



Research and
Development Center

板块机会逐步来临，布局格局好的环节

电气设备及新能源行业周报

2019年03月25日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

板块机会逐步来临，布局格局好的环节

电气设备及新能源行业周报

2019年03月25日

证券研究报告

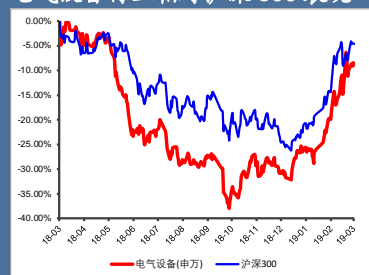
行业研究——周报

电气设备及新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.03.19

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、政策出台预期叠加科创板、涨价等因素，板块机会逐步来临。新补贴政策的落地日期越来越近，这是近期行业最大的压制因素；近期公布的第一批申报的9家科创板企业中，有3家是新能源汽车相关企业，有望带动行业发展预期；从产品价格层面，近期电解液、六氟磷酸锂、负极的价格相对坚挺，综合来看，板块机会已经临近，可以关注相关板块的龙头公司。往长远看，很多环节将逐步进入价稳量升阶段；下半年，部分环节将会呈现量价齐升格局。 2、格局好的环节率先受益，关注一季报情况。目前来看，电解液、六氟磷酸锂、负极等环节格局较好，龙头市场占有率仍在提升，价格在这些环节也有望率先企稳回升。从一季报情况看，这些环节的盈利有望超行业平均水平，值得率先布局。
- ◆ **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、出口需求仍然较好，组件龙头表现优异。2019年2月我国光伏组件出口3.6GW，同比增长57.6%，继续呈现高增长态势，这一趋势有望在未来较长时间延续，也验证了全球平价上网时代的来临。近期晶科、阿特斯公布了财报，总体出货量和盈利都有改善，这说明行业低谷期中下游的集中度也在提升；目前这些一线大厂二季度订单较好，这些龙头也是我们国内光伏产业链对接海外市场的桥头堡，在2019年下半年有望带动全产业链共振发展。 2、二季度价格回落预期在兑现，利好长远发展。近期隆基股份下调单晶硅片价格，但经测算，更多考虑增值税降税对产品价格的影响。上游硅料、中游电池片仍有降价压力。价格的短期压力有利于行业长远发展；从下游看，行业发展也越来越良性：2018年光伏电站平均利用小时数1115小时，同比增加37小时。
- ◆ **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：**行业小高峰逐步来临：近期，华能国际公告，预计风电 2019 年资本支出增至 239.54 亿元，将同比增加 240.40%。**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、9 家科创板受理企业中 3 家涉及锂电行业； 2、据百川资讯，六氟磷酸锂两天上涨 5000 元/吨； 3、隆基股份下调硅片价格； 4、晶科能源 2018 组件出货 11GW，阿特斯出货 6.6GW。
- ◆ **公司重点动态：** 【华能国际】2019 风电资本性支出计划同比增长 240%；【中环股份】投资 90 亿元建设 25GW 单晶硅项目；【道氏技术】与重塑科技及马东生先生设立道氏云杉，从事氢燃料电池膜电极材料业务；【新宙邦】2018 实现归母净利 3.20 亿元，同比增长 14%；【沧州明珠】2018 实现归母净利 2.98 亿元，同比下降 45%；【福莱特】2018 年实现归母净利 4.07 亿元，同比下降 4.5%。
- ◆ **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、光伏板块.....	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、风电板块.....	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、行业前瞻板块.....	13
5.1 本周重要公告.....	13
5.2 本周重要新闻.....	13
六、风险因素.....	13

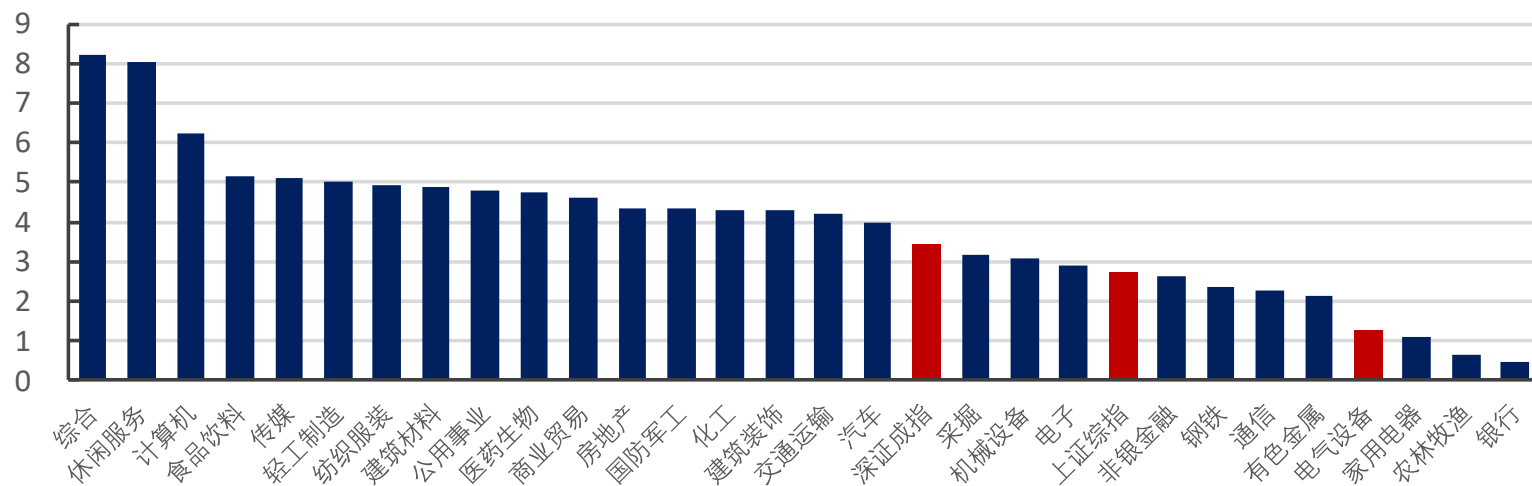
图目录

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: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%).....	2
图 4: 本周新能源板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 5: 本周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%).....	3
图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量.....	4
图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化.....	5
图 8: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化.....	6
图 9: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化.....	7
图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化.....	9
图 11: 光伏板块中上游产品价格变化.....	10
图 12: 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 3140.15，上涨 82.40 点，涨幅 2.73%；深证成指报收 9879.22，上涨 328.68 点，涨幅 3.44%；中小板指报收 6367.47，上涨 168.91 点，涨幅 2.72%；申万电气设备行业报收 4674.40，上涨 58.37 点，涨幅 1.26%。

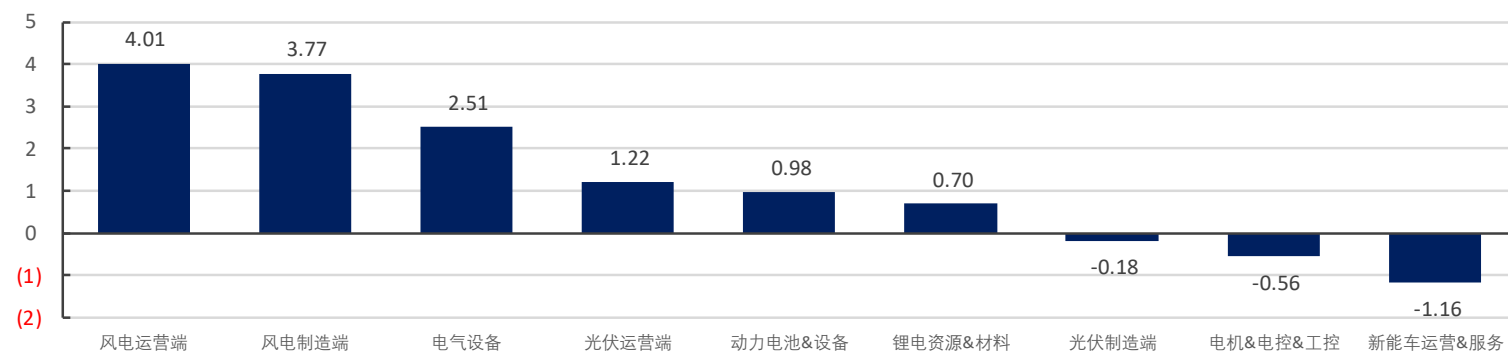
图 1：本周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

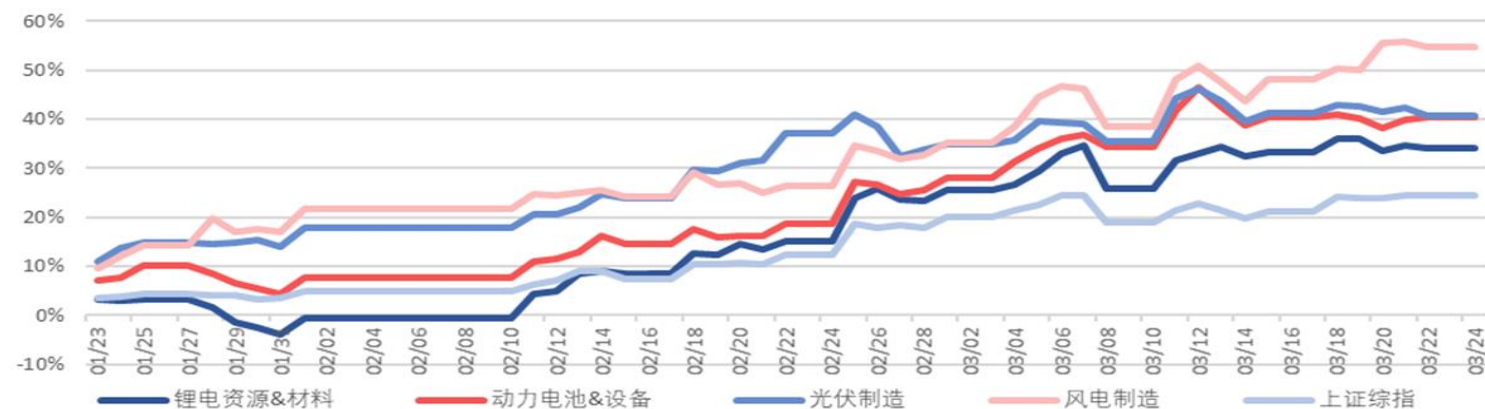
本周风电领涨行业。受华能国际 2019 风电资本开支计划大幅增加影响，叠加整体资金面放宽、弃风限电持续改善、电价退坡抢装及海上风电与分散式风电快速发展等多重利好刺激风电需求，本周风电领涨行业。

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

图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）

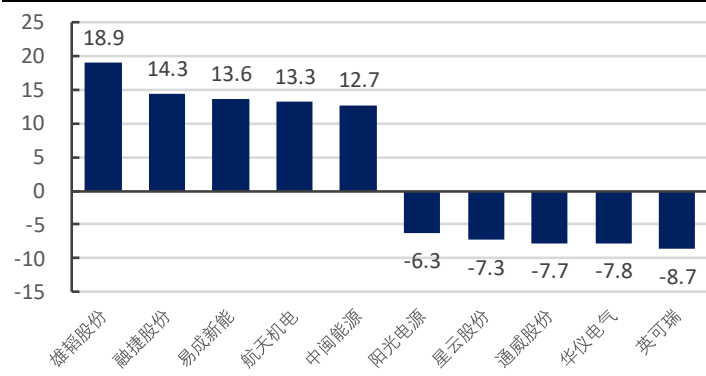


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

本周新能源板块涨幅居前五股票为：雄韬股份、融捷股份、易成新能、航天机电、中闽能源；跌幅前五股票为：英可瑞、华仪电气、通威股份、星云股份、阳光电源。

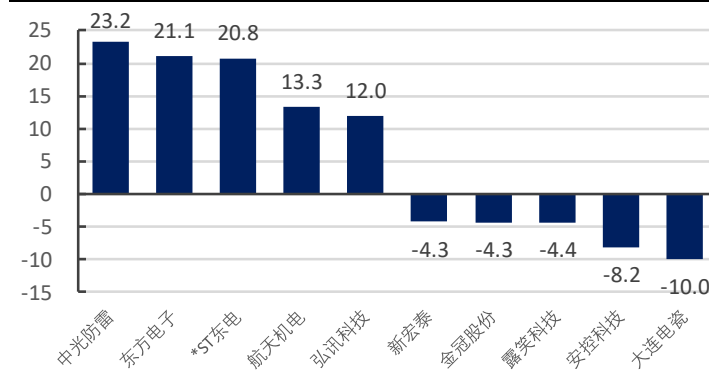
本周电气设备板块涨幅居前五股票为：中光防雷、东方电子、*ST 东电、航天机电、弘讯科技；跌幅居前五股票为：大连电瓷、安控科技、露笑科技、金冠股份、新宏泰。

图 4：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 5：本周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



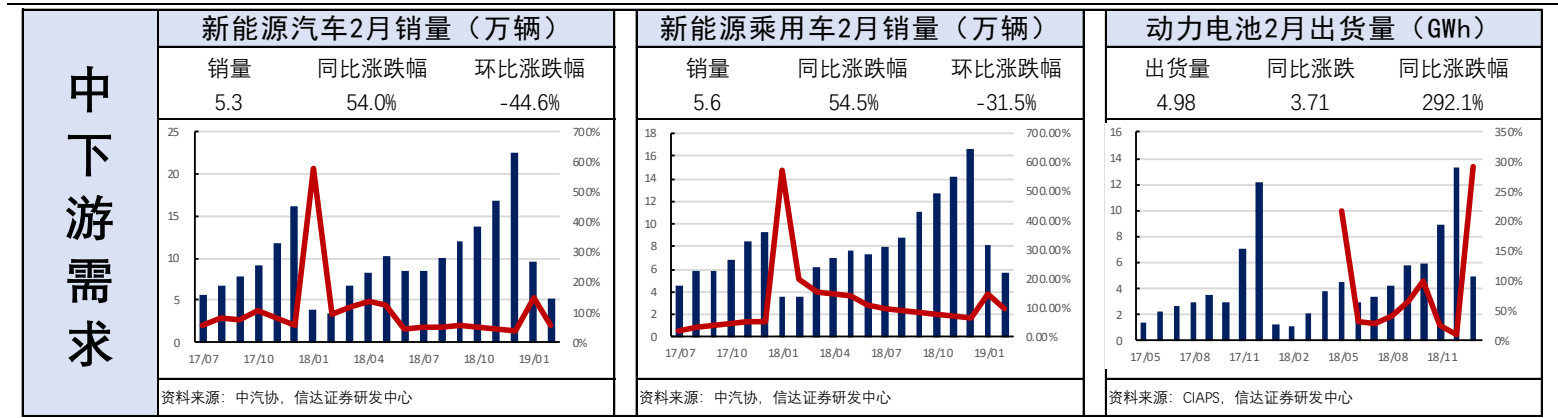
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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2月，我国新能源汽车销售5.30万辆，同比增长54.0%，环比下降44.6%。2月新能源乘用车销售5.6万辆，同比增长54.5%，环比下降31.5%。

动力电池出货量持续增长。2019年2月，我国动力电池装机4.98GWh，同比增长292.1%。

图 6: 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 8.3 万元/吨, 环比上周持稳。氢氧化锂随着年后新增投放量增多, 价格有所回归。

三元前驱体价格下跌, 正极材料价格下跌。本周 NCM523 型三元前驱体主流价 9.2 万元/吨, 环比上周下跌 1.1%; NCM523 动力型三元材料主流价 15.1 万元/吨, 环比上周下跌 0.7%; 磷酸铁锂主流价 5.1 万元/吨, 环比上周价格稳定。钴价持续下滑导致前驱体价格下降, 受 3C 市场带动, 正极材料需求较好。

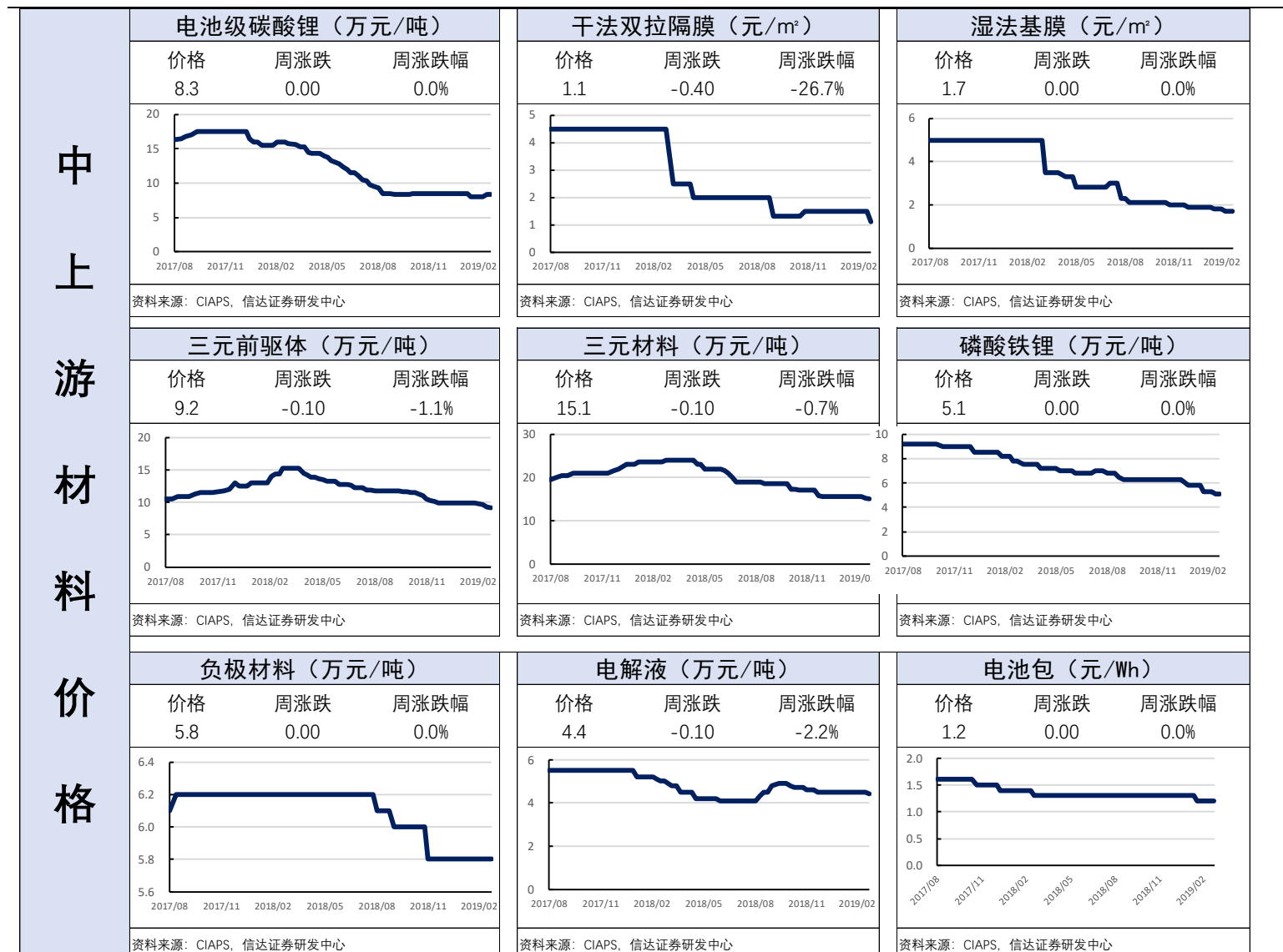
负极材料价格稳定。本周中端负极材料主流价 5.8 万元/吨, 环比上周稳定。受石墨电极价格下跌影响, 国产针状焦价格存下滑预期, 但货源供应较为紧张。

干法隔膜价格下降, 湿法隔膜价格稳定。本周干法双拉隔膜主流价 1.1 元/m², 环比上周价格下降 26.7%, 湿法基膜主流价 1.7 元/m², 环比上周价格稳定, 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。

电解液价格下降。本周电解液主流价 4.4 万元/吨, 环比上周价格下降 2.2%。据百川资讯数据, 本周六氟磷酸锂价格上涨 5000 元/吨。

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。3C 消费电子逐步进入需求旺季, 动力电池需求相对平稳, 中小型企业观望补贴政策变化。

图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化

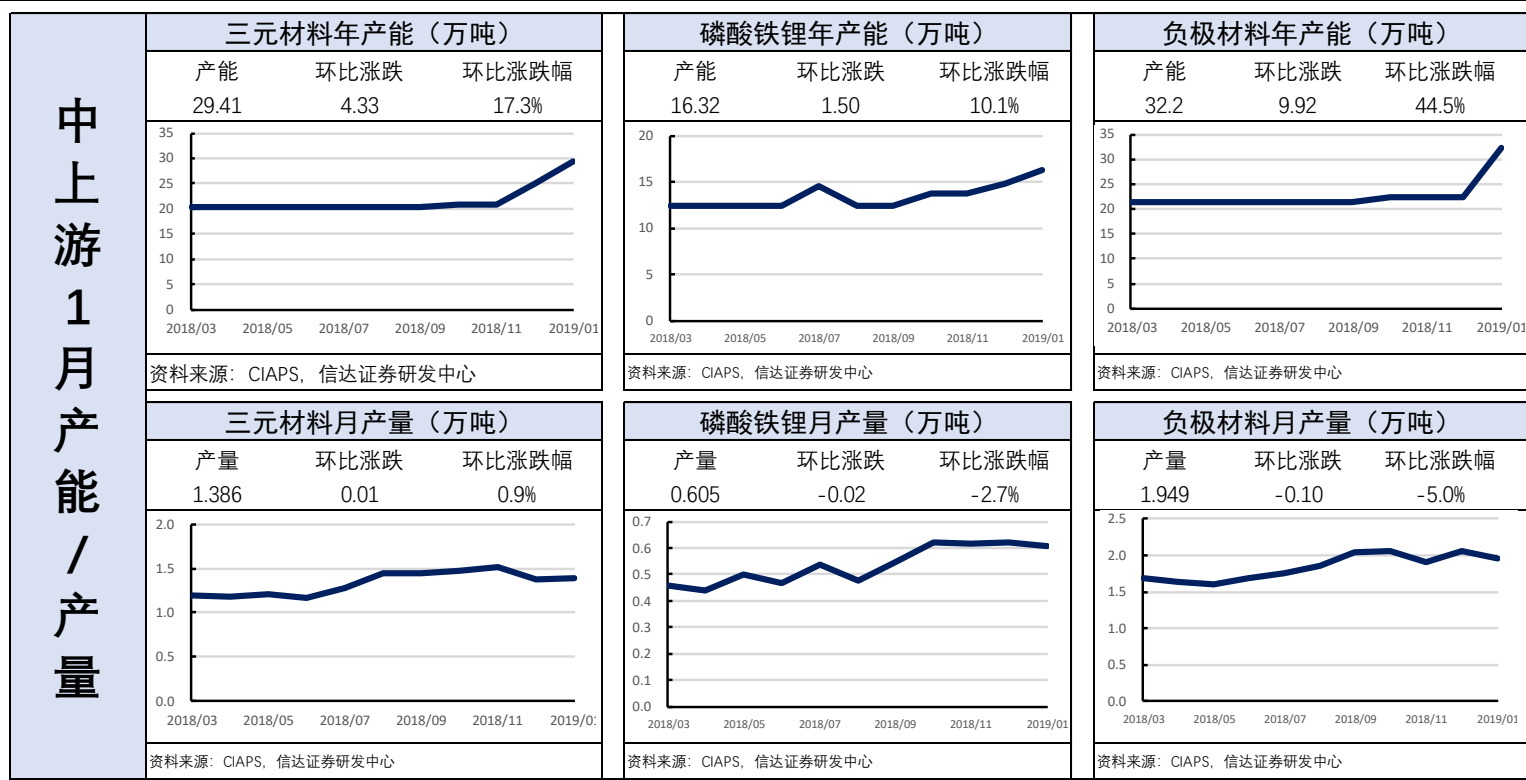


三元材料产能产量提高。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上涨 17.3%；其中 1 月生产 1.39 万吨，环比上涨 0.9%。

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 8：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

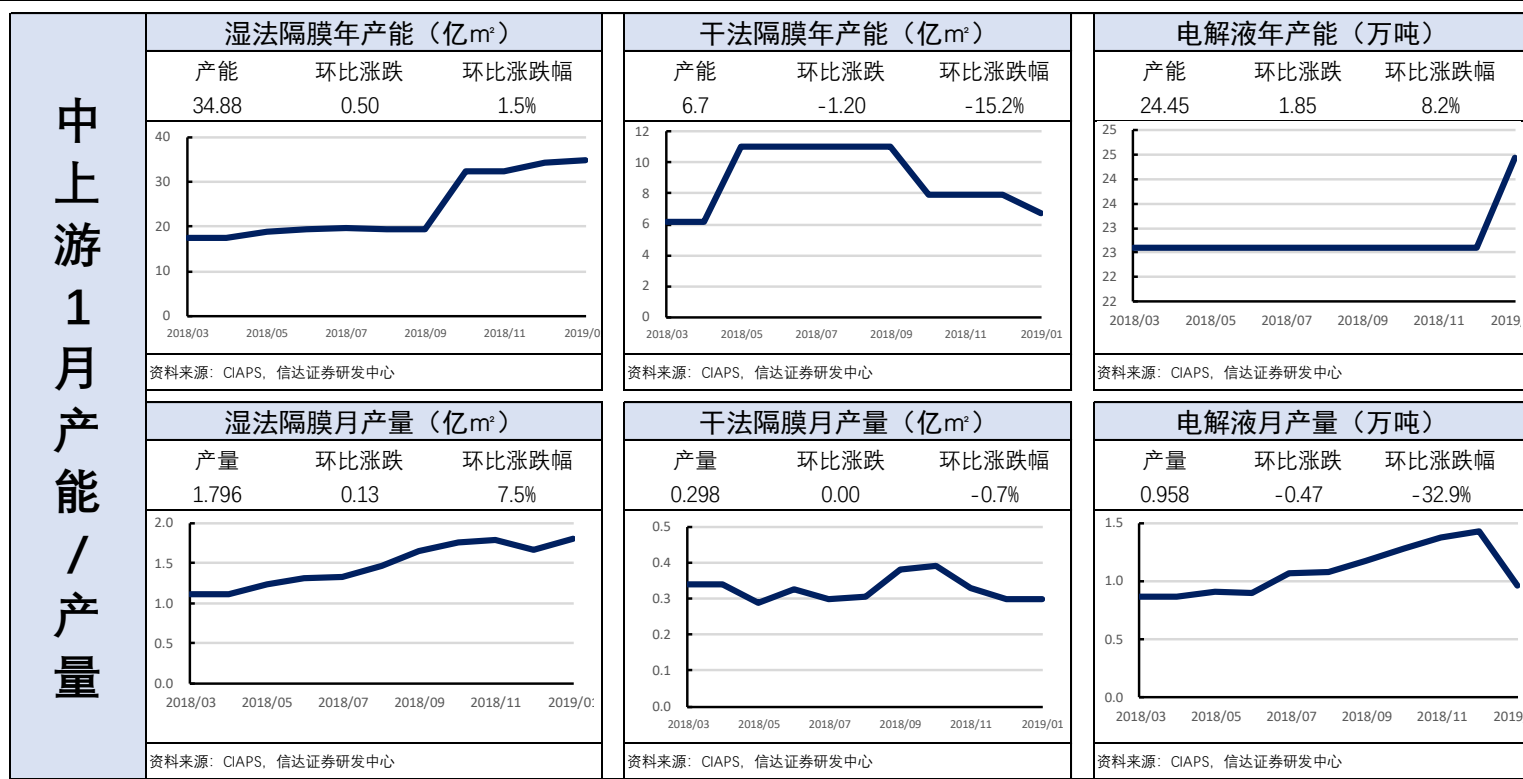


湿法基膜产能产量提高。目前湿法基膜产能 34.9 亿 m^2 /年，环比上涨 1.5%；其中 1 月生产 1.80 亿 m^2 ，环比上涨 7.5%。

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 9：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

【新宙邦】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 21.65 亿元，同比增长 19.23%，归母净利 3.20 亿元，同比增长 14.28%，扣非归母净利 2.96 亿元，同比增长 11.47%。第一季度实现归母净利 5190 -6229 万元，同比增长 0% - 20%。同时公司计划在创业板非公开发行不超过 6500 万股股票，募集不超过 13 亿元资金，分别用于海德福高性能氟材料项目（一期）（5 亿），惠州宙邦三期项目（2 亿），波兰锂离子电池电解液、NMP 和导电浆生产线项目（一期）（1.5 亿），荆门锂电池材料及半导体化学品项目（一期）（1 亿）以及补充流动资金（3.5 亿）。

【沧州明珠】公司发布 2018 年年度报告。实现营业收入 33.25 亿元，较上年同期下降 5.66%，归母净利 2.98 亿元，同比下降 45.37%。主要原因是公司 PE 管道产品、干法隔膜销量较上年同期下降；BOPA 薄膜、隔膜产品售价下降以及湿法锂离子电池隔膜因新线陆续投产，新线产能未能全部释放，导致产品成本较高盈利能力较低所致。

【先导智能】公司公布 2018 年度报告。2018 年营业收入 38.90 亿元，同比增加 78.70%。归母净利 7.42 亿元，同比增加 38.13%。公司 2019 年第一季度盈利 17,305.94 万元~22,497.72 万元，比上年同期上升 0%—30%。变动主要得益于锂电池行业继续快速持续发展。公司发布公开发行可转换公司债券预案。本次发行的募集资金总额（含发行费用）不超过 100,000 万元，扣除发行费用后将投资于以下项目：年产 2,000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目；先导研究院建设项目；信息化智能化升级改造项目以及补充流动资金。

【璞泰来】公司全资子公司宁德嘉拓获得福建省科技厅、省财政厅、省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。

【科恒股份】公司与溧阳经济开发区管理委员会《科恒锂电新能源智能产业园项目投资意向书》，公司拟在溧阳经济开发区依托公司锂电设备和锂电正极材料等产业投资建设“科恒锂电新能源智能产业园项目”。

2.3 本周重要新闻

1. **【9 家科创板受理企业中 3 家涉及锂电行业】**3 月 22 日下午，上交所公布了首批 9 家受理的科创板申报企业名单。其中新能源行业涉及三家企业，分别是做锂电正极材料的容百科技，锂电设备的利元亨和碳纳米管导电浆料的天奈科技。（上交所 <https://dwz.cn/67PVJtC2>）

2. **【六氟磷酸锂两天上涨 5000 元/吨】**六氟磷酸锂启动连续上涨模式，两天上涨 5000 元/吨。在 3 月 20 日上涨 3000 元/吨后，3 月 21 日六氟磷酸锂报价再度上调 2000 元/吨，报 105000-135000 元/吨，短短两天均价上涨了 5000 元/吨，涨幅约 5%。（财联社 <http://suo.im/4FFdnT>）

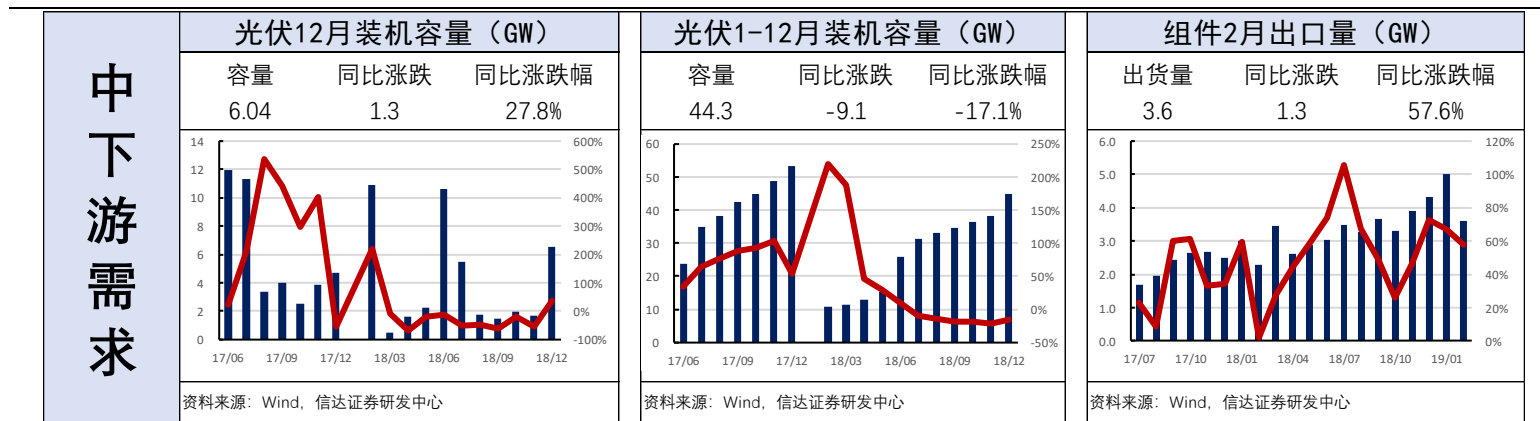
三、光伏板块

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。2019年2月我国光伏组件出口3.6GW，同比增长57.6%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



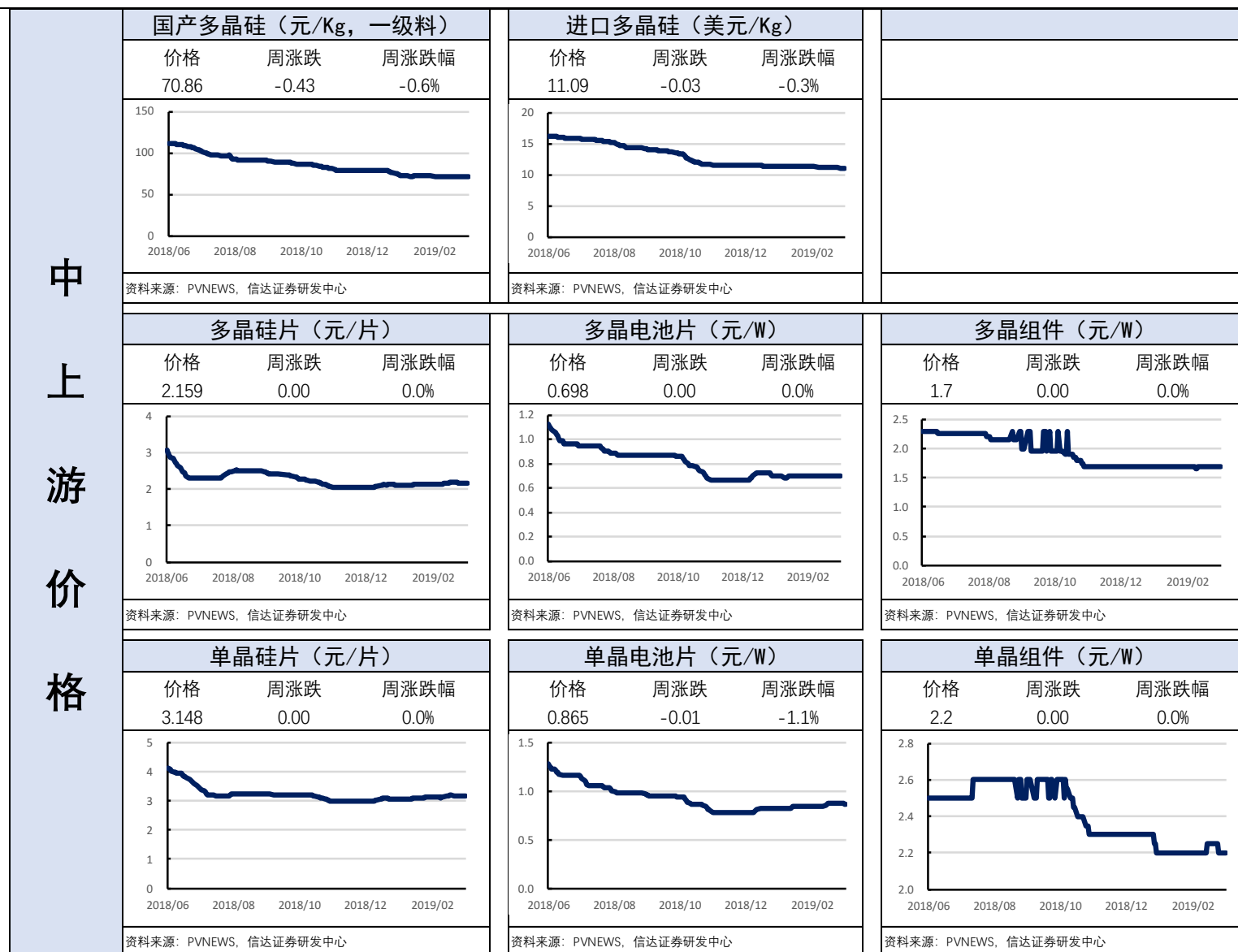
多晶硅价格下跌。本周国产原生多晶硅（一级料）主流价70.9元/Kg，环比上周价格下跌0.6%；进口原生多晶硅主流价11.1美元/Kg，环比上周价格下跌0.3%。随着产能供应增加，需求趋弱，多晶硅料降幅较为明显，单晶虽受需求尚可支撑，价格相对稳定，但由于与多晶价差拉大，未来也存下降预期。

单晶硅片价格稳定。本周多晶硅片（A片）主流价2.16元/片，环比上周价格稳定；单晶硅片（A片）主流价3.15元/片，环比上周价格稳定。本周隆基股份下调单晶硅片价格，但经测算，更多考虑增值税降税对产品价格的影响。

电池片价格基本稳定。本周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价0.7元/W，环比上周价格稳定；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价0.87元/W，环比上周价格小幅下跌0.01%。多晶电池片需求逐步减弱，单晶强于多晶，但也仍呈走弱态势。

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2.25元/W，环比上周价格稳定。据PvIfoLink，一线大厂二季度PERC订单仍然满载，边际价格取决于二线企业订单情况。

图 11: 光伏板块中上游产品价格变化



3.2 本周重要公告

【中环股份】公司与呼和浩特市人民政府就共同在内蒙古自治区呼和浩特市投资建设“中环五期 25GW 单晶硅项目”达成合作事宜，并签订合作意向书。项目总投资约 90 亿元，建成后年产能将达到 25GW，届时“中环产业园”单晶硅年产能将超过 50GW，成为全球最大的高效太阳能用单晶硅生产基地。

【福莱特】2018 年公司实现营业收入 30.6 亿元，比上年同期增长 2.42%，净利润 4.07 亿元，比上年同期下降 4.5%，扣除非经常性损益的净利润 3.71 亿元，比上年同期下降 9.13%。

3.3 本周重点新闻

1. 【2018 年光伏新增装机 44.26GW】 国家能源局发布 2018 年光伏发电统计信息。截至 2018 年底，全国光伏发电装机达到 1.74 亿千瓦，较上年新增 4426 万千瓦，同比增长 34%。2018 年，全国光伏发电量 1775 亿千瓦时，同比增长 50%；平均利用小时数 1115 小时，同比增加 37 小时。(国家能源局 <http://suo.im/5apb3k>)

2. 【隆基股份下调硅片价格】隆基股份硅片（单晶硅片 P 型 M2 180 μ m 厚度）价格下调 2.54%，报 3.07 元，为 2019 年首降。(隆基股份 <https://dwz.cn/wKzxoNtA>)

3. 【晶科能源 2018 年组件总出货量 11.4GW】晶科 2018 年全年太阳能组件总出货量为 11.4GW（其中 209 兆瓦将用于公司的海外下游太阳能项目），较 2017 年全年的 9.8GW 增长 16.0%。2018 年全年总收入为 250.4 亿元人民币，较 2017 年全年的 264.7 亿元人民币下降 5.4%。晶科能源预计，2019 年底，硅片产能为 15GW(其中单晶 11GW)，太阳能电池产能 10GW（9.2GW 为单晶 PERC 电池）、太阳能电池组件 15GW。(晶科能源 <https://dwz.cn/DeoOs8wy>)

4. 【阿特斯 2018 年组件出货 6.6GW】阿特斯公布了截至 2018 年 12 月 31 日的 2018 年第四季度及全年财务报告。2018 年全年，阿特斯组件发货量为 6,615 兆瓦，2017 年的发货量为 6,828 兆瓦。实现销售额 37.4 亿美元（约合 247.6 亿元人民币），与 2017 年销售额 33.9 亿美元（约 230 亿元人民币）相比，稳步增长。全年净利润 2.371 亿美元（约合 15.70 亿元人民币），稀释每股收益 3.88 美元（约合 25.69 元人民币）。2017 年实现净利润 9,960 万美元（约合 6.73 亿元人民币），稀释每股收益 1.69 美元（约合 11.42 元人民币）。(365 光伏 <http://suo.im/4rmLhf>)

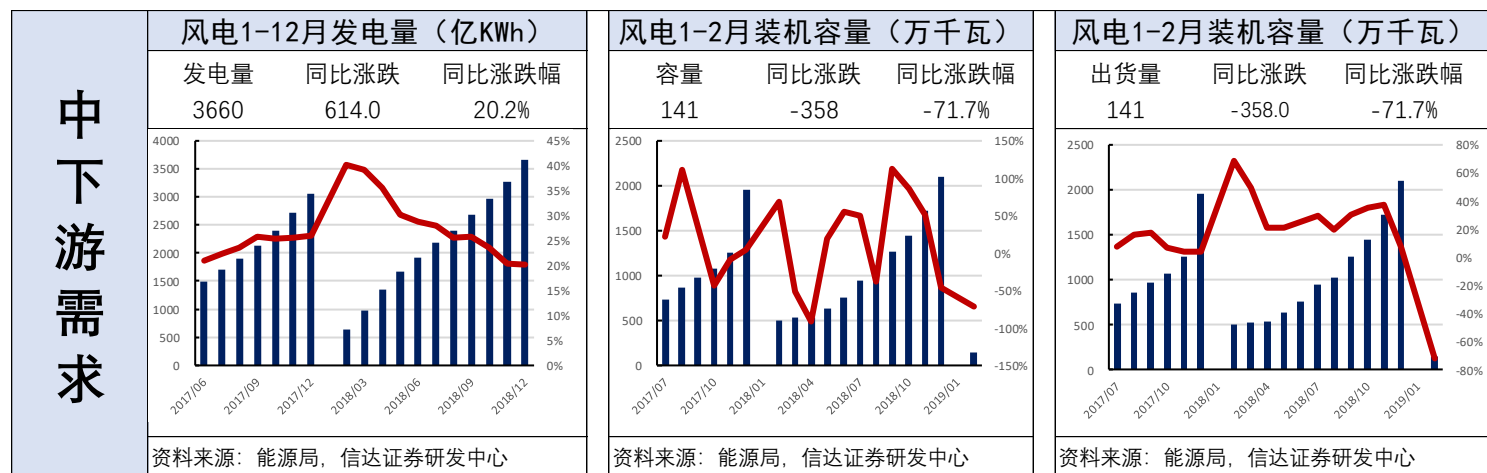
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电 12 月装机量同比下滑。2019 年 1-2 月，我国风电并网装机容量 141 万千瓦，同比下跌 71.7%。

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 12: 风电装机容量及发电量变化



4.2 本周重要公告

【华能国际】华能国际 2018 年在风电上的资本支出为 70.37 亿元，预计 2019 年资本支出增至 239.54 亿元，将同比增加 240.40%。公司在年报中表示，为了适应能源转型变革要求，实施绿色转型战略，坚持开发与收购并重，加快风光煤电输用一体化大型清洁能源基地和海上风电基地投资布局。

【中材科技】公司发布 2018 年年报。全年实现营业收入 1,144,686.95 万元，同比增长 11.48%；实现归属于上市公司股东的净利润 93,414.14 万元，同比增长 21.75%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 93,528.01 万元，同比增长 25.67%。

【东方电缆】公司中标粤电阳江沙扒海上风电项目 220kV、35kV 海缆及附件采购及敷设 (PC)，中标金额 4.27 亿元，预计对公司未来经营业绩产生积极的影响。

4.3 本周重点新闻

1. **【国家能源局发布 2 月份全社会风电用电量数据】**2 月份全社会用电量 4891 亿千瓦时。6000 千瓦及以上电厂风能发电装机容量 18718 万千瓦，同比增长 12.5%；全国风能发电设备累计平均利用小时为 351 小时，同比下降 36%；风能电源工程投资完成为 33 亿元，同比下降 23.3%；风能新增发电装机容量 141 万千瓦，同比下降 371%。（国家能源局 <http://h5ip.cn/sGT2>）

五、行业前瞻板块

5.1 本周重要公告

【道氏技术】公司与重塑科技及自然人马东生先生拟共同设立道氏云杉公司，从事氢燃料电池膜电极（MEA）等材料的研制和销售。

5.2 本周重要新闻

【韩国拟全面推广氢燃料电池商用车】韩国国土交通部 20 日发布报告，宣布打算 2035 年以前让商用车全部使用氢燃料电池，以减少微尘污染。（新华网 <https://dwz.cn/LiLo7S5z>）

六、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。