



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

重卡电动化趋势加速，换电重卡成中流砥柱

电力设备与新能源

2023 年 3 月 12 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

重卡电动化趋势加速，换电重卡成中流砥柱

2023年3月12日

本期核心观点

行业展望及配置建议:

➤ 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。2023年2月份，拜登政府要求联邦政府资助的电动汽车充电器必须在美国生产，从2024年7月开始，55%的充电器成本需要来自美国零部件。我们认为美国政策对目前国内的充电桩企业影响有限，仅考虑欧洲地区的出口也有较大的市场空间，且美国地区政策可以通过未来本土建厂等方式规避。重点关注充电桩业务相关企业**通合科技、沃尔核材、盛弘股份、绿能慧充**等。在新技术方面，我们当前看好钠离子电池、磷酸锰铁锂、PET铜箔、纯电重卡等的0-1过程。终端上牌数据显示，2022年新能源重卡销量为25152辆，其中换电重卡销售量12341辆，同比大涨285%。欧阳明高预计，今后换电重卡占比会超过50%甚至达到70%。建议关注相关的**汉马科技、蓝海华腾、瀚川智能**等公司。我们认为当前新能源车处于低估区间，23Q1财报之后，业绩有望逐步环比提升，当前位置建议积极配置。推荐**宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、星源材质、科达利、中伟股份、恩捷股份、信德新材、容百科技、德方纳米、天奈科技、超频三、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:

硅料价格有所松动,行业需求总体向好。根据 InfoLinkConsulting 公布的最新产业链价格数据,多晶硅致密料均价 224 元/kg,环比降 2.6%,最高价小幅回落至 237 元/kg;硅片 182mm/150μm 及 210/150μm 均价 6.22 元/片和 8.20 元/片,与上周持平;单晶电池片 182mm/210mm 均价分别为 1.08 元/W 和 1.10 元/W,环比分别-0.9%/+0.9%;单双面大尺寸组件价格分别为 1.73 元/W 和 1.75 元/W,环比分别降 1.1%/1.4%。根据 InfoLinkConsulting,目前硅料价格缓跌,组件呈现弱势下行。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。2023Q1 全球光伏市场或将呈现淡季不淡。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**昱能科技、通威股份、天合光能、美畅股份**;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、晶科能源、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 1 月海风机组招标景气度依旧,1 月山东海卫半岛南 U 场址 450MW 海风项目、国华投资半岛南 U2 场址、海南东方 CZ8 场址 50 万千瓦海上风电项目、大连市庄河海上风电场址 V 项目启动招标,招标量达到 1.8GW。此外,1 月 11 日中电建 2023 年度 16GW 风力发电机组集中采购项目开标,其中包件三为海上机型 1GW 招标,共有 10 家整机商竞标,平均报价为 2900 元/kW,最低报价 2353 元/kW,此次海风机组降价有望促进海风项目加速平价,刺激海风装机节奏加快。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**恒润股份、新强联、海力风电、宝胜股份、汉缆股份**。

行业动态:

➤ 新能源汽车、发电和储能:

电动重卡分为普通充电与换电模式,换电重卡优势相对突出:可以提高车辆运营效率、通过“车电分离”的商业模式有效降低客户的初始购车成本、提高电池寿命和安全性能、解决续航焦虑等问题。2023 年制约行业发展的问題,如电池标准、换电站建设等问题或将不断解决,2022 年江苏、四川,以及广州、重庆、包头等多地陆续发布具体换电站规划目标,工信部也在逐步推动换电重卡互换性标准的制定,我们预计在 2023 年上半年发布。伴随换电企业、新技术加入换电赛道,2023 年换电重卡发展将得到有力支持。

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。



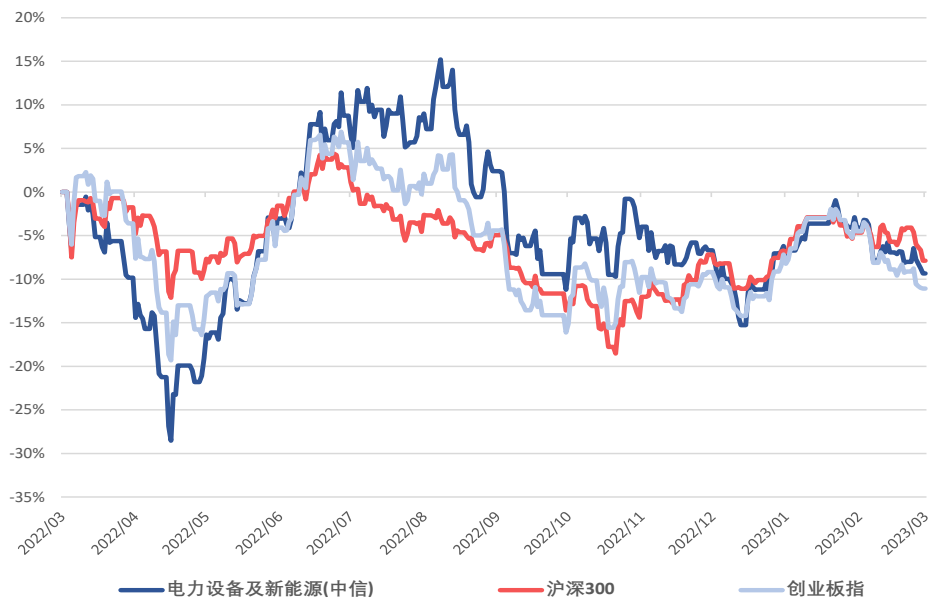
一、本周行情回顾

电力设备及新能源（中信）：本周下跌 1.46%；近一个月下跌 5.44%，2023 年初至今上涨 2.06%；

沪深 300：本周上涨下跌 3.96%；近一个月下跌 2.67%，2022 年初至今上涨 2.47%；

创业板指：本周下跌 2.15%；近一个月下跌 6.16%，2022 年初至今上涨 1.01%。

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。本周碳酸锂市场价格延续跌势。市场上下游博弈情绪持续，需求不及预期，采购谨慎。原料锂辉石、锂云母价格下滑，外购原料企业利润空间略有缓解，但需求不足仍主导价格走势。下游正极材料端采购仍较谨慎，且压价情绪持续，市场商谈空间一再下行。百川盈孚预计下周碳酸锂价格继续下滑，幅度在 0-5 万元/吨。

钴价格上涨，硫酸镍价格小幅下降。硫酸镍方面市场供需双弱，近期由于美国经济数据支持美元走强，对期镍构成压力，镍价重心逐步下移。国内下游三元材料接单一般，产业链向上传导对硫酸镍原料需求一般，且由于目前近期镍中间品和高冰镍价格系数上调，个别厂家生产成本压力较大，目前市场处于供需双弱格局。硫酸钴方面价格上涨，钴市需求回暖，钴盐供给暂稳，钴盐价格上涨，对钴市行情利好加大。

电解液价格继续下降。本周国内电解液市场价格下降，原料走弱趋势持续，但由于临近成本线，调整幅度有所放缓，电解液厂商与上游签订订单价格下降，叠加电解液企业竞争加剧，为争抢市场订单进行压价，电解液市场价格下调。

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年初至今涨跌幅
正极材料	三元原材料					
	MB钴99.8%	美元/磅	17.8	0.0%	1.8%	-18.4%
	电池级硫酸钴	万元/吨	4.3	2.4%	11.7%	-10.4%
	电池级硫酸镍	万元/吨	3.9	-1.6%	0.5%	1.6%
	电池级硫酸锰	万元/吨	0.6	0.0%	0.0%	-0.8%
	锂盐					
	电池级碳酸锂99.5%	万元/吨	35.0	-5.4%	-23.9%	-32.0%
	电池级氢氧化锂56.5%	万元/吨	40.8	-3.1%	-14.5%	-23.8%
	三元前驱体					
	三元前驱体523	万元/吨	9.3	0.0%	0.0%	-9.7%
	三元前驱体622	万元/吨	10.5	0.0%	0.0%	-8.7%
	三元前驱体811	万元/吨	12.0	0.0%	0.0%	-7.1%
	三元正极材料					
	三元材料523	万元/吨	26.2	-1.1%	-16.3%	-21.8%
	三元材料622	万元/吨	31.35	0.0%	0.0%	-8.7%
	三元材料811	万元/吨	36	0.0%	0.0%	-7.1%
负极材料	钴酸锂	万元/吨	31.2	-4.0%	-17.9%	-26.2%
	磷酸铁锂	万元/吨	12.5	-1.6%	-15.0%	-24.7%
	针状焦					
	国产油系高端	元/吨	12700	0.0%	-4.5%	-5.9%
	进口油系	美元/吨	1600	0.0%	0.0%	-5.9%
	人造负极					
	中端	万元/吨	4.7	0.0%	0.0%	-11.3%
	高端	万元/吨	6.4	0.0%	0.0%	-10.5%
	天然负极					
	中端	万元/吨	4.1	0.0%	0.0%	-2.4%
	高端	万元/吨	5.7	0.0%	0.0%	-1.7%
隔膜	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					
电解液	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	万元/吨	15.5	-3.1%	-20.5%	-36.0%
	磷酸铁锂	万元/吨	4.1	-4.7%	-12.8%	-26.8%
	三元/常规动力型	万元/吨	6.0	-3.2%	-7.7%	-16.7%
锂电池	电芯					
	方形三元	元/Wh	0.99	-3.9%	-7.5%	-7.5%
	方形磷酸铁锂	元/Wh	0.88	-4.3%	-8.3%	-8.3%
	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 PV InfoLink 的信息，致密块料价格范围区间盘整下移，随着逐渐落地的新一轮采买，均价水平下降至每公斤 224 元左右，环比下跌-2.6%。供需方面，拉晶环节稳定提高生产稼动水平，对硅料采买具有刚性需求，但是硅料环节存在一定现货库存规模，恐跌情绪外加现货需求消化能力有限，带动硅料价格下跌。

硅片价格出现反弹。根据 PV InfoLink 的信息，供应方面，现货供应发运节奏和产量提升并不如春节后生产厂家的预期般顺利，叠加龙头企业自产自用比例持续提高，外销量萎缩，导致现货市场流通量中的增量仍然缓慢，而需求端电池环节保持近乎满开的稼动水平对于硅片的需求量也在持续增加，短期供需失衡的情况仍在发酵。

电池厂随硅片厂调价动态跟进。根据 PV InfoLink 的信息，组件厂家对电池接纳不足，预期后续电池片价格的上涨动力维持疲软；同时电池片厂家库存水平正在缓慢积累，面对硅片产量在本月上旬仍然未见明显起色，若后续硅片再现涨势，甚至有可能面临电池厂家被迫减产的问题。

组件价格下跌。根据 PV InfoLink 的信息，3 月需求预期相比 2 月有望出现小幅拉动，厂家排产预期也有增长，然而组件持续受到供应链波动影响，本周执行订单较少、组件价格区间仍在拉大，单玻 500W+ 价格回落至每瓦 1.73-1.75 元人民币的区间、也有较低的价格在每瓦 1.65-1.68 元左右，前期结转订单也正在重新商谈。

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	224.00	-2.6%
硅片			
单晶硅片-182mm/155μm	元/片	6.22	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	1.08	-0.9%
单晶硅PERC电池-210mm\22.9%+	元/W	1.10	0.9%
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	1.73	-1.1%
210mm单面单晶PERC组件	元/W	1.74	-0.6%
光伏玻璃			
3.2mm镀膜	元/㎡	25.50	0.0%
2.0mm镀膜	元/㎡	18.50	0.0%

资料来源：PVInfoLink，信达证券研发中心

四、风电行业

2022 年 12 月风电装机下降。根据国家能源局数据，2022 年风电新增装机量 25.6 GW，同比减少 46.2%；累计装机量 354.04GW，同比增长 29.0%；拆分来看 12 月单月新增装机 3.08GW，同比下降 86.5%。

中厚板价格上升、废钢价格维持平稳。中厚板周度价格上升 1.9%；废钢、铸造生铁周度价格维持平稳。

玻纤价格、液体环氧树脂价格下跌。玻纤周度价格下跌 2.6%，液体环氧树脂周度价格下跌 1.3%。

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	2022.12	月	15.11	-33.9%
新增装机量	GW	2022.1-12	月	37.63	-20.9%
累计装机量	GW	2022.12	月	365.44	11.3%
累计利用小时数	小时	2022.1-12	月	3687	-1.1%
钢铁原材料价格					
轴承钢：无锡GCr15 50mm	元/吨	2023/3/11	周	5200	0.0%
中厚板：上海Q235 8mm	元/吨	2023/3/11	周	4840	1.9%
铸造生铁：平均价（Z18-22）	元/吨	2023/3/11	周	3926	0.0%
废钢：张家港6-8mm	元/吨	2023/3/11	周	3280	0.0%
有色原材料价格					
电解铜：上海1#	元/吨	2023/3/11	周	68725	-0.5%
化工原材料价格					
玻纤：缠绕直接纱2400tex（山东玻纤）	元/吨	2023/3/11	周	3850	-2.6%
液体环氧树脂均价	元/吨	2023/3/11	周	14900	-1.3%
国产T300级别12K碳纤维	元/千克	2023/3/11	周	120	0.0%
国产T300级别24/25K碳纤维	元/千克	2023/3/11	周	120	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。

曾一赞，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	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	孙瞳	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

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。