

日期：2019年04月01日
行业：电气设备和新能源



新能源车补贴政策尘埃落定，光伏 产业链价格下调

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

■ 行情回顾

上周（0325-0329）上证综指下跌0.43%，深证成指上涨0.28%，中小板指上涨0.20%，创业板指下跌0.02%，沪深300指数上涨1.01%，锂电池指数下跌4.39%，新能源汽车指数下跌4.22%，光伏指数下跌2.46%，风力发电指数下跌2.00%。

■ 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26.4万元/吨，较之前下跌0.4万元/吨。三元材料(523)价格略有下跌，均价位于14.8万元/吨，原材料价格走低依旧是拖累价格下行的主要因素。六氟磷酸锂价格上周平稳，但是部分厂家4月份有调涨预期，现产品价格上周主流报10-11万元/吨，高报13万元/吨。

光伏材料方面，由于税率调降以及需求下滑的因素影响，光伏产业链价格跌幅较大。多晶硅供过于求态势无解，价格一路走低。多晶硅片受硅料价格及需求不振的影响步入下行通道。单晶PERC电池片部分，虽近期订单能见度仍高、但市场需求总量出现放缓，价格下跌至每瓦1.2-1.22元人民币。

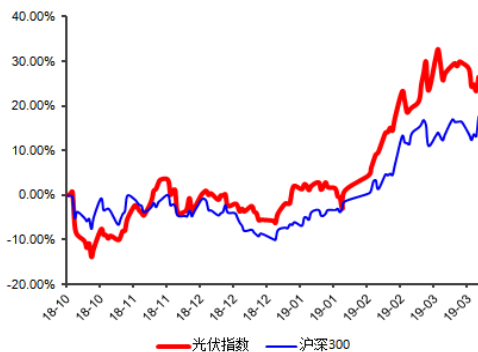
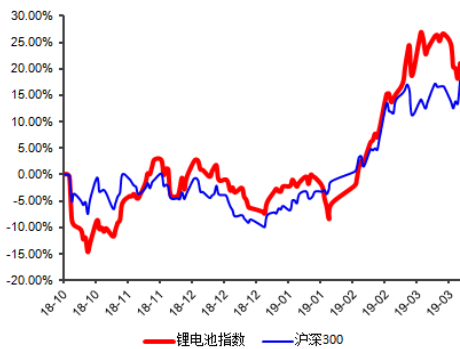
■ 行业动态

2019年新能源汽车补贴政策出台；
亿纬锂能6GWh软包动力电池二期动工；
财政部下发第二批光伏扶贫目录：总规模3.2GW，含户用、村级及集中式光伏电站。

■ 投资建议

新能源汽车产销量的高速增长带动上游动力电池的需求。我们预计2019年新能源汽车产量约175万辆，同比增加37.8%；动力锂电装机约76GWh，同比增33.3%。此次补贴新政出台，补贴退坡幅度较大，但坚定扶强扶优。头部企业成本、技术、客户优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注电池龙头企业**宁德时代**。补贴大幅退坡下，磷酸铁锂电池性价比优势显现，建议关注与宇通、金龙等客车企业常年合作、磷酸铁锂出货高增的**亿纬锂能**。新政追求高端却兼顾安全，能量密度要求门槛稳步上调。高镍三元降本增效、大势所趋，建议关注高镍三元龙

最近6个月行业指数与沪深300



头当升科技。补贴退坡大环境下，产业链价格承压，出货海外的高端产品有望支撑公司毛利率，建议关注进入 LG 高端供应链的隔膜龙头星源材质。同时建议关注充电桩、加氢等配套设施板块，如科士达。

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。

■ 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。

■ 数据预测与估值

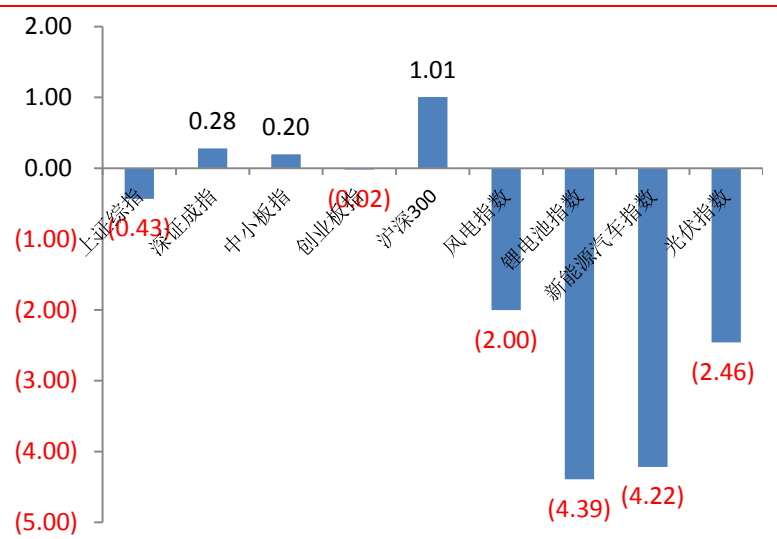
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
当升科技	300073	27.55	0.74	1.01	1.41	37.23	27.28	19.54	谨慎增持
宁德时代	300750	85.00	1.48	1.88	2.34	57.43	45.21	36.32	谨慎增持
亿纬锂能	300014	24.38	0.66	0.78	1.01	36.94	31.26	24.14	谨慎增持
星源材质	300568	29.49	1.25	1.61	1.87	23.59	18.32	15.77	谨慎增持
科士达	002518	12.58	0.6	0.7	0.85	20.97	17.97	14.80	增持
隆基股份	601012	26.10	0.96	1.24	1.69	27.19	21.05	15.44	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 03 月 29 日

一、上周行情回顾

上周(0325-0329)上证综指下跌0.43%，深证成指上涨0.28%，中小板指上涨0.20%，创业板指下跌0.02%，沪深300指数上涨1.01%，锂电池指数下跌4.39%，新能源汽车指数下跌4.22%，光伏指数下跌2.46%，风力发电指数下跌2.00%。

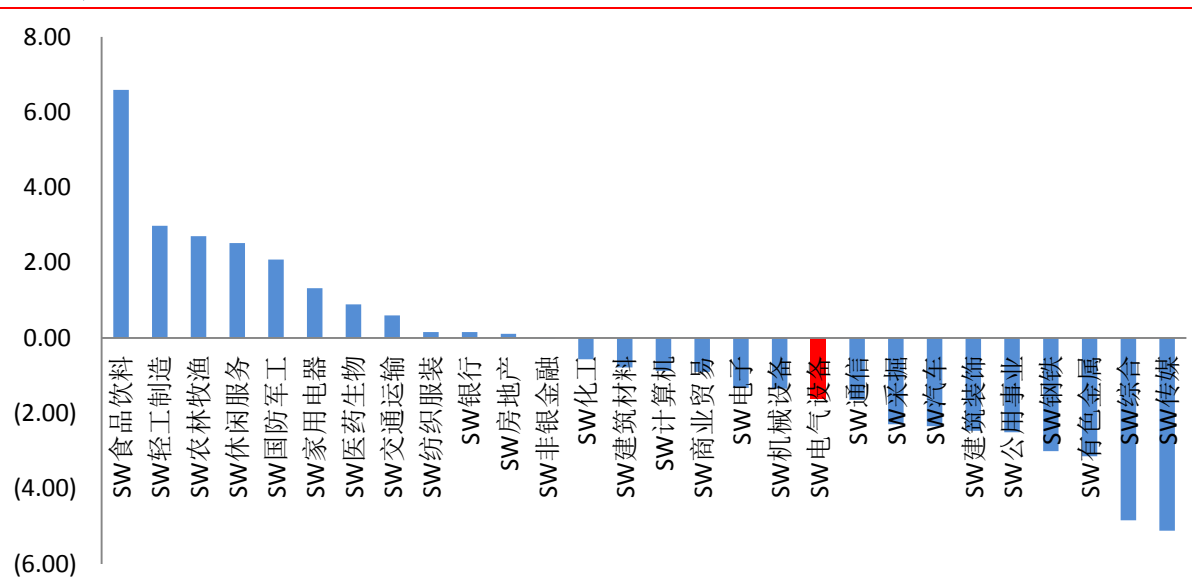
图1：上周市场表现



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下跌1.59%，表现排在申万28个行业板块的第19位。

图2：申万行业板块表现



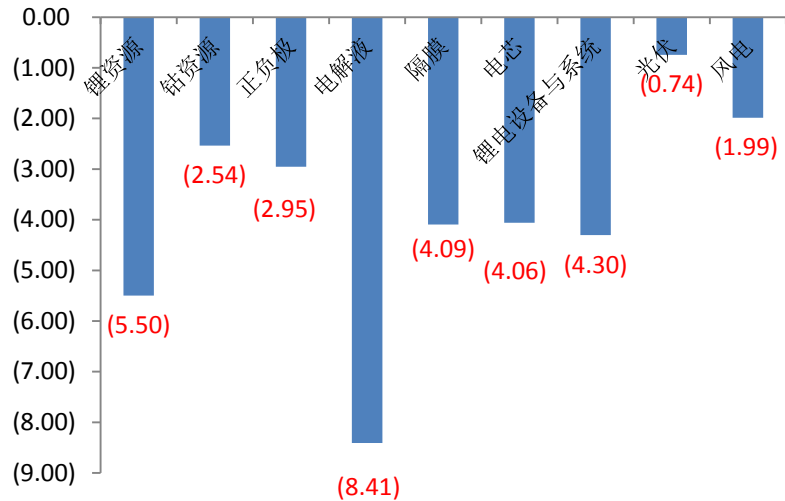
数据来源：WIND，上海证券研究所

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5.50%，钴资源板块下跌2.54%。锂电正负极材料板块下跌2.95%，电解液板下跌

8.41%，隔膜板块下跌 4.09%，电芯板块下跌 4.06%，锂电设备板块（机械覆盖）下跌 4.30%，光伏板块下跌 0.74%，风电板块下跌 1.99%。

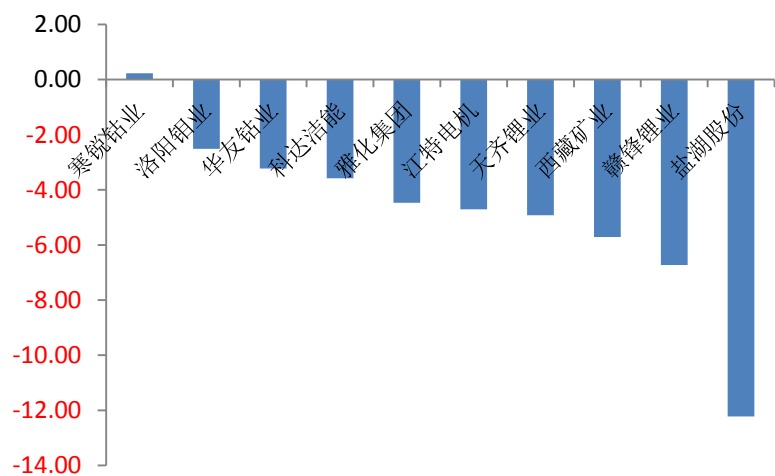
图 3：上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

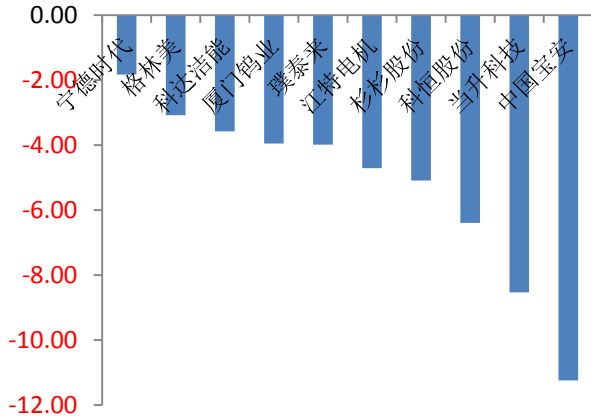
个股方面，上游**锂钴资源**板块个股中表现较好的有寒锐钴业（0.23%），跌幅较大的有益湖股份（-12.22%）、赣锋锂业（-6.73%）、西藏矿业（-5.71%）。中游**锂电材料**板块个股普跌，跌幅较大的有多氟多（-11.48%）、天赐材料（-10.97%）、天际股份（-9.42%）。**电池**板块个股中涨幅较大的有鹏辉能源（3.65%）、亿纬锂能（0.33%），表现较差的有成飞集成（-15.99%）、猛狮科技（-13.71%）、中信国安（-12.26%）。**光伏**板块个股中涨幅较大的有东方日升（8.31%）、航天机电（3.01%）、通威股份（2.96%），跌幅较大的有中来股份（-11.48%）、金辰股份（-8.26%）、易成新能（-7.25%）。

图 4：上周锂钴资源板块个股情况



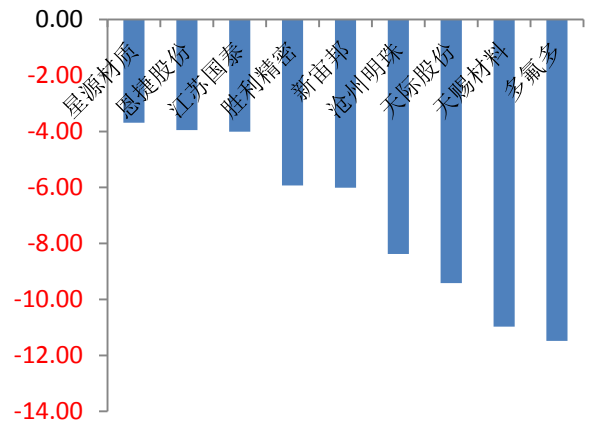
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正负极板个股情况



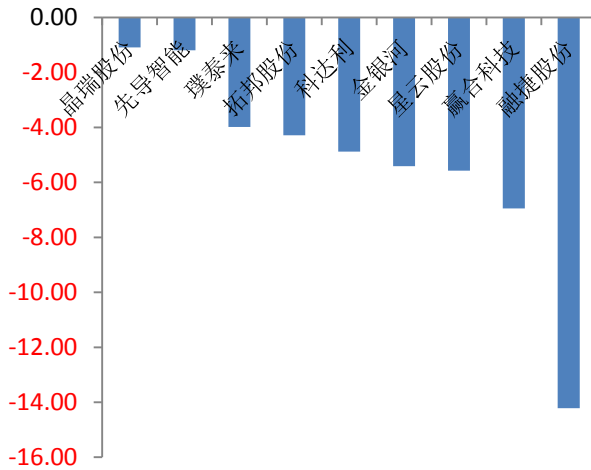
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



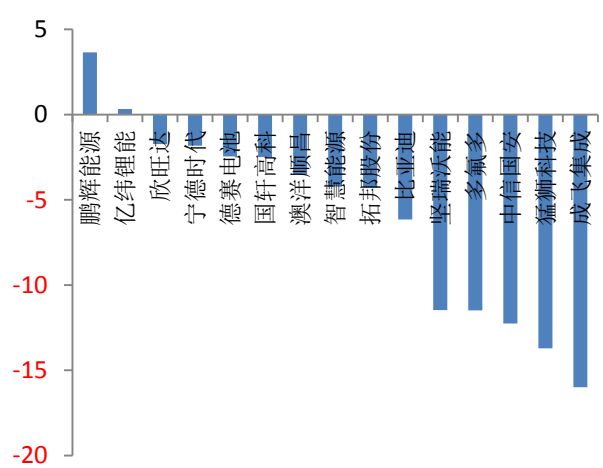
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电设备板块个股情况



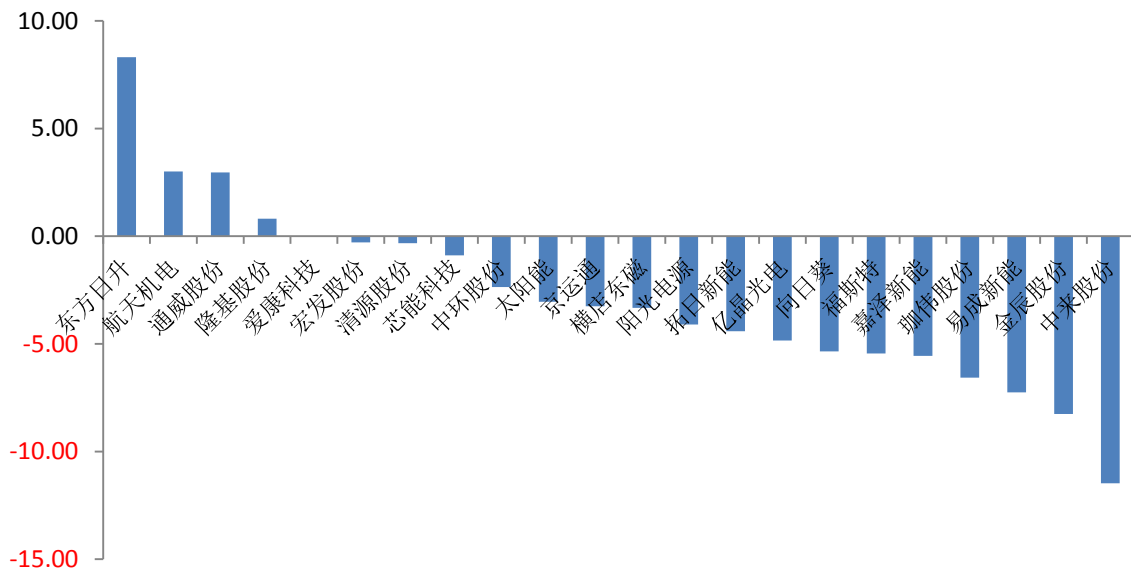
数据来源：WIND，上海证券研究所

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，上周磷酸铁锂价格略有下行，平均 5.2 万元/吨附近。受增值税即将下调影响，近期已有电池厂与企业商谈降价事宜，目前权衡下来的商谈结果是根据增值部分的 3% 进行让利，预计价格下调幅度在 500 元/吨左右，影响并不大。钴产品价格持续下行，其中电解钴报价位于 26.4 万元/吨附近，较之前下跌近 0.4 万元/吨。四氧化三钴均价位于 17.8 万元/吨左右，较前一周亦下跌 0.8 万元/吨左右。三元锂材料（523）价格基本持稳，市场均价在 14.8 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，目前主流报价在 4.5 万/吨上下。硫酸锰价格持稳，位于 0.72-0.75 万/吨之间。

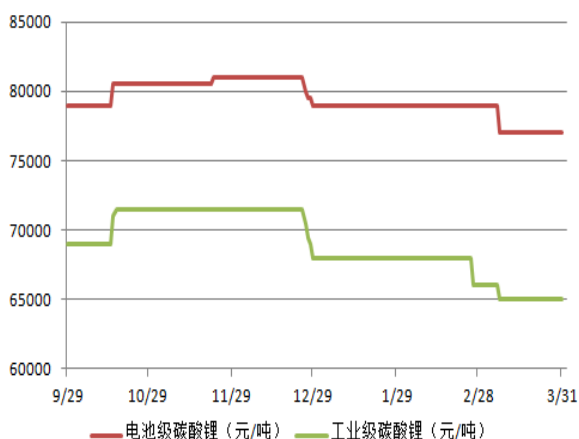
负极材料产品价格持稳为主，但低端产品的价格已经出现下滑。现国内负极材料低端产品主流报 2.1-2.8 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。

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，六氟磷酸锂价格上周平稳，但是部分厂家 4 月份有调涨预期，现产品价格上周主流报 10-11 万元/吨，高报 13 万元/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。

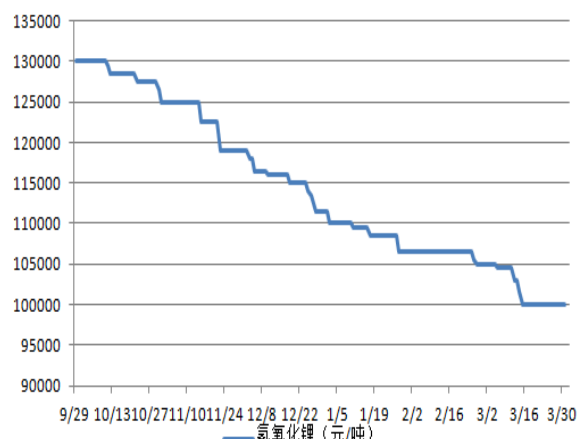
隔膜方面，高端 5 μm 湿法数码基膜报 3-3.5 元/平方米；中端产品方面，近期 14 μm 干法基膜报价为 1.1 元/平方米；9um 湿法基膜报价 1.4-1.7 元/平方米；水系单层湿法氧化铝涂覆隔膜均价为 2.5-3.5 元/平方米；水系单层干法氧化铝涂覆隔膜均价为 2.5 元/平方米；水系 PVDF 涂覆隔膜均价为 4-5 元/平方米。

图 10: 近六个月碳酸锂市场价格



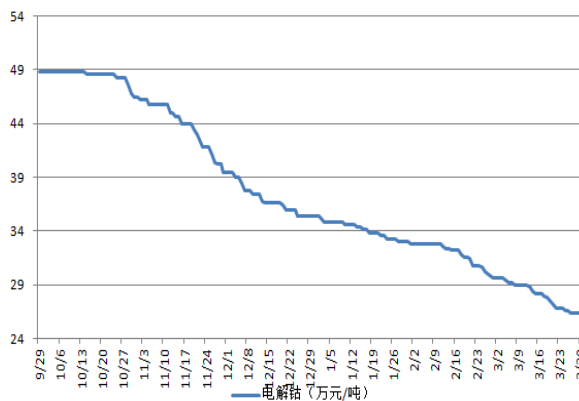
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 11: 近六个月氢氧化锂市场价格



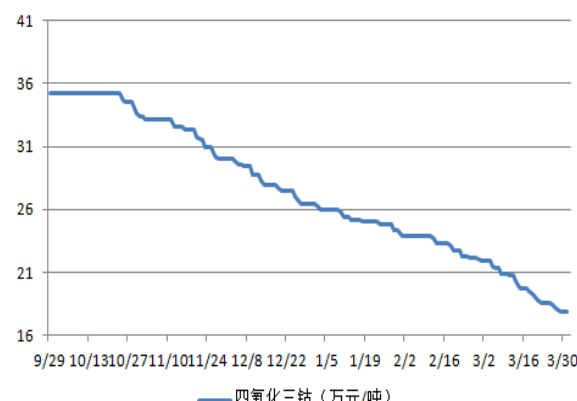
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 12: 近六个月电解钴市场价格



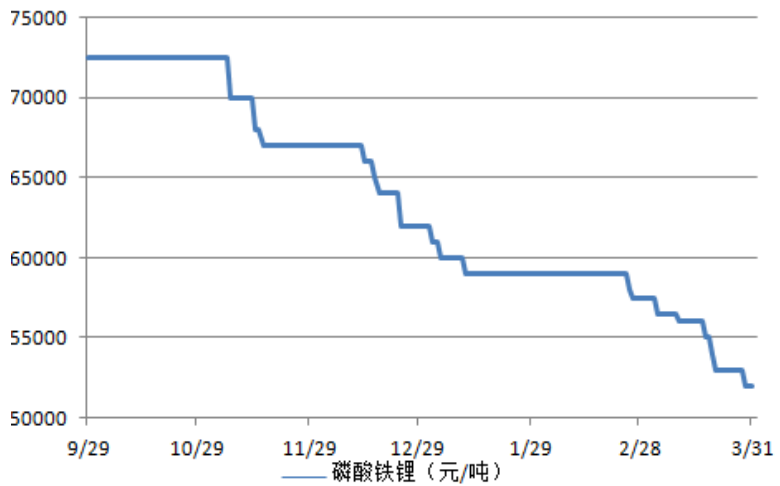
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 13: 近六个月四氧化三钴市场价格



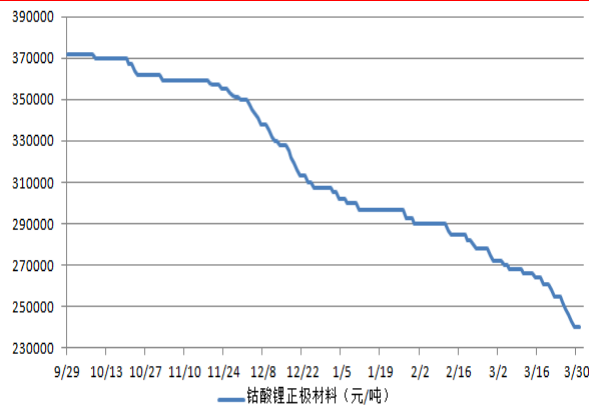
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 14: 近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



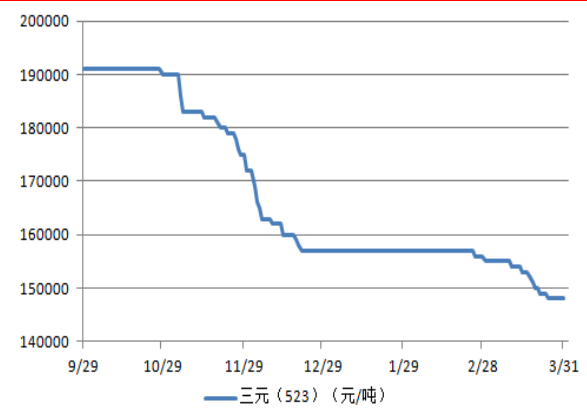
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 15: 近六个月钴酸锂正极材料市场价格



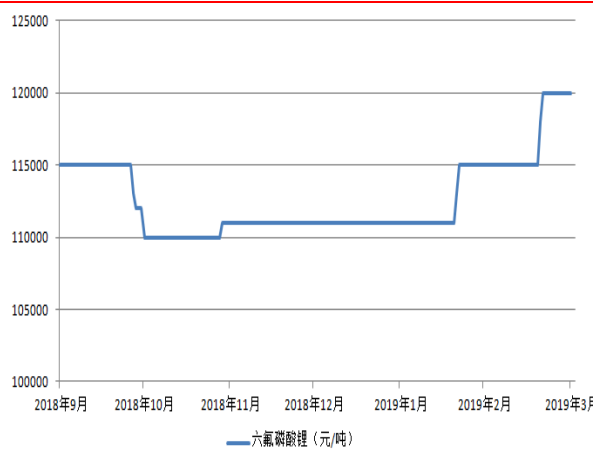
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

图 16: 近六个月三元正极 (523) 市场价格



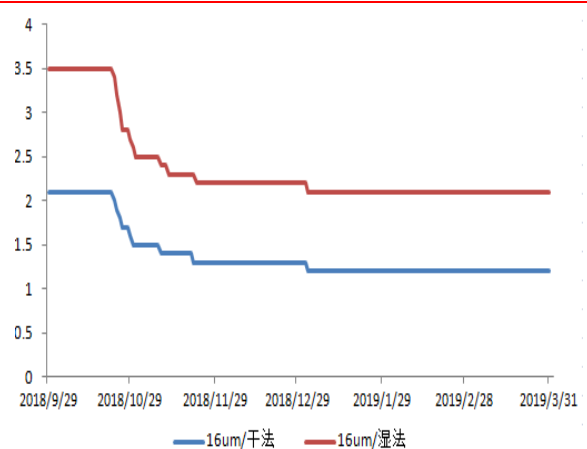
数据来源: 百川资讯, 上海证券研究所

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：上周硅料价格再度下滑，主要原因在于供给持续增加，但需求却无法支撑。目前多晶硅片的需求持续减少，因此多晶用硅料的供过于求态势无解，价格一路走低。单晶部分更是还在博弈，多数的硅料大厂以及单晶硅片企业的四月订单都尚未确定，应该在上周末前才有定论。目前预估下周还是会看到国内的硅料价格走跌，幅度约在每公斤一到两块人民币。海外部份，单晶料的价格变动不大，但不论单、多晶海外的成交数量都不多。

硅片方面：上周多晶硅片受到硅料跌价以及需求不振影响，国内价格已经来到每片2元人民币，甚至不少成交都在2元以下。未来随着硅料价格下修，多晶硅片的价格还会继续往下，因此也预期部分多晶硅片厂的四月产出会有所减少。由于上周国内单晶硅片的需求还是相当稳定，因此报价主要是受到税改的影响，目前隆基选择保持税前价格，而中环价格尚未公布。由于四月并无新增的单晶硅片产能，在需求稳定向上的情况下，后续中环四月价格是否跟随税改调降也不一定是必然结果。

电池片方面：由于增值税的调降、加上市场已出现整体需求减弱氛围，上周电池片价格出现了下调。单晶 PERC 电池片部分，虽近期订单能见度仍高、但市场需求总量出现放缓，价格下跌至每瓦1.2-1.22元人民币。多晶电池片近期价格来到每瓦0.87元人民币，且由于市场多晶需求较弱，预期后续多晶电池片仍会随着硅片呈现向下缓跌的走势。

组件方面：组件方面，多晶市场转弱的氛围日益明显，即使是一线大厂也未必能够维持订单满载的情况，使得多晶组件的价格走势偏弱，整体开工率也稍有转弱。而单晶 PERC 组件虽然有海外订单支撑，但整体而言二线厂商订单并不如一线组件厂充足，加上单晶 PERC 与多晶组件价差大，也让市场价格出现略为偏弱的氛围。

(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 单晶用 (USD)	9.15	9	9.1	-
多晶硅 菜花料(RMB)	65	60	63	-3.1
多晶硅 致密料 (RMB)	79	76	78	-2.5
硅片(pc)				
多晶硅片-金刚线 (USD)	0.277	0.275	0.275	-1.1
多晶硅片-金刚线 (RMB)	2.04	1.95	2	-2.9
单晶硅片-180μm(USD)	0.43	0.423	0.425	-

单晶硅片-180μm(rmb)	3.15	3.05	3.12	-1
电池片(W)				
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.122	0.114	0.115	-
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.87	0.85	0.87	-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)	1.22	1.19	1.2	-4.8
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面 (RMB)	1.22	1.2	1.2	-4.8
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	1.73	-0.6
305W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.4	0.26	0.272	-0.4
305W 单晶 PERC 组件 (RMB)	2.2	2.01	2.1	-
310W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.4	0.265	0.28	-1.1
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	603799	华友钴业	2018 年报	公司实现营业总收入 14,450,762,951.95 元, 同比上升 49.70%。实现归属于母公司所有者的净利润 1,528,098,517.04 元, 较上年下降 19.38%。
	002340	格林美	2018 年报	公司实现营业收入 13,878,229,147.69 元, 同比增长 29.07%;实现净利润 730,314,864.92 元, 同比增长 19.66%。
	002466	天齐锂业	2018 年报	公司实现营业收入 6,244,419,974.70 元, 同比增长 14.16%;实现净利润 2,200,112,183.21 元, 同比增长 2.57%。
	002460	赣锋锂业	2018 年报	公司实现营业收入 5,003,882,888.26 元, 同比上升 14.15%; 实现归母净利润 1,223,286,884.35 元, 同比下降 16.73%。
	002594	比亚迪	2018 年报	公司实现营业收入 1300.55 亿元, 同比上升 22.79%; 实现归母净利润 27.80 亿元, 同比下降 31.63%。

	002407	多氟多	2018 年度业绩快报修正公告	2018 公司预计实现营业总收入 394,531.89 万元，同比增长 4.70%；归属于上市公司股东的净利润 6,591.34 万元、基本每股收益 0.10 元，分别较上年同期下降 74.30%、75.61%。
	002341	新纶科技	2019 一季度业绩预告	预计 2019 年一季度实现归母净利润 1,000 万元 - 2,500 万元，同比下降 51.21% - 80.48%。
	002709	天赐材料	2019 一季度业绩预告	预计 2019 年一季度实现归母净利润 2,100 万元 - 3,100 万元，同比下降 94.90% - 92.47%。
	300568	星源材质	一季度业绩预告修正	预计实现归属于上市公司股东的净利润 7,092 万元 - 7,492 万元，同比下降 20.70%-16.23%。
	300724	捷佳伟创	2018 年报	公司实现营业收入 1,492,740,517.53 元，同比上升 20.11%；实现归母净利润 306,191,650.83 元，同比上升 20.53%。
	002129	中环股份	2018 年报	公司实现营业收入 13,755,716,442.85 元，同比上升 42.63%；实现归母净利润 632,256,816.92 元，同比上升 8.16%。
	000591	太阳能	2018 年报	公司实现营业收入 5,036,974,038.19 元，同比下降 3.22%；实现归母净利润 862,121,077.02 元，同比上升 7.14%。
	002518	科士达	2018 年报	公司实现营业收入 2,714,619,508.20 元，同比下降 0.55%；实现归母净利润 230,089,633.48 元，同比下降 38.05%。
	300274	阳光电源	2018 年报	公司实现营业收入 10,368,931,999.29 元，同比上升 16.69%；实现归母净利润 306,191,650.83 元，同比下降 20.95%。
非公开发行	002340	格林美	2019 非公开发行预案	本次非公开发行股票计划募集资金总额不超过 30 亿元，资金净额将用于：（1）绿色拆解循环再造车用动力电池包项目；（2）3 万吨/年三元动力电池材料前驱体生产项目；（3）动力电池三元正极材料项目（年产 5 万吨动力三元材料前驱体原料及 2 万吨三元正极材料）；（4）补充流动资金项目。
收购兼并	002812	恩捷股份	收购深圳清松金泽科技开发有限公司股权	为进一步发展全息防伪电化铝业务，公司全资子公司德新纸业收购交易对手合计持有的深圳清松金泽科技开发有限公司 100.00% 股权。

利润分配	603799	华友钴业	2018 年利润分配 预案	公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元（含税），共分配 82,974,728.50 元；同时进行资本公积转增股本，以公司总股本 829,747,285 股为基数，向全体股东每 10 股转增 3 股。
	002466	天齐锂业	2018 年利润分配 预案	向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.80 元（含税），合计派发现金股利 205,569,513.18 元。
	000591	太阳能	2018 年利润分配 预案	向全体股东进行现金分红，每 10 股分配现金 1.04 元（含税），共计分配现金 312,738,195.33 元。
其他	300568	星源材质	政府补助	公司全资子公司常州星源新能源材料有限公司收到江苏常州经济开发区财政局产业扶持奖励资金 2,500 万元人民币。

数据来源：WIND，上海证券研究所

四、行业近期热点信息

锂电方面：

2019 年新能源汽车补贴政策出台

2019 年 3 月 26 日，财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委四部委联合发布了《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。重点内容包括：1、国补力度大幅退坡，补贴基数综合下降程度超 50%；2、2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期，期间按 2018 年补贴的 0.1 倍（不符合 2019 指标）和 0.6 倍（符合 2019 指标）进行补贴；3、过渡期后地补取消，转为支持充电（加氢）等配套设施；4、电池技术要求更高，但调整系数下修。（新闻来源：财政部等四部委）

亿纬锂能 6GWh 软包动力电池二期动工

公司旗下子公司惠州亿纬集能有限公司 6GWh 三元软包动力电池二期项目动工仪式，在深圳市惠州仲恺总部 C 区隆重举行。亿纬集能软包动力电池项目共规划两期：一期项目规划 3GWh 软包动力电池工厂，其中 1.5GWh 已于 2018 年 4 月建成投产，预计将在今年二季度全部达产；此次动工的二期项目，规划产能为 6GWh，投资额为 30 亿元，预计将于 2020 年 6 月投产。届时，亿纬集能软包电池总产能将达到 9GWh。（新闻来源：电池中国网）

计划投入 120 亿元！欣旺达 30Gwh 动力电池项目落户南京

南京市溧水区人民政府与华夏幸福基业股份有限公司、欣旺达电动汽车电池有限公司在江苏南京签署合作协议。欣旺达将在南京溧水产业新城建设动力电池电芯及 pack 制造研发设计及生产基地。该项目计划总投入 120 亿元人民币划投入 40 亿元人民币，项目将

新增 10Gwh 电芯和 10Gwh：第一期计划投入 35 亿元人民币，一期项目系指租赁明辉厂房并投资建设约 8Gwh 电芯和 8Gwh 电池系统生产线项目；第二期计电池系统生产线；第三期计划投入 45 亿元人民币，项目将新增 12Gwh 电芯和 12GWh 电池系统生产线；项目达产后可形成 30Gwh 的产能。（新闻来源：中国电池联盟）

光伏方面：

财政部下发第二批光伏扶贫目录：总规模 3.2GW，含户用、村级及集中式光伏电站

3 月 29 日，中华人民共和国财政部下发了《关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（光伏扶贫项目）的通知》，按照国务院要求，为确保光伏扶贫收益及时惠及广大贫困人口，对列入可再生能源电价附加资金补助目录内的光伏扶贫项目，财政部将优先拨付用于扶贫部分的补贴资金。其中，国家电网公司、南方电网公司经营范围内的光伏扶贫项目，由国家电网公司、南方电网公司分别负责补贴资金的申请和拨付；地方独立电网企业经营范围内的光伏扶贫项目，由省级财政、价格、能源、扶贫主管部门负责补贴资金的申请和拨付。（新闻来源：财政部）

江苏省鼓励发展平价上网光伏项目、申报国家领跑者基地

近日，江苏省发布《环境基础设施三年建设方案(2018-2020 年)的通知》鼓励平价上网光伏项目。要求：1、坚定不移发展光伏，鼓励发展技术先进、就近消纳、平价上网的光伏发电项目，积极推进宝应、泗洪光伏“领跑者”基地建设，全力支持阜宁、沛县等地申报国家光伏领跑者基地，扩大我省光伏应用规模。2、以分布式为重点，有序推进分散式风电、分布式光伏发展，加快推进分布式能源市场化交易以及多能互补等各类国家和省级试点，促进能源供需实时互动、就近平衡、梯级利用。以降成本为目标，促进新能源产业技术进步和产品创新，尽早实现风电发电侧平价上网、光伏用户侧平价上网，积极稳妥推进售电侧改革和增量配网业务试点改革，降低终端用能成本。3、坚持海陆并举、以海为主，2020 年风电装机并网规模突破 1000 万千瓦。4、积极发展生物质发电，推动生物质直燃发电、生物质气化发电、沼气直接利用等多形式利用。5、到 2020 年，全省天然气利用规模达到 320 亿立方米左右，占一次能源消费比重提高到 11.5% 以上。（新闻来源：江苏省人民政府）

中环单晶硅片调价：4 月起 3.17 元/片

4 月中环针对单晶硅片低阻 M2 (T180 μ m) 产品售价执行 3.17

元/片，低阻 T180 μ m 产品售价执行 0.425 美元/片，本次调价和之前 3 月 1 日发布的中环海外调价信息对比，针对海外价格维持不变，而国内执行价格与 1 月 29 日中环针对国内单晶硅片售价 3.25 元/片，相比考虑增值税由 16% 下调至 13% 的因素，未税后价格不变。（新闻来源：北极星光伏网）

五、投资建议

新能源汽车产销量的高速增长带动上游动力锂电池的需求。我们预计 2019 年新能源汽车产量约 175 万辆，同比增加 37.8%；动力锂电装机约 76GWh，同比增 33.3%。此次补贴新政出台，补贴退坡幅度较大，但坚定扶强扶优。头部企业成本、技术、客户优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注电池龙头企业**宁德时代**。补贴大幅退坡下，磷酸铁锂电池性价比优势显现，建议关注与宇通、金龙等客车企业常年合作、磷酸铁锂出货高增的**亿纬锂能**。新政追求高端却兼顾安全，能量密度要求门槛稳步上调。高镍三元降本增效、大势所趋，建议关注高镍三元龙头**当升科技**。补贴退坡大环境下，产业链价格承压，出货海外的高端产品有望支撑公司毛利率，建议关注进入 LG 高端供应链的隔膜龙头**星源材质**。同时建议关注**充电桩、加氢**等配套设施板块，如**科士达**。

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±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±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，任何机构和个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。