

# 丰田与中国电池厂商开展合作, 风电上半年新增装机翻倍

## ——电力设备与新能源行业周报

2019年07月22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, 电力设备板块上涨 0.35%, 同期沪深 300 指数下跌 0.02%。

#### 一周重要公告:

禾望电气获得海上风电变流器订单; 隆基股份中报盈利预增 5-6 成。

#### 市场动态及观点:

**新能源汽车:** 7月20日比亚迪发布公告称, 将与丰田汽车公司联合开发电动车及动力电池; 7月17日, 宁德时代在其官方微信公众号发布文章称, 公司已与丰田汽车公司在 NEV 动力电池领域建立全面合作伙伴关系。我们认为中国电池企业正在加速全球化进程, 新能源汽车行业向好发展趋势不变, 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、磷酸铁锂电池龙头国轩高科、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:** 国家发改委新闻发布会公布, 2019 年上半年太阳能发电量同比增长 11.2%, 行业发展平稳。国家能源局公布户用光伏项目补贴规模, 2019 年纳入补贴的户用项目共 2.23GW, 剩余 1.27GW, 我们认为全年户用新增装机在 3.5GW 以上; 下半年竞价项目建设逐步展开, 出口项目持续高景气度, 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:** 国家能源局 7 月 19 日数据显示, 今年上半年风电装机新增 9.09GW, 同比大增 99%。同时, 一些风电产业链公司中报业绩同比出现较大增幅, 行业复苏回暖逻辑进一步得到验证, 我们认为高景气度有望持续到 2020 年底。产业链方面, 一些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:

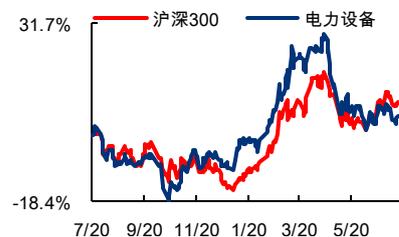
2019.12 《新能源汽车产业发展规划 (2021-2035 年)》初稿预计出炉

### 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	12205.76 亿元	2.06%
流通市值	9966.05 亿元	2.28%
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 19 日收盘，在过去一周内，电力设备（CI005011.WI）板块上涨 0.35%，同期沪深 300 指数下跌 0.02%，电力设备行业相对沪深 300 指数跑赢 0.37 个百分点。板块指数与沪深 300 指数的走势如图 1 所示。

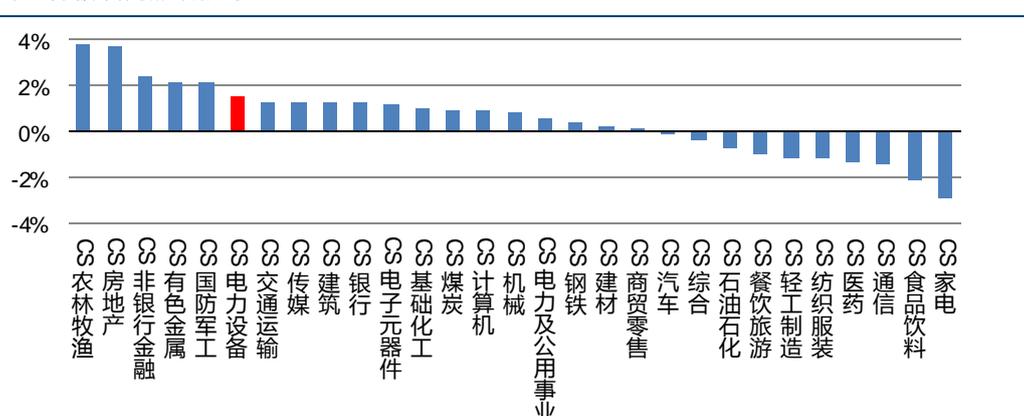
图 1:电力设备行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，东兴证券研究所

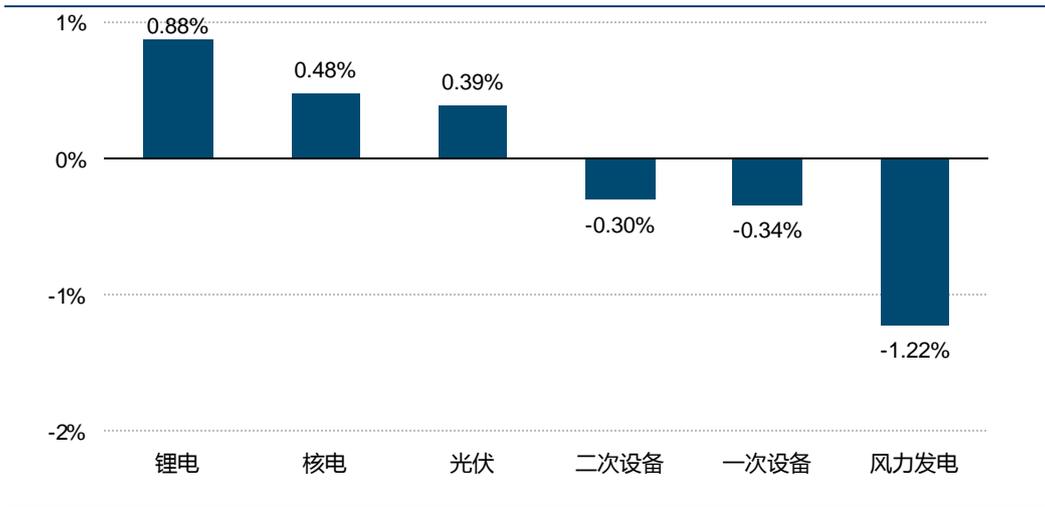
从板块排名来看，与其他板块相比，电力设备行业上周涨幅 1.58%，在中信 29 个板块中位列第 6 位，总体表现位于上游，如图 2 所示。

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，锂电上涨 0.88%，核电上涨 0.48%，光伏上涨 0.39%，二次设备下跌 0.30%，一次设备下跌 0.34%，风电下跌 1.22%，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

#### 工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 6 批）》

7 月 15 日，国家工信部在其官方网站发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年第 6 批)》，其中有 202 款车型符合 2019 年国家财政补贴的产品技术要求，其中乘用车 29 款，客车 121 款，专用车 52 款。从动力类型看，纯电动车型有 199 款，插电式混合动力车型有 3 款。

#### 国家电网与恒大成立合资公司，发展充电业务

国家电网有限公司官网 7 月 13 日披露，6 月 21 日，国网电动汽车服务公司与恒大高科技集团有限公司合资成立国网恒大智慧能源服务有限公司。公司主要致力于拓展社区充电市场和有序充电应用。

### 1.2 新能源发电

#### 国家能源局公布上半年户用光伏项目信息

7 月 18 日，国家能源局官网首次披露全国范围内户用光伏项目统计信息。截至 2019 年 6 月底，可纳入 2019 年国家财政补贴规模户用光伏项目总装机容量为 2.23GW，2019 补贴政策印发（5 月 28 日）前建成并网项目 1.75GW，《通知》印发后新建并网项目 0.47GW。

按照之前补贴政策中 2019 年补贴 3.5GW 的规模预算，下半年剩下 1.27GW 的规模，按照 5 月 28 日到 6 月底新装 0.47GW 的速度，可以装 2.7 个月，所以这些指标的安装预计能延续到 9 月底，我们预计全年户用新增装机超过 3.5GW。

#### 上半年风电新增装机 9.09GW，同比增长 99%

国家能源局 2019 年 7 月 19 日在官网发布 1-6 月全国电力工业统计数据，数据显示，今年上半年全国上半年新增风电装机 9.09GW，同比增长 99%。上半年风电电源工程投资完成额 294 亿元，同比增长 54.8%。

### 上半年我国清洁电力增长较快

7 月 16 日，国家发展改革委召开 7 月份定时定主题新闻发布会。上半年全国发电量同比增长 3.3%，增速较一季度放缓 0.9 个百分点，其中火电增长 0.2%、水电增长 11.8%、核电增长 23.1%、风电增长 6.6%、太阳能发电增长 11.2%。

## 3. 一周重要公告

**特锐德 (2019-07-15)**: 公司及川开电气拟开展应收账款资产证券化业务，拟初始出售的应收账款余额合计不超过 11 亿元，专项计划拟发行的资产支持证券规模预计 10 亿元左右。

**隆基股份 (2019-07-17)**: 公司与越南电池科技、上海宜则新能源签订硅片销售合同，预估总金额 5.4 亿美元，相当于 2018 年营业收入的约 17%。

**科士达 (2019-07-17)**: 公司与宁德时代的合资公司已完成工商注册登记，公司持股 49%，主营储能系统 PCS、特殊储能 PACK、充电桩及“光储充”一体化相关产品。

**隆基股份 (2019-07-18)**: 上半年业绩预告显示 2019 年上半年预计盈利 19.61 亿元~20.91 亿元，同比增长 50%~60%。

**中来股份 (2019-07-19)**: 披露中报，显示 2019 年上半年收入 11.58 亿元，同比下降 4.40%；盈利 1.13 亿元，同比增长 70.16%。

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 2019.7.19 统计)

中报预计披露日期	公司
07/19-/07/31	10 家: 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 7.10 万元/吨的水平，均价较上周小幅下降。氢氧化锂价格在 7.95 万元/吨，较上周下降 0.05 万元/吨。

**电解钴：**电解钴价格继续下调，现电解钴下降至 21.9 万元/吨，与上周相比下降了 0.02 万元/吨。

**正极材料：**本周磷酸铁锂价格继续维持在 4.55 万元/吨。钴酸锂价格 19.0 万元/吨左右，与上周相比下降 0.8 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。

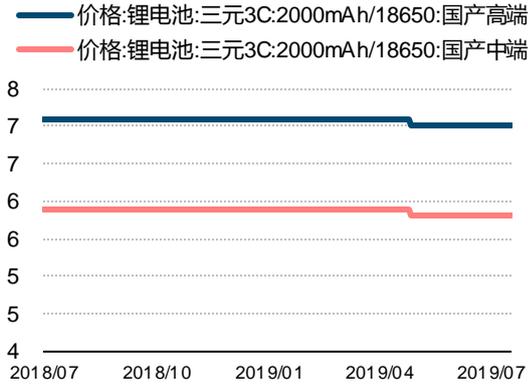
**隔膜：**5 微米/湿法基膜均价 3.4 元/平方米，9 微米/湿法基膜均价 1.65 元/平方米，14 微米/干法基膜均价 1.15 元/平方米，较上周均无变化。

**铜箔：**8 微米铜箔价格近期平稳。

**铝塑膜：**价格近期平稳。

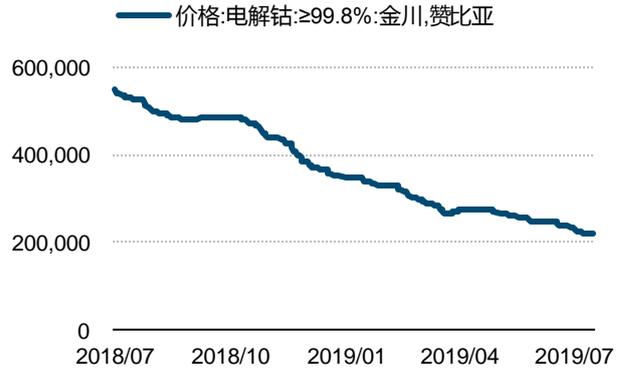
相关价格走势统计如图 4 至图 13，以及表 2 所示。

图 4:车用动力电池价格走势（元/支）



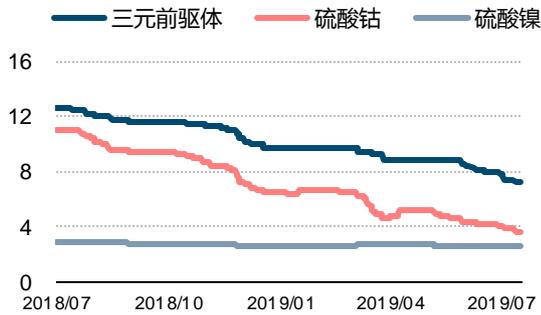
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 5:钴价格走势（元/吨）



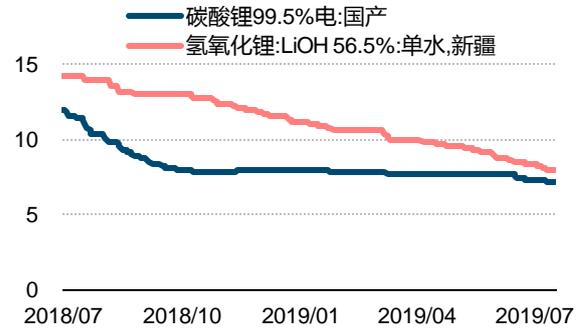
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 6:三元前驱体及原料价格走势（万元/吨）



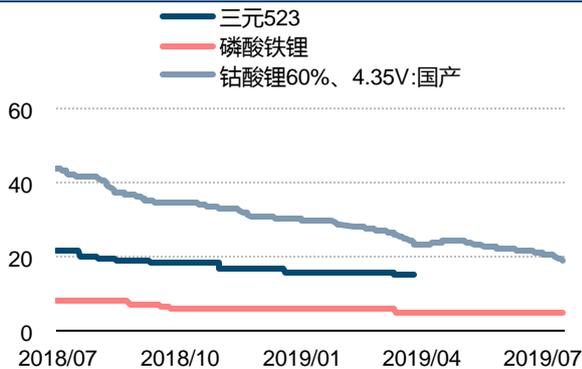
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7:碳酸锂和氢氧化锂价格走势（万元/吨）



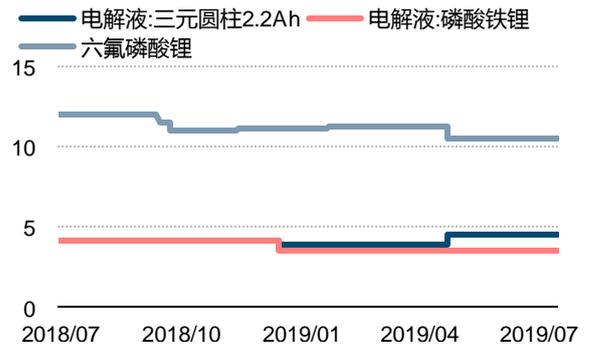
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:正极材料价格走势（万元/吨）



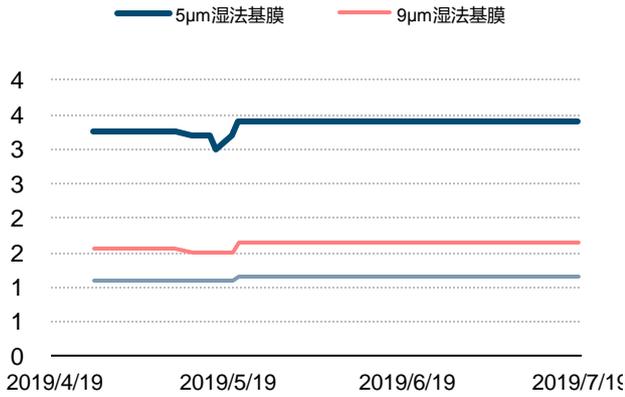
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:电解液及六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



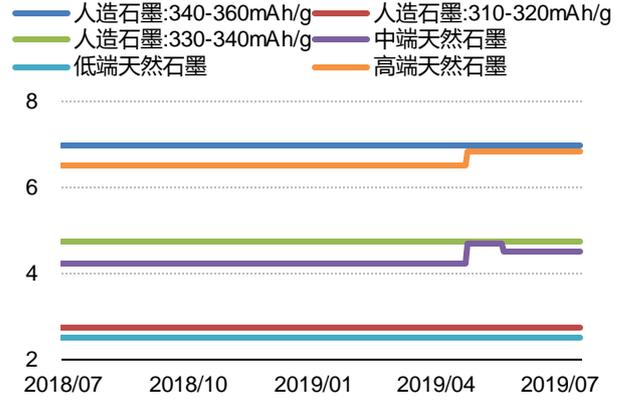
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）



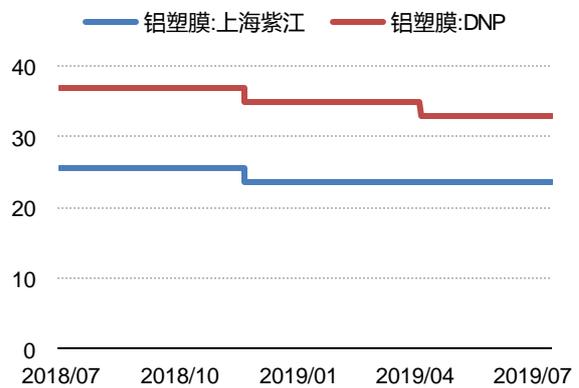
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	221000	219000	220200	-1.17	-2600.00
三元前驱体					
三元前驱体	7.15	7.15	7.18	-2.02	-0.15
硫酸钴	3.65	3.65	3.68	-4.52	-0.17
硫酸镍	2.60	2.50	2.53	1.32	0.03
碳酸锂+氢氧化锂					
碳酸锂 99.5%电:国产	7.15	7.1	7.14	-1.26	-0.09
氢氧化锂:LiOH 56.5%:单水,新疆	8	7.95	7.96	-1.88	-0.15
正极材料					
三元 523	0	0	0	0.00	0.00
磷酸铁锂	4.65	4.55	4.61	-0.87	-0.04
钴酸锂 60%、4.35V:国产	19.5	19	19.3	-5.08	-0.98
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

本周整体市场依旧维持淡季交易冷清的情况。上游硅料没有过多的变化，硅片倒是呈现供不应求的现象，估计与下游电池片厂家为巩固货源的预期心理有关联，电池环节则是持续下滑，组件受到价格胁迫的影响远不及于电池片。展望未来几周的供需变化，价格下探是必然的现象，关键点在于是否可以支撑至下一波需求高潮的来临，否则市场氛围势必会受到牵连影响。

**硅料：**本周多晶硅料市场价格维稳前进，大部分的产能都已交付先前订单为主，临时性的订单反倒没有过多成交。新旧产能转换部分已经逐渐进入稳定状态，目前市场上流通之硅料以新产能之贡献为多，主要是以新产能替代老旧产能以维持现金成本的最佳化。目前海外价格修正区间至 9.51~10.03USD/KG，均价下调至 9.67USD/KG，全球均价则是上升至 9.39USD/KG。国内多晶用料维持不变在 60~63RMB/KG，单晶用料维持不变在 74~78RMB/KG。

**硅片：**本周硅片市场产品差异有别，单晶市场依旧是供不应求，主要原因乃是下游电池片厂为巩固自己的料源稳定而产生之预期心理。多晶产品则有随着淡季到来而价格松动变化，原先弱需求现象非但没有支撑价格，反而导致整体价格下修。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 以上尺寸产品维持不变在 0.460USD/Pc。多晶硅片修正区间至 0.240~0.242USD/Pc，黑硅产品下调至 0.270USD/Pc。国内单晶上调区间至 3.05~3.13RMB/Pc，大尺寸产品维持不变在 3.35RMB/Pc。多晶调整区间至 1.85~1.87RMB/Pc，铸锭单晶产品下调至 1.92RMB/Pc，黑硅产品下调至 2.10RMB/Pc。

**电池片：**本周电池片市场单晶 PERC 产品库存依旧持续上升，价格也随着持续下滑，市场预期电池片仍有空间可以下调，信息不对等的状态下反倒让电池片厂家成为淡季下之受害者，受到上下游的冷淡对待电池片厂家，许多原先重启产能的中小厂又要再度面临是否关线的抉择。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，特高效单晶电池片(>21.5%)维持不变在 0.148~0.190USD/W。

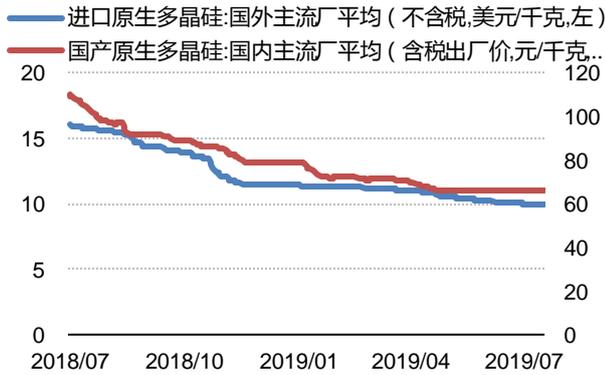
国内一般多晶电池片修正区间至 0.81~0.84RMB/W，均价下修至 0.83RMB/W，高效多晶电池片下调至 0.87RMB/W，一般单晶电池片修正区间至 0.82~0.85RMB/W，均价下调至 0.84RMB/W，高效单晶电池片修正区间至 1.05~1.07RMB/W，均价下调至 1.06RMB/W，特高效单晶(>21.5%)电池片修正区间至 1.12~1.15RMB/W，均价下调至 1.14RMB/W。双面高效单晶电池片维持不变在 1.16RMB/W，双面特高效单晶电池片上调至 1.20RMB/W。

**组件：**本周组件市场依旧是处于被动状态交易，基本上组件厂家非得到最后一刻才会下单交易，受到终端系统市场拉货力道逐渐递减，间接迫使组件厂家的交货周期开始缩短至最小极限，同时也将生产压力转嫁至上游电池片厂。目前海外 270W~275W 产品维持不变在 0.205~0.250USD/W，280W~285W 产品维持不变在 0.218~0.235USD/W，但是均价下调至 0.223USD/W，290W~295W 产品维持不变在 0.235~0.251USD/W，300W~305W 产品修正区间至 0.268~0.335USD/W，均价维持不变在 0.271USD/W，>310W 产品修正区间至 0.253~0.395USD/W，均价维持不变在 0.280USD/W。

国内 270W~275W 产品修正区间至 1.68~1.75RMB/W，均价下调至 1.71RMB/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 产品维持不变在 1.83~1.90RMB/W，300W~305W 产品维持不变在 1.90~2.08RMB/W，>310W 产品维持不变在 1.95~2.15RMB/W。来源:EnergyTrend

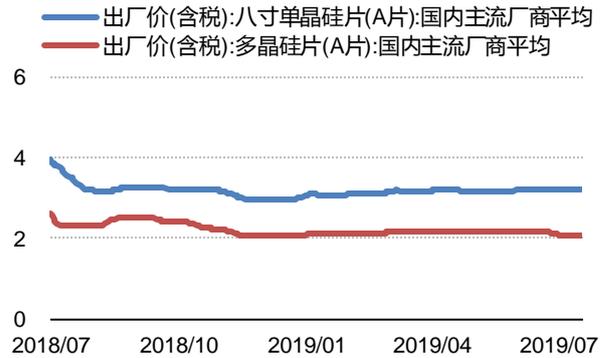
相关价格走势统计如图 14 至图 17，以及表 3 所示。

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）



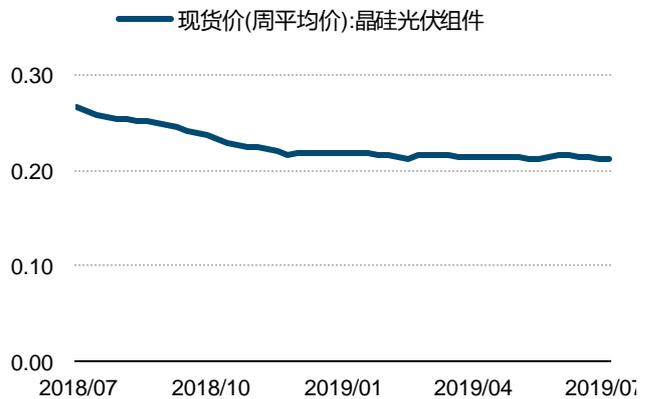
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	0.00	0.00
国产原生多晶硅:国内主流厂平均 (含税出厂价,元/千克)	66.143	65.857	66.086	-0.09	-0.06
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)	2.064	2.050	2.061	-0.22	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	-	-	0.210	-0.94	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。