



Research and  
Development Center

**电新周报：低空经济政策持续发酵，快递货运场景有望率先落地**  
电力设备与新能源

2024年3月31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

黄楷 电新行业分析师

执业编号：S1500522080001

邮箱：huangkai@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

王煊林 电新行业研究助理

邮箱：wangxuanlin@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

## 低空经济政策持续发酵，快递货运场景有望率先落地

2024年3月31日

本期核心观点

## 行业展望及配置建议：

## ➤ 新能源汽车：

动力电池格局有望优化，板块估值具备安全垫：1) 锂电池板块经历长期大幅回调。2) 锂电池板块多家企业披露年报和业绩预告，相关企业盈利能力环比提升，证明业绩的扎实和盈利的稳定性。3) 碳酸锂价格下降、减值影响有望边际减少，同时有望刺激下游需求。同时5C快充加速推进，新能源车里程焦虑持续改善，复合集流体等新技术处于量产前夕，新能源车渗透率有望继续提升。重视快速增长的充电桩行业，及相关企业通合科技、盛弘股份、沃尔核材等。重视磷酸锰铁锂、复合集流体等的0-1过程。建议关注宁德时代、亿纬锂能、当升科技、长远锂科、天赐材料、科达利、比亚迪、星源材质、中伟股份、恩捷股份、德方纳米、信德新材、天奈科技、杉杉股份、中科电气、壹石通、孚能科技等。

## ➤ 电力设备及储能：

电力设备方面，我们认为今年电网投资依然增速稳健，板块行情有望持续。电力设备板块逆周期属性明显，未来消纳瓶颈有望维持行业高景气。国家能源局公布23年电网基建投资完成额，为5275亿元，同比增长5.2%。展望24年，我们认为1) 当前经济形势下，电网公司逆周期调控需求较大；2) 电网公司“十四五”规划的投资中枢提升；3) 新能源占比不断提升带来一系列变化需要输配电建设逐步解决。因此我们认为电网投资有望进一步提升。结构上看，特高压及主网建设景气延续，配网投资有望边际向好。另外，电力设备海外需求向好，建议关注具有海外业务布局的企业。推荐成长性较高的电力设备企业：思源电气、四方股份；建议关注具有海外先发布局标的：金盘科技、海兴电力、华明装备、威胜控股；建议关注高景气高压板块标的：许继电气、平高电气、国电南瑞；建议关注有望边际向好的配网相关标的：科林电气、长高电新、申昊科技、苏文电能、安科瑞。

储能方面，远期空间广阔，静待行业拐点。1) 大储方面，需求高增持续兑现，盈利静待改善。国内来看，能源局公布2023年新型储能新增装机数据，达到22.6GW/48.7GWh，同比增长260%，规模大幅增长。我们预计国内储能新增装机24年有望保持高速增长，22-25年复合增速有望达到92%。但大储系统价格不断下探，2023年12月2小时储能系统加权平均价格为0.844元/Wh，而2022年12月为1.63元/Wh。我们认为，储能行业的痛点在于盈利改善，方式有二，或为消纳压力下的需求进一步增长，或为同质化竞争下的落后产能出清。海外来看，美国大储远期需求较强，短期因并网流程延期有所影响，但目前美国已出台简化流程、加快并网的新政策，有望起到疏导作用。2) 工商业储能方面，我们认为工商业储能或为最优储能细分板块，盈利改善叠加政策落地有望持续催化。主要为工商业储能的经济性有望大幅提升：包括收益端的峰谷价差拉大、分时电价完善；成本端的碳酸锂价格下降、制造业降本；政策端不断推出补贴等；应急需求端，在限电政策频发背景下，工商业储能作为应急电源，保证供电稳定。远期来看，虚拟电厂的建设有望给工商业储能带来丰富的收益模式，有望提升下游对工商业储能

的认知。因此我们看好 2024 年工商业储能的投资机会。3) 户储方面，欧美户储天花板尚远，远期需求存在较大提升空间。目前市场对户储市场较为悲观，我们认为户储具有消费属性，未来企业在竞争加剧的环境中主要看公司的品牌和渠道构建的能力，这两者的能力需要时间的沉淀以及大量市场和研发的投入，我们看好头部企业脱颖而出。投资标的：大储方面，建议关注集成商企业：金盘科技、科华数据、南网科技、阿特斯、南都电源；储能变流器企业：盛弘股份、阳光电源、上能电气；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；工商业储能方面，建议关注安科瑞、苏文电能、芯能科技、科林电气、津荣天宇、南网能源、金冠股份等；户储方面，建议关注科士达、派能科技、固德威、锦浪科技等。

#### ➤ 光伏：

春节假期后市场氛围平淡，价格跌势酝酿。根据 InfoLink Consulting 公布的最新产业链价格数据，多晶硅致密料均价 67 元/kg，环比下降 1.5%；硅片 182mm/150 $\mu$ m 均价为 1.8 元/片，环比下降 5.3%，210/150 $\mu$ m 均价为 2.50 元/片，环比下降 3.8%；单晶电池片 182mm/210mm 均价分别为 0.37 元/W 和 0.36 元/W，环比下降 2.6%、2.7%；单面 182mm/210mm 组件价格分别为 0.90 元/W 和 0.93 元/W，环比均持平。光伏玻璃 3.2mm 镀膜价格为 25.75 元/平方米，环比上涨 1.0%。需求端，欧洲需求持续高景气，库存积压有望缓解，国内地面电站开工有望快速启动，2023 年全国光伏发电新增装机 216.88GW，同比增长 151.69%，23 年 1-11 月累积出口达 173.17GW，相较 22 年同期提升 16.6%；产业链价格下降有望进一步刺激全球光伏市场需求。成本降低带来装机加快落地，新技术方面，TOPCON 行业性大规模量产，ABC、HJT 产业化进程加速，看好新技术迭代为新能源发展注入新动能。重点推荐美畅股份、福莱特、聚和材料、通威股份、天合光能、晶科能源、晶澳科技、昱能科技；建议关注隆基绿能、爱旭股份、福斯特、钧达股份、宇邦新材、捷佳伟创、金博股份（信达证券电新&有色组覆盖）、海优新材、TCL 中环、欧晶科技、禾迈股份、德业股份等。

#### ➤ 工控&人形机器人：

工控方面，工业产成品库存周期有望触底叠加国内宏观刺激，我们认为新一轮工控周期渐行渐近。2024 年 2 月工业企业产成品存货同比增速为 2.4%，相比 23 年 12 月上升 0.3pct，2024 年 2 月 PMI 数值为 49.1。我们认为企业加速去库存，工业企业库存已处于偏低位置，新一轮库存周期渐行渐近。同时，2023 年 7 月，中共中央政治局会议强调加大宏观政策调控力度，着力扩大内需：要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费；适时调整优化房地产政策，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。我们认为工业企业加速去库存，整体库存处于偏低位置，叠加国内宏观经济支持政策，制造业有望复苏，有望刺激企业由去库转向补库，工控周期有望回暖。重点推荐汇川技术、旭升集团（信达证券电新&汽车组覆盖），建议关注良信股份、信捷电气、伟创电气、英威腾等。

人形机器人方面，产业布局加速，通用化浪潮将至。英伟达于 3 月 18 日至 21 日在圣何塞会议中心举办 GTC 2024 大会，公司创始人兼首席执行官黄仁勋发布加速计算、生成式 AI 以及机器人领域的最新突破性成果，通用人形机器人落地有望加速。推荐汇川技术、旭升集团（信达证券电新&汽车组覆

盖)，建议关注鸣志电器、三花智控、绿的谐波、柯力传感、东华测试、鼎智科技、恒立液压、五洲新春、长盛轴承等。

#### ➤ 风电：

海风机组招标景气度依旧，我们认为 24 年后海风或将加速建设。陆上风电已进入平价的稳健发展阶段，而海风机组前期限制性因素已明显缓解，招标重回景气区间，根据风芒能源，2023 年全年陆上风电中标共 99GW，海外中标 7.7GW，海上中标 7.6GW，2024-2025 年或迎来一个较为快速的海风建设时期。海风建设未来持续推进阻力较小，相关企业的订单和利润或将有明显体现，中远期来看，深远海海风建设或将加速、十五五规划有望更加积极、出海进展不断等因素均将有望推动行业发展向好。我们看好 24-25 年海风相关标的业绩增速，推荐**东方电缆**，关注**亚星锚链**、**泰胜风能**、**天顺风能**、**海力风电**、**新强联**。

#### ➤ 核电：

核电迎来积极发展时期，我们认为核电审批提速有望带来相关公司业绩增长，聚变投资额增加有望带来相关公司获得明显增长的订单。核电具有经济性、低碳性和稳定性的特征，将在新能源为主的能源体系下发挥不可或缺的作用；而安全性问题也正通过积极的技术研发实现持续增强，我国第四代核电技术石岛湾核电站已投入商运。目前，我国和海外多国都有较为积极的核电发展态度，中国核能协会预计我国 2035 年核电发电占比也有望由 2022 年的 5%提高至 10%左右，当前在更加积极的政策指引下我国核电机组核准开始呈现提速趋势，2021-2023 年我国新增核准核电数量已分别达到 5、10、10 台。此外，在聚变领域，中核等 25 家单位成立可控核聚变创新联合体，明确了技术研发方向，核聚变领域的产业投资或将有明显增长。在核电迎来积极发展时期的背景下，建议关注三条投资主线：

(1) 明显受益于核电审批提速，核电发电量有望持续增加的下游运营商，建议关注中国核电、中国广核；(2) 受益于近年审批数量增多，有望在近年业绩持续提高的中游设备制造公司；受益于乏燃料工厂建设需求，能够进行设备供货的相关公司，建议关注江苏神通、中核科技、景业智能、佳电股份；(3) 受益于核聚变产业投资增加，建议重视在现阶段已具备技术储备并已取得相关科研项目订单的公司，建议关注国光电气、联创光电、安泰科技。

#### 行业动态：

➤ 工信部等四部门近日联合印发《通用航空装备创新应用实施方案（2024—2030 年）》。文件提出到 2027 年，我国通用航空装备供给能力、产业创新能力显著提升，现代化通用航空基础支撑体系基本建立，高效融合产业生态初步形成，通用航空公共服务装备体系基本完善，以无人化、电动化、智能化为技术特征的新型通用航空装备在城市空运、物流配送、应急救援等领域实现商业应用。创新能力显著提升。绿色化、智能化、新构型通用航空器研制创新居世界先进水平，形成一批通用航空领域产学研用联合实验室、科技创新中心及科技创新服务平台。通用航空法规标准体系和安全验证体系基本建立。示范应用成效

明显。航空应急救援、物流配送实现规模化应用，城市空中交通实现商业运行，形成 20 个以上可复制、可推广的典型应用示范，打造一批低空经济应用示范基地，形成一批品牌产品。产业链现代化水平大幅提升。打造 10 家以上具有生态主导力的通用航空产业链龙头企业，培育一批专精特新“小巨人”和制造业单项冠军企业，通用航空动力实现系列化发展，机载、任务系统及配套设备模块化、标准化产业配套能力显著增强。到 2030 年，以高端化、智能化、绿色化为特征的通用航空产业发展新模式基本建立，支撑和保障“短途运输+电动垂直起降”客运网络、“干-支-末”无人机配送网络、满足工农作业需求的低空生产作业网络安全高效运行，通用航空装备全面融入人民生活各领域，成为低空经济增长的强大推动力，形成万亿级市场规模。（中国政府网微信号、工信微报微信号）

- **珠海、深圳间首条无人机低空快递物流航路近日启动试运行**，目前计划用于医院紧急药械、应急救援投递领域。据悉，珠深低空快递物流航路执飞机型为顺丰速运“丰舟 90 型”无人机，由该公司下属无人机运营团队进行飞行控制。目前，确定的飞行路线为珠海高新区唐家湾镇（科技路附近快递站点）与深圳南山区赤湾之间，计划每天安排 8 到 10 个飞行架次，单次飞行限量为 20 千克；单程架次据前期试飞测算只需 40 分钟左右时间，比陆运转货节省一半以上时长。（中国储运微信号、钛媒体微信号）
- **民航局举行推进低空经济发展专题新闻发布会**。近年来，按照党中央、国务院决策部署，民航各相关单位和部门围绕推动通用航空、无人机等低空经济相关业态发展做了大量工作，取得了积极成效，下一步，将持续开展好相关工作，围绕航空器适航审定、通航机场建设、无人机拓展应用等方面持续发力，在奋力开辟低空经济新赛道中贡献民航力量。（中国民航报微信号）
- **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。



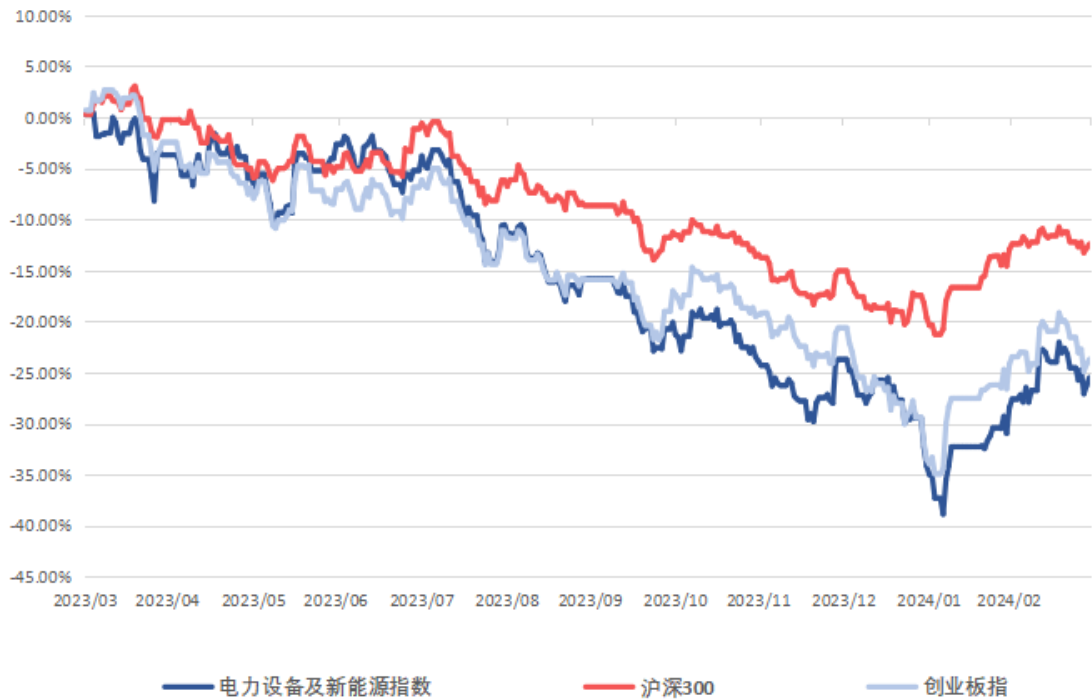
## 一、本周行情回顾

电力设备及新能源（中信）：本周下跌 1.25%；近一个月上涨 7.93%，2024 年初至今下跌 2.34%；

沪深 300：本周下跌 0.21%，近一个月上涨 2.53%，24 年初至今上涨 3.10%；

创业板指：本周下跌 2.73%，近一个月上涨 3.96%，2024 年初至今下跌 3.87%。

图 1：主要股票指数近一年走势



资料来源：ifind，信达证券研发中心

## 二、新能源汽车行业

**正极材料价格上涨。**本周电池级硫酸钴价格下跌 3%，电池级硫酸镍价格上涨 0.7%，99.5% 电池级碳酸锂价格下跌 4.4%，56.5% 电池级氢氧化锂价格上涨 7.7%，三元正极材料 523、622、811 价格分别下跌 2.3%、2.3%、2.1%，磷酸铁锂价格下跌 2.7%。

**隔膜价格下降。**本周干法/16um 隔膜基膜价格下跌 2.3%，湿法 9um 隔膜基膜价格下跌 4.4%，9+3um 陶瓷涂覆隔膜价格下降 5.8%。

**磷酸铁锂电液价格上涨，**本周价格上涨 1.4%。

**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	24年初至今涨跌幅
<b>三元原材料</b>						
	MB钴99.8%	美元/磅	16.9	0.0%	0.8%	5.6%
	电池级硫酸钴	万元/吨	3.2	-3.0%	-1.5%	0.0%
	电池级硫酸镍	万元/吨	3.0	0.7%	6.4%	14.9%
	电池级硫酸锰	万元/吨	0.5	0.0%	2.2%	2.2%
<b>锂盐</b>						
	电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	11.0	-4.4%	9.5%	10.1%
	电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	10.5	7.7%	18.8%	-0.5%
<b>正极材料</b>						
<b>三元前驱体</b>						
	三元前驱体523	万元/吨	7.2	0.0%	0.0%	2.1%
	三元前驱体622	万元/吨	8.0	0.0%	0.0%	2.6%
	三元前驱体811	万元/吨	9.1	0.0%	5.8%	8.3%
<b>三元正极材料</b>						
	三元材料523	万元/吨	13	-2.3%	-0.8%	0.8%
	三元材料622	万元/吨	12.8	-2.3%	0.0%	2.6%
	三元材料811	万元/吨	16	-2.1%	5.8%	8.3%
	钴酸锂	万元/吨	17.5	0.0%	1.2%	1.7%
	磷酸铁锂	万元/吨	4.29	-2.7%	3.6%	-0.7%
<b>负极材料</b>						
<b>针状焦</b>						
	国产油系高端	元/吨	8000	0.0%	0.0%	-9.1%
	进口油系	美元/吨	1300	0.0%	0.0%	0.0%
<b>人造负极</b>						
	中端	万元/吨	3	0.0%	0.0%	0.0%
	高端	万元/吨	5.8	0.0%	0.0%	0.0%
<b>天然负极</b>						
	中端	万元/吨	3.775	0.0%	0.0%	0.0%
	高端	万元/吨	5.6	0.0%	0.0%	0.0%
<b>隔膜基膜</b>						
<b>隔膜</b>						
	干法/16um	元/㎡	0.43	-2.3%	-12.2%	-31.2%
	湿法9um	元/㎡	0.86	-4.4%	-9.5%	-26.8%
<b>涂覆隔膜</b>						
	9+3um陶瓷涂覆隔膜	元/㎡	1.13	-5.8%	-13.1%	-19.3%
<b>电解液</b>						
	六氟磷酸锂	万元/吨	7.2	0.0%	12.5%	9.1%
	磷酸铁锂	万元/吨	2.1	1.4%	1.4%	1.4%
	三元/常规动力型	万元/吨	2.7	0.0%	0.0%	-3.6%
<b>电芯</b>						
<b>锂电池</b>						
	方形三元	元/Wh	0.48	0.0%	0.0%	-2.0%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.43	0.0%	0.0%	0.0%
<b>电池包</b>						
	方形三元	元/Wh	0.73	0.0%	0.0%	-1.4%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.60	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

2024年2月新能源乘用车销量增长。2024年2月份新能源汽车销售47.7万辆，同比下降9.1%，环比下降34.6%。2024年2月份新能源乘用车销售44.7万辆，同比增加78%，环比下降9.9%。

2024年2月动力电池装机18.0Gwh，同比下降17.2%，环比增加6.7%。

**图 3：我国新能源汽车产销及变化情况**

2024/02		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	46.4	-15.9%	-41.0%		当月产	万辆	42.6	85.9%	-17.8%	
当月销	万辆	47.7	-9.1%	-34.6%		当月销	万辆	44.7	78.0%	-9.9%	
累计产	万辆	125.2	28.1%	/		累计产	万辆	116.5	84.9%	/	
累计销	万辆	120.7	29.4%	/		累计销	万辆	113.6	78.0%	/	
<b>纯电动</b>						<b>纯电动</b>					
当月产	万辆	28.0	-28.0%	-42.7%		当月产	万辆	25.1	60.1%	-30.1%	
当月销	万辆	29.4	-21.8%	-33.9%		当月销	万辆	26.9	51.9%	-22.9%	
累计产	万辆	77.1	12.1%	/		累计产	万辆	69.6	59.0%	/	
累计销	万辆	74.0	11.8%	/		累计销	万辆	67.9	51.9%	/	
<b>插电混合</b>						<b>插电混合</b>					
当月产	万辆	18.3	12.3%	-38.4%		当月产	万辆	17.6	146.2%	10.7%	
当月销	万辆	18.3	22.8%	-35.6%		当月销	万辆	17.8	138.5%	21.1%	
累计产	万辆	48.0	66.1%	/		累计产	万辆	46.9	146.2%	/	
累计销	万辆	46.7	73.0%	/		累计销	万辆	45.7	138.5%	/	
<b>燃料电池</b>											
当月产	辆	300.0	200.0%	0.0%							
当月销	辆	200.0	400.0%	-50.0%							
累计产	辆	1000.0	488.2%	/							
累计销	辆	1000.0	400.0%	/							
产品	单位	数量	同比	环比							
<b>动力电池装机</b>						<b>单车装机电量</b>			(动力电池装机/新能源汽车产量)		
2月装机	GWh	18.0	-17.9%	6.7%	当月	KWh/辆	38.8				
累计装机	GWh	50.3	-32.2%	/	累计	KWh/辆	40.2				

资料来源：iFind，信达证券研发中心

### 三、光伏行业

春节假期后市场氛围平淡，价格跌势酝酿。根据 InfoLink Consulting 公布的最新产业链价格数据，多晶硅致密料均价 67 元/kg，环比下降 1.5；硅片 182mm/150 μm 均价为 1.8 元/片，环比下降 5.3%，210/150 μm 均价为 2.50 元/片，环比下降 3.8%；单晶电池片 182mm/ 210mm 均价分别为 0.37 元/W 和 0.36 元/W，环比下降 2.6%、2.7%；单面 182mm/210mm 组件价格分别为 0.90 元/W 和 0.93 元/W，环比均持平。光伏玻璃 3.2mm 镀膜价格为 25.75 元/平方米，环比上涨 1.0%。



图 4：光伏产业链产品价格及变化情况（截至 2024 年 3 月 27 日）

产品	单位	当期值	涨跌幅
<b>硅料</b>			
多晶硅致密料	元/Kg	67.00	-1.5%
<b>硅片</b>			
单晶硅片-182mm/150μm	元/片	1.80	-5.3%
单晶硅片-210mm/150μm	元/片	2.50	-3.8%
<b>电池片</b>			
单晶硅PERC电池-182mm\23.1%+	元/W	0.37	-2.6%
单晶硅PERC电池-210mm\23.1%+	元/W	0.36	-2.7%
<b>组件</b>			
182mm单面单晶PERC组件	元/W	0.90	0.0%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	0.93	0.0%
<b>光伏玻璃</b>			
3.2mm镀膜	元/m <sup>2</sup>	25.75	1.0%
2.0mm镀膜	元/m <sup>2</sup>	16.50	0.0%

资料来源：InfoLink Consulting, 信达证券研发中心

#### 四、风电行业

**2024 年 1-2 月风电装机提升。**根据国家能源局数据，2023 年 1-2 月风电新增装机量 9.89GW，同比增加 69.3%。

**中厚板、铸造生铁、废钢价格下跌，**本周价格分别下跌 0.94%、0.44%、1.80%。

**玻纤价格上涨，液体环氧树脂下跌。**本周玻纤价格上涨 12.33%，液体环氧树脂下跌 1.53%。

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		月		
新增装机量	GW	2024.1-2	月	9.89	69.3%
<b>钢铁原材料价格</b>					
轴承钢：无锡GCr15 50mm	元/吨	3月22日	周	4900	0.00%
中厚板：上海Q235 8mm	元/吨	3月22日	周	4270	-0.94%
铸造生铁：平均价（Z18-22）	元/吨	3月22日	周	3402	-0.44%
废钢：张家港6-8mm	元/吨	3月22日	周	2780	-1.80%
<b>有色原材料价格</b>					
电解铜：上海1#	元/吨	3月22日	周	71815	-0.03%
<b>化工原材料价格</b>					
玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤）	元/吨	3月22日	周	3650	12.33%
液体环氧树脂均价	元/吨	3月22日	周	13050	-1.53%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	3月22日	周	90	0.00%
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	3月22日	周	77	0.00%

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

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。

## 研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，7年新能源行业研究经验，2020年加入信达证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。2023年获得新浪金麒麟光伏设备行业菁英分析师第三名。研究聚焦细分行业及个股挖掘。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，伦敦卡斯商学院金融硕士，3年行业研究经验，2022年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

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，负责电力设备及储能行业研究。

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，负责人形机器人、工控及充电桩行业研究。

王焯林，电力设备新能源行业研究助理，复旦大学金融硕士，1年行业研究经验，2023年加入信达证券研究所，负责风电及核电行业研究。

## 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 15% 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%~15%；	<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理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。