



Research and
Development Center

碳酸锂止跌回升，下游需求有望反弹

电力设备与新能源

2023年5月7日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电力设备与新能源

投资评级 看好

上次评级 看好

武浩 电新行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

张鹏 电新行业分析师

执业编号: S1500522020001

联系电话: 18373169614

邮箱: zhangpeng1@cindasc.com

黄楷 电新行业分析师

执业编号: S1500522080001

邮箱: huangkai@cindasc.com

曾一赞 电新行业研究助理

邮箱: zengyiyun@cindasc.com

孙然 电新行业研究助理

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

碳酸锂价格止跌回升，下游需求有望反弹

2023年5月7日

本期核心观点

行业展望及配置建议:

➤ 新能源汽车:

随着新能源车销量逐步走高，充电桩行业需求也在高速增长，尤其是海外充电桩建设或将进入发力期，看好国内充电桩龙头企业出海。重点关注充电桩业务相关企业通合科技、盛弘股份、沃尔核材等。在新技术方面，我们看好钠离子电池、磷酸锰铁锂、PET铜箔、氢能等的0-1过程。建议关注钠电池的维科技术、元力股份、传艺科技、圣泉集团等。上海车展近期举行，多款新能源新车型亮相，包括小鹏G6、广汽埃安纯电动GT跑车Hyper GT；比亚迪海鸥、腾势N7等。同时宁德时代在上海车展上正式发布凝聚态电池，单体能量密度最高可达500Wh/kg，兼具高比能和高安全的特性，并在今年内具备量产能力。我们认为当前新能源车处于低估区间，随着Q2后需求的逐步回升，产业链公司业绩有望逐步环比提升，且碳酸锂价格已从22年底以来开始止跌。中共中央政治局4月28日召开会议，指出要巩固和扩大新能源汽车发展优势，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。当前位置建议积极配置，推荐宁德时代、亿纬锂能、科达利、天赐材料、星源材质、中伟股份、恩捷股份、信德新材、容百科技、德方纳米、天奈科技、比亚迪、中科电气、杉杉股份、当升科技、长远锂科、壹石通、孚能科技、超频三等。

➤ 电力设备及储能:

电力设备方面，我们认为今年有望成为电网投资大年，板块具有较优投资机会。1) 电网投资中枢抬升显著。我国两网规划“十四五”期间投资总额为2.9万亿，年均投资约5800亿，“十三五”电网投资年均约5140亿。2) 22年“低基数”效应下，23年投资增速有望较高。2022年由于疫情影响开工进度，投资总额为5012亿，我们认为2022年受疫情影响投资基数相对较低，而2022年的低基数叠加长期规划的中枢抬升，我们预计23年的电网投资增速较高，因此电力设备企业有望迎来较好的板块机会。3) 近期国网公布第1、2次主网中标结果，合计金额为285.1亿，22年第1、2次招标金额合计为167.8亿，我们认为或可以对今年的电网建设的进度情况保持乐观。推荐转型储能的成长性较高的电力设备龙头企业：思源电气、四方股份；建议关注：许继电气、平高电气、国电南瑞。

储能方面，储能在电力系统中具有刚性需求，看好23年储能保持高增态势。国内来看，我国的具有提升储能实际效益的政策频频出台，或将刺激23年储能需求高增，而且2022年已完成招标的储能项目达到29GWh（其中独立储能21GWh），未来成长确定性较高。短期来看，碳酸锂止跌，下游观望情绪有望消散，转入二季度或逐步进入招标、开工旺季，景气度逐步回升。全年来看，23年随着电池成本下降，电池性能提升，储能经济性有望逐步提升，储能装机有望超预期增长，我们预计国内储能新增装机21-25年复合增速有望达到119%。海外来看，美国政策积极推动，大储建设加速，欧洲大储商业模式较为成熟多元，能源通胀叠加地缘政治刺激户储需求快速增长，我们预计全球储能21-25年复合增速有望达90%，其中户储长期

5年复合增速达91%。推荐全球户储龙头特斯拉产业链供应商：**旭升集团**，建议关注有望受益储能需求高增的产业链标的：集成商企业：**金盘科技、科华数据、南网科技、科士达、派能科技、金冠股份、南都电源**；储能变流器企业：**盛弘股份、阳光电源、上能电气、固德威、锦浪科技**；储能电池产业：**宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、比亚迪、天能股份、国轩高科**；

➤ 光伏：

硅片龙头大幅降价，行业需求总体向好。根据SMM光伏视界公布的最新产业链价格数据，多晶硅致密料均价167.5元/kg，环比降6.42%，最高价回落至171元/kg；硅片龙头TCL中环182mm/150μm均价为5.84元/片，环比降8.75%；210/150μm均价为7.6元/片，环比降5.59%；单晶电池片182mm/210mm均价分别为1.08元/W和1.14元/W，与上周持平；单双面大尺寸组件价格分别为1.68元/W和1.69元/W，与上周持平。目前硅料价格维持下跌态势；硅片环节龙头厂商大幅降价；电池片和组件价格维持平稳，下游装机需求强劲，一季度全国光伏发电新增装机33.656GW，同比增长154.8%。我们判断，随着上游价格逐步回落，国内项目建设有望加速开启。展望2023年全年，随着产业链成本下降、新技术突破、集中式起量，国内、欧洲、拉美需求有望延续高增，美国、印度需求有望回暖，中东、非洲需求启动，全球光伏需求增速有望在40%左右。目前一体化组件、逆变器、核心辅材、设备等环节估值已经具备投资吸引力，看好23年光伏国内外需求高增，**推荐美畅股份、晶科能源、昱能科技、天合光能、通威股份**；**建议关注捷佳伟创、金博股份、晶澳科技、隆基绿能、禾迈股份、德业股份、福斯特、海优新材、钧达股份、爱旭股份、欧晶科技等。**

➤ 风电：

海风机组招标景气度依旧。我们从招标、前期工作等方面进行跟踪：1)据风芒能源公众号统计，2022年共有15.7GW海上风电项目完成中标。2)2023年3月海风机组招标景气度依旧。3月国能投发布三个风电项目风机招标公告，总装机容量350MW，其中以大代小项目要求采购32台6.25MW风电机组，3月山东能源渤中海上风电发布900MW风电机组招标、中广核黑龙江共发布400MW风机设备招标。同时海风机组降价有望促进海风项目加速平价，刺激海风装机进度加速。当前低基数情况下，继续看好23年海风相关标的业绩增速。推荐**东方电缆**，关注**恒润股份、新强联、海力风电、宝胜股份、汉缆股份**。

行业动态：

➤ 新能源汽车、发电和储能：

1)4月28日，新疆能监办印发关于对《新疆电力辅助服务市场运营规则（征求意见稿）》征求意见的通知。通知指出，独立储能提供深度调峰辅助服务，竞价上限0.55元/kWh，调用时长不低于1小时；电力保供、电网安全等原因经电力调度机构调度参与调峰的独立储能、配建储能，初期补偿标准0.35元/kWh，调用时长不低于1小时；用户侧灵活性资源，提供调峰辅助服务，调峰能力不低于10MW，调峰时长不低于1小时；独立储能提供调频辅助服务，装机容量不低于10MW。

2)5月4日，广西发改委印发《广西新型储能发展规划（2023—2030年）》，规划提出到2025年，实现新型储能由示范应用进入商业化应用初期并向规模化发展转变，全区新型储能装机规模力争达到300万千瓦左右，其中集中式新型储能并网装机规模不低于200万千瓦。根据广西“十四五”集中

式新型储能布局规划，共 14 地市总规模合计 3.5GW。

风险因素：下游需求不及预期风险、技术路线变化风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧风险、国际贸易风险等。

一、上周行情回顾

电力设备及新能源(中信): 上周下跌 2.11%; 近一个月下跌 3.91%, 2023 年初至今下跌 6.16%;

沪深 300: 上周下跌 0.30%; 近一个月下跌 2.10%, 2023 年初至今上涨 3.75%;

创业板指: 上周下跌 2.46%; 近一个月下跌 6.36%, 2023 年初至今下跌 3.37%。

图 1: 主要股票指数近一年走势



资料来源: wind, 信达证券研发中心

二、新能源汽车行业

电池级碳酸锂价格止跌回升。参考百川资讯, 上周碳酸锂市场价格止跌上涨。尽管碳酸锂库存高位, 下游需求未见明显恢复, 市场仍处于供大于求状态, 但目前锂盐厂对外放货量有限。前期在价格下跌背景下, 下游原料备货周期缩短, 碳酸锂货源多集中在锂盐厂中, 市场流通货源较少, 短期寻货量增加, 造成市场短暂缺货现象, 因此价格上升。

硫酸镍、硫酸钴、硫酸锰价格下降。参考百川资讯, 目前钴盐市场除少数寻低试探外, 下游多观望等跌, 并无实际商谈消息, 且冶炼厂继续让利出货意愿不高, 短期内钴盐行情延续弱势局面, 百川资讯预计下周钴盐市场价格小幅下滑。

电解液、人造负极价格下降。参考百川资讯, 上周中国锂电负极材料市场成交价格下调, 负极材料新建产能多集中在生产中低端产品, 加之下游动力电池厂商采购意愿不高, 原材料价格大幅下跌, 下游企业压价明显, 负极材料市场竞争较为激烈, 打响价格战, 负极价格混乱, 部分企业低端负极价格在成本线附近, 严重挤压了负极材料企业合理盈利空间; 电解液方面, 市场订单情况与前期基本保持一致, 电解液企业严格按照订单数量进行生产, 生产负荷维持较低水平, 新增产能爬坡缓慢, 未来市场供应量或随市场维稳, 百川资讯预计下周市场供应量较上周基本持平。

图 2：锂电产业链产品价格及变化情况

分类	产品	单位	当期值	周涨跌幅	月涨跌幅	23年初至今涨跌幅
正极材料	三元原材料					
	MB钴99.8%	美元/磅	15.6	-0.8%	-14.4%	-28.1%
	电池级硫酸钴	万元/吨	3.5	-1.4%	-9.1%	-27.1%
	电池级硫酸镍	万元/吨	3.4	-1.7%	-7.4%	-11.7%
	电池级硫酸锰	万元/吨	0.6	-6.4%	-8.6%	-10.4%
	锂盐					
	电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	19.5	4.8%	-8.5%	-62.1%
	电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	19.0	1.6%	-39.9%	-66.2%
	三元前驱体					
	三元前驱体523	万元/吨	8.6	-0.3%	-3.2%	-16.8%
	三元前驱体622	万元/吨	9.7	-0.2%	-2.2%	-15.8%
	三元前驱体811	万元/吨	11.0	-1.8%	-6.4%	-15.2%
	三元正极材料					
	三元材料523	万元/吨	18	2.3%	-4.8%	-46.3%
三元材料622	万元/吨	21	0.0%	-2.2%	-15.8%	
三元材料811	万元/吨	25.5	0.0%	-6.4%	-15.2%	
钴酸锂	万元/吨	22.9	0.0%	-10.2%	-45.8%	
磷酸铁锂	万元/吨	7.1	1.4%	-18.4%	-57.2%	
负极材料	针状焦					
	国产油系高端	元/吨	10800	-1.8%	-6.1%	-20.0%
	进口油系	美元/吨	1500	0.0%	0.0%	-11.8%
	人造负极					
	中端	万元/吨	3.8	-11.6%	-17.4%	-28.3%
	高端	万元/吨	6	0.0%	-3.2%	-16.1%
	天然负极					
	中端	万元/吨	4	0.0%	0.0%	-4.8%
	高端	万元/吨	5.6	0.0%	0.0%	-3.4%
隔膜	隔膜基膜					
	干法/16um	元/m ²	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	湿法/16um	元/m ²	1.35	0.0%	0.0%	0.0%
	湿法9um	元/m ²	1.475	0.0%	0.0%	0.0%
涂覆隔膜						
	湿法涂覆（水系/9um+2um+4um）	元/m ²	2.24	0.0%	0.0%	0.0%
电解液	六氟磷酸锂					
	电解液	万元/吨	8.6	1.2%	-4.4%	-64.5%
	磷酸铁锂	万元/吨	3.1	0.0%	-6.1%	-44.6%
	三元/常规动力型	万元/吨	4.7	0.0%	-13.0%	-34.7%
锂电池	电芯					
	方形三元	元/Wh	0.78	-6.1%	-8.3%	-27.2%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.66	-9.6%	-13.2%	-31.3%
	电池包					
	方形三元	元/Wh	1.35	0.0%	0.0%	0.0%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	1.15	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

2023年3月，新能源车销量增长。2023年3月份新能源汽车销售 65.3 万辆，同比增加 34.8%，环比增加 24.4%。

2023年3月份动力电池装机 27.8Gwh，同比增加 29.7%，环比增加 26.7%。

图 3：我国新能源汽车产销及变化情况（2023年3月）

2023-03		单位	数量	同比	环比	产品	单位	数量	同比	环比
新能源汽车						新能源乘用车				
当月产	万辆	67.4	44.8%	22.1%	当月产	万辆	62.90	42.1%	75.2%	
当月销	万辆	65.3	34.8%	24.4%	当月销	万辆	61.70	33.9%	24.4%	
累计产	万辆	165.0	27.6%		累计产	万辆	154.10	24.3%		
累计销	万辆	158.6	26.2%		累计销	万辆	150.10	24.3%		
纯电动						纯电动				
当月产	万辆	51.1	35.9%	31.4%	当月产	万辆	46.70	31.8%	30.1%	
当月销	万辆	49.0	23.8%	30.3%	当月销	万辆	45.30	21.3%	30.5%	
累计产	万辆	119.8	15.7%		累计产	万辆	111.30	13.1%		
累计销	万辆	115.2	14.4%		累计销	万辆	107.20	11.6%		
插电混合						插电混合				
当月产	万辆	16.3	83.8%	0.0%	当月产	万辆	16.10	82.6%	1.3%	
当月销	万辆	16.3	84.8%	9.4%	当月销	万辆	16.40	87.7%	10.1%	
累计产	万辆	45.1	76.0%		累计产	万辆	43.90	72.3%		
累计销	万辆	43.3	74.2%		累计销	万辆	43.00	74.1%		
产品	单位	数量	同比	环比						
动力电池装机 (3月)					单车装机电量 (动力电池装机/新能源汽车产量)					
当月装机	GWh	27.8	29.7%	26.7%	当月	KWh/辆	44.17			
累计装机	GWh	65.9	28.4%		累计	KWh/辆	42.73			

资料来源: wind, 信达证券研发中心

三、光伏行业

硅料主流均价下跌。根据 PVInfoLink 的信息, 供应角度来看, 4 月硅料环节现有产能整体生产运行情况平稳, 二季度头部厂家陆续将有新产能投产, 目前观察各家投产进度不一, 预计二季度中后期将有较明显的新产能产量投放市场。

硅片价格维持平稳。根据 PVInfoLink 的信息, 单晶硅片整体供应量进入明显加速区间。硅片价格随着供应端的增量和释放, 以及前期硅料下跌对于硅片含硅成本的下降, 硅片环节的盈利空间在三月至四月反弹至较好水平, 具有较大让利空间, PVInfoLink 预计五月各个规格仍有下跌动力。

部分电池片价格维持稳定。根据 PVInfoLink 的信息, 上周 M10, G12 尺寸主流成交价格分别落在每瓦 1.07 元人民币与每瓦 1.13 元人民币左右的价格水平。同时, 海外市场维持每瓦 2-3 分钱人民币的溢价空间。尽管当前价格维稳, 观察二三线组件厂家在当前的电池片售价上, 成本压力让接单较吃力, PVInfoLink 预期五月中小组件厂家排产或将下修。

组件价格分化。根据 PVInfoLink 的信息, 上周组件价格持稳, 执行价格区间约每瓦 1.63-1.75 元人民币、主流价格 1.67-1.7 元人民币, 双玻每瓦 1.65-1.76 元人民币、主流价格 1.68-1.72 元人民币, 价格分化仍明显。

图 4：光伏产业链产品价格及变化情况

产品	单位	当期值	涨跌幅
硅料			
多晶硅致密料	元/Kg	179.00	-5.3%
硅片			
单晶硅片-182mm/155μm	元/片	6.26	-1.9%
单晶硅片-210mm/150μm	元/片	8.01	-0.5%
电池片			
单晶硅PERC电池-182mm\22.9%+	元/W	1.07	0.0%
单晶硅PERC电池-210mm\22.9%+	元/W	1.13	0.0%
组件			
365-375/440-450W单面单晶PERC组件	元/W	1.86	0.0%
182mm单面单晶PERC组件	元/W	1.70	0.0%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	1.71	0.0%
光伏玻璃			
3.2mm镀膜	元/m ²	26.00	0.0%
2.0mm镀膜	元/m ²	18.50	0.0%

资料来源：PVInfoLink，信达证券研发中心

四、风电行业

2023年1-3月风电装机提升。根据国家能源局数据，2023年1-3月风电新增装机量10.4GW，同比增加31.6%；累计装机量375.73GW，同比增长11.7%，累计利用小时数615小时，同比增加10.8%。

钢铁原材料价格下跌。轴承钢、中厚板。铸造生铁、废钢周度价格分别下跌2.0%、1.1%、2.1%、1.7%。

电解铜价格下跌。电解铜周度价格下跌1.2%。

图 5：风电装机及产业链原材料价格变化情况

内容	单位	时间	频率	当期值	涨跌幅
装机/招标					
单月新增装机量	GW				
新增装机量	GW	2023.1-3	月	10.4	31.6%
累计装机量	GW	2023.1-3	月	375.73	11.7%
累计利用小时数	小时	2023.1-3	月	615	10.8%
钢铁原材料价格					
轴承钢：无锡GCr15 50mm	元/吨	2023/5/6	周	5000	-2.0%
中厚板：上海Q235 8mm	元/吨	2023/5/6	周	4560	-1.1%
铸造生铁：平均价（Z18-22）	元/吨	2023/5/6	周	3550	-2.1%
废钢：张家港6-8mm	元/吨	2023/5/6	周	2900	-1.7%
有色原材料价格					
电解铜：上海1#	元/吨	2023/5/6	周	66345	-1.2%
化工原材料价格					
玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤）	元/吨	2023/5/6	周	3800	0.0%
液体环氧树脂均价	元/吨	2023/5/6	周	14650	0.0%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	2023/5/6	周	115	0.0%
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	2023/5/6	周	110	0.0%

资料来源：国家能源局，百川盈孚，信达证券研发中心

五、风险因素

疫情导致产业链需求不及预期风险；技术路线变化风险；原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；国际贸易风险等。

研究团队简介

武浩，电力设备新能源首席分析师，中央财经大学金融硕士，6年新能源行业研究经验，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。研究聚焦细分行业及个股挖掘，公众号：电新之瞻。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2年行业研究经验，2022年7月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一赞，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈攻洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。