



Research and
Development Center

光伏景气度趋势较好，关注新能源车全球化动态

电气设备及新能源行业周报

2019 年 06 月 24 日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

证券研究报告

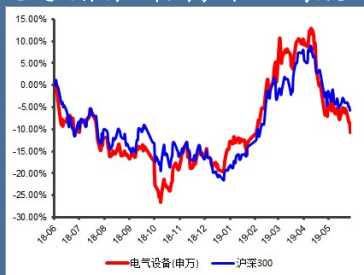
行业研究——周报

电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级: 看好, 2019.06.17

电气设备行业相对沪深 300 表现



资料来源: 信达证券研发中心

相关研究

《隆基股份 (601012.SH) 平价上网新周期, 单晶航母再启航》

《新能源及电气设备行业 2019 年投资策略: 新周期起步之年》

《通威股份 (600438.SH): 光伏新周期的龙头, 综合优势迸发的前夜》

《多晶硅: 国内龙头机会凸显, 海外产能景气分化》

《金风科技 (002202.SZ) 大风起兮, 金风飞扬》

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

刘 强 分析师

执业编号: S1500514070005

联系电话: +86 10 83326707

邮箱: liuqiang1@cindasc.com

陈 磊 研究助理

联系电话: +86 10 83326706

邮箱: chenleia@cindasc.com

光伏景气度趋势较好, 关注新能源车全球化动态

电气设备 & 新能源行业周报

2019 年 06 月 24 日

- ◆ **新能源汽车行业观点:** 1、**全球化进程有望加快, 下半年有望逐步起量。**根据我们的产业链调研, 全球车企龙头对新能源汽车的布局将逐步落地, 国内产业链供货在下半年将逐步开始, 2020 年有望放量, 对亿纬锂能、欣旺达等企业有望贡献较大增量。同时, 海外电池企业也在加快布局: 近期, 大众汽车联合 Northvolt 公司布局电池市场, 未来投资金额较大。2、**国内政策过渡期即将结束, 三季度压力犹存。**6 月 25 日后, 新能源乘用车完成补贴的退坡: 地区取消, 国补退坡 50% 左右, 整体退坡在 70% 左右, 所以, 下半年乘用车大多补贴额在 1-2 万; 从好的方面看, 未来补贴额度占车价比重已经很低了 (很多车型在 10% 以内), 行业市场化进入最后阶段, 政府也有资金和实力解决以前补贴落实、配套支持等问题; 从不好的方面看, 行业短期退坡过大, 终端销售压力增加, 产业链存在较大的价格压力: 目前锂电池核心正极材料、碳酸锂等产品的价格仍在下降, 我们预计下半年价格有望见底。
- ◆ **新能源汽车行业投资策略:** 看好行业发展阶段的转变: 由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动, 主要看好高端乘用车产业链, 2019 年、2020 年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。具体来说, 我们建议从以下三个方面挖掘投资机会: 1、**高端化: 高端乘用车产业链核心标的:** 宁德时代、三花智控、旭升股份等; 2、**全球化: 产业链中壁垒高、供应全球的环节 (技术壁垒、资源属性等):** 璞泰来、亿纬锂能、欣旺达、恩捷股份、当升科技等; 3、**市场化: 技术提升、创新驱动发展环节:** 比亚迪、新宙邦等。
- ◆ **光伏行业观点:** 1、**产业链景气度趋势较好, 国内装机逐步提升。**目前来看, 仍是单晶产业链景气度更好些: 价格方面, 中上游单晶硅料、单晶硅片供应紧张, 价格较为坚挺; 单晶 PERC 电池片近期扩产较大, 供应逐渐充足。随着国内政策落地, 国内装机量有望逐步提升: 5 月份新增 2.52GW, 同比增长 12.5%, 后续单月提升空间仍较大, 我们预计下半年单月装机最大值有望达到 5GW 左右, 从而进一步提升行业景气度。2、**补贴发放改善产业现金流, 龙头坚定扩展。**近期, 财政部发布《关于下达可再生能源电价附加补助资金预算的通知》, 2019 年国家可再生能源电价补贴资金预算总额约 866 亿元, 其中光伏占比约一半, 这将大大改善产业链现金流; 我们预计未来市场化和竞价项目占当年装机大多数比例后, 行业现金流将进一步改善, 这有望提升光伏行业估值。从行业发展格局看, 各环节龙头的优势也将进一步加强: 龙头企业的产品性价比较好, 同时研发和进一步扩产将进一步加深其核心竞争力, 比如近期隆基在海内外的拓展趋势较明显。
- ◆ **光伏行业投资策略:** 我们认为 2019 年将是平价上网的突破之年, 我们继续看好优质龙头公司。

从中上游看，行业的集中度在提升，优质龙头优势凸显；从中下游看，我们认为仍有变革机会，尤其是在电池端和下游分布式端，看好在此两处有突破的公司。建议关注通威股份、隆基股份、阳光电源、中环股份、中来股份等公司。

- ◆ **风电行业：动态：**风电政策出台，行业抢装有望持续。政策进一步明确自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。由于之前存有较多核准项目未建，加上 2019、2020 年新增项目，行业未来一年多时间抢装态势仍将持续。**策略：**从行业供需看，制造端的压力已有一定程度的释放，抢装导致需求提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机。建议关注金风科技等龙头的投资机会。
- ◆ **行业重点动态：** 1、中电联数据五月光伏装机 2.52GW，同比增长 12.5%；2、2019 年国家可再生能源电价补贴预算总额 886 亿元，其中光伏约 405 亿元，风电约 411 亿元；3、大众汽车联合 Northvolt 公司布局电池市场；4、可再生能源与氢能技术等重点专项申报指南公布。
- ◆ **公司重点动态：**【德赛电池】子公司投资 26 亿元建设物联网电源高端智造项目；【亿纬锂能】向子公司亿纬集能增资 10.5 亿元；【天奇股份】子公司乾泰技术取得新能源汽车报废回收拆解业务资质；【隆基股份】在泰州出资 24 亿元投资建设 5GW 单晶组件项目；【晶盛机电】与上机数控签署单晶炉供货协议；【金风科技】以 9.31 亿元，将子公司北京天润持有的德州润津 100%股权价格转让国开新能源；【明阳智能】预中标华能汕头勒门海上风电场项目，中标金额约 26 亿元。
- ◆ **风险提示：**政策风险；国际贸易摩擦风险；原材料价格波动风险；市场化推广风险；行业竞争加剧风险。

目 录

一、上周行情回顾.....	1
二、新能源汽车板块.....	4
2.1 板块行情跟踪	4
2.2 上周重要公告	8
2.3 上周重要新闻	8
三、光伏板块.....	9
3.1 板块行情跟踪	9
3.2 上周重要公告	11
3.3 上周重要新闻	11
四、风电板块.....	12
4.1 板块行情跟踪	12
4.2 上周重要公告	12
五、行业前瞻板块.....	13
5.1 上周重要公告	13
5.2 上周重要新闻	13
六、风险因素.....	13

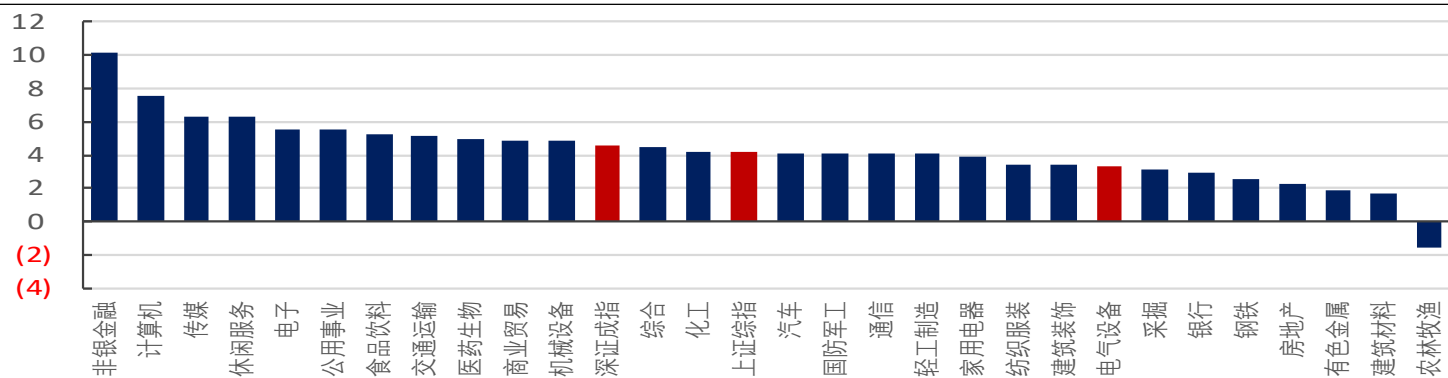
图 目 录

图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%)	1
图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)	2
图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%)	2
图 4: 上周新能源板块涨跌幅居前股票 (%)	3
图 5: 上周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%)	3
图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量	4
图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化.....	5
图 8: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化	6
图 9: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化	7
图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化.....	9
图 11: 光伏板块中上游产品价格变化.....	10
图 12: 风电装机容量及发电量变化.....	12

一、上周行情回顾

上周行业跑输大盘。上周上证综指报收 3001.98，上涨 120.01 点，涨幅 4.16%；深证成指报收 9214.27 点，上涨 404.14 点，涨幅 4.59%；中小板指报收 5568.94，涨幅 272.34 点，涨幅 5.03 %；申万电气设备行业报收 4125.58 点，上涨 132.26 点，涨幅 3.131%。

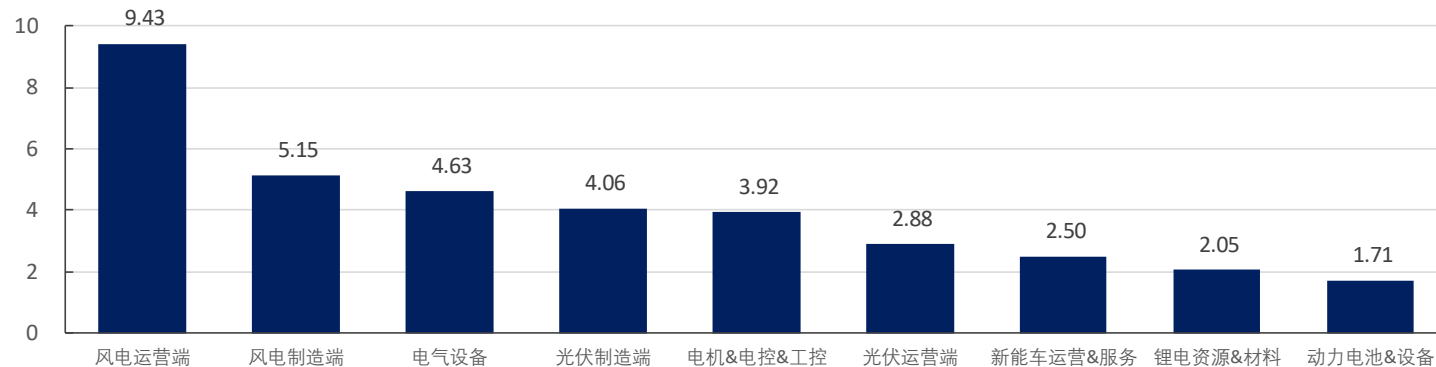
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

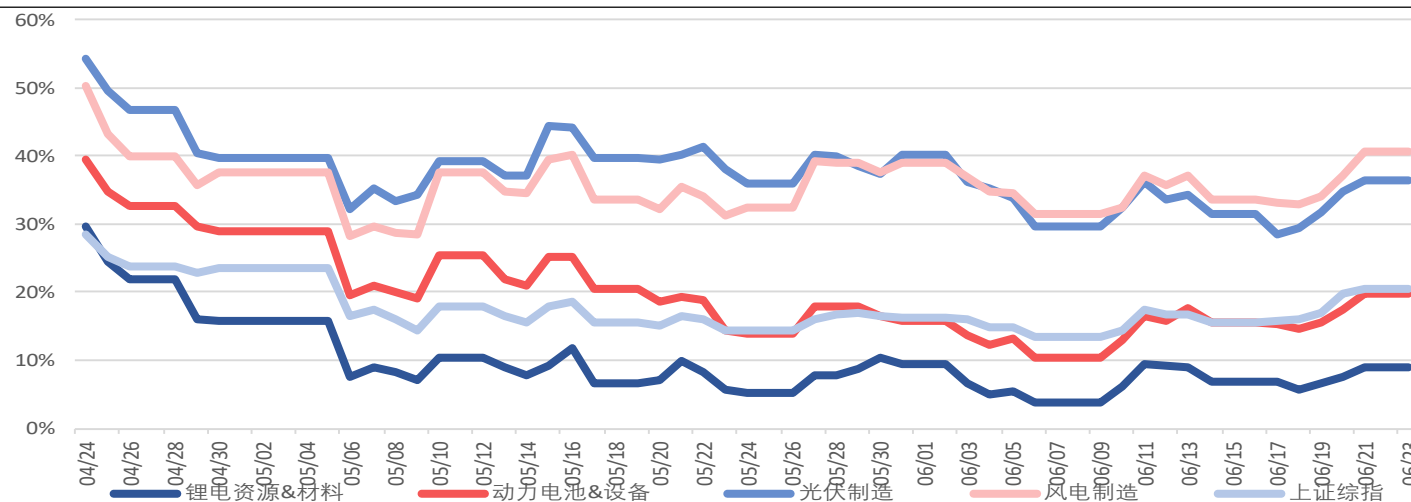
上周信达新能源覆盖板块普涨，风电运营端涨幅最大，动力电池&设备涨幅较小。

图 2：上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）

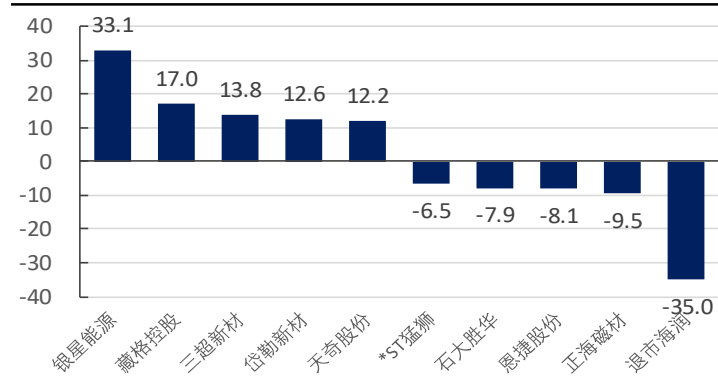


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：银星能源、藏格控股、三超新材、岱勒新材、天奇股份；跌幅前五股票为：退市海润、正海磁材、恩捷股份、石大胜华、*ST 猛狮。

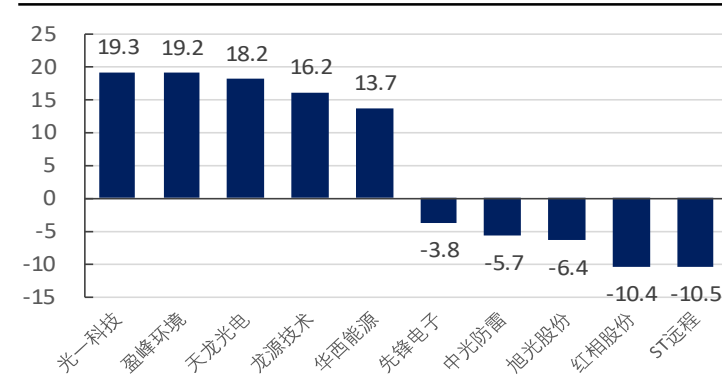
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：光一科技、盈峰环境、天龙光电、龙源技术、华西能源；跌幅居前五股票为：ST 远程、红相股份、旭光股份、中光防雷、先锋电子。

图 4：上周新能源板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：上周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

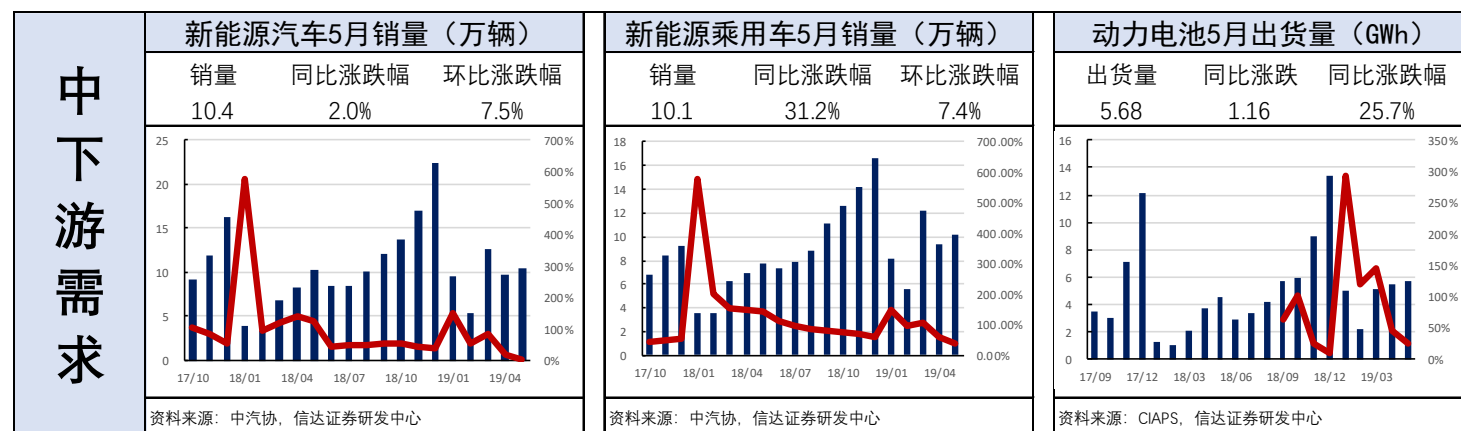
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量持续增长。2019年5月，我国新能源汽车销售 10.4 万辆，环比增长 7.5%；5 月新能源乘用车销售 10.1 万辆，环比增长 7.4%。

动力电池出货量持续增长。2019年5月，我国动力电池装机 5.68GWh，同比增长 25.7%。

图 6：新能源汽车销量及动力电池出货量



碳酸锂价格下降。上周电池级碳酸锂主流价 7.6 万元/吨，环比价格下降 1.3%，部分企业反馈当前价格水平下企业已无利润空间，今年碳酸锂的应投项目放量低于预期，供给端情况好于预期。

三元前驱体价格下降。NCM523 型三元前驱体主流价 8.1 万元/吨，环比价格下降 2.4%。NCM523 动力型三元材料主流价 13.8 万元/吨，环比价格稳定；磷酸铁锂主流价 4.9 万元/吨，环比价格稳定。受需求减弱影响，三元材料及三元前驱体价格仍呈下滑趋势。

负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价 5.7 万元/吨，环比价格稳定。上周平顶山两家企业顺利产出生焦产品，增加针状焦市场供应，璞泰来公告向上游市场拓展。

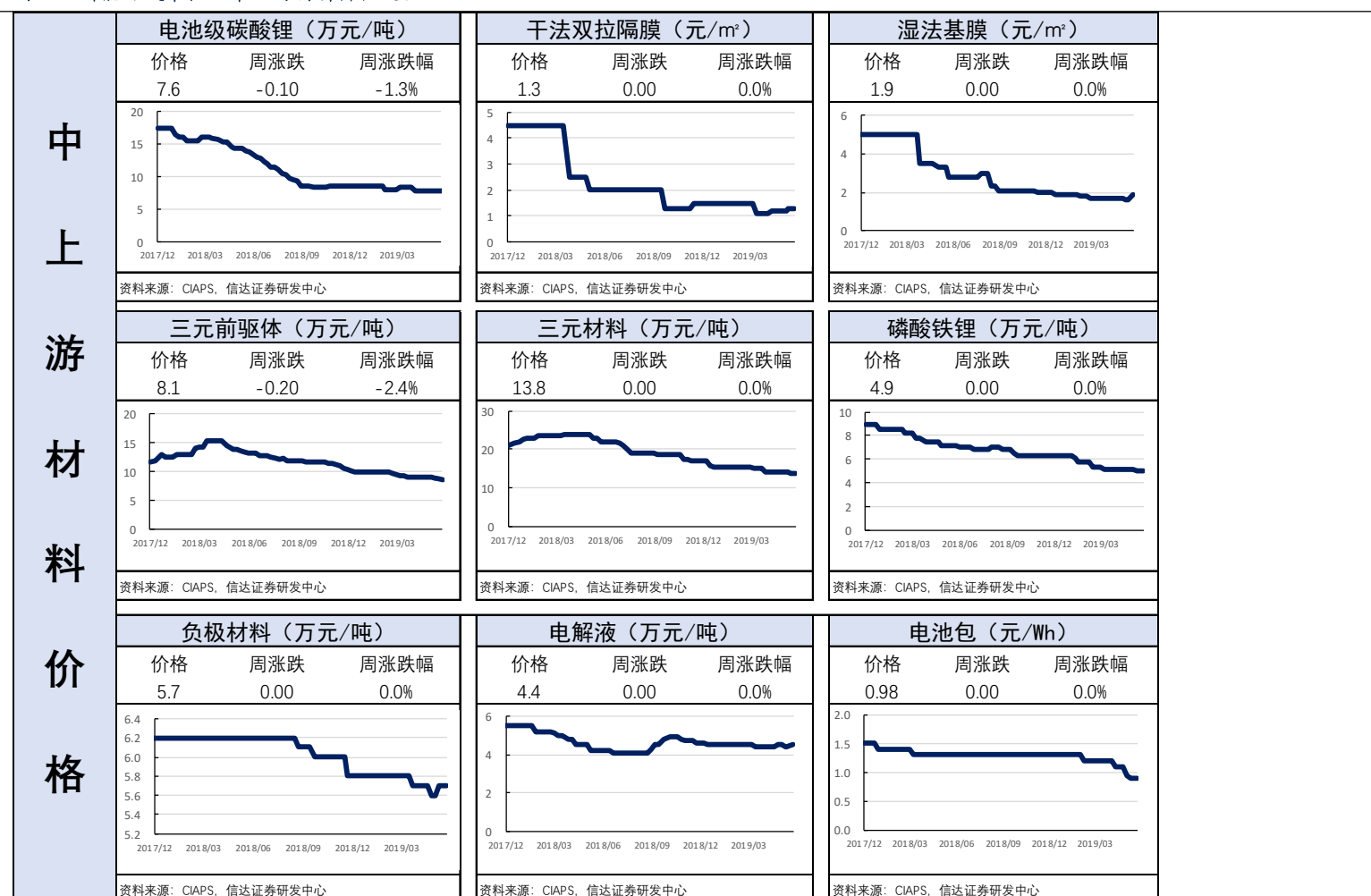
隔膜价格稳定。上周干法双拉隔膜主流价 1.3 元/m²，环比价格稳定；湿法基膜主流价 1.9 元/m²，环比价格稳定。受下游电池

企业减产影响，部分隔膜企业开始减产。

电解液价格稳定。上周电解液主流价 4.4 万元/吨，环比价格稳定。溶剂价格高位持稳，预计电解液价格短期内相对稳定。

锂电池价格相对稳定。上周动力电池报价 0.98 元/Wh，环比价格稳定。退补叠加国六标准实施使得新能源车销量受阻，动力电池企业订单有所下滑。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

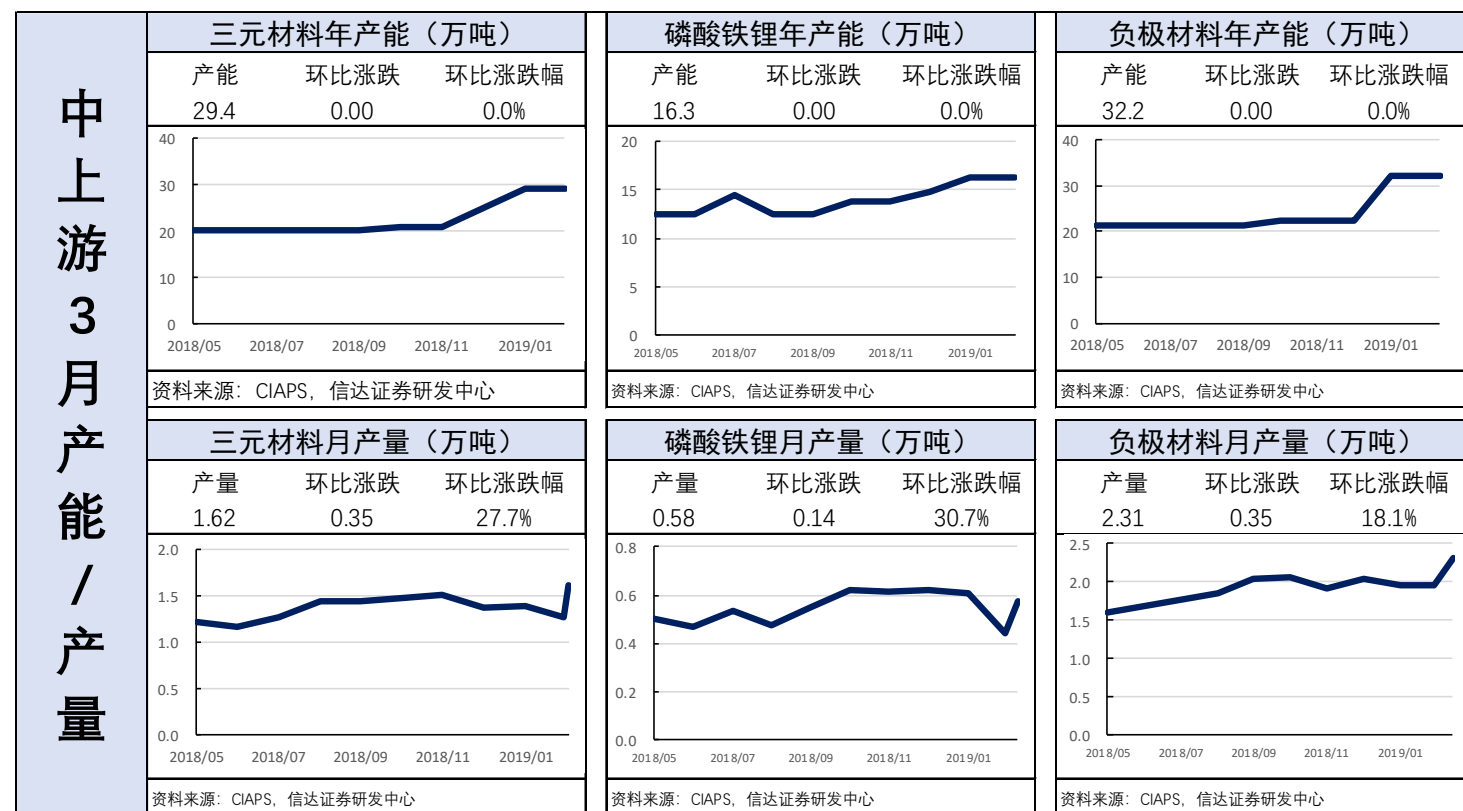


三元材料产能稳定,产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年,环比上月稳定;其中 3 月生产 1.62 万吨,环比上涨 27.7%。

磷酸铁锂产能稳定,产量上升。目前磷酸铁锂产能 16.32 万吨/年,环比上月稳定;其中 3 月生产 0.58 万吨,环比上涨 30.7%。

负极材料产能稳定,产量上升。目前负极材料产能 32.2 万吨/年,环比上月稳定;其中 3 月生产 2.31 万吨,环比上涨 18.1%。

图 8: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

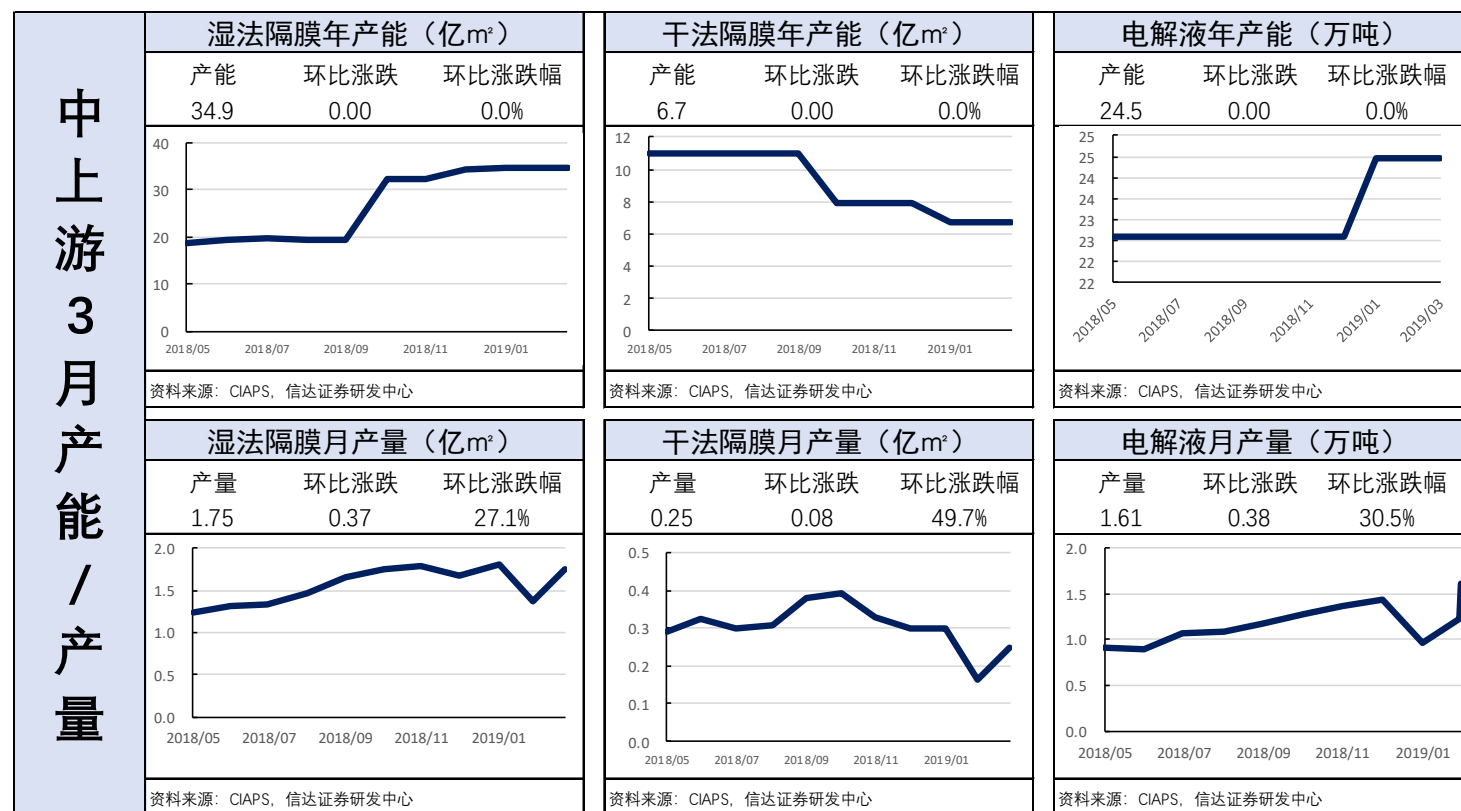


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m²，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m²，环比上涨 49.7%。

电解液产能稳定，产量上升。目前电解液产能 24.45 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 1.61 万吨，环比上涨 30.5%。

图 9：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化



2.2 上周重要公告

【德赛电池】公司控股子公司惠州电池拟与惠州仲恺高新技术产业开发区管理委员会签署《投资建设协议书》，投资建设德赛电池物联网电源高端智造项目，项目建成后将生产经营锂离子封装电池等产品。该项目计划投资总额为 26 亿元，其中固定资产投资不低于 18 亿元。

【亿纬锂能】公司拟使用自有资金 105,000 万元向惠州亿纬集能有限公司增资。本次增资完成后，亿纬集能注册资本由 71,831.40 万元增加至 176,831.40 万元，公司投资额仍占亿纬集能总股本的 100%。

【天奇股份】公司下属控股子公司乾泰技术（深汕）于近日取得广东省商务厅颁发的“广东省报废汽车回收拆解企业资格认定书”，批准乾泰技术（深汕）按照国家及广东省的相关管理规定开展新能源汽车报废回收拆解业务相关经营活动。

2.3 上周重要新闻

1.【大众汽车联合 Northvolt 公司布局电池市场】大众汽车宣布计划投资 9 亿欧元与 Northvolt 公司开展电池研究，助力大众汽车布局动力电池领域，进而进一步全方位布局新能源汽车领域。大众汽车在欧洲的电池产能需求到 2025 年将超过 150 千兆瓦时。（东方财富网 <http://suo.im/573Wyd>）

2.【成都发布新能源汽车补贴标准 6 月 25 日前按中央标准 50%给予补贴】成都市财政局、成都市经济和信息化局等 5 部门联合发布《关于印发成都市新能源汽车市级补贴实施细则的通知》，《实施细则》明确了成都市新能源汽车的补贴标准，即在中央财政补贴基础上，给予中央财政单车补贴额 50%的市级配套补贴。《实施细则》将从 6 月 18 日起施行，适用于 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 25 日期间在成都市公安车辆管理部门注册登记的新能源汽车新车。新能源公交车和燃料电池汽车则适用于 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间的新车。（成都市财政局 <https://dwz.cn/LorcJdz6>）

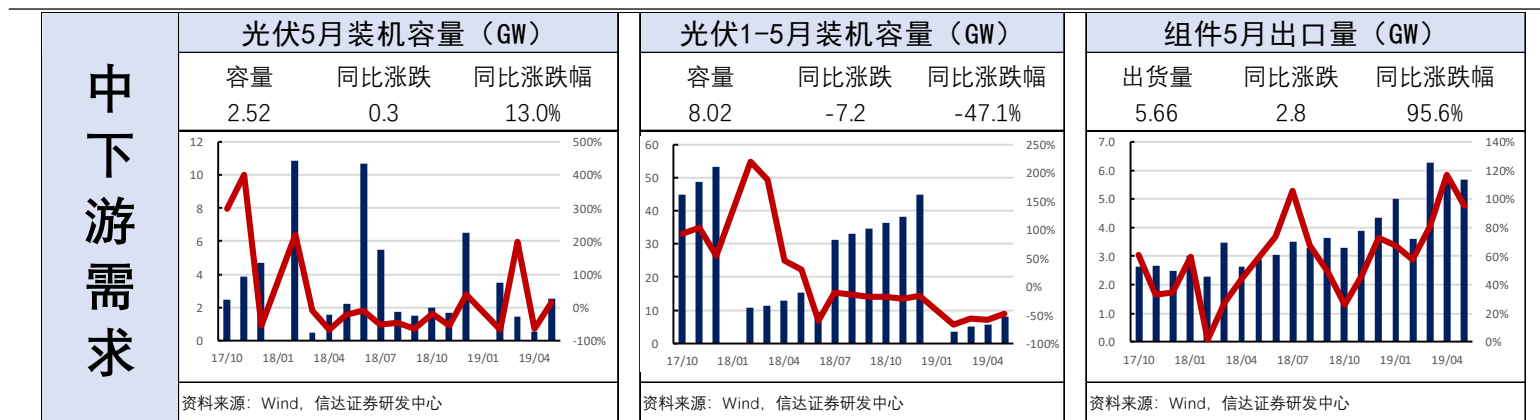
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比增长。2019 年 1-5 月，我国太阳能发电新增并网装机容量 8.02GW，同比下降 47.1%，其中 5 月新增装机 2.52GW，同比增长 13.0%。

组件出口量增长。2019 年 5 月我国光伏组件出口 5.66GW，同比增长 95.6%。

图 10：光伏装机容量及组件出口量变化



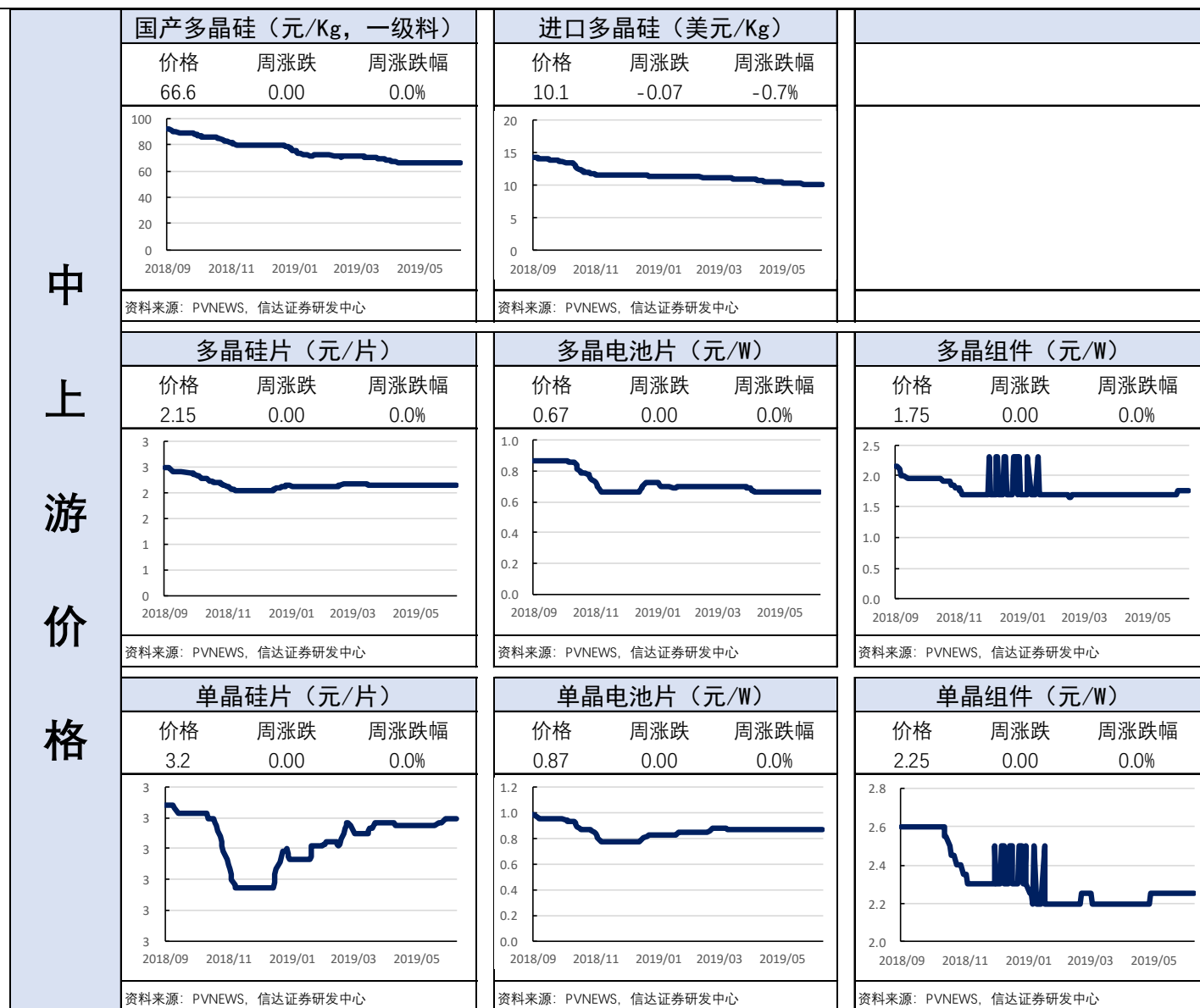
多晶硅价格相对稳定。上周国产原生多晶硅（一级料）主流价 66.6 元/Kg，环比上周价格稳定；进口原生多晶硅主流价 10.1 美元/Kg，环比上周价格下跌 0.7%。据硅业分会数据，韩国两家硅料企业检修，叠加国内新增及复产产能单晶比例未大幅提升，单晶硅料价格微幅上涨。

单晶硅片价格稳定。上周多晶硅片（A 片）主流价 2.15 元/片，环比上周价格稳定；单晶硅片（A 片）主流价 3.18 元/片，环比上周价格稳定。单晶硅片供应紧张情况日趋显现，关注后续价格变化。

电池片价格基本稳定。上周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价 0.67 元/W，环比上周价格稳定；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价 0.87 元/W，环比上周价格稳定。单晶 PERC 电池片供应在近期逐渐充足，关注后期供需变化。

组件价格稳定。上周多晶组件（250W）价格 1.75 元/W，环比上周价格稳定；单晶组件（280W）价格 2.25 元/W，环比上周稳定。

图 11：光伏板块中上游产品价格变化



3.2 上周重要公告

【隆基股份】公司全资子公司隆基乐叶光伏科技有限公司与泰州市海陵区人民政府于 2019 年 6 月 14 日签订项目投资协议，就公司在泰州投资建设年产 5GW 单晶组件项目达成合作意向，本项目公司投资约 24 亿元，项目计划 2020 年开始逐步投产。

【晶盛机电】近期与无锡上机数控股份有限公司签订了单晶炉供货合同，金额合计 5.54 亿元，占公司 2018 年度经审计营业收入的 21.84%。

【易成新能】公司拟收购河南华沐通途持有的许昌华晶 100%的股权。交易价格为 126.75 万元。许昌华晶为 7MW 光伏电站项目公司，并网方式为全额上网发电，已于 2017 年 6 月 29 日正式并网发电。

3.3 上周重要新闻

1. 【5 月光伏装机 2.52GW，同比增长 12.5%】根据中电联数据，1-5 月，光伏新增并网装机 8.02GW，同比下降 47%，其中 5 月份新增 2.52GW，同比增长 12.5%。（中电联 <http://suo.im/5eNjKz>）

2. 【发改委：1 至 5 月全国发电量同比增长 3.3%】1 至 5 月，全国发电量同比增长 3.3%，增速较去年同期回落 5.2 个百分点。1 至 5 月，水电、核电、风电、太阳能发电同比分别增长 12.8%、24.3%、5.6%和 11.9%。（财联社 <http://suo.im/4olXzR>）

3. 【国家可再生能源电价补贴资金预算总额约 866 亿元】近日，财政部发布《关于下达可再生能源电价附加补助资金预算的通知》，2019 年国家可再生能源电价补贴资金预算总额约 866 亿元。其中，划拨给国家电网的预算补贴资金约 724 亿元，包括风电约 329 亿元、光伏发电约 357 亿元、生物质发电约 38 亿元；划拨给南方电网的预算补贴资金约 58 亿元，包括风电约 40 亿元、光伏发电约 15 亿元、生物质发电约 3 亿元；划拨给国网、南网以外的地方电网企业补贴资金约 83 亿元，包括风电约 42 亿元、光伏发电约 33 亿元、生物质发电约 1 亿元、公共独立系统约 7 亿元。（财政部 <http://suo.im/5frbav>）

4. 【上海市发改委：做好 2019 年光伏发电项目建设有关工作】上海市发展改革委发布关于做好 2019 年光伏发电项目建设有关工作的通知。通知指出，研究推进平价上网项目建设。按照国家关于积极推进光伏发电无补贴平价上网有关工作的要求，研究论证本地区建设光伏发电平价上网项目的条件。组织电网企业论证并落实平价上网项目的电力送出和消纳条件，并优先落实平价上网项目的建设条件。电网企业要做好项目接网消纳服务，优先保障平价上网项目的电力送出和消纳。（上海市发改委 <http://suo.im/4vFTW6>）

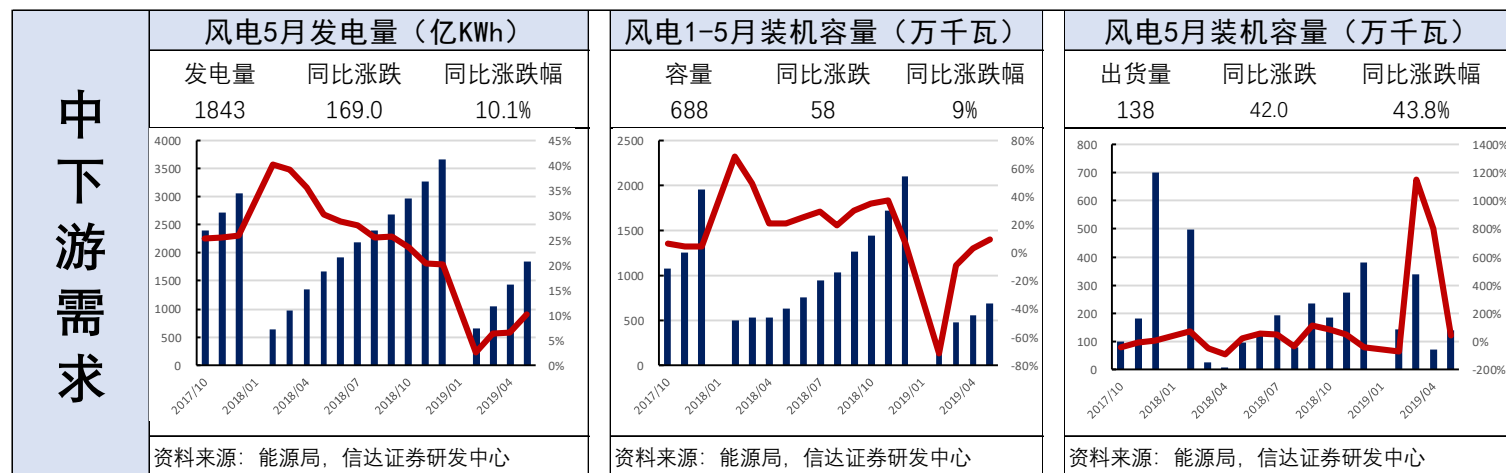
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电 5 月装机量同比上涨。2019 年 1-5 月，我国风电并网装机容量 688 万千瓦，同比上涨 9%，其中 5 月装机 138 万千瓦。

风电累计发电量同比增长。2019 年 1-5 月我国风电累计发电量 1843 亿 KWh，同比增长 10.1%。

图 12：风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要公告

【金风科技】公司全资子公司北京天润持有的德州润津 100%股权，以人民币 9.31 亿元的价格转让给国开新能源，本次交易完成后，北京天润将不再持有德州润津的股份。

【明阳智能】公司预中标华能汕头勒门（二）海上风电场项目，该项目中标金额约为 26 亿元，占公司 2018 年度经审计营业收入约 37.68%。

五、行业前瞻板块

5.1 上周重要公告

【腾龙股份】公司与上海特奎投资合伙企业签订了《股份转让协议》，以人民币 2,200 万元收购上海特奎持有的新源动力股份有限公司 3.57% 的股份，布局燃料电池领域。

5.2 上周重要新闻

1. 【苏州金龙批量氢燃料客车开通运营】近日，“氢定苏州共创未来”苏州市氢能产业签约活动在苏州园区会议中心举行。活动现场，市领导宣布苏州首条氢燃料电池公交线路正式在张家港开通运营，标志着苏州金龙氢燃料客车正式步入批量市场化运营新时代。该批车辆是海格第四代氢燃料电池城市客车，燃料电池寿命大于 15000h，续驶里程可达 600 公里以上。（财联社 <http://suo.im/5fmqZt>）

2. 【可再生能源与氢能技术等重点专项申报指南公布】近日，科技部网站公布《国家重点研发计划“可再生能源与氢能技术”等重点专项 2019 年度项目申报指南的通知》，申报指南显示，可再生能源与氢能技术等四个重点专项涉及国拨经费概算约 22.42 亿元。其中，可再生能源与氢能技术重点专项约 4.38 亿元，核安全与先进核能技术重点专项 1.59 亿元，宽带通信和新型网络重点专项 9.7 亿元，光电子与微电子器件及集成重点专项 6.75 亿元。（光明日报 <http://suo.im/5elvRI>）

六、风险因素

政策风险：新能源行业补贴规模、下游需求规模受政策导向影响较大，存在政策变动导致行业需求下降风险；

国际贸易摩擦风险：我国新能源中上游产业链，特别是新能源汽车中上游电池及材料环节、光伏中上游制造环节等已具备全球竞争能力，存在因国际贸易摩擦导致行业需求下降风险；

原材料价格波动风险；

市场化推广风险：新能源汽车、光伏都处于市场化前夜，产品品质、价格等都会影响其完成市场化进程；但市场化之后行业空间将进一步打开。

行业竞争加剧、企业盈利能力下滑风险：目前新能源部分子行业产能过剩现象较突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

研究团队简介

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6 年新能源实业工作经验，7 年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018 年 7 月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。