东兴证券 DONGXINGSECURITIES

燃料电池汽车推广或将提速，核电新项目助力海南发展

——电力设备与新能源行业月报（2020 年 9 月）

2020 年 09 月 16 日

看好/维持

电力设备与新能源 行业报告

市场回顾：2020 年 8 月 21 日~9 月 11 日，电力设备及新能源板块（CI005011.WI）上涨 3.62%，同期沪深 300 指数下跌 0.64%。

月度重要公告：东方电缆、宝胜股份中标多个海洋缆项目；中国核电解散注销行波堆投资公司和项目公司;中国核电控股投资的漳州核电 2 号机组 9 月 4 日正式开工建设；福斯特计划投资 10.2 亿元用于光伏胶膜扩产；隆基股份向成都通威扩增 10 亿片单晶硅片采购订单。

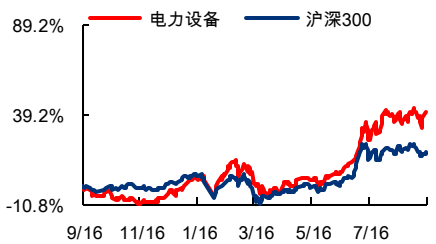
月度行业大事：燃料电池汽车推广或将提速；光伏产业链部分缓解价格趋稳；核电新项目获批，助力海南发展；8 月新能源汽车产销持续增长；涉河湖类新能源项目将受水利部新政管控；异质结光伏电池产业化持续推进；上半年欧洲海上风电项目融资强劲；海上风电运维母船研制有望实现国产化突破；8 月用电量同比增长 7.7%；发改委发布西部地区鼓励类产业目录，包含大量新能源相关内容；中美在第四代核电行波堆上的合作遗憾告终。

投资要点：展望未来，我们持续看好如下细分领域带来的投资机会：欧洲新能源车市快速发展，Tesla、宝马、大众等外资与合资车企在华新能源车型推广，风电、光伏降本增效、建设提速，大尺寸硅片与异质结等光伏新技术产业化，大兆瓦风机产业化推进，等等。建议关注：宁德时代、东方电缆、日月股份、天顺风能等。

风险提示：全球 COVID-19 疫情全球扩散对社会经济活动的影响或偏离预期；光伏等领域新技术发展方向或偏离预期；相关上市公司主业发展或低于预期。

行业基本资料		占比%
股票家数	184	4.62%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	22046.0	2.76%
流通市值(亿元)	17756.68	3.0%
行业平均市盈率	36.9	/
市场平均市盈率	22.94	/

行业指数走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师：郑丹丹
021-25102903 zhengdd@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480519070001

分析师：李远山
010-66554024 liysh@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480519040001

研究助理：张阳
010-66554016 zhangyang_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480119070043

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS（元）			P/E			评级
	19A	20E	21E	19A	20E	21E	
宁德时代	1.96	1.73	2.03	99.30	112.54	95.91	强烈推荐
东方电缆	0.69	1.01	1.26	31.90	21.16	15.60	强烈推荐
日月股份	0.68	1.08	1.50	31.67	21.67	15.60	强烈推荐
天顺风能	0.42	0.56	0.67	16.68	28.19	20.17	强烈推荐

资料来源：Wind，东兴证券研究所（对应 2020.9.15 收盘价）

目 录

1. 行业趋势观察 4
1.1 事件一：燃料电池汽车推广或将提速 4
1.2 事件二：新核准的核电项目，对海南发展有重要意义 6
1.3 事件三：8 月新能源汽车产销同比持续增长 7
1.4 事件四：光伏产业链部分环节价格现趋稳之象 7
2. 产业链价格追踪 10
三元正极材料价格趋稳 10
3. 行业近期动态 11
3.1 新能源发电行业动态 11
3.2 其他重要行业动态 12
4. 月度重要公告 13
5. 相关标的 15
5.1 宁德时代（300750）：动力电池维持行业领先地位，储能业务快速增长，“强烈推荐”评级 15
5.2 东方电缆（603606）可转债募投项目有望提前完工，“强烈推荐”评级 16
5.3 日月股份（603218）：大兆瓦风机铸件交付与核废料罐研发进展顺利，“强烈推荐”评级 16
5.4 天顺风能（002531）：紧抓行业机遇，风塔与叶片顺势扩产，“强烈推荐”评级 17
6. 风险提示 17

插图目录

图 1： 协鑫复产进度 8
图 2： 通威复产进度 8
图 3： 光伏硅料价格走势（2019.09 以来） 9
图 4： 光伏硅片价格走势（2019.09 以来） 9
图 5： 光伏电池片价格走势（2019.03 以来） 9
图 6： 光伏组件价格走势（2019.08 以来） 9
图 7： 三元 5 系正极材料价格走势（2019.09 以来） 10
图 8： 三元 6 系正极材料价格走势（2020.01 以来） 10
图 9： 三元 5 系和 6 系前驱体价格走势（2019.09 以来） 10
图 10： 硫酸镍与硫酸钴价格走势（2019.09 以来） 10

表格目录

表 1： 第 9 批新能源客车推荐目录中燃料电池汽车统计 4
表 2： 我国氢能产业规划及政策一览（不完全） 5

表 3： 西部地区鼓励类产业新能源相关条目 12

1. 行业趋势观察

电力设备与新能源行业（简称“电新行业”或“行业”）在国民经济发展中发挥着重要力量，下游应用领域涵盖电力生产及输配、新能源汽车、智能制造等，其发展与我国的能源结构变革紧密相关。

我们整理了过去一个多月对行业发展具有一定影响力的事件，如下。

1.1 事件一：燃料电池汽车推广或将提速

从中汽协发布的统计数据来看，燃料电池汽车（FCV）推广在 2020 年前 8 个月中并未取得亮眼成绩，1~8 月 FCV 产销量分别为 567 辆、578 辆，同比下降 52.3%、48.6%。但是，我们通过对公开资讯的研读判断，中国燃料电池汽车推广或将提速。

判据一：丰田、亿华通与四家车企启动合资开展燃料电池系统研发

据微信公众号“车用氢能产业蓝皮书”2020 年 8 月 24 日文章报道，丰田、亿华通、中国一汽、北汽、广汽、东风汽车六家企业联合成立的联合燃料电池系统研发（北京）有限公司于 8 月 20 日核准成立，丰田、亿华通出资比例居前，分别为 65%、15%。我们认为，该合资公司如经营顺利，将助推丰田车用燃料电池技术的应用开发，推动在中国市场的落地。

判据二：多家车企 FCV 新车型列入推广目录

在工信部发布的 2020 年 1~9 批《新能源汽车推荐车型目录》中，FCV 新增车型累计入围 192 款，主要为客车与货车，涉及北汽福田、中通、厦门金龙、南京金龙、上汽大通、申龙客车、东风客车、中车时代、等多家车企。其中，入围第 9 批的 FCV 车型有 15 款，如表 1 所示。我们认为，上述统计信息一定程度上反映出多家车企对研制与推广 FCV 车型的积极意愿。

表1：第 9 批新能源客车推荐目录中燃料电池汽车统计

序号	公司	品牌	型号	种类
1	北汽福田	福田牌	BJ6105FCEVCH-1	燃料电池城市客车
2			BJ6122FCEVUH-1	燃料电池客车
3			BJ6122FCEVUH	燃料电池客车
4	上汽大通	跃进牌	SH5127XXYZKFCEVWZ1	燃料电池厢式运输车
5	中通客车	中通牌	LCK6860FCEVGT1	燃料电池城市客车
6	厦门金龙旅行	金旅牌	XML6105JFCEVS0CR	燃料电池城市客车
7	厦门金龙联合	金龙牌	XMQ6850AGFCEV2	燃料电池城市客车
8	重庆恒通客车	恒通客车牌	CKZ6102HFCEV01	燃料电池低入口城市客车
9	南京金龙客车	开沃牌	NJL6106FCEV	燃料电池低入口城市客车
10	四川野马	野马牌	SQJ611B1FCEV	燃料电池低地板城市客车

序号	公司	品牌	型号	种类
11	中植一客	中植汽车牌	CDL5090XBWFCEV	燃料电池保温车
12	南通皋开汽车	大禹牌	DYC4250A1FCEV	燃料电池半挂牵引车
13	山西皇城相府宇航	山西牌	SXK6108FCEVG	燃料电池低入口城市客车
14	广州广日专用汽车	广和牌	GR5310ZLJFCEV	燃料电池自卸式垃圾车

资料来源：工信部《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2020 年第 9 批）》、东兴证券研究所

判据三：多地和知名车企积极推出氢能发展规划与 FCV 推广战略

据微信公众号“氢能源与燃料电池”9 月 10~12 日文章统计，截至 2020 年 9 月 10 日，共有多个省区及下辖地市发布了氢能产业规划及相关政策，如表 2 所示。

表2：我国氢能产业规划及政策一览（不完全）

省区	发布地市	政策文件
北京	北京市	《北京市氢燃料电池汽车产业发展规划》
上海	上海市、嘉定区	《上海市推进新型基础设施建设行动方案（2020-2022 年）》
天津	天津市	《天津市氢能产业发展行动方案（2020-2022 年）》
重庆	重庆市	《重庆市氢燃料电池汽车产业发展指导意见》
河北	河北省、张家口市、邯郸市、	《河北省氢能产业链集群化发展三年行动计划（2020-2022 年）》等
山东	山东省、济南市、青岛市、济宁市、潍坊市	《山东省氢能产业中长期发展规划（2020-2030 年）》等
广东	广东省、广州市、佛山市、茂名市	《广东省培育新能源产业集群行动计划（2021-2025）（征求意见稿）》
浙江	浙江省、宁波市、嘉兴市、嘉善县	《浙江省加快培育氢能产业发展的指导意见》等
江苏	江苏省、苏州市、南通市、常熟市、如皋市、张家港市、镇江市、太仓市	《江苏省氢燃料电池汽车产业发展行动规划》等
海南	海南省	《海南省清洁能源汽车发展规划》
湖北	武汉市、老河口市	《老河口市氢能产业发展五年行动计划（2020-2024）》等
安徽	六安市、铜陵市	《铜陵氢能产业发展规划纲要》等
河南	河南省、新乡市	《河南省氢燃料电池汽车产业发展行动方案》等
江西	江西省、南昌市	《江西省新能源产业高质量跨越式发展行动方案》等
湖南	株洲市	《株洲市氢能产业发展规（2019-2025）》
吉林	白州市	《白城市新能源与氢能产业发展规划》
山西	山西省、长治市	《山西省新能源汽车产业 2019 年行动计划》等
宁夏	宁夏省	《关于加快培育氢能产业发展的指导意见》等
四川	四川省、成都市	《成都市支持氢能暨新能源汽车产业发展及推广应用若干政策》等
贵州	六盘水市	六盘水市氢能源产业发展规划(2019-2030 年)》等
内蒙古	乌海市	《乌海市氢能产业发展规划》等

资料来源：微信公众号“氢能源与燃料电池”（2020.9.10~12）、东兴证券研究所

此外，多家车企亦积极推出 FCV 推广方略及相关产品。

上汽集团：据上汽集团官方微信公众号（简称“官微”，下同）报道，上汽集团 2020 年 9 月 13 日正式发布燃料电池 MPV-上汽大通 MAXUS EUNIQ 7，并同时宣布上汽氢战略目标：在 2025 年前，推出至少 10 款燃料电池整车产品，上汽捷氢科技（上汽集团旗下燃料电池公司）达到百亿级市值，建立起千人以上燃料电池研发运营团队，形成万辆级燃料电池整车产销规模，市场占有率在 10% 以上。

长城汽车：据长城汽车“官微”9 月 14 日报道，长城控股集团旗下未势能源发布包括 95kW 乘用车燃料电池系统发动机、最大可拓展至 150kW 的平台化燃料电池堆及 70MPa 高压储氢瓶阀及减压阀等核心产品。

北汽集团：据北京汽车集团产业投资有限公司“官微”9 月 9 日报道，北汽福田 9 月 8 日发布氢燃料电池商用车战略规划和 32T 液氢重卡，计划到 2030 年推广氢燃料电池汽车 20 万辆。

判据四：多家公司积极备战 FCV 冬奥示范项目

通过对此前上市公司公告与媒体公开报道的研读，我们进一步判断，2022 年北京-张家口冬奥会有望成为中国燃料电池汽车市场开启批量推广的重要示范。

据新华网 2020 年 9 月 9 日报道，北京市经济和信息化局 9 月 8 日在 2020 年中国国际服务贸易交易会上发布《北京市氢燃料电池汽车产业发展规划(2020-2025 年)》，规划 2023 年前培育 3 至 5 家具有国际影响力的氢燃料电池汽车产业链龙头企业，力争推广氢燃料电池汽车 3000 辆，氢燃料电池汽车全产业链累计产值突破 85 亿元；2025 年前，培育 5 至 10 家具有国际影响力的氢燃料电池汽车产业链龙头企业，力争实现氢燃料电池汽车累计推广量突破 1 万辆，氢燃料电池汽车全产业链累计产值突破 240 亿元。

另据上海证券报、中国证券网 2020 年 3 月 6 日报道，张家口市制定下发了《张家口氢能保障供应体系一期工程建设实施方案》，提出 2022 年北京冬奥会前，张家口氢气产能要实现 1 万吨/年，其中一期工程要建设加氢站 16 座，2020 年底前建成 10 座，2021 年 6 月底前再建成 6 座。据此前北京交通研究院编制的《张家口赛区冬奥会交通服务车辆能源保障加氢站规划》显示，冬奥会期间运行氢燃料电池汽车将达到 2000 辆，制氢产能需要达到 34.1 吨/日。

燃料电池产业链相关企业也积极备战冬奥会。据亿华通招股说明书披露，其 IPO 募集资金将用于位于张家口市的燃料电池发动机生产基地建设二期工程项目，以及面向冬奥的燃料电池发动机研发项目。据中国一汽官网 2020 年 3 月 13 日转载“网上车市”报道，一汽丰田将引入氢能源技术，并率先量产相关车型作为 2022 年冬奥会用车。据澎湃新闻 2019 年 4 月 22 日报道（记者：张静），北汽福田、丰田和亿华通三方合作研制的氢燃料电池客车样车将于 2021 年投入量产，并服务于 2022 年北京-张家口冬奥会。

综上，我们判断，我国 FCV 推广或将提速，产业链优秀企业有望受益，

风险提示：行业及相关上市公司业务发展或不达预期。

1.2 事件二：新核准的核电项目，对海南发展有重要意义

2020 年 9 月 2 日国务院常务会议核准海南昌江核电二期工程和浙江三澳核电一期工程，两个项目有效总投资超过 700 亿元。

2019 年我国核准 4 台核电新机组（漳州 1、2 号和太平岭 1、2 号），对比来看，我们认为，此次核准基本延续了此前节奏，利好核电产业平稳发展。本次核准的 2 个工程共涉 4 台核电机组，我们预计，华能主导的昌江二期单台机组容量 1.15GW，中广核主导的三澳一期单台机组容量 1.25GW，合计 4.8GW；同时预计，2020 年和 2021 年分别开工 2 台，2025~2027 年陆续投运。其中，昌江 3、4 号机组建设对于海南省用能清洁化具有重要意义。

海南省为岛屿地形，从经济性等角度看，电力自给自足具有较强的现实意义。若昌江 3、4 号机组顺利投运，加上此前已投运的 1、2 号机组，4 台机组合计容量 3.6GW，如按年利用小时数 7,350h 测算，则对应年发电量 264.6 亿 kWh（3、4 号机组对应 169.05 亿 kWh），相当于 2019 年海南省用电量（354.58 亿度，海南统计局发布）的 74.6%。

我们中性假设，2020~2030 年海南省用电量年均增速 4.3%，则 2030 年用电量将达到 563.43 亿 kWh，上述 264.6 亿 kWh 核电年发电量将满足 47%的用电需求，对于海南省用电清洁化具有重要意义。适度保守假设，2020~2030 年海南省用电量年均增速 2.5%，则 2030 年用电量将达到 465.24 亿 kWh，上述 264.6 亿 kWh 核电年发电量将满足 57%的用电需求。

从国电投近期在海南的业务布局来看，海南省未来有望开发远海风电。综合分析，我们判断，已建与核准待建的 4 台核电机组将担任海南“基荷电源”清洁化的大任；未来 5 年海南续批核电新机组的概率不大，远海风电开发值得关注。

风险提示：海南电力需求发展，以及相关核电项目建设进展或偏离预期。

1.3 事件三：8 月新能源汽车产销同比持续增长

据中汽协发布的统计数据，2020 年 8 月，中国大陆新能源汽车产销量为 10.6 万辆和 10.9 万辆，同比增长 17.7%和 25.8%；1~8 月累计产销 60.2 万辆和 59.6 万辆，同比下降 26.2%和 26.4%，降幅较 1~7 月收窄 5.5 和 6.4 个百分点。

据乘联会“官微”9 月 9 日文章报道，8 月新能源乘用车销量前三甲为：特斯拉 Model 3（11,811 辆）、五菱宏光 MINI（9,150 辆）、广汽埃安 Aion S（4,071 辆），皆为纯电动车型，我们测算，分别相当于 8 月纯电动乘用车总销量（8.0 万辆，中汽协统计）的 14.8%、11.4%、5.1%，合计占比 31.3%。据微信公众号“小金属网”9 月 7 号文章报道，五菱宏光 MINI EV 电池供应商包括：国轩高科、星恒电源、鹏辉能源、宁德时代和华霆动力。

我们维持 2020 年中国大陆锂电系新能源汽车总产量 128.7 万辆（同比增长 3.6%）的预判，并坚持此前观点，认为：中国大陆新能源汽车市场正逐步向“去补贴化”方向发展，2B 市场的拉动效应逐步减弱，而 2C 市场消费群体对于相关车型的整体质量、驾乘体验、售后服务等影响综合性价比的关键因素更为敏感，未来数年市场将在加速洗牌中不断成长，为本土锂电产业链带来重要机遇与挑战。

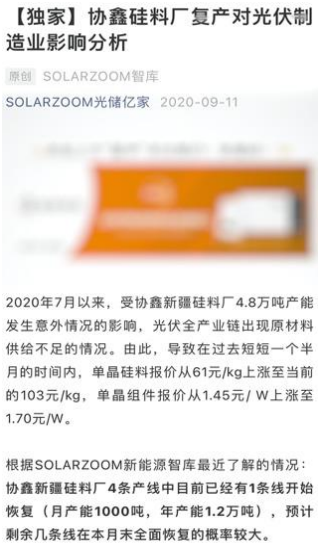
风险提示：行业及相关上市公司业务发展或不达预期。

1.4 事件四：光伏产业链部分环节价格现趋稳之象

自 6 月下旬以来，光伏产业链多个环节出现明显涨价。我们认为，国内需求转暖是此轮涨价的重要背景；而多晶硅大厂保利协鑫、通威股份旗下永祥多晶硅分别因 7 月火灾、8 月洪水等意外事件停产，一定程度上成为产业链部分环节涨价加速的重要导火索。近期，两家大厂已开展复产准备工作。

据微信公众号“SOLARZOOM 光储亿家”9 月 11 日报道：“协鑫新疆硅料场 4 条产线已有 1 条产线开始恢复（月产能 1000 吨，年产能 1.2 万吨），预计剩余几条线在本月末全面恢复概率比较大。” 通威股份 9 月 4 日在上交所投资者互动平台发布的答问中，未否认投资者关于“公司说需要 2 个月才能恢复受灾产能”的提法，我们预计，复产前恢复工作或将持续至 10 月中旬。如图 1、图 2 所示。

图1：协鑫复产进度



资料来源：SOLARZOOM 光储亿家（2020 年 9 月 11 日），东兴证券研究所引用

图2：通威复产进度



资料来源：上证 e 互动（2020 年 9 月 4 日），东兴证券研究所引用

受灾厂商逐步开始恢复，光伏产业链上游价格逐渐稳定。据微信公众号“PVInfoLink”统计，多晶硅料菜花料和致密料价格增速放缓，9 月 9 日价格分别落在 96 元/吨和 69 元/吨；多晶硅片和单晶硅片价格于 8 月 19 日进入相对平稳期，价格分别稳定在 3.2 元/片和 1.6 元/片左右；多晶电池片和单晶 PERC 电池片自 8 月 19 日出现小幅下跌，9 月 9 日价格分别落在 0.865 元/W 和 0.576 元/W。

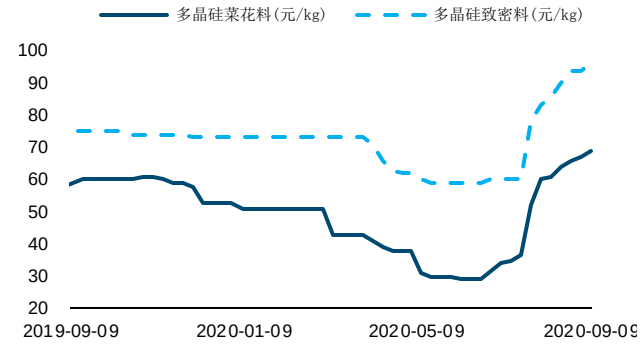
以隆基股份的 P 型单晶硅片（175μm 厚度）为例，据隆基硅片业务官网发布，自 6 月 25 日以来，分别四次更新报价，其中，158.75mm/223mm 尺寸硅片累计涨价 22.5%，M6（166/223mm）尺寸硅片累计涨价 24.0%，这两种尺寸 8 月 25 日报价与 8 月 12 日相同，呈现企稳之势。

再以通威股份的光伏电池片为例，据通威太阳能官网发布，多晶电池（金刚线 157）8 月 10 日报价较 6 月 25 日报价累计上涨 20%至 0.60 元/W，8 月 25 日报价微升至 0.62 元/W；158.75mm、166mm 尺寸的单晶 PERC 电池片 8 月 10 日报价较 6 月 25 日报价累计上涨 21.25%至 0.97 元/W，8 月 25 日报价维持 0.97 元/W，暂未继续上涨。

硅料、硅片、电池片、组件的价格变化情况如图 3～图 6 所示。其中，组件价格近期小幅上扬，我们认

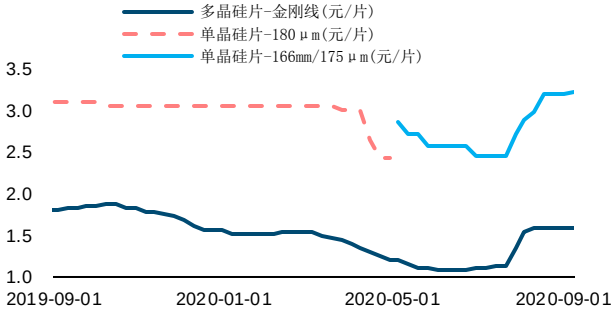
为，组件环节需要消化此前产业链涨价带来的成本压力传导。

图3：光伏硅料价格走势（2019.09 以来）



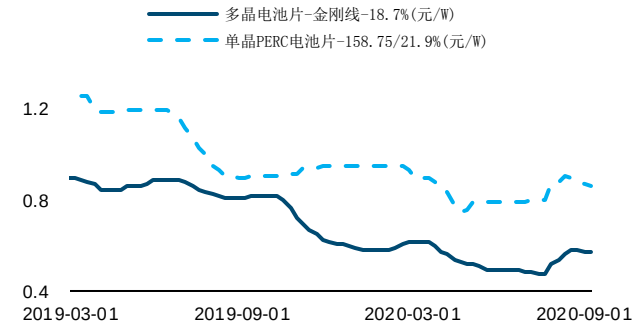
资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图4：光伏硅片价格走势（2019.09 以来）



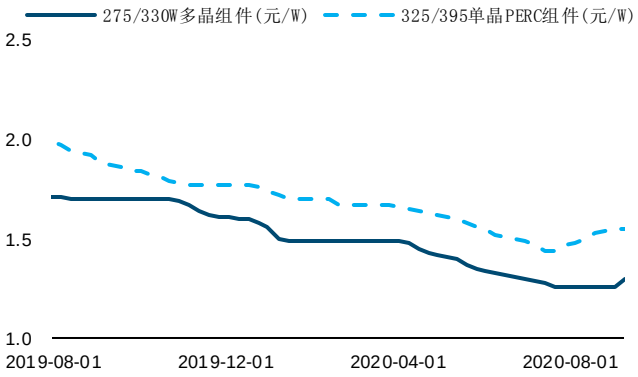
资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图5：光伏电池片价格走势（2019.03 以来）



资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

图6：光伏组件价格走势（2019.08 以来）



资料来源：PVInfolink，东兴证券研究所

然而，光伏玻璃等环节仍在持续涨价。

据微信公众号“PVInfoLink”9 月 11 日统计，每平米 2.0mm 和 3.2mm 光伏玻璃价格分别落于 24 元/m^2和 30 元/m^2，月度环比上涨 15%。重要原因在于，受原材料纯碱价格陡升影响，玻璃行业集体涨价。据国家统计局发布，截止 9 月 14 日，浮法平板玻璃（4.8/5mm）价格为 1986.5 元/吨，较 5 月上旬的 1338.9 元/吨已连续 4 个月上涨，涨幅接近 50%。

我们认为，光伏产业链部分环节近期价格趋于稳定，有助行业健康发展。长期来看，在技术迭代与产业化进步的双重推动下，行业有望持续降本增效，助推“平价”进程。

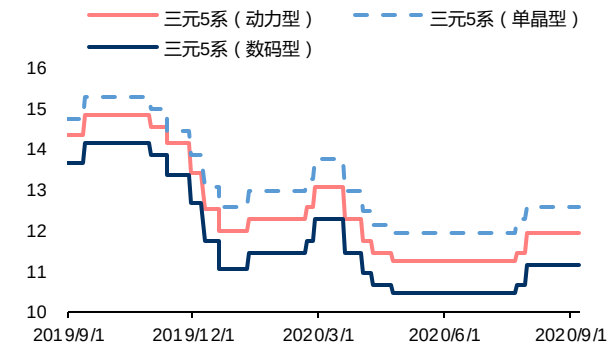
风险提示：光伏行业与相关上市公司发展或不达预期。

2. 产业链价格追踪

三元正极材料价格趋稳

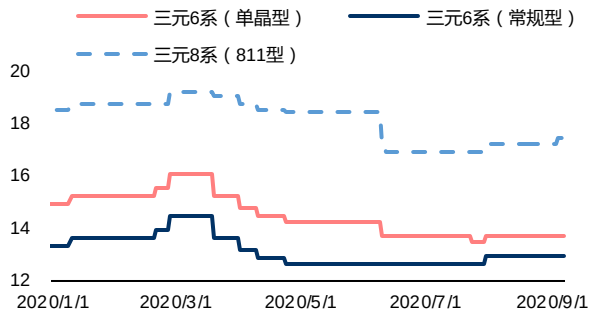
三元正极材料价格变动趋于平缓。5 系三元正极材料价格 7 月下旬以来出现小幅上涨以来，8 月价格保持稳定，单晶 6 系、常规 6 系和 8 系三元正极材料价格 8 月价格也并未出现波动。中国化学与物理电源行业协会数据显示，截至 2020 年 9 月 11 日，三元 5 系的动力型、单晶型、数码型材料的价格维持 8 月初的 11.95 万元/吨、12.55 万元/吨、11.15 万元/吨，三元 6 系的常规型、单晶型材料的价格分别为 12.95 万元/吨、13.75 万元/吨，三元 8 系 811 型材料价格为 17.45 万元/吨。其价格走势如图 7 和图 8 所示。

图7：三元 5 系正极材料价格走势（2019.09 以来）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

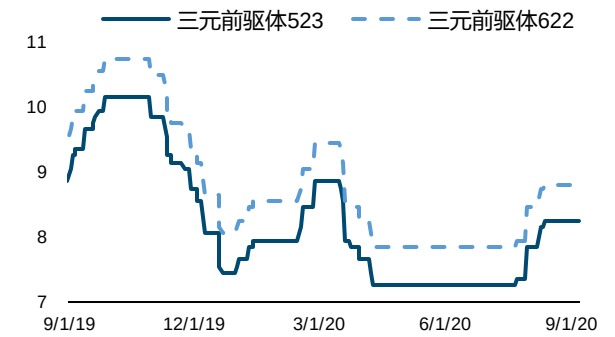
图8：三元 6 系正极材料价格走势（2020.01 以来）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

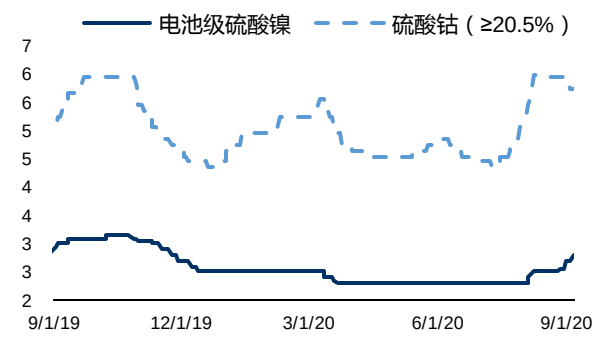
我们认为，三元正极材料价格与矿产资源价格相关性较高，不同系三元正极材料的价格走势和其金属含量不同有关，也和各材料的需求不同有关，三元材料后续价格走势需要看钴矿价格。2020 年 9 月 11 日，三元 523 和三元 622 前驱体价格分别维持在 8.25 万元/吨、8.85 万元/吨，如图 5 所示；电池级硫酸镍和硫酸钴价格分别为 2.8 万元/吨、5.75 万元/吨，如图 6 所示。硫酸钴（≥20.5%）的价格自 8 月开始出现小幅下降。电池级硫酸镍的价格继 7 月底以来的小幅上涨后，8 月底再次出现攀升。其价格走势如图 9 和图 10 所示。

图9：三元 5 系和 6 系前驱体价格走势（2019.09 以来）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

图10：硫酸镍与硫酸钴价格走势（2019.09 以来）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，东兴证券研究所

3. 行业近期动态

3.1 新能源发电行业动态

涉河湖类新能源项目将受水利部新政管控

8 月 21 日，中国水利部办公厅印发《关于进一步加强河湖管理范围内建设项目管理的通知》提出，将进一步规范涉河建设项目许可。光伏发电、风力发电等建设项目要符合相关规划，进行充分论证，严格控制，如严重影响防洪安全、河势稳定、生态安全，则不得许可。

近期异质结光伏电池产业化动态

从近期产业投资动态来看，异质结（HJT）光伏电池产业化建设景气度较高。

山煤国际 8 月 22 日公告，拟出资设立合资公司山煤国际光电科技有限公司，出资比例 88.5%，于晋中开发区投资建设 10GW 高效 HJT 太阳能电池产业化一期 3GW 项目，对应投资额 31.89 亿元，分布实施。据中证网 9 月 11 日报道，爱康科技高效异质结项目厂房已全部建成，一期项目的设备陆续进场，逐步进入安装调试阶段，异质结组件项目已投产。

据安徽和县人民政府官网 9 月 8 日发布，和县经济开发区 9 月 7 日签约投资 10 亿元的 MBB 高效光伏叠瓦组件及 HJT 电池生产项目，该项目建成后可实现年销售额超 52 亿元，年纳税约 1.5 亿元。据微信公众号“光伏前沿” 8 月 24 日报道，安徽宣城经济技术开发区建设投资有限公司 7 月 31 日开始进行 500MW 高效硅 HJT 电池生产线整线设备采购招标。

上半年欧洲海上风电融资强劲

据 CWEA“官微”8 月 13 日文章援引欧洲风能协会（WindEurope）出版的报告《新冠疫情对欧洲风能的影响》，2020 年上半年欧洲风电场项目融资达 143 亿欧元，其中海上风电场项目融资超过 110 亿欧元。包括 1.5 GW Hollandse Kust Zuid（荷兰）、1.1 GW Seagreen Alpha、Bravo（苏格兰）、Saint Brieuc 和 Fécamp（法国）等项目。其中 Hollandse Kust Zuid 项目为全球最大无补贴海上风电项目，由大瀑布集团（Vattenfall）2020 年 6 月确定投资，使用 140 台西门子歌美飒 11MW 风机。

据该报告统计，欧洲各国 2020 年上半年新增风电装机 5.06GW，其中陆上风电安装量（3.89GW）较前三年平均水平（3.7 GW）基本持平。海上风电安装量（1.18GW）则小幅低于近三年的平均水平（1.5GW）。

海上风电运维母船研制有望实现国产化突破

据中船集团官网 2020 年 8 月 17 日信息，中船集团 702 研究所 SWATH 母船设计方案通过审定，将承担首艘国产海上风电运维母船研发设计任务。根据设计方案，船总长约 78 米，船宽约 28 米，排水量 3000 吨级，设计航速大于 13 节，采用“GOLF”SWATH 船型，整船设备国产化率将达到 98%以上。

3.2 其他重要行业动态

8 月用电量同比增长 7.7%

据国家能源局官网发布，2020 年 8 月，中国大陆全社会用电量 7294 亿 kWh，同比增长 7.7%；1~8 月累计用电量 4.77 万亿 kWh，同比增长 0.5%。

发改委发布西部地区鼓励类产业目录，包含大量新能源相关内容

2020 年 8 月 12 日发改委发布《西部地区鼓励类产业目录（2020 年本，征求意见稿）》，包含大量新能源相关内容，如表 3 所示。

表3：西部地区鼓励类产业新能源相关条目

No.	省区	新能源相关条目以及目录内编号
1	新疆	3. 风力、光伏发电场建设及运营，太阳能发电系统制造
2		7. 风电机组控制系统，风电机组用新型发电机、高速叶片、全功率变流器、变桨控制器、增速齿轮箱、主轴、轴承等关键部件，海上风电工程施工机械研发及制造
3		28. 高端优质浮法玻璃、电子玻璃、汽车和光伏玻璃生产及下游精深加工
4		39. 储能电池材料、储能电池、储能电源系统及其关键部件、 装备的开发与生产
5	陕西	26. 陆上风电机组设备制造
6		31、风电、光伏、氢能、地热等新能源及相关装置制造产业；太阳能光伏发电系统检测、建设及运营；风力发电场建设及运营；地热能勘探、开发和利用；地热、氢能等新能源产业运营服务
7		37、半导体材料、新型光伏材料等电子材料的研制和生产，大功率 MOSFEF 和 IGBT 器件的设计制造，LTCC 滤波器、MCM 多芯片组件、厚膜通信电源、压电驱动器等产品的研发制造
8	甘肃	2. 太阳能发电系统建设及运营
9		3. 风力发电场建设及运营
10		9. 镍钴二次电池材料开发及生产
11	内蒙古	5. 太阳能发电系统建设及运营
12		6. 风力发电场建设及运营
13		18. 牧区户用小型风机制造
14		14. 石墨烯和纳米碳材料、细结构石墨、生物炭、锂电池负极等新型碳材料开发及生产
15	宁夏	3、太阳能发电系统建设及运营
16		4、风力发电场建设及运营
17		33、太阳能光热回转驱动减速器、光伏跟踪系统减速器、风能用偏航、变桨减速器的研发及生产
18	青海	2. 太阳能发电系统建设及运营
19		24、光伏设备及元器件制造
20		25、新能源汽车充电站、充电桩建设
21		26、储能电站建设
22	西藏	3. 太阳能光伏发电系统检测、建设及运营
23		24. 利用太阳能和风能公路照明

No.	省区	新能源相关条目以及目录内编号
24		27. 风力发电厂建设及运营
25	四川	3. 高效太阳能电池组件技术开发及生产
26		10. 石墨烯和纳米碳材料、细结构石墨、生物炭、锂电池负极等新型碳材料的开发及生产
27	云南	2. 高效太阳能电池组件技术开发及制造
28	广西	27. 纳米碳材料、细结构石墨、生物炭、锂电池负极等新型碳 材料开发及生产
29	贵州	34. 风力发电
30		36. 氢加工制造、氢能燃料电池制造、输氢管道、加氢站等涉氢产业

资料来源：发改委、东兴证券研究所

中美在第四代核电行波堆上的合作遗憾告终

中国核电 8 月 21 日公告，拟解散并注销子公司行波堆投资公司和行波堆项目公司（中核河北核电），原因在于：行波堆投资公司的合作方美国泰拉能源应美国政府的要求，单方面终止了行波堆技术合作。

据微信公众号“中国核能”8 月 27 日文章报道，微软公司创办人比尔·盖茨 2006 年参与投资创立了核能公司泰拉能源，并任董事长，该公司致力于将行波堆技术应用到核电站中。行波堆是一种满足四代核能技术要求和安全标准的金属燃料钠冷快堆，被列为第四代核电技术。与其他核电技术相比，它具有高效利用铀资源、减少乏燃料卸出量等优势，可以在贫铀条件下运行数十年，产生的废料远少于常规反应堆。

据中国核电 8 月 28 日通过上证 e 互动发布的信息，中国核电在第四代核电技术方面的探索不限于行波堆方向，目前于国内正在推进福建霞浦快堆示范项目和山东石岛湾高温气冷堆示范项目的建设。

4. 月度重要公告

自 8 月 25 至 9 月 14 日的重要公告如下。

随中报披露的重要信息：

当升科技（2020-08-26）随中报同时披露：公司成为我国出口动力锂电正极材料数量最多的公司，并成为海外某著名动力电池企业的全球第一大供应商。

东方电气（2020-08-28）随中报同时披露：东方风电正在推进混改股权挂牌等改革事项。

比亚迪（2020-08-29）随中报同时披露：积极布局研发 SiC MOSFET，比亚迪旗下的新能源汽车未来将逐步搭载 SiC 电控，使整车性能在现有基础上实现显著提升。

孚能科技（2020-08-29）随中报同时披露：高安全性、可通过针刺测试（Ø1 mm 针、25mm/S、刺穿整个电芯 14mm） 的高镍三元（NCM811/石墨）软包锂离子动力电池进入产业化阶段；热失控抑制时间大于三小时的电池包已经完成开发并实现量产。

分拆上市类：

格林美（2020-08-27）：董事会拟授权以江西格林美为主体对集团电子废弃物业务进行分拆并在境内证券交易所上市的前期筹备工作，拟分拆上市主体：江西格林美资源循环有限公司，注册资本 6.05 亿元。

中天科技（2020-09-02）：筹划中天科技海缆分拆上市，该标的 2020 上半年盈利 4.26 亿元。

海缆中标类：

东方电缆（2020-08-26）：公司中标华电阳江青洲三海上风电项目 220kV、35kV 海底电缆等五个项目，中标金额：20.41 亿元。

东方电缆（2020-09-09）：公司中标华能苍南 4 号海上风电项目 220kV 光电复合海底电缆及附件项目，中标金额：3.38 亿元。

宝胜股份（2020-09-08）：公司中标长乐外海海上风电厂 C 项目 220KV 海底光电复合缆及附件采购项目，中标金额：5.45 亿元。

宝胜股份（2020-09-01）：中标华能山东半岛南 4 号海上风电项目 220kV 海缆及附属设备采购项目，中标金额 3.18 亿。

其他：

中国核电（2020-08-21）：拟解散并注销子公司行波堆投资公司和行波堆项目公司（中核河北核电）

中广核技（2020-08-27）：公司及全资子公司达胜公司取得比利时质子医疗设备和技术供应商 IBA 质子肿瘤放射治疗技术许可并签署相关协议，IBA 授予中广核技及达胜公司在中国大陆地区使用多室质子治疗背景技术的独家权利的许可。

赛伍技术（2020-08-29）：拟投资约 10.26 亿元，用于年产 2.55 亿平方米太阳能封装胶膜项目。

四方股份（2020-09-02）：决定向 ABB（中国）以 1.05 亿转让所持有的 ABB 四方 40%股权。

中国核电（2020-09-05）：控股投资的漳州核电 2 号机组于 9 月 4 日完成 FCD，正式开工建设。至此，公司控股在建机组 6 台，装机容量 6.982GW。

欣旺达（2020-09-05）：全资子公司欣旺达电动汽车近日收到东风柳汽供应商选定确定通知函，入选后者零件同步开发供应商，为其换电项目供应动力电池总成产品。

中国核电（2020-09-08）：公司控股投资的江苏核电 5 号机组预计将于 2020 年 9 月 8 日完成 100 小时满功率连续运行考核，具备商业运行条件。投运后，公司控股在役核电机组数将达到 22 台，控股在役装机容量将由 19.11GW 增至 20.23GW。

福斯特（2020-09-09）：计划投资 10.2 亿元用于年产 2.5 亿平方米光伏胶膜项目、年产 1.1 亿平方米光伏背板项目。

隆基股份（2020-09-10）：与成都通威就之前签订的 2020 年-2022 年公司向成都通威供应单晶硅片合同签订补充协议，双方签订了《硅片采购框架合同之 2021 年度长单合同》，将 2021 年度单晶硅片的采购数量从之前的 16 亿片调整为 26 亿片。

5. 相关标的

展望下半年及未来，我们持续看好如下细分领域带来的投资机会：欧洲新能源车市快速发展，Tesla、大众等外资与合资车企在华新能源车型推广，风电、光伏降本增效、建设提速，大尺寸硅片与异质结等光伏新技术产业化，大兆瓦风机产业化推进，等等。建议关注：宁德时代、东方电缆、日月股份、天顺风能等。

5.1 宁德时代（300750）：动力电池维持行业领先地位，储能业务快速增长，“强烈推荐”评级

2020 上半年经营回顾：公司动力电池业务依旧强势，储能业务快速增长；其他业务收入占比提高显著，其他收益与公允价值变动收益对上半年营业利润正向影响较大。上半年公司动力电池业务营业收入同比下降 20.21%至 134.78 亿元，产能利用率较 2019 全年下降 36.67pct 至 52.50%；叠加产品价格下降，动力电池业务毛利率同比下滑 2.38 pct 至 26.50%。储能业务营收 5.67 亿元，同比增长 136.41%，延续高速增长态势。上半年公司超 88%业务来自境内，按照中国化学与物理行业协会统计数据，上半年国内三元和铁锂方形动力电芯均价分别为 0.725 元/Wh、0.575 元/Wh 左右，对应电池包均价为 0.875 元/Wh、0.725 元/Wh 左右，我们测算公司上半年确认收入的动力电池系统约 16GWh（以公司正式披露为参考）。而据汽车之家等媒体援引 SNE resarch 数据，上半年公司全球装机量 10GWh，份额 23.5%，中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示公司上半年在国内装机 8.44GWh，份额 48.31%，我们测算出口部分约 1.56GWh。我们判断，确认收入与实际装机之间的电池容量或存在一定差距，主要来自于库存商品和发出商品的影响。扣除动力电池、储能业务、锂电材料三项业务外的其他业务营收 35.50 亿元，占总营收的比例较 2019 上半年和 2019 全年的 4.06%、5.00%，大幅提高到 18.85%。此外，上半年其他收益、公允价值变动收益分别同比增加 3.41 亿元、2.87 亿元，合计正向影响营业利润 6.28 亿元。

公司仍在不断深化与客户及重要供应商的合作，包括合作研发、探索新商业模式、股权投资等。

据公司官网 2020 年 8 月 5 日披露，梅赛德斯-奔驰与宁德时代宣布双方将在电池技术领域进一步强化合作关系，双方目前已开始下一代电池的研发，成果将应用于未来几年推出的合作车型中，配备公司电池模组的 EQS 纯电动豪华轿车将于 2021 年推出。

另据公司“官微”8 月 20 日文章报道，公司将携手蔚来汽车、国泰君安国际控股和湖北省科技投资集团共同投资成立武汉蔚能电池资产有限公司，以推动“车电分离”新商业模式在新能源汽车行业的发展，并在此基础上推出 BaaS（Battery as a Service，电池租用服务）业务。该服务用户在购车时不需购买电池包，根据自身实际使用需求选择租用不同容量的电池包，按月支付服务费，同时享受换电和电池灵活升级服务。我们认为，BaaS 有助降低购车门槛与购车成本；新模式有助解决部分新能源车充电时间长的问题，并提供更专业的电池养护服务。

先导智能（锂离子电池生产设备制造商）9 月 15 日公告，拟向宁德时代发行股票，募集资金总额不超过 25 亿元，如按发行前总股本 30%之上限发行，宁德时代将持有发行后总股本的 7.29%，成为先导智能第二大股东。我们认为，如进展顺利，公司将借由股权投资介入先导智能的经营管理，有助增强对其订购的锂电设备的督造效果与交货进度，以保证扩产计划的顺利执行。根据先导智能的此次公告及此前财报披露，我们测算得出，宁德时代及其下属公司向先导智能采购锂电池生产设备的金额，在 2018 年、2019 年、2020 上半年，分别占先导智能当期锂电设备收入的 50.7%、47.5%、36.7%，宁德时代已成为先导智能的第一大客户。据恩捷股份 2020 年 6 月 4 日公告援引公开信息，宁德时代 2019 年产能约 57GWh，计划将产能于 2022

年扩至 123GWh。由此可见，宁德时代于未来 2 年将持续采购锂电设备。宁德时代此前曾投资新能源车企北汽蓝谷，与广汽、上汽、一汽、东风、吉利等车企设有合资产能，与磷酸铁锂正极材料供应商德方纳米设有合资公司，若此次投资先导智能顺利完成，将进一步增强宁德时代与上下游重要伙伴的合作关系。

盈利预测：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 40.23 亿元、47.40 亿元和 53.12 亿元，对应当前股本 EPS 分别为 1.73、2.03 和 2.28 元。对应 2020.09.15 收盘价 112.5 倍、95.9 倍和 85.4 倍 P/E。

风险提示：行业和公司主业发展或不及预期。

5.2 东方电缆（603606）可转债募投项目有望提前完工，“强烈推荐”评级

公司是中国海缆市场领跑者，近期屡中大单，彰显在海上风电与海洋油气市场的竞争实力。

海缆及敷设和深水脐带缆业务订单饱满，利好公司未来发展。公司 2020 年初至 9 月 9 日公告的此类中标项目（个别含部分电力电缆产品）合计中标金额 71.08 亿元，相当于 2019 年公告的同类中标金额的 3.1 倍，涉及：1）位于广东阳江、广东湛江、福建莆田、江苏启东、浙江嵊泗、浙江台州玉环、浙江温州和越南的多个海上风电项目；2）中海油秦皇岛 32-6、曹妃甸 11-1 油田群、涠洲油田的岸电相关项目；3）中海油流花 29-2 项目和陆丰 22-1 油田开发项目（供应深水脐带缆产品）。我们认为，如相关项目后期执行顺利，将利好公司高附加值业务持续较快发展。

可转债募投项目有望提前完工，主业后续发展或能获得产能支持。公司拟发行可转债，募集不超过 8 亿元，投入高端海洋能源装备系统应用示范项目（5.6 亿元）及补充流动资金（2.4 亿元）。据 7 月 30 日公告，前者项目投资总额 15.05 亿元，截至二季末已累计投入 4.36 亿元，占比 29.0%，预计可提前至 2021 年 7 月完工投产，不仅增加海洋缆产能（海洋新能源装备用电缆 630km、海洋电力装备用电缆 250km、海洋油气装备用电缆 510km），还将新增智能交通装备用电缆产能 9.245 万 km。我们认为，这将助力公司进一步拓展海上风电、海洋油气田、轨道交通等高端细分市场，优化业务结构。

盈利预测：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 6.61 亿元、8.24 亿元和 9.41 亿元，对应当前股本下 EPS 1.01 元、1.26 元和 1.44 元，对应 2020.9.15 收盘价 22.2 倍、17.7 倍和 15.5 倍 P/E。

风险提示：海上风电建设或不达预期；公司业务发展与成本管控或低预期。

5.3 日月股份（603218）：大兆瓦风机铸件交付与核废料罐研发进展顺利，“强烈推荐”评级

公司是风电铸件行业领跑企业，近期公司经营良好。风电铸件业务受益行业发展订单充足，同时产品结构优化，产能得以释放。核废料罐研发顺利，为公司长期发展奠定一定基础。

招标统计显示风电行业发展向好，利好公司主业成长。据微信公众号“每日风电”8 月 12 日报道，2020 年初至 8 月 10 日，中国大陆共新增 163 个风电项目中标，总规模 17.94GW，我们测算，相当于 2019 年新增并网（25.74GW）的 69.7%；涉及 17 家风机厂商，居于前列的金风科技、远景能源、明阳智能、上海电气合计份额 58.2%，皆为公司的重要客户。

顺应市场发展趋势的大兆瓦风电铸件交货进展顺利，有助巩固市场竞争优势。公司 2020 上半年 4MW 以上轮毂及底座等产品销量 1.26 万吨，接近 2019 全年同类产品销量（1.36 万吨），占当期风电产品销量（16.68

万吨）7.55%，较 2019 全年提高 2.22 个百分点；中报预计全年大兆瓦产品销量可至 5 万吨以上，我们认为实现概率较大，其收入占比提高有助进一步改善主业毛利率。

核废料储运罐研制进展顺利，有望实现进口替代。公司间接持股 51%的孙公司日月核装备已于 2019 年 11 月设立；据 2020 年中报披露，核废料储运罐产品已完成首个铸造测试件生产。我们预计，该产品将大概率按计划于 2021 年实现批量供货，打破欧美垄断，推动行业发展。

盈利预测：我们预计，公司将于 2020-2022 年实现盈利 8.96 亿元、12.49 亿元、13.94 亿元，对应当前股本下 EPS 1.08 元、1.50 元、1.68 元，对应 2020.9.15 收盘价 21.7 倍、15.6 倍、13.9 倍 P/E。如按当前总股本 30%之上限增发，则摊薄后 EPS 分别为 0.83 元、1.16、1.29 元，对应 2020.9.15 收盘价的 P/E 分别为 28.2 倍、20.2 倍、18.1 倍。

风险提示：风电行业发展或不达预期；公司业务发展与成本管控或低预期。

5.4 天顺风能（002531）：紧抓行业机遇，风塔与叶片顺势扩产，“强烈推荐”评级

国内风电建设预计将加快。据中电联发布，中国大陆 2020 年 1-7 月新增风电装机 8.56GW，我们测算同比下降 16.7%；但是同期风电工程投资完成 1112 亿元，同比增长 1.64 倍。我们判断，国内风电建设正逐步摆脱疫情冲击，提速发展，维持全年新增并网 36GW 的预判。

公司风塔等风电设备制造业务受益国内风电建设提速，发展较好。我们判断，我国“三北”等具有优势风资源的地区在未来全面“平价”时代陆上风电新项目建设方面的吸引力将更为明显，相关风电场建设将趋于集中化、大型化。据公司 2020 年中报披露，公司的风电设备布局 60%产能可覆盖“三北”地区市场需求，高度覆盖未来重点市场。在海上风电市场方面，公司自 2019 年 9 月以来先后启动对德国和射阳海工产能的收购与建设。2020 上半年，公司风塔及相关产品销量同比增长 28%至 26 万吨；叶片和模具销量达到 297 套。风电设备业务总体发展向好。

在建风电场项目持续推进。截至 2020 年 6 月底，公司发电业务板块累计并网容量 680MW，并在山东和安徽有 4 个共计 179.4MW 风电场在建项目。我们预计，随着上述项目建设有序推进，公司 2021 年底风电运营规模将达到 859.4MW，较 2019 年底增加 26.4%，利好增收增利。

盈利预测：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 9.95 亿元、11.89 亿元和 13.37 亿元，对应当前股本下 EPS 0.56 元、0.67 元和 0.75 元，对应 2020.09.15 收盘价 12.8 倍、10.7 倍和 9.6 倍 P/E。

风险提示：风电行业发展或不达预期；公司业务发展与成本管控或低预期。

6. 风险提示

全球 COVID-19 疫情全球扩散情况对社会经济活动的影响偏离预期；光伏、新能源汽车、大功率风机等领域新技术发展方向或偏离预期；相关上市公司主业发展或低于预期。

分析师简介

郑丹丹

华北电力大学学士、上海交通大学硕士、曼彻斯特大学 MBA（金融方向），2019 年 5 月加入东兴证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师，此前曾服务于浙商证券、华泰证券及华泰联合证券、ABB 公司。

曾于多项外部评选中上榜，如：金融界网站 2018、2016、2015“慧眼识券商”分析师（电气设备行业）评选，今日投资 2018“天眼”中国最佳证券分析师（电气设备行业）评选，《证券时报》2017 金翼奖最佳分析师（电气设备行业）评选，第一财经 2016 最佳卖方分析师（电气设备行业）评选，以及中国证券业 2013 年金牛分析师（高端装备行业）评选。

曾带领团队参与编写《中国电池工业年鉴》2016 版、2017 版与 2018-2019 版；受邀担任瑞典绿色交通大会 2018 年度演讲嘉宾。

李远山

西安交通大学学士，清华大学核能科学与工程硕士，曾就职于环保部核与辐射安全中心从事核安全审评研究工作，2016 年加入新时代证券研究所，2019 年加入东兴证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。

研究助理简介

张阳

中国人民大学经济学硕士，2019 年加入东兴证券，从事电力设备与新能源行业研究，主要负责新能源汽车产业链方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526