

本周 (20240729-20240802) 板块行情

电力设备与新能源板块：本周下跌 2.04%，涨跌幅排名第 31，弱于大盘。本周核电指数涨幅最大，锂电池指数跌幅最大。核电指数上涨 4.13%，储能指数上涨 1.20%，工控自动化上涨 0.66%，风力发电指数下跌 1.24%，新能源汽车指数下跌 1.44%，太阳能指数下跌 1.66%，锂电池指数下跌 5.43%。

新能源车：7月新势力销量公布，整体表现亮眼。

2024年7月1日，多家造车新势力陆续公布7月交付数据。理想、小鹏持续增长；极氪、问界销量下滑；比亚迪延续强大优势；埃安表现欠佳。7月交付量，比亚迪 34.24 万辆，理想 51,000 辆，问界 41,535 辆，埃安 35,238 辆，蔚来 20,498 辆，零跑 22,093 辆，极氪 15,655 辆，小鹏 11,145 辆，哪吒 11,015 辆。

新能源发电：24H1 光伏逆变器定标规模超 130GW，全国投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦。

光伏：300kW 及以上大功率组串逆变器占比约 70%大功率逆变器凭借成本节约优势已成为 2024 年市场主流。招标方中，央国企占比达到 86%；中标方中，华为、阳光电源、特变电工、上能电气、中车时代电气中标容量名列前茅。**储能：**根据国家能源局的统计，截至 2024 年上半年，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦/9906 万千瓦时，较 2023 年底增长超过 40%。从地区分布看，西北、华北地区已投运新型储能装机占全国超过 50%。

电力设备及工控：2024Q2 伊顿美洲电气事业部销售额为 29 亿美元，同比增长 13%。

伊顿发布 2024Q2 财务报告中表明 2024Q2 实现总销售额 63.5 亿美元，同比增长 8%，营业利润为 15 亿美元，同比增长 19%。其中，美洲电气事业部销售额为 29 亿美元，同比增长 13%，占总销售额 45.31%；营业利润为 8.59 亿美元，同比增长 28%；营业利润率达到 29.9%，同比增长 3.5pcts。6 月底积压订单同比增长 29%。

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、德业股份、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	177.09	11.79	12.05	13.78	15	15	13	推荐
300274.SZ	阳光电源	66.50	6.36	5.24	6.32	10	13	11	推荐
301291.SZ	明阳电气	31.35	1.82	2.20	2.85	17	14	11	推荐
688676.SH	金盘科技	38.47	1.18	1.88	2.73	33	20	14	推荐
000400.SZ	许继电气	30.00	1.00	1.19	1.68	30	25	18	推荐
3800.HK	协鑫科技	0.99	0.09	0.10	0.13	11	10	8	推荐
603507.SH	振江股份	21.71	1.29	2.37	3.22	17	9	7	推荐
688408.SH	中信博	59.86	2.54	5.37	6.95	24	11	9	推荐
605117.SH	德业股份	96.90	4.17	4.64	5.96	23	21	16	推荐
600312.SH	平高电气	20.01	0.60	0.86	1.06	33	23	19	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测。（注：股价为 2024 年 8 月 2 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 黎静

执业证书：S0100123030035

邮箱：lijing@mszq.com

研究助理 许浚哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

研究助理 郝元斌

执业证书：S0100123060023

邮箱：haoyuanbin@mszq.com

相关研究

1. 电力设备及新能源周报 20240728：国网全年投资首超 6000 亿元，海内外光伏需求稳步提升-2024/07/28
2. EV 观察系列 166：6 月国内新能源车市场环比持续增长，渗透率稳步提升-2024/07/26
3. 逆变器行业深度：新兴市场高增量叠加欧洲去库存加速，逆变器行业拐点或至-2024/07/24
4. EV 观察系列 167：6 月欧洲新能源车市场同比下降，单月渗透率环比略微提升-2024/07/23
5. 电新行业 2024Q2 基金持仓分析：长风破浪会有时-2024/07/21

目录

1 新能源汽车：7月新势力销量公布，整体表现亮眼	3
1.1 行业观点概要	3
1.2 行业数据跟踪	7
1.3 行业公告跟踪	9
2 新能源发电：24H1 光伏逆变器定标规模超 130GW，全国投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦	10
2.1 行业观点概要	10
2.2 行业数据跟踪	15
2.3 行业公告跟踪	17
3 电力设备及工控：2024Q2 伊顿美洲电气事业部销售额为 29 亿美元，同比增长 13%	18
3.1 行业观点概要	18
3.2 行业数据跟踪	22
3.3 行业公告跟踪	23
4 本周板块行情	24
5 风险提示	26
插图目录	27
表格目录	27

1 新能源汽车：7 月新势力销量公布，整体表现亮眼

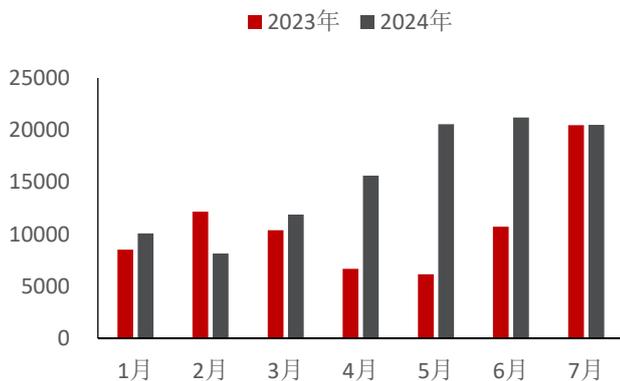
1.1 行业观点概要

8月1日，多家造车新势力陆续公布7月交付数据。理想、小鹏持续增长；极氪、问界销量下滑；比亚迪延续强大优势；埃安表现欠佳。

蔚来：蔚来汽车7月交付20,498台，同/环比分别为+0.18%/-3.35%，交付量连续三个月超2万。1-7月，蔚来汽车累计交付107,924辆，同比增长43.85%。自品牌成立以来，蔚来累计新车交付量已达到557,518台。

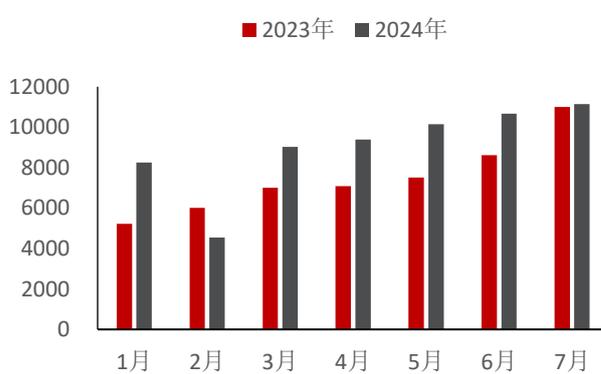
小鹏：小鹏汽车7月交付量为11,145辆，同/环比分别为+1.24%/+4.47%，连续三个月交付突破万台。其中，小鹏X9“九冠王”交付1,459台，上市7个月累计交付14,602台，持续领跑纯电MPV、纯电三排座车型市场。2024年1-7月，小鹏汽车累计交付新车共63,173台，同比增长20%。

图1：蔚来汽车1-7月交付量情况（单位：辆）



资料来源：蔚来汽车公众号，民生证券研究院

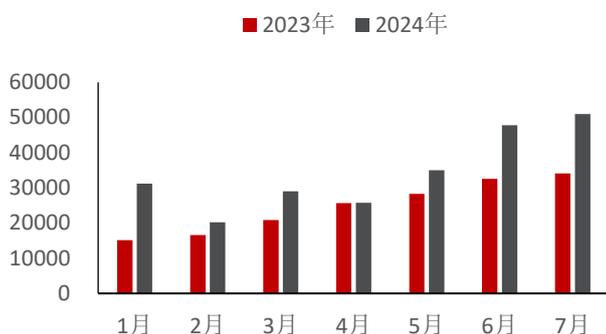
图2：小鹏汽车1-7月交付量情况（单位：辆）



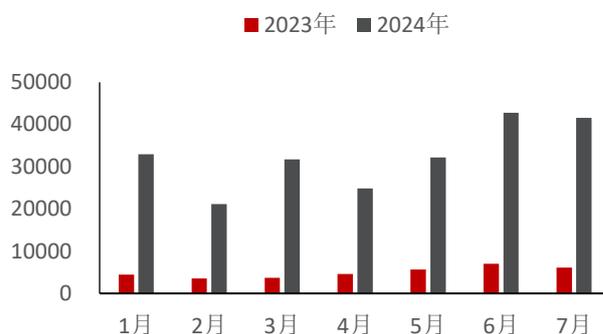
资料来源：小鹏汽车公众号，民生证券研究院

理想：理想汽车7月交付51,000辆，同/环比分别为+49.41%/+6.75%，创月交付量的历史新高。1-7月，理想汽车累计交付量已经达到239,981辆。截至2024年7月31日，理想汽车累计交付量达到873,345辆，位居中国新势力品牌总交付量第一。

问界：7月交付41,535辆，同/环比分别为+577.79%/-2.91%，其中，问界M9在50万元以上车型中销量第一，交付18,047辆，问界新M7交付16,562辆。问界新M5交付6,926辆。1-7月累计交付22,7237，同比增长548.84%。

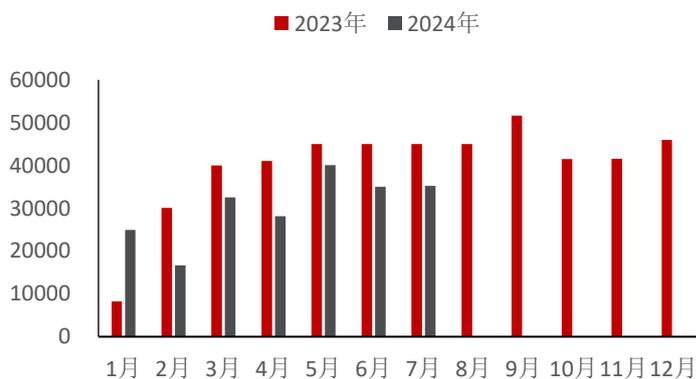
图3：理想汽车 1-7 月交付量情况（单位：辆）


资料来源：理想汽车公众号，民生证券研究院

图4：问界 1-7 月交付量情况（单位：辆）


资料来源：鸿蒙智行公众号，民生证券研究院

广汽埃安：7月交付 35,238 辆，同/环比分别为-21.74%/+0.60%，2024 年累计销量 212,604 量，同比下降 16.42%。值得注意的是，埃安从 2 月到 7 月已经连续 6 月单月同比负增长。在一众新能源车持续飘红的情况下，埃安这一阶段表现并不理想。

图5：广汽埃安 1-7 月交付量情况（单位：辆）


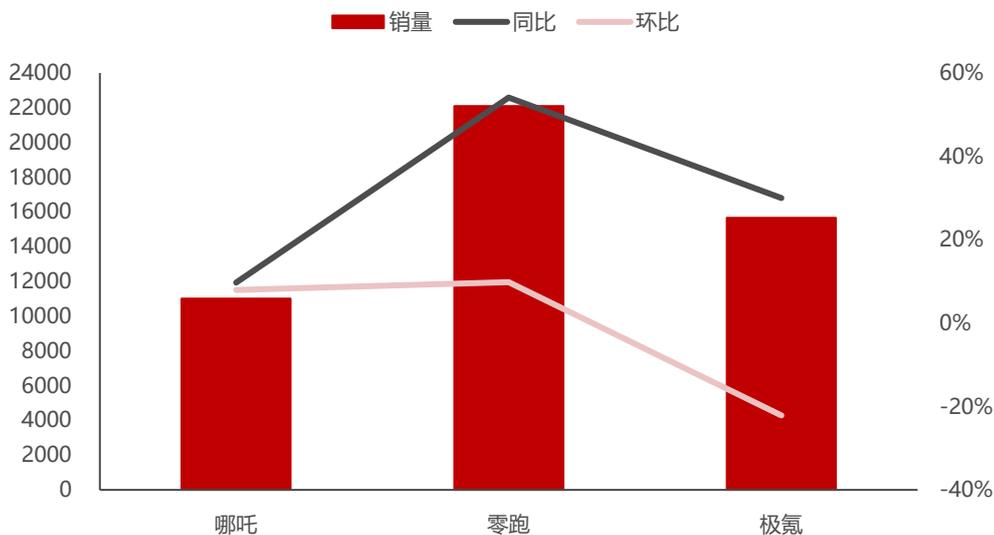
资料来源：埃安汽车公众号，民生证券研究院

哪吒：7月单月交付 11,015 辆，同/环比分别为+9.72%/+7.93%，哪吒 X 海外双国上市，新哪吒 X 即将重磅上市。1-7 月，哪吒汽车累计交付 64,785 辆。

零跑：7月交付量为 22,093 辆，同/环比分别为+54.12%/+9.83%。创历史新高。超舒适智能 6 座 SUV 零跑 C16 已开启全国交付，零跑国际已从中国向欧洲发运首批零跑电动汽车。1-7 月，零跑汽车累计交付 108,789 辆。

极氪：7月交付 15,655 台，同/环比分别为+30.04%/-22.14%。2024 年 1-7 月共交付 103,525 台，同比增长 89%。极氪品牌累计交付突破 30 万台。

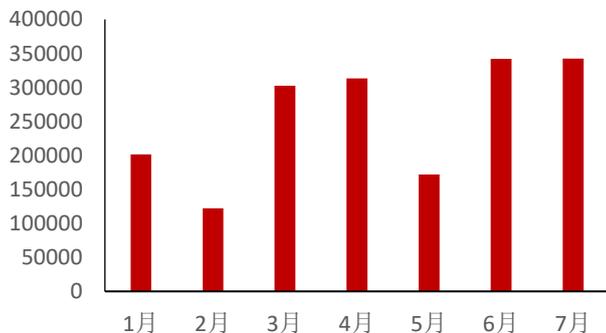
图6：其他新势力销量（辆）



资料来源：各汽车公众号，民生证券研究院

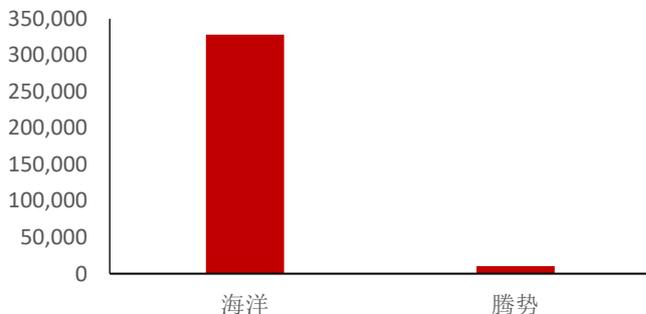
比亚迪：7月单月交付 342383 辆，同/环比分别为 +30.60%/+0.21%，继续保持强势。其中，海洋品牌交付 328,178 辆，同比增长 31.3%，比亚迪腾势品牌交付 10,340 辆。

图7：比亚迪 1-7 月累计销量情况（单位：辆）



资料来源：比亚迪汽车公众号，民生证券研究院

图8：比亚迪 7 月海洋和腾势交付量（单位：辆）



资料来源：比亚迪汽车公众号，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。

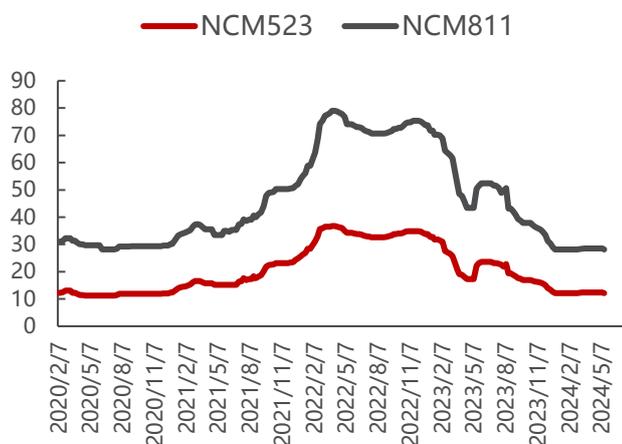
1.2 行业数据跟踪

表1：近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2024/ 6/6	2024/ 6/13	2024/ 6/21	2024/ 6/28	2024/ 7/5	2024/ 7/12	2024/ 7/19	2024/ 7/26	2024/ 8/2	环比 (%)	
三元动力电池	元/Wh	0.46	0.49	0.48	0.45	0.48	0.48	0.47	0.47	0.46	-2.13%	
正极材料	NCM523	万元/吨	12.4	13.12	12.86	11.22	12.71	12.69	12.64	12.63	12.43	-1.58%
	NCM811	万元/吨	16.35	16	15.69	15.57	15.55	15.55	15.54	15.52	15.4	-0.77%
三元前驱体	NCM523	万元/吨	7.7	7.5	7.15	6.95	6.7	6.65	6.65	6.65	6.65	0.00%
	NCM811	万元/吨	9.4	9.15	8.7	8.38	8.35	8.35	8.2	8.2	8.2	0.00%
	硫酸钴	万元/吨	3.18	3.09	3.025	2.975	2.95	2.95	2.95	2.95	2.93	-0.68%
	硫酸镍	万元/吨	3.3	/	/	/	2.85	2.85	2.85	2.85	2.78	-2.46%
	硫酸锰	万元/吨	0.63	/	/	/	0.65	0.64	0.64	0.64	0.65	1.56%
	电解钴	万元/吨	22.7	22.65	22.2	21.8	21	20.8	20.3	20.3	19.5	-3.94%
	电解镍	万元/吨	14.4	/	/	/	/	/	/	/	/	/
磷酸铁锂	万元/吨	4.19	4.15	4.04	4.23	4.21	4.18	4.1	4.09	3.96	-3.18%	
钴酸锂	万元/吨	16.75	16.95	16.7	16.6	16.4	16.35	16.1	16	15.65	-2.19%	
锰酸锂	低容量型	万元/吨	4.15	3.8	3.6	3.45	3.35	3.25	3.30	3.30	3.20	-3.03%
	高压实	万元/吨	4.35	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	小动力型	万元/吨	4.55	4.2	4	3.85	3.75	3.55	3.5	3.5	3.4	-2.86%
碳酸锂	工业级	万元/吨	9.75	9.53	9.04	8.69	8.57	8.49	8.15	8.1	7.59	-6.30%
	电池级	万元/吨	10.13	9.93	9.48	9.15	9.06	8.98	8.11	8.59	8.08	-5.94%
氢氧化锂	万元/吨	9.25	9.47	9.03	8.86	8.82	8.79	8.68	8.56	8.33	-2.69%	
负极材料	中端	万元/吨	3.7	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.31	-0.60%
	高端动力	万元/吨	5.75	5.15	5.14	5.14	5.15	5.15	5.15	5.15	5.12	-0.58%
	高端数码	万元/吨	4.85	5.46	5.46	5.46	5.46	5.46	5.43	5.43	5.43	0.00%
隔膜（基膜）	数码（7μm）	元/平方米	0.88	0.93	0.89	0.89	0.87	0.86	0.86	0.86	0.85	-1.16%
	动力（9μm）	元/平方米	0.86	0.85	0.83	0.83	0.81	0.8	0.8	0.8	0.79	-1.25%
电解液	磷酸铁锂	万元/吨	1.58	2.19	2.1	2.1	2.09	2.09	2.08	2.08	2.05	-1.44%
	三元/圆柱	万元/吨	2.08	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/2600mAh	万元/吨	2.08	/	/	/	/	/	/	/	/	/
其他辅料	DMC（溶剂）	万元/吨	0.48	0.457	0.457	0.457	0.457	0.457	0.517	0.457	0.517	13.11%
	六氟磷酸锂	万元/吨	6.68	6.55	6.3	6.34	6.2	6.16	6.03	5.9	5.71	-3.22%

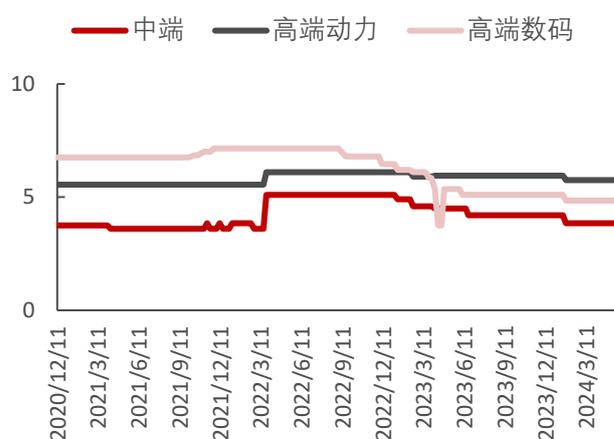
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院整理

图9：三元正极材料价格走势（万元/吨）



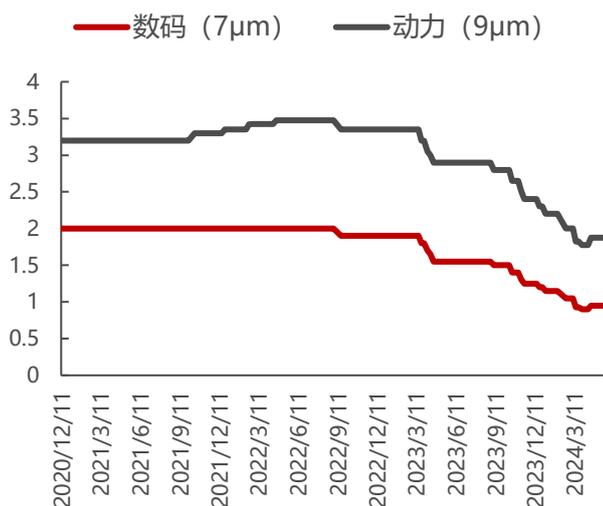
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图10：负极材料价格走势（万元/吨）



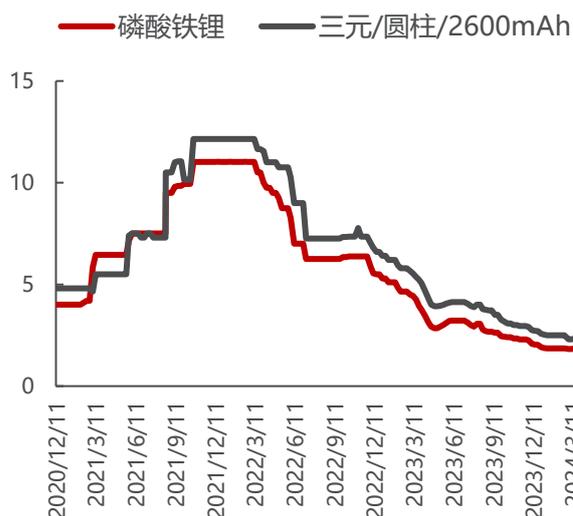
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图11：隔膜价格走势（元/平方米）



资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图12：电解液价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，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 (07/29-08/02)

公司	公告
ST 曙光	关于控股子公司收到政府补助的公告：公司控股子公司丹东黄海汽车有限责任公司收到丹东市生态环境局拨付的 2024 年中央大气污染防治补助资金共 912 万元。
奥特佳	关于新任董事及高级管理人员任职的公告：自即日起，王振坤先生、胡焱先生、姚小林先生、张永明先生、丁涛先生、田世超先生正式就任本公司董事职务，任期自即日起至第六届董事会任期届满之日止。
科达利	关于科利转债预计触发转股价格向下修正条件的提示性公告：本次触发转股价格修正条件的期间从 2024 年 7 月 19 日起算，截至 2024 年 8 月 1 日，公司股票在连续三十个交易日中已有十个交易日的收盘价低于当前转股价格的 85%（即 128.10 元/股），预计后续可能触发转股价格向下修正条件。
北汽蓝谷	子公司 2024 年 7 月份产销快报：北京新能源汽车股份有限公司 7 月销量为 10981 辆，本年累计销量 38992 辆，累计同比增加 1.15%
长城汽车	长城汽车股份有限公司 2024 年 7 月产销快报：月度总销量 91,285，与去年同期相比减少 16.32%
比亚迪	2024 年 7 月产销快报：本月销售汽车 342,383 辆，本年累计销量 1,955,366，累计同比增加 28.83%。

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

2 新能源发电：24H1 光伏逆变器定标规模超 130GW，全国投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦

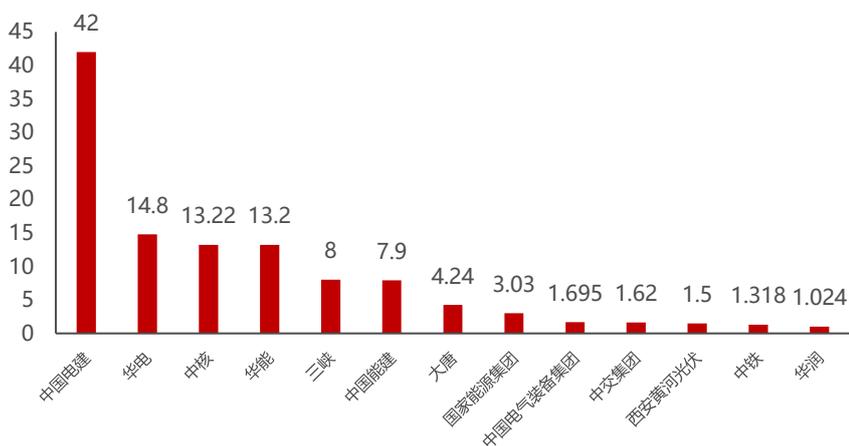
2.1 行业观点概要

光伏观点：

24H1 光伏逆变器定标规模超 130GW。根据索比光伏网统计，2024H1 超过 130GW 光伏逆变器定标，其中组串式/集中式占比分别为 80%/20%，300kW 及以上超大功率逆变器已成主流，招标占比 70%，对比 2023 年同期 20%占比大幅提升。大功率逆变器凭借安装费更低、数据采集器数量减少、交流线缆用量少等成本节约优势已成为 2024 年市场主流。

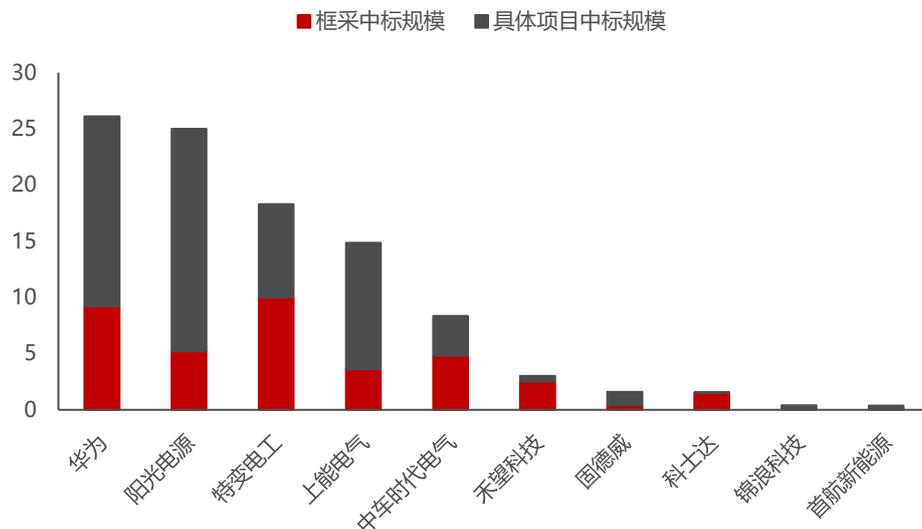
从招标方来看，2024 上半年光伏逆变器定标规模达到 GW 级别的企业有十三家，且均为央国企，这些企业定标总和占上半年定标总量的 86%左右。从已知公开的招标信息来看，中国电建逆变器定标规模最大，为 42GW，另还有华电 14.8GW、中核 13.22GW、华能 13.2GW 上半年定标规模均超 10GW，还有三峡 8GW、中国能建 7.9GW、大唐 4.24GW、国家能源集团 3.03GW 等。

图13：2024 上半年光伏逆变器定标（招标方）



资料来源：索比光伏网，民生证券研究院

从中标方来看，华为、阳光电源、特变电工、上能电气、中车时代电气中标容量名列前茅，其中华为中标超 26GW，阳光电源中标 25GW，特变电工、上能电气、中车时代中标规模分别为 18.3/14.86/8.35GW。

图14：2024 上半年光伏逆变器中标情况


资料来源：索比光伏网，民生证券研究院

产业链价格：

硅料：根据 infolink 统计，硅料价格筑底信号不断释放，硅料直接使用方对于合同签订、订单执行和履约等具体方面均显现出比较积极的变化。价格方面，本期价格范围展示为每公斤 36.5-41 元，国产块料现货价格范围变化不大，但是低价水平有试探性的回调到 36-37 元的趋势。另外，国产颗粒硅主流价格范围暂时维持每公斤 35-36 元范围，海外产地块料价格范围维持每公斤 18-23.5 美元，但由于海外用料需求的潜在波动以及国产料出口规模有明显增幅，海外产地硅料价格能否保持需要另外观察，且预计有承压下行压力。库存方面，供给端缩量幅度和趋势明显，对于下半年整体库存来说，仍将面临库存常态化的压力。

硅片：根据 infolink 统计，近期 210N、210RN 系列产品价格走势相对疲软松动，硅片生产企业面临当前 182*210mm 滞库产品无法供应买方需求的问题，添增了各规格在供需结构上的不确定性。本周硅片价格维持，P 型硅片中 M10,G12 尺寸成交落在每片 1.25 与 1.7 元人民币。N 型硅片价格 M10,G12,G12R 尺寸成交价格落在每片 1.1、1.55 与 1.25 元人民币左右。在 210N、210RN 系列硅片成交价格皆有往下行的趋势，每片 1.5 元人民币与每片 1.2 元人民币的价格文件位预期将有机率在八月双双实现。

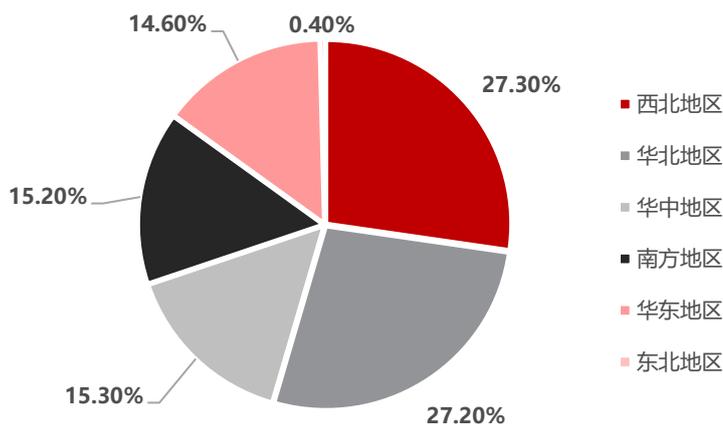
电池片：根据 infolink 统计，本周电池片主流成交价格全线来到每瓦 0.29 元人民币，具体成交价格范围如下：P 型 M10 和 G12 尺寸维持每瓦 0.28-0.29 元人民币。在 N 型电池片方面，M10TOPCon 电池片均价也在每瓦 0.28-0.29 元人民币。至于 G12R 和 G12TOPCon 电池片当前价格也维持在每瓦 0.28-0.29 与 0.29-0.3 元人民币不等。N 型大尺寸 210N 与 210RN 也面临到与硅片同样的情景，低迷的采购需求影响企业生产意愿。综观当前盈利状况，持续负 10%以上的毛利持续影响市场情绪，企业艰难地守在每瓦 0.29-0.3 元人民币价格波段。

组件：本周价格暂时止稳，近期厂家正在酝酿涨幅 2-3 分不等的涨势，需求暂时尚未有明显大幅回升的迹象。TOPCon 组件集中项目价格贴近 0.76-0.8 元人民币，分布项目价格 0.78-0.85 元人民币，整体均价落在每瓦 0.8-0.83 元人民币。一线厂家价格维持在 0.78-0.8 元左右的区间，中后段厂家仍受制订单状况部分让利价格较低。182PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.72-0.85 元人民币，国内项目减少较多，价格开始逐渐低于 0.8 元人民币以下。HJT 组件价格约在每瓦 0.85-1.00 元人民币之间，均价朝向 0.95 元的价位前进，大项目价格也可见低于 1 元的价格。海外市场部分，HJT 价格下探每瓦 0.12-0.13 美元，PERC 价格执行约每瓦 0.09-0.10 美元。TOPCon 价格区域分化明显，亚太区域价格约 0.1-0.105 美元左右，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 美元的区间，大项目均价贴近 0.1 元美元以内；拉美 0.09-0.11 美元。

储能观点：

2024 年上半年全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦/9906 万千瓦时，较 2023 年底增长超过 40%。根据国家能源局的统计，截至 2024 年上半年，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦/9906 万千瓦时，较 2023 年底增长超过 40%。从地区分布看，西北、华北地区已投运新型储能装机占全国超过 50%，其中，西北地区 27.3%，华北地区 27.2%，华中地区 15.3%，南方地区 15.2%，华东地区 14.6%，东北地区 0.4%。

图15：2024H1 已投运新型储能装机地区分布情况



资料来源：国家能源局，民生证券研究院

2024H1 新型储能等效利用小时数国网区域 390 小时，南网区域 560 小时。随着新型储能调度运用水平持续提高，新型储能调节作用不断增强。根据电网企业统计数据，国家电网公司经营区 2024 年上半年新型储能等效利用小时数达 390

小时、等效充放电次数约 93 次，较 2023 年上半年分别提高约 100%、86%。在市场运行较为成熟的山东、甘肃等地区，新型储能调用水平进一步提升。南方电网公司经营区 2024 年上半年新型储能等效利用小时数达 560 小时，已接近 2023 年全年调用水平。

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**；推荐供需紧张的 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；

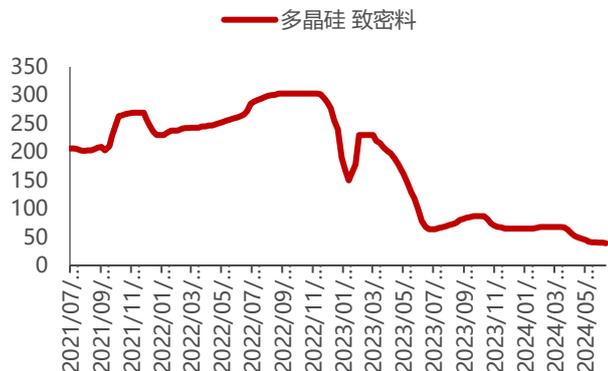
场景三：工商业侧储能，重点推荐【苏文电能】【金冠电气】【金冠股份】【泽宇智能】等。

2.2 行业数据跟踪

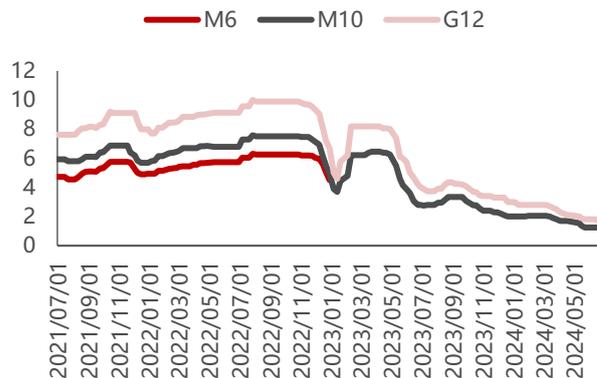
表3：本周光伏产业链价格走势

产品	2024/ 6/5	2024/ 6/13	2024/ 6/19	2024/ 6/26	2024/ 7/3	2024/ 7/10	2024/ 7/17	2024/ 7/24	2024/ 7/31	环比
硅料										
多晶硅致密料元/kg	40	40	39	39	39	39	39	39	39	0.00%
硅片										
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	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.00%
单晶硅片-210mm 元/片	1.8	1.8	1.7	1.7	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	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	-3.13%
电池片										
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	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	0.29	0.00%
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	0.31	0.31	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	0.29	0.00%
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	0.30	0.33	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	0.29	0.29	0.00%
组件										
182mm 单晶 PERC 组件美元/W	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00%
182mm 单晶 PERC 组件元/W	0.83	0.83	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.78	0.78	0.00%
210mm 单晶 PERC 组件美元/W	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00%
210mm 单晶 PERC 组件元/W	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.00%
TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.88	0.88	0.86	0.85	0.85	0.84	0.84	0.83	0.83	0.00%
HJT 双玻组件-210mm 元/W	1.10	1.10	1.07	1.05	1.05	1.00	0.98	0.95	0.95	0.00%
辅材										
光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	26.5	26.5	25.5	25.0	24.5	24.5	24.5	24.5	23.5	-4.08%
光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	18.5	18.5	17.0	16.5	15.5	15.5	15.5	15.5	14.5	-6.45%

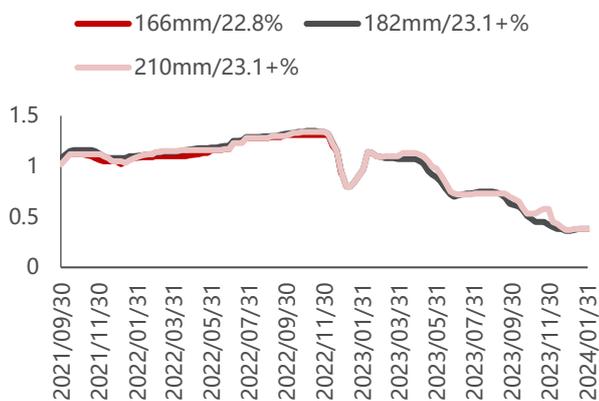
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院整理

图16: 硅料价格走势 (元/kg)


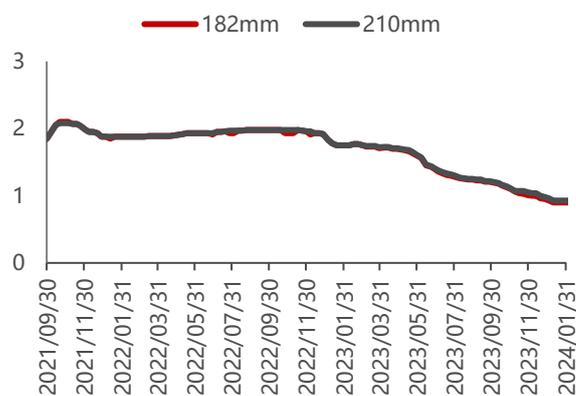
资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

图17: 单晶硅片价格走势 (元/片)


资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

图18: 电池片价格走势 (元/W)


资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

图19: 组件价格走势 (元/W)


资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

2.3 行业公告跟踪

表4：新能源发电行业个股公告跟踪 (07/29-08/02)

公司	公告
金杯电工	<p>2024 年半年度报告：报告期公司实现营业收入 79.45 亿元，同比增加 16.74%；归母净利润 2.76 亿元，本报告期比上年同期增加 16.52%。</p> <p>关于控股子公司湖南能翔新能源巴士运营有限公司减资的公告：金杯电工股份有限公司为聚焦主业发展战略，优化资源配置，拟将控股子公司湖南能翔新能源巴士运营有限公司注册资本由人民币 5,100 万元按股东持股比例同比例减少至 1,100 万元。本次减资后各股东持股比例保持不变，公司仍持有能翔巴士 51% 的股权。</p>
沧州明珠	<p>2024 年半年度业绩快报：报告期公司实现营业收入 12.35 亿元，同比下降 6.30%；归母净利润 8,823.51 万元，本报告期比上年同期下降 46.76%</p>
蔚蓝锂芯	<p>关于子公司获得政府补助的公告：江苏蔚蓝锂芯股份有限公司全资控股的下属公司天鹏锂能技术（淮安）有限公司于近日收到江苏淮安清江浦经济开发区财政和资产管理局拨付的产业扶持资金 1,000.00 万元。</p>
国网通信	<p>2023 年年度权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,201,759,044 股为基数，每股派发现金红利 0.20705 元（含税），共计派发现金红利 248,824,210.06 元。</p>
长城电工	<p>关于聘任副总经理暨变更董事会秘书的公告：董事会同意聘任周济海先生为公司副总经理，任期与第八届董事会一致；因公司内部工作调整原因，张启龙先生申请辞去所担任的董事会秘书职务，辞职后继续担任公司职工董事及其他职务。</p>
北京科锐	<p>关于购买控股子公司少数股东股权并增资的公告：公司拟以 98 万元受让控股子公司郑州科锐同源电力设计有限公司少数股东冯爱华、余正洋合计持有的同源电力 49% 股权。本次股权受让完成后，公司持有的同源电力股权比例将由 51% 变更为 100%，同源电力将成为公司全资子公司。本次股权受让完成后，为满足同源电力后续业务发展的需要，公司拟以自有资金 4,700 万元对同源电力进行增资，用于充实其资本金、提高其资金实力和综合竞争力。本次增资完成后，同源电力的注册资本将由 300 万元增加至 5,000 万元。</p>
隆基绿能	<p>隆基绿能科技股份有限公司主体长期信用评级报告：联合资信评估股份有限公司通过对隆基绿能科技股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定隆基绿能科技股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。</p>
万里股份	<p>重庆万里新能源股份有限公司要约收购报告书：本次要约收购的收购人为至创天地，要约收购的目的是基于对上市公司价值及其未来发展前景的认同，上市公司实际控制人莫天全拟通过其控制的至创天地以发出部分要约的方式收购上市公司 20% 股份，进一步提升对上市公司的持股比例，增强其控制权。</p>
温州宏丰	<p>关于子公司获得发明专利证书的公告：全资子公司温州宏丰特种材料有限公司于近日收到由国家知识产权局颁发的 1 项发明专利证书，专利名称为银氧化锡氧化钨接触复合材料及其制备方法</p>
远东股份	<p>关于子公司中标项目的提示性公告：2024 年 7 月份，子公司在国家电网等项目中中标/签约千万元以上合同订单合计为 197,305.04 万元</p>
长远锂科	<p>湖南长远锂科股份有限公司首次公开发行限售股上市流通公告：本次股票上市类型为首发限售股份；股票认购方式为网下，上市股数为 886,661,204 股。</p>

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

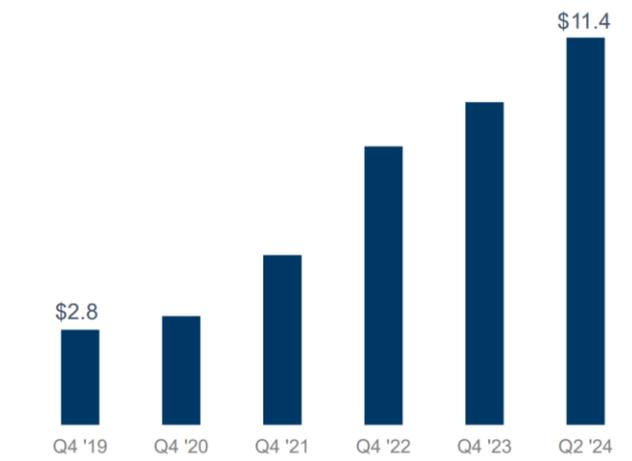
3 电力设备及工控：2024Q2 伊顿美洲电气事业部 销售额为 29 亿美元，同比增长 13%

3.1 行业观点概要

电力设备

当地时间 8 月 1 日，伊顿发布 2024Q2 财务报告。2024Q2 实现总销售额 63.5 亿美元，同比增长 8%，营业利润为 15 亿美元，同比增长 19%。其中，美洲电气事业部销售额为 29 亿美元，同比增长 13%，占总销售额 45.31%；营业利润为 8.59 亿美元，同比增长 28%；营业利润率达到 29.9%，同比增长 3.5pcts。6 月底积压订单同比增长 29%；24Q2 全球电气事业部销售额为 16 亿美元，同比增长 2%，占总销售额 25.29%；营业利润为 3.05 亿美元，同比增长 5%；营业利润率达到 19%，同比增长 0.5pct。6 月底积压订单同比增长 16%。截至 2024Q2，电气业务总积压订单达 114 亿美元。

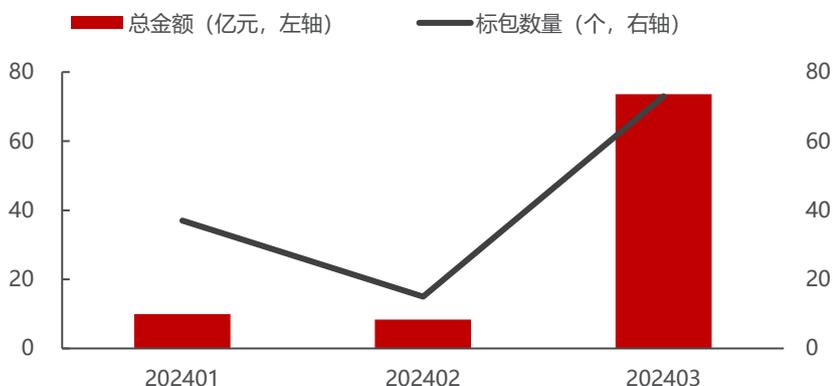
图20：2019Q4-2024Q2 电气业务历史积压订单（十亿美元）



资料来源：Eaton，民生证券研究院

国网发布特高压设备 3 批招标推荐候选人，公示金额高达 73.63 亿元。2024 年 7 月 25 日，国家电网公布特高压设备第三批推荐候选人，公示金额高达 73.63 亿元，公示中标标包 73 个，单包均值 10087 万元，最大标包 11.92 亿元。截至 2024 年 7 月 26 日，国网特高压设备已完成三批招标，招标金额分为 9.89/8.38/73.63 亿元。累计总金额为 91.9 亿元。

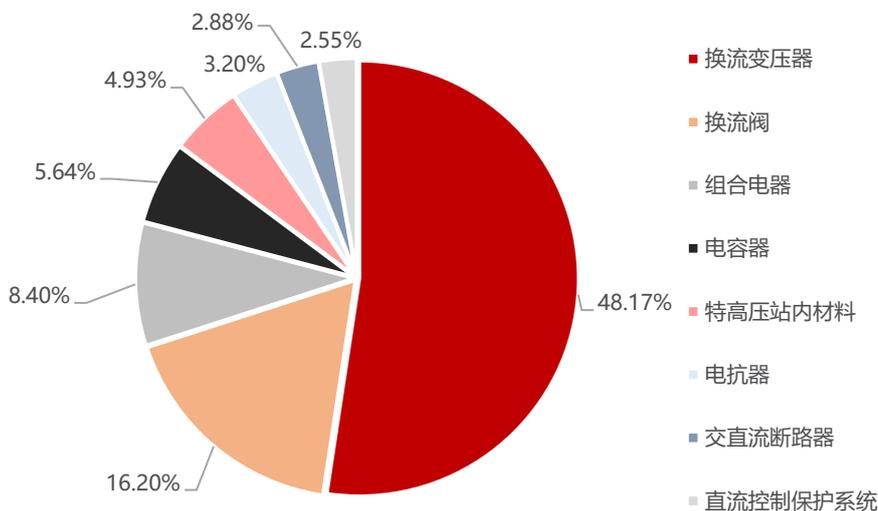
图21：2024 特高压设备历史批次采购情况



资料来源：国家电网，民生证券研究院

换流变压器招标总金额为 35.47 亿，占总金额 48.17%。本次分标共 18 个，其中换流变 35.47 亿元，排名第一，占总金额的 48.17%，中标公司为西安西电变压器、山东电力设备、保定天威保变电气和特变电工衡阳变压器，中标金额分别为 11.92/10.91/6.92/5.73 亿元；换流阀 11.93 亿元，占比 16.2%，组合电器 6.18 亿元，占比 98.4%，前三分标合计占本批次总金额 73%。

图22：2024 特高压设备第三批分标情况



资料来源：国家电网，民生证券研究院

15 家上市公司在本批次中取得中标成绩，中国西电排名第一。15 家上市公司在本批次中取得中标成绩，其中中国西电中标 18.34 亿元、标包数量 8，标包金额和总金额均排名第一，中标换流变压器、组合电器、电容器、交直流断路器、直流穿墙套管等；国电南瑞中标 8.32 亿元，排名第二，保变电气中标 6.92 亿元、特变电工中标 6.42 亿元。

表5：前十名上市公司中标排名

上市公司	排名	总金额 (万元)	金额占比	标包数量	最大标包
中国西电	1	183401.12	24.91%	8	119152.08
国电南瑞	2	83212.37	11.30%	7	60293
保变电气	3	69166.4	9.39%	7	69166.4
特变电工	4	64214.03	8.72%	3	57300.04
平高电气	5	18605.62	2.53%	3	10800.01
许继电气	6	9134.07	1.24%	6	3298.3
白云电器	7	8133.33	1.10%	3	3966.5
思源电气	8	5549.73	0.75%	2	3755.65
宏盛华源	9	5445.82	0.74%	7	5445.82
长高电新	10	4554.66	0.62%	2	2295.65

资料来源：国家电网，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23: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)



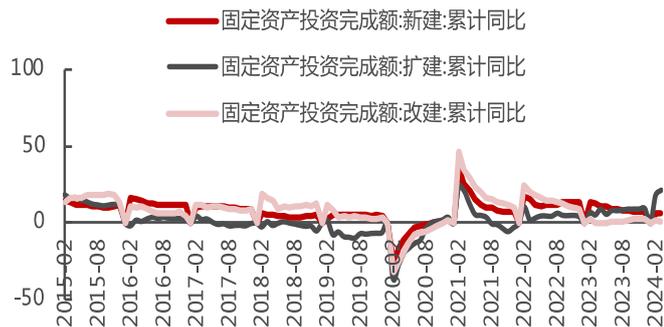
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图24: 工业增加值累计同比 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图25: 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26: 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（07/29-08/02）

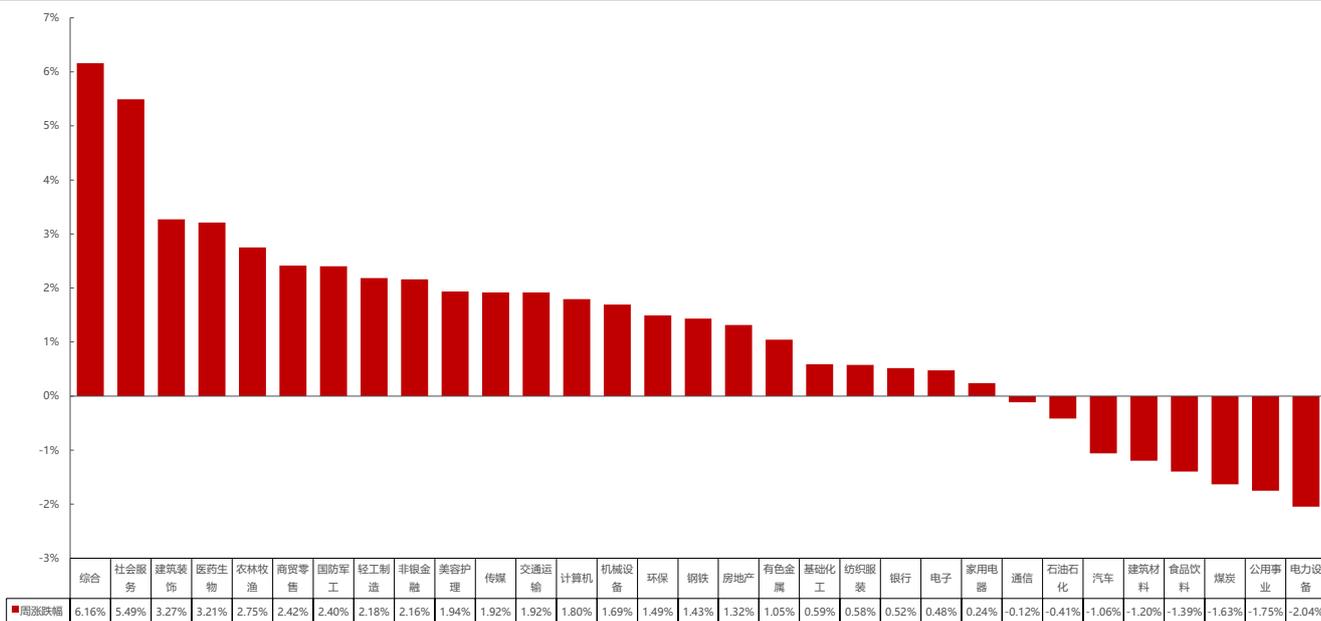
公司	公告
威胜信息	<p>2024 年半年度报告：报告期公司实现营业收入 12.23 亿元，同比增加 20.76%；归母净利润 2.72 亿元，本报告期比上年同期增加 26.52%</p> <p>关于 2024 年 7 月中标合同情况的自愿性披露公告：中标项目为中国南方电网有限责任公司 2024 年计量产品第一批框架招标项目中标金额 23,343.38 万元人民币；中国南方电网有限责任公司 2024 年配电智能网关框架采购项目中标金额 7,816.27 万元人民币。</p>
南都电源	<p>关于拟转让参股公司部分股权的公告：南都电源持有浙江孔辉汽车科技有限公司 3.2589%（对应注册资本 61.8044 万元）股权，为贯彻公司发展战略，进一步聚焦储能、锂电主业，同时优化资产结构、提高资源利用效率，公司拟将持有的浙江孔辉合计 1.1661% 股权（对应注册资本 22.1149 万元）转让给宜宾绿能股权投资合伙企业（有限合伙）、广州产投新能源专项母基金合伙企业（有限合伙），交易对价合计为 4,974.5256 万元人民币。上述转让完成后，公司持有浙江孔辉 2.0928%（对应注册资本 39.6895 万元）股权。</p>
信捷电气	<p>2024 年半年度报告：报告期公司实现营业收入 7.97 亿元，同比增加 10.93%；归母净利润 1.27 亿元，比上年同期增加 21.74%</p>
良信股份	<p>关于全资子公司完成增资并取得营业执照的公告：增资完成后，良信海盐注册资本由 135,000 万元人民币增加到 150,000 万元人民币，公司仍持有良信海盐 100% 股权；全资子公司良信电器（海盐）有限公司完成了工商登记手续，并领取了浙江省嘉兴市海盐县市场监督管理局颁发的《营业执照》。</p>
中国西电	<p>产品中标公告：公司下属西安西电变压器有限责任公司、西安西电开关电气有限公司、西安西电高压开关有限责任公司、西安西电电力电容器有限责任公司、西安西电避雷器有限责任公司、西安西电高压套管有限公司为项目中标人之一，中标换流变压器、直流穿墙套管、电容器、电阻器、避雷器、组合电器、交直流断路器、隔离开关和接地开关等产品，总中标金额为 18.3401 亿元。公司 2023 年度营业收入为 208.4791 亿元。</p>
中超控股	<p>2024 年半年度报告：报告期公司实现营业收入 23.68 亿元，同比减少 14.72%；归母净利润-2,013.47 万元，比上年同期减少 108.14%。</p> <p>关于控股孙公司取得发明专利证书的公告：孙公司江苏中超航空精铸科技有限公司收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的《发明专利证书》，发明名称为大型复杂薄壁铸件用蜡模托盘、蜡模粘浆制壳系统和方法</p>
摩恩电气	<p>2024 年半年度计提资产减值准备的公告：公司 2024 年半年度计提的资产减值准备合计 1,731.59 万元（未经审计），预计将减少 2024 年半年度归属于母公司股东的净利润 1,340.56 万元（未经审计），减少公司 2024 年半年度归属于母公司所有者权益 1,340.56 万元（未经审计）。</p>
上海电气	<p>关于公司高级管理人员变动的公告：因年龄原因，同意周志炎先生不再担任公司董事会秘书、ESG 管理委员会委员、联席公司秘书、兼任授权代表职务。因工作需要，同意聘任傅敏女士担任公司董事会秘书、ESG 管理委员会委员，联席公司秘书、兼任授权代表职务</p>
东方精工	<p>关于董事兼高级管理人员减持股份计划的预披露公告：广东东方精工科技股份有限公司董事、副总经理谢威伟先生，拟自本公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即自 2024 年 8 月 23 日起，至 2024 年 11 月 22 日止），以集中竞价交易方式，减持公司股份不超过 188,000 股。</p>
天能重工	<p>关于回购公司股份方案的公告：本次回购股份将用于股权激励或员工持股计划，以及维护公司价值及股东权益；回购股份的价格：不超过人民币 6.41 元/股；回购股份的资金总额：回购资金总额不低于人民币 5,000.00 万元（含）、不超过人民币 10,000.00 万元（含）。</p>
汇金通	<p>关于股东减持股份计划公告：在遵守相关法律法规的前提下，刘艳华女士拟通过集中竞价、大宗交易方式减持其所持公司股份不超过 10,174,173 股，即不超过公司总股本的 3%。</p>

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：本周下跌 2.04%，涨跌幅排名第 31，弱于大盘。沪指收于 2905.34 点，上涨 14.44 点，涨幅 0.50%，成交 16159.48 亿元；深成指收于 8553.55 点，下跌 43.62 点，跌幅 0.51%，成交 19773.8 亿元；创业板收于 1638.3 点，下跌 21.23 点，跌幅 1.28%，成交 9277.15 亿元；电气设备收于 5685.63 点，下跌 118.64 点，跌幅 2.04%，弱于大盘。

图27：本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20240729-20240802)



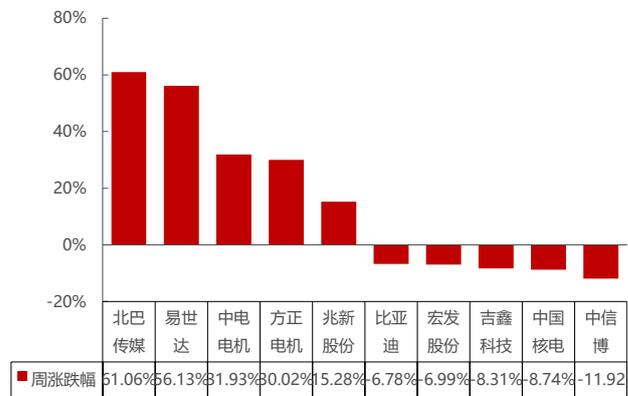
资料来源：iFind，民生证券研究院

板块子行业：本周核电指数涨幅最大，锂电池指数跌幅最大。核电指数上涨 4.13%，储能指数上涨 1.20%，工控自动化上涨 0.66%，风力发电指数下跌 1.24%，新能源汽车指数下跌 1.44%，太阳能指数下跌 1.66%，锂电池指数下跌 5.43%。

行业股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票分别为北巴传媒 61.06%、易世达 56.13%、中电电机 31.93%、方正电机 30.02%、兆新股份 15.28%、跌幅居前五个股票分别为比亚迪 -6.78%、宏发股份 -6.99%、吉鑫科技 -8.31%、中国核电 -8.74%、中信博 -11.92%。

图28: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20240729-20240802)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图29: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20240729-20240802)


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: 蔚来汽车 1-7 月交付量情况 (单位: 辆)	3
图 2: 小鹏汽车 1-7 月交付量情况 (单位: 辆)	3
图 3: 理想汽车 1-7 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 4: 问界 1-7 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 5: 广汽埃安 1-7 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 6: 其他新势力销量 (辆)	5
图 7: 比亚迪 1-7 月累计销量情况 (单位: 辆)	5
图 8: 比亚迪 7 月海洋和腾势交付量 (单位: 辆)	5
图 9: 三元正极材料价格走势 (万元/吨)	8
图 10: 负极材料价格走势 (万元/吨)	8
图 11: 隔膜价格走势 (元/平方米)	8
图 12: 电解液价格走势 (万元/吨)	8
图 13: 2024 上半年光伏逆变器定标 (招标方)	10
图 14: 2024 上半年光伏逆变器中标情况	11
图 15: 2024H1 已投运新型储能装机地区分布情况	12
图 16: 硅料价格走势 (元/kg)	16
图 17: 单晶硅片价格走势 (元/片)	16
图 18: 电池片价格走势 (元/W)	16
图 19: 组件价格走势 (元/W)	16
图 20: 2019Q4-2024Q2 电气业务历史积压订单 (十亿美元)	18
图 21: 2024 特高压设备历史批次采购情况	19
图 22: 2024 特高压设备第三批分标情况	19
图 23: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)	22
图 24: 工业增加值累计同比 (%)	22
图 25: 固定资产投资完成额累计同比正增 (%)	22
图 26: 长江有色金属铜价(元/吨)	22
图 27: 本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20240729-20240802)	24
图 28: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20240729-20240802)	25
图 29: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20240729-20240802)	25

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	7
表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪 (07/29-08/02)	9
表 3: 本周光伏产业链价格走势	15
表 4: 新能源发电行业个股公告跟踪 (07/29-08/02)	17
表 5: 前十名上市公司中标排名	20
表 6: 电力设备与工控行业个股公告跟踪 (07/29-08/02)	23

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个人观点，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
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