总额的目标, 主要由于 2020 年疫情之下, 政策性降电价带来的影响。在 2020 年, 国网完成电网投资 4605 亿元, 完成率达 100.11%, 同比增长 2.95%。2021 年, 国网计划完成电网投资 4730 亿元, 同比增加 125 亿。在 2021 年的承诺中, 国网也再次强调了“碳达峰, 碳中和”规划和清洁能源消纳。此前, 国网发布“碳达峰、碳中和”行动方案, 其中主要提到将大力发展清洁能源。从路径规划来看, 国网将在能源供给侧, 构建多元化清洁能源供应体系; 在能源消费侧, 全面推进电气化和节能提效。不仅将给光伏风电并网建立绿色通道, 还将支持分布式电源和微电网发展;

工控方面: 工信部近日发布《“十四五”智能制造发展规划》(征求意见稿), 指出以工艺、装备为核心, 以数据为基础, 依托制造单元、车间、工厂、供应链和产业集群等载体, 构建虚实融合、知识驱动、动态优化、安全高效的智能制造系统。从具体目标来看, 到 2025 年, 实现规模以上制造业企业基本普及数字化, 重点行业骨干企业初步实现智能转型。到 2035 年, 实现规模以上制造业企业全面普及数字化, 骨干企业基本实现智能转型。2020 年 3 月份, PMI 指数为 51.9, 延续了 2020 年下半年的良好势头, 制造业景气度持续上升。而从工业机器人产量来看, 随着上半年疫情后国内中小企业复工达产, 2020 年 4-12 月工业机器人产量同比增长 27%/17%/29%/19%/33%/51%/39%/32%/32% (1-2 月同比下降 19.4%), 工控行业景气度持续提升。从长期来看, 未来中国工业自动化市场将进入中速成长期, 主要需求来自于产业升级带来的以效率提升为目的的设备改造, 同时, 进口替代也是中国工业自动化企业有望获得高于市场平均增长水平的驱动因素。

投资建议: 电力设备重点推荐四条主线: 1) 低压电器国产化替代趋势显著, 未来空间广阔, 行业集中化趋势明显, 龙头公司增速高于行业整体, 重点推荐**良信股份、正泰电器**; 建议关注**天正电气、众业达、宏发股份**; 2) 发展清洁能源, 国网将持续

推动能源互联网建设和综合能源服务发展，重点推荐国电南瑞、国网信通、亿嘉和、南网能源、涪陵电力、宏力达、威胜信息、金智科技、正泰电器、良信股份等；3) 提升清洁能源输送能力，特高压领衔的电网基建带来 2-3 年的业绩弹性，重点推荐平高电气、许继电气、国电南瑞、特变电工、长缆科技等；

工控方面，本土品牌产品进口替代的逻辑已经得到广泛验证，细分领域龙头公司增速将高于行业，重点推荐：汇川技术、麦格米特、信捷电气、雷赛智能、鸣志电器等，建议关注伟创电气、正弦电气。

■风险提示：新能源车下游需求不及预期、动力电池技术发展不及预期、光伏装机低于预期，新能源发电政策不及预期等。

■本周组合：宁德时代、恩捷股份、璞泰来、科达利、亿纬锂能、容百科技、宏发股份、隆基股份、阳光电源、良信股份、国电南瑞、正泰电器、中信博、中科电气。

内容目录

1. 新能源车：多重因素催化，美国市场有望高增.....	6
1.1. 行业观点概要.....	6
1.2. 行业数据跟踪.....	9
1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	10
2. 新能源：政策超预期，风光起量在即.....	12
2.1. 行业观点概要.....	12
2.2. 行业数据跟踪.....	17
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	18
3. 国网社会责任报告发布，十四五智能制造获加速发展.....	20
3.1. 行业观点概要.....	20
3.2. 行业数据跟踪.....	24
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	25
4. 本周板块行情（中信一级）	27

图表目录

图 1：美国 2018 年-2021 年 4 月新能源车销量情况.....	6
图 2：全球主要市场新能源车渗透率情况.....	6
图 3：美国 2020 年累计销量 Top10.....	6
图 4：美国 2021 年 1-4 月累计销量 top10.....	6
图 5：电芯价格（单位：元/wh）	9
图 6：电解液/锂盐价格（单位：万元/吨）	9
图 7：铜箔价格（单位：万元/吨）	9
图 8：碳酸锂与正极磷酸铁锂价格（单位：万元/吨）	9
图 9：3.2mm 光伏玻璃价格走势.....	12
图 10：2019-2021 年我国组件出口情况（GW）	13
图 11：2020-2021 年 3 月我国光伏逆变器出口金额（亿元）	13
图 12：年初至今中标均价呈上升趋势.....	14
图 13：多晶硅致密料市场报价.....	17
图 14：隆基股份光伏硅片市场报价（元/片，含税）	17
图 15：通威股份光伏电池片市场报价（元/片，含税）	17
图 16：单晶 PERC 组件市场价格（元/W）	17
图 17：单晶 PERC 电池片市场报价（元/W）	17
图 18：多晶电池片-金刚线市场报价（元/W）	17
图 19：国网历年来营收情况（亿元）	20
图 20：国网历年来利润总额情况（亿元）	20
图 21：国网历年来电网投资金额.....	20
图 22：PMI 数据情况	22
图 23：工业机器人情况.....	22
图 24：制造业 PMI 指数.....	22
图 25：制造业城镇员工年均工资.....	22
图 26：工业制造业增加值同比增速回暖.....	24
图 27：工业增加值累计同比增速疫情后降幅缩窄（%）	24
图 28：固定资产投资完成超额累计同比增速情况.....	24

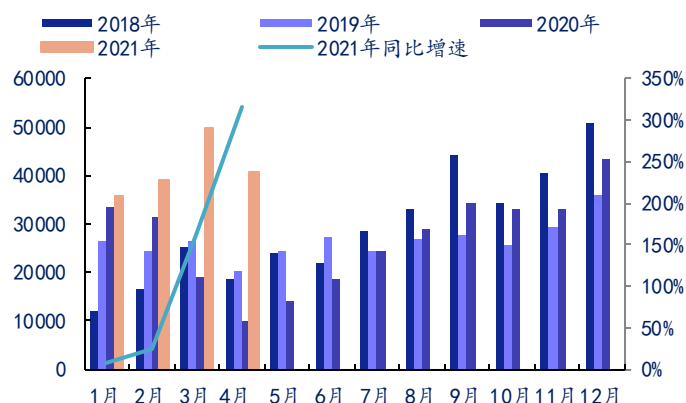
图 29: 长江有色金属市场铜价格趋势(元/吨).....	24
图 30: 中信指数一周涨跌幅.....	27
图 31: 电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位.....	27
表 1: 美国新能源车相关政策.....	7
表 2: 美国新款电动皮卡/SUV 车型发布情况	7
表 3: 新能源汽车行业要闻.....	10
表 4: 新能源汽车行业个股公告跟踪.....	10
表 5: 国家地方双补贴刺激户用需求.....	13
表 6: 2021 年部分组件招标价格情况	14
表 7: 下游招标对组件价格的容忍度有所提升.....	15
表 8: 中国光伏和风电未来十年所需发电量增量测算.....	15
表 9: 中国光伏和风电年均新增装机测算.....	15
表 10: 风、光、储行业要闻.....	18
表 11: 风光储行业个股公告跟踪.....	18
表 12: 国网社会责任报告书 2021 年承诺.....	21
表 13: “十四五”智能制造发展规划征求意见稿具体目标.....	21
表 14: 电力设备及工控行业要闻.....	25
表 15: 电力设备及工控个股公告跟踪.....	25
表 16: 细分行业一周涨跌幅.....	27

1. 新能源车：多重因素催化，美国市场有望高增

1.1. 行业观点概要

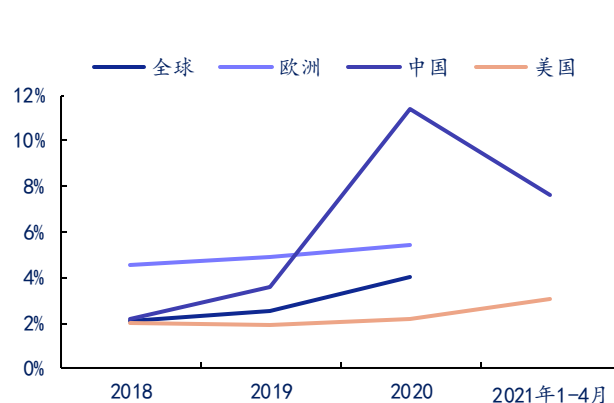
美国新能源车销量高增，渗透率上行空间广阔。年初至今美国新能源车销量维持高增趋势，4月单月销量约4.08万辆，同比高增315%，环比稍降18.2%；1-4月累计销量约16.56万辆，同比增长76.4%。从渗透率情况来看，全球新能源车渗透率在2020年有了明显的跃迁，达到4%，同比增1.5Pcts；而与同为全球主要车市的欧洲和中国相比，美国新能源车的销量渗透率水平较低、且近几年处于缓慢爬升状态，仍有较大提升空间；2021年前四月美国的渗透率约3.1%，较2020年提升约1Pcts，预计随着新刺激政策落地和新车型放量，渗透率有望实现加速提升。

图1：美国2018年-2021年4月新能源车销量情况



资料来源：Marklines，安信证券研究中心

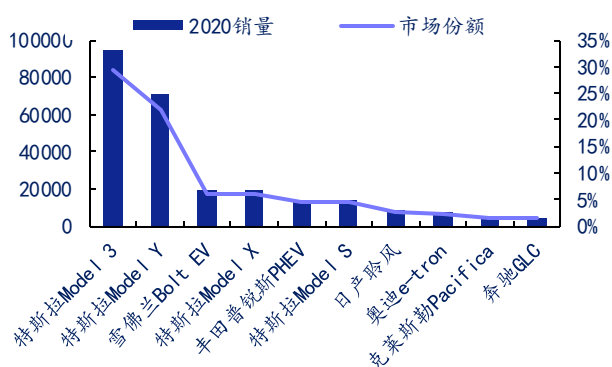
图2：全球主要市场新能源车渗透率情况



资料来源：Marklines，中汽协，ACEA，安信证券研究中心

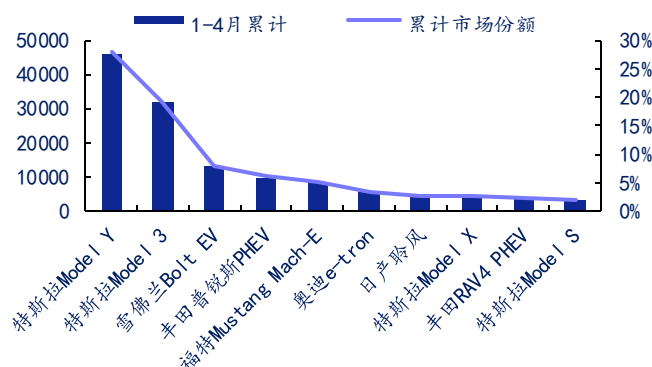
分车型销量排名方面，特斯拉市场份额一骑绝尘，老牌车企加速追赶。从2020年的分车型数据来看，特斯拉占据绝对优势地位，Model Y/3/X/S四款车型全部跻身销量排名Top10，特斯拉在美销量占美国电动车总销量约62%，与后几位拉开极大差距。从2021年1-4月的销量情况来看，通用、丰田、福特等加速追赶，特斯拉整体销量的市场份额下降至约51%。

图3：美国2020年累计销量Top10



资料来源：Marklines，安信证券研究中心

图4：美国2021年1-4月累计销量top10



资料来源：Marklines，安信证券研究中心

美国新能源车刺激政策加码，再燃发展新动力。3月31日，拜登政府就宣布了一项2万亿美元的基建和经济复苏计划，重点投入老化基础设施重建、电动汽车和清洁能源发展等方面。其中拟投资1740亿美元用于促进美国电动车市场发展，具体包括：1）刺激美国电动汽车制造商的国产供应链，包括原材料和其他零部件；2）计划将国内5万辆柴油运输车辆更换为

电动汽车、将至少 20% 的校车更换为电动汽车，联邦政府也将大量采购电动汽车，完成政府车队的电动车替换计划；3) 用于为地方政府和相关私人机构提供资金奖励等，以实现 2030 年前在全美建设 50 万个电动汽车充电桩的网络。**5 月 27 日，美国参议院财政委员会再次提出关于电动汽车的提案：**1) 取消补贴上限——取消了之前的车企累计销量 20 万辆后补贴退坡的限制，退坡限制改为美国电动车渗透率达到 50% 时触发（2020 年美国电动车渗透率 2.2%），特斯拉和通用将显著受益；2) 单车补贴金额分级——单车补贴金额上限由 7500 美元转变为 0.75-1.25 万美元分层，其中美国所有电动车补贴上限金额为 0.75 万美元，在美国生产的电动车上限 1 万美元，在美国由工会工人生产的电动车上限 1.25 万美元（特斯拉被排除），整体来看，超过此前 0.7 万美元补贴上限的预期。目前参议院的财政委员会通过此项决议，之后将交由参议院、众议院审议及总统签署。

表 1：美国新能源车相关政策

时间	政策内容
1990 年	通过《清洁空气法修正案》，强调对不满足空气标准的地区必须使用包括电动汽车在内的清洁能源汽车
2010 年	美国联邦政府自 2010 年 1 月 1 日起对购置纯电动及插电式混合动力轻型车的纳税人实施个税抵免政策：电池容量 $\geq 4\text{kWh}$ 、车重 ≤ 14000 磅，则基础补贴额度为 2500 美元，高出 4kWh 的部分 417 美元/kWh，抵扣上限为 7500 美元；同时设立了退坡机制，汽车制造商在美累计交付量达 20 万辆后，其产品的抵税优惠在一年内完成退坡，退坡结束后不再享受优惠。特斯拉和通用率先于 2019 年 1 月 1 日和 4 月 1 日开始退坡
2012 年	提出燃油经济性指标，汽车制造商在美国生产或销售的乘用车和轻型卡车（车重不超过 8500 磅（约合 3855 千克））要符合企业平均燃油经济性（CAFE）法规，未达法规要求则将按每 0.1 英里/加仑处以 5.5 美元的罚款。奥巴马政府要求燃油经济性每年平均改善 5%，到 2025 年达到 54.5 英里/加仑（约合 4.3L/100km）
2018 年	8 月，为使美国采取相同的燃油经济性及排放法规，降低汽车制造商合规成本，美国联邦环保署（EPA）和美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）提议将 2020-2026 年行业平均燃油经济性水平冻结在 2020 年的 37 英里/加仑（约合 6.4L/100km）不再继续加严
2019 年	2019 年 11 月，美国联邦政府颁布《2019 年可再生能源增加和能效法案》草案，提出将补贴的总销量限制从 20 万辆放宽至 60 万辆，补贴金额从 7500 美元降至 7000 美元；并首次提出对二手 EV 与 PHEV 进行补贴
2021 年	拜登政府提出的提倡电动汽车的 1,740 亿美元的提案要求提供 1,000 亿美元的新消费者税收抵免，并斥资 150 亿美元建设 50 万个新的电动汽车充电站。此外，计划还要求电动校车 200 亿美元，以及其他电动汽车税收优惠 140 亿美元
2021 年	美国参议院财政委员会提出关于电动汽车的提案：1) 取消补贴上限——取消了之前的车企累计销量 20 万辆后补贴退坡的限制，退坡限制改为美国电动车渗透率达到 50% 时触发（2020 年美国电动车渗透率 2.2%），特斯拉和通用将显著受益；2) 单车补贴金额分级——单车补贴金额上限由 7500 美元转变为 0.75-1.25 万美元分层，其中美国所有电动车补贴上限金额为 0.75 万美元，在美国生产的电动车上限 1 万美元，在美国由工会工人生产的电动车上限 1.25 万美元（特斯拉被排除）

资料来源：Inside EVs，New York Times，安信证券研究中心

传统车企发力电动化，爆款车型陆续上市。从市场供给端来看，美国传统汽车制造商通用、福特加速推进电动化进程，其中，通用汽车宣布到 2025 年，在全球范围内发布总计 30 款电动汽车车型，占该公司在美国发售全部车型的 40% 左右。此外随着美国人民青睐的皮卡和 SUV 电动车型在 2021 年下半年起集中推出，产品驱动力有望持续增强。我们认为政策+产品力等多重因素催化下，美国市场有望高增，预计 21 年销量将达 50 万台，助力全球电动化持续高景气。

表 2：美国新款电动皮卡/SUV 车型发布情况

车型	类型	预计开始交付时间	价格
福特 F-150 EV	皮卡	2022 年中	起价预计在 7 万美元左右
特斯拉 Cybertruck	皮卡	2021 年底	基础款 39,900 美元；双电机和三电机起价分别为 49,900 美元和 69,900 美元
Rivian R1T	皮卡	Launch Edition 首发版，起步价 75,000 美元，交付时间为 2021 年 6 月； Adventure，起步价 75,000 美元，交付时间为 2022 年 1 月； Explore，起步价 67,500 美元，交付时间为 2022 年 1 月	起价 67,500 美元
通用 Hummer EV	皮卡	限量首发版，交付时间为 2021 年秋 EV 2，交付时间为 2022 年秋季 EV 2X，交付时间为 2023 年春季	起价 112,595 美元 起价 79,995 美元 起价 89,995 美元

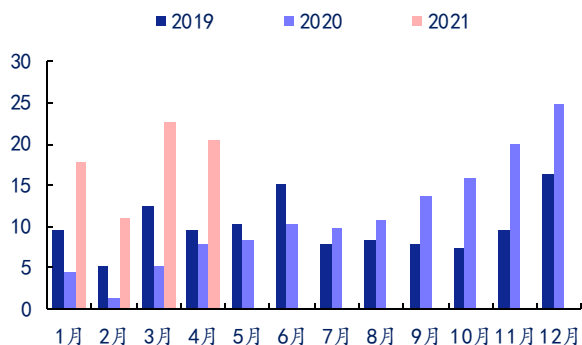
		EV 3X, 交付时间为 2024 年春季	起价 99,995 美元
Bollinger B2	皮卡	2021 年底	起价 12.5 万美元
Lordstown Endurance	皮卡	2021 年三季度	-
奥迪 Q4 e-tron	SUV	2021 年	起价 45,000 美元
奔驰 EQA	SUV	2021 年春季率先交付英国市场	Sport 版: 40495 英镑 (约合 36 万人民币); AMG 版: 41995 英镑 (约合 37.2 万人民币)
日产 Ariya	SUV	2021 年年中于日本交付, 其它市场预计 2021 年底左右。	起价 40,000 美元
大众 ID.4	SUV	已开始中国和美国交付	ID.4 Pure Performance (含 19% 的增值税): 起价 38,450 欧元 (德国客户可以申请 9,000 欧元的净赠款。)
宝马 iNEXT	SUV	新车将提供四驱版车型, 预计 2021 年下半年首发亮相, 暂定交付时间定于 2022 年。	起价 70,000 美元

资料来源: Inside EVs, 第一电动网, 安信证券研究中心

投资建议: 1) 电池环节, 重点推荐宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等; 2) 材料环节, 推荐当升科技、中伟股份、恩捷股份、璞泰来、科达利、嘉元科技、容百科技、新宙邦、多氟多、德方纳米等; 3) 估值底部&公司基本面改善, 重点推荐中科电气、星源材质、诺德股份; 4) 全球细分行业龙头, 受益于电动车相关业务高速增长, 重点推荐法拉电子、宏发股份、旭升股份。

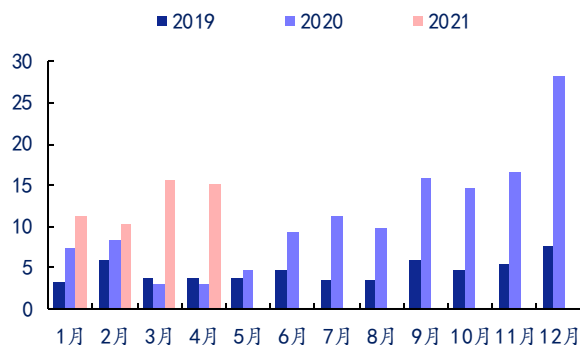
1.2. 行业数据跟踪

图 11: 2019-2021 年中国新能源汽车月销量 (万辆)



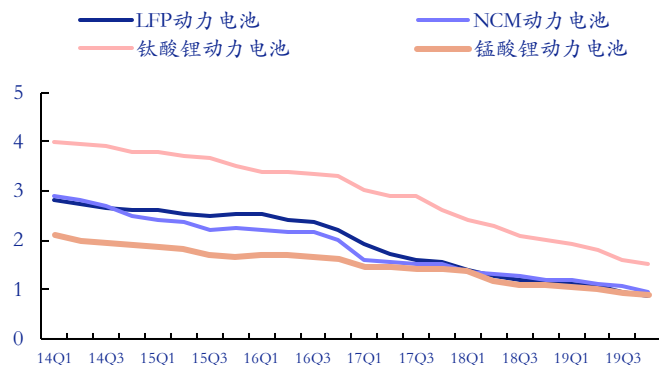
资料来源：中汽协，安信证券研究中心

图 12: 2019-2021 年欧洲新能源汽车月销量 (万辆)



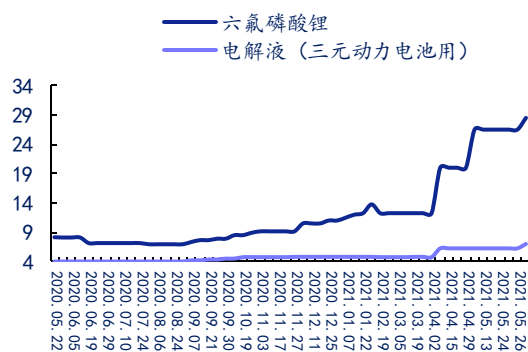
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 5: 电芯价格 (单位: 元/wh)



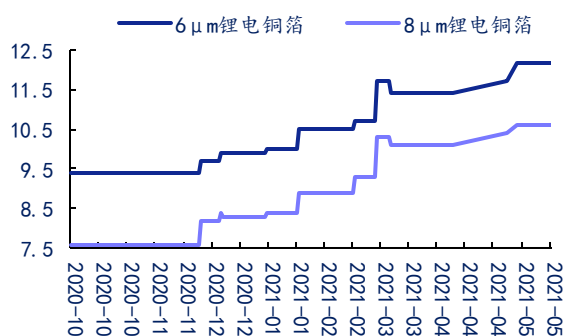
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 6: 电解液/锂盐价格 (单位: 万元/吨)



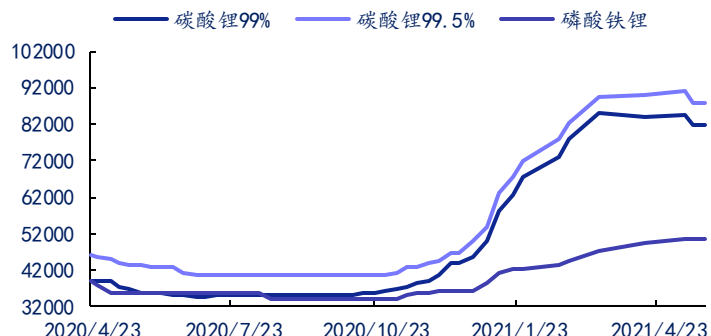
资料来源：鑫锂锂电，安信证券研究中心

图 7: 铜箔价格 (单位: 万元/吨)



资料来源：鑫锂锂电，安信证券研究中心

图 8: 碳酸锂与正极磷酸铁锂价格 (单位: 万元/吨)



资料来源：旺材钴锂镍，安信证券研究中心

1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 3: 新能源汽车行业要闻

新能源车行业要闻追踪	来源
风口来临！宁德时代即将发布钠离子电池	http://t.hk.uy/h9Z
LG 化学将于 7 月向特斯拉供应 NCMA 四元电池正极材料	http://t.hk.uy/h9P
华为扩大与长安汽车的合作 将共同研发芯片	http://t.hk.uy/h9S
傍大款失败？搭上华为，销量却仍不见拐点，北汽蓝谷股价应声跌停	http://t.hk.uy/h9V
巴斯夫联姻杉杉股份“阳谋”	http://t.hk.uy/hAe
原材料价格疯涨，电池厂商被迫全球买矿	http://t.hk.uy/jf4
GGII：4 月 HEV 乘用车电池装机解析	http://t.hk.uy/jf5
负债 227.8 亿，蔚来还要卖多少辆车才有未来？	http://t.hk.uy/jf7
电动工具用电池生产企业“扩产忙”	http://t.hk.uy/jf8
售 13.98 万元 比亚迪 e2 出行版车型上市	http://t.hk.uy/jf9
4 月锂电数据发布：三元材料增速放缓，高镍占比历史新高	http://t.hk.uy/j7J
蔚来将推入门级车型 Gemini 预计年产 6 万台	http://t.hk.uy/j7K
观察 “TWh 时代”下退役动力电池回收的机遇与挑战	http://t.hk.uy/j7P
动力爆发 欣旺达今年已拿下 4 家主机厂订单	http://t.hk.uy/j7R
华友钴业控股巴莫科技背后	http://t.hk.uy/j7S
比亚迪/蔚来两年内固态电池“装车”？	http://t.hk.uy/kbr
理想发布一季度财报：总收入同比翻三倍	http://t.hk.uy/kbs
独家 理想将接手北京现代第一工厂，打造全球旗舰生产基地	http://t.hk.uy/kbt
亿纬锂能储能产品拿下北美“通行证”	http://t.hk.uy/kbv
动力电池装机 2021 年 1-4 月数据发布	http://t.hk.uy/kbx
加氢 3 分钟，续航 350 公里，浙江舟山首批氢燃料公交车上路，搭载大洋电机 51KW 氢燃料发动机	http://t.hk.uy/kb2
新势力的反攻，理想接手北现第一工厂	http://t.hk.uy/k8W
技术 研究人员开发无负极钠离子电池 外形更小/成本更低	http://t.hk.uy/k9f
三星 SDI 宣布全固态电池将于 2027 年开始量产	http://t.hk.uy/k3K
福特公布新能源计划 或采用 LFP 电池	http://t.hk.uy/k9k
中核钛白联手 CATL 子公司“阳谋”	http://t.hk.uy/k7f

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 4: 新能源汽车行业个股公告跟踪

股票名称	公告内容
【华友钴业】	2021 年 5 月 23 日，公司全资孙公司华友国际钴业与永瑞、Glaucous、亿纬亚洲、LINDO 签订了《印尼华宇镍钴红土镍矿湿法冶炼项目合资协议》，公司拟通过华友国际钴业与其他合资方设立合资公司华宇公司。合资公司拟在印度尼西亚 Weda Bay 工业园区建设红土镍矿湿法冶炼项目，项目生产规模为年产约 12 万吨镍金属量和约 1.5 万吨钴金属量的产品。
【寒锐钴业】	公司于近日收到剩余征收补偿款 1,247.0295 万元。截至目前，公司累计收到补偿款 2,347.0295 万元，协议款项均已收到。对于已收补偿款，在扣除成本、费用支出及相关税金后，净损益约 1,310.00 万元，计入当期损益。
【多氟多】	公司与南宁市人民政府、青秀区人民政府签订了《锂电池项目投资框架协议》，三方共同投资设立南宁项目公司，合作建设 20GWh 锂电池项目，生产锂电池及相关配套产品。一期产能 5GWh，二期规划产能 5GWh，三期规划产能 10GWh。一期力争 2021 年 6 月 30 日前开工建设，2022 年 6 月 30 日前投产。
【*ST 猛狮】	2021 年 5 月 21 日，公司收到债权人沪美公司的书面通知。通知称，沪美公司已向深圳中院提交对公司的重整申请，深圳中院已接收材料。2021 年 5 月 24 日，公司拟向法院申请重整。截至本公告日，公司尚未收到裁定书，该申请是否被法院裁定受理，公司是否进入重整程序尚存在重大不确定性；如果法院裁定受理对公司的重整申请，且重整失败，公司将存在被宣告破产的风险。如果公司被宣告破产，公司股票将面临被终止上市的风险。
	近日，公司与江苏华东文化科技融资租赁有限公司达成和解，本次诉讼和解未对公司本期利润或期后利润的产生不利影响。
【胜利精密】	非公开发行股票方案到期失效。
【新纶科技】	公司与合作方终止 2020 年拟出售全资子公司新纶复合材料科技（常州）有限公司 50.20% 的股权的合作协议。
【长城汽车】	公司发布《2021 年限制性股票激励计划(草案)》，拟授予 4,318.40 万股限制性股票，占当前公司股份总数的 0.469%。
【曙光股份】	公司拟投资 1000 万元在北京设立全资子公司。

【科达利】

公司拟将全资子公司匈牙利科达利的注册资本由 20 万欧元增加至 3,000 万欧元，增资完成后，匈牙利科达利股权结构保持不变。同时，公司注销参股子公司中欧融创。

【欣旺达】

可转债转股价由 21.24 元/股调整为 21.17 元/股，生效期 2021 年 6 月 4 日。

【亚星客车】

公司作为被告方所涉重大诉讼二审终审维持原判，受理费由上诉人浙商银行深圳分行承担。基于谨慎性原则，公司已在前期计提预计票据诉讼损失 1179.41 万元，扣除相关费用，计提的损失将转回相应金额。

【力帆科技】

持有公司 13.75% 股份的股东重庆力帆控股，本次解冻公司 13.68% 的股份。

【天赐材料】

全资子公司宁德凯欣与宁德时代签订物料供货框架协议，宁德凯欣向宁德时代供应预计六氟磷酸锂使用量为 15,000 吨的对应数量电解液产品。

【厦门钨业】

公司全资子公司厦钨电机拟以非公开协议方式增资，福建冶控投资拟出资 6.01 亿元增资厦钨电机，其中 6 亿元计入厦钨电机的注册资本，剩余 92.35 万元计入资本公积，公司拟放弃对厦钨电机本次增资的优先认缴增资权。本次增资前，公司对厦钨电机的出资额为 4 亿元，占其股权比例 100%。本次交易完成后，厦钨电机的注册资本将增加至 10 亿元，冶控投资将成为厦钨电机的控股股东，持有厦钨电机 60% 股权，公司将持有厦钨电机 40% 股权。本次交易完成后，公司合并财务报表范围将发生变更，厦钨电机及其子公司不再属于公司合并报表范围内子公司。

公司下属厦门厦钨新能源拟以自有资金收购福建闽东电力持有的宁德厦钨 30% 股权。

公司下属公司泰国金鹭拟在泰国东部经济走廊地区 WHA 东海岸工业区投资人民币 3.88 亿元，建设硬质合金生产基地二期项目，即年产 3000 吨粉末（钨粉）生产线，1200 吨混合料生产线，搬迁现有 800 吨硬质合金（棒材）生产线（即一期）并扩产至 1000 吨项目。

【星源材质】

公司拟在南通经济技术开发区投资建设锂电池隔膜的研发和生产项目，项目拟分三期，建设年产 30 亿平方米湿法隔膜和涂覆隔膜。该项目拟投资总额为人民币 100 亿元。

资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 新能源：政策超预期，风光起量在即

2.1. 行业观点概要

2021年5月20日，能源局正式印发《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》。和此前的征求意见稿相比，保障性并网指标和户用光伏补贴超预期。具体来看：

(1) 政策出台背景：为实现我国能源革命和绿色低碳的转型，国家提出力争于2030年前达到二氧化碳的峰值，在2060年前实现碳中和，到2030年非化石能源占一次能源消费的比重达25%左右，其中风电光伏发电总装机容量达到12千瓦以上。出台新的年度政策是为了更快更好的实现转型目标，并且完善发展机制、释放消纳空间、优化发展环境，以及给行业和企业更加明确的预期。

(2) 政策内容：政策确定底部，新能源起量在即。政策核心是三方面的长效机制：1) 建立消纳责任权重引导机制，测算下达各省年度的可再生能源电力消纳责任权重，推进风电光伏项目建设和跨省跨区风光电交易；2) 建立并网多元保障机制，除完成保障性并网项目以外，为市场化并网提供明确指导；3) 建立保障性并网竞争性配置机制，受消纳责任权重测算确定的保障性并网规模限制，项目并网需要通过电网主管部门通过竞争机制来筛选上网。**从户用光伏来看，**能源局提出给予2021年户用光伏项目补贴额度5亿元，超过市场3亿元预期，从补贴价格测算，预计2021年户用光伏装机规模将超16GW。**从保障性并网指标来看，**能源局提出2021年规模不低于各省（区、市）完成年度非水电最低消纳责任权重所必需的新增并网项目由电网企业实行保障性并网90GW，超市场预期。总体来看，政策为今年新能源装机确定底部，在双碳目标的加持下，新能源起量在即。

从产业链供需和价格情况来看，2021年一季度行业上游硅料、硅片不断涨价，玻璃价格自2020年四季度以来居高不下，下游电池、组件成本压力较大，不能完全传导给下游。因此从一季度第三月份开始开始组件厂减产应对，一方面和下游博弈组件价格，另一方面和上游博弈原辅材料成本，行业陷入胶着状态。

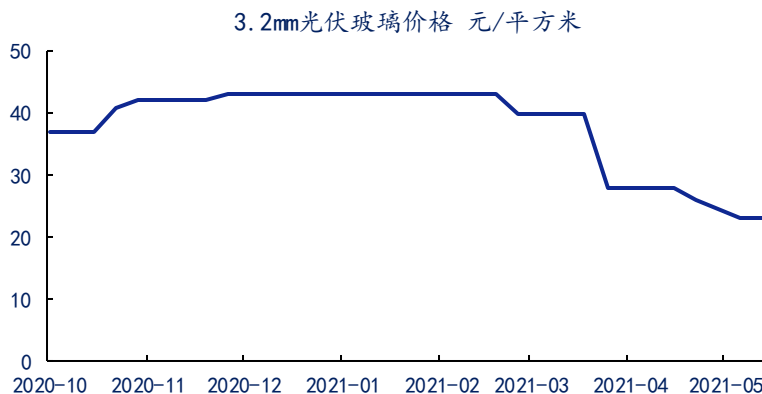
从当前时点看：

(1) 硅料：由于全年新增供给较少，价格将维持高位。据PV Infolink统计，硅料企业基本已签完本月长单，单晶用料成交均价提涨到155元/kg左右，市场散单价格已经上升至160-170元/公斤。考虑到，2021年内新增产能比较少，据硅业分会统计，预计到2021年底，中国多晶硅产能为51万吨/年，同期需求量约57万吨，供需偏紧；且五月硅料厂陆续开启年度定期检修（去年集中检修期在5-6月），预计会对部分供给产生影响；下游环节大幅扩产导致锁单、屯料情况不断；因此当前时点看，硅料价格仍有上涨动力。

(2) 光伏玻璃：随着Q1信义光能、福莱特新产能不断投产，当前玻璃行业库存处于不断爬升状态，据PV Infolink统计，4月份3.2mm玻璃报价已经从38-40元/平的高位下跌至约28元/平，单月降幅约25%，测算可增厚组件盈利5分钱左右；5月价格继续下探，3.2mm玻璃价格降至23元/平，已基本回归到去年同期价格水平，进而助推组件企业重燃接单意愿，有望提振行业需求。

(3) 硅片、电池价格跟涨：迫于成本压力，硅片和电池片价格有所调涨：5月20日中环再次上调硅片价格，以170μm产品为例，各尺寸环比上期（5月11日）涨幅约8.7%-10%不等；隆基G1、M6单晶硅片报价达到4.39元/片和4.39元/片，M10硅片达5.39元/片；电池方面，通威价格调整节奏加快，5月内第三次提价，根据5月21日报价，单晶电池片普涨8-9分/W，其中多晶157涨幅为3.6%，M6与G12同步上调0.09元/瓦，涨幅为9.1%。

图9：3.2mm光伏玻璃价格走势

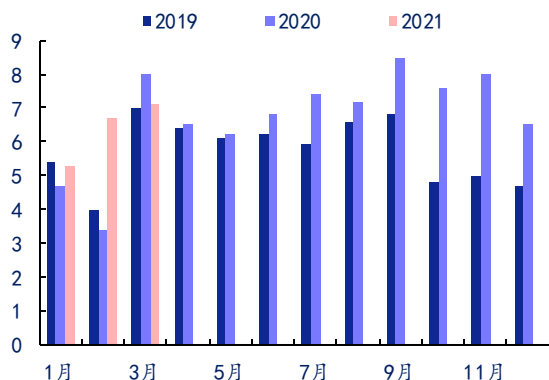


资料来源: PVInfolink, 安信证券研究中心

总体而言,我们认为本轮产业链涨价对于今年全年需求的影响相对有限,且光伏目前有望迎来拐点,主要是因为:

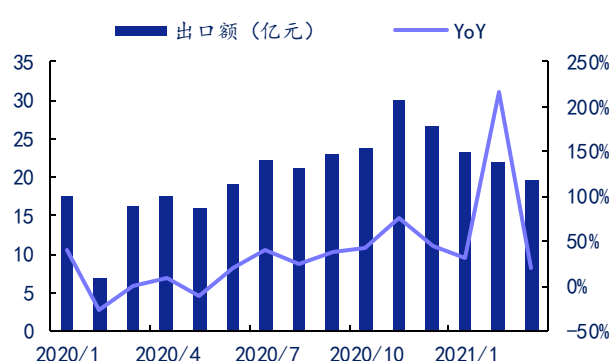
- 1) 海外,经过前期多次验证,海外本身对组件价格微涨接受度较高,且很多海外项目 2020 年因为疫情已经延期过一次,2021 年并网的需求比较迫切。从出口数据来看,2021 年 3 月光伏组件出口量约 7.12GW,环比增长 6.6%,同比下降 10.60%;21Q1 累计出口约 19.11GW,同比增速回正,约 18.8%;从海关总署披露的逆变器出口数据来看,1-3 月国内逆变器出口金额分别为 23.2、21.8 和 19.74 亿元,同比分别增长 32.0%、215.8% 和 21.0%,总体来看海外需求景气乐观。

图 10: 2019-2021 年我国组件出口情况 (GW)



资料来源: 盖锡咨询, 安信证券研究中心

图 11: 2020-2021 年 3 月我国光伏逆变器出口金额 (亿元)



资料来源: 海关总署, CPIA, 安信证券研究中心

- 2) 国内,户用和工商业分布式项目对于组件价格敏感度相对较低;且由于 2021 年国内户用仍有补贴政策驱动(3 分/度),叠加北京、上海、广州等地区有地方补贴政策,参考最新发布的 21 年风电、光伏发电开发建设通知,潜在装机需求有望超 16GW,一定程度上将支撑年内装机。

表 5: 国家地方双补贴刺激户用需求

时间	地区	并网时间	补贴政策
2021.5	国家	2021 年	2021 年户用光伏项目国家财政补贴预算额度为 5 亿元;户用项目由电网企业保障并网消纳
2021.4	国家	2021 年	2021 年纳入当年中央财政补贴规模的新建户用分布式光伏全发电量补贴标准为每千瓦时 0.03 元,2022 年起新建户用分布式光伏项目中央财政不再补贴
2021.4	浙江乐清	2021 年 5 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日	居民分布式光伏发电项目补贴调整至每千瓦时 0.2 元
		2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日	居民分布式光伏发电项目调整至每千瓦时 0.1 元

		/	2023 年 1 月 1 日起取消乐清市级财政补贴
2020.12	广州	2020 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日	期限内采用“自发自用为主，余量上网”模式并网发电的分布式光伏发电项目，每个项目的补贴 5 年，个人利用自有产权住宅建设的户用光伏发电项目补贴标准为每千瓦时 0.3 元(含税)；学校、社会福利场所等执行居民电价的非居民用户项目补贴标准为每千瓦时 0.4 元(含税)
2020.12	北京市海淀区	2021 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日	分布式光伏项目给予 0.1 元/千瓦时补贴，连续补贴 5 年；针对光储系统应用，对储能系统按实际充电量给予投资人 1 元/千瓦时补贴，同一项目年度补贴最高不超过 50 万元
2020.12	陕西西安	2020 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日	期限内并网，每个项目补贴 5 年，个人利用自有产权住宅建设的户用光伏发电项目补贴标准为每千瓦时 0.3 元（含税）
2020.11	北京	2021 年 4 月 30 日	居民分布式光伏项目继续享受乐清市级财政补贴（0.3 元，期限 5 年）不变
		/	连续奖励 5 年，单个项目年度奖励不超过 5000 万元
2020.6	上海	2019 年	光伏电站奖励标准为 0.3 元/千瓦时，分布式光伏(含户用)奖励标准为 0.15 元/千瓦时(学校光伏 0.36 元/千瓦时)
		2020 年	以 2019 年标准为基准减少 1/3
		2021 年	以 2019 年标准为基准减少 2/3

资料来源：各地区政府官网，安信证券研究中心

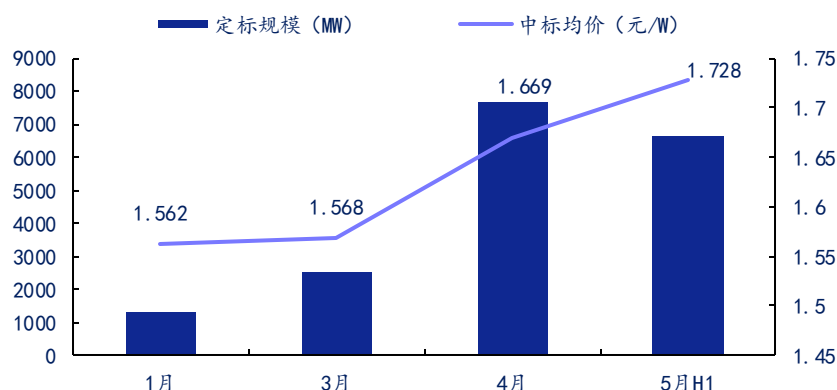
尽管大型地面项目对于组件价格容忍度相对一般，但根据智汇光伏的统计其中 70%-80%的项目属于央企（含地方央企）。一方面受到 3 月 1 日能源局综合司征求意见的影响，2019、2020 年存量的竞价、平价项目有望抢在今年年底前并网，另一方面 2021 年国内央企都有新能源装机的硬性指标，全年来看由于对光伏装机的需求，对于 IRR 的要求可能会让步于装机的硬性指标，而且根据我们测算，目前 1.70-1.75 元/W 的组件价格对应电站全资本金的 IRR 大致在 7.0%-7.5%左右，收益率尚可。再考虑到央企本身的资金利率优势，杠杆后项目收益率依然非常可观。叠加光伏玻璃等辅材价格的下降，也将为产业链带来更多空间

表 6：2021 年部分组件招标价格情况

招标单位	开标时间	招标规模 (MW)	单价区间 (元/W)
大唐集团	5 月 14 日	5000	1.645-1.737
广东省能源集团贵州公司	5 月 7 日	319	1.71-1.74
华电集团	3 月 2 日	7000	1.637-1.731
中广核（第一批）	4 月 28 日	700	1.609-1.907
中核汇能	4 月 28 日	5000	1.616-1.766

资料来源：智汇光伏，安信证券研究中心

图 12：年初至今中标均价呈上升趋势



资料来源：智汇光伏，安信证券研究中心

大型项目招标价格容忍度提升，光伏起量在即。从具体项目的招投价格情况来看，大唐集团和华电组件招标价格分别明显高于去年同期项目，且 2021 年大唐项目招标时间仅较华电略晚一月，但平均单价高出 0.2 元左右，体现出下游大型项目对组件价格上涨的容忍度正逐渐提升，在此基础上，以隆基、晶科为首的组件产能领先厂商中标价格也显著高于二线厂商，

体现了龙头更强的议价空间，在此基础上，我们认为光伏将迎来拐点。

表 7：下游招标对组件价格的容忍度有所提升

2021 年			2020 年		
序号	中标企业	单价 (元/W)	序号	中标企业	单价 (元/W)
1	隆基乐叶	1.727	1	天合光能	1.4/1.425/1.45/1.455
2	天合光能	1.718	2	隆基	1.4/1.405/1.42
3	晶科	1.737	3	晶澳	1.397/1.418/1.451
4	东方日升	1.707	4	晶科	1.214/1.43
大唐集团	阿特斯	1.700	5	东方日升	1.435/1.442
6	无锡尚德	1.645			
7	一道新能源	1.682			-
8	中节能	1.658			
1	正泰	1.637	1	环晟光伏	1.496
2	隆基	1.731	2	晶澳	1.512
3	腾晖	1.635	3	隆基	1.539
4	晶澳	1.699	4	晶科	1.55
5	英利	1.654	5	正泰	1.549

资料来源：智汇光伏，北极星电力网，安信证券研究中心

3) 政策方面，4 月 22 日国家能源局关于印发《2021 年能源工作指导意见》，提出了 2021 年主要预期目标。在能源结构方面，煤炭消费比重下降到 56% 以下，新增电能替代电量 2000 亿千瓦时左右，电能占终端能源消费比重力争达到 28% 左右；明确 2021 年风电、光伏发电量占全社会用电量的比重重要达到 11% 左右；这将为年内装机进一步提供指引。

中长期来看，国内新能源渗透率尚低，成长空间广阔。我们假设非化石能源占比在未来十年持续提升，在 2025 年和 2030 年持续提升至 20% 和 25%，在平均发电煤耗逐年下降，光伏+风电发电量占比逐年提升的基础上，我们分别以 2019 年和 2025 年为基年，预计 2025 年和 2030 年所需光伏+风电发电量增量分别达 1.06 万亿 KWh 和 1.62 万亿 KWh。

表 8：中国光伏和风电未来十年所需发电量增量测算

	2019	2025E	2030E
一次能源消费总量 (亿吨标准煤)	48.6	59.7	71.0
非化占比	14.6%	20.0%	25.0%
非化消费量 (亿吨标准煤)	7.1	11.9	17.7
平均发电煤耗 (g/KWh)	290	275	260
可再生能源发电量 (亿 KWh)	24442	43449	68226
光伏+风电占比	26%	38%	48%
光伏+风电发电量 (亿 KWh)	6355	16510	32748
光伏+风电发电量增量 (亿 KWh)	-	10155	16238

资料来源：国家能源局，安信证券研究中心测算；其中 2025 年所示增量以 2019 年为基年，2030 年所示增量以 2025 年为基年；

中国光伏在未来五年年均新增装机预计在 85-113GW，根据预计发电量增量，在现有的风电和光伏装机的基础上，预计 2020-2025 年光伏和风电年均新增装机量在 85-113GW 和 15-31GW 的范围内，2025-2030 年光伏和风电年均新增装机量在 162-217GW 和 30-59GW 的范围内。

表 9：中国光伏和风电年均新增装机测算

	光伏与风电发电量 比重	光伏增量 (亿 KWh)	风电增量 (亿 KWh)	光伏年均新增装 机量 (GW)	风电年均新增装 机量 (GW)
阶段 1: 2020-2025	60:40	10155	6093	85	31
	70:30	10155	7109	99	23

阶段 1: 2025-2030	80:20	10155	8124	2031	113	15
	60:40	16238	9743	6495	162	59
	70:30	16238	11366	4871	189	44
	80:20	16238	12990	3248	217	30

资料来源：国家能源局，安信证券研究中心测算

风电动态：

风电年新增装机中枢有望上调。此前市场预期十四五期间风电年新增装机 20-30GW，市场预期悲观压制风电板块估值，业内对十四五呼声较高，预计年新增装机有望上调至 40-50GW，估值中枢有望大幅上移，同时，2020 年 9 月 22 日，总书记在第七十五届联合国大会一般性辩论上提出二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和，风电作为清洁能源重要组成部分是实现这一目标的重要手段，风电行业未来成长空间依然广阔。

从短期来看，考虑疫情影响，预计风电并网时间将顺延至 2021 年，叠加海上、分散式、平价、通道项目，我们认为 2021 年中国风电行业将维持高景气。预计 2020 年风电新增装机容量 30-35GW，2021 年维持在 30GW 以上。

投资建议：在玻璃价格松动，下游招标价格接受度提高的情况下，光伏拐点初现，此次国家能源局发布的政策为装机确定底部，我们认为配置时机已到，推荐四条主线：1) 受益于国产替代、业绩有望持续高增的跟踪支架和逆变器环节，重点推荐**中信博**、**阳光电源**、**锦浪科技**、**固德威**；2) 在户用分布式光伏领域布局较深的**正泰电器**、**锦浪科技**、**固德威**；3) 垂直一体化龙头企业，重点推荐**隆基股份**、**晶澳科技**，建议关注**晶科能源（美股）**、**天合光能**；4) 今年供需较为紧张的硅料和热场环节，重点推荐**通威股份**、**金博股份**，建议关注**大全新能源（美股）**。

风电方面，重点推荐**日月股份**、**天顺风能**、**金雷股份**、**新强联**、**中材科技**、**金风科技**、**明阳智能**等。

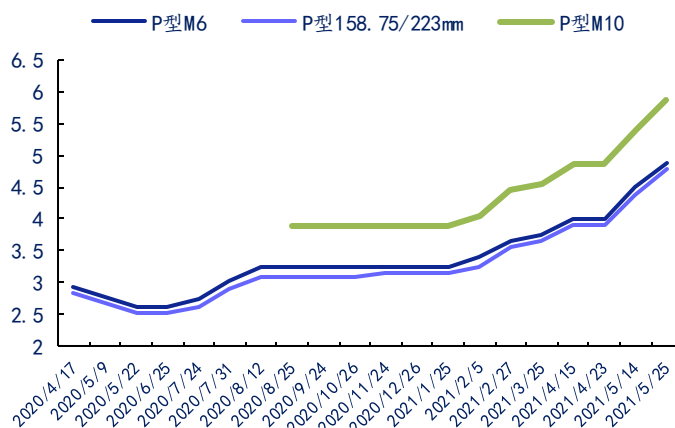
2.2. 行业数据跟踪

图 13: 多晶硅致密料市场报价



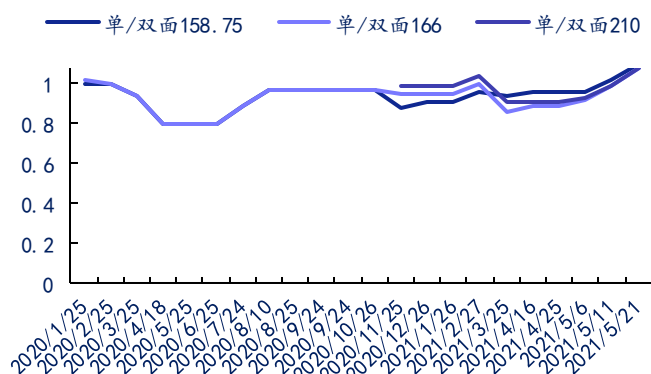
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 14: 隆基股份光伏硅片市场报价 (元/片, 含税)



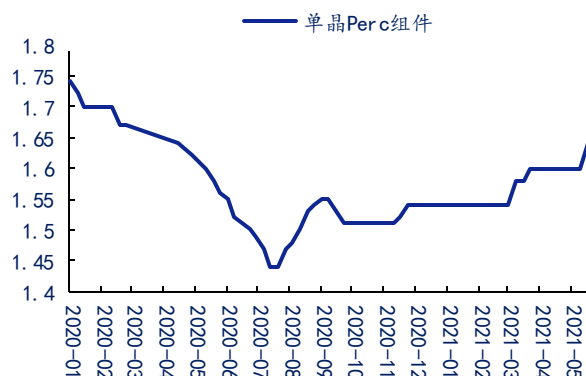
资料来源: 隆基股份官网, 安信证券研究中心

图 15: 通威股份光伏电池片市场报价 (元/片, 含税)



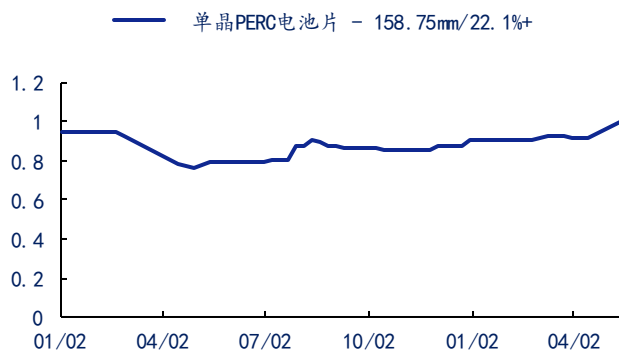
资料来源: 通威股份官网, 安信证券研究中心

图 16: 单晶 PERC 组件市场价格 (元/W)



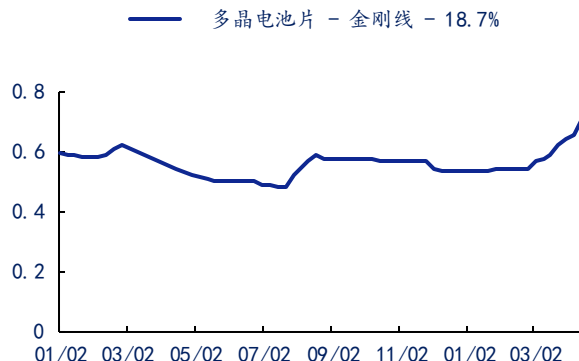
资料来源: PVinfoLink, 安信证券研究中心

图 17: 单晶 PERC 电池片市场报价 (元/W)



资料来源: PVinfoLink, 安信证券研究中心

图 18: 多晶电池片-金刚线市场报价 (元/W)



资料来源: PVinfoLink, 安信证券研究中心

2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 10: 风、光、储行业要闻

风、光、储行业新闻追踪	来源
青海 7.4 级、云南 6.4 级地震, 隆基、中环 5 月产量受影响	http://t.hk.uy/hAk
中核 10GW 集采定标: 晶澳、正泰、上能、华为等 14 家企业预中标	http://t.hk.uy/hAw
混战! 540Wp 冲向 1.8 元, 开年 18GW 组件中标结果出炉, 谁是大赢家?	http://t.hk.uy/hA2
光伏制氢的拐点将至	http://t.hk.uy/hA3
风电变频器市场风起云涌 探索“入局者”到“突破者”的技术创新	http://t.hk.uy/hA5
总投资约 60 亿元 中国电建湖北签约“风光储多能互补基地建设”项目	http://t.hk.uy/jfB
重磅! 两部委发布 2021 年可再生能源电力消纳责任权重!	http://t.hk.uy/jfH
湖南宁夏两地签约 联合打造“风光储一体化”清洁能源及新能源装备产业链!	http://t.hk.uy/jfJ
海上风电杀出“黑马”! 20+ 产业基地项目已落地!	http://t.hk.uy/jfM
硅料、硅片又双叒暴涨!	http://t.hk.uy/j7W
大事! 晶澳、晶科、隆基联合发布 182 组件产品白皮书	http://t.hk.uy/j7X
氢能发展“阵痛”不断 可再生能源制氢将成为获得廉价氢能核心技术途径之一	http://t.hk.uy/j7Z
国家能源局回复光伏涨价: 正研究光伏发电行业管理和价格等相关政策	http://t.hk.uy/kb4
高测股份: “光伏大硅片研发中心及智能制造示范基地项目”预计 2021 年年末建成投运	http://t.hk.uy/kbF
金风科技与京东集团战略合作! 双方将成立新能源合资公司!	http://t.hk.uy/kbN
23 亿元人民币! LG 新能源再次召回储能电池	http://t.hk.uy/k9r
煤电、水电、风电……又一批光伏新玩家密集入局	http://t.hk.uy/k9y
杭锅集团与中控太阳能签署熔盐储能光热发电项目战略合作框架协议	http://t.hk.uy/k9z
重大突破! 我国首个漂浮式海上风电机组成功下线! 完全自主研制!	http://t.hk.uy/k92

资料来源: 北极星电力网, 安信证券研究中心

表 11: 风光储行业个股公告跟踪

股票名称	公告内容
【中核股份】	公司聘任李娜女士为公司董事会秘书, 任期自本次董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满为止。 公司及全资孙公司山西华阳中来与山西综改示范区管委会签订年产 16GW 高效单晶电池智能工厂项目投资协议, 项目总投资约 56 亿元, 建设总周期为 36 个月, 其中一期项目建设 8GW (建设周期为 24 个月), 预计一期项目投资金额约 30 亿元。
【隆基股份】	5 月 21 日和 22 日, 云南和青海发生地震, 鉴于公司单晶硅棒、硅片生产基地主要集中于宁夏 (银川、中宁) 和云南 (丽江、保山、曲靖、楚雄), 此次地震预计影响公司 5 月单晶硅片产量 1.2 亿片, 约占公司当月单晶硅片产量的 10%, 按目前情况看, 预计一周内全面恢复生产。
【天顺风能】	公司全资孙公司苏州天顺 2021 年 5 月 21 日收到欧盟委员会的通知, 针对中国出口到欧盟的钢制风塔反倾销调查一案由于技术上的复杂性, 欧盟委员会决定在现阶段不采取临时措施, 继续进行调查。在本案件终裁之前, 公司的欧盟进口商不会被欧盟海关征收反倾销税, 有利于公司产品对欧盟的出口。公司正在按计划加快推进规划欧洲德国一期海工基地建设, 致力于提升欧盟境内的产品生产能力, 尽可能减少后续该调查对公司经营的负面影响。
【吉鑫科技】	公司控股股东包士金先生质押了公司股份 48,850,000 股, 占其持有公司股份的 17.88%, 占公司总股本的 5.00%。
【爱康科技】	公司回购注销 3,157,412 股限制性股票, 注销后公司总股本将由 4,482,689,935 股减少至 4,479,532,523 股, 注册资本由 4,482,689,935 元减至 4,479,532,523 元。
【山煤国际】	公司四级控股子公司诉讼结果于近日发布, 一审二审子公司均败诉, 合计诉讼费用 59.6 万元均由子公司承担, 截止 2020 年 12 月 31 日, 该案件所涉及金额已全部计提坏账, 对公司本期或期后利润无影响。
【中利集团】	公司全资子公司苏州腾晖光伏与国家电投湖北绿动签订框架性约定《战略合作协议》。
【京运通】	公司选举冯煥培先生为董事长, 继续聘任冯煥培先生为公司总经理, 冯煥培系公司实际控制人之一。
【旭光电子】	公司收购西安睿控创合 15% (增资前) 的股权, 并与公司跟投平台向睿控创合增资, 完成本次投资后, 公司及公司跟投平台共同持有睿控创合 38.001% 的股权。
【通威股份】	董事段雍先生辞职, 辞职后将入职通威集团有限公司担任重要职务。
【金博股份】	公司股东湖南新材料创投完成减持公司 2.73% 股份, 持有公司股份比例将从 7.73% 减少至 5%。
【*ST 天龙】	公司拟在未来 6 个月内向控股股东大有控股新增借款不超过人民币 5000 万元, 期限最长不超过十二个月, 年化利率为 4.35%。此外, 公司 2020 年 4 月 15 日已向大有控股借款人民币 950 万元, 借款期限为 12 个月, 鉴于公司目前经营情况, 拟将该笔借款延期 12 个月清偿。
【泰胜风能】	公司决定以自有资金向控股子公司北京泰胜提供不超过 7000 万元的财务资助, 用于其自身运营及投资嵩县泰胜, 资助期限为 5 年。 基于相关风电场项目的建设资金需求, 嵩县泰胜拟与华能天成签订融资租赁协议, 融资金额不超过人民币 2.7

【湘电股份】

亿元，租赁期限 3+12 年（12 年为可选租赁期限），并由公司及相关控股子公司为该融资租赁事项提供担保。公司控股股东湘电集团质押部分公司股份，本次质押后，湘电集团及其一致行动人累计质押股份数量为 177,000,000 股，占其所持有公司股份总数的 33.63%，占公司总股本的 15.33%。

【太阳能】

公司续聘张蓉蓉女士为公司董事会秘书。

【晶澳科技】

公司全资子公司东海晶澳江苏中能签署《多晶硅购销框架合作协议》，东海晶澳于 2021 年 7 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日期间向江苏中能采购颗粒硅，预计总采购量约 14.58 万吨，实际采购价格采取月度议价方式，具体数量和价格以每月达成的《合同确认单》为准。

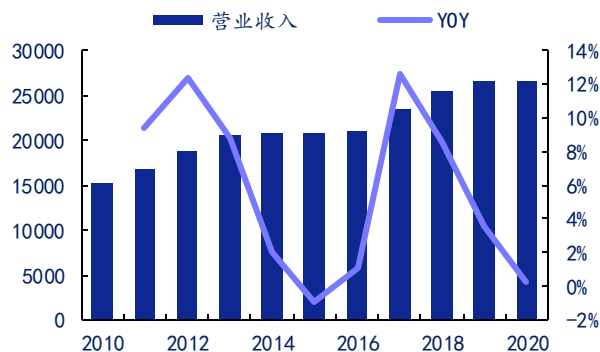
资料来源：Wind，安信证券研究中心

3. 国网社会责任报告发布，十四五智能制造获加速发展

3.1. 行业观点概要

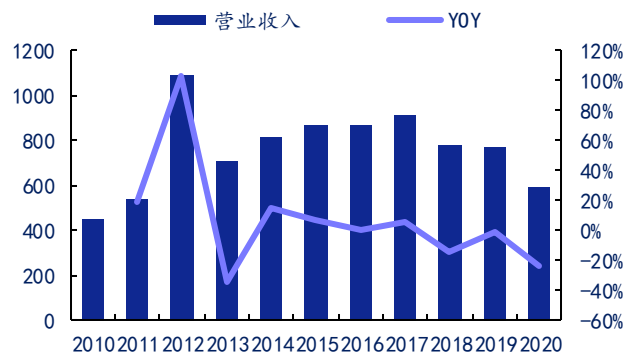
政策性降电价影响利润。国网社会责任报告正式发布，从报告来看，2020 年国家电网实现营收 2.66 万亿，同比增 0.3%，利润总额为 591 亿元，同比下跌 23.63%，未能实现 2020 年 2.76 万亿，810 亿利润总额的目标，主要由于 2020 年疫情之下，政策性降电价带来的影响。

图 19：国网历年来营收情况（亿元）



资料来源：国网社会责任报告，安信证券研究中心

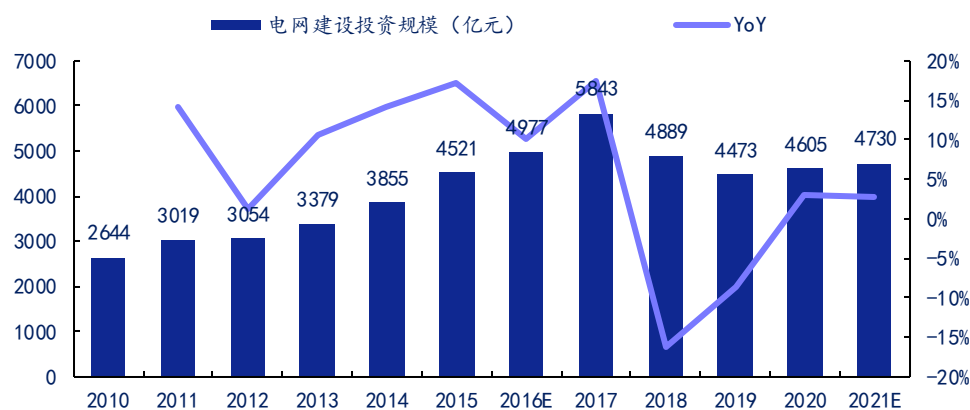
图 20：国网历年来利润总额情况（亿元）



资料来源：国网社会责任报告，安信证券研究中心

计划 2021 年电网投资 4730 亿元，同比增加 125 亿。2020 年，国网完成电网投资 4605 亿元，完成率达 100.11%，同比增长 2.95%。2021 年，国网计划完成电网投资 4730 亿元，同比增加 125 亿，根据社会责任报告，国网计划围绕电网主导产业的前提下，加速金融业务、支撑产业、战略性新兴产业和国际业务的四翼齐飞，实现全要素发力。

图 21：国网历年来电网投资金额



资料来源：国网社会责任报告，安信证券研究中心

强调“碳达峰，碳中和”规划和清洁能源消纳。从国网社会责任报告 2021 年承诺来看，在于 2020 年承诺的对比中，国网更加强调应服务于“碳达峰，碳中和”规划，在此基础上，推进电网规划、设计、建设全过程绿色低碳，并再次强调挖掘在各领域电能替代潜力。此外，国网强调清洁能源消纳，提出跨区跨省输电通道与配套电源同步规划、建设、投产等承诺。

表 12：国网社会责任报告书 2021 年承诺

经济绩效	售电量 4.8 万亿千瓦时；营业收入 2.83 万亿元；实现利润 650 亿元、净利润 470 亿元；发展总投入 5795 亿元,同比增加 226 亿元；其中电网投资 4730 亿元,同比增加 125 亿元。
	资产负债率 56.0%；研发(R&D)经费投入强度不低 1.15%；职工劳动生产率 86.5 万元/(人·年)；创新发展绿色金融,极稳妥推广应用“电 e 金服”；新兴产业年收入达到 1100 亿元。
社会绩效	做好电网发展规划与国家能源电力规划及各级地方政府规划有效衔接。跨区跨省输电通道要与配套电源同步规划、同步建设、同步投产。加快川藏铁路和区域城际铁路、市域(郊)铁路配套供电工程建设。
	做好老旧小区、厂区、街区和城中村配电网改造强化“煤改电”配套。实施农村电网巩固提升工程,继续做好东西帮扶和定点帮扶。杜绝大面积停电事故、人身死亡事故、重特大设备事故。积极开展抗疫保电工作。
环境绩效	实施公司服务“碳达峰、碳中和”行动方案。加强清洁能源并网消纳深化新能源云应用和并网接入一站式服务。做好充电桩并网服务,新接入充电桩 30 万个。
	推进电网规划、设计、建设全过程绿色低碳、安全高效发展深挖工业、交通、建筑等领域电能替代潜力。提升港口岸电、居民电采暖设备利用率。完成替代电量 1515 亿千瓦时。省间交易电量 1.19 万亿千瓦时

资料来源：安信证券研究中心

此前，国网已发布“碳达峰、碳中和”行动方案。国家电网公司此前正式发布“碳达峰、碳中和”行动方案，其中主要提到将大力发展清洁能源。从路径规划来看，国网将在能源供给侧，构建多元化清洁能源供应体系；在能源消费侧，全面推进电气化和节能提效。不仅将给光伏风电并网建立绿色通道，还将支持分布式电源和微电网发展。

围绕清洁能源发展，推动智能化建设。从具体目标和举措来看，国网预计 2025、2030 年，非化石能源占一次能源消费比重将达到 20%、25%左右；预计 2025、2030 年，电能占终端能源消费比重将达到 30%、35%以上符合预期。此外，国网将通过推动电网向能源互联网升级和网源协调发展和调度交易机制优化，实现打造清洁能源配置平台和实现清洁能源并网消纳。到 2030 年，国网经营区光伏风电总装机容量将达 1000GW 以上。并在十四五期间规划建设 7 回特高压直流，初步建成国际领先的能源互联网以及建设分布式光伏达到 180GW。

此外，两部委发文，围绕碳中和，持续推动源网荷储一体化和多能互补发展。两部委发布《关于推进电力源网荷储一体化和多能互补发展的指导意见》，持续推动相关产业发展。其中，在源网荷储一体化方面，将充分优化负荷侧调节能力，就地就近，激发市场化灵活发展。提出通过优化整合本地电源侧、电网侧、负荷侧资源，探索构建包括（省）级、市（县）级、园区（居民区）源网荷储高度融合的新型电力系统发展路径；在多能互补方面，持续推动新能源发展，将通过利用存量常规电源，合理配置储能，优先发展新能源，积极推动存量和增量多能互补多元化发展。

工控方面：

工信部发布十四五智能制造规划征求意见稿。工信部近日发布《“十四五”智能制造发展规划》（征求意见稿），指出以工艺、装备为核心，以数据为基础，依托制造单元、车间、工厂、供应链和产业集群等载体，构建虚实融合、知识驱动、动态优化、安全高效的智能制造系统。从具体目标来看，到 2025 年，实现规模以上制造业企业基本普及数字化，重点行业骨干企业初步实现智能转型。到 2035 年，实现规模以上制造业企业全面普及数字化，骨干企业基本实现智能转型。

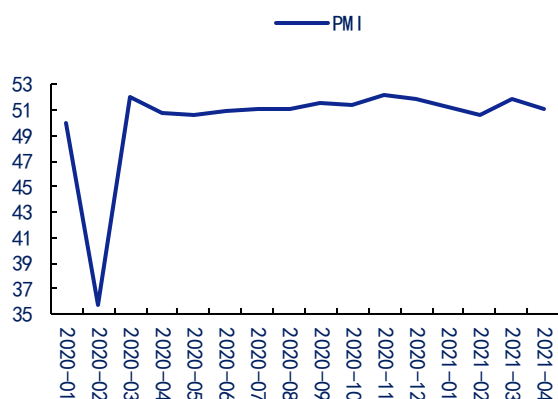
表 13：“十四五”智能制造发展规划征求意见稿具体目标

目标	具体目标
转型升级成效显著	规模以上制造业企业智能制造能力成熟度达 2 级及以上的企业超过 50%，重点行业、区域达 3 级及以上的企业分别超过 20%和 15%。制造业企业生产效率、产品良率、能源资源利用率等大幅提升。
供给能力明显增强	智能制造装备和工业软件技术水平和市场竞争力显著提升，国内市场满足率分别超过 70%和 50%。主营业务收入超 50 亿元的系统解决方案供应商达到 10 家以上。
基础支撑更加坚实	建设一批智能制造领域创新载体和公共服务平台，并形成服务网络。制修订 200 项以上智能制造国家标准、行业标准。建成 120 个以上具有行业和区域影响力的工业互联网平台。

资料来源：《“十四五”智能制造发展规划》（征求意见稿），安信证券研究中心

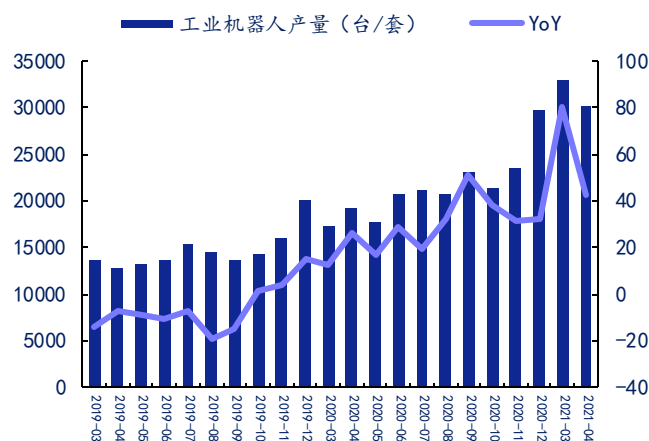
制造业景气度持续上升。进入 2021 年，尽管考虑到去年 2 月开始的疫情影响，但 2021 年前 4 月制造业景气度依然可观，2 月规模以上工业增加值累计同比上升 35%；延续了去年下半年以来的良好势头。2021 年 4 月份，PMI 指数为 51.1，继续位于荣枯线之上，制造业景气度持续上升。而从工业机器人产量来看，随着上半年疫情后国内中小企业复工达产，4-12 月工业机器人产量同比增长 27%/17%/29%/19%/33%/51%/39%/32%/32%（1-2 月同比下降 19.4%），工控行业景气度持续提升。

图 22：PMI 数据情况



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 23：工业机器人情况

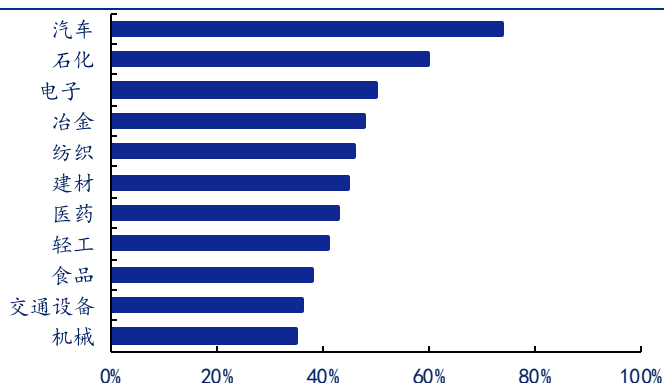


资料来源：Wind，安信证券研究中心

未来中国工业自动化市场将进入中速成长期，主要需求来自于产业升级带来的以效率提升为目的的设备改造。背后的核心在于两点：1）中国制造业在升级，加工复杂程度和产品精度都在提升需求提升智能化的需求；2）人工成本在提升，被迫要以机器代人。国际低端制造业将因用工成本上升而转移出中国，国内的低端制造业领域则出现一轮行业洗牌，制造业升级有望持续较长周期。

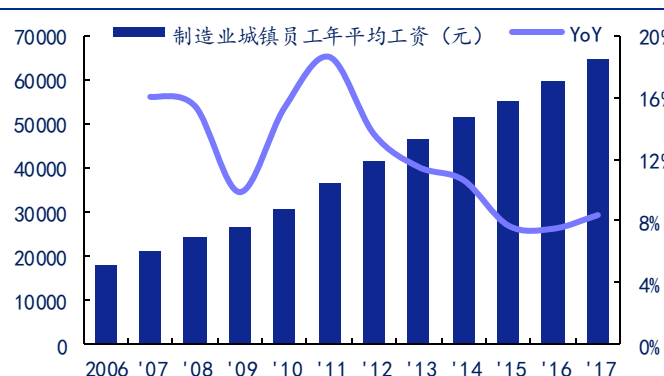
进口替代是中国工业自动化企业有望获得高于市场平均增长水平的另一驱动因素。中国工业自动化企业已经从学习向自主研发自主创新转变，正加大研发投入，以服务和性价比逐步蚕食外资品牌的市场份额。在伺服、小型 PLC、中大型 PLC 等领域，中国本土品牌的市场占有率已分别从 2017 年的 34%、24%和 7%提升到 2020Q1 的 39%、27%和 8%。

图 24：制造业 PMI 指数



资料来源：工控网，安信证券研究中心

图 25：制造业城镇员工年均工资



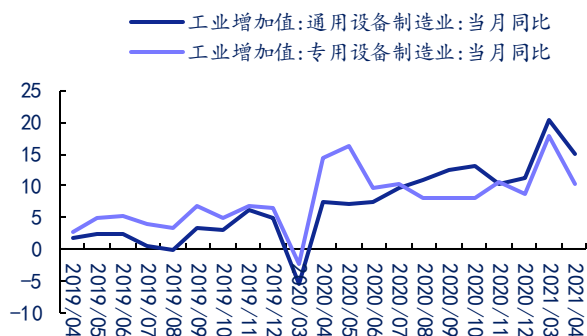
资料来源：国家统计局，安信证券研究中心

投资建议： 1) 低压电器国产化替代趋势显著，未来空间广阔，行业集中化趋势明显，龙头公司增速高于行业整体，重点推荐**良信股份、正泰电器**；建议关注**天正电气、众业达、宏发股份**；2) 发展清洁能源，国网将持续推动能源互联网建设和综合能源服务发展，重点推荐**国电南瑞、国网信通、亿嘉和、南网能源、涪陵电力、宏力达、威胜信息、金智科技、正泰电器、良信股份**等；3) 提升清洁能源输送能力，特高压领衔的电网基建带来 2-3 年的业绩弹性，重点推荐**平高电气、许继电气、国电南瑞、特变电工、长缆科技**等；

工控方面，行业景气度持续上行，本土品牌产品进口替代的逻辑已经得到广泛验证，细分领域龙头公司增速将高于行业，重点推荐：**汇川技术、麦格米特、信捷电气、雷赛智能、鸣志电器**等，建议关注**伟创电气、正弦电气**。。

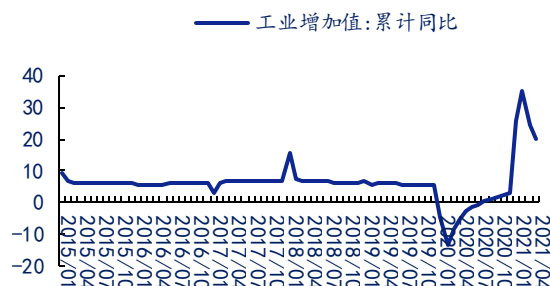
3.2. 行业数据跟踪

图 26: 工业制造业增加值同比增速回暖



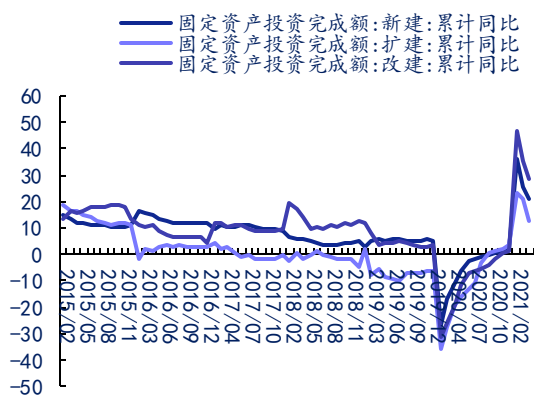
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 27: 工业增加值累计同比增速疫情后降幅缩窄 (%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 28: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 29: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 14：电力设备及工控行业要闻

电力设备及工控行业新闻追踪	来源
西门子：打造领先的工业边缘生态圈	http://thk.uy/jff
新型电力系统改写源、网、荷关系——特高压如何重新寻找定位？	http://thk.uy/j7T
国网南京已建成 112 座充换电站、1858 个充电桩为补充的新型城市充电服务网络	http://thk.uy/j7V
国家电网发布服务新能源发展报告 2021：建设适应新能源高比例接入的配电网	http://thk.uy/kby
攻克全川在建工程多个“最” 白鹤滩 500 千伏接网工程全线贯通	http://thk.uy/k9n

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 15：电力设备及工控个股公告跟踪

股票名称	公告内容
【温州宏丰】	公司于近日收到由国家知识产权局颁发的 1 项发明专利证书，专利申请日为 2019 年 4 月 30 日，专利权期限自申请日起二十年。截至目前，公司及子公司共拥有有效专利 124 项，其中发明专利 89 项。
【华自科技】	公司近日收到中国葛洲坝集团国际工程有限公司机电成套事业部发出的《中标通知书》，确认公司为尼日尔坎大吉水电站机电设备供货与安装工程的中标单位，中标金额折合人民币约 1.81 亿元，占公司 2020 年度经审计营业收入的 15.59%。
【先锋电子】	公司高管财务总监吴伟良先生计划减持公司股份合计不超过 43,000 股，占公司总股本的 0.03%，目前他持有公司股份 172,000 股，占公司总股本的 0.11%。
【蓝海华腾】	公司控股股东邱文渊先生及其一致行动人华腾投资、中腾投资，董事时仁帅先生拟减持公司股票不超过 5,870,000 股，占公司总股本（已剔除回购专户股份）比例 2.85%。
【天融信】	持公司股份 10.10% 的股东郑钟南，因拟支付公司电线电缆业务重大资产出售暨关联交易对价款等个人资金需求，拟减持公司股份不超过公司总股本的 3%。
【特变电工】	公司控股公司特变电工新疆新能源股份有限公司投资建设佛子山一期 100MW 项目、净潭 100MW 项目、张北一期 100MW 风电项目、张北二期 100MW 风电项目、潜江渔洋 100MW 项目。
【ST 远程】	公司聘任仇真先生为公司董事会秘书，仇真现任公司董事会办公室副主任。公司总经理俞国平先生辞职，辞职后被聘任为副总经理。公司聘任孙振华先生为公司总经理。
【三星医疗】	公司及其全资子公司奥克斯高科技分别在国网浙江省电力有限公司 2021 年第一次配网物资协议库存招标采购项目中被推荐为中标候选人，预计合计中标总金额约为 10,289.96 万元。
【英搏尔】	公司电机控制器产品获得 SGS 颁发的 ISO26262 功能安全产品认证证书。
【*ST 科陆】	公司股东饶陆华先生近日收到执行裁定书，饶陆华先生处于冻结状态的股份累计数为 3.42 亿股，占其所持公司股份总数的 100%，占公司股份总数的 24.26%。 深圳市资本运营集团有限公司持有公司 3.42 亿股股份，占公司股份总数 14.08 亿股的 24.26%，为公司第一大股东，鉴于公司第八届董事会董事候选人半数以上由其推荐，如本次选举事项顺利完成，深圳市资本运营集团有限公司将占公司董事会半数以上席位，将为公司控股股东。
【新时达】	首次授予股票期权和限制性股票。其中授予 1,202 万份股票期权，行权价格为 6.17 元/份；授予 714 万股限制性股票，授予价格为 3.09 元/股。
【ST 华仪】	全资子公司华仪环保转让浙江一清环保工程有限公司 85% 股权。 控股股东华仪集团所持公司部分股份将被拍卖，被拍卖的股份占公司总股本的 29.83%，可能导致公司控股股东、实际控制人发生变化。华仪集团目前处于破产清算阶段，其对公司的资金占用、违规担保等一系列问题将存在无法化解的风险；同时随着担保案件的执行，公司资金流动性将存在进一步恶化的风险。
【杭锅股份】	公司拟以自有资金出资 6000 万元投资设立全资子公司浙江西子新能源装备有限公司（暂定名），并授权公司管理层以不超过 5500 万元的价格购买 145 亩土地用以项目建设，并授权签署相关协议。
【合纵科技】	公司发布定向增发公告书。以 4.02 元/股的价格发行约 2.50 亿股 A 股，2021 年 6 月 2 日上市，募资净额约 9.72 亿元。此次定向增发是于 2020 年 12 月 4 日通过证监会核准。
【众业达】	持有公司 5.06% 股份的股东中植产投拟减持公司总股本的 2.14%。
【信捷电气】	公司选举李新为董事长，聘任李新为公司总经理，聘任邹骏宇、过志强、陈世恒为公司副总经理，聘任陈世恒为董秘。
【融钰集团】	公司拟以支付现金的方式购买德伦医疗 67.00% 的股权，目前交易价尚未最终确定。
【好利来】	持有公司股份 5.53% 的股东好利来控股拟减持不超过好利来总股本的 2%。 公司实控人汤奇青将其所直接持有的公司 5.47% 的股份全部质押；同时，汤奇青亦为公司控股股东、第一大股东旭昇投资的实控人，通过旭昇投资间接持有公司 24.52% 股份，这部分股权亦全部被质押。截至公告日，上述股东及其一致行动人所持有的 29.99% 公司股权全部被质押。
【*ST 科陆】	公司股票自 2021 年 5 月 31 日起撤销退市风险警示，股票简称由“*ST 科陆”变更为“科陆电子”；证券代码不变，仍为“002121”；股票交易日涨跌幅限制由“5%”恢复为“10%”。
【光一科技】	截至本公告日，控股股东对公司占用资金余额为 24,827 万元，占最近一期经审计净资产的 25.31%。公司股票触及其他风险警示的情形，自 2021 年 5 月 28 日开市起停牌 1 天，5 月 31 日开市起复牌，被实施其他风险警示，股票简称由“光一科技”变更为“ST 光一”，日涨跌幅限制为 20%。
【国网信通】	公司使用募集资金向子公司中电普华、继远软件分别增资 21,319.74 万元、7,049.81 万元，增资后二者注册资本分别达到

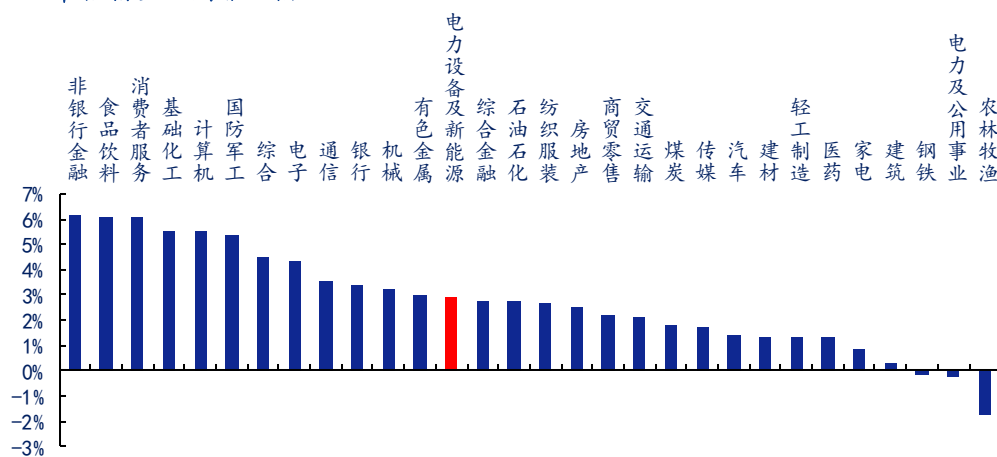
- 127,319.74 万元、55,049.81 万元。
- 【思源电气】 公司决定使用自有资金对全资子公司江苏思源高压开关增资 1 亿元，该子公司原有注册资本 2.5 亿元人民币，增资后注册资本为 3.5 亿元人民币，仍为公司下属全资子公司。
- 【合康新能】 公司拟将控股子公司平顶山畅的 51%股权、郑州畅的 51%股权合计以 4,576 万元人民币转让给持股 5%以上大股东上海上丰集团及叶进吾先生。上述交易完成后，平顶山畅的、郑州畅的将不再是公司控股子公司，不再纳入公司合并报表范围。叶进吾先生为上海上丰集团有限公司的实际控制人。

资料来源：Wind，安信证券研究中心

4. 本周板块行情（中信一级）

电力设备及新能源行业过去一周上涨 2.95%，涨跌幅居中信一级行业第 13 名，跑输沪深 300 指数 0.69Pcts。输变电设备、配电设备、新能源车、光伏、风电、核电过去一周涨跌幅分别为 0.66%、3.88%、3.94%、-0.76%、0.25%、-0.37%。

图 30：中信指数一周涨跌幅



资料来源：Wind、安信证券研究中心

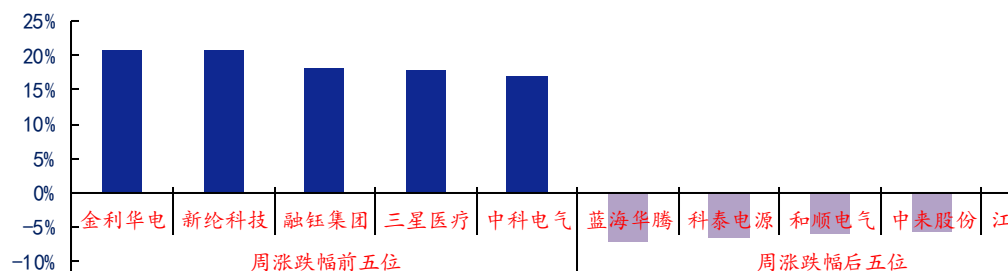
表 16：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证综指	000001.SH	3,600.78	3,486.56	3.28%	3,474.90	3.62%	14.54	1.53
深证成指	399001.SZ	14,852.88	14,417.46	3.02%	14,464.08	2.69%	29.45	3.55
沪深 300	000300.SH	5,321.09	5,134.15	3.64%	5,164.17	3.04%	14.56	1.69
CS 电力设备	CI005011.WI	9,680.07	9,402.45	2.95%	9,166.50	5.60%	42.34	3.64
输变电设备	CI005472	1,362.42	1,353.48	0.66%	1,351.85	0.78%	36.55	2.15
配电设备	CI005473	1,512.10	1,455.68	3.88%	1,435.54	5.33%	19.01	2.68
光伏	CI005286	12,871.77	12,969.94	-0.76%	12,198.90	5.52%	54.16	4.68
风电	CI005284	2,948.53	2,941.23	0.25%	3,072.41	-4.03%	17.44	1.90
核电	CI005476	1,178.42	1,182.77	-0.37%	1,183.33	-0.41%	14.70	1.53
新能源汽车	884076.WI	3,010.74	2,896.66	3.94%	2,747.94	9.56%	55.85	4.18

资料来源：Wind、安信证券研究中心

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为金利华电（20.89%）、新纶科技（20.75%）、融钰集团（18.14%）、三星医疗（17.85%）、中科电气（16.88%）。跌幅前五名分别为蓝海华腾（-7.16%）、科泰电源（-6.60%）、和顺电气（-5.93%）、中来股份（-5.68%）、江特电机（-5.14%）。

图 31：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：Wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A —正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邓永康、朱凯、王瀚声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	孙红	上海区域销售副总监	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	王银银	上海区域销售经理	18217126875	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	李倩	北京基金组主管	18500075828	liqian1@essence.com.cn
	温鹏	北京基金组销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	夏坤	北京基金组销售副总监	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	曹琰	北京基金组销售经理	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	张莹	北京保险组主管	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	姜东亚	北京保险组销售副总监	13911268326	jiangdy@essence.com.cn
	张杨	北京保险组销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	王帅	北京保险组销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	13922833856	fanhq@essence.com.cn
深圳联系人	黎欢	深圳基金组销售经理	15820484816	lihuan@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	巢莫雯	深圳基金组销售经理	18682080397	chaomw@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034