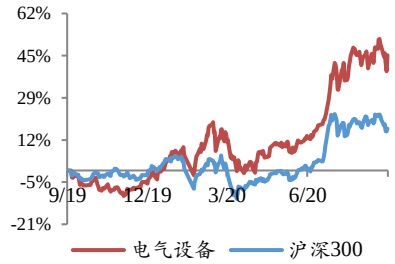
政策加码，“新能源发电+储能”箭在弦上

行业评级：增持

报告日期：2020-09-13

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

相关报告

1.《华安证券新能源_行业研究_拐点明确，光伏板块有望迎来戴维斯双击》2020-7-20

2.通威股份（600438.SH）《通威股份：硅料电池双料龙头，低成本加速扩张》2020-8-10

主要观点：

- **市场重提“十四五”，风光板块大涨**

本周五，市场重提“十四五”规划中 2030 年非化石能源占比，预期未来新能源装机将有较大增长，导致光伏和风电板块均有一定程度上的上涨。**长期来看新能源发电占比提升的确定性极高，短期风电光伏企业的业绩均保持高增长。在业绩和政策的双驱动下，板块热度有望持续，行业有望迎来二次上涨。**

- **能源需求稳步增长，非化石能源占比提升成为趋势**

我国能源消费总量在 2019 年达到 48.6 亿吨标准煤，2009-2019 年 CAGR 3.8%。2019 年我国非化石能源消费比重达到 15.3%。假设 2020-2030 年非化石能源消费占比每年稳步提升，预计 2025/2030 年非化石能源消费占比达到 17.9%/20.0%。

- **预计 2025/2030 年风电新增装机为 54/83GW，光伏为 103/246GW**

根据我们的测算，2025/2030 年风电每年新增装机需要达到 54/83GW，2019-2025 年 CAGR 13%，2025-2030 年 CAGR 9%；光伏 2025/2030 年新增装机将达到 103/246GW，2019-2025 年 CAGR 18%，2025-2030 年 CAGR 19%。较目前装机量有较大提升

- **投资建议**

1）风电光伏新增装机高增长，龙头直接受益。建议关注**隆基股份、通威股份、金风科技**等；

2）新能源新增装机增速较快，电网消纳需求将进一步提升，建议关注储能龙头企业**阳光电源、林洋能源、固德威**等；建议关注电网建设相关企业**国电南瑞**等。

- **风险提示**

政策低于预期；风电光伏新增装机低于预期。

- **主要公司盈利预测：**

	EPS（元）			PE		
公司	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
隆基股份	2.10	2.70	3.45	33.3	25.9	20.2
通威股份	0.87	1.12	1.41	23.1	20.6	15.8
阳光电源	0.79	1.01	1.23	30.8	24.2	19.8
林洋能源	0.57	0.72	0.89	12.4	9.8	8.0
固德威	2.98	4.43	6.28	44.3	29.8	21.0
金风科技	0.83	0.98	1.06	12.6	10.6	9.8
国电南瑞	1.12	1.31	1.52	17.7	15.2	13.1

资料来源：wind 一致预期，华安证券研究所

正文目录

1 可再生能源发展“十四五”加码新能源 4

1.1 市场重提“十四五”致风光股大涨，市场预期进一步加强，长期新能源发电占比提升，短期业绩高增长 4
1.2 能源总需求稳步增长，非化石能源占比提升成为趋势 4
1.3 风电光伏在非化石能源中增速明显，年新增装机逐渐增长 6
1.4 投资建议 7

2 市场行情回顾 7

2.1 本周行业涨跌幅 7
2.2 本周个股涨跌幅 8
2.3 行业 PE 估值 9
2.3 行业 PE 估值分位数 10
2.5 本周产品价格变化 11

3 本周行业概览 12

3.1 重要公司公告 12
3.2 行业重要新闻 13
3.2 新股上市 13

风险提示 14

图表目录

图表 1 市场重提“十四五”，风光板块大涨.....4
图表 2 预计 2025/2030 年非化石能源消费占比达到 18%/20%.....5
图表 3 2025/2030 年我国能源消费总量有望达到 59.7/70.8 亿吨标准煤.....5
图表 4 2025/2030 年非化石能源消费量有望达到 10.9/14.8 亿吨标准煤.....6
图表 5 2025/2030 年风电光伏预计合计将达到 1.27/2.26 万亿千瓦时.....6
图表 6 2025 年预计风/光新增 54/103GW，2030 年 83/246GW.....7
图表 7 本周电气设备行业下跌 2.44%.....8
图表 8 本周光伏设备、风电设备涨幅分别为+3.77%、+3.28%.....8
图表 9 本周通裕重工上涨 44.2%.....9
图表 10 本周天龙光电下跌 32.3%.....9
图表 11 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 153x、76x、72x.....9
图表 12 行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是火电设备、工控自动化、中压设备，分别为 176x、80x、62 x.....10
图表 13 截至上周五，电力设备估值分位数为 56.2%.....10
图表 14 截至上周五，电力设备子行业中光伏设备估值分位数为 68%.....11
图表 15 本周菜花料、致密料价格企稳.....11
图表 16 单晶 G1 硅片连续四周维持在 3.05 元/片.....11
图表 17 本周单晶 PERC 电池（158）下跌 0.005 元/W 至 0.865 元/W.....12
图表 18 本周单晶 PERC 组件维持在 1.55 元/W.....12

1 可再生能源发展“十四五”加码新能源

1.1 市场重提“十四五”致风光股大涨，市场预期进一步加强，长期新能源发电占比提升，短期业绩高增长

本周五，市场重提“十四五”规划中 2030 年非化石能源占比，预期未来新能源装机将有较大增长，导致光伏和风电板块均有一定程度上的上涨。其中泰胜风能、天能重工、阳光电源涨幅约为 20%，通威股份、晶澳科技涨幅约为 10%。

图表 1 市场重提“十四五”，风光板块大涨

	股票	代码	收盘价	涨跌幅	市值	2020 PE	2021 PE	2022 PE
风电	金风科技	002202.SZ	10.40	5.26%	403	12.6	10.6	9.8
	明阳智能	601615.SH	14.13	6.16%	198	14.7	11.4	10.3
	天顺风能	002531.SZ	6.86	9.94%	122	11.4	9.9	8.8
	泰胜风能	300129.SZ	7.45	19.97%	54	19.1	15.6	13.2
	天能重工	300569.SZ	14.78	19.97%	58	16.1	13.1	11.5
光伏	隆基股份	601012.SH	69.82	9.25%	2,634	33.3	25.9	20.2
	通威股份	600438.SH	24.76	10.00%	1,062	23.1	20.6	15.8
	晶澳科技	002459.SZ	24.93	10.02%	337	23.4	18.2	14.6
	阳光电源	300274.SZ	24.42	20.00%	356	30.8	24.2	19.8
	林洋能源	601222.SH	7.10	5.97%	124	12.4	9.8	8.0
	固德威	688390.SH	132.00	15.28%	116	44.3	29.8	21.0

资料来源：wind 一致预期，华安证券研究所（通威股份盈利预测来自华安证券外发报告）

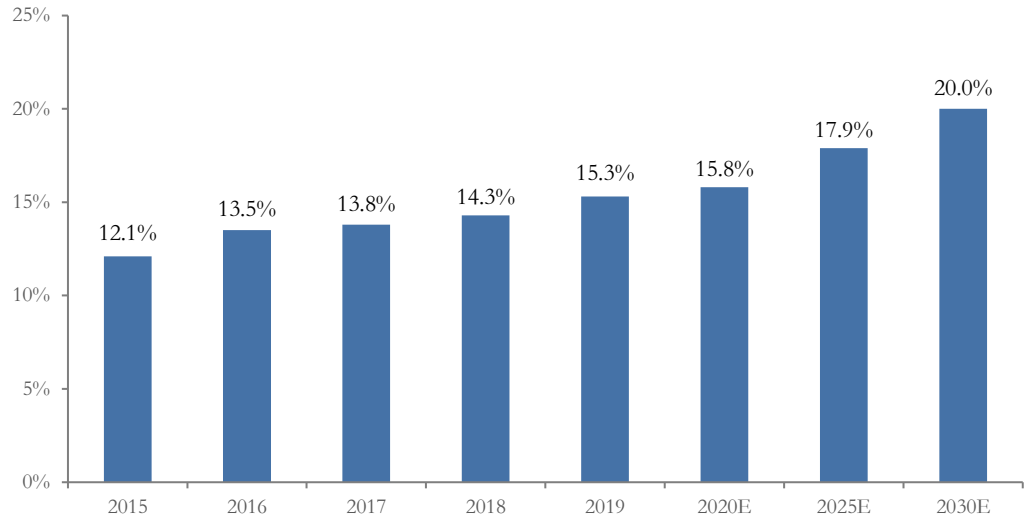
我们认为，**长期来看新能源发电占比提升的确定性极高，短期风电光伏企业的业绩均保持高增长。尽管今年以来新能源发电板块的涨幅可观，但当前个股的估值仍然偏低。在业绩和政策的双驱动下，板块热度有望持续，行业有望迎来二次上涨。**

1.2 能源总需求稳步增长，非化石能源占比提升成为趋势

2020 年 4 月 9 日，国家能源局下发《关于做好可再生能源发展“十四五”规划编制工作有关事项的通知》，文件中提到，“为推动“十四五”期间可再生能源成为能源消费增量主体，各地区将实现 2030 年非化石能源消费占比 20%的战略目标奠定坚实基础”。

根据 2020 年 5 月 30 日国务院《关于 2019 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2020 年国民经济和社会发展计划草案的报告》信息，2019 年我国非化石能源消费比重达到 15.3%。假设 2020-2030 年非化石能源消费占比每年稳步提升，预计 2025/2030 年非化石能源消费占比达到 17.9%/20.0%

图表 2 预计 2025/2030 年非化石能源消费占比达到 18%/20%



资料来源：发改委，能源局，华安证券研究所整理

我国能源消费总量在 2019 年达到 48.6 亿吨标准煤，同比增长 4.7%。2009-2019 年我国能源消费总量 CAGR 3.8%，2014-2019 年 CAGR 2.7%。

随着我国经济的持续发展，未来能源消费总量预计将会持续增长。假设未来 10 年，我国能源消费总量每年增长 2.7%，2025/2030 年我国能源消费总量将达到 57.0/65.0 亿吨标准煤，较 2019 年分别增长 17.2%/33.8%。**假设每年增速为 3.5%，则 2025/2030 年将达到 59.7/70.8 亿吨标准煤，较 2019 年分别增长 22.8%/45.7%。**

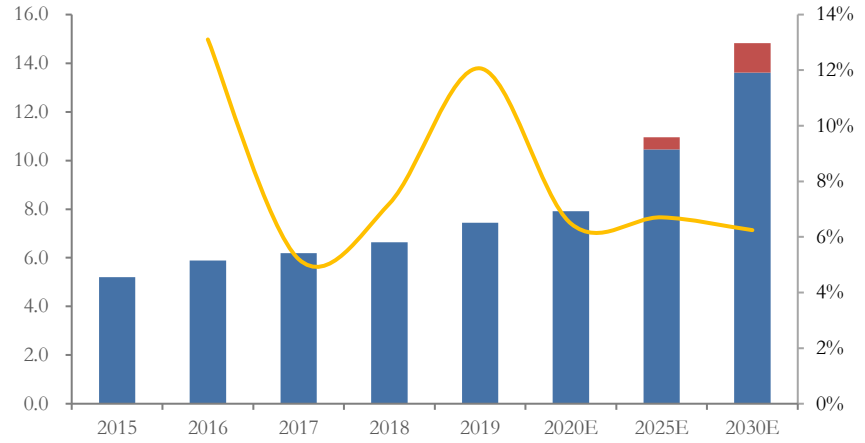
图表 3 2025/2030 年我国能源消费总量有望达到 59.7/70.8 亿吨标准煤

假设未来 10 年 CAGR	2020E	2025E	2030E
2.7%	49.9	57.0	65.0
2.8%	50.0	57.3	65.7
2.9%	50.0	57.6	66.4
3.0%	50.0	58.0	67.1
3.1%	50.1	58.3	67.8
3.2%	50.1	58.6	68.6
3.3%	50.2	59.0	69.3
3.4%	50.2	59.3	70.1
3.5%	50.3	59.7	70.8

资料来源：国家统计局，华安证券研究所整理

在能源消费总量提升，以及非化石能源占比提升的双重利好下，非化石能源消费持续增长。2019 年非化石能源消费量达到约 7.44 亿吨标准煤，同比增长 12.1%。2015-2019 年 CAGR 9.3%。按照我们对于能源消费总量和非化石能源占比的假设下，**预计 2025 年非化石能源消费量将达到 10.46-10.95 亿吨标准煤，2030 年预计达到 13.62-14.83 亿吨标准煤，较 2019 年将实现大幅增长。**

图表 4 2025/2030 年非化石能源消费量有望达到 10.9/14.8 亿吨标准煤



资料来源：国家统计局，发改委，华安证券研究所

1.3 风电光伏在非化石能源中增速明显，年新增装机逐渐增长

非化石能源消费中，主要的能源构成有水电、核电、风电、光伏，以及其他生物质能、地热能等。**按照此前的假设，2025/2030 年我国非化石能源消费预计达到 10.95/14.83 亿吨标准煤，折合发电量约为 3.82/5.16 万亿千万时。其中 2025/2030 年风电光伏预计合计将达到 1.27/2.26 万亿千瓦时。**

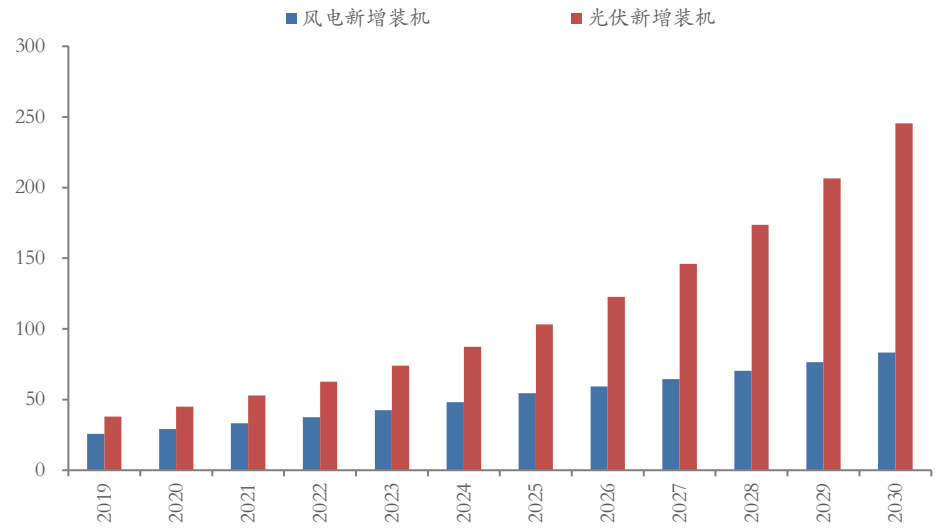
图表 5 2025/2030 年风电光伏预计合计将达到 1.27/2.26 万亿千瓦时

	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2025E	2030E
水电	11117	11807	11945	11027	13019	13670	15847	17072
YOY		6.2%	1.2%	-7.7%	18.1%	5.0%	3.0%	1.5%
核电	1695	2133	2483	2944	3487	3836	5133	5951
YOY		25.8%	16.4%	18.6%	18.4%	10.0%	6.0%	3.0%
风电	1851	2410	3057	3253	4057	4463	8869	13574
YOY		30.2%	26.9%	6.4%	24.7%	10%	14.7%	8.9%
光伏	392	394	648	894	1172	1406	3801	9049
YOY		0.4%	64.6%	38.0%	31.1%	20%	22.0%	18.9%
其他非化石能源	3064	3750	3427	4993	4165	4204	4500	6000
YOY		22.4%	-8.6%	45.7%	-16.6%	0.9%	1.4%	5.9%
非化石能源合计	18119	20493	21559	23111	25900	27579	38150	51645
YOY		13.1%	5.2%	7.2%	12.1%	6.5%	6.7%	6.2%
风+光发电合计	2243	2803	3705	4147	5229	5869	12669	22623
YOY		25.0%	32.2%	11.9%	26.1%	12.2%	16.6%	12.3%

资料来源：国家统计局，发改委，华安证券研究所

假设 2025/2030 年，风力发电在风光发电中占比分别为 70%/60%，则 2025/2030 年风电每年新增装机需要达到 54/83GW，2019-2025 年 CAGR 13%，2025-2030 年 CAGR 9%；光伏 2025/2030 年新增装机将达到 103/246GW，2019-2025 年 CAGR 18%，2025-2030 年 CAGR 19%。

图表 6 2025 年预计风/光新增 54/103GW，2030 年 83/246GW



资料来源：国家统计局，发改委，华安证券研究所

1.4 投资建议

能源总需求的稳定增长，叠加非化石能源占比提升，新能源发电有望直接受益。预计 2025/2030 年风电新增装机为 54/83GW，光伏为 103/246GW，较目前装机量有较大提升。建议关注新能源发电板块龙头企业**隆基股份、通威股份、金风科技**等。

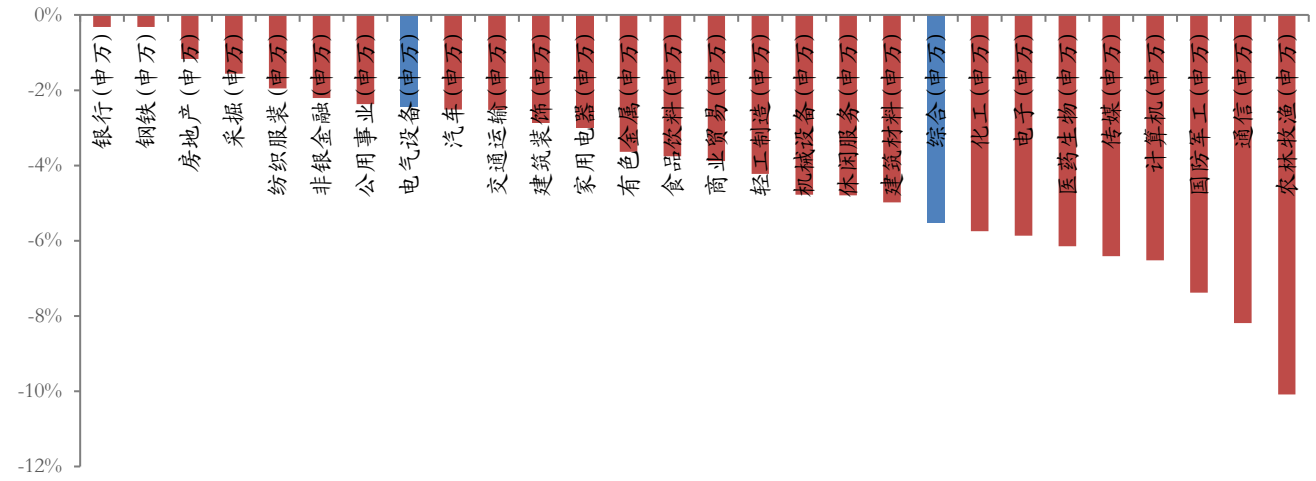
新能源新增装机增速较快，电网消纳需求将进一步提升，建议关注储能龙头企业**阳光电源、林洋能源、固德威**等；建议关注电网建设相关企业**国电南瑞**等。

2 市场行情回顾

2.1 本周行业涨跌幅

本周申万综合指数下跌 5.53%，全市场 28 个申万一级行业无行业上涨，全行业下跌。跌幅最小的前三行业分别是银行、钢铁、房地产，跌幅最大的前三行业分别是农林牧渔、通信、国防军工。其中电气设备行业本周下跌 2.44%，在 28 个行业中排名第 8。

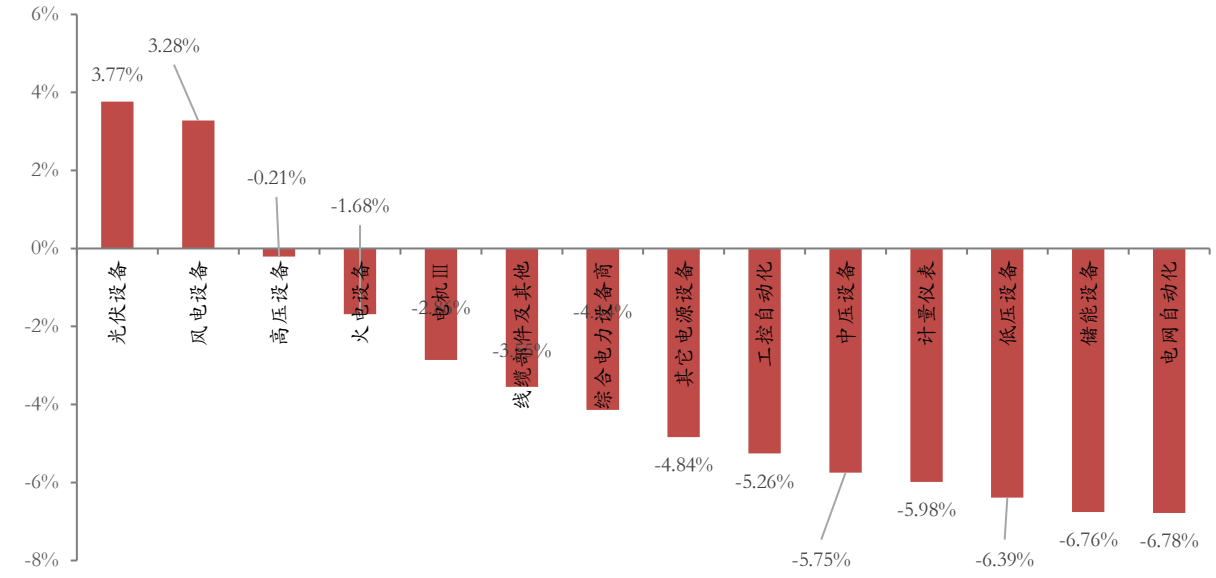
图表 7 本周电气设备行业下跌 2.44%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，涨幅前两位的行业分别是光伏设备、风电设备，涨幅分别+3.77%、+3.28%；跌幅前三的行业分别是电网自动化、储能设备、低压设备，跌幅分别为-6.78%、-6.76%、-6.39。

图表 8 本周光伏设备、风电设备涨幅分别为+3.77%、+3.28%

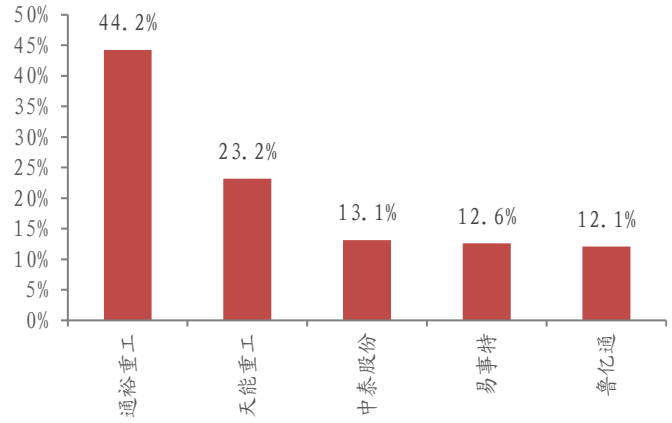


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 本周个股涨跌幅

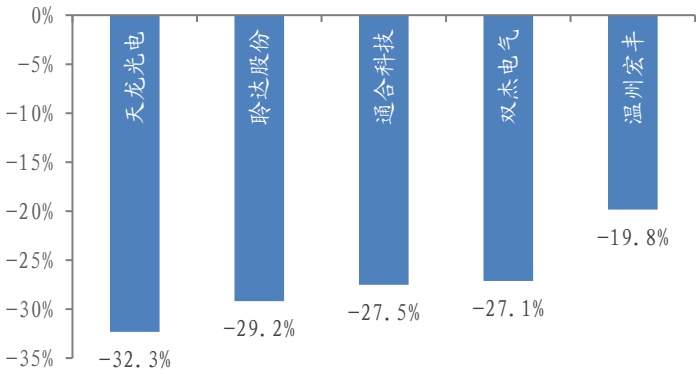
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为通裕重工、天能重工、中泰股份、易事特、鲁亿通；跌幅前五公司分别为天龙光电、聆达股份、通合科技、双杰电气、温州宏丰。

图表 9 本周通裕重工上涨 44.2%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 本周天龙光电下跌 32.3%

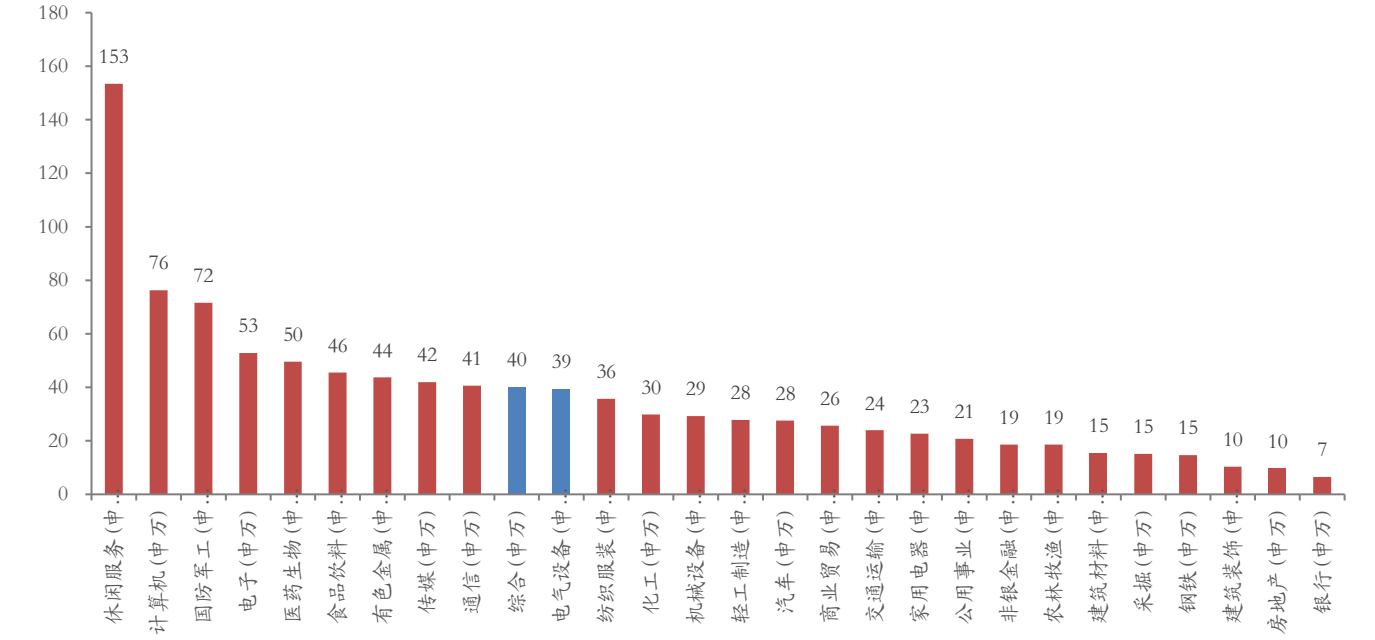


资料来源：wind，华安证券研究所

2.3 行业 PE 估值

截至上周五，行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，PE（TTM）分别为 153x、76x、72x；排名后三的行业分别是银行、房地产、建筑装饰，PE（TTM）分别为 7x、10x、10x。其中电气设备的 PE（TTM）为 39x。

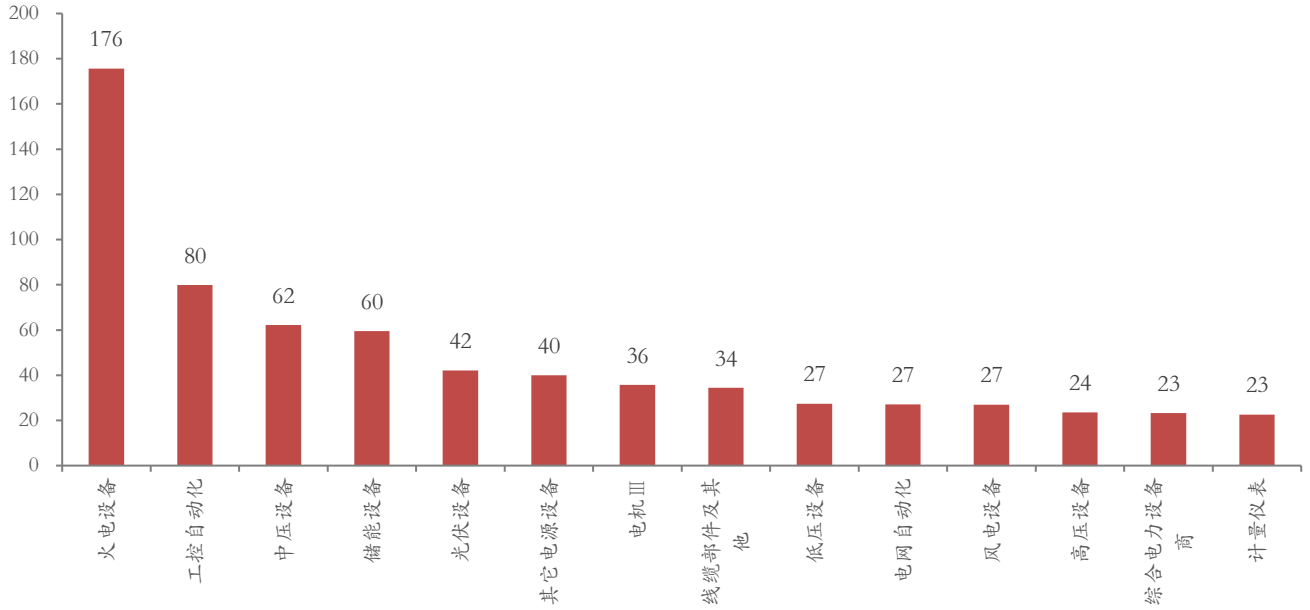
图表 11 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 153x、76x、72x



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备子行业中，行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、工控自动化、中压设备，PE（TTM）分别为 176x、80x、62x；排名后三的行业分别是计量仪表、综合电力设备商、高压设备，PE（TTM）分别为 23x、23x、25x。

图表 12 行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是火电设备、工控自动化、中压设备，分别为 176x、80x、62x

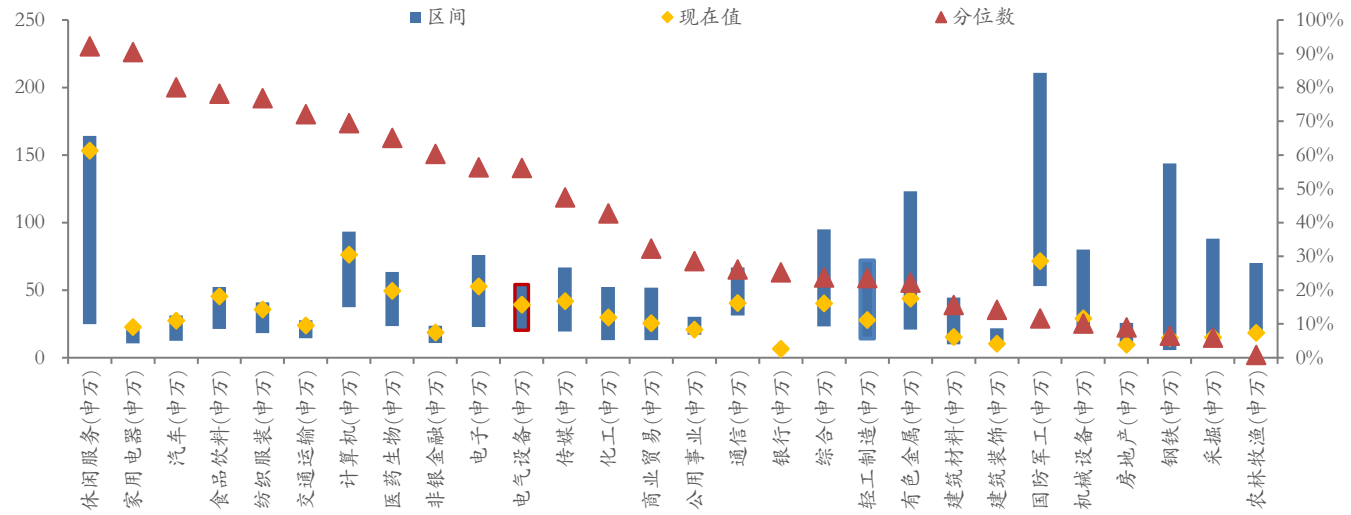


资料来源：wind，华安证券研究所

2.3 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今，电力设备 PE 在 20x-54x 之间。截至上周五，电力设备 PE 为 39.35x，估值分位数为 56.2%。分位数排在前三的行业为休闲服务、家用电器、汽车；排在后三的行业为农林牧渔、采掘、钢铁。

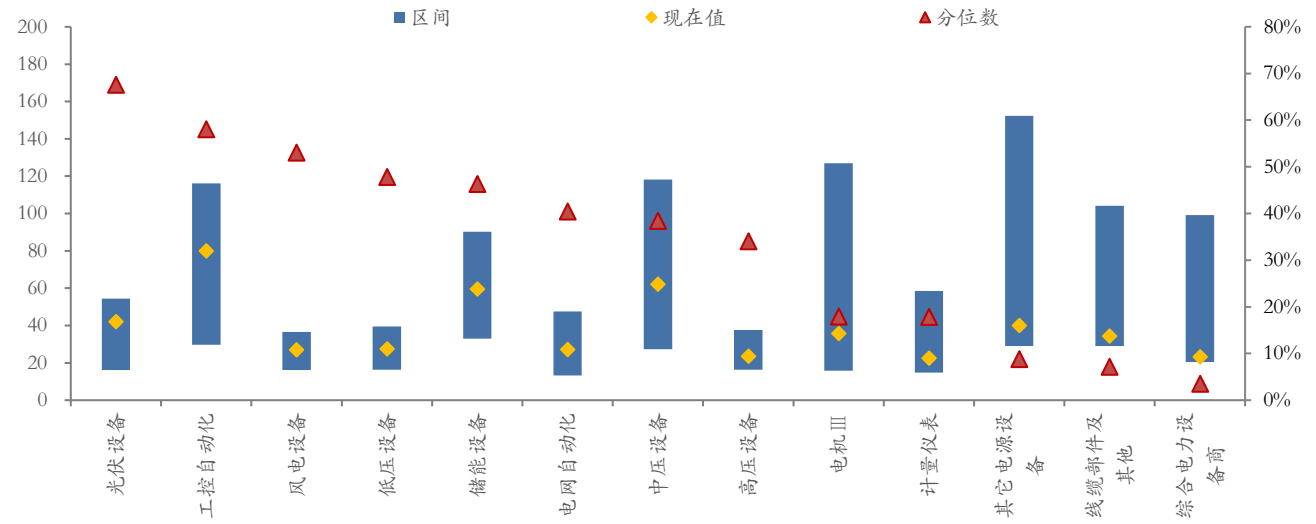
图表 13 截至上周五，电力设备估值分位数为 56.2%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备子行业中，分位数排在前三的行业为光伏设备、工控自动化、风电设备，分位数分别为 68%、58%、53%；排在后三的行业为线缆部件及其他、其他电源设备、火电设备，分位数分别为 4%、7%、9%。

图表 14 截至上周五，电力设备子行业中光伏设备估值分位数为 68%

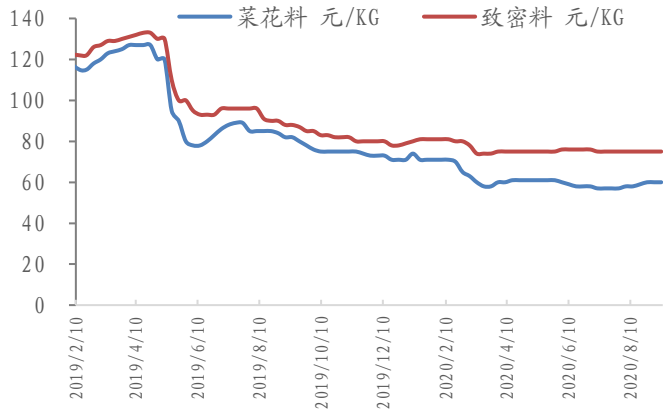


资料来源：wind，华安证券研究所

2.5 本周产品价格变化

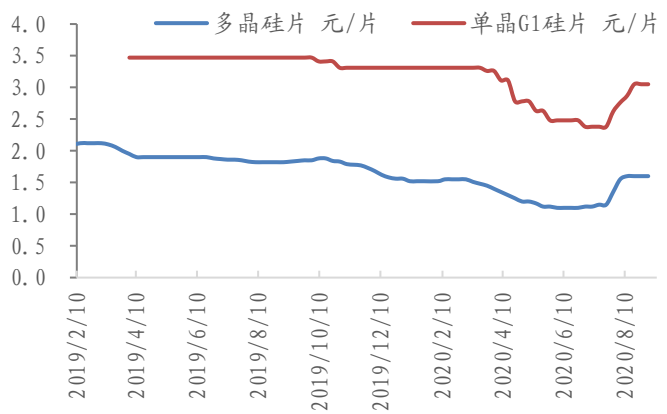
本周硅料价格企稳，致密料、菜花料均维持上周价格 94/67 元/KG。近一个月来硅片价格持续平稳，158mm/166mm 单晶硅片价格分别是 3.05/3.20 元/片。158mm perc 电池片价格则连续五周小幅下跌，158mm perc 电池下跌 0.005 元/W 至 0.865 元/W；166mm perc 电池片相较平稳，继续维持在 0.92 元/W 水平。395W 单晶 perc 组件本周保持在 1.55 元/W。海外地区组件价格出现小幅上涨，涨幅区间在 0.002-0.004 美元。

图表 15 本周菜花料、致密料价格企稳



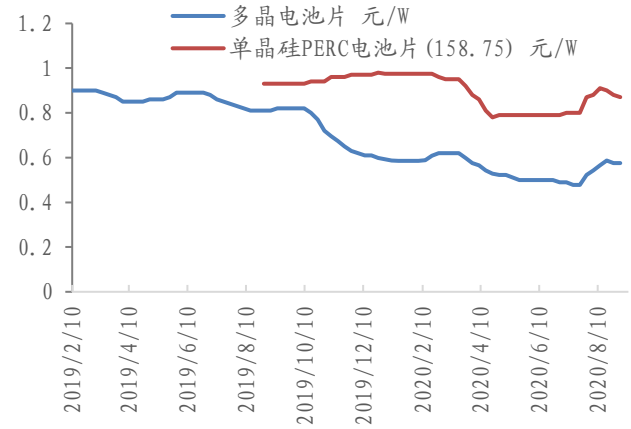
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 16 单晶 G1 硅片连续四周维持在 3.05 元/片



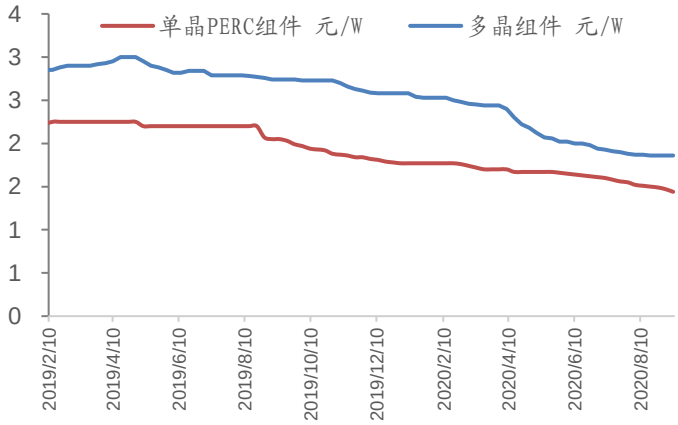
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 17 本周单晶 perc 电池（158）下跌 0.005 元/W 至 0.865 元/W



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 18 本周单晶 perc 组件维持在 1.55 元/W



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

3 本周行业概览

3.1 重要公司公告

天合光能收购子公司 Nclave 剩余股权

天合光能发布公告，以 4273 万欧元收购子公司 Nclave 剩余 49%股权，自此，Nclave 成为天合光能全资子公司。2018 年 5 月 27 日，天合光能宣布购入 Nclave 股权，Nclave 主营业务包括光伏跟踪支架生产、研发及销售。

阳光电源中标 300MW 光伏竞价项目与 EPC 总承包

9 月 10 日，阳光电源中标三峡新能源青海海西州 200MW 竞价光伏项目、海西州 100MW 平价光伏项目 EPC 总承包海南州 100MW 竞价光伏项目。标段（包）第一标段中标价格为 5.98 亿元，标段（包）第二标段中标价格为 2.80 亿元。

杭锅股份拟购中来股份部分股权及受让表决权委托

杭锅股份拟购买中来股份实际控制人持有的中来股份部分股权以及受让表决权委托。本次交易中第一次股份转让共 74,584,916 股，占股权总数 9.5830%；自第一次股份转让完成过户登记之日起，中来股份实际控制人将其持有的中来股份 148,546,624 股股份（占股份总数的 19.0859%）的表决权无条件委托给杭州股份行使。

金龙羽中标南方电网电缆电线设备项目

8 月 10 日，金龙羽下属子公司电缆实业收到南方电网物资有限公司的《中标通知书》，确认电缆实业中标南方电网物资有限公司 2020 年 10kV 交流电力电缆（阻燃型）、低压电线配网设备材料框架招标部分项目，按中标比例预估中标金额为 13,295.35 万元（含税），目前暂未签订合同。

东方日升公开发行公司可转债

东方日升拟向不特定对象发行募集资金总额不超过 33 亿可转换公司债券。募集资金拟投入 12.3 亿元于年产 2.5GW 高效太阳能电池与组件生产项目、投入 18 亿元于年产 5GW 高效太阳能电池组件生产项目、以及公司全球高效太阳能电池组件创新中心项目。

东方电缆中标海上风电电缆项目

9 月 9 日，东方电缆标华能苍南 4 号海上风电项目，建设规模 400MW，总装机容量为 40 万 kW。东方电缆将为项目提供 220kV 光电复合海底电缆及附件，中标金额为 3.38 亿元。

嘉泽新能拟转让风电资产及负债至子公司后出售

嘉泽新能拟将公司西北地区部分风电资产及负债划转至新设的全资子公司，并拟通过协议转让方式出售该全资子公司 100%的股权。具体方案尚在论证中，具体资产范围、交易对方、交易价格等均未确定。

福斯特拟投资光伏胶膜和光伏背板项目

9 月 9 日，福斯特拟投资总 10.2 亿元于一年产 2.5 亿平方米光伏胶膜项目、及一年产 1.1 亿平方米光伏背板项目。目前项目尚处在准备阶段，暂未完成备案及各级审批手续，审批结果存在一定不确定性。该项目投资建设或可能会对公司现金流造成压力，但项目成功实施将有利于福斯特提高在光伏封装材料技术地位。

安靠智电中标架空线路隧道电缆项目

9 月 8 日，安靠智电与北京电力签订《铁附件采购合同》。北京电力拟向安靠智电采购用于西安东北部 330kV 架空线路落地迁改电缆工程的隧道电缆支架。中标金额为 0.21 亿元。

隆基通威签订 26 亿片硅片补充合同

隆基通威签订《硅片销售框架合同》补充协议，协商 2021 年度单晶硅片采购数量合计调整为 26 亿片。2020 年 1 月 22 日双方协议，在 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月，由隆基向通威销售合计 48 亿片单晶硅片。

中广核新能源 1 至 8 月太阳能发电量大增

中广核新能源发布公告，今年首 8 个月，累计发电量 9041.2 吉瓦时，与去年同期下降 1%；太阳能发电量增加 59.3%。8 月合并报表口径发电量 1152.2 吉瓦时，较去年同期减少 16.2%。

3.2 行业重要新闻

波兰或将提前完成 2030 年光伏发电累计装机目标

波兰 1-7 月总共新增光伏发电规模 961MW。有分析认为，按照此发展速度，波兰将提前完成“2030 年光伏发电累计装机规模达 7.8GW”目标。日前，波兰市场对分布式光伏持有高度投资热情，平均每个分布式光伏项目规模不超过 1MW、总装机规模达 66MW。波兰能源部即将启动大型地面光伏电站项目招标。（索比光伏网）

隆基新一代光伏组件产品 Hi-MO 5 下线

9 月 8 日，隆基新一代超高功率组件 Hi-MO 5 下线，Hi-MO 5 采用更为适宜集装箱装配的 182mm M10 标准硅片打造、量产功率达到 540W、转换效率超过 21%。Hi-MO 5 将实现大规模量产，预计本年度可达到 12GW。（索比光伏网）

3.2 新股上市

新疆大全递交科创板上市招股说明书

2020 年 9 月 11 日，新疆大全已报送科创板上市的全套申请文件。本次公开发行股票的数量不低于 2.9 亿股，占发行后总股本的比例不低于 15%。本次拟募集资金共 50 亿元，用于年产 1000 吨高纯半导体项目和 3.5 万吨多晶硅项目，以及补充流动资金。

风险提示

政策低于预期;
风电光伏新增装机低于预期。

分析师与研究助理简介

分析师：陈晓，华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

分析师：宋伟健，五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

联系人：别依田，上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

分析师：滕飞，四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或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。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。