电气设备及新能源

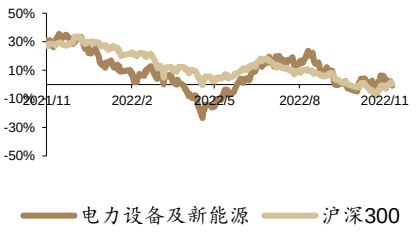
优于大市（维持）

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

风光新能源发展再提速，多省发布“十四五”能源规划

投资要点：

- **风光新能源发展再提速，多省发布“十四五”能源规划。**截止目前，已有超过 23 省市发布“十四五”能源规划，十四五期间各省市规划风电装机约为 307GW。考虑到目前十四五实际已装机情况，23-25 年还需装机量约为 222GW，年均约为 74GW。风电装机任务按各省市规划情况来看，十四五前两年年均完成情况仅为平均值的 69%。对比 23-25 年年均规划量与 2022 年装机情况，2023 年风电装机有望提升 90%以上，风电行业景气度有望快速提升，各省市十四五能源规划情况将成为风电行业蓬勃发展的基石。

- **新能源发电投资建议：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，供应紧俏的硅料环节：**通威股份、大全能源**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：**海风发展加速，明年放量增长确定性显著增强，海南属地优势企业有望得到快速增长。同时，随着明年风电装机量上升，上游风电零部件商有望迎来订单快速增长。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：**10 月我国新能源乘用车市场持稳，新车型推出密集，第四季度从销量上来看迎来产品放量期。建议放眼新能源汽车产业链，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）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**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. 风光新能源发展再提速，多省发布“十四五”能源规划 4
1.1. 行业数据跟踪 5
1.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪 6
2. 电动车及锂电池 6
2.1. 行业数据跟踪 6
2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪 8
3. 工控及电力设备 9
3.1. 行业数据跟踪 9
3.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪 9
4. 本周板块行情（中信一级） 10
5. 风险提示 12

图表目录

图 1：多晶硅料价格（单位：元/公斤）.....5
图 2：单晶硅片价格（单位：元/片）.....5
图 3：单/多晶电池片价格（单位：元/瓦）.....5
图 4：光伏玻璃价格（单位：元/平方米）.....5
图 5：钴粉和四氧化三钴价格（单位：万元/吨）.....6
图 6：电池级硫酸镍/钴/锰价格（单位：万元/吨）.....6
图 7：锂精矿价格（单位：美元/吨）.....7
图 8：电池碳酸锂和氢氧化锂价格（单位：万元/吨）.....7
图 9：正极材料价格（单位：万元/吨）.....7
图 10：前驱体材料价格（单位：万元/吨）.....7
图 11：隔膜价格（单位：元/平方米）.....7
图 12：电解液价格（单位：万元/吨）.....7
图 13：负极价格（单位：万元/吨）.....8
图 14：六氟磷酸锂价格（单位：万元/吨）.....8
图 17：工业制造业增加值逐渐回暖.....9
图 18：工业增加值累计同比增速维持高位.....9
图 19：固定资产投资完成额累计同比增速情况.....9
图 20：长江有色市场铜价格趋势（元/吨）.....9
图 21：中信指数一周涨跌幅.....10
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.....11

表 1：各省市“十四五”能源规划.....4
表 2：十四五装机情况.....5
表 3：新能源发电行业要闻追踪.....6
表 4：新能源汽车行业要闻追踪.....8
表 5：新能源汽车行业个股公告追踪.....9
表 6：电力设备及工控行业要闻追踪.....9
表 7：电力设备及工控行业个股公告追踪.....10
表 8：细分行业一周涨跌幅.....11

1. 风光新能源发展再提速，多省发布“十四五”能源规划

据风芒能源统计，截止目前，已有超过 23 省市发布“十四五”能源规划，并且部分省市在之前已发布基础上，更新了“十四五”能源规划，相比之前已发布规划，进一步提高了规划量。

而暂未公布“十四五”能源规划的 8 个省份根据目前已发布的相关政策法规亦可估算新能源规划量。具体实际规划情况见下表：

表 1：各省市已公布的“十四五”风光规划新增装机（截至 12 月 7 日）

已发布“十四五”能源规划省市					
序号	省市	风电（GW）	光伏（GW）	合计（GW）	来源
1	内蒙	51.15	32.62	83.77	《内蒙古自治区“十四五"可再生能源发展规划》
2	浙江	4.55	12.45	17.00	《浙江省能源发展“十四五"规划》
3	甘肃	24.80	32.03	56.83	《甘肃省“十四五”能源发展规划》
4	山东	10.66	42.28	52.94	《山东省电力发展“十四五"规划》
5	天津	1.15	3.96	5.11	《天津市可再生能源发展“十四五”规划》
6	宁夏	3.73	20.53	24.26	《宁夏回族自治区能源发展“十四五"规划》
7	江苏	12.53	18.16	30.69	《江苏省“十四五"可再生能源发展专项规划》
8	吉林	16.23	4.62	20.85	《吉林省能源发展“十四五”规划》
9	四川	6.00	20.00	26.00	《四川省“十四五"能源发展规划》
10	辽宁			23.00	《辽宁省“十四五"能源发展规划》
11	湖北	5.00	15.00	20.00	《湖北省能源发展“十四五"规划》
12	江西	2.00	16.00	18.00	《江西省“十四五"能源发展规划》
13	广东	20.00	20.00	40.00	《广东省能源发展“十四五"规划》
14	青海	8.07	30.00	38.07	《青海省“十四五"能源发展规划》
15	重庆	2.50	1.35	3.85	《重庆市能源发展“十四五”规划》
16	贵州	5.00	20.43	25.43	《贵州省新能源和可再生能源发展“十四五"规划》
17	北京	0.11	1.90	2.01	《北京市“十四五”时期能源发展规划》
18	湖南	5.31	9.09	14.40	《湖南省“十四五"可再生能源发展规划》
19	上海	1.80	2.70	4.50	《上海市能源发展“十四五"规划》
20	山西	10.26	36.91	47.17	《山西省可再生能源发展“十四五"规划》
21	福建	4.10	3.00	7.10	《福建省“十四五"能源发展专项规划》
22	广西	18.00	13.00	31.00	《广西可再生能源发展“十四五”规划》
23	安徽	3.88	14.30	18.18	《安徽省能源发展“十四五”规划》
	小计	228.33	381.83	610.17	
根据其他正式文件推算新能源规划情况					
1	黑龙江			21.00	《黑龙江省产业振兴行动计划(2022-2026 年)
2	云南	9.00	64.00	73.00	《关于加快推进“十四五"规划新能源项目配套接网工程有关工作的通知》
3	河北	20.26	32.10	52.36	《河北省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二 O 三五年远景目标纲要》
4	河南	10.00	10.00	20.00	《河南省“十四五"现代能源体系和碳达峰碳中和规划》
5	西藏	0.00	8.72	8.72	《西藏国民经济和社会发展第十四个五年规划和二 O 三五年远景目标纲要》
6	海南	3.00	5.00	8.00	《海南省建立健全生态产品价值实现机制实施方案》政策解读新闻发布会
7	陕西	11.08	27.00	38.08	《陕西省国民经济和社会发展"十四五"规划和二 0 三五年远景目标》
8	新疆	15.00	23.00	38.00	《新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展“十四五”规划和二 0 三五年远景目标》

小计	78.84	180.32	259.16
合计	307.17	562.15	869.33

资料来源：风芒能源、德邦研究所
备注：假设风光规划未拆分省份（如黑龙江、辽宁），风光规划比例相同。

根据上表数据显示，十四五期间各省市规划风电装机约为 307GW。考虑到目前十四五实际装机情况如表 2，23-25 年还需装机量约为 222GW，年均约为 74GW。

风电装机任务按各省市规划情况来看，十四五前两年年均完成情况仅为平均值的 69%。对比 23-25 年年均规划量与 2022 年装机情况，2023 年风电装机有望提升 90%以上，风电行业景气度有望快速提升，前述各省市十四五能源规划情况将成为风电行业蓬勃发展的基石。

表 2：十四五装机情况

年份	新增装机（GW）	十四五累计装机（GW）
2021	47.57	47.57
2022.1-10	21.14	68.71
2022E	约 37	约 85

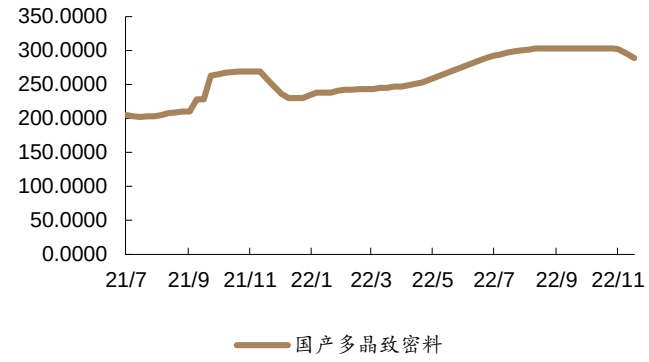
资料来源：国家能源局，德邦研究所预测

实际上，考虑到国家“沙戈荒”大基地规划与各省市新能源装机规划并不完全重合，并且还有部分省份尚未发布正式能源规划，实际规划总量有望在前述基础上进一步提升。

投资建议：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，供应紧俏的硅料环节：**通威股份、大全能源**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**：海风发展加速，明年放量增长确定性显著增强，海南属地优势企业有望得到快速增长。同时，随着明年风电装机量上升，上游风电零部件商有望迎来订单快速增长。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。

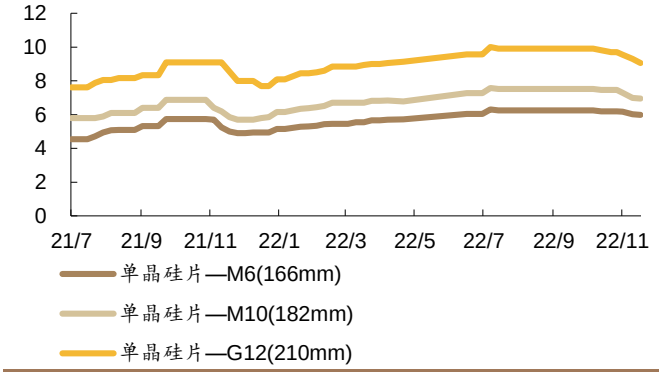
1.1. 行业数据跟踪

图 1：多晶硅料价格（单位：元/公斤）



资料来源：WIND、德邦研究所

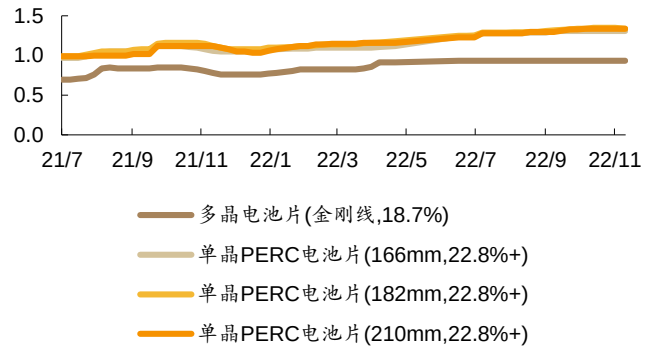
图 2：单晶硅片价格（单位：元/片）



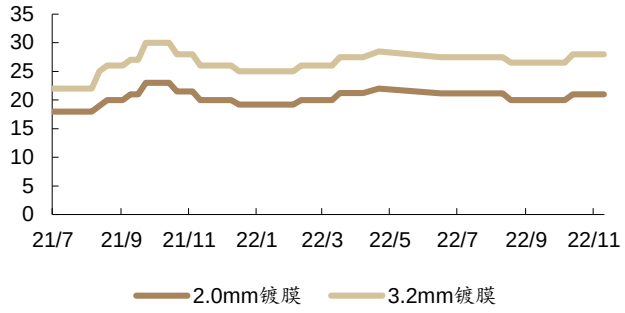
资料来源：WIND、德邦研究所

图 3：单/多晶电池片价格（单位：元/瓦）

图 4：光伏玻璃价格（单位：元/平方米）



资料来源：WIND、德邦研究所



资料来源：WIND、德邦研究所

1.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 3：新能源发电行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
我国最大规模海上油田群岸电应用工程海上站成功送电	http://mtw.so/65KAE2
多家企业碳酸锂产线临时停产！预计每天减产超 20 万吨！	http://mtw.so/6dgNKv
贵州 3.7GW 存量风光项目被清理	http://mtw.so/6lxgAb
风光项目 4.27GW！湖北下发第二批新能源项目名单	http://mtw.so/5JWdnP
2025 年可再生能源装机超 50GW！宁夏“十四五”规划印发	http://mtw.so/6t3tPQ
海外存在政策风险 硅片价格继续下跌	http://mtw.so/6e5ise
26GW！中国电建 2023 年度光伏组件、逆变器集采招标启动	http://mtw.so/5JWdoD
可再生能源等奖励约 4.47 亿元！上海下达 2022 年第五批节能减排专项资金安排计划	http://mtw.so/5YiFPT
重磅！年产值 3 亿元，全球规模最大的钙钛矿光伏生产线投产	http://mtw.so/6lxjt3
140 亿元！通威股份 20 万吨高纯晶硅项目落户内蒙古包头	http://mtw.so/5RmlQk
10GW！中广核与沙特 AlJomaih 集团携手发展太阳能等项目	http://mtw.so/6lwboR
云南百亿项目招商：20GW 电池片、组件项目！	http://mtw.so/5CkiKk

资料来源：北极星太阳能光伏网、北极星储能网、德邦研究所

表 4：新能源发电行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
大全能源	二期年产 10 万吨高纯多晶硅项目已完成能评批复手续并将于近期正式启动，预计总投资 91.85 亿元，计划将于 2023 年底建成投产。
明冠新材	公司本次发行新增 37,214,182 股股份，已于 2022 年 12 月 6 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕股份登记手续。
隆基绿能	公司与芜湖经济技术开发区管理委员会签订芜湖(二期)年产 15GW 单晶组件投资协议。
协鑫集成	公司全资子公司协鑫绿能系统科技有限公司与山东万海电力有限公司签署《山东万海电力有限公司 35MWp 光伏发电技改项目光伏电站 EPC 工程总承包合同》。

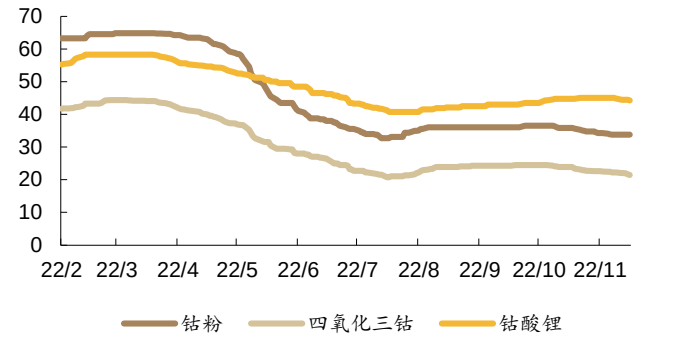
资料来源：WIND、德邦研究所

2. 电动车及锂电池

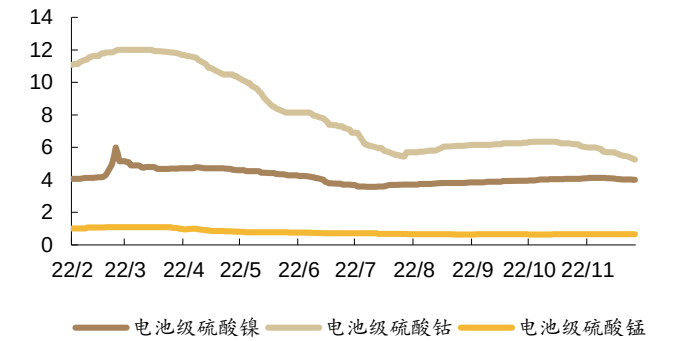
2.1. 行业数据跟踪

图 5：钴粉和四氧化三钴价格（单位：万元/吨）

图 6：电池级硫酸镍/钴/锰价格（单位：万元/吨）

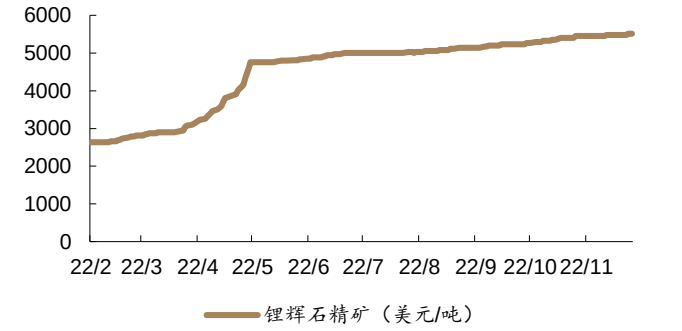


资料来源：SMM，德邦研究所



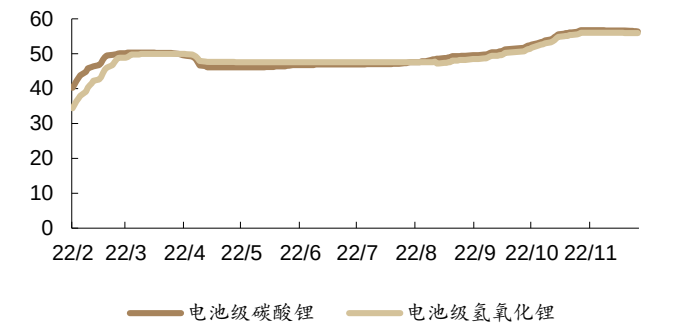
资料来源：SMM，德邦研究所

图 7：锂精矿价格（单位：美元/吨）



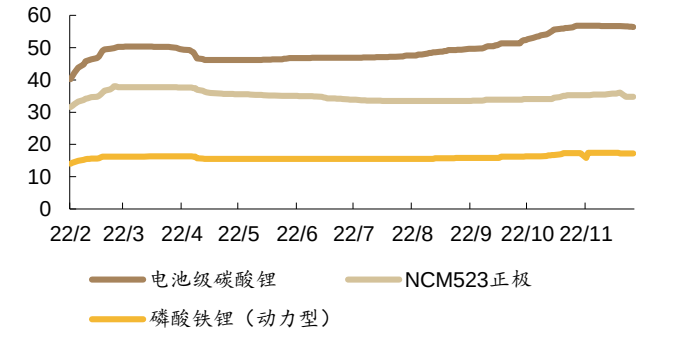
资料来源：SMM，德邦研究所

图 8：电池碳酸锂和氢氧化锂价格（单位：万元/吨）



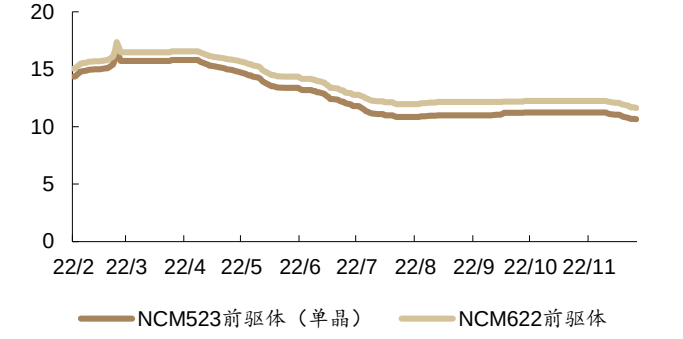
资料来源：SMM，德邦研究所

图 9：正极材料价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

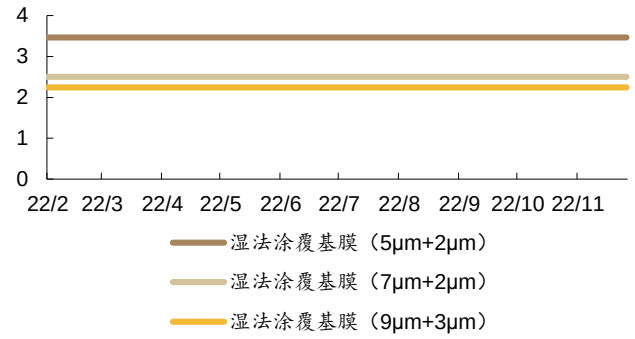
图 10：前驱体材料价格（单位：万元/吨）



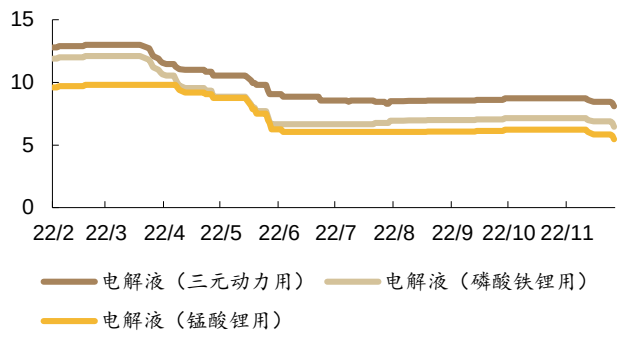
资料来源：SMM，德邦研究所

图 11：隔膜价格（单位：元/平方米）

图 12：电解液价格（单位：万元/吨）

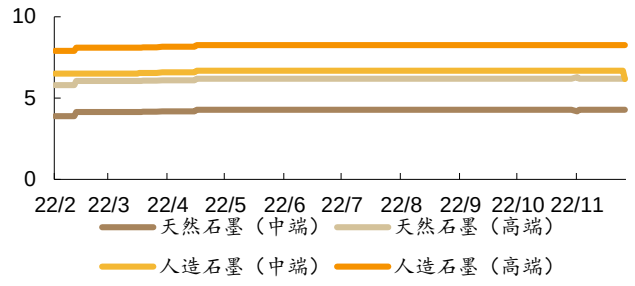


资料来源：SMM，德邦研究所



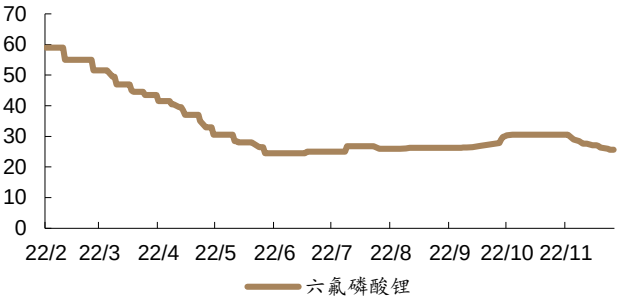
资料来源：SMM，德邦研究所

图 13：负极价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

图 14：六氟磷酸锂价格（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 4：新能源汽车行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
乘联会发布 11 月新能源厂商批发销量预估	http://mtw.so/6dgNfx
风行游艇荣获 2021 版 C-NCAP 首个 MPV 五星认证，树立行业安全标杆	http://mtw.so/6e0ZCc
能源短缺，瑞士或将推出电动汽车使用禁令	http://mtw.so/6lw0Cj
奇瑞集团：连续 6 个月销量突破 10 万辆	http://mtw.so/650Pm6
借壳上市是假？威马或被 Apollo 出行收购	http://mtw.so/5QMpAU
AFS：12 月全球或因缺芯再减产逾 20 万辆车	http://mtw.so/5uTMDZ
战胜日韩，比亚迪拿下以色列“销冠”	http://mtw.so/650PXw
彭博新能源财经：锂电池组价格十余年来首涨	http://mtw.so/650PZi
北京：新能源车型免征购置税再延一年	http://mtw.so/5uTMHn
大众向沃尔夫斯堡工厂投资 4.6 亿欧元用于生产电动汽车	http://mtw.so/5JWahT
本田：将向宁德时代采购 123GWh 动力电池	http://mtw.so/6df3r1
西门子等企业呼吁欧盟 2035 年起只销售零排放货运卡车	http://mtw.so/6dZFVQ
意法半导体推出新型碳化硅功率模块提升电动汽车性能和续航里程	http://mtw.so/6lvT2D
理想汽车：马东辉接棒沈亚楠任董事兼总裁	http://mtw.so/5Ckiyy
现代汽车和 SK On 将在佐治亚州投资 40 亿美元建造电动汽车电池厂	http://mtw.so/6dkCRX
东风 1000km 续航固态电池或 2024 年量产	http://mtw.so/5CpXgU
2022 全球车市遭遇寒冬，中国、印度除外	http://mtw.so/5uTMNZ

资料来源：第一电动网、德邦研究所

表 5：新能源汽车行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
孚能科技	深圳安晏计划通过大宗交易方式减持其持有的公司部分股份，减持数量不超过 14，528，000 股，占公司总股本的比例不超过 1.2%。
芳源股份	公司股东五矿元鼎计划根据市场价格，通过集中竞价或大宗交易的方式减持其持有的公司股份合计不超过 20,468,720 股。
蔚蓝锂芯	公司与专业机构合资成立私募投资基金 ——共青城蔚蓝新储能创业投资合伙企业，公司作为有限合伙人认缴出资人民币 9,900 万元，占蔚蓝创投认缴出资总额的 99%。
欣旺达	公司与宜春市人民政府于 2022 年 12 月 7 日签署《战略合作协议》，公司预计总投资 165 亿元，分期在宜春市建设锂盐、 锂电池材料、锂电池回收利用等项目。
宁德时代	2022 年 12 月 6 日，宁德时代与众锐(北京)贸易服务有限公司签订《关于产品采购及预付款的合同》。
天合光能	公司与通合新能源(金堂)有限公司签订单晶 PERC 电池片长单采购合同，合作期限自 2023 年 1 月 1 日起至 2023 年 12 月 31 日止。

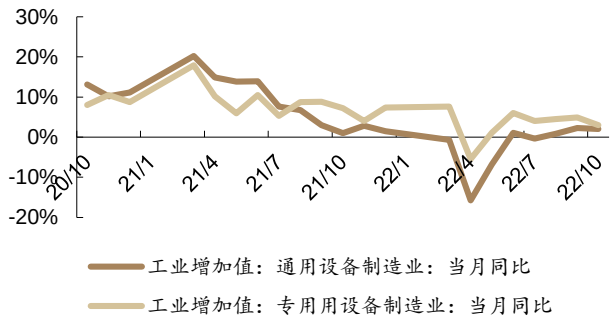
资料来源：WIND，德邦研究所

3. 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：**四方股份、新风光、金盘科技**等。

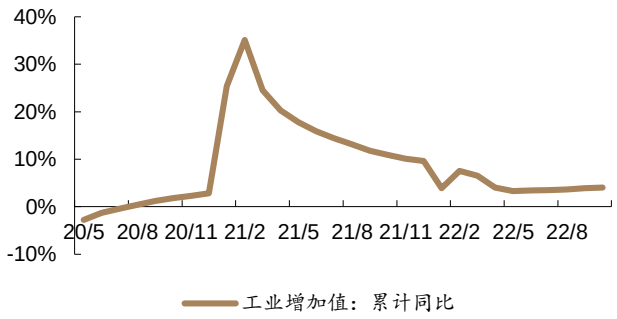
3.1. 行业数据跟踪

图 15：工业制造业增加值逐渐回暖



资料来源：WIND，德邦研究所

图 16：工业增加值累计同比增速维持高位



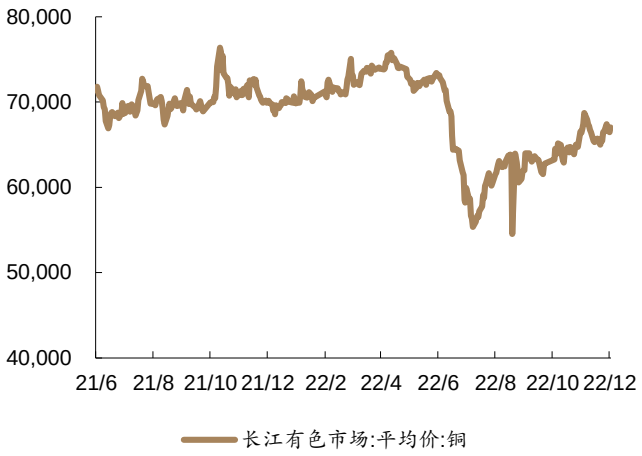
资料来源：WIND，德邦研究所

图 17：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 18：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
甘肃“十四五”第一批新能源项目首座百万千瓦级光伏汇集站并网	http://mtw.so/5JSHFh
神泉二全球商用最大单机容量 11MW 风电机组并网成功	http://mtw.so/5Yfa7Z
北京电力交易中心绿证交易量突破 1000000 张	http://mtw.so/6dYkaC
200 万千瓦！国家电投辽宁首批风电基地项目全部获准	http://mtw.so/65HuE0
中国电建海外连签两单！电建市政以 STECOL 品牌签约卢旺达两个市政项目	http://mtw.so/5Rmo6G
近 50 亿元！国电投、华润等签约湖南新化县一批风电、集中式光伏发电项目	http://mtw.so/6t1DEa
23 台单机 13.6MW！国能&万华将共建 310MW 海上风电项目	http://mtw.so/65Jbr6
甘肃玉门 200MW 风电项目并网发电	http://mtw.so/6dZYBK
江西赣州首座“一键顺控”220 千伏变电站顺利投运	http://mtw.so/6t2oQi

资料来源：国际电力网、德邦研究所

表 7：电力设备及工控行业个股公告追踪

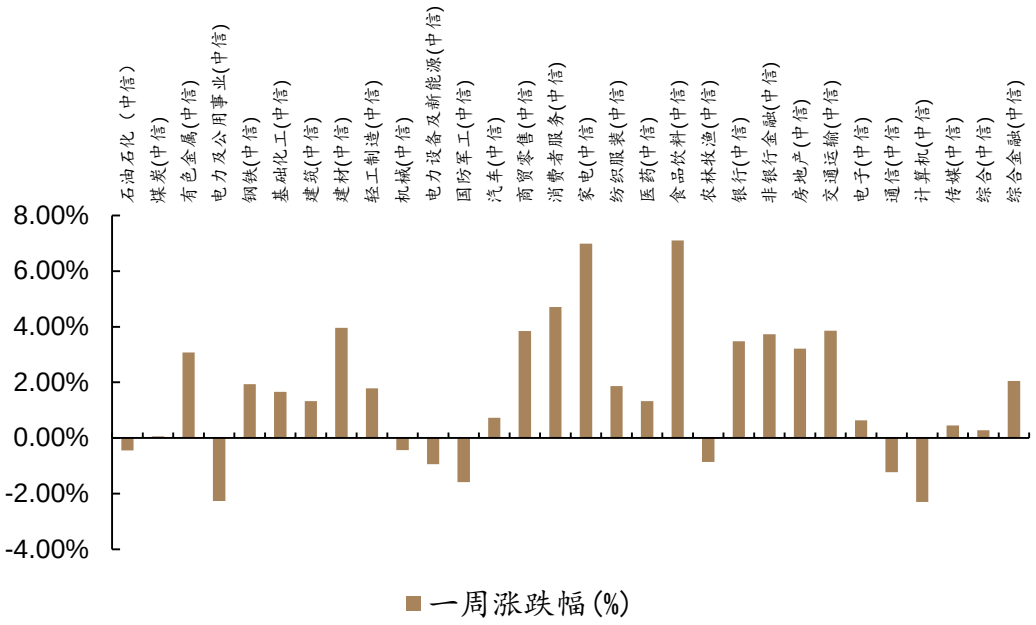
股票名称	公告简介
禾迈股份	公司计划固定资产投资人民币 14.5 亿元于储能系统集成智能制造基地项目。
ST 森源	公司拟通过产权交易中心以挂牌方式将持有台前县卓远新能源光伏风电有限公司应收账款 16,821.23 万元进行转让。
高测股份	公司股东潍坊善美通过集中竞价交易方式和大宗交易方式从 2022 年 5 月 19 日至今减持公司股份 5,516,262 股。
日月股份	公司披露非公开发行 A 股股票发行情况报告书。
安靠智电	12 月 5 日公告，预中标 8792.39 万元绍兴大明电力库备物资项目，占公司 2021 年度经审计的营业收入的 10.91%。
钧达股份	公司持股 5%以上股东上饶经济技术开发区产业发展投资有限公司减持股份 283.04 万股，减持比例 2%。
中能电气	公司控股股东、董事、副董事长吴昊先生计划自 2022 年 12 月 9 日起 15 个交易日后的 90 个自然日内以集中竞价交易方式合计减持公司股份不超过 5,575,773 股（占公司总股本的 1%）。

资料来源：*WIND*、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跌 0.94%，涨跌幅居中信一级行业第 26 名，跑输沪深 300 指数 4.23 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-3.74%、0.33%、-4.74%、-3.42%、0.31%、0.34%。

图 19：中信指数一周涨跌幅



资料来源：*WIND*，德邦研究所

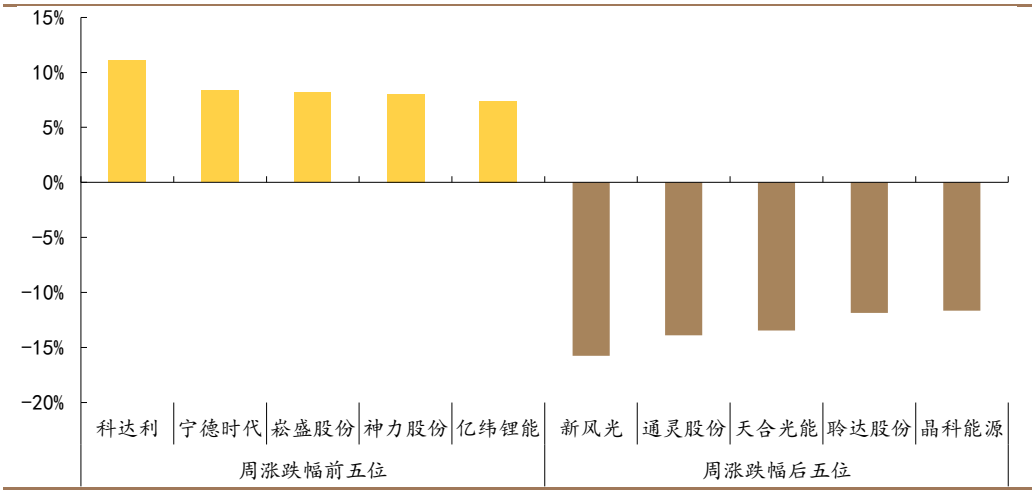
表 8：细分行业一周涨跌幅

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	3,206.95	3,156.14	1.61%	3,087.29	3.88%	12.66	1.31
深证综指	399001.SZ	11,501.58	11,219.79	2.51%	11,139.77	3.25%	26.74	2.61
沪深 300	000300.SH	3,998.24	3,870.95	3.29%	3,788.44	5.54%	11.63	1.36
CS 电力设备	CI005011.WI	11,046.60	11,151.12	-0.94%	11,366.62	-2.82%	34.36	3.54
输变电设备	CI005472	1,992.49	1,997.27	-3.74%	2,005.81	-4.15%	32.44	2.92
配电设备	CI005473	1,519.05	1,513.98	0.33%	1,517.58	0.10%	25.41	2.28
光伏	CI005286	16,097.12	16,897.94	-4.74%	17,536.69	-8.21%	29.18	4.61
风电	CI005284	3,789.57	3,923.86	-3.42%	3,902.22	-2.89%	22.18	2.12
核电	CI005476	1,341.93	1,337.78	0.31%	1,309.77	2.46%	13.21	1.45
新能源汽车	884076.WI	3,393.14	3,381.63	0.34%	3,448.90	-1.62%	31.96	3.47

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科达利（+11.09%）、宁德时代（+8.35%）、崧盛股份（+8.18%）、神力股份（+8.05%）、亿纬锂能（+7.44%）。跌幅前五名分别为新风光(-15.75%)、通灵股份(-13.89%)、天合光能(-13.46%)、聆达股份（-11.84%）、晶科能源（-11.64%）。

图 20：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

	类 别	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。	**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。