



Research and  
Development Center

# 风起云涌，钠电争锋

电力设备与新能源

2022年12月4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

胡隽颖 电新行业研究助理

邮箱: hujunyong@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

# 风起云涌，钠电争锋

2022年12月4日

本期核心观点

## 行业展望及配置建议:

### ➤ 新能源汽车:

电池材料的升级是螺旋式上升的，包括钠离子、磷酸锰铁锂、PET铜箔等均是有望迎来产量元年，我们认为需要重视新技术的0-1的过程。近期在首届钠离子电池产业链与标准发展论坛上，宁德时代表示通过首创的AB电池系统集成技术，实现钠锂混搭，使钠离子电池应用有望扩展到500公里续航车型。钠电池具有远期成本低和安全性高的特征，未来有望在电化学体系中占有一席之地。从产业节奏上看，我们认为22年是0-1过程，23年是订单兑现，24年是经营利润的兑现，这意味着当前时点，产业趋势是第一位的。从催化角度看，22年高碳酸锂价格催化了钠电池产业化，展望23年，碳酸锂价格仍有望维持高位，有望持续催化钠电池产业化发展；且在宁德时代等入场的带动下，产业的技术研发加速。我们预计钠离子电池2025年在电化学储能领域、电动两轮车领域及A00级电动车领域渗透率将分别达到15%、5%、10%，对应2025年钠离子电池需求量将达到57.77GWh。从标的上看，建议关注电池端的传艺科技、维科技术，硬碳的元力股份、圣泉集团，正极端的振华新材、电解液的多氟多等。对于整体新能源车板块，11月部分新势力等车企的销量数据出炉，出现一定的分化，总体仍表现较好。我们维持此前观点，首推电池环节。首推电池环节，推荐宁德时代、亿纬锂能；以及推荐关注比亚迪、孚能科技、恩捷股份、信德新材、天赐材料、星源材质、德方纳米、超频三、中科电气、杉杉股份、中伟股份、当升科技、长远锂科、壹石通。

### ➤ 电力设备及储能:

**电力设备方面**，随着新能源占比的不断提升，新型电力系统建设加速，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，中枢抬升显著。而今年由于疫情影响开工进度，1-10月投资总额为3511亿，我们认为今年受疫情影响投资基数相对较低，而今年的低基数叠加长期规划的中枢抬升，我们预计明年的电网投资增速较高，因此电力设备企业有望迎来行业Beta的机会。推荐成长性较高的一次设备龙头企业：思源电气；建议关注二次设备头部企业：国电南瑞、许继电气。

**储能方面**，新能源占比不断提升，储能具有刚性需求。国内来看，我国具有提升储能实际效益政策频频出台，刺激明年储能需求高增，而且截至今年10月已开工和已启动EPC招标的项目规模达到21GWh，宣布招标但未启动的项目48GWh，合计70GWh，未来成长确定性较高。明年随着电池成本下降，储能经济性提升，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，大储建设如火如荼，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，预计全球储能21-25年复合增速高达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：旭升股份，建议关注受益储能需求高增的产业链标的：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；储能变流器企业：阳光电源、科士达、盛弘股份、科华数据、上能电气、固德威、锦浪科技；集成商企业：派能科技、四方股份、金盘科技、南网科技、南都电源。

#### ➤ 光伏：

**产业链价格拐点已现，海外需求放缓。**进入四季度硅料新增产能释放，供给紧张得到缓解，产业链供给瓶颈打开。本周硅料价格下跌，根据 PV INFOLINK，本周多晶硅致密料均价为 287 元/KG，环比下降 2.3%。主流一线厂商进入洽谈密集期，预计到本月中，硅料价格下降趋势将越发清晰。隆基绿能、TCL 中环上周下调单晶硅片价格，本周硅片价格仍有较大幅度变化，根据 PV INFOLINK 182mm/150 厚度硅片价格跌破每片 7.0 元水平的规模越来越大。进入 12 月，组件厂商开始降库存，下调排产，一线组件排产年末小幅下调约 5-10%、中小型组件厂家下调 15-20%，组件价格区间略微走跌。此外，根据 PV INFOLINK，观察海外组件出口数据得出，整体海外需求延续下降趋势，仍处在去库存阶段，年底为传统淡季，整体海外需求相对较弱。目前市场对光伏需求的短期担忧主要来源于：北方冬季将至、全国疫情加剧等因素影响光伏项目建设进程，产业链价格仍维持在高位即将进入下行周期，部分业主或抱有观望心态。我们判断，随着光伏产业链价格下降趋势越发清晰，对明年光伏装机需求的拉动预期将增强，短期需求担忧对板块影响较为有限。部分国内 Q4 未装机项目或将在明年 Q1 完成，2023Q1 欧美市场或将呈现出圣诞节过后的需求快速回暖态势，2023Q1 全球光伏市场或将呈现淡季不淡。2023 年全年，随着产业链成本下降、新技术突破、集中式起量，中欧需求有望延续高增、美国需求回暖，全球光伏需求增速有望在 40% 左右。目前一体化组件、逆变器、核心辅材环节等估值已经具备较强的吸引力，看好明年光伏国内外需求高增，**推荐昱能科技、通威股份、晶澳科技；建议关注捷佳伟创、隆基绿能、金博股份、福斯特、海优新材、天合光能、晶科能源、禾迈股份等。**

#### ➤ 风电：

海风机组招标景气度依旧，明年相关标的弹性较大。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，截至目前国内已有 12.09GW 海上风电项目完成风机中标。2) 近期广东、海南、上海等省市开启新海风项目的前期工作。广东省国家电投揭阳靖海 150MW 海上风电项目增容项目获得核准；海南省华能临高 600MW 海上风电项目顺利获得海南省发改委核准批复，当前海南省累计已核准 3.5GW 海上风电项目；上海市发改委公布杭州湾海风项目竞争性配置方案，包括金山二期 200MW、东海大桥三期 150MW、奉贤二期 250MW、奉贤四期 200MW。此外，《上海市可再生能源和新能源发展专项资金扶持办法》提到，深远海海上风电项目和场址中心离岸距离大于等于 50 公里近海海上风电项目奖励标准为 500 元/千瓦。单个项目年度奖励金额不超过 5000 万元。我们认为，今年海风板块装机受天气、审批因素影响，股价已有较大调整，我们认为明年海风需求无需过多担心。当前低基数情况下，继续看好明年海风相关标的业绩增速。推荐**东方电缆、恒润股份**，关注**新强联、海力风电、宝胜股份、汉缆股份**。

#### 行业动态：

##### ➤ 新能源发电和储能：

1) 1-10 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 43102.4 亿

千瓦时，同比增长 43.3%，占全社会用电量比重为 60.1%，同比提高 16 个百分点。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 34251.2 亿千瓦时，同比增长 42.7%。

2) 国家能源局综合司印发《关于积极推动新能源发电项目应并尽并、能并早并有关工作的通知》，其中提到，各电网企业需在确保电网安全稳定、电力有序供应前提下，按照“应并尽并、能并早并”原则，对具备并网条件的风电、光伏发电项目，切实采取有效措施，保障及时并网。

3) 《北京市关于深化生态保护补偿制度改革的实施意见》中提出，要完善市场交易机制，推动开展用能权交易试点，积极开展绿色电力市场化交易，落实绿色电力生产、消费证书制度要求，支持以风电、光伏为主的绿色能源开发和消纳利用，深化碳排放权交易市场建设，优化碳排放配额分配和抵销机制，推进全国温室气体自愿减排交易中心建设。

**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): 本周上涨 2.74%; 近一个月下跌 1.12%, 2022 年初至今下跌 19.55%;

沪深 300: 本周上涨 2.52%; 近一个月上涨 5.25%, 2022 年初至今下跌 21.65%;

创业板指: 本周上涨 3.2%; 近一个月下跌 0.31%, 2022 年初至今下跌 28.27%。

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

**电池级碳酸锂价格较为平稳。**本周国内电池级碳酸锂周度价格不变, 较年初上涨 109.9%。参考百川盈孚信息, 天气转凉盐湖端厂家产量会受到影响, 同时供暖季限气产量也会有所下滑。原料紧缺, 产量暂未增量。疫情反复, 交通运输受阻, 市上现货流通量较少, 低价货源难寻, 价格继续看涨, 考虑到下游承受力, 锂价或将在高位企稳。

**钴价格下跌, 硫酸镍价格小幅下降。**本周 MB 钴 99.8% 周度价格下跌 1.0%, 电池级硫酸钴周度价格下降 2.6%, 电池级硫酸镍周度价格下跌 2.1%。钴方面, 根据百川盈孚信息, 现阶段厂家开工积极性不高, 行情未有明显波动, 下游厂家采买意愿不高, 入市行为较少。预计短期内钴酸锂市场弱稳运行, 后市价格持稳为主, 在 45 万元/吨左右。硫酸镍方面, 供应面, 矿山挺价、下游不断减产, 在成本倒挂下, 市场需求不佳的情况下, 国内部分镍铁厂陆续开启减产计划, 预计下周镍铁产量下行。需求面, 近期终端采买情绪仍较为低迷, 镍铁市场交投氛围偏于清淡。近期主产区内蒙、山西等地疫情形势严峻, 生产、出货或将受到小幅影响, 且部分镍铁工厂报价已至心理底线, 让利出货意愿不高, 后续也需重点关注成本端矿价走势以及下游需求情况。预计下周镍铁市场价格维持偏弱震荡运行。

**六氟磷酸锂价格下行。**六氟磷酸锂周度价格下跌 5.5%。根据百川盈孚信息, 目前六氟磷酸锂利润空间有所压缩。短期内六氟磷酸锂市场供需情况难以缓解, 原料端整体价格仍居高位, 六氟磷酸锂压力不减, 企业利润空间压缩严重, 但下游电解液企业仍持观望态度。预计后续六氟磷酸锂价格以稳为主。

**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	年初至今涨跌幅	
正极材料	三元原材料						
		MB钴99.8%	美元/磅	23.8	-1.0%	-5.9%	-29.7%
		电池级硫酸钴	万元/吨	5.6	-2.6%	-11.2%	-46.9%
		电池级硫酸镍	万元/吨	4.0	-2.1%	-0.9%	15.3%
		电池级硫酸锰	万元/吨	0.7	0.0%	0.0%	-34.3%
	锂盐						
		电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	59.2	0.0%	5.4%	109.9%
		电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	57.2	0.0%	4.6%	144.1%
	三元前驱体						
		三元前驱体523	万元/吨	11.0	0.0%	0.0%	-17.6%
		三元前驱体622	万元/吨	12.2	0.0%	0.8%	-13.5%
		三元前驱体811	万元/吨	13.5	-1.5%	0.0%	-7.4%
	三元正极材料						
		三元材料523	万元/吨	35.15	0.0%	0.9%	37.8%
	三元材料622	万元/吨	37.55	0.0%	0.8%	-13.5%	
	三元材料811	万元/吨	40.05	-1.5%	0.0%	-7.4%	
	钴酸锂	万元/吨	45	-1.1%	-2.2%	5.1%	
	磷酸铁锂	万元/吨	17.5	0.0%	1.7%	63.6%	
负极材料	针状焦						
		国产油系高端	元/吨	13500	0.0%	0.0%	12.5%
		进口油系	美元/吨	1700	0.0%	0.0%	-15.0%
	人造负极						
		中端	万元/吨	5.3	0.0%	-3.6%	-3.6%
		高端	万元/吨	7.15	0.0%	0.0%	2.1%
天然负极							
	中端	万元/吨	4.2	0.0%	0.0%	5.0%	
	高端	万元/吨	5.8	0.0%	0.0%	-0.9%	
隔膜	隔膜基膜						
		干法/16um	元/m <sup>2</sup>	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
		湿法/16um	元/m <sup>2</sup>	1.35	0.0%	0.0%	8.0%
		湿法9um	元/m <sup>2</sup>	1.475	0.0%	0.0%	5.4%
涂覆隔膜							
	湿法涂覆（水系/9um+2um+4um）	元/m <sup>2</sup>	2.24	0.0%	0.0%	0.4%	
电解液	六氟磷酸锂						
		电解液	万元/吨	26.0	-5.5%	-14.8%	-52.7%
		磷酸铁锂	万元/吨	6.9	-2.1%	-2.1%	-42.9%
	三元/常规动力型	万元/吨	8.6	-2.3%	-2.3%	-40.5%	
锂电池	电芯						
		方形三元	元/Wh	1.07	0.0%	0.0%	15.1%
		方形磷酸铁锂	元/Wh	0.96	0.0%	0.0%	37.1%
	电池包						
		方形三元	元/Wh	1.35	0.0%	0.0%	35.0%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	1.15	0.0%	0.0%	35.3%	

资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

**2022年10月新能源车产销两旺，同比大幅上升。**2022年10月份新能源汽车销售71.4万辆，同比增长86.2%，环比增长0.9%。其中乘用车销售67.5万辆，同比增长97.8%，环比增长5.9%。  
 2022年10月份动力电池装机30.5Gwh，同比增长98.1%，环比下降3.5%。

**图 3：我国新能源汽车产销及变化情况（2022 年 10 月）**

2022/10	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	76.2	91.8%	1.0%	当月产	万辆	72.1	114.0%	9.2%
当月销	万辆	71.4	86.2%	0.9%	当月销	万辆	67.5	97.8%	5.9%
累计产	万辆	548.5	113.8%		累计产	万辆	450.4	119.2%	
累计销	万辆	528.0	107.7%		累计销	万辆	436.3	113.3%	
<b>纯电动</b>					<b>纯电动</b>				
当月产	万辆	57.8	98.7%	7.8%	当月产	万辆	54.5	98.2%	7.7%
当月销	万辆	53.9	81.6%	3.2%	当月销	万辆	50.6	80.5%	2.8%
累计产	万辆	368.2	104.2%		累计产	万辆	347.3	105.0%	
累计销	万辆	357.8	100.0%		累计销	万辆	337.8	101.0%	
<b>插电混合</b>					<b>插电混合</b>				
当月产	万辆	17.7	183.9%	14.2%	当月产	万辆	17.6	183.6%	14.1%
当月销	万辆	16.9	177.5%	17.0%	当月销	万辆	16.8	177.6%	16.8%
累计产	万辆	103.3	185.1%		累计产	万辆	103.1	186.1%	
累计销	万辆	98.7	168.9%		累计销	万辆	98.5	169.8%	
产品	单位	数量	同比	环比					
<b>动力电池装机（10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	30.5	98.1%	-3.5%	当月	KWh/辆			
累计装机	GWh	224.2	108.7%		累计	KWh/辆			

资料来源：wind，信达证券研发中心

### 三、光伏行业

**硅料价格下降。**根据 PV InfoLink 的信息，上游买卖双方僵持气氛浓郁，双方试探性价格尚且难以达成一致。另外仍有部分订单处于执行阶段尚未完成，所以本周上游环节成交积极性不高，预计博弈时间延长而且程度激烈。

**硅片价格下降。**根据 PV InfoLink 的信息，目前进入价格快速下行通道中的硅片厂家也对硅料价格下降幅度的诉求愈发强烈，并且拉晶环节稼动率水平逐步下修的可能增加，叠加中国春节假期即将来临，恐将对 12 月-1 月的阶段需求规模产生影响。

**电池片价格平稳。**根据 PV InfoLink 的信息，本周电池片价格如上周预期般转瞬间开启下跌趋势，尽管大尺寸与高效电池片供应量体没有明显增长，但随着组件厂家在 12 月的排产规划陆续出炉，一线组件排产年末小幅下调约 5-10%、中小型组件厂家下调 15-20%，组件环节整体对应电池片的拉货需求缓和，电池片供不应求现象出现好转，价格不再坚挺。

**组件价格下降。**根据 PV InfoLink 的信息，本周组件价格延续上周趋势、成交趋缓迹象明显，北方因冬季即将到来、项目打桩进度较缓，部分项目停摆，然而南方部分项目仍有抢装，但部分地区也受疫情、用地、价格等因素衡量，终端对组件拉货再次观望，中国市场内需冷热不一。此外今年抢装时间较为模糊，虽有指标压力、但也有部分厂家不着急抢动工，近期也有风声在明年初的节点价格可能出现下滑，加剧终端观望氛围。

**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	295.0	-2.3%
<b>硅片</b>			
单晶硅片-182mm/155μm	元/片	7.11	-2.6%
单晶硅片-210mm/155μm	元/片	9.30	-2.6%
<b>电池片</b>			
单晶硅PERC电池-182mm\22.9%+	元/W	1.34	-0.7%
单晶硅PERC电池-210mm\22.9%+	元/W	1.34	-
<b>组件</b>			
365-375/440-450W单面单晶PERC组件	元/W	1.91	-0.5%
182mm单面单晶PERC组件	元/W	1.96	-0.5%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	1.96	-0.5%
<b>光伏玻璃</b>			
3.2mm镀膜	元/m <sup>2</sup>	28.00	-
2.0mm镀膜	元/m <sup>2</sup>	21.00	-

资料来源：PVInfoLink，信达证券研发中心

## 四、风电行业

**10月风电装机下降。**根据国家能源局数据，2022年1-10月风电新增装机量21.14GW，同比增长10.2%；累计装机量349.39GW，同比增长16.6%；拆分来看10月单月新增装机1.9GW，同比下降31.2%。

**中厚板价格略上涨，铸造生铁价格上涨。**中厚板周度价格上升0.9%；铸造生铁周度价格上涨1.2%。

**液体环氧树脂价格下降，有色金属原材料上涨。**液体环氧树脂下降2.2%。电解铜价格上升1.1%。

**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	2022.10	月	1.9	-31.2%
新增装机量	GW	2022.1-10	月	21.14	10.2%
累计装机量	GW	2022.10	月	349.39	16.6%
累计利用小时数	小时	2022.1-10	月	1817	-0.5%
<b>钢铁原材料价格</b>					
轴承钢：无锡GCr15 50mm	元/吨	2022/12/2	周	5200	-1.9%
中厚板：上海Q235 8mm	元/吨	2022/12/2	周	4290	0.9%
铸造生铁：均价（Z18-22）	元/吨	2022/12/2	周	3735	1.2%
废钢：张家港6-8mm	元/吨	2022/12/2	周	2990	-
<b>有色原材料价格</b>					
电解铜：上海1#	元/吨	2022/12/2	周	66105	1.1%
<b>化工原材料价格</b>					
玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤）	元/吨	2022/12/2	周	4100	-
液体环氧树脂均价	元/吨	2022/12/2	周	15900	-2.2%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	2022/12/2	周	140	-
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	2022/12/2	周	135	-

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。

胡隽颖，新能源与电力设备行业研究助理，中国人民大学金融工程硕士，武汉大学金融工程学士，曾任兴业证券机械军工团队研究助理，2022年加入信达证券研发中心，负责风电设备行业研究。

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	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@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	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	李若琳	13122616887	<a href="mailto:liruolin@cindasc.com">liruolin@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jjiali@cindasc.com">jjiali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
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	<a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@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。