



## 电气设备

优于大市（维持）

证券分析师

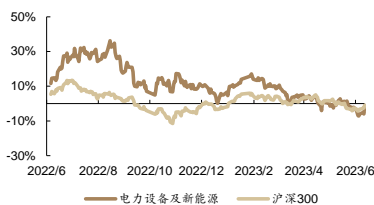
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《光伏产业链发展良好，各环节降价有望刺激23年需求》，2022.12.16
- 2.《风电行业策略年度报告-不惧一番寒彻骨，已闻梅花扑鼻香》，2022.12.16
- 3.《发挥新能源战略性新兴产业优势，推动扩大内需战略发展》，2022.12.15
- 4.《内蒙古能源局印发实施细则推动源网荷储、风光制氢等项目发展》，2022.12.15
- 5.《11月欧洲新能源车销量点评：环比高增，政策收紧》，2022.12.15

# 光伏硅料价格持续下跌，24年前两月装机维持高增

投资要点：

- **N型硅料价格大幅波动，价格逼近成本线。**据中国有色金属工业协会硅业分会，本周n型棒状硅价格出现剧烈下滑，成交价格区间为5.80-6.50万元/吨，成交均价为6.06万元/吨，环比下跌15.95%。其中，截至上周五一线大厂尚有6万元/吨以上成交价格。但至本周，成交价格多为6万元/吨及以下价格。据中国有色金属工业协会硅业分会，目前n型棒状硅仅有3家企业有成交，多数企业仍在谈单中。此外，p型棒状硅成交量极少，且价格分化较为严重，市场报价持续松动，暂未形成明确价格。n型颗粒硅价格持续下滑，成交价格区间为5.40-5.90万元/吨，成交均价为5.50万元/吨，环比下降8.49%。目前下游企业硅料库存基本消耗完毕，接单意愿有所恢复，但在硅片价格快速下跌的背景下，硅片企业希望采购更具性价比的硅料，部分企业开始积极购入低价混包料。同时，前期高价硅料订单尚存在改价及暂停发货风险。尽管目前硅片企业已出现实际的减产行为，但去库力度并不显著。总体来看，下游原料采购积极性不强，仅少量试探性成交。从原料端看，工业硅价格持续跌势，硅料企业生产成本随之下降，一定程度上的加速了硅料企业接受低价采购策略。且部分较为依赖现金流周转的企业已经开始按照低价出售逻辑销售，推动硅料价格持续下降，目前硅料价格已经逼近行业综合成本。据硅业分会统计，2024年3月我国多晶硅产量为18.6万吨，环比上涨6.28%。4月份将有2家企业进料试车，月内出量不大，其余企业维持平稳生产，故预计4月产量持平或微涨。
- **国内2024年前两月光伏新增装机36.72GW，同比增长80.3%。**国家能源局发布1-2月份全国电力工业统计数据。2024年1-2月，我国光伏新增装机36.72GW，同比增长80.3%，维持高增。
- **新能源发电投资建议：**重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：1) 具有量利齐升、新电池片技术叠加优势的一体化组件企业：**晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、天合光能**；2) 盈利确定性高，新型技术涌现的电池片环节：**通威股份、爱旭股份、钧达股份**等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：**TCL中环、双良节能**；4) 受益于总量提升的逆变器龙头企业：**锦浪科技、阳光电源、德业股份**；5) 储能电池及供应商：**宁德时代、亿纬锂能、派能科技**等。风电板块建议关注：1) 海风相关标的建议关注：**起帆电缆、海力风电、振江股份**；2) 风电上游零部件商建议关注：**广大特材、力星股份**等；3) 整机商建议关注：**三一重能、明阳智能**等。
- **新能源汽车投资建议：**建议关注：1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头：**宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技**等；2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业：**亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源**等；3) 锂电材料环节其它基本面优质的：**中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多**等；4) 受益于全球电动化的零部件龙头：**汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利**等；5) 产品驱动、引领智能的新势力：**特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车**等。
- **工控及电力设备投资建议：**建议重点关注电力储能环节，关注**新风光、金盘科技、四方股份、国电南瑞**等。
- **风险提示：**原材料价格波动风险、行业政策变化风险、行业竞争加剧风险。

## 内容目录

1. 光伏硅料价格持续下跌，24 年前两月装机维持高增 .....	5
1.1. N 型硅料价格大幅波动，价格逼近成本线 .....	5
1.2. 国内 24 年前两月光伏装机维持高增 .....	5
1.3. 行业数据跟踪 .....	6
1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪 .....	7
2. 新能源汽车 .....	7
2.1. 行业数据跟踪 .....	7
2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪 .....	9
3. 工控及电力设备 .....	9
3.1. 行业数据跟踪 .....	9
3.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪 .....	10
4. 本周板块行情（中信一级） .....	10
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1: 国内光伏最近三年各月新增装机规模 (万千瓦)	6
图 2: 最近十年国内光伏历年新增装机规模 (GW)	6
图 5: 多晶硅料价格 (单位: 元/公斤)	6
图 6: 单晶硅片价格 (单位: 元/片)	6
图 7: 单/多晶电池片价格 (单位: 元/瓦)	6
图 8: 光伏玻璃价格 (单位: 元/平方米)	6
图 9: 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨)	8
图 10: 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨)	8
图 11: 锂精矿价格 (单位: 美元/吨)	8
图 12: 电池碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨)	8
图 13: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)	8
图 14: 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨)	8
图 15: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)	8
图 16: 电解液价格 (单位: 万元/吨)	8
图 17: 负极价格 (单位: 万元/吨)	9
图 18: 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨)	9
图 19: 工业制造业增加值当月同比变化	9
图 20: 工业增加值累计同比变化	9
图 21: 固定资产投资完成额累计同比增速情况	10
图 22: 长江有色市场铜价格趋势 (元/吨)	10
图 23: 中信指数一周涨跌幅	11
图 24: 电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位	11

表 1: 国内太阳能多晶硅成交价 (2024.4.3) (单位: 万元/吨) .....	5
表 2: 新能源发电行业要闻追踪 .....	7
表 3: 新能源发电行业个股公告追踪 .....	7
表 4: 新能源汽车行业要闻追踪 .....	9
表 5: 新能源汽车行业个股公告追踪 .....	9
表 6: 电力设备及工控行业要闻追踪 .....	10
表 7: 电力设备及工控行业个股公告追踪 .....	10
表 8: 细分行业一周涨跌幅 .....	11

## 1. 光伏硅料价格持续下跌，24 年前两月装机维持高增

### 1.1. N 型硅料价格大幅波动，价格逼近成本线

**N 型硅料价格大幅波动，价格逼近成本线。**据中国有色金属工业协会硅业分会，本周 n 型棒状硅价格出现剧烈下滑，成交价格区间为 5.80-6.50 万元/吨，成交均价为 6.06 万元/吨，环比下跌 15.95%。其中，截至上周五一线大厂尚有 6 万元/吨以上成交价格。但至本周，成交价格多为 6 万元/吨及以下价格。据中国有色金属工业协会硅业分会，目前 n 型棒状硅仅有 3 家企业有成交，多数企业仍在谈单中。此外，p 型棒状硅成交量极少，且价格分化较为严重，市场报价持续松动，暂未形成明确价格。n 型颗粒硅价格持续下滑，成交价格区间为 5.40-5.90 万元/吨，成交均价为 5.50 万元/吨，环比下降 8.49%。目前下游企业硅料库存基本消耗完毕，接单意愿有所恢复，但在硅片价格快速下跌的背景下，硅片企业希望采购更具性价比的硅料，部分企业开始积极购入低价混包料。同时，前期高价硅料订单尚存在改价及暂停发货风险。尽管目前硅片企业已出现实际的减产行为，但去库力度并不显著。总体来看，下游原料采购积极性不强，仅少量试探性成交。从原料端看，工业硅价格持续跌势，硅料企业生产成本随之下降，一定程度上的加速了硅料企业接受下游低价采购策略。且部分较为依赖现金流周转的企业已经开始按照低价出售逻辑销售，推动硅料价格持续下降，目前硅料价格已经逼近行业综合成本。据硅业分会统计，2024 年 3 月我国多晶硅产量为 18.6 万吨，环比上涨 6.28%。4 月份将有 2 家企业进料试车，月内出量不大，其余企业维持平稳生产，故预计 4 月产量持平或微涨。

表 1：国内太阳能多晶硅成交价（2024.4.3）（单位：万元/吨）

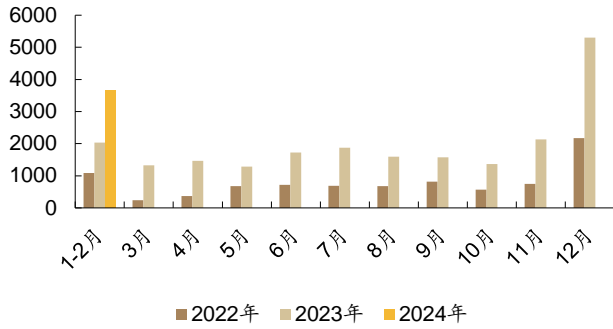
项目	最高价	最低价	均价	波动	波动%
N 型料成交价	6.5	5.8	6.06	-1.15	-15.95%
复投料成交价	-	-	-	-	-
单晶致密料成交价	-	-	-	-	-
单晶菜花料成交价	-	-	-	-	-
N 型颗粒硅	5.9	5.4	5.5	-0.51	-8.49%

资料来源：中国有色金属工业协会硅业分会，德邦研究所

### 1.2. 国内 24 年前两月光伏装机维持高增

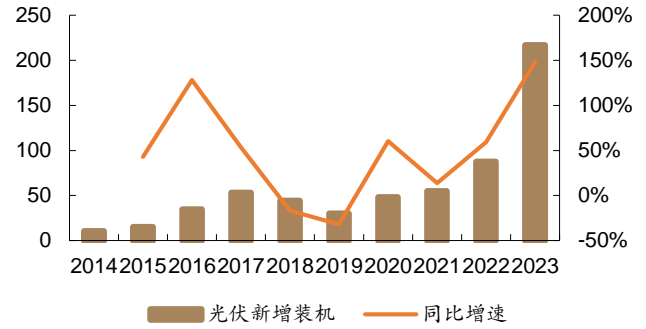
**国内 2024 年前两月光伏新增装机 36.72GW，同比增长 80.3%。**国家能源局发布 1-2 月份全国电力工业统计数据。2024 年 1-2 月，我国光伏新增装机 36.72GW，同比增长 80.3%，维持高增。

图 1：国内光伏最近三年各月新增装机规模（万千瓦）



资料来源：中国光伏行业协会，国家能源局，德邦研究所

图 2：最近十年国内光伏历年新增装机规模（GW）

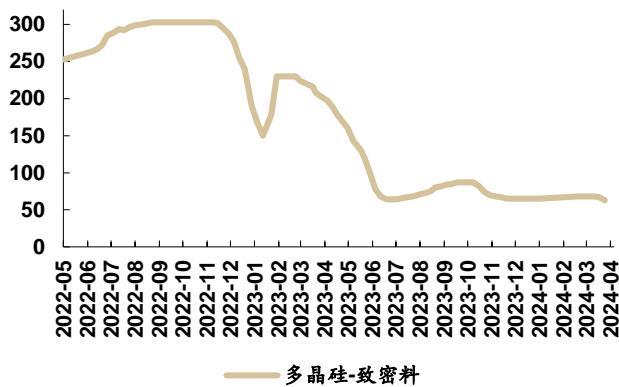


资料来源：智汇光伏，国家能源局，德邦研究所

**新能源发电投资建议：重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：**1) 具有量利齐升、新电池片技术叠加优势的一体化组件企业：**晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、天合光能**；2) 盈利确定性较高，新型技术涌现的电池片环节：**通威股份、爱旭股份、钧达股份**等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：**TCL 中环、双良节能**；4) 受益于总量提升的逆变器龙头企业：**锦浪科技、阳光电源、德业股份**；5) 储能电池及供应商：**宁德时代、亿纬锂能、派能科技**等。风电板块建议关注：1) 海风相关标的建议关注：**起帆电缆、海力风电、振江股份**；2) 风电上游零部件商建议关注：**广大特材、力星股份**等；3) 整机商建议关注：**三一重能，明阳智能**等。

### 1.3. 行业数据跟踪

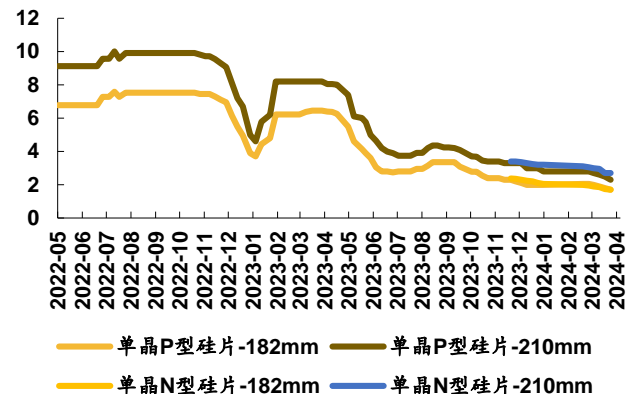
图 3：多晶硅料价格（单位：元/公斤）



资料来源：WIND，德邦研究所

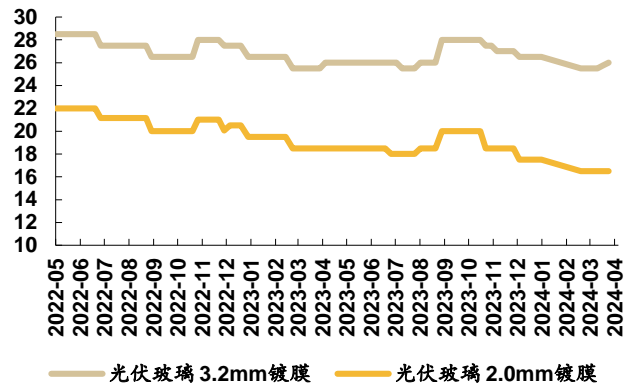
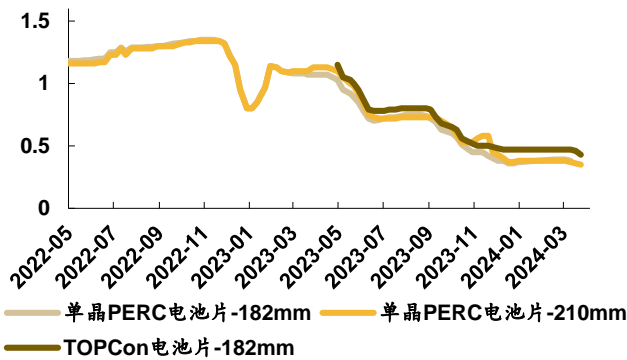
图 5：单/多晶电池片价格（单位：元/瓦）

图 4：单晶硅片价格（单位：元/片）



资料来源：WIND，德邦研究所

图 6：光伏玻璃价格（单位：元/平方米）



资料来源: WIND, 德邦研究所

资料来源: WIND, 德邦研究所

## 1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 2: 新能源发电行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
6GW 异质结电池片及组件项目落户安徽!	<a href="http://a6t.cn/iffNsm">http://a6t.cn/iffNsm</a>
重磅! 印度官宣 4 月 1 日起正式实施 ALMM 规定	<a href="http://a6t.cn/aRSLH">http://a6t.cn/aRSLH</a>
华能新能源: 加快推进大基地开发 牵头开发巴彦淖尔防沙治沙和风光一体化 4.8GW 项目	<a href="http://a6t.cn/QLZey">http://a6t.cn/QLZey</a>
光伏 93.4%! 2024 年 2 月全国新能源并网消纳情况	<a href="http://a6t.cn/lGcq2">http://a6t.cn/lGcq2</a>
涉及 33 个光伏项目! 江西 2024 年第一批省重点建设项目名单出炉	<a href="http://a6t.cn/DqTzV">http://a6t.cn/DqTzV</a>

资料来源: 北极星太阳能光伏网, 华新能源等, 德邦研究所

表 3: 新能源发电行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
隆基绿能	公司及子公司已提供的担保金额累计为 170.06 亿元, 占公司最近一期经审计净资产的 27.36%, 其中公司对子公司及子公司间提供的担保金额为 166.56 亿元, 对外提供担保金额为 3.50 亿元。
晶科科技	公司累计共有 7.04 亿元“晶科转债”已转换为股票, 累计转股数量为 1.29 亿股, 占“晶科转债”转股前公司已发行股份总额的 4.66%。
大全能源	公司累计回购股份 783.65 万股, 占总股本 0.37%, 回购成交的最高价为 40.58 元/股, 最低价为 25.70 元/股, 支付的资金总额为人民币 2.68 亿元。
阳光电源	公司累计回购股份 1151.23 万股, 占公司总股本的比例为 0.78%, 回购成交的最高价为 90.72 元/股, 最低价为 78.46 元/股, 支付的资金总额为人民币 9.97 亿元。

资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

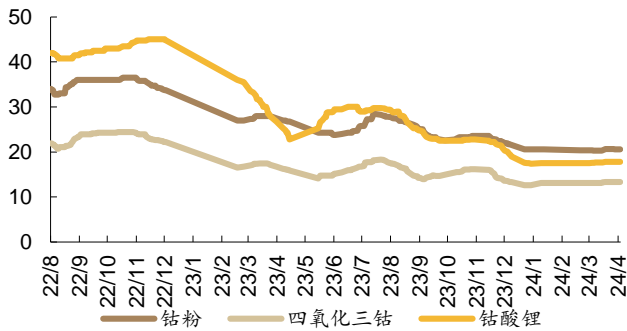
## 2. 新能源汽车

**新能源汽车投资建议: 建议关注:** 1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头: 宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技等; 2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业: 亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源等; 3) 锂电材料环节其它基本面优质标的: 中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多等; 4) 受益于全球电动化的零部件龙头: 汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利等; 5) 产品驱动、引领智能的新势力: 特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车等。

### 2.1. 行业数据跟踪

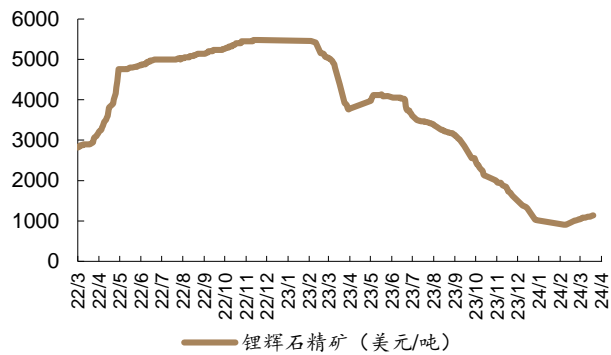


图 7: 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨)



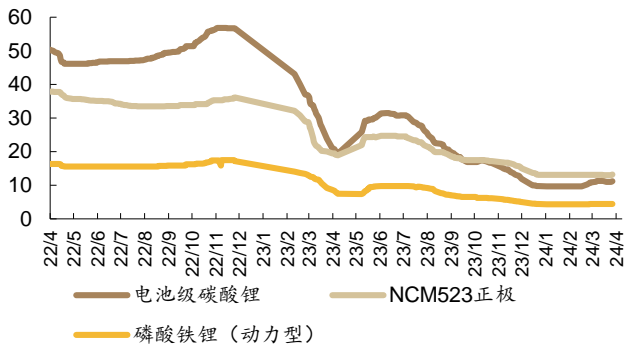
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 9: 锂精矿价格 (单位: 美元/吨)



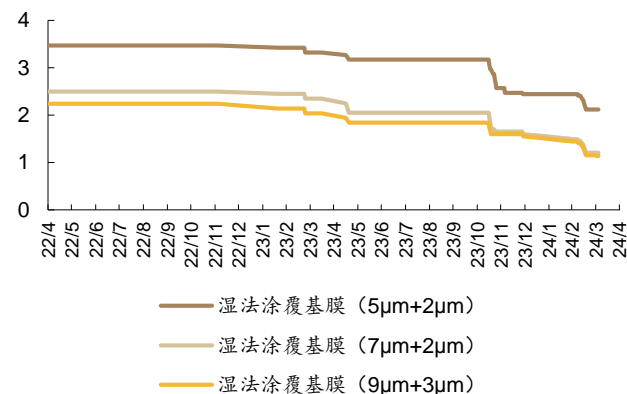
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 11: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)



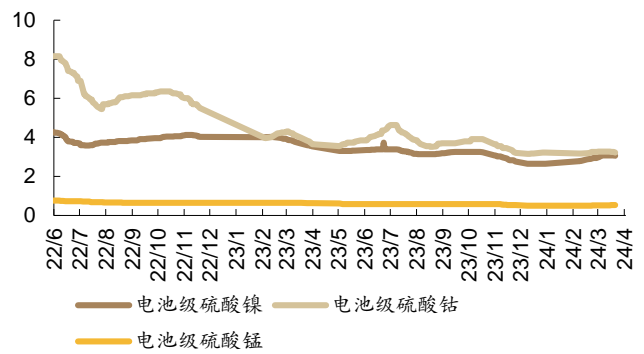
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 13: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)



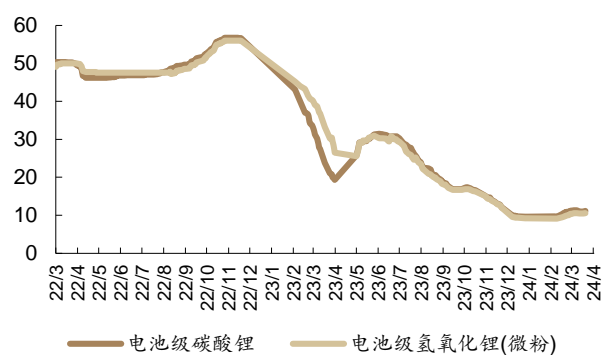
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 8: 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨)



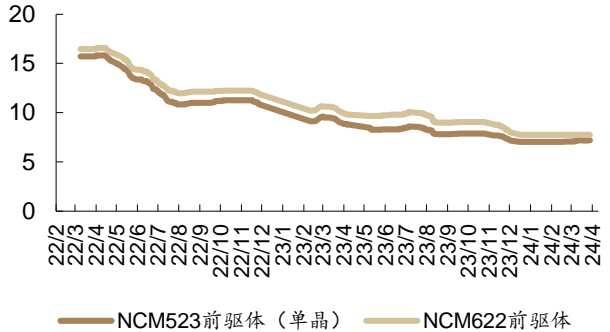
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 10: 电池碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨)



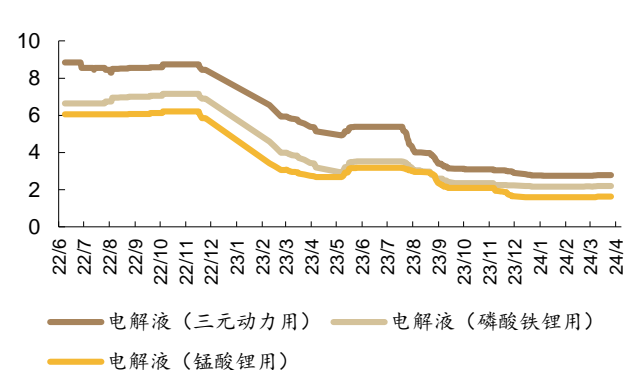
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 12: 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

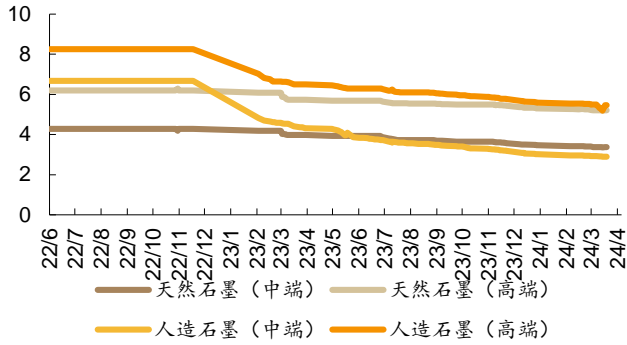
图 14: 电解液价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

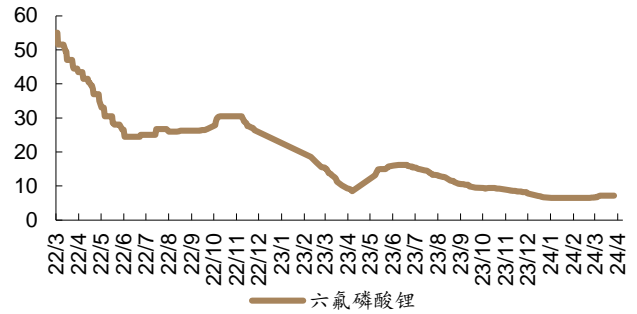


图 15: 负极价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 16: 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

## 2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 4: 新能源汽车行业要闻跟踪

要闻简介	信息来源
小桔能源参与编写充电服务团体标准	<a href="http://a6t.cn/qHuDQ">http://a6t.cn/qHuDQ</a>
同比增 45.3% 奇瑞集团 3 月销量 18.2 万辆	<a href="http://a6t.cn/HBiEd">http://a6t.cn/HBiEd</a>
国产特斯拉一季度或交付 22 万辆 贡献特斯拉该季度超半数交付量	<a href="http://a6t.cn/RS9qQ">http://a6t.cn/RS9qQ</a>
阿维塔 3 月交付新车 5016 辆, 同环比翻番	<a href="http://a6t.cn/D45UY">http://a6t.cn/D45UY</a>
长城汽车 3 月销量破 10 万辆, 同比增长 11.02%	<a href="http://a6t.cn/snROh">http://a6t.cn/snROh</a>

资料来源: 第一电动网, 汽车之家等, 德邦研究所

表 5: 新能源汽车行业个股公告跟踪

股票名称	公告简介
宁德时代	公司累计回购股份 1160.96 万股, 占当前总股本的 0.26%, 最高成交价为 181.16 元/股, 最低成交价为 146.31 元/股, 成交总金额为人民币 18.97 亿元。
汇川技术	公司实现营业总收入 304.20 亿元, 比上年同期增长 32.21%; 实现利润总额 50.02 亿元, 比上年同期增长 11.73%。公司总资产 489.59 亿元, 比上年同期增长 24.86%; 归属于上市公司股东的所有者权益 244.88 亿元, 比上年同期增长 23.58%。
三花智控	公司回购股份 1330.54 万股, 占公司总股本的 0.36%, 最高成交价为 29.09 元/股, 最低成交价为 19.81 元/股, 成交总金额为 3.06 亿元。
国轩高科	公司回购股份 1206.79 万股, 占公司总股本 0.68%, 最高成交价为 21.18 元/股, 最低成交价为 17.11 元/股, 支付金额为 2.40 亿元。
银轮股份	公司回购股份 311.91 万股, 占总股本 0.38%。最高成交价为 18.43 元/股, 最低成交价为 13.95 元/股, 成交总金额为 5098.08 万元。

资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

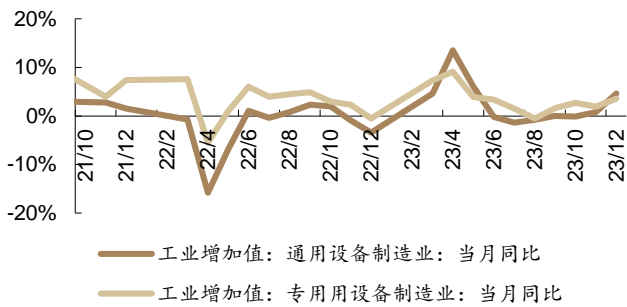
## 3. 工控及电力设备

**工控及电力设备投资建议:** 建议重点关注电力储能环节, 关注新风光、金盘科技、四方股份、国电南瑞等。

### 3.1. 行业数据跟踪

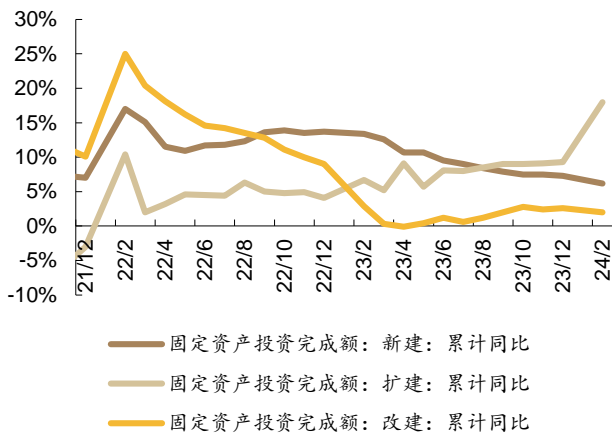
图 17: 工业制造业增加值当月同比变化

图 18: 工业增加值累计同比变化

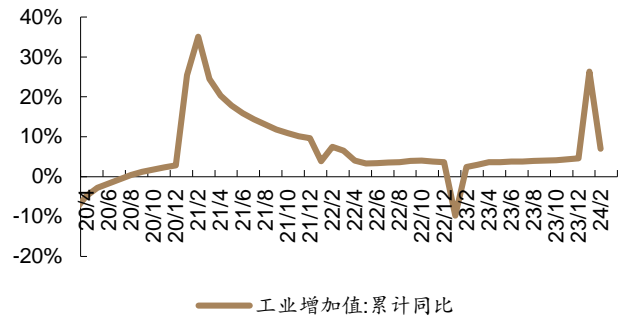


资料来源: WIND, 德邦研究所

图 19: 固定资产投资完成额累计同比增速情况

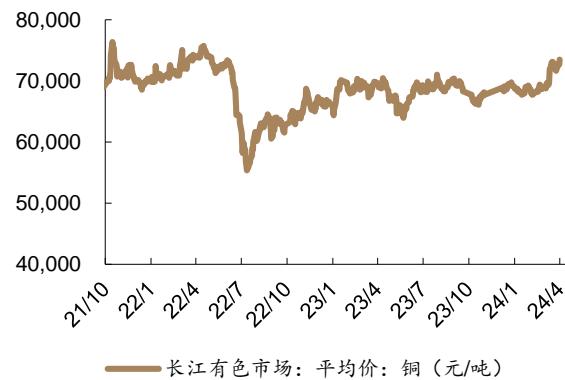


资料来源: WIND, 德邦研究所



资料来源: WIND, 德邦研究所

图 20: 长江有色市场铜价格趋势 (元/吨)



资料来源: WIND, 德邦研究所

### 3.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 6: 电力设备及工控行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
安徽推进新能源汽车与电网融合互动	<a href="http://a6t.cn/A5dSy">http://a6t.cn/A5dSy</a>
杭州今年计划新增 3000 充电桩部分已投用	<a href="http://a6t.cn/24UMT">http://a6t.cn/24UMT</a>
突破 10000 辆, 我国首个电动重卡型虚拟电厂在唐山建成	<a href="http://a6t.cn/vf8vv">http://a6t.cn/vf8vv</a>

资料来源: 国际新能源网, 中国电源报等, 德邦研究所

表 7: 电力设备及工控行业个股公告追踪

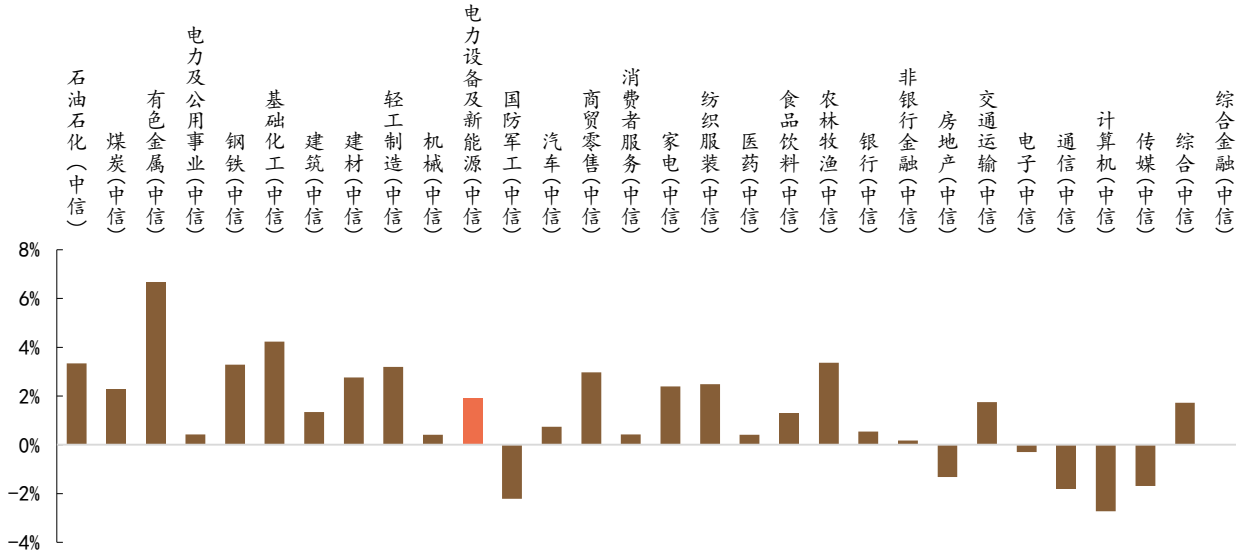
股票代码	公告简介
南都电源	公司被确认为中国铁塔 2024 年阀控式密封铅酸蓄电池产品集中招标项目的中标人, 中标金额为 3.27 亿元。近日, 公司与中国铁塔股份有限公司、铁塔能源有限公司、铁塔智联技术有限公司签署《采购框架协议》。
国电南瑞	公司累计回购股份 1763.22 万股, 占公司当前总股本的 0.22%, 回购成交最高价格为 24.87 元/股, 最低价格为 20.24 元/股, 支付资金总金额为 3.73 亿元。
麦格米特	公司剩余可转换公司债券张数为 1219.93 万张, 剩余可转换公司债券票面总额为人民币 12.20 亿元。
良信股份	公司拟定的 2023 年度利润分配预案为: 以现有股本 11.23 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元, 合计派发现金股利 2.81 亿元。

资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

## 4. 本周板块行情 (中信一级)

电力设备及新能源行业过去一周上涨 1.91%，涨跌幅居中信一级行业第 12 名，跑赢沪深 300 指数 1.05 个百分点。输变电设备、配电设备、光伏、风电、核电、新能源汽车过去一周涨跌幅分别为 1.32%、2.53%、1.34%、2.05%、-0.3%、2.44%。

图 21：中信指数一周涨跌幅



资料来源：WIND，德邦研究所

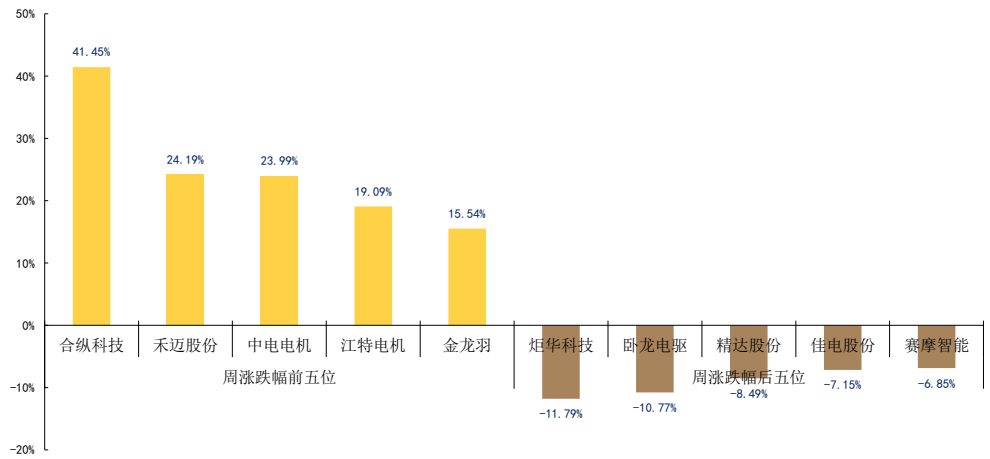
表 8：细分行业一周涨跌幅

板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证综指	000001.SH	3,069.30	3,041.17	0.92%	3,046.02	0.76%	13.21	1.26
深证综指	399001.SZ	9,544.77	9,400.85	1.53%	9,369.05	1.88%	21.36	2.09
沪深 300	000300.SH	3,567.80	3,537.48	0.86%	3,544.91	0.65%	11.75	1.27
CS 电力设备	CI005011.WI	7,884.67	7,737.14	1.91%	7,606.88	3.65%	19.76	2.36
输变电设备	CI005472	1,662.23	1,640.63	1.32%	1,646.00	0.99%	20.06	2.17
配电设备	CI005473	1,320.44	1,287.92	2.53%	1,309.36	0.85%	28.49	1.90
光伏	CI005286	9,014.64	8,895.32	1.34%	9,471.13	-4.82%	11.63	2.14
风电	CI005284	2,358.03	2,310.59	2.05%	2,365.80	-0.33%	27.98	1.39
核电	CI005476	1,568.45	1,573.09	-0.30%	1,373.02	14.23%	88.67	1.58
新能源汽车	884076.WI	3,059.72	2,986.79	2.44%	2,830.02	8.12%	22.56	2.41

资料来源：WIND，德邦研究所

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为合纵科技 (41.45%)、禾迈股份 (24.19%)、中电电机 (23.99%)、江特电机 (19.09%)、金龙羽 (15.54%)。跌幅前五名分别为炬华科技(-11.79%)、卧龙电驱(-10.77%)、精达股份(-8.49%)、佳电股份 (-7.15%)、赛摩智能 (-6.85%)。

图 22：电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：WIND，德邦研究所

## 5. 风险提示

原材料价格波动风险、行业政策变化风险、行业竞争加剧风险

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019年新财富入围、水晶球第三，2022年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	买入	相对强于市场表现 20%以上；
	增持	相对强于市场表现 5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。