

风电上网电价落地

——跨市场电力设备新能源行业周报 (20190526)

行业周报

◆板块观点:

新能源汽车: 贝塔行情仍需等待。根据鑫椽资讯的数据,本周正极材料、负极材料、隔膜等环节的价格相对稳定,市场需求端表现一般,部分小型厂家表示近期订单出现了一定幅度的下滑;电解液溶剂供应仍然紧张,调涨意愿强烈。短期来看,市场需求及排产表现不算优异,贝塔行情仍需等待。

新能源发电: 光伏方面,2019年第一批风电、光伏平价上网项目发布,合计总规模约20.8GW,其中光伏项目总规模达到14.8GW,占比高达75%。2019年1-3月我国光伏累计新增装机约5GW,同比下降56%,平价上网项目落地,竞价上网项目相关工作有望加速推进,为下半年国内光伏市场贡献增量。**风电方面,**国家发展改革委近期发布了《关于完善风电上网电价政策的通知》,陆上风电2018年底已核准项目要求于2020年底前完成并网;2019年以后新核准项目从标杆电价改为指导价,延续了去年竞价上网政策,体现了市场化大方向。通知明确了已核准存量项目的补贴时间节点,具有高能见度和可操作性。海上风电2019年开始新核准项目全部通过竞争方式确定上网电价,2019-2020年指导价平稳下降。对于2018年底之前核准的项目,给予了3年的建设期,考虑到了海上风电建设难度大、周期长的实际情况。并网条件比陆上风电更加严格,要求全部机组完成并网才能执行核准时的上网电价。海上风电电价水平的调整体现了国家继续支持海上风电发展。

电力设备: 2019年3月8日,国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议,提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施,当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。泛在电力物联网通过构建感知层、网络层、平台层以及应用层四层结构,完成电力系统信息与数据的实时收集、传输与分析,实现电力生产和消费各环节的人、机、物实时连接。我们认为,泛在电力物联网建设提速,将有力拉动电网信息化与智能化建设。

◆本周建议关注组合

新能源方面,我们建议关注**福莱特、信义光能、通威股份、龙源电力、华能新能源、新天绿色能源、金风科技、明阳智能与天顺风能**;新能源汽车方面,我们建议关注**当升科技、恩捷股份、璞泰来、宁德时代**。

◆风险分析:

新能源汽车产销不及预期,光伏装机不及预期,风电装机不及预期。

买入 (维持)

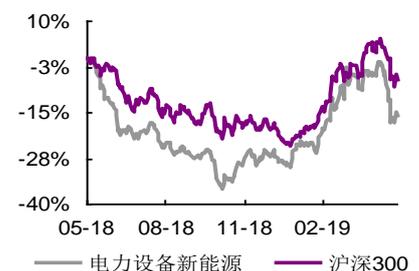
分析师

殷磊 (执业证书编号: S0930515070001)
021-52523802
yinl@ebsec.com

马瑞山 (执业证书编号: S0930518080001)
021-52523850
mars@ebsec.com

唐雪雯 (执业证书编号: S0930518070001)
021-52523825
tangxw@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源: Wind

相关研报

泛在电力物联网建设提速,拉动电网信息化与智能化建设——国网召开泛在电力物联网建设工作部署会议点评

..... 2019-03-11

美国与日本: 补贴下调驱动光伏抢装, 长期增长仍待成本下降——2019年海外光伏市场系列报告

..... 2019-03-05

竞价上网范围有望扩大, 或将促进平价上网与装机规模增长——2019年国家能源局新能源司座谈会相关点评

..... 2019-02-18

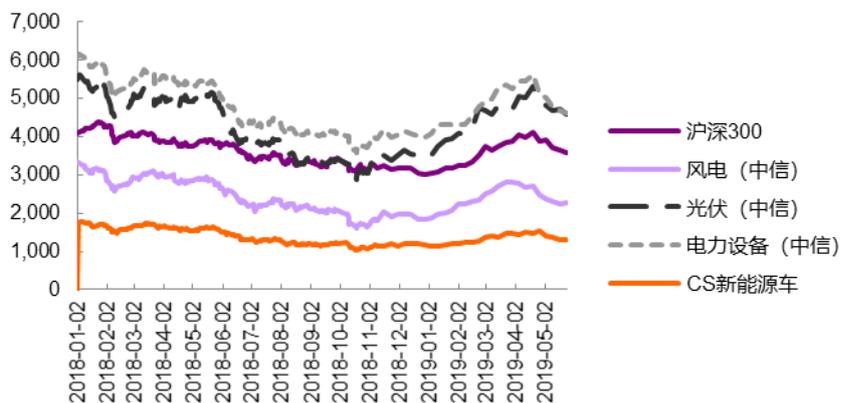
目 录

1、 行业概览	3
2、 新能源车板块	3
2.1、 板块核心观点	3
2.2、 板块表现回顾	4
2.3、 重点数据跟踪	4
3、 新能源发电	5
3.1、 板块核心观点	5
3.2、 板块表现回顾	7
3.3、 重点数据跟踪	8
4、 电力设备与工控板块	9
4.1、 板块核心观点	9
4.2、 板块表现回顾	10
4.3、 重点数据跟踪：	10
5、 重点公司公告	11
6、 投资建议	12
7、 风险分析	13

1、行业概览

5月20日-5月24日，沪深300指下跌1.50%，电力设备与新能源行业板块下跌1.64%，跑输大盘0.14个百分点。子板块除风电外全部下跌，其中二次设备下跌1.6%，一次设备下跌1.8%，光伏下跌2.4%，新能源汽车下跌3.2%，仅风电上涨0.9%。

图1：2018年初至今电力设备板块指数



资料来源：Wind

表1：电力设备子板块估值与涨跌幅

名称	市盈率 PE(TTM)	周涨跌幅	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
一次设备(中信)	42	-1.8%	-8.5%	6.4%
二次设备(中信)	49	-1.6%	-10.3%	7.5%
风电(中信)	33	0.9%	-5.5%	23.2%
光伏(中信)	35	-2.4%	-4.4%	33.4%
新能源汽车(中信)	20	-3.2%	-10.7%	3.5%

资料来源：Wind，根据2019年5月24日股价计算

表2：本周电力设备行业涨跌幅前五公司

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
天龙光电	21.8%	北讯集团	-22.6%
华瑞股份	15.8%	赫美集团	-22.6%
科融环境	13.4%	猛狮科技	-19.1%
三变科技	9.4%	银河生物	-18.8%
向日葵	8.1%	天成控股	-13.7%

资料来源：Wind

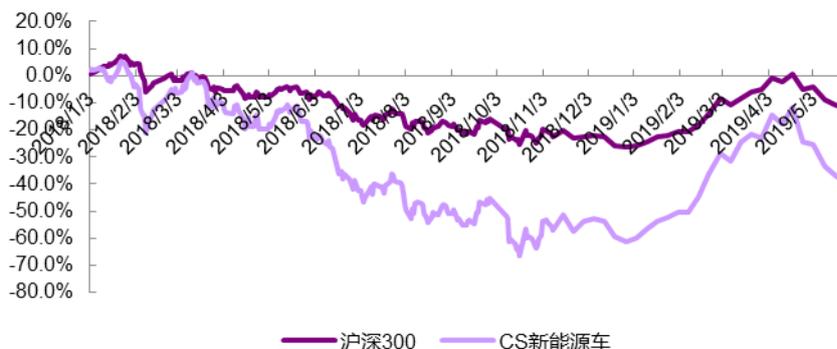
2、新能源车板块

2.1、板块核心观点

新能源汽车：贝塔行情仍需等待。根据鑫椏资讯的数据，本周正极材料、负极材料、隔膜等环节的价格相对稳定，市场需求端表现一般，部分小型厂家表示近期订单出现了一定幅度的下滑；电解液溶剂供应仍然紧张，调涨意愿强烈。短期来看，市场需求及排产表现不算优异，贝塔行情仍需等待。

2.2、板块表现回顾

图 2：新能源汽车指数较年初涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

表 3：本周新能源汽车板块涨跌幅前五

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
雄韬股份	2.6%	猛狮科技	-19.1%
能科股份	2.1%	亿纬锂能	-11.1%
九洲电气	1.7%	国轩高科	-5.2%
诺德股份	0.7%	璞泰来	-5.0%
大洋电机	0.4%	特锐德	-4.5%

资料来源：Wind

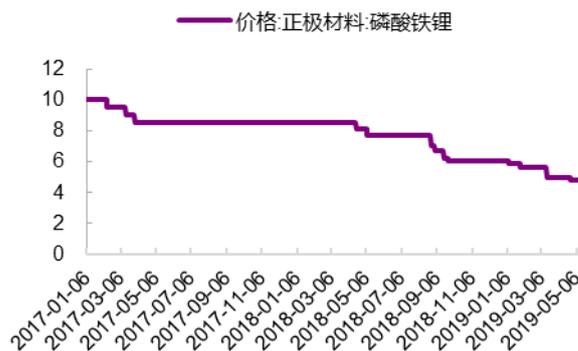
2.3、重点数据跟踪

图 3：2017 年以来 523 三元正极材料价格 (元/千克)



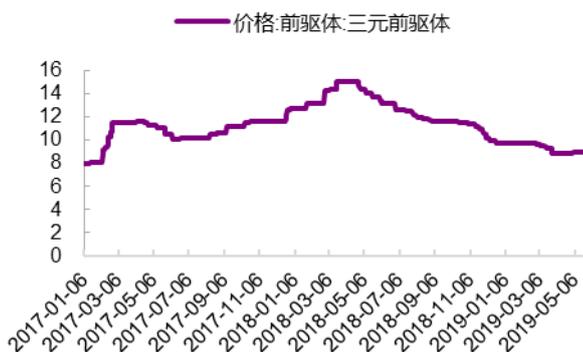
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：2017 年以来磷酸铁锂正极材料价格 (万元/吨)



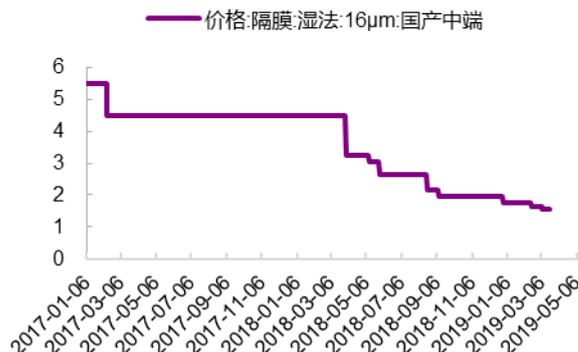
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 5：2017 年以来三元前驱体价格（万元/吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 6：2017 年以来湿法隔膜价格（元/平方米）



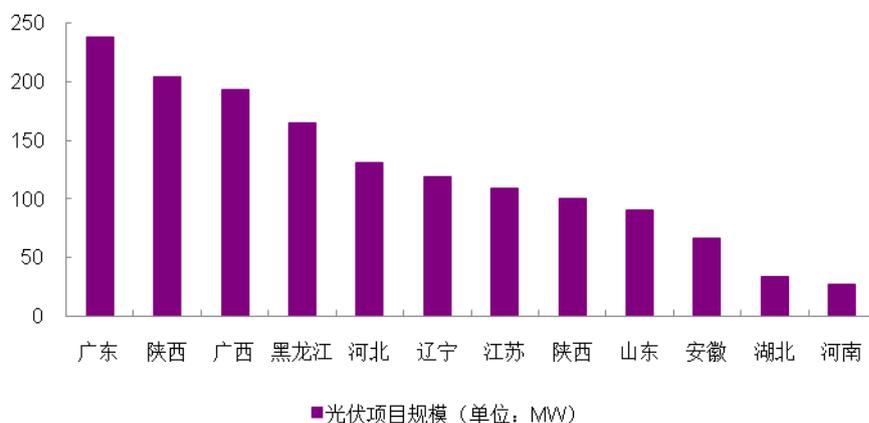
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

3、新能源发电

3.1、板块核心观点

光伏：约 15GW 平价上网项目公布，下半年国内需求逐步启动。2019 年 5 月，国家能源局与发改委发布 250 个合计 20.8GW 光伏、风电平价上网项目，覆盖 16 个省（市/地区），其中光伏项目合计规模约 15GW，占比高达 75%，项目数量 168 个，申报项目规模最大的省份分别为广东（238MW）、陕西(204MW) 以及广西（193MW）。

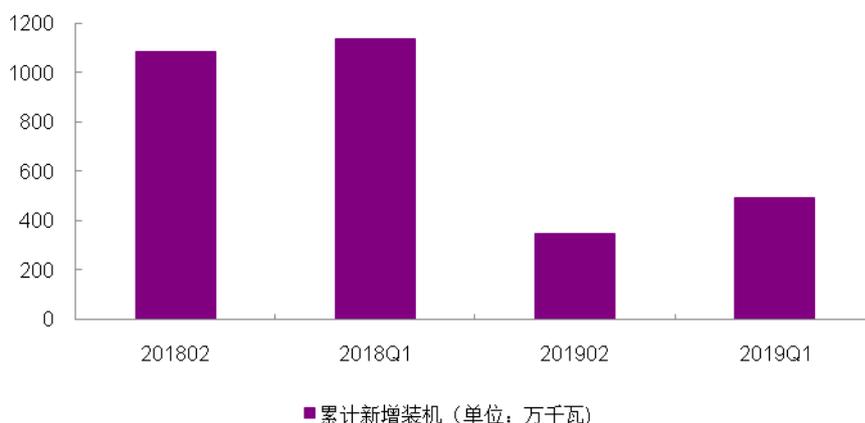
图 7：2019 年第一批光伏平价上网项目分布



资料来源：国家能源局，国家发改委

根据中电联 1-3 月电力工业运行简况，2019 年一季度光伏新增装机 5.0GW，同比下降 56%。伴随平价上网项目出台，后续需要国家补贴的光伏发电项目的竞争性配置工作也有望启动，为下半年国内新增装机贡献增量。

图 8：2018-2019 年 1-2 月以及 Q1 新增装机及一季度累计新增装机对比



资料来源：中电联，光大证券研究所整理

Solarzoom 光伏亿家数据库 5 月 24 日产业链价格显示，各环节价格基本稳定，多晶用多晶硅料以及多晶电池片价格略有上涨；组件端一线大厂由于海外市场布局优势，受益海外市场增长，订单饱满。

分环节看：

- 1) 多晶硅料环节：多晶用料主流成交价格 61-63 元/kg，单晶用料价格成交价格 76-77 元/千克；
- 2) 硅片环节：多晶、单晶硅片价格分别维持 1.85-1.9 元/片、3.12 元/片；
- 3) 电池片环节：多晶、单晶（PERC）价格分别为 0.85-0.88 元/瓦、1.2 元/瓦；
- 4) 组件环节：需求稳定，多晶、单晶组件价格分别为 1.85 元/瓦、1.95 元/瓦。

风电：国家发展改革委近期发布了《关于完善风电上网电价政策的通知（发改价格[2019] 882 号）》（以下简称《通知》），明确了 2019-2020 年陆上风电和海上风电新核准项目的电价政策，以及之前核准项目所适用的电价。

陆上风电集中式项目电价调整符合市场预期。已核准项目要求于 2020 年底前完成并网；2019 年以后新核准项目从标杆电价改为指导价，延续了去年竞价上网政策，体现了市场化大方向。并且通知明确了已核准存量项目的补贴时间节点，2018 年底前已核准项目有 1-2 年的建设周期，具有高能见度和可操作性。

1) 陆上风电标杆上网电价改为指导价。新核准的集中式陆上风电项目上网电价全部通过竞争方式确定，不得高于项目所在资源区指导价。

2) 2019 年 I~IV 类资源区符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电指导价分别调整为每千瓦时 0.34 元、0.39 元、0.43 元、0.52 元（含税、下同），前三类风资源区的电价比之前的标杆电价下降了 6 分钱，第四类下降 5 分钱。

3) 2020 年指导价分别调整为每千瓦时 0.29 元、0.34 元、0.38 元、0.47 元；四类风区均较 2019 年指导价格下降 5 分钱。

4) 指导价低于当地燃煤机组标杆上网电价（含脱硫、脱硝、除尘电价，下同）的地区，以燃煤机组标杆上网电价作为指导价。

5) 参与分布式市场化交易的分散式风电上网电价由发电企业与电力用户直接协商形成，不享受国家补贴。不参与分布式市场化交易的分散式风电项目，执行项目所在资源区指导价。

6) 2018 年底之前核准的陆上风电项目，2020 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019 年 1 月 1 日至 2020 年底前核准的陆上风电项目，2021 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。

海上风电 2019 年开始新核准项目全部通过竞争方式确定上网电价，2019-2020 年指导价平稳下降。对新核准潮间带项目，适用陆上风电电价政策。对于 2018 年底之前核准的项目，给予了 3 年的建设期，考虑到了海上风电建设难度大、周期长的实际情况。但并网条件比陆上风电更加严格，要求全部机组完成并网才能执行核准时的上网电价。近海风电电价水平调整体现了继续支持海上风电发展。

1) 将海上风电标杆上网电价改为指导价，新核准海上风电项目全部通过竞争方式确定上网电价。

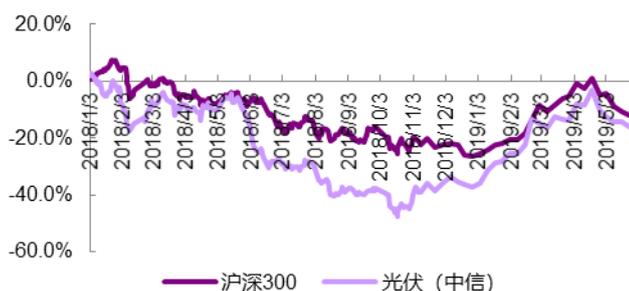
2) 2019 年符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准近海风电指导价调整为每千瓦时 0.8 元（此前 0.85 元），2020 年调整为每千瓦时 0.75 元。新核准近海风电项目通过竞争方式确定的上网电价，不得高于上述指导价。

3) 新核准潮间带风电项目通过竞争方式确定的上网电价，不得高于项目所在资源区陆上风电指导价。

4) 对 2018 年底前已核准的海上风电项目，如在 2021 年底前全部机组完成并网的，执行核准时的上网电价；2022 年及以后全部机组完成并网的，执行并网年份的指导价。

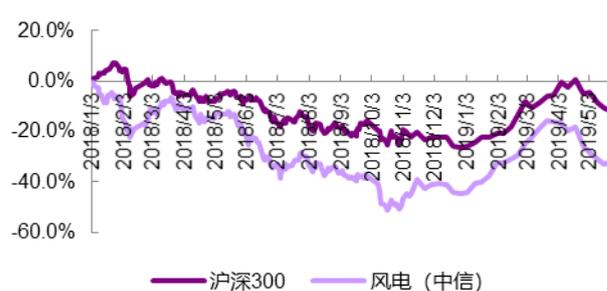
3.2、板块表现回顾

图 12：光伏指数较年初涨跌幅情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 13：风电指数较年初涨跌幅情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

表 4：本周光伏涨跌幅前五

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
天龙光电	21.8%	京运通	-12.6%
亿晶光电	4.0%	珈伟新能	-10.6%
爱康科技	3.6%	首航节能	-8.3%
捷佳伟创	2.7%	金辰股份	-8.3%
清源股份	1.2%	通威股份	-7.2%

资料来源：Wind

表 5：本周风电涨跌幅情况

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
ST 锐电	4.7%	金雷风电	-9.5%
东方电缆	4.0%	天能重工	-8.1%
华仪电气	2.6%	振江股份	-5.3%
-	-	日月股份	-5.3%
-	-	江苏新能	-4.0%

资料来源：Wind

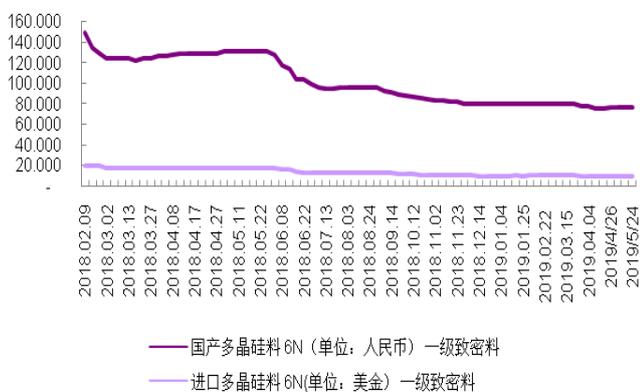
表 6：本周港股重点公司涨跌幅情况

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
哈尔滨电气	17.3%	东方电气	-10.8%
中国高速传动	3.0%	威胜控股	-8.0%
中国航天万源	2.2%	天能动力	-6.3%
华能新能源	2.1%	保利协鑫	-6.0%
新特能源	0.6%	超威动力	-5.2%

资料来源：Wind

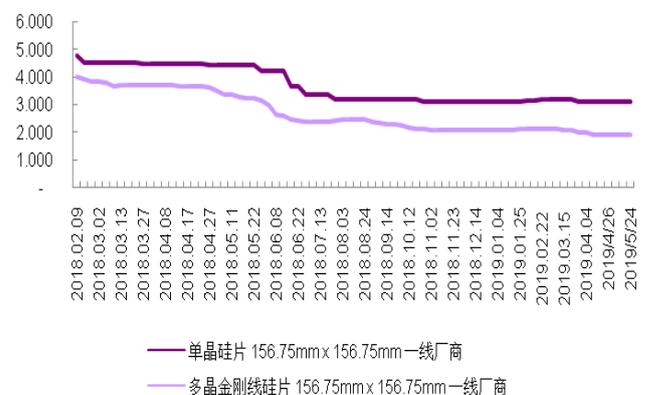
3.3、重点数据跟踪

图 14：近一年多晶硅料走势（单位：元/千克）



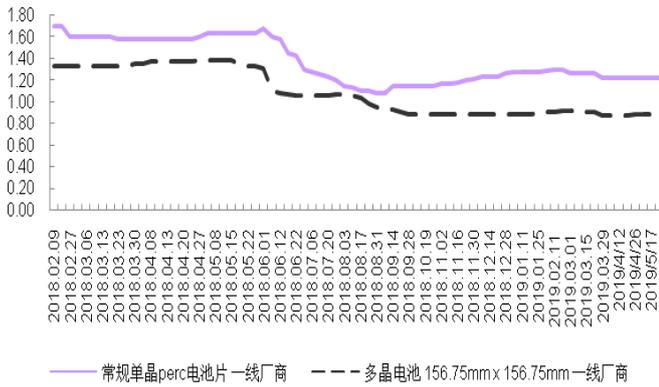
资料来源：Solarzoom

图 15：近一年硅片价格走势（单位：元/片）



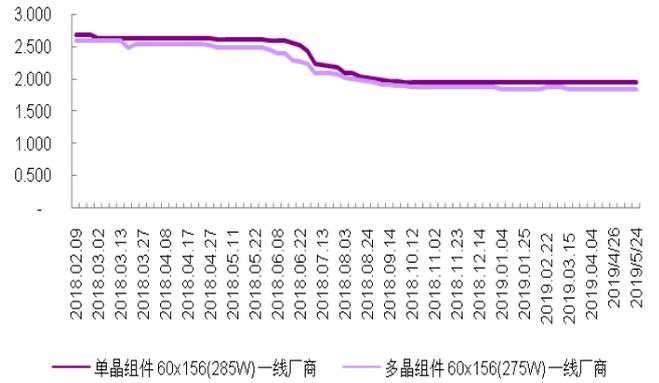
资料来源：Solarzoom

图 16: 近一年电池片价格走势 (单位: 元/瓦)



资料来源: Solarzoom

图 17: 近一年组件价格走势 (单位: 元/瓦)



资料来源: Solarzoom

4、电力设备与工控板块

4.1、板块核心观点

泛在电力物联网建设提速, 拉动电网信息化与智能化建设。2019 年 1 月 13 日国家电网有限公司发布 2019 年 1 号文件, 明确提出应用先进现代信息技术和通信技术, 打造状态全面感知、信息高效处理、应用便捷灵活的泛在电力物联网, 为电网运行与发展提供强大数据资源支撑, 并与承载电力流的坚强智能电网相辅相成、融合发展, 形成强大的价值创造平台, 共同构成能源流、业务流、数据流“三流合一”的能源互联网。

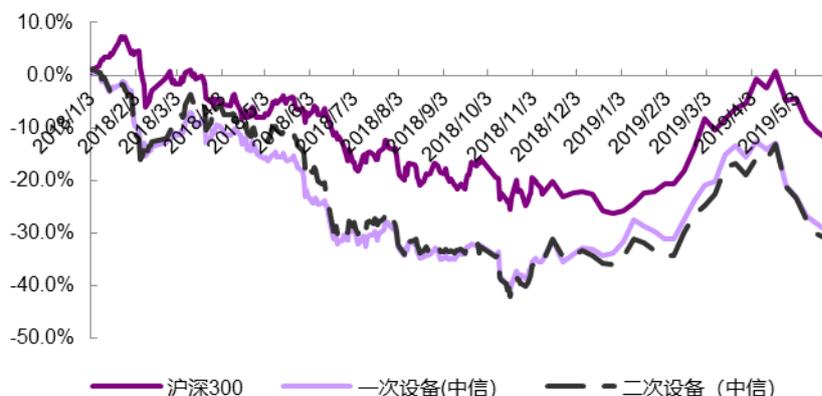
2019 年 3 月 8 日, 国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议, 提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施 (其中“三型”要求建设“枢纽型、平台型、共享型”企业, 两网要求建设和运营好“坚强智能电网”+“泛在电力物联网”), 当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。

分阶段稳步推进, 2024 年全面完成建设。根据国网相关规划: 1) 到 2021 年国网初步建成泛在电力物联网, 基本实现业务协同和数据贯通; 初步实现统一物联管理, 各级智慧能源综合服务平台具备基本功能, 支撑电网业务与新兴业务发展; 2) 到 2024 年国网建成泛在电力物联网, 全面实现业务协同、数据贯通和统一物联管理, 公司级智慧能源综合服务平台具备强大功能, 全面形成共建共治共享的能源互联网生态圈。

全面提升信息与自动化, 采集与控制为主要应用场景。近年来, 物联网与电网建设融合持续加强, 各国发展各有侧重, 欧洲以节能减排、发展低碳经济为主, 日本注重可再生能源接入与消纳。我国泛在电力物联网通过构建感知层、网络层、平台层以及应用层四层结构, 完成电力系统信息与数据的实时收集、传输与分析, 实现电力生产和消费各环节的人、机、物实时连接, 在终端层达到万物互联, 在网络层实现强大通信, 在平台层表现为对相关设备与数据的管控能力。

4.2、板块表现回顾

图 9：年初至今电力设备指数涨跌幅情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

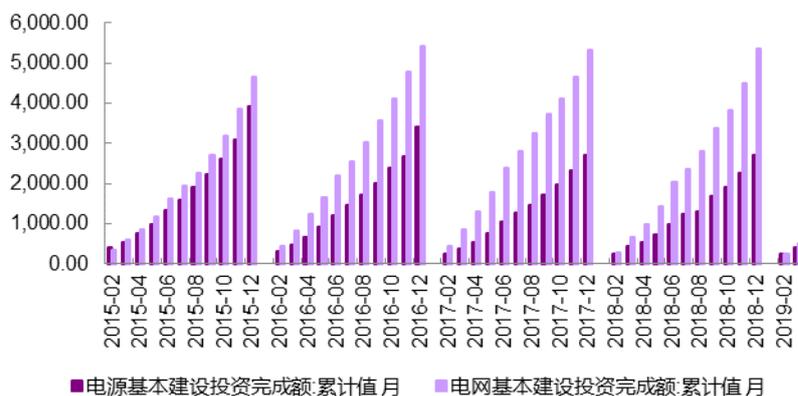
表 7：本周电力设备板块涨跌幅前五公司

涨幅前五公司	涨幅 (%)	跌幅前五公司	跌幅 (%)
华瑞股份	15.8%	麦格米特	-38.7%
科融环境	13.4%	北讯集团	-22.6%
三变科技	9.4%	赫美集团	-22.6%
向日葵	8.1%	积成电子	-22.1%
四方股份	7.8%	银河生物	-18.8%

资料来源：Wind

4.3、重点数据跟踪：

图 10：2015 年至今电网与电源建设投资累计完成额



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 11: 主要原材料铜价格涨跌情况



图 12: 主要原材料铝价格涨跌情况



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

5、重点公司公告

表 8: 重点上市公司公告

证券代码	证券名称	事件大类	发生日期	事件摘要
002028.SZ	思源电气	股权激励	20190525	公司公告股权激励计划, 涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股, 本激励计划拟向激励对象授予 1589.5 万份股票期权, 涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股, 约占本激励计划公告时公司股本总额 76,020.9282 万股的 2.09%。
002452.SZ	长高集团	红色预警	20190524	因业绩预测结果不准确或不及时, 深圳证券交易所于 2019-05-24 依据相关法规给予:监管关注处分决定
0182.HK	协合新能源	重大项目	20190524	协合新能源(00182.HK) 公布, 买方浩泰新能源装备有限公司(公司全资附属公司)与供应商浙江运达风电股份订立采购合同, 内容有关买方向供应商采购一套风力发电设备, 总代价约为 1.6 亿元人民币(下同)(约 1.82 亿港元), 以供集团于中国吉林省通榆县的风电场项目使用。 同时订立另一采购合同, 内容有关买方向供应商采购一套风力发电设备, 总代价约为 1.6 亿元, 以供集团于吉林省通榆县的风电场项目二使用。
002358.SZ	森源电气	红色预警	20190523	因业绩预测结果不准确或不及时, 深圳证券交易所于 2019-05-23 依据相关法规给予:监管关注处分决定
002560.SZ	通达股份	红色预警	20190523	因业绩预测结果不准确或不及时, 深圳证券交易所于 2019-05-23 依据相关法规给予:监管关注处分决定
300423.SZ	鲁亿通	重大项目	20190524	2019 年 5 月 23 日, 公司全资子公司广东昇辉电子控股有限公司联合云润大数据服务有限公司与广东省韶关市人民政府(以下简称“甲方”)签署了《韶关大数据智能产业创新谷项目建设合作框架协议》。
000585.SZ	*ST 东电	红色预警	20190522	诉讼结果为原告胜诉
002074.SZ	国轩高科	红色预警	20190522	因业绩预测结果不准确或不及时, 深圳证券交易所于 2019-05-22 依据相关法规给予:监管关注处分决定
002350.SZ	北京科锐	重大项目	20190523	近日南方电网公司在其电子商务平台(http://www.bidding.csg.cn)公示了“广东电网有限责任公司 2019 年 10kV 配变, 箱变, 开关柜, 配网线缆, 塔材, 监测装置等设备材料框架招标(二次招标)中标结果”, 北京科锐配电自动化股份有限公司为该项目中标人
300040.SZ	九洲电气	重大项目	20190523	近日, 哈尔滨九洲电气股份有限公司收到富锦市发展和改革委员会的《中标通知书》, 确定公司为富锦市生物质热电联产项目(项目编号: S23000023000046964803)中标人。
300372.SZ	欣泰退(退市)	红色预警	20190522	诉讼结果为原告胜诉
600405.SH	动力源	股权激励	20190522	本次激励计划拟向激励对象授予的权益总计 1,747.00 万股, 涉及的标的

				股票种类为人民币 A 股普通股, 约占本计划公告时公司股本总额 553,275,448 股的 3.16%。公司拟向激励对象授予 731.75 万股公司限制性股票, 涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股, 约占本计划公告时公司股本总额 553,275,448 股的 1.32%。限制性股票激励计划有效期自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销完毕之日止, 最长不超过十年。限制性股票的授予价格为 2.64 元/股。
002358.SZ	森源电气	重大项目	20190522	河南森源电气股份有限公司于近日收到尼泊尔电力局 The Nepal Electricity Authority(NEA)发来的《中标通知书》
000585.SZ	*ST 东电	红色预警	20190522	2019 年 5 月 20 日, 东北电气发展股份有限公司收到海南省高级人民法院民事判决书【(2018)琼民初 69 号】。
0451.HK	协鑫新能源	重大项目	20190522	苏州协鑫新能源投资有限公司(卖方, 协鑫新能源及保利协鑫的间接附属公司)与上海裕耀新能源有限公司(买方)及南京协鑫新能源发展有限公司(担保人, 协鑫新能源的间接全资附属公司及保利协鑫的间接附属公司)订立一系列七份股权转让及合资协议。转让的目标公司拥有位于中国的 19 座已营运光伏电站, 总装机容量为约 977 兆瓦。公告称, 该等交易的现金所得款项净额预计为约 20.6 亿元, 协鑫新能源拟将有关款项用于偿还其债务。

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所整理

6、投资建议

新能源汽车: 中短期来看, (1) 趋势之一: 新能源汽车产业链中游表现出能量密度提升+成本下降+细分环节出清的特征, 行业正在由政策驱动逐步转向市场驱动。(2) 趋势之二: 动力电池领域多种技术路线更替发展, 中短期最重要的两个技术路线是高镍三元和硅碳负极。(3) 趋势之三: 海外新能源汽车发展提速, 随着补贴退出及市场放开, 以中上游为代表的国内新能源汽车产业链有望迎来新的机遇。建议关注**恩捷股份(湿法隔膜龙头)**、**璞泰来(负极材料龙头)**、**宁德时代(动力电池龙头)**等。

新能源发电: 光伏方面, 2019 年第一批风电、光伏平价上网项目发布, 合计总规模约 20.8GW, 其中光伏项目总规模达到 14.8GW, 占比高达 75%。2019 年 1-3 月我国光伏累计新增装机约 5GW, 同比下滑超过 50%, 伴随平价上网项目落地, 竞价上网项目相关工作有望加速推进, 为下半年国内光伏市场贡献增量。建议关注**信义光能(港股玻璃龙头)**、**福莱特(A+H 光伏玻璃龙头)**、**隆基股份(单晶硅片龙头, 601012.SH)**以及**通威股份(高效电池片以及多晶硅料龙头, 600438.SH)**; 风电方面, 最新的风电上网电价政策靴子落地, 下游风电运营商 2019 年开始加大资本开支力度, 2019-2020 年风电抢装趋势明显, 风电制造环节上游龙头凭借优秀的技术积累与成本控制能力, 市占率有望持续提升, 建议关注**金风科技(风电主机龙头, 002202.SZ)**与**天顺风能(风塔龙头, 002531.SZ)**; 同时关注抢装带来业绩增速提升和低估值修复机会, 建议关注**龙源电力(916.HK)**、**华能新能源(958.HK)**、**新天绿色能源(956.HK)**。

电力设备与工控板块方面: 2019 年 3 月 8 日, 国家电网召开泛在电力物联网建设工作部署会议, 提出加快推进“三型两网、世界一流”战略落地实施, 当前公司最紧迫任务即是加快推进泛在电力物联网建设。我们认为, 泛在电力物联网建设提速, 将有力拉动电网信息化与智能化建设。建议关注**国电南瑞(国网二次设备龙头)**、**林洋能源**、**海兴电力**以及**炬华科技(智能电表与用电信息采集系统)**、**岷江水电(国网信通相关通信网络建设运维业务注入)**。

7、风险分析

1、新能源汽车政策变化影响行业发展的风险：新能源汽车行业仍在早期发展阶段，政策会对行业发展产生较大影响，若监管部门发布相关政策，可能会冲击行业发展。

2、新能源技术风险：进步是新能源汽车行业发展的驱动力之一，新产品的产业化可能会对上一代产品产生冲击，进而替代原有的技术路线。

3、新能源装机规模以及补贴电价政策性风险：光伏年度新增装机规模以及“十三五”规划建设规模仍未正式下发，下一年度新能源上网标杆电价目前仍未发布，规模指标以及标杆上网电价将影响下游电站开发商投资节奏以及电站投资收益率。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼