

## 行业投资评级

强于大市|维持

## 行业基本情况

|        |          |
|--------|----------|
| 收盘点位   | 9153.12  |
| 52 周最高 | 12512.49 |
| 52 周最低 | 7697.91  |

## 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  
研究助理:贾佳宇  
SAC 登记编号:S1340122110010  
Email:jiajiayu@cnpsec.com  
研究助理:虞洁攀  
SAC 登记编号:S1340122110002  
Email:yujiepan@cnpsec.com

## 近期研究报告

《光伏出口数据亮眼，埃安发布弹匣电池 2.0》 - 2023.04.02

## 新能源行业周报

### 政策支持光热行业发展，欧洲新能源车销量复苏

- 核心关注：TCL 中环，双良节能，蔚蓝锂芯，科士达，亨通光电
- 光伏

**TCL 中环：紧缺背景下让利 210 硅片，战略性加速大尺寸渗透。**  
TCL 中环发布最新硅片价格，150 微米 182、210 硅片价格分别为 6.40 元/片、8.05 元/片，相较 3 月 6 日报价调整+0.18 元/片、-0.15 元/片；从单瓦角度看，182、210 报价分别为 0.84 元/w、0.79 元/w，182 调涨，210 调降，210 让利幅度由前期的 1 分/w 升至 5 分/w，考虑到电站业主已逐步认知 210 组件度电成本的优势，此次硅片端大幅让利，将进一步提升 210 组件经济性优势，加速 210 渗透，强化公司领先优势。

**政策支持光热发电规模化发展，产业链有望迎来订单高增。**近日，国家能源局发布《国家能源局综合司关于推动光热发电规模化发展有关事项的通知》，其中提出“十四五”期间，每年新增光热发电开工规模达到 3GW，重启光热发电源于其兼具调峰电源和储能的双重功能，是配合新能源调节的重要“储能”方式之一，光热发电有望成为我国新能源产业新的增长点。大基地配套光热项目暂时按照内蒙古 0.8GW、甘肃 0.7GW、青海 1GW、宁夏 0.1GW、新疆 0.2GW 进行配置。

行业整体观点层面，全年来看，伴随硅料新增产能释放，产业链价格将整体呈现波动下行态势，价格回落刺激需求释放将是全年主线，建议关注受益量增且盈利迎来拐点的胶膜环节，具备期货定价属性、受益价格下行的组件环节，以及重点关注异质结、钙钛矿、电镀铜等新技术的进展。

- 风电

**海南：累计 5GW 平价项目获得核准。**根据中海油年报，中海油海南 C27 项目已获得核准，总装机容量 1.5GW，一期工程拟安装 71 台 8.5MW 机型，二期工程拟安装 75 台 12MW 机型。目前海南已有累计 5GW 海风平价项目获得核准，除中海油 1.5GW 外，还包括中能儋州 1.2GW、大唐儋州 1.2GW、华能临高 0.6GW、龙源东方 0.5GW。

风电全年量增+盈利修复预期不断强化，建议重点关注零部件环节量利齐升机会，此外关注海风桩基、海缆等环节，另外关注轴承等存在国产替代和新技术渗透的环节（滚子轴承、滚子环节加速国产化，滑动轴承导入挂机测试）。

- 新能源车

**新能源车销量和原材料价格：3.27-4.2 国内新能源车周上险 13.95 万辆，环比增长 9%。**原材料端，本周碳酸锂价格持续下跌，电池级碳酸锂均价 22.5 万元/吨，较上周价格下降 4 万元/吨。原材料价格尚未止跌，产业链价格持续博弈。

**3 月欧洲新能源车销量数据明显复苏。**3 月，欧洲七国新能源车

销量 23.5 万辆，同比上升 25%，环比上升 84%，渗透率达到 21.6%。法、英、意等多国创单月销量新高，受特斯拉等降价和供应链恢复等因素影响，欧洲新能源车销量复苏明显。

行业整体观点层面，海外需求率先复苏，国内市场有望在二季度拐点向上。目前碳酸锂价格已接近 20 万/吨，电车成本下降利于定价让利终端消费者刺激需求回暖，中游材料端部分环节迎来见底开始洗牌，看好具有成本优势和技术优势的标的。新技术方面，本周璞泰来公告扩产 1.6 万吨复合铜箔，产业化进程加速，建议重点关注。

### ● 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<br>(元) | 总市值<br>(亿元) | EPS (元) |       | PE (倍) |       |
|-----------|------|------|------------|-------------|---------|-------|--------|-------|
|           |      |      |            |             | 2023E   | 2024E | 2023E  | 2024E |
| 300750.SZ | 宁德时代 | 增持   | 390.5      | 9538.3      | 16.9    | 22.5  | 23.1   | 17.4  |
| 603659.SH | 璞泰来  | 未评级  | 51.5       | 715.6       | 3.2     | 4.2   | 16.2   | 12.2  |
| 002812.SZ | 恩捷股份 | 未评级  | 111.8      | 998.0       | 7.9     | 10.3  | 14.1   | 10.8  |
| 601012.SH | 隆基绿能 | 增持   | 40.5       | 3068.2      | 2.5     | 3.1   | 16.3   | 12.9  |
| 603806.SH | 福斯特  | 增持   | 56.3       | 749.1       | 2.7     | 3.3   | 20.8   | 17.3  |
| 601615.SH | 明阳智能 | 未评级  | 22.3       | 507.1       | 2.2     | 2.7   | 10.0   | 8.4   |

资料来源：wind，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 wind 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&公司新闻 .....   | 10 |
| 3 风电 .....          | 11 |
| 3.1 行业新闻 .....      | 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 .....   | 15 |
| 5 风险提示 .....        | 18 |

## 图表目录

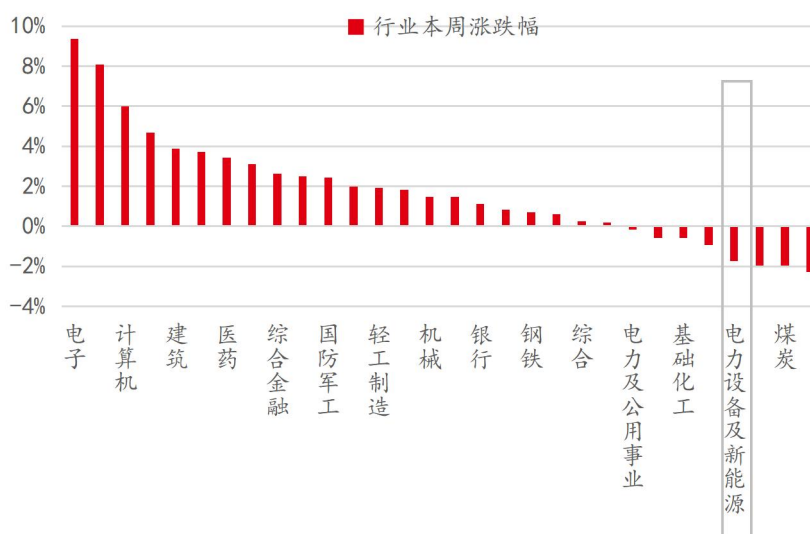
|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图表 1: 本周行业涨跌幅情况 .....                | 5  |
| 图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况 .....              | 5  |
| 图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅 .....               | 6  |
| 图表 4: 风电核心标的周涨跌幅 .....               | 7  |
| 图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅 .....               | 8  |
| 图表 6: 光伏产业链价格涨跌情况 .....              | 9  |
| 图表 7: TCL 中环最新硅片报价情况 .....           | 10 |
| 图表 8: 欧洲主要七国新能源车 3 月销量 (单位: 辆) ..... | 14 |
| 图表 9: 锂电核心原材料价格及变化情况 .....           | 17 |

# 1 行情回顾

## 1.1 板块行情

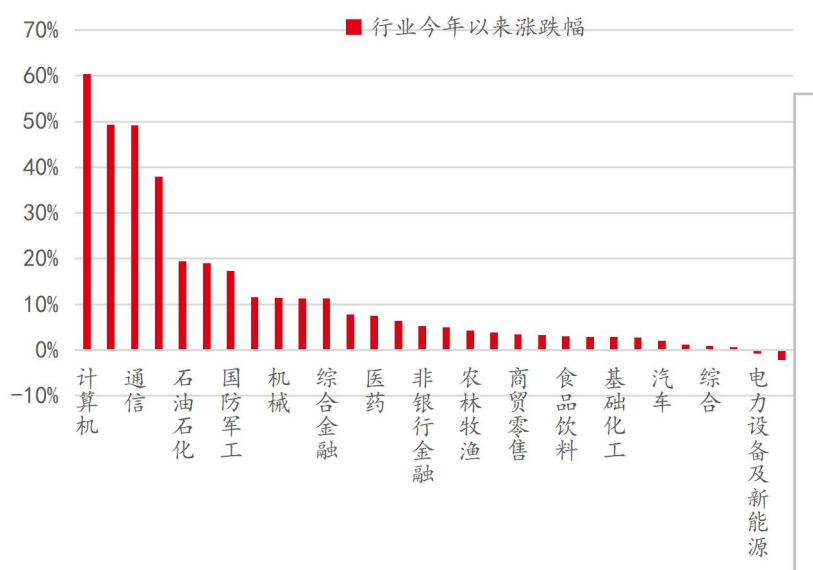
电力设备新能源板块（中信）本周（4/3 -4/7）下跌 1.7%，年初至今板块下跌 0.7%。

图表 1：本周行业涨跌幅情况



资料来源：wind，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：wind，中邮证券研究所

## 1.2 个股走势

**光伏：**本周光伏板块继续全面回调，其中受益内中层石英砂紧缺加剧、价格上调，相关板块领涨板块，涨幅靠前标的为石英股份(+5.8%)、双良节能(+3.7%)、上机数控(+3.1%)、欧晶科技(+1.4%)、TCL 中环(+1.2%)，跌幅靠前标的为科华数据(-7.3%)、盛弘股份(-6.8%)、海优新材(-6.5%)、阳光电源(-5.1%)。

图表 3：光伏核心标的周涨跌幅

| 2023/4/7 | 证券代码      | 公司名    | 最新市值<br>(亿元) | 上周收盘价<br>(元/股) | 本周收盘价<br>(元/股) | 周涨跌幅  |
|----------|-----------|--------|--------------|----------------|----------------|-------|
| 组件       | 601012.SH | 隆基绿能   | 3068         | 40             | 40             | 0.1%  |
|          | 688599.SH | 天合光能   | 1100         | 52             | 51             | -2.8% |
|          | 002459.SZ | 晶澳科技   | 1330         | 57             | 56             | -1.6% |
|          | 688223.SH | 晶科能源   | 1372         | 14             | 14             | -1.5% |
|          | 300118.SZ | 东方日升   | 310          | 28             | 27             | -2.6% |
|          | 300393.SZ | 中来股份   | 162          | 15             | 15             | -0.9% |
|          | 002056.SZ | 横店东磁   | 331          | 21             | 20             | -1.2% |
| 硅片       | 002129.SZ | TCL 中环 | 1586         | 48             | 49             | 1.2%  |
|          | 603185.SH | 上机数控   | 432          | 102            | 105            | 3.1%  |
|          | 601908.SH | 京运通    | 159          | 7              | 7              | 0.3%  |
|          | 600481.SH | 双良节能   | 304          | 16             | 16             | 3.7%  |
| 石英砂      | 603688.SH | 石英股份   | 472          | 123            | 131            | 5.8%  |
|          | 001269.SZ | 欧晶科技   | 173          | 124            | 126            | 1.4%  |
| 硅料       | 600438.SH | 通威股份   | 1752         | 39             | 39             | 0.0%  |
|          | 688303.SH | 大全能源   | 1034         | 49             | 48             | -0.5% |
|          | 600089.SH | 特变电工   | 832          | 22             | 21             | -1.5% |
| 电池片      | 002865.SZ | 钧达股份   | 202          | 146            | 143            | -2.0% |
|          | 600732.SH | 爱旭股份   | 423          | 33             | 32             | -1.9% |
| 胶膜       | 603806.SH | 福斯特    | 749          | 59             | 56             | -4.2% |
|          | 688680.SH | 海优新材   | 130          | 165            | 155            | -6.5% |
|          | 603212.SH | 赛伍技术   | 109          | 25             | 25             | -2.4% |
|          | 603330.SH | 天洋新材   | 52           | 13             | 12             | -4.7% |
| 玻璃       | 601865.SH | 福莱特    | 652          | 34             | 33             | -3.0% |
|          | 002623.SZ | 亚玛顿    | 60           | 31             | 30             | -2.4% |
| 逆变器      | 300274.SZ | 阳光电源   | 1477         | 105            | 99             | -5.1% |
|          | 688390.SH | 固德威    | 343          | 289            | 279            | -3.7% |
|          | 300763.SZ | 锦浪科技   | 506          | 134            | 128            | -4.5% |
|          | 605117.SH | 德业股份   | 594          | 258            | 249            | -3.6% |
|          | 688032.SH | 禾迈股份   | 365          | 666            | 652            | -2.1% |
|          | 688348.SH | 昱能科技   | 256          | 332            | 320            | -3.5% |
| 变流器      | 300648.SZ | 星云股份   | 54           | 37             | 36             | -2.3% |
|          | 300693.SZ | 盛弘股份   | 113          | 59             | 55             | -6.8% |
|          | 002335.SZ | 科华数据   | 201          | 47             | 44             | -7.3% |
|          | 002518.SZ | 科士达    | 267          | 47             | 46             | -2.0% |
|          | 300827.SZ | 上能电气   | 133          | 59             | 56             | -4.3% |

资料来源：wind，中邮证券研究所

**风电：**本周风电板块同样迎来回调，涨幅靠前标的为通信概念的亨通光电（+14.6%）、中天科技（+4.4%），禾望电气（+5.6%），跌幅靠前标的为金盘科技（-6.7%）、大金重工（-6.6%）、恒润股份（-6.0%）、金雷股份（-6.0%）。

图表 4：风电核心标的周涨跌幅

| 2023/4/7 | 证券代码      | 公司名  | 最新市值<br>(亿元) | 上周收盘价<br>(元/股) | 本周收盘价<br>(元/股) | 周涨跌幅  |
|----------|-----------|------|--------------|----------------|----------------|-------|
| 主机       | 002202.SZ | 金风科技 | 424          | 11.04          | 11.02          | -0.2% |
|          | 601615.SH | 明阳智能 | 507          | 22.51          | 22.32          | -0.8% |
|          | 688660.SH | 电气风电 | 81           | 6.17           | 6.08           | -1.5% |
|          | 688349.SH | 三一重能 | 379          | 31.36          | 31.89          | 1.7%  |
|          | 300772.SZ | 运达股份 | 100          | 14.58          | 14.24          | -2.3% |
| 塔筒       | 002531.SZ | 天顺风能 | 253          | 14.76          | 14.05          | -4.8% |
|          | 002487.SZ | 大金重工 | 210          | 35.23          | 32.89          | -6.6% |
|          | 300129.SZ | 泰胜风能 | 83           | 9.26           | 8.86           | -4.3% |
|          | 301155.SZ | 海力风电 | 174          | 85             | 80.19          | -5.7% |
| 铸锻件      | 603218.SH | 日月股份 | 219          | 22.24          | 21.26          | -4.4% |
|          | 300443.SZ | 金雷股份 | 108          | 44.08          | 41.44          | -6.0% |
|          | 603507.SH | 振江股份 | 52           | 36.27          | 36.32          | 0.1%  |
|          | 688186.SH | 广大特材 | 63           | 28.58          | 29.43          | 3.0%  |
| 轴承       | 300850.SZ | 新强联  | 152          | 45.5           | 46.06          | 1.2%  |
|          | 603985.SH | 恒润股份 | 93           | 22.48          | 21.13          | -6.0% |
|          | 300718.SZ | 长盛轴承 | 53           | 17.5           | 17.67          | 1.0%  |
|          | 603667.SH | 五洲新春 | 40           | 12.68          | 12.31          | -2.9% |
| 海缆       | 603606.SH | 东方电缆 | 323          | 49.31          | 46.95          | -4.8% |
|          | 600522.SH | 中天科技 | 609          | 17.09          | 17.85          | 4.4%  |
|          | 600487.SH | 亨通光电 | 427          | 15.1           | 17.3           | 14.6% |
|          | 600973.SH | 宝胜股份 | 69           | 5.08           | 5.03           | -1.0% |
|          | 002498.SZ | 汉缆股份 | 134          | 4.12           | 4.03           | -2.2% |
|          | 605222.SH | 起帆电缆 | 93           | 22.98          | 22.22          | -3.3% |
| 变流器      | 603063.SH | 禾望电气 | 127          | 27.16          | 28.67          | 5.6%  |
| 变压器      | 688676.SH | 金盘科技 | 137          | 34.35          | 32.06          | -6.7% |

资料来源：wind，中邮证券研究所

**新能源车：**本周新能源车板块主要个股出现回调。7家标的上涨，涨幅靠前的标的有新宙邦（7.6%）、尚太科技（4.9%）、容百科技（3.5%）；跌幅靠前的标的有中伟股份（-7.0%）、德方纳米（-6.0%）、翔丰华（-5.3%）。

图表 5：锂电核心标的周涨跌幅

| 2023/4/7 | 证券代码      | 公司名  | 最新市值<br>(亿元) | 上周收盘价<br>(元/股) | 本周收盘价<br>(元/股) | 周涨跌幅  |
|----------|-----------|------|--------------|----------------|----------------|-------|
| 电池       | 300750.SZ | 宁德时代 | 9,538        | 406.05         | 390.51         | -3.8% |
|          | 300014.SZ | 亿纬锂能 | 1,373        | 69.70          | 67.12          | -3.7% |
|          | 002074.SZ | 国轩高科 | 507          | 29.81          | 28.51          | -4.4% |
|          | 688567.SH | 孚能科技 | 277          | 23.49          | 22.77          | -3.1% |
|          | 300438.SZ | 鹏辉能源 | 249          | 56.99          | 53.98          | -5.3% |
|          | 300207.SZ | 欣旺达  | 370          | 20.16          | 19.85          | -1.5% |
|          | 002245.SZ | 蔚蓝锂芯 | 166          | 14.34          | 14.38          | 0.3%  |
| 正极       | 688005.SH | 容百科技 | 319          | 68.40          | 70.80          | 3.5%  |
|          | 300073.SZ | 当升科技 | 284          | 57.52          | 56.12          | -2.4% |
|          | 688779.SH | 长远锂科 | 287          | 15.02          | 14.88          | -0.9% |
|          | 688778.SH | 厦钨新能 | 207          | 72.67          | 69.00          | -5.1% |
|          | 688707.SH | 振华新材 | 175          | 40.37          | 39.40          | -2.4% |
|          | 002805.SZ | 丰元股份 | 64           | 33.52          | 31.95          | -4.7% |
|          | 300769.SZ | 德方纳米 | 309          | 189.42         | 178.00         | -6.0% |
|          | 688275.SH | 万润新能 | 152          | 177.40         | 178.33         | 0.5%  |
| 负极       | 300919.SZ | 中伟股份 | 447          | 71.65          | 66.63          | -7.0% |
|          | 603659.SH | 璞泰来  | 716          | 49.91          | 51.45          | 3.1%  |
|          | 600884.SH | 杉杉股份 | 386          | 17.23          | 17.04          | -1.1% |
|          | 835185.BJ | 贝特瑞  | 312          | 43.69          | 42.35          | -3.1% |
|          | 001301.SZ | 尚太科技 | 188          | 69.05          | 72.40          | 4.9%  |
|          | 300890.SZ | 翔丰华  | 43           | 42.27          | 40.01          | -5.3% |
|          | 300035.SZ | 中科电气 | 119          | 16.94          | 16.42          | -3.1% |
| 隔膜       | 002812.SZ | 恩捷股份 | 998          | 113.82         | 111.83         | -1.7% |
|          | 300568.SZ | 星源材质 | 240          | 19.24          | 18.76          | -2.5% |
| 电解液      | 002709.SZ | 天赐材料 | 792          | 41.96          | 41.11          | -2.0% |
|          | 300037.SZ | 新宙邦  | 392          | 48.79          | 52.52          | 7.6%  |
| 铜箔       | 600110.SH | 诺德股份 | 138          | 8.10           | 7.89           | -2.6% |
|          | 688388.SH | 嘉元科技 | 132          | 44.19          | 43.20          | -2.2% |
| 铝箔       | 603876.SH | 鼎胜新材 | 195          | 40.70          | 39.78          | -2.3% |
|          | 300057.SZ | 万顺新材 | 74           | 8.50           | 8.18           | -3.8% |
| 结构件      | 002850.SZ | 科达利  | 310          | 129.29         | 132.32         | 2.3%  |
| 导电剂      | 688116.SH | 天奈科技 | 153          | 67.72          | 65.59          | -3.1% |

资料来源：wind，中邮证券研究所

## 2 光伏

### 2.1 价格情况

**硅料：**目前新一轮硅料价格谈判仍在进行中，主流价格或将跌至 200 元/kg，二三线企业出货难度提升，价格不断下探。

**硅片：**由于坩埚品质问题导致的生产效率下降、无法满产等问题依然存在，整体硅片供应较为紧张，价格相对坚挺。预计 4 月硅片单月产出达到 46-47GW，环比提升 11-13%。中环 4 月 6 日报价中，210 调降，182 调涨至行业平均水平，210 性价比优势进一步突出。

**电池片：**电池片主要跟随硅片进行报价，但受限于组件的价格接受能力，价格维稳。210 电池片尺寸溢价扩大至约 6 分/w。N 型方面，TOPCon (M10) 电池片当前成交价格落在 1.2-1.22 元/w，溢价最高扩大至 0.15 元/w。

**组件：**本周集中式项目价格维稳，价格落在 1.68-1.7 元/w，开标价格变化同样不大，而分布式项目出现调涨趋势，一线厂商调涨约 3-5 分/w。

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)                   | 215          | 185   | 202   | -2.9   | -6.000     |
| 硅片（每片）                        |              |       |       |        |            |
| 单晶硅片-182mm/150μm(USD)         | 0.840        | 0.820 | 0.833 | -      | -          |
| 单晶硅片-182mm/150μm(RMB)         | 6.500        | 6.440 | 6.450 | -      | -          |
| 单晶硅片-210mm/150μm(USD)         | 1.067        | 1.061 | 1.067 | -      | -          |
| 单晶硅片-210mm/150μm(RMB)         | 8.200        | 8.150 | 8.200 | -      | -          |
| 电池片（每 w）                      |              |       |       |        |            |
| 单晶 PERC 电池片-182mm/23.0%+(USD) | 0.220        | 0.142 | 0.143 | -      | -          |
| 单晶 PERC 电池片-182mm/23.0%+(RMB) | 1.080        | 1.060 | 1.070 | -      | -          |
| 单晶 PERC 电池片-210mm/23.0%+(USD) | 0.150        | 0.149 | 0.150 | 2.7    | 0.004      |
| 单晶 PERC 电池片-210mm/23.0%+(RMB) | 1.140        | 1.100 | 1.130 | 2.7    | 0.030      |
| 单玻组件（每 w）                     |              |       |       |        |            |
| 182mm 单晶 PERC 组件(USD)         | 0.380        | 0.210 | 0.215 | -2.3   | -0.005     |
| 182mm 单晶 PERC 组件(RMB)         | 1.780        | 1.660 | 1.715 | 0.3    | 0.005      |
| 210mm 单晶 PERC 组件(USD)         | 0.360        | 0.210 | 0.215 | -2.3   | -0.005     |
| 210mm 单晶 PERC 组件(RMB)         | 1.790        | 1.670 | 1.725 | 0.3    | 0.005      |

| 双玻组件（每 w）             |       |       |       |      |        |
|-----------------------|-------|-------|-------|------|--------|
| 182mm 单晶 PERC 组件(USD) | 0.370 | 0.215 | 0.220 | -2.2 | -0.005 |
| 182mm 单晶 PERC 组件(RMB) | 1.760 | 1.670 | 1.735 | 0.3  | 0.005  |
| 210mm 单晶 PERC 组件(USD) | 0.370 | 0.220 | 0.220 | -2.2 | -0.005 |
| 210mm 单晶 PERC 组件(RMB) | 1.790 | 1.690 | 1.745 | 0.3  | 0.005  |

资料来源：InfoLink，中邮证券研究所

**TCL 中环：紧缺背景下让利 210 硅片，战略性加速大尺寸渗透。**TCL 中环发布最新硅片价格，150 微米 182、210 硅片价格分别为 6.40 元/片、8.05 元/片，相较 3 月 6 日报价调整+0.18 元/片、-0.15 元/片；从单瓦角度看，182、210 报价分别为 0.84 元/w、0.79 元/w，182 调涨，210 调降，210 让利幅度由前期的 1 分/w 升至 5 分/w，考虑到电站业主已逐步认知 210 组件度电成本的优势，此次硅片端大幅让利，将进一步提升 210 组件经济性优势，加速 210 渗透，变革光伏产品尺寸格局，强化公司领先优势。

图表 7：TCL 中环最新硅片报价情况

| 厚度/单位             | 尺寸    | 硅片报价    |         |       | 210/218.2-182 价差 |         |
|-------------------|-------|---------|---------|-------|------------------|---------|
|                   |       | 3 月 6 日 | 4 月 6 日 | 调整幅度  | 3 月 6 日          | 4 月 6 日 |
| 150 微米 P 型<br>元/片 | 182   | 6.22    | 6.4     | 0.18  |                  |         |
|                   | 210   | 8.2     | 8.05    | -0.15 |                  |         |
|                   | 218.2 | 8.85    | 8.69    | -0.16 |                  |         |
| 150 微米 P 型<br>元/w | 182   | 0.81    | 0.84    | 0.02  |                  |         |
|                   | 210   | 0.80    | 0.79    | -0.01 | -0.01            | -0.05   |
|                   | 218.2 | 0.80    | 0.79    | -0.01 | -0.01            | -0.05   |
| 130 微米 N 型<br>元/片 | 182   | 6.39    | 6.52    | 0.13  |                  |         |
|                   | 210   | 8.35    | 8.2     | -0.15 |                  |         |
| 130 微米 N 型<br>元/w | 182   | 0.78    | 0.80    | 0.02  |                  |         |
|                   | 210   | 0.76    | 0.75    | -0.01 | -0.02            | -0.05   |
| 110 微米 N 型<br>元/片 | 182   | 6.14    | 6.26    | 0.12  |                  |         |
|                   | 210   | 8.02    | 7.87    | -0.15 |                  |         |
| 110 微米 N 型<br>元/w | 182   | 0.75    | 0.76    | 0.01  |                  |         |
|                   | 210   | 0.73    | 0.72    | -0.01 | -0.02            | -0.04   |

资料来源：TCL 中环公众号，中邮证券研究所

## 2.2 行业&公司新闻

**政策支持光热发电规模化发展，产业链有望迎来订单高增。**近日，国家能源局发布《国家能源局综合司关于推动光热发电规模化发展有关事项的通知》，其中提出“十四五”期间，每年新增光热发电开工规模达到 3GW，重启光热发电的重大意义在于，其兼具调峰电源和储能的双重功能，是配合新能源调节的重要“储能”方式之一，光热发电有望成为我国新能源产业新的增长点。目前大基地配套光热项目暂时按照内蒙古 0.8GW、甘肃 0.7GW、青海 1GW、宁夏 0.1GW、新疆 0.2GW 进行配置。

**中石油 8GW 组件开标：**本次集采中，低价区间进一步下探至 1.6 元/w 以下，同时 210 组件相较 182 组件仍然维持 3 分/w 的溢价，体现业主对于 210 组件降 BOS 成本更优的接受度。

**TCL 中环：**公司发布《向不特定对象发行可转换公司债券预案》，拟发行可转债不超过 138 亿元，用于年产 35GW 高纯太阳能超薄单晶硅片智慧工厂项目、25GW N 型 TOPCon 高效太阳能电池工业 4.0 智慧工厂项目。

**上机数控：**公司拟在江阴临港经济开发区投资建设年产 16GW 光伏组件项目，总投资额约为 50 亿元。项目分为二期实施，一期建设 5GW 光伏组件项目，预计于 2023 年三季度投产；二期建设 11GW 光伏组件项目，建设时间尚未明确。此外，公司已在徐州投资建设 24GW N 型电池产能。

## 3 风电

### 3.1 行业新闻

**海南：累计 5GW 平价项目获得核准。**根据中海油年报，中海油海南 CZ7 项目已获得核准，总装机容量 1.5GW，一期工程拟安装 71 台 8.5MW 机型，二期工程拟安装 75 台 12MW 机型。目前海南已有累计 5GW 海风平价项目获得核准，除中海油 1.5GW 外，还包括申能儋州 1.2GW、大唐儋州 1.2GW、华能临高 0.6GW、龙源东方 0.5GW。

**金风科技：**发布 2022 年年报，全年实现销售容量 13.87GW，同比增长 29.84%，其中 MSPM 机组销量达到 8.62GW，同比增长 7847%，在手外部订单共 27.11GW，同比增长 55.53%。

## 4 新能源车

### 4.1 公司公告及行业新闻

#### 公司公告

**翔丰华：**(1) 2022 年实现营收 23.57 亿元，同比增长 110.77%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比增长 60.89%。(2) 拟发行可转债募资不超过 8 亿元，用于 6 万吨人造石墨负极材料一体化生产基地建设项目+研发中心建设项目+补充流动资金。

**鹏辉能源：**(1) 全资子公司衢州鹏辉拟投资约 70 亿元在衢州市智造新城新增建设年产 21GWh 储能电池项目，计划于 2023 年 6 月底前开工建设，2026 年 12 月底前建成投产。(2) 全资子公司河南鹏辉拟投资 3 亿元在驻马店市建设大型储能锂离子电池生产线建设项目，建设期不超过 12 个月。

**江特电机：**(1) 拟回购股份 5,000 万-10,000 万元，回购价不超过 20.00 元/股。(2) 拟投资不超过 20 亿元在叶城县进行矿权投资、建设 150 万吨选矿项目和年产 2 万吨锂盐加工项目（一期）。

**璞泰来：**拟投资 20 亿元新设江苏卓立，建设复合集流体研发生产基地一期年产 1.6 万吨复合铜箔项目，预计 6-12 个月建成投产。

**珠海冠宇：**案件 1) 福州中院裁定原告宁德新能源关于 ZL201510564696.5 发明专利案件准许撤诉；案件 2) 福州中院判决公司立即停止制造、销售侵害原告东莞新能源、宁德新能源 ZL201410782528.9 发明专利权的电芯产品。

## 行业新闻

**主要新能源车企国内 3 月销量数据：**比亚迪 207080 辆，同比增加 79%，环比增加 7%。特斯拉 88869 辆，同比增加 35%，环比增加 19%。理想 20823 辆，同比增加 89%，环比增加 25%。蔚来 10378 辆，同比增加 4%，环比下降 15%。小鹏 7002 辆，同比下降 56%，环比增加 17%。

**3 月欧洲新能源车销量数据明显复苏。**3 月，欧洲七国新能源车销量 23.5 万辆，同比上升 25%，环比上升 84%，渗透率达到 21.6%。

- **德国：**3 月新能源车销量 6.09 万辆，同比上升 22%，环比上升 37%，渗透率 21.6%。德国 22-23 年补贴退坡幅度较大，导致 22 年末大幅冲量，透支了部分需求，23 年 1、2 月销量走低，3 月销量已恢复至 22Q3 月均水平。另外，由于 23 年取消了对插混车的补贴，23Q1 德国纯电车销量占比大幅提升，占比超 70%，同比提升 10-15pcts，平均单车带电量提升。
- **英国：**3 月新能源车销量为 6.46 万辆，同比上升 17%，环比上升 279%，渗透率 22.4%。3 月销量创单月新高。
- **法国：**3 月新能源车销量为 4.64 万辆，同比上升 47%，环比上升 54%，渗透率 25.4%。3 月销量创单月新高，23Q1 销量创单季度新高。
- **挪威：**3 月新能源车销量为 1.76 万辆，同比上升 18%，环比上升 163%，渗透率 91.1%。挪威 23 年起针对纯电车引入两种新的税，增加了消费者的购车成本。22 年 12 月抢装导致 23 年 1、2 月份需求透支。3 月单月销量已恢复，是历史上月度销量第二高。
- **意大利：**3 月新能源车销量为 1.55 万辆，同比上升 47%，环比上升 48%，渗透率 9.1%。3 月销量创单月新高，23Q1 销量创单季度新高。
- **瑞典：**3 月新能源车销量为 1.81 万辆，同比上升 14%，环比上升 82%，渗透率 59.9%。瑞典从 22 年 11 月起取消新能源车补贴。3 月销量已恢复，是历史上月度销量第二高。
- **西班牙：**3 月新能源车销量为 1.16 万辆，同比上升 70%，环比上升 29%，渗透率 10.1%。3 月销量创单月新高，23Q1 销量创单季度新高。

图表 8：欧洲主要七国新能源车 3 月销量（单位：辆）

|        |         | 22Q1    | 22Q2    | 22Q3    | 22Q4    | 2023 年 1 月 | 2023 年 2 月 | 2023 年 3 月 | 23Q1    |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|------------|------------|---------|
| 德国     | EV      | 83,672  | 83,624  | 105,210 | 198,053 | 18,136     | 32,475     | 44,125     | 94,736  |
|        | PHEV    | 67,771  | 71,106  | 76,767  | 146,449 | 8,853      | 11,916     | 16,776     | 37,545  |
|        | 合计      | 151,443 | 154,730 | 181,977 | 344,502 | 26,989     | 44,391     | 60,901     | 132,281 |
|        | 环比      | -25.6%  | 2.2%    | 17.6%   | 89.3%   | -84.5%     | 64.5%      | 37.2%      | -61.6%  |
|        | 同比      | 6.1%    | -8.7%   | 10.0%   | 69.2%   | -32.2%     | 11.6%      | 22.1%      | -12.7%  |
|        | 新能源车渗透率 | 24.2%   | 25.3%   | 28.9%   | 44.0%   | 22.0%      | 22.0%      | 21.6%      | 21.7%   |
| 法国     | EV      | 43,506  | 49,838  | 47,621  | 62,156  | 14,626     | 19,597     | 30,636     | 64,859  |
|        | PHEV    | 29,379  | 33,500  | 25,744  | 37,995  | 10,300     | 10,495     | 15,717     | 36,512  |
|        | 合计      | 72,885  | 83,338  | 73,365  | 100,151 | 24,926     | 30,092     | 46,353     | 101,371 |
|        | 环比      | -22.8%  | 14.3%   | -12.0%  | 36.5%   | -36.9%     | 20.7%      | 54.0%      | 1.2%    |
|        | 同比      | 18.4%   | 0.9%    | 13.4%   | 6.1%    | 37.3%      | 65.8%      | 47.0%      | 39.1%   |
|        | 新能源车渗透率 | 19.9%   | 20.5%   | 21.6%   | 24.0%   | 22.3%      | 23.8%      | 25.4%      | 24.1%   |
| 英国     | EV      | 64,165  | 51,084  | 60,365  | 91,589  | 17,294     | 12,310     | 46,626     | 76,230  |
|        | PHEV    | 29,761  | 21,502  | 22,698  | 27,452  | 9,109      | 4,723      | 17,933     | 31,765  |
|        | 合计      | 93,926  | 72,586  | 83,063  | 119,041 | 26,403     | 17,033     | 64,599     | 108,035 |
|        | 环比      | 0.9%    | -22.7%  | 14.4%   | 43.9%   | -47.9%     | -35.5%     | 279.0%     | -9.2%   |
|        | 同比      | 60.9%   | -1.5%   | 3.7%    | 27.9%   | 12.4%      | 12.8%      | 17.0%      | 15.0%   |
|        | 新能源车渗透率 | 22.5%   | 18.9%   | 20.4%   | 29.4%   | 20.0%      | 22.9%      | 22.4%      | 21.9%   |
| 瑞典     | EV      | 19,711  | 20,020  | 18,220  | 37,033  | 4,203      | 6,124      | 12,577     | 22,904  |
|        | PHEV    | 17,666  | 17,415  | 12,250  | 19,620  | 3,401      | 3,841      | 5,540      | 12,782  |
|        | 合计      | 37,377  | 37,435  | 30,470  | 56,653  | 7,604      | 9,965      | 18,117     | 35,686  |
|        | 环比      | -2.5%   | 0.2%    | -18.6%  | 85.9%   | -71.7%     | 31.0%      | 81.8%      | -32.0%  |
|        | 同比      | 15.4%   | 1.8%    | 9.4%    | 47.8%   | -27.7%     | -5.3%      | 13.6%      | -4.5%   |
|        | 新能源车渗透率 | 53.6%   | 50.3%   | 50.4%   | 68.0%   | 52.1%      | 54.0%      | 59.9%      | 56.4%   |
| 意大利    | EV      | 11,344  | 13,729  | 11,009  | 13,455  | 3,342      | 4,914      | 8,195      | 16,451  |
|        | PHEV    | 17,017  | 20,101  | 12,306  | 18,287  | 6,136      | 5,615      | 7,337      | 19,088  |
|        | 合计      | 28,361  | 33,830  | 23,315  | 31,742  | 9,478      | 10,529     | 15,532     | 35,539  |
|        | 环比      | -22.6%  | 19.3%   | -31.1%  | 36.1%   | -5.9%      | 11.1%      | 47.5%      | 12.0%   |
|        | 同比      | -42.4%  | -11.0%  | -26.7%  | -13.4%  | 3.9%       | 15.5%      | 46.6%      | 25.3%   |
|        | 新能源车渗透率 | 8.3%    | 9.7%    | 7.9%    | 9.2%    | 7.3%       | 8.0%       | 9.1%       | 8.2%    |
| 挪威     | EV      | 26,803  | 27,374  | 25,754  | 58,356  | 1,237      | 6,183      | 16,811     | 24,231  |
|        | PHEV    | 2,338   | 4,026   | 3,960   | 4,533   | 182        | 521        | 837        | 1,540   |
|        | 合计      | 29,141  | 31,400  | 29,714  | 62,889  | 1,419      | 6,704      | 17,648     | 25,771  |
|        | 环比      | -31.9%  | 7.8%    | -5.4%   | 111.6%  | -95.9%     | 372.4%     | 163.3%     | -52.0%  |
|        | 同比      | -2.1%   | -20.7%  | -25.3%  | 47.0%   | -80.3%     | -6.9%      | 18.2%      | -11.6%  |
|        | 新能源车渗透率 | 90.1%   | 86.8%   | 86.7%   | 87.9%   | 76.3%      | 90.1%      | 91.1%      | 89.9%   |
| 西班牙    | EV      | 8,530   | 8,192   | 8,350   | 11,347  | 3,955      | 4,239      | 5,684      | 13,878  |
|        | PHEV    | 10,572  | 13,519  | 10,633  | 13,474  | 4,121      | 4,833      | 6,006      | 14,960  |
|        | 合计      | 19,102  | 21,711  | 18,983  | 24,821  | 8,076      | 9,072      | 11,690     | 28,838  |
|        | 环比      | -19.1%  | 13.7%   | -12.6%  | 30.8%   | -8.0%      | -89.3%     | 28.9%      | 16.2%   |
|        | 同比      | 71.0%   | 14.6%   | 9.3%    | 5.2%    | 49.4%      | 32.7%      | 70.4%      | 51.0%   |
|        | 新能源车渗透率 | 9.7%    | 7.7%    | 8.3%    | 9.8%    | 10.6%      | 10.3%      | 10.1%      | 10.3%   |
| 欧洲七国总计 | EV      | 257,731 | 253,861 | 276,529 | 471,989 | 62,793     | 85,842     | 164,654    | 313,289 |
|        | PHEV    | 174,504 | 181,169 | 164,358 | 267,810 | 42,102     | 41,944     | 70,146     | 154,192 |
|        | 合计      | 432,235 | 435,030 | 440,887 | 739,799 | 104,895    | 127,786    | 234,840    | 467,521 |
|        | 环比      | -18.8%  | 0.6%    | 1.3%    | 67.8%   | -69.6%     | 21.8%      | 83.8%      | -36.8%  |
|        | 同比      | 12.2%   | -5.3%   | 3.2%    | 38.9%   | -7.7%      | 5.1%       | 25.0%      | 8.2%    |
|        | 新能源车渗透率 | 21.1%   | 20.3%   | 22.1%   | 31.3%   | 17.8%      | 19.6%      | 21.6%      | 20.1%   |

资料来源：KBA, Automobile Propre, SMMT, OFV, Mobility Sweden, UNRAE, ANFAC, 中邮证券研究所

4 月 4 日，深圳市交通运输局发布《关于调整新能源小汽车增量指标申请条件》。持有效深圳市居住证的非深户籍人员，申请新能源小汽车增量指标的，不要求最近连续 24 个月以上在本市缴纳基本医疗保险。政策自发布之日起实施，至 2023 年 12 月 31 日结束。

特斯拉发布“宏图计划”完整文件，其中提到3款新车。除了重申实现可持续的能源经济需要达到的目标以外，文档还透露了3款新车的更多信息：入门车型将使用53kWh的铁锂电池包；一款小型厢式车将使用100kWh高镍正极电池包；另一款大型巴士将使用300kWh铁锂电池包。此外，现有的Model 3/Y将全系采用75kWh铁锂电池，即将推出的Cybertruck则为100kWh的高镍电池。

4月7日，特斯拉美国推出新款Model Y，并下调Model 3、Model S/X以及Model Y车型价格。特斯拉正式在美国推出了一款价格较低的新型Model Y，配备AWD动力系统，售价4.999万美元。现有两款Model Y的价格也均下调2000美元。特斯拉还将标准续航升级版、高性能版Model 3在美国的起售价降低1000美元，Model S/X起售价下调9.5%。

中创新航发布“顶流”圆柱电池。“顶流”圆柱电池是基于中创新航One-Stop (OS) 极简设计的又一次创新，通过自研结构创新与化学体系创新研发而成。采用了行业首发顶流结构与原创“极质”电解液技术，结构内阻相较于全极耳结构下降50%，能量密度可达300Wh/kg，实现6C+快充，电池性能大幅提升。

## 4.2 核心原材料价格

**碳酸锂：**本周国内碳酸锂价格继续下跌，下游需求寡淡和锂盐厂库存高企是碳酸锂价格持续下跌的主要原因。截止本周五，碳酸锂（电池级99.5%）均价22.5万元/吨，较上周价格下降4万元/吨。从供应方面看，四川、江西地区有部分锂盐企业开始主动减产，而青海地区气温在持续回暖，且盐湖生产成本低，因此盐湖端厂家没有减产的计划，当前碳酸锂库存仍处于较高水平。

**正极：**本周三元材料市场报价继续下行，受碳酸锂价格持续走低和市场浓郁的悲观情绪影响，部分厂家为维护老客户亏损出货。碳酸锂下跌叠加部分企业低价抛货，磷酸铁锂价格下跌为主，目前动力型主流报价已来到8.4-8.9万元/吨。碳酸锂下跌行情下，磷酸铁锂结算价核算周期被极大的压缩，已出现按周甚至按日结算。

**负极：**石墨化代工市场低迷，订单寥寥无几，不少企业甚至处于停产状态，负极成本压力持续向上传导，预期代工价格已突破部分企业成本价。总的来看，供强需弱影响下，负极材料价格再次出现下调，进一步接近筑底。

**隔膜：**四月市场整体下游排产小幅微减，国内新能源汽车龙头需求逐步减量，带动上游供应链减量。下游整体新能源车 C 端观望，储能 B 端受到碳酸锂价格扰动因素，观望情绪浓厚，提货意愿不强。价格重心继续下移，目前主流基膜价格为 1.2-1.5 元/平米，主流涂覆膜价格为 1.7-2 元/平米。

**电解液：**原材料价格持续下跌叠加市场情绪及下游需求影响，电解液价格持续回落，由于电解液价格一路下调，下游电池厂采购周期缩短。

图表 9：锂电核心原材料价格及变化情况

|                                             | 上周末均价<br>(\$) | 本周末均价<br>(\$) | 涨跌幅<br>(%) | 涨跌幅<br>(\$) |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|------------|-------------|
| 正极材料及原材料 (万元/吨)                             |               |               |            |             |
| 三元材料5系 (动力型)                                | 19.15         | 18.85         | -1.6%      | -0.30       |
| 三元材料6系 (常规622型)                             | 25.00         | 23.35         | -6.6%      | -1.65       |
| 三元材料8系 (811型)                               | 29.40         | 28.90         | -1.7%      | -0.50       |
| 磷酸铁锂 (动力型)                                  | 9.40          | 8.65          | -8.0%      | -0.75       |
| 三元前驱体 (523型)                                | 8.95          | 8.80          | -1.7%      | -0.15       |
| 三元前驱体 (622型)                                | 10.05         | 9.90          | -1.5%      | -0.15       |
| 三元前驱体 (811型)                                | 11.85         | 11.70         | -1.3%      | -0.15       |
| 电池级氢氧化锂                                     | 34.80         | 31.80         | -8.6%      | -3.00       |
| 电池级碳酸锂                                      | 26.55         | 22.50         | -15.3%     | -4.05       |
| 电池级正磷酸铁                                     | 1.50          | 1.40          | -6.7%      | -0.10       |
| 硫酸钴 ( $\geq 20.5\%$ )                       | 4.00          | 3.85          | -3.8%      | -0.15       |
| 电池级硫酸镍                                      | 3.64          | 3.65          | 0.3%       | 0.01        |
| 电池级硫酸锰                                      | 0.65          | 0.65          | 0.0%       | 0.00        |
| 负极材料及原材料 (万元/吨)                             |               |               |            |             |
| 天然石墨负极 (高端)                                 | 5.90          | 5.95          | 0.8%       | 0.05        |
| 天然石墨负极 (中端)                                 | 4.60          | 4.50          | -2.2%      | -0.10       |
| 石墨化加工费 (高端)                                 | 1.40          | 1.40          | 0.0%       | 0.00        |
| 石墨化加工费 (低端)                                 | 1.10          | 1.10          | 0.0%       | 0.00        |
| 人造石墨负极 (高端)                                 | 5.85          | 5.35          | -8.5%      | -0.50       |
| 人造石墨负极 (中端)                                 | 4.00          | 3.75          | -6.3%      | -0.25       |
| 隔膜 (元/平方米)                                  |               |               |            |             |
| 7 $\mu\text{m}$ /湿法基膜                       | 1.80          | 1.70          | -5.6%      | -0.10       |
| 9 $\mu\text{m}$ /湿法基膜                       | 1.40          | 1.35          | -3.6%      | -0.05       |
| 16 $\mu\text{m}$ /干法基膜                      | 0.75          | 0.75          | 0.0%       | 0.00        |
| 水系/7 $\mu\text{m}$ +2 $\mu\text{m}$ /湿法涂覆隔膜 | 2.25          | 2.10          | -6.7%      | -0.15       |
| 水系/9 $\mu\text{m}$ +3 $\mu\text{m}$ /湿法涂覆隔膜 | 1.95          | 1.85          | -5.1%      | -0.10       |
| 电解液 (万元/吨)                                  |               |               |            |             |
| 电解液 (三元/常规动力型)                              | 5.05          | 5.30          | 5.0%       | 0.25        |
| 电解液 (磷酸铁锂)                                  | 3.75          | 3.45          | -8.0%      | -0.30       |
| 六氟磷酸锂 (国产)                                  | 11.50         | 10.25         | -10.9%     | -1.25       |
| 铜铝箔 (万元/吨)                                  |               |               |            |             |
| 6 $\mu\text{m}$ 电池级铜箔加工费                    | 2.90          | 2.90          | 0.0%       | 0.00        |
| 12 $\mu\text{m}$ 双面光铝箔加工费                   | 1.83          | 1.83          | 0.0%       | 0.00        |
| 锂电池 (元/Wh)                                  |               |               |            |             |
| 方形动力电芯 (磷酸铁锂)                               | 0.69          | 0.69          | 0.0%       | 0.00        |
| 方形动力电芯 (三元)                                 | 0.78          | 0.78          | 0.0%       | 0.00        |

资料来源：鑫椐锂电，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：<br>报告发布日后的 6 个月内的<br>相对市场表现，即报告发布日后<br>的 6 个月内的公司股价（或行<br>业指数、可转债价格）的涨跌<br>幅相对同期相关证券市场基准<br>指数的涨跌幅。<br>市场基准指数的选取：A 股市<br>场以沪深 300 指数为基准；新<br>三板市场以三板成指为基准；<br>可转债市场以中信标普可转债<br>指数为基准；香港市场以恒生<br>指数为基准；美国市场以标普<br>500 或纳斯达克综合指数为基<br>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<br>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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 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。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、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、山西等地设有分支机构。

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。中邮证券努力成为客户认同、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

电话：010-67017788

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

电话：18717767929

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

电话：15800181922

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