

## 补贴新政临近，新能源新年新气象

■ **新能源汽车：补贴政策落地临近，新能源车新年可期。**展望2019年：1) 传统车企与造车新势力车型密集投放，将加速消费市场崛起；2) 网约车将成为新能源汽车增长新引擎；3) 中游动力电池及材料各环节有望随车企及日韩动力电池企业在华投产加速全球化扩张的步伐；4) 高镍电池年进入大规模量产期，CATL、BYD、LG化学、SKI等电池企业都将实现高镍电池的商业化量产。政策方面，2019年新能源汽车补贴新政进入倒计时，产业链价格谈判有望在政策落地后全面展开。产销方面，2018年1-11月份新能源车产销分别达105万辆和103万辆，全年产销规模有望突破120万辆，动力电池出货量有望超过52GWh。我们预计，2019年新能源车产销规模有望突破160万辆，动力电池出货量预计超过72GWh。

**投资建议：**1) **中国芯：**重点推荐与LG化学、三星、松下等日韩动力电池企业同台竞技并在海外车企取得突破的本土电池厂商**宁德时代、亿纬锂能**；2) **全球化：**重点推荐技术与产品得到国际车企及电池企业认可并已进入全球产业链体系的龙头材料厂商：**当升科技、新宙邦、璞泰来、杉杉股份、恩捷股份、星源材质、宏发股份、三花智控**等。

■ **新能源：光伏海外需求稳步增长，风电设备盈利有望改善。**光伏产业链各环节价格在2018年均出现了较为明显的下跌，有效刺激了海外市场的需求。2018年前三季度组件出口27.74GW，同比增长51.37%，尤其是三季度光伏产品价格的大幅下跌刺激组件出口10.42GW，同比大幅增长71%。随着技术进步带来成本的大幅下降以及国内光伏产业链价格的进一步探底，且目前全球多个地区已进入平价周期，将刺激全球光伏装机需求稳步增长。风电方面，9月份以来，风机招标价已企稳回升；11月2.0MW机型招标价相比9月环比上涨100-150元/W。成本端，年中以来中厚板价格已从高位出现较大幅度回落，目前报价在550美元/吨左右，预计后期中厚板价格有望延续下滑势头或维持低位震荡，上游零部件企业盈利能力有望企稳回升。我们认为招标价有望延续回暖势头，预计风机企业盈利能力有望在2019年下半年企稳回升。

**投资建议：**1) 光伏围绕低成本和高效化，重点推荐：**通威股份和隆基股份**；2) 风电复苏势头延续，重点推荐**金风科技和天顺风能**。

■ **电力设备与工控：国网公布混改十大举措，增量配网提速。**电力体制改革一直是我国体制改革的深水区。2015年3月，国务院下发电改9号文，从顶层设计推动电力体制改革；提出放开两头引投资，管住中间放电价。此次国网十大混改举措，是在过去5年探索增量配电、电力交易、抽水蓄能等混改基础上，扩大至特高压直流工程、增量配电改革、综合能源服务等盈利深水区，将进一步激发电力市场活力。从推进措施来看，我们认为增量配网、产业单位混合所有制及股权激励将是重点领域。国网系产业单位在配用电领域技术领先、产品齐全、具备整体解决方案能力与资质，未来有望充分受益。重点推荐：**平高电气、国电南瑞、许继电气**；建议关注：**中国西电、特变电工、海兴电力、金智科技**。

■ **风险提示：**行业相关政策推出节奏或力度低于预期；新能源车产销量及风电光伏低于预期；电网混改力度不足或节奏迟缓等。

■ **本周组合：**亿纬锂能、宁德时代、当升科技、通威股份、隆基股份、平高电气、正泰电器

投资评级 **领先大市-A**

**维持评级**

首选股票	目标价	评级
002341 新纶科技	15.20	买入-A
300014 亿纬锂能	21.69	买入-A
300750 宁德时代	90.00	买入-A
300073 当升科技	30.00	买入-A
600438 通威股份	11.00	买入-A
601012 隆基股份	23.50	买入-A
600312 平高电气	12.00	买入-A
601877 正泰电器	30.00	买入-A

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.72	-11.51	6.55
绝对收益	-7.83	-23.96	-18.76

**邓永康** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1450517050005  
dengyk@essence.com.cn

**吴用** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1450518070003  
wuyong1@essence.com.cn

**彭广春** 报告联系人  
penggc@essence.com.cn

**丁肖逸** 报告联系人  
dingxy@essence.com.cn

### 相关报告

市场整体平稳，龙头持续超预期  
2018-12-23  
立足大趋势，把握边际改善环节  
2018-12-16  
新能源产销旺盛，全球化大势所趋  
2018-12-09  
时至风起，龙头争锋 2018-12-05  
动力观格局，风光迎利好 2018-12-02



## 内容目录

<b>1. 新能源车：补贴政策落地临近，新能源车大事前瞻</b>	<b>5</b>
1.1. 行业观点概要	5
1.2. 行业数据跟踪	7
1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪	8
<b>2. 新能源：海外需求增长显著</b>	<b>10</b>
2.1. 行业观点概要	10
2.2. 行业数据跟踪	11
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪	12
<b>3. 电力设备及工控：国网公布混改十大举措，增量配网提速</b>	<b>13</b>
3.1. 行业观点概要	13
3.2. 行业数据跟踪	15
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪	16
<b>4. 本周板块行情（中信一级）</b>	<b>17</b>

## 图表目录

图 1：中国新能源汽车产量预测（万辆）	5
图 2：中国动力电池需求量预测（按车型分类，GWh）	5
图 3：2017-2018 年新能源汽车月销量（辆）	7
图 4：电芯价格（单位：元/wh）	7
图 5：正极材料价格（单位：万元/吨）	7
图 6：负极材料价格（单位：万元/吨）	7
图 7：隔膜价格（单位：元/平方米）	7
图 8：电解液价格（单位：万元/吨）	7
图 9：国内风电季度发电量（亿千瓦时）	11
图 10：全国风电季度利用小时数	11
图 11：多晶硅价格（美元/kg）	11
图 12：硅片价格(156*156，美元/片)	11
图 13：电池片价格(156*156，美元/片)	11
图 14：组件价格(单位：美元/W)	11
图 15：制造业短期出现大幅收缩（PMI 指数）	14
图 16：我国传统工业机器人市场表现	14
图 17：工业制造业增加值同比增速维持高位	15
图 18：工业增加值累计同比增速维持高位	15
图 19：固定资产投资完成超额累计同比增速情况	15
图 20：长江有色市场铜价格趋势(元/吨)	15
图 21：中信指数一周涨跌幅	17
图 22：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位	17
表 1：新能源汽车行业要闻	8
表 2：新能源汽车行业个股公告跟踪	8
表 3：风、光、储行业要闻	12
表 4：风、光、储行业公告跟踪	12
表 5：国家电网公布混改十大举措	13

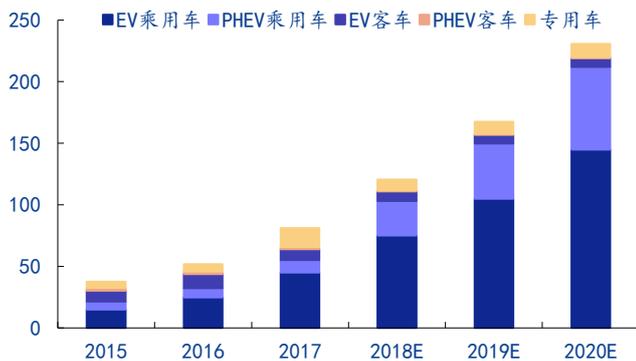
表 6: 增量配网/微网预计投资规模测算 .....	13
表 7: 电力设备及工控行业要闻 .....	16
表 8: 电力设备及工控行业公告跟踪 .....	16
表 9: 细分行业一周涨跌幅 .....	17

## 1. 新能源车：补贴政策落地临近，新能源车大事前瞻

### 1.1. 行业观点概要

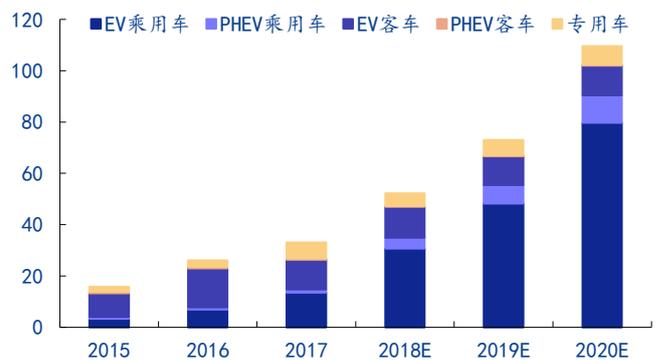
**2018年新能源汽车产销有望突破120万辆。**根据中汽协数据，2018年1-11月份新能源汽车累计产销达105.4万辆和103万辆，同比增长63.6%和68.0%，全年新能源汽车产销规模有望突破120万辆，动力电池出货量有望超过52GWh。我们预计，2019年新能源车产销规模有望突破160万辆，同比增速预计达40%，动力电池出货量预计超过72GWh。

图1：中国新能源汽车产量预测（万辆）



资料来源：GGII，合格证，安信证券研究中心

图2：中国动力电池需求量预测（按车型分类，GWh）



资料来源：GGII，真锂研究，安信证券研究中心

**补贴退坡政策落地临近，产业链价格谈判进行中。**2019年新能源汽车补贴退坡政策官方公布日期进入倒计时，据中国汽车新闻网，预计2019年退坡幅度至少在2018年基础上降低30%，高能量密度、长续航里程预计将继续成为政策鼓励方向，促进车型向高端化推进，动力电池技术继续缩小甚至赶超日韩企业。国家财政部12月24日发布通知，自2019年1月1日起取消新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率，恢复执行最惠国税率。另《2019年进出口暂定税率等调整方案》中规定锂、钴酸锂等原材料2019年暂定税率均有不同程度下调。对于动力电池产业链而言，补贴退坡情况下的成本压力在原材料端将会得到一定程度的缓解，各大车企动力电池价格目前也在年初谈判进行中，届时将会根据具体的补贴新政制度达成合理一致的降价举措，确保新能源汽车产业链的健康发展。

### 2019年新能源汽车大事前瞻：

**跨国车企新能源汽车密集国产化。**2019年跨国车企将集体进入国内新能源汽车市场。奥迪、宝马和奔驰计划在2019年推出4~5款新能源汽车。备受关注的特斯拉上海工厂提速将在2019年下半年进行小规模生产，国产化后特斯拉首款车型Model 3将直接加入众多国产新能源品牌的竞争中，将对本土新能源汽车造成一定冲击。除此之外，跨国巨头在中端新能源车市场也已开始布局，大众e-Golf、江淮大众思皓EX20将国产上市，丰田也将推出卡罗拉插电混动版。

**2019年将成为众多新势力的交付年。**对于造车新势力来说，政府补贴政策退出进入倒计时，2019年将是它们首批产品大规模交付的一年。车和家、拜腾、爱驰亿维、零跑汽车、电咖天际、奇点等新势力纷纷定下2019年上万的交付任务，蔚来、威马则希望2019年发力突破5万辆目标，新特汽车表明2019年目标达到4万辆，小鹏汽车计划2019年交付3万辆，北京清行计划19年交付5万辆。随着政府部门认可新能源车的代工合法性，将成为助推造车新势力加快量产交付的关键。

**网约车将成为新能源汽车增长新引擎。**目前，在滴滴出行、神州专车、首汽约车这些老牌网约车企业之外，曹操专车、宝马出行等新成员在不断加入网约车，传统车企领域，一汽、东风、长安、大众、长城、福特、奔驰、上汽等多家车企也已涉足大共享出行(网约车和分时租

赁)业务。可以预见 2019 年共享出行领域新老势力的全面发力将成为新能源汽车增长的新引擎。

**NCM811 高镍电池年进入大规模量产期。**2018 年 12 月 15 日发布的蔚来 ES6 宣布采用 CATL 的高端 NCM811 电芯，系统能量密度将达 170Wh/kg，将于 2019 年 6 月份实现交付。同时，BYD 也计划在 2019 年实现 NCM811 电芯的量产。另外，国际动力电池巨头纷纷抢购氢氧化锂原材料加快高镍电池布局，LG 化学近日与 Kidman 签订了购买协议，根据协议，LG 化学将在未来 10 年期限内，每年向 Kidman 购买 1.2 万吨的氢氧化锂。

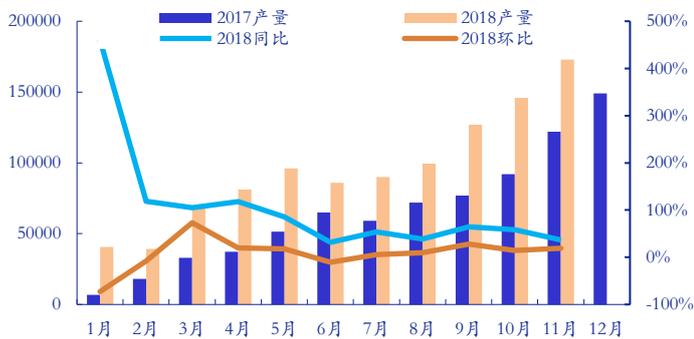
**日韩电池有望重启合作谈判。**LG 化学投资 20 亿美元的南京江宁 32GWh 产能的动力电池工厂 2018 年 10 月开工建设，预计一期工程 2019 年 10 月投产。三星 SDI 近日重启西安动力电池生产基地二期项目，将在西安共计投资近 105 亿元人民币，项目建成后将形成 5 条 60Ah 锂离子动力电池生产线，另外，三星拟在天津调整部分产品结构，投资建设动力电池生产线和车用 MLCC（多层陶瓷电容器）工厂等新项目，新增投资约达人民币 166 亿元。SKI 常州工厂预计产能可达 7.5GWh，预计在 2019 年下半年完工，2020 年初正式量产。松下与联动天翼合资电池工厂一期项目近 5GWh，预计 2019 年 9 月投产，总产能近 30GWh。随着新能源汽车补贴退出进入倒计时，日韩动力电池企业在华工厂纷纷于 2019 年开始建成投产，2019 年国内车企将有望重启与日韩动力电池企业之间已暂停 3 年之久的合作谈判。

**中游环节有望加快进口替代。**2018 年 12 月 8 日，星源材质常州基地一期湿法隔膜项目在江苏常州投产，该项目共计规划湿法隔膜总产能达 8 亿 m<sup>2</sup>。新纶科技铝塑膜常州产线目前处于认证阶段，预计 2019 年 1 月份批量出货，初期主要供应消费类客户，包括 ATL、东莞锂威、宁波维科等。预计 2019 年 2-3 月份在动力电池客户中会有所突破。当升科技 2019 年海门基地新增 1 万吨 NCM811/NCA 产能，2019 年底金坛基地新增 1 万吨 NCM811/NCA 产能，全年海外出口占比预计将达 40-50%，在 LG 化学、SKI 动力电池方面认证进展顺利。综合来说，国内优质的中游企业，2019 年在新产能的释放利好下，有望加快进口替代的步伐。

**投资建议：**1) 中国芯：重点推荐与 LG 化学、三星、松下等日韩动力电池企业同台竞技并在海外车企取得突破的本土电池厂商**宁德时代、亿纬锂能**；2) 全球化：重点推荐技术与产品得到国际车企及电池企业认可并已进入全球产业链体系的龙头材料厂商：**当升科技、新宙邦、璞泰来、杉杉股份、恩捷股份、星源材质、宏发股份、三花智控**等。

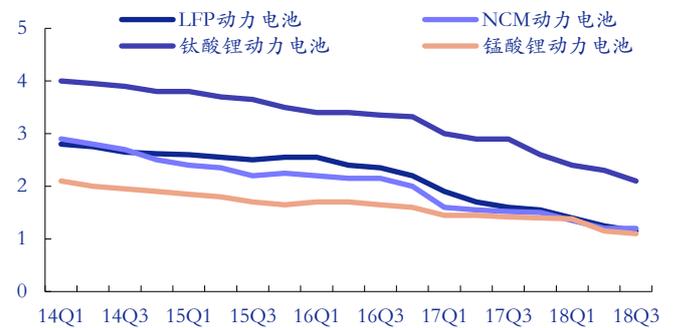
## 1.2. 行业数据跟踪

图 3: 2017-2018 年新能源汽车月销量 (辆)



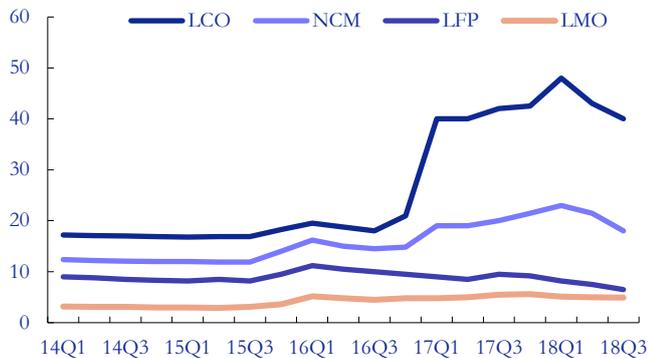
资料来源: 中汽协, 安信证券研究中心

图 4: 电芯价格 (单位: 元/wh)



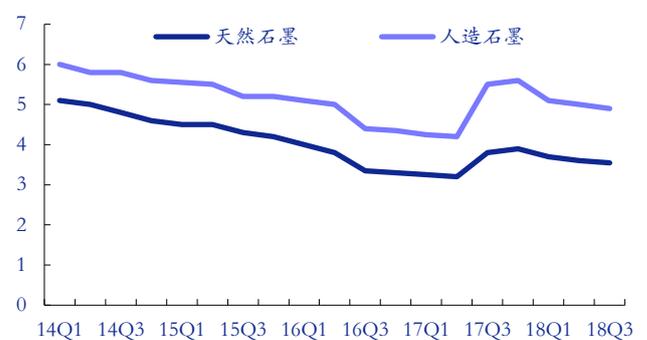
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 5: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)



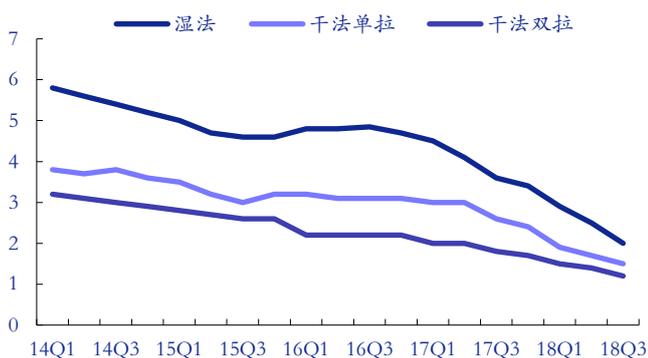
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 6: 负极材料价格 (单位: 万元/吨)



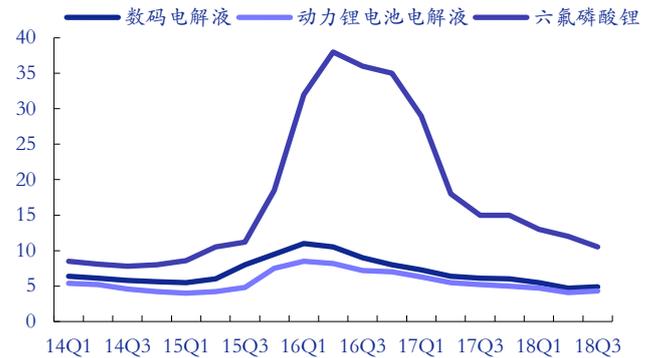
资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 7: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)



资料来源: GGII, 安信证券研究中心

图 8: 电解液价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: GGII, 安信证券研究中心

### 1.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

**表 1: 新能源汽车行业要闻**

新能源车行业要闻追踪	来源
新能源乘用车 11 月上牌数: 比亚迪元夺得冠军 蔚来上牌量破 3000	<a href="http://t.cn/E4nMaWC">http://t.cn/E4nMaWC</a>
【一电试车】冬季试驾帝豪 GSe, 低温下续航到底够不够用?	<a href="http://t.cn/E4RuleI">http://t.cn/E4RuleI</a>
盛名之下 蔚来 ES8 质量安全其实难副	<a href="http://t.cn/E4nxUKM">http://t.cn/E4nxUKM</a>
若无法在年底前发货 特斯拉将向买家提供税费优惠补贴	<a href="http://t.cn/E4nxJv7">http://t.cn/E4nxJv7</a>
财政部: 2019 起取消新能源车用电池等进口暂定税率	<a href="http://t.cn/E4nxRON">http://t.cn/E4nxRON</a>
财政部: 2019 年起取消新能源车用电池等进口暂定税率	<a href="http://t.cn/E4eTZ4f">http://t.cn/E4eTZ4f</a>
新能源乘用车 11 月销量: 北汽、比亚迪挺进“十万俱乐部” 上汽“一步之遥”难跨越	<a href="http://t.cn/E4eTC1m">http://t.cn/E4eTC1m</a>
中签难度再攀升! 新能源指标要等到 2026 年	<a href="http://t.cn/E4eTBCD">http://t.cn/E4eTBCD</a>
满足高需求 RIVIAN 可升级 800 伏充电技术	<a href="http://t.cn/E4eH4iW">http://t.cn/E4eH4iW</a>
车企抢滩网约车, 是来真的吗?	<a href="http://t.cn/E4eHoRY">http://t.cn/E4eHoRY</a>
EV 晨报   新能源指标需等 8 年; 吉利 G11 渲染图曝光; 北汽、比亚迪年累计销量均破 10 万	<a href="http://t.cn/Eb7JBRH">http://t.cn/Eb7JBRH</a>
爱驰将由江铃代工	<a href="http://t.cn/Ebz4AOU">http://t.cn/Ebz4AOU</a>
特斯拉超级工厂实探: 部分投产期限将近 却无动工迹象	<a href="http://t.cn/Ebz4S8Z">http://t.cn/Ebz4S8Z</a>
特斯拉: 未试驾下单可获三个月免费充电	<a href="http://t.cn/Ebz4TZ3">http://t.cn/Ebz4TZ3</a>
剑指牧马人等 大众或将推出电动 SUV 车型	<a href="http://t.cn/Ebz4rno">http://t.cn/Ebz4rno</a>
红旗 E-HS3 正式启动量产 将于 2019 年上市 续航里程 390km	<a href="http://t.cn/Eb4ynx2">http://t.cn/Eb4ynx2</a>
英菲尼迪将于北美车展发布全新 EV 电动车平台	<a href="http://t.cn/Eb4yr1c">http://t.cn/Eb4yr1c</a>
42 万人排队, 北京想买新能源车, 最少等 8 年	<a href="http://t.cn/Eb4UPy0">http://t.cn/Eb4UPy0</a>
戴姆勒交付首款电动卡车 满电能跑 370km	<a href="http://t.cn/Eb4U282">http://t.cn/Eb4U282</a>
成功汽车角逐第三届“金熊猫奖”最畅销车型奖、年度最信赖车企品牌奖	<a href="http://t.cn/Eb4UVYt">http://t.cn/Eb4UVYt</a>
奇点汽车总部南迁 受地方财务监管 新造车企业搬家“过冬”	<a href="http://t.cn/Ebf6KCo">http://t.cn/Ebf6KCo</a>
3.8 万辆车国补拖欠, 宇通客车逾 20 亿应收账款借保理业务填平	<a href="http://t.cn/Ebf6jp3">http://t.cn/Ebf6jp3</a>
【EV 晨报】小鹏北京体验中心开业; 奇点远嫁安徽铜陵“过冬”; 红旗 E-HS3 启动量产	<a href="http://t.cn/Ebf6mjs">http://t.cn/Ebf6mjs</a>
硅山技术: 新能源汽车行业冲出的一匹黑马	<a href="http://t.cn/Ebf6kXM">http://t.cn/Ebf6kXM</a>
大众推新型 360 千瓦移动充电站 可供 15 辆电动车充电	<a href="http://t.cn/EbfXAKp">http://t.cn/EbfXAKp</a>
大众推新型 360 千瓦移动充电站 可供 15 辆电动车充电	<a href="http://t.cn/EbfXAKp">http://t.cn/EbfXAKp</a>

资料来源: 第一电动网、电动汽车资源网等, 安信证券研究中心

**表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪**

股票名称	公司公告
深圳惠程	与武汉华工创业投资有限责任公司签订战略合作框架协议。
猛狮科技	与凯盛科技、漳州交通集团、诏安金都签署合作协议; 股票交易异常波动。
力帆股份	发布“16 力帆债”公司债券回售的第三次提示性公告, 债券存续期后 2 年票面利率调整为 7.50%。
亿纬锂能	创业板非公开发行 A 股股票申请获中国证监会审核通过。
比亚迪	披露 2018 年第一期绿色债券发行结果。
璞泰来	全资子公司江西嘉拓获得高新技术企业证书。
中电兴发	控股股东、实际控制人束龙胜拟向第二大股东云泽投资通过大宗交易转让 1,626 万股, 占总股本 2.36%, 实际控制人可能发生变更; 股东鑫诚科技解除质押 7.4 百万股并补充质押 7.4 百万股。
长园集团	股东藏金壹号质押 2827 万股, 占公司总股本 2.13%; 披露子公司的业绩风险; 收到上交所《关于长园集团股份有限公司子公司业绩事项的监管工作函》; 长园电子(集团)75%股权转让项目 12 月合计收到 2.3 亿元, 累计收到 7.1 亿元, 剩余 4.85 亿元尚未支付; 股东山东科兴补充质押 8 百万股, 占总股本 0.60%。
智慧能源	披露截止 2018 年 6 月 30 日前次募集资金使用情况; 计提商誉减值准备 1.3 亿元; 发布非公开发行股票暨关联交易预案, 发行不超过 44387.05 万股, 募集不超过 31.8 亿元; 控股股东远东控股集团质押 1.6 亿股, 占总股本 7.21%; 控股股东远东控股集团减持 3329.76 万股, 占总股本的 1.5%。
国轩高科	公布第二期员工持股计划, 总人数不超过 300 人, 总额上限一亿元。
赢合科技	控股股东王维东质押 1.08 千万股, 占总股本 2.87%; 解除限售 134.43 万股, 占总股本 0.36%; 披露股东减持计划共 28.4 万股, 占总股本 0.0757%; 拟回购注销限制性股票 20.7 万股。
科力远	于 12 月 25 日以约 3 百万回购 84.76 万股。
沧州明珠	拟与北京中德汇共同设立投资设立军民融合产业并购基金; 股东东塑集团解除质押 1 亿股, 占总股本 7.05%。
多氟多	控股股东李世江新增质押 450 万股。
骆驼股份	公司及全资子公司将谷城部分资产以 1.43 亿出售给古城建投; 控股股东刘国本补充质押 619 万股, 占总股本 0.73%; 拟以 3405.49 万元收购驼峰投资全资子公司骆驼电商公司 100% 股权。

科泰电源	股东新疆荣旭泰共减持 277.16 万股，减持比例 0.8661%。
英威腾	实际控制人黄申力再质押 3130 万股，占总股本 4.15%。
康盛股份	公司管理层及部分核心员工增持计划期限届满，共 1047 万股股，占总股本 0.921%。德赛电池
先导智能	与特斯拉公司签订锂电池设备合同 4300 万元。
三花智控	回购 106.19 万股，占总股本 0.0498%。
长城汽车	售出 2.1 亿元技术资产给蜂巢能源及蜂巢能源保定分公司，构成关联交易。
露笑科技	全资子公司江苏鼎阳与沈阳创新签订 3000 万元可转债协议；控股股东露笑集团质押 2 百万股，占总股份 0.18%。
长安汽车	收到重庆市政府新能源产品研发奖励 6 亿元。
新海宜	与曾金辉、若彦实业、江西迪比科签署《业绩补偿及股份收购框架协议》；同意控股子公司海汇投资以 7860 万元将持有的利得科技 2% 股权转让给润兴投资。
澳洋顺昌	限制性股票 16 万股回购注销完成。
诺德股份	拟联合其他三家公司参与深圳市福田区“深圳智能制造中心”项目地块土地使用权的竞拍并缴纳竞买保证金 1000 万；终止 2017 年度非公开发行股票事项并撤回申请文件。

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 2. 新能源：海外需求增长显著

### 2.1. 行业观点概要

**光伏：产业链价格大幅下跌促进需求增长。**2018 年光伏产业链各环节价格均出现了较为明显的下跌，各环节降幅高达 20-40%。从全球范围来看，由于光照资源丰富，海外很多地区实际上已经实现了平价上网。对于这些地区，产业链价格的大幅下滑将有效刺激需求的增长。根据海关数据，2018 年前三季度组件出口 27.74GW，同比增长 51.37%，尤其是三季度光伏产品价格的大幅下跌刺激组件出口 10.42GW，同比大幅增长 71%。从区域来看，光伏组件出口市场的集中度进一步降低，新兴市场（南美、中东北非）增长较快；对欧洲主要市场荷兰、德国等光伏组件出口同比增长；澳大利亚保持增长；对美国组件出口大幅下滑。

**海外主要光伏市场增长趋势明显。**从全球装机来看，技术进步与成本下降是推动全球装机增长的动力。“531”光伏新政以来，产业链价格出现了较大幅度下跌，刺激了海外市场的需求，尤其是印度、南美、中东、北非等新兴市场增长较快；随着技术进步带来成本的大幅下降以及国内光伏产业链价格的进一步探底，且目前全球多个地区已进入平价周期，将刺激全球光伏装机需求稳步增长。

**领跑者项目中标价接近燃煤标杆电价。**2017 年 12 月国家能源局正式公布了 2017 年度(第三批)领跑者计划的基地安排、基地规模与后续落实计划的时间表，预计 2018 年底将有 5GW 的应用领跑者计划并网，而 1.5GW 的技术领跑者则被要求在 2019 年 6 月 30 日并网。根据领跑者计划基地竞标的评分标准，最后评选出来的基地共有 13 个，包括 10 个应用领跑者基地(共 5GW)和 3 个技术领跑者基地(共 1.5GW)。

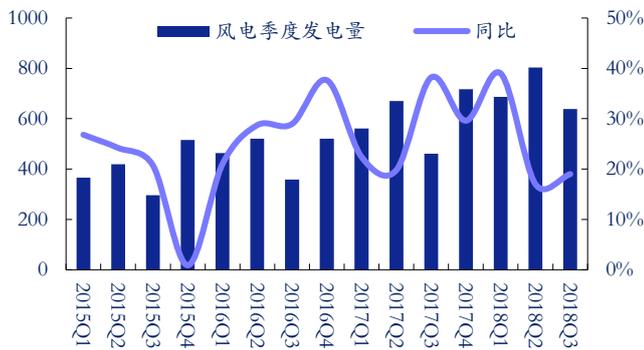
**风电招标价企稳，钢架回落增盈利。**2018 年前三季度，全国风电新增公开招标容量 23.9GW，同比增长 11.7%，其中三季度单季度招标容量 7.2GW，同比增长 18%，招标量依然保持较快的增长，根本原因在于风电运营的收益率较高，而这也是推动行业发展的核心驱动因素。从招标价来看，年初以来由于行业竞争导致风机招标价持续下行，下降幅度超出市场预期，但 9 月份以来，风机招标价已企稳回升，11 月，2.0MW 机型招标价相比 9 月环比上涨 100-150 元/W。从行业竞争格局来看，目前招标价水平下，除龙头金风科技具有较好的盈利水平以外，行业大部分企业均处于微利甚至亏损状态，基于此，我们认为招标价有望延续回暖势头，预计风机企业盈利能力有望在 2019 年下半年企稳回升。

从成本端来看，2016 年以来，上游零部件企业受原材料价格大幅单边上涨的影响，盈利能力受到压制。但今年年中以来，中厚板价格已从高位出现较大幅度回落，目前报价在 550 美元/吨左右，预计后期中厚板价格有望延续下滑势头或维持低位震荡，上游零部件企业盈利能力有望企稳回升。

**投资建议：1) 光伏：**2019 年有望迎来政策与需求拐点的共振。在平价上网的大背景下，围绕低成本和高效化，重点推荐**通威股份**和**隆基股份**；2) **风电：**复苏势头延续，重点推荐**金风科技**和**天顺风能**。

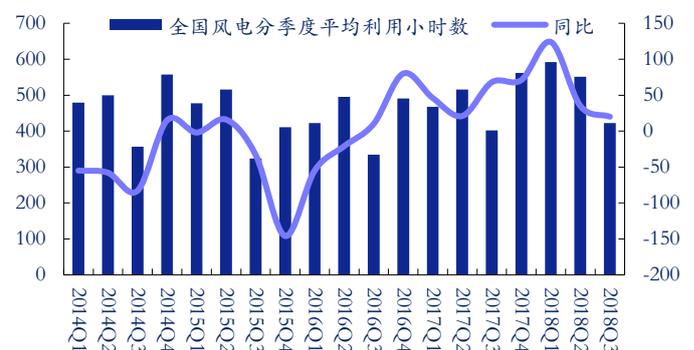
## 2.2. 行业数据跟踪

图 9：国内风电季度发电量 (亿千瓦时)



资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 10：全国风电季度利用小时数



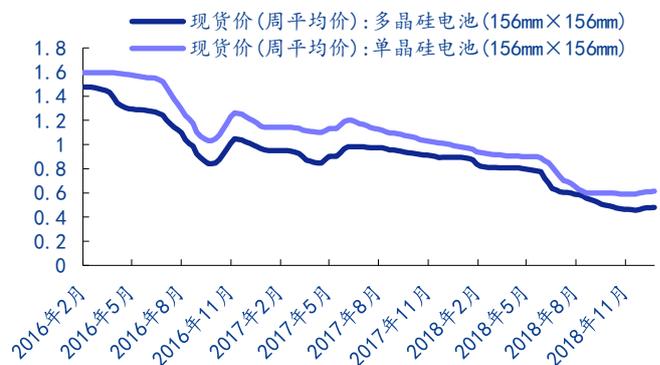
资料来源：中电联，安信证券研究中心

图 11：多晶硅价格 (美元/kg)



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 12：硅片价格(156\*156, 美元/片)



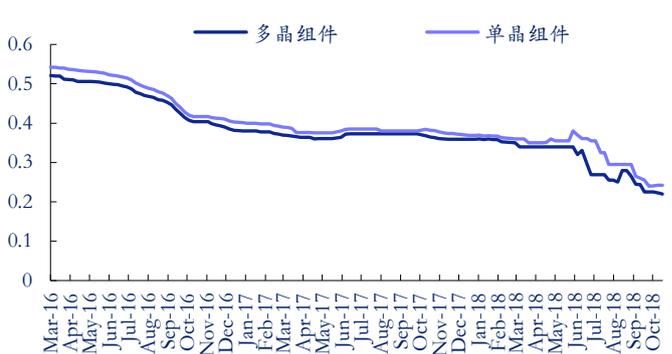
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 13：电池片价格(156\*156, 美元/片)



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 14：组件价格(单位：美元/W)



资料来源：PVinsight，安信证券研究中心

### 2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

**表 3: 风、光、储行业要闻**

风、光、储行业新闻追踪	来源
全国首个、一期建设规模 720MW! 甘肃省国家网域大规模电池储能电站试验示范项目获批	<a href="http://t.cn/E4HEf1R">http://t.cn/E4HEf1R</a>
24MW! 法国 EOLFI 和中广核联合投资漂浮式海上风电项目	<a href="http://t.cn/E4nJAz9">http://t.cn/E4nJAz9</a>
5-6 月新疆电网“两个细则”考核和补偿结果(光伏)	<a href="http://t.cn/E4nJVb4">http://t.cn/E4nJVb4</a>
总 325MW! 重庆市新核准 4 个风电项目	<a href="http://t.cn/E4eHrbj">http://t.cn/E4eHrbj</a>
前七批目录项目拖欠光伏补贴开始清算	<a href="http://t.cn/E4eQ4tC">http://t.cn/E4eQ4tC</a>
我国首个风电制造领域“中国专利金奖”得主诞生	<a href="http://t.cn/E4eQ9UC">http://t.cn/E4eQ9UC</a>
共计装机 230MW! 广东阳江一次性核准公示 9 个分散式风电项目	<a href="http://t.cn/Ebzbh1h">http://t.cn/Ebzbh1h</a>
贵州金元首个风电项目第一台风机顺利并网发电	<a href="http://t.cn/Ebzb4d2">http://t.cn/Ebzb4d2</a>
不差钱! 德国可再生能源补贴资金余额超 39 亿欧元	<a href="http://t.cn/EbPM7Gj">http://t.cn/EbPM7Gj</a>
贵州: 2020 年光伏发电 3.5GW 推进太阳能多元化发展	<a href="http://t.cn/EbzUTfl">http://t.cn/EbzUTfl</a>
重磅! 陕西紧急下发风电“竞价”办法(详见具体细则)	<a href="http://t.cn/Eb4UCEN">http://t.cn/Eb4UCEN</a>
山东新泰光伏技术领跑者基地运行监测月报(11 月)	<a href="http://t.cn/Eb2szet">http://t.cn/Eb2szet</a>
6 个项目 297MW 被废止 宁夏公示“十二五”未开工风电项目处理结果	<a href="http://t.cn/Eb2OWV0">http://t.cn/Eb2OWV0</a>
广东惠州首个海上风电项目开工	<a href="http://t.cn/EbfX53O">http://t.cn/EbfX53O</a>
151.09MW 未开工 上海市“十二五”以来光伏发电项目有关情况公示	<a href="http://t.cn/EbcvOzi">http://t.cn/EbcvOzi</a>
华锐风电与美国超导案完结! 支付第二笔和解款 2500 万美元人民币	<a href="http://t.cn/EbfXmCi">http://t.cn/EbfXmCi</a>
中广核在粤两个海上风电项目陆上集控中心相继开工	<a href="http://t.cn/EbfXgJ6">http://t.cn/EbfXgJ6</a>

资料来源: 北极星等, 安信证券研究中心

**表 4: 风、光、储行业公告跟踪**

股票名称	公司公告
东方日升	控股股东林海峰质押 5576.2 万股, 累计质押约 2.21 亿股, 占总股本 24.49%。
旭光股份	与恒科瑞恩共同出资设立新公司。
特变电工	农银投资以人民币 10 亿元向控股公司新能源公司增资; 新能源公司投资建设山西省榆社县 50MW 风力发电项目; 以 2.9 亿元向控股子公司南京电研增资扩股。
圣阳股份	收到《中国证监会行政许可申请受理单》。
大金重工	向激励对象授予预留限制性股票 300.00 万股, 授予价格为 1.82 元/股。
华仪电气	非公开发行限售股 23301.99 万股上市流通; 自 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 24 日累计获得政府补助 1,287.32 万元; 披露累计涉诉 1,210.83 万元。
科陆电子	以 9 千万回购国开发展基金持有的子公司车联网股权, 回购后持有 100% 股权。
金风科技	为全资子公司提供共约 4.69 亿元的担保; 股东风能公司解除质押 3305.12 万股; 披露 2018 年度第一期中期票据发行结果。
爱康科技	以 2.6 亿元收购爱康实业持有的富罗纳融资租赁 26% 股权, 构成关联交易; 控股股东爱康实业质押 2500 万股, 占总股本 0.56%。
通威股份	乐山一期项目 2.5 万吨已建成并将于 12 月 28 日投产; 控股股东通威集团解除质押 4500 万股, 占总股本 1.16%。
日月股份	公司与全资子公司日月铸业累计涉及诉讼 2249 万元。
协鑫集成	非公开发行新股申请获得中国证监会受理; 解除限售 25.23 亿股, 占公司股本总额的 49.84%。
隆基股份	披露 2018 年度第一期短期融资券发行情况, 发行金额 5 亿元, 利率 5.3%; 配股申请获得证监会发审委审核通过。
杉杉股份	回复上交所关于募集资金使用及关联交易事项的问询函。
易世达	发布股票可能被暂停上市的风险提示公告。
航天机电	控股子公司爱斯达克拟对外投资设立子公司。
亿利达	章启忠解除质押并再质押 3100 万股; 章启忠等人向浙商资产转让公共 6745 万股, 约占总股本 15.23%。转让结束后控股股东变成浙商资产, 实际控制人变成浙江省国资委。
南都电源	股东朱保义解除质押 1669 万股, 占总股本 1.52%。
盈峰环境	解除限售 5510 万股, 占总股本的 4.72%。
泰胜风能	股东实建荣解除限售 3515 万股, 占总股本 4.89%, 其中可上市流通 879 万股, 占总股本 1.22%, 追加锁定 2636 万股, 占总股本 3.67%。
晶盛机电	控股股东股权变更完成, 控股股东及实际控制人不变。
上海电气	全资子公司电气投资投资陕西绿能基金 8 千万。
禾望电气	实际控制人之一盛小军解除质押 580 万股, 占总股本 1.04%。
中利集团	控股股东王柏兴质押 350 万股; 调整子公司增资扩股方案。

资料来源: Choice, 安信证券研究中心

### 3. 电力设备及工控：国网公布混改十大举措，增量配网提速

#### 3.1. 行业观点概要

**国家电网公布混改十大举措。**2018年12月25日，国家电网公布全面深化改革计划，决心以混合所有制改革为突破口，着力抓好10项重点工作，不断把全面深化改革向纵深推进。在过去5年探索增量配电、交易机构、抽水蓄能电站等混改基础上，国网将混改试点扩大至特高压直流工程、增量配电改革、综合能源服务等盈利深水区。

**表 5：国家电网公布混改十大举措**

举措	行动方案
1 特高压直流工程领域引入社会资本	引入保险、大型产业基金以及送受端地方政府所属投资平台等社会资本参股，以合资组建项目公司方式投资运营新建特高压直流工程
2 加快推进增量配电改革试点落地见效	协助地方政府推动第一批试点加快建成投运，加快推动第二、三批试点项目落地；优先与民营资本合作，平等参与试点项目竞争。
3 积极推进交易机构股份制改造	尽快完成北京电力交易中心股份制改造，探索股份制电力交易机构运营管理新机制
4 加大综合能源服务领域开放合作力度	成立混合所有制公司，联合开拓市场
5 大力开展抽水蓄能领域投资合作	积极引进社会资本参与合作，共同推进抽水蓄能项目的有序开发。
6 持续推进装备制造企业分板块整体上市	
7 加快电动汽车公司混合所有制改革	对电动汽车公司的混合所有制改革，积极引入汽车主机厂、出行服务商、交通物流企业、互联网公司等行业投资者，加速构建多方参与、开放共享、互利共赢的产业生态
8 开展信息通信产业混合所有制改革	拟在智能芯片、北斗位置服务等领域引入社会资本，研究推进优质资产上市，弥补产业短板，进一步激发企业创新能力和发展活力
9 推进通航业务混合所有制改革	在通航运营、带电作业、电网基建施工等业务领域开展混合所有制改革
10 深化金融业务混合所有制改革	联合社会投资人发起成立产业投资基金，发挥产业基金在产业链发展、科技成果转化、新兴业务拓展、混合所有制改革等方面的带动作用，积极推动实体经济高质量发展。

资料来源：国家电网，安信证券研究中心

电力体制改革一直是我国体制改革的深水区。2015年3月，国务院下发电改9号文，从顶层设计推动电力体制改革；提出放开两头引投资，管住中间放电价。过去3年，国家发改委、能源局、国家电网、南方电网积极推进电力体制改革，活跃电力电力市场释放改革红利。国网公司2017年度贯彻国家“一般工商业电价平均降低10%”的部署，全年降低客户用电成本915亿元；在电网、产业、金融领域分类分步实施混合所有制改革；5家产业单位资产证券化率近50%；国电南瑞实施首期股权激励计划。

**第四批增量配电网启动。**2018年12月26日，国家改革委、国家能源局下发通知要求各地尽快筛选符合条件的第四批增量配电业务改革试点项目，并于2019年1月20日前完成报送。第四的增量配网项目要求：1、原则上供电面积在10平方公里以上；2、规划三年内年供电量达到1亿千瓦时以上；3、或电网投资规模在1亿元以上。2016年11月，发改委批准第一批增量配网105个；2017年7月和2018年4月，发改委又先后核准了第二批和第三批共186个增量配网的试点园区。

**表 6：增量配网/微网预计投资规模测算**

项目名称	批准时间	数量	预计投资规模(亿元)
第1批增量配网	2016.11.27	105	400
第2批增量配网	2017.11.21	89	320
第3批增量配网	2018.04.18	97	350
首批多能互补示范工程	2016.12.26	23	1,000
首批能源互联网示范项目	2017.03.06	56	400
首批微电网试点项目	2017.05.11	28	50
合计		398	2,520

资料来源：国家发改委，安信证券研究中心测算

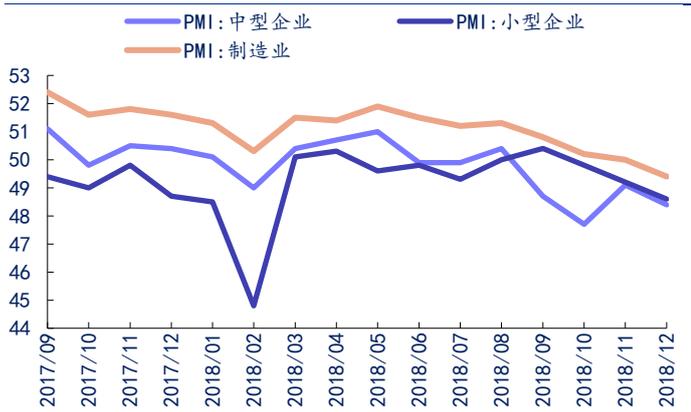
然而，从落地情况来看，前三批增量配网推进节奏一直低于预期。前3批试点项目共计291个，其中国家电网经营区域内256个，已确定业主87个，实现并网34个。

**现货市场启动，迈出电力改革的关键一步。**在公布 10 大混改措施之后，国家电网公司迅速启动了甘肃、山西电力现货市场试运行。现货市场是电力市场“拼图”中的关键一块，甘肃、山西电力现货市场试运行启动，标志着我国电力市场化改革取得了标志性成果，为下一步现货市场在全国范围内尽早全面推开奠定基石。现货市场有利于提高电力系统运行效率和社会整体效益，甘肃省在 2017 年中就开始试点推进现货交易解决清洁能源消纳，交易显著。2017 年，甘肃省弃风弃光率 2017 年同比下降 10 Pcts，2018 年再下降 13 Pcts，全省清洁能源发电弃电率降至 17%。

**投资建议：**此次十大混改举措将进一步激发电力市场活力，从推进措施来看，我们认为增量配网、产业单位混合所有制及股权激励将是重点领域。国网系产业单位在配用电领域技术领先、产品齐全、具备整体解决方案能力与资质，未来有望充分受益。重点推荐：**平高电气、国电南瑞、许继电气**；建议关注：**中国西电、特变电工、海兴电力和金智科技等**。

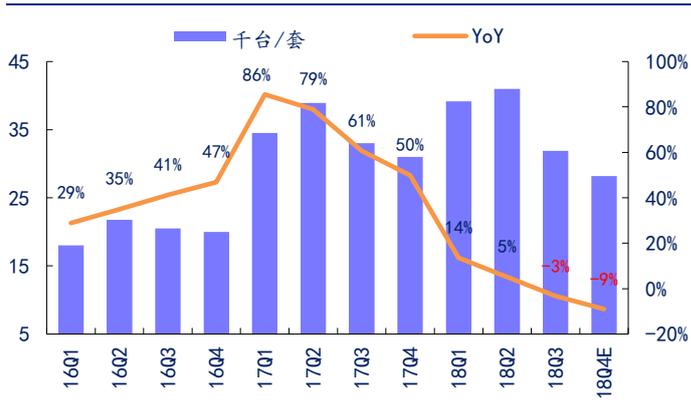
**制造业短期出现大幅收缩。**2018 年 12 月，国内制造业 PMI 指数为 49.4%，环比回落 0.6Pct；制造业 PMI 连续 4 个月回落，也是自 2016 年 8 月以来首次回落至荣枯线下方，制造业景气度有所减弱，尤其是中小型企业回落非常明显。而从固定资产投资情况来看，新建、改建、扩建投资规模在 2018 年下半年出现大幅下滑。**受制造业整体下滑影响，短期工控领域的增速将有所放缓。**以工控行业指标性数据工业机器人销量来看，18 年二季度已开始下滑，预计 18Q4 同比增速将为-9%。

图 15：制造业短期出现大幅收缩（PMI 指数）



资料来源：国家统计局，安信证券研究中心

图 16：我国传统工业机器人市场表现

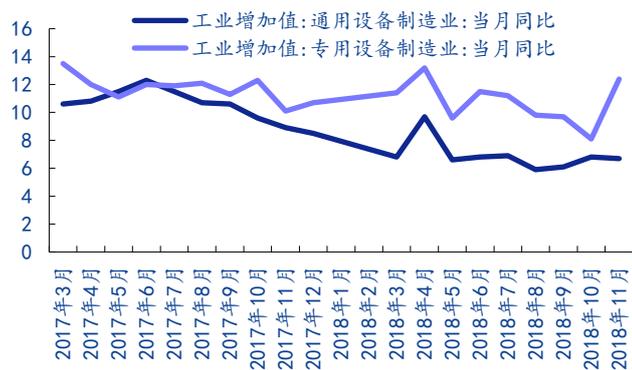


资料来源：MIR，安信证券研究中心

**工控长期有望进入中速成长期，龙头企业有望受益进口替代加速。**需求端长逻辑来自于人口红利消失而带来的制造经济升级，供给端长逻辑源于本土品牌产品性能逐步提升加速进口替代。短期来看，贸易战的不确定性则进一步提供了国内工控龙头企业的竞争优势。工控领域，我们重点推荐：**汇川技术、麦格米特**。同时，建议关注产品领域细分龙头企业：**宏发股份、信捷电气和鸣志电器等**。

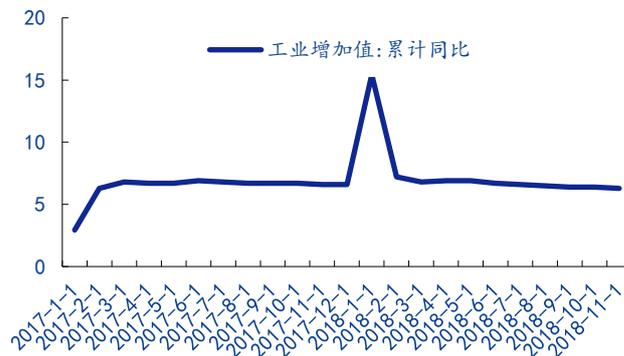
### 3.2. 行业数据跟踪

图 17: 工业制造业增加值同比增速维持高位



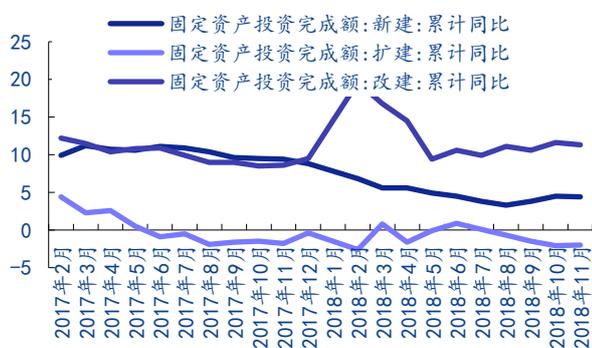
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 18: 工业增加值累计同比增速维持高位



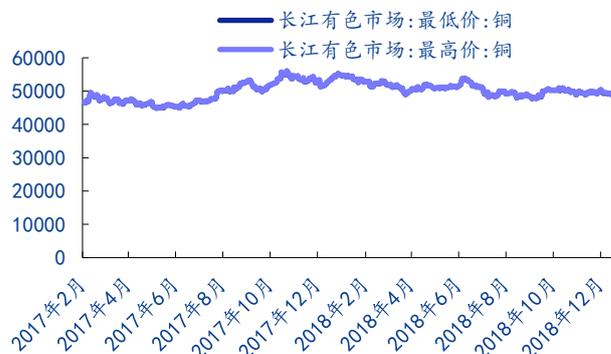
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 19: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 20: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

### 3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

**表 7: 电力设备及工控行业要闻**

电力设备及工控行业新闻追踪	来源
能源局: 关于下达 2018 年能源领域行业标准制(修)订补充计划(第一批)的通知	<a href="http://t.cn/E4nJNav">http://t.cn/E4nJNav</a>
报告   煤电博弈电厂稍胜一筹 下游高库存熨平价格波动	<a href="http://t.cn/E4nJ8R4">http://t.cn/E4nJ8R4</a>
最新电力等施工总承包资质标准 2019 年执行	<a href="http://t.cn/E4eQBfJ">http://t.cn/E4eQBfJ</a>
国家能源局下达 2018 年能源领域行业标准制(修)订补充计划 包含 2 项风电标准	<a href="http://t.cn/E4e8plj">http://t.cn/E4e8plj</a>
国家电网“混改”新举动: 将在特高压引入社会资本	<a href="http://t.cn/EbzUX9w">http://t.cn/EbzUX9w</a>
国家能源局西北监管局《两个细则》正式发布	<a href="http://t.cn/Eb2e3jk">http://t.cn/Eb2e3jk</a>
能源局为 2019 年工作划重点: 火电还要“去”和“改”、电改说的“深推进”	<a href="http://t.cn/EbLO46h">http://t.cn/EbLO46h</a>
章建华: 深入贯彻落实能源安全新战略 在构建清洁低碳、安全高效的能源体系上取得新成效	<a href="http://t.cn/Ebfahq">http://t.cn/Ebfahq</a>

资料来源: 北极星等, 安信证券研究中心

**表 8: 电力设备及工控行业公告跟踪**

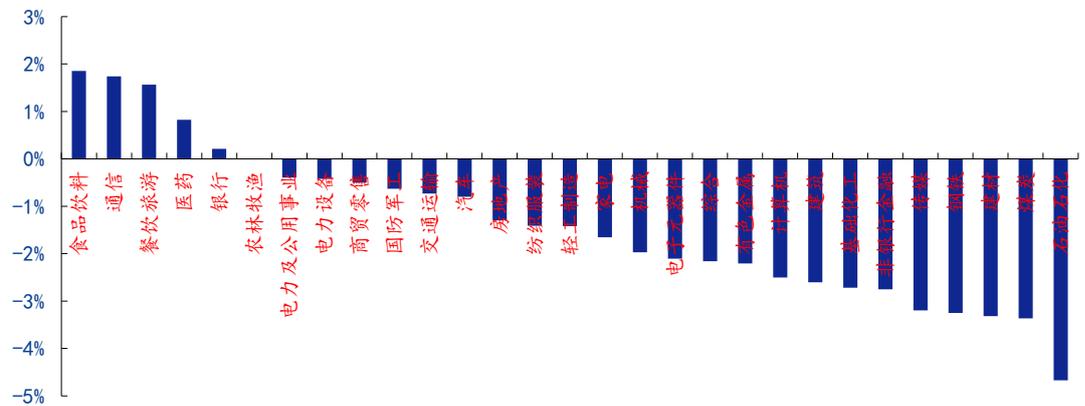
股票代码	公司公告
融钰集团	全资子公司融钰科技收购瑞驰安信 100% 股权; 拟以 0.8 亿元受让万泰中联 1860.6 万股; 将全资子公司陆陆捌科技 100% 股权转让给全资子公司融钰科。
华自科技	孙公司格蓝特签订与利华益利津炼化签订约 1.1 亿元的设备合同; 解除限售 1.07 亿股, 占总股本的 40.91%, 可上市流通日为 2019 年 1 月 2 日。
汇川技术	控股子公司经纬轨道成为南通市城市轨道交通 1 号线一期工程车辆牵引系统采购项目第一中标候选人。
中元股份	实际控制人之一刘屹减持计划期限届满未减持公司股份。
湘电股份	董事长柳秀导辞职, 周健君担任代理董事长。
中电电机	控股股东王建凯质押股份 1764 万股, 占公司总股本的 7.50%; 控股股东王建凯解除质押 1176 万股。
中超控股	深圳市鑫腾华资产管理有限公司提起诉讼, 请求判决撤销《2018 年第四次临时股东大会决议》; 控股股东中超集团质押 1960 万股。
三变科技	同意对银座村镇银行 4.125% 股权终止挂牌, 通过其他公开方式转让。
中国西电	控股股东中国西电集团增持 151 万股, 占总股本的 0.03%。
鸣志电器	收购 TechnosoftMotionAG 公司 100% 股权; 收到上交所对上海鸣志电器股份有限公司现金收购海外股权事项的问询函。
电科院	高压开关类产品检验方法获得国家标准立项; 获得“长三角区域创新共同体建设-上海·苏州科技资源开放共享与协同发展”互认机构证书。
川仪股份	控股股东延期至 2019 年 3 月 25 日购回质押给广发证券的 5800 万股有限售条件流通股; 增加 2018 年度日常关联交易至 2700 万元。
宝光股份	股东西藏锋泓拟转让 1182 万股给程立祥, 占总股本 5.01%; 股东技术进步违规减持 141 万股, 公开致歉。
白云电器	控股子公司桂林电容转让桂容谐平 65.6% 股权给白云电气集团。
良信电器	签署投资协议, 对外投资 4 亿元设立全资子公司良信电器海盐有限公司; 取得 8 项实用新型及 3 项发明专利证书。
新雷能	股东上海联芯减持计划完成, 合计 60 万股, 占总股本 0.519%。
金智科技	控股股东金智集团质押 1550 万股, 占总股本 6.52%。
中广核技	业绩承诺补偿股份 11 股回购注销完成。
新纶科技	公司高管傅博增持 30 万股, 完成 100 万股的增持计划。
科华恒盛	控股子公司投资建设数据中心项目共 24.02 亿; 对全资子公司南通承宏增资 5 千万。
金鹰股份	控股股东金鹰集团质押 800 万股, 占总股本 2.19%。
华光股份	向参股公司中清源提供的委托贷款逾期, 未偿还金额为 6000 万; 全资子公司惠联资源拟投资建设 2.28 亿元的项目。
宏发股份	控股股东有格投资补充质押 105 万股, 占总股本 0.14%。
风范股份	预中标国家电网项目约 2.4 亿元。
汇金通	预中标国家电网项目约 2.18 亿元。
金通灵	将新上高效汽轮机及配套发电设备募投项目延期一年。
三星医疗	受让宁波通商银行 4.698 亿股股份协议获批。
大连电瓷	预中标国家电网项目 4900 万元。
鼎汉技术	控股股东顾庆伟质押 2000 万股, 解除质押 2640 万股, 其一致行动人新余鼎汉解除质押 650 万股。
宝胜股份	披露董事及高管增持 14.56 万股, 占总股本 0.011%。
中恒电气	拟以 1 千万元对参股公司中恒派威增资扩股, 构成关联交易。

资料来源: Choice、安信证券研究中心

#### 4. 本周板块行情（中信一级）

电力设备新能源行业过去一周下跌 0.39%，涨跌幅居中信一级行业第 7 名，跑输沪深 300 指数-0.22%。一次设备、二次设备、新能源车、光伏、风电、核电过去一周涨跌幅分别为 0.76%、-0.53%、-2.26%、-2.40%、-2.07%、6.62%。

图 21：中信指数一周涨跌幅



资料来源：Wind、安信证券研究中心

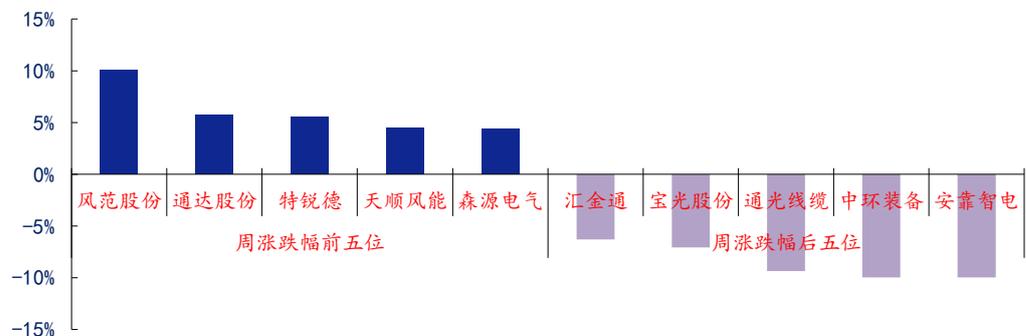
表 9：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证综指	000001.SH	2,493.90	2,504.82	-0.44%	2,588.19	-3.64%	10.99	1.24
深证成指	399001.SZ	7,239.79	7,332.35	-1.26%	7,681.75	-5.75%	15.73	1.94
沪深 300	000300.SH	3,010.65	3,017.28	-0.22%	3,172.69	-5.11%	10.23	1.26
CS 电力设备	CI005011.WI	3,991.75	4,009.27	-0.44%	4,058.42	-1.64%	25.87	1.76
一次设备	CI005282	3,606.43	3,579.38	0.76%	3,589.11	0.48%	27.44	1.74
二次设备	CI005283	5,089.67	5,116.62	-0.53%	5,222.09	-2.54%	24.47	1.86
光伏	CI005286	3,441.67	3,526.39	-2.40%	3,510.49	-1.96%	29.89	1.74
风电	CI005284	1,834.10	1,872.96	-2.07%	1,967.12	-6.76%	21.60	1.51
核电	CI005285	1,597.89	1,498.65	6.62%	1,543.21	3.54%	21.35	0.88
新能源汽车	884076.WI	1,639.71	1,677.64	-2.26%	1,711.60	-4.20%	13.16	1.57

资料来源：Wind、安信证券研究中心

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为风范股份（10.09%）、通达股份（5.71%）、特锐德（5.54%）、天顺风能（4.46%）、森源电气（4.40%）。跌幅前五名分别为安靠智电（-9.99%）、中环装备（-9.98%）、通光线缆（-9.36%）、宝光股份（-7.08%）、汇金通（-6.31%）。

图 22：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：Wind、安信证券研究中心

## ■ 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

邓永康、吴用声明, 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

安信证券股份有限公司(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

本报告仅供安信证券股份有限公司(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, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信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。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034