

特斯拉降价或重塑行业格局，电池片调价引市场震荡 ——电力设备与新能源行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年3月3日

市场回顾：

● **2019.2.25-2019.3.3:** 电力设备行业涨幅为 2.16%，同期沪深 300 指数涨幅为 6.52%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑输 4.36 个百分点。

个股涨幅前五：麦格米特（23.93%）、大金重工（22.39%）、科力尔（19.32%）、通裕重工（18.03）、红相股份（17.92%）。

个股跌幅前五：森源电气（-20.73%）、风范股份（-13.25%）、迈为股份（-10.96%）、阳光电源（-9.84%）、易成新能（-7.61%）。

行业核心观点：

● **新能源汽车：**美国时间 2 月 28 日，特斯拉宣布降价并估计 2019 年可达到 42-60 万辆的产能。2018 年特斯拉 Model 3 销量为 14 万辆，我们认为在特斯拉低价格攻势下，国内整车厂面临巨大的竞争压力，行业的需求必然会涌向能够维持规模优势的龙头企业。与此同时，降价后 Model 3 的大量出货也将给电动车进一步普及起到正向刺激作用，消费者对电动车的接受程度会越来越高，代表行业技术发展趋势的三元电池依然具备大的发展机会，建议关注高镍三元正极材料和高端负极材料的投资机会。推荐标的：璞泰来（603659）、当升科技（300073）、杉杉股份（600884）。

● **光伏&风电：**本周国家电网发布能源服务业发展规划，同时，两会即将召开，风、光产业新政策讨论将进一步深入。电池片行业龙头通威太阳能维持多晶价格不变的同时，下调 3 月份的单晶 PERC 电池片价格，从 1.29-1.3 元/W 下调至 1.26-1.27 元/W。考虑到单晶 PERC 电池从去年 4 季度初的 1.1-1.15 元/w 一路上涨到调价前的 1.3 元/W，我们认为单多晶电池的价差将逐步回到合理区间，未来单多晶电池片的价格还会处于正常的波动范围，建议关注通威股份（600438）短期回调带来的机会。弃风率将继续改善，核准未建项目的产能有望继续释放，同时根据我们产业链调研情况，海上风电项目前景虽然较好，但由于存在较大不确定性，若干厂家保持谨慎乐观的态度，推荐受益于弃风限电改善的运营商：福能股份（600483）。

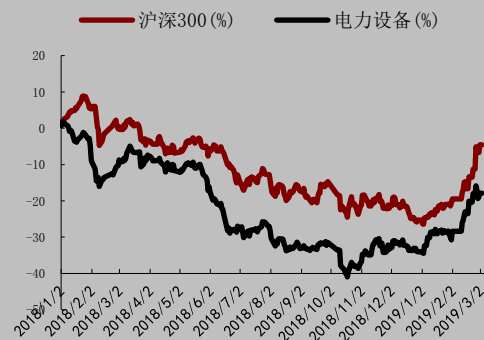
● **核电：**2019 年首个核电项目将在漳州开闸，6 月 30 日正式开工，华龙一号机组属于 2019 年国家正式核准建设的 4 台核电机组中的一台。国内核电站密度较低，未来有望加快核准步伐。在可预见的未来，其他已核准的华龙一号机组会陆续开闸。建议关注华龙一号相关的核电主设备供应商。

● **燃料电池：**2019 年日本国际氢能及燃料电池展览会在东京举行，

盈利预测和投资评级

股票简称	17A	18E	18PE	评级
璞泰来	1.04	1.42	35.2	增持
当升科技	0.54	0.61	52.7	增持
杉杉股份	0.80	1.20	13.1	增持
福能股份	0.54	0.66	14.2	增持
通威股份	0.52	0.52	23.1	增持

电力设备相对沪深 300 近一年表现



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018年3月3日

相关研究

《风电加速成长，热电放量回暖——福能股份深度报告》2018-11-20

《成本与产能扩张并行，打造光伏龙头企业——通威股份深度报告》2018-11-23

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：010-56508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

从日本加氢站的情况来看，燃料电池汽车使用成本不断降低，氢气 1100 日元/kg，折合人民币 65 元/kg，1kg 氢气可以跑 100km，一辆丰田汽车加满后可以跑 650km。目前虽然比电车贵，考虑到燃料电池目前处于产业化初期，未来随着技术进步和规模化生产成本会快速下降，我们看好其长期的发展，建议关注燃料电池产业链相关上市公司。

- **风险因素：**新能源补贴退坡、技术门槛提高，导致下游整车厂向上游传导成本；行业竞争加剧；原材料价格波动，影响产品毛利率；风电上网电价超预期下降；光伏规划装机调整幅度不及预期；核电开工不及预期。

万联证券

目录

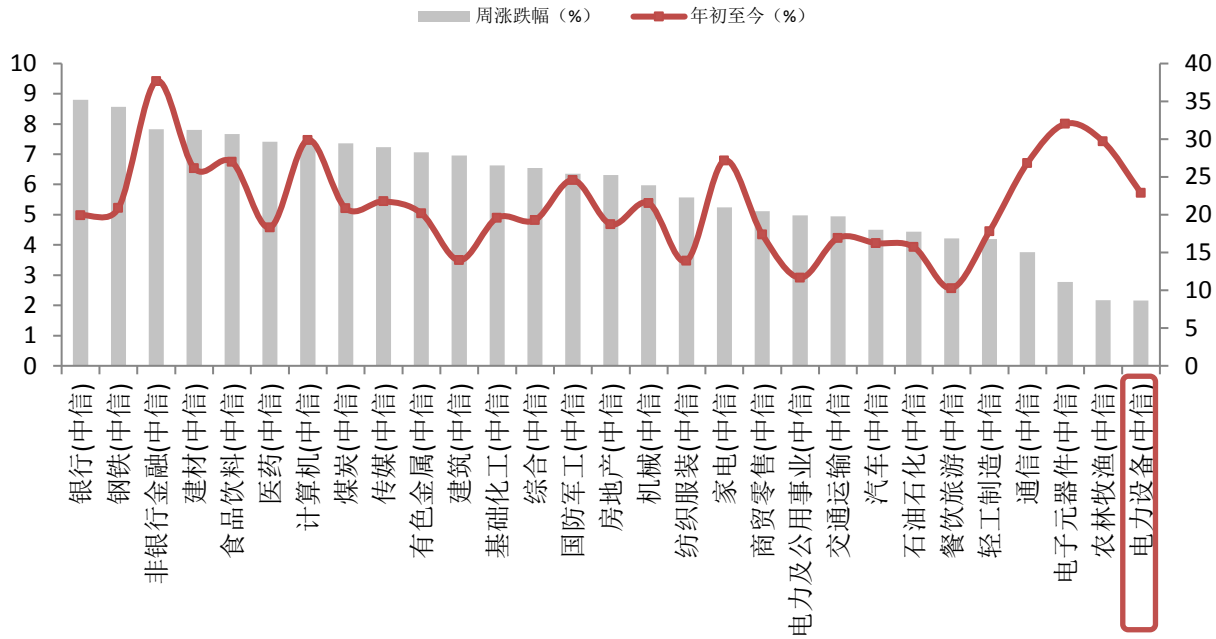
1、上周市场回顾.....	4
2、上周行业热点.....	5
3、公司动态.....	10
4、投资策略及重点推荐.....	11
图表 1：中信一级行业涨跌情况 (%)	4
图表 2：中信电力设备各子行业涨跌情况.....	4
图表 3：中信电力设备个股周涨跌幅.....	5
图表 4：年初至今锂电正极材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 5：年初至今锂电负极材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 6：年初至今电解液材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 7：年初至今锂电隔膜材料价格走势 (元/m ²)	6
图表 8：最近一年锂盐价格走势 (万元/吨)	7
图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势 (万元/吨)	7
图表 10：光伏产业链各环节一周报价.....	9
图表 11：硅料价格走势 (元/千克)	9
图表 12：硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)	9
图表 13：电池片价格走势 (元/瓦)	10
图表 14：组件价格走势 (元/瓦)	10

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

上周（2019.2.25-2019.3.3）电力设备行业涨幅为2.16%，同期沪深300指数涨幅为6.52%，电力设备行业相对沪深300指数跑输4.36个百分点。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在中信29个一级行业板块中位列第29位，总体表现位于末尾。

图表 1：中信一级行业涨跌情况（%）

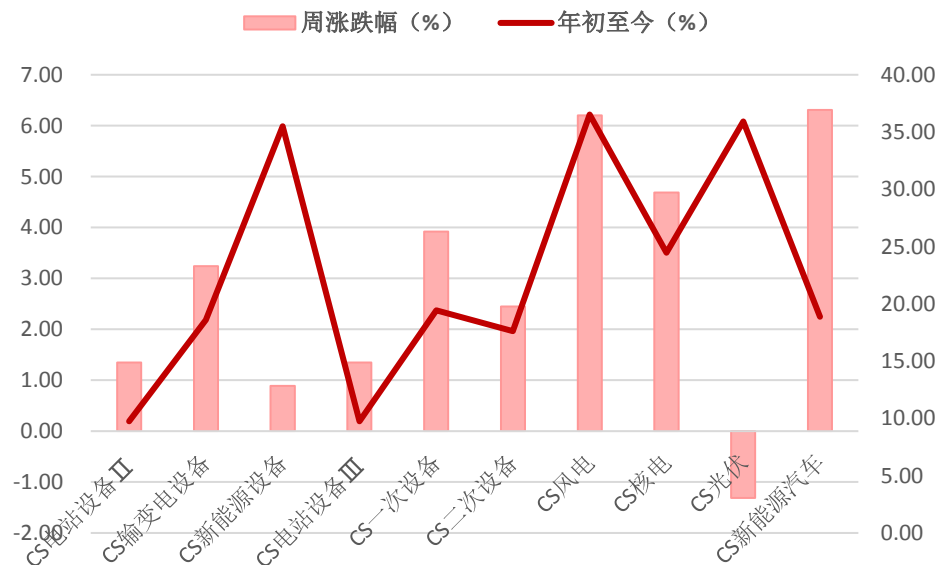


资料来源：wind，万联证券研究所

1.2、电力设备子行业

从子行业来看，上周中信电力设备各级子行业表现依旧火热。二级行业中电站设备、输变电设备、新能源设备涨幅分别为1.35%、3.24%、0.89%。三级行业中电站设备、一次设备、二次设备、风电、核电分别上涨1.35%、3.92%、2.45%、6.20%、4.69%；光伏下跌1.31%。总的来说，本周大部分子行业处于涨幅，表现火热。

图表 2：中信电力设备各子行业涨跌情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

1.2、电力设备个股

从个股来看, 上周中信电力设备行业156只个股中上涨128只, 平收3只, 下跌25只。

图表 3: 中信电力设备个股周涨跌幅

表现居前	一周涨幅	表现居后	一周跌幅
麦格米特	23.93	森源电气	-20.73
大金重工	22.39	风范股份	-13.25
科力尔	19.32	迈为股份	-10.96
通裕重工	18.03	阳光电源	-9.84
红相股份	17.92	易成新能	-7.61

资料来源: wind, 万联证券研究所

2、上周行业热点

2.1 新能源汽车

进击的特斯拉: 这真的是电动汽车历史上值得铭记的日子。虽然晚了整整三年, 但特斯拉来还是在北京时间今天早晨发布了售价 35,000 美元起的标准版 Model 3: 单电机后轮驱动、5.6s 的 0-96 km/h 加速、EPA 续航 354 km (220 mi), 209 km/h 最高速度。

1、发售 35,000 美元的标准续航版本和 37,000 美元的标准 plus 版本 Model 3, 可选配 2,500 美元的升级内饰包。

2、重新上线全自动驾驶能力选装包 (FSD), 价格为 5,000 美元, Autopilot 自动辅助驾驶系统包降至 3,000 美金。

3、销售与服务政策调整: 开始在北美关闭线下店, 改为纯线上销售, 取消试驾。相应的, 车主可在试驾 7 天或者 1000 英里范围内全额退款。这项政策将推向全球, 同时还将加大对售后服务体系投资, 实现当天响应及更多的上门服务。

至于中国, 3.5 万美元的 Model 3 标准版将在 6-8 个月后开售, 而且是国产的, 来自上海的 Gigafactory。可以确认的是, 特斯拉已经要求供应商在 7 月底批量交付。

微博上则有人回复称: 6 月 PPAP, 8 月 SOP。

(来源: [第一电动网](#))

北京 2019 年第一期新能源汽车申请指标公布 申请人超 44 万: 记者从北京市小客车指标调控管理信息系统获悉, 2019 年第 1 期小客车摇号个人普通小客车配置指标 6412 个, 普通小客车指标申请个人共有 3135548 个有效编码, 489 个人抢一个普通指标, 中签率为千分之二; 2019 年个人新能源汽车指标 54000 个, 按照目前轮候政策, 个人和单位指标首期已全部用尽, 新申请者需要至少等待 8 年, 即 2027 年才有可能获得新能源小客车指标。

2019 年普通小客车指标 4 万个。其中, 个人指标占年度指标 95%, 为 38000 个, 按照整数平均分配原则, 前五期每期 6333 个, 其余 6335 个指标在第六期分配。单位指标占年度指标 4%, 为 1600 个, 按照整数平均分配原则, 前五期每期 266 个, 其余 270 个指标在第六期分配。2019 年新能源小客车指标 6 万个。个人指标额度占年度指

标配额的 90%，共计 54000 个。单位指标额度占年度指标配额的 5%，共计 3000 个。按照规定，新能源指标轮候配置。

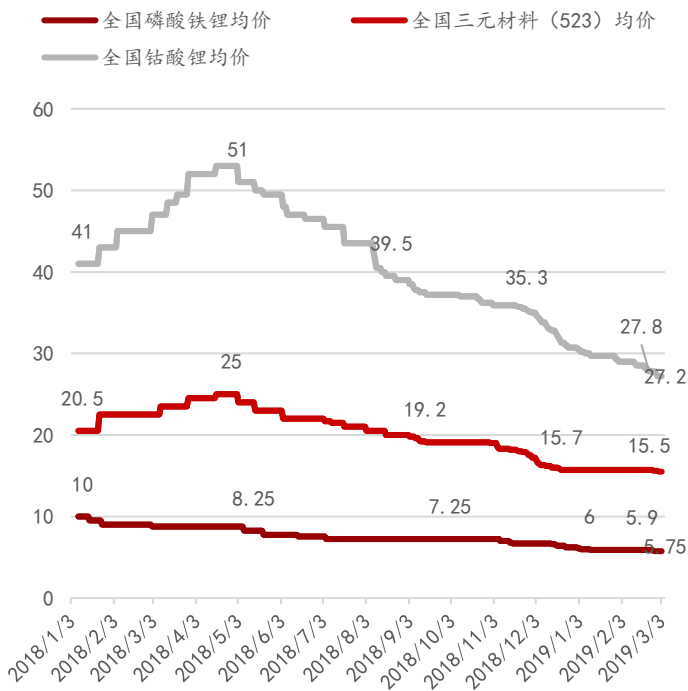
截至 2019 年 2 月 8 日 24 时，普通小客车指标申请个人共有 3135548 个有效编码、单位共有 30981 家；新能源小客车指标申请个人共有 443636 个有效编码、单位共有 5566 家。经市公安交通管理局审核确认，2017 年 12 月 26 日中签过期末用个人普通小客车配置指标 79 个，按规定纳入本期个人普通小客车指标配置，因此本期将配置个人普通小客车指标 6412 个；配置单位普通小客车指标 266 个。

本期新能源小客车指标申请个人共有 443636 个有效编码，个人新能源小客车指标申请总数大于指标配置总数。按照规定，通过资格审核的个人示范应用新能源小客车指标申请，按申请时间先后顺序直接配置指标，当年指标额度用尽后，申请人轮候排序。

(来源：[第一电动车](#))

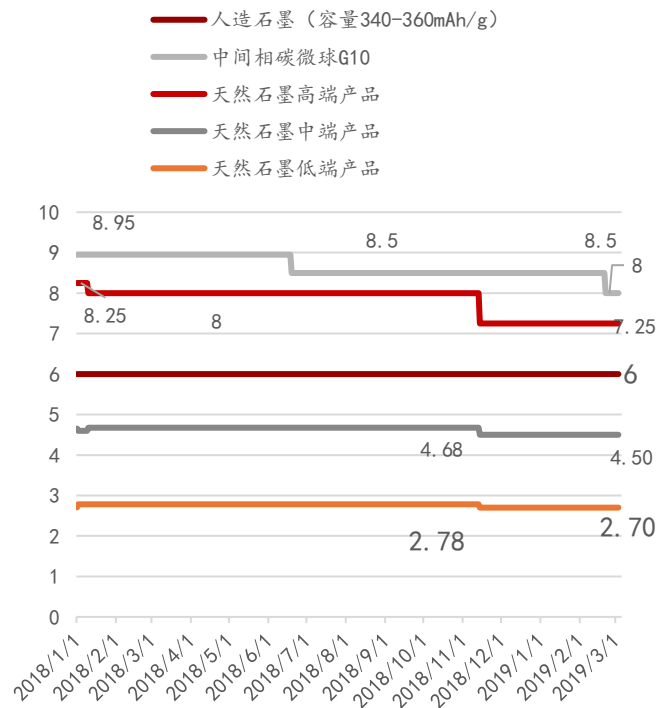
2.1.1 行业价格跟踪

图表 4：年初至今锂电正极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 5：年初至今锂电负极材料价格走势（万元/吨）



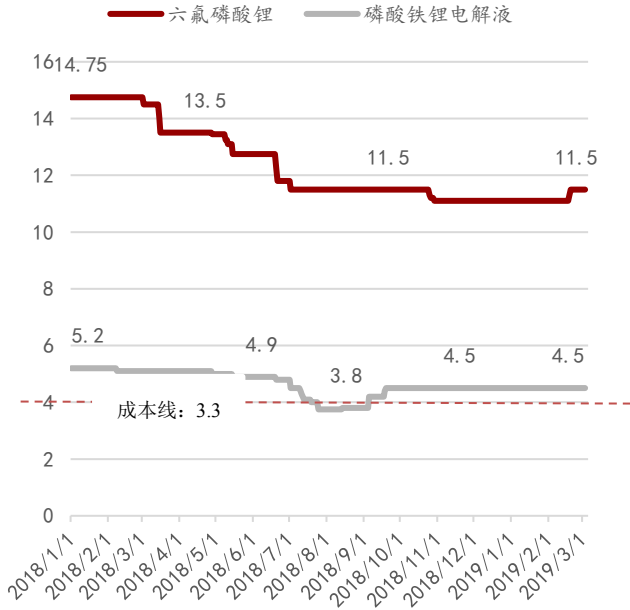
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：年初至今电解液材料价格走势（万元/吨）

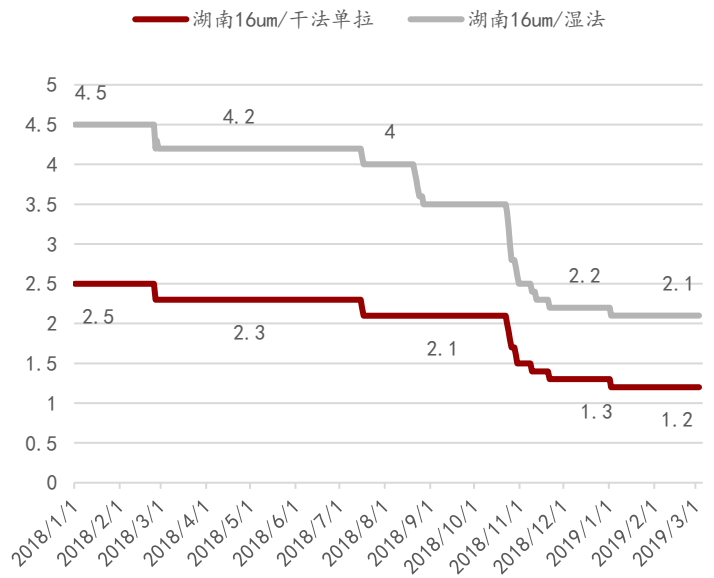


图表 7：年初至今锂电隔膜材料价格走势（元/m²）





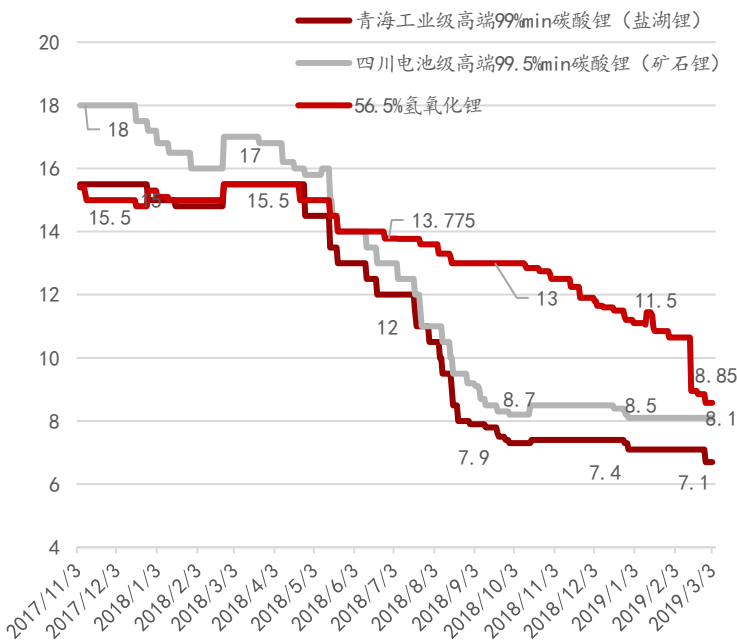
资料来源：百川资讯，万联证券研究所



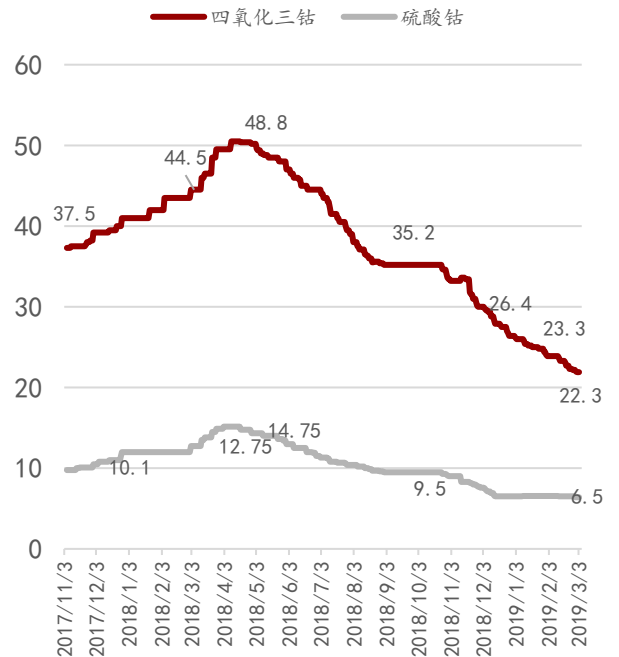
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）

图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

2.2 风电&光伏

维斯塔斯推出了适用于极端天气的 4MW 风力涡轮机：“丹麦风力涡轮机制造商维斯塔斯风力系统公司 (Vestas Wind Systems A/S, CPH:VWS) 今天发布了其 4MW 平台的一个新版本，该平台设计用于在极端天气条件下以中低风速运行。

这种被称为 V136-4.2 MW 的极端气候涡轮，可以部署在陆地和海上，以维斯塔斯的 V136-4.2 MW 机器为基础，提供一个加强的叶片和加强的枢纽。根据制造商的说法，新的涡轮机将能够在 53 米/秒的极端风速和 74-78 米/秒的强烈阵风下运行。

维斯塔斯公司计划在 2021 年年中开始运行生产这款 V136-4.2 兆瓦涡轮机的生产线，预计将在当年晚些时候交付。该公司指出，该涡轮机适用于日本、中国南方、加勒比海和英国等气候条件恶劣的市场。电网容量低的地区也“非常适合”安装这种特定的机器。

维斯塔斯早在 2010 年就推出了 4MW 的平台，并在全球安装了 23GW 的涡轮机。”

(来源: [中国新能源网](#))

美国参议员团体阻止华为向美提供太阳能逆变器: 外媒称,美国一个由两党参议员组成的团体 25 日敦促美国政府阻止华为公司向美国市场供应太阳能发电机,就如把该公司屏蔽在美国电信网络市场之外一样。

据新加坡《联合早报》2 月 26 日报道,这 11 名议员敦促美国国土安全部和能源部阻止华为向美国市场提供太阳能逆变器。这种逆变器能将太阳能转化为可传输到美国能源公司电网上的电能。

他们在信函中说:“无论是大型光伏系统,还是家庭、校区和企业使用的光伏系统,都很容易遭受网络攻击。我们的联邦政府应该考虑在美国禁止使用华为的逆变器。”报道称,华为进入美国电力市场相对较晚,但已开发出新一代低成本太阳能逆变器,可以转换、管理和监控家用太阳能电池板产生的能源。

(来源: [中国新能源网](#))

最新光伏政策仍存争议 预计最迟 3 月底出台: 2 月 21 日下午,中国可再生能源学会光伏专委会(以下简称光伏专委会)发文称,从前光伏市场管理的老办法是“定规模、分指标”,而从今年开始则采用在能源变革占比约束性条件下、调整“十三五”五年规划总目标的指导下、财政以收定支的盘子下,更多利用市场竞争配置和竞价的办法,由市场决定建设规模。

记者注意到,根据目前的进展,最迟在 3 月底,2019 年光伏新政便会出台。不过,在一些具体问题讨论上,现阶段业内仍然存在不少争议,比如对工商业分布式项目,是否要参与招标竞价,目前尚无共识,需后续研究明确。

“从光伏专委会披露的内容看,2019 年光伏市场需统筹三方面关系:一是与电网消纳的关系,不能再产生新的弃光限电;二是与能源转型目标的关系,要确保市场规模和产业稳健及我国中长期新能源占比目标的实现;三是与财政补贴实力的关系,不能再走一边发展一边欠债的老路。”光伏专委会方面表示。

此外,《每日经济新闻》记者了解到,经过多轮征求意见,2019 年的光伏电价政策延续调整,最近正在准备的工作是通过相应机制研究产业平均成本、合理收益率,确定招标价格上限指导意见等。

值得注意的是,此次光伏新政思路明确,包括普通电站、工商业分布式项目和专项及示范项目都要进行招标竞价,根据一定补贴总额度(尚未确定)确定入围补贴项目名单。主管部门根据申报国家补贴上网电价较竞争上限电价的下降额由高到低进行排序,降幅大的排在前面、降幅小的排在后面。这就意味着,工商业分布式项目和普通电站项目放在同一水平上进行竞争。

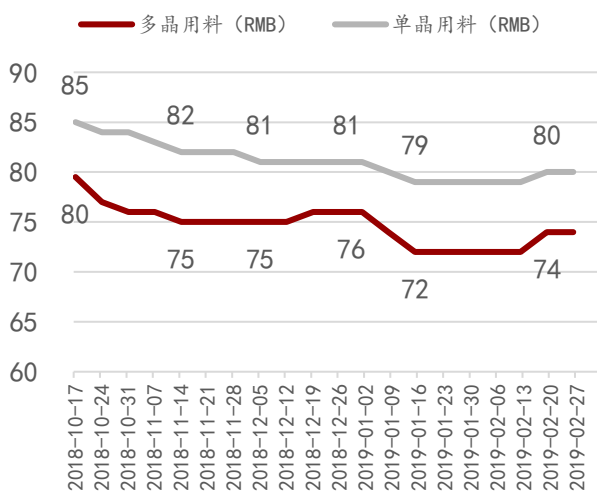
(来源: [北极星电力网](#))

图表 10: 光伏产业链各环节一周报价

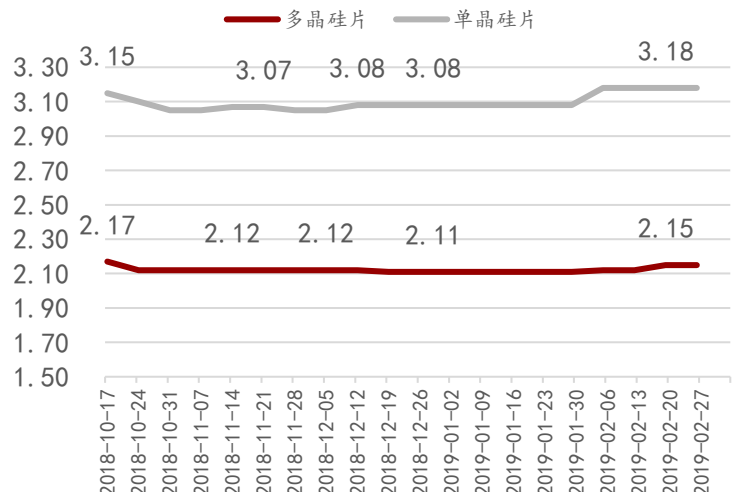
	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅 (per kg)				
多晶用料RMB	76.000	72.000	73.000	(-1.35%)
单晶用料RMB	83.000	79.000	80.000	(0%)
非中国区多晶硅USD	9.500	8.200	8.953	(0%)
全球多晶硅USD	10.702	8.200	9.704	(0.4%)
硅片 156.75mm×156.75mm				
多晶硅片RMB	2.300	2.050	2.150	(0%)
多晶硅片USD	0.315	0.277	0.280	(0%)
单晶硅片RMB	3.250	3.100	3.180	(0%)
单晶硅片USD	0.428	0.405	0.409	(0.74%)
电池片 per watt				
多晶电池片 >18.4%RMB	0.930	0.890	0.900	(0%)
多晶电池片 >18.4%USD	0.145	0.115	0.118	(0%)
单晶电池片 >20.0%RMB	1.080	1.010	1.050	(0%)
单晶电池片 >20.0%USD	0.160	0.152	0.157	(0%)
高效单晶电池片 >21.0%RMB	1.280	1.210	1.260	(0%)
高效单晶电池片 >21.0%USD	0.172	0.162	0.170	(-1.73%)
特高效单晶电池片 >21.5%RMB	1.330	1.300	1.320	(-0.75%)
特高效单晶电池片 >21.5%USD	0.180	0.167	0.179	(0.56%)
组件 per watt				
270W多晶组件RMB	1.850	1.780	1.840	(0%)
270W多晶组件USD	0.275	0.210	0.220	(0.46%)
280W多晶组件RMB	1.930	1.830	1.890	(0%)
280W多晶组件USD	0.275	0.215	0.234	(0%)
290W多晶组件RMB	1.960	1.830	1.920	(0%)
290W多晶组件USD	0.360	0.252	0.253	(0%)
300W多晶组件RMB	2.250	2.150	2.200	(0%)
300W多晶组件USD	0.380	0.278	0.282	(0%)

资料来源: 集邦新能源网, 万联证券研究所。数据截止日期: 2018-2-27

图表 11: 硅料价格走势 (元/千克)



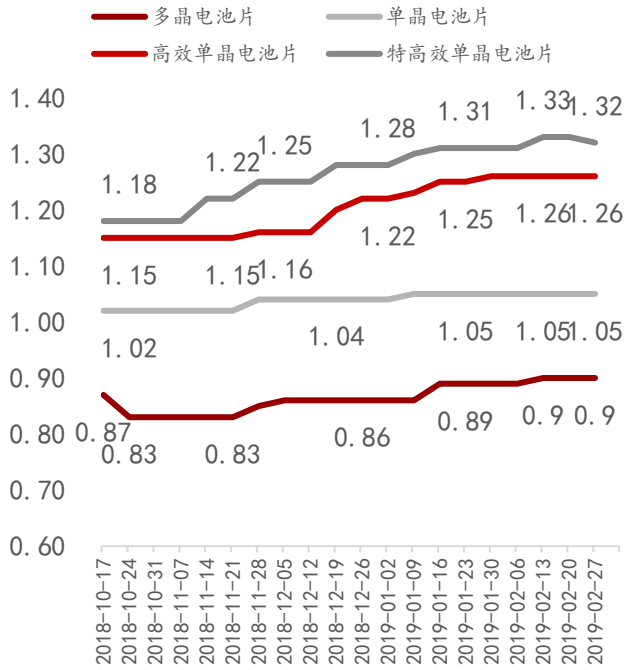
图表 12: 硅片 (156.75×156.75) 价格走势 (元)



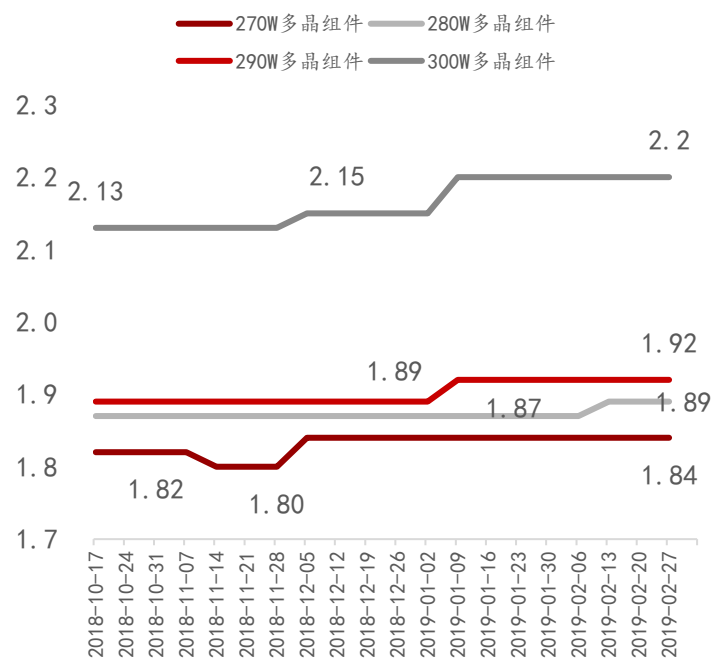
资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

图表 13: 电池片价格走势 (元/瓦)



图表 14: 组件价格走势 (元/瓦)



资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

资料来源: 集邦新能源, 万联证券研究所

2.3 核电

2019年首个核电项目将在福建开工: "2019年, 全国首个核电项目将在福建上马, 这也是2015年之后, 全国首个核电开闸项目。

记者从福建省漳州市生态环境局在2月22日悄然发布的公告注意到, 福建漳州核电厂1号机组计划于2019年6月30日核岛浇注第一罐混凝土, 按单台机组建设工期为60个月以及两台机组间隔10个月计算, 1号机组将在2024年6月投入商业运行, 2号机组将在2025年4月投入商业运行。

在核电行业, "核岛浇注第一罐混凝土" 是一座核电站正式启动开工建设的标志。漳州核电厂1、2号机组属于2019年国家正式核准建设的4台核电机组中的两台。今年一月份, 第一财经记者从核电企业独家获悉, 当时国家正式核准4台百万级千瓦的"华龙一号" 机组, 其中两台位于广东惠州, 两台位于福建漳州。

目前, 每台第三代百万千瓦级的核电机组的总投资大概需要200亿元人民币。这意味着, 漳州和惠州共建设4台"华龙一号", 总投资高达800亿元人民币。

(来源: [能见](#))

3、公司动态

当升科技: 2018年度业务快报: 1、经营业绩: 2018年度, 公司实现营业收入328,066.94万元, 同比增长52.03%; 归属于上市公司股东的净利润31,626.51万元, 同比增长26.42%, 其中扣非后净利润30,443.67万元, 同比增长108.74%。上述指标同比增长的主要原因是: 报告期内, 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, 扣非后净利润同比大幅增加。2、财务状况: 截至报告期末, 公司财务状况良好, 公司总资产439,844.84万元, 较期初增长61.51%; 归属于上市公司股东的所有者权益330,154.17万元, 较期初增长108.49%; 归属于上市公司股东

的每股净资产 7.5598 元,较期初增长 74.76%,主要是报告期内公司完成非公开发行,增加股本和资本公积以及扣非后净利润大幅增长,净资产同步增加。”。

关于获得发明专利证书的公告:公司于 2013 年 12 月 30 日申请的“一种锂离子电池复合正极材料及其制备方法”发明专利,已于近期获得中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书。具体情况如下:

该项发明专利公开了一种锂离子电池复合正极材料及其制备方法。该锂离子电池复合正极材料在高电压下具有结构稳定、与电解液的反应活性低以及高的锂离子导电率等特点,因而全电池在高电压下具有循环稳定、倍率性能好、高(低)温性能好等优点。

获得政府补贴公告:根据通知,江苏当升本次获得海门市 2017 年度工业企业设备投入项目财政扶持资金共计 926.96 万元(人民币)。

(来源:公司公告)

汇川技术:公布 2018 年度业绩快报,2018 年度,公司实现营业总收入 5,866,791,139.53 元,比上年同期增长 22.81%;实现利润总额 1,282,487,455.05 元,比上年同期增长 6.67%;实现归属于上市公司股东的净利润 1,165,718,354.61 元,比上年同期增长 9.97%。

公司 2018 年度业绩与上年同期相比变动的主要原因为:

1、报告期内公司营业收入增长较快的主要原因为:公司的通用自动化、轨道交通等业务收入取得较快增长。

2、报告期内归属于上市公司股东的净利润增速低于营业收入增速的主要原因为:

①公司产品收入结构变化、市场竞争加剧等原因,导致公司综合产品毛利率同比有所降低;②本年利息及理财收益减少,且上年同期确认了宁波伊士通技术股份有限公司少数股东的业绩承诺补偿及子公司收到的政府拆迁补偿。

(来源:公司公告)

璞泰来:再次获得高新技术企业证书的公告,根据相关规定,深圳市新嘉拓自动化技术有限公司自本次通过高新技术企业认定连续三年(2018 年—2020 年)可享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策,即按 15%的税率缴纳企业所得税。

(来源:公司公告)

国轩高科:公布 2018 年度业绩快报,报告期内,公司营业总收入 6,146,234,082.68 元,比上年同期增长 27.04%;主要系公司新增产能逐步释放及动力锂电池市场需求增长带来销售增长所致;公司营业利润 973,252,817.59 元,同比减少 3.66%;实现归属于上市公司股东的净利润 851,850,229.56 元,同比增长 1.65%;主要系因新能源汽车补贴政策调整和行业竞争加剧等因素影响,动力锂电池销售价格下降所致。截至报告期末,公司总资产为 20,733,327,129.32 元,较报告期初增长 21.27%;归属于上市公司股东的所有者权益为 8,813,928,490.50 元,较报告期初增长 7.09%;归属于上市公司股东的每股净资产为 7.75 元,较报告期初增长 7.04%;主要系动力锂电池产业快速发展,公司规模扩张所致。

(来源:公司公告)

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

美国时间 2 月 28 日，特斯拉宣布了 Model 3 上市、线上销售模式、车型降价等一系列策略，并估计了 2019 年 42-60 万辆的产能。面对特斯拉规模效应和价格战的举动，若其他汽车厂商和原材料厂商无法跟上特斯拉的产能规模，则会因为高成本而被置于价格战中的巨大劣势。未来竞争加剧后，行业的需求必然会涌向能够维持规模优势的龙头企业。尽管如此，Model 3 产业链中价格占整车成本比较高的动力电池上游企业迎来黄金机会，如正极材料的上游之一杉杉股份（600884），和提供负极材料的上游之一天齐锂业（002466）。建议关注供应商企业。推荐标的：璞泰来（603659）、当升科技（300073）、杉杉股份（600884）。

4.2 光伏&风电

本周国家电网发布能源服务业发展规划，同时，两会即将召开，风、光产业新政策讨论将进一步深入。在市场引导行业发展、政策辅助市场建设的过渡阶段中，“531 新政”后未释放的光伏产能有望继续爬坡。同时，应该也应该警惕国际贸易战中国外针对中国光伏产品的贸易保护行为。建议关注有较强技术创新能力，有望在竞争中脱颖而出的光伏企业。硅料/硅片环节建议关注具有较强成本控制能力与盈利能力的龙头企业，电池片/组件环节建议关注技术领先、产能先进的成长型企业。推荐标的：通威股份（600438）；

西安、安徽各省各地正陆续制定风电竞价补贴政策，弃风率将继续改善，核准未建项目的产能有望继续释放，同时根据我们调研，海上风电项目前景较好，但不确定性较大，建议谨慎乐观，同时推荐受益于弃风限电改善的运营商：福能股份（600483）。

4.3 核电

2019 年首个核电项目将在漳州开闸，6 月 30 日正式开工，华龙一号机组属于 2019 年国家正式核准建设的 4 台核电机组中的一台。国内核电站密度较低，未来有望加快核准步伐。在可预见的未来，其他已核准的华龙一号机组会陆续开闸。建议关注华龙一号相关的核电主设备供应商。

电力设备与新能源行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年3月3日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		17A	18E	19E	最新		17A	18E	19E	最新	
603659	璞泰来	1.04	1.42	1.92	6.41	50.03	48.1	35.2	26.1	7.81	增持
300073	当升科技	0.54	0.61	0.94	7.34	32.17	59.6	52.7	34.2	4.26	增持
600884	杉杉股份	0.80	1.20	1.10	9.61	15.70	19.6	13.1	14.3	1.63	增持
600483	福能股份	0.54	0.66	0.76	7.04	9.35	17.3	14.2	12.3	1.33	增持
600438	通威股份	0.52	0.52	0.80	3.70	12.00	23.1	23.1	15.0	3.24	增持

资料来源: wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场