

2019年07月22日

电力设备

风光 Q2 基金持仓上行，电动车长短期政策组合催化

■19Q2 基金持仓分析：仓位有所下降，子板块表现分化。根据估算，19Q2 电新行业基金持仓占比由 Q1 的 3.33% 下降至 2.60%。其中，新能源发电板块持仓比重上升，从 Q1 的 0.90% 上升至 1.36%；新能源汽车板块从 Q1 的 1.04% 下降至 0.90%；电力设备与工控板块从 Q1 的 1.39% 大幅下降至 0.34%。从持仓市值前十大公司来看，隆基股份、通威股份位居 1、2 位，亿纬锂能、宁德时代有明显上升，分列 3、4 位。

■新能源汽车：第 6 批推广目录分析。7 月 12 日，工信部发布第 6 批推广目录，共有 47 家企业的 243 款车型入选，其中纯电车型 218 个、插电混合动力车型 19 个、燃料动力车型 7 个。从产品类型来看，客车共有 160 款车型入选，占据最大比重 65.84%；专用车型占比 20.99%，车型数量 51 个；乘用车仅有 3 款，占比 13.17%。

投资建议：本批推广目录商用车占比较高，乘用车进入目录车型较少，表明在补贴退坡后厂商进入调整期。预计 7 月份销量环比有所下滑，之后有望恢复上升通道。近半月以来，国家/地方政府先后出台积分制修正案（征求意见稿）、北京市出租车电动化政策，体现了政策对于短、中期新能源车行业的支持。尤其在北京市出台政策之后，其他地方政策有望陆续推出。在政策保持连续性的情况下，我们对全年销量依然维持 160 万辆预期，8 月份有望出现拐点，重点推荐三大投资主线：

主线一：参与全球配套的动力电池环节。聚焦优质产能供不应求、参与全球配套的电芯龙头宁德时代，同时重点推荐取得海外配套突破的二线龙头亿纬锂能、欣旺达、国轩高科。

主线二：材料及零部件环节中全球竞争力强的企业。重点推荐恩捷股份、璞泰来、星源材质、当升科技、新宙邦、旭升股份、三花智控等，建议关注：宏发股份和科达利等。

主线三：政策倾斜、想象空间大的充电桩环节。重点推荐充电运营龙头特锐德。

同时，我们也建议重点关注北汽产业链企业麦格米特。

■**新能源发电：风电大周期开启，复苏趋势望加速。**风电方面，根据已披露的上半年业绩预告，部分风电零部件企业业绩大幅增长，其中泰胜风能上半年业绩预增 350% 以上；天能重工预增 165% 以上；双一科技、中材科技、金雷股份分别预增 50%、60%、90% 以上。此前我们多次强调，今年三北陆续解禁、以及存量项目加速抢装将推动风电强势复苏，运营商今年风电资本开支大幅提升以及部分零部件企业上半年业绩大幅增长就是对行业维持高景气最有利的印证。从数据看，今年以来风电招标量价齐升，1-5 月累计招标量达 24GW，同比大幅提升。2.0/2.5MW 风机 5 月份招标均价 3500 元/kW 左右，

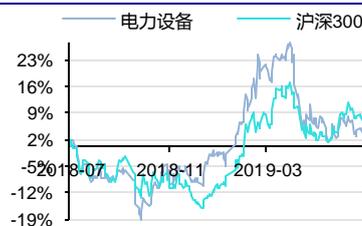
行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
601012 隆基股份	29.75	买入-A
600438 通威股份	18.20	买入-A
002202 金风科技	15.21	买入-A
002531 天顺风能	7.10	买入-A
300001 特锐德	24.00	买入-A
300014 亿纬锂能	34.50	买入-A
002851 麦格米特	40.00	买入-A
600406 国电南瑞	30.00	买入-A
601877 正泰电器	38.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-3.32	-9.40	-15.91
绝对收益	-4.00	-14.81	-6.89

邓永康

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517050005
dengyk@essence.com.cn

吴用

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518070003
wuyong1@essence.com.cn

彭广春

报告联系人

penggc@essence.com.cn

丁肖逸

报告联系人

dingxy@essence.com.cn

相关报告

光伏首次竞价落地，国内需求启动在即
2019-07-14

6 月电动车装机数据环比向好，风电开启大周期
2019-07-07

氢能白皮书发布，风光再迎利好
2019-06-30

传统用电旺季来临，充电运营景气向上
2019-06-23

5 月装机电池企业再洗牌，光伏继续看好全球平价
2019-06-17

环比继续提升，部分项目招标价甚至达到 3700 元/kW。当前龙头厂商订单饱满，随着下半年旺季到来，招标价有望进一步回升。

光伏方面，根据 solarzoom 统计，6 月组件出口 5.97GW，同比增长 95.74%，环比增长 5.48%；上半年组件累计出口达 32.21GW，同比增长 86%。展望下半年，海外市场仍会维持高景气度，且一线组件厂商订单依然非常饱满。根据历史经验，我们预计下半年组件出口有望超 40GW。同时，国内市场随着竞价项目落地，国内需求全面启动在即，预计全球市场上半年组件需求约 44GW，下半年超 70GW，环比增长超 60%，高景气度延续。因此，预计下半年硅料、单晶硅片等环节由于产能偏紧存在涨价预期，单晶 perc 电池片价格大概率企稳回升。

投资建议：强烈推荐风电板块，重点推荐**金风科技、天顺风能、中材科技**，重点关注**泰胜风能、日月股份、天能重工、金雷股份、明阳智能**等。光伏重点推荐**隆基股份、通威股份、正泰电器、中环股份、阳光电源、中来股份、福斯特、林洋能源**等，建议关注**福莱特、ST 新梅（爱旭）**等。

■**电力设备：岷江水电更新资产重组方案**。近日，岷江水电更新资产重组预案，调整后发行股份并支付现金购买资产的方案如下：1、上市公司以发行股份的方式向交易对方信产集团、龙电集团和西藏龙坤购买资产，具体包括：1) 向信产集团购买重大资产置换的差额部分；(2) 向龙电集团和西藏龙坤购买其分别持有的中电飞华 5%股份和 27.69%股份。2、上市公司以支付现金的方式向交易对方加拿大威尔斯购买其持有的中电启明星 25%股权（原方案为发行股份购买）。此外，本周国家电网 2019 年中会议在京召开，会中提出要“大力推进泛在电力物联网建设，加强规划引导和工作统筹”等。此前在 6 月份的第三届配电技术高峰论坛上，中国电力科学院、国家电网公司分别发布了“站-线-台-户-云”5 类“10+1”能源互联网创新成果、《配电物联网技术发展白皮书》及技术发展系列创新成果，我们认为，未来三型两网建设速度将会加快，电网投资结构也将发生根本性变化。

投资建议：重点关注**泛在电力物联网建设与低压电器**。2019 年是泛在电力物联网建设启动元年，相关技术标准及示范项目已陆续发布，重点推荐：**国电南瑞、岷江水电、金智科技、远光软件**；建议关注**新联电子、炬华科技、朗新科技、涪陵电力、恒华科技、海兴电力**等。受地产及新能源拉动，2019 年上半年低压电器需求旺盛，全年有望保持 8-10%增速，龙头企业有望保持两位数以上增长，重点推荐：**正泰电器、良信电器**。

■**风险提示**：行业相关政策推出节奏或力度低于预期；新能源车产销量及风电光伏装机量低于预期；电网混改力度不足或投资节奏迟缓等。

■**本周组合**：**天顺风能、金风科技、中材科技、特锐德、璞泰来、恩捷股份、麦格米特、亿纬锂能、隆基股份、通威股份、正泰电器、良信电器**。

内容目录

1. 19Q2 基金持仓：仓位下降，子板块表现分化	5
1.1. 行业观点概要.....	5
2. 新能源汽车：第 6 批推广目录分析	9
2.1. 行业观点概要.....	9
2.2. 行业数据跟踪.....	11
2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	12
3. 业绩高增、出口景气，重点推荐风光板块	13
3.1. 行业观点概要.....	13
3.2. 行业数据跟踪.....	14
3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	15
4. 岷江水电更新资产重组方案	16
4.1. 行业观点概要.....	16
4.2. 行业数据跟踪.....	19
4.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪.....	20
5. 本周板块行情（中信一级）	21

图表目录

图 1：各批次推广目录分产品类型车型款数.....	9
图 2：各批次推广目录分产品类型车型占比.....	9
图 3：各批次乘用车电池配套情况.....	9
图 4：各批次客车电池配套情况.....	10
图 5：各批次专用车电池配套情况.....	10
图 6：2018-2019 年新能源汽车月销量（辆）.....	11
图 7：电芯价格（单位：元/wh）.....	11
图 8：正极材料价格（单位：万元/吨）.....	11
图 9：负极材料价格（单位：万元/吨）.....	11
图 10：隔膜价格（单位：元/平方米）.....	11
图 11：电解液价格（单位：万元/吨）.....	11
图 12：国内风电季度发电量（亿千瓦时）.....	14
图 13：全国风电季度利用小时数.....	14
图 14：多晶硅价格（美元/kg）.....	14
图 15：硅片价格（156*156，美元/片）.....	14
图 16：电池片价格(156*156，美元/片）.....	14
图 17：组件价格(单位：美元/W).....	14
图 18：2016-2019 年 1-4 月中电飞华营收及扣非归母净利.....	16
图 19：2016-2019 年 1-4 月中电飞华分业务毛利率情况.....	16
图 20：2016-2019 年 1-4 月继远软件营收及扣非归母净利.....	16
图 21：2016-2019 年 1-4 月继远软件分业务毛利率情况.....	16
图 22：2016-2019 年 1-4 月中电普华营收及扣非归母净利.....	16
图 23：2016-2019 年 1-4 月中电普华分业务毛利率情况.....	16
图 24：2016-2019 年 1-4 月中电启明星营收及扣非归母净利.....	17
图 25：2016-2019 年 1-4 月中电启明星分业务毛利率.....	17
图 26：工业制造业增加值同比增速维持高位.....	19

图 27: 工业增加值累计同比增速维持高位.....	19
图 28: 固定资产投资完成超额累计同比增速情况.....	19
图 29: 长江有色市场铜价格趋势(元/吨).....	19
图 30: 中信指数一周涨跌幅.....	21
图 31: 电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位.....	21
表 1: 19Q2 电新行业持仓市值前 20 名.....	7
表 2: 19Q2 电新行业基金加仓前 10 名.....	7
表 3: 19Q2 电新行业基金减仓前 10 名.....	8
表 4: 新能源汽车行业要闻.....	12
表 5: 新能源汽车行业个股公告跟踪.....	12
表 6: 风电行业部分上市公司 19H1 中报预告.....	13
表 7: 风、光、储行业要闻.....	15
表 8: 风、光、储行业公告跟踪.....	15
表 9: “10+1” 能源互联网创新成果.....	17
表 10: 配电物联网关键技术与典型场景.....	17
表 11: 电力设备及工控行业要闻.....	20
表 12: 电力设备及工控行业公告跟踪.....	20
表 13: 细分行业一周涨跌幅.....	21

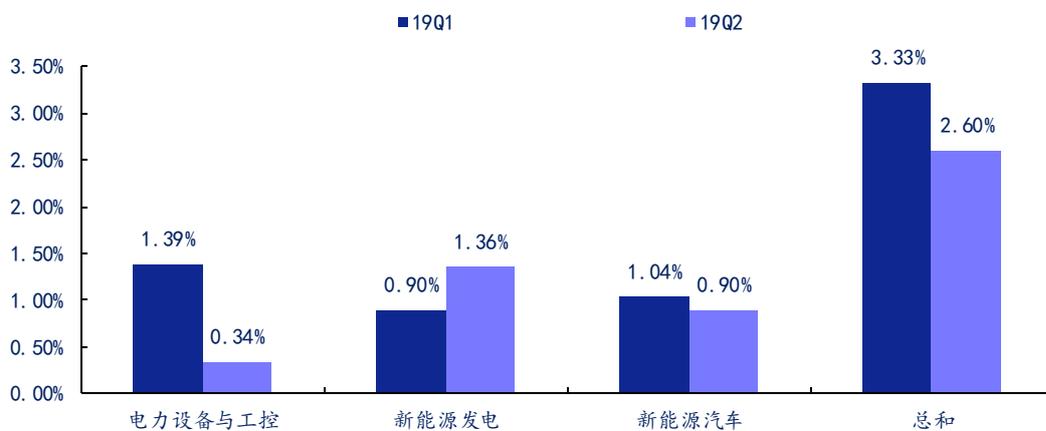
1. 19Q2 基金持仓：仓位下降，子板块表现分化

1.1. 行业观点概要

电新板块 Q2 基金持仓占比小幅下滑。基金 2 季报已经披露完毕，根据中信一级行业分类来看，电力设备板块持仓比重环比 Q1 基本平稳，约为 3.62%。实际上，考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业 248 只股票进行统计，结果显示 Q2 电新板块持仓占比从 3.33% 下降至 2.60%。

新能源发电板块持仓比重上升，新能源汽车、电力设备与工控均有下降。分板块来看，新能源发电板块从 Q1 的 0.90% 上升至 1.36%，持仓比重上升明显；电力设备与工控板块则出现明显下行，从 1.39% 降至 0.34%；新能源汽车板块仓位小幅下降，从 Q1 的 1.04% 下降至 0.90%。

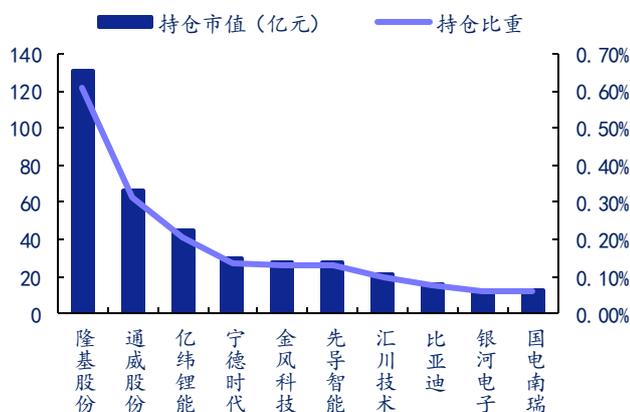
图 2：19Q2 电新行业基金持仓及环比变化



资料来源：wind，安信证券研究中心

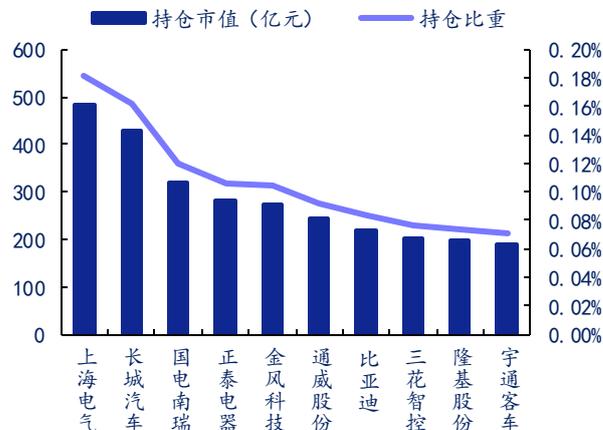
持仓公司数量大幅减少、集中度上升。19Q2 机构重仓电新板块公司数量为 105 家，环比减少超过半成；持仓总市值 557 亿元，环比 Q1 下降 94%。从持仓市值前十的公司来看，Q2 集中度有所上升，TOP10 持仓比重占电新行业比重为 70%，高于 Q1 的 32%。具体看，前十公司出现较大洗牌，隆基股份、通威股份、亿纬锂能、宁德时代进入前四，持仓比重均有上升；金风科技、比亚迪、国电南瑞依然居于十名内；上海电气、长城汽车、正泰电器、三花智控、宇通客车调出前十。

图 3：电新行业 19Q2 重仓市值前十公司



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 4：电新行业 19Q1 重仓市值前十公司

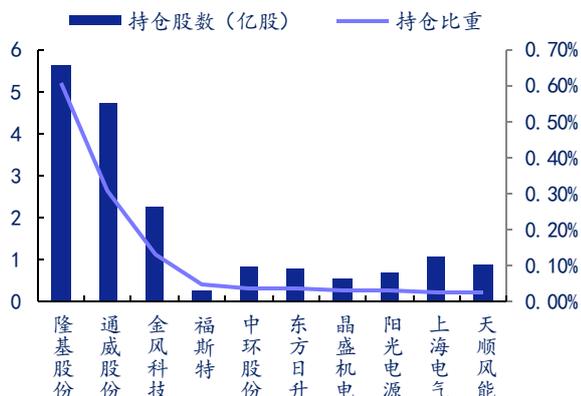


资料来源：wind，安信证券研究中心

新能源发电：隆基、通威、金风持仓均有上升。该板块中光伏上市公司仍然占据高比重。从市值前十大公司来看，光伏企业有 7 家，其中隆基股份、通威股份位居前二，分别持仓 0.61% 和 0.31%；东方日升、阳光电源则是新进入前十。此外，金风科技排名不变，位居第三，持

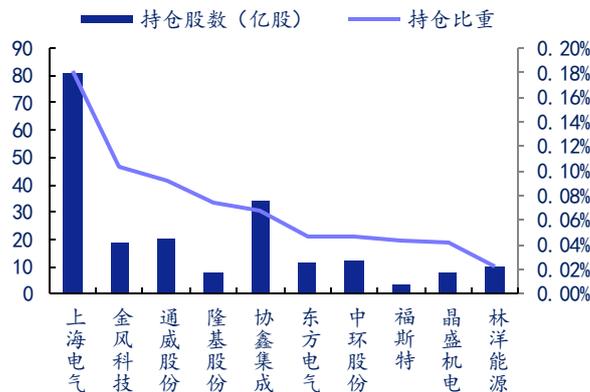
仓比重则从 Q1 的 0.10% 小幅上升至 0.13%，同属风电板块的天顺风能也新进入前十。

图 5：新能源发电板块 19Q2 持仓比重 TOP10



资料来源：wind，安信证券研究中心

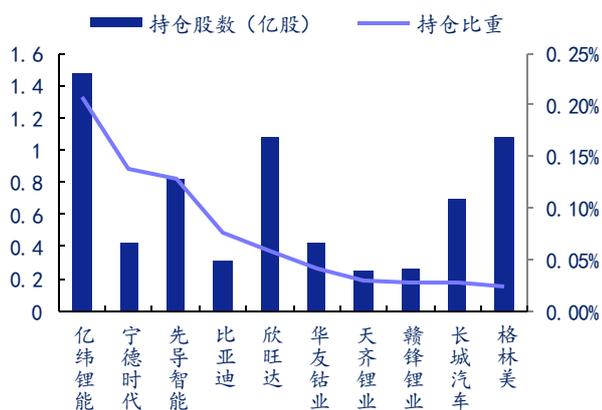
图 6：新能源发电板块 19Q1 持仓比重 TOP10



资料来源：wind，安信证券研究中心

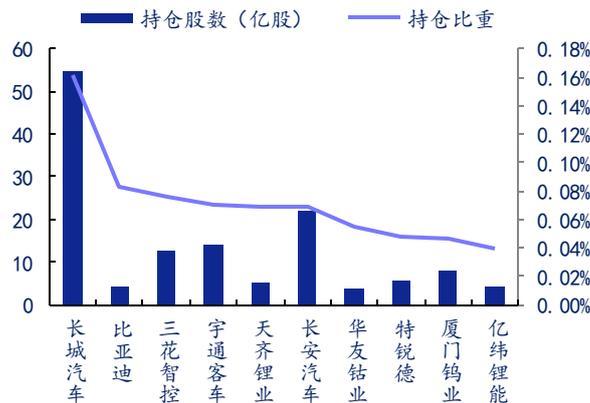
新能源汽车：前十排名变化大，亿纬锂能、宁德时代分居一、二。19Q2，亿纬锂能、宁德时代、先导智能分列基金持仓市值前三名，较 Q1 的长城汽车、比亚迪、三花智控出现明显差异；同时，欣旺达、赣锋锂业、格林美新进入前十。整体趋势上看，基金偏好从下游向中上游转移。

图 5：新能源汽车板块 19Q2 持仓比重 TOP10



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 6：新能源汽车板块 19Q1 持仓比重 TOP10

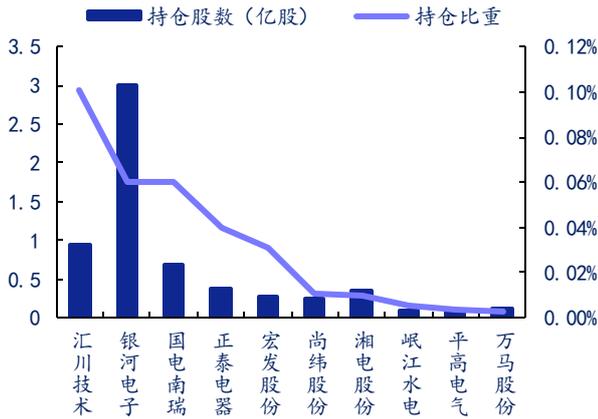


资料来源：wind，安信证券研究中心

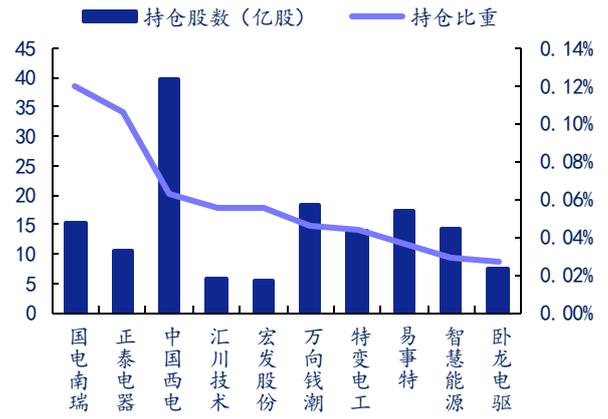
电力设备与工控：持仓普遍下滑。该板块整体持仓比重下滑较多，但持仓集中度大幅上升。从市值前十大公司来看，合计持仓比重 0.32%，集中度达 95%，高于 Q1 的 42%。具体来看，汇川技术持仓比重升至第一，从 Q1 的 0.06% 上升至 0.1%；国电南瑞、正泰电器、中国西电、宏发股份均有所下降；此外，尚纬股份、湘电股份、岷江水电、平高电气、万马股份则新进入前十名单。

图 5：电力设备与工控板块 19Q2 持仓比重 TOP10

图 6：电力设备与工控板块 19Q1 持仓比重 TOP10



资料来源: wind, 安信证券研究中心



资料来源: wind, 安信证券研究中心

表 1: 19Q2 电新行业持仓市值前 20 名

代码	名称	持股机构家数	持流通股数量 (亿股)	持股数变动 (亿股)	持流通股市值 (亿元)	持仓比重
601012.SH	隆基股份	251	5.64	-1.87	130.38	0.6067%
600438.SH	通威股份	161	4.75	-15.41	66.79	0.3108%
300014.SZ	亿纬锂能	162	1.47	-2.87	44.81	0.2085%
300750.SZ	宁德时代	54	0.43	-0.15	29.47	0.1371%
002202.SZ	金风科技	96	2.26	-16.66	28.09	0.1307%
300450.SZ	先导智能	110	0.82	-0.68	27.70	0.1289%
300124.SZ	汇川技术	53	0.94	-4.71	21.57	0.1004%
002594.SZ	比亚迪	57	0.32	-3.79	16.17	0.0752%
002519.SZ	银河电子	4	3.00	-0.43	12.91	0.0601%
600406.SH	国电南瑞	49	0.69	-14.42	12.85	0.0598%
300207.SZ	欣旺达	47	1.08	-1.06	12.41	0.0577%
603806.SH	福斯特	27	0.27	-3.27	9.87	0.0459%
603799.SH	华友钴业	16	0.42	-3.44	9.02	0.0420%
601877.SH	正泰电器	48	0.37	-10.12	8.59	0.0400%
002129.SZ	中环股份	33	0.86	-11.45	8.43	0.0392%
300118.SZ	东方日升	13	0.79	-0.71	8.07	0.0375%
300316.SZ	晶盛机电	37	0.57	-7.14	7.19	0.0334%
300274.SZ	阳光电源	16	0.72	-1.68	6.71	0.0312%
600885.SH	宏发股份	17	0.28	-5.12	6.70	0.0312%
002466.SZ	天齐锂业	17	0.25	-4.96	6.42	0.0299%

资料来源: wind, 安信证券研究中心

表 2: 19Q2 电新行业基金加仓前 10 名

代码	名称	持股机构家数	持流通股数量 (亿股)	持股数变动 (亿股)	持流通股市值 (亿元)	持股市值变动 (亿元)	持仓比重
300393.SZ	中来股份	6	0.20	0.02	2.12	-1.66	0.01%
603333.SH	尚纬股份	3	0.24	0.00	2.32	0.26	0.01%
300491.SZ	通合科技	1	0.00	-0.03	0.00	-0.49	0.00%
300593.SZ	新雷能	2	0.02	-0.05	0.32	-1.02	0.00%
300569.SZ	天能重工	4	0.07	-0.09	0.86	-2.73	0.00%
600733.SH	北汽蓝谷	1	0.00	-0.10	0.01	-0.83	0.00%
603305.SH	旭升股份	1	0.00	-0.10	0.02	-3.15	0.00%
002460.SZ	赣锋锂业	14	0.26	-0.10	6.08	-3.92	0.03%
300340.SZ	科恒股份	2	0.00	-0.12	0.02	-2.40	0.00%
300750.SZ	宁德时代	54	0.43	-0.15	29.47	-19.28	0.14%

资料来源: wind, 安信证券研究中心

表 3: 19Q2 电新行业基金减仓前 10 名

代码	名称	持股机构家数	持流通股数量 (亿股)	持股数变动 (亿股)	持流通股市值 (亿元)	持股市值变动 (亿元)	持仓比重
601727.SH	上海电气	9	1.06	-79.66	5.72	-476.22	0.0266%
601633.SH	长城汽车	27	0.70	-53.97	5.76	-422.28	0.0268%
601179.SH	中国西电	1	0.01	-39.55	0.03	-166.90	0.0001%
002506.SZ	协鑫集成	2	0.00	-34.07	0.03	-180.90	0.0001%
000625.SZ	长安汽车	10	0.46	-21.63	3.03	-179.87	0.0141%
000559.SZ	万向钱潮	1	0.00	-18.19	0.00	-122.59	0.0000%
002202.SZ	金风科技	96	2.26	-16.66	28.09	-247.21	0.1307%
600438.SH	通威股份	161	4.75	-15.41	66.79	-178.41	0.3108%
600406.SH	国电南瑞	49	0.69	-14.42	12.85	-306.05	0.0598%
600089.SH	特变电工	10	0.08	-13.95	0.60	-115.57	0.0028%

资料来源: wind, 安信证券研究中心

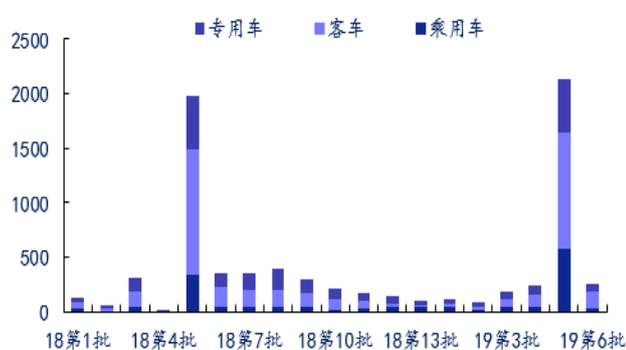
2. 新能源汽车：第6批推广目录分析

2.1. 行业观点概要

7月12日，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）》，共有47家企业的243款车型入选，与第4批238个车型相比推广数量增加了15个，其中，纯电车型218个，插电混动车型19个，燃料动力车型7个。

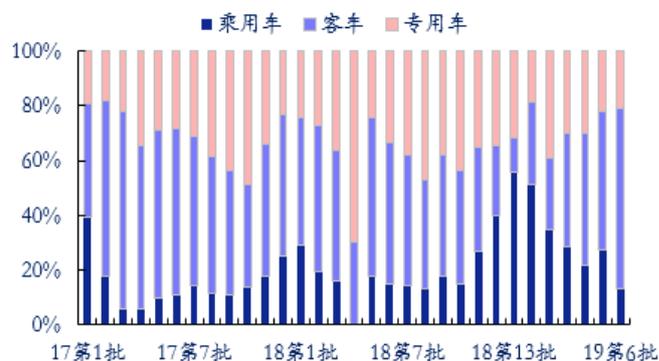
车型方面：从产品类型来看，第6批推广目录中，客车占据最大约65.84%，本批总数为160个，较上批次（第4批，下同）增加48个。专用车型占比20.99%，本批总数为51个，较上批次增加20个。乘用车占比13.17%，本批总数为3个，较上批次减少19个。总体占比方面，乘用车和专用车占比均有所下降，而客车则由48.74%上升至65.84%。

图1：各批次推广目录分产品类型车型款数



资料来源：工信部，安信证券研究中心

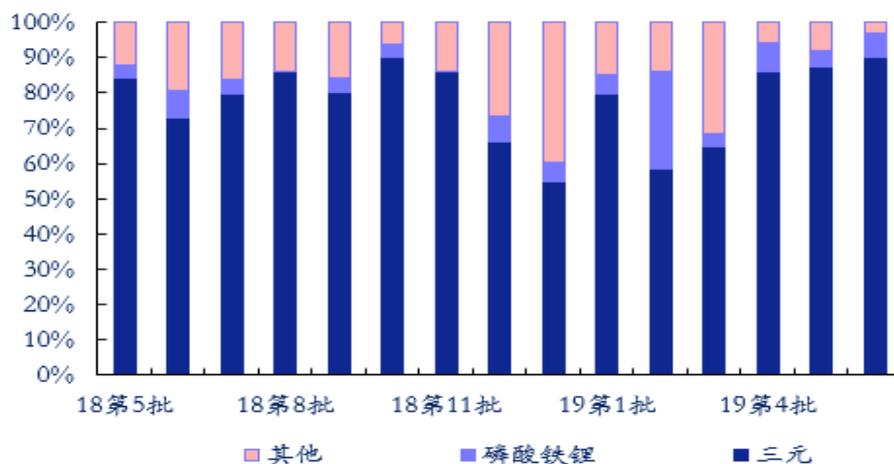
图2：各批次推广目录分产品类型车型占比



资料来源：工信部，安信证券研究中心

电池配套方面：1) 乘用车主要以三元锂电池配套为主，共配套28款，占乘用车总数的87.5%。乘用车的三元锂电池配套也占了本批所有三元锂电池配套的77.78%。可以看到，随着补贴标准的提升，乘用车中符合新版补贴标准的三元配套车型占比显著提升，磷酸铁锂比重进一步降低。预计部分配套磷酸铁锂的车型为了实现性价比优势，将技术标准降至补贴门槛以下，因此没有进入本批目录。

图3：各批次乘用车电池配套情况

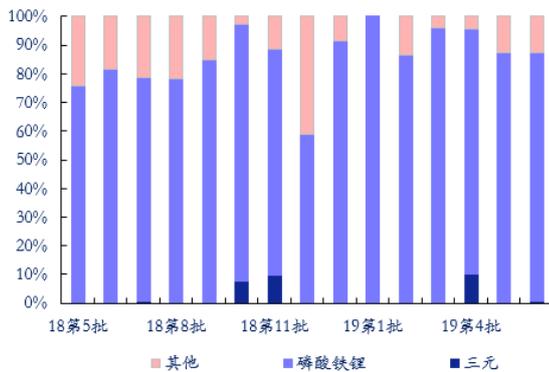


资料来源：工信部，安信证券研究中心

客车和专用车依然以磷酸铁锂为主流。其中，86.88%的客车使用磷酸铁锂电池，共计139个型号，选择锰酸锂电池的客车型有14个，约占本次客车总数的8.75%。共计40个型

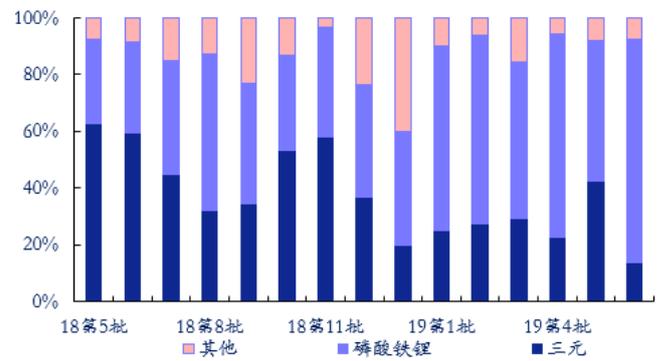
号的专用车选择磷酸铁锂电池，占专用车总数的 78.43%。

图 4：各批次客车电池配套情况



资料来源：工信部，安信证券研究中心

图 5：各批次专用车电池配套情况



资料来源：工信部，安信证券研究中心

投资建议：本批推广目录商用车占比较高，乘用车进入目录车型较少，表明在补贴退坡后厂商进入调整期。预计 7 月份销量环比有所下滑，之后有望恢复上升通道。近半月以来，国家/地方政府先后出台积分制修正案（征求意见稿）、北京市出租车电动化政策，体现了政策对于短、中期新能源车行业的支持。尤其在北京市出台政策之后，其他地方政策有望陆续推出。在政策保持连续性的情况下，我们对全年销量依然维持 160 万辆预期，8 月份有望出现拐点，重点推荐三大投资主线：

主线一：参与全球配套的动力电池环节。聚焦优质产能供不应求、参与全球配套的电芯龙头宁德时代，同时重点推荐取得海外配套突破的二线龙头亿纬锂能、欣旺达、国轩高科。

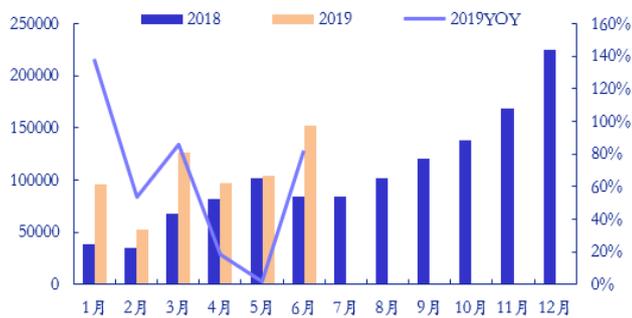
主线二：材料及零部件环节中全球竞争力强的企业。重点推荐恩捷股份、璞泰来、星源材质、当升科技、新宙邦、旭升股份、三花智控等，建议关注：宏发股份和科达利等。

主线三：政策倾斜、想象空间大的充电桩环节。重点推荐充电运营龙头特锐德。

同时，我们也建议重点关注直接受益北京出租车电动化政策的麦格米特。

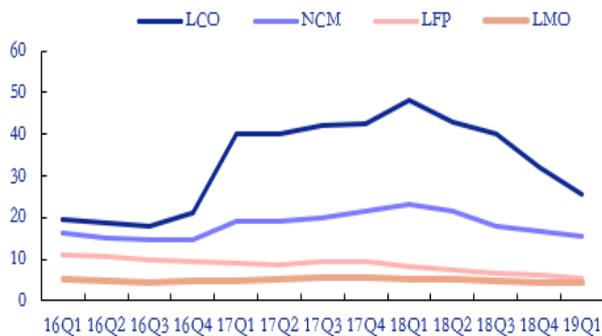
2.2. 行业数据跟踪

图 6：2018-2019 年新能源汽车月销量（辆）



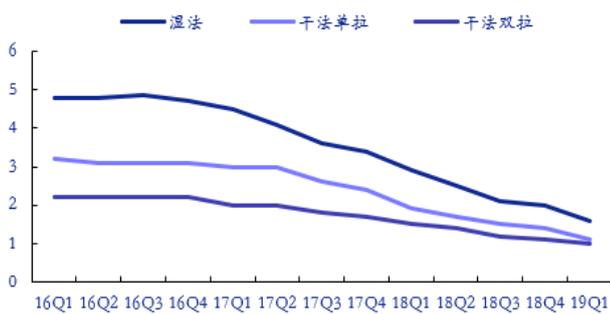
资料来源：中汽协，安信证券研究中心

图 8：正极材料价格（单位：万元/吨）



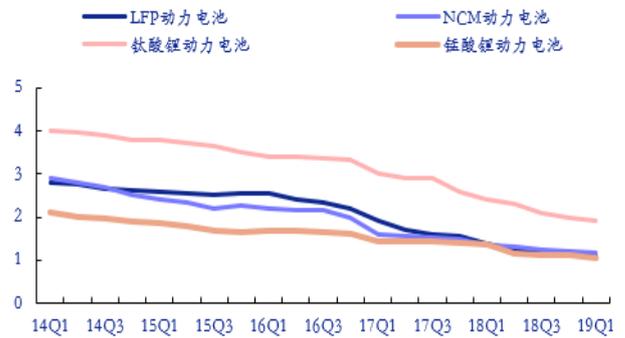
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 10：隔膜价格（单位：元/平方米）



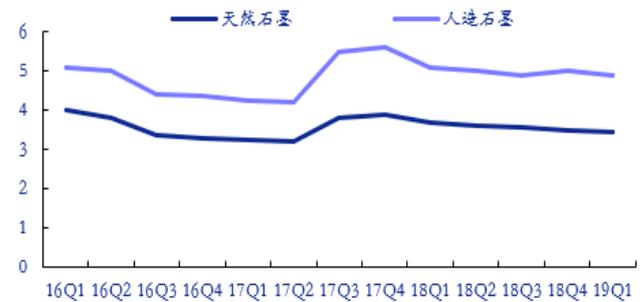
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 7：电芯价格（单位：元/wh）



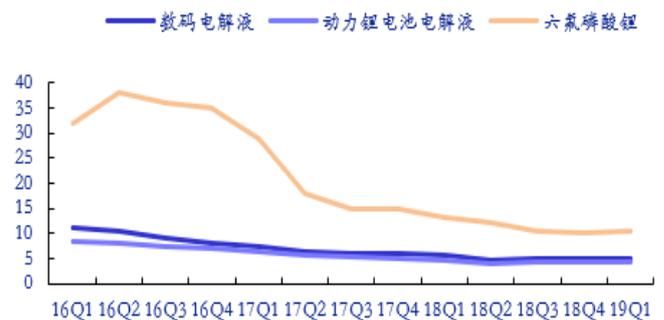
资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 9：负极材料价格（单位：万元/吨）



资料来源：GGII，安信证券研究中心

图 11：电解液价格（单位：万元/吨）



资料来源：GGII，安信证券研究中心

2.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 4: 新能源汽车行业要闻

新能源车行业要闻追踪	来源
广州发布汽车产业转型升级意见稿 氢燃料电池汽车项目最高补贴 500 万	http://suo.im/4oA25o
动力电池市场回暖 宁德时代半年报预增 120%-150%	http://suo.im/5mJLzZ
京瓷将在 2020 年批量生产性能全面胜出全固态电池的新型“厚涂电极”锂离子电池	http://suo.im/5esYD3
大众计划采购 3876 亿元电池并合资建厂	http://suo.im/5esZbT
广西开始申报新能源汽车充电基础设施补贴	http://suo.im/4DyO7q
上海电气与天际汽车合资建立电池公司	http://suo.im/5fetXI
重庆市发布关于 2019 年申报充电基础设施建设补贴有关事项的通知	http://suo.im/4Kp6nl
16 家锂电企业进入 2018 重点新材料补助目录	http://suo.im/4ZsnBn
继续免征购置税至 2020 年底,新能源汽车消费仍获政策支持	http://suo.im/4DzlpK
宁德时代与丰田在新能源汽车动力电池领域建立全面合作伙伴关系	http://suo.im/4KujCp
Model3 累计装机电池总产能占全球 16%	http://suo.im/4w8RZp
北京奖励出租车更新为纯电动车: 上限 7.38 万/辆	http://suo.im/4RYOQK
工信部第四批绿色工厂公示名单 15 家电池企业入选	http://suo.im/4oEb1I
2019-2025 年全球锂电市场年复合增长率达 15%	http://suo.im/4oEb6y
特斯拉上海工厂年底将可下线车辆	http://suo.im/4o8wFV

资料来源: 第一电动网、电动汽车资源网等, 安信证券研究中心

表 5: 新能源汽车行业个股公告跟踪

股票名称	公司公告
厦门钨业	中报预告: 归母净利润 7740.66 万元, 同比下降 76.83%。
长城汽车	中报预减: 实现营收 413.8 亿元, 同比减少 15.0%; 归母净利润 15.3 亿元, 同比减少 58.6%。
宁德时代	2018 年年度权益分配每 10 股派 1.42 元人民币 (含税)。除权日 2019 年 7 月 22 日。
合康新能	公司持股 5% 以上股东减持比例达到 1%, 累计减持公司无限售流通股 1385 万股, 占公司总股本的 1.23%。
合康新能	公司股东刘锦成解除质押登记股份 1480 万股, 占公司总股本的 1.32%, 占其持有公司股份总数的 26.32%。
合康新能	公司股东林芝明星解除质押 1.4 亿股, 占公司总股本 1.25%, 占其所持公司股份的 49.49%。
璞泰来	公司持股 5% 以上股东阔甬企业减持 620 万股, 占公司总股本的 1.43%
科士达	公司副总经理减持 65755 股, 占公司总股本的 0.0113%。
力帆控股	控股股东力帆控股被轮候冻结股份 6.16 亿股, 累计被冻结股数占其持股总数的 97.28%, 占公司总股本的 45.96%。
北汽蓝谷	公司股东四川新泰克将其持有所有 1.69 亿股股份全部无偿划转至北汽集团。
赣锋锂业	2018 年年度权益分派 A 股每 10 股派 3.0 元 (含税), 除权日 7 月 26 日; 将可转债之转股价由 42.58 元/股调整为 42.28 元/股。
比亚迪	2018 年年度权益分派每 10 股派 2.04 元 (含税), 除权日 7 月 26 日。
比亚迪	公司 7 月 19 日与丰田集团签约, 合作开发电动车及动力电池; 公司发行第八期超短期融资券, 发起金额为 10 亿元, 期限 270 天
双杰电气	2018 年年度分红派息每 10 股派 0.25 元 (含税), 除权日 7 月 26 日。
国轩高科	2018 年年度权益分派每 10 股派 1 元 (含税), 除权日 7 月 25 日
恩捷股份	股权激励授出 249 万股, 占公司总股本的 0.31%。
恩捷股份	项目“无锡恩捷新材料产业基地二期扩建”获批, 金额为 28 亿元。
亿纬锂能	公司拟发布第五期员工持股计划, 资金上限为 3500 万元。
多氟多	公司聘任周小平担任公司副总经理; 公司拟对外投资设立扶贫产业基金, 基金规模首期规模拟为 2 亿元。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

3. 业绩高增、出口景气，重点推荐风光板块

3.1. 行业观点概要

本周，风电板块上市公司相继披露 19 半年报预告，风机、锻/铸件、叶片/复合材料等各环节企业 19H1 业绩均实现大幅增长，验证行业高景气。如，泰胜风能同比预增 350%-379%；天能重工同比增 165%-180%等。

表 6：风电行业部分上市公司 19H1 中报预告

代码	公司	19Q1 净利润		19H1 业绩预告		
		百万元	YoY	下限	上限	YoY
300129.SZ	泰胜风能	20.2	43%	53.31	56.75	350%-379%
002080.SZ	中材科技	222.4	37%	615.03	691.91	60%-80%
300569.SZ	天能重工	30.1	57%	81.09	85.68	165%-180%
300443.SZ	金雷股份	34.1	156%	76.13	84.15	90%-110%
300690.SZ	双一科技	34.7	106%	66.09	74.90	50%-70%
300772.SZ	运达股份	9.1	-119%	9.36	12.17	0-30%

资料来源：wind，安信证券研究中心

此前我们多次强调，今年三北陆续解禁、以及存量项目加速抢装将推动风电强势复苏，运营商今年风电资本开支大幅提升以及部分零部件企业上半年业绩大幅增长就是对行业维持高景气最有利的印证。

从数据看，今年以来风电招标量价齐升，1-5 月累计招标量达 24GW，同比大幅提升。2.0/2.5MW 风机 5 月份招标均价 3500 元/kW 左右，环比继续提升，部分项目招标价甚至达到 3700 元/kW。当前龙头厂商订单饱满，随着下半年旺季到来，招标价有望进一步回升。

投资建议：从估值来看，今年风电板块整体估值 16 倍，明年仅 11 倍：重点推荐**金风科技、天顺风能、中材科技**等。重点关注**泰胜风能、日月股份、天能重工、金雷股份、明阳智能**等。

光伏方面，组件出口维持高增势头，行业高景气度延续。根据 solarzoom 统计，6 月组件出口 5.97GW，同比增长 95.74%，环比增长 5.48%；上半年组件累计出口达 32.21GW，同比增长 86%。展望下半年，Q3 欧洲市场由于 summer holiday 可能略有影响，但日本市场面临 930 抢装，欧洲、美国 Q4 有圣诞抢装，海外市场仍会维持高景气度，且一线组件厂商订单依然非常饱满。根据历史经验，我们预计下半年组件出口有望超 40GW。

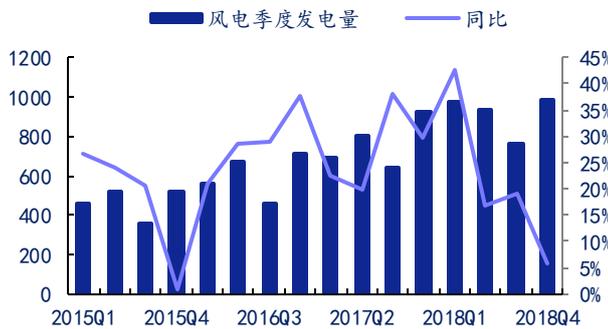
国内市场随着竞价项目落地，国内需求全面启动在即。预计全年国内光伏建设规模 50GW，年内建成并网 40-45GW。其中，上半年预计 12GW，下半年竞价 21.92GW（扣除已并网 0.86GW）、户用 3.5GW、扶贫 2GW、特高压配套外送和示范类 2-3GW、平价示范项目 8GW（基地 2GW+分布式 6GW）。

根据以上分析，全球市场上半年组件需求约 44GW，下半年超 70GW，环比增长超 60%，高景气度延续。因此，预计下半年硅料、单晶硅片等环节由于产能偏紧存在涨价预期，单晶 per 电池片价格大概率企稳回升。

投资建议：重点推荐**隆基股份、通威股份、正泰电器、中环股份、阳光电源、中来股份、福斯特、林洋能源**，建议重点关注**福莱特、ST 新梅（爱旭）**等。

3.2. 行业数据跟踪

图 12: 国内风电季度发电量(亿千瓦时)



资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

图 13: 全国风电季度利用小时数



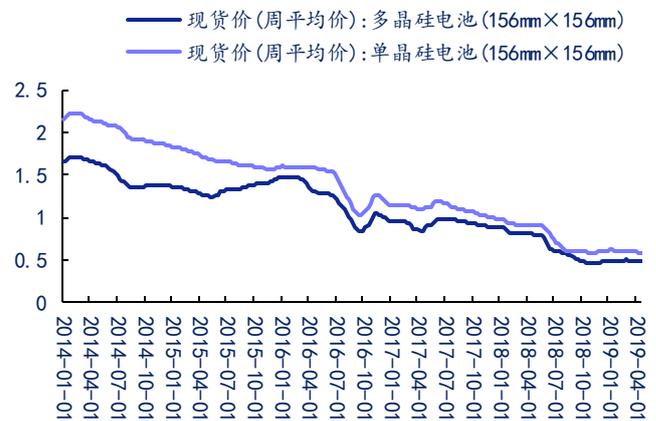
资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

图 14: 多晶硅价格(美元/kg)



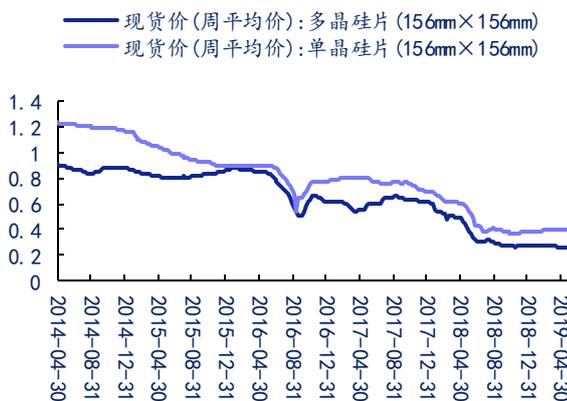
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 15: 硅片价格(156*156, 美元/片)



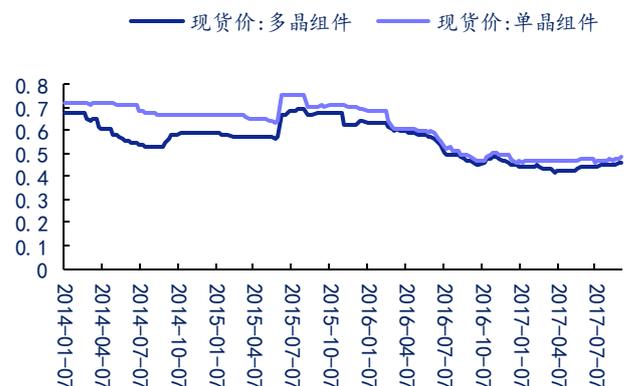
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 16: 电池片价格(156*156, 美元/片)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 17: 组件价格(单位: 美元/W)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

3.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 7: 风、光、储行业要闻

风、光、储行业要闻追踪	来源
国家电投清洁能源装机占比突破 50% 为五大电力集团中首家	http://suo.im/4oEcdK
国家能源局公布上半年户用光伏项目信息: 指标已用 2.23 GW 山东占 28%	http://suo.im/4ZxIfn
国网江西公布了户用光伏补贴项目信息	http://suo.im/4CZxB4
大唐集团去年实现利润 96 亿元 八成来自水电和风电	http://suo.im/56ZK00
第三季全球光伏组件需求暂时放缓 全年有望突破 120GW	http://suo.im/4Kq0ax
发改委: 全力推进电力现货市场建设 扎实推进增量配电试点落地实施	http://suo.im/4Kp0TI
中国电力国际有限公司投资风电项目在哈萨克斯坦江布尔州开工	http://suo.im/4oB0hu
重庆市发布关于 2019 年申报充电基础设施建设补贴有关事项的通知	http://suo.im/4Kp6nl
张家港市发布氢能产业发展规划	http://suo.im/5fetP0
国网上海 2019 年第四批集中规模招标采购	http://suo.im/4Kovp5

资料来源: 第一电动网、电动汽车资源网等, 安信证券研究中心

表 8: 风、光、储行业公告跟踪

股票代码	公司公告
天顺风能	控股股东上海天神质押 881 万股, 占其所持股份比例 1.66%, 累计质押占其所持有股份的 52.5%, 占公司股份总数的 15.56%。
隆基股份	公司与越南电池科技有限公司和上海宜则新能源科技有限公司签订销售合同, 购买单晶硅片 1.31 亿片, 预计合同总金额约 5.4 亿美元。
隆基股份	半年报预告: 实现归母净利润 19.61 亿元到 20.91 亿元, 同比增长 50%-60%。
通威股份	公司完成对 2019 年第一期超短期融资券的兑付, 合计 5.13 亿元。
中材科技	拟同长园集团和湘融德创一起对中锂新材增资, 增资金额 9.97 亿元, 增资后持股比例为 60%。
清源股份	施贵宁辞去公司董事职务。
易成新能	公司股票于 2019 年 7 月 18 日开市起复牌, 证监会有条件通过本次发行股份购买资产暨关联交易事项。
中来股份	公司发布半年报: 实现营收 11.58 亿元, 同比减少 4.40%; 归母净利润 1.13 亿元, 同比上升 70.16%; 公司变更了工商登记和会计政策。
中环股份	2018 年年度权益分配每 10 股派 0.3 元人民币 (含税)。除权日 2019 年 7 月 24 日; 公司参与竞拍东方环晟 40% 股权, 起拍价 4802 万元。
航天机电	上市非公开发行限售股, 流通股 4.45 亿股, 占公司总股本的 10.53%。
协鑫集成	公司 5% 持股股东上海融境减持 5589 万股, 占公司总股本的 1.10%。
日月股份	股权激励授出 194.8 万股, 占公司总股本的 0.37%。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

4. 岷江水电更新资产重组方案

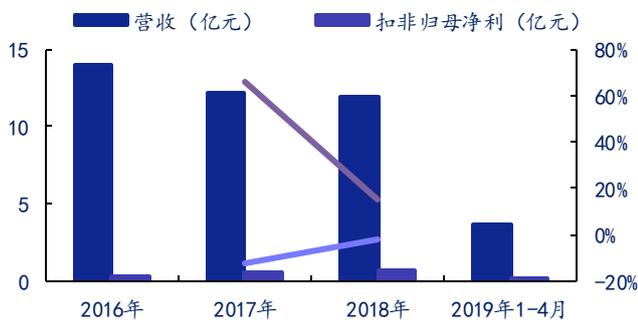
4.1. 行业观点概要

近日，岷江水电更新资产重组预案，调整后发行股份并支付现金购买资产的方案如下：

- 1、上市公司以发行股份的方式向交易对方信产集团、龙电集团和西藏龙坤购买资产，具体包括：1) 向信产集团购买重大资产置换的差额部分；(2) 向龙电集团和西藏龙坤购买其分别持有的中电飞华 5% 股份和 27.69% 股份。
- 2、上市公司以支付现金的方式向交易对方加拿大威尔斯购买其持有的中电启明星 25% 股权（原方案为发行股份购买）。

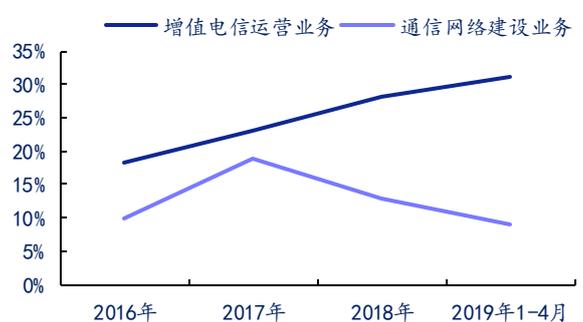
同时，岷江水电更新四家标的公司最新财务情况：

图 18：2016-2019 年 1-4 月中电飞华营收及扣非归母净利



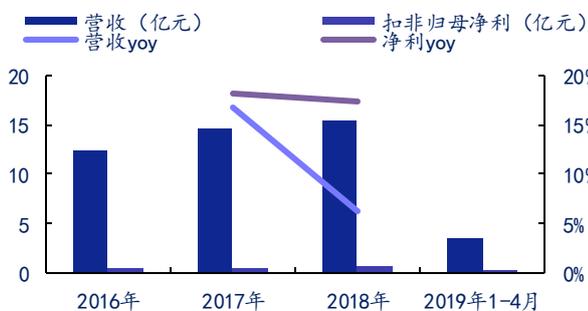
资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 19：2016-2019 年 1-4 月中电飞华分业务毛利率情况



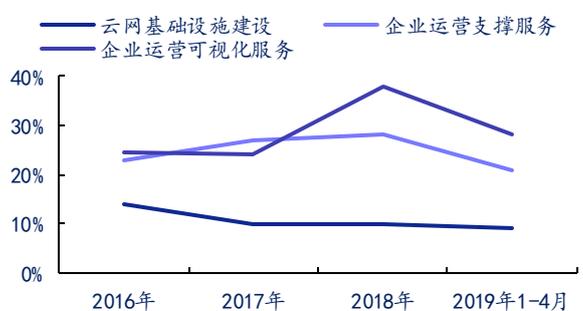
资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 20：2016-2019 年 1-4 月继远软件营收及扣非归母净利



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 21：2016-2019 年 1-4 月继远软件分业务毛利率情况



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 22：2016-2019 年 1-4 月中电普华营收及扣非归母净利

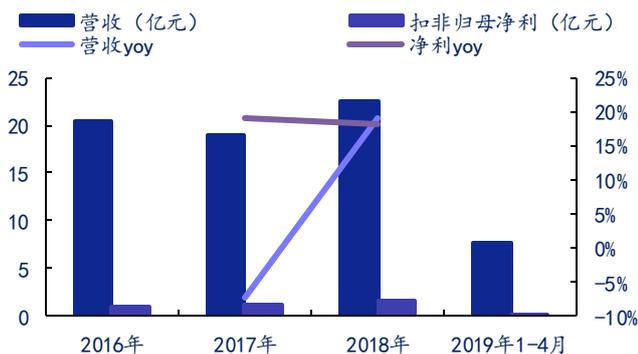
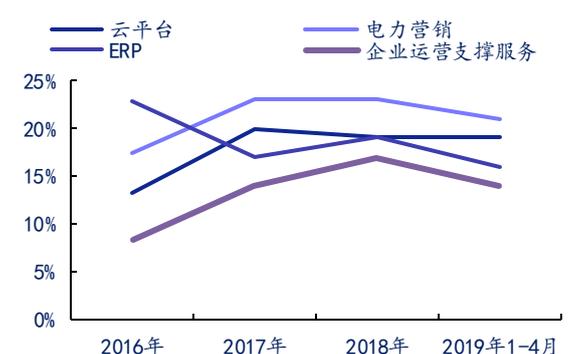


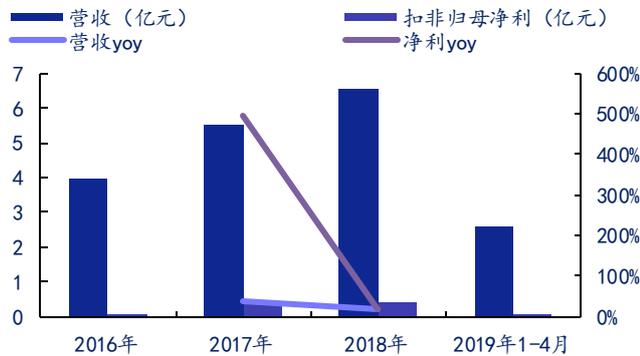
图 23：2016-2019 年 1-4 月中电普华分业务毛利率情况



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

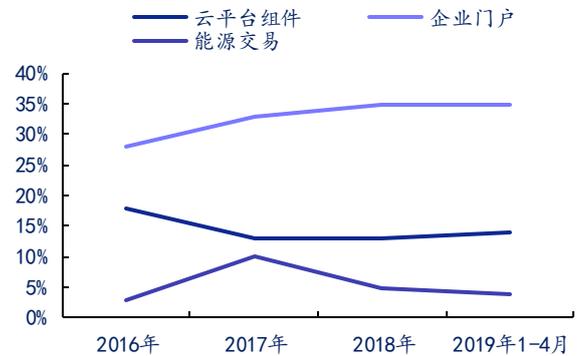
资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 24：2016-2019 年 1-4 月中电启明星营收及扣非归母净利润



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 25：2016-2019 年 1-4 月中电启明星分业务毛利率



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

本周，国家电网 2019 年中会议在京召开，会中提出要“确保年底前完成新一轮农网改造升级任务，确保新能源利用率达到 95% 以上”、“大力推进泛在电力物联网建设，加强规划引导和工作统筹”等。此前在 6 月份的第三届配电技术高峰论坛上，中国电力科学院、国家电网公司分别发布了“站-线-台-户-云”5 类“10+1”能源互联网创新成果，《配电物联网技术发展白皮书》及技术发展系列创新成果，我们认为，未来三型两网建设速度将会加快，电网投资结构也将发生根本性变化。

表 9：“10+1”能源互联网创新成果

区域	技术创新成果	功能作用
站	1、多合一能源站	区域能源心脏
线	2、高可靠一二次融合配电开关 3、分布式智能自愈终端	能源联动关节 电网免疫助手
台	4、台区智能终端 5、能量路由器 6、能量交换机	台区能源管家 能源互联中枢 能源互联节点
户	7、电力集能器 8、用户智慧网关 9、分布式电源即插即用装置 10、负荷侧虚拟同步充电桩	能源互联末梢 用户能源管家 清洁能源纽带 电动汽车纽带
云	+1、配电物联网云平台	智慧能源大脑

资料来源：中国电力科学院，安信证券研究中心

表 10：配电物联网关键技术与典型场景

	关键技术与场景	主要创新技术成果
十大关键技术	1、开放式云架构	微服务架构、物联接入管理、云计算虚拟资源
	2、微应用管控系统	微应用签名授权、远程控制安装部署、网络连接监测.....
	3、容器交互总线	数据交互标准化接口、订阅发布模块化管理、数据存储模块化管理
	4、多业务融合装置	基于国产芯片的高性能硬件平台+支持多业务部署的软件平台
	5、边云协同机制	业务任务协同、与模型深度融合的数据协同、计算资源协同、存储资源协同
	6、智能设备终端	IP 化通信单元、轻量级 OS、信息模型、RFID、安全芯片
	7、物联通信协议	广泛互联、即插即用、全面感知
	8、物联通信单元	配电变压器、低压智能开关、电气传感终端、状态传感终端、智能配变终端
	9、设备物联信息模型	公司统一数据模型 (SG-CIM)、端设备模型、边缘交互模型、云平台模型、云边交互模型
	10、安全防护体系	主动防御、可信安全启动、轻量级加密认证、海量节点风险监测
五大典型场	1、低压拓扑动态识别	

景	2、故障快速处置	全回路分析实现故障研判、15秒故障自愈
	3、电能优化治理	提高电压合格率
	4、电动车有序充电管理	充电桩布点优化、节约电网成本、用户快捷充电
	5、线损精准化管控	分层分段线损计、自动派单、主动检修

资料来源：国家电网，安信证券研究中心

变化主要体现在：1) 配用电端投资的占比会持续上升；2) 基于泛在电力物联网建设相关的智能化、信息化领域投资的占比会大幅上升。

投资建议：重点关注泛在电力物联网建设与低压电器。2019年是泛在电力物联网建设启动元年，相关技术标准及示范项目都已陆续发布，重点推荐：**国电南瑞、岷江水电、金智科技、远光软件**；建议关注**新联电子、炬华科技、朗新科技、涪陵电力、恒华科技、海兴电力**等。受地产及新能源拉动，2019年上半年低压电器需求旺盛，全年有望保持8-10%增速，龙头企业有望保持两位数以上增长，重点推荐：**正泰电器、良信电器**。

4.2. 行业数据跟踪

图 26：工业制造业增加值同比增速维持高位



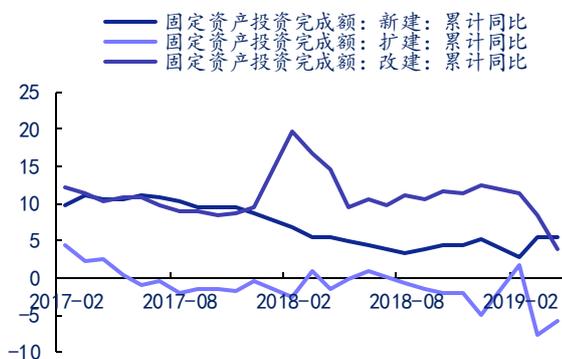
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 27：工业增加值累计同比增速维持高位



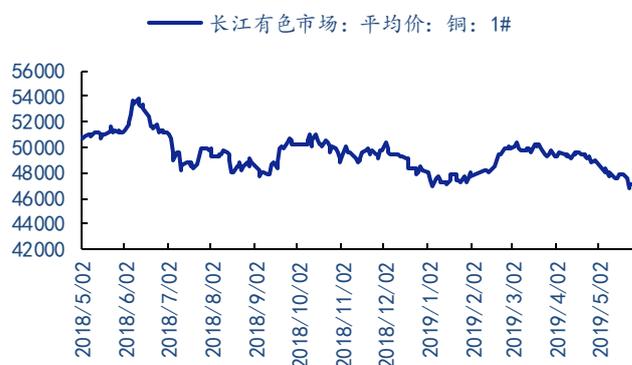
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 28：固定资产投资完成超额累计同比增速情况



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 29：长江有色市场铜价格趋势(元/吨)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

4.3. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 11: 电力设备及工控行业要闻

电力设备及工控行业要闻追踪	来源
国家能源局公示第一批燃气轮机创新发展示范项目	http://suo.im/4Zv5X7
中核集团启动我国多功能模块化小型堆示范工程	http://suo.im/5mMMWV
世贸组织(WTO)为中国就美国关税制裁打开大门, 涉及太阳能电池板和风电设备等	http://suo.im/4w8h0P
ABB 悄然离场, 中国逆变器企业后来者居上	http://suo.im/4KuJWp

资料来源: 第一电动网、电动汽车资源网等, 安信证券研究中心

表 12: 电力设备及工控行业公告跟踪

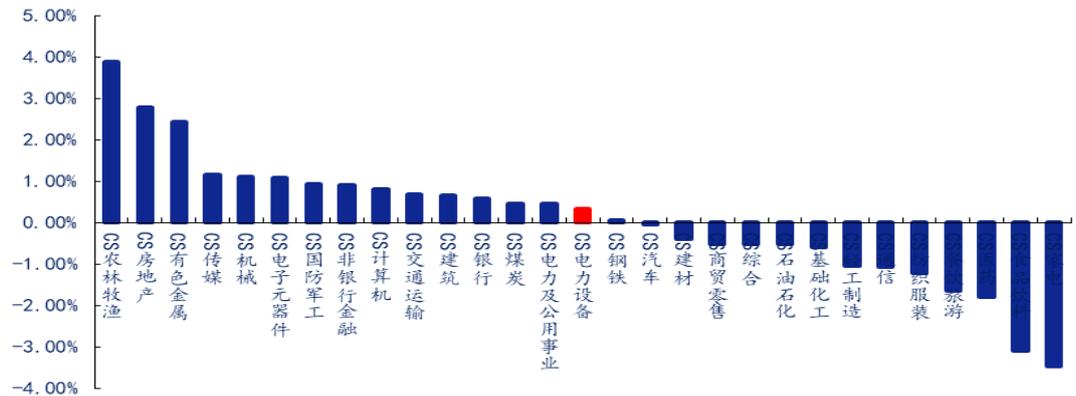
股票名称	公司公告
长园集团	拟同中材科技和湘融德创一起对中锂新材增资, 增资金额 2.62 亿元, 增资后持股比例为 30%。
尚纬股份	发布中报: 实现营收 9.08 亿元, 同比上升 36.04%; 归母净利润 6285 万元, 同比上升 135.53%。
东方电缆	公司二季度累计中标 6 个项目, 总金额约为 5.23 亿元。
汇川技术	公司及子公司、孙公司陆续获得 59 项专利认证和 4 项软件著作认证。
弘讯科技	终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项, 将于 2019 年 7 月 16 日复牌。
大洋电机	收到西藏安乃达支付的业绩补偿款 4957 万元。
良信电器	公司获得上海市高新技术成果转化项目扶持资金 389.70 万元。
湘电股份	与两家控股子公司一同被列为民事案件的被告, 涉案金额 7166 万元。
银河电子	公司发布半年报、财报: 归母净利润 9500 万元, 同比上升 28.96%。
ST 银河	控股股东银河集团所持公司部分股份被司法划转。
安控科技	公司拟发行资产支持证券, 总规模不超过 4 亿元, 预计发行期限不超过 2 年。
中电兴发	全资子公司北京中电兴发签订了洛宁县土地后备资源开发复垦项目政府采购合同, 合同金额为 2.92 亿元。
威尔泰	2018 年年度权益分配每 10 股派 0.1 元人民币 (含税)。除权日 2019 年 7 月 24 日。
国电南瑞	2018 年年度权益分配每 10 股派 3.7 元人民币 (含税)。除权日 2019 年 7 月 23 日。
川仪股份	赵凤祥辞去公司副总经理职务。
许继电气	公司总经理孙继强辞去职务
摩恩电气	公司董事兼总经理唐崇健辞去职务; 葛以前辞去监事职务; 公司和控股子公司收到两笔政府补助合计 116 万元。
长城电工	公司副总经理张建成和刘胜辞去职务; 公司将 3 家子公司全部股份全部划为已有, 另将 3 家子公司全部股份划归天电集团。
新时达	公司董事曾逸辞去副总经理职务; 公司聘任股东易波为副总经理。
广电电气	唐斌辞去公司董事职务。
众业达	刘生富辞去公司副总经理职务。
金通灵	公司将解除限售非公开发行购买资产的股票, 数量为 5674 万股, 占公司总股本的 4.6122%, 上市流通日期为 2019 年 7 月 19 日。
杭电股份	公司转让永持信息以外所有子公司的 100% 的股份。转让金额为 4.73 亿元。
蓝海华腾	公司终止部分募集资金投资项目, 净募集资金金额 2.14 亿元, 剩余 8016.15 万元; 公司变更了注册地址。
北方科锐	控股股东科锐北方解除质押股份 580 万股, 占其所持股份的 4.34%。
赛摩电气	公司股东汇银五号, 汇银四号共减持 61.30 万股, 占公司总股本的 0.11%, 减持后不再持有 5% 以上股票。
精达股份	公司股东精达集团解除质押登记股份 6400 万股, 其累计质押占其所持股份的 60.42%。
科陆电子	公司应深圳证监会的责令改进行整改。

资料来源: choice, 安信证券研究中心

5. 本周板块行情（中信一级）

电力设备新能源行业过去一周上涨 0.35%，涨跌幅居中信一级行业第 18 名，跑输沪深 300 指数 0.37%。一次设备、二次设备、新能源车、光伏、风电、核电过去一周涨跌幅分别为-0.34%、-0.30%、-0.30%、3.06%、-2.12%、1.28%。

图 30：中信指数一周涨跌幅



资料来源：Choice、安信证券研究中心

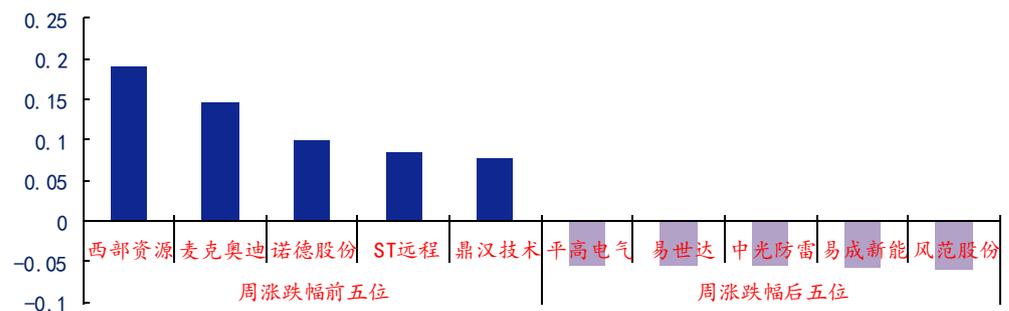
表 13：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
000001.SH	上证指数	2,924.20	2,930.55	-0.22%	3,001.98	-2.59%	13.11	1.46
399001.SZ	深证成指	9,228.55	9,213.38	0.16%	9,214.27	0.16%	23.00	2.49
000300.SH	沪深 300	3,807.96	3,808.73	-0.02%	3,833.94	-0.68%	12.29	1.50
CI005011.CI	电力设备	4,611.55	4,595.64	0.35%	4,744.29	-2.80%	37.41	2.05
CI005282.CI	一次设备	3,824.63	3,837.78	-0.34%	3,949.39	-3.16%	41.38	1.89
CI005283.CI	二次设备	5,380.38	5,396.68	-0.30%	5,646.86	-4.72%	47.42	2.06
CI005286.CI	光伏	4,623.65	4,486.35	3.06%	4,666.33	-0.91%	35.77	2.24
CI005284.CI	风电	2,371.20	2,422.68	-2.12%	2,403.16	-1.33%	34.85	2.00
CI005285.CI	核电	2,075.84	2,049.51	1.28%	2,201.40	-5.70%	24.97	1.15
910033.EI	新能源汽车	1,784.05	1,789.43	-0.30%	1,856.13	-3.88%	19.94	1.91

资料来源：Choice、安信证券研究中心

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为西部资源（19.08%）、麦克奥迪（14.69%）、诺德股份（10.00%）ST 远程（8.5%）、鼎汉技术（7.70%）。跌幅前五名分别为平高电气（-5.45%）、易事达（-5.54%）、中光防雷（-5.54%）、易成新能（-5.67%）、风范股份（-6.04%）。

图 31：电力设备新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：Choice、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邓永康、吴用声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
杨萍			
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034