

2020年11月12日

电力设备

银色十月，中国电动车景气再向上

■**银色十月，新能源车产销景气再向上。**10月国内新能源汽车产销创10月单月历史新高，其中产量为16.7万辆，同比上涨69.7%，环比上涨19.6%；销量达16万辆，同比大幅上涨104.5%，环比上涨13.9%。2020年1-10月，国内新能源汽车产销分别为91.4万辆和90.1万辆，同比分别下降9.2%和7.1%，降幅较1-9月分别收窄9.5Pcts和10.6Pcts。分车型来看，宏光MINI 10月销量稳居第一，特斯拉Model 3累计销量继续领先；以欧拉R1为代表的A00级车，和以理想One、蔚来ES6为代表的造车新势力皆有亮眼销量表现，与此同时，大众MEB平台车型ID.4已在中国首发亮相，随着优质供给大幅增加，中国新能源车市已逐步从政策驱动转向产品驱动。

■**动力电池装机持续增长，两种路线长期共存。**10月动力电池装机量约5.87GWh，虽较上月环比下降10.8%，但同比仍实现44%的高增速。目前疫情得到有效控制，在此基础上，自下半年以来，动力电池装机量已连续四个月同比正增长，产业链景气向上。10月TOP10企业合计装机电量约5.39GWh，环比下降11.2%，占整体装机量的91.8%。其中宁德时代实现动力电池装机3.06GWh，市场份额约52.13%；中航锂电10月装机量排名稳居第三；上月首次进入前十的蜂巢能源排名由第十上升至第九；而在正极材料的选择中，三元仍占主流，磷酸铁锂单月装机份额已超40%；目前特斯拉、大众和奔驰等主流车企“高镍+LFP”电池布局逐渐清晰，不同正极材料对应不同车型和产品，预计未来两种路线长期共存。

■**充电桩数量增长提速，配套完善提升消费信心。**2020年10月全国公共充电桩保有量为66.65万台，较上月增加超6万台，累计数据环比增长10%，同比增长39.4%，10月涨幅较上月有显著提升；而从充电电量来看，2020年10月全国公共充电桩充电电量达7.12亿kWh，虽较上月稍有回落，但同比仍实现45.3%的高增长。东部沿海地区仍为公共充电基础设施的主要建设区域，前十名省份充电桩数量占比达72.2%，随着电动化趋势逐步朝中西部扩散，预计未来充电基础设施也将逐步辐射全国。

■**投资建议：**重点推荐产业链各环节具备全球竞争力的龙头公司：1) 电池环节，重点推荐宁德时代，建议关注亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、鹏辉能源、孚能科技等；2) 材料及零部件环节，重点推荐璞泰来、恩捷股份、科达利、当升科技、新宙邦等，建议关注德方纳米、诺德股份、嘉元科技、中科电气、贝特瑞、杉杉股份、星源材质等。3) 特斯拉和MEB产业链，重点推荐：宏发股份、三花智控、旭升股份、奥特佳等；4) 充电桩产业链，重点推荐：许继电气、国电南瑞、特锐德等。

■**风险提示：**电动车销量不及预期，动力电池装机不及预期，充电桩建设不及预期等。

行业动态分析

证券研究报告

投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票	目标价	评级
300750 宁德时代	290.00	买入-A
603659 璞泰来	135.00	买入-A
002812 恩捷股份	125.00	买入-A
002850 科达利	80.00	买入-A
600885 宏发股份	60.00	买入-A
300073 当升科技	58.00	买入-A
300037 新宙邦	85.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	4.26	-0.73	-20.31
绝对收益	5.96	4.81	5.34

邓永康 分析师
SAC 执业证书编号：S1450517050005
dengyk@essence.com.cn

吴用 分析师
SAC 执业证书编号：S1450518070003
wuyong1@essence.com.cn

王瀚 报告联系人
wanghan2@essence.com.cn

郭彦辰 报告联系人
guoyc@essence.com.cn

相关报告

能源革命全球聚焦，欧洲十月电车持续繁荣 2020-11-09

银色十月，欧洲电动车持续繁荣 2020-11-06

新能源车观察系列 79：千呼万唤驶出来，大众ID.4中国首发 2020-11-05

电新板块繁荣，“新贵”受青睐 2020-11-02

特斯拉迎历史最佳季度，能源发展路线持续夯实 2020-10-25

内容目录

1. 银色十月，新能源车产销景气再向上	3
2. 动力电池装机持续增长，两种路线长期共存	7
3. 充电桩数量增长提速，配套完善提升消费信心	10
4. 投资建议	12

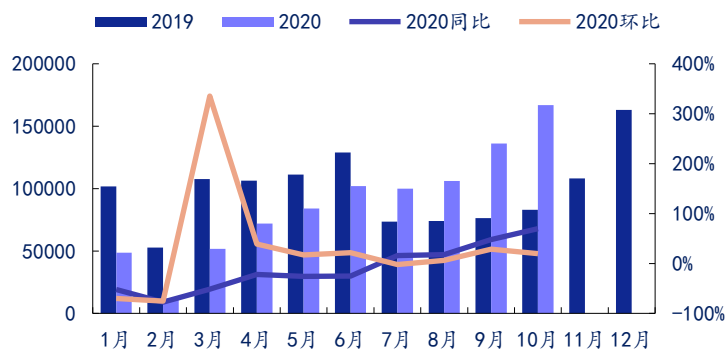
图表目录

图 1: 2019-2020 新能源汽车产量数据 (辆)	3
图 2: 2019-2020 新能源汽车销量数据 (辆)	3
图 3: 2019-2020 新能源汽车累计月销量 (辆)	3
图 4: 2019-2020 纯电动车月销量 (辆)	4
图 5: 2019-2020 插电混动车月销量 (辆)	4
图 6: 中国 2020 年 10 月新能源乘用车销量 TOP10	4
图 7: 中国 2020 年 1-10 月新能源车乘用车累计销量 TOP10	4
图 14: 大众 MEB 平台适配不同品牌车型的电动化战略	5
图 15: 大众 MEB 平台的 590 模组电池包	5
图 16: 大众 ID.3 推出首月销量即获全球第五	5
图 17: 大众 ID.4 SUV 已在中国量产	5
图 8: 新能源车关键节点及总体目标	6
图 9: 充电设施关键节点及总体目标	6
图 10: 动力电池 10 月装机 TOP10	7
图 11: 动力电池 10 月装机主要厂商份额	7
图 12: 磷酸铁锂和三元电池装机量 (MWh)	8
图 13: 磷酸铁锂和三元电池产量 (MWh)	8
图 14: 不同的正极材料对应不同车型与产品	9
图 15: 充电公共基础设施月度保有量情况	10
图 16: 充电公共基础设施月度充电电量情况	10
图 17: 公共充电桩保有量前十省份 (台)	10
图 18: 2020 年 10 月公共充电基础设施充电热力图	10
表 2: 大众 MEB 平台未来将在中国推出多款车型	6
表 1: 正极材料的分类和应用	8

1. 银色十月，新能源车产销景气再向上

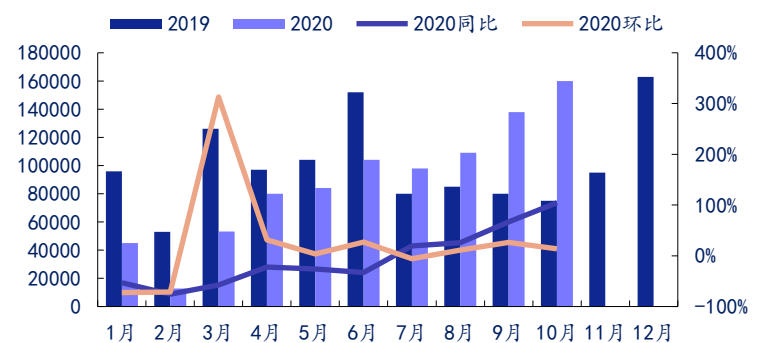
银色十月，新能源车当月产销记录再刷新。10月国内新能源汽车产销创10月单月历史新高，其中产量为16.7万辆，同比上涨69.7%，环比上涨19.6%；销量达16万辆，同比大幅上涨104.5%，环比上涨13.9%。今年上半年新能源车行业受到疫情冲击市场较为低迷，但随着近来国内经济形势进一步好转，叠加新能源车下乡为代表的一系列政策支持、临近年底积分压力促使部分厂商进行促销、国庆和中秋双节效应等，多重因素共同推动下下半年以来产销量已连续四月高于去年同期，年内新能源车总产销量有望恢复到去年水平。

图 1：2019-2020 新能源汽车产量数据（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

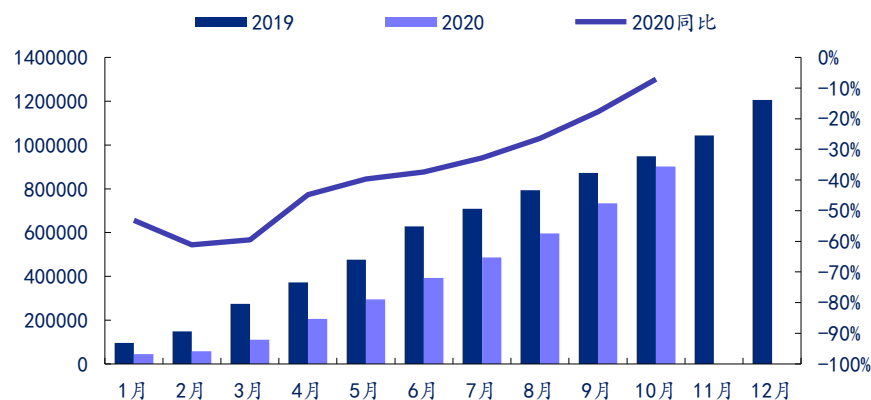
图 2：2019-2020 新能源汽车销量数据（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

全年累计产销量同比仍下降但降幅显著收窄。从累计数据上来看，2020年1-10月，国内新能源汽车产销分别为91.4万辆和90.1万辆，同比分别下降9.2%和7.1%，降幅较1-9月分别收窄9.5Pcts和10.6Pcts，自今年2月疫情影响之后，这一指标已连续9个月收窄。

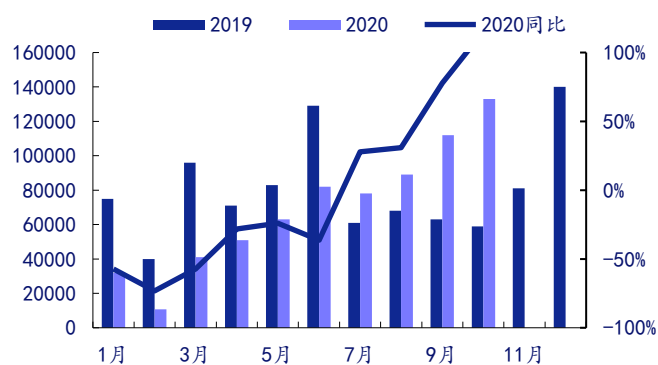
图 3：2019-2020 新能源汽车累计月销量（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

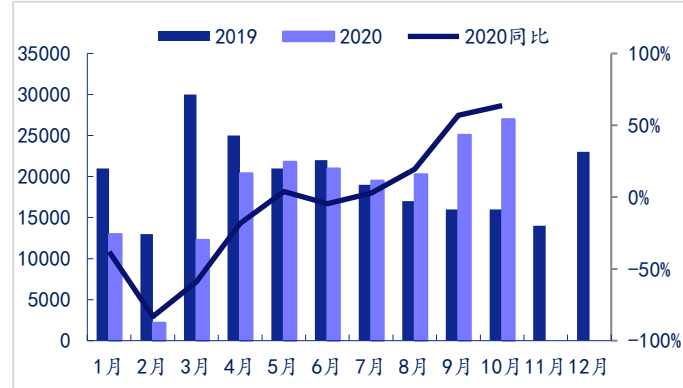
纯电占比持续提升。10月，我国纯电动车产销齐增，完成销量13.3万辆，同比增长115.4%，环比增长18.75%。插电混动车型销量为2.7万辆，同比增长63.7%，环比增长7.57%。纯电动车月销量占比提升至83.1%，较上半年有明显提升，与去年同期相比上升4.1Pcts。

图 4：2019-2020 纯电动车月销量（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

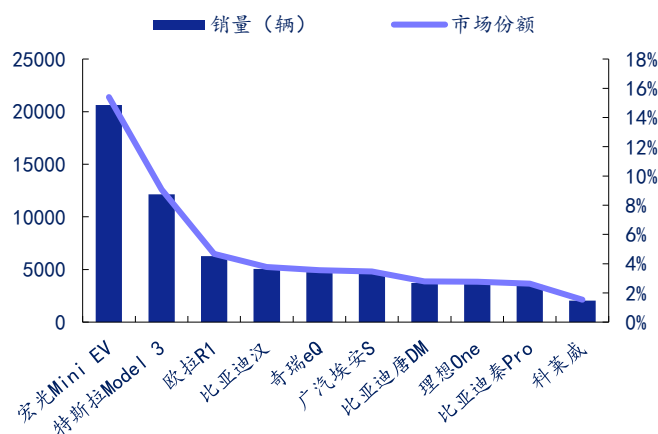
图 5：2019-2020 插电混动车月销量（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

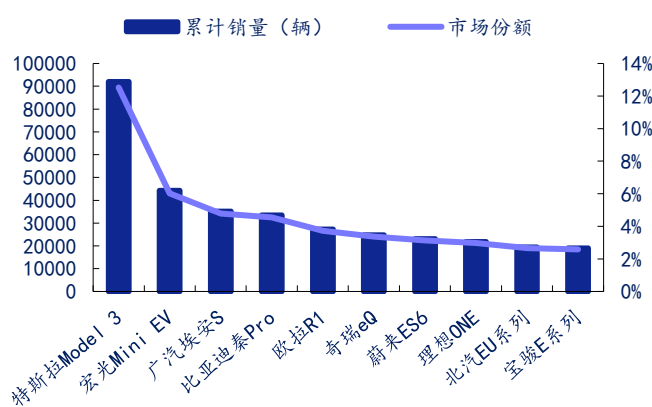
产品驱动中国市场，宏光 MINI 10 月销量稳居第一，特斯拉 Model 3 累计销量继续领先。根据乘联会分车型销量数据，宏光 MINI 10 月销量持续火爆，达到 2.06 万辆，再次位列本月销量第一，所占市场份额约 15%；随着车市整体回暖叠加新能源车下乡利好政策，宏光 MINI 市场爆发力有望延续至年末。10 月特斯拉 Model 3 国内销量 1.21 万辆，环比增长 7%，销量排名第二；Model 3 1-10 月累计销量为 9.2 万辆，持续保持领先，销量市场份额超过 12%；根据我们目前对特斯拉专卖店的调研来看，预计 10 月特斯拉 Model 3 铁锂版销量占比约 70%，目前铁锂版交付周期由原先的 1-2 周扩大到 2-4 周，因此预计特斯拉在手铁锂版订单充足。除此之外，包括欧拉 R1 为代表的 A00 级车，和理想 One、蔚来 ES6 为代表的造车新势力皆有亮眼销量表现，也体现了中国新能源车市场正逐步由政策驱动转向产品驱动时代。

图 6：中国 2020 年 10 月新能源乘用车销量 TOP10



资料来源：乘联会，安信证券研究中心

图 7：中国 2020 年 1-10 月新能源车乘用车累计销量 TOP10



资料来源：乘联会，安信证券研究中心

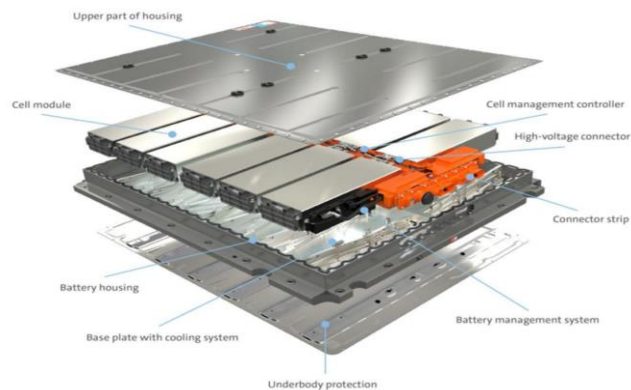
大众平台化战略引领传统车企转型发展。自 2015 年 10 月，大众宣布将斥资 70 亿美元打造 MEB 纯电平台开始，从 2018 年 9 月在德累斯顿工厂发布，到 ID.3 和 ID.4 量产，大众始终在引领传统车企转型电动化。未来 MEB 平台除了 ID 系列产品，还将发展包括斯柯达、西雅特品牌在内的电动化车型。除了在本成本规模上形成优势，大众 MEB 平台还通过 590 模组、E3 架构等方式，将不断提升所生产车辆的电动化和智能化水平。

图 8：大众 MEB 平台适配不同品牌车型的电动化战略



资料来源：大众官网，建约车评，安信证券研究中心

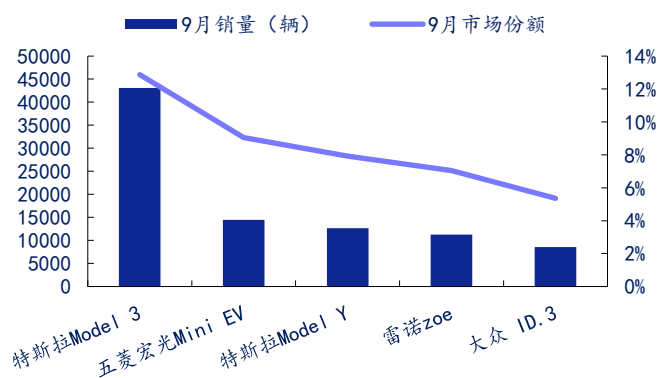
图 9：大众 MEB 平台的 590 模组电池包



资料来源：大众官网，安信证券研究中心

全球平台化车型陆续推出，优质供给大幅增加，持续加速电动化进程。目前，MEB 电动化平台的首款车型 ID.3 仍在 8 月底于欧洲交付，1ST 系列限量发售三万辆，而据大众此前透露，截止上半年，ID.3 的预订人数已超过 3.7 万人；根据 EV sales 数据，大众 ID.3 在 9 月销量超 8500 辆，位列全球第 5；而在此前，梅赛德斯奔驰也加速了其平台化车型的推出进程。在大众 MEB 平台的引领下，随着各大车企对于电动化转型的明确，针对电动车专属的正向开发平台陆续诞生。全球的电动车平台可以实现多种车型技术以及经验的共享；提高车型开发效率、缩短开发时间，利用规模效应有效降低生产成本，强化产品竞争力。随着 ID.3 交付，ID.4 在中国实现量产，新能源车无论是车型数量还是销量均将进入快速增长期。根据 IHS 数据，截至 18 年底欧洲市场仅有 60 款电动车型，而至 2021 年，车型预计将增加至 214 款。

图 10：大众 ID.3 推出首月销量即获全球第五



资料来源：EV sales，安信证券研究中心；注：此图表为 9 月全球前五销量车型

图 11：大众 ID.4 SUV 已在中国量产



资料来源：大众官网，安信证券研究中心

大众 MEB 平台未来将在中国推出多款车型。从大众自身来说，未来两年，公司计划通过合资公司一汽大众和上汽大众，在 MEB 平台的基础上，推出多达 12 款车型，涵盖不同细分市场，其中上汽大众和一汽大众将各推出 6 款车型。

表 1: 大众 MEB 平台未来将在中国推出多款车型

平台	公司	品牌	定位	车型	动力类型	量产时间
MEB	一汽大众	大众	A 级 SUV	ID.4	EV	2020
			B 级 SUV	ID.Roomzz	EV	2021
			A 级轿车		EV	2022
		B 级轿车	ID.Vizzion	EV	2022	
		奥迪	A 级 SUV		EV	2021
			C 级 SUV	C-BEV	EV	2021
	上汽大众	大众	A 级 SUV	ID.4	EV	2020
			B 级 SUV	ID.Roomzz	EV	2021
			A 级轿车 (三厢)	ID.3	EV	2022
		B 级轿车	ID.Vizzion	EV	2021	
斯柯达		A 级 SUV		EV	2021	
		A 级 SUV		EV	2022	
MQB	一汽大众	大众	A 级轿车 (两厢)	高尔夫	EV	2019
			A 级轿车	宝来	EV	2019
			A 级 SUV	探岳	PHEV	2020
		B 级轿车	迈腾	PHEV	2020	
		奥迪	A 级 SUV	Q2	EV	2019
	上汽大众	大众	A 级 SUV	途岳	EV	
			A 级轿车 (三厢)	朗逸	EV	
			B 级轿车	帕萨特	PHEV	
		B 级 SUV	途观 L	PHEV		
		斯柯达	B 级轿车	明锐	EV	

资料来源: 太平洋汽车网, 搜狐网, 公司官网, 安信证券研究中心

技术路线图 (2.0 版) 与产业发展规划齐亮相, 为新能源车发展定调。10 月 27 日, 工信部和中国汽车工程学会牵头编制的《节能与新能源汽车技术路线图 (2.0 版)》发布。11 月 2 日, 国务院正式下发了《新能源汽车产业发展规划 (2021—2035 年)》。在新能源车发展质量方面,《规划》提出到 2025 年, 纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0 千瓦时/百公里; 在发展数量方面, 到 2025 年新能源汽车销售占比到 20% 左右。《路线图 2.0》则给出了更为清晰的目标: 混动新车到 2025 年要占传统能源车的 50% 以上, 2035 年要达到 100%; 新能源汽车到 2030 年占汽车总销量 30% 以上, 2035 年占 50% 以上; 在配套的充电基础设施方面, 预计到 2035 年将建成慢充桩接口达到 1.5 亿端以上 (含自有桩及公用桩)。

图 12: 新能源车关键节点及总体目标



资料来源: 《节能与新能源汽车技术路线图 (2.0 版)》, 安信证券研究中心

图 13: 充电设施关键节点及总体目标

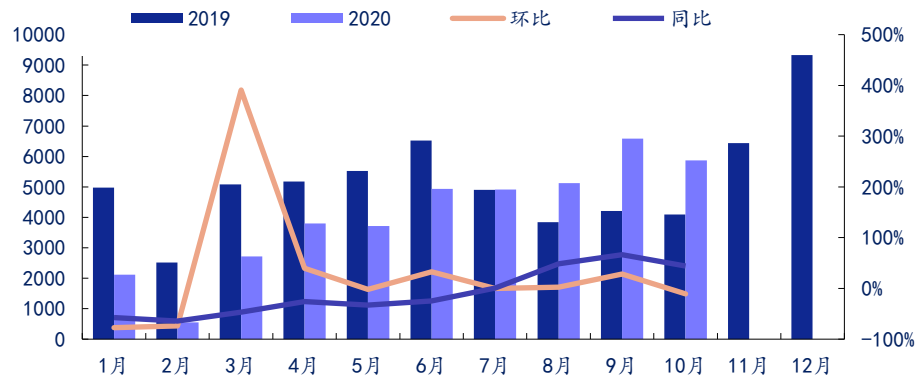


资料来源: 《节能与新能源汽车技术路线图 (2.0 版)》, 安信证券研究中心

2. 动力电池装机持续增长，两种路线长期共存

动力电池同比维持高增，景气受益新能源车发展。10月动力电池装机量约5.87GWh，虽较上月环比下降10.8%，但同比仍实现44%的高增速。尽管前两个季度开局不利，第三季度以来，装机显著回暖；目前疫情得到有效控制，在此基础上，自下半年以来，动力电池装机量已连续四个月同比正增长，产业链景气向上。

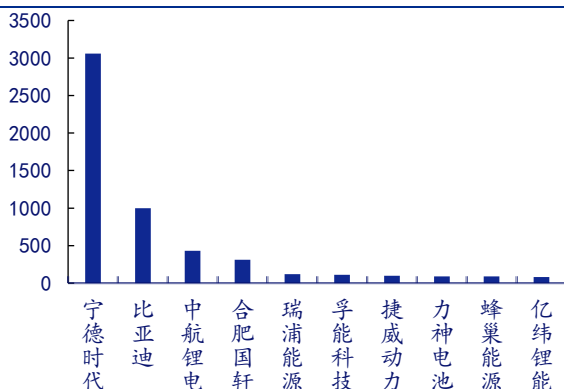
图8：动力电池装机量情况（GWh）



资料来源：CABIA，安信证券研究中心

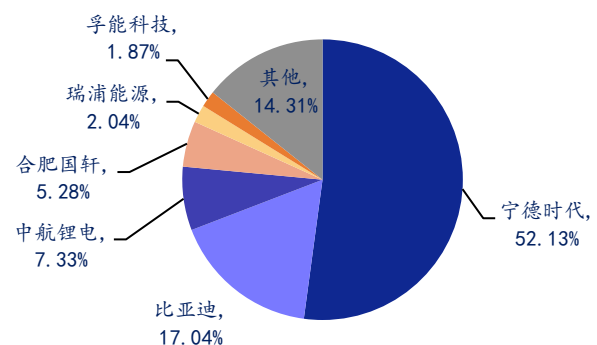
宁德时代装机稳居榜首，捷威动力重回前十。10月TOP10企业合计装机电量约5.39GWh，环比下降11.2%，占整体装机量的91.8%。其中宁德时代实现动力电池装机3.06GWh，市场份额约52.13%。CABIA数据显示，受益于广汽、吉利部分车型的销量上涨，中航锂电2020年装机量上涨势头强劲，10月装机量排名稳居第三。上月首次进入前十的蜂巢能源于今年4月开始提供动力电池配套装车，自4月份起连续6个月保持环比高增长，10月装机量90MWh，排名由第十上升至第九。捷威动力10月装机量为100MWh，自6月份后首次重回前十行列。

图14：动力电池10月装机TOP10



资料来源：CABIA，安信证券研究中心

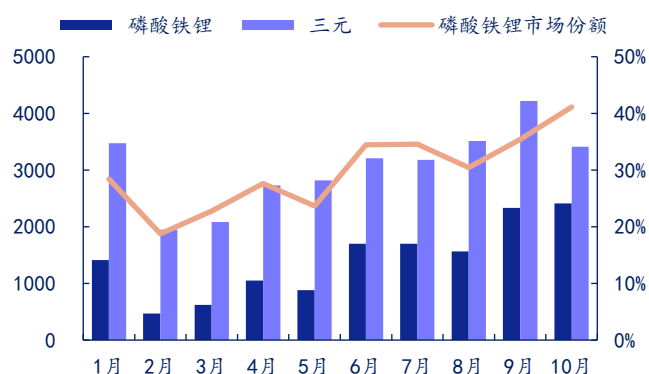
图15：动力电池10月装机主要厂商份额



资料来源：CABIA，安信证券研究中心

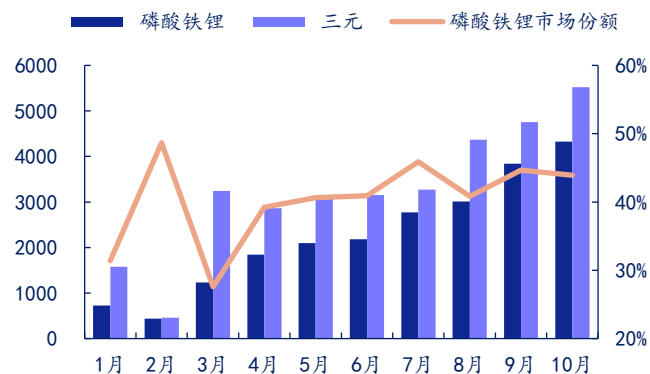
三元仍占主流，磷酸铁锂占比超40%。2014-2018年，由于政策方面的因素三元材料占比由30.3%上升至49.3%，逐步成为国内市场占比最大的锂电池正极材料。自2020年三月开始，由于安全性方面的优势，LFP搭载乘用车装机量同比有所上升，10月磷酸铁锂装机量达2.41GWh，环比小幅上升3.5%，市场份额达41.12%；相比之下10月三元电池装机量3.41GWh，环比下降19.1%；尽管其市场份额仍过半，达58%，但从月度趋势来看，自3月以来磷酸铁锂电池市场份额逐步爬升，目前已超过40%。

图 16: 磷酸铁锂和三元电池装机量 (MWh)



资料来源: EVCIPA, 安信证券研究中心

图 17: 磷酸铁锂和三元电池产量 (MWh)



资料来源: EVCIPA, 安信证券研究中心

目前电动汽车用正极材料主要是三元和磷酸铁锂。三元正极材料对应的锂电池在同等条件下具有能量密度高，续航能力强的特点；而磷酸铁锂电池具有安全性好，成本低的特点，两者被广泛应用在电动汽车领域。其中，三元材料又可以分为 NCM（镍钴锰）和 NCA（镍钴铝）两种。

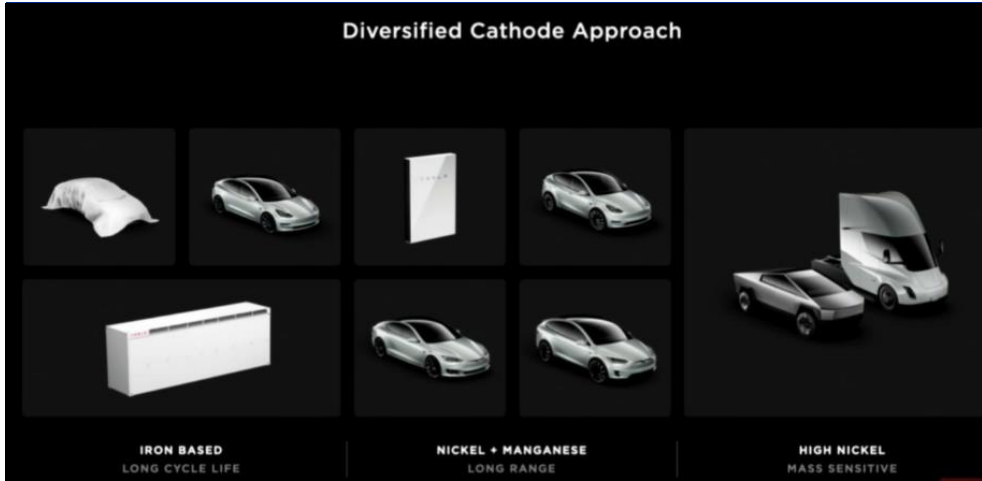
表 2: 正极材料的分类和应用

正极材料	工作电压(V)	可逆容量(mAh/g)	材料比容量(Wh/kg)	优缺点	应用领域
钴酸锂	3.9	180	702	能量密度高、成本高、安全性不高	-
改性锰酸锂	4	110	440	比能量低、成本低、安全性好	物流车为主，大巴车和乘用车等
磷酸铁锂	3.4	155	527	成本低、寿命长、高安全性、比能量低、低温性能差	大巴车为主，乘用车和物流车等
三元 (NCM)	3.8	180	680	比能量高、成本较高、安全性一般	乘用车为主，物流车等
三元 (NCA)	3.8	180	680	比能量高、成本较高、安全性一般	乘用车为主，物流车等
富锂	3.6	270	972	预期比能量高、寿命尚未满足条件	尚未实现规模化应用

资料来源: 黄学杰博士:《正极材料和电池技术》安信证券研究中心整理

不同正极材料对应不同车型和产品，未来两种路线长期共存。此前，在特斯拉电池日上，特斯拉宣布准备针对不同的车型和产品使用不同的类型的材料。磷酸铁锂将在未来被广泛用于 Model 3 和储能领域；同时，镍锰二元正极材料将用于少部分储能和其他长续航乘用车型；高镍将被用于皮卡和卡车；而在近期，特斯拉再度调整国产 Model 3 价格，根据续航里程和补贴金额推定，标准续航版目前在官网配置上仅留有磷酸铁锂版本；与此同时，大众在 8 月中国汽车论坛上，明确未来将采用磷酸铁锂电池，梅赛德斯-奔驰则在 10 月的战略发布会上，提出中低续航版本采用磷酸铁锂电池的想法，目前，主流车企引领下，不同正极材料对应不同车型的路线得到推崇，预计未来磷酸铁锂路线与高镍三元路线将长期共存。

图 18: 不同的正极材料对应不同车型与产品



资料来源: 特斯拉电池日发布会, 安信证券研究中心

3. 充电桩数量增长提速，配套完善提升消费信心

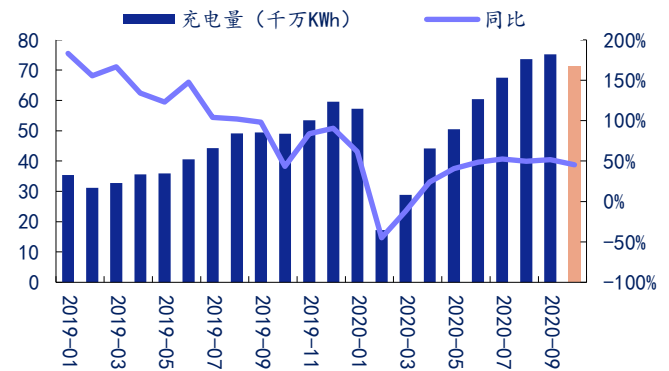
充电基础设施增长提速，后期增势有望维持。受益于北京、上海等地相关充电桩政策和规划落地，2020年10月全国公共充电桩保有量为66.65万台，较上月增加超6万台，累计数据环比增长10%，同比增长39.4%，充电桩增长提速。自2月份充电基础设施在疫情之下出现接近零增长之后，近几个月恢复稳定增长，10月涨幅较上月有显著提升；而从充电电量来看，2020年10月全国公共充电桩充电电量达7.12亿kWh，虽较上月稍有回落，但同比仍实现45.3%的高增长。

图 19：充电公共基础设施月度保有量情况



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

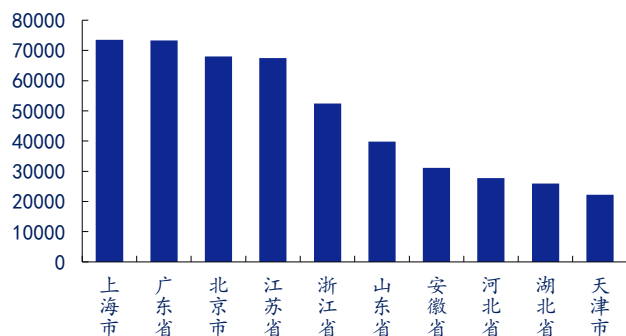
图 20：充电公共基础设施月度充电电量情况



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

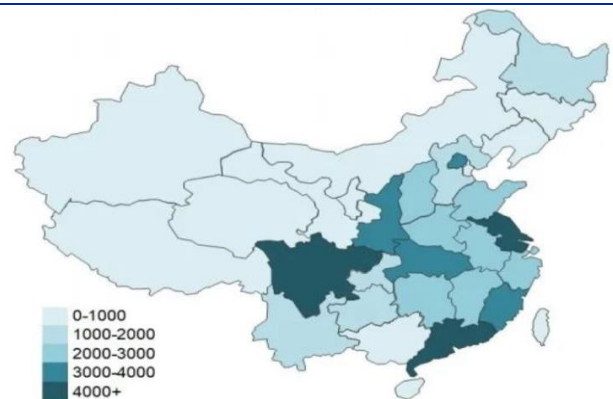
充电桩目前建设区域较为集中，未来将逐步辐射全国。截至到2020年10月，公共充电基础设施的建设区域仍较为集中，上海超越广东以73477台的保有量跃升至第一，位列二三分别是广东和北京，东部沿海地区仍为公共充电基础设施的主要建设区域，前十名省份充电桩数量占比达72.2%；而从充电电量来看，前十名省份占比集中度也居于高位，其中电流流向以公交车为主，乘用车、环卫物流车占比逐渐增加；随着国网领衔下的高速公路快充网络逐步建设，叠加电动化趋势逐步朝中西部扩散，预计未来充电基础设施也将逐步辐射全国。

图 21：公共充电桩保有量前十省份（台）



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

图 22：2020年10月公共充电基础设施充电热力图



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

具有多重作用的充电桩后期增长势头有望持续。除了为电动汽车发展提供基础保障外，充电桩还是配电网中重要的可控负荷，对配售电市场化具有重要作用，未来充电桩有望实现能量的双向流动，起到削峰填谷的作用。我们认为在电力市场化改革，政策利好的持续推动下，充电桩相关产业链有望实现爆发，在国常会通过的《新能源汽车产业发展规划》中，也提出加强充换电、加氢等基础设施建设，加快形成快充为主的高速公路和城乡公共充电网络。对

作为公共设施的充电桩建设给予财政支持，并鼓励开展换电模式应用，在换电设施领域，奥动、蔚来和杭州伯坦是主要运营商，目前全国共建有换电站超 500 座。

4. 投资建议

银色十月，新能源车产销景气再向上。10月国内新能源汽车产销创10月单月历史新高，其中产量为16.7万辆，同比上涨69.7%，环比上涨19.6%；销量达16万辆，同比大幅上涨104.5%，环比上涨13.9%。2020年1-10月，国内新能源汽车产销分别为91.4万辆和90.1万辆，同比分别下降9.2%和7.1%，降幅较1-9月分别收窄9.5Pcts和10.6Pcts。分车型来看，宏光MINI 10月销量稳居第一，特斯拉Model 3累计销量继续领先；以欧拉R1为代表的A00级车，和以理想One、蔚来ES6为代表的造车新势力皆有亮眼销量表现，与此同时，大众MEB平台车型ID.4已在中国首发亮相，随着优质供给大幅增加。中国新能源车市已逐步从政策驱动转向产品驱动。

动力电池装机持续增长，两种路线长期共存。10月动力电池装机量约5.87GWh，虽较上月环比下降10.8%，但同比仍实现44%的高增速。目前疫情得到有效控制，在此基础上，自下半年以来，动力电池装机量已连续四个月同比正增长，产业链景气向上。10月TOP10企业合计装机电量约5.39GWh，环比下降11.2%，占整体装机量的91.8%。其中宁德时代实现动力电池装机3.06GWh，市场份额约52.13%；中航锂电10月装机量排名稳居第三；上月首次进入前十的蜂巢能源排名由第十上升至第九；而在正极材料的选择中，三元仍占主流，磷酸铁锂单月装机份额已超40%；目前特斯拉、大众和奔驰等主流车企“高镍+LFP”电池布局逐渐清晰，不同正极材料对应不同车型和产品，预计未来两种路线长期共存。

充电桩数量增长提速，配套完善提升消费信心。2020年10月全国公共充电桩保有量为66.65万台，较上月增加超6万台，累计数据环比增长10%，同比增长39.4%，10月涨幅较上月有显著提升；而从充电电量来看，2020年10月全国公共充电桩充电电量达7.12亿kWh，虽较上月稍有回落，但同比仍实现45.3%的高增长。东部沿海地区仍为公共充电基础设施的主要建设区域，前十名省份充电桩数量占比达72.2%，随着电动化趋势逐步朝中西部扩散，预计未来充电基础设施也将逐步辐射全国。

投资建议：重点推荐产业链各环节具备全球竞争力的龙头公司：1) 电池环节，重点推荐宁德时代，建议关注亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、鹏辉能源、孚能科技等；2) 材料及零部件环节，重点推荐璞泰来、恩捷股份、科达利、当升科技、新宙邦等，建议关注德方纳米、诺德股份、嘉元科技、中科电气、贝特瑞、杉杉股份、星源材质等。3) 特斯拉和MEB产业链，重点推荐：宏发股份、三花智控、旭升股份、奥特佳等；4) 充电桩产业链，重点推荐：许继电气、国电南瑞、特锐德等。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邓永康、吴用声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
北京联系人	张莹	北京区域销售负责人	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	张杨	北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	温鹏	北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	刘晓莹	北京区域销售副总监	18511841987	liuwx1@essence.com.cn
	王帅	北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	游倬源	北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
深圳联系人	张秀红	深圳基金组销售负责人	0755-82798036	zhangxh1@essence.com.cn
	侯宇彤	北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳基金组销售经理	18503038620	yucong@essence.com.cn
	马田田	深圳基金组销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034