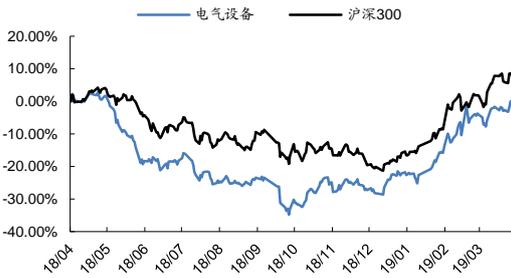


研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923  
 证券分析师: 尹斌 S0350518110001  
 yinb@ghzq.com.cn  
 联系人: 张涵 S0350118050002  
 0755-83026892 zhangh05@ghzq.com.cn

## 布局产品涨价的细分龙头, 新能源补贴落地在即

### ——电气设备行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电气设备	5.1	29.0	-0.3
沪深300	7.4	30.1	9.6

#### 最近一年行业 PE 走势

#### 相关报告

- 《电气设备行业周报: 过渡期抢装可期, 部分产品涨价催生布局良机》——2019-04-09
- 《新能源汽车补贴政策点评报告: 退坡幅度符合预期, 行业迎新里程》——2019-03-28
- 《首批科创板受理名单专题研究: 新能源车雄踞三席, 彰显地位利好行业》——2019-03-25
- 《电气设备行业周报: 首批科创板受理名单新能源车占三席, 持续看好风电》——2019-03-25
- 《电气设备行业周报: 首选锂盐电解液龙头, 关注充电与加氢投资机会》——2019-03-19

#### 投资要点:

- 3月产销数据抢眼, 一季报业绩靓丽。1) 3月新能源车销量同比翻倍:** 乘联会发布的最新数据显示, 2019年3月, 全国乘用车市场零售达到174万台, 同比下降12.1%; 2019年1-3月, 全国乘用车市场累计零售507.8万台, 同比累计下降10.5%。其中, 3月新能源汽车销售11.1万台, 占乘用车市场约6.38%, 同比增长100.9%; 1-3月, 新能源汽车累计批发25.4万台, 累计增量13.7万台, 占比约5%, 批发累计增速117.8%。新能源汽车逆市而上, 表现出较强的韧性, 随着补贴政策落地, 2019Q2已开启抢装行情。
 **2) 3月动力电池装机量约5GWh, 同比增长145%:** 高工产业研究院(GGII)通过最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示, 2019年3月动力电池装机总电量约5.09GWh, 同比增长145%, 环比增长127%。我们认为, 随着2019年补贴政策的落地, 过渡期期间各车企纷纷抢装将带动动力电池装机量出现大幅增长, 未来动力电池的产销量将会有随着新能源汽车的平稳增长而同步增长。与此同时, 比亚迪发布销量快报数据显示, 2019年3月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为1.65GWh, 环比2月0.77GWh大增114%, 2019Q1累计装机总量约为3.97GWh, 头部企业优势依旧十分明显。
 **3) 头部企业高歌猛进, 强者恒强:** 近期多个头部企业公布一季度业绩(预告), 宁德时代2019Q1净利润为9.92亿元~11.16亿元/yoy+(140%~170%), 扣非净利润为8.88亿元~9.69亿元/yoy+(230%~260%)。当升科技2019Q1净利润为5000万元~5500万元/yoy+(27.95%-40.75%)。新宙发布2019年一季度, 实现营业收入5.13亿元/yoy+13.99%; 实现盈利6209万元/yoy+19.63%; 实现扣非盈利5978万元/yoy+54.28%。整体而言, 头部企业业绩大幅增长主要有两个方面的原因: 一是随着新能源汽车行业快速发展, 市场需求较去年同期相比有所增长; 二是企业产能释放, 对应产销量有所提升。
- 过渡期开启抢装行情, 但市场仍存较大分歧。1) 三个月过渡期, 预期行业再现抢装, 年内新能源汽车有望逐季平稳增长。** 补贴过渡期为3月26日至6月25日。过渡期内符合2018年但不符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆, 按照2018年标准的0.1倍补贴; 符合2019年要求的销售上牌车辆按2018年对应标准的0.6倍补贴。同时过渡期内地方可以给予补贴, 在友好政策驱动下, 预期行业在2019Q2再现抢装行情, 同时, Q3国内外新能源汽车车型集中投放叠加“金九银十”的销量旺季, 我们预期年内新能源汽车产销量有

望呈现逐季平稳增长。2) **部分产品价格出现上涨，催生布局良机。**  
 1) 在补贴退坡的大背景下，众多细分产品如隔膜、负极、正极产品价格依然承压，而部分细分领域如电解液溶剂、六氟磷酸锂出现了价格上涨以及金属钴价格底部区域震荡并开始价格反弹。就价格弹性而言，首选溶剂：在 2019Q2 抢装预期下，产品价格有望迎来进一步上涨，其中溶剂的涨价逻辑最强，其次为六氟磷酸锂。3) **产销量的不确定性，市场仍存在较大分歧：**对 2019 年的销量预期乐观在 180 万以上，谨慎在 150 万辆以下，多数预期在 160~170 万辆的产销水平，销量将直接影响行业的供需格局以及价格走势，最终会影响到企业的盈利能力，我们认为，销量能达到 160~170 万辆，行业的 PE 能维持适中水平，头部企业有望提升市占率从而提高 eps，实现盈利的稳定增长。

- **投资建议：**基于补贴退坡的影响，建议布局产品涨价的细分龙头，当下我们重点推荐受补贴下降影响较小，且价格触底有望实现反转向上的电解液产业链，优选电解液溶剂龙头【石大胜华】与六氟磷酸锂龙头【多氟多】、【天赐材料】，同时建议重点关注【比亚迪】【当升科技】【新宙邦】。

- 国家能源局、发改委发布了关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知，其中明确表示 1) 在组织电网企业论证并落实拟新建平价上网项目的电力送出和消纳条件基础上，优先推进平价上网项目建设；2) 规范进行项目竞争方式配置；3) 严格落实规划和预警要求；4) 梳理应废止的存量项目；5) 严格落实电力送出和消纳条件；6) 优化建设投资营商环境。

光伏扶贫项目按国家相关政策执行，户用光伏项目单独管理，2019 年度安排新建光伏项目补贴预算总额度为 30 亿元，其中，7.5 亿元用于户用光伏（折合 350 万千瓦）、补贴竞价项目按 22.5 亿元补贴（不含光伏扶贫）总额组织项目建设，普通项目全面实行市场竞争配置。

我们认为，此通知明确了平价项目优先，需补贴项目通过市场竞争的工作思路，鼓励存量补贴项目转向平价，我们认为有望加速新能源平价推进，随着各地平价项目报送确认后，正式版本补贴政策将会出台，此版本征求意见稿已经基本明确全年补贴政策基调，基本符合预期，足以指导新能源全年建设投资，提振行业信心。建议重点关注能够提效增质的电池片环节，重点关注【通威股份】，以及行业格局较好单晶硅片环节，重点关注【隆基股份】、【中环股份】。

- **风险提示：**1) 大盘系统性风险；2) 重大政策变化；3) 行业竞争加剧；4) 相关公司未来业绩不确定的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-04-19 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
002129.SZ	中环股份	11.1	0.22	0.23	0.44	51.98	31.85	25.35	未评级
002407.SZ	多氟多	15.57	0.40	0.10	0.54	51.46	116.84	28.69	未评级
002594.SZ	比亚迪	60.13	1.49	1.02	1.37	40.34	58.95	43.89	增持
002709.SZ	天赐材料	30.91	0.9	1.35	0.85	34.34	22.9	36.36	增持
300037.SZ	新宙邦	26.96	0.74	0.85	1.11	36.43	31.72	24.29	买入
300073.SZ	当升科技	27.5	0.68	0.72	0.95	40.44	38.19	28.95	增持
600438.SH	通威股份	14.6	0.52	0.53	0.76	28.08	27.55	19.21	买入
601012.SH	隆基股份	24.37	1.56	2.06	2.73	15.62	11.83	8.93	买入
603026.SH	石大胜华	39.51	0.92	1.01	2.54	42.95	39.12	15.56	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：中环股份、多氟多盈利预测取自万得一致预期）

## 内容目录

1、 数据靓丽但分歧犹在，建议布局产品涨价的细分龙头 .....	6
1.1、 新能源产业链数据观察.....	7
1.2、 行业重点资讯.....	9
1.3、 行业公司动态.....	12
2、 新能源补贴落地在即，基本符合预期.....	12
2.1、 光伏产业链价格 .....	13
2.2、 行业重点资讯.....	15
2.3、 新能源公司动态 .....	15
3、 国网全面部署泛在电力物联网，智能电网投资开启新时代.....	15
4、 行情回顾：电力设备指数上涨 3.17% .....	17
重点关注公司及盈利预测 .....	19
5、 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 电力设备指数上涨 3.17%.....	17
图 2: 行业细分板块涨跌幅 (%) .....	18
表 1: 新能源车产业链数据 .....	9
表 2: 本周新能源车板块公司动态 .....	12
表 3: 本周光伏产业链价格 .....	14
表 4: 本周新能源板块公司动态 .....	15

## 1、数据靓丽但分歧犹在，建议布局产品涨价的细分龙头

**3月产销数据抢眼，一季报业绩靓丽。1) 3月新能源车销量同比翻倍：**乘联会发布的最新数据显示，2019年3月，全国乘用车市场零售达到174万台，同比下降12.1%；2019年1-3月，全国乘用车市场累计零售507.8万台，同比累计下降10.5%。其中，3月新能源汽车销售11.1万台，占乘用车市场约6.38%，同比增长100.9%；1-3月，新能源汽车累计批发25.4万台，累计增量13.7万台，占比约5%，批发累计增速117.8%。新能源汽车逆市而上，表现出较强的韧性，随着补贴政策落地，2019Q2已开启抢装行情。

**2) 3月动力电池装机量约5GWh，同比增长145%：**高工产业研究院(GGII)通过最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示，2019年3月动力电池装机总电量约5.09GWh，同比增长145%，环比增长127%。我们认为，随着2019年补贴政策的落地，过渡期期间各车企纷纷抢装将带动动力电池装机量出现大幅增长，未来动力电池的产销量将会有随着新能源汽车的平稳增长而同步增长。与此同时，比亚迪发布销量快报数据显示，2019年3月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为1.65GWh，环比2月0.77GWh大增114%，2019Q1累计装机总量约为3.97GWh，头部企业优势依旧十分明显。

**3) 头部企业高歌猛进，强者恒强：**近期多个头部企业公布一季度业绩(预告)，宁德时代2019Q1净利润为9.92亿元~11.16亿元/yoy+(140%~170%)，扣非净利润为8.88亿元~9.69亿元/yoy+(230%~260%)。当升科技2019Q1净利润为5000万元~5500万元/yoy+(27.95%-40.75%)。新宙发布2019年一季度，实现营业收入5.13亿元/yoy+13.99%；实现盈利6209万元/yoy+19.63%；实现扣非盈利5978万元/yoy+54.28%。整体而言，头部企业业绩大幅增长主要有两个方面的原因：一是随着新能源汽车行业快速发展，市场需求较去年同期相比有所增长；二是企业产能释放，对应产销量有所提升。

**过渡期开启抢装行情，但市场仍存较大分歧。1) 三个月过渡期，预期行业再现抢装，年内新能源汽车有望逐季平稳增长。**补贴过渡期为3月26日至6月25日。过渡期内符合2018年但不符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆，按照2018年标准的0.1倍补贴；符合2019年要求的销售上牌车辆按2018年对应标准的0.6倍补贴。同时过渡期内地方可以给予补贴，在友好政策驱动下，预期行业在2019Q2再现抢装行情，同时，Q3国内外新能源汽车车型集中投放叠加“金九银十”的销量旺季，我们预期年内新能源汽车产销量有望呈现逐季平稳增长。**2) 部分产品价格出现上涨，催生布局良机。**1) 在补贴退坡的大背景下，众多细分产品如隔膜、负极、正极产品价格依然承压，而部分细分领域如电解液溶剂、六氟磷酸锂出现了价格上涨以及金属钴价格底部区域震荡并开始价格反弹。就价格弹性而言，首选溶剂：在2019Q2抢装预期下，产品价格有望迎来进一步上涨，其中溶剂的涨价逻辑最强，其次为六氟磷酸锂。**3) 产销量的不确定性，市场仍存在较大分歧：**对2019年的销量预期乐观在180万以上，谨慎在150

万辆以下，多数预期在 160~170 万辆的产销水平，销量将直接影响行业的供需格局以及价格走势，最终会影响到企业的盈利能力，我们认为，销量能达到 160~170 万辆，行业的 PE 能维持适中水平，头部企业有望提升市占率从而提高 eps，实现盈利的稳定增长。

**中长期而言：行业景气上行，重视龙头配置价值**

**汰弱留强、龙头欲突围：**过往几年的无序扩张，部分细分领域尤其是电池及材料端的产能过剩，18~19 年将是低端产能出清的阵痛期，期间龙头将利用优势突围，实现市占率提升和以量补价。纵观中长期，在今年政策拐点过后，依赖补贴的发展已成为过往，龙头企业有望通过降本增效、提升市占率等手段实现量增价稳的中长期成长，其阿尔法投资价值凸显。

**供需格局：1) 供给端：**2016~2017 年是新能源汽车产业链布局高峰期，多细分领域产能投放大多集中在 2017~2018 年，产能过剩将维持 2 年左右，延续至 2019H1，低端产能将逐步出清，有效产能将逐步回归供需平衡；**2) 需求端：**2019H2~2021 年是国内外车企多车型投放时点，与此同时，基础设施也日渐完善，成本、价格、产业链基本趋于稳定，电动车产销也将迎来高峰期。

综合来看，影响新能源汽车产业链投资价值的最大三个影响因素是政策、销量与产品价格。我们认为，**1) 政策层面：**目前政策已经落地，不确定性的负面影响消除，叠加三个月过渡期，补贴退坡实现渐次降低，平稳过渡。展望 2020 年，补贴退坡影响进一步趋弱，同时，双积分的政策将会刺激行业需求。**2) 销量层面：**网约车增量较大（2019 年中国市场约 60 万辆，电动车比例有望较大提升）+ 车型丰富化（合资品牌与外资品牌在 2019 年下半年投放较多）等因素刺激，预计 2019 年电动车销量 165 万以上，同比增长 30%+。由于单车带电量的提升，电池需求量同比 40%~50% 增长。**3) 价格层面：**我们认为，产业链价格可控，如电池下将 15~20%，量增长 40~50%，同时龙头的市占率有望进一步提升。海外企业入驻国内，其供应链的价格与需求有保障。龙头企业有望通过降本增效、提升市占率等手段实现量增价稳的中长期成长，其阿尔法投资价值凸显。综上，电动车短期或受业绩影响存波动，但中长期头部企业处于真成长存大空间。

**投资建议：**基于补贴退坡的影响，建议布局产品涨价的细分龙头，当下我们重点推荐受补贴下降影响较小，且价格触底有望实现反转向上的电解液产业链，优选电解液溶剂龙头【石大胜华】与六氟磷酸锂龙头【多氟多】、【天赐材料】，同时建议重点关注【比亚迪】【当升科技】【新宙邦】。

## 1.1、 新能源产业链数据观察

**锂电池：**截止到 4 月中旬，电芯市场仍然表现一般。整车厂表示二季度以来下游订单有所增加，不过主流电池厂由于一季度大规模补库导致库存偏高，现在仍以消耗库存为主，开工率并不高，预计至 5 月份将逐渐迎来动力电池生产旺季。现主流三元电芯 0.9 元/wh，三元电池模组 1.1 元/wh。数码电池方面稳定为主，市场预计在下半年进入淡季后有跌价的可能，现主流 2500mAh 三元容量电芯 6.1-6.4 元/颗。

**正极材料:** 4月虽然已经过半,但是市场预计的抢装潮并未出现,因此下游需求端依旧表现平平。受此影响,本周三元材料价格延续稳定势头,周内 NCM 单晶 523 型三元材料报 15-15.5 万/吨, NCM 单晶 622 型三元材料报 17-17.3 万/吨, NCM811 报 20-21 万/吨。扩产方面,宁德厦钨镍钴锰正极材料加工项目一期已于近日竣工并投料生产,全部达产后有望新增 1 万吨高镍三元材料。

**三元前驱体:** 由于市场需求平平且钴价重新转入稳势,本周三元前驱体价格并未回升,目前报在 8.7-9 万/吨之间,较上周持稳。硫酸钴本周报在 5.1-5.4 万/吨之间,较上周小涨 0.1 万元。随着下游补货潮的结束,国内硫酸钴市场需求状况重新转差,后续价格预计将转入平稳态势。硫酸镍与硫酸锰价格本周继续维稳,分别报 2.5-2.7 万/吨及 0.68-0.71 万/吨。

**钴价方面,** 本周 MB 钴价继续回升,不过国内钴价并未跟涨,周内电解钴主流报价在 26.8-28 万/吨之间,较上周变化不大。四氧化三钴价格本周有所回升,主要受下游需求推动,周内报 19-20 万/吨,较上周上涨 1 万元。磷酸铁锂市场尚未见好转。企业表示车用铁锂市场表现一般,补贴政策虽已推出,但传导至原料市场需要时间;储能市场表现不错,不过相较于去年的高速增长来看,目前为止储能方面的需求基本与去年持平。现磷酸铁锂主流价 4.6-5.1 万/吨,正磷酸铁 1.2-1.3 万/吨。

**碳酸锂**市场稳为主,企业对后市价格走势出现分歧。目前正极材料的生产还处于爬坡阶段,对碳酸锂的需求相对平稳;另一方面,盐湖地区工碳略有缺货,导致企业有抬价意愿。整体看碳酸锂的供需面相对较为平衡,不存在大涨大跌的基础,预计涨跌幅将会控制在 0.2 万/吨上下。现电碳主流价 7.6-7.8 万/吨,工碳 6.5-7 万/吨,电池级氢氧化锂(未研磨) 8.8-9.3 万/吨。

**负极材料:** 近期负极市场相对平稳,各家生产情况出现一定分化,部分负极厂表示本月份订单量有减少,主要是一季度部分电池厂家补库,对于原料采购也相对高位,待补贴落地后各电池厂家也主要下滑库存为主,对于原料采购量也出现一定下滑,再加上行业淡季的影响,一些负极厂表示本月订单情况较前期反而出现一定的下滑。然而,另有一部分厂订单情况却仍在持续增长,主要是下游用户扩产产能在陆续释放,对负极需求量也相应增长。尽管各家情况表示不一,但是目前淡季的痕迹却较为明显,部分厂家的出挑表现主要是跟其客户布局有关。产品价格方面相对稳定,但新一季度价格的商谈上,降价依然是主旋律,买卖双方均在各自阵地坚守。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 4.4-5.7 万元/吨,高端产品主流报 7-9 万元/吨。

**电解液:** 近期电解液市场平稳运行,产品价格趋稳,现国内电解液价格普遍在 3.3-4.4 万元/吨,高端产品价格 7 万元/吨左右,低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。产销情况各家尚可,主要生产厂家的订单稳中有升,也有部分厂家表示订单情况一般,回款压力较大,对于一些回款情况不佳的用户控制发货量。原料市场,本周原料市场波动不大,现 DMC 报 8000 元/吨左右,DEC 报 12000-13000 元/吨,EC 报 12000 元/吨。现六氟磷酸锂价格主流报 10-11.5 万元/吨,高报 13 万元/吨。

**隔膜:** 本周下游动力市场表现一般,据隔膜企业反映,出货量和下游需求都比较

稳定, 预计 5 月将迎来动力电池生产旺季, 需求将会增加。据了解今年仍有多家隔膜企业扩产, 产能也在逐步释放当中。国内隔膜产品价格稳定, 数码方面: 5  $\mu\text{m}$  湿法基膜报价 3-3.5 元/平方米; 5  $\mu\text{m}$ +2  $\mu\text{m}$ +2  $\mu\text{m}$  湿法涂覆隔膜报价为 4-4.5 元/平方米; 7  $\mu\text{m}$  湿法基膜报价为 2-2.5 元/平方米; 7  $\mu\text{m}$ +2  $\mu\text{m}$ +1  $\mu\text{m}$  湿法涂覆隔膜报价为 2.8-3.5 元/平方米。动力方面: 14  $\mu\text{m}$  干法基膜报价为 1-1.2 元/平方米; 9  $\mu\text{m}$  湿法基膜报价 1.4-1.7 元/平方米; 9  $\mu\text{m}$ +2  $\mu\text{m}$ +2  $\mu\text{m}$  湿法涂覆隔膜报价为 2.5-3 元/平方米。

表 1: 新能源车产业链数据

类别	品种	单位	价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
钴	长江钴 1#号	万元/吨	28	-0.88%	-9.68%	-20.00%
	MB 钴 (高级/合金级)	美元/磅	17.25	1.47%	11.29%	-34.60%
	MB 钴 (低级/标准级)	美元/磅	16.175	2.54%	3.85%	-38.96%
	三氧化二钴	万元/吨	20	3.63%	-6.98%	-20.95%
	电解钴	万元/吨	27.35	0.00%	-7.60%	-21.63%
	硫酸钴	万元/吨	5.3	1.92%	-15.87%	-20.30%
	钴酸锂	万元/吨	24	1.27%	-11.11%	-19.19%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	7.65	0.00%	-2.55%	-3.77%
	氢氧化锂	万元/吨	9.7	-1.02%	-8.06%	-12.61%
正极	NCM523 动力型	万元/吨	14.4	1.41%	-5.57%	-6.49%
	磷酸铁锂	万元/吨	5.05	0.00%	-8.18%	-12.17%
电解液	主流电解液	万元/吨	3.85	0.00%	-2.53%	-2.53%
溶剂	电池级 DMC	元/吨	8000	3.23%	-15.79%	-20.00%
	工业级 DMC	元/吨	5450	-2.68%	-20.44%	-44.95%
隔膜	16 $\mu\text{m}$ 国产中端	元/平	1.55	0.00%	-6.06%	-11.43%

资料来源: Wind 资讯, 中国镍钴网, 百川资讯, CIPAS, SMM 国海证券研究所

## 1.2、行业重点资讯

**14 款新能源车型今年发布, 大众集团全面加速电动化进程:** 大众汽车集团 CEO 冯思翰博士表示: “大众汽车集团 (中国) 计划将在 2019 年全面加速电动化进程, 14 款新能源车型将在今年发布, 为客户提供前所未有的、丰富的产品选择。明年将有两款首批基于 MEB 平台车型的发布。” 为了加速电动汽车攻势, 大众集团还将在充电基础设施领域成立一家新合资企业。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/89805>

**第 3 批新能源推荐目录客车分析: 3 款车型不及 2019 年技术要求, 获 0.1 倍补贴:** 工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录 (2019 年第 3 批)》。分车型来看, 本批次入选的 164 款车型中, 新能源乘用车共计入选 51 款, 新能源

客车共计入选 73 款，新能源专用车共计入选 54 款。73 款新能源客车产品中，纯电动客车依然占据绝对主力地位，本批次共有 70 款产品入选，插电式混合动力客车有 2 款，均来自广西申龙；燃料电池客车产品有 1 款，来自上海申龙。

<https://dwz.cn/dJfHJS33>

**加快电动化进展 舍弗勒两挡电驱动桥在太仓投产：**作为中国市场上首款实现量产的两挡电驱动桥，该产品的投产是舍弗勒在电驱动领域发展的又一重要里程碑，体现了舍弗勒加速电气化发展，加快本土化步伐，服务中国市场的承诺。目前，舍弗勒两挡平行轴式电驱动桥已成功应用于国产品牌插电混动 SUV 车型上。

<https://dwz.cn/Y8zhDNI5>

**预售价 15-21 万元，合众 U 正式开启预售：**4 月 16 日，在上海车展，合众汽车发布了第二款概念车 Eurake 02，并发布了第二款量产车型 U 的预售价格，新车分为 4 个版本，补贴后预售价为 15 万-21 万。前 2000 名预订用户可“尊享 U 礼”：终身免费道路救援、终身免费基础流量、终身免费电池质保，而且意向金倍增，2000 元意向金抵 4000 元车款。除此以外，合众汽车还公布了未来产品规划，将在 2020 年推出 Eureka 02 (EPX1) 车型，2021 年推出合众 V，2022 年推出 EPX 2 车型。

<https://dwz.cn/ce1uXwxL>

**纯电动轿跑小鹏 P7 已开启预定，车长 4.9 米，轴距 3 米，NEDC 续航 600km：**在 A 级车市场还未站稳脚跟的小鹏汽车，又开始进军 B 级车市场。4 月 16 日，上海车展正式开幕的第一天，小鹏汽车于 4.1 号馆展出了其第二款量产车——小鹏 P7。该车车长 4.9 米，轴距 3 米，高配车型搭载双电机四驱，百公里加速冲刺 4 秒（因尚未量产，部分性能仍在调试，何小鹏原话是：百公里加速成绩进入 4 秒俱乐部），NEDC 续航里程 600Km 以上。

<https://dwz.cn/EDXwzIPP>

**北汽 EX3 正式上市，补贴后售价 12.39-16.39 万元：**4 月 16 日，上海车展开幕当天，北汽新能源纯电 SUV EX3 正式上市，新车发布了 5 个版本，7 款车身颜色，NEDC 续航 501km。5 个版本补贴后售价分别为：12.39 万元、劲风版 13.39 万元、劲尚版 14.39 万元、劲潮版 15.39 万元、劲领版 16.39 万元。通过系统，EX3 实现智能电控、智能飞屏、智能语音、智能驾驶、智能互联等功能。

<https://dwz.cn/SeovWGpy>

**蔚来 ET 预览版亮相上海车展，“一键加电”对外开放：**通过前驱高效率永磁电机和后驱高性能感应电机的布局，结合高能量密度的 NCM811 镍钴锰电池包技术，蔚来帮助 ES6 实现长达 510km 的 NEDC 续航里程。此外，220kW 永磁同步双电驱动系统、碳纤维壳体电池包等前瞻技术也首次亮相

<https://dwz.cn/JDwxBaGo>

**宁夏首批充电式纯电动出租车上线:** 4月16日,宁夏首批50辆绿色牌照的充电式纯电动出租车正式上线运营。银川市计划到2020年,将大部分出租车和全部公交车更换为纯电动汽车。国网宁夏综合能源服务有限公司副总经理汪奎表示,现在有充电桩220多个,在今年大概要完成500个充电桩。

<https://dwz.cn/8ooCqZX7>

**新两厢纯电动轿车,比亚迪e2在上海车展上亮相:** 比亚迪旗下全新两厢轿车——比亚迪e2正式亮相,但官方并未公布其详细参数,而在近日我们从工信部获得了该车更多信息。新车虽然并非属于王朝系列车型,但其整体设计风格依旧拥有“Dragon Face”设计元素在里面。据了解,该车未来将归属比亚迪e网销售。

<https://dwz.cn/vTgxCTql>

**金康SERES全球首款电动汽车SF5在重庆正式发布,搭载三星21700电池:** 作为目前国内唯一一个在电动汽车领域同时推出纯电与增程的新能源品牌,SF5在动力方面非常亮眼,其增程车型纯电续航150km,纯电版综合续航里程达到500km。高工锂电了解到,为SF5纯电动版动力赋能的是比克高镍21700-4.6Ah圆柱电芯,双重电池保护,超100项电池严苛测试,通过自行组装PACK,电池总容量达90kWh,系统能量密度为160Wh/kg。SF5纯电型搭载其自主研发的双电机智能四驱系统,可实现510kW的最大功率、1040Nm的最大扭矩,百公里加速最快可小于3.5s,最高车速可达250km/h。

<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-37050-.html>

**工信部公示第8批减免车船税车型目录,389款新能源汽车在列**

<https://dwz.cn/l8ifyFaO>

**上汽大通推出首款氢燃料乘用车G20FC,续航550公里,5分钟完成加氢:** 上汽大通集团宣布全新旗舰MPV G20首发款正式上市,同时以G20FC展示上汽大通MAXUS燃料电池车技术。上汽大通MAXUS G20公布全系价格区间为179,800元-289,800元,同时G20首发款提供3个车款,售价分别为首发豪华版183,800元、首发豪华行政版229,800元、首发智尊版259,800元。上汽大通MAXUS G20FC的电机最高功率达到了150kW,可实现零下30℃冷启动,NEDC综合工况续航里程高达550公里,并且在5分钟内就能完成加氢。

<https://dwz.cn/KF3L9beW>

**蔚来汽车向国内所有纯电动车用户开放充电服务:** 蔚来汽车宣布本周起在全国41个城市提供充电服务,移动充电车每次收费380元,指定充电点每次收费280元。

<https://dwz.cn/xWWz2IR3>

**雷诺发布包裹送递概念纯电动面包车EZ-Flex:**

<https://dwz.cn/Alg5lgdf>

**广汽新能源 Aion S 4 月 27 日上市 续航分别 410km/510km:** 广汽新能源 Aion S 将于 2019 年 4 月 27 日正式上市。新车共推两款车型，NEDC 综合工况续航里程分别为 410km (低配车型) 和 510km (高配车型)，其中低配车型 (炫 530) 补贴后预售 14 万元起，高配车型 (魅 630) 补贴后预售 16 万元起。新车已经在 3 月 1 日开始了预售。

<http://t.cn/EXkkvUK>

**EVgo 投建美国最大公共快速充电站电池储能系统**

<http://t.cn/EXqC2z7>

### 1.3、行业公司动态

表 2：本周新能源车板块公司动态

公司名称	公告内容
诺德股份	2018 年实现营收 23.21 亿元，同比下降 8.52%；归母净利润 9721.66 万元，同比下降 48.85%，扣非归母净利润 5866.71 万，同比下降 62.54%。
安凯汽车	2018 年实现营收 31.47 亿元，同比下降 42.25%；归母净利润-8.93 亿元，同比下降-288.15%，扣非归母净利润-9.29 亿，同比下降 214.04%。
当升科技	近日，公司全资子公司常州当升与百利科技签署《当升科技锂电新材料产业基地项目第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料智能工厂设计、采购、施工工程总承包（EPC 一体化）合同》。合同金额 9.45 亿元。
东方精工	公司发布 2018 年年度报告，2018 年实现营收 66.21 亿元，同比增长 41.34%；归母净利润亏损 38.76 亿元，同比减少 890.22%，扣非归母净利润亏损 39.05 亿元，同比减少 1205.98%。
拓邦股份	公司发布 2019 年第一季度报告，实现营收 8.03 亿元，同比增长 17.19%；归母净利润 5202.07 万元，同比增长 22.30%；扣非归母净利润 4239.69 万元，同比增长 23.70%。
石大胜华	公司发布 2019 年第一季度报告，实现营收 11.38 亿元，同比减少 9.26%；归母净利润 1.35 亿元，同比增长 100.96%；扣非归母净利润 1.33 亿元，同比增长 88.16%。
欣旺达	公司全资子公司欣旺达电动汽车因扩大经营业务，需向银行等金融机构申请不超过人民币 10 亿元的授信额度，期限 1 年，欣旺达对上述授信额度提供连带责任担保。
星源材质	近日，公司与比克动力就采购锂离子电池隔膜产品事宜签署《供货合同》。预计公司 2019 年度可供应 1.2 亿平方米隔膜。
江淮汽车	公司发布 2019 年第一季度业绩预告，预计报告期归母净利润减少 1.44 亿元，同比减少 69%，扣非归母净利润增加 1.22 亿元，同比增加 79%。
洛阳钼业	公司发布 2019 年第一季度业绩预告，预计报告期归母净利润 2.5-3.5 亿元，同比减少 77.4%到 83.9%，扣非归母净利润 1-2 亿元，同比减少 87.16%-93.58%。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 2、新能源补贴落地在即，基本符合预期

国家能源局、发改委近期发布了关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知，其中明确表示 1) 在组织电网企业论证并落实拟新建平价上网项目的电力送出和消纳条件基础上，优先推进平价上网项目建设；2) 规范进行项目竞争方式配置；3) 严格落实规划和预警要求；4) 梳理应废止的存量项目；5) 严格落实电力送出和消纳条件；6) 优化建设投资营商环境。

**风电：**1) **有序按规划和消纳能力组织风电建设：**2018 年底前已并网和已核准建设的风电项目总规模已超过本省级区域 2020 年规划并网目标的，除平价上网风电项目外，暂停新增陆上集中式风电项目建设。2) **完善市场配置资源方式，**在向国家能源局报送 2019 年度平价上网风电项目名单后，省级能源主管部门向国家能源局报送 2019 年度风电竞争配置办法；3) **鼓励各省按照分布式发电市场化交易方式支持分散式风电建设，**提出并向国家能源局报送分布式发电市场化交易试点方案。4) **严格落实项目电力送出和消纳条件，**各类拟新建风电项目均应以落实项目电力送出和消纳为前提条件。5) **分类指导存量项目建设，**已核准两年但未开工建设如果未申请延期，将予以废止，如果项目单位希望继续建设该项目，应将其作为新核准建设项目参与本年度新建项目竞争配置。6) **有序推进预警解除地区风电项目建设，**风电投资监测预警解禁地区应统筹考虑已核准风电项目和新增加建设规模项目。7) **有序稳妥推进海上风电项目建设，**2018 年度未通过竞争方式进入国家补贴范围并确定上网电价的海上风电项目，其核准文件不能作为享受国家补贴的依据。

光伏扶贫项目按国家相关政策执行，户用光伏项目单独管理，2019 年度安排新建光伏项目补贴预算总额度为 30 亿元，其中，7.5 亿元用于户用光伏（折合 350 万千瓦）、补贴竞价项目按 22.5 亿元补贴（不含光伏扶贫）总额组织项目建设，普通项目全面实行市场竞争配置。

我们认为，此通知明确了平价项目优先，需补贴项目通过市场竞争的工作思路，鼓励存量补贴项目转向平价，我们认为有望加速新能源平价推进，随着各地平价项目报送确认后，正式版本补贴政策将会出台，此版本征求意见稿已经基本明确全年补贴政策基调，基本符合预期，足以指导新能源全年建设投资，提振行业信心。建议重点关注能够提效增质的电池片环节，重点关注【通威股份】，以及行业格局较好单晶硅片环节，重点关注【隆基股份】、【中环股份】。

## 2.1、光伏产业链价格

**硅料：**本周海内外硅料价格基本维持，除了海外多晶用硅料因海外库存增加、价格小幅下滑外，国内由于多个企业正在进行检修或规划检修，让市场价格暂时打底。

而永祥硅料厂发生意外需时间复工，加上五月中能预计检修，都大幅减少了硅料的供应量，对市场的供应约莫造成 10-15% 的影响。然而，由于目前的需求较弱，加上前期库存累积，因此尽管硅料的报价有所提升，但并无明显的涨价成交，多数买方不急于现在采购，整体价格仍维持在上周水平，唯大厂目前对于多晶用硅料的成交价格目标锁定在每公斤 60 元人民币以上。单晶用硅料部分也保持稳定，多数交易仍在每公斤 74 元人民币左右。四、五月目前了解产出减少的包含康博、

永祥、中能、东立等。

### 硅片:

本周硅片价格的变化只发生在海外多晶硅片，价格小幅滑落约 1.2%至每片 0.26 美元。由于硅料的价格渐稳，预期后续多晶硅片的价格会保持在目前的水平，继续探底的空间减少，国内多晶硅片主流价格也维稳在 1.85-1.93 元人民币之间。目前硅片价格主要还是受需求影响，预计四月下旬国内政策公布后还需时间发酵，因此五月的需求仍是看淡，价格预估持平或小幅下修反映供需关系。单晶价格部份，国内与海外价格都与上周相同，预计下周过后两大厂会再公布五月价格。

**电池片:** 从上周政府新发布的政策消息来看，国内本土需求大约在七月能开始出现回温，五月及六月则按照原先预期，将会是今年里较为清冷的时刻。

目前看来，虽然五月需求相较四月进一步衰退，但衰退的部分较偏向于多晶产品方面，单晶 PERC 订单量受惠于海外单晶需求续热，预期五月供需状况依然能够维持产销平衡。海外价格方面，居高不下的台湾 PERC 电池片由于台湾需求在四月步入淡季，整体价格出现跌落，近期价格来到每瓦 0.175 元美金。

下周即将步入新一轮的价格商谈，预期单晶 PERC 电池片在订单能见度仍佳的情况下，不少电池厂会先持平开出，也让今年 PERC 电池片的价格低点有望优于预期。常规多晶电池片部分，由于需求还将进一步走弱，价格目前仍偏弱看待。

### 组件价格:

虽然中国内需预期要到七月才开始回温，但是政策进程明确之后仍然给了市场信心，预期市场需求虽然步入了今年的淡季，但组件的价格在七月需求将逐渐转好的心理预期下，并不会出现太明显的变动。

展望后续，电池片、组件厂商会在 5-6 月淡季之时陆续开始调适产线，以因应下半年的高瓦数竞争、以及逐渐增加的 158.75mm (G1) 需求，预期三季度会有越来越多厂商将产线转换至 G1 尺寸，四季度的实际出货将明显拉升。

表 3: 本周光伏产业链价格

环节	类别	现货价格 (RMB)	涨跌幅
硅料	多晶硅菜花料	58	0%
	多晶硅致密料	74	0%
硅片	多晶硅片-金刚线	1.9	0%
	单晶硅片-180 $\mu$ m	3.12	0%
电池片	多晶电池片	0.85	0%
	单晶 PERC 电池片 21.5%	1.19	0%
	单晶 PERC 电池片 21.5%+双面	1.20	0%
组件	275W 多晶组件	1.72	0%
	305W 单晶 PERC 组件	2.1	0%

	310W 单晶 PERC 组件	2.2	0%
光伏玻璃		26.3	0%

资料来源: pvinfoLink, 国海证券研究所

## 2.2、行业重点资讯

2019 年一季度光伏装机规模 5.2GW: 在中国光伏行业协会主办的光伏发电平价上网项目技术方案可靠性与经济性分析研讨会上, 国家发改委能源研究所/国家可再生能源中心副主任陶冶介绍, 2019 年第一季度, 我国光伏新增并网装机同比下降 46%, 达 5.2GW。明确政策预期下, 未来月度新增装机量将在二季度末率先通过分布式光伏得以重新启动。

<http://t.cn/EXukKre>

三月太阳能发电增长 12.9%: 3 月份, 规模以上工业原煤、原油、天然气和电力生产加快, 油气进口增长, 电力供给结构继续优化。分品种看, 水电、核电、风电和太阳能发电等一次电力生产增速加快, 火电略有放缓。3 月份, 太阳能发电增长 12.9%, 加快 9.1 个百分点。一季度, 电力供给结构继续优化, 清洁能源发电量占全部发电的比重比去年同期提高 1.5 个百分点。

<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190417/975440.shtml>

## 2.3、新能源公司动态

表 4: 本周新能源板块公司动态

公司名称	公告内容
隆基股份	今日公司及全资子公司宁夏乐叶分别与银川经济技术开发区管理委员会签订项目投资协议, 就两个项目达成合作意向。其中银川年产 15GW 单晶硅棒和硅片项目公司预计投资约 43.00 亿元, 计划于 2020 年下半年投产, 银川年产 3GW 单晶电池项目宁夏乐叶预计投资约 15.50 亿元, 计划于 2020 年上半年投产。
通威股份	公司发布 2019 年第一季度报告, 实现营收 61.69 亿元, 同比增长 18.14%; 归母净利润 4.91 亿元, 同比增长 53.36%; 扣非归母净利润 4.75 亿元, 同比增长 54.44%。
通威股份	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营收 275.35 亿元, 同比增长 5.53%; 归母净利润 20.18 亿元, 同比增长 0.51%, 扣非归母净利润 19.09 亿元, 同比减少 2.68%。
拓日新能	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营收 11.21 亿元, 同比减少 26.02%; 归母净利润 8891.24 万元, 同比减少 45.51%, 扣非归母净利润 7531.63 万元, 同比减少 48.39%。
金辰股份	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营收 7.56 亿元, 同比增长 18.13%; 归母净利润 8479.92 万元, 同比增长 11.33%, 扣非归母净利润 8369.84 万元, 同比增长 11.28%。

资料来源: 国海证券研究所

## 3、国网全面部署泛在电力物联网, 智能电网投资开启新时代

3月8日，国网公司召开会议全面部署泛在电力物联网，国网将打造智能电网以外的“第二张网”，智能电网与潜在数据流的物联网，共同构成能源流、业务流、数据流三合一，典型配电物联网平台应用场景分为数据采集和+数据管理+数据融合，其本质在于数据共享，预计到2021年初步建成泛在电力物联网，实现涉电业务线上率达到70%，能源互联网到2024年建成泛在电力物联网，形成能源互联网生态圈，引领能源生产、消费变革，实现涉电业务线上率90%。

**打造泛在电力物联网，需要夯实基础支撑能力。**在感知层，重点是统一终端标准，推动跨专业数据同源采集，实现配电侧、用电侧采集监控深度覆盖，提升终端智能化和边缘计算水平；在网络层，重点是推进电力无线专网和终端通信建设，增强带宽，实现深度全覆盖，满足新兴业务发展需要；在平台层，重点是实现超大规模终端统一物联管理，深化全业务统一数据中心建设，推广“国网云”平台建设和应用，提升数据高效处理和云雾协同能力；在应用层，重点是全面支撑核心业务智慧化运营，全面服务能源互联网生态，促进管理提升和业务转型。

表 4：本周工控与电网设备板块公司动态

公司名称	公告内容
汇川技术	2018 年实现营收 58.74 亿元，同比增长 22.96%；归母净利润 11.67 亿元，同比增长 10.08%，扣非归母净利润 10.51 亿，同比增长 13.30%。
麦格米特	公司发布 2018 年年度报告，2018 年实现营收 23.94 亿元，同比增长 60.17%；归母净利润 2.02 亿元，同比增长 72.66%，扣非归母净利润 1.74 亿元，同比增长 71.57%。
麦格米特	近日，公司全资子公司蓝色河谷与株洲高新区管委会签订了《株洲高新技术产业开发区项目进区合同》，公司预计以约人民币 1.00 亿元在株洲高新区投资建设麦格米特株洲基地扩展项目。项目用地约 100 亩，地块容积率 ≥ 1.00，项目投资密度 ≥ 250.00 万元/亩，使用期限为 50 年。
展鹏科技	公司发布 2018 年年度报告，2018 年实现营收 3.14 亿元，同比增长 12.63%；归母净利润 7400.82 万元，同比增长 3.96%，扣非归母净利润 5642.38 万元，同比减少 2.39%。
天能重工	2018 年实现营收 13.94 亿元，同比增长 88.83%；归母净利润 1.02 亿元，同比增长 7.07%，扣非归母净利润 9267.47 万，同比增长 7.94%。
中闽能源	公司中闽风电木垒大石头 200MW 风力发电项目获批。
中闽能源	公司发布 2018 年年度报告，2018 年实现营收 5.24 亿元，同比增长 3.43%；归母净利润 1.30 亿元，同比减少 15.07%，扣非归母净利润 1.30 亿元，同比减少 13.27%。
电光科技	公司发布 2019 年第一季度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润区间：1,407.42 万元 - 1,641.99 万元，比上年同期增长：80%-110%。
麦克奥迪	2018 年实现营收 9.79 亿元，同比增长 23.04%；归母净利润 1.48 亿元，同比增长 13.39%，扣非归母净利润 1.37 亿，同比增长 10.30%。
特变电工	2018 年实现营收 396.56 亿元，同比增长 3.59%；归母净利润 20.48 亿元，同比下降 6.73%，扣非归母净利润 19.06 亿，同比增长 0.76%。
保变电气	2018 年实现营收 31.87 亿元，同比下降 19.94%；归母净利润-8.17 亿元，同比下降 1,109.05%，扣非归母净利润-9.65 亿。
通达股份	公司更正于 2019 年 3 月 30 日披露的《2019 年第一季度业绩预告》中预计 2019 年 1-3 月归属于上市公司股东的净利润区间：3,308.04 万元-3,614.34 万元，比上年同期增长：440.00%-490.00%。

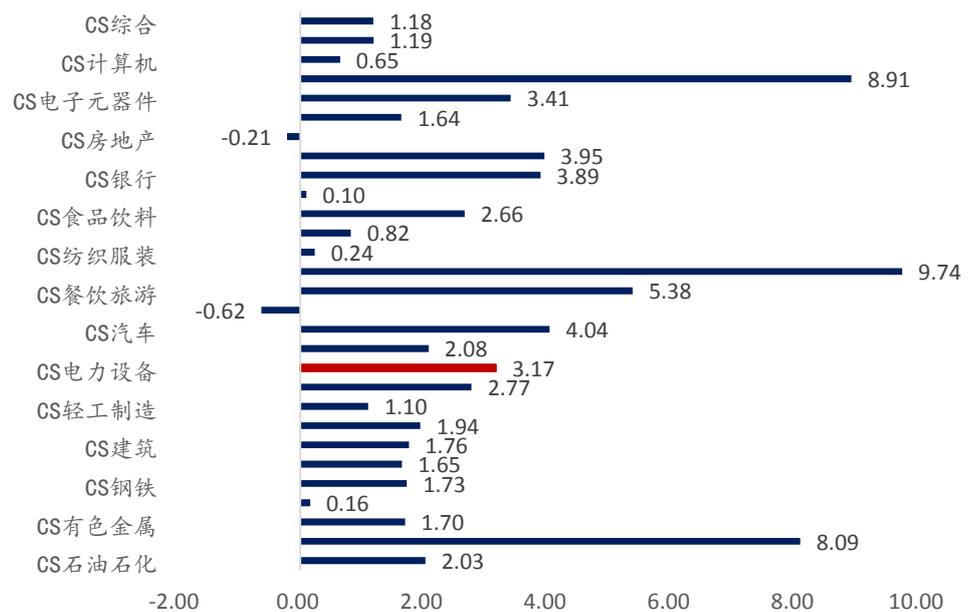
智慧能源	截至目前，公司中标的千万元以上合同订单的确定金额合计为人民币 2.26 亿元。其中中标广东电网智能电网电缆合同 1258.10 万元，中标远东电缆、京航安机场工程有限公司、安徽电缆 13 个合同共计 2.14 亿元。
积成电子	公司发布 2018 年年度报告，2018 年实现营收 19.62 亿元，同比增长 21.22%；归母净利润 7339.89 万元，同比增长 2.61%，扣非归母净利润 7438.79 万元，同比增长 13.14%。
特锐德	公司子公司特来电与捷顺科技子公司顺易通于今日签署《全国战略合作框架协议》拟在新能源汽车推广应用方面开展产业化创新合作，实现平台互联互通、共建共享、销售、智慧能源互联网。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 4、行情回顾：电力设备指数上涨 3.17%

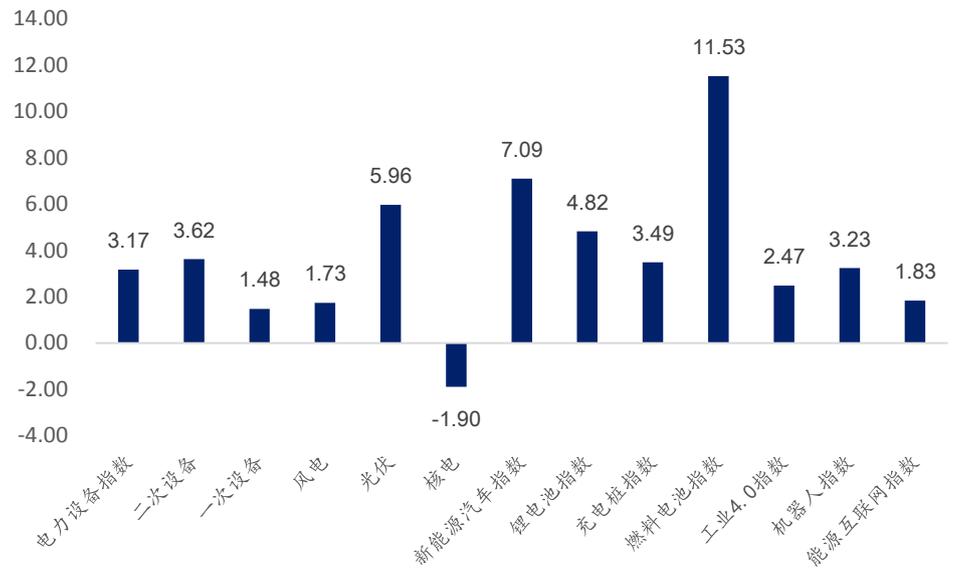
本周电力设备指数上涨 3.17%。输变电设备中，二次设备上涨 3.62%，一次设备上涨 1.48%；新能源发电板块汇总，风电上涨 1.73%，光伏上涨 5.96%；新能源汽车中，新能源汽车指数上涨 7.09%，锂电池指数上涨 4.82%，充电桩指数上涨 3.49%，燃料电池指数上涨 11.53%；工控中，工业 4.0 指数上涨 2.47%，机器人指数上涨 3.23%，能源互联网指数上涨 1.83%。

图 1：电力设备指数上涨 3.17%



资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

图 2: 行业细分板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-04-19 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
002129.SZ	中环股份	11.1	0.22	0.23	0.44	51.98	31.85	25.35	未评级
002407.SZ	多氟多	15.57	0.40	0.10	0.54	51.46	116.84	28.69	未评级
002594.SZ	比亚迪	60.13	1.49	1.02	1.37	40.34	58.95	43.89	增持
002709.SZ	天赐材料	30.91	0.9	1.35	0.85	34.34	22.9	36.36	增持
300037.SZ	新宙邦	26.96	0.74	0.85	1.11	36.43	31.72	24.29	买入
300073.SZ	当升科技	27.5	0.68	0.72	0.95	40.44	38.19	28.95	增持
600438.SH	通威股份	14.6	0.52	0.53	0.76	28.08	27.55	19.21	买入
601012.SH	隆基股份	24.37	1.56	2.06	2.73	15.62	11.83	8.93	买入
603026.SH	石大胜华	39.51	0.92	1.01	2.54	42.95	39.12	15.56	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 中环股份、多氟多盈利预测取自万得一致预期)

## 5、风险提示

- 1) 大盘系统性风险;
- 2) 重大政策变化;
- 3) 行业竞争加剧;
- 4) 相关公司未来业绩不确定的风险。

## 【电力设备新能源组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

尹斌，中科院物理化学博士，4年比亚迪动力电池实业经验，3年证券从业经验，2018年进入国海证券，从事新能源汽车行业及上市公司研究，2015年新财富第2名、2016年新财富第3名核心成员。

张涵，中山大学理学学士，金融学硕士，2018年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

## 【分析师承诺】

谭倩、尹斌，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，以勤勉的职业态度，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。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。