

# 动力电池“白名单”废除，电力市场改革再进一步

## ——电力设备与新能源行业周报

2019年06月29日

看好/维持

电力设备与新能源 行业报告

### 周报摘要：

#### 市场回顾：

- 截至6月28日收盘，电力设备板块下跌1.91%，同期沪深300指数下跌0.22%，电力设备行业相对沪深300指数跑输1.69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22位，总体表现位于中下游。从估值来看，电力设备行业整体当前处于历史低位，38.04倍水平，估值处于历史中位。从子板块方面来看，风电下跌0.42%，锂电下跌2.25%，光伏下跌2.53%，核电下跌2.65%，二次设备下跌2.66%，一次设备下跌2.93%。

#### 行业动态：

- 北京取消纯电动汽车补贴，燃料电池车按中央标准1:0.5补贴。
- 国家发改委：重点考虑风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购。
- 国网公司首批6家现货市场试点单位全面启动试运行。

#### 一周重要公告：

- 阳光电源股份有限公司2018年度权益分派实施公告。
- 杉杉股份对外投资Altura。
- 宁德时代关于对欧洲生产研发基地项目增加投资的公告。

#### 投资策略及重点推荐：

- 新能源汽车：**财政部官网发布公告，新能源汽车继续执行免征购置税政策，与之前取消限购一样，国家在持续表明长期支持行业发展的态度，我们认为这有利于稳定行业预期。工信部发文废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》，作为补贴依据的动力电池企业“白名单”也被废除，国际一线电池厂商将加快中国市场拓展，一定程度上促进优胜劣汰。建议关注产业链细分环节优质标的的中长期投资价值，如：正极材料头部企业当升科技、动力电池龙头宁德时代、充电运营市场龙头特锐德。燃料电池方面，我们认为当前整个行业仍处于技术向商业应用转化的阶段，在国家政策的推动下，产业投资活动频繁，产业链整体向好发展，《中国氢能及燃料电池产业白皮书》指出，预计2050年中国燃料电池车年产量达到520万辆，看好燃料电池商业化应用带来的电堆需求的增长空间。
- 光伏：**发改委发布《国家发展改革委关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》，电力市场改革再进一步，文件强调要保障新能源发电的消纳，同等条件下优先上网，光伏发电消纳问题有望进一步改善。产业链方面，电池片价格下调，单晶硅片在偏紧的供应格局下价格稳定，且短期内难有降幅。下半年竞价项目和平价项目逐步展开，海外持续高景气度，我们预计2019年全球光伏市场需求约120GW，国内优秀供应商将同时享受海外市场持续增长的红利，建议关注：隆基股份、通威股份、中环股份。
- 风电：**中电联近日发布数据显示，5月国内风电新增装机1.38GW，同比增速43.75%，环比增速91.7%，抢装带来行业回暖的迹象已经显现，我们认为高景气度有望维持到2020年底。产业链方面，中游零部件优质企业享受行业高速增长的同时也在进入全球供应链，钢价企稳下行利好成本改善。建议关注：天顺风能、金雷股份、振江股份。

**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。

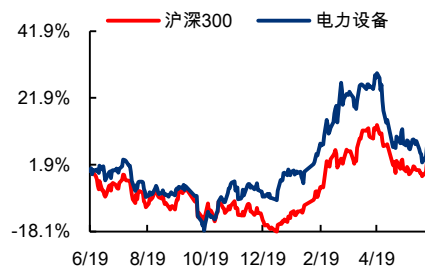
### 未来3-6个月行业大事：

2019-07 今年首次公布和报送户用光伏项目信息

### 行业基本资料

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	12078.59 亿元 2.09%
流通市值	9792.87 亿元 2.3%
行业平均市盈率	30.87 /
市场平均市盈率	16.50 /

### 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

liysh@dxzq.net.cn

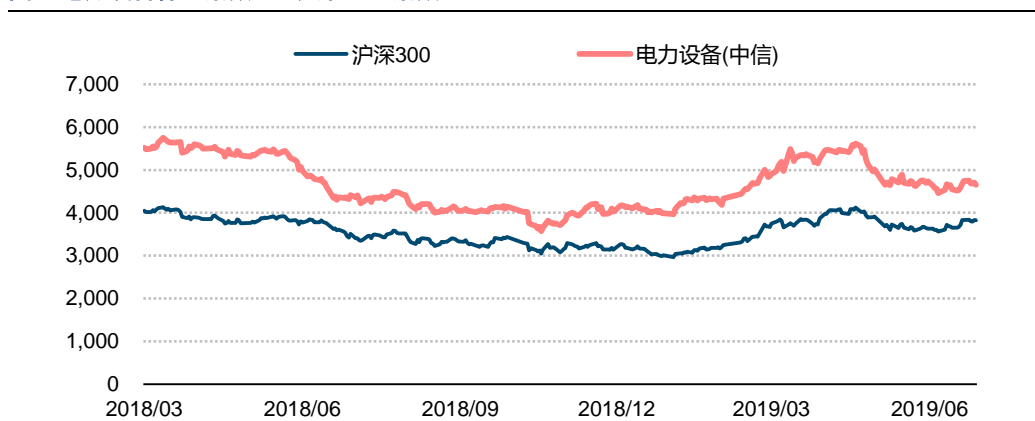
执业证书编号：

S1480519040001

## 1. 市场回顾

截至6月28日收盘，电力设备板块下跌1.91%，同期沪深300指数下跌0.22%，电力设备行业相对沪深300指数跑输1.69个百分点。

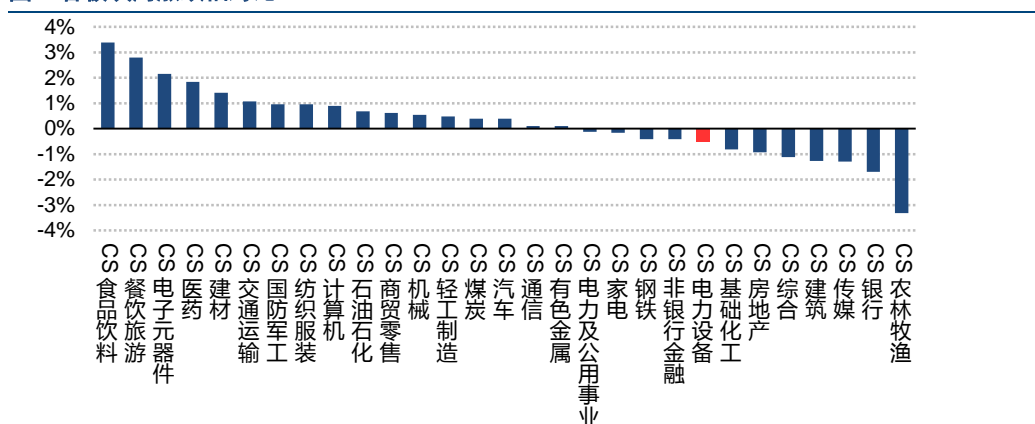
图 1:电力设备行业指数 vs 沪深 300 指数



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 22 位，总体表现位于中下游。

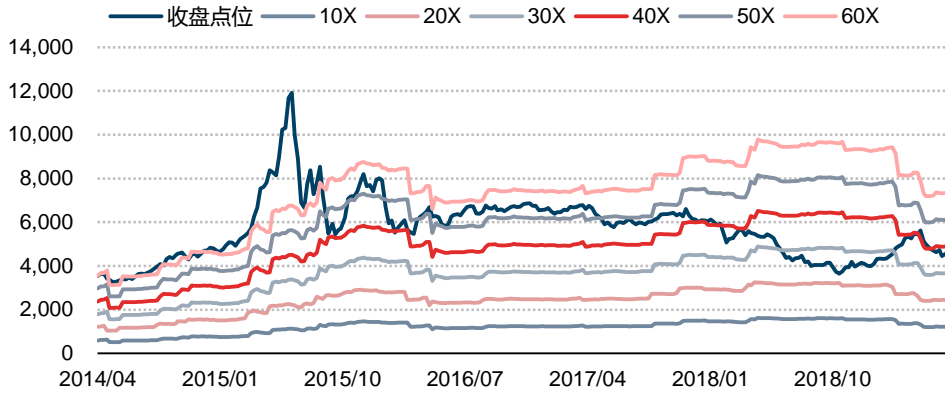
图 2:各板块周涨跌幅对比



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，38.04 倍水平，估值处于历史中位。

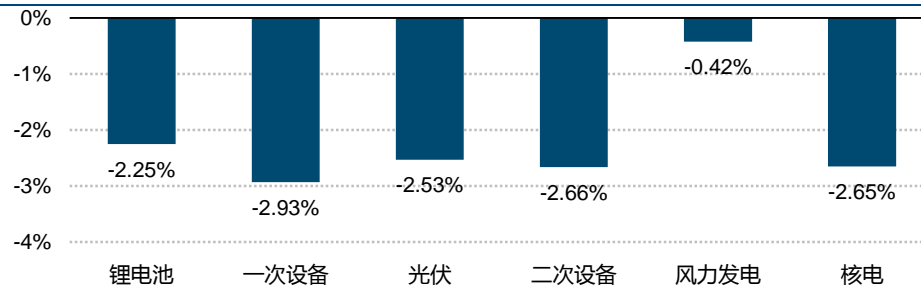
图 3：电力设备行业估值水平



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从子板块方面来看，风电下跌 0.42%，锂电下跌 2.25%，光伏下跌 2.53%，核电下跌 2.65%，二次设备下跌 2.66%，一次设备下跌 2.93%。

图 4：子板块周涨跌幅对比

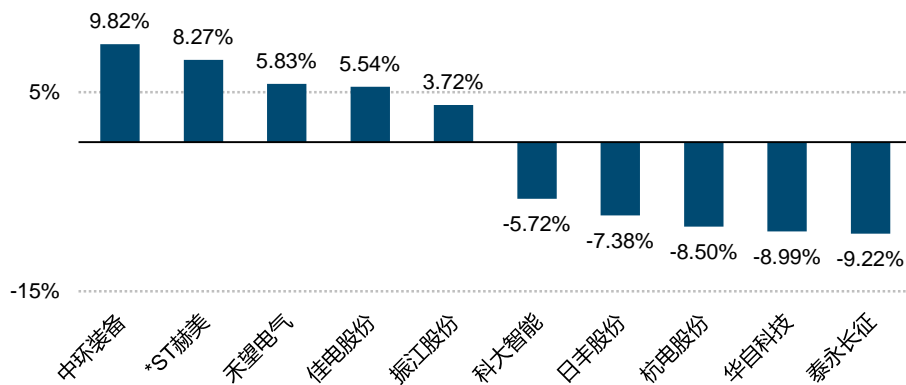


资料来源：Wind，东兴证券研究所

股价跌幅前五名分别为泰永长征、华自科技、杭电股份、日丰股份、科大智能。

股价涨幅前五名分别为银中环装备、\*ST 赫美、禾望电气、佳电股份、振江股份。

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：

**特斯拉第二季度遭遇交付瓶颈。**据 Electrek 网站 6 月 25 日报道，截止到目前，特斯拉第二季度在北美地区共交付 49,000 辆汽车，该交付速度或威胁到该公司销量创纪录的目标。此消息一出，特斯拉股价下跌 1.7%。

**北京取消纯电动汽车补贴，燃料电池车按中央标准 1:0.5 补贴。**6 月 26 日，北京市科委等五部门联合发布关于调整《北京市推广应用新能源汽车管理办法》相关内容的通知。通知明确，自 6 月 26 日起，取消对纯电动汽车的市级财政补助。燃料电池汽车按照中央与地方 1:0.5 比例安排市级财政补助。如中央政策调整，北京市相应政策按照中央政策另行制定。

**蔚来召回 4803 辆 ES8 电动汽车。**6 月 27 日，国家市场监督管理总局发布《关于部分蔚来 ES8 电动汽车召回的通知》，自 2019 年 6 月 27 日起，召回部分搭载了 2018 年 4 月 2 日到 2018 年 10 月 19 日期间生产的动力电池包的蔚来 ES8 电动汽车，共计 4803 辆。本次召回范围内车辆使用的动力电池包搭载了规格型号为 NEV-P50 的模组，模组内的电压采样线束存在走向不当的情况，可能被模组上盖板挤压，导致被挤压的电压采样线束表皮绝缘材料磨损，极端情况下可能造成线束绝缘层烧损从而引起电池包热失控和起火，存在安全隐患。

### 2.2 新能源：

**国家发改委：重点考虑风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购。**近日，国家发改委发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》，通知提到，全面放开经营性电力用户发用电计划，除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外，其他电力用户均属于经营性电力用户。此外，通知强调，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。

**《中国可再生能源发展报告 2018》简报发布。**2019 年 6 月 26 日下午，水电水利规划设计总院发布《中国可再生能源发展报告 2018》，报告针对水电、风电、太阳能发电、生物质能、地热能五大能源品种，梳理和分析世界及中国能源发展总体情况、中国可再生能源发展成果、国际合作与行业热点，并对 2019-2025 年可再生能源发展前景进行展望。报告指出，截止 2018 年年底，中国各类电源装机容量 189948 万 kW，相比 2017 年增加 11986 万 kW，增长 6.7%。中国主要可再生能源发电装机容量 72896kW，占全部电力装机容量的 38.4%。

**国内电池片价格全线下调，业内焦点逐渐向中国市场转移。**根据集邦咨询旗下新能源研究中心集邦新能源网 EnergyTrend 分析，本周整体供应链的供需逐步紧张，但个别市场行情不同，海内外价格涨跌互见。硅料端随着上周紧张的需求压力持续，产品类别不同而有所涨跌，硅片部分则因为市场与汇率的决策考量而有不同的订价策略，下游电池片与组件部分则是随着不同的地区对于价格的变化同进同退。海外市场对比于国内市场而言依旧属于价格变化较迟缓的状况，后续的市场会逐渐聚焦于国内，特别是陆续发布的相关政策纲领的落实度，是整体产业关注的焦点。

### 2.3 电力设备：

**中国首例“特高压+5G”基站在安徽落成。**随着位于安徽省宣城市境内的特高压古泉换流站 5G 网络上下行速率顺利完成测试，并达到设计要求，中国首座“特高压+5G”基站建设宣告成功。特高压古泉换流站是目前世界上电压等级最高的特高压输电工程——“昌吉—古泉±1100 千伏特高压直流输电线路工程”的落点。特高压古泉换流站 5G 网络建设工程也是中国第一例特高压变电站与 5G 技术结合的泛在电力物联网建设工程。

**国家电网发布配电物联网系列创新成果。**以“诠释配电物联网架构体系，推动能源互联高质量发展”为主题的 2019 年(第三届)中国配电技术高峰论坛于 2019 年 6 月 26-27 日在北京国际会议中心隆重召开。会议期间，国家电网有限公司设备管理部介绍了近一年以来配电物联网技术发展系列创新成果，其中包括：《配电物联网技术发展白皮书》，11 项团体标准(草案)，2 项国际标准(立项)，56 份技术报告，1 个微应用管控系统、全流程试验环境、多套检测流水线，8 类、183 项关键技术及典型场景测试。

**国网公司首批 6 家现货市场试点单位全面启动试运行。**近日，四川、福建、山东电力现货市场相继启动模拟试运行。至此，国家电网有限公司首批 6 家现货市场建设试点单位全面启动试运行，圆满完成国家发改委、国家能源局 2019 年上半年现货市场试点建设任务，标志着我国电力市场建设又向前迈出了一大步。

### 3. 一周重要公告

**阳光电源股份有限公司 2018 年度权益分派实施公告。**公司 2018 年年度权益分派方案为：以截至 2019 年 3 月 28 日公司股份总数 1,458,863,600 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.6 元人民币(含税)，合计派发现金股利 87,531,816.00 元(含税)，不送股。股权登记日为：2019 年 6 月 27 日，除权除息日为：2019 年 6 月 28 日。

**杉杉股份对外投资 Altura。**近日，宁波杉杉股份通过全资子公司永杉国际与福瑞控股签署了《股份买卖协议》，永杉国际拟以每股 0.10 澳元，总价 25,136,124.90 澳元，折合人民币约 120,248,707.91 元的价格受让福瑞控股所持有的全部 Altura 251,361,249 股股份，占其已发行股份的 11.83%。

**宁德时代关于对欧洲生产研发基地项目增加投资的公告。**现根据海外业务发展状况和市场需求的变化，为进一步深化公司全球化战略产业布局，公司第二届董事会第四次会议于 2019 年 6 月 25 日审议通过了《关于对欧洲生产研发基地项目增加投资的议案》，同意扩大对欧洲生产研发基地项目的投资规模，增加后项目投资总额将不超过 18 亿欧元，进一步提升欧洲生产研发基地的产能及研发能力。

## 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：**目前碳酸锂价格下降至在 7.35 万元/吨的水平，较上周每吨下降了 0.1 万元。氢氧化锂价格下降至在 8.4 万元/吨，较上周每吨下降了 0.05 万元。

**电解钴：**电解钴价格继续下调，现电解钴报价下降至 23.75 万元/吨，与上周相比下降了 0.62 万元/吨。

**正极材料：**本周磷酸铁锂价格维持在 4.65 万元/吨。钴酸锂均价维持在 21.26 万元/吨左右，较上周下降了 1.69%。

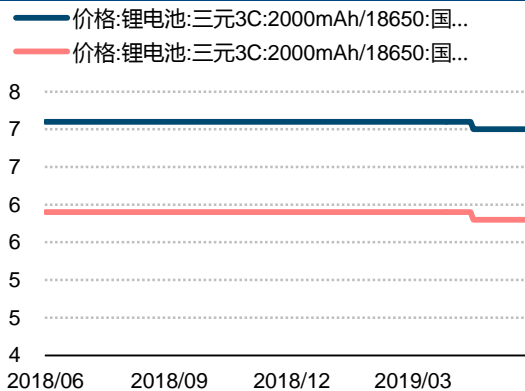
**负极材料：**本周价格依然维持稳定，现国产中端天然石墨报 4.5 万元/吨，人造石墨 310-320mAh/g 报价 7 万元/吨，人造石墨:330-340mAh/g 报价 4.75 万元/吨，与上周相比无变化。

**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，价格保持稳定。14 微米/干法基膜均价 1.15 元/平方米，较上周相比无变化。

**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。

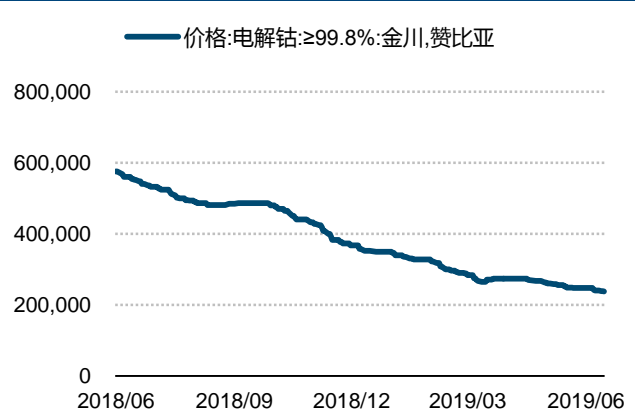
**铜箔与铝塑膜：**价格未出现变动，目前主流 8 微米电池级铜箔均价为 89.5 元/公斤。铝塑膜方面，上海紫江报价 23.5 元/平方米，DNP 报价 33 元/平方米，最近三月价格保持稳定。

图 6:车用动力电池价格走势（元/支）



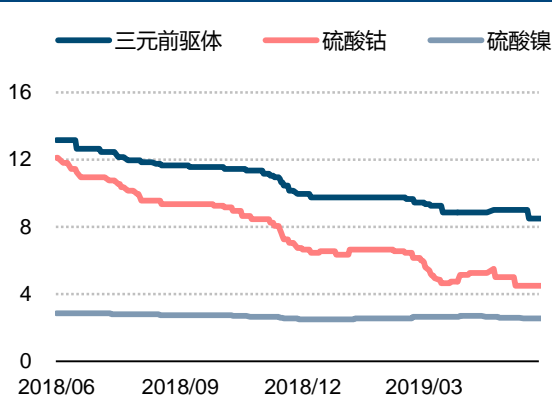
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7:钴价格走势（元/吨）



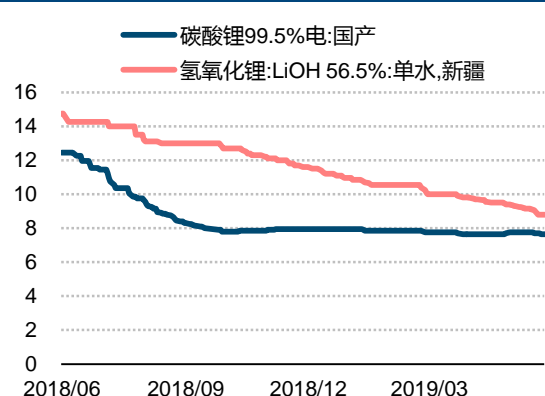
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:三元前驱体及原料价格走势（万元/吨）

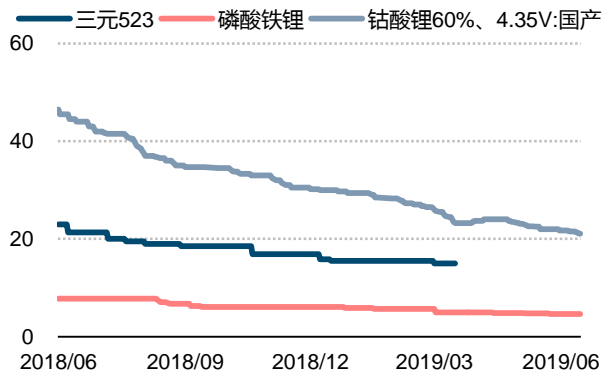


资料来源：Wind，东兴证券研究所

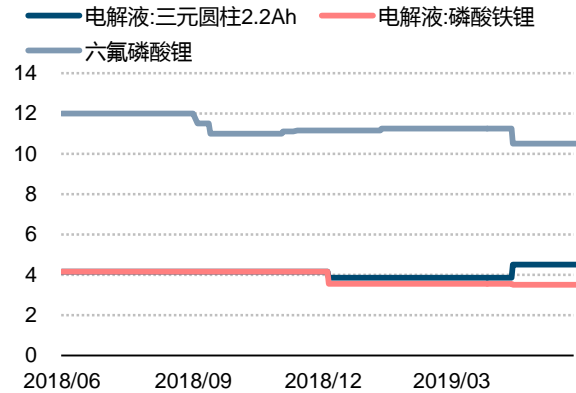
图 9:碳酸锂和氢氧化锂价格走势（万元/吨）



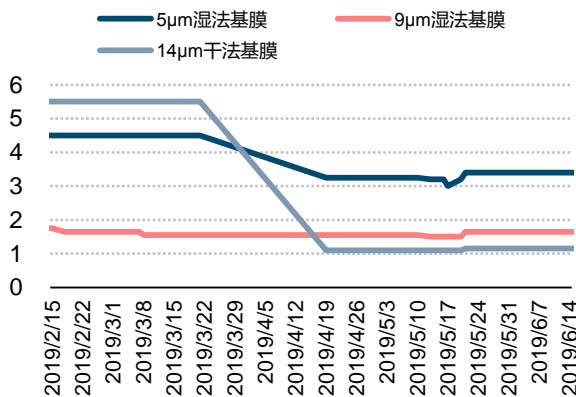
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 10:正极材料价格走势 (万元/吨)**


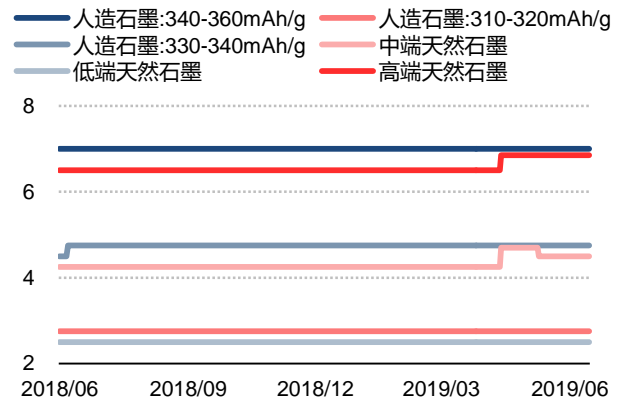
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**图 11:电解液及六氟磷酸锂价格走势 (万元/吨)**


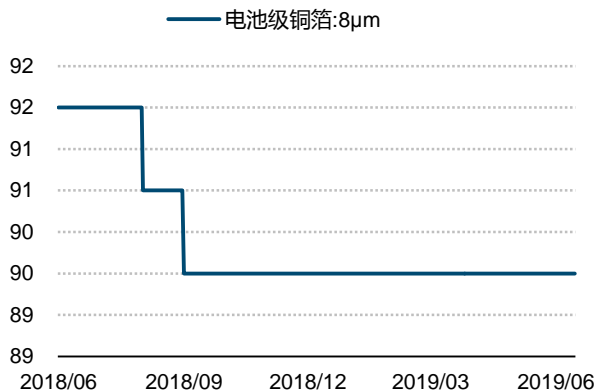
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**图 12:隔膜价格走势 (元/平方米)**


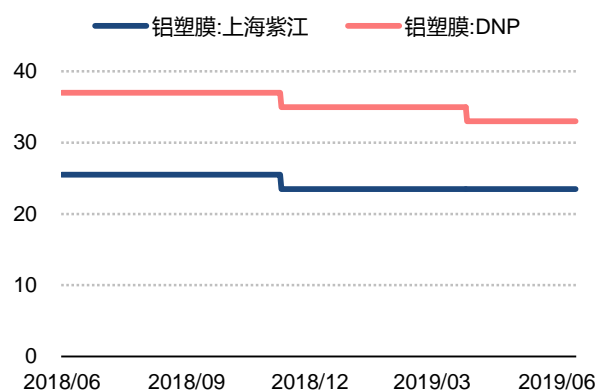
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 东兴证券研究所

**图 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 14:电池级铜箔格走势 (元/kg)**


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	240500	237500	238900	-2.53	-6200.00
三元前驱体					
三元前驱体	8	8	8	0	0
硫酸钴	4	4	4	0	0
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	7.45	7.35	7.38	-1.63	-0.12
氢氧化锂: LiOH 56.5%: 单水, 新疆	8.45	8.4	8.42	-0.59	-0.05
正极材料					
三元 523	0	0	0	0.00	0.00
磷酸铁锂	4.65	4.65	4.65	0	0
钴酸锂 60%、4.35V: 国产	21.5	21.1	21.26	-1.69	-0.36
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

本周整体供应链的供需逐步紧张，但个别市场行情不同，海内外价格涨跌互见。硅料端随着上周紧张的需求压力持续，产品类别不同而有所涨跌，硅片部分则因为市场与汇率的决策考量而有不同的订价策略，下游电池片与组件部分则是随着不同的地区对于价格的变化同进同退。海外市场对比于国内市场而言依旧属于价格变化较迟缓的状况，后续的市场会逐渐聚焦于国内，特别是陆续发布的相关政策纲领的落实度，是整体产业关注的焦点。

**硅料：**本周多晶硅料市场价格确实反映当下市场对于产品选择需求度的不同而有所涨跌，对于单晶用料的需求依然畅旺，使得上游的单晶用料逐步拉抬价格进而转向卖方靠拢，间接也开始影响到单晶用料供应链的布局变化，如此一来迫使多晶用料的产能下降，虽然本周的实际价格是下跌，估计后续会反映至市场实际成交价格。海外单晶细碎料则伴随国内单晶用料需求上涨而跟进涨价。目前海外价格上调区间至 9.53-10.05USD/KG，均价上调至 9.69USD/KG，全球均价维持不变在 9.43USD/KG。国内多晶用料下调区间至 59-64RMB/KG，均价下调至 63RMB/KG，单晶用料修正区间至 74-77RMB/KG，均价维持不变在 76RMB/KG。

**硅片：**本周硅片市场出现价格调整以应对海内外不同市场的变化。单晶部分适逢月底例行报价，受汇率与需求度不同的因素，两大单晶硅片厂都只作海外价格调整，国内不受影响。多晶部分则持续受供需之间拉扯，价格仅作微幅调整修正，涨跌幅的变化依旧在可以预期范围内。目前海外市场单晶下调区间至 0.405-0.415USD/Pc，大尺寸产品下调至 0.465USD/Pc。多晶修正区间至 0.246-0.255USD/Pc，黑硅产品下调至 0.277USD/Pc。国内单晶维持不变在 3.02-3.17RMB/Pc，大尺寸产品维持不变在 3.35RMB/Pc。多晶修正区间至 1.85-1.95RMB/Pc，均价下调至 1.90RMB/Pc，黑硅产品维持不变在 2.14RMB/Pc。

**电池片：**本周电池片市场价格随着专业电池大厂的定锚变化，国内电池片产品价格全面下调。海外市场尚未感受到下调价格的威胁，估计下周有机会跟进市场。虽然单晶电池片今年预测占有率提高，主要原因乃是下游系统商的 LCOE 计算模式有利于高功率产品，特别是双面产品，倘若再考量到今年新兴国家的装置量预期成长，竞标制以及低成本的平价上网与中国今年的口号相近不远，所以近期多晶其实热度不输单晶。目前海外一般多晶电池片维持不变在 0.113-0.129USD/W，一般单晶电池片维持不变在 0.118-0.160USD/W，高效单晶电池片维持不变在 0.155-0.170USD/W，特高效单晶电池片(>21.5%)维持不变在 0.157-0.178USD/W。

国内一般多晶电池片修正区间至 0.84-0.92RMB/W，均价下调至 0.86RMB/W，高效多晶电池片则为 1.09RMB/W，一般单晶电池片下调区间至 0.87-0.92RMB/W，均价下调至 0.91RMB/W，高效单晶电池片下调区间至 1.14-1.20RMB/W，均价下调至 1.16RMB/W，特高效单晶(>21.5%)电池片修正区间至 1.18-1.22RMB/W，均价下调至 1.21RMB/W。双面高效单晶电池片下调区间至 1.20-1.23RMB/W，均价下调至 1.22RMB/W，双面特高效单晶(>21.5%)电池片修正区间至 1.23-1.27RMB/W，均价下调至 1.24RMB/W。

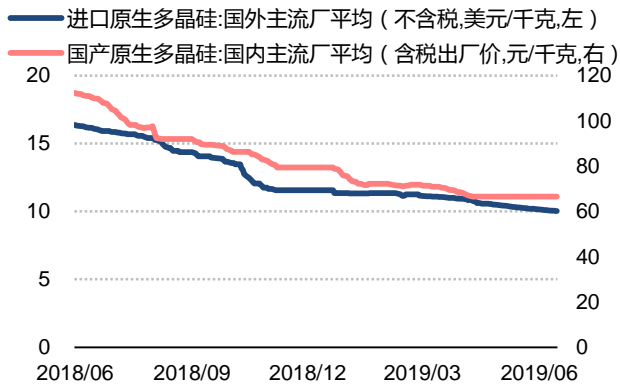
**组件：**本周组件市场价格反映与上游电池端相距不远，海外市场依旧维稳，国内市场则有部份产品价格松动。目前海外 270W-275W 产品维持不变在 0.205-0.260USD/W，280W-285W 产品维持不变在 0.218-0.237USD/W，290W-295W 产品维持不变在 0.231-0.251USD/W，300W-305W 产品维持不变在 0.268-0.345USD/W，>310W 产品维持不变在 0.270-0.385USD/W。

国内 270W-275W 产品维持不变在 1.68-1.75RMB/W，280W-285W 产品修正区间至 1.80-1.85RMB/W，均价维持不变在 1.83RMB/W，290W-295W 产品修正区间至 1.83-1.90RMB/W，均价下调至 1.86RMB/W，300W-305W

产品修正区间至 1.95-2.10RMB/W, 均价维持不变在 2.07RMB/W, >310W 产品修正区间至 2.05-2.15RMB/W, 均价下调至 2.13RMB/W。

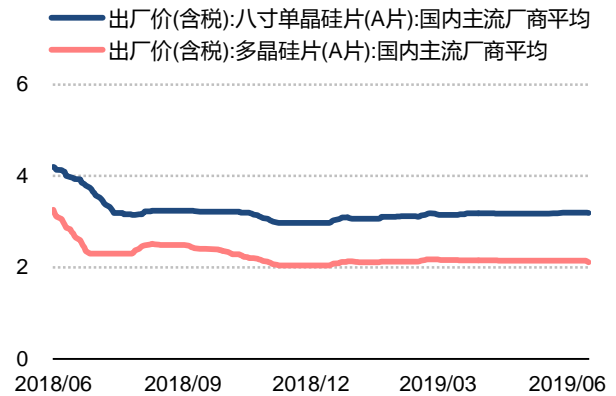
来源: EnergyTrend

图 16: 硅料价格走势



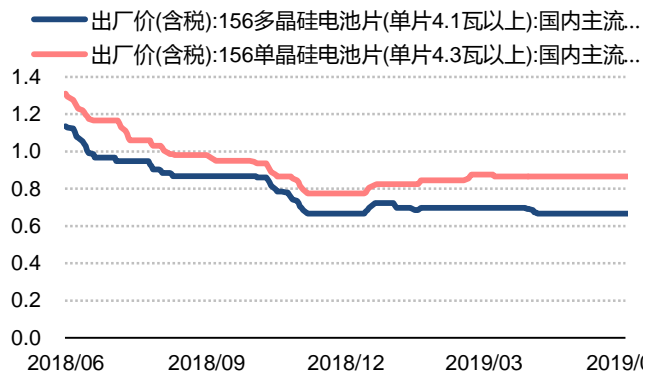
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17: 硅片价格走势 (元/片)



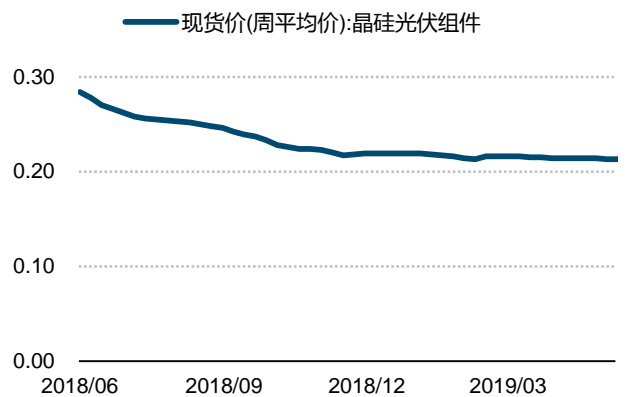
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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)	10.054	10.034	10.042	-0.52	-0.05
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)	3.198	3.190	3.197	-0.05	0.00
多晶硅片(A片): 国内主流厂商平均 (含税)	2.145	2.114	2.136	-0.42	-0.01
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	-	-	0.214	-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。