

电气设备行业

2018-9-24

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

电动车渐入金秋，特高压再逢春风

报告要点

■ 周观点：电动车渐入金秋，特高压再逢春风

近期电动车及特高压环节相关标的股价明显走强，除了受益于市场整体企稳外，更缘于对应基本面出现边际改善，悲观预期得以修复。在电动车方面，短期 8 月产销超预期，9 月份大概率加速上行。而与需求对应，当前钴价开始企稳，中游排产也在上台阶。此外，近期大众、奥迪电动规划的发布以及国内材料企业突破全球供应链，进一步强化了市场对于产业中长期信心。当前板块估值已接近历史低位，继续建议配置；电网方面，与主题性投资不同，特高压政策的实施将带动设备企业盈利在明后年出现确定性改善，其中我们依然重点推荐国电南瑞。

■ 新能源车：行情持续发酵，紧握金秋果实

本周板块继续上行，当前时点我们依旧建议积极增加配置。近期板块表现较好的原因一方面是短期基本面上行、催化剂较多，另一方面整体市场风险偏好有所提升。短期看，8 月产销超预期，预计金九银十更值得期待；中期看，补贴退坡影响边际弱化缓解价格压力，同时行业格局趋于集中，龙头盈利能力企稳将推动业绩快速成长；长期看，全球电动化、全球电车中游中国造，正逐渐形成共识，优质车型的不断发布使得我们对新能源车真实消费力的加速崛起更为信心十足；继续建议以毛利率为锚选择短期盈利能力较好或长期盈利优势突出的龙头企业。

■ 风光储：风电复苏依旧，光伏静待拐点

本周新能源板块延续此前震荡行情，网传可再生配额制第二次征求意见稿已下发，我们认为目前新能源行业政策方向确定，配额制与绿证政策通过附加给传统电力的清洁能源义务，以市场化手段促进行业可持续发展。风电方面，行业装机复苏趋势明确，且生产成本将有望加速下降以保证企业盈利水平与利润增长，首推金风科技等龙头。光伏方面，行业已进入盈利周期底部，预计 2019 年二季度将迎来产能利用率与盈利拐点，建议持续重点关注光伏板块龙头企业投资机会。

■ 电力设备：特高压政策修复悲观预期，设备龙头确定性受益

能源局本月下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，决定以集中批复特高压工程的方式来刺激电网投资。从通知中列举的 7 直 2 交工程来看，相关项目信息此前已出现在电网公司年初工作报告或可研工程招标中，但实际进展较为迟滞。本次通知的下发将缩短全部项目建设进度一年左右，设备招标将明显提速，超市场预期。相关工程的加速将主要利好主设备企业，包括国电南瑞、许继电气等，继续重点推荐国电南瑞。

风险提示：

1. 政策导向发生转变；行业竞争加剧；
2. 新能源车产销量及光伏或风电装机量不达预期。

分析师 邬博华

☎ (8621) 61118797

✉ wubh1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514040001

分析师 马军

☎ (8621) 61118720

✉ majun3@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490515070001

分析师 汪福强

☎ (8621) 61118720

✉ wangfq@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070013

联系人 司鸿历

☎ (8621) 61118742

✉ sihl@cjsc.com.cn

相关研究

《电动车旺季验证，特高压预期修复》2018-9-15

《全球电动化趋势不改，国内特高压开工提速》2018-9-9

《电新行业 2018 年度中期财报综述 ——机会始于分歧，坚守景气拐点》2018-9-3

周观点：电动车渐入金秋，特高压再逢春风

本周观点：近期电动车及特高压环节相关标的股价明显走强，除了受益于市场整体企稳外，更缘于对应基本面出现边际改善，悲观预期得以修复。在电动车方面，短期8月产销超预期，9月份大概率加速上行。而与需求对应，当前钴价开始企稳，中游排产也在上台阶。此外，近期大众、奥迪电动规划的发布以及国内材料企业突破全球供应链，进一步强化了市场对于产业中长期信心。当前板块估值已接近历史低位，继续建议配置；电网方面，与主题性投资不同，特高压政策的实施将带动设备企业盈利在明后年出现确定性改善，其中我们依然重点推荐国电南瑞。

本周行情：本周电气设备指数上涨2.12%，跑输沪深300指数3.07%，同期上证综指、深证综指、沪深300指数涨幅为4.32%、3.04%、5.19%。主要上市公司表现较好的为科恒股份（19.39%）、科泰电源（15.75%）、睿康股份（15.34%）、宏发股份（12.53%）、纳川股份（10.23%）；表现较差的为长鹰信质（-19.29%）、猛狮科技（-9.74%）、麦格米特（-8.89%）、通达股份（-6.92%）。

新能源汽车：行情持续发酵，紧握金秋果实

✓ 基本观点

我们前期不断提示新能源汽车板块的底部配置机会，本周板块继续上行。当前时点我们依旧看好本轮行情的不断发酵，建议积极增加配置。分析近期板块表现较好的原因，一方面是短期基本面上行、催化剂较多，另一方面也因为整体市场风险偏好有所提升，使得新能源汽车这样的高成长、大空间行业热度不断发酵。

短期看——8月产销数据超预期，同时9月产销信息预计也将公布，金九银十旺季效应更为值得期待。终端销量的持续释放，将自下而上带动产业链景气度的提升。再加上钴价企稳，中游排产持续上行，产业链短期边际拐点突出。而从政策面来看，预计年内关于明年补贴调整的方案将得以落地，判断国家整体态度以扶优扶强为主，对产业影响偏正面。

中期看——行业盈利水平是市场当下较为关注的问题，由于三四季度供应链产销规模明显上行，我们看好下半年业绩的持续改善。而明年补贴调整对产业链的价格和盈利压力相较前两年将有所减少。尤其由于供应链各个环节快速走向双寡头、单寡头的格局，龙头市场壁垒的建立，将导致行业逐渐脱离恶性价格战影响，使得明年部分优质公司业绩重新进入快速成长通道。

长期看——全球电动化，全球电车中游中国造，正逐渐形成共识。接下来会不断有海内外车企新车型的落地，而进入全球电池和整车供应链的国内供应商将进一步增多，形成板块行情有效的催化剂。本周奥迪首款纯电动SUV e-tron发布，无论外观设计、性能配置方面都达到了较高的标准，我们对新能源车真实消费力的加速崛起更为信心十足。

投资建议：电动车产业高速发展带动锂钴资源端需求放量，长期看好具备低成本资源优势的相关龙头。中游投资建议紧握消费崛起主线，以毛利率为锚选择短期盈利能力较好或长期盈利优势突出的龙头企业：1) 格局相对较好的细分龙头：宁德时代、璞泰来、新宙邦、创新股份等；2) 全球化零部件企业：三花智控、宏发股份等；3) 竞争力突出的锂电优质企业：当升科技、亿纬锂能、新纶科技、杉杉股份、星源材质等。

✓ 行业热点：第 312 批推荐目录发布，奥迪首款纯电动 SUV e-tron 发布

- 1) 9月17日，工信部在官方网站公示了申报第312批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，申报新能源汽车产品的共有121户企业的294个型号，其中纯电动产品共114户企业262个型号、插电式混合动力产品共12户企业21个型号、燃料电池产品共5户企业11个型号。
- 2) 据第一电动消息，9月19日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第20批）》，97款新能源乘用车入选，包括85款纯电动乘用车型和12款插电式乘用车型，比亚迪、上汽、通用、福特等车企都有多款车进入。
- 3) 电动汽车资源网获悉，新疆发布了《自治区2018年第二批电动汽车充电设施建设运营目录》，本批目录包括中石油新疆销售有限公司等十一家企业电动汽车充电设施建设运营。
- 4) 美国旧金山当地时间9月17日晚，奥迪在美国旧金山正式发布了旗下首款纯电动SUV——e-tron。新车基于奥迪纵置模块化MLP平台打造，动力方面将搭载双电机组成的四驱系统，WLTP（欧盟）工况下续航里程达400km。目前，奥迪e-tron已于比利时布鲁塞尔工厂正式量产下线，并将于2019年以进口形式引入中国，2020年实现国产上市。此外，奥迪表示将在2025年前量产12款电动车型。
- 5) 电动汽车资源网获悉，河北省人民政府发布了《河北省打赢蓝天保卫战三年行动方案》，方案表示将加快推广应用新能源汽车。到2020年，初步形成覆盖主要城市的城际快充网络，对可识别的新能源汽车，不实行限行措施。2018年全省推广应用新能源汽车不低于3万辆，力争达到4.3万辆；2019年全省推广应用新能源汽车不低于3万辆，力争达到5.5万辆；到2020年，全省累计推广应用各类新能源汽车30万辆，建设充电站1970座、充电桩65625个；石家庄市建成区公交车全部更换为新能源车。
- 6) 据第一电动消息，法拉利汽车公司18日宣布，到2022年，该公司约60%的车型将配备混合动力发动机，其余车型使用普通的内燃发动机，以适应全世界日益严格的排放标准。
- 7) 财联社9月20日讯，德国政府19日通过决议，计划建立新的国家级“未来交通”平台助推电动汽车发展。

✓ 公司动态：亿纬签署储备电站设备租赁使用合同，格林美子公司签署动力三元材料投资协议书

表 1：新能源汽车重点公司公告

公司简称	公告内容
新宙邦	公司子公司Capchem Poland Sp. z o.o.与波兰瓦乌布日赫经济特区Invest-Park签署土地购买合同并完成公证，并于近日收到瓦乌布日赫经济特区Invest-Park颁发的《土地规划文件》。
亿纬锂能	福建海德福由公司与邵武泓伟等公司共同出资36,000万元设立，用于实施投资建设年产15,000吨高性能氟材料项目。福建海德福已于近日完成了工商设立登记手续，并领取了相关工商行政管理部门核发的营业执照。
格林美	公司子公司武汉亿星与银珠集团、国网江苏能源在淮安市签订了《储能电站设备租赁使用合同》，共同开展银珠集团分布式储能电站项目，项目有效期为10年，储能电站功率为2.0兆瓦，容量为7.2兆瓦时。
	公司与宁德市人民政府、福安市政府、青拓集团，于2018年9月18日签署了《关于建设动力电池材料与循环经济产业园等项目的投资框架协议》，计划共同投资，建设宁德新能源材料产业园和宁德循环经济产业园，打造具有世界竞争力的从

三元原料到三元材料再到静脉循环的全产业链制造体系，建设世界先进的动力电池原材料制造基地。

格林美下属公司荆门格林美与青山钢铁下属公司永青科技合资成立的福安青美拟在福安市从事新能源材料及其产品的研发、生产及销售，福安市政府与福安青美于2018年9月18日签署了《动力电池三元正极材料项目投资协议书》，项目为建设年产5万吨动力三元材料用前驱体原料和2万吨三元正极材料项目。项目总投资约18.5亿元。

三花智控

公司限制性股票授予日为2018年9月18日，限制性股票激励计划拟向激励对象授予1033万股限制性股票，约占《2018年限制性股票激励计划》公告时公司股本总额21.20亿股的0.4872%，限制性股票激励计划753人，授予价格为8.37元/股。

公司拟将投资建设年产30万吨硫磺制酸项目变更为投资建设年产40万吨硫磺制酸项目。

天赐材料

基于对项目进展情况的估计，公司拟变更2300t/a新型锂盐项目、2000t/a固体六氟磷酸锂项目以及30000t/a电池级磷酸铁材料项目实施情况，其中2,000t/a高性能锂离子电池电解质LiFSI项目资金投入将由1.61亿元变更为1.27亿元且建设周期将会延长至2019年12月建成投产；150t/a LiTDI项目终止建设；2,000t/a固体六氟磷酸锂项目完工日期由2018年10月调整为2018年12月；30,000t/a电池级磷酸铁材料项目建设投入由1.32亿元增加至1.65亿元。

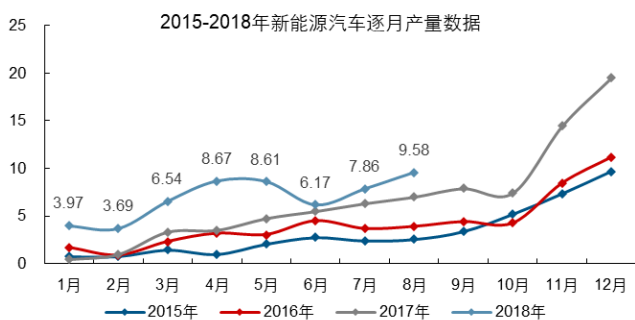
当升科技

公司副总经理王晓明和副总经理陈彦彬已于2018年3月至9月分别减持13.8万股和23.4万股，并计划于9月21日起十五个交易日后的六个月内减持39万股和23.5万股。

资料来源：公司公告，长江证券研究所

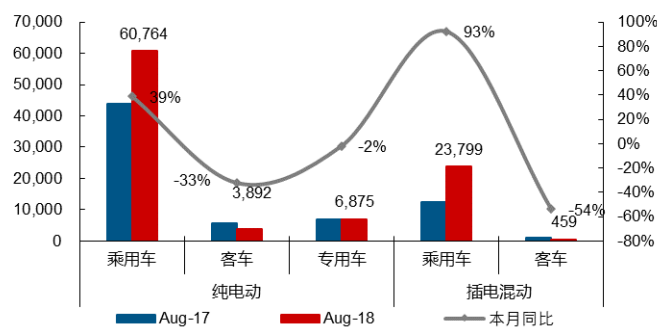
✓ **数据跟踪：乘用车高歌猛进，静待商用车回暖**

图 1：历年每月新能源汽车产量（万辆）



资料来源：合格证数据，长江证券研究所

图 2：2018年8月各类新能源车产量（辆）及同比增速



资料来源：合格证数据，长江证券研究所

风光储：风电复苏依旧，光伏静待拐点

✓ **基本观点**

本周新能源板块延续此前震荡行情，网传可再生配额制第二次征求意见稿已下发，我们认为目前新能源行业政策方向确定，配额制与绿证政策通过附加给传统电力的清洁能源义务，以市场化手段促进行业可持续发展。

具体来看，风电方面，行业装机复苏趋势明确，西北市场装机复苏，分散式爆发贡献增量，企业加大风电投资等因素将驱动 2018-2020 年装机持续向上。盈利方面，近年来行业技术进步明显，且主要原材料价格进入下行通道，风机等生产成本将有望加速下降，保证企业盈利水平与利润增长。基于此，我们持续看好风电板块投资机会，首推金风科技等龙头。

光伏方面，行业已进入盈利周期底部，预计 2019 年二季度将迎来产能利用率与盈利拐点：1) 供给方面，相比于 2011-2012 年周期调整，本轮产能周期中行业成本曲线更为陡峭，预计供给端调整速度将更为迅速，目前部分高成本产能已开始逐步退出；2) 需

求方面，国内在分布式、领跑者及平价项目驱动下，预计后期装机维持平稳增长；而海外市场已进入平价周期，需求爆发明显，驱动行业整体需求向上。我们建议持续重点关注光伏板块龙头企业投资机会，如隆基股份、通威股份等。

✓ 行业热点：浙江省、合肥市等地方分布式光伏补贴政策相继出台

- 1) 9月17日，浙江省发改委等6部门发布《关于浙江省2018年支持光伏发电应用有关事项的通知》，指出：2018年继续实行发电量补贴标准为0.1元/千瓦时；2018年6月1日至12月31日并网家庭屋顶光伏自发自用余电上网补贴0.32元/千瓦时（含税）；2018年6月1日-12月31日并网家庭屋顶光伏全额上网按照0.7元/千瓦时标杆电价；工商业5月31日前备案项目在7月31日前并网按照0.1元/千瓦时补贴标准。
- 2) 据北极星太阳能光伏网消息，合肥市地方光伏补贴出台，给予分布式光伏0.15元/kWh，连续补贴5年。
- 3) 北极星风力发电网获悉，内蒙古自治区经信委日前公布1-8月份全区电力运行情况。截至8月底，全区风电装机2801.64万千瓦，同比增长7.12%；太阳能876.68万千瓦，同比增长21.09%；1-8月份，风电发电387.02亿千瓦时，同比增长17.06%；太阳能84.81亿千瓦时，同比增长12.16%。
- 4) 据北极星光伏网消息，近日，陕西省发改委正式印发陕西省2018年风电开发建设方案。通知提出，2018年陕西省核准了29个150万千瓦的风电项目，并要求在今年年底前开工，否则指标作废。同时，为了防止部分项目在年底前无法开工导致指标浪费，另外核准了21个107万千瓦的备选项目。
- 5) 据北极星太阳能光伏网消息，印度古吉拉特邦电力公司Gujarat Urja Vikas Nigam (GUVNL)的500MW光伏电站招标揭晓，Aditya Birla Renewables和Giriraj Renewables公司报出最低价为2.44卢比/千瓦时(0.034美元)，平了历史最低纪录。此外，Azure Power公司报价2.45卢比/千瓦时。

✓ 公司动态：金风全资子公司金风投资参股公司于深交所挂牌上市

表2：新能源重点公司公告

公司简称	公告内容
金风科技	2018年9月18日，公司全资子公司财务公司收到中国银监会新疆局颁发的《金融许可证》。2018年9月19日，财务公司取得乌鲁木齐经济技术开发区市场监督管理局颁发的《营业执照》。 公司全资子公司金风投资参股的金力永磁于2018年9月21日在深圳证券交易所创业板挂牌上市，公司合计持有金力永磁6000万股，约占其发行前总股本的16.1367%，占其发行后总股本的14.5129%。
天顺风能	公司同意全资子公司菏泽广顺调整融资比例，将山东菏泽李村风电场项目向银行申请贷款融资金额从3亿元提高至5亿元，并减少相应自有资金投资比例，减少的自有资金将用于公司其他风电场投资项目。同时，公司为本次新增银行贷款事项提供最高额连带责任保证担保，项目累计总担保额度为不超过5.5亿元。 公司董事会收到公司证券事务代表金依递交的书面辞职报告。金依先生因个人原因，辞去公司证券事务代表职务，其辞职后将不再担任公司任何职务。

资料来源：公司公告，长江证券研究所

✓ 数据跟踪：单晶电池价格上涨，其他产品价格整体有所调整

价格方面，据 PVInfoLink 统计，本周多晶硅片价格下跌 0.89%，单晶电池价格上涨 1.05%，多晶电池价格下跌 1.10%，单多晶组件价格分别下跌 0.52%和 1.05%，其他产品价格维稳。

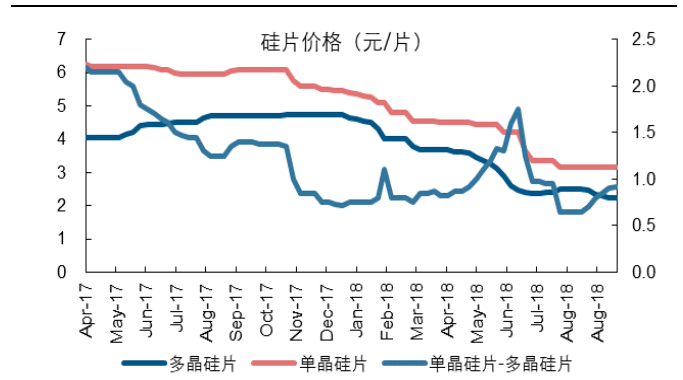
单多晶价差方面，本周单晶硅片与多晶硅片价差为 0.92 元/片，环比上升 0.02 元/片；单晶电池与多晶电池价差为 0.06 元/W，环比上升 0.02 元/W；单晶组件与多晶组件价差为 0.05 元/W，环比上升 0.01 元/W。

图 3：多晶硅料价格走势（单位：美元/kg）



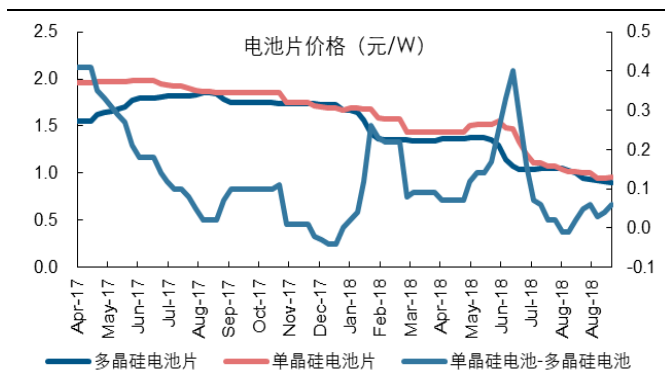
资料来源：PVInfoLink, 长江证券研究所

图 4：硅片材料价格走势（单位：156*156，元/片）



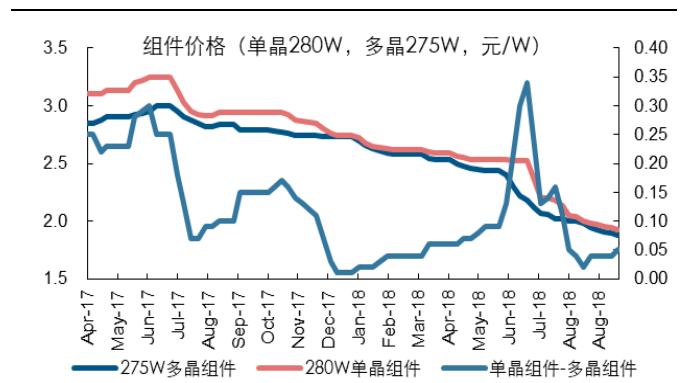
资料来源：PVInfoLink, 长江证券研究所

图 5：电池片价格走势（单位：元/W）



资料来源：PVInfoLink, 长江证券研究所

图 6：组件价格走势（单位：元/W）



资料来源：PVInfoLink, 长江证券研究所

电力设备：特高压政策修复悲观预期，设备龙头确定性受益

✓ 基本观点

为保障基建，同时继续推动清洁能源消纳，能源局本月下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，决定以集中批复特高压工程的方式来刺激电网投资。从本次通知中列举的 7 直 2 交工程（另有 3 条配套直流的小交流工程）来看，相关信息此前已出现在电网公司年初工作报告或可研工程招标中，但实际进展较为迟滞。本次通知的下发将缩短全部项目建设进度一年左右，设备招标将明显提速，超市场预期。相关工程的加速将直接利好主设备企业，包括国电南瑞、许继电气等，其中从盈利贡献弹性来看，许继电气弹性较高，国电南瑞次之。继续重点推荐国电南瑞。

✓ 行业热点：8月全社会用电量增长 8.8%

1) 9月18日，国家能源局发布8月份全社会用电量等数据。当月全社会用电量6521亿千瓦时，同比增长8.8%。分产业看，第一产业用电量82亿千瓦时，同比增长8.7%；第二产业用电量4183亿千瓦时，同比增长8.9%；第三产业用电量1142亿千瓦时，同比增长10.8%；城乡居民生活用电量1113亿千瓦时，同比增长6.7%。

1-8月，全社会用电量累计45296亿千瓦时，同比增长9.0%。分产业看，第一产业用电量482亿千瓦时，同比增长9.8%；第二产业用电量31069亿千瓦时，同比增长7.3%；第三产业用电量7244亿千瓦时，同比增长13.6%；城乡居民生活用电量6501亿千瓦时，同比增长12.3%。

2) 江苏能监办日前发布了关于《江苏增量配电网供电服务规范（征求意见稿）》公开征求意见的公告。这是全国首部增量配电网企业供电服务规范，将对增量配电网企业服务起到规范作用。意见中提到，增量配电网企业应当依法取得电力业务许可证，并在许可证中载明的配电区域内开展增量配电网服务，不得超配电区域供电。

✓ 公司动态：平高集团签订浙江省网 16.7 亿元输配电项目合同

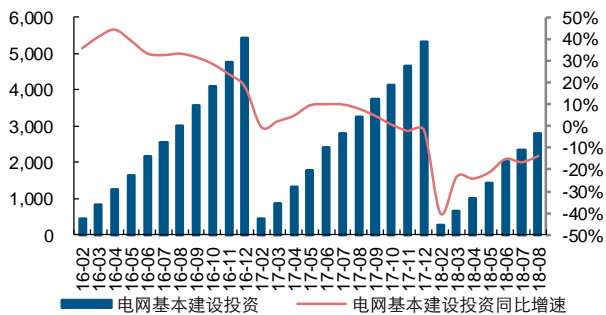
表 3：电力设备重点公司公告

公司简称	公告内容
平高电气	公司控股股东平高集团与国网浙江电力公司签订一批输配变电项目合同，此项目合同总金额为16.70亿元。平高集团本次签订合同的相关主设备将由公司及下属子公司提供，后续平高集团将与公司及下属子公司就此批项目签署正式商务合同。
正泰电器	公司利润分配以股权登记日9月26日总股数21.51亿股为基数，每股派发现金红利0.2元（含税），共计派发现金红利4.30亿元。
奥特迅	公司、公司控股子公司深圳市鹏电跃能能源技术有限公司和抚州市环宇市政建设有限公司组成的联合体投标人成为深圳巴士集团出租车充电桩建设项目设计采购施工（EPC）工程总承包（标段一）（二次）的中标人，本次项目中标金额约为3.3亿元。
长园集团	2018年1月1日至2018年8月31日，公司及子公司共收到软件产品增值税退税等政府补助合计1.11亿元，全部为与收益相关的政府补助，计入其他收益。

资料来源：公司公告，长江证券研究所

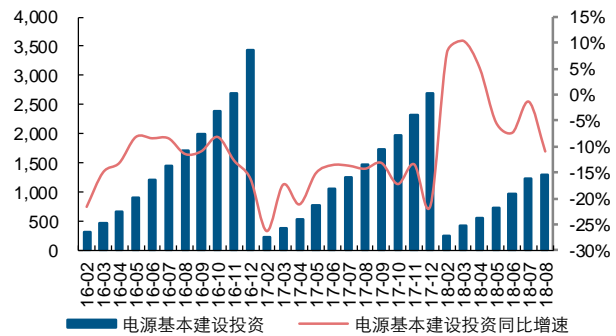
✓ 数据跟踪：8月电网投资降幅有所缩窄，电源投资降幅扩大

图 7：前 8 月全国电网工程完成投资 2803 亿元，同比下降 13.7%



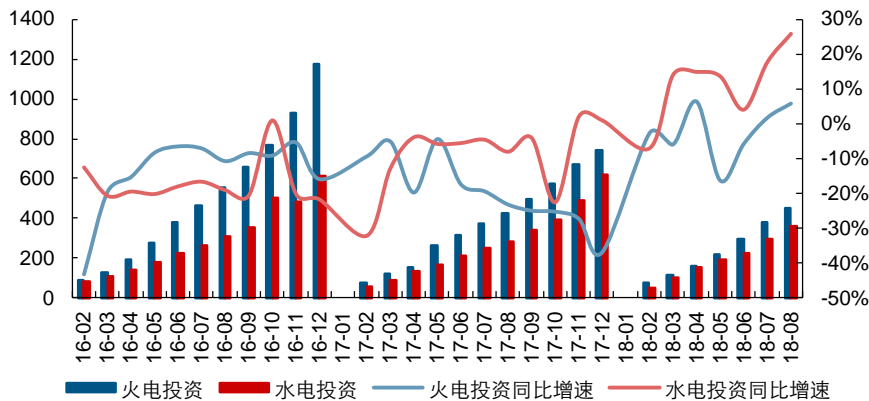
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：前 8 月电源基本建设月度累计投资完成 1302 亿元，同比下降 10.9%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：前 8 月水电完成投资 359 亿元，同比增长 25.9%；火电完成投资 449 亿元，同比增长 6.0%



资料来源：Wind，长江证券研究所

重点上市公司估值跟踪

表 4：重点上市公司业绩及估值预计（2018.09.21）

公司代码	公司名称	业务类别	市值（亿元）	归属母公司净利润（亿元）			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600885.SH	宏发股份	继电器	164	6.8	7.2	8.5	24	23	19
300124.SZ	汇川技术	变频/伺服/电动车电控	449	10.6	12.8	16.2	42	35	28
600406.SH	国电南瑞	电网二次及特高压	791	32.4	41.0	46.0	24	19	17
601877.SH	正泰电器	低压电器/组件/电站开发及运营	495	28.4	35.8	42.7	17	14	12
002202.SZ	金风科技	风机、风电场	416	30.5	38.4	48.5	14	11	9
300068.SZ	南都电源	储能	109	3.8	7.5	9.2	29	15	12
002531.SZ	天顺风能	风塔、风电场	72	4.7	5.8	8.3	15	13	9
601012.SH	隆基股份	单晶硅片、组件	358	35.6	26.1	27.8	10	14	13
600438.SH	通威股份	多晶硅、电池、饲料等	249	20.1	18.0	29.4	12	14	8
601222.SH	林洋能源	电站运营、电表	81	6.9	8.9	11.0	12	9	7
300274.SZ	阳光电源	逆变器、电站开发	101	10.2	11.0	13.6	10	9	7

300750.SZ	宁德时代	动力电池、储能电池、锂电材料	1519	38.8	28.4	35.3	39	53	43
002074.SZ	国轩高科	铁锂/三元电池	159	8.4	8.0	10.8	19	20	15
002050.SZ	三花智控	汽车空调及热管理系统部件	281	12.4	14.3	17.0	23	20	17
002341.SZ	新纶科技	铝塑膜/TAC膜/净化产品	137	2.9	4.6	6.4	47	30	21
300014.SZ	亿纬锂能	铁锂/三元电池	127	4.0	5.7	5.9	32	22	21
300073.SZ	当升科技	三元正极	112	2.5	2.5	3.0	45	45	37
600884.SH	杉杉股份	正极材料、负极材料、电解液等	190	9.0	10.2	8.6	21	19	22
603659.SH	璞泰来	负极/锂电设备/隔膜/铝塑膜	209	4.5	6.0	8.1	46	35	26
300037.SZ	新宙邦	电解液、化学品	90	2.8	3.2	3.9	32	28	23
002812.SZ	创新股份	湿法隔膜	211	4.7	6.8	8.5	44	31	25

资料来源：Wind，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。