

# 新能源汽车限购政策取消，“强强联合”国内光伏寡头格局明显

## ——电力设备与新能源行业周报

2019年06月09日

看好/维持

电力设备 行业报告

### 市场回顾：

- 截至6月6日收盘,电力设备板块下跌5.86%,同期沪深300指数下跌1.79%,电力设备行业相对沪深300指数跑输4.07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19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,36.51倍水平,估值处于历史中位。从子板块方面来看,核电下跌3.72%,一次设备下跌4.86%,二次设备下跌4.91%,锂电下跌5.26%,风电下跌6.82%,光伏下跌7.19%。

### 行业动态：

- 发改委：各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。
- 广东、四川、甘肃等7地已完成一般工商业电价再降10%的目标。
- 海南全面启动省域智能电网建设2025年全面建成智能电网综合示范区。
- 中国华能集团拟控股收购协鑫新能源。

### 重点公司公告：

- 隆基股份发布关于与通威股份有限公司签订战略合作协议的公告。
- 隆基股份关于以募集资金置换预先已投入募投项目自有资金的公告。
- 宁德时代发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。

### 投资策略及重点推荐：

- 新能源汽车：**国产特斯拉model3接受预订，虽然市场对其性价比有分歧，但我们认为其相较于国内同等价位产品具有性价比优势，因此至少在短期内会对特斯拉业绩产生一定推动作用。新能源汽车补贴即将在6月25日退坡，预计行业会进入一段时间的过渡期，但国家已经出台取消新能源汽车限购限行的政策，我们认为这一政策实际落地效果可能有限，但表明了国家支持新能源汽车行业持续发展态度，起到了稳定预期的作用。行业短期可能会进入增速放缓的阶段性过渡时期，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：**国内光伏行业集中度进一步提升，隆基和通威达成合作，之前中环和协鑫也已经达成合作，行业寡头格局明显，竞争格局进一步稳定，行业发展可预期性进一步提升。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。我们预计2019年全球光伏市场需求在120GW左右，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，行业确定性高。我们认为2019-2020年行业抢装确定性高，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、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。

### 未来3-6个月行业大事：

#### 行业基本资料

占比%

股票家数	157	4.35%
重点公司家数	-	-
行业市值	11831.32 亿元	2.09%
流通市值	9589.93 亿元	2.31%
行业平均市盈率	30.24	/
市场平均市盈率	16.15	/

#### 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

#### 分析师：李远山

010-66554024

liy sh@dxzq.net.cn

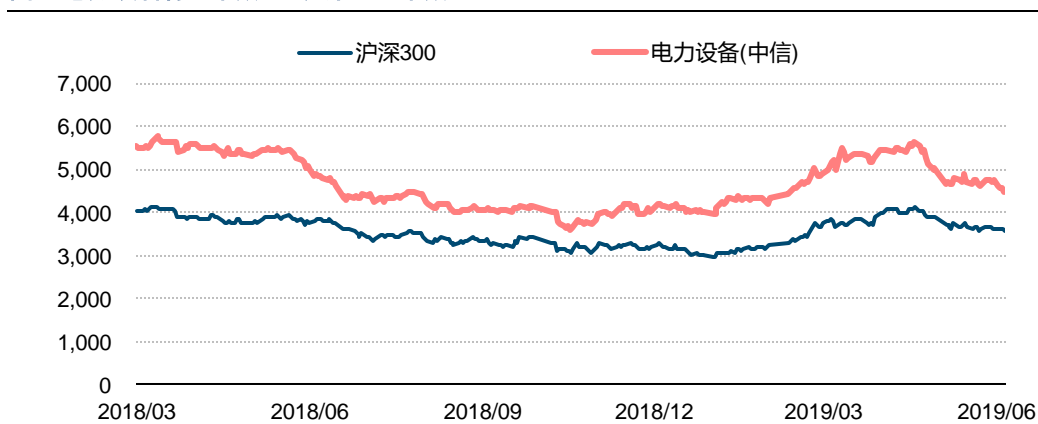
执业证书编号：

S1480519040001

## 1. 市场回顾

截至6月6日收盘，电力设备板块下跌 5.86%，同期沪深 300 指数下跌 1.79%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑输 4.07 个百分点。

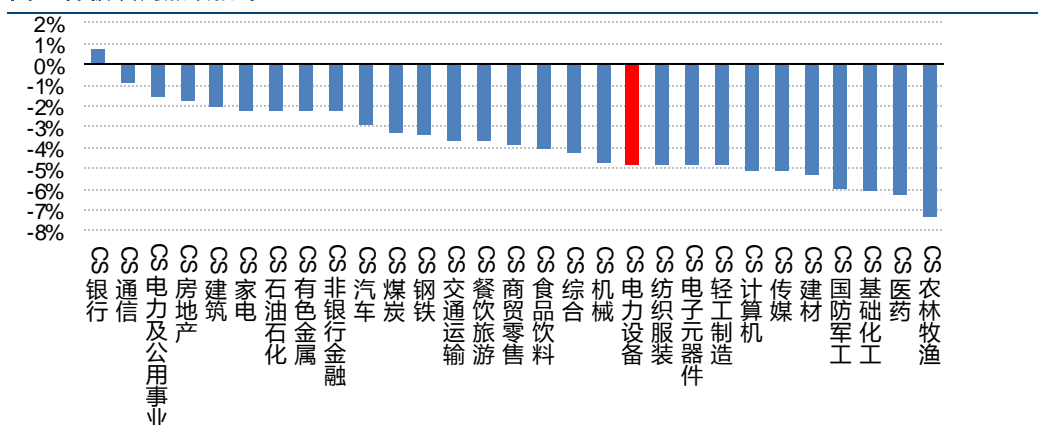
图 1:电力设备行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，东兴证券研究所

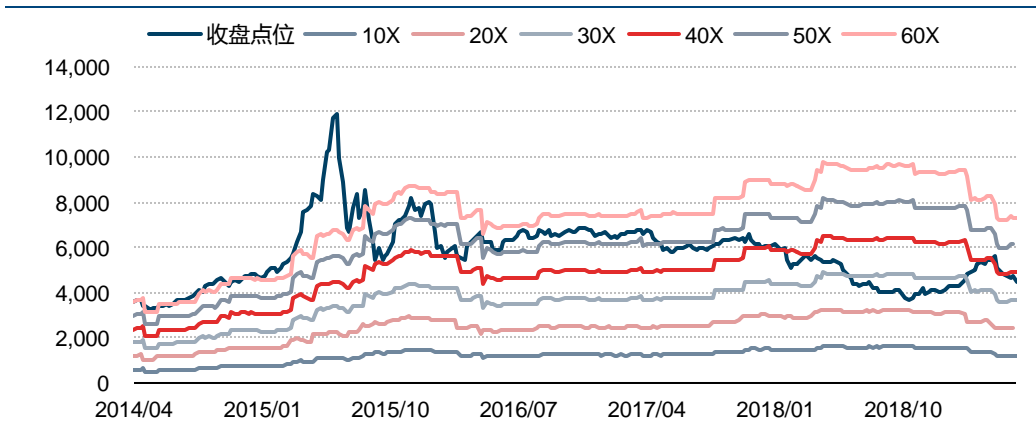
从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备行业上周涨幅在中信 29 个板块中位列第 19 位，总体表现位于中游。

图 2:各板块周涨跌幅对比



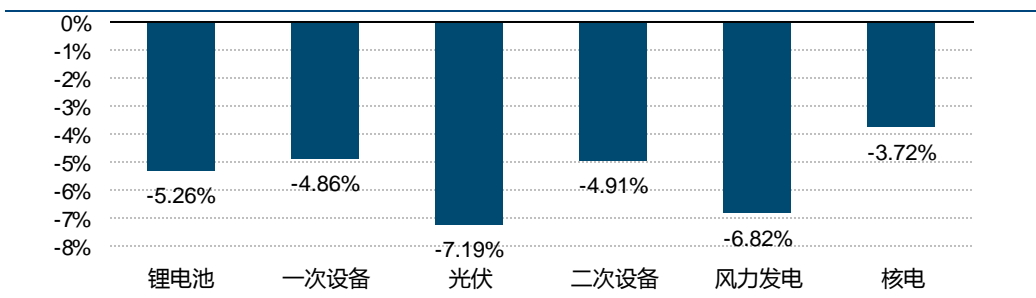
资料来源：Wind，东兴证券研究所

从估值来看，电力设备行业整体当前处于历史低位，36.51 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

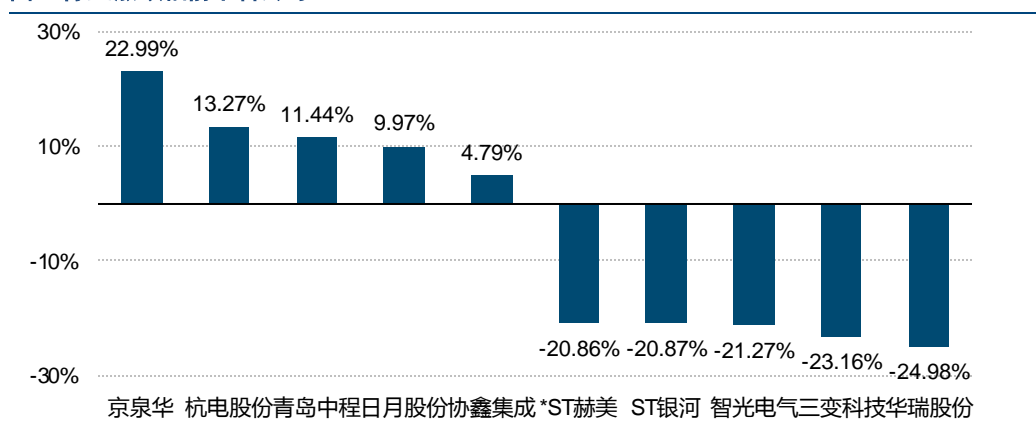
从子板块方面来看，核电下跌 3.72%，一次设备下跌 4.86%，二次设备下跌 4.91%，锂电下跌 5.26%，风电下跌 6.82%，光伏下跌 7.19%。

**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华瑞股份、三变科技、智光电气、ST 银河、\*ST 赫美。

股价涨幅前五名分别为京泉华、杭电股份、青岛中程、日月股份、协鑫集成。

**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：

**发改委：各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。**6月6日，发改委等三部门联合印发《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》，坚决破除乘用车消费障碍。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。

**第九批减免车船税车型目录发布，理想 ONE/星越/帝豪 GL 等 444 款新能源汽车进入。**6月6日，工信部发布《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录（第九批）》，其中新能源汽车共 444 款，包括插电式混合动力乘用车 18 款、纯电动商用车 405 款、插电式混合动力商用车 14 款、燃料电池商用车 7 款。

**重庆 2019 年新能源汽车补贴政策正式发布。**近日重庆市经信委与市财政局、市能源局联合发布了《关于印发重庆市 2019 年度新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》；通知提到，将在购置、充电设施建设、充电费用、加氢站建设四个方面进行补贴。重庆市的补贴政策延续了中央补贴政策的精神，将政策重点从“补车”改为“补电”，并加强了对充电桩、加氢站等基础设施建设的支持。

**新能源商用车 4 月产量排行：行业呈现大幅度同比下滑，宇通、比亚迪优势凸显。**中汽协数据显示，2019 年 4 月，整体汽车市场产销同比降幅扩大，3 月份的市场回暖更多是由于第一季度最后一个月，产量和批发量均有冲量现象。新能源客车方面，根据工信部整车出厂合格证显示，2019 年 4 月，当月生产新能源客车 5206 辆，环比增长 13%，比上年同期下降了 27%，今年首次出现同比下滑。新能源专用车方面，根据工信部整车出厂合格证显示，4 月生产新能源专用车 1869 辆，环比下降 11%，同比大幅降低 52%。单月产量仅高于时值春节假期的 2 月，出现今年以来最大幅度同比下滑。

### 2.2 新能源：

**2019 年 1-4 月全国风电等分技术类型新增装机及各省情况比较。**中国环球能源网发布，2019 年 1-4 月，全国电源新增生产能力（正式投产）2336 万千瓦，较上年同期少投产 616 万千瓦，同比下降 20.9%。其中水电 74 万千瓦，较上年同期少投产 61 万千瓦，同比下降 45.2%；火电 1037 万千瓦，较上年同期多投产 161 万千瓦，同比增长 18.4%；核电新增 125 万千瓦，较上年同期多投产 12 万千瓦；风电 550 万千瓦，较上年同期多投产 16 万千瓦，同比增长 3.0%；太阳能发电 495 万千瓦，较上年同期少投产 744 万千瓦，同比下降 57.5%。我国新增装机主要集中在河北、湖北、山东、河南、江苏、广东、贵州、内蒙古、浙江等省份（新增装机合计均在 110 万千瓦以上），占新增装机总量的 65.1%。

**通威与隆基签订 3.75 万吨硅料和 11.25GW 硅片订单。**6月3日，隆基股份与通威股份分别发布公告，两家签订战略合作协议。公告显示，双方在供应链有以下合作：2020-2022 年隆基股份每年向通威股份包头 5 万吨高纯晶硅项目的项目公司采购的高纯晶硅数量不少于隆基股份拥有该项目公司权益产能的 2.5 倍（权益产能=股权比例×项目公司年产能）；2020-2022 年通威股份每年向隆基股份银川 15GW 单晶硅棒和切片项目的项目公司采购的单晶硅片数量不少于通威股份拥有该项目公司权益产能的 2.5 倍。

**广东、四川、甘肃等 7 地已完成一般工商业电价再降 10% 的目标。**为进一步降低工商业用电负担，按照国家电价调整的统一部署，目前，广东、四川、甘肃、湖北、河南、福建、陕西已完成一般工商业电价再降

10%的目标。在两次降电价完成之后，今年广东省一般工商业电价平均每千瓦时将降低 7.51 分(含降低政府性基金征收标准)，降价幅度为 10.21%，年降价金额为 108.05 亿元；四川省一般工商业电价将再降 11.73%；甘肃省一般工商业电价平均每千瓦时将降低 8.77 分，降价幅度为 12.67%；湖北省一般工商业电价平均每千瓦时将降低 9.23 分，降价幅度为 11.79%；河南省一般工商业电价平均每千瓦时将降低 6.59 分，降价幅度为 10.38%；福建省一般工商业电价平均每千瓦时将降低 6.44 分，降价幅度为 10.06%；陕西省一般工商业电价平均每千瓦时将降低 6.93 分，降价幅度为 10.00%。

**GE 确认计划在中国制造 12MW 风电机组。**随着国内主机制造商海上向大容量机型的快速推进，GE 也应感受到了其 6MW 在中国再猛烈推进将不合时宜，而其海上 Haliade-X12MW 产品却能使得其满足中国海上风电机组大容量趋势。恰逢全球海上论坛之际，GE 可再生能源预计不久将签署在中国生产 Haliade-X12MW 海上风电机组的最终协议，在广东省揭阳市设厂生产该机组以期满足中国海上风电市场需求。

**中国华能集团拟控股收购协鑫新能源。**6 月 4 日，保利协鑫能源控股有限公司(03800.HK, 保利协鑫)公告，公司全资附属公司杰泰环球有限公司(下称杰泰环球)与中国华能集团香港公司(华能香港)达成协议，或出售协鑫新能源控股有限公司(00451.HK, 协鑫新能源)约 97.3 亿股股份，相当于其股本的 51%。如上述交易达成，华能集团将接手协鑫新能源，成为其控股股东。

### 2.3 电力设备：

**中国首台输电线路覆冰量子精测原型机在合肥诞生。**6 月 4 日，中国首台输电线路覆冰量子精测原型机在安徽省合肥市诞生。输电线路覆冰具有持续时间长、发生频率高、影响范围广等特点，覆冰现象可造成导线断裂、杆塔开裂、倾斜变形等事故，严重时还会导致线路短路、断线倒塔等重大事故，造成供电网络的不稳定。该原型机最大优势在于直接利用线路地线中的光纤实现传感，无需在传输线缆上安装传感器，其寿命长，维护容易，是一种廉价、易用的覆冰监控技术。

**海南全面启动省域智能电网建设 2025 年全面建成智能电网综合示范省。**海南省委省政府和南方电网公司共同组织编制《海南智能电网 2019—2021 年建设方案》提出，海南省力争到 2021 年基本建成安全、可靠、绿色、高效的省域智能电网，到 2025 年全面建成智能电网综合示范省，到 2030 年推动全省电力营商环境达到世界一流水平。海南省将投资 530 亿元建设省域智能电网，其中电网投资 209 亿元，电源投资 321 亿元。

## 3. 重点公司公告

**隆基股份发布关于与通威股份有限公司签订战略合作协议的公告。**隆基股份与通威股份于 2019 年 6 月 3 日签订战略合作协议，双方就高纯晶硅、硅片合作事项达成合作意向。通威股份战略入股隆基股份宁夏银川 15GW 单晶硅棒和切片项目，入股后持有该项目 30%股权；隆基股份按照对等金额战略入股通威股份包头 5 万吨高纯晶硅项目，入股后持有该项目 30%股权，具体参股方式、参股比例、参股金额等双方另行协商确定。

**隆基股份关于以募集资金置换预先已投入募投项目自有资金的公告。**6 月 5 日隆基股份发布公告，使用募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的金额为人民币 549,331,675.01 元，置换的募集资金投资项目为宁夏乐叶年产 5GW 高效单晶电池项目，滁州乐叶年产 5GW 高效单晶组件项目和其他流动资金项目。

**宁德时代发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。**6 月 6 日，宁德时代发布公告，解除限售

的股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份，解禁的限售股份数量为 979,812,438 股，占公司总股本的 44.64%；本次实际可上市流通的股份数量为 959,640,874 股，占公司总股本的 43.72%。本次限售股上市流通日为 2019 年 6 月 11 日。

## 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 7.675 万元/吨的水平，均价较上周小幅下降。氢氧化锂价格在 8.8 万元/吨，较上周下降 3.52%。

**电解钴：**电解钴价格继续下调，现电解钴报价在 24.75-24.85 万元/吨之间，均价为 24.775 万元/吨，与上周相比下降了 0.365 万元/吨。

**正极材料：**本周磷酸铁锂主流成交价小幅下降，目前价格继续维持在 4.725 万元/吨。钴酸锂价格维持在 22 万元/吨左右，较上周有所下调。

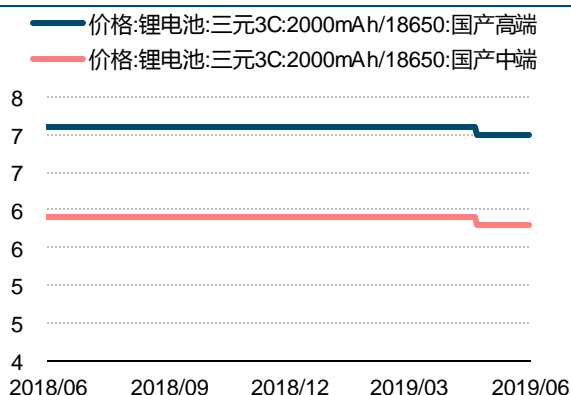
**负极材料：**本周价格依然维持稳定，现国产中端天然石墨报 4.5 万元/吨，人造石墨 310-320mAh/g 报价 7 万元/吨，人造石墨：330-340mAh/g 报价 4.75 万元/吨，与上周相比无变化。

**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。

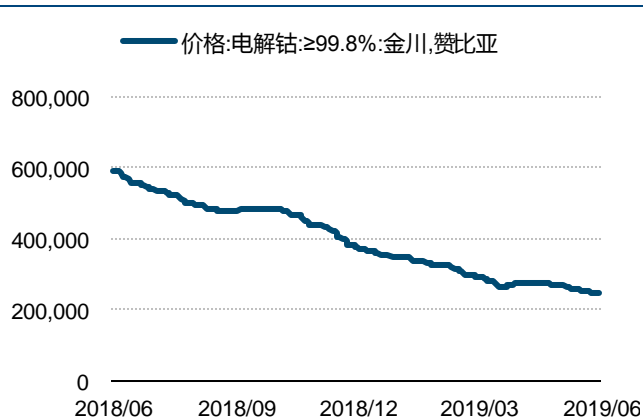
**铜箔与铝塑膜：**价格未出现变动，目前主流 8 微米电池级铜箔均价为 89.5 元/公斤。铝塑膜方面，上海紫江报价 23.5 元/平方米，DNP 报价 33 元/平方米，最近三月价格保持稳定。

图 6: 车用动力电池价格走势（元/支）



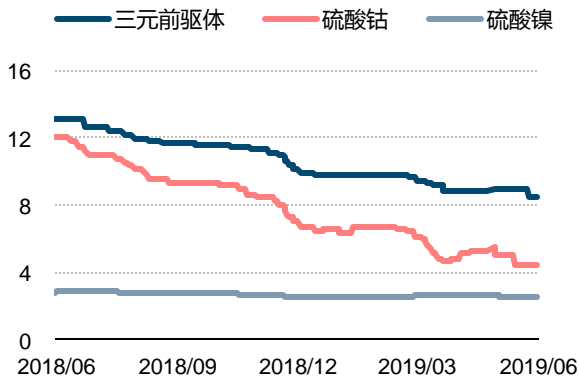
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7: 钴价格走势（元/吨）



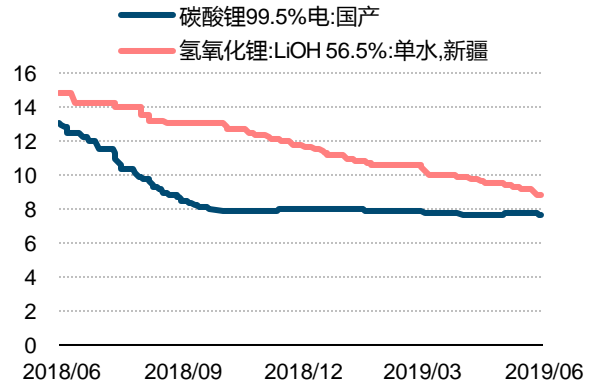
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:三元前驱体及原料价格走势（万元/吨）



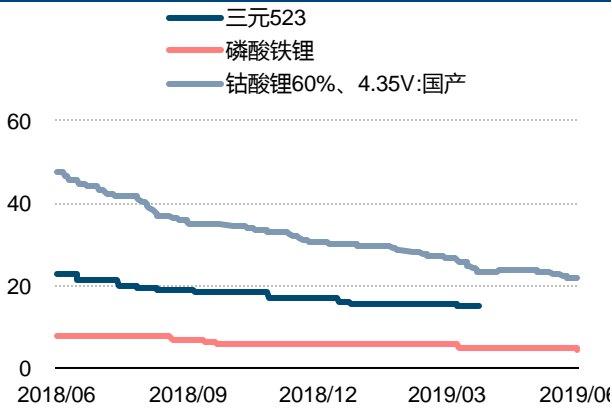
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:碳酸锂和氢氧化锂价格走势（万元/吨）



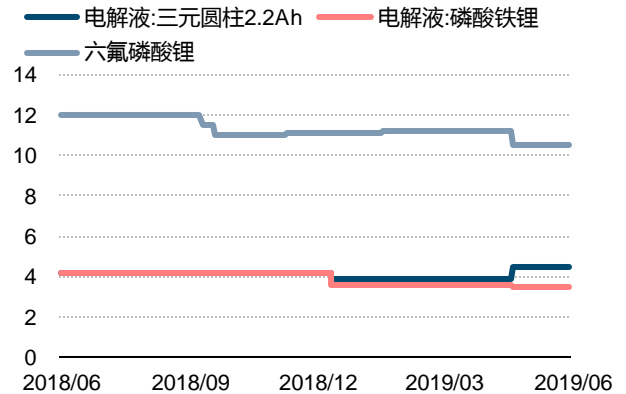
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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 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 12:隔膜价格走势（元/平方米）

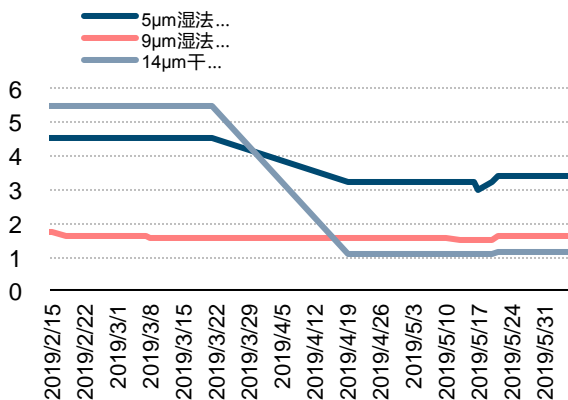
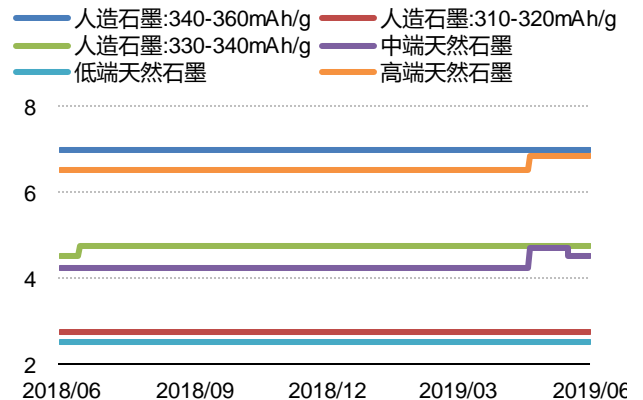
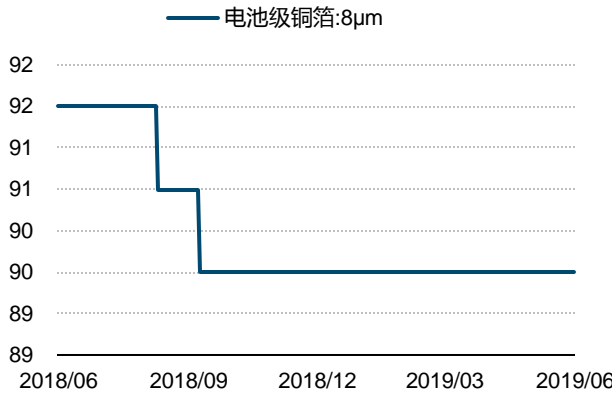


图 13:石墨负极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

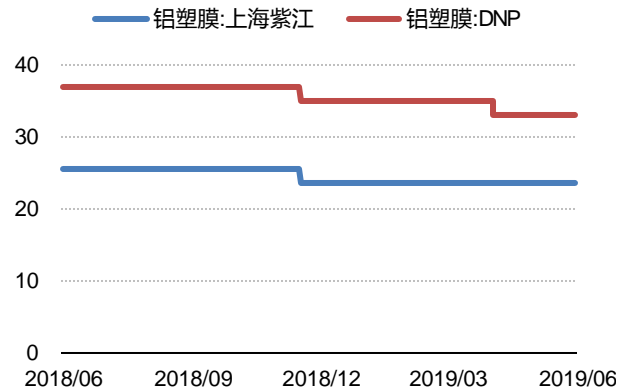
图 14:电池级铜箔格走势（元/kg）



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 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	248500	247500	247750	-1.45	-3650.00
三元前驱体					
三元前驱体	8.5	8.5	8.5	-4.71	-0.40
硫酸钴	4.5	4.5	4.5	0.00	0.00
硫酸镍	2.55	2.55	2.55	0.00	0.00
碳酸锂+氢氧化锂					
碳酸锂 99.5%电:国产	7.7	7.65	7.675	-0.85	-0.06
氢氧化锂:LiOH56.5%:单水,新疆	8.8	8.8	8.8	-3.52	-0.31
正极材料					
三元 523	0	0	0	0.00	0.00
磷酸铁锂	4.75	4.65	4.725	-0.53	-0.03
钴酸锂 60%、4.35V:国产	22	22	22	-1.36	-0.30
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					
5 μm 湿法基膜	3.4	3.4	3.4	0.00	0.00
9 μm 湿法基膜	1.65	1.65	1.65	0.00	0.00
14 μm 干法基膜	1.15	1.15	1.15	0.00	0.00
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	0.00	0.00
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: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

**本周整体市场受一年一度展会 SNEC 的带动，处于观望状态与期待繁荣的氛围之中。**今年展会参与人数虽不及去年多，但从厂家们言谈间可以感受到，众人对市场持有乐观态度。整体供应链一致静待下周市场情况，交易热络将带动供给产能最大化。观察后续整体市场走势，国内的政策明确解读给予了市场正面的加持，海外除了既有市场持续带动之外，新兴市场加入战局的动能也不容小觑。由此邮寄海内外都将会有一波共同抢货的风潮，下半年整体市场似乎看不到淡季。

**多晶硅：**本周多晶硅料市场价格持续维稳，厂家们持续观望市场多于进行议价动作。有听闻本月报价喊涨，预计展会过后整体市况会更加明朗化。检修复产方面：5月检修产能逐渐回归复产，供给尚且顺畅无虞。目前国内多晶用料维持不变在 60~65RMB/KG，单晶用料维持不变在 72~78RMB/KG。海外价格修正区间至 9.62~10.02USD/KG，全球均价受汇率影响上调至 9.53USD/KG。

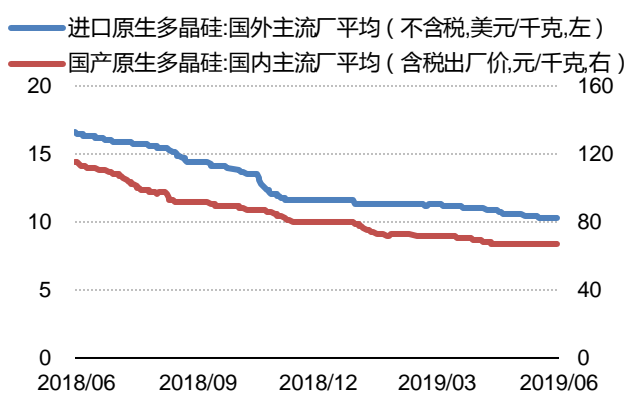
**硅片：**本周硅片市场需求依旧吃紧，虽有产能加码开出，抢货状况仍是此起彼落。除单晶价格酝酿喊涨，多晶部分也因需求大于供给，预计价格跟涨。目前海外市场单晶维持不变至 0.415~0.43USD/Pc，多晶修正区间至 0.246~0.27USD/Pc，均价维持不变在 0.253USD/Pc，黑硅产品维持不变在 0.282USD/Pc。大陆国内单晶维持不变在 3.02~3.17RMB/Pc，多晶维持不变在 1.86~2RMB/Pc，黑硅产品维持不变在 2.15RMB/Pc。

**电池片：**本周电池市场对于价格的期待多于实际成交。单晶部分已有大厂率先喊涨，后续市场跟进意味浓厚。印度市场的组件国产自制需求与日本市场对于老旧案场年底前的并网要求，使得多晶产品的拉货动能持续不断。目前海外一般多晶电池维持不变在 0.115~0.129USD/W，一般单晶电池维持不变在 0.121~0.128USD/W，高效单晶维持不变在 0.155~0.165USD/W，特高效单晶电池(>21.5%)维持不变在 0.155~0.178USD/W。大陆国内一般多晶电池维持不变在 0.88~0.9RMB/W，一般单晶电池维持不变在 0.9~0.95RMB/W，高效单晶电池维持不变在 1.15~1.20RMB/W，特高效单晶(>21.5%)维持不变在

1.18~1.25RMB/W。双面电池行情价格区间价格维持不变，仍处在在 1.23~1.29RMB/W 之间。

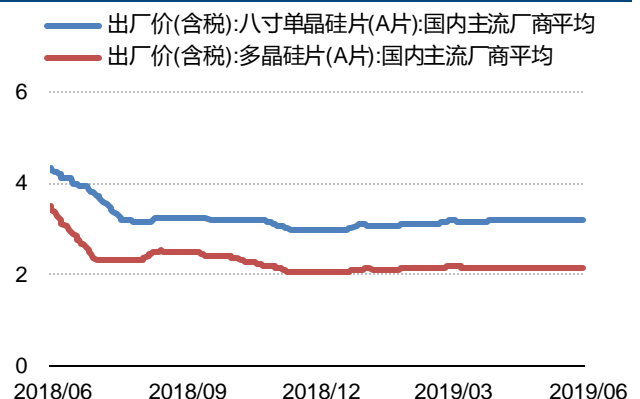
**组件：**本周组件市场价格也是观望多于实际成交。随着新政陆续说明市场规则，可以感受到整体国内市场处于立即上工的氛围。海外市场的美国受到贸易战影响，报价听闻反弹至 0.4USD/W 的高价。目前海外 270W~275W 产品维持不变在 0.21~0.26USD/W，280W~285W 产品维持不变在 0.218~0.227USD/W，290W~295W 产品维持不变在 0.231~0.251USD/W，300W~305W 产品维持不变在 0.268~0.348USD/W，>310W 产品修正区间至 0.278~0.4USD/W，均价维持不变在 0.285USD/W。国内尚未受到海外价格影响，270W~275W 产品维持不变在 1.7~1.75RMB/W，280W~285W 产品维持不变在 1.8~1.85RMB/W，290W~295W 产品维持不变在 1.83~1.9RMB/W，300W~305W 产品维持不变在 2.05~2.1RMB/W，>310W 产品维持不变在 2.1~2.2RMB/W。来源：EnergyTrend

图 16:硅料价格走势



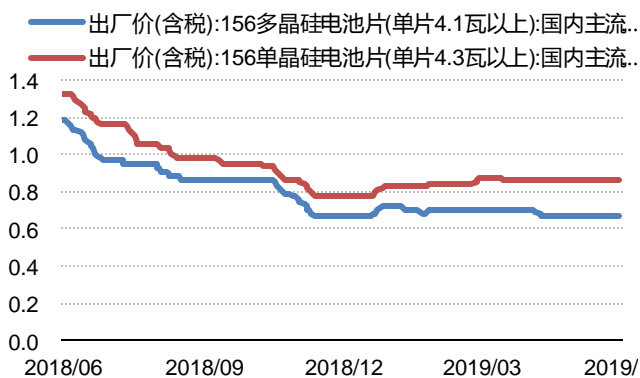
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:硅片价格走势（元/片）



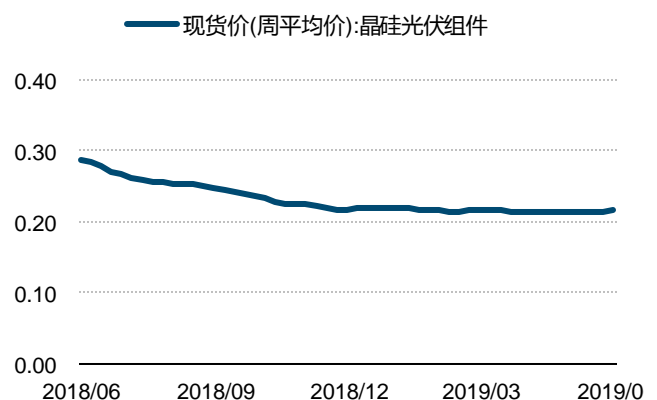
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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)	10.244	10.194	10.219	-0.65	-0.07
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)	3.182	3.182	3.182	0.26	0.01
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;

## 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法律责任。

## 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。