

# 行业周报 (第二十九周)

2019年07月21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

**张志邦**  
 联系人 zhangzhibang@htsc.com

## 本周观点: 风电吊装高峰来临, 北京出台电动出租车奖励政策

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。当前看风电抢装预期明确, 我们认为二季度行业招标有望再创新高。北京出台出租车电动化奖励政策, 关注出租车电动化机会。我们认为板块处于政策底和配置底, 基本面底或在 Q3, 建议增配。

## 子行业观点

风电-增持: 吊装高峰来临, 下半年持续强化抢装。光伏-增持: 国内需求启动在即, 产业链延续跌价趋势。新能源车-增持: 北京出台电动出租车奖励政策, 关注出租车电动化机会。电力设备-增持: 数字南网建设纲要推出, 预计 19-20 年投资 85 亿。

## 重点公司及动态

星源材质: 湿法隔膜放量, 海外客户有望进一步突破。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

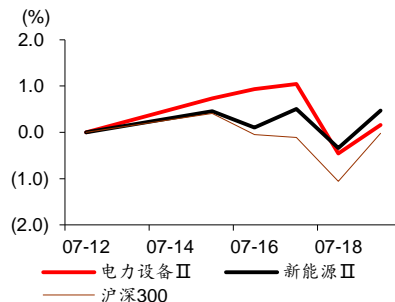
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
东方电缆	603606.SH	16.40
露笑科技	002617.SZ	13.32
麦克奥迪	300341.SZ	11.50
鼎汉技术	300011.SZ	10.20
上海临港	600848.SH	9.58
青岛中程	300208.SZ	8.29
纳思达	002180.SZ	8.13
东方日升	300118.SZ	7.81
智光电气	002169.SZ	7.72
隆基股份	601012.SH	7.48

## 一周跌幅前十公司

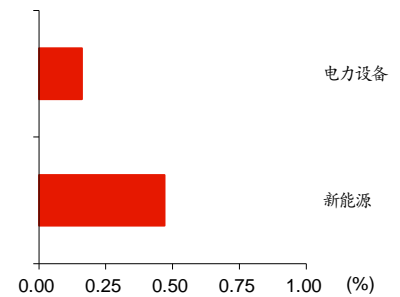
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST 猛狮	002684.SZ	(9.19)
*ST 赫美	002356.SZ	(8.86)
弘讯科技	603015.SH	(8.58)
锦浪科技	300763.SZ	(8.44)
佳电股份	000922.SZ	(8.28)
金智科技	002090.SZ	(8.28)
特锐德	300001.SZ	(8.03)
凯中精密	002823.SZ	(7.05)
天赐材料	002709.SZ	(6.69)
英威腾	002334.SZ	(6.62)

资料来源: 华泰证券研究所

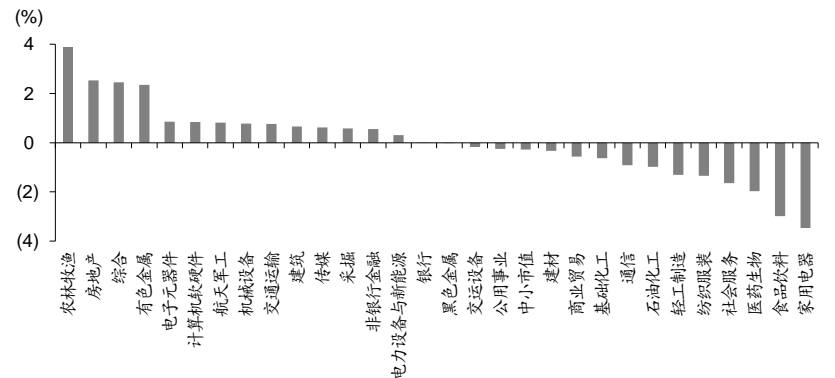
## 一周内行业走势图



## 一周行业内各子板块涨跌幅



## 一周内各行业涨跌幅



## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	07月19日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
星源材质	300568.SZ	增持	26.45	35.64~38.88	1.16	1.08	1.79	2.13	22.80	24.49	14.78	12.42
金风科技	002202.SZ	买入	12.62	16.38~18.20	0.78	0.91	1.11	1.34	16.18	13.87	11.37	9.42
麦格米特	002851.SZ	增持	19.75	23.33~25.33	0.43	0.67	0.81	0.98	45.93	29.48	24.38	20.15

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 风电-增持：吊装高峰来临，下半年持续强化抢装

行业抢装预期明确，我们预计出货量环比大幅增长。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；二季度行业招标有望再创新高，从抢开工到抢并网预期明确。根据最新电价文件，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。

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，当前看风电抢装预期明确，我们预计二季度行业招标有望再创新高。

**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。7、8 月进入传统抢装旺季，我们预计下半年吊装数据同、环比均将呈现高增长。

**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、风塔龙头天顺风能等。

### 光伏-增持：国内需求启动在即，产业链延续跌价趋势

**PERC 电池盈利快速压缩，组件环节仍存在跌价预期。**PERC 电池片库存压力渐增，上周再次出现 0.04-0.05 元/W 的下跌，市场价格更加混乱，成交价区间拉大至 0.99-1.05 元/W。多晶电池片受单晶 PERC 大幅降价影响，价格小幅下跌至 0.84-0.85 元/W。预计国内市场的快速启动仍需等到八月中下旬，组件价格在电池片价格下跌的影响下，仍有下跌预期。硅料环节上周成交略显清单，价格基本没有变化。随着国内需求的启动，我们认为产业链价格有望在八月中下旬缓步回升。

**全国竞价排序尘埃落地，项目建设下半年稳步推进。**能源局发布 2019 年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知，纳入 2019 年国家竞价补贴范围的项目总容量 22GW，涉及补贴需求约 17 亿元。从全年需求节奏来看，呈现明显前低后高的特点。我们预计上半年光伏并网 12GW，国内下半年需求包含竞价 22GW，扶贫约 3GW，平价项目 4.5GW，特高压约 3GW，户用 3.5GW 以上，我们预计 2019 年光伏新增装机规模将超过 40GW。

**基本实现政策预定目标，电价和规模基本符合预期。**补贴未用完主要受电网消纳和地方申报两方面影响，不具备消纳条件、考虑申报风电或者谨慎申报三类情况导致部分省份申报量较少。电网消纳的重要性显著提升，需要保证解决并网和后期消纳的项目才能通过审核。能源局官网在《2019 年光伏发电项目国家补贴竞价工作总体情况》中预计，今年光伏发电项目建设规模在 5000 万千瓦左右，预计年内可建成并网的装机容量在 4000-4500 万千瓦左右。

### 新能源车-增持：北京出台电动出租车奖励政策，关注出租车电动化机会

北京出台对出租车电动化的奖励测，有望拉动部分 A 级 EV 销量。2019 年 7 月 19 日，北京市财政局官网发布对出租汽车更新为纯电动汽车实施资金奖励政策。政策对更换的 EV 技术条件提出要求：续航 300 公里以上，8 年 60 万公里质保，兼具充换电技术。政策对换电技术有倾斜，我们认为一直主导提倡换电技术的北汽主要受益。政策规定适用范围为 18-20 年到期报废的出租车，根据交通运输部披露，北京 2018 年出租车存量 6.8 万辆，

且燃油出租车的报废期限约为6年。我们假设每年报废比例10%，则19-20年出租车电动化更新的需求有望达到1.4万辆。

**大气污染重点防治区域出租车电动化仍有空间。**6月6日，三部委发布《推动重点消费品更新升级，畅通资源内循环利用实施方案（2019-2020年）》（下面简称政策），提出推进城市公共领域用车使用新能源车或者清洁能源汽车，2020年底前大气污染防治重点区域比例达到80%。根据三部委披露，大气污染防治重点区域主要为京津冀、长三角和汾渭平原，2018年三个地区的出租车保有量分别为20万辆，16万辆，3万辆。上述地区除了太原市已经完成出租车的电动化（共计8719辆），其余区域的平均电动化比例推测不到10%。假设三个地区目前电动化比例10%，20年要达到80%的要求，对应的增量需求为27万辆。

**目前在电动出租车市场布局较早的为三大车企：比亚迪，北汽，吉利。**由于出租车的电动化决策主体是各地方政府，我们推测各地政府招标执行时，不排除有地方保护主义，在当地有投资的车企可能会受倾斜。我们发现，布局出租车电动化市场较早的车企主要是北汽、比亚迪、吉利。其中比亚迪基本完成了对深圳和太原的出租车电动化替代，分别为2.15万辆和0.87万辆；吉利在6月6日拿下成都市1万辆电动出租车订单；北汽此前在多地已有布局，大概率拿下此次北京出租车电动化机会。

**当前时点，建议增配新能源车板块。**当前板块处于政策底、配置底，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，我们认为基本面底或在19Q3。当前时点，我们建议增配新能源车板块，两条思路布局：其一，具备全球竞争力的龙头，标的宁德时代、星源材质、恩捷股份、璞泰来、当升科技、天赐材料。其二，短期业绩受新能源车行业影响小，估值低，标的欣旺达。

### 电力设备-增持：数字南网建设纲要推出，预计19-20年投资85亿

**数字南网建设纲要推出，注重结果导向，19年以云平台为重点。**南网建设方案以云平台作为支柱，将深度应用基于云平台的互联网、人工智能、大数据、物联网等新技术，实施“4321”建设方案，即建设四大业务平台，三大基础平台，实现两个对接，建设完善一个中心。最终实现“电网状态全感知、企业管理全在线、运营数据全管控、客户服务全新体验、能源发展合作共赢”的数字南网。南网的建设计划更加注重结果导向，19年直接从平台层发力，对现有平台进行转型，初步具备对内外服务的能力。

**投资规模更为集约，南网预计2019-2020年投资85亿。**南网区域内广深等地区基础设施建设完备，下游企业客户众多，以平台层作为切入点能够以较少的投资，快速创造数字南网的价值。根据数字南网建设规划，南网19-20年分别投资31.8和53.6亿元，小于国家电网19年300-500亿的泛在电力物联网投资规模，我们认为主要和建设重点方向和管理区域大小有关，南网只负责了5个省市电力系统，19年的31.8亿投资中，除7.5亿左右用于专网和5G接入网建设外，其余大多投向平台层建设，投资需求较小。

**当前时点仍建议以国网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

#### 星源材质：

- 1) 产能扩张有序进行，干法隔膜进入三元电池厂供应链。
- 2) 合肥星源开始量产，国轩高科加大采购，19年湿法隔膜有望放量。
- 3) 19年海外客户占比有望进一步提升。

#### 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19日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
金风科技	002202.SZ	买入	12.62	16.38~18.20	0.78	0.91	1.11	1.34	16.18	13.87	11.37	9.42
天顺风能	002531.SZ	买入	5.96	6.00~7.20	0.26	0.40	0.54	0.64	22.92	14.90	11.04	9.31
当升科技	300073.SZ	增持	25.95	29.37~31.15	0.72	0.89	1.20	1.63	36.04	29.16	21.63	15.92
欣旺达	300207.SZ	增持	11.01	17.25~18.63	0.45	0.69	1.03	1.45	24.47	15.96	10.69	7.59
国电南瑞	600406.SH	买入	18.07	24.61~26.75	0.90	1.07	1.25	1.45	20.08	16.89	14.46	12.46

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
<b>星源材质</b> (300568.SZ)	<b>看好公司19年边际改善，维持“增持”评级</b> 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。 <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>
<b>麦格米特</b> (002851.SZ)	<b>新兴业务快速崛起，公司增长超预期，维持“增持”评级</b> 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。 <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>
<b>金风科技</b> (002202.SZ)	<b>业绩符合预期，2019年制造端毛利率底部加速穿越</b> 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。 <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>
<b>天顺风能</b> (002531.SZ)	<b>风塔单吨毛利触底，业绩有望迎来反弹</b> 公司2018年实现营收38.34亿元(同比+16.79%)，归母净利4.70亿元(同比+0.03%)，扣非净利润4.38亿元(同比+4.51%)。受18年整体钢价价格上升影响，风塔单吨毛利触底，公司18年净利润增长略低于市场预期。技改扩建完成后将加速公司产能释放，满足2019年行业持续抢装带来的交付需求，我们预计公司19-20年EPS分别为0.40和0.54元，给予目标价6.0-7.2元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：天顺风能(002531,买入): 技改扩建迎抢装，吨毛利触底回升</a>
<b>当升科技</b> (300073.SZ)	<b>正极材料龙头18年业绩大增，维持“增持”评级</b> 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。 <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>
<b>欣旺达</b> (300207.SZ)	<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> 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。 <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>
<b>国电南瑞</b> (600406.SH)	<b>电力二次设备龙头再出发，维持“买入”评级</b> 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。 <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>

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19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	72.50	1.54	2.03	2.50	3.03	47.08	35.71	29.00	23.93
恩捷股份	002812.SZ	30.60	0.64	1.04	1.35	1.74	47.81	29.42	22.67	17.59
璞泰来	603659.SH	50.11	1.37	1.79	2.35	2.90	36.58	27.99	21.32	17.28
天赐材料	002709.SZ	16.17	0.83	0.48	0.92	1.21	19.48	33.69	17.58	13.36
岷江水电	600131.SH	15.85	0.20	0.27	0.29	0.31	79.25	58.70	54.66	51.13
林洋能源	601222.SH	4.44	0.43	0.53	0.63	0.73	10.33	8.38	7.05	6.08

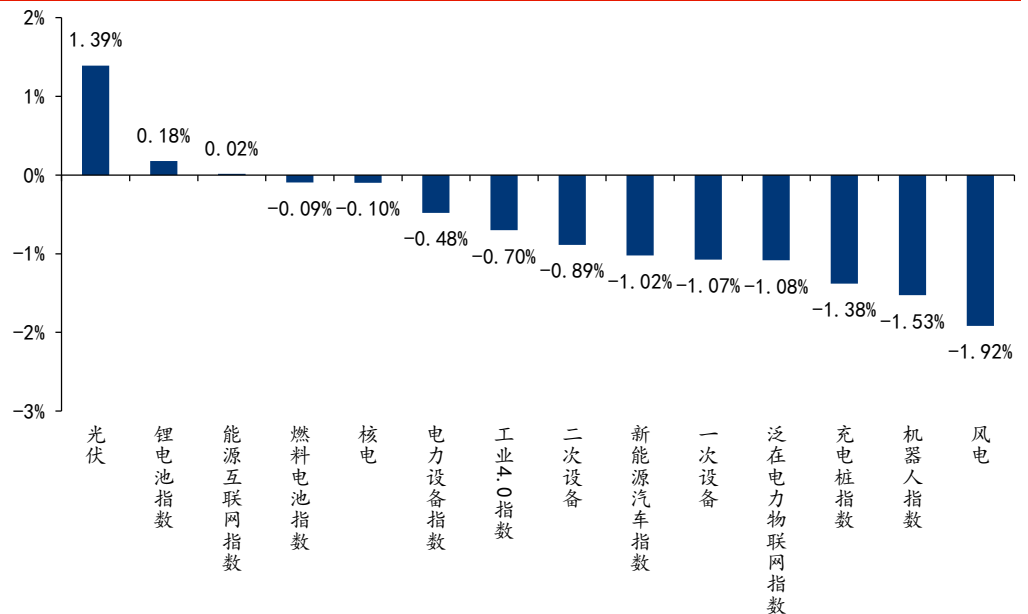
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 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表现均有所差异，仅有三个板块出现上涨，分别为光伏、锂电池指数、能源互联网指数，涨幅分别为1.39%、0.18%、0.02%。跌幅前三的板块为风电、机器人指数、充电桩指数，跌幅分别为1.92%、1.53%、1.38%。

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

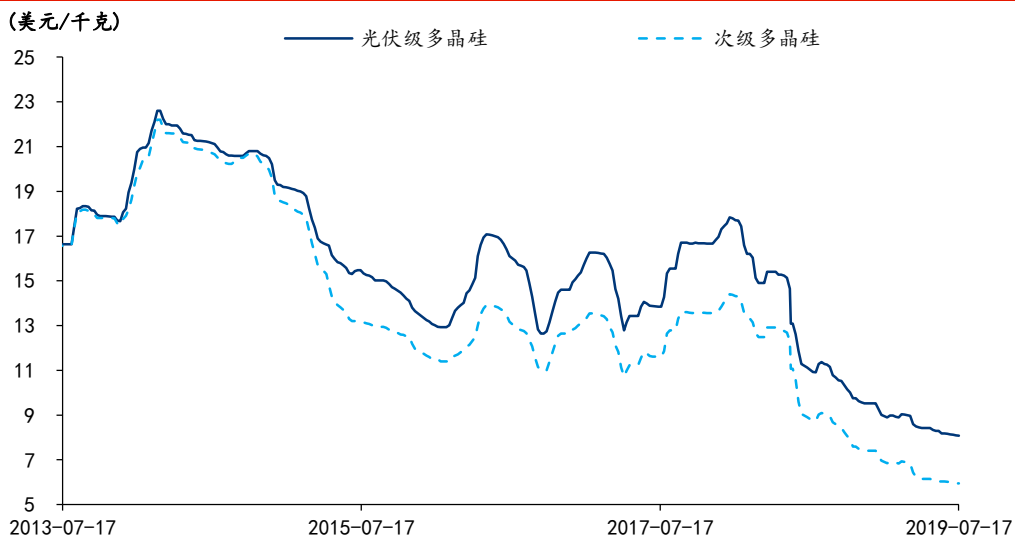
品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
三元材料	111/动力	国产	15.3-15.8	14-14.5	↓1.3	万/吨
三元材料	523/动力	国产	12.5-13	11.7-12	↓0.8	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	14-14.5	13-13.5	↓1.0	万/吨
三元材料	523/数码	国产	12-12.5	11.3-11.5	↓0.7	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	11.3-11.8	11-11.2	↓0.3	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	16-16.5	15-15.5	↓1.0	万/吨
三元材料	622/动力	国产	14-14.5	13.3-13.5	↓0.7	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	19-20	18-18.5	↓1.0	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.6-4.9	4.5-4.8	↓0.1	万/吨
锰酸锂	动力型	国产	4.6-5.1	4.5-5	↓0.1	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.6-4.1	3.5-3.8	↓0.1	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	3-3.4	3-3.3	--	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	21-22	19-19.5	↓2.0	万/吨
三元前驱体	523	国产	7.1-7.4	7-7.3	↓0.1	万/吨
三元前驱体	622	国产	7.7-8	7.6-7.9	↓0.1	万/吨
三元前驱体	111	国产	8.9-9.4	8.8-9.3	↓0.1	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	8-8.3	7.8-8.1	↓0.2	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	7-7.3	7-7.3	--	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	6.4-6.7	6.2-6.5	↓0.2	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	67-68	66-67	↓1.0	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	70-71	69-70	↓1.0	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	22-23.2	22.2-23.2	↑0.2	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	3.7-4	3.5-3.8	↓0.2	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	15.4-16.2	15-15.5	↓0.4	万/吨
电解镍	1#	国产	9.97-10.2	11.76-11.93	↑1.79	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
硫酸镍	电池级	国产	2.25-2.45	2.4-2.6	↓0.15	万/吨
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	5μm/湿法	国产/高端	3-3.8	3-3.8	--	元/平方米
基膜	7μm/湿法	国产/高端	2-2.6	2-2.6	--	元/平方米
基膜	9μm/湿法	国产/中端	1.4-1.9	1.4-1.9	--	元/平方米
基膜	14μm/干法	国产/中端	1-1.3	1-1.3	--	元/平方米
隔膜	5μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.9-4.7	3.9-4.7	--	元/平方米
隔膜	7μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	--	元/平方米
隔膜	9μm+2μm+2μm 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	9-10.5	↓0.5	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	1.7-2	↓0.1	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	8μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	--	万/吨
铝箔	16μm 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	0.8-0.85	↓0.05	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

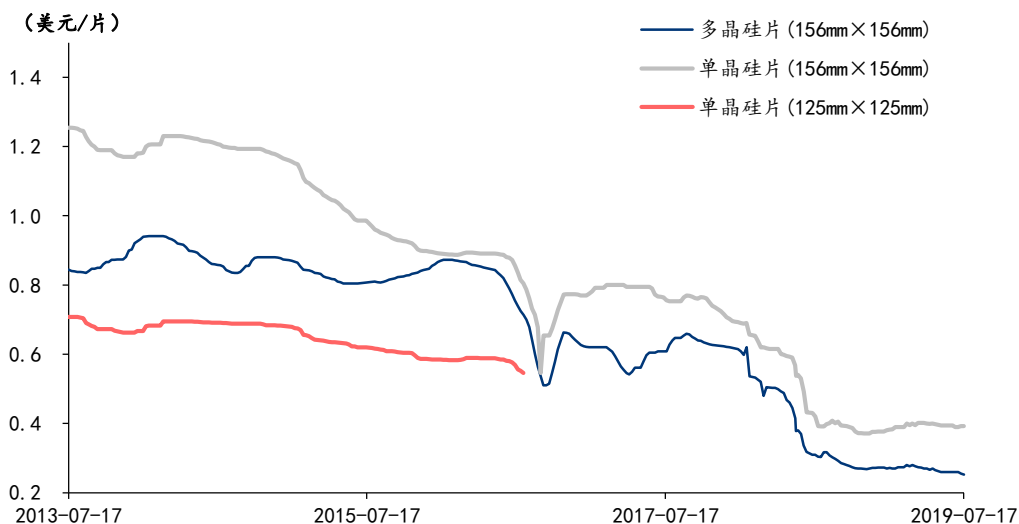


**图表6：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



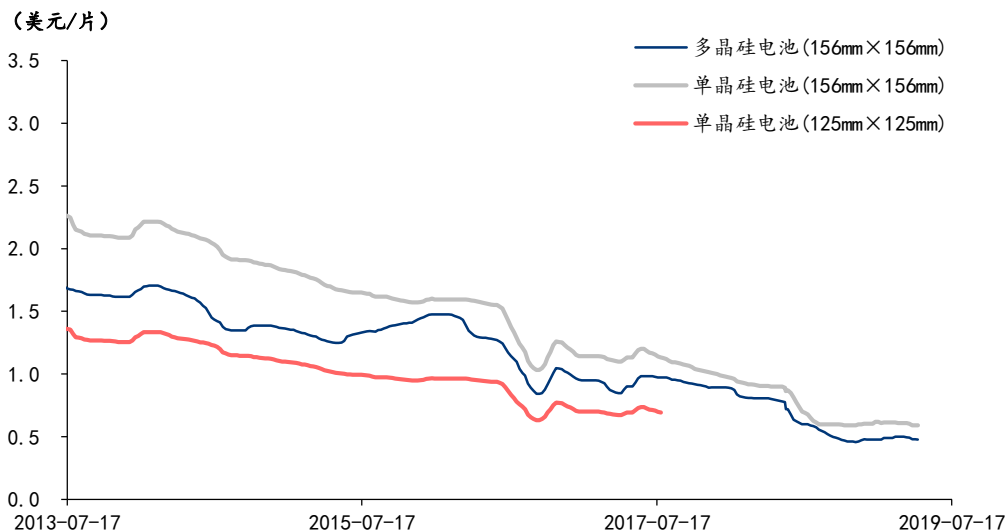
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表7：硅片价格走势（单位：美元/片）**



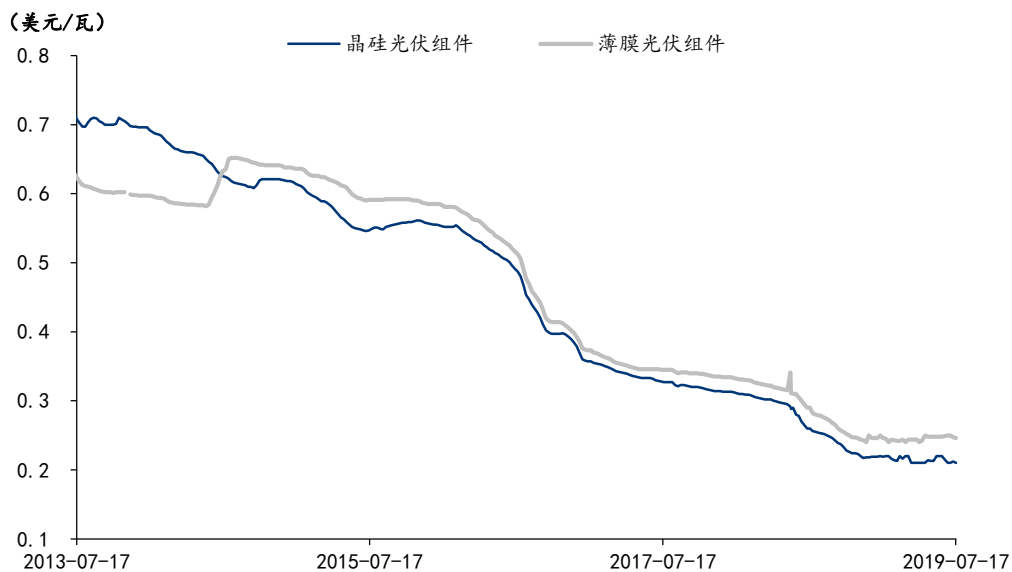
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表8：电池片价格走势（单位：美元/片）**



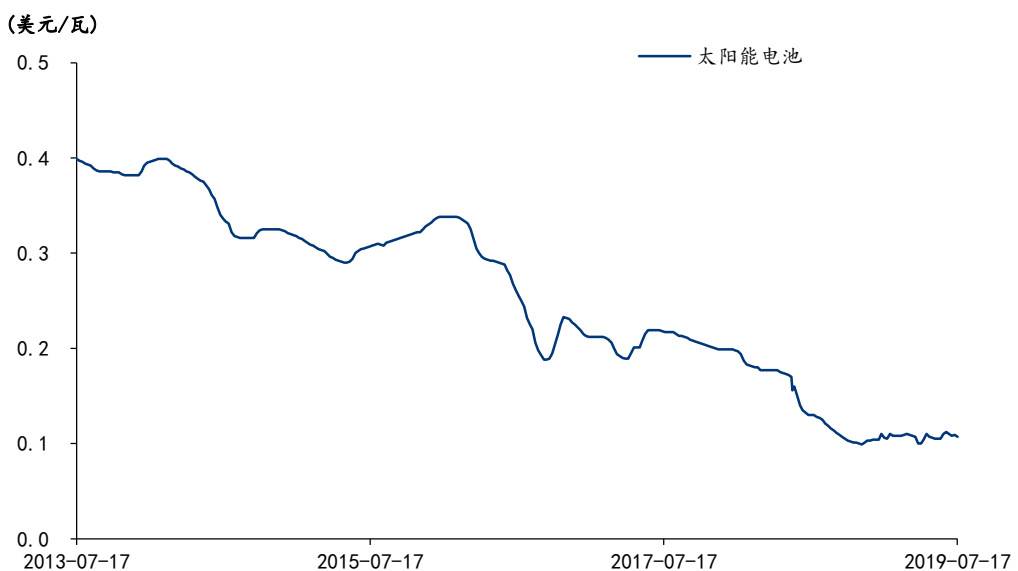
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**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 0.01 美元/kg，多晶硅片价格下跌 0.01 美元/kg，光伏组件和太阳能电池价格均维持不变。

**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 (美元/kg)	单晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)
前一周	0.25	8.08	5.94	0.39
前两周	0.26	8.09	5.95	0.39
变化	-0.01	-0.01	-0.01	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表12：行业新闻汇总

## 新闻概要

## 新能源车

**突发！北汽新能源召回1389辆威旺407EV。**7月12日，国家市场监督管理总局对外发布通知称，北汽新能源汽车常州有限公司向国家市场监督管理总局备案了召回计划。自2019年7月13日起，召回2018年6月11日至2018年11月30日生产的部分威旺407EV系列电动厢式运输车，共计1389辆。本次召回范围内部分车辆由于动力电池供应商的偶发生产控制问题，导致车辆在使用过程中可能发生电池包内部过热，若不能得到及时控制会引发电池包热失控，极端情况下可能起火，存在安全隐患。（第一电动网）

**合众上半年销量突破4400台，挺进新创车企第一阵营。**合众汽车近日发布上半年产销报告，数据显示，合众汽车旗下哪吒N01在6月单车销量排小鹏G3、威马EX5之后位居第三，上半年累计销量突破4400台，稳居新创车企销量榜前四，挺进新创车企第一阵营。（第一电动网）

**开迈斯携汽车、科技双生态进军中国新能源充电行业。**面对新能源汽车保有量不断增长，现有充电服务商难以满足消费者对优质、智能充电服务需求的现状，“四强联合”的开迈斯(CAMS)正式进入充电行业，并做出有力声明，以助力中国汽车工业的电动化、规模化发展为出发点，以提供优质智能充电服务为己任，促进中国互联互通的充电基础设施建设。（汽车头条）

**工信部发布第6批新能源车推荐目录，零跑/哪吒等316款车型入选。**7月15日，工业和信息化部在官方网站发布了第321批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。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。（第一电动网）

**综合续航里程410km，新款别克VELITE 6登第六批推广目录。**在2019年第6批新能源汽车推广目录中出现了新款的别克VELITE 6的身影。作为合资品牌中为数不多的主流纯电动车，VELITE 6的此次升级主要集中在了此前外界普遍质疑的综合续航里程上。上汽通用针对该车的电池系统做出升级，电池能量密度由132Wh/kg提升至140Wh/kg，综合续航里程也到达了410km接近该级别纯电动车的主流水平。（第一电动网）

**工信部：327款新能源车型将被撤销免征购置税资格。**7月9日，工信部发布关于拟撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》名单的公示。经统计，第十七批、第十八批《目录》分别于2018年4月和2018年6月发布后，共有327款车型在12个月内无产量或进口量，拟从《目录》撤销。从公示名单看，此次撤销免征车辆购置税的新能源汽车以纯电动车城市客车和运输车为主，也有部分乘用车，其中包括比亚迪宋、比亚迪秦、江淮IEV6运动版、长城EV、电咖EV10、宝骏E100、奔奔mini e等车型。（第一电动网）

**IMEC研发新型固态电池电解质，让固态电池可在2小时之内充满电。**据外媒报道，比利时微电子研究中心(IMEC)宣布，其与EnergyVille合作推出了固态锂离子电池，该电池的能量密度超过400Wh/liter，2小时(0.5C)就可将电池充满。此外，IMEC还宣布，其已经在位于比利时Genk的EnergyVille园区的固态电池包试生产线上，升级电池材料和电池工艺；而且还与比利时哈塞尔特大学(University of Hasselt)建立了合作。根据其固态电池发展路线图，IMEC的目标是要在2024年，让固态锂离子电池的性能超过湿式锂离子电池，而且要达到1000Wh/L，充电速率达到2-3C。（盖世汽车）

**官宣！宁德时代与丰田汽车在动力电池领域达成合作，将开发电池新技术。**7月17日，宁德时代新能源官方宣布，近日，宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)和丰田汽车公司(以下简称“丰田”)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。（第一电动网）

**吉利将在欧洲推出新款电动汽车。**瑞典《今日新闻报》7月12日报道，中国吉利将于2020年或2021年在欧洲推出一款新的高档电动汽车。这款车将挑战保时捷今年推出的四门Taycan电动车。有消息人士表示，吉利的新款电动汽车可能会大幅震撼欧洲市场。吉利国际交流总监克拉斯(FrankKlas)表示，吉利集团的各个品牌一直都在不断开发新产品以适应市场需要。但他并未对未来产品的猜测做出回应，表示会在适时发布信息。（同花顺财经）

**成本下降40%，2020年日本京瓷新型锂电池开始大规模生产。**京瓷株式会社(Kyocera Corp)将于近期开始批量生产一种新型锂离子电池，这种电池原则上不会造成任何事故，预计2020年将开始大规模生产。京瓷表示，与现有的锂电池相比，这种新型锂电池可以降低约40%的材料成本，并将制造过程缩短至三分之一。与全固态电池相比，它的技术问题较少，实现了高安全性和高密度，正受到人们的关注。（翔正国际）

**小鹏汽车发布新补偿方案：三年6折换购或价值1万元积分。**针对老车主的不断维权行为，7月18日，小鹏汽车发布了新的补偿方案：2019款G3车主可在领取积分和三年6折保值置换回购二选一。此外，小鹏汽车称，已经购买2019款G3但还未提车车主，理论上可以选择是否转订2020款车型，但由于用户的订单情况及相关贷款及保险情况各有不同，小鹏汽车将与用户分别沟通单独处理。（第一电动网）

**特斯拉Model 3占全球新电动汽车电池容量16%。**7月18日消息，据国外媒体报道，市场研究公司Adamas Intelligence发布的最新《电动汽车电池容量月度报告》显示，今年5月，特斯拉Model 3、Model X和Model S共占全球部署的电动汽车电池容量的22%，这一增幅高于去年同期的18%。该报告还显示，今年5月份，仅特斯拉Model 3就占了全球部署的全部新电动汽车电池容量的16%；排名第二的比亚迪占了4%，只有Model 3的四分之一；而排名第五的日产聆风占了3%。（TechWeb）

**帝人合作AEV研发下一代轻量化电动汽车解决方案。**据外媒报道，当地时间7月16日，日本帝人有限公司(Teijin Limited)宣布与澳大利亚合资公司AEV Robotics (AEV) 签署了合作研发协议，此次合作将为下一代交通工具打造轻量化部件和解决方案，为老龄化社会提供新型交通方式。（盖世汽车）

## 光伏

**国家能源局或将于十一、二月抽查光伏发电及电网建设工程。**近日，国家能源局官网发布了关于开展电力建设工程施工现场安全专项监管工作的通知(国能综通安全〔2019〕52号)，通知明确专项监管范围：火电、水电、核电(除核岛外)、风电、太阳能发电等发电建设工程和输变电、配电等电网建设工程。工作安排：电力企业自查阶段(6-8月)、派出机构督查阶段(9-10月)、国家能源局抽查阶段(11-12月)。(国家能源局)

**国网河北公司下文调整户用分布式补贴范围。**近日，国网河北电力公司发布《关于做好2019年户用分布式光伏发电补贴调整工作的操作方案》，文件中提到，自2019年7月1日起，对纳入2019年财政补贴规模的户用分布式补贴调整为0.18元/千瓦时，包括2019年6月30日前已建成并网但未纳入国家补贴范围的户用分布式和2019年7月1日至国家下发补贴规模满截止日之间并网的户用分布式项目。(光伏人家)

**22.49MW！国网甘肃公布了户用光伏补贴项目信息。**近日，国网甘肃公布了2019年户用光伏项目信息，共计22.49MW纳入补贴范围。(国网甘肃)

**达拉特光伏发电领跑奖励激励基地2019年项目竞争优选公告。**近日，达拉特发改委发布了《达拉特光伏发电领跑奖励激励基地2019年项目竞争优选公告》，达拉特光伏发电领跑奖励激励基地建设容量为500兆瓦，场址位于达拉特旗旗镇昭君镇境内、库布其沙漠腹地，与已建成的500兆瓦项目地块集中连片。共划分5个单体项目，每个项目装机容量为100兆瓦。企业报名和申领优选文件时间：2019年7月17日至2019年7月20日，每日上午9:00至11:00，下午2:00至5:00；申报企业资料文件递交时间：2019年8月17日上午。(达拉特发改委)

**国家能源局公布上半年户用光伏项目信息：指标已用2.23GW，山东占28%。**7月18日，国家能源局发布《纳入2019年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量统计表(截至2019年6月30日)》，据统计，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，其中：《通知》印发(5月28日)前建成并网项目175.28万千瓦，《通知》印发后新建并网项目47.41万千瓦。(国家能源局)

**47.1MW！国网江西公布了户用光伏补贴项目信息。**近日，国网江西公布了《纳入2019年国家财政补贴规模户用光伏项目信息》，共计47.2MW纳入补贴范围。(国网江西)

## 新闻概要

## 风电

**森源电气向风电领域转型 签 8.3 亿元风电总包项目。**英国北海的 Hornsea 1 海上风电场由丹麦海上风电开发商 Ørsted 开发建设，总装机达到 1.2GW，将安装 174 台西门子歌美飒 7MW 海上风机，目前已经成功吊装 100 台海上风机。（e 公司）

**运达风电完成工商变更登记并取得换发营业执照！预计上半年净利润同比增 0%-30%。**北极星风力发电网获悉，运达股份 7 月 11 日公告称，公司已于近日完成了工商变更登记手续，并取得了浙江省市场监督管理局换发的营业执照。（北极星风力发电网）

**2019 年度国家科学技术奖初评通过项目名单公布：3 个风电项目在内。**北极星风力发电网获悉，国家科学技术奖励工作办公室日前发布《国家科学技术奖励工作办公室公告第 93 号》，公布了初评通过的 2019 年度国家科学技术奖项目。其中有 3 个风电项目。（北极星风力发电网）

**国家统计局：6 月份电力生产增长加快 风光水发电增速放缓。**近日，国家统计局发布 6 月份能源生产情况，据统计局数据，6 月份电力生产增长加快，清洁能源增长较快。其中，火电增速由负转正，核电加快，水电、风电、太阳能发电放缓。其中，火电同比增长 0.1%，增速由负转正，上月下降 4.9%；核电增长 17.8%，增速比上月加快 2.4 个百分点；水电增长 6.9%，回落 3.9 个百分点；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。6 月份，规模以上工业原煤、天然气、电力生产均加快增长，原油生产稳定。（国家统计局）

**2020 年指导价调整为 0.47 元/千瓦时，四川省发改委落实风电上网电价政策。**近日，四川省发改委发布《关于落实风电上网电价政策的通知（川发改价格〔2019〕295 号）》，《通知》指出，四川省为陆上风电 IV 类资源区，2019 年 IV 类资源区符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电指导价调整为每千瓦时 0.52 元（含税、下同）；2020 年指导价调整为每千瓦时 0.47 元。（四川发改委）

**未来五年风电市场将持续繁荣。**能源研究机构伍德麦肯兹（WoodMackenzie）发布《全球风电市场展望更新：2019 年第二季度》（下称《展望》）。《展望》称，到 2023 年全球风电产业将取得长足发展，全球风电装机总量将在现有基础上出现 60% 的涨幅。《展望》指出，从 2019 年到 2023 年，全球风电每年平均新增装机量将达到 71 吉瓦，而从 2024 到 2028 年间，全球风电平均每年新增装机量将达到 76 吉瓦。其中，未来五年全球海上风电新增装机量将达到 129 吉瓦，年复合增长率将达到 26%。（中国能源报）

**吉林省发改委批复多个平价风电项目机型、单机容量变更！**近期吉林省发改委批复 11 个平价风电项目建设内容变更，变更内容几乎全部为“由于建设需求而将原批复的 1500 千瓦机组更改为 2000 千瓦机组或更高单机容量机组”，而且，涉及变更的 11 个项目均为“存量项目自愿转为平价上网项目”。（吉林发改委）

**大唐集团 2018 年盈利 96 亿元 风电实现利润 33 亿！**近日，大唐集团发布《2018 年社会责任报告》，《报告》显示，2018 年集团盈利 95.98 亿元，归属母公司利润 21.36 亿元。据《报告》披露，2018 年，大唐集团火电发电量完成 4221.91 亿千瓦时；水电发电量 980.44 亿千瓦时，实现利润 49 亿元；风电装机 1631.67 万千瓦，风电发电量完成 323.03 亿千瓦时，实现利润 33 亿元；商贸物流板块利润实现 5.56 亿元；煤炭板块利润实现 0.87 亿元。截至 2018 年底，大唐集团发电装机规模为 1.39 亿千瓦，清洁能源机组占比达 35.57%。（北极星风力发电网）

**全球第二座浮式海上风电有望在葡萄牙海域诞生！**由葡萄牙电力新能源公司主导的 25MW WindFloat Atlantic 浮式海上风电近日迎来了重要里程碑，首台风机组装工作于 7 月 17 日正式开始，预计今年年底在大西洋海域实现全面投产。（欧洲海上风电）

**国家电投清洁能源装机占比突破 50% 2035 年目标提升为 75%！**7 月 19 日，国家电力投资集团（下称国家电投）召开“绿动未来”媒体日暨社会责任报告发布会。会上，国家电投宣布，截至 6 月 30 日，公司电力总装机容量约 1.45 亿千瓦，其中，清洁能源装机 7263 万千瓦，占比 50.14%。在五大电力集团中，这一清洁能源装机占比位居首位。（界面新闻）

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	2019-07-19	2018年年度权益分派实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019-7\2019-07-19\5500415.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019-7\2019-07-19\5500415.pdf</a>
	2019-07-17	关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见回复(修订稿)的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5497185.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5497185.pdf</a>
	2019-07-17	公司与海通证券股份有限公司关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复(修订稿) 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5497184.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5497184.pdf</a>
金风科技	2019-07-19	关于持股5%以上股东变更名称等事项的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500080.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500080.pdf</a>
	2019-07-16	关于为澳洲 MooraboolNorth 风电项目公司提供担保的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494279.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494279.pdf</a>
新纶科技	2019-07-17	中证鹏元关于关注公司及其高管收到监管措施的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496514.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496514.pdf</a>
	2019-07-16	关于公司及相关人员收到深圳证监局警示函的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494763.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494763.pdf</a>
天顺风能	2019-07-18	关于注销部分募集资金专项账户的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5497936.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5497936.pdf</a>
	2019-07-16	关于控股股东部分股份质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494848.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494848.pdf</a>
麦格米特	2019-07-18	关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498392.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498392.pdf</a>
	2019-07-18	关于签订募集资金监管协议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498391.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498391.pdf</a>
	2019-07-15	2019年半年度业绩预告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5492338.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5492338.pdf</a>
当升科技	2019-07-16	关于参加北京辖区深市上市公司投资者集体接待日的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5495000.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5495000.pdf</a>
欣旺达	2019-07-16	2019年第四次临时股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5496741.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5496741.pdf</a>
	2019-07-16	2019年第四次临时股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5496740.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5496740.pdf</a>
星源材质	2019-07-19	关于与欣旺达惠州动力签订保供框架协议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5501404.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5501404.pdf</a>
国电南瑞	2019-07-17	国电南瑞2018年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\2019-07-17\5496082.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496082.pdf</a>
通威股份	2019-07-16	通威股份2019年第一期超短期融资券到期兑付公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5493595.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5493595.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，需在允许的范围内使用，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