



Research and
Development Center

特斯拉引领市场化发展，板块弹性逐步体现

电气设备及新能源行业周报

2019年03月04日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

特斯拉引领市场化发展，板块弹性逐步体现

电气设备及新能源行业周报

2019年03月04日

证券研究报告

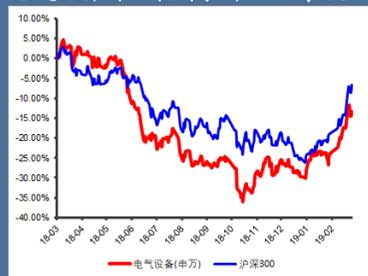
行业研究——周报

电气设备及新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.02.25

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、特斯拉继续引领行业市场化发展。**近日，特斯拉下调其车型在华的销售价格；同时，按照特斯拉的车型规划，未来 Model 3 车型的终端销售价格有望达到 25 万到 30 万。我们认为，这是新能源汽车市场化的重要一步，一方面说明了行业技术进步加上规模化生产带来了行业成本的下降，更重要的是说明了新能源汽车相对传统燃油车的性价比提升：特斯拉逐步在初次购置价格上与燃油车有的一比，如加上使用成本、体验感，优势将逐步凸显。我们预计特斯拉销量有望继续大增，可能超市场预期，建议关注特斯拉产业链标的。进而，特斯拉的降价将推动行业市场化发展加速，从而提升行业发展速度和空间，新政策落地后行业趋势将进一步明确。
 - 2、龙头优势继续，板块弹性将逐步体现。**从公布的业绩快报看，龙头公司在 2018 年低谷呈现较好的逆势发展：宁德时代扣非归母净利润同比增长 30.95%；当升科技归属于上市公司股东的净利润同比增长 26.42%；亿纬锂能归母净利润同比增长 41.57%。这得益于行业集中度的提升，以及行业技术的进步使得优势企业优势加大。展望 2019 年，优势企业的产能继续释放，而产品价格调整幅度有望好于 2018 年，尤其是 2019 年下半年，大部分价格都将会企稳，这时候有望逐步展现行业的弹性。
- ◆ **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、高景气下各环节分化，近期硅料、电池片价格有所松动。**1) 多晶用硅料价格有所下滑，这主要受供需变化影响，供给面行业新增产能投产，而需求面相对疲软；这一迹象有望在二季度持续，价格低位运行有利于进一步淘汰落后产能，从而有利于行业长期平价上网发展以及优势龙头企业。2) 通威降低其电池片价格，且行业仍有降价预期，这主要是高效产品短期供需变化，中下游产品性价比的提升对提升行业空间比较关键；但根据我们统计的国内外订单看，今年后面的价格相对还是比较坚挺，龙头公司产能的持续提升，带来的业绩弹性较大。
 - 2、储能需求逐步提升。**随着光伏等清洁能源占比提升，储能的刚性需求增加；目前新疆正鼓励光伏电站合理配置储能系统，储能电站原则上按照光伏电站装机容量 20% 配置；配置储能电站的光伏项目，原则上增加 100 小时计划电量。

- ◆ **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、特斯拉下调 Model S、Model X 和 Model3 共计 8 款车型的在华销售价格; 2、通威股份下调单晶 PERC 电池片价格; 3、新疆: 试点发电侧储能电站装机总计不超过 55 万千瓦; 4、施耐德退出公用事业规模的光伏逆变器业务 转向住宅和工商业。
- ◆ **公司重点动态:** 1、【宁德时代】公司发布 2018 年度业绩快报,实现营收 296.1 亿元,同比增长 48.08%,归母净利润 35.79 亿元,同比增长-7.71%,扣非归母净利润 31.11 亿元,同比增长 30.95%; 2、【阳光电源】公司发布 2018 年度业绩快报,营收 105.35 亿元,同比增长 18.55%,归母净利润为 8.01 亿元,同比增长-21.79%; 3、【中环股份】公司拟公开发行公司债券募集不超过 20 亿元用于偿还有息负债; 4、【天顺风能】公司发布 2018 业绩快报,实现营业总收入 38.93 亿元,同比增长 20.25%; 实现归母净利润 4.9 亿元,同比增长 4.44%。
- ◆ **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

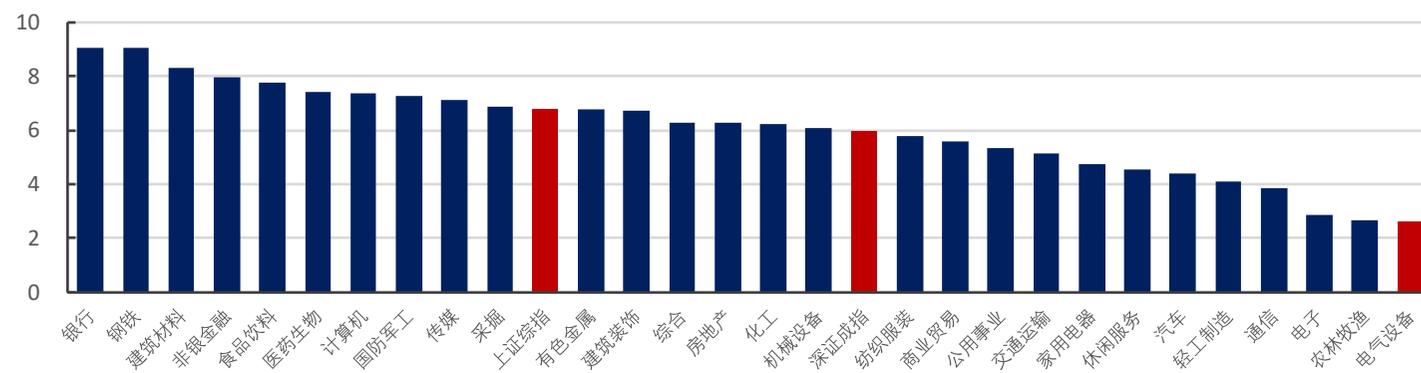
图目录

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

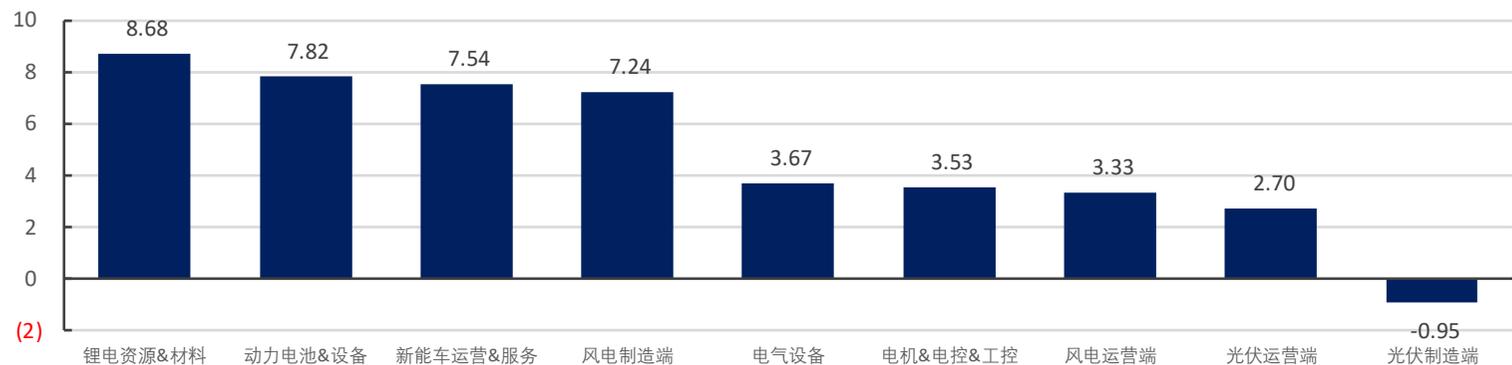
一、本周行情回顾

本周行业跑赢大盘。本周上证综指报收 2994.01，上涨 189.78 点，涨幅 6.77%；深证成指报收 9167.65，上涨 516.45 点，涨幅 5.97%；中小板指报收 5939.92，上涨 251.04 点，涨幅 4.41 %；申万电气设备行业报收 4315.71，上涨 110.25 点，涨幅 2.62%。

图 1：本周申万行业指数涨跌幅变化（%）



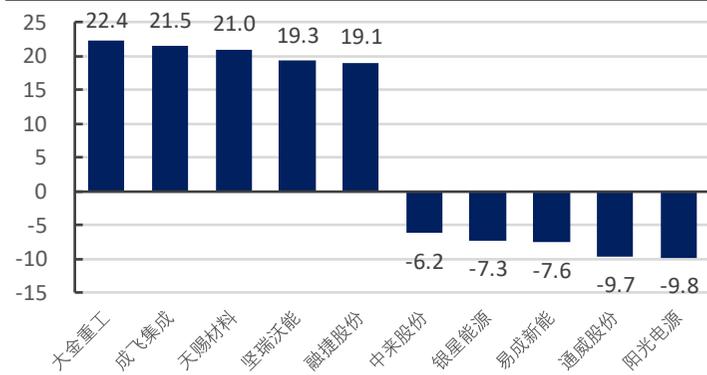
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2: 本周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)


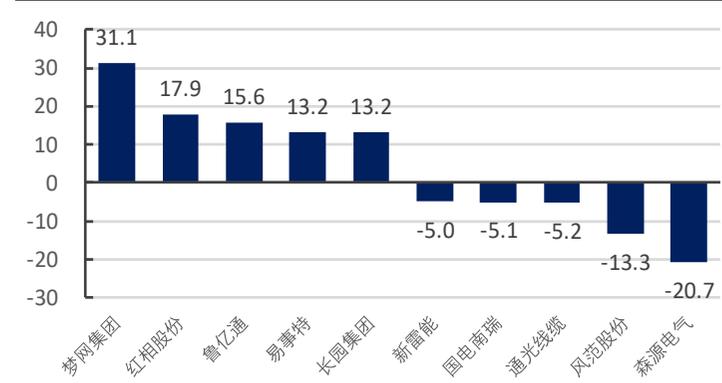
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本周新能源板块涨幅居前五股票为: 大金重工、成飞集成、天赐材料、坚瑞沃能、融捷股份; 跌幅前五股票为: 阳光电源、通威股份、易成新能、银星能源、中来股份。

本周电气设备板块涨幅居前五股票为: 梦网集团、红相股份、鲁亿通、易事特、长园集团; 跌幅居前五股票为: 森源电气、风范股份、通光电缆、国电南瑞、新雷能。

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

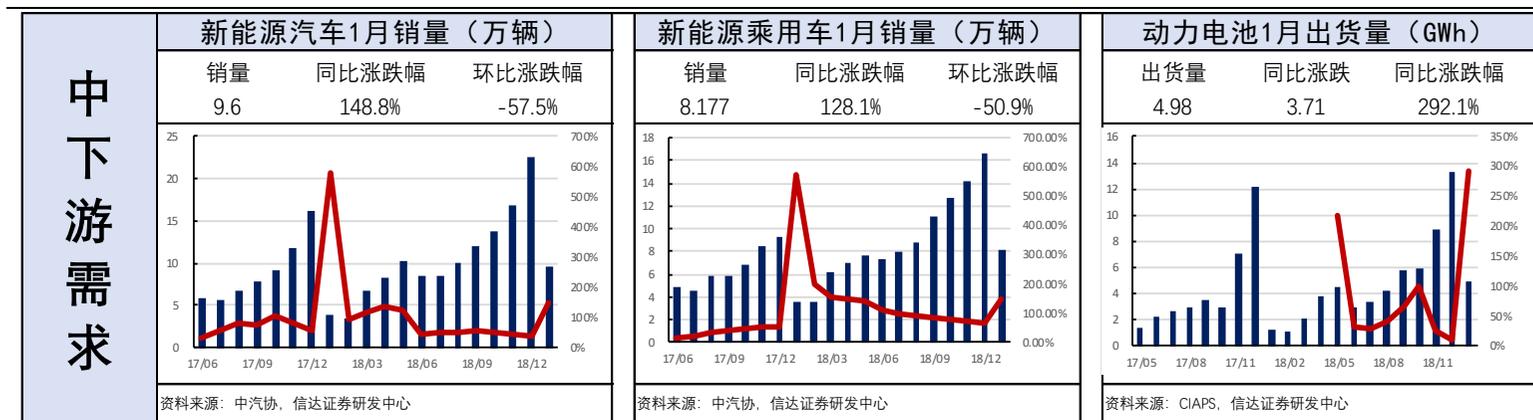
二、新能源汽车板块

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。

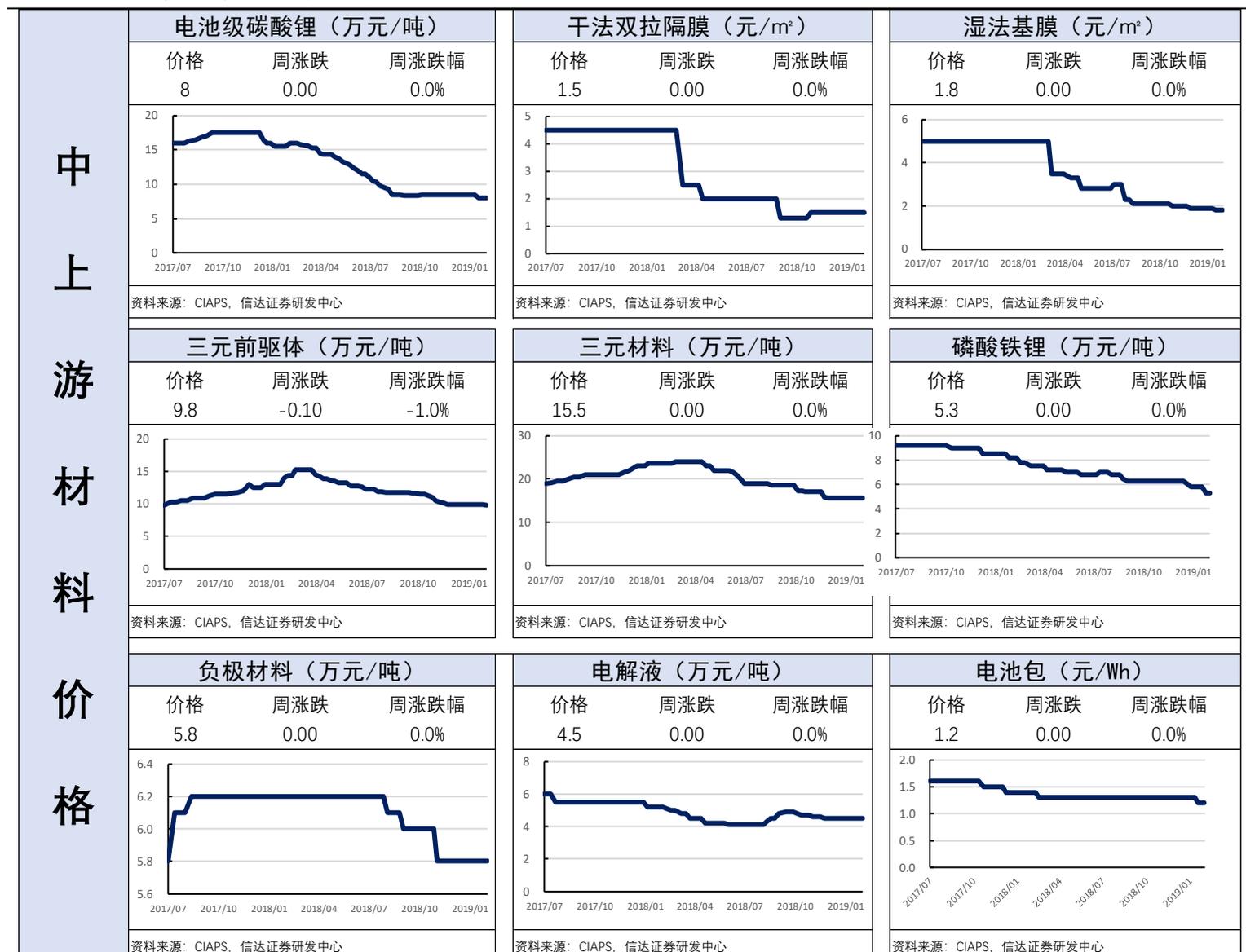
三元前驱体价格下跌，正极材料价格稳定。本周 NCM523 型三元前驱体主流价 9.8 万元/吨，环比上周下跌 1.0%；NCM523 动力型三元材料主流价 15.5 万元/吨，环比上周稳定；磷酸铁锂主流价 5.3 万元/吨，环比上周稳定。受硫酸钴价格下行影响，三元前驱体价格下跌，但对三元材料影响有限，主流企业订单充足，产线基本满产，价格维持稳定。

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。从 2 月份趋势来看，负极材料原材料价格处于下行通道，特别是低硫焦价格下跌较大。但负极材料厂商由于利润较为有限，目前价格维持稳定。

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 1.8 元/m²，环比上周上价格稳定。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。六氟磷酸锂涨价提升了企业开工积极性，产能利用率提高。目前电解液价格稳定，企业陆续签订年后新订单。

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。

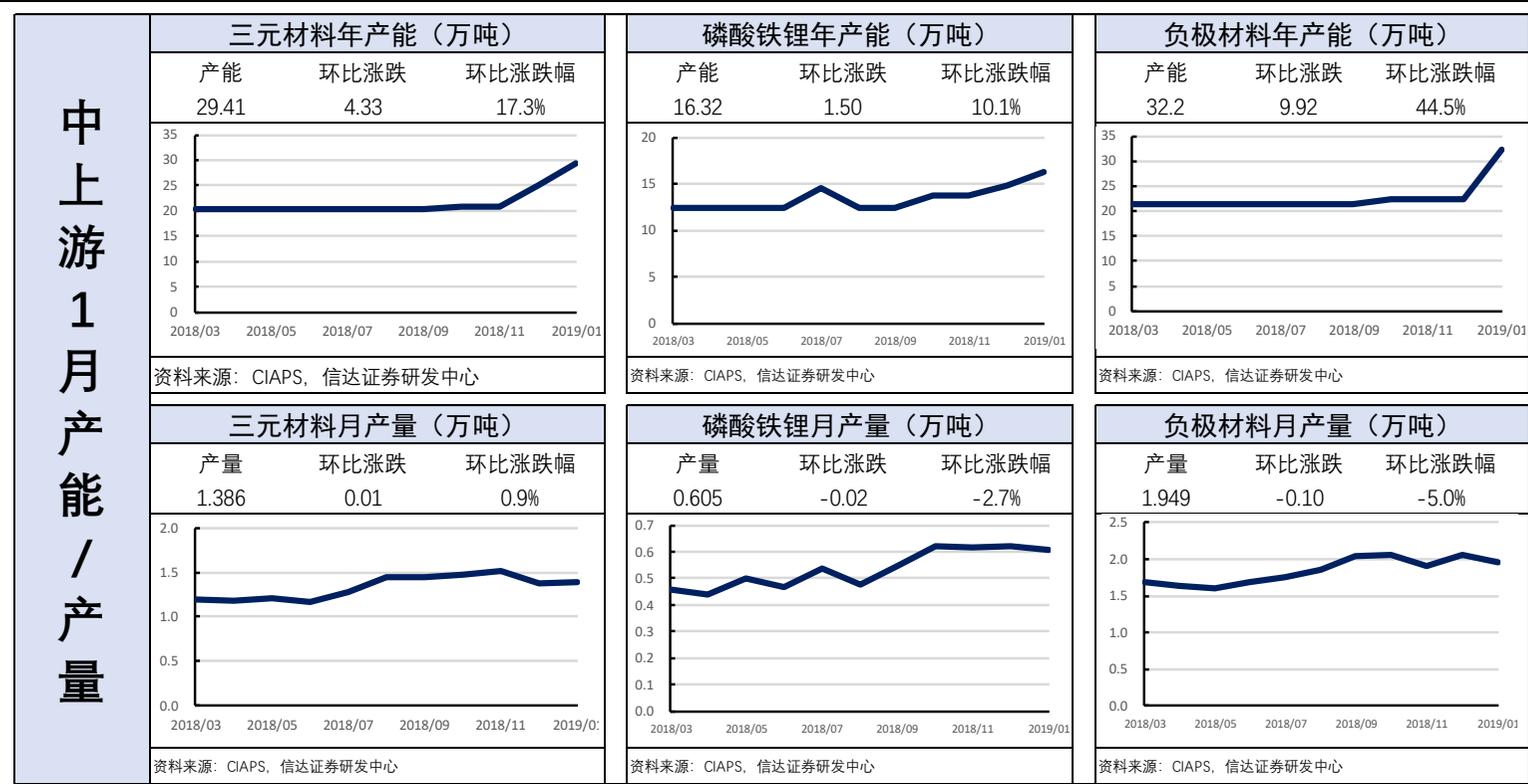
图 6: 新能源汽车板块中上游材料价格变化


三元材料产能产量提高。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上涨 17.3%；其中 1 月生产 1.39 万吨，环比上涨 0.9%。

磷酸铁锂产能提高，产量下降。目前磷酸铁锂产能 16.32 万吨/年，环比上涨 10.1%；其中 1 月生产 0.61 万吨，环比下跌 2.7%。

负极材料产能提高，产量下降。目前负极材料产能 32.2 万吨/年，环比上涨 44.5%；其中 1 月生产 1.95 万吨，环比下跌 5.0%。

图 7：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

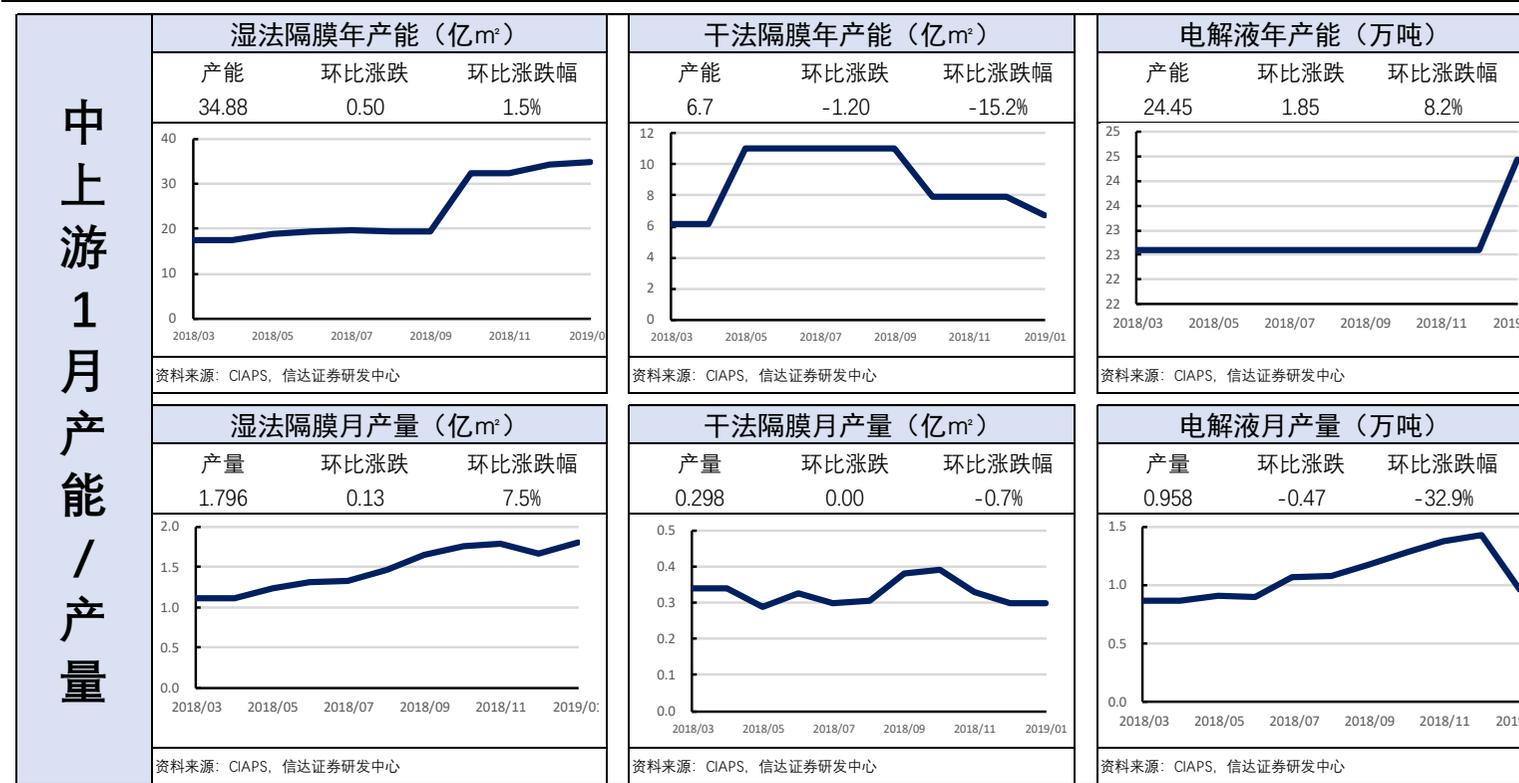


湿法基膜产能产量提高。目前湿法基膜产能 34.9 亿 m^2 /年，环比上涨 1.5%；其中 1 月生产 1.80 亿 m^2 ，环比上涨 7.5%。

干法隔膜产能产量下滑。目前干法隔膜产能 6.7 亿 m^2 /年，环比下跌 15.2%；其中 1 月产量 0.3 亿 m^2 ，环比下跌 0.7%。

电解液产能上涨，产量下跌。目前电解液产能 24.45 万吨/年，环比上涨 8.2%；其中 1 月产量 0.96 万吨，环比下跌 32.9%。

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 年度业绩快报, 实现营收 296.1 亿元, 同比增长 48.08%, 归母净利润 35.79 亿元, 同比增长-7.71%, 扣非归母净利润 31.11 亿元, 同比增长 30.95%。

【亿纬锂能】公司发布 2018 年年度业绩快报, 实现营收 43.51 亿元, 同比增长 45.90%, 归母净利润为 5.71 亿元, 同比增长 41.57%。

【星源材质】公司发布 2018 年年度业绩快报, 实现营收 5.83 亿元, 同比增长 11.92%, 归母净利润为 2.20 亿元, 同比增长 106.14%。非经常性损益影响金额约为 1.15 亿元。

【当升科技】2018 年度, 公司实现营业收入 32.8 亿元, 同比增长 52.03%; 归属于上市公司股东的净利润 3.16 亿元, 同比增长 26.42%。上述指标同比增长的主要原因是: 公司新产能充分释放, 锂电正极材料业务销量及收入实现快速增长。

【汇川技术】公司发布 2018 年度业绩快报, 营收 58.67 亿元, 同比增长 22.81%, 主要是由于公司的通用自动化、轨道交通等业务收入取得较快增长, 归母净利润为 11.66 亿元, 同比增长 9.97%。

2.3 本周重要新闻

1. **【特斯拉下调在华车型价格】**特斯拉宣布下调 Model S、Model X 和 Model 3 共计 8 款车型的在华销售价格, 其中, Model 3 降价幅度为 2.6-4.4 万元、Model S 为 1.13-27.75 万元、Model X 为 17.45-34.11 万元。(第一财经: <http://t.cn/EIZsAXX>)

2. **【1 月全国充电基础设施新增 4.4 万台】**2019 年 1 月, 全国充电基础设施新增 4.4 万台, 同比增长 231.6%。其中公共充电基础设施 1 万台, 同比下降 6.3%; 随车配建充电设施 3.4 万台, 同比增长 1430.2%。截至 2019 年 1 月, 全国充电基础设施累计 85.3 万台, 同比增长 80.1%。(中国证券报: <http://t.cn/EfC40g6>)

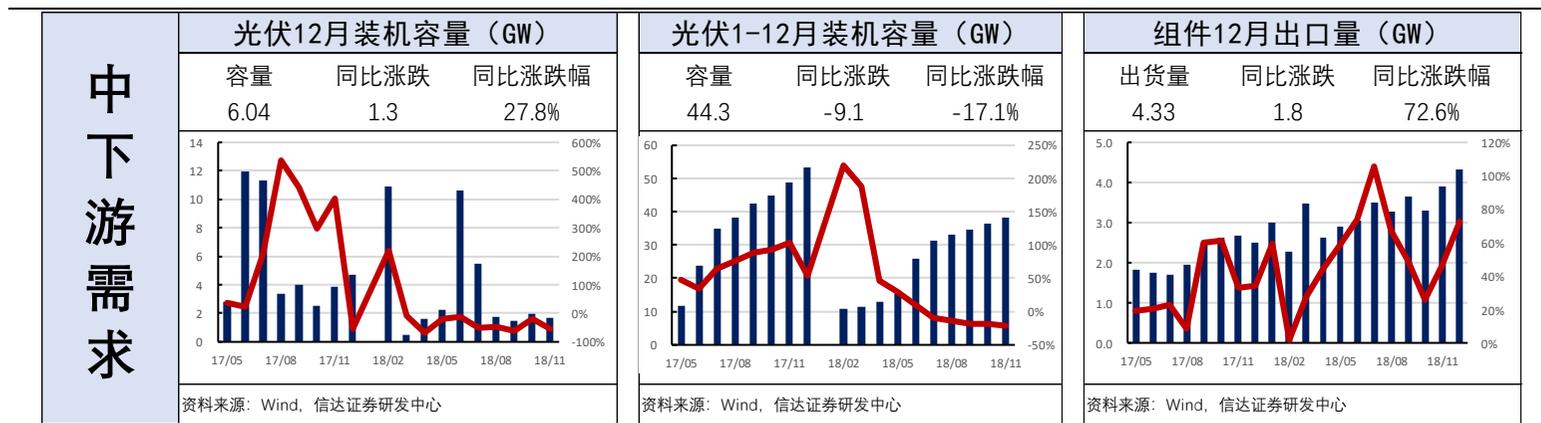
三、光伏行业

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



多晶硅价格小幅下降。本周国产原生多晶硅（一级料）主流价71.29元/Kg，环比上周价格下跌0.2%；进口原生多晶硅主流价11.24美元/Kg，环比上周价格下跌0.9%。单晶用硅料需求持续向好，叠加大下游硅片涨价，价格较为稳定。多晶硅料价格有所下滑。主要受需求面相对疲软，无有效支撑；供给面行业新增产能投产 初始爬坡阶段产量大多用于多晶市场，供给增加。虽有春节因素影响，但国内2月硅料产量仍达2.61万吨，环比+2.4%，同比+1.1%，创历史新高。行业龙头新增产能在4月份前将逐步投产，行业供应量将进一步增加。

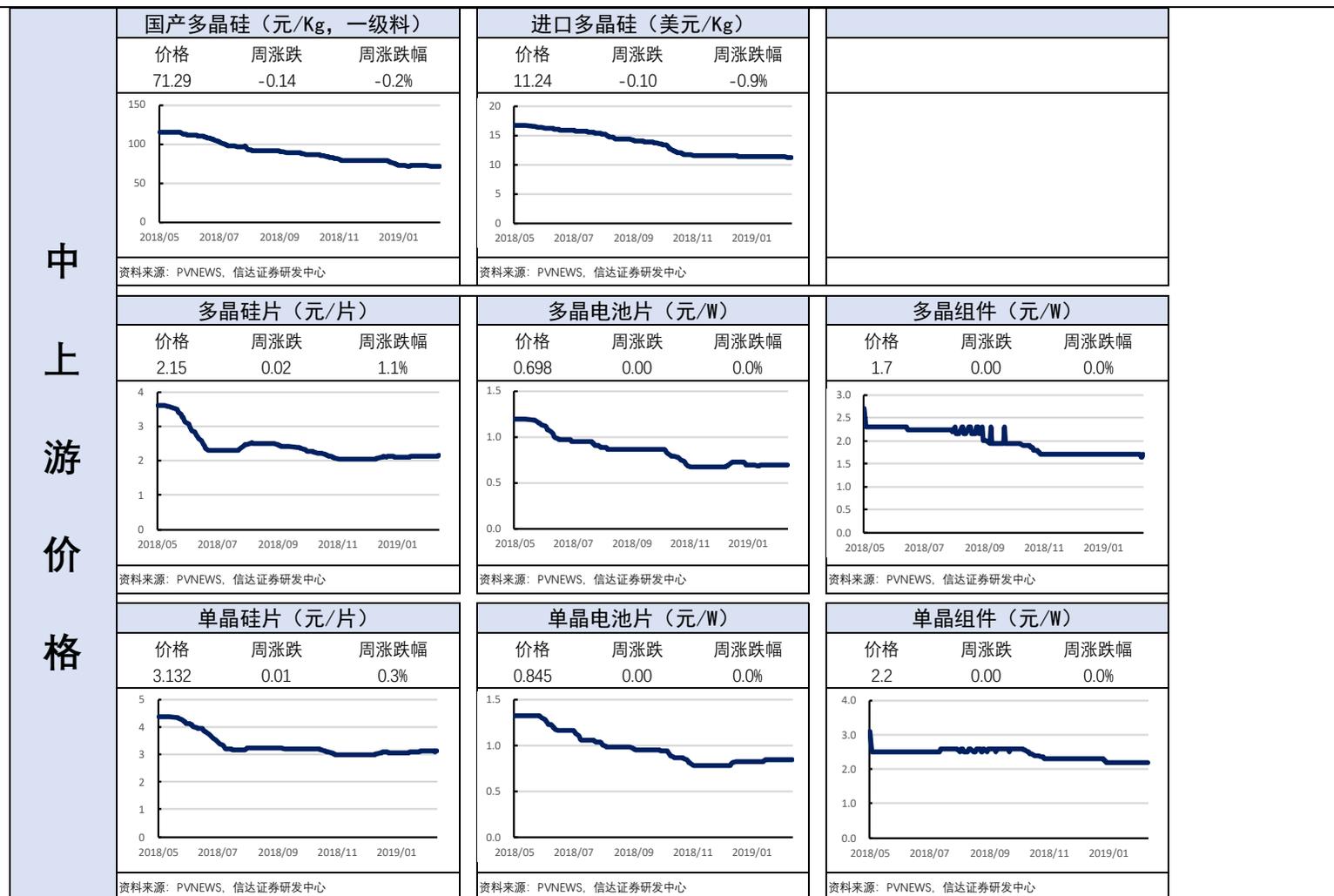
单晶硅片价格上涨。本周多晶硅片（A片）主流价2.15元/片，环比上周上涨1.1%；单晶硅片（A片）主流价3.132元/片，环比上周价格上涨0.3%。本周隆基上调单晶硅片价格，其中国内市场价格调涨0.1元/片，海外市场价格调涨0.015美元/片，硅片环节2019扩产主要集中于隆基一家，预计价格有望持稳。

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。受高效产品供需关系影响，本周通威股份下调单晶PERC电池片价格，据PvinfoLink数

据，近期终端对 PERC 电池片需求较为平稳，且仍有降价预期。多晶电池片受印度 Q1 抢装影响，仍有一定需求支撑，需关注 3 月中下旬之后多晶需求变化。

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。

图 10：光伏板块中上游产品价格变化



3.2 本周重要公告

【晶盛机电】公司发布 18 年业绩预告，实现营收 25.36 亿元，同比增长 30.11%，归母净利 5.88 亿元，同比增长 52.18%，主要原因系晶体生长设备需求较好，报告期内验收的产品较上年同期增长；公司半导体设备销售增长较快，对报告期业绩也有积极影响。

【阳光电源】公司发布 2018 年度业绩快报，营收 105.35 亿元，同比增长 18.55%，归母净利润为 8.01 亿元，同比增长-21.79%，主要是由于海外光伏市场保持增长，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，公司逆变器、电站系统集成业务规模整体保持增长

【中环股份】公司拟公开发行公司债券募集不超过 20 亿元用于偿还有息负债。

3.3 本周重点新闻

1. **【通威太阳能发布 2019 年 3 月电池片定价公告】**通威太阳能发布 2019 年 3 月电池片定价公告。多晶金刚线 156.75/157 单价为 0.91 元/瓦；多晶黑硅 156.75/157 单价为 0.96 元/瓦；单晶 PERC 双面 156.75 单价为 1.26 元/瓦；单晶 PERC 单面 156.75 单价为 1.27 元/瓦。（通威太阳能：<https://dwz.cn/D9JCTsrg>）

2. **【新疆：试点发电侧储能电站装机总计不超过 55 万千瓦】**新疆自治区发改委印发《关于在全疆开展发电侧储能电站建设试点的通知》。《通知》要求全疆储能电站布局要向和田、喀什与克州三地州倾斜，试点储能电站装机总计不超过 55 万千瓦；鼓励光伏电站合理配置储能系统，储能电站原则上按照光伏电站装机容量 20%配置；配置储能电站的光伏项目，原则上增加 100 小时计划电量。（中国储能网：<https://dwz.cn/UaQfNg1i>）

3. **【施耐德退出公用事业规模的光伏逆变器业务 转向住宅和工商业】**法国电力电子巨头施耐德向媒体证实，其将退出公共事业规模的光伏逆变器业务，发言人强调，施耐德停止公共事业规模的光伏业务，并不意味着告别光伏市场，而是寻求在住宅和工商业的重新定位。（光伏网：<http://t.cn/EfRUB7R>）

4. **【印度对涉华太阳能电池组件用 EVA 塑料片作出反倾销终裁】**印度商工部发布公告称，对原产于或进口自中国、马来西亚、沙特阿拉伯、韩国和泰国的太阳能电池组件用 EVA 塑料片作出反倾销终裁，有效期为 5 年（北极星太阳能光伏网：<http://h5ip.cn/BRq0>）

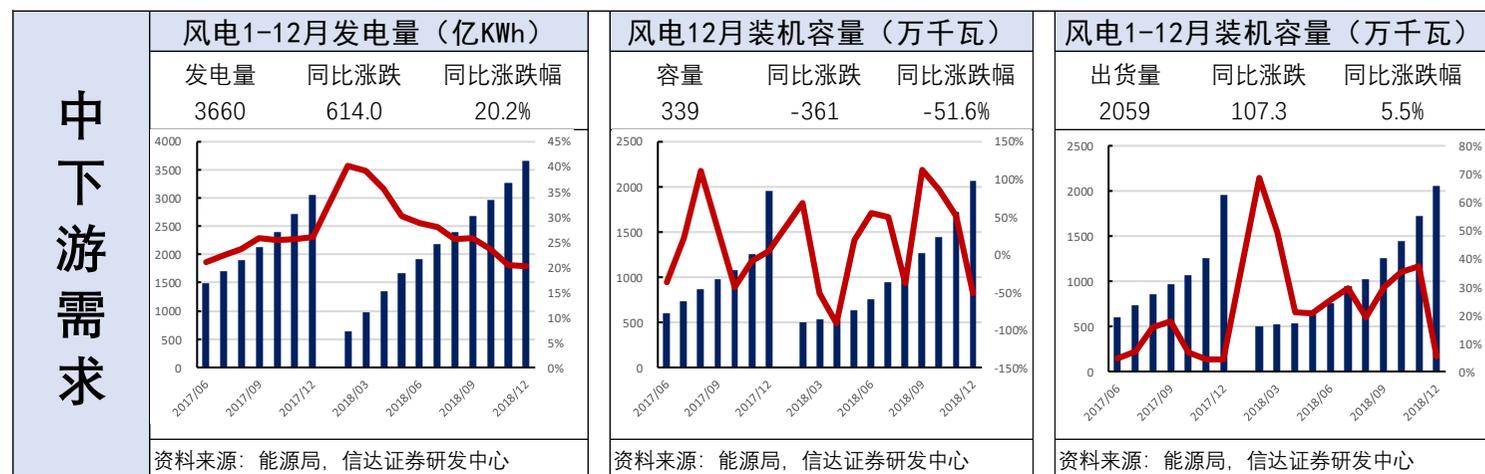
四、风电行业

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

【天能重工】2018 年，公司实现营业收入 13.93 亿元，营业利润 1.25 亿元，归属于上市公司股东的净利润 1.02 亿元，同比增加 88.83%、20.90%和 7.07%。业绩变动原因：公司在积极开发风电资源、建设风电场的同时，自建、并购了部分光伏电站；公司海工事业部所在基地——江苏天能海洋重工有限公司报告期内建成并逐步投产。

【金雷股份】公司全年实现营业收入 7.9 亿元，较上年同期增长 32.43%，归属于上市公司股东的净利润 1.16 亿元，较上年同期减少 22.58%，基本每股收益 0.4887 元，较上年同期下降 22.58%。影响业绩变动的主要原因是：受钢材市场行情影响，主要原材料价格上涨，产品毛利率较去年同期下降。

【天顺风能】公司发布 2018 业绩快报，实现营业总收入 38.93 亿元，同比增长 20.25%；实现归母净利润 4.9 亿元，同比增长 4.44%。

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。