



Research and  
Development Center

# 光伏 SNEC 展会开幕，参展热情高涨，新品频出

电力设备与新能源

2023 年 5 月 27 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

## 光伏 SNEC 展会开幕, 参展热情高涨, 新品频出

2023 年 5 月 27 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。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。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。5 月 24 日, 金美新材料新型多功能复合集流体扩产基地项目签约落户宜宾市, 总投资 55 亿元, 满产后每年可为新能源市场提供约 12 亿平米的新型多功能复合集流体材料。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。我们认为当前新能源车处于低估区间, 随着 Q2 以来需求的逐步回升, 产业链公司业绩有望逐步环比提升。4 月底以来, 碳酸锂价格维持上涨。不到一个月的时间里, 电池级碳酸锂价格已由 18 万元/吨涨至 30 万元/吨。乘联会近期表示, 5 月狭义乘用车零售销量预计 173.0 万辆, 环比增 6.6%, 同比增 27.7%; 其中新能源车零售销量预计 58.0 万辆, 环比增 10.5%, 同比增 60.9%, 渗透率 33.5%。当前位置建议积极配置, 推荐宁德时代、亿纬锂能、当升科技、容百科技、长远锂科、天赐材料、科达利、星源材质、中伟股份、恩捷股份、比亚迪、德方纳米、信德新材、天奈科技、杉杉股份、中科电气、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, 中电联公布 1-4 月电网基建投资完成额, 同比增长 10.3%, 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：

上游价格降幅较大，电池和组件价格坚挺。根据 InfoLink Consulting 公布的最新产业链价格数据，多晶硅致密料均价 130 元/kg，环比降 9.1%，最高价回落至 138 元/kg。硅片 182mm/150 $\mu$ m 均价为 4.15 元/片，环比降 9.8%；210/150 $\mu$ m 均价为 6.0 元/片，环比降 1.6%。P 型单晶电池片 182mm/210mm 均价分别为 0.92 元/W 和 1.00 元/W，分别环比下跌 3.2% 与 4.8%；N 型单晶电池片 182mm 的 TOPCon 均价 1.03 元/W，环比下跌 1.9%，虽然价格出现下跌但与 P 型价格仍维持相对稳定的溢价空间。单双面 182mm 尺寸组件价格分别为 1.63 元/W 和 1.66 元/W，分别环比下跌 1.8% 和 1.8%。目前硅料价格维持下跌态势；硅片环节跌幅收窄；电池片和组件价格小幅下跌，下游装机需求强劲，1-4 月全国光伏发电新增装机 48.31GW，同比增长 186%；出口方面，2023 年 1-4 月中国光伏组件累计出口量达到 67.61GW，同比增长 31.48%，2023 年 4 月中国组件出口 17.88GW，同比增长 49.14%。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较强的吸引力，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、晶澳科技、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，关注亚星锚链、恒润股份、新强联、海力风电、宝胜股份、汉缆股份。

#### 行业动态：

#### ➤ 光伏：

“SNEC(2023)全球光·储·氢产业融合大会暨展览会”于 2023 年 5 月 23-26

日在上海隆重举行，旨在推进太阳能、储能与氢能三大产业融合与协同发展。今年的“SNEC(2023)全球光·储·氢产业融合系列展览会”参展商报名人数又创新高，已超过 3100 家，规模更加庞大，展出面积已达 27 万平方米，吸引大批海内外观众前来，展览规模创世界之最。SNEC 光伏展览会全方位展示包括：光伏生产设备、材料、光伏电池、光伏应用产品和组件，以及光伏工程及系统、储能、移动能源等，涵盖了光伏产业链的各个环节的诸多创新成果。

**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。

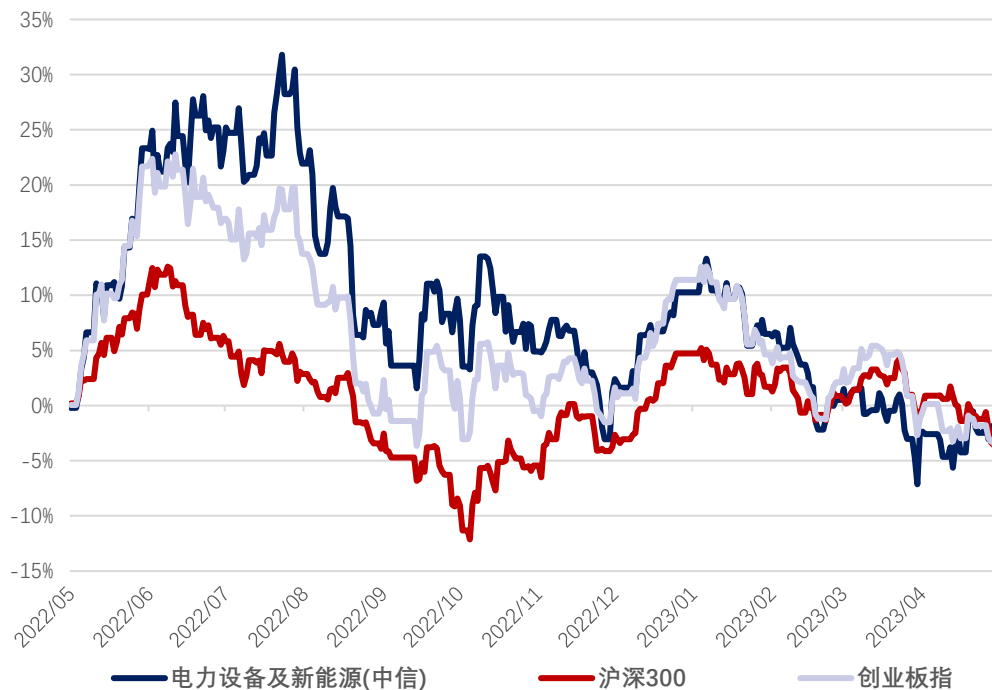
## 一、本周行情回顾

电力设备及新能源(中信): 本周下跌 1.08%; 近一个月下跌 1.10%, 2023 年初至今下跌 6.94%;

沪深 300: 本周下跌 2.37%; 近一个月下跌 2.73%, 2023 年初至今下跌 2.96%;

创业板指: 本周下跌 2.16%; 近一个月下跌 2.82%, 2023 年初至今下跌 7.09%。

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

**电池级碳酸锂价格基本持平。**本周电碳市场分歧较大, 由于此阶段碳酸锂价格上涨多为市场情绪推动, 供需格局并未发生转变, 碳酸锂供应过剩局面仍存。叠加上周无锡电子盘跌停, 增加市场悲观情绪。市场缺矿问题依旧存在, 江西地区锂云母开工仍处低位, 供应量有限, 惜售情绪较大, 一定程度影响碳酸锂开工。同时由于我国碳酸锂原料锂辉石对外依存度较高, 但澳洲锂矿价格高位, 未见降价迹象, 外购矿石企业考虑成本因素, 难寻合适货源, 采购较为谨慎, 影响开工。

**镍盐价格下降, 钴盐价格回升。**镍盐方面, 目前炼厂开工率仍维持低位, 镍价市场重心下移带动硫酸镍价格上涨动力不强, 近期价格延续下行趋势, 硫酸镍市场需求仍待终端新能源产业全面恢复带来提振。钴盐方面, 本周钴价小幅上行, 近期国际市场表现欠佳, 国内行情维持弱势震荡, 短期内走势压力不小。目前基本面改善受限, 国际行情不振, 钴市情绪谨慎观望增多, 短期内偏淡局面或延续。

**六氟磷酸锂、电解液价格继续回升。**本周国内电解液市场价格小幅上涨, 本周原料报价持续高位, 市场报价成交量较少, 电解液企业积极与上游进行商谈, 进行持续博弈, 现阶段采购有一定难度。大部分电解液企业迫于成本压力, 对下月新签订单进行价格调整, 但前期老客户群体仍维持前期价格, 价格上调较为谨慎。本周, 目前已有几家六氟磷酸锂企业恢复生产, 其他大部分仍旧暂停生产, 总体来看市场供应呈现供需平衡态势。需求端来看, 下游电解液采购需求多保持刚需跟进, 生产负荷较低, 行业观望情绪较重。从成本利润端来看, 本周部分原料价格有所上涨, 现采购原料的六氟

磷酸锂企业对高价原料采购意愿较低。

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	14.6	-3.4%	-7.1%	-32.7%
		电池级硫酸钴	万元/吨	3.7	2.1%	4.9%	-22.4%
		电池级硫酸镍	万元/吨	3.3	0.0%	-5.5%	-15.1%
		电池级硫酸锰	万元/吨	0.6	0.0%	-6.4%	-10.4%
		锂盐					
		电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	29.5	-1.7%	58.6%	-42.7%
		电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	29.1	1.7%	55.6%	-48.2%
		三元前驱体					
		三元前驱体523	万元/吨	8.5	0.4%	-1.2%	-17.5%
		三元前驱体622	万元/吨	9.7	1.8%	0.0%	-15.7%
		三元前驱体811	万元/吨	10.7	0.9%	-4.0%	-17.2%
		三元正极材料					
		三元材料523	万元/吨	23.5	0.0%	33.5%	-29.9%
		三元材料622	万元/吨	24.5	0.0%	0.0%	-15.7%
	三元材料811	万元/吨	28.3	0.0%	-4.0%	-17.2%	
	钴酸锂	万元/吨	26.6	3.3%	16.2%	-37.0%	
	磷酸铁锂	万元/吨	9.6	-1.0%	37.1%	-42.2%	
负极材料	针状焦						
		国产油系高端	元/吨	10000	-2.0%	-9.1%	-25.9%
		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	0.0%	-11.6%	-28.3%
		高端	万元/吨	6	0.0%	0.0%	-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/㎡	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
		湿法/16um	元/㎡	1.35	0.0%	0.0%	0.0%
		湿法9um	元/㎡	1.475	0.0%	0.0%	0.0%
		涂覆隔膜					
	湿法涂覆 (水系/9um+2um+4um)	元/㎡	2.24	0.0%	0.0%	0.0%	
电解液	六氟磷酸锂		万元/吨	15.9	6.7%	87.1%	-34.3%
		磷酸铁锂	万元/吨	3.8	0.0%	22.6%	-32.1%
		三元/常规动力型	万元/吨	5.3	6.0%	12.8%	-26.4%
锂电池	电芯						
		方形三元	元/Wh	0.74	0.0%	-10.9%	-31.0%
		方形磷酸铁锂	元/Wh	0.64	0.0%	-12.3%	-33.3%
		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4月，新能源车销量增长。2023年4月份新能源汽车销售63.6万辆，同比增加112.8%，环比减少2.6%。

2023年4月份动力电池装机25.1Gwh，同比增加89.4%，环比减少9.5%。

**图 3：我国新能源汽车产销及变化情况（2023 年 4 月）**

2023-04		单位	数量	同比	环比	产品	单位	数量	同比	环比
<b>新能源汽车</b>						<b>新能源乘用车</b>				
当月产	万辆	64.0	105.2%	-5.0%	当月产	万辆	60.30	105.8%	-4.1%	
当月销	万辆	63.6	112.8%	-2.6%	当月销	万辆	60.70	116.8%	-1.6%	
累计产	万辆	229.1	42.8%		累计产	万辆	244.00	59.2%		
累计销	万辆	222.2	42.8%		累计销	万辆	210.90	41.7%		
<b>纯电动</b>						<b>纯电动</b>				
当月产	万辆	48.3	99.3%	-5.5%	当月产	万辆	44.60	99.2%	-4.5%	
当月销	万辆	47.1	103.8%	-3.9%	当月销	万辆	43.70	105.8%	-3.5%	
累计产	万辆	168.2	31.6%		累计产	万辆	154.80	28.1%		
累计销	万辆	162.3	31.0%		累计销	万辆	150.90	28.6%		
<b>插电混合</b>						<b>插电混合</b>				
当月产	万辆	15.7	126.4%	-3.7%	当月产	万辆	15.70	127.3%	-2.5%	
当月销	万辆	16.5	143.8%	1.2%	当月销	万辆	17.00	151.3%	3.7%	
累计产	万辆	60.8	86.7%		累计产	万辆	59.70	84.3%		
累计销	万辆	59.8	89.1%		累计销	万辆	60.00	90.7%		
产品	单位	数量	同比	环比						
<b>动力电池装机（4月）</b>					<b>单车装机电量</b> （动力电池装机/新能源汽车产量）					
当月装机	GWh	25.1	89.4%	-9.5%	当月	KWh/辆	41.69			
累计装机	GWh	91.0	41.0%		累计	KWh/辆	37.29			

资料来源：wind，信达证券研发中心

### 三、光伏行业

**硅料：硅料价格继续下跌态势。**根据 PVInfolink，致密块料主流价格区间降至每公斤 120-132 元区间，二三线企业的价格水平继续保持每公斤 10-15 元价差范围，颗粒料的价差水平相比前期也有所扩大。截止五月末观察，硅料环节库存整体水平仍在堆高且环比上升，预计现货库存规模接近或已经达到一个月的整体产量规模，硅料环节销售压力持续，并且在六月难以得到改善。

**硅片：本周硅片价格快速下探。**根据 PVInfolink，本期 182mm 系列规格价格下降至每片 4.15 元，周环比下跌 9.8%。210mm 系列规格价格也下降至每片 6 元人民币范围，周环比下跌 1.6%。五月中旬开始，各主流企业的拉晶稼动水平已经陆续出现不同程度的下修，个别企业下调幅度较大，对于生产用料的需求量明显萎缩，变相刺激硅料价格加速下跌，但是对于单晶硅片的产量影响来讲，拉晶稼动下修的影响将会逐渐体现在六月，而对于眼下的单晶硅片供应大于需求的现象难以起到短期影响。

**电池片：本周电池片持续跌价。**根据 PVInfolink，M10, G12 尺寸主流成交价格分别落在每瓦 0.9-0.92 元人民币与每瓦 1-1.01 元人民币左右的价格水平，跌价幅度达到 3-6% 不等。N 型电池片部分，本周 TOPCon (M10) 电池片价格也对应硅片价格下跌，价格在每瓦 1.03 元人民币，虽然价格出现下跌但与 P 型价格仍维持相对稳定的溢价空间。展望后市，由于电池片需求维持高档，当前电池片仍未完全反映硅片跌势，整体盈利空间仍然维持。

**组件：本周组件价格小幅下降。**根据 PVInfolink，单玻组件执行价格区间约每瓦 1.6-1.74 元/瓦、主流价格 1.65 元/瓦，双玻主流价格约 1.65-1.68 元/瓦。5 月国内受项目拉动影响与上游明确的松动迹象，也让终端观望心态更加明确，这些因素使季度原定开动的部分项目出现延迟，消纳速度并不如预期。N 型组件价格稳定，TOPCon 组件(M10)本周价格小幅下探约 1.71-1.79 元/瓦，主流价格每瓦 1.73-1.75 元/瓦，HJT 组件(G12)约 1.83-1.9 元/瓦。

**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
<b>硅料</b>			
多晶硅致密料	元/Kg	130.00	-9.1%
<b>硅片</b>			
单晶硅片-182mm/150μm	元/片	4.15	-9.8%
单晶硅片-210mm/150μm	元/片	6.00	-1.6%
<b>电池片</b>			
单晶硅PERC电池-182mm\23.1%+	元/W	0.92	-3.2%
单晶硅PERC电池-210mm\23.1%+	元/W	1.00	-4.8%
<b>组件</b>			
182mm单面单晶PERC组件	元/W	1.63	-1.8%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	1.65	-1.8%
<b>光伏玻璃</b>			
3.2mm镀膜	元/m <sup>2</sup>	26.00	0.0%
2.0mm镀膜	元/m <sup>2</sup>	18.50	0.0%

资料来源：PVInfoLink，信达证券研发中心

## 四、风电行业

**2023年1-4月风电装机提升。**根据国家能源局数据，2023年1-4月风电新增装机量14.2GW，同比增加48.2%；累计装机量380GW，同比增长12.2%，累计利用小时数866小时，同比增加11.2%。

**中厚板、铸造生铁和废钢价格下跌。**中厚板周度价格下跌2.3%；铸造生铁周度价格下跌0.8%，废钢周度价格下跌0.7%。

**液体环氧树脂价格下跌。**液体环氧树脂周度价格下跌2.5%。

**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
<b>装机/招标</b>					
单月新增装机量	GW	2023.4	月	3.8	84.5%
新增装机量	GW	2023.1-4	月	14.2	48.2%
累计装机量	GW	2023.1-4	月	380	12.2%
累计利用小时数	小时	2023.1-4	月	866	11.2%
<b>钢铁原材料价格</b>					
轴承钢：无锡GCr15 50mm	元/吨	5月26日	周	5000	0.0%
中厚板：上海Q235 8mm	元/吨	5月26日	周	4350	-2.3%
铸造生铁：平均价（Z18-22）	元/吨	5月26日	周	3434	-0.8%
废钢：张家港6-8mm	元/吨	5月26日	周	2830	-0.7%
<b>有色原材料价格</b>					
电解铜：上海1#	元/吨	5月26日	周	63825	-2.4%
<b>化工原材料价格</b>					
玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤）	元/吨	5月26日	周	3825	0.0%
液体环氧树脂均价	元/吨	5月26日	周	14100	-2.5%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	5月26日	周	110	0.0%
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	5月26日	周	100	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	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	<a href="mailto:zhaolangqi@cindasc.com">zhaolangqi@cindasc.com</a>
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	<a href="mailto:wangzheyu@cindasc.com">wangzheyu@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:wangshuang3@cindasc.com">wangshuang3@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	张佳琳	13923488778	<a href="mailto:zhangjialin@cindasc.com">zhangjialin@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。