

# 行业周报 (第三十二周)

2019年08月11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: 光伏 PERC 电池价格筑底, 新能源商用车 7 月冲量明显

光伏 PERC 电池价格筑底, 我们预计本月下旬国内项目及海外旺季将会启动, 带动国内市场的回暖。新能源车 7 月商用车冲量明显, 拉动动力电池装机量同比增 41%, 宁德时代月度市占率创新高。

## 子行业观点

风电-增持: 张家口两区规划落地, 看好下半年抢装。新能源车-增持: 7 月商用车冲量明显, 宁德时代月度市占率创新高。光伏-中性: 电池片价格接近底部, 预计下旬国内需求正式启动。电力设备-增持: 国网明确配套电源要求, 特高压核准有望加速。

## 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, 毛利率有望迎来拐点。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

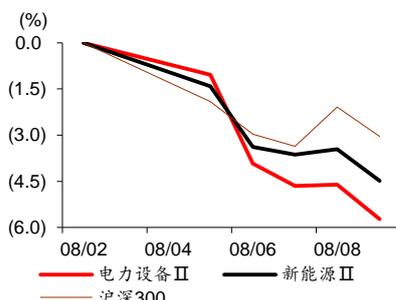
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
芯能科技	603105.SH	10.32
欣锐科技	300745.SZ	9.40
运达股份	300772.SZ	4.63
日丰股份	002953.SZ	4.51
伊戈尔	002922.SZ	3.67
ST 锐电	601558.SH	2.73
星源材质	300568.SZ	2.52
惠程科技	002168.SZ	2.36
明阳智能	601615.SH	2.14
锦浪科技	300763.SZ	2.03

## 一周跌幅前十公司

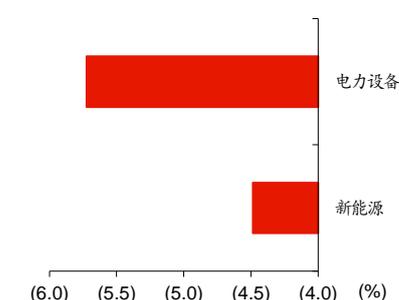
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
上海临港	600848.SH	(23.90)
蓝海华腾	300484.SZ	(15.93)
科大智能	300222.SZ	(13.08)
洛凯股份	603829.SH	(12.26)
智光电气	002169.SZ	(12.04)
纳思达	002180.SZ	(10.50)
雄韬股份	002733.SZ	(10.45)
长缆科技	002879.SZ	(10.31)
振江股份	603507.SH	(9.99)
麦格米特	002851.SZ	(9.96)

资料来源: 华泰证券研究所

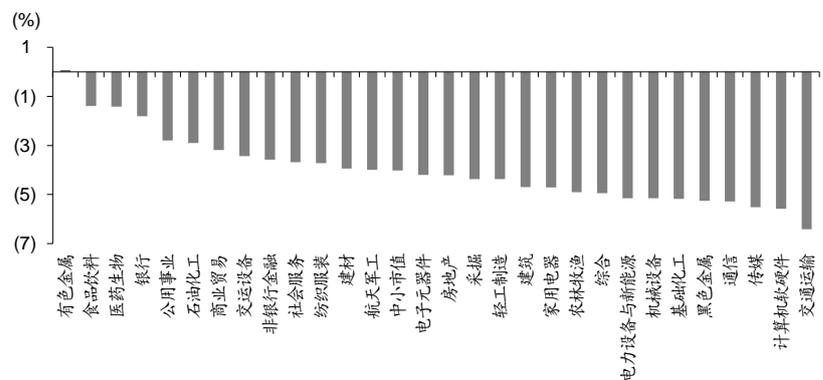
## 一周内行业走势图



## 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	08月09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	26.43	29.82~32.66	1.16	1.42	1.89	2.42	22.78	18.61	13.98	10.92
金风科技	002202.SZ	买入	11.44	16.38~18.20	0.78	0.91	1.11	1.34	14.67	12.57	10.31	8.54
麦格米特	002851.SZ	增持	18.72	23.33~25.33	0.43	0.67	0.81	0.98	43.53	27.94	23.11	19.10

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 风电-增持：张家口两区规划落地，看好下半年抢装

国家发改委官网发布国家发展改革委、河北省人民政府关于印发《张家口首都水源涵养功能区和生态环境支撑区建设规划（2019-2035年）》的通知。《两区规划》明确强调，要做强可再生能源产业，支持分散式风电和分布式光伏、智能微网建设，到2022年风电装机13GW、光伏装机6GW。我们认为，张家口可再生能源示范区对全国新能源建设具备示范意义，因地制宜加快风电产业上游的装备制造研发生产，同时推进风光储一体化建设，实现清洁能源的高效利用。

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。

### 新能源车-增持：7月商用车冲量明显，宁德时代月度市占率创新高

7月动力电池装机量同比增40%，商用车冲量明显。根据合格证数据，7月国内新能源车产量7.35万辆，同比-6%，环比-43%，其中EV乘用车产量4.32万辆，同比-8%，环比-56%，EV客车产量1.28万辆，同比+319%，环比+105%。7月动力电池总装机量4.69GWh，同比+41%，环比-29%。其中EV乘用车装机量2.01GWh，同比-2%，环比-57%，EV客车2.35GWh，同比+304%，环比+114%。我们认为，电池装机量同比增速高于新能源车产量增速的原因在于：新能源客车过渡期相比乘用车（过渡期结束日为6月25日）推迟一个月，因此EV客车在7月有抢装冲量需求，而7月乘用车产量同比下滑，因此客车占比提升带来平均单车带电量提升。我们认为7月份客车抢装或将透支8-9月份的需求，因此我们认为客车单月产量和电池装机量高速增长或将不可持续。

图表1：19年7月新能源车各车型产量和对应动力电池装机量

	EV			PHEV		合计
	乘用车	客车	专用车	乘用车	客车	
新能源车产量（辆）	43255	12830	1319	15879	212	73495
同比	-8%	319%	-79%	-27%	-42%	-6%
环比	-56%	105%	-85%	8%	-72%	-43%
电池装机量（MWh）	2011	2349	113	211	7	4691
同比	-2%	304%	-71%	-30%	-60%	41%
环比	-57%	114%	-82%	9%	-77%	-29%

资料来源：合格证，华泰证券研究所

宁德时代市占率再创新高，亿纬锂能装机提升至第三。宁德时代7月装机量3.13GWh，同比+108%，环比-5%，其中受客车需求拉动，磷酸铁锂电池装机量达2GWh，占比64%。宁德时代7月装机量在行业的市占率达到67%，创下月度新高。亿纬锂能的装机量达0.21GWh，市占率4.45%，行业排名大幅提升至第三，我们认为主要原因也是受益客车需求量提升。

图表2：宁德时代19年1-7月的月度装机量和市占率

单位：GWh	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907
CATL 装机量	2.13	1.02	2.30	2.55	2.50	3.30	3.13
行业装机量	4.82	2.25	5.09	5.41	5.68	6.63	4.69
CATL 市占率	44%	45%	45%	47%	44%	50%	67%

资料来源：合格证，华泰证券研究所

**图表3：7月动力电池装机量排名前10公司**

电池企业	总装机(MWh)	占比
宁德时代	3,128.25	66.65%
比亚迪	568.93	12.12%
亿纬锂能	208.83	4.45%
国轩高科	143.22	3.05%
卡耐新能源	89.14	1.90%
鹏辉能源	67.74	1.44%
孚能科技	64.56	1.38%
力神电池	44.58	0.95%
中航锂电	37.79	0.81%
河南锂动	35.79	0.76%

资料来源：合格证，华泰证券研究所

**继续增配新能源车动力电池板块，建议布局具备全球竞争力的公司。**短期看，板块处于政策底和配置底，由于6月份抢装部分透支以及7月的淡季效应，我们预计7月新能源车产销量大概率环比继续下滑，但是市场已有预期。长期看，目前由于国内补贴政策逐步退坡，对行业的边际影响弱化，双积分政策形成长效激励，海外车企布局的新车型19年底开始发力，根据特斯拉官方宣布，中国工厂预计19年底开始投产，助力model3放量。从现在往后看一年半，19Q3或为基本面底，因此当前板块具备配置价值。我们建议关注具备全球竞争力的龙头，标的包括宁德时代，当升科技，璞泰来，恩捷股份，星源材质，欣旺达。

### 光伏-中性：电池片价格接近底部，预计下旬国内需求正式启动

**受汇率波动影响，海外电池片价格承压。**根据PV infolink披露，单晶PERC电池上周价格由0.95元/片下调到0.93元/片，呈现筑底趋势。主要原因受国内需求尚未大规模启动，库存持续积压，我们认为随着电池片厂商陆续减产，PERC电池片价格基本筑底。受近期人民币汇率影响，预期海外电池价格或迎来新一轮调整。我们认为，目前电池片价格接近改造产能的现金成本，已不具备大幅降价的空间，但受到新增产能投放影响，8月份电池价格仍将底部徘徊，静候国内竞价项目启动。

**硅料价格整体持稳，下半年单晶硅片价格仍有支撑。**根据硅业分会数据，上周单晶用致密料主流价格在7.4-7.7万元/吨，铸锭用多晶疏松料主流价格在5.5-5.9万元/吨，价差放大至1.8-1.9万元/吨。目前铸锭用料价格几乎已跌破全部在产企业生产成本，随着单晶料占比的提升带来的结构优化，硅料价格在需求回升后具备一定的涨价空间。我们预计随着国内竞价项目充分释放，下半年硅料及单晶硅片价格仍有较大支撑。

受欧洲假期及国内单晶perc电池持续跌价影响，终端客户对单晶产品持订单观望，目前组件出口压力较大。我们预计本月下旬，国内项目及海外旺季启动，将带动国内供应市场的回暖。

### 电力设备-增持：国网明确配套电源要求，特高压核准有望加速

**特高压明确开工要求，国网加快配套电源建设。**根据8月7日北极星电力网披露，国网进一步明确，将严格执行先落实配套电源再启动开工要求，策划并稳步推进陕北-武汉、雅中-南昌、白鹤滩电站外送直流等特高压工程标准化开工准备工作。国网为特高压建设清除障碍，积极推动特高压配套电源全部移出缓建名单，根据北极星电力网披露，在运特高压直流通道的平均利用小时同比增加201小时。截至19年8月，原计划19年批准开工的5条线路仅有云贵互联工程得到核准，建设进程低于市场预期。此次国网明确电源工程是核心限制因素，积极推进配套电源建设，我们认为特高压核准建设有望加速推进。根据新华社披露，白鹤滩水电站将于2022年投产，按照两年的特高压建设周期计算，我们认为白鹤滩输出线路大概率在19年如期建设开工，推荐柔直技术领先的国电南瑞。

图表4：18年能源局推出的9条输变电重点工程情况更新

序号	项目名称	建设方案	输电能力	
			(万千瓦)	现有状态
1	青海至河南特高压直流工程	建设1条±1100千伏特高压直流工程，落点河南驻马店；配套建设驻马店-南阳、驻马店-武汉特高压交流工程	800	第一次招标
2	陕北至湖北特高压直流工程	建设1条±1100千伏特高压直流工程，落点湖北武汉；配套建设荆门-武汉特高压交流工程	800	第一次招标
3	张北-雄安特高压交流工程	建设张北-雄安1000千伏双回特高压交流线路	600	第一次招标
4	雅中至江西特高压直流工程	建设1条±800千伏直流工程，落点江西南昌；配套建设南昌-武汉、南昌-长沙特高压交流工程	800	第一次招标
5	白鹤滩至江苏特高压直流工程	建设一条±800千伏直流工程，落点江苏苏锡地区	800	
6	白鹤滩至浙江特高压直流工程	建设一条±800千伏直流工程，落点浙江	800	
7	南阳-荆门-长沙特高压交流工程	建设南阳-荆门-长沙1000千伏双回特高压交流线路	600	
8	云贵互联通道工程	建设±500千伏直流工程	300	核准
9	闽粤联网工程	建设直流背靠背及相关配套工程	200	暂无消息
合计			5700	

资料来源：能源局，北极星电力网，华泰证券研究所

**当前时点建议以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；
- 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5：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月09日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
当升科技	300073.SZ	增持	22.32	29.37~31.15	0.72	0.89	1.20	1.63	31.00	25.08	18.60	13.69
欣旺达	300207.SZ	增持	11.53	17.25~18.63	0.45	0.69	1.03	1.45	25.62	16.71	11.19	7.95
国电南瑞	600406.SH	买入	17.55	24.61~26.75	0.90	1.07	1.25	1.45	19.50	16.40	14.04	12.10

资料来源：华泰证券研究所

图表6：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
星源材质 (300568.SZ)	<b>中报业绩超预期，维持“增持”评级</b> 公司公告19年半年报，公司上半年实现收入3.53亿，同比+11.09%，归母净利润1.71亿，同比+12.33%，扣非净利润0.90亿，同比+7.27%，非经常性损益主要是政府补助，超预期。19H1公司以量补价实现收入增长，且合肥工厂扭亏为盈。公司上半年与国内多家知名电池厂签订供货协议，公司预计常州工厂19年12月完成建设。我们预计公司19-21年EPS分别为1.42元，1.89元，2.42元，参考可比公司19年平均PE27倍，考虑公司19年归母净利润中非经常性损益较多，给予19年合理PE区间21-23倍，对应目标价为29.82元-32.66元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：星源材质(300568,增持)：中报超预期，湿法隔膜有望持续改善</a>
金风科技 (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>
麦格米特 (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%），归母净利润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>
当升科技 (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)：年报业绩超预期，正极业绩大增</a>
欣旺达 (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>
国电南瑞 (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7：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	08月09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	71.93	1.54	2.03	2.51	3.03	46.71	35.43	28.66	23.74
璞泰来	603659.SH	52.11	1.37	1.75	2.31	2.85	38.04	29.78	22.56	18.28
恩捷股份	002812.SZ	30.97	0.64	1.04	1.36	1.73	48.39	29.78	22.77	17.90
岷江水电	600131.SH	13.60	0.20	0.27	0.29	0.31	68.00	50.37	46.90	43.87
林洋能源	601222.SH	4.06	0.43	0.51	0.61	0.66	9.44	7.96	6.66	6.15

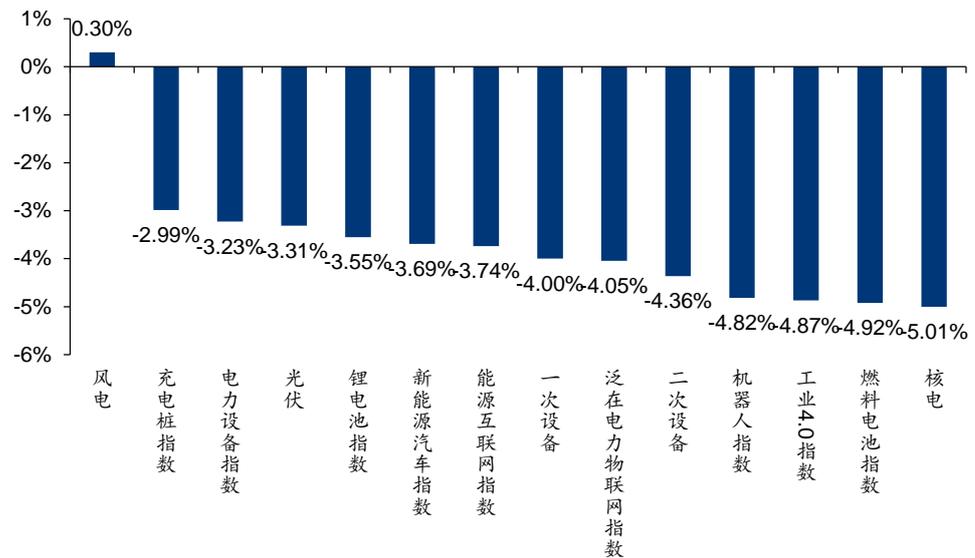
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 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除风电板块上涨0.30%外，其他板块均有所下降，降幅前三的板块分别为核电、燃料电池指数、工业4.0指数，降幅分别为5.01%、4.92%、4.87%。

图表8：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9：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	14-14.5	14-14.5	--	万/吨
三元材料	523/动力	国产	12.2-12.5	12.2-12.5	--	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	13-13.5	13-13.5	--	万/吨
三元材料	523/数码	国产	11.8-12	11.8-12	--	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	11.3-11.5	11.3-11.5	--	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	15.5-16	15.5-16	--	万/吨
三元材料	622/动力	国产	13.3-13.5	13.3-13.5	--	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	18-18.5	18-18.5	--	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.5-4.8	4.4-4.7	↓0.1	万/吨
锰酸锂	小动力	国产	4.5-4.8	4-4.8	--	万/吨
锰酸锂	高压实	国产		3.4-3.6	--	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	3.4-3.6	4.3-4.6	↑1	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.9-3.2	2.9-3.2	--	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	19-19.5	19-19.5	--	万/吨
三元前驱体	523	国产	7.2-7.5	7.3-7.6	↑0.1	万/吨
三元前驱体	622	国产	7.8-8.1	7.9-8.2	↑0.1	万/吨
三元前驱体	111	国产	8.9-9.4	9-9.5	↑0.1	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	7.4-7.7	7.3-7.6	↓0.1	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	6.4-6.8	6.2-6.6	↓0.2	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	5.9-6.2	5.6-6	↓0.3	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	64-65	64-65	--	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	67-68	67-68	--	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	22.8-23.8	26.6-28	↑3.8	万/吨
硫酸钴	0.205	国产	3.6-3.9	3.8-4.1	--	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	备注
四氧化三钴	0.72	国产	15-15.5	15-15.5	--	万/吨
电解镍	1#	国产	11.34-11.53	12.56-12.68	↑1.22	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.4-2.6	2.45-2.65	↑0.05	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	4-5	4-5	--	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.2-5.2	4.2-5.2	--	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	5 μm/湿法	国产/高端	3-3.8	3-3.8	--	元/平方米
基膜	7 μm/湿法	国产/高端	2-2.6	2-2.6	--	元/平方米
基膜	9 μm/湿法	国产/中端	1.4-1.9	1.4-1.9	--	元/平方米
基膜	14 μm/干法	国产/中端	1-1.3	1-1.3	--	元/平方米
隔膜	5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	3.9-4.7	3.9-4.7	--	元/平方米
隔膜	7 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜	国产/中端	2.7-3.8	2.7-3.8	--	元/平方米
隔膜	9 μm+2 μm+2 μm 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 国产 /2600mAh		3.5-4.7	3.5-4.7	--	万/吨
电解液	三元/常规动力型 国产		4.2-5.2	4.2-5.2	--	万/吨
电解液	锰酸锂 国产		2.4-3	2.4-3	--	万/吨
电解液	磷酸铁锂 国产		3.4-4.2	3.4-4.2	--	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂 国产		9-10	9-10	--	万/吨
EMC	电池级 国产		1.35-1.43	1.35-1.43	--	万/吨
DMC	电池级 国产		0.67-0.73	0.67-0.73	--	万/吨
EC	电池级 国产		1.45-1.85	1.45-1.85	--	万/吨
DEC	电池级 国产		1.4-1.5	1.4-1.5	--	万/吨
PC	电池级 国产		0.95-1.05	0.95-1.05	--	万/吨
极耳	方形动力 国产		1-1.5	1-1.5	--	元/对
铜箔	8 μm 电池级 国产		8.9-9	8.9-9	--	万/吨
铝箔	16 μm 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		0.8-0.85	0.8-0.85	--	元/Wh
数码圆柱	2500mah/三元 国产		5.7-6	5.7-6	--	元/颗
小动力 18650	三元/2500mAh 国产		6.1-6.4	6.1-6.4	--	元/颗

资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

**图表10：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



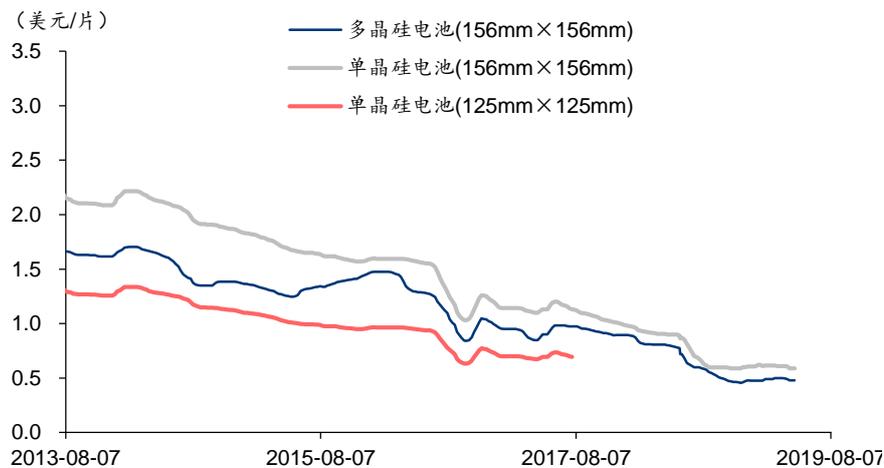
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表11：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12：电池片价格走势（单位：美元/片）**



注：Wind 尚未公布 4 月 24 日以来电池片价格信息。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表13：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14：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下跌 0.11 美元/kg，次级多晶硅上涨 0.07 美元/kg，单晶硅片价格维持稳定，多晶硅片上涨 0.01 美元/kg。

**图表15：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	7.92	5.96	0.39
前两周	0.24	8.03	5.89	0.39
变化	+0.01	-0.11	+0.07	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表16：行业新闻汇总

## 新闻概要

## 新能源车

**零跑汽车获A-2轮3.6亿元融资。**7月30日，新造车企业零跑汽车的母公司大华股份发布公告透露，金华中车基金拟对零跑进行A-2轮融资，增资总额为3.6亿元。其中，2935.78万元计入零跑科技注册资本。其余3.3亿元计入零跑汽车的资本公积。本轮融资完成后，金华中车基金持有零跑汽车的股份为5.06%，按此测算，零跑汽车估值约为71.15亿元。（第一电动网）

**全自动化起步，大众在美试点机器人充电服务。**大众汽车旗下从事充电业务的子公司 Electrify America 近日表示，该公司已与初创公司 Stable Auto 达成合作协议，将在美国为自动驾驶汽车推出机器人充电服务。充电设施将允许自动驾驶汽车在没有任何操作员的情况下完成充电：自动驾驶汽车可停在标准停车场的任何地方，Stable Auto 的机器人将自动连接汽车和充电器，完成充电工作。（新出行）

**宝马丰田投资自动驾驶初创公司 Recogni。**7月31日，美国自动驾驶初创公司 Recogni 宣布，获得2500万美元融资，投资的企业即包括 BMW i Ventures（宝马风投公司）、Toyota AI Ventures（丰田AI风投公司）。此外，DNS Capital（DNS资本）、Fluxnit（照明和光子学公司 OSRAM 的风投部门）以及汽车零部件公司 Faurecia（佛吉亚）也有投资。（汽车之家）

**滴滴出行宣布自动驾驶业务独立，滴滴CTO张博任CEO。**滴滴出行8月5日宣布，旗下自动驾驶部门升级为独立公司，专注于自动驾驶研发、产品应用及相关业务拓展。滴滴出行CTO张博兼任自动驾驶新公司CEO，原顺为基金执行董事孟醒出任COO，贾兆寅和郑建强分别担任美国研发团队和中国研发团队的负责人。（第一电动网）

**大众发布行人检测系统，保护过马路行人。**近日，大众汽车集团发布了全新的行人检测系统，该系统作为前方安全辅助（Front Assist）系统的一部分可以使得驾驶员分散出一部分注意力以关注其他交通参与者。车辆配置行人检测系统后，能通过雷达扫描前方区域为驾驶员预警，并在必要时候自动制动。（汽车之家）

**青年汽车267亿投资案被强制执行，最高法认定抽逃出资。**8月5日，我们独家获悉，上半年因南阳水氢汽车陷入舆论风暴的青年汽车集团，其多年前在宁夏石嘴山的一桩旧案进入强制执行阶段。青年汽车在石嘴山的造车项目始于2010年，据称总投资267亿元。石嘴山当地曾将多处煤矿配套予青年汽车，但煤矿资源随后遭青年汽车转卖，合资公司注册资本遭抽逃，投资项目亦半途终止。最高法去年年底做出的终审判决认定，青年汽车方面构成抽逃出资，须返还出资款11620万元及利息。（新京报）

**长城汽车辟谣：宝马和长城合资项目进展顺利。**8月6日早些时间，有媒体报道称，宝马和长城在中国合资生产MINI电动汽车的项目或存失败风险，因两者战略和文化差异太大。我们随即针对此事专访了长城汽车，长城汽车方面相关人士直接回应称，目前宝马和长城成立的合资公司光束汽车项目进展顺利，项目团队在各个领域取得了众多成果，双方股东对此项目充满信心。（中国网）

**特斯拉与合作伙伴发现新型锂电池技术路线。**据外媒报道，特斯拉电池研究小组与合作伙伴发表了新的研究报告，称发现了比固态电池能量密度更高且更稳定的新型锂电池技术，这或许将改变下一阶段动力电池技术的发展路线。报告称，在最新的实验中发现，采用LiDFOB/LiBF4液态电解质的无阳极锂金属电池在90次充放电循环后，仍可以剩余80%的电池容量和较高的稳定性，在能量密度上也并不亚于固态电池。（汽车之家）

**华鼎国联2条动力电池生产线投产。**近日，华鼎国联动力电池产业化基地的2条动力电池生产线已正式投产，预计年内5条生产线将全面达产，每条生产线产能可达到12000只/天，总产能达2GWh。公司的发展目标是从今年到明年，占领成都市场，辐射西南市场；2020年到2022年，走向全国市场，打通欧洲市场，基地全部建成后，形成每年200亿元以上的年产值。（高工锂电）

**比克电池携手南网综合能源，落地国内首个电池整包梯次利用储能项目。**8月6日，由深圳市比克动力电池有限公司与南方电网综合能源服务公司合作，共同建成的2.15MW/7.27MWh梯次电池储能项目历时四个月成功投入运营，作为用户侧储能项目，将应用于工商业园区，主要功能是实现用电负荷的削峰填谷、提供电力辅助服务。（中国汽车报）

**中国一线城市首个Robo-Taxi公司成立。**北京时间8月7日，文远知行WeRide宣布，在广州成立完全由自动驾驶技术提供出行服务的合资公司文远粤行WeRide RoboTaxi，这是中国首家落地一线城市的自动驾驶出行服务公司，也是全球首家与传统出租车公司组建的自动驾驶出行服务公司。（车智）

**首款5G自动驾驶微公交量产车。**2019年7月24日，博信智联研发的首款L4级别5G自动驾驶微公交量产车到达测试场。5G通讯为车辆提供了10毫秒级的急速通讯延时，以及配合人工智能边缘计算，让智能车面对复杂路况响应更快，行驶更安全。（智能座舱与自动驾驶）

## 光伏

**七大要点！国家发改委解读全面放开经营性电力用户发用电计划。**近日，国家发改委发布关于全面放开经营性电力用户发用电计划的政策解读，政策明确要做好规划内清洁能源的发电保障工作。研究推进保障优先发电政策执行，重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购；积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网工作，将平价上网和低价上网项目全部电量纳入优先发电计划予以保障。（国家发改委）

**趋势！越来越多的大型煤炭企业加入光伏产业。**7月25日，山煤国际能源集团与钧石能源签订合作协议，双方将共建高达10GW的异质结太阳能电池（HDT）生产基地。从山煤的转型不难看出，当能源革命成为大势所趋，且煤炭产业发展到一定程度时，寻求多元化并向清洁能源转型，成为煤炭企业未来不被淘汰的关键。为应对全球气温变化，我国计划未来将水、光伏和风能等可再生能源发电量从20%提高到70%，将煤炭发电量从40%降到10%，进入太阳能光伏领域成为了煤炭企业未来发展的路径之一。（光伏智库）

**韩国将建全球最大浮动太阳能项目，装机2.1GW。**韩国贸易、工业和能源部(MOTIE)宣布将开发2.1吉瓦的浮动太阳能发电项目。据介绍，浮动太阳能发电项目的总投资为约39亿美元。该项目将分两个阶段建设。在第一阶段，预计到2022年将完成1.2吉瓦的目标，剩余的900兆瓦将于2025年完成。项目建成后，该项目将比目前世界上最大的浮动太阳能项目(中国正在建设的150兆瓦项目)大14倍。（电缆家）

**受汇率变动影响，后续光伏产业链价格走低。**8月6日早间，离岸人民币兑美元汇率继续下跌，盘中一度跌至7.1399，跌幅超过0.5%。海外硅料价格受到汇率影响，在报价上已经出现变化，由于汇率变化较大，因此价格也降的较为明显，如后续人民币继续贬值，海外硅料价格可能继续下跌。单多晶价格本周分别下滑每公斤0.2以及0.1美元。（PVInfoLink）

**1.76亿！隆基股份与大全新能源签订11.2万吨多晶硅料采购合同。**隆基股份8月7日晚公告，根据公司单晶硅片战略规划，为保证原材料多晶硅料的稳定供应，公司全资子公司银川隆基硅材料有限公司、宁夏隆基硅材料有限公司、保山隆基硅材料有限公司等，与新疆大全新能源股份有限公司签订了多晶硅料采购合同。上述合同为长单采购合同，合同采购量合计11.28万吨，预估合同总额约76.46亿元(不含税)，约占公司2018年度营业成本的45%。（北极星太阳能光伏网）

**生产线停产、银行账户被冻结，天龙光电危机愈演愈烈。**8月7日，天龙光电发布公告称，上市公司的3个公司账户和1个工会账户被冻结，账户余额累计超过30万元。年报显示，天龙光电2018年的业绩由盈转亏，实现营业收入约为957.66万元，比2017年同期下滑97.13%；归属于上市公司股东的净利润约为-1.36亿元，比2017年同期下滑302.74%。与此同时，天龙光电也在上演“高管离职潮”，并且开始为了增加流动资金而出售闲置资产。（新京报）

## 新闻概要

## 风电

**数据显示：单桩正成为海上风电的重大风险环节！**在欧洲海上风电项目频频出现“零补贴”的大环境下，开发商必须在项目的各方面都挖掘潜力，降低 LCOE，以确保盈利。但降本必须在安全可靠的前提下进行，否则就会留下安全隐患，反而增加了运行期的成本，提高了 LCOE。（欧洲海上风电）

**明阳智能：全球首家拥有黑启动技术能力的整机商。**近日，明阳智能与国际知名机构 DNV GL 合作，在位于荷兰的 KEMA 实验室顺利完成风机黑启动相关的各项测试，成为全球首家掌握风机黑启动技术的整机商，为全球海上风电规模化开发奠定坚实的基础。（明阳智能）

**中广核兴安盟 300 万千瓦革命老区风电扶贫项目中标候选人出炉！金风科技、东方风电中标。**北极星风力发电网获悉，日前中广核官方平台发布《中广核兴安盟 300 万千瓦革命老区风电扶贫项目风力发电机组设备技术规范与要求风力发电机组设备采购(1 标段)中标候选人公示》，金风科技、东方风电分别中标项目 1、2 标段。（北极星风力发电网）

**天顺风能（濮阳）风电叶片项目正式签约！**8月6日，濮阳县人民政府与天顺风能集团就在濮阳县投建天顺风能（濮阳）风电叶片项目达成一致，并隆重举行签约仪式。（河南省濮阳县招商投资促进局）

**华电重工：联合体签订国家电投逾 16 亿元海上风电工程施工合同！**北极星风力发电网获悉，华电重工日前公告称，公司（联合体牵头方）、中国能源建设集团江苏省电力建设第一工程有限公司（联合体成员方）与滨海智慧风力发电有限公司签署了《国家电投滨海新区 H3#300MW 海上风电工程主体施工一标段施工合同》和《国家电投滨海新区 H3#300MW 海上风电工程主体施工二标段施工合同》，合同金额分别为 7.74 亿元和 8.82 亿元。（北极星风力发电网）

**中国大唐与远景能源签署战略合作协议，打造中国企业“技术+资本+品牌”强强联合典范。**近日，中国大唐集团有限公司（下称中国大唐）与远景能源（江苏）有限公司（下称远景）签署了《全面战略合作协议》，双方将在风电项目开发、智慧能源管理、新能源未来技术研发等领域开展合作，并相辅相成、相互促进，助力中国大唐成为安全、绿色、智慧、价值共享、持续成长的世界一流能源企业。（远景能源）

**国内单体最大海上风电场呼之欲出。**8月8日，国内最大海上风电项目——中广核阳江南鹏岛 40 万千瓦海上风电场，其关键设备海上升压站模块吊装就位。（科技日报）

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17：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
国轩高科	2019-08-07	2019年第一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\2019-8\2019-08-07\5528658.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528658.pdf</a>	
	2019-08-07	2019年第一次临时股东大会会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528659.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528659.pdf</a>	
金风科技	2019-08-10	第七届董事会第二次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5537159.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5537159.pdf</a>	
	2019-08-10	独立董事对聘任公司高级管理人员的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5537161.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5537161.pdf</a>	
天顺风能	2019-08-08	关于与濮阳县人民政府签署项目投资协议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531363.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531363.pdf</a>	
	2019-08-08	2017年面向合格投资者公开发行公司债券2019年付息公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531366.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531366.pdf</a>	
麦格米特	2019-08-09	关于公司股东部分股份解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-09\5533963.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-09\5533963.pdf</a>	
	2019-08-08	关于对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(191418号)反馈回复修订的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5530811.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5530811.pdf</a>	
	2019-08-08	可转债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\2019-8\2019-08-08\5530813.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5530813.pdf</a>	
星源材质	2019-08-09	关于控股股东、实际控制人股票质押式回购交易购回的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-09\5535433.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-09\5535433.pdf</a>	
	2019-08-08	董事会关于募集资金2019年半年度存放与使用情况的专项报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531601.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531601.pdf</a>	
	2019-08-08	关于会计政策变更的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531600.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531600.pdf</a>	
	2019-08-08	第四届董事会第十七次会议决议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531602.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531602.pdf</a>	
	2019-08-08	天风证券股份有限公司关于公司2019年上半年度跟踪报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531598.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531598.pdf</a>	
	2019-08-08	第四届监事会第十二次会议决议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531595.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531595.pdf</a>	
	2019-08-08	2019年半年度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531596.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531596.pdf</a>	
	2019-08-08	2019年半年度报告摘要 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531597.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531597.pdf</a>	
	2019-08-08	关于控股股东、实际控制人进行股票质押式回购交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5532195.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5532195.pdf</a>	
	2019-08-08	独立董事关于公司第四届董事会第十七次会议相关事项的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531599.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531599.pdf</a>	
	2019-08-08	2019年半年度报告披露提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531603.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-08\5531603.pdf</a>	
	2019-08-07	关于控股股东、实际控制人进行股票质押式回购交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5531508.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5531508.pdf</a>	
	宏发股份	2019-08-07	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5527828.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5527828.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