

可再生能源消纳政策出台，光伏组件出口激增

——电力设备与新能源行业周报

2019年05月20日

看好/维持

电力设备与新能源 周度报告

周报摘要：

市场回顾：

- 截至5月17日收盘，电力设备板块下跌1.92%，同期沪深300指数下跌2.19%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢0.27个百分点。从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备行业上周涨幅在中信29个板块中位列第18位，总体表现位于中游。从估值来看，电力设备行业整体当前处于历史低位，39.10倍水平，估值处于历史中位。从子板块方面来看，光伏下跌0.62%，风电下跌2.00%，一次设备下跌2.15%，锂电下跌3.00%，二次设备下跌3.66%，核电下跌7.73%。

行业动态：

- 工信部：完善新能源整车/电池/充电安全。
- 可再生能源配额制指标出炉，用户终端用电成本基本不上升。
- 国务院扶贫办：严格管理新建电站，防止光伏扶贫建设质量不高和套取骗取国家补助资金的风险。

重点公司公告：

- 亿纬锂能35亿元加码动力电池扩产。
- 通威股份年度每股派发现金红利0.16元。
- 隆基股份关于签订重大采购合同的公告。

投资策略及重点推荐：

- 新能源汽车：**行业过周期抢装潮持续，预计三季度迎来拐点。5月12日多部委召开会议对新能源汽车安全问题展开讨论，强调加快建立全面的安全保障体系。我们认为新能源汽车安全体系构建主要在高安全性能动力电池和充电两个环节。短期看好新能源汽车抢装放量带来的动力电池需求增长的机会，中长期看好高安全性能电池环节和充电桩环节。建议关注动力电池龙头宁德时代、充电桩市场龙头特锐德。
- 光伏：**本周可再生能源消纳政策出台，用责任权重、奖惩机制等方法构建行业发展长效机制，逐步解决国内市场下一步发展所面临的消纳问题，进一步改善了大家对行业的预期，我们认为行业估值有望进一步提升。随着补贴政策落地，电站项目逐渐开工，国内光伏市场将于三季度迎来旺季，海外市场在产业链成本大幅下降的推动下维持增长态势，4月组件出口同比激增117%，我们对2019年全球光伏市场有信心，预计需求在120GW，行业成长属性渐显。建议关注：隆基股份、通威股份、中环股份。
- 风电：**竞价上网是当前风电行业面临的重要政策变化。已经明确的是，2019年新增核准陆上和海上风电均需要参与竞价配置资源；对于2018年底之前核准并网项目，尚不确定。预计陆上风电核准未建项目需在2020年底之前并网，可豁免参与竞价，海上风电项目在2021年前并网可确保0.85元/千瓦时电价。我们认为2019-2020年行业抢装确定性强，中游零配件龙头企业享受行业高速增长的同时也在进入全球供应链，叠加钢价企稳下行，建议关注：天顺风能、金雷股份、振江股份。

风险提示：新能源车销量低于预期，新能源发电装机不及预期，材料价格下跌超预期，风电政策不及预期。

陆洲

010-66554142

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517080001

李远山

010-66554024

liyish@dxzq.net.cn

执业证书编号：

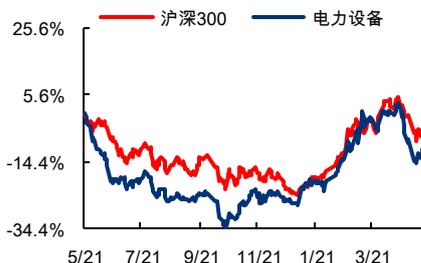
S1480519040001

行业基本资料

占比%

股票家数	157	4.36%
重点公司家数	-	-
行业市值	12389.17 亿元	2.13%
流通市值	10048.12 亿元	2.36%
行业平均市盈率	31.66	/
市场平均市盈率	16.59	/

行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

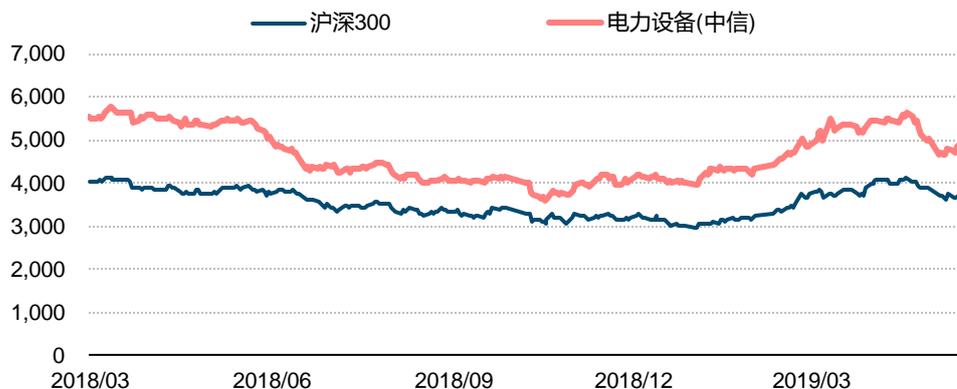
相关行业报告

- 《电力设备与新能源行业报告：可再生能源消纳政策出台，长效机制助力行业稳定发展》2019-05-17
- 《电力设备与新能源行业报告：光伏出口受中美贸易战影响不大，今年1月至4月海外市场火热》2019-05-16
- 《电力设备与新能源行业报告：新能源汽车安全事故频发，充电预防保护或成行业趋势》2019-05-15
- 《核电产业：核电是能源结构调整的优选》2019-05-15

1. 市场回顾

截至5月17日收盘，电力设备板块下跌1.92%，同期沪深300指数下跌2.19%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢0.27个百分点。

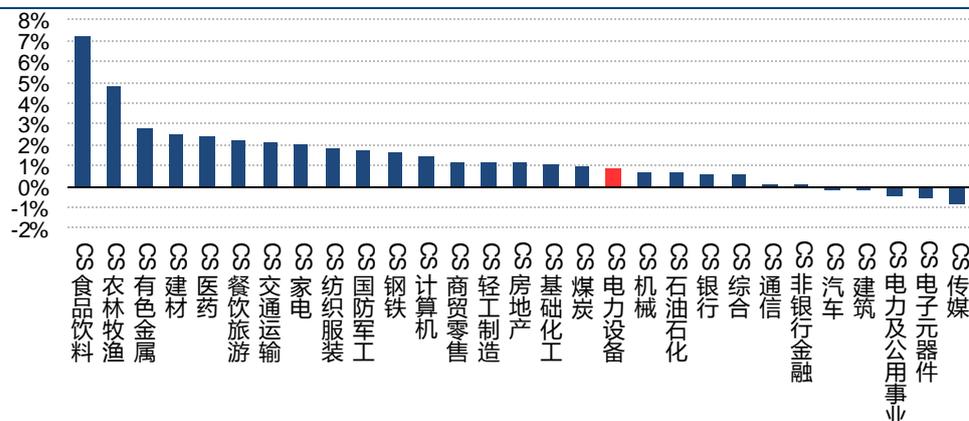
图 1:电力设备行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备行业上周涨幅在中信 29 个板块中位列第 18 位，总体表现位于中游。

图 2:各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从估值来看，电力设备行业整体当前处于历史低位，39.10 倍水平，估值处于历史中位。

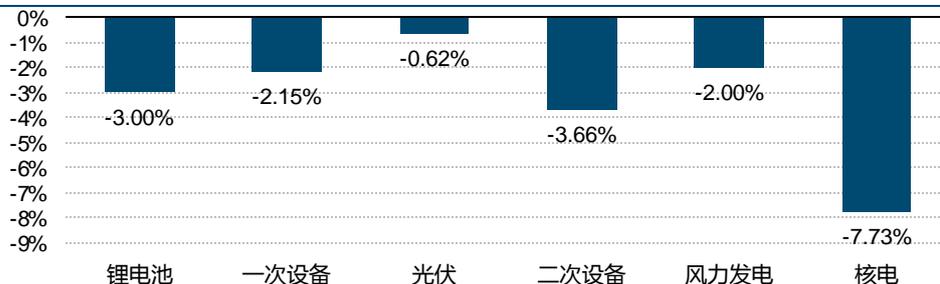
图 3：电力设备行业估值水平



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从子板块方面来看，光伏下跌 0.62%，风电下跌 2.00%，一次设备下跌 2.15%，锂电下跌 3.00%，二次设备下跌 3.66%，核电下跌 7.73%。

图 4：子板块周涨跌幅对比

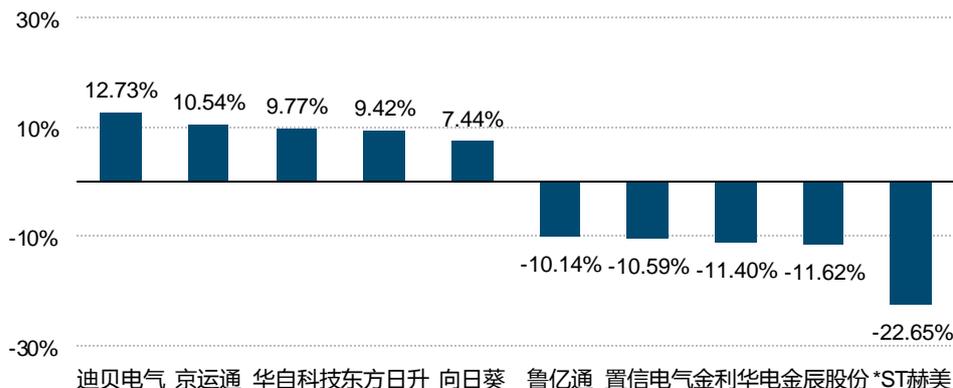


资料来源：Wind，东兴证券研究所

股价跌幅前五名分别为*ST 赫美、金辰股份、金利华电、置信电气、鲁亿通。

股价涨幅前五名分别为迪贝电气、京运通、华自科技、东方日升、向日葵。

图 5：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 行业动态

2.1 新能源汽车：

工信部：完善新能源整车/电池/充电安全。新能源汽车的安全问题再次受到关注。5月14日，工信部、发改委、科技部、财政部、公安部、商务部等20个联席会议成员单位对新能源汽车的安全问题做了研究讨论。指出，我国的新能源汽车产业在全球范围内形成了先发优势，现在处于爬坡过坎的关键阶段，对于新能源汽车出现的安全性问题，一定要正确对待，要加快建立全面的安全保障体系，提升新能源汽车安全水平

特斯拉完成收购电池制造商 Maxwell 金额达 2.35 亿美元。特斯拉今年2月曾宣布，将以换股方式收购麦克斯韦尔。确切而言，收购价格为每股4.75美元，为麦克斯韦尔估值2.18亿美元。5月16日，特斯拉宣布正式完成了这笔收购交易，交易金额超过2.35亿美元。麦克斯韦尔已成功研发出一种干电极技术，并申请了专利。据称，这种技术可以显著改善电池性能，降低生产成本。

宁德时代获沃尔沃亿元订单。5月15日，宁德时代宣布与沃尔沃汽车集团签订动力电池合作协议，公司成为沃尔沃电动汽车电池全球合作伙伴之一，将为其下一代电动车型及极星车型提供可靠动力。根据协议，此份亿元订单约定了宁德时代将在全球范围内，为沃尔沃即将推出的汽车开发平台SPA2平台，以及已获认可的CMA平台供应全平台电池模组。

2.2 新能源：

可再生能源配额制指标出炉，用户终端用电成本基本不上升。据5月15日国家发改委、国家能源局官网消息，两部门于近日联合发布《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，明确确定各省级区域的可再生能源电量在电力消费中的占比目标，即“可再生能源电力消纳责任权重”，建立健全消纳保障机制。这一创新性机制的建立和启动实施，对促进我国可再生能源电力健康发展、持续推进能源转型将起到重要的保障作用。未来可再生能源消纳前景值得期待。

5月15日，国家统计局公布《2019年4月份规模以上工业增加值增长5.4%》和《2019年4月份能源生产情况》。1-4月份，水电、核电、风电和太阳能发电量占全部发电量的25.4%，比去年同期提高1.8个百分点，电力生产清洁化趋势明显。4月份火电增速由正转负，水电、核电和太阳能发电快速增长，风电小幅增长。其中，火电同比下降0.2%，上月增长1.0%；水电持续发力，增长18.2%；核电增长28.8%，继续高速增长；太阳能发电增长13.4%；风电受气象条件限制，仅增长1.0%。

国务院扶贫办：严格管理新建电站，防止光伏扶贫建设质量不高和套取骗取国家补助资金的风险。5月16日，国务院扶贫办发布了《中共国务院扶贫开发领导小组办公室

室党组关于脱贫攻坚专项巡视整改进展情况的通报》，特别强调：建立全国光伏扶贫信息监测系统，公布第二批光伏扶贫财政补助目录、光伏扶贫项目计划。出台光伏扶贫村级电站运维管理办法，按照“新老区分”的原则，妥善处置存量电站，严格管理新建电站，防止光伏扶贫建设质量不高和套取骗取国家补助资金的风险。

4 月份国内组件出口激增 117%，光伏企业 1 季度营收大增。2019 年 4 月，国内光伏组件出口量约为 5.7GW，同比增长 117%，环比下降 9%。1~4 月份的总出口量约为 20.6GW，同比增长 81%。由于 2017 年 201 法案实施之后，2018 年中国对美国的光伏产品出口量几乎为 0，中美贸易战对中国光伏行业的出口几乎无影响。而 2019 年 1~4 月份的数据也印证了，中国的出口主要在欧洲、日本、东南亚。而现在，中国也开始采取措施，对美国的光伏产品加征关税。

2.3 电力设备：

5 月 17 日，发改委、工信部、财政部、人民银行联合发布《关于做好 2019 年降成本重点工作的通知》。通知提到将继续推动大规模减税和降费、加大金融对实体经济的支持力度、继续降低用能用地成本。继续降低一般工商业电价，运用降低增值税税率和降低国家重大水利工程建设基金征收标准产生的降价空间，以及通过延长电网企业固定资产平均折旧年限政策和扩大电力市场化交易等措施降电价，使一般工商业平均电价再降低 10%。提高电力交易市场化程度。深化电力市场化改革，放开所有经营性行业发用电计划，鼓励售电公司代理中小用户参与电力市场化交易，鼓励清洁能源参与交易。

全国首个！两江新区增量配电网首座 220 千伏变电站投运。近日重庆两江长兴电力有限公司投资建设的 220 千伏观音堂变电站顺利并入电网运行。这不仅是两江新区增量配电网试点区域投运的首座 220 千伏变电站，也是自 2015 年新电改以来，全国增量配电网试点中投运的第一个新建区域型 220 千伏变电站。该变电站位于两江新区龙兴工业园区，可为增量配电网企业提供稳定、优质的电源保障，为进一步降低两江新区电力要素价格奠定基础。

3. 重点公司公告

亿纬锂能 35 亿元加码动力电池扩产。5 月 15 日，亿纬锂能(300014)公告称，为积极推进公司在新能源电池领域的发展，公司拟在中国境内扩大动力电池生产规模。本次投资规模拟不超过人民币 35 亿元。同时，亿纬锂能已完成募资 25 亿元，用于建设 5Gwh 储能动力电池产能(3.5Gwh 磷酸铁锂电池和 1.5Gwh 方形三元电池)等项目。亿纬锂能加大投资规模，一方面是动力电池产能供不应求。目前其共计拥有 11Gwh 产能，包括方形铁锂 4.5GWh、圆柱三元 3.5Gwh、方形三元 1.5GWh、软包三元 1.5GWh。另一方面，为应对补贴滑坡，亿纬锂能的策略是实行方形、软包、圆柱的“三条腿”走路模式。

通威股份 5 月 17 日发布 2018 年年度权益分派实施报告。本次利润分配以方案实施

前的公司总股本 3,882,372,220 股为基数，每股派发现金红利 0.16 元（含税）。股权登记日为 2019 年 5 月 22 日，除权日为 5 月 23 日。

隆基股份 5 月 16 日发布关于签订重大采购合同的公告。长单采购合同，合同采购量累计 16160 平方米，双方按月议价；预估合同总金额约 42.50 亿元（含税），占隆基绿能科技股份有限公司 2018 年度经审计营业成本的 25%，有效期自 2019 年 7 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日止。

4. 产业链价格走势

4.1 新能源产业价格

锂电池：根据 Wind 数据显示，本周锂电池市场价格保持稳定。目前 2000mAh 国产高端三元容量电芯 7 元/颗，2000mAh 三元国产中端锂电池 5.8 元/颗。

碳酸锂+氢氧化锂：价格小幅波动，氢氧化锂较上周稍有微降，碳酸锂小幅上升。目前碳酸锂均价继续维持在 7.75 万元/吨的水平，均价较上周上涨了 0.09 万元/吨。氢氧化锂 9.3-9.4 万元/吨之间，均价较上周下降 0.13 万元/吨。

电解钴：电解钴价格出现明显的下调，现电解钴报价在 26-26.25 万元/吨之间，均价为 26.75 万元/吨，与上周相比下降了 0.65 万元/吨。

正极材料：本周磷酸铁锂主流成交价未出现变化，目前价格继续维持在 3.5 万元/吨。钴酸锂价格维持在 23.1-23.3 万元/吨之间，均价为 23.18 万元/吨。

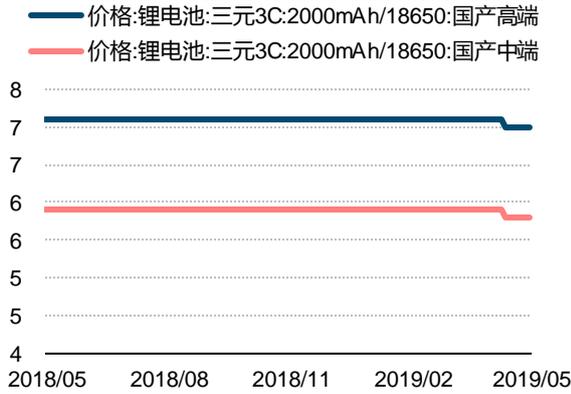
负极材料：本周价格依然维持稳定，现国产中端天然石墨报 4.7 万元/吨，人造石墨 310-320mAh/g 报价 7 万元/吨，人造石墨:330-340mAh/g 报价 2.75 万元/吨，与上周相比无变化。

隔膜：5 微米/湿法基膜均价 3.16 元/平方米，9 微米/湿法基膜均价 1.5 元/平方米，与上周相比均小幅下降。14 微米/干法基膜均价 1.1 元/平方米，较上周无变化。

电解液：本周价格均未出现明显变化，现三元圆柱电解液均价报 4.5 万元/吨。磷酸铁锂报价 3.5 万元/吨，六氟磷酸锂 10.5 万元/吨，较上周无变化。

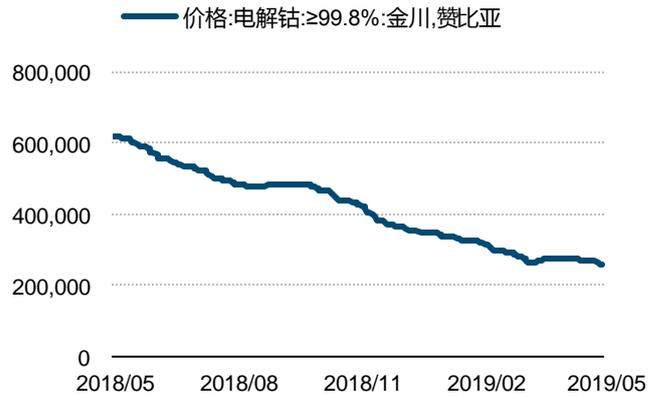
铜箔与铝塑膜：价格未出现变动，目前主流 8 微米电池级铜箔均价为 89.5 元/公斤。铝塑膜方面，上海紫江报价 23.5 元/平方米，DNP 报价 33 元/平方米，最近三月价格保持稳定。

图 6:车用动力电池价格走势（元/支）



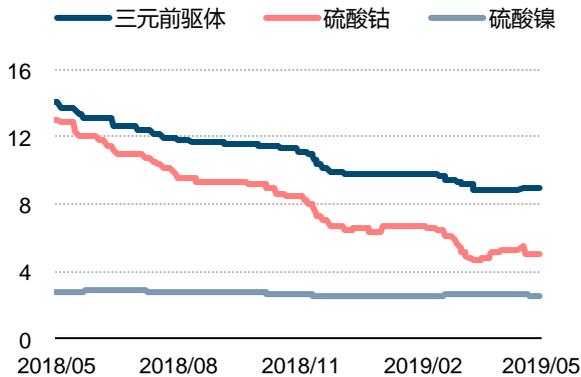
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7:钴价格走势图（元/吨）



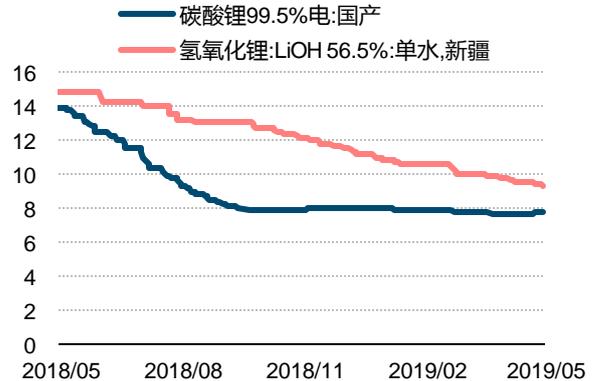
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:三元前驱体及原料价格走势（万元/吨）



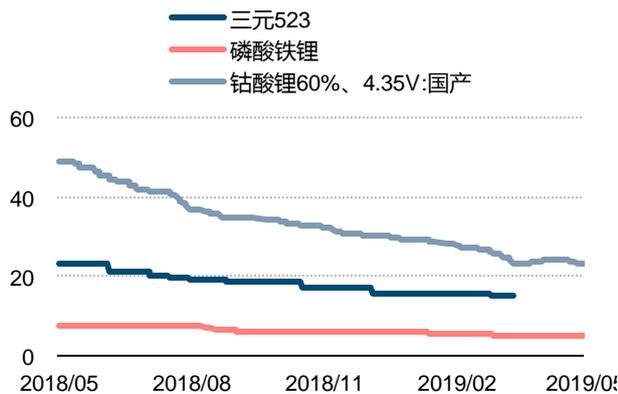
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:碳酸锂和氢氧化锂价格走势（万元/吨）



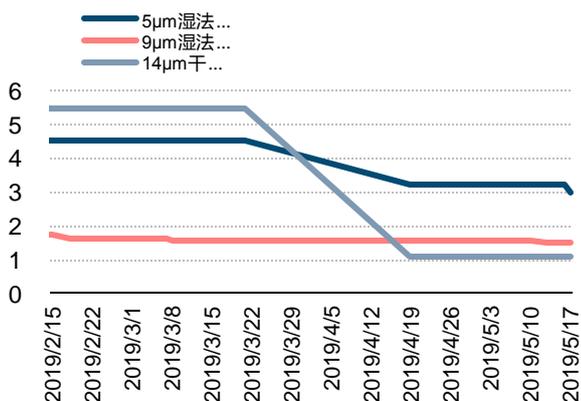
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10:正极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 12:隔膜价格走势（元/平方米）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

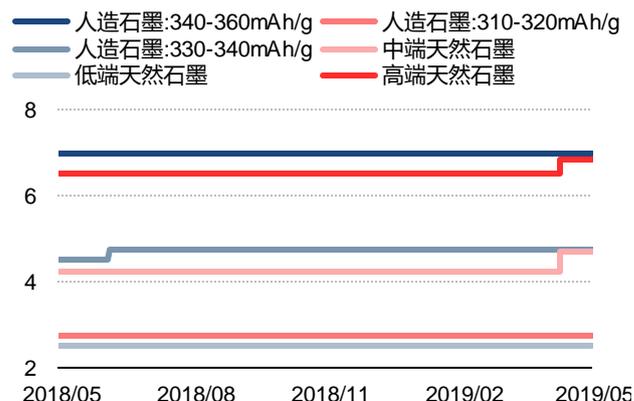
图 14:电池级铜箔格走势（元/kg）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

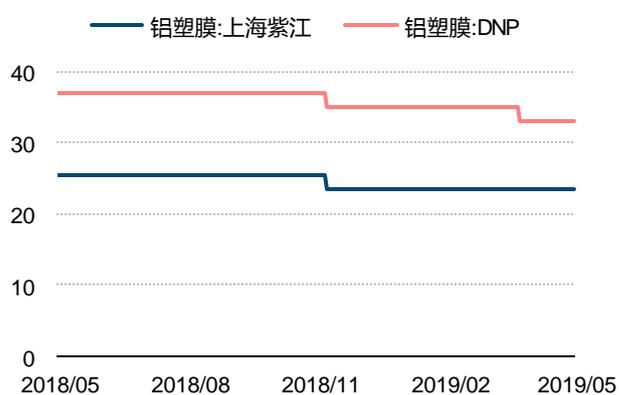
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13:石墨负极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15:铝塑膜价格走势（元/平方米）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 1: 新能源产业价格（2019年5月13日-2019年5月17日）

	现货价格（高/低/均价）			涨跌幅（%）	涨跌幅（元）
锂电池					
三元 3C:2000mAh/18650:国产高端	7	7	7	0.00	0.00
三元 3C:2000mAh/18650:国产中端	5.8	5.8	5.8	0.00	0.00
三元 3C:1300mAh/18650:国产	7.95	7.95	7.95	0.00	0.00
电解钴					
电解钴:≥99.8%:金川,赞比亚	262500	260000	267500	-2.43	-6500.00

三元前驱体					
三元前驱体	9	9	9	0.00	0.00
硫酸钴	5	5	5	-1.67	-0.08
硫酸镍	2.6	2.6	2.6	-1.15	-0.03
碳酸锂+氢氧化锂					
碳酸锂 99.5%电: 国产	7.75	7.75	7.75	1.16	0.09
氢氧化锂: LiOH 56.5%: 单水, 新疆	9.4	9.3	9.34	-1.39	-0.13
正极材料					
三元 523	-	-	-	-	-
磷酸铁锂	4.8	4.8	4.8	0.00	0.00
钴酸锂 60%、4.35V: 国产	23.3	23.1	23.18	-2.16	-0.50
电解液					
三元圆柱 2.2Ah	4.5	4.5	4.5	0.00	0.00
磷酸铁锂	3.5	3.5	3.5	0.00	0.00
六氟磷酸锂	10.5	10.5	10.5	0.00	0.00
隔膜					
5 μm 湿法基膜	3.2	3	3.16	-2.85	-0.09
9 μm 湿法基膜	1.5	1.5	1.5	-3.33	-0.05
14 μm 干法基膜	1.1	1.1	1.1	0.00	0.00
负极材料					
人造石墨: 310-320mAh/g	7	7	7	0.00	0.00
人造石墨: 330-340mAh/g	2.75	2.75	2.75	0.00	0.00
中端天然石墨	4.75	4.75	4.75	0.00	0.00
低端天然石墨	4.7	4.7	4.7	0.00	0.00
高端天然石墨	2.5	2.5	2.5	0.00	0.00
高端天然石墨	6.85	6.85	6.85	0.00	0.00
铜箔					
电池级铜箔: 8 μm	89.5	89.5	89.5	0.00	0.00
铝塑膜					
铝塑膜: 上海紫江	23.5	23.5	23.5	0.00	0.00
铝塑膜: DNP	33	33	33	0.00	0.00

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

4.2 光伏产业价格

本周整体市场持续以观望成分多于实际交易，德国展会上演的热闹氛围，恰巧表达出对于未来市场的乐观。整体供应链从上游至下游都是一片维稳的局面继续行走，感觉是酝酿一股接下来即将发展的一路畅旺的市场气势。观察后续整体市场走势，不论国内外市场都已经着手布局未来几个月甚至整年度的布局，可以预期的是今年的低谷已

经不再重现。

硅料：本周多晶硅料市场价格维稳，随着需求逐渐加温与预期下个月检修复线进度，预期市场价格将会以稳定中朝上升曲线发展。海外用料部分仍是关注国内动向为主，尚无过多的交易变化。目前国内多晶用料修正区间至 59~65RMB/KG，均价维持在 64RMB/KG，单晶用料维持在 72~78RMB/KG。海外价格受到汇率波动影响，价格修正区间至 9.00~10.05USD/KG，均价下调至 9.65USD/KG，全球均价受汇率影响下调至 9.45USD/KG。

硅片：本周硅片市场的价量依旧维持平盘，新政的出台尚未扩散到市场端，强劲的需求仍未反应到市场价格。目前海外市场单晶维持在 0.415~0.425USD/Pc，多晶维持在 0.250~0.270USD/Pc，黑硅产品维持在 0.280USD/Pc。国内单晶修正区间至 3.02~3.17RMB/Pc，均价维持在 3.12RMB/Pc，多晶维持在 1.90~2.00RMB/Pc，黑硅产品维持在 2.13RMB/Pc。

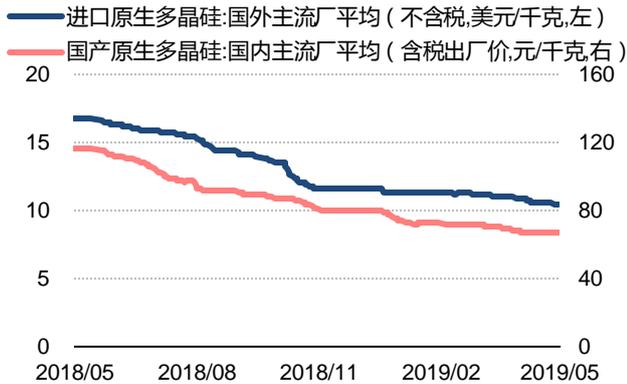
电池片：本周电池市场价格维稳，虽有需求拉动，但还不致影响整体市场价格。由于此次落地的新政内容给予性价比高的产品有相对优势，政策出台带动多晶的需求，不论一二线厂家都是逼近满载供应，单晶阵营也是表现出色，海外标案持续以单晶需求为主，短期大量的合约带动单晶需求，以目前市场最高效产品与最低价产品的热门程度而言，估计未来市场选择的产品会相当一致性。目前海外一般多晶电池维持在 0.115~0.129USD/W，一般单晶电池维持在 0.121~0.128USD/W，高效单晶维持在 0.155~0.165USD/W，特高效单晶电池(>21.5%)维持在 0.155~0.180USD/W。

国内一般多晶电池维持在 0.83~0.87RMB/W，一般单晶电池维持在 0.90~0.95RMB/W，高效单晶电池维持在 1.15~1.20RMB/W，特高效单晶(>21.5%)维持在 1.18~1.25RMB/W。双面电池行情价格维持在 1.21~1.26RMB/W。

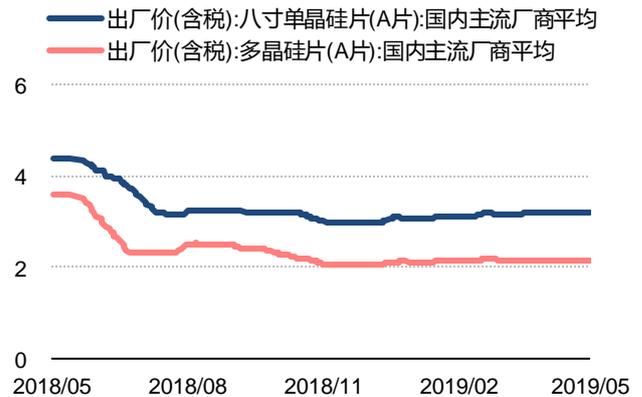
组件：本周组件市场价格持续维稳，不论海内外都没有过多价格变动的迹象，通常组件动能都是最后受到政策的激励影响，估计到 6 月才会发酵至组件端。目前海外 270W~275W 多晶组件维持在 0.205~0.260USD/W，280W~285W 多晶组件维持在 0.218~0.230USD/W，290W~295W 单晶组件维持在 0.231~0.251USD/W，300W~305W 单晶组件维持在 0.268~0.350USD/W，>310W 单晶组件修正区间至 0.283~0.380USD/W，均价维持在 0.285USD/W。

国内 270W~275W 多晶组件修正区间至 1.68~1.75RMB/W，均价维持在 1.72RMB/W，280W~285W 多晶组件修正区间至 1.80~1.86RMB/W，均价维持在 1.83RMB/W，290W~295W 单晶组件维持在 1.83~1.90RMB/W，300W~305W 单晶组件维持在 2.05~2.10RMB/W，>310W 单晶组件维持在 2.10~2.20RMB/W。

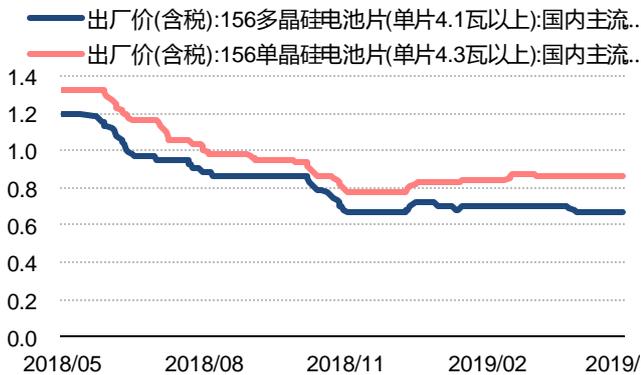
来源：EnergyTrend

图 16:硅料价格走势


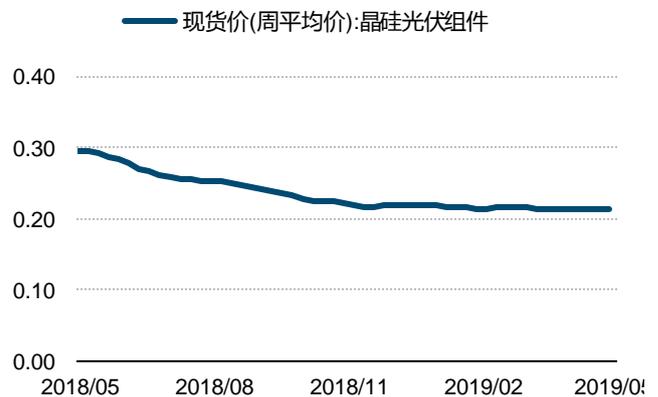
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17:硅片价格走势(元/片)


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 18:电池片价格走势(元/W)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 19:组件价格走势(美元/W)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

表 2: 光伏产业价格(2019年5月13日-2019年5月17日)

	现货价格(高/低/均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (元)
硅料					
进口原生多晶硅:国外主流厂平均(不含税,美元/千克)	10.474	10.414	10.442	-0.78	-0.08
国产原生多晶硅:国内主流厂平均(含税出厂价,元/千克)	66.571	66.571	66.571	0.00	0.00
硅片					

八寸单晶硅片(A片):国内主流厂商平均(含税)	3.173	3.173	3.173	0.00	0.00
多晶硅片(A片):国内主流厂商平均(含税)	2.145	2.145	2.145	0.00	0.00
电池片					
156多晶硅电池片(单片4.1瓦以上):国内主流厂商平均(含税)	0.666	0.666	0.666	0.00	0.00
156单晶硅电池片(单片4.3瓦以上):国内主流厂商平均(含税)	0.865	0.865	0.865	0.00	0.00
组件					
现货价(周均价):晶硅光伏组件	-	-	0.213	-0.47	0.00

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5. 风险提示

- 1) 新能源汽车销量不及预期;
- 2) 新能源发电装机不及预期;
- 3) 材料价格下跌超预期;
- 4) 风电政策不及预期。

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

李远山

西安交通大学学士，清华大学核能科学与工程硕士，曾就职于环保部核与辐射安全中心从事核安全审评研究工作，2016年加入新时代证券研究所，2019年加入东兴证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。