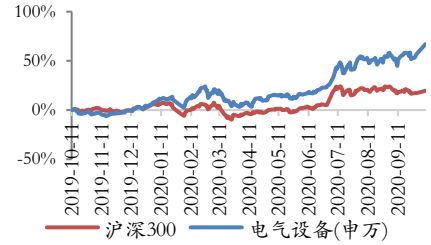
海外光伏需求或超预期，行业高景气贯穿明年

行业评级：增　持

报告日期：2020-10-11

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

电话：13564766086

邮箱：chenxiao@hazq.com

相关报告

1.《华安证券新能源_行业研究_拐点明确，光伏板块有望迎来戴维斯双击》2020-7-20

2.《华安证券新能源周报_市场调节价格与需求，光伏中报向好，板块有望二次启动》2020-08-31

3.《华安证券新能源周报_政策加码，“新能源发电+储能”箭在弦上》2020-09-12

主要观点：

● 利好消息频发，新能源板块领涨全球

近期光伏板块利好消息频出。9 月以来，国内外对于清洁能源规划目标均有不同幅度的上调；美国大选拜登支持率上升，引发市场对于美国新能源发展的乐观预期。多重利好消息的刺激下，新能源板块领涨全球。10 月以来美股/港股/A 股中新能源板块平均涨幅约为 30%/15%/9%。

● 估值在合理区间，较前期高点仍有增长空间

目前电力设备指数 PE 为 44x，估值分位数为 69%。其中光伏设备指数的 PE 为 38x，估值分位数为 85%。**光伏板块估值距离前期高点仍有增长空间，当前估值没有畸高，市场不必过分担忧。**

● 不惧疫情影响，国内外光伏装机持续超预期

上半年受到疫情影响，1-8 月我国光伏累计装机 15GW，同比基本持平。海外出口累计金额为 121 亿美元，同比增长 7%。考虑到今年光伏价格同比下降，预计海外出口量约有双位数增长。**预计今年全球装机为 130-140GW，有望超预期。**

● 产业链价格反弹，行业高景气贯穿明年

7 月以来组件价格已经出现小幅上涨，证明下游需求在逐季向好。**四季度作为传统旺季，高景气无虞。明年疫情消除，光伏装机和物流运输问题将得到解决，叠加光伏产品每年持续降价刺激需求，预计明年需求将保持高增长。我们预计 2021 年全球需求将达到 160-180GW，同比增长 20%-30%。**

● 投资建议

推荐关注龙头公司**隆基股份、通威股份**等；逆变器+储能标的**阳光电源、林洋能源、固德威**等。

● 风险提示

行业装机不及预期；疫情加剧影响全球经济；贸易争端频发。

● 推荐关注公司盈利预测与评级：

公 司	EPS（元）			PE			评级
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
隆基股份*	2.13	2.74	3.46	38.5	29.9	23.7	--
通威股份	1.07	1.20	1.57	27.3	24.4	18.6	买入
阳光电源*	0.79	1.02	1.24	40.4	31.4	25.8	--
林洋能源*	0.54	0.65	0.94	14.1	11.7	8.1	--
固德威*	2.98	4.43	6.28	59.2	39.8	28.1	--

资料来源：*为 wind 一致预期，华安证券研究所

正文目录

1 光伏板块复盘.....4

1.1 利好消息频发，行业基本面持续向好.....4
1.2 放眼全球股市，新能源板块领涨.....4
1.3 当前估值较为合理，距离高点仍有空间.....6

2 基本面持续向好，板块行情将持续.....7

2.1 不惧疫情影响，国内外光伏装机超预期.....7
2.2 组件价格反弹，行业高景气将持续至明年.....8
2.3 投资建议.....8

3 市场行情回顾.....9

3.1 本周行业涨跌幅.....9
3.2 本周个股涨跌幅.....10
3.3 行业 PE 估值.....10
3.4 行业 PE 估值分位数.....11
3.5 本周产品价格变化.....12

4 本周行业概览.....13

4.1 重要公司公告.....13
4.2 行业重要新闻.....14

风险提示：.....14

图表目录

图表 1 今年以来玻璃涨价明显（元/平米）.....4
图表 2 10 月以来美股新能源股涨跌幅.....5
图表 3 10 月以来港股新能源股涨跌幅.....5
图表 4 10 月以来 A 股新能源股涨跌幅.....5
图表 5 今年以来光伏个股表现优异.....5
图表 6 多个个股创历史新高.....5
图表 7 电力设备（申万）估值分位数位于合理区间.....6
图表 8 光伏设备（申万）估值分位数距离高点仍有空间.....6
图表 9 国内 1-8 月装机同比基本持平.....7
图表 10 1-8 月光伏出口数量同比高增长.....7
图表 11 1-8 月光伏出口金额同比微增.....7
图表 12 组件价格止跌回升.....8
图表 13 本周电气设备行业上涨 9.60%.....9
图表 14 光伏设备、工检自动化、智能设备，涨幅分别为+14.33%、+11.94%、+11.56%.....9
图表 15 本周珈伟新能上涨 38.5%.....10
图表 16 本周百利电气下跌 6.3%.....10
图表 17 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 151x、77x、76x.....10
图表 18 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、工控自动化、储能设备，分别为 171x、93x、68x.....11
图表 19 截至本周五，电力设备估值分位数为 69.1%.....11
图表 20 截至本周五，电力设备估值分位数为 69.1%.....12
图表 21 本周致密料保持稳定依然为 94 元.....12
图表 22 本周单晶硅片，多晶硅片价格保持稳定.....12
图表 23 本周单晶 PERC 电池价格依然为 0.860 元.....13
图表 24 本周单晶 PERC 组件，多晶组件价格稳定.....13

1 光伏板块复盘

1.1 利好消息频发，行业基本面持续向好

近期，新能源的利好消息频出：

1）9 月中旬，国内重提“十四五”规划，预计 2025 年国内非化石能源消费占比将提高至 20%，并且可能提前达到此目标；

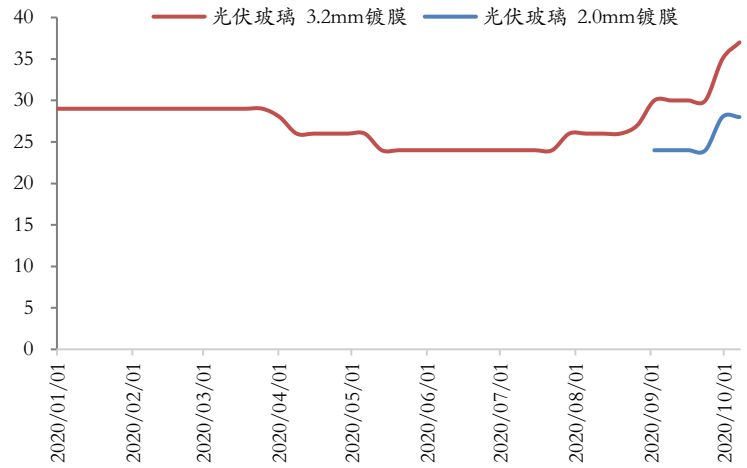
2）9 月 22 日，国家领导人在联合国大会上表示，中国将力争于 2030 年前达到二氧化碳排放峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和；

3）欧委会主席发表欧盟年度国情咨文，提议将 2030 年温室气体减排目标从目前的 40%提升至 55%，并写入强制所有成员国遵守；

4）10 月初，美国总统竞选受到广泛关注，民主党候选人拜登支持率有一定提升。在今年 7 月份，拜登公布了一项 2 万亿美元的气候计划，意在加强新能源领域的投资。拜登的支持率上升，引发市场对于未来美国新能源发展的乐观预期。

从行业基本面情况来看，下游需求持续向好。国庆期间光伏主材产品成交量较少，各环节价格基本企稳。辅材中玻璃因紧缺再度上涨，其中 3.2mm 玻璃上涨 2 元/平米至 37 元/平米，并且出现少量 40 元/平米的成交价格。下游装机需求向好、双玻占比提升促进玻璃需求。7 月底以来，玻璃价格一路上涨，3.2mm 玻璃从 24 元/平米涨至 37 元/平米，期间涨幅高达 54%。

图表 1 今年以来玻璃涨价明显（元/平米）

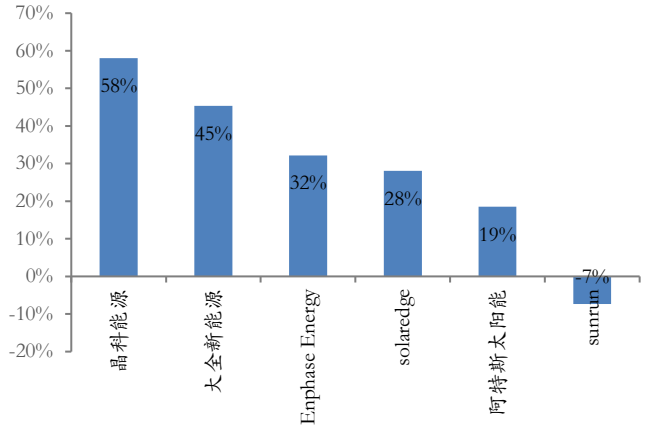


资料来源：PVinfoLink，华安证券研究所

1.2 放眼全球股市，新能源板块领涨

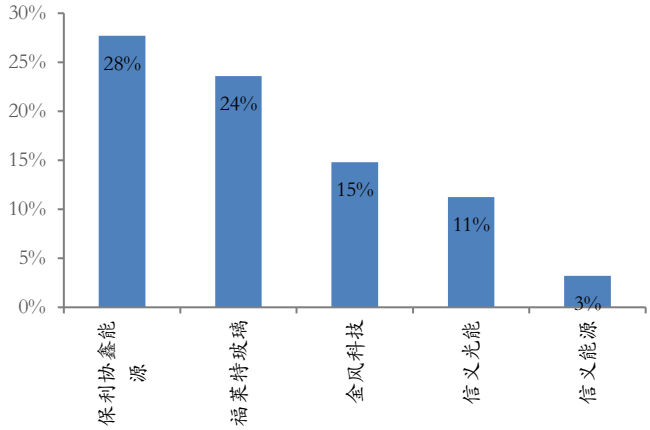
10 月以来，美股共经历 7 个交易日，新能源板块涨势较好，平均涨幅在 30%左右。港股 5 个交易日平均涨幅在 15%左右；A 股昨日首次开盘，平均涨幅在 9%左右，领涨全行业。

图表 2 10 月以来美股新能源股涨跌幅



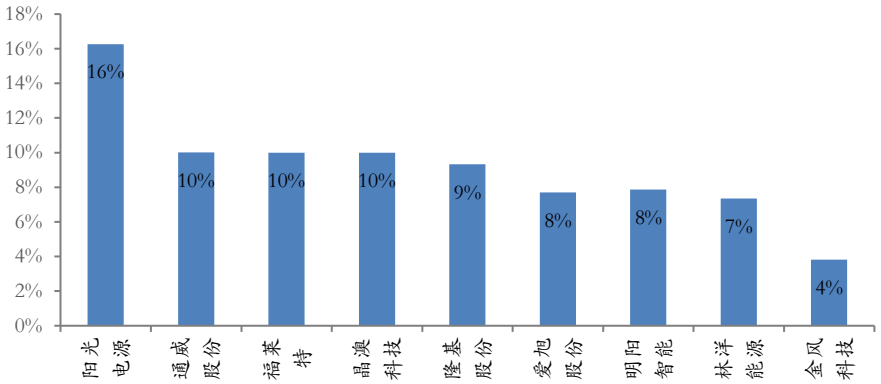
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 10 月以来港股新能源股涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

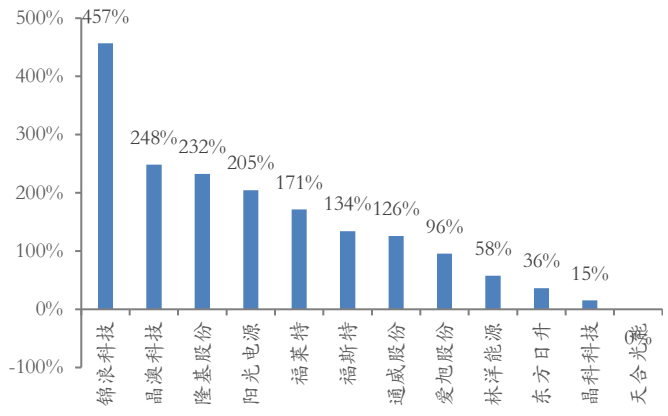
图表 4 10 月以来 A 股新能源股涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

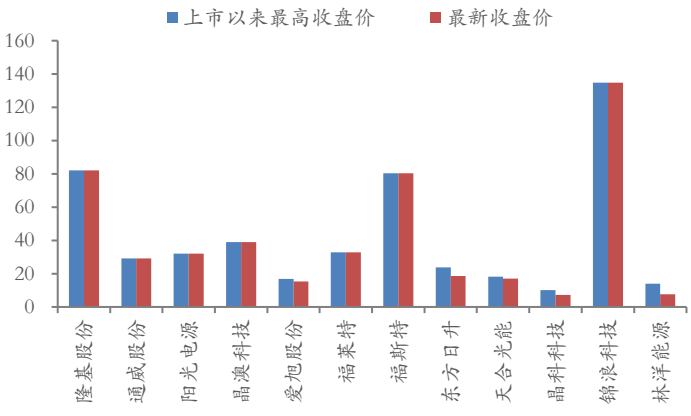
今年以来，光伏板块收益明显。电气设备（申万）指数今年以来涨幅为 59%，全行业排名第二。其中子行业光伏设备（申万）指数今年以来涨幅为 134%，涨幅明显。光伏板块中多个个股在今年表现优异，其中锦浪科技今年以来涨幅为 457%，排名第一。另外，隆基、通威、阳光等多个个股创历史新高。

图表 5 今年以来光伏个股表现优异



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 多个个股创历史新高

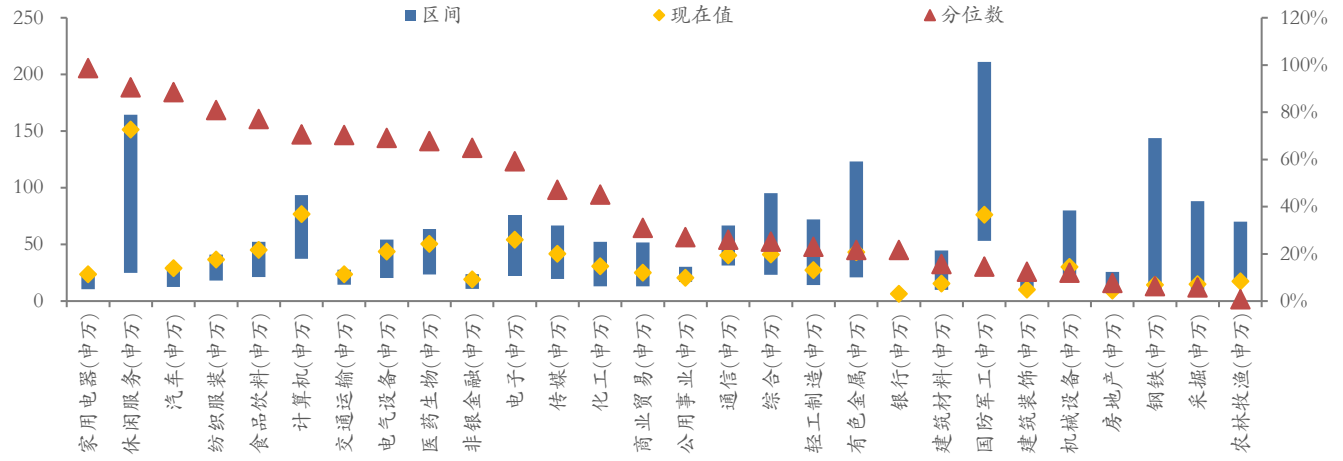


资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 当前估值较为合理，距离高点仍有空间

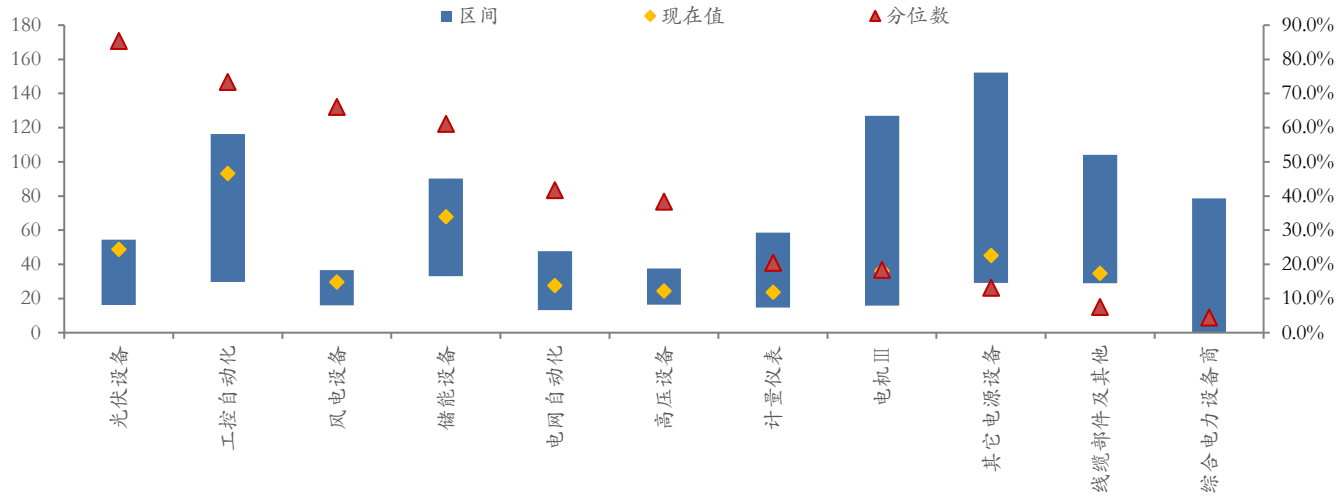
截至本周五，电力设备（申万）指数 PE 为 44x，估值分位数为 69%。其中光伏设备（申万）指数的 PE 为 38x，估值分位数为 85%。光伏板块估值距离前期高点仍有增长空间，当前估值没有畸高，市场不必过分担忧。

图表 7 电力设备（申万）估值分位数位于合理区间



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 光伏设备（申万）估值分位数距离高点仍有空间



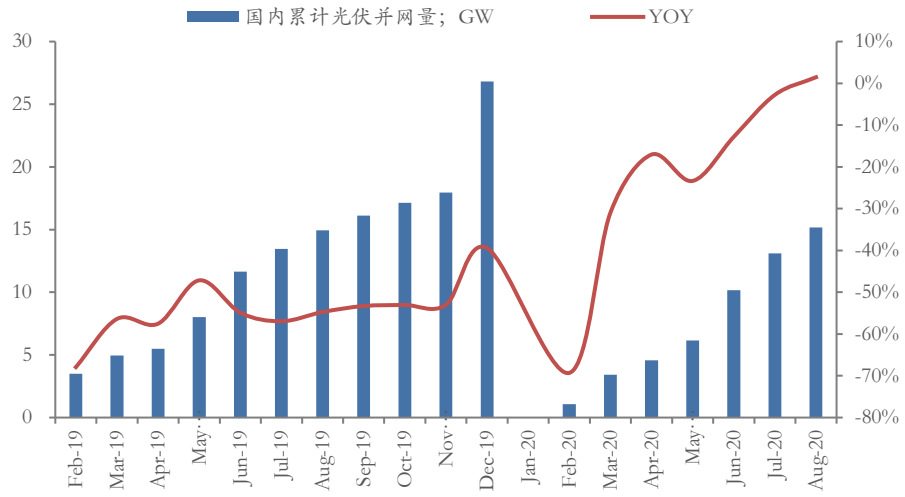
资料来源：wind，华安证券研究所

2 基本面持续向好，板块行情将持续

2.1 不惧疫情影响，国内外光伏装机超预期

上半年，全球光伏装机受到疫情影响，装机施工受阻、海外运输受限，装机需求受到一定影响。今年 1-8 月，我国光伏累计装机 15.2GW，同比增长 1.5%，基本持平。四季度是国内传统旺季，今年年底是竞价项目和部分平价项目的并网截点，预计将迎来一波抢装潮。**我们预计，今年四季度装机将创历史新高，国内全年装机将实现 40-45GW。**

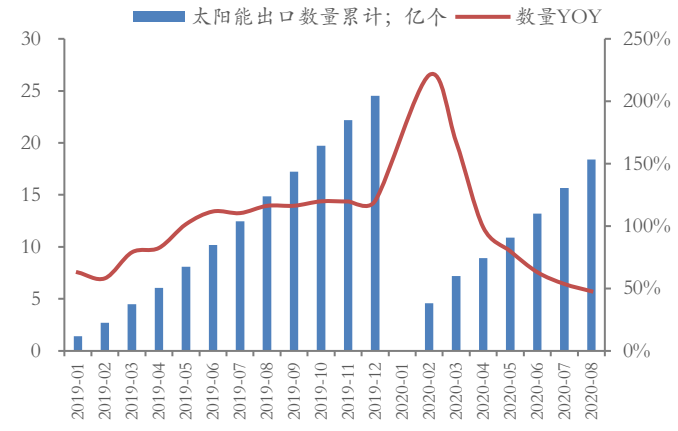
图表 9 国内 1-8 月装机同比基本持平



资料来源：中电联，华安证券研究所

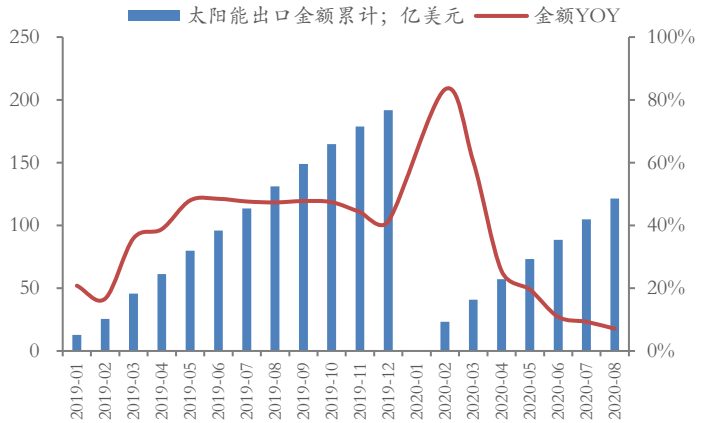
海外疫情在二季度爆发，并且在部分国家持续蔓延。在这种背景下，光伏出货数据表现依然较好。根据海关总署数据，1-8 月太阳能出口数量累计 18 万个，同比增长 47.8%；出口金额累计 121 亿美元，同比增长 7.1%。**考虑到今年 1-8 月海外组件价格平均下降 10%-20%之间，预计 1-8 月海外装机量将有双位数增长。**

图表 10 1-8 月光伏出口数量同比高增长



资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 11 1-8 月光伏出口金额同比微增



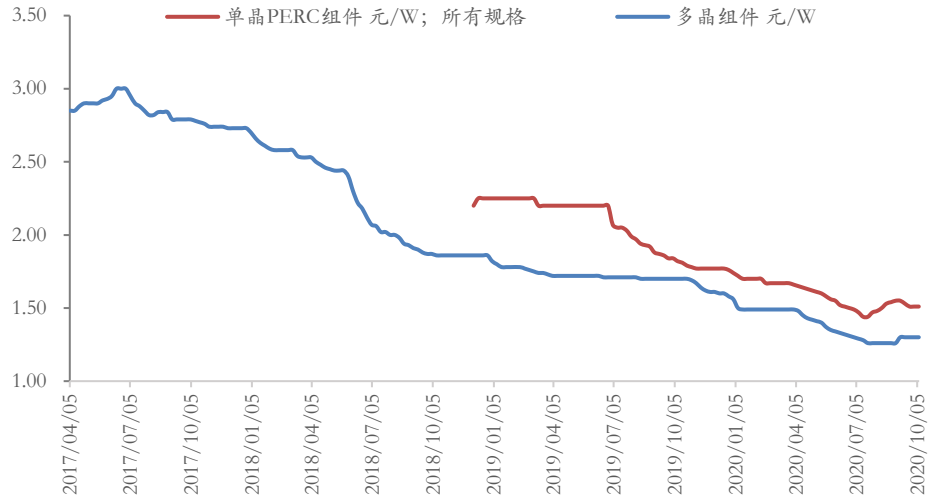
资料来源：海关总署，华安证券研究所

我们预计，今年国内装机将有 40-45GW，海外装机将达到 90-100GW，全年装机预计将达到 130-140GW，同比增长 10%-19%。目前市场预期全球装机较去年持平，根据我们预测，实际装机有望超预期。

2.2 组件价格反弹，行业高景气将持续至明年

7 月以来，组件价格已经出现小幅上涨。多晶组件从前期低点 1.26 元/W 涨至 1.30 元/W，期间涨幅为 3.2%；单晶 395W 组件从前期低点 1.44 元/W 涨至 1.51 元/W，期间涨幅为 4.9%。组件价格上涨，从侧面证明下游需求在逐季向好。

图表 12 组件价格止跌回升



资料来源：PVinfoLink，华安证券研究所

四季度作为传统旺季，一般装机量为全年高点，高景气无虞。明年疫情消除，光伏装机和物流运输问题将得到解决，叠加光伏产品每年持续降价，预计明年需求将保持高增长。我们预计，2021 年全球需求将达到 160-180GW，增速在 20%-30%左右。

2.3 投资建议

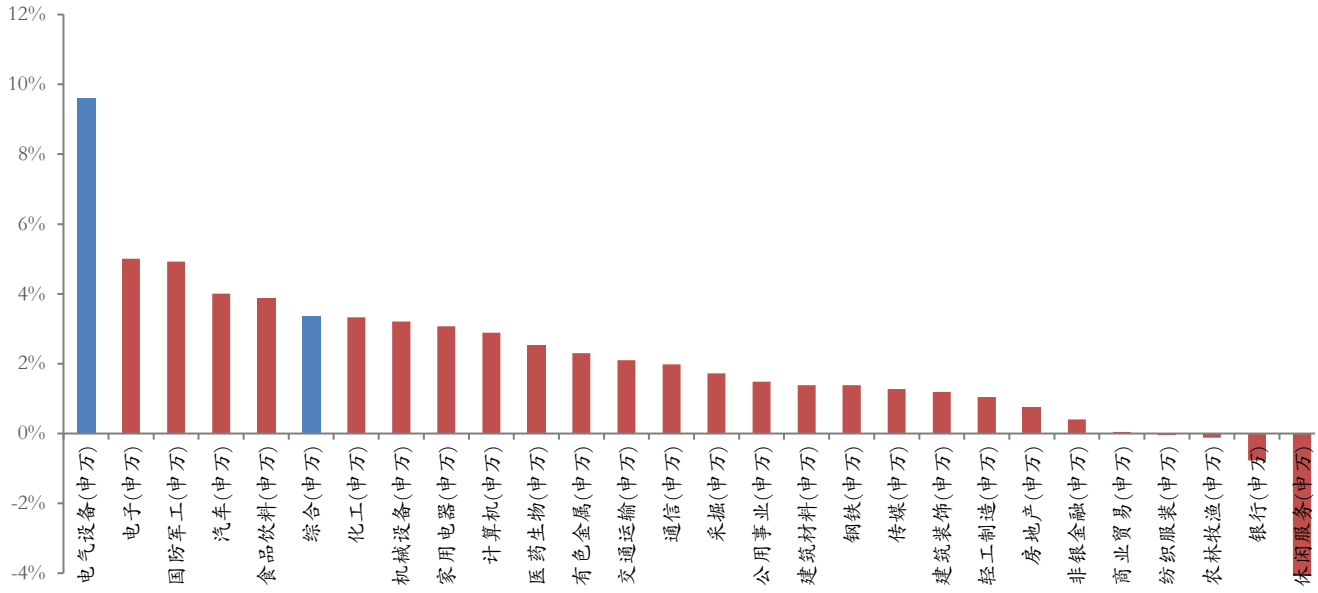
行业景气周期启动，基本面向好将持续至明年。长期来看，新能源发展将成为趋势，全球清洁能源装机需求共振，龙头公司将直接受益。**我们推荐关注一体化龙头公司隆基股份、晶澳科技；硅料龙头通威股份；逆变器+储能标的阳光电源、林洋能源、固德威等。另外，推荐布局三季报持续向好标的，阳光电源、林洋能源等。**

3 市场行情回顾

3.1 本周行业涨跌幅

本周申万综合指数上涨 3.37%，全市场 28 个申万一级行业共有 24 个行业上涨，4 个行业下跌。涨幅前三的行业分别是电气设备、电子、国防军工，跌幅最大的三个行业是休闲服务、银行、农林牧渔。其中电气设备行业本周上涨 9.60%，在 28 个行业中排名第 1。

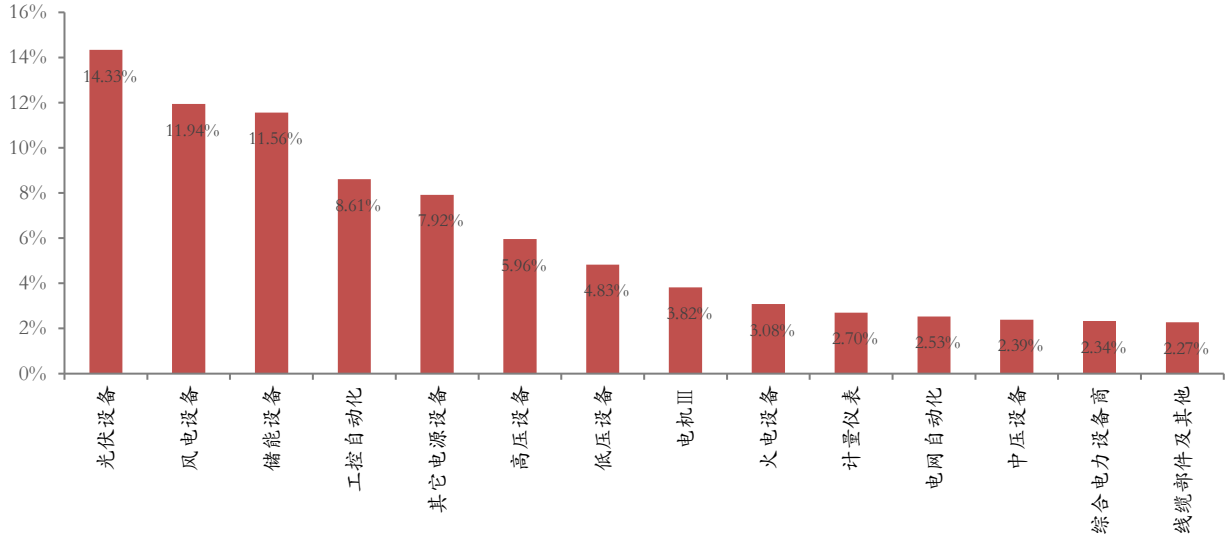
图表 13 本周电气设备行业上涨 9.60%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备各个子行业中，涨幅前三的行业分别是光伏设备、风电设备、储能设备，涨幅分别为+14.33%、+11.94%、+11.56%；涨幅排名最后三名的行业分别是线缆部件及其他、中压设备、综合电力设备商，涨幅分别为+2.27%、+2.34%、+2.39%。

图表 14 光伏设备、工检自动化、智能设备，涨幅分别为+14.33%、+11.94%、+11.56%

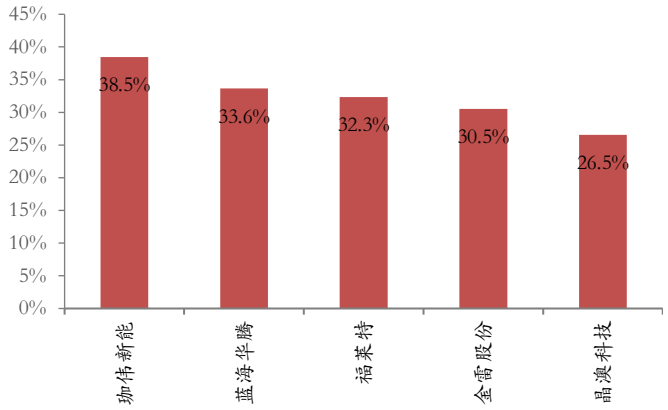


资料来源：wind，华安证券研究所

3.2 本周个股涨跌幅

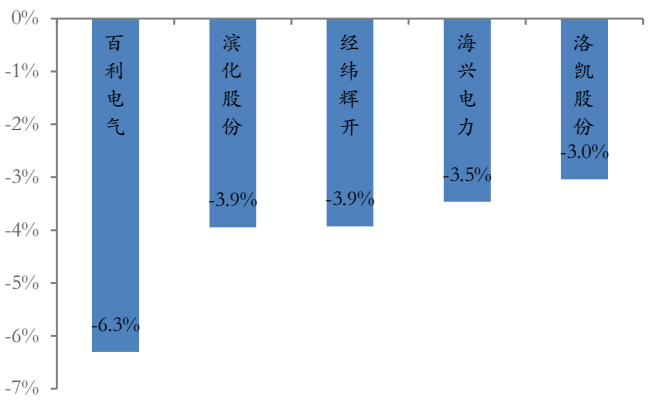
本周电气设备行业中，涨幅前五的公司分别为珈伟新能、蓝海华腾、、福莱特、金雷股份、晶澳科技；跌幅前五的公司分别为百利电气、滨化股份、经纬辉、开海兴电力、洛凯股份。

图表 15 本周珈伟新能上涨 38.5%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 本周百利电气下跌 6.3%

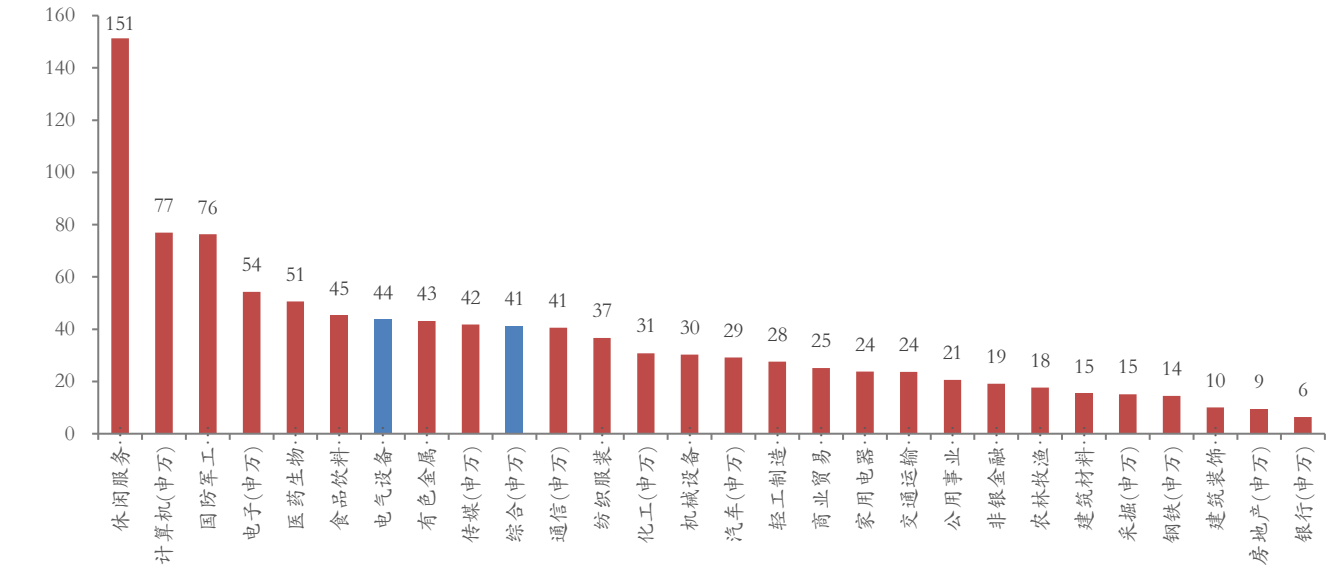


资料来源：wind，华安证券研究所

3.3 行业 PE 估值

截至本周五，行业 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，PE（TTM）分别为 151x、77x、76x；排名后三的行业分别是银行、房地产、建筑装饰，PE（TTM）分别为 6x、9x、10x。其中电气设备的 PE（TTM）为 44x。

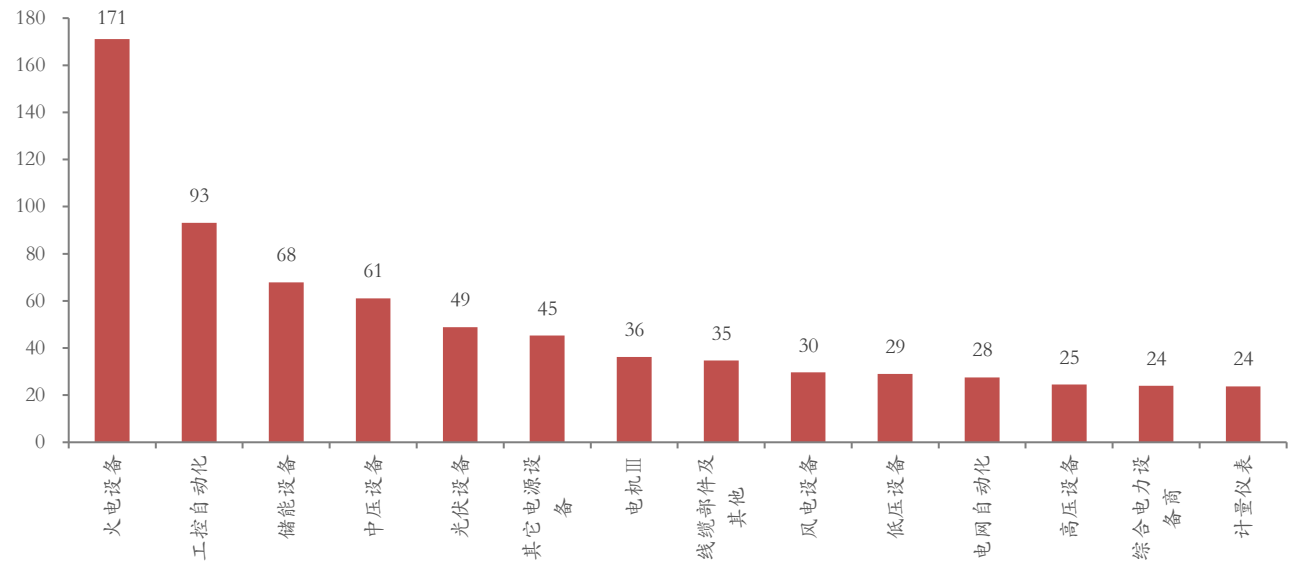
图表 17 PE（TTM）排名前三的行业分别是休闲服务、计算机、国防军工，分别为 151x、77x、76x



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备子行业中，行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、工控自动化、储能设备，PE（TTM）分别为 171x、93x、68x；排名后三的行业分别是计量仪表、综合电力设备商、高压设备，PE（TTM）分别为 24x、24x、25x。

图表 18 行业 PE（TTM）排名前三的分别是火电设备、工控自动化、储能设备，分别为 171x、93x、68x

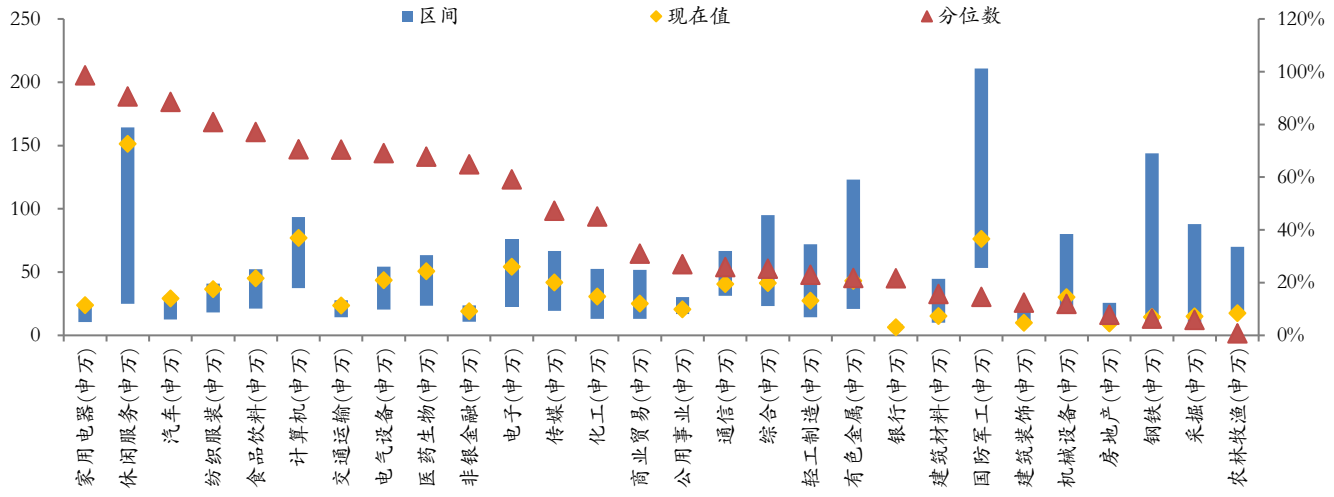


资料来源：wind，华安证券研究所

3.4 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今，电力设备 PE 在 20x-54x 之间。截至本周五，电力设备 PE 为 44x，估值分位数为 69.1%。分位数排在前三的行业为家用电器、食品饮料、汽车；排在后三的行业为农林牧渔、采掘、钢铁。

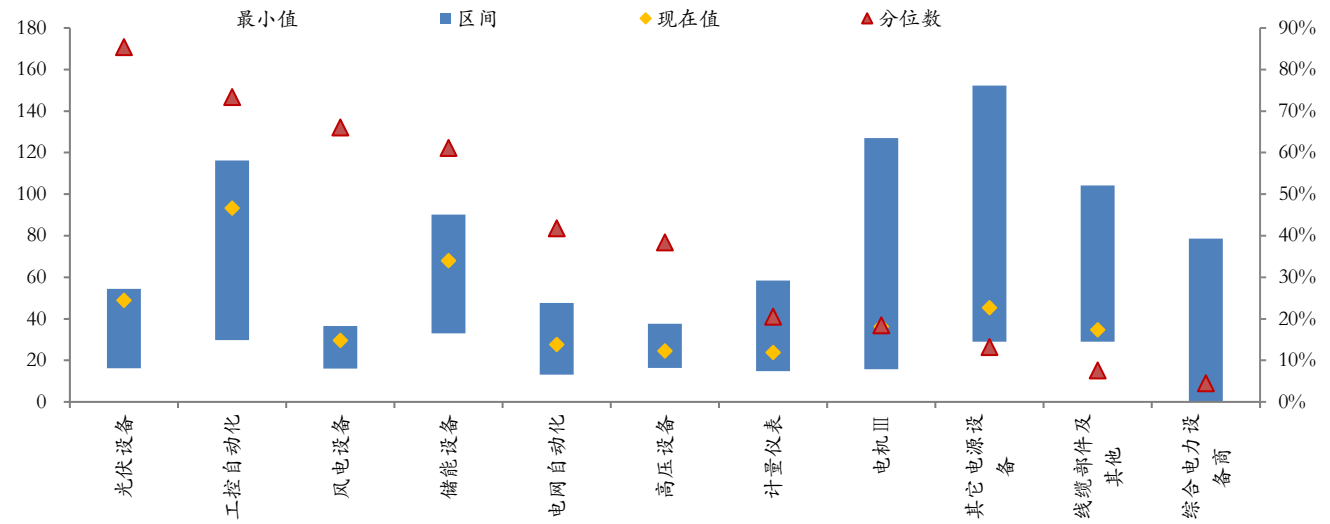
图表 19 截至本周五，电力设备估值分位数为 69.1%



资料来源：wind，华安证券研究所

在电气设备子行业中，分位数排在前三的行业为光伏设备、工控自动化、风电设备，分位数分别为 85.4%、73.4%、66.0%；排在后三的行业为综合电力设备商、线缆部件及其他、其他电源设备，分位数分别为 4.5%、7.5%、13.2%。

图表 20 截至本周五，电力设备估值分位数为 69.1%

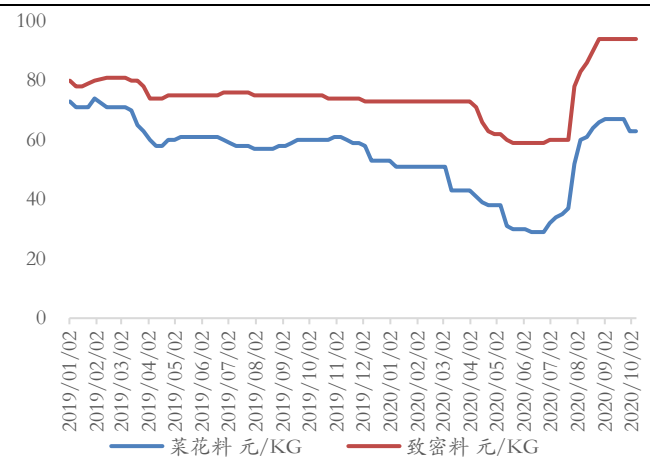


资料来源：wind，华安证券研究所

3.5 本周产品价格变化

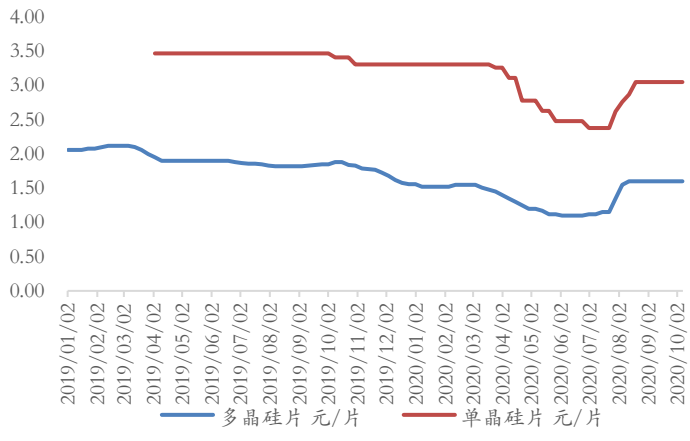
本周硅料价格依然保持稳定态势，致密料报价 94 元/kg。硅片价格随着市场环境稳定也保持稳定，158mm/166mm 单晶硅片价格分别为 3.05/3.20 元/片。电池片价格在近两周内保持平稳，158mm/166mm perc 电池价格分别为 0.86/0.86 元/W。多晶组件与单晶 perc 组件价格仍保持不变，分别为 1.30/1.59 元/W。

图表 21 本周致密料保持稳定依然为 94 元



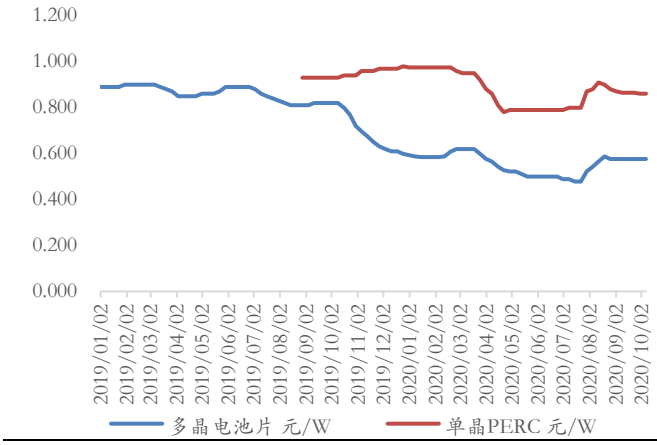
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 22 本周单晶硅片，多晶硅片价格保持稳定



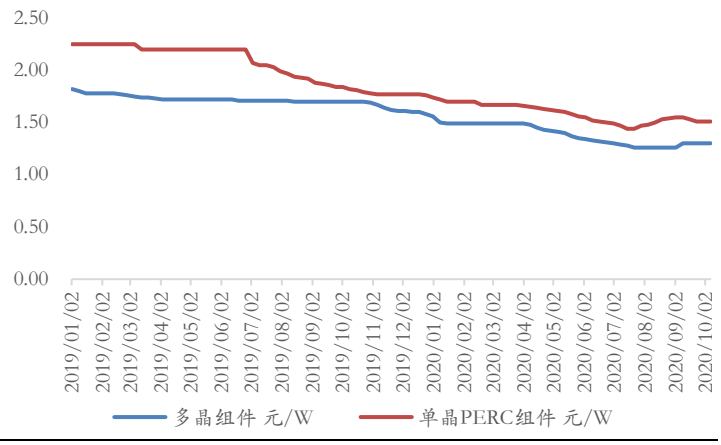
资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 23 本周单晶 perc 电池价格依然为 0.860 元



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

图表 24 本周单晶 perc 组件，多晶组件价格稳定



资料来源：PVinfolink，华安证券研究所

4 本周行业概览

4.1 重要公司公告

隆基股份控股股东股份解除质押

隆基股份控股股东李喜燕女士持有公司股份 1.94 亿股，占公司总股本的 5.15%，本次解除质押本次解质股份 3600 万股占其所持股份比例 18.5%，占公司总股本比例 0.95%。李喜燕女士剩余被质押股份数量 1645 万股；剩余被质押股份数量占其所持股份比例 8.47%；剩余被质押股份数量占公司总股本比例 0.44%。

中环股份关于公司控股股东混合所有制改革完成暨公司实际控制人变更

中环集团混合所有制改革后，TCL 受让天津津智国有资本投资运营有限公司及天津渤海国有资产经营管理有限公司分别持有的中环集团 51%及 49%股权，转让金额 125 亿元。TCL 科技现持有中环股份 7.67 亿股股份，占公司总股本的 25.3%，TCL 科技间接控股本公司。

中节能太阳能拟筹划年产 20GW 电池与 4.5GW 组件

中节能太阳能发布公告称，所属子公司正筹划年产 20GW 太阳能电池及 4.5GW 组件项目。项目一期工程计划年产 6.5GW PERC 电池与 1.5GW 组件，日前公司就一期工程的生产规模与选址和江苏省高邮经济开发区达成一致意见。

通裕重工及全资子公司与控股股东之全资子公司关联交易

1.公司向港惠租赁申请办理融资租赁业务，融资金额不超过人民币 9000 万元，融资期限不超过 36 个月。2.公司全资子公司宝泰机械向港瑞保理申请办理商业保理业务，融资金额不超过人民币 1 亿元，融资期限不超过 12 个月。3.公司全资子公司宝利铸造向港惠租赁申请办理融资租赁业务，融资金额不超过人民币 6000 万元，融资期限不超过 36 个月，并由公司为宝利铸造上述业务提供担保。

运达股份董事减持股份

公司董事长杨震宇先生持有股份 146.2 万股（占本公司总股本比例 0.50%），计划自本公告之日起 15 个交易日后至 2020 年 12 月 31 日以集中竞价方式减持公司股份，减持数量不超过 36.5 万股（即不超过公司总股本的 0.12%）。

亚玛顿公司控股股东部分股权质押

亚玛顿公司控股股东亚玛顿科技公司本次质押4000万股，占其持股比例的59.3%，

占公司总股本的 25%.质押资金用于安徽凤阳项目融资需求。

东方日升股东股份解除质押

公司股东林海峰先生本次解除质押股份 2400 万股，占其持股比例 9.12%，占公司总股本 2.66%。目前累计质押股份占公司总股本 17.2%。

4.2 行业重要新闻

2020-2025 年国家能源集团计划新增 2500-3000 万千瓦光伏装机

为推进光伏发电项目高质量发展，坚持基地化、集中式与分布式项目多方并进发展，2020-2025 年，国家能源集团光伏装机容量计划新增 2500-3000 万千瓦，重点加大经济发达地区装机比重，大幅提升光伏装机规模在集团电力总装机中的占比。（北极星光伏网）

诺斯曼中标华能德州丁庄水库 200MW 光伏浮体采购(一标段）

华能电子招标平台公示了华能德州丁庄水库 200 兆瓦光伏发电项目光伏浮体采购（一标段）中标结果，该项目建设工期为 6 个月，采购浮体数量 100MW。诺斯曼能源科技(北京)股份有限公司以 5.99 千万标，折合每瓦 0.6 元。（北极星太阳能光伏网）

江苏国强拟中标河北华电石家庄 250MWp 光伏复合项目固定支架采购

河北华电混合蓄能水电有限公司相关项目河北华电石家庄赞皇 250MWp 光伏复合项目固定支架采购中标候选人公示，江苏国强以 6325 万元报价位列第一中标候选人，折合单价 0.25 元/W。（全国公共资源招标平台）

中来股份拟于白城建设 1GW 复合型种养殖光伏项目

中来股份下属全资子公司苏州中来新能源有限公司与白城洮北经济开发区，就智慧生态新能源城市建设签署战略合作协议。苏州中来新能源将按照“集中与分布式相结合”的原则，依托能源管理系统+高效光伏发电集成+能效管理方案，为白城建设 1GW 复合型种养殖光伏项目。（光伏们）

印度拟建设光伏多晶硅工厂，意在停止从其他国家进口硅料

为了提升国内太阳能制造业竞争力，印度国有企业或会肩负起建设多晶硅生产厂的重任。印度《金融快报》援引印度新能源和可再生能源部高级官员的话称，根据印度的 Atmanirbhar Bharat Abhiyan 计划，印度公共部门企业（PSU）或会根据指示建设一条多晶硅供应链，该计划旨在令印度更为自立并停止从其他国家进口。（PV-Tech）

德国清洁能源公司将投资在几内亚新建一座 8.2 万千瓦的太阳能光伏发电站

几内亚能源部近日与德国清洁能源公司 Clean Power Generation GmbH 签署合作协议。根据协议，德国 Clean Power Generation GmbH 将在几内亚铝土矿储量丰富的博凯大区投资新建一座太阳能光伏发电站，设计装机容量为 8.2 万千瓦。待完成项目的设计、融资后，该德国公司将通过国际公开招标模式选择项目的实施企业。（索比光伏网）

风险提示：

行业装机不及预期；疫情加剧影响全球经济；贸易争端频发。

分析师与联系人简介

分析师：陈晓，华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

分析师：宋伟健，五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

联系人：别依田，上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

分析师：滕飞，四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。