

### 电新板块整体持仓情况环比改善

根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2024Q1 中信电新行业基金持仓比重为 9.71%，环比+1.14Pcts，同比-2.25Pcts；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.56%，环比-0.09Pcts，同比-1.06Pcts。考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 309 只自选股进行统计，结果显示截至 2024Q1，309 只电新自选股基金持仓占比为 12.06%，环比+0.35Pcts，同比-4.05Pcts；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 7.74%，环比-0.26Pcts，同比-1.73Pcts。

从加减仓情况来看，宁德时代、阳光电源和福斯特加仓市值显著提升，三花智控、新宙邦和恩捷股份减仓市值相对较大。

### 电新子板块持仓分析

分板块来看，新能源汽车、电力设备与工控持仓市值环比提升，新能源发电调整幅度较深。电新各子板块的基金持仓比例中，电力设备与工控板块从 23Q4 的 1.76% 增至 24Q1 的 1.82%，环比+0.02Pcts，维持上涨态势；新能源汽车持仓占比从 23Q4 的 6.73% 增至 24Q1 的 7.23%，环比+0.50Pcts，提升显著。新能源发电自 23Q1 以来调整幅度最大，已从 23Q1 的 8.02% 下降至 24Q1 的 3.06%。

### 投资建议

建议关注【宁德时代】【阳光电源】【天赐材料】【金盘科技】【许继电气】【科达利】【天顺风能】【中信博】等标的。

### 风险提示

政策不达预期、行业竞争加剧致价格超预期下降等。

### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
300750.SZ	宁德时代	193.20	11.79	11.87	13.22	16	16	15	推荐
300274.SZ	阳光电源	96.89	6.36	7.31	8.82	15	13	11	推荐
301358.SZ	湖南裕能	33.33	2.18	2.03	2.91	15	16	11	推荐
688676.SH	金盘科技	46.55	1.18	1.88	2.73	39	25	17	推荐
000400.SZ	许继电气	27.00	1.00	1.19	1.68	27	23	16	推荐
3800.HK	协鑫科技	1.01	0.09	0.10	0.13	11	10	8	推荐
301291.SZ	明阳电气	36.90	1.82	2.20	2.85	20	17	13	推荐
688408.SH	中信博	95.25	2.54	5.37	6.95	38	18	14	推荐
002709.SZ	天赐材料	20.26	0.99	0.78	1.23	20	26	16	推荐
600312.SH	平高电气	15.49	0.60	0.85	1.05	26	18	15	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 25 日收盘价）；港股汇率采用 1HKD=0.9256CNY

### 推荐

### 维持评级



#### 分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

#### 分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru\_yj@mszq.com

#### 分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

#### 分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

#### 分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

#### 研究助理 林誉韬

执业证书：S0100122060013

邮箱：linyutao@mszq.com

### 相关研究

1.EV 观察系列 160：3 月国内新能源车市场增势强劲，同比增速超 30%-2024/04/23

2.氢能月刊（24.04）：电解槽招标陆续开启，氢能重卡平价可期-2024/04/22

3.电力设备及新能源周报 20240421：低空经济展翅高飞，全社会用电量增速显著-2024/04/21

4.电力设备及新能源周报 20240413：巴西光伏需求向好，能源局强调规范储能并网调度-2024/04/13

5.EV 观察系列 161：3 月欧洲新能源车市场环比增长，渗透率达 20.54%-2024/04/11

# 目录

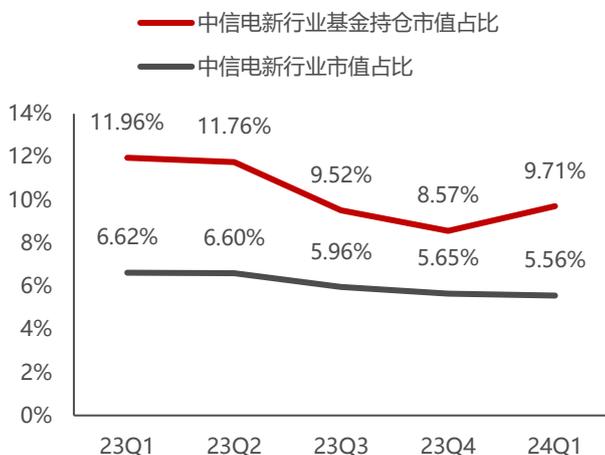
<b>1 电新板块整体持仓情况环比改善</b> .....	<b>3</b>
<b>2 电新子板块持仓分析：新能源汽车、电力设备与工控持仓市值环比提升，新能源发电调整幅度较深</b> .....	<b>6</b>
<b>3 投资建议</b> .....	<b>10</b>
3.1 新能源汽车.....	10
3.2 新能源发电.....	10
3.3 电力设备与工控.....	11
<b>4 风险提示</b> .....	<b>13</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>14</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>14</b>

## 1 电新板块整体持仓情况环比改善

根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2024Q1 中信电新行业基金持仓比重为 9.71%，环比+1.14Pcts，同比-2.25Pcts；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.56%，环比-0.09Pcts，同比-1.06Pcts。

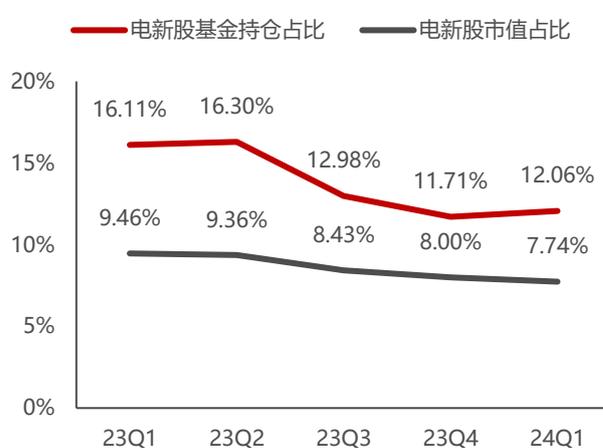
考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 309 只自选股进行统计，结果显示截至 2024Q1，309 只电新自选股基金持仓占比为 12.06%，环比+0.35Pcts，同比-4.05Pcts；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 7.74%，环比-0.26Pcts，同比-1.73Pcts。

图1：23Q1-24Q1 中信电新行业板块持仓占比情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：23Q1-24Q1 电新自选股持仓占比情况



资料来源：wind，民生证券研究院

**持仓公司集中度提升。**截至 2024Q1 电新自选股持仓市值约为 3297.75 亿元，环比小幅提升。从持仓市值前十的公司来看，宁德时代仍为电新板块第一重仓股，阳光电源、汇川技术、亿纬锂能和比亚迪位列第 2-5 位。集中度方面，2024Q1 持仓集中度显著提升，宁德时代、阳光电源两支重仓股持股总市值均有显著提升，TOP10 持仓市值比重占电新行业公司比重为 65.65%，环比 6.01Pct。

表1：2024Q1 电新行业持仓市值前二十

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比	24Q1 基金持股总市值(亿元)	23Q4 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动比例	持仓市值在电新自选股持仓总市值中占比
300750.SZ	宁德时代	1527	58288.04	8315.99	14.97%	1108.41	815.33	35.94%	33.70%
300274.SZ	阳光电源	503	27073.39	2115.86	23.75%	281.02	218.60	28.55%	8.54%
300124.SZ	汇川技术	267	26106.15	-1052.00	11.17%	159.82	171.48	-6.80%	4.86%
300014.SZ	亿纬锂能	185	31886.74	758.22	17.13%	124.87	131.36	-4.94%	3.80%
002594.SZ	比亚迪	311	6144.12	99.86	5.28%	124.76	119.84	4.11%	3.79%
002050.SZ	三花智控	212	36890.03	-15476.55	10.00%	87.54	153.96	-43.14%	2.66%
688599.SH	天合光能	70	34349.77	-1339.41	15.76%	81.75	101.82	-19.71%	2.49%
002028.SZ	思源电气	148	11688.05	1293.16	19.40%	69.72	54.09	28.88%	2.12%
000625.SZ	长安汽车	225	40165.13	-4101.75	4.89%	67.48	74.49	-9.42%	2.05%
002459.SZ	晶澳科技	62	34175.02	-461.40	10.34%	59.70	71.77	-16.81%	1.82%
002850.SZ	科达利	53	5972.74	1022.69	31.07%	48.99	41.71	17.45%	1.49%
601567.SH	三星医疗	119	16639.00	-208.31	11.93%	47.42	34.54	37.31%	1.44%
002466.SZ	天齐锂业	106	9607.70	-1285.39	6.51%	46.09	60.77	-24.16%	1.40%
600438.SH	通威股份	88	17819.94	-148.74	3.96%	44.32	44.98	-1.46%	1.35%
603799.SH	华友钴业	85	16101.94	-2815.47	9.55%	43.67	62.30	-29.90%	1.33%
601012.SH	隆基绿能	122	21482.39	-5732.87	2.83%	41.91	62.32	-32.75%	1.27%
688223.SH	晶科能源	44	50256.83	970.60	16.17%	41.61	43.67	-4.70%	1.27%
603806.SH	福斯特	91	13377.15	5971.31	7.18%	38.00	17.97	111.44%	1.16%
603659.SH	璞泰来	27	18774.78	1369.04	9.32%	36.16	36.39	-0.62%	1.10%
002709.SZ	天赐材料	61	15233.67	-3941.63	11.00%	33.86	48.09	-29.58%	1.03%

资料来源：wind，民生证券研究院

从加仓情况来看，宁德时代、阳光电源两支行业龙头标的加仓市值位列前两位，加仓市值分别为 293.07/62.42 亿元，受益于逆变器去库加速，阳光电源持仓市值增长显著；受益于胶膜价格反弹，福斯特加仓市值显著提升，持股总市值环比变动比例达到 111.44%，加仓市值为 20.03 亿元。减仓方面，三花智控、新宙邦和恩捷股份减仓市值相对较大，减仓市值分别为 66.42/32.00/21.12 亿元。

**表2：2024Q1 电新行业基金持仓市值增长前十**

代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流 通 股比	24Q1 基金 持股总市值 (亿元)	23Q4 基金 持股总市值 (亿元)	持股总市值 变动金额 (亿元)	持股总市值 变动比例
300750.SZ	宁德时代	1527	58288.04	8315.99	14.97%	1108.41	815.33	293.07	35.94%
300274.SZ	阳光电源	503	27073.39	2115.86	23.75%	281.02	218.60	62.42	28.55%
603806.SH	福斯特	91	13377.15	5971.31	7.18%	38.00	17.97	20.03	111.44%
600066.SH	宇通客车	121	13840.24	5087.70	6.25%	27.50	11.60	15.90	137.13%
002028.SZ	思源电气	148	11688.05	1293.16	19.40%	69.72	54.09	15.62	28.88%
601567.SH	三星医疗	119	16639.00	-208.31	11.93%	47.42	34.54	12.88	37.31%
605117.SH	德业股份	99	3258.30	903.77	22.28%	29.33	19.75	9.58	48.48%
002340.SZ	格林美	36	20491.97	13148.89	4.03%	12.87	4.01	8.86	220.98%
002850.SZ	科达利	53	5972.74	1022.69	31.07%	48.99	41.71	7.28	17.45%
300450.SZ	先导智能	45	5392.44	2540.26	3.71%	13.03	7.30	5.73	78.50%

资料来源：wind，民生证券研究院

**表3：24Q1 电新行业基金持仓市值减少前十**

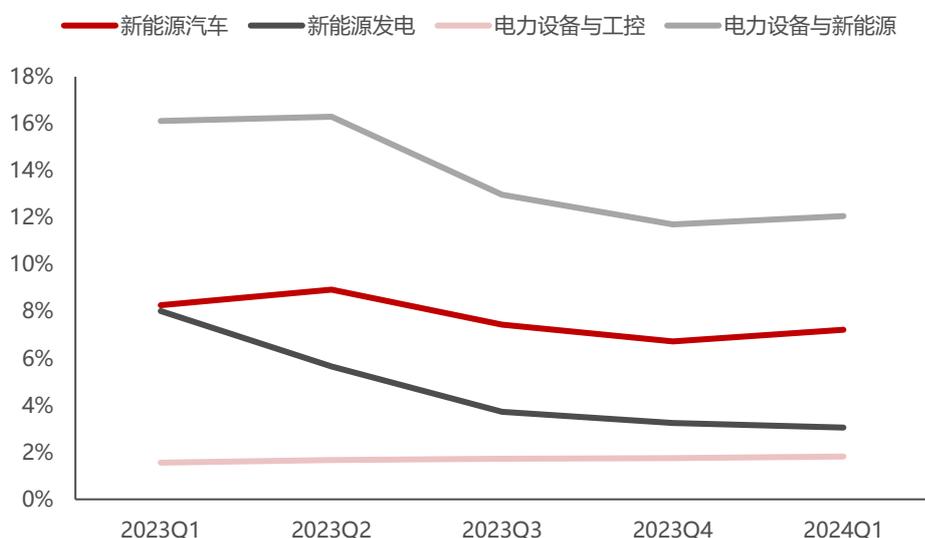
代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流 通 股比	24Q1 基金 持股总市值 (亿元)	23Q4 基金 持股总市值 (亿元)	持股总市值 变动金额 (亿元)	持股总市值 变动比例
002050.SZ	三花智控	212	36890.03	-15476.55	10.00%	87.54	153.96	-66.42	-43.14%
300037.SZ	新宙邦	60	7735.74	-4655.03	14.26%	26.61	58.61	-32.00	-54.60%
002812.SZ	恩捷股份	26	4073.29	-2622.36	4.91%	16.92	38.04	-21.12	-55.51%
688390.SH	固德威	9	101.44	-1556.46	0.59%	1.02	21.65	-20.63	-95.29%
601012.SH	隆基绿能	122	21482.39	-5732.87	2.83%	41.91	62.32	-20.41	-32.75%
688599.SH	天合光能	70	34349.77	-1339.41	15.76%	81.75	101.82	-20.07	-19.71%
603799.SH	华友钴业	85	16101.94	-2815.47	9.55%	43.67	62.30	-18.63	-29.90%
300568.SZ	星源材质	3	4354.71	-8597.93	3.59%	4.83	19.97	-15.15	-75.84%
002466.SZ	天齐锂业	106	9607.70	-1285.39	6.51%	46.09	60.77	-14.68	-24.16%
002709.SZ	天赐材料	61	15233.67	-3941.63	11.00%	33.86	48.09	-14.23	-29.58%

资料来源：wind，民生证券研究院

## 2 电新子板块持仓分析: 新能源汽车、电力设备与工控持仓市值环比提升, 新能源发电调整幅度较深

分板块来看, 新能源汽车、电力设备与工控持仓市值环比提升, 新能源发电调整幅度较深。电新各子板块的基金持仓比例中, 电力设备与工控板块从 23Q4 的 1.76% 增至 24Q1 的 1.82%, 环比+0.06Pcts, 维持上涨态势; 新能源汽车持仓占比从 23Q4 的 6.73% 增至 24Q1 的 7.23%, 环比+0.50Pcts, 提升显著。新能源发电自 23Q1 以来调整幅度最大, 已从 23Q1 的 8.02% 下降至 24Q1 的 3.06%。

图3: 23Q1-24Q1 电新行业基金持仓变化



资料来源: wind, 民生证券研究院

**新能源汽车:** 宁德时代仍位列 TOP1, 持仓市值达到 1108.41 亿元, 占总持仓比重 4.07%; 亿纬锂能、比亚迪持仓市值为 124.87/124.76 亿元, 位列 2-3 位。从集中度来看, 24Q1 新能源汽车板块的基金持仓集中度环比提升, 前十名的基金持仓占新能源汽车板块基金总持仓的 87.45%, 环比+2.68Pcts, 前十名的基金持仓占全市场总持仓为 6.32%, 环比+0.62Pcts。

**表4：24Q1 新能源车持仓总市值 TOP10**

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源车持仓比重	占基金总持仓比重
300750.SZ	宁德时代	1108.41	56.30%	4.07%
300014.SZ	亿纬锂能	124.87	6.34%	0.46%
002594.SZ	比亚迪	124.76	6.34%	0.46%
002050.SZ	三花智控	87.54	4.45%	0.32%
000625.SZ	长安汽车	67.48	3.43%	0.25%
002850.SZ	科达利	48.99	2.49%	0.18%
002466.SZ	天齐锂业	46.09	2.34%	0.17%
603799.SH	华友钴业	43.67	2.22%	0.16%
603659.SH	璞泰来	36.16	1.84%	0.13%
002709.SZ	天赐材料	33.86	1.72%	0.12%
合计		1721.83	87.45%	6.32%

资料来源：wind，民生证券研究院

**新能源发电：**前十名的基金持仓占总持仓比重为 2.47%，环比+0.11Pcts，前十名的基金持仓占新能源发电板块基金总持仓的 80.95%，环比+8.49Pcts。从持仓市值具体排名来看，阳光电源横跨光储两大高景气赛道，持仓市值为 218.60 亿元，位列新能源发电第一，在基金总持仓市值中占比达到 1.03%；一体化组件企业持仓排名仍较为靠前，天合光能、晶澳科技、通威股份、晶科能源位列 2-6 位。

表5：24Q1 新能源发电持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源发电持仓比重	占基金总持仓比重
300274.SZ	阳光电源	281.02	33.75%	1.03%
688599.SH	天合光能	81.75	9.82%	0.30%
002459.SZ	晶澳科技	59.70	7.17%	0.22%
600438.SH	通威股份	44.32	5.32%	0.16%
601012.SH	隆基绿能	41.91	5.03%	0.15%
688223.SH	晶科能源	41.61	5.00%	0.15%
603806.SH	福斯特	38.00	4.56%	0.14%
603606.SH	东方电缆	30.15	3.62%	0.11%
605117.SH	德业股份	29.33	3.52%	0.11%
601865.SH	福莱特	26.24	3.15%	0.10%
合计		674.05	80.95%	2.47%

资料来源：wind，民生证券研究院

**电力设备与工控：**2024Q1 电力设备与工控持仓市值 TOP10 标的中，汇川技术持仓市值达到 159.82 亿元，占总持仓市值的 0.59%，稳居电力设备与工控环节第一；思源电气持仓市值为 69.72 亿元，在总持仓中的占比达到 0.26%，位列第二；三星医疗持仓市值为 34.54 亿元，占总持仓市值的 0.17%，位列第三；国电南瑞、特变电工位列 4-5 位。集中度方面，电力设备与工控基金持仓集中度有所提升，基金持仓市值前十位占电力设备与工控基金总持仓占比的 82.68%，环比+3.11Pcts。

表6: 24Q1 电力设备与工控持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占电力设备与工控比重	占基金总持仓比重
300124.SZ	汇川技术	159.82	32.18%	0.59%
002028.SZ	思源电气	69.72	14.04%	0.26%
601567.SH	三星医疗	47.42	9.55%	0.17%
600406.SH	国电南瑞	30.89	6.22%	0.11%
600089.SH	特变电工	28.79	5.80%	0.11%
603195.SH	公牛集团	18.79	3.78%	0.07%
603728.SH	鸣志电器	17.38	3.50%	0.06%
603100.SH	川仪股份	16.39	3.30%	0.06%
600131.SH	国网信通	11.09	2.23%	0.04%
000400.SZ	许继电气	10.26	2.07%	0.04%
	合计	410.57	82.68%	1.51%

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 3 投资建议

### 3.1 新能源汽车

**新技术密集释放, 板块成长性突出。**展望未来, 4680、钠电将有望放量。CTB、麒麟电池、快充负极、复合集流体等创新不断涌现向上开辟行业空间, 新能源车已全面进入产品驱动黄金时代, 重点关注三条主线:

主线 1: 长期竞争格局向好, 且短期有边际变化的环节。重点关注: 电池环节的【宁德时代】、隔膜环节的【恩捷股份】、热管理的【三花智控】、高压直流的【宏发股份】、薄膜电容【法拉电子】, 建议关注【中熔电气】等。

主线 2: 4680 技术迭代, 带动产业链升级。4680 目前可以做到 210Wh/kg, 后续若体系上使用高镍 91 系和硅基负极, 系统能量密度有可能接近 270Wh/kg, 并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注: 大圆柱外壳的【科达利】、【斯莱克】和其他结构件标的; 高镍正极的【容百科技】、【当升科技】、【芳源股份】、【长远锂科】、【华友钴业】、【振华新材】、【中伟股份】、【格林美】; 布局 LiFSI 的【天赐材料】、【新宙邦】和碳纳米管领域的相关标的。

主线 3: 新技术带来高弹性。重点关注: 复合集流体【宝明科技】、【元琛科技】; 钠离子电池【传艺科技】、【维科技术】、【元力股份】、【丰山集团】等

### 3.2 新能源发电

#### 3.2.1 光伏

**主线一:** OBB 技术目前处于加速导入阶段, 后续有望为相关辅材、设备厂商带来业绩弹性, 建议关注有望受益于 OBB 导入的辅材企业【威腾电气】【宇邦新材】【同享科技】等、设备企业【奥特维】【迈为股份】等。

**主线二:** 目前 N 型招标情况向好, 电池片溢价能力出众, 建议关注 N 型相关辅材产业链标的【帝科股份】【威腾电气】【宇邦新材】【聚和材料】等; 关注直接面向终端业主, 不受主链供给问题影响且受益于产业链价格下行带来的需求增长的支架环节【中信博】【振江股份】【意华股份】【清源股份】等, 逆变器【通润装备】【阳光电源】【德业股份】等; 有望受益于组件排产起量的【福斯特】【福莱特】等。

**主线三:** 光伏主链中, 建议关注 N 型新技术领先及现金流稳健、具有成本优势的企业, 建议关注【隆基绿能】【阿特斯】【晶澳科技】【晶科能源】【天合光能】【通威股份】【东方日升】【爱旭股份】【钧达股份】【仕净科技】等。

### 3.2.2 风电

看好海风&出海相关高成长性的环节，以及受益于全行业景气度、或实现量利修复的环节：

1) 海风，弹性环节管桩（关注**海力风电**、**天顺风能**、**泰胜风能**等）；海缆（关注**东方电缆**、**起帆电缆**、**宝胜股份**等）；关注大兆瓦关键零部件（**广大特材**、**日月股份**、**金雷股份**、**恒润股份**）等，以及深远海/漂浮式相关（**亚星锚链**等）；

2) 出口相关：关注铸锻件（**日月股份**、**恒润股份**、**金雷股份**、**宏德股份**）、管桩（**大金重工**、**天顺风能**）、海缆（**东方电缆**）等；

3) 估值低、在手订单饱满、大型化叠加供应链管理优势突出的主机厂，关注**明阳智能**、**三一重能**、**运达股份**等。

### 3.2.3 储能

储能需求向上，关注储能三大场景下的投资机会。

场景一：大储的核心在于商业模式，重点关注【**阳光电源**】【**南都电源**】【**南网科技**】【**华自科技**】【**金盘科技**】【**科陆电子**】等，建议关注【**科华数据**】【**永福股份**】【**英维克**】【**青鸟消防**】；

场景二：户储的核心在于产品，重点关注【**科士达**】【**派能科技**】【**鹏辉能源**】【**德业股份**】等；

场景三：工商业侧储能，重点关注【**金冠电气**】【**金冠股份**】【**泽宇智能**】等。

## 3.3 电力设备与工控

### ➤ 工控及机器人

人形机器人大时代来临，站在当前产业化初期，优先关注确定性&价值量。

思路一：确定性高的 Tesla 主线，参与 Tesla 机器人产品前期设计研发，定位一级供应商，大概率确定供货。关注 Tier1【**鸣志电器**】【**三花智控**】【**拓普集团**】，以及供应 Tier1 的间接供应商【**绿的谐波**】【**五洲新春**】【**斯菱股份**】；

思路二：考虑人形机器人后续降本需求，国产供应链厂商具备量产性价比，且多数企业正在陆续与国内机器人本体厂接触，有望受益后续大规模量产。建议关注（减速器）【**中大力德**】【**精锻科技**】；（丝杠）【**鼎智科技**】【**恒立液压**】【**贝斯特**】；（电机）【**伟创电气**】【**儒亮科技**】；（传感器）【**柯力传感**】等；

思路三：国内领先的内资工控企业有望受益，关注【**汇川技术**】【**禾川科技**】

【雷赛智能】【麦格米特】等。

#### ➤ 电力设备

**主线一：**分布式能源实现用户侧就地消纳，关注分布式能源运营商【**芯能科技**】，新能源微电网【**金智科技**】；建议关注虚拟电厂【**安科瑞**】、【**东方电子**】、【**恒实科技**】，功率及负荷预测【**国能日新**】。

**主线二：**特高压作为解决新能源消纳的主要措施之一，相关公司未来有望受益于电网投资上升带来的业绩弹性，关注【**平高电气**】、【**许继电气**】等。

**主线三：**配网智能化提升消纳效率，智能化、数字化为新型电力系统发展的必由之路，是“十四五”电网重点投资环节，关注【**国电南瑞**】、【**四方股份**】、【**思源电气**】、【**威胜信息**】、【**海兴电力**】、【**良信股份**】、【**宏发股份**】等。

## 4 风险提示

1. **政策不达预期：**各主要国家对新能源行业的支持力度若不及预期，则新兴产业增长将放缓；
2. **行业竞争加剧致价格超预期下降：**若行业参与者数量增多，竞争加剧下，价格可能超预期下降。

## 插图目录

图 1: 23Q1-24Q1 中信电新行业板块持仓占比情况 .....	3
图 2: 23Q1-24Q1 电新自选股持仓占比情况 .....	3
图 3: 23Q1-24Q1 电新行业基金持仓变化 .....	6

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 2024Q1 电新行业持仓市值前二十 .....	4
表 2: 2024Q1 电新行业基金持仓市值增长前十 .....	5
表 3: 24Q1 电新行业基金持仓市值减少前十 .....	5
表 4: 24Q1 新能源车持仓总市值 TOP10 .....	7
表 5: 24Q1 新能源发电持仓总市值 TOP10 .....	8
表 6: 24Q1 电力设备与工控持仓总市值 TOP10 .....	9

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026