



Research and
Development Center

风光的平价之路开启，向上周期中机会确定

电气设备及新能源行业周报

2019年05月28日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

风光的平价之路开启，向上周期中机会确定

电气设备及新能源行业周报

2019年05月28日

证券研究报告

行业研究——周报

电气设备及新能源行业

| | | |
|----|----|----|
| 看好 | 中性 | 看淡 |
|----|----|----|

上次评级：看好，2019.05.20

电气设备行业相对沪深300表现



资料来源：信达证券研发中心

刘强 分析师

执业编号：S1500514070005

联系电话：+86 10 83326707

邮箱：liuqiang1@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706

邮箱：chenleia@cindasc.com

相关研究

《隆基股份(601012.SH)平价上网新周期，单晶航母再启航》

《新能源及电气设备行业2019年投资策略：新周期起步之年》

《通威股份(600438.SH)：光伏新周期的龙头，综合优势迸发的前夜》

《多晶硅：国内龙头机会凸显，海外产能景气分化》

《金风科技(002202.SZ)大风起兮，金风飞扬》

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

- ◆ **新能源汽车行业观点：**
 - 1、地方政策配套支持新能源汽车推广，补贴支付改善龙头现金流。** 近日河南发布《关于河南省加快新能源汽车推广应用若干政策的通知》，明确改善地方新能源汽车使用环境，尤其是在公交、环卫、物流等运营车辆上提升了刚性需求；我们预计，后续地方有望采取进一步的支持政策提升终端消费能力，从而对冲国家补贴的逐步退出。补贴发放方面，2016、2017年的金额在逐步清算，近日比亚迪逐步收到国家补贴，从而改善资金链紧张状况。
 - 2、产业链价格仍承压，寻找结构性机会。** 上周整体产业链价格较为平稳，短期抢装一定程度上提供了支撑；根据我们对终端的产业链调研，部分车型已经实质性涨价，三季度补贴退坡后的影响还需要对冲措施。结构性机会可以关注成本占比小的电解液、负极环节以及隔膜龙头，电解液中的溶剂 EC 价格仍在持续上涨，负极龙头需求较好；恩捷的隔膜市占率有望持续提升，近期与 LG 化学签订长期较大额度供货协议。
- ◆ **新能源汽车行业投资策略：**看好行业发展阶段的转变：由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动，主要看好高端乘用车产业链，2019年、2020年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。具体来说，我们建议从以下三个方面挖掘投资机会：
 - 1、高端化：高端乘用车产业链核心标的：**宁德时代、三花智控、旭升股份等；
 - 2、全球化：产业链中壁垒高、供应全球的环节（技术壁垒、资源属性等）：**璞泰来、亿纬锂能、欣旺达、恩捷股份、当升科技等；
 - 3、市场化：技术提升、创新驱动发展环节：**比亚迪、新纶科技、新宙邦等。
- ◆ **光伏行业观点：**
 - 1、平价上网项目落地，行业趋势进一步明确。** 近日第一批风电、光伏发电平价上网项目发布：总装机规模 2076 万千瓦，其中光伏发电 1478 万千瓦，充分体现了光伏制造端性价比提升的成果。我们认为本轮龙头的扩产已经逐步在释放，后期光伏的成本还有望逐步下降，行业平价上网趋势明显，有利于带动全球的市场化需求。
 - 2、行业处于上升周期较好阶段，龙头阶段性涨价。** 据硅业分会数据，受供需变化影响，多晶硅铸锭用硅料价格持续持稳回升，后期关注部分万吨级企业复产情况及海外企业检修情况；上周通威太阳能上调多晶电池片价格 0.02 元/W。价格的调整充分反映了行业景气度的持续向好以及各环节供需关系变化，我们持续看好中上游环节的龙头公司。
- ◆ **光伏行业投资策略：**我们认为 2019 年将是平价上网的突破之年，我们继续看好优质龙头公司。从中上游看，行业的集中度在提升，优质龙头优势凸显；从中下游看，我们认为仍有变革机会，尤其是在电池端和下游分布式端，看好在此两处有突破的公司。建议关注通威股份、隆基股份、阳光电源、中环股份、中来股份等公司。

- ◆ **风电行业：动态：**风电政策出台，行业抢装有望持续。政策进一步明确自 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。由于之前存有较多核准项目未建，加上 2019、2020 年新增项目，行业未来一年多时间抢装态势仍将持续。**策略：**从行业供需看，制造端的压力已有一定程度的释放，抢装导致需求提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机。**建议关注金风科技等龙头的投资机会。**
- ◆ **行业重点动态：** 1、2019 年第一批平价项目包含 14.78GW 光伏、4.51GW 风电和 1.47GW 分布式交易试点； 2、通威太阳能上调多晶电池片价格 0.02 元/W； 3、发改委出台 2019-2020 年风电上网指导价，2021 年新核准陆上风电项目全面实现平价上网。
- ◆ **公司重点动态：** 【恩捷股份】与 LG 化学签署锂电隔膜供销合同；【汇川技术】发行股份支付现金购买贝斯特 100% 股权；【赣锋锂业】与 Bacanora Lithium Plc 签署锂黏土提锂包销等相关协议；【日月股份】拟发行可转债募资 12 亿元投资年产 12 万吨大型海上风电关键部件精加工生产线建设项目。
- ◆ **风险提示：** 政策风险；国际贸易摩擦风险；原材料价格波动风险；市场化推广风险；行业竞争加剧风险。

目录

| | |
|-----------------|----|
| 一、上周行情回顾..... | 1 |
| 二、新能源汽车板块..... | 3 |
| 2.1 板块行情跟踪..... | 3 |
| 2.2 上周重要公告..... | 8 |
| 2.3 上周重要新闻..... | 8 |
| 三、光伏板块..... | 9 |
| 3.1 板块行情跟踪..... | 9 |
| 3.2 上周重要新闻..... | 11 |
| 四、风电板块..... | 12 |
| 4.1 板块行情跟踪..... | 12 |
| 4.2 上周重要公告..... | 12 |
| 4.3 上周重要新闻..... | 12 |
| 五、行业前瞻板块..... | 13 |
| 5.1 上周重要公告..... | 13 |
| 5.2 上周重要新闻..... | 13 |
| 六、风险因素..... | 13 |

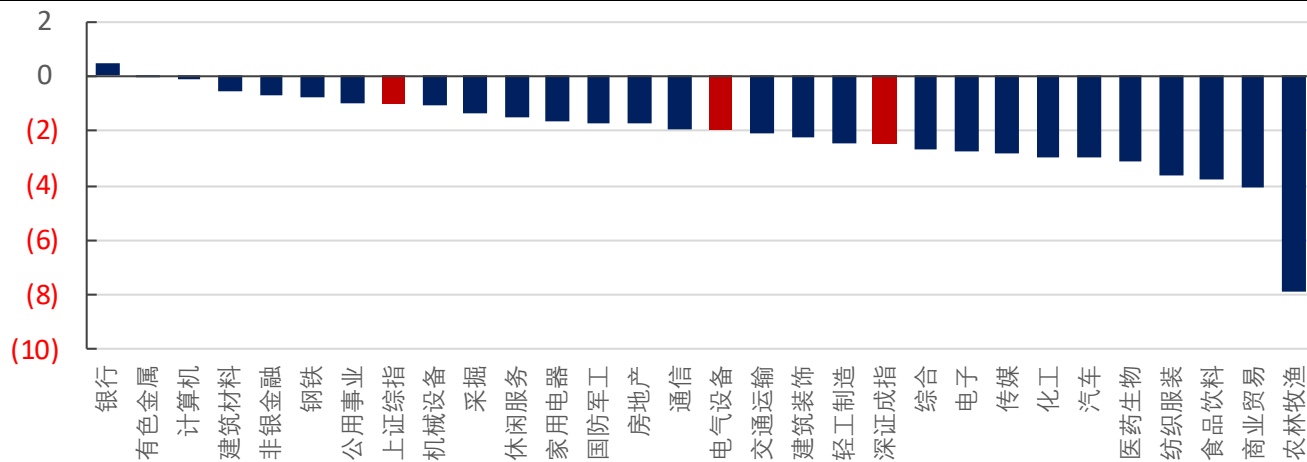
图目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%)..... | 1 |
| 图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)..... | 2 |
| 图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%)..... | 2 |
| 图 4: 上周新能源板块涨跌幅居前股票 (%)..... | 3 |
| 图 5: 上周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%)..... | 3 |
| 图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量..... | 4 |
| 图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化..... | 5 |
| 图 8: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化..... | 6 |
| 图 9: 新能源汽车板块中上游材料产能产量变化..... | 7 |
| 图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化..... | 9 |
| 图 11: 光伏板块中上游产品价格变化..... | 10 |
| 图 12: 风电装机容量及发电量变化..... | 12 |

一、上周行情回顾

上周行业跑输大盘。上周上证综指报收 2852.99，下跌 29.31 点，跌幅 1.02 %；深证成指报收 8776.77 点，下跌 223.42 点，跌幅 2.48 %；中小板指报收 5357.34，下跌 189.00 点，跌幅 3.41 %；申万电气设备行业报收 4002.05 点，下跌 80.04 点，跌幅 1.98 %。

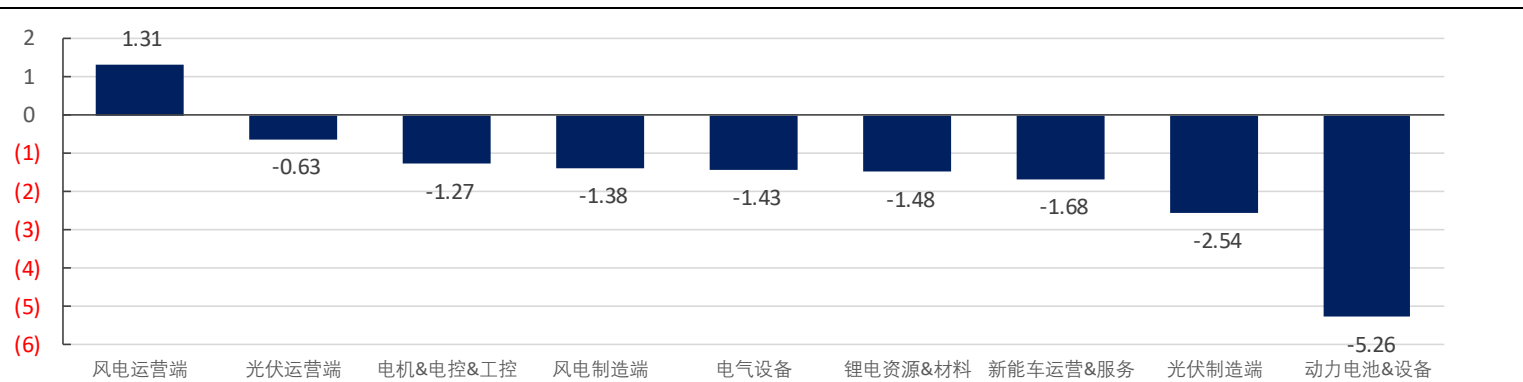
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

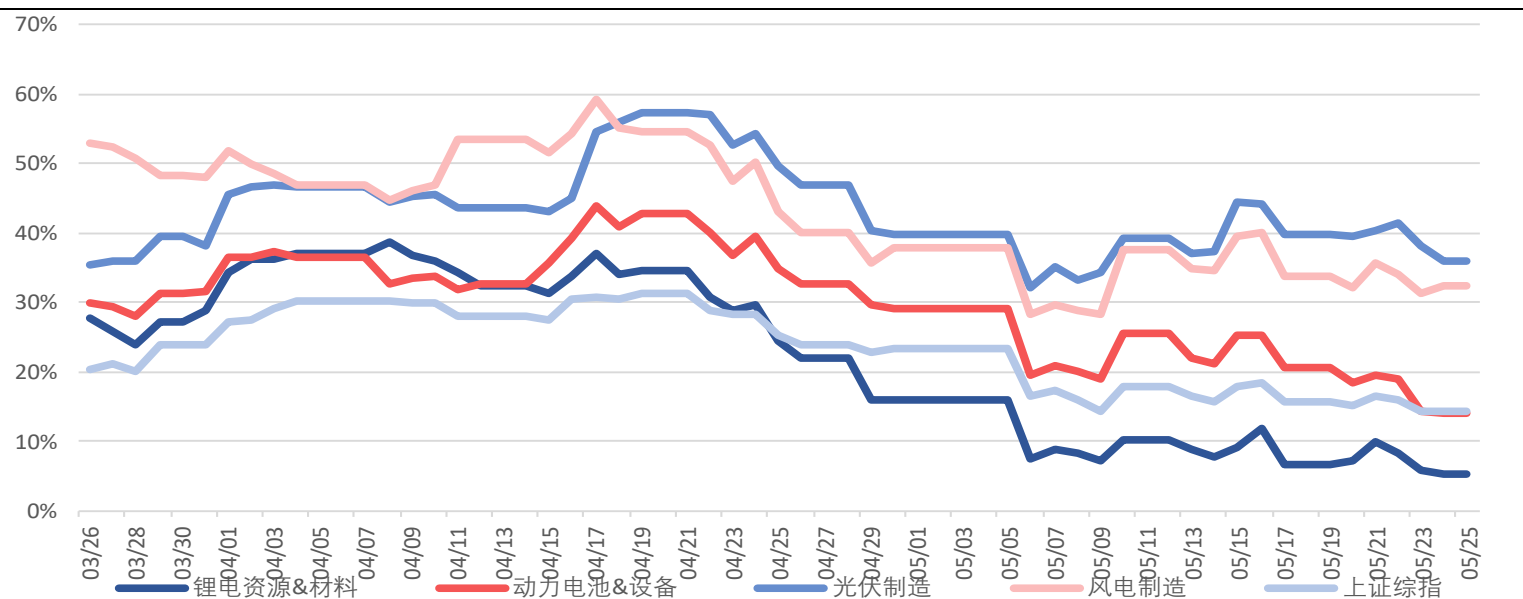
上周信达新能源覆盖板块中，风电运营端涨幅最大，动力电池&设备跌幅最大。

图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%)

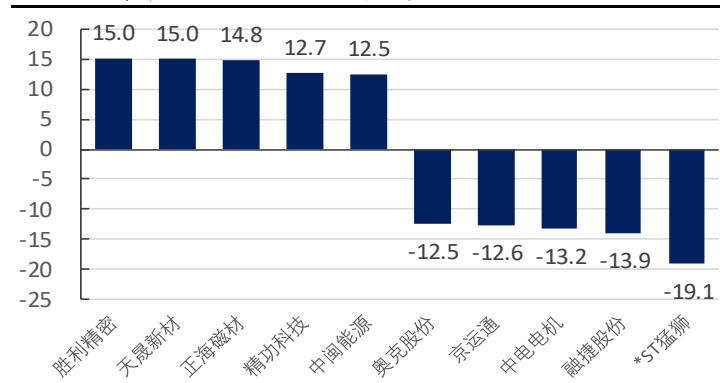


资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 以年初为基期, 截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：胜利精密、天晟新材、正海磁材、精功科技、中闽能源；跌幅前五股票为：*ST 猛狮、融捷股份、中电电机、京运通、奥克股份。

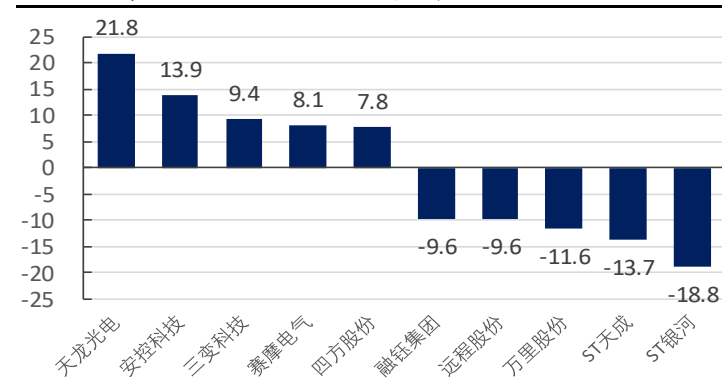
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：天龙光电、安控科技、三变科技、赛摩电气、四方股份；跌幅居前五股票为：ST 银河、ST 天成、万里股份、远程股份、融钰集团。

图 4：上周新能源板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：上周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



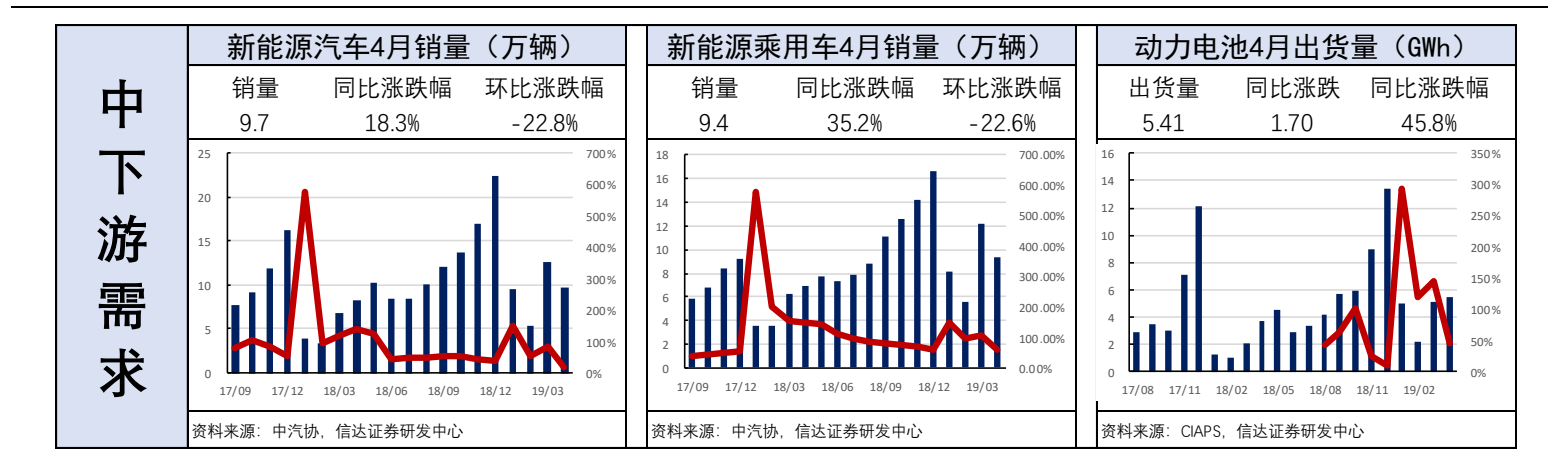
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量持续增长。2019 年 4 月，我国新能源汽车销售 9.7 万辆，同比增长 18.3%；4 月新能源乘用车销售 9.4 万辆，同比增长 35.2%。

动力电池出货量持续增长。2019 年 4 月，我国动力电池装机 5.41GWh，同比增长 45.8%。

图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量


碳酸锂价格稳定。上周电池级碳酸锂主流价 7.8 万元/吨, 环比价格稳定。

三元前驱体及磷酸铁锂价格稳定。NCM523 型三元前驱体主流价 8.9 万元/吨, 环比价格稳定; NCM523 动力型三元材料主流价 13.8 万元/吨, 环比下跌 1.4%; 磷酸铁锂主流价 5.0 万元/吨, 环比价格稳定。硫酸钴价格下行, 逐渐逼近其成本价格, 下行幅度收窄, 近期三元材料需求端表现一般; 磷酸铁锂主流厂商开工率较高, 新进厂商增多, 产量同比增长较为明显。

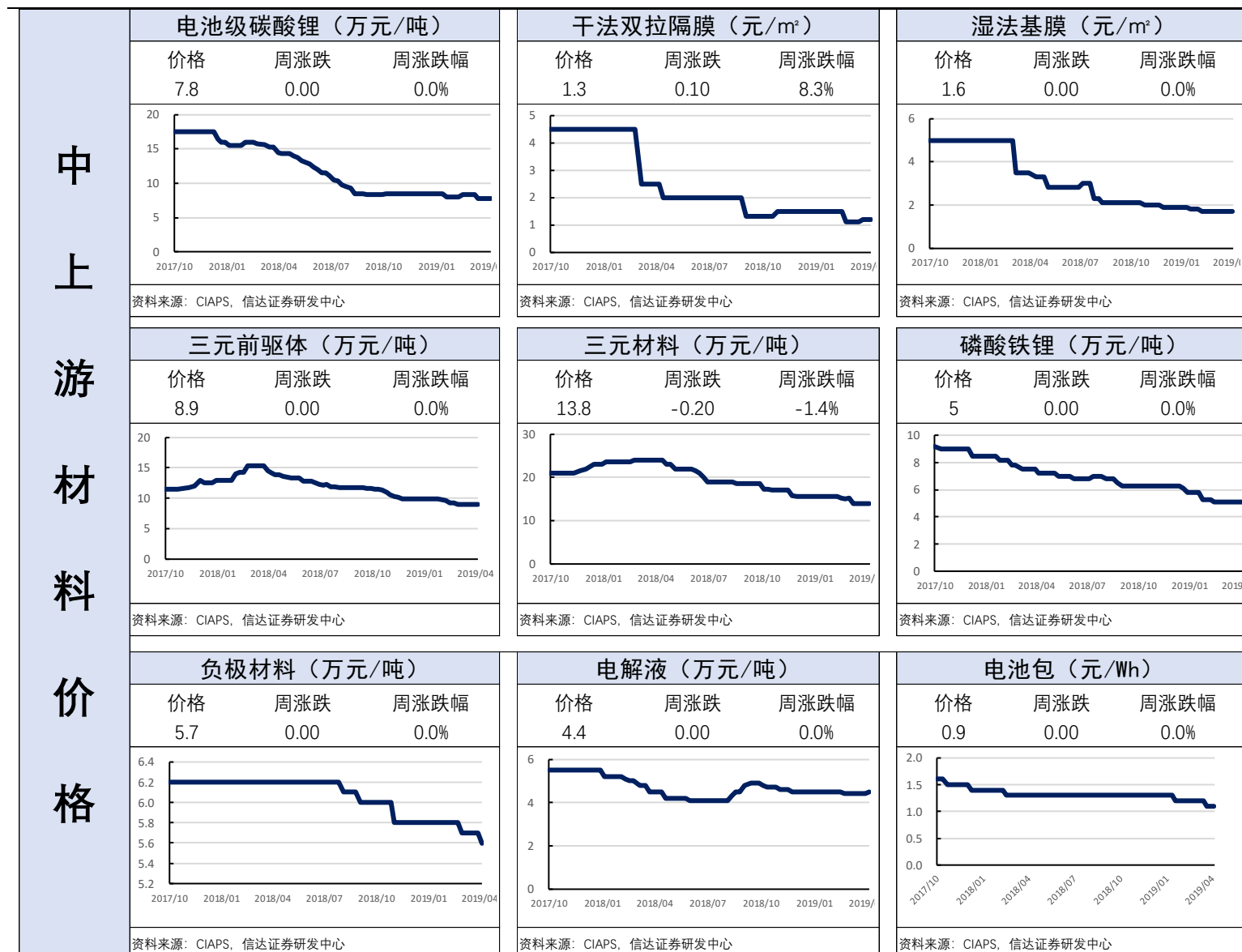
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价 5.7 万元/吨, 环比价格稳定。负极龙头需求向好。

隔膜价格上涨。上周干法双拉隔膜主流价 1.3 元/m², 环比价格上涨 8.3%, 湿法基膜主流价 1.6 元/m², 环比价格稳定。目前隔膜需求相对稳定, 龙头企业加速海外市场扩张, 上海恩捷与 LG 化学签署隔膜采购合同。

电解液价格稳定。上周电解液主流价 4.4 万元/吨, 环比价格稳定。本周溶剂 EC 价格仍持续上涨, 货源紧张。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 0.9 元/Wh, 环比价格稳定。

图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化

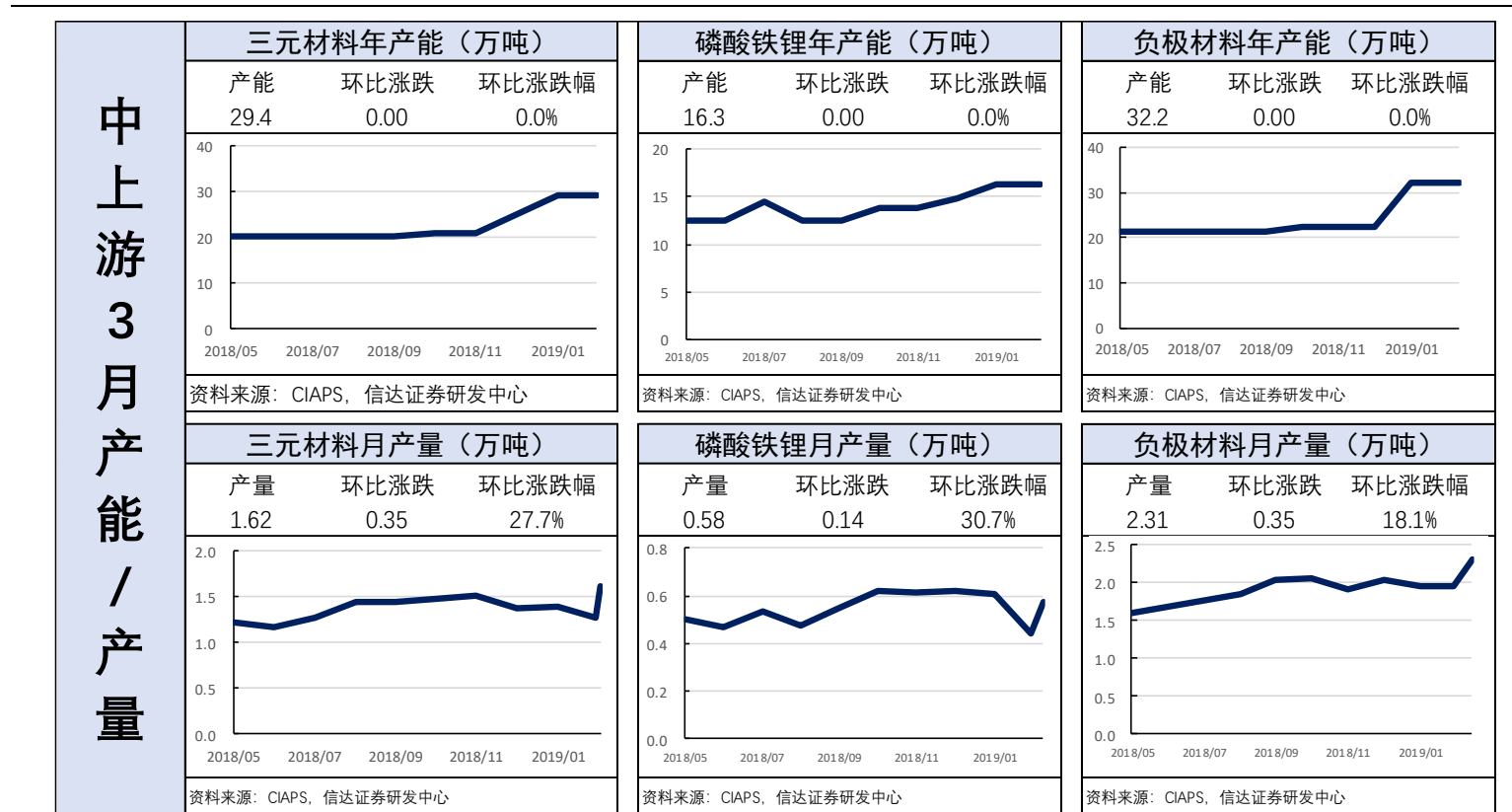


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

磷酸铁锂产能稳定，产量上升。目前磷酸铁锂产能 16.32 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 0.58 万吨，环比上涨 30.7%。

负极材料产能稳定，产量上升。目前负极材料产能 32.2 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 2.31 万吨，环比上涨 18.1%。

图 8：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化

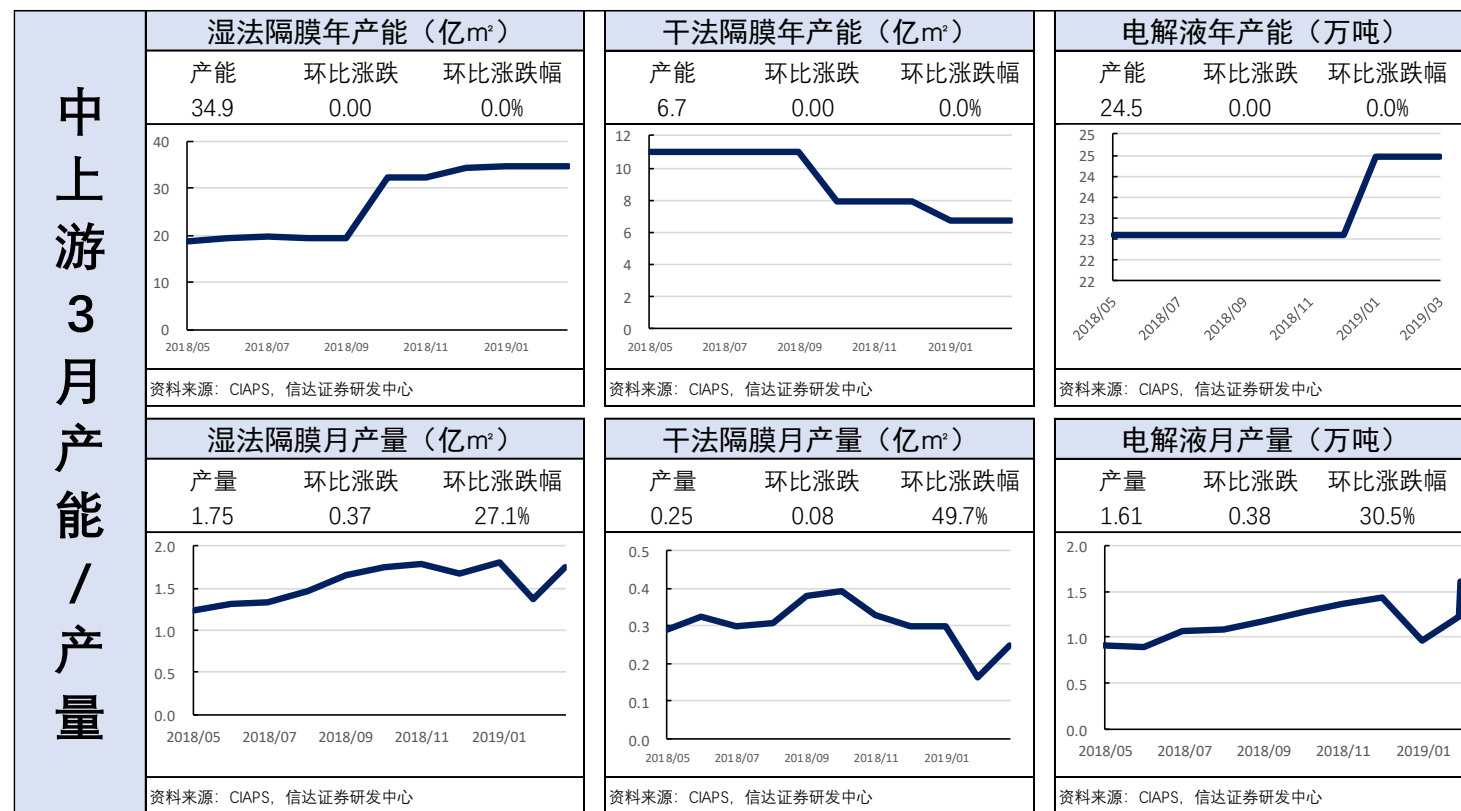


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m²，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m²，环比上涨 49.7%。

电解液产能稳定，产量上升。目前电解液产能 24.45 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 1.61 万吨，环比上涨 30.5%。

图 9：新能源汽车板块中上游材料产能产量变化



2.2 上周重要公告

【恩捷股份】控股子公司上海恩捷与 LG 化学就采购锂电池隔离膜产品事宜签署《购销合同》，合同生效日为 4 月 4 日，合同总金额不超过 6.17 亿美元，合同期限为 5 年。

【赣锋锂业】与 Bacanora 签订了《战略合作意向书》拟对 Bacanora 进行战略投资，包括拟认购 Bacanora 公司 29.99% 的股份，以及对 Bacanora 旗下开采全球最大的锂资源项目之一的锂黏土项目公司 Sonora 进行项目公司层面投资，获得其 22.5% 的股权，且在未来赣锋锂业有选择权将该项目公司持股比例增加至不超过 50%。

【汇川技术】拟发行股份及支付现金购买贝思特 100% 股权。交易标的资产交易作价为 24.87 亿元，其中 51% 以现金支付，49% 以发行股份方式支付。

【天齐锂业】公司发布 2019Q1 报告，公司实现营业收入 13.37 亿元，同比减少 19.89%；归属于上市公司股东的净利润为 1.11 亿元，同比减少 83.14%。业绩变动主要原因是锂化合物销量较上年同期增加 27.85% 和并购贷款增加导致利息支出相应增加所致。

2.3 上周重要新闻

1. 【比亚迪：收到 34.58 亿元国家新能源汽车推广补贴】比亚迪披露公告，控股子公司比亚迪汽车工业今日收到深圳市坪山区财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款 34.58 亿元，其中 2016 年度新能源汽车补助清算和补充清算资金 31.26 亿元，2017 年度补充清算资金 3.32 亿元。本次收到的国家新能源汽车推广补贴款将提升公司现金流，减少公司利息支出、降低财务费用，对公司资产负债率的下降也将产生积极影响。（财联社 <http://suo.im/56bG0V>）

2. 【河南省政府：关于河南省加快新能源汽车推广应用若干政策的通知】河南省政府办公厅发布《关于河南省加快新能源汽车推广应用若干政策的通知》，制定了若干政策提升新能源汽车推广应用水平，包括积极培育新能源汽车推广应用市场、营造新能源汽车良好使用环境、加强基础设置建设、鼓励新能源汽车应用模式创新等四大类二十条政策。（<http://suo.im/5m14f6>）

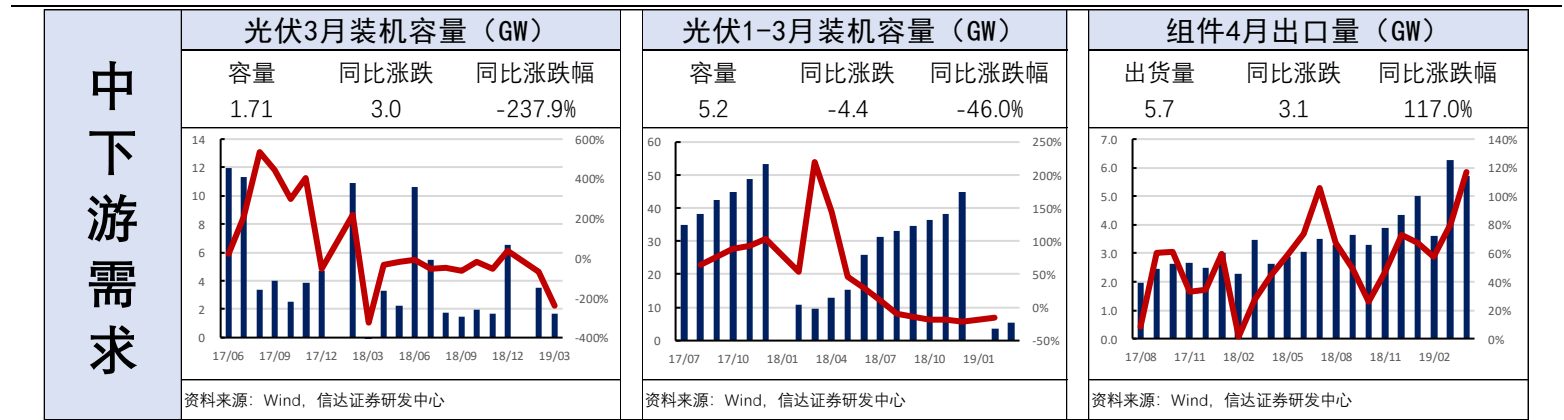
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2019年1-3月,我国太阳能发电新增并网装机容量5.2GW,同比下降46%,其中3月新增装机1.71GW,同比下降238%。

组件出口量增长。2019年4月我国光伏组件出口5.7GW,同比增长117%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



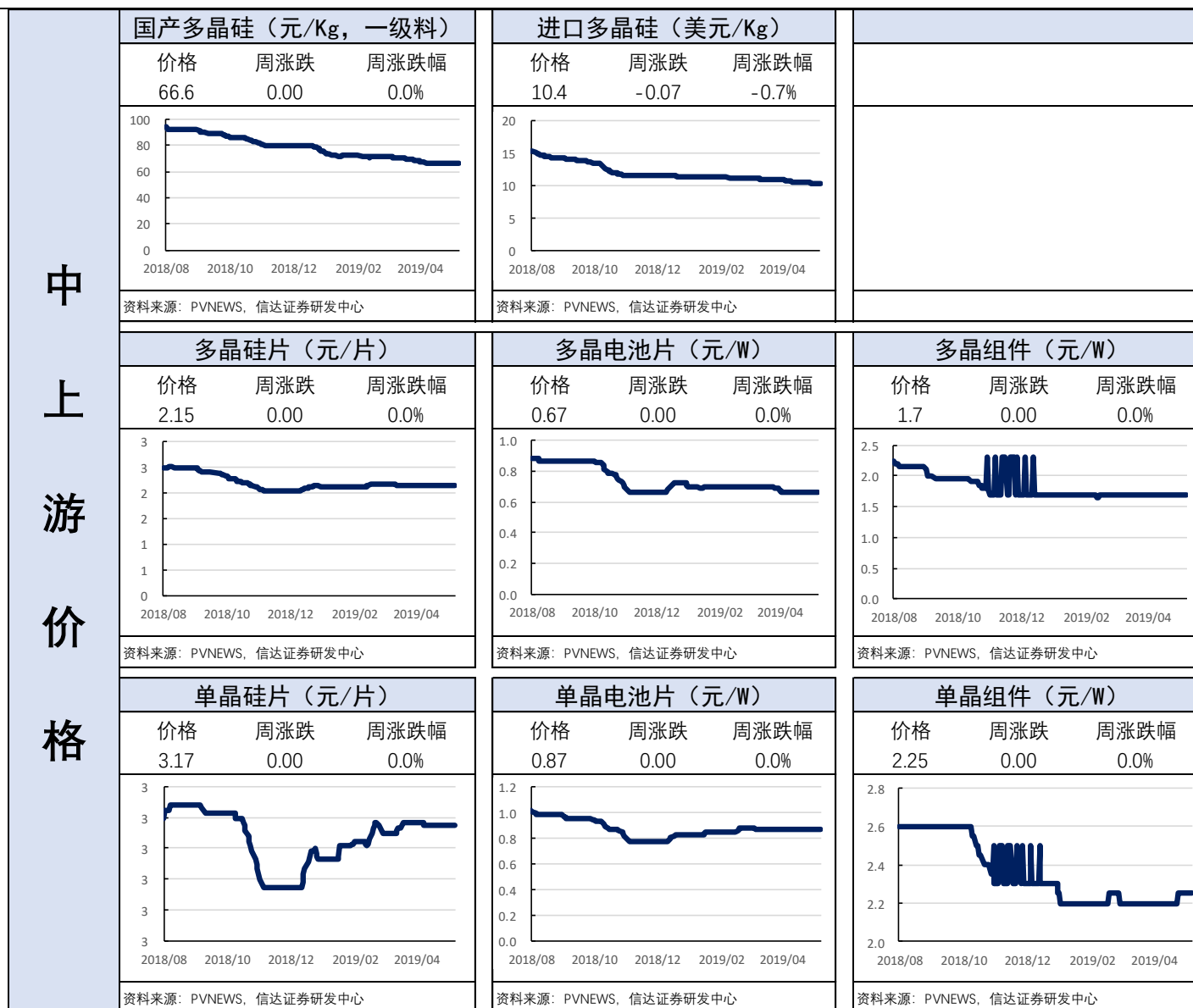
多晶硅价格企稳回升。上周国产原生多晶硅（一级料）主流价 66.6 元/Kg，环比上周价格稳定；进口原生多晶硅主流价 10.4 美元/Kg，环比上周价格下跌 0.7%。据硅业分会数据，受供需变化影响，本周多晶铸锭用硅料价格持续持稳回升，关注 6 月份部分万吨级企业复产情况及海外企业检修情况。

单晶硅片价格稳定。上周多晶硅片（A 片）主流价 2.15 元/片，环比上周价格稳定；单晶硅片（A 片）主流价 3.17 元/片，环比上周价格稳定。目前硅片价格较为稳定，部分多晶企业开始拉涨报价，但下游接受度不高。

电池片价格基本稳定，通威股份上调多晶电池片价格。上周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价 0.67 元/W，环比上周价格稳定；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价 0.87 元/W，环比上周价格稳定。上周通威太阳能上调多晶电池片价格 0.02 元/W。

组件价格稳定。上周多晶组件（250W）价格 1.70 元/W，环比上周稳定；单晶组件（280W）价格 2.25 元/W，环比上周稳定。

图 11: 光伏板块中上游产品价格变化



3.2 上周重要新闻

- 1. 【发改委、能源局：关于公布 2019 年第一批风电、光伏发电平价上网项目的通知】**第一批风电、光伏发电平价上网项目总装机规模 2076 万千瓦，其中风电 451 万千瓦，光伏发电 1478 万千瓦，分布式交易试点 147 万千瓦。要求相关各方根据就近消纳能力组织推进，做好分布式发电市场化交易试点及有关政策落实工作，要求电网企业确保平价上网项目优先发电和全额保障性收购。(发改委 <http://suo.im/5IYK4S>)
- 2. 【通威太阳能上调多晶电池片价格】**通威太阳能将其多晶电池片价格上调 0.02 元/W，其中金刚线多晶电池片价格提升至 0.9 元/W，黑硅多晶电池片上调至 0.96 元/W，单晶 PERC 电池片价格保持不变。(通威太阳能官网 <https://dwz.cn/E27dvhzu>)
- 3. 【中国电化学储能累计装机规模突破 GW 大关】**18 日召开的储能国际峰会暨展览会 2019 发布的《储能产业研究白皮书 2019》指出，中国电化学储能项目的累计装机规模已达 1072.7MW，突破 GW 大关，占全球电化学储能市场总规模的 16.2%，同比增长 175.2%。(中国证券网 <http://suo.im/4CHek9>)

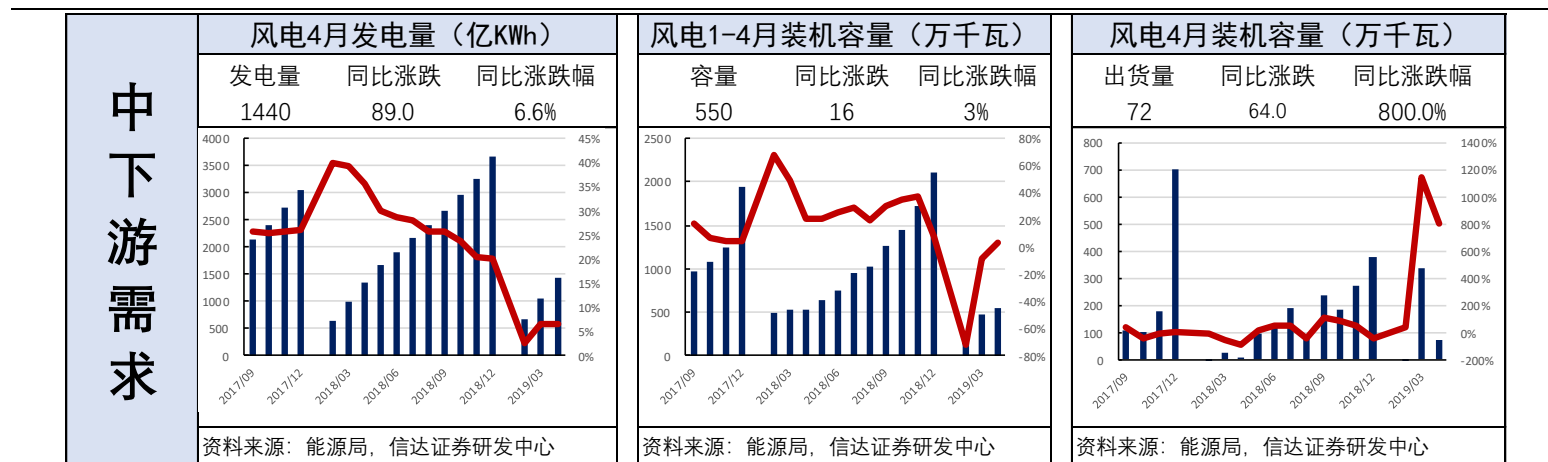
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电4月装机量同比上涨。2019年1-4月，我国风电并网装机容量550万千瓦，同比上涨3%，其中4月装机72万千瓦。

风电累计发电量同比增长。2019年1-4月我国风电累计发电量1440亿KWh，同比增长6.6%。

图 12: 风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要公告

【日月股份】拟发行可转换公司债券不超过人民币12亿元投资年产12万吨大型海上风电关键部件精加工生产线建设项目。

4.3 上周重要新闻

【发改委出台2019-2020年风电上网指导价】2019年I~IV类资源区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);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。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。(发改委 <https://dwz.cn/5MKs722Q>)

【江苏省政府与中国华能签署战略合作协议:投入1600亿元打造千万千瓦级海上风电基地】19日,江苏省政府与中国华能集团有限公司在宁签署战略合作协议。根据协议,双方将深化能源领域战略合作,以加快海上风电开发和加强装备制造产业建设为中心,投入1600亿元打造华能江苏千万千瓦级海上风电基地,建设研发、制造、施工、运维一体化的海上风电产业基

地，积极推进沿江沿海生态环境治理，合作开发能源项目，建设自主创新的江苏省新能源产业体系。（财联社 <http://suo.im/4YC636>）

五、行业前瞻板块

5.1 上周重要公告

【长盈精密】晚间发布公告称，公司拟在深圳投资设立全资子公司深圳市长盈氢能动力技术有限公司，注册资本 1 亿元，经营范围为氢燃料电池金属极板的研发、生产和销售。

【首航节能】为进一步开展氢能产业相关业务，拟以自有资金人民币 10,000 万元在山西省大同市投资成立全资子公司。

5.2 上周重要新闻

1. 【广州首座加氢站近日正式投入使用】广州首座加氢站近日正式投入使用，该项目由联新能源发展有限公司承担，位于黄埔区春园东路，占地面积 4300 平方米，分两期建设，一期已建成的加氢能力每天 500 公斤，可以为 120 台物流车（8 吨车）或 50 台公交车提供加氢服务。考虑到国内氢能乘用车的发展，二期拟将建设 70MPa 的加氢系统，二期建成后加氢能力可达到每天 1000 公斤。（财联社 <http://suo.im/4YDCiO>）

六、风险因素

政策风险：新能源行业补贴规模、下游需求规模受政策导向影响较大，存在政策变动导致行业需求下降风险；

国际贸易摩擦风险：我国新能源中上游产业链，特别是新能源汽车中上游电池及材料环节、光伏中上游制造环节等已具备全球竞争能力，存在因国际贸易摩擦导致行业需求下降风险；

原材料价格波动风险；

市场化推广风险：新能源汽车、光伏都处于市场化前夜，产品品质、价格等都会影响其完成市场化进程；但市场化之后行业空间将进一步打开。

行业竞争加剧、企业盈利能力下滑风险：目前新能源部分子行业产能过剩现象较突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

研究团队简介

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究。

机构销售联系人

| 区域 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|--------------|-------------|--------------------------|
| 华北 | 袁 泉 | 010-83252068 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com |
| 华北 | 张 华 | 010-83252088 | 13691304086 | zhanghuac@cindasc.com |
| 华北 | 巩婷婷 | 010-83252069 | 13811821399 | gongtingting@cindasc.com |
| 华东 | 王莉本 | 021-61678580 | 18121125183 | wangliben@cindasc.com |
| 华东 | 文襄琳 | 021-61678586 | 13681810356 | wenxianglin@cindasc.com |
| 华东 | 洪 辰 | 021-61678568 | 13818525553 | hongchen@cindasc.com |
| 华南 | 袁 泉 | 010-83252068 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com |
| 国际 | 唐 蕾 | 010-83252046 | 18610350427 | tanglei@cindasc.com |

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|-------------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | 买入： 股价相对强于基准 20% 以上； | 看好： 行业指数超越基准； |
| | 增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | 中性： 行业指数与基准基本持平； |
| | 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； | 看淡： 行业指数弱于基准。 |
| | 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。