行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

欧洲新能源车销量超预期增长

——电力设备与新能源行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截止 8 月 7 日收盘，该周电力设备及新能源板块上涨 0.11%，落后沪深 300 指数 0.16 个百分点。电力设备行业本周在中信 30 个板块中位列第 22 位，位于中下游。从估值来看，当前行业整体 58.51 倍水平，处于历史高位。

- 子板块周涨跌幅：锂电池(-3.97%)，太阳能(-0.44%)，风电(+1.49%)，配电设备(+2.27%)，输变电设备(+2.31%)，核电(+3.95%)，储能(+4%)。
- 股价涨幅前五名：好利来、协鑫集团、*ST 湘电、当升科技、中核科技。
- 股价跌幅前五名：嘉化能源、盛弘股份、东方日升、亿纬锂能、爱康科技。

行业热点：

风电：5.38GW、83 个风电项目纳入 2020 第二批国家补贴。

光伏风电：2020 平价项目名单公示，其中光伏 33GW，风电 11.39GW。

投资策略及重点推荐：

- **新能源车：**6 月新能源车销量 10.4 万台，环比显著改善(+27.3%)，去年同期受补贴退坡预期影响处于需求高点，同比依然下行(-31.6%)。新能源车下乡活动将推动中低端新能源车市场扩张。新能源汽车市场准入和经营限制将进一步放宽。本周锂电池价格稳定，NCM 正极材料上涨 4.37%，上游原材料小幅上涨。看好高能量密度、三元高镍化及锂电全球化，推荐关注宁德时代、当升科技、璞泰来、恩捷股份、欣旺达。
- **光伏：**2020H1 全国新增光伏发电装机 11.5GW(+0.88%)，全国光伏发电量 1278 亿 kWh(+20%)。受硅料供给收紧影响，上游硅料和硅片价格涨幅较大，硅料(+6.41~17.86%)，硅片(+5.34~15.34%)，电池片(+0.89~4.02%)。看好疫情结束后行业集中度提高、龙头企业抗风险能力凸显趋势，推荐单晶硅料和 PERC 电池片龙头通威股份、单晶硅片龙头隆基股份。
- **风电：**国家电网预计 2020 年风电装机有望突破 30GW。新时代西部大开发政策下，西部可再生能源就地消纳及外送通道建设得到重点支持。我们看好风机制造商龙头金风科技、风塔龙头天顺风能、风机叶片龙头中材科技。
- **电网投资：**特高压将成为电网投资重要方向，计划 2020 年投资 1811 亿，确保年内建成“3 交 1 直”工程。电网投资逆周期属性已被市场重视，发展空间极大。我们看好电网自动化龙头国电南瑞、电网信息化龙头国网信通。

每周一谈：欧洲新能源车销量超预期增长

欧洲新能源车销量环比强势反弹，6 月增速超预期。欧洲 6 月实现新能源车销量 9.29 万辆，同比增长 96%，环比增长 61.4%，上半年累计销量 40.12 万辆，已达到 2019 全年销量 71%。

疫情对欧洲车市造成的冲击已基本淡化，市场已重回增长轨道。英国、德国、法国、意大利、西班牙、挪威、六国 7 月销量 8.29 万辆，根据六国 2020H1 欧洲市占率 69%进行推算，预计欧洲 7 月销量将达 10.8 万辆。

欧洲 6 月新能源车销量的显著改善主要受益于德、法车系的大幅增长。从车型来看，自 5 月起雷诺 Zoe 销量超越特斯拉 Model 3 位居欧洲市场销量首位，6 月市占率达 11.1%，超过 Model 3 市占率 3.3 pct。大众 e-Golf、标致 208 以及奥迪 e-Tron 在 6 月的表现同样突出。

新能源车销量在经历了 5~6 月疫情恢复期的高速回升后，7 月作为车市传统淡季，环比增速趋缓，但同比依然普遍大幅增长。英、德、法三国 7 月新能源车销量同比增速均接近 300%，同时渗透率同比增长 6.4~8.6 pct，实现大幅提升。意大利和西班牙销量也实现了同比翻倍，渗透率稳定提升。挪威作为相对成熟的新能源车市场代表，同比增速亦高达 51%，渗透率同比提升 20.2 pct。

政策加持下，欧洲新能源车增长速度不断超预期，我们预计 2020 年欧洲新能源车销量有望突破 100 万辆，实现同比增长 80%。我们看好欧洲电动化长期趋势，目前国内企业能够参与欧洲新能源车供应链最多的在于动力电池领域，关注 LG 及宁德时代供应链，推荐宁德时代、璞泰来、恩捷股份。

投资组合：隆基股份，宁德时代，国电南瑞，璞泰来，中材科技各 20%。

风险提示：新能源汽车销量不及预期；新能源发电装机不及预期；材料价格下跌超预期；核电项目审批不达预期。

评级 增持(维持)

2020 年 08 月 10 日

贺朝晖 分析师

SAC 执业证书编号：S1660520050001

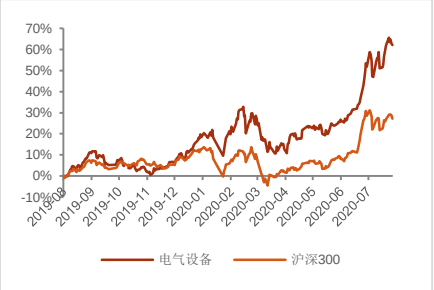
hezhaohui@shgsec.com

010-56931952

行业基本资料

股票家数	205
行业平均市盈率	84.09
市场平均市盈率	22.32

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《电气设备行业研究周报：光伏组件价格反弹不改长期下降趋势》2020-08-05

2、《电气设备行业研究周报：特斯拉 Q2 继续盈利 全年高增可期》2020-07-27

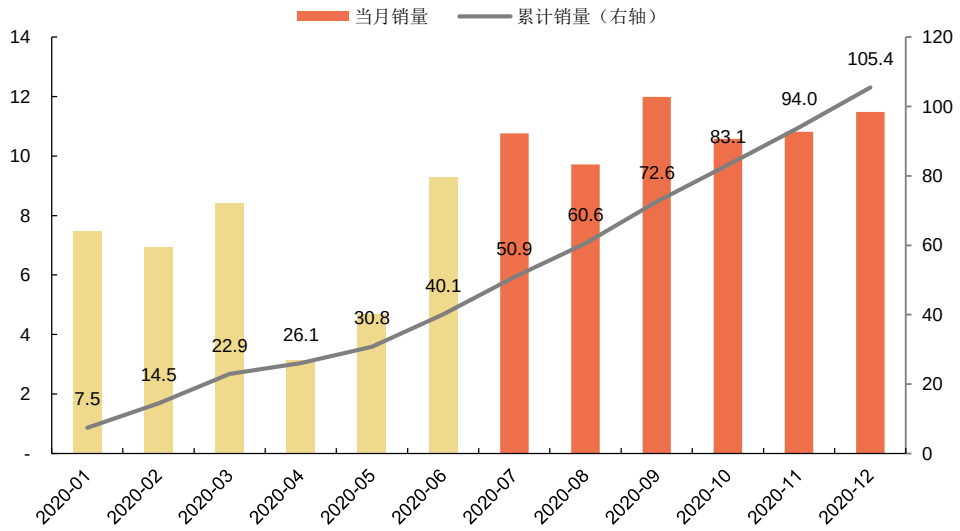
3、《电气设备行业研究周报：硅料供需趋紧推动价格上涨》2020-07-20

1. 每周一谈：欧洲新能源车销量超预期增长

欧洲新能源车销量环比强势反弹，6 月增速超预期。欧洲 6 月实现新能源车销量 9.29 万辆，同比增长 96%，环比增长 61.4%，上半年累计销量 40.12 万辆，已达到 2019 全年销量 71%，预计 2020 全年销量 100 万辆以上，同比增长 80%。

疫情对欧洲车市造成的冲击已基本淡化，市场已重回增长轨道。我们选取英国、德国、法国、意大利、西班牙、挪威、六国做具体分析，六国 7 月销量 8.29 万辆，根据六国 2020H1 欧洲市占率 69%进行推算，预计欧洲 7 月销量将达 10.8 万辆，环比继续增长。

图1：欧洲电动车销量预测（万辆）



资料来源：ACEA，各国官方网站，申港证券研究所

欧洲 6 月新能源车销量的显著改善主要受益于德、法车系的大幅增长。从车型来看，自 5 月起雷诺 Zoe 销量超越特斯拉 Model 3 位居欧洲市场销量首位，6 月市占率达 11.1%，超过 Model 3 市占率 3.3 pct。大众 e-Golf、标致 208 以及奥迪 e-Tron 在 6 月的表现同样突出。

表1：2020 年 6 月欧洲 27 国销量 top20 电动车

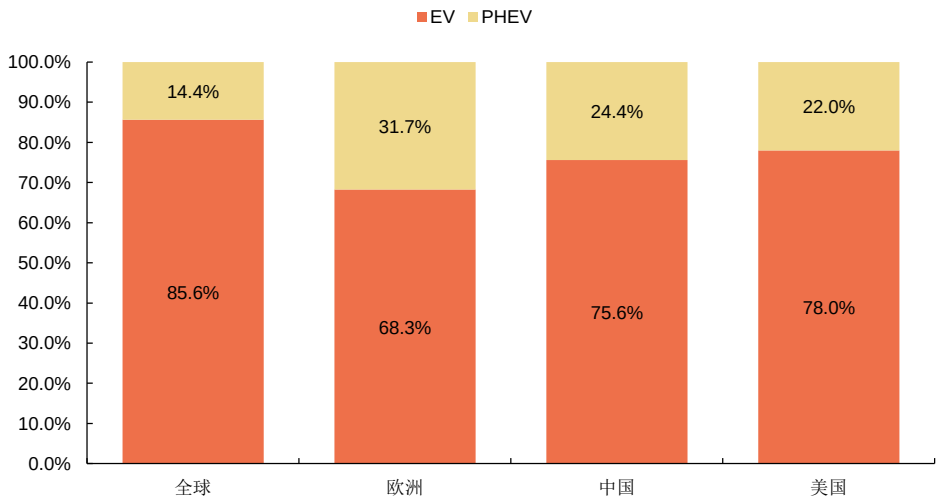
排名	车型	国家	动力类型	6 月销量	市占率（%）	1~6 月销量	市占率（%）
1	雷诺 Zoe	法国	EV	10,342	11.1%	36,506	9.1%
2	特斯拉 model 3	美国	EV	7,224	7.8%	33,164	8.3%
3	大众 e-Golf	德国	EV	3,037	3.3%	17,639	4.4%
4	三菱 Outlander	日本	PHEV	2,654	2.9%	14,009	3.5%
5	奥迪 e-Tron	德国	EV	2,165	2.3%	13,538	3.4%
6	标致 208	法国	EV	2,872	3.1%	13,266	3.3%
7	日产 leaf	日本	EV	1,975	2.1%	12,925	3.2%
8	现代 Kona	韩国	EV	2,745	3.0%	11,527	2.9%
9	沃尔沃 XC60	瑞典	PHEV	2,682	2.9%	8,801	2.2%

10	大众 Passat GTE	德国	PHEV	1,501	1.6%	8,743	2.2%
11	沃尔沃 S/V60	德国	PHEV	2,010	2.2%	8,589	2.1%
12	起亚 Niro	韩国	EV	2,342	2.5%	8,495	2.1%
13	宝马 i3	德国	EV	1,627	1.8%	8,477	2.1%
14	宝马 330e	德国	PHEV	1,353	1.5%	8,182	2.0%
16	大众 e-Up!	德国	EV	1,850	2.0%	7,428	1.9%
16	福特 Kuga	美国	PHEV	3,684	4.0%	7,426	1.9%
17	沃尔沃 XC460	瑞典	PHEV	2,962	3.2%	6,553	1.6%
18	标致 3008	法国	PHEV	1,353	1.5%	6,508	1.6%
19	宝马 X5	德国	PHEV	765	0.8%	6,304	1.6%
20	奥迪 A3	德国	PHEV	1,514	1.6%	579	0.1%
top20-EV 合计				**36,179**	**63.9%**	**162,965**	**68.3%**
top20-PHEV 合计				**20,478**	**36.1%**	**75,694**	**31.7%**
其他				36,226	39.0%	157,352	39.2%
总计				**92,880**		**401,231**	

资料来源：InsideEVs，申港证券研究所

欧洲市场对 PHEV 偏好程度高于全球平均水平。根据 2020 年 1~6 月销量 top20 车型统计，欧洲地区 31.7%为 PHEV，全球平均水平仅为 17.3%。欧洲地区销量表现较好的 PHEV 主要来自德国和日本车企。2019 年欧洲 PHEV 销量占电动车比例高达 35.6%，同期美国为 26.1%，我国仅为 21.3%。

图2：1~6 月销量 top20 车型动力类型占比



资料来源：InsideEVs，EV Sales，Marklines，中汽协，申港证券研究所

新能源车销量在经历了 5~6 月疫情恢复期的高速回升后，7 月作为车市传统淡季，环比增速趋缓，但同比依然普遍大幅增长。英、德、法三国 7 月新能源车销量同比增速均接近 300%，同时渗透率同比增长 6.4~8.6 pct，实现大幅提升。意大利和西班牙销量也实现了同比翻倍，渗透率稳定提升。挪威作为相对成熟的新能源车市场代表，同比增速亦高达 51%，渗透率同比提升 20.2 pct。

表2：欧洲部分国家电动车 2020 年 7 月销量及渗透率情况（万辆）

	2019 年 7 月			2020 年 7 月			电动车销量增长情况		渗透率变化情况	
	电动车销量	汽车总销量	渗透率	电动车销量	汽车总销量	渗透率	同比增长	环比增长	同比增长	环比增长
英国	0.40	15.72	2.6%	1.56	17.5	8.9%	286.8%	12.9%	6.36 pct	-0.59 pct
德国	0.92	33.28	2.8%	3.59	31.49	11.4%	289.0%	90.4%	8.63 pct	2.84 pct
法国	0.43	17.22	2.5%	1.70	17.90	9.5%	298.5%	-19.2%	7.01 pct	0.5 pct
意大利	0.13	15.34	0.9%	0.37	13.67	2.7%	177.0%	-4.6%	1.83 pct	-0.22 pct
西班牙	0.14	13.86	1.0%	0.40	14.05	2.9%	184.6%	70.8%	1.85 pct	0.52 pct
挪威	0.44	0.92	48.2%	0.67	0.98	68.4%	51.0%	-11.9%	20.19 pct	2.12 pct
合计	**2.5**	**96.3**	**2.6%**	**8.3**	**95.6**	**8.7%**	**235.6%**	**22.8%**	**6.11 pct**	**0.68 pct**

资料来源：各国官方网站，申港证券研究所

表3：2020 年 1~7 月欧洲部分国家新能源车渗透率

	渗透率							渗透率同比变化（pct）						
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
英国	.9%	5.7%	7.3%	34.0%	16.0%	9.5%	8.9%	3.69	3.17	5.33	31.86	13.68	7.4	6.4
德国	6.5%	6.9%	9.2%	8.5%	7.3%	8.6%	11.4%	4	4.34	6.38	5.98	4.96	5.91	8.63
法国	10.9%	7.9%	11.7%	7.8%	7.5%	9.0%	9.5%	8.23	5.54	8.96	5.42	5.36	6.45	7.01
意大利	2.1%	2.3%	4.6%	12.3%	3.0%	2.9%	2.7%	1.71	2	4.07	11.33	2.15	1.84	1.83
西班牙	3.2%	3.0%	3.6%	2.3%	2.7%	2.4%	2.9%	2.04	1.68	2.06	1.3	1.46	1.16	1.85
挪威	64.4%	68.2%	75.2%	69.6%	65.6%	66.3%	68.4%	12.19	14.85	5.69	19.88	19.15	8.54	20.19
合计	**6.6%**	**6.4%**	**9.4%**	**11.7%**	**7.4%**	**8.0%**	**8.7%**	**4.12**	**3.8**	**6.49**	**9.18**	**4.95**	**5.17**	**6.11**

资料来源：各国官方网站，申港证券研究所

从年初至今的累计销量来看，除挪威基本与去年同期持平外，其余五国均增长显著，英、德、法三国新能源车渗透率已突破 8%，同比提升 5.8~6.7 pct。在欧盟平均 95g/km 的 CO_2 减排目标敦促，以及多方鼓励政策刺激下，2020 年初至今欧洲各国新能源车销量增长和渗透率指标均表现良好，欧洲碳排法案的约束力水平得到验证。

表4：欧洲部分国家电动车 2020 年 1~7 月累计销量及渗透率情况（万辆）

	2019 年 1~7 月			2020 年 1~7 月				
	电动车销量	汽车总销量	渗透率	电动车销量	汽车总销量	渗透率	电动车销量同比增长	渗透率同比增长
英国	3.11	142.64	2.2%	6.61	82.84	8.0%	112.3%	5.79 pct
德国	5.68	218.18	2.6%	12.98	152.56	8.5%	128.4%	5.9 pct
法国	3.32	133.87	2.5%	8.21	89.48	9.2%	147.6%	6.7 pct
意大利	0.89	123.66	0.7%	1.94	72.07	2.7%	119.0%	1.98 pct
西班牙	1.14	94.38	1.2%	1.52	52.72	2.9%	33.1%	1.67 pct
挪威	4.84	8.74	55.4%	4.73	6.90	68.5%	-2.3%	13.14 pct
合计	**19.0**	**721.5**	**2.6%**	**36.0**	**456.6**	**7.9%**	**89.6%**	**5.25 pct**

资料来源：各国官方网站，申港证券研究所

进入 2020 年以来，六国燃油车销量同比持续下降。2020 年 1~7 月六国各类型乘用车累计销量 95.6 万辆，同比下降 0.8%，其中燃油车销量 73.7 万辆，同比下降 14%。

主要原因在于，一方面汽车市场已发展到相对成熟饱和的阶段，增速趋缓；另一方面，在疫情的负面冲击下，新能源车受政策支撑程度较高，同时车企电动化转型意愿强烈，凸显出相对较强的韧性。

表5：2020 年 1~7 月欧洲部分国家电动车销量情况（万辆）

国家		1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
英国	销量	0.88	0.46	1.85	0.15	0.32	1.38	1.56
	同比增长	145.5%	117.0%	109.0%	-57.3%	-25.4%	192.4%	286.8%
	环比增长	-6.1%	-48.4%	305.4%	-92.1%	121.2%	325.6%	12.9%
德国	销量	1.61	1.65	1.98	1.03	1.23	1.89	3.59
	同比增长	138.4%	141.4%	104.1%	31.9%	56.1%	118.6%	289.0%
	环比增长	42.4%	2.3%	19.7%	-48.1%	20.3%	53.0%	90.4%
法国	销量	1.47	1.33	0.73	0.16	0.72	2.10	1.70
	同比增长	249.2%	221.0%	19.5%	-63.7%	77.3%	259.1%	298.5%
	环比增长	105.2%	-9.2%	-45.1%	-77.5%	336.2%	192.5%	-19.2%
意大利	销量	0.33	0.37	0.13	0.05	0.30	0.39	0.37
	同比增长	401.1%	615.3%	21.3%	-69.6%	78.5%	107.8%	177.0%
	环比增长	114.6%	14.0%	-64.9%	-59.8%	466.0%	29.2%	-4.6%
西班牙	销量	0.33	0.28	0.14	0.02	0.12	0.24	0.40
	同比增长	150.1%	117.7%	-40.0%	-89.0%	-35.6%	28.9%	184.6%
	环比增长	68.1%	-14.9%	-51.2%	-88.3%	641.9%	99.7%	70.8%
挪威	销量	0.62	0.71	0.94	0.52	0.52	0.76	0.67
	同比增长	31.0%	19.1%	-26.7%	-7.6%	-13.9%	-14.4%	51.0%
	环比增长	2.3%	14.6%	32.6%	-44.8%	1.6%	44.5%	-11.9%

资料来源：各国官方网站，申港证券研究所

表6：2020 年 1~7 月欧洲部分国家燃油车销量情况（万辆）

国家		1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
英国	销量	12.14	6.57	19.78	0.26	1.46	11.09	13.02
	同比增长	-17.8%	-13.5%	-53.2%	-98.2%	-91.2%	-46.8%	-9.6%
	环比增长	-5.2%	-45.9%	201.1%	-98.7%	454.6%	659.7%	17.4%
德国	销量	20.71	20.10	17.54	9.91	13.91	18.08	24.39
	同比增长	-15.4%	-19.0%	-45.2%	-65.5%	-54.7%	-39.6%	-19.7%
	环比增长	-18.2%	-2.9%	-12.7%	-43.5%	40.3%	30.0%	34.9%
法国	销量	10.80	14.02	5.05	1.87	7.96	18.91	14.16
	同比增长	-24.4%	-12.9%	-76.1%	-89.4%	-56.0%	-12.0%	-9.7%
	环比增长	-43.4%	29.8%	-64.0%	-63.0%	326.6%	137.6%	-25.1%
意大利	销量	12.45	12.98	2.06	0.33	7.71	9.99	10.33
	同比增长	-12.7%	-17.1%	-87.7%	-97.8%	-54.4%	-31.5%	-17.8%
	环比增长	6.5%	4.3%	-84.2%	-84.1%	2259.9%	29.5%	3.4%
西班牙	销量	8.64	7.90	3.01	0.62	3.75	8.49	11.56
	同比增长	-15.8%	-12.8%	-77.3%	-95.2%	-71.9%	-38.8%	-6.3%
	环比增长	-21.0%	-8.5%	-61.9%	-79.3%	501.2%	126.8%	36.1%
挪威	销量	0.21	0.22	0.22	0.17	0.18	0.28	0.23
	同比增长	-37.3%	-45.3%	-47.2%	-66.6%	-60.6%	-38.4%	-33.2%

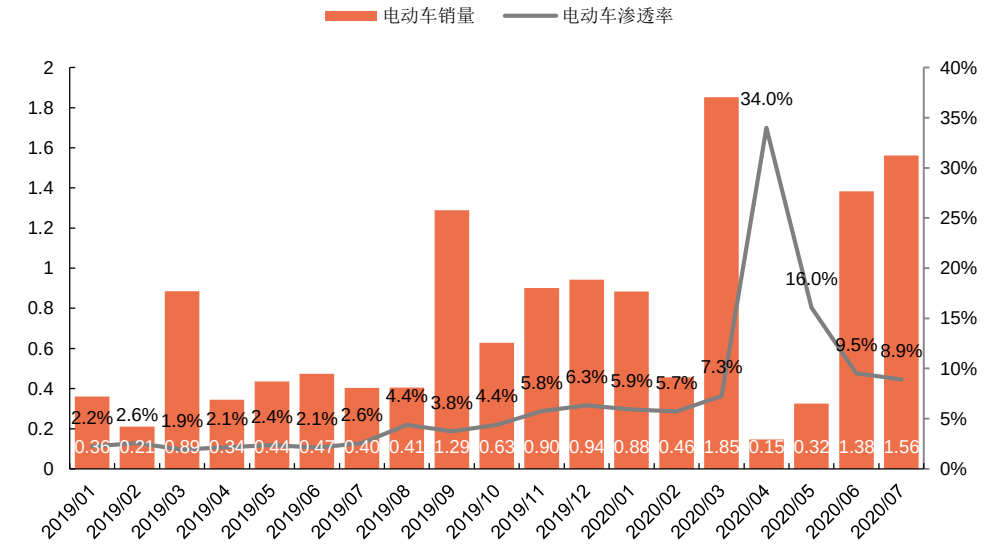
环比增长	-50.1%	5.2%	1.9%	-24.2%	10.1%	51.7%	-18.5%

资料来源：各国官方网站，申港证券研究所

英国新能源车销量及渗透率均环比趋稳。英国 7 月实现新能源车销量 1.56 万辆，同比增长 286.8%，环比增长 12.9%，其中 EV 销量 0.82 万辆，同比增长 259.4%，PHEV 销量 0.74 万辆，同比增长 322.2%。

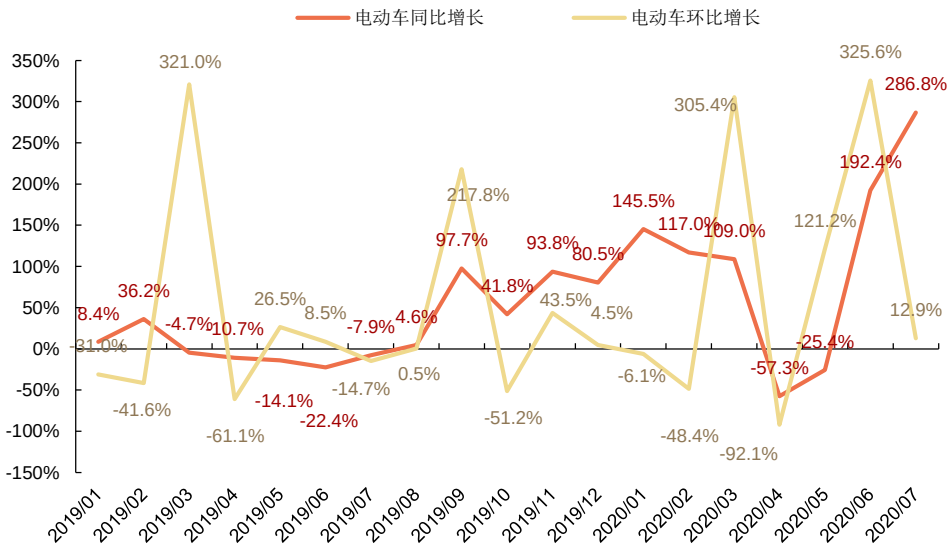
英国新能源车 7 月销量渗透率 8.9%，同比提升 6.4 pct，环比下降 0.6 pct。经历过 4~5 月疫情期间 EV 需求高韧性造成的渗透率高点后，回落至与发展阶段相匹配的正常水平，全年渗透率有望达到 9%以上。

图3：2019 年至今英国电动车销量增长情况



资料来源：SMMT，申港证券研究所

图4：2019 年至今英国电动车销量增长情况

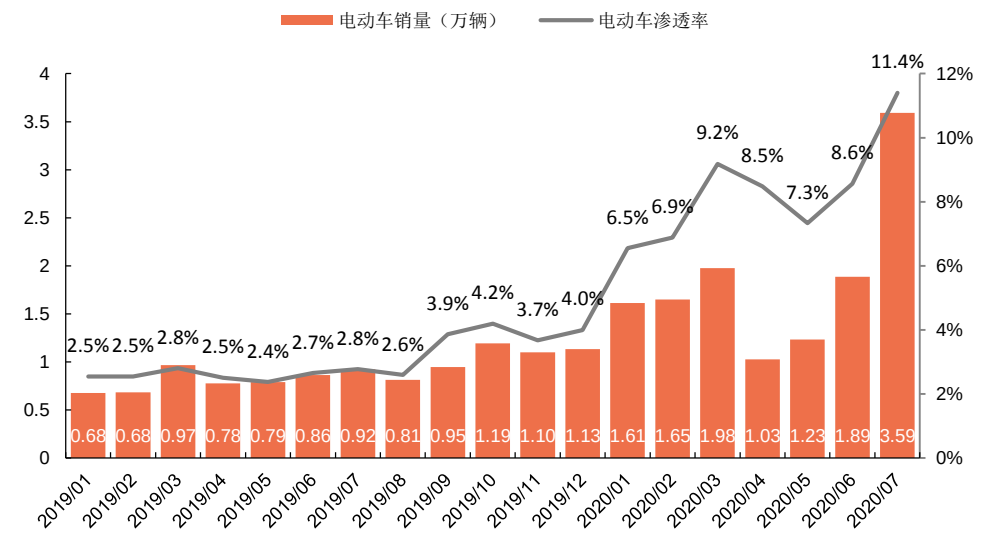


资料来源：SMMT，申港证券研究所

德国新能源车月销量创新高，政策支持不断加码。德国 7 月新能源车销量 3.59 万辆，同比增长 289%，环比增长 90.4%，其中 EV 销量 1.68 万辆，同比增长 181.7%，PHEV 销量 1.91 万辆，同比增长 484.7%。

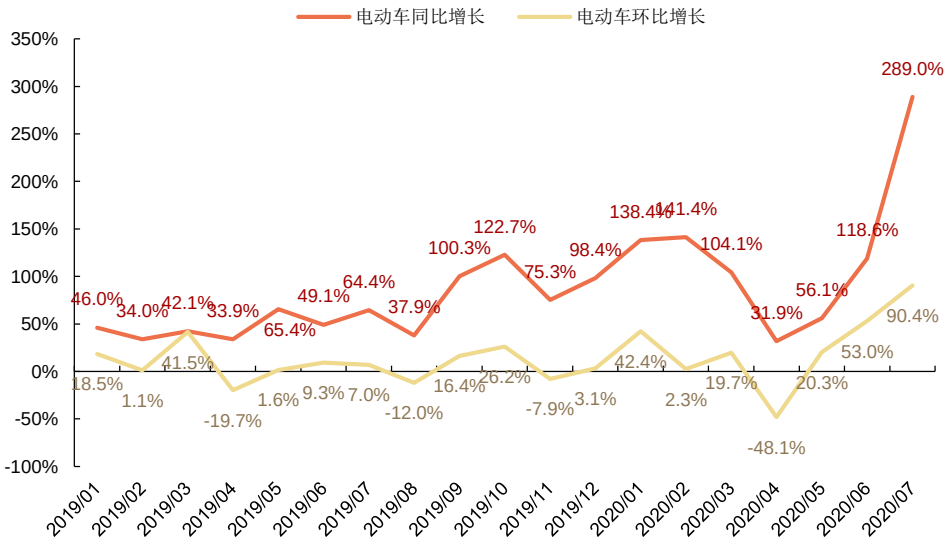
自 2020 年 7 月起，德国 VAT 税率由 19%下调至 16%，同时自 6 月 4 日起至 2021 年底，德国电动车购车补贴再提 50%，最高可获 9,000 欧元，有效刺激新能源车市场需求。7 月德国乘用车平均碳排放水平下降至 144.5g/km，同时新能源车渗透率达到 11.4%，创历史新高。

图5：2019 年至今德国电动车销量增长情况



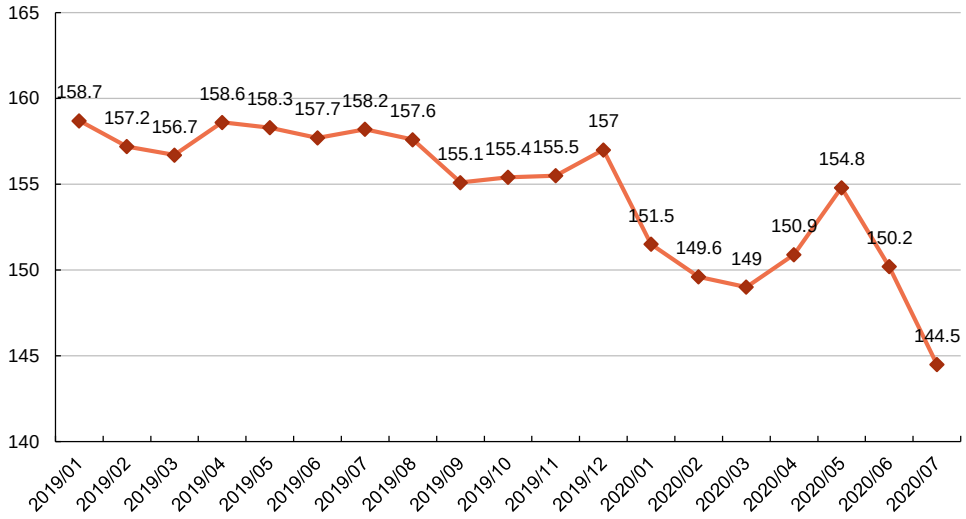
资料来源：KBA，申港证券研究所

图6：2019 年至今德国电动车销量增长情况



资料来源：KBA，申港证券研究所

图7：德国每月新增乘用车平均碳排放量（g/km）

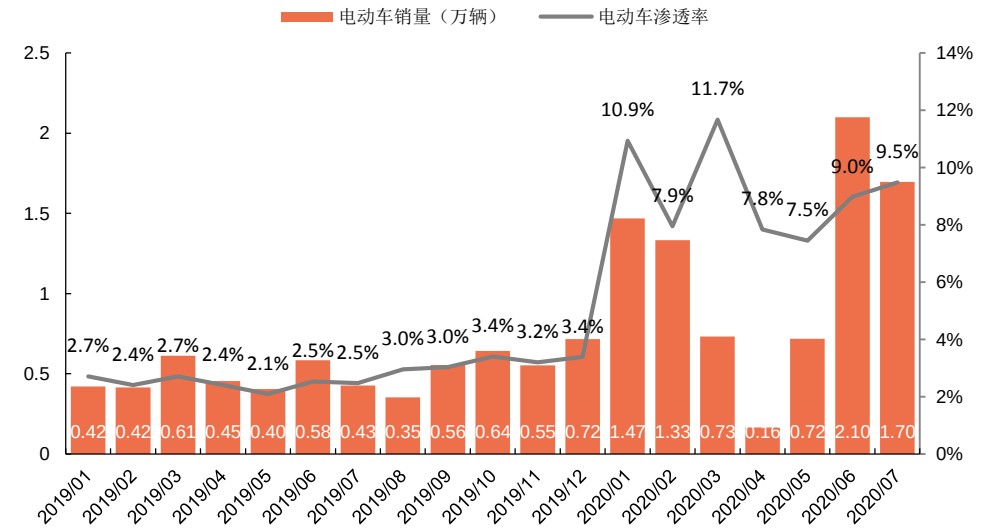


资料来源：KBA，申港证券研究所

法国新能源车渗透率保持高位稳定，销量同比大幅增长。法国 7 月新能源车销量 1.7 万辆，同比增长 298.5%，环比下降 19.2%，其中 EV 销量 1 万辆，同比增长 223.8%，PHEV 销量 0.7 万辆，同比增长 493.2%。

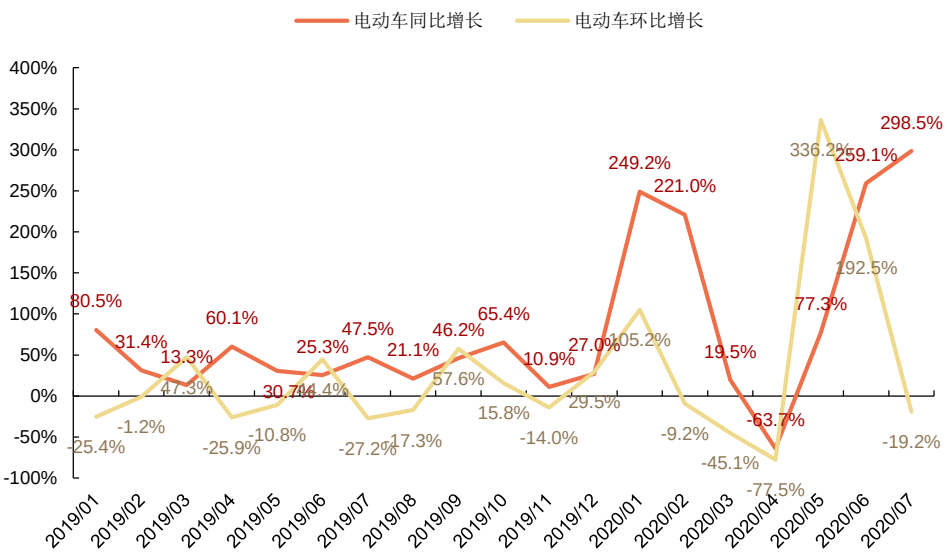
法国新能源车渗透率自进入 2020 年以来在 9%左右上下小幅波动，1~7 月累计销量渗透率 9.2%，随着新一轮新能源车购置补贴政策（再提 1,000 欧元至 7,000 欧元）落地，预计全年渗透率有望突破 10%。新增乘用车碳排放水平稳定在 100g/km 左右，仍具备下降空间。

图8：2019 年至今法国电动车销量增长情况



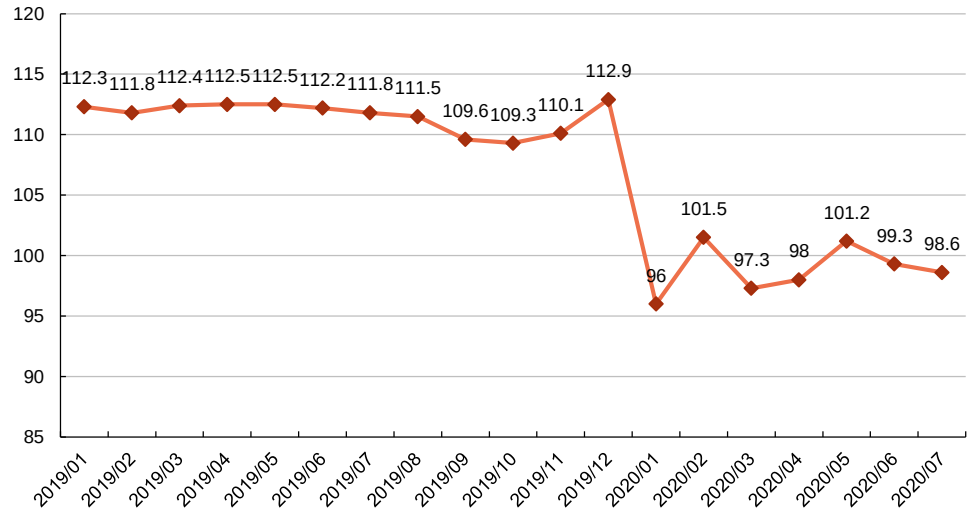
资料来源：CCFA，申港证券研究所

图9：2019 年至今法国电动车销量增长情况



资料来源：CCFA，申港证券研究所

图10：法国每月新增乘用车平均碳排放量（g/km）

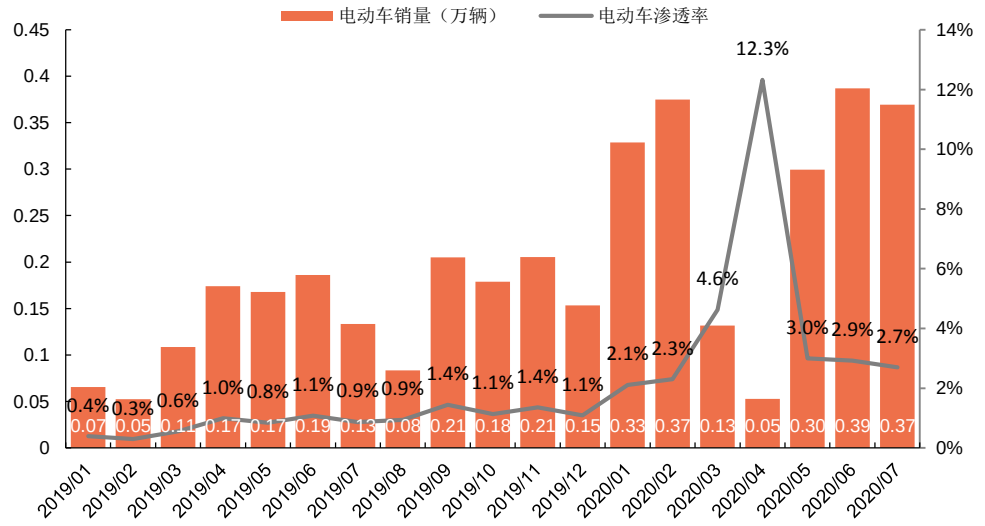


资料来源：CCFA，申港证券研究所

意大利新能源车销量环比趋于稳定。意大利 7 月新能源车销量 0.37 万辆，同比增长 177%，环比下降 4.6%，其中 EV 销量 0.16 万辆，同比增长 68.2%，PHEV 销量 0.21 万辆，同比增长 445.8%。

意大利新能源车市场已基本复苏，其作为欧洲疫情重灾区，3~4 月低谷过后，5 月起市场快速恢复，目前已恢复至年初疫情前水平，销量及渗透率均趋于稳定。

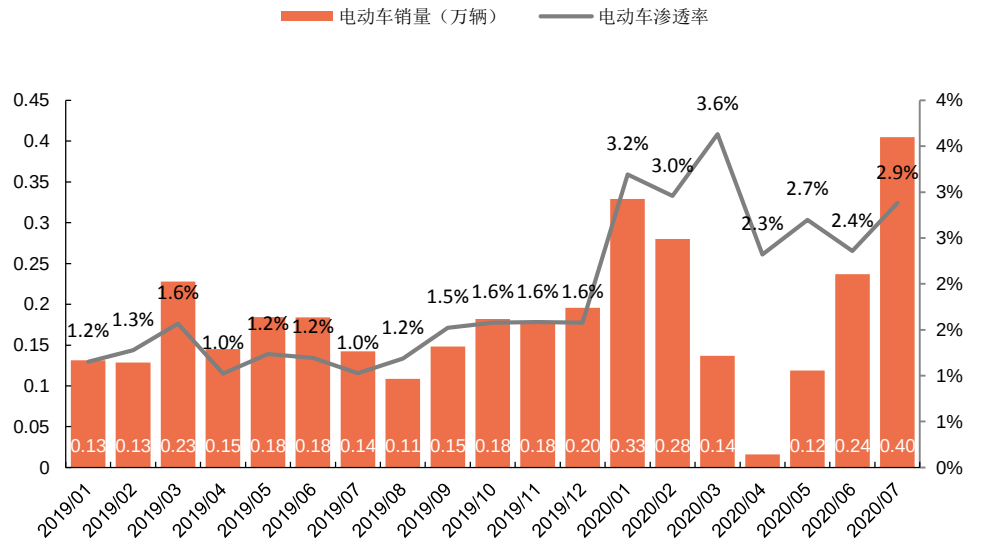
图11：2019 年至今意大利电动车销量增长情况



资料来源：ANFIA，申港证券研究所

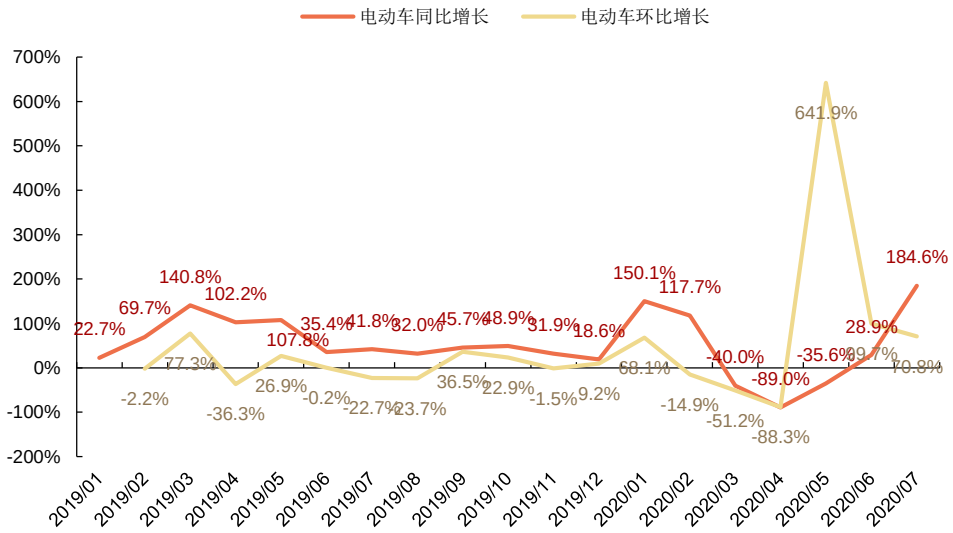
西班牙新能源车销量同环比双高增，PHEV 是推动市场快速恢复的主力。西班牙 7 月新能源车销量 0.4 万辆，同比增长 184.6%，环比增长 70.8%，其中 EV 销量 0.17 万辆，同比增长 68.2%，PHEV 销量 0.24 万辆，同比增长 445.8%。

图12：2019 年至今西班牙电动车销量增长情况



资料来源：ANFAC，申港证券研究所

图13：2019 年至今西班牙电动车销量增长情况

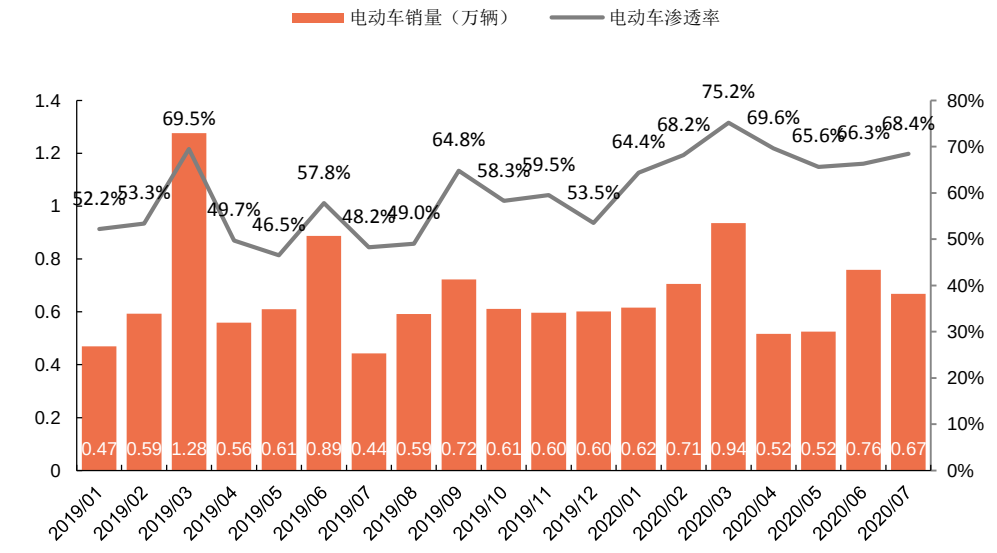


资料来源：ANFAC，申港证券研究所

挪威销量基本稳定，市场相对成熟。挪威 7 月实现新能源车销量 0.67 万辆，同比增长 51%，环比下降 11.9%，其中 EV 销量 0.44 万辆，同比增长 26.5%，PHEV 销量 0.23 万辆，同比增长 141.6%。

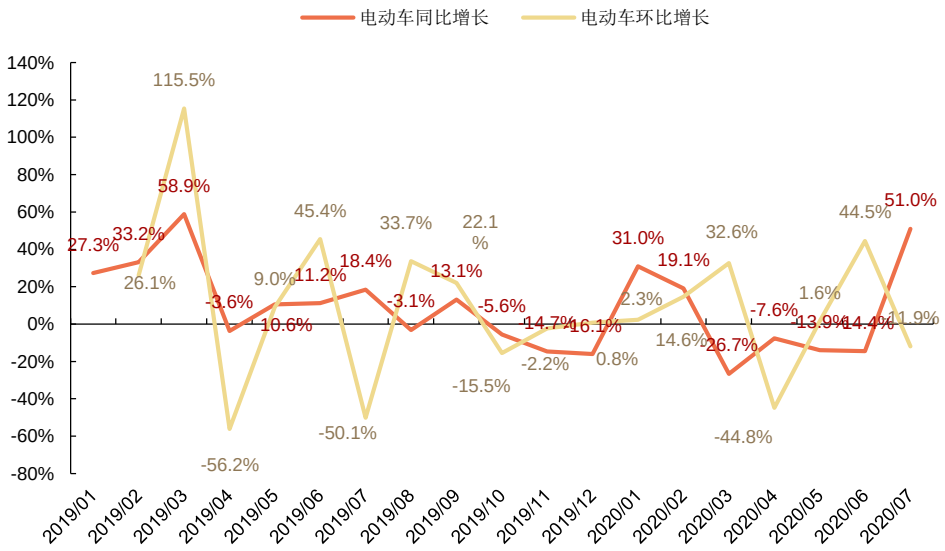
与其他国家不同的是，电动车已成为挪威汽车市场的主要组成部分，目前渗透率 70%左右，市场较为成熟，已经度过了快速增长的阶段，近一年来增速较为平稳，疫情对挪威市场带来一定冲击，但其补贴政策长期稳定，电动化趋势仍然稳固。同时 2020 年以来，PHEV 受市场的喜爱程度较高，2019 年底 EV 和 PHEV 增长模式出现明显切换。

图14：2019 年至今挪威电动车销量增长情况



资料来源：OFV，申港证券研究所

图15：2019 年至今挪威电动车销量增长情况

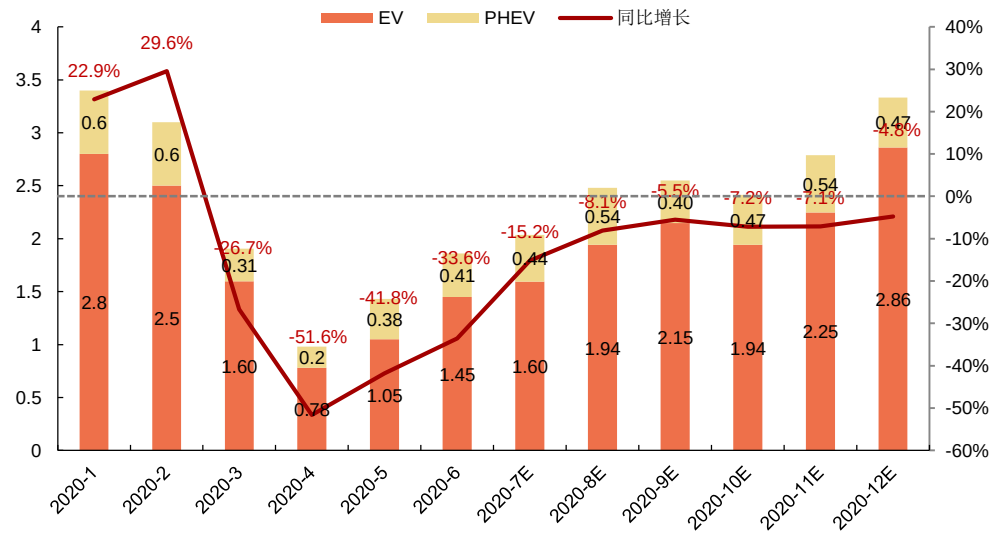


资料来源：OFV，申港证券研究所

美国新能源车市场缓步恢复中，同比降幅收窄。美国 6 月实现销量 1.86 万辆，同比下降 33.6%，环比增长 30.1%。其中 EV 销量 1.45 万辆，同比下降 27.5%，PHEV 销量 0.41 万辆，同比下降 48.4%。

2019 年美国新能源车销量 32.6 万辆，与 2018 年基本持平，疫情对美国车市造成较大冲击，我们预计美国市场 2020 全年新能源车销量约为 30 万辆，同比小幅下滑。

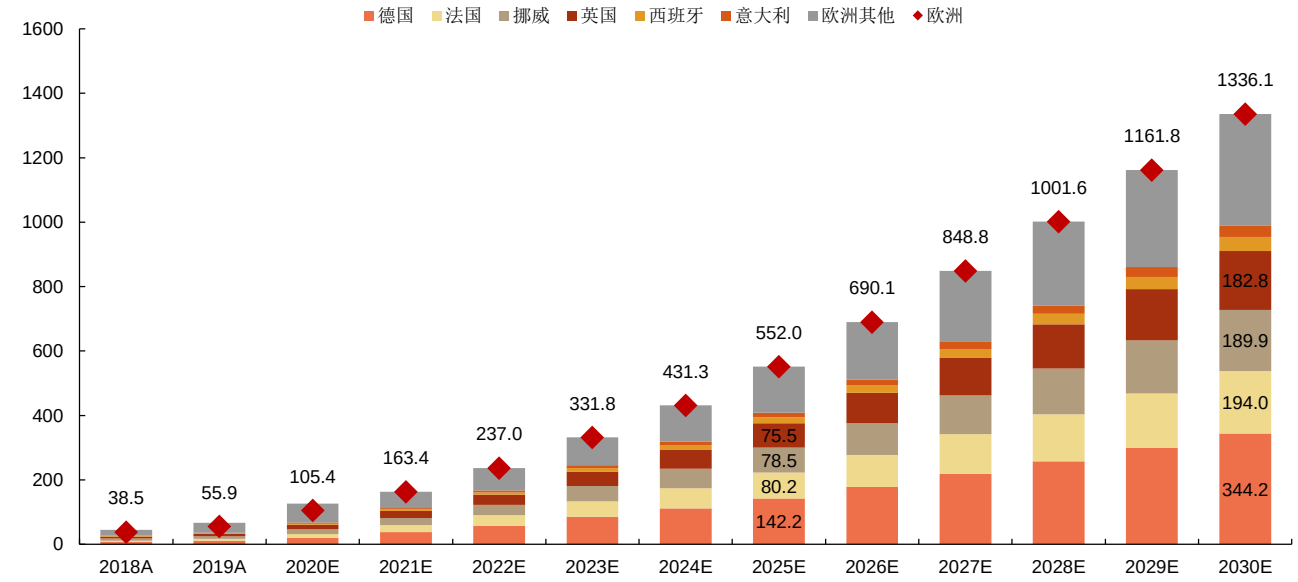
图16：美国新能源车销量预测（万辆）



资料来源：Marklines，申港证券研究所

欧洲新能源车增长超预期，德国新补贴政策落地，德法系车企发力，加快推进行业复苏，我们预计 2020 年欧洲新能源车销量有望突破 100 万辆，实现同比增长 80%。我们看好欧洲电动化长期趋势，目前国内企业能够参与欧洲新能源车供应链最多的在于动力电池领域，关注 LG 及宁德时代供应链，推荐受益于电动化加速的电池龙头宁德时代，以及深度参与 LG 供应链的负极材料龙头璞泰来、湿法隔膜龙头恩捷股份。

图17：欧洲各国新能源车销量预测（万辆）



资料来源：各国官方网站，申港证券研究所

2. 行业热点新闻

5.38GW、83 个风电项目纳入 2020 第二批国家补贴。国网新能源公布 2020 年第二批可再生能源发电补贴项目清单的公告，公告显示：此次纳入 2020 年第二批可再生能源发电补贴清单的项目共计 176 个，核准/备案容量 8985.75 兆瓦，其中:风电项目 83 个，核准/备案容量 5384.25 兆瓦。

2020 平价项目名单公示，其中光伏 33GW，风电 11.39GW。8 月 5 日，《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》发布，通知明确：结合各省级能源主管部门报送信息，2020 年风电平价上网项目装机规模 1139.67 万 kW、光伏发电平价上网项目装机规模 3305.06 万 kW。

3. 投资策略及重点推荐

新能源车：1）6 月新能源车销量 10.4 万台，环比显著改善（+27.3%），由于去年同期受补贴退坡预期影响处于需求高点，同比依然下行（-31.6%）。2）新能源车补贴将延长至 2022 年底，2020~2022 年补贴标准分别在上一年基础上退坡 10%、20%、30%，30 万元以上电动车将不给予补贴发放。3）多部门联合多家国内新能源车企展开新能源车下乡活动，将推动中低端新能源车市场扩张。4）疫情期间经济下行压力大，新基建成为拉动经济的重要推手，其中充电桩作为新基建重要一环，在 2020 年政府工作报告中被提及，将迎来投资加速，预计 2020 年全年将完成充电桩行业投资 100 亿元左右。本周锂电池价格保持稳定，以钴系原材料为代表的部分上游原材料价格上涨：电解钴(+6.14%)，四氧化三钴(+9.3%)，钴粉（+6.67%），硫酸钴(+9.9%)，硫酸锰（+1.79%），硫酸镍（+1.27%），三元前驱体（+6.8%），另有六氟磷酸锂价格下降（-0.86%），氢氧化锂价格下降（-2%），其余原材料价格保持不变。正极材料中三元材料（+4.37%），钴酸锂（+2.65%），负极材料中天然石墨（-1.17%），隔膜和

电解液价格均保持稳定。我们看好高能量密度、三元高镍化及锂电全球化趋势，推荐关注宁德时代、当升科技、璞泰来、恩捷股份、欣旺达。

光伏：1）2020 年政策落地加快，发展路径清晰，竞价项目落地，总规模 26GW 超预期，将拉动 Q3 内需。2）受疫情影响导致的项目开工率降低、海外需求低迷正在恢复，各环节产品价格出现小幅回弹。3）隆基、通威上调 8 月产品报价，隆基 G1、M6 硅片分别上调 4%、4.2%，通威多晶电池片上调 8%，单晶电池片上调 11.3~11.5%，预计将拉高行业市场价格，组件价格亦或出现调整。4）国网公布第二批可再生能源补贴项目清单，包括 93 个光伏项目合计 3.6GW。5）2020 年光伏发电平价上网项目装机规模 33GW。本周光伏产业链材料价格有所波动，硅料、硅片价格上涨幅度较大：多晶用进口多晶硅（+17.86%），单晶用进口多晶硅（+16.47%），多晶硅菜花料(+15.38%)，进口多晶金刚线（+15.34%），国产多晶金刚线（+14.80%）。电池片和组件价格小幅上涨：国产多晶金刚线（+4.02%），进口多晶金刚线（+3.03%），国产 315W 单晶 PERC(+0.68%)，355W 单晶 PERC（+1.35%），光伏玻璃保持不变。我们看好疫情结束后行业集中度提高、龙头企业抗风险能力凸显的行业趋势，推荐单晶硅料和 PERC 电池片龙头通威股份、单晶硅片龙头隆基股份。

风电：2020 年 1~6 月风电发电量 2177 亿 kWh，同比增长 6.8%，增速同比回落 0.2 pct。风电红色预警全面解除，新疆、甘肃大批存量项目释放，内需强劲，预计 2020 年风电装机有望突破 30GW。国家发布支持新时代西部大开发指导意见，加强可再生能源开发利用，风电、光伏将迎来新的发展机遇。我们看好风机制造商龙头金风科技、风塔龙头天顺风能、风机叶片龙头中材科技。

电网投资：国网经历领导更换，对于特高压的重视程度不断提升，特高压将成为电网投资重要方向，计划 2020 年特高压投资 1811 亿，确保年内建成“3 交 1 直”工程。丰海-通海江苏沿海超高压输电工程获批，可提高海上风电送出能力约 640 万千瓦，将提升江苏省新能源消纳能力。电网投资逆周期属性已被市场重视，2020 年逆周期操作将是稳步经济的重要推手，电力投资具备发展空间。国家电网开始对 2405 条重要输电线路进行大巡检，总长超过了 20.9 万公里，包括 21 条特高压输电线路的年度检修。我们看好电网自动化龙头国电南瑞、电网信息化龙头国网信通。

核电：全国目前投入商业运行的核电机组共计 47 台，装机容量 4875 万 kW；在建的核电机组共计 13 台；筹备中的核电机组共计 15 台，装机容量 1660 万 kW。2020 年装机达到 5103 万 kW。2020Q1,中国广核运营管理的核电机组总发电量约为 437.44 亿 kWh，较去年同期增长 6.25%。总上网电量约为 409.77 亿 kWh，较去年同期增长 5.86%；中国核电累计商运发电量 315.42 亿 kWh，同比增长 1.07%；上网电量 291.86 亿 kWh，同比增长 0.46。我国在第四代核能系统——液态金属冷却快堆革新型动力转换技术领域取得重大突破。我们看好产业链龙头企业中国核电、久立特材、应流股份。

电力供需：2020 年 1-6 月，全社会用电量累计 33544 亿 kWh，同比下降 1.29%，增速比上年同期回落 6.52pct。2019 年非化石能源发电量快速增长，其中火电(+1.9%)、风电(+7%)、水电(+4.8%)、光伏(+13.3%)、核电(+18.3%)。需求侧稳定增长，供给侧呈现清洁高效化趋势，我们看好固定成本为主、边际成本几乎为零的核电、风电运营企业，推荐中国核电、福能股份。

配额制：2019 年 5 月 15 日，国家能源局正式发布《关于建立健全可再生能源电力

消纳保障机制的通知》，配额制文件终于落地。我们认为风电和光伏发电企业将因配额制推进获得利好，因为：1、配额制实施将由绿证交易分担补贴，新能源企业现金流将改善；2、明确各省配额指标，未完成需缴纳配额补偿金，从制度上保证新能源消纳。

储能：发改委正式明确新基建范畴，受此利好，充电桩“地补”政策密集出台，预计今年全年完成投资约 100 亿元，新增公共桩 20 万台，新增私人桩超过 40 万台，新增公共充电站 4.8 万座。中国的电化学储能能力达到 170 万千瓦，预计未来几年储能市场将继续稳步增长。我们看好废旧电池回收行业龙头格林美。

我们本周推荐投资组合如下：

表7：本周推荐投资组合

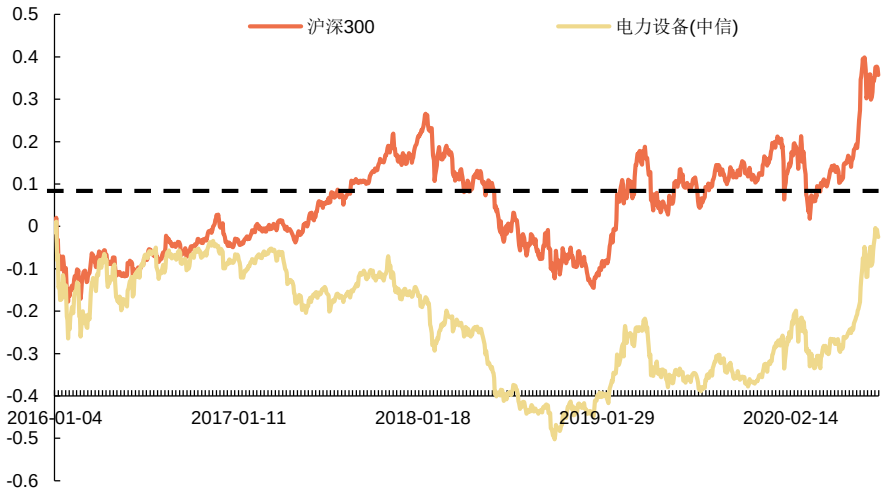
公司	权重
隆基股份	20%
宁德时代	20%
国电南瑞	20%
璞泰来	20%
中材科技	20%

资料来源：申港证券研究所

4. 市场回顾

截止 8 月 7 日收盘，该周电力设备及新能源板块上涨 0.11%，沪深 300 指数上涨 0.27%，电力设备及新能源行业相对沪深 300 指数落后 0.16 pct。

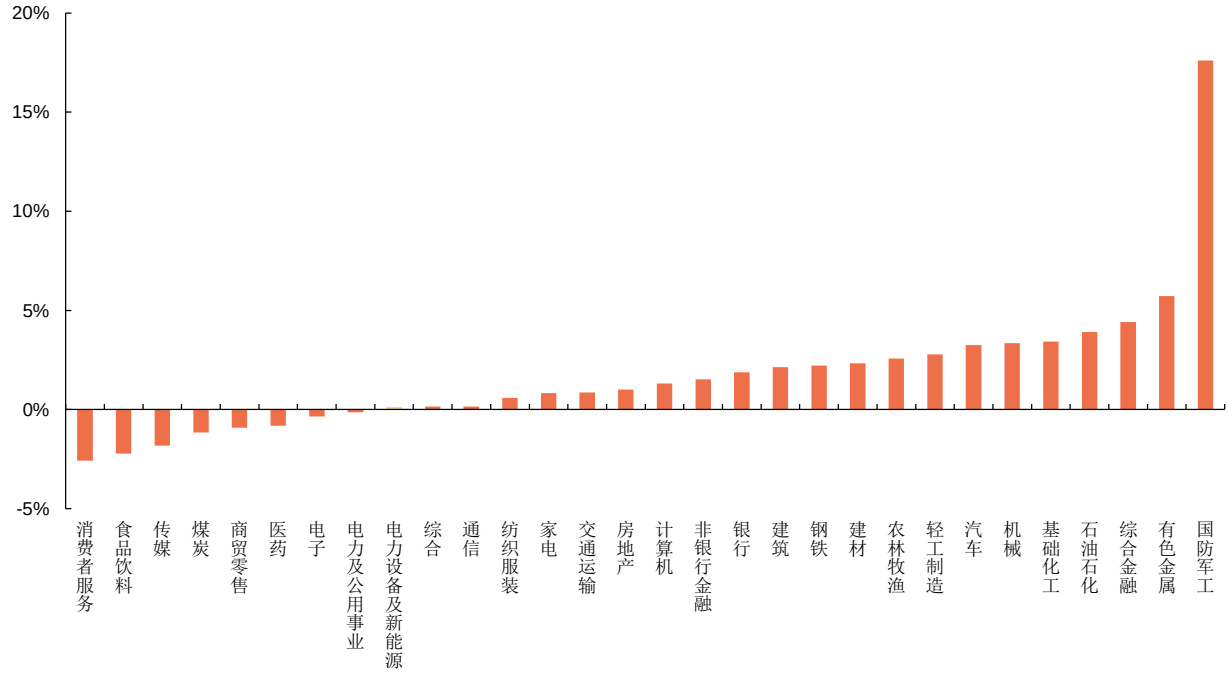
图18：电力设备及新能源行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备及新能源行业本周涨幅为 0.11%，在中信 30 个板块中位列第 22 位，总体表现位于中下游。

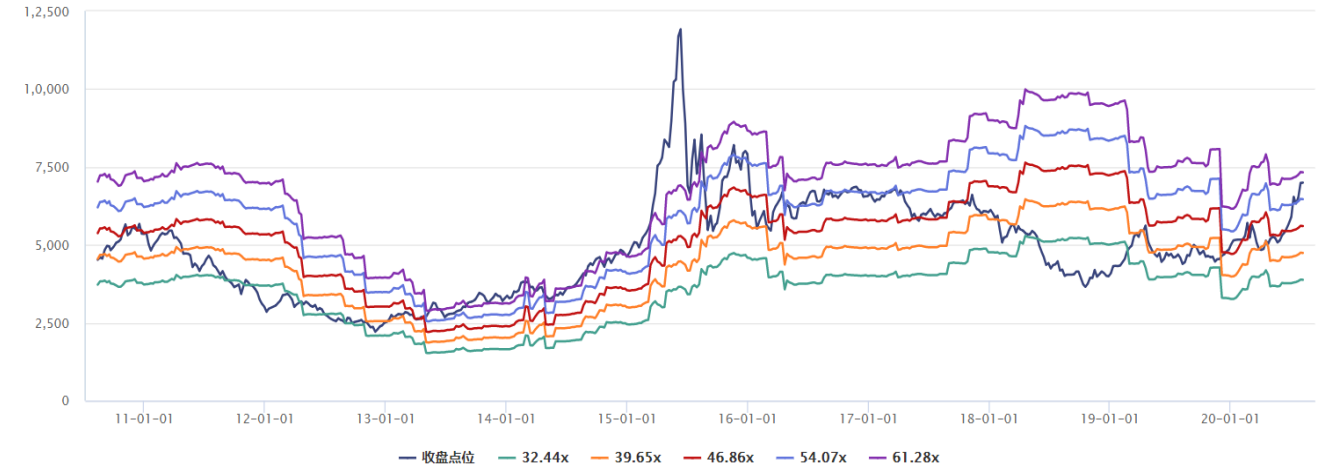
图19：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，电力设备及新能源行业整体近期小幅波动，当前 58.51 水平，处于历史高位。

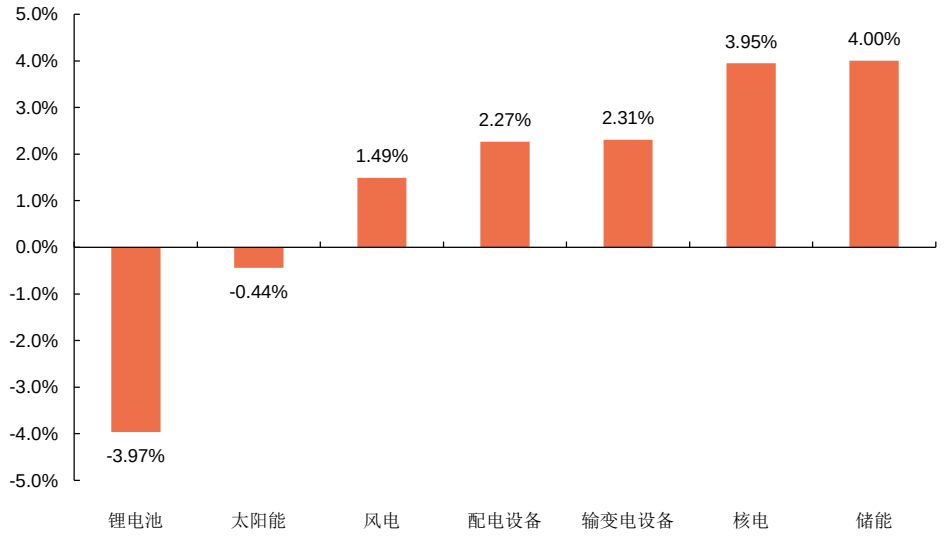
图20：电力设备及新能源行业估值水平



资料来源：Wind，申港证券研究所

从子板块方面来看，锂电池板块下跌 3.97%，太阳能板块下跌 0.44%，风电板块上涨 1.49%，配电设备板块上涨 2.27%，输变电设备板块上涨 2.31%，核电板块上涨 3.95%，储能板块上涨 4%。

图21：子板块周涨跌幅对比

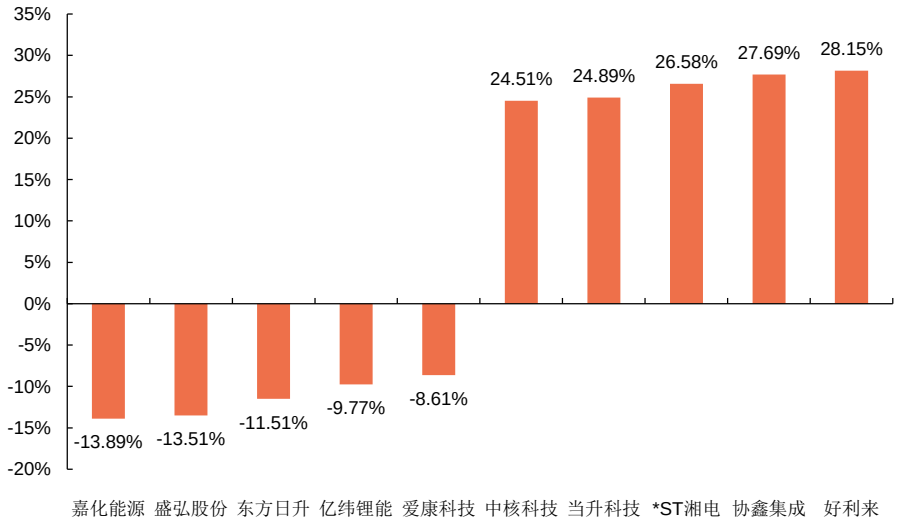


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为好利来、协鑫集成、*ST 湘电、当升科技、中核科技。

股价跌幅前五名分别为嘉化能源、盛弘股份、东方日升、亿纬锂能、爱康科技。

图22：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业数据

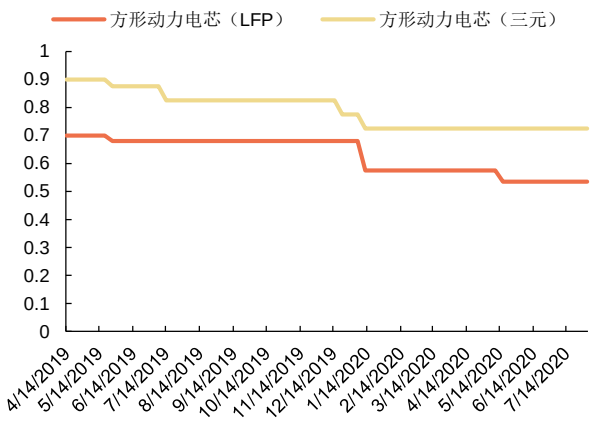
5.1 锂电池产业链材料价格数据

表8：主要动力锂电池及材料价格变化

	品种	规格	单位	数据来源	2020/8/9	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌	最高点差幅	最高点日期
锂电池	圆柱	18650 数码 2500mAh	元/支	CIAPS	5.65	0.00%	0.00%	—	-9.60%	2019/3/31
		18650 小动力 2500mAh	元/支	CIAPS	5.95	0.00%	0.00%	—	-10.53%	2019/4/14
	方形电芯	磷酸铁锂	元/kWh	CIAPS	0.535	0.00%	0.00%	—	-23.57%	2019/4/7
		三元	元/kWh	CIAPS	0.725	0.00%	0.00%	—	-19.44%	2019/4/7
正极材料	三元材料	NCM523	万元/吨	旺材锂电	11.95	4.37%	6.22%	-8.78%	-9.47%	2020/2/16
	磷酸铁锂		万元/吨	Wind	3.40	0.00%	0.00%	—	-49.63%	2018/9/9
	钴酸锂	60%-4.35V（国产）	元/千克	Wind	202	2.65%	3.92%	-0.69%	-43.43%	2018/9/9
负极材料	人造石墨	340-360mAh/g	万元/吨	Wind	7.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2018/9/9
		310-320mAh/g	万元/吨	Wind	4.70	0.00%	0.00%	0.00%	-1.05%	2018/9/9
		330-340mAh/g	万元/吨	Wind	2.55	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	2018/9/9
	天然石墨	低端	万元/吨	Wind	2.40	0.00%	0.00%	0.00%	-4.00%	2018/9/9
		中端	万元/吨	Wind	3.92	-2.00%	-2.00%	-8.84%	-16.60%	2019/5/5
		高端	万元/吨	Wind	5.91	-1.50%	-1.50%	-12.44%	-13.72%	2019/5/12
电解液	三元圆柱	2.2Ah	万元/吨	Wind	2.65	0.00%	0.00%	-41.11%	-41.11%	2019/5/5
	磷酸铁锂		万元/吨	Wind	3.00	0.00%	0.00%	-10.45%	-27.71%	2018/9/9
隔膜	湿法基膜	9μm（国产）	元/平米	旺材锂电	1.70	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2019/12/29
前驱体	三元前驱体	523（国产）	万元/吨	Wind	7.85	6.80%	7.98%	3.97%	-32.62%	2019/5/26
	硫酸钴		万元/吨	Wind	5.33	9.90%	15.62%	19.78%	-42.99%	2018/9/9
	硫酸锰	电池级（国产）	元/吨	旺材锂电	5700	1.79%	1.79%	-8.80%	-22.45%	2019/9/29
	硫酸镍	长江有色市场	元/吨	Wind	28000	1.27%	2.75%	-4.27%	1.82%	2018/9/9
	四氧化三钴	≥72%国产	元/千克	Wind	200	9.30%	13.91%	14.83%	-42.09%	2019/2/24
铝塑膜		上海紫江	元/平米	Wind	23.5	0.00%	0.00%	0.00%	-7.84%	2018/9/9
		DNP	元/平米	Wind	33	0.00%	0.00%	0.00%	-10.81%	2018/9/9
铜箔		电池级 8μm	元/公斤	Wind	75.0	0.00%	0.00%	-16.20%	-17.13%	2018/9/9
其他原材料	电解钴	≥99.8%（金川赞比亚）	万元/吨	Wind	27.3	6.14%	12.79%	2.74%	-43.77%	2018/9/9
	钴粉	高价（上海）	万元/吨	Wind	29.9	6.56%	10.66%	5.65%	-45.34%	2018/9/9
		低价（上海）	万元/吨	Wind	29.0	6.77%	11.03%	5.84%	-45.59%	2018/9/23
	六氟磷酸锂		万元/吨	Wind	6.95	-0.86%	-1.42%	-21.47%	-42.08%	2018/9/9
	碳酸锂	99.5%电（国产）	元/吨	Wind	40000	0.00%	0.00%	-20.48%	-53.60%	2018/9/9
		电池级（国产）	元/吨	Wind	44240	0.55%	0.55%	-16.05%	-54.61%	2018/9/9
	氢氧化锂	56.5%（国产）	元/平米	Wind	49000	-2.00%	-2.00%	-10.09%	-62.31%	2018/9/9

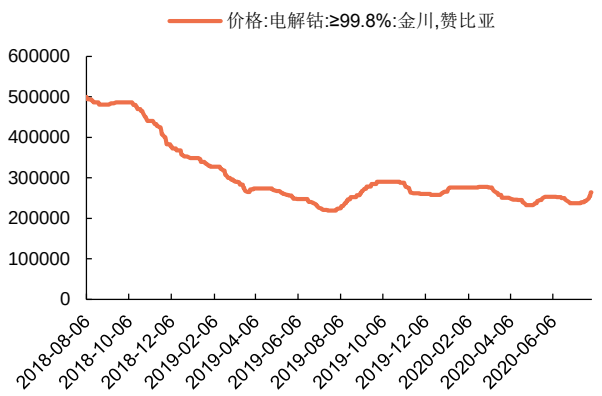
资料来源：Wind，CIAPS，旺材锂电，申港证券研究

图23：车用动力电芯价格走势(元/Wh)



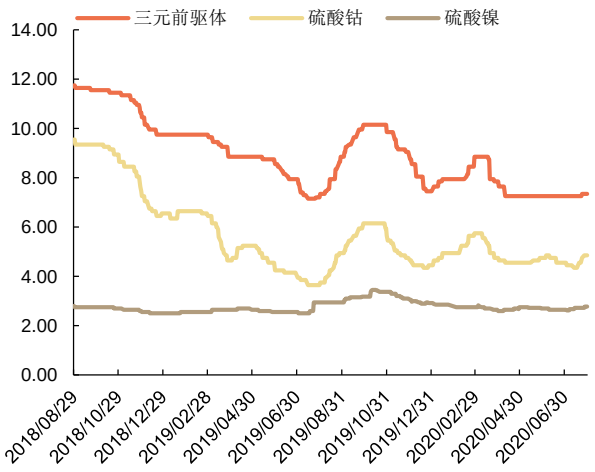
资料来源：CIAPS，申港证券研究所

图24：钴价格走势(元/吨)



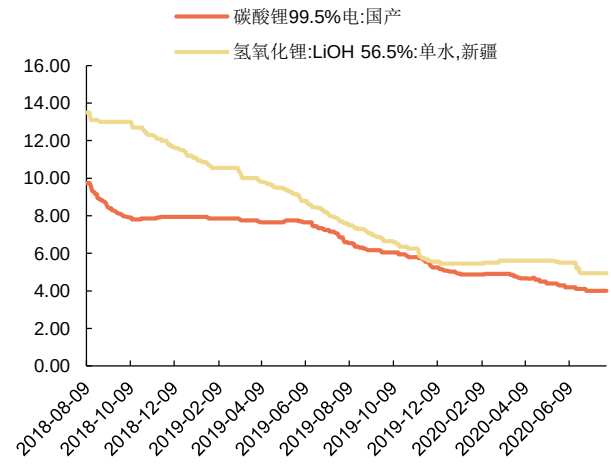
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：三元前驱体价格(万元/吨)



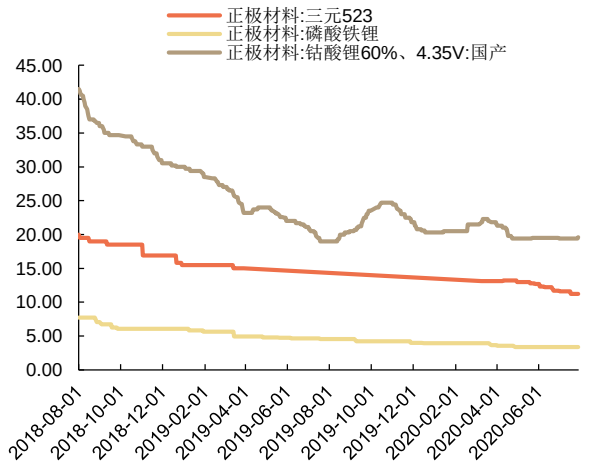
资料来源：Wind,申港证券研究所

图26：碳酸锂和氢氧化锂价格走势(万元/吨)



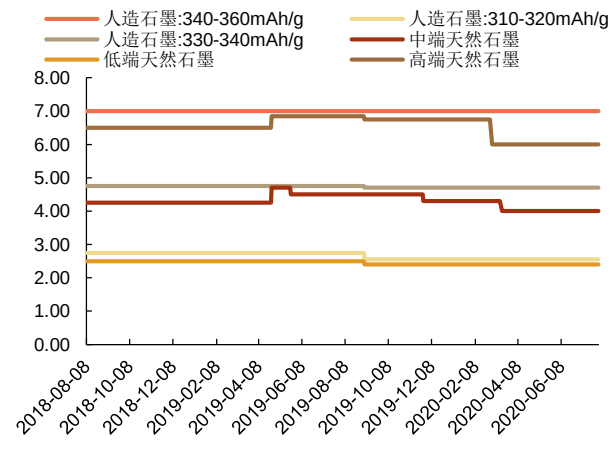
资料来源：Wind,申港证券研究所

图27：三元正极材料价格走势(万元/吨)



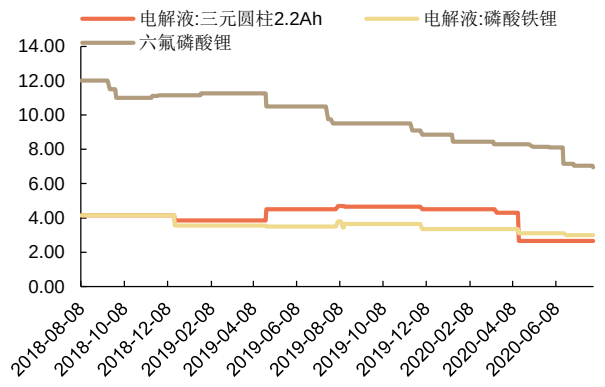
资料来源：Wind，CIAPS，申港证券研究所

图28：负极材料价格走势(万元/吨)



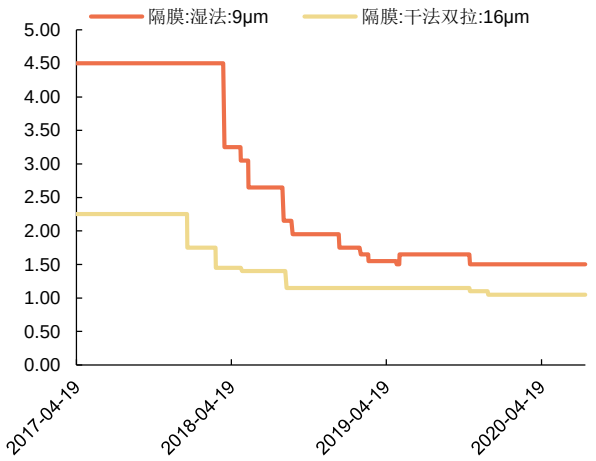
资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：电解液及六氟磷酸锂价格走势(万元/吨)



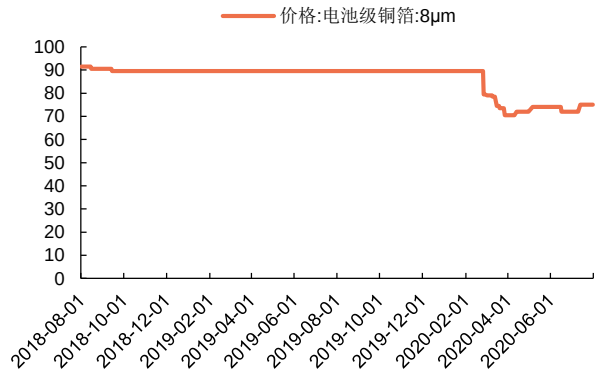
资料来源：Wind，申港证券研究所

图30：隔膜价格走势(元/平方米)



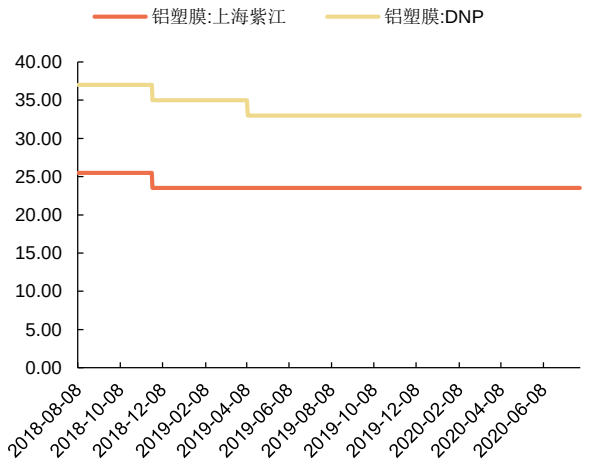
资料来源：Wind，申港证券研究所

图31：电池级铜箔格走势(元/kg)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图32：铝塑膜价格走势(元/平方米)



资料来源：Wind，申港证券研究所

5.2 光伏产业链材料价格数据

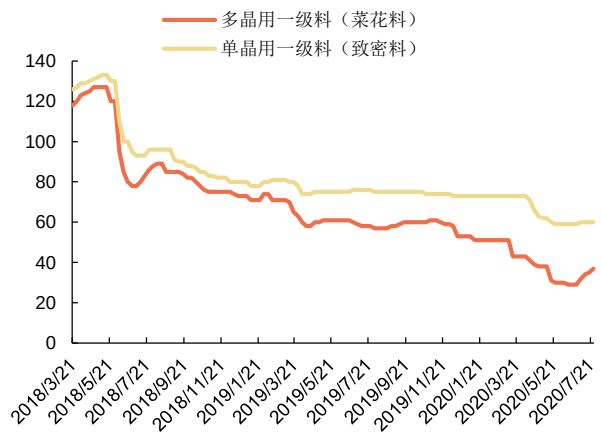
表9：光伏产业链产品价格

种类	品种	规格	单位	2020/8/9	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌	最高点差幅	最高点日期
硅料	进口多晶硅	多晶用	USD/kg	6.60	17.86%	40.43%	-1.49%	-60.00%	2018/1/17
		单晶用	USD/kg	9.90	16.47%	45.59%	17.86%	8.79%	2019/2/13
	多晶硅	菜花料	元/kg	60.00	15.38%	76.47%	13.21%	-61.29%	2018/1/3
	单晶硅	致密料	元/kg	83.00	6.41%	38.33%	13.70%	-46.45%	2018/1/3
硅片	多晶-金刚线	进口	USD/片	0.20	15.34%	33.55%	-2.40%	-68.28%	2018/1/3
		国产	元/片	1.55	14.81%	38.39%	-0.64%	-66.30%	2018/1/3
	单晶 158.75um	进口	USD/片	0.35	5.45%	14.47%	-18.31%	-25.96%	2019/4/3
		国产	元/片	2.76	5.34%	15.97%	-16.62%	-20.46%	2019/4/3
电池片	多晶-金刚线	18.7%进口	USD/W	0.07	3.03%	11.48%	-10.53%	-68.37%	2018/1/3
		18.7%国产	元/W	0.54	4.02%	11.04%	-8.43%	-67.49%	2018/1/3
	单晶 PERC	21.9%+双面进口	USD/W	0.11	0.89%	13.00%	-6.61%	-32.34%	2019/1/2

		21.9%+双面国产	元/W	0.88	1.15%	10.00%	-7.37%	-32.82%	2019/1/30
		21.9%+G1 进口	USD/W	0.11	0.89%	13.00%	-9.60%	-9.60%	2019/10/17
		21.9%+G1 国产	元/W	0.88	1.15%	10.00%	-9.74%	-10.20%	2019/12/22
		21.9%+M6 进口	USD/W	0.11	1.79%	14.00%	-	14.00%	2020/8/2
		21.9%+M6 国产	元/W	0.90	2.27%	11.11%	-	11.11%	2020/8/2
组件	275W 多晶	进口	USD/W	0.17	0.00%	-0.58%	-17.48%	-52.25%	2018/1/3
		国产	元/W	1.26	0.00%	-2.33%	-19.23%	-53.33%	2018/1/3
	315W 单晶 PERC	进口	USD/W	0.19	0.52%	0.52%	-14.54%	-52.10%	2018/1/3
		国产	元/W	1.48	0.68%	0.68%	-14.94%	-49.14%	2018/1/3
	355W 单晶 PERC	进口	USD/W	0.20	0.52%	0.52%	-	-8.02%	2020/5/10
		国产	元/W	1.50	1.35%	1.35%	-	-7.41%	2020/5/10
光伏玻璃			元/平米	26.0	0.00%	8.33%	-10.34%	-10.34%	2019/12/1

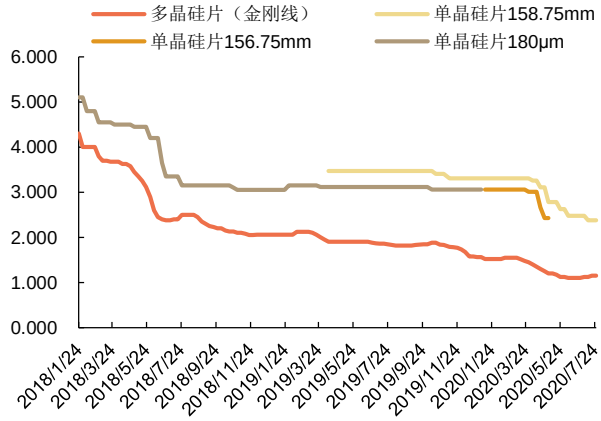
资料来源：PVinfolink，申港证券研究所

图33：硅料价格走势(元/kg)



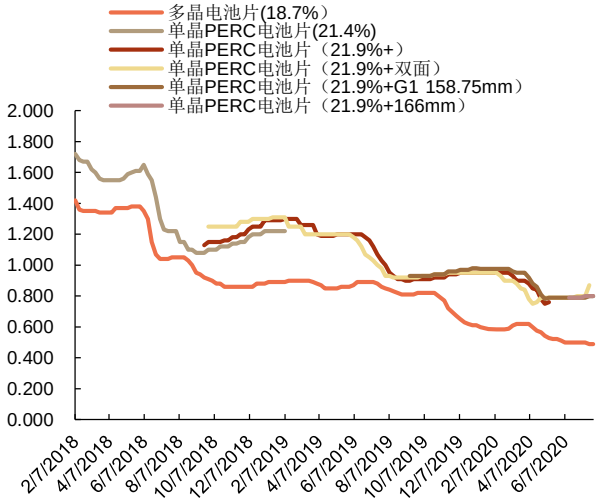
资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

图34：硅片价格走势(元/片)



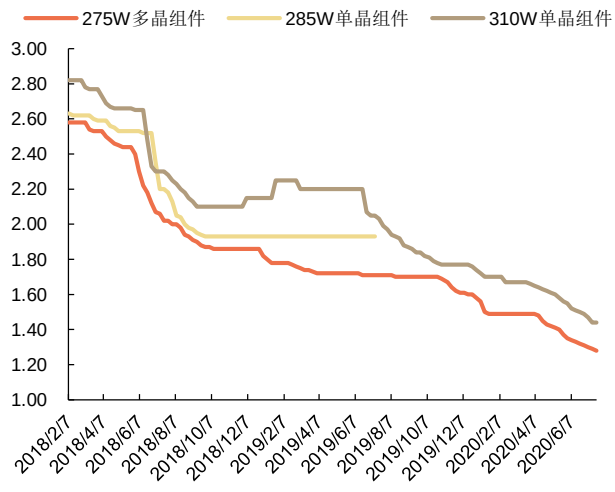
资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

图35：电池片价格走势(元/W)



资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

图36：组件价格走势(元/W)



资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

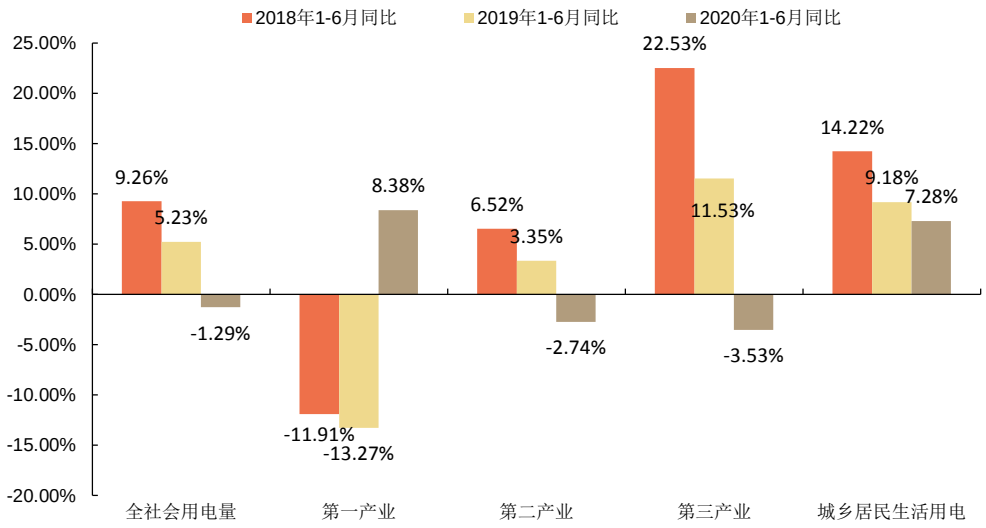
6. 电力供需数据

6.1 全社会用电量

2020 年 1-6 月，全社会用电量累计 33544 亿 kWh，同比下降 1.29%，增速比上年同期回落 6.52 pct。从各产业及城乡居民生活用电量来看：

- 第一产业用电量 373 亿 kWh，同比增长 8.38%，增速同比提高 21.65 pct。
- 第二产业用电量 22463 亿 kWh，同比下降 2.74%，增速同比回落 6.09 pct。
- 第三产业用电量 5353 亿 kWh，同比下降 3.53%，增速同比回落 15.06 pct。
- 城乡居民生活用电量 5354 亿 kWh，同比增长 7.28%，增速同比回落 1.9 pct。

图37：各产业及城乡居民生活用电量累计同比增速(%)

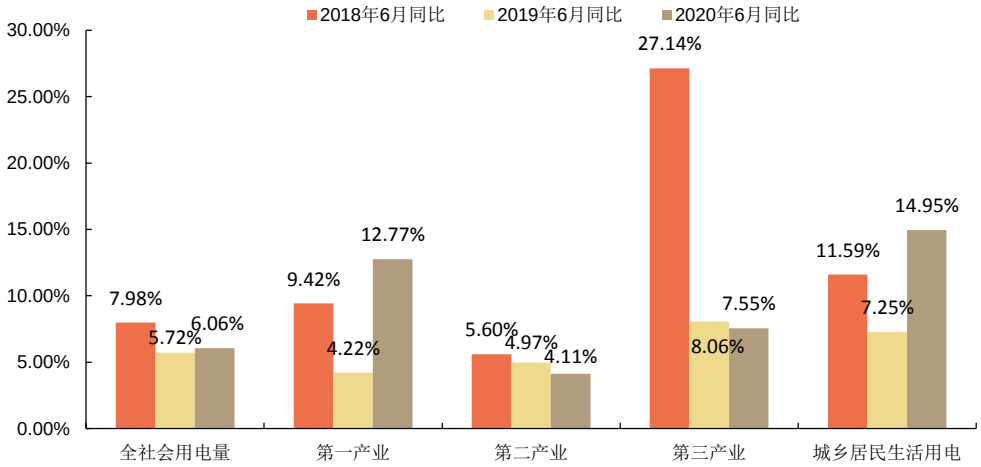


资料来源：Wind，申港证券研究所

6 月份，全国全社会用电量 6350 亿 kWh，同比增加 6.06%，增速比上年同期提高 0.34pct。从各产业及城乡居民生活用电量来看：

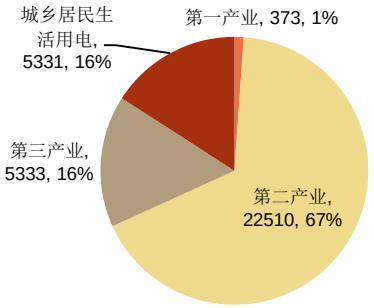
- 第一产业用电量 76 亿 kWh，同比增长 12.77%，增速同比提高 8.55pct。
- 第二产业用电量 4412 亿 kWh，同比增长 4.11%，增速同比回落 0.86pct。
- 第三产业用电量 1037 亿 kWh，同比增长 7.55%，增速同比回落 0.51pct。
- 城乡居民生活用电量 825 亿 kWh，同比增长 14.95%，增速同比提高 7.69pct。

图38：各产业及城乡居民生活用电量 6 月同比增速(%)



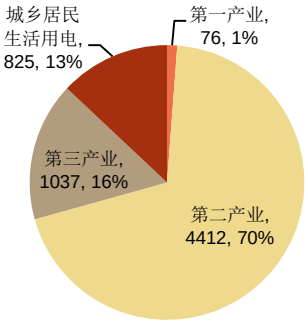
资料来源：Wind，申港证券研究所

图39：2020 年 1-6 月累计用电量占比图



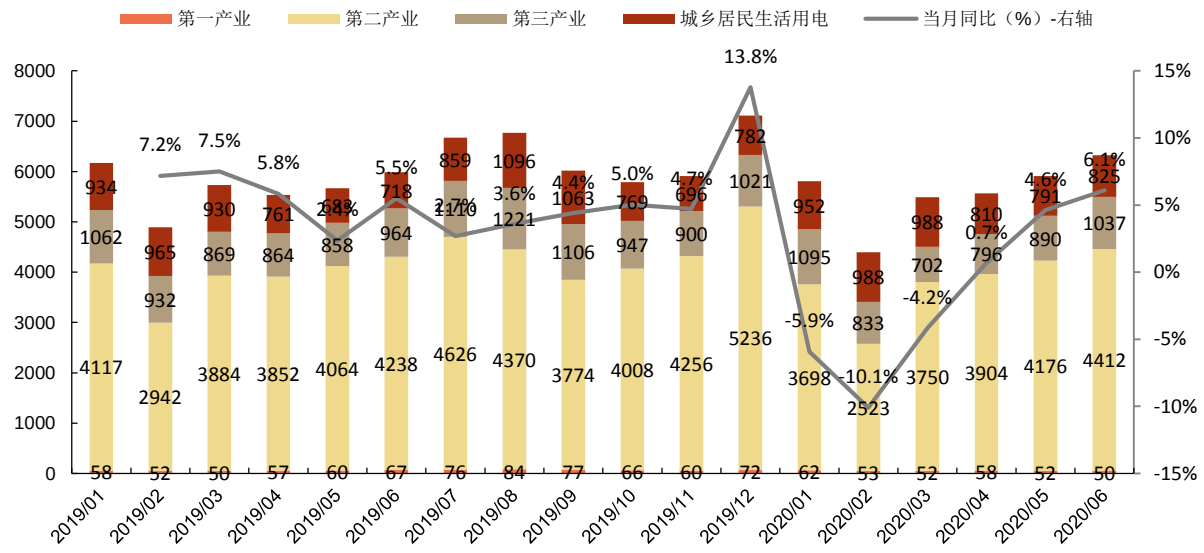
资料来源：Wind，申港证券研究所

图40：2020 年 6 月当月用电量占比图



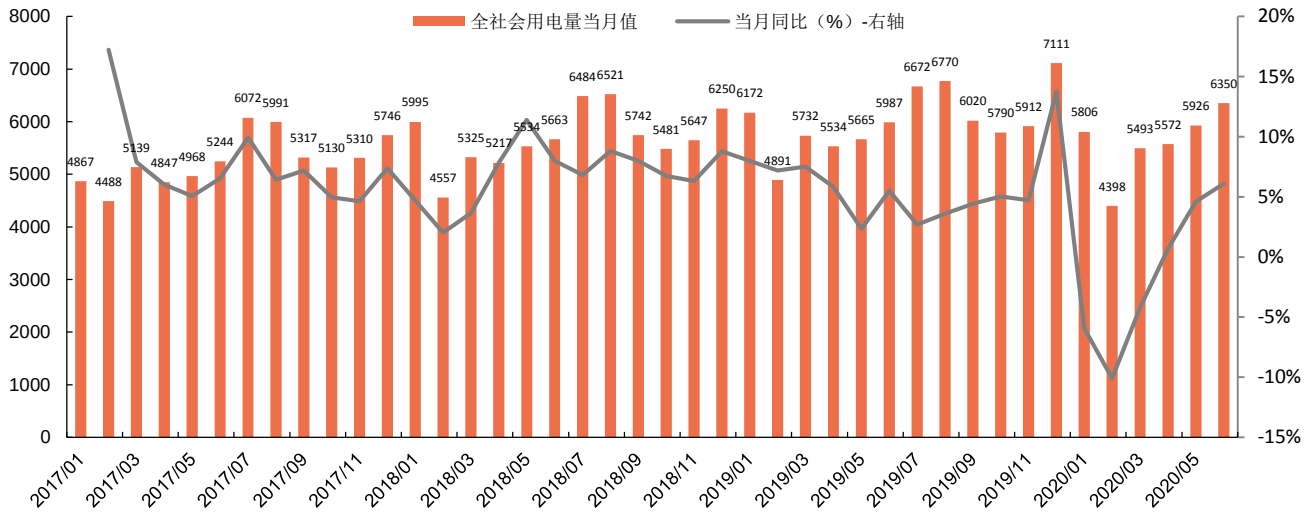
资料来源：Wind，申港证券研究所

图41：2019 年-2020 年 6 月全社会用电量各产业当月值(亿 kWh)



资料来源：发改委能源局，申港证券研究所

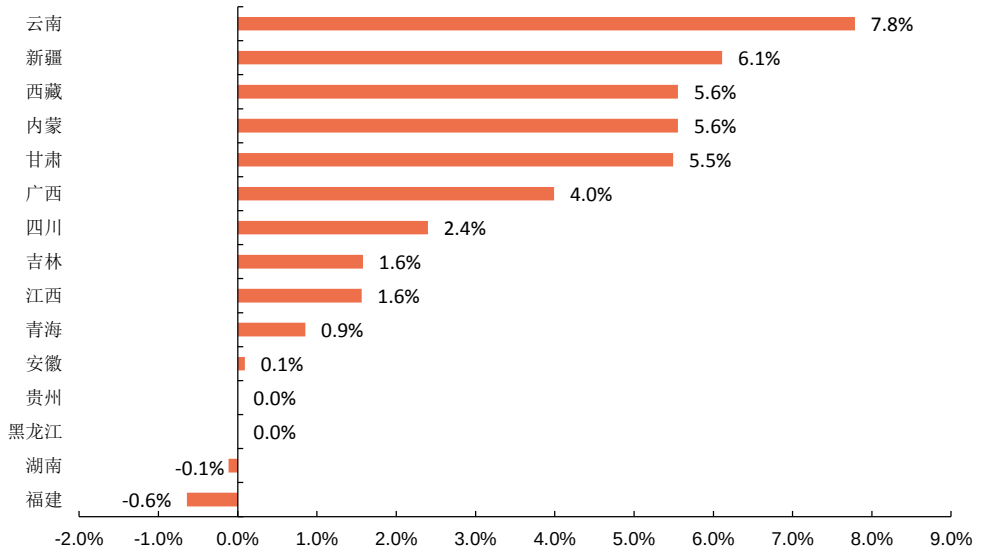
图42：全社会用电量 2017 年- 2020 年 6 月变化趋势



资料来源：发改委能源局，申港证券研究所

分省份看，2020 年 1-6 月，大部分省份全社会用电量负增长。其中，全社会用电量增速高于全国平均水平(-0.66%)的省份有 17 个，增速前四的省份是云南(7.8%)，新疆(6.1%)，内蒙(5.6%)，西藏(5.6%)。

图43：2020 年 1-6 月用电量高增速省份



资料来源：Wind，申港证券研究所

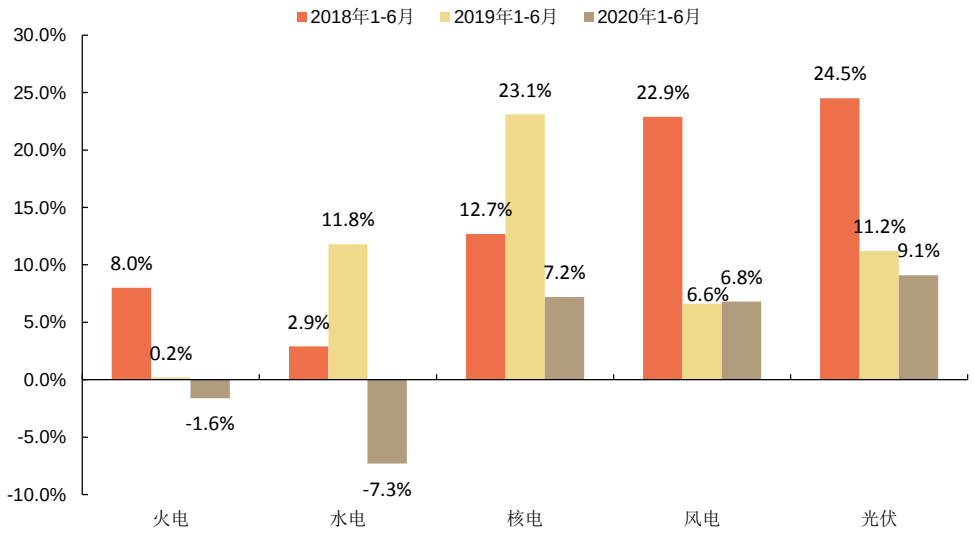
6.2 可再生能源发电

2020 年 1-6 月，全国发电量 33645 亿 kWh，同比降低 1.4%，增速比上年同期回落 4.7 pct。从各种发电方式发电量来看：

- 火电发电量 24343 亿 kWh，同比降低 1.6%，增速同比回落 1.8 pct。

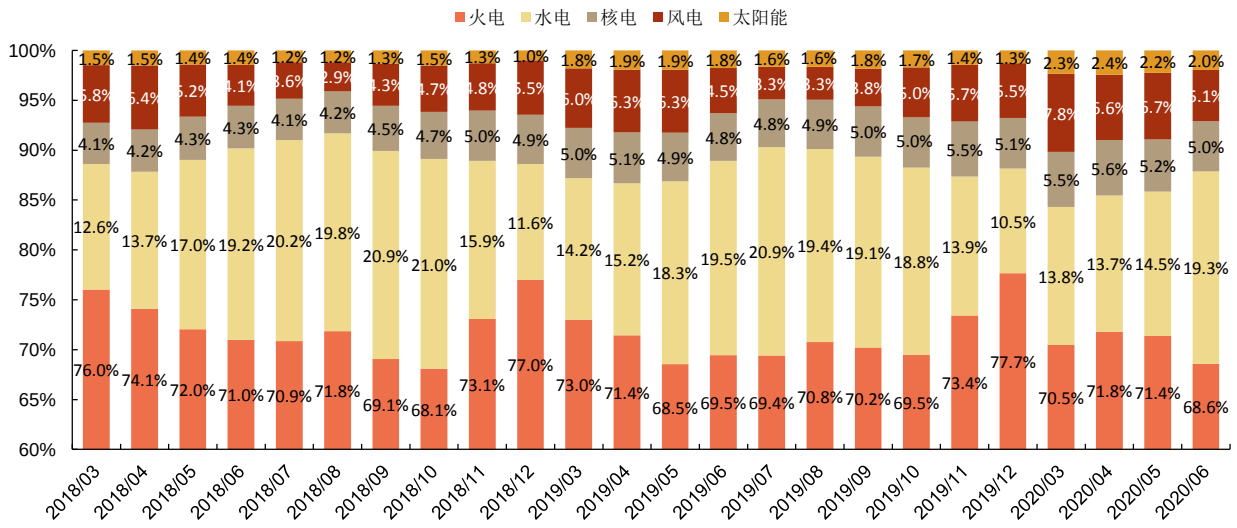
- 水电发电量 4769 亿 kWh，同比降低 7.3%，增速同比回落 19.1 pct。
- 核电发电量 1716 亿 kWh，同比增长 7.2%，增速同比回落 15.9 pct。
- 风电发电量 2117 亿 kWh，同比增长 6.8%，增速同比回落 0.2 pct。
- 光伏发电量 700 亿 kWh，同比增长 9.1%，增速同比回落 2.1 pct。

图44：各发电方式累计发电量同比增速(%)



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图45：各发电方式当月发电量比例(%)



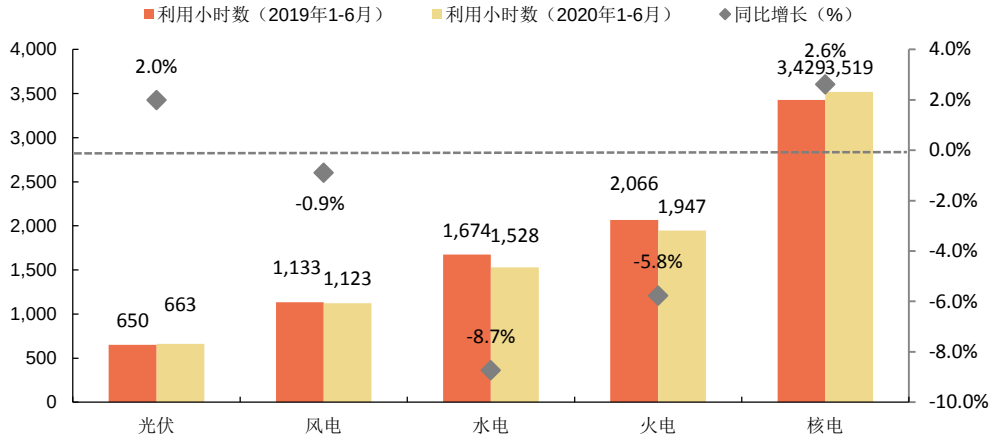
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

6.3 发电利用小时数

从发电利用小时数来看，2020 年 1-6 月全国发电设备累计平均利用小时 1727 小时，比上年同期下降 107 小时。

- 全国光伏设备平均利用小时为 663 小时，比上年同期增加 13 小时。
- 全国并网风电设备平均利用小时为 1123 小时，比上年同期降低 10 小时。
- 全国水电设备平均利用小时为 1528 小时，比上年同期降低 146 小时。
- 全国火电设备平均利用小时为 1947 小时，比上年同期降低 119 小时。
- 全国核电设备平均利用小时为 3519 小时，比上年同期增加 90 小时。

图46：2019 年 1-6 月 VS 2020 年 1-6 月发电利用小时数对比



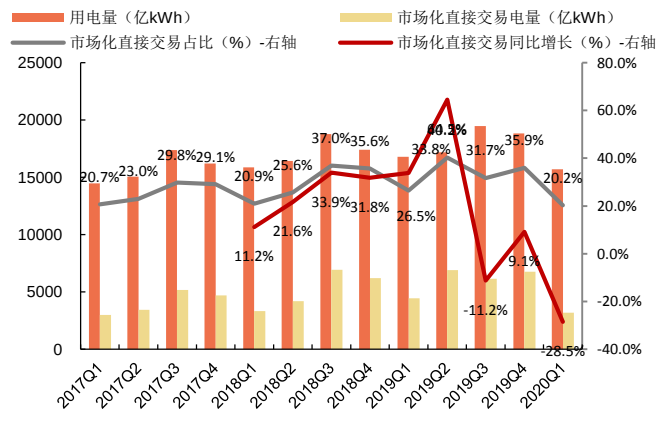
资料来源：Wind，申港证券研究所

6.4 市场化电量交易

2020 年 4 月全社会用电量 5572 亿 kWh，全国各电力交易中心组织开展的各类交易电量(含发电权交易电量)合计为 2190.5 亿 kWh，市场交易电量占全社会用电量比重(即全社会用电量市场化率)为 39.31%。

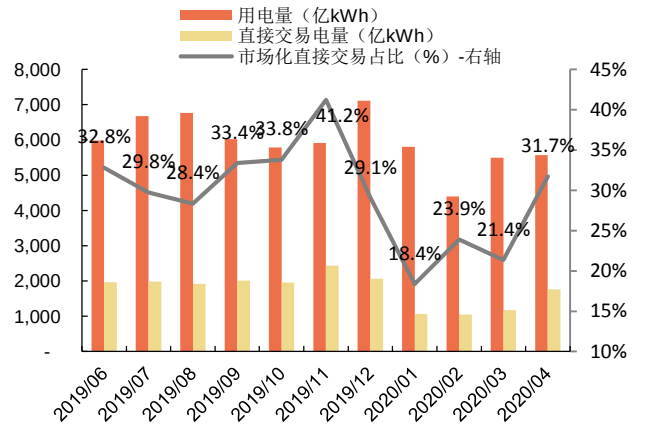
其中，省内中长期交易电量 1892.9 亿 kWh，省间交易(中长期和现货)电量为 297.6 亿 kWh，省内和省间交易电量占各电力交易中心组织交易总电量比例分别为 86.4%、13.6%。

图47：电力市场化直接交易历史数据



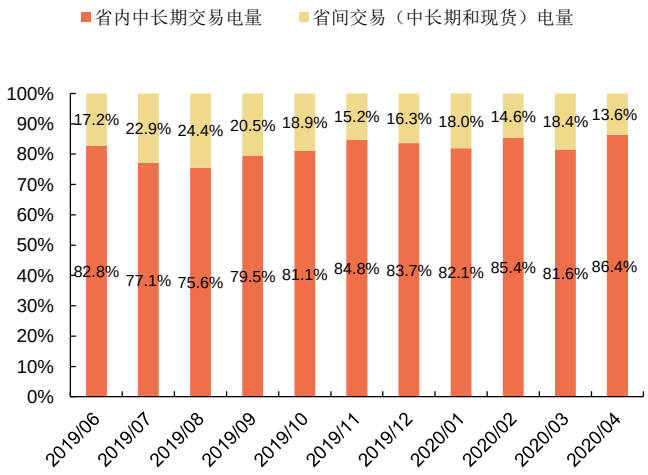
资料来源：中电联，申港证券研究所

图48：市场化直接交易电量及占比



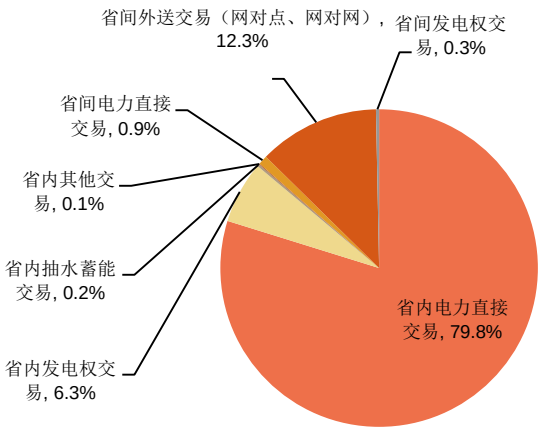
资料来源：中电联，申港证券研究所

图49：省间电力交易比例不断扩大



资料来源：中电联，申港证券研究所

图50：2020 年 4 月各电力交易类型占比

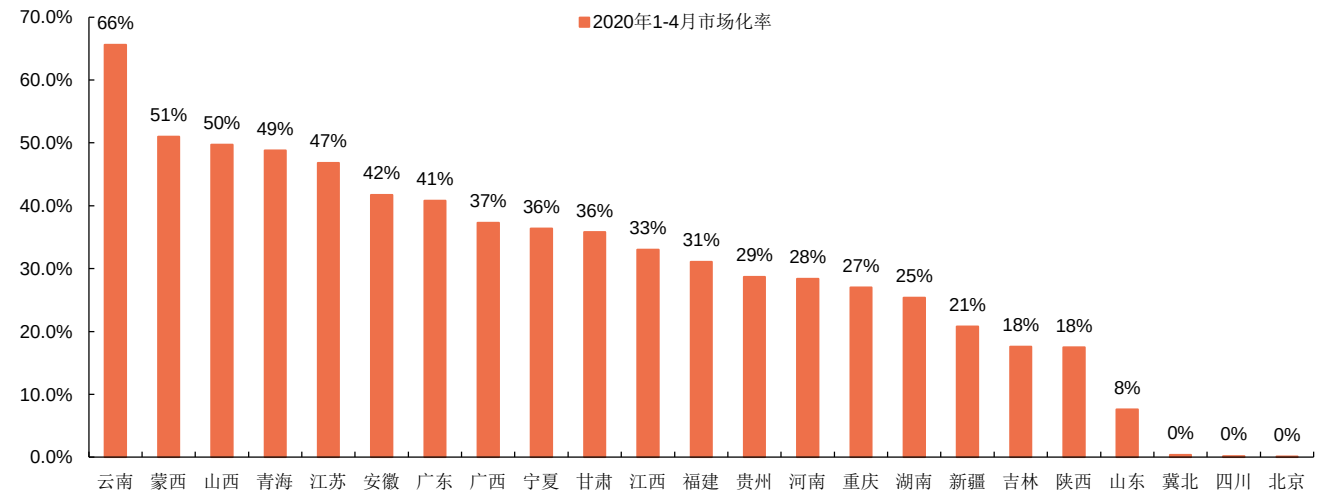


资料来源：中电联，申港证券研究所

2020 年 1-4 月，全社会用电量累计 15698 亿 kWh，同比降低 6.53%。全国各电力交易中心组织开展的各类交易电量(含发电权交易电量)合计为 6457 亿 kWh，市场交易电量占全社会用电量比重(即全社会用电量市场化率)为 30.36%。

其中，省内市场交易电量合计 5414 亿 kWh，占全国市场交易电量的 84.1%，省间(含跨区)市场交易电量合计 1026 亿 kWh，占全国市场交易电量的 15.9%。

图51：2020 年 1-4 月各省市场化电量比例



资料来源：中电联，申港证券研究所

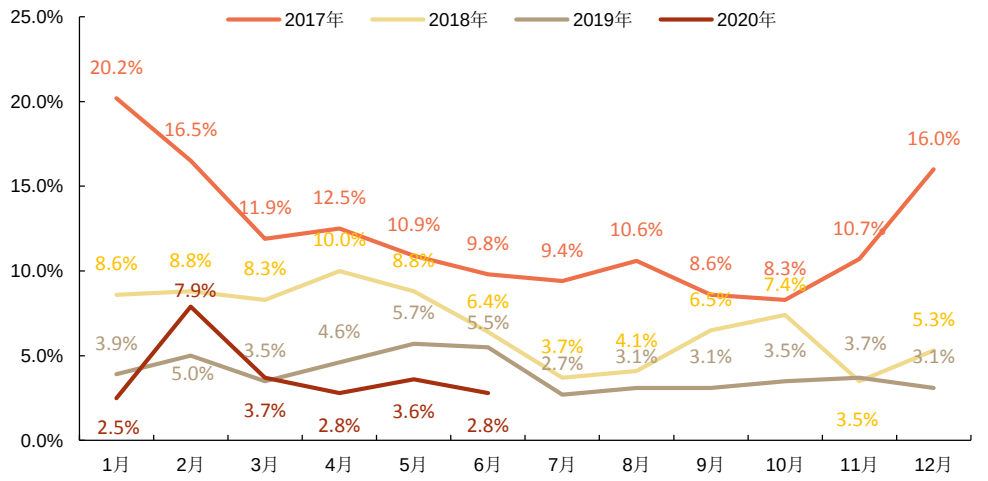
- 2020 年 1-4 月,电力市场中长期电力直接交易电量占全社会用电量比重排序前三名：云南(65.6%)、内蒙古蒙西地区(51.0%)、山西(49.7%)。
- 中长期电力直接交易电量规模排序前三名：江苏 829 亿 kWh、广东 677 亿 kWh 和蒙西 499 亿 kWh。
- 外受电市场交易电量排序前三名：山东 32 亿 kWh、重庆 6 亿 kWh、和宁夏 5 亿 kWh。

6.5 可再生能源发电消纳

作为新能源消纳的主体，电网起到了决定性的作用。根据国家电网的承诺，2020 年将努力将弃风弃光控制在 5%以内。能源局印发的《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》，要求 2020 年弃风率低于 5%，弃光率始终低于 5%。

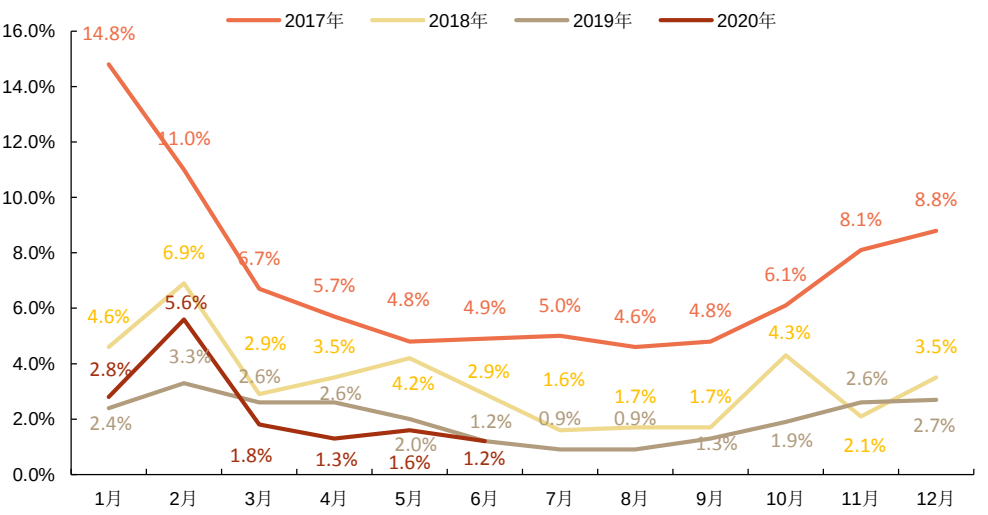
受疫情影响，当前弃风弃光率有所上升，但在可控范围内。2020H1 全国弃风率 3.8%，同比下降 21pct，弃光率 2.1%，同比下降 12pct。2019 年全年，全国弃风率 4%，同比下降 3pct；弃光率降至 2%，同比下降 1pct。

图52：全国平均弃风率变化



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，申港证券研究所

图53：全国平均弃光率变化

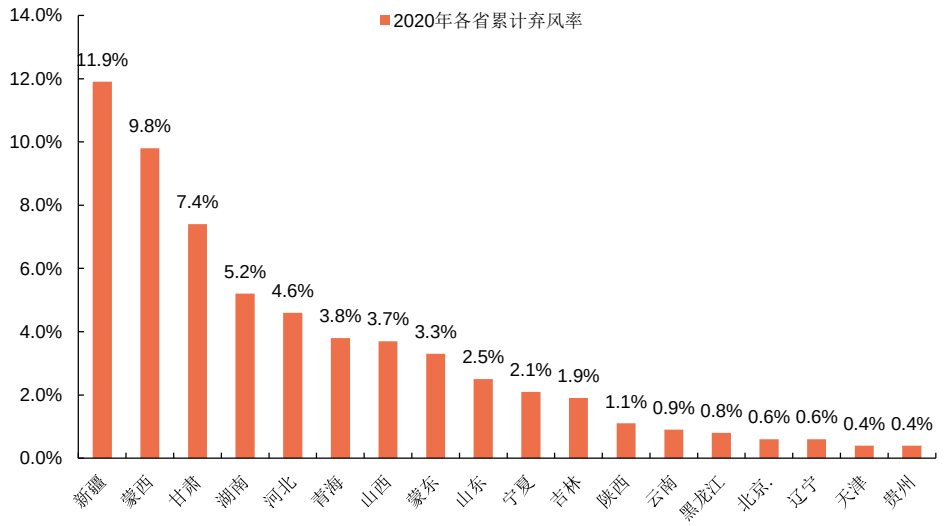


资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，申港证券研究所

虽然整体新能源消纳状况正在改善，但地区间差异仍然非常明显，最直观的体现即风电投资预警监测结果。监测结果较差的地区新增风电投资被停止，直接影响新能源装机规模的进一步扩大。

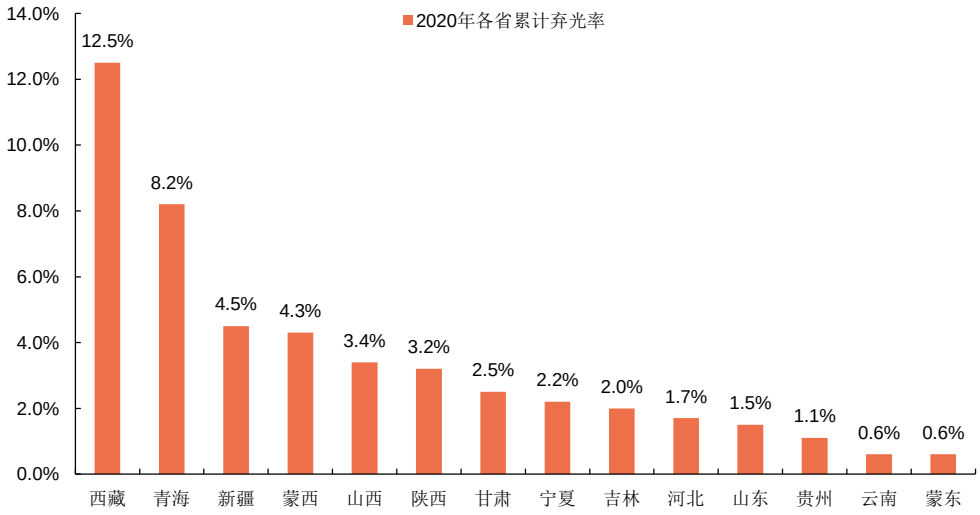
2020H1，全国弃风率前三的省份分布是新疆(11.9%)，内蒙古蒙西地区(9.8%)，甘肃(7.4%)。弃光率前三的省份分布是西藏(12.5%)，青海(8.2%)，新疆(4.5%)。

图54：2020H1 各省弃风率



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，申港证券研究所

图55：2020H1 各省弃光率



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，申港证券研究所

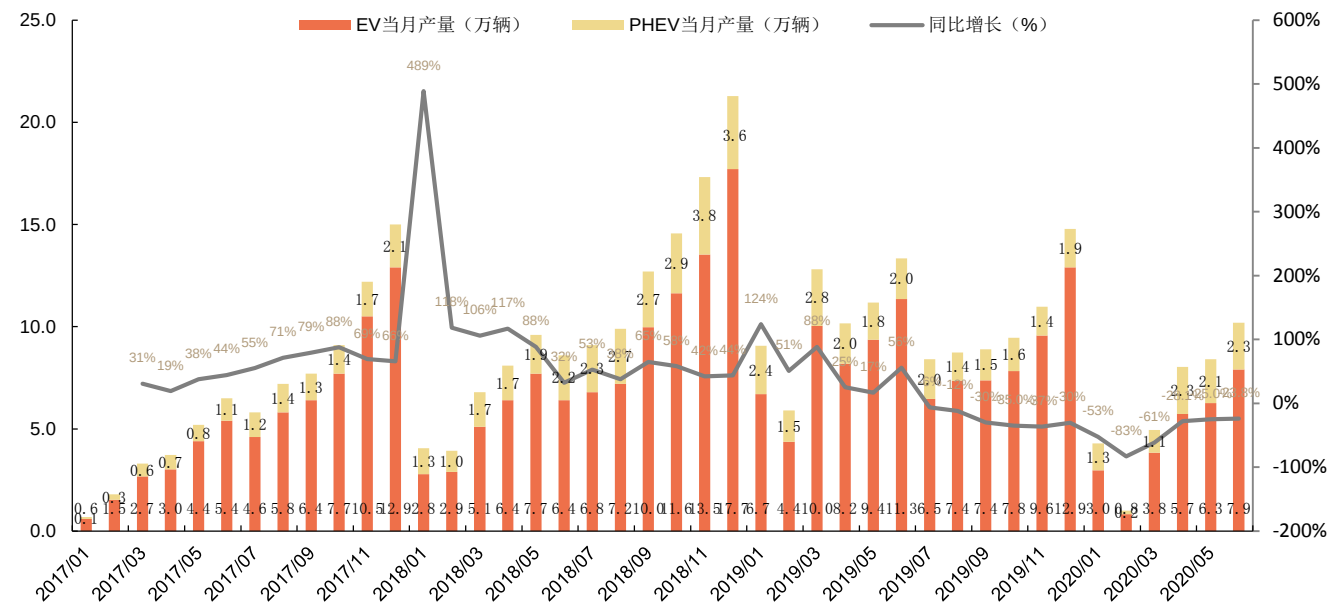
7. 动力锂电池

7.1 新能源汽车产销量

2020 年 6 月新能源车产量 10.2 万辆，同比下降 23.8%，环比增长 21.3%，其中纯电动汽车 7.9 万辆，同比下降 30%，插电混合式动力汽车 2.3 万辆，同比下降 15%。

2020 年 1-6 月新能源车累计产量 39.7 万辆，同比下降 35.8%，其中纯电动汽车 30.1 万辆，同比下降 39.0%，插电混合式动力汽车 9.5 万辆，同比下降 20.3%。

图56：新能源车产量(万辆)

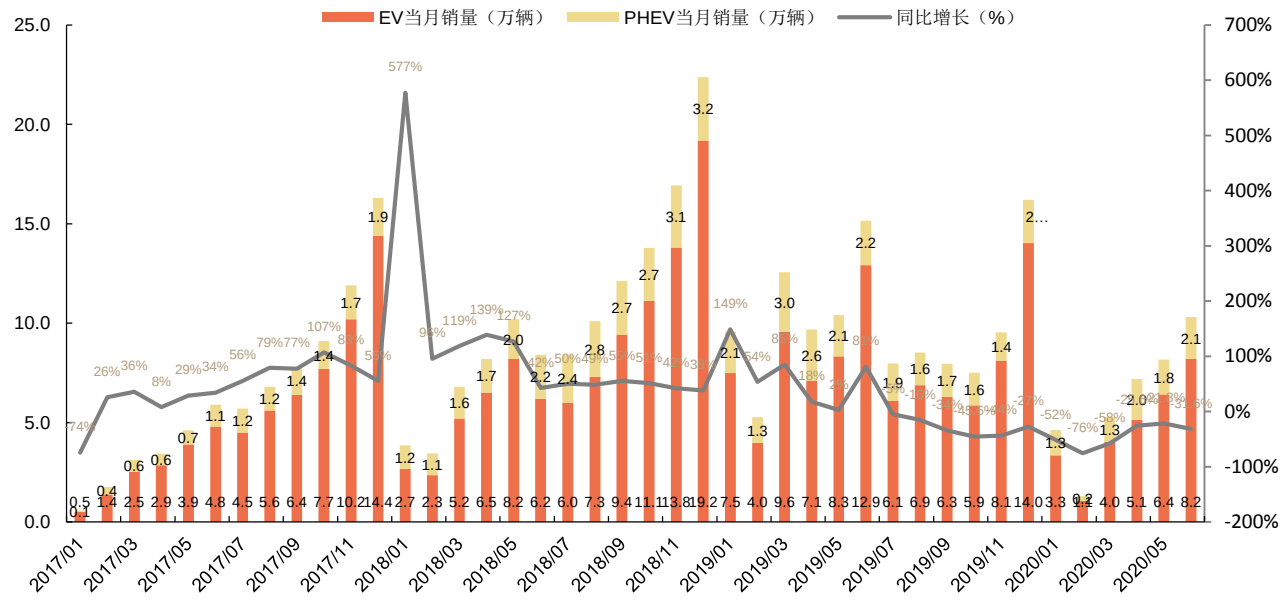


资料来源：中汽协，申港证券研究所

2020 年 6 月新能源车销量 10.4 万辆，同比下降 31.6%，环比增长 27.3%。其中纯电动汽车 8.2 万辆，同比下降 36%，插电混合式动力汽车 2.1 万辆，同比下降 7%。

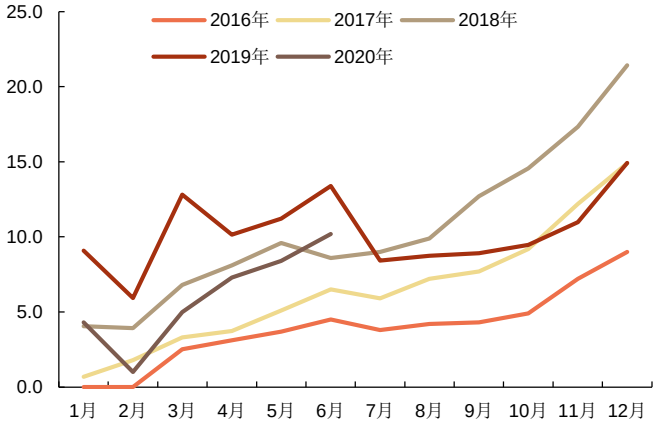
2020 年 1-6 月新能源车累计销量 39.3 万辆，同比下降 36.3%。其中纯电动汽车 30.4 万辆，同比下降 38%，插电混合式动力汽车 8.8 万辆，同比下降 29.9%。

图57：新能源车销量(万辆)



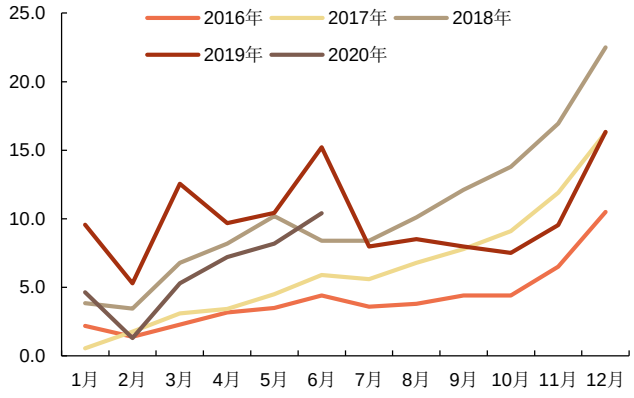
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图58：新能源车产量当月值(万辆)



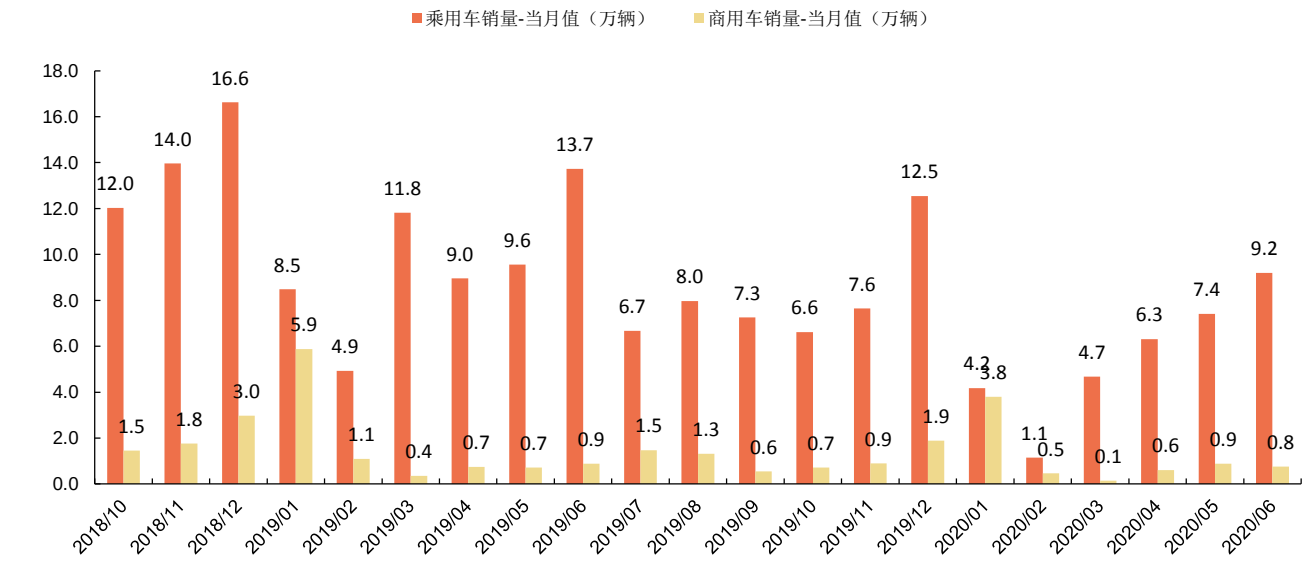
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图59：新能源车销量当月值(万辆)



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图60：乘用车和商用车销量



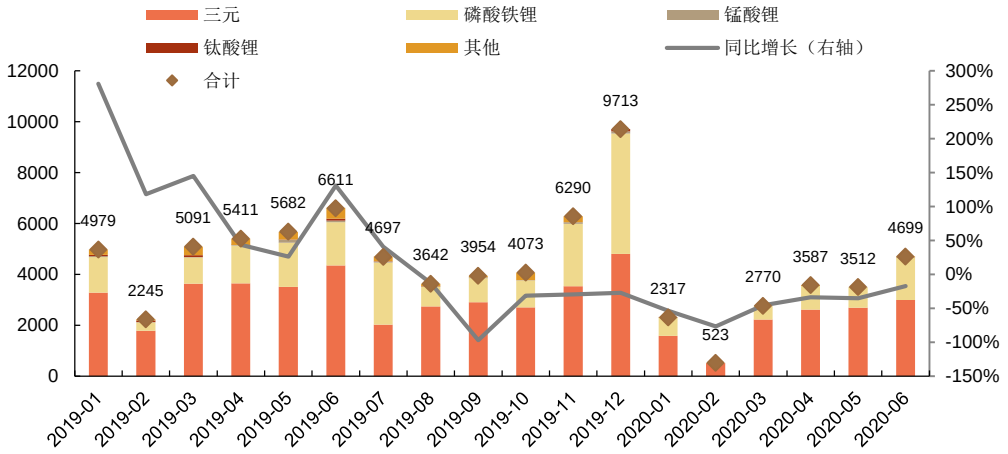
资料来源：中汽协，申港证券研究所

7.2 动力电池装机

2020 年 6 月动力锂电池装机量 4.71GWh，同比下降 28.7%。其中三元锂电池装机 3.0GWh，磷酸铁锂电池装机量 1.7GWh。

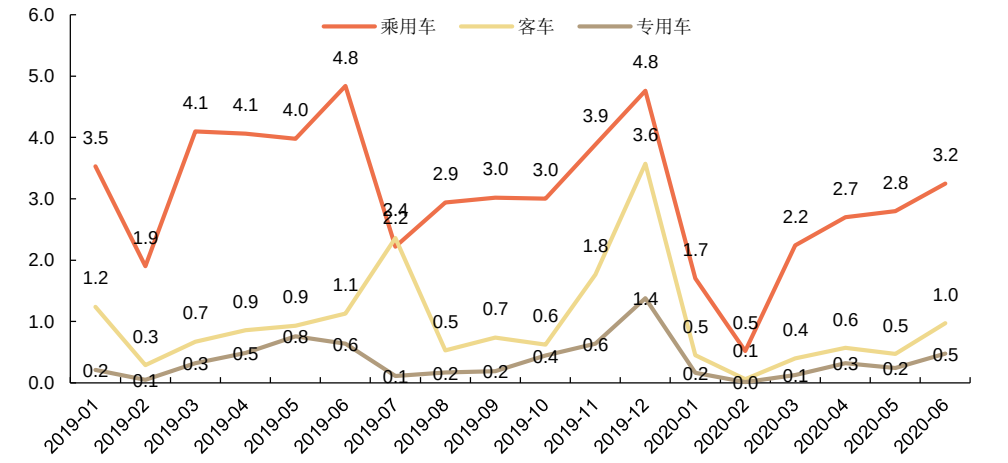
2020 年 1-6 月动力锂电池累计装机量 17.50GWh，同比下降 41.7%。其中三元锂电池累计装机量 12.6GWh，磷酸铁锂电池累计装机量 4.7GWh。

图61：锂电池装机量当月值(MWh)



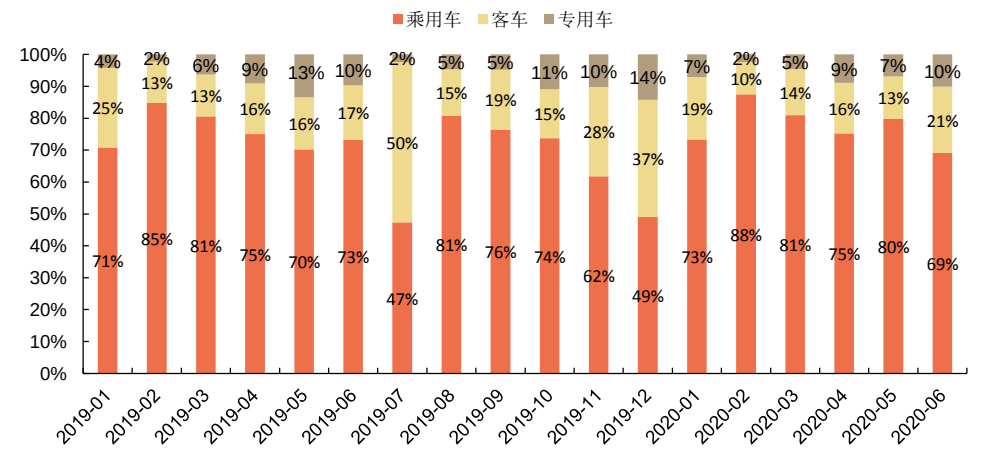
资料来源：GGII，申港证券研究所

图62：新能源车各类型装机量(GWh)



资料来源：GGII，申港证券研究所

图63：新能源车各电池类型装机量比例

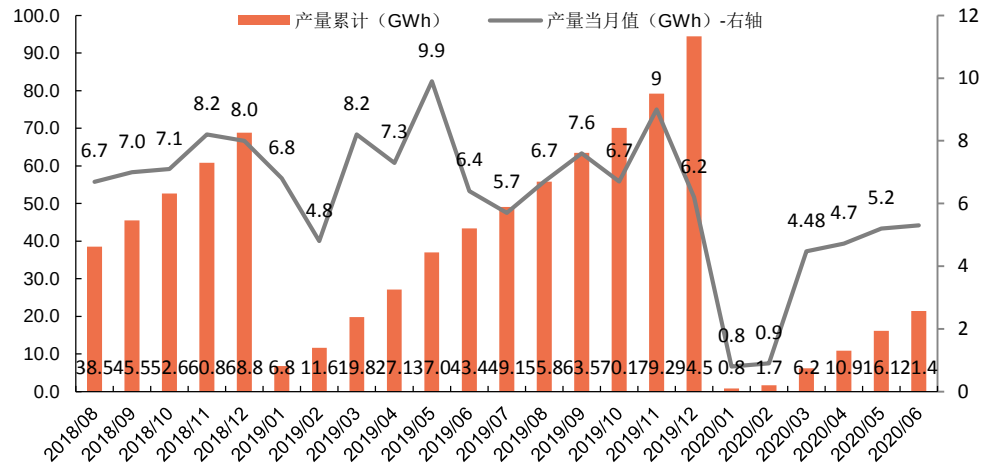


资料来源：GGII，申港证券研究所

2020 年 6 月动力电池生产量 5.3GWh，同比下跌 17.2%，环比增长 1.92%。其中三元电池产量 3.1GWh，同比下跌 30.7%，环比增长 2.6%；磷酸铁锂电池产量 2.2GWh，同比增长 29.1%，环比增长 3.9%。

2020 年 1-6 月动力电池累计生产量 21.4GWh，同比下跌 50.7%。其中三元电池产量 14.8GWh，同比下跌 46.1%；磷酸铁锂电池产量 8.7GWh，同比下跌 36.9%。

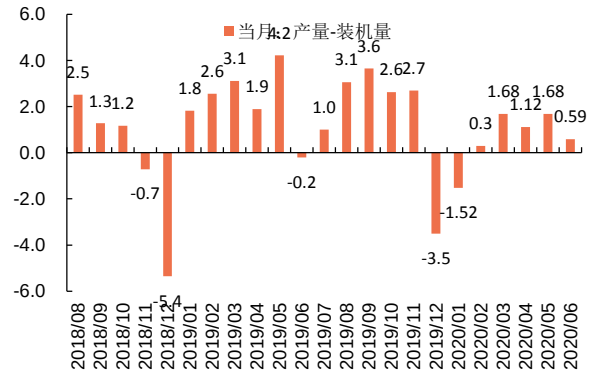
图64：动力电池产量



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，申港证券研究所

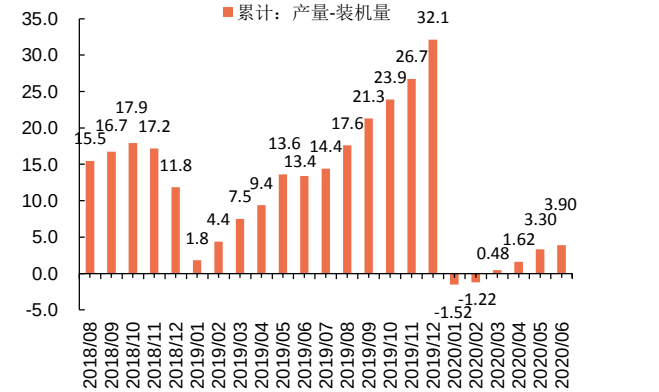
我们把动力电池产量与装机量进行差值计算可以发现，在疫情负面影响逐渐减小、企业复工复产浪潮的推动下，2020 年 1-6 月产量-装机量为正，表明这一阶段处于恢复生产阶段，主要动力电池生产企业陆续复工复产，库存积累。

图65：动力电池当月产量与装机量差值



资料来源：GGII，中国汽车动力电池产业创新联盟，申港证券研究所

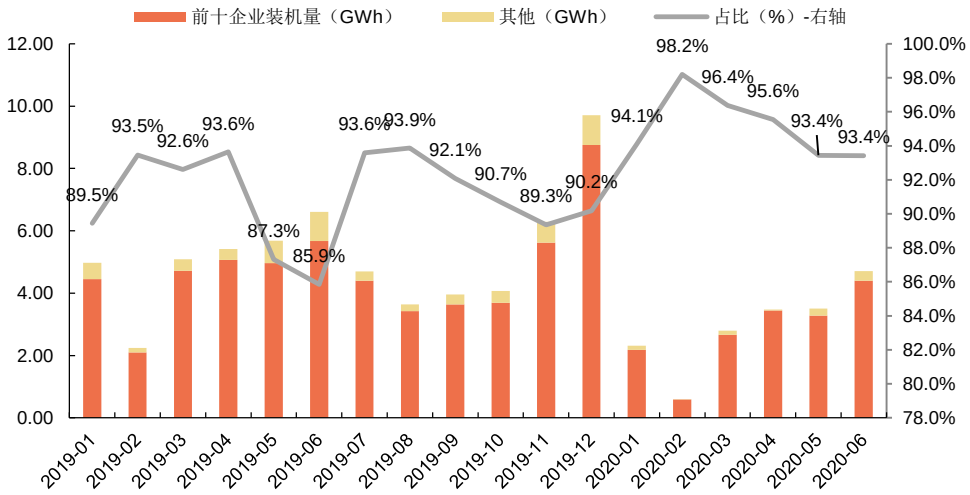
图66：动力电池累计产量与装机量差值



资料来源：GGII，中国汽车动力电池产业创新联盟，申港证券研究所

2020 年 6 月动力电池 Top10 企业所占市场份额虽偶有小幅波动，但基本维持稳定。6 月宁德时代装机量占比达 51%，龙头地位稳固。比亚迪市场占比基本保持在前三，LG 化学排位上升至第二位，但竞争情况相对激烈。

图67：装机量 top10 企业装机量



资料来源：GGII，申港证券研究所

表10：动力电池装机量 top10 企业装机量(MWh)及市占比(%)

2019-01				2019-02			2019-03			2019-04		
排名		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率
1	宁德时代	2174	44%	宁德时代	1022	46%	宁德时代	2297	45%	宁德时代	2560	47%
2	比亚迪	1372	28%	比亚迪	584	26%	比亚迪	1575	31%	比亚迪	1674	31%
3	国轩高科	188	4%	国轩高科	127	6%	国轩高科	180	4%	国轩高科	280	5%
4	亿纬锂能	150	3%	孚能科技	78	3%	孚能科技	167	3%	中航锂电	110	2%
5	孚能科技	145	3%	珠海银隆	64	3%	力神	116	2%	鹏辉能源	81	1%
6	比克电池	124	2%	卡耐新能	54	2%	中航锂电	95	2%	孚能科技	79	1%
7	力神	95	2%	比克电池	48	2%	比克电池	86	2%	多氟多	79	1%
8	中航锂电	75	2%	力神	43	2%	珠海银隆	73	1%	力神	73	1%
9	卡耐新能	69	1%	多氟多	41	2%	桑顿新能	64	1%	联动天翼	73	1%
10	多氟多	62	1%	亿纬锂能	37	2%	多氟多	63	1%	天津捷威	58	1%
总计		**4454**	**89%**		**2098**	**93%**		**4715**	**93%**		**5067**	**94%**

资料来源：GGII，申港证券研究所

2019-05				2019-06			2019-07			2019-08		
排名		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率
1	宁德时代	2384	42%	宁德时代	3203	48%	宁德时代	3123	67%	宁德时代	2456	67%
2	比亚迪	1070	19%	比亚迪	1090	16%	比亚迪	583	12%	比亚迪	342	9%
3	国轩高科	513	9%	国轩高科	475	7%	亿纬锂能	209	4%	国轩高科	150	4%
4	力神	213	4%	力神	266	4%	国轩高科	143	3%	鹏辉能源	114	3%
5	亿纬锂能	140	2%	亿纬锂能	168	3%	卡耐新能源	89	2%	卡耐新能源	107	3%
6	联动天翼	121	2%	比克电池	122	2%	鹏辉能源	71	2%	中航锂电	71	2%
7	时代上汽	192	3%	卡耐新能	97	1%	孚能科技	65	1%	亿纬锂能	52	1%
8	欣旺达	119	2%	时代上汽	91	1%	力神	43	1%	锂动电源	49	1%
9	多氟多	107	2%	鹏辉能源	83	1%	中航锂电	38	1%	万向	44	1%
10	中航锂电	101	2%	宇量电池	81	1%	河南锂动	36	1%	欣旺达	34	1%
总计		**4959**	**87%**		**5676**	**86%**		**4399**	**94%**		**3419**	**94%**

资料来源：GGII，申港证券研究所

2019-09				2019-10			2019-11			2019-12		
排名		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率
1	宁德时代	2208	56%	宁德时代	2153	53%	宁德时代	3570	57%	宁德时代	5315	55%
2	比亚迪	470	12%	比亚迪	468	11%	国轩高科	420	7%	比亚迪	1152	12%
3	中航锂电	256	6%	力神	295	7%	比亚迪	400	6%	亿纬锂能	589	6%
4	国轩高科	212	5%	中航锂电	263	6%	力神	280	4%	合肥国轩	475	5%
5	欣旺达	126	3%	亿纬锂能	129	3%	孚能科技	210	3%	力神	398	4%
6	力神	96	2%	国轩高科	106	3%	时代上汽	200	3%	孚能科技	273	3%
7	亿纬锂能	89	2%	时代上汽	90	2%	中航锂电	180	3%	中航锂电	188	2%
8	鹏辉能源	69	2%	桑顿新能	79	2%	亿纬锂能	150	2%	欣旺达	141	1%
9	天津捷威	67	2%	鹏辉能源	55	1%	桑顿新能	110	2%	桑顿新能	116	1%
10	时代上汽	49	1%	孚能科技	54	1%	多氟多	100	2%	星恒能源	113	1%
总计		**3641**	**92%**		**3694**	**91%**		**5620**	**89%**		**8759**	**90%**

资料来源：GGII，申港证券研究所

2020-01				2020-02			2020-03			2020-04		
排名		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率		装机量	市占率
1	宁德时代	1330	57%	宁德时代	258	43%	宁德时代	1210	43%	宁德时代	1808	50%
2	比亚迪	250	11%	松下	125	21%	比亚迪	650	23%	LG 化学	581	16%
3	国轩高科	190	8%	比亚迪	82	14%	松下	270	10%	比亚迪	554	15%
4	松下	70	3%	LG 化学	80	13%	LG 化学	260	9%	中航锂电	139	4%
5	亿纬锂能	70	3%	亿纬锂能	12	2%	中航锂电	70	3%	国轩高科	88	3%
6	LG 化学	70	3%	国轩高科	11	2%	国轩高科	60	2%	时代上汽	68	2%
	力神	60	3%	塔菲尔	9	2%	亿纬锂能	50	2%	力神	65	2%
8	塔菲尔	50	2%	力神	6	1%	塔菲尔	40	1%	鹏辉能源	50	1%
9	中航锂电	50	2%	中航锂电	5	1%	捷威动力	30	1%	亿纬锂能	49	1%
10	孚能科技	40	2%	鹏辉能源	2	0%	力神	20	1%	塔菲尔	35	1%
总计		**2180**	**94%**		**589**	**99%**		**2660**	**96%**		**3437**	**96%**

资料来源：GGII，申港证券研究所

2020-05				2020-06		
排名		装机量	市占率		装机量	市占率
1	宁德时代	1646	47%	宁德时代	2377	51%
2	LG 化学	632	18%	LG 化学	689	15%
3	比亚迪	401	11%	比亚迪	533	11%
4	中航锂电	220	6%	中航锂电	274	6%
5	国轩高科	118	3%	国轩高科	200	4%
6	力神	64	2%	亿纬锂能	110	2%
7	塔菲尔	62	2%	力神电池	80	2%
8	时代上汽	61	2%	鹏辉能源	62	1%
9	捷威动力	42	1%	捷威动力	41	1%
10	鹏辉能源	38	1%	塔菲尔	41	1%
总计		**3284**	**94%**	**总计**	**4407**	**93%**

资料来源：GGII，申港证券研究所

8. 行业新闻

8.1 新能源汽车

2022 年底初步构建支撑车联网应用和产业发展的标准体系。交通运输部办公厅就国家车联网产业标准体系建设征求意见。征求意见稿明确，到 2022 年底，初步构建支撑车联网应用和产业发展的标准体系，完成一批智能交通基础设施、辅助驾驶等领域智能交通相关标准，制修订标准 20 项以上；到 2025 年，系统形成能够支撑车联网应用和产业发展的标准体系，形成一批智能管理和服务、车路协同等领域智能交通关键标准，再完成 20 余项标准制修订任务，标准体系完成总数达到 40 项以上。

下半年鼓励限购城市适当增加汽车购置限额，放宽新能源汽车限购。下半年我国将加快推动智慧零售、在线教育等新型消费高质量发展，推动汽车和家电消费转型升级，鼓励限购城市适当增加汽车购置限额，放宽新能源汽车限购，对购置新能源汽车等给予适当补贴。

深圳推出 4 亿汽车置换补贴，可线上申领。8 月 5 日，为进一步激发消费活力，促进消费增长，深圳市政府推出了 4 亿汽车置换补贴。活动期间，符合申领条件的消费者，可前往深圳市政府与腾讯乐销车联合推出的“深圳购车补贴”指定微信小程序，完成实名确认和资格激活后，即可申领“政府购车奖励”

通用将联手 EVgo 在美国建设 2700 座快速充电站。据外媒报道，通用汽车和美国最大的公共充电网络提供商 EVgo 计划在未来 5 年中，在美国新增 2700 个电动汽车快速充电站，将 EVgo 的充电网络规模扩大两倍，此举旨在加速电动汽车的普及速度。

LG 化学超越宁德时代成今年上半年电动汽车电池全球最大供应商。据市场调查机构 SNE Research 周一发布的数据，LG 化学成为今年上半年电动汽车电池的最大供应商。数据显示，今年上半年，LG 化学在电动汽车电池市场的份额为 24.6%，高于去年同期的 10.4%。今年上半年 LG 化学的电动汽车电池使用量为 10.5 千兆瓦时，去年同期为 5.7 千 MWh。宁德时代在上半年以 23.5%的市场份额位居第二，比去年同期的 25.1%略有下降。

8.2 光伏

国家发改委公示平价项目名单，其中光伏 33GW，风电 11.39GW。8 月 5 日，国家发改委、国家能源局联合发布《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》，通知明确：结合各省级能源主管部门报送信息，2020 年风电平价上网项目装机规模 1139.67 万千瓦、光伏发电平价上网项目装机规模 3305.06 万千瓦。

国家将继续通过征收电价附加的方式支持光伏、风电发展。8 月 6 日，财政部发布《2020 年上半年中国财政政策执行情况报告》明确提出，支持保障能源安全，支持新能源汽车发展，支持增加国内油气产量，推进可再生能源发展。在推进可再生能源发展方面将继续通过从电价中征收附加的方式支持风电、光伏等可再生能源发电技术水平提升，成本下降。

8.3 风电

2020 风电平价上网项目装机 1139.67 万千瓦。国家发改委发布的《2020 年风光平价项目通知》显示，2020 年风电平价上网项目装机规模 1139.67 万千瓦、光伏发电平价上网项目装机规模 3305.06 万千瓦。2019 年第一批和 2020 年风电、光伏发电平价上网项目须于 2020 年底前核准（备案）并开工建设，除并网消纳受限原因以外，风电项目须于 2022 年底前并网，光伏发电项目须于 2021 年底前并网。

国家下发“风电监管令”，重点监管五类情况。为全面落实《可再生能源法》及风电行业管理政策，推动风电产业高质量发展，根据国家能源局 2020 年能源监管重点任务安排，组织开展风电开发建设情况专项监管。重点监管内容包括：风电规划及年度建设方案执行情况、风电产业政策落实情况、项目核准建设情况、电网公平接入情况以及项目建设标准执行情况。

5.38GW、83 个风电项目纳入 2020 第二批国家补贴。国网新能源公布 2020 年第二批可再生能源发电补贴项目清单的公告，公告显示：此次纳入 2020 年第二批可再生能源发电补贴清单的项目共计 176 个，核准/备案容量 8985.75 兆瓦，其中:风电项目 83 个，核准/备案容量 5384.25 兆瓦。

8.4 核电

台山核电 1 号机组顺利完成核岛一回路水压试验。台山核电厂 1 号机组顺利完成 EPR 首堆投产和第一燃料循环安全运行，于 2020 年 6 月 29 日与电网解列后开始首次换料大修工作（T101 大修）。针对这次大修活动，生态环境部华南核与辐射安全监督站配合国家核安全局研究大修期间燃料装卸、定期试验、维修、检验和修改等重点项目，制定了专项监督计划进行全过程监督。

全国首个核电基地珊瑚保育区揭牌。在核能公众沟通领域，中国最大核电企业中国广核集团再一次开创行业先河。2020 年 8 月 7 日，中广核第八届“8·7 公众开放体验日”活动在大亚湾核电基地举行。为纪念大亚湾核电站于 1987 年 8 月 7 日开工建设，中广核每年 8 月 7 日开展“公众开放体验日”活动，至今已经连续举办八年，成为了全国核行业公众沟通品牌项目。

阿拉伯地区首座核电站启动运行。建设核电站是阿联酋近年来努力推动经济多样化，减少对化石燃料依赖的国家战略的一部分。当地时间 8 月 1 日，阿联酋巴卡拉核电站一号机组正式启动运行，这是阿拉伯地区第一座投入使用的核电站。

8.5 储能

10 个储能、氢能项目列入 2020 年平价上网项目名单。8 月 5 日国家发改委、能源局印发《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》，共有 5 个省份的 8 个储能项目和 2 个氢能入选 2020 年平价上网项目。吉林省、湖北省、山西省、甘肃省及宁夏回族自治区 5 个省份均有平价上网项目入选，项目主要集中在风电及光伏发电领域。这 10 家储能项目电站业主分别为：国家电投、斯卓新能源、华润电力、丰华能源、协合风电、隆基股份、中国电建、宝丰能源和兰州新区石化。

8.6 电网

国网 1200 座北斗基站年底建成。到 2020 年底，国网将建设 1200 座电力北斗基站，将具备在全域范围内提供实时米级、分米级定位服务，在重点区域如输电线路沿线、地质灾害高发地区提供厘米级、毫米级定位服务的能力。像开山岛这样的海岛型电力北斗基站，国网今年根据需要还将推广建设 10 座，并在未来 3 年内实现有人居住岛屿北斗信号的全覆盖。

河南省内首次储能侧智慧物联实现。8 月 3 日，国网河南省电力公司首套储能侧智能融合终端在 220 千伏漯河变电站 100 兆瓦储能站部署，站内 96 个温度传感器在线监测现场数据通过安全加密网关成功接入国网河南省电力公司物联管理平台，标志着河南省首次在电力储能侧实现智慧物联。

9. 上市公司公告

9.1 主营业务动态

8-03

隆基股份:与中国南玻集团股份有限公司签订重大采购合同，预估合同总金额约 57 亿元人民币（不含税），占隆基绿能科技股份有限公司 2019 年度经审计营业成本的约 24%。合同的签订符合公司未来经营规划，有利于保障公司光伏玻璃的稳定供应。

浙富控股:浙富控股集团股份有限公司发布工程中标公告，中标总金额：合同总金额为 113,280,675.64 美元，其中，本公司合同金额为 19,038.59 万元人民币；本次中标总金额约占公司 2019 年度营业收入的 17.57%，按照 30 个月交货期安排，平均占 2019 年度营业收入的 7.03%，公司将按照交货进度生产部件并确认销售收入，预计将增加公司 2020 年-2023 年度的销售收入和净利润。

8-05

湖北能源：湖北能源集团股份有限公司全资子公司湖北能源集团搂水水电公司江坪河水电工程于近日全部建成投产。江坪河水电工程总装机 45 万千瓦，共两台机组，其中#2 机组于 2020 年 8 月 3 日顺利完成国家规定的 72 小时满负荷试运行，此前#1 机组已于 2020 年 7 月 28 日顺利完成国家规定的 72 小时满负荷试运行。截至目前，湖北能源已投产可控装机容量突破 1000 万千瓦大关，达到 1042.47 万千瓦。

特变电工:根据上海市奉贤区金汇镇人民政府规划，公司控股公司特变电工中发上海高压开关有限公司进行整体搬迁，搬迁补偿金额共计 398,017,924 元。2020 年 8 月 4 日，上开公司收到首笔搬迁补偿款 199,008,962 元。

平高电气:河南平高电气股份有限公司及下属子公司于 2019 年 11 月 30 日至 2020 年 8 月 4 日累计收到与收益相关的政府补助资金共计 53,873,140.76 元(未经审计)。

8-06

林洋能源：江苏林洋能源股份有限公司下属子公司有 9 个光伏发电项目共计 610 兆

瓦纳入本次光伏发电平价上网项目名单。其中，安徽省 4 个项目合计 290 兆瓦，河北省 1 个项目 200 兆瓦，山东省 4 个项目合计 120 兆瓦。

9.2 股东增减持、员工持股、股权回购

8-04

宏发股份:近期，宏发科技股份有限公司从兴业银行股份有限公司厦门分行、厦门银行股份有限公司厦门分行赎回二笔到期理财产品，收回本金 15095 万元，并取得收益 34.71 万元。

璞泰来:梁丰先生直接持有上海璞泰来新能源科技股份有限公司股份 130,914,010 股，占公司截至 7 月 31 日总股本 435,222,794 股的 30.08%。公司于近日收到梁丰先生关于其办理股票质押事宜的通知，本次质押股数为 7,930,000 股。

迈为股份：苏州迈为科技股份有限公司原持股 5%以上的股东苏州金茂新兴产业创业投资企业（有限合伙）的减持计划实施完毕，期间共减持苏州迈为科技股份有限公司股份的数量为 2,600,000 股（占公司总股本的 5.00%）。本轮减持后，苏州金茂持有的公司股份数量 1,749,982 股（占公司总股本的 3.37%）。

天顺风能:天顺风能（苏州）股份有限公司于近日接到控股股东上海天神投资管理有限公司的函告，获悉上海天神于 2020 年 7 月 30 日将其所持公司部分股份办理了质押业务，质权人为安信证券股份有限公司；2020 年 8 月 3 日将其所持公司部分股份办理了解除质押业务，质权人为民生加银基金管理有限公司。本次解除质押股份数量为 4300.00 万股。

8-05

欣旺达:发布创业板公开发行可转换公司债券上市公告书，发行可转换公司债券：112,000.00 万元（1,120.00 万张），可转换公司债券上市量：112,000.00 万元（1,120.00 万张）。本次发行的可转债转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，即转股起止日期 2021 年 1 月 20 日至 2026 年 7 月 13 日。

宁德时代：为提高募集资金使用效率，宁德时代新能源科技股份有限公司在董事会决议授权额度范围内对闲置募集资金进行现金管理，向上海浦东发展银行股份有限公司福州分行、中国工商银行股份有限公司宁德蕉城支行等 6 处单位购买大额存单总计 1,194,000 元。

8-06

宏发股份：联发集团计划通过集中竞价方式减持宏发股份合计不超过 7,440,000 股，即不超过公司股份总数的 1%，为自减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 3 个月内进行，且在任意连续 90 日内。截至本减持计划披露前，联发集团有限公司持有宏发科技股份有限公司股份 79,374,601 股，占公司总股本的 10.66%，均为无限售条件流通股。

双一科技：山东双一科技股份有限公司于 2020 年 4 月 29 日使用人民币 1,000 万元

闲置募集资金购买的中泰证券股份有限公司发行的本金保障型理财产品于 2020 年 7 月 29 日到期赎，全部本金及收益于 2020 年 7 月 30 日到账，赎回本金 1,000 万元人民币，两款理财产品合计获得理财收益 73,972.6 元，两款理财产品综合实际年化收益率为 3.00%。

隆基股份：隆基绿能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可。本次发行的可转债规模为 500,000 万元，向发行人在股权登记日（2020 年 7 月 30 日，T-1 日）收市后中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分通过上海证券交易所交易系统网上向社会公众投资者发行。若认购不足 500,000 万元的部分由主承销商余额包销。

8-07

国电南瑞：国电南瑞科技股份有限公司及募投项目实施子公司通过募集资金专项账户开户银行招商银行股份有限公司南京分行南昌路支行、中信银行股份有限公司南京分行城北支行、中国农业银行股份有限公司江苏省分行三元支行先后购买了 12.85 亿元（已收回 6.85 亿元）、9 亿元（已收回 4 亿元）、0.15 亿元（已收回 0.15 亿元）、4.7 亿元结构性存款。上述部分使用闲置募集资金购买的 4.7 亿元结构性存款，已于 2020 年 8 月 5 日、6 日全部到期收回，收益金额为 736.20 万元。

欣旺达：欣旺达电子股份有限公司同意全资孙公司惠州锂威新能源科技有限公司使用不超过人民币 55,000 万元的闲置募集资金进行现金管理。在上述额度范围内，资金可以循环滚动使用，使用期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月内。

8-08

隆基股份：隆基绿能科技股份有限公司为全资子公司隆基乐叶光伏科技有限公司在银行申请的授信额度 5 亿元提供担保，具体以公司与银行签订的协议为准。

通威股份：通威股份有限公司将使用不超过人民币 9,000.00 万元的闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自公司董事会审议通过之日起不超过 6 个月。

9.3 其他

8-04

哈空调：哈尔滨空调股份有限公司董事会于 2020 年 8 月 3 日收到尹继英同志提交的辞职申请，尹继英同志因工作调整，申请辞去公司第七届董事会董事职务及董事会专门委员会担任的职务。鉴于尹继英同志辞去公司董事职务未导致公司董事会成员人数低于法定最低人数，尹继英同志的辞职申请自送达公司董事会之日起生效。

8-07

海默科技：海默科技（集团）股份有限公司董事会于 2020 年 8 月 6 日收到公司现任董事兼副总裁杨波先生提交的辞职报告，杨波先生因个人原因，请求辞去公司董事兼副总裁及董事会战略委员会相应职务。杨波先生辞职后，不在公司担任任何职务。

10. 风险提示

- 新能源汽车销量不及预期；
- 新能源发电装机不及预期；
- 材料价格下跌超预期；
- 核电项目审批不达预期。

分析师简介

贺朝晖，电力设备与新能源行业首席分析师，清华大学工学学士、硕士，7 年能源行业工作经验，2 年证券行业研究经验，2019 年进门财经最具影响力分析师第 3 名，2018 年 Wind 平台影响力电新行业第 6 名。曾在中国核电工程有限公司工作 4 年，美国能源行业外企工作 3 年，参与过多个核电、火电、油气、新能源项目建设。对能源行业全产业链有着深刻理解，在电力项目成本分析、行业政策研究等领域拥有丰富经验。曾就职于东兴证券，2019 年加入申港证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上