

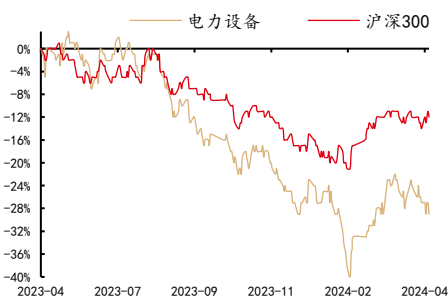
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位 6363.53
52周最高 9175.2
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

《湖北电力现货市场4月16日起开展第二轮长周期结算试运行》 -
2024.04.15

电力设备行业报告 (2024.4.15-2024.4.19)

3月组件出口继续修复，宁德时代业绩再超预期

● 光伏

3月组件出口继续修复，单月出口量约24GW。本周海关总署发布太阳能电池产品（主要为电池+组件）3月出口数据，出口金额32.19亿美元，同环比分别为-40%、15%，按照组件出口额占比91%测算，3月组件出口额约29亿元，对应GW数约为24.4GW，同环比分别为12%、15%，考虑到同期基数为全年最高，后续受组件海外库存问题影响，出口规模下降较为明显，24年库存问题逐步消化以及跌价带来的需求刺激，预期全年组件出口有望实现30%以上增长。

● 风电

2023年国内新增风机吊装79.37GW，同比增长59%。本周，CWEA正式发布《2023年中国风电吊装容量统计简报》，2023年国内新增吊装装机14187台，容量79.37GW，同比增长59.3%，其中陆风吊装72.19GW，海风吊装7.18GW。份额方面，CR5为73.8%，CR10为98.6%，金风、远景新增装机15.67、14.88GW，排名前二，市占率接近20%，运达、明阳约为10GW，市占率13%，三一7.41GW，市占率9.3%。海外方面，23年国内风机出口3.67GW，同比增长60%，其中金风、远景出口分别为1.7、1.6GW，占据主要出口市场地位。

● 新能源车

宁德时代一季报再超预期。2024年一季度，公司实现归母净利润105.10亿元，同比+7%，环比-19%；实现扣非归母净利润92.47亿元，同比+19%，环比-29%。均高于此前市场预期。截至一季度末，公司货币资金约2886亿元，相比2023年末再增长；经营性现金流净额约284亿元，同比增长约35%。公司在手现金充沛，体现了公司优秀的上下游议价能力和资金规模优势。24Q1，公司电池销量约95Gwh，同比增长约35%。其中，动力约76Gwh，占80%；储能约19Gwh，占20%。我们测算公司平均单位盈利约0.1元/wh，盈利能力稳健。

● 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	190.8	8393.4	10.0	10.7	19.0	17.8
603659.SH	璞泰来	买入	18.4	392.5	0.9	1.2	20.6	14.9
002459.SZ	晶澳科技	增持	14.8	489.2	2.8	3.5	5.3	4.2
002276.SZ	万马股份	增持	8.4	87.0	0.5	0.6	15.6	13.3
002531.SZ	天顺风能	增持	9.5	171.2	1.0	1.4	9.3	7.1

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 行业分析.....	9
3 风电	10
3.1 行业分析.....	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

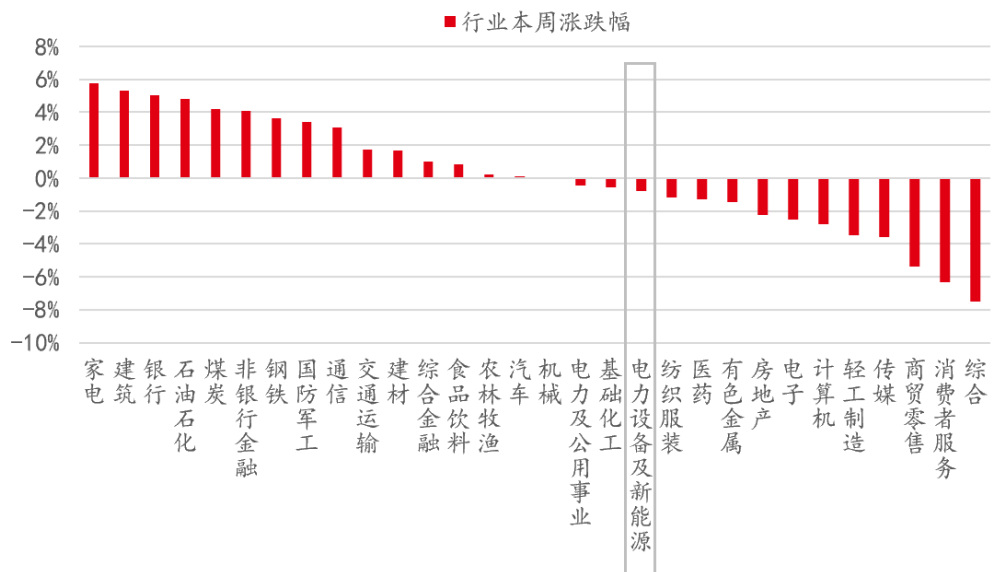
图表 1: 本周行业涨跌幅情况.....	4
图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况.....	4
图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅.....	5
图表 4: 风电核心标的周涨跌幅.....	6
图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅.....	7
图表 6: 光伏产业链价格涨跌情况.....	9
图表 7: 国内组件月度出口额 (亿美元)	10
图表 8: 国内组件月度出口量 (GW)	10
图表 9: 2023 年国内风机吊装排名情况 (GW)	11
图表 10: 锂电核心原材料价格及变化情况	13

1 行情回顾

1.1 板块行情

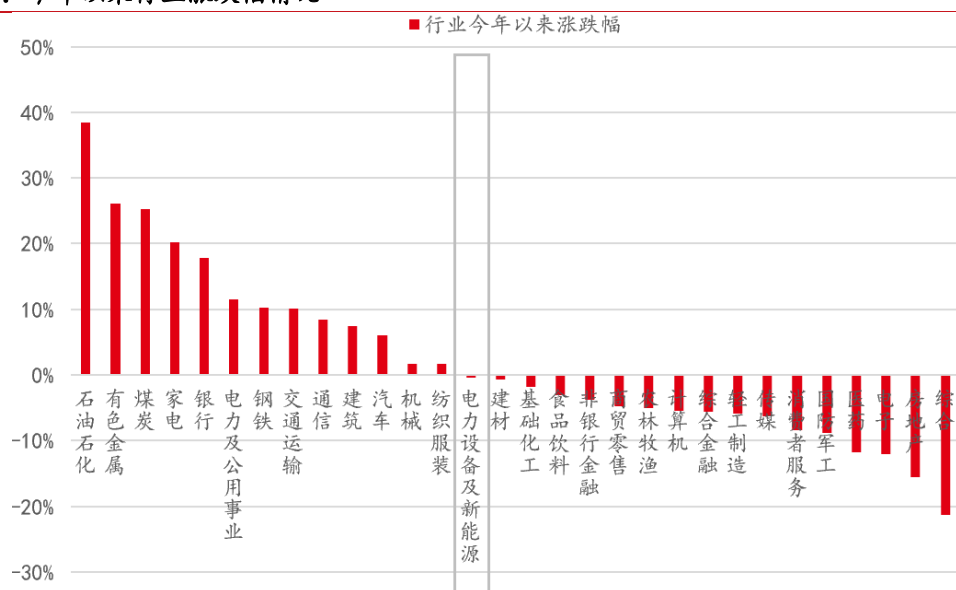
电力设备新能源板块（中信）本周（4/15-4/19）下跌 0.8%，今年以来下跌 0.5%。

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：本周光伏板块迎来全面回调，各产业链环节均下跌明显。

图表3：光伏核心标的周涨跌幅

2024/4/19	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	1398	19	18	-0.6%
	688599.SH	天合光能	456	22	21	-3.7%
	002459.SZ	晶澳科技	489	16	15	-7.6%
	688223.SH	晶科能源	763	7	8	1.9%
	300118.SZ	东方日升	153	14	13	-4.8%
	300393.SZ	中来股份	86	8	8	-3.9%
	002056.SZ	横店东磁	222	14	14	-3.5%
硅片	002129.SZ	TCL中环	420	11	10	-5.7%
	603185.SH	弘元绿能	149	24	22	-7.6%
	601908.SH	京运通	84	4	3	-6.5%
	600481.SH	双良节能	134	7	7	-1.5%
石英砂	603688.SH	石英股份	302	91	83	-8.3%
	001269.SZ	欧晶科技	78	43	41	-4.7%
硅料	600438.SH	通威股份	1037	23	23	-1.2%
	688303.SH	大全能源	533	25	25	-2.0%
	600089.SH	特变电工	722	14	14	-0.7%
电池片	002865.SZ	钧达股份	119	57	52	-8.4%
	600732.SH	爱旭股份	224	14	12	-11.0%
胶膜	603806.SH	福斯特	449	26	24	-6.1%
	688680.SH	海优新材	30	41	35	-14.2%
	603212.SH	赛伍技术	48	12	11	-8.6%
	603330.SH	天洋新材	22	7	5	-22.6%
玻璃	601865.SH	福莱特	536	27	25	-10.0%
	002623.SZ	亚玛顿	39	21	20	-8.0%
逆变器	300274.SZ	阳光电源	1413	96	95	-1.2%
	688390.SH	固德威	163	107	95	-11.4%
	300763.SZ	锦浪科技	216	58	54	-7.3%
	605117.SH	德业股份	353	85	82	-3.5%
	688032.SH	禾迈股份	191	237	230	-3.2%
	688348.SH	昱能科技	72	70	65	-7.6%
变流器	300648.SZ	星云股份	25	20	17	-15.0%
	300693.SZ	盛弘股份	97	28	31	10.0%
	002335.SZ	科华数据	122	28	26	-5.7%
	002518.SZ	科士达	127	22	22	-2.3%
300827.SZ	上能电气	93	25	26	4.2%	

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

风电：本周风电板块整体跌幅明显，涨幅靠前标的为三一重能（+3.6%）、亨通光电（+3.4%）、运达股份（+1.3%）、金盘科技（+0.5%）。

图表4：风电核心标的周涨跌幅

2024/4/19	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	278	8	7	-2.7%
	601615.SH	明阳智能	201	9	9	-6.1%
	688660.SH	电气风电	43	4	3	-10.2%
	688349.SH	三一重能	344	28	29	3.6%
	300772.SZ	运达股份	65	9	9	1.3%
塔筒	002531.SZ	天顺风能	171	10	10	-5.6%
	002487.SZ	大金重工	122	20	19	-5.8%
	300129.SZ	泰胜风能	68	8	7	-5.6%
	301155.SZ	海力风电	92	44	42	-4.5%
铸锻件	603218.SH	日月股份	120	12	12	-6.5%
	300443.SZ	金雷股份	63	21	19	-5.8%
	603507.SH	振江股份	33	26	23	-8.5%
	688186.SH	广大特材	26	13	12	-8.0%
轴承	300850.SZ	新强联	76	23	21	-8.7%
	300718.SZ	长盛轴承	47	16	16	-2.3%
	603667.SH	五洲新春	59	17	16	-5.4%
海缆	603606.SH	东方电缆	275	42	40	-5.5%
	600522.SH	中天科技	431	13	13	-5.3%
	600487.SH	亨通光电	319	13	13	3.4%
	600973.SH	宝胜股份	57	4	4	-0.9%
	002498.SZ	汉缆股份	124	4	4	-1.8%
	605222.SH	起帆电缆	69	17	16	-2.7%
绝缘材料	002276.SZ	万马股份	87	9	8	-2.1%
变流器	603063.SH	禾望电气	84	21	19	-10.1%
变压器	688676.SH	金盘科技	203	47	47	0.5%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

新能源车：本周锂电板块涨幅靠前的标的有当升科技 (+11.7%)、天奈科技 (+3.9%)、容百科技 (+1.8%)。

图表5：锂电核心标的周涨跌幅

2024/4/19	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
电池	300750.SZ	宁德时代	8393	188	191	1.3%
	300014.SZ	亿纬锂能	716	37	35	-4.6%
	002074.SZ	国轩高科	331	20	19	-5.0%
	688567.SH	孚能科技	134	12	11	-11.8%
	300438.SZ	鹏辉能源	115	27	23	-15.1%
	300207.SZ	欣旺达	255	14	14	-1.0%
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	93	8	8	-0.9%
正极	688005.SH	容百科技	160	33	33	1.8%
	300073.SZ	当升科技	266	47	53	11.7%
	688779.SH	长远锂科	98	6	5	-9.3%
	688778.SH	厦钨新能	137	33	33	-0.1%
	688707.SH	振华新材	66	14	13	-8.3%
	002805.SZ	丰元股份	35	17	13	-27.2%
	300769.SZ	德方纳米	91	37	32	-13.1%
	301358.SZ	湖南裕能	264	36	35	-4.6%
	688275.SH	万润新能	50	43	40	-7.6%
	300919.SZ	中伟股份	344	54	51	-5.9%
负极	603659.SH	璞泰来	393	20	18	-8.2%
	600884.SH	杉杉股份	264	12	12	-1.0%
	835185.BJ	贝特瑞	215	20	19	-3.3%
	001301.SZ	尚太科技	86	34	33	-4.1%
	300890.SZ	翔丰华	35	37	32	-14.5%
	300035.SZ	中科电气	63	10	9	-10.4%
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	405	41	41	1.1%
	300568.SZ	星源材质	136	12	10	-12.0%
电解液	002709.SZ	天赐材料	410	24	21	-11.7%
	300037.SZ	新宙邦	233	34	31	-9.8%
铜箔	600110.SH	诺德股份	72	5	4	-9.1%
	688388.SH	嘉元科技	59	15	14	-9.4%
铝箔	603876.SH	鼎胜新材	99	11	11	-0.4%
	300057.SZ	万顺新材	39	5	4	-17.6%
结构件	002850.SZ	科达利	226	88	84	-4.5%
导电剂	688116.SH	天奈科技	93	26	27	3.9%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2 光伏

2.1 价格情况

硅料：硅片库存问题突出，对于硅料降价诉求较强，买方签单并不积极，同时对价格降幅有激进诉求，超出主流硅料企业接受程度，硅料垒库问题愈发严重，价格持续下跌。

硅片：4 月硅片排产有所下调，其中垂直一体化企业排产稳中有升，而专业化企业由于硅片库存问题出现大范围减产计划，伴随减产计划的逐步落地，硅片库存呈现缓慢下降态势。

电池片：4 月电池排产仍在提升，产出预计环比 10%以上增长，N 型渗透率提升至 68%左右，上游硅片价格大幅走跌之后，带动电池环节盈利修复。

组件：进入 4 月，大型项目逐步启动，支撑组件需求，组件 4 月排产约为 58GW，环比提升约 4%。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

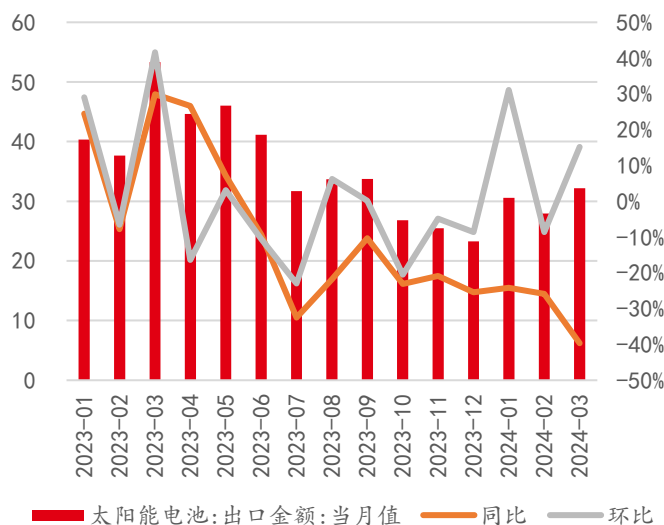
	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅(%)	涨跌幅(¥/\$)
多晶硅 (每千克)					
多晶硅致密料(RMB)	58	46	52	-8.8	-5.000
硅片 (每片)					
单晶硅片-182mm/150μm(USD)	0.211	0.205	0.211	-	-
单晶硅片-182mm/150μm(RMB)	1.700	1.650	1.700	-	-
单晶硅片-210mm/150μm(USD)	0.268	0.262	0.262	-2.2	-0.006
单晶硅片-210mm/150μm(RMB)	2.150	2.100	2.100	-4.5	-0.100
电池片 (每 w)					
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(USD)	0.090	0.045	0.048	-	-
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(RMB)	0.360	0.340	0.350	-2.8	-0.010
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(USD)	0.053	0.046	0.047	-	-
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(RMB)	0.380	0.350	0.350	-	-
双玻组件 (每 w)					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.330	0.100	0.115	-	-
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.900	0.780	0.880	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.350	0.100	0.115	-	-
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.920	0.800	0.900	-	-
双玻 N 型组件 (每 w)					
182mm 单晶 TOPCON 组件(USD)	0.360	0.105	0.120	-	-
182mm 单晶 TOPCON 组件(RMB)	1.000	0.820	0.940	-	-
210mm 单晶 TOPCON 组件(USD)	0.150	0.130	0.140	-	-
210mm 单晶 TOPCON 组件(RMB)	1.200	1.000	1.150	-	-

资料来源: InfoLink, 中邮证券研究所

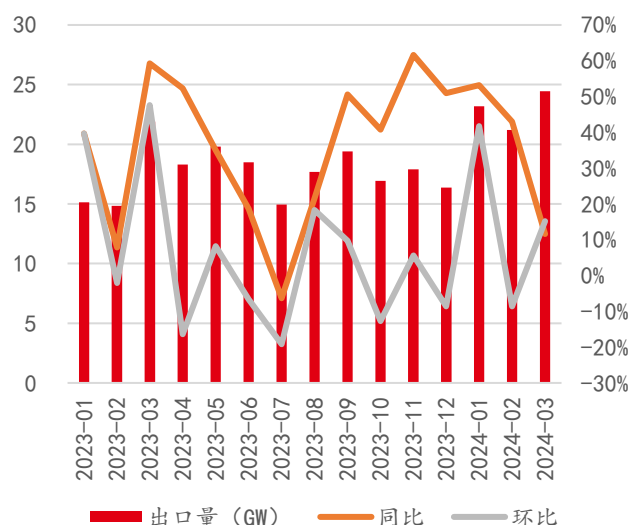
2.2 行业分析

3 月组件出口继续修复, 单月出口量约 24GW。 本周海关总署发布太阳能电池产品 (主要为电池+组件) 3 月出口数据, 出口金额 32.19 亿美元, 同环比分别为-40%、15%, 按照组件出口额占比 91%测算, 3 月组件出口额约 29 亿元, 对应 GW 数约为 24.4GW, 同环比分别为 12%、15%, 考虑到同期基数为全年最高, 后续受组件海外库存问题影响, 出口规模下降较为明显, 24 年伴随库存问题的逐步消化以及跌价带来的需求刺激, 预期全年组件出口端有望实现 30%以上增长。

图表7：国内组件月度出口额（亿美元）



图表8：国内组件月度出口量（GW）



资料来源：中邮证券研究所，同花顺 iFinD，海关总署

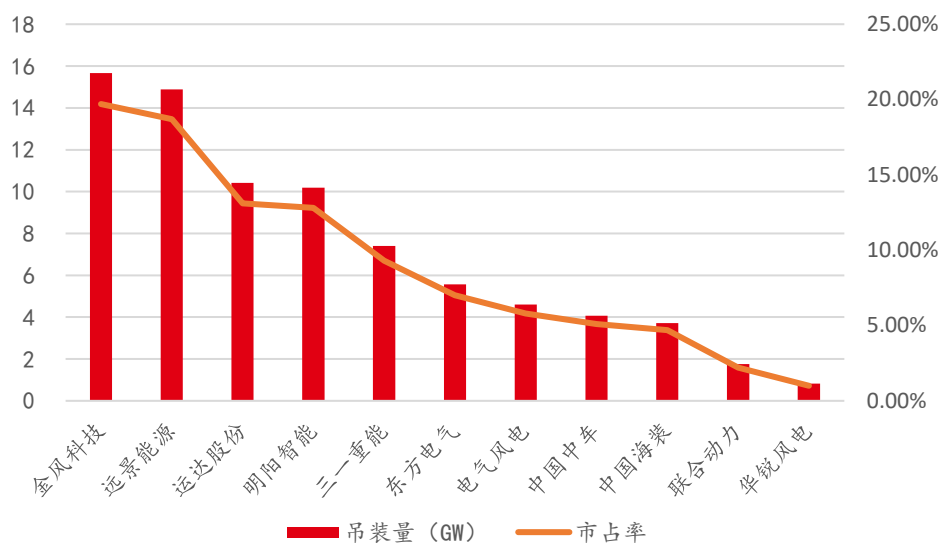
资料来源：中邮证券研究所，同花顺 iFinD，海关总署

3 风电

3.1 行业分析

2023 年国内新增风机吊装 79.37GW，同比增长 59%。本周，CWEA 正式发布《2023 年中国风电吊装容量统计简报》，2023 年国内新增吊装装机 14187 台，容量 79.37GW，同比增长 59.3%，其中陆风吊装 72.19GW，海风吊装 7.18GW。份额方面，CR5 为 73.8%，CR10 为 98.6%，金风、远景新增装机 15.67、14.88GW，排名前二，市占率接近 20%，运达、明阳约为 10GW，市占率 13%，三一 7.41GW，市占率 9.3%。海外方面，23 年国内风机出口 3.67GW，同比增长 60%，其中金风、远景出口分别为 1.7、1.6GW，占据主要出口市场地位。

图表9：2023 年国内风机吊装排名情况（GW）



资料来源：CWEA，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

小鹏汽车：与大众汽车集团签订电子电气架构技术战略合作框架协议，联合开发的电子电气架构预计将从 2026 年起应用于中国生产的大众电动汽车。

数据来源：iFind

宁德时代：2024Q1 实现营收 797.7 亿元，同比减少 10%；实现归母净利润 105.1 亿元，同比增长 7%。

数据来源：iFind

行业新闻

特斯拉将全球裁员近 1.4 万人。特斯拉发布内部信宣布将在全球范围内进行裁员，裁员规模为 10%。按照特斯拉去年公布的数据显示，特斯拉在全球共有 14 万名员工，换算来看，特斯拉本次裁员规模或达到 1.4 万人。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/GDV7hHxnLi-MO-KtWWmg0A>

小米 SU7 周销量达到 2394 辆，排名国内品牌第八。根据最新的销售数据显示，小米 SU7 在 4 月第二周（4 月 8 日到 4 月 14 日）销量达到了 2394 台，较 4 月第一周的 1095 辆已经翻番。在国内新能源汽车品牌中销量排名第 8 位，相较于上周提升一位。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Q5hVAz8M4dBJ3C13CU227g>

理想 L6 上市，24.98 万元起售。4 月 18 日晚，理想 L6 正式上市，新车定位中大型五座 SUV，共推出 2 款车型，其中理想 L6 Pro 售价 24.98 万元、理想 L6 Max 售价 27.98 万元。新车将于下周开启首批交付，5 月开启大批量交付。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/-rcxBzwYRecOTWp4buwl2w>

4.2 核心原材料价格

碳酸锂：本周碳酸锂市场价格小幅下跌。周内期货价格受到美国降息预期延后等宏观因素影响，导致周内盘面价格下滑较多。与此同时，现货价格紧随期货市场的波动而变动。盘面价格跌破 11 万后，下游企业表现出一定的采购意愿。

正极：三元正极方面，本周原料电碳价格波动，硫酸钴价格小幅下调，整体成本面下滑。开工未有明显变化，企业仍按单交付。磷酸铁锂正极方面，头部电芯大厂 4 月继续冲量，4 月两厂对铁锂的需求量皆在 4.5-5 万吨左右。但部分铁锂大厂碍于成本压力，并未接收追加订单，订单增量部分分流给铁锂中部企业去做。

负极：终端消费潜力不断释放，带动负极材料需求稳中有升，负极企业开工情况逐步向好，开工率维持在五成左右。

隔膜：鑫椴锂电报价，本周隔膜价格略涨。产业链交流下来，主要是头部电池厂对于部分此前的低价订单给了一定涨价。

电解液：本周变化不大。

图表10：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)	4.39	4.39	0.0%	0.00
三元前驱体 (523型)	7.15	7.10	-0.7%	-0.05
三元前驱体 (622型)	7.95	7.83	-1.6%	-0.13
三元前驱体 (811型)	8.95	8.85	-1.1%	-0.10
电池级氢氧化锂	9.95	9.95	0.0%	0.00
电池级碳酸锂	11.30	11.23	-0.7%	-0.08
电池级正磷酸铁	1.06	1.06	0.0%	0.00
硫酸钴 (≥20.5%)	3.20	3.15	-1.6%	-0.05
电池级硫酸镍	3.05	3.03	-0.8%	-0.02
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)	1.00	1.00	0.0%	0.00
石墨化加工费 (低端)	0.80	0.80	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	0.90	0.95	5.6%	0.05
9 μm/湿法基膜	0.88	0.93	5.7%	0.05
16 μm/干法基膜	0.43	0.43	0.0%	0.00
7μm+2μm/陶瓷涂覆隔膜	1.15	1.15	0.0%	0.00
9μm+3μm/陶瓷涂覆隔膜	1.13	1.18	4.4%	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)	7.2	7.2	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：鑫椴锂电，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