

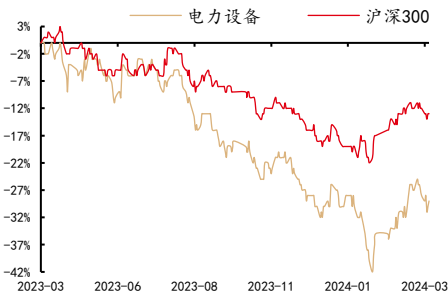
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6600.94
52周最高	9324.32
52周最低	5387.54

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王磊
SAC 登记编号:S1340523010001
Email:wanglei03@cnpsec.com
分析师:虞洁攀
SAC 登记编号:S1340523050002
Email:yujiepan@cnpsec.com
分析师:贾佳宇
SAC 登记编号:S1340523070002
Email:jiajiayu@cnpsec.com

近期研究报告

《四部委联合发文，助力低空经济蓄势腾飞》 - 2024.03.29

电力设备行业报告 (2024.3.25-2024.3.29)

风光装机超预期，小米 SU7 正式发布

● 光伏

光伏：2024年1-2月，国内新增光伏装机36.7GW(+80%)，装机增速超预期。23年底受益地面电站项目集中并网，带动全年装机超预期，24年初延续高增势头，伴随组件价格回落，分布式项目经济性进一步提升，开发积极性高涨，装机主力区域也由北方向南迁移，全年有望迎来高增。预期24年国内光伏装机有望达到240-250GW。

● 风电

风电：2024年1-2月，国内新增风电装机9.9GW(+69%)，同样实现较快增长。集中式电站项目在23年底迎来抢装，全年并网规模翻倍至75.9GW，24年有望延续增长势头。过往几年风机招标规模都在百GW，预期24年陆风装机提升至80GW，海风因考虑到十四五抢装，24年乐观预期开工将到20GW，并网规模也有望在8~10GW。

● 新能源车

小米汽车SU7正式发布，定价大超预期，起售价21.59万元。小米SU7标准版/pro版/max版分别定价21.59/24.59/29.99万元。其中，标准版比特斯拉Model 3标准版低3万元，价格低于此前市场预期，具有较强价格竞争优势。小米SU7三种配置的带电量分别为73.6/94.3/101kwh，分别采用弗迪刀片电池、宁德时代电池、宁德麒麟电池，续航分别为700/830/800km。小米汽车发布会结束后，市场反响猛烈，27分钟大定突破5万台。

半固态电池应用逐步落地，产业进程加速。3月25日，智己汽车宣布其新车型智己L6将使用准900V超快充固态电池，由清陶供应。材料体系方面，正极采用超高镍，负极采用硅碳掺杂，电解液采用固态电解质。性能上，支持1000km+的续航里程、无热蔓延不起火的安全防护、充电支持900V的高电压快充。3月26日，vivo新机X Fold3搭载宁德新能源的半固态电池，搭配硅负极材料，有效提高电池低温性能和能量密度。我们看到近年来半固态电池在消费电子、新能源车领域陆续落地应用，技术成熟度愈发完善，建议关注固态电池产业链投资机会。

● 风险提示：

各国政策变化；下游需求不及预期；新技术发展不及预期；产业链材料价格波动风险；行业竞争加剧风险。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS(元)		PE(倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
300750.SZ	宁德时代	增持	190.2	8365.2	10.6	14.2	18.0	13.4
603659.SH	璞泰来	买入	19.3	412.2	2.0	2.9	9.5	6.6
002459.SZ	晶澳科技	增持	17.5	579.4	2.8	3.5	6.3	5.0
002276.SZ	万马股份	增持	9.2	95.0	0.6	0.8	15.0	11.9
002531.SZ	天顺风能	增持	10.1	182.2	1.0	1.4	9.8	7.5

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自iFinD机构的一致预测）

目录

1 行情回顾.....	4
1.1 板块行情.....	4
1.2 个股走势.....	5
2 光伏	8
2.1 价格情况.....	8
2.2 装机数据.....	9
2.3 行业分析.....	10
3 风电	10
3.1 装机情况.....	10
4 新能源车.....	11
4.1 公司公告及行业新闻.....	11
4.2 核心原材料价格.....	12
5 风险提示.....	14

图表目录

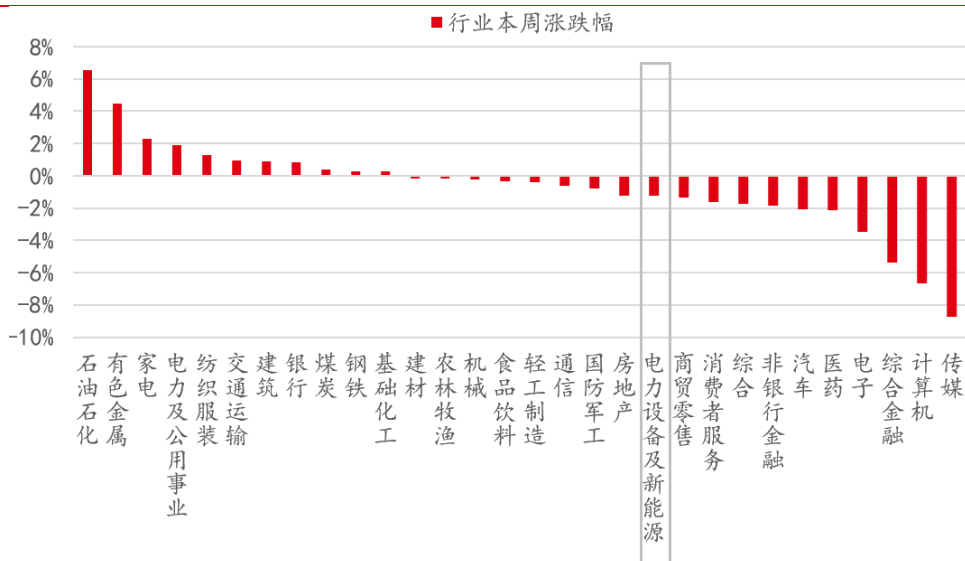
图表 1: 本周行业涨跌幅情况.....	4
图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况.....	4
图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅.....	5
图表 4: 风电核心标的周涨跌幅.....	6
图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅.....	7
图表 6: 光伏产业链价格涨跌情况.....	9
图表 7: 国内累计新增光伏装机规模 (GW)	10
图表 8: 国内月度新增光伏装机规模 (GW)	10
图表 9: 国内累计新增风电装机规模 (GW)	11
图表 10: 国内月度新增风电装机规模 (GW)	11
图表 11: 锂电核心原材料价格及变化情况.....	13

1 行情回顾

1.1 板块行情

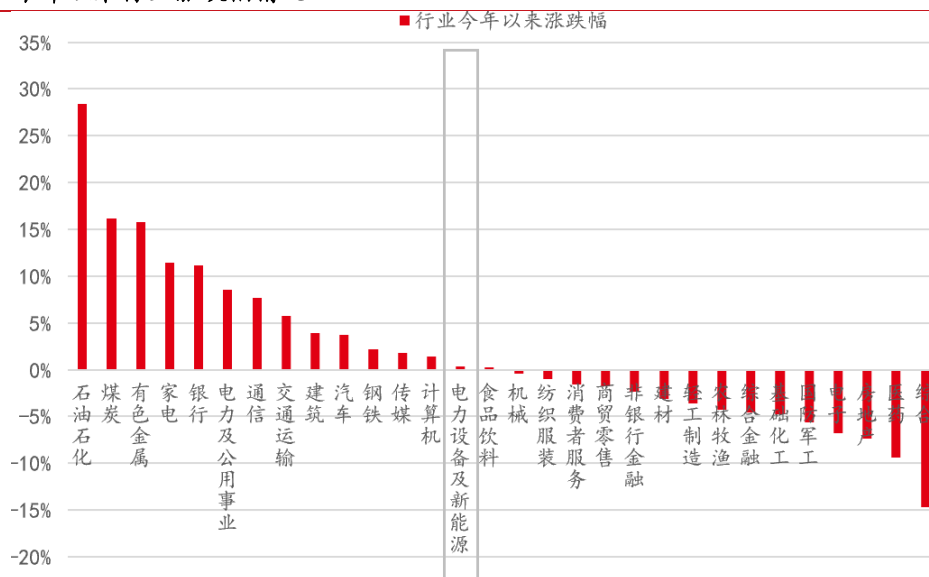
电力设备新能源板块（中信）本周（3/25-3/29）下跌 1.2%，今年以来上涨 0.3%。

图表1：本周行业涨跌幅情况



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表2：今年以来行业涨跌幅情况



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

1.2 个股走势

光伏：本周光伏板块继续迎来调整，产业链主要环节下跌明显。

图表3：光伏核心标的周涨跌幅

2024/3/29	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
组件	601012.SH	隆基绿能	1478	20	20	-2.9%
	688599.SH	天合光能	519	24	24	-2.3%
	002459.SZ	晶澳科技	579	18	17	-2.6%
	688223.SH	晶科能源	828	8	8	-0.2%
	300118.SZ	东方日升	167	15	15	-4.4%
	300393.SZ	中来股份	93	9	9	-5.1%
	002056.SZ	横店东磁	236	15	15	-2.6%
硅片	002129.SZ	TCL中环	479	13	12	-6.0%
	603185.SH	弘元绿能	165	26	24	-7.3%
	601908.SH	京运通	90	4	4	-5.3%
石英砂	600481.SH	双良节能	140	8	8	-4.6%
	603688.SH	石英股份	326	83	90	8.8%
硅料	001269.SZ	欧晶科技	92	47	48	0.8%
	600438.SH	通威股份	1120	26	25	-2.5%
	688303.SH	大全能源	579	28	27	-2.5%
电池片	600089.SH	特变电工	774	16	15	-1.7%
	002865.SZ	钧达股份	149	71	66	-7.8%
胶膜	600732.SH	爱旭股份	249	14	14	-5.7%
	603806.SH	福斯特	530	28	28	0.8%
	688680.SH	海优新材	39	51	46	-9.9%
	603212.SH	赛伍技术	56	14	13	-8.3%
玻璃	603330.SH	天洋新材	25	6	6	-7.4%
	601865.SH	福莱特	619	28	28	1.7%
逆变器	002623.SZ	亚玛顿	43	23	22	-4.3%
	300274.SZ	阳光电源	1542	103	104	0.8%
	688390.SH	固德威	174	104	101	-3.2%
	300763.SZ	锦浪科技	239	60	60	-1.1%
	605117.SH	德业股份	387	95	90	-5.2%
	688032.SH	禾迈股份	180	215	216	0.1%
变流器	688348.SH	昱能科技	82	80	73	-8.3%
	300648.SZ	星云股份	36	19	24	25.3%
	300693.SZ	盛弘股份	90	30	29	-4.1%
	002335.SZ	科华数据	133	31	29	-7.1%
	002518.SZ	科士达	137	25	23	-6.9%
	300827.SZ	上能电气	91	26	25	-3.6%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

风电：本周风电板块同样迎来明显调整，各主要环节均大幅下跌。

图表4：风电核心标的周涨跌幅

2024/3/29	证券代码	公司名	最新市值 (亿元)	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
主机	002202.SZ	金风科技	280	8	8	-1.4%
	601615.SH	明阳智能	214	10	9	-5.3%
	688660.SH	电气风电	50	4	4	-5.3%
	688349.SH	三一重能	332	28	28	-1.5%
	300772.SZ	运达股份	63	9	9	-3.8%
塔筒	002531.SZ	天顺风能	182	11	10	-6.2%
	002487.SZ	大金重工	137	23	22	-7.2%
	300129.SZ	泰胜风能	74	8	8	-4.5%
	301155.SZ	海力风电	105	52	48	-7.5%
铸锻件	603218.SH	日月股份	122	12	12	0.9%
	300443.SZ	金雷股份	68	22	21	-6.7%
	603507.SH	振江股份	37	26	26	0.7%
	688186.SH	广大特材	29	15	14	-8.3%
轴承	300850.SZ	新强联	85	25	24	-5.7%
	300718.SZ	长盛轴承	49	17	16	-3.1%
	603667.SH	五洲新春	68	20	19	-7.2%
海缆	603606.SH	东方电缆	305	47	44	-4.8%
	600522.SH	中天科技	479	15	14	-4.9%
	600487.SH	亨通光电	305	13	12	-6.2%
	600973.SH	宝胜股份	61	5	4	-3.5%
	002498.SZ	汉缆股份	122	4	4	-1.3%
	605222.SH	起帆电缆	74	18	18	-4.3%
绝缘材料	002276.SZ	万马股份	95	9	9	-1.8%
变流器	603063.SH	禾望电气	102	24	23	-2.5%
变压器	688676.SH	金盘科技	170	42	40	-4.9%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

新能源车：本周涨幅领先的标的有翔丰华 (+22.0%)、当升科技 (+15.8%)、鹏辉能源 (+10.6%)，主要事件催化是本周智己汽车宣布智己 L6 将搭载清陶能源提供的超快充半固态电池，翔丰华、当升科技均和清陶有合作。跌幅靠前的标的有德方纳米 (-6.6%)、嘉元股份 (-5.9%)、新宙邦 (-5.1%)。

图表5：锂电核心标的周涨跌幅

2024/3/29	证券代码	公司名	最新市值	上周收盘价 (元/股)	本周收盘价 (元/股)	周涨跌幅
电池	300750.SZ	宁德时代	8365	187	190	2.0%
	300014.SZ	亿纬锂能	801	40	39	-3.1%
	002074.SZ	国轩高科	362	20	20	0.0%
	688567.SH	孚能科技	145	12	12	-4.8%
	300438.SZ	鹏辉能源	136	24	27	10.6%
	300207.SZ	欣旺达	258	14	14	-1.6%
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	97	9	8	-1.6%
正极	688005.SH	容百科技	138	28	29	1.6%
	300073.SZ	当升科技	199	34	39	15.8%
	688779.SH	长远锂科	103	6	5	-5.1%
	688778.SH	厦钨新能	135	34	32	-5.1%
	688707.SH	振华新材	66	14	13	-5.0%
	002805.SZ	丰元股份	36	12	13	8.8%
	300769.SZ	德方纳米	107	41	38	-6.6%
	301358.SZ	湖南裕能	243	31	32	4.8%
	688275.SH	万润新能	54	44	43	-2.1%
300919.SZ	中伟股份	357	52	53	1.8%	
负极	603659.SH	璞泰来	412	19	19	1.6%
	600884.SH	杉杉股份	265	12	12	-3.1%
	835185.BJ	贝特瑞	218	19	19	4.2%
	001301.SZ	尚太科技	80	32	31	-4.7%
	300890.SZ	翔丰华	36	27	33	22.0%
300035.SZ	中科电气	65	9	9	-3.9%	
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	406	43	42	-2.3%
	300568.SZ	星源材质	149	11	11	-3.3%
电解液	002709.SZ	天赐材料	428	21	22	6.5%
	300037.SZ	新宙邦	259	36	34	-5.1%
铜箔	600110.SH	诺德股份	80	5	5	-3.6%
	688388.SH	嘉元科技	63	16	15	-5.9%
铝箔	603876.SH	鼎胜新材	81	9	9	-2.5%
	300057.SZ	万顺新材	47	5	5	1.8%
结构件	002850.SZ	科达利	221	82	82	0.0%
导电剂	688116.SH	天奈科技	75	22	22	-3.1%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2 光伏

2.1 价格情况

硅料：市场成交相对冷清，部分拉晶企业仍在执行前期订单，并开始主动控制采买量和库存水平，观望情绪较重，预计硅料库存积累过程在二季度会更加明显。

硅片：2月开始，硅片厂商普遍采用高开工策略应对竞争加剧的市场环境，目前库存已达到40亿片的水平，硅片价格继续全面回调，各家已开始酝酿减产计划。

电池片：电池生产节奏偏稳，库存水平普遍在一周左右，由于LECO技术的快速导入，电池入库效率提升明显，目前平均已达24.7%以上。硅片价格下行后，电池端也有一定传导。

组件：组件价格整体偏稳，但厂商已开始尝试调涨报价，目前看低价订单占比有所收窄，价格低于0.88元/w的订单已减少发货，希望将低价抬升至0.9元/w以上。成本方面，受胶膜、玻璃等涨价影响，导致成本端压力仍然较大。

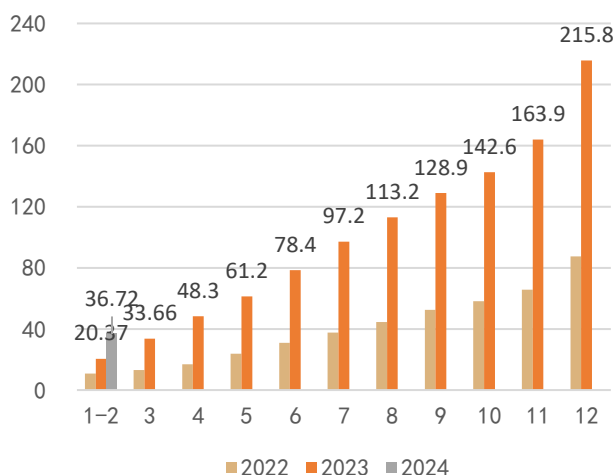
图表6: 光伏产业链价格涨跌情况

	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅(%)	涨跌幅(¥/\$)
多晶硅 (每千克)					
多晶硅致密料(RMB)	70	55	67	-1.5	-1.000
硅片 (每片)					
单晶硅片-182mm/150μm(USD)	0.236	0.211	0.223	-5.5	-0.013
单晶硅片-182mm/150μm(RMB)	1.900	1.700	1.800	-5.3	-0.100
单晶硅片-210mm/150μm(USD)	0.324	0.287	0.312	-4.0	-0.013
单晶硅片-210mm/150μm(RMB)	2.600	2.300	2.500	-3.8	-0.100
电池片 (每 w)					
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(USD)	0.090	0.048	0.052	-	-
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(RMB)	0.380	0.360	0.370	-2.6	-0.010
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(USD)	0.053	0.048	0.052	-	-
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(RMB)	0.370	0.360	0.360	-2.7	-0.010
单玻组件 (每 w)					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.320	0.100	0.115	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.95 0	0.780	0.900	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.330	0.100	0.115	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.970	0.800	0.930	-	-
双玻组件 (每 w)					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.100	0.120	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.980	0.800	0.920	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.360	0.105	0.120	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.980	0.820	0.950	-	-

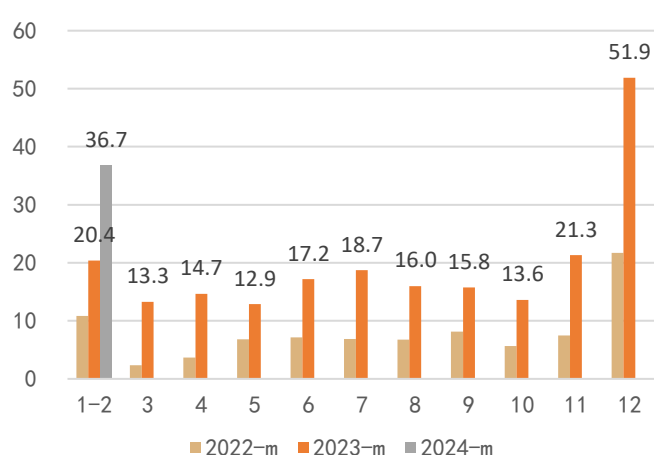
资料来源: InfoLink, 中邮证券研究所

2.2 装机数据

光伏: 2024 年 1-2 月, 国内新增光伏装机 36.7GW (+80%), 装机增速超预期。23 年底受益地面电站项目集中并网, 带动全年装机超预期, 24 年初延续高增势头, 伴随组件价格回落, 分布式项目经济性进一步提升, 开发积极性高涨, 装机主力区域也由北方向南迁移, 全年有望迎来高增。预期 24 年国内光伏装机有望达到 240-250GW。

图表7：国内累计新增光伏装机规模（GW）


资料来源：国家能源局，中邮证券研究所

图表8：国内月度新增光伏装机规模（GW）


资料来源：国家能源局，中邮证券研究所

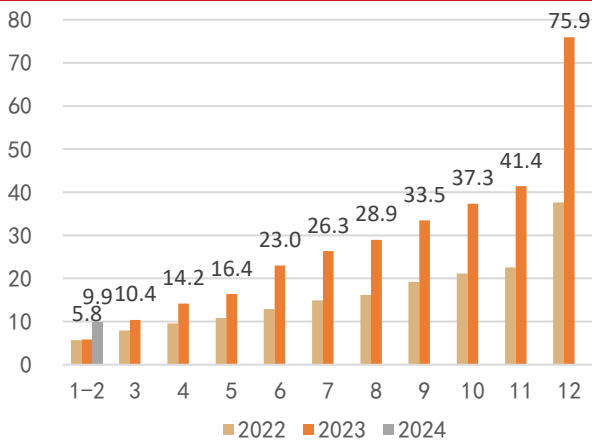
2.3 行业分析

隆基发布“泰睿硅片”，通过控制锑元素浓度优化电阻率分布。3月28日，隆基发布新一代硅片产品“泰睿硅片”，主要具备：全平台支持、电阻集中度高和吸杂效果好三大优势，其最突出的技术贡献为控制拉晶过程中锑元素的浓度，进而实现更优电阻率的特性。

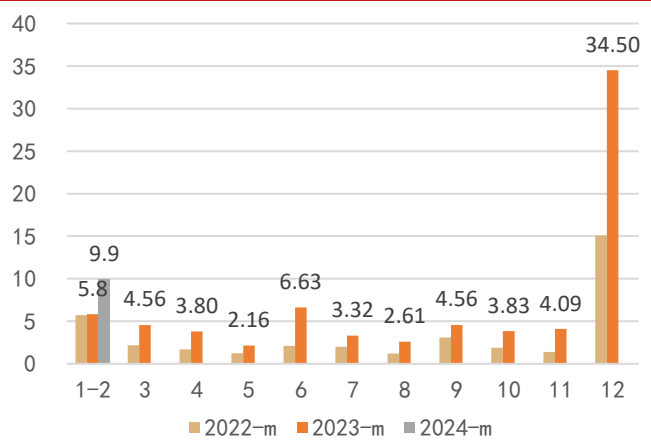
3 风电

3.1 装机情况

风电：2024年1-2月，国内新增风电装机9.9GW（+69%），同样实现较快增长。集中式电站项目在23年底迎来抢装，全年并网规模翻倍至75.9GW，24年有望延续增长势头。过往几年风机招标规模都在百GW，预期24年陆风装机提升至80GW，海风因考虑到十四五抢装，24年乐观预期开工将到20GW，并网规模也有望在8~10GW。

图表9：国内累计新增风电装机规模（GW）


资料来源：国家能源局，中邮证券研究所

图表10：国内月度新增风电装机规模（GW）


资料来源：国家能源局，中邮证券研究所

4 新能源车

4.1 公司公告及行业新闻

公司公告

天赐材料：2023 年公司实现营收 154.05 亿元，同比-31%；实现归母净利润 18.91 亿元，同比-67%；实现扣非归母净利润 18.24 亿元，同比-67%。

数据来源：iFind

行业新闻

小米汽车 SU7 正式发布，起售价 21.59 万元。3 月 28 日，小米汽车召开发布会，正式发布小米 SU7。定价大超预期，标准版/pro 版/max 版分别定价 21.59/24.59/29.99 万元，小米 SU7 标准版比特斯拉 Model 3 标准版低 3 万元。小米 SU7 三种配置的带电量分别为 73.6/94.3/101kwh，分别采用弗迪刀片电池、宁德神行电池、宁德麒麟电池，续航分别为 700/830/800km。小米汽车发布会结束后，4 分钟大定破了 1 万，7 分钟大定破 2 万，27 分钟突破 5 万台。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/xVbKtK0j6be3A43H187Aw>

工信部、民航局等四部门联合发文，重磅政策支持通用航空产业发展。3月27日，工业和信息化部、科学技术部、财政部、中国民用航空局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）》。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。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/-nv6b4otiQa3QkJqToK7xw>

智己 L6 将搭载准 900V 超快充固态电池。3月25日，智己汽车宣布其新车型智己 L6 将使用准 900V 超快充固态电池，重点聚焦续航、快充、安全三大特性。材料体系方面，正极采用超高镍，负极采用硅碳掺杂方案，电解液采用固态电解质。性能上，支持 1000km+ 的续航里程、无热蔓延不起火的安全防护、充电支持 900V 的高电压快充。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/dvnTmEHZQ9VrDWbGgC6iuA>

4.2 核心原材料价格

碳酸锂：本周碳酸锂市场价格向下运行。供给端，市场现货供应量较前期恢复，供应相对充足。

正极：三元正极方面，本月电芯厂需求量上行，其中中镍需求较为明显。现头部动力电芯厂开工小幅调整，维持 4-5 成。磷酸铁锂正极方面，铁锂市场以消化整理情绪为主，企业随行就市出货，商谈重心偏向低点。

负极：下游电池企业询单、订单量增加，负极材料市场整体出货量增加，企业库存压力略有减轻，但因负极材料市场集中度较高，新增订单多向头部企业靠拢。

隔膜：本周隔膜价格有所下调，隔膜市场因产能过剩引发的价格战持续，隔膜企业以高开工率提高产量和良品率以降低成本，并以低价抢占市场。

电解液：本周电解液价格基本维稳。

图表11：锂电核心原材料价格及变化情况

	上周末均价 (¥)	本周末均价 (¥)	涨跌幅 (%)	涨跌幅 (¥)
正极材料及原材料 (万元/吨)				
三元材料5系 (动力型)	12.40	12.40	0.0%	0.00
三元材料6系 (常规622型)	13.40	13.40	0.0%	0.00
三元材料8系 (811型)	16.10	16.10	0.0%	0.00
磷酸铁锂 (动力型)	4.44	4.44	0.0%	0.00
三元前驱体 (523型)	7.15	7.15	0.0%	0.00
三元前驱体 (622型)	7.95	7.95	0.0%	0.00
三元前驱体 (811型)	8.85	8.95	1.1%	0.10
电池级氢氧化锂	9.50	9.65	1.6%	0.15
电池级碳酸锂	11.28	11.00	-2.4%	-0.28
电池级正磷酸铁	1.06	1.06	0.0%	0.00
硫酸钴 (≥20.5%)	3.25	3.28	0.8%	0.02
电池级硫酸镍	3.03	3.08	1.7%	0.05
电池级硫酸锰	0.51	0.51	0.0%	0.00
负极材料及原材料 (万元/吨)				
天然石墨负极 (高端)	5.75	5.75	0.0%	0.00
石墨化加工费 (高端)	1.05	1.05	0.0%	0.00
石墨化加工费 (低端)	0.85	0.85	0.0%	0.00
人造石墨负极 (高端)	4.85	4.85	0.0%	0.00
人造石墨负极 (中端)	3.05	3.05	0.0%	0.00
隔膜 (元/平方米)				
7 μm/湿法基膜	0.93	0.90	-2.7%	-0.03
9 μm/湿法基膜	0.90	0.88	-2.8%	-0.03
16 μm/干法基膜	0.43	0.43	0.0%	0.00
7 μm+2 μm/陶瓷涂覆隔膜	1.20	1.15	-4.2%	-0.05
9 μm+3 μm/陶瓷涂覆隔膜	1.18	1.13	-4.3%	-0.05
电解液 (万元/吨)				
电解液 (三元/常规动力型)	2.82	2.82	0.0%	0.00
电解液 (磷酸铁锂)	1.88	1.88	0.0%	0.00
六氟磷酸锂 (国产)	7.1	7.1	0.0%	0.00
铜铝箔 (万元/吨)				
6 μm电池级铜箔加工费	2.20	2.20	0.0%	0.00
12 μm双面光铝箔加工费	1.60	1.60	0.0%	0.00
锂电池 (元/Wh)				
方形动力电芯 (磷酸铁锂)	0.38	0.38	0.0%	0.00
方形动力电芯 (三元)	0.47	0.47	0.0%	0.00

资料来源：鑫椏锂电，百川盈孚，中邮证券研究所

5 风险提示

各国政策变化：如果国内外各国家政策发生变化，可能会影响新能源行业下游需求或者产业链进出口情况。

下游需求不及预期：行业下游需求可能会受到宏观经济、国际政治等诸多因素影响，如下游需求不及预期，可能会影响产业链景气度和上市公司业绩。

新技术发展不及预期：行业的新技术新产品存在开发的不确定性，也可能出现技术路线变更的可能性。

产业链材料价格波动风险：新能源行业上下游成本价格关系紧密，如发生产业链价格波动，可能会导致行业利润的变化和下游需求的变化。

行业竞争加剧风险：行业可能存在新进入者增加的情况，导致行业竞争加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048