

行业超配比例有所回落，风电和电机板块较受关注

——电力设备行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 05 月 13 日

行业核心观点:

SW 电力设备 Q1 基金持股总市值环比回落，同比小幅增长，超配比例同环比有所回落。2025 年 Q1，公募基金重仓 SW 电力设备行业的总市值为 2765.74 亿元，环比下降 14.21%，同比增长 3.05%；占基金重仓 A 股市值规模为 9.41%，环比下降 1.66pct，同比下降 1.29pct；超配比例为 3.29%，环比下降 1.60pct，同比下降 1.21pct，超配比例有所回落。

投资要点:

SW 电力设备行业 2025 年 Q1 基金持仓比例、超配比例市场排名有所下降。2025 年 Q1，SW 电力设备行业基金持仓市值占比为 9.41%，在 31 个申万一级行业中排第三，较三季度排名下降 1 名，仅次于电子（17.03%）、食品饮料（10.10%）；超配比例为 3.29%，在 31 个申万一级行业中排第三，仅次于电子（7.99%）、食品饮料（4.12%）；持有基金数为 199 个，在 31 个申万一级行业中排第五，较上季度下降一位。

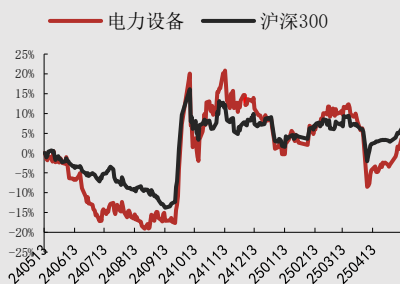
Q1 持仓集中度表现分化，CR5、CR10 集中度提升，CR20 集中度下降。从持仓集中度来看，2025Q1 公募基金重仓 SW 电力设备行业市值 TOP5、TOP10 和 TOP20 个股的持仓市值合计分别为 1900.00、2090.55、2313.70 亿元，持仓市值占比分别为 68.70%、75.59%、83.66%，分别环比+1.02、+0.47、-1.01pct，CR5、CR10 持仓集中度整体有所回升。

从持股市值排序看，前十大重仓股走势分化。持股市值方面，SW 电力设备行业 2025 年 Q1 公募基金重仓的前十个股分别为宁德时代、阳光电源、亿纬锂能、德业股份、隆基绿能、科达利、思源电气、通威股份、三星医疗和晶澳科技，主要由电池、光伏设备标的组成。行情表现方面，前十大重仓股中各标的表现分化，科达利、德业股份及思源电气涨幅居前，晶澳科技、通威股份及阳光电源跌幅居前。

从各个细分板块个股来看，（1）**电池板块**：个股持仓整体遭减持较多，璞泰来、震裕科技、富林精工获增持，其余个股均遭减持，其中，宁德时代、新宙邦、格林美分别遭减持 6134.53、5625.25、2824.52 万股，遭减持较多；璞泰来及震裕科技则分别获增持 2249.83、1188.36 万股；（2）**光伏设备板块**：光伏设备板块持仓整体遭减持较多，隆基绿能、德业股份获增持，其余个股均遭减持，晶科能源、通威股份、阳光电源和晶澳科技遭明显减持；（3）**电网设备板块**：电网设备板块整体遭减持较多，宏发股份、特变电工、特锐德及明阳电气获增持，其余个股则遭减持；（4）**风电设备板块**：受益于海风项目加速落地，板块持续回暖，风电设备板块获增持较多；（5）**其他板块**：受益于 AI DC 及机器人概念，其他电源设备和电机获增持较多，盛弘股份、科泰电源、科华数据及兆威机电获明显增持，中国动力、麦格米特遭减持。

投资建议：从基金重仓配置偏好来看，电力设备行业持仓总市值环比回

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

电力设备出口：变压器表现稳健，开关出口金额创新高

逆变器出口：亚洲市场稳健，欧洲市场回暖
电池安全标准升级，固态电池产业化有望加速

分析师:

蔡梓林

执业证书编号:

S0270524040001

电话:

02032255228

邮箱:

caizl@wlzq.com.cn

研究助理:

冯永棋

电话:

18819265007

邮箱:

fengyq1@wlzq.com.cn

落，同比小幅增长，超配比例有所回落，持仓集中度表现分化，CR5、CR10集中度提升。细分板块方面，电池、光伏设备及电网设备板块基金持仓市值回落，风电、电机板块则明显提升，受机器人概念催化，电机板块受关注度较高。展望后市，（1）锂电行业：在以旧换新政策驱动下，新能源汽车产销量稳定增长，当前锂电行业整体排产活跃，部分材料价格呈现出企稳回升趋势，建议积极关注锂电材料环节的龙头个股的盈利修复机会；（2）风电设备：政府工作报告支持光伏、风电大基地建设，海风项目加速落地，风电装机量有望保持稳定增长，建议关注风电设备板块龙头个股；（3）新兴技术方向：随着 AI 技术持续迭代进步，智算中心 AIDC 基础设施建设需求快速提升，带动供配电系统需求增长；固态电池技术产业化进程持续加速，有望带动锂电材料体系的升级；人形机器人技术发展，带动电机相关细分环节技术及需求提升，建议关注新兴技术催化带动的投资机会。

风险因素：下游需求不及预期；市场竞争加剧；国际贸易政策变动风险；数据统计误差。

正文目录

1 行业整体：超配比例有所回落，持仓集中度表现分化.....	4
2 细分板块：风电和电机板块较受关注.....	5
3 个股趋势：重仓个股走势分化，风电、电机及电源设备板块较多获增持.....	7
4 投资建议.....	9
5 风险提示.....	9

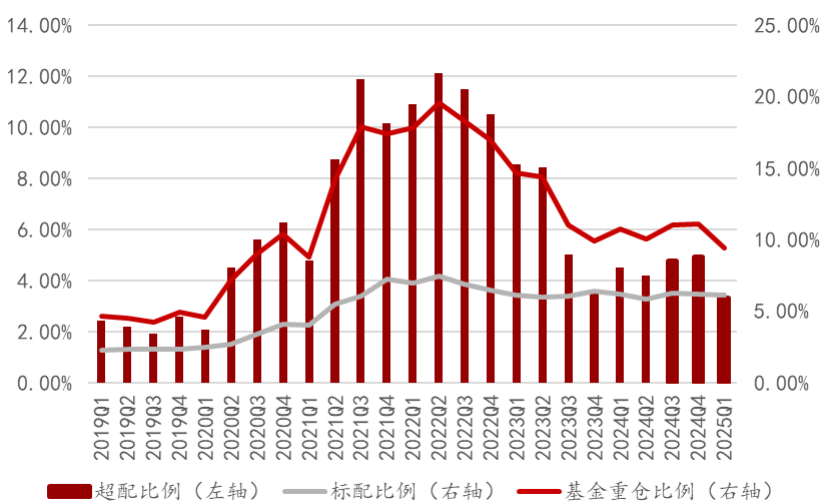
图表 1： 2019-2025 年各季度 SW 电力设备行业公募基金重仓超/低配变化情况.....	4
图表 2： 2025 年 Q1 各申万一级行业公募基金持仓市值占比情况	4
图表 3： 2025 年 Q1 各申万一级行业公募基金重仓超/低配情况	5
图表 4： SW 电力设备行业公募基金 TOP5/TOP10/TOP20 重仓个股（按持股市值排序）合计市值占比变化情况.....	5
图表 5： SW 电力设备各子板块公募基金持仓总市值（亿元）变化情况	6
图表 6： SW 电力设备各子板块公募基金持仓市值占比变化情况	6
图表 7： SW 电力设备各子板块公募基金重仓超/低配变化情况（以 SW 电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准）	7
图表 8： 2025 年 Q1SW 电力设备行业公募基金前十大重仓股情况（按持股总市值排序）	7
图表 9： 2025 年 Q1SW 电力设备行业公募基金前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）	8
图表 10： 2025 年 Q1SW 电力设备行业公募基金前十大减仓股情况（按持股市值变动数值排序）	8
图表 11： 2025 年 Q1SW 电力设备各细分板块公募基金主要重仓个股持股数量变动情况.....	9

样本选取：以申万电力设备行业新分类作为样本，以全部基金作为持仓对象，根据2025年5月07日从同花顺iFinD提取的数据，对SW电力设备行业2025年Q1基金重仓情况进行分析。

1 行业整体：超配比例有所回落，持仓集中度表现分化

SW电力设备Q1基金持股总市值环比回落，同比小幅增长，超配比例同环比有所回落。2025年Q1，公募基金重仓SW电力设备行业的总市值为2765.74亿元，环比下降14.21%，同比增长3.05%；占基金重仓A股市值规模为9.41%，环比下降1.66pct，同比下降1.29pct；超配比例为3.29%，环比下降1.60pct，同比下降1.21pct，超配比例有所回落。

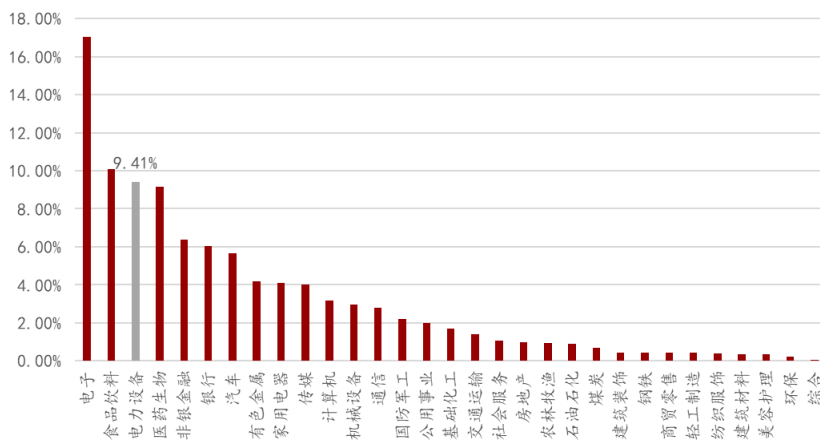
图表1：2019-2025年各季度SW电力设备行业公募基金重仓超/低配变化情况



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

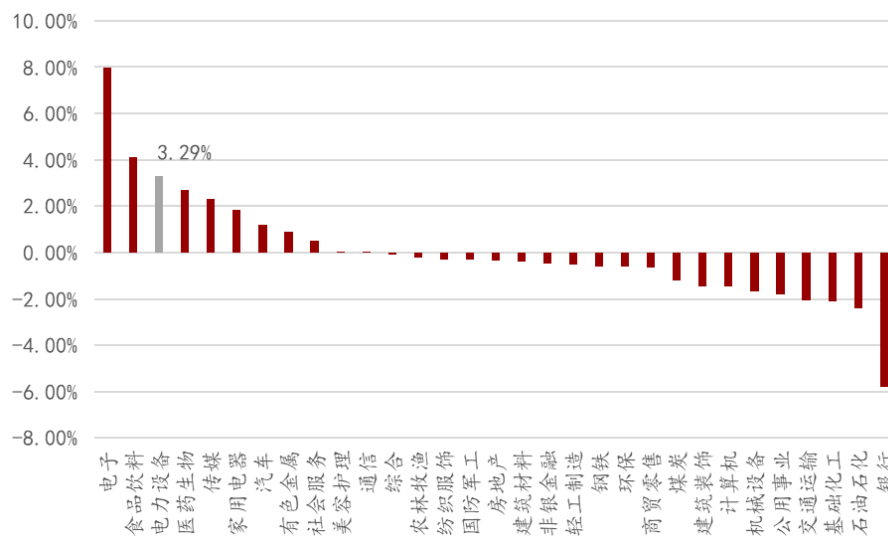
SW电力设备行业2025年Q1基金持仓比例、超配比例市场排名有所下降。2025年Q1，SW电力设备行业基金持仓市值占比为9.41%，在31个申万一级行业中排第三，较三季度排名下降1名，仅次于电子（17.03%）、食品饮料（10.10%）；超配比例为3.29%，在31个申万一级行业中排第三，仅次于电子（7.99%）、食品饮料（4.12%）；持有基金数为199个，在31个申万一级行业中排第五，较上季度下降一位。

图表2：2025年Q1各申万一级行业公募基金持仓市值占比情况



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所（注：各申万一级行业公募基金持仓市值占比=各申万一级行业公募基金持仓市值/A股公募基金持仓市值）

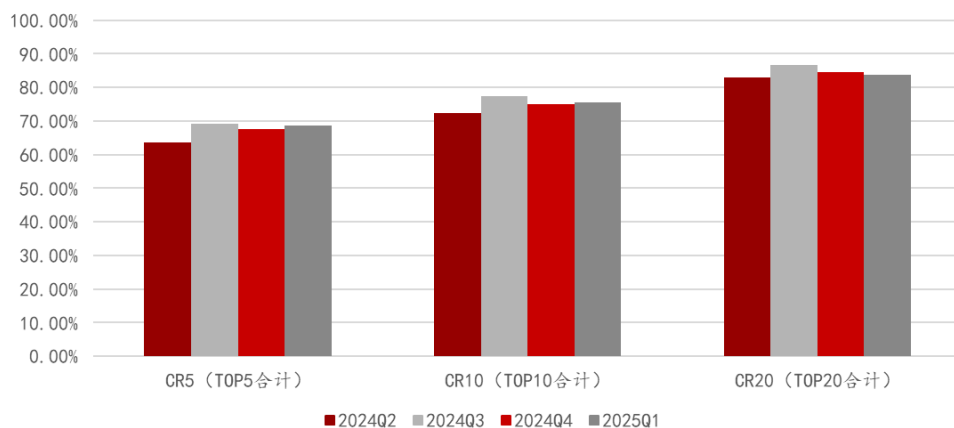
图表3: 2025 年 Q1 各申万一级行业公募基金重仓超/低配情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

Q1持仓集中度表现分化, CR5、CR10集中度提升, CR20集中度下降。从持仓集中度来看, 2025Q1公募基金重仓SW电力设备行业市值TOP5、TOP10和TOP20个股的持仓市值合计分别为1900.00、2090.55、2313.70亿元, 持仓市值占比分别为68.70%、75.59%、83.66%, 分别环比+1.02、+0.47、-1.01pct, CR5、CR10持仓集中度整体有所回升。

图表4: SW 电力设备行业公募基金 TOP5/TOP10/TOP20 重仓个股 (按持股市值排序) 合计市值占比变化情况

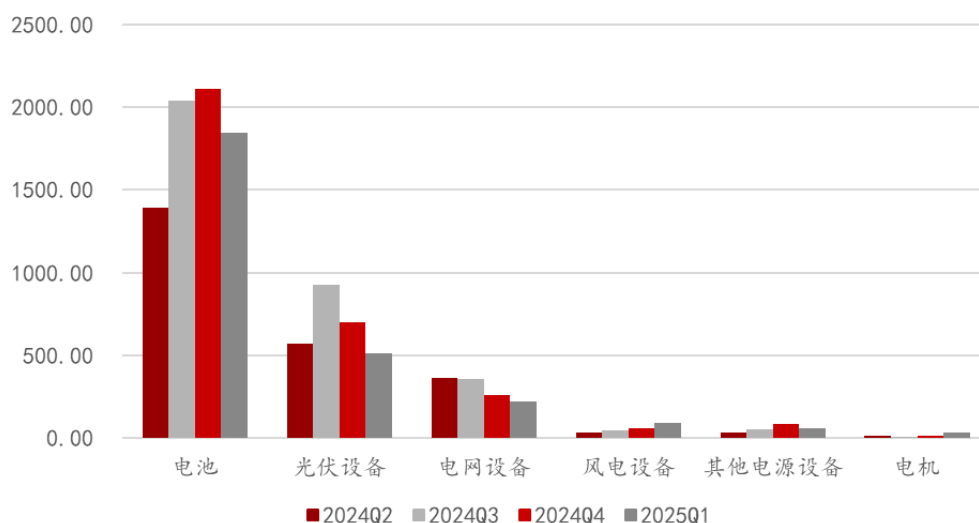


资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2 细分板块: 风电和电机板块较受关注

电池、光伏设备及电网设备板块基金持仓市值回落, 风电、电机板块则明显提升。细分板块方面, 2025年Q1, 电池、光伏设备、电网设备板块基金持仓总市值位居行业前三, 分别为1845.56、513.42、221.09亿元, 分别环比-12.40%、-26.70%、-14.23%, 排名前三细分板块均有所回落。另外, 风电板块表现较好, 持股总市值超越其他电源设备板块, 排名升至第四; 受机器人概念催化, 电机板块持仓市值显著提升。2025年Q1, 风电、电机板块持仓总市值分别为89.75、34.25亿元, 分别环比+54.76%、+100.88%, 其他电源设备持仓总市值为60.93亿元, 环比下降27.05%。

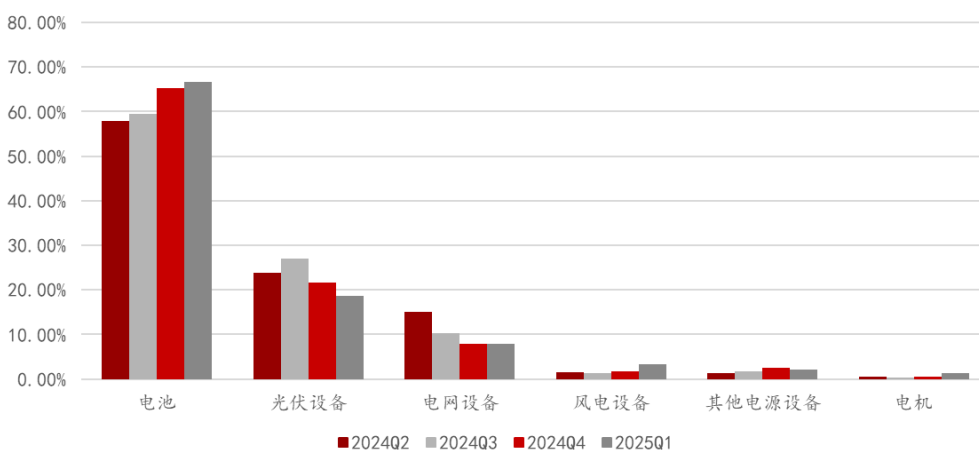
图表5: SW 电力设备各子板块公募基金持仓总市值（亿元）变化情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

电池板块占比提升, 前三大板块占比持续下降。在行业持仓市值占比方面, 2025年Q1, 电池、光伏设备、电网设备板块持仓市值占比分别为66.73%、18.56%、7.99%, 分别环比+1.38、-3.17、0.00pct, 电池板块持仓市值占比持续提升, 光伏设备板块占比下降, 电网设备板块环比基本持平; 电池、光伏设备、电网设备三大板块合计持仓市值占比为93.29%, 环比下降1.79%。风电设备、其他电源设备、电机板块持仓占比分别为3.25%、2.20%、1.24%, 分别环比+1.45、-0.39、+0.71pct。

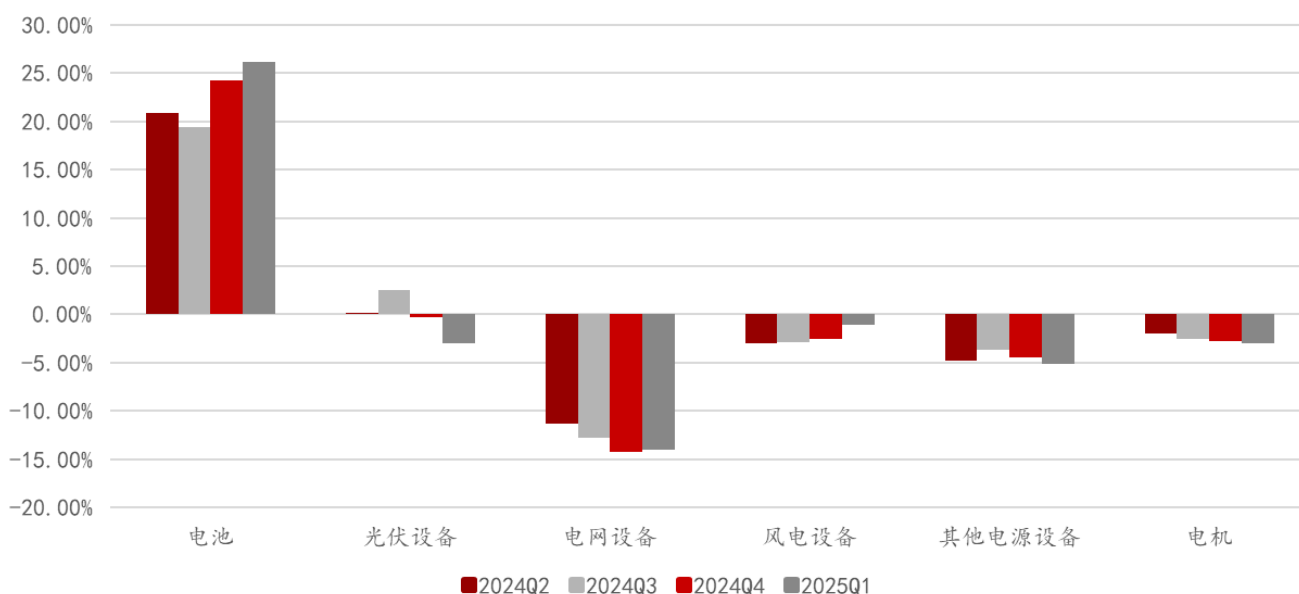
图表6: SW 电力设备各子板块公募基金持仓市值占比变化情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所(注: 各细分板块公募基金持仓市值占比=各细分板块公募基金持仓市值/SW电力设备行业合计公募基金持仓市值)

以SW电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准, 公募基金重仓电池板块超配比例持续提升。以SW电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准计算分析电力设备各二级子行业的超/低配情况, 2025年Q1, 电池板块超配比例为26.20%, 环比+1.97pct; 其余细分板块方面, 光伏设备超配比例为-2.97%, 环比-2.72pct; 电网设备板块低配比例为-14.06%, 环比+0.16pct, 风电设备超配比例为-0.16pct, 其他电源设备、电机板块低配比例分别为-1.07%、-5.15%、-2.98%, 分别环比+1.49、-0.73、-0.18pct。

图表7: SW 电力设备各子板块公募基金重仓超/低配变化情况(以 SW 电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准)



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所(注: 各细分板块流通市值占比=各细分板块流通市值/SW电力设备行业合计流通市值, 各子板块公募基金重仓超/低配比例=各细分板块公募基金持仓市值占比-各细分板块流通市值占比)

3 个股趋势: 重仓个股走势分化, 风电、电机及电源设备板块较多获增持

从持股市值排序看, 前十大重仓股走势分化。持股市值方面, SW电力设备行业2025年Q1公募基金重仓的前十个股分别为宁德时代、阳光电源、亿纬锂能、德业股份、隆基绿能、科达利、思源电气、通威股份、三星医疗和晶澳科技, 主要由电池、光伏设备标的组成。行情表现方面, 前十大重仓股中各标的表现分化, 科达利、德业股份及思源电气涨幅居前, 晶澳科技、通威股份及阳光电源跌幅居前。

图表8: 2025 年 Q1SW 电力设备行业公募基金前十大重仓股情况(按持股总市值排序)

排序	代码	名称	持有基金数(个)	持股总市值(亿元)	季度持仓(万股)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	300750.SZ	宁德时代	1850.00	1467.12	58002.58	-4.91	电池
2	300274.SZ	阳光电源	349.00	186.99	26939.39	-5.99	光伏设备
3	300014.SZ	亿纬锂能	231.00	125.78	26699.27	0.79	电池
4	605117.SH	德业股份	170.00	61.33	6705.38	7.85	光伏设备
5	601012.SH	隆基绿能	123.00	58.79	37091.30	0.89	光伏设备
6	002850.SZ	科达利	120.00	55.64	4565.93	24.74	电池
7	002028.SZ	思源电气	104.00	38.34	5044.63	4.54	电网设备
8	600438.SH	通威股份	81.00	33.61	17570.02	-13.48	光伏设备
9	601567.SH	三星医疗	99.00	33.20	11228.45	-3.87	电网设备
10	002459.SZ	晶澳科技	38.00	29.76	25812.67	-16.15	光伏设备

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

从基金加仓标的看, 光伏设备、电池板块较受关注, 前十标的整体上涨。从持股市值变动看, SW电力设备行业2025年Q1公募基金重仓的前十大加仓股分别为震裕科技、隆基绿能、兆威机电、盛弘股份、大金重工、德业股份、宏发股份、科华数据、科泰电源和璞泰来。基金加仓标的板块较为分散, 主要涉及其他电源设备II(3个)、电池(2个)、光伏设备板块(2个)等。其他电源设备II板块较受关注, 前十增持个股数量占比较高, 受益于机器人概念, 震裕科技获增持较多。综合持股数量变动和季度行情表

现情况，前十大加仓股均实现上涨，持股市值的增加主要是由于持股数量增加和股价上涨共同影响。

图表9: 2025 年 Q1SW 电力设备行业公募基金前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）

排序	代码	名称	持股市值变动(亿元)	持股总市值(亿元)	季度涨跌幅(%)	持股股数变动(万股)	所属二级行业
1	300953.SZ	震裕科技	19.42	19.75	129.37	1188.36	电池
2	601012.SH	隆基绿能	17.20	58.79	0.89	10615.31	光伏设备
3	003021.SZ	兆威机电	14.75	18.17	72.95	959.26	电机II
4	300693.SZ	盛弘股份	13.57	14.23	30.93	3787.89	其他电源设备II
5	002487.SZ	大金重工	10.86	14.32	16.30	4321.20	风电设备
6	605117.SH	德业股份	9.10	61.33	7.85	546.87	光伏设备
7	600885.SH	宏发股份	8.38	25.34	15.74	1550.80	电网设备
8	002335.SZ	科华数据	7.83	8.19	52.66	1729.57	其他电源设备II
9	300153.SZ	科泰电源	7.57	9.62	147.76	1156.65	其他电源设备II
10	603659.SH	璞泰来	6.28	20.23	6.28	2249.83	电池

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

基金前十大减仓股行情整体下跌，主要涉及电池、光伏设备板块。从持股市值变动情况看，SW电力设备行业2025年Q1减仓的前十大个股分别为宁德时代、阳光电源、晶科能源、天合光能、新宙邦、通威股份、锦浪科技、中信博、上能电气以及麦格米特，主要涉及电池、光伏设备板块。综合持股数量变动和季度行情表现情况看，前十大减仓个股在2025Q1整体下跌，持股数量均下降，持股市值的下降受持股数量、股价下降双重影响。

图表10: 2025 年 Q1SW 电力设备行业公募基金前十大减仓股情况（按持股市值变动数值排序）

排序	代码	名称	持股市值变动(亿元)	持股总市值(亿元)	季度涨跌幅(%)	持股股数变动(万股)	所属二级行业
1	300750.SZ	宁德时代	-240.30	1467.12	-4.91	-6185.94	电池
2	300274.SZ	阳光电源	-51.59	186.99	-5.99	-5374.70	光伏设备
3	688223.SH	晶科能源	-28.55	23.24	-8.86	-36981.89	光伏设备
4	688599.SH	天合光能	-24.55	5.38	-12.80	-12310.27	光伏设备
5	300037.SZ	新宙邦	-23.16	16.50	-11.30	-5625.25	电池
6	600438.SH	通威股份	-17.96	33.61	-13.48	-5756.37	光伏设备
7	300763.SZ	锦浪科技	-17.33	0.82	-9.78	-2823.41	光伏设备
8	688408.SH	中信博	-17.16	4.48	-23.72	-2204.50	光伏设备
9	300827.SZ	上能电气	-17.13	0.29	-26.40	-3878.38	光伏设备
10	002851.SZ	麦格米特	-14.08	23.54	-1.01	-2252.60	其他电源设备II

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

从各个细分板块个股来看，(1) 电池板块: 个股持仓整体遭减持较多，璞泰来、震裕科技、富林精工获增持，其余个股均遭减持，其中，宁德时代、新宙邦、格林美分别遭减持6134.53、5625.25、2824.52万股，遭减持较多；璞泰来及震裕科技则分别获增持2249.83、1188.36万股；(2) 光伏设备板块: 光伏设备板块持仓整体遭减持较多，隆基绿能、德业股份获增持，其余个股均遭减持，晶科能源、通威股份、阳光电源和晶澳科技遭明显减持；(3) 电网设备板块: 电网设备板块整体遭减持较多，宏发股份、特变电工、特锐德及明阳电气获增持，其余个股则遭减持；(4) 风电设备板块: 受益于海风项目加速落地，板块持续回暖，风电设备板块获增持较多；(5) 其他板块: 受益于AIDC及机器人概念，其他电源设备和电机获增持较多，盛弘股份、科泰电源、科华数据及兆威机电获明显增持，中国动力、麦格米特遭减持。

图表11: 2025 年 Q1SW 电力设备各细分板块公募基金主要重仓个股持股数量变动情况

板块	排序	代码	名称	持股总市值(亿元)	持股总数(万股)	基金持股数量变动(万股)		季度涨跌幅(%)
						2025Q1	2024Q4	
电池	1	300750.SZ	宁德时代	1467.12	58002.58	-6134.53	2083.66	-4.91
	2	300014.SZ	亿纬锂能	125.78	26699.27	-9524.48	-4778.68	0.79
	3	002850.SZ	科达利	55.64	4565.93	-9764.40	-8293.06	24.74
	4	300207.SZ	欣旺达	22.72	10254.93	-1421.74	-2390.19	-0.67
	5	603659.SH	璞泰来	20.23	11017.78	2249.83	-6463.97	15.40
	6	300953.SZ	震裕科技	19.75	1236.75	11883.36	283.93	129.37
	7	300037.SZ	新宙邦	16.50	4968.51	-5623.25	-7013.65	-11.30
	8	002812.SZ	恩捷股份	14.45	4691.97	-3353.76	12023.48	-3.75
	9	002340.SZ	格林美	11.17	17125.10	-2824.52	-13900.90	-0.15
	10	300432.SZ	富临精工	9.35	4775.25	1253.63	45553.76	27.37
光伏设备	1	300274.SZ	阳光电源	186.99	26939.39	-5369.16	-10573.78	-5.99
	2	605117.SH	德业股份	61.33	6705.38	5483.27	-9113.33	7.85
	3	601012.SH	隆基绿能	58.79	37091.30	10626.35	57993.62	0.89
	4	600438.SH	通威股份	33.61	17570.02	-5756.37	11764.93	-13.48
	5	002459.SZ	晶澳科技	29.76	25812.67	-5502.53	57953.95	-16.15
	6	688223.SH	晶科能源	23.24	35869.99	-36981.89	-36063.33	-8.86
	7	002056.SZ	横店东磁	12.12	7909.94	-1722.12	4873.81	18.21
	8	300776.SZ	帝尔激光	9.90	1492.29	-2893.32	4223.62	4.36
	9	603806.SH	福斯特	8.96	6366.14	-2013.44	23353.39	-4.93
	10	601865.SH	福莱特	8.61	4837.32	-3335.71	4743.29	-9.60
电网设备	1	002028.SZ	思源电气	38.34	5044.63	-21223.38	-28033.31	4.54
	2	601567.SH	三星医疗	33.20	11228.45	-9233.47	-7443.12	-3.87
	3	603606.SH	东方电缆	28.45	5842.04	-10213.52	-25263.72	-7.33
	4	600885.SH	宏发股份	25.34	6879.35	15503.80	-11653.45	15.74
	5	600089.SH	特变电工	20.52	17074.95	12923.65	-7783.20	-5.65
	6	600406.SH	国电南瑞	14.41	6577.84	-4283.93	7553.21	-13.16
	7	601877.SH	正泰电器	7.90	3355.12	-16083.68	13373.41	0.60
	8	301291.SZ	明阳电气	7.73	1641.89	4623.90	653.99	7.24
	9	688676.SH	金盘科技	6.70	1686.96	-5593.29	-8013.66	-4.06
	10	300001.SZ	特锐德	4.97	2051.65	13113.74	-3723.45	10.39
风电设备	1	002487.SZ	大金重工	14.32	6008.31	43213.20	-11813.47	16.30
	2	601615.SH	明阳智能	13.14	12075.58	-14323.13	16453.79	-13.72
	3	603063.SH	禾望电气	10.85	3344.10	7683.52	11673.67	62.53
	4	300850.SZ	新强联	5.02	1903.75	15743.87	3263.81	37.89
	5	301155.SZ	海力风电	3.19	506.34	1063.75	1403.37	18.35
其他电源设备 II	1	002851.SZ	麦格米特	23.54	3869.05	-22513.60	32663.16	-1.01
	2	600482.SH	中国动力	21.18	9722.95	-44403.45	-18803.56	-10.99
	3	300693.SZ	盛弘股份	14.23	4030.35	37873.89	-2443.17	30.93
	4	300153.SZ	科泰电源	9.62	2452.32	11563.65	12913.58	147.76
	5	002335.SZ	科华数据	8.19	1856.12	17293.57	903.72	52.66
电机 II	1	003021.SZ	兆威机电	18.17	1421.26	9593.26	3283.07	72.95
	2	603728.SH	鸣志电器	10.31	1527.36	393.98	-563.12	25.00
	3	600416.SH	湘电股份	3.13	2903.96	03.64	-5653.18	-4.52
	4	600580.SH	卧龙电驱	2.62	988.23	1543.83	-263.06	54.10
	5	002801.SZ	微光股份	1.64	403.09	-5003.96	9043.05	66.76

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

4 投资建议

从基金重仓配置偏好来看, 电力设备行业持仓总市值环比回落, 同比小幅增长, 超配比例有所回落, 持仓集中度表现分化, CR5、CR10集中度提升。细分板块方面, 电池、光伏设备及电网设备板块基金持仓市值回落, 风电、电机板块则明显提升, 受机器人概念催化, 电机板块受关注度较高。展望后市, (1) 锂电行业: 在以旧换新政策驱动下, 新能源车产销量稳定增长, 当前锂电行业整体排产活跃, 部分材料价格呈现出企稳回升趋势, 建议积极关注锂电材料环节的龙头个股的盈利修复机会; (2) 风电设备: 政府工作报告支持光伏、风电大基地建设, 海风项目加速落地, 风电装机量有望保持稳定增长, 建议关注风电设备板块龙头个股; (3) 新兴技术方向: 随着AI技术持续迭代进步, 智算中心AIDC基础设施建设需求快速提升, 带动供配电系统需求增长; 固态电池技术产业化进程持续加速, 有望带动锂电材料体系的升级; 人形机器人技术发展, 带动电机相关细分环节技术及需求提升, 建议关注新兴技术催化带动的投资机会。

5 风险提示

下游需求不及预期; 市场竞争加剧; 国际贸易政策变动风险; 数据统计误差。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场