

行业周报：钴价下跌光伏电池涨价，继续看好锂电和光伏

行业观点

新能源车：钴跌、锂稳、镍跌，短期看好中游电池及材料龙头

- ◆ **上游：**本周钴价跌、锂价稳、镍价跌。电钴（华南）跌 6%、电钴（金川）跌 6%、硫酸钴跌 10%。碳酸锂（电池级）价稳。硫酸镍跌 4%。钴价预期仍然偏弱，锂价基本稳定。
- ◆ **中游：**1) 锂电，继续看好锂电企业因原材料降价后导致盈利水平的恢复。2) 正极，前驱体降价，三元正极预计会跟随调价，磷酸铁锂价格稳定。3) 负极，价格稳定。4) 隔膜，短期降价压力较小。5) 电解液，由于锂价格触底，短期看好。近期看好锂电池、四大材料龙头。部分三元正极企业定价依据是上个月末的原材料价格，再加上库存周期短，在原材料降价过程中，反而利于毛利率回升。
- ◆ **下游：**1) 四部门联合印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》，利好充电桩及设备企业；2) 蔚来汽车在合肥工厂下线第 10000 辆 ES8，新势力龙头势头良好。

光伏：电池再次涨价，强烈推荐硅料、硅片及电池龙头

- ◆ **上游：**1) 硅料，菜花料/致密料均价 75/82 元/kg，0%/0%。2) 硅片，多晶/单晶硅片均价 2.05/3.05 元/片，0%/0%。硅料、硅片价格稳定，短期高品质硅料新增产能距离大规模出货还有时间，硅料价格稳定后，对产业链稳价效果本周已经体现。
- ◆ **中游：**1) 电池，多晶/单晶/单晶 PERC 电池价格分别为 0.86/0.98/1.18 元/瓦，0%/0%/3%。单晶 PERC 电池涨价。继续看好领跑者、海外市场对单晶电池需求的支撑。2) 组件，多晶/单晶/单晶 PERC 组件价格为 1.86/1.93/2.10 元/瓦，0%/0%/0%，价格稳定。
- ◆ **下游：**1) 国家发改委、能源局印发清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年），利好新能源发电行业。2) 台湾太阳能电池大厂茂迪桃园厂区 588 人全裁，台湾退出市场正在加速，间接反映大陆光伏企业全球市占率在提升。

风电：钢材树脂继续降价，看好零部件盈利改善

- ◆ **上游：**中厚板跌 4.73%，环氧树脂跌 8.47%，铜涨 0.46%。钢材大幅降价利好塔筒、铸件、主轴等风机零部件厂商，环氧树脂大幅降价利好叶片、机舱罩环节。
- ◆ **下游：**据中电联统计，前三季度大型发电集团风力发电占总发电量比例为 4.8%，风电市场化交易比例 22.3%，跨区跨省交易占风电交易电量比重为 44%。持续看好市场化交易带来的消纳改善对降低弃风率的积极影响。

工控&核电&电力设备

- ◆ **工控：**工业互联网前期政策密集落地期，看好万亿市场。
- ◆ **核电：**看好未来重启带动产业链成长。
- ◆ **电力设备：**特高压进入新一轮建设周期，年均市场容量超千亿。

重点推荐：

- ◆ **锂电：**锂电龙头、璞泰来、天赐材料、星源材质、当升科技。
- ◆ **电机：**方正电机、卧龙电气。 **电控：**汇川技术。
- ◆ **光伏：**硅料环节、硅片环节、捷佳伟创、阳光电源。
- ◆ **风电：**金风科技。
- ◆ **工控：**汇川技术、信捷电气。 **核电：**中国核电。
- ◆ **电力设备：**许继电气、平高电气、国电南瑞。

风险提示：新能源车销量不及预期，新能源发电装机不及预期，电力设备投资不及预期，工业自动化发展不及预期，材料及产品价格下跌超预期，宏观经济发展不及预期。

电气设备

维持

买入

王革

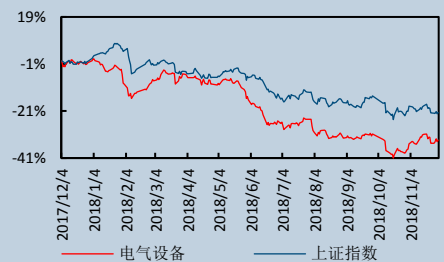
wanggezgs@csc.com.cn

010-86451496

执业证书编号：S1440518090003

发布日期：2018 年 12 月 03 日

市场表现



相关研究报告

目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 一周行情回顾 | 3 |
| 本周电力设备与新能源板块上涨 2.08% | 3 |
| 本周股票涨跌幅前五的公司 | 3 |
| 新能源汽车：钴跌、锂稳、镍跌，短期看好中游电池及材料龙头..... | 4 |
| 新能源汽车行业追踪 | 4 |
| 动力电池价格情况追踪 | 4 |
| 行业动态 | 6 |
| 公司公告 | 8 |
| 光伏：电池再次涨价，强烈推荐硅料、硅片及电池龙头..... | 10 |
| 光伏行业追踪 | 10 |
| 行业动态 | 13 |
| 风电核电：钢材树脂继续降价，看好零部件盈利改善..... | 15 |
| 风电行业追踪 | 15 |
| 公司公告 | 15 |
| 核电行业追踪 | 16 |
| 公司公告 | 16 |
| 工控&电气设备 | 16 |
| 行业动态 | 16 |
| 公司公告 | 16 |
| 风险分析 | 17 |

图表目录

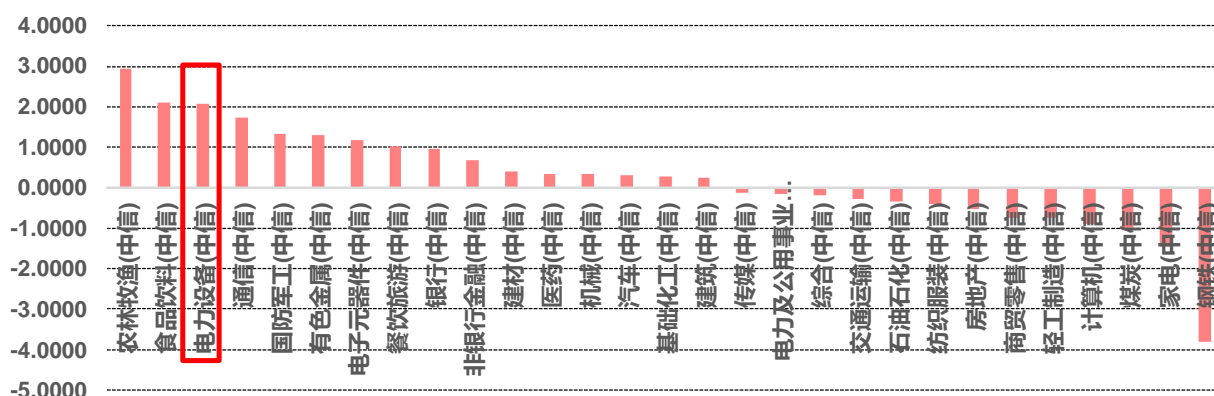
| | |
|---|----|
| 图表 1: 中信一级行业本周涨跌幅统计 (%) | 3 |
| 图表 2: 中信电力设备与新能源板块本周涨跌幅统计 (%) | 3 |
| 图表 3: 电力设备与新能源板块本周涨跌幅前五的股票涨跌幅统计 (%) | 4 |
| 图表 4: 本周锂电材料价格一览 | 6 |
| 图表 5: 本周光伏产业链价格一览 | 11 |
| 图表 6: 光伏多晶硅价格走势 | 12 |
| 图表 7: 光伏硅片价格走势 | 12 |
| 图表 8: 光伏电池片价格走势 | 13 |
| 图表 9: 光伏组件价格走势 (单位: 美元/瓦) | 13 |

一周行情回顾

本周电力设备与新能源板块上涨 2.08%

截止 11 月 30 日，上证综指 2588.19 点，上涨 0.34%，成交 5716.55 亿；深证成指 7681.75 点，上涨 0.59%，成交 8041.81 亿；创业板 1329.39 点，上涨 1.58%，成交 2473.76 亿。

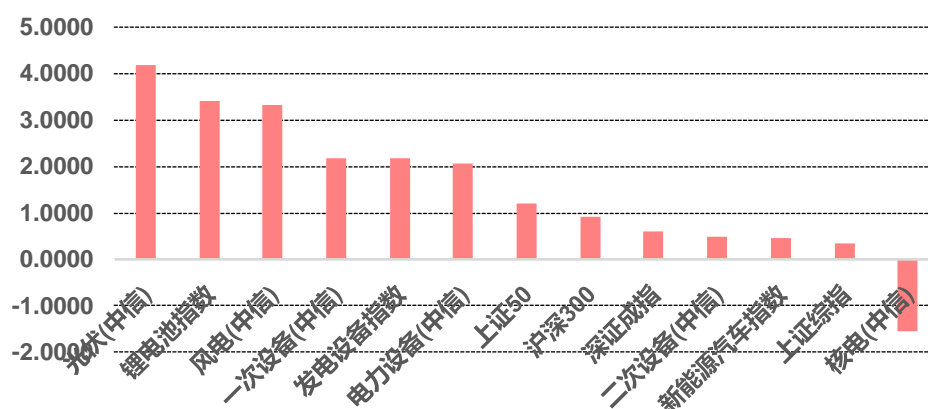
图表1： 中信一级行业本周涨跌幅统计（%）



资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

中信电气设备 3599.02 点，上涨 2.08%，在中信 29 个一级行业中排名第 3。细分板块来看，本周光伏、锂电池、风电、一次设备、发电设备、电力设备、二次设备、新能源汽车分别上涨 4.20%、3.42%、3.32%、2.19%、2.17%、2.06%、0.49%、0.47%，核电板块下跌 1.55%。

图表2： 中信电力设备与新能源板块本周涨跌幅统计（%）

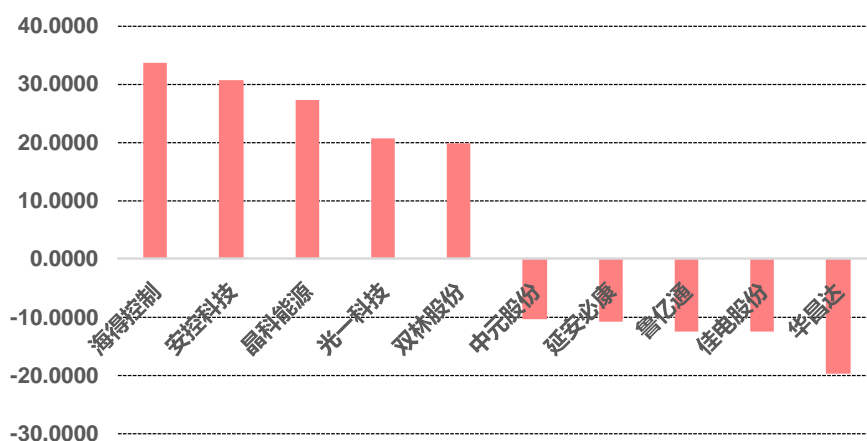


资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

本周股票涨跌幅前五的公司

涨幅居前五的股票为海得控制、安控科技、晶科能源、光一科技、双林股份；跌幅居前五的股票为中元股份、延安必康、鲁亿通、佳电股份、华昌达。

图表3： 电力设备与新能源板块本周涨跌幅前五的股票涨跌幅统计（%）



资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

新能源汽车：钴跌、锂稳、镍跌，短期看好中游电池及材料龙头

新能源汽车行业追踪

本周新能源汽车指数收于 1711.60 点，上涨 0.47%；锂电池指数收于 3066.36 点，上涨 3.42%。

11 月 29 日，东莞市发展和改革局发布了《东莞市新能源汽车推广应用资金管理办法(2018 年修订)(征求意见稿)》，对 2017-2020 年期间在东莞市初次注册登记，符合要求的各类新能源汽车，按照不超过中央财政同期补贴标准的 50%确定地方购车补贴标准。

动力电池价格情况追踪

锂电池：动力电池行情较旺

受 WTM 库存电池低价倾销冲击，今年以来传统的小动力及储能电池生产厂家较为难受，部分厂甚至经营难以为继，近日再次出现厂家抛货回款现象，较为混乱，主流 2500mAh 三元圆柱产品 6.2-6.5 元/颗。动力电池方面，2019 年的补贴政策仍未落地，主机厂与电池厂对于来年的定价仍然处于博弈阶段，目前形成的共识是在电池原材料价格变动基础上进行浮动定价，具体下跌幅度仍需观察，现主流动力电池包 1.2-1.3 元/wh。

正极材料：三元材料价格稳中有降

三元材料：截止本周五，NCM523 动力型三元材料主流价在 16-17 万元/吨左右，NCM523 容量型三元材料报价在 15.0-15.5 万元/吨，单晶 523 三元材料主流价在 17-18 万元/吨，811 型主流价在 22-23 万元/吨。近期钴原

料价格大幅下挫，带动前驱体价格快速下跌，且市场“买涨不买跌”的情绪存在，也使得市场价格下跌后，成交也不佳。

本周三元前驱体价格有所下调，主流 523 型报价跌至 10.5 万/吨附近，较上周下跌 0.5 万/吨。硫酸钴价格跌幅较大，因钴价疲弱且市场供应过剩，年底部分企业的甩货操作更是加快其下跌步伐，周内仅报在 7.1-7.4 万/吨之间。硫酸镍则延续了上周的小跌势头，目前报在 2.4-2.6 万/吨之间，跌幅 0.5 万/吨。硫酸锰本周有所调整，散单成交价在 7000 元/吨附近，较此前小跌 200 元/吨，生产企业有意控制出货量，因此预计后市硫酸锰价格难以继续下调。

磷酸铁锂：市场旺季延续。主流动力电池企业生产较为饱满，铁锂厂家处于满产保供阶段。来年的定价方面，由于磷酸铁锂的原料相对可控，未来继续降价的可能性较大，厂家预计明年的售价将冲击 5 万/吨，与此同时，铁锂有希望大规模占领传统铅酸电池市场份额。

碳酸锂：市场基本稳定，电碳主流价 8-8.5 万/吨，氢氧化锂小幅下滑，电池级报价在 11-11.5 万/吨。截止到 11 月底，国内氢氧化锂新投产的主要有赣锋和瑞福两家，处于逐渐放量阶段，考虑到其与碳酸锂价格仍然偏差较大，预计未来仍以缓步下跌为主。

钴：期钴连续暴跌之后有调整需求，本周电解钴价格跟随期货价格走出先跌后涨格局，目前报在 37.5-39 万/吨，周内最低价为 35 万/吨。本周四氧化三钴价格跌破 30 万/吨，目前报在 28-29 万吨之间，下游需求偏弱，成交不畅。

负极材料：市场持稳运行，产品价格稳定

截止到 11 月底，国内负极材料低端产品主流报 2.8-3.5 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。负极企业出货量的增量近期明显受限，价格方面虽然在原料价格的力挺下没有明显跌幅，但也有个别厂家为加强市场竞争力，对价格进行微调。贝特瑞受海外订单的拉动，近两个月产量较前几个月有明显增长。璞泰来表示今年负极材料一直处于满产状态，今年产能 3 万吨。明年年中募投项目建成总产能达到 6-7 万吨，实际明年出货预计 5 万吨，价格预计保持稳定。今年仍以消费类为主，明年在动力电池的占比会提升。

隔膜：市场价格较为稳定

主流湿法基膜 1.5-2 元/平，干法基膜 1-1.5 元/平。近 2 年湿法隔膜增长速度较快，根据统计，目前国内基膜生产量中，湿法与干法的比例接近 5:1，而去年同期仅仅 2:1，同时，各企业未来的规模产能中也基本是湿法。据了解，璞泰来的湿法基膜也将于明年投放产量，背靠现有客户预计将抢占一定的市场份额，未来市场竞争将愈加激烈。

电解液：价格相对稳定

现国内电解液价格主流报 3.4-4.6 万元/吨，高端产品价格 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。部分电解液厂家在溶剂价格回调后，电解液价格也做出了一些让步，出现小幅回调。现国内六氟磷酸锂价格在 9.2-9.7 万元/吨，部分高报 13 万元/吨。溶剂方面近期价格所有回调，DMC 报 10000-11000 元/吨，DEC 报 15200-15800 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。

（资料来源：中国化学与物理电源行业协会）

图表4：本周锂电材料价格一览

| 锂电材料种类 | 材料类别 | 本周价格 | 价格单位 | 周变动 | 月变动 | 年变动 | |
|--------|---------|----------------------|--------|------|-----|------|------|
| 电芯 | 动力18650 | 2Ah国产高端 | 7.10 | 元/支 | 0% | 0% | 0% |
| | 动力18650 | 2Ah国产中端 | 5.90 | 元/支 | 0% | 0% | 2% |
| 正极 | 三元523 | 湖南杉杉 | 16.90 | 万元/吨 | 0% | -9% | -20% |
| | LFP | 斯特兰 | 6.05 | 万元/吨 | 0% | 0% | -29% |
| 电解液 | 三元 | 圆柱2.2Ah | 4.15 | 万元/吨 | 0% | 0% | -38% |
| | LFP | - | 4.15 | 万元/吨 | 0% | 0% | -15% |
| 隔膜 | 湿法 | 16um国产中端 | 1.95 | 元/平米 | 0% | 0% | -57% |
| | 湿法 | 16um进口 | 5.50 | 元/平米 | 0% | 0% | -21% |
| | 干法 | 16um国产中高端 | 0.00 | 元/平米 | 0% | 0% | 0% |
| 负极 | 干法 | 16um进口 | 4.50 | 元/平米 | 0% | 0% | -31% |
| | 天然石墨 | 中端 | 4.25 | 万元/吨 | 0% | 0% | 0% |
| 前驱体 | 人造石墨 | 容量350Ah/g | 7.00 | 万元/吨 | 0% | 0% | 0% |
| | 三元前驱体 | | 103.00 | 元/千克 | -6% | -9% | -10% |
| 钴矿 | 金属钴 | 最高价 | 400.00 | 元/千克 | -5% | -12% | -22% |
| | 硫酸钴 | 20.5%min | 71.00 | 元/千克 | -7% | -19% | -28% |
| | 四氧化三钴 | | 295.00 | 元/千克 | -2% | -11% | -20% |
| 锂矿 | 金属锂 | 99.9%min | 835.00 | 元/千克 | 0% | -1% | -8% |
| | 电池级碳酸锂 | 含量>99.5% | 79.50 | 元/千克 | 0% | 1% | -53% |
| 硫酸镍 | 单水氢氧化锂 | | 118.00 | 元/千克 | -2% | -5% | -21% |
| | 硫酸镍 | Ni22%min ; Co0.4%max | 25.00 | 元/千克 | -4% | -6% | -7% |
| 其他 | 六氟磷酸锂 | 电解液锂盐 | 11.15 | 万元/吨 | 0% | 1% | -30% |
| | 铜箔 | 8um赣州逸豪 | 89.50 | 元/千克 | 0% | 0% | -7% |

资料来源：wind, 中国化学与物理电源行业协会, 亚洲金属网, 中信建投证券研究发展部

行业动态

- 奇瑞捷豹路虎投资 70 亿进军新能源：**近日，奇瑞捷豹路虎汽车有限公司新能源整车及研发中心项目签约落户江苏常熟经济技术开发区。项目总投资 70 亿元，将在现有常熟 20 万辆燃油车年产能基础上，新建新能源动力总成工厂和全新车身车间；同时还将新建研发中心、研发测试设施和研发测试赛道等。根据捷豹路虎之前的规划，2020 年所有车型都要实现电气化，包括纯电动、插电式混合动力和轻度混合动力车型。而奇瑞捷豹路虎常熟工厂作为首个英国本土以外的整车制造工厂，也必将作为捷豹路虎电动化的排头兵来打开市场。（第 1 电动网）
- 2016 年未过审新能源车重新清算补贴：**财政部、工信部、科技部和发改委联合发布《关于开展 2016 及以前年度新能源汽车推广应用补助资金清算的通知》，对 2016 年及以前补贴未清算或未过审的新能源车给予再次清算。对于 2015 年、2016 年销售上牌、此前未获得中央财政补贴资金的车辆，分别按照对应年度政策上报。申请补贴的运营车辆原则上应安装车载终端等远程监控设备，并且按照国家有关要求上传运行数据。（第 1 电动网）
- SKI 拟 61.5 亿在美新建电池工厂 产能达 55Gwh：**11 月 26 日下午，韩国 SK 集团旗下负责生产动力电池的 SK Innovation（下称“SKI”）在韩国首尔举行董事会，决定在美国佐治亚州杰克逊县（Jackson County）新建动力电池工厂。新电池工厂预计 2019 年初开工，2022 年投入生产，总投资金额将达到 1.14 万亿韩元（约合人民币 61.5 亿元），投产初期年产目标值为 9.8GWh，后期经过追加投资，预计年产能将达到 55GWh 左

右。(盖世汽车网)

- **动力电池新强标拟明年报批 新增热扩散/过电流&取消跌落/针刺:** 动力电池新强标拟 2019 年报批, 2020 年 7 月 1 日正式实施。从发布到 2020 年 7 月 1 日属于过渡期第一阶段, 对新申请型式批准车型生效; 2021 年 7 月 1 日属于过渡期第二阶段, 对已获得型式批准车型生效。在新强标中, 取消跌落、针刺、海水浸泡、高海拔等电池单体试验, 电池组或系统机械安全性测试取消了“翻转”和“跌落”项目, 电池组或系统的环境安全性测试新增了“热扩散”项目, 电气安全性和系统保护测试新增了“过电流保护”项目, 电池单体和电池包统一为一个标准。(锂电网)
- **电动汽车充电更方便 浙江杭州已建成 4014 个公用充电桩:** 根据《浙江省电动汽车充电设施“十三五”发展规划》, 到 2020 年底, 杭州要建成公用充电桩数量不少于 3000 个。截至今年 11 月底, 杭州已建成公用充电桩 4014 个, 数量居全省第一, 新能源汽车公用充电设施服务网络基本形成。仅今年 1 月至 11 月, 杭州就有新建公用充电桩项目 107 个, 共计 1264 个公用充电桩, 提前完成年度目标任务。(北极星储能网)
- **16.62 亿! SK Holdings 投资中国铜箔生产商确保电池铜箔供应:** 11 月 27 日, 韩国 SK 集团控股公司 SK Holdings 宣布, 将向中国铜箔生产商灵宝华鑫铜箔有限责任公司 (Lingbo Wson Copper Foil Co.) 投资。SK Holdings 将收购灵宝华鑫价值约 2700 亿韩元 (约合 16.62 亿人民币) 的股份, 成为其第二大股东。铜箔是电动汽车 (EV) 电池的关键部分, 可让电流流向阳极材料。(第 1 电动网)
- **北京发改委批复国网北京电力公司建设三区 600 个公用充电桩:** 北京市发改委同意批复国网北京市电力公司平谷区公用充电桩项目资金申请报告变更。调整为建设公用充电桩 289 个。其中, 37.5kW 直流桩 6 个, 60kW 直流桩 283 个, 以及相关的电力配套设施。(电池网)
- **北京第八批新能源汽车财政补贴公示 金额达 53677.401 万元:** 北京市经济和信息化局发布了《关于 2018 年北京市拟拨付第八批新能源汽车财政补助资金的公示》, 将拟拨付的 2018 年北京市第八批新能源汽车补助资金进行公示, 本批补助资金共涉及 23636 辆, 拟拨付资金 53677.401 万元。(第 1 电动网)
- **河南省新能源及网联汽车发展三年行动计划 (2018—2020 年) 发布:** 11 月 28 日, 河南省人民政府印发《河南省新能源及网联汽车发展三年行动计划 (2018—2020 年)》, 提出到 2020 年, 力争新引进整车企业若干家, 全省新能源汽车产能达到 30 万辆、带动整车产能突破 250 万辆, 网联汽车新车占比达到 50%, 汽车零部件本地配套率达到 60% 以上, 重点区域充电设施网络基本完善, 智能网联汽车试验示范区启动运行, 新型产业生态加快形成, 建成郑州 5000 亿级汽车产业集群和若干在全国具有重要影响力的新能源汽车及零部件产业集群。(第 1 电动网)
- **韩企 Kokam 拿下 40 MWh 储能项目 配套三元电池:** 2018 年 11 月 28 日, Kokam 宣布, 公司拿下了两个 12MWh 和 28MWh 容量的光伏储能 (Energy Storage System, ESS) 项目, 总共 40MWh 产能。该项目将使用 Kokam 的三元锂 (HE NMC) 电池技术, 以满足 ESS 储能系统的能源需求。12MWh 项目安装在韩国 Chungchoeng 三个地区, 与可再生能源系统开发商 Razzler 合作, Kokam 交付并安装了 5MW/12MWh 的总 ESS 容量, 以支持总共 5MW 的光伏系统容量。28MWh 项目与韩国米德兰电力有限公司合作, 涉及整个韩国九个站点。该项目包括 8MW/28MWh 的总 ESS 容量以及总共 10MW 的光伏系统容量。所有 28MWh 的 ESS 容量计划于 2018 年底安装并投入运行。(高工锂电网)
- **陕西发布充电设施建设运营管理办法 每 2000 辆车至少配建 1 座快充站:** 陕西省发展和改革委员会发布了

《陕西省电动汽车充电基础设施建设运营管理办法》，办法指出，新建住宅配建停车位建设充电基础设施或预留建设安装条件的比例应达到 100%，大型公共建筑物配建停车场、社会公共停车场建设充电基础设施或预留建设安装条件(包括电力管线和配电容量预留)的车位比例不低于 10%，将建设情况纳入整体工程验收范围。此外，每 2000 辆电动汽车应至少配套建设一座快速充电站。(电车资源网)

- **宁德时代拟 74 亿扩建动力及储能电池项目：** 11 月 28 日晚间，宁德时代(300750)公告显示，公司拟通过全资子公司江苏时代新能源科技有限公司在江苏溧阳投资建设动力及储能锂电池研发与生产项目(三期)，该项目拟投资总额不超过 74 亿元。根据规划，该项目将建设动力及储能锂电池生产线，主要包括厂房和配套设施以及工艺设备投资，占地面积为 510 亩，建设期为 24 个月。(高工锂电网)

公司公告

【**先导智能**】同意选举蔡剑波为公司第三届监事会股东代表监事，任期三年。

【**百利科技**】公司与红马科技签订《陕西红马科技有限公司 10000 吨/年锂离子动力电池多元正极材料项目(二期)工程总承包合同》，合同金额 5.63 亿元。

【**亿纬锂能**】预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润盈利:53,647.52 万元 - 58,487.89 万元,同比增长:33%-45%。

【**亿纬锂能**】公司与 StoreDot 签订战略合作框架协议，合约内容包括成 StoreDot 标准化产品的测试，及样品的生产；StoreDot Flash Battery 产品的小批量生产；以及未来在中国设立合资企业，建立批量生产能力的评估，标志着公司与 StoreDot 之间战略合作和长期伙伴关系的开始。

【**杉杉股份**】公司同意下属控股子公司杉杉能源本次发行股份总额为 8267.9 万股，全部为有限售条件流通股。本次发行新增股份将于 2018 年 11 月 30 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

【**正海磁材**】公司控股股东正海集团将所持有的部分公司股份合计 4790 万股办理了股票质押式回购交易延期购回业务，至此正海集团累计质押股份 18117 万股，占其持有本公司股份总数的 43.24%，占公司总股本的 22.09%。

【**天赐材料**】2018 年 11 月 27 日，浙江艾德收到了台州市政府拨付的项目补助资金 2000 万元。

【**赣锋锂业**】解除发行股份购买资产限售股份的数量 270 万股，占公司 A 股总股本的 0.2422%。

【**亿纬锂能**】近日获得政府补助共计 2971.24 万元。

【**赢合科技**】公司全资子公司东莞雅康与鸿合激光共同签订了采购合同，向鸿合激光采购激光切割光路配套系统，采购合同合计金额为 1,078 万元。

【**恩捷股份**】公司及全资子公司红塔塑胶、公司控股子公司上海恩捷及其全资子公司珠海恩捷、江西通瑞拟向银行分别申请综合授信额度人民币 3500 万元、3500 万元、3.6 亿元、7.3 亿元、2 亿元。

【**恩捷股份**】同意公司之控股子公司上海恩捷向招行宜山支行申请 1 亿元并购贷款，上海恩捷将所持有的

江西通瑞 100%股权质押给招行宜山支行，贷款期限为三年，同时，公司拟为此次并购贷款提供 1 亿元的连带责任担保。

【宁德时代】公司拟通过江苏时代投资建设江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（三期），该项目拟投资总额不超过人民币 74 亿元。

【宁德时代】公司及子公司拟向银行申请总计不超过人民币 1100 亿元的综合授信额度，有效期限自 2019 年 1 月 1 日起至 2019 年年度股东大会召开之日止。

【沧州明珠】东塑集团所持有本公司的部分股份解除质押，截至公告披露日，东塑集团持有公司股份数量为 422,586,045 股，占公司总股本的比例为 29.80%，为公司第一大股东。其所持有公司股份累计被质押的数量为 316,810,999 股，占其所持有本公司股份总数的 74.97%，占本公司股份总数的 22.34%。

【恩捷股份】公司子公司红创包装已完成工商注册登记手续，并取得了由玉溪市工商行政管理局高新技术产业开发区分局核发的《营业执照》。

【星源材质】发布关于深圳市星源材质科技股份有限公司创业板非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复。

【寒锐钴业】召开第三届董事会第十三次会议审议通过《关于公司公开发行可转换公司债券上市的议案》。

【川能动力】四川省新能源动力股份有限公司二〇一八年第三次临时股东大会审议通过了关于川能动力拟发起设立锂电产业基金暨关联交易的议案，通过了关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发起设立锂电产业基金事宜的议案。

【璞泰来】上海璞泰来新能源科技股份有限公司第一届监事会通过了《关于聘任公司总经理的议案》、《关于 2019 年度对全资及控股子公司提供担保的议案》、《关于 2019 年度向金融机构申请授信额度的议案》、《关于预计 2019 年度日常关联交易金额的议案》、《关于使用部分暂时闲置募集资金和自有资金进行现金管理的议案》。

【安凯客车】安徽安凯汽车股份有限公司 2018 年第七次临时股东大会审议通过了《关于新增日常关联交易预计的公告》。

【赣锋锂业】江西赣锋锂业股份有限公司股东李良彬先生和王晓申先生分别将其持有的本公司部分股份进行质押，质押股权总计达公司股本的 10% 以上。

【比亚迪】比亚迪股份有限公司全资子公司深圳市比亚迪云达股权投资管理有限公司于近日在中国证券投资基金业协会登记为私募基金管理人。

【宏发股份】公司第八届董事会第十五次会议审议通过《关于将<调整 2018 年度日常关联交易预计的议案>提交股东大会审议的议案》、《关于修订<公司章程>部分内容的议案》、《关于新增控股子公司厦门宏发电声股份有限公司为其全资子公司厦门宏发电声科技有限公司申请银行综合授信提供担保的议案》、《关于选举第九届董事会非独立董事的议案》。

【杉杉股份】宁波杉杉股份有限公司第九届董事会审议通过了拟参与竞拍穗甬控股有限公司股权的议案。

光伏：电池再次涨价，强烈推荐硅料、硅片及电池龙头

光伏行业追踪

本周多晶硅、多晶硅片、多晶组件价格稳定，单晶 PERC 电池片价格上涨。

硅料

本周硅料价格依旧保持在上周水平，12月整体价格持续僵持。从下游多晶电池片起涨看来，硅料端的菜花料价格在12月应该有所保持，而单晶部分虽然需求也是稳定，但由于海外贸易价格略低于国内价格，加上单晶的集中度较高，以及后续供应会持续增加，预估12月致密料价格还会有几块钱的下修。致密料与菜花料的价差会再度缩小。目前海外部分，价格保持稳定，然而成交明显增加，显示12月市场需求并没有进一步下滑，甚至有所反弹，成交价格仍在每公斤8.3-9美元之间。（PVInfoLink）

硅片

本周海外的多晶硅片价格，因为汇率关系持续下降，目前订单价格多在每片0.265-0.268美元之间，但由于整体需求稳定，因此12月初价格要再往下的空间有限。另一方面，由于多晶的需求转旺，加上电池片已经有所涨价，硅片端也蠢蠢欲动想要抬价，但考量到目前硅片端开工率并没有全满所形成的供需平衡情况下，一旦涨价可能再度刺激部分产出增加，因此短期内可能高低价有所提升，但整体的均价应无法有太大的提升。单晶硅片目前需求较好，12月价格基本不变。（PVInfoLink）

电池片

电池片在本周陆续开始洽谈12月价格，从目前报价来看，除了常规单晶电池片以外，各项电池片价格几乎全面起涨。

PERC 电池片直至12月依旧供不应求，在海内外全面一片难求的情势下，21.5%以上的双面单晶 PERC 电池片报价从11月的每瓦1.25元人民币上涨至1.28元人民币，21.5%以上的单面单晶 PERC 电池片报价上涨更是明显，从先前的每瓦1.2元人民币上涨至1.25元人民币上下。虽然 PERC 电池片报价明显抬升，但实际成交价仍在买卖双方拉锯，尚未达到报价的水平。在高效电池片依旧稀缺的情况下，预期后续有望以报价水平成交。

海外价格也一同起涨，尤其台湾市场适逢年底拉货潮，需求火热，单晶 PERC 电池片价格站上每瓦0.168-0.172元美金。

不仅单晶 PERC 需求火热，多晶也因为先前开工率持续下降而使得近期供应略为紧张，电池厂纷纷抬高12月的多晶电池片报价，国内报价来到每瓦0.88元人民币上下、海外价格则希望涨至0.107元美金以上。目前组件厂尚未接受多晶电池片的上涨，实际情形预期后续几天会较明朗。（PVInfoLink）

组件

虽电池片起涨抬升组件成本，但年底组件价格早已谈定，短期内已不会出现太多变动。目前看来明年1月有领跑者的递延需求、以及农历年前的备货潮，订单应该不会太冷清。然而，预期农历年后需求还是将明显转弱，

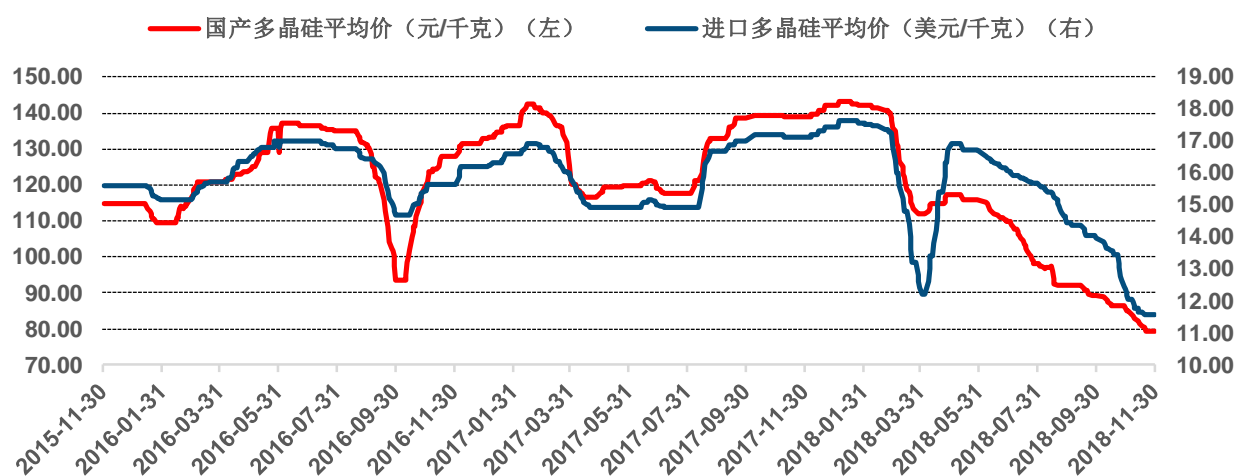
从近期组件厂的报价来看，明年一季度组件价格仍将缓步下跌。(PVInfoLink)

图表5：本周光伏产业链价格一览

| | 现货价格 | | | 周涨跌幅 | 周涨跌幅 (USD/RMB) |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|-------------------|
| | 高 | 低 | 均 | | |
| 一级料(USD) | 9.200 | 8.300 | 9.000 | -- | -- |
| 硅料 | | | | | |
| 菜花料(RMB) | 77.000 | 75.000 | 75.000 | -- | -- |
| 致密料(RMB) | 85.000 | 80.000 | 82.000 | -- | -- |
| 硅片 | | | | | |
| 多晶硅片-金刚线(USD) | 0.268 | 0.265 | 0.266 | -0.70% | -0.002 |
| 多晶硅片-金刚线(RMB) | 2.080 | 2.030 | 2.050 | -- | -- |
| 单晶硅片-180μm(USD) | 0.390 | 0.388 | 0.390 | -- | -- |
| 单晶硅片-180μm(RMB) | 3.100 | 3.000 | 3.050 | -- | -- |
| 电池片 | | | | | |
| 多晶电池片-金刚线-18.6%(USD) | 0.107 | 0.102 | 0.105 | 1.90% | 0.002 |
| 多晶电池片-金刚线-18.6%(RMB) | 0.880 | 0.850 | 0.860 | -- | -- |
| 单晶电池片-20%(USD) | 0.129 | 0.125 | 0.128 | -- | -- |
| 单晶电池片-20%(RMB) | 0.990 | 0.970 | 0.980 | -- | -- |
| 单晶PERC电池片-21.4%(USD) | 0.172 | 0.145 | 0.150 | 2.70% | 0.004 |
| 单晶PERC电池片-21.4%(RMB) | 1.200 | 1.150 | 1.180 | 2.60% | 0.030 |
| 单晶PERC电池片-21.5%+ (RMB) | 1.250 | 1.200 | 1.230 | 2.50% | 0.030 |
| 单晶PERC电池片-21.5%+双面 (RMB) | 1.280 | 1.250 | 1.250 | -- | -- |
| 组件 | | | | | |
| 275 W 多晶组件(USD) | 0.330 | 0.215 | 0.225 | -- | -- |
| 275 W 多晶组件(RMB) | 1.900 | 1.800 | 1.860 | -- | -- |
| 285 W 单晶组件(USD) | 0.350 | 0.238 | 0.239 | -- | -- |
| 285 W 单晶组件(RMB) | 1.960 | 1.920 | 1.930 | -- | -- |
| 300 /305 W 单晶PERC组件(USD) | 0.400 | 0.260 | 0.263 | -- | -- |
| 300 /305 W 单晶PERC组件(RMB) | 2.150 | 2.080 | 2.100 | -- | -- |

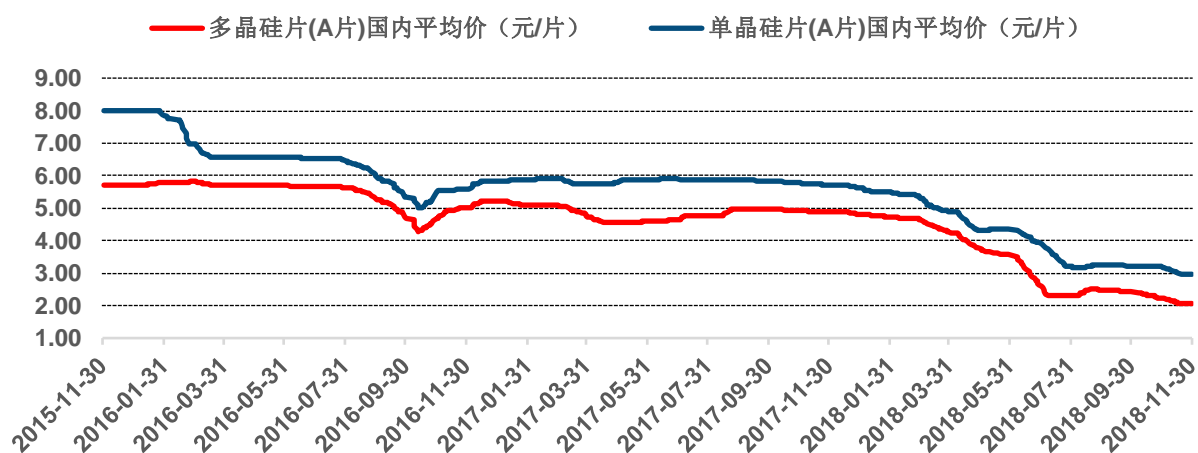
资料来源:PVInfoLink, 中信建投证券研究发展部

图表6: 光伏多晶硅价格走势



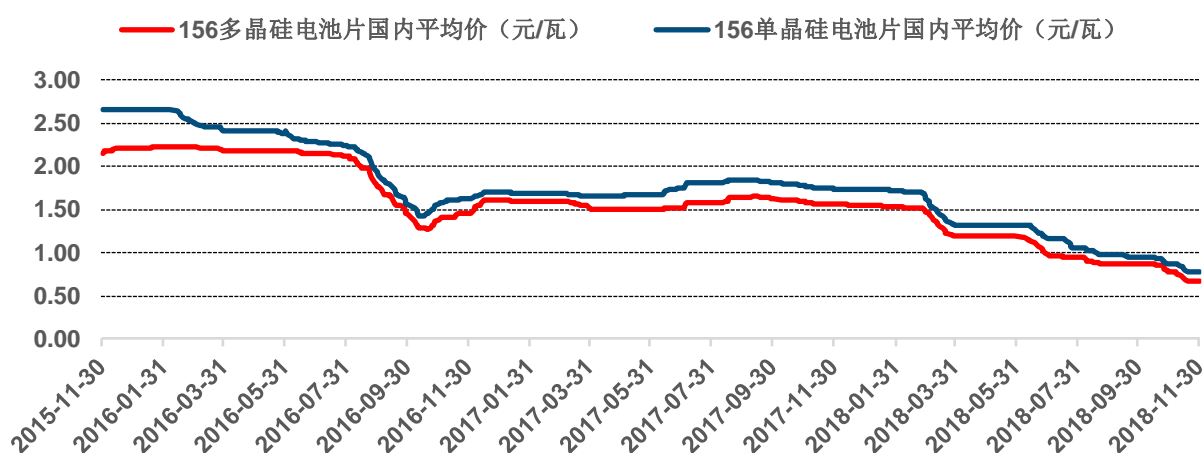
资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

图表7: 光伏硅片价格走势



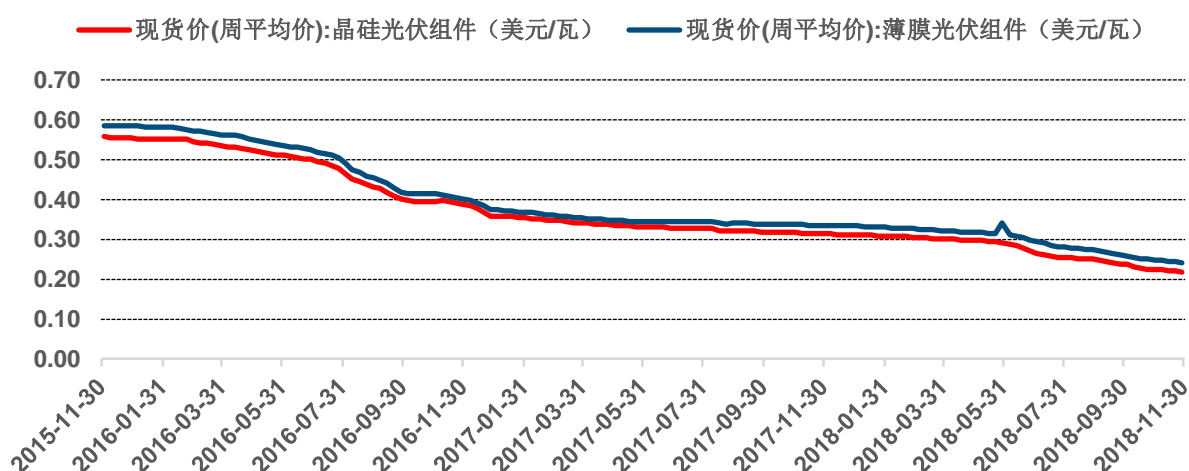
资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

图表8: 光伏电池片价格走势



资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

图表9: 光伏组件价格走势 (单位: 美元/瓦)



资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

行业动态

■ **波音开发出平流层太阳能无人飞机:** 波音公司旗下极光飞行科学公司 (Aurora) 设计了一架翼展 243 英尺 (74 米) 的太阳能无人飞机“奥德修斯”。奥德修斯仅靠太阳提供动力就能有效地无限飞行, 拥有当今持久性太阳能航空中最大的有效载荷能力。测试完成后, 飞机将在 2019 年 2 月下旬运往波多黎各开始飞行测试。据了解, 第二架类似的飞机正在建造中, 第三架也开始启动。(北极星太阳能光伏网)

■ **安轩科技创光伏电站无人化智能运维平台:** 为解决光伏电站灰尘污染的问题, 安轩科技研发出可适用于屋

顶、水面、大型地面、大棚等多场景光伏电站的智能运维机器人，通过特制的清扫毛刷对组件进行清扫，同时可根据实际的下雨情况和落灰情况自动启动设备清扫，无需外接电源，极大地提升了清扫效果，有效解决了电站灰尘污染问题。智能运维机器人还扩展出多种智能检测模块，如热斑检测模块之外，EL 检测模块、定位传感器、无线摄像头等，以实现更全面的无人化、智能化解决方案。（北极星太阳能光伏网）

■ **十三部委机关联合发文：规范产业扶贫和光伏扶贫 增强“造血”能力：**国务院扶贫办、中央组织部、中央宣传部、中央文明办、国家发展改革委、公安部、司法部、财政部、水利部、农业农村部、文化和旅游部、国家卫生健康委和国家医疗保障局等 13 个国家部委、机关联合下发了《关于开展扶贫扶志行动的意见》(以下简称《意见》)。从总体要求、发展方向和发展目标等方面对扶贫行动进行了统筹规划和安排部署。作为国家十大精准扶贫工程之一，光伏扶贫在《意见》中被重点提及。（北极星太阳能光伏网）

■ **11 月上市公司收购新能源资产超 18 亿 光伏、风电资产成“香饽饽”：**据《证券日报》通过东方财富 Choice 数据统计仅 11 月初至 11 月 27 日，已有红阳能源、远大智能、熊猫金控、川能动力等多家公司发布公告收购新能源资产，粗略估算上述并购金额合计约在 18.5 亿元左右。今年以来，有关风电、光伏行业的重大政策密集出台，对行业需求产生了重要影响。（北极星太阳能光伏网）

■ **财政部等六部委调税 这些光伏设备明年起进口免税：**11 月 26 日，财政部、发改委 工信部、海关总署、税务总局、能源局六部委联合下发《关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知》。通知明确，《国家支持发展的重大技术装备和产品目录（2018 年修订）》和《重大技术装备和产品进口关键零部件、原材料商品目录（2018 年修订）》自 2019 年 1 月 1 日起执行，符合条件条件的国内企业为生产相关装备或产品而确有必要进口的商品，免征关税和进口环节增值税。从 2019 年起，国内太阳能电池生产设备企业生产 PECVD 等设备所需的零部件、原材料将免征关税和进口环节增值税。（北极星太阳能光伏网）

■ **辽宁 2GW 无指标光伏项目清单公示：**2018 年 11 月 22 日，辽宁省发改委发布《辽宁省发展改革委关于公示“十二五”以来全省风电、光伏发电项目信息梳理结果的通知》，对辽宁光伏的整体情况做了介绍与公示。“十二五”以来，全省核准批复 8 个光伏项目，总装机 61 兆瓦。目前，7 个项目已建成投产，另 1 项目废止。全省累计投产光伏装机 2912 兆瓦，其中，集中式电站 2293 兆瓦。2018 年至今累计投产集中式电站 303 兆瓦；2018 年 7 月至今累计投产分布式光伏发电项目 78 兆瓦。（光伏们）

■ **2018 三亚分布式光伏发电市级补助资金开始申报须满足这 3 个条件：**三亚发改委印发《关于组织申报 2018 年度三亚市分布式光伏发电市级补助资金的通知》，《通知》明确，今年 9 月 30 日前该市各类投资主体(含个人及光伏扶贫项目)利用各类建筑物屋顶或附属场所开发建设的分布式光伏发电项目，均可申请补助，补助标准为 0.25 元/千瓦时。申请补助的项目须满足三个条件：分布式光伏发电项目(含光伏扶贫项目)已备案；项目已经验收合格并投产；项目已并网发电且运行满 1 年(光伏扶贫项目不受限制)。（光伏们）

■ **湖北鄂州首批国家光伏扶贫电站电价补贴到位 共计 201.6536 万元：**11 月 26 日，鄂州市首批纳入国家补贴目录的 55 个光伏扶贫电站电价补贴已全部到位，共计 201.6536 万元。补贴资金已拨付至各区扶贫办。（北极星太阳能光伏网）

公司公告

■ **【林洋能源】**公司于近日收到国家电网有限公司及国网物资有限公司发给本公司的中标通知书，在“国家电网有限公司 2018 年第二次电能表及用电信息采集设备招标活动”中，公司为此项目 2 级单相智能电能表、1

级三相智能电能表、0.5S 级三相智能电能表、0.2S 级三相智能电能表、集中器/采集器、专变采集终端的中标人，共 7 个标包，中标总金额为 2.55 亿元，占公司 2017 年度经审计的营业总收入的 7.10%。

【京运通】公司关于可供与 Czochralski 直拉单晶炉结合使用的连续与 GTAT 签署许可协议，交易金额为京运通支付技术许可费 1365.4 万美元，公司对外销售 CCA 集成系统需向 GTAT 支付技术使用费。

风电核电：钢材树脂继续降价，看好零部件盈利改善

风电行业追踪

本周风电上游原材料价格跟踪：铜涨 0.46%，中厚板跌 4.73%，环氧树脂跌 8.47%。

国家能源局发布 1-10 月份全国电力工业统计数据：国家能源局发布 1-10 月份全国电力工业统计数据。1-10 月我国风电新增装机 1447 万千瓦、风电利用小时数 1724 小时。（国家能源局）

国家电投：将全力做好湛江海上风电等清洁能源开发建设：11 月 22 日，海博会在广东省湛江市开幕。国家电投党组成员、副总经理夏忠应邀出席开幕式。展会上，广东省省长马兴瑞，自然资源部党组成员、国家海洋局局长王宏参观国家电投展厅。夏忠重点介绍了集团公司产业布局、在粤发展战略以及清洁能源开发建设方面取得的成果。马兴瑞对国家电投取得的成绩表示肯定并指出，下一步国家电投要加快核电、海上风电等在粤清洁能源项目发展，为广东社会经济发展多做贡献。（北极星电力网）

中船重工 101#海上风电安装平台 W1000-1 项目正式开工！山船重工进军海上风电领域：11 月 26 日，中船重工 101#海上风电安装平台 W1000-1 项目在大船集团山船重工正式开工。该项目的顺利开工开启了大船集团山船重工与中船重工（天津）海上风电工程技术有限公司战略合作的新征程，该平台为自升式风电安装平台，拥有多项创新专利和设计亮点，主要用于中国近海和沿海海域风电设备安装，其作业功能主要包括海上风机塔筒、机舱、轮毂、叶片等部件的吊装及存储、携带等。（北极星风力发电网）

风电企业注意！财政部发文将彻底取消最低价中标：近日，中国政府采购网发布最新通告《财政部酝酿遏制低价恶性竞争新举措》。财政部介绍，目前正在研究深化政府采购制度改革，进一步完善政府采购制度设计，着力解决政府采购活动中存在的低价恶性竞争等问题。其中最受各方关注的是对相关制度办法的修改。财政部称，将调整低价优先的交易规则研究取消最低价中标的规定，取消综合评分法中价格权重规定，按照高质量发展的工作要求，着力推进优质优价采购。虽然“取消最低价中标”目前这项改革还未落地，但是财政部已经明确表示，在招标制度办法改革中要落实调整“低价优先的交易规则”、取消“低价中标”规定。（北极星风力发电网）

国家统计局公布《战略性新兴产业分类（2018）》含多个风电制造产业：国家统计局发布第 23 号国家统计局令显示，《战略性新兴产业分类（2018）》已于今年 10 月 12 日国家统计局第 15 次常务会议通过。战略性新兴产业包括：新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业、生物产业、新能源汽车产业、新能源产业、节能环保产业、数字创意产业、相关服务业等 9 大领域。（北极星风力发电网）

公司公告

【天顺风能】天顺风能（苏州）控股股东上海天神于 2018 年 11 月 23 日将其所持公司部分股份办理解除质押业务，并将其所持公司部分股份办理了质押展期回购业务。

核电行业追踪

财政部：明年起取消百万千瓦级核电机组等装备免税政策：11 月 27 日，财政部发布关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知。根据国内产业发展情况，自 2019 年 1 月 1 日起，取消百万千瓦级核电机组（二代改进型核电机组）等装备的免税政策，生产制造相关装备和产品的企业 2019 年度预拨免税进口额度相应取消。（北极星电力网）

公司公告

【中核科技】中核苏阀科技实业股份有限公司第六届监事会会议审议并通过了《关于公司监事变更的议案》、《关于聘任公司总经理的议案》、《关于选举公司董事的议案》、《关于召开 2018 年第三次临时股东大会的议案》。

工控&电气设备

行业动态

规模 500 亿千瓦时！广西 2019 年电力市场交易开闸；，广西壮族自治区工信厅日前发布了《自治区工业和信息化厅关于 2019 年广西电力市场交易安排的通知》，2019 年开展年度、月度市场交易，市场交易电量规模暂定 500 亿千瓦时，视市场情况适时调整。年度长期协议交易规模 280 亿千瓦时，月度交易规模根据市场情况及年度交易剩余电量灵活安排。当成交电量达到 280 亿千瓦时或交易时间截止时年度长协交易结束。年度长协未满足发电需求或用户仍有用电需求的，可参与月度及其他交易。（北极星售电网）

2018 年 1-10 月份电力工业运行简况：1-10 月份，全社会用电增速同比提高，当月用电增速环比回落；工业和制造业用电延续平稳较快增长态势；四大高载能行业用电均实现正增长，黑色金属冶炼行业累计增速实现两位数增长；发电装机容量增速同比回落，各类型发电设备利用小时均同比增加，并网风电设备利用小时为近年新高；全国跨区、跨省送出电量同比增长；全国基建新增装机容量同比减少，其中太阳能发电和火电新增装机减少较多。（中国电力企业联合会）

公司公告

【许继电气】2011 年 11 月 30 日发行的“11 许继债”、债券代码（112052），发行总额 7 亿，将于 2018 年 11 月 30 日期满 7 年，兑付兑息。

【特变电工】公开发行 2018 年可续期公司债券(第二期)在上海证券交易所上市。

【卧龙电气】因公司经营发展需要，根据公司总经理庞欣元先生提名，由董事会提名委员会审核，董事会审议并同意聘任莫宇峰先生为公司副总经理，任期自公司七届十六次临时董事会会议审议通过之日起至第七届董事会任期届满之日止。

【百利电气】公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量 71.4 万股，占公司目前总股本的 0.088%。成交的最低价格 5.00 元/股，成交的最高价格 5.20 元/股，支付的总金额 366.5 万元。

【良信电器】公司获得上海市高新技术成果转化项目扶持资金 544.3 万元，本次政府补助为企业高新技术成果转化专项资金扶持，具有偶发性，是否持续存在不确定性。

【良信电器】公司实际控制人任思龙解除质押股份 1657.5 万股，占公司股本的 2.11%，累计质押股份 5330 万股，占其持有公司股份的 65.33%，占公司总股本的 6.79%。

【平高电气】近日，公司控股股东平高集团与国网山东省电力公司签订一批输配变电项目合同，此批项目合同总金额为 16.92 亿元。

【国电南瑞】国电南瑞科技股份有限公司控股子公司南京南瑞继保电气有限公司收购下属常州博瑞电力自动化设备有限公司参股股东股权的评估材料已经国有资产管理单位评估备案。

【良信电器】上海良信电器股份有限公司，于近日取得国家知识产权局颁发的 3 项实用新型专利证书。

【国电南瑞】国电南瑞科技股份有限公司控股子公司南京南瑞继保电气有限公司收购下属常州博瑞电力自动化设备有限公司参股股东股权的评估材料已经国有资产管理单位评估备案。

【良信电器】上海良信电器股份有限公司，于近日取得国家知识产权局颁发的 3 项实用新型专利证书。

【特变电工】特变电工收到中国银行业监督管理委员会的批复，核准特变电工集团财务有限公司（以下简称财务公司）开业。

【合纵科技】合纵科技第四届董事会议审议通过《关于增加公司全资子公司为天津合纵电力设备有限公司开展融资租赁业务提供担保的议案》、《关于公司召开 2018 年第十二次临时股东大会的议案》。

【金冠股份】金冠股份股票将于 2018 年 12 月 3 日（星期一）开市起复牌。

风险分析

1. 新能源车销量不及预期；
2. 新能源发电装机不及预期；
3. 电力设备投资不及预期；
4. 工业自动化发展不及预期；
5. 材料及产品价格下跌超预期；
6. 宏观经济发展不及预期。

分析师介绍

王革：电力设备与新能源团队负责人。中科院电气工程硕士，国内第一批单晶 HIT 电池产业化团队核心成员，4 年光伏电池研发和产业化经验，1 年公司管理经验，2 年证券行业研究经验。2018 年加入中信建投证券研究发展部。wanggezgs@csc.com.cn

报告贡献人

赵越：清华大学工学博士，电力设备与新能源行业研究员，2017 年加入中信建投证券研究部。zhaoyuezgs@csc.com.cn

张鹏：清华大学工学博士，电力设备与新能源行业研究员，2018 年加入中信建投证券研究部。zhangpengyf@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）

电话：(0755) 8252-1369

传真：(0755) 2395-3859