



Research and
Development Center

政策压制犹存，关注硅片等涨价环节

电气设备及新能源行业周报

2019年02月25日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

政策压制犹存，关注硅片等涨价环节

电气设备及新能源行业周报

2019年02月25日

证券研究报告

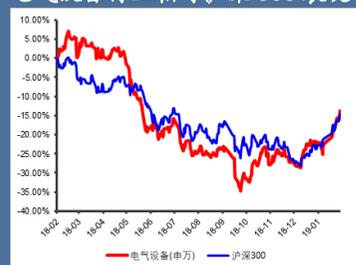
行业研究——周报

电气设备及新能源行业

看好 中性 看淡

上次评级：看好，2019.02.18

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

- ◆ **新能源汽车行业观点：** 1、新能源汽车板块仍受政策压制，预计3月份到2季度还处于不明朗期。行业新补贴政策仍没有落地，目前龙头企业在抢装，但预计2季度仍存在过渡期的调整。从材料厂商看，很多行业内厂家也有这样的预期：比如，碳酸锂主导厂家春节期间未停产检修，预计检修工作将于2019Q2进行。从产业链价格来看，目前降价压力仍在从下游往上游传导，尤其是产能较大、壁垒较低环节：比如，电池厂要求磷酸铁锂生产厂家被动降价，部分企业因订单价格过低而未签订订单。展望未来，政策压制有望在3月份逐步解除。 2、中游成本继续下降，龙头继续壮大。从负极材料看，石墨电极价格持续下跌使得上游低硫焦价格呈下滑趋势；石墨化新增产能投产将进一步降低企业成本，进度方面：受电力供应不足等影响，内蒙古地区新增石墨化产能释放进度或将放缓。从隔膜角度，主流企业认为2019年隔膜销售价格降价幅度预计将超10%，龙头企业足以以量补价，恩捷股份等有持续高增长。电解液方面，节后六氟磷酸锂价格较年前调涨1万元/吨左右。
- ◆ **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、中上游价格的坚挺，表明行业仍处于高景气。据硅业分会数据，春节后硅料需求走势向好，硅料价格仍有1.5%左右的涨幅。随之，隆基也上调了单晶硅片价格；硅片环节2019扩产主要集中于隆基一家，预计价格有望继续坚挺。后续产品价格的变化仍看国内需求和海外需求的变化，二季度将面临一定的压力，尤其是下游产品的价格。 2、国内仍处于平价上网的起步之年，政策呵护明显。根据国家能源局的会议，2019年国内光伏总体装机将企稳：分布式和地面电站启用竞价机制，在降低补贴总额的前提下，以市场机制换取总量的稳定。同时，户用、平价上网项目有望逐步突破，目前户用单独管理，有望往更加市场化方向发展，后期两者规模也有望超预期。据我们估计，行业装机地区有望往收益率较好地区集中，总体非技术成本有望大幅降低，从而也改善行业整体的现金流。
- ◆ **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

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较好。**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、1月新能源汽车产销分别完成9.1万辆和9.6万辆，抢装现象显现；2、隆基股份上调单晶硅片价格，国内价格上涨0.1元/片，国外价格上涨0.015美元/片；3、国家能源局就2019年光伏发电建设管理工作征求企业意见，拟以补贴额定装机量，除扶贫、户用和原特殊项目外，全部采用竞价获取补贴指标，并在国家层面排序；。
- ◆ **公司重点动态：** 1、【隆基股份】发布关于投资建设云南单晶硅棒和硅片二期项目的公告；2、【中来股份】拟公开发行可转债募集不超过10亿元投资1.5GW/年N型单晶双面TOPCon电池项目；3、【金风科技】发布2018年度业绩快报。实现营业总收入287.31亿元，同比增长14.33%；实现归母净利润32.17亿元，同比增长6.30%；4、【恩捷股份】发布2018年度业绩快报，实现营收24.00亿元，同比增长96.70%，实现归母净利润5.36亿元，同比增长243.65%；5、【东方精工】全资子公司北京普莱德与北汽新能源、宁德时代签定《中长期深化战略合作协议》。明确议各方在2019年~2023年期间在新能源汽车动力电池领域的深化合作内容。
- ◆ **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
五、风险因素.....	13

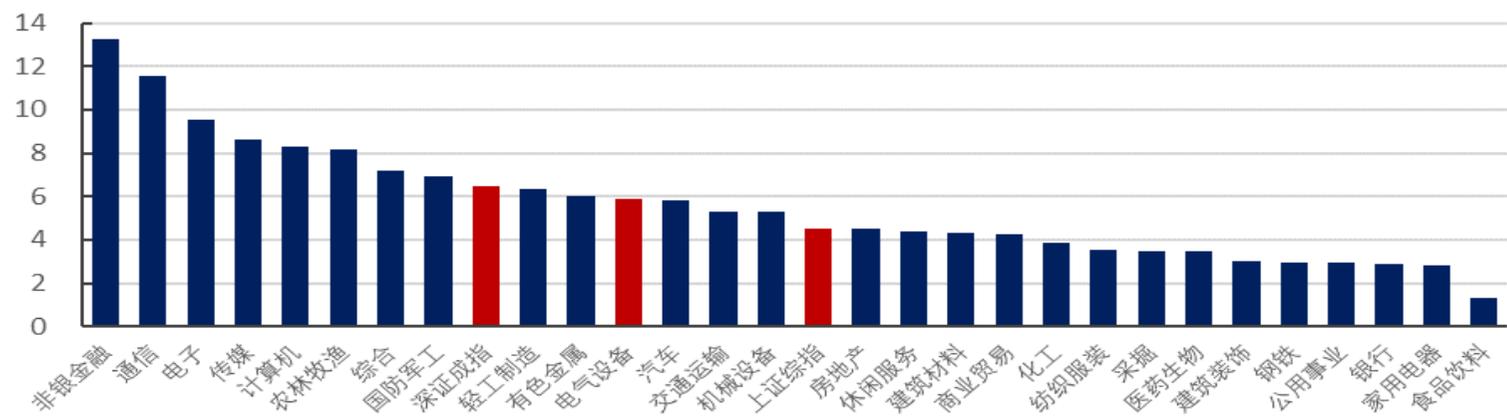
图目录

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

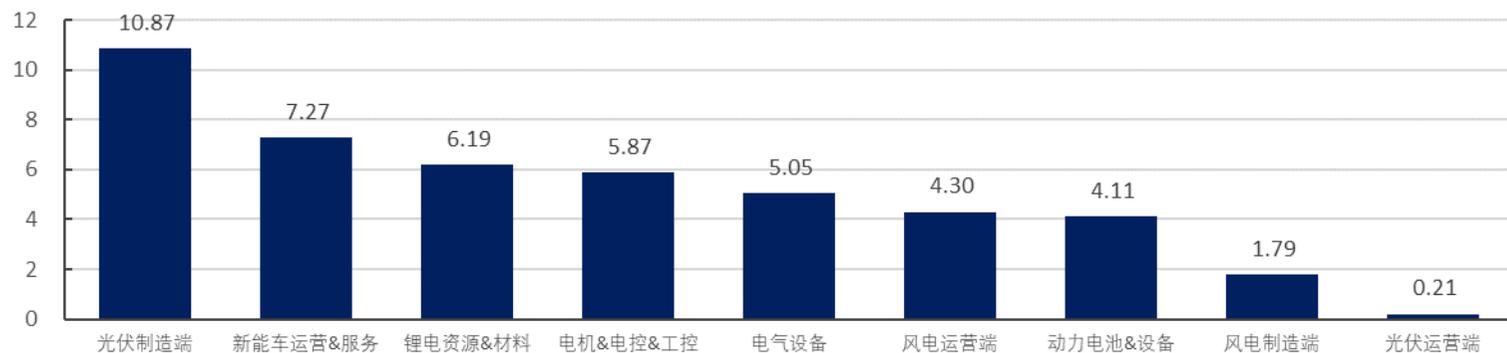
一、本周行情回顾

本周行业跑赢大盘。本周上证综指报收 2804.23，上涨 121.84 点，涨幅 4.54%；深证成指报收 8651.20，上涨 525.56 点，涨幅 6.47%；中小板指报收 5688.88，上涨 374.89 点，涨幅 7.05 %；申万电气设备行业报收 4205.46，上涨 234.19 点，涨幅 5.90%。

图 1：本周申万行业指数涨跌幅变化（%）



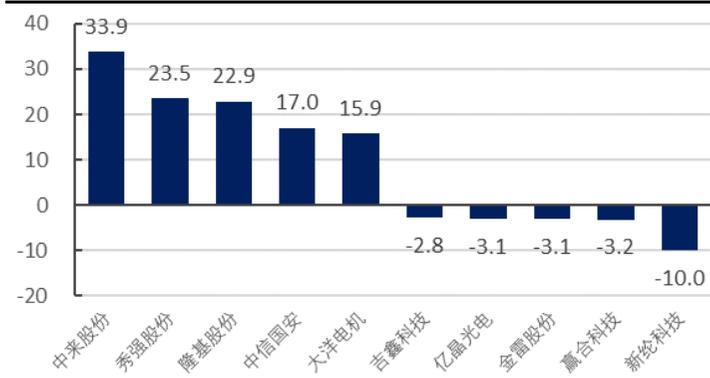
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2: 本周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)


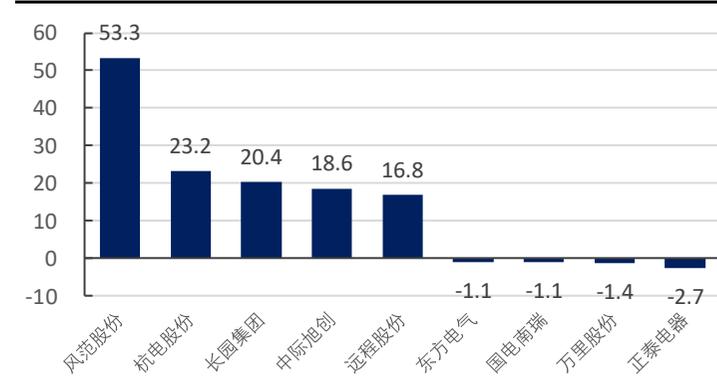
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本周新能源板块涨幅居前五股票为: 中来股份、秀强股份、隆基股份、中信国安、大洋电机; 跌幅前五股票为: 新纶科技、赢合科技、金雷股份、亿晶光电、吉鑫科技。

本周电气设备板块涨幅居前五股票为: 风范股份、杭电股份、长园集团、中际旭创、远程股份; 跌幅居前五股票为: 正泰电器、万里股份、国电南瑞、东方电气。

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

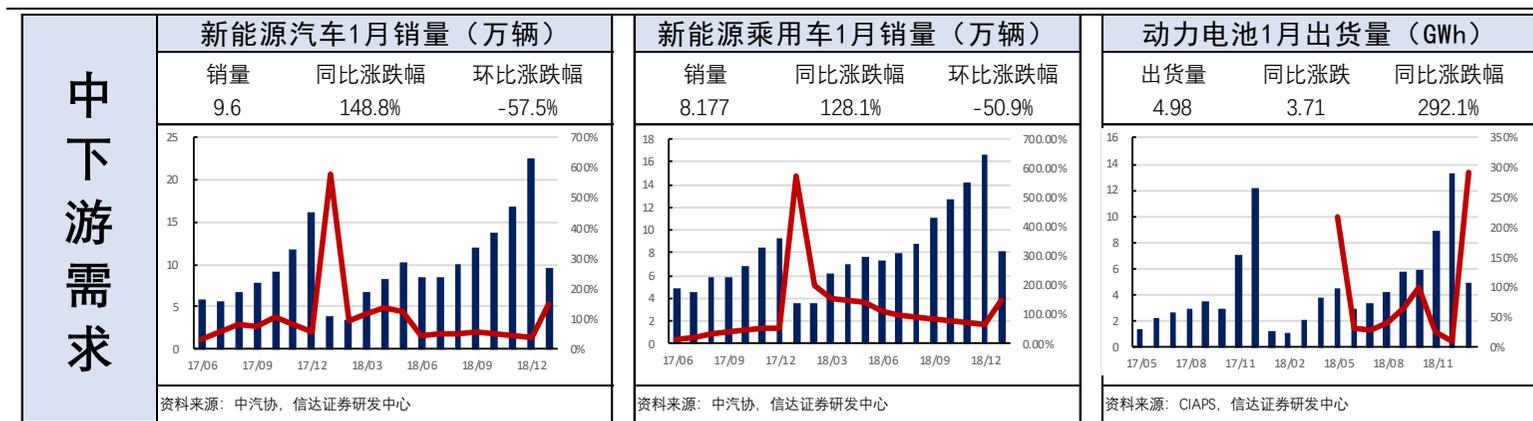
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量持续增长。2019年1月，我国新能源汽车销售 9.57 万辆，同比增长 148.8%，环比下降 57.5%。1月新能源乘用车销售 8.18 万辆，同比增长 128%，环比下降 50.9%。

动力电池出货量持续增长。2019年1月，我国动力电池装机 4.98GWh，同比增长 292.1%。

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 8.0 万元/吨，环比上周稳定。主导厂家春节期间未停产检修，预计检修工作将于 2019Q2 进行。

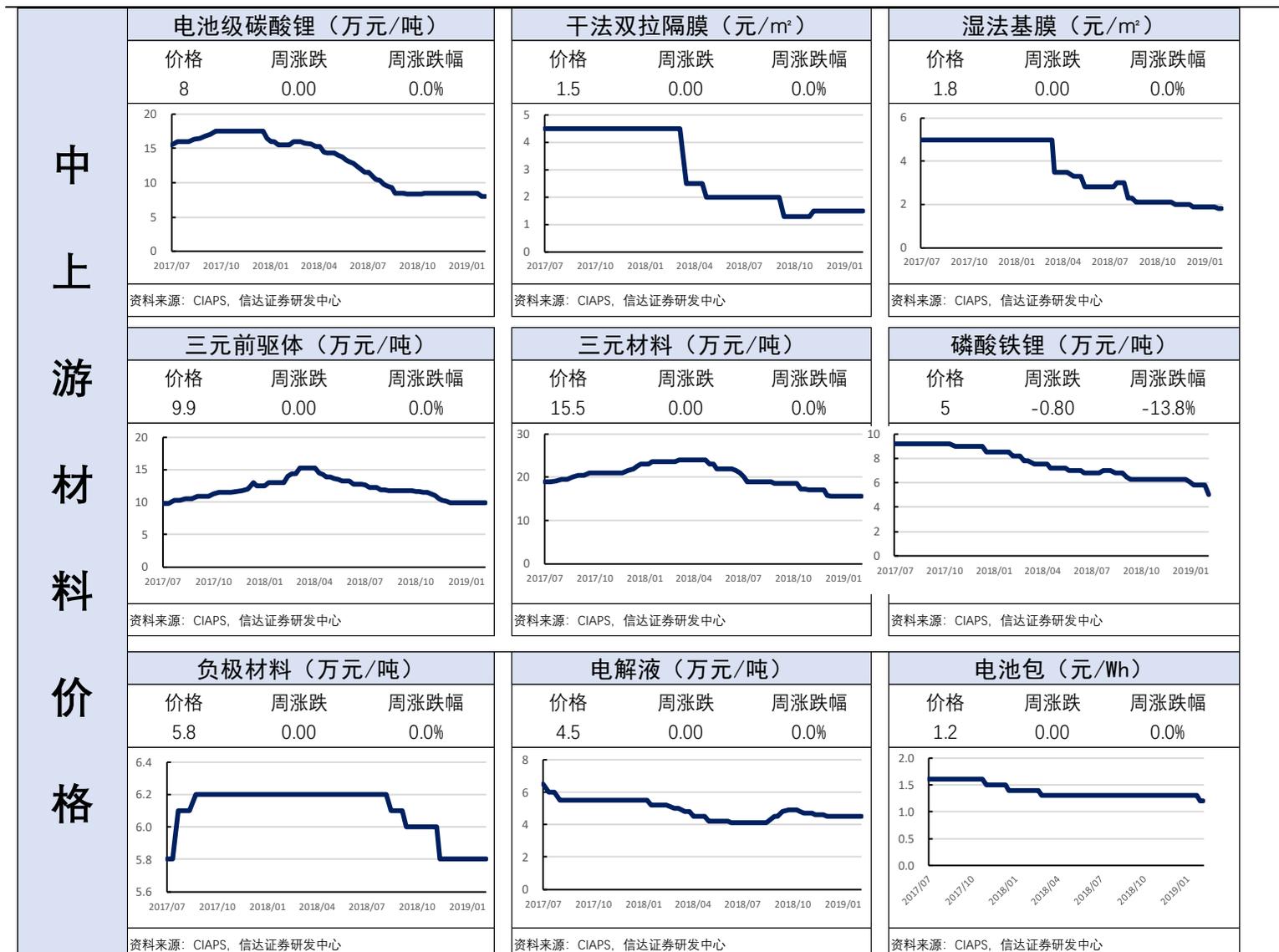
正极材料及三元前驱体价格稳定，磷酸铁锂价格下跌。本周 NCM523 型三元前驱体主流价 9.9 万元/吨，环比上周稳定；NCM523 动力型三元材料主流价 15.5 万元/吨，环比上周稳定；磷酸铁锂主流价 5.0 万元/吨，环比上周下跌 13.8%。三元方面，单晶 523 需求见涨，略显供不应求；原材料方面，钴价持续下跌，硫酸锰价格上涨；磷酸铁锂电池方面，电池厂要求磷酸铁锂生产厂家被动降价，部分企业因订单价格过低而未签订订单。

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。石墨电极价格持续走跌使得低硫焦价格呈下滑趋势。此外，建议关注石墨化新增产能投产进度，据鑫椏资讯数据，受电力供应不足等影响，内蒙古地区新增石墨化产能释放进度或将放缓。

干法隔膜价格稳定，湿法隔膜价格下跌。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 1.8 元/m²，环比上周稳定。据鑫椏资讯数据，主流企业认为 2019 年隔膜销售价格降价幅度预计将超 10%。

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，节后六氟磷酸锂价格较年前调涨 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 1.2 元/Wh，环比上周稳定。

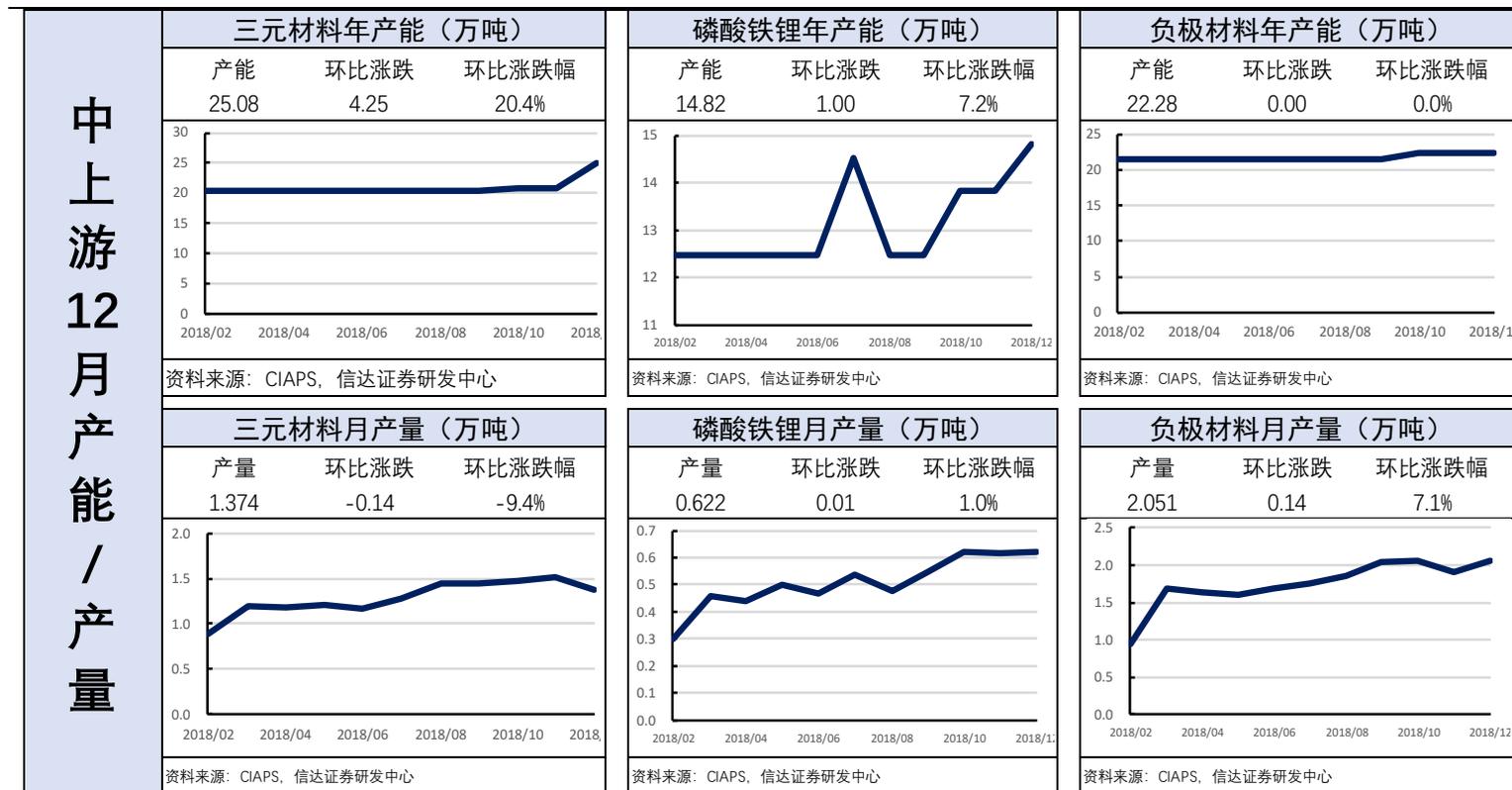
图 6: 新能源汽车板块中上游材料价格变化


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

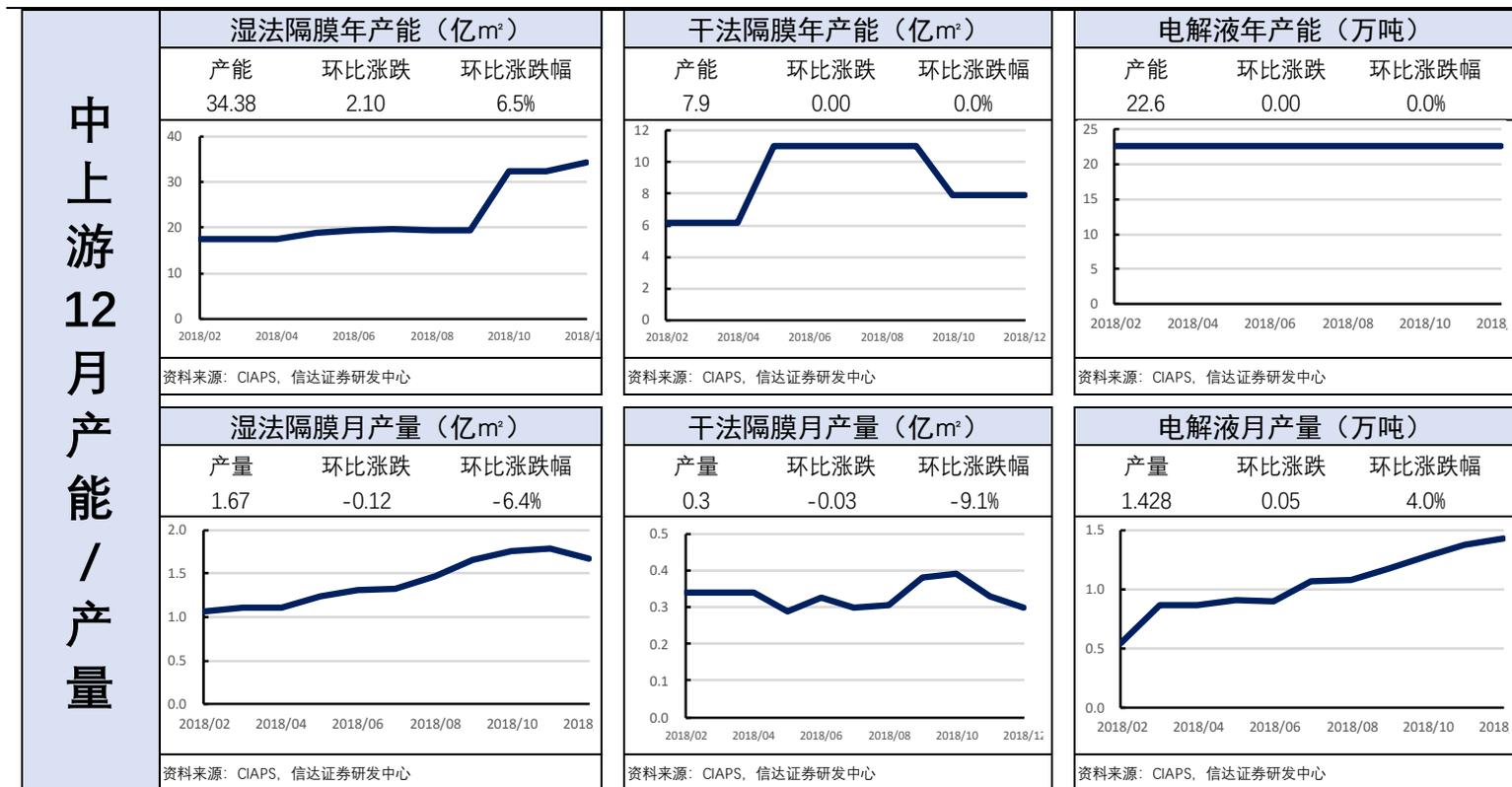


湿法基膜产能提高，产量下降。目前湿法基膜产能 34.4 亿m²/年，环比上涨 6.5%；其中 12 月生产 1.67 亿m²，环比下跌 6.4%。

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

【恩捷股份】恩捷股份发布 2018 年度业绩快报，公司实现营收 24.00 亿元，同比增长 96.70%，实现归母净利润 5.36 亿元，同比增长 243.65%。

【威华股份】为增厚公司锂矿战略资源储备，同时整合新能源材料产业链的上下游，发挥协同效应，公司拟向盛屯集团、盛屯贸易、福建华闽、前海睿泽、东方长丰非公开发行不超 1.07 亿股股份及支付现金，购买其持有的盛屯锂业合计 100% 股权，并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 3.43 亿元。盛屯锂业 100% 股权暂作价 9.23 亿元，本次交易构成关联交易。

【格林美】公司发布 2018 年度业绩预告。2018 年公司实现营业总收入为 138.77 亿元，比上年同期增长了 29.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.06 亿元，比上年同期增长了 15.66%，基本每股收益 0.18 元。2018 年公司业绩的增长主要源于公司电池材料板块、钴镍钨板块销售规模增长。

【东方精工】关于全资子公司签署中长期深化战略合作协议的公告。公司全资子公司北京普莱德与北汽新能源、宁德时代等三方授权代表已签定《中长期深化战略合作协议》。根据协议内容，协议各方在友好协商的基础上，明确议各方在 2019 年~2023 年期间在新能源汽车动力电池领域的深化合作内容，主要涉及 2019 年~2023 年期间协议各方之间的产品的采购、供货、货款结算机制以及在新型动力电池系统方面合作研发生产等。

【大洋电机】公司发布 2018 年度业绩快报。公司 2018 年度实现营业总收入 92.03 亿元，同比增长 6.95%；净利润为亏损 22.98 亿元，上年同期净利润为 4.18 亿元。报告期内，公司因收购上海电驱动形成的商誉存在大额减值迹象，计提 21.50 亿元的商誉减值准备。

【方正电机】公司发布 2018 年度业绩快报。公司 2018 年营业总收入 13.71 亿元，同比增长 4.03%；营业利润-3.91 亿元，同比下降-352.7%。主要受上海还能及德沃仕业绩不及预期，计提商誉减值等因素影响。

2.3 本周重要新闻

1. **【1 月新能源汽车产销分别完成 9.1 万辆和 9.6 万辆】**中汽协发布数据显示，1 月新能源汽车产销分别完成 9.1 万辆和 9.6 万辆，比上年同期分别增长 113%和 138%。其中纯电动汽车产销分别完成 6.7 万辆和 7.5 万辆，比上年同期分别增长 141.1%和 179.7%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.4 万辆和 2.1 万辆，比上年同期分别增长 59.9%和 54.6%。（中汽协官网 <http://t.cn/EV0uPYB>）

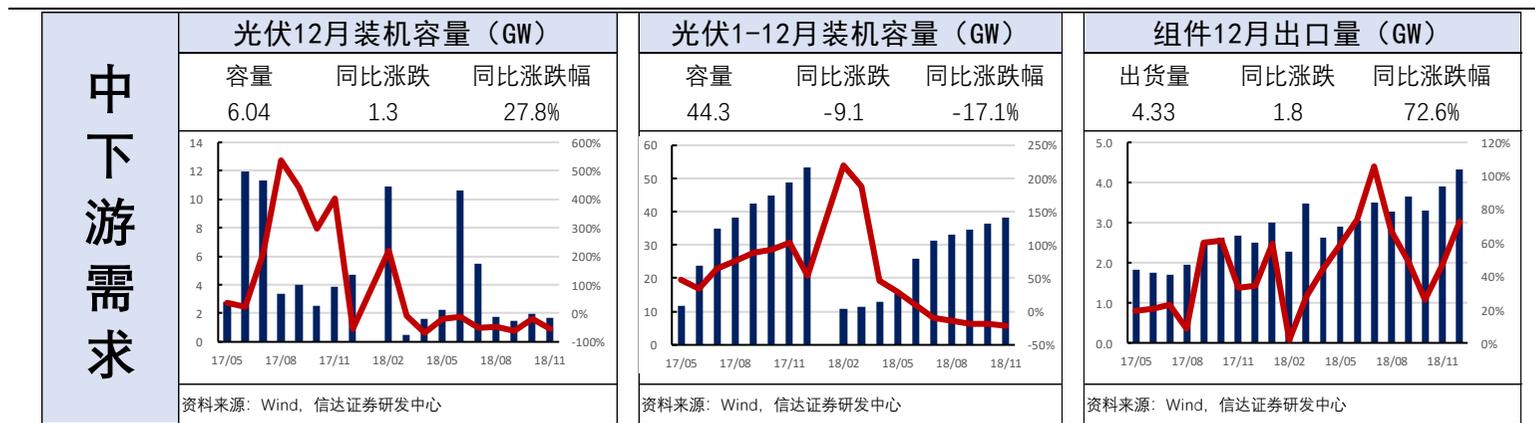
三、光伏行业

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，环比上周价格稳定。据硅业分会数据，春节后硅料需求走势向好，硅料价格仍有1.5%左右的涨幅。

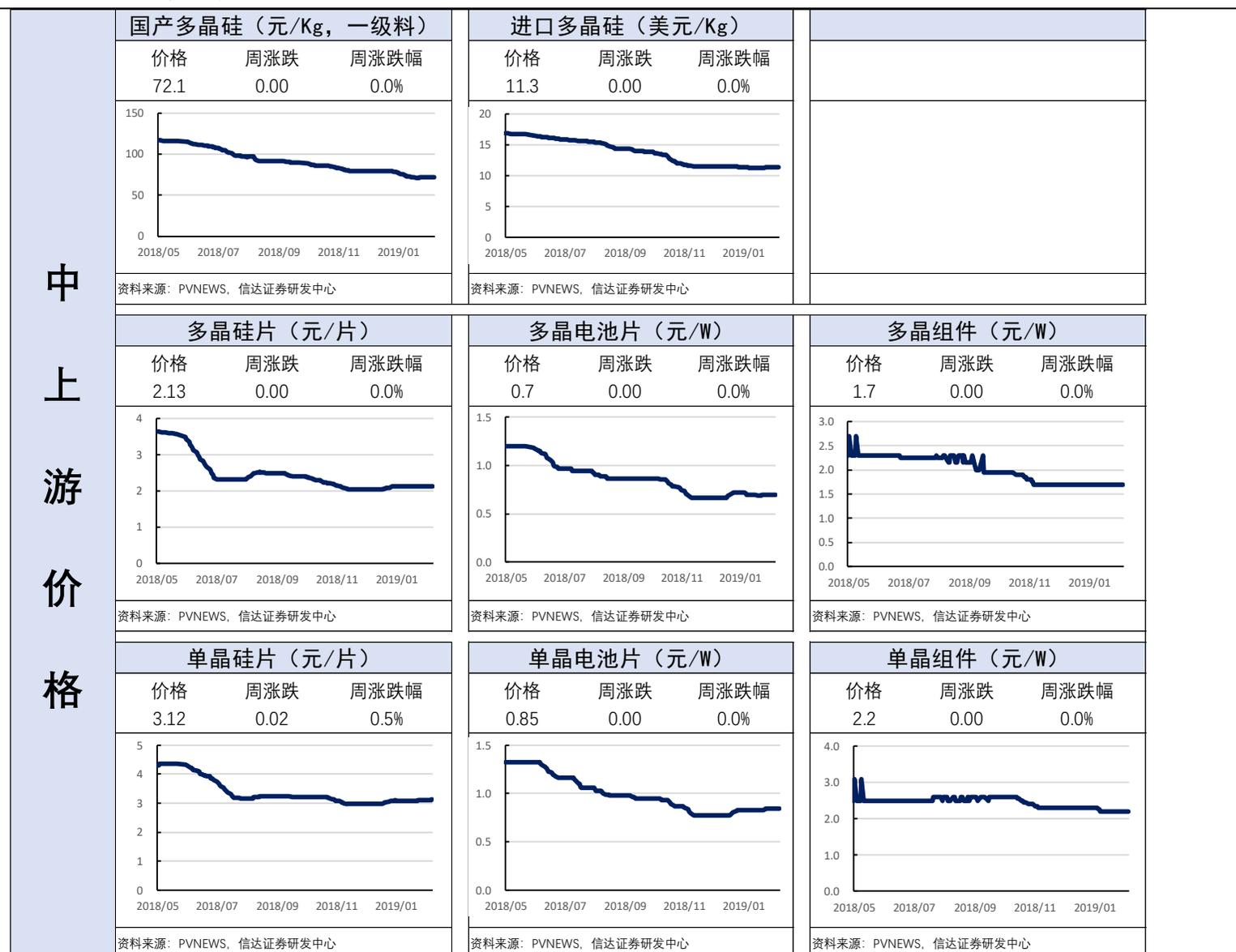
单晶硅片价格上涨。本周多晶硅片（A片）主流价2.127元/片，环比上周稳定；单晶硅片（A片）主流价3.123元/片，环比上周价格上涨0.5%。本周隆基上调单晶硅片价格，其中国内市场价格调涨0.1元/片，海外市场价格调涨0.015美元/片，硅片环节2019扩产主要集中于隆基一家，预计价格有望持稳。

电池片价格稳定。本周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价0.69元/W，环比上周价格稳定；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价0.845元/W，环比上周价格稳定。高效电池片由于涨价较早，硅片涨价并未向下游传导，反而随着行业内高效PERC产能逐步投放，以后海外需求平稳，建议关注后期价格变动。

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



3.2 本周重要公告

【隆基股份】关于投资建设云南单晶硅棒和硅片二期项目的公告。投资标的为保山单晶硅棒二期项目、丽江单晶硅棒二期项目和楚雄单晶硅片二期项目。预计总投资额：预计保山单晶硅棒二期项目投资额约 17.49 亿元，丽江单晶硅棒二期项目投资额约 19.37 亿元，楚雄单晶硅片二期项目投资额约 14.86 亿元。

【中来股份】公司发布创业板公开发行可转换公司债券发行公告。公司本次拟公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 10 亿元（含 10 亿元），扣除发行费用后的募集资金净额，拟通过增资公司全资子公司中来光能科技（衢州）有限公司，用于投资年产 1.5GW N 型单晶双面 TOPCon 电池项目。

【东尼电子】公司发布 2018 年业绩快报，营收 8.72 亿元，同比增长 20.10%，归母净利 1.15 亿元，同比下降 33.44%，扣非归母净利 3758.37 万元，同比下降 77.29%。利润下降原因“531 新政”实施后，金刚石切割线需求量和销售单价大幅下降，导致公司整体净利润大幅下降。

3.3 本周重点新闻

1.【国家能源局就 2019 年光伏发电建设管理工作征求企业意见】国家能源局就 2019 年光伏发电建设管理工作征求企业意见。会议透露出今年光伏发电建设管理工作将有重大机制创新：一、以补贴额定装机量；二、将光伏项目分为需国家补贴和不需国家补贴项目；三、给予户用光伏单独规模，实施固定补贴，同时解决去年户用光伏 531 政策的遗留问题；四、除扶贫、户用和原特殊项目外，全部采用竞价获取补贴指标，并在国家层面排序；六、竞价以投产季度即并网节点算，延期末投产将降低甚至取消补贴。（CPIA <http://t.cn/EVOxmDm>）

2.【隆基股份硅片提价】隆基股份时隔四个月调整后《单晶硅片 P 型 M2 180 μ m 厚度》型号硅片价格，也是隆基单晶硅片连降后的首次涨价。国内价格上调 0.1 元/片，从 3.05 元/片调整到 3.15 元/片。国外价格上调 0.15 美分/片，从 0.38 美分/片调整到 0.395 美分/片。（公司官网：<http://h5ip.cn/JZL3>）

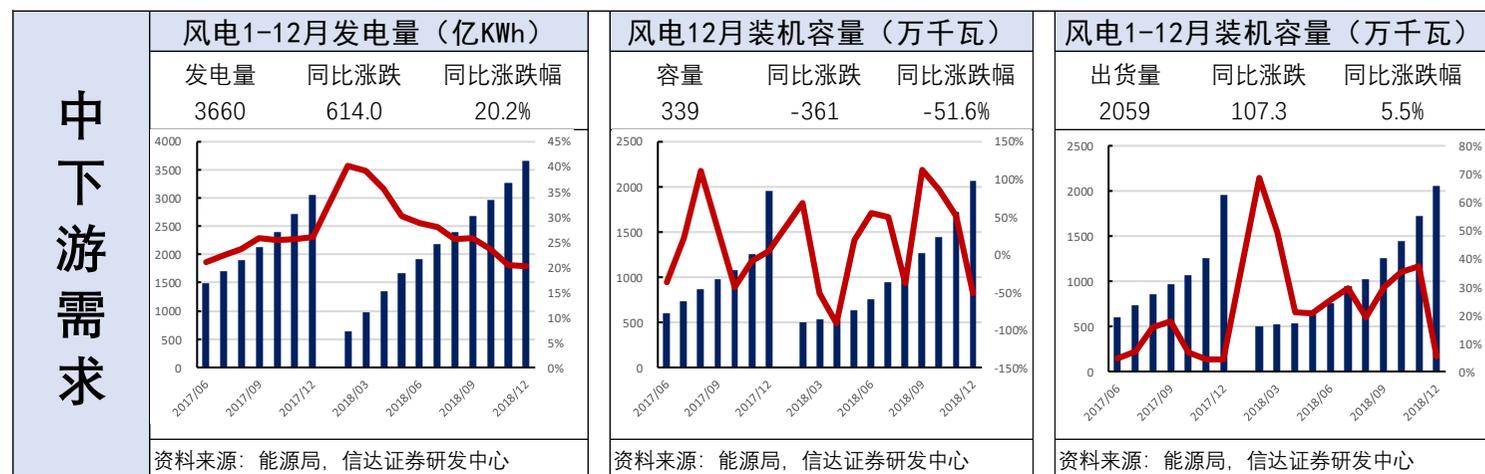
四、风电行业

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 1-12 月我国风电累计发电量 3660 亿 KWh，同比增长 20.2%。

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】公司发布 2018 年度业绩快报。报告期内，本公司风机销售容量增加，进入运营阶段的风电场容量增加、弃风限电形势好转、发电量较去年同期增加，导致公司实现的营业收入同比增加 14.33%。为应对风电市场政策的变化，公司加大产品研发投入和资金资源投入，对公司当年的净利润同比增长幅度产生一定的影响。公司营业利润、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益分别比上年同期上升 5.64%、5.30%、5.42%。

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。