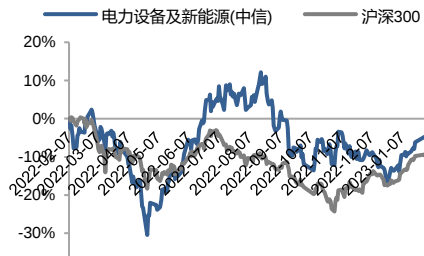


电力设备及新能源行业周报

光伏新能源车排产持续爬坡，持续看好南非储能

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **新能源汽车和锂电板块核心观点：排产环比回升，看好储能景气度提升。**1) 3月排产同环比回升，产业链去库存进入末期：主要企业3月三元电池排产计划约14.6GWh，环比+5%，同比+23%；3月铁锂电池排产计划约32.0GWh，环比+14%，同比+78%，中游排产整体回暖。23Q1主要企业电芯产量预估132GWh，环比22Q4下降20%，同比22Q1增长43%。2) SNE全球储能份额出炉，C/B/E位居全球前三：根据SNE发布数据，2022年全球储能电池出货量达到122GWh，同比增长175%，其中宁德时代出货53GWh、比亚迪出货14GWh、亿纬锂能出货9.5GWh（略超LG、三星SDI），瑞浦出货7.5GWh、鹏辉出货5.8GWh、国轩出货5.5GWh。

➤ **光伏板块核心观点：3月初硅料成交及下游组件招标情况均边际改善，23年是光伏供需两旺的大年，应持续跟踪硅料价格的变动及需求的逐步释放。**1) 供给方面看，3月初硅料端主动降价且大量出货，硅片目前受制于高纯石英砂供给紧张影响开工率提升幅度有限，组件排产小幅上行。2) 需求方面看，3月份需求有一定的复苏，国央企陆续开始年度组件集采招标，当下组件价格的稳定以及光伏各环节排产的提升也将拉高国内终端电站采购心态，但需求的大拐点暂未到来。

➤ **风电板块核心观点：欧洲新增装机延续增长，关注风电出海机会。**1) 本周招投标数据更新：招标1.0GW；陆风：总计1.0GW；2) (预) 中标1.93GW，陆风：总计1.93GW；3) 欧洲风能协会（WindEurope）发布了2022年欧洲风电报告：新增装机延续增长。2022年新增装机19.2GW，同比+4.9%，其中陆风新增装机16.7GW，同比+8.4%，海风新增装机2.5GW，同比-13.8%。

➤ **储能板块核心观点：欧洲电力期货价格反弹，南非新型储能市场有望爆发，国内储能政策持续推进，储能行业景气度上行。**1) 欧洲天然气和电力衍生品价格反弹：本周天然气现货价格上涨跌至52.86欧/MWh，环+18%；24年天然气TTF期货57.05欧/MWh，环+12%；德国24年平均电力期货价格上涨至159.82欧/MWh，环+16%。2) 南非大规模停电，聚焦南非光储：2022年南非连续停电205天，近日，南非财政部长宣布，国家财政部将通过扩大屋顶太阳能税收激励措施。

➤ **电力设备及工控板块核心观点：国网特高压集采批次公布、特高压核准开工提速。**1) 国网特高压今年集采批次计划安排公布，特高压核准开工提速：3月6日，国家电网特高压公司发布了今年集中采购批次计划安排，特高压建设分公司分别在1月、4月、7月和10月完成共四批次集中采购招标。2) 2月制造业PMI为52.6%连续两月位于临界点以上，关注工控板块布局机会：2月份，制造业PMI为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。

➤ **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。

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、《2月全球新能源车销量数据亮眼，关注PMI持续回暖、数字经济催化下的工控板块》-2023.03.05
- 2、《钠电乘用车首次亮相，关注硅料价格拐点带来的光伏底部布局时机》-2023.02.26
- 3、《动力锂电开启竞争新阶段，充电桩出海美国亟待破局》-2023.02.19

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.....	4
2.1	光伏板块观点.....	4
2.2	风电板块观点.....	5
3.	储能板块观点.....	8
4.	电力设备与工控板块观点.....	10
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：排产环比回升，看好储能景气度提升

3月排产同环比回升，产业链去库存进入末期：主要企业3月三元电池排产计划约14.6GWh，环比+5%，同比+23%；3月铁锂电池排产计划约32.0GWh，环比+14%，同比+78%，中游排产整体回暖。23Q1主要企业电芯产量预估132GWh，环比22Q4下降20%，同比22Q1增长43%。四大主材中，不含锂原材料的隔膜和负极，前者由于产能相对紧张，后者由于生产周期较长，23Q1主要企业预计产量环比下降最少，分别为-8%、-6%。但四大主材同比增速基本在20-25%之间，低于电池同比增速，说明前期材料库存仍在去化过程中。本周工业级碳酸锂均价已经下降到32.9万元/吨，电池级碳酸锂均价下降到35.95万元/吨，阶段性库存调整策略推动的价格下探还在进行中。

SNE全球储能份额出炉，C/B/E位居全球前三：根据SNE发布数据，2022年全球储能电池出货量达到122GWh，同比增长175%，其中宁德时代出货53GWh、比亚迪出货14GWh、亿纬锂能出货9.5GWh（略超LG、三星SDI），瑞浦出货7.5GWh、鹏辉出货5.8GWh、国轩出货5.5GWh。在2022年碳酸锂和其他原材料价格均高涨的基础上，储能市场仍然交付亮眼答卷，2022年只是储能需求爆发元年，我们预计2023Q1在电动车市场需求整体低迷下，成本下降将刺激储能市场景气度提升。上周宁德时代发布2022年年报，22Q4储能电池系统毛利率回升，印证22H1储能电池毛利率受挫只是交付周期带来的阶段性影响，在材料下行周期，电池企业将继续受益。

投资建议：

建议关注充分受益储能需求提升的电池企业【宁德时代】【亿纬锂能】【鹏辉能源】【南都电源】【国轩高科】，材料【德方纳米】【中科电气】等。

建议关注供应链管理能力强、成本控制能力较强的【宁德时代】【当升科技】【尚太科技】【恩捷股份】【天赐材料】等。

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: 3月初硅料成交及下游组件招标情况均边际改善, 23年是光伏供需两旺的大年, 应持续跟踪硅料价格的变动及需求的逐步释放

核心观点:

供给方面看, 3月初硅料端主动降价且大量出货, 硅片目前受制于高纯石英砂供给紧张影响开工率提升幅度有限, 组件排产小幅上行。需求方面看, 3月份需求有一定的复苏, 国央企陆续开始年度组件集采招标, 其中华能 1GW 项目招标, 价格上限 1.55 元/W, 在 23-24 年期间交付, 其中 23 年交付比例不低于 30%, 按照期间硅料降价预期来看对应一体化组件的盈利有一定的保障; 当下组件价格的稳定以及光伏各环节排产的提升也将拉高国内终端电站采购心态, 但需求的大拐点暂未到来, 整体对上游价格都保持一定的观望心态, 当上游大幅降价后需求才可能全面启动。总体上我们认为, 23 年是光伏供需两旺的大年, 硅料价格持续回落是大势所趋, 应持续跟踪硅料价格的变动及需求的逐步释放。

近期招标数据更新

1、上周招标情况统计

1) 根据 SMM 数据统计, 2023 年 2 月 27 日至 2023 年 3 月 5 日, 国内包括通威、正泰、天合光能等多家企业中标光伏组件项目共 17 项, 其中披露装机容量项目共 12 项, 中标价格分布区间集中在 1.75-1.79 元/W, 中标总装机容量达 2.19GW, 相比上周增加 1.44GW;

2) 2 月定标总装机容量 2.84GW, 3 月份需求有一定的复苏, 国央企陆续开始年度组件集采招标, 组件价格的稳定以及光伏各环节排产的提升也将拉高国内终端电站采购心态。

2、华能 1GW 项目招标, 价格上限 1.55 元/W

1) 近日, 华能贵州分公司启动 23-24 年光伏组件招标, 容量 1GW, 采取限价招标模式, 最高投标价格不超过 1.55 元/W;

2) 对应的交付时间是 23 年及 24 年分批次交付, 其中 23 年交付不低于 300MW;

3) 我们预计以该价格交付一体化组件企业仍有较好的盈利水平。随着硅料新增产能的逐渐投产, 23 年硅料价格将持续回落, 对应一体化组件盈利持续修复, 尤其 24 年的硅料价格预期相比当前的阶段性高点将大幅回落。1.55 元/W 的价格上限相比当前的组件中标价格 (前一段提到的 1.75-1.79 元/W) 回落 12%-14% 左右, 而硅料价

格回落 30%-50%是大概率事件，因此预计一体化组件的盈利有一定保障。

光伏产业链边际变化：

1、硅料：本周硅料价格继续走跌，部分大厂为了减少库存主动降价且放量出货，下游接受度有一定的提升，本月的硅料接单持续进展中，价格预期在月内基本维持稳定，致密料基本落在 210 元/kg 左右；

2、硅片：硅片的供需仍然偏紧，一方面是硅片厂开工率虽然逐步提升但是爬坡需要一定的时间，但是由于受到高纯石英砂紧缺的影响，部分产能的爬产进度不及预期，目前出货的集中度不断提升，大厂对上下游的议价权有所加强；

3、电池片：随着上游硅片涨价，电池片环节的成本压力上行，价格有上调的趋势，但下游的压价心态较强，目前少数电池片厂有下调开工率，预期价格或将上行；

4、组件：下游需求有一定的改善，但大拐点暂未到来，竞争较为激烈，对上游观望心态较强，当上游大幅降价后需求才可能全面启动；

5、胶膜：上游 EVA 粒子价格继续向上，胶膜价格暂未上调，但龙头企业掌握定价权，预期涨价仍是大概率事件；

6、玻璃：3 月初组件采购玻璃的意愿较 2 月底有所增强，成交较乐观，价格维持稳定。

投资建议：

1) 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；
2) 电站开发运营环节：关注晶科科技、能辉科技、林洋能源等； 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：欧洲新增装机延续增长，关注风电出海机会

本周招投标数据更新

1) 招标 1.0 GW

陆风：总计 1.0GW；其中龙源电力青铜峡龙源新能源有限公司贺兰山以大代小石

墩子项目及小柳木 100MW 增容技改风电项目（200MW）、国华投资天津小王庄四五期（100MW）、

中广核黑龙江青冈永合风电场（200MW）、中广核黑龙江五大连池和平 200MW 风电场（200MW）、华润电力百色田林八渡 200MW 风电项目（200MW）、华润清远连州龙坪扩建 100MW 风电项目（100MW）

海风：暂无

3 月以来累计招标 1.4GW，均为陆风项目。2023 年 1-2 月合计招标 20.3GW（+82%），其中陆风 18.4GW（+79%），海风 1.9GW（+106%）。2023 年以来累计招标 21.6GW，其中陆风招标 19.8GW，海风招标 1.9GW

2）（预）中标 1.93GW

陆风：总计 1.93GW；其中金风科技（1.38GW），东方电气（0.20GW），明阳智能（0.19GW），中车株洲所（0.10GW），联合动力（0.06GW）；均价（含塔筒）2131 元/KW，均价（不含塔筒）1692 元/KW

海风：暂无

欧洲风能协会（WindEurope）发布了 2022 年欧洲风电报告

1）新增装机延续增长。2022 年新增装机 19.2GW，同比+4.9%，其中陆风新增装机 16.7GW，同比+8.4%，海风新增装机 2.5GW，同比-13.8%。分国家看，前五为德国（2.7GW）、瑞典（2.4GW）、芬兰（2.4GW）、法国（2.1GW）和英国（1.7GW），合计 11.4GW，占比 59%。海风新增接近一半来自英国（1.2GW），其余来自法国（0.5GW）、荷兰（0.4GW）、德国（0.3GW）、挪威（0.1GW）、意大利（0.03GW）。

2）风力发电占比持续提升。截至 2022 年底，欧洲陆风累计装机 225GW，可供 14%的电力需求，海风累计装机 30GW，可供 3%的电力需求。2022 年有 17 个国家的风力发电份额超过 10%，相比 2021 年增加 4 个。所有国家中，丹麦的风力发电份额最高，达到 55%，相比 2021 年（44%）上升 11pct。

3）单机容量趋于稳定，大型化趋势减缓。欧洲陆风单机容量从 2013 年的 2.4MW 上升至 2021 年的 4.1MW，2022 年仍为 4.1 MW，与 2021 年持平。海风单机容量从 2013 年的 3.9 MW 上升至 2020 年的 8.2 MW，2021 年降至 8.0 MW，2022 年仍为 8.0 MW，与 2021 年持平。

投资建议

重点关注：1）高景气度的海风产业链：海缆（东方电缆、起帆电缆），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）订单获取能力强+两

海战略布局取得进展的陆风厂商：三一重能、运达股份；3）盈利修复的零部件环节：日月股份、金雷股份、新强联、时代新材。

3. 储能板块观点

储能周观点：欧洲电力期货价格反弹，南非新型储能市场有望爆发，国内储能政策持续推进，储能行业景气度上行

本周核心观点：

欧洲电力期货价格反弹，南非新型储能市场有望爆发，国内储能政策持续推进，储能行业景气度上行，全面坚定看好全球大储、户储、工商业储能市场发展！

欧洲天然气和电力衍生品价格反弹：①此前受暖冬温和气候影响，欧洲冬季天然气消耗减少，液化天然气进口增加，降低能源危机担忧，欧洲天然气、电力衍生品价格持续下滑(23M1 天然气均价仅 64 欧/MWh，22M1 均价 82 欧/MWh)。②但近期冬末寒潮导致能源供需变化，本周天然气现货价格上涨跌至 52.86 欧/MWh，环+18%；24 年天然气 TTF 期货 57.05 欧/MWh，环+12%；德国 24 年平均电力期货价格上涨至 159.82 欧/MWh，环+16%。③居民电价仍将长期保持相对高位：根据 HEPI 最新公布 2 月欧洲居民电价，欧 27 国 2 月居民电力均价 28.26 欧分/kWh，同比+17%，环比-8%；德国 2 月居民电价达 49.45 欧分/kWh，同比+24%，环比-9%。根据德国对居民端电价 80%按 40 欧分/kWh 价格补贴政策，预期 23 年居民实际支付电价成本将为 45 欧分/kWh 左右，户储中长期经济性仍保持高位。

国内储能相关政策持续稳步推进：①3 月 6 日，江苏能源监管办发布关于《江苏省电力中长期交易规则》公开征求意见的公告。市场成员包括各类发电企业、售电公司、电力用户、电网企业、江苏电力交易中心、江苏电力调度控制中心、储能企业等。其中，储能企业可参与电力市场中长期交易。②3 月 8 日，山东能源监管办公开征求“两个细则”修订版指导意见。其中，给予风电场、光伏电站、储能电站一次调频辅助服务 100 元/兆瓦补偿，给予风电场、光伏电站、储能电站快速调压辅助服务 72 元/兆瓦补偿。③新版“两个细则”严格新能源配储要求：新能源电站应严格按照项目接入批复方案的要求配建或租赁储能装置。场站实际配建或租赁储能容量不足的，按照未完成储能容量对应新能源容量规模的 2 倍停运其并网发电容量。

南非大规模停电，聚焦南非光储：①南非最近出现大规模停电事件，2022 年以来即出现严重的电力供给危机，2022 年南非连续停电 205 天，近期电力危机进一步加剧，2 月 9 日，南非总统宣布全国进入灾难状态。②近日，南非财政部长宣布，国家财政部将通过扩大屋顶太阳能税收激励措施（计划将在 3 月 1 日生效），为安装屋顶光伏的个人和企业分别提供 40 亿兰特（2.17 亿美元）和 50 亿兰特（2.72 亿美元）的税收减免。该补贴主要给予新增太阳能板，旨在提升发电能力，要求在 24 年 2 月 29 日之前安装完成，最高抵免额是太阳能板成本的 25%（最高 15000 兰特）。③电力供给短缺、长期连续停电催生光储需求，政策加码光储装机有望放量：我们认为，在对连续供电需求和针对于分布式光伏税收抵免政策的双重催化下，户用光储+工商业

光储微电网需求有望持续释放。后期包括 2023 年版“bounce back”等新能源发展支持政策将持续出台。

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，欧洲户储市场的需求旺盛，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、华自科技；4）受益光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、同飞股份、高澜股份、申菱环境；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；8）关注新兴增长的南非储能标的：德业股份，海兴电力。

4. 电力设备与工控板块观点

电力设备与工控周观点：国网特高压集采批次公布、特高压核准开工提速

国网特高压今年集采批次计划安排公布，特高压核准开工提速：3月6日，国家电网特高压公司发布了今年集中采购批次计划安排，特高压建设分公司分别在1月、4月、7月和10月完成共四批次集中采购招标。今年以来特高压核准和开工明显有提速的迹象。2月27日，我国首个“风光火储一体化”送电的特高压工程：陇东至山东±800千伏特高压直流输电工程获得国家发改委核准批复，工程即将进入开工建设阶段。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，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、陕北-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。“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，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。

2月制造业PMI为52.6%连续两月位于临界点以上，关注工控板块布局机会：2月份，制造业PMI为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。生产指数为56.7%，环比上升6.9个百分点，制造业生产明显加快，新订单指数为54.1%，环比上升3.2个百分点，市场需求继续回升。本轮库存周期，从大概21年3月开始进入被动补库存周期后，已运行24个月左右，根据以往历史数据，完整库存周期在36-40个月左右，由于疫情等因素影响，主动去库存阶段被动拉长，我们预计当前时点正处于主动去库存周期与被动去库存过渡阶段，向主动补库存周期正在加速运行，当前时点布局工控行业有较高的性价比。

投资建议

建议关注：1) 电网智能化与信息化：能源互联网及信息科技的【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】、【新风光】、【智光电气】、【思源电气】；3) 新能源消纳特高压：【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】。5) 工控：短期：传统工业景气度正逐步筑底，风光锂电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：hfys@hfzq.com.cn