

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位 6603.11
52周最高 9077.11
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

《风电 2023 年报&2024 一季报总结：
国内迎来修复，关注两海增量》 -
2024.05.15

电力设备行业报告 (2024.5.13-2024.5.17)

美国启动东南亚双反调查，2024 年新能源车下乡活动开启

● 光伏

美国针对东南亚光伏启动双反调查。当地时间 5 月 15 日，美国商务部正式启动针对东南亚四国光伏电池/组件的双反调查，主要影响在于反倾销税率，幅度在 70%~270%，重要节点为 6 月 10 日 ITC 初裁结果的公布，若判定有倾销行为，东南亚对美组件出口或将大幅下滑。目前看可行的解决办法，是在美国建设组件产能，电池依赖于进口（目前配额 5GW，未来预期调高到 7.5GW）或者直接在美国建设电池产能。

● 风电

爱尔兰启动 37GW 海上风电路线图，投资总额超 1000 亿欧元。根据 CWEA 消息，近期爱尔兰环境、气候和通信部宣布启动海上可再生能源未来框架，到 2040、2050 年分别装机 20、37GW 海上风电。爱尔兰产出的海风电能，或将通过输电系统向法国、英国和其他北欧国家进行出口，此外还将评估海风制氢的未来发展前景。2023 年 5 月，爱尔兰进行了第一阶段海风项目的拍卖，总装机容量 3.074GW，第二阶段第一轮计划在今年启动拍卖。

● 新能源车

2024 年新能源车下乡活动开启。5 月 15 日，工信部等五部门联合发文，开启 2024 年新能源车下乡。今年和去年相比的变化有：(1) 活动时间更长：今年活动时间 5 月-12 月，比去年提前 1 个月开始。(2) 车型更多：2024 年新能源车下乡车型目录有 99 款车型，比去年多了 30 款，车型选择更加丰富。新增车型包括比亚迪秦、元、汉；极氪 001、X；小鹏 G6 等热门优质车型。(3) 政策方面结合以旧换新：今年提到“落实汽车以旧换新、县域充换电设施补短板等支持政策，将真金白银的优惠直达消费者”。乘联会数据，5 月 1-12 日，新能源车市场零售 24.1 万辆，同比去年同期增长 31%，较上月同期增长 10%。随着以旧换新、新能源车下乡等政策活动的落地，车市消费者的观望态度改善，消费需求有望逐步释放。

● 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)	
					2024E	2025E	2024E	2025E
300750.SZ	宁德时代	增持	203.0	8930.1	10.7	13.5	19.0	15.1
603659.SH	璞泰来	买入	17.4	371.8	1.2	1.6	14.1	11.2
601865.SH	福莱特	增持	24.6	532.7	1.7	2.2	14.6	11.1
002276.SZ	万马股份	增持	8.6	88.9	0.7	0.8	12.6	10.5
603606.SH	东方电缆	增持	47.5	326.7	1.9	2.7	24.7	17.9

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.....	13
5 风险提示.....	15

图表目录

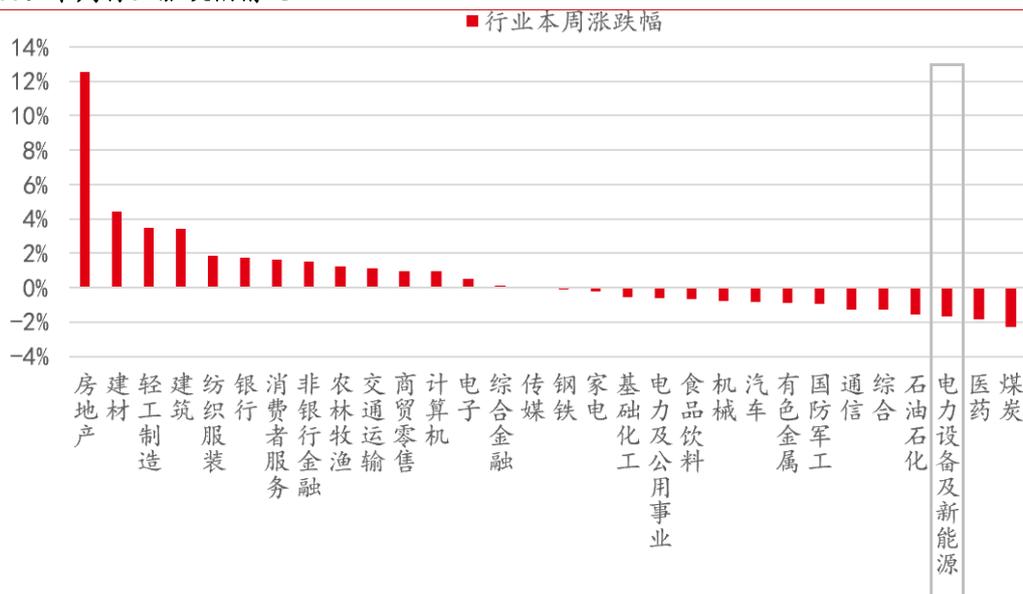
图表 1: 本周行业涨跌幅情况.....	4
图表 2: 今年以来行业涨跌幅情况.....	4
图表 3: 光伏核心标的周涨跌幅.....	5
图表 4: 风电核心标的周涨跌幅.....	6
图表 5: 锂电核心标的周涨跌幅.....	7
图表 6: 光伏产业链价格涨跌情况.....	9
图表 7: 锂电核心原材料价格及变化情况.....	14

1 行情回顾

1.1 板块行情

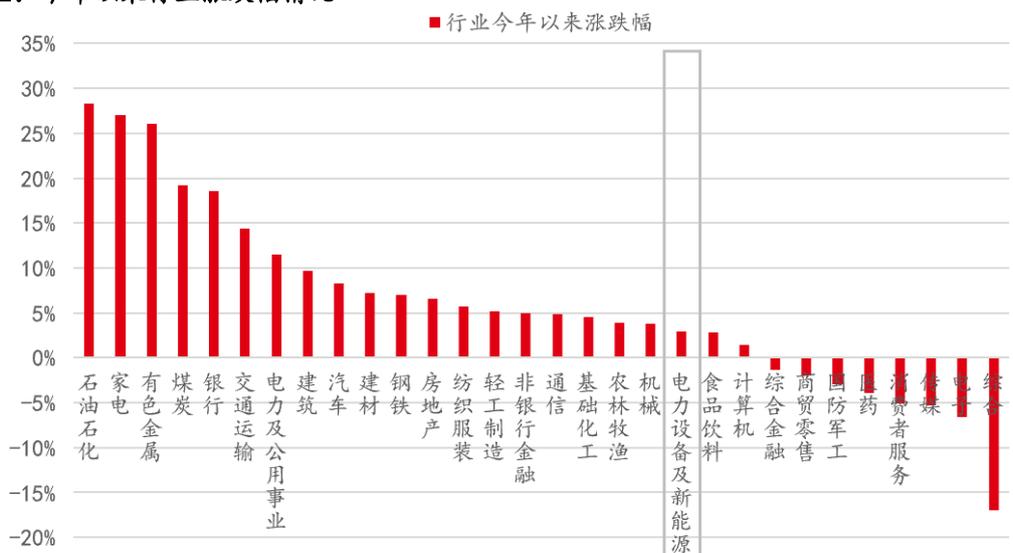
电力设备新能源板块（中信）本周（5/13-5/17）下跌 1.7%，今年以来上涨 2.9%。

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：本周受美国对东南亚光伏启动双反调查影响，板块迎来普遍下跌。

图表3：光伏核心标的周涨跌幅

2024/5/17	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	1411	19	19	0.0%
	688599.SH	天合光能	437	22	20	-6.9%
	002459.SZ	晶澳科技	469	15	14	-3.2%
	688223.SH	晶科能源	749	8	7	-6.6%
	300118.SZ	东方日升	140	13	12	-5.0%
	300393.SZ	中来股份	79	8	7	-5.1%
	002056.SZ	横店东磁	225	15	14	-5.9%
硅片	002129.SZ	TCL中环	424	11	10	-2.8%
	603185.SH	弘元绿能	149	23	22	-3.5%
	601908.SH	京运通	80	3	3	-2.6%
石英砂	600481.SH	双良节能	116	6	6	-2.2%
	603688.SH	石英股份	251	74	70	-5.8%
硅料	001269.SZ	欧晶科技	68	39	35	-10.0%
	600438.SH	通威股份	986	23	22	-3.1%
	688303.SH	大全能源	520	25	24	-4.4%
电池片	600089.SH	特变电工	739	15	15	0.1%
	002865.SZ	钧达股份	120	56	52	-6.8%
胶膜	600732.SH	爱旭股份	216	12	12	-3.4%
	603806.SH	福斯特	486	27	26	-2.8%
	688680.SH	海优新材	31	38	37	-3.1%
	603212.SH	赛伍技术	54	12	12	-1.0%
玻璃	603330.SH	天洋新材	25	6	6	1.0%
	601865.SH	福莱特	533	26	25	-6.4%
逆变器	002623.SZ	亚玛顿	40	20	20	-1.0%
	300274.SZ	阳光电源	1507	107	101	-4.9%
	688390.SH	固德威	184	104	107	3.0%
	300763.SZ	锦浪科技	241	58	60	3.6%
	605117.SH	德业股份	394	100	92	-8.0%
	688032.SH	禾迈股份	205	248	246	-0.6%
变流器	688348.SH	昱能科技	80	74	72	-3.8%
	300648.SZ	星云股份	28	20	19	-4.3%
	300693.SZ	盛弘股份	84	29	27	-5.8%
	002335.SZ	科华数据	116	26	25	-4.3%
	002518.SZ	科士达	123	22	21	-5.7%
300827.SZ	上能电气	97	27	27	-1.9%	

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

风电：本周风电板块涨幅靠前标的大金重工 (+4.7%)、亨通光电 (+3.4%)、宝胜股份 (+3.0%)、中天科技 (+2.7%)。

图表4：风电核心标的周涨跌幅

2024/5/17	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	301	8	8	-1.0%
	601615.SH	明阳智能	239	11	11	-1.1%
	688660.SH	电气风电	47	4	4	-0.6%
	688349.SH	三一重能	337	28	28	-1.1%
	300772.SZ	运达股份	72	10	10	-1.8%
塔筒	002531.SZ	天顺风能	195	11	11	-0.4%
	002487.SZ	大金重工	149	22	23	4.7%
	300129.SZ	泰胜风能	71	8	8	-1.2%
	301155.SZ	海力风电	111	51	51	-0.3%
铸锻件	603218.SH	日月股份	119	12	12	-5.0%
	300443.SZ	金雷股份	62	19	19	-1.1%
	603507.SH	振江股份	45	31	32	1.8%
	688186.SH	广大特材	27	13	13	-2.7%
轴承	300850.SZ	新强联	71	21	20	-4.9%
	300718.SZ	长盛轴承	45	15	15	-1.3%
	603667.SH	五洲新春	61	17	17	-1.6%
海缆	603606.SH	东方电缆	327	46	48	2.2%
	600522.SH	中天科技	504	14	15	2.7%
	600487.SH	亨通光电	370	15	15	3.4%
	600973.SH	宝胜股份	62	4	5	3.0%
	002498.SZ	汉缆股份	127	4	4	-0.8%
	605222.SH	起帆电缆	80	19	19	-0.2%
绝缘材料	002276.SZ	万马股份	89	9	9	-1.4%
变流器	603063.SH	禾望电气	86	20	19	-3.3%
变压器	688676.SH	金盘科技	247	55	56	2.4%

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国轩高科 (+6.2%)、尚太科技 (+4.9%)、天奈科技 (+3.7%)。

图表5：锂电核心标的周涨跌幅

2024/5/17	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	8930	204	203	-0.2%
	300014.SZ	亿纬锂能	779	39	38	-2.3%
	002074.SZ	国轩高科	365	19	20	6.2%
	688567.SH	孚能科技	154	13	13	-1.6%
	300438.SZ	鹏辉能源	118	24	23	-4.2%
	300207.SZ	欣旺达	282	15	15	-0.7%
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	96	8	8	-1.4%
正极	688005.SH	容百科技	145	32	30	-6.1%
	300073.SZ	当升科技	216	44	43	-3.0%
	688779.SH	长远锂科	105	6	5	-2.3%
	688778.SH	厦钨新能	150	37	36	-4.0%
	688707.SH	振华新材	65	13	13	-4.6%
	002805.SZ	丰元股份	37	14	13	-7.3%
	300769.SZ	德方纳米	103	38	37	-3.5%
	301358.SZ	湖南裕能	303	40	40	0.4%
	688275.SH	万润新能	52	43	41	-3.7%
	300919.SZ	中伟股份	351	53	52	-1.4%
负极	603659.SH	璞泰来	372	19	17	-8.9%
	600884.SH	杉杉股份	257	12	11	-3.3%
	835185.BJ	贝特瑞	215	20	19	-2.5%
	001301.SZ	尚太科技	123	45	47	4.9%
	300890.SZ	翔丰华	35	34	32	-5.0%
	300035.SZ	中科电气	72	10	10	-2.0%
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	406	43	42	-3.8%
	300568.SZ	星源材质	134	10	10	-2.6%
电解液	002709.SZ	天赐材料	402	22	21	-4.8%
	300037.SZ	新宙邦	245	33	32	-1.9%
铜箔	600110.SH	诺德股份	75	4	4	-2.7%
	688388.SH	嘉元科技	62	15	14	-2.8%
铝箔	603876.SH	鼎胜新材	98	12	11	-7.3%
	300057.SZ	万顺新材	43	5	5	-1.9%
结构件	002850.SZ	科达利	273	100	101	1.0%
导电剂	688116.SH	天奈科技	105	30	31	3.7%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2 光伏

2.1 价格情况

硅料：价格博弈激烈，硅料延续下跌趋势，致密料均价降至 42 元/kg，后续均价到达 40 元/kg 或有一定支撑，二季度末开始存量产能开始减产以及提前检修，5-6 月预期硅料产出将环比回落，减轻目前行业库存压力。

硅片：硅片价格仍然加速下跌，按照 42 元/kg 硅料测算，硅片毛利率已降至-30%，进入严重亏损现金的阶段，后续有望迎来加速出清。

电池片：电池价格跟随上游硅片价格下跌，但电池环节盈利性仍然优于硅片及组件，后面重要看点在于技术迭代以及关税壁垒下的区域分布重构。

组件：价格仍处下跌通道，市场观望情绪为主，4-5 月集中式并网数据偏淡，预计 6 月将出现小高峰，目前仍以国内集采需求为主。

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)	44	39	42	-4.5	-2.000
硅片 (每片)					
单晶硅片-182mm/150μm(USD)	0.186	0.161	0.174	-9.5	-0.018
单晶硅片-182mm/150μm(RMB)	1.500	1.300	1.400	-9.7	-0.150
单晶硅片-210mm/150μm(USD)	0.249	0.237	0.237	-4.9	-0.012
单晶硅片-210mm/150μm(RMB)	2.000	1.900	1.900	-5.0	-0.100
电池片 (每 w)					
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(USD)	0.090	0.043	0.044	-	-
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1%+(RMB)	0.340	0.310	0.320	-3.0	-0.010
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(USD)	0.049	0.045	0.047	-	-
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1%+(RMB)	0.350	0.330	0.340	-2.9	-0.010
双玻组件 (每 w)					
182mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.320	0.080	0.105	-4.5	-0.005
182mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.920	0.780	0.850	-1.2	-0.010
210mm 单晶 PERC 组件(USD)	0.340	0.080	0.105	-4.5	-0.005
210mm 单晶 PERC 组件(RMB)	0.920	0.800	0.870	-1.1	-0.010
双玻 N 型组件 (每 w)					
182mm 单晶 TOPCON 组件(USD)	0.360	0.090	0.115	-4.2	-0.005
182mm 单晶 TOPCON 组件(RMB)	0.950	0.800	0.900	-2.2	-0.020
210mm 单晶 HJT 组件(USD)	0.145	0.130	0.140	-	-
210mm 单晶 HJT 组件(RMB)	1.150	0.960	1.100	-	-

资料来源: InfoLink, 中邮证券研究所

2.2 行业分析

美国光伏关税加码, 影响东南亚组件出口。 本周, 美国政府宣布两项针对光伏产品新的关税要求, 商务部启动针对东南亚的双反调查:

1、针对双面组件 201 关税: 由于双面组件应用于公用事业的地面电站, 此前豁免征收 201 关税, 拜登政府本次表态为保护国内光伏制造商, 重新征收双面组件的 201 关税, 按照最新政策, 201 关税税率为 14.25%, 但政策仍然留有 90 天的过渡窗口期。

2、针对东南亚反规避关税豁免：美国启动针对东南亚四国（柬埔寨、越南、马来西亚、泰国）的反规避调查后，22年6月拜登宣布对东南亚四国进行为期两年的关税豁免，豁免政策将在2024年6月6日截止，豁免截止后如果厂商被判定仍然存在反规避行为，将承担相应双反关税，但考虑到国内光伏厂商已建立起从硅片到组件的一体化产能，同时主要辅材厂商也都有布局海外基地，可应对反规避政策要求。

3、针对东南亚双反关税调查：当地时间5月15日，美国商务部正式启动针对东南亚四国电池/组件的双反调查，主要影响在于反倾销税率，幅度在70%~270%。需要注意双反与反规避相互独立，而双反带来的影响会更大，重要节点在于6月10日ITC初裁结果的公布，若判定有倾销行为，东南亚对美组件出口或将大幅下滑。目前看可行的解决办法，是在美国建设组件产能，电池依赖于进口（目前配额5GW，未来预期调高到7.5GW）或者直接在美国建设电池产能。

3 风电

3.1 行业分析

爱尔兰启动37GW海上风电路线图，投资总额超1000亿欧元。根据CWEA消息，近期爱尔兰环境、气候和通信部宣布启动海上可再生能源未来框架，到2040、2050年分别装机20、37GW海上风电。爱尔兰产出的海风电能，或将通过输电系统向法国、英国和其他北欧国家进行出口，此外还将评估海风制氢的未来发展前景。2023年5月，爱尔兰进行了第一阶段海风项目的拍卖，总装机容量3.074GW，第二阶段第一轮拍卖计划在今年启动。

庄河 V 海上风电项目风机管桩制造顺利开工。近日，由中国水电四局大连公司承制的大连市庄河 V 海上风电项目风钢管桩在太平湾基地顺利开工，单桩最大直径达 8.5 米，桩长达到 90 米以上，壁厚最大为 90mm，单根桩最重 1597 吨。

数据来源：<https://wind.imarine.cn/news/91923.html>

华能临高海上风电场项目（二标段）首台风机吊装完成。2024 年 5 月 12 日，天津港航工程有限公司第六分公司成功完成了华能临高海上风电场项目（二标段）的首台风机吊装工作。

数据来源：<https://wind.imarine.cn/news/92070.html>

3GW！美国缅因州启动海上风电采购程序。美国缅因州州长 Janet Mills 近日宣布，该州已启动到 2040 年采购高达 3GW 海上风电的程序。州长能源办公室（GEO）发布了一份信息征询书（RFI）征求公众意见，为该州在缅因湾的首次商业海上风电招标提供信息。

数据来源：<https://wind.imarine.cn/news/92192.html>

4 新能源车

4.1 公司公告及行业新闻

公司公告

多氟多：拟与圣泰材料投资设立河南氟泰科技有限公司，公司出资 1500 万元，占比 75%，主要生产销售电解液新型添加剂。

数据来源：iFind

行业新闻

零跑国际合资公司正式成立，将自 2024 年 9 月起于欧洲 9 国开始电动汽车销售，随后将拓展至全球其它主要市场。Stellantis N.V. 和零跑汽车成立

“Leapmotor International B.V.”，该合资公司由 Stellantis 集团和零跑汽车分别持股 51%和 49%，目前正筹备 C10 和 T03 两款电动车型在欧洲成功推出，在 2024Q4 起，上述车型将投放于印度和亚太（不含大中华区）、中东和非洲以及南美市场。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/9g22XizDCxy0MJb5VGkhrq>

2024 年新能源车下乡活动开启。5 月 15 日，工信部、发改委、农业农村部、商务部、国家能源局五部门联合发文，开启 2024 年新能源车下乡。今年和去年相比的变化有：（1）时间更长：本次新能源车下乡活动从 5 月-12 月，比去年提前 1 个月开始。（2）车型更多：2024 年新能源车下乡车型目录有 99 款车，数量上比去年多了 30 款。车型选择更加丰富。新增车型包括比亚迪秦、元、汉；极氪 001、X；小鹏 G6 等热门优质车型。（3）政策方面结合以旧换新：今年提到“落实汽车以旧换新、县域充换电设施补短板等支持政策，将真金白银的优惠直达消费者”。今年下乡活动将和以旧换新政策结合，有望更加实际地给到消费者优惠。

数据来源：

https://wap.miit.gov.cn/jgsj/zbys/wjfb/art/2024/art_55ac5e87e5c0495d913d49daeced80fd.html

美国提高对中国电动车、锂电池等进口产品的关税。5 月 14 日，美方发布对华加征 301 关税四年期复审结果，宣布在原有对华 301 关税基础上，进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税。其中，针对中国电动汽车的关税将从 25%提升至 100%，用于电动汽车的锂离子电池及其零部件的关税将从今年的 7.5%跃升至 25%

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/5uRhml0cfb9h0X-UaG5oWg>

4.2 核心原材料价格

碳酸锂：供应端，智利 4 月碳酸锂出口量大幅增加，5 月国内碳酸锂进口量预计增加 6000 吨以上。需求端，本周碳酸锂价格下跌，下游部分企业逢低采购。但实际下游需求开始减弱，三元材料排产环比下降，铁锂需求持平，部分大厂有所减产，月内仍有可能改变排产计划。近两月正极产量或超出电池需求。

正极：三元正极方面，本周供应量较上周小幅下滑。下游需求量减少，三元材料企业跟随订单调整自身产量。当前市场整体开工维持在 5 成左右。磷酸铁锂正极方面，下游电芯厂存一定累库现象，下游电芯厂采购意愿下滑，进入 5 月逐渐放缓拿货节奏，减少对铁锂的采购需求。铁锂头部排产情况不一。

负极：本周负极环节变化不大。

隔膜：本周锂电池隔膜价格企稳，周内隔膜供需格局较为稳定。

电解液：本周原料市场价格稍有波动。主要原料六氟磷酸锂企业报价维稳，但真实成交出现一定下滑。溶剂市场价格维稳，企业需求支撑不足，开工水平偏低。添加剂本周价格暂稳。电解液企业采购情绪一般，都维持按单采购。

图表7：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	12.20	-1.6%	-0.20
三元材料6系 (常规622型)	13.40	13.25	-1.1%	-0.15
三元材料8系 (811型)	16.10	15.95	-0.9%	-0.15
磷酸铁锂 (动力型)	4.39	4.23	-3.6%	-0.16
三元前驱体 (523型)	7.10	7.20	1.4%	0.10
三元前驱体 (622型)	7.83	7.90	1.0%	0.08
三元前驱体 (811型)	8.85	8.95	1.1%	0.10
电池级氢氧化锂	9.95	9.90	-0.5%	-0.05
电池级碳酸锂	11.20	10.75	-4.0%	-0.45
电池级正磷酸铁	1.06	1.06	0.0%	0.00
硫酸钴 (≥20.5%)	3.15	3.10	-1.6%	-0.05
电池级硫酸镍	3.03	3.10	2.5%	0.08
电池级硫酸锰	0.51	0.54	5.9%	0.03
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	0.95	0.95	0.0%	0.00
9 μm/湿法基膜	0.93	0.93	0.0%	0.00
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	1.20	0.0%	0.00
9 μm+3 μm/陶瓷涂覆隔膜	1.18	1.18	0.0%	0.00
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)	6.95	6.9	-0.7%	-0.05
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	0.37	-2.7%	-0.01
方形动力电芯 (三元)	0.47	0.46	-1.1%	-0.01

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