

行业评级：
电力设备与
新能源 强于大市（维持）
有色金属 强于大市（维持）
煤炭 强于大市（维持）
化工 强于大市（维持）
电力与公用事业 中性（维持）
钢铁 中性（维持）

月酝知风之绿色能源与 大宗商品

光伏：组件产业链供需形势分析

钢铁：钢价短期维持高位震荡

2021年5月19日

平安证券研究所绿色能源与大宗商品研究团队



导读

◆ 绿能指数

从沪深A股中选取25只业务涉及新能源生产、新能源汽车、清洁能源、资源回收、氢能、新材料等上市公司股票作为指数样本股，以反映绿色能源领域代表性股票的整体表现。年初以来累计上涨7.60%，跑赢沪深300指数8.06个百分点；截止5月18日，月同比上涨7.53%，跑赢沪深300指数3.07个百分点。

◆ 月度话题

(1) 光伏：随着下半年光伏需求旺季的来临，多晶硅供应偏紧的形势将延续；单晶硅片的供需将逐步趋于宽松；电池片产能扩张延续较快的步伐，供需将持续保持宽松；组件集中度加快提升。

(2) 钢铁：年初至今，钢价价格涨势明显，其中3月份以来是价格涨势最迅猛的阶段。主要有三大因素推动了本轮钢价的快速上涨。5月12日以来，在政策的打压下，市场炒作涨价的氛围降温，钢材及主要原料价格出现了回调。展望后市，预计钢材价格短期维持高位震荡格局。

◆ 行业动态点评

- ▶ 四部委联合发布《关于做好2021年降成本重点工作的通知》；
- ▶ 河南统调电厂4月耗煤量同比增加17.8%；
- ▶ 欧洲化工行业面临每年15亿欧元的碳账单；
- ▶ 2021年一季度有色金属行业运行良好；
- ▶ 两部门：做好2021年钢铁去产能“回头看”检查工作。

◆ 公司动态

- ▶ 通威股份：上调电池片销售价格；
- ▶ 三峡水利：全资子公司参与股权重组；
- ▶ 中煤能源4月份商品煤产量降4.8%，销量增36.9%；
- ▶ 壳牌在墨西哥湾深水区有重大油气发现；
- ▶ 华峰化学：拟定增50亿用于建设氨纶及己二酸项目；
- ▶ 智利国家铜业公司价值14亿美元的Salvador铜矿项目将破土动工；
- ▶ 安阳钢铁集团混改启动。

◆ 投资建议

电新：光伏方面，推荐通威股份、美畅股份、金博股份、迈为股份；

风电方面，推荐明阳智能、大金重工；

电力：4月用电需求维持强劲增长，推荐中国核电、中国广核（A）/

中广核电力（H）、长江电力、国投电力、华能水电；

煤炭：推荐中国神华，建议关注兰花科创；

石油化工：建议关注荣盛石化、恒力石化、东方盛虹、万华化学、联泓新科、光威复材；

有色：建议关注龙头公司西部矿业、云铝股份、中国铝业；

钢铁：短期建议关注三钢闽光、韶钢松山、沙钢股份；中长期来看，推荐宝钢股份和中信特钢。



绿能指数

指数简介

绿能指数从沪深A股中选取25只业务涉及新能源生产、新能源汽车、清洁能源、资源回收、氢能、新材料等上市公司股票作为指数样本股，以反映绿色能源领域代表性股票的整体表现。

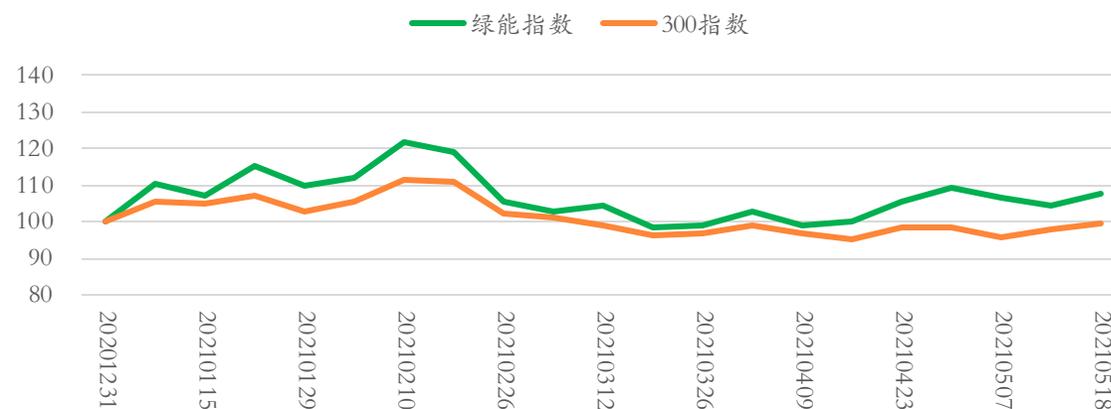
指数名称：绿色能源指数（绿能指数）。

指数基日和基点：该指数以2021年1月1日为基日，以100点为基点。

指数计算：

$$\text{报告期指数} = \frac{\text{报告期样本的市值}}{\text{除数}} \times 100$$

绿色能源指数走势



	上周涨幅	月涨幅 (5月18日同比)	年初以来
绿能指数	-1.69%	7.53%	7.60%
沪深300指数	2.29%	4.46%	-0.45%
相对沪深300指数	-3.98%	3.07%	8.06%



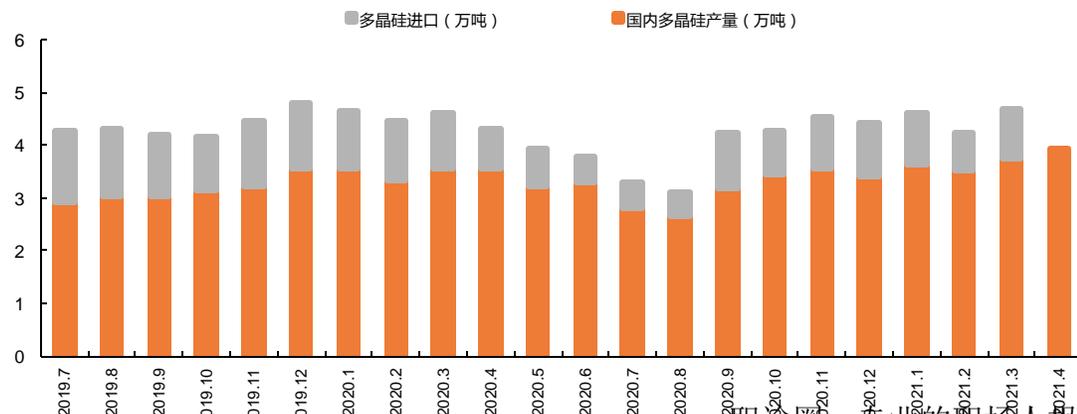
【话题一】多晶硅：供需偏紧形势延续

海外方面，瓦克多晶硅业务资本开支仍处于收缩状态，OCI马来西亚工厂截至2020年底的多晶硅产能约3万吨，计划到2022年下半年通过技改提升至3.5万吨；受产能限制，硅料月度进口量保持平稳。尽管国内头部硅料企业均推出了多晶硅扩产计划，考虑多晶硅项目较长的建设周期，这些新建项目并不能在2021年内贡献明显的产量；例如，较早推出扩产计划的通威股份，其乐山二期、保山一期合计10万吨的新建项目计划投产时间为2021年底。随着下半年光伏需求旺季的来临，硅料供应偏紧的形势将延续。

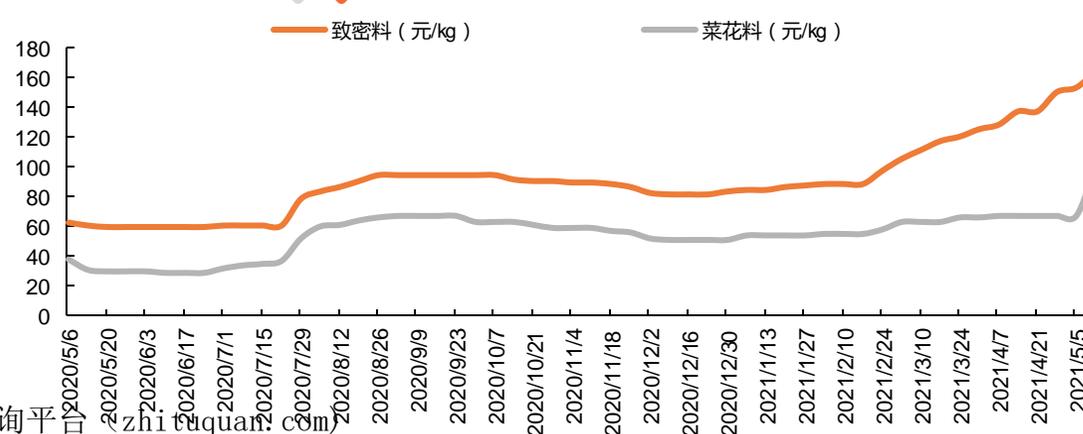
主要硅片企业与硅料企业签订的部分硅料长单

	OCI	协鑫	新特	亚硅	大全	通威
隆基	2021.3-2024.2；7.7万吨	2021.3-2023.12；9.14万吨	2021-2025：27万吨	2020.9-2025.8；12.48万吨	2020.1-2022.12；11.28万吨	
中环		2022.1-2026.12；35万吨			2021-2023年，4.1万吨	2021年，2-2.5万吨
上机数控		2021年；1.36万吨	2021.1-2025.12；7万吨		2021-2022年；1.92-2.88万吨	
京运通			2021年；1.2万吨		2021.7-2024.6；5.27万吨	
晶科						2020.11-2023.12；9.3万吨
天合					2020.11-2023.12；3-3.76万吨	2021.1-2023.12；7.2万吨
美科硅能源						2021.1-2023.12；6.9万吨
晶澳					2021.1-2023.12；3.2-4.3万吨	
高景					2021.6-2024.5；4.59万吨	

月度的硅料国内生产和进口规模



多晶硅料的价格走势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

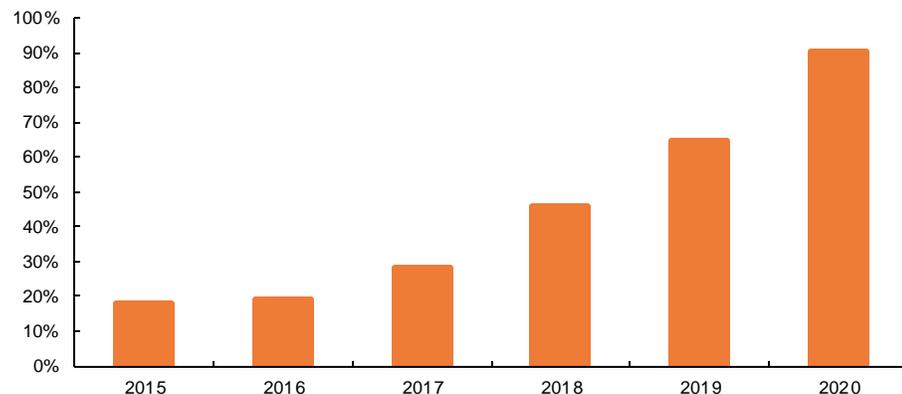


【话题一】单晶硅片：供需渐趋宽松

从需求端看，单晶渗透率继续提升的空间非常有限，单晶渗透率快速提升的红利逐步褪去，未来单晶硅片的需求增速主要取决于终端新增光伏装机的增速。从供给端看，单晶硅片企业产能仍在加速扩张，除了隆基、中环、晶科等传统单晶硅片巨头持续扩张以外，硅片新势力也在加速扩产能；预计到2021年底，国内单晶硅片产能将超过350GW，后续还将进一步扩张。

综合考虑需求和供给端的发展趋势，估计未来单晶硅片的供需将逐步趋于宽松。

近年单晶渗透率持续提升



2021年主要企业单晶硅片产能大幅扩张 (GW)

企业	2019	2020	2021E
隆基	42	85	105
中环	33	55	85
晶科	11.5	22	33
晶澳	7	18	32
京运通	3	7	29
上机数控	2	10	30
阿特斯		2	10
通威			7.5
环太		3	15
高景太阳能			15

主要企业单晶硅片业务对比

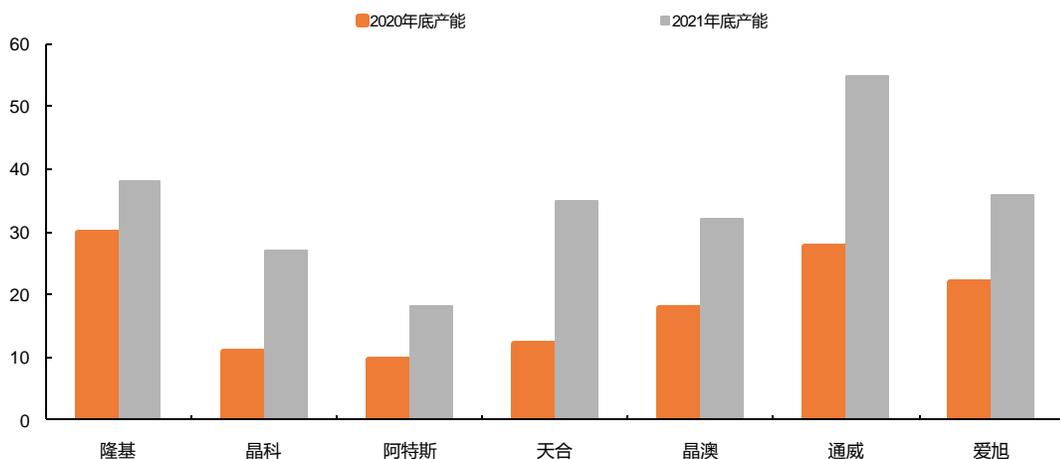
企业		2019H1	2019H2	2019	2020H1	2020H2	2020
隆基硅片事业部	收入 (亿元)	82.4	106.5	188.8	110.2	165.0	275.2
	净利润 (亿元)	20.0	31.3	51.3	30.8	44.7	75.5
	毛利率	32%	37.42%	35.06%	34.80%	33.5%	34%
弘元新材 (上机数控)	收入 (亿元)	0	2.5	2.5	9.23	18.22	27.45
	净利润 (亿元)	0	0.2	0.2	1.21	3.93	5.14
乌海京运通新材料	收入 (亿元)	1.5	3.0	4.4	7.27	8.53	15.8
	净利润 (亿元)	-0.6	-1.0	-1.7	0.12	0.39	0.51
中环新能源材料业务	收入 (亿元)	70.1	79.2	149.2	77.18	91.12	168.3
	毛利率	14.90%	20.51%	17.87%	18.01%	17.79%	17.89%

【话题一】 电池片：供需将持续保持宽松

展望未来，电池片产能扩张延续较快的步伐。截至2020年底，通威电池片产能约27.5GW，到2021年底公司电池片产能将超过55GW。截至2020年底爱旭股份电池片产能约22GW，到2021年底实现36GW单晶PERC电池产能的满产运行。垂直一体化企业也在加速扩产。预计未来电池片环节的供需将持续保持宽松。

在PERC电池效率提升空间有限、同质化较为严重、供需趋于宽松的背景下，产业界着力探索下一代电池技术的产业化，异质结（HJT）和TOPCON电池成为关注的焦点。

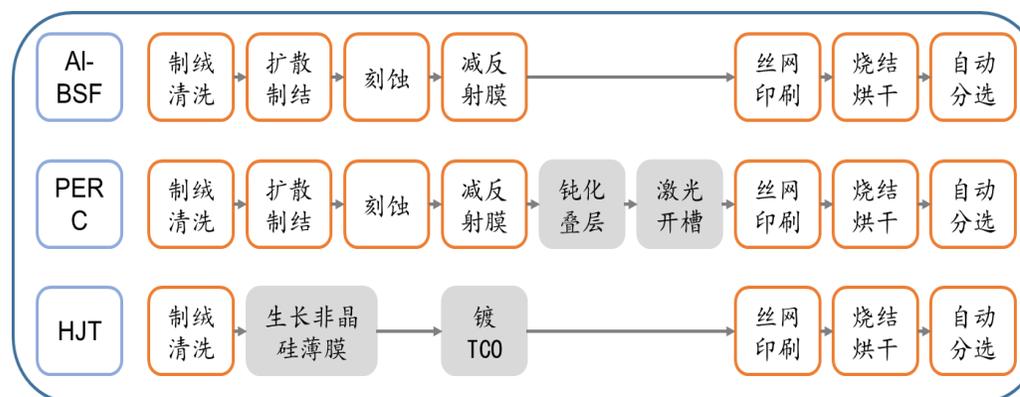
2021年主要企业电池片产能大幅扩张(GW)



爱旭和通威近年电池业务对比

	2017	2018	2019	2020	
爱旭股份	电池收入 (亿元)		59.1	93.5	
	单晶电池毛利率		17.51%	14.5%	
	净利润 (亿元)		5.85	8.05	
	电池出货量 (GW)		6.79	13.16	
通威太阳能	电池组件收入 (亿元)	64.33	76.42	122.71	155.0
	单晶电池毛利率	17.29%	18.62%	22.49%	16.78%
	净利润 (亿元)	5.38	8.42	13.64	10.1
	电池出货量 (GW)	4	6.44	13.33	22.16

HJT与常规电池技术工艺流程对比





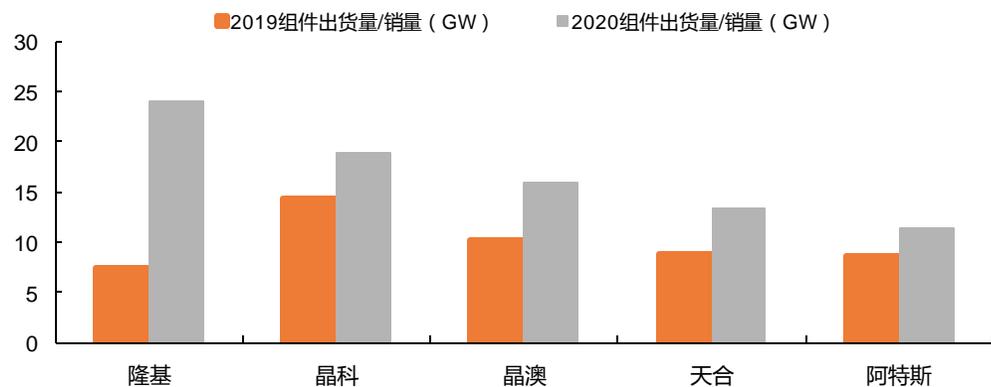
【话题一】组件：集中度加快提升

2020年，组件环节呈现一定的分化，头部企业出货量快速增长，非头部企业出货量增速明显更低甚至有所下滑。隆基股份2020年组件对外销量23.96GW，同比增长约224%，晋升成为全球出货量排名第一的组件企业。隆基、晶科、晶澳、天合、阿特斯等全球前五大组件企业2020年合计的出货量同比增长接近80%，远超终端需求的增速，反映了组件集中度向头部企业集中。头部企业往往具有更完善的垂直一体化产能，因而在成本方面具有一定的优势，产品如期交付的保障性更好；另外，头部企业具有一定的品牌和渠道优势，有利于更好地拓展海外市场。

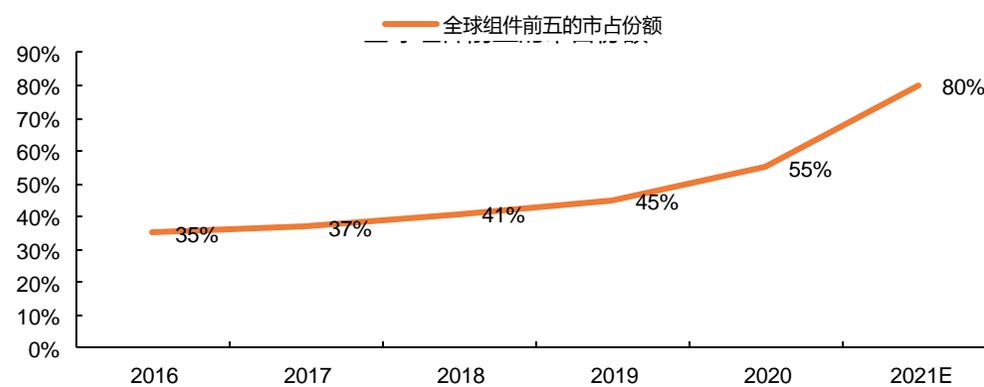
盈利水平方面，受2020年下半年光伏玻璃等辅材价格上涨以及运输费用计入成本等因素影响，2020年组件企业的毛利率普遍同比有所下降，拥有较好的垂直一体化产能布局（尤其是单晶硅片产能）的组件企业毛利率水平相对更好。

展望2021年，头部组件制定了雄心勃勃的组件出货计划。隆基2021年组件出货计划达40GW，同比增长67%；晶科2021年出货计划25-30GW，同比增长33%-60%；晶澳2021年出货计划25-30GW，同比增长57%-89%；天合2021年出货量有望达到30GW以上，同比增长超过88%；阿特斯2021年出货计划18-20GW，同比增长59%-77%。

头部组件企业2020年组件出货大增



全球组件CR5的份额

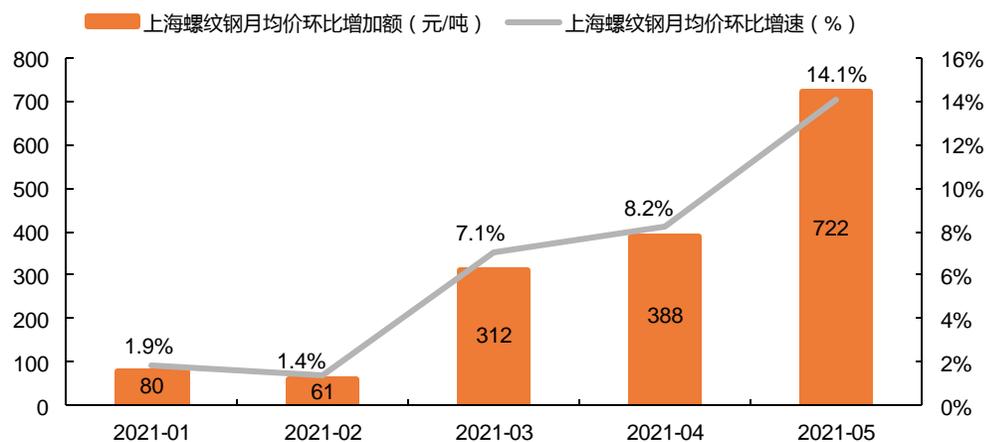




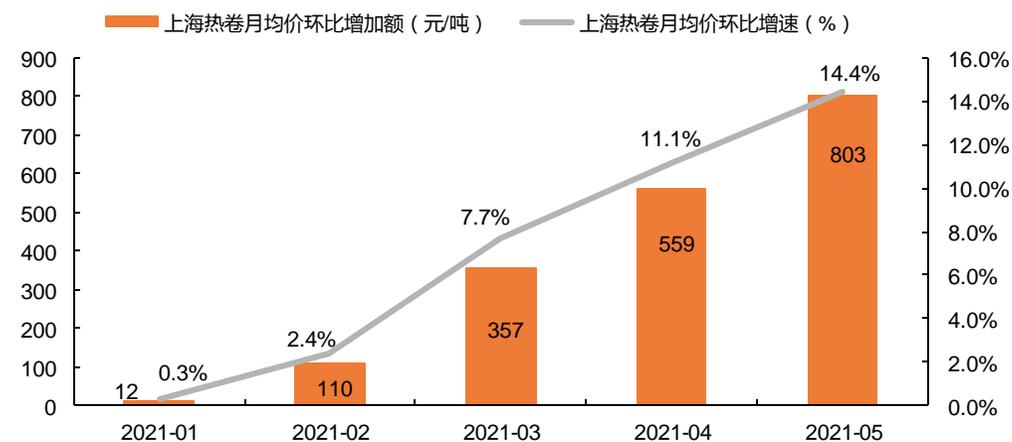
【话题二】钢铁：钢价3月开始加速上涨，再创新高

- **钢材价格创历史新高：**截止5月12日，Myspic综合钢价指数达到创纪录的234.83点，同比增长78.3%，比2019年同期增长57.3%。
- **3月份开始加速上涨：**2021年初至5月12日，Myspic综合钢价指数上涨42.5%。其中，3月份以来，钢材价格呈现加速上涨势头。截止到5月12日，上海螺纹钢价格年初以来上涨35.9%，其中3月1日以来涨幅达到31.5%；上海热轧年初以来上涨46.7%，其中3月1日以来涨幅达到38.6%。

上海螺纹钢月度均价涨价趋势



上海热轧卷板月度均价涨价趋势

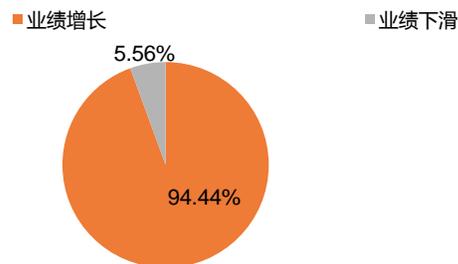


【话题二】钢铁：钢材涨价推动2021Q1板块业绩创历史新高

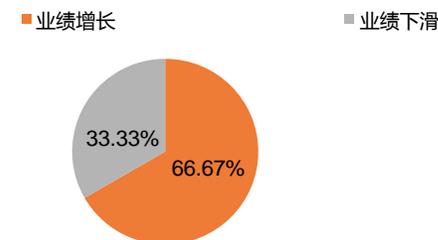
- **2021一季度盈利创历史新高**：2021年一季度SW钢铁上市公司实现归母净利润265.38亿元，同比增长243.27%；环比2020年四季度增长40.14%，增长显著。从历史来看，2021年一季度SW钢铁板块盈利再次创历史新高。
- **大部分企业业绩实现增长**。一季度SW钢铁36家A股上市企业，34家企业实现业绩同比增长，占比94.44%；2家企业实现业绩同比下滑，占比5.56%；环比2020年四季度，24家实现业绩环比增长，占比66.67%；12家业绩环比下降，占比33.33%。



◆ 2021Q1 SW钢铁企业业绩同比分布情况



◆ 2021Q1 SW钢铁企业业绩环比分布情况





【话题二】钢铁：三大因素推动钢价快速上涨

- 政策刺激推动经济快速复苏：**疫情发生后，政府从财政、货币等各个方面出台了一系列刺激政策助力经济加快复苏；2021年，各项政策仍保持“不急转弯”基调，维持着宽松的政策环境。随着政策发力，国内经济增速逐渐恢复甚至超过疫情前水平，为钢铁需求复苏奠定了良好的环境。
- 经济活动正常化带来的积攒性需求的爆发。**随着国内经济活动开始向正常化演进，前期受疫情压制的主要用钢行业开始恢复正常生产经营，疫情期间积攒的需求得到快速爆发，从而拉动了钢材需求快速增长。
- 碳中和及环保限产导致的供给收缩预期。**（1）碳中和带来的供给收缩预期。围绕“双碳”目标节点，2020年底有关部门提出了“要坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降”的要求，提升了市场对2021年钢材供给缺口的预期。（2）环保限产带来的供给收缩预期。3-4月份，唐山、邯郸地区相继实施环保限产，市场预期环保限产将进一步扩围，后续或将有更多区域跟进限产，导致供给收缩预期更加强烈。

◆ 2020—2021Q1国内GDP增速走势



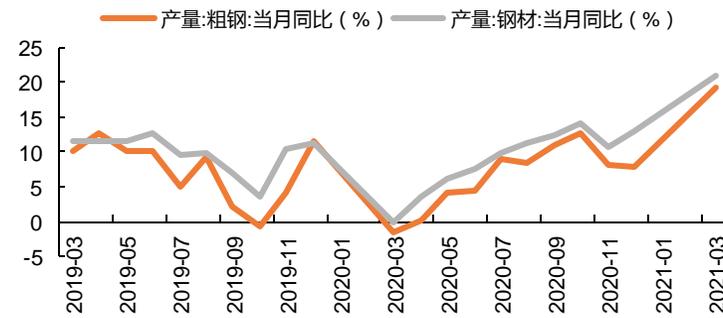
资料来源：wind、平安证券研究所

◆ 粗钢表观消费量月度走势



职途圈—专业的职场人报告咨询平台 (zhituquan.com)

◆ 国内粗钢及钢材月度产量增速保持上升趋势

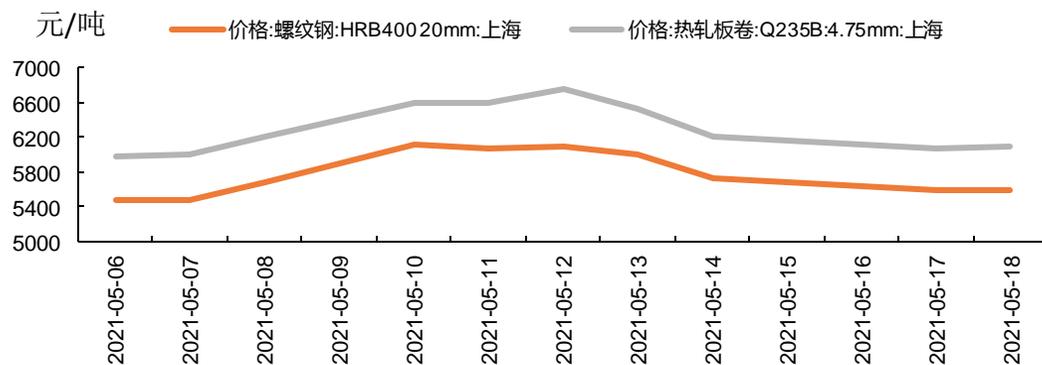




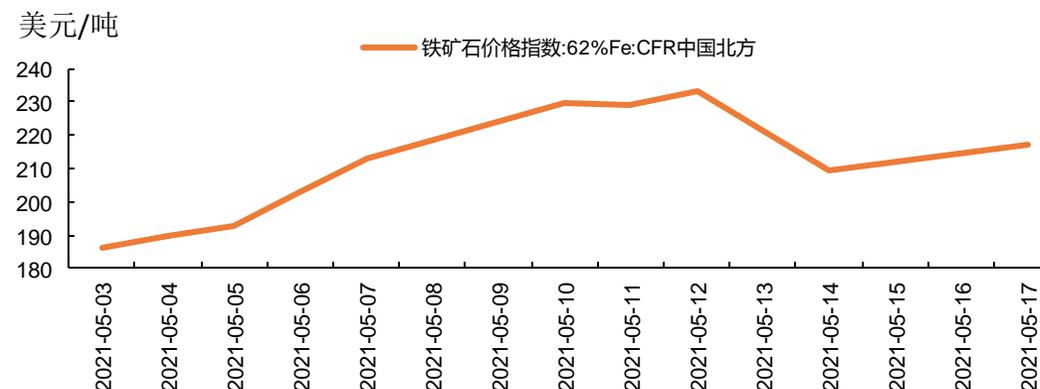
【话题二】钢铁：钢价短期维持高位震荡

- 钢价高位回调：**5月12日，国常会再度关注到大宗商品价格快速上涨问题。在此背景下，上海、唐山等地多部门联合约谈本地钢铁企业，上期所、大商所出台调整黑色期货保证金等措施。在一系列政策打压的背景下，国内黑色商品涨价炒作氛围降温。从5月13日起，钢材及铁矿石价格开始高位回调。截止到5月18日，上海螺纹钢累计回调490元/吨，上海热轧卷板累计回调650元/吨，普氏指数累计回调16.1美元/吨。
- 短期钢价维持高位震荡：**在政策加强监管的背景下，钢价将逐步回归基本面。当下，钢材整体库存继续下降，下游需求仍较旺盛，叠加供给收缩的预期依然存在，国内钢材供需将保持紧平衡格局。同时，在国内外宽松的流动性政策短期难以改变的背景下，预计钢材价格短期维持高位震荡格局。

◆ 五一后主要钢材品种价格走势

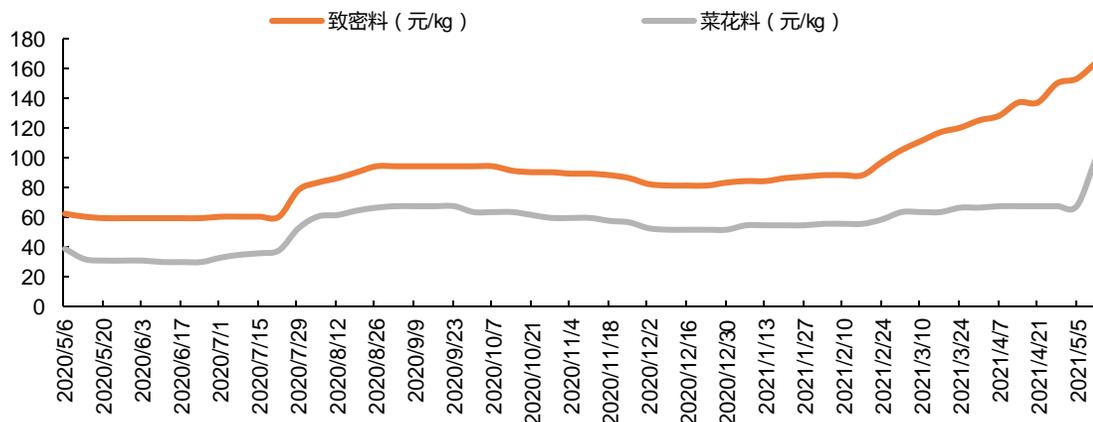


◆ 五一后进口铁矿石价格走势

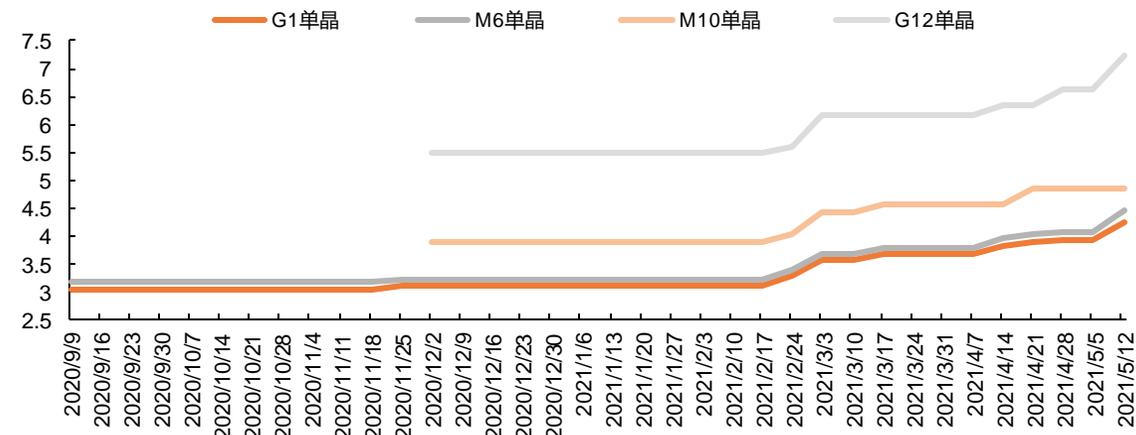


数据跟踪——电力设备及新能源

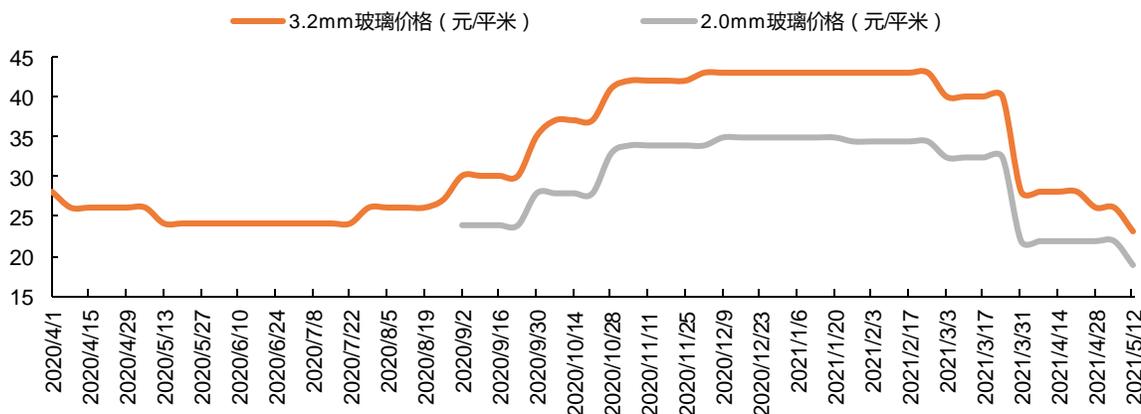
多晶硅价格走势



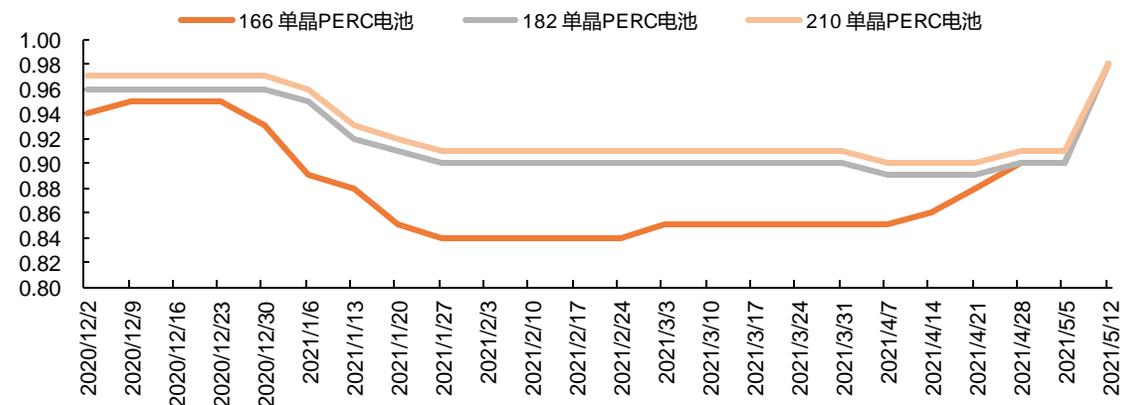
单晶硅片价格走势 (元/片)



光伏玻璃价格走势



单晶PERC电池价格走势 (元/W)

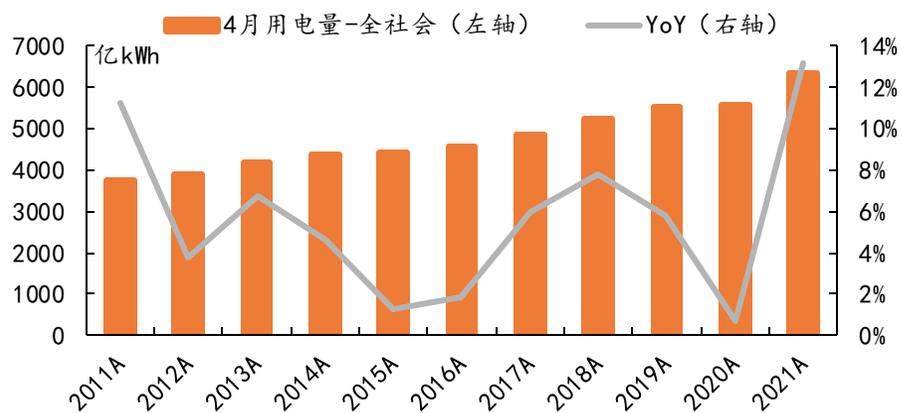


资料来源: PV Infolink

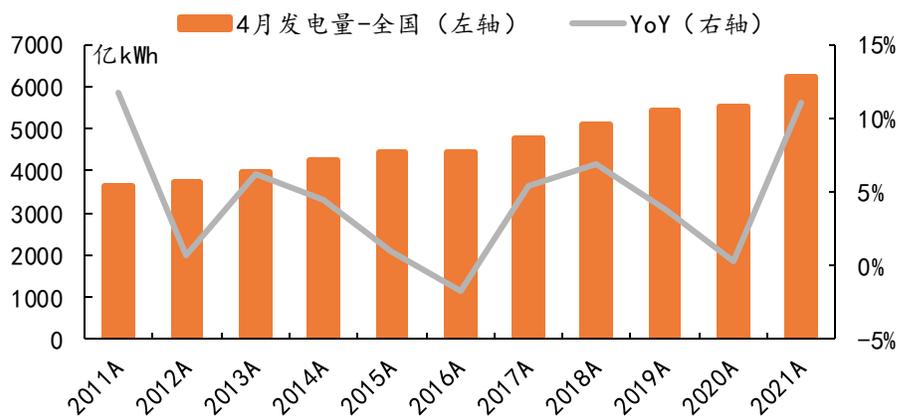
数据跟踪——电力及公用事业

供需动态

2021年4月全社会用电量同比增长13.2%



2021年4月全国发电量同比增长11.0%

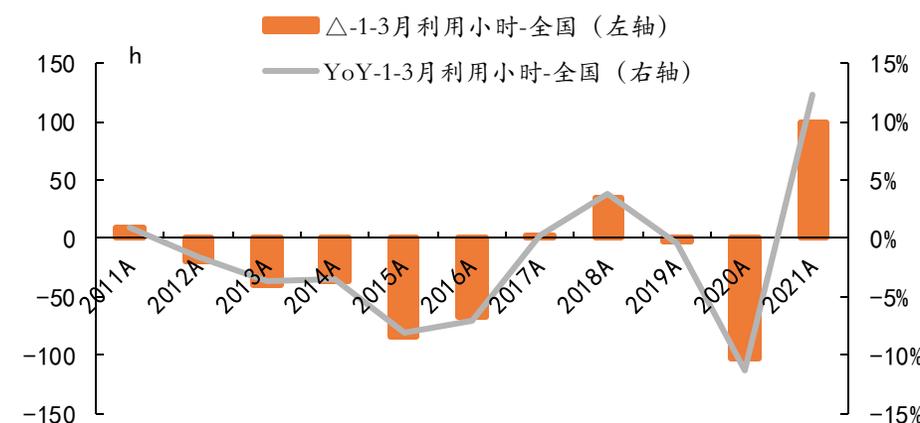


产能及利用率

2021年1-3月新增装机同比增长73.4%



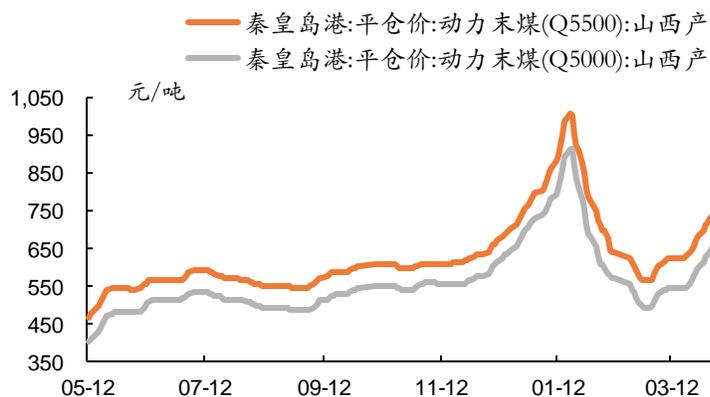
2021年1-3月全国利用小时同比增长12.3%



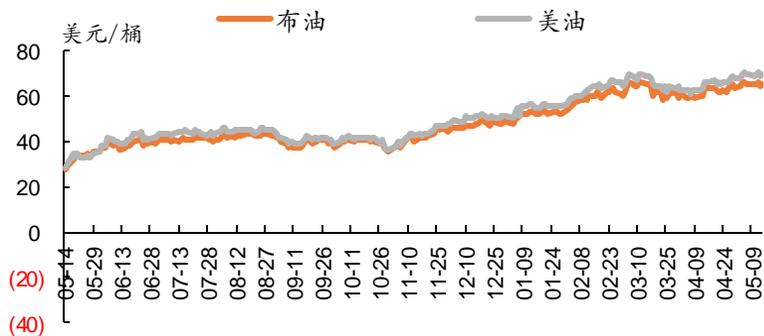
数据跟踪——能源

价格动态

动力煤价格走势



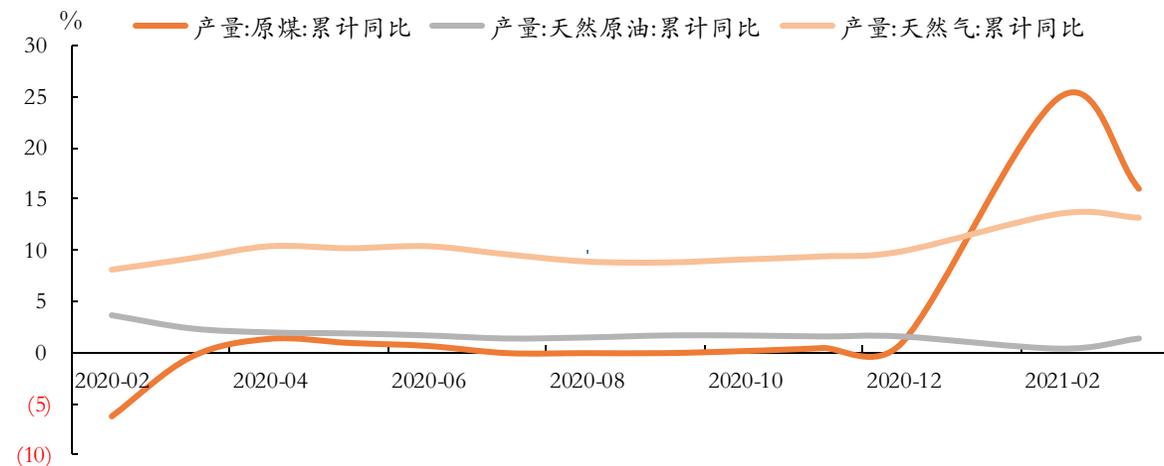
国际原油价格走势



主要品种价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	68.71	0.6%	2.6%	111.4%
	期货结算价(连续):WTI原油	美元/桶	65.37	0.7%	3.0%	122.1%
动力煤	秦皇岛港Q5500平仓价	元/吨	860.00	7.4%	19.1%	52.5%
	秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	766.00	8.0%	21.4%	50.2%

主要品种产量变化

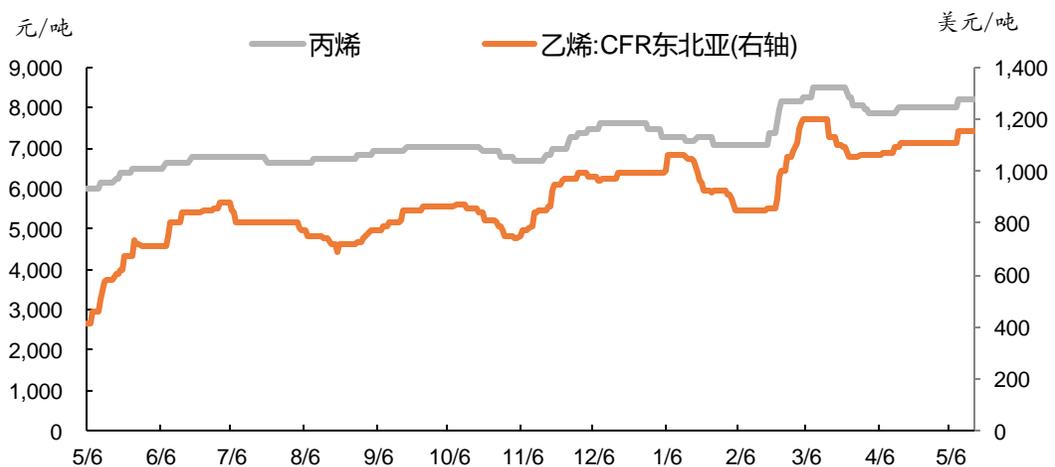


资料来源: Wind, 平安证券研究所

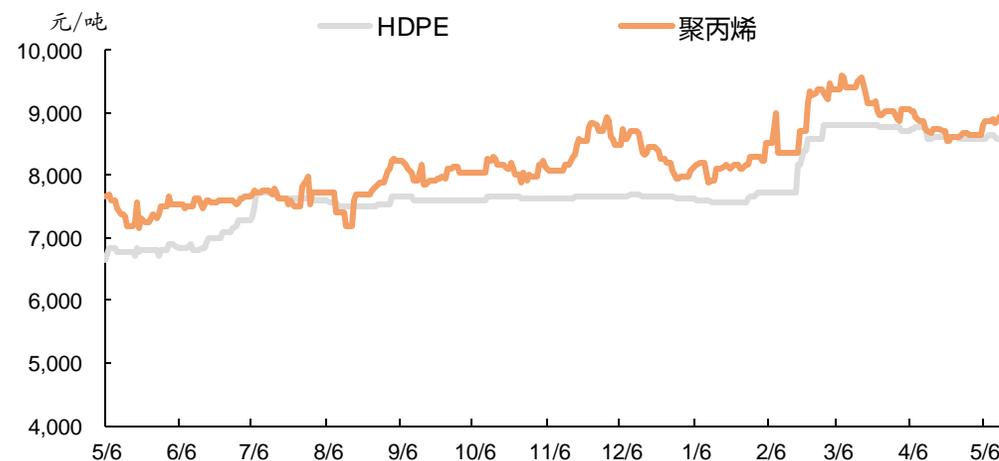


数据跟踪——化工

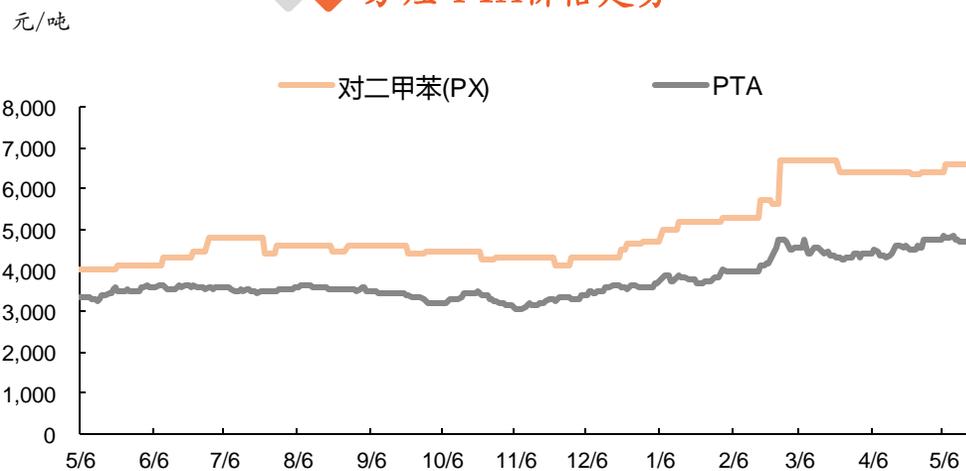
◆ 烯烃价格走势



◆ 塑料价格走势



◆ 芳烃-PTA价格走势



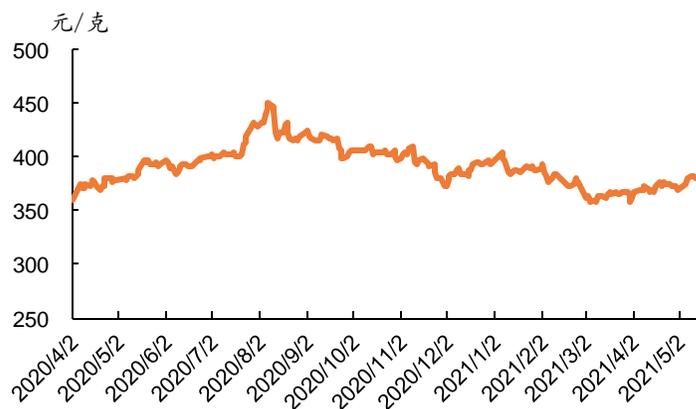
◆ 橡胶产业链：价格走势



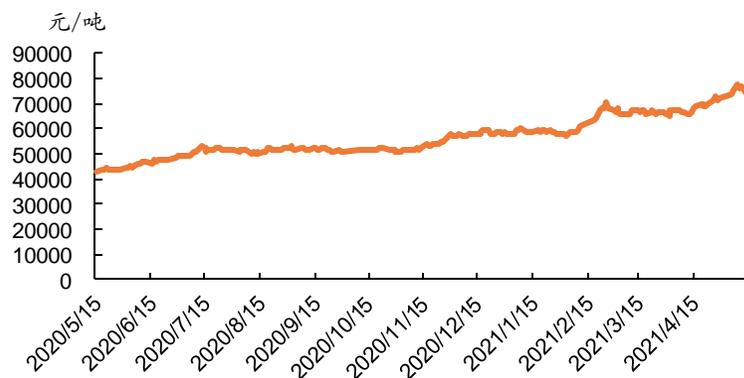
数据跟踪——有色

价格动态

黄金价格走势



铜价格走势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

贵金属主要品种价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
黄金	期货结算价(活跃合约): 黄金	元/克	381.2	0.5%	3.2%	-1.7%
	期货结算价(活跃合约): COMEX黄金	美元/盎司	1838.1	0.4%	4.0%	4.7%
	库存期货: 黄金	千克	3600.0	0.0%	-6.5%	86.0%
	COMEX: 黄金: 库存	金衡盎司	34488765.3	-0.1%	-3.6%	46.2%
白银	期货结算价(活跃合约): 白银	元/千克	5578.0	-1.4%	5.7%	43.4%
	期货结算价(活跃合约): COMEX白银	美元/盎司	27.4	-0.4%	5.4%	60.3%
	库存期货: 白银	千克	2453784.0	0.0%	-1.6%	21.6%
	COMEX: 白银: 库存	金衡盎司	358617756.1	-0.5%	-1.9%	14.1%

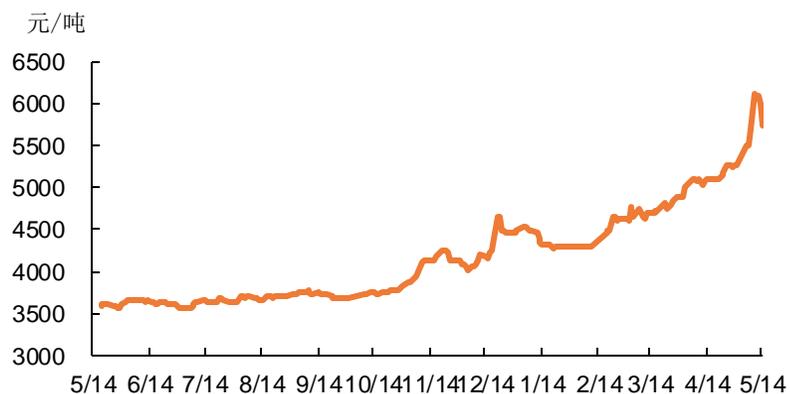
工业金属主要品种价格变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
铜	期货结算价(活跃合约)	元/吨	74800.0	0.9%	13.2%	73.9%
铝	期货结算价(活跃合约)	元/吨	19430.0	-1.3%	11.6%	55.6%
铅	期货结算价(活跃合约)	元/吨	15120.0	-3.3%	2.2%	9.4%
锌	期货结算价(活跃合约)	元/吨	21975.0	-0.9%	1.1%	33.6%
锡	期货结算价(活跃合约)	元/吨	192600.0	-2.6%	7.7%	48.3%
镍	期货结算价(活跃合约)	元/吨	128250.0	-3.7%	3.0%	26.9%

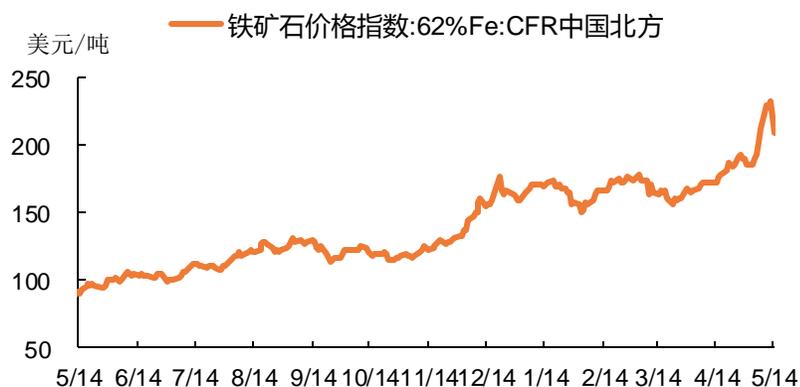
数据跟踪——黑色

价格动态

螺纹钢价格走势



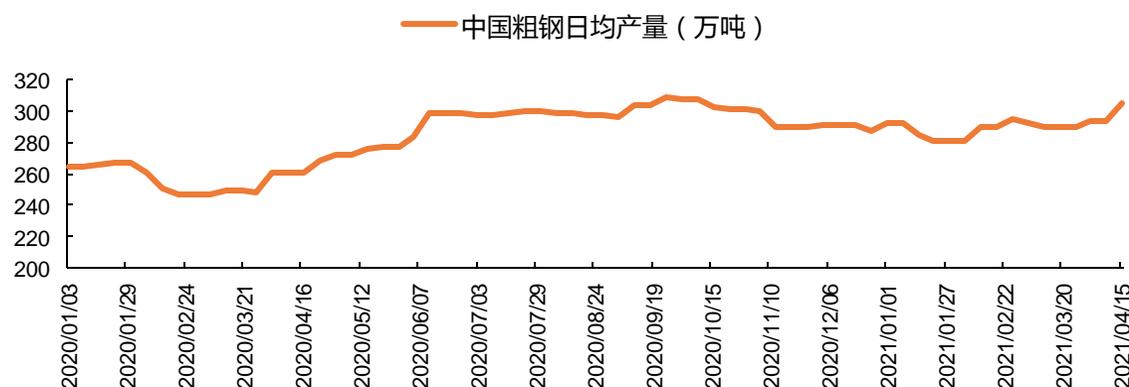
铁矿石价格走势



黑色主要品种价格数据变化

品种	主要指标	单位	当期值	周环比	月环比	年同比
焦煤	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	1930	1.6%	18.4%	34.0%
	山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1750	8.0%	20.7%	31.6%
焦炭	国内主要港口一级冶金焦平仓均价	元/吨	2893	8.2%	33.1%	53.7%
铁矿石	普氏铁矿石指数:62%CFR	美金/吨	209.35	-1.6%	21.3%	117.8%
废钢	市场价(不含税):张家港6-8mm	元/吨	3000	1.0%	1.0%	46.3%
螺纹钢	价格:HRB400 12mm:上海	元/吨	5870	0.9%	12.0%	60.8%
热轧板卷	价格:Q235:5.75mm:上海	元/吨	6200	0.0%	12.7%	74.6%
库存	螺纹钢(含上海全部仓库)	万吨	846.64	-5.6%	-18.2%	-5.2%
	全国高炉开工率	%	62.02	0.0%	1.9%	-7.0%
生产	电炉产能利用率	%	65.37	-0.3%	1.2%	3.2%

国内粗钢日产水平走势



资料来源: Wind, mysteel





行业动态点评——电力设备及新能源

多晶硅涨价推动光伏组件产业链价格全面大幅上涨

事件描述：根据PV Infolink统计，本周多晶硅致密料平均价格环比上涨7.2%，达到163元/kg；受硅料价格上涨的推动，隆基、中环上调硅片销售价格，通威上调电池片销售价格。（PV Infolink，5/14）

点评：2021年4月，国内多晶硅产量约4万吨，由于新增产能较少，年内月度产量提升的空间非常有限；海外方面，两大硅料巨头瓦克和OCI均未进行大规模扩产，进口硅料有望维持在月度9000吨左右的水平（含部分电子级硅料）。在供给较为刚性的情况下，随着下半年需求旺季的来临，多晶硅料供需偏紧张的格局短期不会缓解。目前，硅片企业仍有较好的盈利水平，且开工率偏低，在有利可图的情况下，硅片企业有意愿以更高的价格去采购硅料，推动硅料价格的进一步提升。硅料价格的上涨推动硅片、电池片、组件等环节价格的上涨，短期看硅料属于议价权最强的环节，后续产业链利润将进一步向硅料环节集中。

钢材等原材料价格上涨导致风电零部件板块股价调整

事件描述：受钢材等原材料价格的大幅上涨，风电零部件延续了较大幅度的股价调整，以日月股份为代表的相关企业近期股价调整幅度达到30%。（Wind，5/14）

点评：由于以铸件为代表的风电零部件在年初与主机厂签订了锁价的合同，随着今年以来钢材等原材料价格的大幅上涨，这部分锁价的订单的盈利水平可能受到较大影响，可能导致全年的业绩不及预期。另外，风机招标价格持续下行，也加大了市场对零部件企业未来盈利水平的担忧。我们认为，中长期来看，风机零部件企业的盈利水平主要取决于供需格局和竞争格局，短期原材料价格的大幅上涨和盈利水平的波动可能优化竞争格局，风电行业未来需求增长确定性较强，头部的零部件企业中长期成长无忧，短期的股价波动有望为未来蓄势。

数据

行业

公司

投资建议



行业动态点评——电力及公用事业

四部委联合发布《关于做好2021年降成本重点工作的通知》

事件描述：《通知》要求降低企业用电成本，包括平稳执行新核定的2021年输配电价和销售电价，进一步清理用电不合理加价，继续推动降低一般工商业电价；持续推进电力市场化改革，允许所有制造业企业参与电力市场化交易。（国家发改委，4/29）

点评：2021年降成本不再提具体电价降幅，除了清理转供电电价乱象的扫尾工作外，主要举措在于给电力市场交易扩容，将全部制造业企业纳入准入范围。

发改委、能源局发布《关于进一步做好电力现货市场建设试点工作的通知》

事件描述：《通知》提出第一批试点争取在2021年底进入不间断结算试运行；选取辽、沪、苏、皖、豫、鄂六省为第二批试点地区；推动用户侧参与现货结算，统筹开展中长期、现货与辅助服务交易，做好本地市场与省间市场的衔接，稳妥有序推动新能源参与电力市场，探索容量成本回收机制，建立合理的费用疏导机制。（国家发改委，4/26）

点评：除了试点由首批8省扩容至两批14省外，重点有三。一是对于西南水电和西北火电外送电量，每年放开20%参与市场化；二是新能源10%电量参与市场化，且不计入保障收购小时数；三是辅助服务和容量回收机制，对于日渐承压的火电提供了新的出路。

国家发改委发布进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见

事件描述：《意见》提出坚持并优化抽水蓄能两部制电价政策，健全抽水蓄能电站费用分摊疏导方式，强化抽水蓄能电站建设运行管理。（国家发改委，4/30）

点评：抽蓄是目前最成熟的调峰调频电源，“3060”目标倒逼抽蓄发展规划和电价机制得到明确。一方面稳定电网继续发展抽蓄的信心，并有望激发包括水电等在内的其他发电企业、甚至社会资本的投资热情；另一方面，容量电价机制将为辅助服务等电力交易市场参与方提供保障，火电等相关电价机制也有望得到完善。

行业动态点评——能源

河南统调电厂4月耗煤量同比增加17.8%

事件描述：国家能源局河南监管办公室日前发布的数据显示，2021年4月份，河南省统调电厂总进煤839.82万吨，较上月减少进煤34.92万吨，环比减少3.99%，同比增加14.28%，日均进煤27.99万吨。4月份，统调电厂发电总耗煤772.12万吨，较上月减少耗煤137.94万吨，环比减少15.16%，同比增加17.8%，日均耗煤25.74万吨。（中国煤炭资源网，5/14）

点评：下游需求旺盛，河南等地区4月耗煤量大幅增长，但供给受限，煤炭价格中枢显著上移。预计在迎峰度夏前后，煤价仍有望进一步走高，或将带动板块市值进一步上行。但考虑到下游用户的承受能力，煤炭价格难以长期维持在当前900元/吨（秦皇岛港Q5500）以上水平，煤炭板块整体市值进一步大幅上涨的驱动力不足。

13日美国Colonial管道恢复运行国际油价当日下跌

事件描述：美国大型成品油管道运营商科洛尼尔管道运输公司13日发表声明说，该公司受网络攻击而被迫关闭的燃油运输管道当天全线恢复运营。声明说，科洛尼尔管道运输公司已经重启整个管道系统，燃油产品正运送至该公司服务的全部市场。在系统重启的最初阶段，一些区域的管道燃油供应可能出现时断时续等不稳定状况，全面恢复到正常水平仍需数天时间。科洛尼尔管道运输公司运营的管道是美国最主要的成品油管道之一，每天从墨西哥湾地区将超过1亿加仑（约合3.8亿升）的成品油运送至美国东海岸。7日，网络黑客通过加密手段锁住科洛尼尔管道运输公司计算机系统并盗取机密文件，试图以解锁为条件来勒索赎金。该公司一度被迫关闭整个能源供应网络，美国东部和东南部地区多地出现燃油供应紧张状况，一些地区食品供应链也受到影响。（公司公告，5/13）

点评：地缘政治事件是影响国际原油价格的重要因素之一，近期美国管道受黑客攻击造成国际原油市场波动加剧，另外以色列-巴勒斯坦地区冲突有所升级，中东地区地缘风险也给国际原油市场带来新的不确定性。建议投资者关注上市地缘政治风险。

数据

行业

公司

投资建议

20



行业动态点评——化工

欧洲化工行业面临每年15亿欧元的碳账单

事件描述：由于碳排放补贴减少和价格上涨，2021年在欧盟限额与交易体系下的欧盟化学品生产商可能面临15亿欧元的碳排放账单，比去年6亿欧元的碳排放账单翻了一番多。2020年欧洲化学品行业的碳排放量占欧盟排放交易体系(EU ETS)中碳总排放量的8%。2018年EU ETS改革后，立法者大幅收紧了补贴体系，欧洲碳排放价格开始大幅上涨。总体而言，欧洲化工行业的支出大幅增加，2020年达到6亿欧元左右。在2021-2025年期间，欧洲化学品行业所分配的免费碳排放额度基数将下调最高达24%，这也意味着2021年欧洲化学品行业所获得的免费碳排放额度将比2020年大幅减少，这将导致欧洲化学品生产商所面临的碳账单大幅增加。（中化新网，5/13）

点评：长期来看，碳排放成本成为制造业的边界约束条件，企业的运营和新项目的规划不得不考虑碳排放这一重要的成本项目。我们认为这将利好近年来新投产的、装置先进的、能效水平高的能源和化工资产，对于新建项目来说，采用绿色低碳工艺路线的项目审批成功的可能性更大。

沙特阿美计划将部分化工资产转移至Sabic

事件描述：沙特基础工业公司(SABIC)与沙特阿美(Saudi Aramco)联合宣布，为了提升运营效率，强化客户价值，计划将沙特阿美旗下部分石化及聚合物产品的营销和销售职能转移至SABIC，同时将部分SABIC产品的承购和转售职能转移至沙特阿美贸易公司(ATC)。SABIC与ATC将分别专注于石化产品与燃料产品。该重组预计将于2021年分阶段实施。此举是继沙特阿美在2020年6月完成对SABIC 70%股权收购之后，双方朝着战略协同迈出的重要一步。（彭博，5/14）

点评：近年来沙特阿美不断打造炼油-化工整体产业链，减少对油气上游的依赖，作为全球最大的石油公司，沙特阿美于2020年完成了对Sabic70%股权的收购，此举被认为是沙特阿美产业链向化工领域延伸的典型案列。长期来看沙特阿美对下游化工行业的投资有望继续增长，而中国作为全球最大的化工制造国之一，也吸引着沙特阿美的目光，如福建炼化、浙江石化等炼化项目，沙特阿美进行了投资或者有意向投资。



行业动态点评——有色

2021年一季度有色金属行业运行良好

事件描述：据国家统计局数据，2021年一季度，十种有色金属产量1605万吨，同比增长11.7%，两年平均增长8.2%。一季度，大宗有色金属价格持续上涨，铜、铝、铅、锌现货均价62600元/吨、16201元/吨、15191元/吨、21294元/吨，同比增长38.1%、20.6%、4.7%、24.2%，环比上涨15.4%、3.4%、3.1%、2.3%。

点评：2021年一季度有色金属行业呈现价量齐升的良好态势，有色产业链中上游企业的盈利大幅向好，行业整体呈现较高的景气度。我们认为一季度有色良好运行主要是下游需求恢复，供给恢复滞后造成的供需错配、流动性支撑以及低库存共同作用。目前来看，这些因素依然存在，有色产品价格以及行业景气度有望继续保持较高水平。

INE：智利3月铜金属产量连续第三个月下降

事件描述：政府统计机构INE表示，全球最大的铜生产国智利，2021年3月份的铜金属产量连续第三个月下降，这标志着在冠状病毒大流行袭击该国后，铜产量开始持续受到影响。该机构称，3月份智利铜产量下降了1.3%，至491720吨，这与南半球对运输和商业的新限制相吻合。该机构表示，一些大型矿山的矿石品位下降和维护工作也减慢了产量。季度维度看，智利的铜产量在2021年第一季度同比下降2.2%，至140万吨。

点评：智利是全球最大的铜矿生产国，2021年一季度智利铜矿产量的下降主要受疫情、矿石品位下降等因素影响，这对全球铜矿供给造成一定冲击。另一方面，精炼铜因经济复苏以及较低库存，需求较为旺盛，对铜矿需求较为强劲。结合供需，我们认为铜矿供给仍处偏紧态势，将对铜价继续上行产生支撑。



行业动态点评——黑色

唐山、上海等地有关部门联合约谈本地钢铁生产企业

事件描述：5月14日，按照市场监管总局和国家发展改革委的约谈要求，唐山市、上海市相关部门联合约谈了本地钢铁企业，约谈要求各钢铁生产企业严格执行《中华人民共和国价格法》、《价格违法行为行政处罚规定》等价格法律、法规，加强自律，守法经营，不得相互串通，不得捏造、散布涨价信息，自觉维护钢材市场价格秩序和公共利益。（期货日报，5月14日）

点评：五一节后，在终端用户可用资源相对紧张、对高价普遍抵触的背景下，部分贸易商囤货投机意愿大幅增加，同时部分钢厂出台钢价上调政策推波助澜，钢材及原料价格在较低成交的局面下仍出现快速上涨。本次唐山、上海两地按照上级主管部门的要求约谈本地钢铁企业，是监管部门对近期钢材价格快速上涨的一次政策回应，主要是为了规范这一囤积居奇、哄抬物价的行为。受此影响，14日开始黑色商品期货价格纷纷重挫，现货价格也大幅回调。短期钢材市场炒作氛围有望降温，钢价将逐步回归基本面主导。

两部门：做好2021年钢铁去产能“回头看”检查工作

事件描述：日前发改委、工信部发布关于做好2021年钢铁去产能“回头看”检查工作的通知，检查重点包括退出产能情况、项目建设情况、历次检查整改落实情况、举报核查情况、健全工作体系情况、2021年粗钢产量压减工作情况。（西本新干线，5/10）

点评：本次两部门联合进行钢铁去产能“回头看”检查工作，主要意图是在当前行业较高利润的背景下，遏制部分地区、部分企业盲目扩建粗钢产能的冲动，巩固和提升钢铁去产能成果，钢铁行业新增产能的政策高压线依然存在。结合此前公布的新版钢铁产能置换实施办法，预计我国钢铁产能已经进入顶部区间，难以继续增长。

公司动态——电力设备及新能源

明阳智能：拟投资高效光伏电池和组件

根据公司公告，本项目建设周期为5年，总投资金额预计为30亿元（不含流动资金）。本项目预计分三期投资，第一期投资金额为6亿元，2021年完成一期自建厂房年产1GW光伏高效电池+1GW光伏高效组件产线建设；2022年完成二期在一期基础上扩充至年产2GW光伏高效电池+2GW光伏高效组件产线建设；2025年前完成三期新建年产3GW光伏高效电池+3GW光伏高效组件产线建设，合计共投资建设年产5GW光伏高效电池+5GW光伏高效组件产能。（公司公告，5/13）

通威股份：上调电池片销售价格

5月11日，通威调整电池片销售价格。对比5月6日价格，本次单/双面158.75的单晶PERC电池定价为1.02元/瓦，上涨0.06元/瓦；单/双面166的单晶PERC电池定价为0.99元/瓦，上涨0.07元/瓦；单/双面210的单晶PERC电池定价为0.99元/瓦，上涨0.06元/瓦。（公司官网，5/11）

隆基股份：上调单晶硅片销售价格

5月14日，隆基在官网公布了最新硅片价格。其中，G1（158.75mm）报价4.39元/片，较4月23日公示价格提高0.49元，涨幅为12.56%；M6（166mm）报价4.49元/片，上涨0.49元，涨幅为12.25%；M10（182mm）报价5.39元/片，上涨0.53元，涨幅为10.9%。（公司官网，5/14）

晶澳科技：签订多晶硅采购协议

下属全资子公司东海晶澳太阳能科技有限公司与新疆大全新能源股份有限公司于2021年5月12日签署《多晶硅采购合作协议》，东海晶澳于2021年7月1日至2025年12月31日期间向新疆大全采购太阳能级多晶硅特级免洗单晶用料，预计总采购量约7.82万吨，实际采购价格采取月度议价方式。（公司公告，5/12）

数据

行业

公司

投资建议



公司动态——电力及公用事业

湖北能源：2021年1-4月主要经营指标

公司发布2021年1-4月主要经营指标，完成发电量125.33亿千瓦时，同比增长43.56%。其中水力发电量完成43.25亿千瓦时，同比增长35.71%；火力发电量74.62亿千瓦时，同比增长50.23%；风电及光伏等新能源发电7.45亿千瓦时，同比增长29.53%。完成天然气销售量9.47亿立方米，较去年同期增长37.59%；煤炭销售量255万吨，较去年同期增长20.06%；蒸汽销售量30万吨，较去年同期增长34.83%。（公司公告，5/10）

粤电力A：与新疆生产建设兵团第三师图木舒克市增加签署200万千瓦光伏发电项目投资合作协议

公司拟在图木舒克市境内增加投资建设200万千瓦、预计总投资约100亿元的光伏发电项目。（公司公告，5/12）

三峡水利：全资子公司参与股权重组

公司全资子公司长兴电力参与其参股公司天泰能源股权重组，即长兴电力以其持有的盛渝兴龙50%的股权和1.30亿元现金增资天泰能源。（公司公告，5/11）

新天绿能：2021年4月主要经营数据

公司4月完成发电量13.07亿千瓦时，同比增加53.54%；完成售气量2.00亿立方米，同比下降0.65%。截至2021年4月30日，累计完成发电量52.27亿千瓦时，同比增加46.68%；累计完成售气量16.66亿立方米，同比增加9.39%。（公司公告，5/13）

数据

行业

公司

投资建议



公司动态——能源

中煤能源4月份商品煤产量降4.8%，销量增36.9%

中煤能源5月14日发布的公告显示，2021年4月份，中煤能源商品煤产量为864万吨，同比下降4.8%，而3月份为同比增长0.1%；环比减少65万吨，下降7.00%。

（公司公告，5/14）

东方盛虹：拟以发行股份及支付现金方式收购斯尔邦100%股权

5月12日晚间，上市公司东方盛虹（000301.SZ）发布重大资产重组预案，拟以发行股份及支付现金方式收购斯尔邦100%股权。预案显示，东方盛虹拟以发行股份及支付现金方式购买盛虹石化集团有限公司（“盛虹石化”）、连云港博虹实业有限公司（“博虹实业”）、建信金融资产投资有限公司（“建信投资”）、中银金融资产投资有限公司（“中银资产”）合计持有的斯尔邦100%股权；其中，拟向盛虹石化、博虹实业全部发行股份购买资产，拟向建信投资、中银资产全部支付现金购买资产。盛虹石化、博虹实业为东方盛虹实际控制人缪汉根、朱红梅夫妇控制的企业。目前斯尔邦由盛虹石化持股80.91%，由博虹实业持股4.55%，建信投资与中银资产分别持股9.09%、5.45%。（公司公告，5/12）

壳牌在墨西哥湾深水区有重大油气发现

石油巨头壳牌在休斯顿东南偏南约245英里（394公里）的美国墨西哥湾深水区的Leopard有重大发现。据壳牌公司称，Leopard井在多个层面遇到了超过600英尺（183米）的净产油量，目前正在进行评估，以进一步确定开发方案。壳牌深水区执行副总裁Perdido Corridor表示：“Leopard扩大了我们在墨西哥湾的领先地位，是我们核心投资组合中令人兴奋的新成员，特别是考虑到它靠近佩尔迪多走廊的现有基础设施和其他勘探区。”他说：“由于美国墨西哥湾的产量是世界上温室气体排放强度最低的区域，壳牌仍对墨西哥湾充满信心，这一最新发现将有助于我们实现战略，将重点放在有价值、高利润的石油上，同时我们将上游的物质现金流维持到2030年代。”（中化新网，5/13）

公司动态——化工

华峰化学：拟定增50亿用于建设氨纶及己二酸项目

5月14日晚，华峰化学(002064.SZ)披露2021年非公开发行A股股票预案称，公司拟向不超过35名特定投资者非公开发行股票数不超13.90亿股（不超本次发行前公司总股本的30%），非公开发行股票募集资金总额不超50亿元。

预案显示，华峰化学拟将此次定增募资用于投资建设年产30万吨差别化氨纶扩建项目（28亿元）和115万吨/年己二酸扩建项目（六期）（22亿元）。公司称，本次募投项目是公司规划落实产能布局的重要措施，项目建成后将显著增加公司氨纶和己二酸产品的产能，增强规模效应，有利于公司缓解业务规模扩张带来的经营性现金流压力，提高资金实力和偿债能力，降低财务风险。（公司公告，5/14）

东方盛虹：拟投资60.34亿元建POSM及多元醇项目

5月14日，东方盛虹（000301）发布公告称，公司为充分发挥炼化产业链规模化、一体化的平台作用，进一步丰富炼化产品结构，提高产品附加值，提升公司综合竞争实力，下属三级子公司江苏虹威化工有限公司（“虹威化工”）将投资建设POSM及多元醇项目。该项目预计总投资为人民币60.34亿元，建设期为3年。

该项目范围包括乙苯(EB)、环氧丙烷/苯乙烯(POSM)、聚醚多元醇(PPG)和聚合物多元醇(POP)等工艺装置、配套公用工程及生产辅助设施。乙苯装置规模：50.8万吨/年，POSM装置规模：20/45万吨/年，PPG装置规模：11.25万吨/年，POP装置规模：2.5万吨/年。（公司公告，5/14）

数据

行业

公司

投资建议



公司动态——有色

紫金矿业旗下俄罗斯龙兴公司通过ISO 14001国际环境管理体系认证

近日，紫金矿业旗下俄罗斯龙兴公司取得ISO 14001国际环境管理体系认证证书；同时，项目尾矿库、排土场、固体生活垃圾场技改设计通过了俄罗斯联邦国家生态鉴定。（中国有色金属报，5/13）

万宝矿产庞比铜钴矿项目首批氢氧化钴产品发运

万宝矿产刚果（金）庞比铜钴矿项目首批氢氧化钴产品顺利实现装车发运，标志着该项目氢氧化钴产品销售流程全面打通。为确保首批氢氧化钴产品销售发运工作顺利执行，庞比铜钴矿项目团队与万宝矿产总部营销部密切配合，提前筹划销售方案并按计划完成了氢氧化钴产品销售的招标及合同签订工作，为顺利发运创造了良好的条件。（中国有色金属报，5/13）

智利国家铜业公司价值14亿美元的Salvador铜矿项目将破土动工

全球最大的铜生产商智利国家铜业公司Codelco宣布，将很快破土开工一个价值14亿美元的项目，将其老旧Salvador矿山的寿命延长至2068年。Codelco在一份声明中表示，Rajo Inca项目旨在将Salvador从地下矿山转变为露天矿山，这要求该公司首先剥离覆盖在矿藏上的岩石。Salvador铜矿自1959年开始运营，去年的产量仅为50,600吨，不到Codelco总产量的3%，是所有铜矿中产量最低的。今年1月，该公司董事会批准了该计划及其融资。（文华财经，5/13）

数据

行业

公司

投资建议



公司动态——黑色

河钢宣钢氢能源开发和利用工程示范项目启动建设

5月10日，河钢宣钢举行氢能源开发和利用工程示范项目开工仪式，标志着全球首例氢冶金示范工程正式启动建设。河钢宣钢氢能源开发和利用工程示范项目，是全球首例使用富氢气源的氢能源利用项目。作为承载富氢低碳新技术、新工艺的创新实践，该项目充分利用张家口地区国家级可再生能源示范区优势，打造可推广、可复制的“零碳”制氢与氢能产业发展协同互补的创新发展模式。项目开发的氢还原新工艺，依靠自主和集成创新，采用产学研相结合的模式，核心技术为Tenova公司的Energiron-ZR（零重整）技术，可替代传统高炉碳冶金工艺，预计年可减碳幅度达60%。（中国冶金报，5/11）

安阳钢铁集团混改启动

安阳钢铁(600569)5月13日晚间公告，控股股东安钢集团拟进行混合所有制改革，沙钢集团拟参与安钢集团的混合所有制改革，双方于2021年5月13日签订了《沙钢集团参与安钢集团混合所有制改革意向协议书》。安阳钢铁表示，沙钢集团有意向以市场化、法制化原则参与安钢集团的混合所有制改革，并成为安钢集团的控股股东，公司股权结构和实际控制人存在发生变动的可能性。（新本新干线，5/14）

鞍钢集团、国家电投、鞍山市人民政府签署战略合作框架协议

5月6日，鞍钢集团、国家电力投资集团（国家电投）、鞍山市人民政府在沈阳签署战略合作协议，全面建立战略合作关系。三方将深入贯彻落实习近平总书记关于碳达峰、碳中和的重要讲话精神，按照党中央、国务院决策部署，聚焦风力光伏发电、氢能产业、核能小堆供热、核电和新能源领域材料研发合作等，充分发挥各自优势，携手助力实现碳达峰、碳中和目标。（中国冶金报，5/11）

华菱湘钢、湖南移动、华为公司共同发布“华菱湘钢5G数智工厂”

华菱钢铁5月9日晚间公告，近日，华菱湘钢、湖南移动、华为公司共同发布了“华菱湘钢5G数智工厂”，并签署《废钢AI定级合作协议》以通过智能检测提高入炉废钢质量，三方将以信息技术、智能制造融合发展为核心，持续推进华菱湘钢新型智慧工厂构建。（中国冶金报，5/11）

数据

行业

公司

投资建议

投资建议

电新：光伏方面，建议关注硅料、硅片耗材（金刚线及热场）、电池新技术等环节，推荐通威股份、美畅股份、金博股份、迈为股份；风电方面，建议关注风电整机以及可有效向下游传导原材料涨价的零部件，推荐明阳智能、大金重工。

电力：4月用电需求维持强劲增长，二产、三产势头不减。推荐中国核电、中国广核（A）/中广核电力（H）、长江电力、国投电力、华能水电。

煤炭：下游需求较强劲，日耗处于较高水平，价格维持高位。预计随着气温提升，煤价有望高位平稳。推荐中国神华，建议关注兰花科创。

石油化工：随着全球经济的复苏，国际石油化工产品价格震荡上行，建议关注民营大炼化以及用于光伏、风电和新能源汽车领域的化工品。建议关注荣盛石化、恒力石化、东方盛虹、万华化学、联泓新科、光威复材。

有色：建议关注价格强势，景气度较高，盈利大幅改善的工业金属龙头公司西部矿业、云铝股份、中国铝业。

钢铁：下游需求依然强劲，钢价高位震荡，钢企盈利水平较好。但板块经过前期快速拉涨，估值已经相对提高，板块处于阶段性博弈的阶段。短期建议关注三钢闽光、韶钢松山、沙钢股份；中长期来看，推荐宝钢股份和中信特钢。





风险提示



宏观经济超预期下滑

若宏观经济出现超预期下滑，对能源整体需求下降，对能源上下游造成影响，企业盈利将相应受到负面影响。



疫情反复致经济复苏放缓

病毒变异、疫情反复致使全球经济复苏进度大幅放缓，对能源需求造成影响，从而影响价格及相关公司业绩。



市场供应大幅增长

受政策和利润驱使，能源供应能力大幅增加等因素，可能出现供大于求情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到一定影响。



安全环保因素影响

安全环保政策趋严是大趋势，能源、黑色冶金等生产安全事故易发生，容易造成相关行业公司生产经营不稳定。



附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	5月18日	EPS				PE				评级
		收盘价	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
中国核电	601985.SH	5.37	0.34	0.42	0.52	0.54	15.6	12.8	10.3	10.0	推荐
中国广核	003816.SZ	2.78	0.19	0.22	0.22	0.23	14.7	12.5	12.7	11.9	推荐
中广核电力	01816.HK	1.84	0.19	0.22	0.22	0.23	8.0	6.9	7.0	6.5	未评级
长江电力	600900.SH	19.79	1.16	1.12	1.15	1.17	17.1	17.6	17.1	17.0	推荐
国投电力	600886.SH	10.02	0.79	0.72	0.73	0.83	12.7	13.8	13.8	12.0	推荐
华能水电	600025.SH	5.59	0.27	0.30	0.32	0.32	20.8	18.5	17.7	17.2	推荐
通威股份	600438.SH	39.48	0.80	1.35	1.87	1.99	49.4	29.2	21.1	19.8	推荐
金博股份	688598.SH	168.88	2.11	4.89	7.66	9.81	80.0	34.5	22.0	17.2	推荐
美畅股份	300861.SZ	66.22	1.12	1.71	2.15	2.71	59.1	38.7	30.8	24.4	推荐
隆基股份	601012.SH	99.67	2.21	2.82	3.58	4.35	45.1	35.3	27.8	22.9	推荐
迈为股份	300751.SZ	339.5	3.82	5.16	7.36	11.54	88.8	65.8	46.1	29.4	推荐
宝钢股份	600019.SH	8.16	0.57	0.77	0.9	0.95	14.3	10.6	9.1	8.6	推荐
中信特钢	000708.SZ	26.62	1.19	1.36	1.58	1.80	22.4	19.6	16.8	14.8	推荐



附：重点公司预测与评级（续）

股票简称	股票代码	5月18日	EPS				PE				评级
		收盘价	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
中国神华	601088.SH	20.47	1.97	2.20	2.15	2.16	10.4	9.3	9.5	9.5	推荐
万华化学	600309.SH	108.44	3.20	5.48	5.88	6.27	33.9	19.8	18.4	17.3	推荐
荣盛石化	002493.SZ	26.46	1.08	1.69	2.54	3.24	24.4	15.7	10.4	8.2	推荐
恒力石化	600346.SH	29.24	1.91	2.32	2.50	2.67	15.3	12.6	11.7	11.0	推荐
光威复材	300699.SZ	63.10	1.24	1.63	2.05	2.51	51.0	38.6	30.8	25.1	推荐
东方盛虹	000301.SZ	17.75	0.07	0.38	1.48	1.99	271.3	46.5	12.0	8.9	未评级
联泓新科	003022.SZ	25.50	0.48	0.78	0.93	1.07	53.2	32.8	27.3	23.8	未评级
紫金矿业	601899.SH	11.73	0.25	0.51	0.64	0.67	46.9	23.0	18.3	17.5	推荐
云铝股份	000807.SZ	14.23	0.29	1.14	1.35	1.47	49.1	12.5	10.5	9.7	推荐
华友钴业	603799.SH	84.16	0.96	2.25	2.93	3.45	87.7	37.4	28.7	24.4	推荐
云南铜业	000807.SZ	15.04	0.22	0.55	0.60	0.64	68.4	27.4	25.1	23.5	推荐



平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

分析师声明及风险提示：

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。

职途圈—专业的职场人报告咨询平台 (zhituquan.com)



分析师名录

行业	分析师	电话	资格类型	资格编号
电力设备与新能源	皮秀	010-56800184	证券投资咨询	S1060517070004
电力与公用事业	严家源	021-20665162	证券投资咨询	S1060518110001
钢铁	李军	010-56800119	证券投资咨询	S1060519050001
有色金属	陈建文	0755-22625476	证券投资咨询	S1060511020001
煤炭	樊金璐	010-56800134	证券投资咨询	S1060520060001
化工	刘永来	021-38633909	证券投资咨询	S1060118060026

