

本周 (20240902-20240906) 板块行情

电力设备与新能源板块：本周下跌 0.92%，涨跌幅排名第 4，强于大盘。本周锂电池指数涨幅最大，风力发电指数跌幅最大。锂电池指数上涨 0.33%，工控自动化下跌 1.89%，新能源汽车指数下跌 1.93%，太阳能指数下跌 1.94%，储能指数下跌 2.51%，核电指数下跌 6.04%，风力发电指数下跌 6.50%。

新能源车：8月新势力销量公布，零跑、小鹏持续增长

2024年9月1日，多家造车新势力陆续公布8月交付数据。零跑、小鹏持续增长；理想、问界、蔚来销量下滑；比亚迪延续强大优势；埃安略有增长。8月交付量，比亚迪 37.31 万辆，理想 48,122 辆，问界 36,181 辆，埃安 35,355 辆，蔚来 20,176 辆，零跑 30,305 辆，极氪 18,015 辆，小鹏 14,036 辆，哪吒 11,005 辆，小米突破万辆。

新能源发电：卡塔尔宣布GW级大电站项目，国内新技术招标提速

光伏：根据清洁能源项目 REEPCI 公众号消息，卡塔尔能源部长 Saad al-Kaabi 周日宣布，卡塔尔计划建设一座大型新太阳能发电厂，装机量达到 2GW。粤水电 24-25 年度光伏组件集中采购公开招标，招标范围是预估总量为 4GW 的光伏组件，包括 1GW PERC 组件，2.5GW TOPCon 组件，400MW HJT 组件和 100MW BC 组件，可以看到尽管 TOPCon 仍为主流技术，但是 HJT、BC 等光伏新技术的下游认可度也在逐步提升，未来或将占据一定市场份额。**储能：**2024 年 8 月共计完成 97 项储能采招工作，总规模 4.15GW/11.24GWh。2 小时储能系统/EPC 均价分别为 0.689/1.131 (元/wh)，环比分别+16%/-7%，其中 2 小时储能系统平均报价出现回弹，系本月极端低价相对较少，带动价格回升。

电力设备及工控：国网公布 2024 年输变电设备第 4 批招标结果，总金额 121.37 亿元

国网公布输变电设备第 4 批公布招标结果，总金额 121.37 亿元，其中组合电器为招标总额第一，总计 33.59 亿元，变压器 28.43 亿元，电力电缆 16.34 亿元，开关柜 8.19 亿元，继电保护和变电站计算机监控系统 6.96 亿元。

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	185.95	11.79	12.05	13.78	16	15	13	推荐
300274.SZ	阳光电源	75.65	6.36	5.24	6.32	12	14	12	推荐
301291.SZ	明阳电气	29.40	1.82	2.02	2.70	16	15	11	推荐
688676.SH	金盘科技	30.85	1.18	1.45	2.23	26	21	14	推荐
000400.SZ	许继电气	29.62	1.00	1.17	1.73	30	25	17	推荐
3800.HK	协鑫科技	1.08	0.09	0.10	0.13	12	11	8	推荐
603507.SH	振江股份	20.59	1.29	1.64	2.49	16	13	8	推荐
688408.SH	中信博	62.06	2.54	3.36	4.64	24	18	13	推荐
605117.SH	德业股份	85.58	4.17	4.73	5.68	21	18	15	推荐
600312.SH	平高电气	17.84	0.60	0.86	1.06	30	21	17	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测。（注：股价为 2024 年 9 月 6 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 20240901：国务院发布能源转型白皮书，第 4 批电网输变电中标结果公示-2024/09/01
2. EV 观察系列 169：7 月欧洲新能源车市场同、环比下降，单月渗透率下滑-2024/08/30
3. 电力设备及新能源周报 20240825：光伏需求持续向好，全社会用电量稳步提升-2024/08/25
4. EV 观察系列 168：7 月国内新能源车市场产销同比持续增长，零售渗透率首次突破 50%-2024/08/25
5. 电力设备及新能源周报 20240818：动力电池出货同比高增，美国放宽光伏电池进口配额-2024/08/18

目录

1 新能源汽车：8 月新势力销量公布，零跑、小鹏持续增长	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：卡塔尔宣布 GW 级大电站项目，国内新技术招标提速	10
2.1 行业观点概要	10
2.2 行业数据跟踪	14
2.3 行业公告跟踪	16
3 电力设备及工控：国网公布 2024 年输变电设备第 4 批招标结果，总金额 121.37 亿元.....	17
3.1 行业观点概要	17
3.2 行业数据跟踪	20
3.3 行业公告跟踪	21
4 本周板块行情.....	22
5 风险提示	24
插图目录	25
表格目录	25

1 新能源汽车：8月新势力销量公布，零跑、小鹏持续增长

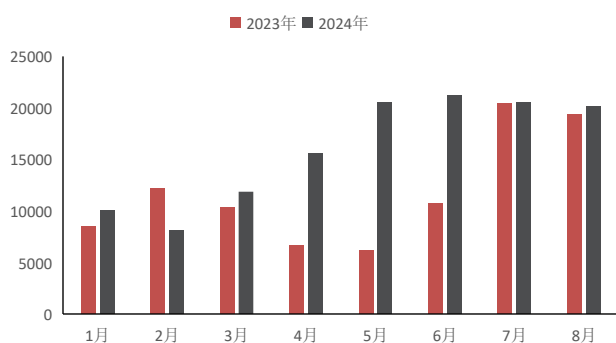
1.1 行业观点概要

8月1日，多家造车新势力陆续公布8月交付数据。零跑、小鹏持续增长；理想、问界、蔚来销量下滑；比亚迪延续强大优势；埃安略有增长。

蔚来：蔚来汽车8月交付20,176台，同/环比分别为+4.38%/-1.57%，交付量连续四个月超2万。1-8月，蔚来汽车累计交付128,100辆，同比增长35.77%。自品牌成立以来，蔚来累计新车交付量已达到577,694台。

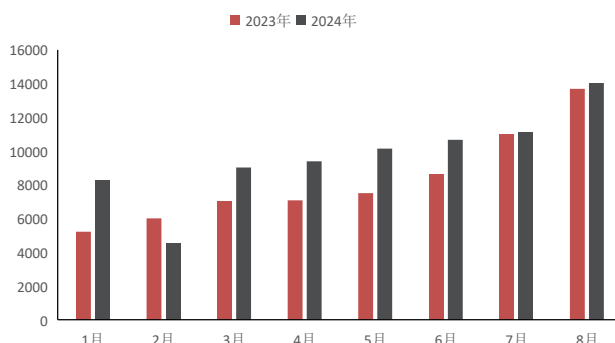
小鹏：小鹏汽车8月交付量为14,036辆，同/环比分别为+2.53%/+25.94%，连续四个月交付突破万台。智能纯电掀背轿跑小鹏MONA M03正式上市，共推出3款车型，售价区间为11.98万元至15.58万元，上市48小时大定突破30,000台。2024年1-8月，小鹏汽车累计交付新车共77,209台，同比增长16.75%。

图1：蔚来汽车1-8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

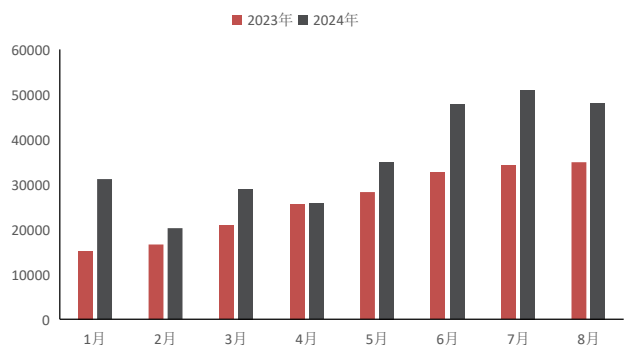
图2：小鹏汽车1-8月交付量情况（单位：辆）



资料来源：小鹏汽车公众号，民生证券研究院

理想：理想汽车8月交付48,122辆，同/环比分别为+37.83%/-5.64%，交付量有所下滑。1-8月，理想汽车累计交付量已经达到288,103辆。截至2024年8月31日，理想汽车累计交付量达到921,467辆。

问界：8月交付36,181辆，同/环比分别为+621.02%/-12.89%，其中，问界M9在50万元以上车型中销量第一，交付15,386辆，问界M7交付10,261辆。1-8月累计交付26,3412，同比增长577.89%。

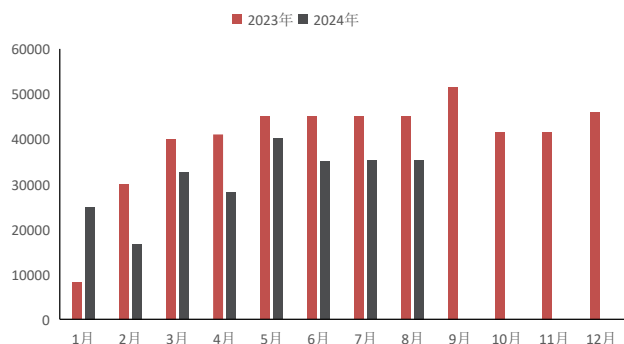
图3：理想汽车 1-8 月交付量情况（单位：辆）


资料来源：理想汽车公众号，民生证券研究院

图4：问界 1-8 月交付量情况（单位：辆）

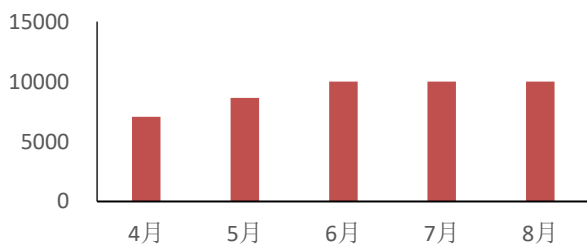

资料来源：鸿蒙智行公众号，民生证券研究院

广汽埃安：8月交付 35,355 辆，同/环比分别为-21.48%/+0.33%，2024 年累计销量 247,959 量，同比下降 17.18%。值得注意的是，埃安从 2 月到 8 月已经连续 7 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 1-8 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

小米：8月SU7交付量超 10000 台，目前已连续 3 个月达成破万交付目标，预计 11 月提前完成全年 10 万台交付目标。

图6：小米 4-8 月交付量情况（单位：辆）


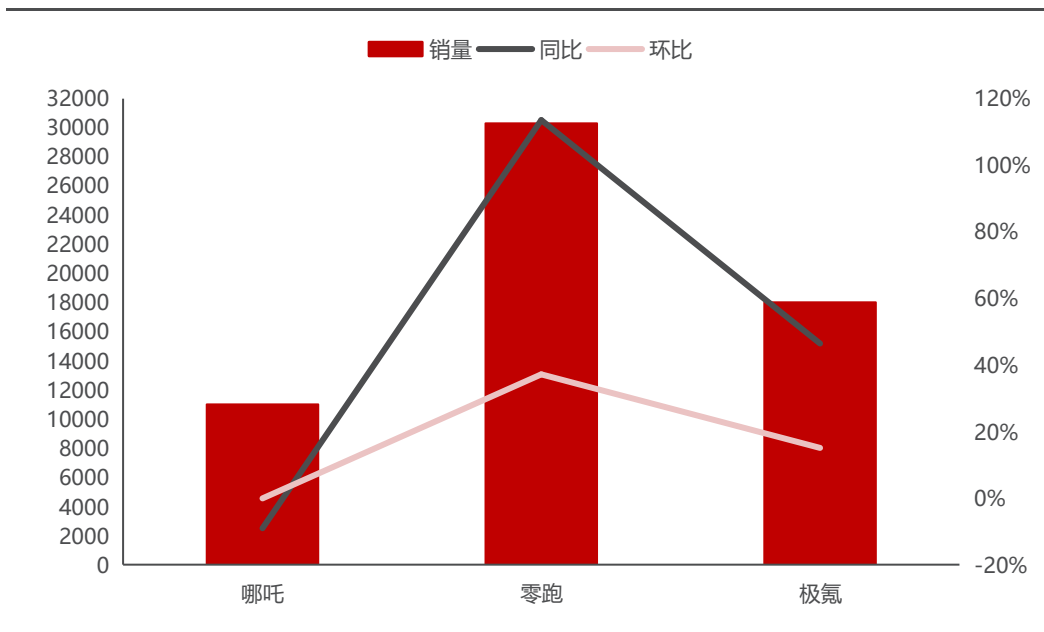
资料来源：小米汽车公众号，民生证券研究院

哪吒：8月单月交付 11,005 辆，同/环比分别为-9.07%/-0.09%，哪吒猎装纯电 CIIC800V 版开启预售。1-8 月，哪吒汽车累计交付 75,790 辆。

零跑：8月交付量为30,305辆，同/环比分别为+113.57%/+37.17%。创历史新高，成为第三家月销破3万的造车新势力。1-8月，零跑汽车累计交付139,094辆。

极氪：8月交付18,015台，同/环比分别为+46.43%/+15.08%。2024年1-8月共交付121,540台，同比增长81.47%。极氪品牌累计交付突破31万台。

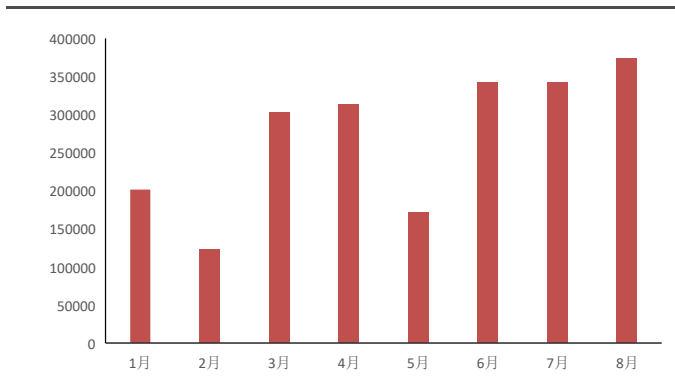
图7：其他新势力销量（辆）



资料来源：各汽车公众号，民生证券研究院

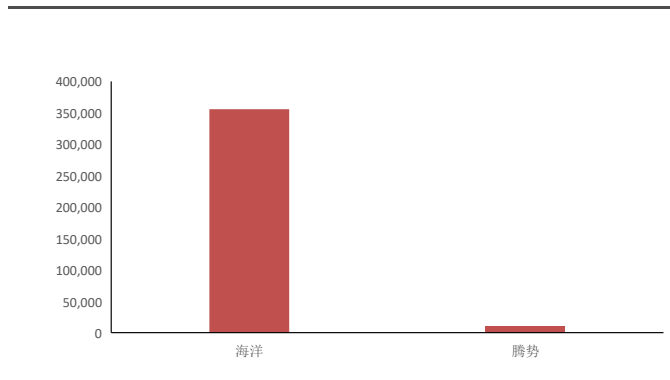
比亚迪：8月单月交付373,083辆，同/环比分别为+35.97%/+8.97%，继续保持强势。其中，海洋品牌交付355,679辆，比亚迪腾势品牌交付9,989辆。

图8：比亚迪1-8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9：比亚迪8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。

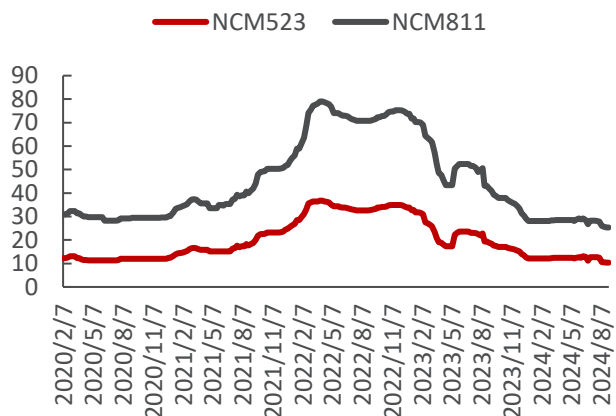
1.2 行业数据跟踪

表1：近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2024/ 7/12	2024/ 7/19	2024/ 7/26	2024/ 8/2	2024/ 8/9	2024/ 8/16	2024/ 8/23	2024/ 8/30	2024/ 9/6	环比 (%)	
三元动力电池	元/Wh	0.48	0.47	0.47	0.46	0.46	0.44	0.44	0.43	0.43	0.00%	
正极材料	NCM523	万元/吨	12.69	12.64	12.63	12.43	10.67	10.46	10.38	10.34	10.19	-1.45%
	NCM811	万元/吨	15.55	15.54	15.52	15.4	15.36	15.18	15.04	14.97	14.83	-0.94%
三元前驱体	NCM523	万元/吨	6.65	6.65	6.65	6.65	6.6	6.58	6.58	6.58	6.58	0.00%
	NCM811	万元/吨	8.35	8.2	8.2	8.2	8.2	8.1	8.1	8.28	8.25	-0.36%
	硫酸钴	万元/吨	2.95	2.95	2.95	2.93	2.91	2.9	2.9	2.9	2.885	-0.52%
	硫酸镍	万元/吨	2.85	2.85	2.85	2.78	2.78	2.78	2.79	2.82	2.822	0.07%
	硫酸锰	万元/吨	0.64	0.64	0.64	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.645	-0.77%
	电解钴	万元/吨	20.8	20.3	20.3	19.5	19.25	18.5	18	17.25	17.15	-0.58%
	电解镍	万元/吨	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
磷酸铁锂	万元/吨	4.18	4.1	4.09	3.96	3.98	3.78	3.75	3.72	3.68	-1.08%	
钴酸锂	万元/吨	16.35	16.1	16	15.65	15.45	15.2	15	14.9	14.8	-0.67%	
锰酸锂	低容量型	万元/吨	3.25	3.30	3.30	3.20	3.20	3.10	3.05	3.05	3.05	0.00%
	高压实	万元/吨	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	小动力型	万元/吨	3.55	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3	3.25	3.25	3.25	0.00%
碳酸锂	工业级	万元/吨	8.49	8.15	8.1	7.59	7.53	7.03	6.97	7.03	6.84	-2.70%
	电池级	万元/吨	8.98	8.11	8.59	8.08	8.03	7.52	7.43	7.46	7.26	-2.68%
氢氧化锂	万元/吨	8.79	8.68	8.56	8.33	8.82	7.99	7.88	7.76	7.68	-1.03%	
负极材料	中端	万元/吨	3.33	3.33	3.33	3.31	3.31	3.28	3.28	3.28	3.28	0.00%
	高端动力	万元/吨	5.15	5.15	5.15	5.12	5.12	5.09	5.09	5.09	5.09	0.00%
	高端数码	万元/吨	5.46	5.43	5.43	5.43	5.43	5.4	5.4	5.4	5.4	0.00%
隔膜（基膜）	数码（7μm）	元/平方米	0.86	0.86	0.86	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.00%
	动力（9μm）	元/平方米	0.8	0.8	0.8	0.79	0.79	0.78	0.78	0.78	0.77	-1.28%
电解液	磷酸铁锂	万元/吨	2.09	2.08	2.08	2.05	2	2	2	2	2	0.00%
	三元/圆柱	万元/吨	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
	/2600mAh	万元/吨	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
其他辅料	DMC（溶剂）	万元/吨	0.4575	0.5175	0.4575	0.5175	0.5175	0.5175	0.5175	0.5175	0.53	2.42%
	六氟磷酸锂	万元/吨	6.16	6.03	5.9	5.71	5.59	5.38	5.39	5.4	5.4	0.00%

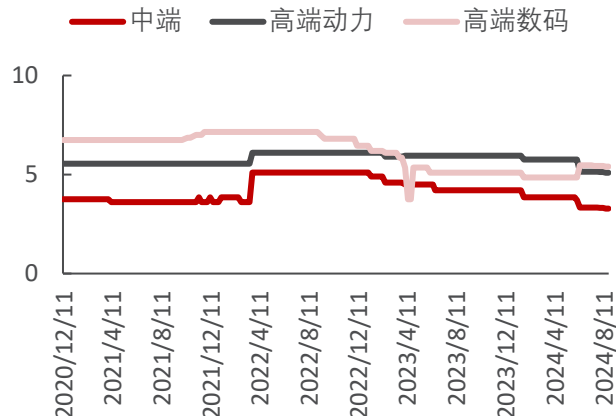
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院整理

图10: 三元正极材料价格走势 (万元/吨)



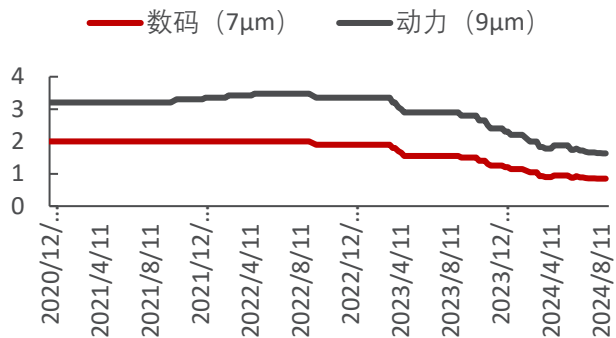
资料来源: 鑫椏锂电, 民生证券研究院

图11: 负极材料价格走势 (万元/吨)



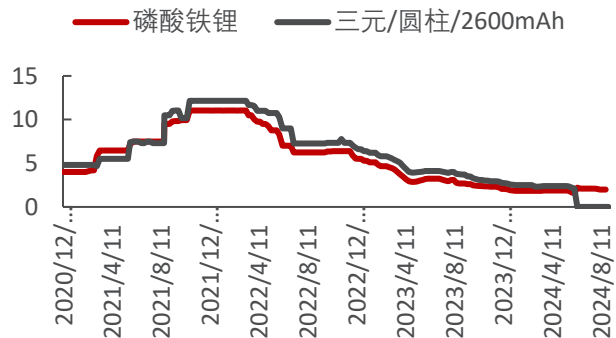
资料来源: 鑫椏锂电, 民生证券研究院

图12: 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13: 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 (09/02-09/06)

公司	公告
北汽蓝谷	关于子公司增资扩股的公告：公司的全资子公司北京新能源汽车股份有限公司拟通过公开挂牌引入战略投资者的方式增资扩股，本次增资顺利实施后，公司仍为北汽新能源的控股股东。
力帆科技	2024年8月产销快报公告：8月新能源汽车产量535辆，销量1827辆，同比增长20.75%。
麦格米特	关于继续使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告：董事会同意公司使用额度不超过1亿元2019年可转换公司债券暂时闲置募集资金进行现金管理，期限不超过12个月且上述资金额度在2023年年度股东大会决议有效期内可滚动使用。
圣阳股份	关于聘任公司副总经理的公告：经公司总经理提名，董事会提名委员会资格审查，董事会同意聘任刘树彬先生、张雁渝女士为公司副总经理。
ST曙光	曙光关于控股子公司收到国家新能源客车推广应用补贴的公告：辽宁省财政厅向丹东市财政局下达丹东市2024年中央节能减排补助资金2,799万元，用于预拨公司控股子公司丹东黄海汽车有限责任公司已推广但尚未完成清算的新能源客车补助资金。近日，黄海汽车收到丹东市财政局拨付的国家新能源客车推广应用补助资金500万元。截止公告披露日，公司已累计收到节能减排补助资金1,100万元。
奥特迅	关于全资子公司开立募集资金现金管理专用结算账户的公告：董事会同意公司使用不超过人民币1亿元暂时闲置募集资金及不超过人民币2亿元自有资金进行现金管理，有效期为自董事会审议通过之日起12个月内。
宇通客车	2024年8月份产销数据快报：8月生产量为4189量，同比增长3.28%，销售量为3468辆，同比减少6.44%。
安凯客车	关于2024年8月份产销情况的自愿性信息披露公告：截至2024年8月本年累计产量3347辆，同比增长28.88%，累计销量3527辆，同比增长49.01%。
中通客车	2024年8月份产销数据自愿性信息披露公告：截至2024年8月本年累计产量8106辆，同比增长68.10%，累计销量7733辆，同比增长66.34%。
*ST亚星	扬州亚星客车股份有限公司2024年8月份产销数据快报：公司累计本年生产量为2815辆，同比增长149.78%；累计销售量2395辆，同比增长116.74%。
科达利	关于控股股东及董事、高级管理人员减持完毕的进展公告：原持有本公司股份78,698,885股（占公司当时总股本比29.1466%）的控股股东励建立先生计划自该公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价、大宗交易的方式减持其持有的公司股份不超过1,500,000股（占公司当时总股本比例0.5555%）；原持有本公司股份10,200股（占公司当时总股本比例0.0038%）的董事、高级管理人员石会峰先生计划自该公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价的方式减持其持有的公司股份不超过2,500股（占公司当时总股本比例0.0009%）。
长安汽车	关于2024年8月份产、销快报的自愿性信息披露公告：截至2024年8月本年累计产量176487辆，同比减少13.67%，累计销量187117辆，同比增长3.61%。

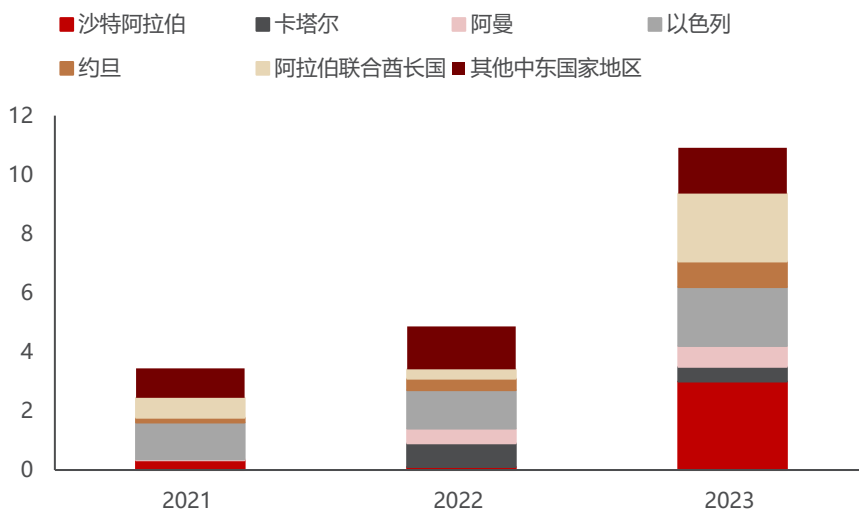
资料来源：iFind，民生证券研究院整理

2 新能源发电：卡塔尔宣布 GW 级大电站项目，国内新技术招标提速

2.1 行业观点概要

卡塔尔宣布新建 2GW 光伏电站，中东光伏需求旺盛。根据清洁能源项目 REEPCI 公众号消息，卡塔尔能源部长 Saad al-Kaabi 周日宣布，卡塔尔计划建设一座大型新太阳能发电厂，装机量达到 2GW。在此前报告《电力设备及新能源周报 20240721：国内光伏企业进击中东市场，全社会用电量稳步提升》中，我们提到以沙特、阿联酋为代表的中东国家光伏需求旺盛，且已有多家国内光伏企业在沙特布局本土化产能，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。

图14：2021-2023 年中东各国光伏年度新增装机情况 (GW)



资料来源：SMM，民生证券研究院

粤水电 4GW 光伏组件公开招标，光伏新技术加速进击。根据光伏资讯公众号，9月5日，粤水电 2024-2025 年度光伏组件集中采购公开招标，招标人为广东水电二局集团有限公司。项目包括 4 个标段，招标范围是预估总量为 4GW 的光伏组件，包括 1GW PERC 组件，2.5GW TOPCon 组件，400MW HJT 组件和 100MW BC 组件，可以看到尽管 TOPCon 仍为主流技术，但是 HJT、BC 等光伏新技术的下游认可度也在逐步提升，未来或将占据一定市场份额。

产业链价格：

硅料：根据 infolink 统计，上游硅料环节前期酝酿价格上调的氛围有所减淡，

国产硅料价格水平的浮动主要与三季度前期行业主流价格筑底后、主流价格在八月有小幅回调有关，致密块料价格范围趋稳至每公斤 38-41 元范围，低价水平位于每公斤 37 元左右，均价水平暂时位于每公斤 39.5 元左右，预计短期继续反弹或回升的力度微弱；另外国产颗粒硅价格也趋于平稳，主流价格维持在每公斤 36-37 元范围，均价水平处于每公斤 36 元左右。

硅片：根据 infolink 统计，P 型硅片 M10 和 G12 规格的成交价格分别为每片 1.25 元和 1.7 元人民币，其中每片 1.75 元人民币已经在本周出现成交；而 N 型硅片部分，这周 183N 硅片主流成交价格落在每片 1.06-1.08 元人民币。至于 G12 及 G12R 规格的成交价格约为每片 1.5 元和 1.23-1.25 元人民币。从当前市场供需来看，九月份排产硅片与电池预期将环比出现下调，同时两环节双方也在酝酿涨价，然而最终仍端看组件价格的走势，在供需关系尚未显著改善的情况下，预期后续的涨势将面临较大挑战。

电池片：根据 infolink 统计，本周 M10 TOPCon 电池片价格为每瓦 0.27-0.285 元人民币，该规格电池片由于库存积累，高价从上周的每瓦 0.29 元人民币下滑至 0.285 元人民币，G12R 的均价相较上周持平。根据 SMM 统计，9 月光伏电池国内排产量约为 52-53GW，Perc 电池产量继续下降，Topcon 电池排产也开始下降，BC 与 HJT 排产仍与 8 月持稳。

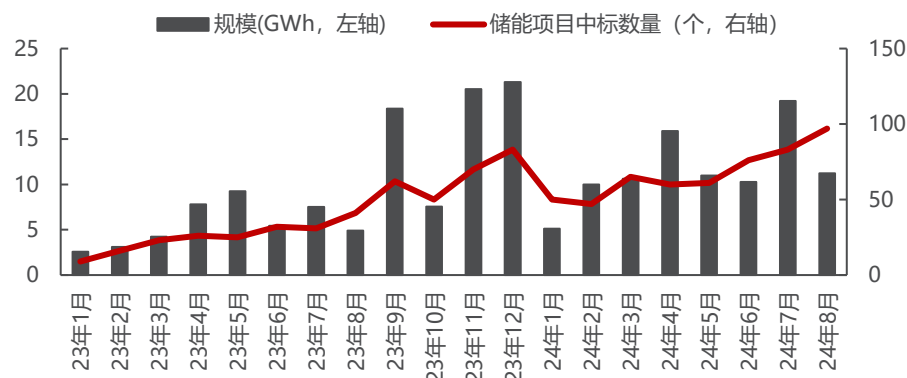
组件：根据 infolink 统计，本周均价暂时尚在每瓦 0.75-0.77 元人民币，近期集中项目陆续将在近几月开标，开标价格仍有下探趋势，新的执行订单低价持续贴近 0.7 元人民币。分布项目价格受到厂家现货出厂价格影响仍有下降趋势，本周价格约 0.77-0.8 元人民币。

储能观点：

2024 年 8 月储能市场招投标统计结果显示，本月共计完成 97 项储能采招工作，总规模 4.15GW/11.24GWh。2 小时储能系统/EPC 均价分别为 0.689/1.131 (元/wh)，环比分别+16%/-7%，其中 2 小时储能系统平均报价出现回弹，系本月极端低价相对较少，带动价格回升。

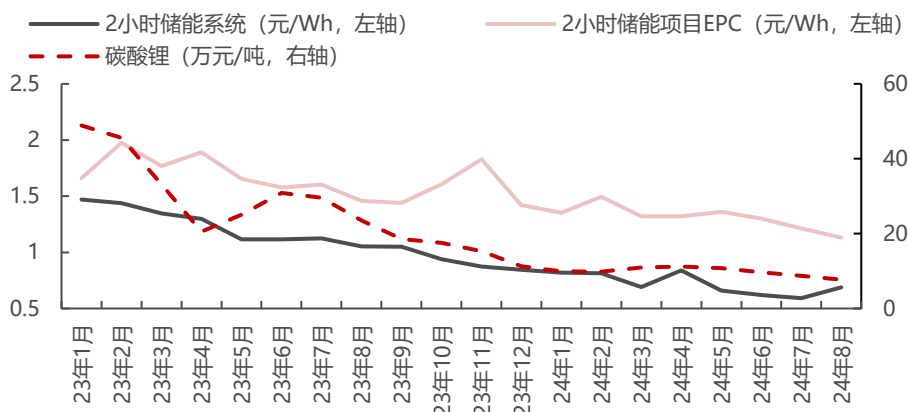
国内储能市场发展势头强劲，2024 年 1-8 月共计完成 539 项储能采招工作，总规模为 34.61GW/93.4GWh，相比 23 年同期分别增长 93%/108%，继续保持较大增长。

图15: 国内储能中标规模



资料来源: 储能与电力市场, 民生证券研究院

图16: 2小时储能系统及项目EPC和碳酸锂平均报价



资料来源: 储能与电力市场, 民生证券研究院

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; 关注有望受益于大电站相关的阳光电源, 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3：本周光伏产业链价格走势

产品	2024/ 7/10	2024/ 7/17	2024/ 7/24	2024/ 7/31	2024/ 8/7	2024/ 8/14	2024/ 8/22	2024/ 8/29	2024/ 9/5	环比
硅料										
多晶硅致密料元/kg	39	39	39	39	39	39	39	38	39.5	3.95%
单晶硅片-182mm 美元/片	0.155	0.155	0.155	0.155	0.15	0.15	0.15	0.155	0.155	0.00%
单晶硅片-182mm 元/片	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	0.00%
单晶硅片-210mm 美元/片	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.00%
单晶硅片-210mm 元/片	1.7	1.7	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	1.08	1.08	1.08	0.00%
N型硅片-210mm 元/片	1.6	1.6	1.6	1.55	1.55	1.55	1.5	1.5	1.5	0.00%
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00%
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1+% 元/W	0.3	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.285	0.285	0.285	0.00%
单晶 PERC 电池片-210mm/22.8%美 元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00%
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1+% 元/W	0.3	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.285	0.285	0.285	0.00%
TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.00%
TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.285	0.28	0.28	0.00%
182mm 单晶 PERC 组件美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00%
182mm 单晶 PERC 组件元/W	0.8	0.8	0.78	0.78	0.76	0.74	0.74	0.74	0.73	-1.35%
210mm 单晶 PERC 组件美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00%
210mm 单晶 PERC 组件元/W	0.82	0.82	0.8	0.8	0.78	0.75	0.75	0.75	0.74	-1.33%
TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.84	0.84	0.83	0.83	0.82	0.82	0.8	0.78	0.77	-1.28%
HJT 双玻组件-210mm 元/W	1	0.98	0.95	0.95	0.95	0.92	0.92	0.9	0.9	0.00%
光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	24.5	24.5	24.5	23.5	23.5	22.5	22.5	22.5	22	-2.22%
光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	15.5	15.5	15.5	14.5	14.5	13.5	13.5	13.5	13	-3.70%

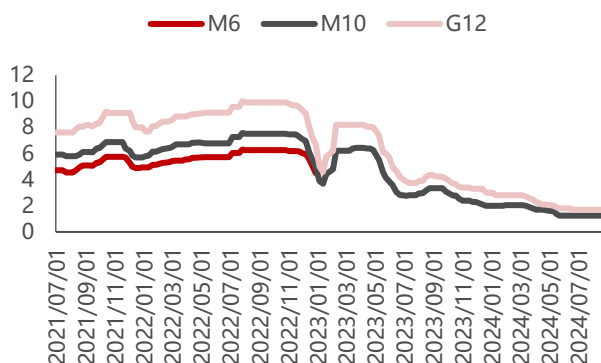
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院整理

图17: 硅料价格走势 (元/kg)



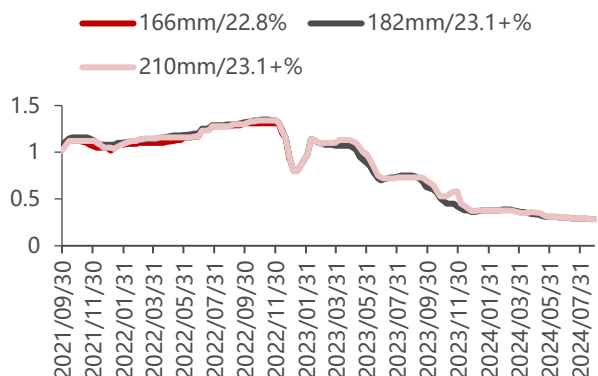
资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

图18: 单晶硅片价格走势 (元/片)



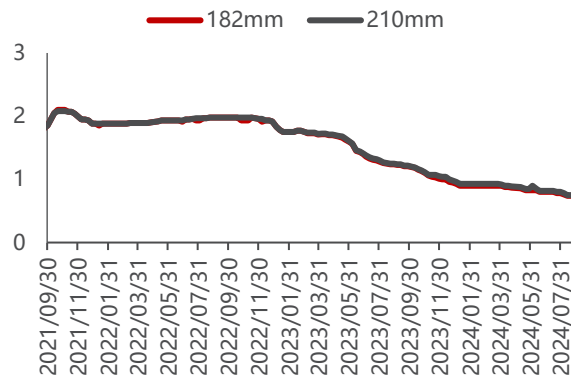
资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

图19: 电池片价格走势 (元/W)



资料来源: PVInfoLink, 民生证券研究院

图20: 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 (09/02-09/06)

公司	公告
格林美	关于与五矿石墨、本征方程签署构建石墨一体化循环利用产业链合作协议的公告：对全球新能源与可持续发展的宏大趋势，秉承创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，瞄准实现“产业升级和环境责任”的双重目标，2024年9月3日，格林美股份有限公司与中国五矿集团石墨产业有限公司、深圳市本征方程石墨烯技术股份有限公司共同签署了《合作框架协议》。
林洋能源	江苏林洋能源股份有限公司关于重大经营合同中标的公告：公司于2024年9月3日收到国家电网有限公司及国网物资有限公司发给本公司的中标通知书，在“国家电网有限公司2024年第六十四批采购（营销项目第二次计量设备招标采购）”项目中，公司为此项目A级单相智能电能表、B级三相智能电能表、C级三相智能电能表、集中器及采集器、专变采集终端的中标人，其中6个标包，中标总金额约9,815.42万元。
爱旭股份	关于归还临时补充流动资金的募集资金的公告：董事会同意公司使用部分闲置募集资金33,000万元临时补充流动资金，使用期限自董事会审议通过之日起不超过十二个月。
三变科技	关于投资设立境外全资子公司的公告：董事会同意公司在美国投资设立全资子公司，投资总额拟定为2万美元。
华光环能	无锡华光环能能源集团股份有限公司关于向激励对象授予限制性股票的公告：公司2024年第三次临时股东大会的授权，现确定2024年9月5日为授予日，向150名激励对象授予13,080,000股限制性股票，授予价格为7.55元/股。
格林美	关于变更部分回购股份用途并注销暨通知债权人的公告：董事会同意对已回购的部分股份的用途进行变更，回购股份5,000,000股由原计划用于实施“股权激励或员工持股计划”变更为“用于注销并减少注册资本”，剩余回购股份14,219,800股的用途仍为实施“股权激励或员工持股计划”。“用于注销并减少注册资本”的5,000,000股股份注销完成后，公司总股本将由5,131,291,557股变更为5,126,291,557股，注册资本将由5,131,291,557元变更为5,126,291,557元。

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

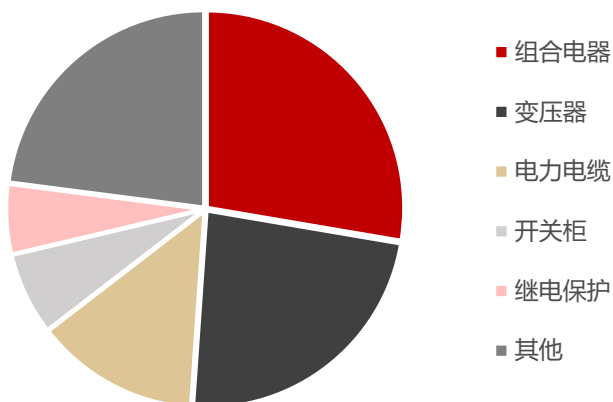
3 电力设备及工控：国网公布 2024 年输变电设备第 4 批招标结果，总金额 121.37 亿元

3.1 行业观点概要

电力设备

2024 年 8 月 28 日，国网公布输变电设备第 4 批公布招标结果，总金额 121.37 亿元，其中组合电器为招标总额第一，总计 33.59 亿元，变压器 28.43 亿元，电力电缆 16.34 亿元，开关柜 8.19 亿元，继电保护和变电站计算机监控系统 6.96 亿元；从公司来看，平高电气中标 5.12 亿元，排名第一，占比 4.22%；西安西电开关电气中标 4.82 亿，位列第二，占比 3.97%；特变电工中标 4.13 亿，位列第三，占比 3.4%。

图21：国网 2024 年输变电设备第 4 批各分标份额

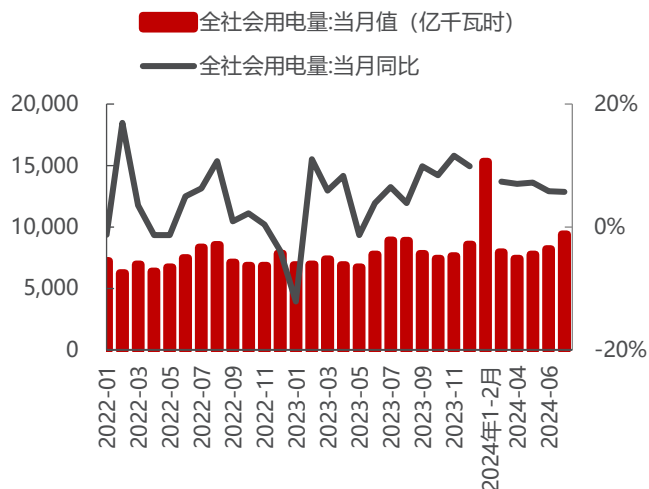


资料来源：Wind，民生证券研究院

7 月份，全社会用电量 9396 亿千瓦时，同比增长 5.7%。8 月 22 日，国家能源局发布 7 月份全社会用电量等数据，7 月份全社会用电量 9396 亿千瓦时，同比增长 5.7%。从分产业用电看，第一产业用电量 142 亿千瓦时，同比增长 1.5%；第二产业用电量 5656 亿千瓦时，同比增长 5.0%；第三产业用电量 1871 亿千瓦时，同比增长 7.8%；城乡居民生活用电量 1727 亿千瓦时，同比增长 5.9%。

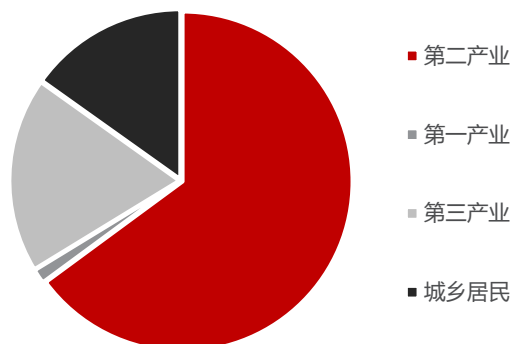
1~7 月，全社会用电量累计 55971 亿千瓦时，同比增长 7.7%，其中规模以上工业发电量为 53239 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 764 亿千瓦时，同比增长 7.5%，占比 1.36%；第二产业用电量 36329 亿千瓦时，同比增长 6.6%，占比 64.91%；第三产业用电量 10396 亿千瓦时，同比增长 11.0%，占比 18.57%；城乡居民生活用电量 8482 亿千瓦时，同比增长 8.4%，占比 15.15%。

图22: 全社会用电量



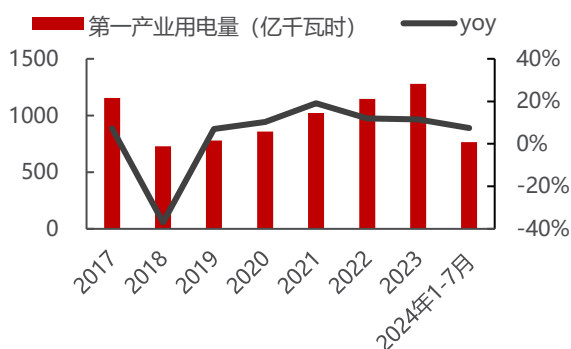
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图23: 2024年1-7月分产业用电量比例 (%)



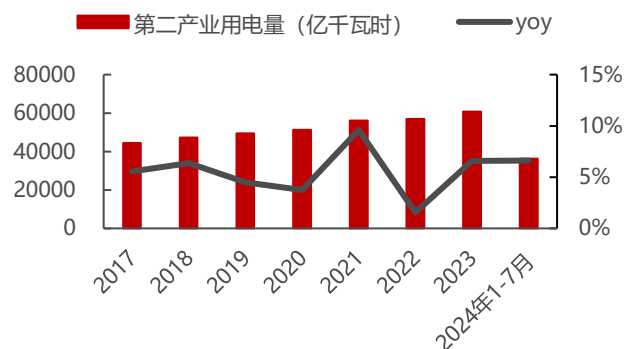
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图24: 第一产业用电量



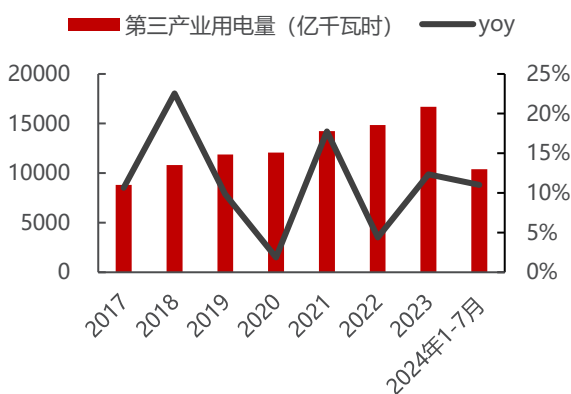
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图25: 第二产业用电量



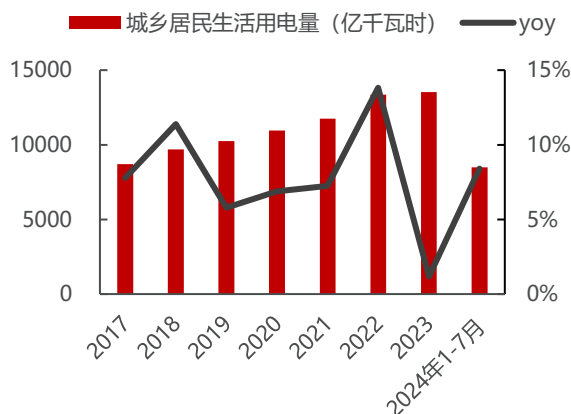
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图26: 第三产业用电量



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图27: 城乡居民用电量



资料来源: Wind, 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。

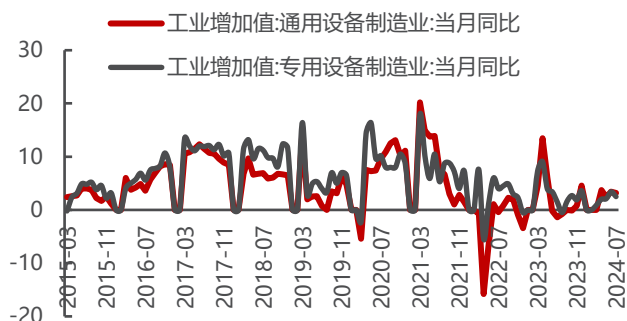
思路一：确定性高的 Tesla 主线，参与 Tesla 机器人产品前期设计研发，定位一级供应商，大概率确定供货。关注 Tier1【鸣志电器】【三花智控】【拓普集团】，以及供应 Tier1 的间接供应商【绿的谐波】【五洲新春】【斯菱股份】；

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28: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)



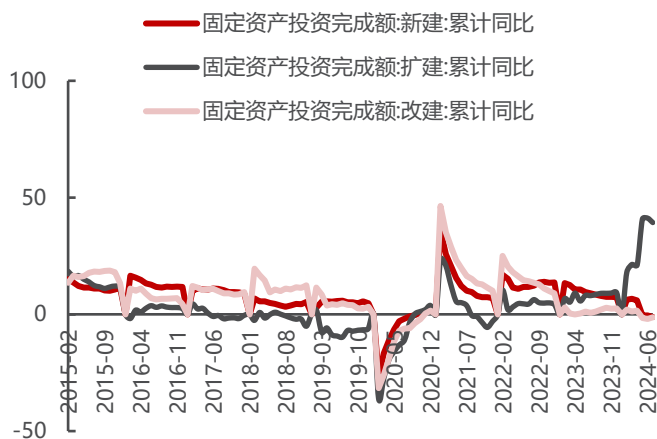
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图29: 工业增加值累计同比 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图30: 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31: 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5：电力设备与工控行业个股公告跟踪 (09/02-09/06)

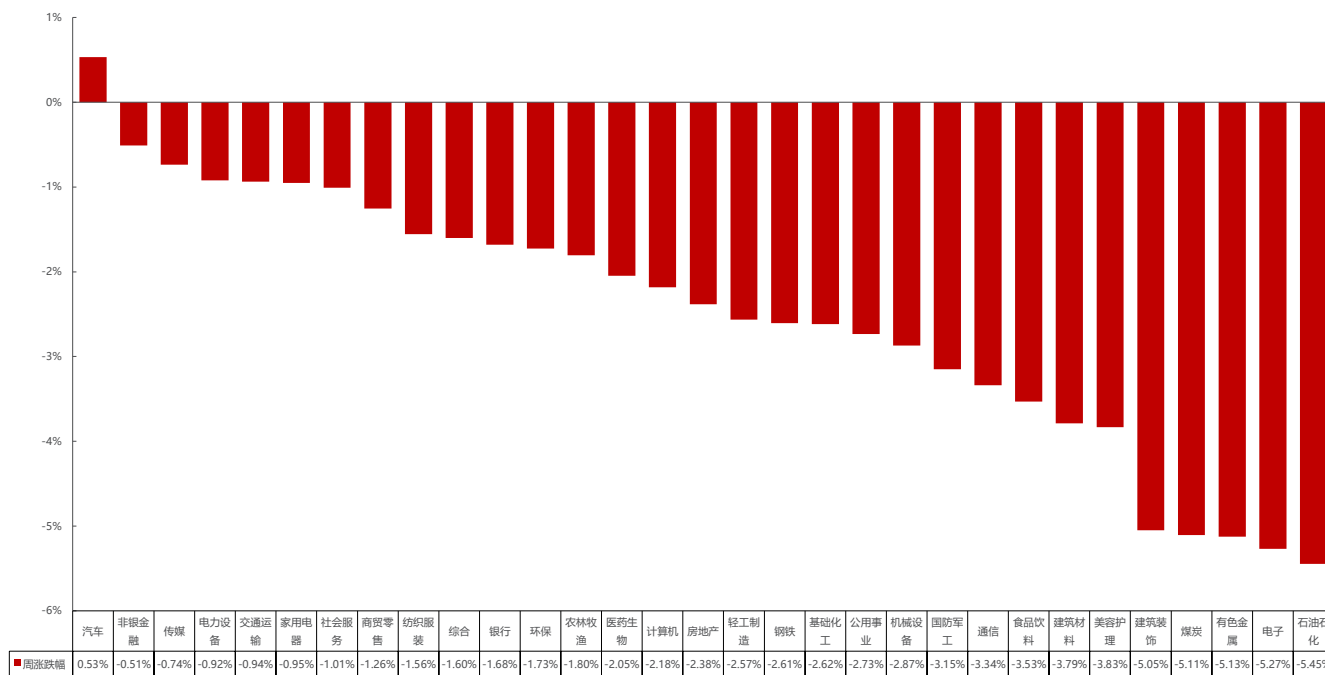
公司	公告
远东股份	关于子公司中标项目的提示性公告：2024年8月份，公司收到子公司中标/签约千万元以上合同订单合计为人民币262,354万元。
中超控股	关于中标的提示性公告：本次中标金额共计22,020.16万元，中标金额占公司2023年度经审计营业总收入的3.60%。
蓝海华腾	关于全资子公司取得发明专利证书的公告：公司的全资子公司厦门蓝海华腾电气有限公司于近日收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书，证书号为第7329571号，发明名称为一种旋转变压器接口装置及变频器。
长园集团	关于独立董事辞职的公告：董事会于2024年9月2日收到公司独立董事赖泽侨先生提交的书面辞职报告，赖泽侨先生担任公司独立董事已经届满六年，根据相关规定，现申请辞去公司独立董事及董事会各专门委员会中的所有职务。
长高电新	关于子公司在国家电网中标的公告：公司100%纳入合并报表范围内的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、断路器、开关柜四类产品招标中中标。本次四个子公司上述中标金额合计人民币23,308.02万元，占公司2023年经审计合并营业收入的15.61%。
良信股份	关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告：公司的全资子公司厦门蓝海华腾电气有限公司于近日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，证书号为第7329571号，发明名称为一种旋转变压器接口装置及变频器。
积成电子	关于经营合同中标的公告：2024年9月3日，国家电网有限公司电子商务平台公告了《国家电网有限公司2024年第五十五批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）中标公告》、《国家电网有限公司2024年第五十六批采购（输变电项目第四次变电设备单一来源采购）成交公告》和《国家电网有限公司2024年第六十四批采购（营销项目第二次计量设备招标采购）中标公告》，确定积成电子股份有限公司为上述项目的中标人，公司本次共中10个标，中标金额合计约为7,808.98万元。
中国西电	中国西电产品中标公告：2024年9月3日，国家电网有限公司电子商务平台发布了“国家电网有限公司2024年第五十五批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）中标公告”。中国西电电气股份有限公司下属12家子公司为相关中标人，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12.97亿元。
平高电气	河南平高电气股份有限公司中标公告：国家电网有限公司电子商务平台发布了“国家电网有限公司2024年第五十五批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）中标公告”“国家电网有限公司2024年第五十六批采购（输变电项目第四次变电设备单一来源采购）成交公告”。公司及子公司为相关项目中标单位，中标金额合计约为8.34亿元，占2023年营业收入的7.53%。
长高电新	关于参股公司首次公开发行股票并在创业板上市的公告：公司的参股公司浙江富特科技股份有限公司于2024年9月4日在深圳证券交易所创业板上市，股票简称：富特科技，股票代码：301607，发行价格为14元/股。截至本公告披露日，公司持有富特科技804.12万股，占其首次公开发行后总股本的7.24%。
三变科技	关于投资设立境外全资子公司的公告：董事会同意公司在美国投资设立全资子公司，投资总额拟定为2万美元。
良信股份	关于以集中竞价交易方式首次回购股份的公告：董事会同意公司使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分已发行的人民币普通股（A股），用于维护公司价值及股东权益。本次回购股份的资金总额不低于人民币20,000万元（含），且不超过人民币40,000万元（含），回购股份价格不超过人民币9.02元/股（含），具体回购股份的金额以回购实施完成时实际回购的金额为准。回购股份的实施期限为董事会审议通过本回购股份方案之日起不超过3个月。
万马股份	关于5%以上股东减持股份超过1%的公告：公司于近日收到持股5%以上股东浙江万马智能科技集团有限公司、陆珍玉（为一致行动人）发来的《关于股份变动的告知函》，自2023年6月26日智能科技集团及其一致行动人披露《简式权益变动报告书》至今，即2023年10月10日至2024年9月4日期间，陆珍玉通过大宗交易的方式合计减持公司股份10,300,000股，智能科技集团参与转融通业务归还股份10,350,000股，智能科技通过大宗交易的方式减持公司股份10,350,000股；智能科技集团集中竞价方式减持公司股份1,319,500股，陆珍玉集中竞价方式减持公司股份2,340,000股。智能科技集团和陆珍玉股份变动，持股比例累计变动超过1%。

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 0.92%，涨跌幅排名第 4，强于大盘。沪指收于 2765.81 点，下跌 76.41 点，跌幅 2.69%，成交 12583.92 亿元；深成指收于 8130.77 点，下跌 217.71 点，跌幅 2.61%，成交 16647.92 亿元；创业板收于 1538.07 点，下跌 42.39 点，跌幅 2.68%，成交 7740.64 亿元；电气设备收于 5584.37 点，下跌 52.02 点，跌幅 0.92%，强于大盘。

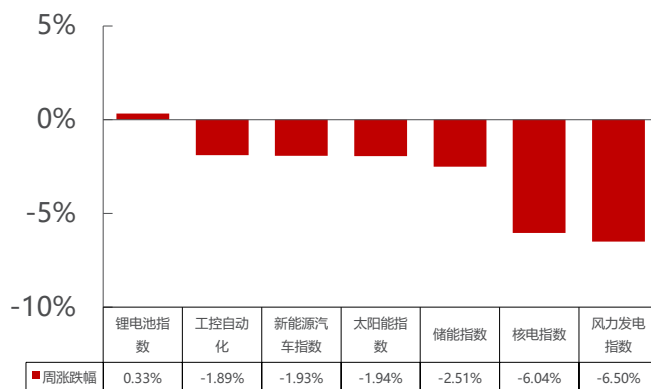
图32：本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20240902-20240906)



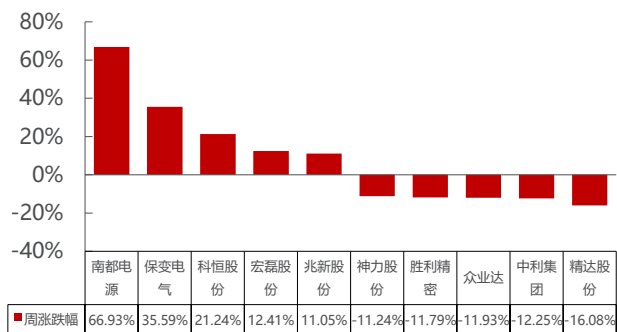
资料来源：iFind，民生证券研究院

板块子行业：本周锂电池指数涨幅最大，风力发电指数跌幅最大。锂电池指数上涨 0.33%，工控自动化下跌 1.89%，新能源汽车指数下跌 1.93%，太阳能指数下跌 1.94%，储能指数下跌 2.51%，核电指数下跌 6.04%，风力发电指数下跌 6.50%，

行业股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票分别为南都电源 66.93%、保变电气 35.59%、科恒股份 21.24%、宏磊股份 12.41%、兆新股份 11.05%、跌幅居前五个股票分别为神力股份 -11.24%、胜利精密 -11.79%、众业达 -11.93%、中利集团 -12.25%、精达股份 -16.08%。

图33: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20240902-20240906)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图34: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20240902-20240906)


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 1-8 月交付量情况 (单位: 辆)	3
图 2: 小鹏汽车 1-8 月交付量情况 (单位: 辆)	3
图 3: 理想汽车 1-8 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 4: 问界 1-8 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 5: 广汽埃安 1-8 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 6: 小米 4-8 月交付量情况 (单位: 辆)	4
图 7: 其他新势力销量 (辆)	5
图 8: 比亚迪 1-8 月累计销量情况 (单位: 辆)	5
图 9: 比亚迪 8 月海洋和腾势交付量 (单位: 辆)	5
图 10: 三元正极材料价格走势 (万元/吨)	8
图 11: 负极材料价格走势 (万元/吨)	8
图 12: 隔膜价格走势 (元/平方米)	8
图 13: 电解液价格走势 (万元/吨)	8
图 14: 2021-2023 年中东各国光伏年度新增装机情况 (GW)	10
图 15: 国内储能中标规模	12
图 16: 2 小时储能系统及项目 EPC 和碳酸锂平均报价	12
图 17: 硅料价格走势 (元/kg)	15
图 18: 单晶硅片价格走势 (元/片)	15
图 19: 电池片价格走势 (元/W)	15
图 20: 组件价格走势 (元/W)	15
图 21: 国网 2024 年输变电设备第 4 批各分标份额	17
图 22: 全社会用电量	18
图 23: 2024 年 1-7 月分产业用电量比例 (%)	18
图 24: 第一产业用电量	18
图 25: 第二产业用电量	18
图 26: 第三产业用电量	18
图 27: 城乡居民用电量	18
图 28: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)	20
图 29: 工业增加值累计同比 (%)	20
图 30: 固定资产投资完成额累计同比正增 (%)	20
图 31: 长江有色金属市场铜价(元/吨)	20
图 32: 本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20240902-20240906)	22
图 33: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20240902-20240906)	23
图 34: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20240902-20240906)	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	7
表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪 (09/02-09/06)	9
表 3: 本周光伏产业链价格走势	14
表 4: 新能源发电行业个股公告跟踪 (09/02-09/06)	16
表 5: 电力设备与工控行业个股公告跟踪 (09/02-09/06)	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