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

特斯拉 Q2 继续盈利 全年高增可期

——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 7 月 24 日收盘，电力设备及新能源板块上涨 2.93%，相对沪深 300 指数领先 3.79pct。电力设备行业本周在中信 30 个板块中位列第 3 位，位于上游。从估值来看，当前行业整体 55.04 倍水平，处于历史中位。

- 子板块周涨跌幅：核电(-0.48%)，储能(+0.31%)，锂电池(+0.55%)，配电设备(+1.46%)，输变电设备(+3.45%)，风电(+4.74%)，太阳能(+9.01%)。
- 股价涨幅前五名：经纬辉开、青岛中程、爱康科技、红相股份、中电兴发。
- 股价跌幅前五名：杉杉股份、天齐锂业、容百科技、新宙邦、八方股份。

行业热点：

新能源车：2020 上半年国网建成投运充电桩 3083 个，充电量同比增长 6.4%。

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%)，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%)。新基建成为拉动经济的重要推手，预计 2020 年将完成充电桩行业投资 100 亿元。新能源车下乡活动将推动中低端新能源车市场扩张。本周锂电池及四大材料价格稳定，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：**2020 年竞价项目落地，总规模 26GW 超预期。隆基、通威上调 8 月产品报价，隆基硅片(+4~4.2%)，通威电池片(+8~11.5%)，将拉高行业市场价格，组件价格亦或提高。本周产业链价格硅料(+1.5~5.7%)，多晶组件(-1.56%)。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：特斯拉 Q2 继续盈利 全年高增可期

特斯拉 2020H1 逆势增长业绩超预期，连续四季度实现净盈利。特斯拉 2020Q2 实现全球新能源车销量 9.1 万辆，同比下降 4.9%，环比增长 2.4%。实现营收 60.36 亿美元，同比减少 4.9%，其中新能源车业务营收 51.79 亿美元，同比减少 3.7%。归母净利润 1.04 亿元，去年同期亏损 4.08 亿元，自 2019Q3 转正。

积分收入抵消部分由产能闲置、开工率不足导致的毛利率环比下降。2020Q2 特斯拉新能源车业务毛利率 25.4%，同比增长 6.5pct，环比持平，非 GAAP 毛利率 18.7%，同比增长 1.5pct，环比下降 1.3pct。

规划未来一年半时间内启动三家新工厂，乘用车重心将放在 Model 3 和 Model Y 的市场拓展上，其余车型目前仅在美国本土工厂有所规划。全球 Model S 和 Model X 订单将集中于美国弗里蒙特工厂生产，同时 Roadster 亦或最终落地于弗里蒙特工厂。美国新工厂选址于德克萨斯州奥斯汀，工厂主要生产新车型 Cybertruck、Semi，以及面向北美东部市场的 Model 3 和 Model Y。

制约特斯拉电动车产销增长的关键因素是电池成本。特斯拉采取磷酸铁锂与高镍三元并行路线，去钴化仍在进行，三元方面镍的价格与供给是重要制约因素，宁德时代为其打通磷酸铁锂路线，有效降低电池成本。

特斯拉弗里蒙特工厂生产恢复，同时产能继续扩大，上海工厂产能快速爬坡，目前全球各车型年产能达 69 万辆，以及年底将近 80 万辆。特斯拉 Q2 去库存阶段完成，Q3 生产速度加快，下半年同步增幅将不断扩大，预计全年完成销量 50 万辆，全球市占率接近 20%。动力电池需求旺盛，拉动上游动力电池产业链业绩共振，推荐关注 LG 化学及宁德时代供应链，看好特斯拉国内唯一 LFP 电池供应商宁德时代，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。

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 07 月 26 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	202
行业平均市盈率	81.49
市场平均市盈率	21.12

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：硅料供需趋紧推动价格上涨》2020-07-20

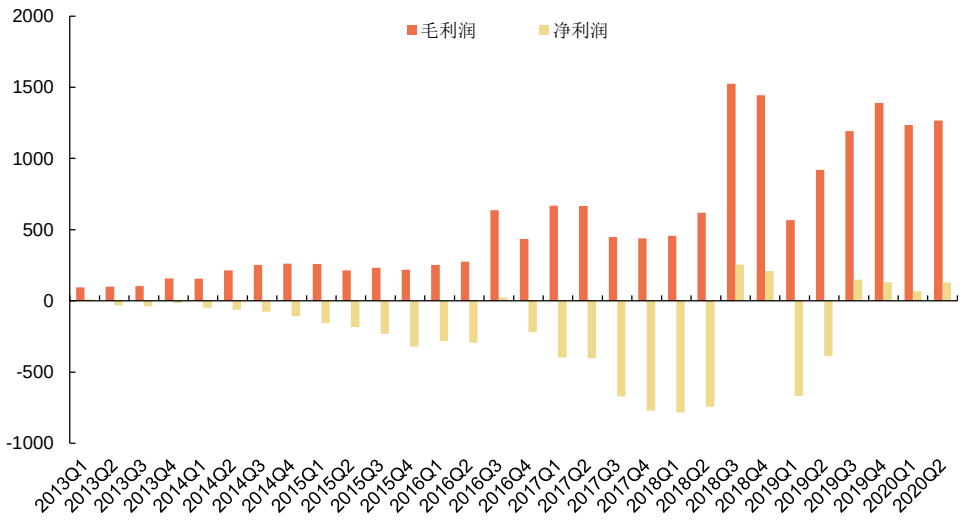
2、《电气设备行业研究周报：新能源车销量持续改善 ToB 端凸显弹性》2020-07-13

3、《电气设备行业研究周报：欧洲新能源车市场全面复苏》2020-07-06

1. 每周一谈：特斯拉 Q2 继续盈利 全年高增可期

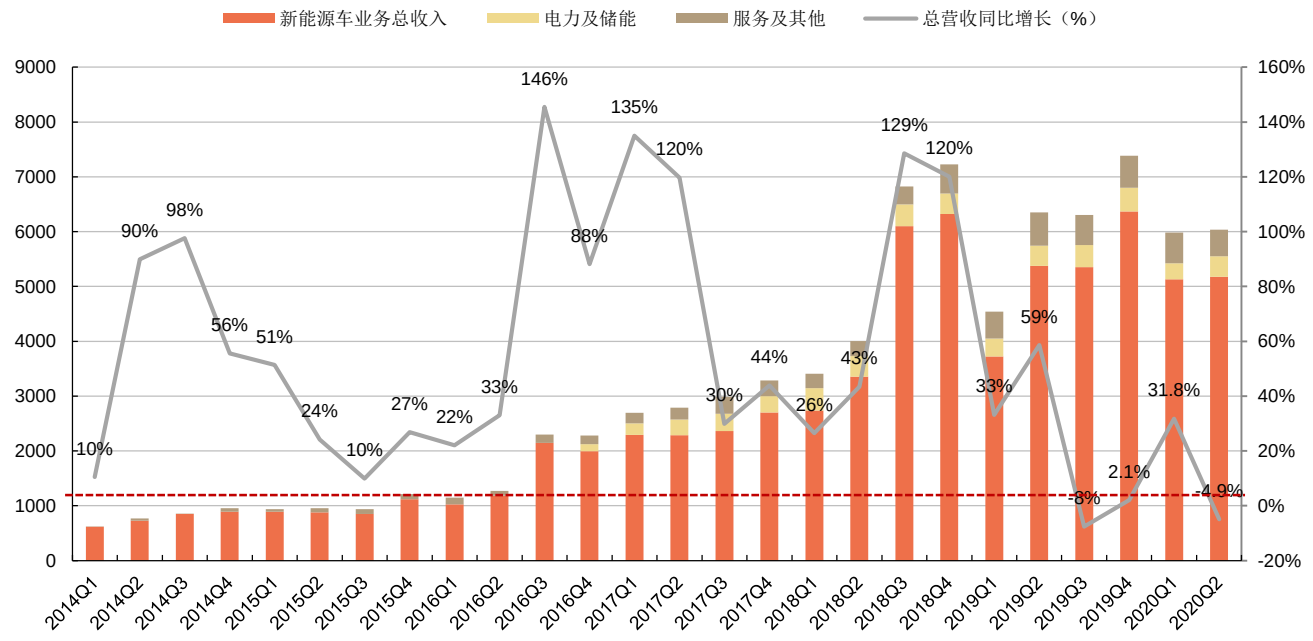
特斯拉 2020H1 逆势增长业绩超预期，连续四季度实现净盈利。特斯拉 2020Q2 实现营收 60.36 亿美元，同比减少 4.9%，其中新能源车业务营收 51.79 亿美元，同比减少 3.7%。GAAP 标准下归母净利润 1.04 亿元，去年同期亏损 4.08 亿元，自 2019Q3 起净利润转正，已连续四个季度实现稳定盈利。

图1：特斯拉季度盈利情况（百万美元）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

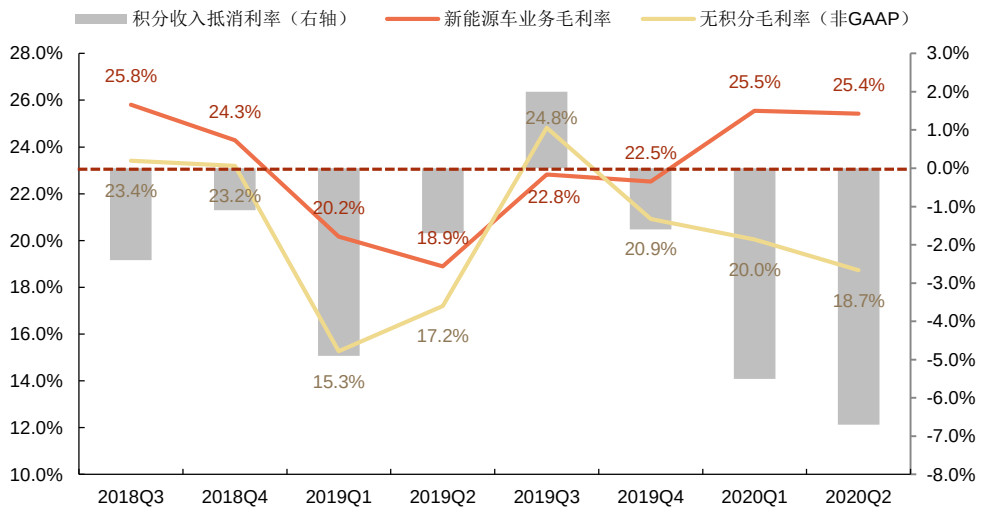
图2：特斯拉季度营收情况（百万美元）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

积分收入抵消部分由产能闲置、开工率不足导致的毛利率环比下降。2020Q2 特斯拉新能源车业务毛利率 25.4%，同比增长 6.5pct，环比持平，非 GAAP 毛利率 18.7%，同比增长 1.5pct，环比下降 1.3pct。

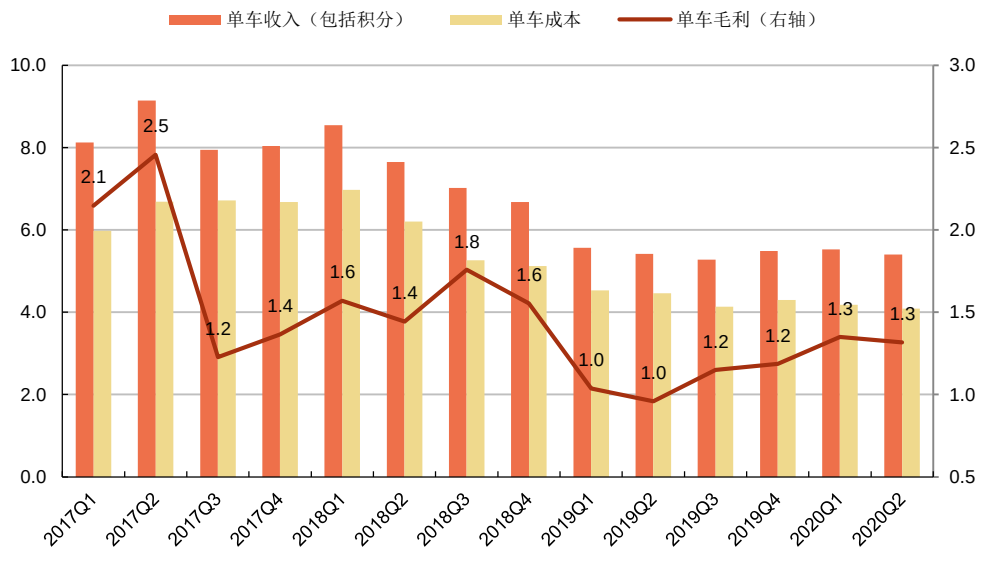
图3：新能源车业务毛利率情况



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

成本空间有效压缩，弗里蒙特 Model Y、上海工厂 Model 3 降价，单车毛利稳定。5 月 1 日国产 Model 3 价格下调，基础版售价下调至 30 万元补贴政策线以下，补贴后 27.155 万元，长续航版和高续航版价格亦下调 34.305 万元和 41.98 万元，降幅 18~22%。7 月 13 日弗里蒙特 Model Y 基础版价格下调 3,000 美元至 49,990 美元，降幅 6%。2020Q2 单车毛利 1.3 万美元，同比增长 37.4%，Model 3 降价背景下，上海工厂毛利率维持增长，价格仍具备下降空间。

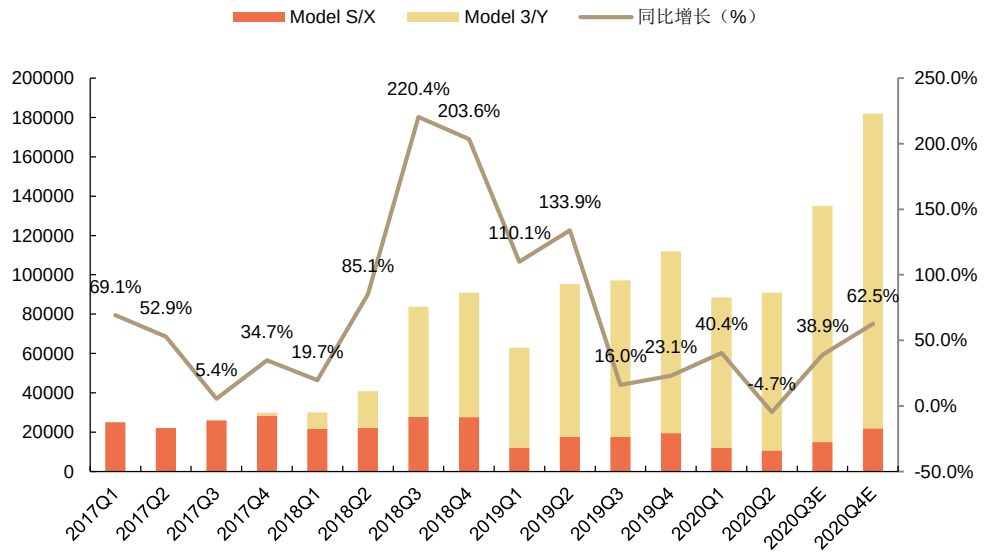
图4：单车毛利平缓提升（万美元）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

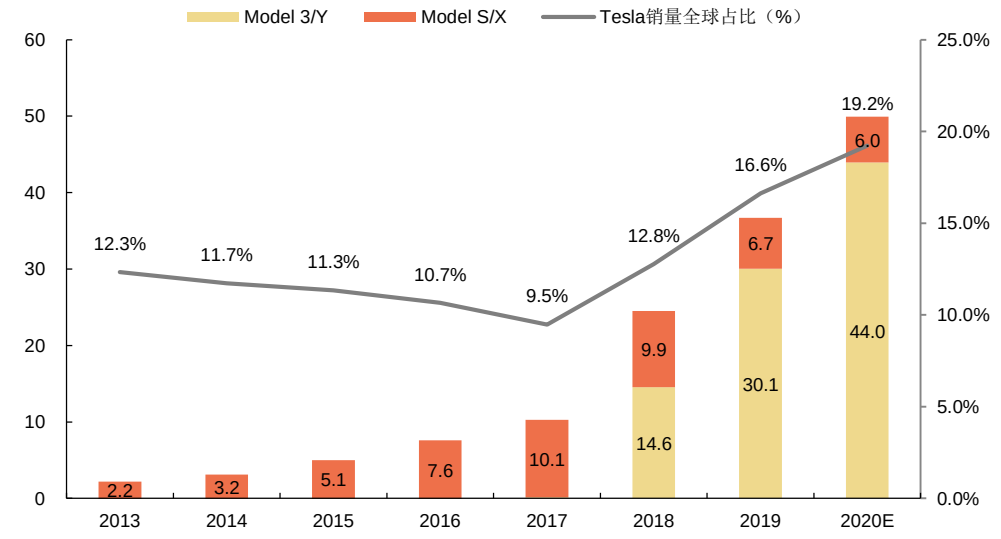
特斯拉 Q2 实现全球新能源车销量 9.1 万辆，同比下降 4.9%，环比增长 2.4%。其中 Model 3 交付 8 万辆，占比 88.3%。随着弗里蒙特工厂复工和产能扩张，以及市场需求复苏，**特斯拉下半年同步增幅将不断扩大，预计全年完成销量 50 万辆，全球市占率接近 20%。**

图5：特斯拉季度销量（辆）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

图6：特斯拉全球市占率不断提升（万辆）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

表1：超级充电桩及电力业务

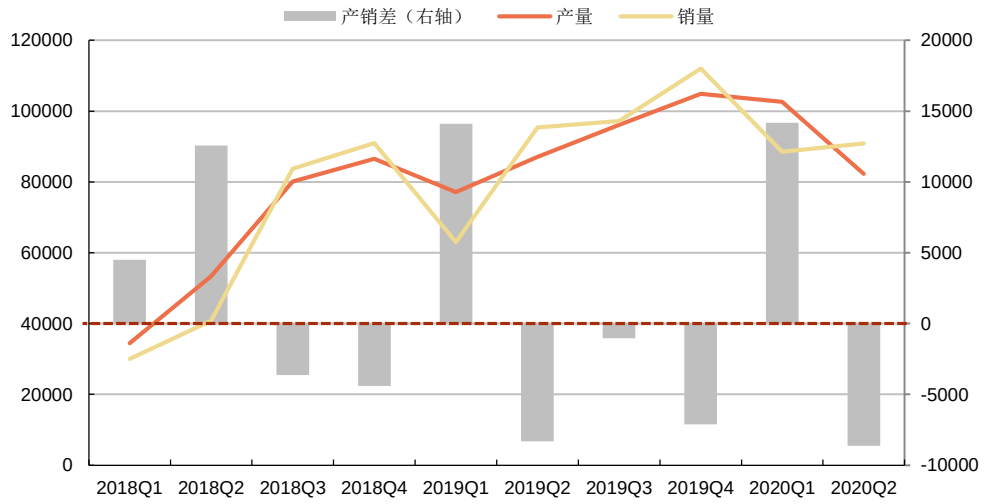
		2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
充电桩	保有量	9372	10622	11128	12002	12767	13881	14658	16104	17007	18100
（台）	新增		1250	506	874	765	1114	777	1446	903	1093
充电站	保有量	1205	1308	1352	1421	1490	1587	1653	1821	1917	2035

（座）	新增	77	103	44	69	69	97	66	168	96	118
电力	光伏（MW）	76	84	93	73	47	29	43	54	35	27
	储能（MWh）	373	203	240	225	229	415	477	530	260	419

资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

2020Q2 特斯拉各车型总产量 8.2 万辆，环比下降 19.9%，销量 9.1 万辆，环比增长 2.7%，Q1 库存积压，以及受疫情影响 Q2 弗里蒙特工厂开工率不足产量下降，消耗大量库存，我们认为 Q2 已基本完成去库存整理阶段，Q3 将加快生产速度，宁德时代自 7 月起将开始为 Model 3 供货，与生产计划相匹配，进一步降低特斯拉上海工厂生产成本。

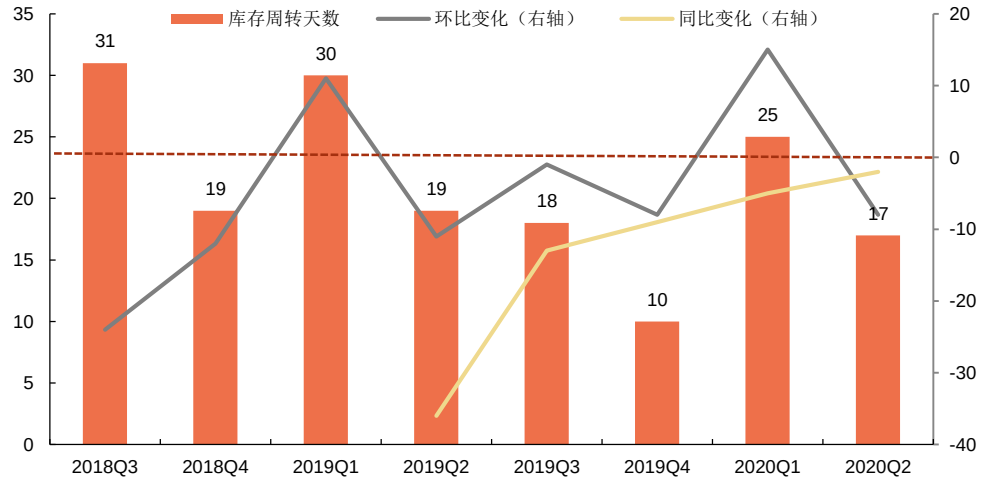
图7：Q2 特斯拉新能源车去库存阶段（辆）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

库存周转情况同比持续改善。2020Q2 报告期末，特斯拉新能源车全球平均库存周转天数下降至 17 天，环比减少 8 天，同比自 2019Q2 起持续改善，说明终端需求仍然旺盛，同时运营模式逐渐成熟。

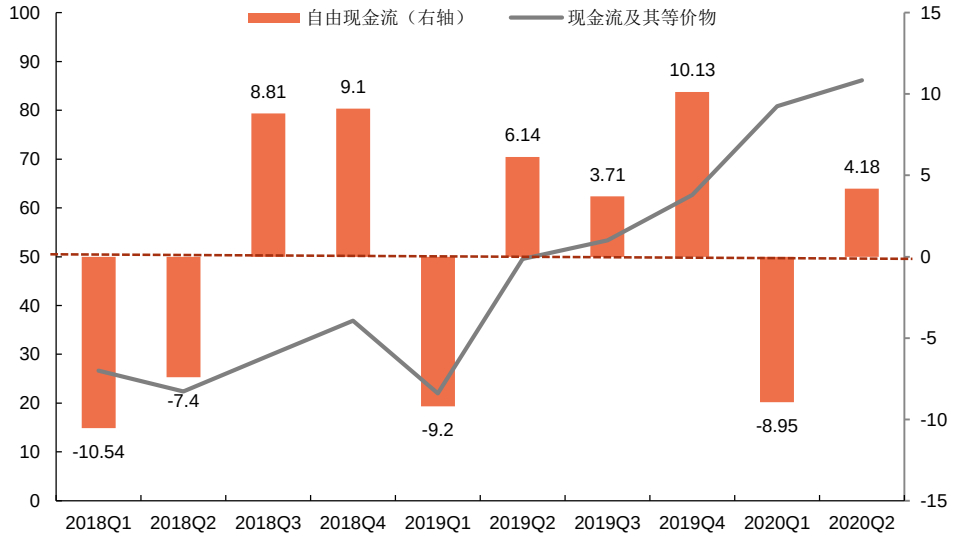
图8：特斯拉全球新能源车库存周转天数（天）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

现金流情况改善，新建产线资金充足。Q2 特斯拉自由现金流 4.18 亿美元，同比减少 31.9%，环比由负转正，大幅改善，报告期末在手现金流及其等价物总计 86.15 亿美元，同比、环比均持续改善，体现盈利质量也在不断提升。

图9：2020Q2 特斯拉现金流环比转正（亿美元）



资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

未来一年半时间内启动三家新工厂，乘用车重心将放在 Model 3 和 Model Y 的市场拓展上。弗里特蒙工厂、上海工厂，以及正在建设规划的柏林、德克萨斯工厂均覆盖 Model 3/Y 产线。其中弗里蒙特工厂 Model 3/Y 年产能 40 万辆，预计年底达 50 万辆，上海工厂 Model 3 年产 20 万辆，Model Y 将于 2021 年首批交付。Model 3/Y 目前全球总年产能 60 万辆。

其余车型目前仅在美国本土工厂有所规划。全球 Model S 和 Model X 订单将集中于美国弗里蒙特工厂生产，同时 Roadster 亦或最终落地于弗里蒙特工厂。美国新工厂选址于德克萨斯州奥斯汀，工厂主要生产新车型 Cybertruck 电动皮卡、Semi 电动卡车，以及面向北美东部市场的 Model 3 和 Model Y，这是特斯拉首次确认 Semi 电动卡车的生产地点，并计划于 2021 年实现量产。

制约特斯拉电动车产销增长的关键因素是电池成本。特斯拉目前采取磷酸铁锂与高镍三元并行的电池技术路线，尽管去钴化仍在进行，在三元电池路线上，镍的价格与供给仍是重要制约因素，宁德时代为其打通磷酸铁锂路线，有效降低电池成本。零部件方面，目前上海工厂本土采购比重每月增加 5~10%，今年年初国产化率为 40%，预计今年年底将达到 80%以上，国产 Model 3 成本优势凸显。

表2：特斯拉全球产能规划

地区	车型	年产能（辆）	建设状态	备注
弗里蒙特	Model S/X	90,000	已投产	面向全球市场
	Model 3/Y	400,000	已投产	年底产能预计 50 万，面向北美西部市场
上海	Model 3	200,000	已投产	面向我国国内市场
	Model Y	-	建设中	
柏林	Model 3	-	规划中	

	Model Y	-	建设中	
德克萨斯	Model 3/Y	-	规划中	面向北美东部市场
	Tesla Semi	-	规划中	
	Cybertruck	-	规划中	
美国工厂	Roadster	-	规划中	

资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

表3：2020 年 7 月国内各车型基本指标

车型		百公里提速(s)	续航里程（km）	最高车速	售价（万元）	国内交付日期
Model S	长续航版	3.8	660	250	73.39	2020Q3
	高性能版	2.6	650	250	89.39	2020Q3
Model X	长续航版	4.6	575	250	80.99	2020Q3
	高性能版	2.9	550	250	90.99	2020Q3
Model 3	标准续航升级版	5.6	445	225	27.155	2~4 周
	长续航	4.6	590	233	34.305	2~4 周
	高性能版	3.4	595	261	41.98	2021Q1
Model Y	长续航（全轮驱动）	5.1	505	217	48.8	2021
	高性能版	3.7	480	241	53.5	2021

资料来源：特斯拉官网，申港证券研究所

特斯拉弗里蒙特工厂生产恢复，同时产能继续扩大，上海工厂产能快速爬坡，目前全球各车型年产能达 69 万辆，以及年底将近 80 万辆。特斯拉 Q2 去库存阶段完成，Q3 生产速度加快，动力电池需求旺盛，拉动上游动力电池产业链业绩共振，推荐关注 LG 化学以及宁德时代供应链，看好特斯拉国内唯一磷酸铁锂电池供应商宁德时代，深度参与 LG 及宁德时代供应链的负极材料龙头璞泰来、湿法隔膜龙头恩捷股份。

2. 行业热点新闻

2020 上半年国网建成投运充电桩 3083 个，充电量同比增长 6.4%。根据最新统计，6 月份，国家电网公司智慧车联网平台新增接入充电桩 15.98 万个、新增注册用户 37.71 万人；充电量 1.49 亿千瓦时，同比增长 24.59%。上半年，公司建成投运充电桩 3083 个，新能源汽车充电量 7 亿千瓦时，同比增长 6.4%。截至 6 月底，智慧车联网平台已累计接入充电桩 65.85 万个，公司今年计划新增的 7.8 万个充电桩已全部立项。

2020 上半年太阳能发电新增装机 10.15GW。近日，中电联发布 2020 年 1-6 月份电力工业运行简况。其中新增装机数据显示，1~6 月，太阳能发电新增装机 10.15GW，比上年同期少投产 1.5GW。

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，上游部分原材料价格上涨：电解钴(+1.68%)，四氧化三钴(+1.04%)，硫酸钴(+5.98%)，硫酸镍（+0.37%），三元前驱体（+0.28%），钴粉（+0.85%），其余原材料价格保持不变。正极材料、负极材料、隔膜以及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。本周光伏产业链材料价格有所波动，硅料价格部分上涨幅度较大：多晶用进口多晶硅（+4.08%），多晶硅菜花料(+5.71%)。硅片、电池片价格变化不大。组件价格部分下跌：国产 275W 多晶(-1.56%)。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4：本周推荐投资组合

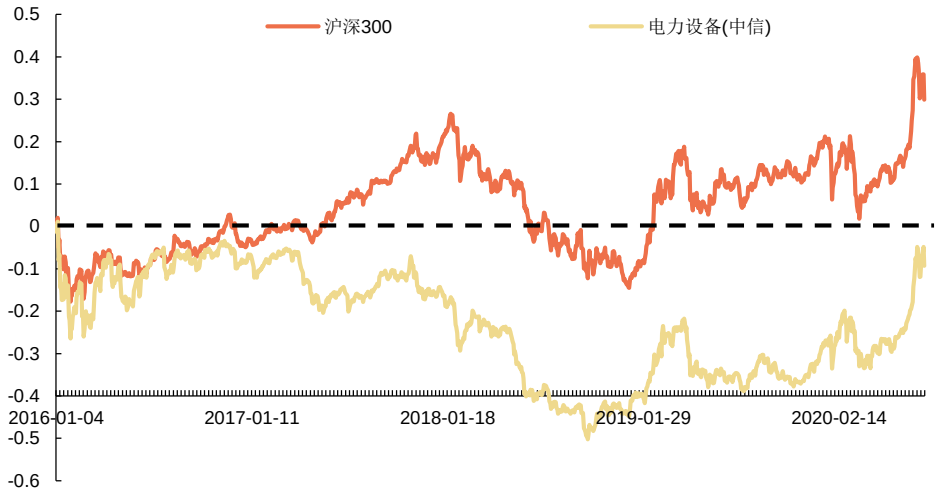
公司	权重
隆基股份	20%
宁德时代	20%
国电南瑞	20%
璞泰来	20%
中材科技	20%

资料来源：申港证券研究所

4. 市场回顾

截止 7 月 24 日收盘，该周电力设备及新能源板块上涨 2.93%，沪深 300 指数下跌 0.86%，电力设备及新能源行业相对沪深 300 指数领先 3.79pct。

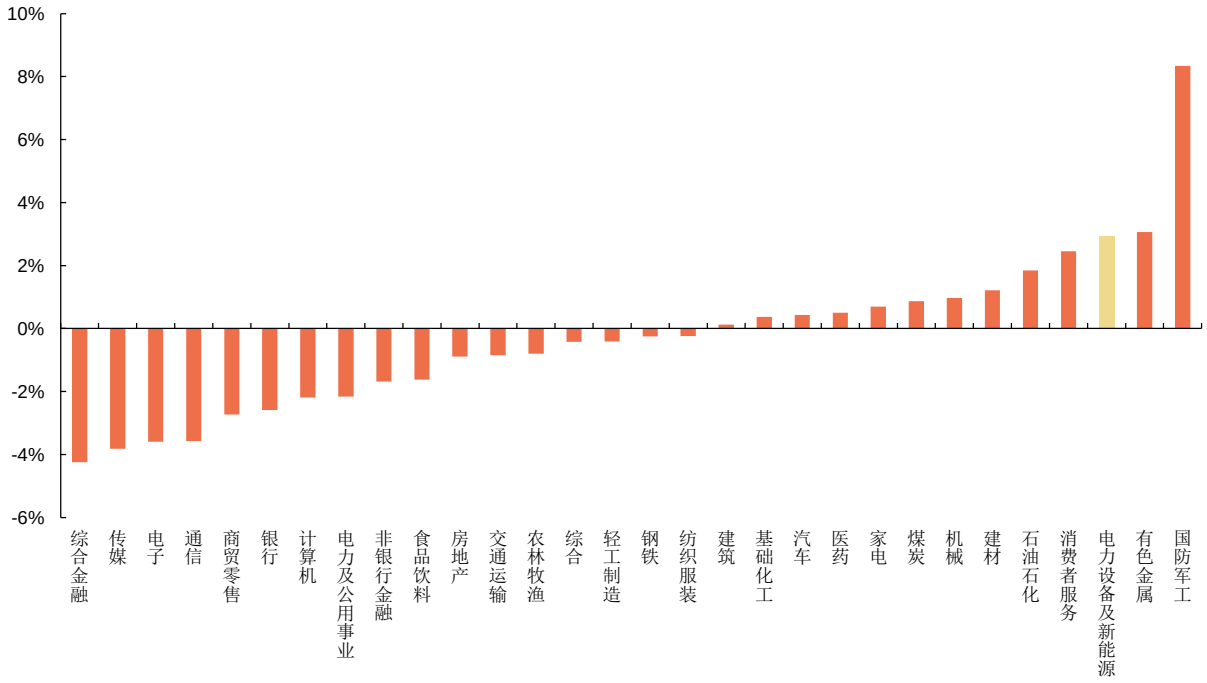
图10：电力设备及新能源行业指数 vs 沪深 300 指数



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 2.93%，在中信 30 个板块中位列第 3 位，总体表现位于上游。

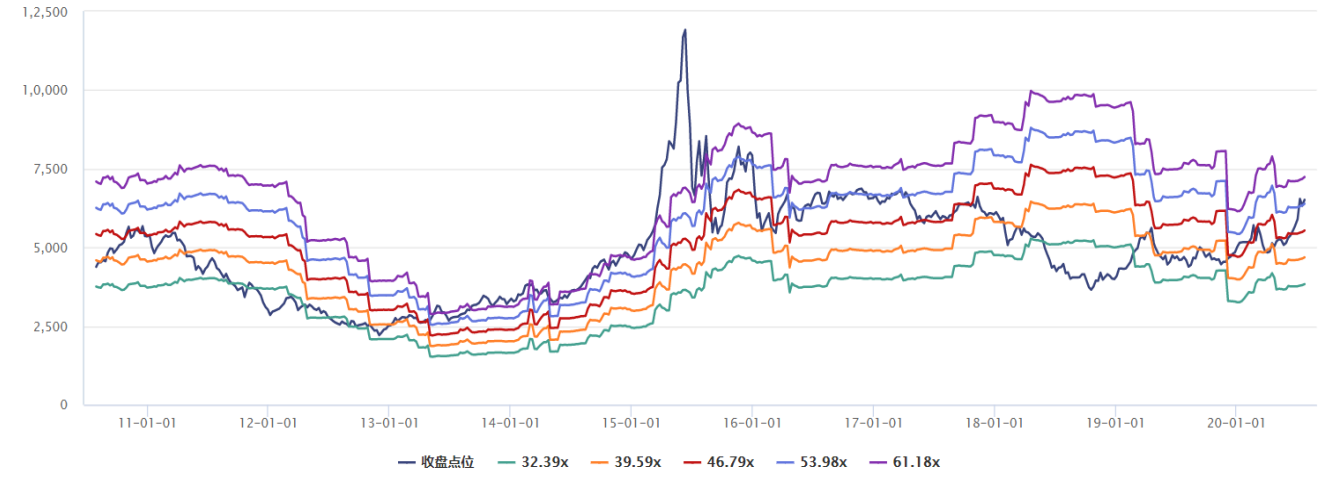
图11：各板块周涨跌幅对比



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 55.04 水平，处于历史中位。

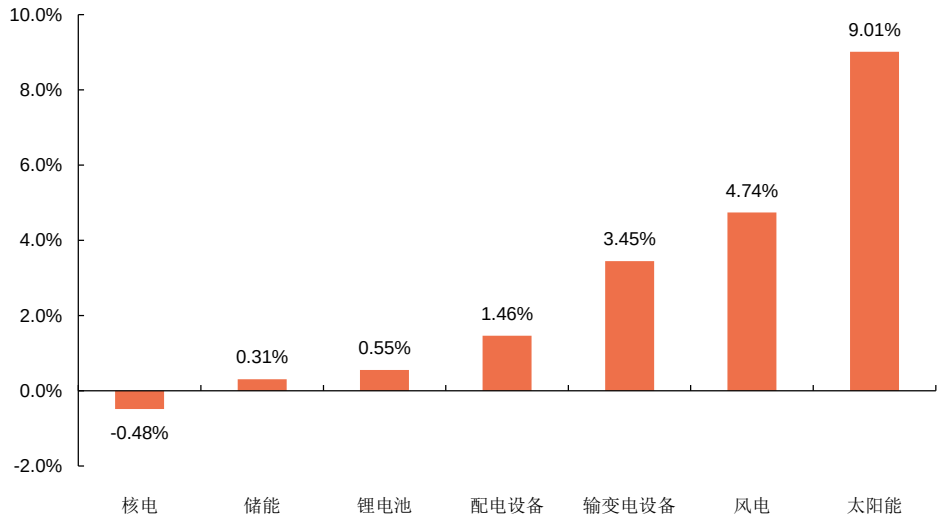
图12：电力设备及新能源行业估值水平



资料来源：Wind，申港证券研究所

从子板块方面来看，核电板块下跌 0.48%，储能板块上涨 0.31%，锂电池板块上涨 0.55%，配电设备板块上涨 1.46%，输变电设备板块上涨 3.45%，风电板块上涨 4.74%，太阳能板块上涨 9.01%。

图13：子板块周涨跌幅对比

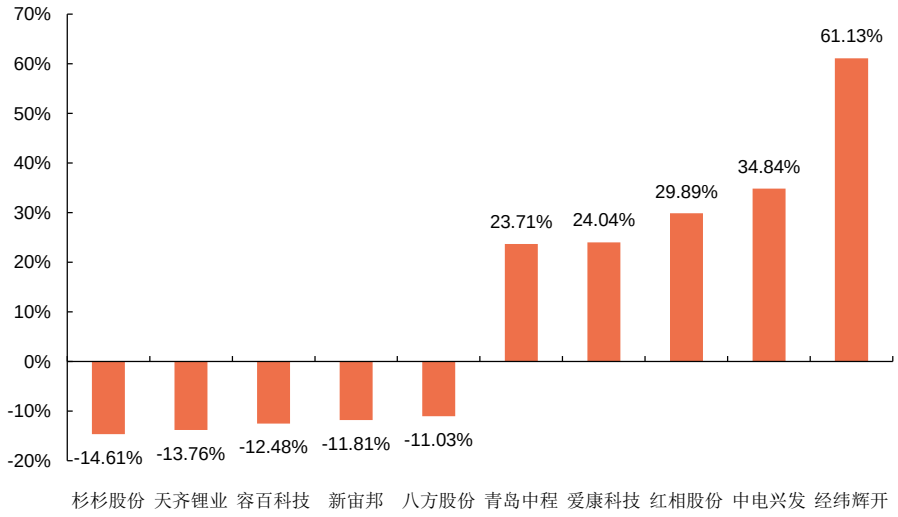


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为经纬辉开、青岛中程、爱康科技、红相股份、中电兴发。

股价跌幅前五名分别为杉杉股份、天齐锂业、容百科技、新宙邦、八方股份。

图14：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

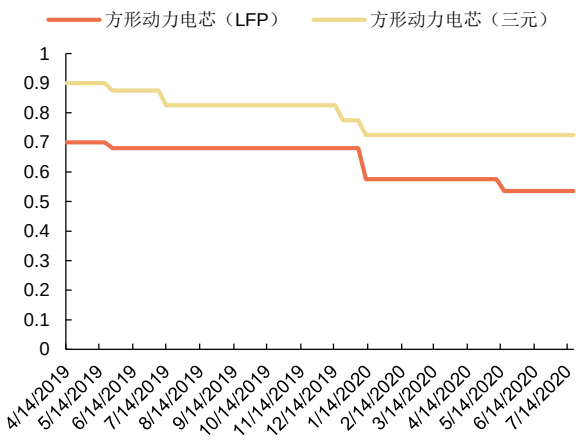
5.1 锂电池产业链材料价格数据

表5：主要动力锂电池及材料价格变化

种类	品种	规格	单位	数据来源	2020/7/19	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	11.25	0.00%	0.00%	-14.12%	-14.77%	2020/2/16
	磷酸铁锂		万元/吨	Wind	3.40	0.00%	0.00%	—	-56.13%	2018/8/5
	钴酸锂	60%-4.35V（国产）	元/千克	Wind	194	0.00%	-0.51%	-4.43%	-52.87%	2018/8/5
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%	2018/8/5
		310-320mAh/g	万元/吨	Wind	4.70	0.00%	0.00%	0.00%	-1.05%	2018/8/5
		330-340mAh/g	万元/吨	Wind	2.55	0.00%	0.00%	0.00%	-7.27%	2018/8/5
	天然石墨	低端	万元/吨	Wind	2.40	0.00%	0.00%	0.00%	-4.00%	2018/8/5
		中端	万元/吨	Wind	4.00	0.00%	0.00%	-6.98%	-14.89%	2019/5/5
		高端	万元/吨	Wind	6.00	0.00%	0.00%	-11.11%	-12.41%	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%	2018/8/5
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	7.27	0.28%	0.28%	-3.71%	-39.83%	2019/5/26
	硫酸钴		万元/吨	Wind	4.61	5.98%	1.32%	3.60%	-55.17%	2018/8/5
	硫酸锰	电池级（国产）	元/吨	旺材锂电	5600	0.00%	0.00%	-10.40%	-23.81%	2019/9/29
	硫酸镍	长江有色市场	元/吨	Wind	27250	0.37%	2.83%	-6.84%	-2.68%	2018/8/5
	四氧化三钴	≥72%国产	元/千克	Wind	175	1.04%	-1.09%	0.80%	-52.38%	2019/2/24
铝塑膜		上海紫江	元/平米	Wind	23.5	0.00%	0.00%	0.00%	-7.84%	2018/8/5
		DNP	元/平米	Wind	33	0.00%	0.00%	0.00%	-10.81%	2018/8/5
铜箔		电池级 8μm	元/公斤	Wind	75.0	0.00%	4.17%	-16.20%	-18.03%	2018/8/5
其他原材料	电解钴	≥99.8%（金川赞比亚）	万元/吨	Wind	24.2	1.68%	-2.04%	-8.91%	-51.56%	2018/8/5
	钴粉	高价（上海）	万元/吨	Wind	27.0	0.82%	-0.30%	-4.52%	-54.72%	2018/8/5
		低价（上海）	万元/吨	Wind	26.1	0.85%	-0.31%	-4.67%	-55.17%	2018/8/5
	六氟磷酸锂		万元/吨	Wind	7.05	0.00%	-1.40%	-20.34%	-41.25%	2018/8/5
	碳酸锂	99.5%电（国产）	元/吨	Wind	40000	0.00%	-2.44%	-20.48%	-60.98%	2018/8/5
		电池级（国产）	元/吨	Wind	44000	0.00%	-0.11%	-16.51%	-61.06%	2018/8/5
	氢氧化锂	56.5%（国产）	元/平米	Wind	50000	0.00%	-1.32%	-8.26%	-64.29%	2018/8/5

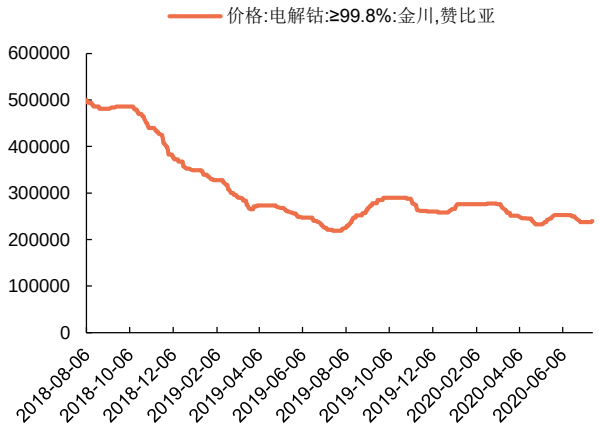
资料来源：Wind，CIAPS，旺材锂电，申港证券研究所

图15：车用动力电芯价格走势(元/Wh)



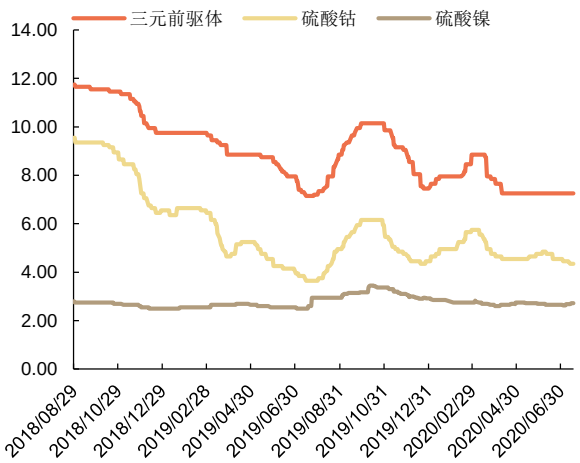
资料来源：CIAPS，申港证券研究所

图16：钴价格走势(元/吨)



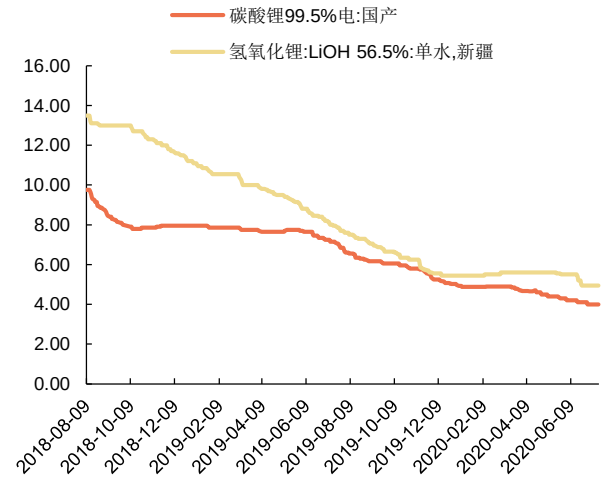
资料来源：Wind，申港证券研究所

图17：三元前驱体价格(万元/吨)



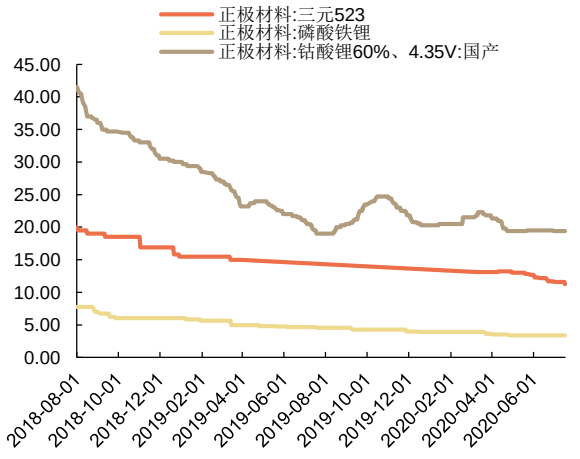
资料来源：Wind,申港证券研究所

图18：碳酸锂和氢氧化锂价格走势(万元/吨)



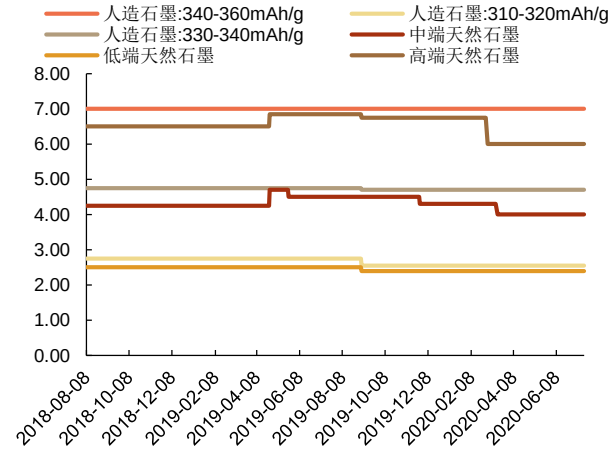
资料来源：Wind,申港证券研究所

图19：三元正极材料价格走势(万元/吨)



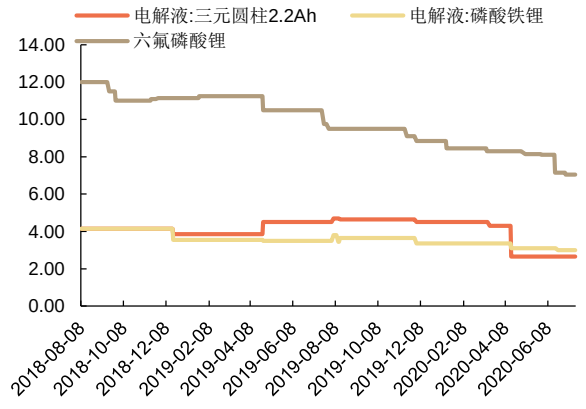
资料来源：Wind，CIAPS，申港证券研究所

图20：负极材料价格走势(万元/吨)



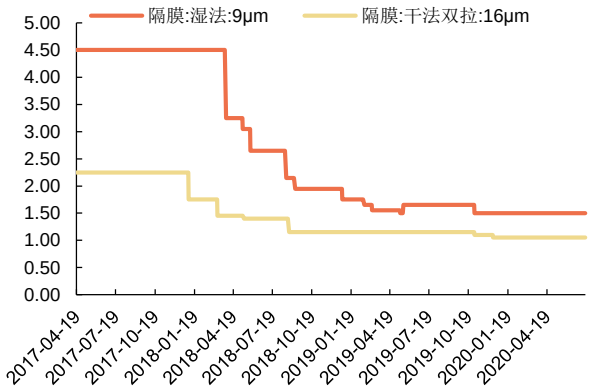
资料来源：Wind，申港证券研究所

图21：电解液及六氟磷酸锂价格走势(万元/吨)



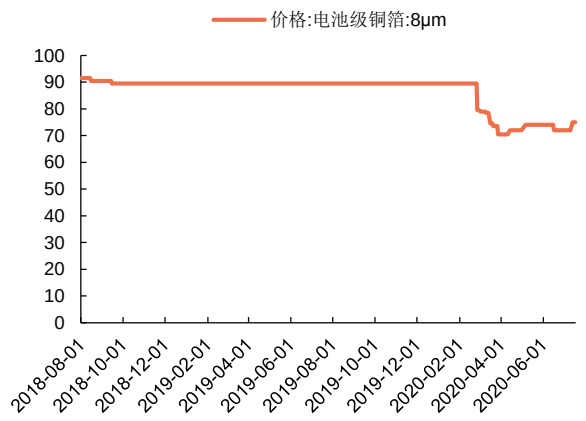
资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：隔膜价格走势(元/平方米)



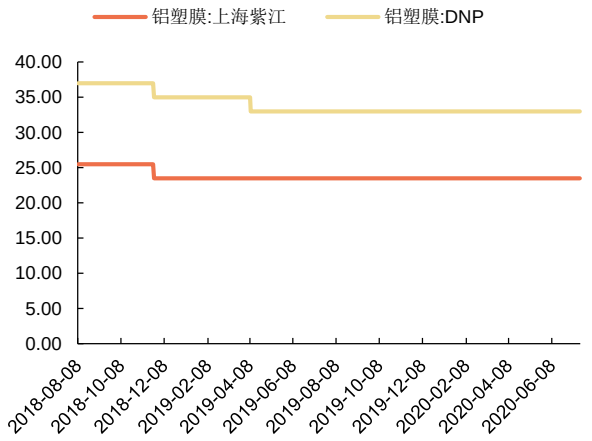
资料来源：Wind，申港证券研究所

图23：电池级铜箔格走势(元/kg)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图24：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

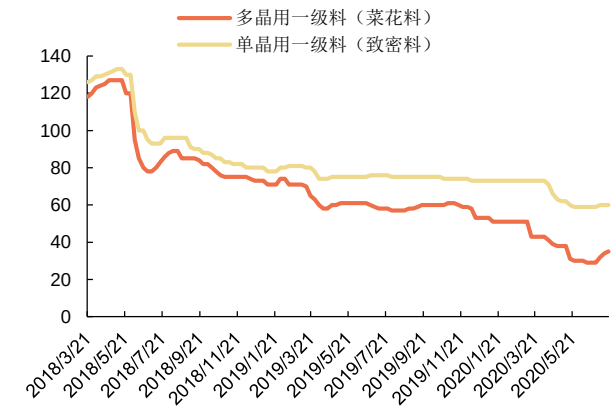
表6：光伏产业链产品价格

种类	品种	规格	单位	2020/7/19	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	5.10	4.08%	10.87%	-23.88%	-69.09%	2018-1-17
		单晶用	USD/kg	6.90	1.47%	2.99%	-17.86%	-24.18%	2019-2-13
	多晶硅	菜花料	元/kg	37.00	5.71%	27.59%	-30.19%	-76.13%	2018-1-3
	单晶硅	致密料	元/kg	60.00	0.00%	1.69%	-17.81%	-61.29%	2018-1-3
硅片	多晶-金刚线	进口	USD/片	0.15	0.00%	0.00%	-26.92%	-76.25%	2018-1-3
		国产	元/片	1.15	0.00%	4.55%	-26.28%	-75.00%	2018-1-3
	单晶 158.75um	进口	USD/片	0.30	0.00%	-3.18%	-28.64%	-35.32%	2019-4-3
		国产	元/片	2.38	0.00%	-4.03%	-28.10%	-71.63%	2019-4-3
电池片	多晶-金刚线	18.7%进口	USD/W	0.32	0.00%	-1.61%	-19.74%	-71.63%	2018-1-3
		18.7%国产	元/W	2.47	0.00%	-4.40%	-19.39%	-71.38%	2018-1-3
	单晶 PERC	21.9%+双面进口	USD/W	0.10	0.00%	0.00%	-17.36%	-40.12%	2019-1-2

		21.9%+双面国产	元/W	0.80	0.00%	1.27%	-15.79%	-38.93%	2019-1-30
		21.9%+G1 进口	USD/W	0.10	0.00%	0.00%	-20.00%	-20.00%	2019-10-17
		21.9%+G1 国产	元/W	0.80	0.00%	1.27%	-17.95%	-18.37%	2019-12-22
		21.9%+M6 进口	USD/W	0.10	0.00%	0.00%	-	0.00%	2020-5-10
		21.9%+M6 国产	元/W	0.81	0.00%	1.25%	-	0.00%	2020-7-12
组件	275W 多晶	进口	USD/W	0.17	0.00%	-2.30%	-17.48%	-52.25%	2018-1-3
		国产	元/W	1.26	-1.56%	-3.82%	-19.23%	-53.33%	2018-1-3
	315W 单晶 PERC	进口	USD/W	0.19	0.00%	-1.54%	-15.42%	-52.59%	2018-1-3
		国产	元/W	1.44	0.00%	-4.00%	-17.24%	-50.52%	2018-1-3
	355W 单晶 PERC	进口	USD/W	0.19	0.00%	-1.53%	-	-8.96%	2020-5-10
		国产	元/W	1.45	0.00%	-3.97%	-	-10.49%	2020-5-10
光伏玻璃			元/平米	24.0	0.00%	0.00%	-17.24%	-17.24%	2019-12-1

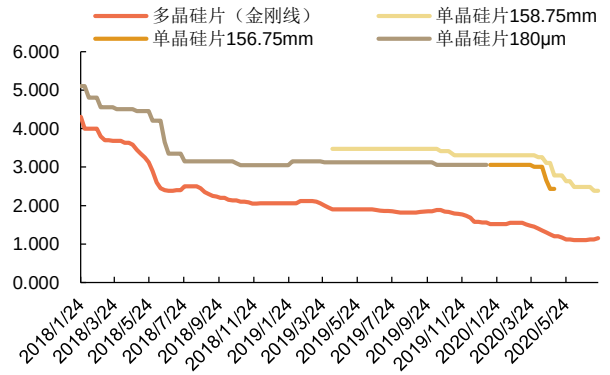
资料来源：PVinfolink，申港证券研究所

图25：硅料价格走势(元/kg)



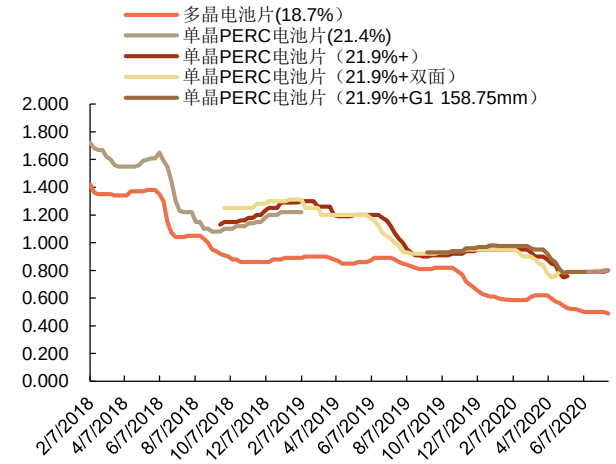
资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

图26：硅片价格走势(元/片)



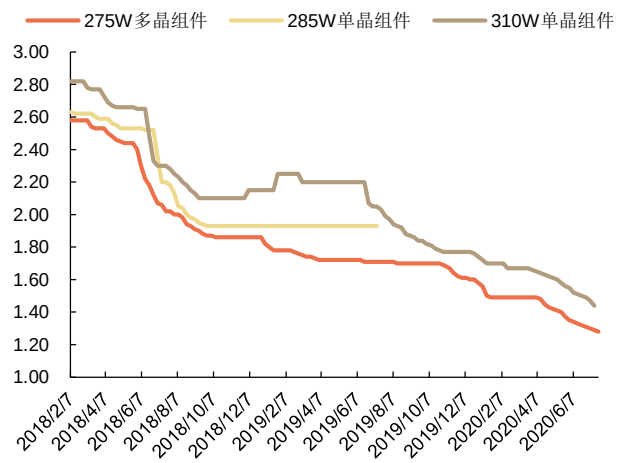
资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

图27：电池片价格走势(元/W)



资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

图28：组件价格走势(元/W)



资料来源：PV Infolink，申港证券研究所

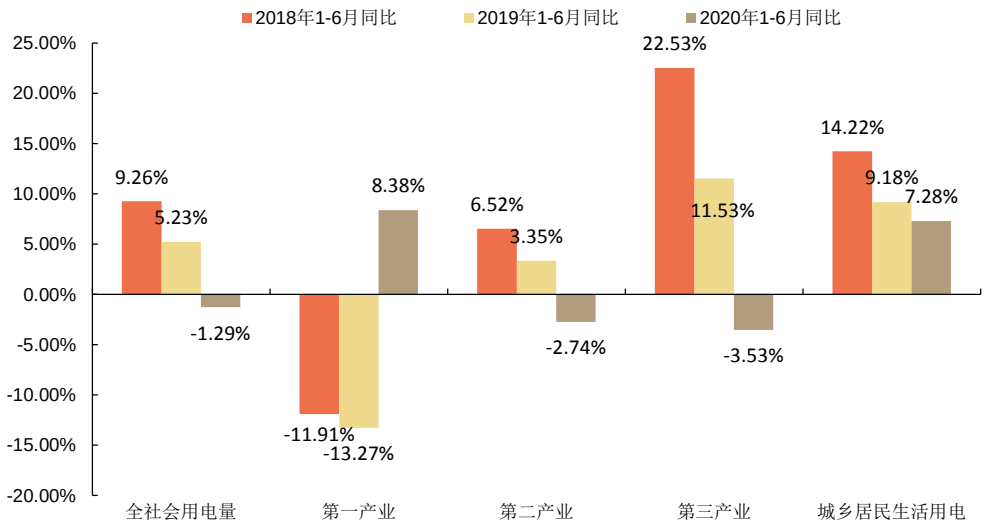
6. 电力供需数据

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29：各产业及城乡居民生活用电量累计同比增速(%)

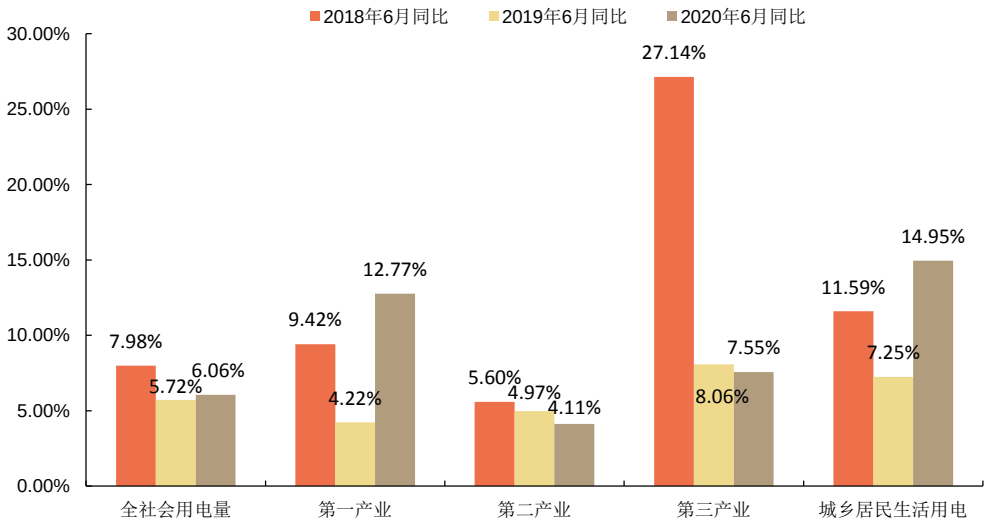


资料来源：Wind，申港证券研究所

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：

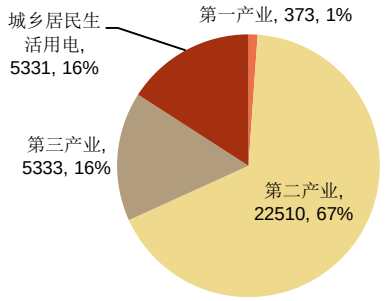
- 第一产业用电量 76 亿 kWh，同比增长 12.77%，增速同比提高 8.55pct。
- 第二产业用电量 4412 亿 kWh，同比增长 4.11%，增速同比回落 0.86pct。
- 第三产业用电量 1037 亿 kWh，同比增长 7.55%，增速同比回落 0.51pct。
- 城乡居民生活用电量 825 亿 kWh，同比增长 14.95%，增速同比提高 7.69pct。

图30：各产业及城乡居民生活用电量 6 月同比增速(%)



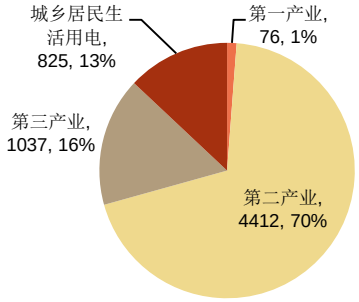
资料来源：Wind，申港证券研究所

图31：2020 年 1-6 月累计用电量占比图



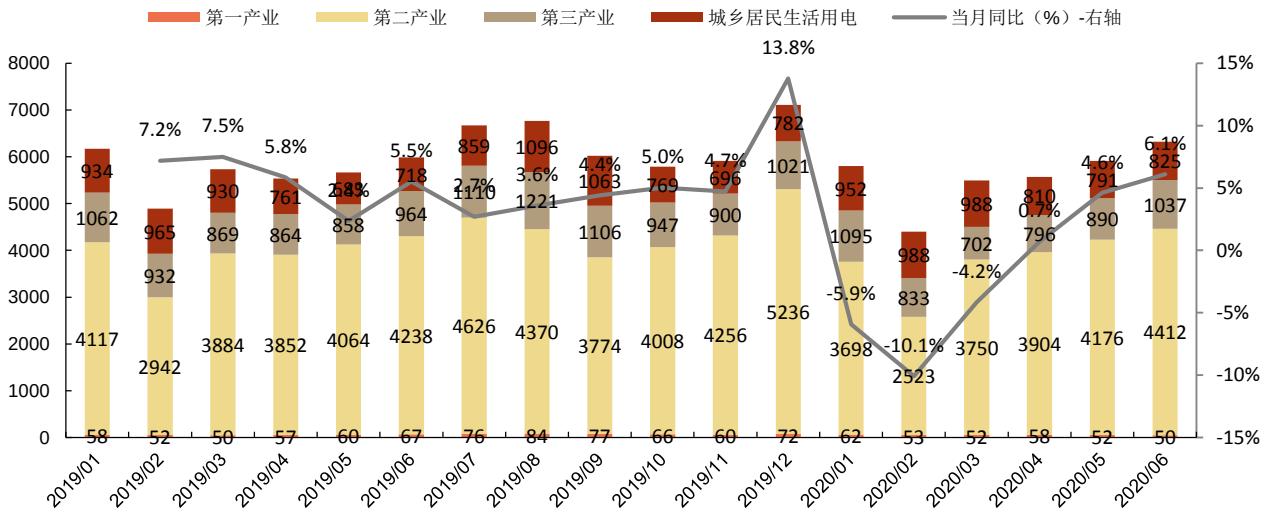
资料来源：Wind，申港证券研究所

图32：2020 年 6 月当月用电量占比图



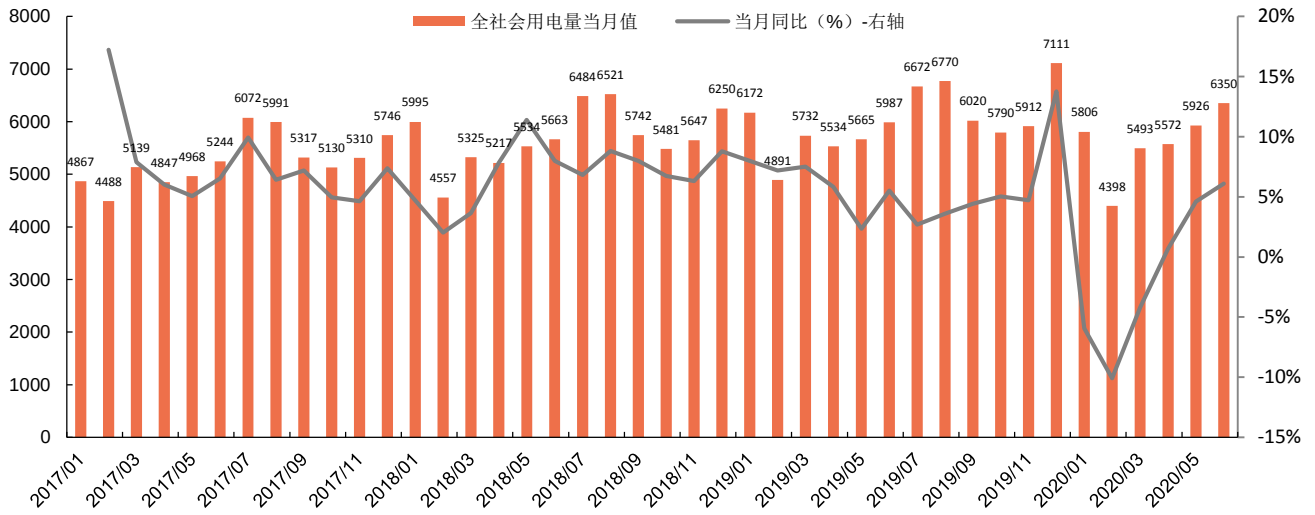
资料来源：Wind，申港证券研究所

图33：2019 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

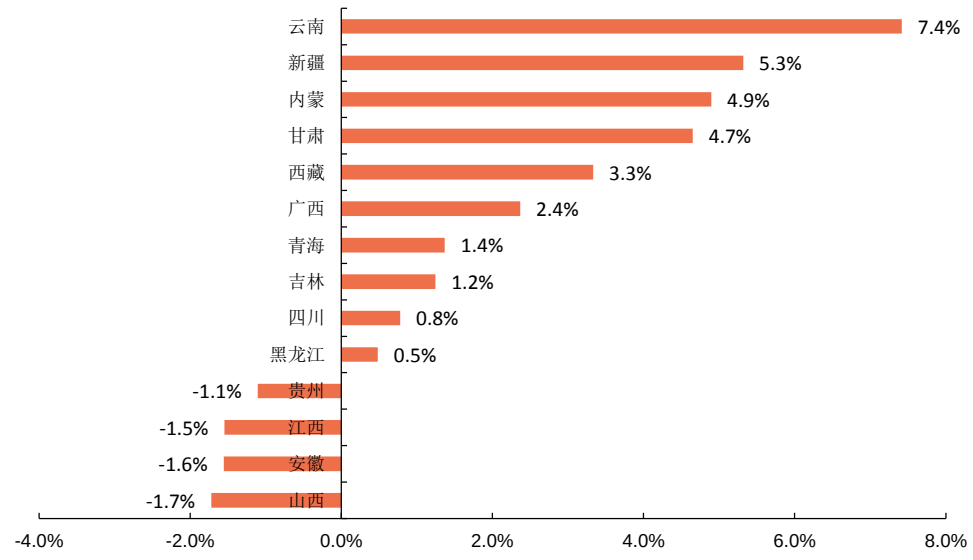
图34：全社会用电量 2017 年- 2020 年 6 月变化趋势



资料来源：发改委能源局，申港证券研究所

分省份看，2020 年 1-5 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(-2.03%)的省份有 17 个，增速前三的省份是云南(7.4%)，新疆(5.3%)，内蒙(4.9%)。

图35：2020 年 1-5 月用电量高增速省份



资料来源：Wind，申港证券研究所

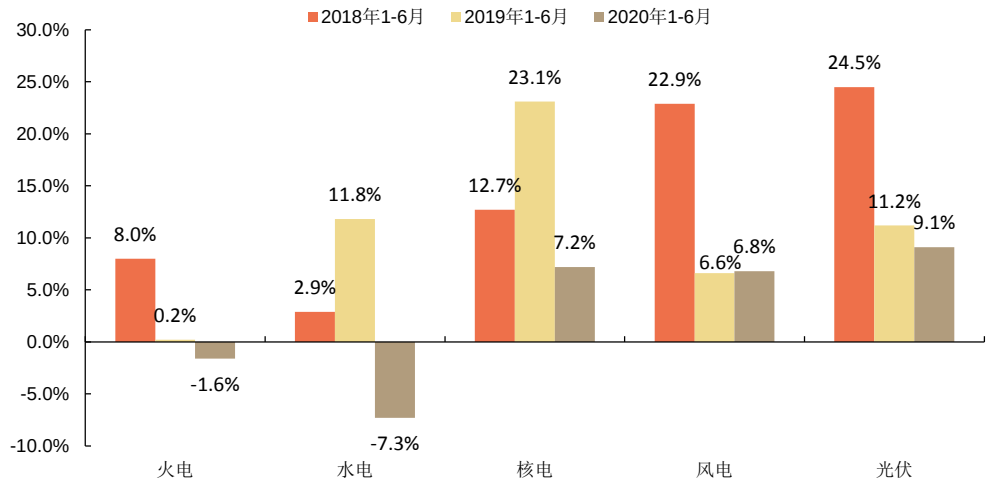
6.2 可再生能源发电

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。

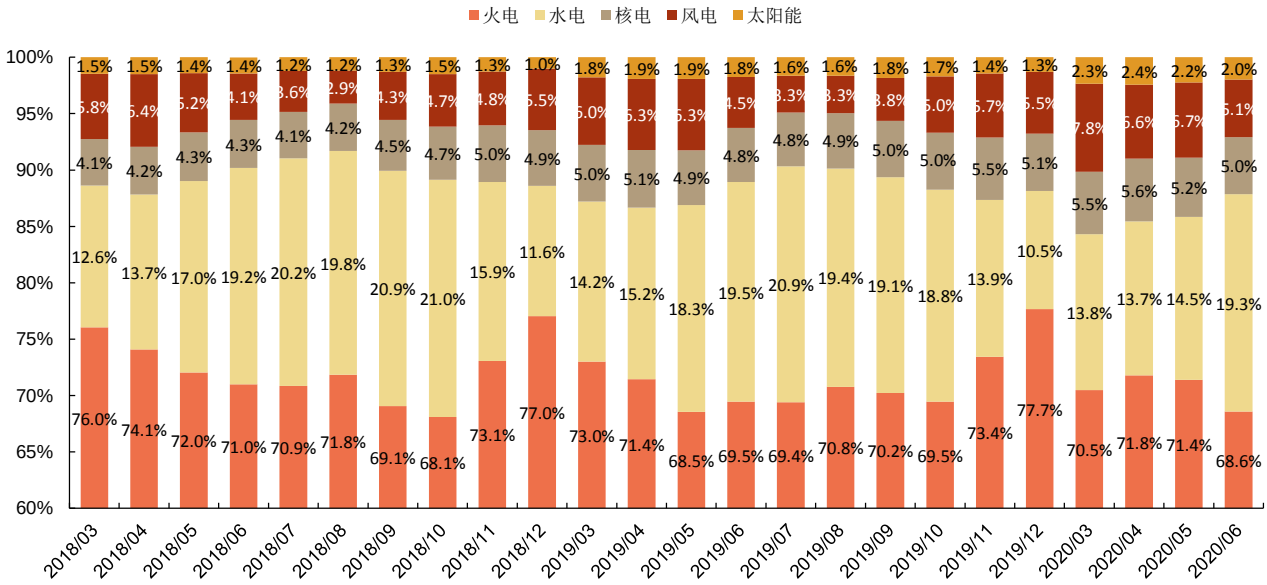
- 水电发电量 4769 亿 kWh，同比降低 7.3%，增速同比回落 19.1 pct。
- 核电发电量 1716 亿 kWh，同比增长 7.2%，增速同比回落 15.9 pct。
- 风电发电量 2117 亿 kWh，同比增长 6.8%，增速同比回落 0.2 pct。
- 光伏发电量 700 亿 kWh，同比增长 9.1%，增速同比回落 2.1 pct。

图36：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37：各发电方式当月发电量比例(%)



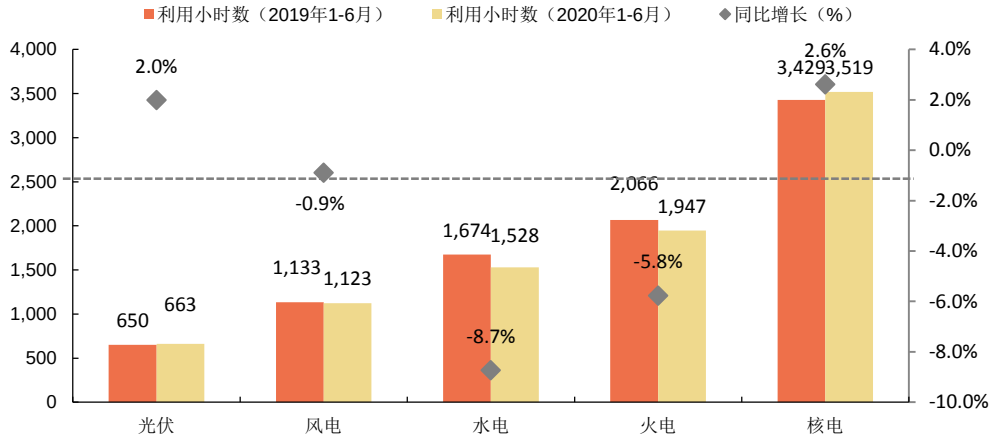
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

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38：2019 年 1-6 月 VS 2020 年 1-6 月发电利用小时数对比



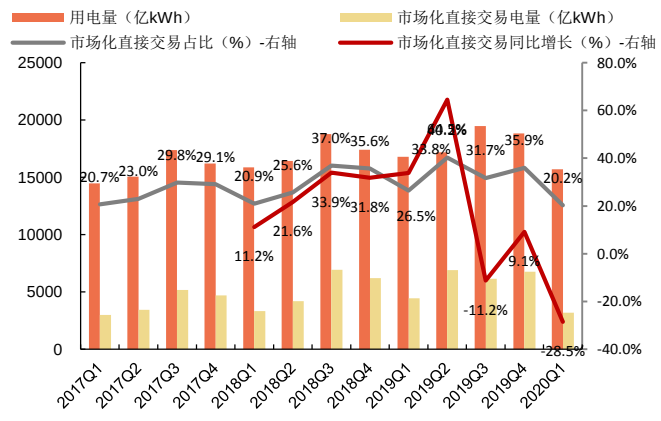
资料来源：Wind，申港证券研究所

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%。

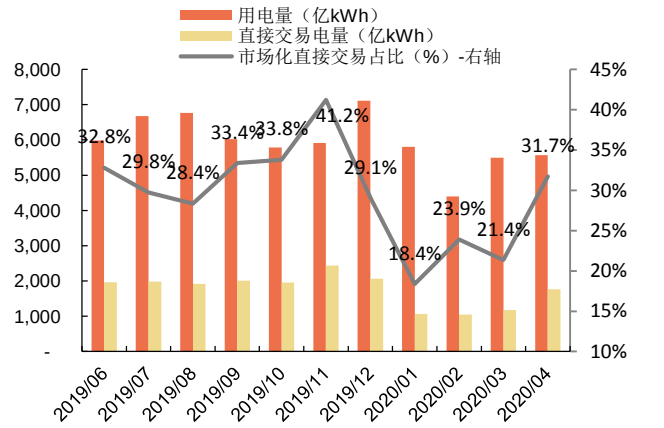
其中，省内中长期交易电量 1892.9 亿 kWh，省间交易(中长期和现货)电量为 297.6 亿 kWh，省内和省间交易电量占各电力交易中心组织交易总电量比例分别为 86.4%、13.6%。

图39：电力市场化直接交易历史数据



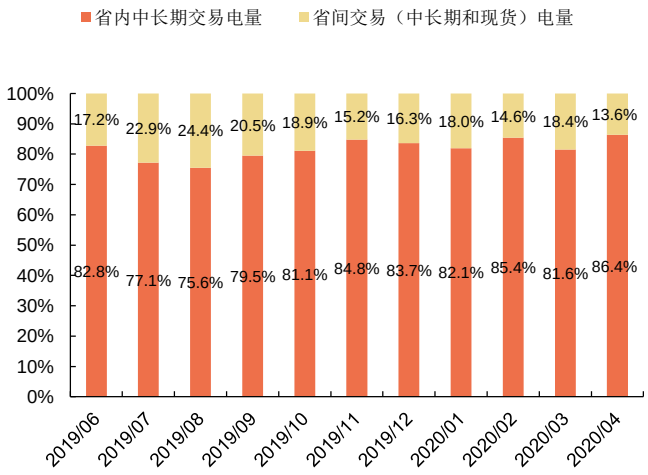
资料来源：中电联，申港证券研究所

图40：市场化直接交易电量及占比



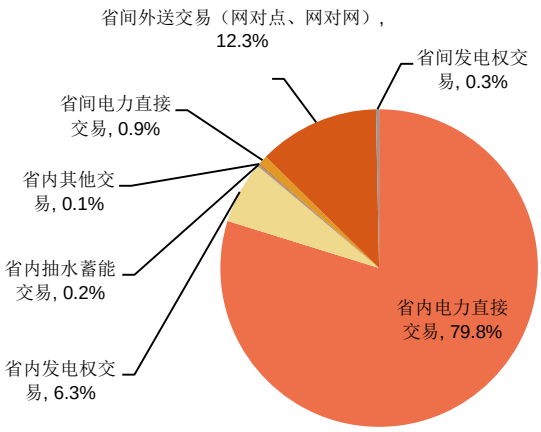
资料来源：中电联，申港证券研究所

图41：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42：2020 年 4 月各电力交易类型占比

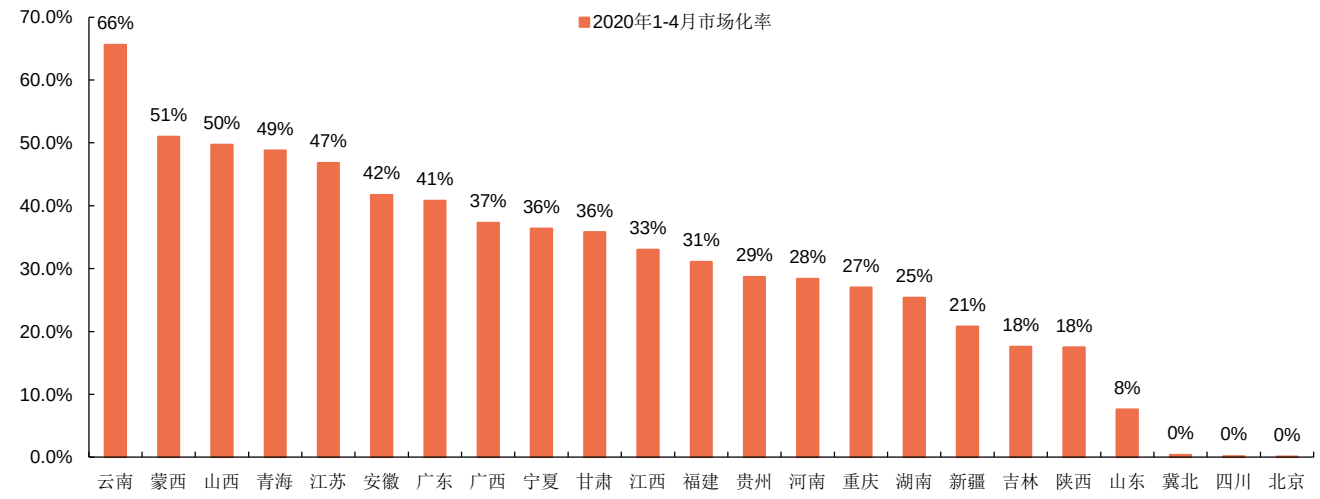


资料来源：中电联，申港证券研究所

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43：2020 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

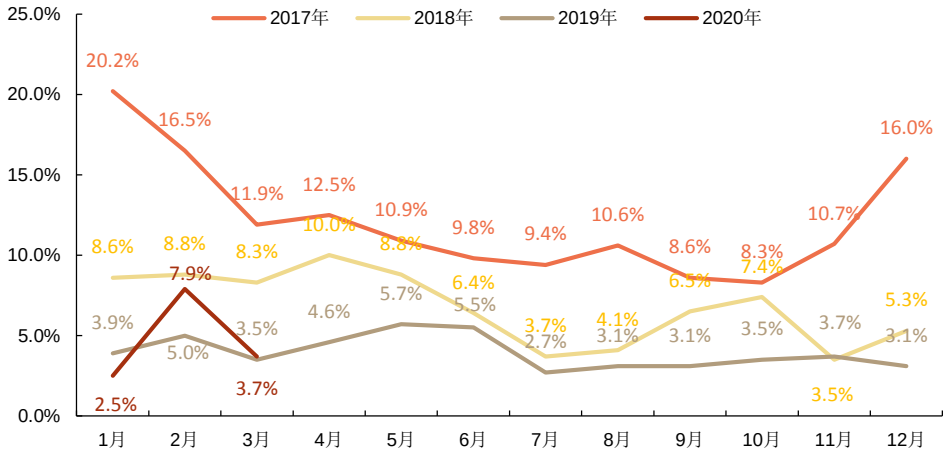
- 2020 年 1-4 月,电力市场中长期电力直接交易电量占全社会用电量比重排序前三名：云南(65.6%)、内蒙古蒙西地区(51.0%)、山西(49.7%)。
- 中长期电力直接交易电量规模排序前三名：江苏 829 亿 kWh、广东 677 亿 kWh 和蒙西 499 亿 kWh。
- 外受电市场交易电量排序前三名：山东 32 亿 kWh、重庆 6 亿 kWh、和宁夏 5 亿 kWh。

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%。

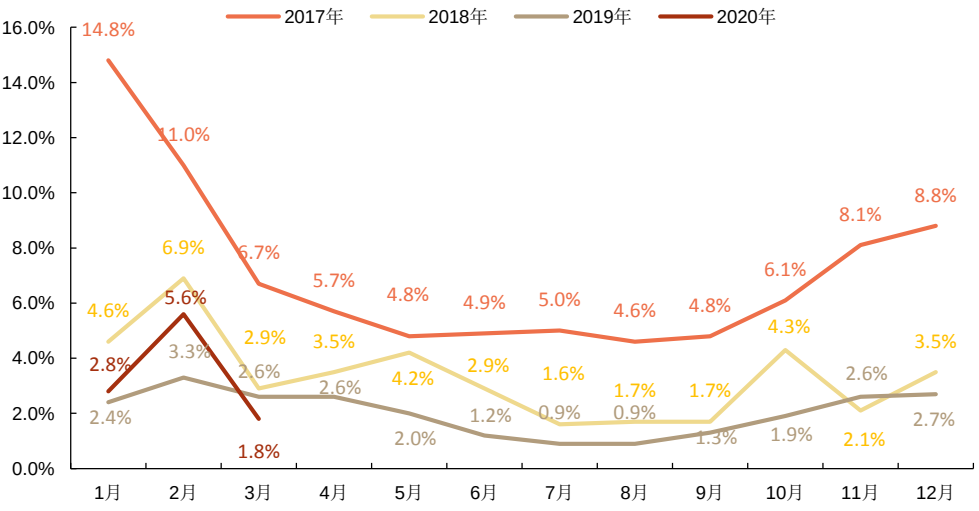
受疫情影响，当前弃风弃光率有所上升，但在可控范围内。2020Q1 全国弃风率 4.7%，同比上升 0.6pct，弃光率 3.4%，同比上升 0.6pct。2019 年全年，全国弃风率 4%，同比下降 3pct；弃光率降至 2%，同比下降 1pct。

图44：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45：全国平均弃光率变化

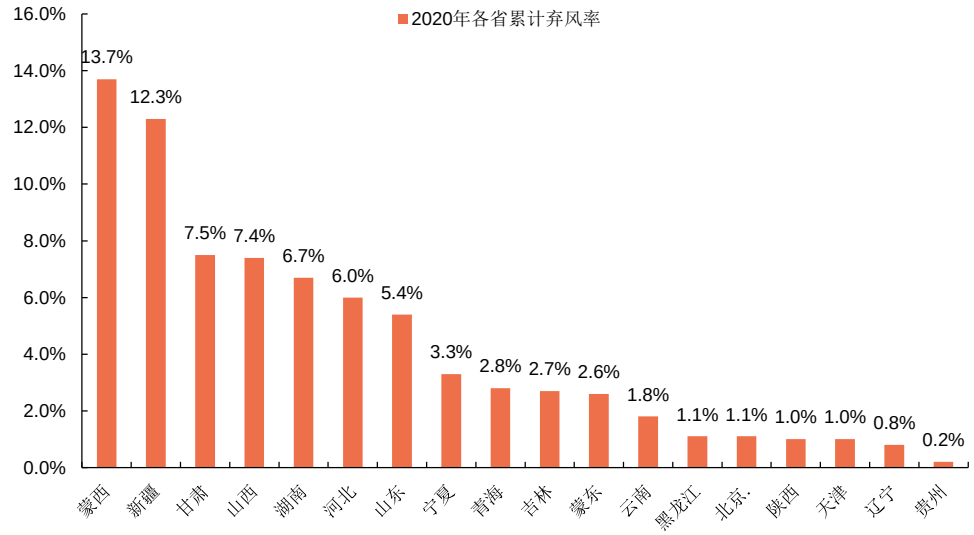


资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，申港证券研究所

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。

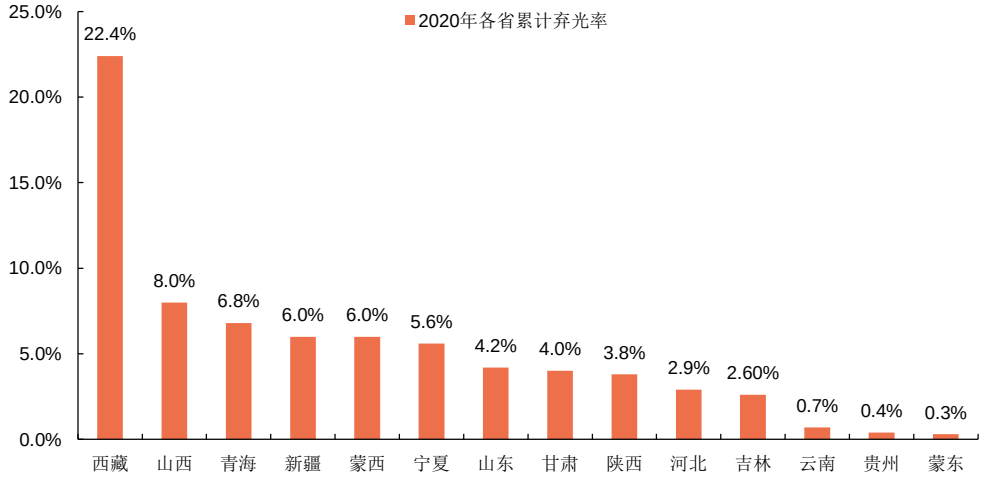
2020Q1，全国弃风率前三的省份分布是内蒙古蒙西地区(13.7%)，新疆(12.3%)，甘肃(7.5%)。弃光率前三的省份分布是西藏(22.4%)，山西(8%)，青海(6.8%)。

图46：2020 年 Q1 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47：2020Q1 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

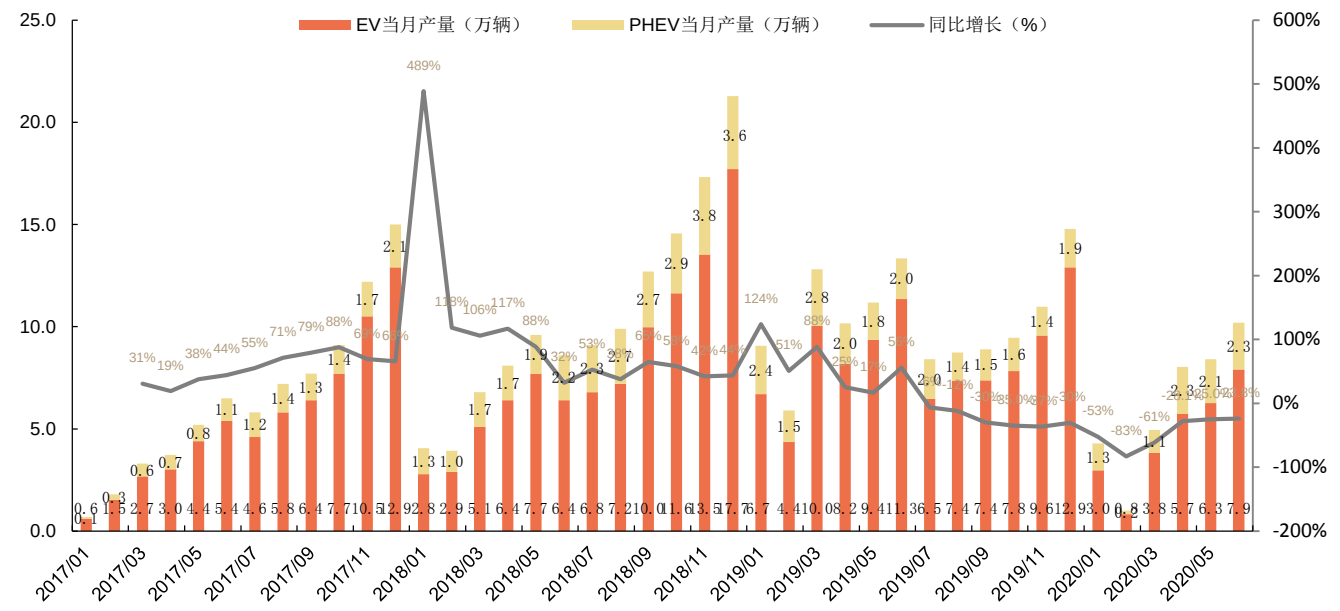
7. 动力锂电池

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48：新能源车产量(万辆)

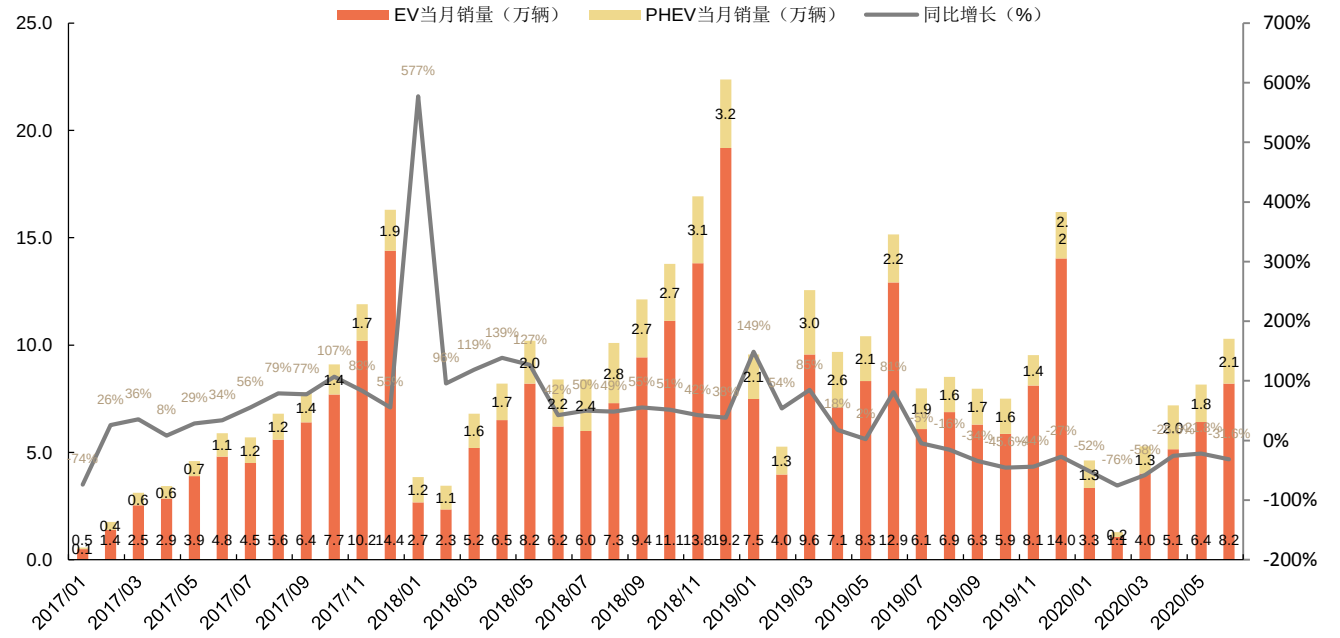


资料来源：中汽协，申港证券研究所

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%。

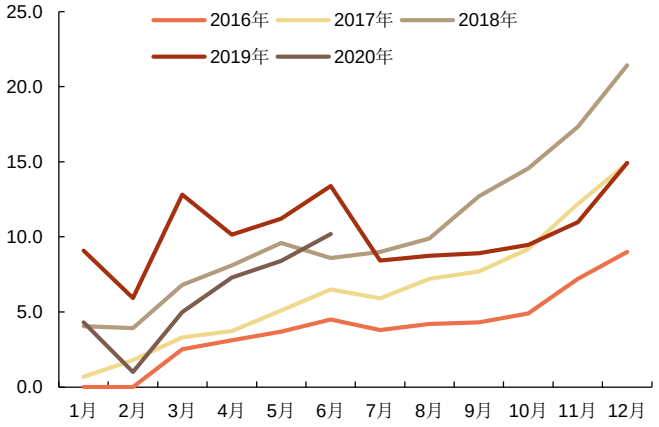
2020 年 1-6 月新能源车累计销量 39.3 万辆，同比下降 36.3%。其中纯电动汽车 30.4 万辆，同比下降 38%，插电混合式动力汽车 8.8 万辆，同比下降 29.9%。

图49：新能源车销量(万辆)



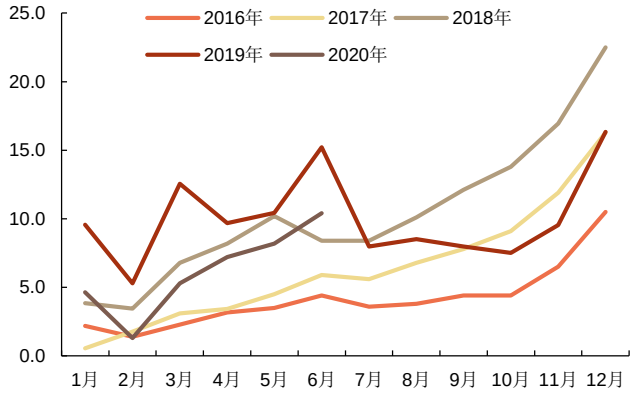
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图50：新能源车产量当月值(万辆)



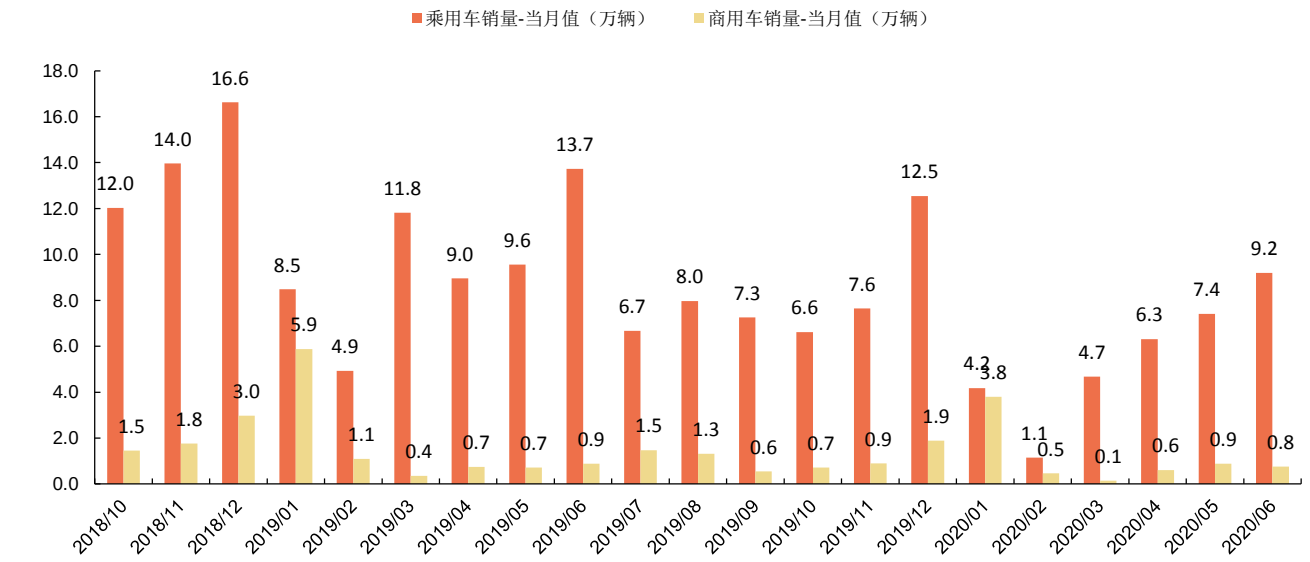
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图51：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52：乘用车和商用车销量



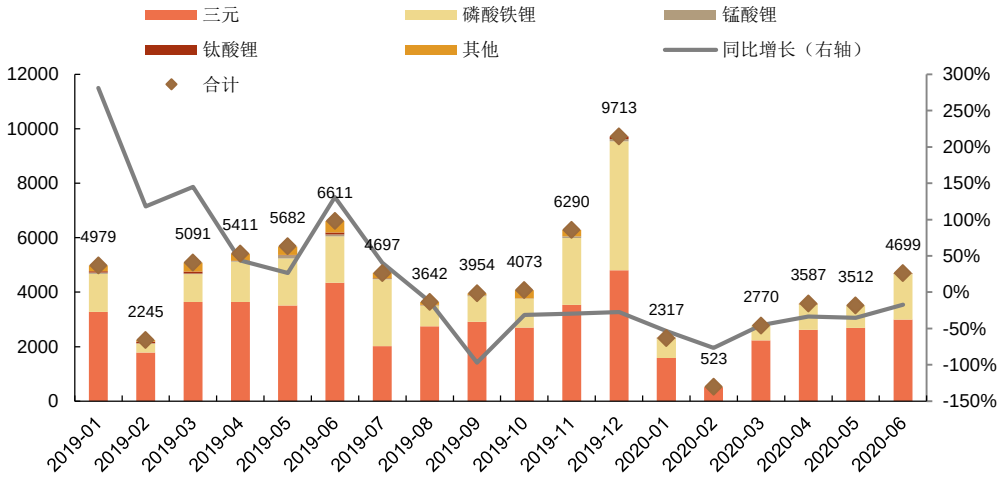
资料来源：中汽协，申港证券研究所

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。

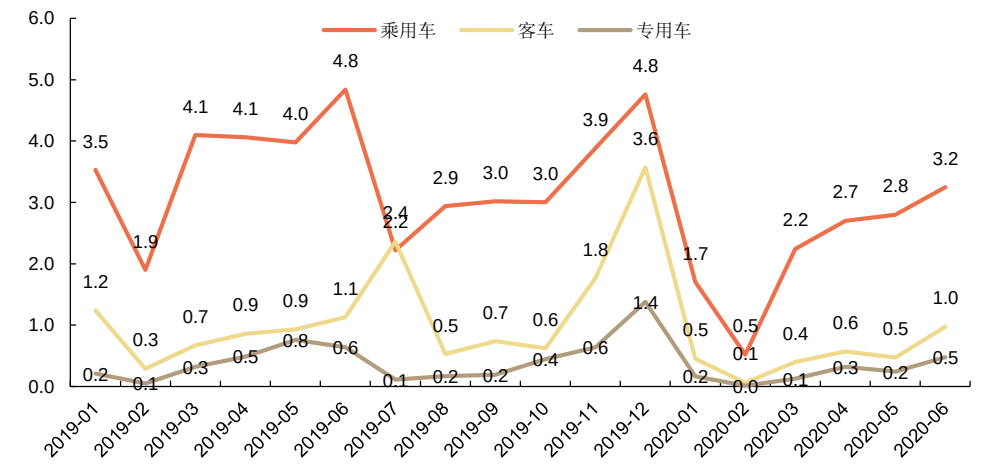
2020 年 1-6 月动力锂电池累计装机量 17.50GWh，同比下降 41.7%。其中三元锂电池累计装机量 12.6GWh，磷酸铁锂电池累计装机量 4.7GWh。

图53：锂电池装机量当月值(MWh)



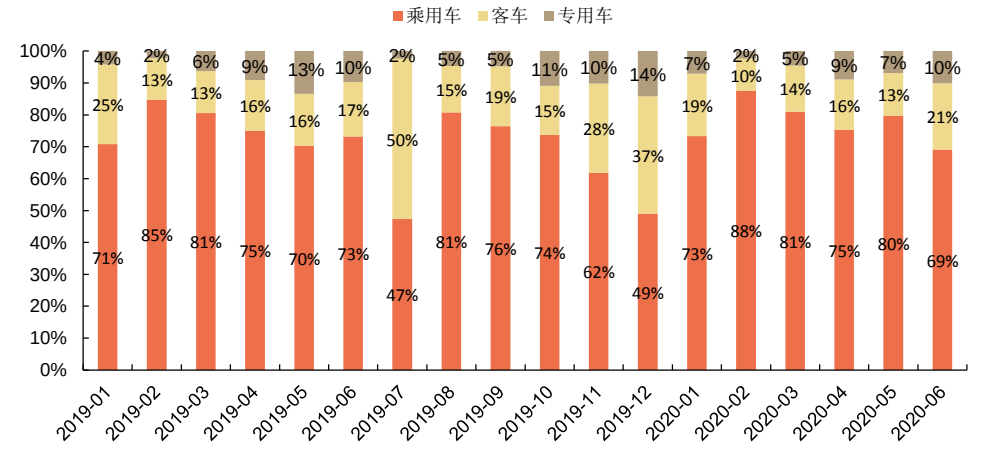
资料来源：GGII，申港证券研究所

图54：新能源车各类型装机量(GWh)



资料来源：GGII，申港证券研究所

图55：新能源车各电池类型装机量比例

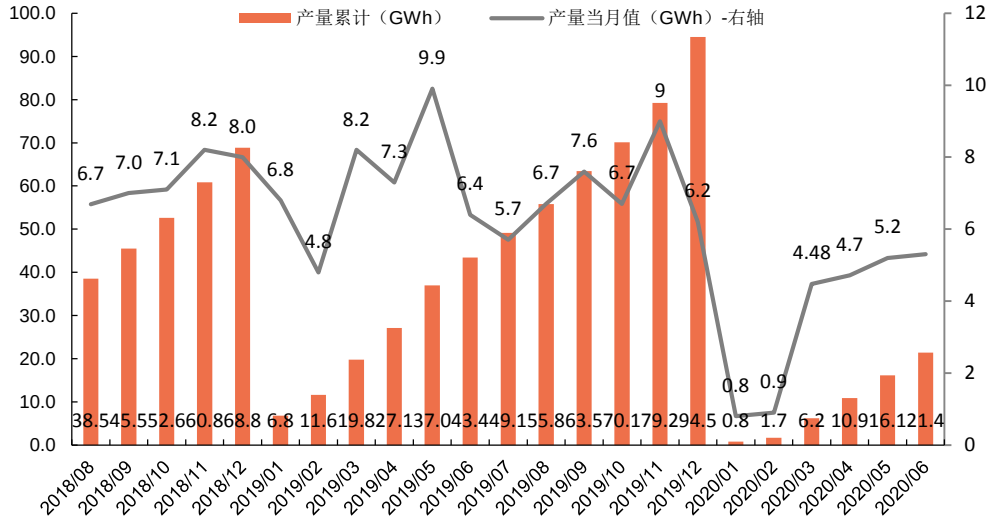


资料来源：GGII，申港证券研究所

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%。

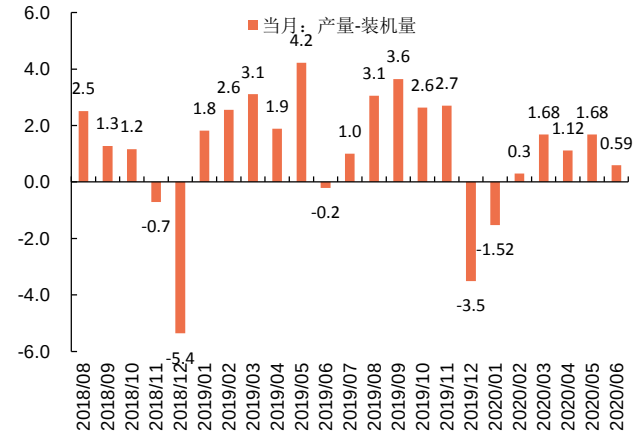
图56：动力电池产量



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

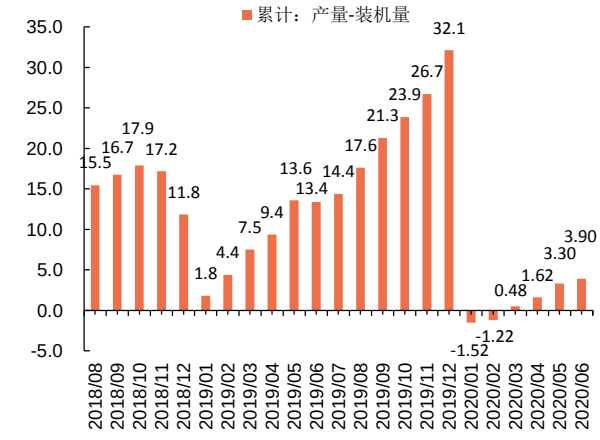
我们把动力电池产量与装机量进行差值计算可以发现，在疫情负面影响逐渐减小、企业复工复产浪潮的推动下，2020 年 1-6 月产量-装机量为正，表明这一阶段处于恢复生产阶段，主要动力电池生产企业陆续复工复产，库存积累。

图57：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

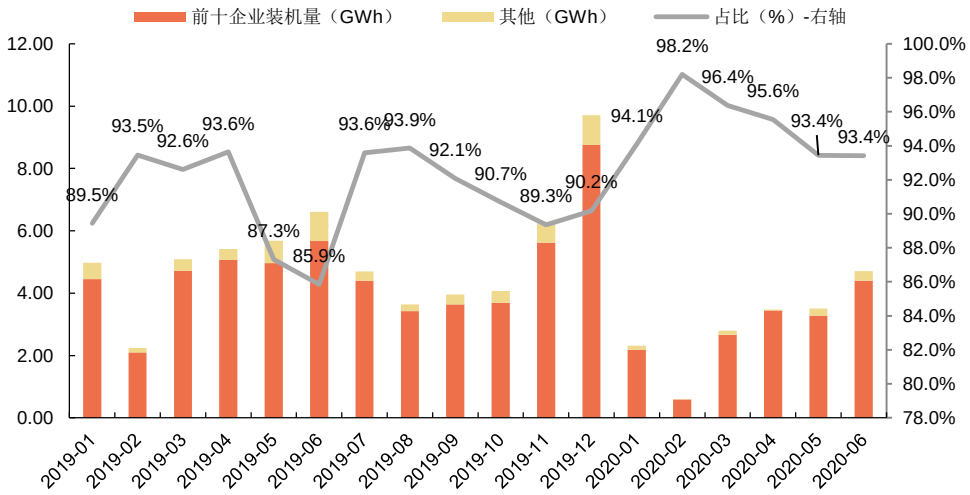
图58：动力电池累计产量与装机量差值



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59：装机量 top10 企业装机量



资料来源：GGII，申港证券研究所

表7：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

2020 上半年国网建成投运充电桩 3083 个，充电量同比增长 6.4%。根据最新统计，6 月份，国家电网公司智慧车联网平台新增接入充电桩 15.98 万个、新增注册用户 37.71 万人；充电量 1.49 亿千瓦时，同比增长 24.59%。上半年，公司建成投运充电桩 3083 个，新能源汽车充电量 7 亿千瓦时，同比增长 6.4%。截至 6 月底，智慧车联网平台已累计接入充电桩 65.85 万个，公司今年计划新增的 7.8 万个充电桩已全部立项。

2020 年上半年新造车销量排行公布。根据车云的统计，2020 年上半年，自主品牌造车新势力销量排名 1-5 位的品牌分别为蔚来汽车、理想汽车、威马汽车、小鹏汽车和哪吒汽车，5 家车企销量占比已达到自主品牌造车新势力总销量的 91%。

新能源汽车推广超 450 万辆。占全球 50%以上。7 月 23 日，在国新办召开的新闻发布会上，工业和信息化部副部长表示，自 2009 年开展“十城千辆”示范推广试点以来，经过各方面多年的持续努力，我国新能源汽车产业发展取得了长足进步，成为引领汽车产业转型升级的一个重要力量。目前，新能源汽车产业规模全球领先，产销量连续五年位居世界首位，累计推广的新能源汽车超过了 450 万辆，占全球的 50%以上。

2020 年 7 月第三周乘用车日均零售 38390 辆，市场情况逐步改善，2020 年 6 月全国新增公共充电桩 7800 台、同比增长 35.7%。7 月 1-19 日的总体零售同比下降 2%，环比 6 月同期下降 7%。7 月初的消费环境相对变化较大，本月是高考季以及雨水偏多，车市走势不强。7 月开局走势不强，逐步回升也是很好的趋势。7 月，地方补贴政策效果减弱，厂商和经销商促销活动在经历 6 月末高峰后进入调整期，但车市外部环境持续向好，汽车消费信心逐渐改善。预计本月零售市场环比季节性回落，但因去年同期市场基数较低，仍呈现微增长。

关于积极推进充电基础设施规划建设。2020 年 7 月 17 日，国家能源局举办三季度网上新闻发布会，会议提出，积极推进充电基础设施规划建设，支持充电商业模式创新。

8.2 光伏

2020 上半年太阳能发电新增装机 10.15GW。近日，中电联发布 2020 年 1-6 月份电力工业运行简况。其中新增装机数据显示，1~6 月，太阳能发电新增装机 10.15GW，比上年同期少投产 1.5GW。

美、印、巴西、土耳其等多国拟调整光伏关税政策。其中，美国取消双面组件关税豁免；欧洲或继续延长向中国光伏璃征税五年；印度对中国、泰国、越南进口光伏电池及组件征收一年保障措施税；土耳其颁布进口光伏组件新规：关税按公斤计算。

2020 年全年新增光伏装机将达到 40-43GW。7 月 21 日，由中国光伏行业协会主办的“2020 年光伏产业链供应论坛”在线上召开，会上国家发改委能源研究所可再生能源发展中心副主任作题为“2020 年光伏投资形势与政策、市场趋势分析”的报告。报告中指出，2020 年上半年新增光伏装机 11.5GW，累计并网装机容量达 2.158 亿

千瓦；预计在补贴竞价结果和全年光伏新增消纳能力的双重助推下，下半年将新增近30GW，全年新增光伏装机将达到40-43GW。

智能光伏试点示范项目和示范企业名单近日公示。7月21日，工信部等六部门公示智能光伏试点示范项目名单和智能光伏试点示范企业名单。天合光能、帝尔激光、华为、捷佳伟创等19家企业入选。

四川完成“三州一市”光伏基地规划评审：低价竞争指标，首期规模预计1GW。自2017年四川发文下调丰水期光伏电量结算电价之后，四川的新能源发展逐渐陷入僵局。但近年来，随着光伏系统成本的下调，四川已经启动了“三州一市”大型光伏基地的规划工作。

8.3 风电

2020首季5-6.99MW风电机组订单占到45%，大兆瓦机型引领陆上风电市场。2020年第一季度，全球风电订单容量接近14GW，市值约为134亿美金。以订单容量而言，是历史第二高记录。其中，全球陆上风机订单占订单总量的85%，约为12.6GW。销售量最高的10款机型中，有9款机型为最近两年内推出的新产品。迅猛的技术创新、定制化的客户需求及推陈出新的风机产品是风机销售市场内最突出的特征。

抢装潮引发投资额大增，海上风电同比暴增319%。今年1-6月份，全球共投资新建28座海上风电项目，总投资额达到350亿美元，远高于2019年全年投资水平，较上年同期大增超3倍。报告显示，受海上风电投资大增带动，上半年全球可再生能源投资额达到1320亿美元，较上年同期增长5%，抵消了陆上风电和太阳能发电项目投资额的下降。

今明两年新能源消纳难度加大。受国家补贴政策调整影响，预计今年相当规模的新能源将集中并网。同时，疫情导致新能源发电设备供应、项目建设存在一定程度延误，实际并网规模存在不确定性。此外，受新能源参与市场化交易补贴计算方式改变、消纳责任权重指标考核等因素影响，新能源参与跨省区市场化交易意愿下降，新能源外送电量规模或发生波动。伴随新能源“抢装”进入“冲刺期”、社会用电量需求波动，新能源消纳将迎来较大不确定性。

中国南方最大高山风电场建成运行。7月20日，随着兴安严关二期风电项目的竣工投产运行，标志着源江片区365台风机60万千瓦全部完工并网发电，也标志着该县开发利用风能向风电产业化方向发展迈出了坚实而重要的一步。

2020年1-6月风电投资854亿元 同比增长152.2%。1-6月，全社会用电情况持续好转，第一产业和城乡居民生活用电正增长；发电量降幅继续收窄，新能源发电量占比持续提高；除核电和太阳能发电外，其他类型发电设备利用小时均同比降低；全国跨省送出电量实现正增长；除水电外，其他类型发电基建新增装机均同比减少；电源完成投资同比增长，其中水电、风电和太阳能发电完成投资增长较快。

我国首个陆地5MW级风电整机智能装备基地首台机组下线。2020年7月20日，我国首个陆地5MW级风电整机智能装备制造基地——兴安盟金风科技整机装备基地的首台GW155-4.5MW型机组下线，随后将发往中广核兴安盟300万kW革命老区风电扶贫项目，标志着基地全面进入生产阶段。

8.4 核电

石岛湾核电自主完成国内首次氦气阀门检修。7 月 17 日 11 时，华能石岛湾核电一回路压力边界氦气隔离阀顺利完成 10 分钟 7MPa 保压试验，国内首次氦气阀门自主检修圆满成功。

核动力院故障远程智能诊断平台工程化应用实现新突破。近日，中国核动力研究设计院与福建福清核电有限公司成功签订主泵振动状态实时诊断系统合同，这是核动力院主泵状态实时诊断系统在核电领域的首个订单。本次合同的签订标志着核动力院自主研发的主泵振动状态实时诊断系统的工程化应用实现重大突破，是院所科技成果转化方面的新成绩。

印度格格拉帕尔 3 号机组首次临界。2020 年 7 月 22 日，印度原子能部（DAE）宣布，格格拉帕尔（Kakrapar）核电厂 3 号机组（700 MWe，PHWR）于当日首次达到临界状态。

8.5 储能

澳大利亚的小型光伏和电池储能容量到 2030 年将达到 32GW。据澳大利亚 Cornwall 公司预测，到 2030 年，配备电池储能设备的小型太阳能光伏总装机容量将达到 32GW。到 2030 年，仅小型太阳能光伏发电装机容量就将达到 24.45GW，而电池储能装机容量将在未来十年达到 7.4GW。

英国计划放宽规划条例增加电池存储，促进可再生能源发展。英国政府将放宽规划条例，以促进大型电池储能系统的发展。政府当局在周二的一份声明中称，将会通过次级立法消除对“英格兰 50 兆瓦以上和威尔士 350 兆瓦以上电池存储项目”的阻碍。

支持北京、海南等地开展新能源车换电模式试点推广。工信部副部长 23 日在国新办发布会上表示，工信部将继续大力推进充换电基础设施建设，鼓励企业根据适用场景研发换电模式车型，支持北京、海南等地开展试点推广，推动新能源汽车产业高质量发展。

2020-2024 年全球电池回收市场规模有望增长约 57.7 亿美元。国际市场研究机构 Technavio 日前发布报告称，全球电池回收市场规模在 2020-2024 年期间有可能增长 57.7 亿美元，锂供需缺口的扩大是推动电池回收市场的主要因素之一。

8.6 电网

全国最大规模高压电缆入廊工程投运。7 月 14 日晚，随着南京 110 千伏河圩 2 号线和城圩 2 号线的成功送电，全国最大规模的高压电缆入廊工程全面投运。这将为国家级江北新区加速建设发展提供源源不断的电能，也将为今后长三角一体化发展提供坚强电力保障。

张北—雄安 1000 千伏特高压交流工程全线贯通。7 月 21 日，随着位于张家口市蔚县 3R003～3R012 区段最后一相导线牵引到位，张北—雄安 1000 千伏特高压交流输变电工程（冀北段）实现全线贯通。至此，张北—雄安 1000 千伏特高压交流输变电工程全线贯通。此前，张北—雄安 1000 千伏特高压交流输变电工程（河北段）已于 7 月 18 日全线贯通。

世界首条清洁能源特高压通道通过试运行考核。7 月 22 日 06 时 01 分，世界首条清洁能源特高压通道±800 千伏青豫特高压直流工程双极低端直流系统顺利通过 168 小时带电试运行考核，期间所有设备运行正常，标志着工程双极低端系统正式顺利投入运行。系统调试和试运行期间，已累计向河南省送电 245GWH。

南方电网上半年完成农网投资 148 亿元。深刻认识当前面临的形势和挑战，全力以赴完成全年目标任务。坚决打赢脱贫攻坚战，持续巩固脱贫攻坚长效机制，今年上半年南方电网公司完成农网投资 148 亿元、是中央预算内投资 67.4%。

国网江苏上半年电能替代电量同比增长 11.6%。2020 年 1 至 6 月，国网江苏共实施电能替代项目 3343 个，替代电量 124.3 亿千瓦时，同比增长 11.6%。

9. 上市公司公告

9.1 主营业务动态

7-20

爱旭股份：2020 年 7 月 19 日，上海爱旭新能源股份有限公司第八届董事会第八次会议审议通过了《关于投资建设天津二期年产 5.4GW 高效晶硅电池项目的议案》，拟投资天津二期年产 5.4GW 高效晶硅电池项目，预计投资总金额约 22 亿元人民币（含流动资金）。

7-21

禾望电气：深圳市禾望电气股份有限公司于 2020 年 7 月 20 日召开 2020 年第六次临时董事会会议，并以 9 票同意、0 票反对、0 票弃权审议通过了《关于投资建设蒋家沙 50MW 海上风电项目的议案》，同意公司全资子公司海安博润投资建设蒋家沙 50MW 海上风电项目，项目总投资额为 81,132 万元，其中项目资本金 16,226.40 万元由海安博润自筹，自筹方式包括但不限于公司对海安博润增资及借款等，其余资金向金融机构申请贷款解决。

华光环能：近日，无锡华光环保能源集团股份有限公司控股子公司无锡市政设计研究院有限公司收到招标代理机构江苏鸿成工程项目管理有限公司发来的《中标通知书》，经招标人宜兴水务集团有限公司同意，确认市政设计院中标《宜兴市供水基础设施建设工程设计采购施工总承包（EPC）》项目。本次中标金额为人民币 119,415,710 元整，中标工期为 300 天。

汇金通：2020 年 7 月 20 日，中国南方电网有限责任公司在其供应链统一服务平台（www.bidding.csg.cn）公布了《中国南方电网有限责任公司 2020 年主网线路材料第一批框架招标项目结果公告》，青岛汇金通电力设备股份有限公司中标金额约 5,413.40 万元。

7-22

天龙光电：江苏华盛天龙光电设备股份有限公司近日与四川中蜀世联建筑工程有限公司的自然人股东万兴义先生、李娜女士签署了股权转让协议，公司受让万兴义先生持有的中蜀世联 99%股权（认缴出资 990 万元，其中实缴出资 0 万元）、李娜女

士持有的中蜀世联 1%股权（认缴出资 10 万元，其中实缴出资 0 万元），股权转让价款为 0 元人民币。本次交易完成后，公司持有中蜀世联 100%股权。中蜀世联注册资金为认缴出资，公司受让股权后需承担出资缴纳义务。

杭锅股份：杭州锅炉集团股份有限公司拟以自有资金出资 8,000 万元投资设立全资子公司浙江西子新能源科技有限公司（暂定名），并授权公司管理层以不超过 8,800 万元的价格购买 175 亩土地用以项目建设，并授权签署相关协议。

中能电气：中能电气股份有限公司及全资子公司武汉市武昌电控设备有限公司近日收到中铁二局集团电务工程有限公司、国网湖北省电力有限公司、昌九城际铁路股份有限公司等招标人发出的《中标通知书》，确认公司及武昌电控在“福州市轨道交通 5 号线工程土建施工总承包风水电甲控设备第一批采购”、“国网湖北省电力有限公司 2020 年第一批配网物资协议库存招标采购项目”、“新建赣州至深圳铁路（江西段）”等招标活动中中标，中标金额合计 160,513,703.40 元，占本公司 2019 年度经审计营业收入的 17.44%。

7-23

红相股份：红相股份有限公司全资子公司合肥星波通信技术有限公司于 2020 年 7 月 22 日与特殊机构客户签订订货合同及科研外协研制/生产合同，合同金额为 2.9 亿元人民币，合同约定的交付时间为 2021 年。

7-24

百利电气：自 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，天津百利特精电气股份有限公司及各控股子公司累计收到与收益相关的政府补助人民币 5,079,595.68 元。

7-25

大烨智能：近日，国家电网公司电子商务平台（http://ecp.sgcc.com.cn/）以及中国招标投标公告服务平台（http://www.cebpubservice.com/）陆续发布了中标公告，江苏大烨智能电气股份有限公司（以下简称“公司”）在招标中的中标金额总计 7546.47 万元。

沃尔核材：深圳市沃尔核材股份有限公司及控股子公司深圳市沃尔新能源电气科技股份有限公司、深圳市沃尔电力技术有限公司于近期获得政府补助金额共计人民币 5,729,016 元。

天能重工：青岛天能重工股份有限公司于 2020 年 6 月 19 日召开第三届董事会第三十六次会议审议通过了《关于对外投资设立全资子公司的议案》，为进一步优化工厂布局，提高公司市场竞争力，公司拟以自有资金在辽宁省大连市设立一家全资子公司——大连天能重工有限公司（最终以工商核准登记文件为准）。

金通灵：2016 年 12 月 7 日，金通灵科技集团股份有限公司与山西高义钢铁有限公司签订了《山西高义钢铁有限公司焦炉煤气及余热发电工程框架性合作协议》。上述协议签订后，公司与高义钢铁开展了技术协议具体条款的沟通工作及商务谈判，但未能就工程系统设计、投资回报收益等部分具体事项达成一致意见。经双方友好协商，自愿解除原《框架协议》。

9.2 股东增减持、员工持股、股权回购

7-20

科达利：深圳市科达利实业股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）近日接到控股股东励建炬先生函告，获悉其所持有本公司的部分股份解除质押。本次解除质押股份 4,360,000 股，占公司总股本比例 2.08%，解除质押日期为 2020 年 7 月 17 日。

7-21

科林电气：石家庄科林电气股份有限公司于 2020 年 7 月 17 日收到公司控股股东及一致行动人发来的通知。截止本公告日，控股股东及一致行动人张成锁、李砚如、屈国旺于 2020 年 7 月 9 日至 7 月 17 日通过集中竞价及大宗交易方式合计减持公司股份 1,790,770 股，占公司总股本的 1.1039%。

经纬辉开：天津经纬辉开光电股份有限公司于 2020 年 7 月 20 日召开 2020 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于回购注销 2018 年限制性股票激励计划部分已获授但尚未解锁限制性股票的议案》、《关于减少注册资本及修改<公司章程>的议案》。公司将回购注销 8 名激励对象已获授权但尚未解锁的 278,317 股限制性股票。本次回购注销完成后，公司注册资本将从 464,756,611 元人民币减至 464,478,294 元人民币。

骆驼股份：骆驼集团股份有限公司股东湖北驼峰投资有限公司持有公司股份数量 150,382,009 股（其中 34,703,541 股为公司 2019 年度送红股），占公司总股本的 13.41%。本次解除质押后，驼峰投资累计质押公司股份数为 0，公司控股股东刘国本先生及其一致行动人驼峰投资、建水县驼铃企业管理有限公司累计质押 137,150,000 股（其中 31,650,000 股为公司 2019 年度送红股），占其持有公司股份总数的 28.99%，占公司总股本的 12.23%。

7-22

宁德时代：宁德时代新能源科技股份有限公司于 2020 年 7 月 21 日召开第二届董事会第十八次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司使用不超过人民币 119.8 亿元（含本数）闲置募集资金进行现金管理，投资安全性高、流动性好的保本型投资产品，使用期限自董事会审议通过之日起 12 个月内有效。

九鼎新材：江苏九鼎新材料股份有限公司于 2020 年 7 月 21 日接到公司股东江苏九鼎集团有限公司的通知，获悉其所持有本公司的部分股份被质押，本次质押数量 5,000,000 股，占公司总股本比例 1.5%，质押起始日 2020 年 7 月 21 日。

江苏神通：江苏神通阀门股份有限公司于 2020 年 7 月 21 日收到湖州风林火山股权投资合伙企业（有限合伙）的《简式权益变动报告书》。风林火山于 2020 年 7 月 20 日通过大宗交易系统减持江苏神通股份 712.86 万股，占江苏神通总股本的 1.47%，减持之后，风林火山持有江苏神通 7,286.3338 万股，占江苏神通总股本的 15.00%。

海兴电力：杭州海兴电力科技股份有限公司自 2020 年 7 月 21 日 至 2021 年 1 月 26

日委托中信银行股份有限公司庆春支行进行理财，本次委托理财金额为 20,000 万元，委托理财产品名称为中信理财之智赢稳健定开系列 06 期人民币理财产品，委托理财期限为 186 天。

7-23

三超新材：南京三超新材料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[2020]1183 号”文核准。本次共发行 1.95 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 195 万张，按面值发行。可转换公司债券简称为“三超转债”，债券代码为“123062”。

亨通光电：经中国证券监督管理委员会证监许可【2017】921 号文核准，公司向自然人崔根良、上海普罗股权投资管理合伙企业（有限合伙）、金元顺安基金管理有限公司、广东省铁路发展基金有限责任公司、中车金证投资有限公司、云南省工业投资控股集团有限责任公司和华安未来资产管理(上海)有限公司发行人民币普通股(A 股)股票 118,506,522 股。本次非公开发行完成后，公司股本增至 1,359,775,587 股。

宏发股份：公司控股股东有格投资有限公司直接持有本公司股票 218,577,011 股，占本公司总股本的 29.35%。本次质押解除后，有格投资累计质押本公司股票合计 52,900,000 股，占其持有的本公司股份的 24.20%，占本公司总股本的 7.10%。

7-24

浙富控股：为满足子公司生产经营需求，浙富控股集团股份有限公司全资子公司浙江申联环保集团有限公司近日与中国建设银行股份有限公司兰溪支行签署了《最高额保证合同》，对其全资子公司兰溪自立环保科技有限公司向该行申请的最高余额为 42,000 万元的债权提供连带责任保证担保，保证期间为债务履行期限届满之日后三年止。

北方华创：北方华创科技集团股份有限公司于 2020 年 7 月 23 日召开第七届董事会第六次会议及第七届监事会第四次会议，审议通过了《关于全资子公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司全资子公司北京北方华创微电子装备有限公司使用闲置募集资金 50,000 万元暂时补充流动资金，使用期限为自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。

隆基股份：陕西煤业于 2020 年 7 月 6 日至 2020 年 7 月 22 日通过朱雀信托经上海证券交易所集中竞价交易系统减持公司股份 139,038,278 股，占公司总股本的 3.69%。本次权益变动后，陕西煤业合计持有隆基股份 188,600,762 股，占隆基股份总股本的 4.999%

中恒电气：杭州中恒电气股份有限公司于近日接到公司控股股东杭州中恒科技投资有限公司的通知，获悉其所持有公司的部分股份于 7 月 22 日已解除质押，本次解除质押股份数量 13,500,000 股，占公司总股本比例 2.4%。

7-25

易事特：东方集团拟以协议转让的方式转让东方集团持有的 417,568,600 股股份给广东恒锐。本次权益变动完成后，广东恒锐将持有易事特 417,568,600 股股份，占易

事特总股本的 18%。公司将从实际控制人何思模、控股股东扬州东方集团有限公司变更为无实际控制人且无控股股东状态。

中电兴发：安徽中电兴发与鑫龙科技股份有限公司于 2020 年 7 月 24 日接到公司持股 5%以上股东束龙胜先生的通知，获悉其将其持有公司的部分股份办理了解除质押的业务。本次解除质押股份数量 5,900,000 股，占公司总股本比例 0.85%。

光华科技：广东光华科技股份有限公司（以下简称"公司"）于 2020 年 7 月 24 日收到公司股东郑创发先生通知，获悉郑创发先生于 2020 年 6 月 2 日-7 月 23 日通过大宗交易以及集中交易方式减持公司股份 430 万股，占公司总股本比例 1.15%。

龙源技术：烟台龙源电力技术有限公司于 2020 年 7 月 23 日在中泰证券股份有限公司（以下简称"中泰证券"或"发行人"）使用闲置自有资金 2,500 万元人民币认购了本金保障型固定利率收益凭证。

神力股份：高级管理人员蒋国峰先生、何长林先生因个人资金需求，计划自减持计划披露公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内，通过集中竞价方式减持不超过各自所持公司股份总数的 25%，即各减持不超过 36,400 股公司股份，不超过公司总股本的 0.0167%。减持价格视市场价格确定。

9.3 其他

7-22

太阳电缆：福建南平太阳电缆股份有限公司（以下简称"公司"）董事会于近日收到董事魏志斌女士的书面辞职报告，魏志斌女士因工作调动的原因，申请辞去公司第九届董事会董事职务，同时辞去公司董事会提名委员会委员职务，辞职后魏志斌女士将不再担任公司其他任何职务。

7-23

纳川股份：福建纳川管材科技股份有限公司（以下简称"公司"）于 2020 年 7 月 22 日召开第四届董事会第十七次会议，审议通过了《关于聘任公司副总经理的议案》。经公司总经理提名，公司董事会提名委员会审核，同意正式聘任傅义营先生、刘铮先生为公司副总经理，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之日止。

7-24

中来股份：苏州中来光伏新材股份有限公司董事会于 2020 年 7 月 22 日收到公司副总经理、财务总监李炽先生的书面辞职报告。李炽先生原定副总经理、财务总监的任期为 2017 年 7 月 12 日至 2020 年 7 月 11 日，现原定任期已满。因公司筹划中的实控人变更事项涉及相关职位调整，为配合公司相关工作，李炽先生不再续任，申请辞去公司副总经理、财务总监职务，辞职后将继续担任公司战略和审计顾问。

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