

2023年06月11日

电力设备及新能源

行业周报

新型电力系统蓝皮书发布；光伏产量同比激增

投资要点

◆ **新能源汽车**：中国汽车工业协会发布数据显示，5月份，新能源汽车产销量分别为71.3万辆和71.7万辆，分别同比增长53%和60.2%，市场占有率达30.1%。新能源汽车产销仍然保持较好的态势。中国汽车动力电池产业创新联盟的数据显示，5月，我国动力电池装车量28.2GWh，同比增长52.1%，环比增长12.3%。其中三元电池装车量9.0GWh，占总装车量32.0%，同比增长8.7%，环比增长12.8%；磷酸铁锂电池装车量19.2GWh，占总装车量67.8%，同比增长87.2%，环比增长11.8%。鉴于碳酸锂价格有起稳回升态势，锂电行业排产有望逐步向好。叠加行业估值已处于历史低位，我们认为锂电或有望迎来估值修复，建议关注，动力电池：宁德时代、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科；正极：当升科技、容百科技、德方纳米、湖南裕能、厦钨新能、长远锂科、中伟股份、格林美等；隔膜：恩捷股份、星源材质、沧州明珠等；负极：杉杉股份、中科电气、翔丰华、索通发展、尚太科技等；电解液：天赐材料、新宙邦、多氟多等；辅材：科达利等。

◆ **新能源发电**：光伏方面，根据InfoLink Consulting数据，致密硅料主流价格降至100元/kg左右，单周环比下降15%，创下2023年1月至今的单周跌幅之最，低价范围降至80元/kg，不断逼近全成本水平；当前硅片厂持续以双经销、代工的方式将硅片换成电池片，仍然难解当前的供应过剩；由于电池片需求维持高档，当前跌价幅度对应硅片仍未能完全反应，大尺寸电池片毛利水平高达30%，六月电池片排产厂家们普遍维持满产满销的策略；当前组件库存约有1-2个月不等的水平，均价暂时下滑至单玻每瓦1.6-1.63元，一线厂家仍希望挺住每瓦1.54-1.58元的价格水平。日前，根据SEIA和Wood Mackenzie《美国太阳能市场洞察》2023年第二季度报告显示，美国太阳能行业在2023Q1装机规模达到6.1GW。根据光伏行业规范公告企业信息和行业协会测算，全国3-4月多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超过72%，多晶硅产量约21万吨，硅片产量约88.1GW，晶硅电池产量约79.9GW，晶硅组件产量约74.1GW。建议关注：隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、天合光能、东方日升、通威股份、大全能源、TCL中环、上机数控、双良节能、京运通、爱旭股份、中来股份、福斯特、海优新材、福莱特、阳光电源、锦浪科技、固德威、德业股份、禾迈股份、昱能科技、捷佳伟创、金辰股份、欧晶科技。

风电方面：近日阿拉善盟发布了碳达峰方案，提出2025年新能源装机达4000万千瓦，2030年达1亿千瓦，2060年非化石能源消费占80%的目标。另外，阿布扎比Masdar、Infinity Power和Hassan Allam Utilities与埃及能源管理局签署协议，获得建设10GW风电场的土地使用权，将成为全球最大风电项目之一，可显著降低埃及的碳排放和天然气进口成本。建议关注：东方电缆、明阳智能、金雷股份、禾望电气、恒润股份。

◆ **储能与电力设备**：广东省能源局于近日发布了新型储能电站发展措施，旨在规模化和有序地发展新型储能电站，并设定了具体的发展目标。2023年6月5日美国政府公布了清洁氢战略和路线图，以推动氢能的规模化、商业化应用，并提

投资评级

领先大市-A维持

首选股票	评级
300750.SZ 宁德时代	买入-A
603806.SH 福斯特	买入-A

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.87	-8.4	-7.82
绝对收益	-4.87	-11.69	-17.31

分析师

张文臣

 SAC执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

分析师

周涛

 SAC执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

分析师

顾华昊

 SAC执业证书编号：S0910523020002
 guhuahao@huajinsec.cn

报告联系人

申文雯

shenwenwen@huajinsec.cn

报告联系人

乔春绒

qiaochunrong@huajinsec.cn

相关报告

电力设备及新能源：头部新能源汽车厂商引领5月销量；马斯克访华引全球投资者关注-电新行业周报 2023.6.5

电力设备及新能源：SNEC上新技术、新产品精彩亮相；宁德时代发布全球首个零辅源光储融合解决方案-电新行业周报 2023.5.28

电力设备及新能源：电池级碳酸锂均价重回30



出了降低氢能成本的目标。电力设备方面，6月2日由国家能源局主办，电力规划设计总院、中国能源传媒集团有限公司承办的《新型电力系统发展蓝皮书》(以下简称《蓝皮书》)发布仪式在京举行。建议关注：国电南瑞、四方股份、双杰电气、海兴电力。

◆ **风险提示：**宏观经济下行风险、新能源汽车政策不及预期、电改不及预期、新能源政策不及预期。

万元/吨，4月国内光伏新增装机 14.65GW -电新行业周报 2023.5.21

电力设备及新能源：碳酸锂价格回升，电池片跌价氛围强烈-电新行业周报 2023.5.14

电力设备及新能源：碳酸锂价格小幅反弹，硅片价格连续松动-电新行业周报 2023.5.7

电力设备及新能源：宁德时代发布凝聚态电池，Q1国内光伏新增装机 33.66GW-电新行业周报 2023.4.23

电力设备及新能源：资源降价，成本端改善，需求不忧-电新行业周报 2023.4.16

内容目录

一、板块行情回顾	4
二、行业观点及投资建议	4
(一) 新能源汽车	4
(二) 新能源发电	5
(三) 储能与电力设备	6
三、数据跟踪	6
(一) 新能源汽车	6
(二) 光伏	9
(三) 电力设备	12
四、风险提示	12

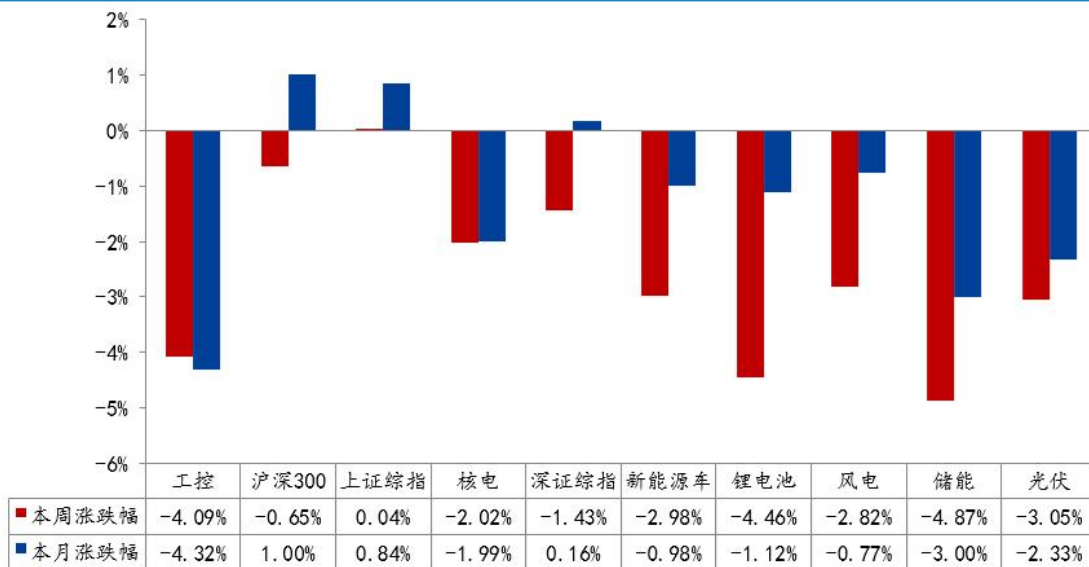
图表目录

图 1: 本周电力设备新能源板块表现一览	4
图 2: 金属钴价格 (长江有色, 万元/吨)	7
图 3: 电池级碳酸锂价格 (万元/吨)	7
图 4: 电池级氢氧化锂价格 (万元/吨)	7
图 5: 金属锰价格 (长江有色, 万元/吨)	7
图 6: 三元前驱体价格 (万元/吨)	7
图 7: 5 系三元正极材料价格 (万元/吨)	7
图 8: 磷酸铁锂正极材料价格 (万元/吨)	8
图 9: 六氟磷酸锂价格 (万元/吨)	8
图 10: 溶剂 DMC 价格 (元/吨)	8
图 11: 电解液价格 (万元/吨)	8
图 12: 光伏周价格一览	9
图 13: 硅料价格趋势 (元/千克)	11
图 14: 硅片价格趋势 (元/片)	11
图 15: 电池片价格趋势 (元/W)	11
图 16: 组件价格趋势 (元/W)	11
图 17: 辅材价格趋势 (元/平方米)	11
图 18: 辅材原材料价格趋势 (元/吨)	11
图 19: 电网建设完成额及同比增速 (亿元)	12
图 20: 电源建设完成额及同比增速 (亿元)	12
图 21: 长江有色铜市场铜价走势 (元/吨)	12
图 22: 螺纹钢 HRB400 20mm 价格走势 (元/吨)	12

一、板块行情回顾

本周电力设备与新能源板块整体弱于大盘，工控、核电、新能源车、锂电池、风电、储能、光伏的涨跌幅分别为-4.09%、-2.02%、-2.98%、-4.46%、-2.82%、-4.87%、-3.05%。

图 1：本周电力设备新能源板块表现一览



资料来源：Wind，华金证券研究所

二、行业观点及投资建议

（一）新能源汽车

6月9日，中国汽车工业协会发布数据显示，2023年1-5月我国新能源汽车产销量分别达300.5万辆和294万辆，同比分别增长45.1%和46.8%，市场占有率达到27.7%。其中，5月份，新能源汽车产销量分别为71.3万辆和71.7万辆，分别同比增长53%和60.2%，市场占有率达到30.1%。6月9日，中国汽车动力电池产业创新联盟的数据显示，1-5月，我国动力电池累计装车量119.2GWh，累计同比增长43.5%。其中三元电池累计装车量37.9GWh，占总装车量31.8%，累计同比增长11.4%；磷酸铁锂电池累计装车量81.2GWh，占总装车量68.1%，累计同比增长65.9%。5月，我国动力电池装车量28.2GWh，同比增长52.1%，环比增长12.3%。其中三元电池装车量9.0GWh，占总装车量32.0%，同比增长8.7%，环比增长12.8%；磷酸铁锂电池装车量19.2GWh，占总装车量67.8%，同比增长87.2%，环比增长11.8%。5月，我国动力电池企业电池出口共计11.3GWh。其中三元电池出口7.6GWh，占总出口67.2%；磷酸铁锂电池出口3.7GWh，占总出口32.6%。鉴于碳酸锂价格有起稳回升态势，锂电行业排产有望逐步向好。叠加行业估值已处于历史低位，我们认为锂电或有望迎来估值修复，建议关注，动力电池：宁德时代、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科；正极：当升科技、容百科技、德方纳米、湖南裕能、厦钨新能、长远锂科、中伟股份、格林美等；隔膜：恩捷股份、星源材质、沧州明珠等；负极：杉杉

股份、中科电气、翔丰华、索通发展、尚太科技等；电解液：天赐材料、新宙邦、多氟多等；辅材：科达利等。

（二）新能源发电

光伏方面，根据 InfoLink Consulting 数据，致密块料主流价格降至 100 元/kg 左右，单周环比下降 15%，创下 2023 年 1 月至今的单周跌幅之最，低价范围降至 80 元/kg，不断逼近全成本水平；当前硅片厂持续以双经销、代工的方式将硅片换成电池片，仍然难解当前的供应过剩；由于电池片需求维持高档，当前跌价幅度对应硅片仍未能完全反应，大尺寸电池片毛利水平高达 30%，六月电池片排产厂家们普遍维持满产满销的策略；当前组件库存约有 1-2 个月不等的水平，均价暂时下滑至单玻每瓦 1.6-1.63 元，一线厂家仍希望挺住每瓦 1.54-1.58 元的价格水平。日前，根据太阳能行业协会（SEIA）和 Wood Mackenzie《美国太阳能市场洞察》2023 年第二季度报告显示，美国太阳能行业在 2023 年第一季度装机规模达到 6.1GW。根据光伏行业规范公告企业信息和行业协会测算，全国多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超过 72%。多晶硅环节，3-4 月全国产量约 21 万吨，同比增长 72.1%。硅片环节，全国产量约 88.1GW，同比增长 79.8%。电池环节，全国晶硅电池产量约 79.9GW，同比增长 81.6%。组件环节，全国晶硅组件产量约 74.1GW，同比增长 92.5%。3-4 月，全国光伏产品出口额超过 107 亿美元，同比增长 29.3%，1-4 月累计出口额超过 193 亿美元，同比增长 18.9%。建议关注：隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、天合光能、东方日升、通威股份、大全能源、TCL 中环、上机数控、双良节能、京运通、爱旭股份、中来股份、福斯特、海优新材、福莱特、阳光电源、锦浪科技、固德威、德业股份、禾迈股份、昱能科技、捷佳伟创、金辰股份、欧晶科技。

风电方面，6 月 6 日，内蒙古自治区中共阿拉善盟委员会办公室印发《阿拉善盟碳达峰实施方案》。《方案》提出：到 2025 年，全盟风电、太阳能等新能源发电总装机容量达到 4000 万千瓦以上，可再生能源装机占全盟电力总装机比重超过 80%；到 2030 年，风电、太阳能等新能源发电总装机容量达到 1 亿千瓦以上；到 2060 年，非化石能源消费比重达到 80%以上。阿布扎比未来能源公司 PJSC-Masdar 与非洲最大的可再生能源开发商 Infinity Power 和致力于可持续基础设施投资业务的 Hassan Allam Utilities 开展三方合作，与埃及新能源和可再生能源管理局（New and Renewable Energy Authority）签署一项协议，拿下用于建造 10GW 陆上风电场的土地使用权。项目建成后，将成为世界上最大的风电项目之一，总造价超 100 亿美元。将生产 47790GWh 的清洁能源，每年实现 2380 万吨的节能减排效果，减少约 9% 的埃及年碳排放量。该风电场还将帮助埃及实现到 2030 年 42% 的能源来自可再生能源的战略目标。这座 10GW 的电力项目每年将为埃及节省约 50 亿美元的天然气进口成本。开发 10GW 风电场的最初协议是在 2022 年在埃及沙姆沙伊赫举行的联合国气候变化大会 COP27 期间，由 Masdar、Hassan Allam Utilities、Infinity Power 三方与埃及输电公司之间共同签署。我们持续看好风机大型化以及海上风电的投资机会，并建议关注具备全球配套能力、成本控制良好的风电零部件企业和供应链管控能力强的整机龙头企业，建议关注：东方电缆、明阳智能、金雷股份、禾望电气、恒润股份。

（三）储能与电力设备

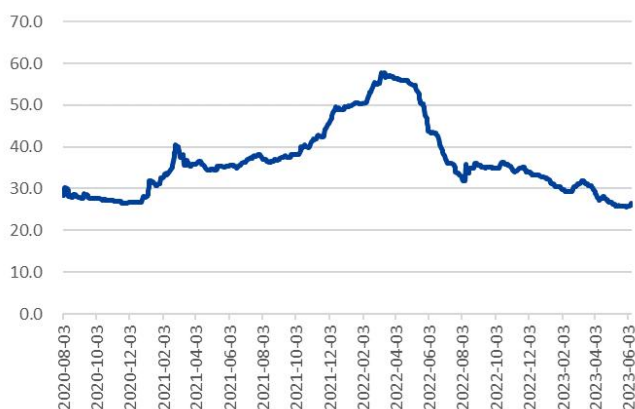
储能方面：为促进我省新型储能电站规模化有序发展，2023年6月5日，广东省能源局发布《广东省促进新型储能电站发展若干措施》（以下简称《若干措施》）。《若干措施》主要从拓展多元化应用、强化政策支持、健全运营调度机制、规范项目建设管理、强化协调保障等五个方面提出25条措施。重点明确2022年以后新增规划的海上风电项目以及2023年7月1日以后新增并网的集中式光伏电站和陆上集中式风电项目，按照不低于发电装机容量的10%、时长1小时配置新型储能，配置新型储能电站投产时间应不晚于项目本体首次并网时间，原则上不跨地市配置。在发展目标方面，《若干措施》提出争取到2025年，全省新能源发电项目配建新型储能电站规模100万千瓦以上，到2027年达到200万千瓦以上，“十五五”期末达到300万千瓦以上。2023年6月5日，美国政府发布《美国国家清洁氢战略和路线图》（以下简称《战略和路线图》）。《战略和路线图》提出瞄准战略性高影响力领域、降低清洁氢能的生产和交付成本、关注区域网络三大战略目标，旨在推动美国氢能规模化、商业化应用。在需求方面，《战略和路线图》预计，美国2030年、2040年、2050年的清洁氢能需求分别为1000万吨、2000万吨、5000万吨。在成本方面，《战略和路线图》提出促进创新、提升产业规模、刺激私营部门投资和发展清洁氢能供应链来降低清洁氢的成本，旨在2030年前将清洁氢能的成本降至1美元/公斤。电力设备方面，6月2日由国家能源局主办，电力规划设计总院、中国能源传媒集团有限公司承办的《新型电力系统发展蓝皮书》（以下简称《蓝皮书》）发布仪式在京举行。《蓝皮书》全面阐述新型电力系统的发展理念、内涵特征，制定“三步走”发展路径，并提出构建新型电力系统的总体架构和重点任务。国家能源局党组成员、副局长余兵出席会议并致辞，国家能源局监管总监黄学农发布《蓝皮书》。从电力设备行业来看，基建补短板，拉动内需稳增长，电网投资覆盖产业链长、见效快，成为逆周期投资、拉动增长的重要选项。重点关注：国电南瑞、四方股份、双杰电气、海兴电力。

三、数据跟踪

（一）新能源汽车

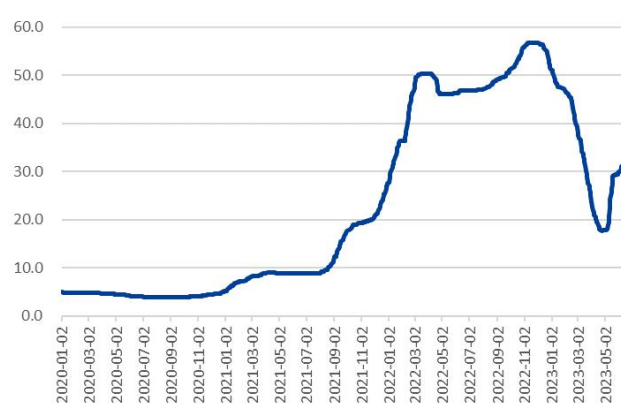
上游资源：本周碳酸锂价格上涨。6月9日，金属钴报价26.6万元/吨，同比上周上升3.1%。电池级碳酸锂报价31.3万元/吨，同比上周上升4.2%。电池级氢氧化锂价格29.5万元/吨，同比上周上升1.7%。锰金属报价1.61万元/吨，同比上周下降0.6%。

图 2：金属钴价格（长江有色，万元/吨）



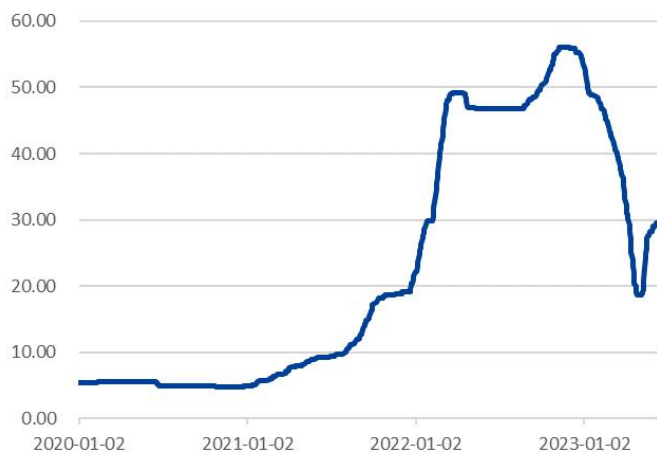
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：电池级碳酸锂价格（万元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：电池级氢氧化锂价格（万元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：金属锰价格（长江有色，万元/吨）



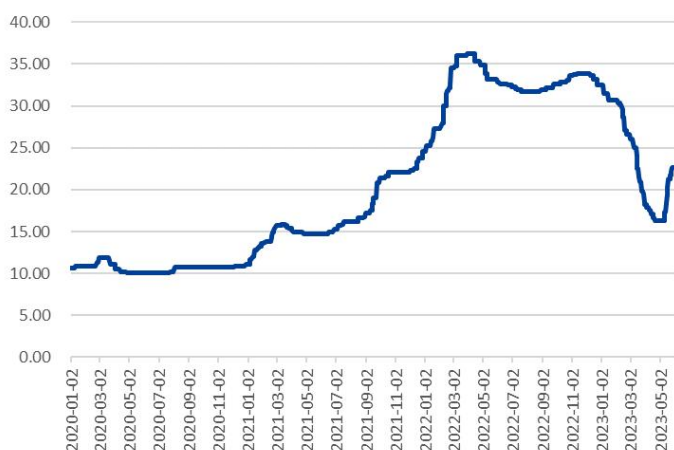
资料来源：Wind，华金证券研究所

电池材料方面：本周磷酸铁锂、六氟价格均上升。6月9日，5系三元正极材料报价 22.7 万元/吨，同比上周持平。磷酸铁锂正极报价 9.9 万元/吨，同比上周上升 1.0%。六氟磷酸锂报价 16.25 万元/吨，同比上周上升 3.8%。

图 6：三元前驱体价格（万元/吨）

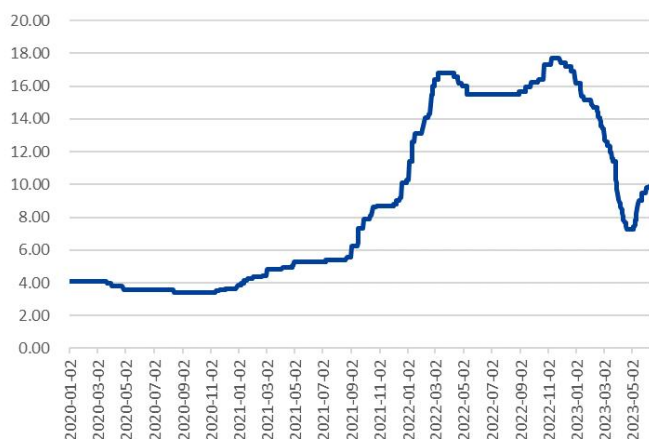


图 7：5 系三元正极材料价格（万元/吨）



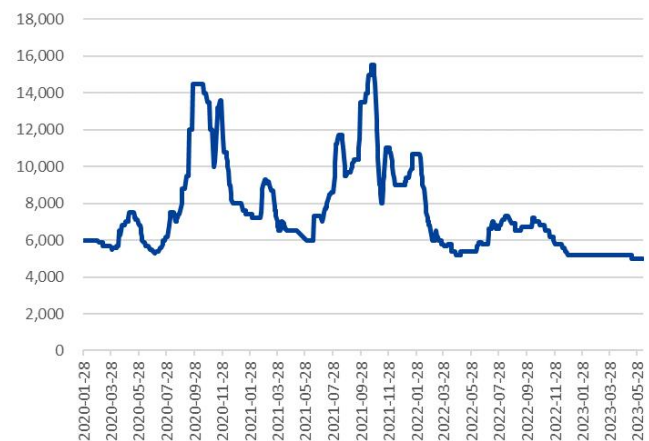
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 8: 磷酸铁锂正极材料价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

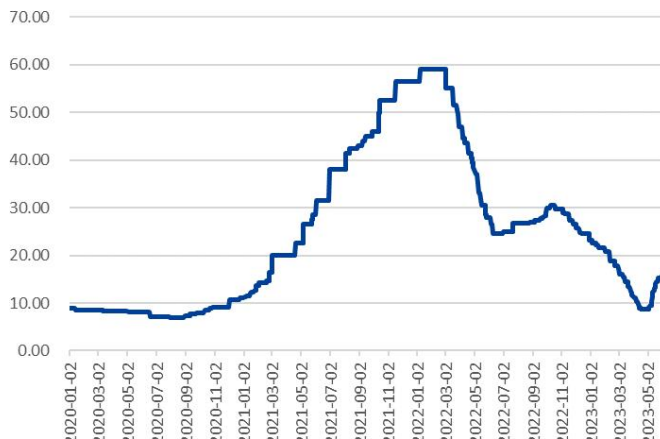
图 10: 溶剂 DMC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

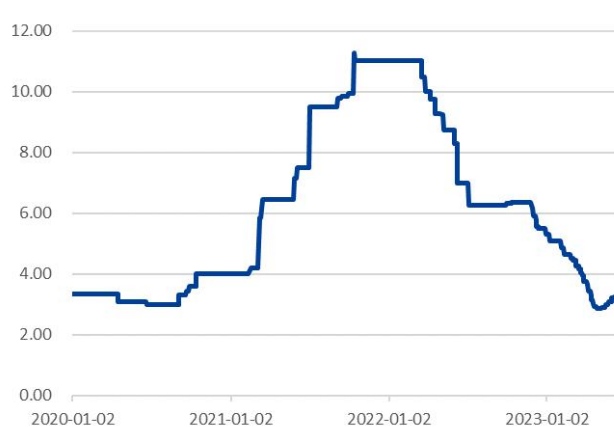
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 9: 六氟磷酸锂价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 11: 电解液价格 (万元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 光伏

图 12: 光伏周价格一览

InfoLink COMMODITY	现货价格 (高 / 低 / 均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
*InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围						
多晶硅 (kg)						
多晶硅 致密料 (RMB)	112	80	100	-15.3	-18.000	👎
硅片 (pc)						
单晶硅片 - 182mm / 150μm (USD)	0.489	0.419	0.464	-7.6	-0.038	👎
单晶硅片 - 182mm / 150μm (RMB)	3.800	3.250	3.600	-7.7	-0.300	👎
单晶硅片 - 210mm / 150μm (USD)	0.734	0.631	0.644	-13.1	-0.097	👎
单晶硅片 - 210mm / 150μm (RMB)	5.700	4.900	5.000	-13.0	-0.750	👎
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182mm / 23.1%+ (USD)	0.198	0.109	0.112	-3.4	-0.004	👎
单晶PERC电池片 - 182mm / 23.1%+ (RMB)	0.870	0.840	0.850	-4.5	-0.040	👎
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+ (USD)	0.119	0.117	0.118	-6.3	-0.008	👎
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+ (RMB)	0.930	0.920	0.920	-6.1	-0.060	👎
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182mm (RMB)	0.960	0.950	0.950	-5.0	-0.050	👎
7-Jun-23						
单面单玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件 (USD)	0.380	0.195	0.205	-2.4	-0.005	👎
182mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.650	1.480	1.560	-2.5	-0.040	👎
210mm 单晶PERC组件 (USD)	0.360	0.196	0.205	-2.4	-0.005	👎
210mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.650	1.480	1.570	-2.5	-0.040	👎
双面双玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件 (USD)	0.370	0.198	0.210	-2.3	-0.005	👎
182mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.680	1.500	1.580	-2.5	-0.040	👎
210mm 单晶PERC组件 (USD)	0.370	0.200	0.210	-2.3	-0.005	👎
210mm 单晶PERC组件 (RMB)	1.680	1.490	1.590	-2.5	-0.040	👎
7-Jun-23						
中国项目 (W)						
182/210mm 单玻PERC组件 - 集中式项目 (RMB)	1.630	1.500	1.560	-2.5	-0.040	👎
182/210mm 单玻PERC组件 - 分布式项目 (RMB)	1.650	1.480	1.570	-3.1	-0.050	👎
7-Jun-23						
各区域组件 (W)						
365-375 / 440-450W 单晶PERC组件 - 印度本土产 (USD)	0.340	0.280	0.290	--	--	👎
182/210mm 单晶PERC组件 - 美国 (USD)	0.600	0.360	0.380	--	--	👎
182/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD)	0.310	0.195	0.210	--	--	👎
182/210mm 单晶PERC组件 - 澳洲 (USD)	0.250	0.200	0.210	-4.5	-0.010	👎
7-Jun-23						
中国N型组件 (W)						
TOPCon双玻组件 - 182mm (RMB)	1.750	1.553	1.700	-1.2	-0.020	👎
HJT双玻组件 - 210mm (RMB)	1.850	1.750	1.800	-1.6	-0.030	👎
7-Jun-23						
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜 (RMB)	26.00	25.5	26.00	--	--	👎
光伏玻璃 2.0mm镀膜 (RMB)	18.50	18.00	18.50	--	--	👎
7-Jun-23						

资料来源: InfoLink Consulting, 华金证券研究所

硅料价格：

硅料价格下跌速度和幅度均出现加剧，同时竞争环境加速恶化。本期致密块料的主流价格已经降至每公斤 100 元左右，单周环比下降 15%，创下 2023 年 1 月至今的单周跌幅之最，同时低价范围已经降至每公斤 80 元，不断逼近全成本水平。

硅片价格：

在整体新产能陆续释放的背景下，六月单晶硅片产量预计环比维持，单晶硅片环节库存规模暂时持稳、且有小幅下降。当前硅片厂持续以双经销、代工的方式将硅片换成电池片，仍然难解当前的供应过剩，若厂家减产幅度维持当前，预期硅片价格走势将难有止尽。

电池片价格：

电池片需求表现良好，总体产出小幅增长到 46GW。本周电池片价格持续下行，M10、G12 尺寸主流成交价格分别落在每瓦 0.84-0.86 元人民币与每瓦 0.92-0.93 元人民币。由于电池片需求维持高档，当前电池片跌价幅度对应硅片仍未能完全反应，大尺寸电池片毛利水平高达 30%，六月电池片排产厂家们普遍维持满产满销的策略。

组件价格：

延续 5 月的市况，供应链价格大幅下降影响，加上当前组件库存约有 1-2 个月不等的水平，部分厂家也在规划消耗库存水位，买卖双方的博弈与观望情绪持续影响项目动工进度，国内项目问题也尚未好转，消纳速度不如预期。

本周组件价格持续明显下降，均价暂时下滑至单玻每瓦 1.6-1.63 元人民币。其中一线厂家仍希望挺住价格每瓦 1.54-1.58 元左右的水平，本周开始有听到跌破 1.5 元的价格出现；中后段厂家低价已有 1.45 元的现货报价，总体平均价格约在 1.5-1.55 元人民币不等。

总体来看，6 月排产相比 5 月将略微上升约 1GW，来到 43-44GW 不等的水平。越南近期也出现限电影响，产出量出现下调。

N 型电池片、组件价格：

本周 TOPCon (M10) 电池片成交价格普遍落在每瓦 0.95 元人民币。观察 N 型电池片与 P 型价格价差稳定落在每瓦 1 毛-1 毛 1 人民币。HJT (G12) 电池片价格落在每瓦 1.1 元人民币不等。HJT 组件 (G12) 近期执行价格约每瓦 1.75-1.85 元人民币；TOPCon 组件 (M10) 本周价格下探约每瓦 1.55-1.75 元人民币，主流价格每瓦 1.7-1.72 元人民币。

图 13：硅料价格趋势（元/千克）



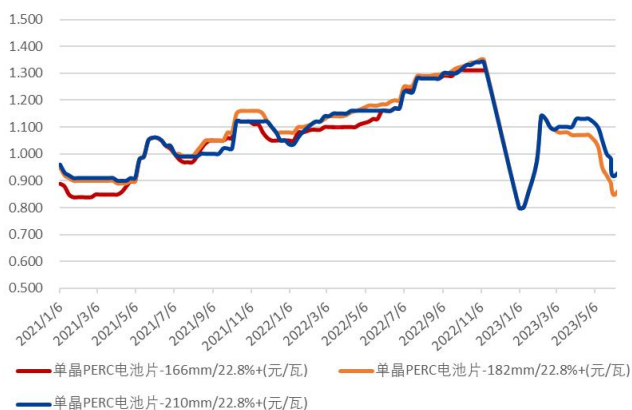
资料来源：InfoLink Consulting，华金证券研究所

图 14：硅片价格趋势（元/片）



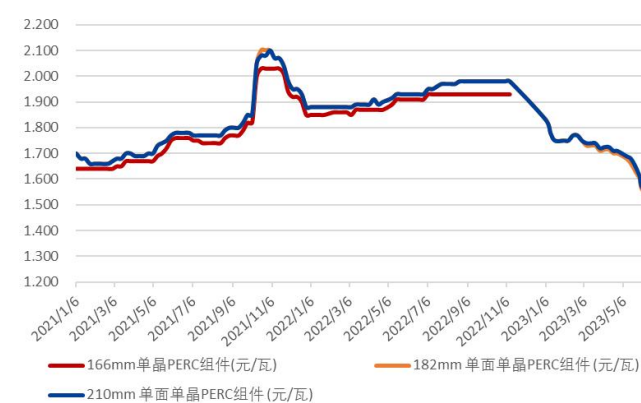
资料来源：InfoLink Consulting，华金证券研究所

图 15：电池片价格趋势（元/W）



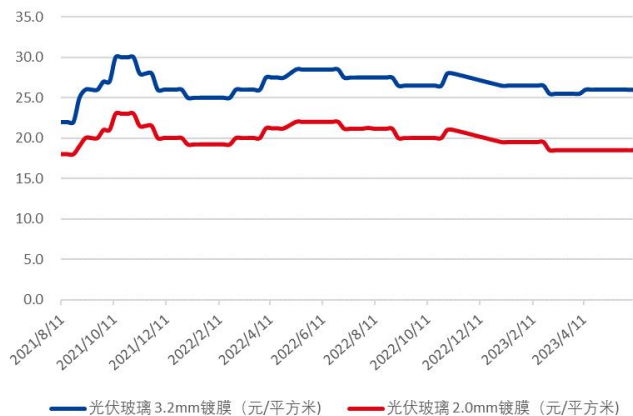
资料来源：InfoLink Consulting，华金证券研究所

图 16：组件价格趋势（元/W）



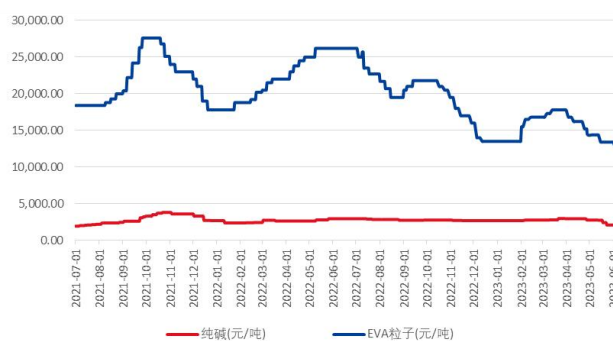
资料来源：InfoLink Consulting，华金证券研究所

图 17：辅材价格趋势（元/平方米）



资料来源：InfoLink Consulting，华金证券研究所

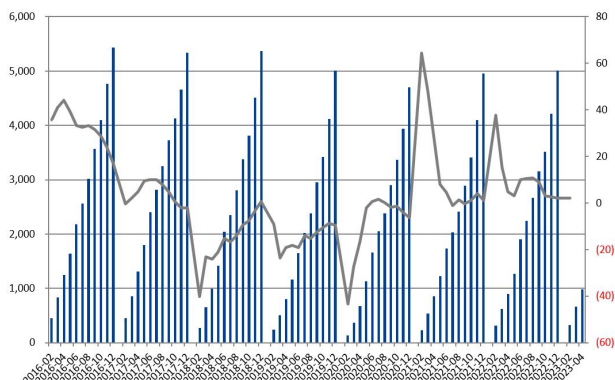
图 18：辅材原材料价格趋势（元/吨）



资料来源：Wind，生意社，华金证券研究所

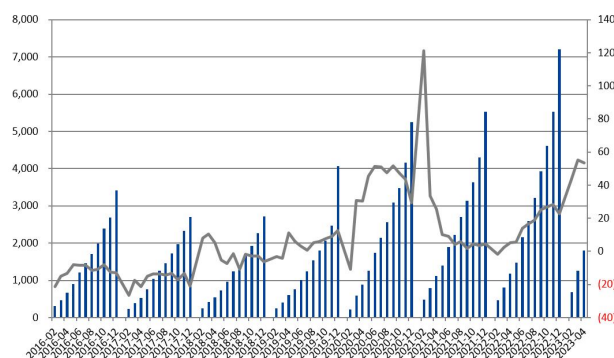
(三) 电力设备

图 19：电网建设完成额及同比增速（亿元）



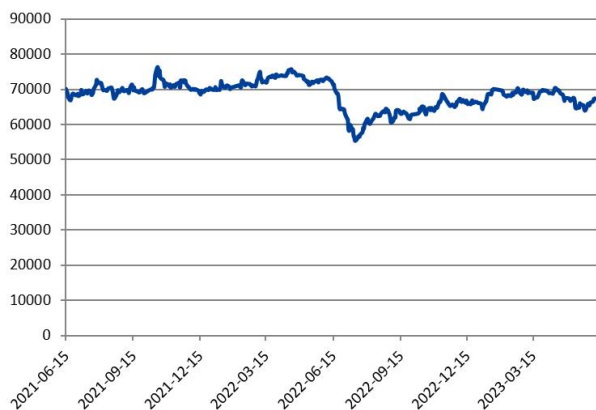
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 20：电源建设完成额及同比增速（亿元）



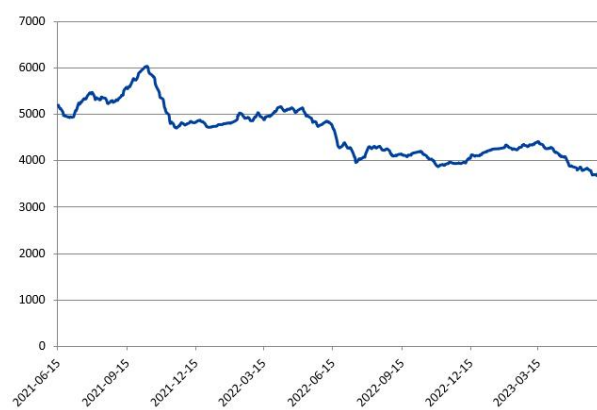
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 21：长江有色铜市场铜价走势（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 22：螺纹钢 HRB400 20mm 价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

四、风险提示

宏观经济下行风险、新能源汽车政策不及预期、电改不及预期、新能源政策不及预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

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

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

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

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

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

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

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

免责声明：

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

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

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

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

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn