信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

23 年新能源车有望持续高景气，光伏装机同比高增

电力设备与新能源

2022 年 12 月 18 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：hujunying@cindasc.com

曾一赟 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

23年新能源车有望持续高景气，光伏装机同比高增

2022年12月18日

本期核心观点

行业展望及配置建议：

➢ **新能源汽车：**

中央经济工作会议提出要把恢复和扩大消费摆在优先位置，提及要支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。当前新能源汽车渗透率逐步走高，扩大内需离不开电动车的高速增长，且新能源车目前仍然处于优质供给催生需求的阶段，消费者对电动车的认可度在提升，需求有望超预期。中国汽车工业协会数据显示，1-11月，新能源汽车产销分别完成625.3万辆和606.7万辆，同比均增长1倍，市场占有率达到25%。11月新能源车销量数据继续保持环比增长，保持较好的态势，展望2022年12月份以及2023年，仍有望保持较好的同比增长。近期国轩高科表示，公司半固态电池单体能量密度达360Wh/kg，配套车型的电池包电量达160KWh，续航里程超过1000km。国轩高科预计半固态电池根据客户需求情况将于今年下半年装车。新能源车是技术驱动的产业，需要重视新技术的产业趋势，我们当前看好钠离子电池、PET铜箔等的0-1过程，在11月底的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，这扩大了钠离子电池的下游市场空间。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。我们认为当前新能源车处于低估区间，随着后续疫情影响逐步消退，实际的行业需求情况有望好于预期，当前位置具有较强的估值修复动力，首推电池环节。首推**亿纬锂能**；以及推荐**宁德时代、天赐材料、星源材质、科达利、中伟股份、恩捷股份、容百科技、德方纳米、天奈科技、超频三、比亚迪、中科电气、杉杉股份、当升科技、长远锂科、壹石通、孚能科技**等。

➢ **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，大储建设速度较快，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：**旭升集团**，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：**

1-11月光伏新增装机65.71GW，本周产业链价格较大幅下降。12月16日，国家能源局发布1-11月份全国电力工业统计数据，1-11月太阳能发电新增装机达65.71GW，同比增长30.88GW。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。本周硅料价格出现较大幅下跌，根据PV INFOLINK，本周多晶硅致密料均价为277元/KG，环比下降3.8%。**对于新订单的签署和价格谈判目前买卖方仍较谨慎，市场博弈情绪较为紧张，硅料库存累积或有所增加。**本周182mm/150μm规格硅片的主流价格已经全面跌破每片6元，210mm/150μm规格硅片价格也已跌至每片8元。电池片方面，根据PV INFOLINK，电池片各尺寸跌幅6%-8%不等，电池片厂商因上游硅片大幅下跌，利润水平持续向上修复。组件方面，根据PV INFOLINK，四季度整体价格区间持续扩大，2023Q1已或可到每瓦1.85-1.88元人民币、每瓦0.22-0.225元美金的报价。目前市场对光伏需求的短期担忧主要来源于：北方冬季已至、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：**

2022年11月新增装机1.38GW，同比-75.0%，1-11月新增发电装机22.52GW，同比-8.8%。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**，关注**恒润股份、新强联、海力风电、宝胜股份、汉缆股份**。

行业动态：

➢ **新能源汽车、发电和储能：**

1）12 月 14 日，中共中央国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》，《纲要》表示将推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设；大幅提高清洁能源利用水平，建设多能互补的清洁能源基地，以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点加快建设大型风电、光伏基地；大幅提高清洁能源利用水平，建设多能互补的清洁能源基地，以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点加快建设大型风电、光伏基地。2）12 月 15 日，福建省发改委发布关于加快推动锂电新能源新材料产业高质量发展的实施意见。意见提出，争取到 2025 年，全省锂电池产能规模突破 500GWh，全产业链产值超过 6000 亿，全省累计建成电动汽车换电站达 1000 座以上。3）近日，河南省发改委发布了《河南省发改委关于开展第二批省级独立储能电站示范项目遴选工作的通知》，正式开展第二批省级独立储能电站示范项目遴选，项目容量不低于 100MWh，具备独立运行条件。

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): 本周下跌 3.52%; 近一个月下跌 3.82%, 2022 年初至今下跌 23.11%;

沪深 300: 本周下跌 1.10%; 近一个月上涨 3.13%, 2022 年初至今下跌 19.96%;

创业板指: 本周下跌 1.94%; 近一个月下跌 1.21%, 2022 年初至今下跌 28.56%。

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

电池级碳酸锂价格下跌。本周国内电池级碳酸锂周度价格下跌。参考百川盈孚信息, 澳矿最新预拍卖价格 7505 美元/吨, 国内云母端价格突破 17000 元/吨, 工艺辅料价格也不断上涨, 成本压力加剧。矿端资源紧缺, 各地厂家开工不饱和, 产量明显下滑, 供应紧张局面难缓解。上下游市场博弈, 业者观望情绪高涨, 成交重心走低, 价格或将继续回落。百川盈孚预计下周工业碳酸锂主流价格维持在 56.0-56.6 万元/吨, 现货市场散单贸易报价集中在 52.0-53.0 万元/吨; 电池级碳酸锂主流价格维持在 57.6-58.4 万元/吨, 现货市场散单贸易价格集中在 53.0-54.0 万元/吨。

钴价格、硫酸镍价格下降。本周电池级硫酸钴周度价格下降 6.3%, 电池级硫酸镍周度价格下跌 2.5%。钴方面, 根据百川盈孚信息, 本周动力市场需求减弱, 电池企业接货意愿不强。加之年末将至, 电池厂控制库存, 对三元材料采购需求减弱, 部分厂家 12 月具有减产计划。硫酸镍方面, 金属镍方面, 后期可能还会受到主要供应国政策的不确定性因素影响, 虽然高镍价超过了需求端承受能力, 但在供应缩紧的支撑下, 金属镍短期内仍将高位震荡。需求面来看, 不锈钢厂 12 月计划加大减停产力度, 新能源进入淡季后, 终端动力市场销量不佳, 加之年末将至, 下游企业为控制库存, 百川盈孚预计下周电池级硫酸镍市场报价运行在 38400-40400 元/吨之间。

电解液价格下降。参考百川孚盈, 近期上游原料六氟磷酸锂价格陆续下降, 电解液受成本降低影响, 大部分电解液企业或将于近期选择下调市场价格。百川孚盈预计下周电解液市场价格维稳或小幅下降, 国内电解液市场价格下降区间在 0.2-0.3 万元/吨。

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	22.3	-6.3%	-10.6%	-34.1%
	电池级硫酸钴	万元/吨	5.2	-6.3%	-16.1%	-50.2%
	电池级硫酸镍	万元/吨	3.9	-2.5%	-3.3%	12.4%
	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	58.0	-2.0%	-0.9%	105.7%
	电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	57.1	-0.2%	1.6%	144.1%
	三元前驱体					
	三元前驱体523	万元/吨	10.8	-1.8%	-1.8%	-19.1%
	三元前驱体622	万元/吨	12.0	-1.6%	-0.8%	-14.9%
	三元前驱体811	万元/吨	13.2	-2.2%	-2.2%	-9.5%
	三元正极材料					
	三元材料523	万元/吨	34.6	-1.6%	-1.6%	35.7%
	三元材料622	万元/吨	37.35	-1.6%	-0.8%	-14.9%
	三元材料811	万元/吨	40.05	-2.2%	-2.2%	-9.5%
	钴酸锂	万元/吨	44.25	-1.7%	-4.3%	3.4%
	磷酸铁锂	万元/吨	17.2	-1.7%	-0.9%	60.7%
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/㎡	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	湿法/16um	元/㎡	1.35	0.0%	0.0%	8.0%
	湿法9um	元/㎡	1.475	0.0%	0.0%	5.4%
	涂覆隔膜					
	湿法涂覆 （水系/9um+2um+4um）	元/㎡	2.24	0.0%	0.0%	0.4%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	26.0	0.0%	-14.8%	-52.7%
	电解液					
	磷酸铁锂	万元/吨	6.7	-2.2%	-4.3%	-44.2%
	三元/常规动力型	万元/吨	8.4	-2.3%	-4.5%	-41.9%
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 11 月新能源车产销两旺，同比大幅上升。2022 年 11 月份新能源汽车销售 78.6 万辆，同比增长 74.8%，环比增长 10.2%。其中乘用车销售 74.3 万辆，同比增长 73.8%，环比增长 9.2%。

2022 年 11 月份动力电池装机 34.3Gwh，同比增长 64.5%，环比上升 12.2%。

图 3：我国新能源汽车产销及变化情况（2022 年 11 月）

2022/11	单位	数量	同比	环比	产品	单位	数量	同比	环比
新能源汽车					新能源乘用车				
当月产	万辆	76.8	68.0%	0.7%	当月产	万辆	72.3	66.7%	-0.2%
当月销	万辆	78.6	74.8%	10.2%	当月销	万辆	74.3	73.8%	9.2%
累计产	万辆	625.3	106.9%		累计产	万辆	595.6	107.6%	
累计销	万辆	606.7	102.9%		累计销	万辆	578.6	103.9%	
纯电动					纯电动				
当月产	万辆	58.9	58.2%	1.3%	当月产	万辆	54.4	55.7%	0.2%
当月销	万辆	61.5	70.4%	13.7%	当月销	万辆	57.2	68.8%	12.6%
累计产	万辆	485.7	93.9%		累计产	万辆	456.6	93.9%	
累计销	万辆	473.4	92.0%		累计销	万辆	445.9	92.4%	
插电混合					插电混合				
当月产	万辆	17.9	110.9%	-1.2%	当月产	万辆	17.9	112.1%	-1.1%
当月销	万辆	17.1	92.6%	-0.8%	当月销	万辆	17.0	93.3%	-1.0%
累计产	万辆	139.4	169.3%		累计产	万辆	139.0	170.2%	
累计销	万辆	133.0	154.6%		累计销	万辆	132.7	155.4%	

产品	单位	数量	同比	环比			
动力电池装机（11月）					单车装机电量	（动力电池装机/新能源汽车产量）	
当月装机	GWh	34.3	64.5%	12.2%	当月	KWh/辆	
累计装机	GWh	258.5	101.5%		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，目前处于产业链生产制造环节的博弈高峰期。根据 PV InfoLink 的信息，上游买卖双方僵持和观望的局面未有明显缓解，价格博弈持续激烈。供应方面，硅料产量环比抬升，但是需求方面，随着终端需求陆续下坡，下游需求开始收缩，以及硅片环节异常库存水平和价格超预期下跌的复杂因素交织的市场环境演化，拉晶环节逐步下调稼动水平和减少新购硅料需求规模之后，硅料供应环节恐将陆续面临不同程度的异常库存累积，甚至可能影响春节之后的供需节奏。

硅片价格继续快速下降。根据 PV InfoLink 的信息，各个规格的主流价格水平已经大幅低于龙头厂家前期公示价格，而且截止本周三仍然没有趋稳迹象。本周 182mm/150μm 规格硅片的主流价格已经全面跌破每片 6 元人民币，210mm/150μm 规格硅片价格也已跌至每片 8 元人民币位置，假设以硅片价格下跌幅度对应硅料价格下跌速度的话，目前来看硅料环节的价格下跌幅度恐怕暂时难以对应，因此上游的激烈博弈在短期内难见真章。

电池片成交价格持续加速下行。根据 PV InfoLink 的信息，本周硅片价格混乱，叠加组件厂陆续完成今年拉货目标，对应拉货需求萎缩快速，电池片价格呈现熔断式的下跌。展望后市，组件厂家当前拥有更高的话语权，再加上硅片的大幅跌价加深对于电池片的降价渴望，在预期跌价心理下，预期到年底电池片价格或将下行快速。然而，龙头电池片厂家因为自身制造环节的优势，拥有较佳的议价能力。

组件价格下降。根据 PV InfoLink 的信息，本周价格混乱、成交量缩减，前期高价订单已大多执行完毕，时序近年底拉货也在收尾，本周 500W+单玻价格约在每瓦 1.84-2 元人民币、双玻每瓦 1.88-2.03 元人民币。四季度整体价格区间持续扩大，12 月底前交单的新价格也持续有下探趋势。

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
硅料			
多晶硅致密料	元/Kg	277.00	-3.8%
硅片			
单晶硅片-182mm/155μm	元/片	6.15	-11.5%
单晶硅片-210mm/150μm	元/片	8.10	-10.6%
电池片			
单晶硅PERC电池-182mm\22.9%+	元/W	1.23	-6.8%
单晶硅PERC电池-210mm\22.9%+	元/W	1.22	-7.6%
组件			
365-375/440-450W单面单晶PERC组件	元/W	1.90	-0.5%
182mm单面单晶PERC组件	元/W	1.93	-1.5%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	1.93	-1.5%
光伏玻璃			
3.2mm镀膜	元/㎡	27.50	-
2.0mm镀膜	元/㎡	20.50	-

资料来源：PVInfoLink，信达证券研发中心

四、风电行业

11 月风电装机下降。根据国家能源局数据，2022 年 1-11 月风电新增装机量 22.52GW，同比下降 8.8%；累计装机量 350.96GW，同比增长 29.0%；拆分来看 11 月单月新增装机 1.38GW，同比下降 75%。

钢铁原材料价格上升。轴承钢周度价格上升 1.0%；中厚板周度价格上升 3.2%；铸造生铁周度价格上升 1.8%；废铁周度价格上升 2.6%。

有色原材料价格下降，液体环氧树脂价格上涨。液体环氧树脂上升 1.6%。电解铜价格下跌 1.8%。

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
装机/招标					
单月新增装机量	GW	2022.11	月	1.38	-75.0%
新增装机量	GW	2022.1-11	月	22.52	-8.8%
累计装机量	GW	2022.11	月	350.96	29.0%
累计利用小时数	小时	2022.1-11	月	2008	-1.1%
钢铁原材料价格					
轴承钢：无锡GCr15 50mm	元/吨	2022/12/10	周	5200.00	1.0%
中厚板：上海Q235 8mm	元/吨	2022/12/10	周	4570.00	3.2%
铸造生铁：平均价（Z18-22）	元/吨	2022/12/10	周	3833.00	1.8%
废钢：张家港6-8mm	元/吨	2022/12/10	周	3170.00	2.6%
有色原材料价格					
电解铜：上海1#	元/吨	2022/12/10	周	65525.00	-1.8%
化工原材料价格					
玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤）	元/吨	2022/12/10	周	4100.00	0.0%
液体环氧树脂均价	元/吨	2022/12/10	周	15500.00	1.6%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	2022/12/10	周	140.00	0.0%
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	2022/12/10	周	135.00	0.0%

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。

曾一赟，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。

陈玫洁，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	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

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。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：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。