

➤ **本周 (20240715-20240719) 板块行情**

➤ **电力设备与新能源板块:** 本周上涨 1.55%，涨跌幅排名第 5，强于大盘。本周太阳能指数涨幅最大，核电指数涨幅最小。太阳能指数上涨 4.84%，锂电池指数上涨 4.38%，风力发电指数上涨 1.57%，工控自动化上涨 0.17%，新能源汽车指数下跌 1.44%，储能指数下跌 1.91%，核电指数下跌 5.00%。

➤ **新能源车: 美国 6 月汽车市场——整体增速放缓**

根据 Marklines, 2024 年 6 月, 美国汽车市场总销量达到了 132.1 万台, 同比下降 3.0%, 环比下降 7.6%。美国新能源车总销量为 12 万辆, 同比下降 1.7%, 环比下降 3.5%, 其中纯电动汽车销量 9.7 万辆, 插电混动 2.35 万辆, 渗透率为 9.1%。整体来看, 对比上月美国汽车销量整体下滑, 新能源汽车渗透率有所增加。

➤ **新能源发电: 中东光伏前景广阔, 国内企业加速布局**

**中东光伏需求前景广阔, 多企业展开布局。** 2023 年, 中东光伏需求约为 20.5GW~23.6GW, 以土耳其、沙特、阿联酋为首的市场光伏需求量大幅增加。到 2030 年沙特将实现 58.7GW 可再生发电能力, 其中包括 40GW 光伏发电。

我们认为, 中国光伏厂商布局中东产能, 有望进一步发挥中国企业的专业化优势, 并且进一步缓解当前国内光伏企业的盈利压力。

➤ **电力设备及工控: 1~6 月全社会用电量累计 46575 亿千瓦时, 同比增长 8.1%**

1~6 月全社会用电量累计 46575 亿千瓦时, 同比增长 8.1%, 6 月全社会用电量 8205 亿千瓦时, 同比增长 5.8%。从分产业用电看, 1~6 月第一产业用电量 623 亿千瓦时, 同比增长 8.8%; 第二产业用电量 30670 亿千瓦时, 同比增长 6.9%; 第三产业用电量 8525 亿千瓦时, 同比增长 11.7%; 城乡居民生活用电量 6757 亿千瓦时, 同比增长 9.0%。

➤ **本周关注:** 宁德时代、阳光电源、明阳电气、金盘科技、许继电气、协鑫科技、振江股份、中信博、锦浪科技、平高电气等。

➤ **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	189.44	11.79	11.87	13.22	16	16	14	推荐
300274.SZ	阳光电源	72.30	6.36	7.31	8.82	11	10	8	推荐
301291.SZ	明阳电气	33.05	1.82	2.20	2.85	18	15	12	推荐
688676.SH	金盘科技	41.79	1.18	1.88	2.73	35	22	15	推荐
000400.SZ	许继电气	29.42	1.00	1.19	1.68	29	25	18	推荐
3800.HK	协鑫科技	1.06	0.09	0.10	0.13	12	11	8	推荐
603507.SH	振江股份	21.80	1.29	2.37	3.22	17	9	7	推荐
688408.SH	中信博	66.53	2.54	5.37	6.95	26	12	10	推荐
300763.SZ	锦浪科技	65.07	1.98	2.12	2.77	33	31	23	推荐
600312.SH	平高电气	20.35	0.60	0.85	1.05	34	24	19	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测。(注: 股价为 2024 年 7 月 19 日收盘价。协鑫科技股价采用人民币, 汇率为 1RMB=1.08HKD)

**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 李佳**

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

**分析师 朱碧野**

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

**分析师 李孝鹏**

执业证书: S0100524010003

邮箱: lixiaopeng@mszq.com

**分析师 赵丹**

执业证书: S0100524050002

邮箱: zhaodan@mszq.com

**分析师 林誉韬**

执业证书: S0100524070001

邮箱: linyutao@mszq.com

**分析师 席子屹**

执业证书: S0100524070007

邮箱: xiziyi@mszq.com

**研究助理 许浚哲**

执业证书: S0100123020010

邮箱: xujunzhe@mszq.com

**研究助理 黎静**

执业证书: S0100123030035

邮箱: lijing@mszq.com

**相关研究**

1. 电力系列深度 (01): 重要基荷能源, 核电迈入高景气周期-2024/07/16
2. 电力设备及新能源周报 20240714: 光伏供需有望边际改善, 动力电池装机持续增长-2024/07/14
3. 电力设备及新能源周报 20240707: 100GW 风光热指标分配落地, 6 月新能源车销量走高-2024/07/07

# 目录

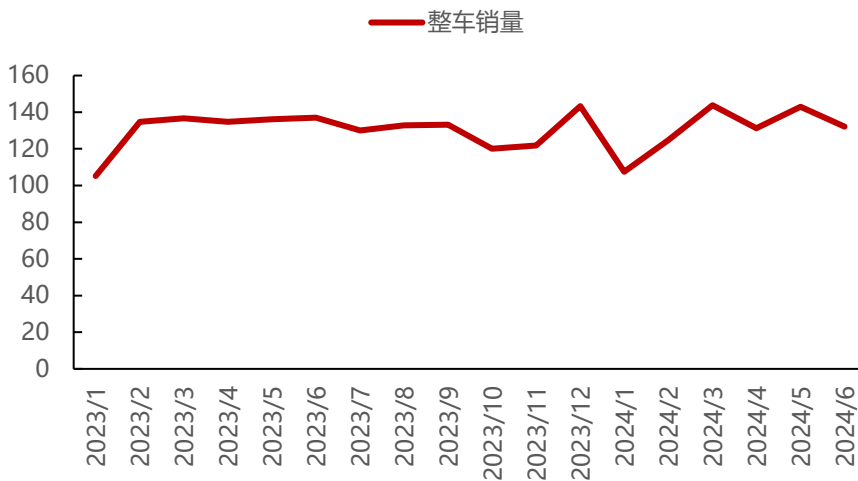
<b>1 新能源汽车：美国 6 月汽车市场——整体增速放缓 .....</b>	<b>3</b>
1.1 行业观点概要 .....	3
1.2 行业数据跟踪 .....	5
1.3 行业公告跟踪 .....	7
<b>2 新能源发电：中东光伏前景广阔，国内企业加速布局 .....</b>	<b>8</b>
2.1 行业观点概要 .....	8
2.2 行业数据跟踪 .....	12
2.3 行业公告跟踪 .....	14
<b>3 电力设备及工控：1~6 月全社会用电量累计 46575 亿千瓦时，同比增长 8.1%。 .....</b>	<b>16</b>
3.1 行业观点概要 .....	16
3.2 行业数据跟踪 .....	20
3.3 行业公告跟踪 .....	21
<b>4 本周板块行情 .....</b>	<b>22</b>
<b>5 风险提示 .....</b>	<b>24</b>
<b>插图目录 .....</b>	<b>25</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>25</b>

# 1 新能源汽车：美国 6 月汽车市场——整体增速放缓

## 1.1 行业观点概要

**整车市场销量下滑：**根据 Marklines，2024 年 6 月，美国汽车市场总销量达到了 132.1 万台，同比下降 3.0%，环比下降 7.6%。1-6 月累计销量达到 782.55 万辆，累计同比下降 0.25%，总体销量有所下滑。

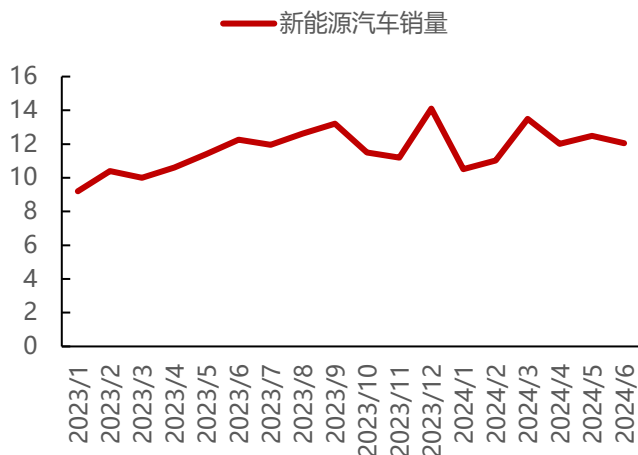
图1：美国整车市场销量（万辆）



资料来源：芝能汽车公众号，民生证券研究院

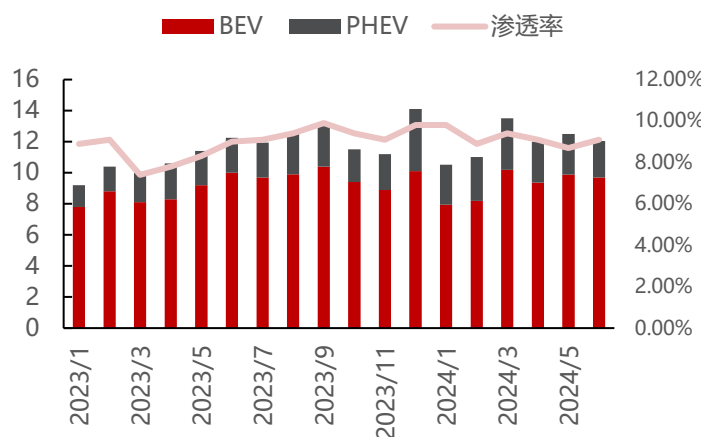
**电动汽车增速放缓：**2024 年 6 月美国新能源汽车市场继续增长，新能源车总销量为 12 万辆，同比下降 1.7%，环比下降 3.5%，其中纯电动汽车销量 9.7 万辆，插电混动 2.35 万辆，渗透率为 9.1%。1-6 月新能源汽车累计销量达到 71.68 万辆，累计同比增长 12.2%。其中，纯电动汽车 1-6 月累计销量达到 55.29 万辆，占比 77.2%，累计同比增长 5.9%。插电混动汽车 1-6 月累计销量为 16.3 万辆，占比 22.7%，累计同比增长 39.8%。整体来看，对比上月美国电动汽车销量下滑，而新能源汽车渗透率有所增加。

图2: 美国新能源汽车销量 (万辆)



资料来源: 芝能汽车公众号, 民生证券研究院

图3: 美国 BEV、PHEV 销量 (万辆) 与渗透率 (%)



资料来源: 芝能汽车公众号, 民生证券研究院

### 投资建议:

电动车是长达 10 年的黄金赛道, 24 年国内维持 1150 万辆电动车销量预期, 增速超 20%, 重点推荐三条主线:

主线 1: 长期竞争格局向好, 且短期有边际变化的环节。重点推荐: 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 210 Wh/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: 低空经济【万丰奥威】、【卧龙电驱】; 固态电池【三祥新材】、【元力股份】等。

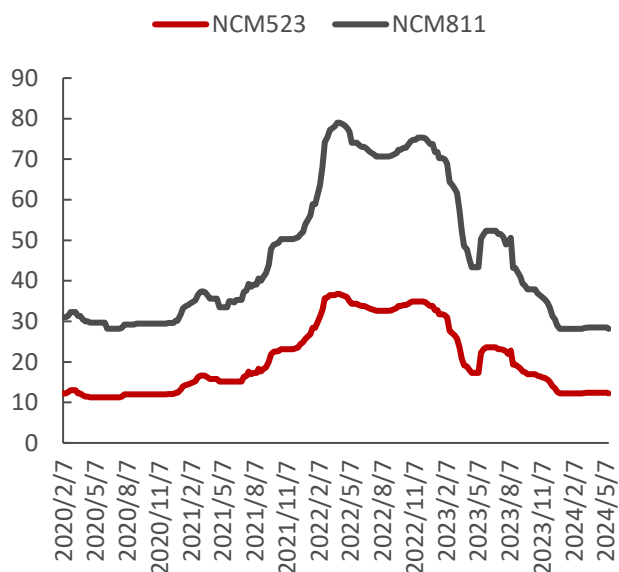
## 1.2 行业数据跟踪

表1：近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2024/5 /17	2024/5 /23	2024/5 /31	2024/6 /6	2024/6 /13	2024/6 /21	2024/6 /28	2024/7 /5	2024/7 /12	环比 (%)	
三元动力电池	元/Wh	0.46	0.46	0.46	0.49	0.48	0.45	0.48	0.48	0.47	2.08%	
正极材料	NCM523	万元/吨	12.45	12.7	12.4	13.12	12.86	11.22	12.71	12.69	12.64	0.39%
	NCM811	万元/吨	16.2	16.5	16.35	16	15.69	15.57	15.55	15.55	15.54	0.06%
三元前驱体	NCM523	万元/吨	7.4	7.7	7.7	7.5	7.15	6.95	6.7	6.65	6.65	0.00%
	NCM811	万元/吨	9.15	9.4	9.4	9.15	8.7	8.38	8.35	8.35	8.2	1.80%
	硫酸钴	万元/吨	3.15	3.2	3.18	3.09	3.025	2.975	2.95	2.95	2.95	0.00%
	硫酸镍	万元/吨	3.2	3.325	3.3	/	/	/	2.85	2.85	2.85	0.00%
	硫酸锰	万元/吨	0.585	0.625	0.63	/	/	/	0.65	0.64	0.64	0.00%
	电解钴	万元/吨	22.8	23	22.7	22.65	22.2	21.8	21	20.8	20.3	2.40%
	电解镍	万元/吨	15.27	15.09	14.4	/	/	/	/	/	/	/
磷酸铁锂	万元/吨	4.23	4.23	4.19	4.15	4.04	4.23	4.21	4.18	4.1	1.91%	
钴酸锂	万元/吨	16.65	16.75	16.75	16.95	16.7	16.6	16.4	16.35	16.1	1.53%	
锰酸锂	低容量型	万元/吨	4.15	4.15	4.15	3.8	3.6	3.45	3.35	3.25	3.30	1.54%
	高压实	万元/吨	4.35	4.35	4.35	/	/	/	/	/	/	/
	小动力型	万元/吨	4.55	4.55	4.55	4.2	4	3.85	3.75	3.55	3.5	1.41%
碳酸锂	工业级	万元/吨	10.2	10.15	9.75	9.53	9.04	8.69	8.57	8.49	8.15	4.00%
	电池级	万元/吨	10.7	10.575	10.13	9.93	9.48	9.15	9.06	8.98	8.11	9.69%
氢氧化锂	万元/吨	9.775	9.375	9.25	9.47	9.03	8.86	8.82	8.79	8.68	1.25%	
负极材料	中端	万元/吨	3.85	3.85	3.7	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	0.00%
	高端动力	万元/吨	5.75	5.75	5.75	5.15	5.14	5.14	5.15	5.15	5.15	0.00%
	高端数码	万元/吨	4.85	4.85	4.85	5.46	5.46	5.46	5.46	5.46	5.43	0.55%
隔膜（基膜）	数码（7μm）	元/平方米	0.95	0.875	0.88	0.93	0.89	0.89	0.87	0.86	0.86	0.00%
	动力（9μm）	元/平方米	0.925	0.86	0.86	0.85	0.83	0.83	0.81	0.8	0.8	0.00%
电解液	磷酸铁锂	万元/吨	1.85	1.675	1.58	2.19	2.1	2.1	2.09	2.09	2.08	0.48%
	三元/圆柱	万元/吨	2.35	2.2	2.08	/	/	/	/	/	/	/
	/2600mAh	万元/吨	2.35	2.2	2.08	/	/	/	/	/	/	/
其他辅料	DMC（溶剂）	万元/吨	0.48	0.48	0.48	0.4575	0.457	0.457	0.457	0.457	0.517	13.11%
	六氟磷酸锂	万元/吨	6.85	6.775	6.68	6.55	6.3	6.34	6.2	6.16	6.03	2.11%

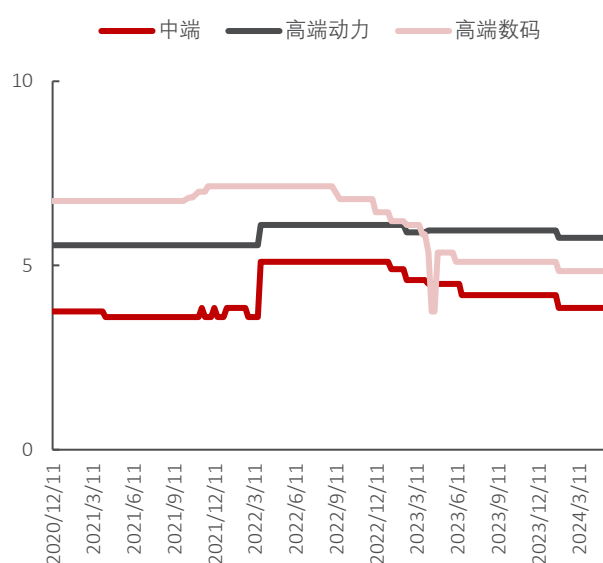
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院整理

**图4：三元正极材料价格走势（万元/吨）**



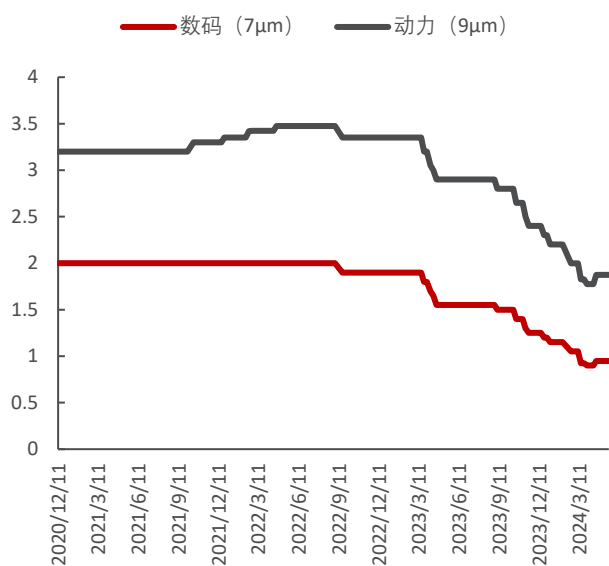
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院

**图5：负极材料价格走势（万元/吨）**



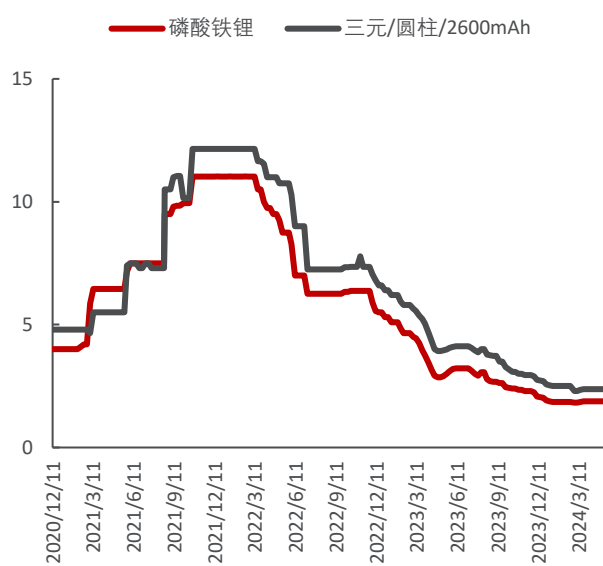
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院

**图6：隔膜价格走势（元/平方米）**



资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院

**图7：电解液价格走势（万元/吨）**



资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院

## 1.3 行业公告跟踪

**表2：新能源汽车行业个股公告跟踪 (07/15-07/19)**

公司	公告
科达利	配套资金深圳市科达利实业股份有限公司关于全资子公司通过高新技术企业复审的公告：公司收到大连市科学技术局、大连市财政局、国家税务总局大连市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号：GR202321200192，发证时间：2023年12月12日，有效期三年。
璞泰来	上海璞泰来新能源科技股份有限公司2023年年度权益分派实施公告：以实施权益分派股权登记日登记的总股本2,137,973,428股扣除公司回购专用账户9,751,415股，即以2,128,222,013股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.40元（含税），合计派发现金红利297,951,081.82元（含税）。
中通客车	2024年5月份产销数据自愿性信息披露公告：产量/销量为1277/1045辆，同比增长135%/113%。
长安汽车	关于2024年5月份产、销快报的自愿性信息披露公告：1-5月，长安汽车销量1,109,038辆，同比增加12.03%；自主品牌销量932,436辆，同比增加11.64%；自主乘用车销量683,642辆，同比增加8.53%；自主品牌海外销量173,885辆，同比增加80.81%。
金龙汽车	金龙汽车2024年5月份产销数据快报：客车生产量本月4,183辆，同比增长13.21%；客车销售量4,554辆，同比增长41.91%。
安凯客车	关于2024年5月份产销情况的自愿性信息披露公告：产量397，同比增长107.29%；销量510，同比增长90.21%。
ST 曙光	关于2023年度暨2024年第一季度业绩说明会召开情况的公告

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

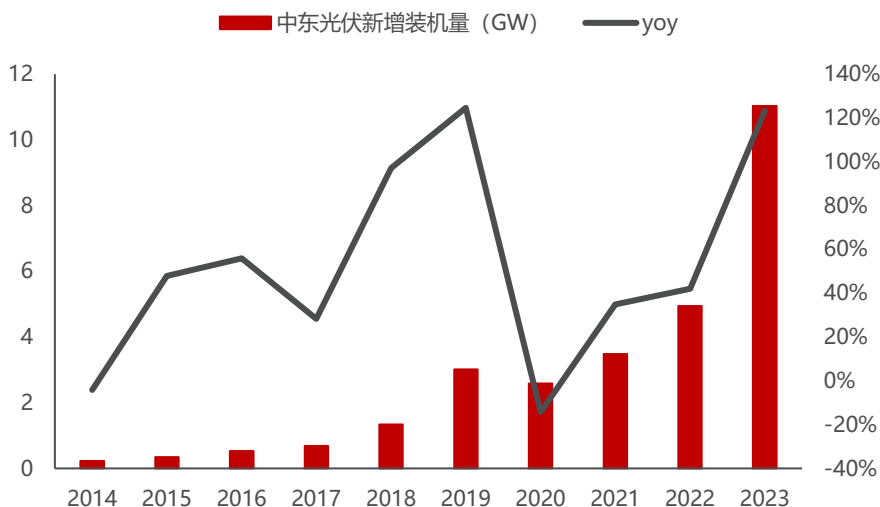
## 2 新能源发电：中东光伏前景广阔，国内企业加速布局

### 2.1 行业观点概要

#### 光伏观点：

**中东光伏需求前景广阔，多企业展开布局。**中东地区绝大多数地区属于热带沙漠气候，全年光照充足，据 Infolink Consulting 统计，2023 年，中东光伏需求约为 20.5GW~23.6GW，以土耳其、沙特、阿联酋为首的市场光伏需求量大幅增加。其中，沙特是中东最大的经济体之一、全球最大的石油出口国，近些年正在寻求能源结构优化。《沙特 2030 愿景》中提出，到 2030 年沙特将实现 58.7GW 可再生发电能力，其中包括 40GW 光伏发电，由此测算 23-30 年沙特年光伏新增装机量 CAGR 将超过 40%。

图8：2014-2023 年中东光伏年度新增装机情况 (GW)



资料来源：SMM，民生证券研究院

基于中东市场的发展潜力，今年以来，阳光电源、TCL 中环、晶科能源等多家光储相关企业进军中东市场。

**阳光电源：**7 月 15 日，阳光电源与沙特 ALGIHAZ 成功签约全球最大储能项目，容量达到 7.8Wh。

**TCL 中环：**公司与 Vision Industries、沙特阿拉伯公共投资基金 PIF 子公司 RELC 设立合资公司，共同在沙特建设年产 20GW 光伏晶体晶片项目。

**晶科能源：**公司全资子公司晶科中东与 PIF、RELC 以及 Vision Industries 合作，在沙特阿拉伯建设 10GW 高效电池及组件项目项目总投资约 36.93 亿沙特里亚尔（约合 9.85 亿美元）。



**协鑫科技：**与穆巴达拉主权基金的全资子公司 MDC POWER HOLDING COMPANY LLC 订立合作协议，双方探讨合作开发阿联酋首个多晶硅生产设施。

**中信博：**与沙特工业城市和技术区管理局签订土地租赁协议，建设中信博第二个海外生产基地，其沙特工厂建成后综合产能达 3GW。

**表3：国内光伏厂商中东布局情况**

公司	相关布局
阳光电源	与沙特 ALGIHAZ 签约全球最大储能项目，容量高达 7.8GWh，将部署 1500 余套 PowerTitan2.0 液冷储能系统
TCL 中环	7 月 16 日发布公告称计划与 VI、RELC 签署股东协议，设立合资公司，在沙特建设年产 20GW 光伏晶体晶片项目，总投资额预计约为 20.8 亿美元
晶科能源	宣布与沙特公共投资基金（PIF）全资子公司 Renewable Energy Localization Company (RELC) 以及 Vision Industries Company (VI) 签订协议，在沙特成立合资公司，建设 10GW 高效电池及组件项目，预计总投资约 9.85 亿美元
协鑫科技	宣布其首个海外 FBR 颗粒硅项目落地阿联酋，预计将成为中国以外全球最大的多晶硅研发与制造基地
钧达股份	与阿曼投资署签署《投资意向协议》，拟在阿曼投资建设年产 10GW 高效光伏电池产能，总投资额约为 7 亿美元
中信博	与沙特工业城市和技术区管理局签订土地租赁协议，建设中信博第二个海外生产基地，其沙特工厂建成后综合产能达 3GW 产能

资料来源：公司公告，民生证券研究院

我们认为，中国光伏厂商布局中东产能，有望进一步发挥中国企业的专业化优势，在加速中东光伏产业发展的同时，有望进一步缓解当前国内光伏企业的盈利压力。

### 产业链价格：

**硅料：**硅料价格进入谷底横盘阶段，本期整体价格范围维持平稳。三季度开启，迫于盈利持续负值，包括龙头企业在内，出现越来越大幅度的减产/停产举措，使得预计三季度产量负增长加速，这有利于缓解供应端的去库压力。核心矛盾仍然是在存量产能与新增产能之间做出市场选择。此外，相当规模的新产能究竟能否在推迟过后择期投产不容乐观。

**硅片：**近期硅片分规格价格走势渐趋差异，182 与 183N 硅片由于前期企业低价出清、库存去化快速，同时受到细分规格稀释影响，该规格出现紧张讯号，厂家陆续商谈涨价，从 1.1 元调整到 1.12 元。210RN 系列则相对富裕，厂家可能转往侧重小尺寸的生产。P 型硅片中 M10, G12 尺寸成交落在每片 1.25 与 1.7 元。N 型硅片价格 M10, G12, G12R 尺寸成交价格落在每片 1.1、1.6-1.65 与 1.3 元左右。183N 主流均价依然维稳，落在每片 1.1 元，厂家的尝试性涨价仍未大批量接受。

**电池片：**本周价格大稳小动，P 型 M10 和 G12 尺寸下探到每瓦 0.29 元。在 N 型电池片方面，M10 TOPCon 电池片均价也维持在每瓦 0.29 元，低价甚

至跌破每瓦 0.28 元，毛利达到 -11% 至 -12%，持续面临亏损。至于 G12R 和 G12 TOPCon 电池片当前价格则下探到每瓦 0.29 与 0.3 元。伴随着维持高位的电池片库存水平，成本考量下当前已无跌价空间，然供需角度来看仍然面临过剩，企业在长期无法营利的情境僵持难下。个别企业针对高效的电池产品维持挺价，以不低于每瓦 0.29-0.3 元维持出货。

**组件：**本周价格小幅波动，TOPCon 组件价格大约落于 0.76-0.88 元，部分集中式项目落于 0.76-0.8 元，整体均价落在每瓦 0.8-0.83 元人民币。组件价格修复仍须等待需求回升。182 PERC 双玻组件价格约每瓦 0.72-0.85 元，国内项目减少较多逐渐低于 0.8 元以下。HJT 组件约为每瓦 0.85-1.05 元，均价朝向 0.96-1 元的价位前进，大项目价格也可见低于 1 元的价格。海外市场 TOPCon 价格区域分化明显，亚太区域价格约 0.1-0.105 美元，欧洲及澳洲区域价格仍有分别 0.085-0.115 欧元及 0.105-0.13 美元的执行价位；巴西市场价格约 0.085-0.12 美元，中东市场价格持续下探 0.09-0.12 美元，大项目均价贴近 0.1 元美元以内；拉美 0.09-0.11 美元。PERC 价格执行约每瓦 0.09-0.10 美元。HJT 部分约每瓦 0.12-0.14 美元。

#### 储能观点：

**乌克兰宣布取消能源设备的进口关税。**由于俄乌冲突带来的能源危机导致乌克兰国内电力需求随着价格的上涨而增加，乌克兰议会于今日批准了两项法律，取消对发电机、风能和太阳能发电以及蓄电池等能源进口设备的关税和增值税，旨在加速这些设备的引进，以缓解当前的能源供应紧张局面，为乌克兰的能源安全提供有力保障。同时，乌克兰政府设立超过 5.51 亿欧元的专项基金，专门用于支持能源行业的运营和维护工作，确保能源供应的稳定性和可持续性。

#### 投资建议：

##### 光伏

海内外需求预期旺盛；产业链技术迭代加速，强调差异化优势，各厂家有望通过持续研发打造差异化优势，在提升效率的同时持续扩张下游应用场景。建议关注三条主线：

1) 具有潜在技术变革与颠覆的电池片环节，推荐**隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、天合光能**等，关注**东方日升、爱旭股份、高测股份、迈为股份、帝科股份、TCL 中环、钧达股份**等。

2) 推荐深度受益光储需求高景气的逆变器环节**阳光电源、固德威、锦浪科技、德业股份、禾迈股份、昱能科技**；受益大电站相关，关注**阳光电源，中信博，上能电气**等。

3) 推荐有市占率提升空间逻辑的辅材企业，推荐**威腾电气**，关注**宇邦新材**、**通灵股份**；推荐供需紧平衡的 EVA 胶膜与高纯石英砂环节，推荐**福斯特**、**海优新材**、**赛伍技术**等，关注**石英股份**等。

## 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（推荐**天顺风能**、**海力风电**、**泰胜风能**等）；海缆（推荐**东方电缆**，关注**宝胜股份**、**太阳电缆**等）；关注大兆瓦关键零部件（**广大特材**、**日月股份**、**金雷股份**、**盘古智能**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（**振江股份**、**日月股份**、**恒润股份**、**金雷股份**等）、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。

## 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，重点推荐【**阳光电源**】【**金盘科技**】【**华自科技**】【**科陆电子**】【**南都电源**】【**南网科技**】等，建议关注【**科华数据**】【**上能电气**】【**永福股份**】【**英维克**】【**青鸟消防**】；

场景二：户储的核心在于产品，重点推荐【**德业股份**】【**科士达**】【**派能科技**】【**鹏辉能源**】，建议关注【**华宝新能**】等；

场景三：工商业侧储能，重点推荐【**苏文电能**】【**金冠电气**】【**金冠股份**】【**泽宇智能**】等。

## 2.2 行业数据跟踪

表4：本周光伏产业链价格走势

产品	2024/ 5/22	2024/ 5/29	2024/ 6/5	2024/ 6/13	2024/ 6/19	2024/ 6/26	2024/ 7/3	2024/ 7/10	2024/ 7/17	环比
硅料										
多晶硅 致密料元/kg	41	41	40	40	39	39	39	39	39	0.00%
单晶硅片-182mm 美元/片	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.00%
单晶硅片-182mm 元/片	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	0.00%
单晶硅片-210mm 美元/片	0.22	0.22	0.22	0.22	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.00%
单晶硅片-210mm 元/片	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.00%
N 型硅片-182mm 美元/片	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	0.00%
N 型硅片-210mm 元/片	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	0.00%
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1+% 美元/W	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.00%
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1+% 元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29	-3.33%
单晶 PERC 电池片-210mm/22.8%美 元/W	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.00%
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1+% 元/W	0.32	0.31	0.31	0.31	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29	-3.33%
TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.00%
TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.31	0.30	0.30	0.33	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	0.00%
182mm 单晶 PERC 组件美元/W	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00%
182mm 单晶 PERC 组件元/W	0.83	0.83	0.83	0.83	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.00%
210mm 单晶 PERC 组件美元/W	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00%
210mm 单晶 PERC 组件元/W	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.00%
TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.89	0.88	0.88	0.88	0.86	0.85	0.85	0.84	0.84	0.00%
HJT 双玻组件-210mm 元/W	1.10	1.10	1.10	1.10	1.07	1.05	1.05	1.00	0.98	-2.00%
光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m <sup>2</sup>	26.5	26.5	26.5	26.5	25.5	25.0	24.5	24.5	24.5	0.00%
光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m <sup>2</sup>	18.5	18.5	18.5	18.5	17.0	16.5	15.5	15.5	15.5	0.00%

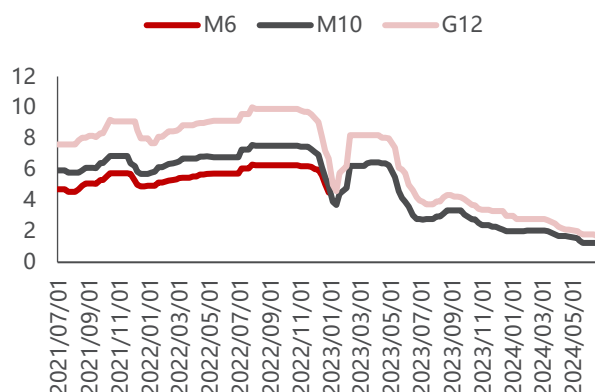
资料来源：PV InfoLink，民生证券研究院整理

图9：硅料价格走势（元/kg）



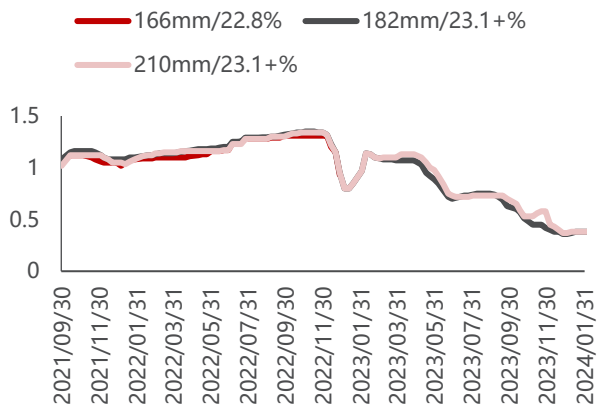
资料来源：PV InfoLink，民生证券研究院

图10：单晶硅片价格走势（元/片）



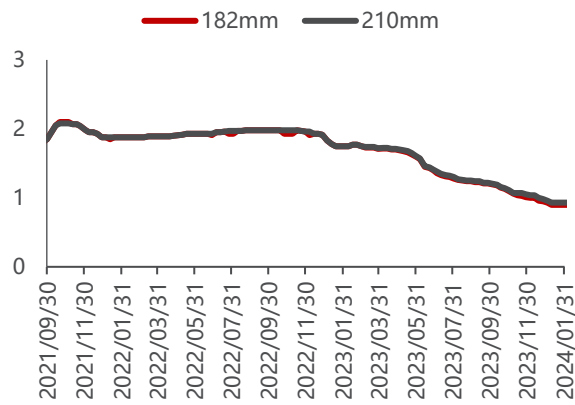
资料来源：PV InfoLink，民生证券研究院

图11：电池片价格走势（元/W）



资料来源：PV InfoLink，民生证券研究院

图12：组件价格走势（元/W）



资料来源：PV InfoLink，民生证券研究院

## 2.3 行业公告跟踪

表5：新能源发电行业个股公告跟踪 (07/15-07/19)

公司	公告
中信博	中信博关于跟踪支架系统在手订单情况的自愿性披露公告：截至 2024 年 6 月 30 日，公司在手订单约 66.69 亿元（未含税），其中跟踪支架约 55.49 亿元，同比增长约 183.11%。
科达利	2024 年半年度业绩预告：扣除非经常性损益后的净利润预计为 59,000 万元至 66,000 万元，同比增加 18.96%至 33.07%。
川仪股份	川仪股份 2024 年半年度业绩快报公告：扣除非经常性损益的净利润 31,400 万元，较上年同期增长 5.49%。
欣旺达	2024 年半年度业绩预告：扣除非经常性损益后的净利润预计为 73,844.60 万元至 86,999.00 万元，同比增加 99.79%至 135.38%。
厦门钨业	2024 年半年度业绩快报公告上半年：扣除非经常性损益的净利润为 86,016.10 万元，同比增幅为 27.96% 关于聘任高级管理人员的公告：聘任周羽君女士为公司副总裁，同时兼任公司董事会秘书。
亿嘉和	关于减资退出参股子公司暨关联交易的公告：公司以 3,971.36 万元通过定向减资方式退出其持有的国网瑞嘉（天津）智能机器人有限公司 21.05%的股权。公司财务总监王立杰兼任国网瑞嘉董事职务。
凯中精密	关于凯中转债即将到期及停止交易的第八次提示性公告：“凯中转债”将于 2024 年 7 月 26 日开始停止交易，2024 年 7 月 25 日为“凯中转债”最后一个交易日，最后一个交易日可转换公司债券简称为“Z 中转债”。
威尔泰	关于持股 5%以上股东增持公司股份超过 1%的提示性公告：宁波好蔚光于 2024 年 4 月 1 日至 2024 年 7 月 15 日从二级市场买入 190.69 万股公司股份，占公司总股本的 1.33%。
明阳电气	2024 半年业绩预告：归属于上市公司股东的净利润为 22,000.00 万元-26,000.00 万，同比增长 36.07%-60.81%。扣除非经常性损益后的净利润为 21,900.00 万元-25,900.00 万，同比增长 40.19%-65.80%。
中科电气	2024 半年业绩预告：归属于上市公司股东的净利润为 5,621 万元—7,495 万元，同比增长 145%—160%。扣除非经常性损益后的净利润为 7,658 万元—9,323 万元，同比增长 169%—184%。
TCL 中环	关于中东项目投资签约暨与 Vision Industries Company 合作进展的公告：三方将在沙特共同设立合资公司并在沙特阿拉伯投资建设年产 20GW 光伏晶体晶片工厂项目，总投资额预计约为 20.8 亿美元。
晶科能源	关于全资子公司与沙特公共投资基金等相关方签订股东协议的公告：晶科能源全资子公司晶科中东与沙特阿拉伯王国公共投资基金全资子公司 RELC 以及 VI 在沙特阿拉伯王国成立合资公司建设 10GW 高效电池及组件项目，总投资约 36.93 亿沙特里亚尔（约合 9.85 亿美元）。
阿特斯	2024 年上半年经营情况：归属于母公司所有者的净利润为人民币 12 亿元到 14 亿元，扣除非经常性损益的净利润为人民币 12 亿元到 14 亿元。预计 Q2 净利润环比 Q1 继续提升，环比增长 7%到 42%之间。Q1 公司实现组件出货量 6.3GW，较去年同期增长 3.28%，预计 Q2 组件出货量约 8GW，环比增长 27%。大储产品 Q1 交付量与 23 年全年持平，Q2 交付量预计相比 Q1 增长 50%以上。 2023 年年度权益分派实施公告：每股现金红利 0.11959 元，合计拟派发现金红利 435,50 万元（含税）。本年度公司现金分红比例为 15.00%。
禾迈股份	自愿披露关于项目中标的公告：公司中标两个项目，一是国家电投集团浙江电力有限公司的丽水万亩千兆光伏项目一期 10.8MW/10.8MWh 配套储能系统设备采购、安装及调试服务标段；二是湖南赢科储能科技有限公司的储能升压变流一体机集中采购项目，项目规模为 241.5MW。
东方电子	子公司重大经营合同中标的公告：公司全资子公司烟台东方威思顿电气共中标 7 个包，中标金额合计约为人民币 21,667.38 万元。
太阳能	公开发行公司债券预案的公告：本次公开发行公司债券的规模不超过人民币 20 亿元，期限不超过 10 年，品种不限，为固定利率债券。
日月股份	2023 年年度权益分派实施公告：A 股每股现金红利 0.28 元，合计拟派发现金红利 285,656,014.00 元（含税）。
赣锋锂业	2023 年度 A 股权益分派实施公告：以公司现有 A 股总股本 1,613,593,699 股为基数，向全体股东每 10 股派 8.00 元人民币现金。

杭州柯林	2024 年半年度业绩预告：归属于母公司所有者的净利润为 3,200.00 万元至 3,600.00 万元，同比增长 54.57%至 73.89%；扣除非经常性损益的净利润为人民币 3,000.00 万元至 3,400.00 万元，同比增长 125.50%至 155.57%。
万里股份	要约收购报告：至创天地与至创天地实际控制人莫天全控制的中指宏远共同以部分要约收购的方式收购上市公司的股份。收购的价格为 7.00 元/股，至创天地本次要约收购资金上限不超过 107,301,180 元。
远东股份	2023 年年度权益分派实施公告：A 股每股现金红利人民币 0.07 元（含税），共计派发现金红利人民币 15535 万元（含税）。
西子洁能	关于公司董事、总经理退休离任的公告：因达到法定退休年龄，廖海燕女士辞去公司董事、总经理职务。
天合光能	在手订单情况的自愿性披露公告：截至 2024 年 6 月 30 日，公司在手订单余额为 362.69 亿元（未含税）。
东方电气	2023 年年度权益分派实施公告：A 股每股现金红利 0.475 元，共计派发现金红利 14.8 亿元。
北京科锐	关于聘任公司董事会秘书的公告：聘任付静女士为公司董事会秘书，任期与公司第七届董事会一致。
金杯电工	购买德力导体科技（常州）有限公司 100%股权的公告：预计较德力导体 2024 年 6 月 30 日净资产折价约 3,700 万元，折价率约 36.31%，交易完成后公司将持有德力导体 100%的股权。
德业股份	关于使用募集资金向全资子公司增资的公告：本次向海盐新能源增资 50,000.00 万元。
泰胜风能	关于公司高级管理人员辞职的公告：副总经理林俊先生因个人身体原因辞去公司副总经理职务。
国网英大	关于董事和高级管理人员辞职的公告：马晓燕辞去公司第八届董事会董事、薪酬与考核委员会委员及总经理职务；宋云翔申请辞去公司副总经理职务，转任公司三级顾问。
比亚迪	2023 年度权益分派实施公告：向全体股东每 10 股派发现金红利 30.977722 元（含税），现金红利总额约为人民币 9,012,243 千元。
北汽蓝谷	关于变更董事长、经理及提名董事候选人、聘任副经理的公告：刘宇因工作原因，辞去公司十届董事会董事、董事长，董事会战略委员会主任委员职务，辞职后将不再担任公司任何职务；代康伟辞去公司经理职务。

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

## 3 电力设备及工控：1~6 月全社会用电量累计 46575 亿千瓦时，同比增长 8.1%。

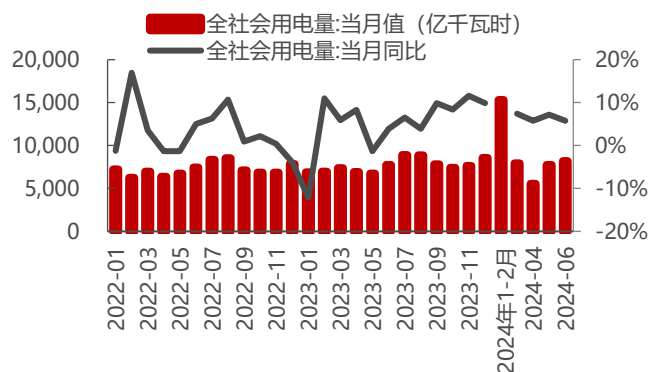
### 3.1 行业观点概要

#### ➤ 电力设备

1~6 月，全社会用电量累计 46575 亿千瓦时，同比增长 8.1%，其中规模以上工业发电量为 44354 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 623 亿千瓦时，同比增长 8.8%；第二产业用电量 30670 亿千瓦时，同比增长 6.9%；第三产业用电量 8525 亿千瓦时，同比增长 11.7%；城乡居民生活用电量 6757 亿千瓦时，同比增长 9.0%。

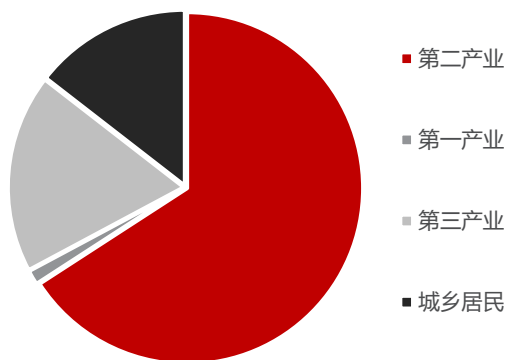
从 6 月单月来看，全社会用电量 8205 亿千瓦时，同比增长 5.8%。从分产业用电看，第一产业用电量 128 亿千瓦时，同比增长 5.4%；第二产业用电量 5304 亿千瓦时，同比增长 5.5%；第三产业用电量 1607 亿千瓦时，同比增长 7.6%；城乡居民生活用电量 1166 亿千瓦时，同比增长 5.2%。

图13：全社会用电量



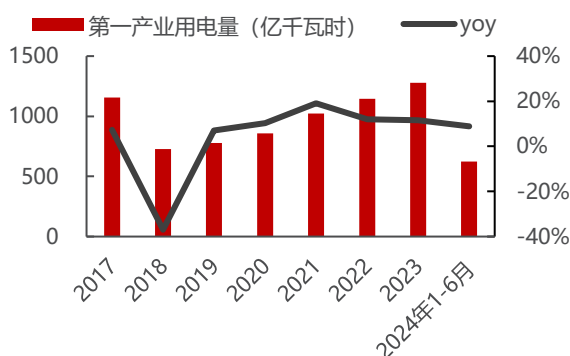
资料来源：Wind，民生证券研究院

图14：2024 年 1-6 月分产业用电量比例 (%)



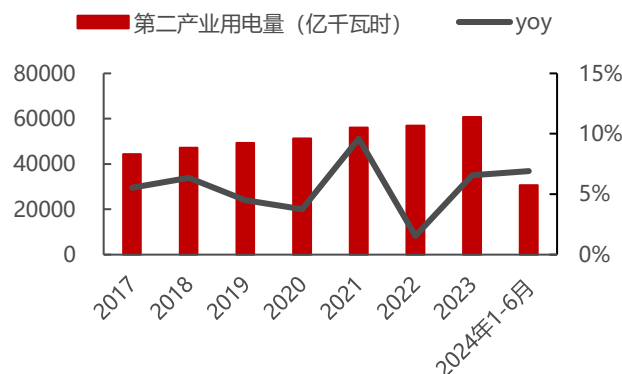
资料来源：Wind，民生证券研究院

图15：第一产业用电量



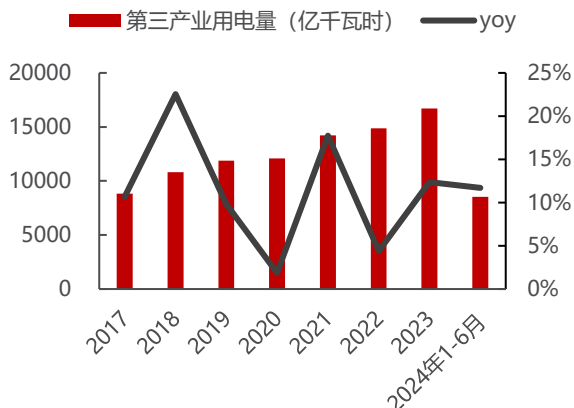
资料来源：Wind，民生证券研究院

图16：第二产业用电量

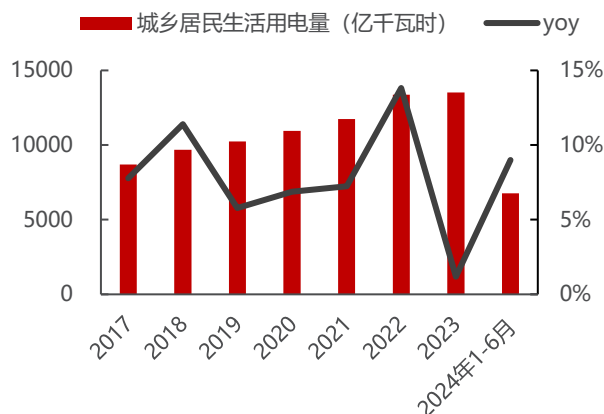


资料来源：Wind，民生证券研究院



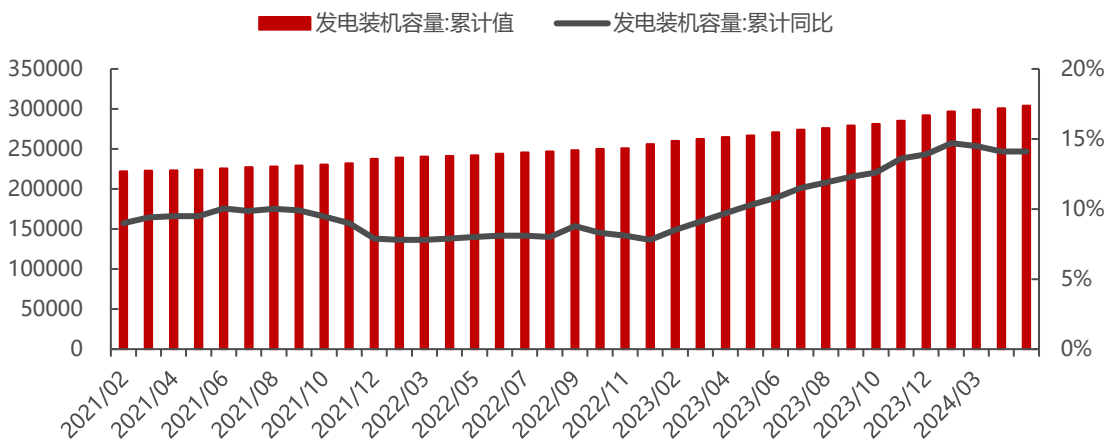
**图17: 第三产业用电量**


资料来源: Wind, 民生证券研究院

**图18: 城乡居民用电量**


资料来源: Wind, 民生证券研究院

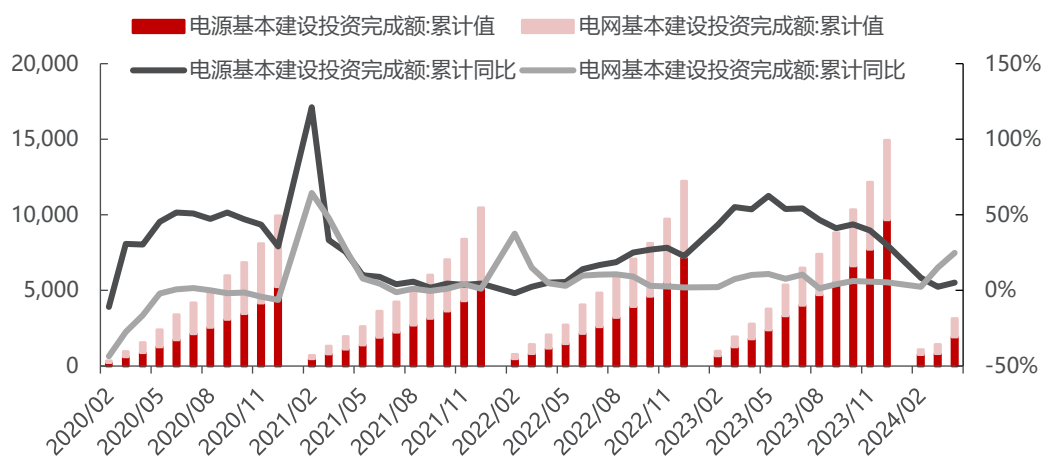
**1-5 月全国发电装机容量同比正增长, 风电、光伏等新能源增速较高。**1-5 月份, 全国累计发电装机容量约 30.4 亿千瓦, 同比增长 14.1%。其中, 太阳能发电装机容量约 6.9 亿千瓦, 同比增长 52.2%; 风电装机容量约 4.6 亿千瓦, 同比增长 20.5%。全国发电设备累计平均利用 1372 小时, 比上年同期减少 59 小时。1-5 月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资 2578 亿元, 同比增长 6.5%。电网工程完成投资 1703 亿元, 同比增长 21.6%。

**图19: 全国发电装机容量 (万千瓦)**


资料来源: 国家能源局, 民生证券研究院

**1-5 月电源、电网投资完成额同比正增长, 电网工程完成投资同比增长 21.6%。**深化电力体制改革是国家的重点任务, 电网加速升级改造的需求显著提升, 相关投资规模迎来较高增长。1-5 月份, 全国主要发电企业电源工程完成投资 2578 亿元, 同比增长 6.5%; 电网工程完成投资 1703 亿元, 同比增长 21.6%。分月份来看, 5 月全国主要发电企业电源工程完成投资 666 亿元, 同比增长 13%; 电网工程完成投资 474 亿元, 同比增长 14%。

图20: 电源、电网投资数据 (亿元)



资料来源: 国家能源局, 民生证券研究院

## 投资建议:

### 电力设备

**主线一: 电力设备出海趋势明确。**电力设备出海有望打开设备企业新成长空间, 我国拥有完整的电力设备制造供应链体系, 竞争优势明显 (总承包经验丰富+报价具有竞争力+项目执行效率高), 建议关注: 变压器等一次设备【金盘科技】【明阳电气】【思源电气】【伊戈尔】; 变压器分接开关【华明装备】; 变压器电磁线【金杯电工】; 取向硅钢【望变电气】; 电表&AMI 解决方案【海兴电力】【三星医疗】【威胜控股】; 电力通信芯片与模组【威胜信息】; 线缆【华通线缆】; 复合绝缘子材料【神马电力】。

**主线二: 配网侧投资占比有望提升。**配网智能化、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, 推荐【国电南瑞】【四方股份】, 电力数字化建议关注【国网信通】; 分布式能源实现用户侧就地消纳, 推荐 EPCO 模式服务商【苏文电能】【泽宇智能】, 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: 功率及负荷预测【国能日新】; 虚拟电厂运营商【安科瑞】【东方电子】【恒实科技】。

**主线三: 特高压“十四五”线路规划明确, 进度确定性高。**相关公司未来有望受益于特高压建设带来的业绩弹性, 推荐【平高电气】【许继电气】, 建议关注【中国西电】。

### 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】,

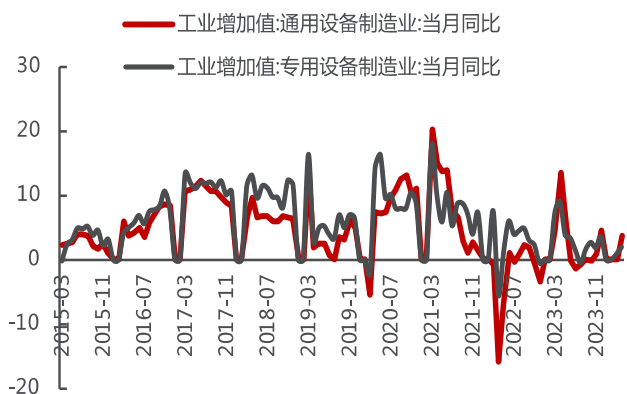
以及供应 Tier1 的间接供应商【绿的谐波】【五洲新春】【斯菱股份】；

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】【儒竞科技】；（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，推荐【汇川技术】，建议关注【禾川科技】【雷赛智能】【麦格米特】等。

### 3.2 行业数据跟踪

图21: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)



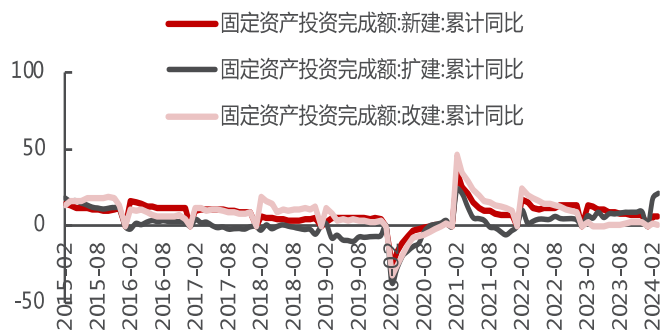
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图22: 工业增加值累计同比 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图23: 固定资产投资完成额累计同比正增 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图24: 长江有色市场铜价(元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

### 3.3 行业公告跟踪

表6：电力设备与工控行业个股公告跟踪（07/15-07/19）

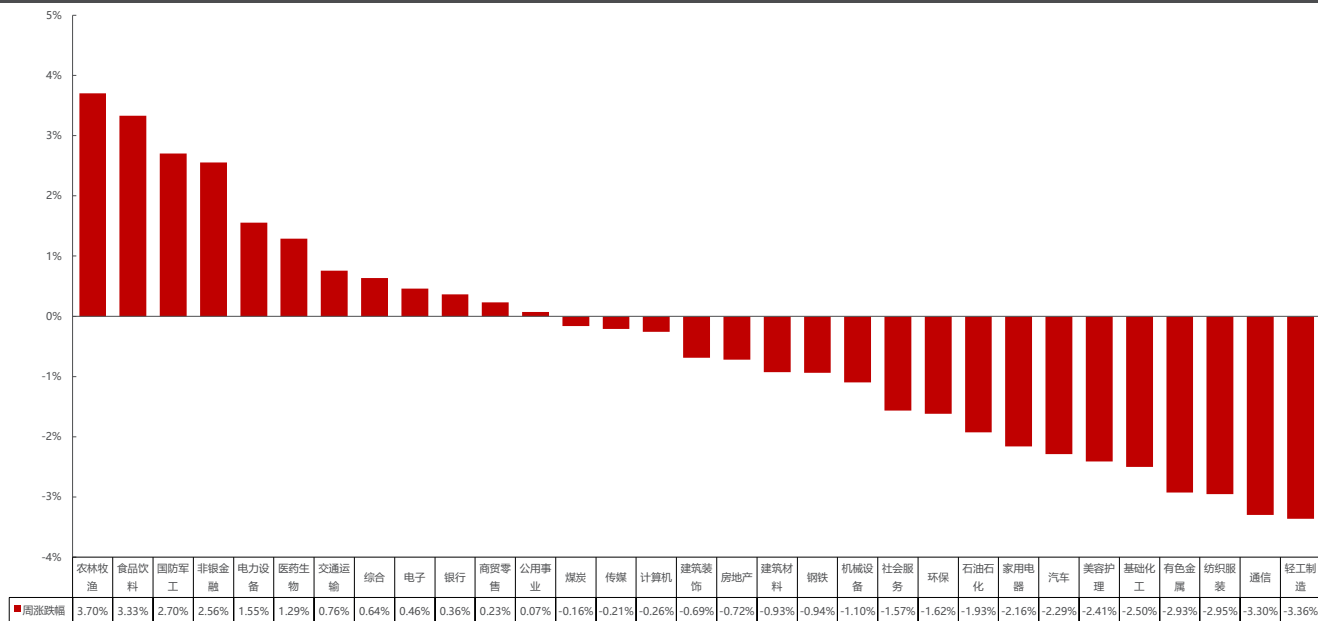
公司	公告
伟创电气	取得专利证书和软件著作权证书的自愿性披露公告：自 2024 年 4 月 1 日起至 2024 年 6 月 30 日取得国家知识产权局颁发的专利证书 22 项；取得国家版权局颁发的计算机软件著作权登记证书 7 项。
威胜信息	子公司购买资产暨关联交易的公告：威胜信息技术股份有限公司下属子公司 WERICH S. A. DE C. V 拟向 WASION,S.DE R.L. DE C.V.收购其所拥有的位于墨西哥联邦瓜纳华托州锡劳市矿业大道 200 号工业用地和附属厂房资产，交易价格 800 万美元（含增值税），约合人民币 5,676 万元。
平高电气	中标公告：项目为“国家电网有限公司 2024 年第四十一批采购(输变电项目第三次变电设备(含电缆)招标采购)”，本次共计中标 30 个包，金额合计 127,628 万元，产品为组合电器、断路器、隔离开关、避雷器、开关柜、互感器。项目为“国家电网有限公司 2024 年第四十二批采购(输变电项目第三次变电设备单一来源采购)”，本次共计中标 23 个包，金额合计 2,966 万元，产品为组合电器和开关柜。
长高电新	全资子公司在国家电网中标的公告：长高电新科技股份有限公司全资子公司湖南长高电气有限公司、湖南长高高压开关有限公司、湖南长高森源电力设备有限公司、湖南长高成套电器有限公司分别在组合电器、隔离开关、开关柜三大类产品招标中中标。在上述招标项目中，四个全资子公司合计中标 27,975.24 万元。
中国西电	产品中标公告：中标变压器、电抗器、组合电器、断路器、隔离开关、电容器、互感器、避雷器等产品，总中标金额为 15.5173 亿元。
海兴电力	经营合同预中标的提示性公告：公司本次预中标项目为南方电网公司 2024 年计量产品第一批框架招标项目，预中标共 4 个包，中标品类为单相智能电能表、三相智能电能表、宽带双模通信模块和宽带载波通信模块，预计中标总金额约为 25,156.53 万元。
炬华科技	重大经营合同预中标的提示性公告：公司本次预中标项目为南方电网公司 2024 年计量产品第一批框架招标项目，预中标共 3 个包，中标品类为三相智能电能表、单相智能电能表、宽带载波通信模块，预计中标总金额约 17,638.497202 万元。
东方电子	子公司重大经营合同预中标的自愿性公告：南方电网于 2024 年 5 月 12 日在其供应链统一服务平台发布了“南方电网公司 2024 年计量产品第一批框架招标项目招标公告”，威思顿预中标 7 个包，预计中标金额合计约为人民币 21,667.38 万元。
三星医疗	经营合同预中标的提示性公告：中国南方电网有限责任公司近日在中国南方电网供应链统一服务平台公告了“南方电网公司 2024 年计量产品第一批框架招标项目中标公示”，公司为此项目中标候选人。根据公示内容，公司为此项目三相多功能电能表（C 级高压电能表）、三相智能电能表、单相智能电能表、低压集抄系统设备、低压集抄系统设备（智能量测型）、负荷管理终端、负荷管理终端（智能量测型）、宽带双模通信模块、宽带载波通信模块的中标候选人，根据公司预中标数量以及报价测算，预计中标金额约为 38,017.87 万元。
科陆电子	经营合同预中标的提示性公告：公司本次预中标项目为南方电网公司 2024 年计量产品第一批框架招标项目，公司本次预中标品类为：三相智能电能表、单相智能电能表、负荷管理终端、负荷管理终端（智能量测型）、配变监测计量终端、宽带载波通信模块。根据预中标数量以及报价测算，公司本次预中标金额合计约人民币 25,614.27 万元

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

## 4 本周板块行情

**电力设备与新能源板块：本周上涨 1.55%，涨跌幅排名第 5，强于大盘。** 沪指收于 2982.31 点，上涨 11.01 点，涨幅 0.37%，成交 14737.2 亿元；深成指收于 8903.23 点，上涨 49.15 点，涨幅 0.56%，成交 17863.57 亿元；创业板收于 1725.49 点，上涨 41.86 点，涨幅 2.49%，成交 8173.12 亿元；电气设备收于 5820.83 点，上涨 89.06 点，涨幅 1.55%，强于大盘。

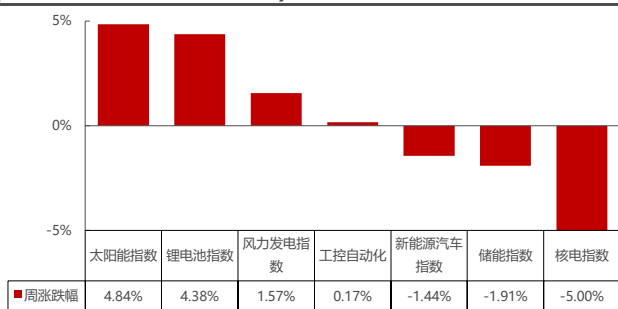
图25：本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20240715-20240719)



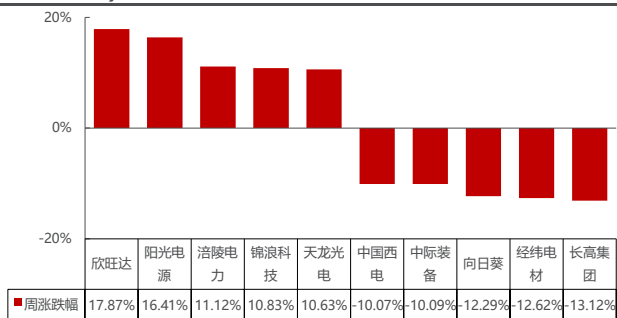
资料来源：iFind，民生证券研究院

**板块子行业：**本周太阳能指数涨幅最大，核电指数涨幅最小。太阳能指数上涨 4.84%，锂电池指数上涨 4.38%，风力发电指数上涨 1.57%，工控自动化上涨 0.17%，新能源汽车指数下跌 1.44%，储能指数下跌 1.91%，核电指数下跌 5.00%。

**行业股票涨跌幅：**本周涨幅居前五个股票分别为欣旺达 17.87%、阳光电源 16.41%、涪陵电力 11.12%、锦浪科技 10.83%、天龙光电 10.63%、跌幅居前五个股票分别为中国西电 -10.07%、中际装备 -10.09%、向日葵 -12.29%、经纬电材 -12.62%、长高集团 -13.12%。

**图26: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20240715-20240719)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图27: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20240715-20240719)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5 风险提示

**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；

**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: 美国整车市场销量 (万辆)	3
图 2: 美国新能源汽车销量 (万辆)	4
图 3: 美国 BEV、PHEV 销量 (万辆) 与渗透率 (%)	4
图 4: 三元正极材料价格走势 (万元/吨)	6
图 5: 负极材料价格走势 (万元/吨)	6
图 6: 隔膜价格走势 (元/平方米)	6
图 7: 电解液价格走势 (万元/吨)	6
图 8: 2014-2023 年中东光伏年度新增装机情况 (GW)	8
图 9: 硅料价格走势 (元/kg)	13
图 10: 单晶硅片价格走势 (元/片)	13
图 11: 电池片价格走势 (元/W)	13
图 12: 组件价格走势 (元/W)	13
图 13: 全社会用电量	16
图 14: 2024 年 1-6 月分产业用电量比例 (%)	16
图 15: 第一产业用电量	16
图 16: 第二产业用电量	16
图 17: 第三产业用电量	17
图 18: 城乡居民用电量	17
图 19: 全国发电装机容量 (万千瓦)	17
图 20: 电源、电网投资数据 (亿元)	18
图 21: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)	20
图 22: 工业增加值累计同比 (%)	20
图 23: 固定资产投资完成额累计同比正增 (%)	20
图 24: 长江有色金属市场铜价(元/吨)	20
图 25: 本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20240715-20240719)	22
图 26: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20240715-20240719)	23
图 27: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20240715-20240719)	23

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 近期主要锂电池材料价格走势	5
表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪 (07/15-07/19)	7
表 3: 国内光伏厂商中东布局情况	9
表 4: 本周光伏产业链价格走势	12
表 5: 新能源发电行业个股公告跟踪 (07/15-07/19)	14
表 6: 电力设备与工控行业个股公告跟踪 (07/15-07/19)	21

## 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。	公司评级	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
	行业评级	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