

2022年11月26日  
 电力设备及新能源

ESSENCE


**行业周报**

证券研究报告

## 电新行业周报（2022年第46期）

### 十月国内风光装机回落，逆变器出口景气依旧

■ 本周观点：十月国内风光装机回落，逆变器出口景气依旧

10月国内新增光伏并网装机规模环比回落，上游原材料价格松动有望刺激大型地面电站装机。根据能源局发布数据，2022年1-10月国内新增光伏装机58.24GW，同比增长98.7%，其中10月单月装机5.64GW，同比增长50.4%，环比9月下滑30.6%。虽然单月新增装机规模有所波动，但整体来看四季度国内大型地面电站装机需求仍然较旺，且9月以来硅片价格已有明显下调，本周硅料价格亦迎来向下拐点，后续随着上游原材料产出瓶颈的破除以及价格的回落，2023年海内外大型地面电站装机弹性可期。

四季度国内风电装机或仍然受限，2023年行业有望否极泰来。2022年1-10月国内新增风电装机21.14GW，同比增长10.2%，其中10月单月装机1.90GW，同比下滑31.2%，环比9月亦下滑38.7%。考虑到当前国内多点散发的疫情对物流、建设方面的限制仍然较为严重，且海上及北方地区冬季施工难度较大，我们预计四季度国内风电装机仍将面临一定限制。但从招标规模以及项目储备的角度来看，2023年或将成为国内风电装机大年，产业链的需求有望迎来爆发。

10月国内组件出口环比下滑，逆变器出口景气依旧。根据海关总署数据，2022年10月国内组件出口额约218亿元，同比+14%，环比-7%；逆变器出口额约67亿元，同比+116%，环比+2%。8月以来受经销商库存积压较多、安装工人不足等因素的影响，欧洲组件出口有所放缓，待库存消化后海外组件拉货力度有望迎来回升。从终端需求来看，虽然10月以来欧洲天然气及批发电价有所回落，但户用光储市场仍然火热，10月欧洲逆变器出口额达到42亿元，环比增长12%，行业景气度继续上行。

■ 本周行情回顾：2022年第45周电力设备板块有所调整

本周电力设备板块下跌2.0%，跑输沪深300指数1.3%，其中电网设备表现较好（-0.9%），光伏设备（-2.6%）、电池（-2.3%）表现较差。

■ 产业链跟踪

**锂电：**本周上游碳酸锂价格环比下跌1.2%，电解镍价格下跌2.0%，电解钴价格小幅上升，其他环节价格基本保持稳定。

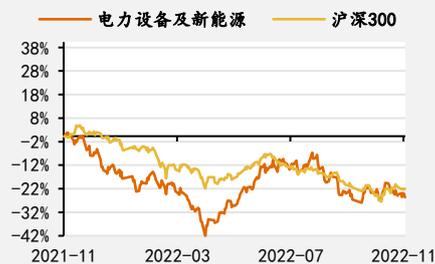
**光伏：**本周上游原材料价格拐点终现，2022年以来硅料价格首次出现下降，硅片价格继续下探。电池片成交价格保持平稳，组件延续上周趋势，成交趋缓迹象明显，价格亦有小幅松动。

■ 风险提示：新能源产业政策变动、供应链瓶颈导致需求量不及预期、市场竞争加剧导致行业盈利能力下滑等。

投资评级 **领先大市-A**  
**维持评级**

首选股票 目标价（元） 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.3	-6.4	-2.4
绝对收益	-3.3	-14.6	-25.3

胡洋 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120003

huyang@essence.com.cn

王哲宇 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120005

wangzy9@essence.com.cn

相关报告

- 电新行业周报(2022年第45期) 2022-11-20  
 新增可再生能源消费不纳入能耗总量控制，看好2023年国内风光装机弹性
- 电新行业周报(2022年第44期) 2022-11-13  
 10月国内新能源车销量环比提升，欧洲有所下滑
- 电新行业周报(2022年第43期) 2022-11-06  
 三季度电力设备板块基金持仓略有下滑，业绩延续高速增长

## 目 录

1. 十月国内风光装机回落，逆变器出口景气依旧	4
1.1. 十月国内风光并网装机规模环比回落	4
1.2. 十月国内组件出口环比继续回落，逆变器出口景气依旧	4
2. 行情回顾	6
2.1. 本周板块表现	6
2.2. 本周个股表现	7
3. 行业跟踪	8
3.1. 新能源汽车行业跟踪	8
3.2. 电力设备行业跟踪	10
4. 行业及公司要闻	13
4.1. 行业要闻	13
4.2. 上市公司重点公告	13
5. 风险提示	14

## 目 录

图 1. 2020-2022 年全国累计新增太阳能发电装机规模 (GW)	4
图 2. 2020-2022 年全国累计新增风电装机规模 (GW)	4
图 3. 国内组件月度出口情况	5
图 4. 国内逆变器月度出口情况	5
图 5. 本周各行业板块涨跌幅对比	6
图 6. 申万电力设备板块 2022 年走势	6
图 7. 上周电力设备子版块涨跌幅对比	7
图 8. 本周电力设备板块涨幅前十个股	7
图 9. 本周电力设备板块跌幅前十个股	7
图 10. 国内新能源汽车累计销量情况 (万辆)	8
图 11. 国内新能源汽车单月销量情况 (万辆)	8
图 12. 碳酸锂、氢氧化锂价格走势 (万元/吨)	9
图 13. 电解钴、电解镍价格走势 (万元/吨)	9
图 14. 正极材料价格走势 (万元/吨)	9
图 15. 人造石墨负极材料价格走势 (万元/吨)	9
图 16. 电解液价格走势 (万元/吨)	9
图 17. 锂电池隔膜价格走势 (万元/吨)	9
图 18. 全社会用电量变化情况 (亿千瓦时)	10
图 19. 全国规模以上电厂发电量变化情况 (亿千瓦时)	10
图 20. 全国电源基本建设投资完成额情况 (亿元)	10
图 21. 全国电网基本建设投资完成额情况 (亿元)	10
图 22. 全国风电新增装机容量 (万千瓦)	11
图 23. 全国太阳能发电新增装机容量 (万千瓦)	11
图 24. 国内太阳能电池出口额情况 (亿元)	11
图 25. 国内逆变器出口额情况 (亿元)	11
图 26. 多晶硅致密料价格变化趋势 (元/kg)	12
图 27. 硅片价格变化趋势 (元/片)	12
图 28. 电池片价格变化趋势 (元/W)	12

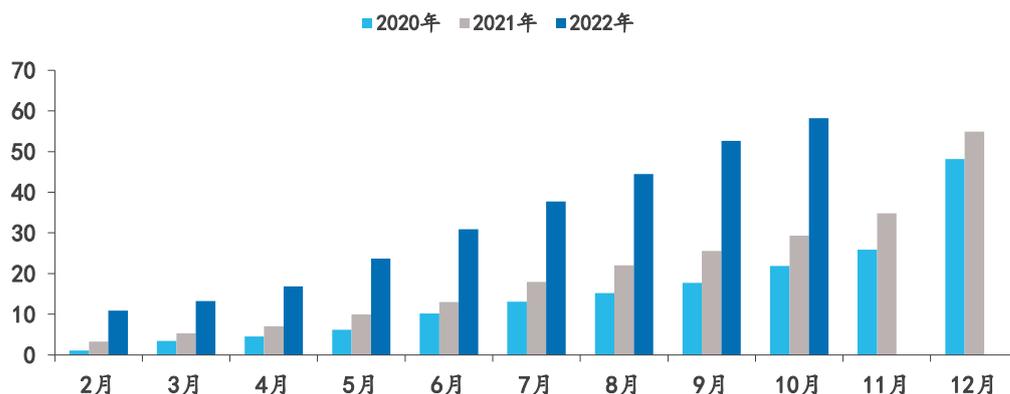
图 29. 组件价格变化趋势（元/W） .....	12
表 1: 本周锂电产业链价格跟踪 .....	8
表 2: 本周光伏产业链价格跟踪 .....	12

## 1. 十月国内风光装机回落，逆变器出口景气依旧

### 1.1. 十月国内风光并网装机规模环比回落

10月国内新增光伏并网装机规模环比回落，上游原材料价格松动有望刺激大型地面电站装机。根据能源局发布数据，2022年1-10月国内新增光伏装机58.24GW，同比增长98.7%，其中10月单月装机5.64GW，同比增长50.4%，环比9月下月下滑30.6%。虽然单月新增装机规模有所波动，但整体来看四季度国内大型地面电站装机需求仍然较旺，且9月以来硅片价格已有明显下调，本周硅料报价亦迎来向下拐点，后续随着上游原材料产出瓶颈的破除以及价格的回落，2023年海内外大型地面电站装机弹性可期。

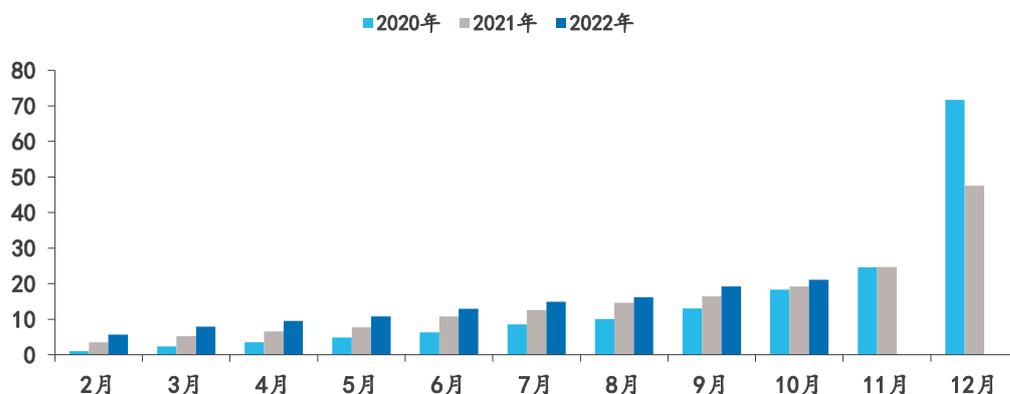
图1. 2020-2022年全国累计新增太阳能发电装机规模（GW）



资料来源：国家能源局，安信证券研究中心

四季度国内风电装机或仍然受限，2023年行业有望否极泰来。根据能源局发布数据，2022年1-10月国内新增风电装机21.14GW，同比增长10.2%，其中10月单月装机1.90GW，同比下滑31.2%，环比9月亦下滑38.7%。考虑到当前国内多点散发的疫情对物流、建设方面的限制仍然较为严重，且海上及北方地区冬季施工难度较大，我们预计四季度国内风电装机仍将面临一定限制。但从招标规模以及项目储备的角度来看，2023年或将成为国内风电装机大年，产业链的需求有望迎来爆发。

图2. 2020-2022年全国累计新增风电装机规模（GW）



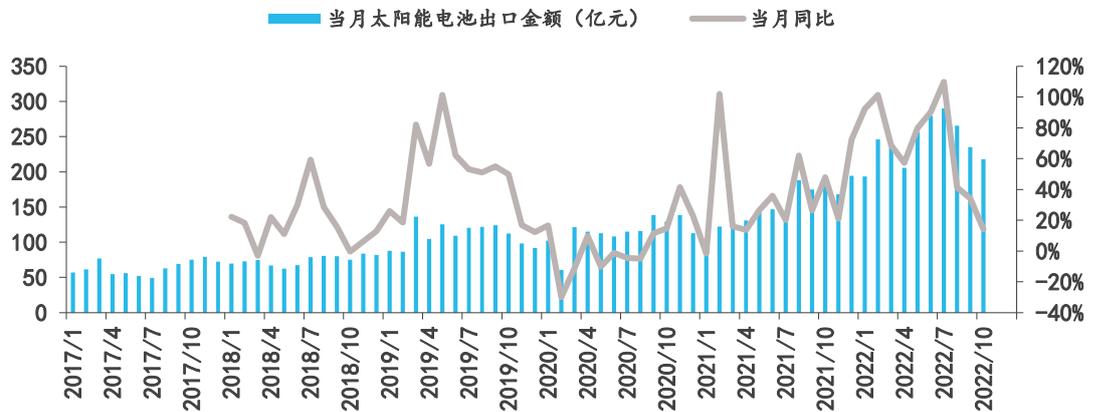
资料来源：国家能源局，安信证券研究中心

### 1.2. 十月国内组件出口环比继续回落，逆变器出口景气依旧

10月国内组件出口环比下滑，库存去化后海外出货有望回升。根据海关总署数据，2022年10月国内组件出口额约218亿元，同比+14%，环比-7%；1-10月组件累计出口额2427亿元，

同比+64%，增速较上月回落7%。8月以来受经销商库存积压较多、安装工人不足等因素的影响，欧洲组件出口有所放缓，10月欧洲组件出口额约126亿元，环比下滑9%。经过过去几个月的消化，目前渠道库存已有一定消化，而终端装机需求仍然向好，后续海外组件拉货力度有望迎来回升。

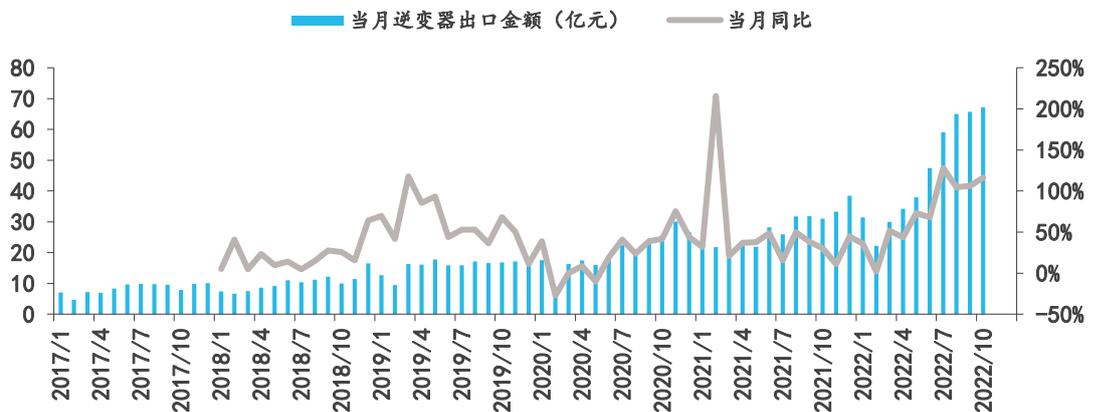
图3. 国内组件月度出口情况



资料来源：海关总署，安信证券研究中心

逆变器出口景气依旧，海外户用光储需求无忧。据海关总署数据，10月逆变器出口额约67亿元，同比+116%，环比+2%；1-10月逆变器累计出口额460亿元，同比+77%，增速较上月提升5%。虽然10月以来欧洲天然气及批发电价有所回落，但户用光储需求仍然旺盛，10月欧洲逆变器出口额达到42亿元，环比增长12%，行业景气度继续上行。

图4. 国内逆变器月度出口情况



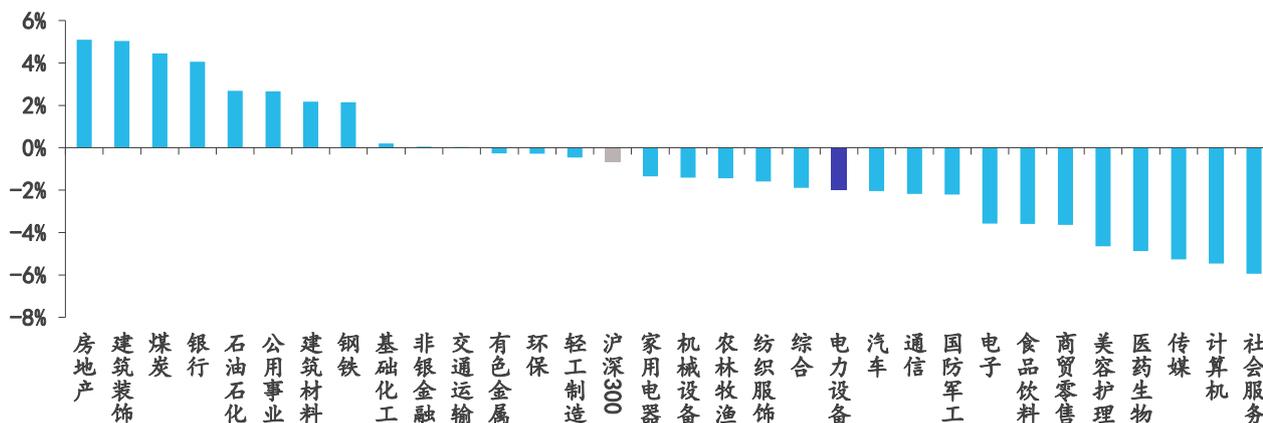
资料来源：海关总署，安信证券研究中心

## 2. 行情回顾

### 2.1. 本周板块表现

本周(2022/11/21-2022/11/25)沪深300指数整体下跌0.7%，其中电力设备板块下跌2.0%，跑输沪深300指数1.3%，在31个申万一级行业中排名靠后。

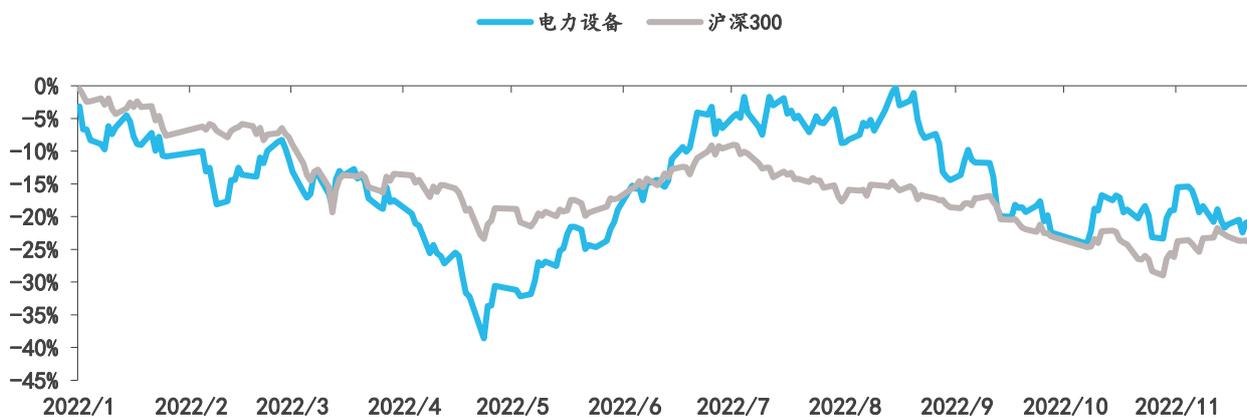
图5. 本周各行业板块涨跌幅对比



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

截至2022年11月25日，今年以来申万电力设备指数累计下跌22.8%，跑赢沪深300指数0.8%。

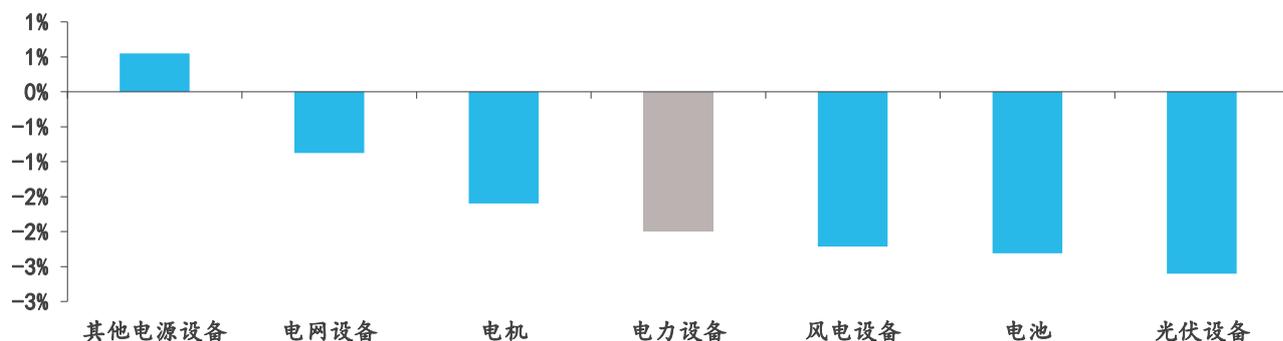
图6. 申万电力设备板块2022年走势



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

就电力设备板块内部而言，本周表现相对较好的子板块为电网设备（-0.9%），表现相对较差的板块为光伏设备（-2.6%）、电池（-2.3%）。

图7. 上周电力设备子版块涨跌幅对比

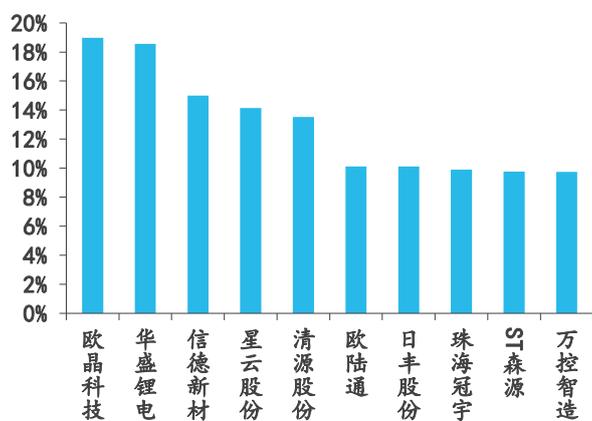


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

## 2.2. 本周个股表现

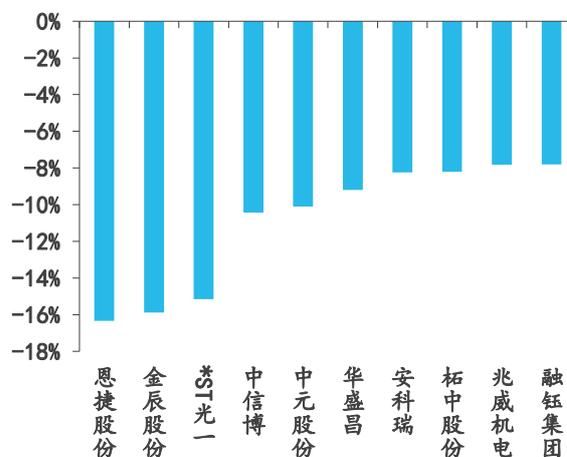
在个股层面，本周电力板块涨幅前五分别为欧晶科技 (+19.0%)、华盛锂电 (+18.6%)、信德新材 (+15.0%)、星云股份 (+14.1%)、清源股份 (+13.5%)；跌幅前五分别为恩捷股份 (-16.3%)、金辰股份 (-15.9%)、\*ST 光一 (-15.2%)、中信博 (-10.4%)、中元股份 (-10.1%)。

图8. 本周电力设备板块涨幅前十个股



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图9. 本周电力设备板块跌幅前十个股



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

### 3. 行业跟踪

#### 3.1. 新能源汽车行业跟踪

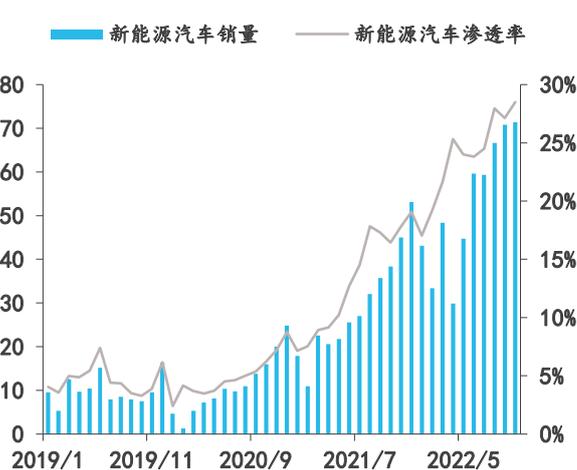
**2022年10月国内新能源汽车产销保持高速增长：**2022年10月国内新能源汽车销量为71.4万辆，同比增长81.7%，新能源汽车在当月汽车总销量中的占比达28.5%；环比来看，10月新能源汽车销量继续提升，较2022年9月增长0.85%。

图10. 国内新能源汽车累计销量情况（万辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

图11. 国内新能源汽车单月销量情况（万辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

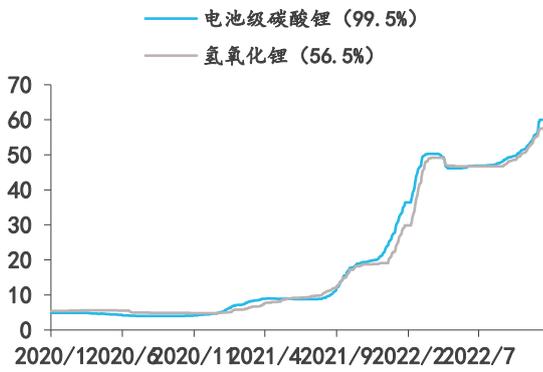
**本周上游锂价开始回落：**本周碳酸锂价格下跌1.2%，电解镍价格跌破20万元/吨，环比下降2.0%，电解钴价格小幅上升。其他环节价格基本保持稳定。

表1：本周锂电产业链价格跟踪

环节	规格	单位	本周价格 (2022/11/25)	上周价格 (2022/11/18)	本周价格变动
上游金属	碳酸锂	万元/吨	59.30	60.00	-1.2%
	电解钴	万元/吨	35.10	35.00	+0.3%
	电解镍	万元/吨	19.96	20.37	-2.0%
正极材料	三元5系（动力）	万元/吨	34.90	34.90	-
	三元811	万元/吨	40.40	40.40	-
	磷酸铁锂	万元/吨	17.70	17.70	-
负极材料	人造石墨国产/中端	万元/吨	5.00	5.00	-
	人造石墨国产/高端	万元/吨	6.80	6.80	-
电解液	三元圆柱2.2Ah	万元/吨	7.78	7.78	-
	三元圆柱2.6Ah	万元/吨	7.35	7.35	-
	磷酸铁锂	万元/吨	6.37	6.37	-
隔膜	湿法7μm	元/平方米	1.90	1.90	-
	湿法9μm	元/平方米	1.45	1.45	-

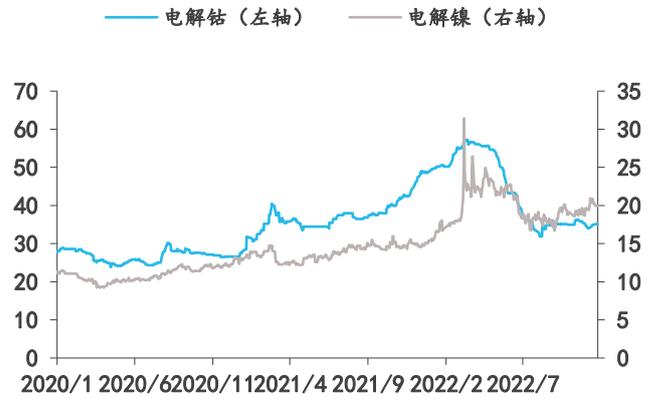
资料来源：Wind，鑫椏锂电，安信证券研究中心

图12. 碳酸锂、氢氧化锂价格走势（万元/吨）



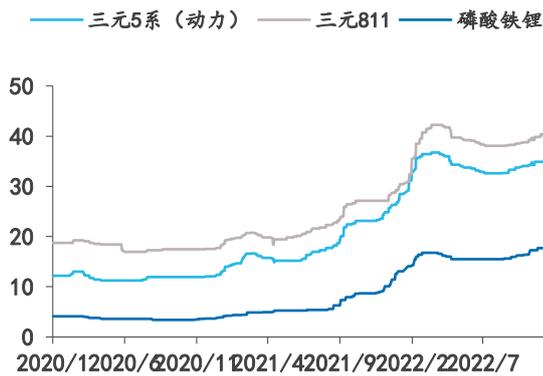
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图13. 电解钴、电解镍价格走势（万元/吨）



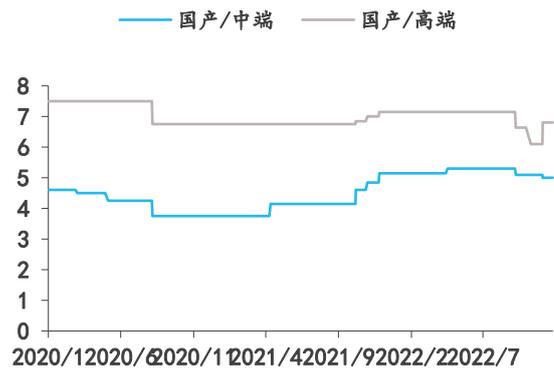
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图14. 正极材料价格走势（万元/吨）



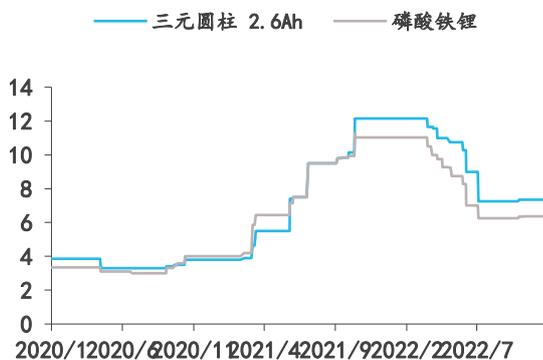
资料来源: 鑫椐锂电, 安信证券研究中心

图15. 人造石墨负极材料价格走势（万元/吨）



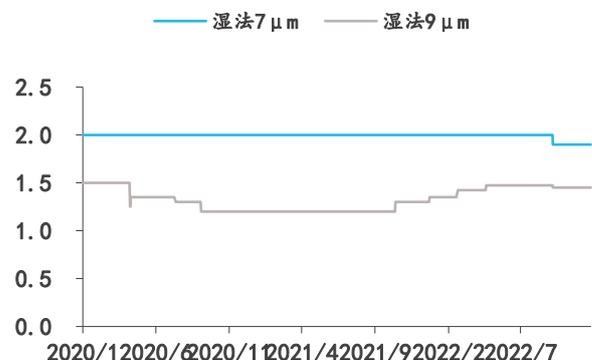
资料来源: 鑫椐锂电, 安信证券研究中心

图16. 电解液价格走势（万元/吨）



资料来源: 鑫椐锂电, 安信证券研究中心

图17. 锂电池隔膜价格走势（万元/吨）



资料来源: 鑫椐锂电, 安信证券研究中心

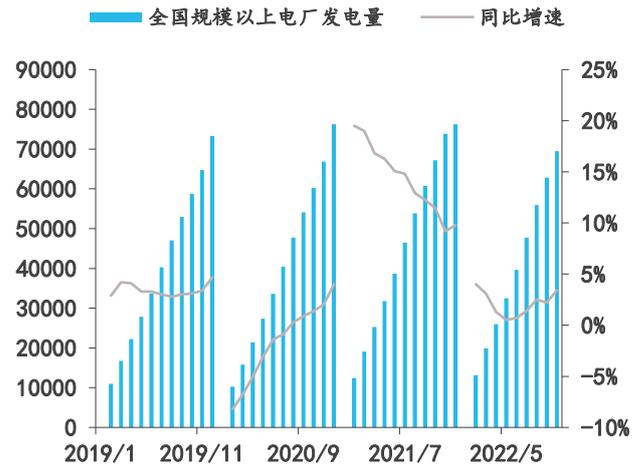
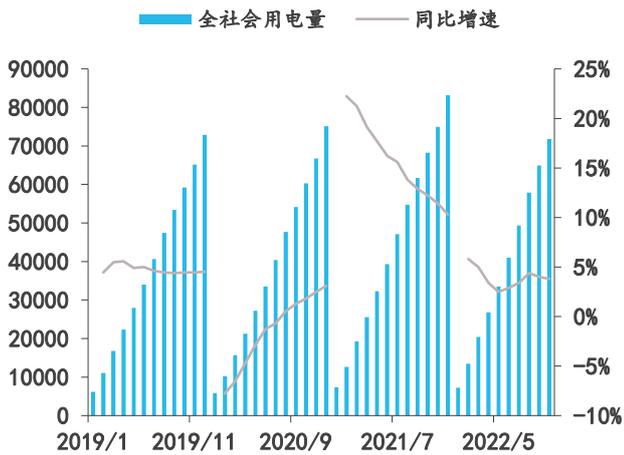
### 3.2. 电力设备行业跟踪

**10月全社会用电量增速回升:**2022年1-10月全社会用电量71760亿千瓦时,同比增长3.8%,其中第一产业/第二产业/第三产业/城乡居民生活用电量分别增长9.9%/1.7%/4.2%/12.6%;10月单月全社会用电量为6834亿千瓦时,同比增长2.2%,增速较上月提升1.3%。

**10月发电量增速上升,水电同比增速放缓:**2022年1-10月全国规模以上电厂发电量为6.95万亿千瓦时,同比增长3.4%,10月单月发电量6610亿千瓦时,同比增长2.4%。1-10月国内水电/火电/核电/风电/太阳能发电量分别同比变动+2.6%/+1.2%/+1.2%/+15.9%/+29.8%。

图18. 全社会用电量变化情况 (亿千瓦时)

图19. 全国规模以上电厂发电量变化情况 (亿千瓦时)



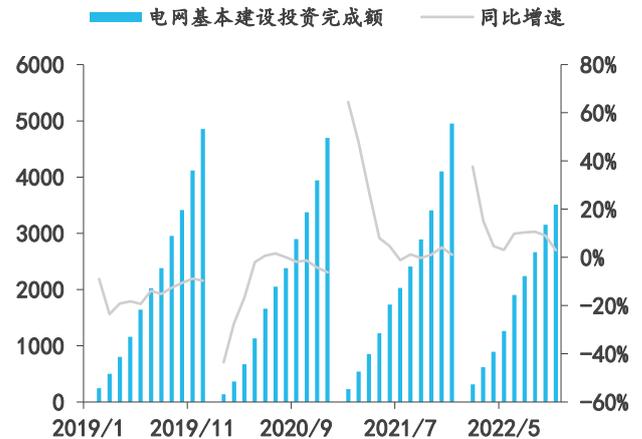
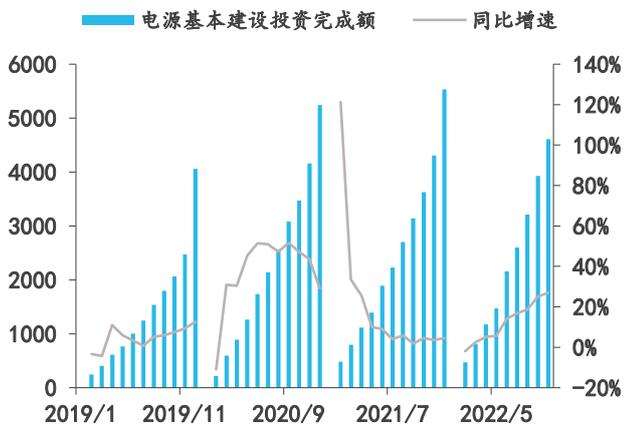
资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

**10月电源、电网投资保持较快增速:**2022年1-10月全国电源基本建设投资完成额为4607亿元,同比增长27.0%,增速较1-9月上升1.9%;1-10月全国电网基本建设投资完成额为3511亿元,同比增长3.0%,增速较1-9月下降6.1%。在能源转型与电力保供的双重背景下,预计后续国内电力投资节奏有望继续加快。

图20. 全国电源基本建设投资完成额情况 (亿元)

图21. 全国电网基本建设投资完成额情况 (亿元)



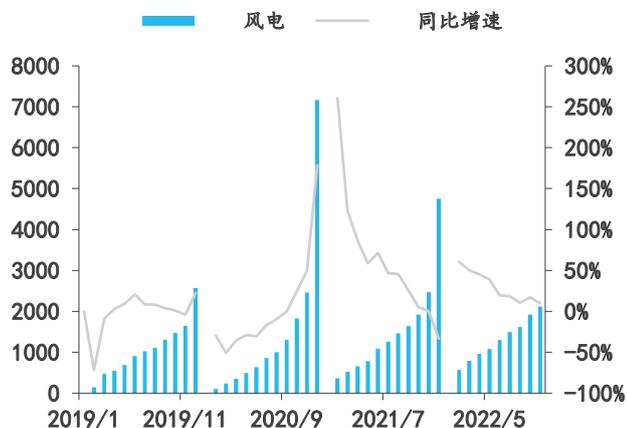
资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

资料来源: 中电联, 安信证券研究中心

**10月风光装机增速趋缓:**2022年1-10月全国新增风电装机21.14GW,同比上升10.2%,新增太阳能发电装机58.24GW,同比上升98.7%;10月单月全国新增风电装机1.90GW,同比下滑31.2%,新增太阳能发电装机5.64GW,同比增长50.4%。随着风机零部件、光伏硅料产能

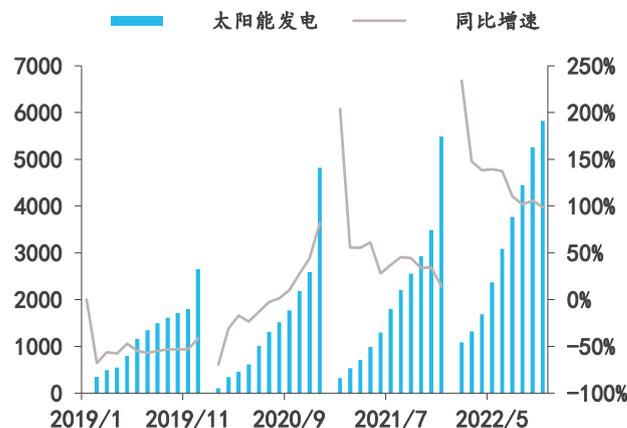
的逐步释放以及大基地项目建设进度的加快，预计四季度国内风电、光伏装机规模均有望实现较快增长。

图22. 全国风电新增装机容量（万千瓦）



资料来源：中电联，安信证券研究中心

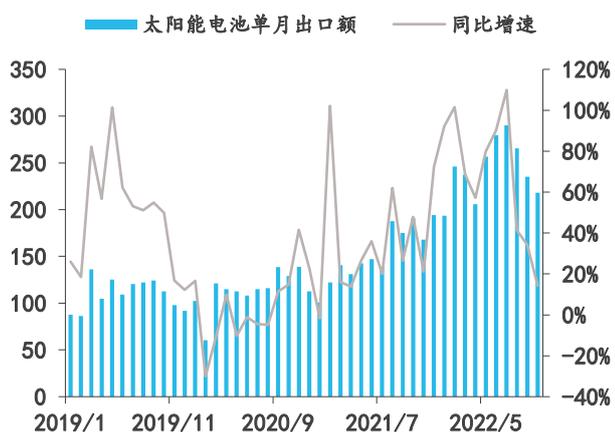
图23. 全国太阳能发电新增装机容量（万千瓦）



资料来源：中电联，安信证券研究中心

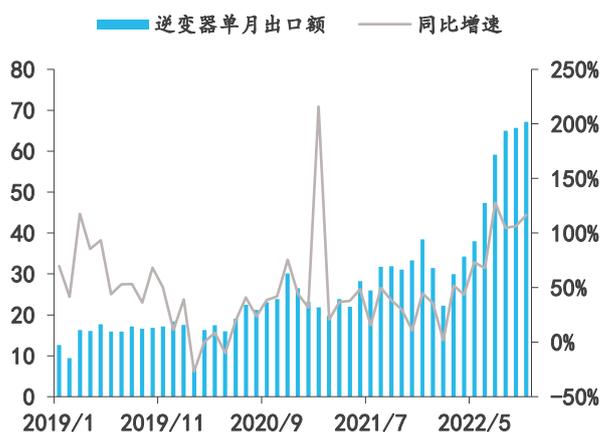
**10月国内组件出口额环比下滑，逆变器出口持续向好：**2022年10月国内太阳能电池出口额为218亿元，同比增长14.2%，1-10月累计出口额为2427亿元，同比增长64.5%；10月国内逆变器出口额为67亿元，同比增长116.4%，1-10月累计出口额为460亿元，同比增长77.4%。在硅料价格高企的背景下，海外市场需求仍保持较高水平，欧洲户用光储装机需求持续向好，带动国内逆变器出口额高速增长。

图24. 国内太阳能电池出口额情况（亿元）



资料来源：海关总署，安信证券研究中心

图25. 国内逆变器出口额情况（亿元）



资料来源：海关总署，安信证券研究中心

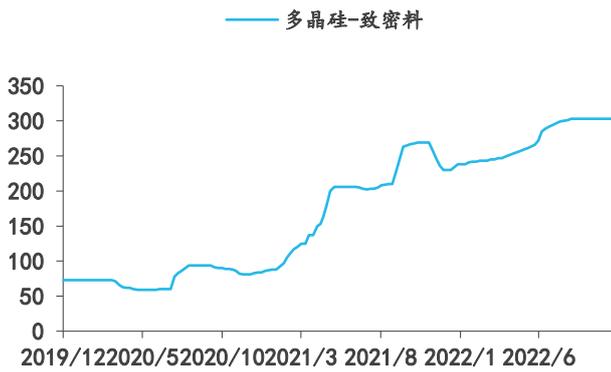
**本周光伏产业链上游价格拐点终现：**根据PVInfoLink统计，本周多晶硅致密料均价302元/千克，环比下跌0.3%，2022年以来价格首次出现下降。硅片价格则有继续下探趋势，虽然大厂价格变动不明显，但是部分二线厂家210mm尺寸规格的现货价格已下降至每片9.55元，考虑厚度价差变化，少量182mm/150μm厚度对应的价格水平已下降至7.21元水位。电池片成交价格保持平稳，市场静待下周硅片厂家报价结果。因市场内需冷热不一，组件本周的成交趋缓迹象明显。

表2：本周光伏产业链价格跟踪

环节	规格	单位	本周价格 (2022/11/25)	上周价格 (2022/11/16)	本周价格变动
硅料	多晶硅-致密料	元/千克	302	303	-0.3%
	单晶-166mm	元/片	6.17	6.20	-0.5%
硅片	单晶-182mm	元/片	7.38	7.46	-1.1%
	单晶-210mm	元/片	9.55	9.71	-1.6%
电池片	单晶 PERC-166mm	元/瓦	1.31	1.31	-
	单晶 PERC-182mm	元/瓦	1.35	1.35	-
	单晶 PERC-210mm	元/瓦	1.34	1.34	-
组件	单面单晶 PERC	元/瓦	1.92	1.93	-0.5%
	单面单晶-182mm	元/瓦	1.97	1.98	-0.5%
	单面单晶-210mm	元/瓦	1.97	1.98	-0.5%
玻璃	镀膜-3.2mm	元/平方米	28.0	28.0	-
	镀膜-2.0mm	元/平方米	21.0	21.0	-

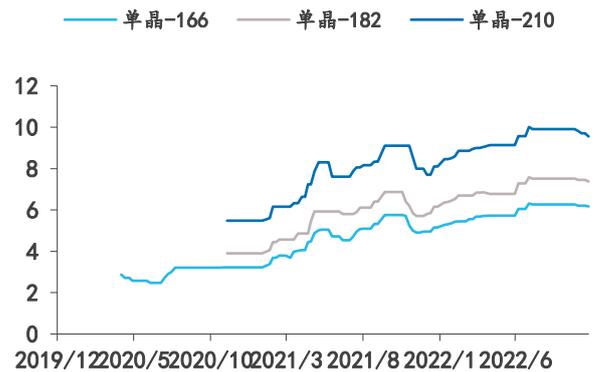
资料来源：PVInfoLink，安信证券研究中心

图26. 多晶硅致密料价格变化趋势（元/kg）



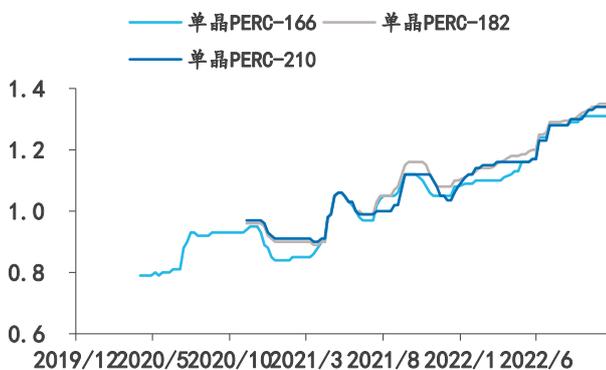
资料来源：PVInfoLink，安信证券研究中心

图27. 硅片价格变化趋势（元/片）



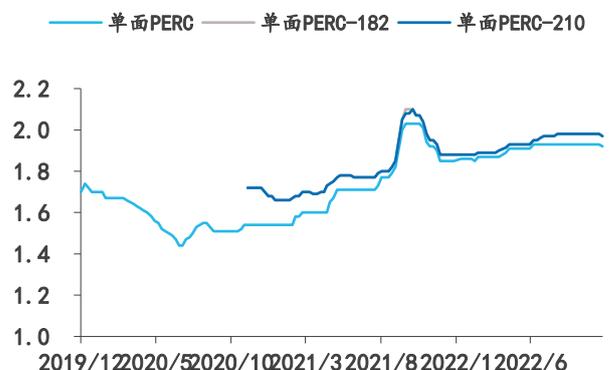
资料来源：PVInfoLink，安信证券研究中心

图28. 电池片价格变化趋势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，安信证券研究中心

图29. 组件价格变化趋势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，安信证券研究中心

## 4. 行业及公司要闻

### 4.1. 行业要闻

#### 【能源局：发布《电力现货市场基本规则》《电力现货市场监管办法》征求意见稿】

11月25日，国家能源局就《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》征求意见，明确建设电力现货市场是为了形成体现时间和空间特性、反映市场供需变化的电能量价格信号，发挥市场在电力资源配置中的决定性作用，提升电力系统调节能力，促进可再生能源消纳，保障电力安全可靠供应，引导电力长期规划和投资，促进电力系统向清洁低碳、安全高效转型。（能源局）

#### 【工信部：印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》】

工信部等三部门联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》，提升产业链供应链韧性和安全水平。通知提到，提升战略性资源供应保障能力，进一步完善废钢、废旧动力电池等再生资源回收利用体系，研究制定重点资源开发和产业发展总体方案，开展光伏压延玻璃产能预警，指导光伏压延玻璃项目合理布局。（工信部）

#### 【国家能源局：开展数字化绿色化协同转型发展（双化协同）综合试点】

国家能源局等5部门联合开展数字化绿色化协同转型发展（双化协同）综合试点，确定在河北省张家口市、辽宁省大连市、黑龙江省齐齐哈尔市、江苏省盐城市、浙江省湖州市、山东省济南市、广东省深圳市、重庆高新区、四川省成都市、西藏自治区拉萨市等10个地区首批开展数字化绿色化协同转型发展（双化协同）综合试点。（国家能源局）

#### 【交通运输部：扩大光伏、风能等在港口应用】

交通运输部党组成员付绪银表示，要重点做好发展绿色航运工作，推动航运清洁低碳转型。大力推动新能源清洁能源在航运领域应用，持续推进重点区域、重点航线、重点船舶的常态化岸电使用，积极发展LNG、电能等动力船舶，扩大光伏、风能等在港口应用。（交通运输部）

#### 【贵州：发布《贵州省碳达峰实施方案》】

贵州省人民政府发布《贵州省碳达峰实施方案》。方案提出大力发展新能源，按照基地化、规模化、一体化发展思路，坚持集中式与分散式并举，建设乌江、南盘江、北盘江、清水江四个一体化可再生能源综合基地以及一批风光水火储一体化项目。（贵州省人民政府）

#### 【山西：印发《关于做好2022年风电、光伏发电开发建设竞争先配置有关事项的通知》】

山西省能源局印发《关于做好2022年风电、光伏发电开发建设竞争先配置有关事项的通知》，通知提到，为确保完成省十二次党代会确定目标任务，结合风电、光伏发电项目储备工作，安排风电、光伏保障性并网年度规模1000万千瓦，奖励规模146万千瓦。（山西省能源局）

#### 【上海：印发《崇明世界级生态岛碳中和示范区建设实施方案（2022年版）》】

上海市崇明区人民政府关于印发《崇明世界级生态岛碳中和示范区建设实施方案（2022年版）》的通知。提出加快发展渔光互补、农光互补等新型光伏电站，重点依托公共机构、工商业建筑屋顶、产业园区等场址资源，实施分布式光伏发电工程，到2025年，全区光伏装机容量达到800兆瓦，到2030年，全区光伏装机容量突破1400兆瓦。（崇明区人民政府）

### 4.2. 上市公司重点公告

#### 【隆基绿能(601012.SH)：与江门市鹤山市投资建设年产10GW单晶组件项目达成合作意向】

隆基绿能与鹤山市人民政府于2022年11月21日签订《投资合作协议》，就公司在广东省江门市鹤山市投资建设年产10GW单晶组件项目达成合作意向。

#### 【拓日新能(002218.SZ)：子公司陕西拓日中标澄城县屋顶分布式光伏项目】

拓日新能的全资子公司陕西拓日新能源科技有限公司收到招标人澄城县发展和改革局委托的招标代理机构发来的《中标通知书》，确认公司为澄城县整县推进屋顶分布式光伏企业开

发主体项目的中标单位，建设内容涉及澄城县行政事业单位、教育、卫健、工商业、农村等，总装机容量 140MW。

**【明冠新材(688560.SH)：被认定为第四批国家级专精特新“小巨人”企业】**

工信部《工业和信息化部关于公布第四批专精特新“小巨人”企业和通过复核的第一批专精特新“小巨人”企业名单的通告》显示，明冠新材被认定为第四批国家级专精特新“小巨人”企业称号，有效期三年。

**【晶澳科技(002459.SZ)：新增扬州高效电池项目、扩建曲靖四期组件项目】**

晶澳科技新增扬州 10GW 高效电池项目，预计投入 269,975.43 万元，扩建曲靖四期年产 10GW 电池、5GW 组件项目，预计投入 474,054.78 万元。

**【双良节能(600481.SH)：拟在包头稀土高新区内投资建设 50GW 大尺寸单晶硅拉晶项目】**

拟在包头稀土高新区内投资建设 50GW 大尺寸单晶硅拉晶项目，总投资 105 亿元。

**【扬电科技(301012.SZ)：拟定增募资不超过 5.1 亿元】**

拟定增募资不超过 5.1 亿元，用于新型高效节能输配电设备数字化建设项目、储能及新能源箱式输变电系列产品智能制造项目与补充流动资金。

## 5. 风险提示

新能源产业政策变动

供应链瓶颈导致装机量不及预期

市场竞争加剧导致行业盈利能力下滑

## 目 行业评级体系 ■■■

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先标普 500 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与标普 500 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后标普 500 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于标普 500 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于标普 500 指数波动;

## 目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

**目 免责声明**

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**安信证券研究中心**

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034