

电力设备及新能源行业周报

动力锂电开启竞争新阶段，充电桩出海美国亟待破局

投资要点：

➤ **新能源汽车和锂电板块核心观点：**开启拼杀成本/资源/技术新阶段，看好龙头份额提升。1) 宁德时代推出“降价”方案，行业竞争进入新发展阶段：市场担忧宁德时代“锂矿返利”举措将掀起行业价格战，突破前期对中游价格磨底预期。我们认为：中游材料配合电池企业让利车企，前期已经有较为充分的预期，且也有原材料降本的基础。2) 美国政府出台支持本土充电桩企业发展支持政策：①所有充电桩最终组装和所有制造过程都在美国进行 ②占总成本55%的零部件要在美国本土生产，过渡期24年7月之前不做该要求，催生国内桩企与海外客户新的合作模式。

➤ **光伏板块核心观点：**23年光伏装机需求旺盛，硅料降价趋势明确，应重视电站运营及开发环节的盈利反弹、一体化组件的量利齐升以及逆变器辅材环节的量增机会。近日集邦咨询发布研报预计23年光伏新增装机需求351GW，同比+53.4%，CPIA大会上中国光伏行业协会名誉理事长王勃华表示23年全球新增装机需求280-330GW；两者数据皆预期23年光伏装机需求旺盛。目前硅料长期供给过剩价格回落趋势明确，短期惜售情绪减弱多家头部企业开始放量出货，博弈情绪有所缓解。

➤ **风电板块核心观点：**海上风机大型化加速，重视海风平价进展超预期趋势下的量增机会。1) 招投标数据更新：本周共统计到1个项目招标，合计容量为0.2GW，2月以来风电机组招标量为1.1GW，均为陆风项目。2) 远景14MW海上风机完成样机吊装，风机大型化加速海风平价进展。目前头部厂商金风、明阳也已下线16MW风机，海装已下线18MW风机，预计也将陆续进行投标。海上大兆瓦风机的快速迭代，将推动海风成本快速下降，平价进展或超预期，项目需求有望加速释放。

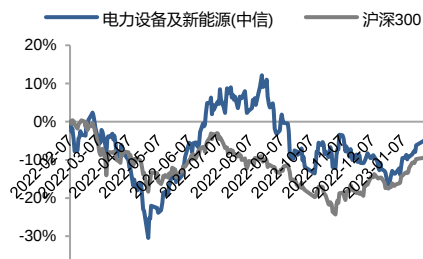
➤ **储能板块核心观点：**我国新型储能行业快速发展，关注储能新技术应用周期。能源局发布2022年可再生能源发展情况，我国2022年新型储能装机规模8.7GW，新型储能技术多元化发展态势明显，关注储能电池新技术。国内大储装机规模放量，盈利模式逐步落实推动国内大储长期发展，欧洲户储市场需求旺盛，美国大储及户储装机规模保持快速增长，便携式储能市场方兴未艾，持续看好国内大储与海外户储市场需求共振。

➤ **电力设备及工控板块核心观点：**金上-湖北±800kv直流特高压开工、特高压核准开工加速，新型电力系统“源网荷储”协同发展下关注微电网投资机会。1) 重申今明两年将迎核准开工高峰：金上-湖北直流线路于22年11月初完成环评工作，23年初完成核准到今天开工，特高压线路的核准和开工进度从去年年底开始有明显加速。2) 今明两年预计带动核心设备投资与未来线路规划：十四五规划的9条直流项目非常大的概率会在23/24年集中核准，预计23年和24年将分别有4条和5条直流特高压完成核准。3) 新型电力系统“源网荷储”协同发展下关注微电网投资机会。

➤ **风险提示：**1) 光伏行业装机不及预期，行业政策变化，国际贸易风险加剧；2) 新能源车销量不达预期，上游锂、钴、镍价格大幅上涨；3) 上游资源供需波动，海外工厂落地不确定性等；4) 电网投资进度不及预期；政策落地不及预期。

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师 邓伟
执业证书编号：S0210522050005
邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

研究助理 游宝来
邮箱：ybl3804@hfzq.com.cn

研究助理 钟俊杰
邮箱：zjj3909@hfzq.com.cn

研究助理 柴泽阳
邮箱：czy3900@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《电池及光储进入新一轮创新周期，光伏主产业链继续博弈》-2023.02.12
- 2、《八部委发文加快充电桩发展，关注钙钛矿及固态电池》-2023.02.05
- 3、《三因素促新能源车销量预期改善，年后光伏需求拐点将至》-2023.01.29

正文目录

1.	新能源汽车和锂电板块观点.....	3
2.	新能源发电板块观点.....	5
2.1	光伏板块观点.....	5
2.2	风电板块观点.....	6
3.	储能板块观点.....	7
4.	电力设备与工控板块观点.....	9
5.	风险提示.....	11

1. 新能源汽车和锂电板块观点

电车电池周观点：开启拼杀成本/资源/技术新阶段，看好龙头份额提升

本周新能源车领域遭遇两大重点事件：1) 36 氪、财联社等多家媒体报道宁德时代正在向车企推行一个“锂矿返利计划”已实现电池降价。2) 白宫政府出台支持美国本土充电桩支持新政。

事件 1：宁德时代推出“降价”方案，行业竞争进入新发展阶段

材料价格回落，让利有基础。周末市场担忧宁德时代“锂矿返利”举措将掀起行业价格战，突破前期对中游价格磨底预期。我们认为：中游材料配合电池企业让利车企，前期已经有较为充分的预期，且也有原材料降本的基础。鑫椤数据显示，2 月 17 日电池级碳酸锂均价已下跌到 45.6 万元/吨，跌破 2022 年 5 月低点，最低价已经跌至 44.6 万元/吨，出于对下半年供需关系变动的担忧，正极厂基本已经不备库存，贸易商也存在零星低价抛售。石墨化加工最低价已经跌至 1.2 万元/吨，6F 最低价也跌至 18 万元/吨，PVDF (LFP) 最低价跌至 15 万元/吨，前期受供需关系影响较大中游材料价格已跌到二三线盈亏平衡点附近。

站在量的角度：性价比是突破新能源车渗透率平台的利刃，降本提性能是必然趋势，一方面有利于让处于经济复苏起步期的消费者切实体会到电动车的经济性，另一方面也有助于仍然挣扎在盈亏平衡线、现金流平衡线的新势力车企渡过难关，有助于电动化的长期发展。

站在利的角度：对电池和材料企业、尤其是重资产环节而言，我们已经多次强调，开工率对摊薄折旧、提升规模生产管理能力、经营效率、供应链采购能力的正面作用。宁德时代靠锂回收和锂矿布局，有余力让利部分有长期发展潜力的核心车企，且实际定价机制更为复杂，并非直接按 20 万元/吨碳酸锂价格实时结算，是建立在锂价中长期回归合理价格的前提下。国轩、亿纬、瑞浦等同样有资源布局的企业有望在本轮竞争中稳住份额。

事件 2：美国政府出台支持本土充电桩企业发展支持政策

拜登政府充电桩补贴新规重点内容梳理。1) 联邦公路管理局启动的充电和加油基础设施计划（简称 CFI）计划在未来 5 年投资 25 亿美金用于部署充换电设备。（前期拜登政府的两党基础设施法案提到投资 75 亿美元用于电动车充电设施领域）。2) 桩企或者相关建设方想要拿到相关补贴必须满足两个条件：①所有充电桩最终组装和所有制造过程都在美国进行 ②占总成本 55%的零部件要在美国本土生产，过渡期 24 年 7 月之前不做该要求。

对于充电桩支持美国制造早有相关预期。深度布局美国的桩企和资本市场或多或

少有相关预期：1）首先两党基础设施法始终强调”支持美国生产“（出于刺激国内投资、就业和强化绿色能源供应链），前期新能源车和电池补贴条款针对中国就已经将其想法昭然若揭。2）实际上，美国交通部8月份已经发布了一个法案，提到“要求联邦资助的EV充电桩从2023年1月开始在美国建造且到2024年1月具有超过55%的国产元器件占比”。

催生国内桩企与海外客户新的合作模式，方法总比困难多。从桩本体角度来说：

①国内企业美国建厂，直接将钢铁外壳和组装制造工序放在美国本土，此前道通科技就计划在美国建厂。②通过美国市场合作伙伴代生产充电桩整桩，通过收取模具费和知识产权咨询费形式收回。③纯粹找一家美国代工厂，可能仅仅损失一部分毛利率，美国市场直流桩的毛利率高达50%-60%，扣除掉一定的代工费其实也比国内30%左右的模块-桩一体化模式高。

从零部件来说：①半成品零部件附加值高的生产流程在国内，美国工厂仅完成后道组装工序。②桩企从国内采购价值量最高的充电桩模块（成本占比在40-45%，中国企业具备强成本竞争力，美国桩企出于自身利益优先选择），其他零部件从美国本土采购，价值增益最突出的充电桩模块厂利益得以保留。③如未来政策进一步趋严，零部件企业全部实现在美代工，中国企业彻底做“设计”、“销售”、“服务”等高价值流环节。

投资建议：

关注有资源布局的锂电龙头：**【宁德时代】【亿纬锂能】【国轩高科】**等；成本优势显著的材料龙头**【天赐材料】【恩捷股份】【湖南裕能】【德方纳米】【中科电气】【尚太科技】**等；硅负极：**【贝特瑞】【杉杉股份】**；拓展新增长曲线的**【新宙邦】**等。

关注帮助降本钠电路线：**【元力股份】【圣泉集团】【振华新材】【维科技术】【传艺科技】**等。

关注复合集流体：设备企业**【东威科技】【骄成超声】**；材料企业**【宝明科技】【胜利精密】【双星新材】【元琛股份】**等

关注半固态/固态电池：**【国轩高科】【山东章鼓】**等；材料：**【当升科技】【恩捷股份】【三祥新材】**等。

关注充电桩：**【道通科技】、【绿能慧充】、【炬华科技】、【盛弘股份】、【科士达】、【特锐德】、【万马股份】；【优优绿能】、【通合科技】、【英可瑞】**

2. 新能源发电板块观点

2.1 光伏板块观点

光伏板块周观点：23 年光伏装机需求旺盛，硅料降价趋势明确，应重视电站运营及开发环节的盈利反弹、一体化组件的量利齐升以及逆变器辅材环节的量增机会

核心观点：近日集邦咨询发布研报预计 23 年光伏新增装机需求 351GW，同比+53.4%，CPIA 大会上中国光伏行业协会名誉理事长王勃华表示 23 年全球新增装机需求 280-330GW；两者数据皆预期 23 年光伏装机需求旺盛。目前硅料长期供给过剩价格回落趋势明确，短期惜售情绪减弱多家头部企业开始放量出货，博弈情绪有所缓解。虽然目前下游需求拐点暂未来临，但我们重申应该密切跟踪硅料价格走势以及下游需求边际变化，重视后续硅料逐步降价后，电站运营及开发环节的盈利反弹、一体化组件的量利齐升以及逆变器辅材环节的量增机会。

23 年光伏需求旺盛，关注利润再分配

1) 2 月 16 日集邦咨询发布研究报告，预计 23 年光伏新增装机需求 351GW，同比+53.4%；

2) 2 月 16 日 CPIA 大会上中国光伏行业协会名誉理事长王勃华表示，在保守和乐观预测下，2023 年国内光伏新增装机 95-120GW，全球新增装机 280-330GW；

3) 两者数据皆预期 23 年光伏装机需求旺盛。我们重申应重点关注硅料降价后的利润将向产业链下游传导：预计当硅料逐步降价后，一体化组件能截留部分利润实现量利齐升；同时由于市场竞争的存在，另一部分利润会传导至下游电站端，下游电站运营及 EPC 开发环节将迎来盈利反弹的确定性机会；同时关注逆变器辅材环节的量增机会。

光伏产业链边际变化：

1、硅料：本周硅料价格小幅上涨，多家头部企业开始放量出货，此前惜售的情绪逐渐减弱，预期后续价格继续上涨的空间不大，且长期看供给过剩的格局下价格必然要回落；

2、硅片：由于前段时间对硅料采购偏向谨慎，硅片环节开工率降低导致供需偏紧，价格本周继续上涨；但由于近期硅料采购增加、利润持续提升，因此开工率也逐步提升，根据生产周期判断，预计 3 周左右的时间供需紧张的情况将有所缓解；

3、电池片：下游组件的观望情绪加重，对电池片采购减少，价格出现回落；

4、组件：国内新签订单有限，下游需求暂未大规模启动，海外需求也暂未见起色，目前交付淡季，组件价格趋于稳定；

5、胶膜：由于 EVA 粒子价格连续上涨，预期本月胶膜价格或将继续上调。

投资建议：

1) 电站开发运营环节：关注晶科科技、能辉科技、林洋能源等；2) 量利齐升的一体化组件：关注隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、东方日升；3) 受益于需求爆发、量增利稳的逆变器及辅材环节：关注阳光电源、锦浪科技、固德威、德业股份、禾迈股份、昱能科技、福斯特、海优新材、福莱特、中信博、意华股份、石英股份、通灵股份、宇邦新材等；4) 盈利稳定、有望享受新技术溢价的电池环节：关注爱旭股份、钧达股份、正业科技等；5) 竞争优势显著、具备高纯石英砂保供的硅片龙头：关注 TCL 中环。

2.2 风电板块观点

风电周观点：海上风机大型化加速，重视海风平价进展超预期趋势下的量增机会

招投标数据更新：根据公开信息的不完全统计，本周共统计到 1 个项目招标，合计容量为 0.2GW，2 月以来风电机组招标量为 1.1GW，均为陆风项目。本周共统计到 7 个项目（预）中标，合计容量为 1.0GW，其中中车山东/金风科技/远景能源/三一重能/运达股份/明阳智能分别中标 0.6/0.2/0.1/0.1/0.1/0.02GW，含塔筒均价为 2623 元/KW，不含塔筒均价 2042 元/KW。

远景 14MW 海上风机完成样机吊装，风机大型化加速海风平价进展

事件：远景能源海上 Model Z 平台首款 EN-252/14 海上智能风机完成样机吊装，将于 2023 年 3 月开始向广东、浙江等地批量交付。

目前头部厂商金风、明阳也已下线 16MW 风机，海装已下线 18MW 风机，预计也将陆续进行投标。海上大兆瓦风机的快速迭代，将推动海风成本快速下降，平价进展或超预期，项目需求有望加速释放。根据我们统计，2022 年海风并网约 4GW，招标约 12GW（不包含国电投 10.5GW 框架标），预计 2023 年将并网 11GW（+175%），招标 18GW（+50%）。应积极重视海风平价进展超预期趋势下的量增机会。

投资建议

1) 重点关注：高景气度的海风产业链：海缆（东方电缆、中天科技、亨通光电），海上桩基（海力风电、大金重工、泰胜风能），海上风机（明阳智能）；2) 建议关注盈利修复的风机零部件环节：日月股份（铸件）、金雷股份（主轴）、新强联（轴承）、时代新材（叶片）。

3. 储能板块观点

储能周观点：我国新型储能行业快速发展，关注储能新技术应用周期

本周核心观点：

能源局发布 2022 年可再生能源发展情况，我国 2022 年新型储能装机规模 8.7GW，新型储能技术多元化发展态势明显，关注储能电池新技术。

国家能源局召开新闻发布会，发布 2022 年可再生能源发展情况：1）2 月 13 日下午国家能源局发布 2022 年可再生能源发展情况，副司长刘亚芳公布新型储能装机规模情况；2）国家能源局认真贯彻落实“四个革命、一个合作”能源安全新战略，锚定双碳目标，大力加强新型储能行业宏观引导，促进产业规模快速发展，带动技术创新多元化，为支撑构建新型电力系统提供了宝贵经验。

已初步建立新型储能行业管理体系：1）能源局及发改委出台《关于加快推动新型储能发展的指导意见》《“十四五”新型储能发展实施方案》《新型储能项目管理规范（暂行）》《关于进一步推动新型储能参与电力市场和调度运用的通知》等一系列政策；2）开发建设全国新型储能大数据平台，初步建立了全国新型储能行业管理体系，统筹推动全国新型储能试点示范，为新型储能技术创新应用和产业高质量发展奠定了基础。3）目前，全国所有省（区、市及新疆生产建设兵团）均已不同程度开展新型储能发展政策研究。

新型储能装机规模增长提速：1）截至 2022 年底，全国已投运新型储能项目装机规模达 870 万千瓦（8.7GW），平均储能时长约 2.1 小时，比 2021 年底增长 110%以上；2）分省域来看。截至 2022 年底，累计装机规模排名前 5 的省份分别为：山东 1.55GW、宁夏 0.90 GW、广东 0.71 GW、湖南 0.63 GW、内蒙古 0.59 GW；3）2022 年新增装机规模排名前 5 名的省份分别为：宁夏 0.89 GW，山东 0.89 GW，湖北 0.53 GW，湖南 0.50 GW，内蒙古 0.33 GW。

新型储能技术多元化发展态势明显：1）截至 2022 年底，全国新型储能装机中，锂电池占比 94.5%、压缩空气 2.0%、液流电池 1.6%、铅酸（炭）电池 1.7%；2）从 2022 年新增装机占比看，锂电池占比达 94.2%，仍处于绝对主导地位，新增压缩空气储能、液流电池储能技术占比分别达 3.4%、2.3%，占比增速明显加快。此外，飞轮、重力、钠离子等多种储能技术也已进入工程化示范阶段。

投资建议：

国内大储装机规模放量，盈利模式逐步落实推动国内大储长期发展，欧洲户储市场需求旺盛，美国大储及户储装机规模保持快速增长，便携式储能市场方兴未艾，持续看好国内大储与海外户储市场需求共振。建议重点关注：**1）优质储能集成标的：**

科华数据、南都电源、南网科技、鹏辉能源、科士达、林洋能源、金盘科技、上能电气、盛弘股份、新风光、科信技术、科陆电子、智光电气、四方股份；**2) 价高利优的户储企业：**派能科技、华宝新能、科士达、阳光电源、德业股份；**3) 优质储能运营商：**南网储能、林洋能源；**4) 受益大储放量的逆变器环节：**阳光电源、昱能科技、禾迈股份、锦浪科技、固德威、德业股份；**5) 盈利回升的储能电芯环节：**鹏辉能源、南都电源、林洋能源、宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、国轩高科；**6) 其他：结构件：**祥鑫科技、铭利达；**温控：**英维克；**消防：**青鸟消防、国安达；**7) 低基数高增速的工商业储能：**全球化布局工商业储能龙头盛弘股份、沃太能源（上市中）；切入工商业储能的电网设备公司杭州柯林、西力科技；全球分布式储能龙头固德威、锦浪科技、德业股份等；光储充领军企业星云股份、特锐德等；此外关注麦格米特、津荣天宇、合康新能等标的。

4. 电力设备与工控板块观点

电力设备与工控周观点：金上-湖北±800kv 直流特高压开工、特高压核准开工加速，新型电力系统“源网荷储”协同发展下关注微电网投资机会

事件

2月16日，国网金上-湖北±800kv 特高压直流线路开工，总投资额334.8亿元。该线路采用我国自主研发的特高压直流多端级联新技术，是目前世界上海拔最高的特高压直流输电工程。金上-湖北线向华中输送电量近400亿kwh，相当于湖北省全年用电量的1/6。

重申今明两年将迎核准开工高峰：金上-湖北直流线路于22年11月初完成环评工作，23年初完成核准到今天开工，特高压线路的核准和开工进度从去年年底开始有明显加速。国网董事长辛保安、湖北省委书记等领导出席了此次金上-湖北特高压项目的开工动员大会，可见在保障能源安全的大背景下，国网今年对特高压线路建设的重视程度。我们再次提示，今年将是直流特高压核准开工的大年，合计将有至少4条项目完成核准，最快在今年3月前后（两会献礼），陇东-山东、宁夏-湖南，哈密-重庆等线路有望集中核准完毕，陕西-河南、陕西-安徽以及藏东南-粤港澳大湾区等线路也将于今年完成前期准备工作。

今明两年预计带动核心设备投资与未来线路规划：十四五规划的9条直流项目非常大的概率会在23/24年集中核准，特高压的建设周期在缩短，目前单条线路预计从核准到核心设备公司形成收入大概在1-1.5年左右，我们预计23年和24年将分别有4条和5条直流特高压完成核准，按照以往特高压直流线路需要8个换流阀，56个换流变，2个直流控保和2个配套直流场设备、交流断路器、开关、组合电气等，以及单个换流阀/换流变/直流控保/配套直流场设备、交流断路器、开关、组合电气等的单价为1.80/0.46/1.50/12.00亿元进行测算，9条直流特高压线路的核心设备投资预计在605亿元。根据特高压的建设节奏，相关公司预计将在23/24集中确认收入。新线路规划方面，将围绕风光大基地建设，目前我国西北地区已建成特高压直流线路仅有准东-苏南，哈密-郑州，酒泉-湘潭和青海-驻马店等，我们预计未来为了支撑十五五风光大基地的外送仍将会有巨量线路规划出台，增量大概率大于十四五12条特高压和十三五12条特高压（多数也是十四五并网）之和。

新型电力系统“源网荷储”协同发展下关注微电网投资机会：随着分布式能源在电力系统中渗透率不断提升，电力系统的安全稳定运行面临新的挑战。多能互补微电网作为新型的分布式发电系统，能够将多种具有互补性的分布式能源集中于同一系统中，提高整个微电网的能源利用率、供电可靠性和运行经济性。未来微电网的发展将围绕“软实力”的建设，如微电网的调度管理系统建设，微电网中“源荷”的功率预测、柔性控制和用电策略优化建设等等。我们认为，在我国分布式电源渗透率不断提

升的前提下，缓解微电网对大电网的冲击将是“双碳”目标下电网建设的主要目标之一，必将拉动微电网“软实力”的建设投资。

投资建议

电网：①建议关注能源互联网及信息科技龙头国电南瑞；变电智能在线监控高成长细分龙头杭州柯林、配电一二次深度融合龙头宏力达、输电智能监测龙头智洋创新、智能巡检机器人及带电作业机器人领军企业亿嘉和、申昊科技，其他自动&智能化终端：炬华科技、金智科技、东方电子等。②电力电子器件、新能源消纳相关标的：四方股份，新能源并网相关的 SVG 无功补偿细分龙头新风光、智光电气、思源电气；③新能源消纳特高压龙头：国电南瑞、许继电气、平高电气、中国西电；配网一次设备公司金盘科技、伊戈尔、北京科锐等。④微电网建设：安科瑞、国电南自。工控：短期：传统工业景气度正逐步筑底，风光锂储新一轮资本开支有望驱动工控 OEM 需求反弹；中长期：制造业整体资本开支进入繁荣期，人力替代驱动自动化技改升级需求持续提升。建议关注汇川技术、雷赛智能、鸣志电器、信捷电气等。

5. 风险提示

- 1) 光伏行业装机不及预期，行业政策变化，国际贸易风险加剧；
- 2) 新能源车销量不达预期，上游锂、钴、镍价格大幅上涨；
- 3) 上游资源供需波动，海外工厂落地不确定性等；
- 4) 电网投资进度不及预期；政策落地不及预期。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn