



Research and
Development Center

电动车高端化趋势明显，继续关注风光的高景气度

电气设备及新能源行业周报

2019年02月11日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

电动车高端化趋势明显，继续关注风光的高景气度

电气设备及新能源行业周报

2019年02月11日

本期内容提要：

- ◆ **新能源汽车行业观点：**
 - 1、龙头企业与政策同时发力高端市场。**在市场方面，动力电池龙头继续开拓全球高端市场，宁德时代与日本本田的近期合作具有比较强的象征意义：由于日本产品供应链向来比较封闭，日本又是锂电池产品的发源地，此次宁德时代长期供应动力电池给本田进一步奠定了其全球高端电池龙头地位。在政策方面，发改委等部门近期印发的通知明确要求：政策应该坚持扶优扶强的导向，鼓励高技术产品发展。
 - 2、行业发展将进一步推动技术进步，关注超级电容、燃料电池等科技进步。**从本质上讲，汽车行业的进步是人类科技进步的表征，电动化、智能化已经成为未来的趋势。近期特斯拉收购的 Maxwell 科技就是超级电容技术的引领者，超级电容具有快速充放电的优点，且使用寿命长，我们认为其在未来电动车的分化中将拥有重要的一席之地，尤其是大功率使用环境、混动等场景。近期大家对燃料电池的关注度也在提升，我们认为目前的燃料电池进程确实像十年前的动力电池，但其产业基础较差，更需要全球技术的融合、也需要吸取之前行业周期的经验和教训。
- ◆ **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、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、新纶科技、新宙邦等。
- ◆ **光伏行业观点：**
 - 1、硅片价格上涨，景气度继续超预期。**近期保利协鑫和中环股份提升了硅片价格，这进一步表明了行业较好的景气度；从我们的测算来看，由于硅片环节较好的竞争格局，行业景气度较好时，此环节更容易涨价，而且此环节的公司隆基股份、保利协鑫和中环股份的业务都比较单一，涨价给业绩带来较大的弹性；根据我们的初步估算，一毛钱的硅片涨价，将为隆基股份带来十个百分点左右的业绩弹性。
 - 2、龙头高端低成本产能释放，继续观察供需变化。**回顾国内过去一年，分布式和集中式装机基本持平，弃光电量和弃光率实现双降；过去一两个季度以来，政策环境不断改善。供给方面，龙头产能陆续释放：1月国内多晶硅产量 2.55 万吨，环比增加 8.5%。全球需求方面，需要观察一季度印度传统旺季结束后的需求变化，以及其他新兴市场的新增需求情况。
- ◆ **光伏行业投资策略：**从整个产业链看，经历了新旧产能的竞争后，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

证券研究报告

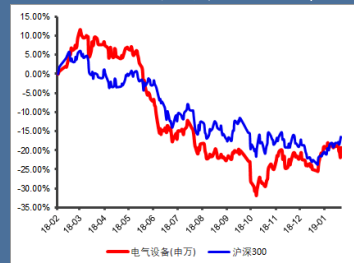
行业研究——周报

电气设备及新能源行业



上次评级：看好，2019.01.28

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

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

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

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、阳光电源等公司。

- ◆ **风电行业：动态：**产业链景气度向上，项目陆续推进，供应链上企业开工情况超预期。**投资策略：**总体看，由于环保、土地、零部件等原因，2018年装机速度低于之前预期，这些因素有望在2019年得到改善，2019年有望成为行业装机小高峰；从行业供需看，制造端的压力已有一定程度的释放；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、宁德时代与本田合作，供应约 56GWh 动力电池； 2、特斯拉收购储能与电力传输解决方案制造商 Maxwell 科技； 3、发改委发文要求持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差异化通行管理政策； 4、2018年风光分别实现装机 21GW 和 44GW； 5、硅片龙头保利协鑫和中环股份上调硅片价格。
- ◆ **公司重点动态：** 1、【宁德时代】公司发布 2018 年年度业绩预告。归母净利同比下降：8.94% - 3.30%，盈利：35.31-37.50 亿元，扣非归母净利同比增长 25.92%-33.70%，盈利：29.91-31.76 亿元； 2、【阳光电源】公司发布 2018 年年度业绩预告，归母净利润为 8.0-8.5 亿元，同比下降约 17%-22%，主要原因为国内光伏市场受政策变化影响，装机规模下降，行业盈利水平下降导致； 3、【金风科技】中国证监会发行审核委员会对公司的 A 股配股公开发行证券申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次 A 股配股申请获得审核通过。
- ◆ **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、本周行情回顾	1
二、新能源汽车板块	3
2.1 板块行情跟踪	3
2.2 本周重要公告	8
2.3 本周重要新闻	8
三、光伏行业	9
3.1 板块行情跟踪	9
3.2 本周重要公告	11
3.3 本周重点新闻	11
四、风电行业	12
4.1 板块行情跟踪	12
4.2 本周重要公告	12
4.3 本周重点新闻	12
五、风险因素	13

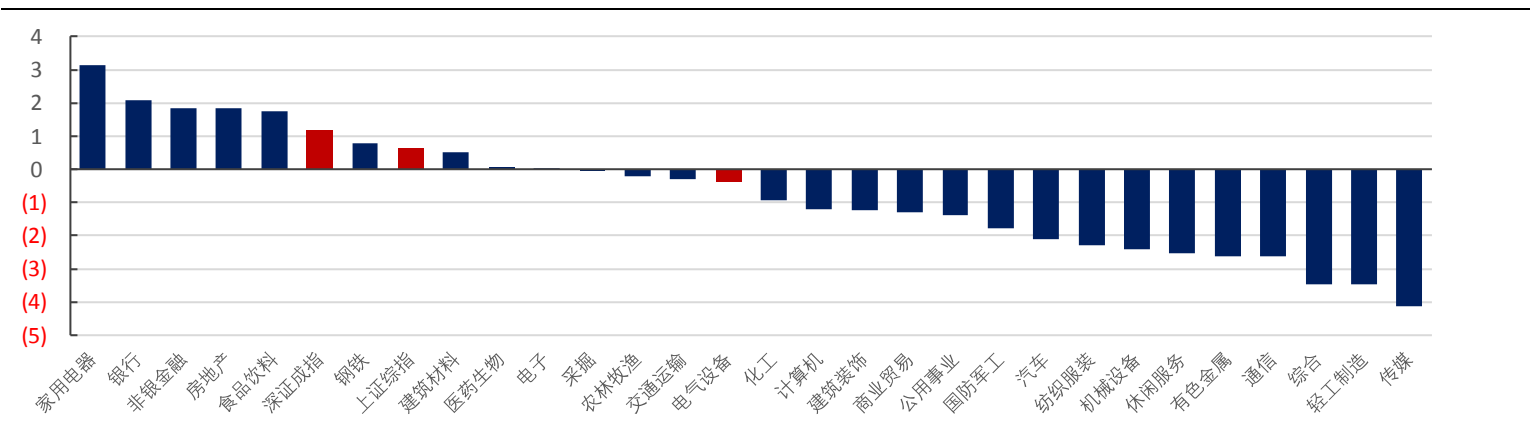
图目录

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

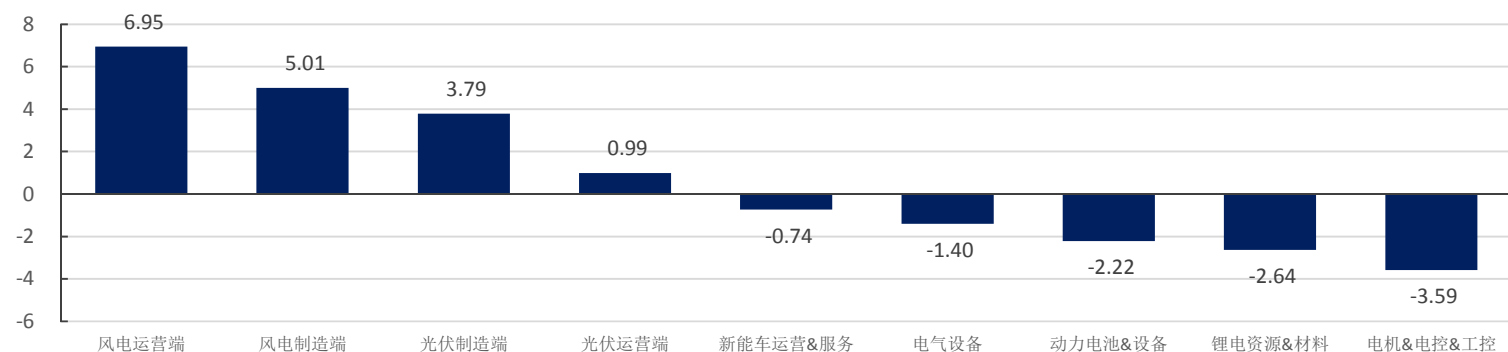
一、本周行情回顾

本周行业跑输大盘。本周上证综指报收 2618.23，上涨 16.51 点，涨幅 0.63%；深证成指报收 7684.00，上涨 88.54 点，涨幅 1.17%；中小板指报收 5004.49，上涨 59.22 点，涨幅 1.20%；申万电气设备行业报收 3771.78，下跌 14.28 点，跌幅 0.38 %。

图 1：本周申万行业指数涨跌幅变化（%）



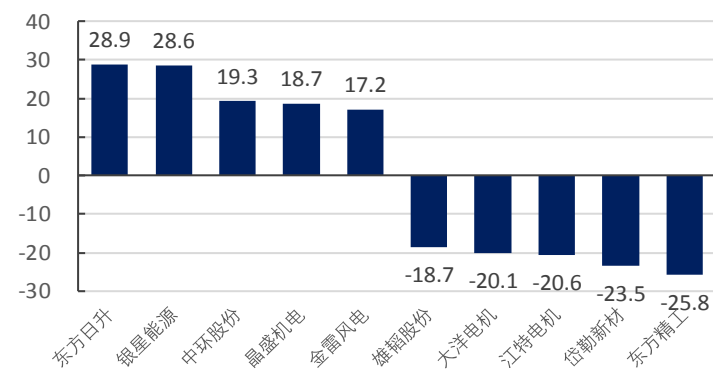
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2: 本周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)


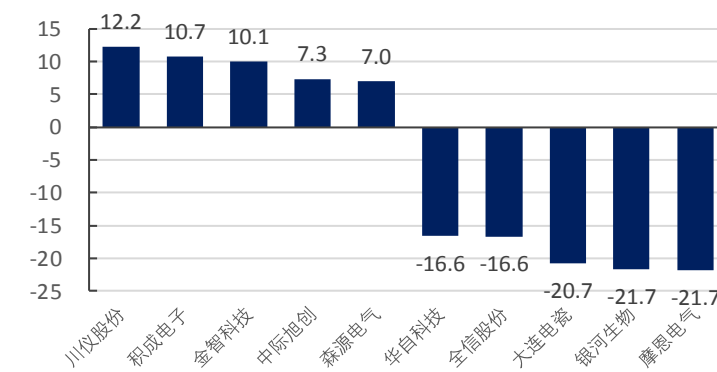
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本周新能源板块涨幅居前五股票为: 东方日升、银星能源、中环股份、晶盛机电、金雷风电; 跌幅前五股票为: 东方精工、岱勒新材、江特电机、大洋电机、雄韬股份。

本周电气设备板块涨幅居前五股票为: 川仪股份、积成电子、金智科技、中际旭创、森源电气; 跌幅居前五股票为: 摩恩电气、银河生物、大连电瓷、全信股份、华自科技。

图 3: 本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 4: 本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

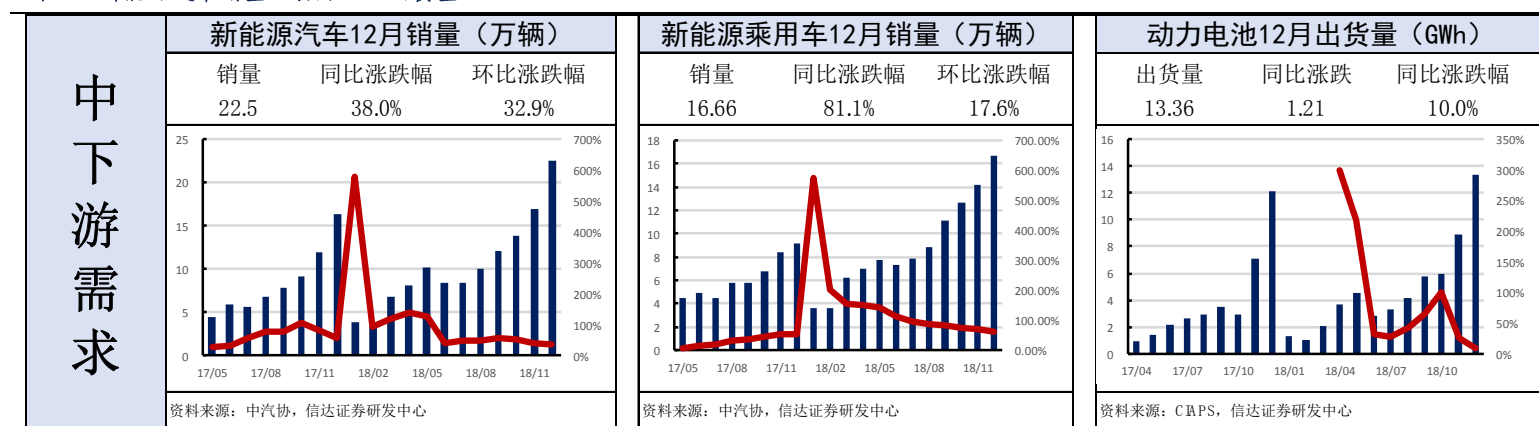
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量持续增长。2018年1-12月，我国新能源汽车累计销售125.6万辆，同比增长61.6%，其中12月销售22.5万辆，同比增长38.0%，环比增长32.9%。12月新能源乘用车销售16.7万辆，同比增长81.1%，环比增长17.6%。

动力电池出货量持续增长。2018年12月，我国动力电池装机13.36GWh，同比增长10.0%。

图 5：新能源汽车销量及动力电池出货量



碳酸锂价格稳定。本周电池级碳酸锂主流价 8.5 万元/吨，环比上周稳定。2019 年上半年碳酸锂价格基本处于成本线上下运行，价格难有较大波动，氢氧化锂由于新增产能上量，价格仍有回落空间。

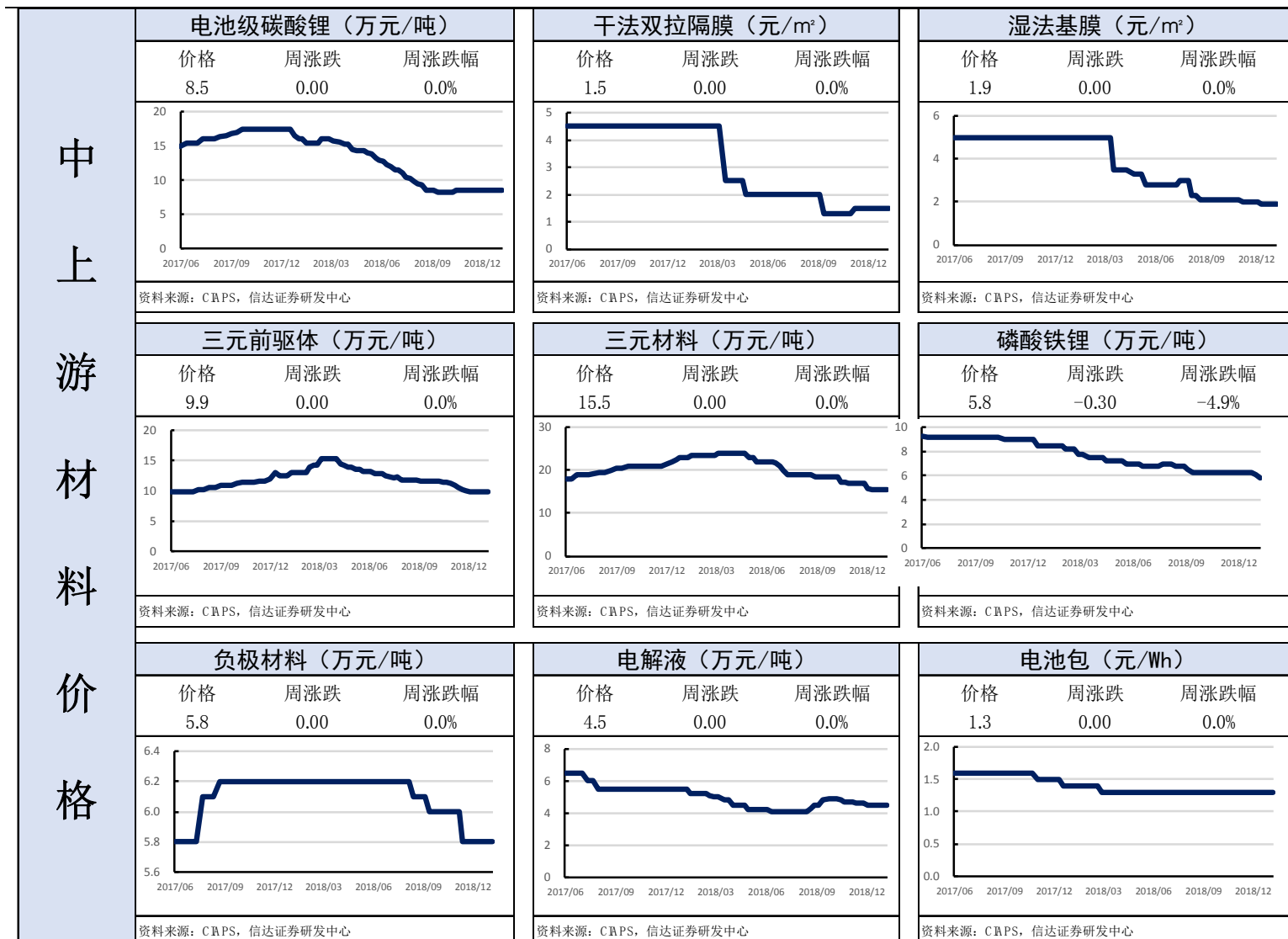
三元前驱体及三元材料价格稳定，磷酸铁锂价格下滑。本周 NCM523 型三元前驱体主流价 9.9 万元/吨，环比上周稳定；NCM523 动力型三元材料主流价 15.5 万元/吨，环比上周稳定；磷酸铁锂主流价 5.8 万元/吨，环比上周下跌 4.9%。磷酸铁锂降价明显，电池厂已要求材料厂家降低报价已缩减成本。

负极材料价格稳定。本周中端负极材料主流价 5.8 万元/吨，环比上周稳定。负极材料市场淡稳运行，产品价格相对稳定。

干法隔膜价格稳定。本周干法双拉隔膜主流价 1.5 元/m²，环比上周价格稳定，湿法基膜主流价 1.9 元/m²，环比上周稳定。1 月以来高端基膜订单价格下滑较为明显，但仍远高于中端产品价格。

电解液价格稳定。本周电解液主流价 4.5 万元/吨，环比上周价格稳定，原材料方面，原料六氟磷酸锂价格调涨 1 万元/吨左右，溶剂价格趋稳。

锂电池价格稳定。本周动力电池报价 1.3 元/Wh，环比上周稳定。动力电池售价近期出现一定波动，个别企业低价抛货，但主流企业仍在观望补贴政策落地情况。

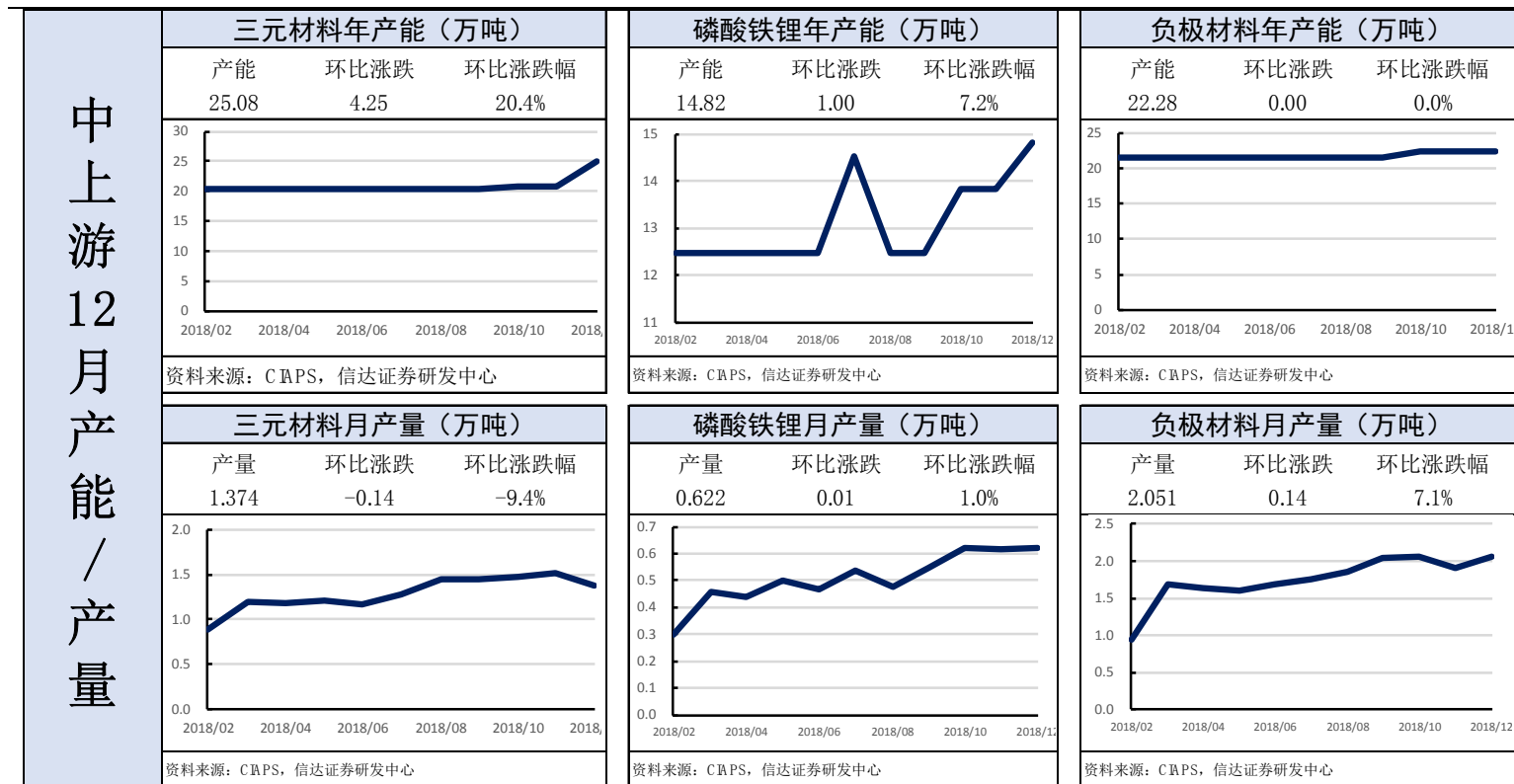
图 6: 新能源汽车板块中上游材料价格变化


三元材料产能提高，产量下降。目前三元材料产能 25.1 万吨/年，环比上涨 20.4%；其中 12 月生产 1.37 万吨，环比下跌 9.4%。

磷酸铁锂产能产量提高。目前磷酸铁锂产能 14.8 万吨/年，环比上涨 7.2%；其中 12 月生产 0.62 万吨，环比上涨 1.0%。

负极材料产能稳定，产量提高。目前负极材料产能 22.3 万吨/年，环比稳定；其中 12 月生产 2.05 万吨，环比上涨 7.1%。

图 7：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

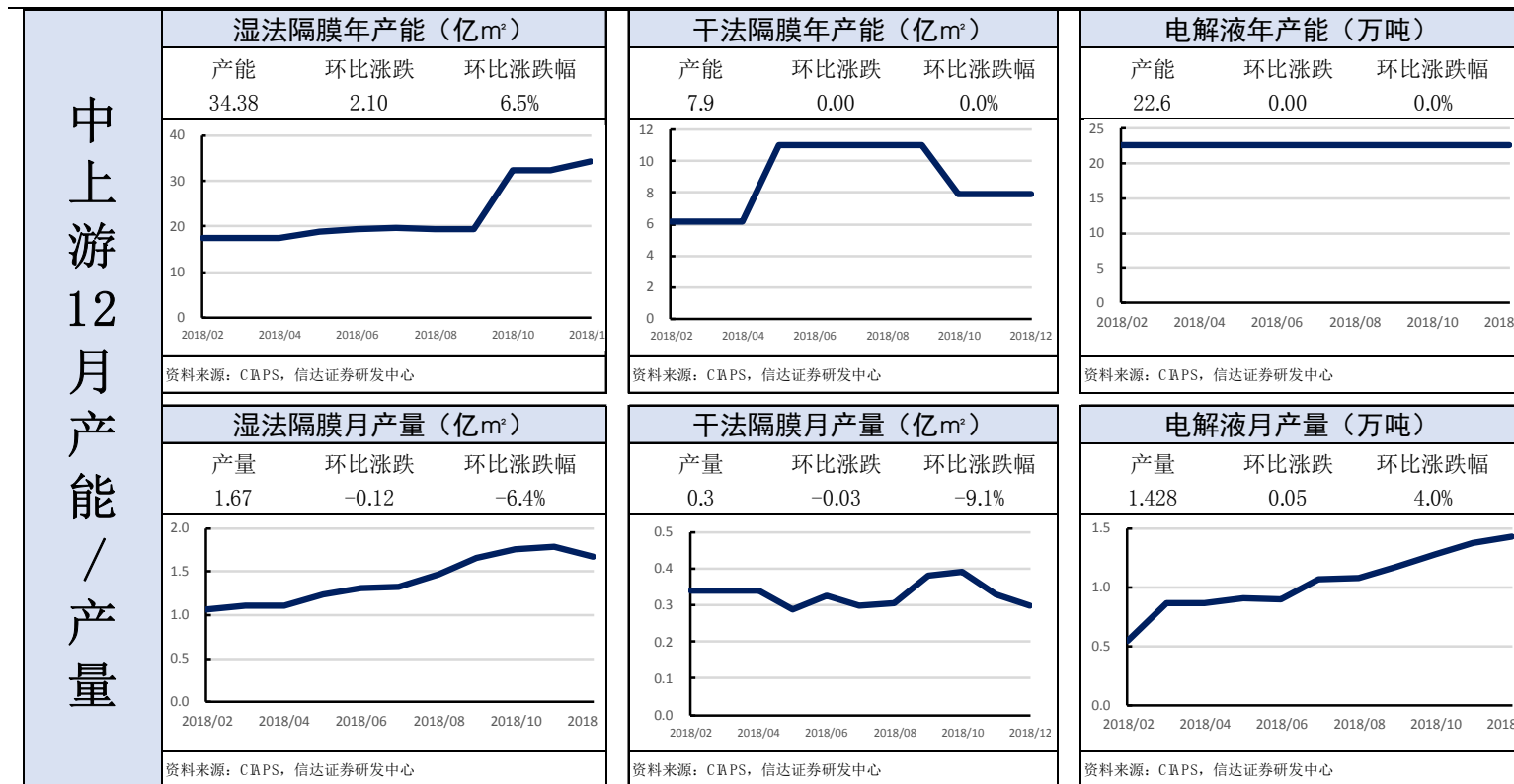


湿法基膜产能提高，产量下降。目前湿法基膜产能 34.4 亿m²/年，环比上涨 6.5%；其中 12 月生产 1.67 亿m²，环比下跌 6.4%。

干法隔膜产能稳定，产量下滑。目前干法隔膜产能 7.9 亿m²/年，环比稳定；其中 12 月产量 0.3 亿m²，环比下跌 9.1%。

电解液产能稳定，产量上涨。目前电解液产能 22.6 万吨/年，环比稳定；其中 12 月产量 1.43 万吨，环比上涨 4.0%。

图 8：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化



2.2 本周重要公告

【宁德时代】公司发布 2018 年年度业绩预告。归母净利润同比下降: 8.94% - 3.30%，盈利: 35.31-37.50 亿元，扣非归母净利润同比增长 25.92%-33.70%，盈利: 29.91-31.76 亿元。业绩变动的主要原因如下: (1) 随着新能源汽车行业快速发展，国内动力电池市场需求较去年同期相比有所增长; (2) 公司加强市场开拓，前期投入拉线产能释放，产销量相应提升; (3) 公司持续加强费用管控，费用占收入的比例降低。

【星源材质】公司与孚能科技签订合作协议，确定 2019 年度锂电池隔膜产品的采购计划，预计合同金额约 1.02 亿元。

【鹏辉能源】公司发布关于向激励对象首次授予限制性股票的公告。本激励计划拟授予的限制性股票数量约为 130.80 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 28115.19 万股的 0.465%。其中，首次拟授予的限制性股票数量约为 104.64 万股，占本激励计划拟授予的限制性股票数量的 80%，首次授予限制性股票的授予价格为 8.48 元/股。

【蓝海华腾】公司以银行收款的形式，收到深圳市科技创新委员会专项项目补助资金 500.00 万元。该项目为公司与比亚迪汽车工业有限公司、深圳比亚迪微电子有限公司联合申请的“重 2018N009 碳化硅 MOSFET 芯片和模块关键技术研发”项目。

2.3 本周重要新闻

1. **【宁德时代与本田合作，供应约 56GWh 动力电池】**宁德时代与日本本田于东京签订合作协议，正式携手共同打造面向未来市场的电动汽车产品，根据协议，宁德时代成为本田在锂离子动力电池领域的合作伙伴，为其电动化提供可靠动力支持。在 2027 年前，宁德时代将向本田保供电量约 56GWh 的汽车锂离子动力电池。(宁德时代新能源 <http://t.cn/EcljHc>)

2. **【发改委等部门印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》的通知】**方案要求，持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差异化通行管理政策。(工信部 <https://dwz.cn/BMZYS8y>)

3. **【特斯拉收购储能与电力传输解决方案制造商 Maxwell 科技】**特斯拉计划以 4.75 美元/股的价格收购 Maxwell 科技。Maxwell 科技是能源存储和电力传输解决方案的开发商和制造商。特斯拉将启动对 Maxwell 科技所有已发行流通股的收购要约，随后 Maxwell 科技将与特斯拉的一家子公司合并，成为特斯拉的全资子公司。(新浪财经 <http://t.cn/Ec2n4jQ>)

4. **【工信部修订锂电行业规范】**工信部对《锂离子电池行业规范条件》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法》进行了修订，修订的锂电池行业规范条件和管理暂行办法自 2019 年 2 月 15 日起施行。工信部要求，企业资源按照《规范条件》编制申报材料，工信部核实后，定期公布符合条件的企业名单，对已经公告的企业进行动态管理。(工信部 <http://suo.im/50Lule>)

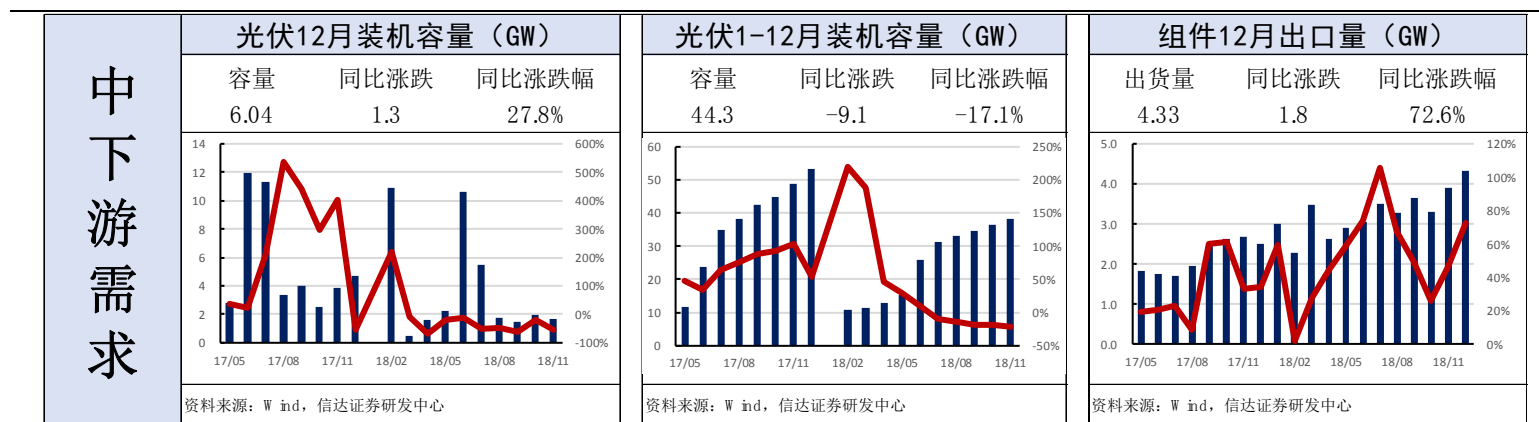
三、光伏行业

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2018年1-12月，我国太阳能发电新增并网装机容量44.3GW，同比下降17.1%，其中12月新增装机6.04GW，同比增长27.8%。

组件出口量增长。2018年12月我国光伏组件出口4.33GW，同比增长72.6%。

图9：光伏装机容量及组件出口量变化



多晶硅价格稳定。本周国产原生多晶硅（一级料）主流价72.14元/Kg，环比上周价格稳定；进口原生多晶硅主流价11.34美元/Kg，环比上周价格上涨0.3%。据硅业分会数据，1月国内多晶硅产量2.55万吨，环比增加8.5%，增量释放已逐步显现；目前单晶硅料需求旺盛，大部分企业订单已签至2月中旬，无多余库存。

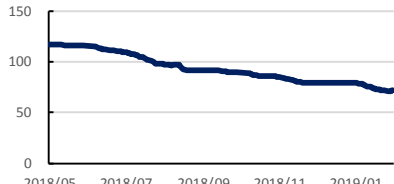
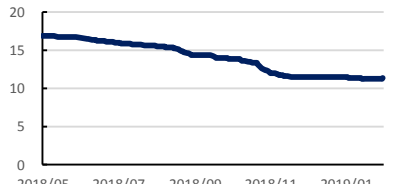
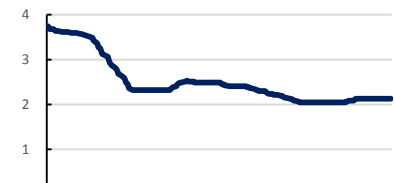
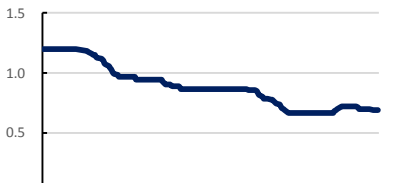
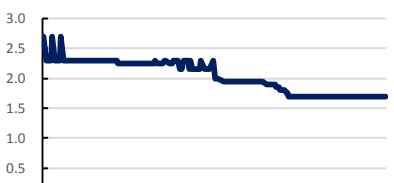
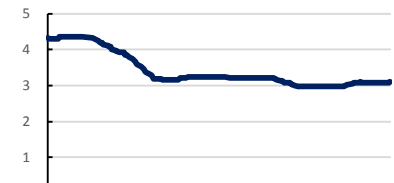
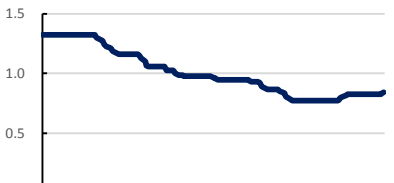
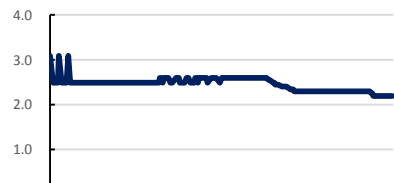
硅片价格上涨。本周多晶硅片（A片）主流价2.127元/片，环比上周上涨0.6%；单晶硅片（A片）主流价3.107元/片，环比上周价格上涨1.4%。本周保利协鑫与中环股份提高硅片产品价格，隆基股份硅片价格保持稳定。

单晶电池片价格上涨，多晶电池片价格下跌。本周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价0.69元/W，环比上周价格下跌1.1%；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价0.845元/W，环比上周价格上涨2.4%。根据PvinfoLink数据，一季度适逢印度、日本旺季，多晶电池片暂未出现明显需求转淡迹象。

组件价格稳定。本周多晶组件（250W）价格1.70元/W，环比上周稳定；单晶组件（280W）价格2.2元/W，环比上周价格

稳定。一季度垂直整合大厂单晶 PERC 组件几乎满单，建议关注多晶组件在一季度印度传统旺季结束后的需求变化。

图 10: 光伏板块中上游产品价格变化

中 上 游 价 格	国产多晶硅（元/Kg，一级料）			进口多晶硅（美元/Kg）					
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅			
	72.1	0.00	0.0%	11.3	0.03	0.3%			
									
	资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心					
	多晶硅片（元/片）			多晶电池片（元/W）			多晶组件（元/W）		
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅
	2.13	0.01	0.6%	0.69	-0.01	-1.1%	1.7	0.00	0.0%
									
资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			
单晶硅片（元/片）			单晶电池片（元/W）			单晶组件（元/W）			
价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	
3.11	0.04	1.4%	0.85	0.02	2.4%	2.2	0.00	0.0%	
									
资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEW S, 信达证券研发中心			

3.2 本周重要公告

【特变电工】公司控股子公司新特能源公司与乌海京运通公司签署《战略合作买卖合同》，乌海京运通公司将向新特能源公司采购多晶硅 3.2 万吨。协议总金额预计 25.31 亿元，将对公司经营业绩产生积极影响。

【阳光电源】公司发布 2018 年年度业绩预告，归母净利润为 8.0-8.5 亿元，同比下降约 17%-22%，主要原因为国内光伏市场受政策变化影响，装机规模下降，行业盈利水平下降导致。

【欣锐科技】公司收到广东省科学技术厅下发的《广东省技术厅关于认定 2018 年度广东省工程技术研究中心的通知》（粤科函产学研字〔2018〕2580 号），经过专家评审和网上公示等程序，现已被认定为“广东省新能源汽车高压电控集成工程技术研究中心”。

3.3 本周重点新闻

1. 【龙头上调硅片价格】保利协鑫将多晶硅片的售价由 2.05 元/片提高到 2.15 元/片；中环股份将单晶硅片的售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片。此外，上周硅料（致密料）出现 1 元/kg 的小幅上涨。（光伏们）

2. 【2018 年光伏装机 44.26GW】2018 全年光伏发电新增装机 4426 万千瓦，集中式电站和分布式光伏分别新增 2330 万千瓦和 2096 万千瓦，发展布局进一步优化。全国光伏发电装机累计达到 1.74 亿千瓦，集中式电站 12384 万千瓦，分布式光伏 5061 万千瓦。全国光伏发电弃光电量同比减少 18 亿千瓦时，弃光率同比下降 2.8%，实现弃光电量和弃光率“双降”。（国家能源局 <https://dwz.cn/an6DMY0G>）

3. 【亿晶光电子公司、协鑫集成子公司中标“中国能建 2019 年上半年光伏组件集中采购”项目】中标金额合计分别为：16.761 亿元、16.23 亿元。亿晶光电和协鑫集成 2017 年营业收入分别为：40.07 亿和 144.47 亿，此次中标额占比为：41.83%和 11.23%。（Solarzoom <https://dwz.cn/IL1PBk0g>）

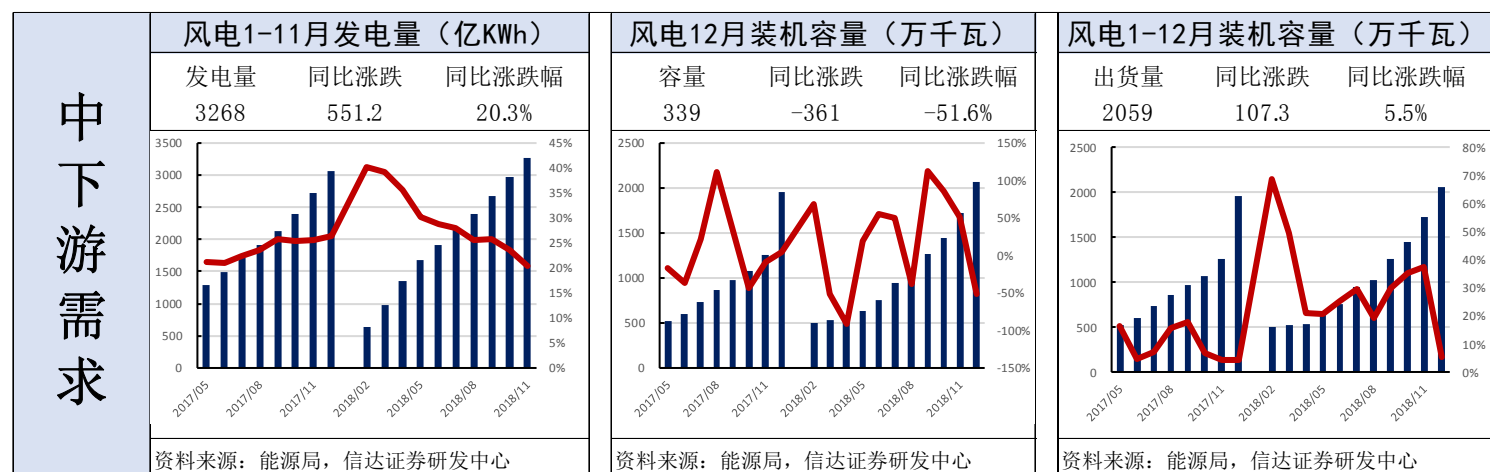
四、风电行业

4.1 板块行情跟踪

风电 12 月装机量同比下滑。2018 年 1-12 月，我国风电累计并网装机容量 20.59GW，同比增长 5.5%，其中 12 月新增并网装机容量 339 万千瓦，同比下降 51.6%。

风电累计发电量同比增长。2018 年 1-11 月我国风电累计发电量 3268 亿 KWh，同比增长 20.3%。

图 11：风电装机容量及发电量变化



4.2 本周重要公告

【金风科技】中国证监会发行审核委员会对公司的 A 股配股公开发行证券申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次 A 股配股申请获得审核通过。

4.3 本周重点新闻

1. **【2018 年风电装机 20.59GW】**2018 年风电新增并网风电装机 2059 万千瓦，累计并网装机容量达到 1.84 亿千瓦，占全部发电装机容量的 9.7%。全年弃风电量 277 亿千瓦时，同比下降 5%，弃风限电状况明显缓解。（国家能源局

<https://dwz.cn/an6DMY0G>)

五、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为突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

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。