

上半年新能源汽车销量增约5成，乘用车积分新规征求意见

——电力设备与新能源行业周报

2019年07月15日

看好/维持

电力设备与新能源 行业报告

投资摘要：

市场回顾：

过去一周内，电力设备板块下跌 2.48%，同期沪深 300 指数下跌 2.17%。

一周重要公告：

晶盛机电与晶科能源签署单晶炉供货合同；汇川技术完成贝思特 51% 股权过户；一些公司发布中报业绩预告。

市场动态及观点：

新能源汽车：据中国汽车工业协会发布的数据，2019 上半年我国新能源汽车产量 61.4 万辆、销量 61.7 万辆，分别同比增长 48.5%、49.6%。其中，6 月销量同比增长 80%，远超 5 月 1.5% 的同比增速。我们认为，主要为此轮补贴政策过渡期结束前的“翘尾”销售所致；同时预计，全年新能源汽车销量将超过 160 万辆。7 月 9 日工信部发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》修正案（征求意见稿），公布 2021、2022、2023 年度积分比例要求为 14%、16%、18%，逐年提高，推动行业在无补贴时代继续发展，纯电动和燃料电池车积分算法减半，插混车延续固定积分制且单车积分减少 20%。我们认为，新能源汽车行业发展向好的大趋势不变，建议关注产业链细分环节优质标的中长期投资价值，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，政策支持与产业投资的推动下，产业链整体发展向好。

光伏：据国家能源局官网报道，2019 年纳入补贴的竞价项目共 22.79GW，目前国内申报的参与竞价的光伏项目合计 25GW 左右，加上户用、扶贫、平价等项目，2019 年光伏建设规模在 50GW 左右，预计可建成 40-45GW。下半年竞价项目建设逐步展开，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，同比增长 43.75%，环比增长 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，建议关注：天顺风能、金雷股份、振江股份。

风险提示：

补贴退坡或致新能源汽车产销不达预期；光伏产业成本下降进度或不达预期；供应链瓶颈或致风电装机并网不达预期。

未来 3-6 个月行业大事：

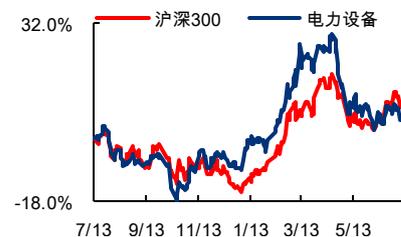
2019.12 《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》初稿预计出炉

行业基本资料

占比%

股票家数	157	4.33%
重点公司家数	-	-
行业市值	12191.37 亿元	2.06%
流通市值	9945.3 亿元	2.27%
行业平均市盈率	31.16	/
市场平均市盈率	16.92	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：郑丹丹

021-25102903

zhengdd@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070001

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2019年7月5日收盘，在过去一周内，电力设备（GI005011.WI）板块下跌2.48%，同期沪深300指数下跌2.17%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.32个百分点。板块指数与沪深300指数的走势如图1所示。

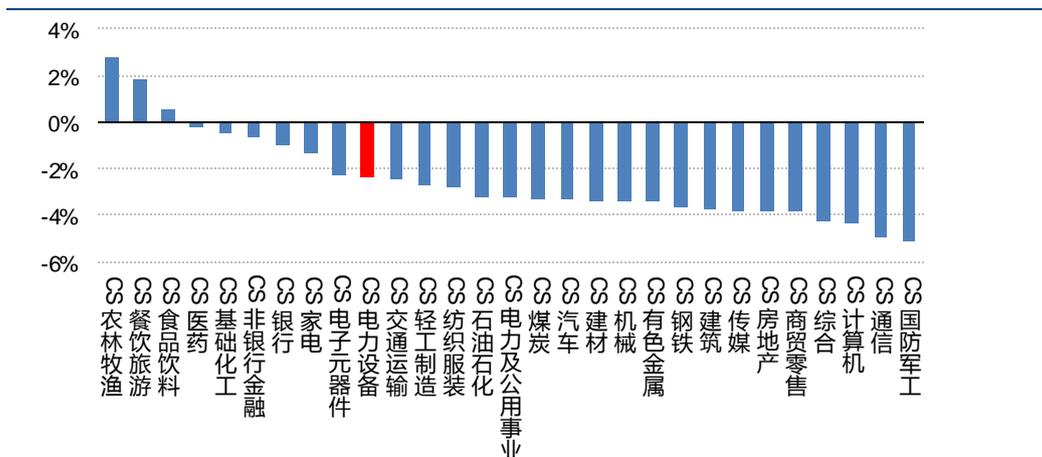
图1:电力设备行业指数 vs 沪深300指数



资料来源：Wind，东兴证券研究所

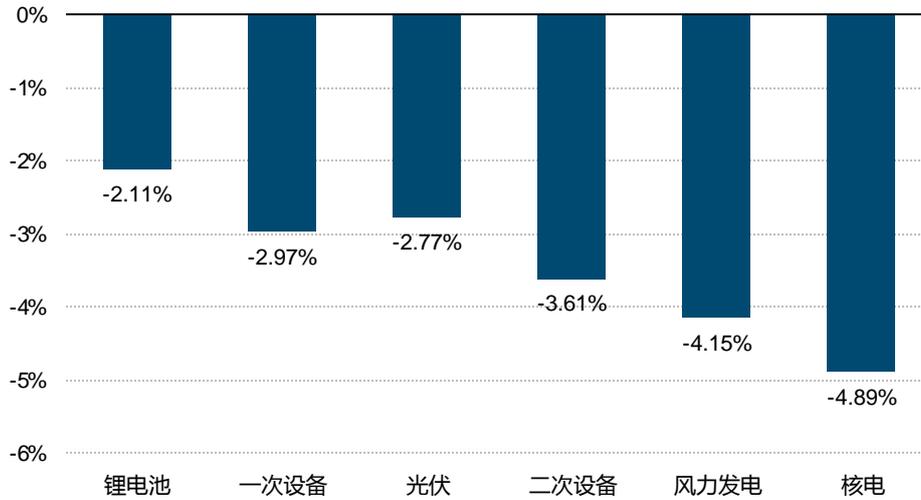
从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备行业上周跌幅2.35%，在中信29个板块中位列第10位，总体表现位于上游，如图2所示。

图2:各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

从子板块方面来看，核电下跌4.89%，一次设备下跌2.97%，二次设备下跌3.61%，锂电下跌2.11%，风电下跌4.15%，光伏下跌2.77%，如图3所示。

图 3：子板块周涨跌幅对比


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 行业动态

1.1 新能源汽车

工信部公布积分管理办法修正案意见稿

7月9日，工信部发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》修正案（征求意见稿）公开征求意见的通知。2021/2022/2023年乘用车企业积分比例为14%/16%/18%，纯电动乘用车和燃料电池车单车积分系数减半，插混车单车积分减少20%。

上半年新能源汽车销量同比增长近50%。

7月10日，中国汽车工业协会发布2019年汽车工业经济运行情况。其中，在新能源汽车市场，6月实现产销量分别13.4万、15.2万辆，同比增长56.3%、80%；1-6月实现产销量61.4万辆、61.7万辆，同比增长48.5%、49.6%。

全国充电桩保有量超百万台

据微信公众号“中国充电联盟”2019年7月10日报道，截至2019年6月，我国充电桩保有量已超过100万台，其中公共充电桩保有量超过41万台，私人充电桩保有量超过59万台。车桩比达到3.5:1，充电基础设施的发展基本上跟上了新能源汽车的发展。

我们认为，充电桩等配套设施的完善有助于新能源汽车的推广使用，同时充电桩也将因新能源汽车的广泛使用而提升利用效率，二者相得益彰。随着新能源汽车数量增加，充电桩运营企业盈利能力将进一步提升。

1.2 新能源发电

国家能源局公布 2019 年光伏竞价补贴名单

7月11日，国家能源局官网公布2019年光伏竞价结果。截至7月1日，全国共申报光伏发电国家补贴的竞价项目总装机容量为24.56GW，拟纳入国家竞价补贴范围的项目总装机量22.79GW，年度补贴需求约17亿元。普通光伏电站18.12GW，占总容量比例为20.5%，全额上网分布式项目装机容量0.56GW，占总容量比例为2.5%，自发自用、余电上网分布式项目装机容量4.10GW，占总容量比例为18.0%。

财政部调整获可再生能源补贴的项目

据微信公众号“风电头条”2019年7月10日报道，财政部、发改委、能源局7月9日联合发布《关于调整可再生能源电价附加资金补助目录部分项目信息的通知》。162个可再生能源项目中，105个、5、883.25MW风电项目进行了信息调整，共涉及11个省（区、市）。

ABB 宣布退出光伏逆变器业务

总部位于瑞士的ABB公司，于2019年7月9日在其官网宣布退出光伏逆变器业务领域。相关公告提到，ABB和意大利公司FIMER S.p.A已签署协议，FIMER将收购ABB的光伏逆变器业务。

3. 一周重要公告

鼎盛机电 (2019-07-11): 与四川晶科能源签订单晶炉及配套设备供货合同，3个合同分别签署于2019年4月、5月、7月，金额共计9.541亿元，相当于2018年营业收入的37.63%，拟于2019年底前全部交付。

汇川技术 (2019-07-12): 贝思特51%股权已过户至公司名下，自2019年7月并表。

星源材质 (2019-07-12): 2019年上半年盈利1.66亿元~1.71亿元，同比增长8.83%~12.10%；隔膜价格有所下降，单位成品的成本也有所下降。

新宙邦 (2019-7-10): 2019年上半年盈利1.27亿元~1.45亿元，同比增长5%~20%。

中国核电 (2019-07-09): 2019年上半年累计商运发电量651.76亿度，同比增长20.37%。

我们整理了电新行业上市公司2019年中报预计披露的日期，如表1所示，其中约79%的公司将集中于8月中下旬披露中报。

表 1: 电新行业上市公司 2019 年中报披露日期一览 (截至 2019.7.12 统计)

2019 年中报预计披露日期	公司
07/19-07/31	11 家: 中来股份、尚纬股份、双一科技、科远智慧、新宙邦、科陆电子、宏发股份、金雷股份、中超控股、金杯电工、安科瑞
08/01-08/15	15 家: 良信电器、精达股份、东方电缆、保变电气、星源材质、振江股份、亿嘉和、鲁亿通、动力源、思源电气、电科院、江苏神通、茂硕电源、阳光电源、通威股份
08/16-08/20	18 家: 亿纬锂能、科林电气、科达利、福斯特、海得控制、长城电工、中电电机、新联电

子、长缆科技、中科电气、新雷能、日月股份、广电电气、风范股份、科士达、佳电股份、摩恩电气、正海磁材

08/21-/08/25

39家：格林美、平高电气、科力尔、海陆重工、雄韬股份、德方纳米、金辰股份、中环股份、信捷电气、多氟多、比亚迪、南都电源、天能重工、杉杉股份、泰豪科技、骆驼股份、迪贝电气、洛凯股份、杭锅股份、通达股份、亚玛顿、科新机电、大烨智能、弘讯科技、精功科技、宁德时代、寒锐钴业、金风科技、东方日升、许继电气、中广核技、智光电气、江特电机、北京科锐、华西能源、首航节能、道氏技术、中国核电、宝光股份

08/26-08/31

127家：天顺风能、旷达科技、林洋能源、智慧能源、亿晶光电、华明装备、金智科技、圣阳股份、天赐材料、汇川技术、恩捷股份、当升科技、融捷股份、蓝海华腾、久立特材、森源电气、中恒电气、爱康科技、东方精工、天龙光电、凯发电气、安靠智电、华瑞股份、福莱特、海兴电力、中核科技、沧州明珠、英威腾、台海核电、英搏尔、越博动力、东方电子、太阳电缆、中利集团、汉缆股份、猛狮科技、九洲电气、泰胜风能、温州宏丰、易事特、红相股份、通合科技、英可瑞、明阳智能、璞泰来、华友钴业、福能股份、湘电股份、华光股份、长园集团、节能风电、吉鑫科技、新宏泰、杭电股份、鸣志电器、神力股份、国轩高科、麦格米特、赣锋锂业、特锐德、万马股份、和顺电气、盛弘股份、太阳能、拓日新能、奥特迅、积成电子、新时达、雪人股份、合康新能、坚瑞沃能、科大智能、禾望电气、百利电气、科力远、中国西电、中国核建、清源股份、隆基股份、运达股份、晶盛机电、科华恒盛、鹏辉能源、双杰电气、粤水电、方正电机、南洋股份、大洋电机、兆新股份、长高集团、ST 远程、南风股份、鼎汉技术、中能电气、向日葵、科泰电源、光一科技、炬华科技、富临精工、金冠股份、江苏雷利、特变电工、中闽能源、国电南自、置信电气、卧龙电驱、四方股份、ST 锐电、嘉泽新能、京运通、白云电器、正泰电器、东方锆业、胜利精密、富瑞特装、珈伟新能、欣旺达、浙富控股、众业达、协鑫集成、国电南瑞、东方电气、上海电气、ST 天成、华仪电气、宝胜股份、应流股份

资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：目前碳酸锂均价下降至 7.15 万元/吨的水平，均价较上周小幅下降。氢氧化锂价格在 8.00 万元/吨，较上周下降 0.2 万元/吨。

电解钴：电解钴价格继续下调，现电解钴下降至 22.1 万元/吨，与上周相比下降了 0.55 万元/吨。

正极材料：本周磷酸铁锂价格继续维持在 4.65 万元/吨。钴酸锂价格 19.8 万元/吨左右，与上周相比下降 0.7 万元/吨。

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 2.75 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。

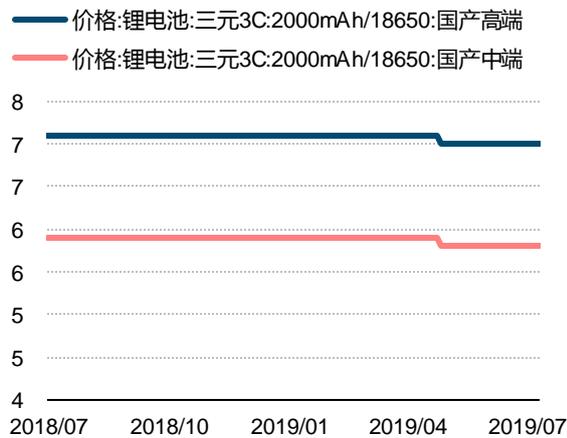
隔膜：5微米/湿法基膜均价3.4元/平方米，9微米/湿法基膜均价1.65元/平方米，14微米/干法基膜均价1.15元/平方米，较上周均无变化。

铜箔：8微米铜箔价格近期平稳。

铝塑膜：价格近期平稳。

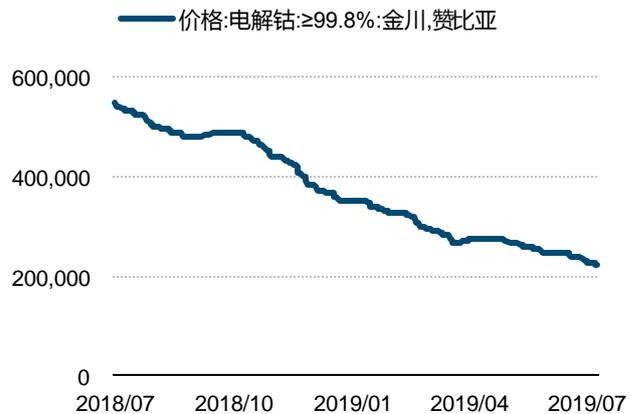
相关价格走势统计如图4至图13，以及表2所示。

图4:车用动力电池价格走势（元/支）



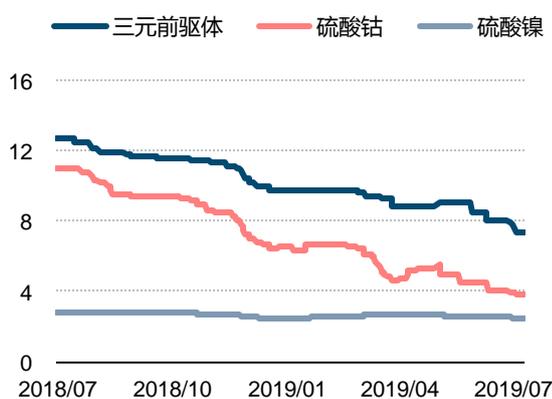
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图5:钴价格走势（元/吨）



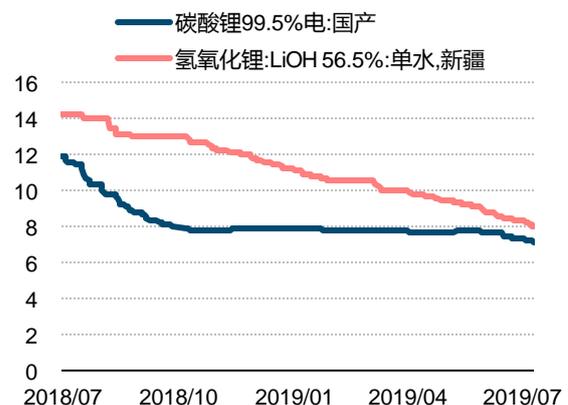
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图6:三元前驱体及原料价格走势（万元/吨）

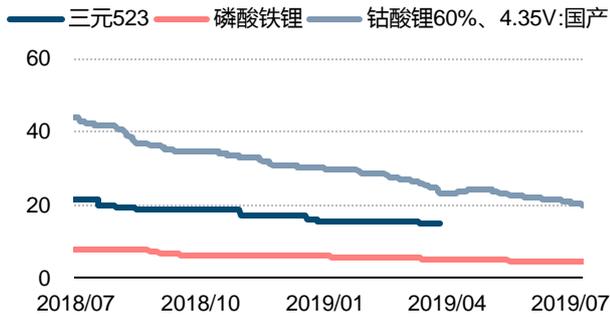


资料来源：Wind，东兴证券研究所

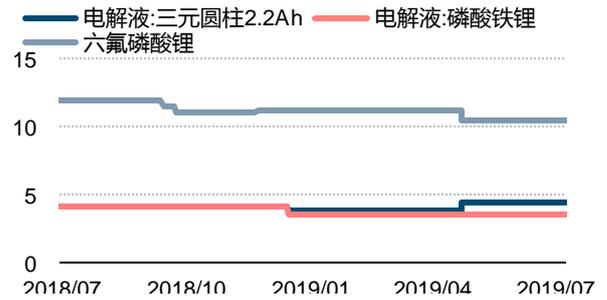
图7:碳酸锂和氢氧化锂价格走势（万元/吨）



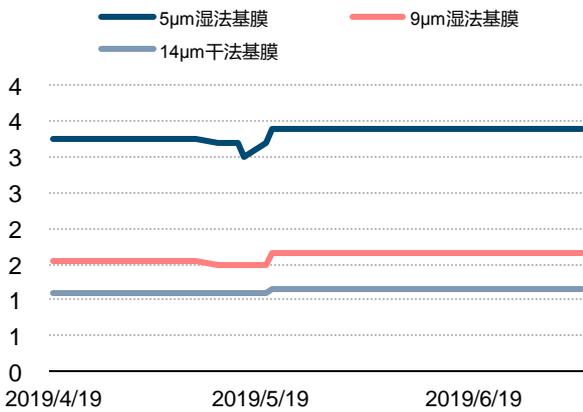
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:正极材料价格走势（万元/吨）


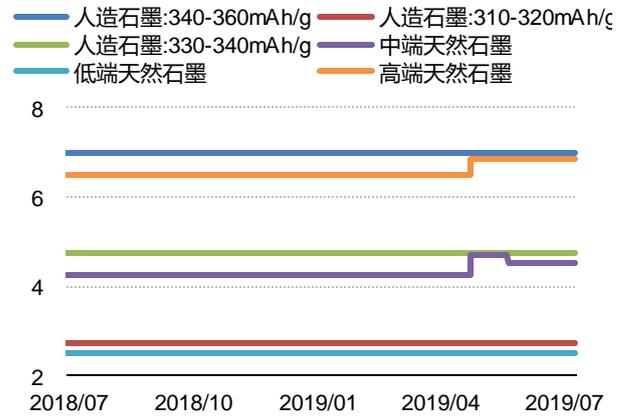
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9: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 10:隔膜价格走势（元/平方米）


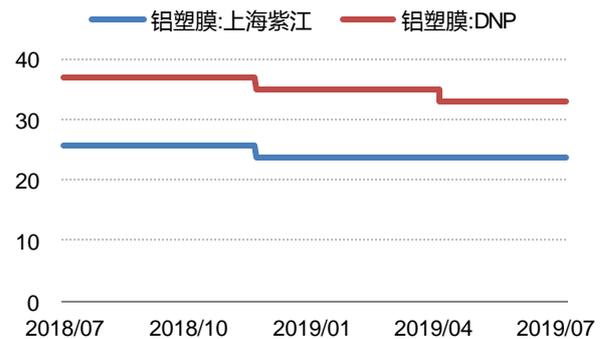
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图 11: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 12:电池级铜箔格走势（元/kg）


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13:铝塑膜价格走势（元/平方米）


资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 2: 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	225000	221000	222800	-3.34	-7700.00
三元前驱体					
三元前驱体	7.4	7.3	7.32	-5.05	-0.37
硫酸钴	3.85	3.85	3.85	-2.08	-0.08
硫酸镍	2.5	2.5	2.5	-0.40	-0.01
碳酸锂+氢氧化锂					
碳酸锂 99.5%电:国产	7.25	7.15	7.23	-1.11	-0.08
氢氧化锂:LiOH 56.5%:单水,新疆	8.2	8	8.11	-2.34	-0.19
正极材料					
三元 523	0	0	0	0.00	0.00
磷酸铁锂	4.65	4.65	4.65	0.00	0.00
钴酸锂 60%、4.35V:国产	20.5	19.8	20.28	-2.27	-0.46
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	0.00	0.00
9μm 湿法基膜	1.65	1.65	1.65	0.00	0.00
14μm 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: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

本周整体市场氛围正式进入供过于求的现象，对于淡季的到来，厂家们都以保守态度谨慎应付，各环节间的价格变化会随着需求持续下调的改变而有所拉锯。上游硅料硅片之间的拉锯算是最轻微也较于稳定的局面，供给端有产能轮停检修顺势可以减缓供需之间的紧张，下游电池片与组件存在库存堆积过多，进而影响整体市场价格的现象发生，若是需求无法承接得宜，价格下修的现象会愈加明显。展望未来几周的供需变化，目前难以看到乐观的趋势，价格的影响则有待市场供需间的智慧解决。

硅料：本周多晶硅料市场价格维持与上周走势相近的格局，虽然整体需求放缓，单晶用料依旧维持坚挺的价位，多晶用料则是稍微受到影响微幅下调。目前当月份订单早已于上月底陆续签订完成，产能调度部分，国内厂家们调配得宜还不致造成缺料问题，倒是生产单晶用料的比例逐月上升，显示市场对于单晶用料的需求仍是多于多晶用料，而海外大厂第三季度开始执行例行检修安排，预料对于高纯度用料的需求会有影响。目前海外价格下调区间至 9.51-10.02USD/KG，均价下调至 9.68USD/KG，全球均价下调至 9.38USD/KG。国内多晶用料修正区间至 60-63RMB/KG，均价下调至 62RMB/KG，单晶用料维持不变在 74-78RMB/KG。

硅片：本周硅片市场交易变化不大，主要受到下游需求放缓，交易态度受到影响导致。单晶硅片受到跌价影响甚深，也是因为前后需求落差过大而形成价格崩跌。多晶硅片市场维持前几周的稳中带跌的趋势行进。目前海外市场单晶 156.75mm 产品维持不变在 0.415USD/Pc，158.75mm 产品维持不变在 0.455USD/Pc，161.75mm 产品维持不变在 0.460USD/Pc。多晶修正区间至 0.244-0.248USD/Pc，黑硅产品下调至 0.275USD/Pc。国内单晶修正区间至 3.00-3.11RMB/Pc，大尺寸产品维持不变在 3.35RMB/Pc。多晶维持不变在 1.87RMB/Pc，铸锭单晶产品维持不变在 1.95RMB/Pc，黑硅产品维持不变在 2.14RMB/Pc。

电池片：本周电池片市场受到库存持续累积影响，价格开始松动下滑。第三季的传统淡季确实影响整体市场出货速度。目前海外一般多晶电池片维持不变在 0.113-0.127USD/W，一般单晶电池片维持不变在 0.115-0.145USD/W，高效单晶电池片维持不变在 0.155-0.172USD/W，特高效单晶电池(>21.5%)维持不变在 0.148-0.190USD/W。

国内一般多晶电池片修正区间至 0.81-0.86RMB/W，均价下修至 0.85RMB/W，高效多晶电池片下调至 0.95RMB/W，一般单晶电池片修正区间至 0.84-0.88RMB/W，均价下调至 0.86RMB/W，高效单晶电池片修正区间至 1.10-1.16RMB/W，均价下调至 1.13RMB/W，特高效单晶(>21.5%)电池片修正区间至 1.15-1.19RMB/W，均价下调至 1.18RMB/W。双面高效单晶电池片维持不变在 1.175RMB/W，双面特高效单晶(>21.5%)电池片下调至 1.19RMB/W。

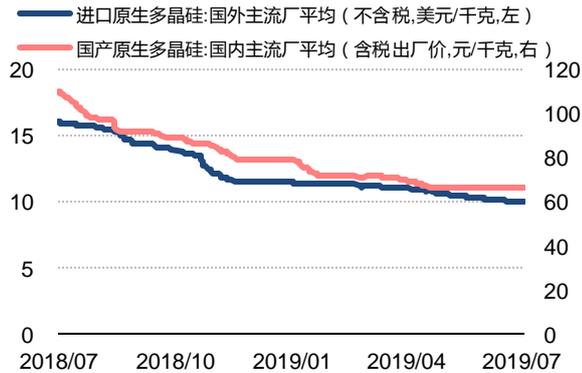
组件：本周组件市场价格对于海内外市场的变化差距不大，主要都是反映在高价产品的跌价，受到整体需求放缓的效应，组件端的反应虽不若上游迅速，终端产品需求依旧会因整体市场动能的减缓而有所牵动。目前海外 270W-275W 产品维持不变在 0.205-0.250USD/W，280W-285W 产品修正区间至 0.218-0.235USD/W，均价维持不变在 0.225USD/W，290W-295W 产品维持不变在 0.235-0.251USD/W，300W-305W 产品维持不变在 0.268-0.340USD/W，>310W 产品修正区间至 0.255-0.385USD/W，均价下调至 0.280USD/W。

国内 270W-275W 产品维持不变在 1.68-1.75RMB/W，280W-285W 产品维持不变在 1.82-1.86RMB/W，290W-295W 产品维持不变在 1.83-1.90RMB/W，300W-305W 产品修正区间至 1.90-2.08RMB/W，均价维持不

变在 2.07RMB/W, >310W 产品修正区间至 1.95-2.15RMB/W, 均价下调至 2.10RMB/W。来源: EnergyTrend

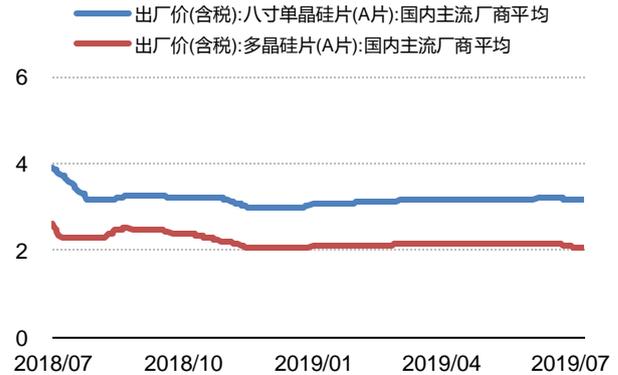
相关价格走势统计如图 14 至图 17, 以及表 3 所示。

图 14: 硅料价格走势



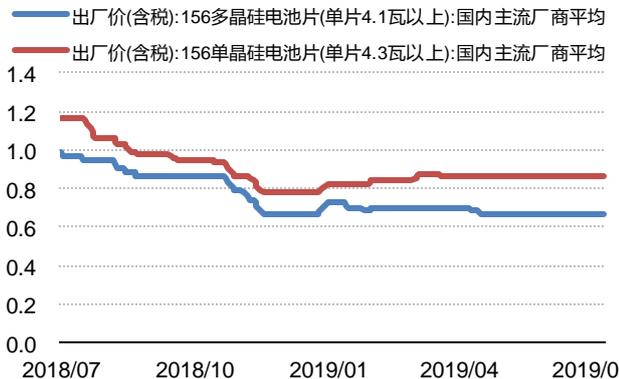
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 15: 硅片价格走势 (元/片)



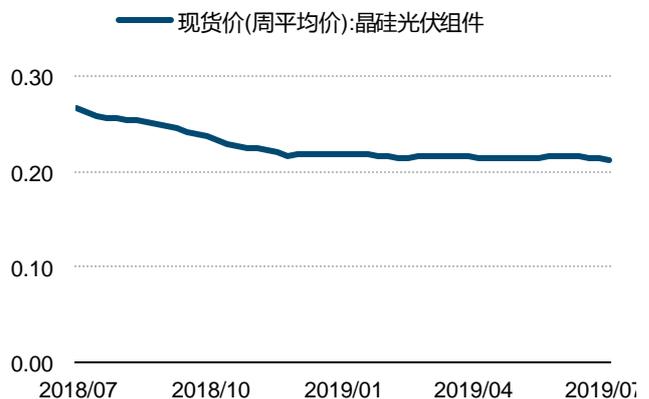
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 16: 电池片价格走势 (元/W)



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 17: 组件价格走势(美元/W)



资料来源: wind, 东兴证券研究所

表 3: 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)	10.014	10.014	10.014	-0.06	-0.01
国产原生多晶硅: 国内主流厂平均 (含税出厂价, 元/千克)	66.143	66.143	66.143	-0.17	-0.11
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	0.00	0.00

多晶硅片(A片):国内主流厂商平均(含税)	2.073	2.064	2.065	-1.13	-0.02
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	-	-	0.212	-0.47	0.00

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5. 风险提示

补贴退坡或致新能源汽车产销不达预期；光伏产业成本下降进度或不达预期；供应链瓶颈或致风电装机并网不达预期。

分析师简介

分析师：郑丹丹

华北电力大学学士、上海交通大学硕士、曼彻斯特大学 MBA（金融方向），2019 年 5 月加入东兴证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师，此前曾服务于浙商证券、华泰证券及华泰联合证券、ABB 公司。曾于多项外部评选中上榜，如：金融界网站 2018、2016、2015“慧眼识券商”分析师（电气设备行业）评选，今日投资 2018“天眼”中国最佳证券分析师（电气设备行业）评选，《证券时报》2017 金翼奖最佳分析师（电气设备行业）评选，第一财经 2016 最佳卖方分析师（电气设备行业）评选，以及中国证券业 2013 年金牛分析师（高端装备行业）评选。曾带领团队参与编写《中国电池工业年鉴》2016 版与 2017 版；受邀担任瑞典绿色交通大会 2018 年度演讲嘉宾。

分析师：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。