



## 电气设备

优于大市（维持）

证券分析师

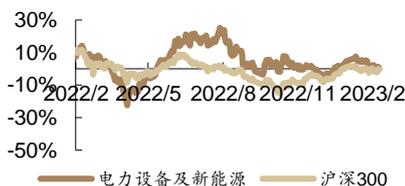
彭广春

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

# 产业链价格低迷，国内前三月光伏装机维持增长

投资要点：

- **全产业链各环节亏损，短期内市场呈现非理性竞争。**据中国有色金属工业协会硅业分会，4月20日至4月24日多晶硅价格再度下滑。其中n型棒状硅成交价格区间为4.50-5.20万元/吨，成交均价为4.92万元/吨，环比下跌6.29%。p型致密料成交价格区间为4.00-4.50万元/吨，成交均价为4.28万元/吨，环比下跌6.75%。n/p棒状硅价差为0.41万元/吨，价差持续收窄。n型颗粒硅成交价格区间为4.20-4.40万元/吨，成交均价为4.30万元/吨，环比下降9.47%。据统计，4月20日至4月24日，n型棒状硅有7家企业成交，p型棒状硅有6家企业成交，成交量一般，仅有少数企业成交千吨以上。目前，市场价格的持续下跌也对市场成交造成负面反馈，下游企业接单并不积极，多数硅料企业尚未签完四月订单，最多签至四月下旬。目前硅料价格已经抵达大多数企业的现金成本，甚至跌破部分企业现金成本。硅料价格虽已出现多周的持续下滑，但现价跌幅仍不及下游预期，下游持续看跌，尚未出现大规模低价抄底囤货迹象。同时，下游企业前期囤货库存基本用尽，有部分试探性成交订单增量。因此，尽管目前硅料企业接单有所改善，但前期订单的执行仍有困难，大多仍为改价后交付。目前硅片开工进一步下调，故推断目前多晶硅库存量至少达一月以上。从全产业链角度看，在阶段性供应过剩的背景下，从工业硅到组件的主环节均跌破生产成本，短期内市场呈现非理性竞争。
- **国内2024年前三月光伏新增装机45.74GW，同比增长36%。**国家能源局发布1-3月份全国电力工业统计数据。2024年前3月，我国光伏新增装机45.74GW，同比增长36%，其中三月新增装机9.02GW，同比下降32.13%。
- **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，供应紧俏的硅料环节：**通威股份、大全能源**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、疫情影响超预期风险、行业竞争加剧风险。

## 内容目录

1. 产业链价格低迷，国内前三月光伏装机维持增长 .....	5
1.1. 硅料价格持续下降，抵达多数企业现金成本 .....	5
1.2. 国内 24 年前三月光伏装机维持增长 .....	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 .....	8
2.2. 行业要闻及个股重要公告跟踪 .....	9
3. 工控及电力设备 .....	10
3.1. 行业数据跟踪 .....	10
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） .....	11
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)	5
图 2: 最近十年国内光伏历年新增装机规模 (GW)	5
图 3: 多晶硅料价格 (单位: 元/公斤)	6
图 4: 单晶硅片价格 (单位: 元/片)	6
图 5: 单/多晶电池片价格 (单位: 元/瓦)	6
图 6: 光伏玻璃价格 (单位: 元/平方米)	6
图 7: 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨)	8
图 8: 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨)	8
图 9: 锂精矿价格 (单位: 美元/吨)	8
图 10: 电池碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨)	8
图 11: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)	8
图 12: 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨)	8
图 13: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)	8
图 14: 电解液价格 (单位: 万元/吨)	8
图 15: 负极价格 (单位: 万元/吨)	9
图 16: 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨)	9
图 17: 工业制造业增加值当月同比变化	10
图 18: 工业增加值累计同比变化	10
图 19: 固定资产投资完成额累计同比增速情况	10
图 20: 长江有色市场铜价格趋势 (元/吨)	10
图 21: 中信指数一周涨跌幅	11
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	12
表 1: 国内太阳能多晶硅成交价 (2024.4.24) (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. 产业链价格低迷，国内前三月光伏装机维持增长

### 1.1. 硅料价格持续下降，抵达多数企业现金成本

**全产业链各环节亏损，短期内市场呈现非理性竞争。**据中国有色金属工业协会硅业分会，4月20日至4月24日多晶硅价格再度下滑。其中n型棒状硅成交价格区间为4.50-5.20万元/吨，成交均价为4.92万元/吨，环比下跌6.29%。p型致密料成交价格区间为4.00-4.50万元/吨，成交均价为4.28万元/吨，环比下跌6.75%。n/p棒状硅价差为0.41万元/吨，价差持续收窄。n型颗粒硅成交价格区间为4.20-4.40万元/吨，成交均价为4.30万元/吨，环比下降9.47%。据统计，4月20日至4月24日，n型棒状硅有7家企业成交，p型棒状硅有6家企业成交，成交量一般，仅有少数企业成交千吨以上。目前，市场价格的持续下跌也对市场成交造成负面反馈，下游企业接单并不积极，多数硅料企业尚未签完四月订单，最多签至四月下旬。目前硅料价格已经抵达大多数企业的现金成本，甚至跌破部分企业现金成本。硅料价格虽已出现多周的持续下滑，但现价跌幅仍不及下游预期，下游持续看跌，尚未出现大规模低价抄底囤货迹象。同时，下游企业前期囤货库存基本用尽，有部分试探性成交订单增量。因此，尽管目前硅料企业接单有所改善，但前期订单的执行仍有困难，大多仍为改价后交付。目前硅片开工进一步下调，故推断目前多晶硅库存量至少达一月以上。从全产业链角度看，在阶段性供应过剩的背景下，从工业硅到组件的主环节均跌破生产成本，短期内市场呈现非理性竞争。

表 1：国内太阳能多晶硅成交价（2024.4.24）（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	5.2	4.5	4.92	-0.33	-6.29%
复投料成交价	4.70	4.20	4.51	-0.2	-4.25%
单晶致密料成交价	4.50	4.00	4.28	-0.31	-6.75%
单晶菜花料成交价	4.2	3.7	4.04	-0.28	-6.48%
N型颗粒硅	4.40	4.20	4.30	-0.45	-9.47%

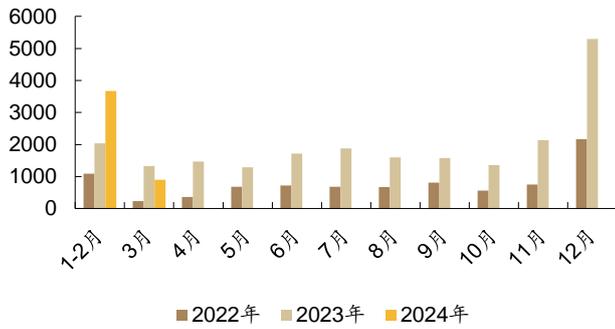
资料来源：中国有色金属工业协会硅业分会，安泰科，德邦研究所

### 1.2. 国内 24 年前三月光伏装机维持增长

**国内 2024 年前三月光伏新增装机 45.74GW，同比增长 36%。**国家能源局发布 1-3 月份全国电力工业统计数据。2024 年前 3 月，我国光伏新增装机 45.74GW，同比增长 36%，其中三月新增装机 9.02GW，同比下降 32.13%。

图 1：国内光伏最近三年各月新增装机规模（万千瓦）

图 2：最近十年国内光伏历年新增装机规模（GW）



资料来源：中国光伏行业协会，国家能源局等，德邦研究所

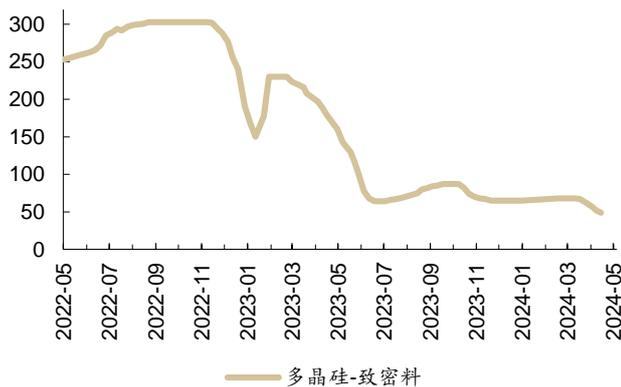


资料来源：智汇光伏，国家能源局，德邦研究所

**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

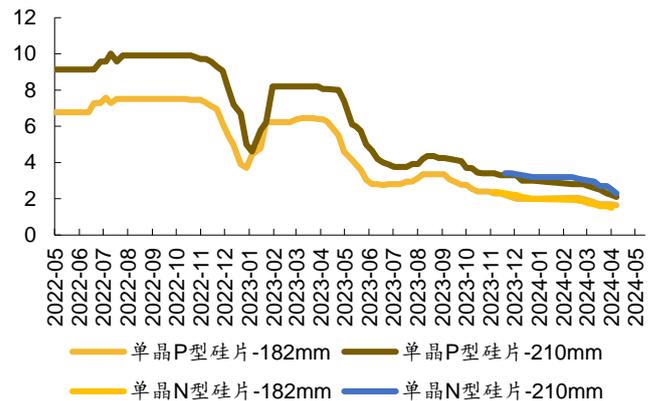
图3：多晶硅料价格（单位：元/公斤）



资料来源：WIND，德邦研究所

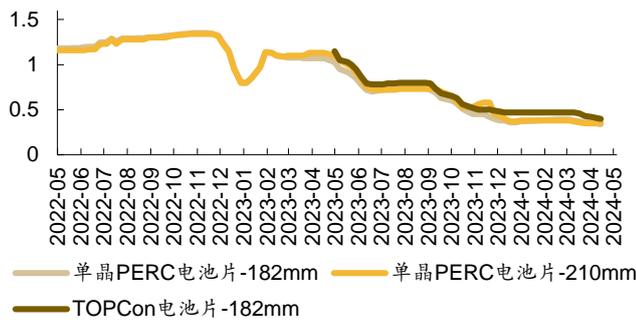
图5：单/多晶电池片价格（单位：元/瓦）

图4：单晶硅片价格（单位：元/片）

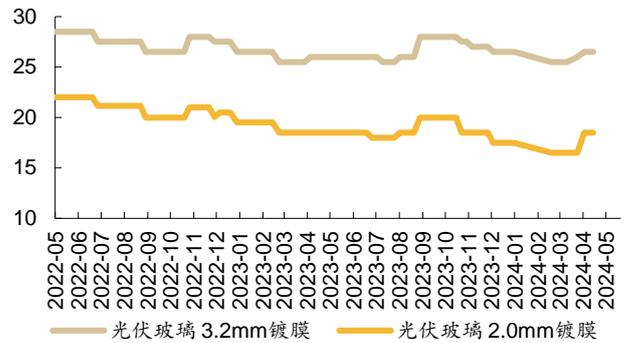


资料来源：WIND，德邦研究所

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
浙江乐清发布 2024 年第六批居民家庭屋顶分布式光伏项目备案通知	<a href="http://a6t.cn/mfZzf">http://a6t.cn/mfZzf</a>
江西南昌市 2024 年第二批屋顶光伏项目竞争性优选结果出炉	<a href="http://a6t.cn/pF7t9">http://a6t.cn/pF7t9</a>
总投资 100 亿! 12GW N 型光伏电池+12GW 组件项目落户安徽凤阳县	<a href="http://a6t.cn/7lpgf">http://a6t.cn/7lpgf</a>
三峡能源: 光伏累计装机容量达到 1982.42 万千瓦	<a href="http://a6t.cn/ZAp0P">http://a6t.cn/ZAp0P</a>
云南保山: 提速实施白玉、浪戛等 9 个光伏项目 2024 年新增新能源并网容量 1GW 以上	<a href="http://a6t.cn/yPQCx">http://a6t.cn/yPQCx</a>
江西省屋顶分布式光伏发电项目纳入建设计划清单发布	<a href="http://a6t.cn/u5svc">http://a6t.cn/u5svc</a>

资料来源: 北极星太阳能光伏网, 乐清市发展和改革委员会, 南昌市发改委等, 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
晶澳科技	公司 2020 年激励计划股票期权预留授予部分第二批行权期已于 2024 年 2 月 23 日截止, 尚有 264,773 份股票期权尚未行权, 将予以注销处理。
特变电工	公司一季度电站发电量 67.67 亿千瓦时, 其中煤电发电量 47.76 亿千瓦时; 风电自营电站发电量 15.55 亿千瓦时; 光伏发电自营电站发电量 4.35 亿千瓦时。上网电量共计 62.78 亿千瓦时。
晶科能源	公司全资子公司山西晶科于 4 月 26 日一期切片电池车间屋面发生火情引发火灾事故。本次事故未造成人员伤亡, 事故现场厂房、设备、存货一定程度受损, 初步预计将对 2024 年全年业绩产生一定影响。
禾迈股份	公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 36 元, 拟以资本公积向全体股东每 10 股转增 4.9 股。公司拟派发现金红利 2.98 亿元, 占 2023 年度归属于上市公司股东净利润的 58.32%。
爱旭股份	公司对激励对象已获授但尚未解除限售的 57.51 万股限制性股票和由于 2023 年度业绩考核不达标需回购注销的 46.04 万股限制性股票进行回购注销。本次回购注销完成后, 公司注册资本将减少至 18.28 亿元。
林洋能源	公司及控股子公司预计提供担保金额不超过 110 亿元, 净新增担保额度不超过 38 亿元, 其中为资产负债率未超过 70% 的子公司提供净新增担保额度不超过 13 亿元, 为资产负债率超过 70% 的子公司提供净新增担保额度不超过 25 亿元。

资料来源: Wind, 各公司公告, 德邦研究所

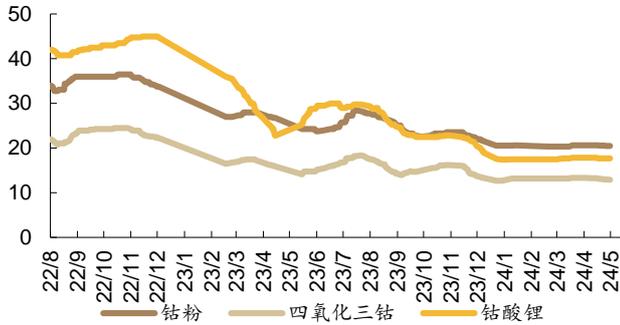
## 2. 新能源汽车

**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。

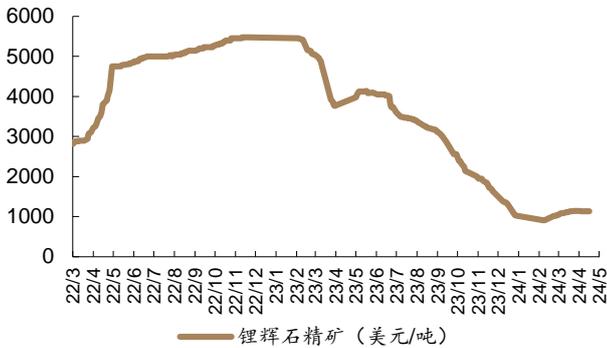
## 2.1. 行业数据跟踪

图 7: 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨)



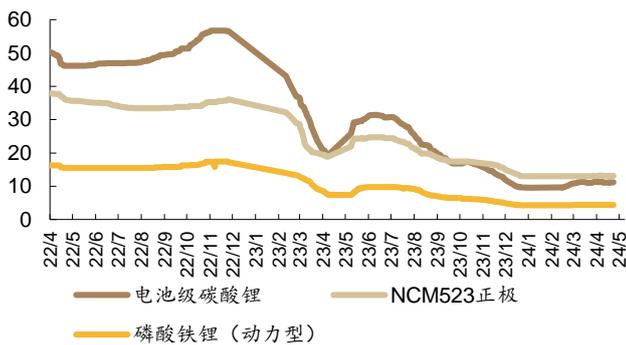
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 9: 锂精矿价格 (单位: 美元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

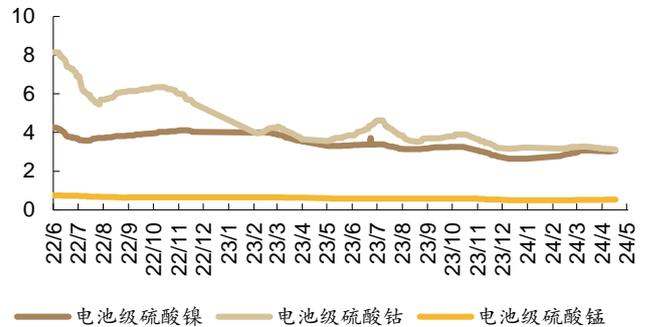
图 11: 正极材料价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

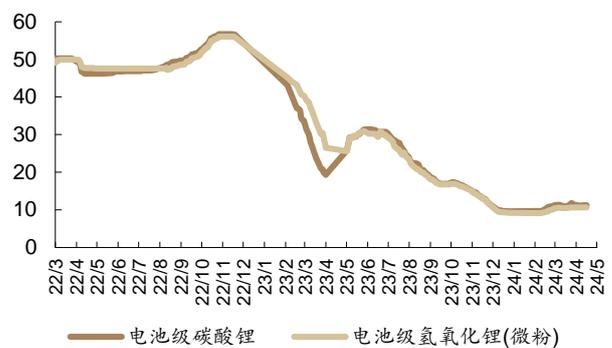
图 13: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)

图 8: 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨)



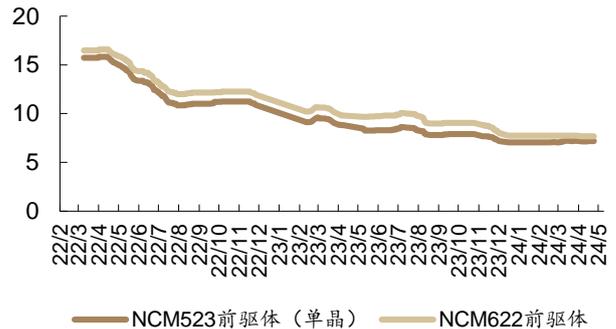
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 10: 电池级碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨)



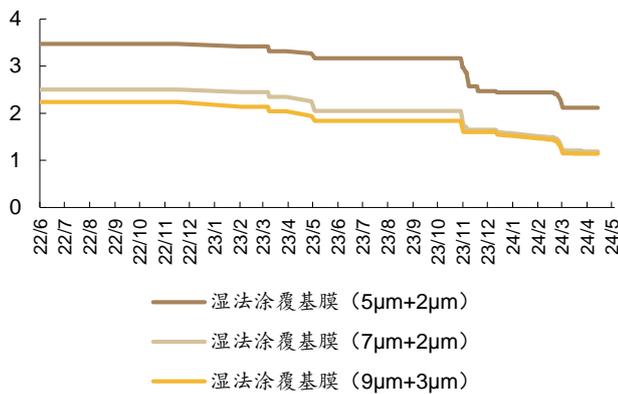
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 12: 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨)



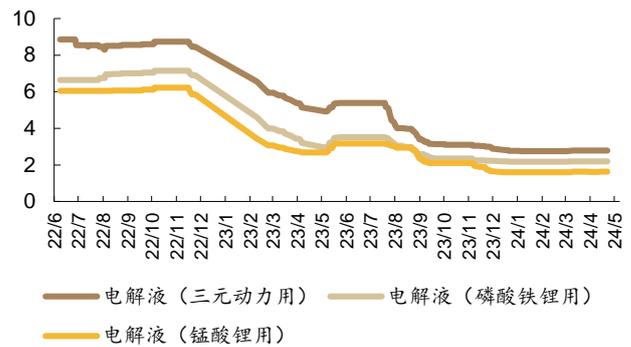
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 14: 电解液价格 (单位: 万元/吨)



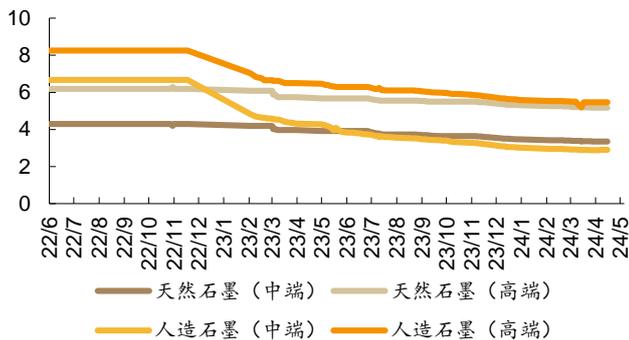
资料来源：SMM，德邦研究所

图 15：负极价格（单位：万元/吨）

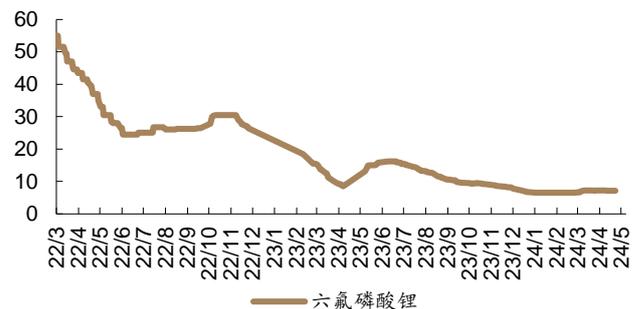


资料来源：SMM，德邦研究所

图 16：六氟磷酸锂价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所



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追踪

要闻简介	信息来源
比亚迪 4 月销量超 31 万辆，全年挑战 362 万辆销量目标	<a href="http://a6t.cn/G5FJ9">http://a6t.cn/G5FJ9</a>
广汽埃安 4 月份全球销量达到 28113 辆	<a href="http://a6t.cn/no0qu">http://a6t.cn/no0qu</a>
吉利汽车 4 月销量 153,267 辆，新能源同比劲增 75%	<a href="http://a6t.cn/GnaAN">http://a6t.cn/GnaAN</a>
理想 4 月交付 2.6 万辆，理想 L6 即将大批量交付	<a href="http://a6t.cn/9FSkb">http://a6t.cn/9FSkb</a>
电动化车型交付 30206 台 一汽丰田公布 4 月交付数据	<a href="http://a6t.cn/2Qp8y">http://a6t.cn/2Qp8y</a>
含城区智驾 蔚来向用户推送全域领航辅助 NOP+	<a href="http://a6t.cn/LEH2U">http://a6t.cn/LEH2U</a>

资料来源：第一电动网，新出行网等，德邦研究所

表 5：新能源汽车行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
杉杉股份	公司拟回购注销限制性股票数量 438.16 万股，激励对象调整为 357 人，已授予但尚未解除限售的限制性股票数量调整为 820.24 万股，拟用公司自有资金支付回购资金 0.59 亿元。
欣旺达	公司拟向激励对象授予 1460.13 万股限制性股票，约占公司股本 0.78%。本激励计划授予限制性股票授予价格为 6.90 元/股。
北汽蓝谷	公司于 2023 年向特定对象发行 12.86 亿股，每股面值人民币 1.00 元，每股发行价格为人民币 4.70 元，募集资金总额为人民币 60.45 亿元，实际募集资金净额为人民币 60.30 亿元。
新宙邦	公司向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 6 元，“宙邦转债”的转股价格将调整为 41.38 元/股，调整后的转股价格自 2024 年 5 月 10 日起生效。
宁德时代	公司向全体股东每 10 股派发现金分红人民币 50.28 元，实际派发现金分红总额 220.60 亿元。
比亚迪	公司使用自有资金回购股份 187.7 万股，占公司总股本 0.06%，最高成交价为 219.58 元/股，最低成交价为 206.62 元/股，回购资金总额为人民币 4 亿元。本次回购方案已实施完毕。

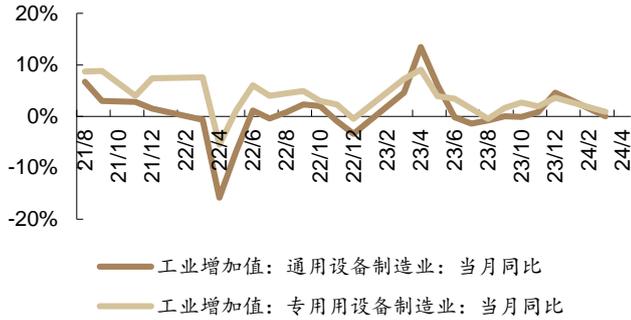
资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

### 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。

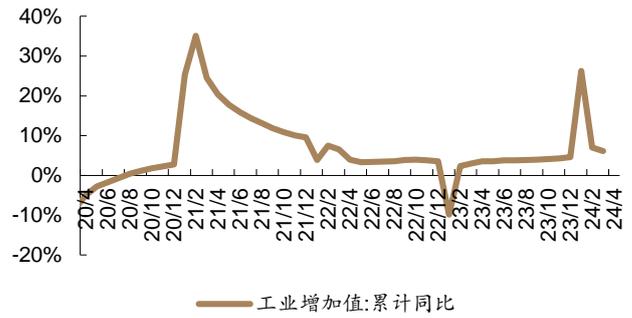
#### 3.1. 行业数据跟踪

图 17：工业制造业增加值当月同比变化



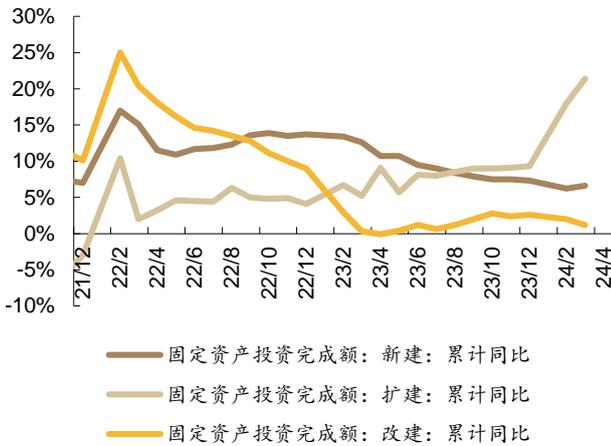
资料来源：WIND，德邦研究所

图 18：工业增加值累计同比变化



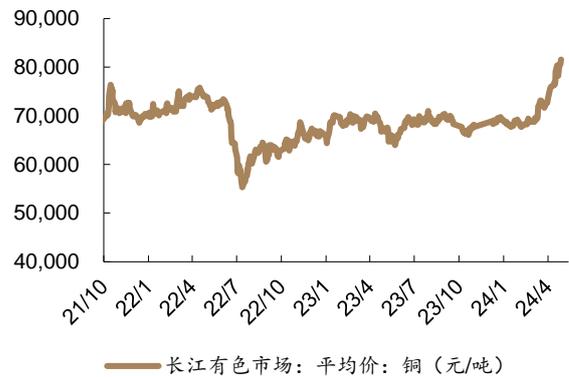
资料来源：WIND，德邦研究所

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

图 20：长江有色金属市场铜价格趋势（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
青海玛尔挡电站首台机组完成 72 小时试运行	<a href="http://a6t.cn/DCObR">http://a6t.cn/DCObR</a>
新版《供电营业规则》将于 6 月 1 日施行，供电服务水平有望再上新台阶	<a href="http://a6t.cn/6iqDw">http://a6t.cn/6iqDw</a>
国家能源局举行新闻发布会 发布一季度可再生能源并网运行情况	<a href="http://a6t.cn/GJMWV">http://a6t.cn/GJMWV</a>

资料来源：国际电力网，中国电力报等，德邦研究所

表 7：电力设备及工控行业个股公告追踪

股票名称	公告简介
麦格米特	公司累计使用募集资金 5.87 亿元，其中：补充营运资金 1.51 亿元，总部基地建设项目 1.04 亿元、收购浙江怡和卫浴 14% 股权项目 1.05 亿元，智能产业中心建设项目 2.26 亿元。公司

结余募集资金余额为 8.89 亿元。

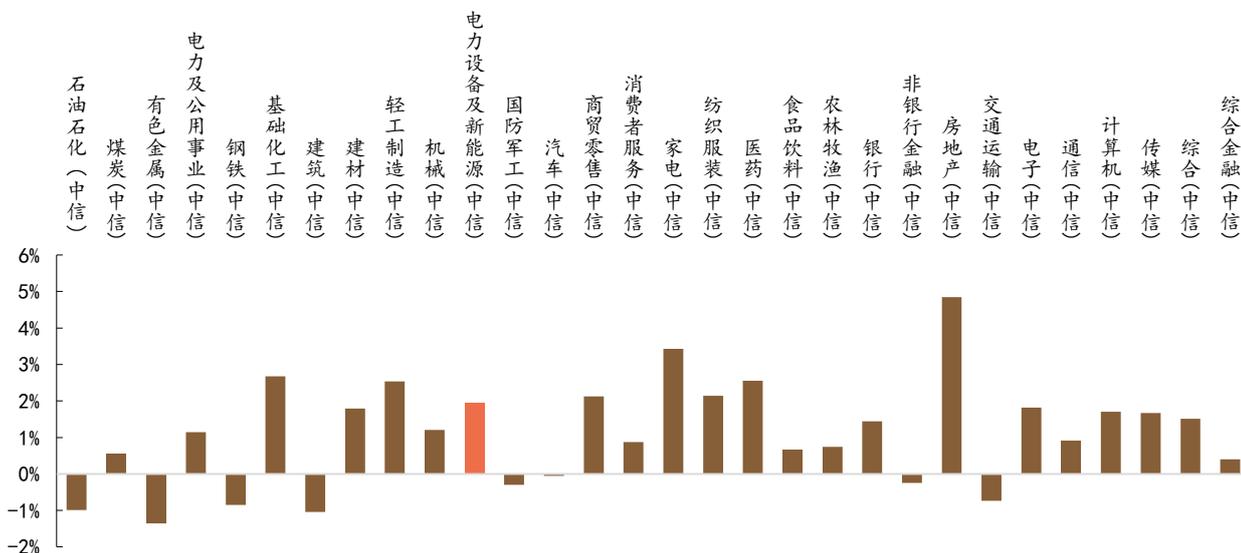
许继电气	公司拟根据实际经营情况，适度开展货币衍生业务，提高公司对汇率风险的控制能力和管理水平，最大限度降低汇率风险。公司拟用自有资金开展货币衍生业务额度为 867 万美元及 300 万新加坡元。
思源电气	公司使用自有资金 5 亿元对全资子公司思源清能进行增资。思源清能原有注册资本 1.66 亿元人民币，增资后注册资本为 6.66 亿元人民币，仍为公司下属全资子公司。

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 1.95%，涨跌幅居中信一级行业第 8 名，跑赢沪深 300 指数 1.39 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 1.47%、2.60%、0.93%、4.34%、-0.20%、0.21%。

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

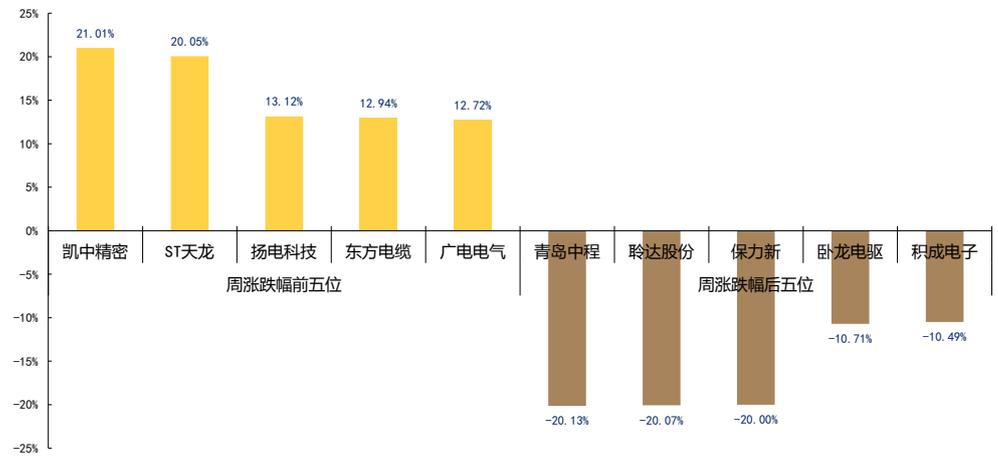
板块名称	代码	当日收盘价	周基准日收盘价	一周涨跌幅	月基准日收盘价	一月涨跌幅	市盈率	市净率
上证综指	000001.SH	3,104.82	3,088.64	0.52%	3,069.30	1.16%	13.61	1.24
深证综指	399001.SZ	9,587.12	9,463.91	1.30%	9,544.77	0.44%	22.51	2.06
沪深 300	000300.SH	3,604.39	3,584.27	0.56%	3,567.80	1.03%	12.07	1.25
CS 电力设备	CI005011.WI	7,686.58	7,539.51	1.95%	7,884.67	-2.51%	27.06	2.30
输变电设备	CI005472	1,638.18	1,614.40	1.47%	1,662.23	-1.45%	26.31	2.12
配电设备	CI005473	1,342.28	1,308.26	2.60%	1,320.44	1.65%	33.76	1.91
光伏	CI005286	8,234.30	8,158.69	0.93%	9,014.64	-8.66%	22.36	1.98
风电	CI005284	2,324.44	2,227.81	4.34%	2,358.03	-1.42%	39.75	1.37
核电	CI005476	1,657.60	1,660.86	-0.20%	1,568.45	5.68%	0.00	1.76
新能源汽车	884076.WI	2,970.43	2,964.28	0.21%	3,059.72	-2.92%	24.97	2.37

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凯中精密（21.01%）、ST 天龙（20.05%）、扬电科技（13.12%）、东方电缆（12.94%）、广电电气（12.72%）。

跌幅前五名分别为青岛中程(-20.13%)、聆达股份(-20.07%)、保力新(-20.00%)、卧龙电驱(-10.71%)、积成电子(-10.49%)。

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、疫情影响超预期风险、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
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；	股票投资评级	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。	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。