



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

光热发电乘风而起，规模化建设有望提速

电力设备与新能源

2023 年 4 月 9 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电力设备与新能源

投资评级 看好

上次评级 看好

武浩 电新行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

张鹏 电新行业分析师

执业编号: S1500522020001

联系电话: 18373169614

邮箱: zhangpeng1@cindasc.com

黄楷 电新行业分析师

执业编号: S1500522080001

邮箱: huangkai@cindasc.com

胡隽颖 电新行业研究助理

邮箱: hujunying@cindasc.com

曾一赞 电新行业研究助理

邮箱: zengyiyun@cindasc.com

孙然 电新行业研究助理

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

光热发电乘风而起，规模化建设有望提速

2023年4月9日

本期核心观点

行业展望及配置建议:

➤ 新能源汽车:

新能源汽车: 随着新能源车销量逐步走高, 充电桩行业需求也在高速增长, 尤其是海外充电桩建设或将进入发力期, 看好国内充电桩龙头企业出海。亿纬锂能董事长刘金成在 2023 中国电动汽车百人会论坛上表示快充是电动车发展的最后一个瓶颈。目前企业也有在布局超快充桩, 小鹏 2023 年启动的 S4 超快充升级改造计划一季度已完成超 160 座自营超充站改造升级。重点关注充电桩业务相关企业**通合科技、盛弘股份、沃尔核材**等。电池环节的创新持续推进: 宁德时代麒麟电池已实现量产, 广汽埃安也发布了弹匣电池 2.0 产品。在新技术方面, 我们看好钠离子电池、磷酸锰铁锂、PET 铜箔、纯电重卡、氢能等的 0-1 过程。建议关注钠电池的**维科技术、元力股份、传艺科技、圣泉集团**等。国内动力电池回收市场逐步起量, GGII 数据显示, 2022 年中国锂电池回收市场回收处理废旧锂电池量为 41 万吨, 同比增长 37%。其中, 用于拆解再生的退役锂电池量 37 万吨, 同比增长 44%; 梯次利用的电池量 4 万吨, 市场整体稳定。建议关注相关的**超频三**等企业。我们认为当前新能源车处于低估区间, 23Q1 财报之后, 有望逐步业绩环比提升, 同时近期电池级碳酸锂价格处于下行通道, 随着未来碳酸锂价格逐步回归合理, 电池端的成本压力有望缓解。当前位置建议积极配置, 推荐**宁德时代、亿纬锂能、科达利、天赐材料、星源材质、中伟股份、恩捷股份、信德新材、容百科技、德方纳米、天奈科技、比亚迪、中科电气、杉杉股份、当升科技、长远锂科、壹石通、孚能科技**等。

➤ 电力设备及储能:

电力设备方面, 随着新能源占比的不断提升, 新型电力系统建设加速, 我国两网规划“十四五”期间投资总额为 2.9 万亿, 年均投资约 5800 亿, “十三五”电网投资年均约 5140 亿, 中枢抬升显著。而 2022 年由于疫情影响开工进度, 投资总额为 5012 亿, 我们认为 2022 年受疫情影响投资基数相对较低, 而 2022 年的低基数叠加长期规划的中枢抬升, 我们预计 23 年的电网投资增速较高, 因此电力设备企业有望迎来行业 Beta 的机会。推荐成长性较高的一次设备龙头企业: **思源电气**; 建议关注二次设备头部企业: **金冠股份、四方股份、国电南瑞、许继电气**。

储能方面, 新能源占比不断提升, 储能具有刚性需求。国内来看, 我国的具有提升储能实际效益的政策频频出台, 或将刺激 23 年储能需求高增, 而且 2022 年已完成招标的储能项目达到 29GWh (其中独立储能 21GWh), 未来成长确定性较高。23 年随着电池成本下降, 储能经济性提升, 储能装机有望超预期增长, 我们预计国内储能新增装机 21-25 年复合增速有望达到 119%。海外来看, 美国政策积极推动, 大储建设加速, 欧洲大储商业模式较为成熟多元, 能源通胀叠加地缘政治刺激户储需求快速增长, 我们预计全球储能 21-25 年复合增速有望达 90%, 其中户储长期 5 年复合增速达 91%。推荐全球户储龙头特斯拉产业链供应商: **旭升集团**, 建议关注受益储能需求高增的产业链标的: 储能电池产业: **宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能**

源、比亚迪、天能股份、国轩高科；储能变流器企业：阳光电源、科士达、盛弘股份、科华数据、上能电气、固德威、锦浪科技；集成商企业：派能科技、四方股份、金盘科技、南网科技、南都电源。

➤ 光伏：

组件价格分化加剧，行业需求总体向好。根据 InfoLink Consulting 公布的最新产业链价格数据，多晶硅致密料均价 202 元/kg，环比降 2.9%；，最高价回落至 215 元/kg；TCL 中环 210mm/150μm 规格硅片的价格由 8.20 元/片下降至 8.05 元/片，降幅 2%；单晶电池片 182mm 均价为 1.07 元/W，与上周持平，210mm 均价为 1.13 元/W，环比涨 2.7%；单双面大尺寸组件价格分别为 1.715 元/W 和 1.735 元/W，环比分别涨 0.3%/0.3%。根据 InfoLink Consulting，目前硅料价格缓步下跌，单晶硅片 210mm 价格有所下降，G12 尺寸电池片溢价空间有所扩大，组件厂家看好二季度国内需求及海外需求复苏，排产呈现逐月上升的趋势，组件招投标价格方面一线厂家与二三线厂家有所分化。我们判断，随着上游价格逐步回落，国内项目建设有望加速开启。展望 2023 年全年，随着产业链成本下降、新技术突破、集中式起量，国内、欧洲、拉美需求有望延续高增，美国、印度需求有望回暖，中东、非洲需求启动，全球光伏需求增速有望在 40% 左右。目前一体化组件、逆变器、核心辅材、设备等环节估值已经具备较强的吸引力，看好 23 年光伏国内外需求高增，推荐美畅股份、晶科能源，昱能科技，天合光能，通威股份；建议关注捷佳伟创、金博股份、晶澳科技、隆基绿能、禾迈股份、德业股份、福斯特、海优新材、钧达股份、爱旭股份、欧晶科技等。

➤ 风电：

海风机组招标景气度依旧，23 年相关标的弹性较大。我们从招标、前期工作等方面进行跟踪：1) 据风芒能源公众号统计，2022 年共有 15.7GW 海上风电项目完成中标。2) 2023 年 3 月海风机组招标景气度依旧。3 月国能投发布三个风电项目风机招标公告，总装机容量 350MW，其中以大代小项目要求采购 32 台 6.25MW 风电机组，3 月山东能源渤中海上风电发布 900MW 风电机组招标、中广核黑龙江共发布 400MW 风机设备招标。同时海风机组降价有望促进海风项目加速平价，刺激海风装机进度加速。当前低基数情况下，继续看好 23 年海风相关标的业绩增速。推荐东方电缆，关注海力风电、恒润股份、新强联、汉缆股份。

行业动态：

➤ 新能源汽车、发电和储能：

1) 近日，国家能源局发布《国家能源局综合司关于推动光热发电规模化发展有关事项的通知》。通知要求：积极开展光热规模化发展研究工作。内蒙古、甘肃、青海、新疆等光热发电重点省份能源主管部门要积极推进光热发电项目规划建设，根据研究成果及时调整相关规划或相关基地实施方案，统筹协调光伏、光热规划布局，合理布局或预留光热场址，在本省新能源基地建设中同步推动光热发电项目规模化、产业化发展，力争“十四五”期间，全国光热发电每年新增开工规模达到 300 万千瓦左右。

2) 4 月 6 日，贵州省能源局发布《关于下达贵州省 2023 年度风电光伏发电建设规模项目计划（第一批）的通知》。《通知》指出，贵州省 2023 年度风电光伏发电建设规模项目计划为 3040 万千瓦，第一批下达项目计划为 1781.16 万千瓦。第二批消纳受限区域经有关市州对项目优选上报后下达，



项目计划为 1258.84 万千瓦，拟全部接入贵州电网。

风险因素：下游需求不及预期风险、技术路线变化风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧风险、国际贸易风险等。

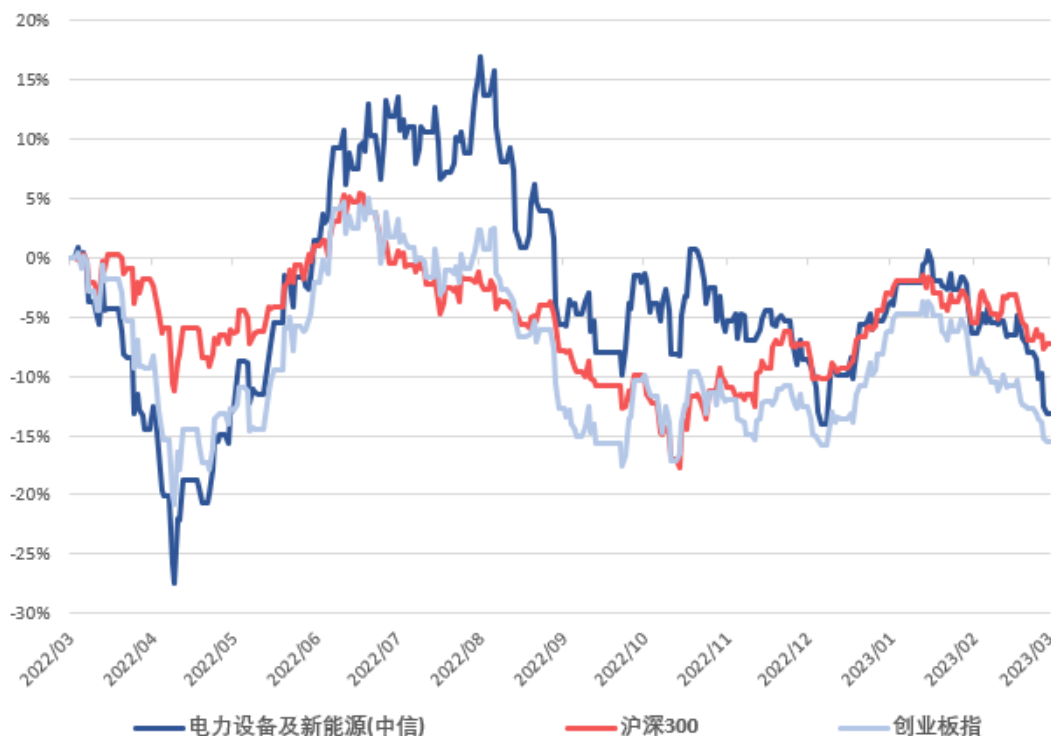
一、本周行情回顾

电力设备及新能源（中信）：本周下跌 1.84%；近一个月下跌 5.17%，2023 年初至今下跌 2.02%；

沪深 300：本周上涨 1.79%；近一个月上涨 2.21%，2022 年初至今上涨 6.50%；

创业板指：本周上涨 1.98%；近一个月上涨 2.92%，2022 年初至今上涨 4.27%。

图 1：主要股票指数近一年走势



资料来源：wind，信达证券研发中心

二、新能源汽车行业

电池级碳酸锂价格下跌。参考百川资讯，本周碳酸锂市场价格延续跌势。市场未见利好提振。悲观情绪主导。需求仍是影响价格走势重要因素，下游需求难有起色，行业库存高位。外购矿端成本压力较大，已有成本倒挂情况，稳市意愿较强，供需双方仍处于博弈状态。看空居多，百川资讯预计下周碳酸锂价格继续下滑，幅度在幅度在 0-5 万元/吨。

硫酸锰、硫酸钴、硫酸镍价格下降。参考百川资讯，当前钴盐市场氛围表现偏弱，终端市场需求仍处恢复中，且提升有限，因此整体心态继续谨慎，市况维持清淡状态，价格下行压力犹在。百川资讯预计短期钴盐价格或继续小幅下行，价格向下波动幅度在 0-0.2 万元/吨之间。

电解液价格下降。参考百川资讯，部分计划进入行业的新兴企业暂缓投产计划，普遍持观望态度等待市回转，拥有大化工背景的企业实力雄厚，基本按原计划推进，行业产能仍处于上升阶段，企业间竞争压力不断加强，市场悲观情绪短时间难以改变。百川资讯预计下周电解液市场价格小幅下降，国内电解液市场下降区间在 0.1-0.2 万元/吨，国内磷酸铁锂电液市场价格区间在 2.7-3.7 万元/吨，国内三元常规动力电解液市场价格区间在 4.6-6 万元/吨。

图 2：锂电产业链产品价格及变化情况

分类	产品	单位	当期值	周涨跌幅	月涨跌幅	23年初至今涨跌
正极材料	三元原材料					
	MB钴99.8%	美元/磅	18.3	0.0%	2.8%	-16.1%
	电池级硫酸钴	万元/吨	3.9	-3.8%	-9.4%	-19.8%
	电池级硫酸镍	万元/吨	3.6	-1.4%	-6.9%	-5.2%
	电池级硫酸锰	万元/吨	0.6	-1.6%	-2.7%	-3.5%
	锂盐					
	电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	20.8	-15.1%	-41.6%	-59.6%
	电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	30.8	-10.5%	-25.1%	-37.7%
	三元前驱体					
	三元前驱体523	万元/吨	8.9	-3.3%	-4.8%	-14.1%
	三元前驱体622	万元/吨	9.9	-3.4%	-5.7%	-13.9%
	三元前驱体811	万元/吨	11.7	-2.9%	-2.5%	-9.4%
	三元正极材料					
	三元材料523	万元/吨	18.9	-3.1%	-27.9%	-43.6%
	三元材料622	万元/吨	23.5	-4.1%	-5.7%	-13.9%
	三元材料811	万元/吨	28.9	-2.7%	-2.5%	-9.4%
负极材料	钴酸锂	万元/吨	25	-2.0%	-19.9%	-40.8%
	磷酸铁锂	万元/吨	8.7	-8.4%	-30.4%	-47.6%
	针状焦					
	国产油系高端	元/吨	11500	-4.2%	-9.4%	-14.8%
	进口油系	美元/吨	1500	0.0%	-6.3%	-11.8%
	人造负极					
	中端	万元/吨	4.6	0.0%	-2.1%	-13.2%
	高端	万元/吨	6.2	0.0%	-3.1%	-13.3%
	天然负极					
	中端	万元/吨	4	0.0%	-2.4%	-4.8%
隔膜	高端	万元/吨	5.6	0.0%	-1.8%	-3.4%
	隔膜基膜					
	干法/16um	元/m ²	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
	湿法/16um	元/m ²	1.35	0.0%	0.0%	0.0%
	湿法9um	元/m ²	1.475	0.0%	0.0%	0.0%
	涂覆隔膜					
	湿法涂覆（水系/9um+2um+4um）	元/m ²	2.24	0.0%	0.0%	0.0%
	六氟磷酸锂					
	电解液	万元/吨	9.0	-5.3%	-41.9%	-62.8%
	磷酸铁锂	万元/吨	3.3	-2.9%	-19.5%	-41.1%
锂电池	三元/常规动力型	万元/吨	5.4	-1.8%	-10.0%	-25.0%
	电芯					
	方形三元	元/Wh	0.85	0.0%	-14.2%	-20.7%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.76	0.0%	-13.6%	-20.8%
	电池包					
	方形三元	元/Wh	1.35	0.0%	0.0%	0.0%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	1.15	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：百川资讯，信达证券研发中心

2023 年 2 月，新能源车销量增长。2023 年 2 月份新能源汽车销售 52.5 万辆，同比增加 57.3%，环比增加 28.7%。其中乘用车销售 49.6 万辆，同比增加 54.4%，环比增加 27.5%。

2023 年 2 月份动力电池装机 21.9Gwh，同比增加 60.4%，环比增加 36.0%。

图 3：我国新能源汽车产销及变化情况（2023 年 2 月）

2023-02	单位	数量	同比	环比	产品	单位	数量	同比	环比
新能源汽车					新能源乘用车				
当月产	万辆	55.2	50.0%	29.9%	当月产	万辆	35.9	1.6%	29.1%
当月销	万辆	52.5	57.3%	28.7%	当月销	万辆	49.6	54.4%	27.5%
累计产	万辆	97.7	19.1%		累计产	万辆	63.4	-19.8%	
累计销	万辆	93.3	22.0%		累计销	万辆	88.5	19.5%	
纯电动					纯电动				
当月产	万辆	38.9	36.5%	30.1%	当月产	万辆	54.4	32.3%	25.1%
当月销	万辆	37.6	45.7%	31.0%	当月销	万辆	57.2	41.0%	-10.8%
累计产	万辆	68.8	5.5%		累计产	万辆	456.6	3.6%	
累计销	万辆	66.2	9.5%		累计销	万辆	445.9	9.2%	
插电混合					插电混合				
当月产	万辆	16.3	96.9%	29.4%	当月产	万辆	17.9	93.3%	30.3%
当月销	万辆	14.9	97.6%	23.1%	当月销	万辆	17.0	98.3%	27.4%
累计产	万辆	28.9	72.4%		累计产	万辆	139.0	66.8%	
累计销	万辆	27.0	68.4%		累计销	万辆	132.7	66.6%	
产品	单位	数量	同比	环比					
动力电池装机（2月）					单车装机电量 （动力电池装机/新能源汽车产量）				
当月装机	GWh	21.9	60.4%	36.0%	当月	KWh/辆	61.1		
累计装机	GWh	38.1	27.5%		累计	KWh/辆	60.0		

资料来源：wind，信达证券研发中心

三、光伏行业

硅料主流均价下跌。根据 PVInfoLink 的信息，二季度硅料产能扩张趋势维持，季度环比提升约 12%-14%，季度末年化产能规模接近 150 万吨。而且产能扩张步伐将在下半年继续加快，PVInfoLink 预计四季度的增长幅度尤其可观。二三线硅料企业出货难度持续恶化，与一线硅料厂家之间的价差范围不断扩大。硅料环节的销售环境正在发生本质变化，暗潮汹涌。

硅片价格维持平稳。根据 PVInfoLink 的信息，单晶硅片单月产量将在 4 月得到幅度比较明显的增长，PVInfoLink 预计可达 46-47GW，环比提升约 11%-13%，5 月仍有增长空间，但是目前观察 4 月硅片环节暂时难以发生大规模库存堆积现象，182mm 规格硅片价格缺乏上涨动力。

部分电池片价格上升。根据 PVInfoLink 的信息，本周价格走势与上周预测一致，M10 尺寸仍然维稳没有太大变化，主流成交价格落在每瓦 1.07-1.09 元人民币左右；而 G12 尺寸受到供应问题成交价格区间应声上抬来到每瓦 1.13-1.14 元人民币左右。

组件价格小幅上涨。根据 PVInfoLink 的信息，组件厂家 4 月排产小幅上调至 39-41GW 左右的水平，5-6 月呈现逐月上升的趋势。在排产增加的情况下也带动组件相关辅材料调涨，诸如玻璃、胶膜、背板价格后续出现涨势，本月玻璃新单价格出现每平方米 1 元人民币的涨幅，然受限组件接受度，本周不少订单仍在商谈，静待后续谈定状况。

图 4: 光伏产业链产品价格及变化情况

产品	单位	当期值	涨跌幅
硅料			
多晶硅致密料	元/Kg	202.00	-2.9%
硅片			
单晶硅片-182mm/155μm	元/片	6.45	0.0%
单晶硅片-210mm/150μm	元/片	8.20	0.0%
电池片			
单晶硅PERC电池-182mm\22.9%+	元/W	1.07	0.0%
单晶硅PERC电池-210mm\22.9%+	元/W	1.13	2.7%
组件			
365-375/440-450W单面单晶PERC组件	元/W	1.86	0.0%
182mm单面单晶PERC组件	元/W	1.72	0.3%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	1.73	0.3%
光伏玻璃			
3.2mm镀膜	元/m ²	25.50	0.0%
2.0mm镀膜	元/m ²	18.50	0.0%

资料来源: PVInfoLink, 信达证券研发中心

四、风电行业

2023 年 1-2 月风电装机提升。根据国家能源局数据, 2023 年 1-2 月风电新增装机量 5.84GW, 同比增加 1.7%; 累计装机量 371.26GW, 同比增长 11.0%, 累计利用小时数 401 小时, 同比增加 24.1%。

中厚板、铸造生铁价格下跌。中厚板周度价格下跌 1.0%; 铸造生铁周度价格下跌 1.4%。

电解铜价格下跌, 液体环氧树脂上涨。电解铜周度价格下跌 1.1%, 液体环氧树脂价格上涨。

图 5: 风电装机及产业链原材料价格变化情况

内容	单位	时间	频率	当期值	涨跌幅
装机/招标					
单月新增装机量	GW				
新增装机量	GW	2023.1-2	月	5.84	1.7%
累计装机量	GW	2023.1-2	月	371.26	11.0%
累计利用小时数	小时	2023.1-2	月	401	24.1%
钢铁原材料价格					
轴承钢: 无锡GCr15 50mm	元/吨	2023/4/8	周	5200	0.0%
中厚板: 上海Q235 8mm	元/吨	2023/4/8	周	4790	-1.0%
铸造生铁: 平均价 (Z18-22)	元/吨	2023/4/8	周	3815	-1.4%
废钢: 张家港6-8mm	元/吨	2023/4/8	周	3200	0.0%
有色原材料价格					
电解铜: 上海1#	元/吨	2023/4/8	周	68605	-1.1%
化工原材料价格					
玻纤: 缠绕直接纱2400tex (山东玻纤)	元/吨	2023/4/8	周	3850	0.0%
液体环氧树脂均价	元/吨	2023/4/8	周	14550	0.7%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	2023/4/8	周	120	0.0%
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	2023/4/8	周	115	0.0%

资料来源: 国家能源局, 百川盈孚, 信达证券研发中心

五、风险因素

疫情导致产业链需求不及预期风险；技术路线变化风险；原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；国际贸易风险等。

研究团队简介

武浩，电力设备新能源首席分析师，中央财经大学金融硕士，6 年新能源行业研究经验，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020 年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。研究聚焦细分行业及个股挖掘，公众号：电新之瞻。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022 年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2 年行业研究经验，2022 年 7 月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

胡隽颖，新能源与电力设备行业研究助理，中国人民大学金融工程硕士，武汉大学金融工程学士，曾任兴业证券机械军工团队研究助理，2022 年加入信达证券研发中心，负责风电设备行业研究。

曾一赟，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈玟洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com



华南区销售

聂振坤

15521067883

niezhenkun@cindasc.com

华南区销售

宋王飞逸

15308134748

songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。