

2026年05月05日

## 储能企业或更注重海外市场 电池企业毛利率分化

——大能源行业 2026 年第 17 周周报（20260505）

投资评级：看好（维持）

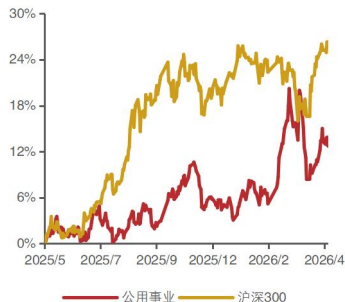
### 证券分析师

查浩  
SAC: S1350524060004  
zhahao@huayuanstock.com  
刘昕宁  
SAC: S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com  
邓思平  
SAC: S1350524070003  
dengsiping@huayuanstock.com

### 联系人

豆鹏超  
doupengchao@huayuanstock.com

### 板块表现：



### 投资要点：

➤ **储能：大储及储能电池企业 2025 年度及 2026Q1 业绩回顾**

➤ **（一）大储：景气延续 或需更加注重海外市场**

2025 年全球储能需求高增。根据 Infolink Consulting 公众号，2025 年全球储能系统出货量达到 421.16GWh，同比+75.48%。其中全球大储系统出货 375.25GWh，同比+77.84%；全球户储系统出货 35.11GWh，同比+75.55%。

在此背景下，储能企业收入及利润稳健增长，同时国内外盈利能力变化或预示着出海紧迫性，以及海外放量对业绩弹性的必要性。以典型企业阳光电源、海博思创为例，阳光电源 2025 年实现储能发货量 43GWh，同比+54%，带动储能系统收入增长 49.4%、达到 372.9 亿元；海博思创 2025 年实现储能系统销售量 24GWh，同比+103%，储能系统收入增长 41.5%、达到 115.9 亿元。

在国内外毛利率具有明显差异的情况下，我们认为，海外市场经营策略及订单增长情况，或将成为储能集成企业后续估值定价的关键。

➤ **（二）电池：储能电池收入均维持高增 毛利率存在分化**

**大储引领下，全球储能电芯出货量快速增长，行业 CR6 接近 75%。**根据 Infolink Consulting 数据，2025 年度全球储能电芯出货 612.39GWh，同比+94.59%。宁德时代、海辰储能、亿纬锂能、比亚迪储能、中创新航、瑞浦兰钧位居行业前六，CR6 接近 75%。其中：1) 2025 年全球大储电芯出货 556.74GWh，同比+96.73%；2) 2025 年度全球小储电芯市场出货 55.65GWh，同比+75.54%。Infolink Consulting 预计 2026 年全球储能电芯出货 801GWh。

**储能电芯价格方面：**根据 Infolink Consulting 公众号，2025 年储能电芯报价经历了略微下滑后、随后在三季度持续上移，314Ah 磷酸铁锂储能电芯含税均价 2025 年初时均价约 0.3 元/Wh，到 6 月达到 0.290 元/Wh，之后逐步上升至 12 月下旬 0.318 元/Wh。2026 年一季度以来，314Ah 电芯含税均价由 1 月初 0.320 元/Wh 上涨至 3 月下旬的 0.363 元/Wh，上涨幅度约 13.44%。根据产业跟踪及梳理，我们认为电芯价格上涨既与储能需求高增导致的电芯紧缺有关，同时亦在传导上游锂电材料价格上涨。

从电池企业财报来看，受储能电池出货量增长驱动，储能电池收入均保持高增，但毛利率存在分化：在排产密集及上游材料涨价背景下，2025 年头部企业储能电池毛利率维持稳健，中部企业毛利率承压，我们认为或与各企业市场地位及议价权有关。

➤ **投资分析意见：**我们认为，在全球储能景气度较高的背景下，储能集成企业出海或将成为业绩弹性主要来源，此外在算电协同等场景拓展支撑下，储能企业有望塑造更多元的成长曲线；电池企业受益下游景气度业绩增长迅速，且具备相对较优的价格传导能力。建议关注：1) 电池企业：宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源；2) 储能集成：海博思创、阳光电源；3) 电池材料：天赐材料、天际股份、佛塑科技、恩捷股份、鼎胜新材、万顺新材、东方材料。

➤ **风险提示：**储能需求不及预期；毛利率波动风险；贸易冲突风险等。

## 内容目录

---

1. 储能：大储企业或更注重海外市场 电池企业毛利率分化 .....	4
2. 定期数据更新 .....	8
3. 风险提示 .....	10

## 图表目录

图表 1: 2025 年全球储能系统出货排名 .....	4
图表 2: 2025 年大型储能 (含工商) 系统出货排名 .....	4
图表 3: 储能集成重点公司 2025 年及 2026Q1 财务数据 .....	5
图表 4: 2025 年全球储能电芯出货排名 .....	6
图表 5: 2025 年大型储能 (含工商) 电芯出货排名 .....	6
图表 6: 电池重点公司 2025 年及 2026Q1 财务数据 .....	7
图表 7: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨) .....	8
图表 8: 环渤海港煤炭库存 (万吨) .....	8
图表 9: 三峡入库流量(立方米/秒) .....	8
图表 10: 三峡出库流量(立方米/秒) .....	8
图表 11: 多晶硅致密料价格 (元/kg) .....	8
图表 12: 双面双玻组件(元/W) .....	8
图表 13: 现货市场周度数据 4.20-4.26 (单位: 元/兆瓦时) .....	9
图表 14: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨) .....	9
图表 15: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热) .....	10

# 1. 储能：大储企业或更注重海外市场 电池企业毛利率分化

## (一) 大储：景气延续 或需更加注重海外市场

**2025 年全球储能需求高增。**根据 Infolink Consulting 公众号，2025 年全球储能系统出货量达到 421.16GWh，同比+75.48%。其中全球大储系统出货 375.25GWh，同比+77.84%；全球户储系统出货 35.11GWh，同比+75.55%。

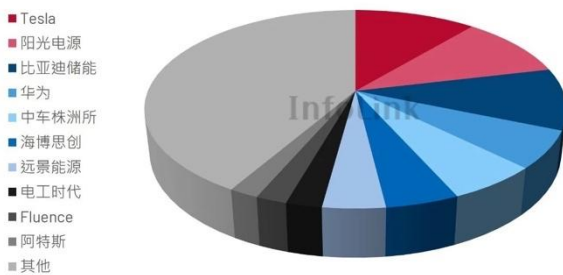
在此背景下，**储能企业收入及利润稳健增长，同时国内外盈利能力变化或预示着出海紧迫性，以及海外放量对业绩弹性的必要性。**

以典型企业阳光电源、海博思创为例，阳光电源 2025 年实现储能发货量 43GWh，同比+54%，带动储能系统收入增长 49.4%、达到 372.9 亿元；海博思创 2025 年实现储能系统销售量 24GWh，同比+103%，储能系统收入增长 41.5%、达到 115.9 亿元。

从盈利能力来看，我们认为海外市场对业绩弹性或愈发重要。根据阳光电源公司公告，公司“国内发货有所下滑、主要是国内毛利率基本是个位数、公司经营策略上主动做了些放弃”。同时从海博思创财报数据来看，毛利率方面，2025 年公司境内/境外毛利率分别为 17.2%、29.52%，同比分别+0.33pct、-12.62pct（我们认为国内毛利率稳健或与电芯库存及公司系统价格稳健有关）。在国内外毛利率具有明显差异的情况下，我们认为，海外市场经营策略及订单增长情况，或将成为储能集成企业后续估值定价的关键。

图表 1：2025 年全球储能系统出货排名

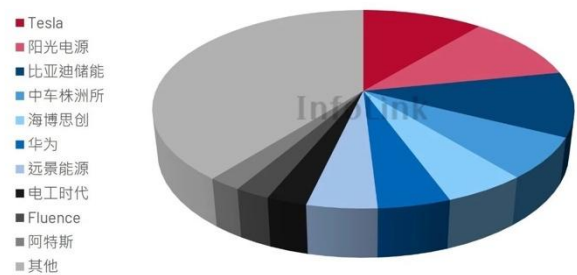
2025年度全球储能系统出货量排名



资料来源：infolink Consulting 公众号，华源证券研究所

图表 2：2025 年大型储能（含工商）系统出货排名

2025年度全球大储（含工商业）系统出货排名



资料来源：infolink Consulting 公众号，华源证券研究所

**图表 3：储能集成重点公司 2025 年及 2026Q1 财务数据**

2025年财务数据及同比情况												
主要业务领域	公司代码	公司名称	营收 (亿元)		归母净利润 (亿元)		毛利率 (%)			净利率 (%)		
			2024年	2025年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
集成	300274.SZ	阳光电源	779	892	110	135	30.4%	29.9%	31.8%	13.3%	14.5%	15.2%
		同比	7.8%	14.5%	16.9%	22.0%		-0.41pct	1.89pct		1.17pct	0.71pct
	688411.SH	海博思创	83	116	6.5	9.5	19.8%	18.5%	18.2%	8.3%	7.8%	8.2%
		同比	18.4%	40.4%	12.1%	46.8%		-1.30pct	-0.25pct		-0.43pct	0.34pct
	688472.SH	阿特斯	462	403	22	10	14.0%	15.0%	10.4%	5.6%	4.8%	2.6%
		同比	-10.0%	-12.8%	-22.6%	-54.8%		1.03pct	-4.63pct		-0.79pct	-2.24pct
	合计		<b>1323</b>	<b>1411</b>	<b>139</b>	<b>154</b>						
	同比			6.6%		10.7%						

2026Q1财务数据及同比情况												
主要业务领域	公司代码	公司名称	营收 (亿元)		归母净利润 (亿元)		毛利率 (%)			净利率 (%)		
			2025年Q1	2026年Q1	2025年Q1	2026年Q1	2024Q1	2025年Q1	2026年Q1	2024Q1	2025年Q1	2026年Q1
集成	300274.SZ	阳光电源	190.4	155.6	38.3	22.9	36.7%	35.1%	33.3%	16.7%	19.9%	14.4%
		同比	50.9%	-18.3%	82.5%	-40.1%		-1.54pct	-1.87pct		3.22pct	-5.49pct
	688411.SH	海博思创	15.5	23.7	0.9	2.0	24.8%	18.7%	19.4%	11.7%	6.1%	8.5%
		同比	14.9%	53.1%	-40.6%	117.0%			0.73pct			2.46pct
	688472.SH	阿特斯	85.9	71.3	0.5	5.2	17.7%	6.8%	20.4%	5.8%	0.5%	7.6%
		同比	-10.5%	-17.0%	-91.8%	999.1%		-11.00pct	13.66pct		-5.26pct	7.08pct
	合计		<b>292</b>	<b>251</b>	<b>40</b>	<b>30</b>						
	同比			-14.1%		-24.0%						

2026Q1盈利能力环比变化情况								
主要业务领域	公司代码	公司名称	毛利率 (%)			净利率 (%)		
			2025年Q3	2025年Q4	2026年Q1	2025年Q3	2025年Q4	2026年Q1
集成	300274.SZ	阳光电源	35.9%	23.0%	33.3%	18.0%	6.9%	14.4%
		环比		-12.91pct	10.31pct		-11.11pct	7.51pct
	688411.SH	海博思创	18.6%	18.6%	19.4%	9.1%	8.8%	8.5%
		环比		-0.01pct	0.80pct		-0.21pct	-0.31pct
	688472.SH	阿特斯	7.2%	8.9%	20.4%	2.7%	0.4%	7.6%
		环比		1.75pct	11.46pct		-2.28pct	7.22pct
	合计							

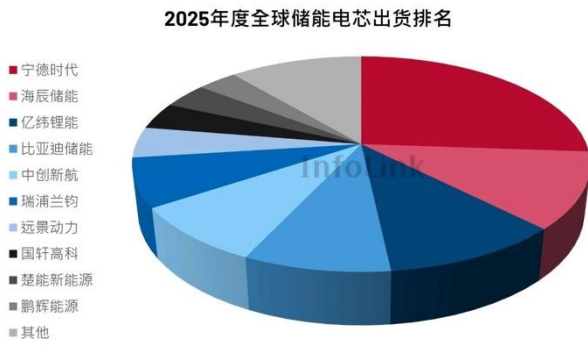
资料来源：wind，华源证券研究所

## (二) 电池：储能电池收入均维持高增 毛利率存在分化

大储引领下,全球储能电芯出货量快速增长,行业CR6接近75%。根据Infolink Consulting数据,2025年度全球储能电芯出货612.39GWh,同比+94.59%。宁德时代、海辰储能、亿纬锂能、比亚迪储能、中创新航、瑞浦兰钧位居行业前六,CR6接近75%。其中:1)2025年全球大储电芯出货556.74GWh,同比+96.73%;2)2025年度全球小储电芯市场出货55.65GWh,同比+75.54%。Infolink Consulting预计2026年全球储能电芯出货801GWh。

**储能电芯价格方面:**根据Infolink Consulting公众号,2025年储能电芯报价经历了略微下滑后、随后在三季度持续上移,314Ah磷酸铁锂储能电芯含税均价2025年初时均价约0.3元/Wh,到6月达到0.290元/Wh,之后逐步上升至12月下旬0.318元/Wh。2026年一季度以来,314Ah电芯含税均价由1月初0.320元/Wh上涨至3月下旬的0.363元/Wh,上涨幅度约13.44%。根据产业跟踪及梳理,我们认为电芯价格上涨既与储能需求高增导致的电芯紧缺有关,同时亦在传导上游锂电材料价格上涨。

图表 4：2025 年全球储能电芯出货排名



资料来源：infoLink Consulting 公众号，华源证券研究所

图表 5：2025 年大型储能（含工商）电芯出货排名



资料来源：infoLink Consulting 公众号，华源证券研究所

从电池企业财报来看，受储能电池出货量增长驱动，储能电池收入均保持高增，但毛利率存在分化：在排产密集及上游材料涨价背景下，2025 年头部企业储能电池毛利率维持稳健，中部企业毛利率承压，我们认为或与各企业市场地位及议价权有关。以典型企业为例：

**1) 宁德时代：**2025 年动力电池、储能电池合计出货量接近 661GWh，其中动力、储能电池分别为 541GWh、121GWh，同比分别+41.85%、+29.13%；动力电池系统、储能系统收入同比分别+25.1%、+9%。毛利率方面，2025 年动力电池系统、储能系统毛利率分别为 23.8%、26.7%、同比分别-0.1pct、-0.1pct，维持相对稳健。2026Q1 公司电池出货量约 200GWh，其中储能占比约 25%（测算即 50GWh）；整体毛利率为 24.8%，同比+0.41pct、环比-3.40pct，或与碳酸锂涨价有关。

**2) 亿纬锂能：**2025 年动力电池、储能电池出货量分别为 50.15GWh、71.05GWh，同比分别+65.56%、+40.84%；动力电池、储能电池、消费电池收入分别为 258.6、244.4、110.7 亿元，同比分别+34.9%、+28.5%、+7.3%。毛利率方面，动力电池、储能电池、消费电池 2025 年毛利率分别为 15.5%、12.3%、25.7%，同比分别+1.3pct、-2.4pct、-1.9pct，维持相对稳健。2026Q1，公司储能及动力电池出货分别达到 20.38GWh、14.34GWh，同比分别+60.82%、40.93%，尽管 2026Q1 整体毛利率为 14.0%、同比-3.12pct、环比-2.73pct，但营收增长 61.61%、达到 206.80 亿元，我们认为或与碳酸锂价格传导及抢占市场份额有关。展望后续，公司 2026 年 3-4 月公告四个扩产项目，合计 230GWh，或为后续增长奠基。

**图表 6：电池重点公司 2025 年及 2026Q1 财务数据**

2025年财务数据及同比情况												
主要业务领域	公司代码	公司名称	营收 (亿元)		归母净利润 (亿元)		毛利率 (%)			净利率 (%)		
			2024年	2025年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
电池	300750.SZ	宁德时代	3,620	4,237	507	722	22.9%	24.4%	26.3%	11.7%	14.9%	18.1%
		同比	-9.7%	17.0%	15.0%	42.3%		1.54pct	<b>1.83pct</b>		3.26pct	<b>3.20pct</b>
	300014.SZ	亿纬锂能	486	615	41	41	17.0%	17.4%	16.2%	9.3%	8.7%	7.0%
		同比	-0.3%	26.4%	0.6%	<b>1.4%</b>		0.38pct	-1.24pct		-0.58pct	-1.68pct
	002074.SZ	国轩高科	354	451	12	24	16.9%	18.0%	16.2%	3.1%	3.3%	5.1%
		同比	12.0%	27.3%	28.6%	97.5%		1.08pct	-1.83pct		0.19pct	<b>1.82pct</b>
	300438.SZ	鹏辉能源	80	119	(2.5)	2.1	16.5%	12.8%	14.6%	1.0%	-4.1%	1.7%
		同比	14.8%	50.0%	-685.7%	181.6%		-3.72pct	<b>1.80pct</b>		-5.02pct	<b>5.73pct</b>
	合计		<b>4540</b>	<b>5422</b>	<b>558</b>	<b>789</b>						
	同比			19.4%		41.5%						

2026Q1财务数据及同比情况												
主要业务领域	公司代码	公司名称	营收 (亿元)		归母净利润 (亿元)		毛利率 (%)			净利率 (%)		
			2025年Q1	2026年Q1	2025年Q1	2026年Q1	2024Q1	2025年Q1	2026年Q1	2024Q1	2025年Q1	2026年Q1
电池	300750.SZ	宁德时代	847.0	1291.3	139.6	207.4	26.4%	24.4%	24.8%	14.0%	17.5%	17.6%
		同比	6.2%	<b>52.4%</b>	32.9%	<b>48.5%</b>		-2.01pct	<b>0.41pct</b>		3.51pct	<b>0.06pct</b>
	300014.SZ	亿纬锂能	128.0	206.8	11.0	14.5	17.6%	17.2%	14.0%	11.3%	9.1%	7.0%
		同比	37.3%	<b>61.6%</b>	3.3%	<b>31.3%</b>		-0.48pct	<b>-3.12pct</b>		-2.22pct	-2.12pct
	002074.SZ	国轩高科	90.6	117.1	1.0	0.2	17.9%	18.3%	16.1%	0.5%	1.1%	0.2%
		同比	20.6%	<b>29.3%</b>	45.6%	-79.0%		0.42pct	<b>-2.22pct</b>		0.64pct	-0.91pct
	300438.SZ	鹏辉能源	16.9	47.7	(0.4)	3.2	11.8%	14.2%	19.6%	0.6%	-2.7%	6.9%
		同比	5.8%	<b>182.1%</b>	-375.0%	<b>819.1%</b>		2.35pct	<b>5.39pct</b>		-3.33pct	<b>9.66pct</b>
	合计		<b>1082</b>	<b>1663</b>	<b>151</b>	<b>225</b>						
	同比			53.6%		49.0%						

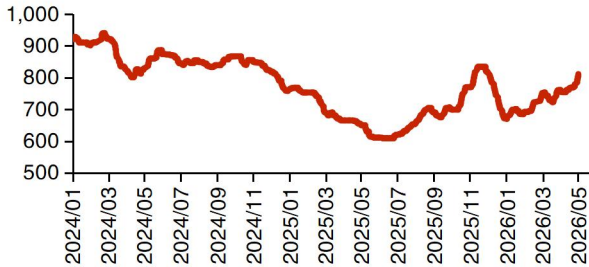
2026Q1盈利能力环比变化情况								
主要业务领域	公司代码	公司名称	毛利率 (%)			净利率 (%)		
			2025年Q3	2025年Q4	2026年Q1	2025年Q3	2025年Q4	2026年Q1
电池	300750.SZ	宁德时代	25.8%	28.2%	24.8%	19.1%	17.4%	17.6%
		环比		2.41pct	<b>-3.40pct</b>		-1.72pct	<b>0.19pct</b>
	300014.SZ	亿纬锂能	13.7%	16.8%	<b>14.0%</b>	7.3%	8.0%	7.0%
		环比		3.11pct	<b>-2.73pct</b>		0.72pct	-1.07pct
	002074.SZ	国轩高科	17.6%	15.0%	<b>16.1%</b>	20.9%	-1.0%	0.2%
		环比		-2.62pct	<b>1.10pct</b>		-21.86pct	<b>1.20pct</b>
	300438.SZ	鹏辉能源	18.1%	14.1%	<b>19.6%</b>	6.4%	2.2%	6.9%
		环比		-4.00pct	<b>5.52pct</b>		-4.22pct	<b>4.76pct</b>

资料来源: wind, 华源证券研究所

**投资分析意见：**我们认为，在全球储能景气度较高的背景下，储能集成企业出海或将成为业绩弹性主要来源，此外在算电协同等场景拓展支撑下，储能企业有望塑造更多元的增长曲线；电池企业受益下游景气度业绩增长迅速，且具备相对较优的价格传导能力。建议关注：1) 电池企业：宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源；2) 储能集成：海博思创、阳光电源；3) 电池材料：天赐材料、天际股份、佛塑科技、恩捷股份、鼎胜新材、万顺新材、东方材料。

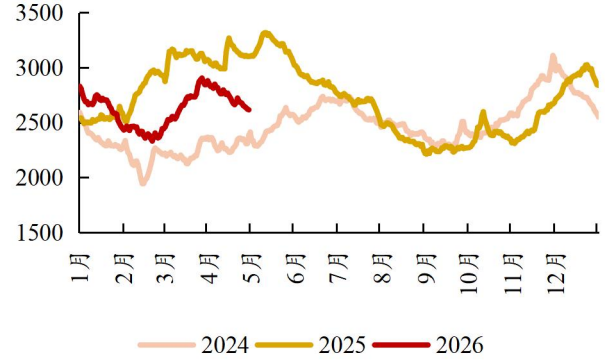
## 2. 定期数据更新

图表 7: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)



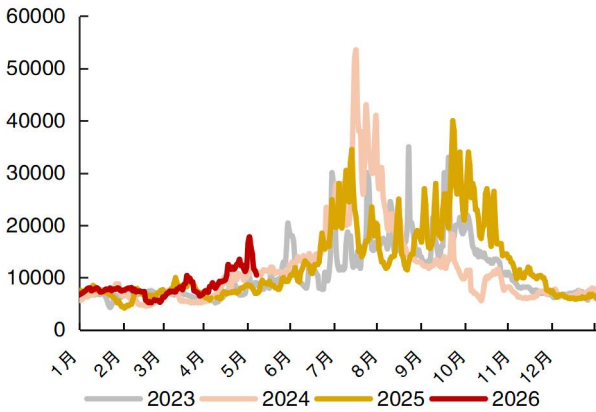
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 8: 环渤海港煤炭库存 (万吨)



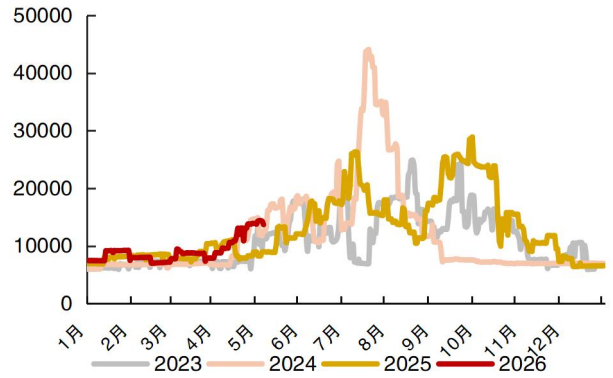
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 9: 三峡入库流量 (立方米/秒)



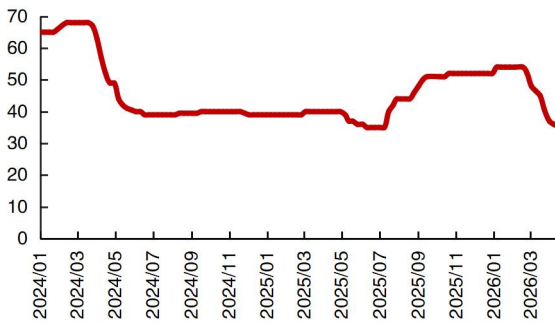
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 10: 三峡出库流量 (立方米/秒)



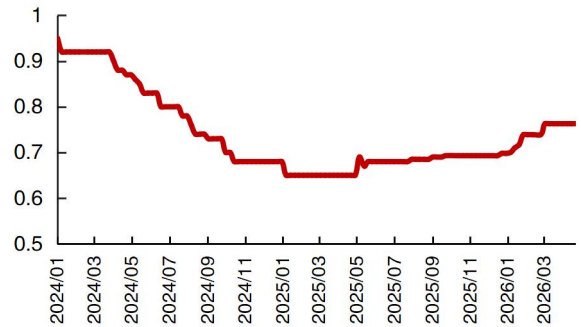
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 11: 多晶硅致密料价格 (元/kg)



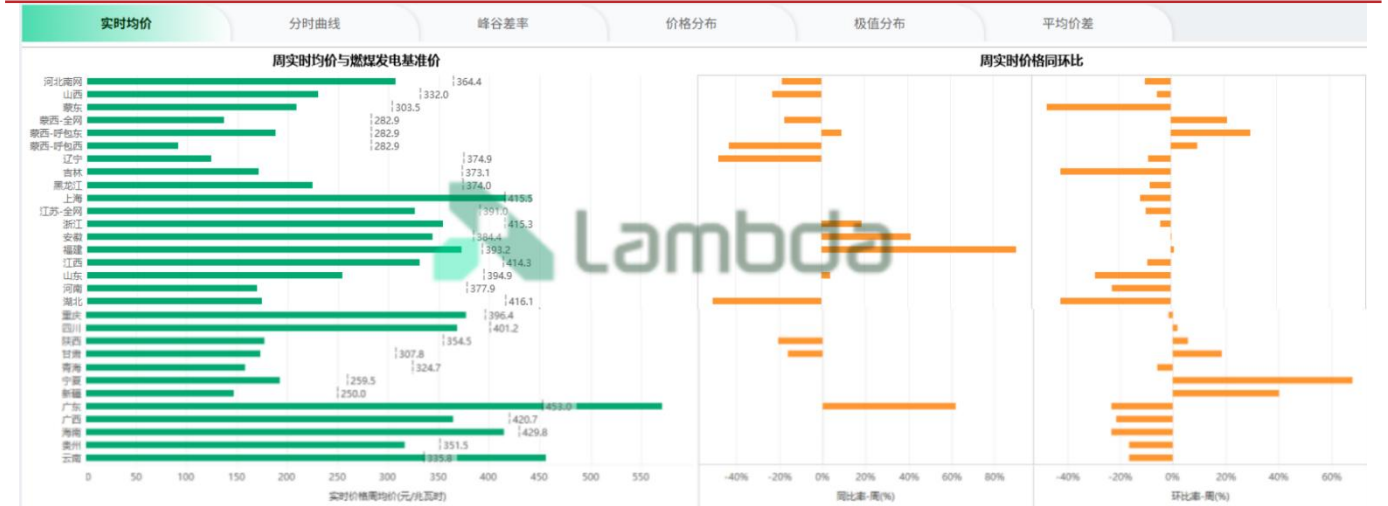
资料来源: infolink, 华源证券研究所

图表 12: 双面双玻组件 (元/W)



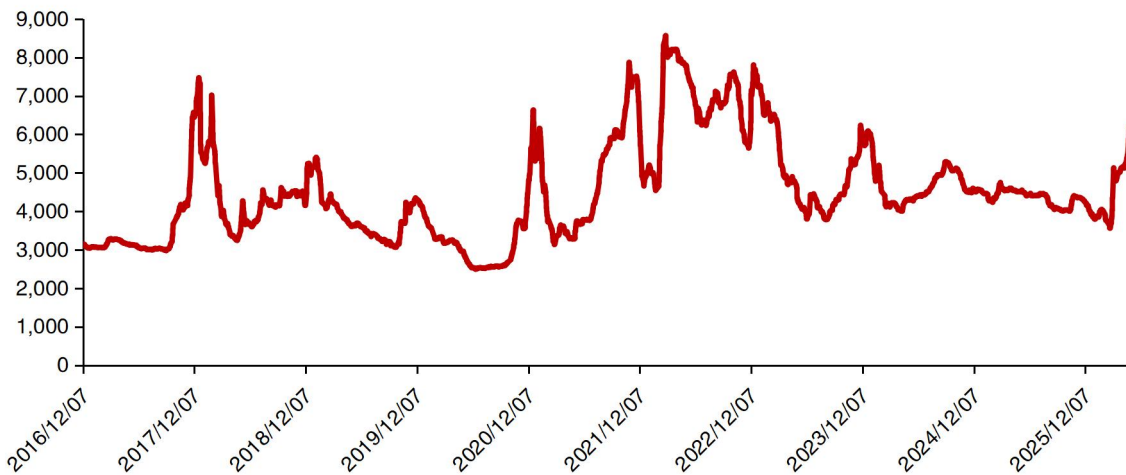
资料来源: infolink, 华源证券研究所  
注: 2025 年 5 月 7 日起改为 topcon 型组件价格

图表 13: 现货市场周度数据 4.20-4.26 (单位: 元/兆瓦时)



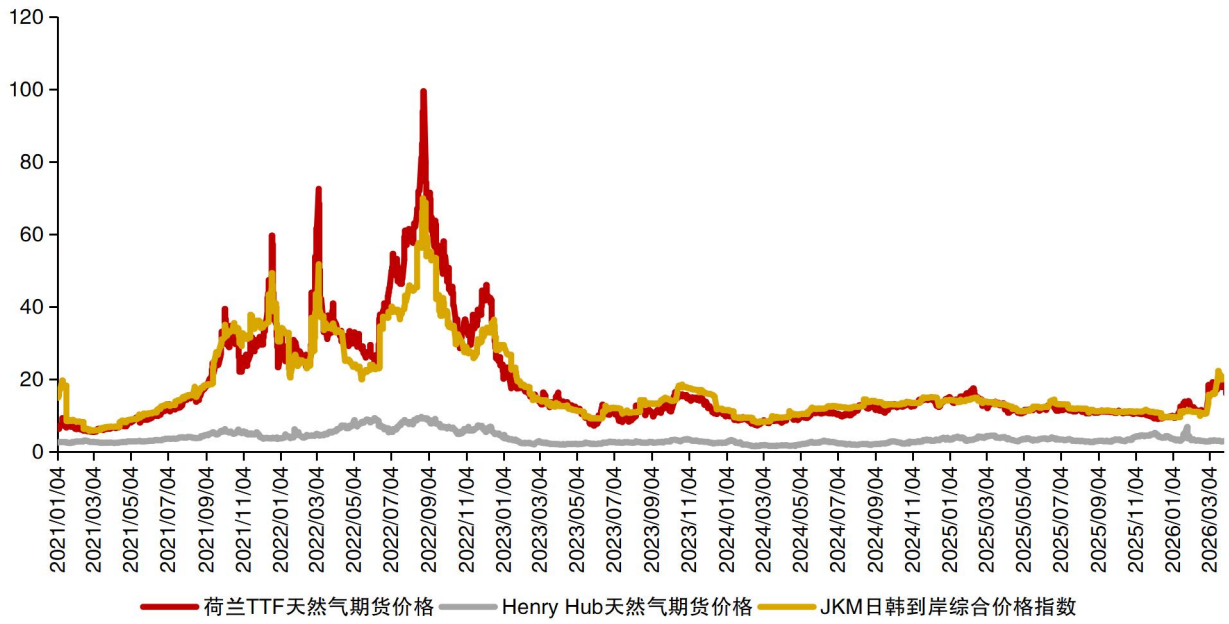
资料来源: 兰木达现货微信公众号, 华源证券研究所。注: 虚线为燃煤发电基准价。

图表 14: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 15: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)



资料来源: investing, wind, 华源证券研究所

### 3. 风险提示

储能需求不及预期；毛利率波动风险；贸易冲突风险等。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。