

日期：2019年03月26日

行业：电气设备和新能源



分析师：洪麟翔
 Tel: 021-53686178
 E-mail: honglinxiang@shzq.com
 SAC证书编号：S0870518070001
 研究助理：孙克遥
 Tel: 021-53686135
 E-mail: sunkeyao@shzq.com
 SAC证书编号：S0870118050004

宁波容百科创上市获受理，六氟磷酸锂价格调涨

■ 行情回顾

上周（0318-0322）上证综指上涨 2.73%，深证成指上涨 3.44%，中小板指上涨 2.72%，创业板指上涨 1.88%，沪深 300 指数上涨 2.37%，锂电池指数上涨 2.19%，新能源汽车指数上涨 2.65%，光伏指数上涨 1.83%，风力发电指数上涨 5.14%。

■ 价格追踪

锂电材料方面，上周碳酸锂价格持稳，电池级碳酸锂均价在 77,000 元/吨。氢氧化锂价格维持在 100,000 元/吨的价位。钴产品价格持续下行，其中电解钴均价于 26.8 万元/吨，较之前下跌 1.4 万元/吨。三元材料(523) 价格下跌，均价位于 14.9 万元/吨，原材料价格走低依旧是拖累价格下行的主要因素。六氟磷酸锂价格调涨成为事实，新单成交价格基本在 12 万元/吨，较之前上涨 5000 元/吨。

光伏材料方面，硅料价格出现明显下降，后续也大概会呈现缓跌的态势；多晶硅片海内外价格均有所下滑，单晶硅片价格依旧坚挺；单晶 PERC 电池能见度较好，但需求已放缓。近期中国内需持续冷清，组件主要还是依靠海外订单。

■ 行业动态

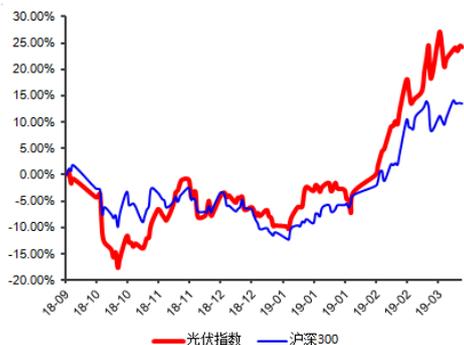
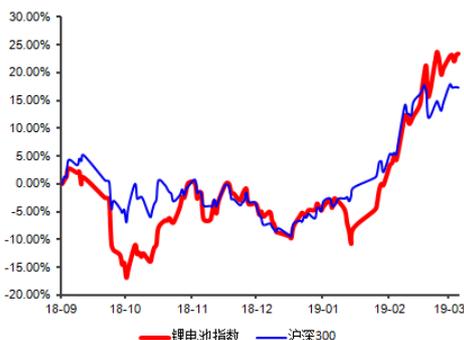
宁波容百新能源科技成为科创板首批受理上市申请的企业之一；
 国家能源局发布 2018 年全国光伏发电统计信息；
 晶科能源财报发布，净利润同比增 186%。

■ 投资建议

锂电池下游需求持续高速增长。2019 年 2 月动力锂电装机数据也于近期出炉，同比增长 118%，政策出台前抢装效应明显，助力装机量超预期。新一轮补贴政策临近，补贴大幅退坡可能性较大，但高能量密度高续航里程的趋势不会改变。同时，海外电动化进程加快，中游材料企业有望受益。建议关注中游材料龙头企业，如高镍三元龙头当升科技，以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业；电池板块建议关注市占率高，回款能力较好的龙头公司，如宁德时代。宁波容百科技或首批登陆科创板，我们还建议关注其供应链上的相关标的，如格林美。

光伏方面，建议关注市占率高、成本优势明显的硅片龙头企业隆基股份，以及后续政策发布和海外需求情况。我们维持行业“增持”评级。

最近 6 个月行业指数与沪深 300



重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，光伏装机需求不及预期，原材料价格大幅波动，行业政策调整超出预期。

■ 数据预测与估值

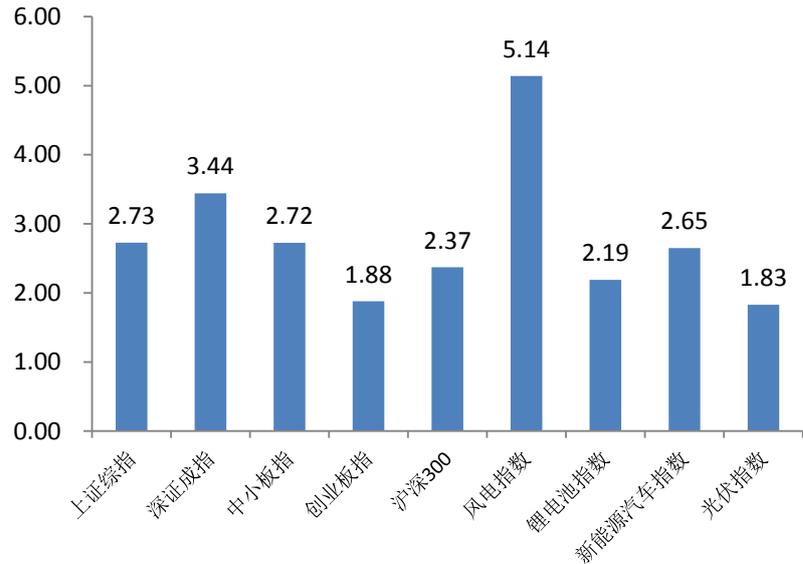
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
当升科技	300073	30.12	0.74	1.01	1.41	40.70	29.82	21.36	谨慎增持
宁德时代	300750	86.58	1.48	1.88	2.34	58.50	46.05	37.00	谨慎增持
隆基股份	601012	25.89	0.96	1.24	1.69	26.97	20.88	15.32	增持
格林美	002340	5.2	0.17	0.25	0.3	30.59	20.8	17.33	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年03月22日

一、上周行情回顾

上周(0318-0322)上证综指上涨2.73%，深证成指上涨3.44%，中小板指上涨2.72%，创业板指上涨1.88%，沪深300指数上涨2.37%，锂电池指数上涨2.19%，新能源汽车指数上涨2.65%，光伏指数上涨1.83%，风力发电指数上涨5.14%。

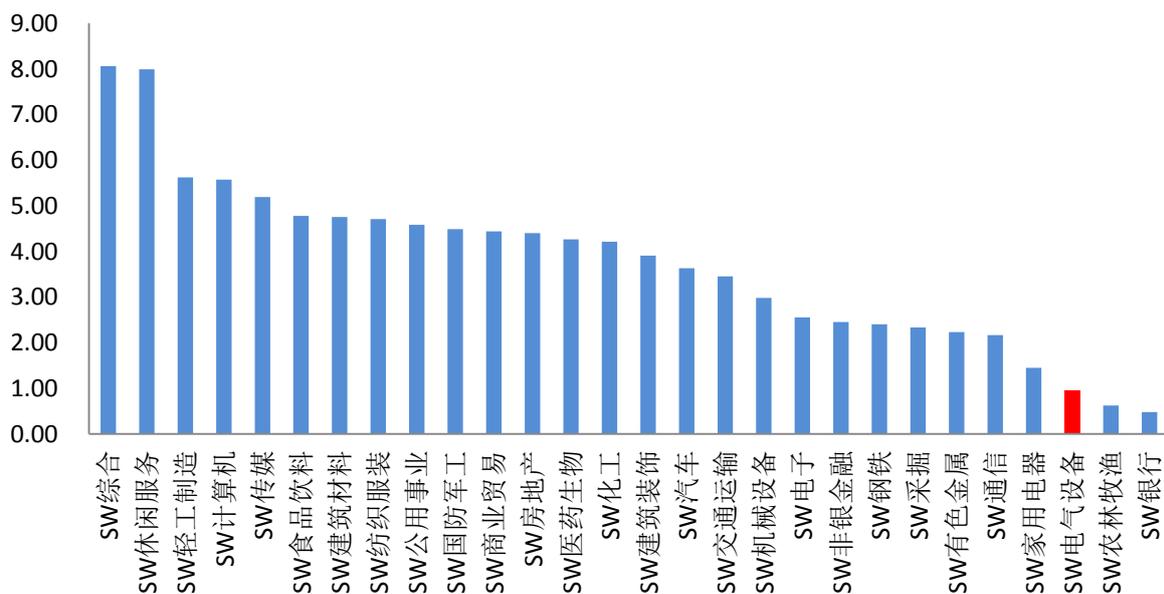
图1：上周市场表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

行业板块方面，上周申万电气设备板块上涨0.94%，表现排在申万28个行业板块的第26位。

图2：申万行业板块表现

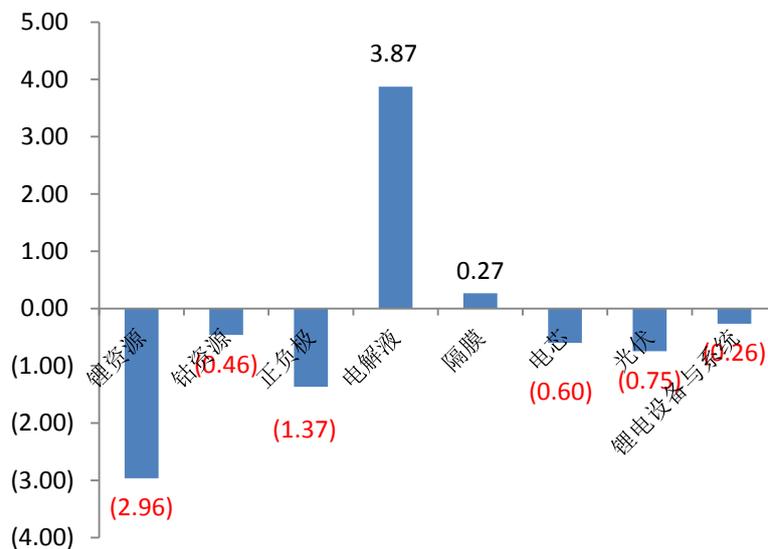


数据来源：WIND，上海证券研究所

我们重点关注新能源汽车产业链中上游板块和光伏板块。

在细分板块方面，上周上游锂资源板块下跌 2.96%，钴资源板块下跌 0.46%。锂电正负极材料板块下跌 1.37%，电解液板上涨 3.87%，隔膜板块上涨 0.27%，电芯板块下跌 0.60%，锂电设备板块（机械覆盖）上涨 0.26%，光伏板块下跌 0.75%。

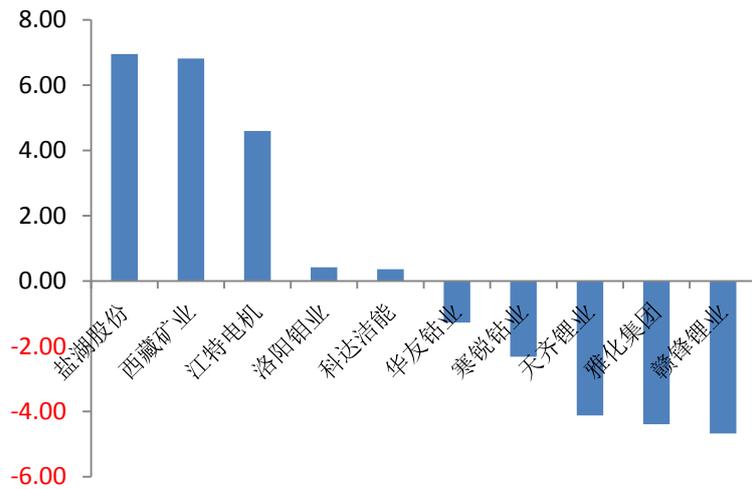
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

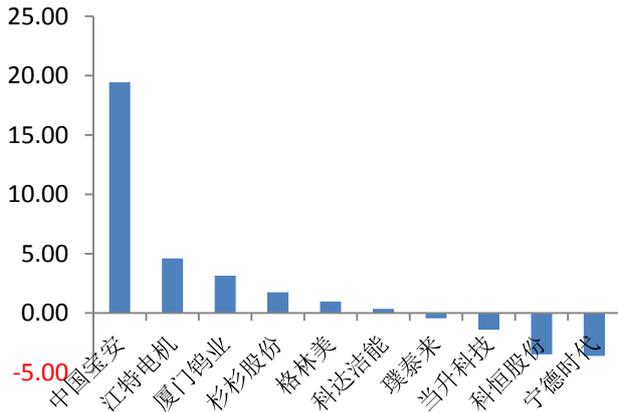
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股普涨，其中表现较好的有盐湖股份（6.95%）、西藏矿业（6.82%）、江特电机（4.60%），跌幅较大的有赣锋锂业（-4.67%）、雅化集团（-4.39%）、天齐锂业（-4.12%）。**中游锂电材料**板块中表现较好的有中国宝安（19.43%）、天际股份（10.74%）、多氟多（7.82%），表现较差的有新宙邦（-4.08%）、科恒股份（-3.48%）、当升科技（-1.41%）。**电池**板块个股中涨幅较大的有中信国安（9.19%）、多氟多（7.82%）、拓邦股份（4.84%），表现较差的有国轩高科（-5.05%）、宁德时代（-3.62%）、鹏辉能源（-3.14%）。**光伏**板块个股中涨幅较大的有易成新能（13.63%）、航天机电（13.26%）、金辰股份（6.00%），跌幅较大的有通威股份（-7.73%）、阳光电源（-6.30%）、隆基股份（-5.85%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



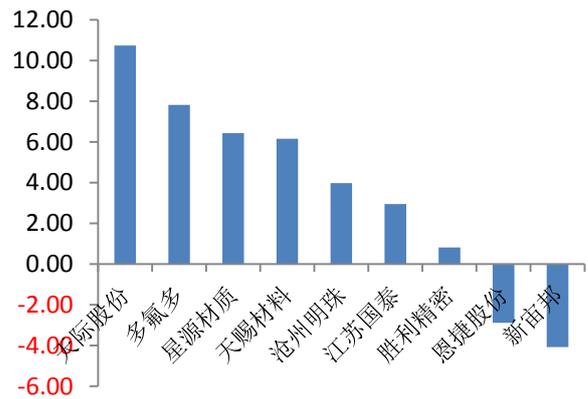
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正负极板块个股情况



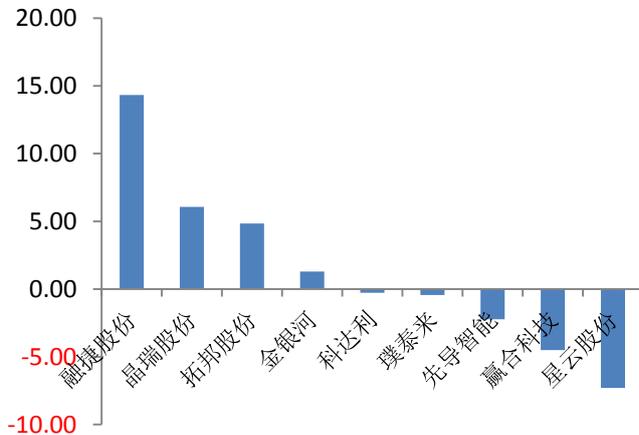
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



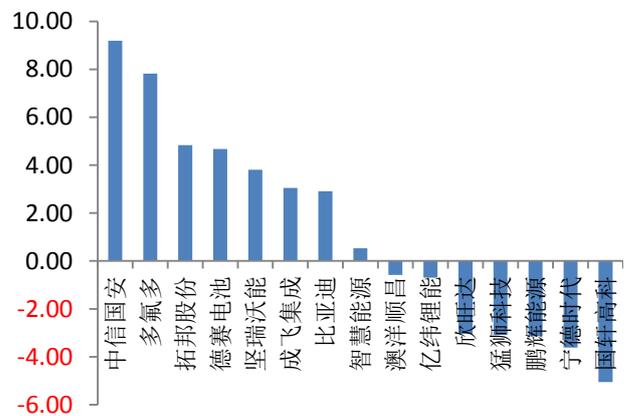
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



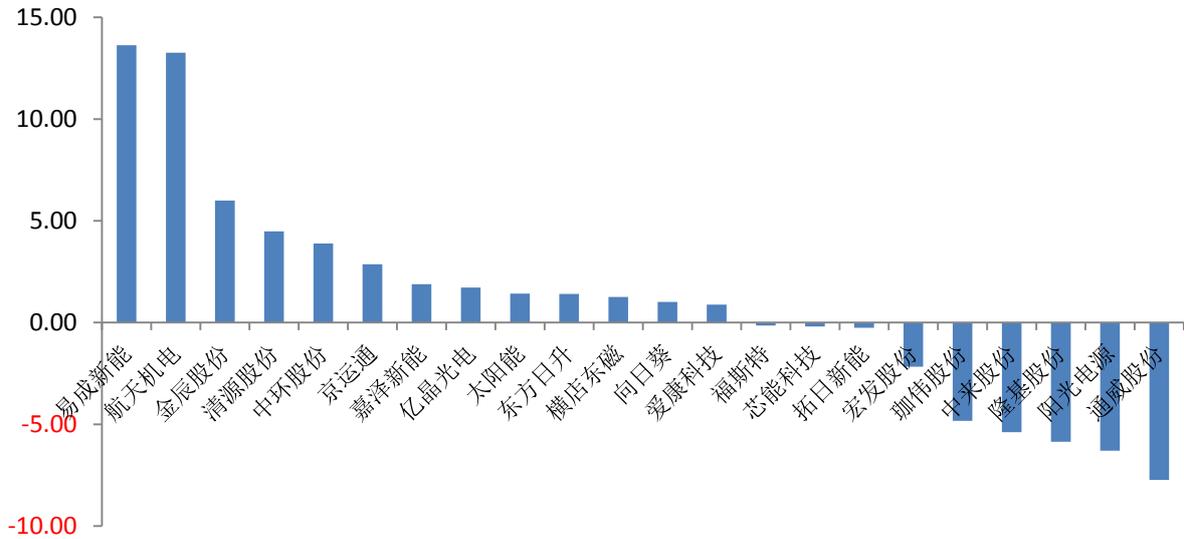
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8：上周电芯板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 9： 上周光伏板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

二、行业主要材料价格及产量信息

锂原材料方面，碳酸锂价格上周持稳，电池级碳酸锂均价在 77,000 元/吨左右，工业级碳酸锂价格维持在 65,000 元/吨。氢氧化锂价格维持在 100,000 元/吨左右。企业普遍认为上半年碳酸锂处于成本线上下运行，价格难有太大波动，而氢氧化锂由于赣锋、天齐、瑞福等新增产能开始逐渐上量，价格会有回落空间。

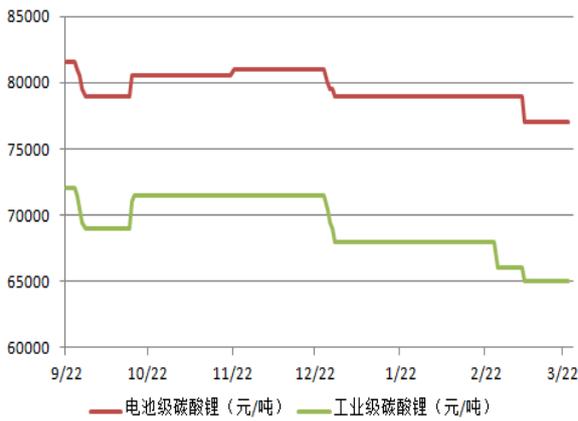
正极材料方面，上周磷酸铁锂价格下行，平均 5.3 万元/吨附近。部分前期处于停工状态企业表示需求有所好转，计划近段时间复产。由于产品价格持续走低，企业对于成本的控制越来越苛刻，报价多压着成本线。由于补贴退坡预期存在，厂家已做好价格继续下探的打算。钴产品价格持续下行，其中电解钴报价位于 26.8 万元/吨附近，较之前下跌近 1.4 万元/吨。四氧化三钴均价位于 18.6 万元/吨左右，较前一周亦下跌 1 万元/吨左右。三元锂材料（523）价格下行，上周市场均价在 14.9 万元/吨左右。原材料价格走低依旧是拖累价格下行的主要因素。NCM811 价格在 20 万元/吨左右，NCA 正极材料在 24 万元/吨上下。硫酸钴方面，市场恐慌情绪不改，部分厂家继续低价甩货，导致硫酸钴价格跌破 5 万一线，目前主流报价在 4.8-5.1 万/吨之间，实际成交价集中在区间下沿。硫酸锰价格持稳，位于 0.72-0.75 万/吨之间。

负极材料产品价格持稳为主，但低端产品的价格已经出现下滑。现国内负极材料低端产品主流报 2.1-2.8 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。

电解液方面，近期电解液价格相对稳定，现国内电解液价格主流报 3.4-4.5 万元/吨，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。原料市场方面，六氟磷酸锂价格调涨成为事实，新单成交价格基本在 12 万元/吨，较之前上涨 5000 元/吨。**溶剂**价格企稳，现 DMC 报 9500-10500 元/吨，DEC 报 15200-15800 元/吨，EC 报 14000-14500 元/吨。

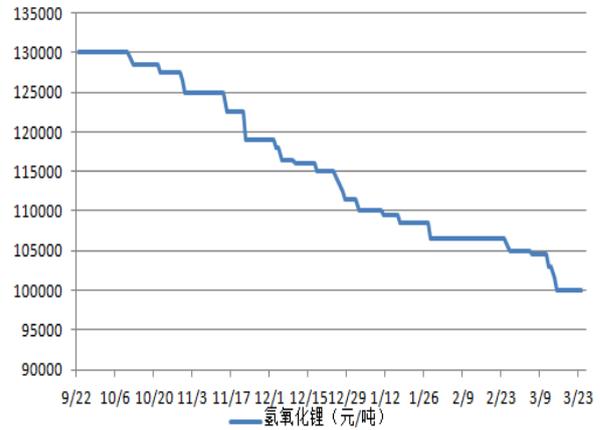
隔膜方面，高端 5 μm 湿法数码基膜报 3-3.5 元/平方米；中端产品方面，近期 14 μm 干法基膜报价为 1.1 元/平方米；9um 湿法基膜报价 1.4-1.7 元/平方米；水系单层湿法氧化铝涂覆隔膜均价为 2.5-3.5 元/平方米；水系单层干法氧化铝涂覆隔膜均价为 2.5 元/平方米；水系 PVDF 涂覆隔膜均价为 4-5 元/平方米。

图 10：近六个月碳酸锂市场价格



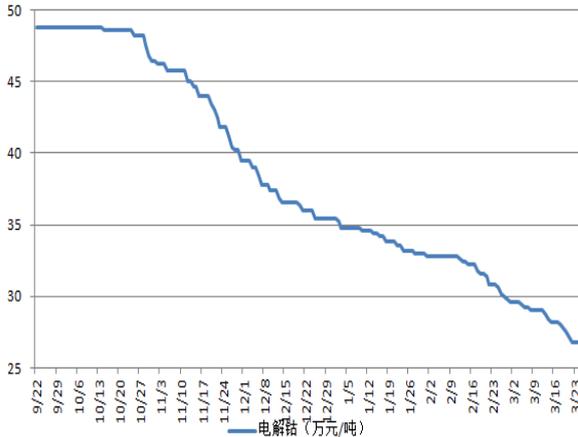
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 11：近六个月氢氧化锂市场价格



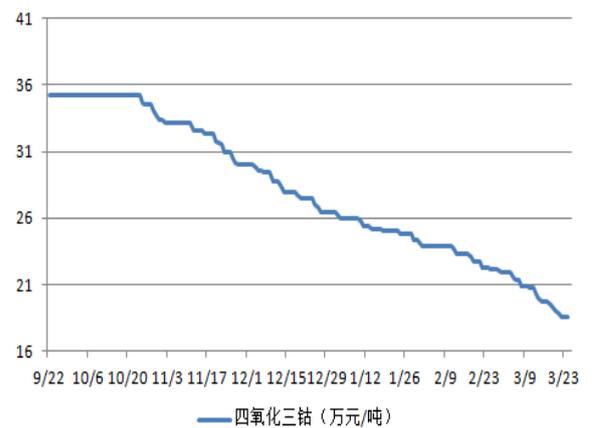
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 12：近六个月电解钴市场价格



数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 13：近六个月四氧化三钴市场价格



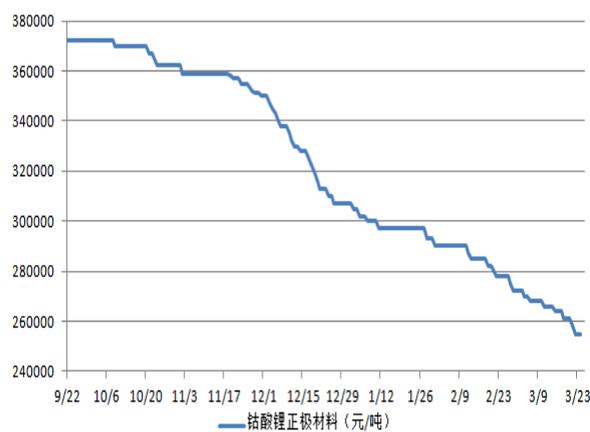
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



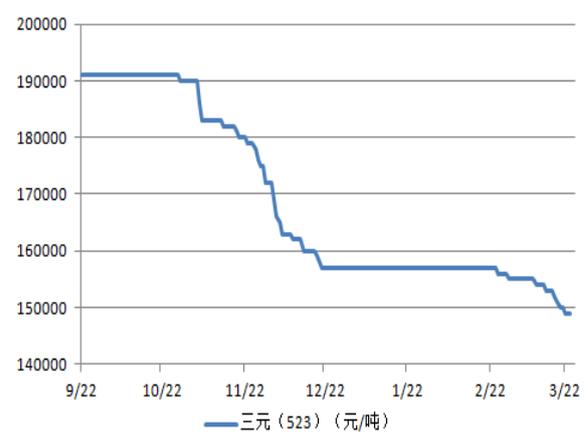
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极市场价格



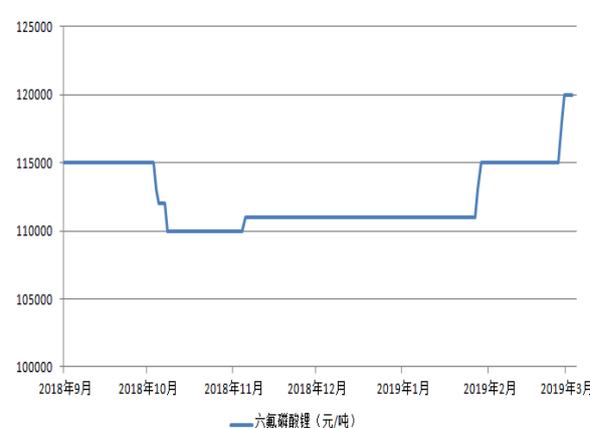
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



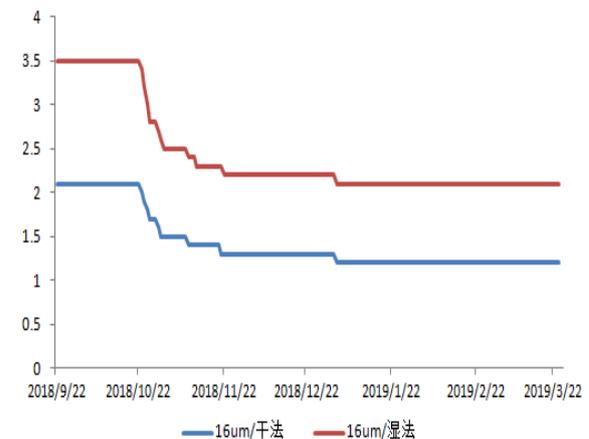
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 17: 近六个月六氟磷酸锂市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 18: 近六个月隔膜市场价格



数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

光伏材料：

硅料方面：上周硅料价格出现明显下降，国内多晶用硅料的价格下滑到每公斤 65 元人民币左右，二线报价更走低，尽管部分可以作用单晶用的菜花料价格还高，但整体降价的趋势明显。另一方面，因为四月单晶料的合约还没大量签订，因此价格基本保持在上周水平，但本周过后应该有较具体的共识出现，分析四月价格仍有向下空间，后续也大概会呈现缓跌的态势。

硅片方面：上周多晶硅片的部分，不论海内外价格都有所下滑，国内主流成交价格已经在每片 2.06 元人民币。海外则是微幅价降到每片 0.278 美元，后续签单则可能以每片 0.275 美元为大宗。由于整体需求持续弱势，预估下周多晶硅片价格还会下跌。上周单晶部分则是海内外都保持不变。短期来看，四、五月单、多晶硅片的价格在硅料的跌价带动下，可能价格都会往下。

电池片方面：由于印度的需求开始放缓，多晶订单首当其冲，价格下调已是势在必行，但多晶电池片利润早已相当有限，后续的降幅只能视硅片而定。单晶 PERC 电池片的订单能见度仍优于多晶，但市场需求总量也已出现放缓。21.5% 及以上的 PERC 电池片市场价格维稳在每瓦 1.22-1.26 元人民币、海外价格大多落在每瓦 0.16-0.165 元美金。由于目前一线电池厂的 PERC 电池片部分尚未出现库存压力，预期下周价格在买卖双方拉锯下并不会会有大幅跌落的情形。

组件方面：目前看来一线大厂在二季度 PERC 订单依旧满载，因此一线组件厂单晶 PERC 的海外价格高档持稳在每瓦 0.27 元美金以上。而二线厂订单能见度不如一线厂家强劲，使得市场低价稍微下探。近期中国内需持续冷清，组件主要还是依靠海外订单。而今年海外订单对于常规多晶的询问度明显较过去冷清，即使是一线大厂也未必都是多晶订单满载的情形。也使国内、海外市场的多晶组件价格依旧稍有走弱。（数据来源：PVInfoLink）

表 1 一周光伏产品价格

	现货价格			涨跌幅 (%)
	高	低	均价	
多晶硅(kg)				
多晶硅 一级料 (USD)	9.15	9	9.1	-
多晶硅 菜花料(RMB)	70	63	65	-7.1
多晶硅 致密料 (RMB)	81	79	80	-
硅片(pc)				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.28	0.275	0.278	-0.4
多晶硅片-金刚线 (RMB)	2.1	2.05	2.06	-1.9
单晶硅片-180μm(USD)	0.43	0.4	0.425	-

单晶硅片-180μm(rmb)	3.25	3.13	3.15	-
电池片(W)				
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.12	0.114	0.115	-
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.9	0.85	0.88	-1.1
单晶电池片-20% (USD)	0.129	0.125	0.128	-
单晶电池片-20% (RMB)	1.02	0.98	1	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	1.27	1.22	1.26	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.28	1.25	1.26	-
组件(W)				
275W 多晶组件 (USD)	0.34	0.215	0.218	-
275W 多晶组件 (RMB)	1.85	1.7	1.74	-
285W 单晶组件 (USD)	0.35	0.238	0.239	-
285W 单晶组件 (RMB)	1.96	1.92	1.93	-
305W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.4	0.26	0.273	-
305W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.2	2.01	2.1	-
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.4	0.265	0.283	-
310W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.23	2.05	2.2	-
组件辅材				
光伏玻璃 (RMB)	27	26.5	26.5	-

数据来源: PVINFOLINK, 上海证券研究所预测

三、 近期公司动态

表 2 上周锂电池+光伏上市公司重要公告

	股票代码	公司名称	事件	具体内容
财报	02108	沧州明珠	2018 年报	公司实现营业总收入 332,509.94 万元, 较上年下降 5.66%。实现归属于母公司所有者的净利润 29,788.02 万元, 较上年下降 45.37%。
	300037	新宙邦	2018 年报	公司实现营业收入 216,480.60 万元, 同比增长 19.23%;实现净利润 3.2 亿元, 同比增长 14.28%。
	300037	新宙邦	2019 一季度业绩预告	预计 2019 年一季度实现归母净利润 5,190.46 万元 -6,228.55 万元, 同比增长 0% -20%。
	002190	*ST 集成	2018 年报	公司实现营业收入 214,542 万元, 同比上升 10.45%;亏损 2.05 亿元。公司毛利率同比下降 9.51 个百分点, 主要系锂电池业务毛利率下降所致。
	002812	恩捷股份	2019 一季度业绩预告	预计 2019 年一季度实现归母净利润 20,055.48 万元 -21,265.50 万元, 同比增长 729%-779%。

	002080	中材科技	2018 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%。
股东增减持	002125	湘潭电化	持股 5%以上股东减持股份预披露	持有公司 25,040,000 股（占公司总股本比例为 7.25%）的股东农银国际(湖南)投资管理有限公司计划减持公司股份 6,910,000 股（占公司总股本比例为 2.00%）。
	002125	湘潭电化	持股 5%以上股东减持股份预披露	持有公司 20,848,000 股（占公司总股本比例为 6.03%）的股东上海智越投资中心计划减持公司股份 6,566,400 股（占公司总股本比例为 1.90%）。
业务进展	300340	科恒股份	与溧阳经济开发区管理委员会签署合作意向协议书	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”。
	002129	中环股份	与呼和浩特市人民政府签署项目合作协议	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，签署了合作协议。中环五期 25GW 单晶硅项目”总投资约 90 亿元，建成达产后年产能将达到 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。
	002341	新纶科技	投资压力触控材料项目	项目总投资约 8,000 万元，主要生产在智能手机屏幕中使用，具备压力触控功能的 Force Touch Sensor，可以应用在智能手机 Home 键位、边缘触控和全屏幕中。预期项目达产后，不含建设期年均营业收入约为 20,393 万元，净利润约 4,689 万元，投资回收期为 2.73 年。
股权质押与质押解除	300014	亿纬锂能	控股股东部分股权解除质押	控股股东西藏亿纬控股有限公司解除质押 27,000,000 股，占其所持公司股份的 8.45%。
其他	300073	当升科技	发明专利	公司的“一种锂离子电池用前驱体、正极材料、锂离子电池正极以及锂离子电池”发明专利获得证书。该正极材料为球形颗粒，Al 元素含量从颗粒中心到表面连续递增，可实现正极材料对于高比容量的需求。

	002709	天赐材料	子公司浙江美思获得高新技术企业证书	公司子公司浙江美思锂电科技有限公司获得高新技术企业证书，连续三年内将继续享受高新技术企业所得税优惠政策。
--	--------	------	-------------------	--

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

储能方面：

宁波容百新能源科技成为科创板首批受理上市申请的企业之一

3月22日，上海证券交易所官网公布科创板首批受理上市申请的9家企业名单，宁波容百新能源科技股份有限公司（简称“容百科技”）位列其中，保荐机构为中信证券，拟发行不超过4500万股，融资金额为16亿元。根据招股说明书显示，容百科技成立于2013年9月，注册资金3.98亿元，经营范围为锂电池材料、动力电池相关产业，主要产品包括NCM523、NCM622、NCM811、NCA等系列三元正极材料及其前驱体。三元正极材料主要用于锂电池的制造，并主要应用于新能源汽车动力电池、储能设备和电子产品等领域。公司与宁德时代、比亚迪、LG化学、天津力神、孚能科技、比克动力等国内外主流锂电池厂商建立了良好的合作关系，并通过持续的技术优化和产品迭代稳定与深化客户合作。（新闻来源：澎湃新闻）

SQM：预计2019年公司碳酸锂产量将超6万吨

SQM表示，2019年锂资源市场需求量将达到约350,000公吨，远高于2018年的市场需求。他们认为SQM公司2019年的销量将略高于2018年的销量——可能低于50,000（绝对低于60,000）公吨。预计2019年将生产超过60,000公吨。SQM还表示，不会限制其销量以维持价格。（新闻来源：上海有色网）

韩国SKI在美大型电池生产厂破土动工

韩国SK Innovation投资17亿美元在美国佐治亚州新建的汽车动力电池生产厂本周二正式破土动工。SK表示，该工厂最初将在Chattanooga生产的大众电动车提供电池。该工厂将具有10千兆瓦的生产能力，该测量值表示预计每年生产的电池的总发电量。（新闻来源：电缆网）

千亿元级氢能产业链落户重庆两江新区

据新华网报道，由福建雪人股份有限公司投资45.5亿元建设的“氢燃料电池发动机及其核心零部件制造项目”20日签约落户重庆两江新区，该项目达产后将形成年产10万套氢燃料电池发动机及

核心部件的产能，年产值将超过 100 亿元。以该项目为牵引，两江新区将打造千亿元级氢能源产业生态链。

据了解，此次签约落户的“氢燃料电池发动机及其核心零部件制造项目”将分三期建设，一期项目预计在 2021 年投产；雪人股份还计划 3 年内在重庆布局 360 辆氢燃料电池公交车，170 辆氢燃料电池物流车、重卡和环卫车，并分期建设 35 座加氢站，从而完善重庆氢能源供应网络、满足当地氢能源车辆的运行需求。（新闻来源：ofweek 锂电网）

全球最大规模动力电池梯次利用电网侧储能项目开工

江苏南京江北储能电站破土动工，这是我国首个也是全球最大规模新能源汽车动力电池梯次利用的电网侧储能电站。此次储能站工程共利用“旧电池”总容量为 7.5 万千瓦时，其中包含磷酸铁锂电池 4.5 万千瓦时，铅酸电池 3 万千瓦时。此外，该站还建设了锂电池储能电站，容量达 19.36 万千瓦时，梯次利用和锂电规模均为国内之最。（新闻来源：ofweek 锂电网）

光伏方面：

国家能源局发布 2018 年全国光伏发电统计信息

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%。其中，集中式电站 12384 万千瓦，较上年新增 2330 万千瓦，同比增长 23%；分布式光伏 5061 万千瓦，较上年新增 2096 万千瓦，同比增长 71%。

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。光伏发电平均利用小时数较高的地区中，蒙西 1617 小时、蒙东 1523 小时、青海 1460 小时、四川 1439 小时。

2018 年，全国光伏发电弃光电量 54.9 亿千瓦时，同比减少 18.0 亿千瓦时；弃光率 3%，同比下降 2.8 个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。弃光主要集中在新疆和甘肃，其中，新疆（不含兵团）弃光电量 21.4 亿千瓦时，弃光率 16%，同比下降 6 个百分点；甘肃弃光电量 10.3 亿千瓦时，弃光率 10%，同比下降 10 个百分点。（新闻来源：国家能源局）

晶科能源财报发布，净利润同比增 186%

晶科能源（纽交所代码：JKS）公布了截至 2018 年 12 月 31 日未经审计的第四季度及全年财报。财报显示，该公司太阳能组件总出货量为 11.4 吉瓦，较 2017 年的 9.8 吉瓦增长 16.0%，创全行业年

度出货历史新高。2018 年全年总收入为 250.4 亿元人民币（36.4 亿美元）。全年营业利润为 6.449 亿元人民币（9,380 万美元），相比 2017 年飙涨 98.2%。全年净利润为 4.065 亿元人民币（5,910 万美元），相比 2017 年飙升 186.9%。全年毛利率为 14.0%，相比 2017 年增长 23.9%。公司凭借强大的全球化布局，并进一步扩大了全球市场份额。（新闻来源：中国证券网）

五、投资建议

锂电池下游需求持续高速增长。2019 年 2 月动力锂电装机数据也于近期出炉，同比增长 118%，政策出台前抢装效应明显，助力装机量超预期。新一轮补贴政策临近，补贴大幅退坡可能性较大，但高能量密度高续航里程的趋势不会改变。同时，海外电动化进程加快，中游材料企业有望受益。建议关注中游材料龙头企业，如高镍三元龙头当升科技，以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业；电池板块建议关注市占率高，回款能力较好的龙头公司，如宁德时代。宁波容百科技或首批登陆科创板，我们还建议关注其供应链上的相关标的，如格林美。

光伏方面，建议关注市占率高、成本优势明显的硅片龙头企业隆基股份，以及后续政策进展和海外市场需求情况。我们维持行业“增持”评级。

分析师承诺

洪麟翔 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。