

风电光伏建设政策正式落地，特斯拉国产化进程加速

——电力设备与新能源行业周报

2019年06月04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31日收盘，电力设备板块上涨2.37%，同期沪深300指数上涨1.00%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢1.37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7位，总体表现位于中上游。从估值来看，电力设备行业整体当前处于历史低位，38.72倍水平，估值处于历史中位。从子板块方面来看，风电上涨4.25%，光伏上涨4.23%，锂电上涨2.61%，核电上涨2.35%，一次设备上涨1.78%，二次设备上涨1.71%。

行业动态：

- 特斯拉公布国产 Model 3 售价：32.8 万元起售，预计交付时间为 6 至 10 个月。
- 国家能源局发布《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》。
- 国家发展改革委和国家能源局印发《输配电定价成本监审办法》。

重点公司公告：

- 隆基股份年度每股派发现金红利 0.10 元。
- 中材科技股份有限公司投资锂电池隔膜项目。
- 中环股份子公司拟投资建设可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目。

投资策略及重点推荐：

- 新能源汽车：**特斯拉国产 model3 开始接受预订，售价 32.8 万元起，续航 460km，预计 4-6 个月之后可以交付。我们认为特斯拉国产化速度和性价比都好于预期，预计将对特斯拉今年整体业绩带来较大推动作用。国产特斯拉放量直接利好其供应商，随着未来需求进一步增长，不排除国内某些环节龙头企业进入其供应链。国内市场在 6 月之前都维持抢装趋势，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：**光伏发电项目建设管理办法正式落地，与之前征求意见稿基本一致，主要区别在于 2019 年 1 月 1 日之后并网的项目均为新项目，可参与补贴竞价，意味着政策出来之前的已经建成的项目可以参与竞价补贴。近期多项政策为未来新能源市场持续发展做出了顶层设计，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。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：**风力发电项目建设管理办法正式落地，与之前征求意见稿一致，叠加之前风电电价政策落地，风电项目与上网电价政策都已经落地，行业确定性高。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、福能股份。

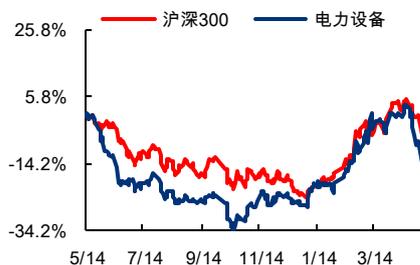
风险提示：新能源车销量低于预期，新能源发电装机不及预期，材料价格下跌超预期。

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	14689.52 亿元	2.26%
流通市值	11690.38 亿元	2.47%
行业平均市盈率	28.1	/
市场平均市盈率	17.60	/

行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

研究员：李远山

010-66554024

liysh@dxzq.net.cn

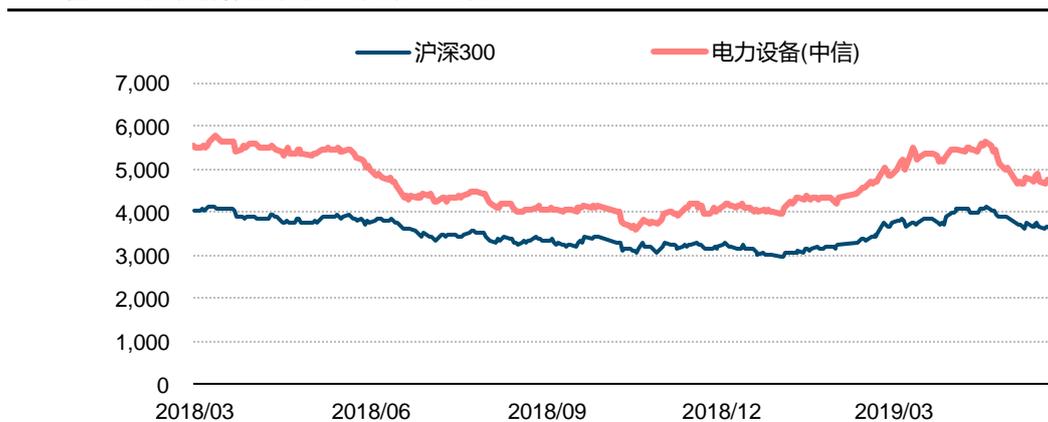
执业证书编号：

S1480519040001

1. 市场回顾

截至5月31日收盘，电力设备板块上涨2.37%，同期沪深300指数上涨1.00%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢1.37个百分点。

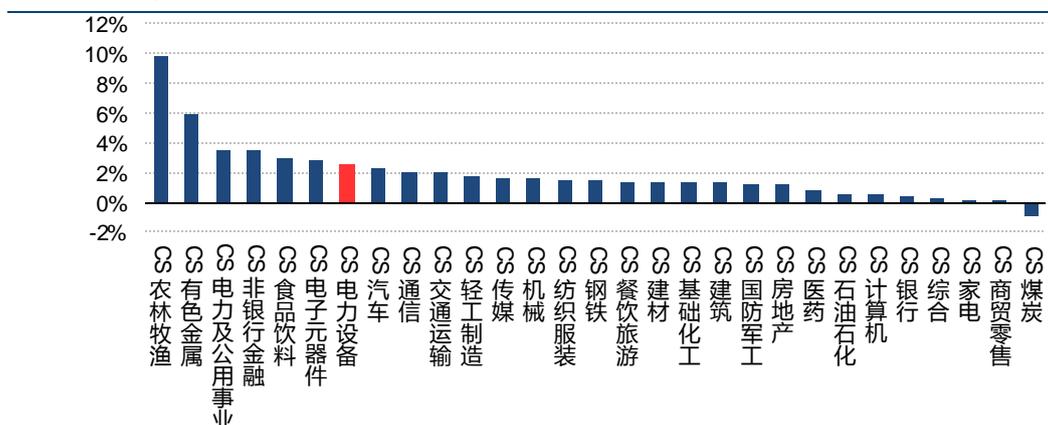
图 1:电力设备行业指数 vs 沪深 300 指数



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 7 位，总体表现位于中上游。

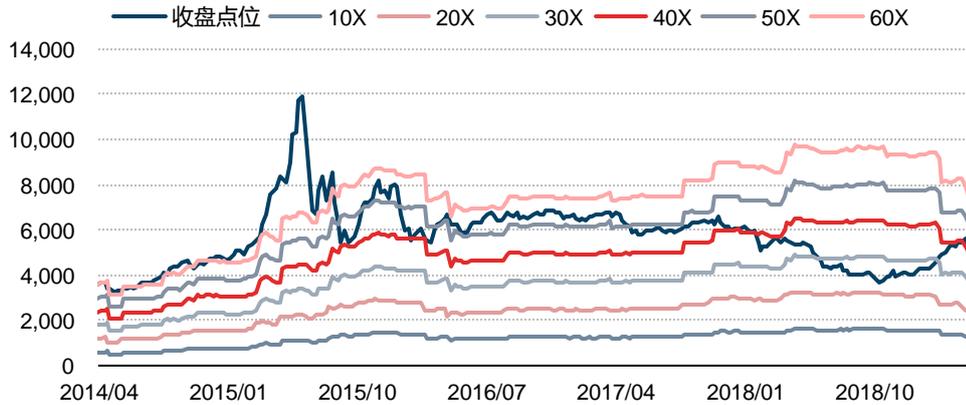
图 2:各板块周涨跌幅对比



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，38.72 倍水平，估值处于历史中位。

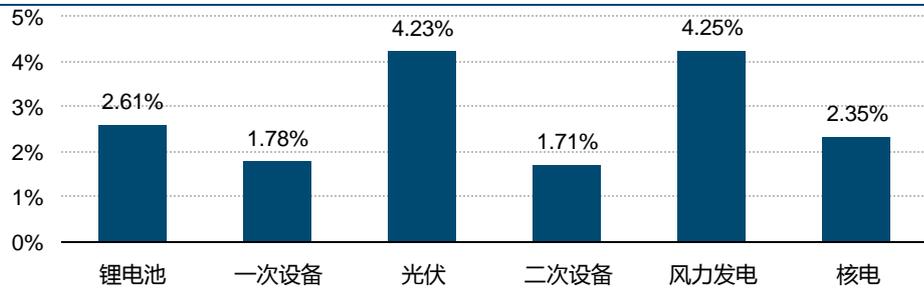
图 3：电力设备行业估值水平



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从子板块方面来看，风电上涨 4.25%，光伏上涨 4.23%，锂电上涨 2.61%，核电上涨 2.35%，一次设备上
涨 1.78%，二次设备上涨 1.71%。

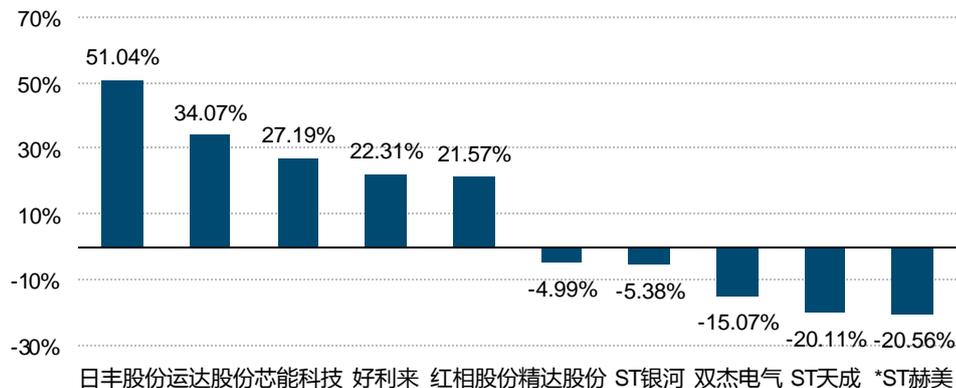
图 4：子板块周涨跌幅对比



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、ST 天成、双杰电气、ST 银河、精达股份。
股价涨幅前五名分别为日丰股份、运达股份、芯能科技、好利来、红相股份。

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：

特斯拉公布国产 Model 3 售价：32.8 万元起售，预计交付时间为 6 至 10 个月。近日，特斯拉宣布将在中国上海超级工厂生产 Model 3 标准续航升级版车型并正式开放车辆预订，Model 3 标准续航升级版续航里程为 460 公里（NEDC 预估），起售价为人民币 328,000 元，预计交付时间为 6 至 10 个月。性能方面，Model 3 标准续航升级版（特斯拉中国）也保持了特斯拉一贯的风格。其 0 到 100 公里/小时加速时间最快为 5.6 秒，车速最高可达 225 公里/小时。

同时，超长的续航里程也是 Model 3 系列的特点之一。Model 3 标准续航升级版（特斯拉中国）的续航里程为 460 公里（NEDC 预估）。配合由 1,700 个超级充电桩和超过 2,100 个目的地充电桩组成的特斯拉充电网络，用户可以快速为车辆补充能源，让日常出行后顾之忧。

日本电装增资 20 亿在广州建厂，布局新能源汽车相关产业。近日，广州南沙经济技术开发区管理委员会与电装（广州南沙）有限公司正式签订《关于电装（广州南沙）有限公司华南新厂区项目投资合作协议书》。根据协议，电装（广州南沙）有限公司将分两期投资不少于 20 亿元人民币，在黄阁镇新建用地规模约为 10 万平方米的华南新厂区，提前布局新能源汽车相关产业。项目将于 6 月 28 日动工。预计 2021 年开始投产，2022 年实现量产。

广东响应国家促消费政策松绑汽车限购。5月28日，广东出台《广东省完善促进消费体制机制实施方案》，提出了九方面 29 条具体举措，稳定改善消费预期，营造良好消费环境，促进形成强大统一市场。从《实施方案》内容来看，汽车领域主要针对新能源汽车、汽车消费环境、二手车市场等方面进行了系统性优化，包括提出逐步放宽广州、深圳两地汽车摇号和竞拍指标；珠三角区域内允许互迁，在一定过渡期内用车排放限值可执行国五标准。

河南发布 20 条举措支持新能源汽车发展。河南省政府办公厅日前发布《河南省加快新能源汽车推广应用若干政策的通知》，该通知围绕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、进一步加强基础设施建设、鼓励新能源汽车应用模式创四个方面提出 20 条具体的措施。

通用汽车宣布在全美建设充电网络。5月29日，据媒体报道，美国最大汽车制造商通用汽车公司（GM.US）将与美国最大建筑工程公司 Bechtel 合作，在全美建设数千个电动汽车快速充电站。两公司已经同意成立一家新公司，来建设这一充电网络。增加更多的快速充电站将促进电动汽车的销售。

2.2 新能源：

印度下调 2019-2020 财年新增太阳能装机目标至 8.5GW。面对土地征收问题，电费税率和进口关税的不确定性以及整体经济增长放缓，印度已将其太阳能发电容量增加目标降至四年来的最低水平。印度计划在 2019 年 4 月至 2020 年 3 月期间增加 8.5 千兆瓦的太阳能发电容量，其中包括 1 千兆瓦的屋顶太阳能发电容量。该目标比上一财政年度（2018-19）的目标低 23%。

国家能源局发布《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》。5月30日，国家能源局发布《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》明确实行分类管理，需要国家补贴的项目原则上都采取竞争配置，优先建设补贴强度低、退坡力度大的项目。这个被誉为史上最具市场化导向政策的出炉，预示着风电光伏步入竞价时代。

IRENA：2020 年光伏发电成本将下降 13% 至 0.048 美元/千瓦时。5月29日，国际可再生能源署（IRENA）发布的报告显示，陆上风能和太阳能光伏（PV）技术产生的电力成本将在明年持续低于任何化石燃料来

源，从而推动了零碳能源发展。IRENA 报告显示，“2020 年陆上风电的潜在成本又下降了 8%，达到 0.045 美元/千瓦时，而太阳能光伏发电的潜在成本下降了 13%，达到 0.048 美元/千瓦时。”

2.3 电力设备：

全国首个能源革命综改试点花落山西，跨领域改革将全面铺开。5月29日，中央深改委会议通过了《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》。能源革命综合改革试点的推出，意味着能源革命由单一能源领域扩展到了整个能源领域，一场跨行业、跨领域的改革即将展开。综合改革试点的立体化铺开也将放大单一能源领域的改革效果。之所以选择山西作为首个能源革命综合改革试点，与该省的资源禀赋、产业基础和能源结构调整进程息息相关，“一煤独大”的畸重型产业结构正悄然变化。

国家发展改革委和国家能源局印发《输配电定价成本监审办法》。5月28日，国家发展改革委和国家能源局印发《输配电定价成本监审办法》，《办法》主要有以下几个特点：一是强化成本监审约束和激励作用。对电网企业部分输配电成本项目实行费用上限控制；明确对电网企业未实际投入使用、未达到规划目标、重复建设等输配电资产及成本费用不列入输配电成本，引导企业合理有效投资，减少盲目投资；对企业重大内部关联方交易费用开展延伸审核，提高垄断环节成本的社会公允性。二是细化成本监审审核方法。明确不得计入输配电成本的项目，细化输配电定价成本分类、界限及审核方法，增加分电压等级核定有关规定等，进一步提升成本监审操作性。三是规范成本监审程序要求。进一步明确经营者配合责任及义务，增加对信息报送要求、程序，以及失信惩戒等规定，提高报送信息质量和效率。

3. 重点公司公告

隆基股份 5 月 31 日发布 2018 年年度权益分派实施公告。公司 2018 年度利润分配方案为：以实施利润分配时股权登记日的总股本扣减不参与利润分配的公司限制性股票拟回购的股份 576,254 股后的股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元（含税）。权益分派权益登记日为 2019 年 6 月 6 日，除权除息日为 2019 年 6 月 10 日。

5 月 31 日，中材科技股份有限公司发布投资项目（锂电池隔膜）公告。随着新能源汽车产业的快速发展，市场对于动力锂电池隔膜的需求大幅增长，为高端湿法锂电池隔膜及配套涂覆膜带来了广阔的市场空间和进口替代空间。为打造一流锂电池隔膜制造企业，快速扩大生产能力，满足急剧增长的市场需求，中材科技股份有限公司之控股子公司中材锂膜有限公司拟投资 154,659.51 万元在山东省枣庄市滕州经济开发区实施建设“年产 4.08 亿平方米动力锂离子电池隔膜生产线”项目。

5 月 31 日，中环股份发布子公司拟投资建设可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目的公告。为巩固和提升公司在新能源材料产业中的全球行业领导者地位，促进全球光伏产业平价上网，结合公司成本优势、市场优势以及前期项目良好的建设和运营管理经验，公司控股子公司内蒙古中环协鑫光伏材料有限公司拟投资建设可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目，新增产能 25GW，建成后“中环产业园”整体产能将达到 55GW 以上，成为全球最大的高效太阳能用单晶硅生产基地。

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：目前碳酸锂均价继续维持在 7.74 万元/吨的水平，均价较上周小幅下降。氢氧化锂 9.05-9.15 万元/吨之间，较上周略有下降。

电解钴：电解钴价格继续下调，现电解钴报价在 24.85-25.6 万元/吨之间，均价为 25.14 万元/吨，与上周相比下降了 0.58 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 22-22.5 万元/吨之间，均价为 22.3 万元/吨，较上周有所下调。

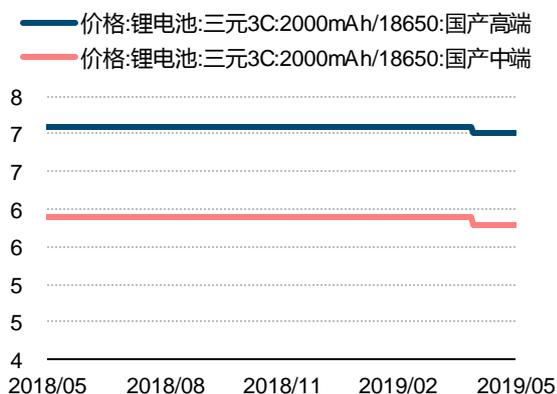
负极材料：本周价格依然维持稳定，现国产中端天然石墨报 4.5 万元/吨，人造石墨 310-320mAh/g 报价 7 万元/吨，人造石墨:330-340mAh/g 报价 4.75 万元/吨，与上周相比无变化。

隔膜：5 微米/湿法基膜均价 3.4 元/平方米，9 微米/湿法基膜均价 1.65 元/平方米，与上周相比均小幅上升。14 微米/干法基膜均价 1.15 元/平方米，较上周小幅上升。

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 8:三元前驱体及原料价格走势 (万元/吨)

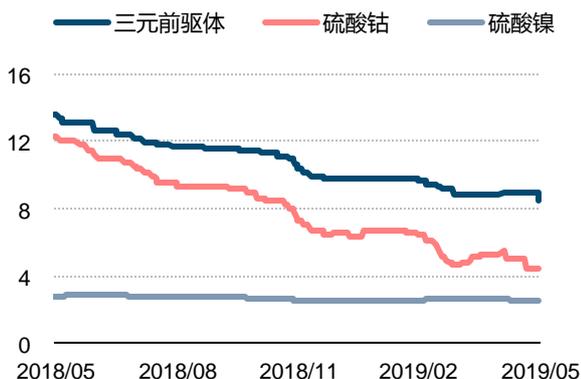
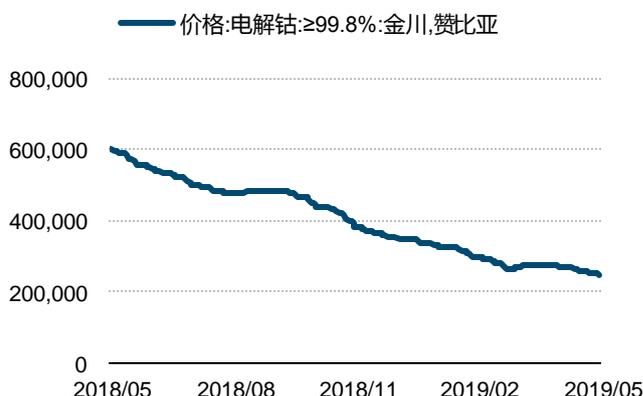
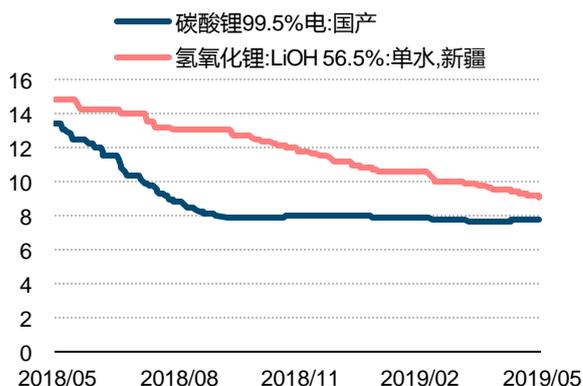


图 7:钴价格走势 (元/吨)



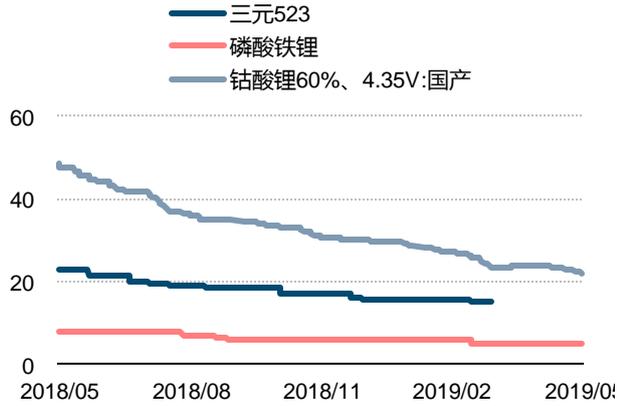
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:碳酸锂和氢氧化锂价格走势 (万元/吨)



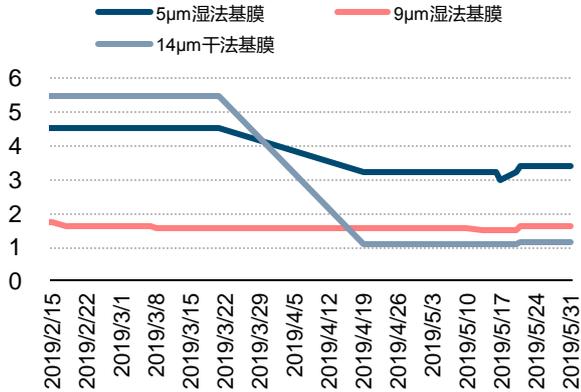
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）

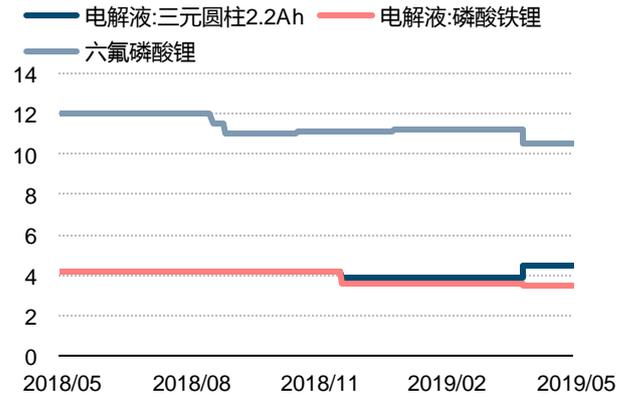


资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图 14:电池级铜箔格走势（元/kg）

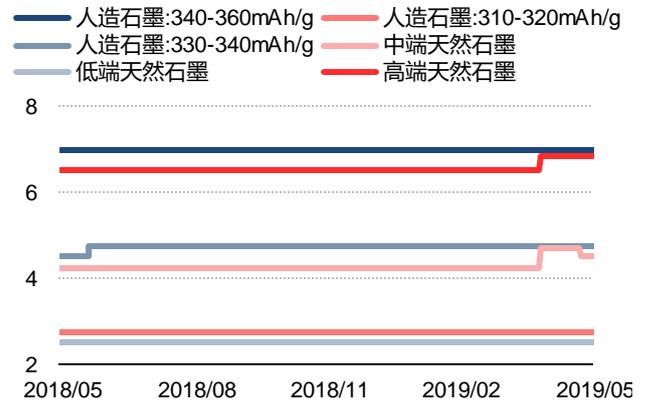
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 11:电解液及六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



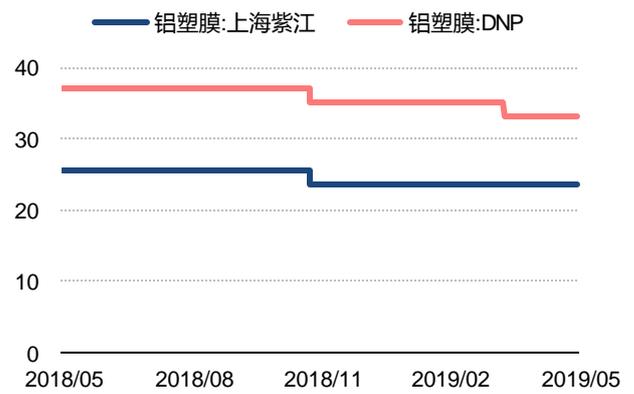
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 1: 新能源产业链一周价格

	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					
价格:电解钴:≥99.8%:金川,赞比亚	256000	248500	251400	-2.26	-5800.00
三元前驱体					
三元前驱体	9	8.5	8.9	-1.12	-0.10
硫酸钴	4.5	4.5	4.5	-2.22	-0.10
硫酸镍	2.55	2.55	2.55	-1.96	-0.05
碳酸锂+氢氧化锂					
碳酸锂 99.5%电:国产	7.75	7.7	7.74	-0.13	-0.01
氢氧化锂:LiOH 56.5%:单水,新疆	9.15	9.05	9.11	-1.10	-0.10
正极材料					
三元 523	0	0	0	0.00	0.00
磷酸铁锂	4.75	4.75	4.75	0.00	0.00
钴酸锂 60%、4.35V:国产	22.5	22	22.3	-1.52	-0.34
电解液					
电解液:三元圆柱 2.2Ah	4.5	4.5	4.5	0.00	0.00
电解液: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					
5μm 湿法基膜	3.4	3.4	3.4	1.18	0.04

9μm 湿法基膜	1.65	1.65	1.65	1.82	0.03
14μm 干法基膜	1.15	1.15	1.15	0.87	0.01
负极材料					
人造石墨:340-360mAh/g	7	7	7	0.00	0.00
人造石墨:310-320mAh/g	2.75	2.75	2.75	0.00	0.00
人造石墨:330-340mAh/g	4.75	4.75	4.75	0.00	0.00
中端天然石墨	4.5	4.5	4.5	-2.67	-0.12
低端天然石墨	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:8μm	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

随着年度盛会的即将到来,整体市场弥漫着观望气氛,业者相当期待下周盛会的相聚,同时引领整体市场欣欣向荣的景象。整体供应链除部分环节供需不均导致价格变化之外,整体情势朝向乐观。观察后续整体市场走势,不论是国内有并网迫切性的需求,抑或者海外同样受到并网期限需求的区域(越南),以及装机量稳定增长的区域(欧洲),全面呈现需求繁荣期的到来,预计将推动整个产业火热至年底。

硅料: 本周多晶硅料市场价格持续维稳,月底与年度盛会的到来使得厂家们关注价格走势居多,单晶用料受到需求持续升温影响,价格稍有上升,多晶用料则是依旧观望多于交易,市场期待捡便宜的时机居多,估计下个月的价格走势也不会太悲观。海外用料部分也逐渐缩小高低价差范围,整体均价稍微略升。检修复产消息方面,整体供应量似乎往后递延至6月下半月,甚至到下半年,所以供需配合方面尚可算是稳定。目前国内多晶用料维持在60~65RMB/KG,单晶用料维持在72~78RMB/KG。海外价格维持在9.62~10.01USD/KG,全球均价也是维持在9.43USD/KG。

硅片: 本周硅片市场的供需开始有不安定的变化,单晶需求依旧吃紧,甚至改以切薄片增加产能作为应急。多晶部分原本就僧多粥少,供需早已处在紧绷状态,隔月的订单也迟迟无法下决定,主要乃是买方市场期待续跌。目前海外市场单晶硅片上调区间至0.415~0.430USD/Pc,均价维持在0.420USD/Pc,多晶硅片维持在0.250~0.270USD/Pc,黑硅产品上调至0.282USD/Pc。国内单晶硅片维持在3.02~3.17RMB/Pc,多晶维持在1.86~2.00RMB/Pc,黑硅产品上调至2.15RMB/Pc。

电池片: 本周电池市场价格受到大厂率先起涨,不论单多晶产品皆有波动。单晶部分虽然不至影响市场整体价格,但是估计这股力道会持续升温,后势相当乐观。多晶就支撑不住开始上调价格,特别是国内多晶,或许与先前休息已久的产能再度启动有关连。目前海外一般多晶电池片价格维持在0.115~0.129USD/W,一般单晶电池片价格维持在0.121~0.128USD/W,高效单晶片价格维持在0.155~0.165USD/W,特高效单晶(>21.5%)电池片价格修正区间至0.155~0.178USD/W,均价维持在0.174USD/W。

国内一般多晶电池片价格则是上升至0.88~0.90RMB/W,均价上调至0.89RMB/W,一般单晶电池维持在0.90~0.95RMB/W,高效单晶电池片价格维持在1.15~1.20RMB/W,特高效单晶(>21.5%)电池片价格维持在

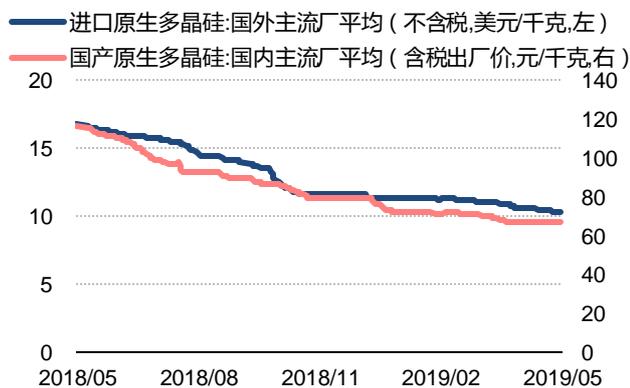
1.18~1.25RMB/W。双面电池行情价格区间价格维持在 1.23~1.29RMB/W。

组件：本周组件市场价格稍有松动，上周欧洲反应多晶报价的 0.25USD/W 价格果然在市场发酵，无论高效或者一般多晶都相对地被压缩价格逼近，如此情形也正是反应供需两端的角力。国内市场上未受到影响，估计与展会即将到来，市场观望氛围居多。目前海外 270W~275W 多晶组件价格维持在 0.210~0.260USD/W，均价下调在 0.220USD/W，280W~285W 多晶组件价格修正区间至 0.218~0.227USD/W，均价下调在 0.225USD/W，290W~295W 单晶组件价格维持在 0.231~0.251USD/W，300W~305W 单晶组件价格修正区间至 0.268~0.348USD/W，均价维持在 0.271USD/W，>310W 单晶组件价格修正区间至 0.278~0.385USD/W，均价维持在 0.285USD/W。

国内尚未受到海外价格影响，270W~275W 多晶组件价格维持在 1.70~1.75RMB/W，280W~285W 多晶组件价格维持在 1.80~1.85RMB/W，290W~295W 单晶组件价格维持在 1.83~1.90RMB/W，300W~305W 单晶组件价格维持在 2.05~2.10RMB/W，>310W 单晶组件价格维持在 2.10~2.20RMB/W。

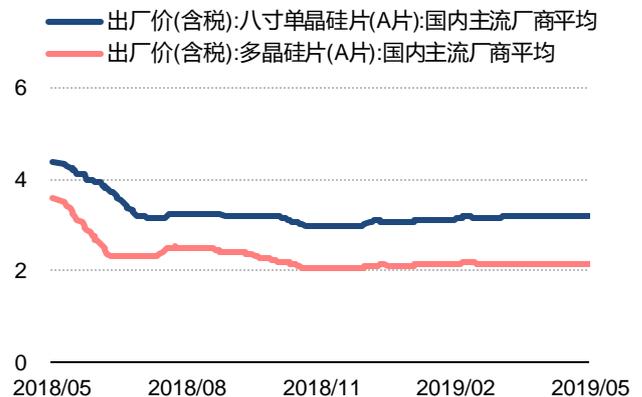
来源：EnergyTrend

图 16:硅料价格走势



资料来源：Wind，东兴证券研究所

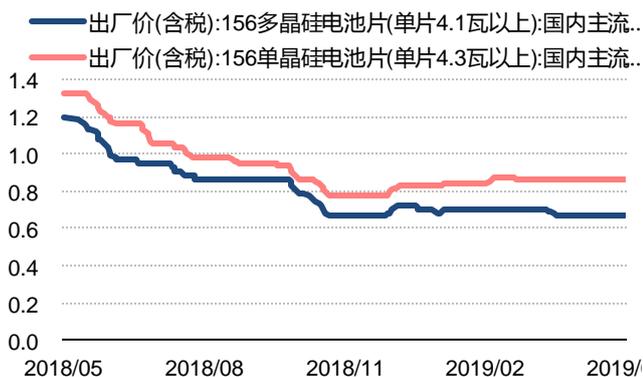
图 17:硅片价格走势（元/片）



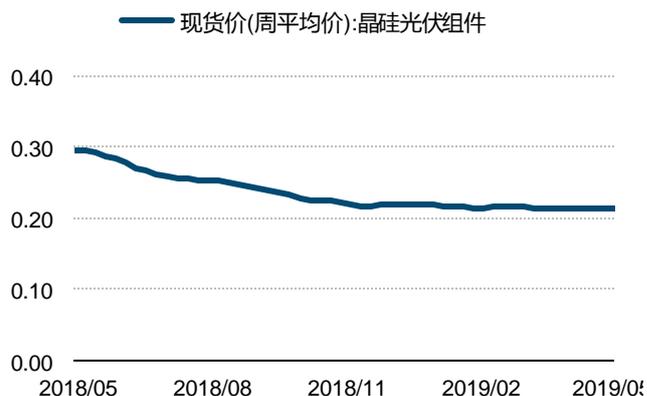
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18:电池片价格走势（元/W）

图 19:组件价格走势(美元/W)



资料来源: wind, 东兴证券研究所



资料来源: wind, 东兴证券研究所

表 2: 光伏产业链一周价格

	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)	10.314	10.254	10.286	-0.77	-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	0.00	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;

分析师简介

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。