

## 4月国内光伏新增装机为14.37GW，环比+59% ——光伏行业周报（2024.05.20-05.24）

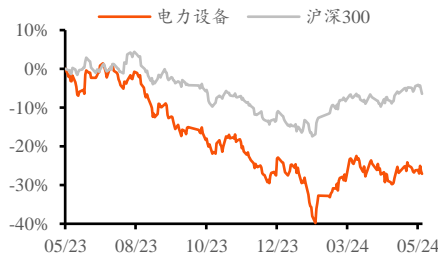


### 增持(维持)

行业： 电力设备  
日期： 2024年05月27日

分析师： 开文明  
E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760523070002  
分析师： 刘清馨  
E-mail: liuqingxin@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760523090001

#### 近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

#### 相关报告：

《光伏行业高质量发展座谈会，引导行业产能良性建设发展》

——2024年05月24日

《美国关税政策密集变动，东南亚四国双反调查或影响较大》

——2024年05月20日

### 行情回顾

过去一周，电力设备行业下跌1.24%，在所有一级行业中涨跌幅排名第6。从申万二级行业看，光伏设备上涨1.75%，电网设备下跌1.11%，其他电源设备下跌2.29%，风电设备下跌2.34%，电池下跌2.80%，电机下跌4.31%。从申万三级行业看，光伏电池组件上涨3.15%，光伏加工设备上涨0.26%。光伏辅材上涨0.19%。

### 核心观点

**逆变器出口量环比延续上升趋势。**根据海关总署数据，4月逆变器出口量436.28万个，同比下降10.6%、环比增加31.0%。根据SMM数据，4月逆变器出口量环比保持增长，主要为欧洲市场及新兴市场拉货需求注入增长动能。欧洲市场受益于二季度需求旺季、拉货需求启动及库存去化的改善，市场整体需求稳步增长。新兴市场中，巴基斯坦面临电力短缺问题，叠加组件快速降价和带路经济合作，分布式、集中式安装需求均增长明显；非洲市场中，南非光伏需求增速较高；此外沙特、阿联酋、巴西等国对组串逆变器的需求也率先改善。我们认为，随着欧洲库存水平降低，叠加新兴市场旺盛需求，逆变器出口或将继续保持上升态势。

### 装机与出口数据

根据国家能源局数据，4月国内光伏新增装机为14.37GW，同比-2%，环比+59%；1-4月国内光伏新增装机60.11GW，同比+24%。根据海关总署数据，1-4月国内电池组件出口总金额为119.19亿美元，同比-31.86%；其中4月电池组件出口总金额28.52亿美元，同比-36%。4月逆变器出口金额6.94亿美元，同比-30%；1-4月逆变器累计出口23.14亿美元，同比-44%。

### 价格观察

根据硅业分会数据，本周N型棒状硅均价4.30万元/吨，环比持平；N型颗粒硅均价3.75万元/吨，环比持平；P型致密料均价3.73万元/吨，环比持平。根据PV Infolink数据，182P型硅片均价分别为1.25元/片，环比-10.7%；210P型硅片1.80元/片，环比-5.3%。PERC 182电池片均价0.31元/W，环比-3.1%，PERC 210电池片均价0.32元/W，环比-5.9%。PERC 182双玻组件0.83元/W，环比-2.4%。PERC 210双玻组件0.85元/W，环比-2.3%。TOPCon 182电池片均价0.31元/W，环比-8.8%。TOPCon 182双玻组件0.89元/W，环比-1.1%。HJT 210双玻组件1.10元/W，环比持平。

### 投资建议

- 1) 建议关注受益于钙钛矿GW线建设的相关设备和材料厂商：杰普特、金晶科技、曼恩斯特等。
- 2) 持续看好颗粒硅、薄片化等引领下游降本、降碳等技术，建议关注协鑫科技、高测股份、美畅股份等。

### 风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧、国际贸易政策不确定

## 正文目录

1. 核心观点 .....	3
2. 行情回顾 .....	3
3. 光伏行业数据跟踪 .....	5
3.1. 装机：1-4 月国内光伏新增装机为 60.11GW，同比+24% .....	5
3.2. 出口：1-4 月逆变器累计出口 23.14 亿美元，同比-44% .....	5
3.3. 排产：4 月国内硅片产量 62.35GW，环比-10.6% .....	5
3.4. 产业链价格 .....	6
4. 行业与公司动态 .....	9
4.1. 行业新闻 .....	9
4.2. 公司公告 .....	10
4.3. 融资动态 .....	10
4.4. 解禁动态 .....	11
4.5. 股东大会 .....	11
5. 风险提示 .....	12

## 图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较 .....	3
图 2: 申万二级行业涨跌幅比较 .....	4
图 3: 申万三级行业涨跌幅比较 .....	4
图 4: 光伏设备行业个股涨跌幅 .....	4
图 5: 月度装机对比 .....	5
图 6: 集中式与分布式季度新增装机 .....	5
图 7: 电池组件出口金额 (亿美元) .....	5
图 8: 逆变器出口金额 (亿美元) .....	5
图 9: 3 月国内多晶硅产量为 18.6 万吨 .....	6
图 10: 4 月国内硅片产量 62.35GW .....	6
图 11: 棒状硅价格 (元/kg) .....	7
图 12: 颗粒硅与棒状硅价格比较 (元/片) .....	7
图 13: 硅片价格 (元/W) .....	7
图 14: 电池片价格 (元/W) .....	7
图 15: PERC 双玻组件价格 (元/W) .....	7
图 16: N 型双玻组件价格 (元/W) .....	7
图 17: 胶膜价格 (元/m <sup>2</sup> ) .....	8
图 18: 银浆价格 (元/Kg) .....	8
图 19: 光伏玻璃价格 (元/m <sup>2</sup> ) .....	8

## 表目录

表 1: 行业新闻 .....	9
表 2: 公司公告 .....	10
表 3: 定增动态 .....	10
表 4: 可转债动态 .....	11
表 5: 解禁动态 (2024/05/27-2024/05/31) .....	11
表 6: 股东大会 (2024/05/27-2024/05/31) .....	11

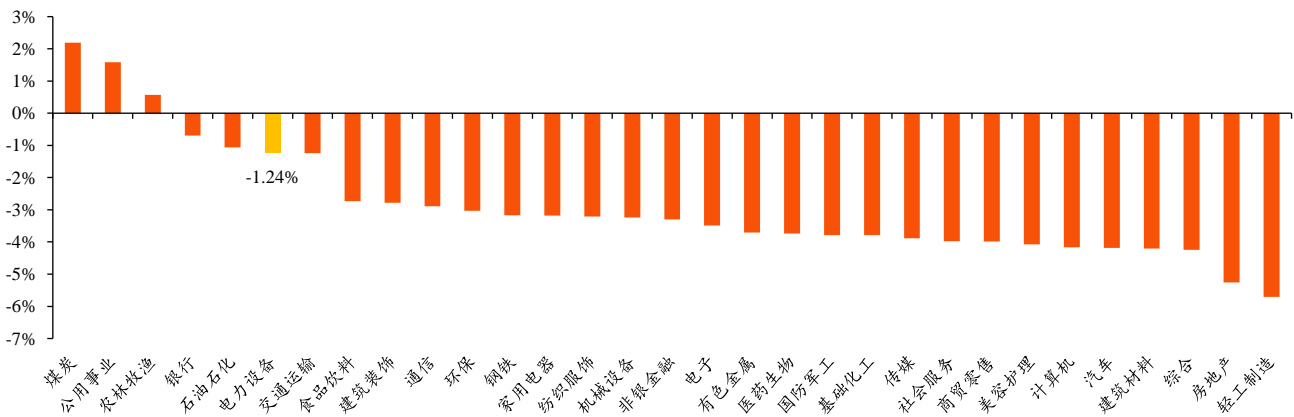
## 1. 核心观点

**逆变器出口量环比延续上升趋势。**根据海关总署数据，4月逆变器出口量436.28万个，同比下降10.6%、环比增加31.0%。根据SMM数据，4月逆变器出口量环比保持增长，主要为欧洲市场及新兴市场拉货需求注入增长动能。欧洲市场受益于二季度需求旺季、拉货需求启动及库存去化的改善，市场整体需求稳步增长。新兴市场中，巴基斯坦面临电力短缺问题，叠加组件快速降价和带路经济合作，分布式、集中式安装需求均增长明显；非洲市场中，南非光伏需求增速较高；此外沙特、阿联酋、巴西等国对组串逆变器的需求也率先改善。我们认为，随着欧洲库存水平降低，叠加新兴市场旺盛需求，逆变器出口或将继续保持上升态势。

## 2. 行情回顾

过去一周，电力设备行业下跌1.24%，在所有一级行业中涨跌幅排名第6。万得全A收于4435点，下跌120点，-2.64%，成交42587亿元；沪深300收于3601点，下跌76点，-2.08%，成交11169亿元；创业板指收于1819点，下跌46点，-2.49%，成交10303亿元；电力设备收于6521点，下跌82点，-1.24%，成交3623亿元。从涨跌幅排名来看，电力设备板块在31个申万一级行业中排名第6。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

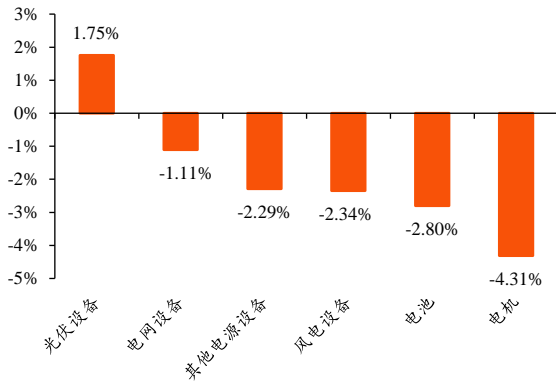


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

**申万二级行业涨跌幅:**过去一周，光伏设备涨幅最大，电机跌幅最大。光伏设备上涨1.75%，电网设备下跌1.11%，其他电源设备下跌2.29%，风电设备下跌2.34%，电池下跌2.80%，电机下跌4.31%。

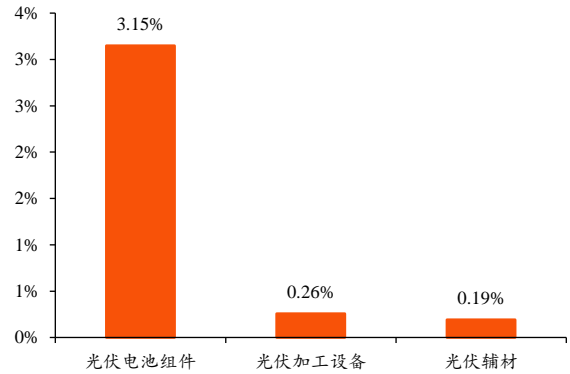
**申万三级行业涨跌幅:**过去一周，光伏电池组件涨幅最大，光伏辅材涨幅最小。光伏电池组件上涨3.15%，光伏加工设备上涨0.26%。光伏辅材上涨0.19%。

图2:申万二级行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

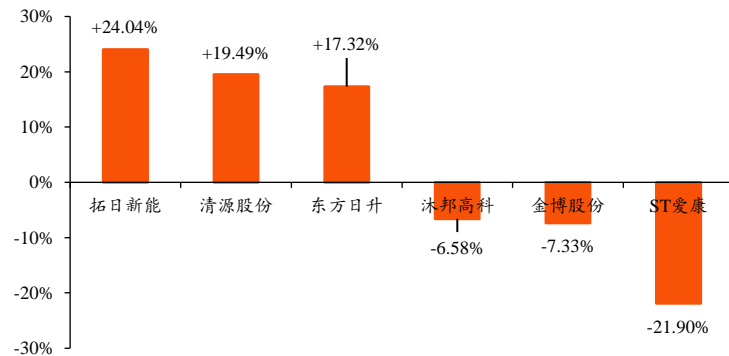
图3:申万三级行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

光伏设备行业个股涨跌幅: 过去一周, 涨幅前三的个股分别为拓日新能 +24.04%、清源股份 +19.49%、东方日升 +17.32%、跌幅前三的个股分别为 ST 爱康 -21.90%、金博股份 -7.33%、沐邦高科 -6.58%。

图4:光伏设备行业个股涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

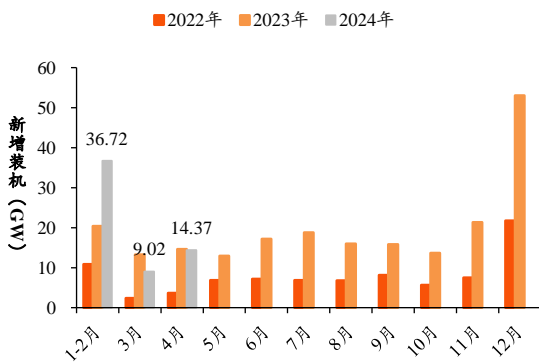
### 3. 光伏行业数据跟踪

#### 3.1. 装机：1-4月国内光伏新增装机为60.11GW，同比+24%

根据国家能源局数据，4月国内光伏新增装机为14.37GW，同比-2%，环比+59%；1-4月国内光伏新增装机60.11GW，同比+24%。

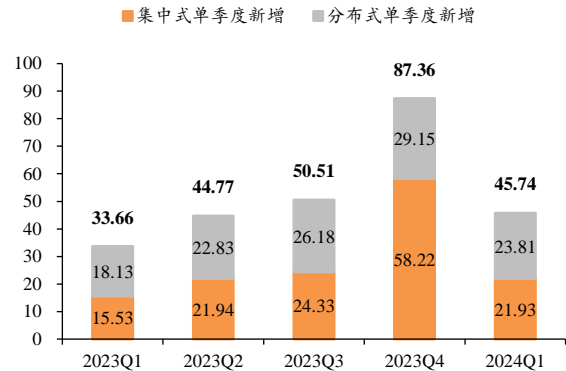
2024Q1集中式光伏电站新增装机21.93GW，分布式光伏电站新增装机23.81GW。

图5:月度装机对比



资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

图6:集中式与分布式季度新增装机

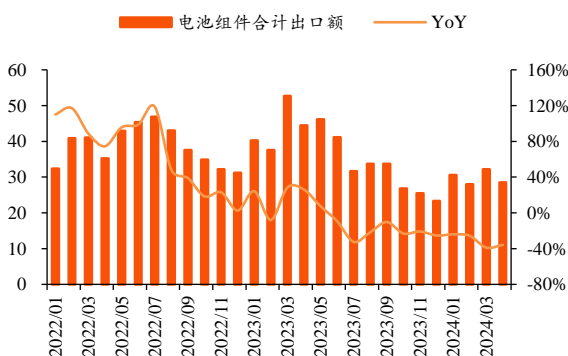


资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

#### 3.2. 出口：1-4月逆变器累计出口23.14亿美元，同比-44%

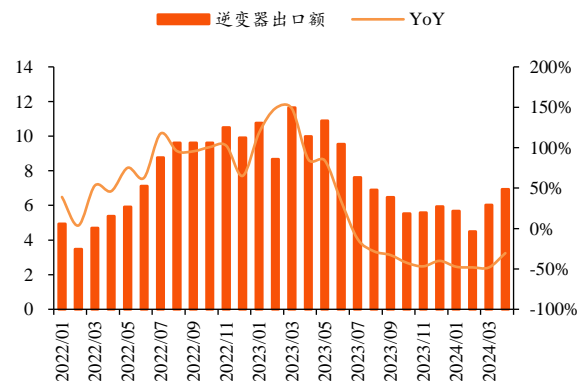
根据海关总署数据，1-4月国内电池组件出口总金额为119.19亿美元，同比-31.86%；其中4月电池组件出口总金额28.52亿美元，同比-36%。4月逆变器出口金额6.94亿美元，同比-30%；1-4月逆变器累计出口23.14亿美元，同比-44%。

图7:电池组件出口金额（亿美元）



资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

图8:逆变器出口金额（亿美元）



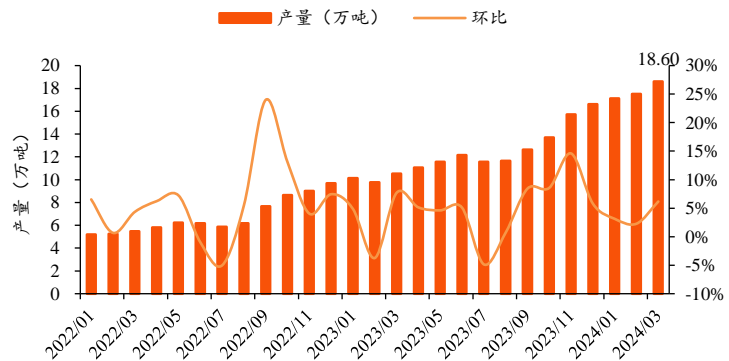
资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

#### 3.3. 排产：4月国内硅片产量62.35GW，环比-10.6%

根据硅业分会数据，2024年3月国内多晶硅产量为18.60万吨，环比

+6.28%。预计4月多晶硅产量持平或略涨。

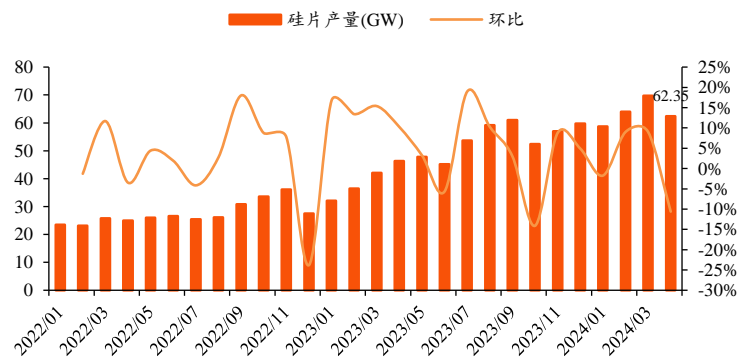
图9: 3月国内多晶硅产量为 18.6 万吨



资料来源: 硅业分会, 甬兴证券研究所

根据硅业分会数据, 2024年4月国内硅片产量 62.35GW, 环比-10.6%。

图10: 4月国内硅片产量 62.35GW



资料来源: 硅业分会, 甬兴证券研究所

### 3.4. 产业链价格

**硅料价格:** 根据硅业分会数据, 本周 N 型棒状硅均价 4.30 万元/吨, 环比持平; N 型颗粒硅均价 3.75 万元/吨, 环比持平; P 型致密料均价 3.73 万元/吨, 环比持平。

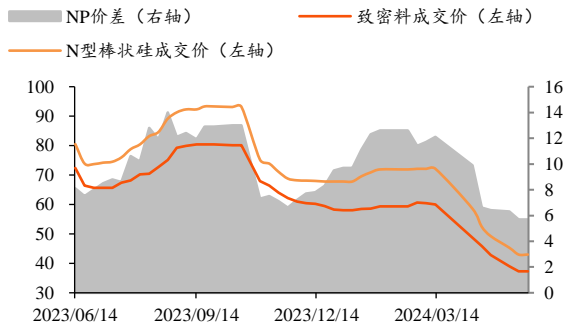
**硅片价格:** 根据 PV Infolink 数据, 182P 型硅片均价分别为 1.25 元/片, 环比-10.7%; 210P 型硅片 1.80 元/片, 环比-5.3%。

**电池片价格:** 根据 PV Infolink 数据, PERC 182 电池片均价 0.31 元/W, 环比-3.1%, PERC 210 电池片均价 0.32 元/W, 环比-5.9%。

**组件:** 根据 PV Infolink 数据, PERC 182 双玻组件 0.83 元/W, 环比-2.4%。PERC 210 双玻组件 0.85 元/W, 环比-2.3%。

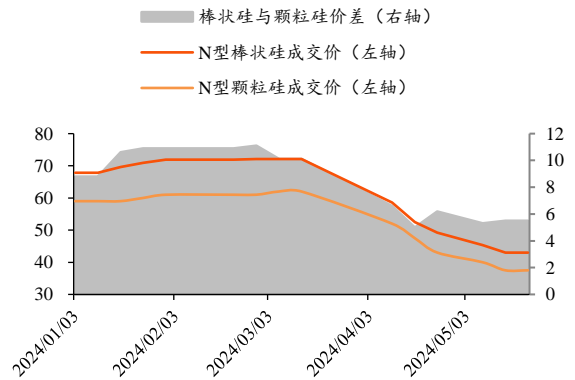
**N型电池片和组件：**根据 PV Infolink 数据，TOPCon 182 电池片均价 0.31 元/W，环比-8.8%。TOPCon 182 双玻组件 0.89 元/W，环比-1.1%。HJT 210 双玻组件 1.10 元/W，环比持平。

图11:棒状硅价格 (元/kg)



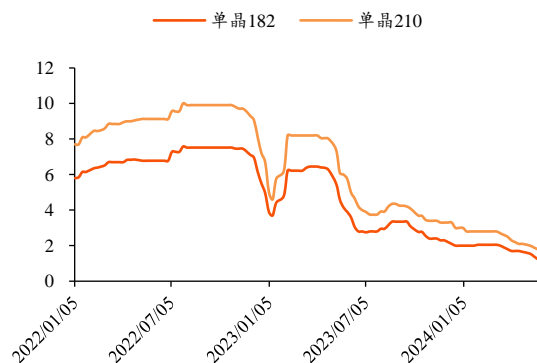
资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

图12:颗粒硅与棒状硅价格比较 (元/片)



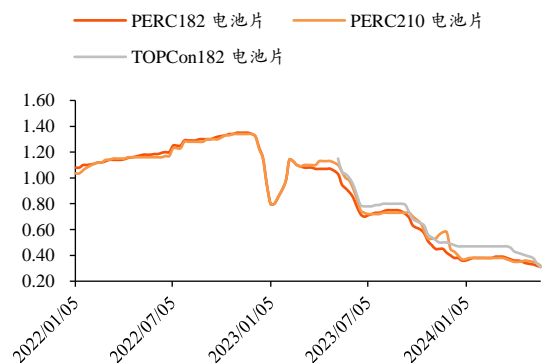
资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

图13:硅片价格 (元/W)



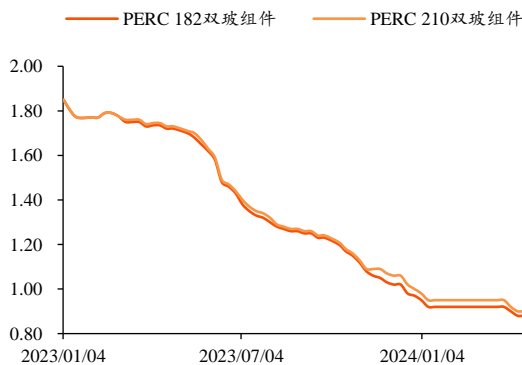
资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图14:电池片价格 (元/W)



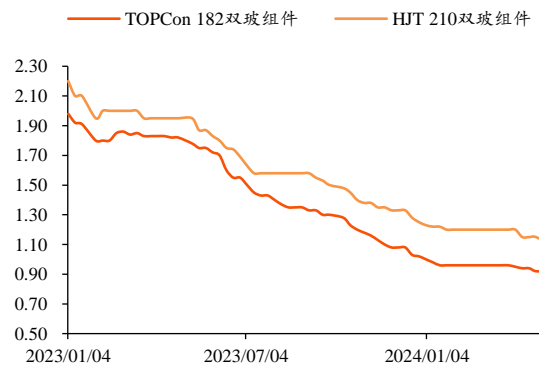
资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图15:PERC 双玻组件价格 (元/W)



资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图16:N型双玻组件价格 (元/W)

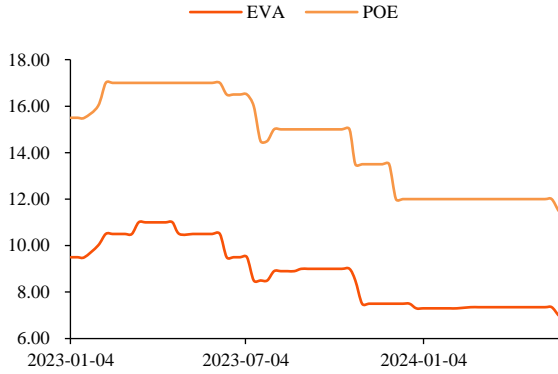


资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

根据 SOLARZOOM 数据，EVA 胶膜本周报价 7 元/平米，周环比-5%；  
请务必阅读报告正文后各项声明

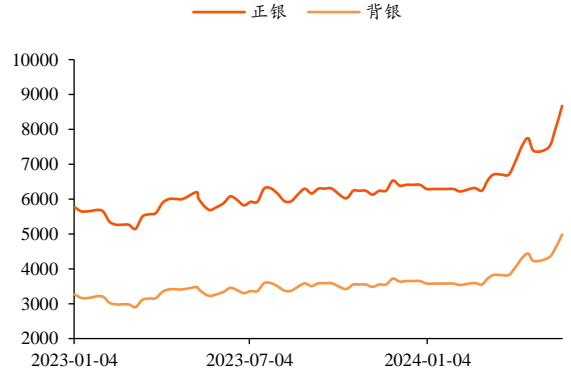
POE 胶膜 11.5 元/平米，周环比-4%。正银 8673 元/kg，周环比+8%；背银 4984 元/kg，周环比+9%。光伏玻璃 3.2mm 为 25.5 元/平米，周环比-2%；2.0mm 为 17.7 元/平米，周环比-2%。

图17:胶膜价格 (元/m<sup>2</sup>)



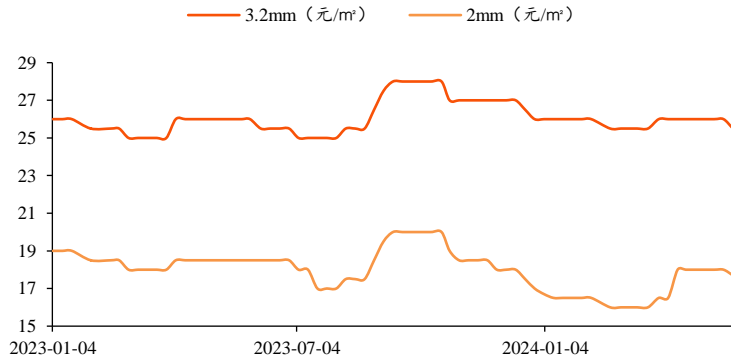
资料来源: SOLARZOOM, 甬兴证券研究所

图18:银浆价格 (元/Kg)



资料来源: SOLARZOOM, 甬兴证券研究所

图19:光伏玻璃价格 (元/m<sup>2</sup>)



资料来源: SOLARZOOM, 甬兴证券研究所



## 4. 行业与公司动态

### 4.1. 行业新闻

**表1:行业新闻**

序号	内容
1	5月20日, 陇南市人民政府办公室关于印发2024年度创建“两山”实践创新基地助推经济社会高质量发展工作方案的通知, 通知指出, 加快推进“十四五”第二批80万千瓦风光电项目建设进度, 开展第三批风光电建设指标竞争性配置工作。力争宕昌县抽水蓄能项目核准立项, 加快推进康县3.5万千瓦分布式光伏发电项目。
2	5月21日, 清远市人民政府办公室发布关于清远市贯彻落实《广东省新形势下推动工业企业加快实施技术改造若干措施》的实施意见, 文件指出, 支持新型储能等产品应用推广, 鼓励工业企业自建分布式光伏发电系统和新型储能设施, 鼓励钢铁、水泥等行业企业开展工艺提升、减排低碳的改造项目。
3	5月22日, 江苏泰兴市政府印发泰兴市深入推进先进制造业和现代服务业融合发展实施方案(2024-2026年)的通知, 通知指出, 推进太阳能、氢能等新能源生产服务与设备制造协同发展, 推广智能发电、智慧用能设备系统, 完善氢能制备、储运、加注等设施和服务。发展回收与利用服务, 推动再生资源清洁化回收、规模化利用和产业化发展。
4	5月22日, 姚安县人民政府印发姚安县2024年进一步推动经济稳进提质政策措施的通知, 通知指出, 有序推进“风光水储一体化”新能源多能互补基地建设, 支持在农村地区、工业生产和交通等领域推进多场景应用分布式光伏, 积极推进独立储能示范项目与光禄220KV变电站同步建成投产, 年内完成配套工程建设, 保障新增不低于30万千瓦装机新能源并网需要。
5	5月22日, 湖南安化县人民政府印发《安化县碳达峰实施方案》的通知。文件提出, 大力发展可再生能源。依托绿色能源产业发展, 以光伏利用为重点, 以城区为发展新增长点, 以应用场景和整体连片推进等开发模式创新为发展主动力, 推进可再生能源利用取得新突破。坚持集中式与分布式光伏利用并举, 积极开展农光互补、林光互补、茶光互补、渔光互补、屋顶分布式光伏、户用光伏发电, 重点推进乐安镇、田庄乡等地光伏发电项目建设。
6	5月23日, 西藏那曲公布700MW保障性新能源保供项目完成指标优选。据悉, 本次共划分了10个标段, 其中光伏规模500MW, 风电项目规模100MW, 光热项目规模100MW。根据结果, 国家能源集团、国家电投、华电集团、华能集团、中国电建、中核集团、金开新能源、西藏开投等企业获得本批次指标。
7	5月23日, 绍兴市柯桥区人民政府印发柯桥区推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干措施的通知, 通知指出, 继续推动老旧变电设备和输电线路改造、电网设施数字化智能化更新, 推动光伏、新型储能等能源设备更新改造, 每年完成光伏项目投资2500万元以上, 到2027年完成1500千瓦光伏装机更新改造。
8	5月23日, 东川区舍块乡帽壳山光伏发电项目、烂泥坪光伏发电项目、石庄光伏发电项目、拖潭光伏发电项目EPC总承包中标候选人公布, 4个标段中标候选人第一人均为中国电建集团昆明勘测设计研究院有限公司。从单价来看, 投标均价在1.434-2.011元/W, 分别来看, 标段1均价1.637元/W, 标段2均价1.547元/W, 标段3均价1.927元/W, 标段4均价1.536元/W。
9	5月24日, 上海市人民政府印发《上海市促进绿色电力消费加快能源低碳转型实施意见》的通知, 通知指出, 市内绿电交易引入风电、光伏、生物质等多品种绿电参与交易, 2024年9月起新并网发电绿电交易企业需自建或购买储能调峰能力; 存量新能源原则上给予3年豁免期, 后续适时予以调整。

资料来源: 北极星太阳能光伏网, 盖锡新能源网, solarzoom, 甬兴证券研究所

## 4.2. 公司公告

**表2:公司公告**

公告发布时间	公司名称	公告内容
20240520	固德威	公司发布公告,拟参与公司首发前股东询价转让的股东为合众聚德,出让方拟转让股份的总数为2,160,900股,占固德威总股本的比例为1.25%。本次询价转让为非公开转让,不会通过集中竞价交易方式进行。本次询价转让的出让方合众聚德非持股5%以上的股东,为固德威控股股东、实际控制人的一致行动人,且为公司员工持股平台,公司部分董事、监事及高级管理人员通过合众聚德间接持有固德威股份。
20240520	海目星	公司发布公告,公司近期在中红外飞秒激光(国内把波长超过5 $\mu$ m的中红外称为长波红外)关键技术及其医疗领域应用中取得了重大突破。公司将依托该技术的不断创新,按照以下步骤重点实施逐步推进产业化进程:1、争取尽快完成相关医疗器械产品的临床实验,并获得相关产品的二类以及三类医疗许可证;2、相关医疗器械产品在获取二类以及三类医疗许可证后,公司争取在三到五年内实现医疗相关产业的产业化布局和规模化生产。如果以上计划能顺利推进和实现,预计该项目将对公司未来的业绩和利润的增长产生积极影响。
20240520	楚江新材	公司发布公告,控股子公司顶立科技拟申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市。包含采用超额配售选择权发行的股票数量在内,顶立科技拟本次发行的股票数量不超过15,292,221股(含本数)。本次发行全部为新股发行,顶立科技原股东不公开发售股份。
20240520	英诺激光	公司发布公告,2024年5月10日至5月17日,公司累计实施回购公司股份653,100股,占当前总股本的0.43%,最高成交价为16.90元/股,最低成交价为15.74元/股,成交总金额为人民币10,496,514.00元。
20240522	双良节能	公司发布公告,公司中标大唐陕西西王寨煤电一体化项目电厂2 $\times$ 660MW新建工程间冷散热系统设备及附属设施采购项目。本次项目预计中标金额为人民币10,998万元,占公司2023年度经审计营业收入比重为0.48%。
20240522	禾迈股份	公司发布公告,截至2024年5月22日,已实际通过本次回购计划回购公司股份406,243股,占公司总股本比例为0.49%,回购成交的最高价为259.99元/股,最低价为212.60元/股,支付的资金总额为人民币100,012,548.41元。
20240524	启迪设计	公司发布公告,公司与江苏永联精筑建设集团有限公司组成联合体,中标苏国土2022-WG-3号地块项目设计采购施工总承包(EPC)项目,中标价为1,081,495,081.00元。
20240524	能辉科技	公司发布公告,公司与中国电建下属子公司中电建贵州院就中标项目签订了工程总承包合同一、合同二,合同金额分别为13,158.90万元、13,407.85万元。合同一盘州市鸡场坪一期农业光伏电站项目光伏场区工程装机容量约100MW,合同二盘州市高光农业光伏电站项目光伏场区工程装机容量约98.88MW。

资料来源:wind, 甬兴证券研究所

## 4.3. 融资动态

**表3:定增动态**

代码	名称	最新公告日	方案进度	发行方式	增发数量(万股)	预计募集资金(亿元)	定向增发目的
002006.SZ	精工科技	2024/05/17	证监会通过	定向	13654.80	9.43	项目融资
300317.SZ	珈伟新能	2024/04/26	证监会通过	定向	24728.52	11.33	补充流动资金

资料来源:Wind, 甬兴证券研究所

**表4:可转债动态**

代码	名称	最新公告日	方案进度	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)
002129.SZ	TCL 中环	2024/5/24	股东大会通过	49.00	6
603628.SH	清源股份	2024/4/30	董事会预案	5.00	6

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

#### 4.4. 解禁动态

**表5:解禁动态 (2024/05/27-2024/05/31)**

代码	公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	变动后总股本 (万股)	变动后流通 A 股 (万股)	变动后占比 (%)	解禁股份类型
688408.SH	中信博	2024/05/30	47.55	4729.52	13,629.50	13,619.10	99.92	股权激励一般股份

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

#### 4.5. 股东大会

**表6:股东大会 (2024/05/27-2024/05/31)**

代码	名称	会议日期	会议类型	会议名称
002943.SZ	宇晶股份	2024/05/31	临时股东大会	2024 年第一次临时股东大会
0968.HK	信义光能	2024/05/31	股东大会	股东周年大会
3800.HK	协鑫科技	2024/05/31	股东大会	股东周年大会
601877.SH	正泰电器	2024/05/31	股东大会	2023 年年度股东大会
603628.SH	清源股份	2024/05/31	股东大会	2023 年年度股东大会
603806.SH	福斯特	2024/05/31	临时股东大会	2024 年第二次临时股东大会
002514.SZ	宝馨科技	2024/05/30	临时股东大会	2024 年第二次临时股东大会
300093.SZ	金刚光伏	2024/05/30	股东大会	2023 年年度股东大会
300861.SZ	美畅股份	2024/05/30	股东大会	2023 年年度股东大会
688472.SH	阿特斯	2024/05/30	股东大会	2023 年年度股东大会
000875.SZ	吉电股份	2024/05/28	股东大会	2023 年年度股东大会
300274.SZ	阳光电源	2024/05/28	股东大会	2023 年年度股东大会
002617.SZ	露笑科技	2024/05/27	临时股东大会	2024 年第三次临时股东大会

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 5. 风险提示

**下游需求不及预期：**宏观经济、政策等均可能对光伏行业下游需求产生较大影响，光伏下游需求面临不及预期风险。

**市场竞争加剧：**随着各环节产能快速扩张，行业面临竞争加剧、盈利能力下降风险。

**国际贸易政策不确定：**国际贸易政策影响国内产品出口，一旦政策发生较大波动带来的贸易壁垒可能会造成国内企业出货不及预期。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。