



电气设备 & 新能源

优于大市（维持）

证券分析师

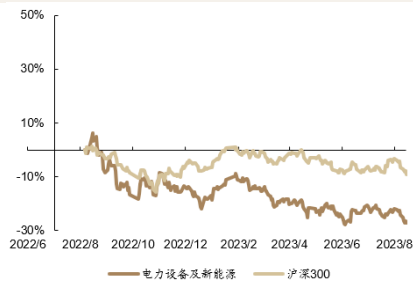
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

新能源车下乡和消费促进政策推动，整车销量有望迎来快速增长

投资要点：

- 7月新能源车各品牌销量分析：**7月新能源车批发销量73.7万辆。2023年8月8日，乘联会公布了7月全国新能源乘用车的销量情况，7月全国新能源乘用车厂商批发销量73.7万辆，环比下降3.1%，同比增长30.7%。2023年1-7月全国乘用车厂商新能源批发销量427.9万辆，同比增长41.2%。国家层面扩大消费新能源汽车政策统领下，工信部、商业部等九个部门牵头推动新能源车下乡，各地车展发放消费券等促销活动，对提升汽车消费信心起到促进作用。历年的7月一般是仅次于2月的正常月度销量最低点，但受多个品牌在7月展开价格战的影响，该月新能源车零售量创1-7月销量次新高。2023年7月新能源汽车国内零售渗透率36.1%，与去年渗透率相比提升了9.3%。其中新能源自主品牌渗透率为59.7%，新能源豪华品牌渗透率为20.3%，而新能源主流合资品牌渗透率仅有5.1%。
- 1-6月动力电池装机量情况：**根据电池中国和SNE research的数据，今年1-6月全球市场动力电池累计装机量为304.3GWh，同比增长50.1%。从电池类型来看，磷酸铁锂电池依然是中国市场主力，市占率几乎是三元电池的两倍。今年上半年，磷酸铁锂电池装机量约为103.9GWh，同比增长63.1%，占比66.3%；相比之下，三元电池装机量仅为52.5GWh，同比增长9.6%，占比33.6%，市占率同比减少9.3%。与2019年前后三元电池装机占比75%相比，当前动力电池市场已极大转向磷酸铁锂电池主导。2023年1-6月全球动力电池装机排名前五名的中国企业为宁德时代、比亚迪、中创新航、亿纬锂能和国轩高科，其中宁德时代的市场份额达36.8%，比亚迪则为15.7%。
- 新能源汽车投资建议：**我国新能源乘用车市场持续增长，放眼新能源汽车产业链，建议关注以下投资主线：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) 比亚迪锂电材料供应链相关标的：中科电气、贝特瑞、翔丰华、龙蟠科技、万润新能、安达科技、星源材质、多氟多、融捷股份等；4) 受益于全球电动化的零部件龙头：科达利、拓普集团、汇川技术、三花智控、宏发股份等；5) 产品驱动、销量稳定增长的新能源车企：比亚迪、特斯拉、吉利汽车、广汽集团、长安汽车等。
- 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. 新能源汽车周观察	5
1.1. 7月新能源车各品牌销量分析	5
1.2. 1-6月动力电池装机量情况	6
1.3. 新能源行业数据跟踪	8
1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪	9
2. 新能源发电	10
2.1. 光伏行业数据跟踪	10
2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪	10
3. 工控及电力设备	11
3.1. 行业数据跟踪	11
3.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪	12
4. 本周板块行情（中信一级）	12
5. 风险提示	13

图目录

图 1	比亚迪腾势 N8 系列车型	6
图 2	钴粉和四氧化三钴价格（单位：万元/吨）	8
图 3	电池级硫酸镍/钴/锰价格（单位：万元/吨）	8
图 4	锂精矿价格（单位：美元/吨）	8
图 5	电池碳酸锂和氢氧化锂价格（单位：万元/吨）	8
图 6	正极材料价格（单位：万元/吨）	8
图 7	前驱体材料价格（单位：万元/吨）	8
图 8	隔膜价格（单位：元/平方米）	9
图 9	电解液价格（单位：万元/吨）	9
图 10	负极价格（单位：万元/吨）	9
图 11	六氟磷酸锂价格（单位：万元/吨）	9
图 12	多晶硅料价格（单位：元/公斤）	10
图 13	单晶硅片价格（单位：元/片）	10
图 14	单/多晶电池片价格（单位：元/瓦）	10
图 15	光伏玻璃价格（单位：元/平方米）	10
图 16	工业制造业增加值回落	11
图 17	工业增加值累计同比增速回升	11
图 18	固定资产投资完成额累计同比增速情况	11
图 19	长江有色市场铜价格趋势（元/吨）	11
图 20	中信指数一周涨跌幅	12
图 21	电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位	13

表目录

表 1	2023 年 1-6 月各大电池厂商动力电池装机量情况.....	7
表 2	新能源汽车行业要闻追踪.....	9
表 3	新能源汽车行业个股公告追踪	9
表 4	新能源发电行业要闻追踪.....	10
表 5	新能源发电行业个股公告追踪	11
表 6	电力设备及工控行业要闻追踪	12
表 7	电力设备及工控行业个股公告追踪	12
表 8	细分行业一周涨跌幅.....	13

1. 新能源汽车周观察

1.1. 7月新能源车各品牌销量分析

●**7月新能源车批发销量73.7万辆**。2023年8月8日，乘联会公布了7月全国新能源乘用车的销量情况，7月全国新能源乘用车厂商批发销量73.7万辆，环比下降3.1%，同比增长30.7%。2023年1-7月全国乘用车厂商新能源批发销量427.9万辆，同比增长41.2%。国家层面扩大消费新能源汽车政策统领下，工信部、商业部等九个部门牵头推动新能源车下乡，各地车展发放消费券等促销活动，对提升汽车消费信心起到促进作用。历年的7月一般是仅次于2月的正常月度销量最低点，但受多个品牌在7月展开价格战的影响，该月新能源车零售量创1-7月销量次新高。2023年7月新能源汽车国内零售渗透率36.1%，与去年渗透率相比提升了9.3%。其中新能源自主品牌渗透率为59.7%，新能源豪华品牌渗透率为20.3%，而新能源主流合资品牌渗透率仅有5.1%。

分品牌来看，比亚迪7月乘用车销量26.1万辆，同比增长61.0%，占全市场份额12.6%；2023年1-7月累计销量也达到了150.9万辆，同比增长87.3%。王朝系列（汉、唐、秦、元、宋）7月销量为13.3万辆，王朝系列7月销量占比为50.7%；海洋系列（海豚、海豹、e系列以及驱逐舰系列）7月销量为11.7万辆，二者合计同比增长54.1%。海鸥和海豚作为比亚迪推出的两款紧凑型SUV，分别在7月取得2.8W和3.2W的销量，与元系列一并于A0级新能源汽车市场占据76.2%的市场绝对优势份额。腾势系列7月销量达到1.1万辆，腾势N8作为新款智能豪华全场景SUV也在8月5日上市发布，反映公司向中高端市场发起冲击。另一方面，比亚迪7月出口销量达到历史新高的1.8万辆，同比增长351.3%，环比增长72.4%。

广汽埃安7月销量为4.5万辆，同比增长80%，2023年1-7月销量25.4万辆，同比增长103%。广汽埃安今年以来表现强势，5-7月连续三个月都给出了4.5万辆以上交付量的好成绩，是国产新能源汽车领域增长最快的品牌之一。为进一步扩大市场优势，广汽埃安积极布局双品牌运营，推出“昊铂”高端品牌，进入25万元以上高端新能源汽车市场。广汽埃安销量持续走高一方面受益于其产品矩阵的不断优化，7月推出昊铂品牌首款量产车型Hyper GT与AION Younger星耀版。另一方面也得益于其产品承载技术的持续突破。昊铂GT作为一款纯电动中型轿跑车，基于广汽全新高端电子电气架构——星灵架构打造，最大续航可达710km，该系列在上市半个月后，累计订单即已突破2万辆。

蔚来7月销量为2.05万辆，同比增长103.6%，环比增长91.1%，7月也成为蔚来单月交付最多的一个月。蔚来销量的强势表现受旗下车型ES6的支撑，全新ES6在7月份交付超1万台，这是蔚来首次单车型交付破万。为稳住销量增长势头，蔚来也将在8月开启购车优惠政策，对于支付定金购车的客户，提车后可获赠30张换电体验券。其他新势力品牌单月销量破万的还有哪吒汽车和零跑汽车。哪吒7月销量1.0万台，环比增长7%。零跑7月销量1.4万台，环比增长达8.5%。小鹏和理想同样在7月具有强势销量表现。小鹏7月销量1.10万台，环比增长28%。理想7月销量3.41万台，同比增长227.5%。

图1 比亚迪腾势 N8 系列车型



资料来源：腾势汽车公众号，德邦研究所

1.2. 1-6 月动力电池装机量情况

2023 年 1-6 月全球动力电池装机量同比增加 50.1%。根据电池中国的数据，今年 1-6 月全球动力电池装机量为 304.3 GWh，同比增长 50.1%。从电池类型来看，磷酸铁锂电池依然是中国市场主力，市占率几乎是三元电池的两倍。今年上半年，磷酸铁锂电池装机量约为 103.9 GWh，同比增长 63.1%，占比 66.3%；相比之下，三元电池装机量仅为 52.5 GWh，同比增长 9.6%，占比 33.6%，市占率同比减少 9.3%。与 2019 年前后三元电池装机占比 75%相比，当前动力电池市场已极大转向磷酸铁锂电池。一方面，伴随磷酸铁锂电池能量密度的持续提升，其已可以满足当前主流新能源汽车 600 公里及以上的续航需求。另一方面，磷酸铁锂电池在成本和安全性上也更具优势。除这两种主流电池路线以外，以锰酸锂电池为代表的新型动力电池市场表现也值得关注。锰酸锂电池今年上半年装机 0.1 GWh，但 42.4% 的同比增长率也反映其市场应用得到进一步拓展。

从排名上来看，宁德时代仍旧占据第一的宝座，今年 1-6 月全球装机量为 112.0 GWh，同比增长 56.2%，市场份额约为 36.8%。值得一提的是，宁德时代于 8 月 16 日公布的新品磷酸铁锂 4C 超充电电池“神行超充电电池”具有充电 10 分钟神行 400 公里的高续航能力，以及更便于监测的使用安全性，将进一步助推磷酸铁锂电池市场的竞争和发展。

比亚迪旗下弗迪电池今年 1-6 月装机量为 47.7 GWh，同比增长 102.4%，增幅排名前十企业中的第二位，装机量也领先第三名的 LG 新能源 3.6 GWh，已经站稳中国市场装机量第二的位置。与此同时，受益于旗下电动汽车热销和全球储能市场发展，比亚迪今年 1-6 月磷酸铁锂电池装机量达到 60.3 GWh，同比增长 77%，与中国市场主要竞争者宁德时代（51.3 GWh）拉开差距，进一步站稳第一宝座。

前十中增幅比较大的还有中创新航和亿纬锂能。中创新航今年 1-6 月装机量 13.0 GWh，同比增长 58.8%，主要配套的国内客户包括广汽埃安、零跑、小鹏和长安等。亿纬锂能今年 1-6 月装机量 6.6 GWh，同比增长 151.7%，市场份额 2.2%。亿纬锂能目前配套的国内客户主要有广汽、小鹏和合众，其中与小鹏汽车合作的车型丰富，包括 G3、P7、P5、G9 等车型，以及新上市的 G6 车型。海外产能建设方面，亿纬锂能与 EA 集团宣布在泰国合作的电池生产基地产能预计将达 6GWh。随着客户群的扩大及海外产能的释放，亿纬锂能的装机量和市场份额也有望进一步增长。

今年 1-6 月全球市场动力电池装机量前十依次为：宁德时代、比亚迪、LG 新能源、松下、SK On、中创新航、三星 SDI、亿纬锂能、国轩高科和欣旺达。

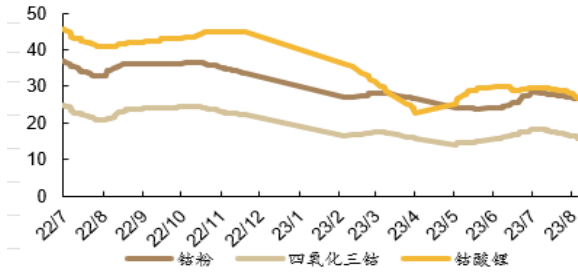
表1 2023年1-6月全球各大电池厂商动力电池装机量情况

排名	电池企业	2023年1-6月装机量 (GWh)	同比	占比
1	宁德时代	112.0	56.2%	36.8%
2	比亚迪	47.7	102.4%	15.7%
3	LG 新能源	44.1	50.3%	14.5%
4	松下	22.8	39.2%	7.5%
5	SK On	15.9	16.1%	5.2%
6	中创新航	13.0	58.8%	4.3%
7	三星 SDI	12.6	28.2%	4.1%
8	亿纬锂能	6.6	151.7%	2.2%
9	国轩高科	6.5	17.8%	2.1%
10	欣旺达	4.6	44.9%	1.5%
	其他企业	18.3	-2.0%	6.0%
	总计	304.3	50.1%	100%

资料来源：电池中国，SNE research，德邦研究所

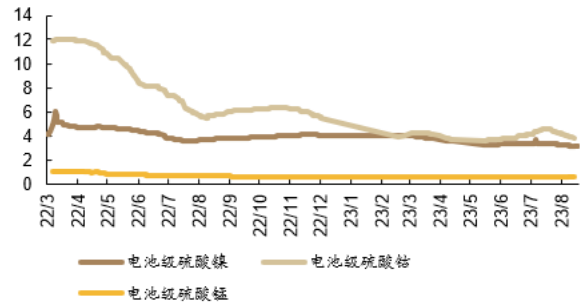
1.3. 新能源行业数据跟踪

图2 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨)



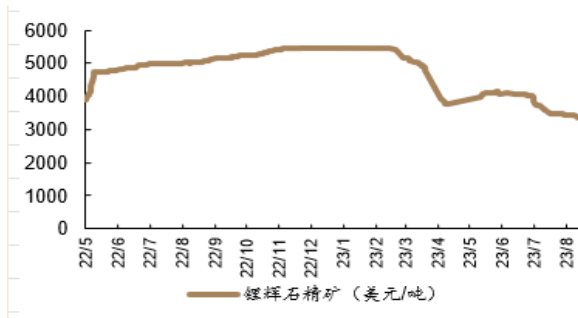
资料来源: SMM, 德邦研究所

图3 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨)



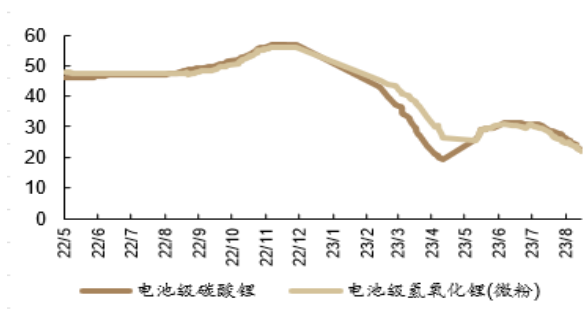
资料来源: SMM, 德邦研究所

图4 锂精矿价格 (单位: 美元/吨)



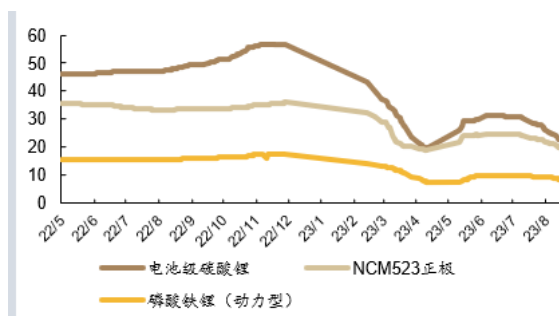
资料来源: SMM, 德邦研究所

图5 电池级碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨)



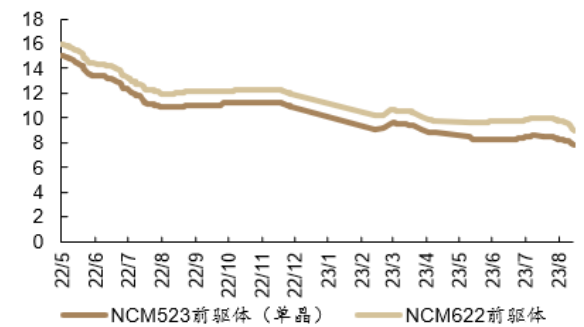
资料来源: SMM, 德邦研究所

图6 正极材料价格 (单位: 万元/吨)



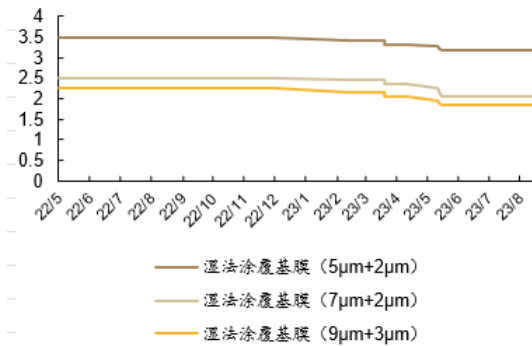
资料来源: SMM, 德邦研究所

图7 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨)



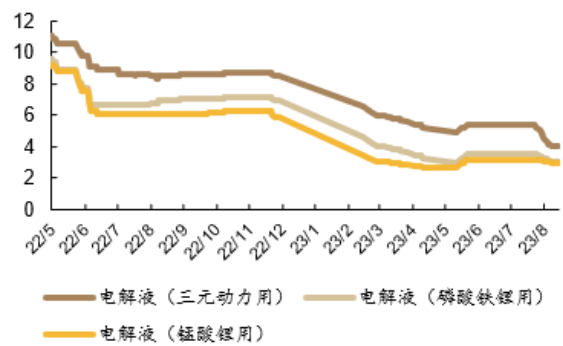
资料来源: SMM, 德邦研究所

图8 隔膜价格 (单位: 元/平方米)



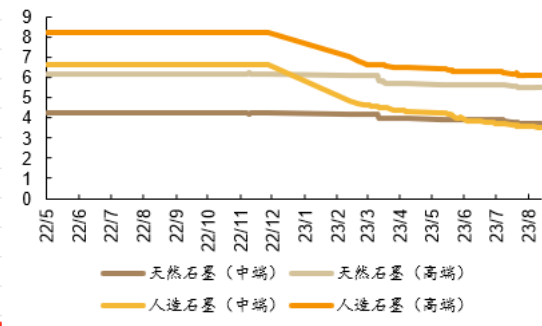
资料来源: SMM, 德邦研究所

图9 电解液价格 (单位: 万元/吨)



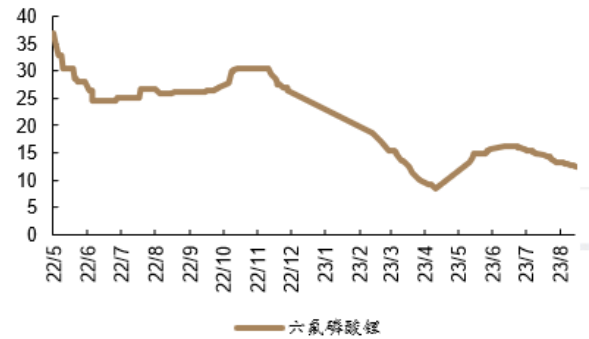
资料来源: SMM, 德邦研究所

图10 负极价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

图11 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表2 新能源汽车行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
特斯拉 Model Y 长续航版降至 30 万	http://mtw.so/5MmVK9
国家九部门: 继续支持新能源汽车等下乡	http://mtw.so/6gw5sW
宁德时代发布新品“神行超充电池”, 将于 2024 年第一季度投入市场	http://mtw.so/69Gfhh
河南省: 目标到 2025 年建成 6000 座公用充电站、100 座汽车换电站	http://mtw.so/69Guzf
理想坐稳中国 30 万以上 SUV 销量第一	http://mtw.so/69GuxN

资料来源: 第一财经, IT之家, 驱动之家, 新浪新闻等, 德邦研究所

表3 新能源汽车行业个股公告追踪

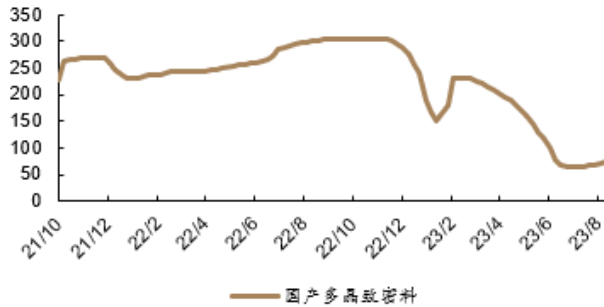
股票代码	公告简介
国轩高科	公司所属子公司合肥国轩电池技术有限公司于 8 月 9 日收到与收益相关的政府补助即产业扶持奖励资金合计 5000 万元, 唐山国轩电池有限公司于 8 月 11 日收到产业扶持资金 6348.01 万元, 合计 11,348.01 万元。
德赛西威	2023 年半年度业绩情况: 归属于上市公司股东的净利润, 盈利为 6.07 亿元, 比上年同期上升 16.47%, 扣除非经常性损益后的净利润, 盈利为 5.28 亿元, 比上年同期增长 6.17%, 营业收入为 87.24 亿元, 比上年同期上升 36.16%, 基本每股盈利为 1.10 元/股。
纽泰格	2023 年半年度业绩情况: 归属于上市公司股东的净利润, 盈利为 0.31 亿元, 比上年同期上升 185.54%, 扣除非经常性损益后的净利润, 盈利为 0.30 亿元, 营业收入为 3.84 亿元, 比上年同期上升 40.51%, 基本每股盈利为 0.39 元/股。

资料来源: WIND 各公司公告, 德邦研究所

2. 新能源发电

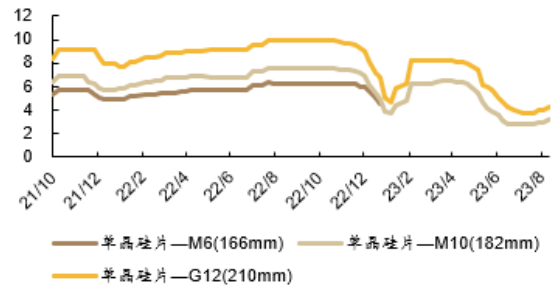
2.1. 光伏行业数据跟踪

图12 多晶硅料价格（单位：元/公斤）



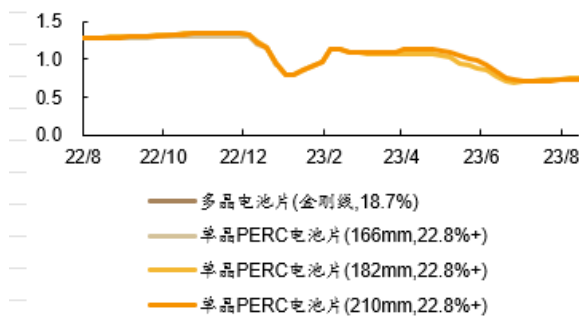
资料来源：WIND，德邦研究所

图13 单晶硅片价格（单位：元/片）



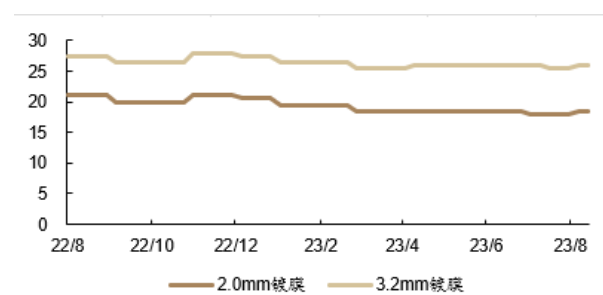
资料来源：WIND，德邦研究所

图14 单/多晶电池片价格（单位：元/瓦）



资料来源：WIND，德邦研究所

图15 光伏玻璃价格（单位：元/平方米）



资料来源：WIND，德邦研究所

2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表4 新能源发电行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
江苏：2023年上半年光伏设备及元器件制造增加值同比增长36.9%	http://mtw.so/5xkwc1
运达中标华能1039.5MW风电机组采购（标段三）项目	http://mtw.so/5UDIFv
国家光伏质检中心与上海海优威新材料股份有限公司签署全应用场景合作协议	http://mtw.so/6o2IH7
漂浮式海上风电机组复杂系统十大痛点问题	http://mtw.so/62a2xs
六部门：鼓励风电、光伏设备制造企业主动提供回收服务	http://mtw.so/69Guyh
3.5亿元！远景能源中标150MW风机订单	http://mtw.so/62ahVu

资料来源：北极星太阳能光伏网，索比光伏网等，德邦研究所

表5 新能源发电行业个股公告追踪

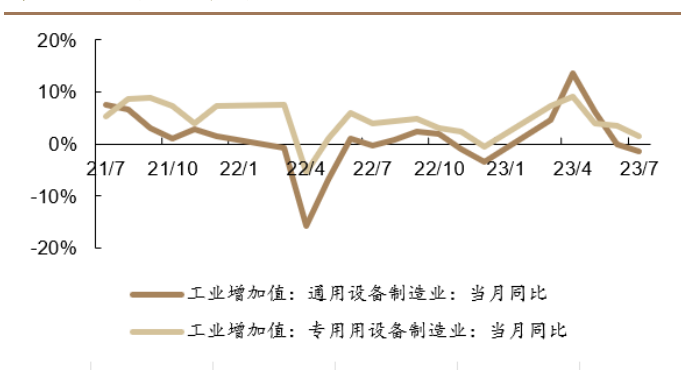
股票名称	公告简介
晶科能源	2023 年半年度业绩情况：归属于上市公司股东的净利润，盈利为 38.43 亿元，比上年同期上升 324.58%，扣除非经常性损益后的净利润，盈利为 35.36 亿元，比上年同期增长 340.34%，营业收入为 536.24 亿元，比上年同期上升 60.52%，基本每股盈利为 0.38 元/股。
天顺风能	公司于第五届董事会 2023 年第四次会议中决议通过《关于开展德国 50 万吨风电海工基地建设项目的议案》，项目建设完成后，公司预计将新增年产 50 万吨风电部件的产能。本项目实施主体为公司全资孙公司天顺风能（德国）有限公司（Titan Wind Energy (Germany) GmbH）。
佳电股份	2023 年半年度业绩情况：归属于上市公司股东的净利润，盈利为 2.00 亿元，比上年同期上升 31.09%，扣除非经常性损益后的净利润，盈利为 1.74 亿元，营业收入为 21.03 亿元，比上年同期上升 22.65%，基本每股盈利为 0.33 元/股。

资料来源：WIND 各公司公告，德邦研究所

3. 工控及电力设备

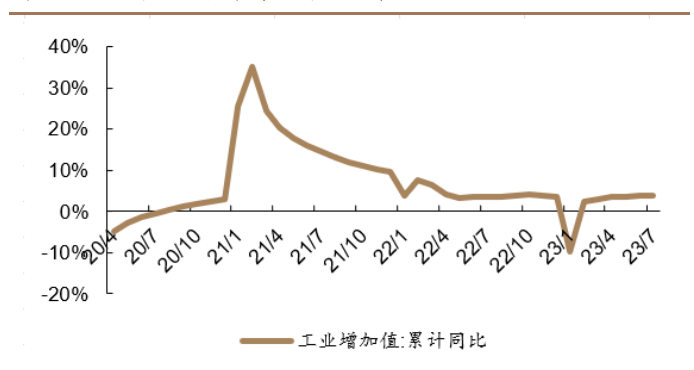
3.1. 行业数据跟踪

图16 工业制造业增加值回落



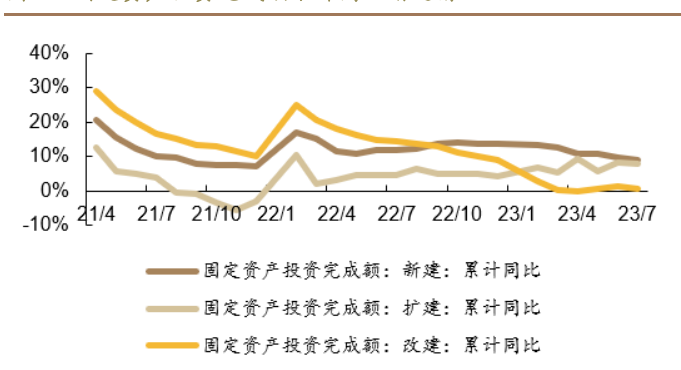
资料来源：WIND，德邦研究所

图17 工业增加值累计同比增速回升



资料来源：WIND，德邦研究所

图18 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19 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6 电力设备及工控行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
宁德时代与中国电建达成战略合作，共拓储能市场新机会	http://mtw.so/5xkw89
我国锂电池出口迎来爆发式增长，助力应对国际能源紧缺	http://mtw.so/6vucMs
国家能源局：7月份全社会用电量8888亿千瓦时，同比增长6.5%	http://mtw.so/6o2gjp
欧盟电池法于8月17日生效	http://mtw.so/5UExe9
国网浙江电力建立绿色采购评审制度及低碳评价标准	http://mtw.so/62aiwq

资料来源：爱卡汽车网，长江有色金属网，中国储能网，北极星输配电网，北极星售电网等，德邦研究所

表7 电力设备及工控行业个股公告追踪

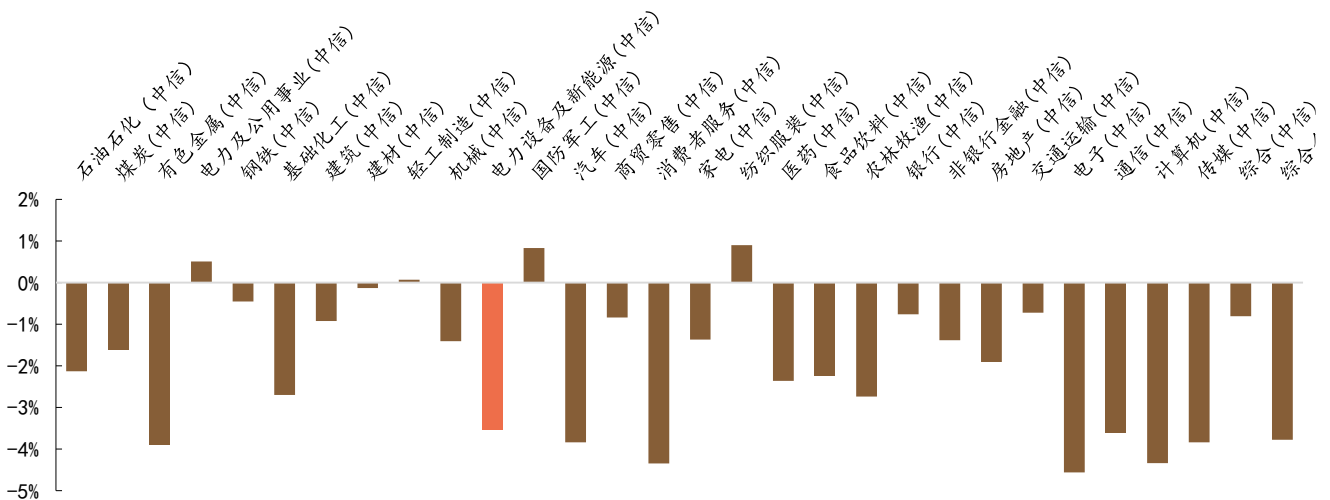
股票名称	公告简介
方正电机	2023年半年度业绩情况：归属于上市公司股东的净利润，盈利为1.07亿元，比上年同期上升35.59%，扣除非经常性损益后的净利润，盈利为1.01亿元，比上年同期增长160.80%，营业收入为10.16亿元，比上年同期下降5%，基本每股盈利为0.59元/股。
科威尔	公司本次发行募集资金总额为人民币1.8亿元，其中1.5亿元用于小功率测试电源系列产品扩产项目，0.3亿元用于补充流动资金。小功率测试电源系列产品扩产项目围绕高精度小功率测试电源生产所需，通过2年建设实现生产，产能逐步达产后将实现可编程高性能直流电源C系列产量2,000台/年，多功能回馈型直流源载系统S系列产量2,500台/年，可编程四象限交流源载系统G系列产量1,200台/年，可编程直流电子负载E系列产量1,500台/年，达产当年实现年产值3.7亿元。

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下降3.53%，涨跌幅居中信一级行业第22名，跑输沪深300指数0.95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-4.06%、-1.72%、-5.57%、-3.35%、0.59%、-3.68%。

图20 中信指数一周涨跌幅



资料来源：WIND，德邦研究所

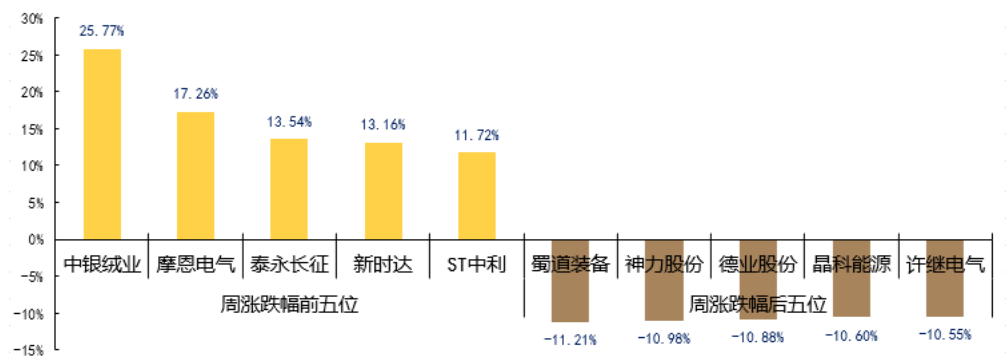
上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为中银绒业 (25.77%)、摩恩电气 (17.26%)、泰永长征 (13.54%)、新时达 (13.16%)、ST 中利 (11.72%)。跌幅前五名分别为蜀道装备(-11.21%)、神力股份(-10.98%)、德业股份(-10.88%)、晶科能源 (-10.60%)、许继电气 (-10.55%)。

表8 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	3,131.95	3,189.25	-1.80%	3,167.75	-1.13%	12.79	1.32
深证综指	399001.SZ	10,458.51	10,808.87	-3.24%	10,810.18	-3.25%	22.33	2.40
沪深 300	000300.SH	3,784.00	3,884.25	-2.58%	3,821.91	-0.99%	11.49	1.34
CS 电力设备	CI005011.WI	9,383.60	9,726.87	-3.53%	9,699.37	-3.26%	21.93	2.96
输变电设备	CI005472	1,668.13	1,738.64	-4.06%	1,783.31	-6.46%	19.86	2.33
配电设备	CI005473	1,416.28	1,441.05	-1.72%	1,484.66	-4.61%	25.12	2.06
光伏	CI005286	11,981.96	12,688.68	-5.57%	12,752.63	-6.04%	13.23	3.09
风电	CI005284	3,106.18	3,213.73	-3.35%	3,261.85	-4.77%	29.01	1.80
核电	CI005476	1,505.97	1,497.14	0.59%	1,534.28	-1.85%	40.51	1.59
新能源汽车	884076.WI	3,138.89	3,258.98	-3.68%	3,248.75	-3.38%	21.85	2.88

资料来源: WIND, 德邦研究所

图21 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： 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； 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。	类别	评级	说明
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。
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范围包括证券投资咨询业务。