



Research and  
Development Center

# 调整后继续向上，光伏趋势更加明确

电气设备及新能源行业周报

2019年07月01日

刘 强 分析师  
陈 磊 研究助理

## 调整后继续向上，光伏趋势更加明确

### 电气设备与新能源行业周报

2019年07月01日

## 证券研究报告

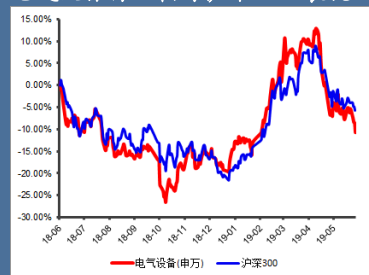
### 行业研究——周报

### 电气设备与新能源行业

看好 中性 看淡

上次评级：看好，2019.06.28

#### 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、全球化趋势明显，龙头优势愈加明显。**我们预计，2019年下半年开始全球电动化进程有望逐步提速，国内产业链龙头有望充分受益：近期宁德时代增加对欧洲基地的投资、比亚迪运营车辆的海外交付就是趋势的表征。展望未来，亿纬锂能等优质二线电池龙头、璞泰来等优质材料龙头都将受益于这一大趋势，2020年的增量将会比较大。
  - 2、价格仍然承压，三季度行业有望逐步见底。**目前电池、正极、隔膜等产品价格的压力仍较大，主流隔膜厂家开工率已低于50%；从订单情况看，还没有看到好转的迹象，预计终端需求较差情况可能持续到7月底。终端的降价压力有望在三季度彻底传导到中上游；乐观看，产业链价格从2017年下半年开始下降，经历近两年的产品降价提效，三季度有望触底。
- ◆ **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、新宙邦等。
- ◆ **光伏行业观点：**
  - 1、三季度竞价项目启动，产品国内量价的确定有望带动行业继续向上发展。**随着各地竞价项目的逐步落地，7月份竞价项目有望有序落地，将确定国内产业链价格；目前看，量与价仍存一定的矛盾，但我们看好量价确定后行业的上升趋势。
  - 2、产业链价格微调，总体单晶趋势明显。**近期，通威、隆基调整了各自产品报价：单晶电池片端价格下调，主要是为了降低单多晶价差，让下游更多更好地使用单晶产品；单晶硅片价格下降主要是根据汇率因素下修了海外报价。展望未来，单晶高效趋势较为明显，晶科、隆基等龙头将继续加大投资。
- ◆ **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、通威股份下调月单晶 PERC 电池价格 0.05-0.06 元/W； 2、隆基股份 7 月国内硅片价格不变，海外硅片价格下调； 3、晶科能源 25GW 单晶拉棒切方一期 5GW 正式投产； 4、中国氢能产业白皮书发布，预计 2050 年氢能在中国能源体系中的占比约为 10%，年经济产值超过 10 万亿元。
- ◆ **公司重点动态：** 【宁德时代】拟公开发行募集 100 亿元，用于补充流动资金、偿还有息债务等； 【欣旺达】拟发行可转债募集 11.2 亿元，用于惠州锂威消费类锂离子电池扩产项目和补充流动资金； 【亿纬锂能】与上海瀚舜船务签订合作协议，共同推进电动船舶产业发展； 【隆基股份】投资 25.5 亿元建设年产 5GW 单晶组件项目； 【中来股份】预计 2019H1 实现归母净利 0.97-1.10 亿元，同比增长 46%-66%。
- ◆ **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.....	4
2.1 板块行情跟踪.....	4
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 上周重要公告.....	11
3.3 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

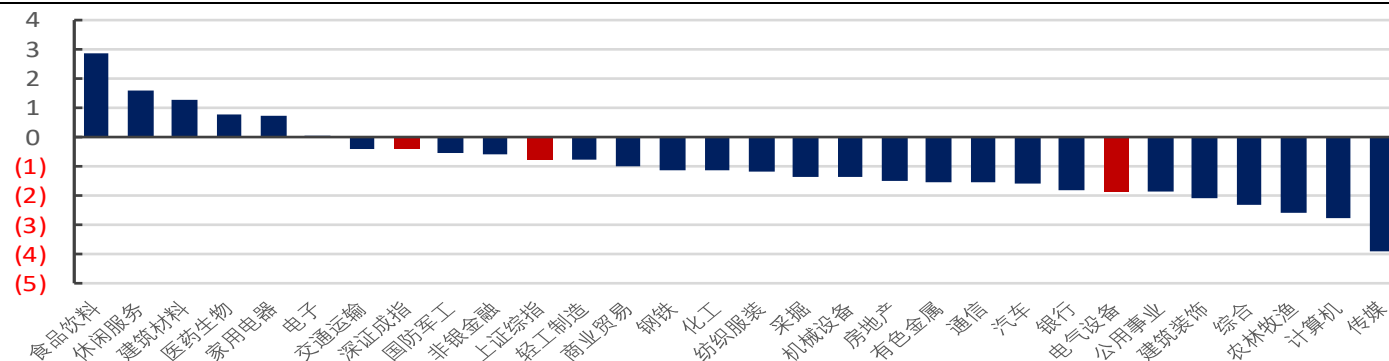
## 图目录

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 2978.88 点，下降 23.10 点，降幅 0.77%；深证成指报收 9178.31 点，下降 35.95 点，降幅 0.39%；中小板指报收 5678.75，下降 10.19 点，降幅 0.18%；申万电气设备行业报收 4049.88 点，下降 75.70 点，降幅 1.83%。

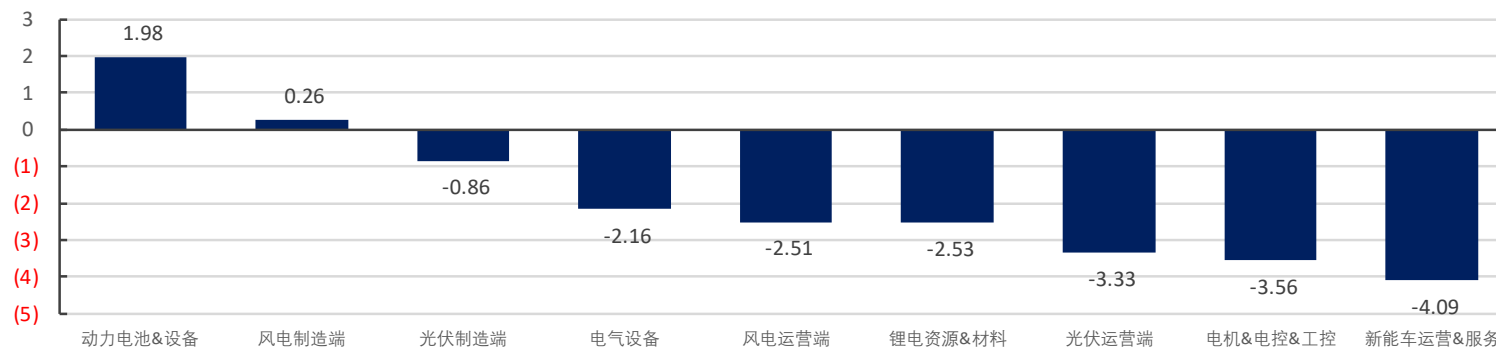
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

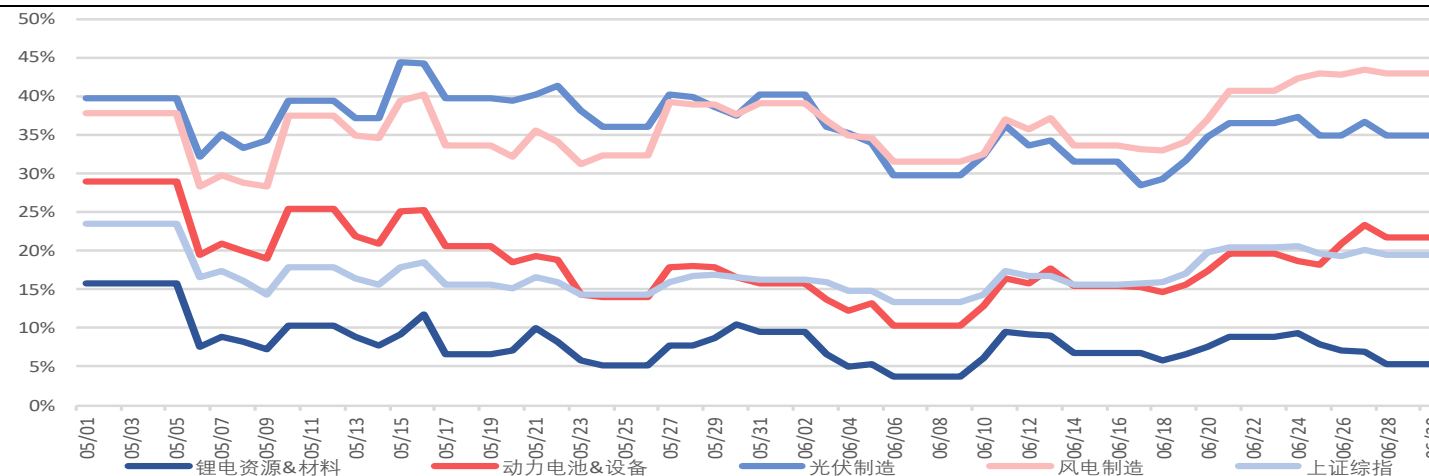
上周信达新能源覆盖板块涨跌不一，动力电池&设备涨幅最大，新能源车运营&服务跌幅最大。

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（%）

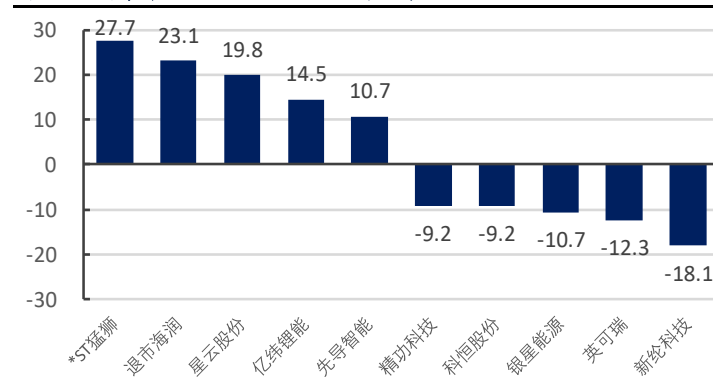


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：**\*ST 猛狮**；退市海润；星云股份；亿纬锂能；先导智能；跌幅前五股票为：新纶科技；英可瑞；银星能源；科恒股份；精功科技。

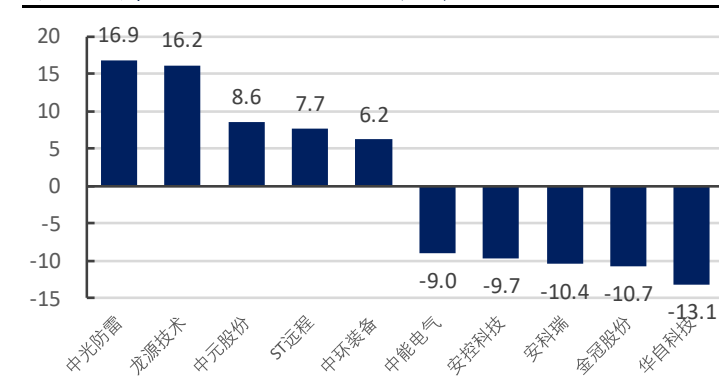
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：中光防雷；龙源技术；中元股份；ST 远程；中环装备；跌幅居前五股票为：华自科技；金冠股份；安科瑞；安控科技；中能电气。

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

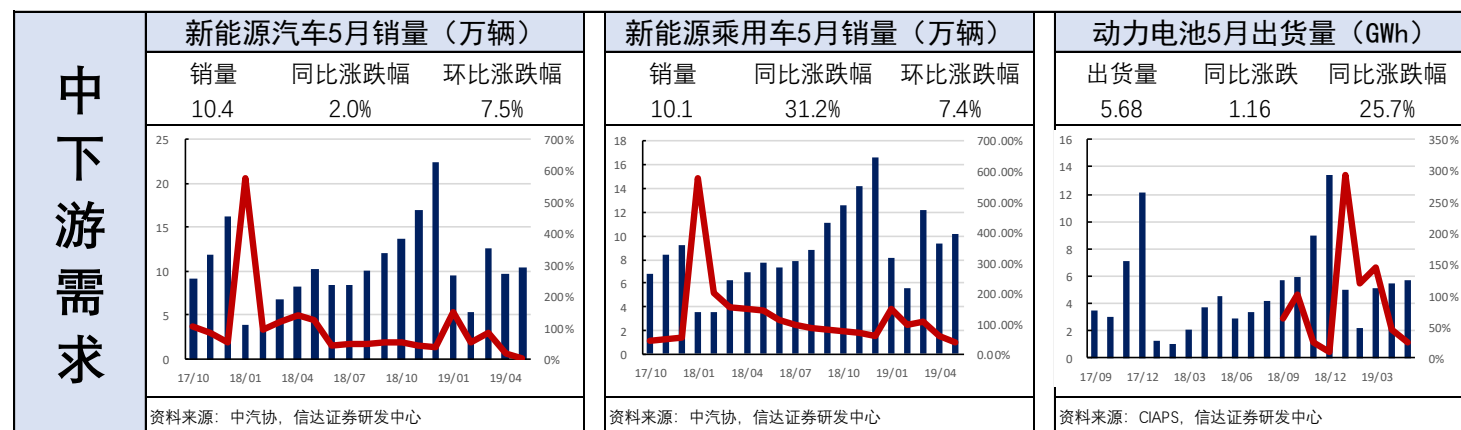
## 二、新能源汽车板块

### 2.1 板块行情跟踪

**新能源汽车销量持续增长。**2019年5月，我国新能源汽车销售10.4万辆，环比增长7.5%；5月新能源乘用车销售10.1万辆，环比增长7.4%。

**动力电池出货量持续增长。**2019年5月，我国动力电池装机5.68GWh，同比增长25.7%。

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7.6万元/吨，环比保持稳定。氢氧化锂随着产能放量，降价压力加大。

**三元材料价格下降。**NCM523型三元前驱体主流价8.1万元/吨，环比保持稳定。NCM523动力型三元材料主流价13.0万元/吨，环比价格下降0.8万元/吨；磷酸铁锂主流价4.9万元/吨，环比价格稳定。受需求减弱影响，三元材料价格下滑，三元前驱体价格虽相对稳定，但原材料硫酸钴供应呈过剩趋势，短期价格仍有下行压力。

**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。

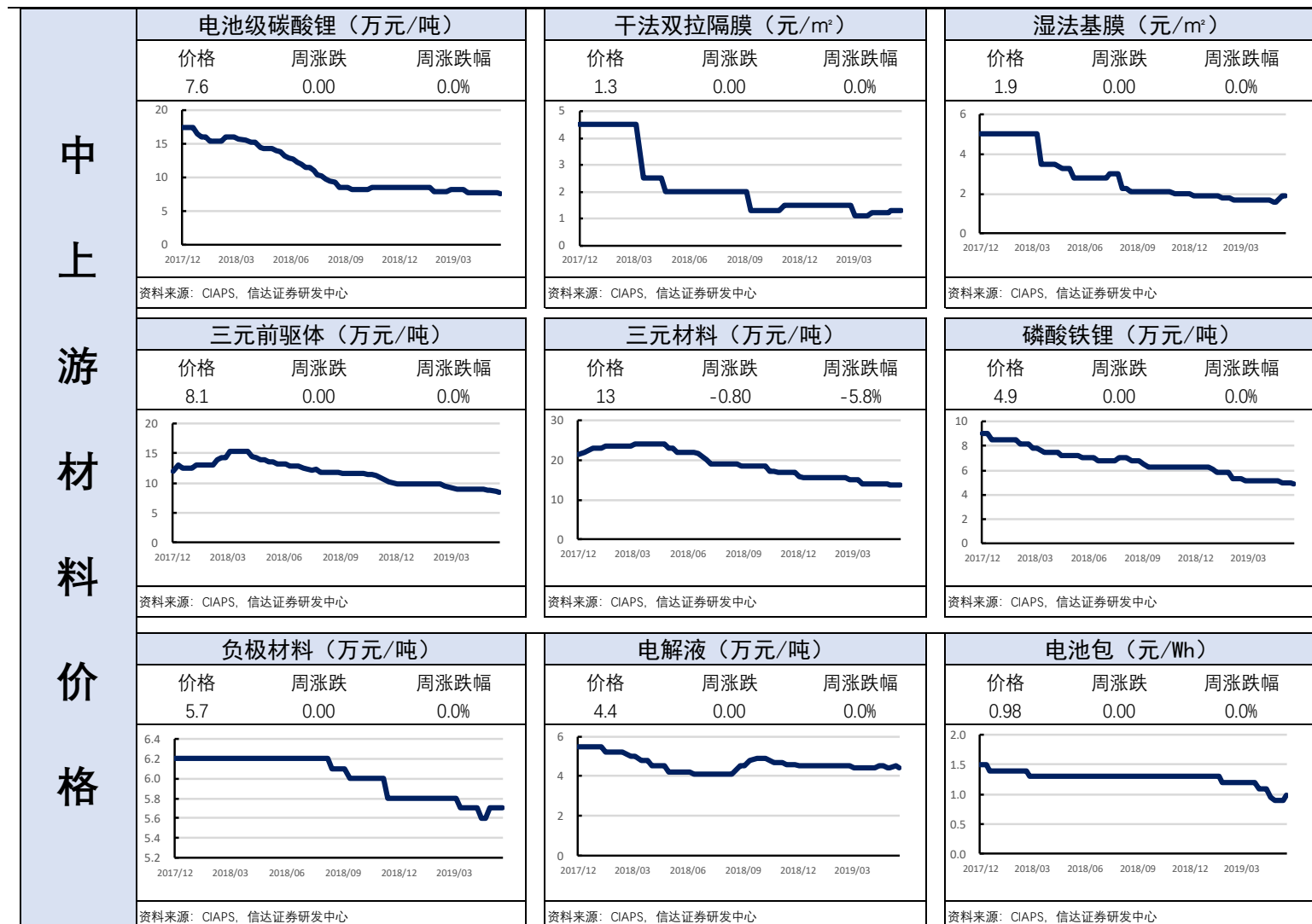
**隔膜价格稳定。**上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m<sup>2</sup>，环比价格稳定；湿法基膜主流价1.9元/m<sup>2</sup>，环比价格稳定。据鑫椏资讯数据，隔膜主导厂家开工率已低于50%。

**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。溶剂价格高位持稳。



锂电池价格相对稳定。上周动力电池报价 0.98 元/Wh，环比价格稳定。根据鑫椏资讯数据，截至 6 月底，车企订单未见明显好转，预计动力电池的弱需求将至少持续至 7 月底。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

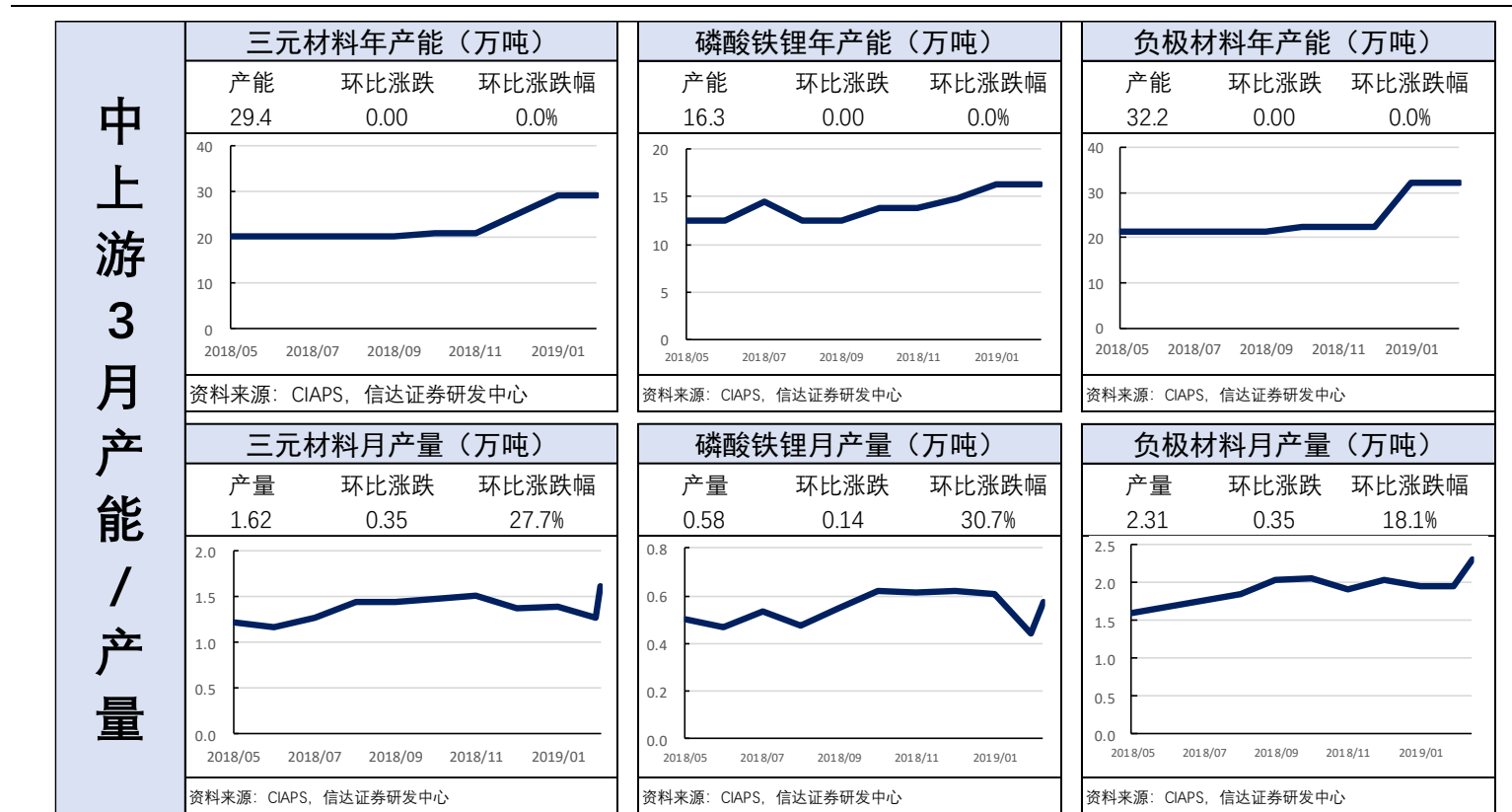


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

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

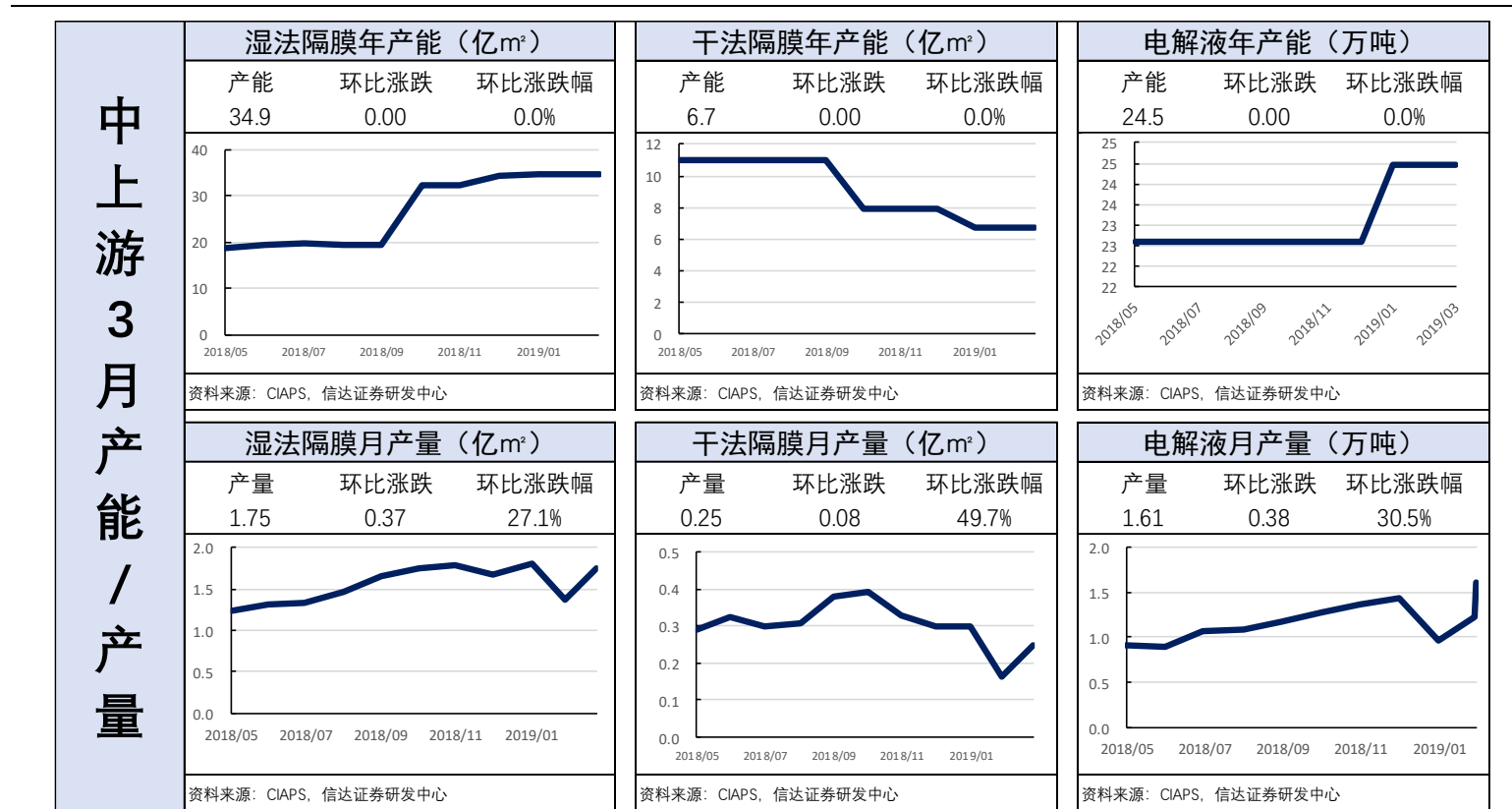


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m<sup>2</sup>/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m<sup>2</sup>，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m<sup>2</sup>/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m<sup>2</sup>，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

### 【宁德时代】

1. 为满足公司业务发展需求，公司拟面向合格投资者公开发行总额不超过人民币 100 亿元（含 100 亿元）的公司债券，本次公开发行公司债券的募集资金拟用于符合国家法律法规规定的用途，包括但不限于补充流动资金、偿还有息债务等。
2. 进一步深化公司全球化战略产业布局，提升欧洲生产研发基地项目的产能及研发能力，公司拟对欧洲生产研发基地项目增加投资，增加投资后项目投资总额将不超过 18 亿欧元，具体投资情况根据项目建设进度确定。

**【欣旺达】**拟发行可转债，拟募集资金总额不超过人民币 112,000 万元，主要用于消费类锂离子电芯扩产项目，拟投入募集资金 78,400 万元；其余用于补充流动资金，拟投入 33,600 万元。本次募集资金投资项目“消费类锂离子电芯扩产项目”的实施主体为公司惠州锂威新能源科技有限公司。

**【亿纬锂能】**公司与上海瀚舜船务有限公司签订了《新混合电推散货船项目合作协议》，双方本着平等互利共赢、互相促进、共同发展的原则，在新能源船舶技术开发和市场推广开展密切合作，共同推进电动船舶产业发展。

**【佛塑科技】**公司拟设立项目公司，致力于先进动力锂离子电池及系统的研发、生产和销售。项目公司拟投资 107,609 万元建设新能源汽车动力锂离子电池及系统项目和动力锂离子电池研发中心。

**【北汽蓝谷】**公司之子公司北京新能源汽车股份有限公司青岛分公司于近日收到莱西市财政局《关于拨付北京新能源汽车股份有限公司青岛分公司新能源产业发展扶持资金的通知》和拨付的新能源汽车产业扶持资金 14,384.94 万元。

**【小康股份】**公司拟引进重庆金新股权投资基金合伙企业（有限合伙）对全资子公司重庆金康新能源汽车有限公司进行增资，拟增资金额为 9.6 亿元，加大布局新能源汽车产业力度。

## 2.3 上周重要新闻

1. **【比亚迪向葡萄牙公交运营商 SMTUC 交付 8 台 12 米纯电动大巴】**据比亚迪汽车消息，近日，比亚迪宣布向葡萄牙科英布拉市公交运营商 SMTUC 交付 8 台 12 米纯电动大巴，标志着比亚迪再次开辟南欧新市场。（财联社 <http://suo.im/4KPzgZ>）

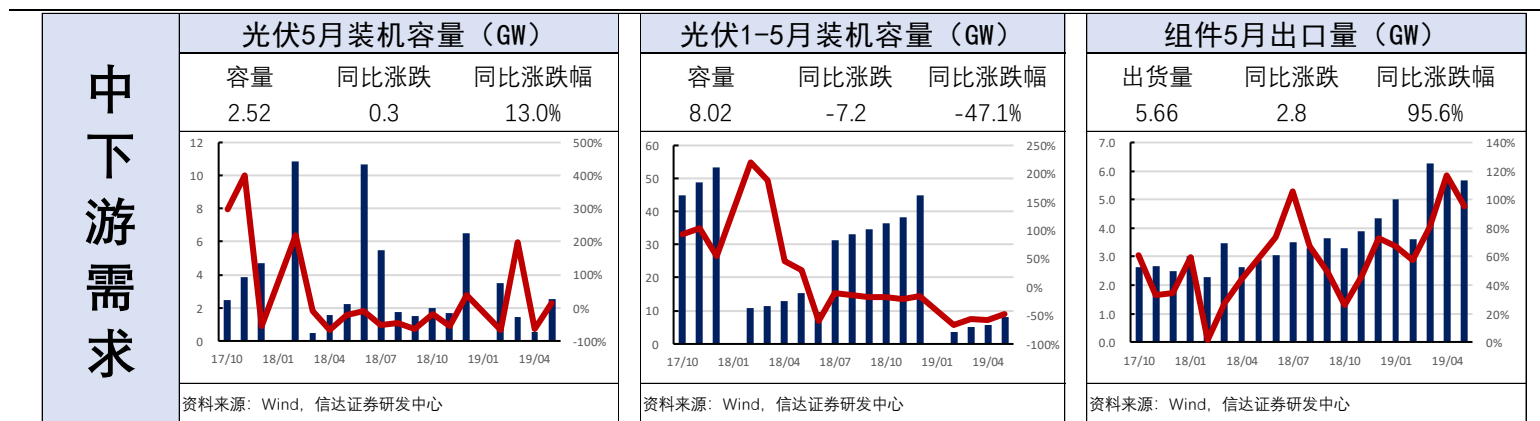
### 三、光伏板块

#### 3.1 板块行情跟踪

**光伏装机量同比增长。**2019年1-5月，我国太阳能发电新增并网装机容量8.02GW，同比下降47.1%，其中5月新增装机2.52GW，同比增长13.0%。

**组件出口量增长。**2019年5月我国光伏组件出口5.66GW，同比增长95.6%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



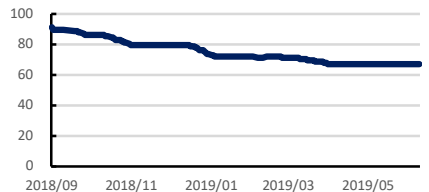
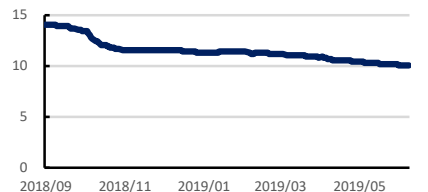
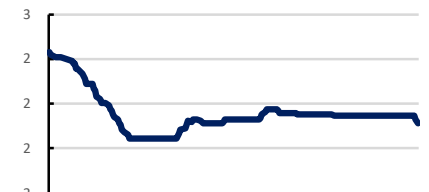
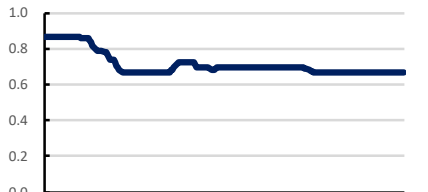
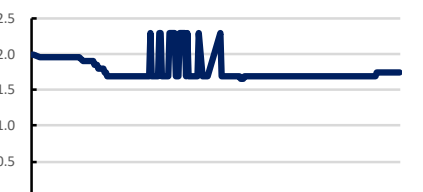
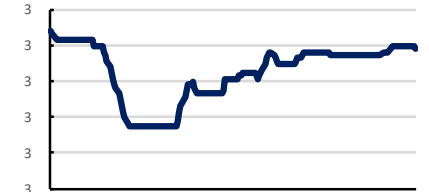
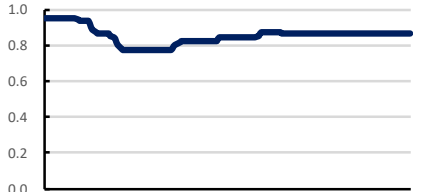
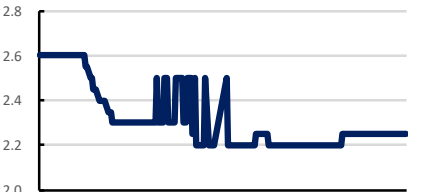
**多晶硅价格相对稳定。**上周国产原生多晶硅（一级料）主流价66.6元/Kg，环比上周价格稳定；进口原生多晶硅主流价10.03美元/Kg，环比上周价格下跌0.3%。据硅业分会数据，韩国两家硅料企业停产检修，叠加部分企业月底集中签订下月订单，供需影响导致单晶硅料价格持稳上行，多晶硅料价格仍有所下滑。

**硅片价格微降。**上周多晶硅片（A片）主流价2.114元/片，环比上周价格下降1.5%；单晶硅片（A片）主流价3.19元/片，环比上周价格下降0.3%。国内两大单晶龙头厂7月份国内报价不变，但根据汇率因素下修了海外报价。

**电池片价格基本稳定。**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。上周通威股份下调7月单晶PERC电池片价格，目前市场单晶PERC电池片产能相对较为充足。

组件价格稳定。上周多晶组件（250W）价格 1.75 元/W，环比上周价格稳定；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

中 上 游 价 格	<b>国产多晶硅（元/Kg，一级料）</b>			<b>进口多晶硅（美元/Kg）</b>					
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅			
	66.57	0.00	0.0%	10.03	-0.03	-0.3%			
									
	资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心					
	<b>多晶硅片（元/片）</b>			<b>多晶电池片（元/W）</b>			<b>多晶组件（元/W）</b>		
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅
	2.114	-0.03	-1.5%	0.666	0.00	0.0%	1.75	0.00	0.0%
									
资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			
<b>单晶硅片（元/片）</b>			<b>单晶电池片（元/W）</b>			<b>单晶组件（元/W）</b>			
价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	
3.19	-0.01	-0.3%	0.865	0.00	0.0%	2.25	0.00	0.0%	
									
资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			资料来源：PVNEWS，信达证券研发中心			

### 3.2 上周重要公告

【隆基股份】公司全资子公司隆基乐叶光伏科技有限公司与咸阳高新技术产业开发区管理委员会、咸阳市秦都区人民政府于2019年6月28日签订项目投资协议，就公司在咸阳投资建设年产5GW单晶组件项目达成合作意向，由公司新设控股子公司投资约25.5亿元（含流动资金），建设周期10个月，本项目计划2020年开始逐步投产。

【中来股份】发布2019年半年度业绩预告，盈利：9,700万元~11,000万元，比上年同期增长：46.15%~65.74%。

【航天机电】公司对控股电站项目公司科尔沁左翼后旗太科光伏电力有限公司增资，本次增资金额为3,159万元。

### 3.3 上周重要新闻

1.【通威下调光伏电池片价格】通威股份发布7月电池片价格。其中，多晶电池片价格稳定；单晶PERC电池单双面同价，按照尺寸定价；单晶PERC电池156.75尺寸价格为1.16元/瓦，相比1.21~1.22元/瓦下调0.05~0.06元/瓦；同时158.75尺寸价格为1.19元/瓦，相比1.24~1.25元/瓦下调0.05~0.06元/瓦；增加铸锭单晶PERC电池单双面报价：158.75尺寸报价1.09元/瓦。（北极星太阳能光伏网 <http://suo.im/4ZMZ8t>）

2.【隆基最新硅片价格：国内价格不变 美元价格下调1美分】隆基股份发布单晶硅片价格，国内价格不变，单晶硅片P型M6 180 $\mu$ m厚度（166/223mm）价格3.47元，单晶硅片P型M2 180 $\mu$ m厚度价格3.07元；美元价格下降，单晶硅片P型M6 180 $\mu$ m厚度（166/223mm）价格0.455美元，下降0.01美元，降幅2.15%，单晶硅片P型M2 180 $\mu$ m厚度价格0.405美元，下降0.01美元，降幅2.41%。（隆基股份 <http://suo.im/5eOGTB>）

3.【晶科能源乐山25GW单晶拉棒、切方项目一期5GW正式投产】近日，晶科能源乐山25GW单晶拉棒、切方项目一期5GW正式投产，同期，晶科能源还举行了二期5GW项目的签约开工仪式。此举进一步强化了晶科能源全产业链上游的产能布局并提升产品开发自主性优势，为晶科持续输出更高效率的新产品，带动行业发展奠定了坚实基础，也将助推乐山加速壮大光伏产业集群，打造千亿“绿色硅谷”。（苏大光伏 <http://suo.im/4ogV2u>）

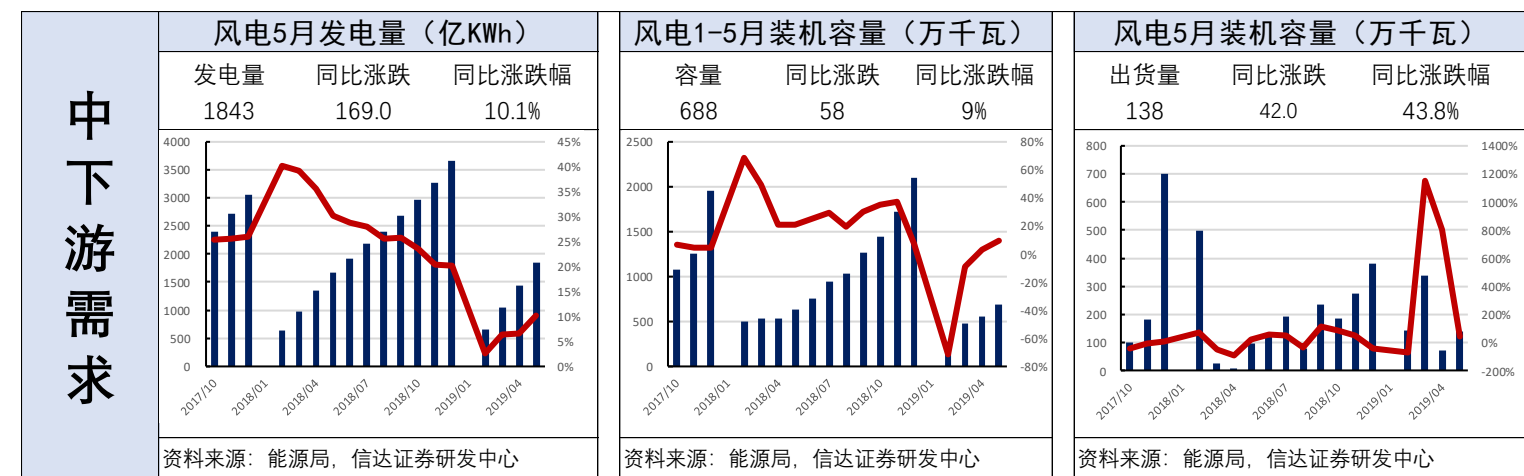
## 四、风电板块

### 4.1 板块行情跟踪

风电5月装机量同比上涨。2019年1-5月，我国风电并网装机容量688万千瓦，同比上涨9%，其中5月装机138万千瓦。

风电累计发电量同比增长。2019年1-5月我国风电累计发电量1843亿KWh，同比增长10.1%。

图 12: 风电装机容量及发电量变化



### 4.2 上周重要公告

【湘电股份】公司收到《湖南省财政厅关于下达高效电机推广补贴资金的通知》(湘财建一指[2019]39号), 同意下达给予公司高效电机推广补贴资金8674万元。6月26日上述资金中的5000万元已划拨至公司资金账户。

### 4.3 上周重要新闻

1. 【发改委: 全面放开经营性电力用户发用电计划】研究推进保障优先发电政策执行, 重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购。积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网工作, 对平价上网项目和低价上网项目, 要将全部电量纳入优先发电计划予以保障, 在同等条件下优先上网。(发改委 <http://suo.im/4Dk6Nk>)



## 五、行业前瞻板块

### 5.1 上周重要新闻

1. **【中国氢能产业白皮书发布预计 2050 年产值超 10 万亿】** 今日下午，中国氢能联盟在山东潍坊潍柴集团发布《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》。白皮书指出，氢能定将成为中国能源体系的重要组成部分。预计到 2050 年，氢能在中国能源体系中的占比约为 10%，氢气需求量接近 6000 万吨，年经济产值超过 10 万亿元；全国加氢站达到 1 万座以上，交通运输、工业等领域将实现氢能普及应用，燃料电池车产量达到每年 520 万辆。(财联社 <http://suo.im/4ZRZO5>)
2. **【贝斯特：已成功交付下游客户盖瑞特（原霍尼韦尔）氢燃料电池核心配套组件】** 贝斯特今日在投资者互动平台表示，截止目前公司已成功交付了下游客户盖瑞特（原霍尼韦尔）氢燃料电池核心配套组件，应用于日本本田 clarity 新能源汽车的生产制造。同时，公司还积极投入到与客户共同合作开发的氢燃料电池核心功能部件，切实为快速大规模进入新能源产业链积累了丰富制造经验和技術储备。(财联社 <http://suo.im/5mqxX1>)
3. **【三企业共同发起设立东方电气氢能产业基金】** 从中国东方电气集团获悉，东方电气集团所属的东方电气投资管理有限公司日前在北京与三峡资本控股有限责任公司、成都创新风险投资有限公司签署协议，共同成立东方三峡（成都）产业基金管理有限公司，并发起设立东方电气氢能产业基金。(新华网 <http://suo.im/4SmwYu>)

## 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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。