

# 电气设备

## 需求回暖带动光伏玻璃涨价，8月新能源乘用车排产回升

**核心推荐组合：**通威股份、东方日升、当升科技、亿纬锂能、中环股份、阳光电源、隆基股份、恩捷股份、宏发股份、国电南瑞

**光伏：**光伏玻璃价格上涨，国内需求即将启动；国内外光伏旺季将至，看好国内四季度需求，继续推荐光伏制造业龙头和国内光伏EPC企业。根据PVInfolink统计，本周光伏玻璃3.2mm镀膜均价上涨1.2元/平方米至27.5元/平方米。需求环比好转是光伏玻璃价格上涨的核心原因。2019年三季度以来，由于国内需求尚未启动，同时大部分perc电池片新产能释放，产业链价格出现一定程度下跌。随着国内竞价项目完成前期准备工作，预计9月开始国内项目将陆续启动，考虑到国内竞价项目大部分将在12月31日之前并网，后续9、10、11、12月，每月国内竞价项目需求预计将达到5GW，相比上半年国内每月2GW左右的装机需求有大幅增长。同时四季度是传统的海外装机旺季，需求正在逐步启动。需求环比复苏有望改善当前淡季行情。随着需求高峰的到来，产业链价格或将有所提升。国内项目启动也将利好光伏EPC企业。建议关注光伏玻璃厂商福莱特玻璃(H)，信义光能(H)；硅料和电池片龙头**通威股份**，硅片龙头**隆基股份**和**中环股份**，组件企业**东方日升**，和国内项目启动弹性较大企业光伏EPC龙头**阳光电源**。

**风电：**风塔龙头拟收购德国**Ambau GmbH**，加快布局海上风电；风电行业进入装机旺季，上半年收入大幅提升。本周天顺风能发布公告表示，公司计划出资2200万欧元，收购原属于Ambau GmbH的用于生产海上风电桩基的经营性资产。德国Ambau库克斯港生产中心靠近北海海岸线，是北海海上风电桩基的重要供应商之一，覆盖范围包括德国、丹麦、英国、荷兰、比利时等国家，主要给GE、Nordex、Siemens、Vestas等国际一流整机厂商提供海上风电桩基产品。欧洲海上风电进入高速发展期，天顺风能作为全球风塔龙头，本次收购有助于加快公司在海上风电板块的布局，继续拓展海外市场。根据最新的《2019年风电建设管理办法》，存量项目抢装成为今明两年装机的主旋律。能源局统计2019年1-6月，全国新增风电装机容量9.09GW，同比增长14.5%，其中海上风电0.40GW。在抢装背景下，板块收入稳步增长，2019年上半年风电板块实现收入368.66亿元，同比增长38.72%。建议关注，风电板块**天顺风能**、**中材科技**、**金雷股份**、**日月股份**和**金风科技**，**明阳智能**。

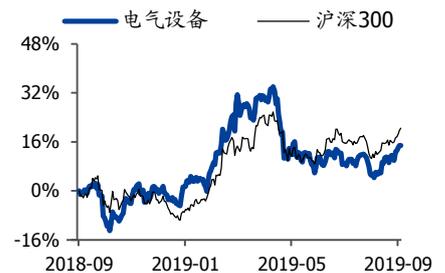
**新能源汽车：**8月新能源乘用车排产环比回暖，商用车主要因客车过渡期延迟后环比下滑，整体符合预期。8月新能源汽车总产量7.11万辆，同环比分别下滑26%和3%。其中乘用车产量6.71万辆，同比下滑21%，环比增长15%；商用车0.40万辆，同环比分别下滑64%和72%。整体排产基本符合预期，客车由于过渡期延迟至8月5日结束，7月抢装明显，透支8月需求，故而下月明显，预计随着下半年政府采购旺季来临，将逐月环比回升；乘用车在前半年需求透支下，7月环比下滑明显，8月已呈现复苏回升态势。从上半年交强险数据分析来看，私人消费真实需求（以非限购城市的插混及A0级车型销量为观测点）稳步增长，to B端需求如网约车、出租车、政府用车等仍较为旺盛，尤其网约车需求在以滴滴为代表的出行平台转向自营重资产投资（弥补新规之后，私家车运力退出）以及主流车企开始探索自建出行平台的模式下，预计将是未来两年新能源乘用车需求的强力支撑。维持板块已进入底部区间的观点，长周期电动化趋势不可逆，短周期产业拐点已至。新能源汽车板块拐点将至，看空者无持仓，下跌幅度有限，估值底部有支撑，上涨有空间。继续推荐**当升科技**、**亿纬锂能**、**恩捷股份**、**璞泰来**、**宏发股份**、**宁德时代**、**新宙邦**；关注**星源材质**，**科达利**。

**电力设备：**国网、南网继续推进电力物联网建设：近期国网中期会议上，国网董事长寇伟表示要以更高站位认识建设“三型两网”，再次强调泛在电力物联网建设重要性。目前国网已印发泛在电力物联网2019年建设方案，统筹安排57项建设任务、25项综合示范和160项自行拓展任务；编制三年（2019-2021年）规划和应用系统、数据平台、网络安全3个专项规划等，推进力度强。此外，南网近期也宣布初步完成从传统信息系统向基于南网云的新一代数字化基础平台和互联网应用的转型，初步具备对内对外服务的能力，2019-2020年预计投资85亿加大对电网“数字化”的投入。伴随相关工作的积极推进，我们认为泛在电力物联网的建设工作将是持续的，且规模有望继续扩大。重点推荐软件端：**国电南瑞**、**岷江水电**、**远光软件**；硬件端：**金智科技**、**智光电气**。

**风险提示：**新能源装机需求不及预期，新能源发电政策不及预期，宏观经济不及预期。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 孟兴亚

执业证书编号：S0680518030005

邮箱：mengxingya@gszq.com

研究助理 吴星煜

邮箱：wuxingyu@gszq.com

### 相关研究

- 《电气设备：风光景气上行，新能源车临近拐点》  
2019-09-04
- 《电气设备：隆基加快单晶硅片产能布局，特斯拉进入免征购置税目录》2019-09-01
- 《电气设备：光伏国内需求启动在即，工信部正研究燃油车退出时间表》2019-08-25



## 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600438	通威股份	增持	0.52	0.75	1.06	1.18	28.63	19.85	14.05	12.62
601012	隆基股份	增持	0.71	1.37	1.77	1.99	39.51	20.47	15.85	14.10
002531	天顺风能	买入	0.26	0.39	0.52	0.65	27.00	18.00	13.50	10.80
002202	金风科技	买入	0.76	0.78	0.92	1.10	17.86	17.40	14.75	12.34
300073	当升科技	增持	0.72	0.90	1.13	1.42	33.88	27.10	21.58	17.18
300750	宁德时代	买入	1.54	1.91	2.40	2.85	46.66	37.62	29.94	25.21
300014	亿纬锂能	增持	0.59	1.23	1.81	2.48	69.15	33.17	22.54	16.45
600885	宏发股份	买入	0.94	1.08	1.31	1.62	25.67	22.34	18.42	14.90

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

## 内容目录

一、本周核心观点.....	4
1.1 新能源发电.....	4
1.1.1 光伏.....	4
1.1.2 风电.....	4
1.2 新能源汽车.....	4
1.3 电力设备.....	5
二、核心推荐标的.....	7
三、产业链价格动态.....	10
3.1 光伏产业链.....	10
3.2 新能源车产业链四大主材.....	11
四、一周重要新闻.....	12
4.1 新闻概览.....	12
4.2 行业资讯.....	13
4.2 行业资讯.....	13
4.3 公司新闻.....	14
五、风险提示.....	16

## 图表目录

图表 1: 各网省公司泛在电力物联网建设规划.....	7
图表 2: 光伏产业链价格涨跌情况, 报价时间截至: 2019-09-04.....	10
图表 3: 新能源汽车产业链材料价格涨跌情况.....	11

## 一、本周核心观点

### 1.1 新能源发电

#### 1.1.1 光伏

光伏玻璃价格上调，国内需求即将启动。根据 PVinfolink 统计，本周光伏玻璃 3.2mm 镀膜均价上涨 1.2 元/平方米至 27.5 元/平方米。光伏玻璃主要用于组件环节。从需求端来看，随着海外淡季的逐步结束和国内项目的逐步启动，光伏玻璃的需求环比在逐步改善。同时随着双面双玻组件渗透率的提升，光伏玻璃的需求将持续增加。而从供给端来看，光伏玻璃环节新增产能有限。需求环比好转是光伏玻璃价格上涨的核心原因。

国内外光伏旺季将至，看好国内四季度需求，继续关注光伏制造业龙头和国内光伏 EPC 企业。2019 年三季度以来，由于国内需求尚未启动，同时大部分 perC 电池片新产能释放，产业链价格出现一定程度下跌。随着国内竞价项目完成前期准备工作，预计 9 月开始国内项目将陆续启动。考虑到国内竞价项目大部分将在 12 月 31 日之前并网，后续 9、10、11、12 月，每月国内竞价项目需求预计将达到 5GW，相比上半年国内每月 2GW 左右的装机需求有大幅增长。同时四季度是传统的海外装机旺季，需求正在逐步启动。需求环比复苏有望改善当前淡季行情。随着需求高峰的到来，产业链价格或将有所提升。国内项目启动也将利好光伏 EPC 企业。

建议关注光伏玻璃厂商福莱特玻璃（H），信义光能（H）；硅料和电池片龙头通威股份，硅片龙头隆基股份和中环股份，组件企业东方日升，和国内项目启动弹性较大企业光伏 EPC 龙头阳光电源。

#### 1.1.2 风电

风塔龙头拟收购德国 Ambau GmbH，加快布局海上风电。本周天顺风能发布公告表示，公司计划出资 2200 万欧元，收购原属于 Ambau GmbH 的用于生产海上风电桩基的经营性资产。德国 Ambau 库克斯港生产中心靠近北海海岸线，是北海海上风电桩基的重要供应商之一，可覆盖范围包括德国、丹麦、英国、荷兰、比利时等国家，主要给 GE、Nordex、Siemens、Vestas 等国际一流整机厂商提供海上风电桩基产品。欧洲海上风电进入高速发展期，天顺风能作为全球风塔龙头，本次收购有助于加快公司在海上风电板块的布局，继续拓展海外市场。

风电行业进入装机旺季，收入大幅提升。根据最新的《2019 年风电建设管理办法》，存量项目抢装成为今明两年装机的主旋律。能源局统计 2019 年 1-6 月，全国新增风电装机容量 9.09GW，同比增长 14.5%，其中海上风电 0.40GW。在抢装背景下，板块收入稳步增长，2019 年上半年风电板块实现收入 368.66 亿元，同比增长 38.72%。

建议关注，具备全球供应能力，受益于全球风电复苏的风电零部件企业，全球风塔龙头天顺风能、全球铸件龙头日月股份，全球风电锻件龙头金雷股份和受益于国内风电复苏的国内整机厂商金风科技和明阳智能。

### 1.2 新能源汽车

8 月新能源乘用车排产环比回暖，商用车主要因客车过渡期延后环比下滑，整体符合预期。根据合格证数据，8 月新能源汽车总产量 7.11 万辆，同环比分别下滑 26%和 3%。其中乘用车产量 6.71 万辆，同比下滑 21%，环比增长 15%；商用车 0.40 万辆，同环比

分别下滑 64%和 72%。整体排产基本符合预期，客车由于过渡期延迟至 8 月 5 日结束，7 月抢装明显，透支 8 月需求，故而下滑明显，预计随着下半年政府采购旺季来临，将逐月环比回升；乘用车在前半年需求透支下，7 月环比下滑明显，8 月已呈现复苏回升态势。

从上半年交强险数据分析来看，私人消费真实需求（以非限购城市的插混及 A0 级车型销量为观测点）稳步增长，to B 端需求如网约车、出租车、政府用车等仍较为旺盛，尤其网约车需求在以滴滴为代表的出行平台转向自营重资产投资（弥补新规之后，私家车运力退出）以及主流车企开始探索自建出行平台的模式下，预计将是未来两年新能源乘用车需求的强力支撑。

### 新能源汽车板块长周期拐点将至。

1) 即使在最悲观的情景下，政策也是产业最强力的底部保障，极端情况禁止燃油车上路即可实现全面的电动化，还有限行限购限牌等一系列政策组合拳。双积分政策的出台可确保产业平稳发展，政策制定的基础即以 2025 年新能源汽车 20% 渗透率为目标，这一目标明确，如有偏离中途便会进行政策修正。

2) 中性情景下，相信技术进步的力量。新能源汽车产业近五年的发展已经是突飞猛进，性价比已不可同日而语，达到并超过燃油车只是时间问题。且从技术角度看，真正的智能化必然依赖于电动化，这是由电动车极简的机械结构和电气架构优势决定，特斯拉的智能化迭代速度之快、优势之突出已经证明了电动车在智能化方面的潜力，消费者愿意为差异化支付溢价。而目前主流车企都在推动的纯电动模块化平台车型，将于 2019 年下半年逐步上市，第一轮产品周期启动，后续放量可期。

6 月下旬的下跌形成板块长周期的底部，彼时市场在下调全年销量目标并下修板块业绩预期的同时，对产业的长期趋势亦产生质疑，悲观预期已经充分反应。新能源汽车板块持仓已降至低位，看空者无持仓，下跌幅度有限。低于预期的可能性较小，但高性价比车型推出以及出租网约车旺盛需求导致超预期的可能性在不断增加。25 倍是成长期行业的估值底，新能源汽车目前渗透率不到 5%，作为长期空间大，盈利增长的稳定性和确定性将大幅提升的行业，估值底部有支撑，上涨有空间。

中游的技术迭代和下游供给优化将是长周期投资主线，两者是驱动产业发展的根本。继续推荐当升科技、亿纬锂能、恩捷股份、璞泰来、宏发股份、宁德时代、新宙邦；关注科达利、星源材质。

## 1.3 电力设备

**国网、南网继续推进电力物联网建设：**国网董事长寇伟强调以更高站位认识建设“三型两网”，再次将泛在电力物联网的建设放在首要位置。目前国网已印发泛在电力物联网 2019 年建设方案，统筹安排 57 项建设任务、25 项综合示范和 160 项自行拓展任务。编制三年（2019-2021 年）规划和应用系统、数据平台、网络安全 3 个专项规划等。此外，南网近期也宣布初步完成从传统信息系统向基于南网云的新一代数字化基础平台和互联网应用的转型，初步具备对内对外服务的能力。2019-2020 年预计投资 85 亿加大对电网“数字化”的投入。

回顾上半年，国网泛在电力物联网建设已形成丰硕实践案例，在**营配贯通**方面，基于统一数据模型，贯通营配各项业务，更好地实现流程闭环、末端融合与数据共享，提升电网精益管理水平和客户服务质量。国网江苏电力通过统一营配电网模型，开展业务流程驱动，实现配网“一张图”同源维护、统一管理，营配数据质量得到有效管控。在**安全生产**方面，重点推进“大云物移智”等信息技术与安全生产融合，进行业务创新和管理创新，保障电网本质安全。国网山东电力、联研院开展人工智能图像识别技术在输电巡视中的应用，历经 3 次大规模技术验证、8 次算法模型更新，成功攻克巡视图像智能分

析技术难关等等案例。基于此我们认为国网在泛在电力物联网的建设已具备雏形，后续试点的铺开将成为下一阶段重点。

**泛在电力物联网建设继续推进，国网发布配电物联网技术发展白皮书：**近期国网设备管理部于对外介绍了近一年以来配电物联网技术发展系列创新成果，其中包括：《配电物联网技术发展白皮书》，11项团体标准（草案）等。白皮书聚焦“云、边、端、管、模型、安全”十大关键技术，全面覆盖配电网各类使用场景，为下一步建设招标指明了方向。

根据前期新闻，国家已发布泛在电力物联网 2019 年建设方案涉及对内业务、对外业务、数据共享、基础支撑、技术攻关、安全防护 6 大方面、57 项建设任务，以及省、地市、县、园区 4 个层级、25 项大型综合示范工程。其中 2019 年将开展 57 项任务中的 27 项重点任务，主要包括网上电网应用构建、配电物联网建设、新一代调度自动化系统建设、“国网云”深化建设应用、“国网芯”和智能终端研发应用等。泛在电力物联网是国网“三型两网”战略目标的重要拼图，我们认为相关工作将是持续的，且规模有望继续扩大。

图表1: 各网省公司泛在电力物联网建设规划

省份	行动规划内容
<b>北京</b>	<b>十大应用工程+三大综合示范区</b> 国网北京市电力出炉泛在电力物联网建设工作行动计划，全面启动泛在电力物联网 <b>十大应用工程</b> 建设。 重点打造 <b>精准供电服务</b> ，开展智慧能源管家服务，创新电动汽车智慧共享充电服务模式，打造现代（智慧）供应链，建设“网上电网”平台和多维精益管理体系。 打造 <b>三大综合示范区</b> ：北京冬奥会配套区域、北京城市副中心、大兴国际机场打造，率先开展泛在电力物联网新技术、新业态、新模式在国家重点工程中的示范应用。
<b>天津</b>	<b>分层次布局，分层次布局，线上线下打造能源互联网生态圈线上线下打造能源互联网生态圈</b> 分园、区、市三个层面统筹技术与空间布局。 <b>产业园侧重应用层</b> ，实现关键技术、平台和模式应用示范。 <b>滨海新区侧重平台层</b> ，实现“两网”融合综合示范。 <b>全市范围侧重感知层和网络层</b> ，实现泛在电力物联网在津“一年全面见效，两年基本建成，三年具备商业价值”。 以天津综合能源服务中心为主体，首先，做实 <b>线下</b> 智慧能源服务实体业务。其次，做强 <b>线上</b> 智慧能源服务平台，最终打造包涵政府、终端客户、上下游企业的能源互联网生态圈。
<b>冀北</b>	<b>22项专项试点建设任务，启动虚拟电厂示范工程</b> 国网冀北电力对建设泛在电力物联网作出全面部署安排，明确了 <b>22项专项试点建设任务</b> ，“虚拟电厂接入的电力交易”作为促进清洁能源消纳的重点任务被列入其中，为全力支持启动 <b>“冀北虚拟电厂示范工程”</b> 建设。 虚拟电厂示范工程将围绕“一个平台”“两张网络”“多方应用”展开。“一个平台”为虚拟电厂智能管控平台；“两张网络”包括能源互联网以及泛在电力物联网。 将以 <b>秦皇岛市</b> 为试点进行一期示范工程建设，后期将扩大至张家口等区域。
<b>山东</b>	<b>加强基础设施建设，深挖大数据，构建信息服务平台</b> 国网山东电力目标加强基础设施建设。率先在 <b>济南、青岛</b> 建成配电网物联网示范区。优化骨干通信网架，开展无线专网试点，力争建成 <b>39座北斗地基增强网基站</b> 。深化全业务数据中心建设，8月底前建成 <b>人工智能技术平台</b> 。 深挖大数据驱动价值。成立 <b>数据资产管理委员会</b> ，推动大数据实验室建设，开展数据资产管理和规划编制。 构建多元信息融合的服务平台。全面推广“ <b>网上国网</b> ”，实现全业务线上办理，创建省级客户侧用能服务平台。
<b>湖北</b>	<b>20个示范项目和11个研究创新课题</b> 国网湖北电力初步确定了 <b>20个示范项目和11个研究创新课题</b> 。 <b>对内业务</b> 方面，探索设备精益运检、供电服务指挥平台、现代（智慧）供应链等平台建设及示范应用。 <b>对外业务</b> 方面，打造智慧能源服务的示范项目，包括建设多能互补智能绿色能源中心；光充储一体化充电设施等。 <b>基础支撑</b> 方面，开展11个创新课题研究，探索“ <b>国网云</b> ”与公司全业务数据中心的建设与示范应用、 <b>电力北斗</b> 时空基准服务平台建设及示范工程等研究。
<b>福建</b>	<b>加快建设电力无线专网提升电力通信整体覆盖水平</b> 福州供电作为国网福建省电力有限公司无线专网建设试点，现已建成 <b>专网基站17座</b> ，接入配电自动化、用电信息采集、站房综合监控等业务终端 <b>295个</b> ，覆盖面积达 <b>98平方千米</b> 。 下一步，该公司将根据公司顶层设计框架，加快“ <b>有线+无线</b> ”“ <b>公网+专网</b> ”泛在终端通信接入网建设，重点构建 <b>城镇及以上供电区域无线专网</b> ，打通泛在电力物联网接入的“最后一公里”。
<b>宁夏</b>	<b>制定电网“1246”发展战略，加紧推进能源互联网示范工程</b> 构建 <b>全业务统一数据中心</b> ，完成省级通信传输网双重化改造、信息通信第五机房建设，打造共建共治共享的智慧能源生态圈等。 <b>银川能源互联网示范工程</b> 已被纳入国家电网有限公司区域能源互联网示范工程项目。 制订了宁夏电网“ <b>1236</b> ” <b>发展战略</b> ，实施主网架强化升级和配电网高质量发展两大行动计划，实现六个“一流” 超前开展“ <b>十四五</b> ” <b>电网规划</b> ，加快建设750千伏“日”字型和“目”字型电网，形成区内3个750千伏环网、跨省交流3通道、跨区直流3通道的“333”主网架格局。推进 <b>外送型电网建设</b> ，启动宁夏跨区外送电力第三通道前期研究工作。
<b>新疆</b>	<b>出台2019年泛在电力物联网建设工作方案，形成6个方面的35项重点工作任务</b> 制订实施泛在 <b>电力物联网三年行动计划</b> ，分内部业务、对外业务、数据共享、基础支撑、技术攻关和安全防护等6个方面的35项重点工作任务。 开展“ <b>国网云</b> ”推广建设，完善提升5项“国网云”核心组件功能，实现18套业务应用迁移上云。深化 <b>全业务统一数据中心</b> 建设，完成全域模型SG-CIM4.0落地部署，开展全业务探索构建。 升级现有信息通信基础架构、探索多站融合建设模式、建设企业级物联网应用、现代（智慧）供应链等
<b>黑龙江</b>	<b>建设电力大数据综合分析平台，形成泛在电力物联网基础构架</b> 以研发城市 <b>电力大数据综合分析平台</b> 为切入点，加快搭建“大数据池”，设计了无人机飞控、电力经济分析等多个应用子模块，初步建成了哈尔滨市泛在电力物联网建设的基础构架。 深入推广“ <b>互联网+</b> ” <b>线上办电平台</b> ，升级“ <b>网上国网</b> ”等电子渠道；利用两年时间逐步实现为大中型企业客户提供省力、省时、省钱“ <b>三省</b> ”服务，以及小微企业零上门、零审批、零投资“ <b>三零</b> ”服务。 试行推广 <b>实物ID</b> ，实现全环节信息贯通；成立 <b>高寒地区输配电智能巡检中心</b> ，探索智能电力巡检模式。

资料来源：北极星电力网，国盛证券研究所

作为实现电力系统各环节万物互联、人机交互，具有状态全面感知等特征的智慧服务体系，泛在电力物联网由国网层面统一推动望加速推进相关企业的业务拓展，重点关注软件层：国电南瑞、岷江水电、远光软件；硬件层：金智科技、智光电气等。

## 二、核心推荐标的

**恩捷股份:** 在基膜环节已形成成本领先优势, 同时在涂覆环节具备差异化研发能力, 国内一起地位已经基本奠定, 逐步进入全球扩张期。基膜环节重资产, 有一定规模效应, 依赖于设备及工艺环节经验积累, 形成的成本优势难以被竞争对手复制, 可长期享受超额收益。涂覆环节轻资产, 附加值体现在涂覆浆料的研发能力以及涂覆工艺上, 差异化研发能力为公司海外扩张奠定基础。

**宁德时代:** 宁德时代与 ATL 一脉相承, 创新是公司底层基因。ATL 时代苹果严苛要求帮助公司管理体系优化, 与宝马合作完成了管理体系向汽车级要求升级, 一开始就站在了国内企业难以企及的高度。公司以差异化竞争战略导向, 重视人才, 搭建顶尖的研发团队, 投入巨资, 完成从原材料到工艺设备的高度技术掌控, 与优质车企形成广泛深度绑定, 实现成本与技术双重领先。在国际竞争中, 公司的竞争优势根植于中国的产业集群, 欧美锂电产业已经出局, 日本由于封闭供应链体系已显颓势, 韩国的产业集群基础相对薄弱, 叠加有利的需求条件, 公司将成长为全球龙头。

**当升科技:** 受益高镍化趋势, 单吨盈利有望大幅提升, 实现利润高速增长。高镍正极技术难度大, 掺杂包覆及参数控制均需要大量的工艺经验积累以及与电池厂的配套开发, 先行者具备先发优势, 有望重塑行业格局, 实现市场集中度的提升。公司高镍产品已经于 17 年底投产。

**璞泰来:** 技术与资本完美对接, 内生与外延并举。公司深度绑定 ATL 与宁德时代, 通过内生与外延不断培育新业务增长极, 形成业务板块协, 将跟随龙头公司进入稳步扩张期。

**新宙邦:** 高镍化趋势下, 具备差异化研发能力的电解液企业竞争优势强化。高镍动力电池配套的电解液技术难度显著增加。电池企业的电解液研发人员配置较少, 研发能力较弱, 需与电解液企业展开深度合作, 公司具备电解液差异化研发能力以及多种核心添加剂生产能力及专利, 有望在产业链普遍降价压力下维持相对稳定的盈利能力。

**宏发股份:** 新能源汽车高压直流继电器行业龙头, 也是全球继电器行业龙头, 对制造业体系理解深刻且自动化生产水平高。通用继电器回暖、汽车继电器出货量持续增长为业绩形成重要支撑; 先进制造相关标的。

**金风科技:** 金风科技作为国内风机整机行业的龙头企业, 市场占有率在逐步提升。2018 年金风科技新增风机装机容量 6.7GW, 市占率达 31.6%, 几乎等于第二梯队远景能源和明阳智能的总和。全球来看, 公司也具备较强实力。2018 年金风科技新增装机市占率为 14.2%, 仅次于维斯塔斯 ( Vestas ), 位列第二。

**天顺风能:** 天顺风能是目前国内风塔行业中的领先企业, 获得了 Vestas 和 GE 合格供应商的资格认证。凭借优势的海外渗透率。公司通过技改提升自身产能, 随着国内风电行业的好转, 天顺风能在国内的市占比也有望提升。公司积极布局风电场和叶片业务。截至 2018 年底, 公司在运营风电场容量为 465MW, 发电规模大幅上升, 公司的叶片板块也将成为新的利润增长点。

**隆基股份:** 光伏单晶硅片、组件龙头公司。随着未来公司硅片、组件的产能大幅度提升, 作为行业的龙头公司, 具备足够强的行业议价能力和风险抵御能力。公司的技术积累与沉淀可以使得在产业链不断降价的同时保证其高于同业的利润率, 高效单晶 PERC 组件将是公司今年重点看的看点。

**东方电气:** 公司是老牌电力设备制造商, 与上海电气、哈尔滨电气并列国内三大电力设备主机制造商, 处于火电设备市场第一梯队。公司主要的核电产品包括核岛部分的压力容器, 蒸汽发生器、控制棒驱动机构和堆内构件; 常规岛设备的汽轮机、发电机、汽水分离再热器等。产品覆盖目前国内所有核电技术, 包括二代改进型、三代 ( EPR、AP1000 ), 自主三代 ( CAP1400、华龙一号 )。

**中国核建:** 中国核建在国内核电建设领域具备绝对竞争优势,同时公司积极布局民用工程建设板块。公司项目储备丰富,为后续稳定增长奠定了基础。同时随着三代核电陆续并网,公司核电业务有望回归正常水平,业绩得到进一步发展。

### 三、产业链价格动态

#### 3.1 光伏产业链

图表 2: 光伏产业链价格涨跌情况, 报价时间截至: 2019-09-04

	现货价格			涨跌幅	涨跌幅
	(高/低/均价)			(%)	(\$)
<b>多晶硅</b>					
多晶硅菜花料(RMB)	59	57	58	-	-
多晶硅致密料(RMB)	78	73	75	-	-
<b>硅</b>					
多晶硅片-金刚线(USD)	0.238	0.235	0.236	-2.5	-0.006
多晶硅片-金刚线(RMB)	1.85	1.8	1.82	-	-
铸锭单晶 - 158.75mm (USD)	0.36	0.355	0.36	-	-
铸锭单晶 - 158.75mm (RMB)	2.75	2.7	2.75	-	-
单晶硅片-180pm (USD)	0.41	0.4	0.405	-	-
单晶硅片-180pm (RMB)	3.17	3.03	3.12	-	-
单晶硅片-G1 158.75mm (USD)	0.45	0.445	0.45	-	-
单晶硅片-G1 158.75mm (RMB)	3.52	3.4	3.47	-	-
<b>电池片</b>					
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.122	0.103	0.105	-	-
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.84	0.8	0.81	-	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (USD)	0.175	0.119	0.12	-	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+ (RMB)	0.95	0.89	0.9	-	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面(USD)	0.175	0.119	0.12	-	-
单晶 PERC 电池片-21.5%+双面(RMB)	0.95	0.9	0.92	-	-
<b>组件</b>					
275W 多晶组件(USD)	0.33	0.215	0.22	-	-
275W 多晶组件(RMB)	1.78	1.68	1.7	-	-
310W 单晶 PERC 组件(USD)	0.43	0.25	0.258	-1.5	-0.004
310W 单晶 PERC 组件(RMB)	1.94	1.8	1.88	-2.1	-0.04

资料来源: PVinfolink, 国盛证券研究所

### 3.2 新能源车产业链四大主材

图表 3: 新能源汽车产业链材料价格涨跌情况

种类	2019.09.06	2019.08.30	周度变化	单位
三元材料 5 系 (动力型)	14.2-14.5	14.2-14.5	0.00%	万元/吨
三元材料 5 系 (单晶型)	14.5-15.0	14.5-15.0	0.00%	万元/吨
三元材料 6 系 (单晶 622 型)	17.0-17.5	17.0-17.5	0.00%	万元/吨
三元材料 6 系 (常规 622 型)	14.5-14.8	14.5-14.8	0.00%	万元/吨
三元材料 8 系 (811 型)	19.3-19.8	19.3-19.8	0.00%	万元/吨
磷酸铁锂 (动力型)	4.4-4.7	4.4-4.7	0.00%	万元/吨
锰酸锂 (动力型)	4.0-4.8	4.0-4.8	0.00%	万元/吨
三元前驱体 (523 型)	9.2-9.5	8.7-9.0	5.65%	万元/吨
三元前驱体 (622 型)	9.8-10.1	9.3-9.6	5.29%	万元/吨
三元前驱体(111 型)	11.0-11.4	10.5-10.9	4.67%	万元/吨
电池级氢氧化锂	6.9-7.2	7.0-7.4	-2.08%	万元/吨
电池级碳酸锂	6.0-6.3	6.0-6.4	-0.81%	万元/吨
电解钴 ( $\geq 99.8\%$ )	27.7-29.7	25.8-28.2	6.30%	万元/吨
人造石墨负极 (高端)	7.0-8.0	7.0-8.0	0.00%	万元/吨
人造石墨负极 (中端)	4.2-5.2	4.2-5.2	0.00%	万元/吨
9 $\mu\text{m}$ /湿法基膜	1.4-1.9	1.4-1.9	0.00%	元/平方米
14 $\mu\text{m}$ /干法基膜	1.0-1.3	1.0-1.3	0.00%	元/平方米
水系/9 $\mu\text{m}$ +2 $\mu\text{m}$ +2 $\mu\text{m}$ /湿法涂覆隔膜	2.8-3.5	2.8-3.5	0.00%	元/平方米
电解液 (三元/常规动力型)	4.2-5.1	4.2-5.1	0.00%	万元/吨
电解液 (锰酸锂)	2.4-3.0	2.4-3.0	0.00%	万元/吨
电解液 (磷酸铁锂)	3.2-4.1	3.2-4.1	0.00%	万元/吨
六氟磷酸钾 (国产)	9.0-10.0	9.0-10.0	0.00%	万元/吨
方形动力电芯 (磷酸铁锂)	0.66-0.70	0.66-0.70	0.00%	元/Wh
方形动力电芯 (三元)	0.8-0.85	0.8-0.85	0.00%	元/Wh

资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国盛证券研究所

## 四、一周重要新闻

### 4.1 新闻概览

#### 新能源汽车

行业资讯:

- 1、高工锂电: GGII: 2025 年全球软包电池出货量达 222GWh
- 2、高工锂电: 乘用车动力电池变“大”变“厚”
- 3、高工锂电: 蔚来/通用/万向押宝固态电池 产业化进程还有多远?
- 4、北极星储能网: 外资大举进军中国电动汽车市场 蔚来等面临冲击
- 5、北极星储能网: A00 级电动汽车“蹿红”: 昙花一现还是大势所趋?
- 6、北极星储能网: 新能源材料产业月度形势分析: 锂市继续探底 钴市触底后反弹

公司新闻:

- 1、宁德时代 H1 营收 202 亿
- 2、杉杉股份 H1 锂电材料销量超 4 万吨
- 3、比亚迪 LFP 迭代: 体积比能量升 50% 成本降 30%
- 4、盈利能力改善 当升科技动力产品海外放量
- 5、东芝新一代快充技术能否扳回一局?
- 6、银隆“窟窿”还未完 格力与威马汽车达成战略合作
- 7、个人用户换电模式能否普及? 蔚来宣布免费换电
- 8、左拥宁德时代之后 大众还想右抱国轩?
- 9、特斯拉与 LG 化学达成合作 宁德时代还有机会吗?
- 10、长城汽车: 要做氢动力系统供应商
- 11、欣旺达 2019 上半年收入增长 43.75%
- 12、奥迪或入股比亚迪达成电池购买协议 比亚迪回应尚无结果

#### 新能源发电

##### 太阳能

行业资讯:

1. 首航新能源亮相墨西哥光伏展 加快拉美市场进军步伐
2. UNEP: 中国近 10 年可再生能源投资规模全球第一
3. 波兰宣布计划增加 1.1GW 太阳能
4. 欧洲又出黑科技! Insolight 光伏组件效率达 29%

公司新闻:

1. 中环股份:关于变更公司董事的公告
2. 科陆电子:关于经营合同中标的公告
3. 隆基股份:关于媒体报道的澄清公告

##### 风电

行业资讯:

1. 中国企业首次在法国发布可持续发展报告
2. 株洲产风电机组登陆“彩虹之国”——南非
3. WoodMac: 预计未来十年全球风电市场耗铜量超过 550 万吨
4. 惊! 中国有自主开发的海上风机浮式基础了
5. 首个海上风电竞配结果彰显理性

公司新闻:

1. 日月股份:股东减持股份计划公告
2. 天顺风能:关于公司全资子公司收购资产的公告
3. 泰胜风能:关于非独立董事辞职的公告

核电

行业资讯:

1. 无惧外部杂音 中国力推核电技术“走出去”
2. 美国能源部开展多项工作支持先进核能项目

## 4.2 行业资讯

新能源汽车

行业资讯:

- 1、高工锂电: 63家锂电上市公司 H1 业绩公布 超5成净利下滑
- 2、高工锂电: 锂电装备行业“被迫降本”乱象滋生
- 3、高工锂电: H1 全球动力电池市场: 有的雄赳赳, 有的灰溜溜
- 4、北极星储能网: 铁锂 PK 三元! 磷酸铁锂能否逆袭?
- 5、北极星储能网: 电池企业与主机厂紧密捆绑 动力电池行业洗牌加速
- 6、北极星储能网: 中国动力电池供货国际车企进程加速

公司新闻:

- 13、H1 动力装机第 3 国轩高科如何角逐后补贴时代?
- 14、上汽集团 H1 业绩“承压”, 加快培育燃料电池等新动能
- 15、宁德时代 36 亿元再投正极材料
- 16、天力锂能 H1 业绩下滑 IPO 能否成功?
- 17、奥克股份 7000 万投资苏州华一 加码电解液溶剂
- 18、宁德时代 2.6 亿投资锂矿商 Pilbara
- 19、宁德时代“杀入”48V 电池市场
- 20、LG 化学与 SKI 冲突升级
- 21、宁德/比亚迪进军日本市场: “新战场”再见
- 22、鹏辉能源: 河南基地新增 1.5GWh 方形产能预计九月底投产
- 23、塔塔化学宣布建设 10GWh 锂电池工厂
- 24、起底 7 家背景雄厚的动力电池“新势力”

## 4.2 行业资讯

新能源汽车

- 1、高工锂电: 63家锂电上市公司 H1 业绩公布 超5成净利下滑**  
收不增利、增速放缓、毛利率下滑、盈利能力下降、应收账款高企、行业两极分化等关键词也成为 2019 年上半年锂电池产业链企业发展的重要注脚。  
——链接: <https://www.gg-lb.com/art-38709.html>
- 2、高工锂电: 锂电装备行业“被迫降本”乱象滋生**  
锂电企业为降成本“不择手段”, 设备企业为接订单“被迫降本”。由此, 锂电设备领域乱象滋生。  
——链接: <https://www.gg-lb.com/art-38753.html>
- 3、高工锂电: H1 全球动力电池市场: 有的雄赳赳, 有的灰溜溜**

2019年上半年，全球装机量排名中，宁德时代、松下、比亚迪、LG化学、三星SDI位列前五位，这其中除开目前比亚迪仍以自配之外，其它四家企业占据了高达64%的市场份额，寡头效应依然非常明显。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38779.html>

#### 4、北极星储能网：铁锂PK三元！磷酸铁锂能否逆袭？

现阶段，铁锂技术路线又迎来了发展的机遇，第一，铁锂的技术大升级，减小了和三元路线的差距，弥补短板。第二，2018年新能源汽车安全事故时有发生，铁锂路线的低成本、高安全性优势更受重视。第三、政府重新引导。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190906/1005448.shtml>

#### 5、北极星储能网：电池企业与主机厂紧密捆绑 动力电池行业洗牌加速

整车企业与头部动力电池企业正展开更紧密的合作。随着“后补贴时代”即将到来，动力电池行业的洗牌也将加速。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190905/1005087.shtml>

#### 6、北极星储能网：中国动力电池供货国际车企进程加速

国际车企频频传出牵手中国动力电池企业的背后，是外资车企正在加速构建其在中国的动力电池供应链体系。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190902/1004094.shtml>

### 4.3 公司新闻

#### 1、H1 动力装机第 3 国轩高科如何角逐后补贴时代？

国轩高科发布 2019 年半年报称，报告期内实现营收 36.07 亿元，同比上升 38.36%；归属于母公司所有者的净利润 3.52 亿元，同比下降 24.49%；其中动力锂电池实现营收 32.8 亿元，同比增长 48.72%，占营业收入比重 90.92%。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38711.html>

#### 2、上汽集团 H1 业绩“承压”，加快培育燃料电池等新动能

上汽集团透露，报告期内，300 型大功率燃料电池电堆和系统在输出功率、功率密度等关键指标方面已接近国际一流水平；400 型燃料电池电堆项目也已启动研究。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38744.html>

#### 3、宁德时代 36 亿元再投正极材料

9 月 2 日晚，动力电池巨头宁德时代发布公告称，公司拟与控股子公司广东邦普共同出资 36 亿元设立宁波邦普时代新能源有限公司（暂定名），主营正极材料；其中，宁德时代出资 17.64 亿元，占股 49%；广东邦普出资 18.36 亿元，占股 51%。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38756.html>

#### 4、天力锂能 H1 业绩下滑 IPO 能否成功？

新三板企业天力锂能发布半年报，上半年销售收入 4.62 亿元，同比下降 1.1%；归属于挂牌公司股东的净利润 4298 万元，同比增长 41.39%；毛利率为 17.07%，同比上涨了 1.56%，主要系为报告期内公司原材料价格下降所致。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38757.html>

#### 5、奥克股份 7000 万投资苏州华一 加码电解液溶剂

奥克股份拟投资 7000 万元与苏州华一、王振一、顾红霞签署《关于苏州华一新能源科技有限公司之合资合作框架协议》；苏州华一主要从事动力及储能用锂电池电解液添加剂研发、生产及销售。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38776.html>

#### 6、宁德时代 2.6 亿投资锂矿商 Pilbara

继 36 亿元投建正极材料企业之后，宁德时代再次投资布局锂电上游原材料；9 月 4 日午间，宁德时代公告称，为保障公司上游锂矿资源供应，公司通过全资子公司香港时代新能源与澳洲锂矿企业 Pilbara Minerals Limited 签署了认购协议。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-38778.html>

#### 7、宁德时代“杀入”48V 电池市场

宁德时代近日与博世集团正式建立长期战略合作伙伴关系，宁德时代将在全球范围内为博世 48V 动力电池系统提供可靠动力内核。

——链接: <https://www.gg-lb.com/art-38782.html>

### 8、LG 化学与 SKI 冲突升级

外媒报道称，SKI 将通过美国国际贸易委员会和美国法院对 LG 化学和 LG 化学密歇根公司提起专利侵权诉讼。与此同时，SKI 还将对 LG 化学的美国子公司 LG 电子公司提起单独诉讼，因为该公司“在收到 LG Chem 的电池后制造了电池模块和包装。”

——链接: <https://www.gg-lb.com/art-38789.html>

### 9、宁德/比亚迪进军日本市场：“新战场”再见

宁德时代与比亚迪进入日本市场，意味着全球三大电池供应商宁德时代、松下、比亚迪将在日本市场正面交锋。

——链接: <http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190905/1005028.shtml>

### 10、鹏辉能源：河南基地新增 1.5GWh 方形产能预计九月底投产

日前，鹏辉能源在接受多家机构调研时表示，动力电池业务上半年呈现大幅增长趋势，对上汽通用五菱供货约占鹏辉能源动力电池产品的 80%，且产能稍显不足；河南基地新增 1.5GWh 方形电池产能计划 9 月底投产。

——链接: <http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190906/1005579.shtml>

### 11、塔塔化学宣布建设 10GWh 锂电池工厂

塔化学公司已承诺投资 4000 亿卢比，在古吉拉特邦的 Dholera 特别投资区(DSIR)建立一个 10GWh 的锂离子电池工厂，这将是塔塔首次涉足锂离子电池生产。

——链接: <http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190906/1005359.shtml>

### 12、起底 7 家背景雄厚的动力电池“新势力”

包括青山集团、中化国际、云彩时代集团、四川能投、宝能集团、长城、红杉等财团入局动力电池领域，成立了包括瑞浦能源、骏盛新能源、星盈科技、华鼎国联、鸿鹏新能源、蜂巢能源、安徽利维能等 7 家动力电池“新势力”。

——链接: <http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190906/1005340.shtml>

## 新能源发电

### 太阳能

#### 1. 中环股份:关于变更公司董事的公告

天津中环半导体股份有限公司(以下简称“公司”)董事张太金先生由于工作原因不再担任公司董事职务，张太金先生离职后不在公司担任任何职务。董事会对张太金先生在任职期间为公司发展做出的贡献表示感谢。

公司第五届董事会第二十九次会议审议通过了《关于变更公司董事的议案》，经公司股东提名并经董事会提名委员会审核，董事会同意提名王泰先生为公司非独立董事候选人(董事候选人简历详见附件)，任期与公司第五届董事会任期一致。

董事会中兼任公司高级管理人员以及由职工代表担任的董事人数总计未超过公司董事总数的二分之一。公司独立董事对提名王泰先生为公司董事候选人发表了同意的独立意见，并提交公司 2019 年第二次临时股东大会审议。

——数据来源: Wind

#### 2. 科陆电子:关于经营合同中标的公告

近日，国家电网有限公司电子商务平台 <http://ecp.sgcc.com.cn> 公告了“国网江苏省电力有限公司 2019 年第二次配网物资协议库存招标采购中标公告”，深圳市科陆电子科技股份有限公司(以下简称“公司”)为中标人，预计中标总金额约为人民币 2,049.79 万元。

——数据来源: Wind

### 3. 隆基股份:关于媒体报道的澄清公告

中国网财经于2019年9月6日发布了《隆基股份专利迷局:自称累计获得568项事实自持专利仅百余项》的文章,报道中提及的隆基绿能科技股份有限公司(以下简称“公司”或“隆基股份”)“实际授权专利数量或为110项”、“核心技术专利极少”、“在知识产权信息披露方面存在重大遗漏”等内容严重失实。

——数据来源: Wind

## 风电

### 1. 日月股份:股东减持股份计划

上海鸿华、上海祥禾通过在证券交易所集中竞价交易方式减持的,为自本减持计划公告之日起15个交易日之后180天内(2019年9月27日-2020年3月25日);通过大宗交易方式或其他上海证券交易所认可的合法方式减持的,为自本减持计划公告之日起3个交易日之后180天内(2019年9月11日-2020年3月9日)。本次合计减持不超过31,880,820股,占公司股份总数的6.000%,其中通过集中竞价方式减持不超过10,626,940股;通过大宗交易方式减持不超过21,253,880股。具体如下:

上海鸿华减持不超过19,361,394股,占公司股份总数的3.644%。其中通过集中竞价方式减持不超过6,453,798股;通过大宗交易方式减持不超过12,907,596股。

上海祥禾减持不超过12,519,426股,占公司股份总数的2.356%。其中通过集中竞价方式减持不超过4,173,142股;通过大宗交易方式减持不超过8,346,284股。

——数据来源: Wind

### 2. 天顺风能:关于公司全资子公司收购资产的公告

天顺风能(苏州)股份有限公司(以下简称“公司”或“天顺风能”)全资子公司天顺风能(德国)有限公司(以下简称“天顺德国公司”)拟出资2,200万欧元,收购原属于Ambau GmbH(以下称“Ambau”)的用于生产海上风电桩基的经营性资产。Ambau目前已经处于破产状态,本次收购将在天顺德国公司与该资产的受托管理方Dr. Gerrit Hölzle之间进行。

——数据来源: Wind

### 3. 泰胜风能:关于非独立董事辞职的公告

上海泰胜风能装备股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年9月2日收到非独立董事窦建荣先生的书面辞职报告,窦建荣先生由于身体等各方面原因,经慎重考虑辞去公司董事职务(原定任期至第四届董事会届满,即2022年3月11日)。辞职后,窦建荣先生不再担任公司任何职务。

截至本公告披露日,窦建荣先生持有公司股份35,153,256股,其质押股份35,153,256股,占其所持股份的100%,占公司总股本的4.89%。窦建荣先生持有的所有股份自2019年1月2日起至2019年12月31日自愿锁定。辞职后窦建荣先生本人所持公司股份将严格按照《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等法律法规的规定以及其承诺进行管理。

根据《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》以及《公司章程》等相关规定,窦建荣先生的辞职未导致公司董事会人数低于法定最低人数要求,不会影响董事会的正常运作,其辞职报告自送达董事会之日起生效。

——数据来源: Wind

## 五、风险提示

新能源装机需求不及预期，新能源发电政策不及预期，宏观经济不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com