



电气设备

优于大市（维持）

证券分析师

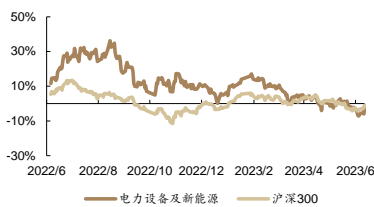
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《光伏产业链发展良好，各环节降价有望刺激23年需求》，2022.12.16
- 2.《风电行业策略年度报告-不惧一番寒彻骨，已闻梅花扑鼻香》，2022.12.16
- 3.《发挥新能源战略性新兴产业优势，推动扩大内需战略发展》，2022.12.15
- 4.《内蒙古能源局印发实施细则推动源网荷储、风光制氢等项目发展》，2022.12.15
- 5.《11月欧洲新能源车销量点评：环比高增，政策收紧》，2022.12.15

光伏产业链上游加速触底，终端需求维持旺盛

投资要点：

- **硅料市场跌幅扩大，基本跌至成本线附近。**根据中国有色金属工业协会硅业分会，本周国内N型料价格区间在7.5-9.0万元/吨，成交均价为8.05万元/吨，周环比降幅为22.52%；单晶致密料价格区间在6.80-7.80万元/吨，成交均价为7.24万元/吨，周环比降幅为24.5%。本周硅料市场继续扩大跌幅，基本跌至成本线附近，部分企业已经亏损停产。受价格影响，包括头部企业在内的多家多晶硅企业出现停止出货的现象，个别企业仍在低价清理前期库存。供应方面，三季度投产企业规模大，使得多晶硅市场阶段性供大于求的现象加剧。需求方面，硅片价格持续下行企业进入亏损减产，采购积极性不高使得议价空间被压缩。供需关系决定了本周多晶硅价格走势。
- **硅片价格持续下探，库存仍维持高位。**根据PVInfolink，本周单晶硅片182mm/150 μ m均价为3.05元/片，跌幅为15.3%，单晶硅片210mm/150 μ m均价为4.65元/片，跌幅为7%。硅片价格继续下探，逐渐濒临厂家的生产成本线，头部硅片厂家在报价上开始出现谨慎保守姿态，而二三线厂家持续快速更新报价，主要体现在低价下探和整体价差的扩大上。此外硅片尺寸间的跌幅也出现分化，M10硅片市场供应较多，跌幅较大，而G12因为供应厂家较少，跌幅较小。而价格下降的原因除硅片上游硅料降价价格传导外，还有硅片环节自身库存较高的原因，当前硅片库存还维持在10GW以上的体量，预期价格下跌也无法在库存消纳上起太明显作用，同时，由于售价直逼厂家成本水平，预期后续跌价空间不大，厂家后续仍将面临降低稼动率的举措。
- **电池片价格虽受硅片跌价影响而对应下跌，但电池片采购需求稳定，盈利维持高档。**根据PVInfolink，当前尽管电池片需求表现良好、总体产出小幅增长来到46GW，电池片价格仍然持续受到硅片跌价影响而对应下跌。本周电池片价格持续下行，M10、G12尺寸主流成交价格分别落在每瓦0.78-0.79元人民币与每瓦0.83-0.85元人民币左右的价格水平，跌价幅度来到8-9%不等。N型TOPCon（M10）成交价格普遍落在每瓦0.87元人民币左右，HJT（G12）电池片外卖厂家稀少，价格也跟随主流电池片价格松动跌价。但由于电池片采购需求旺盛，价格跌势不如硅片陡峭，大尺寸电池片盈利水平维持高档。预期后续电池片厂家将受到上下游的压力传导而小幅让价。
- **组件价格下降至1.5元/W以下，预计终端项目进度加快。**根据PVInfolink，本周组件价格下滑至单玻每瓦1.45-1.48元人民币，其中观察厂家价格，价格策略分化极大，前期项目签单仍有约1.5-1.6元以上的水平在执行，新签订单价格大幅下降1.4-1.45元人民币不等，低价区段也有部分厂家下降价格出清库存，本周跌破1.4元的价格已出现，低价现货已来到1.35-1.38元人民币。随着产业链价格整体下降至低位，预计项目进度将加快。
- **新能源发电投资建议：**重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：1) 具有量利齐升、新电池片技术叠加优势的一体化组件企业：**晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、天合光能**；2) 盈利确定性高，新型技术涌现的电池片环节：**通威股份、爱旭股份、钧达股份**等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：**TCL中环、双良节能**；4) 受益于总量提升的逆变器龙头企业：**锦浪科技、阳光电源、德业股份**；5) 储能电池及供应商：**宁德时代、亿纬锂能、派能科技**等。风电板块建议关注：1) 海风相关

标的建议关注：**起帆电缆、海力风电、振江股份**；2) 风电上游零部件商建议关注：**广大特材、力星股份**等；3) 整机商建议关注：**三一重能，明阳智能**等。

- **新能源汽车投资建议：** 1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头：**宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技**等；2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业：**亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源**等；3) 锂电材料环节其它基本面优质标的：**中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多**等；4) 受益于全球电动化的零部件龙头：**汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利**等；5) 产品驱动、引领智能的新势力：**特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车**等。
- **工控及电力设备投资建议：** 建议重点关注电力储能环节，关注**新风光、金盘科技、四方股份、国电南瑞**等。
- **风险提示：** 原材料价格波动风险、疫情影响超预期风险、行业竞争加剧风险。

内容目录

1. 光伏产业链上游加速触底，需求有望爆发	6
1.1. 产业链降价延续，硅料跌幅扩大	6
1.2. 光伏市场需求旺盛，23 年前四月装机维持高增	7
1.3. 行业数据跟踪	7
1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪	8
2. 新能源汽车	8
2.1. 行业数据跟踪	9
2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪	10
3. 工控及电力设备	10
3.1. 行业数据跟踪	11
3.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪	11
4. 本周板块行情（中信一级）	12
5. 风险提示	13

图表目录

图 1: 2023-2030 年全球光伏新增装机预测 (GW)	7
图 2: 2023-2030 年我国光伏新增装机预测 (GW)	7
图 4: 多晶硅料价格 (单位: 元/公斤)	7
图 5: 单晶硅片价格 (单位: 元/片)	7
图 6: 单/多晶电池片价格 (单位: 元/瓦)	8
图 7: 光伏玻璃价格 (单位: 元/平方米)	8
图 8: 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨)	9
图 9: 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨)	9
图 10: 锂精矿价格 (单位: 美元/吨)	9
图 11: 电池碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨)	9
图 12: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)	9
图 13: 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨)	9
图 14: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)	9
图 15: 电解液价格 (单位: 万元/吨)	9
图 16: 负极价格 (单位: 万元/吨)	10
图 17: 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨)	10
图 18: 工业制造业增加值当月同比变化	11
图 19: 工业增加值累计同比变化	11
图 20: 固定资产投资完成额累计同比增速情况	11
图 21: 长江有色市场铜价格趋势 (元/吨)	11
图 22: 中信指数一周涨跌幅	12
图 23: 电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位	12
表 1: 国内太阳能多晶硅成交价 (2023.6.14) (单位: 万元/吨)	6
表 1: 新能源发电行业要闻追踪	8
表 2: 新能源发电行业个股公告追踪	8
表 3: 新能源汽车行业个股公告追踪	10
表 4: 电力设备及工控行业要闻追踪	11
表 5: 电力设备及工控行业个股公告追踪	11

表 6: 细分行业一周涨跌幅12

1. 光伏产业链上游加速触底，需求有望爆发

1.1. 产业链降价延续，硅料跌幅扩大

硅料市场跌幅扩大，基本跌至成本线附近。根据中国有色金属工业协会硅业分会，本周国内 N 型料价格区间在 7.5-9.0 万元/吨，成交均价为 8.05 万元/吨，周环比降幅为 22.52%；单晶致密料价格区间在 6.80-7.80 万元/吨，成交均价为 7.24 万元/吨，周环比降幅为 24.5%。本周硅料市场继续扩大跌幅，基本跌至成本线附近，部分企业已经亏损停产。受价格影响，包括头部企业在内的多家多晶硅企业出现停止出货的现象，个别企业仍在低价清理前期库存。供应方面，三季度投产企业规模大，使得多晶硅市场阶段性供大于求的现象加剧。需求方面，硅片价格持续下行企业进入亏损减产，采购积极性不高使得议价空间被压缩。供需关系决定了本周多晶硅价格走势。

表 1：国内太阳能多晶硅成交价（2023.6.14）（单位：万元/吨）

项目	最高价	最低价	均价	波动	波动%
N 型料成交价	9.00	7.50	8.05	-2.34	-22.52%
复投料成交价	8.00	7.00	7.46	-2.31	-23.64%
单晶致密料成交价	7.80	6.80	7.24	-2.35	-24.5%
单晶菜花料成交价	7.5	6.5	6.95	-2.29	-24.78%

资料来源：中国有色金属工业协会硅业分会，德邦研究所

硅片价格持续下探，库存仍维持高位。根据 PVinfolink，本周单晶硅片 182mm/150 μ m 均价为 3.05 元/片，跌幅为 15.3%，单晶硅片 210mm/150 μ m 均价为 4.65 元/片，跌幅为 7%。硅片价格继续下探，逐渐濒临厂家的生产成本线，头部硅片厂家在报价上开始出现谨慎保守姿态，而二三线厂家持续快速更新报价，主要体现在低价下探和整体价差的扩大上。此外硅片尺寸间的跌幅也出现分化，M10 硅片市场供应较多，跌幅较大，而 G12 因为供应厂家较少，跌幅较小。而价格下降的原因除硅片上游硅料降价价格传导外，还有硅片环节自身库存较高的原因，当前硅片库存还维持在 10GW 以上的体量，预期价格下跌也无法在库存消纳上起太明显作用，同时，由于售价直逼厂家成本水平，预期后续跌价空间不大，厂家后续仍将面临降低稼动率的举措。

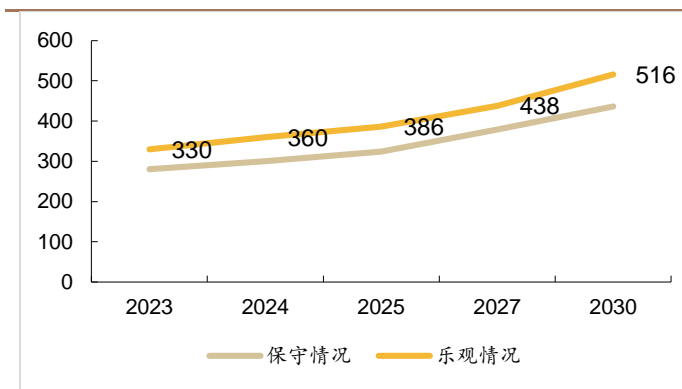
电池片价格虽受硅片跌价影响而对应下跌，但电池片采购需求稳定，盈利维持高档。根据 PVinfolink，当前尽管电池片需求表现良好、总体产出小幅增长来到 46GW，电池片价格仍然持续受到硅片跌价影响而对应下跌。本周电池片价格持续下行，M10, G12 尺寸主流成交价格分别落在每瓦 0.78-0.79 元人民币与每瓦 0.83-0.85 元人民币左右的价格水平，跌价幅度来到 8-9% 不等。N 型 TOPCon (M10) 成交价格普遍落在每瓦 0.87 元人民币左右，HJT (G12) 电池片外卖厂家稀少，价格也跟随主流电池片价格松动跌价。但由于电池片采购需求旺盛，价格跌势不如硅片陡峭，大尺寸电池片盈利水平维持高档。预期后续电池片厂家将受到上下游的压力传导而小幅让价。

组件价格下降至 1.5 元/W 以下，预计终端项目进度加快。根据 PVinfolink，本周组件价格下滑至单玻每瓦 1.45-1.48 元人民币，其中观察厂家价格，价格策略分化极大，前期项目签单仍有约 1.5-1.6 元以上的水平在执行，新签订单价格大幅下降 1.4-1.45 元人民币不等，低价区段也有部分厂家下降价格出清库存，本周跌破 1.4 元的价格已出现，低价现货已来到 1.35-1.38 元人民币。随着产业链价格整体下降至低位，预计项目进度将加快。

1.2. 光伏市场需求旺盛，23 年前四月装机维持高增

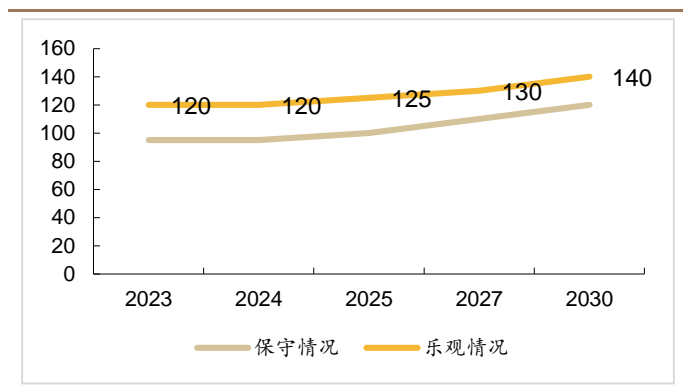
国内前 4 月光伏装机维持高增，产业链价格下降需求有望进一步提升。随着“双碳”目标的推进，发展以光伏为代表的可再生能源已成为全球共识，再加上光伏发电在越来越多的国家成为最有竞争力的电源形式，根据国家能源局 5 月 19 日发布的全国电力工业统计数据，2023 年前 4 月光伏新增装机 48.31GW，较 2022 年同期增长 186.2%；4 月新增光伏装机 14.65GW，同比增长 299.18%。产业链价格下降，光伏经济性进一步凸显，需求有望进一步提升。

图 1：2023-2030 年全球光伏新增装机预测 (GW)



资料来源：CPIA，德邦研究所

图 2：2023-2030 年我国光伏新增装机预测 (GW)



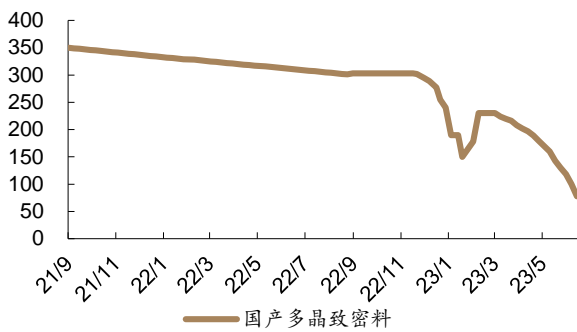
资料来源：CPIA，德邦研究所

新能源发电投资建议：重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：1) 具有量利齐升、新电池片技术叠加优势的一体化组件企业：**晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、天合光能**；2) 盈利确定性高，新型技术涌现的电池片环节：**通威股份、爱旭股份、钧达股份**等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：**TCL 中环、双良节能**；4) 受益于总量提升的逆变器龙头企业：**锦浪科技、阳光电源、德业股份**；5) 储能电池及供应商：**宁德时代、亿纬锂能、派能科技**等。风电板块建议关注：1) 海风相关标的建议关注：**起帆电缆、海力风电、振江股份**；2) 风电上游零部件商建议关注：**广大特材、力星股份**等；3) 整机商建议关注：**三一重能，明阳智能**等。

1.3. 行业数据跟踪

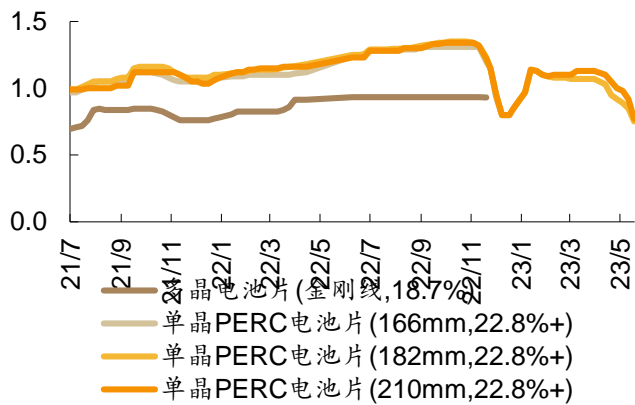
图 3：多晶硅料价格 (单位：元/公斤)

图 4：单晶硅片价格 (单位：元/片)

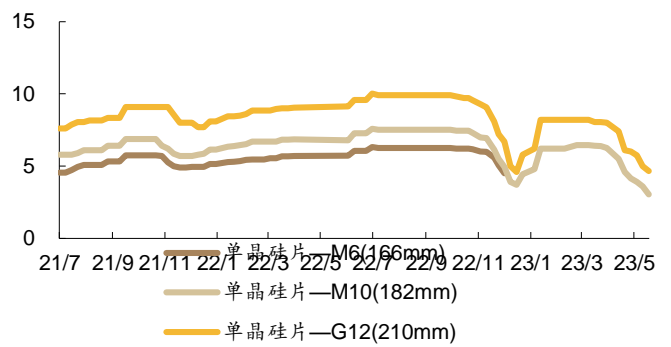


资料来源: WIND, 德邦研究所

图 5: 单/多晶电池片价格 (单位: 元/瓦)

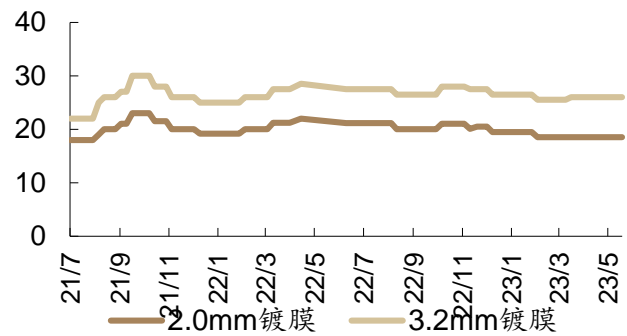


资料来源: WIND, 德邦研究所



资料来源: WIND, 德邦研究所

图 6: 光伏玻璃价格 (单位: 元/平方米)



资料来源: WIND, 德邦研究所

1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 2: 新能源发电行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
光伏供应链价格持续下跌	http://s6e.cn/ngnN
国家能源局: 5月全社会用电量7222亿千瓦时, 同比增长7.4%	http://s6e.cn/Qe9Q9
硅料市场停产企业数量增加, 跌幅扩大	http://s6e.cn/HtHOT

资料来源: 北极星太阳能光伏网, 德邦研究所

表 3: 新能源发电行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
天合光能	公司本次利润分配以总股本 21.73 亿股为基数, 共计派发 10.38 亿元
金雷股份	向特定对象发行 A 股 0.64 亿股, 每股面值为人民币 1.00 元
捷佳伟创	公司本次利润分配以总股本 3.48 亿股为基数, 共计派发 0.69 亿元
赛伍技术	公司本次利润分配以总股本 4.4 亿股为基数, 共计派发 0.55 亿元
隆基绿能	公司本次利润分配以总股本 75.81 亿股为基数, 共计派发 30.32 亿元

资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

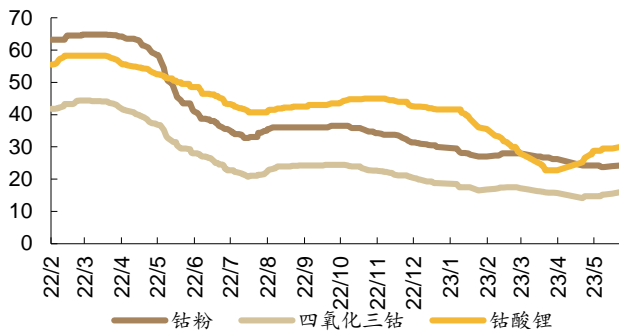
2. 新能源汽车

新能源汽车投资建议: 1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头: 宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技等; 2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业: 亿纬锂能、国轩高科、欣

旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源等；3) 锂电材料环节其它基本面优质标的：中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多等；4) 受益于全球电动化的零部件龙头：汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利等；5) 产品驱动、引领智能的新势力：特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车等。

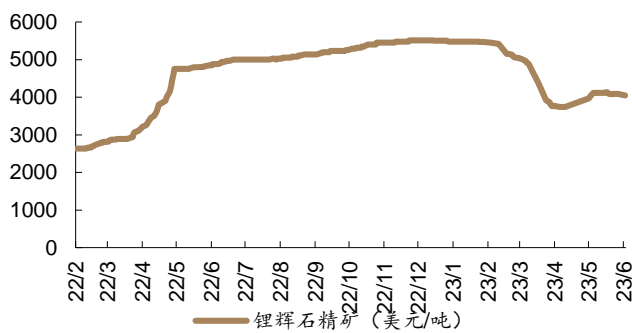
2.1. 行业数据跟踪

图 7：钴粉和四氧化三钴价格（单位：万元/吨）



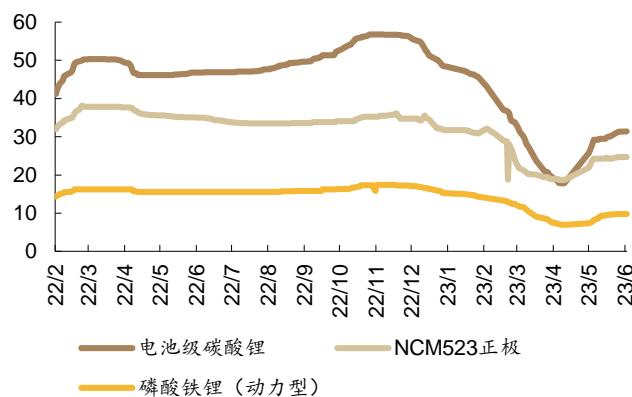
资料来源：SMM，德邦研究所

图 9：锂精矿价格（单位：美元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

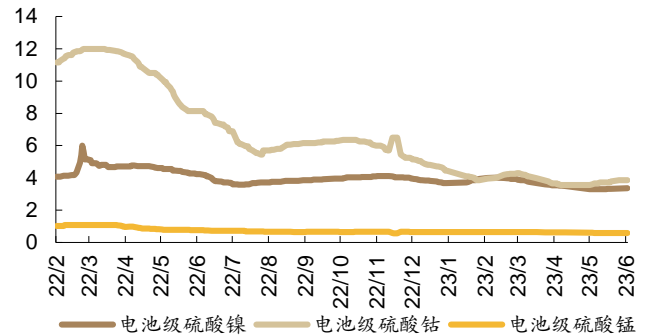
图 11：正极材料价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

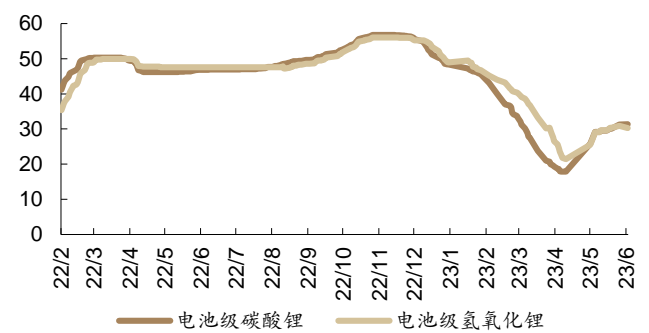
图 13：隔膜价格（单位：元/平方米）

图 8：电池级硫酸镍/钴/锰价格（单位：万元/吨）



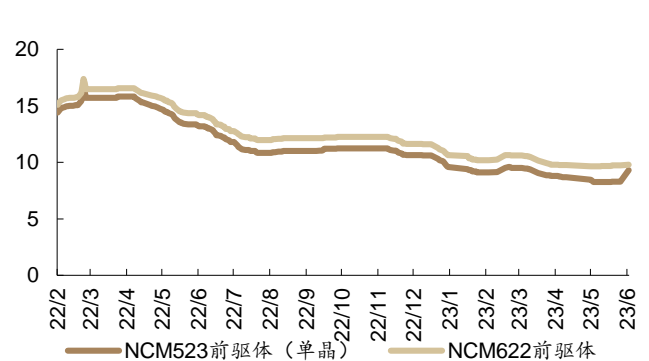
资料来源：SMM，德邦研究所

图 10：电池级碳酸锂和氢氧化锂价格（单位：万元/吨）



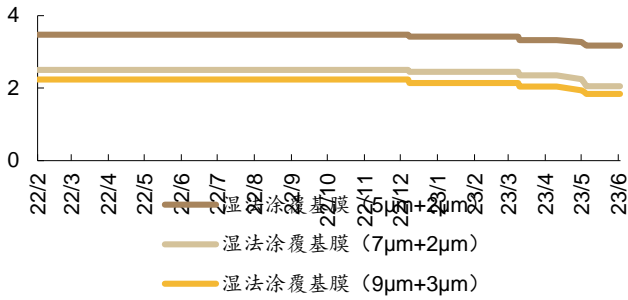
资料来源：SMM，德邦研究所

图 12：前驱体材料价格（单位：万元/吨）



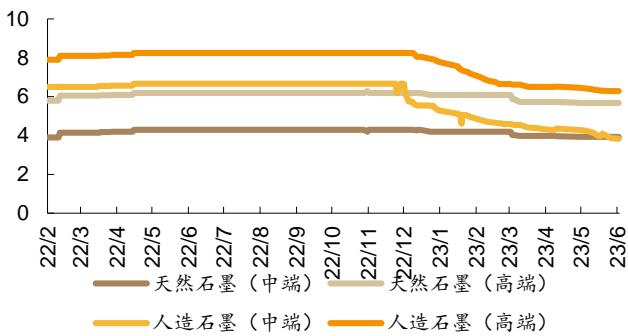
资料来源：SMM，德邦研究所

图 14：电解液价格（单位：万元/吨）

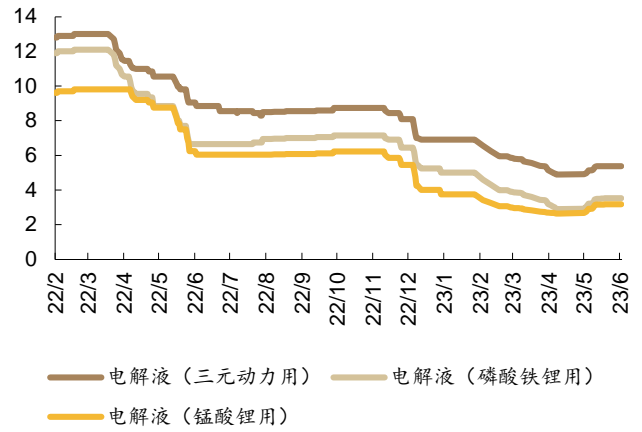


资料来源：SMM，德邦研究所

图 15：负极价格（单位：万元/吨）

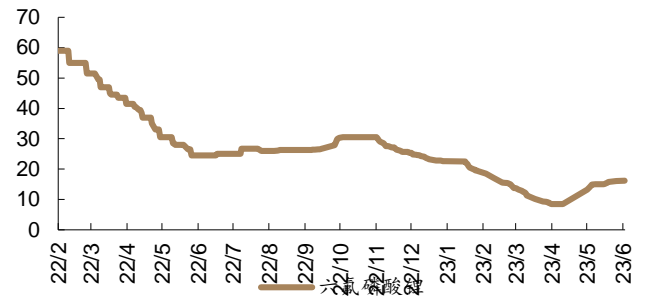


资料来源：SMM，德邦研究所



资料来源：SMM，德邦研究所

图 16：六氟磷酸锂价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 5：新能源汽车行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
日本将为丰田提供 8.54 亿美元促进电池生产	http://s6e.cn/2LvsG
理想汽车北京工厂获批生产资质，预计年内正式投产	http://s6e.cn/pUigX
韩国企业抱团！现代汽车集团与三星、SK 和 LG 等组建电动车联盟	http://s6e.cn/PbFjN
丰田章男连任丰田汽车公司董事长	http://s6e.cn/9q1Vq
海南拟发放鼓励使用新能源汽车补贴资金	http://s6e.cn/co645
福建省出台政策措施培育壮大新能源汽车产业链	http://s6e.cn/ITz1w
今年全球镍供应将出现更大过剩，可能使镍价低于 2022 年纪录高点	http://s6e.cn/CLXTb
沙特称已与华人运通公司签署了一项价值 56 亿美元的电动汽车协议	http://s6e.cn/nbrCQ

资料来源：第一电动网，盖世汽车，德邦研究所

表 4：新能源汽车行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
先导智能	公司利润分配以总股本 15.66 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 5.37 元人民币现金
德方纳米	股东通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份

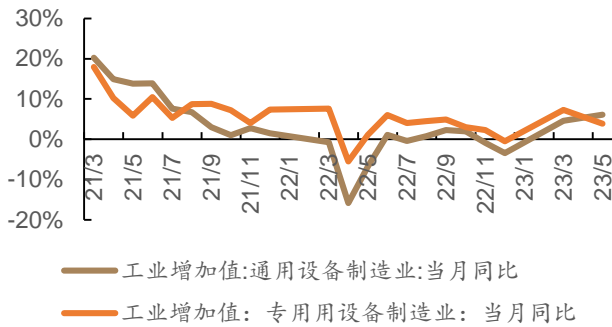
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

3. 工控及电力设备

工控及电力设备投资建议：建议重点关注电力储能环节，关注新风光、金盘科技、四方股份、国电南瑞等。

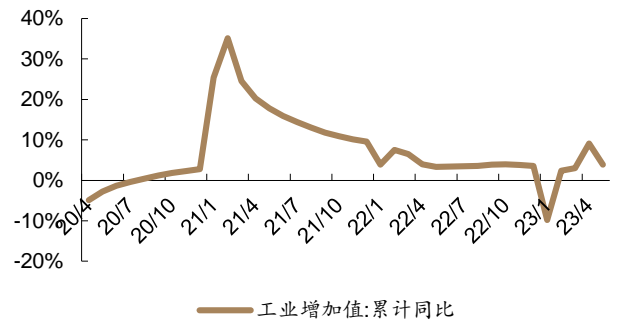
3.1. 行业数据跟踪

图 17：工业制造业增加值当月同比变化



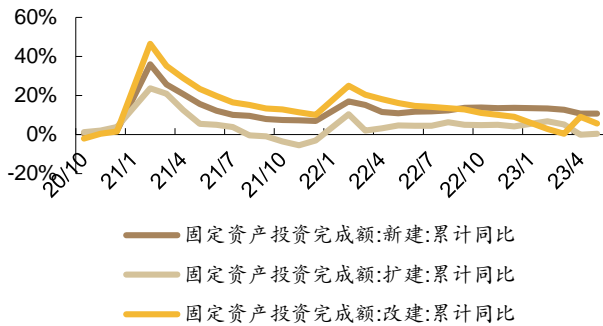
资料来源：WIND，德邦研究所

图 18：工业增加值累计同比变化



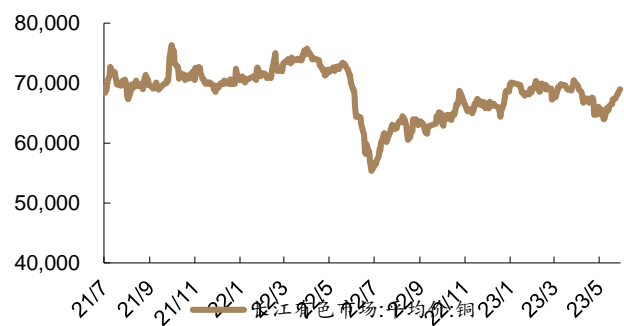
资料来源：WIND，德邦研究所

图 19：固定资产投资完成额累计同比增速情况



资料来源：WIND，德邦研究所

图 20：长江有色市场铜价格趋势（元/吨）



资料来源：WIND，德邦研究所

3.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 5：电力设备及工控行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
中国非化石能源发电装机容量超过化石能源发电装机容量，占比达到 50.9%	http://s6e.cn/EcU4y
Ørsted 将投资 680 亿美元以实现其 2030 年 50GW 的电力容量目标	http://s6e.cn/PkHLh
南方能源监管局组织完成国内首次超大城市坚强局部电网黑启动试验	http://s6e.cn/N3li1
越南大停电背后的结构性问题	http://s6e.cn/S6rfy
国机工程实力打造厄瓜多尔电力动脉	http://s6e.cn/cxKU6
国家发改委：1—5 月份全国全社会用电量同比增长 5.2%	http://s6e.cn/kR9QZ

资料来源：国际电力网，德邦研究所

表 6：电力设备及工控行业个股公告追踪

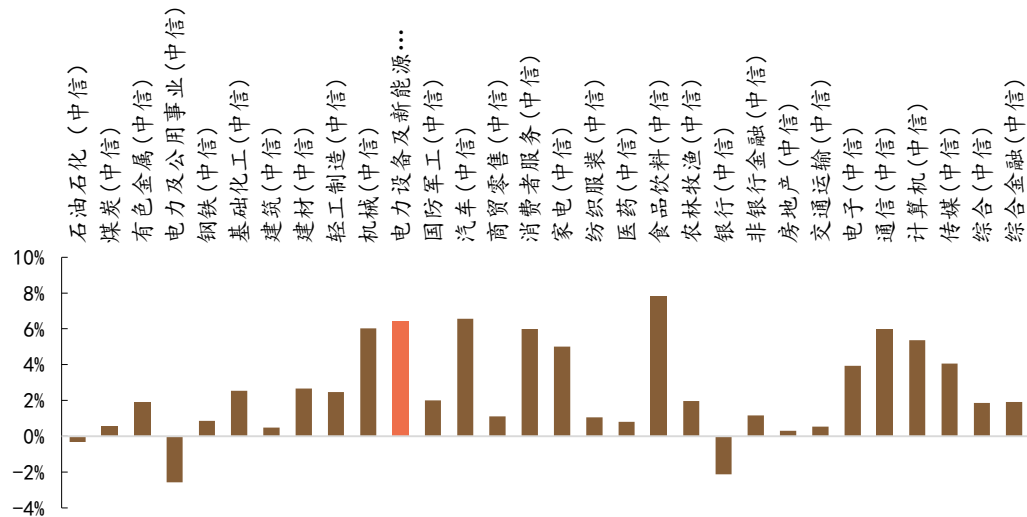
股票名称	公告简介
国电南瑞	公司利润分配及转增股本以 66.95 亿股为基数，共计派发现金红利 26.11 亿元，转增 13.38 亿股
许继电气	公司利润分配以 10.08 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.4 元
海兴电力	公司利润分配以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除截至权益分派股权登记日公司回购专用账户的股份余额为基数，共计派发现金红利 3.4 亿元

资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

4. 本周板块行情（中信一级）

电力设备及新能源行业过去一周上涨 6.40%，涨跌幅居中信一级行业第 3 名，跑沪赢深 300 指数 3.09 个百分点。输变电设备、配电设备、光伏、风电、核电、新能源汽车过去一周涨跌幅分别为 3.05%、4.28%、8.4%、2.17%、2.77%、6.24%。

图 21：中信指数一周涨跌幅



资料来源：WIND，德邦研究所

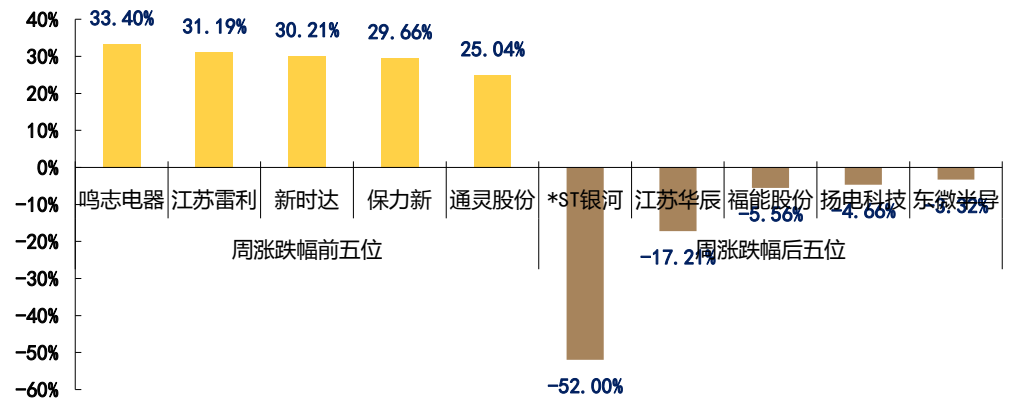
表 7：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证综指	000001.SH	3,273.33	3,231.41	1.30%	3,283.54	-0.31%	13.21	1.33
深证综指	399001.SZ	11,306.53	10,793.93	4.75%	11,091.36	1.94%	23.96	2.56
沪深 300	000300.SH	3,963.35	3,836.70	3.30%	3,944.54	0.48%	12.02	1.37
CS 电力设备	CI005011.WI	10,011.97	9,410.14	6.40%	10,089.61	-0.77%	23.85	3.18
输变电设备	CI005472	1,811.10	1,757.53	3.05%	1,848.83	-2.04%	20.66	2.50
配电设备	CI005473	1,442.03	1,382.79	4.28%	1,454.46	-0.85%	25.64	2.06
光伏	CI005286	13,612.28	12,557.91	8.40%	13,702.55	-0.66%	15.25	3.60
风电	CI005284	3,477.63	3,403.86	2.17%	3,556.53	-2.22%	32.28	2.05
核电	CI005476	1,504.01	1,463.48	2.77%	1,442.43	4.27%	40.64	1.58
新能源汽车	884076.WI	3,192.20	3,004.81	6.24%	3,119.56	2.33%	23.14	2.95

资料来源：WIND，德邦研究所

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为鸣志电器（33.40%）、江苏雷利（31.19%）、新时达（30.21%）、保力新（29.66%）、通灵股份（25.04%）。跌幅前五名分别为*ST 银河（-52.00%）、江苏华辰（-17.21%）、福能股份（-5.56%）、扬电科技（-4.66%）、东威半导（-3.32%）。

图 22：电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：WIND，德邦研究所

5. 风险提示

原材料价格波动风险、疫情影响超预期风险、行业竞争加剧风险

信息披露

分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019年新财富入围、水晶球第三，2022年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。在任何情况下，本公司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。

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，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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。