

## 比亚迪新能源车月销再创纪录，光伏中上游价格整体稳定

### ■ 板块回顾

节前一周表现：1月24日-1月28日，申万一级所有板块下跌，其中电力设备、农林牧渔跌幅最小，跌幅分别为1.92%和2.12%，计算机、传媒跌幅最大，跌幅为9.69%和9.66%。

节前一周新能源板块涨幅前十的个股是：大金重工（23.80%）、中天科技（17.54%）、天顺风能（16.55%）、翔丰华（10.50%）、永兴材料（10.45%）、中来股份（10.44%）、盐湖股份（10.01%）、赣锋锂业（9.25%）、天齐锂业（7.77%）、中科电气（6.62%）。跌幅前十的个股是：蔚来（-23.58%）、小鹏汽车（-23.10%）、通合科技（-17.55%）、银星能源（-17.33%）、三花智控（-15.59%）、吉利汽车（-14.51%）、理想汽车（-14.09%）、天晟新材（-13.14%）、太阳能（-12.90%）、南都电源（-12.80%）。

### ■ 新能源车核心观点及投资建议

2022年开年首月，比亚迪乘用车销量再迎“开门红”。从2月3日的比亚迪官网数据显示，比亚迪乘用车在2022年1月全系共销售95180辆，同比增长126.1%，其中新能源乘用车销售92926辆，同比增长367.6%，再创纪录。此外，“蔚小理”继续保持旺销的势头。1月理想汽车交付12268辆理想ONE，同比增长128.1%，连续3个月交付超过1万台。小鹏汽车交付12922辆，同比增长115%。其中，小鹏P7交付6707辆；小鹏P5交付4029辆；小鹏G3系列交付2186辆。蔚来1月共交付9652台新车，同比增长33.6%，销量继续落后于小鹏汽车和理想汽车。

展望2022年，新能源车赛道有望继续维持较高景气度，新能源车板块仍有望存在结构性机会，短期调整或将提供买入契机。在当前汽车全球化、电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍将保持快速增长态势，据乘联会预计2022年全球销量有望达到千万辆级别，中国动力电池产业链作为占据全球主要份额的参与者将充分受益。锂电池产业链：随着上游锂矿等原材料的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业盈利有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、鹏辉能源。锂电材料产业链建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业：负极相关标的璞泰来，隔膜相关标的恩捷股份。

### ■ 光伏、风电核心观点及投资建议

光伏短期看，节前一周光伏中上游价格整体维持稳定，后续硅料厂商产能释放有望引导成本下行，推动下游装机需求；在国内逐步放开电价管控的背景下，预计分布式光伏投资收益率增加，叠加政策引导整县推进分布式光伏建设，未来分布式项目在2022年仍大概率占到新增装机较高比例。中长期看，“双碳”以及2025年非化石能源占一次能源消费比重将达到20%左右目标明确，光伏等新能源在能源转型和碳减排中将发挥重要作用。建议把握受益于原材料价格下降盈利有望回升的组件环节投资机会，相关标的隆基股份、天合光能、晶澳科技；分布式光伏项目建设环节相关标的：阳光电源、固德威、锦浪科技。

风电短期看，2022年1月平价海上风电推进快于预期，风机大型化趋势显著，整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。中长期看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用

### 报告作者

作者姓名 段小虎  
 资格证书 S1710521080001  
 电子邮箱 duanxh@easec.com.cn

### 股价走势



### 相关研究

《碳达峰行动方案出台，能源结构加速转型》2021.11.03  
 《能耗双控加速能源转型，风光发电更上新台阶》2021.09.22  
 《新能源车8月销量超预期，电动化进程再提速》2021.09.14  
 《新能源中报业绩持续超预期，大时代加速来临》2021.09.09  
 《全球电动车8月销量持续高增，超市场预期》2021.09.08

电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：  
大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、  
中材科技、金雷股份等。

#### ■ 风险提示

新能源车产销量不及预期；双碳政策不及预期；疫情发展超预期。

## 正文目录

一、 节前一周行业动态.....	5
1.1 节前一周行情回顾.....	5
1.2 节前一周北上资金流通情况.....	6
1.3 行业估值水平与盈利分析.....	6
二、 节前一周核心观点.....	7
2.1 新能源汽车核心观点.....	7
2.2 新能源核心观点.....	7
三、 新能源产业链数据跟踪.....	8
3.1 新能源汽车产销量.....	8
3.2 新能源汽车产业链数据跟踪.....	9
3.2.1 动力电池数据跟踪.....	9
3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪.....	11
3.3 新能源产业链数据跟踪.....	15
3.3.1 光伏产业链数据跟踪.....	15
3.3.2 风电产业链数据跟踪.....	16
四、 行业新闻及公司公告.....	16
4.1 行业新闻动态.....	16
4.2 行业公司公告.....	19
五、 核心公司估值水平与盈利预测.....	22
六、 风险提示.....	23

## 图表目录

图表 1. 申万一级各行业涨跌图.....	5
图表 2. 节前一周部分标的北上资金流入情况.....	6
图表 3. 电力设备走势情况.....	6
图表 4. 电新各子板块走势情况.....	7
图表 5. 电新各子板块估值水平.....	7
图表 6. 2020 年以来分月度新能源汽车产量与销量情况 (辆) .....	8
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆) .....	9
图表 8. 2020 年以来分月度纯电动和插电混销量情况 (辆) .....	9
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据.....	10
图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势.....	10
图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比.....	10
图表 12. 2021 年 12 月动力电池企业装车量排名.....	11
图表 13. 锂电池材料价格变化.....	11
图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨) .....	12
图表 15. 钴资源价格走势 (万元/吨) .....	12
图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨) .....	12
图表 17. 三元 811、622、523 材料价格稳定 (万元/吨) .....	13
图表 18. 磷酸铁锂、锰酸锂、钴酸锂材料价格稳定 (万元/吨) .....	13
图表 19. 天然石墨价格稳定 (万元/吨) .....	14
图表 20. 人造石墨价格稳定 (万元/吨) .....	14
图表 21. 电解液价格稳定 (万元/吨) .....	14
图表 22. 六氟磷酸锂价格稳定 (万元/吨) .....	14
图表 23. 隔膜价格保持稳定 (元/平方米) .....	15

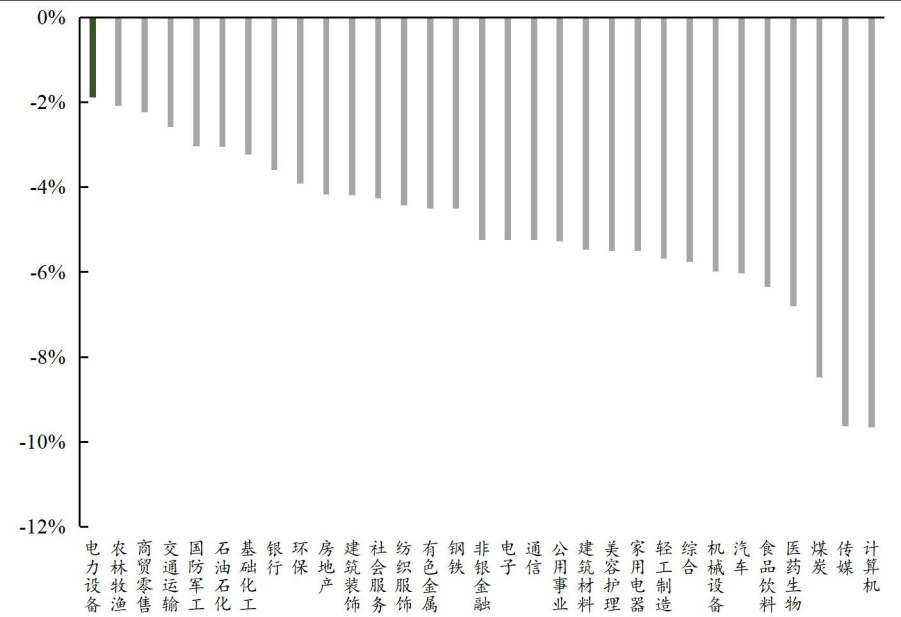
图表 24. 多晶硅价格稳定 (元/吨) .....	15
图表 25. 硅片价格整体稳定 (元/片) .....	15
图表 26. 电池片价格稳定 (元/瓦) .....	16
图表 27. PERC 组件、光伏玻璃价格稳定.....	16
图表 28. 我国风电累计新增装机量 (GWh) .....	16
图表 29. 我国风电占发电量比重.....	16
图表 30. 核心标的盈利预测估值.....	23

## 一、节前一周行业动态

### 1.1 节前一周行情回顾

节前一周表现：1月24日-1月28日，申万一级所有板块下跌，其中电力设备、农林牧渔跌幅最小，跌幅分别为1.92%和2.12%，计算机、传媒跌幅最大，跌幅为9.69%和9.66%。

图表 1. 申万一级各行业涨跌幅图



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

**节前一周新能源**板块涨幅前十的个股是：大金重工（23.80%）、中天科技（17.54%）、天顺风能（16.55%）、翔丰华（10.50%）、永兴材料（10.45%）、中来股份（10.44%）、盐湖股份（10.01%）、赣锋锂业（9.25%）、天齐锂业（7.77%）、中科电气（6.62%）。跌幅前十的个股是：蔚来（-23.58%）、小鹏汽车（-23.10%）、通合科技（-17.55%）、银星能源（-17.33%）、三花智控（-15.59%）、吉利汽车（-14.51%）、理想汽车（-14.09%）、天晟新材（-13.14%）、太阳能（-12.90%）、南都电源（-12.80%）。

**一月新能源**板块涨幅前五的个股是：德方纳米（12.59%）、容百科技（11.97%）、中科电气（7.07%）、中利集团（6.66%）、信义玻璃（5.38%）。一月板块跌幅前五的个股是：东方日升（-33.11%）、天奇股份（-31.17%）、小鹏汽车（-30.28%）、顺风清洁能源（-29.49%）、融捷股份（-29.04%）。

**年初至今新能源**板块涨幅前五的个股是：德方纳米（12.59%）、容百科技（11.97%）、中科电气（7.07%）、中利集团（6.66%）、信义玻璃（5.38%）。一月板块跌幅前五的个股是：东方日升（-33.11%）、天奇股

份 (-31.17%)、小鹏汽车 (-30.28%)、顺风清洁能源 (-29.49%)、融捷股份 (-29.04%)。

### 1.2 节前一周北上资金流通情况

从北上资金的变动情况看，当升科技、隆基股份、星源材质等净买入排名靠前；阳光电源、亿纬锂能、天赐材料等净卖出排名靠前。

图表 2. 节前一周部分标的北上资金流入情况

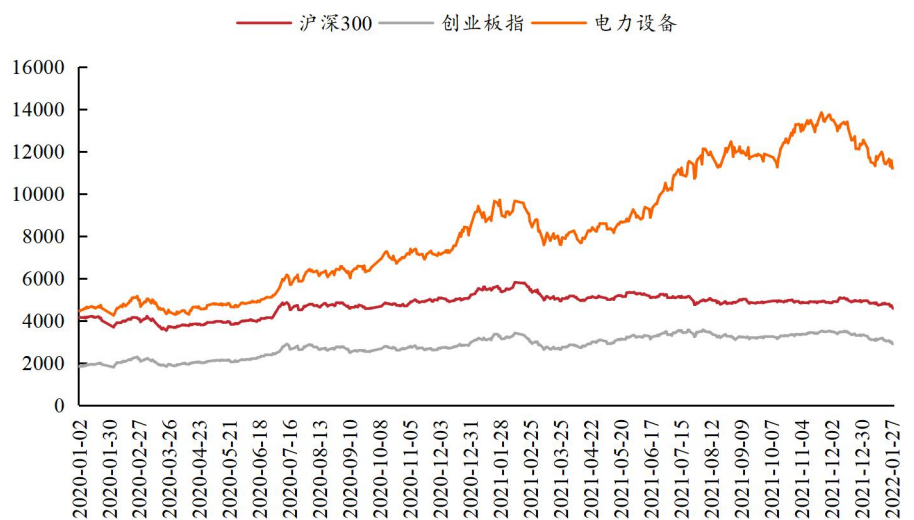


资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

### 1.3 行业估值水平与盈利分析

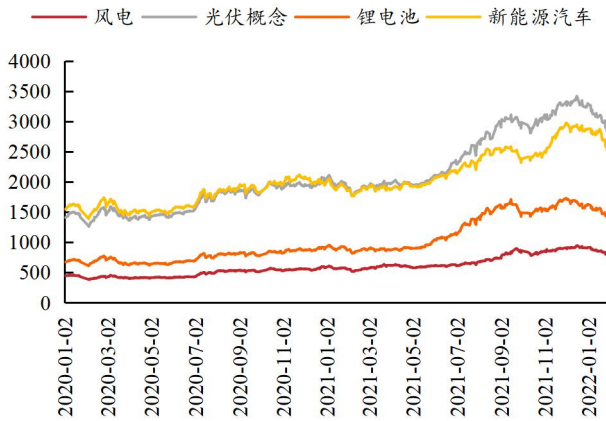
电气设备整体板块的估值水平在 60 倍左右，新能源汽车指数估值水平在 50 倍左右，光伏指数估值水平在 40 倍左右，风电指数估值水平在 20 倍左右。

图表 3. 电力设备走势情况



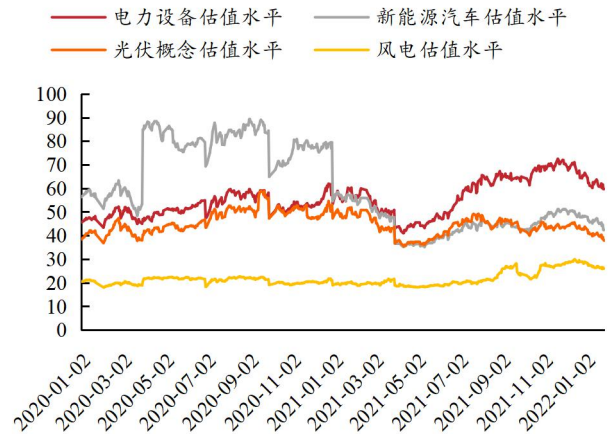
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 4. 电新各子板块走势情况



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 5. 电新各子板块估值水平



资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

## 二、节前一周核心观点

### 2.1 新能源汽车核心观点

2022 年开年首月，比亚迪乘用车销量再迎“开门红”。从 2 月 3 日的比亚迪官网数据显示，比亚迪乘用车在 2022 年 1 月全系共销售 95180 辆，同比增长 126.1%，其中新能源乘用车销售 92926 辆，同比增长 367.6%，再创纪录。此外，“蔚小理”继续保持旺销的势头。1 月理想汽车交付 12268 辆理想 ONE，同比增长 128.1%，连续 3 个月交付超过 1 万台。小鹏汽车交付 12922 辆，同比增长 115%。其中，小鹏 P7 交付 6707 辆；小鹏 P5 交付 4029 辆；小鹏 G3 系列交付 2186 辆。蔚来 1 月共交付 9652 台新车，同比增长 33.6%，销量继续落后于小鹏汽车和理想汽车。

展望 2022 年，新能源车赛道有望继续维持较高景气度，新能源车板块仍有望存在结构性机会，短期调整或将提供买入契机。在当前汽车全球化、电动化的大趋势下，全球新能源汽车销量仍将保持快速增长态势，据乘联会预计 2022 年全球销量有望达到千万辆级别，中国动力电池产业链作为占据全球主要份额的参与者将充分受益。**锂电池产业链**：随着上游锂矿等原材料的持续上涨叠加下游新能源整车的需求向好，2022 年动力电池价格或将迎来上涨，电池企业盈利有望迎来盈利修复，相关标的：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇、鹏辉能源。**锂电材料产业链**建议关注龙头议价能力强、一体化布局及海外拓展新客户的企业：负极相关标的璞泰来，隔膜相关标的恩捷股份。

### 2.2 新能源核心观点

光伏短期看，节前一周光伏中上游价格整体维持稳定，后续硅料厂商产能释放有望引导成本下行，推动下游装机需求；在国内逐步放开电价管控的背景下，预计分布式光伏投资收益性增加，叠加政策引导整县推进分布式光伏建设，未来分布式项目在 2022 年仍大概率占到新增装机较高比

例。中长期看，“双碳”以及2025年非化石能源占一次能源消费比重将达到20%左右目标明确，光伏等新能源在能源转型和碳减排中将发挥重要作用。建议把握受益于原材料价格下降盈利有望回升的组件环节投资机会，相关标的隆基股份、天合光能、晶澳科技；分布式光伏项目建设环节相关标的：阳光电源、固德威、锦浪科技。

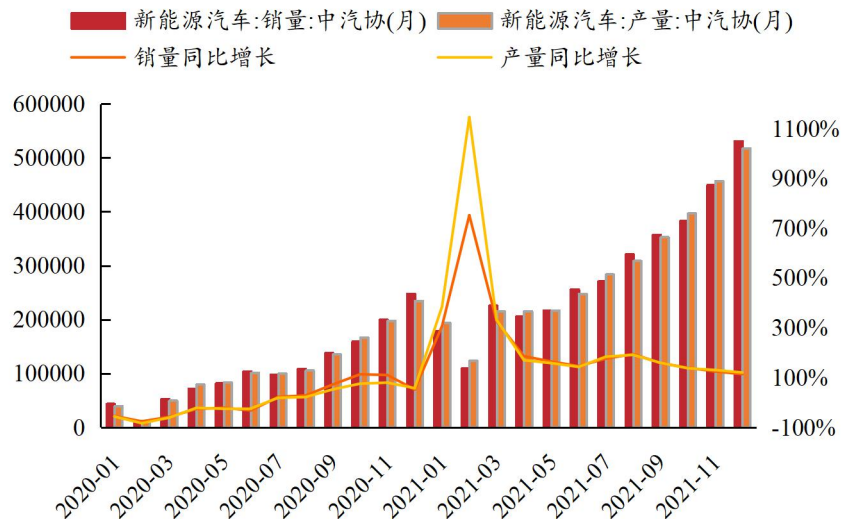
风电短期看，2022年1月平价海上风电推进快于预期，风机大型化趋势显著，整体成本有望继续下降，风电景气度有望提升。中长期看，风电是实现“碳中和”的能源替代形式之一，风电行业前景广阔，具备长期成长空间。同时，海上风电是解决东部沿海地区发电不足与用电负荷之间的矛盾的关键。具备成本优势与技术核心竞争力相关标的：大金重工、天顺风能、天能重工、日月股份、明阳智能、金风科技、中材科技、金雷股份等。

### 三、新能源产业链数据跟踪

#### 3.1 新能源汽车产销量

2021年12月我国新能源汽车产销连续高增，超市场预期。2021年12月我国新能源汽车销量数据为53.1万辆，同比增长114.11%；产量为51.8万辆，同比增长120.43%；2021年1-12月累计产量为353.3万辆，同比增加170.1%；累计销量为350.7万辆，同比增加165.6%。

图表 6. 2020 以来分月度新能源汽车产量与销量情况（辆）



资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

2021年12月新能源汽车中乘用车和商用车分别实现产量48.8万辆和3万辆，分别同比增长128.0%和42.9%，环比增长12.4%和25.0%。2021年12月新能源汽车中乘用车和商用车分别实现销量49.8万辆和3.3万辆，分别同比增长120.4%、50.0%，环比增长16.6%和43.5%。

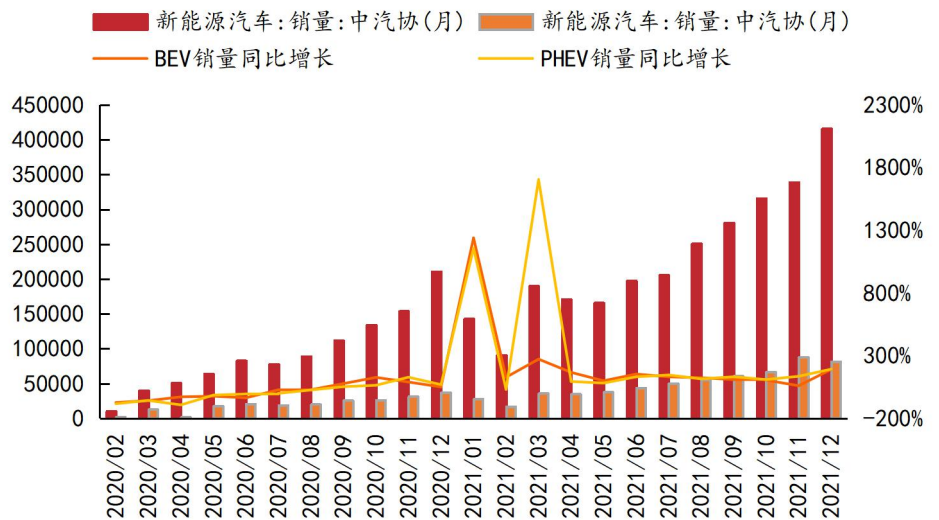
图表 7. 国内新能源汽车产销细分情况 (万辆)

	12月	环比增长	同比增长	1-12月累计	同比增长
新能源汽车产量	51.8	13.4%	120.4%	353.3	170.1%
新能源乘用车	48.8	12.4%	128.0%	335.9	169.4%
新能源商用车	3	25.0%	42.9%	18.6	55.0%
新能源汽车销量	53.1	18.0%	114.1%	350.7	165.6%
新能源乘用车	49.8	16.6%	120.4%	333.4	167.6%
新能源商用车	3.3	43.5%	50.0%	18.6	53.7%

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

分车型来看，12月纯电动汽车产销分别完成40.5万辆和41.6万辆，同比增长156.3%和190.9%；12月插电混动汽车产销分别完成8.3万辆和8.2万辆，同比分别增长156.1和192.9%。

图表 8. 2020年以来分月度纯电动和插电混销量情况 (辆)



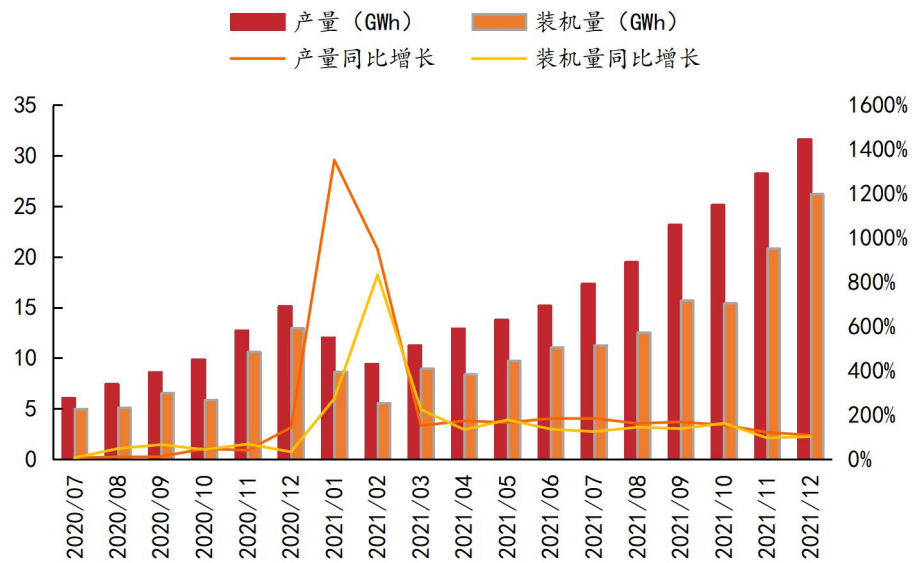
资料来源：中国汽车工业协会、东亚前海证券研究所

## 3.2 新能源汽车产业链数据跟踪

### 3.2.1 动力电池数据跟踪

2021年12月，我国动力电池产量和装机量分别为31.6GWh和26.2GWh，同比增长109%和102%。

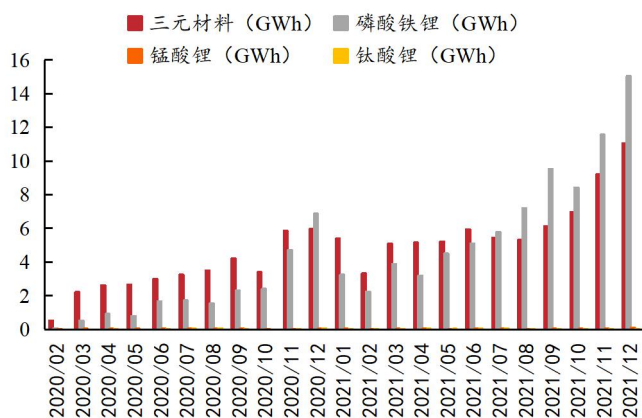
图表 9. 2020 年以来动力电池产量及装机量数据



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

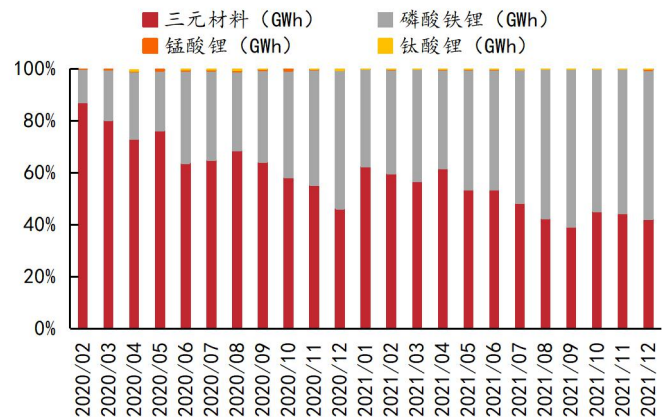
分材料看，12月三元电池、磷酸铁锂电池装机量分别为 11.1GWh 和 15.1GWh，同比增长 84.7%和 118.5%，环比上涨 19.7%和 30.1%。

图表 10. 2020 年以来分材料装机量走势



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

图表 11. 2020 年以来各材料装机量占比



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

宁德时代 12 月实现装车量 14.58GWh，占比达 55.6%。装车量榜单排名前十的企业分别为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、蜂巢能源、塔菲尔新能源、亿纬锂能、孚能科技、欣旺达、LG 能源，装车量分别为 14.58GWh、3.73GWh、1.55GWh、1.42GWh、0.61GWh、0.49GWh、0.33GWh、0.33GWh、0.28GWh 以及 0.24GWh。

图表 12. 2021 年 12 月动力电池企业装车量排名

排名	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	14.58	55.6%
2	比亚迪	3.73	14.2%
3	中创新航	1.55	5.2%
4	国轩高科	1.42	5.2%
5	蜂巢能源	0.61	2.7%
6	塔菲尔新能源	0.49	2.4%
7	亿纬锂能	0.33	2.2%
8	孚能科技	0.33	1.6%
9	欣旺达	0.28	1.3%
10	LG能源	0.24	1.2%
2021年12月装机量		23.04	89.1%

资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

### 3.2.2 锂电资源及材料价格跟踪

钴/锂：电解钴、碳酸锂价格上涨；正极材料：价格维持稳定；负极材料：价格维持稳定；隔膜：价格维持稳定；电解液：价格维持稳定

图表 13. 锂电池材料价格变化

材料	单位	2022/1/28	2022/1/21	涨跌额
电解钴	均价 (鑫椏锂电)	50.20	50.40	0.2
钴产品	四氧化三钴 $\geq 72\%$ , 均价 (鑫椏锂电)	40.00	40.00	
	硫酸钴 $\geq 20.50\%$ , 均价 (鑫椏锂电)	10.60	10.60	
碳酸锂	电池级 均价 (鑫椏锂电)	37.50	36.00	0.5
	钴酸锂 4.35V, 均价 (鑫椏锂电)	50.00	50.00	
正极材料	磷酸铁锂 动力型, 均价 (鑫椏锂电)	13.10	13.10	
	三元材料 523, 均价 (鑫椏锂电)	28.45	28.45	
	三元材料 811, 均价 (鑫椏锂电)	30.45	30.45	
	硫酸镍 电池级, 均价 (鑫椏锂电)	3.65	3.65	
负极材料	高端天然负极 均价 (鑫椏锂电)	5.55	5.55	
	高端人造负极 均价 (鑫椏锂电)	7.15	7.15	
隔膜	9 $\mu$ /湿法基膜 国产中端, 均价 (鑫椏锂电)	1.35	1.35	
电解液	三元/圆柱 /2600mAh 均价 (鑫椏锂电)	12.15	12.15	
	磷酸铁锂 均价 (鑫椏锂电)	11.30	11.30	
六氟磷酸锂	国产 均价 (鑫椏锂电)	59.00	59.00	

资料来源：鑫椏锂电，东亚前海证券研究所

#### (1) 上游锂钴资源价格走势

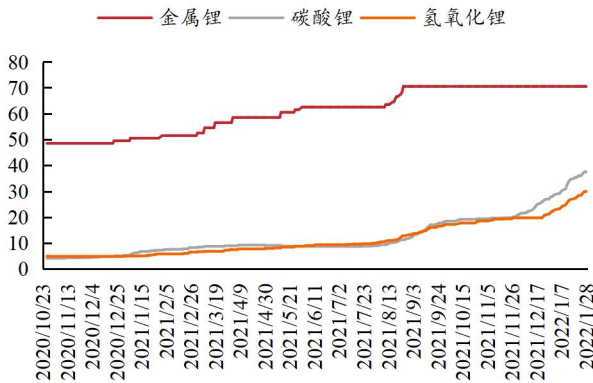
锂：1月28日碳酸锂价格为37.50万元/吨，环比上涨4.2%；氢氧化锂29.90万元/吨，环比上涨5.3%。

钴：1月28日电解钴价格为50.20万元/吨，环比下跌0.4%；硫酸钴10.6万元/吨，环比持平；四氧化三钴40.00万元/吨，环比持平。

镍：1月28日电解镍价格为16.98万元/吨，环比下跌4.7%；硫酸镍

3.65 万元/吨，环比持平。

图表 14. 锂资源价格走势 (万元/吨)



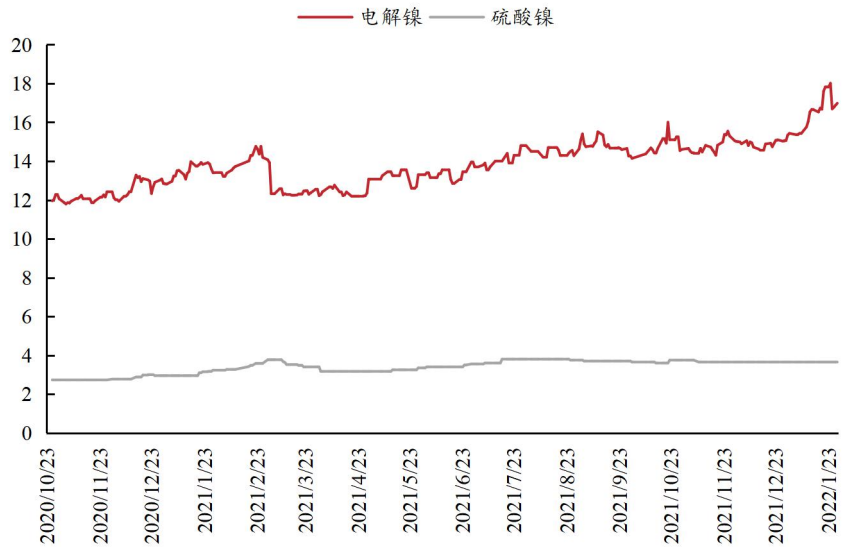
资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

图表 15. 钴资源价格走势 (万元/吨)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

图表 16. 镍资源价格走势 (万元/吨)

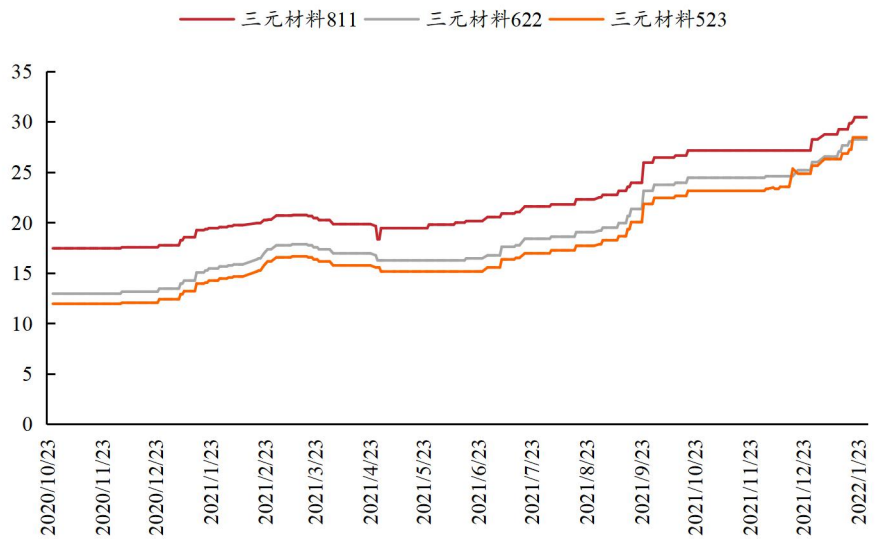


资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椴锂电、东亚前海证券研究所

## (2) 中游锂电材料价格走势

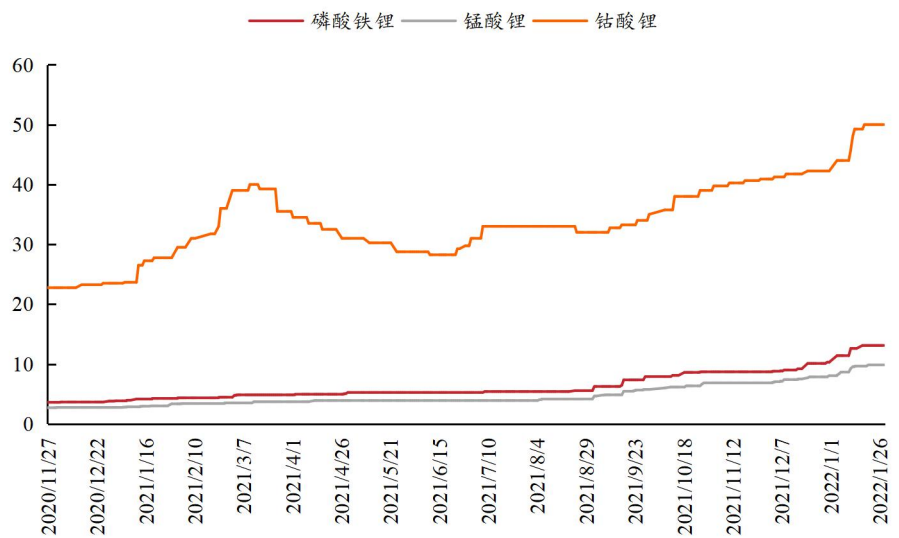
正极材料价格上涨。节前一周（1月24日-1月28日），三元材料523均价为28.45万元/吨，环比持平；三元材料622均价为28.25万元/吨，环比持平；三元材料811均价为30.45万元/吨，环比持平。磷酸铁锂均价为13.10万元/吨，环比持平；钴酸锂均价为50.00万元/吨，环比持平；锰酸锂9.85万元/吨，环比持平。

图表 17. 三元 811、622、523 材料价格稳定 (万元/吨)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

图表 18. 磷酸铁锂、锰酸锂、钴酸锂材料价格稳定 (万元/吨)



资料来源：中国汽车动力电池产业联盟、东亚前海证券研究所

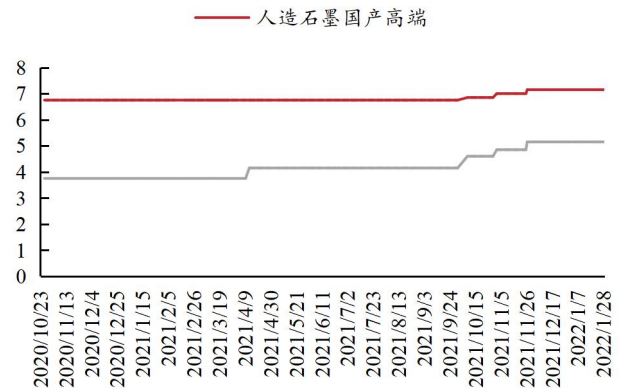
负极材料价格稳定。节前一周（1月24日-1月28日），天然石墨高端与中端均价分别为 5.55/3.85 万元/吨，环比持平；人造国产石墨高端与中端均价分别为 7.15/5.15 万元/吨，环比持平。

图表 19. 天然石墨价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

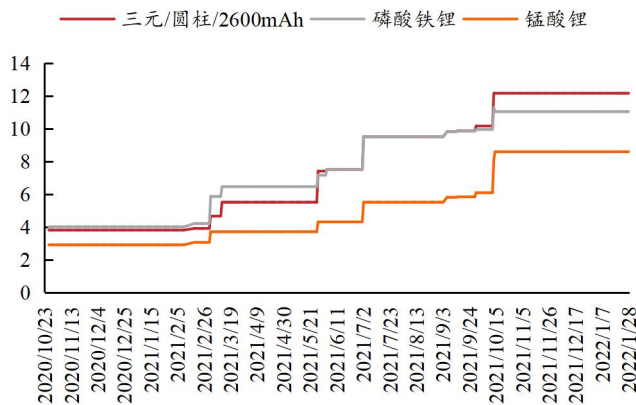
图表 20. 人造石墨价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

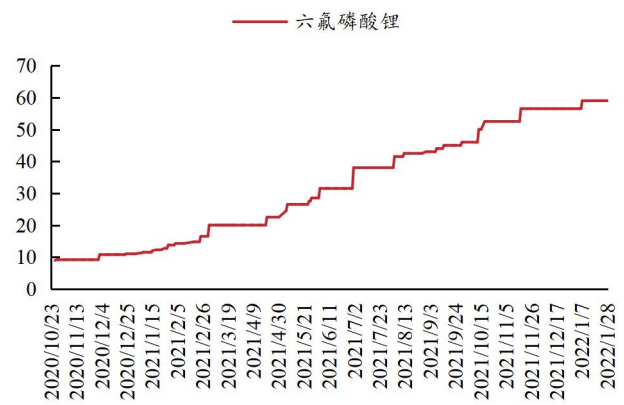
**电解液价格稳定。**节前一周(1月24日-1月28日),三元圆柱与磷酸铁锂电液均价分别为12.15万元/吨、11.03万元/吨,与上节前一周同期持平。六氟磷酸锂均价为59.00万元/吨,环比持平。

图表 21. 电解液价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

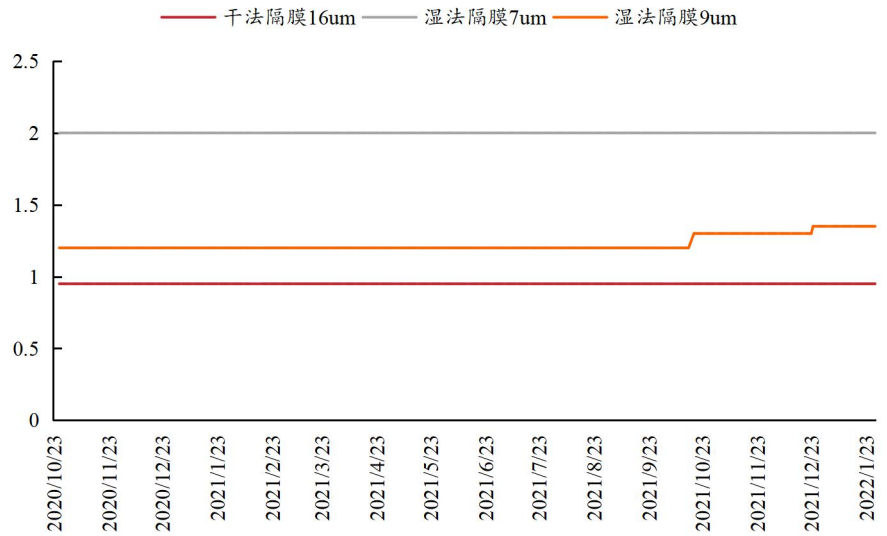
图表 22. 六氟磷酸锂价格稳定 (万元/吨)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

**隔膜价格保持稳定。**节前一周(1月24日-1月28日),干法隔膜16 $\mu$ m均价为0.95/平方米,湿法隔膜7 $\mu$ m与9 $\mu$ m均价分别为2.00元/平方米和1.35元/平方米,与上节前一周同期持平。

图表 23. 隔膜价格保持稳定 (元/平方米)



资料来源：中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

### 3.3 新能源产业链数据跟踪

#### 3.3.1 光伏产业链数据跟踪

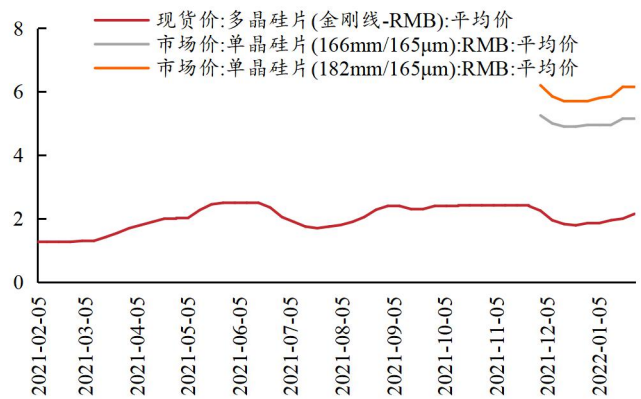
**硅料维持平稳、硅片价格下跌。**1) 节前一周 (1月24日-1月28日)，多晶硅料 (致密性) 价格在 238 元/公斤左右；多晶硅国内出厂价在 1月28日达到 19.8 万/吨高位；2) 硅片价格稳定。节前一周 (1月24日-1月28日) 单晶硅片 (166mm/165 μm) 和单晶硅片 (182mm/165 μm) 均价分别为每片 5.15 元、6.15 元，多晶硅片 (金刚线) 每片均价为 2.15 元；3) 节前一周 (1月24日-1月28日)，电池片价格稳定，166 电池片价格约在每瓦 1.08 元，210 电池片每瓦约 1.08 元；多晶电池片 (金刚线-18.7%) 均价为每片 0.78 元；4) 组件价格低迷，节前一周 (1月24日-1月28日) 单面单晶 PERC 组件 (182mm) 均价为 1.88 元/瓦，与节前一周持平，光伏玻璃 (2.0mm 镀膜) 均价为 19.2 元/瓦。

图表 24. 多晶硅价格稳定 (元/吨)



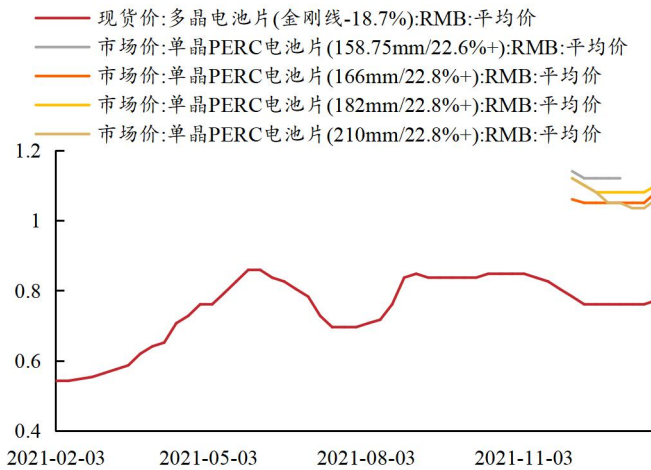
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 25. 硅片价格整体稳定 (元/片)



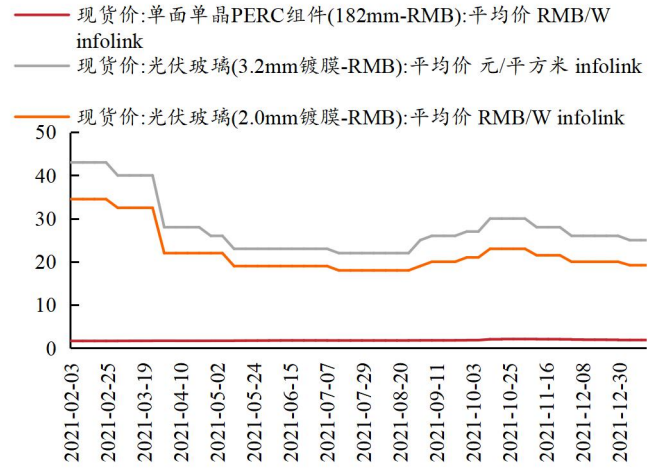
资料来源：Wind、东亚前海证券研究所

图表 26. 电池片价格稳定 (元/瓦)



资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

图表 27. PERC 组件、光伏玻璃价格稳定

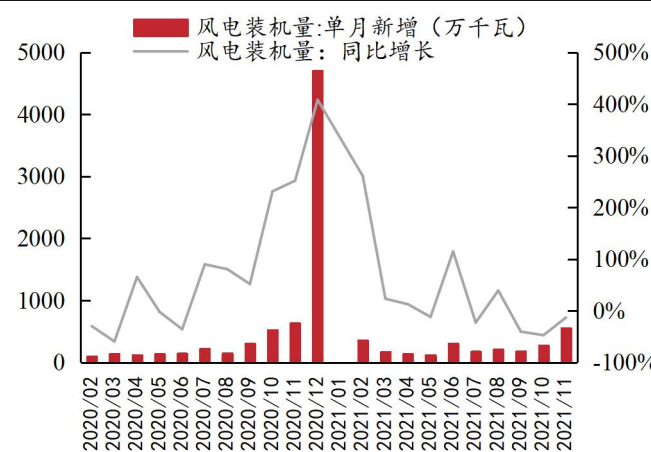


资料来源: Wind、东亚前海证券研究所

### 3.3.2 风电产业链数据跟踪

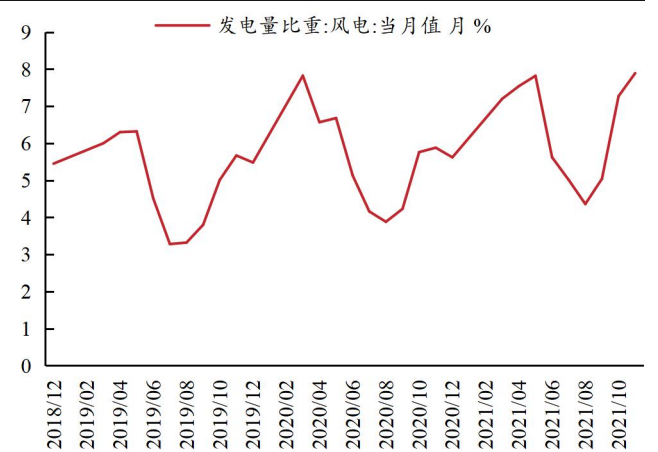
风电装机量与风电发电量占比均稳步提升。2021 年 11 月实现新增风电装机量 551 万千瓦，同比增长-12.95%，增速较先前月份有所回升；2021 年 1-11 月累计新增风机装机量达 2470 万千瓦。2021 年 11 月风力发电占发电量比重 7.89%，较 2021 年 8 月的年度最低占比 4.36% 上升 3.53pct，呈稳步提升趋势。

图表 28. 我国风电累计新增装机量 (GWh)



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

图表 29. 我国风电占发电量比重



资料来源: 中国化学与物理电源协会、鑫椏锂电、东亚前海证券研究所

## 四、行业新闻及公司公告

### 4.1 行业新闻动态

【比亚迪乘用车 1 月销量再迎“开门红”，新能源月销 92926 辆刷新纪录】

2022 年开年首月，比亚迪乘用车销量再迎“开门红”。从 2 月 3 日的官方数据显示，比亚迪乘用车在 2022 年 1 月全系共销售 95180 辆，同比增

长 126.1%，其中新能源乘用车销售 92926 辆，同比增长 367.6%。在过去的 2021 年度，比亚迪全年实现近 60 万辆的销售成绩，而如今进入 2022 年，比亚迪再次实现自我突破，依旧以强大的技术实力继续领跑国内新能源汽车市场。（华尔街见闻）

### 【“镍氢+锂电”混储模式立功，合资公司中标英利储能项目】

在“3060”双碳目标驱动下，作为能源结构转型关键路径的新能源+储能迎来黄金赛道，混合储能成为了电化学储能十大技术新动向之一。1 月 21 日，在“镍氢+锂电”混储数智能源系统的创新赋能下，合资公司深圳科力远数智能源技术有限公司成功中标英利智慧（保定）新能源科技有限公司（下称“英利”）光伏配套储能项目，混储模式收获业主认可。《英利保障性项目配套储能入围招标成交公示》显示，合资公司入围的储能项目为英利 2021 年获批的河北省保障性光伏项目配套工程，共计十个项目，总装机量达到 1390MW。（湖南科力远高技术集团有限公司）

### 【2025 年新能源新车销量占新车销售总量约 20%】

1 月 24 日，国务院印发《“十四五”节能减排综合工作方案》，其中提出，到 2025 年完成 5.3 亿吨钢铁产能超低排放改造、新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右、非化石能源占能源消费总量比重达到 20%左右。（中新经纬 APP）

### 【2021 年动力电池装机量超过 1GWh 计划 2022 年新增产能 4-5GWh】

1 月 24 日，e 公司讯，多氟多表示，公司目前已进入奇瑞、广汽、五菱等车企供应链，随着新能源汽车行业景气度的不断提升，该板块盈利能力显著提升。2021 年动力电池装机量超过 1GWh，经济效益明显。同时公司已与广西南宁政府合作成立广西南宁福新能源子公司，投资建设 20GWh 锂电池项目，计划 2022 年新增产能 4-5GWh。公司将依托当地政府产业政策、市场等优势资源，结合十多年以来的锂电技术积累，推动锂电池业务为公司业绩锦上添花。（证券时报·e 公司）

### 【2022-2030 年配套风间带光伏新能源发电总装机规模 625 万 kW】

广汇能源 1 月 24 日晚间发布氢能产业链发展战略规划纲要，广汇能源氢能项目规划建设配置内容包括 537 套 1000Nm<sup>3</sup>/h 电解水制氢装置、180 台 1000m<sup>3</sup> 储氢罐（1.6MPa）、汽车加氢站 46 座、氢燃料重卡替代 1565 辆。同时，2022-2030 年配套风间带光伏新能源发电总装机规模 625 万 kW（包括风力发电 500 万 kW，光伏发电 125 万 kW）。其中：“十四五”末新增新能源发电总装机规模 320 万 kW（风电 255 万 kW，光伏 65 万 kW）；“十五五”末新增新能源发电总装机规模 305 万 kW（风电 245 万 kW，光伏 60 万 kW）。（界面新闻）

### 【永兴材料与宁德时代拟设合资公司投建碳酸锂项目】

1月26日，据财联社报道，永兴材料公告，公司与宁德时代签署《合资经营协议》，约定成立合资公司。双方将以合资公司为主体投资建设碳酸锂项目，项目总投资金额不超过25亿元，规划建设年产5万吨碳酸锂产能项目；一期先行投资建设年产3万吨碳酸锂产能项目，投资总金额不超过15亿元；一期项目达产后，启动剩余产能建设。此外，公司与宁德时代还将就公司碳酸锂产品开展合作。（财联社）

### 【德阳首批10辆氢燃料电池公交车正式上线运行】

1月26日，德阳市氢燃料电池公交车示范线运营启动仪式在城北公交总站举行，首批10辆氢燃料电池公交车正式上线运行。此次10辆氢燃料电池公交车由东方电气和蜀都客车联合制造，其中最核心的燃料电池发动机、驱动电机及控制器由东方电气提供，整车由蜀都客车提供，整车控制策略由双方联合开发。（四川在线）

### 【全国发电装机已达23.8亿千瓦】

2021年太阳能发电装机容量约3.1亿千瓦，同比增长20.9%。国家能源局1月26日消息，其日前发布了2021年全国电力工业统计数据。截至2021年12月底，全国发电装机容量约23.8亿千瓦，同比增长7.9%。其中，风电装机容量约3.3亿千瓦，同比增长16.6%；太阳能发电装机容量约3.1亿千瓦，同比增长20.9%。2021年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备利用小时3817小时，比上年同期增加60小时。全国主要发电企业电源工程建设投资完成5530亿元，同比增长4.5%，其中，水电988亿元，同比下降7.4%。电网工程建设投资完成4951亿元，同比增长1.1%。（中国能源报）

### 【全球第二大动力电池龙头正式上市】

据外媒报道，1月27日，LG新能源正式在韩交所上市，发行价每股约合1600元，当日开盘股价即暴涨99%，市值一度达7500亿元，成为韩国第二大上市公司。本次IPO，LG新能源募集了约合673亿元，成为韩国有史以来规模最大的IPO。招股书披露，截至2021年第三季度，LG新能源同年已实现收入约710.34亿元，同比增长63.3%，2019年至2021年前三季度净利润分别为-22.69亿元、-23.75亿元和45.38亿元。起点研究院（SPIR）数据显示，2021年LG新能源动力电池装机量达到64.4GWh，市场份额19.1%，在全球排名第2。（起点锂电大数据）

### 【梅塞德斯-奔驰与辉能科技签订固态电池技术合作协议】

戴姆勒官网1月27日消息，梅塞德斯-奔驰与台湾固态锂电池研发制造商辉能科技签订一项技术合作协议，共同开发用于电动汽车的固态电池，

将在未来几年内推出合作测试车。根据协议，梅赛德斯-奔驰将在辉能科技董事会中占有一个席位，并为后者扩大欧洲产能。辉能科技 CEO 杨思栢表示，预计在 2022 年底前建立与梅赛德斯-奔驰合作的新工厂。（同花顺金融研究中心）

## 4.2 行业公司公告

### 【星源材质】关于公司为子公司银行融资提供担保的进展公告

1 月 24 日，深圳市星源材质科技股份有限公司第五届董事会第七次会议、2020 年年度股东大会审议通过了《关于公司为子公司银行融资提供担保议案》，同意公司为子公司提供合计不超过人民币 23 亿元的担保，担保方式包括但不限于连带责任保证担保、资产抵押等方式。

### 【贝特瑞】对外投资公告

1 月 24 日，贝特瑞将投资年产 20 万吨锂电池负极材料一体化基地项目。项目分 3 期建设，一期项目建设包括年产 5 万吨锂电池负极材料一体化生产线，包含厂房、生产设备、检测设备、电力设备、公用工程（水、电、气等配套）、流动资金等。一期项目计划建设期 12 个月，预计投资 23.92 亿元，其中固定资产投资 16.34 亿元，流动资金需求 7.58 亿元。二期项目规划包括新增年产 5 万吨锂电池负极材料一体化生产线，三期项目规划包括新增年产 10 万吨锂电池负极材料一体化生产线。二期、三期项目具体进度视一期项目投产后市场情况再定。

### 【赣锋锂业】2021 年度业绩预告

1 月 24 日，经公司财务部门初步核算，预计 2021 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 48-55 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，同比增长 368.45%到 436.76%。公司预计 2021 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 29-36 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，同比增长 621.00%到 795.04%。

### 【沧州明珠】关于转让参股公司部分股权的进展公告

1 月 24 日，沧州明珠塑料股份有限公司于 2022 年 01 月 19 日召开的第七届董事会第十八次（临时）会议审议通过了《关于转让参股公司部分股权的议案》，同意公司将持有的参股公司沧州银行股份有限公司（以下简称“沧州银行”）0.5278%（3,000 万股）的股权以人民币 7,380 万元转让给河北鑫海化工集团有限公司。

### 【保力新】2021 年度业绩预告

1月25日，保力新公告，2021年预计亏损1.10-1.58亿元归母净利润，同比亏损1.71亿元。扣非归母净利润亏损1.10-1.58亿元，同比亏损2.07亿元。报告期内，鉴于锂电池上游核心原材料价格持续大幅上涨但电池价格向下游客户传导明显滞后，导致下游销售价格涨幅显著低于原材料价格涨幅。公司部分生产产线落后及产能利用率相对偏低，导致公司生产成本较高。同时，为实现效益最大化，公司主动放慢了生产和销售节奏，将现有资源集中向优质客户倾斜，总体销售规模相对较小，导致固定成本较高。

#### 【寒锐钴业】2021年度业绩预告

1月25日，寒锐钴业公告，2021年预计实现6-7亿元归母净利润，同比增长79.37%-109.27%，扣非归母净利润6.26-7.3亿元，同比增长232.92%-288.23%。公司本报告期业绩预增，主要是由于公司产业布局优势显现，募投项目产能释放，新能源汽车产业对钴需求增长，公司钴铜产品均销量增加，销售价格上涨，盈利能力提升。

#### 【恩捷股份】关于股东部分股份解除质押的公告

1月25日，公司控股股东李晓华女士将所持有公司的部分股份解除质押，李晓华解除质押股数660万股，占其所持股比例9.45%，占公司总股本0.74%，质权人为云南国际信托有限公司。

#### 【蔚蓝锂芯】2021年度业绩预告

1月25日，蔚蓝锂芯公告，2021年预计实现6.4-7.0亿元归母净利润，同比增长130.26%-151.84%，扣非归母净利润5.7-6.3亿元，同比增长208.27%-240.72%。2021年度，公司各项业务经营状况良好，三块业务均出现增长。尤其是锂电池业务持续处于供不应求的状态，相比上年同期业绩增长幅度很大，是公司利润的最大贡献来源。

#### 【比亚迪】关于开展外汇衍生品交易业务的公告

1月26日，公司为防范汇率大幅波动对公司造成不良影响，合理降低财务费用，公司拟开展外汇衍生品交易业务，以加强外汇风险管理，满足公司稳健经营的需求。同意公司开展累计金额不超过43亿美元或等值其他货币的外汇衍生品交易业务，并授权公司管理层行使与该项业务有关的决策权并签署相关协议，上述业务额度和授权期限自第七届董事会第十八次会议审议通过之日起1年内有效。

#### 【璞泰来】上海璞泰来新能源科技股份有限公司关于对子公司提供的担保进展公告

1月26日，公司本次担保金额及累计为其提供的担保余额：本次因公司全资子公司江西紫宸、江苏卓高、宁德卓高融资授信及产能建设事宜，公司与中国进出口银行江西省分行、招商银行股份有限公司常州分行、中国工商银行有限公司宁德蕉城支行分别签订了《保证合同》。本次公司为江西紫宸、江苏卓高、宁德卓高分别提供担保金额为3亿元、2.58亿元、6.8亿元。本次担保事项后，扣除已履行到期的担保，公司及子公司已累计向全资子公司江西紫宸、江苏卓高、宁德卓高分别提供担保金额为22.7亿元、10.54亿元、15.75亿元。2022年至今公司及子公司累计向全资子公司江西紫宸、江苏卓高、宁德卓高分别提供担保金额为3亿元、2.58亿元、10.8亿元，在公司股东大会批准的担保额度范围内。

#### 【厦门钨业】2021年度业绩预增预告

1月26日，厦门钨业公告，公司预计2021年度实现归属于上市公司股东的净利润为11.79亿元左右，与上年同期相比将增加约5.65亿元，同比增长92.04%左右。公司预计2021年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为10.26亿元左右，与上年同期相比将增加约5.67亿元，同比增长123.70%左右。

#### 【永兴材料】关于与宁德时代新能源科技股份有限公司签署合资经营协议的公告

1月27日，公司与宁德时代将根据《合资经营协议》的约定成立合资公司，并以合资公司为主体投资建设碳酸锂项目，项目总投资金额不超过25亿元，规划建设年产5万吨碳酸锂产能项目；一期先行投资建设年产3万吨碳酸锂产能项目，投资总金额不超过15亿元；一期项目达产后，启动剩余产能建设。此外，公司与宁德时代还将就公司碳酸锂产品开展合作。

#### 【欣旺达】关于欣旺达电动汽车电池有限公司增资的公告

1月28日，同意惠州市欣瑞恒泰技术合伙企业，系欣旺达汽车电池管理团队（欣旺达汽车电池的持股平台）以货币方式出资1亿元人民币取得欣旺达电动汽车电池有限公司2.2272%的股权。本次增资完成后，欣旺达汽车电池的注册资本将由43.90亿元人民币增至44.90亿元人民币，公司下属子公司欣旺达惠州新能源有限公司持有欣旺达汽车电池的股权比例由82.9157%变更为81.0690%，欣旺达汽车电池仍属于公司合并报表范围内的控股子公司。

#### 【金银河】2021年度业绩预告

1月28日，2021年预计实现0.285-0.36亿元归母净利润，同比增长123.69%-182.55%，扣非归母净利润0.2-0.275亿元，同比增长455.37%-663.63%。报告期内，公司营业收入有较大幅度的增长，受益于新能源行业政策影响，下游动力电池企业积极扩产，公司和原有锂电池生产设备客户继续深化合作，并在开拓新客户方面取得一定的进展，从而锂电池生产设备的营业收入大幅增长；其次，公司有机硅生产设备方面，下游客户也有扩产需求，从而有机硅生产设备的营业收入有所增长。受益于有机硅行业政策影响，子公司天宝利的有机硅产品价格上涨，并且有机硅产品在出口方面取得较大的突破，从而有机硅产品的营业收入也有增长。综合上述营业收入增长的原因，公司的盈利情况对比上年同期有所增长。

## 五、核心公司估值水平与盈利预测

电力设备行业指数2021年12月份至今受年末调仓及新能源汽车补贴退坡事件影响以来，板块总体估值水平有一定回落。以2022年1月28日股价为基准，我们重点关注的新能源板块的94家公司2021年动态PE平均在60倍左右，2022年PE约为40倍，部分高景气公司2022年市盈率甚至在20倍左右，当前总体估值调整已体现一定性价比，细分板块标的盈利预测如下表（盈利预测参考wind一致预期）：

图表 30. 核心标的盈利预测估值

证券名称	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)	EPS (元)				PE			2022年 涨跌幅
				2020A	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
宁德时代	569.49	13274	99.78	2.49	4.79	8.40	12.14	119.00	67.76	46.90	-3.1%
亿纬锂能	97.30	1847	29.22	0.89	1.72	2.50	3.50	56.54	38.85	27.81	-17.7%
国轩高科	42.57	709	1.32	0.13	0.24	0.50	0.75	175.90	84.82	56.81	-16.9%
孚能科技	28.79	308	-4.58	-0.35	-0.28	0.35	0.91	-102.88	82.60	31.76	-14.4%
国电南瑞	38.19	2131	54.96	1.06	1.07	1.25	1.43	35.65	30.43	26.67	-4.6%
特锐德	22.49	234	1.48	0.20	0.17	0.47	0.72	128.93	48.05	31.23	-9.6%
先导智能	73.07	1143	11.32	0.87	1.00	1.60	2.11	73.26	45.56	34.62	-1.7%
亿华通	234.75	167	-0.37	-0.38	1.31	2.85	3.63	178.66	82.51	64.61	-13.3%
杉杉股份	27.10	581	26.34	0.10	1.15	1.35	1.76	23.55	20.14	15.38	-17.3%
长远锂科	20.95	404	5.62	0.08	0.37	0.72	1.01	56.20	29.30	20.65	-10.6%
容百科技	124.88	560	6.48	0.48	1.87	3.77	5.65	66.87	33.10	22.10	8.0%
德方纳米	568.71	507	2.27	-0.36	6.60	11.80	17.59	86.15	48.19	32.33	15.8%
当升科技	83.30	422	8.48	0.88	1.79	2.43	3.26	46.65	34.30	25.56	-4.1%
璞泰来	146.27	1016	14.83	1.52	2.42	3.58	4.94	60.45	40.90	29.61	-8.9%
贝特瑞	126.54	614	12.31	1.08	--	--	--	44.80	29.30	21.74	-14.5%
天赐材料	97.66	937	15.68	0.98	2.48	4.15	5.34	39.43	23.55	18.29	-14.8%
新宙邦	98.95	408	10.12	1.29	2.92	3.96	5.10	33.84	24.97	19.40	-12.4%
石大胜华	177.00	359	9.44	1.28	5.70	7.50	9.03	31.05	23.60	19.60	-10.6%
恩捷股份	268.00	2392	22.28	1.34	2.80	4.72	6.58	95.60	56.79	40.75	7.0%
中材科技	29.94	502	31.72	1.22	2.14	2.39	2.80	13.99	12.52	10.70	-12.0%
星源材质	34.86	268	2.31	0.27	0.40	0.79	1.26	86.24	44.37	27.67	-5.1%
比亚迪	250.40	6874	32.64	1.47	1.57	3.06	4.29	159.54	81.81	58.34	-6.6%
长城汽车	44.00	3330	77.20	0.59	0.88	1.30	1.70	50.02	33.89	25.94	-9.4%
隆基股份	76.00	4114	97.52	2.27	2.06	2.75	3.43	36.95	27.64	22.13	-11.8%
协鑫集成	3.36	197	-27.54	-0.52	--	--	--	--	--	--	-11.6%
福斯特	116.70	1110	20.30	2.09	2.07	2.60	3.19	56.43	44.92	36.55	-10.6%
福莱特	47.80	939	25.34	0.83	1.10	1.48	1.85	43.58	32.35	25.89	-17.5%
通威股份	39.94	1798	62.20	0.86	1.83	2.56	2.85	21.87	15.60	14.04	-11.2%
金风科技	14.74	595	39.07	0.67	0.93	1.05	1.23	15.86	14.01	11.95	-10.5%
天顺风能	17.10	308	12.72	0.60	0.77	0.88	1.13	22.33	19.38	15.09	-11.8%
日月股份	26.55	257	8.48	1.26	0.99	1.39	1.73	26.83	19.13	15.30	-19.4%
南都电源	12.58	108	-8.16	-0.33	--	--	--	--	--	--	-11.2%
天能股份	40.45	393	18.80	2.66	1.67	2.66	3.22	24.25	15.19	12.58	-5.5%
永福股份	46.41	85	0.31	0.28	0.68	1.09	1.64	68.60	42.39	28.27	-15.4%
百川股份	11.90	67	1.58	0.13	--	--	--	--	--	--	-10.2%
阳光电源	124.77	1853	22.64	1.34	1.91	2.70	3.42	65.35	46.26	36.52	-14.4%
明冠新材	30.75	50	1.14	0.86	0.80	1.00	1.18	38.41	30.69	26.12	-11.1%

资料来源: Wind、东亚前海证券研究所(收盘价截止 2022 年 1 月 28 日)、盈利预测参考 wind 一致预期

## 六、风险提示

**双碳政策不及市场预期。**光伏、新能源汽车板块受政策补贴影响较大,若政策不及市场预期将影响板块业绩与市场情绪。

**新能源汽车产销量不及预期。**行业目前受到政策扰动较大,仍然处于

过渡期，政策补贴退坡对产业链盈利产生重大影响，其次锂电产业链也面临洗牌，若价格下降幅度比预期要大，则产业链盈利增长低于预期。

**疫情发展超预期风险**，全球经济恢复不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**段小虎**，东亚前海证券新兴产业组首席与电新组首席，兼任海外首席。研究所助理总经理/执行董事。复旦大学与巴黎第一大学硕士。曾获2017年新财富第2名，水晶球奖第4名，中国证券业金牛分析师第4名；2018年新财富第4名，2018年Wind金牌分析师第3名。

## 投资评级说明

### 东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

## 联系我们

### 东亚前海证券有限责任公司研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>