

新能源汽车行业专题研究报告

欧洲电池扩产专题：电池及整车厂商同步加码，欧洲新增动力电池产能有望超过300GWH

推荐（维持）

- 本篇专题我们重点梳理欧洲新能源汽车行业相关政策，以及各大电池及整车厂商在欧洲的电池产能布局。
- 欧洲新能源汽车相关政策进入密集释放期，一方面收紧碳排放标准，颁布燃油车禁售时间表；另一方面实施多样化的补贴政策，提供购置补贴、置换补贴、税收减免等刺激新能源汽车消费。
- 在政策及产业的双重驱动下，欧洲新能源汽车行业快速增长，动力电池需求持续升温。我们统计了电池厂商宁德时代、LG化学、三星SDI、Northvolt、SK创新，以及整车厂商大众、通用、PSA-FCA在欧产能情况。经统计，8家公司已经投产产能达11GWH，建设中项目为117.5GWH，规划中项目为170GWH。若考虑奔驰、宝马、福特等厂商的在建及规划产能，则几年内欧洲新增动力电池产能有望超过300GWH，欧洲成为全球建设中及规划动力电池项目的主要市场。
- 电池厂商：
 - 宁德时代在德国图林根投资18亿欧元建造70GWH的超级工厂，预计2029年达成产能目标。
 - LG化学2019年投资3.9亿元于产能建设，目前致力于扩产波兰弗罗茨瓦夫的工厂，预计2020年产能可以初步提升至20GWH，总规划产能为70GWH。
 - 三星SDI2019年加码投资1.5万亿韩元用于产能建设。计划在2030年之前共投资12亿韩元用于欧洲匈牙利工厂的建设，目前规划产能15GWH，未来计划匈牙利产能达到韩国本部同样的水平，以应对未来欧洲的动力电池需求增长。
 - Northvolt扎根欧洲，瑞典谢莱夫特的动力电池厂一期预计于2021年投产16GWH，后续2023年投产，总产能可达32GWH。同时Northvolt与大众集团建立合资子公司，在德国建设电池厂，计划2024年投产16GWH。
- 整车厂商：
 - 主要通过和电池厂商建立合资公司或者自建电池组装厂两种方式生产动力电池，满足公司需求。由于整车厂商的龙头企业大部分集中于欧洲，因此这类整车厂商更多选择在欧洲建立自己的电池厂来匹配生产需求。
- 相关标的：推荐锂电设备优质厂商赢合科技、先导智能，建议关注杭可科技、科达利。
- 风险提示：锂电池设备招标低于预期，新能源汽车行业受疫情影响增速下滑。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E		
赢合科技	30.61	1.62	1.93	2.16	18.9	15.86	14.17	5.49	推荐
先导智能	45.08	1.22	1.36	1.53	36.95	33.15	29.46	10.01	推荐
杭可科技	45.68							8.24	
科达利	59.25							5.0	

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2020年06月09日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：李佳

电话：021-20572564
邮箱：lijia@hcyjs.com
执业编号：S0360514110001

证券分析师：张程航

电话：021-20572543
邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com
执业编号：S0360519070003

证券分析师：于潇

电话：021-20572595
邮箱：yuxiao@hcyjs.com
执业编号：S0360517100003

证券分析师：赵志铭

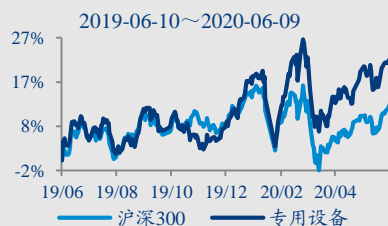
电话：021-20572557
邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com
执业编号：S0360517110004

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	186	4.82
总市值(亿元)	14,924.97	2.18
流通市值(亿元)	9,941.72	1.98

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	2.23	14.31	23.28
相对表现	0.13	10.61	9.75



投资主题

报告亮点

本篇专题我们重点梳理欧洲新能源汽车行业相关政策,以及各大电池及整车厂商在欧洲的电池产能布局。

欧洲新能源汽车相关政策进入密集释放期,一方面收紧碳排放标准,颁布燃油车禁售时间表;另一方面实施多样化的补贴政策,提供购置补贴、置换补贴、税收减免等刺激新能源汽车消费。

在政策及产业的双重驱动下,欧洲新能源汽车行业快速增长,动力电池需求持续升温。我们统计了电池厂商宁德时代、LG 化学、三星 SDI、Northvolt、SK 创新,以及整车厂商大众、通用、PSA-FCA 在欧产能情况。经统计,8 家公司已经投产产能达 11GWh,建设中项目为 117.5GWh,规划中项目为 170GWh。若考虑奔驰、宝马、福特等厂商的在建及规划产能,则几年内欧洲新增动力电池产能有望超过 300GWh,欧洲成为全球建设中及规划动力电池项目的主要市场。

投资逻辑

结合我们于 2020 年 5 月 13 日发布的锂电设备行业专题报告—《从宁德时代产能梳理看锂电设备需求》,我们认为,随着全球新能源汽车销量持续增长,动力电池需求将持续提升。

- 1) 几大电池厂商及整车厂商目前已经发布明确规划,扩大动力电池产能,未来几年欧洲将成为动力电池扩产主要市场;
- 2) 从新能源汽车销量渗透率角度测算,我们预计全球锂电设备未来五年年需求复合增速有望达到 10.2%-28.0%。
- 3) 预计随着国内锂电厂商技术升级,国内领军锂电设备厂商收入增速有望超过行业平均增速。

相关标的: 推荐赢合科技、先导智能,建议关注杭可科技、科达利。

目录

一、欧洲政策密集释放，刺激动力电池需求增长.....	5
（一）欧洲各国相继颁布禁售燃油车时间表，为电动化进程辟路	5
（二）欧洲新能源汽车补贴继续加码，刺激新能源汽车销量	5
二、各大厂商积极布局动力电池，欧洲新增动力电池产能有望超过 300GWH.....	6
（一）电池厂商积极布局欧洲，满足逐步提升的客户需求	6
1. 宁德时代于德国建设超级工厂	6
2. LG 化学投资波兰建厂以满足客户需求.....	7
3. 三星 SDI 计划提升匈牙利工厂产能.....	7
4. Northvolt 提前布局欧洲基地建设	8
（二）汽车厂商电动化转型，自建电池厂把握优势.....	8
（三）欧洲动力电池产能加速布局，在建及规划产能有望超过 300GWH.....	9

图表目录

图表 1 欧洲各国燃油车禁售时间表.....	5
图表 2 宁德时代产能梳理.....	6
图表 3 LG 化学产能产线梳理.....	7
图表 4 三星 SDI 产能产线梳理	8
图表 5 Northvolt 产能产线梳理	8
图表 6 主要汽车厂商合资及自建电池厂梳理.....	9
图表 7 部分厂商动力电池产能汇总.....	9

一、欧洲政策密集释放，刺激动力电池需求增长

过去五年，全球汽车电动化热情持续增长。2019 年全球新能源汽车销量达到 221 万辆，相较于 2015 年的 36.9 万辆，增长接近 6 倍，年复合增长率可达 56%。与此同时，得益于欧盟多个国家制定明确的燃油车禁售时间表以及全球大型汽车集团大力推广新能源汽车产品，2019 年新能源汽车渗透率达到 2.41%。

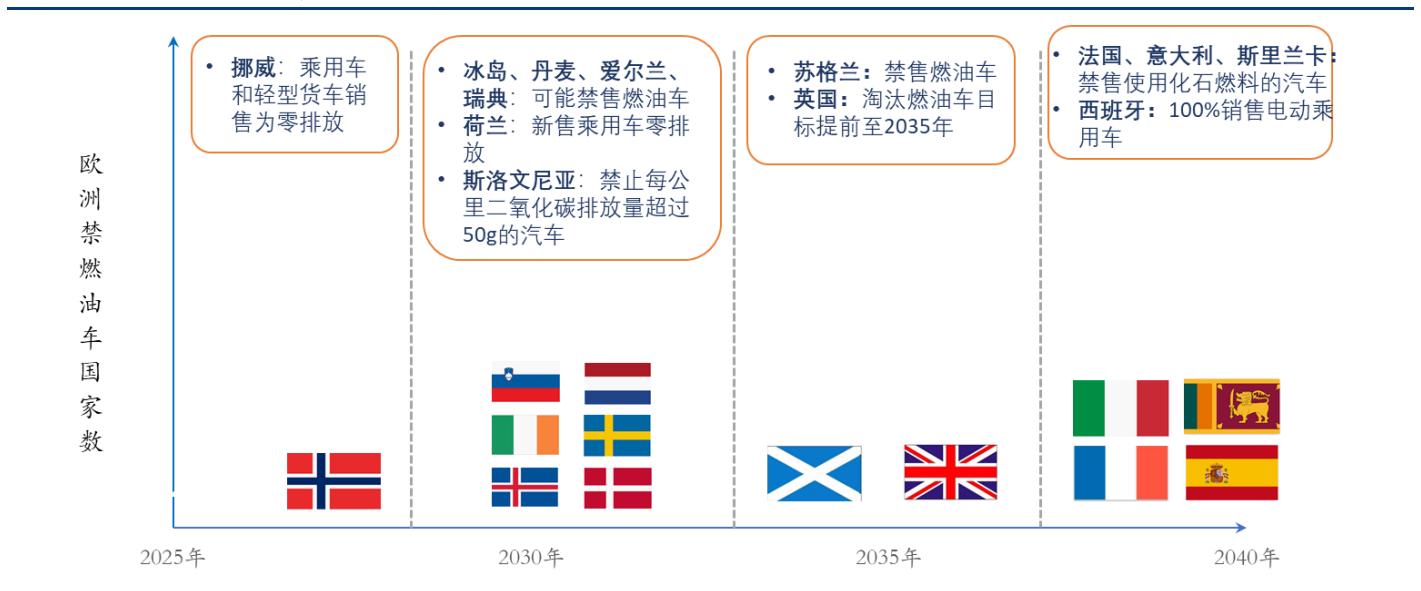
目前欧洲电动化的进程已经进入了快车道。政策上，一方面设置明确的燃油车禁售时间表、启动碳排放考核，另一方面实施多样化的补贴政策，提供购置补贴、置换补贴、税收减免等刺激新能源汽车消费。

（一）欧洲各国相继颁布禁售燃油车时间表，为电动化进程辟路

欧洲新能源汽车相关的政策在欧洲汽车电动化的进程当中起到了极大的推动作用。欧盟素来重视环保方面的措施，提出 2025 年之前欧盟内电动车销量目标达到所有汽车销量的 20%。另一方面，欧盟内的各国积极相应，纷纷提出禁售燃油车的时间表。

- 2025 年，挪威禁止销售汽油车和柴油车；
- 2030 年，德国、爱尔兰、荷兰、以色列和丹麦考虑 100% 电动车销售；冰岛禁止注册新的汽油和柴油汽车；瑞典研究从 2030 年开始禁止汽油车和柴油汽车销售的可行性；斯洛文尼亚禁止每公里二氧化碳排放量超过 50g 的汽车。
- 2032 年，苏格兰逐步取消汽油和柴油汽车的市场销售。
- 2035 年，英国将淘汰燃油车。
- 2040 年，法国、意大利计划实现 100% 电动汽车的销售目标；斯里兰卡实现 100% 电动汽车的销售目标；西班牙实现 100% 销售电动乘用车。

图表 1 欧洲各国燃油车禁售时间表



资料来源：华创证券整理

燃油车碳排放政策标准愈发严苛。2019 年 4 月，欧盟正式通过新的碳排放标准。欧洲境内汽车碳排放标准将在之前 2021 年的标准的基础上继续下降，2025 年碳排放标准降至 80.75g/km，2030 年碳排放标准降至 59.375g/km。

（二）欧洲新能源汽车补贴继续加码，刺激新能源汽车销量

2019 以来，欧洲各国积极继续调整新能源汽车的购买补贴方面的政策，以刺激新能源汽车的销量，达到之前提出的

燃油车禁售时间的目标。

- **2019 年 11 月，德国调整国内新能源汽车的购买补贴政策。**新政策将在原来政策的基础上继续加大补贴力度。当车辆价格低于 40000 欧元，补贴金额增加至 6000 欧元；当车辆价格在 40000 至 65000 欧元时，补贴 5000 欧元。价格低于 40000 欧元的插电混动新车补贴将提高至 4500 欧元；价格在 40000 至 65000 欧元的插混车型能获得补贴则降至 3750 欧元。在二手车方面，使用时间不超过 12 月、总里程不超过 15000 公里且没有在其他欧盟国家领取过补贴的车辆，纯电车型可以获得 5000 欧元，插混可以获得 3750 欧元的补贴。
- **2020 年 3 月，荷兰政府公布了此前有传闻的对于私人购置电动汽车补贴方面的细节。**对于最低行驶里程为 120 公里、价格在 1200 欧元到 45000 欧元之间的纯电动车购买用户，将获得 4000 欧元的补贴。同时满足条件的二手电动车可以获得 2000 欧元的补贴。此外，对于租赁纯电动车的用户，如果租赁合同在 4 年内终止的，补贴也将终止，同时补贴会按月分期发放。在三年内购买新车的车主将需要偿还部分补贴。
- **2020 年 5 月，法国总统宣布了 80 亿欧元的汽车产业援助计划。**其中对于电动车消费者，法国政府将在提供 7000 欧元补贴，同时适用于新车购买、旧车换购新能源车。

欧盟以及欧洲各国的政策有效提高了欧洲市场上的新能源汽车销量。2020 年第一季度，欧洲电动车销量超过 20 万辆，同比增长 85%，占到全球总销量的 50% 以上。

二、各大厂商积极布局动力电池，欧洲新增动力电池产能有望超过 300GWH

各大汽车厂商在政策的刺激下陆续加码新能源汽车市场，不断推出新能源汽车销量目标与未来规划的同时，动力电池的短缺却成为新能源汽车市场成长的阻碍。2020 年第一季度，奔驰、捷豹路虎、奥迪等多家汽车厂商的几款车型因动力电池短缺陷入了停产境地。而从中长期来看，汽车厂商对于动力电池不断增长的需求，也同步要求动力电池的产能进一步提升。目前，各大电池厂商以及汽车厂商已经开始紧密地布局在欧洲的电池工厂。

（一）电池厂商积极布局欧洲，满足逐步提升的客户需求

目前韩系、中国以及欧洲本土的各大电池厂商都已投入资金用于增加其在欧洲的产能。中国电池龙头宁德时代规划在德国图林根建设可达 70GWh 的生产基地；韩国电池企业 LG 化学、三星 SDI 分别在波兰弗罗茨瓦夫和匈牙利利格德计划建设 70GWh、15GWh 的电池工厂；而欧洲本土企业 Northvolt 则扎根欧洲，分别在瑞典谢莱夫特和德国萨克森建设共计 48GWh 的电池工厂。

1. 宁德时代于德国建设超级工厂

宁德时代于 2015-2019 年实现产能的快速增长，已经从 2.6GWh 迅速提升至目前的 53GWh。目前宁德时代的电池基地国内主要分布在宁德本部、江苏溧阳、青海、四川等地，海外主要在德国图林根建设了规划总产能可达 70GWh 的巨型电池工厂。宁德时代投资于德国工厂的资金从 2.4 亿欧元提升至 18 亿欧元，位于德国图林根的工厂预计于 2021 年初投产，2022 年产能可达 14GWh，并规划后续至 2029 年进一步提升至共 70GWh。届时将为宁德时代带来更多欧洲市场的订单。

图表 2 宁德时代产能梳理

基地名称	期数	项目地点	项目状态	项目产能 (GWH)	投资金额 (亿元)	投产时间 (预计)
原有产能		宁德、青海、溧阳等	已投产	31-32		
溧阳	三期	江苏溧阳	建设中	24.0	74	2020

			(预计已部分投产)			
宁德湖西	三期	宁德湖西	建设中	24.0	98.6	2021
	扩建	东乔经济开发区	建设中	16.0	46.24	2022
四川时代	一期	四川宜宾	建设中	12.0	40	2022
	后续	四川宜宾	规划中		60	
宁德车里湾项目		宁德车里湾	规划中		100	2022
时代上汽 (51%)		江苏溧阳	建设中	36.0		
东风时代 (51%)		湖北武汉	规划中	10.0		
时代广汽 (51%)		广东广州	规划中	15.0	42.3	2020
时代吉利 (51%)		浙江宁波	规划中			
时代一汽 (51%)		宁德市霞浦县	规划中	15.0	44	2022
德国图林根	一期	德国图林根	已投产	14.0	18 亿欧元	2022
	后续	德国图林根	建设中	56.0		2029

资料来源：宁德时代公司公告，华创证券整理

2. LG 化学投资波兰建厂以满足客户需求

2020 年第一季度，多家 LG 的欧洲客户如捷豹、奥迪、奔驰等车企的重点电动车型项目接连停产，其中一个较大原因就是 LG 化学的动力电池产能尚不能满足车企的需求。为了能够使得产能建设跟上动力电池的需求增长，LG 化学加快了在产能建设上的投入。2019 年，LG 化学总共投资了 3.9 万亿韩元在产能建设上，成为韩系动力电池企业当中在产能建设方面投入最多的企业。与往年相比，2019 年的投资额达到了 2018 年的投资额的两倍以上。LG 同时宣布 2020 年预计会继续再在设备上投资 3 万亿韩元。

LG 化学目前主要规划不断加码投资在波兰弗罗茨瓦夫的电池工厂以达到扩大产能、满足欧洲客户需求的目的。目前波兰工厂已投产 6GWh，计划 2020 年产能可以提升到 20GWh，总规划产能为 70GWh。

图表 3 LG 化学产能产线梳理

基地名称	项目地点	项目状态	项目产能 (GWH)	投资金额	投产时间 (预计)
韩国本部	韩国梧仓	已投产	5-8		-
美国	美国密歇根	已投产	2	3.03 亿美元	2018
波兰	弗罗茨瓦夫	已投产	6		2019
	弗罗茨瓦夫	建设中	14		2020
	弗罗茨瓦夫		50		2023
南京	南京	建设中	32	20 亿美元	2023
LG 通用合资	美国	建设中	30		

资料来源：电池中国网，高工锂电，华创证券整理

3. 三星 SDI 计划提升匈牙利工厂产能

同为韩系企业的三星 SDI 在 2019 年也加大了在产能建设上的投资，共投入 1.5 万亿韩元为未来的产能扩张做准备。三星 SDI 的欧洲工厂选址于匈牙利格德，其中第一家工厂目前已投产 5GWh，第二家工厂计划于 2020 年上半年年开

始建设，总产能 10GWh，于 2021 年投产。三星 SDI 计划将继续在 2030 年之前对位于匈牙利的生产基地投资 12 亿韩元，将匈牙利生产线的产量提高到和韩国本部一样的水平，来应对未来欧洲地区的动力电池需求增长。

图表 4 三星 SDI 产能产线梳理

基地名称	项目地点	项目状态	项目产能 (GWH)	投资金额	投产时间
韩国本部	韩国蔚山	建设中	5	14.5 亿美元	2020
中国三星环新	中国西安	已投产	6		2015
	中国西安	建设中	10		
中国无锡	中国无锡	规划中			
匈牙利	匈牙利格德	已投产	5	9.94 亿美元	2018
	匈牙利格德	建设中	10		2021
美国	美国密歇根	规划中		4.3 亿美元	

资料来源：高工锂电，华创证券整理

4. Northvolt 提前布局欧洲基地建设

Northvolt 作为欧洲本土企业，早在 2017 年就规划投资 47 亿美元在瑞典谢莱夫特兴建电池厂，该电池厂规划年产能 32GWh，目前一期共 16GWh 的产能预计在 2021 年投产，而后逐步提高产能，直至 2023 年实现 32GWh 的产能。此外，Northvolt 与大众汽车集团于 2019 年 9 月成立合资子公司，建设电池厂，并主要生产用于大众后续推出的新能源车型的动力电池。预计该项目于 2024 年投产，规划产能为 16GWh。

图表 5 Northvolt 产能产线梳理

基地名称	项目地点	项目状态	项目产能 (GWH)	投资金额 (亿元)	投产时间
瑞典超级工厂	瑞典谢莱夫特	建设中	16	47 亿美元	2021
	瑞典谢莱夫特	规划中	16		
大众合资公司	德国萨克森	规划中	16		2024

资料来源：中国储能网，华创证券整理

(二) 汽车厂商电动化转型，自建电池厂把握优势

汽车行业部分厂商也在积极布局电池产能。目前各大整车厂商主要通过和电池厂商建立合资公司或者自建电池组装厂两种方式生产动力电池，满足公司需求。由于整车厂商的龙头企业大部分集中于欧洲，因此这类整车厂商往往更愿意选择在欧洲建立自己的电池厂来匹配汽车的生产需求。

通过与电池厂商一起建立合资公司来建设产能的整车厂商主要有大众、通用以及 PSA-FCA 集团。其中大众汽车与欧洲电池厂商 Northvolt 于 2019 年 9 月成立名为 Northvolt Zwei 的合资企业，并于 2020 年 5 月宣布即将投资 4.5 亿欧元用以建立锂电池产能，预计初始产能可达 16GWh。PSA-FCA 集团则与法国电池厂商 Saft 公司联合建立一家名为 Automotive Cell Company (ACC) 的合资公司，并计划要在法国建设两个动力电池工厂。PSA-FCA 集团预计于 2021 年开始投资建设两家电池工厂，预计到 2030 年两家电池工厂总产量为 48GWh。通用汽车与 LG 化学则选择投资 23 亿美元在美国成立合资企业，预计于 2020 年开始建设，规划产能为 30GWh。

通过自建电池组装厂的整车厂商主要有宝马、奔驰和福特。宝马汽车在德国的丁戈尔芬格厂是宝马的电动汽车核心

制造基地，同时也负责电池系统和电机的生产，目前已经投产。奔驰公司于 2008 年曾经尝试过自主生产动力电池，投资并获得一家于 2006 年设立的电芯制造公司 Li-tec 的 49.9% 股权。但是当时电动汽车市场规模小，电芯的成本又极高，最后不得不停产并放弃了自己制造电芯的打算。目前奔驰公司自建了 9 个电池组装厂，其中有 6 个位于欧洲的德国及波兰，承担了大部分奔驰公司自产的电池产量。福特公司则是宣布要投资 4200 万欧元用于制造在西班牙瓦伦西亚的工厂，预计今年投产。

图表 6 主要汽车厂商合资及自建电池厂梳理

建厂模式	整车厂商	基地名称	期数	项目地点	项目状态	项目产能 (GWH)	投资金额 (亿元)	投产时间
合资	大众	Northvolt 合资		德国萨克森	建设中	16	4.5 亿欧元	2023
	通用	LG 通用合资		美国俄亥俄	建设中	30		
	PSA-FCA	Saft 合资公司	一工厂	法国	规划中	24	2 亿欧元	2030
			二工厂	法国北部	规划中	24		2030
自建组装厂	宝马	丁格尔芬厂		德国巴伐利亚州	已投产			
		斯帕坦堡厂		美国南卡罗纳州	已投产			
		Plant Powertrain		中国辽宁	已投产			
	奔驰	德国卡门茨	一工厂	德国卡门茨	已投产			
			二工厂	德国卡门茨	已投产			2019
		北京		中国北京	建设中		7.4 亿美元	2020
		辛德尔芬根		德国辛德尔芬根	规划中		15 亿欧元	
		特图尔海姆	Brühl	德国特图尔海姆	建设中			
			Hedelfingen	德国特图尔海姆	规划中			
		泰国		泰国曼谷	已投产		1 亿欧元	2019
		美国		美国阿拉巴马州	规划中			
		波兰		波兰亚沃尔	规划中			
	福特	西班牙		西班牙瓦伦西亚	规划中		2400 万欧元	2020

资料来源：高工锂电、华创证券整理

（三）欧洲动力电池产能加速布局，在建及规划产能有望超过 300GWH

我们统计了电池厂商宁德时代、LG 化学、三星 SDI、Northvolt、SK 创新，以及整车厂商大众、通用、PSA-FCA 在欧产能情况。经统计，8 家公司已经投产产能达 11GWH，建设中项目为 117.5GWh，规划中项目为 170GWh。若考虑奔驰、宝马、福特等厂商的在建及规划产能，则几年内欧洲新增动力锂电池产能有望超过 300GWH，欧洲成为全球建设中及规划动力电池项目的主要市场。

图表 7 部分厂商动力电池产能汇总

厂商	投产	在建	规划
宁德时代		14	56
LG 化学	6	14	50
三星 SDI	5	10	

厂商	投产	在建	规划
Northvolt		16	16
SK 创新		17.5	
大众		16（Northvolt 合资）	
通用		30	
PSA-FCA			48
合计	11	117.5	170

资料来源：宁德时代公告，中国储能网，高工锂电，电池中国网，华创证券整理

机械组团队介绍

所长助理、首席分析师：李佳

伯明翰大学经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2012 年新财富最佳分析师第六名、水晶球卖方分析师第五名、金牛分析师第五名，2013 年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第三名，金牛分析师第三名，2016 年新财富最佳分析师第五名。

高级分析师：鲁佩

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2016 年十四届新财富最佳分析师第五名团队成员。

高级分析师：赵志铭

瑞典哥德堡大学理学硕士。2015 年加入华创证券研究所。

助理研究员：宝玥娇

西南财经大学管理学硕士。2019 年加入华创证券。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	高级销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500