

RCEP 推动中国光伏出口扩张，电子烟和电动自行车需求有望提升 证券研究报告

2020 年 11 月 17 日

RCEP 对电新行业的影响分析

● 核心结论

中国光伏产品出口加速，RCEP 或助力中国光伏产业深入区域市场。2019 年海外光伏新增装机约为 85GW，同比增长约 37.7%，拉动了海外市场对光伏产品的需求。据 CPIA 数据，2019 年全国光伏产品出口额为 207.8 亿美元，突破 200 亿美元，同比增长约 29%。RCEP 签订后在货物贸易方面给予关税减免政策，未来 20 年后零关税商品类别达到总数的 90%。2019 年中国光伏产品全球出口金额前十的国家和地区中，有三个 RCEP 协约国，分别为越南（占比 9%）、日本（占比 8%）、澳大利亚（占比 6%）。目前，有光伏产品进口关税的国家及对应关税税率分别是印尼 5%、柬埔寨 7%、老挝 5%、缅甸 7.5%。以上国家关税仍有一定下降空间，RCEP 的签订将逐渐降低协约国之间的关税，推动区域内自由贸易，为中国光伏产业深入东南亚市场提供有利契机。

部分国家电子烟关税较高，RCEP 将提升电子烟出口需求。2019 年采购中国电子烟金额排名前十的国家和地区中，有三个是 RCEP 协议国，分别是日本（占比 10.74%）、韩国（占比 2.60%）、马来西亚（占比 1.44%）。日韩已经是我国电子烟主要出口国，在 RCEP 框架下，随着关税的大幅缩减，日韩市场需求将进一步提升，有望为我国电子烟出口提供较大增量。此外，其他允许销售电子烟，但尚有较高电子烟进口关税的国家，随着税率降低未来也有望逐步增加对中国电子烟的进口。

亚太是全球最大电动自行车市场，RCEP 进一步提升电动自行车需求。据 Statista 统计，亚太地区是全球最大电动自行车市场，占据全球 94.39% 市场份额。2019 年采购中国电动自行车金额前十的国家和地区中，有三个是 RCEP 协议国，分别为日本（占比 3.52%）、韩国（占比 2.58%）、越南（占比 2.47%）。目前，有电动自行车进口关税的国家及对应关税税率分别是泰国 50%、越南 45%、菲律宾 30%、柬埔寨 15%、印尼 10%、缅甸 5%。上述国家关税仍有较大下降空间，RCEP 实施有望带动电动自行车需求增长。

投资建议：考虑到中国光伏产品出口有望加速，电子烟和电动自行车出口需求有望提升，推荐隆基股份(601012.SH)、福莱特(601865.SH)、通威股份(600438.SH)、晶澳科技(002459.SZ)、中环股份(002129.SZ)、爱旭股份(600732.SH)、捷佳伟创(300724.SZ)、阳光电源(300274.SZ)、亿纬锂能(300014.SZ)、思摩尔国际(06969.HK)、鹏辉能源(300438.SZ)。

风险提示：政策推进不及预期，税率减免不及预期。

行业评级

超配

前次评级

超配

评级变动

维持

近一年行业走势



相对表现 1 个月 3 个月 12 个月

电气设备	1.75	13.24	83.31
沪深 300	2.35	1.85	26.49

分析师

杨敬梅 S0800518020002
021-38584220
yangjingmei@research.xbmail.com.cn

联系人

胡建心
hujinxin@research.xbmail.com.cn
朱柏睿
zhuorui@research.xbmail.com.cn

相关研究

电气设备：双面组件成发展趋势，新能源车未来半年同环比大幅增长可期——电新行业周报 20201109-1114 2020-11-15
电气设备：十四五高度重视新能源，欧洲新能源车持续景气——电新行业周报 20201101-1107 2020-11-08
电气设备：光伏景气度延续，国内电动化有望加速——电新行业周报 20201026-1031

索引

内容目录

一、RCEP 助力亚太区域经济，达成后有望扩大我国出口市场空间.....	3
二、RCEP 加强区域内光伏产业联动，利于中国光伏扩大出口	3
2.1 RCEP 区域内预计部分东南亚国家装机量或有上升空间	3
2.2 中国光伏产品出口加速，亚欧仍是出口重点.....	4
2.3 关税减免助力部分国家光伏出口额上升	7
三、部分国家电子烟关税较高，RCEP 将提升电子烟出口需求.....	8
3.1 RCEP 协议国中有 7 国可以销售电子烟	8
3.2 RCEP 将助推中国电子烟出口需求增长.....	8
四、亚太是全球最大市场，RCEP 进一步提升电动自行车需求.....	10
4.1 亚太地区占据全球近 95% 的电动自行车市场份额	10
4.2 未来税率下降将提升电动自行车需求	10

图表目录

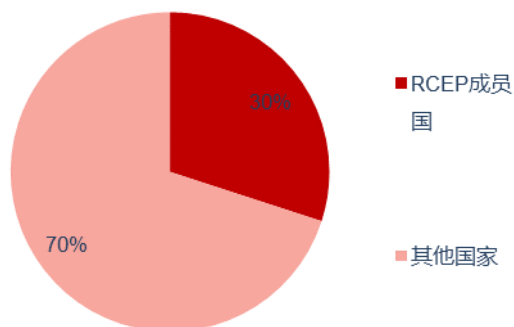
图 1: RCEP 成员贸易总额占比.....	3
图 2: 我国与自贸伙伴贸易覆盖率有所提升.....	3
图 3: 2015-2019 年中国光伏产品出口额(亿美元)及同比增速.....	4
图 4: 2019 年中国主要光伏产品出口量(GW)	5
图 5: 2018 年主要光伏产品出口额结构对比	5
图 6: 2019 年主要光伏产品出口额结构对比	5
图 7: 2019 年光伏产品出口额区域对比	6
图 8: 20 年 1-5 月中国组件出口额地区结构	6
图 9: 20 年 1-5 月中国电池片出口额地区结构	6
图 10: 20 年 1-5 月中国硅片出口额地区结构	7
图 11: 全球电动自行车行业市场规模	10
图 12: 2019 年全球电动自行车分区域市场份额占比	10
表 1: 部分 RCEP 国家光伏装机量对比(单位: GW)	4
表 2: RCEP 签约前各国光伏产品对中国征收关税的税率.....	7
表 3: RCEP 协议签署国电子烟相关政策	8
表 4: 2019 年中国电子烟出口金额排名前十的国家和地区	9
表 5: 目前 RCEP 协议国从中国进口电子烟的关税税率	9
表 6: 2019 年中国电动自行车出口金额排名前十的国家和地区	11
表 7: 目前 RCEP 协议国从中国进口电动自行车关税税率.....	11
表 8: 重点覆盖公司估值.....	12

一、RCEP助力亚太区域经济，达成后有望扩大我国出口市场空间

RCEP 将惠及 35 亿人口，助力亚太区域经济。《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）涵盖人口超过 35 亿，占全球 47.4%，国内生产总值占全球 32.2%，外贸总额占全球 29.1%，是全球涵盖人口最多、最具潜力的自贸区谈判。一旦达成，将进一步促进本地区产业和产业链的融合，为区域经济一体化注入强劲动力。其成员包括东盟 10 国、中国、日本、韩国、印度、澳大利亚和新西兰共 16 方。RCEP 的目标是消除内部贸易壁垒、创造和完善自由的投资环境、扩大服务贸易，还将涉及知识产权保护、竞争政策等多领域区域合作。

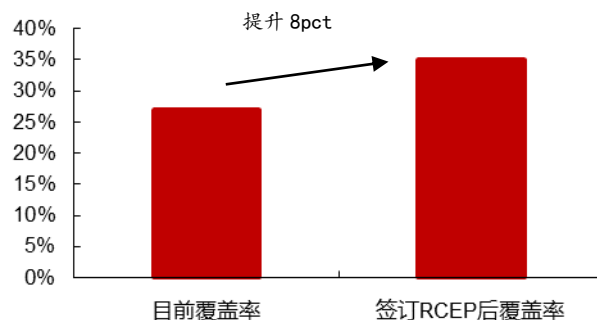
RCEP 达成有望扩大我国出口市场空间。据商务部的最新统计，2020 年前三季度，我国与其他 RCEP 成员贸易总额达 10550 亿美元，约占我国对外贸易总额的三分之一。并且通过 RCEP 新建立了中日自贸关系，我国与自贸伙伴的贸易占全部贸易覆盖率将由目前的 27% 提升到 35%。RCEP 的达成将有助于扩大中国出口市场空间，满足国内进口消费需要。

图 1：RCEP 成员贸易总额占比



资料来源：财经网，西部证券研发中心

图 2：我国与自贸伙伴贸易覆盖率有所提升



资料来源：财经网，西部证券研发中心

二、RCEP加强区域内光伏产业联动，利于中国光伏扩大出口

2.1 RCEP区域内预计部分东南亚国家装机量或有上升空间

预计未来东南亚光伏装机量仍有较大上升空间。从 RCEP 协约国的光伏装机量角度看，中国光伏装机量名列前茅，日本、韩国、澳大利亚位列中国之后。而泰国、马来西亚、菲律宾等东南亚国家光伏装机量相对较少，预计未来有较大上升空间。随着 RCEP 协约政策的逐渐深化，中国光伏产业链与东南亚地区联系更加紧密，预计未来东南亚与中国光伏市场或共振向好。

表 1: 部分 RCEP 国家光伏装机量对比 (单位: GW)

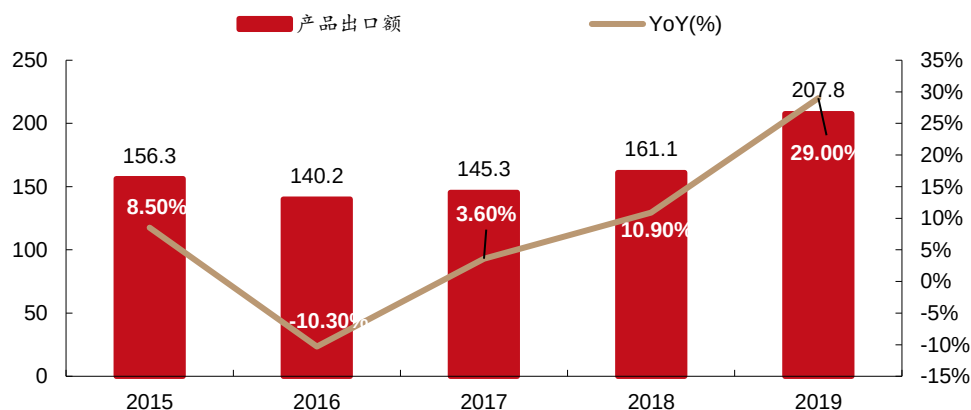
GW	中国	日本	韩国	澳大利亚	泰国	马来西亚	菲律宾
2008	0.25	2.13	0.36	0.09	0.03	<0.01	<0.01
2009	0.41	2.61	0.52	0.33	0.04	<0.01	<0.01
2010	1.02	3.60	0.65	1.09	0.05	<0.01	<0.01
2011	3.11	4.89	0.73	2.47	0.08	<0.01	<0.01
2012	6.72	6.43	1.02	3.80	0.38	0.03	<0.01
2013	17.76	12.11	1.56	4.57	0.83	0.10	<0.01
2014	28.40	19.33	2.48	5.29	1.30	0.17	0.02
2015	43.55	28.62	3.62	5.95	1.42	0.23	0.17
2016	77.81	38.44	4.50	6.69	2.45	0.28	0.78
2017	130.82	44.23	5.84	7.35	2.70	0.37	0.90
2018	175.24	55.50	7.13	11.30	2.97	0.54	0.90
2019	205.49	61.84	10.51	15.93	2.99	0.88	0.92

资料来源: Sioarzoom, PVInfoLink, Google Scholar, 西部证券研发中心

2.2 中国光伏产品出口加速，亚欧仍是出口重点

我国光伏产品出口额持续增长。据 CPIA 数据，2016 年以来，我国光伏主要产品(硅片、电池片和光伏组件)出口总额持续回升。2019 年，全国光伏产品出口额为 207.8 亿美元，突破 200 亿美元，同比增长约 29%。

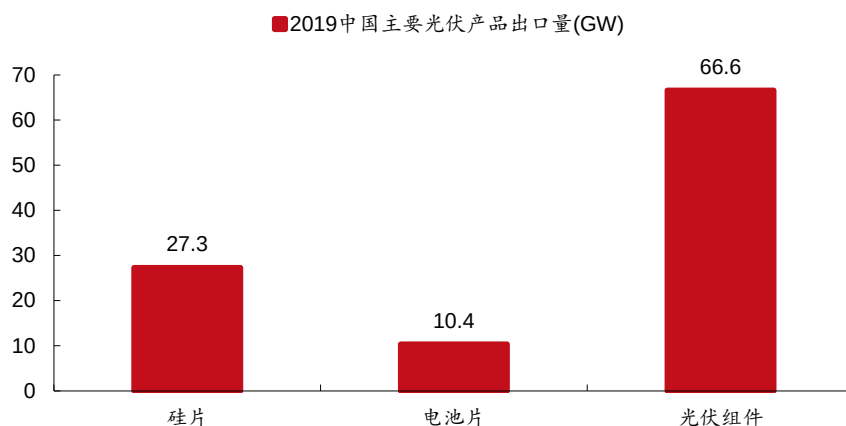
图 3: 2015-2019 年中国光伏产品出口额(亿美元)及同比增速



资料来源: CPIA, 西部证券研发中心

2019 年海外新增装机量快速增长，带动中国光伏产品出口量提升。2019 年海外光伏新增装机约为 85GW，同比增长约 37.7%，拉动了海外市场对光伏产品的需求。2019 年中国硅片、电池片、组件出口量分别为 51.8 亿片(约 27.3GW)、10.4GW 和 66.6GW，均超过了 2018 年全年出口量。

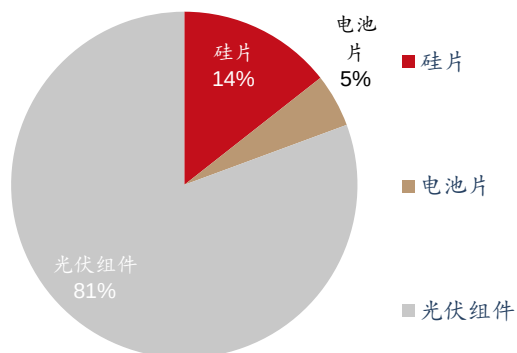
图 4: 2019 中国主要光伏产品出口量 (GW)



资料来源: CPIA, 西部证券研发中心

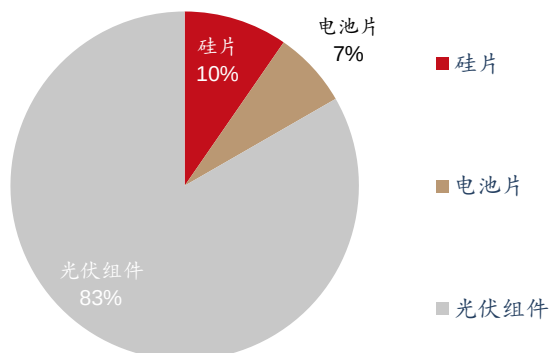
2018-2019 年中国光伏组件出口金额占比超 80%。从出口金额来看, 2019 年中国硅片、电池片、组件出口额分别为 20 亿美元、14.7 亿美元、173.1 亿美元, 除硅片出口额下降外, 电池片、组件的出口额均同比大幅增长。光伏组件仍是主要光伏出口产品, 2018-2019 年, 光伏组件出口金额占比均在 80% 以上。

图 5: 2018 年主要光伏产品出口额结构对比



资料来源: 前瞻产业研究院, 西部证券研发中心

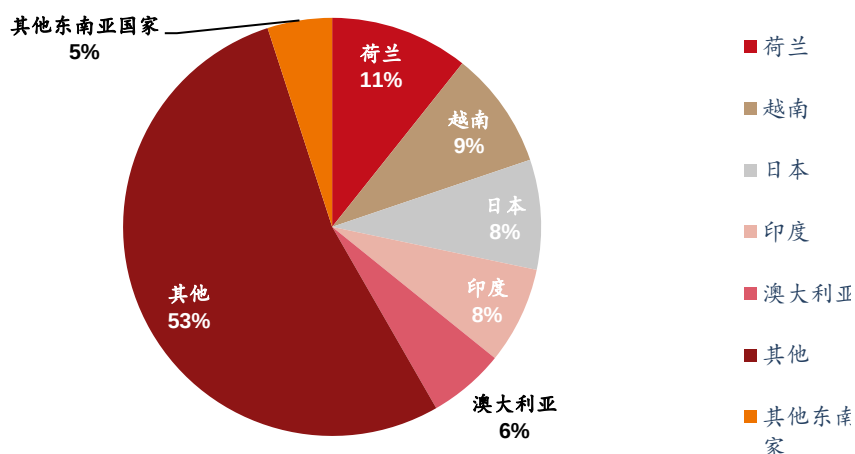
图 6: 2019 年主要光伏产品出口额结构对比



资料来源: 前瞻产业研究院, 西部证券研发中心

越南、日本等 RCEP 协约国光伏出口占比较高。从区域角度看, 2019 年我国光伏产品出口前十市场的出口额约为 138 亿美元, 同比增长 29%, 约占光伏产品出口总额的 66.4%。其中, 荷兰是中国光伏产品第一出口市场, 越南以 9.1% 占比紧随其后, 日本、印度和澳大利亚分列三、四、五位, 其他东南亚国家约占 5% 左右。

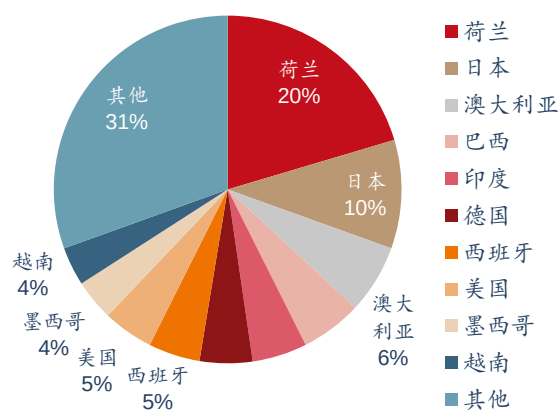
图 7：2019 年光伏产品出口额区域对比



资料来源：前瞻产业研究院，西部证券研发中心

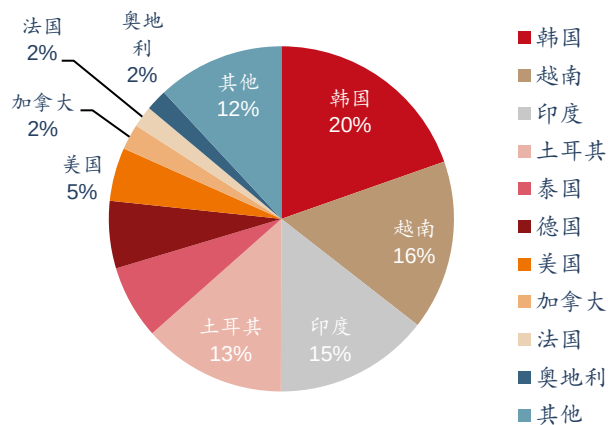
根据 CPIA 数据，20 年 1-5 月，受全球新冠疫情影响，我国硅片出口额 8.79 亿美元、电池片出口额为 5.04 亿美元、光伏组件出口额为 62.49 亿美元，合计 76.33 亿美元，同比下降 12%。亚欧地区，尤其是荷兰、日本、韩国、中国台湾、澳大利亚、印度及东南亚地区仍是中国光伏产品出口的重点。

图 8：20 年 1-5 月中国组件出口额地区结构



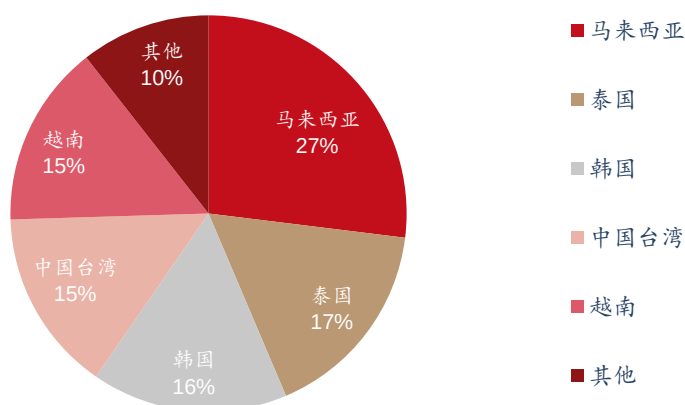
资料来源：CPIA，西部证券研发中心

图 9：20 年 1-5 月中国电池片出口额地区结构



资料来源：CPIA，西部证券研发中心

图 10: 20 年 1-5 月中国硅片出口额地区结构



资料来源: CPIA, 西部证券研发中心

2.3 关税减免助力部分国家光伏出口额上升

关税减免助力部分国家光伏出口额上升, 在 RCEP 签约之前, 多数东盟国家在和中国签订东盟-中国自由贸易协定后, 已给予中国光伏产品关税减免, 其中包括越南、文莱、菲律宾、新加坡、泰国、马来西亚。同时日本、韩国、澳大利亚、新西兰在 RCEP 签约前已与中国签订自由贸易协定, 不再对中国光伏产品征税。但印尼、柬埔寨、缅甸、老挝仍对中国光伏产品征收关税, 税率分别为 5%/7%/5%/7.5%。预计 RCEP 协约的签订, 将逐渐降低协约国之间的关税, 推动区域内自由贸易, 为中国光伏产业打开东南亚市场提供有利契机。

表 2: RCEP 签约前各国光伏产品对中国征收关税的税率

签约前光伏产品关税协定税率	
日本	0%
澳大利亚	0%
新西兰	0%
韩国	0%
越南	0%
文莱	0%
菲律宾	0%
印尼	5%
新加坡	0%
泰国	0%
柬埔寨	7%
老挝	5%
马来西亚	0%
缅甸	7.5%

资料来源: 国家商务部, 西部证券研发中心

三、部分国家电子烟关税较高，RCEP将提升电子烟出口需求

3.1 RCEP协议国中有7国可以销售电子烟

RCEP 协议国中有 7 国可以销售电子烟。我们梳理了 RCEP 协议国的电子烟相关政策。其中，明确禁止销售电子烟的国家为泰国、新加坡、老挝、越南、文莱、柬埔寨、缅甸等 7 国；韩国、日本、印尼、菲律宾、马来西亚、澳大利亚、新西兰等 7 国允许销售电子烟，但基本都需要获得相关部门的许可或销售牌照。

表 3: RCEP 协议签署国电子烟相关政策

国家	是否可以销售电子烟	具体内容
印度尼西亚	合法，申请销售牌照	含尼古丁的烟油被视为“其他加工烟草”或含有“烟草的提取物和香精”产品；电子烟的主机、雾化器、不含非尼古丁烟油，被视为消费品；电子烟产品零售价税率为 57%。
菲律宾	合法，列为戒烟产品	电子烟分类为医药产品和医疗器械；电子烟产品必须通过菲律宾食品药品监督管理局的安全性、有效性和质量评估，才能获得保健产品和健康相关设备的市场授权资格；电子烟产品必须保证儿童安全；电子烟产品禁止在公共场所使用，并限制其在公共交通中的使用。在菲律宾的公共场所使用电子烟可面临最高 4 个月监禁；被列为戒烟产品。
马来西亚	禁止销售、进口未经许可含尼古丁的电子烟	根据“毒药法”和“药品和化妆品管制条例”，含尼古丁的产品被归类为 C 类毒药。而没有尼古丁的设备或零部件被归类为电器；禁止销售、分发或进口未经许可含尼古丁的电子烟；含尼古丁的电子香烟只能由持牌药房或注册医生出售，任何人禁止向 18 岁以下人群出售或供应含尼古丁的电子烟产品。
澳大利亚	禁止销售、进口未经许可含尼古丁的电子烟	含尼古丁电子烟除非被列为医药产品，否则不可销售使用；不含尼古丁电子烟被列为消费品，可以销售使用，但昆士兰及西澳大利亚地区禁止销售。
新西兰	禁止向未成年人销售	禁止向未成年人销售，且必须遵循健康警告等要求；限制自动售货机销售电子烟，包装须符合烟草产品包装要求；限制电子烟产品的广告、促销及赞助。
日本	含尼古丁须获上市许可	含尼古丁的电子烟被分类为药用产品且受药事法所规限，药事法规定其销售、广告、制造、进口及分销须获上市许可。截至最后实际可行日期，概无药用电子烟获批准。厚生劳动省发表声明允许私人进口药用电子烟，惟仅作私人用途且数量低于一个月的储量。
韩国	禁止向未成年人销售	禁止向低于 19 岁的未成年人销售，电子烟的包装及广告应包含健康警告，表明其含有有害物质；除指定吸烟区外，禁止在公共场所使用电子烟；需缴纳 1799 韩元/ml 烟液的税费及 24 韩元/20 个烟筒的废物费和 10% 增值税。
泰国	禁售电子烟	在泰国境内，携带、买卖、使用电子烟在法律上全部属于违法行为；携带和使用电子烟，最高 5 年监禁，50 万泰铢（10 万元人民币）罚款；进出口、销售电子烟，最高 10 年监禁。
新加坡	禁售电子烟	电子烟按烟草控制法分类为仿制烟草制品；新加坡禁止销售，分销和进口电子烟。
老挝	禁售电子烟	电子烟被禁止使用和出售。
越南	禁售电子烟	电子烟被归类为烟草产品；禁止向未成年人销售和营销电子烟；电子烟未获得卫生部认可，在越南属于违禁品。
文莱	禁售电子烟	电子烟分类为烟草仿制品；禁止出售或进口电子烟；禁止在大部分公共场所和交通设置中使用电子烟。
柬埔寨	禁售电子烟	禁止销售、进口和使用电子烟。
缅甸	禁售电子烟	禁止销售、进口和使用电子烟。

资料来源：微信公众号电子烟，西部证券研发中心

3.2 RCEP将助推中国电子烟出口需求增长

电子烟进口关税仍有较大下降空间，中国电子烟出口需求有望增长。根据乐易电子烟大数据统计，2019 年全球共有 218 个国家从中国进口电子烟，采购总金额为 765.85 亿人民币。其中，采购中国电子烟金额排名前十的国家和地区中，有三个国家是本次 RCEP 协议签署

国，分别是：日本（进口金额 82.25 亿元，占中国出口总金额的 10.74%）、韩国（进口金额 19.90 亿元，占中国出口总金额的 2.60%）、马来西亚（进口金额 11.04 亿元，占中国出口总金额的 1.44%）。此外，我们根据商务部网站数据，整理了目前 RCEP 协议国从中国进口电子烟的关税税率。目前，可以销售电子烟的 7 个国家，进口中国电子烟的关税税率分别为越南 30%、韩国 24%、印尼 10%、马来西亚 5%、老挝 5%、日本 3.4%、菲律宾 3%。本次 RCEP 协议的货物贸易内容提出，未来零关税产品数整体要达到 90% 以上，关税减让以立即降至零关税、十年内降至零关税承诺为主，并且新增了中日、日韩两对重要国家间的自贸关系。考虑到日本、韩国目前已经是我国电子烟主要出口国，在 RCEP 框架下，随着电子烟关税的大幅缩减，日韩市场需求的进一步提升，有望为我国电子烟出口提供较大增量。此外，其他允许销售电子烟，但尚有较高电子烟进口关税的国家（例如越南），随着税率降低未来也有望逐步增加对中国电子烟的进口。

表 4：2019 年中国电子烟出口金额排名前十的国家和地区

国家	出口金额 (亿元人民币)	出口占比
2019 年中国电子烟出口总额	765.85	
美国	195.14	25.48%
香港	164.12	21.43%
日本	82.25	10.74%
荷兰	35.78	4.67%
英国	26.12	3.41%
德国	22.30	2.91%
韩国	19.90	2.60%
俄罗斯	16.55	2.16%
印度	12.98	1.69%
马来西亚	11.04	1.44%

资料来源：乐易数据，西部证券研发中心

表 5：目前 RCEP 协议国从中国进口电子烟的关税税率

国家	从中国进口电子烟关税税率
韩国	24.0%
日本	3.4%
新加坡	0.0%
新西兰	0.0%
印尼	10.0%
马来西亚	5.0%
菲律宾	3.0%
泰国	0.0%
文莱	0.0%
柬埔寨	0.0%
老挝	5.0%
缅甸	0.0%
越南	30.0%
澳大利亚	1309.85 澳元/Kg

资料来源：中国商务部，西部证券研发中心

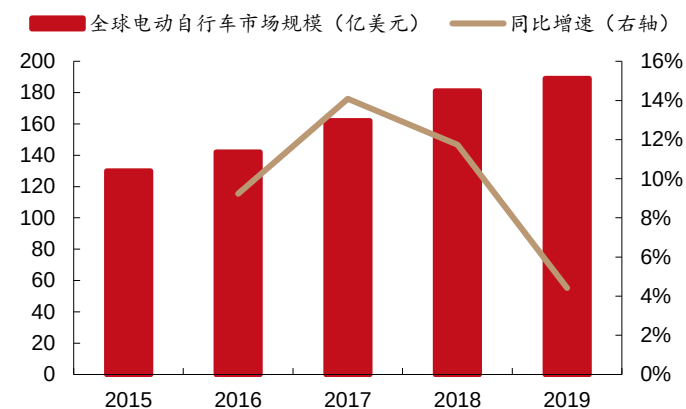
注：泰国、新加坡、老挝、越南、文莱、柬埔寨、缅甸禁售电子烟。

四、亚太是全球最大市场，RCEP 进一步提升电动自行车需求

4.1 亚太地区占据全球近95%的电动自行车市场份额

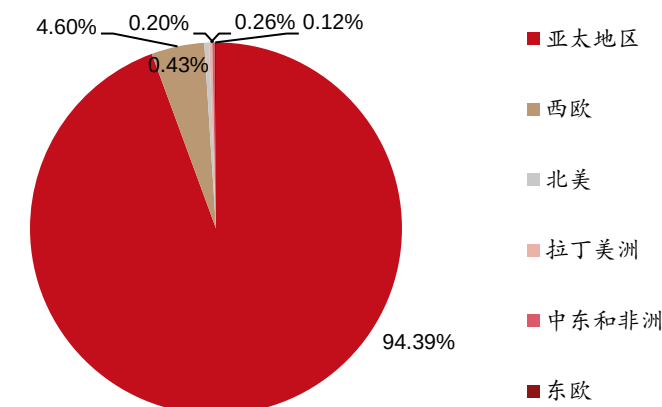
全球电动自行车市场规模平稳增长，亚太地区占据近 95% 的市场份额。根据 Statista 统计，2015-2019 年全球电动自行车市场规模呈现逐年增长的态势。2019 年，全球电动自行车行业市场规模为 189 亿美元，受中美贸易摩擦影响，中国流向国外市场的电动自行车数量有所下降，台湾、日本等地的产能未能及时补进，导致全球电动自行车行业市场规模增速下滑，增长率为 4.36%。根据 EBWR 和 Statista 统计，在各个国家及地区中，亚太地区和西欧占据了全球电动自行车市场的绝大部分。其中亚太地区占据了电动自行车市场 94.39% 的市场份额，西欧的占比为 4.60%。其余地区电动自行车市场份额均在 1% 以下。

图 11：全球电动自行车行业市场规模



资料来源：Statista，西部证券研发中心

图 12：2019 年全球电动自行车分区域市场份额占比



资料来源：Statista，西部证券研发中心

4.2 未来税率下降将提升电动自行车需求

RCEP 协议国中仍有部分国家关税税率较高，预计未来税率下降将提升电动自行车需求。根据 MEGA CHINAMOTOR 统计，2019 年中国电动自行车出口 1406.43 万辆，出口金额 28.94 亿美元。其中，采购中国电动自行车金额排名前十的国家和地区中，有三个国家是本次 RCEP 协议签署国，分别为：日本（采购 24.89 万辆，金额 1.02 亿美元，占比 3.52%）、韩国（采购 21.76 万辆，金额 0.75 亿美元，占比 2.58%）、越南（采购 21.98 万辆，金额 0.72 亿美元，占比 2.47%）。此外，我们根据商务部网站数据，整理了目前 RCEP 协议国从中国进口电动自行车的关税税率。其中新加坡、新西兰、韩国、日本、马来西亚、文莱、老挝、澳大利亚是零关税；税率较高的国家是泰国 50%、越南 45%、菲律宾 30%；此外，柬埔寨、印尼、缅甸的税率分别为 15%、10%、5%。上述国家电动自行车关税仍有较大下降空间，RCEP 协议实施有望带动电动自行车需求增长。

表 6：2019 年中国电动自行车出口金额排名前十的国家和地区

国家	出口量 (万辆)	出口量占比	出口金额 (亿美元)	出口金额占比
中国出口总数	1406.43		28.94	
美国	516.84	36.75%	7.03	24.29%
荷兰	83.95	5.97%	2.63	9.09%
德国	58.38	4.15%	1.71	5.90%
法国	48.51	3.45%	1.16	3.99%
日本	24.89	1.77%	1.02	3.52%
韩国	21.76	1.55%	0.75	2.58%
比利时	41.78	2.97%	0.74	2.56%
西班牙	35.86	2.55%	0.74	2.56%
越南	21.98	1.56%	0.72	2.47%
波兰	40.62	2.89%	0.65	2.26%

资料来源：MEGA CHINAMOTOR，西部证券研发中心

表 7：目前 RCEP 协议国从中国进口电动自行车关税税率

国家	从中国进口电动自行车关税税率
韩国	0.0%
日本	0.0%
新加坡	0.0%
新西兰	0.0%
印尼	10.0%
马来西亚	0.0%
菲律宾	30.0%
泰国	50.0%
文莱	0.0%
柬埔寨	15.0%
老挝	0.0%
缅甸	5.0%
越南	45.0%
澳大利亚	0.0%

资料来源：中国商务部，西部证券研发中心

表 8: 重点覆盖公司估值

公司	股票代码	评级	收盘价(元)	市值(亿元)	每股收益增长率		市盈率(X)		市净率(X)
					2020E	2021E	2020PE	2021PE	2020PB
隆基股份	601012.SH	买入	66.87	2522.22	55.71%	35.32%	30.67	22.67	7.77
通威股份	600438.SH	买入	31.29	1341.67	98.36%	13.22%	25.86	22.84	5.51
中环股份	002129.SZ	买入	23.21	703.94	40.00%	85.71%	55.26	29.76	3.71
东方电缆	603606.SH	买入	20.80	136.05	53.62%	37.74%	19.62	14.25	5.02
天顺风能	002531.SZ	买入	7.27	129.33	40.48%	13.56%	12.32	10.85	2.01
阳光电源	300274.SZ	增持	45.85	668.14	129.51%	30.71%	32.75	25.05	6.89
金风科技	002202.SZ	增持	11.76	481.15	46.15%	14.47%	15.47	13.52	1.65
明阳智能	601615.SH	买入	15.96	233.14	94.12%	23.23%	16.12	13.08	2.96
日月股份	603218.SH	买入	23.43	194.50	98.36%	19.83%	19.36	16.16	3.75
亿纬锂能	300014.SZ	买入	66.70	1259.87	3.61%	105.81%	77.56	37.68	14.74
中材科技	002080.SZ	买入	19.44	326.23	51.22%	7.26%	15.68	14.62	2.82
福莱特	601865.SH	增持	36.33	622.60	97.30%	64.38%	49.77	30.28	13.34
国电南瑞	600406.SH	买入	23.86	1102.80	19.15%	12.50%	21.30	18.94	3.47
节能风电	601016.SH	增持	2.80	139.63	8.33%	23.08%	21.54	17.50	1.44
思捷股份	002812.SZ	买入	106.35	932.94	17.53%	30.70%	93.29	71.38	9.47
捷佳伟创	300724.SZ	买入	106.90	343.38	49.58%	35.96%	60.06	44.17	11.62
八方股份	603489.SH	买入	196.28	235.54	30.74%	47.31%	55.60	37.75	10.87
鹏辉能源	300438.SZ	增持	20.08	84.24	80.00%	52.78%	27.89	18.25	3.41
公牛集团	603195.SH	增持	197.77	1187.83	3.91%	23.56%	49.57	40.12	14.17
宏发股份	600885.SH	买入	51.00	379.83	14.74%	22.02%	46.79	38.35	7.17
良信电器	002706.SZ	增持	26.57	208.50	37.14%	39.58%	55.35	39.66	10.03
欣旺达	300207.SZ	买入	29.55	465.41	0.00%	87.50%	61.56	32.83	7.35
思摩尔国际	6969.HK	买入	47.75	2783.66	65.79%	53.97%	67.60	43.90	28.39
爱旭股份	600732.SH	买入	15.81	321.94	27.59%	100.00%	38.11	19.05	5.85
汇川技术	300124.SZ	买入	82.64	1421.18	136.36%	36.92%	56.69	41.40	12.78
晶澳科技	002459.SZ	增持	29.98	478.28	27.96%	60.50%	22.47	14.00	2.95

资料来源: Wind,西部证券研发中心

注: 所有公司均为西部覆盖, 其中思摩尔国际的收盘价和市值以港币计价, 其他公司收盘价和市值以人民币计价。

西部证券—行业投资评级说明

超配：行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上
中配：行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间
低配：行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。

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：91610000719782242D。