

电气设备

中环股份加快制造全球化，新能源车产业处于阶段性景气底部

核心推荐组合：璞泰来、金风科技、国电南瑞、天顺风能、岷江水电、通威股份、恩捷股份、宏发股份

新能源发电：

光伏：中环股份携手道达尔布局 IBC 技术，加快制造全球化；10 月户用光伏新增规模 1.01GW，全年户用规模超市场预期。2019 年 11 月 11 日，中环股份发布公告表示公司计划和道达尔合作，道达尔将其控股的 Sunpower 在美国和加拿大之外的全球太阳能业务拆分到在新加坡成立的 MAXEON 中，中环股份认购 28.8480% 的股份，成为新公司的二股东。MAXEON 将继续使用“Sunpower”的品牌向除美国和加拿大之外的市场销售其生产的 IBC 产品，2019 年上半年，Sunpower 推出新一代 IBC 电池产品 MAXEON Gen5 用于公司 A 系列组件销售，量产组件转换效率达到 21.5~22.3%，远高于当前市场主流组件转换效率。通过本次合作中环股份的硅片环节技术和应用有望和 Sunpower 的 IBC 电池技术和叠瓦组件技术优势相结合，降本增效，加快全球平价上网进程。Sunpower 的海外知名度也将有助于加快中环股份制造全球化进程。此外根据国家可再生能源信息管理中心梳理统计，2019 年 10 月新增需要补贴的户用光伏 1.01GW，前十月户用光伏总规模达到 5.3GW，全年规模超市场预期。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**。

风电：中广核乌兰察布再增 2GW 风电平价基地，风电平价市场可期。本周乌兰察布人民政府发布公告表示中广核内蒙古分公司的 2GW 风电平价基地项目和 1GW 光伏项目落户化德县。本次项目计划于 2019 年底或 2020 年上半年取得核准，2020 年 8 月底前开工建设，2021 年底前建成运营。今年以来，随着风电平价市场的渐行渐近，国电投率先启动了乌兰察布 6GW 的平价基地，随后中广核兴安盟 3GW 平价风电项目获得核准。根据金风科技统计，目前国内风电大基地储备丰富，预计总规模在 25GW。后续大基地项目启动将带动国内风电装机进入下一个阶段。根据国家能源局数据，2019 年前三季度国内风电新增装机 13.08GW，同比增长 3.7%，海上风电新增并网容量 1.06GW 和去年同期基本持平。从历史来看，三、四季度是传统的风电装机并网旺季，国内风电板块景气度有望持续提升。推荐：迎来业绩拐点的**风机龙头金风科技**，和业绩高速增长快的零部件企业**天顺风能**、**泰胜风能**、**双一科技**、**金雷股份**、**日月股份**。

新能源汽车：10 月新能源乘用车市场弱势延续，与前期排产数据一致，产业处于阶段性景气底部，静待拐点。乘联会公布 10 月新能源乘用车销量数据，10 月新能源乘用车销量 6.56 万辆，同比下滑 43%，环比小幅增长 1%，并未呈现 18 年过渡期后的复苏态势，整体市场仍延续 7 月以来的低迷状态。结构上 A00 级销量 1.12 万辆，同比下滑 77%，在分时租赁需求大幅萎缩后，下滑明显，占比下降至 22.0%，创月度新低。A 级车销量 2.85 万辆，同比小幅增长 7%，环比小幅增 2%，表现相对平稳；纯电 A0 及插电混车型销量分别为分别下滑 40%/43%，需求均呈现偏弱态势。目前属于阶段性景气底部，拐点即将来临，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切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**、**宏发股份**、**宁德时代**、**新宙邦**、**亿纬锂能**、**当升科技**；关注**科达利**。

电力设备：国网第四批信息化设备与第二批电表中标候选结果出炉：第四批信息化设备合计中标金额约 6.9 亿，第二批电表及用电采集信息设备合计中标额 76.9 亿元。在与泛在项目关联更为紧密的信息化硬件招标中，南瑞集团及其子公司/信产集团（含智芯微）分别各自中标金额为 1.56/2.00 亿，占比 35.7%/45.8%；此外太极股份/金智科技/国电南自各自中标金额占比为 10.6/4.0/3.8%。电表及用电采集信息部分，中标企业前三甲为威胜集团、东方威思顿、炬华科技（其中炬华科技份额上升 6 位），中标金额分别为 3.00/2.99/2.50 亿，占比分别为 3.90/3.89/3.26%。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，同时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：**炬华科技**、**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：江西省发布 1.24GW 分散式风电建设方案，ID.3 首台车下线》2019-11-10
- 2、《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
- 3、《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



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	41.26	34.90	24.58	19.23
002202	金风科技	买入	0.76	0.71	0.94	1.27	16.04	17.17	12.97	9.60
002531	天顺风能	买入	0.26	0.41	0.56	0.64	23.15	14.68	10.75	9.41
600438	通威股份	增持	0.52	0.74	0.97	1.27	22.06	15.50	11.82	9.03
300118	东方日升	增持	0.26	1.20	1.36	1.66	42.96	9.31	8.21	6.73
601012	隆基股份	增持	0.71	1.37	1.65	2.09	30.94	16.04	13.32	10.51
300750	宁德时代	买入	1.53	2.05	2.55	3.10	47.45	35.41	28.47	23.42
600885	宏发股份	买入	0.94	0.95	1.14	1.34	30.21	29.89	24.91	21.19

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.....	5
1.3 电力设备.....	6
二、核心推荐标的.....	11
三、产业链价格动态.....	13
3.1 光伏产业链.....	13
3.2 新能源车产业链四大主材.....	14
四、一周重要新闻.....	15
4.1 新闻概览.....	15
4.2 行业资讯.....	16
4.3 公司新闻.....	19
五、风险提示.....	20

图表目录

图表 1: 国内平价基地情况.....	5
图表 2: 新能源乘用车分车型结构销量, 单位: 万辆.....	5
图表 3: 纯电动乘用车销量分车型结构.....	5
图表 4: 国网第四批信息化硬件中标份额一览.....	6
图表 5: 国网第二批电能表及用电采集中标前六位公司占比.....	6
图表 6: 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 7: 信息化设备硬件 (新增批次) 预中标份额.....	8
图表 8: 信息化服务 (新增批次) 预中标份额.....	8
图表 9: 泛在电力物联网重点建设任务.....	8
图表 10: 2018-2019 国网信息化设备分批次招标包数 (个).....	9
图表 11: 国网信息化设备招标数量统计 (个).....	9
图表 12: 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).....	10
图表 13: 国网信息化服务招标数量统计 (个).....	10
图表 14: 光伏产业链价格涨跌情况, 报价时间截至: 2019-11-13.....	13
图表 15: 新能源汽车产业链材料价格涨跌情况.....	14

一、本周核心观点

1.1 新能源发电

1.1.1 光伏

中环股份携手道达尔布局 IBC 技术，加快制造全球化。2019 年 11 月 11 日，中环股份发公告表示公司计划和道达尔合作，道达尔将其控股的 Sunpower 在美国和加拿大之外的全球太阳能业务拆分到在新加坡成立的 MAXEON 中，中环股份认购 28.8480% 的股份，成为新公司的二股东。Maxeon 的主体主要是过去 Sunpower 中的新加坡总部和研发中心、马来西亚及菲律宾电池工厂、中国电池及组件合资公司工厂（环晟光伏（江苏）有限公司 20% 股权）、墨西哥及法国组件工厂、瑞士销售中心和遍及十多个国家的销售公司。MAXEON 将继续使用“Sunpower”的品牌向除美国和加拿大之外的市场销售其生产的 IBC 产品，2019 年上半年，Sunpower 推出新一代 IBC 电池产品 MAXEON Gen5 用于公司 A 系列组件销售，量产组件转换效率达到 21.5~22.3%，远高于当前市场主流组件转换效率。本次合作将推动新公司继续扩产 Maxeon Gen5 的产能。同时中环股份的硅片环节技术和应用有望和 Sunpower 的 IBC 电池技术和叠瓦组件技术优势相结合，降本增效，加快全球平价上网进程。中环股份向光伏产业链下游延申，有助于其硅片产品更好的得到下游获得应用和反馈。Sunpower 的海外知名度也将有助于加快中环股份制造全球化进程。

10 月户用光伏新增规模为 1.01GW，全年户用规模超市场预期。根据今年户用光伏政策，2019 年户用项目总补贴为 7.5 亿元，折合约 3.5GW。每省市在每月 10 日前公布累计并网户用光伏规模，若上月全国累计并网项目超过当年新增项目规划容量，则当月最后一天为本年度可享受国家补贴政策的户用光伏并网截止时间。截至 2019 年 9 月，今年新增户用光伏规模已超过 3.5GW，10 月为户用光伏安装的最后一个月。根据国家可再生能源信息中心梳理统计，2019 年 10 月新增需要补贴的户用光伏 1.01GW，前十月户用光伏总规模达到 5.3GW。得益于户用光伏度电补贴较高，项目活力强，全年规模超市场预期。

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**。

1.1.2 风电

中广核乌兰察布再增 2GW 风电平价基地，风电平价市场可期。本周乌兰察布人民政府发布公告表示中广核内蒙古分公司的 2GW 风电平价基地项目和 1GW 光伏项目落户化德县。本次项目计划于 2019 年底或 2020 年上半年取得核准，2020 年 8 月底前开工建设，2021 年底前建成运营。今年以来，随着风电平价市场的渐行渐近，国电投率先启动了乌兰察布 6GW 的平价基地，随后中广核兴安盟 3GW 平价风电项目获得核准。根据金风科技统计，目前国内风电大基地储备丰富，预计总规模在 25GW。后续大基地项目启动将带动国内风电装机进入下一个阶段。根据国家能源局数据，2019 年前三季度国内风电新增装机 13.08GW，同比增长 3.7%，海上风电新增并网容量 1.06GW 和去年同期基本持平。从历史来看，三、四季度是传统的风电装机并网旺季，国内风电板块景气度有望持续提升。

图表 1: 国内平价基地情况

省份	名称	资源主体
内蒙古	乌兰察布	国家电投
	上海庙	竞价或者平价
	兴安盟	中广核
	通辽	/
	锡盟等大基地	等待核准
甘肃	酒泉二期	/
青海	海南州海西州	竞价配置
吉林	白城	/

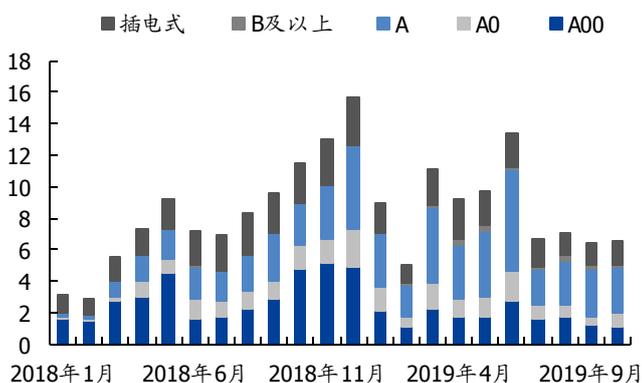
资料来源: 金风科技, 国盛证券研究所

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。

1.2 新能源汽车

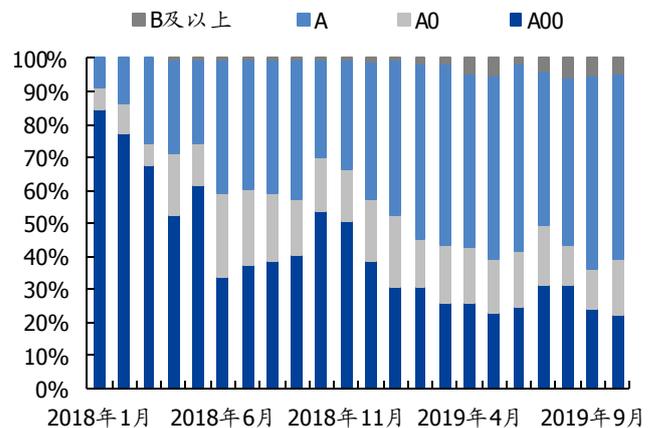
10月新能源乘用车市场弱势延续, 与前期排产数据一致, 产业处于阶段性景气底部。乘联会公布10月新能源乘用车销量数据, 10月新能源乘用车销量6.56万辆, 同比下滑43%, 环比小幅增长1%, 并未呈现18年过渡期后的复苏态势, 整体市场仍延续7月以来的低迷状态。结构上A00级销量1.12万辆, 同比下滑77%, 在分时租赁需求大幅萎缩后, 下滑明显, 占比下降至22.0%, 创月度新低。A级车销量2.85万辆, 同比小幅增长7%, 环比小幅增2%, 表现相对平稳; 纯电A0及插混车型销量分别为分别下滑40%/43%, 需求均呈现偏弱态势。

图表 2: 新能源乘用车分车型结构销量, 单位: 万辆



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

图表 3: 纯电动乘用车销量分车型结构



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

目前属于阶段性景气底部, 拐点即将来临。2020年国内外主流车企第一轮产品周期启动, 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。国际车企纯电动模块化平台车型上市, 国内车企新车型也延迟于2020年投放, 同时国内剩余补贴绝对额较小, 影响大幅弱化, 长短周期共振, 板块有望迎来主升浪。

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，拐点即将来临，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

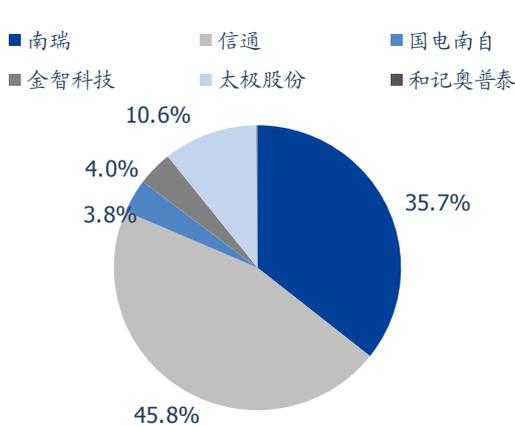
国网第四批信息化设备与第二批电表中标候选人出炉：本周国网电子商务平台公布了第四批信息化设备（包含信息化硬件、信息化软件、调度类硬件、调度类软件）与国网第二批电能表及用电采集信息中标候选人结果。第四批信息化设备合计中标金额约 6.9 亿（信息化硬件/信息化软件/调度类硬件/调度类软件分别招标 4.36/0.34/0.05/2.18 亿），第二批电能表及用电采集信息设备合计中标额 76.92 亿元。

在与泛在项目关联更为紧密的信息化硬件招标中，南瑞集团及其子公司合计中标 14 个包，金额为 1.56 亿，占比 35.7%；信产集团及其子公司（含智芯微）合计中标 26 个包，金额为 2.00 亿元，占比 45.8%；此外太极股份/金智科技/国电南自各自中标金额占比为 10.6/4.0/3.8%。

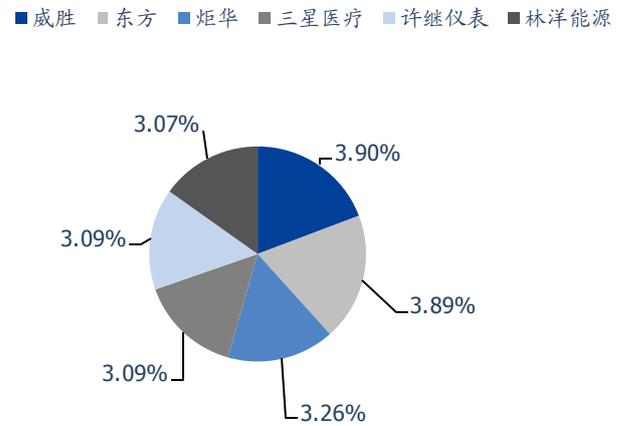
电能表及用电采集信息的中标信息中，第二批共有 71 家企业中标。其中电能表分项中标企业共 60 家，用电信息采集分项中标企业 40 家，各自中标家数相比 2019 年第一次招标无变化。合计来看，本次中标企业前三甲为威胜集团、东方威思顿、炬华科技，相比 2019 年第一次招标威胜与东方威思各上升 1 位，炬华科技上升 6 位，跃居第三。此次中标金额前三位公司（威胜、东方、炬华）的中标金额分别为 3.00/2.99/2.50 亿，占比分别为 3.90/3.89/3.26%。

二标之后，国网已完成年初电表招标规划，2019 年共招标 7721 万只，同比增长 36.6%，合计招标金额约 160 亿，同比增长 32.2%。继 18 年国网电表招标复苏后，第二年延续高增（18 年招标金额同比增长 18.6%）。智能电表是泛在电力物联网终端侧的重要组成部分，有望装备更多运算与采集功能，同时叠加首批智能电表的更换周期开启，我们预计智能电表景气周期有望延续。此次炬华科技中标份额提升明显，我们建议重点关注。

图表 4：国网第四批信息化硬件中标份额一览



图表 5：国网第二批电能表及用电采集中标前六位公司占比

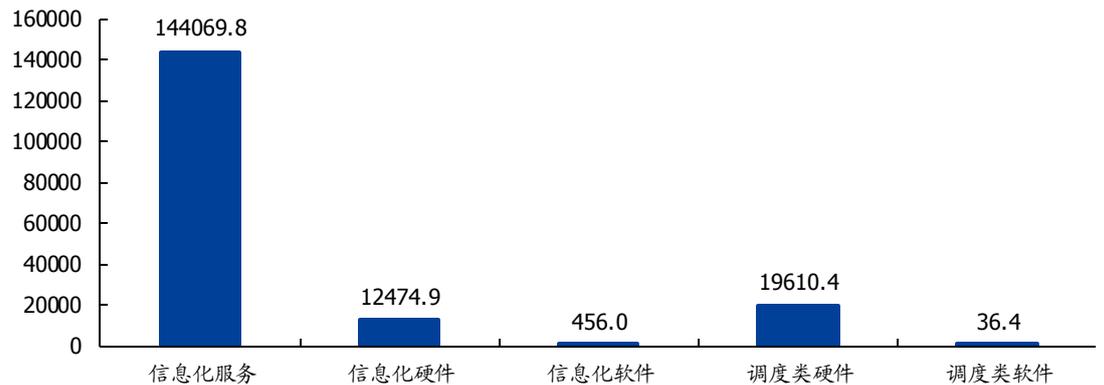


资料来源：国网电子商务平台，国盛证券研究所

资料来源：国网电子商务平台，国盛证券研究所

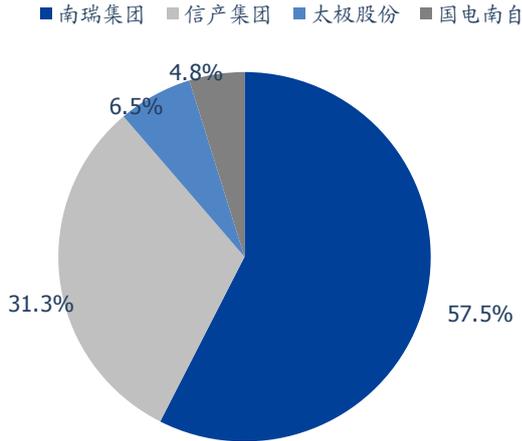
泛在电力物联网白皮书发布，信息化（新增批次）中标人出炉。国网信息化设备与服务招标中标候选人出炉，合计招标金额约 17.66 亿，其中泛在电力物联网重点投向的信息化服务与信息化设备硬件领域的招标金额分别是 14.41/1.25 亿（两类招标中标份额最多的企业为信产集团 46.3%；南瑞集团 57.5%），其中明确泛在电力项目适用的天津、宁夏**硬件设备**招标总额为 3699.3 万（其中南瑞集团中标 2462.1 万）。基于 10 月国网推进泛在电话会议精神，我们预计年内还有望进行泛在类项目的物资招标，行业景气度继续提升，我们预计明年行业有望继续增长。

图表 6: 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)

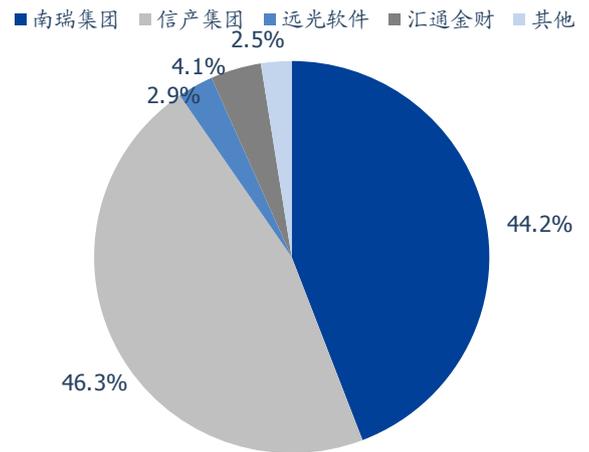


资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

图表 7: 信息化设备硬件 (新增批次) 预中标份额



图表 8: 信息化服务 (新增批次) 预中标份额

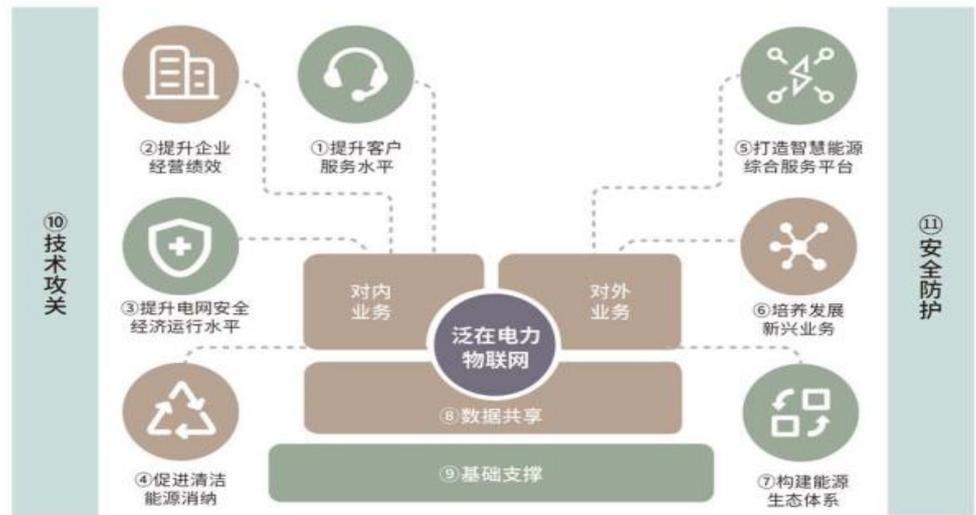


资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

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 9: 泛在电力物联网重点建设任务

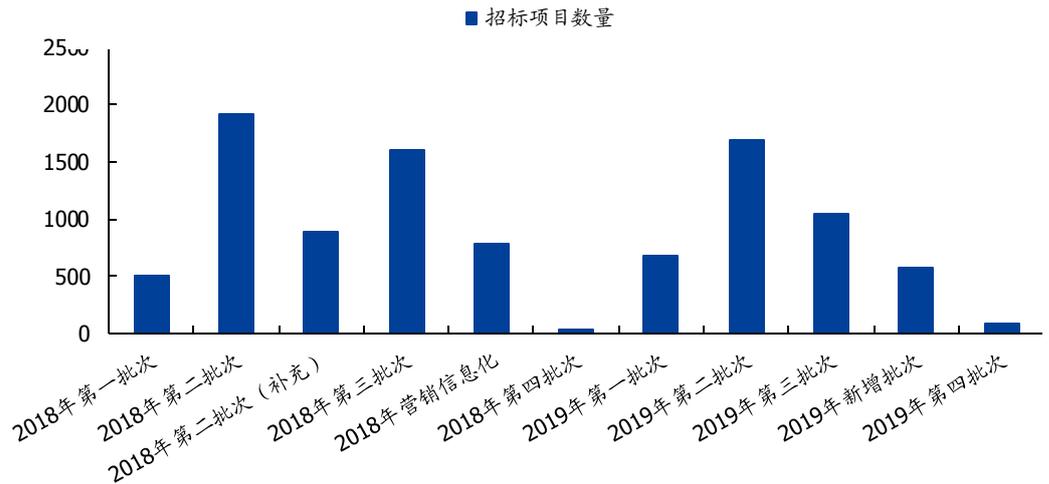


资料来源: 国电电网, 国盛证券研究所

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 10: 2018-2019 国网信息化设备分批次招标包数 (个)



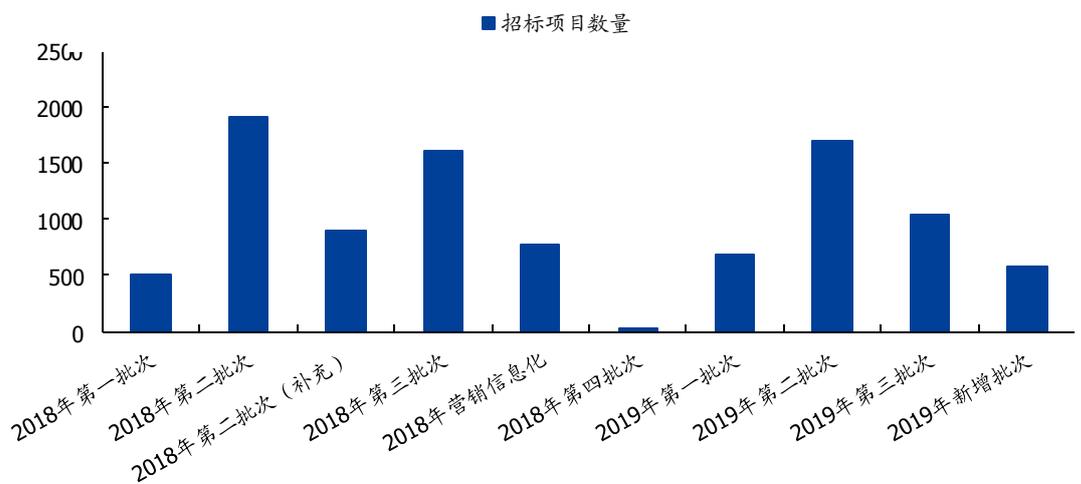
资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

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。

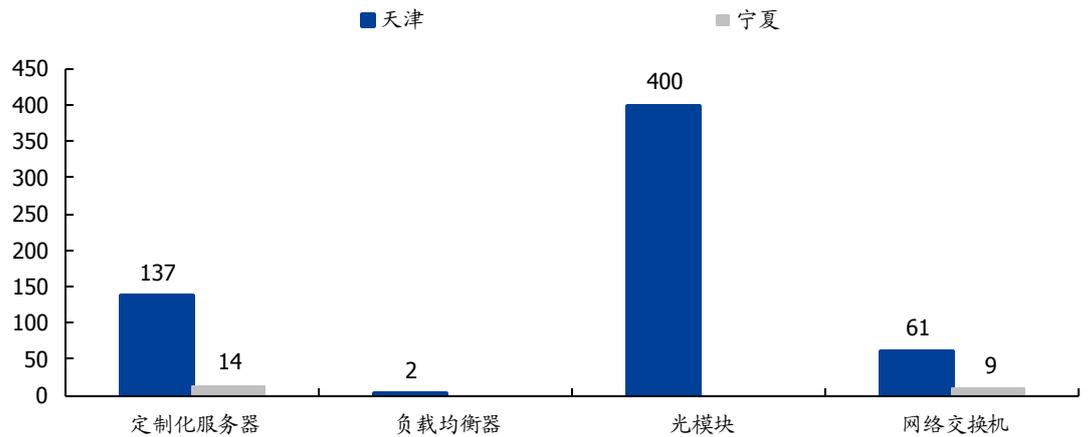
在新增批次信息化设备招标中, 共有 579 个项目, 合计招标约 1.9 万件设备(信息化设备 9960 件, 剩余为调度类设备)。虽然新增批次的项目总数量相比前三批常规项目少, 但是在信息化硬件招标中天津、宁夏两网省公司正式开启**泛在电力物联网建设配套招标**, 合计共 623 件, 包括定制化服务器、光模块、网络交换机等。

图表 11: 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

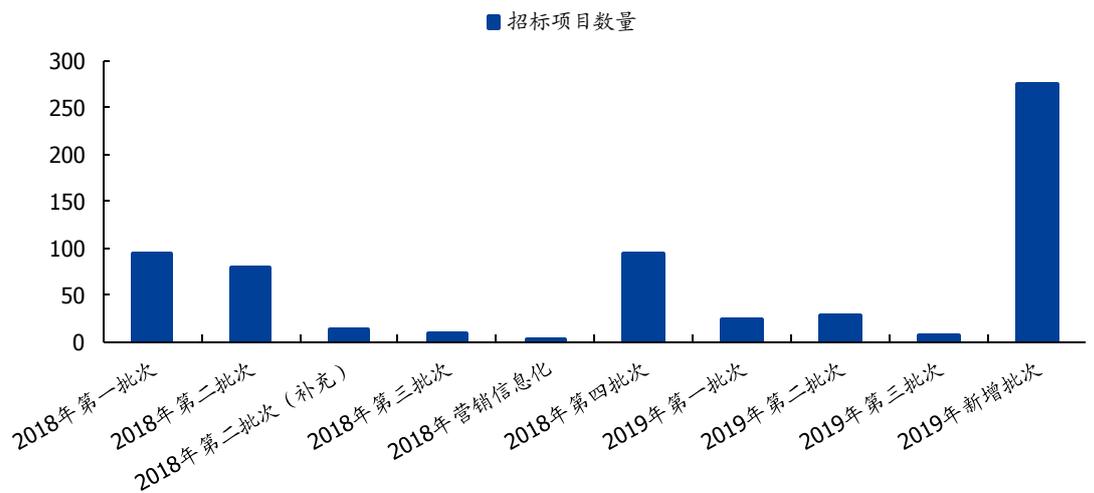
图表 12: 天津、宁夏泛在电力物联网建设项目信息化硬件设备招标统计(个)



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 13: 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

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和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要的观点。

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 14: 光伏产业链价格涨跌情况, 报价时间截至: 2019-11-13

	现货价格			涨跌幅	涨跌幅
	(高/低/均价)			(%)	(\$)
多晶硅					
多晶硅菜花料(RMB)	62	59	60	-1.6	-1.000
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	-	-
多晶硅片-金刚线(RMB)	1.800	1.740	1.780	-0.6	-0.010
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)	3.080	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)	3.330	3.280	3.310	-	-
电池片					
多晶电池片-金刚线-18.7% (USD)	0.118	0.085	0.087	-2.2	-0.002
多晶电池片-金刚线-18.7% (RMB)	0.700	0.660	0.674	-3.2	-0.022
单晶 PERC 电池片-21.7%+ (USD)	0.165	0.119	0.122	-	-
单晶 PERC 电池片-21.7%+ (RMB)	0.970	0.920	0.940	-	-
单晶 PERC 电池片-21.7%+双面(USD)	0.168	0.119	0.122	-	-
单晶 PERC 电池片-21.7%+双面(RMB)	0.970	0.930	0.940	-	-
组件					
275/330W 多晶组件(USD)	0.320	0.210	0.218	-0.9	-0.002
275/330W 多晶组件(RMB)	1.700	1.530	1.640	-1.8	-0.030
315/375W 单晶 PERC 组件-欧洲(USD)	0.230	0.210	0.218	-0.9	-0.002
315/375W 单晶 PERC 组件-澳洲(USD)	0.255	0.220	0.237	-1.3	-0.003

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 15: 新能源汽车产业链材料价格涨跌情况

种类	2019.11.15	2019.11.8	周度变化	单位
三元材料 5 系 (动力型)	14-14.3	14.4-14.7	-0.03	万元/吨
三元材料 5 系 (单晶型)	14.2-14.7	14.7-15.2	-0.03	万元/吨
三元材料 6 系 (单晶 622 型)	16.7-17.2	17.2-17.7	-0.03	万元/吨
三元材料 6 系 (常规 622 型)	15-15.5	15.5-16.0	-0.03	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	3.7-4.3	-	万元/吨
三元前驱体 (523 型)	9-9.3	9.7-10.0	-0.07	万元/吨
三元前驱体 (622 型)	9.6-9.9	10.4-10.6	-0.08	万元/吨
三元前驱体 (111 型)	10.5-11	11.2-11.7	-0.06	万元/吨
电池级氢氧化锂	5.6-6.1	6.2-6.5	-0.10	万元/吨
电池级碳酸锂	5.5-5.8	5.6-5.9	-0.02	万元/吨
电解钴 (≥99.8%)	25.3-27.9	25.7-28.5	-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 μm/湿法基膜	1.3-1.7	1.3-1.7	-	元/平方米
14 μm/干法基膜	1.0-1.2	1.0-1.2	-	元/平方米
水系/9 μm+2 μm+2 μm/湿法涂覆隔膜	2.6-3.4	2.6-3.4	-	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.王秉刚: 对电动汽车发展的思考
- 2.特斯拉因电池问题被调查
- 3.中汽协: 新能源汽车连续4个月产销量下降
- 4.三路并进 特斯拉电池降本前景如何?
- 5.新能源汽车行业的严酷竞争: 大浪淘沙之下 谁会笑着活下去?
- 6.新能源汽车市场走势低迷

公司新闻:

- 1.杉杉股份: 关于闲置募集资金暂时补充流动资金部分归还的公告
- 2.寒锐钴业: 关于前次募集资金使用情况专项报告
- 3.寒锐钴业: 关于2019年非公开发行A股股票募集资金运用的可行性分析报告
- 4.亿纬锂能: 关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告
- 5.诺德股份: 关于控股子公司债务人进入破产程序的公告

新能源发电

太阳能

行业资讯:

- 1.前10月装机仅17.5GW左右 今年国内光伏装机腰斩 企业无奈将目光瞄向电站技改市场
- 2.波兰实现了1GW的太阳能容量
- 3.光伏 这次可能真的不一样了
- 4.中国光伏产业步入后补贴时代
- 5.8500GW IRENA 提出2050年光伏装机目标

公司新闻:

- 1.中环股份: 关于对外投资的公告
- 2.福斯特: 公开发行可转换公司债券募集说明书

风电

行业资讯:

- 1.WoodMac: 全球前三大西方风电整机商2028年市场份额将达到60%
- 2.金风科技刘日新: 政策的稳定性对风电行业的高质量发展尤为重要
- 3.风电整机商 Enercon 经济崩溃! 数千人被裁
- 4.GE 海上风电机组总装基地于广东省揭阳市举行开工仪式
- 5.三峡新能源董事长、总经理调整

公司新闻:

- 1.天能重工: 关于收购靖边县风润风电有限公司100%股权的进展公告

2. 上海电气：对外投资公告

核电及其他能源

行业资讯：

1. 全国首个核能商业供热！山东海阳核能供热来了
2. 捷克核电站新建机组计划 2029 年开工

4.2 行业资讯

新能源汽车

1、王秉刚：对电动汽车发展的思考

未来新能源汽车该如何发展？2009 年我国开始实施新能源汽车示范推广，至今已有 10 年时间，新能源汽车发展到了一个关键的节点。多年来，国家新能源汽车创新工程专家组组长王秉刚调研全国各地新能源汽车市场，也调研、走访了绝大多数新能源汽车制造企业。近日，就安全、续航里程、电动汽车是否节能、电动汽车是否应继续强调电池能量密度、电池回收以及补贴退坡等问题，王秉刚谈了自己真实的看法。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39397.html>

2、特斯拉因电池问题被调查

近日，美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）给特斯拉下发了一封调查函，要求特斯拉提供部分 Model S 和 Model X 车型的电池管理系统的信息以及该系统的后续更新信息，并在 11 月 29 日之前作出回复。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39377.html>

3、中汽协：新能源汽车连续 4 个月产销量下降

11 月 11 日，中汽协发布十月份汽车产销数据，其中新能源汽车 10 月产销分别完成 9.5 万辆和 7.5 万辆，比上年同期分别下降 35.4% 和 45.6%；7 月以来，已连续 4 个月同比下降，且降幅进一步扩大。其中纯电动汽车生产完成 7.8 万辆，比上年同期下降 35.4%；销售完成 7.5 万辆，比上年同期下降 45.6%；插电式混合动力汽车产销均完成 1.6 万辆，比上年同期分别下降 44.3% 和 38.7%。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39375.html>

4、三路并进 特斯拉电池降本前景如何？

种种迹象表明，特斯拉正在急迫寻找进一步降低动力电池成本的方法。很显然，特斯拉和松下已经在动力电池产能供应和采购价格方面产生了冲突，同时也表明特斯拉当前面临着极大的降成本压力。

——链接：<https://www.gg-lb.com/art-39362.html>

5、新能源汽车行业的严酷竞争：大浪淘沙之下 谁会笑着活下去？

随着政策调整、补贴取消，我国新能源汽车行业销量下滑，进入从追求“量变”转向追求“质变”的调整期，合资车企进入新能源领域将会加剧竞争，自主品牌需要提升自身的品牌和产品实力，造车新势力能否在行业中获得新生，取决于它们能否发展出核心能力。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20191115/1021284.shtml>

6、新能源汽车市场走势低迷

2019 年 10 月，我国动力电池产量共计 6.7GWh，同比下降 5.4%；动力电池装车量共计 4.1GWh，同比下降 31.4%；市场增速明显放缓。市场增速放缓主要有两方面原因，一方面是因为新能源汽车产量下滑，另一方面是单车带电量的减少。但从充电基础设施运

行情况来看，社会运营环境的逐渐完善，也给持续走低的新能源汽车市场提供了“转向”基础。

——链接：<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20191113/1020415.shtml>

新能源发电

太阳能

1.前 10月装机仅 17.5GW 左右 今年国内光伏装机腰斩 企业无奈将目光瞄向电站技改市场

距离 2019 年结束仅剩不到 50 天，对于光伏行业来说，2019 年国内装机腰斩的可能性非常大。11 月 15 日，中国光伏行业协会秘书长王勃华在演讲中称，2019 年 10 月国内光伏新增装机仅 1.5GW 左右。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191115/1021256.shtml>

2.波兰实现了 1GW 的太阳能容量

根据波兰政府以及电网企业 Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A.发布的数据，波兰在九月底实现了 1,007.2MW 的总太阳能产能。在去年底，波兰可运营的光伏容量为约 486MW，其中 214MW 是在去年部署的。这意味着目前大部分可运营容量——约 620MW 都是在今年的 9 个月安装的。相比 2017 年 81W 和 2016 年 101MW 的新增 PV 项目容量，过去两年的光伏项目容量确实呈现激增。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191114/1020813.shtml>

3.光伏 这次可能真的不一样了

在真正大规模产业化之后不到 20 年的时间里，光伏行业可谓命途多舛，多次起起伏伏。2008 年金融危机之后，受欧美市场萎缩影响，光伏行业一改此前卖方市场的格局，高毛利、高预付款的大好形势一去不复返。在 2010 年行业短暂反弹之后，从 2011 年开始到 2013 年第二季度，伴随着欧债危机、欧美双反、硅料价格震动，光伏行业经历了产业化之后最为深度的调整和洗牌：美国大批光伏企业倒闭，国内的尚德、赛维等龙头企业也纷纷破产重组。此后，商业银行、投资者、媒体、公众等无不是谈光伏“色变”。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191115/1021119.shtml>

4.中国光伏产业步入后补贴时代

近一年来，中国光伏行业市场化进程不断加快，补贴退坡信号持续释放，而竞价项目进一步加速了补贴退坡。据悉，“2020 年的光伏发电补贴政策”即将进入意见征求阶段。有鉴于此，2020 年大概率将成为中国光伏电站享受国家补贴的最后一年。这就意味着，随着光伏产业技术的进步和成本的进一步下降，光伏发电将加速进入“后补贴时代”。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191115/1021099.shtml>

5.8500GW IRENA 提出 2050 年光伏装机目标

本周二（11 月 12 日），在秘鲁首都利马举行的 2019 年世界太阳能大会上，可再生能源机构 IRENA 发布新的分析报告《光伏的未来》，敦促各国政府降低政策、经济、监管和技术壁垒，使全球太阳能装机量在 2018 年达到 480 GW，2030 年达到 2.84 TW，2050 年达到 8.5 TW，全球才有机会抵御最严重的全球性气候变暖问题。

——链接：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191115/1021065.shtml>

风电

1. WoodMac: 全球前三大西方风电整机商 2028 年市场份额将达到 60%

在经历了十年的市场发展之后，全球排名前五的风电整机商正不断加强其市场份额。预计至 2028 年，前五大整机商市场份额将达到全球三分之二。据 Wood Mackenzie（伍德

麦肯兹)最新研究《全球风机整机商市场份额预测:2019年下半年》,至2028年,全球领先的三大西方整机商的市场份额将从2019年的47%(即32GW)增长到60%以上(即48GW)。Vestas、SGRE和GE将利用与大型业主的战略关系来执行更具规模的项目,同时还投资研发新产品和技术。Vestas作为行业领跑者,其市场份额将于未来五年内平均提高20%。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191114/1020920.shtml>

2.金风科技刘日新:政策的稳定性对风电行业的高质量发展尤为重要

11月13-15日,“2019年长城国际可再生能源论坛”在河北省张家口市召开。新疆金风科技股份有限公司副总裁刘日新作题为《高质量的风电未来》的主旨演讲

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191115/1021190.shtml>

3.风电整机商 Enercon 经济崩溃! 数千人被裁

由于国内市场风电扩张的崩溃打击了该国领先的涡轮机销售商,成千上万的工人将失去在 Enercon 和与德国风力涡轮机制造商紧密相关的外包生产公司的工作。由于德国陆上风力发电装置的急剧崩溃, Enercon 被迫终止与数家国内生产合作伙伴的合作,这将打击 Aurich 和 Magdeburg 的转子叶片工厂。乔布斯还将被派往位于欧里奇的 Enercon 总部和供应商。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191112/1020268.shtml>

4.GE 海上风电机组总装基地于广东省揭阳市举行开工仪式

2019年11月12日,广东揭阳——通用电气在广东省揭阳市为其亚洲首个海上风电机组总装基地——GE 海上风电机组总装基地(以下简称“GE 总装基地”)举行开工仪式。该总装基地的启动建设,是 GE 深度参与粤港澳大湾区及南中国清洁能源建设迈出的又一坚定步伐,也是 GE 深化“全面本土化、全球合作伙伴、全速数字化”在华战略的重要实践。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191112/1020282.shtml>

5.三峡新能源董事长、总经理调整

2019年11月8日上午,三峡新能源召开干部大会,宣布三峡集团党组关于三峡新能源主要领导调整的意见。会议由三峡集团党组成员、副总经理王良友主持,三峡集团党组书记、董事长雷鸣山出席会议并讲话,三峡集团人力资源部副主任万启洲宣读了集团公司党组关于三峡新能源主要领导调整的意见。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191111/1019681.shtml>

核电及其他能源

1.全国首个核能商业供热! 山东海阳核能供热来了

随着供暖季的开启,雾霾天也来了。根据国家气候中心的预测显示,今年秋冬季北方可能出现雾霾持续时间长、覆盖范围广的情况。如何兼顾温暖过冬和蓝天白云?请查收来自海阳核电的独家方案!

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191115/1021352.shtml>

2.捷克核电站新建机组计划 2029 年开工

捷克总理巴比什表示,杜科瓦尼核电站新机组的建设将于2029年开始,至2036年完工。捷克国家能源集团(ČEZ)该项目负责人表示,公司计划于2020年下半年启动招标程序,2022年前结束招标并确定供应商。该项目预计总投资在1400-1600亿克朗(约合61-70亿美元),目前有来自俄罗斯、法国、韩国、日本、美国和中国(中广核集团)的6家潜在竞标者。

——链接: <http://news.bjx.com.cn/html/20191115/1021097.shtml>

4.3 公司新闻

新能源汽车

1. 杉杉股份：关于闲置募集资金暂时补充流动资金部分归还的公告

为合理利用募集资金，提高募集资金使用效率，宁波杉杉股份有限公司（以下简称“公司”）于2018年12月19日召开了公司第九届董事会第二十七次会议、第九届监事会第十八次会议审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意使用不超过8亿元的闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限自公司董事会审议批准之日起不超过12个月，到期后归还至募集资金专户。

——数据来源：Wind

2. 寒锐钴业：关于前次募集资金使用情况专项报告

寒锐钴业由主承销商民生证券股份有限公司于2017年3月1日向社会公众公开发行普通股（A股）股票3,000.00万股，每股面值1元，每股发行价人民币12.45元。截至2017年3月1日止，公司共募集资金37,350.00万元，扣除发行费用人民币4,789.10万元后，募集资金净额为32,560.90万元。上述发行募集的资金已全部到位，业经大华会计师事务所（特殊普通合伙）于2017年3月1日出具的大华验字[2017]000116号验资报告验证确认。

——数据来源：Wind

3. 寒锐钴业：关于2019年非公开发行A股股票募集资金运用的可行性分析报告

本次募投项目的主要产品为高性能镍钴锰三元材料前驱体和四氧化三钴产品。四氧化三钴作为钴粉前驱体，镍钴锰三元材料前驱体用于生产三元正极材料。镍钴锰三元材料是新型动力电池材料的重要组成部分，已被国家列入“十三五”规划的重大工程项目。

——数据来源：Wind

4. 亿纬锂能：关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告

惠州亿纬锂能股份有限公司第四届董事会第四十次会议审议通过了《关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司使用额度不超过人民币185,000万元的暂时闲置募集资金进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品，在上述额度内，资金可以滚动使用。

——数据来源：Wind

5. 诺德股份：关于控股子公司债务人进入破产程序的公告

广东省深圳市中级人民法院（以下简称“深圳中院”）于2019年11月7日裁定受理了深圳市沃特玛电池有限公司（以下简称“沃特玛”）破产清算一案。西藏诺德作为沃特玛的债权人，经查，截至破产清算受理日沃特玛尚欠西藏诺德60,952,420.82元。截止目前，公司已就该项债权累计计提坏账准备30,476,210.41元。

——数据来源：Wind

新能源发电

太阳能

1. 中环股份：关于对外投资的公告

天津中环半导体股份有限公司拟与Total Solar International SAS展开合作，道达尔（Total）将其控股的全球高效太阳能电池、组件及光伏系统领先企业SunPower Corporation在美国和加拿大之外的全球太阳能电池与组件业务分拆到在新加坡注册成立的MAXEON SOLAR TECHNOLOGIES, PTE. LTD.，中环股份拟认购目标公司增发的股本，认购后公司对目标公司持股比例为28.8480%，并成为其第二大股东。

——数据来源：Wind

2.福斯特:公开发行可转换公司债券募集说明书

本次公开发行 A 股可转换公司债券拟募集资金总额为不超过人民币 11.00 亿元，扣除相关发行费用后，拟投入年产 2.5 亿平方米白色 EVA 胶膜技改项目、年产 2 亿平方米 POE 封装胶膜项目（一期）和年产 2.16 亿平方米感光干膜项目。

——数据来源：Wind

风电

1.天能重工:关于收购靖边县风润风电有限公司 100%股权的进展公告

经青岛天能重工股份有限公司第三届董事会第二十一次会议审议，通过了《关于收购靖边县风润风电有限公司 100%股权的议案》，公司于 2019 年 8 月 19 日签署了《关于靖边县风润风电有限公司之股权收购协议》，由公司收购靖边县风润风电有限公司 100%股权。详情请见公司 2019 年 8 月 20 日披露于巨潮资讯网的《关于收购靖边县风润风电有限公司 100%股权的公告》。2019 年 9 月 6 日，公司召开 2019 年第五次临时股东大会审议通过了该收购项目。

——数据来源：Wind

2.上海电气:对外投资公告

上海电气集团股份有限公司拟通过协议转让方式受让王维东、许小菊持有的深圳市赢合科技股份有限公司 36,589,932 股股份，占赢合科技总股本的 9.73%，标的股份的转让价格为人民币 95,902.21 万元；同时，王维东、许小菊签署《放弃全部表决权的承诺函》，自上海电气提名的董事占赢合科技董事会半数以上席位起，王维东、许小菊放弃其合计持有的 109,769,800 股赢合科技股份的表决权。在本次股份协议转让完成且上海电气提名的董事占赢合科技董事会半数以上席位后，上海电气成为赢合科技的控股股东，上海市国有资产监督管理委员会成为赢合科技的实际控制人。

——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