



Research and
Development Center

降价压力初步释放，关注相对底部机会

电气设备及新能源行业周报

2019年07月22日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

降价压力初步释放，关注相对底部机会

电气设备 & 新能源行业周报

2019年07月22日

证券研究报告

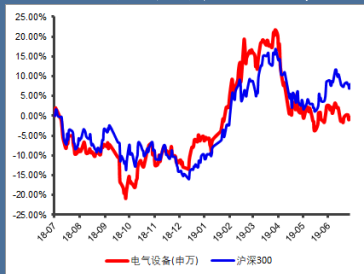
行业研究——周报

电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.07.12

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、价格处于底部左侧区间，政策有望对冲底部风险。从主流产业链来看，电池、正极材料的价格仍在下降态势；目前价格低迷的主要原因为需求低迷造成开工率较差。从中长期看，目前产业链价格已经处于底部偏左侧区间，竞争格局较好的优势公司值得逐步布局。从政策角度看，我们预计自上而下会有一些边际向好的政策出台，之前的积分制改革就是明证，最近北京对出租车新能源化的支持更是能直接拉动主流厂商新能源产品的销售；作为行业底部风险的对冲，我们可以预期后面还将有系列政策的出台。 2、**内外融合持续推进，关注新能源汽车全球化龙头。**近期丰田、雷诺等海外车企纷纷发布与国内企业的合作，行业全球化态势明显，未来将大大推动国内新能源汽车产业链的发展。国内优质龙头，特别是之前产品已经被海外客户认可的企业，将在2020年开始明显受益于这一趋势。

◆ **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、国内装机预期降低，单晶降价压力释放。从竞价、户用等已经披露的项目总量来看，国内装机需求低于之前的较高预期，目前行业整体预期已经降低到合理水平。随着需求预期的下降，产业链价格水平近期也出现了下调，尤其是单晶产业链价格；我们认为降价压力已经初步释放，后期有待招投标价格的进一步确认。 2、**行业高端制造仍在突破，继续看好龙头的确定性。**近期中环股份等公司陆续公布了其后续产能扩产计划和安排，N型等高效产品有望进一步突破，效率的提升有望进一步降低度电成本。在单晶硅片环节，隆基股份份额和后续扩产最为确定；其硅片、组件的海外市场拓展已见成效，近期与越南电池等公司的大额订单有望提升其未来业绩预期。

◆ **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、6 月动力电池装机 6.52GWh，同比增长 98.7%；2、北京市鼓励出租汽车更新为纯电动车，奖励上限为 7.38 万元/辆；3、截至 6 月需补贴户用光伏装机 2.23GW，距 3.5GW 总指标还剩 1.27GW；4、2019 年 6 月风电和太阳能发电量分别同比增长 11.9%和 7.4%；5、GE 将在中国开设海上风电厂和开发中心；6、6 款燃料电池汽车入选 2019 年第 6 批新能源汽车推广目录。
- ◆ **公司重点动态：**【**宁德时代**】预计 2019H1 归母净利同比增长 120%-150%；【**欣旺达**】预计 2019H1 归母净利同比增长 0-20%；【**中材科技**】拟出资 9.97 亿元增资湖南中锂，持有其 60% 股权；【**隆基股份**】与越南电池公司等签订硅片销售合同，占 2018 年营业收入的 17%；同时，公司预计 2019H1 归母净利同比增长 50-60%；【**中环股份**】预计 2019H1 归母净利同比增长 43-60%；【**中来股份**】预计 2019H1 归母净利同比增长 70%。
- ◆ **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

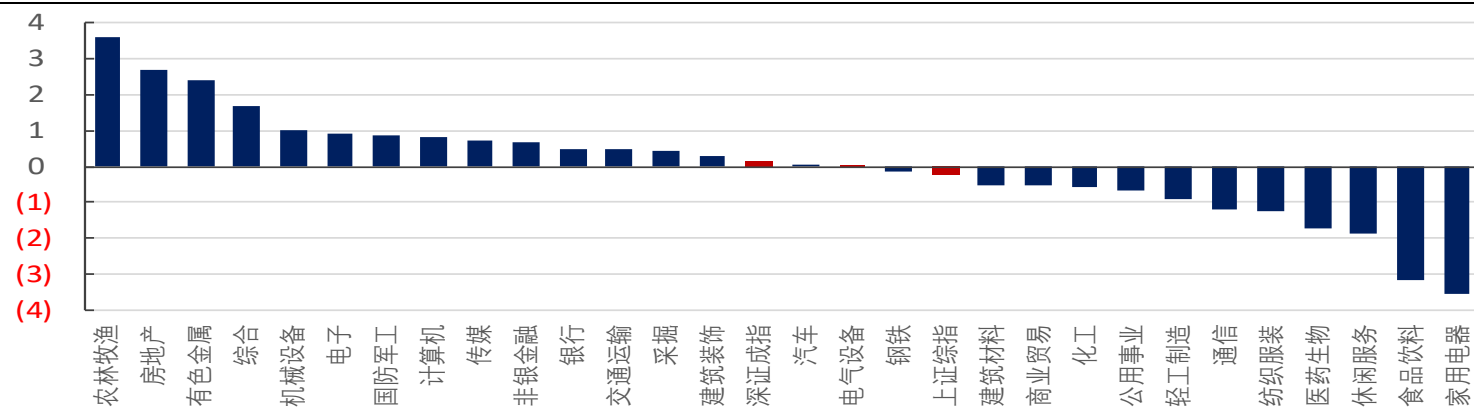
图目录

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

上周行业跑赢上证综指，跑输深圳成指。上周上证综指报收 2924.20 点，下降 6.35 点，降幅-0.22 %；深证成指报收 9228.55 点，上涨 15.17 点，涨幅 0.16 %；中小板指报收 5625.47 点，下降 0.32 点，降幅-0.01 %；申万电气设备行业报收 4010.69 点，上涨 1.94 点，涨幅 0.05 %。

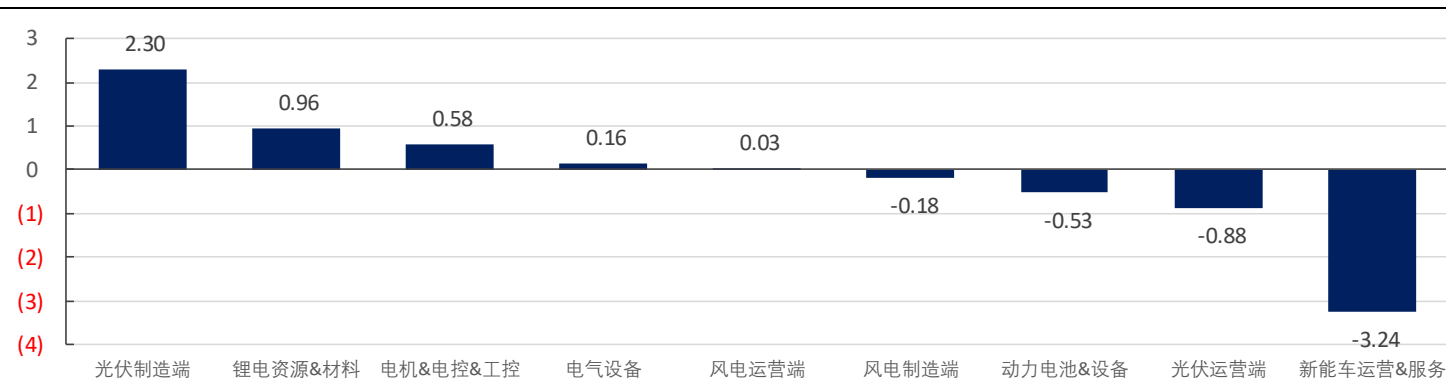
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

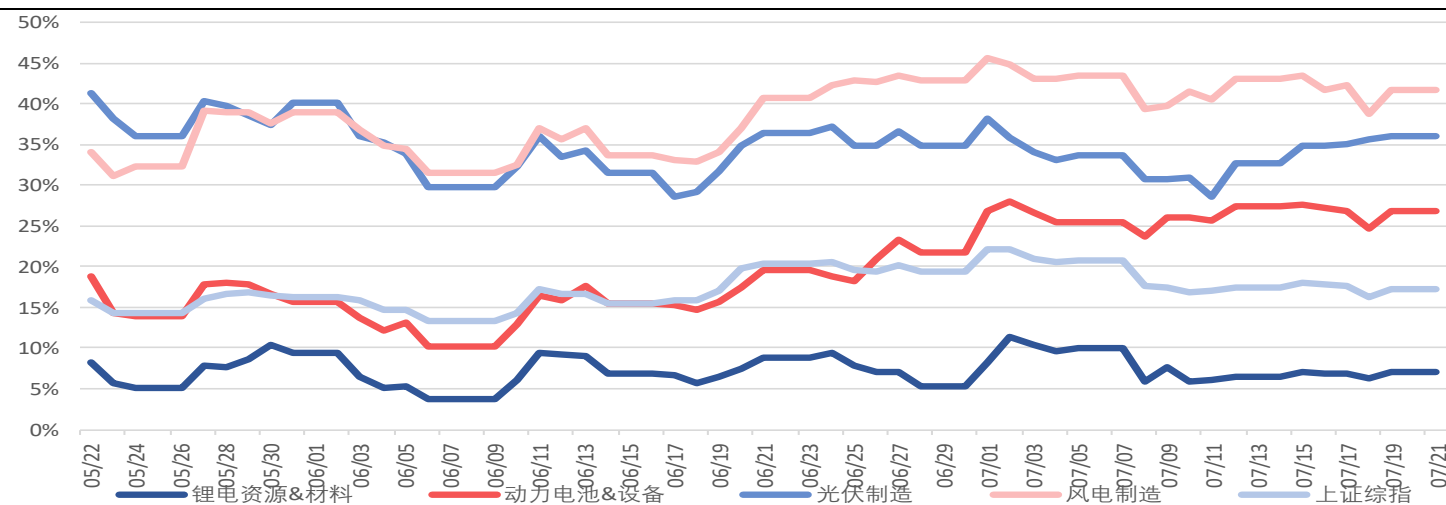
上周信达新能源覆盖板块涨跌不一，光伏制造端涨幅最大，新能源车运营&服务跌幅最大。

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（%）

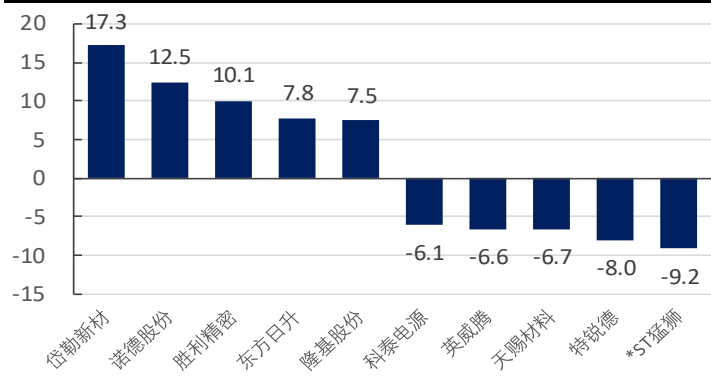


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：岱勒新材、诺德股份、胜利精密、东方日升、隆基股份；跌幅前五股票为：*ST 猛狮、特锐德、天赐材料、英威腾、科泰电源。

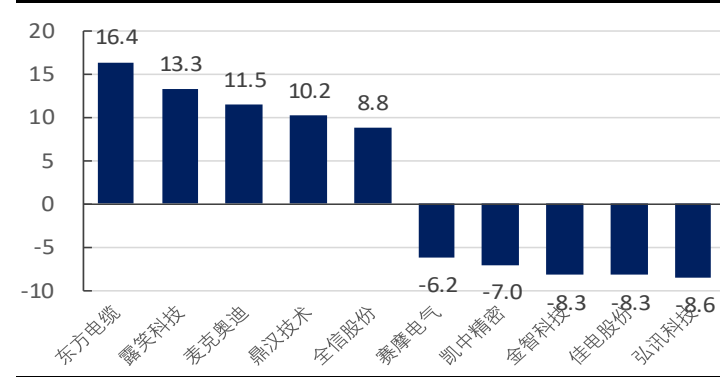
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：东方电缆、露笑科技、麦克奥迪、鼎汉技术、全信股份；跌幅居前五股票为：弘讯科技、佳电股份、金智科技、凯中精密、赛摩电气。

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

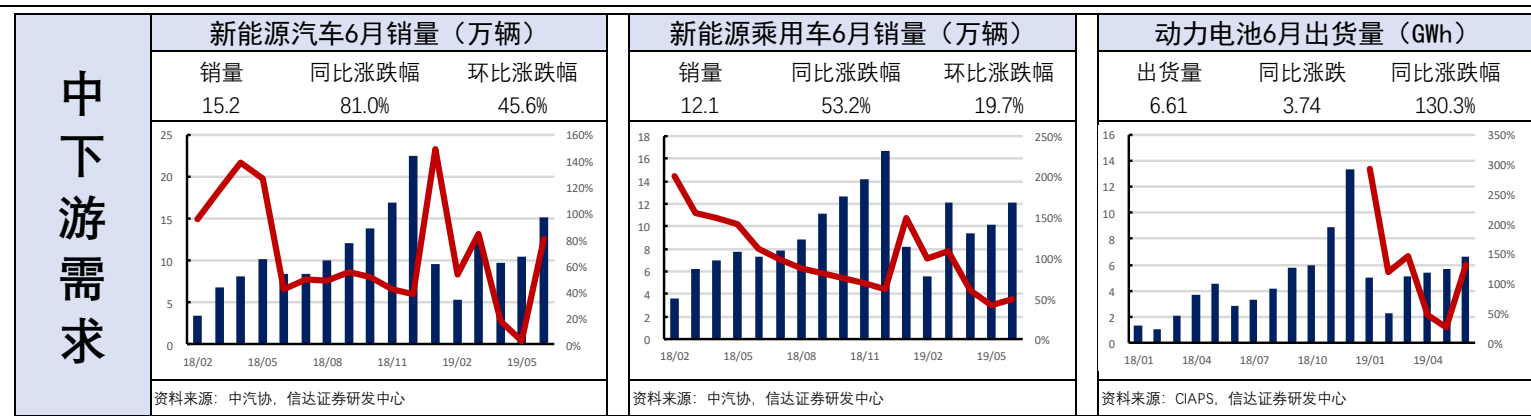
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量持续增长。2019年6月，我国新能源汽车销售15.2万辆，环比增长45.6%；6月新能源乘用车销售12.1万辆，环比增长19.7%。

动力电池出货量持续增长。2019年6月，我国动力电池装机6.61GWh，同比增长130%。

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7.3万元/吨，环比保持不变。

三元材料价格下降。NCM523型三元前驱体主流价7.3万元/吨，环比下降1.4%。NCM523动力型三元材料主流价12万元/吨，环比下降7.7%；磷酸铁锂主流价4.8万元/吨，环比下降2%。近期三元材料需求分化，5系和6系开工率较低，企业通过压低报价促进成交，导致价格持续走低；811型材料需求仍较好，行业三季度仍有一定扩产产能；磷酸铁锂方面，近期上游原材料红磷价格大幅上涨，铁锂成本有上升趋势。

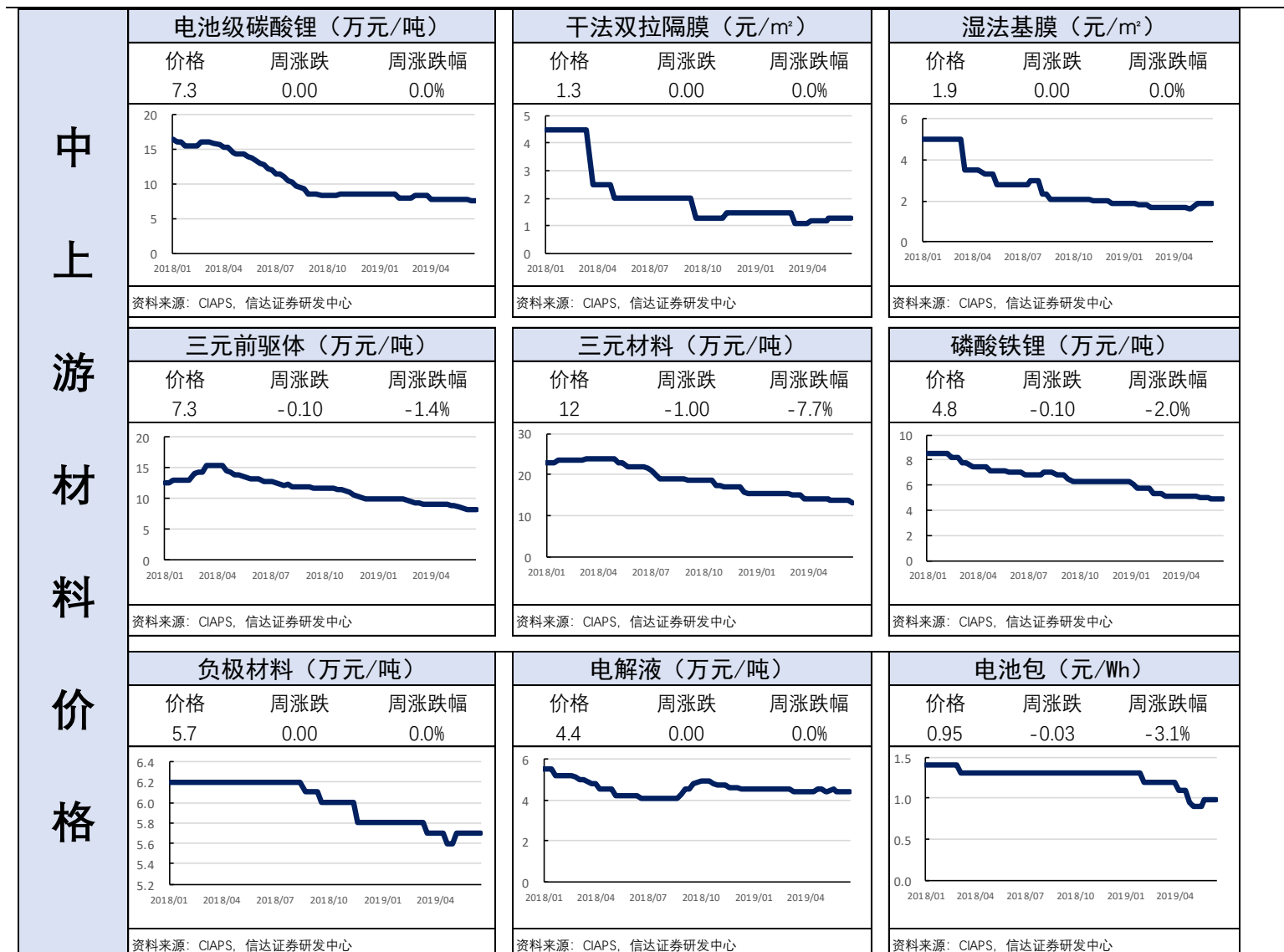
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。短期看，负极材料价格将持稳运行。

隔膜价格稳定。上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m²，环比价格稳定；湿法基膜主流价1.9元/m²，环比价格稳定。

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；受黄磷市场变化影响，六氟磷酸锂价格也存调涨预期。

锂电池价格下降。上周动力电池报价 0.95 元/Wh，环比下降 3.1%。据鑫椏资讯数据，电池市场需求仍相对较差，磷酸铁锂电池减产情况仍在加剧。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

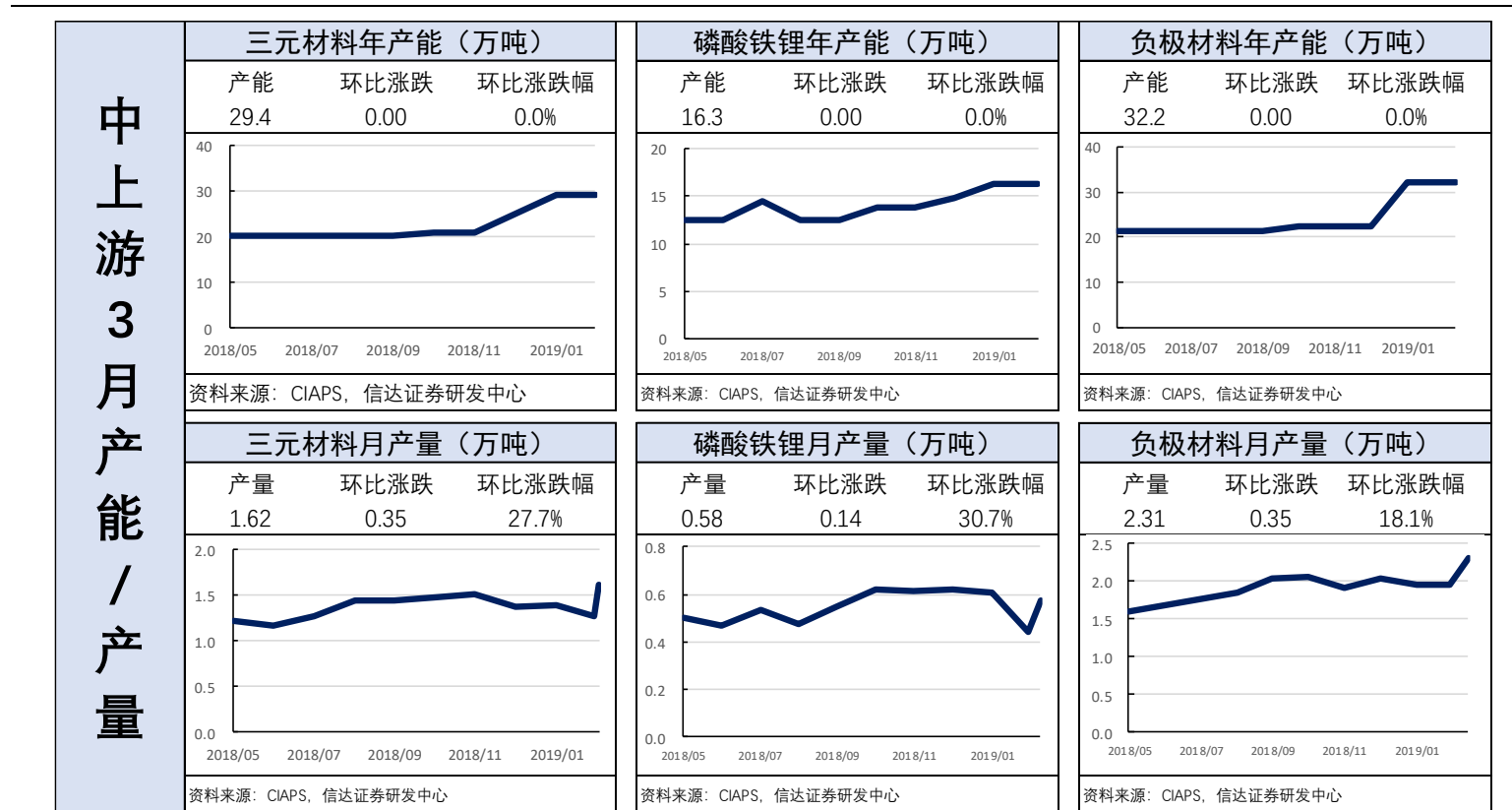


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

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

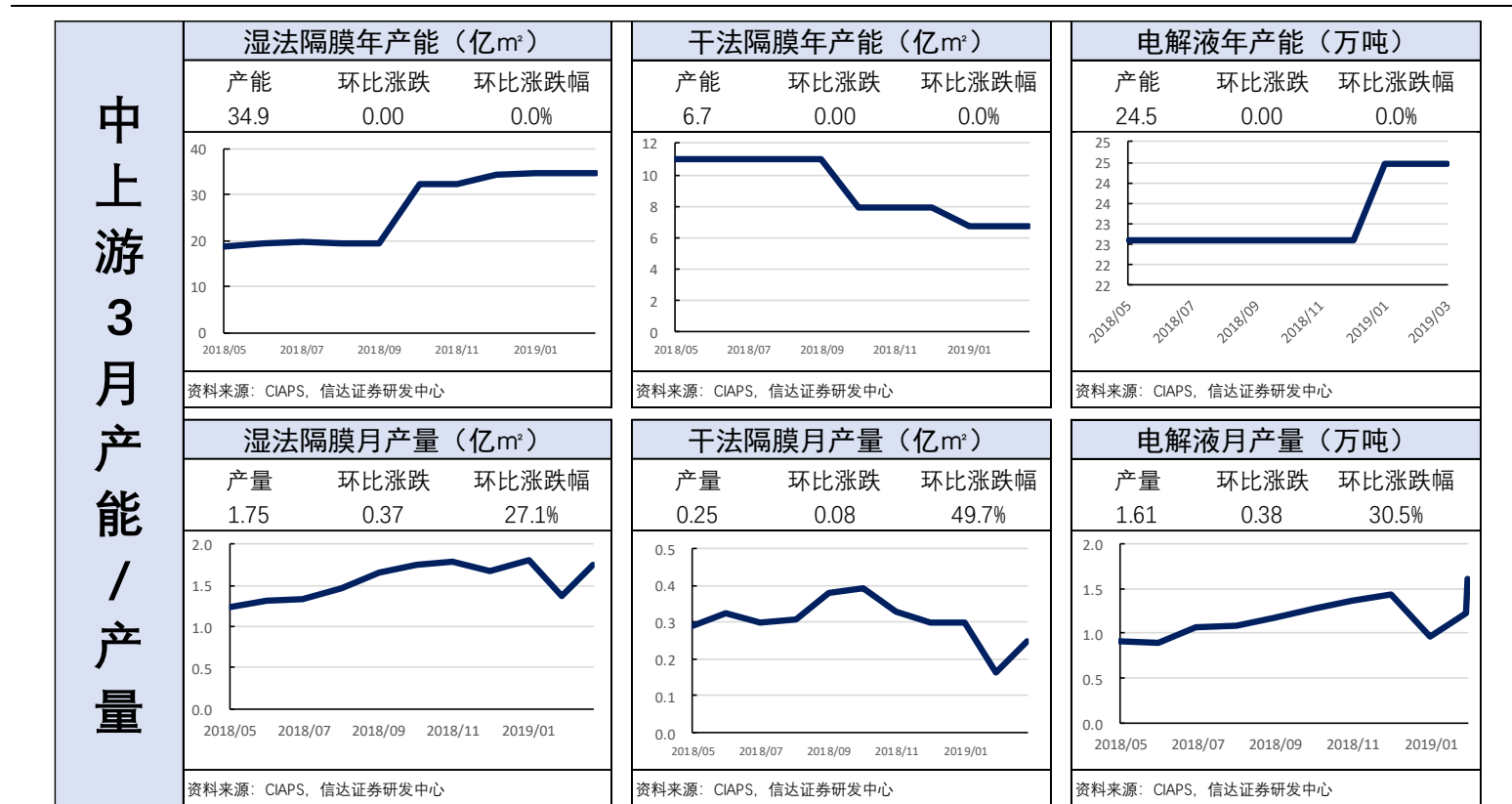


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m²，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m²，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】公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计 2019H1 实现归母净利 20.04-22.77 亿元，同比增长 120%-150%，业绩增长得益于动力电池需求提升；前期投入拉线产能释放，产销量提升；费用比例降低等。

【欣旺达】公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计 2019H1 实现归母净利 2.21-2.65 亿元，同比增长 0-20%。

【中材科技】拟与长园集团等共同向湖南中锂新材料有限公司增资，合计增资金额为 11.37 亿元，其中公司出资 9.97 亿元。增资后，公司将持有湖南中锂 60% 股权，湖南中锂成为公司之控股子公司。

2.3 上周重要新闻

【6 月动力电池装机 6.52GWh，同比增长 98.7%】2019 年 6 月中国电动汽车市场锂电总装机量达到 6.52GWh，同比增长 98.68%，增长基本上来自于 EV 乘用车市场。（真锂研究 <https://dwz.cn/aLn4zsli>）

【北京市鼓励出租汽车更新为纯电动车，奖励上限为 7.38 万元/辆】北京市财政局发布通知，对出租汽车更新为纯电动汽车，比照纯电动出租汽车生产环节电池采购价格给予一次性政府资金奖励，每辆车奖励上限为 7.38 万元，低于奖励上限的按实际电池采购价格确定，奖励期限至 2020 年底。（北京市财政局 <https://dwz.cn/EfBxs8tK>）

【雷诺集团与江铃集团正式成立合资公司】雷诺集团和江铃集团宣布正式成立合资公司以进一步促进双方在中国新能源汽车市场的战略布局。雷诺集团增资 10 亿元人民币，正式成为江铃集团新能源汽车公司的股东，拥有 50% 的股权。（江铃集团 <http://suo.im/573dkY>）

【宁德时代和丰田在 NEV 动力电池领域建立全面合作伙伴关系】近日，宁德时代和丰田汽车公司在新能源汽车（NEV）动力电池的稳定供给和发展进化领域建立全面合作伙伴关系。此外，双方在电池的新技术开发，以及电池回收利用等多个领域开始进行广泛探讨。双方将结合宁德时代在电池开发、供给方面的实力，以及丰田在电动车、电池研发方面的技术实力，致力于开发更具吸引力的电动车产品，推进电动车的普及。（财联社 <http://suo.im/4S0NmS>）

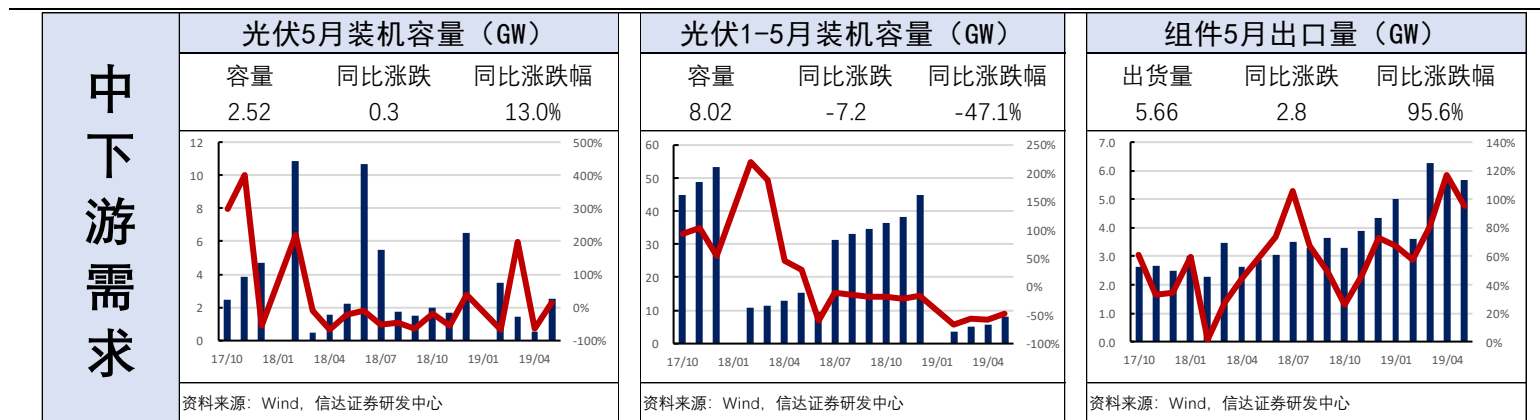
三、光伏板块

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



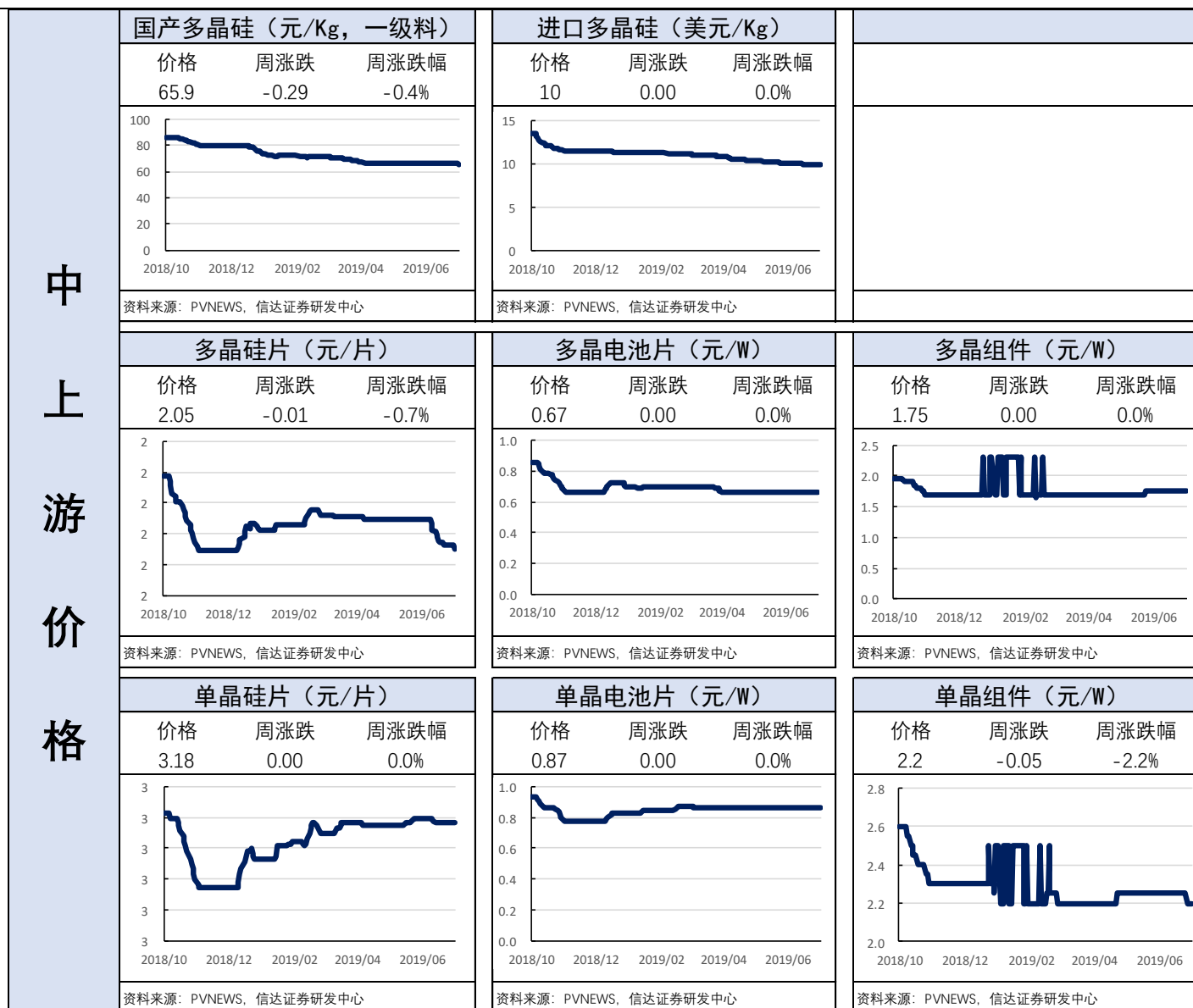
多晶硅价格基本稳定。上周国产原生多晶硅（一级料）主流价65.9元/Kg，环比上周下跌0.4%；进口原生多晶硅主流价10美元/Kg，环比上周价格稳定。据硅业分会数据，7月单晶硅料产量预计环比增长15%左右，其中单晶用料占比将达60%。

硅片价格微降。上周多晶硅片（A片）主流价2.05元/片，环比上周价格下降0.7%；单晶硅片（A片）主流价3.18元/片，环比上周价格稳定。目前多晶硅片需求相对较弱，单晶硅片需求较好，价格变化反映了需求变化。

电池片价格稳定。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。7-8月进入下游需求淡季，叠加PERC产能释放，电池片价格预计仍有下行压力。

多晶组件价格稳定，单晶组件下降。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2.2元/W，环比上周下跌2.2%。

图 11: 光伏板块中上游产品价格变化



3.2 上周重要公告

【中环股份】公司发布 2019 年半年度业绩预告，公司预计 2019H1 实现归母净利 4.3-4.8 亿元，同比增长 43.31%-59.98%。

【中来股份】发布 2019 年半年度报告：2019 年上半年，公司实现归属于上市公司股东的净利润 1.13 亿元，较上年同期上升 70.16%。

【隆基股份】公司与越南电池科技有限公司、上海宜则新能源科技有限公司于 7 月 15 日签订了硅片销售合同。根据 PV InfoLink 于 2019 年 7 月 10 日公告的光伏产品市场平均价格测算，预估本次合同总金额约 5.4 亿美元，占公司 2018 年度经审计营业收入的约 17%。

【隆基股份】公司预计 2019H1 实现归母净利润为 19.61-20.91 亿元，同比增长 50%到 60%。业绩增长得益于主要产品单晶硅片和组件销量同比大幅增长；组件产品海外销售占比快速提升；生产成本持续降低，主要产品毛利率同比明显上升。

【北方华创】公司发布 2019 年半年度业绩快报：公司 2019 年 1-6 月实现营业总收入 16.55 亿元，同比增长 18.63%；其中电子工艺装备增长 17.13%，电子元器件业务增长 22.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.28 亿元，同比增长 7.87%。

3.3 上周重要新闻

【能源局：截至 6 月补贴户用光伏装机 2.23GW】能源局综合司日前发布《户用光伏项目信息（2019 年 7 月）》显示，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 222.69 万千瓦，即 2019 年 3.5GW 的总指标约还余 1.27GW。（能源局 <http://suo.im/570k0q>）

【国家统计局发布 2019 年 6 月份能源生产情况】6 月份，发电 5834 亿千瓦时，同比增长 2.8%。其中，风电、太阳能发电放缓：风电增长 11.9%，回落 7.5 个百分点；太阳能发电增长 7.4%，回落 8.1 个百分点。（国家统计局 <http://suo.im/4Zr29I>）

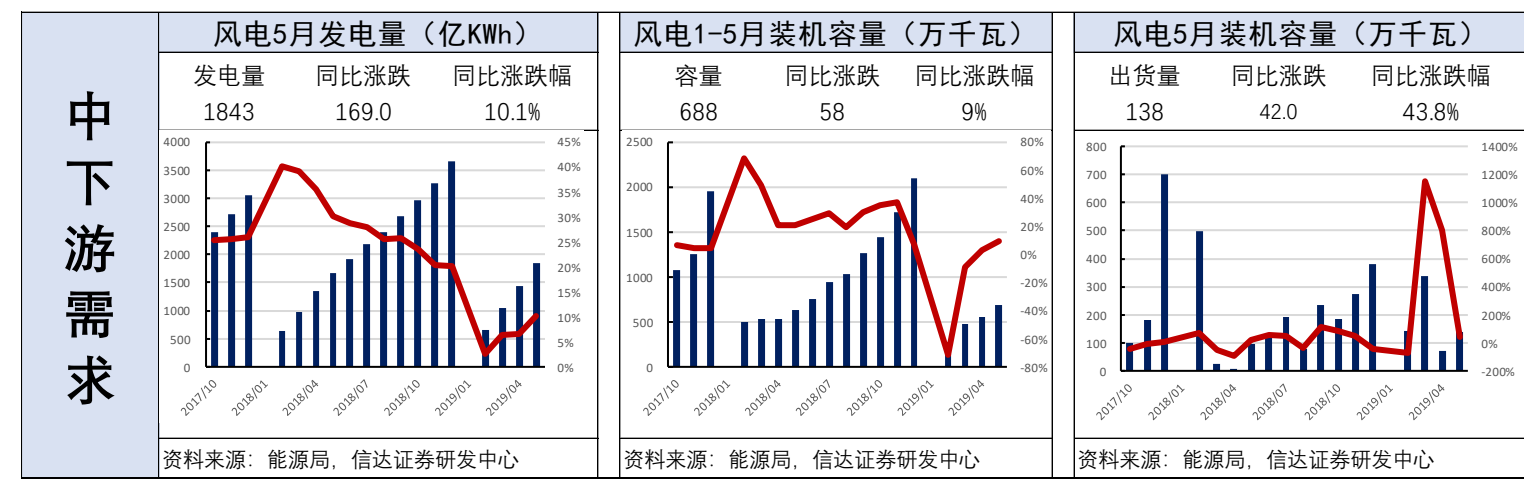
四、风电板块

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

【森源电气】公司与淮安中恒新能源有限公司签署了《淮安中恒 99MW 风电场项目工程 EPC 总承包合同》，合同金额为 8.3 亿元。

4.3 上周重要新闻

【GE 将在中国开设海上风电厂和开发中心】GE 可再生能源集团表示，新的海上风电厂将位于广东揭阳的海上风电集群，并将服务于国内和区域的项目。预计将从 2019 年底开工建设，2021 年完工，预计将于 2021 年下半年开始装配生产。（财联社 <http://suo.im/5fd6lk>）

五、行业前瞻板块

5.1 上周重要新闻

【6款燃料电池汽车入选 2019 年第 6 批新能源汽车推广目录】7 月 15 日，工业和信息化部发布第 321 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。同时，本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 6 批）》，共包括 66 户企业的 240 个车型，其中纯电动产品共 65 户企业 215 个型号、插电式混合动力产品共 11 户企业 19 个型号、燃料电池产品共 6 户企业 6 个型号。6 家燃料电池汽车厂商分别为东风汽车、宇通客车、申龙汽车，吉利商用车和金龙客车。燃料电池主要来自上海氢能合睿兹、上海重塑、北京亿华通、大通氢雄和氢蓝时代 5 家企业。（工信部 <http://suo.im/4KoETX>）

【发改委：支持各类主体按照市场化原则投资建设储能系统 统筹规划氢能开发布局】国家发改委新闻发言人孟玮在发布会上表示，为了统筹做好今年的迎峰度夏的保障工作，对各地做好相关保障措施提出了明确的要求。更加注重转型升级，对煤炭领域，在巩固去产能成果的同时，有序释放优质先进产能。与此同时，积极推进风电、光伏发电转型发展，支持各类主体按照市场化原则投资建设储能系统，统筹规划氢能开发布局。（财联社 <http://suo.im/4w2I0v>）

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