



Research and  
Development Center

# 行业相对淡季，产品价格探底

电气设备及新能源行业周报

2019年07月29日

刘 强 分析师  
陈 磊 研究助理

## 行业相对淡季，产品价格探底

### 电气设备 & 新能源行业周报

2019年07月29日

## 证券研究报告

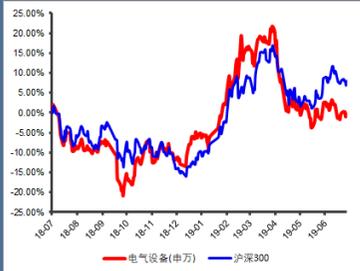
### 行业研究——周报

### 电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.07.22

#### 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、**相对淡季持续，产品价格压力继续释放。**目前还处于新政策实施的开始阶段，产业链各个企业在陆续适应，行业需求情况相对较差；预计随着适应期的结束，从8月中下旬开始，中下游的排产和订单有望逐步出现好转迹象。目前产业链产品价格压力仍在释放，碳酸锂价格继续下探；库存压力减弱环节价格出现回升，比如三元正极材料。 2、**特斯拉车辆销售继续放量，下半年有望实现盈利突破。**特斯拉第二季度新车交付量达到95356辆，较上季度增长超过50%，下半年预计继续维持较快增长；未来随着中国基地的落地，未来增长空间有望持续打开。随着新能源车销量的突破，特斯拉有望在下半年实现季度盈利的能力，从而进一步带动新能源汽车产业投资机会。

◆ **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、**行业相对淡季，产品价格探底。**从国内外订单看，目前7-8月是下游需求相对淡季；所以，需求层面看，产业链价格仍处于回调的压力中。展望未来，一个月之后供需情况有望好转，产业链价格的阶段性底部有望逐步探明。 2、**下半年国内下游装机增速提升，关注中下游机会。**我们预计9月份到4季度是国内装机的一个小高峰，产业链将出现较好的景气度，届时产品价格将会出现企稳回升趋势。随着弃光率的持续下降，电站的投资回报率有望向好，关注量、价、利可能同时趋好的中下游环节。

◆ **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、特斯拉二季度营收 63.5 亿美元，每股净亏损 1.12 亿美元，低于市场预期；同时其新车交付量达 9.54 万辆，环比大幅增长；2、上半年光伏新增装机 11.40GW，弃光率同比下降 1.2 个百分点；3、新疆发布第一批发电侧光伏储能联合运行试点项目名单；4、上半年风电新增装机 9.09GW，弃风率 4.7%，同比下降 4.0 个百分点。
- ◆ **公司重点动态：**【杉杉股份】拟出资约 1.09 亿元认购 Altura8.6%股份；同时与 Altura 就 2019-2021 年锂辉石精矿采购达成初步合作意向；【新纶科技】子公司与孚能科技签署合作意向书，就铝塑膜业务板块开展进一步合作；【中环股份】以 4.8 亿元受让东方环晟 40%股权；【爱康科技】与隆基乐叶签订铝边框长单销售合同；【吉鑫科技】子公司盐山宏润收到 60MW 电力业务许可证。
- ◆ **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

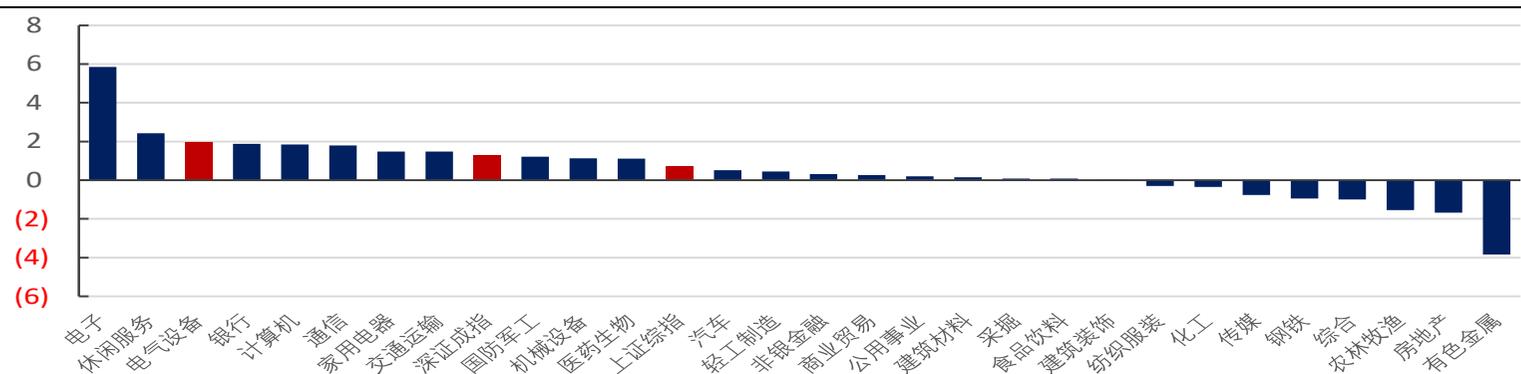
## 图目录

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

上周行业跑赢大盘。上周上证综指报收 2944.54 点，上升 20.34 点，升幅 0.70%；深证成指报收 9349.00 点，上升 120.45 点，升幅 1.31%；中小板指报收 5795.02，上升 169.55 点，升幅 3.01%；申万电气设备行业报收 4090.29 点，上升 79.60 点，升幅 1.98%。

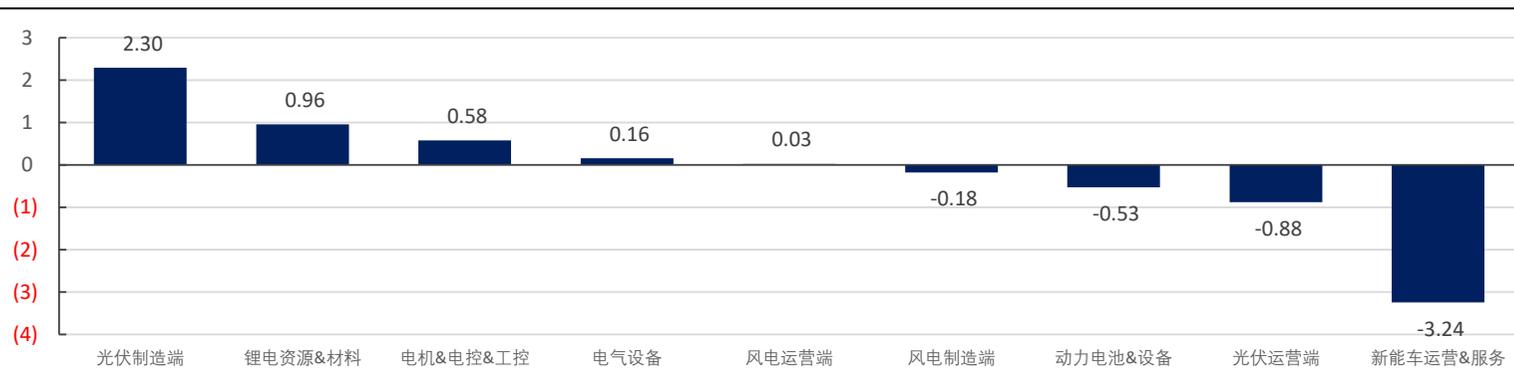
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

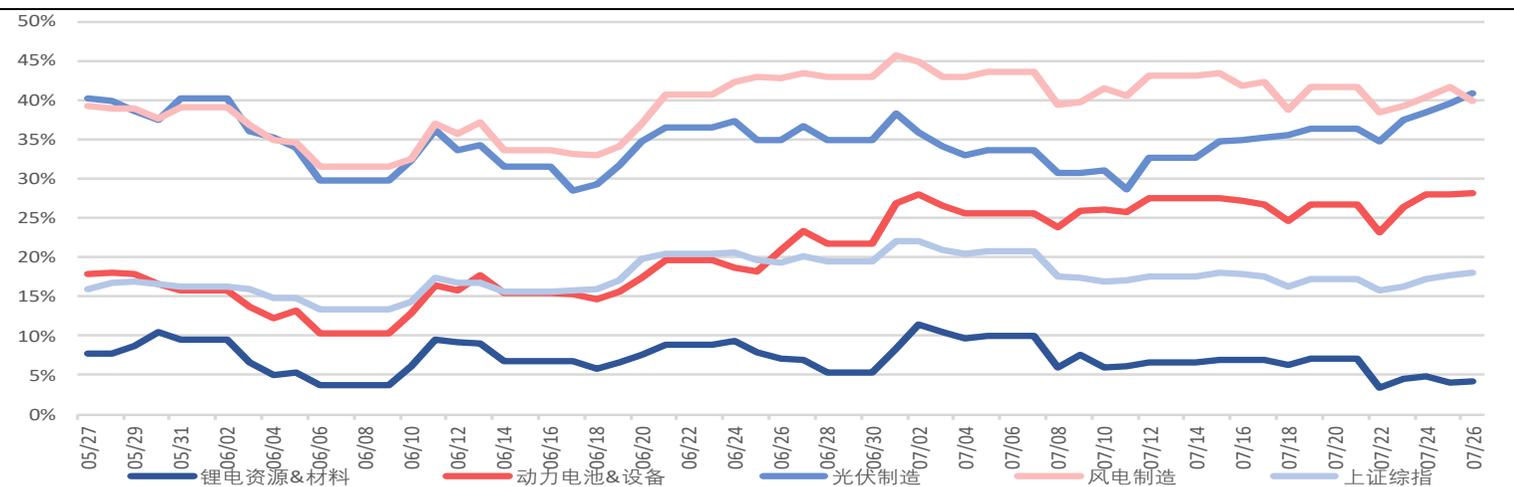
上周信达新能源覆盖板块中，光伏制造端涨幅最大，新能源车运营&服务跌幅最大。

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（%）

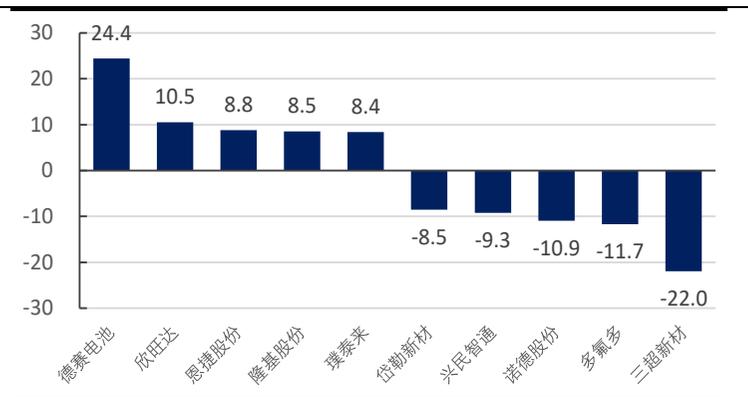


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：德赛电池；欣旺达；思捷股份；隆基股份；璞泰来；跌幅前五股票为：三超新材；多氟多；诺德股份；兴民智通；岱勒新材。

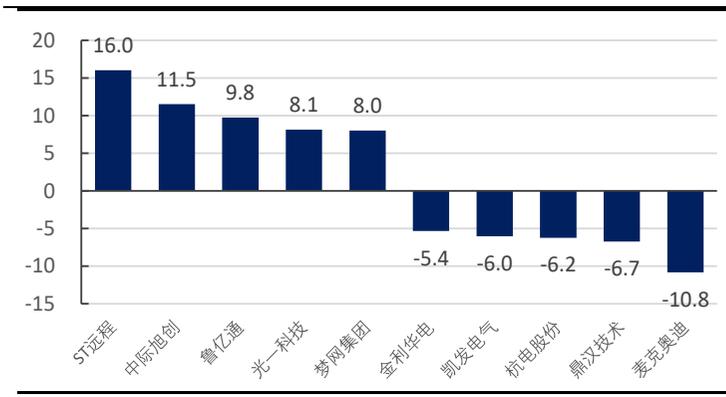
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：ST 远程；中际旭创；鲁亿通；光一科技；梦网集团；跌幅居前五股票为：麦克奥迪；鼎汉技术；杭电股份；凯发电气；金利华电。

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

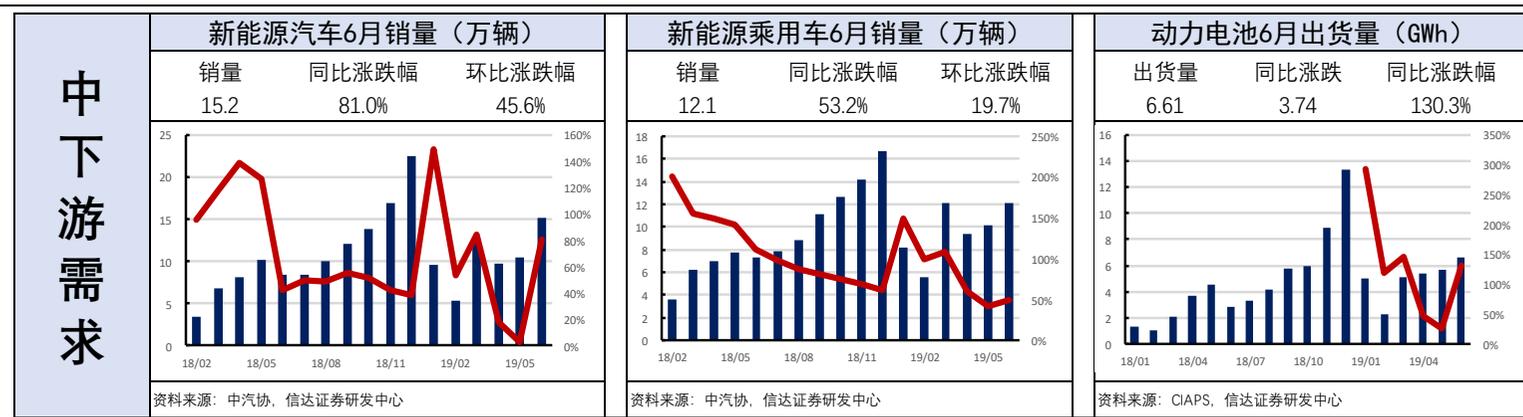
## 二、新能源汽车板块

### 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



**碳酸锂价格下降。**上周电池级碳酸锂主流价7.1万元/吨，环比下降2.7%。总体市场需求不振，碳酸锂价格延续跌势。

**三元材料价格小幅回升。**NCM523型三元前驱体主流价7.3万元/吨，环比保持不变。NCM523动力型三元材料主流价12.5万元/吨，环比上涨4.2%；磷酸铁锂主流价4.8万元/吨，环比保持不变。近期三元材料库存压力减弱，价格有所回升；前期硫酸镍价格迅速反弹致三元前驱体价格呈回升趋势。磷酸铁锂由于当前需求较弱，受黄磷涨价事件影响相对有限，但长期看成本将有所提高。

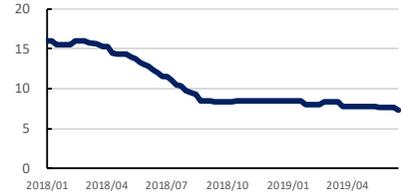
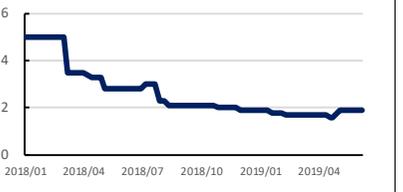
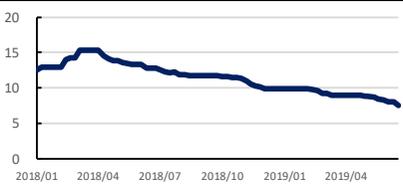
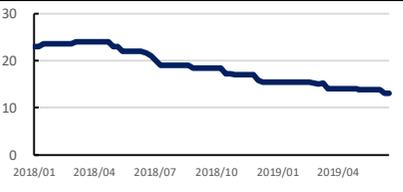
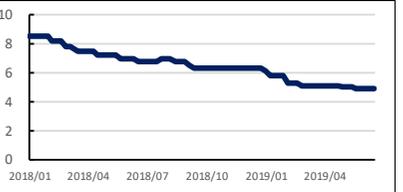
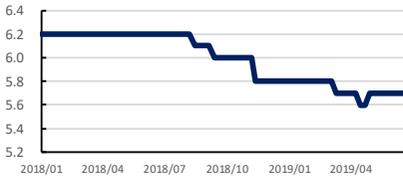
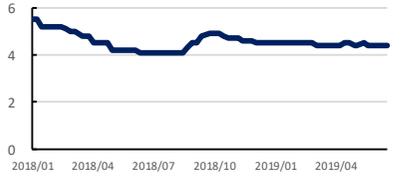
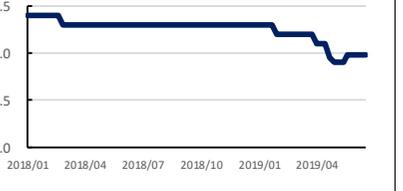
**负极材料价格稳定。**上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。短期看，负极材料价格将持稳运行。

**隔膜价格稳定。**上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m<sup>2</sup>，环比价格稳定；湿法基膜主流价1.9元/m<sup>2</sup>，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，但受需求较弱影响，原材料对当前市场价格影响有限。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 0.95 元/Wh，环比保持不变。据鑫椏资讯数据，动力电池市场需求仍相对较差，订单仍未见好转，根据排产规划，预计当前行情将持续至 8 月中旬。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

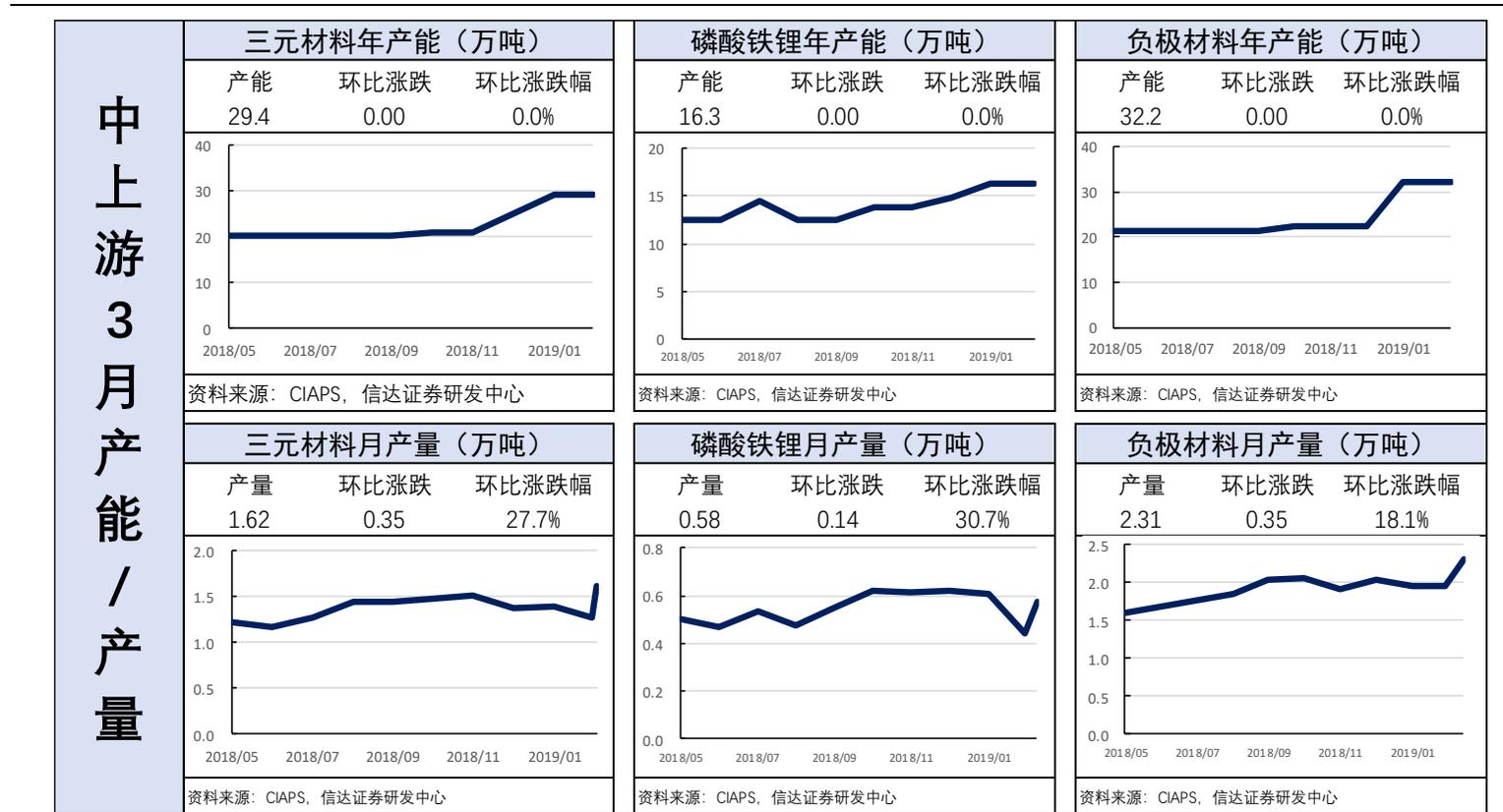
中 上 游 材 料 价 格	<b>电池级碳酸锂（万元/吨）</b>	<b>干法双拉隔膜（元/m<sup>2</sup>）</b>	<b>湿法基膜（元/m<sup>2</sup>）</b>
	价格      周涨跌      周涨跌幅 7.1        -0.20       -2.7%	价格      周涨跌      周涨跌幅 1.3        0.00        0.0%	价格      周涨跌      周涨跌幅 1.9        0.00        0.0%
			
	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心
	<b>三元前驱体（万元/吨）</b>	<b>三元材料（万元/吨）</b>	<b>磷酸铁锂（万元/吨）</b>
	价格      周涨跌      周涨跌幅 7.3        0.00        0.0%	价格      周涨跌      周涨跌幅 12.5       0.50        4.2%	价格      周涨跌      周涨跌幅 4.8        0.00        0.0%
			
	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心
	<b>负极材料（万元/吨）</b>	<b>电解液（万元/吨）</b>	<b>电池包（元/Wh）</b>
价格      周涨跌      周涨跌幅 5.7        0.00        0.0%	价格      周涨跌      周涨跌幅 4.4        0.00        0.0%	价格      周涨跌      周涨跌幅 0.95       0.00        0.0%	
			
资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	资料来源：CIAPS，信达证券研发中心	

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

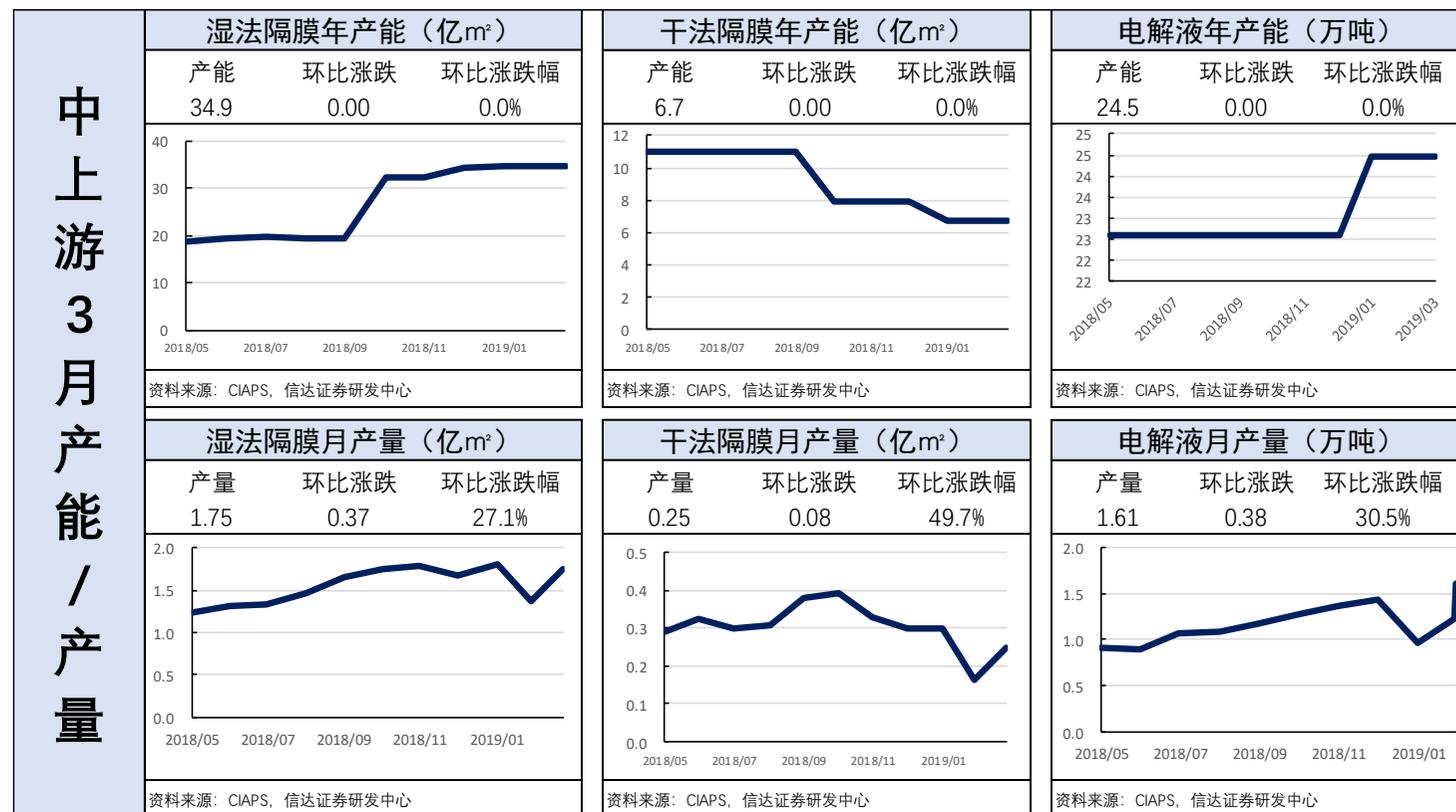


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m<sup>2</sup>/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m<sup>2</sup>，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m<sup>2</sup>/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m<sup>2</sup>，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

【杉杉股份】拟以 2,240 万澳元，折合人民币约 1.09 亿元，认购 Altura Mining Limited 2 亿股股份，占其总股份 8.6%。本次交易完成后，公司将间接持有 Altura 451,361,249 股股份，占其总股份 19.41%。同时，公司通过全资子公司永杉贸易与 Altura 签署了《采购框架协议》，就 2019 年至 2021 年间锂辉石精矿(氧化锂品味 6.0%)的年度采购与供应达成初步合作意向。

【新纶科技】公司及下属全资子公司新纶复合材料科技(常州)有限公司、新纶材料(日本)株式会社近日与孚能科技(赣州)股份有限公司共同签署了《合作意向书》，各方拟就乙方及丙方所涉铝塑膜业务板块展开进一步合作及进行后续交易。

【易事特】公司拟与萍乡经济技术开发区管理委员会签署《易事特智能科技产业园项目投资协议》，项目总投资 50 亿元在萍乡经济技术开发区开展智慧城市大数据中心设备及新能源充电桩生产项目、现有与国家电网及南方电网配套产业项目、智能微电网等高科技投资业务。

## 2.3 上周重要新闻

【特斯拉第二季度营收 63.5 亿美元】特斯拉第二季度营收 63.5 亿美元，市场预期 64.3 亿美元。第二季度调整后每股净亏损 1.12 美元，市场预期亏损 31 美分。第二季度新车交付量达到 95356 辆，较上季度增长超过 50%。(雅虎财经 <http://suo.im/5eCBc9>)

【美国 UL 新能源汽车大电池实验室落户常州】全球知名的独立第三方认证机构美国 UL 22 日在常州市武进国家高新区举办新能源汽车大电池实验室奠基仪式，项目一期建设动力电池检测实验室，拟于 2020 年年初投运。该实验室的测试产品将覆盖动力电池电芯、组件、电池包、电池系统等整个汽车动力电池产业链，并将延伸至智能电动汽车相关业务的检测。(新华社 <http://suo.im/5eAXX3>)

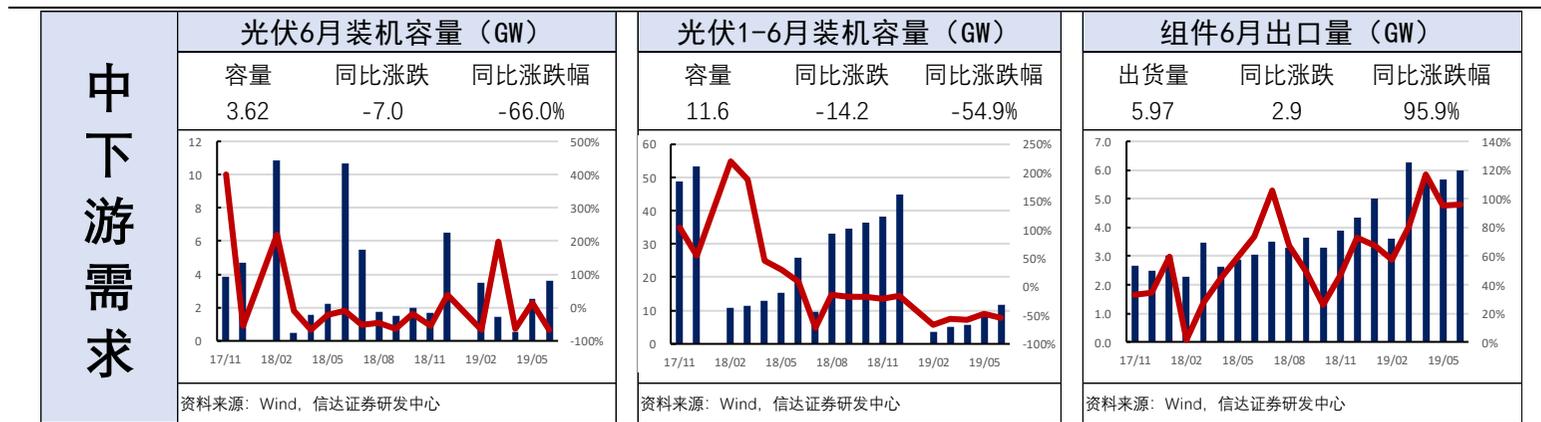
### 三、光伏板块

#### 3.1 板块行情跟踪

**光伏装机量同比下降。**2019年1-6月，我国太阳能发电新增并网装机容量11.6GW，同比下降54.9%，其中6月新增装机3.62GW，同比下降66%。

**组件出口量增长。**2019年6月我国光伏组件出口5.97GW，同比增长95.9%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



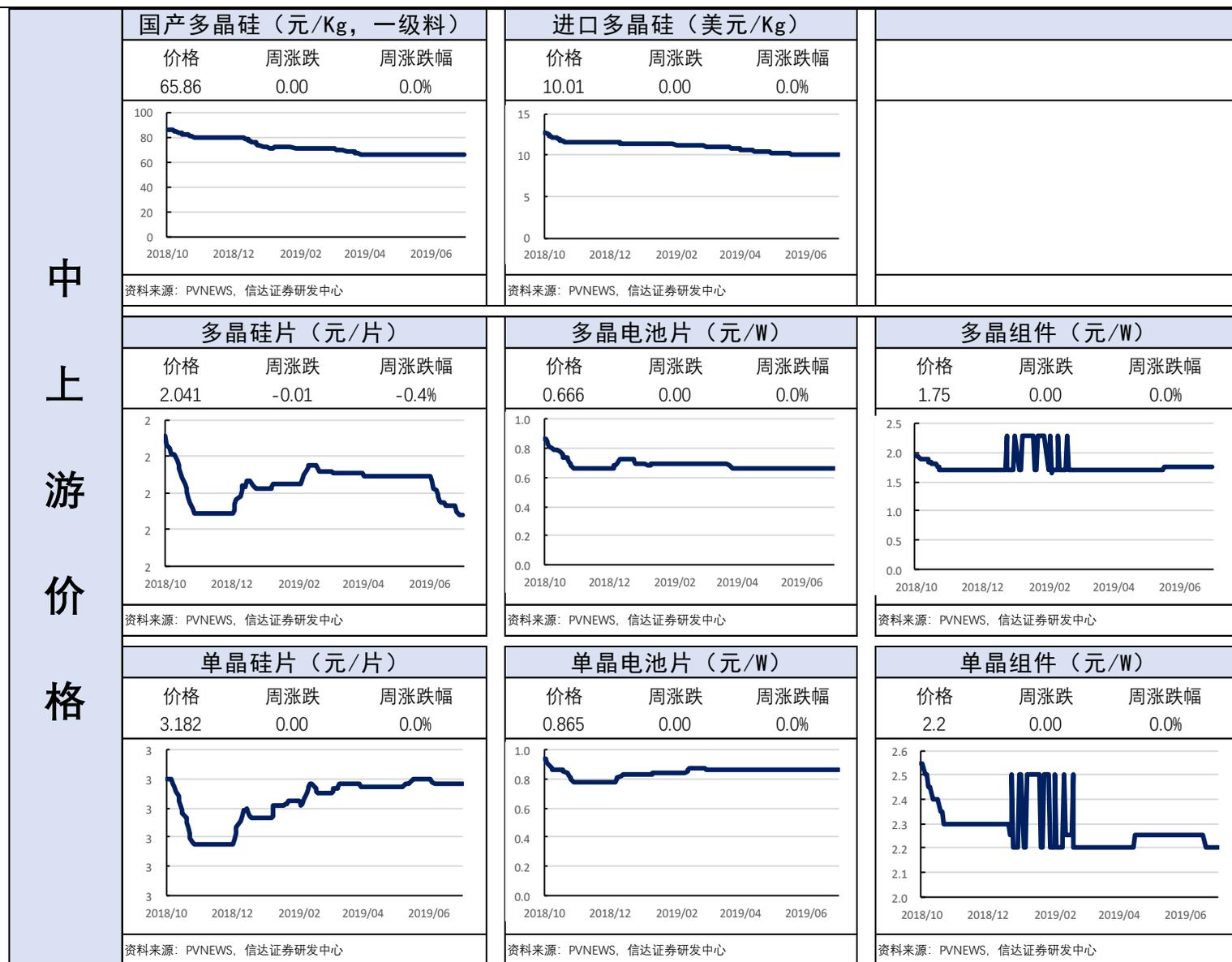
**多晶硅价格基本稳定。**上周国产原生多晶硅（一级料）主流价65.9元/Kg，环比上周价格稳定；进口原生多晶硅主流价10美元/Kg，环比上周价格稳定。据硅业分会数据，本周单晶用料成交价较为稳定，铸锭用料略有下滑，目前行业处需求淡季，价格支撑较弱，8-9月起国内外需求启动，供需格局将得到优化。

**硅片价格微降。**上周多晶硅片（A片）主流价2.04元/片，环比上周价格下降0.4%；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。

**电池片价格仍有下行压力。**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，PERC电池片库存持续积压，价格仍未见底。

**组件价格稳定。**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，环比上周价格稳定。

图 11: 光伏板块中上游产品价格变化



### 3.2 上周重要公告

【爱康科技】与隆基乐叶光伏科技有限公司及其子公司签订了长单销售合同，隆基子公司拟向本公司采购 4,710 万套太阳能铝边框，根据当前市场价格预估，交易涉及的总金额约为 25.90 亿元；同时，公司及全资子公司无锡爱康电力与华东新能签署了股权出售意向协议，华东新能拟受让无锡爱康电力 51% 的股权，进而取得无锡爱康电力直接或间接持有的多个光伏发电项目的控制权。

【中环股份】公司收到北京产权交易所出具的通知书，确认公司为东方环晟光伏（江苏）有限公司 40% 股权转让项目的受让方，受让价格为挂牌底价 4.8 亿元；同时，公司将参股公司新疆协鑫新能源材料科技有限公司 3% 股权通过产权交易中心公开挂牌转让，转让后公司对新疆协鑫持股比例将由 30% 变更为 27%。

### 3.3 上周重要新闻

【上半年光伏弃光率同比下降 1.2 个百分点】上半年，全国光伏新增装机 1140 万千瓦，其中，光伏电站 682 万千瓦，分布式光伏 458 万千瓦。全国弃光电量 26 亿千瓦时，弃光率 2.4%，同比下降 1.2 个百分点。（国家能源局 <https://dwz.cn/EBv2kL5B>）

【新疆发布第一批发电侧光伏储能联合运行试点项目名单】日前，新疆发改委、国家能源局新疆监管办正式发布了《关于发布我区第一批发电侧光伏储能联合运行试点项目的通知》。确定阿瓦提华光光伏发电有限公司 4.5 兆瓦/9 兆瓦时储能等 36 个项目满足试点条件，总规模 221 兆瓦/446 兆瓦时。（搜狐 <http://suo.im/4vBOg1>）

【国家能源局李创军：及早安排明年光伏竞价工作 推进产业高质量发展】在近期国家能源局新闻发布会上，新能源和可再生能源司副司长李创军介绍时指出，下一步将进一步完善工作机制，保持政策的连续性、稳定性，提早谋划、及早安排明年竞价相关工作，推进光伏产业持续健康高质量发展。（中证网 <http://suo.im/576oaG>）

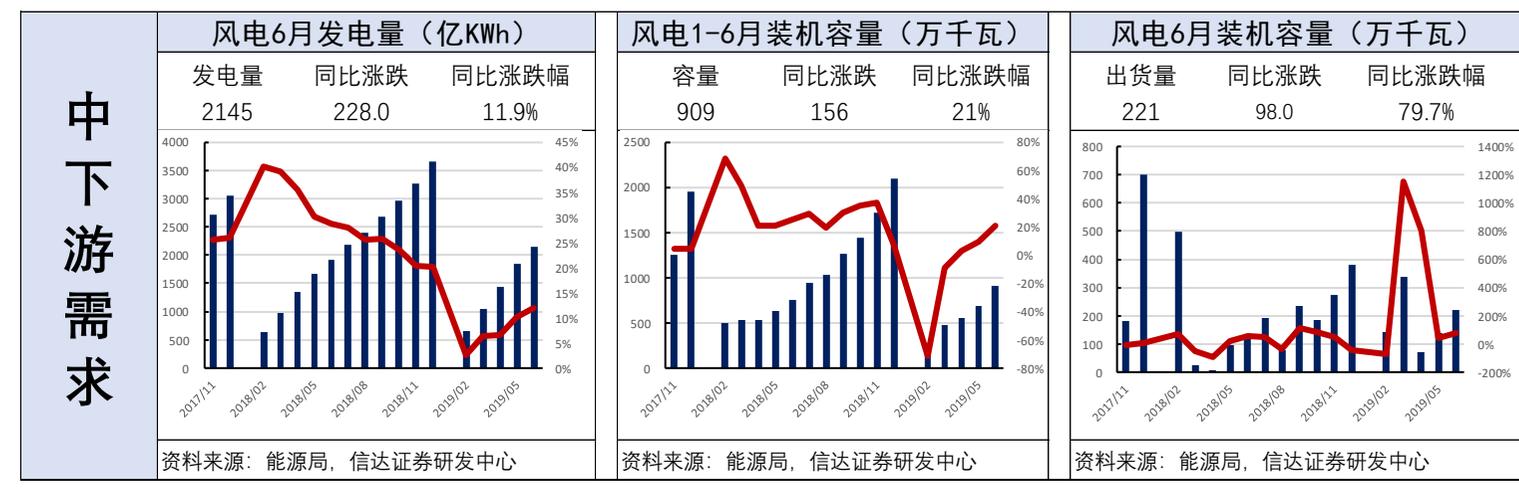
## 四、风电板块

### 4.1 板块行情跟踪

风电装机量同比增长。2019年1-6月，我国风电并网装机容量909万千瓦，同比上涨21%，其中6月装机221万千瓦。

风电发电量同比增长。2019年1-6月我国风电累计发电量2145亿KWh，同比增长11.9%。

图 12: 风电装机容量及发电量变化



### 4.2 上周重要公告

【吉鑫科技】公司子公司盐山宏润风力发电有限公司收到60MW电力业务许可证。60MW风电场项目位于河北省沧州市盐山县宣惠河区域，风电场设计寿命为20年，项目执行电价0.6元/千瓦时。

### 4.3 上周重要新闻

【上半年风电新增装机909万千瓦】上半年，全国风电新增装机909万千瓦，弃风电量105亿千瓦时，平均弃风率4.7%，同比下降4.0个百分点。(国家能源局 <http://suo.im/578D98>)

## 五、行业前瞻板块

### 5.1 上周重要新闻

**【川商氢能产业基金启动募集 规模暂定为 30 亿元】**由川商基金联合四川能投等相关新能源类川企发起的川商氢能产业基金正式启动募集，规模暂定为 30 亿元。基金将以氢能为重点进行新能源产业全链条投资，支持川商中的上市公司加大优质氢能项目并购和孵化优质项目，推动氢能产业在四川加快发展。（四川日报 <http://suo.im/5770Us>）

**【张家口市出台 10 项措施支持氢能产业发展】**《张家口市支持氢能产业发展的十条措施》已正式印发，将从财政奖励、优惠电价、用电保障等方面，推动氢能产业发展。该政策的出台，将助推我市完善氢能产业链条，打造氢能装备制造基地，建设氢能应用城市。（新浪新闻 <http://suo.im/4Zzp4f>）

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