

# 行业周报 (第三十九周)

2019年09月30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 0755-82776411  
 bianwenjiao@htsc.com

**张志邦** 01056793931  
 联系人 zhangzhibang@htsc.com

## 本周观点: 燃煤电价机制进一步完善, 特斯拉国产化进度略超预期

国常会决定完善燃煤发电上网电价形成机制, 自 2020 年 1 月 1 日起, 取消煤电价格联动机制, 改为“基准价+上下浮动”市场化机制。存量项目按照 2017-2019 年燃煤标杆电价计算出的度电补贴标准, 维持度电补贴标准不变, 我们认为新能源存量项目几无影响。锂电方面, 特斯拉上海工厂预计 10 月 14 日投产, 进度略超预期, 关注相关供应链机会。

## 子行业观点

新能源车-增持: 特斯拉国产化进度略超预期, 关注相关供应链机会。光伏-增持: 完善燃煤发电上网电价形成机制, 新能源存量项目几无影响。风电-增持: 乌兰察布大基地正式开工, 行业持续抢装。电力设备-增持: 华东电网再添特高压线路, 智能电表迎第二批招标。

## 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。汇川技术: 底部布局优质成长, 强阿尔法工控龙头蓄势待发。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(%)
金冠股份	300510.SZ	32.07
智光电气	002169.SZ	18.27
坚瑞沃能	300116.SZ	13.61
天能重工	300569.SZ	11.71
旭光股份	600353.SH	9.75
晶盛机电	300316.SZ	9.14
长园集团	600525.SH	9.14
运达股份	300772.SZ	8.89
ST 远程	002692.SZ	8.71
置信电气	600517.SH	6.13

## 一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新纶科技	002341.SZ	(17.79)
科恒股份	300340.SZ	(16.02)
凯发电气	300407.SZ	(14.54)
神马电力	603530.SH	(13.58)
中光防雷	300414.SZ	(13.17)
尚纬股份	603333.SH	(12.01)
风范股份	601700.SH	(10.73)
通威股份	600438.SH	(10.59)
芯能科技	603105.SH	(10.22)
华仪电气	600290.SH	(9.91)

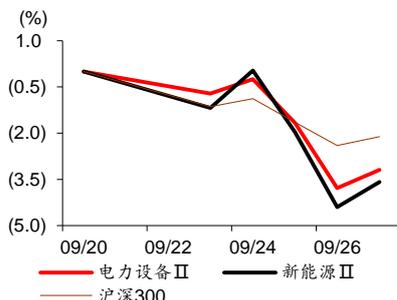
资料来源: 华泰证券研究所

## 本周重点推荐公司

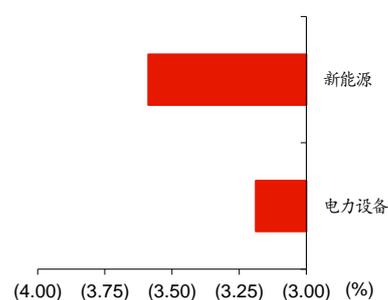
公司名称	公司代码	评级	09月27日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
星源材质	300568.SZ	增持	28.04	29.82~32.66	1.16	1.42	1.89	2.42	24.17	19.75	14.84	11.59
汇川技术	300124.SZ	买入	24.70	28.12~29.60	0.70	0.74	1.03	1.28	35.29	33.38	23.98	19.30
麦格米特	002851.SZ	增持	19.92	23.33~25.33	0.43	0.67	0.81	0.98	46.33	29.73	24.59	20.33

资料来源: 华泰证券研究所

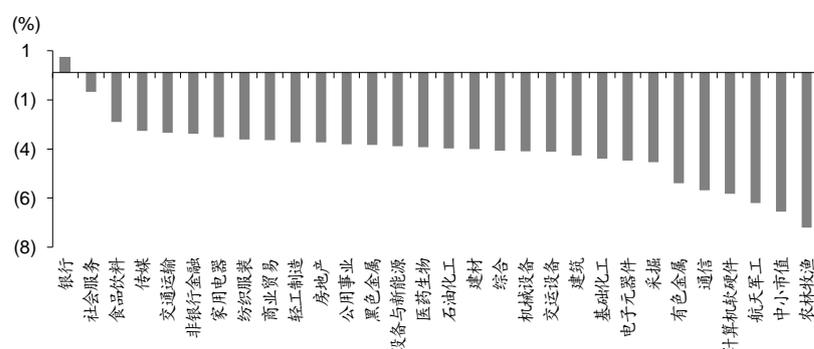
## 一周内行业走势图



## 一周行业内各子板块涨跌幅



## 一周内各行业涨跌幅



## 本周观点

### 新能源车-增持：特斯拉国产化进度略超预期，关注相关供应链机会

特斯拉上海工厂预计 10 月 14 日投产，进度略超预期。根据 electrek 报道，特斯拉上海工厂已经生产了 model 3 的白车身，预计将于 10 月 14 日全面生产。特斯拉上海工厂从 19 年 1 月份开始建造，目前已经经过两轮验收，接近于投产，争取在年底实现周产 3000 辆的产量，特斯拉上海工厂整体的进度略超预期。我们此前分析过 model3 国产版入门级 32.8 万元的定价相比同级别进口版便宜。从竞品看，国内目前 30 万元左右的电动车，特斯拉 model3 几乎无竞争对手。根据乘联会数据，19H1 国内进口 model3 的销量为 1.62 万辆。我们预计国产特斯拉 model3 有望成为明年的热销车型。

图表1：特斯拉上海工厂历史沿革

时间	事件
2018年5月	特斯拉（上海）有限公司正式完成注册，注册资金为1亿人民币，为首家外资独家电动汽车厂
2019年1月	特斯拉上海超级工厂破土动工
2019年8月	上海临港特斯拉超级工厂项目（一期）取得首张综合验收合格证。预计19年底正式投产，生产车型包括 Model 3 和 Model Y。
2019年10月	预计正式投产

资料来源：公司官网，华泰证券研究所

图表2：19H1 国内进口特斯拉各车型销量

车型	销量（辆）
特斯拉 MODEL S	1110
特斯拉 MODEL X	4450
特斯拉 MODEL 3	16269

资料来源：乘联会，华泰证券研究所

LG 化学南京工厂或将为国产特斯拉供应电池，关注 LG 化学供应链机会。LG 化学南京工厂或将为特斯拉上海工厂供应 NCM811 的 2170 圆柱电池。假设按照国产 model3 周产能 3000 辆，年化产能 15 万辆，单车电池量假设 75KWh（特斯拉 model3 有多款配置，对应电池容量在 60-85KWh 不等。根据汽车之家数据，目前国内在售的 4 款进口版车型里，有 3 款带电量为 75KWh。），则对应的年化电池需求为 11.25GWh。LG 化学目前已经引入了国内材料企业作为供应商，从性价比出发，LG 化学未来或将提升国内材料企业的供应比例。

图表3：LG 化学的国内材料供应商

环节	供应商
正极材料	当升科技
负极材料	璞泰来，杉杉股份
隔膜	星源材质，恩捷股份
电解液	新宙邦，江苏国泰
结构件	科达利

资料来源：GGII，华泰证券研究所

短期关注三季报有望超预期标的，长期关注具备全球竞争力的龙头。从中报业绩看，新能源车板块业绩超预期的标的分为两类，一类是锂电业务盈利能力超预期，包括星源材质、科达利，另一类是非锂电业务业绩超预期。展望三季报，我们认为 19Q3 行业各环节的量、价或将同比下滑，因此大部分标的业绩同比有压力，可能超预期的标的包括璞泰来（石墨化产能释放降本增业绩）、当升科技（受益低成本钴库存升值）。

## 光伏-增持：完善燃煤发电上网电价形成机制，新能源存量项目几无影响

煤电“基准价+上下浮动”，对存量新能源项目几无影响。国常会决定完善燃煤发电上网电价形成机制，促进电力市场交易，降低企业用电成本。推进建立市场化电价形成机制，从明年1月1日起，取消煤电价格联动机制，改为“基准价+上下浮动”市场化机制。基准价按照各地先行燃煤发电标杆上网电价决定，浮动范围为上浮不超过10%，下浮原则上不超过15%，明年暂不上浮，确保一般工商业平均电价只降不升。在现行机制下，新能源发电标杆电价参考基础电价，即先行脱硫煤电价，从这个角度看，对新能源存量项目几无影响。存量项目按照2017-2019年燃煤标杆电价计算出的度电补贴标准，维持度电补贴标准不变。

在我国电力市场化进程中，存量项目电价水平和补贴方式不作调整的基调没有变，电价和补贴方式调整仅适用于新增项目。风、光十四五期间逐步进入到无补贴阶段，因此浮动机制带来的不确定性对于所有电源企业都是一样的，无论煤电还是风电、光伏。长期看仍需参考燃煤电价走势，如燃煤电价上涨，而交易价格采用边际电价法，将利好新能源装机。

逢十一长假，产业链价格平稳。上周隆基、通威分别在官网更新10月硅片、电池片指导价，均与9月价格持平。根据PVinfolink上周报价，电池片环节单晶PERC延续上上周价格，成交价格落在0.9-0.93元/W；多晶电池价格0.81-0.82元/W。随着旺季即将到来，我们认为目前电池片价格磨底已经结束，反弹趋势有望延续。硅片端，多晶硅片维持稳步上涨态势，成交价落在1.83-1.87元/pcs；单晶硅片龙头厂商价格持稳。国内竞价项目需求有望节后启动，将对产业链价格走势起到关键作用。

检修影响供给，看好10月硅料价格。根据硅业分会数据，上周单晶用致密料主流价格在7.3-7.6万元/吨；铸锭用多晶疏松料主流价格在5.7-6.1万元/吨，其成交均价上调至5.98万元/吨，涨幅为0.17%。单晶用料预计节后上行概率较大，后期铸锭料供应方面主要看大全和东方希望产能释放进度。我们预计随着国内竞价项目充分释放，下半年硅料价格仍有较大支撑且具备一定上涨动力。重点推荐硅料、电池片双龙头通威股份。

## 风电-增持：乌兰察布大基地正式开工，行业持续抢装

1-8月全国新增风电装机11.09GW，同比持平。根据国家能源局披露，全国风电设备累计平均利用小时数为1388小时，同比减少24小时；风电工程投资累计完成476亿元，同比增长66.7%。8月风电、太阳能发电同比分别增长13.7%和13.9%。风电工程累计投资快速增长反映抢装进行时，行业进入吊装旺季，并网数据有望逐步验证。

乌兰察布6GW风电基地正式开工。根据北极星风力网披露，乌兰察布项目静态总投资361亿，风功率密度是国内最优良的风电开发厂址之一。项目所发电量外送至京津冀地区消纳，不享受国家补贴。建成后每年可为京津冀提供约180亿千瓦时绿色电力，可有效降低区域火电发电量。在主机招标阶段，国电投提出投标机型单机容量不低于3.4MW，并要求在微观选址的基础上，提出最优的风场布置方案和年上网电量，并以承诺功率曲线、机组可利用率进行考核。乌兰察布是国内首个平价大基地项目，项目的正式开工将带领我国风电行业向大机组、高效率、低电价继续前进。

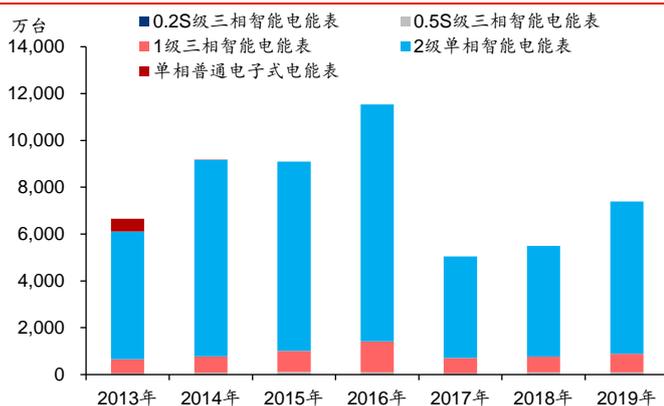
行业政策预期稳定，看好全年持续抢装。我们预计全年吊装数据将超过30GW，行业高景气度或将延续至2021年。存量项目抢装箭在弦上，龙头企业有望三季度迎来毛利率拐点。运营商在风机选择上更看重全生命周期成本即发电小时数、稳定性等综合因素。风电竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争。重点推荐整机龙头金风科技、风塔龙头天顺风能。

## 电力设备-增持：华东电网再添特高压线路，智能电表迎第二批招标

**两条特高压线路投运，技术水平处于领先状态。**根据北极星电力网披露，9月26日共有准东—皖南、苏通 GIL 综合管廊两条特高压线路投运，建设进程略超预期。两条线路各具特色，准东-淮南线为长距离特高压输电线路，主要解决西部和北部能源基地开发和外送问题；苏通 GIL 综合管廊工程为短距离的高压输电通道，主要解决华东特高压交流环网的输电闭环问题，为世界上首次在重要输电通道中采用特高压 GIL 技术。从技术上看，两条线路的输电电压、输送容量、技术水平均达到各自领域的领先状态。

**第二批智能电表推出，居民侧仍延续高增长。**9月24日国网电子商务平台发布智能电表招标公告，四类智能电表项目共计招标 3570 万台，同比提升 10.96%。从结构上看，居民侧 1、2 级智能电表仍为招标主力，其中居民侧 2 级智能电表（为保证数据可比，采用包含故障识别模块口径，下同）招标 3116 万台，同比增长 10.07%，招标数量居于首位；1 级智能电表招标 409 万台，同比增长 13.18%，增速居于各类电表首位。截至 19 年第二批招标，今年智能电表招标数量 7391 万台，同比增长 34.46%，招标数量符合预期，电表更换潮趋势明显。从招标趋势上看，17、18 年均分两次招标，19 年第二批开标时间有所提前，参考 15-16 年在 10、11 月仍有第三次招标，我们认为今年招标数量仍有超预期的可能性。

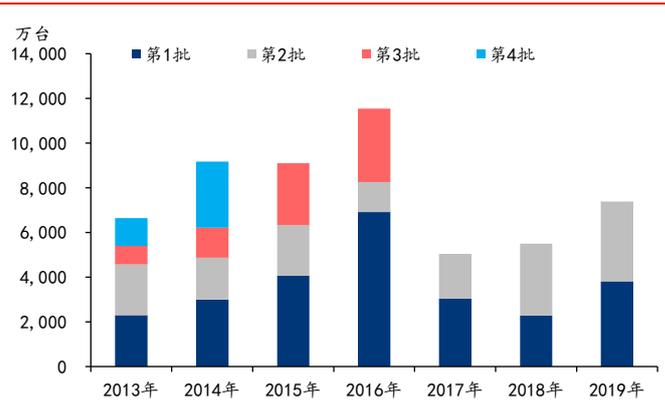
图表4：2013 至今分类型智能电表招标情况



注：2019 年数据为前两批招标口径

资料来源：国家电网电子商务平台，华泰证券研究所

图表5：2013 至今分批次智能电表招标情况



资料来源：国家电网电子商务平台，华泰证券研究所

**图表6：2013年至今招标时间汇总**

年份	批次	招标时间	结果公布时间
2013年	第1批	2月	4月
	第2批	6月	7月
	第3批	9月	11月
	第4批	10月	12月
2014年	第1批	2月	3月
	第2批	4月	5月
	第3批	8月	9月
	第4批	10月	12月
2015年	第1批	4月	5月
	第2批	8月	10月
	第3批	11月	12月
2016年	第1批	3月	5月
	第2批	7月	9月
	第3批	10月	12月
2017年	第1批	3月	4月
	第2批	10月	12月
2018年	第1批	3月	6月
	第2批	9月	11月
2019年	第1批	4月	6月
	第2批	9月	10月

注：2019年第二批次结果披露时间取自开标时间口径

资料来源：国家电网电子商务平台，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。关注岷江水电、林洋能源、海兴电力等。

## 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。

### 汇川技术：

- 1) 公司以技术营销见长，技术力、营销力、战略力三轮驱动，盈利能力持续领先。
- 2) 周期底部加速行业开拓，构筑解决方案护城河，持续为客户创造价值。
- 3) 推动四次组织架构优化，降本增效，新兴行业及先进制造业有望率先复苏。

### 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，年报业绩有望大幅增加。

## 重点公司概况

图表7：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月27日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
当升科技	300073.SZ	增持	25.75	25.92~28.35	0.72	0.81	1.04	1.33	35.76	31.79	24.76	19.36
通威股份	600438.SH	买入	12.92	15.60~17.16	0.52	0.78	1.07	1.35	24.85	16.56	12.07	9.57
金风科技	002202.SZ	买入	12.66	16.34~18.06	0.76	0.86	1.03	1.29	16.66	14.72	12.29	9.81
天顺风能	002531.SZ	买入	7.15	8.40~9.24	0.26	0.42	0.54	0.66	27.50	17.02	13.24	10.83

资料来源：华泰证券研究所

图表8：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
星源材质 (300568.SZ)	<p><b>中报业绩超预期，维持“增持”评级</b></p> <p>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。</p> <p><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></p>
汇川技术 (300124.SZ)	<p><b>“双王战略”凝聚公司发展核心，以领先技术推动工业文明</b></p> <p>汇川技术是具备强阿尔法的工控龙头，公司以技术力、营销力、战略力三轮驱动，盈利能力持续领先。本报告试图从业务方向、经营方式、管理架构等多个维度的演化进程出发，阐述我们对公司持续发展模式和竞争力的理解。智能制造和新能源车“双王战略”锚定发展核心，智能制造基于强平台的产业链营销，立足行业工艺和解决方案，市占率持续提升；新能源车业务高举高打，有望成为公司新增长引擎。我们预计19-21年EPS分别为0.74/1.03/1.28元，给予38-40倍PE，目标价28.12-29.6元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：汇川技术(300124 SZ,买入)：强阿尔法工控龙头，驱动未来</a></p>
麦格米特 (002851.SZ)	<p><b>新兴业务快速崛起，公司增长超预期，维持“增持”评级</b></p> <p>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。</p> <p><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></p>
当升科技 (300073.SZ)	<p><b>公司中报符合预期，维持“增持”评级</b></p> <p>公司19H1收入、归母净利润、扣非净利润分别为13.40亿、1.51亿、1.26亿，分别同比-17.80%，+33.04%，+18.98%，业绩靠近中报预告区间上限，符合预期。费用率之和7.7%，同比+2.19pct。经营性现金净流入1.07亿，经营质量稳健。公司Q2扣非业绩环比改善，我们认为主要受益正极材料产品结构改善带来的盈利改善。我们预计公司19-21年EPS分别为0.81元，1.04元，1.33元，给予19年合理PE区间32-35倍，对应目标价为25.92-28.35元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：当升科技(300073 SZ,增持)：Q2盈利环比改善，海外客户有突破</a></p>
通威股份 (600438.SH)	<p><b>盈利超预期，下半年硅料盈利有望持续提升</b></p> <p>公司2019H1实现营收161.24亿元（+29.39%），归母净利14.51亿元（+58.01%），盈利超预期。上半年公司饲料业务稳步提升，电池片业务盈利超预期，硅料凭借成本优势实现盈利，龙头地位凸显，预计下半年盈利有望持续提升。我们预计公司19-20年EPS分别为0.78和1.07元，给予目标价15.6-17.16元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：通威股份(600438 SH,买入)：盈利超预期，龙头地位稳固</a></p>
金风科技 (002202.SZ)	<p><b>制造端毛利率见底，反弹可期，维持“买入”评级</b></p> <p>公司发布2019半年报，营收稳步增长，制造端毛利率至历史低位，符合预期。我们认为随着交付订单结构优化以及成本管控，三季度制造端毛利率有望拐点向上。我们预计公司19-21年EPS分别为0.86/1.03/1.29元，目标价16.34-18.06元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：金风科技(002202 SZ,买入)：制造端毛利率见底，反弹可期</a></p>
天顺风能 (002531.SZ)	<p><b>风塔单吨毛利稳步回升，产能释放叠加行业抢装，维持“买入”评级</b></p> <p>公司2019H1实现营收24.77亿元（同比+53.26%），扣非净利润3.16亿元（同比+41.7%），业绩超预期。风塔产能顺利投产，单吨毛利持续改善；叶片和风场发电业务超市市场预期。我们认为公司将直接受益于19年抢装行情，考虑单吨毛利持续上升，我们上调19-21年EPS到0.42/0.54/0.66元，给予目标价8.4-9.24元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：天顺风能(002531 SZ,买入)：业绩超预期，盈利能力稳步提升</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表9：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	09月27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
璞泰来	603659.SH	50.70	1.37	1.71	2.26	2.77	37.01	29.65	22.43	18.30
岷江水电	600131.SH	19.01	0.20	0.31	0.34	0.38	95.05	61.32	55.91	50.03
林洋能源	601222.SH	4.76	0.43	0.51	0.60	0.70	11.07	9.33	7.93	6.80
海兴电力	603556.SH	18.59	0.67	1.01	1.26	1.52	27.75	18.41	14.75	12.23

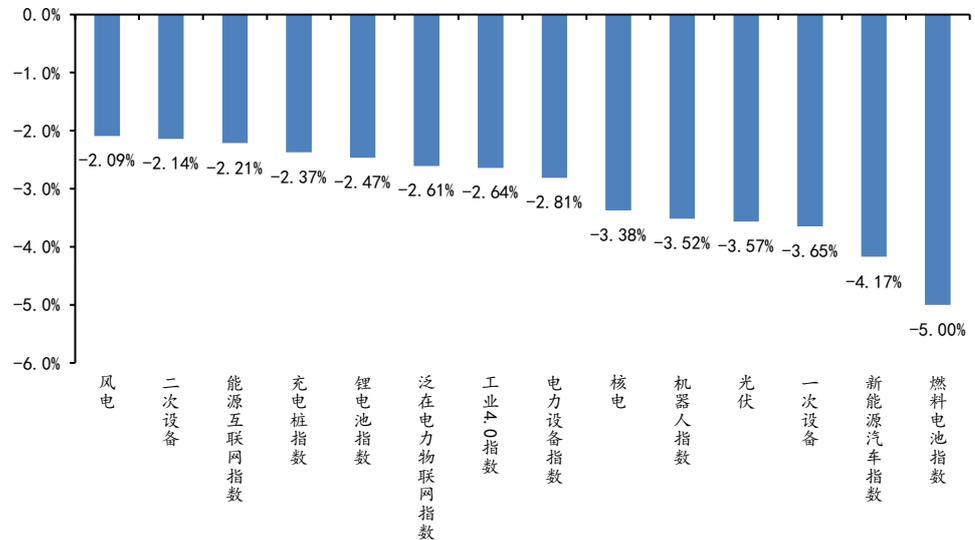
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 周行情回顾

上周电力设备新能源板块十四个子板块表现为下降趋势，跌幅前三的模块分别为燃料电池指数、新能源汽车指数、一次设备，跌幅分别为 5.00%、4.17%、3.65%。

图表10：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11：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	
三元材料	111/动力	国产	16.5-17	16.5-17	↑0.5	万/吨
三元材料	523/动力	国产	14.7-15	14.7-15	↑0.5	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	15-15.5	15-15.5	↑0.5	万/吨
三元材料	523/数码	国产	14-14.3	14-14.3	↑0.5	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	13.5-13.8	13.5-13.8	↑0.8	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	17.5-18	17.5-18	↑0.5	万/吨
三元材料	622/动力	国产	15-15.3	15-15.3	↑0.5	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	20-20.5	20-20.5	↑0.7	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4.2-4.5	4.2-4.5	↓0.2	万/吨
锰酸锂	小动力	国产	4-4.6	3.9-4.5	↓0.3	万/吨
锰酸锂	高压实	国产	3.3-3.6	3.2-3.5	↓0.1	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	4.3-4.6	4.2-4.5	↓0.1	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.8-3	2.7-2.9	↓0.3	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	23.5-24	23.5-24	↑2	万/吨
三元前驱体	523	国产	9.7-10	10-10.3	↑1.3	万/吨
三元前驱体	622	国产	10.3-10.6	10.6-10.9	↑1.3	万/吨
三元前驱体	111	国产	11.5-11.9	11.8-12.2	↑1.3	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	6.6-6.9	6.5-6.8	↓0.6	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	5.9-6.2	5.9-6.2	↓0.2	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	4.9-5.2	4.9-5.2	↓0.4	万/吨
金属锂锂锭	工业级	国产	63-64	62-63	↓1	万/吨
金属锂锂锭	电池级	国产	66-67	65-66	↓1	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	29.1-31.1	30-32	↑3.8	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	5.6-5.9	5.8-6.1	↑1	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	20.8-21.3	21.8-22.4	↑3.9	万/吨
电解镍	1#	国产	13.67-13.7	13.67-13.68	↑0.68	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	3-3.2	3-3.2	↑0.2	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.62-0.65	0.62-0.65	↓0.03	万/吨
负极材料	天然	国产/高端	6.2-7.5	6.2-7.5	-	万/吨

品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	
负极材料	天然	国产/中端	4月5日	4.0-5.0	-	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.1-5.2	4.1-5.2	-	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	2.8-3.6	2.8-3.6	↓0.2	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	1.4-1.8	1.4-1.8	↓0.1	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	3.7-4.6	3.7-4.6	↓0.1	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	2.7-3.54	2.7-3.54	↑0.04	元/平方米
电解液	三元/圆柱 /2600mAh	国产	3.5-4.7	3.5-4.7	-	万/吨
电解液	三元/常规动力型	国产	4.2-5.1	4.2-5.1	-	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	3.2-4.1	3.2-4.1	-	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	1.2-1.35	1.2-1.35	↓0.15	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	113 μm/数码	国产	15-20	15-20	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	国产	22-28	22-28	-	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	25-27	25-27	-	元/平方米
铝塑膜	113 μm/数码	日本	29-33	29-33	-	元/平方米
铝塑膜	152 μm/动力	日本	29-34	29-34	-	元/平方米
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

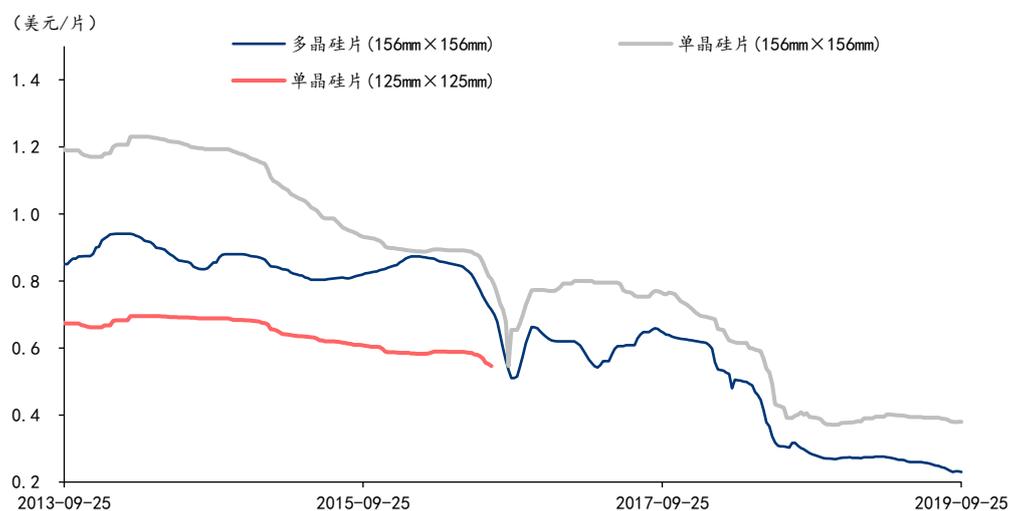
资料来源：CIAPS，华泰证券研究所

**图表12：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



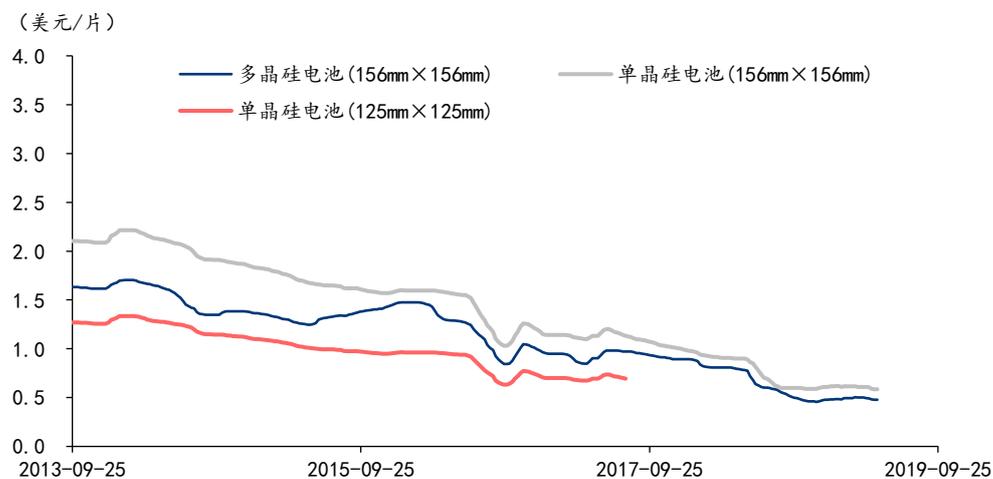
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表13：硅片价格走势（单位：美元/片）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

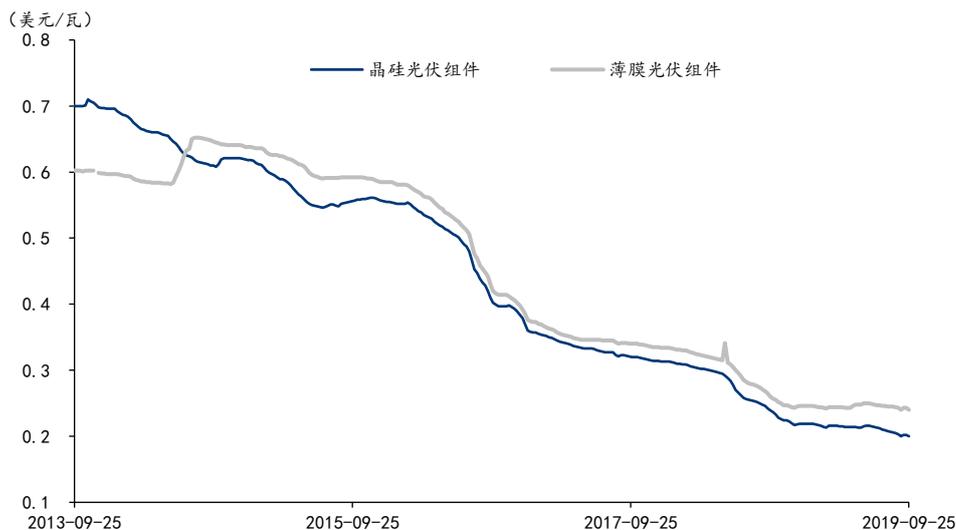
**图表14：电池片价格走势（单位：美元/片）**



注：Wind 尚未公布4月24日以来电池片价格信息。

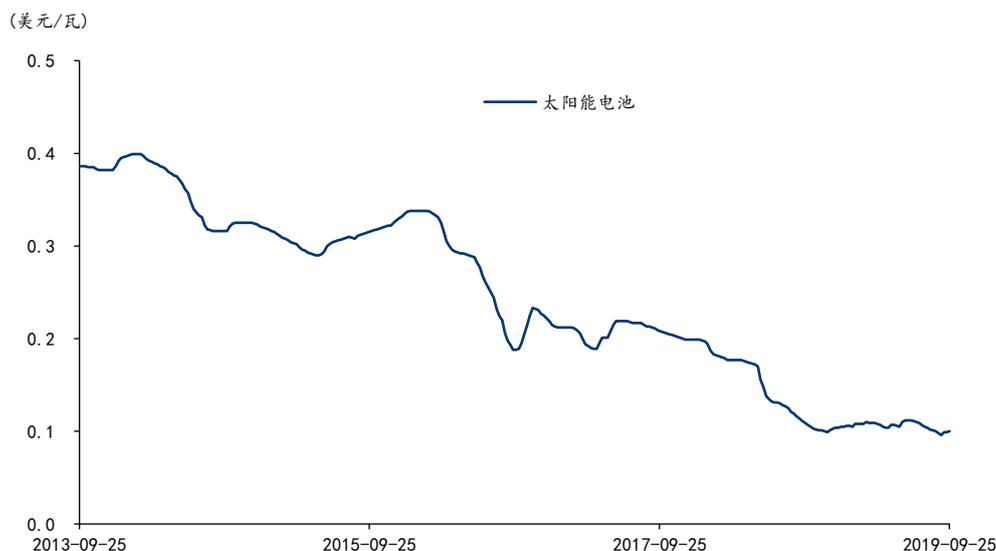
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表15：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16：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，光伏级多晶硅、次级多晶硅、多晶硅片、单晶硅片价格均维持稳定。

**图表17：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	0.23	7.61	5.54	0.38
前两周	0.23	7.61	5.54	0.38
变化	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表18：行业新闻汇总

## 新闻概要

## 新能源车

**北京累计推广纯电动汽车 28.47 万辆** 北京市十五届人大常委会第十五次会议召开。会上，北京市生态环境局局长陈添受市政府委托作《北京市打赢蓝天保卫战三年行动计划》实施情况的报告时指出，在车辆电动化推进方面，截至7月底，全市已累计推广纯电动汽车 28.47 万辆。（第一电动网）

**新能源汽车领域再添新成员** 江苏葑全新能源动力科技有限公司（简称“葑全新能源”）与青岛莱西夏格庄签订新能源汽车动力锂电池项目。葑全新能源签订的新能源汽车动力锂电池项目主要以新能源汽车动力锂电池为主要产品，项目总投资约为 80.7 亿元（第一电动网）

**德国 AKASOL 推出新型高能电池系统 可实现快速充电** 在 2019 年北美电池展（Battery Show North America 2019）上，德国 AKASOL 将为电池行业提供一系列新解决方案。该公司的旗舰产品是新型商用车高能锂离子电池 AKASystem AKM CYC，电池模块和系统正在进行系列开发。（第一电动网）

**德国征收二氧化碳税，提高电动补贴** 9月20日，德国两大党派就新环保计划达成协议，新计划包括多种环保举措，包括征收二氧化碳排放税，提高电动车补贴，公共交通减价等。新计划将推动德国达到 2030 年环保目标，计划投资超过 500 亿欧元。（第一电动网）

**中国新能源汽车进出口规模扩大，总量累计 14.18 万辆** 据中国海关统计，我国新能源汽车进出口规模呈扩大趋势。2019 年 1-5 月，我国新能源汽车进口累计达到 6.19 万辆，进口金额合计 24.3 亿美元；新能源汽车出口累计 7.99 万辆，出口金额合计 2.6 亿美元。（第一电动网）

**现代投资全球首个车企+传统供应商的自动驾驶合资公司** 近日，传统一级供应商德尔福旗下子公司 Aptiv 宣布，与韩国现代汽车集团成立自动驾驶合资公司，这是全球首个传统一级供应商和整车企业成立的自动驾驶合资公司，目的是将 L4 和 L5 级自动驾驶商业化。（第一电动网）

**宁德时代将与政府合作打造西部新能源产业基地** 宁德时代与宜宾市政府签署项目投资协议，双方将建立全面战略合作伙伴关系，共建西部新能源产业基地。宁德时代拟在宜宾投资建设动力电池项目，并逐步推进构建完整的新能源电池及上下游核心产业链体系，共同打造立足四川、面向西南、辐射全国、走向“一带一路”的中国西部新能源产业基地（第一电动网）

**特斯拉或将生产新型锂离子电池** 与特斯拉达成合作协议的研究人员日前发布的新研究称，其开发的新型锂离子电池能够为电动汽车提供超过 100 万英里的总里程，特斯拉随之也申请了一项新型电池专利。100 万英里这一数字是特斯拉汽车目前电池寿命的两倍多。（第一电动网）

**北京新能源汽车发行 15 亿元债券** 上交所上市公司北汽蓝谷发布公告称，子公司北京新能源汽车发行 15 亿元债券，票面利率 4.2%。公告称，经中国证券监督管理委员会证监许可[2019]1593 号文核准，子公司北京新能源汽车股份有限公司获准公开发行不超过 20 亿元（含 20 亿元）公司债券，分期发行。（第一电动网）

## 光伏

**光储结合成光伏走向市场化的出路之一** 近年来，随着“光伏+储能”成本的持续下降，使得越来越多的公用事业公司开始将电池储能系统添加到他们的发电组合中。据相关研究报告分析指出，自 2012 年以来，电池储能成本已下降 76%，这使得“可再生能源+储能”，特别是“光伏+储能”成为一个经济上可行的方案。2018 年的 531 新政更是将“光储结合”推向新的高潮。（北极星太阳能光伏网）

**能源局公布 8 月新增户用光伏项目，剩余指标不足 150MW** 根据各省省级能源主管部门、电网企业报送信息，经国家可再生能源信息管理中心梳理统计，2019 年 8 月新纳入国家财政补贴规模户用光伏项目总装机容量为 66.28 万千瓦。截至 2019 年 8 月底，全国累计纳入 2019 年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为 335.71 万千瓦。（北极星太阳能光伏网）

**泗洪光伏发电领跑奖励激励基地入选企业名单** 根据泗洪光伏发电领跑奖励激励基地 2019 年竞争优选工作方案，泗洪县人民政府组织泗洪光伏发电领跑奖励激励基地竞争优选。（北极星太阳能光伏网）

**青海 3GW 光伏基地投标电价出炉 国家电投有望将 2GW 收入囊中！** 9月16日，青海省海南州特高压外送基地电源配置项目投资主体开标，3GW 光伏电站+2GW 风电共计 26 个标段的规模不仅吸引了国家电投、国能投、大唐、华电、华能、中广核、三峡新能源、鲁能集团、中核集团等大型电力央企，以晶科电力、正泰新能源、协鑫新能源、阳光电源为首的民营光伏企业也积极参与其中，今年竞争最激烈的光伏电站投标已经拉开序幕。（北极星太阳能光伏网）

**国务院宣布 2020 年 1 月 1 日起取消煤电价格联动机制** 9月26日，国务院常务会议召开，会议决定，抓住当前燃煤发电市场化交易电量已占约 50%、电价明显低于标杆上网电价的时机，对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量，从明年 1 月 1 日起，取消煤电价格联动机制，将现行标杆上网电价机制，改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。（北极星太阳能光伏网）

**中电联：1 至 8 月太阳能新增装机同比减少 18.08GW** 中电联发布 2019 年 1-8 月份电力工业运行简况。据统计，1-8 月，全国新增太阳能发电 1495 万千瓦，比上年同期减少 1808 万千瓦。1-8 月份，全国基建新增装机容量同比减少，其中太阳能发电新增装机减少较多；电源完成投资同比增长，电网工程完成投资同比下降。（北极星太阳能光伏网）

**国电电力宁夏太阳能公司申请破产清算** 国电电力 9月23日晚公告，2019 年 9 月 20 日，公司七届六十三次董事会审议通过了《关于宁夏太阳能申请破产清算的议案》，同意公司全资子公司国电宁夏太阳能有限公司（以下简称“宁夏太阳能”）作为债务人向人民法院申请破产清算。（北极星太阳能光伏网）

**印度拟再次对光伏加税** 印度新能源和可再生能源部（MNRE）负责人辛格（RK Singh）建议财政部将进口太阳能电池和组件纳入基本关税（BCD），以便在“印度制造”（Make in India）计划下对国内制造业进行再提振。（北极星太阳能光伏网）

## 风电

**中广核收购巴西最大风电运营商之一** 9月18日，卖方 Actis 公司对外宣布出售其风电业务公司 Atlantic，该子公司拥有 642MW 已投运风电资产，来自中国的电力企业中广核为已知的买家之一。（北极星风力发电网）

**苹果已完全用可再生能源供电** 9月24日晚，库克称苹果已完全使用可再生能源供电，2020 年将有超 6000 兆瓦的新可再生能源并网，包括通过中国清洁能源基金投资的位于湖南和湖北的三座新风电场。（北极星风力发电网）

**青海基地风电项目开标，国家电投为最大赢家** 9月25日，青海省海南州特高压外送基地（3GW 光伏+2GW）电源配置项目投资主体招标中标候选人公示，9月28日公示结束。需要强调的是，根据评标结果，在光伏标段中，第一中标候选人均为国家电投黄河公司/黄河公司联合体；风电标段中，除华电获 50MW 标段之外，其他标段中标候选人均为国家电投/国家电投联合体。（北极星风力发电网）

**国家电投乌兰察布风电示范项目正式开工** 9月26日，内蒙古自治区人民政府与国家电力投资集团有限公司深化合作框架协议签约仪式暨乌兰察布风电基地一期 600 万千瓦示范项目开工建设动员大会，标志着全球单体最大的陆上风电项目进入工程建设阶段。（北极星风力发电网）

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19：公司动态

公司	公告日期	具体内容
天顺风能	2019-09-25	关于召开“16天顺01”2019年第一次债券持有人会议的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5663968.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5663968.pdf</a>
麦格米特	2019-09-24	关于继续使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658644.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658644.pdf</a>
当升科技	2019-09-26	关于全资子公司获得国有土地使用权的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5664006.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5664006.pdf</a>
汇川技术	2019-09-26	关于召开2019年第二次临时股东大会的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5665349.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5665349.pdf</a>
	2019-09-24	公司章程 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659986.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659986.pdf</a>
	2019-09-24	第四届董事会第十九次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659983.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659983.pdf</a>
	2019-09-24	第四届监事会第十六次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659984.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659984.pdf</a>
	2019-09-24	减资公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659981.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659981.pdf</a>
	2019-09-24	北京市中伦(深圳)律师事务所关于公司第三期股权激励计划回购注销部分限制性股票相关事项的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659982.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659982.pdf</a>
	2019-09-24	关于回购注销第三期股权激励计划部分限制性股票的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659979.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659979.pdf</a>
	2019-09-24	独立董事关于第四届董事会第十九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\2019-9\2019-09-24\5659985.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659985.pdf</a>
	2019-09-24	公司章程修订对照表 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659987.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659987.pdf</a>
	2019-09-24	关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659980.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659980.pdf</a>
欣旺达	2019-09-24	第四届董事会第二十四次(临时)会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659038.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659038.pdf</a>
	2019-09-24	关于为子公司提供担保的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659036.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659036.pdf</a>
	2019-09-24	独立董事对第四届董事会第二十四次(临时)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\2019-9\2019-09-24\5659034.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659034.pdf</a>
	2019-09-24	第四届监事会第二十三次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659039.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659039.pdf</a>
	2019-09-24	关于使用自有资金进行结构性存款的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659035.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659035.pdf</a>
	2019-09-24	关于召开2019年第五次临时股东大会的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659037.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659037.pdf</a>
星源材质	2019-09-25	关于控股股东股份质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5662394.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5662394.pdf</a>
	2019-09-24	澄清公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659978.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659978.pdf</a>
	2019-09-23	关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5658419.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5658419.pdf</a>
宁德时代	2019-09-26	关于投资建设动力电池宜宾制造基地项目的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663981.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663981.pdf</a>
	2019-09-26	第二届董事会第八次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663980.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663980.pdf</a>
	2019-09-24	关于认购Pilbara Minerals Limited增发股份事项获得发改部门和商务部门备案的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659838.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659838.pdf</a>
国电南瑞	2019-09-26	国电南瑞关于超短期融资券获准注册的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662288.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662288.pdf</a>
通威股份	2019-09-28	通威股份2019年第五期超短期融资券发行结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-28\5667765.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-28\5667765.pdf</a>
	2019-09-26	通威股份关于控股股东股权质押解除及质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662694.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662694.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过预期，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