

3 月排产数据向好，行业涨价信号明确

——电力设备新能源行业周报

报告要点：

● 周度行情回顾

2025 年 03 月 02 日至 03 月 07 日，上证综指上涨 1.56%，深证成指上涨 2.19%，创业板指上涨 1.61%。其中申万电力设备上涨 1.75%，较沪深 300 跑赢 0.36pct。细分子行业来看，申万光伏设备/风电设备/电池/电网设备分别涨 0.05%/3.86%/1.22%/2.44%。

● 重点板块跟踪

三元锂电池：广汽本田旗下全新纯电车型 P7 核心技术细节曝光，该车基于本田云驰智能高效纯电架构打造，支持 L2+级辅助驾驶、高精导航及自动泊车功能，搭载宁德时代定制 90 度三元锂电池，CLTC 续航最高 650km。

光伏招标：大唐集团招标，标段一采购为 N 型 TOPCon 光伏组件，预估采购总量 19.5GW，中标候选人 10 位：晶科能源、通威股份、晶澳太阳能、隆基乐叶、一道新能、正泰新能、阿特斯、协鑫集成、天合光能、东方日升，投标单价在 0.692~0.705 元/W；最低价由东方日升、一道新能投出，最高价由晶科能源、晶澳太阳能、隆基乐叶、天合光能投出。标段二采购为 N 型异质结光伏组件，预估采购总量 2GW，中标候选人 3 位：华晟新能源、东方日升、国电投新能源，投标单价分别在 0.7075、0.723、0.722 元/W。标段三为 N 型 BC 光伏组件，预估采购总量 1GW，中标候选人 2 位：浙江爱旭太阳能、隆基乐叶，投标单价分别在 0.745、0.75 元/W。

● 投资建议

光伏：24Q4 光伏企业充分计提资产减值轻装上阵，板块业绩底部夯实。随着 3 月排产提升、价格逐步上涨，产业链各环节价格反弹、库存下降、头部企业止血的趋势明确，行业积极信号持续酝酿，建议关注前期回调充分、 α 明确的玻璃、电池片，其次是新技术及主链头部厂商；建议关注爱旭股份、福莱特、协鑫科技、钧达股份。

风电：政府工作报告持续支持发展海上风电。国内各地风电招标持续推进，2025 年为风电特别是海上风电大年，行业基本面持续向好。看好风电行业投资机会，行业大票建议关注整机金风科技、明阳智能，零部件细分建议关注盘古智能。

新能源车：我国新能源汽车链持续保持快速增长，经过两年价格下行低端产能快速出清，行业边际改善。建议优先关注成本端受益于上游原材料价格低位，盈利稳定的电池及结构件环节，建议关注宁德时代、亿纬锂能、豪鹏科技及科达利、震裕科技；其次，随着供给端结构改善，行业过剩产能逐步去化，建议关注优先受益于行业复苏的领军企业如湖南裕能、龙蟠科技、万润新能、光华科技等公司。

● 风险提示

政策波动风险、行业增长不及预期风险、市场竞争加剧风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-2025 年电力设备与新能源行业周报：产业价格企稳向上，行业积极信号频发》2025.03.07

《国元证券行业研究-新能源 2025 年度策略报告：否极泰来春暖花开》2025.01.25

报告作者

分析师 龚斯闻
执业证书编号 S0020522110002
电话 021-51097188
邮箱 gongsiwen@gyzq.com.cn

分析师 花冠
执业证书编号 S0020122030005
电话 021-51097188
邮箱 huaguan@gyzq.com.cn

目 录

1.周度行情回顾	3
1.1 周度整体行情回顾（2025.03.02-03.07）	3
1.2 一周个股涨跌幅.....	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.03.02-03.07）	4
1.4 周度重要公司公告（2025.03.02-03.07）	5
1.4 产业链价格数据.....	7
2.风险提示	9

图表目录

图 1：2025 年 3 月 2 日至 3 月 7 日 SW 电力设备行业涨跌幅为 1.75%	3
图 2：SW 电力设备子板块周度涨跌幅	3
图 3：硅料价格走势（元/kg，取均值）	8
图 4：硅片价格走势（元/片，取均值）	8
图 5：电池片价格走势（元/W，取均值）	9
图 6：组件价格走势（元/W，取均值）	9

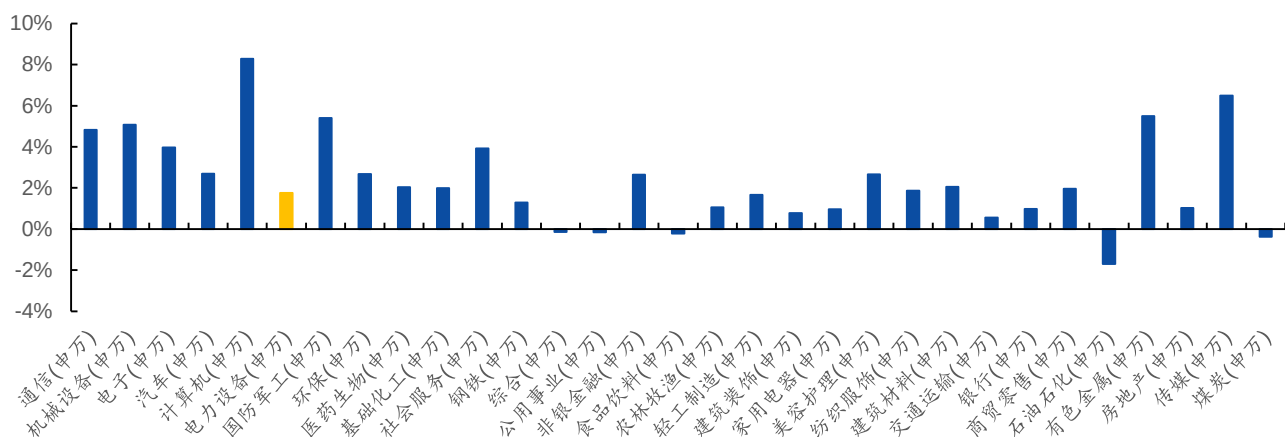
表 1：A 股电力设备行业（申万 1 级）行业个股周涨跌幅 Top10	4
---	---

1. 周度行情回顾

1.1 周度整体行情回顾（2025.03.02-03.07）

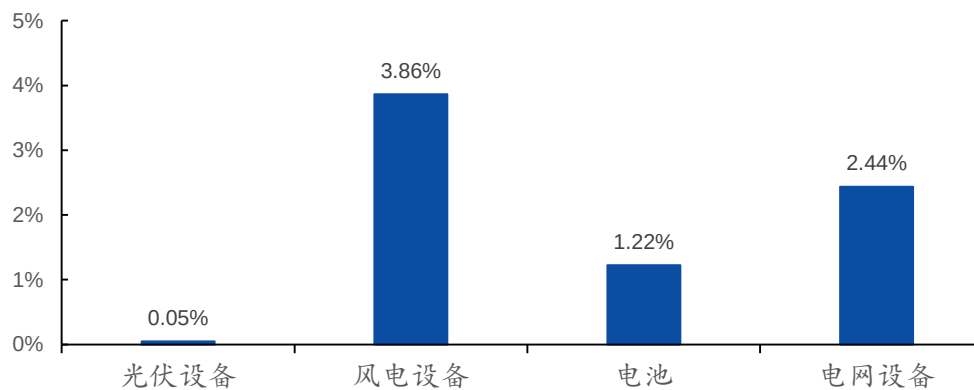
2025 年 03 月 02 日至 03 月 07 日，上证综指上涨 1.56%，深证成指上涨 2.19%，创业板指上涨 1.61%。其中申万电力设备上涨 1.75%，较沪深 300 跑赢 0.36pct。细分子行业来看，申万光伏设备/风电设备/电池/电网设备分别涨 0.05%/3.86%/1.22%/2.44%。

图 1：2025 年 3 月 2 日至 3 月 7 日 SW 电力设备行业涨跌幅为 1.75%



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 2：SW 电力设备子板块周度涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.2 一周个股涨跌幅

A 股电力设备（申万 1 级）相关个股中，常友科技涨幅最大（+219.81%），容百科技周跌幅最大（-35.15%）。

表 1：A 股电力设备行业（申万 1 级）行业个股周涨跌幅 Top10

排序	代码	名称	涨幅 top10 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top10 (%)
1	301557.SZ	常友科技	219.81%	1	688005.SH	容百科技	-35.15%
2	836414.BJ	欧普泰	29.88%	2	300093.SZ	金刚光伏	-11.46%
3	301210.SZ	金杨股份	28.42%	3	300068.SZ	南都电源	-9.61%
4	830779.BJ	武汉蓝电	27.73%	4	688573.SH	信宇人	-8.59%
5	300953.SZ	震裕科技	26.58%	5	603016.SH	新宏泰	-8.34%
6	603618.SH	杭电股份	22.28%	6	300853.SZ	申昊科技	-7.27%
7	002276.SZ	万马股份	21.35%	7	600884.SH	杉杉股份	-6.79%
8	002196.SZ	方正电机	20.45%	8	002168.SZ	ST 惠程	-6.78%
9	831175.BJ	派诺科技	19.69%	9	688408.SH	中信博	-6.74%
10	603985.SH	恒润股份	18.85%	10	002309.SZ	*ST 中利	-6.35%

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.03.02-03.07）

1、广汽本田：P7 技术细节曝光 搭载宁德时代三元锂电池（2025.03.03）

人民财讯 3 月 3 日电，3 月 3 日，广汽本田旗下全新纯电车型 P7 核心技术细节曝光，该车基于本田云驰智能高效纯电架构打造，支持 L2+级辅助驾驶、高精导航及自动泊车功能，搭载宁德时代定制 90 度三元锂电池，CLTC 续航最高 650km。

资料来源：证券时报

<https://www.egsea.com/news/detail/1984828.html>

2、当升科技：固态龙头当升科技深度绑定 SK On，斩获 13 万吨国际订单（2025.03.03）

3 月 3 日，当升科技（300073.SZ）披露公告，其与 SK On 签署《供货协议》：双方约定 2025 年至 2028 年，SK On 向当升科技采购约 13 万吨锂电正极材料。据公告内容，此次双方合作涵盖高镍及中镍等多型号锂电正极材料。

资料来源：鑫椏锂电

<https://mp.weixin.qq.com/s/7fqjMS29veeiEkD1Cqhh5w>

3、远景动力：年产能 20GWh！远景动力超级电池工厂项目二期沧州开工（2025.03.05）

近日，远景动力沧州电池超级工厂二期项目在河北沧州开工。远景动力沧州电池超级工厂二期项目规划年产能 20GWh，覆盖电极、电芯、模组、电池包等电池核心产业

链，将围绕全球客户需求，生产高品质动力、储能电池产品，预计 2026 年投产。

资料来源：鑫椤锂电

https://mp.weixin.qq.com/s/j9R_yR518J8l_VJ5XE7LpA

4、2025 政府工作报告：积极稳妥推进碳达峰碳中和（2025.03.05）

扎实开展国家碳达峰第二批试点，建立一批零碳园区、零碳工厂。加快构建碳排放双控制度体系，扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围。开展碳排放统计核算，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度，积极应对绿色贸易壁垒。**加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。**开展煤电低碳化改造试点示范。规划应对气候变化一揽子重大工程，积极参与和引领全球环境与气候治理。

资料来源：中国政府网

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202503/content_7010168.htm

5、云南省发改委：三个风电场扩建项目核准批复（2025.03.05）

2025 年 3 月 5 日，云南省发改委发布三个风电场扩建项目核准批复，分别为：红河州弥勒西风电场扩建项目、红河州开远市大黑山风电场扩建项目、红河州开远市仙人洞坡风电场扩建项目。总装机容量 935MW。

资料来源：北极星风力发电网

<https://news.bjx.com.cn/html/20250307/1430832.shtml>

6、中国大唐集团：2025-2026 年度光伏组件框架采购中标候选人公示（2025.03.05）

标段一采购为 N 型 TOPCon 光伏组件，预估采购总量 19.5GW，中标候选人 10 位：晶科能源、通威股份、晶澳太阳能、隆基乐叶、一道新能、正泰新能、阿特斯、协鑫集成、天合光能、东方日升，投标单价在 0.692~0.705 元/W；最低价由东方日升、一道新能投出，最高价由晶科能源、晶澳太阳能、隆基乐叶、天合光能投出。**标段二采购为 N 型异质结光伏组件**，预估采购总量 2GW，中标候选人 3 位：华晟新能源、东方日升、国电投新能源，投标单价分别在 0.7075、0.723、0.722 元/W。**标段三为 N 型 BC 光伏组件**，预估采购总量 1GW，中标候选人 2 位：浙江爱旭太阳能、隆基乐叶，投标单价分别在 0.745、0.75 元/W。

资料来源：北极星风力发电网

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20250306/1430578.shtml>

1.4 周度重要公司公告（2025.03.02-03.07）

1、石大胜华新材料集团股份有限公司：关于与宁德时代签订战略合作框架协议的公

告

近日，石大胜华新材料集团股份有限公司控股子公司胜华新材料科技（连江）有限公司与宁德时代新能源科技股份有限公司签订了《战略合作框架协议》。协议约定，在本协议有效期内（自本协议生效之日起至 2025 年 12 月 31 日），宁德时代向胜华连江采购电解液的需求预计 10 万吨。具体产品名称、规格型号、单价、数量、技术标准等以双方书面确认的订单或其他书面文件为准。

2、北京当升材料科技股份有限公司：关于 2024 年管理层与核心骨干股权增持计划完成购买的公告

截至本公告披露日，公司股权增持计划已通过“云南国际信托有限公司—云南信托—与奋斗者同行当升科技员工持股第五期管理服务信托”以二级市场竞价交易方式累计买入公司股票合计 1,203,200 股，占公司总股本的 0.24%，成交均价为 39.28 元/股，成交总金额为 47,256,653.00 元。本次股权增持计划实际认购份额未超过股东大会审议通过的拟认购份额上限，资金来源为参加对象的合法薪酬及其他合法方式自筹资金。公司股权增持计划的锁定期为 12 个月，自公司公告最后一笔标的股票买入过户至股权增持计划名下之日起算，即 2025 年 3 月 5 日-2026 年 3 月 4 日。

3、天津滨海能源发展股份有限公司：关于全资子公司投资建设源网荷储一体化项目的公告

公司全资子公司内蒙古翔福新能源有限责任公司拟投资建设源网荷储一体化项目（以下简称“项目”），总装机规模 58 万千瓦，项目建设地为内蒙古自治区乌兰察布市商都县，项目总投资约为 29.79 亿元，计划分两期建设。

建设内容：项目总装机规模 58 万千瓦，包括风电容量 45 万千瓦、光伏容量 13 万千瓦、储能配置容量 11.6 万千瓦/4 小时、220 千伏升压站、68.84 公里输电线路、220 千伏降压站（负荷站）含一体化调控平台。该项目分两期建设，其中一期规划建设规模：风电容量 20 万千瓦、光伏容量 8.3 万千瓦、储能配置容量 9 万千瓦/4 小时、220 千伏升压站、68.84 公里输电线路、220 千伏降压站（负荷站）含一体化调控平台；二期规划建设规模：风电容量 25 万千瓦、光伏容量 4.7 万千瓦、储能配置容量 2.6 万千瓦/4 小时（最终以政府核准文件为准）。

4、君正集团：签署阿拉善风光制氢及绿色能源一体化项目战略合作框架协议

3 月 7 日，君正集团发布公告称，公司与阿拉善盟行政公署签署了《阿拉善风光制氢及绿色能源一体化项目战略合作框架协议》。公告显示，本次合作项目名称为阿拉善风光制氢及绿色能源一体化项目，项目分两期实施，一期预计投资 24.8 亿元，二期预计投资 168.8 亿元，预计总投资约 193.6 亿元。项目建设主要内容及规模方面，拟建设 403 万千瓦风光发电项目，包括新建设 15 亿 Nm³/a 电解水制氢装置、30 万吨/年绿色甲醇和 60 万吨/年绿色合成氨及传统产业绿色替代项目。

4、棒杰股份：关于子公司临时停产的公告

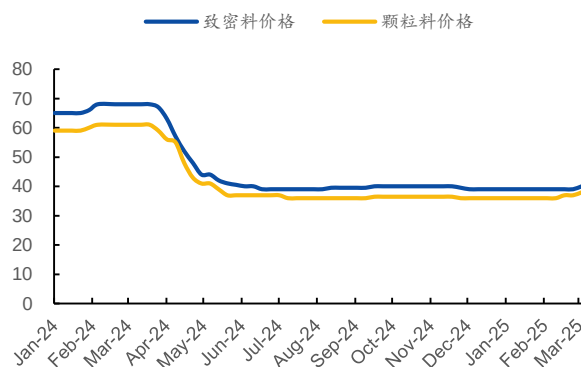
浙江棒杰控股集团股份有限公司控股二级子公司扬州棒杰新能源科技有限公司受光伏行业竞争加剧、产业链各环节产品价格大幅下跌等多种因素的影响，导致其经营未达预期，持续亏损。为减少经营亏损，同时为了进一步提升设备性能，确保后续公司的产品质量、生产高效安全，扬州棒杰自 2025 年 3 月 1 日起对其高效光伏太阳能电池片生产线实施临时停工停产，并对核心生产设备进行全面大型检修工作，预计停产时间不超过 3 个月。

1.4 产业链价格数据

硅料价格：本周国内硅料市场价格呈现结构性分化走势。国产致密块料现货成交区间为每公斤 38-43 元，其中头部企业主流交付价稳定在 40-42 元区间，而二三线厂商实际成交价下探至 39-40 元水平。尽管受下游组件价格反弹及政策预期影响，部分高价订单（如 42 元/公斤）零星落地，但受制于市场整体库存压力，3 月硅料均价仍将维持在 39-41 元区间震荡。颗粒硅市场呈现差异化特征，当前主流厂商供货价集中在 37-39 元/公斤，高价订单占比环比微增 1.5 个百分点。值得注意的是，产业链各环节库存高企形成双向制约：硅片企业硅料库存周期达 25-30 天，而硅料厂商库存周转天数亦超过 28 天，导致硅料企业议价能力持续弱化。据行业监测数据显示，3 月硅料排产计划环比提升约 5%，但若四季度新增产能如期释放（预计新增产能超 10 万吨/月），叠加海外需求能否承接国内抢装后的市场空缺，将成为价格稳定的关键变量。

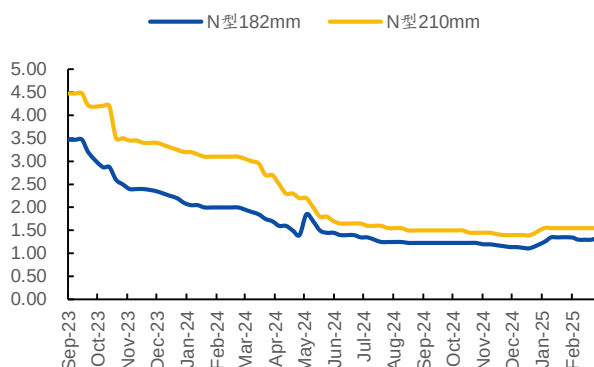
硅片价格：随着国内 531 分布式抢装政策窗口期临近，光伏产业链下游需求集中释放，部分硅片规格出现结构性短缺。其中，N 型矩形硅片因高效组件排产占比提升，成交均价环比上涨 3.08%至 1.35 元/片，呈现供需错配驱动的价格弹性。P 型硅片市场分化显著，M10（182mm）和 G12（210mm）成交价分别为 1.1-1.15 元/片和 1.7 元/片，国内需求同比萎缩超 40%，主要依赖东南亚及欧洲定制化订单支撑；N 型硅片价格阶梯式上行，M10 183N 型主流成交价稳定于 1.18 元/片，而 G12R 型受分布式项目拉动上调至 1.35 元/片，G12N 型则维持 1.55 元/片高位。后市展望，头部企业计划 3 月将 183N 型报价推升至 1.2 元/片，210RN 型同步上探 1.35 元/片。这一价格走势与电池片环节（G12R 电池片均价已涨至 0.30 元/W）及组件端（分布式现货价突破 0.75 元/W）形成联动反弹。值得注意的是，当前硅料环节买卖双方库存水位仍居高位（25-26 万吨），叠加西北新增产能释放及期货市场基差波动率放大至 18%，预计硅片涨价传导或将受制于产业链库存博弈，短期内涨幅趋于温和。

图 3：硅料价格走势（元/kg，取均值）



资料来源：PV InfoLink，国元证券研究所

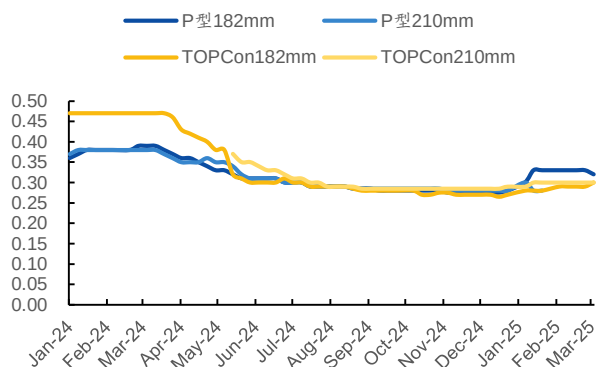
图 4：硅片价格走势（元/片，取均值）



资料来源：PV InfoLink，国元证券研究所

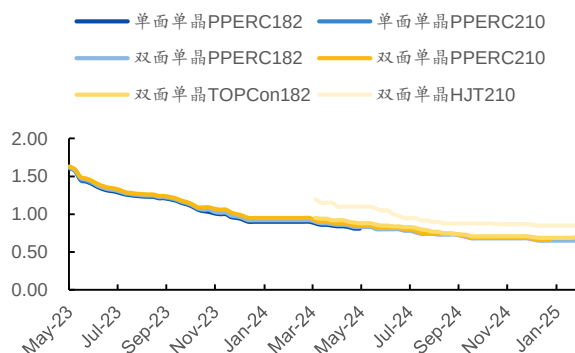
电池片价格：本周 P 型 M10 电池片均价环比下滑 0.32 元/W，价格区间收窄至 0.31-0.33/W。尽管前期受印度财年末装机潮支撑，海外需求维持高价区间（0.34 元/W），但随着印度市场交付周期临近尾声（预计 3 月底结束），叠加运输周期滞后影响，需求端已显露疲态，价格松动压力显著。当前 P 型产品国内需求同比萎缩超 40%，主要依赖东南亚及欧洲定制化订单支撑，但海外需求退坡后，P 型电池片价格或面临进一步下行风险。**M10/G12 主流规格维稳：**N 型 M10（0.29 元/W）和 G12（0.295 元/W）电池片均价持平，价格区间分别为 0.285-0.295 元/W 和 0.29-0.295 元/W。头部企业凭借订单集中度优势，M10 成交价维持 0.295 元/W 高位，而二三线厂商则下探至 0.29 元/W，价差达 1.7%。**G12R 规格供需失衡推涨：**G12R 电池片均价环比上涨 3.45%至 0.30 元/W，价格区间上移至 0.29-0.31 元/W。此轮涨价主因 531 政策窗口期临近，分布式项目抢装带动高效组件排产占比提升（3 月 G12R 组件排产占比环比提高 15%），叠加硅片交货周期错配导致短期供应紧张。**硅片调价预期传导：**随着硅片环节酝酿上调报价（如 183N 型硅片计划推涨至 1.2 元/片），电池片厂商成本压力骤增，预计 3 月 N 型电池片将跟涨 0.5%-1.5%。但需警惕硅料环节库存高企（买卖双方库存周转天数均超 28 天）对价格弹性的抑制作用。**需求端支撑分化：**组件环节排产回升（3 月预计 55GW+）及辅材成本上涨（玻璃、胶膜价格环比+2%）为电池片提价提供支撑。然而，P 型产品因海外需求退坡或延续弱势，而 N 型 G12R 等高溢价规格则受益于国内分布式抢装（如华东地区分布式项目订单量环比+30%）。

图 5：电池片价格走势（元/W，取均值）



资料来源：PV InfoLink，国元证券研究所

图 6：组件价格走势（元/W，取均值）



资料来源：PV InfoLink，国元证券研究所

组件价格：国内 531 政策窗口期临近，分布式光伏市场呈现显著抢装效应，推动供应链周转效率提升。3-4 月组件厂商接单率环比增长超 30%，尤其以工商业分布式项目为主力增量。在行业自律协议约束下，头部企业一季度排产计划严格控制在产能的 75%-85% 区间，前期积压库存已消化约 70%，海外仓储中滞销旧型号占比降至 20% 以下。然而，热门新型号（如 N 型 G12R 组件）因产能结构性错配，部分区域出现短期供应缺口。尽管 1-2 月海外发货量同比减少 25%（主要因欧洲港口春节假期物流限制），但欧洲、中东及南非等市场订单稳定性增强，预计二季度海外需求将贡献总出货量的 35%-40%。当前厂商核心担忧聚焦于 531 抢装结束后价格支撑力——若海外需求增速无法对冲国内装机量下滑（预计 5 月后国内新增装机环比下降 15%-20%），叠加西北地区硅料新产能释放（月增 10 万吨），市场价格或面临回调压力。本周组件价格呈现明显分化：**N 型组件领涨：**TOPCon 双玻组件执行均价突破 0.70 元/W，182mm 规格主流成交价上移至 0.685-0.695 元/W，环比上涨 1.5%；210mm 规格达 0.705-0.718 元/W，涨幅 1.7%。**P 型产品承压：**182 双玻 PERC 组件价格区间维持 0.6-0.68 元/W，但低价订单占比缩减至 15%（1 月为 30%）；HJT 组件因良率提升，价格中枢上移 1 分至 0.72-0.85 元/W。**BC 技术溢价显现：**N-TBC 组件价格达 0.70-0.80 元/W，较传统 PERC 溢价 12%-18%，主要受分布式项目对高转化率产品的刚性需求驱动。厂商需重点关注两大变量：**排产纪律执行：**若二季度硅片环节稼动率突破 85%（当前 78%），或引发新一轮价格战；**海外市场韧性：**欧洲分销商补库需求能否持续（当前库存周转天数降至 45 天，较 1 月优化 20%）将决定价格稳定周期。建议企业锁定 4-6 月海外长单（如中东项目溢价合约），并通过期货工具对冲硅料成本波动风险（当前硅料期货基差波动率升至 18%）。

2. 风险提示

政策波动风险、行业增长不及预期风险、市场竞争加剧风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027