

行业周报 (第五十周)

2019年12月15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

**边文蛟** 执业证书编号: S0570518110004  
研究员 0755-82776411  
bianwenjiao@htsc.com

**孙纯鹏** 执业证书编号: S0570518080007  
研究员 sunchunpeng@htsc.com

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

**本周观点: 11月新能源车销量符合预期, 分布式交易打开新能源发展空间**

11月新能源车销量符合预期, 宁德时代市占率 57%, 高镍占比达到 12%, 继续推荐锂电全球供应链和消费动力共振两条投资主线。江苏下发分布式发电市场化交易规则, 推动电网侧突出问题的解决和长期规划, 为行业长期健康发展奠定了良好基础。

**子行业观点**

新能源车-增持: 11月销量符合预期, 继续建议两条投资主线。风电-增持: 平价项目加速推进, 行业长期发展逻辑清晰。电力设备-增持: 泛在建设大纲已出, 看好泛在建设进程。光伏-增持: 央企招标昭示明年价格, 江苏推动分布式发电市场化交易。

**重点公司及动态**

亿纬锂能: 优质锂电池企业, 业务多点开花。汇川技术: 底部布局优质成长, 强阿尔法工控龙头蓄势待发。金风科技: 风机招标价格持续上行, 毛利率底部加速穿越。

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(%)
纳思达	002180.SZ	15.10
*ST 猛狮	002684.SZ	14.93
岷江水电	600131.SH	14.39
正泰电器	601877.SH	13.12
神马电力	603530.SH	12.54
中科电气	300035.SZ	11.91
坚瑞沃能	300116.SZ	10.32
青岛中程	300208.SZ	9.92
国电南自	600268.SH	9.86
南洋股份	002212.SZ	9.73

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
麦克奥迪	300341.SZ	(8.57)
中超控股	002471.SZ	(7.32)
炬华科技	300360.SZ	(5.04)
合纵科技	300477.SZ	(4.83)
天龙光电	300029.SZ	(4.63)
中利集团	002309.SZ	(4.47)
通威股份	600438.SH	(4.35)
协鑫集成	002506.SZ	(3.97)
神力股份	603819.SH	(3.55)
星源材质	300568.SZ	(3.41)

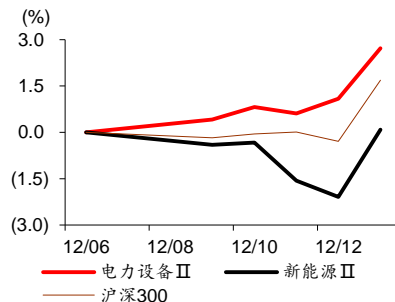
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

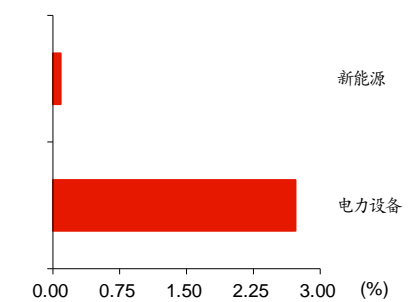
公司名称	公司代码	评级	12月13日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
亿纬锂能	300014.SZ	买入	52.53	53.13~56.38	0.59	1.62	2.11	2.68	89.03	32.43	24.90	19.60
汇川技术	300124.SZ	买入	28.78	29.60~31.82	0.70	0.74	1.03	1.28	41.11	38.89	27.94	22.48
金风科技	002202.SZ	买入	11.91	15.58~17.22	0.76	0.82	1.05	1.22	15.67	14.52	11.34	9.76

资料来源: 华泰证券研究所

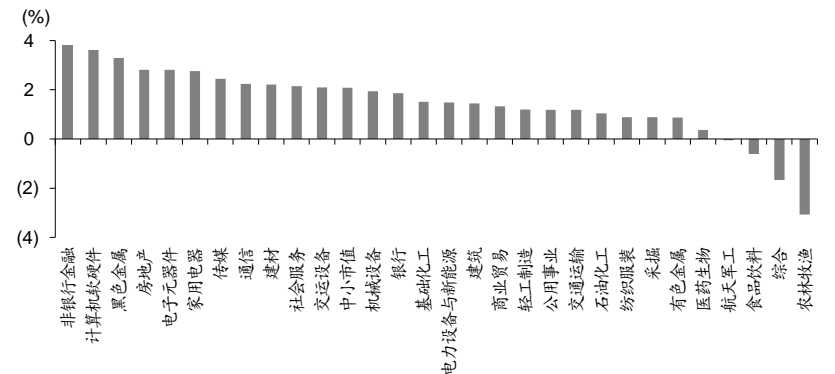
一周内行业走势图



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：11月销量符合预期，继续推荐两条投资主线

**11月新能源车销量符合预期，我们维持全年销量115-120万辆的判断。**根据中汽协数据，11月国内新能源车销量9.5万辆，同比-43.7%，环比+27.1%；1-11月销量104.3万辆，同比+1.3%，分车型看，乘用车11月销量7.6万辆，1-11月累计销量93.5万辆，同比+5.6%，商用车累计销量10.8万辆，同比-25.1%。年末新能源车销量未出现往年的翘尾效应，跟我们此前预判一致。我们预计12月仍不会出现大幅抢装，销量环比持平或略有上升，维持全年销量115-120万辆的判断。

**11月动力电池装机量宁德时代市占率57%，高镍占比达到11.8%。**根据GGII数据，11月国内新能源车产量10.8万辆，同比-44%，前11月累计产量102.3万辆，同比+3%，电池装机量6.29GWh，同比-29%，前11月合计装机52.67GWh，同比+21%。宁德时代11月装机量3.59GWh，市占率达到57%，仍呈现一家独大现象。根据化学与物理电源协会数据，11月份装机中有0.74GWh是高镍产品，占比达到11.8%。高镍三元主要在蔚来、小鹏、理想、Aion LX等明星车型中使用，电池供应商为宁德时代。我们预计随着高镍三元技术逐步成熟，宁德时代将凭借先发优势，在高端车型中继续推行高镍，高镍三元的占比有望进一步提升。

**新能源车为明年战略板块，继续推荐两条投资主线。**上周五中美贸易谈判取得第一阶段成果，带来市场整体风险偏好提升，且中央经济工作会议召开，政策偏好指向先进制造业。新能源车作为先进制造行业以及未来十年成长行业代表，板块顺势大涨。我们在年度策略报告中明确看好明年新能源车海内外共振的大行情。11月以来板块持续上涨行情的主要催化剂是海外车企加速电动化布局的事件。我们认为国内明年的补贴政策如果相对友好，也可能成为催化剂，但是无法预判只能跟踪。我们继续推荐两条主线：1、锂电全球供应链，关注璞泰来、恩捷股份；2、消费和动力共振，推荐欣旺达、亿纬锂能。

### 风电-增持：平价项目加速推进，行业长期发展逻辑清晰

**吉林省连续核准3个平价基地项目，共计1.2GW。**三个风电项目分别是吉林省白城市风电二期工程（600MW）、吉林省白城市风电平价上网基地示范项目华能通榆良井子风电场（400MW）项目、华能通榆200万千瓦风电平价上网项目（一期200MW）项目。去年以来平价大基地的快速落地为行业长期发展打开了空间，打消了市场关于抢装后行业往何处走的焦虑。

**抢装推高风机价格，整机厂短期业绩高峰可能在明年下半年。**根据金风三季报演示材料，截止9月底，2.5MW级别机组的投标均价为3898元/kW，比去年8月份的价格低点回升17%；3.0MW级别机组的投标均价均在3700元/kW以上，9月达3900元/kW。1-9月，国内公开招标量达49.9GW，同比增长108.5%，超过以往年份的年度招标总量。受在手低价订单交付影响，目前整机厂盈利仍在地位；随着订单结构优化及整机价格攀升，我们认为龙头整机厂短期的业绩高峰可能在明年下半年到来。

**存量项目开发空间充足，2021年后风电增速仍将持稳。**存量项目开发空间充足，截至目前，国内已核准尚未开工项目58GW，根据金风科技3季度业绩演示材料，开发商已宣布开发计划的项目59GW。2021年后大基地及海上风电有望支撑行业平稳发展。目前风电大基地项目储备丰富，未来几年内的陆续开工将加快三北地区装机量复苏。电改加速、竞价时代从风机价格竞争转向全生命周期度电成本竞争；**重点推荐风机龙头金风科技。**

## 电力设备-增持：泛在建设大纲已出，看好泛在建设进程

泛在建设计划已出，建设项目未受投资限制影响。泛在为国网降本增效的措施，立足精准提高电网运营水平和盈利能力。限制投资文件规定了确保投资落入有效核价资产（纳入输配电价格核定），严禁投入锦上添花类项目资产，杜绝无效投资，并非针对泛在项目。如多站融合中包含了限制投资文件提到的储能设施，2020年的建设计划中仍提出推进多站融合项目，未受文件影响。我们认为能够推广的泛在项目的盈利能力和必要性已被论证，不属于限制投资范围，新政策或将为泛在留出投资空间。

建设方向基本与19年建设大纲一致，建设项目更为集约。2020年泛在重点建设任务包含了能源生态、客户服务、生产运行、经营管理、企业中台、智慧互联、基础支撑、技术研究八个方向，相较于19年规划，新规划将智慧互联从基础支撑方向中独立出来，建设任务更为细化。2020年共有40个建设项目，较19年的57个建设项目更为集约。从具体建设项目看，新增了能源电商新零售业务，将智慧物联业务细化到设备侧和供应链侧，建设方向更为明晰。从企业运营方面看，再次强调业务中台项目，着力提升国网企业运营效率。

图表1：2020年泛在电力物联网建设大纲汇总

方向	建设任务
能源生态（11项）	源网荷储多元协调的泛在调度控制 客户侧源网荷储协同服务 “绿色国网”和智慧能源综合服务平台建设 多站融合发展 源网荷储互动的市场化清洁能源消纳 绿电交易建设 能源互联网生态圈建设 线上产业链金融 新能源云建设
客户服务（3项）	<b>能源电商新零售业务</b> <b>能源大数据建设和服务模式建设</b> 营配贯通优化提升 营销 2.0 试点建设 新一代电力交易平台建设应用
生产运行（3项）	新一代调度自动化系统建设应用 网上电网建设应用 基建全过程综合数字化管理平台建设
经营管理（6项）	人力资源 2.0 建设 多维精益管理体系变革 现代（智慧）供应链体系构建 数字化审计创新研究 其他
企业中台（5项）	数据中台建设应用 <b>电网资源业务中台建设应用</b> <b>客户服务业务中台建设应用</b> <b>构建中台运营机制</b> 数据增值变现
智慧物联（5项）	智慧物联体系建设 <b>设备侧物联网建设</b> <b>客户侧物联网建设</b> <b>供应链物联网建设</b> 其他
基础支撑（2项）	“国网云”建设应用 全场景网络安全防护体系建设
技术研究（5项）	人工智能技术应用 泛在电力物联网相关建设运营机制研究 5G 建设及试点应用 <b>区块链</b> 泛在电力物联网初步建成评价标准

注：新增项目已经加粗处理。

资料来源：北极星电力网，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。推荐国电南瑞，关注岷江水电、林洋能源、海兴电力和三星医疗等。

### 光伏-增持：央企招标昭示明年价格，江苏推动分布式发电市场化交易

近日，中国能建发布 2020 年上半年光伏组件集中采购中标候选人公告。该招标预估总采购数量为 360MW，分为四个标段：单晶硅单玻光伏组件、多晶硅单玻光伏组件、单晶硅双玻光伏组件、多晶硅双玻光伏组件。从中标均价来看，多晶双玻 1.54 元/W，单晶双玻 1.70 元/W，中标价格对于明年上半年组件价格走势具备一定参考意义，在行业产能扩张和平价上网加速到来的背景下，组件下降将继续推动光伏度电成本下降。

江苏下发分布式发电市场化交易规则，健全新能源长期发展机制。相对征求意见稿，在“过网费”方面有了更加清晰的定义。由意见稿的“按规定收取输配电费”等改为“按规定收取‘过网费’”等；分布式发电项目当月上网电量超出当月市场化交易实际结算电量部分，由电网企业按“当年对应标杆电价收购”改为按“当年对应基准价收购”。“由用户以保底供电的价格向电网企业购买”改为“由用户按照政府核定的目录电价向电网企业购买。”同时，江苏还下发了关于进一步促进新能源并网消纳相关意见的通知，并网江苏在新能源并网消纳及市场化交易方面已经起到先锋模范作用，电网作为新能源发展过程中的重要支撑对电网新能源发展的长期发展起着重要作用。江苏敢为人先，推动电网侧突出问题的解决和长期规划，为行业长期健康发展奠定了良好基础。

晶用料跌破历史低点，单晶产业链价格维持稳定。上周多晶用料价格跌破历史低点，均价落到 53 元/kg 左右。硅片延续跌价走势，价格落在 1.59-1.64 元/pcs，电池片价格落到 0.61 元/W 左右，多晶硅片、电池片的价格水平已出现低于部分厂商现金成本水位，我们认为随着单晶环节产能的进一步释放，部分多晶产能可能彻底出清。12 月整体需求向上，单晶 PERC 电池片价格维持在 0.95 元/W。由于步入了年底前的抢装潮，近期国内的组件价格较为稳定。

受政策落地较晚影响，部分项目存在前期手续没办完、土地有问题、接入有问题、屋顶有问题、找不到托底方没钱开工等。进入 11 月以来，国企央企项目前期完成招标进入施工期，民企项目也对组件厂商提出年内交付的要求，产业有望逐步复苏，11、12 月国内并网数据有望回暖。

### 核心组合

#### 亿纬锂能：

- 1) 锂离子电池多点开花，动力电池稳步推进，TWS 耳机电池有望成为新亮点。
- 2) 锂原电池稳定增长，短期受益 ETC 需求增长。
- 3) 麦克韦尔受益电子烟行业高景气，持续贡献可观投资收益。

#### 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。

#### 金风科技：

- 1) 抢开工到抢并网预期明确，招标价格持续上行，去年 9 月低点以来涨幅超 11%；
- 2) 招标量大幅提升；
- 3) 降本推进超预期，三季度毛利率拐点已现。

## 重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	12月13日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
欣旺达	300207.SZ	增持	18.66	15.60-17.16	0.45	0.52	0.74	1.03	41.47	35.88	25.22	18.12
国电南瑞	600406.SH	买入	20.62	25.74-27.72	0.90	0.99	1.15	1.29	22.91	20.83	17.93	15.98

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
亿纬锂能 (300014.SZ)	<b>业务多点开花，维持“买入”评级</b> 公司各业务多点开花：锂原电池稳定增长，ETC短期需求激增；锂离子电池多业务线齐头并进，未来均可看边际改善；麦克韦尔处于电子烟优质赛道，业绩持续高增长。我们预计公司19-21年EPS分别为1.62元，2.11元，2.68元，分部估值法测算19年公司合理市值区间为515-547亿，对应目标价为53.13元-56.38元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：亿纬锂能(300014 SZ,买入)：优秀锂电池企业，业务多点开花</a>
汇川技术 (300124.SZ)	<b>通用自动化业务承压，贝思特并表增厚公司业绩</b> 公司发布2019年三季报，报告期内公司实现营收49.08亿（同比+24.61%；剔除贝斯特并表影响，同比+6.4%）；归母净利润6.46亿（同比-18.65%；剔除贝斯特并表影响，同比-21.6%），业绩符合预期。我们认为先进制造业有望率先回暖，组织变革降本增效逐步显现。我们预计公司19-21年EPS分别为0.74/1.03/1.28元，目标价29.6-31.82元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：汇川技术(300124 SZ,买入)：短期仍承压，底部布局优质成长</a>
金风科技 (002202.SZ)	<b>制造端毛利率拐点已现，进入盈利修复通道，维持“买入”评级</b> 公司发布2019年三季报，营收稳步增长，制造端毛利率拐点向上，符合预期。我们认为随着交付订单结构优化以及成本管控，制造端毛利率有望持续回升。我们预计公司19-21年EPS分别为0.82/1.05/1.22元，目标价15.58-17.22元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：金风科技(002202 SZ,买入)：进入盈利修复通道，看好量利齐升</a>
欣旺达 (300207.SZ)	<b>19Q3业绩基本符合预期，看好消费电子pack以及动力电池业务改善</b> 公司前三季度实现收入177.39亿，同比+35.35%，归母净利润5.02亿元，同比+16.99%，扣非净利润3.50亿元，同比-4.04%，符合预期。由于自供电芯比例提升，Q3公司销售毛利率环比改善，但是动力电池受行业需求下滑影响出货量环比下滑。受益于消费电子景气复苏，同时未来动力电池新客户订单释放，我们认为公司的消费电子pack和动力电池业务均有望改善。我们预计公司19-21年EPS分别为0.52/0.74/1.03元，给予19年合理PE区间30-33倍，对应目标价15.6-17.16元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：欣旺达(300207 SZ,增持)：Q3业绩符合预期，长期向好趋势不变</a>
国电南瑞 (600406.SH)	<b>电网投资下滑拖累业绩，泛在试点推广有望提振业绩，维持“买入”评级</b> 前三季度电网基本建设投资承压，泛在电力物联网仍处于试点阶段，公司营收171.8亿元（+0.12%），受应收坏账计提的会计方法变更影响，归母净利21.46亿元（-7.32%），扣非归母净利20.13亿元（同比+4.35%），业绩符合预期。公司是坚强智能电网和泛在电力物联网的重要软硬件龙头，在技术、产品等方面拥领先优势，是泛在电力物联网建设的主要力量。我们预计公司19-21年EPS为0.99/1.15/1.29元，目标价25.74-27.72元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：国电南瑞(600406 SH,买入)：深挖内功提毛利，紧抓泛在弹性</a>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	12月13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	75.17	1.37	1.73	2.28	2.68	54.87	43.45	32.97	28.05
恩捷股份	002812.SZ	44.70	0.64	1.06	1.40	1.76	69.84	42.17	31.93	25.40
岷江水电	600131.SH	20.27	0.20	0.37	0.45	0.57	101.35	54.78	45.04	35.56
林洋能源	601222.SH	4.61	0.43	0.51	0.58	0.67	10.72	9.04	7.95	6.88
海兴电力	603556.SH	15.50	0.67	1.03	1.26	1.50	23.13	15.05	12.30	10.33
三星医疗	601567.SH	7.06	0.37	0.70	0.84	0.84	19.08	10.09	8.40	8.40

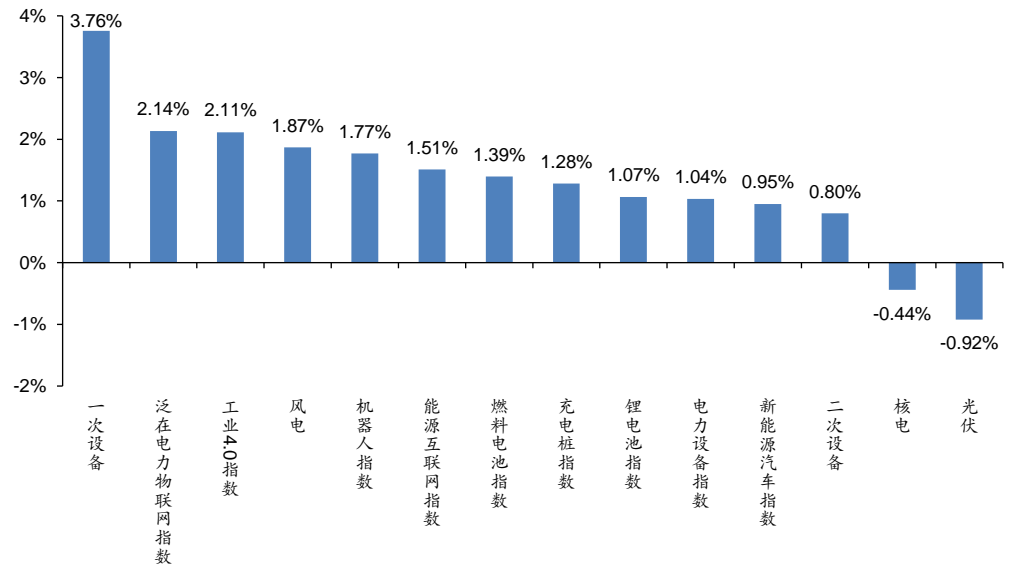
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 周行情回顾

上周电力设备新能源板块各个子板块大部分呈涨势。涨幅排前三的的板块为一次设备、泛在电力物联网指数和工业4.0指数，涨幅分别为+3.76%、+2.14%和+2.11%。

图表5：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6：锂电产业链价格

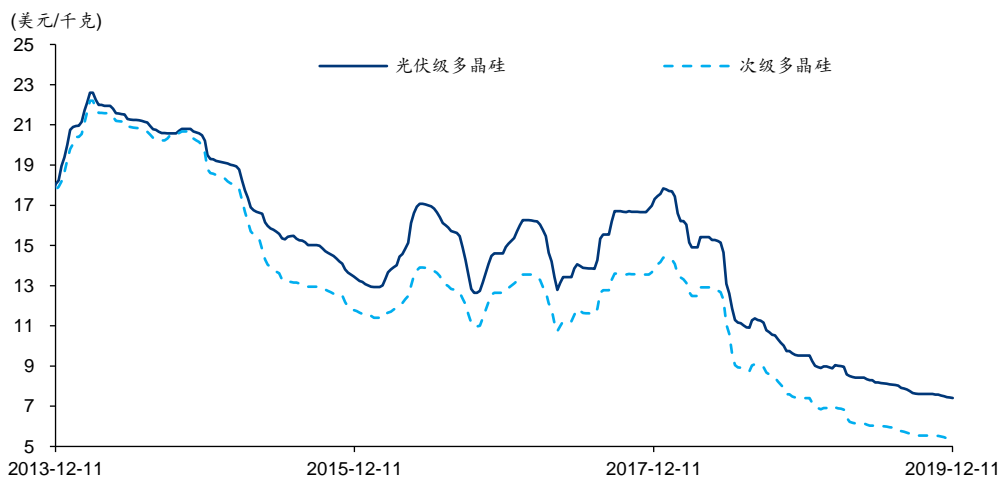
品名	规格	厂家/产地	前两周价格	前一周价格	涨跌	单位
三元材料	111/动力	国产	14.8-15.3	14.8-15.3	-	万/吨
三元材料	523/动力	国产	13.3-13.5	13.3-13.5	-	万/吨
三元材料	单晶 523 型	国产	13.7-14	13.7-14	-	万/吨
三元材料	523/数码	国产	12.5-12.8	12.5-12.8	-	万/吨
三元材料	镍 55 型	国产	12-12.3	12-12.3	-	万/吨
三元材料	单晶 622 型	国产	16-16.5	16-16.5	-	万/吨
三元材料	622/动力	国产	14.5-14.8	14.5-14.8	-	万/吨
三元材料	811/镍 80	国产	18.5-19	18.5-19	-	万/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	4-4.3	4-4.3	-	万/吨
锰酸锂	小动力	国产	3.5-4	3.5-3.9	↓0.1	万/吨
锰酸锂	高压实	国产	2.9-3.2	2.8-3.1	↓0.1	万/吨
锰酸锂	高容量型	国产	4-4.3	4-4.3	-	万/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.4-2.6	2.35-2.55	↓0.05	万/吨
钴酸锂	4.35V	国产	20.5-21.5	20.5-21.5	-	万/吨
三元前驱体	523	国产	8.6-8.9	8.4-8.7	↓0.2	万/吨
三元前驱体	622	国产	9.2-9.5	9-9.3	↓0.2	万/吨
三元前驱体	111	国产	9.9-10.4	9.8-10.2	↓0.2	万/吨
氢氧化锂	电池级	国产	5.3-5.8	5.2-5.7	↓0.1	万/吨
碳酸锂	电池级	国产	5.2-5.5	5-5.4	↓0.1	万/吨
碳酸锂	工业级	国产	4.5-4.7	4.2-4.5	↓0.2	万/吨
金属锂铈	工业级	国产	58-59	57-58	↓1	万/吨
金属锂铈	电池级	国产	61-62	59-60	↓2	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	25.3-27.7	24.7-27.7	-	万/吨
硫酸钴	20.50%	国产	4.5-4.8	4.3-4.6	↓0.2	万/吨
四氧化三钴	72%	国产	18.8-19.4	17.8-18.4	↓1	万/吨
电解镍	1#	国产	11.2-11.64	10.73-11.1	↓0.54	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.6-2.8	2.6-2.8	-	万/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.62-0.65	0.61-0.64	-	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	单位
负极材料	天然	国产/中端	3.8-4.8	3.8-4.8	-	万/吨
负极材料	人造	国产/中端	4.1-5.1	4.1-5.1	-	万/吨
负极材料	人造	国产/高端	7.0-8.0	7.0-8.0	-	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	5μm/湿法	国产/高端	2.7-3.5	2.7-3.5	-	元/平方米
基膜	7μm/湿法	国产/高端	2-2.5	2-2.5	-	元/平方米
基膜	9μm/湿法	国产/中端	1.3-1.7	1.3-1.7	-	元/平方米
基膜	14μm/干法	国产/中端	1-1.2	1-1.2	-	元/平方米
隔膜	5μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	湿国产/中端	3.6-4.5	3.6-4.5	-	元/平方米
隔膜	7μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	湿国产/中端	2.6-3.7	2.6-3.7	-	元/平方米
隔膜	9μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜	湿国产/中端	2.6-3.4	2.6-3.4	-	元/平方米
电解液	三元 / 圆柱 / 2600mAh	国产	3.5-4.7	3.3-4.4	↓0.3	万/吨
电解液	三元/常规动力型	国产	4.2-5.1	4.0-5.0	↓0.1	万/吨
电解液	锰酸锂	国产	2.4-3	2.2-2.9	↓0.1	万/吨
电解液	磷酸铁锂	国产	3.2-4.1	3.1-3.6	↓0.5	万/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	8.2-10	8.2-9.5	↓0.5	万/吨
EMC	电池级	国产	1.35-1.42	1.35-1.43	↓0.1	万/吨
DMC	电池级	国产	0.88-1.42	0.85-0.9	↓0.52	万/吨
EC	电池级	国产	1.2-1.35	1.2-1.35	-	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	8μm 电池级	国产	8.9-9	8.9-9	-	万/吨
铝箔	16μm 电池级	国产	2.35-2.45	2.35-2.45	-	万/吨
铝塑膜	113μm/数码	国产	14-18	14-18	-	元/平方米
铝塑膜	152μm/动力	国产	20-27	20-27	-	元/平方米
铝塑膜	中高端	韩国	24-26	24-26	-	元/平方米
电解钴	≥99.8%	国产	25.3-27.7	24.7-27.8	↓0.1	元/平方米
硫酸钴	123.50%	国产	4.5-4.8	4.4-4.7	↓0.1	元/平方米
四氧化三钴	175%	国产	18.8-19.4	18.4-19	↓0.4	万/吨
电解镍	1#	国产	11.2-11.64	10.64-10.99	↓0.65	万/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.6-2.8	2.6-2.8	-	元/Wh
硫酸锰	电池级	国产	0.62-0.65	0.61-0.64	↓0.1	元/Wh
负极材料	天然	国产/高端	6.2-7.5	6.2-7.5	-	元/颗
负极材料	天然	国产/中端	3.8-4.8	3.8-4.8	-	元/颗
负极材料	人造	国产/中端	4.1-5.1	4.1-5.1	-	万/台
负极材料	人造	国产/高端	7.0-8.0	7.0-8.0	-	年化利率%
四氧化三钴	72%	国产	18.8-19.4	17.8-18.4	↓1	万/吨

资料来源：CIAPS，华泰证券研究所-

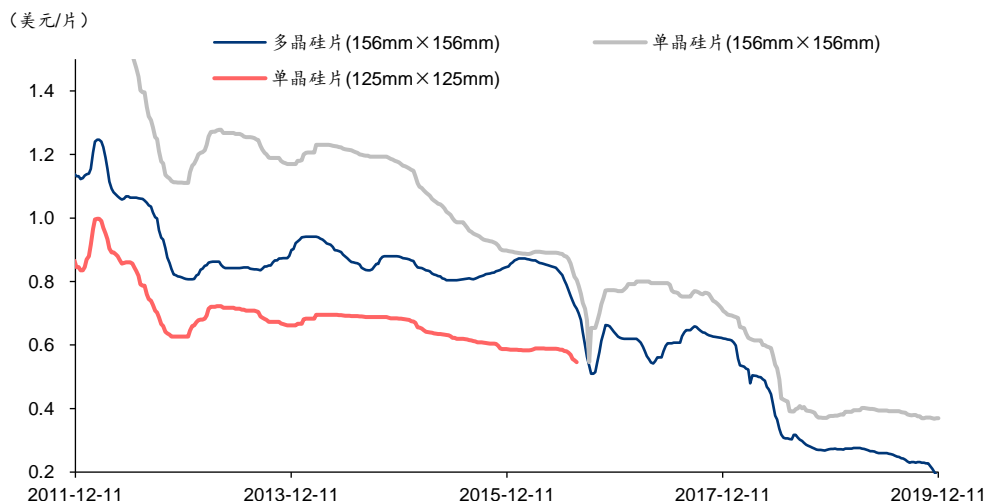


**图表7：多晶硅价格走势（单位：美元/千克）**



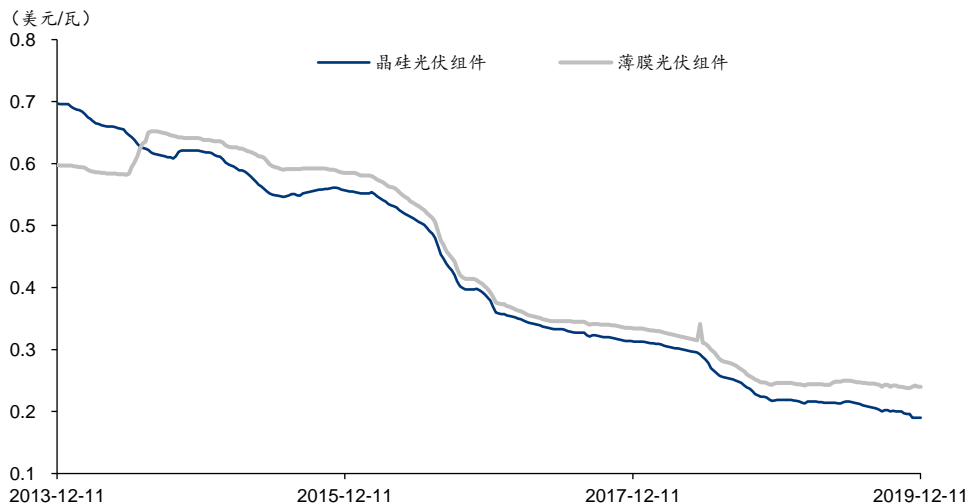
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表8：硅片价格走势（单位：美元/片）**



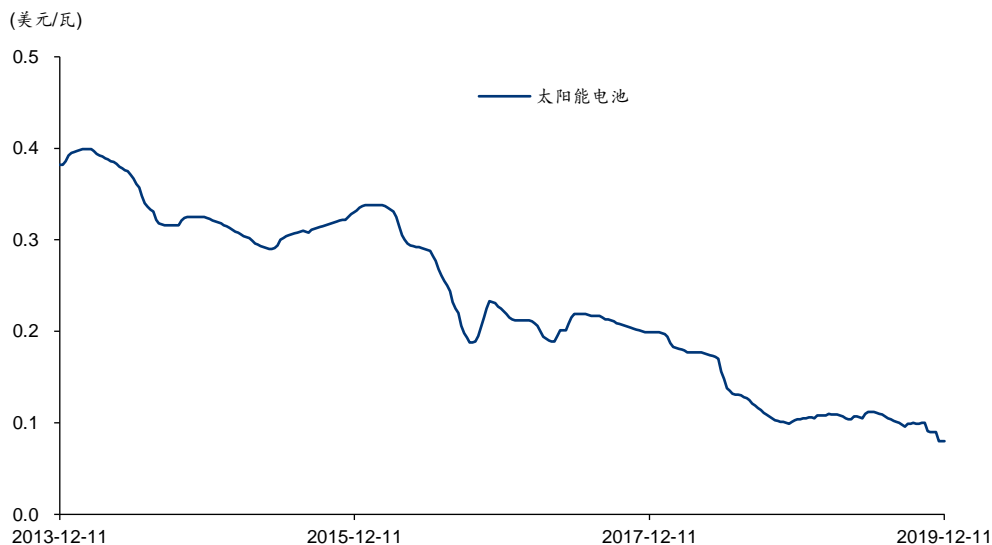
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表9：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10： 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，多晶硅片、单晶硅片价格均维持稳定，光伏级多晶硅和次级多晶硅的价格均发生小幅下降。其中，光伏级多晶硅每千克平均价下跌 0.02 美元，次级多晶硅每千克平均价下跌 0.03 美元。

**图表11： 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	0.19	7.41	5.32	0.37
前两周	0.19	7.43	5.35	0.37
变化	0.00	-0.02	-0.03	0.00

资料来源：Wind，PV Infolink，华泰证券研究所

图表12：行业新闻汇总

## 新闻概要

## 新能源车

**工信部发布新一批道路机动车辆生产企业及产品 特斯拉纯电动轿车在列** 12月6日，工信部公告第326批道路机动车辆生产企业及产品，特斯拉(上海)有限公司特斯拉牌 TSL7000BEVAR0 纯电动轿车入选 2019 年第 11 批《新能源汽车推广应用推荐汽车目录》

**比亚迪：新能源乘用车 11 月同比下滑 62.9%** 12月6日晚间，比亚迪发布 11 月销量快报显示，11 月，比亚迪共销售 1.12 万辆新能源汽车，同比下滑 62.7%。其中，乘用车的销量为 10675 辆，同比下滑了 62.9%；纯电动和插电式混合动力汽车销售分别为 8000 辆和 2675 辆。

**韩国 SK 创新在中国建成电动汽车电池新工厂** 12月6日消息，据国外媒体报道，韩国 SK 创新 (SKI) 日前表示，在江苏省常州的面向电动汽车的锂离子电池新工厂已建成。该工厂投资额为 8200 亿韩元（约合人民币 49 亿元）。

**反制美国 国务院对美汽车及零部件恢复征税** 12月6日消息，据央视报道，国务院关税税则委员会发布公告：决定对原产于美国的汽车及零部件恢复加征关税。自 2019 年 12 月 15 日 12 时 1 分起，执行上述事项，加征税率 5%-25% 不等

**特斯拉销量破 80 万台 超比亚迪成全球一哥** 国外的一位数据专家 Kevin Rooke 近日表示，特斯拉的累计销量目前已经超过比亚迪，截至 2019 年 10 月，特斯拉累计已交付 807954 辆电动汽车，而比亚迪迄今为止则累计交付 787150 辆电动汽车。

**比亚迪将于 2020 年推出下一代电池组** 近日，比亚迪宣布了产能增加 10 倍的计划，并表示，将于 2020 年第一季度在欧洲、亚洲、非洲、澳大利亚、北美和南美推出电池组 Premium 系列。

**中汽协：11 月新能源汽车销售 9.5 万辆，同比下滑 43.7%** 12月10日，中汽协发布 2019 年 11 月汽车行业产销数据。11 月新能源汽车则继续呈现下降，已连续 5 个月同比下滑，累计产销量同比仅实现微弱增长，全年或呈现负增长。

**第 28 批免购置税新能源车目录发布，上汽 Marvel X/哪吒 U/极星 1 等 319 款车型入选** 12月10日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十八批）》，共 319 款新能源车型入选。

**工信部：预拨 2018 年新能源汽车补助资金 137.78 亿元** 12月10日，工信部发布《关于 2018 年度推广应用新能源汽车补助资金预拨审核情况的公示》，文件显示，本次资金预拨共计 137.78 亿元。

**小鹏与蔚来强强联手 NIO Power 超充接入** 12月11日，小鹏汽车宣布与蔚来旗下充电业务 NIO Power 签约合作，双方就充电业务展开互联互通合作，从而为车主提供便利的出行充电体验。

**大众公布 MEB 平台电池细节** 大众 12 月 11 日正式公布了 MEB 平台电池模组的结构图。这块电池 Package 的基本结构可以用在所有 MEB 平台的车型上，包括大众、斯柯达、奥迪等品牌。

**7.1 亿！坚瑞沃能债务危机中迎来救星常德中兴** 12月10日，坚瑞沃能、重组管理人与常德中兴签署《陕西坚瑞沃能股份有限公司重整投资协议》，确定常德中兴为坚瑞沃能本次重整的重整投资人。

## 光伏

**新疆取消 31 个新能源发电侧光伏储能联合运行试点项目** 12月4日，新疆维吾尔自治区发展和改革委员会发布《关于取消一批发电侧光伏储能联合运行试点项目的通知》，叫停了 31 个新能源发电侧光伏储能联合试点项目，只保留 5 个试点项目。

**678 个光伏项目！上海市 2019 年度可再生能源专项资金拨付计划（草案）公示** 近日，上海市为促进全市可再生能源发展，公示 2019 年度可再生能源专项资金拨付计划（草案），据公告显示，本次公示光伏项目共计 678 个，奖励金额共计 98,798,063.71 元，此外，个人光伏奖励 11364 户，共计 40447116.8 元。

**2019 年隆基投资近 300 亿 扩 87.25GW 产能** 2019 年 12 月 6 日，隆基股份公告，公司与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会签订项目投资协议，就公司在曲靖投资建设年产 10GW 单晶硅棒和硅片项目达成合作意向，项目公司投资约 34 亿元。

**越南取消光伏上网电价补贴 重启招标计划** 在越南可再生能源项目经历了数月的困惑和不确定性之后，越南总理阮春福宣布该国将重新进行太阳能拍卖，并决定取消上网电价 (FIT) 机制。

**2020 年光伏管理办法征求意见稿即将下发 明确平价项目可由地方自行推进** 2019 年光伏新增装机不及预期，其中政策发布时间成为备受诟病的原因之一。为了从政策框架机制方面消除相关因素，行业主管部门国家能源局数月前已启动 2020 年相关政策的制定工作。

**国网发布《泛在电力物联网 2020 年重点建设任务大纲》** 日前，国家电网有限公司发布了关于《泛在电力物联网 2020 年重点建设任务大纲》通知。

## 风电

**国家能源局：截止今年 10 月我国海上风电累计并网 510 万千瓦 已完成“十三五”规划目标的 77%** 在规划引领和政策支持下，近年来我国海上风电实现稳妥有序发展，从规模来看截止今年 10 月我国海上风电累计并网 510 万千瓦，已完成“十三五”规划目标的 77%

**财政部、工信部等：≥3MW 的风电机组整机及配套自 2022 年起免征关税和进口环节增值税** 财政部日前会同发展改革委、工业和信息化部、海关总署、税务总局、能源局共同印发了《关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知》。调整后，≥3MW 风电机组整机及配套进口自 2022 年起免征关税和进口环节增值税。

**国家电投东方能源：投资 11.2 亿元建设 332MW 风电项目！** 北极星风力发电网获悉，东方能源近日发布公告称，将对天津岳龙东方新能源有限公司投资约 7200 万元，建设天津宁河区岳龙 20MW 分散式风电项目。

**中国电建澳大利亚风电项目并网发电 首度进入发达国家电力市场** 2019 年 12 月 6 日，新疆金风科技股份有限公司与中国电建集团海外投资有限公司在共同开发建设的澳大利亚塔斯马尼亚 Cattle Hill 风电场，举办了首台风电机组并网发电庆祝仪式，宣布该风电场首台机组已经成功接入塔斯马尼亚电网。

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13：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
国轩高科	2019-12-14	关于选举第八届监事会职工代表监事的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5798065.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5798065.pdf</a>	
	2019-12-13	海通证券股份有限公司关于公司公开发行A股可转换公司债券之发行保荐书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795066.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795066.pdf</a>	
	2019-12-13	第七届监事会第三十次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795056.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795056.pdf</a>	
	2019-12-13	关于公司公开发行可转换公司债券之补充法律意见书（一） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795064.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795064.pdf</a>	
	2019-12-13	公开发行可转换公司债券网上路演公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795061.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795061.pdf</a>	
	2019-12-13	关于公司公开发行可转换公司债券之补充法律意见书（三） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795063.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795063.pdf</a>	
	2019-12-13	关于公司公开发行可转换公司债券之法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795065.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795065.pdf</a>	
	2019-12-13	独立董事关于第七届董事会第三十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\2019-12\2019-12-13\5795067.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795067.pdf</a>	
	2019-12-13	公开发行A股可转换公司债券信用评级报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795059.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795059.pdf</a>	
	2019-12-13	关于公司公开发行可转换公司债券之补充法律意见书（二） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795062.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795062.pdf</a>	
	2019-12-13	公开发行可转换公司债券发行公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795060.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795060.pdf</a>	
	2019-12-13	公开发行A股可转换公司债券募集说明书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795057.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795057.pdf</a>	
	2019-12-13	公开发行A股可转换公司债券募集说明书摘要 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795058.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795058.pdf</a>	
	2019-12-13	第七届董事会第三十次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795055.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5795055.pdf</a>	
	中环股份	2019-12-11	关于召开公司2019年第三次临时股东大会通知的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5789593.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5789593.pdf</a>
		2019-12-11	第五届董事会第三十二次会议决议的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5789591.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5789591.pdf</a>
2019-12-11		关于为子公司申请银行贷款提供担保的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5789592.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5789592.pdf</a>	
天顺风能	2019-12-12	关于控股股东部分股份质押的补充公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791512.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791512.pdf</a>	
	2019-12-11	关于控股股东部分股份质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5787507.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5787507.pdf</a>	
欣旺达	2019-12-13	关于全资子公司获得政府补助资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5796792.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5796792.pdf</a>	
	2019-12-11	2019年第六次临时股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5791619.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5791619.pdf</a>	
	2019-12-11	关于持股5%以上股东减持计划实施进展暨股份数量减持过半的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5792201.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5792201.pdf</a>	
	2019-12-11	2019年第六次临时股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5791620.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5791620.pdf</a>	
晶盛机电	2019-12-13	关于2018年度限制性股票激励计划预留授予部分第一期解锁股份上市流通的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5794751.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5794751.pdf</a>	
	2019-12-12	签订重大合同的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791388.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791388.pdf</a>	
	2019-12-10	签订重大合同的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5786727.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5786727.pdf</a>	
星源材质	2019-12-12	关于控股股东减持股份计划的预披露公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5792273.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5792273.pdf</a>	
	2019-12-10	关于使用部分暂时闲置自有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\2019-12\2019-12-10\5787676.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5787676.pdf</a>	
国电南瑞	2019-12-10	国电南瑞关于使用部分闲置募集资金进行现金管理到期收回的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5785018.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5785018.pdf</a>	

公司	公告日期	具体内容
通威股份	2019-12-14	通威股份关于归还暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-14/5795285.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-14/5795285.pdf</a>
	2019-12-14	通威股份关于控股股东股份质押解除及质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-14/5795286.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-14/5795286.pdf</a>
宏发股份	2019-12-13	宏发股份关于使用自有资金购买理财产品的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-13/5794347.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-13/5794347.pdf</a>
	2019-12-12	宏发股份股东集中竞价减持股份结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-12/5791325.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-12/2019-12-12/5791325.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