



Research and
Development Center

行业景气度逐步提升，关注风电的超预期

电气设备及新能源行业周报

2019年09月09日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

行业景气度逐步提升，关注风电的超预期

电气设备 & 新能源行业周报

2019年09月09日

证券研究报告

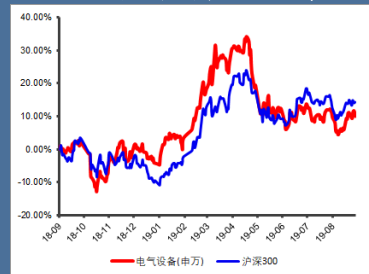
行业研究——周报

电气设备 & 新能源行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级：看好，2019.09.02

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

- 《中环股份(002129.SZ)创新推动的全球硅片龙头,受益光伏、半导体景气向上》
- 《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

◆ **本周推荐组合：通威股份、中环股份、金风科技。**

◆ **新能源汽车行业观点：** 1、**全球化标准提升，龙头持续扩展。**2019年是新能源汽车行业的低谷，也正是行业体系完善的较好时机；日本拟在车上明示电池衰减情况，进而推动动力电池的再利用。行业的周期低谷同时也是行业优质龙头抢占市场份额的较好时期：宁德时代与博世拓展48V动力电池系统市场；三花智控与通用合作拓展电子水泵市场。 2、**短期市场逐步向好，关注盈利能力的提升。**从一线厂家排产来看，动力电池需求持续改善；从原材料库存情况看，行业碳酸锂库存正逐步消化；随着数码、动力和储能等各方面需求的逐步改善，后面产业链价格有望进一步企稳，正极、负极等环节龙头公司的盈利能力有望提升。

◆ **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、**行业旺季逐步开启。**近期华能、国电投等公司的项目陆续开展招标：从中标数据看，目前单晶应用仍是主流；从招标量来看，行业供货旺季即将到来，我们预计9月下旬国内需求将进一步增加。 2、**产品价格基本企稳，关注各环节龙头第三阶段机会。**短期单晶产业链价格压力从硅料到组件都有一定程度的释放；目前龙头公司报价基本维持稳定；随着旺季的逐步到来，行业有望迎来量增价稳，部分环节有望涨价，我们认为，国内需求和海外需求共振有望带来产业链龙头的第三阶段投资机会。

◆ **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：** 1、**从我们产业链调研看，下半年需要执行的新增装机订单较多，行业将维持较好的景气度；其中，海上风电的装机速度提升较快，预期有望进一步提升。** 2、**风电政策**

明确，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，抢装导致需求提升，下半年有望迎来旺季；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、宁德时代与博世就 48V 动力电池系统相关产品建立伙伴关系；2、晶科、亿晶、英利、锦州阳光入围国家电投 1.78GW 组件中标候选人；3、华能芮城县 150MW EPC 总承包最低报价 4.06 元/W；4、国内首艘纯电动港作拖轮签订设计合同；5、日本拟要求电动汽车明示电池衰减情况。
- ◆ **公司重点动态：**【**宁德时代**】公司出资 18 亿元，持股 49%设立正极材料相关业务子公司宁德邦普时代新能源；公司出资约 2.6 亿元认购锂矿业务公司 Pilbara Minerals limited。【**三花智控**】被确定为通用汽车电子水泵供应商，预计至 2027 年累计销售额 10 亿元。【**中环股份、晶盛机电**】拟分别向中环领先增资 8.1 和 2.7 亿元，持股比例分别为 30%和 10%，加快集成电路用大直径硅片项目实施进程。
- ◆ **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
五、本周推荐.....	13
六、风险因素.....	13

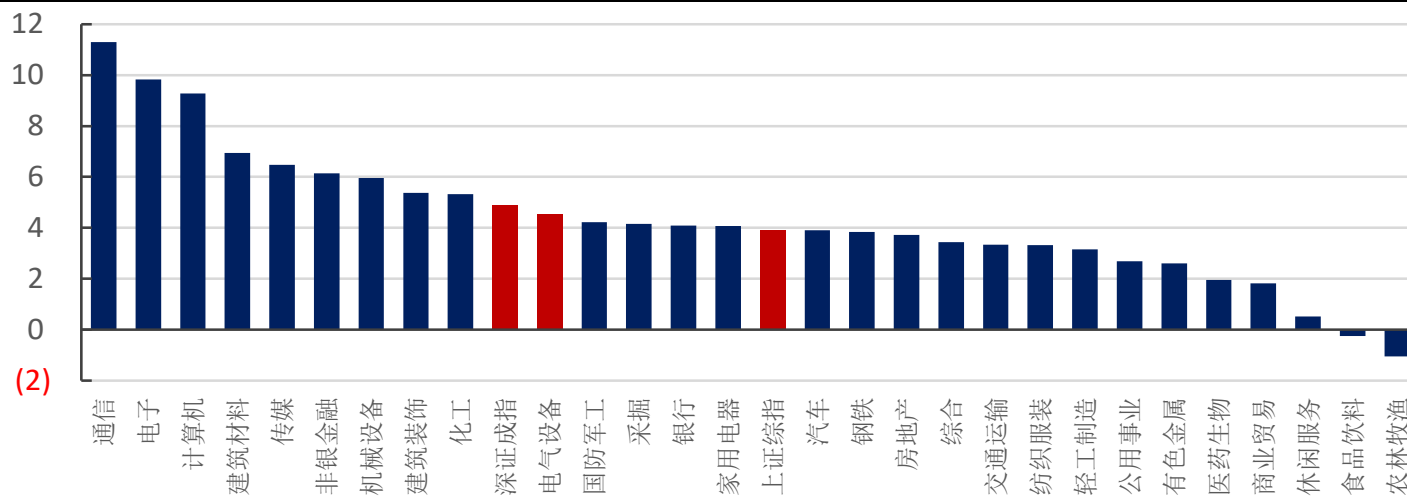
图目录

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

上周行业跑输深证成指，跑赢上证综指。上周上证综指报收 2999.60 点，上升 113.36 点，降幅 3.93%；深证成指报收 9823.42 点，上升 457.74 点，升幅 4.89%；中小板指报收 6177.70 点，上升 294.61 点，升幅 5.01%；申万电气设备行业报收 4201.08 点，下降 182.40 点，降幅 4.54%。

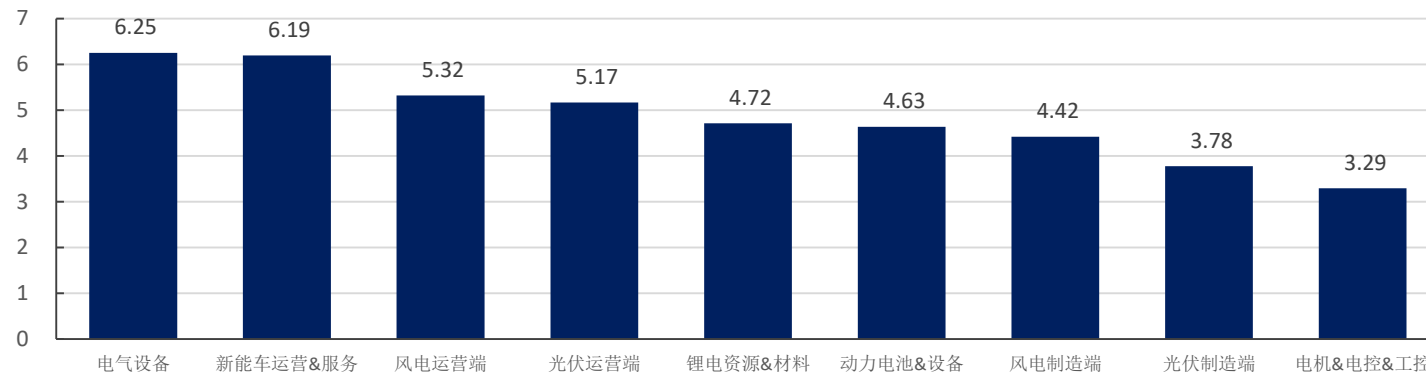
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

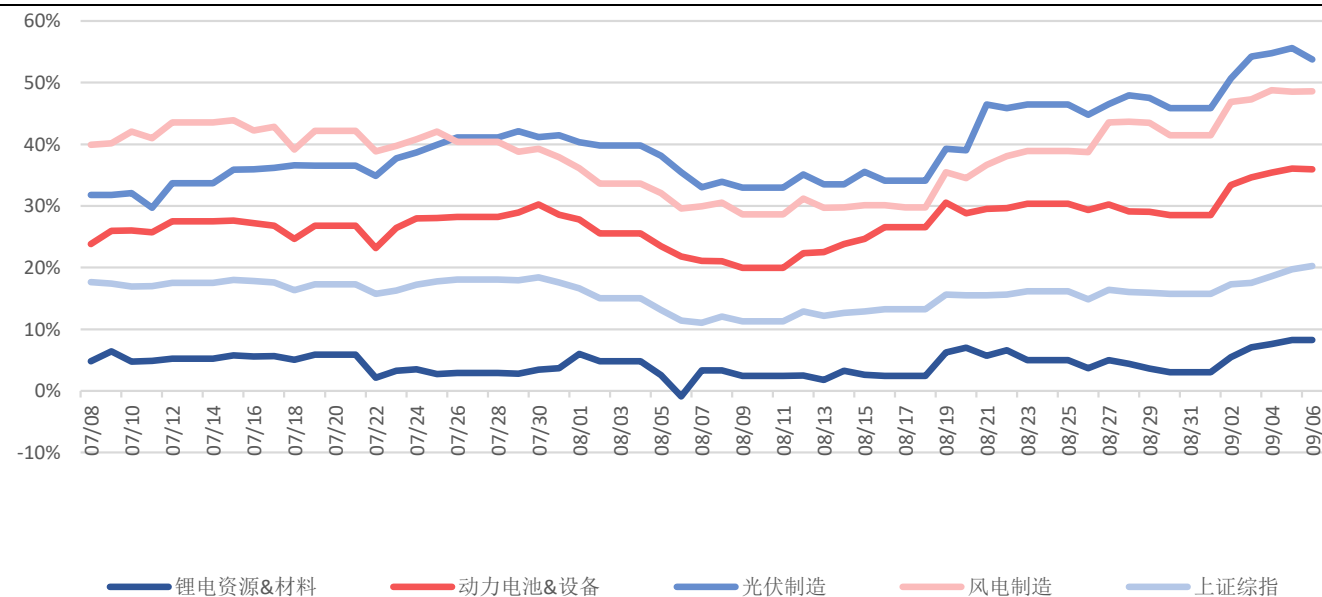
上周信达新能源覆盖板块中，电气设备涨幅最大，电机&电控&工控涨幅最小。

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（%）

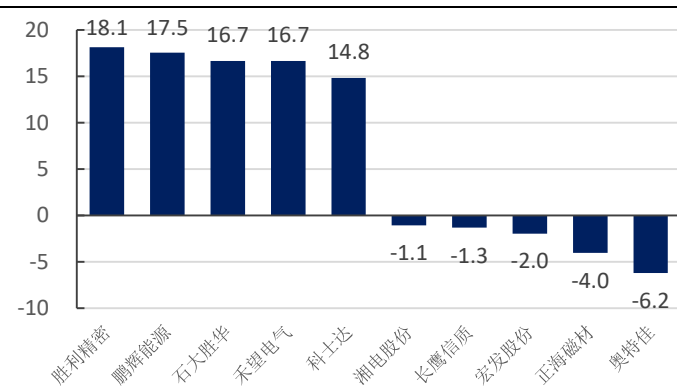


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：胜利精密；鹏辉能源；石大胜华；禾望电气；科士达；跌幅前五股票为：奥特佳；正海磁材；宏发股份；长鹰信质；湘电股份。

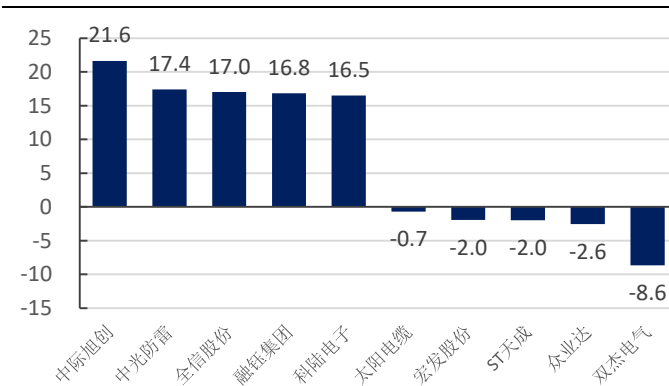
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：中际旭创；中光防雷；全信股份；融钰集团；科陆电子；跌幅居前五股票为：双杰电气；众业达；ST天成；宏发股份；太阳电缆。

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

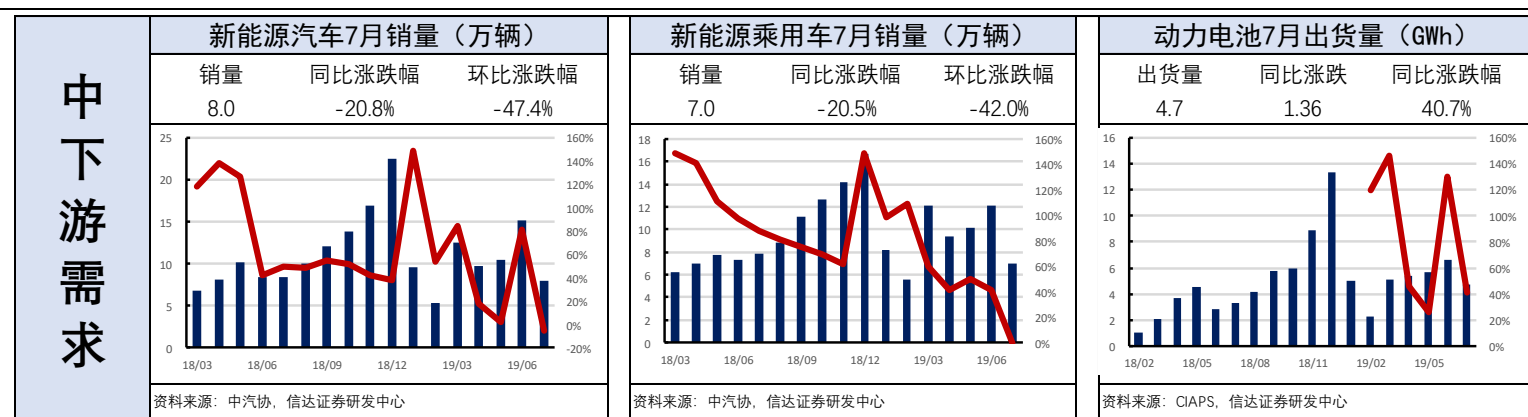
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量减少。2019年7月，我国新能源汽车销售8.0万辆，环比减少47.4%；7月新能源乘用车销售7.0万辆，环比减少42.0%。

动力电池出货量减少。2019年7月，我国动力电池装机4.7GWh，同比增长40.7%。

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6.3万元/吨，环比下降1.6%。据鑫椏资讯，行业碳酸锂库存正逐步消化，市场逐步向好。

三元前驱体价格上升。NCM523型三元前驱体主流价9.5万元/吨，环比上升5.6%。NCM523动力型三元材料主流价14.5万元/吨，环比保持不变；磷酸铁锂主流价4.7万元/吨，环比保持不变。受金属原材料价格上涨影响，三元前驱体延续上涨势头。受数码、电动工具等非动力市场恢复，三元材料需求向好，价格暂稳。

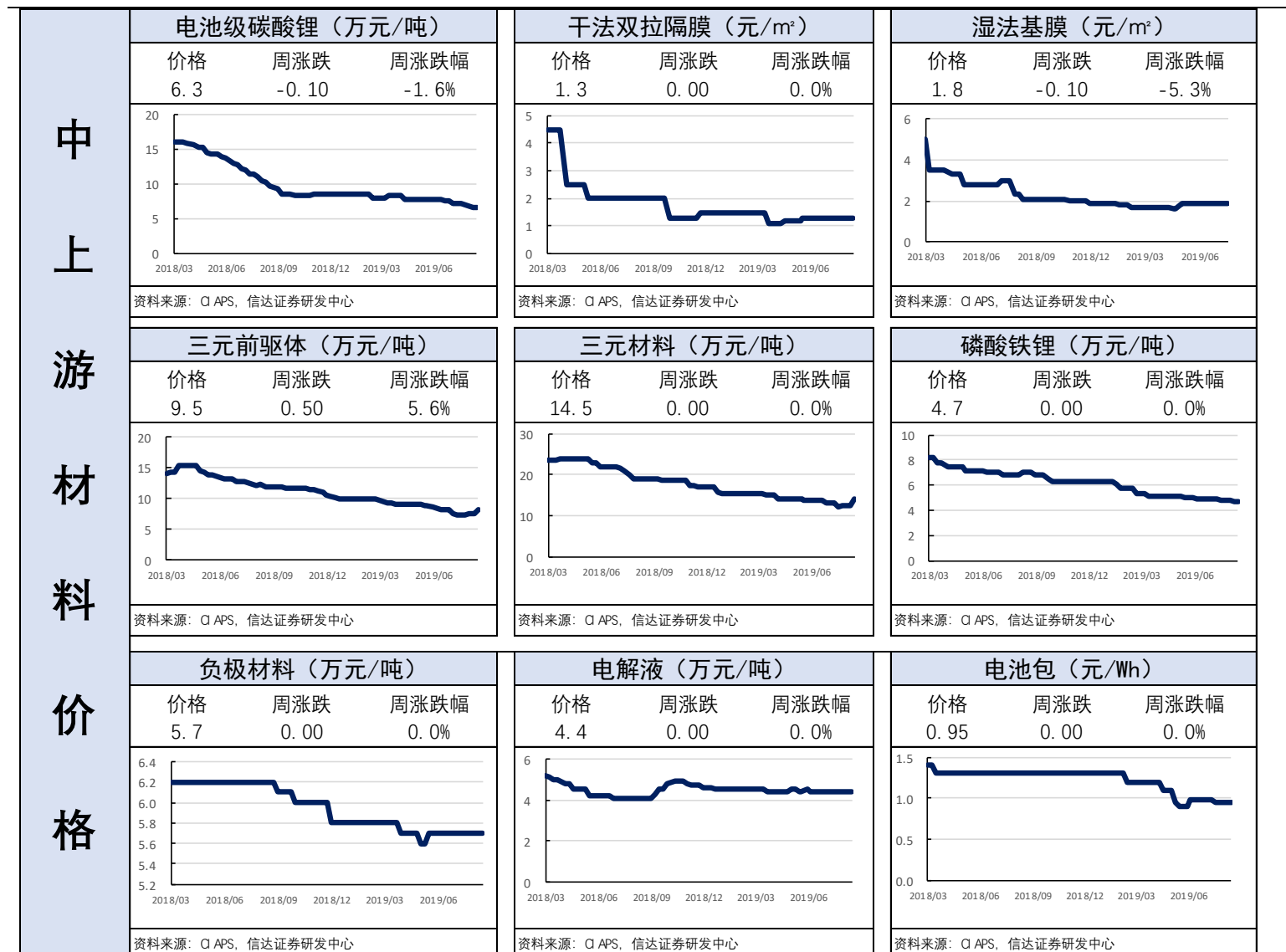
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价5.7万元/吨，环比价格稳定。9月以来，主要负极材料企业订单情况回升明显，下游三大市场数码、动力和储能需求均有所恢复。

隔膜价格下降。上周干法双拉隔膜主流价1.3元/m²，环比保持不变%；湿法基膜主流价1.8元/m²，环比价格下降5.3%。

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。

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。从一线厂家排产来看，动力电池需求持续改善。

图 7：新能源汽车板块中上游材料价格变化

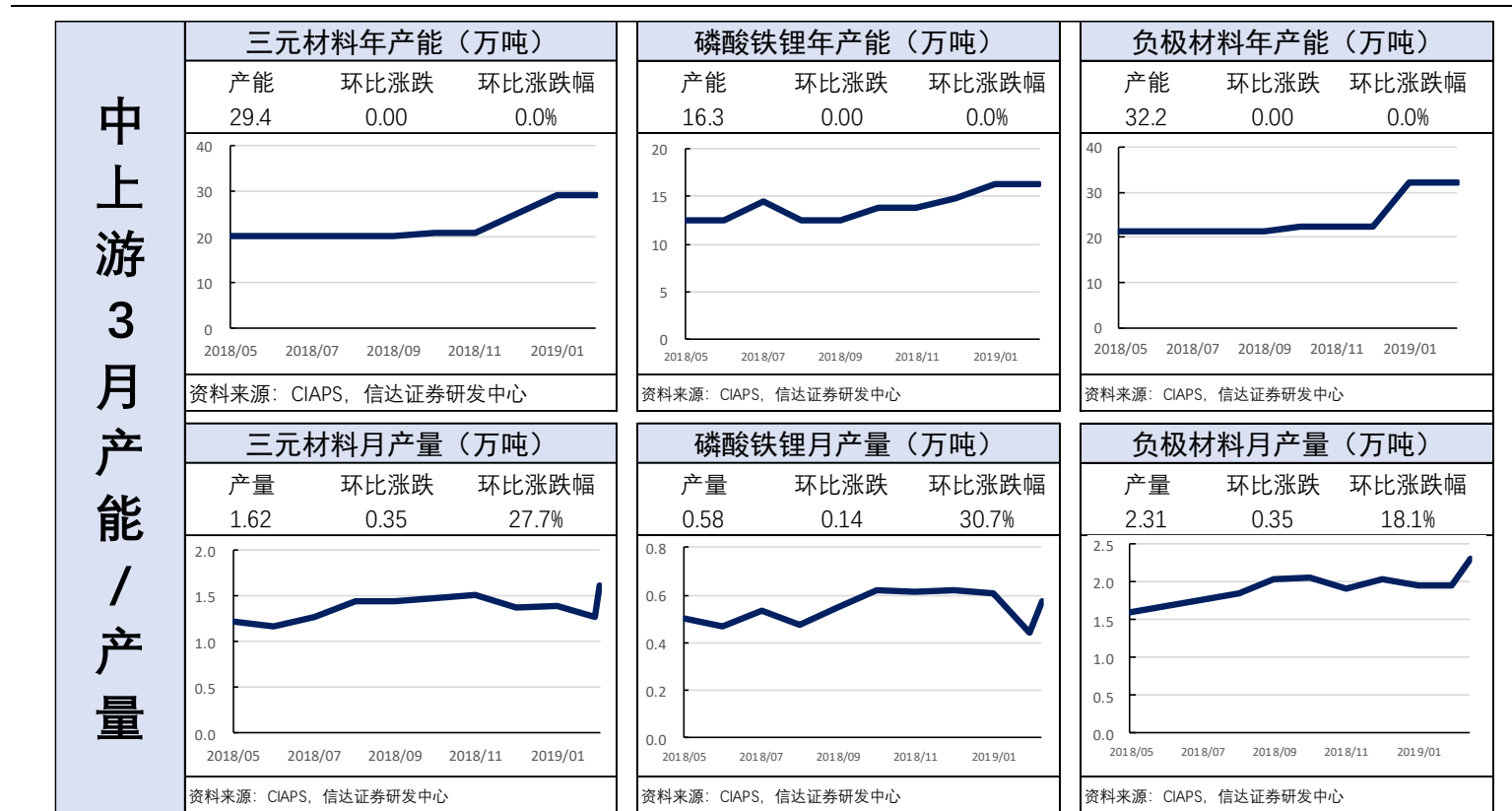


三元材料产能稳定，产量上升。目前三元材料产能 29.41 万吨/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.62 万吨，环比上涨 27.7%。

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

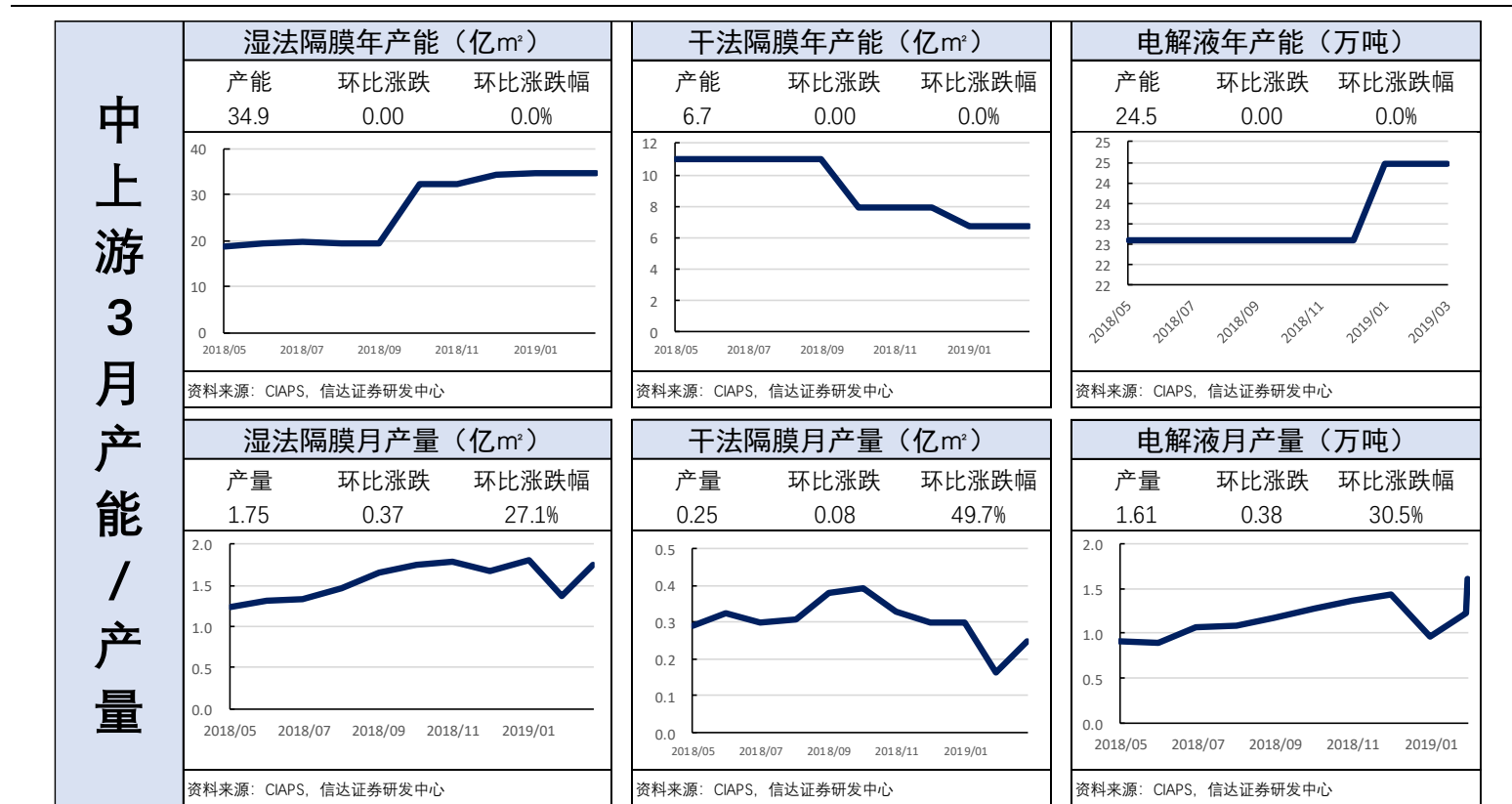


湿法基膜产能稳定，产量上升。目前湿法基膜产能 34.9 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月生产 1.75 亿m²，环比上涨 27.1%。

干法隔膜产能稳定，产量上升。目前干法隔膜产能 6.7 亿m²/年，环比上月稳定；其中 3 月产量 0.25 亿m²，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

【宁德时代】

1.公司拟与控股子公司广东邦普共同出资人民币 36 亿元设立宁波邦普时代新能源有限公司，从事正极材料及相关资源的投资和经营。其中，公司出资 17.64 亿元，占股 49%。

2.为保障公司上游锂矿资源供应，公司拟通过认购增发股份的方式对 Pilbara Minerals Limited 进行战略投资，以每股 0.3 澳元、总价 5500 万澳元（折合人民币约 2.63 亿元）认购其新发行的 1.83 亿股普通股，占其本次股份发行完成后总股本的 8.5%。

【贤丰控股】近日，公司接到中农贤丰锂业通知，其申请备案的 3 万吨/年碳酸锂（一期 1 万吨）建设项目，经青海省工业和信息化厅审核，符合《青海省工业和信息化项目核准和备案管理办法》的有关要求，准予备案。

【奥克股份】公司与苏州华一新能源科技有限公司、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》，拟投资苏州华一，投资完成后合计持有苏州华一 35% 的股权。苏州华一主营动力及储能用锂电池电解液添加剂研发、生产及销售。

【三花智控】公司全资子公司浙江三花汽车零部件有限公司于近期收到美国通用汽车公司的订单，三花汽零被确定为通用汽车电子水泵（传统汽车及新能源汽车均需使用）的供应商，相关车型预计于 2022 年批量上市，预计至 2027 年累计销售额近 10 亿元人民币。

2.3 上周重要新闻

1.【宁德时代与博世就 48V 动力电池系统相关产品建立伙伴关系】公司与全球汽车零部件巨头博世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。（宁德时代官网 <https://dwz.cn/YbqRAei6>）

2.【国内首艘纯电动港作拖轮签订设计合同】近日，连云港港口集团有限公司与中船七〇八所日前签署了 4000HP 纯电动港作拖轮设计合同。该船是国内首艘纯电动港作拖轮，采用纯磷酸铁锂电池驱动的新型动力型式，大大减少了船舶污染物排放。（国际船舶网 <http://suo.im/5nC5ll>）

3.【日本拟要求电动汽车明示电池衰减情况】近日，日本经济产业省计划要求各汽车厂商显示内置于纯电动汽车（EV）的电池寿命，使驾驶员能够通过驾驶席的显示器，了解重复使用不断老化的锂电池的衰减情况，力争建立合适的电池容量评价机制，在培育纯电动汽车二手市场的同时，推动电池的再利用。最早将于 9 月公布指导方案，年内正式决定。各汽车厂商也将积极应对，在今后开发的新车上将显示出与新车相比的电池剩余容量。（新浪财经 <http://suo.im/5fTEAM>）

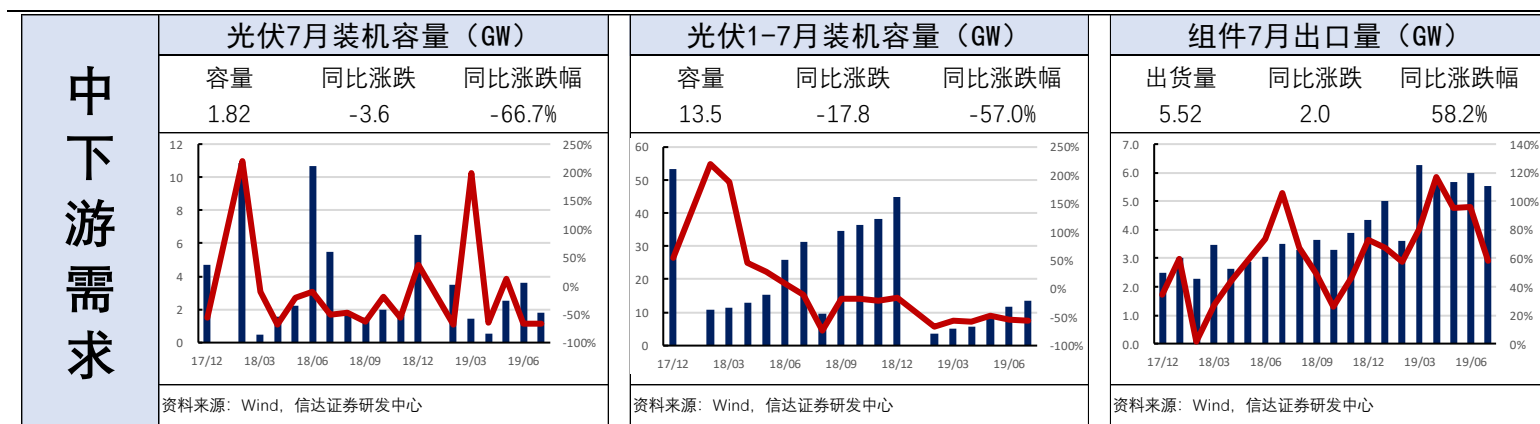
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2019年1-7月，我国太阳能发电新增并网装机容量13.5GW，同比下降57.0%，其中7月新增装机1.82GW，同比下降67%。

组件出口量增长。2019年7月我国光伏组件出口5.52GW，同比增长58.2%。

图 10: 光伏装机容量及组件出口量变化



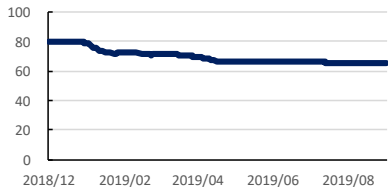
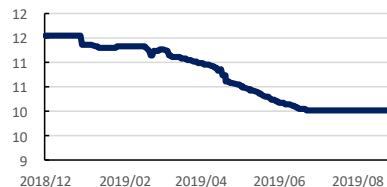
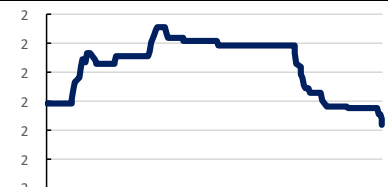

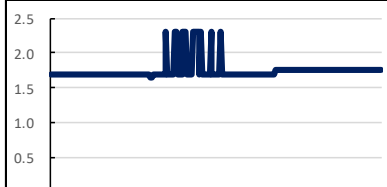
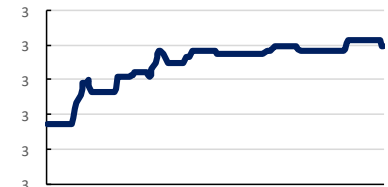
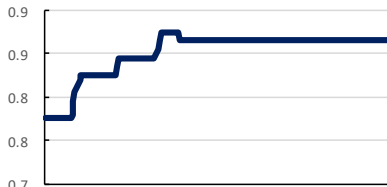
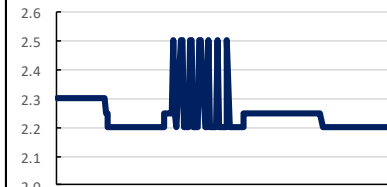
多晶硅价格基本稳定。上周国产原生多晶硅（一级料）主流价 65.6 元/Kg，环比上周价格下降 0.4%；进口原生多晶硅主流价 10 美元/Kg，环比上周价格稳定。据硅业分会数据，本周单晶用硅料价格下滑，主要由于下游产业链单晶电池片和组件价格承压向上游传导所致。多晶用料价格目前已跌破企业生产成本，下降空间有限，本周价格较为平稳。

硅片价格稳定。上周多晶硅片（A 片）主流价 2.01 元/片，环比下降 1.3%；单晶硅片（A 片）主流价 3.2 元/片，环比下降 0.5%。单晶硅片龙头隆基股份与中环股份均维持当前硅片价格不变，因而行业价格较为稳定。

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。9 月电池片需求逐步增加，当前仍处于买卖双方拉锯行情，价格暂时稳定。

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

中 上 游 价 格	国产多晶硅 (元/Kg, 一级料)			进口多晶硅 (美元/Kg)					
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅			
	65.6	-0.29	-0.4%	10	0.00	0.0%			
									
	资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心					
	多晶硅片 (元/片)			多晶电池片 (元/W)			多晶组件 (元/W)		
	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅
	2.01	-0.03	-1.3%	0.67	0.00	0.0%	1.75	0.00	0.0%
									
	资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心		
单晶硅片 (元/片)			单晶电池片 (元/W)			单晶组件 (元/W)			
价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	价格	周涨跌	周涨跌幅	
3.2	-0.02	-0.5%	0.87	0.00	0.0%	2.2	0.00	0.0%	
									
资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心			资料来源: PVNEV8, 信达证券研发中心			

3.2 上周重要公告

【中环股份、晶盛机电】中环股份、晶盛机电拟分别向子公司中环领先半导体材料有限公司增资 8.1 亿元和 2.7 亿元。增资完成后，中环领先注册资本将由 50 亿元变更为 77 亿元，其中中环股份持股比例 30%、中环香港持股比例 30%、晶盛机电持股比例 10%，锡产香港持股比例 30%。通过本次增资，中环领先加快集成电路用大直径硅片项目实施进程。

3.3 上周重要新闻

1. 【最低 4.06 元/W 华能芮城县陌南 150MW 光伏 EPC 总承包中标候选人公示】华能芮城县陌南 150MW 光伏 EPC 总承包中标候选人近日公示。中标候选人前三为：中国能源建设集团山西省电力勘测设计院有限公司、山西省工业设备安装集团有限公司、中国电建集团贵州工程有限公司，其中最低报价 6.10 亿元，对应 4.06 元/W。（北极星太阳能光伏网 <http://suo.im/58oihd>）

2. 【晶科、亿晶、英利、锦州阳光入围国家电投 1.78GW 组件中标候选人】近日，国家电投 2019 年度第五十八批组件集采组件集采公示中标候选人，晶科能源（600MW）、锦州阳光能源（470MW）、常州亿晶光电（260MW）、国家电投集团西安太阳能电力（200MW）、英利能源（200MW）入围。根据招标公告，此次光伏组件采购容量为 3.04GW（采购 1.78GW+储备 1.26GW），共包含 9 个标段，其中单晶标段共 5 个，采购容量为 1270MW，储备容量为 950MW；多晶标段共 4 个，采购容量为 510MW，储备容量为 310MW。（北极星太阳能光伏网 <http://suo.im/58p4IH>）

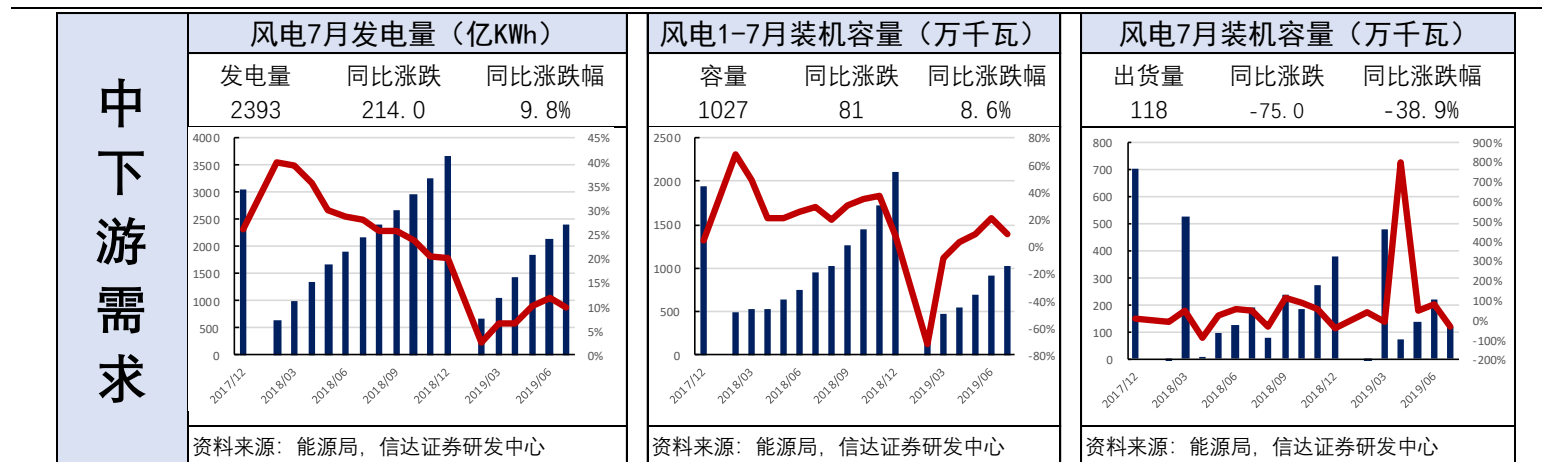
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电装机量同比增长。2019年1-7月，我国风电并网装机容量1027万千瓦，同比上涨8.6%，其中7月装机118万千瓦。

风电发电量同比增长。2019年1-7月我国风电累计发电量2393亿KWh，同比增长9.8%。

图 12: 风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要公告

【金智科技】公司拟投资建设新疆昌吉木垒老君庙风电场二期(250MW)项目,项目投资总额预计20.22亿元,其中:乾慧昌吉木垒老君庙风电场100MW风力发电项目投资总额预计为8.38亿元,乾智昌吉木垒老君庙风电场150MW风力发电项目投资总额预计为11.84亿元。

五、本周推荐

本周推荐组合：通威股份、中环股份、金风科技。

光伏方面，我们认为行业逐步进入向上周期的中后期，关注创新和中下游产业链机会，看好在电池环节和下游分布式环节有望突破的企业，推荐通威股份、中环股份。

风电方面，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，推荐金风科技。

新能源汽车方面，我们认为三季度是行业探底和政策博弈的窗口期；目前，行业尚处于底部左侧的阶段，我们建议先期布局较稳健的环节或盈利提前见底回升的品种。暂时无推荐。

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