

投资评级：推荐（维持）
报告日期：2019年01月06日
分析师

分析师：马晓明 S1070518090003

☎ 021-31829702

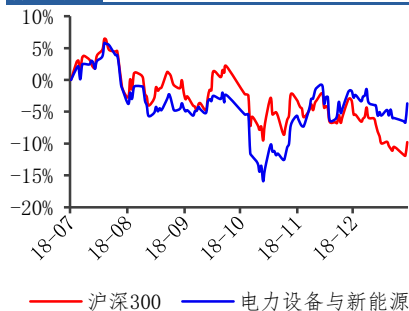
✉ maxiaoming@cgws.com

联系人（研究助理）：蔡紫豪

S1070118070018

☎ 0755-83667984

✉ caizihao@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<锂电全球化竞争加速 光伏电池片价格调涨>> 2018-12-30

<<动力电池装机持续高增长 光伏产业链价格稳定>> 2018-12-22

<<11月电动车产销持续增长 PERC 电池价格坚挺>> 2018-12-16

动力电池装机符合预期 风电平价项目建设加速

——电力设备与新能源行业周报

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
金风科技	1.02	1.22	9.59	8.01
隆基股份	0.90	1.12	19.86	16.06
璞泰来	1.20	1.73	38.10	26.43

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 新能源汽车：**根据起点研究（SPIR）数据显示：1）2018 全年我国新能源汽车动力电池装机总量为 57.1GWh，同比增长 56.7%；2）宁德时代装机 23.54GWh，其次是比亚迪、国轩高科、力神和孚能科技，CR5 为 74%。2018 年行业在补贴结构转向高能量密度的驱动下，实现动力电池装机的快速增长，预期 2019 年这种趋势将会加剧。短期来看，市场关注重点聚焦补贴退坡政策，我们认为电池规模效应、资源让利以及技术升级，退坡对于产业链的冲击影响有限，建议优选格局清晰、产业全球化以及高密度电池环节的龙头企业。推荐关注：新宙邦、璞泰来、宁德时代
- 光伏：**本周光伏产业链价格维持稳定，单晶 PERC 报价在 1.29 元/W 左右仍能维持价差，并未受国内领跑者需求回落影响，我们认为主要是海外需求稳健、高效化趋势逐步渗透影响。光伏市场正处于平价过渡期，长期来看行业成长空间不断释放，格局也相对明朗，我们认为，1）国家光伏十三五规划有望调整装机规模；2）海外如印度等需求爆发有望成为全球装机的增量来源之一；3）国内产品在全球化范围内性价比突出，无论质量还是成本都有极强竞争力。在此背景下，我们看好单晶替代多晶的趋势会进一步延续，以及高效 PERC 电池带来的增长机会，推荐关注隆基股份。
- 风电：**29 日由国家电投内蒙古察哈尔公司投资建设的乌兰察布风电基地一期 6GW 示范项目获乌兰察布市发改委核准。乌兰察布位于内蒙古，是率先从红六省名单中剔除的三个省份之一，随着蒙西-晋中等特高压线路的开工建设，内蒙古地区风力发电弃风率以及利用小时数有望持续改善，三北地区风电建设步伐有望再度加快。我们认为，风电行业逐渐进行竞价配置建设阶段，平价时代将逐渐来临。推荐关注风机龙头金风科技。
- 风险提示：**新能源汽车发展不及预期、新能源装机增速不及预期、弃风率下降不及预期、政策性风险、系统性风险。

目录

1. 投资建议.....	4
2. 板块行情.....	5
3. 行业新闻.....	6
4. 公司新闻.....	8
5. 产业数据.....	9

图表目录

图 1: 申万行业涨跌幅比较.....	5
图 2: 涨幅前十的股票.....	6
图 3: 跌幅前十的股票.....	6
图 4: 新能源汽车月度销量数据 (万辆)	10
图 5: 多晶硅料价格走势 (美元/千克)	10
图 6: 硅片价格走势 (美元/片)	10
表 1: 细分板块涨跌幅.....	5
表 2: 本周锂电价格.....	9
表 3: 本周光伏产业链价格.....	10

1. 投资建议

■ 新能源汽车：动力电池装机增速亮眼 全球化竞争时代来临

2019年1月2日，工信部发布针对《锂离子电池行业规范条件(2018年本)》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法(2018年本)》公开征求意见，重点如下：1) 规范条件对除动力电池外的锂离子电池、正极材料、负极材料、隔膜、电解液生产企业，提出了生产规模工艺技术等多方面条件要求；2) 严控单纯扩大产能、技术水平低的锂离子电池(含配套)项目，在《锂离子电池行业规范条件(2018年本)》(征求意见稿)中，工信部提出，企业的研发经费不低于当年企业主营业务收入的3%，上一年实际产量不低于实际产能的50%，应具有电池循环寿命、正负极材料振实密度、隔膜穿刺强度等产品质量检测能力。

根据起点研究统计，2018年国内动力电池装机57.1GWh，同比增长56.7%，其中，宁德时代装机23.45GWh，占据41%的绝对优势，其次是比亚迪、国轩高科、力神和孚能科技，CR5=74%，同比上升13个百分点，市场集中度进一步提升，主要是宁德时代和比亚迪市场份额集中速度提升较明显。12月动力电池单月装机13.37GWh，同比增长45.48%，环比增长50.06%，远超市场预期。纵观今年12个月动力电池装机排名，宁德时代与比亚迪稳居前二，孚能科技、亿纬锂能、国轩高科、力神、比克争夺前五名额较为激烈，我们认为2019年电池环节分化将持续进行，市场不断集中后质优价廉的电池企业将会胜出。

2018年行业在补贴政策的带动下逐渐完成转型：电池高镍化，车型高端化，随着2019年补贴强度的进一步弱化，市场需求将成为主导方向，高镍电池有望开始批量应用，续航里程的提升以及充电设施的完善激发私人消费领域的需求潜力；同时电动全球化进程将成为市场主旋律：特斯拉上海工厂有望在下半年部分投产，以及跨国车企如戴姆勒、宝马、大众集团与宁德时代、亿纬锂能、孚能科技的合作将激励国内新能源汽车加快发展步伐。我们按照三条原则推荐标的，优选格局清晰化、产业全球化以及电池高镍化的龙头企业，推荐关注：新宙邦、璞泰来、恩捷股份、当升科技、宁德时代。

■ 光伏：高效电池需求旺盛 平价上网渐行渐近

531新政以来，光伏产业链价格急速下滑，光伏发电已经成为不少国家最便宜的能源形势，国内目前正处于平价过渡期，长期来看行业成长空间不断释放，格局也相对明朗，具备长期配置价值。目前单晶PERC电池需求旺盛，价格依然处于高位，本周国内报价1.29~1.3元/W，主流厂商纷纷改建电池产线进行扩张。我们认为，1) 随着国家政策对光伏发展的逐渐回暖，2019年装机规模与2018年相仿，略超过40GW；2) 而海外如印度等需求爆发有望成为国内装机的增量来源之一；3) 国内产品在全球化范围内性价比突出，无论质量还是成本优化都有极强竞争力。在此背景下，我们看好单晶替代多晶的趋势会进一步延续，以及高效PERC电池带来的结构化增长机会，推荐关注隆基股份。

■ 风电：乌兰察步6GW项目核准 风电进入建设加速期

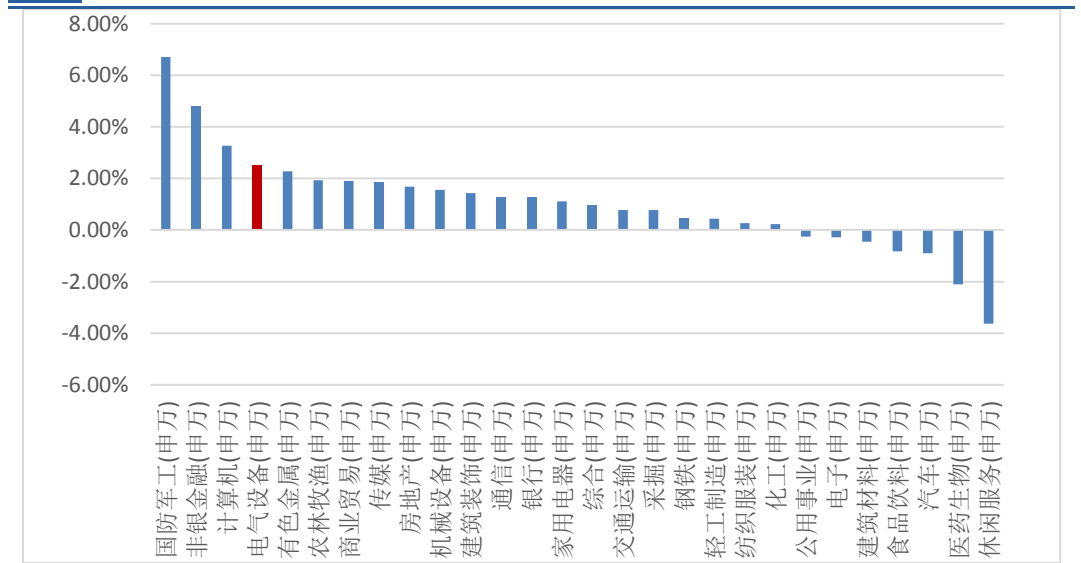
2018年12月29日，由国家电投内蒙古察哈尔公司投资建设的乌兰察布风电基地一期600万千瓦示范项目获乌兰察布市发改委核准。乌兰察布位于内蒙古，是率先从红六省名单中剔除的三个省份之一，随着蒙西-晋中等特高压线路的开工建设，内蒙古地区风力发电弃风率以及利用小时数有望持续改善，三北地区风电建设步伐有望再度加快。我们认为，风电行业逐渐进行竞价配置建设阶段，平价时代将逐渐来临，2019年随着1) 特高压线路加速建设和配额制对新能源消纳力度的加强，风电利用小时数的提升将进一步降低风力发电成本，2) 自备电厂欠款缴纳的改善，将有望缓解补贴拖欠引致融资成本上升的问

题；3) 技术改造迎来风机成持续优化以及原材料下行带来的成本优化，风电将全面跨入平价时代。推荐关注风机龙头金风科技。

2. 板块行情

本周电气设备（申万）指数收报 3,588.49 点，本周上涨 87.40 点，涨幅为 2.50%，在申万指数中的表现靠前，位居第四。沪指收报 2,514.87 点，全周上涨 20.97 点，涨幅为 0.84%；深成指收报 7,284.84 点，全周上涨 45.05 点，涨幅为 0.62%；创业板指收报 1,245.16 点，全周下跌 5.37 点，跌幅为 0.43%。

图 1：申万行业涨跌幅比较



资料来源：Wind 长城证券研究所

表 1：细分板块涨跌幅

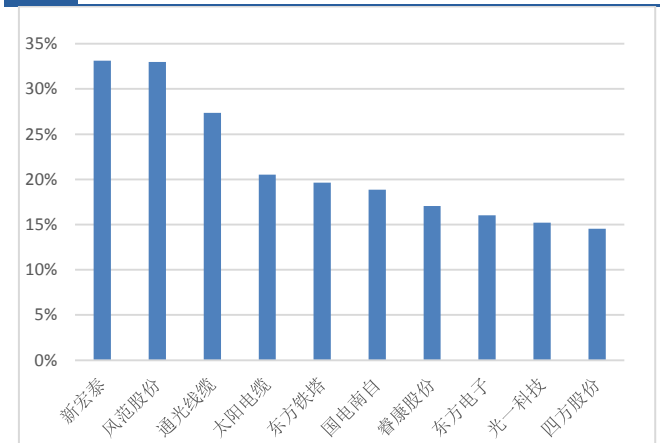
证券代码	证券简称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	18年初至今
857344.SI	线缆部件及其他(申万)	7.37%	7.37%	-33.90%
857341.SI	高压设备(申万)	5.80%	5.80%	-31.78%
857321.SI	电网自动化(申万)	3.64%	3.64%	-24.96%
884114.WI	充电桩指数	3.43%	3.43%	-30.09%
857331.SI	综合电力设备商(申万)	3.36%	3.36%	-25.30%
850741.SI	电机III(申万)	3.11%	3.11%	-39.16%
857323.SI	计量仪表(申万)	2.42%	2.42%	-41.26%
857322.SI	工控自动化(申万)	2.07%	2.07%	-34.81%
857333.SI	光伏设备(申万)	2.00%	2.00%	-37.61%
857334.SI	火电设备(申万)	1.72%	1.72%	-55.53%
857332.SI	风电设备(申万)	1.71%	1.71%	-46.43%
857336.SI	其它电源设备(申万)	1.66%	1.66%	-22.21%
857335.SI	储能设备(申万)	1.64%	1.64%	-21.25%
884076.WI	新能源汽车指数	1.29%	1.29%	-39.87%
884039.WI	锂电池指数	1.18%	1.18%	-37.66%
857342.SI	中压设备(申万)	1.01%	1.01%	-31.60%
000001.SH	上证综指	0.84%	0.84%	-23.96%

证券代码	证券简称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	18年初至今
399001.SZ	深证成指	0.62%	0.62%	-34.02%
399006.SZ	创业板指	-0.43%	-0.43%	-28.96%
857343.SI	低压设备(申万)	-4.26%	-4.26%	-20.28%

资料来源: Wind 长城证券研究所整理

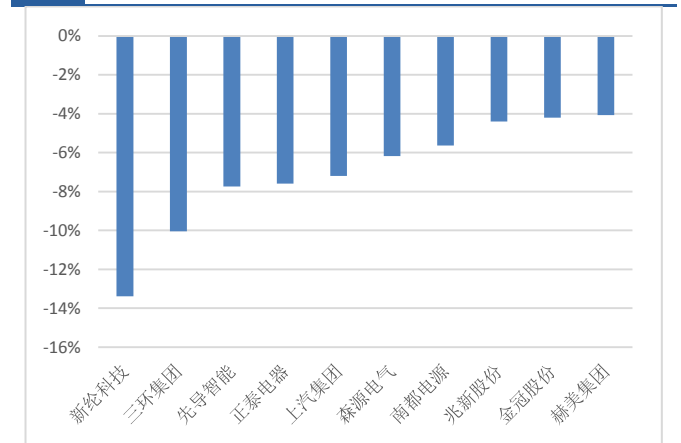
板块内涨幅前十位的股票分别为新宏泰、风范股份、通光电缆、太阳电缆、东方铁塔、国电南自、睿康股份、东方电子、光一科技以及四方股份；跌幅前十位的股票分别为新纶科技、三环集团、先导智能、正泰电器、上汽集团、森源电气、南都电源、兆新股份、金冠股份和赫美集团。

图 2: 涨幅前十的股票



资料来源: Wind 长城证券研究所

图 3: 跌幅前十的股票



资料来源: Wind 长城证券研究所

3. 行业新闻

■ **云南: 2019 年 1 月 1 日起 昆明新增网约车必须为纯电动汽车**

电车汇: 昆明市出租汽车管理局(简称出管局)介绍,从 2019 年 1 月 1 日开始,昆明新增网约车必须是纯电动汽车,燃油车、混动汽车将不予发放车辆营运证。

■ **购置税新规确认税率明年统一调整至 10%**

电车汇: 12 月 29 日,第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过了《中华人民共和国车辆购置税法》, 法案规定, 我国车辆购置税的税率为百分之十, 该法将于 2019 年 7 月 1 日起实施。与此同时, 已经实行了约 18 年的《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》将废止。

■ **咋咋电姆: 3.98 亿采购高速充电桩 加速新能源全国布局**

电车汇: 山东咋咋电姆新能源科技有限公司与山东万辉新能源科技有限公司签署战略合作协议。山东咋咋电姆 2019 年将采购山东万辉新能源科技有限公司生产的 60KW 高速充电桩 6000 套, 价值 3.98 亿, 用于咋咋电姆共享充电桩“一带一路”及共享充电桩新干线建设。

■ **西安:《西安市“铁腕治霾保卫蓝天”三年行动方案(2018—2020 年)(修订版)》发布**

电车汇：近日，西安市人民政府发布了《西安市“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案(2018—2020年)(修订版)》，方案提到将加快车辆结构升级，推广使用新能源汽车，例如2019年底前，全市出租汽车、公交车全部更换为纯电动或甲醇汽车等新能源汽车。

■ 石家庄：计划积极推广新能源汽车 大力扶持新能源汽车产业发展

电车汇消息：近日，石家庄市人民政府发布了《石家庄市打赢蓝天保卫战三年行动计划(2018-2020年)》，计划提到，将培育壮大新能源汽车产业。加大对新能源汽车产业的扶持，强化要素保障，重点建设奇瑞石家庄新能源汽车生产基地、中车石家庄新能源汽车生产基地等项目，建设华北地区新能源汽车制造基地。

■ 山东：装备制造业转型升级实施方案发布 加大自主开发新能源和智能网联汽车

电车汇消息：山东省人民政府办公厅12月29日发布了《山东省装备制造业转型升级实施方案》，方案提到，将升级产业结构，汽车方面以节能、新能源和智能网联汽车为主攻方向，重点发展节能型中高档乘用车、高舒适性可靠性节能型载货车、纯电动汽车等。

■ 第13批推荐目录公告发布 乘用车占比居多高续航高密度成常态

电车汇消息：1月4日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（第13批），共计95款新能源车型，其中新能源乘用车多达53款，占比56%，新能源客车12款，占比13%，新能源专用车30款，占比31%。

■ 江苏南京：2020年后禁区通行证只发给新能源汽车

北极星储能网讯：近日，南京市人民政府办公厅印发《南京市打造新能源汽车产业地标行动计划》，明确提出2020年底前新增的禁区通行证及2020年后所有的禁区通行证，只向新能源汽车发放。到2020年，全市新增新能源汽车5万标准车以上，保有量达到13万标准车以上。

■ 佛山：家庭屋顶光伏补贴0.25元/度 连补5年

北极星太阳能光伏网：佛山市发展和改革局发布《佛山市分布式光伏发电项目补助资金管理办法(2019-2020年)》（征求意见稿），管理办法明确了家庭屋顶光伏以及其他分布式光伏补贴细则，例如家庭屋顶光伏补贴0.25元/度，自项目实现初次并网发电的次月起连续补助5年。

■ 福建宁德：将重点打造锂电、新能源汽车等千亿百亿产业集群

北极星储能网讯：日前福建省宁德市发改委、经信委联合印发了《宁德市对接省千亿产业集群推进计划实施意见(2018-2020年)》，明确了锂电、新能源汽车等12个重点发展产业。

■ 江苏常州：中石化与星星充电合作 在加油站建设充电站

北极星储能网讯：中国石化常州石油分公司元旦前夕牵手万帮充电设备有限公司星星充电合作共建的电动汽车充电项目竣工投产。项目位于常州新北中石化常顺加油站内，也是中石化常州石油与星星充电布局常州全线版图的首个电动汽车充电站。

■ 福建：公开征求海上风电竞争配置意见 鼓励使用8MW以上机组

北极星风力发电网讯:近日,福建省发改委公开征求《福建省海上风电项目竞争配置办法(试行)》意见,《办法》指出,福建省海上风电竞争配置实行总量控制、产业带动、公开优选、电价竞争、政策延续原则,评分标准中规定“采用机型单机容量在8兆瓦及以上,得3分;低于8兆瓦的机型不得分”等。

■ 威马:“解锁”动力电池回收

高工锂电:目前“威马汽车电池溯源上传系统”已经建立完成,完成了国家平台联调对接并已投入使用,能对动力蓄电池生产、销售、使用、退役回收、利用等全过程进行信息采集,落实动力电池各环节信息的溯源。

■ 青岛:首座“光储充”一体化公交充电站投入使用 可实现电网削峰填谷

电车汇:近日,青岛市首座具备“光储充”功能的一体化电动公交车充电站在青岛西海岸新区王台公交枢纽站正式投入使用。该站由真情巴士集团和青岛特锐德合作建设,项目投资110万元。投产后既能为电动公交车充电,又能实现电网削峰填谷等辅助功能,平均年发电量达10.9万度,可保障新能源公交车续航16.8万公里。

■ 工信部:公开征求对《锂离子电池行业规范条件(2018年本)》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法(2018年本)》的意见

《锂离子电池行业规范条件(2018年本)》(征求意见稿)除删除了对锂离子电池企业的产能要求,和对各种技术路线所进行的详细规定外,对锂电四大材料企业的产能和工艺技术参数也予以简化,进一步将“技术的主动权”归还给企业。

4. 公司新闻

- **特锐德:**青岛特锐德电气股份有限公司发布充电业务主要运营数据,截止到2018年12月31日,公司充电业务累计充电量约16.9亿度。其中,2016年全年充电量约1.2亿度,2017年全年约4.4亿度,2018年全年约11.3亿度,2016-2018年度复合增长率超过200%。
- **汇金通:**青岛汇金通发布中标公告,确认公司为国家电网有限公司2018年输变电项目线路装置性材料协议库存招标采购铁塔及构支架项目中标人,公司合计中标金额21,801.32万元。
- **风范股份:**常熟风范电力股份有限公司发布公告,确认公司为国家电网有限公司2018年输变电项目线路装置性材料协议库存招标采购项目中标人,中标金额合计约2.4亿元,约占公司2017年经审计的营业收入的10.86%。
- **平高电气:**河南平高电气股份有限公司发布公告,确认公司及上海平高、平高东芝为国家电网有限公司2018年输变电项目变电设备(含电缆)协议库存招标采购项目中标人,中标金额分别为0.039亿元、0.05亿元和34.12万元。
- **长高集团:**湖南长高高压开关集团股份有限公司发布公告,确认其全资子公司长高电气、长高开关、长高成套以及长高森源分别在国家电网组合电器、隔离开关、开关柜等三大类产品招标中中标,中标金额分别为18,098.24万元、14,840.22万元、7,566.45万元以及7,150.70万元。

- **南都电源:**浙江南都电源动力股份有限公司于近日收到浙江天猫技术有限公司《中标通知书》，公司被确认为阿里巴巴数据中心蓄电池设备招标项目的中标单位，合计中标总金额约 2.6 亿元。
- **众泰汽车:**众泰汽车股份有限公司与江苏江南农村商业银行股份有限公司于 2019 年 1 月 3 日在江苏省常州市签署了《江苏众泰汽车金融有限公司出资协议》，公司以自有资金投资 120,000 万元与江苏江南农商行出资 30,000 万元共同设立江苏众泰汽车金融有限公司。
- **汇川技术:**汇川技术控股子公司经纬轨道收到了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《中标通知书》，确定经纬轨道为该项目的中标人，中标金额为人民币 192,990,000 元，约占公司 2017 年度经审计营业收入的 4.04%。
- **骆驼股份:**骆驼股份与乌兹别克斯坦“M-ARSH LLC”签订了《骆驼集团（乌兹别克）蓄电池有限公司发起人协议》，双方拟在乌兹别克斯坦共同投资设立 CAMEL M-ARSH BATTERY CO.,LTD，从事铅酸蓄电池生产、销售及废旧铅酸蓄电池回收再生等经营活动，标的公司注册资本为 1500 万美元，公司认缴出资 765 万美元，持股 51%。
- **宇通客车:**公司本次拟投资不超过 500 万美元，由本公司子公司香港宇通国际有限公司作为有限合伙人投资 Millennium New Horizons I, L.P.。本次投资事项已于 2019 年 1 月 3 日签署投资协议并予以执行。
- **尚纬股份:**尚纬股份有限公司与全资子公司尚纬销售有限公司于近期在核电、轨道交通、光伏和电力等市场领域中标的项目合同累计金额为 1.33 亿元，占最近一个会计年度经审计营业收入的 14.59%。
- **天赐材料:**天赐材料拟变更年产 5 万吨氟化氢、年产 2.5 万吨电子级氢氟酸改扩建项目建设用地，因购地以及建设配套设施，需要追加投资以及延长建设周期，变更后的项目总投资 15,018.70 万元，其中建设投资 13,831.73 万元，铺底流动资金 1,186.97 万元，建设周期为 16 个月。
- **均胜电子:**宁波均胜电子股份有限公司发布 2018 年年度业绩预增公告，预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 12.5 亿元~14.5 亿元，与上年同期相比增长约 216%~266%；扣非后归母净利润为 9 亿元~10.5 亿元，与上年同期相比增长约 2100%~2433%。

5. 产业数据

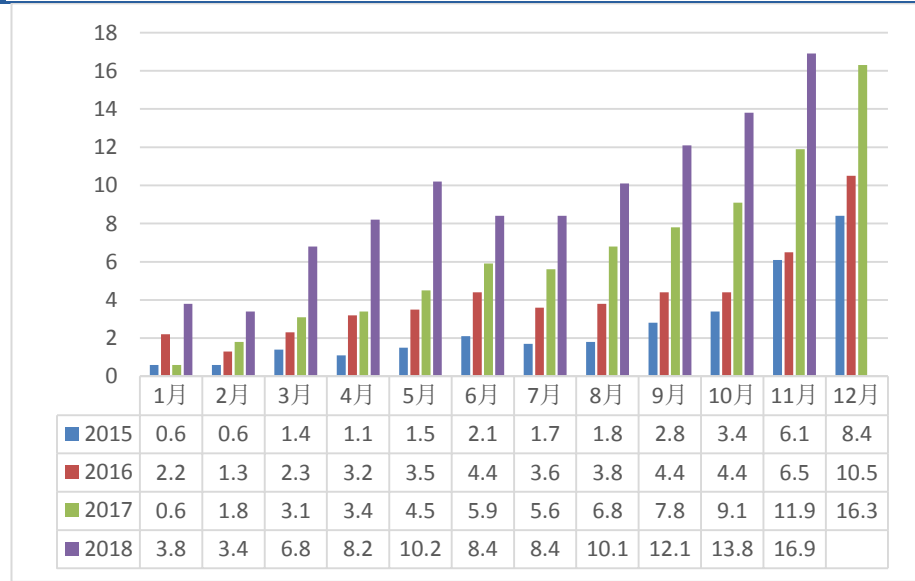
表 2: 本周锂电价格

品名	规格	价格	单位
三元材料（数码）	523 型	14.8-15	万元/吨
磷酸铁锂	动力型	5.6-6.1	万元/吨
人造负极材料	345-355mAh/g	6-8	万元/吨
电解液	铁锂用	3.5-4	万元/吨
隔膜	国产 16um/湿法	1.6-1.9	元/平方米
容量圆柱锂电池	2500mAh	6.2-6.5	元/支

资料来源：鑫椏资讯 长城证券研究所整理

■ 新能源汽车产销数据

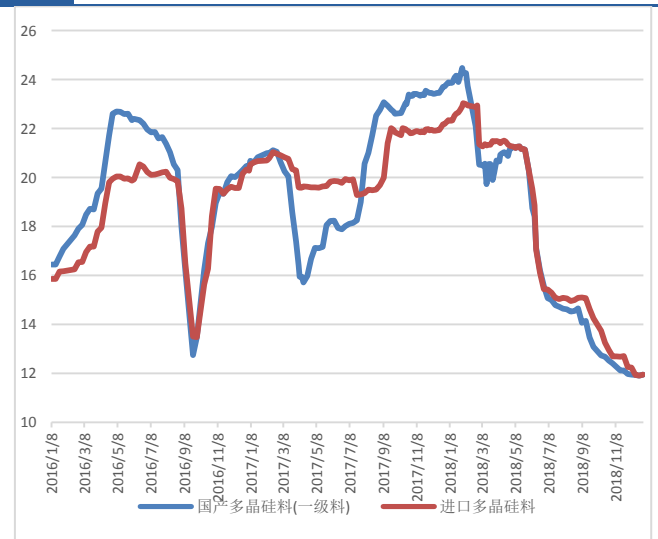
图 4: 新能源汽车月度销量数据 (万辆)



资料来源: Wind 长城证券研究所

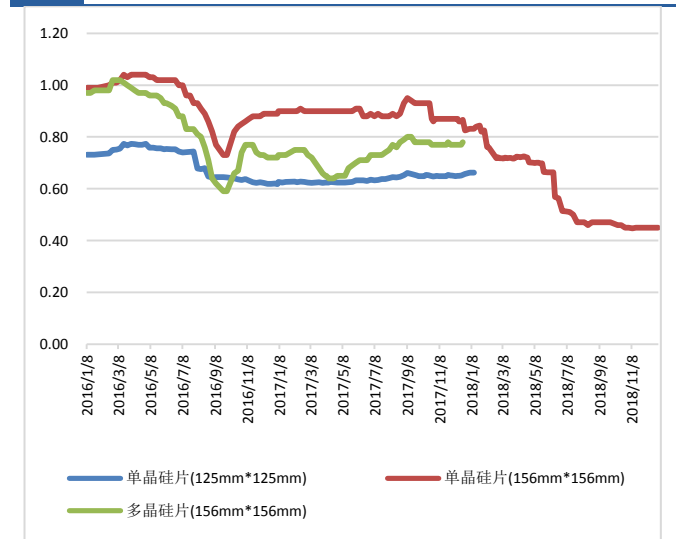
■ 光伏产品价格

图 5: 多晶硅料价格走势 (美元/千克)



资料来源: Wind 长城证券研究所

图 6: 硅片价格走势 (美元/片)



资料来源: Wind 长城证券研究所

表 3: 本周光伏产业链价格

项目	均价	涨跌幅 (\$)	涨跌幅 (%)
多晶硅料 (kg)			
多晶硅一级料 (USD)	8.9	--	--
多晶硅菜花料 (RMB)	73	--	--
多晶硅致密料 (RMB)	80	--	--
硅片 (pc)			
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.265	--	--
多晶硅片-金刚线 (RMB)	2.060	--	--
单晶硅片-180um(USD)	0.390	--	--

项目	均价	涨跌幅 (\$)	涨跌幅 (%)
单晶硅片-180um(RMB)	3.050	--	--
电池片 (W)			
多晶电池片-金刚线-18.6%(USD)	0.112	--	--
多晶电池片-金刚线-18.6%(RMB)	0.890	--	--
单晶电池片-20%(USD)	0.128	--	--
单晶电池片-20%(RMB)	0.980	--	--
单晶 PERC 电池片-21.4%(USD)	--	--	--
单晶 PERC 电池片-21.4%(RMB)	--	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%以上(USD)	0.164	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%以上(RMB)	1.290	--	--
单晶 PERC 电池片-21.5%双面(USD)	0.167	0.002	1.2
单晶 PERC 电池片-21.5%双面(RMB)	1.300	--	--
组件 (W)			
多晶组件-275W(USD)	0.220	-0.005	-2.2
多晶组件-275W(RMB)	1.820	-0.040	-2.2
单晶组件-285W(USD)	0.239	--	--
单晶组件-285W(RMB)	1.930	--	--
单晶 PERC-300W(USD)	0.263	--	--
单晶 PERC-300W(RMB)	2.150	--	--
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.281	--	--
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.250	--	--
各区域组件 (W)			
多晶组件-275W 美国(USD)	0.320	-0.005	-1.5
多晶组件-275W 欧洲(USD)	0.225	--	--
多晶组件-275W 印度(USD)	0.275	-0.005	-1.8
多晶组件-275W 澳洲(USD)	0.220	-0.005	-2.2
305W 单晶 PERC 组件-美国 (USD)	0.380	--	--
305W 单晶 PERC 组件-欧洲 (USD)	0.268	--	--
305W 单晶 PERC 组件-美印度 USD)	-	--	--
305W 单晶 PERC 组件-美国 (USD)	0.263	--	--
组件辅材 (m2)			
光伏玻璃 (RMB)	24.0	--	--

资料来源: Pvinfolink 长城证券研究所整理

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>