

## 电气设备

### 江西省发布 1.24GW 分散式风电建设方案，ID.3 首台下线

**核心推荐组合：**璞泰来、恩捷股份、金风科技、宁德时代、天顺风能、通威股份、宏发股份

**风电：**江西省发布第一批分散式风电建设方案，分散式风电稳步推进。本周江西能源局下发 2019 年第一批分散式风电开发建设方案，包括 39 个分散式风电项目，总装机 1.24GW。纳入建设方案的项目需要在 2019 年底完成核准工作。我国从 2011 年起便提出分散式风电的概念，分散式风电就近接入，可以减少投资和远程输电损耗，还能因地制宜，降低对平原土地的依赖程度，可以尽可能的利用起所有的风资源。根据 2019 年《关于完善风电上网电价政策的通知》和《2019 年风电项目建设工作方案》，各地方政府需要积极推动分散式风电参与分布式发电市场化交易试点。对不参与分布式发电市场化交易试点的分散式风电项目，项目可不参与竞争性配置，执行项目所在资源区指导价。根据北极星发电网统计，2019 年以来，我国新增分散式风电项目规划 11.36GW。大量的分散式项目储备有助于推动分散式项目稳步发展。推荐：迎来业绩拐点的风机龙头**金风科技**，和业绩高速增长的零部件企业**天顺风能、泰胜风能、双一科技、金雷股份、日月股份**。

**光伏：**单晶 perC 电池片继续回暖，多单晶价差较小，多晶环节继续降价。随着国内需求的逐步启动，近期单晶 perC 电池片价格开始回暖。根据 PVinfolink 报价，本周 21.7%单晶 perC 电池片售价涨至 0.94 元/w，相比前期 0.9 元/w 价格回升明显。但是由于前期国内项目启动较为缓慢，组件价格从十月以来进入下降通道，单晶 perC 组件目前报价为 1.77 元/w，相比十月初 1.84 元/w，下降 4%。多单晶价差（315W 单晶 perC vs 275W 多晶组件）从十月底的 0.14 元/w 下降至 0.1 元/w。多单晶价差收窄，加大单晶产品性价比，多晶产业链持续降价，本周，在单晶 perC 涨价的背景下，多晶电池片价格降至 0.696 元/w，环比下降 3.3%。根据国内竞价政策，竞价项目需要在申报的预计投产时间之前全容量建成并网，若逾期未建成并网，每逾期一个季度并网补贴下降 1 分/kwh，在申报投产所在季度后两个季度内仍未建成并网的，取消项目补贴资格。四季度国内需求环比有望大幅提升。光伏总体需求在四季度有望迎来向上共振。推荐方面，建议关注受益于电池片涨价的电池片厂商**通威股份**；硅片和组件龙头**隆基股份**；硅片龙头**中环股份**；组件厂商**东方日升**和 EPC 厂商**阳光电源**。

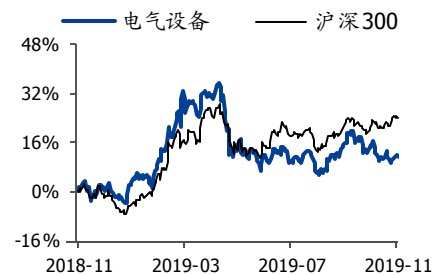
**新能源汽车：**大众 ID.3 首台下线，茨维考工厂正式下线，茨维考将成为欧洲最大电动汽车工厂。德国时间 11 月 4 日，ID.3 首台下线于德国茨维考(Zwickau)工厂正式下线，真正批量交付预计将于 2020 年夏季开始。德国茨维考工厂作为大众全球 8 大 MEB 平台生产基地之一，由传统内燃机汽车厂产能改造而来，目前第一条产线产能正逐步爬坡中，2020 年将爬升至 800 辆/天；随着 2021 年第二条产线投入使用后，日产能将扩充至 1500 辆/天，年产能将达 33 万辆/年，将成为欧洲最大电动汽车工厂。根据规划，茨维考工厂从 2021 年起将生产大众旗下 3 个品牌（大众、奥迪和西雅特）6 款车型，而至 2022 年，大众旗下 4 个品牌将在全球上市 27 款 MEB 平台车型，至 2025 年，实现年产 100 万辆 MEB 平台车型。2020 年是特斯拉国产化以及国际主流车企第一轮产品周期开启的起点，全球化将成为主线逻辑。从供应链角度，国际车企海外市场放量以及进入国内市场后对自主品牌冲击造成的不确定性，导致能进入国际车企/电池厂商供应体系的公司业绩增长的确定性及稳定性都将明显高于单纯依靠国内客户的厂商。继续推荐**恩捷股份、璞泰来、当升科技、宏发股份、宁德时代、新宙邦、亿纬锂能**；关注**科达利**。

**电力设备：**新增信息化中标结果出炉。国网信息化设备与服务招标中标人出炉，合计招标金额约 17.66 亿，其中泛在电力物联网重点投向的信息化服务与信息化设备硬件领域的招标金额分别是 14.41/1.25 亿（各大类中标份额最多的企业为信产集团 46.3%；南瑞集团 57.5%），其中明确泛在电力项目适用的天津、宁夏硬件设备招标总额为 3699.3 万（其中南瑞集团中标 2462.1 万）。基于 10 月国网推进泛在电话会议精神，我们预计年内还有望进行泛在类项目的物资招标，行业景气度继续提升，我们预计明年行业有望继续增长。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、海兴电力、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

- 1、《电气设备：前三季度新能源装机稳步推进，大众品牌开启“GoToZero”战略》2019-11-03
- 2、《电气设备：风机招标价格回升明显，特斯拉 Q3 实现超预期盈利》2019-10-27
- 3、《电气设备：风电板块三季度业绩持续高增，泛在信息化中标候选人出炉》2019-10-20



## 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
603659	璞泰来	增持	1.37	1.62	2.30	2.94	42.39	35.85	25.25	19.76
002812	恩捷股份	买入	0.64	1.04	1.35	1.83	57.67	35.49	27.34	20.17
002202	金风科技	买入	0.76	0.71	0.94	1.27	16.93	18.13	13.69	10.13
002531	天顺风能	买入	0.26	0.41	0.56	0.64	24.65	15.63	11.45	10.02
600438	通威股份	增持	0.52	0.74	0.97	1.27	24.83	17.45	13.31	10.17
601012	隆基股份	增持	0.71	1.37	1.65	2.09	31.76	16.46	13.67	10.79
300750	宁德时代	买入	1.53	2.05	2.55	3.10	49.42	36.89	29.65	24.39
600885	宏发股份	买入	0.94	0.95	1.14	1.34	28.74	28.44	23.70	20.16

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 风电.....	4
1.1.2 光伏.....	5
1.2 新能源汽车.....	5
1.3 电力设备.....	6
二、核心推荐标的.....	10
三、产业链价格动态.....	12
3.1 光伏产业链.....	12
3.2 新能源车产业链四大主材.....	13
四、一周重要新闻.....	14
4.1 新闻概览.....	14
4.2 行业资讯.....	15
4.3 公司新闻.....	17
五、风险提示.....	19

## 图表目录

图表 1: 各地分散式风电规划.....	4
图表 2: 插混/纯电车型碳排放成本优势明显.....	6
图表 3: 考虑碳排放, 电动车经济性更强.....	6
图表 4: 新增批次信息化服务与信息化设备预中标金额统计(单位: 万元).....	7
图表 5: 信息化设备硬件(新增批次)预中标份额.....	7
图表 6: 信息化服务(新增批次)预中标份额.....	7
图表 7: 泛在电力物联网重点建设任务.....	8
图表 8: 2018-2019 国网信息化设备分批次招标包数(个).....	8
图表 9: 国网信息化设备招标数量统计(个).....	9
图表 10: 天津、宁夏泛在电力物联网建设项目信息化硬件设备招标统计(个).....	9
图表 11: 国网信息化服务招标数量统计(个).....	10
图表 12: 光伏产业链价格涨跌情况, 报价时间截至: 2019-10-23.....	12
图表 13: 新能源汽车产业链材料价格涨跌情况.....	13

## 一、本周核心观点

### 1.1 新能源发电

#### 1.1.1 风电

江西省发布第一批分散式风电建设方案，分散式风电稳步推进。本周江西能源局下发2019年第一批分散式风电开发建设方案，包括39个分散式风电项目，总装机1.24GW。纳入建设方案的项目需要在2019年底完成核准工作。我国从2011年起便提出分散式风电的概念，分散式风电就近接入，可以减少投资和远程输电损耗，还能因地制宜，降低对平原土地的依赖程度，可以尽可能的利用起所有的风资源。2018年4月3日，国家能源局颁发了《分散式风电项目开发建设暂行管理办法》，文件明确指出要鼓励推行分散式风电发展，并将接入电压提升至110KV，更利于分散式风电消纳。根据2019年《关于完善风电上网电价政策的通知》和《2019年风电项目建设工作方案》，各地方政府需要积极推动分散式风电参与分布式发电市场化交易试点。对不参与分布式发电市场化交易试点的分散式风电项目，项目可不参与竞争性配置，执行项目所在资源区指导价。2019年新增核准的分散式风电项目将继续享受固定电价政策，经济性更加明显。根据北极星发电网统计，2019年以来，我国新增分散式风电项目规划11.36GW。大量的分散式项目储备有助于推动分散式项目稳步发展。

图表 1: 各地分散式风电规划

地区	发布日期	规划装机 (MW)	项目数量	规划周期	备注
江西	2019/11	1240	39	2019年核准	
河南	2019/8	4537.3	175	"十三五"期间	
内蒙古	2019/7	1220		2019-2020年	19年规划规模720MW；2020年规划规模500MW
宁夏	2019/6	452	14	2019年	
湖北	2019/6	1135.4	68	2019年	
黑龙江	2019/5	626.9	98	2019-2020年	
青海西宁	2019/4	138			
青海海北州	2019/4	230			
广西南宁	2019/4	805	39	2018~2025年	"十三五"期间投产238MW；"十四五"投产465MW；102MW为远期储备
安徽滁州	2019/2	153	18	2018~2020年	
安徽贵池	2019/2	41.9	3	2018~2020年	
天津	2019/1	780		2018~2025年	
陕西	2018/5	426	30	"十三五"期间	
山西	2018/3	987.3	106	2017~2020年	2017年开发42MW；2018年~2020年开发945.3MW
河北	2018/1	7012		2018~2025年	2018~2020年开发4321MW；2021~2025年开发2691MW
江苏扬州	2017/12		7	2025年前	
吉林	2017/7	250		2016~2020年	
贵州	2013/4	1200		2013~2020年	2013~2015年开发500MW；2016~2020年开发700MW

资料来源：地方能源局，北极星风力发电网，国盛证券研究所

推荐方面: 迎来业绩拐点的风机龙头**金风科技**, 和业绩高速增长的零部件企业**天顺风能**、**泰胜风能**、**双一科技**、**金雷股份**、**日月股份**。

### 1.1.2 光伏

**单晶 perC 电池片继续回暖, 多单晶价差较小, 多晶环节继续降价。**随着国内需求的逐步启动, 近期单晶 perC 电池片价格开始回暖。根据 PVinfolink 报价, 本周 21.7%单晶 perC 电池片售价涨至 0.94 元/w, 相比前期 0.9 元/w 价格回升明显。但是由于前期国内项目启动较为缓慢, 组件价格从十月以来进入下降通道, 单晶 perC 组件目前报价为 1.77 元/w, 相比十月初 1.84 元/w, 下降 4%。多单晶价差 (315W 单晶 perC vs 275W 多晶组件) 从十月底的 0.14 元/w 下降至 0.1 元/w。多单晶价差收窄, 加大单晶产品性价比, 多晶产业链持续降价, 本周, 在单晶 perC 涨价的背景下, 多晶电池片价格降至 0.696 元/w, 环比下降 3.3%。根据国内竞价政策, 竞价项目需要在申报的预计投产时间之前全容量建成并网, 若逾期未建成并网, 每逾期一个季度并网补贴下降 1 分/kwh, 在申报投产所在季度后两个季度内仍未建成网网的, 取消项目补贴资格。2019 年国内光伏竞价项目为 22.79GW, 其中有 21.92GW 为新建项目。预计大部分项目或将选择在四季度并网以获得全额的竞价补贴。四季度国内需求环比有望大幅提升。光伏总体需求在四季度有望迎来向上共振。

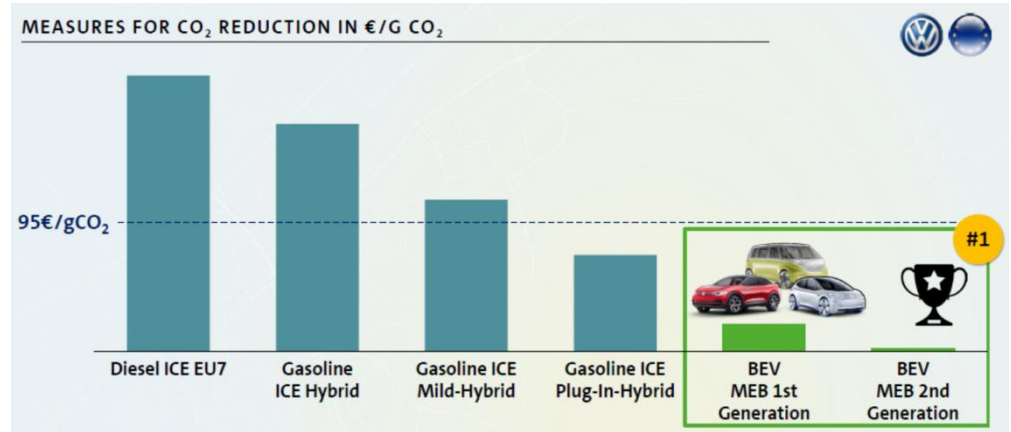
推荐方面, 建议关注受益于电池片涨价的电池片厂商**通威股份**; 硅片和组件龙头**隆基股份**; 硅片龙头**中环股份**; 组件厂商**东方日升**和 EPC 厂商**阳光电源**。

## 1.2 新能源汽车

**大众 ID.3 首台量产车于德国茨维考工厂正式下线, 茨维考将成为欧洲最大电动汽车工厂。**德国时间 11 月 4 日, ID.3 首台量产车于德国茨维考 (Zwickau) 工厂正式下线, 真正批量交付预计将于 2020 年夏季开始。德国茨维考工厂作为大众全球 8 大 MEB 平台生产基地之一, 由传统内燃机汽车厂产能改造而来, 目前第一条产线产能正逐步爬坡中, 2020 年将爬升至 800 辆/天; 随着 2021 年第二条产线投入使用后, 日产能将扩充至 1500 辆/天, 年产能将达 33 万辆/年, 将成为欧洲最大电动汽车工厂。根据规划, 茨维考工厂从 2021 年起将生产大众旗下 3 个品牌 (大众、奥迪和西雅特) 6 款车型, 而至 2022 年, 大众旗下 4 个品牌将在全球上市 27 款 MEB 平台车型, 至 2025 年, 实现年产 100 万辆 MEB 平台车型。

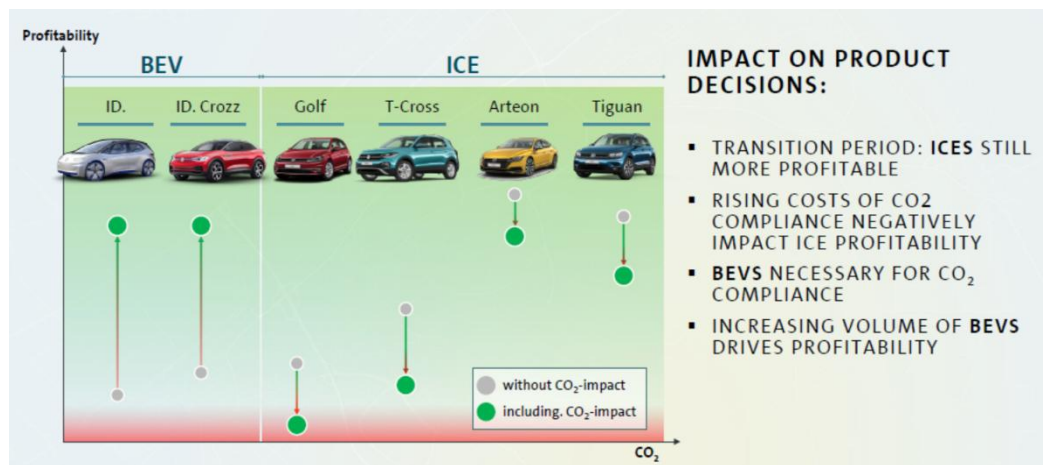
**欧洲碳排放政策全球最严, 车企转型决心强, 第一轮产品周期开启。**目前全球新能源车销量主要集中在中美欧, 2018 年销量占比 95%, 其中欧洲销量 36.3 万辆, 占比 20%, 是主力市场之一, 挪威、德国、英国、法国等四国占欧洲达 68%。欧洲碳排放政策全球最严, 2021 年需降低至 95g/km (约 4.1L/100km), 不达标部分将面临每辆车每克 95 欧元的罚款, 并计划到 2030 年将该标准进一步收紧到每公里 75 克碳排放。根据大众测算, 考虑排放后, 电动车盈利性更强, 车企转型决心强, 如大众集团规划 2025 年超过 80 款电动汽车, 产销达 200-300 万辆。

图表 2: 插混/纯电车型碳排放成本优势明显



资料来源: 大众路演文件, 国盛证券研究所

图表 3: 考虑碳排放, 电动车经济性更强



资料来源: 国盛证券研究所

大众 MEB 平台首款车型 ID3 已经下线, 国产化将于 2020 年开始; 奔驰首款 MEA 平台车型 EQA 将于 2020 年上市; 宝马首款 FSAR 平台车型 i5 将于 2021 年上市; 奥迪保时捷联手打造的 PPE 平台首款电动车将于 2022 年上市, 海外车企第一轮产品周期开启。

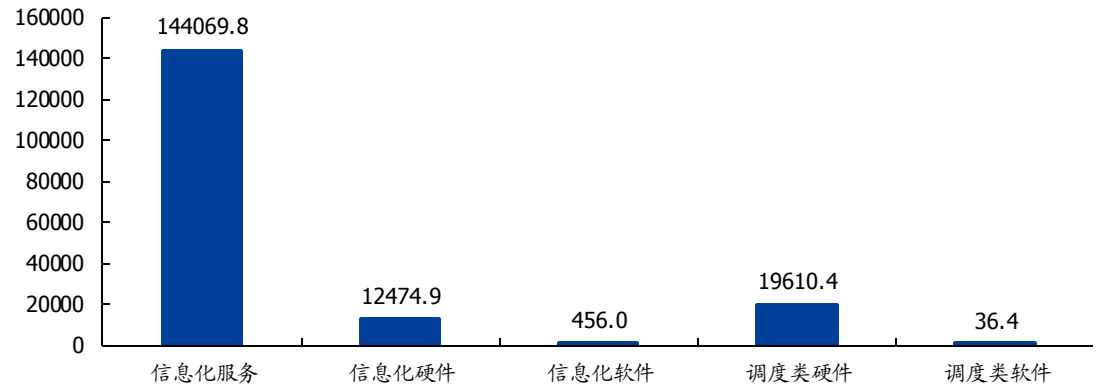
在以特斯拉国产化以及国际主流车企第一轮产品周期开启之际, 继续推荐全球化主线逻辑。尽管现阶段产业呈弱复苏态势, 但长周期来看, 目前属于阶段性景气底部, 拐点即将到来, 随着国内外主流车企第一轮产品周期启动叠加行业真正从导入期进入成长期, 将形成长短周期共振, 板块有望迎来主升浪。供应链角度, 国际车企海外市场放量以及进入国内市场后对自主品牌冲击造成的不确定性, 导致能进入国际车企/电池厂商供应体系的公司业绩增长的确定性及稳定性都将明显高于单纯依靠国内客户的厂商。继续推荐璞泰来、恩捷股份、宏发股份、宁德时代、亿纬锂能、新宙邦; 关注科达利。

### 1.3 电力设备

泛在电力物联网白皮书发布, 信息化(新增批次)中标候选人出炉。国网信息化设备与服务招标中标候选人出炉, 合计招标金额约 17.66 亿, 其中泛在电力物联网重点投向的信息化服务与信息化设备硬件领域的招标金额分别是 14.41/1.25 亿(两类招标中标份额

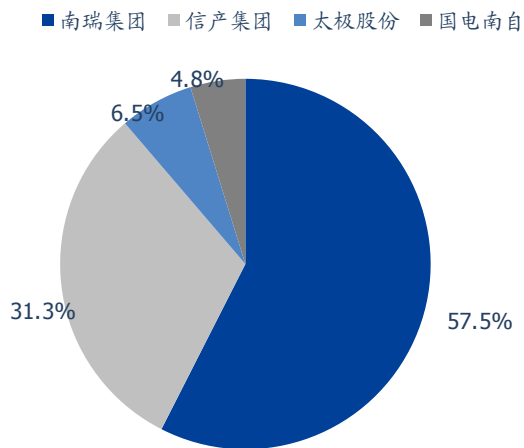
最多的企业为信产集团 46.3%；南瑞集团 57.5%），其中明确泛在电力项目适用的天津、宁夏**硬件设备**招标总额为 3699.3 万（其中南瑞集团中标 2462.1 万）。基于 10 月国网推进泛在电话会议精神，我们预计年内还有望进行泛在类项目的物资招标，行业景气度持续提升，我们预计明年行业有望继续增长。

图表 4：新增批次信息化服务与信息化设备预中标金额统计（单位：万元）



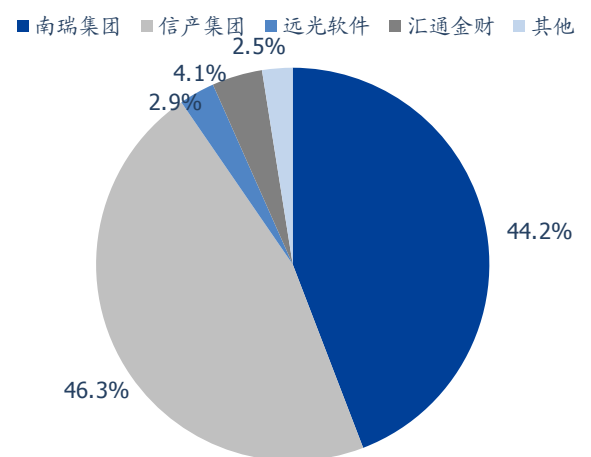
资料来源：国网电子商务平台，国盛证券研究所

图表 5：信息化设备硬件（新增批次）预中标份额



资料来源：国网电子商务平台，国盛证券研究所

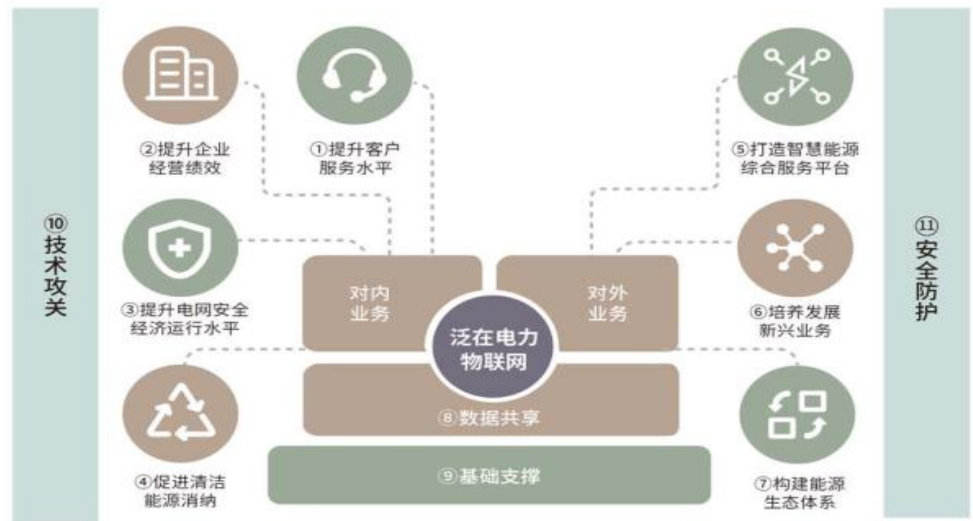
图表 6：信息化服务（新增批次）预中标份额



资料来源：国网电子商务平台，国盛证券研究所

同时本周国网正式发布泛在电力物联网白皮书，强调了建设重点与主线（一阶段：到 2021 年初步建成泛在电力物联网。二阶段：到 2024 年建成泛在电力物联网。今年重点围绕着力构建能源生态、迭代打造企业中台、协同推进智慧物联、同步推进管理优化 4 条主线）

图表 7: 泛在电力物联网重点建设任务

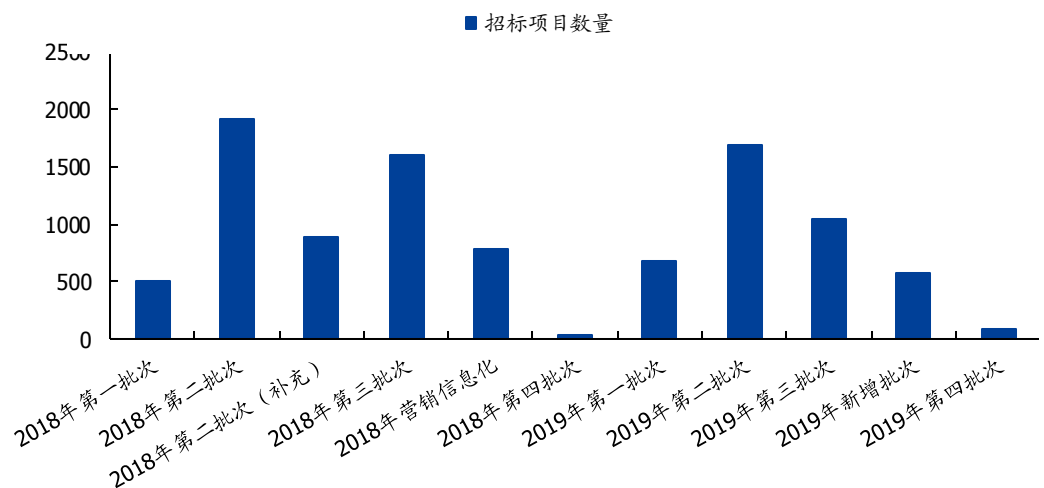


资料来源: 国电电网, 国盛证券研究所

**国网信息化设备第四批招标启动。**9.30 日第四批信息化设备招标启动, 此次共招标 82 包, 26633 件设备(同比增长 46%), 其中调度类硬件与信息化硬件分别招标 15264/10655 件。在调度类硬件招标中, 再次出现适配南京泛在电力物联网项目的设备, 当前江苏、天津、宁夏网省已陆续开展泛在硬件设备统招。

对比 18 年信息化设备招标数量, 2019 年目前为止招标总量仍有差距, 我们预计后续还有望出现增补招标, 以弥补差距。

图表 8: 2018-2019 国网信息化设备分批次招标包数 (个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

**国网新增信息化设备及服务招标, 泛在项目加快建设:** 9.19 日国网电子商务平台挂网“2019 年(新增)信息化设备&服务招标采购招标公告”, 设备采购包含: 信息化硬件、信息化软件、调度类硬件、调度类软件。

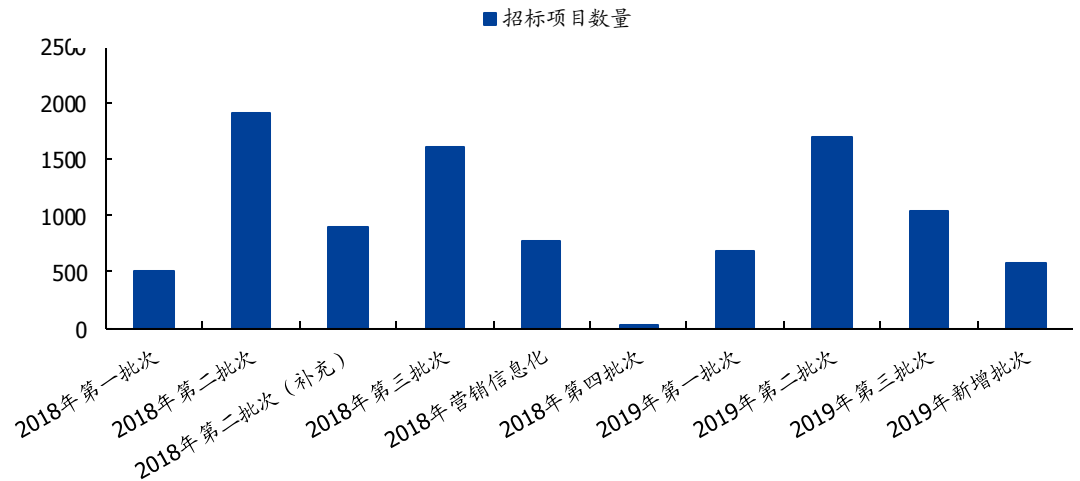
其中在信息化硬件招标中, 出现针对地方电网“泛在”设备招标(非示范项目)。分别有



配套国网天津泛在项目的“负载均衡器”、“定制化服务器”、“光模块”、“网络交换机”；配套国网宁夏泛在项目的“定制化服务器”、“网络交换机”。两网省公司合并招标设备共7个包，具体金额待中标公告披露。

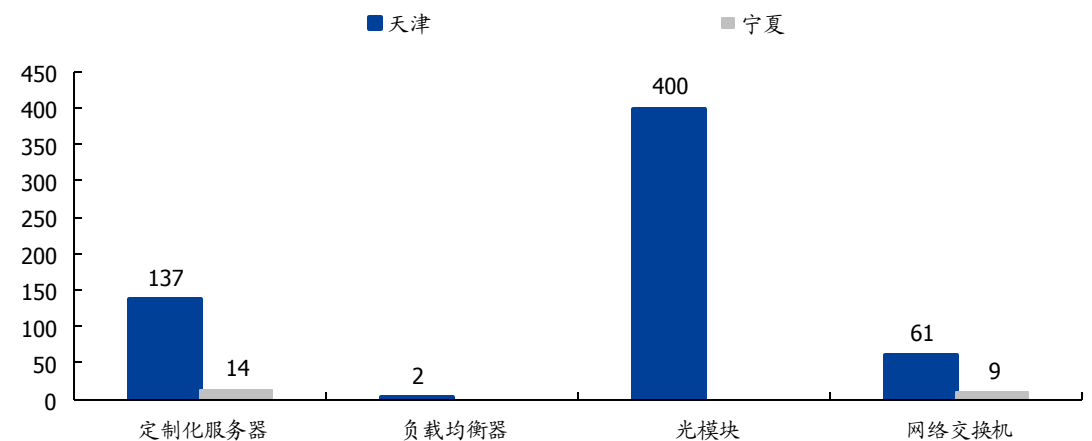
在新增批次信息化设备招标中，共有579个项目，合计招标约1.9万件设备（信息化设备9960件，剩余为调度类设备）。虽然新增批次的项目总数量相比前三批常规项目少，但是在信息化硬件招标中天津、宁夏两网省公司正式开启泛在电力物联网建设配套招标，合计共623件，包括定制化服务器、光模块、网络交换机等。

图表 9: 国网信息化设备招标数量统计 (个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

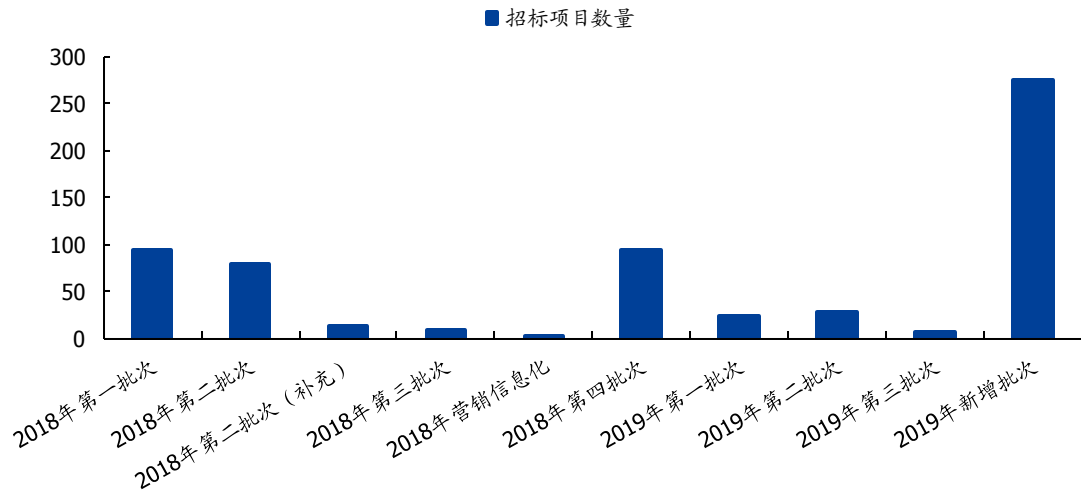
图表 10: 天津、宁夏泛在电力物联网建设项目信息化硬件设备招标统计 (个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

在新增批次信息化服务招标项目中，共有275项招标项目，数量远超年内前三批常规信息化服务招标项目。我们认为此次信息化服务项目数量高增的核心原因之一即是泛在电力物联网的铺开提升了各网省公司对相关信息化服务项目的采购。

图表 11: 国网信息化服务招标数量统计(个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

**电网投资望“前低后高”，拐点初现：**从电网投资节奏来看，2019年前7月电网投资累计实现2021亿，同比下滑13.9%，但7月单月电网投资额同比增速已经转正，实现21.2%的增长。我们预计全年电网投资仍能实现微幅增长，我们在国庆节日之后下半年电网投资加速概率大！

**从试点到铺开，泛在电力物联网望迎“花开结果时”：**从2019年1月以来，国家电网内部提出泛在电力物联网概念，我们认为这将是未来几年电网投资的主旋律！根据国网泛在电力物联网 SG-eIoT 的规划，整个系统在技术上将分为终端、网络、平台、运维、安全等五大体系，前期将集中在云平台 and 终端基础设施的建设。

上半年通过试点工程，国网已在营配贯通、信息技术+安全生产等领域形成丰硕实践案例，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泛在投资的重点。

**南瑞集团、岷江水电（信产集团）深度参与，市场份额集中：**根据国网发布泛在2019年建设方案，所布置的27项重点任务中南瑞集团与信产集团分别参与24/20项，明显高于其余国网系公司。同时在今年前三批的信息化硬件与调度软件统招中，南瑞与信产集团份额稳居前二，合计份额中标超60%。后续我们预计在10月开始的第四批国网信息化硬件统招中，泛在的专项招标还有望继续出现，继续提升市场对泛在投资的预期。

## 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，国内一超地位已经基本奠定，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 12: 光伏产业链价格涨跌情况, 报价时间截至: 2019-10-23

	现货价格			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)
	(高/低/均价)				
多晶硅					
多晶硅菜花料(RMB)	63	59	61	-	-
多晶硅致密料(RMB)	78	73	74	-	-
硅					
多晶硅片-金刚线(USD)	0.235	0.231	0.233	-2.1	-0.005
多晶硅片-金刚线(RMB)	1.820	1.750	1.790	-2.2	-0.040
铸锭单晶 - 158.75mm (USD)	0.355	0.350	0.355	-	-
铸锭单晶 - 158.75mm (RMB)	2.700	2.650	2.650	-	-
单晶硅片-180 μ m (USD)	0.397	0.388	0.391	-	-
单晶硅片-180 μ m (RMB)	3.100	2.950	3.060	-	-
单晶硅片-G1 158.75mm (USD)	0.432	0.423	0.426	-	-
单晶硅片-G1 158.75mm (RMB)	3.350	3.280	3.310	-	-
电池片					
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.118	0.085	0.089	-4.3	-0.004
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.700	0.660	0.696	-3.3	-0.024
单晶 PERC 电池片-21.7%+ (USD)	0.167	0.119	0.122	0.8	0.001
单晶 PERC 电池片-21.7%+ (RMB)	0.970	0.920	0.940	2.2	0.020
单晶 PERC 电池片-21.7%+双面(USD)	0.168	0.119	0.122	0.8	0.001
单晶 PERC 电池片-21.7%+双面(RMB)	0.970	0.930	0.940	1.1	0.010
组件					
275/330W 多晶组件(USD)	0.330	0.216	0.220	-	-
275/330W 多晶组件(RMB)	1.700	1.600	1.670	-1.2	-0.020
315/375W 单晶 PERC 组件-欧洲(USD)	0.260	0.230	0.241	-0.8	-0.002
315/375W 单晶 PERC 组件-澳洲(USD)	0.260	0.230	0.240	-0.8	-0.002

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 13: 新能源汽车产业链材料价格涨跌情况

种类	2019.11.8	2019.11.1	周度变化	单位
三元材料 5 系 (动力型)	14.4-14.7	14.4-14.7	-	万元/吨
三元材料 5 系 (单晶型)	14.7-15.2	14.7-15.2	-	万元/吨
三元材料 6 系 (单晶 622 型)	17.2-17.7	17.2-17.7	-	万元/吨
三元材料 6 系 (常规 622 型)	15.5-16.0	15.5-16.0	-	万元/吨
三元材料 8 系 (811 型)	18.7-19.2	18.7-19.2	-	万元/吨
磷酸铁锂 (动力型)	4.2-4.5	4.2-4.5	-	万元/吨
锰酸锂 (小动力)	3.7-4.3	3.8-4.4	-0.03	万元/吨
三元前驱体 (523 型)	9.7-10.0	9.7-10.0	-	万元/吨
三元前驱体 (622 型)	10.4-10.6	10.4-10.6	-	万元/吨
三元前驱体 (111 型)	11.2-11.7	11.2-11.7	-	万元/吨
电池级氢氧化锂	6.2-6.5	6.2-6.5	-	万元/吨
电池级碳酸锂	5.6-5.9	5.6-5.9	-	万元/吨
电解钴 ( $\geq 99.8\%$ )	25.7-28.5	25.7-29.0	-0.02	万元/吨
人造石墨负极 (高端)	7.0-8.0	7.0-8.0	-	万元/吨
人造石墨负极 (中端)	4.1-5.2	4.1-5.2	-	万元/吨
9 $\mu\text{m}$ /湿法基膜	1.3-1.7	1.4-1.8	-0.07	元/平方米
14 $\mu\text{m}$ /干法基膜	1.0-1.2	1.0-1.3	-0.08	元/平方米
水系/9 $\mu\text{m}$ +2 $\mu\text{m}$ +2 $\mu\text{m}$ /湿法涂覆隔膜	2.6-3.4	2.7-3.54	-0.04	元/平方米
电解液 (三元/常规动力型)	4.2-5.1	4.2-5.1	-	万元/吨
电解液 (锰酸锂)	2.4-3.0	2.4-3.0	-	万元/吨
电解液 (磷酸铁锂)	3.2-4.1	3.2-4.1	-	万元/吨
六氟磷酸钾 (国产)	9.0-10.0	9.0-10.0	-	万元/吨
方形动力电芯 (磷酸铁锂)	0.66-0.70	0.66-0.70	-	元/Wh
方形动力电芯 (三元)	0.8-0.85	0.8-0.85	-	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. 2019 高工金球奖 (14): 天邦达/ADI/欣旺达/南京世博 如何解决 BMS 痛点
2. 宁德时代拟发行 8 亿美元海外债券
3. 宁德时代 NCM 电池配套国产昂希诺
4. Tesla 的 Pyrotechnic 电池断开技术
5. 新能源车顶层设计将落地 2020 或是全球电动化元年
6. 国务院:优化汽车领域外资政策 新能源车享同等准入待遇

公司新闻:

1. 欣旺达: 关于部分募投项目延期的公告
2. 比亚迪: 关于与丰田汽车公司合资成立纯电动车研发公司的公告
3. 恩捷股份: 关于董事减持股份进展的补充公告
4. 新纶科技: 关于第三期员工持股计划存续期即将届满的提示性公告

#### 新能源发电 太阳能

行业资讯:

1. 电池片+组件扩产超 30GW 10 月启动光伏项目一览
2. 差异化竞争 禾望谋局光伏平价时刻
3. 乐山建设光伏全产业链的千亿园区
4. 沃尔玛和特斯拉就屋顶太阳能电池板引发火灾达成和解
5. 美军欲开发太空太阳能发电站

公司新闻:

1. 迈为股份:关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告
2. 晶盛机电:关于重大经营合同中标的提示性公告

#### 风电

行业资讯:

1. 金风科技获“中国标准化助力奖”
2. 辽宁省与乌兹别克斯坦在进博会上签订首个 3.5GW 风电项目
3. 电力规划设计总院副总工程师黄晓莉: 风光可再生能源并网政策探讨
4. 世界风能研究面临三大挑战
5. 天润新能投建 酒泉瓜州安北第二风电场 C 区 200MW 风电一期项目开工

公司新闻:

1. 金力永磁: 关于开展外汇衍生品交易业务的公告
2. 天能重工:关于签订重大合同的公告

#### 核电及其他能源

行业资讯:

1. 进博会期间 中外签署多份核能采购合同
2. 菲律宾考虑发展核电

## 4.2 行业资讯

### 新能源汽车

#### 1、2019 高工金球奖（14）：天邦达/ADI/欣旺达/南京世博 如何解决 BMS 痛点

某种程度上，电池管理系统（BMS）性能好坏，影响着新能源汽车的安全性，需要持续升级迭代。另外新能源政策补贴大幅下滑，市场竞争惨烈，行业集中态势明显，电池管理系统（BMS）遭受着降本增效压力。对有电池管理系统（BMS）业务的企业而言，只有强化技术创新，推动电池管理系统（BMS）升级，挖掘降成本潜力，不断提升核心竞争力，才能不断发展壮大。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39337.html>

#### 2、宁德时代拟发行 8 亿美元海外债券

11月6日，宁德时代（300750）公告显示，为进一步拓宽融资渠道，满足公司业务发展需求，拟发行不超过8亿美元或等值其他币种境外债券，用于补充公司境外项目建设资金、偿还金融机构贷款和一般公司用途。宁德时代海外产能扩张背后，是以海外一流整车企业战略合作及长单采购为支撑，保障产能释放后可锁定细分领域一定的市场份额。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39334.html>

#### 3、宁德时代 NCM 电池配套国产昂希诺

目前，国内主流电池企业的三元电池产品依然以 NCM523 为主，不过宁德时代已领先一步，其第一代高镍+石墨体系的 NCM811 电池已实现量产，单体比能量已经超过 240wh/kg，系统能量密度可达 180wh/kg，实现续航超 500km，相比 NCM523 大幅提升。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39322.html>

#### 4、Tesla 的 Pyrotechnic 电池断开技术

Pyrotechnic 这个词是引爆的意思，最早是在 Model S 上面用来在 12V 环路下断开电源的，然后在 Model X 的设计上从 12V 移植到了高压系统段，然后在 Model 3 上继续使用。这个设计目的是可以在安全气囊和车辆管理系统通过逻辑控制实现断开操作的，目的是不仅仅要求过流和外短路两种情况，在碰撞以后也可以作为强制的断点，让事故的电池包予以区分和标记。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39316.html>

#### 5、新能源车顶层设计将落地 2020 或是全球电动化元年

新能源汽车的产销前景或许并不那么悲观。正在举行的第二届中国国际进口博览会上，包括大众、丰田、福特等 60 家跨国展商带了 70 多项新产品和新技术，新能源汽车消费升级成为主要亮点。就在昨日，中国新能源汽车产业的顶层设计也有了最新进展。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20191108/1019511.shtml>

#### 6、国务院：优化汽车领域外资政策 新能源车享同等准入待遇

针对汽车行业，《意见》指出要优化汽车领域外资政策，并要求各地区保障内外资汽车制造企业生产的新能源汽车享受同等市场准入待遇。此外，《意见》还提出修订乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法，在外方与中方合作伙伴协商一致后，允许外方在华投资的整车企业之间转让积分。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20191108/1019505.shtml>

### 新能源发电

## 太阳能

### 1. 电池片+组件扩产超 30GW 10 月启动光伏项目一览

在激烈的市场竞争中，企业发展正如逆水行舟，不进则退。2019年10月，光伏企业持续加码产业链项目进程，根据集邦咨询旗下新能源研究中心集邦新能源网(EnergyTrend)不完全统计，10月签约/开工/投产项目超过15个，国内硅片、电池、组件项目总投资超过170亿元。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191108/1019530.shtml>

### 2. 差异化竞争 禾望谋局光伏平价时刻

在全新产业模式下，无论是技术革新，亦或成本因素，均考验着产业链上各环节企业。就光伏核心设备逆变器而言，集中、组串，围绕市场主流技术路线，企业竞争日益激烈。打破僵局，2007年成立驰骋风电行业十余年的变流器巨头禾望电气，于2015年横跨光伏逆变器市场，后发赶超，其选择从差异化落笔。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191108/1019360.shtml>

### 3. 乐山建设光伏全产业链的千亿园区

发展定位——打造四川省循环经济示范区，围绕培育一批百亿企业、打造千亿产业园区、培育千亿产业集群“三大目标”，打造五通桥新型工业基地，即：到2022年，确保百亿企业超过6个；基地重点发展多晶硅及光伏、精细化工、稀土新材料产业，到2022年工业总产值突破1200亿元；建设总投资达500亿元的光伏下游项目，到2022年，形成产值达1000亿元以上的“中国绿色硅谷”。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191108/1019461.shtml>

### 4. 沃尔玛和特斯拉就屋顶太阳能电池板引发火灾达成和解

在不少于7家沃尔玛门店由于太阳能面板导致火灾之后，今年8月沃尔玛向法院提交诉讼，指控特斯拉旗下SolarCity的太阳能面板没有达到行业标准，而且在设计、安装、检查和维修等过程中存在严重疏忽。不过和其他的法律案件不同，沃尔玛和特斯拉在短短几个月之后就达成和解。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191106/1018944.shtml>

### 5. 美军欲开发太空太阳能发电站

英国《每日邮报》网站11月5日发表了迈克尔·汤姆森的题为《美空军开发新系统在太空收集太阳能，然后传送到偏远地区的军事基地》的报道，美国空军宣布了一项激进的新计划，要向偏远地区或缺乏稳定电力来源地区的军事基地输送电力。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191108/1019553.shtml>

## 风电

### 1. 金风科技获“中国标准化助力奖”

自成立以来，新疆金风科技股份有限公司（下称“金风科技”）始终坚持技术创新引领发展，重视标准化发展，同时积极参与风电技术领域国际及国内标准的制修订。近日，凭借在标准化上的突出业绩，金风科技获得由中国标准化协会评选的2019年度“中国标准化助力奖”，从另一侧面反映了金风科技在标准制修订及标准化工作中突出贡献。

——链接：<http://news.bjx.com.cn/html/20191108/1019606.shtml>

### 2. 辽宁省与乌兹别克斯坦在进博会上签订首个 3.5GW 风电项目

11月5日，辽宁立德投资控股集团与乌兹别克斯坦投资与外贸部3.5GW风电项目投资框架协议签约仪式在上海举行。此项目是我省企业在乌兹别克斯坦投资的第一个能源项目，也是我国在乌兹别克斯坦投资最大的能源项目，将于明年9月份正式开工建设。目前，项目已启动了600MW风力发电项目（200MW×3），并于今年9月22日在布哈拉州举行了测风塔竣工仪式。这是乌兹别克斯坦的第一套测风塔。



——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191108/1019430.shtml>

### 3. 电力规划设计总院副总工程师黄晓莉: 风光可再生能源并网政策探讨

总的来讲,技术将大大地改变我们电网的运行模式,包括“云大物一智”,我们分散式风电实际上是在端处,我们首先是智能设备,在端处是在智能化可以自己运行和控制,我们还需要边缘计算来进行支撑,在平台方面需要大平台来支持我们广泛的互联和运行,区块链将是促进整个分布式电源在交易、运行各方面的重要技术。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191108/1019314.shtml>

### 4. 世界风能研究面临三大挑战

近几十年来,风能已成为全球能源不可或缺的一部分。但要释放风能的全部潜力并满足全球对清洁能源的需求,还需要更多的创新。来自美国、德国、丹麦、芬兰、瑞典、西班牙和挪威的风能专家在《科学》杂志上提出了当今风能研究面临的三个最大挑战。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191106/1018780.shtml>

### 5. 天润新能投建酒泉瓜州安北第二风电场 C 区 200MW 风电一期项目开工

近日,由北京天润新能投资有限公司全资子公司瓜州县润浩新能源有限公司投资建设的安北第二风电场 C 区 200MW 风电一期项目正式开工建设。该项目总投资约 15.24 亿元,其中一期 100MW 工程拟安装 50 台 GW121/2000-85m 风机,二期 100MW 工程拟安装 40 台 GW140/2500-90m 风机。项目建成后,年上网电量约 6.23 亿千瓦时,为增加当地财政收入,促进瓜州经济发展提供新动能。

——链接: [news.bjx.com.cn/html/20191106/1018778.shtml](http://news.bjx.com.cn/html/20191106/1018778.shtml)

## 核电及其他能源

### 1. 进博会期间 中外签署多份核能采购合同

第二届中国国际进口博览会期间,中核建中核燃料元件有限公司、中国原子能工业有限公司与俄罗斯国家原子能集团公司签署了《燃料零部件及运输容器采购合同》《TVS-2006 燃料技转合同》;中国原子能科学研究院、中国原子能工业有限公司与俄罗斯机械制造实验局签署了 3 个实验快堆相关采购合同。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191108/1019452.shtml>

### 2. 菲律宾考虑发展核电

菲律宾能源部长阿方索·库西 10 月 30 日说,菲律宾正在研究核能发电,11 月会把具体方案提交国际原子能机构审议。菲律宾政府已起草一项支持能源部发展核能的行政令,等待总统罗德里戈·杜特尔特签署。杜特尔特说,安全是他考虑的首要因素。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191106/1018772.shtml>

## 4.3 公司新闻

### 新能源汽车

#### 1. 欣旺达: 关于部分募投项目延期的公告

本次延期的募投项目为“动力类锂电池生产线建设项目”。“动力类锂电池生产线建设项目”延期原因:2019 年 5 月以来,受到补贴政策进入过渡期、部分地区执行国六排放标准、部分城市燃油车牌照放开、宏观经济面临下行压力等众多因素的影响,国内电动汽车市场呈现短期趋势复杂,长期趋势持续向好的态势。为应对上述影响造成的市场对动力电池产品种类、性能要求的变化,加快企业技术进步和产品升级的步伐,进一步增强并巩固市场地位,根据最新补贴政策及客户需求的变化提升生产工艺和装备水平,降低生产投入成本,同时匹配上游设备供应商相应的生产进展。公司经审慎研究后决定对该项目计划进度规划进行优化调整,最终将该项目的建设期延长至 2020 年 9 月 30

日。——数据来源：Wind

### 2. 比亚迪：关于与丰田汽车公司合资成立纯电动车研发公司的公告

比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪”或“公司”）与丰田汽车公司（以下简称“丰田”）于2019年11月7日签订合资成立纯电动车的研发公司（以下简称“合资公司”）的协议。比亚迪与丰田将各持有合资公司50%股权。合资公司将由双方从事相关业务的人员共同组建，主要经营范围为纯电动汽车及其衍生车辆以及纯电动汽车及其衍生车辆用零部件的设计、开发；纯电动汽车及其衍生车辆用零部件、组件以及总成的进出口及销售、售后服务及其相关咨询的提供。

——数据来源：Wind

### 3. 恩捷股份：关于董事减持股份进展的补充公告

近日，恩捷股份收到许铭先生《关于股份减持计划实施进展的告知函》，获悉其于2019年10月18日至2019年11月6日期间通过集中竞价方式合计减持公司无限售条件流通股591,900股。

——数据来源：Wind

### 4. 新纶科技：关于第三期员工持股计划存续期即将届满的提示性公告

2018年11月6日，公司在巨潮资讯网披露了《关于公司第三期员工持股计划完成股票购买的公告》（公告编号：2018-100号）。截止2018年11月5日，公司第三期员工持股计划“健顺云9号私募证券投资基金”通过二级市场交易的方式，买入公司股票433万股，完成股票购买。本次员工持股计划购入均价为11.37元/股，购入数量433万股，占公司总股本的比例为0.37%，合计成交金额合计为4,922万元，剩余金额留作备付资金。根据相关规定，公司本次员工持股计划所购买股票锁定期为12个月，即从2018年11月6日至2019年11月5日。

——数据来源：Wind

## 新能源发电

### 太阳能

#### 1. 迈为股份：关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告

苏州迈为科技股份有限公司于2018年12月3日召开第一届董事会第十八次会议、第一届监事会第十次会议，于2018年12月20日召开2018年第一次临时股东大会，审议并通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司使用不超过人民币38,000万元闲置募集资金购买安全性高、流动性好的保本型理财产品，有效期自股东大会审议通过之日起12个月内。

——数据来源：Wind

#### 2. 晶盛机电：关于重大经营合同中标的提示性公告

中环协鑫可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购委托天津市泛亚工程机电设备咨询有限公司为招标代理机构，采用公开招标方式进行招标，本批次设备采购设3个标包，其中第一包招标编号为FZK2019-2-261、第二包招标编号为FZK2019-2-262、第三包招标编号为FZK2019-2-263，已于2019年10月在中国招标投标公共服务平台发布了详细的公开招标信息。

——数据来源：Wind

## 风电

#### 1. 金力永磁：关于开展外汇衍生品交易业务的公告

江西金力永磁科技股份有限公司于2019年11月5日召开第二届董事会第十六次会议，

审议通过了《关于开展外汇衍生品交易业务的议案》，同意公司根据经营发展的需要，使用自有资金开展总额度不超过10,000万美元的外汇衍生品交易业务，上述交易额度自本议案经公司股东大会审议通过之日起至公司2020年年度股东大会召开之日止可以灵活滚动使用。

——数据来源：Wind

## 2. 天能重工:关于签订重大合同的公告

青岛天能重工股份有限公司（以下简称“公司”或“卖方”）于2019年9月27日、9月30日分别披露了《公司关于重大项目预中标的公告》（公告编号：2019-104）、《关于收到<中标通知书>的公告》（公告编号：2019-105），确定公司为“中广核内蒙古兴安盟风电场塔筒采购-标段2”的中标人。

2019年11月1日，公司与中广核（兴安盟）新能源有限公司（以下简称“买方”或“中广核兴安盟”）签订了《中广核内蒙古兴安盟风电场塔筒采购-标段2》合同（以下简称“合同”或“本合同”）。

根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》和《公司章程》等相关规定，上述合同属于公司日常经营性合同，不需要经过公司董事会和股东大会审议，亦无需独立董事发表独立意见。

交易内容：即供货范围为招标文件中招标技术文件约定的风力发电塔筒等设备。

交易价格：人民币925,159,848元（含税）。

结算方式：因项目整体分阶段实施，支付进度匹配工程建设进度分阶段进行，每一阶段的合同执行价格依据单套塔筒价格和数量确认。

签署时间：2019年11月1日。

生效条件：本合同经双方法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起生效。

履行期限：从合同生效之日起到最后一套设备签发最终验收证书并货款两清之日止，交货进度以买方书面通知为准。

争议解决：凡因本合同或与本合同有关而引起的一切争议，双方应通过友好协商解决，如经协商后仍不能达成一致，则应将争议提交北京仲裁委员会按照该会现时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁是终局的，仲裁裁决对双方均具有约束力。

——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