

行业周报（第二十七周）

2019年07月08日

行业评级：

电力设备 II 增持（维持）  
新能源 II 增持（维持）

**黄斌** 执业证书编号：S0570517060002  
研究员 billhuang@htsc.com

**孙纯鹏** 执业证书编号：S0570518080007  
研究员 sunchunpeng@htsc.com

**边文蛟** 执业证书编号：S0570518110004  
研究员 bianwenjiao@htsc.com

**本周观点：风电吊装高峰或将来临，预计电池企业中报业绩增速仍可观**  
6月风电行业招标量大幅提升，根据产业链调研了解，招标规模超8GW，行业吊装高峰或将来临。我们预计电池企业中报业绩增速仍可观。短期优先选择业绩受行业波动影响较小的品种，长期布局具备全球竞争力的龙头。

子行业观点

风电-增持：龙头整机厂率先涨价，下半年吊装高峰来临。新能源车-增持：量价压力尚小，预计电池企业中报业绩增速仍可观。光伏-中性：竞价下周或出结果，产业链降价为项目推进做好准备。电力设备-增持：泛在变电站试点落地，传感设备招标量或将提升。

重点公司及动态

欣旺达：国内消费电池模组龙头，动力电池有望突破。金风科技：风机招标价格持续上行，毛利率底部加速穿越。麦格米特：新能源车电控超预期，小而美的公司有望穿越行业周期。

风险提示：新能源车产销量增长低于预期，产业链盈利增长低于预期；光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超过预期；风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
众和退	002070.SZ	16.07
特锐德	300001.SZ	16.04
*ST赫美	002356.SZ	15.27
东方精工	002611.SZ	12.99
万马股份	002276.SZ	12.66
恩捷股份	002812.SZ	11.57
中来股份	300393.SZ	10.84
摩恩电气	002451.SZ	10.57
南洋股份	002212.SZ	10.51
当升科技	300073.SZ	10.32

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华媒控股	000607.SZ	(13.40)
中元股份	300018.SZ	(11.31)
青岛中程	300208.SZ	(7.15)
光一科技	300356.SZ	(6.75)
中光防雷	300414.SZ	(6.16)
科大智能	300222.SZ	(5.15)
新纶科技	002341.SZ	(5.14)
天龙光电	300029.SZ	(5.05)
百利电气	600468.SH	(4.89)
银星能源	000862.SZ	(4.71)

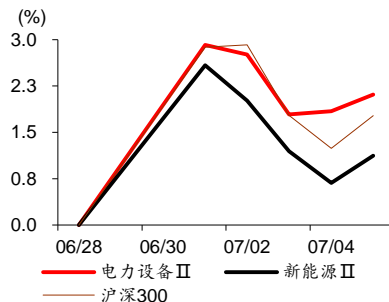
资料来源：华泰证券研究所

本周重点推荐公司

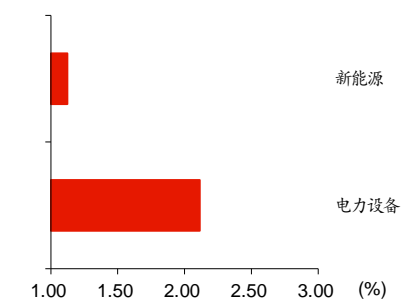
公司名称	公司代码	评级	07月05日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
欣旺达	300207.SZ	增持	12.10	17.25~18.63	0.45	0.69	1.03	1.45	26.89	17.54	11.75	8.34
金风科技	002202.SZ	买入	12.30	16.38~18.20	0.78	0.91	1.11	1.34	15.77	13.52	11.08	9.18
麦格米特	002851.SZ	增持	20.61	23.33~25.33	0.43	0.67	0.81	0.98	47.93	30.76	25.44	21.03

资料来源：华泰证券研究所

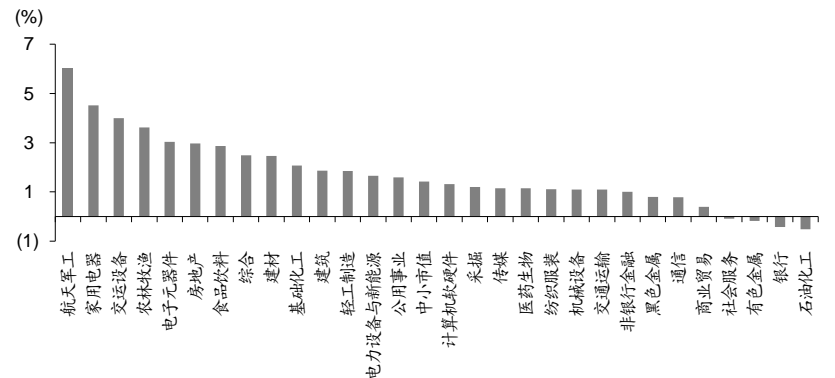
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



## 本周观点

### 风电-增持：龙头整机厂率先涨价，下半年吊装高峰来临

龙头整机厂率先调高招标价格，下半年供给紧张仍将延续。5月风机招标价格迎来新一轮上涨，龙头整机厂商2MW机型价格跳涨，报价至3650元/kW左右，价格上涨幅度近200元/kW，较去年9月低点3196元/kW，涨幅11.4%。整机环节或将迎来满产满销的局面，前期低价订单受交付周期缩短影响，出现重新议价的情况。6月行业招标量大幅提升，根据产业链调研了解，招标规模超8GW。下游零部件二季度排产饱满，我们预计交付进度加速，出货量环比大幅增长。

**明确并网时点，强化抢装预期。**根据2019年5月发改委发布的《关于完善风电上网电价政策的通知》，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。行业二季度排产饱满，出货量预计环比大幅增长。从招标量来看，根据金风科技披露数据，行业一季度国内公开招标量已达到14.9GW，同比增长101%，创单季最高招标量历史纪录。行业从抢开工到抢并网预期明确，2019-2020年新核准项目需2021年底之前并网，进一步加剧今明两年的抢装热度。同时海上风电在2021年也迎来关键并网节点，因此我们认为行业19-21年装机量均处于高位。

**行业政策预期稳定，看好全年持续抢装。**我们预计全年吊装数据将超过30GW，行业高景气度或将延续至2021年。存量项目抢装箭在弦上。运营商在风机选择上更看重全生命周期成本即发电小时数、稳定性等综合因素。风电竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争。推荐关注行业左侧机会，重点推荐龙头整机厂金风科技。

### 新能源车-增持：量价压力尚小，电池企业中报业绩增速预计仍可观

从量来看，19H1国内新能源车产量和动力电池装机量同比增速高。根据GGII数据，2019上半年新能源汽车生产约60.9万辆，同比增长60%，动力电池装机总电量约30.01GWh，同比增长93%。根据我们此前的周报观点，19Q1政策真空期行业抢装，19Q2过渡期排产比较平淡。而18Q1为淡季，新能源车产销量低迷，18Q2乘用车A00级车去库存抢装，产销量环比大增。所以19Q1新能源车产销量同比增速高，19Q2增速出现下滑，但是总体看，19上半年整车产量同比增速仍可观。

从价来看，19H1电池降价相对温和。19Q1政策真空期内，由于补贴延续18年的标准，产业链普遍延续18年底的价格。19Q2过渡期内，由于执行新的补贴标准，补贴同比降40%-50%，产业链价格开始环比下滑。过渡期后，地补取消叠加补贴进一步下调，我们预计产业链将进行新一轮价格谈判。因此，今年产业链降价不是一次达成，而是分阶段进行，上半年整体降价相对温和。

电池龙头以量补价实现高增长，多业务的二线电池厂受行业波动影响小。我们预计电池龙头19H1以量补价有望实现高增长，宁德时代19H1实现装机量13.36GWh，同比增99%。多主业的二线电池企业的动力电池业务在整体业绩的占比较小，因而业绩受新能源车行业波动影响较小。

短期优先选择业绩受行业波动影响较小的品种，长期布局具备全球竞争力的龙头。由于主流车企下调19年的销量目标，近期整车销量和排产数据也持续低迷，市场对板块持悲观态度。从筹码结构看，除了部分标的机构持仓重，大多数标的持仓比例很低。短期从相对收益角度看，我们建议优先选择业绩受行业波动影响较小的品种，标的欣旺达、星源材质。从现在往后看一年半，考虑国内补贴政策的边际影响弱化，海外车企布局的新车型开始发力，我们认为19Q3或是行业景气的低点。因此，长期仍然建议布局具备全球竞争力的龙头，关注宁德时代、国轩高科、恩捷股份、璞泰来、当升科技。

## 光伏-中性：竞价下周或出结果，产业链降价为项目推进做好准备

全国竞价排序即将尘埃落地，项目建设下半年稳步推进。根据能源局发布的《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，除户用和扶贫外，预计下周能源局将公布全国竞价排序后的项目清单。根据智汇光伏统计，此次大约 26GW 光伏项目参与竞价。由于各省在地方竞争性配置政策中明确电网接入意见及土地部分的用地意见两个硬性要求，因此整体参与竞价项目规模略低于市场预期，但由于高补贴地区的地面电站规模较大，22.5 亿补贴总额用不完的可能性比较小。

组件价格松动，电池片连续三周小幅度下调。单晶组件经过几个月的横盘，上周报价出现松动，310W 单晶 PERC 组件的均价由 2.2 元/瓦降至 2.07 元/瓦；单晶 PERC 电池连续三周小幅度下调，上周价格由 6 月 1.21 元/片下调到 1.12 元/片。上周，中电国际朝阳 500MW 光伏平价项目的招标中，17 家主流光伏企业的报价也基本在 2 元以下，最低中标电价为 1.87 元/W。

硅料价格整体持稳，下半年单晶硅片价格仍有支撑。根据硅业分会数据，上周单晶用致密料主流价格在 7.4-7.7 万元/吨，铸锭用多晶疏松料主流价格在 5.7-6.1 万元/吨，价差维持在 1.7 万元/吨。短期韩国两家企业停产减产，导致整体供应偏紧；而下游单晶需求持续旺盛，带来单晶用料价格持续小幅上涨。我们预计 Q3 国内竞价项目充分释放，压制半年的国内需求逐步释放，下半年硅料及单晶硅片价格仍有较大支撑。

## 电力设备-增持：泛在变电站试点落地，传感设备招标量或将提升

泛在电力物联网试点稳步推进，上海 35 千伏变电站完成泛在技术改造。6 月 30 日，位于上海的蔡伦变电站完成泛在电力物联网技术改造，核心为加装的数字镜像评价系统。改造后的变电站能够有效增加电力系统的安全稳定性，科学安排检修频率。数字评价系统结合前端传感器采集数据以及历史运维数据开展分析，在线评估站内每台设备的健康状态并滚动更新针对性的检修策略，有效前移设备安全预警防线，在保证安全的前提下尽可能减少计划停电。

设备主要集中在传感器和控制系统，以科学检修和外部服务作为赢利点。蔡伦变电站为泛在网改造试点，未来将从浦东到大电网推广。从设备上，此次技术改造主要在于传感器和平台系统两方面，在主变和开关柜两类设备上增设传感器，增加对设备核心状态量的检测密度。数字镜像评价系统结合实时状态感知数据及海量历史数据，开展设备健康状态在线诊断，及时准确地提供高频次的检测报告。传统电力数据采集频次较低，为保证系统安全性需要增加巡检频率，及时更换临近寿命点设备。新系统主要从降低人员巡检频率和增加设备使用时长两方面创造价值，还能通过建立设备健康档案，为客户提供设备购置咨询等增值服务。35 千伏变电站为面向用户端的基础设备，在电网系统内规模较大。我们认为运维系统或将在 2020 年在全国范围内推广，运维系统的可复制性较强，信息化传感设备的招标采购量将显著提升。

当前时点建议以建设节奏和重点方向为锚，布局配用电环节及通用化、标准化产品。建设泛在电力物联网是实现“三型两网”世界一流能源互联网企业的内在要求，将不断提升电力系统运行水平和电网资产运营效率，也将在更高层级重塑电网核心竞争力。目前仍处于电力物联网建设初期，根据国网三年攻坚、三年提升的阶段目标，通用化、标准化程度更高的感知层是迫切推进的环节；长期看，平台层是泛在电力物联网的核心价值，具备长期成长价值。重点推荐二次设备龙头、具备强大软硬件开发能力的国电南瑞，关注岷江水电、林洋能源等。

### 核心组合

#### 欣旺达：

- 1) 公司是全球消费锂电池模组龙头，各细分方向均有望稳健增长；
- 2) 借行业东风重磅投入研发，公司动力电池业务蓄势待发；
- 3) 智能硬件业务高景气，有望成为公司业绩新增长点。

#### 金风科技：

- 1) 抢开工到抢并网预期明确，招标价格持续上行，去年9月低点以来涨幅超11%；
- 2) 招标量大幅提升；
- 3) 降本推进超预期，三季度或迎来毛利率拐点。

#### 麦格米特：

- 1) 新兴业务持续增长，新能源车电控是亮点；
- 2) 智能卫浴导入京东、小米等电商供应链，小而美的公司有望穿越行业周期；
- 3) 考虑到并表因素影响，半年报有望翻倍增长。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
星源材质	300568.SZ	增持	24.55	35.64~38.88	1.16	1.08	1.79	2.13	21.16	22.73	13.72	11.53
国轩高科	002074.SZ	增持	13.54	21.12~22.88	0.75	0.88	0.99		18.05	15.39	13.68	
当升科技	300073.SZ	增持	25.34	29.37~31.15	0.72	0.89	1.20	1.63	35.19	28.47	21.12	15.55
国电南瑞	600406.SH	买入	19.00	24.61~26.75	0.90	1.07	1.25	1.45	21.11	17.76	15.20	13.10

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
欣旺达 (300207.SZ)	<p><b>消费锂离子电池模组龙头，动力电池新星，首次覆盖，给予“增持”评级</b></p> <p>公司是国内消费锂离子电池模组龙头，手机数码类、笔记本电脑类电池均处于业绩上升通道。智能硬件受益于行业高景气，也有望高速增长。公司作为国内三元动力电池的新星，获得国际大客户雷诺定点项目，有望进入快速成长通道。我们预计公司19-21年EPS分别为0.69元，1.03元，1.45元，参考可比公司19年平均PE22.69倍，考虑公司动力电池业务的高弹性，给予公司估值溢价，给予公司19年合理PE区间25-27倍，对应目标价为17.25元-18.63元，首次覆盖，给予“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：欣旺达(300207,增持)：消费电池模组龙头，新能源领域再启航</a></p>
金风科技 (002202.SZ)	<p><b>业绩符合预期，2019年制造端毛利率底部加速穿越</b></p> <p>公司发布2018年报，业绩符合预期。我们看好公司市占率持续提升，风机出货或超预期，毛利率加速穿越谷底。我们预计公司19-21年EPS分别为0.91/1.11/1.34元，目标价16.38~18.2元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：金风科技(002202,买入)：业绩符合预期，行业向上趋势确定</a></p>
麦格米特 (002851.SZ)	<p><b>新兴业务快速崛起，公司增长超预期，维持“增持”评级</b></p> <p>公司新兴业务快速崛起，新能源车电控及智能卫浴产品战略客户拓展顺利，18年公司实现营收23.94亿元（同比+60.17%），归母净利2.02亿元（同比+72.66%），实现扣非归母净利1.74亿元（同比+71.57%），归母净利超三季报业绩指引上限。我们上调对公司的盈利预测，预计19-21年的EPS分别为1.00、1.22和1.47元，参考可比公司19年平均P/E 29倍，考虑到公司平台化布局及优秀的研发、管理能力，给予公司19年35-38倍P/E，目标价35-38元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：麦格米特(002851,增持)：业绩超预期，持续打造平台竞争力</a></p>
星源材质 (300568.SZ)	<p><b>看好公司19年边际改善，维持“增持”评级</b></p> <p>公司18年实现收入5.83亿（+11.92%），归母净利润2.22亿（+108.02%），扣非净利润1.08亿（+1.06%），扣非业绩符合预期。子公司合肥星源亏损0.45亿对业绩影响较大。我们预计19-20年EPS分别为1.08元，1.79元。考虑公司19年湿法隔膜批量化，海外客户占比有望提升，扣非业绩有望同比大增，看好19年边际改善，给予19年合理PE区间33-36倍，对应目标价35.64-38.88元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：星源材质(300568,增持)：18年受子公司亏损影响，看好19年边际改善</a></p>
国轩高科 (002074.SZ)	<p><b>18年业绩快报符合预期，维持“增持”评级</b></p> <p>公司发布2018年业绩快报：18年实现收入61.46亿，同比增27.04%，归母净利润8.52亿，同比增1.65%，符合预期。根据真锂研究数据，公司18年动力电池装机量3GWh，市占率排国内第三。我们预计公司19-20年EPS分别为0.88元，0.99元，看好公司在铁锂电池的竞争优势和预期差，以及在新客户开拓的进展，参考可比公司19年平均PE估值26倍，给予19年合理PE区间24-26倍，目标价21.12-22.88元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：国轩高科(002074,增持)：业绩快报符合预期，边际改善值得期待</a></p>
当升科技 (300073.SZ)	<p><b>正极材料龙头18年业绩大增，维持“增持”评级</b></p> <p>公司18年实现收入32.81亿，同比增52.03%，归母净利润3.16亿，同比增26.38%，扣非净利润3.04亿，同比增108.67%，略超市场预期。经营性净现金流同比大增104.33%，反应公司较强的经营管理能力。公司18年业绩超预期主要得益于正极材料量、价、利齐升。公司仍然保持了技术领先优势，且在海外客户开拓上进度领先。我们预计公司19-20年EPS分别为0.89元，1.20元，给予公司19年合理PE区间33-35倍，对应目标价29.37-31.15元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：当升科技(300073,增持)：年报业绩略超预期，正极业绩大增</a></p>
国电南瑞 (600406.SH)	<p><b>电力二次设备龙头再出发，维持“买入”评级</b></p> <p>公司18年营收285.4亿元（+17.76%），归母净利41.62亿元（+28.44%），19Q1营收37.5亿元（同比-2.41%），归母净利0.77亿元（-18.81%），18年业绩超预期，19Q1主要受坏账计提准则变动和电网Q1投资短暂下降影响。公司作为坚强智能电网和泛在电力物联网的重要软硬件龙头，我们预计公司19-21年EPS分别为1.07、1.25和1.45元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：国电南瑞(600406,买入)：特高压兑现在即，泛在网增添动力</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

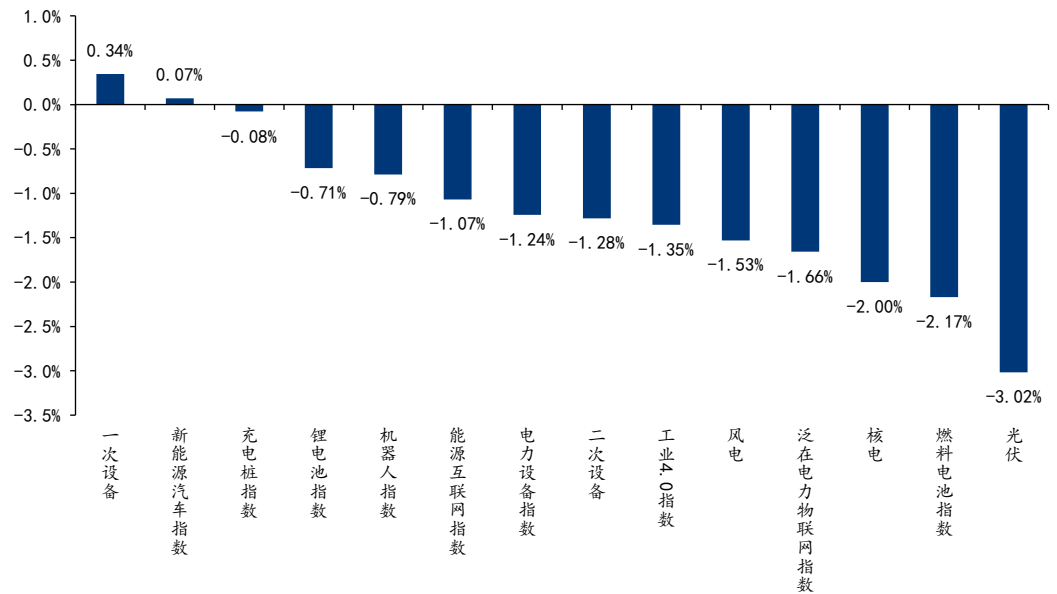
公司名称	公司代码	07月05日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
宁德时代	300750.SZ	71.08	1.54	2.03	2.52	3.07	46.16	35.01	28.21	23.15
恩捷股份	002812.SZ	52.16	1.09	1.76	2.28	2.81	47.85	29.64	22.88	18.56
璞泰来	603659.SH	50.71	1.37	1.82	2.36	2.92	37.01	27.86	21.49	17.37
岷江水电	600131.SH	14.32	0.20	0.28	0.27	0.27	71.60	51.14	53.04	53.04
林洋能源	601222.SH	4.80	0.43	0.54	0.64	0.75	11.16	8.89	7.50	6.40

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态 周行情回顾

上周电力设备新能源板块各细分板块均表现不佳，除了一次设备和新能源汽车指数略有涨幅外，其余板块均出现不同程度的下跌，跌幅前三的板块分别为光伏、燃料电池指数、核电，跌幅分别为3.02%、2.17%、2.00%。

图表4：电力设备新能源行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 产业链数据更新

图表5：锂电产业链价格

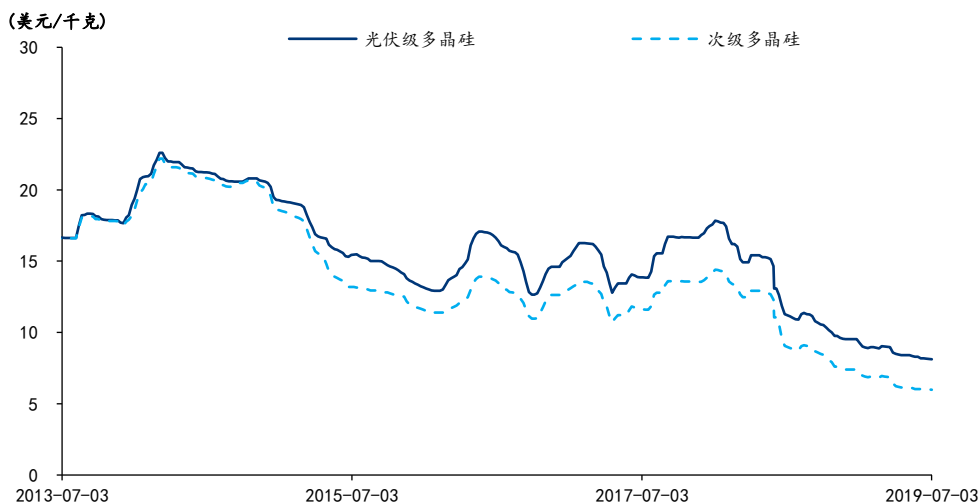
品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
三元材料	111/动力	国产	15.3-15.8	15.3-15.8	--	万/吨
三元材料	523/动力	国产	12.5-13	12.5-13	--	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	14-14.5	14-14.5	--	万/吨
三元材料	523/数码	国产	12-12.5	12-12.5	--	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	11.3-11.8	11.3-11.8	--	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	16-16.5	16-16.5	--	万/吨
三元材料	622/动力	国产	14-14.5	14-14.5	--	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	19-20	19-20	--	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.6-4.9	4.6-4.9	--	万/吨
锰酸锂	动力型	国产	4.6-5.1	4.6-5.1	--	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.6-4.1	3.6-4.1	--	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	3-3.4	3-3.4	--	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	21-22	21-22	--	万/吨
三元前驱体	523	国产	7.8-8.1	7.2-7.5	↓0.6	万/吨
三元前驱体	622	国产	8.4-8.7	7.8-8.1	↓0.6	万/吨
三元前驱体	111	国产	9.6-10.1	9-9.5	↓0.6	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	8.3-8.5	8.1-8.3	↓0.2	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	7.4-7.6	7.1-7.3	↓0.3	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	6.7-7.1	6.5-6.8	↓0.2	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	69-70	68-69	↓1	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	72-73	72-73	--	万/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.2-1.3	1.2-1.3	--	万/吨
电解钴	≥99.8%	国产	22.9-24.3	22.2-23.6	↓0.7	万/吨
硫酸钴	####	国产	3.8-4.1	3.7-4	↓0.3	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	16-17	15.5-16.5	↓0.5	万/吨
电解镍	1#	国产	10.15-10.3	9.77-10.07	↓0.38	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.4-2.6	2.3-2.5	↓0.1	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
硫酸锰	电池级	国产	0.65-0.68	0.65-0.68	--	万吨
负极材料	天然	国产/高端	6.2-7.5	6.2-7.5	--	万吨
负极材料	天然	国产/中端	4.2-5.2	4.2-5.2	--	万吨
负极材料	人造	国产/中端	4.6-5.6	4.6-5.6	--	万吨
负极材料	人造	国产/高端	7-8	7-8	--	万吨
中间相碳微球	G08	国产	6.8-7.2	6.8-7.2	--	万吨
中间相碳微球	G10	国产	6.6-7	6.6-7	--	万吨
中间相碳微球	G15	国产	5.8-6.2	5.8-6.2	--	万吨
基膜	5 μm/湿法	国产/高端	3-3.8	3-3.8	--	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2-2.6	2-2.6	--	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	1.4-1.9	1.4-1.9	--	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1-1.3	1-1.3	--	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.9-4.7	3.9-4.7	--	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	--	元/平方米
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.8-3.5	2.8-3.5	--	元/平方米
电解液	三元/圆柱 /2600mAh	国产	3.5-4.5	3.5-4.5	--	万吨
电解液	三元/常规动力型	国产	4.2-4.8	4.2-4.8	--	万吨
电解液	锰酸锂	国产	2.4-2.7	2.4-2.7	--	万吨
电解液	磷酸铁锂	国产	3.2-3.8	3.2-3.8	--	万吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	9.5-11.5	9.5-11.5	--	万吨
EMC	电池级	国产	1.35-1.4	1.35-1.4	--	万吨
DMC	电池级	国产	0.72-0.78	0.72-0.78	--	万吨
EC	电池级	国产	1.8-2	1.8-2	--	万吨
DEC	电池级	国产	1.4-1.45	1.4-1.45	--	万吨
PC	电池级	国产	0.95-1	0.95-1	--	万吨
极耳	方形动力	国产	1-1.5	1-1.5	--	元/对
铜箔	8 μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	--	万吨
铝箔	16 μm 电池级	国产	2.35-2.45	2.35-2.45	--	万吨
铝塑膜	中端	国产	22-24	22-24	--	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	25-27	25-27	--	元/平方米
铝塑膜	中高端	日本	27-34	27-34	--	元/平方米
PVDF	中端	国产	8-15	8-15	--	万吨
PVDF	高端	进口	15-23	15-23	--	万吨
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	0.66-0.7	0.66-0.7	--	元/Wh
方形动力电芯	三元	国产	0.85-0.9	0.85-0.9	--	元/Wh
数码圆柱	2500mah/三元	国产	5.9-6.2	5.9-6.2	--	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh	国产	6.3-6.6	6.3-6.6	--	元/颗

资料来源：CIAPS, 华泰证券研究所

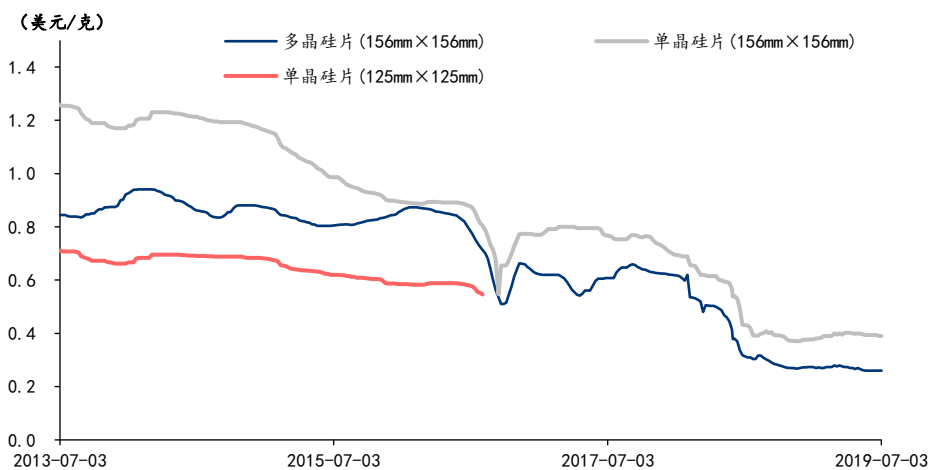


**图表6：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



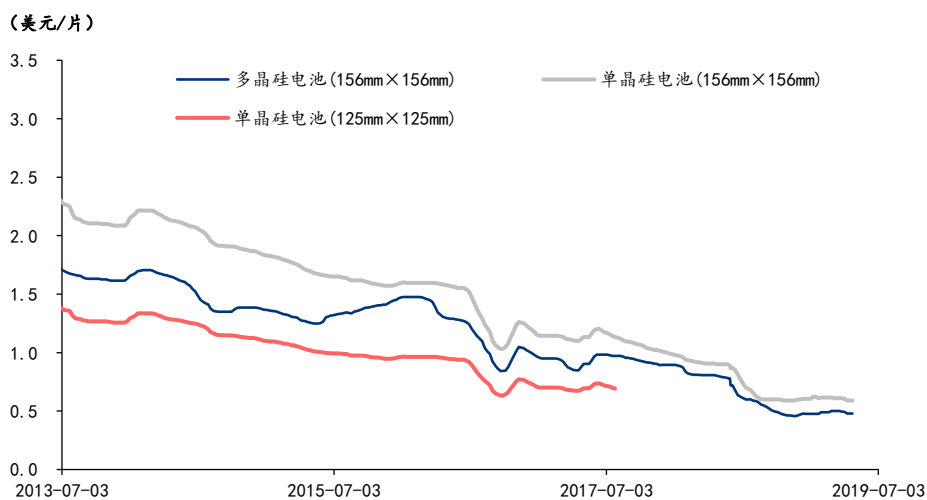
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表7：硅片价格走势（单位：美元/片）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

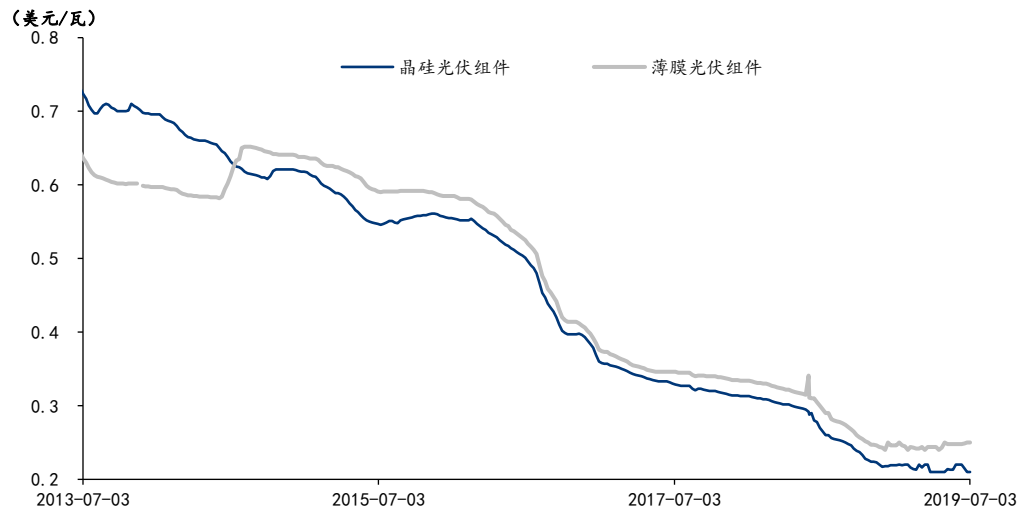
**图表8：电池片价格走势（单位：美元/片）**



注：Wind 尚未公布4月24日以来电池片价格信息。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表9：光伏组件价格走势（单位：美元/瓦）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表10：太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

上周光伏产业链中，多晶硅方面光伏级多晶硅和次级多晶硅均下跌0.02美元/kg，硅片价格维持稳定。

**图表11：光伏产业链各环节价格变动（周平均价）**

	多晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	次级多晶硅 (万元/吨)	单晶硅片 (156mm×156mm) (元/W)
前一周	0.26	8.12	5.98	0.39
前两周	0.26	8.14	6.00	0.39
变化	0.00	-0.02	-0.02	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图12：行业新闻汇总

## 新闻概要

## 新能源车

**截止 2020 年底，新能源汽车继续免征车辆购置税。**6月28日，财政部、税务总局发布《关于继续执行的车辆购置税优惠政策》公告指出，自2018年1月1日至2020年12月31日，对购置新能源汽车免征车辆购置税，本公告自2019年7月1日起施行。（第一电动网）

**最多达 10 亿美元 威马已计划开启 D 轮融资。**日前，据外媒报道，威马汽车已经计划开启 D 轮融资，募资目标最多达 10 亿美元。此次融资将以海外融资为主，融资用途是技术研发、品牌推广、用户服务及渠道拓展等方向。威马汽车在回复汽车之家求证时，确认了上述信息。（第一电动网）

**北汽蓝谷：四川新泰克拟将 4.83% 股权无偿划转至北汽集团。**7月1日，北汽蓝谷（600733, SH）发布公告称，公司股东四川新泰克数字设备有限责任公司拟将所持有的约 1.69 亿股股份全部无偿划转至北京汽车集团有限公司。根据公告，此次股权划转完成后，北汽集团持股比例将达 29.57%。在此之前，新泰克持有北汽蓝谷 4.83% 股份，北汽集团持有北汽蓝谷 24.74% 股份。（第一电动网）

**雷诺日产三菱投资一能源转化公司 布局移动出行。**从日产中国官方获悉，雷诺-日产-三菱联盟旗下战略风险投资公司——联盟战略风投基金（简称“联盟风投”）日前宣布投资科技企业 The Mobility House，但尚未披露具体的投资财务条款。The Mobility House 是一家运用智能充电和储能技术，将车辆电池整合到电网平台的公司。（第一电动网）

**习近平：新能源汽车产业正进入加速发展的新阶段。**据新华社7月2日报道，2019世界新能源汽车大会2日在海南博鳌召开。国家主席习近平致贺信，对大会的召开表示热烈祝贺。习近平指出，当前随着新一轮科技革命和产业变革孕育兴起，新能源汽车产业正进入加速发展的新阶段，不仅为各国经济增长注入强劲新动能，也有助于减少温室气体排放，应对气候变化挑战，改善全球生态环境。（第一电动网）

**工信部：2021-2035 新能源汽车规划及双积分新政即将出台。**7月2日，工业和信息化部党组成员、副部长辛国斌在2019世界新能源汽车大会上发表了主题演讲。辛国斌表示，为了进一步明确我国新能源产业发展路径，工信部正在加紧牵头编制2021-2035中国新能源汽车发展规划。新规划的总体思路包括以下三大方面：一是以改善生态环境为核心，兼容多种技术路线；二、激发企业的自主创新能力；三、处理好当前和长远，国内和国外的关系，走出一条更高质量更可持续的发展道路。（第一电动网）

**马斯克计划未来五年内推出电动飞机。**造电动车造火箭已经不能满足马斯克的胃口了，他如今还想要造飞机，而且是电动的。据外媒报道，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在推特上宣称，公司或将于未来5年内推出电动飞机，但要先提升电池的性能。马斯克预计，按照现在的电池能量密度提升速度，未来4-5年或可支持电动飞机上天。（第一电动网）

**四部委公布 2018 年双积分成绩，141 家车企产生新能源正积分 403.53 万分。**7月2日，工信部、商务部、海关总署、市场监管总局公布了2018年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况。2018年度中国境内141家乘用车企业共生产/进口乘用车2313.91万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车，下同），行业平均整车整备质量为1456公斤，平均燃料消耗量实际值为5.80升/100公里，燃料消耗量正积分为992.99万分，燃料消耗量负积分为295.13万分，新能源汽车正积分为403.53万分。（第一电动网）

**上海发改委：特斯拉上海工厂整体工程建设基本完成，将于年底投产。**7月2日，国务院新闻办举行省（区、市）系列新闻发布会，上海市人民政府副秘书长、发展改革委主任马春雷表示，特斯拉上海超级工厂项目目前进展顺利，整体工厂的工程建设已经基本完成，现在已经进入生产设备安装阶段，工厂将于今年年底投产。（第一电动网）

**宁德时代曾毓群：2035 年电动化率将超过 70%。**7月2日，宁德时代新能源科技有限公司董事长曾毓群在“2019年世界新能源汽车大会”上表示，“2035年，我们判断电动化率会大过70%，因为到2025年，基本电动车比燃油车更具有经济性，市场驱动力会非常好。”

## 光伏

**晶科、晶澳、阿特斯位列前三 2019 年 2 月组件出口数据出炉。**日前，光伏时代从相关渠道获悉：2019年2月组件出口数据已出，据全口径统计数据显示，2019年2月组件出口总金额约为12.66亿美元，合计人民币约为85.27亿。其中晶科遥遥领先其他组件厂商，稳居组件出口龙头，后续依次是晶澳和阿特斯，前三甲占比总出口量的29.95%。在出口国方面，越南赶超印度，成为国内组件出口第一大国，占比15.23%。（北极星太阳能光伏网）

**华为 阳光 古瑞瓦特位列三甲 4 月光伏逆变器出口数据出炉。**7月3日，光伏时代从有关渠道获悉，2019年四月份中国光伏逆变器出口数据已经统计完成。根据数据显示，2019年四月份我国逆变器出口额约为2.4亿美元（含光伏、风电、汽车电源等），约合人民币16.4亿元。其中，光伏逆变器前10强企业占比为48.38%。光伏逆变器出口前三强企业分别为华为，阳光电源和古瑞瓦特。（北极星太阳能光伏网）

**三峡新能源冲刺 IPO 计划明年上市 6 月，中国三峡新能源有限公司（以下简称“三峡新能源”）蹄疾步稳。**6月26日，公司正式更名为中国三峡新能源（集团）股份有限公司，至此，三峡新能源完成股份制改造，向资本市场迈出了关键一步，上市之路开始进入冲刺阶段。（北极星太阳能光伏网）

**俄罗斯在远东地区规划五个太阳能项目。**在俄罗斯里海附近的阿斯特拉罕（Astrakhan）地区开发太阳能项目的一家奥地利-俄罗斯企业集团宣布，计划在更深入的远东地区开发五个新的光伏设施。该集团由奥地利太阳能开发商 Green Source Consulting GmbH 和俄罗斯能源项目企业 Vershina Development LLC 牵头，启动五个总发电容量为75兆瓦的光伏项目。（北极星太阳能光伏网）

**受电网消纳限制 2019 年光伏竞价总规模约 26GW。**7月1日，是国家能源局给予2019年参与光伏竞价项目业主最后的电价填报时间，这也就意味着，在今天之后，国家能源局将开启全国大排序，补贴目录也将很快出炉。从竞价项目申报区域来看，共有24个省份的光伏电站参与了此次竞价。据光伏们从各省主管部门公开数据及部分企业提供的数据来看，2019年光伏竞价规模TOP3分别为贵州、山西、浙江，规模均超过2GW。其中，贵州以超过3GW的规模位列第一。另外，竞价规模超过或者接近1GW的省份共有11个，包括河北、江苏、江西、广东、陕西、宁夏等。（北极星太阳能光伏网）

## 风电

**14 个分散式风电项目、总装机 452.5MW！宁夏 2019 年分散式风电项目开发建设方案印发。**北极星风力发电网获悉，宁夏发改委日前发布《宁夏回族自治区2019年分散式风电项目开发建设方案》，其中包括14个分散式风电项目，共计装机452.5MW。（北极星风力发电网）

**中国风电新增一家开发商！中海油融风能源有限公司正式揭牌成立。**7月2日，中海石油（中国）有限公司全资子公司中海油融风能源有限公司（以下简称“融风公司”）在上海正式揭牌成立。中国海洋石油集团有限公司党组成员、副总经理、中国海洋石油有限公司 CEO 袁光宇出席揭牌仪式并讲话。陆上0.52元/kwh 海上0.8元/kwh！山东省2019年风电上网电价发布“北极星风力发电网获悉，近日山东省发改委发布《关于完善光伏风电上网电价政策的通知（鲁发改价格〔2019〕603号）》，《通知》明确：陆上风电2019年符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电，指导价为每千瓦时0.52元；2020年为每千瓦时0.47元；2021年1月1日起，新核准项目全面实现平价上网，不再享受国家补贴...”（北极星太阳能光伏网）

**运达风电：上半年累计获政府补助 3148.42 万元 预计增加净利润 2676.16 万元。**北极星风力发电网获悉，运达风电7月1日发布关于获得政府补助的公告，浙江运达风电股份有限公司及其全资及控股子公司自2019年1月1日至公告日累计获得各项政府补助资金共计3,148.42万元。政府补助均

**新闻概要**

系现金形式的补助。截至6月28日，上述政府补助资金已经全部到账。（北极星太阳能光伏网）

**总投资 30 亿 三一重能与桦川县政府签订 50 万千瓦风资源开发协议。**7月3日，三一重能与黑龙江省佳木斯市桦川县人民政府签订50万千瓦的风资源开发协议。根据协议，双方将在桦川县创业乡、苏家店镇、梨丰乡、东河乡等4个乡镇的区域范围之内，合作开发风资源，总装机规模为50万千瓦，总投资额30亿元人民币。

**总装机量 1958MW！美国正在开发 8 个海上风电+储能项目。**新英格兰地区位于美国东北部，该地区的6个州开始制定各自海上风电部署目标，到2035年，该地区装机总容量近18GW风电目标将投入使用。但是，这种间歇式发电方式将如何适应日益清洁能源组合？如何影响电力系统可靠性？以及该地区公用事业公司是否为进行更多的变革做好准备？人们对此仍然存在一些疑问。利益相关者表示，其答案这取决于海上风电和储能系统的电力组合。

资料来源：第一电动网，北极星太阳能光伏网，北极星风力发电网，华泰证券研究所

图表13：公司动态

公司	公告日期	具体内容
国轩高科	2019-07-03	关于对深圳证券交易所2018年年报问询函回复的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472957.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472957.pdf</a>
	2019-07-03	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对深圳证券交易所关于对公司2018年年报问询函的回复 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472959.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472959.pdf</a>
新纶科技	2019-07-06	关于控股股东部分股份补充质押的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-06\5478026.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-06\5478026.pdf</a>
	2019-07-04	关于对深圳市新纶科技股份有限公司董事长侯毅的监管函 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5476256.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5476256.pdf</a>
	2019-07-04	2018年度权益分派实施公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474990.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474990.pdf</a>
	2019-07-04	关于对深圳市新纶科技股份有限公司的监管函 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5476253.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5476253.pdf</a>
	2019-07-03	中泰证券股份有限公司关于公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券重大事项受托管理临时事务报告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472752.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472752.pdf</a>
	2019-07-03	关于控股股东部分股份补充质押的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472753.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472753.pdf</a>
	2019-07-02	关于对傅博、马素清、高翔给予通报批评处分的决定 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5477271.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5477271.pdf</a>
天顺风能	2019-07-05	关于“17天顺债”票面利率调整和投资者回售实施办法的第三次提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5476562.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5476562.pdf</a>
	2019-07-04	2018年度利润分配实施公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5475096.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5475096.pdf</a>
	2019-07-04	关于“17天顺债”票面利率调整和投资者回售实施办法的第二次提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474688.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474688.pdf</a>
	2019-07-03	关于“17天顺债”票面利率调整和投资者回售实施办法的第一次提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472797.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472797.pdf</a>
	2019-07-03	关于回购公司股份的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472262.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472262.pdf</a>
欣旺达	2019-07-05	关于股份回购进展情况的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5478750.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5478750.pdf</a>
	2019-07-05	关于公司竞拍获得土地使用权的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5478743.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5478743.pdf</a>
晶盛机电	2019-07-03	关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解锁限制性股票完成的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472866.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472866.pdf</a>
星源材质	2019-07-05	关于持股5%以上股东减持股份计划时间过半未减持公司股份的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5476707.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5476707.pdf</a>
	2019-07-05	关于第一期员工持股计划存续期即将届满的提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5477511.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5477511.pdf</a>
	2019-07-01	2019年第二季度可转换公司债券转股情况公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-01\5469234.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-01\5469234.pdf</a>
国电南瑞	2019-07-02	国电南瑞关于使用短期闲置自有资金委托理财到期赎回的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5468055.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5468055.pdf</a>
通威股份	2019-07-05	通威股份2019年半年度业绩预增公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5475602.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5475602.pdf</a>
宏发股份	2019-07-06	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-06\5477778.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-06\5477778.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

### 1、新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

### 2、光伏装机增速低于预期，行业竞争激烈程度超预期

首先是光伏装机规模不达预期，其次，市场价格竞争加剧可能导致降价程度超过预期，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

### 3、风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com