



Research and
Development Center

5月新能源汽车销量同比增长60.2%，硅料价格快速下降激发需求

电力设备与新能源

2023年6月11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

曾一贇 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

5月新能源汽车销量同比增长60.2%，硅料价格快速下降激发需求

2023年6月11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。6月2日召开的国务院常务会议研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施。为更大释放新能源汽车消费潜力，会议提出要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策。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。中汽协数据显示，5月国内新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别增长53%和60.2%，市场占有率达到30.1%。当前位置建议关注配置机会，推荐宁德时代、亿纬锂能、当升科技、长远锂科、天赐材料、科达利、比亚迪、星源材质、中伟股份、恩捷股份、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。

➤ 氢能:

2023年一季度我国确定已开标或开建的大规模绿氢项目新增1066MW电解槽需求，对应1000Nm³/h碱性电解槽的需求量超过200套。随着氢能产业化进程加快，制氢核心设备电解槽有望迎来放量。拜登-哈里斯政府2023年6月5日发布了《美国国家清洁氢能战略路线图》，其研究了未来的需求情景，包括到2030年每年生产1000万吨清洁氢的战略机遇。建议关注华光华能、华电重工、昇辉科技等。

➤ 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相对乐观。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，景气度有

望逐步回升。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或将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：

硅料价格加速下降，硅料价格快速下降激发需求。根据 InfoLink Consulting 公布的最新产业链价格数据，致密块料的主流价格已经降至每公斤 100 元左右。硅片 M10 系列规格价格下降至每片 3.6 元。G12 系列规格价格下降至每片 5 元人民币，相比上周跌幅分别为 8%与 13%。电池方面，M10, G12 尺寸主流成交价格分别为每瓦 0.84-0.86 元人民币与每瓦 0.92-0.93 元人民币左右，跌价幅度分别达到 4.5%与 6.1%。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 0.95 元人民币左右，虽然价格出现下跌但与 P 型价差稳定落在每瓦 1 毛-1 毛 1 元人民币。本周组件价格下降明显。单玻本周均价下滑至每瓦 1.6-1.63 元人民币，双玻主流价格 1.62-1.65 元人民币。目前硅料价格加速下跌；硅片环节下跌持续；电池片小幅下跌，组件价差扩大，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、非洲需求有望启动，全球光伏需求增速有望在 40%左右。我们认为目前一体化组件、逆变器、核心辅材、设备等环节估值或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、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:

➤ 新能源汽车:

根据中汽协数据显示,5月国内新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆,同比分别增长53%和60.2%,市场占有率达到30.1%。

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。

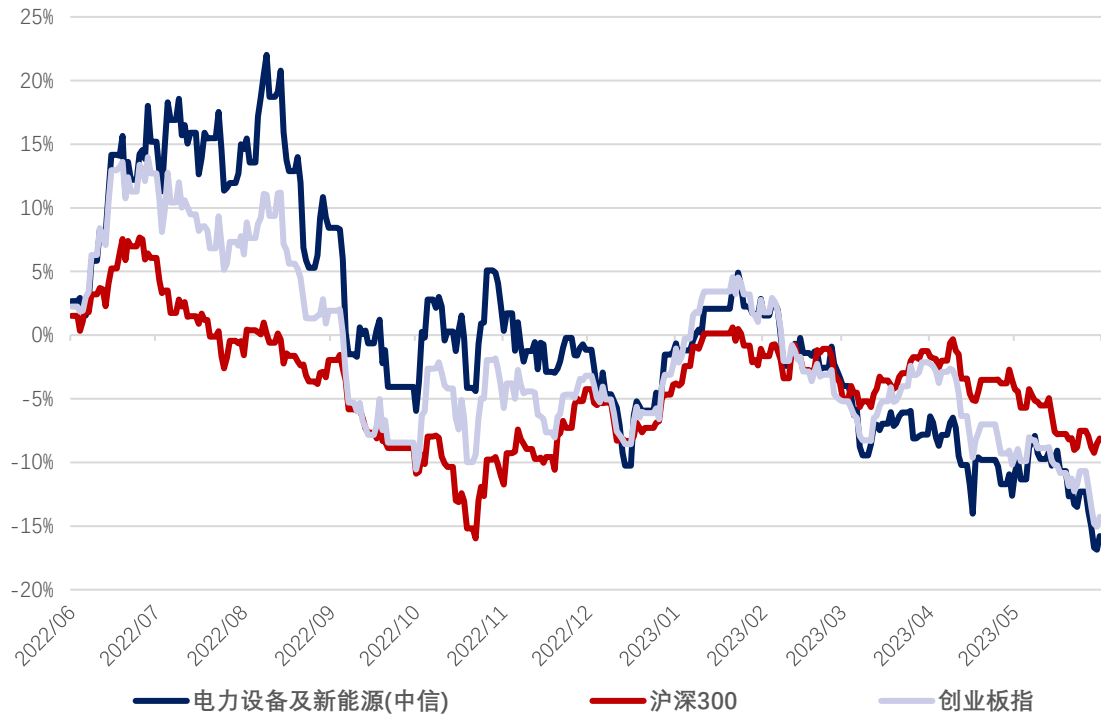
一、本周行情回顾

电力设备及新能源(中信): 本周下跌 4.00%; 近一个月下跌 5.62%, 2023 年初至今下跌 10.50%;

沪深 300: 本周下跌 0.65%; 近一个月下跌 4.01%, 2023 年初至今下跌 0.90%;

创业板指: 本周下跌 4.04%; 近一个月下跌 5.27%, 2023 年初至今下跌 8.68%。

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

电池级碳酸锂价格上涨, 镍盐价格和钴盐价格均有所上升。本周电池级碳酸锂价格上涨 2.6%, 镍盐方面, 电池级硫酸镍价格上涨 7.2%。钴盐方面, 电池级硫酸钴上涨 2.7%。

电解液价格继续回升, 六氟磷酸锂价格保持不变。本周三元电解液价格上涨 3.8%, 磷酸铁锂电液价格上涨 5.3%。

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 | 15.5 | 11.7% | 10.3% | -28.7% |
| | | 电池级硫酸钴 | 万元/吨 | 3.9 | 2.7% | 3.4% | -19.8% |
| | | 电池级硫酸镍 | 万元/吨 | 3.3 | 7.2% | 7.2% | -14.4% |
| | | 电池级硫酸锰 | 万元/吨 | 0.5 | -12.0% | -15.0% | -23.8% |
| | | 锂盐 | | | | | |
| | | 电池级碳酸锂99.5% | 万元/吨 | 31.6 | 2.6% | 4.3% | -38.6% |
| | | 电池级氢氧化锂56.5% | 万元/吨 | 31.1 | 5.7% | 5.7% | -46.8% |
| | | 三元前驱体 | | | | | |
| | | 三元前驱体523 | 万元/吨 | 8.6 | 0.6% | 0.6% | -17.0% |
| | | 三元前驱体622 | 万元/吨 | 9.8 | 0.5% | 0.5% | -15.2% |
| | | 三元前驱体811 | 万元/吨 | 10.8 | 0.5% | 0.5% | -16.8% |
| | | 三元正极材料 | | | | | |
| | | 三元材料523 | 万元/吨 | 24 | 0.8% | 2.1% | -28.4% |
| | | 三元材料622 | 万元/吨 | 25 | 1.2% | 0.5% | -15.2% |
| | | 三元材料811 | 万元/吨 | 28.6 | 1.1% | 0.5% | -16.8% |
| | 钴酸锂 | 万元/吨 | 27 | 1.5% | 1.5% | -36.1% | |
| | 磷酸铁锂 | 万元/吨 | 9.9 | 0.0% | 0.0% | -40.4% | |
| 负极材料 | 针状焦 | | | | | | |
| | | 国产油系高端 | 元/吨 | 10000 | 0.0% | 0.0% | -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% | 0.0% | -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/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 | 16.4 | 0.0% | 0.0% | -32.2% |
| | | 磷酸铁锂 | 万元/吨 | 4.0 | 5.3% | 5.3% | -28.6% |
| | 三元/常规动力型 | 万元/吨 | 5.5 | 3.8% | 3.8% | -23.6% | |
| 锂电池 | 电芯 | | | | | | |
| | | 方形三元 | 元/Wh | 0.74 | 0.0% | 0.0% | -31.0% |
| | | 方形磷酸铁锂 | 元/Wh | 0.64 | 0.0% | 0.0% | -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 |
|-------------------|-----|-------|--------|-------|--------------------------------|-------|--------|--------|-------|
| 新能源汽车 | | | | | 新能源乘用车 | | | | |
| 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% | |
| 纯电动 | | | | | 纯电动 | | | | |
| 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% | |
| 插电混合 | | | | | 插电混合 | | | | |
| 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 | | | | | |
| 动力电池装机（4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 | 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：硅料价格下跌速度和幅度均出现加剧，同时竞争日趋激烈。根据 Infolink Consulting，致密块料的主流价格已经降至每公斤 100 元左右，单周环比下降 15%，创下 2023 年 1 月至今的单周跌幅之最，同时低价范围已经降至每公斤 80 元，不断逼近全成本水平，并且不断靠近盈利平衡位置。在硅料产能规模庞大的基础上，叠加数万吨的新产能投放，致使头部企业之间的竞争态势日趋白热化，二三线以及新进入企业的生存压力加大。

硅片：本周硅片价格跌幅增大。本周 M10, G12 尺寸硅片价格分别为每片 3.6 元人民币以及每片 5 元人民币左右，跌幅分别为 8% 与 13%。根据 Infolink Consulting，当前的减产幅度仍不足以消化庞大的库存，当前硅片厂持续以双经销、代工的方式将硅片换成电池片，然而仍然难解当前的供应过剩。

电池片：本周电池片持续跌价。根据 Infolink Consulting，M10, G12 尺寸主流成交价格分别为每瓦 0.84-0.86 元人民币与每瓦 0.92-0.93 元人民币左右，跌价幅度分别达到 4.5% 与 6.1%。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 0.95 元人民币左右，N 型电池片与 P 型价格价差在每瓦 0.1-0.11 元。HJT(G12) 电池片价格为每瓦 1.1 元人民币。

组件：本周组件价格下降明显。根据 Infolink Consulting，单玻本周均价下滑至每瓦 1.6-1.63 元人民币，双玻主流价格 1.62-1.65 元人民币。Infolink Consulting 认为目前价格策略分化较大，价差仍在持续拉大，本月旧单仍有占据约 5-6 成以上的份额，然而至 7 月来看新签单占比持续提升，预计价格在后续仍有较大幅度的调整。N 型组件价格有所下降，TOPCon 组件(M10) 本周价格小幅下探至 1.55-1.75 元/瓦，主流价格每瓦 1.7-1.72 元/瓦，HJT 组件(G12) 约 1.75-1.85 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 |
|------------------------|------------------|--------|--------|
| 硅料 | | | |
| 多晶硅致密料 | 元/Kg | 100.00 | -15.3% |
| 硅片 | | | |
| 单晶硅片-182mm/150μm | 元/片 | 3.60 | -7.7% |
| 单晶硅片-210mm/150μm | 元/片 | 5.00 | -13.0% |
| 电池片 | | | |
| 单晶硅PERC电池-182mm\23.1%+ | 元/W | 0.85 | -4.5% |
| 单晶硅PERC电池-210mm\23.1%+ | 元/W | 0.92 | -6.1% |
| 组件 | | | |
| 182mm单面单晶PERC组件 | 元/W | 1.56 | -2.5% |
| 210mm单面单晶PERC组件 | 元/W | 1.57 | -2.5% |
| 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：InfoLink Consulting，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上涨。中厚板周度价格上涨0.7%；铸造生铁周度价格上涨0.1%，废钢周度价格上涨1.7%。

液体环氧树脂价格下跌。液体环氧树脂周度价格下跌4.2%。

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 | 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% |
| 钢铁原材料价格 | | | | | |
| 轴承钢：无锡GCr15 50mm | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 4800 | 0.0% |
| 中厚板：上海Q235 8mm | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 4330 | 0.7% |
| 铸造生铁：平均价（Z18-22） | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 3388 | 0.1% |
| 废钢：张家港6-8mm | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 2960 | 1.7% |
| 有色原材料价格 | | | | | |
| 电解铜：上海1# | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 67015 | 1.5% |
| 化工原材料价格 | | | | | |
| 玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤） | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 3825 | 0.0% |
| 液体环氧树脂均价 | 元/吨 | 6月10日 | 周 | 13150 | -4.2% |
| 国产T300级别12K碳纤维 | 元/千克 | 6月10日 | 周 | 110 | 0.0% |
| 国产T300级别24/25K碳纤维 | 元/千克 | 6月10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

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。

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，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。

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。

李宇霆，团队成员，澳洲国立大学经济学硕士，上海财经大学学士，2023年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

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 | zhaolangqi@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 | sunrong@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 | 粟琳 | 18810582709 | sulin@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。