

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2018年08月14日

行业：电气设备与新能源



# 电气设备与新能源周报：7月动力电池装机 环比增长，行业集中度进一步提升

分析师：张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC证书编号：S0870510120023

研究助理：孙克遥

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC证书编号：S0870118050004

## ■ 行情回顾

上周（0806-0810）上证综指上涨2.00%，深证成指上涨2.46%，中小板指上涨2.38%，创业板指上涨2.03%，沪深300指数上涨2.71%，锂电池指数上涨0.16%，新能源汽车指数下跌0.57%，光伏指数上涨0.66%，风力发电指数上涨2.11%。

## ■ 价格追踪

上周碳酸锂价格略有下跌，电池级碳酸锂均价稳定在100,000元/吨左右。工业级碳酸锂价格维持在91,500元/吨。氢氧化锂市场均价基本维持在133,000元/吨的价位。磷酸铁锂市场价格保持在72,500元/吨附近。整体行情有所好转，进入8月以来需求量还算不错。电解钴价格则继续回落，下降至49.6万元/吨附近。三元锂材料（523）均价维持在20.5万元/吨左右。硫酸镍方面，主流报价位于2.7-2.9万元/吨，出货量不错。硫酸锰主流报价6600-6800元/吨。光伏材料方面，国内主流多晶用料价格维持在85元/公斤左右，单晶用料价格有所抬升。不少多晶硅厂仍在停产检修，对价格有一定支撑。随着印度市场的突然停摆使得原先出口印度的组件订单留滞，不得不在国内进行消耗，这也使得市场上低价组件有所增加。

## ■ 行业动态

7月新能源汽车产销分别完成9万辆和8.4万辆，比上年同期分别增长53.6%和47.7%；

7月动力电池装机总量3.34GWh，前5企业占比超80%；

马斯克考虑每股420美元收购特斯拉；

大众计划2024年在欧洲自主生产固态电池。

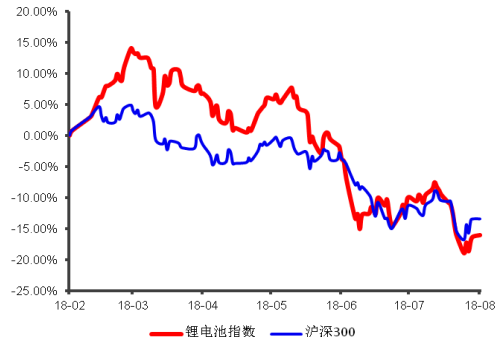
## ■ 投资建议

锂电原材料价格方面虽依旧在下探，但下探幅度已有所收窄。7-8月是数码的传统淡季，锂电池方面成交也不佳。但进入8月以来，整体的行情已有所好转，出货量普遍稳中有升。看好9月消费端旺季来临对行业的驱动。持续关注中游材料龙头企业。新能源动力电池回收新规8月1日正式施行，动力蓄电池回收与梯次利用政策逐步完善，市场空间巨大，行业步入发展快车道。持续关注动力电池回收的相关标的。我们维持行业“增持”评级。

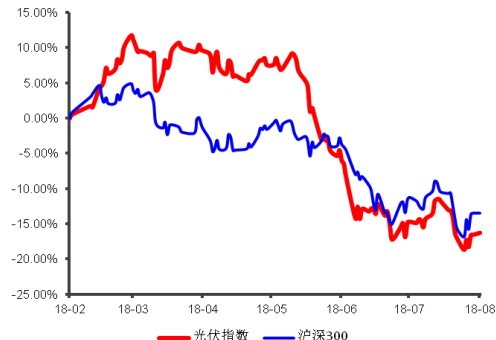
## ■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，原材料价格波动，行业政策调整。

近6个月锂电指数与沪深300比较



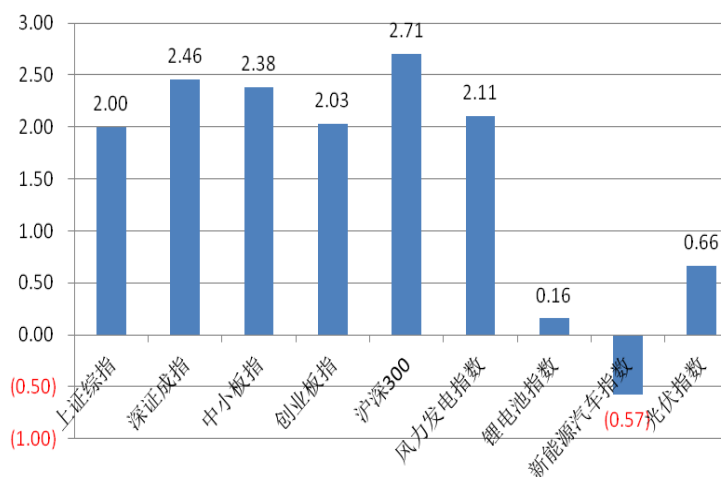
近6个月光伏指数与沪深300比较



## 一、上周行情回顾

上周(0806-0810)上证综指上涨 2.00%，深证成指上涨 2.46%，中小板指上涨 2.38%，创业板指上涨 2.03%，沪深 300 指数上涨 2.71%，锂电池指数上涨 0.16%，新能源汽车指数下跌 0.57%，光伏指数上涨 0.66%，风力发电指数上涨 2.11%。

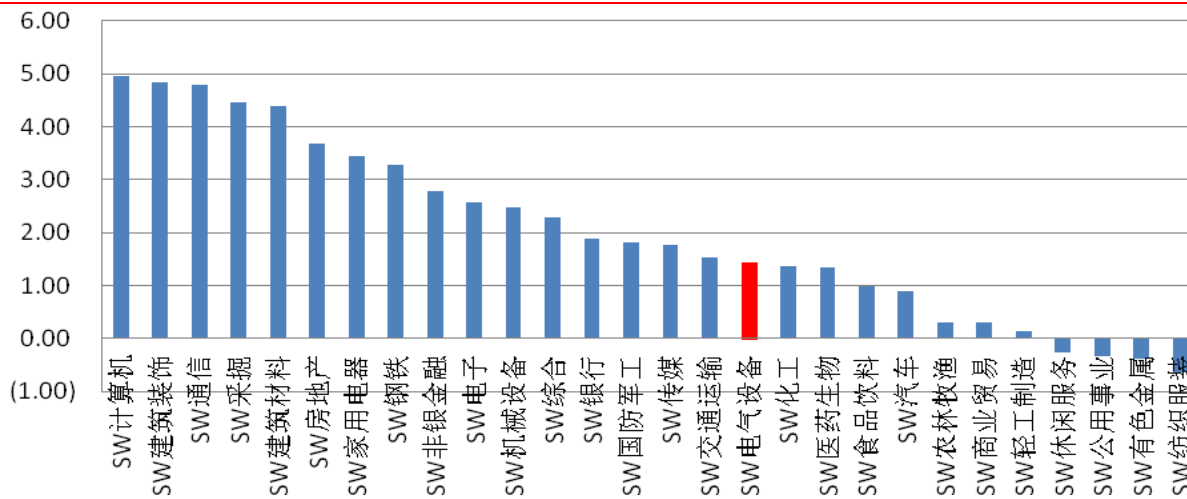
图 1： 上周市场表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

上周申万电气设备板块上涨 1.44%，表现排在申万 28 个行业板块的第 17 位。

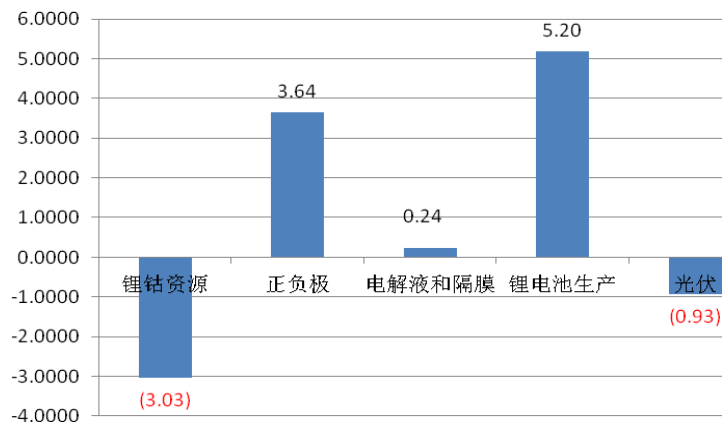
图 2： 申万行业板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

我们重点关注锂电新材料板块和光伏板块。在细分板块方面，上周锂钴资源板块下跌 3.03%，锂电正负极材料板块上涨 3.64%，电解液和隔膜板块上涨 0.24%，锂电池生产板块上涨 5.20%，光伏板块下跌 0.93%。

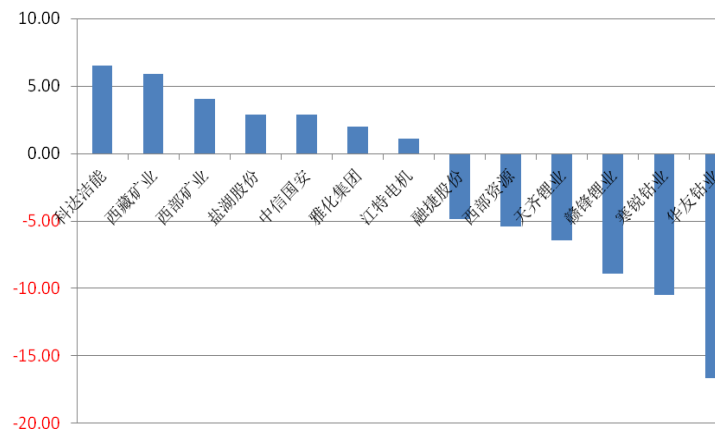
图 3： 上周锂电池、光伏细分板块表现



数据来源：WIND，上海证券研究所

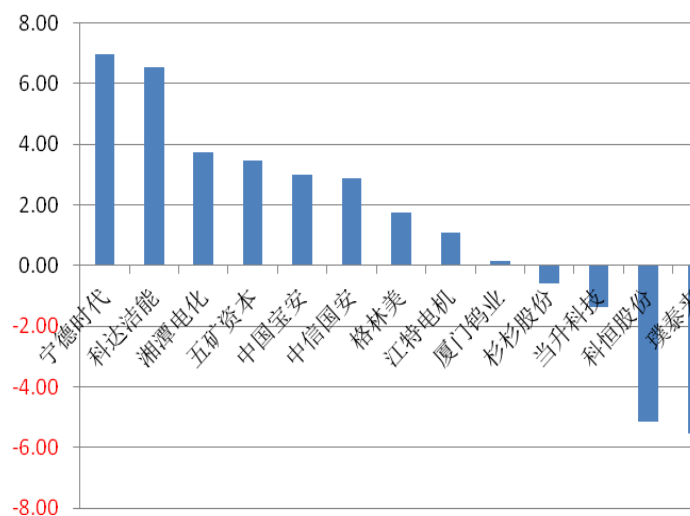
个股方面，上游**锂钴资源**板块下跌 3.03%，个股中表现较好的有科达洁能（6.53%）、西藏矿业（5.88%）、西部矿业（4.03%），跌幅居前的有华友钴业（-16.66%）、寒锐钴业（-10.51%）、赣锋锂业（-8.93%）。**锂电正负极材料**板块上涨 3.64%，个股中涨幅较大的有宁德时代（6.95%）、科达洁能（6.53%）、湘潭电化（3.71%），跌幅较大的有璞泰来（-5.52%）、科恒股份（-5.16%）、当升科技（-1.38%）。**锂电隔膜、电解液和铜箔**板块上涨 0.24%，个股中表现较好的有沧州明珠（2.66%）、诺德股份（2.56%）、创新股份（2.02%），表现较差的有天赐材料（-2.70%）、天际股份（-2.35%）、新宙邦（-1.88%）。**锂电池生产**板块上涨 5.20%，个股中涨幅较大的有比亚迪（8.77%）、宁德时代（6.95%）、欣旺达（4.82%），跌幅较大的有科陆电子（-12.33%）、坚瑞沃能（-5.00%）、澳洋顺昌（-2.67%）。**光伏（CS）**板下跌 0.93%，个股表现较好的有宏发股份（10.40%）、易成新能（9.54%）、福斯特（9.34%），跌幅较大的有东方日升（-29.25%）、中来股份（-10.05%）、嘉泽新能（-9.94%）。

图 4： 上周锂钴资源板块个股情况



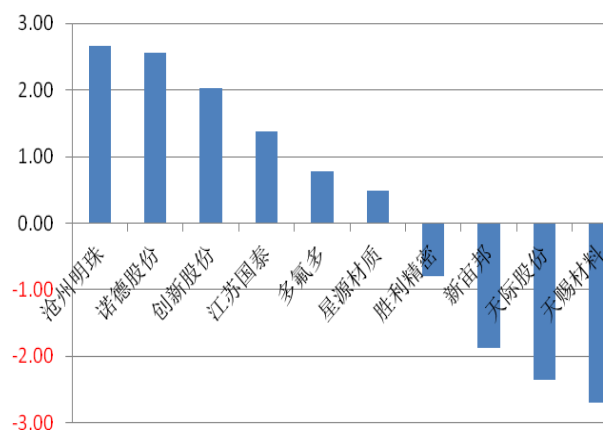
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 5：上周锂电池正负极材料板块个股情况



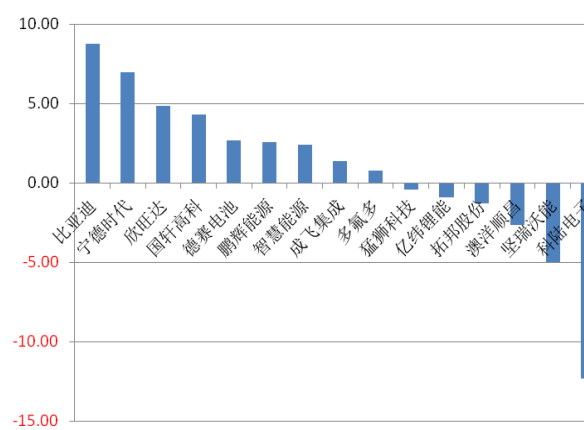
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 6：上周锂电池电解液+隔膜板块个股情况



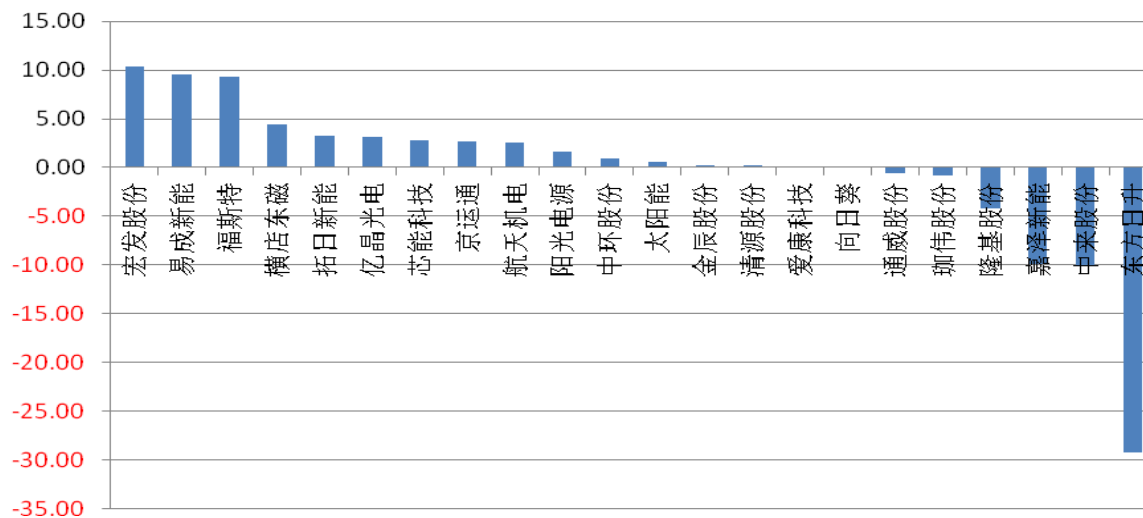
数据来源：WIND，上海证券研究所

图 7：上周锂电池生产板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

图 8： 上周光伏板块个股情况



数据来源：WIND，上海证券研究所

## 二、行业主要材料价格及产量信息

根据百川资讯提供的原材料市场数据，上周锂电池材料市场表现较为平稳。**锂原材料**方面，**碳酸锂**价格上周略有下跌，电池级碳酸锂均价稳定在 100,000 元/吨左右。工业级碳酸锂价格维持在 91,500 元/吨。**氢氧化锂**市场均价基本维持在 133,000 元/吨的价位。今年以来锰酸锂需求较为强劲。

**正极材料**方面，上周**磷酸铁锂**市场价格持稳，位于 72,500 元/吨附近。整体行情较前几个月有所好转，进入 8 月以来需求量还算不错。随着铁锂价格的一再下行，性价比优势已很突出。业内预计未来将冲击低速车市场等铅酸电池市场份额。**钴产品**价格继续下探，**电解钴**报价位于 49.6 万元/吨附近，下跌 10000 元/吨。**四氧化三钴**也呈下降趋势，主流价格维持在 37.1 万元/吨左右，较之前下调 9000 元/吨。下游需求不足，市场成交量不大。**三元锂材料**（523）主流报价维持在 20.5 万元/吨左右。7-8 月都是数码的淡季，成交情况比较差。动力的订单从 7 月开始略有增加。**硫酸镍**方面，主流报价位于 2.65-2.85 万元/吨。**硫酸锰**价格继续持稳，主流报价 6600-6800 元/吨，继续保持稳定。

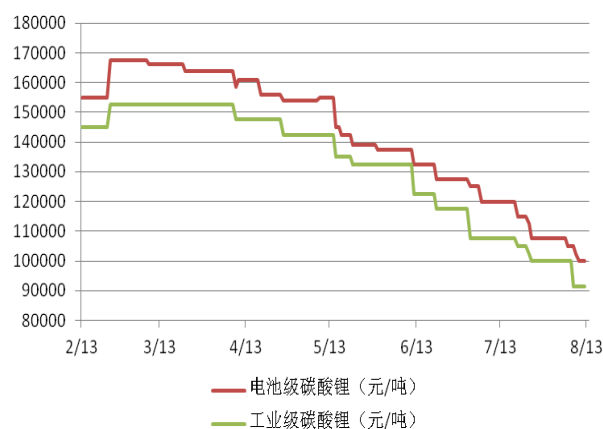
**负极材料**价格持稳，出货普遍稳中有升。石墨类负极材料和钛酸锂负极材料的价格上周均保持稳定。国内负极材料低端产品报价 2.8-3.5 万元/吨，中端产品 4.8-6.2 万元/吨，高端产品主流报价 7-10 万元/吨。

**电解液**方面，产品基本地位持稳。六氟磷酸锂价格维持在 115,000 元/吨附近。

**隔膜**方面的市场价格较为稳定。目前开工率较高以补充库存。

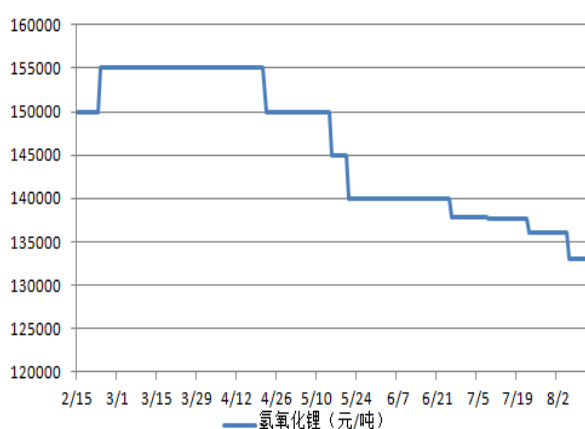
价格方面，上周干法隔膜产品价格 在 1.5-2.0 元/平，湿法主流产品价格 在 2.0 -3.0 元/平。

图 9：碳酸锂近六个月市场价格



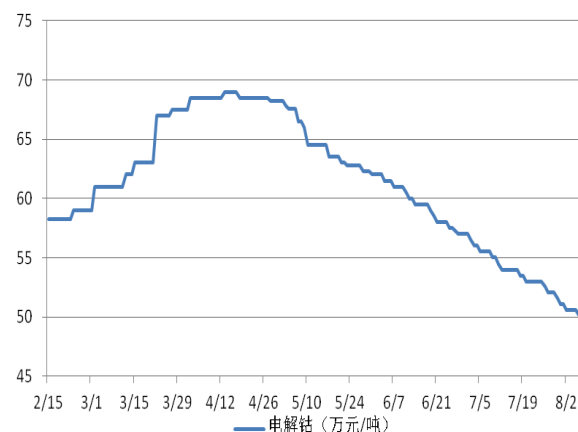
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 10：近六个月氢氧化锂市场价格



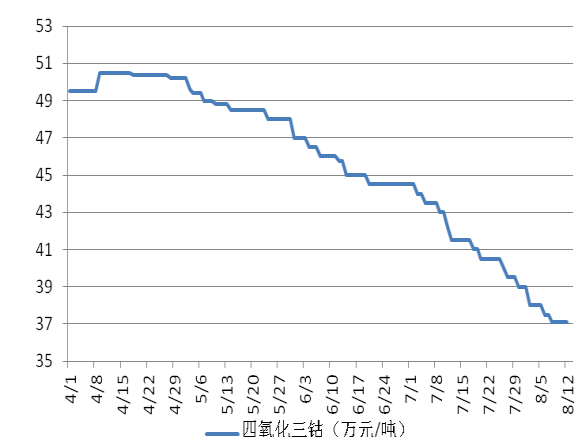
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 11：电解钴近六个月市场价格



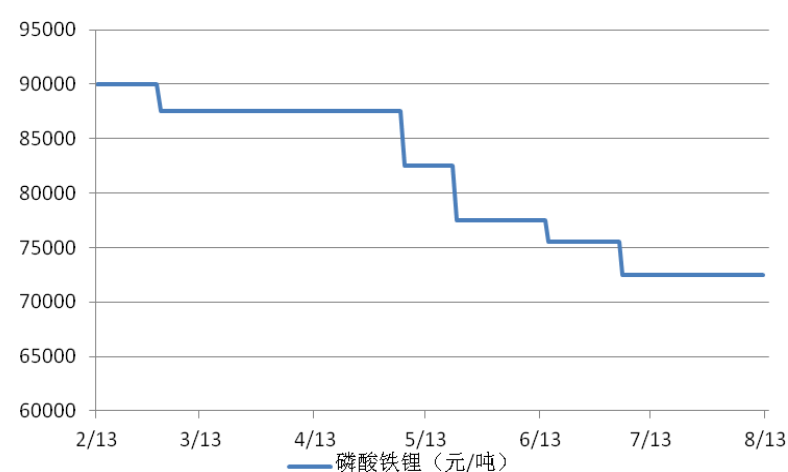
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 12：近六个月四氧化三钴市场价格



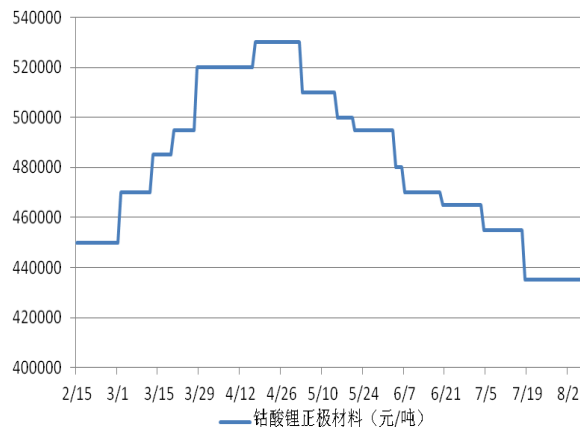
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 13：近六个月磷酸铁锂正极材料市场价格



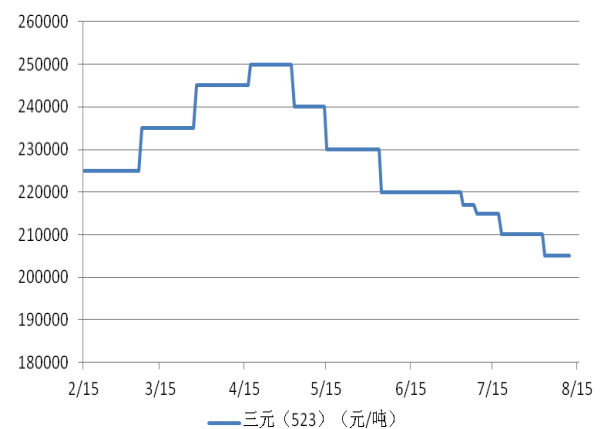
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 14：近六个月钴酸锂正极市场价格



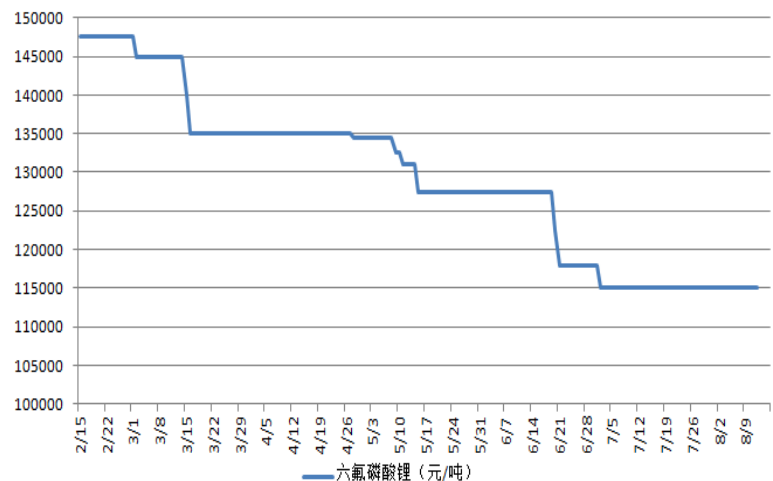
数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 15：近三个月三元正极（523）市场价格



数据来源：百川资讯，上海证券研究所

图 16：近六个月六氟磷酸锂市场价格



数据来源：百川资讯，上海证券研究所

光伏材料方面，上周多晶硅价格稳中有涨，国内主流多晶用料价格维持在 85 元/公斤左右，下游电池片组件环节存在降价压力。

图 17: 近 6 个月国内硅片出厂价格情况

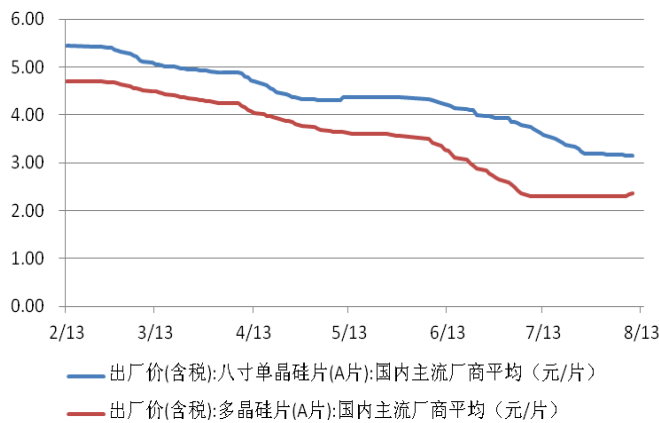
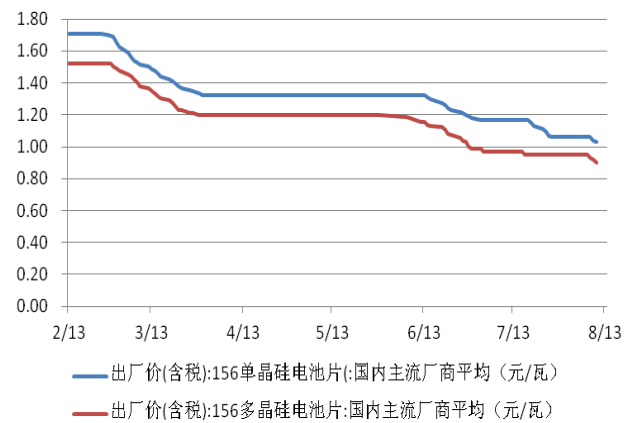


图 18: 近 6 个月国内电池片出厂价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

数据来源: WIND, 上海证券研究所

具体来看, **硅料方面**: 上周多晶硅价格稳中略有小涨, 多晶用料价格上涨至 85 元/公斤以上, 单晶用料的实际成交也略有抬升。本周检修企业有所增加, 使得原本供应偏紧的多晶硅市场更为紧张, 对多晶硅价格形成一定支撑, 但下游环节尤其是电池片组件环节的降价压力对多晶硅进一步提价形成压制, 预计短期价格维稳为主。

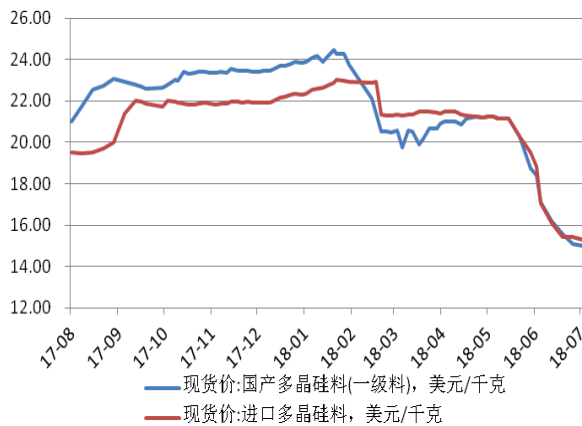
**硅片方面**: 上周多晶硅片价格持稳, 市场一线厂商主流成交价格在 2.45-2.5 元/片, 二线厂商主流价格在 2.4 元/片左右, 目前主流多晶硅片订单情况较好, 但本周下游多晶电池片价格下跌的给多晶硅片价格也形成一定压力。单晶方面, 目前单晶硅片价格基本维稳, 而随着下游单晶需求依旧较弱, 单晶硅片销售压力加大, 市场库存有所增加。

**电池片方面**: 上周多晶电池片价格小幅下滑, 目前国内多晶电池片主流成交价格在 1-1.05 元/W, 高位成交较少, 目前多晶电池片订单情况尚可, 但大多数电池片厂商对于八月份下旬甚至对于九月份电池片需求表示担忧, 多晶电池片价格恐将继续有所走弱。单晶电池片方面, 单晶高效 PERC 电池片在下半年领跑者项目的带动下需求尚可, 目前常规 PERC 电池片价格在 1.1-1.15 元/W 左右, 高效单晶 PERC 电池片价格略高 0.1 元/W 左右。

**组件方面**: 上周随着印度市场的突然停摆使得原先出口印度的组件订单留滞, 不得不在国内进行消耗, 这也使得市场上低价组件有所增加。目前国内订单主要来源于下半年领跑者以及扶贫项目, 但其市场需求有限, 难以消纳国内过剩组件产能, 导致组件制造企业开工率不高。(数据来源: SOLARZOOM)

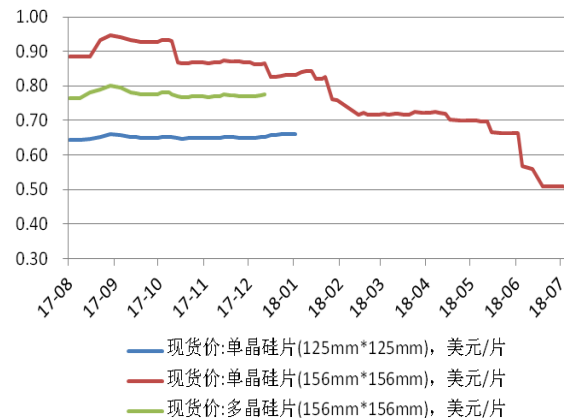


图 19: 近 12 个月硅料现货价格情况



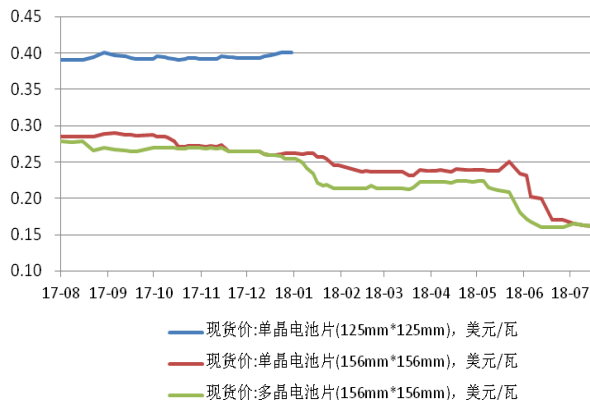
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 20: 近 12 个月硅片现货价格情况



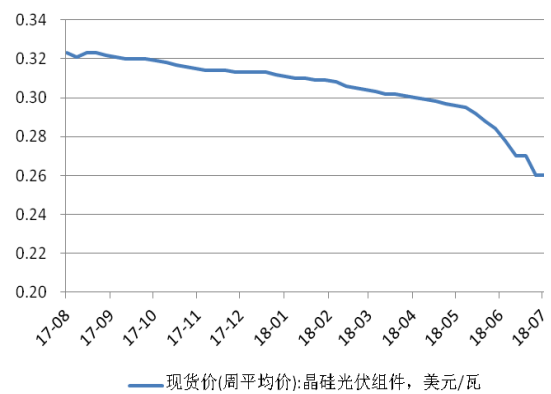
数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 21: 近 12 个月电池片现货价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

图 22: 近 12 个月光伏组件现货价格情况



数据来源: WIND, 上海证券研究所

### 三、近期公司动态

表 1 上周锂电池+光伏上市公司重要公告

	股票代码	公司名称	事件	具体内容
业绩报告	002125	湘潭电化	2018 半年报	报告期内, 公司实现营业收入 434,725,912.35 元, 同比增长 27.55%; 实现归母净利润 30,380,450.78 元, 同比增长 38%。业绩驱动因素为电解二氧化锰产品产销两旺, 产量、销量均较上年同期增加, 产品平均销售单价增长, 盈利水平提升。
	300568	星源材质	2018 半年报	报告期内, 公司 2018 年上半年实现营业总收入 31,764.45 万元, 同比增长 28.77%; 利润总额 18,094.77 万元, 同比增长 123.40%; 归母净利润 15,285.34 万元, 同比增长 115.54%。

	002121	科陆电子	2018 半年报	报告期内，公司实现营业收入 197,157.89 万元，同比增长 29.25%，归属于母公司所有者的净利润 6,462.21 万元，同比下降 52.05%。
	601619	嘉泽新能	2018 半年报	2018 年上半年，公司实现营业收入 53,962.04 万元，较上年同期增长 34.57%；利润总额 16,380.98 万元，较上年同期增长 77.28%；归属于上市公司股东的净利润为 15,742.91 万元，较上年同期增长 74.63%。
股权激励	002074	国轩高科	首次回购公司股份，激励骨干员工	公司拟使用自有资金以集中竞价交易、大宗交易或其他法律法规允许的方式回购公司股份，回购价格不超过 25 元/股，回购总金额不超过人民币 2 亿元（含 2 亿元）且不低于人民币 1.5 亿元（含 1.5 亿元）。回购后用于激励骨干员工。
股权质押与质押解除	002466	天齐锂业	控股股东所持部分股权质押	公司控股股东天齐集团通知将其持有的 100 万股公司股份质押给华泰证券；将其持有的 134 万股公司股份质押给兴业证券，分别占其持公司股份的 0.24%，0.33%。
	300568	星源材质	控股股东、实际控制人部分股份解除质押	控股股东、实际控制人陈秀峰先生合计解押 4,700,000 股，占其所持公司股份的 9.32%。
	002121	科陆电子	控股股东股份解除质押	公司控股股东饶陆华先生将其所持有的本公司部分股权解除质押，合计 900 万股，占其持股比例的 1.48%。
业务进展	300014	亿纬锂能	收到河南电网 100 兆瓦电池储能示范工程第二批设备类采购项目《中标通知书》	公司收到了河南电网 100 兆瓦电池储能示范工程第二批设备类采购项目中息县储能电站集装箱成套储能设备的《中标通知书》，中标总价：人民币 9,990,000 元。此次项目中标，有利于推动公司在锂电池领域的扩展，对公司未来经营业绩将产生积极的影响。
	300037	新宙邦	控股子公司投资建设年产 15,000 吨高性能氟材料	公司拟以控股子公司福建海德福新材料有限公司为项目实施主体，投资建设年产 15,000 吨高性能氟材料项目。项目预计总投资约 10 亿元人民币，分两期投资，一期投资约 5 亿元人民币，建设周期 2 年，预计 2020 年四季度逐步投产；二期投资约 5 亿元，预计在二期投产两年后开始建设。
	300037	新宙邦	控股孙公司投资建设年产 2,400 吨新型锂盐项目	公司控股子公司湖南博氟新材料科技有限公司之全资子公司湖南福邦，投资建设年产 2,400 吨双（氟代磺酰）亚胺锂（LiFSI）项目。预计总投资 49,000 万元人民币，项目一期投资概算为 20,000 万元。一期建设产能为 800 吨/年 LiFSI，建设周期为 2 年，预计在 2020 年三季度投产。

提供担保	002125	湘潭电化	对外担保	公司控股子公司靖西电化向海通恒信国际租赁股份有限公司以融资租赁方式融资 10,000 万元，期限为三年；向广西农村商业银行靖西支行申请 1,200 万元综合授信，期限为一年。公司决定为靖西电化上述融资事项提供连带责任保证担保。
资产交易	002460	赣锋锂业	对全资子公司增资	以自有资金对全资子公司赣锋电池增资 20,000 万元人民币，对宁都赣锋增资 39,000 万元人民币。前者经营范围为研发、生产、销售锂电池、镍氢电池、钠硫电池、可充性电池、便携式电子产品；后者为有色金属、电池级碳酸锂、化学原料及化学制品的生产、加工及销售。
人员变动	300037	新宙邦	高级管理人员变更	公司高管石桥先生因个人原因，申请辞去公司副总裁、总工程师职务。辞职后，石桥先生担任公司高级顾问。董事会聘任郑仲天先生担任公司总工程师。
	300116	坚瑞沃能	总经理辞职及聘任总经理	公司董事长、董事及总经理郭鸿宝先生辞去公司总经理职务，辞去该职务后仍担任公司董事长及董事。根据董事会提名，董事会同意聘任纪翔远先生担任公司总经理。

数据来源：WIND，上海证券研究所

## 四、行业近期热点信息

锂电池方面：

**7 月新能源汽车产销分别完成 9 万辆和 8.4 万辆，比上年同期分别增长 53.6%和 47.7%**

7 月，新能源汽车产销分别完成 9 万辆和 8.4 万辆，比上年同期分别增长 53.6%和 47.7%。其中纯电动汽车产销分别完成 6.8 万辆和 6 万辆，比上年同期分别增长 45.4%和 33.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.3 万辆和 2.4 万辆，比上年同期分别增长 85.3%和 101.1%。1-7 月，新能源汽车产销分别完成 50.4 万辆和 49.6 万辆，比上年同期分别增长 85%和 97.1%。其中纯电动汽车产销分别完成 38.2 万辆和 37.3 万辆，比上年同期分别增长 71%和 82.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成 12.2 万辆和 12.3 万辆，比上年同期分别增长 148.9%和 160.9%。

**7 月动力电池装机总量 3.34GWh 前 5 企业占比超 80%**

2018 年 7 月，我国新能源汽车市场实现动力电池装机量约 3.34Gwh，同比增长 29.01%，环比增长 16.66%；2018 年 1-7 月累计装机总量约 18.79Gwh，同比增长 125.98%。

2018 年 7 月，我国新能源乘用车动力电池装机量为 2.35 Gwh，占比达 70.36%，环比增长 27.19%；新能源客车动力电池装机量为

0.60 Gwh，占比为 17.95%，环比下降 26.75%；新能源专用车动力电池装机量为 0.39 Gwh，占比为 11.69%，环比增长 98.20%。

从不同类型电池来看，7 月 3.34Gwh 装机总量中，三元动力电池装机量为 2.35 Gwh，占比达 70.26%；磷酸铁锂动力电池装机量为 0.93 Gwh，占比为 27.81%；锰酸锂动力电池装机量为 0.05 Gwh，占比为 1.59%；钛酸锂动力电池装机量为 0.01 Gwh，占比为 0.33%。

从不同电池企业来看，宁德时代以 1.36 Gwh 的装机量位居榜首，占 7 月总装机量的 40.72%，对比 6 月增长三个百分点；比亚迪位居第二，装机量为 0.83 Gwh，占比为 24.70%，对比 6 月下降近三个百分点；力神由 6 月排名第四上升一位，位居第三，装机量为 0.24 Gwh，占比为 7.29%，对比 6 月增长两个百分点。

### 马斯克考虑每股 420 美元收购特斯拉

8 月 7 日，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克发送电子邮件给特斯拉员工，该邮件称，马斯克将考虑以每股 420 美元的价格收购特斯拉！马斯克称尚未作出最终决定，但这样做的原因是为了给特斯拉创造最佳的运营环境。作为一家上市公司，特斯拉的股票价格会受到剧烈波动的影响，这对在特斯拉工作的所有人来说都会分心，因为所有人都是股东。公开使特斯拉受到季度收益周期的影响，这给特斯拉带来了巨大压力。

### 大众计划 2024 年在欧洲自主生产固态电池

据外媒报道，大众集团计划在欧洲自主生产固态电池，以减少长期以来在该领域对于亚洲电池制造商的依赖。日前，大众集团发表二季度业绩后，其 CEO 赫伯特·迪斯表示，公司正考虑生产自己的固态电池，计划 2024 年至 2025 年间开始批量生产。大众集团有可能在欧洲建造一个固态电池厂，条件允许的情况下，甚至可能选址在德国本土。据悉，特斯拉正与德国和荷兰政府谈判，计划在欧洲建立一家可以同时生产汽车和电池的超级工厂。

### 日本全固态电池研究取得新进展 可超高速充放电

新华社消息，日本东京工业大学等机构研究人员近日研发出可超高速充放电的全固态电池，朝着全固态电池实用化方向迈出一大步。全固态锂电池是一种使用固体电极和固体电解质的新型电池。其高密度性、高安全性、高输出功率等性能与传统液态电池相比更具优势，在新能源汽车领域应用前景广阔，是有望替代目前锂离子电池的下一代电池。

### 杉杉股份上海总部落户陆家嘴 郑永刚强调聚焦新能源产业链是重中之重

8月8日，杉杉股份上海总部正式落户上海陆家嘴，杉杉控股董事局主席郑永刚表示，杉杉股份是杉杉企业的重中之重，其中正、负极材料又是股份公司的重中之重。杉杉股份在新能源产业链上已经做了布局，后续要继续大力培育，在储能、电池 PACK、光伏等方面要实行开放性的合资合作模式，引进外部资金、技术和人才，共同把产业做大做强。

### 比亚迪调整国内储能市场策略，专注做储能设备供应商

在 2018 中国储能西部论坛会上，比亚迪首次公布国内储能战略转变：不参加国内招标项目，专注做储能设备供应商。国内储能市场正在逐步兴起，各种储能项目招标日益增多，竞争会越来越激烈；同时公开招标的储能项目规模都很大，都是系统工程，既有大量细致的前期准备工作，也有复杂的技术方案设计论证以及高质量的设备加工制造和运输安装等工作，而比亚迪最擅长的就是储能设备加工制造。

### 光伏领域：

#### 上半年四省新增装机超过 100 万千瓦

数据显示，上半年，我国光伏发电新增装机 2430.6 万千瓦，与去年同期增幅基本持平，其中，光伏电站 1206.2 万千瓦，同比减少 30%；分布式光伏 1224.4 万千瓦，同比增长 72%。截至 2018 年 6 月底，全国光伏发电装机容量达到 15451 万千瓦，其中，光伏电站 11260 万千瓦，分布式光伏 4190.3 万千瓦。河南等四省新增装机均超过 100 万千瓦。

### 河北省建成并网 280 万千瓦光伏扶贫项目

河北全省已建成并网 280 万千瓦光伏扶贫项目，惠及近 20 万贫困户。据了解，在电力部门的帮助下，该村 300 千瓦村级扶贫光伏电站已并网发电 1 年，60 户贫困户今年都领到了第一笔 3000 元的收益。目前，河北省共争取国家光伏扶贫项目建设规模 357.5 万千瓦，居全国第一，项目全部建成并网后覆盖贫困户约 24 万户。

### 布局全产业链 宝岛最大光伏企业即将诞生

台湾三家最大的太阳能电池制造商合并时间表正式确定，合并将于 10 月 1 日完成。三大电池制造商 Neo Solar Power, Gintech Energy Corp 和 Solar tech Energy Corp 将重组为一个新企业--联合可

再生能源公司 (UREC)。据悉,该合并意向已获台湾公平贸易委员会和国际监管机构的批准。根据协议条款,一股 Gintech 股票将换成 1.39 股 Neo Solar 股票,一股 Solar tech Energy 股份将换成 1.17Neo Solar 股票。

#### 隆基股份在银川投资建设年产 5GW 高效单晶电池项目

隆基股份发布公告称,根据公司未来战略规划,为进一步扩大自身高效电池产能规模,充分发挥电池核心技术优势,加速产业布局,公司拟在银川投资建设年产 5GW 高效单晶电池项目并作为公司 2018 年度配股公开发行业务募集资金投资项目实施。

## 五、投资建议

锂电原材料价格方面虽依旧在下探,但下探幅度已有所收窄。7-8 月是数码的传统淡季,锂电池方面成交也不佳。但进入 8 月以来,整体的行情已有所好转,出货量普遍稳中有升。看好 9 月消费端旺季来临对行业的驱动。持续关注中游材料龙头企业。新能源动力电池回收新规 8 月 1 日正式施行,动力蓄电池回收与梯次利用政策逐步完善,市场空间巨大,行业步入发展快车道。持续关注动力电池回收的相关标的。我们维持行业“增持”评级。



## 分析师承诺

张涛 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何

机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。