



Research and  
Development Center

# 行业高景气度持续，关注泛在电力物联网机会

电气设备及新能源行业周报

2019年03月11日

刘 强 分析师  
陈 磊 研究助理

# 行业高景气度持续，关注泛在电力物联网机会

## 电气设备 & 新能源行业周报

2019年03月11日

### 证券研究报告

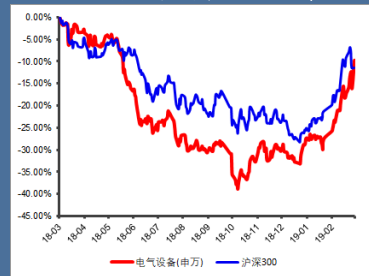
### 行业研究——周报

### 电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.03.04

#### 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

- ◆ **新能源汽车行业观点：** 1、2月数据加好，景气度有望持续。根据乘联会和高工锂电的数据，新能源乘用车、动力电池装机数据较好，产业链维持高景气，这一趋势有望维持较长时间；龙头企业增速更快，比亚迪新能源车前两月累计销售4.3万辆，同比增长175%。从产业链各环节看，各环节龙头公司仍在抓紧扩产：比如日前当升科技就其江苏省基地首期项目第一阶段进行了公开招标；这将带来产业链配套公司的机会。 2、关注超预期环节和公司，制造端尤其是龙头企业受益于政策变化。从目前我们的数据跟踪看，电解液、负极的价格较为坚挺。在动力电池环节，除了大家关注的龙头宁德时代、比亚迪，二线龙头亿纬锂能、欣旺达从团队、产品、业务拓展方面存在着超市场预期可能：比如，日前亿纬锂能子公司亿纬集能收到现代起亚发出的供应商选定通报，未来六年的订单预计需求达13.48GWh。此外，有议价能力的优势企业将充分受益增值税改革等政策支持。
- ◆ **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、产业链价格在未来两个月仍存在一定的压力。近期硅料、电池片价格的松动具有一定向下趋势：供给方面国内外产能持续释放，比如硅料方面，国内新特能源、通威将有新产能投放，韩国两家硅料企业3月初恢复满产；需求方面二季度有一定压力。但是由于一季度淡季不淡，行业处于复苏初期，行业内龙头企业的一季度业绩同比、环比数据应该还是比较好看的。 2、泛在电力物联网提升电改预期，行业趋势长期向好。国网近日重点强调电力物联网的建设，这是几年前能源互联网的延续；也是在光伏等新能源的发展下和电网自身智能的转换下，国网对其服务的升级，有利于提升光伏的消纳、有利于分布式能源的发展。光伏、新能源汽车、原先的电力装备企业都将会受益于此次泛在电力物联网建设，可以说，电力物联网是新基建的一部分，未来资本开支将逐步加大，从而提升用电安全和智能化。
- ◆ **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、国家电网公司全面部署泛在电力物联网建设；2、2月新能源乘用车销量5.08万辆，同比增长74.4%；2月动力电池装机总电量约2.24GWh，同比增长118%；3、2018年政府工作报告提出，培育新能源汽车等新兴产业集群；稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策；推进煤炭清洁化利用，加快解决风、光、水电消纳问题；4、蔚来汽车2018年ES8产量1.28万辆，交付量1.13万辆；5、比亚迪新能源车前两月累计销售4.3万辆，同比增长175%。
- ◆ **公司重点动态：** 【亿纬锂能】获得现代起亚6年13.48GWh电芯采购需求；同时拟在惠州建设5.8GWh软包电芯产能；【当升科技】确定百利科技为常州锂电新材料项目第一阶段年产2万吨正极材料EPC一体化项目中标人；【星源材质】非公开发行不超过3,840万股A股股票申请获得中国证监会核准批复。
- ◆ **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	10
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	13
五、风险因素	13

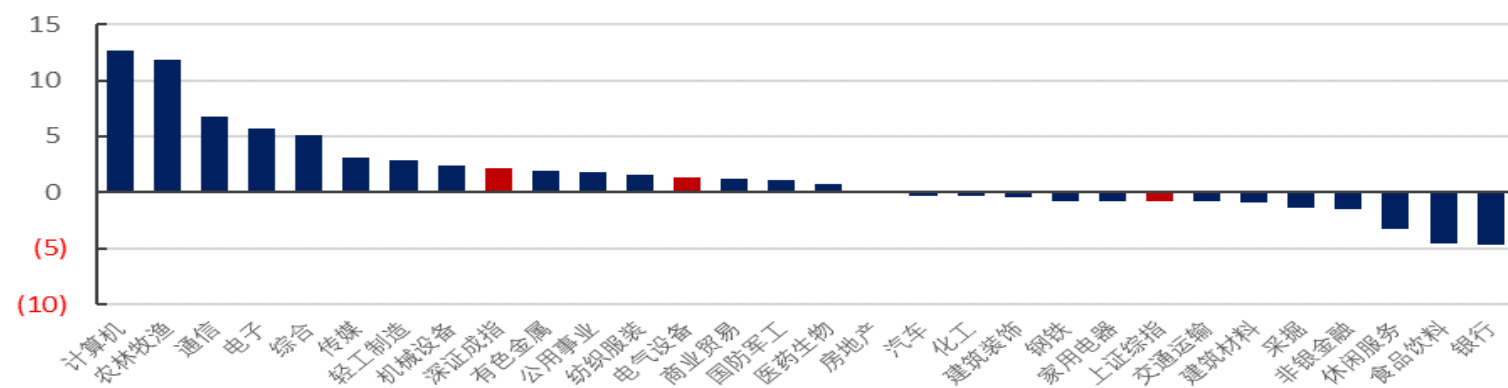
## 图目录

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

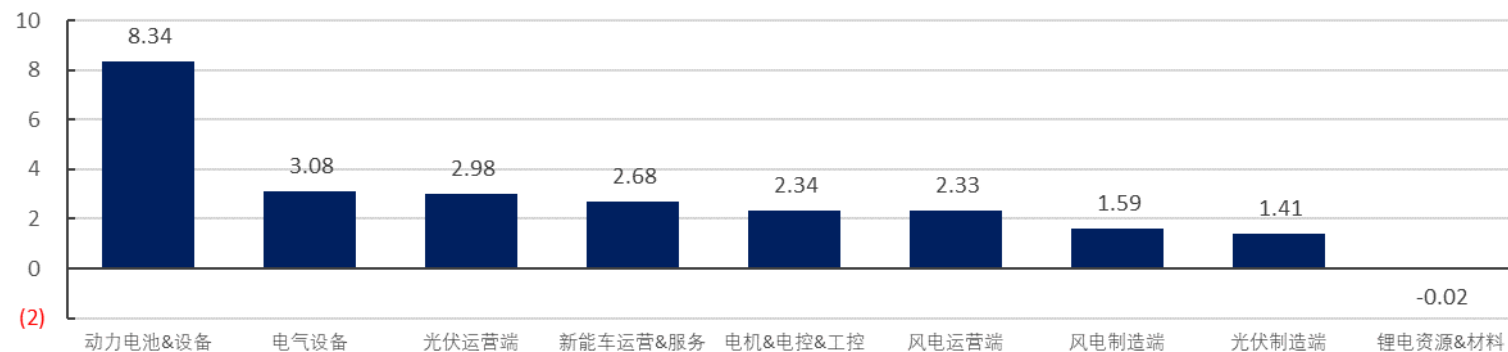
## 一、本周行情回顾

本周行业跑赢大盘。本周上证综指报收 2969.86，下跌 24.15 点，跌幅 0.81%；深证成指报收 9363.72，上涨 196.07 点，涨幅 2.14 %；中小板指报收 6081.05，上涨 141.13 点，涨幅 2.38%；申万电气设备行业报收 4370.78，上涨 55.07 点，涨幅 1.28%。

图 1：本周申万行业指数涨跌幅变化（%）



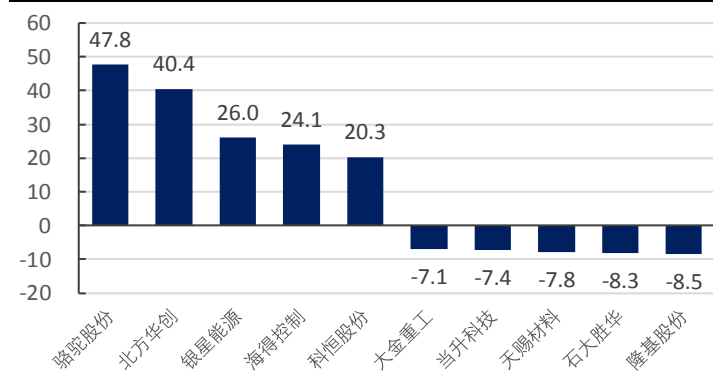
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 2: 本周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)**


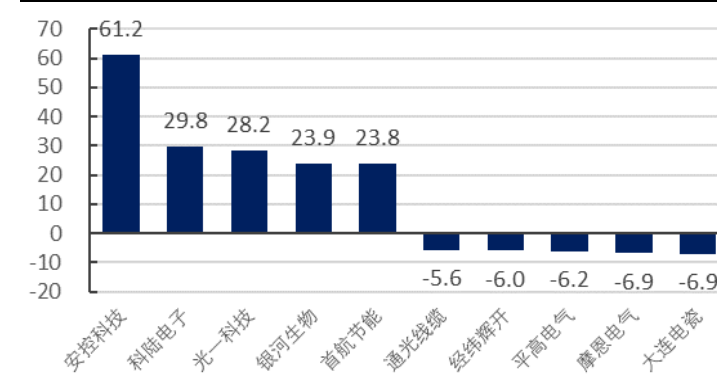
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本周新能源板块涨幅居前五股票为: 骆驼股份、北方华创、银星能源、海得控制、科恒股份; 跌幅前五股票为: 隆基股份、石大胜华、天赐材料、当升科技、大金重工。

本周电气设备板块涨幅居前五股票为: 安控科技、科陆电子、光一科技、银河生物、首航节能; 跌幅居前五股票为: 大连电瓷、摩恩电气、平高电气、经纬辉开、通光线缆。

**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

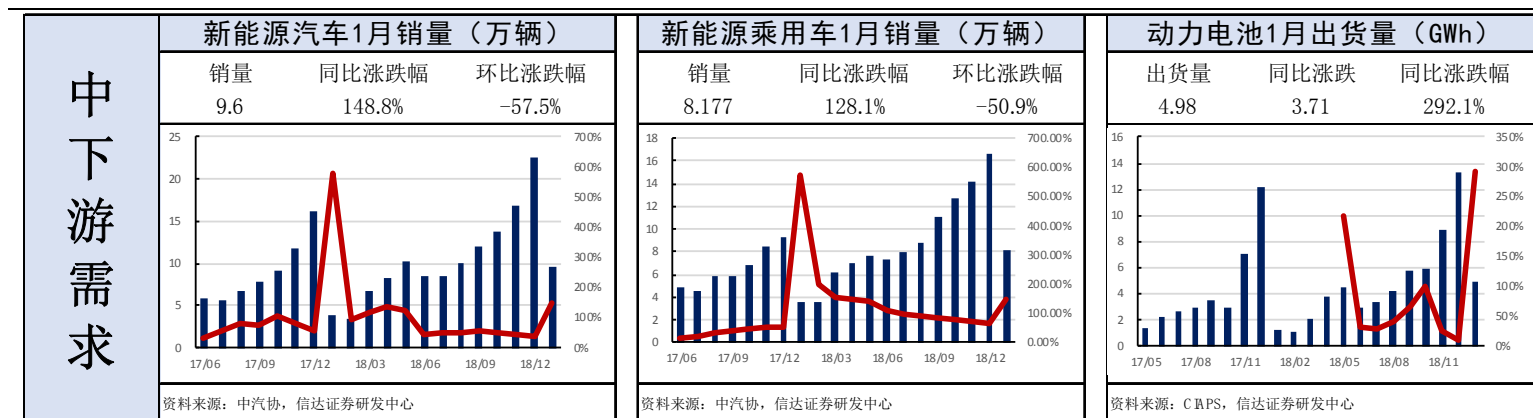
## 二、新能源汽车板块

### 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月新能源汽车乘用车销售 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 9.6 万元/吨，环比上周下跌 2.0%；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；硫酸镍由于市场货源紧张，价格涨幅 500 元/吨左右；三元材料厂商目前动力电池订单充足，使得三元正极价格坚挺，3C 电池市场需求较为一般。

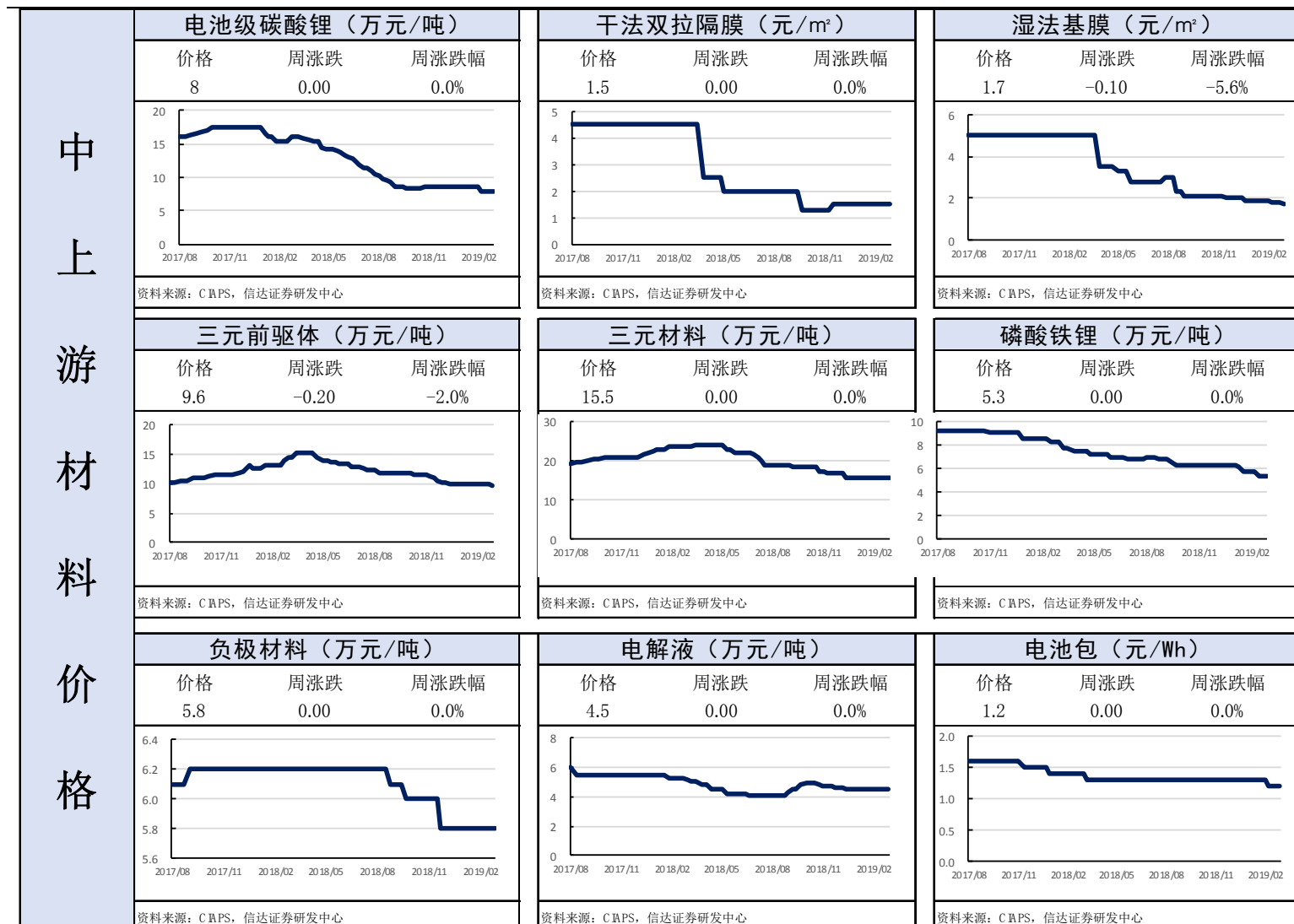
**负极材料价格稳定。**本周中端负极材料主流价 5.8 万元/吨，环比上周稳定。由于目前负极生产仍为前期高价原料，因此目前价格相对较为坚挺。

**隔膜干法价格稳定，湿法价格下降。**本周干法双拉隔膜主流价 1.5 元/m<sup>2</sup>，环比上周价格稳定，湿法基膜主流价 1.7 元/m<sup>2</sup>，环比上周价格下降，目前隔膜价格仍处下行通道，据鑫椏资讯数据，年后隔膜价格降幅已在 15%左右。

**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，本周小动力及数码电芯市场明显向好。



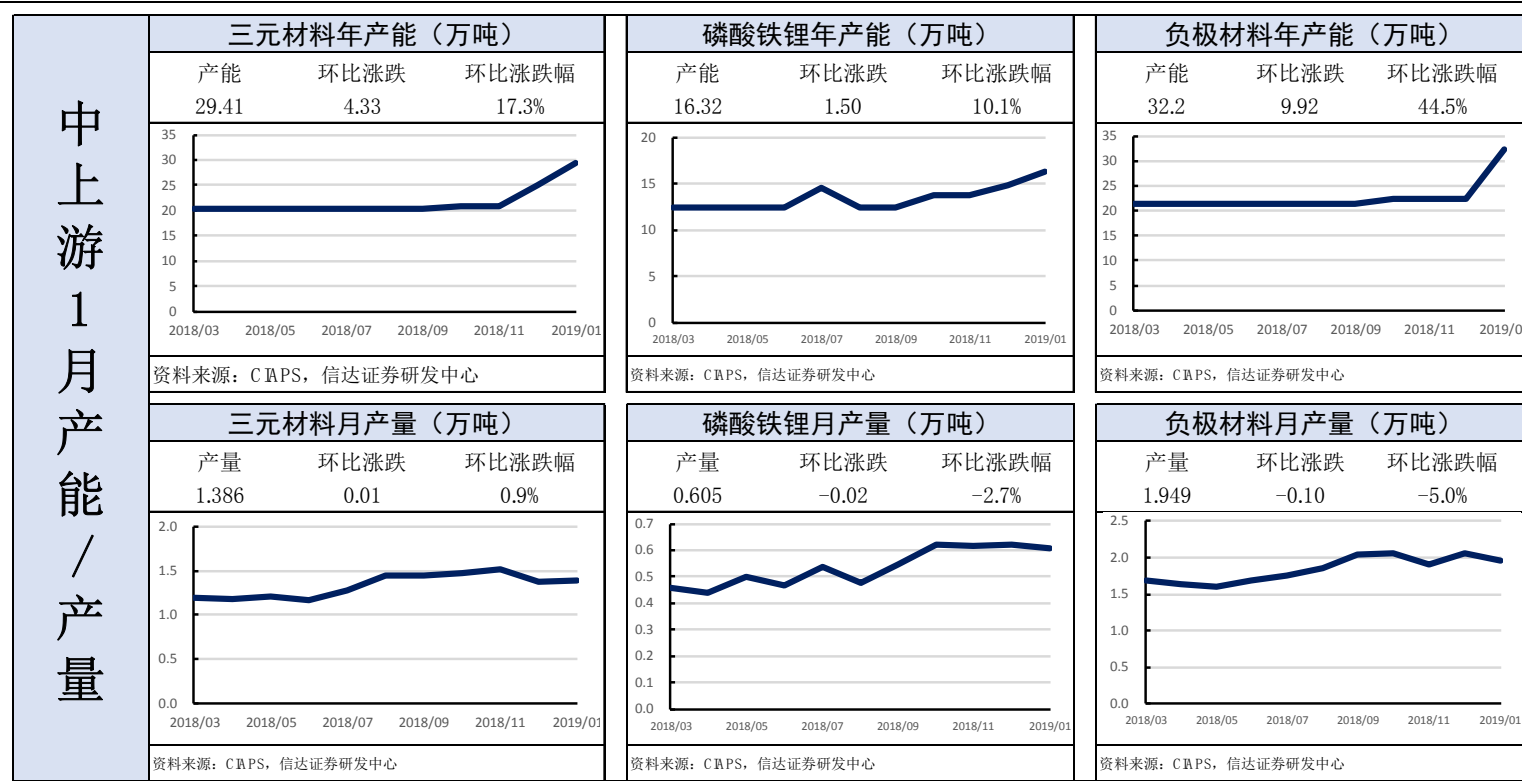
**图 6: 新能源汽车板块中上游材料价格变化**


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

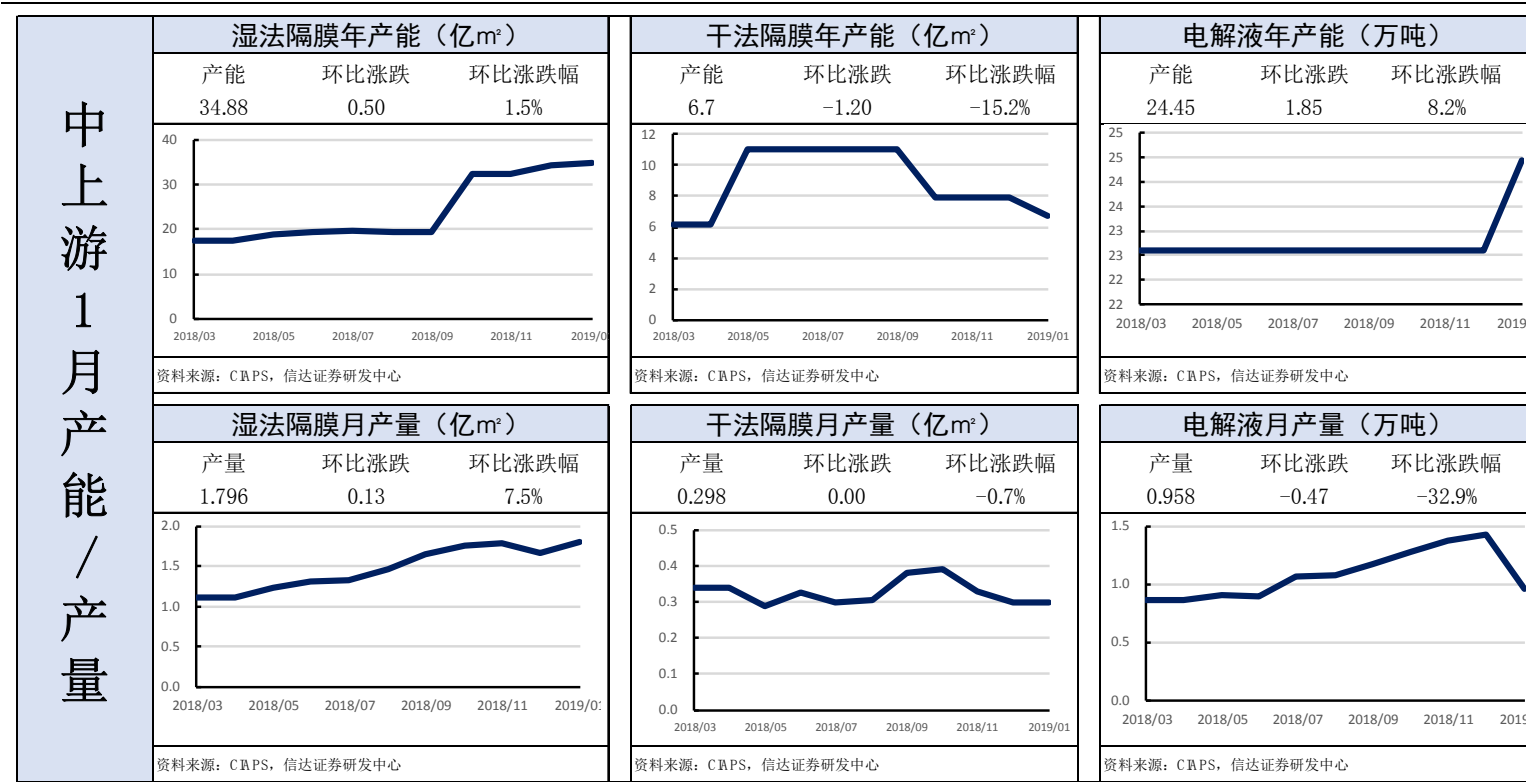


湿法基膜产能产量提高。目前湿法基膜产能 34.9 亿m<sup>2</sup>/年，环比上涨 1.5%；其中 1 月生产 1.80 亿m<sup>2</sup>，环比上涨 7.5%。

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

**【亿纬锂能】**公司子公司亿纬集能参与了现代起亚组织的电芯采购活动，并于近日收到了现代起亚发出的供应商选定通报，未来六年的订单预计需求达 13.48GWh。为更好地满足现代起亚的交付要求，亿纬集能与惠州仲恺高新区管委会就亿纬集能在仲恺高新区辖区范围内建设投资动力电池项目事宜，拟签订协议，项目建成后将主要面向高端新能源乘用车市场，研发生产汽车用软包电池芯、模组和储能相关产品。

**【骆驼股份】**1.公司与乌兹别克斯坦“M-ARSHLLC”拟在乌兹别克斯坦共和国共同投资设立骆驼乌兹别克公司，从事铅酸蓄电池生产、销售及废旧铅酸蓄电池回收再生等经营活动，注册资本为 126,047,850,000 苏姆。2. 公司发布员工持股计划，本次员工持股计划筹集资金总额为不超过 3,777.75 万元，每份份额为 1 元，份数上限为 3,777.75 万份。

**【当升科技】**公司就江苏省常州市锂电新材料产业基地首期项目第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料智能工厂的设计、采购、施工工程总承包（EPC 一体化）项目进行了公开招标，确定百利科技为中标人，中标价格为人民币 9.65 亿元。

**【星源材质】**公司创业板非公开发行不超过 3,840 万股 A 股股票申请获得中国证监会核准批复。

## 2.3 本周重要新闻

**1. 【政府工作报告提出培育新兴产业集群】**2018 年政府工作报告与新能源行业紧密联系的内容包括：深化增值税改革，将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%；一般工商业平均电价再降低 10%；培育新能源汽车等新兴产业集群；稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策；推进煤炭清洁化利用，加快解决风、光、水电消纳问题。（国务院 <http://suo.im/4EZCEB>）

**2. 【2 月新能源乘用车销售 5.08 万辆，同比增长 74.4%，动力电池装机 2.24GWh，同比增长 118%】**2 月新能源乘用车销量 5.08 万辆，同比增长 74.4%，前两月累计批发新能源乘用车 14.3 万辆，同比增长 133.8%，其中 A 级电动车占比达 53.0%，继续高质量增长；同时，据高工锂电数据，2 月动力电池装机总电量为 2.24GWh，同比增长 118%。（乘联会 <https://dwz.cn/Wr7sza4O>；<https://dwz.cn/mrhrT4j>）

**3. 【蔚来汽车 2018 年 ES8 产量 1.28 万辆，交付量 1.13 万辆】**蔚来汽车发布 2018 年财报，2018 年四季度实现产量和交付量分别为 8069 和 7980 辆，环比分别增长 91.8% 和 144.2%。全年分别实现产量和交付量为 1.28 和 1.13 万辆。2018 年公司实现营收 49.51 亿元，净亏损 96.39 亿元。（公司官网 <https://dwz.cn/7Yh2sXQb>）

**4. 【比亚迪新能源车前两月累计销售 4.3 万辆，同比增长 175%】**比亚迪发布 2 月销量快报，2 月汽车总销量 26833 辆，去年同期为 26273 辆；前两个月累计销量 68611 辆，同比增长 3.12%。其中，2 月新能源汽车销量 14429 辆，去年同期为 8357 辆。新能源车中，前两个月累计销售 43097 辆，同比增长 175%。（财联社 <http://suo.im/5hoFan>）

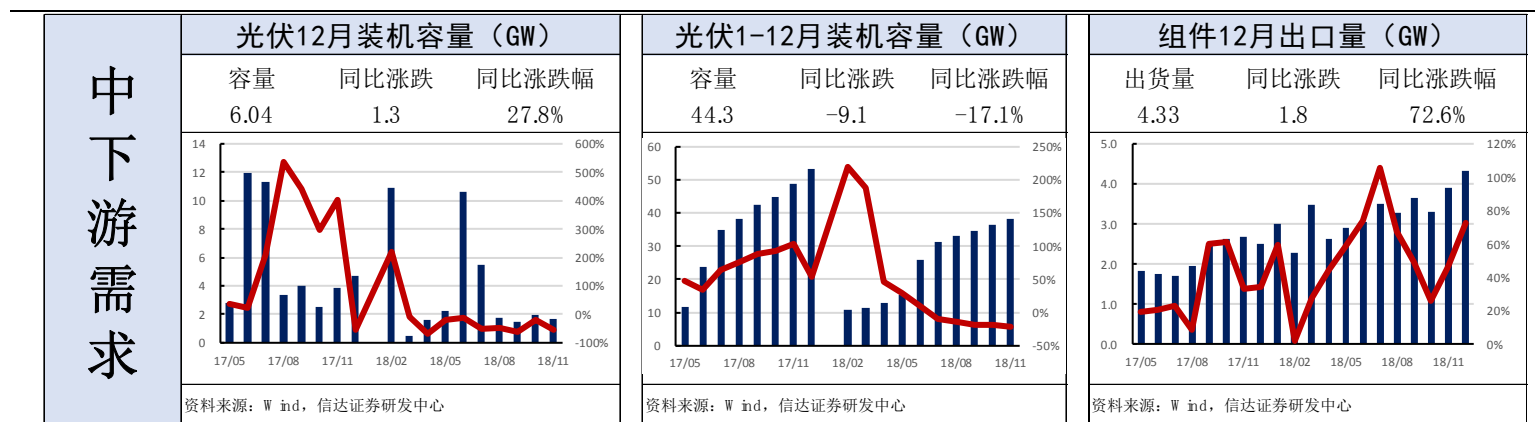
## 三、光伏行业

### 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%。单晶用硅料需求稳定推动价格持稳。多晶硅料受供给持续增加，且需求无有效支撑影响，价格仍处下行通道。据硅业分会数据，3月仅有1家硅料企业有检修计划，同期新特能源将有新产能投放，龙头新产能释放量也在持续增加，韩国两家硅料企业3月初恢复满产，供应压力持续加大。

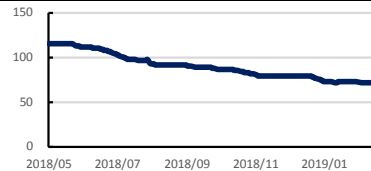
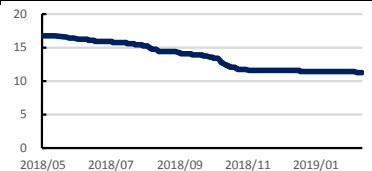
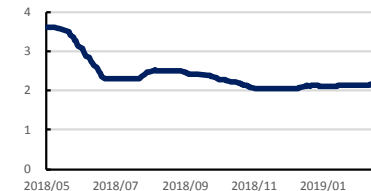
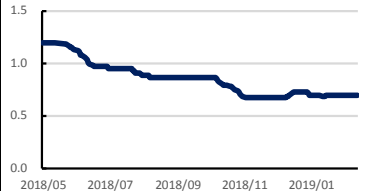
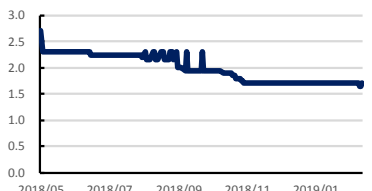

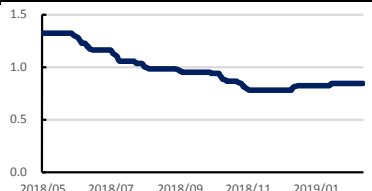
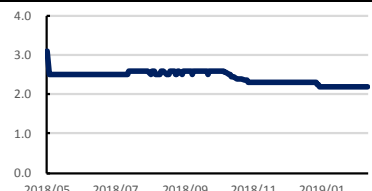
**单晶硅片价格上涨。**本周多晶硅片（A片）主流价2.15元/片，环比上周上涨1.1%；单晶硅片（A片）主流价3.132元/片，环比上周价格上涨0.3%。目前单晶硅片需求支撑尚可，多晶需求较弱，建议关注Q2下游需求变化情况。

**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。受组件厂施压影响，电池片价格有所下调，单晶PERC由于产能逐步释放，多晶由于印度需求转淡，建议关注后期供需变化情况。

**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

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			
	71.29	-0.14	-0.2%	11.24	-0.10	-0.9%			
									
	资料来源: PVN EW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVN EW 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
	2.15	0.02	1.1%	0.698	0.00	0.0%	1.7	0.00	0.0%
									
	资料来源: PVN EW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVN EW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVN EW 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	
3.132	0.01	0.3%	0.845	0.00	0.0%	2.2	0.00	0.0%	
									
资料来源: PVN EW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVN EW S, 信达证券研发中心			资料来源: PVN EW S, 信达证券研发中心			

### 3.2 本周重要公告

**【中航三鑫】**中航三鑫披露业绩预报, 2019 年第一季度预计净亏损 4000 万至 2000 万元, 去年同期净亏损 786.51 万元。因今年一季度受光伏“531”政策影响, 产销量下降, 经营亏损所致。

【林洋能源】公司为贵州电网项目集中器等 7 个包中标候选人，预计中标金额约为 8000 万元，本次中标预计对公司 2019 年经营业绩有积极影响。

【航天机电】公司拟以 4,000 万美元收购 erae cs Co., Ltd.所持 erae Automotive Systems Co., Ltd19%。

### 3.3 本周重点新闻

1.【国家电网公司全面部署泛在电力物联网建设】3月8日，国家电网有限公司泛在电力物联网建设工作部署电视电话会议在京召开。会议贯彻落实公司三届四次职代会暨 2019 年工作会议精神，对建设泛在电力物联网作出全面部署安排，动员公司上下进一步统一思想、提高认识、攻坚克难，加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施。(国家电网 <http://t.cn/EMxYW4I>)

2.【国投集团完全退出煤炭业务，未来主要投资新能源】全国政协委员、国家开发投资集团有限公司董事长王会生 4 日在接受第一财经等媒体采访时表示，目前国投已经完全退出煤炭业务，未来主要投资新能源。王会生说：“新能源是我们未来发展的方向。煤炭我们调整结构已经全退出了，在国内不再投资火电厂。我们现在开始投资燃料乙醇、光伏、风能储能等等，也包括海外的一些资源并购。”(新浪财经 <http://h5ip.cn/Jmbr>)

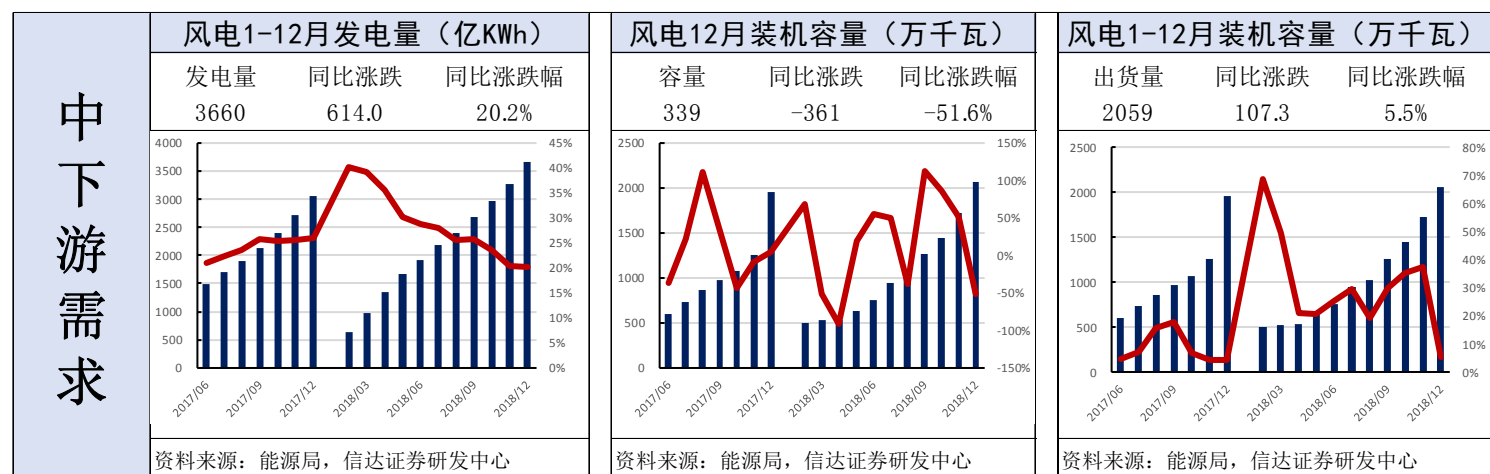
## 四、风电行业

### 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

**【东方铁塔】**公司为内蒙古京能苏尼特左旗特高压外送 300MW 风电项目风机塔筒（2.0MW 机型）材料采购标段的中标人，上述标段中标价合计人民币约 1.6 亿元，约占本公司 2017 年经审计的营业收入的 7.83%。

**【ST 锐电】**公司以零元收购神州慧能持有的售电公司 30% 股权。



### 4.3 本周重点新闻

1. 【英国计划 2030 年三成电力源自海上风电】英国商务、能源与产业战略部发布公告称，到 2030 年，英国三分之一的电力将由海上风电生产。公告称英国将投资 2.5 亿英镑（1 英镑约合 1.31 美元）用于发展海上风电供应链。（新华社 <http://h5ip.cn/lpJD>）

## 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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。