



电气设备

优于大市（维持）

证券分析师

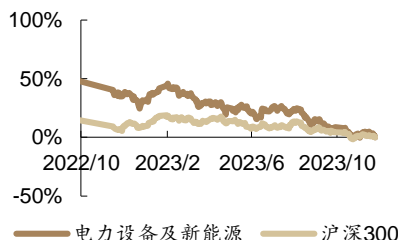
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

光伏电池片价格分化，组件持续探底

投资要点：

- 光伏电池片价格分化。**近期，光伏行业产业链的价格走势引起市场关注。根据 Infolink 统计，11月15日-11月22日，本周电池片成交价格维持，P型部分，M10 电池片成交价格维持落在每瓦 0.45 元左右，而 G12 尺寸成交价格供需错配下持续上抬，来到每瓦 0.58 元人民币左右，价差来到每瓦 13 分人民币，逐渐向新报价每瓦 0.6 元人民币靠拢，凸显尺寸间价格的严重分化。
- 组件价格持续探底。**下游的组件环节价格出现一定幅度下调。根据 Infolink 统计，11月15日-11月22日，组件价格受到厂家因邻近年底、库存变现等因素考量，近期抛货增多，影响市场价格混乱，尤其分布式项目价格下探快速，本周 182 PERC 组件均价已来到每瓦 0.98-1.03 元人民币，210 价格暂时受电池片价格支撑稳定保持每瓦 1.03-1.08 元人民币，受制成本，中小厂家售价已高于一线厂家约 1-3 分不等，整体价格区间皆有拉大趋势。182 PERC 抛货价格 0.93-0.94 元人民币皆有执行，然考虑非常规出货，已剔除现货表采集数据。
- 2023 年 1-10 月乘用车产销量保持增长。**据中国汽车工业协会统计分析，2023 年 10 月，乘用车产销分别完成 251.3 万辆和 248.8 万辆，环比分别增长 0.7% 和 0.02%，同比分别增长 7.6% 和 11.4%。2023 年 1-10 月，乘用车产销分别完成 2073.1 万辆和 2066.4 万辆，同比分别增长 6% 和 7.5%。多地车展与促销活动火热开展，各企业新品持续发布，消费者购车热度进一步释放，乘用车产销伴随消费回暖继续保持良好势头，市场在迎来“金九”旺季后，“银十”热度继续。
- 新能源发电投资建议：**光伏板块建议关注几条主线：1) 新电池片技术叠加一体化优势的组件企业：晶科能源、晶澳科技、天合光能、东方日升、隆基股份等；2) 盈利确定性高，新型技术涌现的电池片环节：爱旭股份、钧达股份等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：TCL 中环、双良节能等；4) 受益于总量提升以及储能环节的逆变器企业：阳光电源、锦浪科技、德业股份、固德威、昱能科技等。5) 受益需求高增的辅材环节：福斯特、福莱特、海优新材等。风电板块建议关注：1) 海风相关标的建议关注：起帆电缆、海力风电、振江股份；2) 风电上游零部件商建议关注：广大特材、力星股份等；3) 整机商建议关注：三一重能，明阳智能等。
- 新能源汽车投资建议：**1) 各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头：宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技等；2) 深耕动力及储能电池的二线锂电企业：亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源等；3) 锂电材料环节其它基本面优质标的：中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多等；4) 受益于全球电动化的零部件龙头：汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利等；5) 产品驱动、引领智能的新势力：特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车等。
- 工控及电力设备投资建议：**建议重点关注电力储能环节，关注新风光、金盘科技、四方股份、国电南瑞等。
- 风险提示：**原材料价格波动风险、疫情影响超预期风险、行业竞争加剧风险。

内容目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1. 光伏上下游价格分化，组件持续探底 | 4 |
| 1.1 光伏电池片价格维持，不同尺寸出现分化 | 4 |
| 1.2 组件价格持续探底 | 4 |
| 1.3 行业数据跟踪 | 5 |
| 1.4. 行业要闻及个股重要公告跟踪 | 6 |
| 2. 新能源车 | 6 |
| 2.1. 2023 年 1-10 月乘用车产销量保持增长 | 6 |
| 2.2.行业数据跟踪 | 7 |
| 2.3.行业要闻及个股重要公告跟踪 | 8 |
| 3. 工控及电力设备 | 9 |
| 3.1 行业数据跟踪 | 9 |
| 3.2 行业要闻及个股重要公告跟踪 | 10 |
| 4. 本周板块行情（中信一级） | 10 |
| 5. 风险提示 | 11 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 多晶硅料现货价(平均价)价格 (单位: 元/公斤) | 5 |
| 图 2: 单晶硅片现货价(平均价)价格 (单位: 元/片) | 5 |
| 图 3: 单/多晶电池片现货价(平均价)价格 (单位: 元/瓦) | 5 |
| 图 4: 光伏玻璃现货价(平均价)价格 (单位: 元/平方米) | 5 |
| 图 5: 钴粉和四氧化三钴价格 (单位: 万元/吨) | 7 |
| 图 6: 电池级硫酸镍/钴/锰价格 (单位: 万元/吨) | 7 |
| 图 7: 锂精矿价格 (单位: 美元/吨) | 7 |
| 图 8: 电池碳酸锂和氢氧化锂价格 (单位: 万元/吨) | 7 |
| 图 9: 正极材料价格 (单位: 万元/吨) | 7 |
| 图 10: 前驱体材料价格 (单位: 万元/吨) | 7 |
| 图 11: 隔膜价格 (单位: 元/平方米) | 8 |
| 图 12: 电解液价格 (单位: 万元/吨) | 8 |
| 图 13: 负极价格 (单位: 万元/吨) | 8 |
| 图 14: 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨) | 8 |
| 图 15: 工业制造业增加值逐渐回暖..... | 9 |
| 图 16: 工业增加值累计同比增速维持高位..... | 9 |
| 图 17: 固定资产投资完成额累计同比增速情况 | 9 |
| 图 18: 长江有色市场铜价格趋势 (元/吨) | 9 |
| 图 19: 中信指数一周涨跌幅 | 10 |
| 图 20: 电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位..... | 11 |
| | |
| 表 1: 新能源发电行业要闻追踪..... | 6 |
| 表 2: 新能源发电行业个股公告追踪..... | 6 |
| 表 3: 新能源汽车行业要闻追踪..... | 8 |
| 表 4: 新能源汽车行业个股公告追踪..... | 9 |
| 表 5: 电力设备及工控行业要闻追踪..... | 10 |
| 表 6: 电力设备及工控行业个股公告追踪..... | 10 |
| 表 7: 细分行业一周涨跌幅..... | 11 |

1. 光伏电池片价格分化，组件持续探底

1.1. 光伏电池片价格维持，不同尺寸出现分化

近期，光伏行业产业链的价格走势引起市场关注。根据 Infolink 统计，11 月 15 日-11 月 22 日，本周电池片成交价格维持，P 型部分，M10 电池片成交价格维持落在每瓦 0.45 元左右，而 G12 尺寸成交价格在供需错配下持续上抬，来到每瓦 0.58 元人民币左右，价差来到每瓦 13 分人民币，逐渐向新报价每瓦 0.6 元人民币靠拢，凸显尺寸间价格的严重分化。

在 N 型电池片部分，本周 TOPCon (M10) 电池片价格下行落在每瓦 0.5 元人民币左右。而 HJT (G12) 电池片生产厂家多数以自用为主，外卖量体尚少，高效部分价格落在每瓦 0.7 元人民币左右。观察 TOPCon 与 PERC 电池片价差来到约每瓦 5 分人民币左右。

展望后势，伴随着年底硅料/硅片的跌价，预期近期电池片仍有机率跌价，而该环节关注的重心仍是组件环节年末的排产规划，将很大程度的影响年底的电池供需变化。

1.2. 组件价格持续探底

下游的组件环节价格出现一定幅度下调。根据 Infolink 统计，11 月 15 日-11 月 22 日，组件价格受到厂家因邻近年底、库存变现等因素考量，近期抛货增多，影响市场价格混乱，尤其分布式项目价格下探快速，本周 182 PERC 组件均价已来到每瓦 0.98-1.03 元人民币，210 价格暂时受电池片价格支撑稳定保持每瓦 1.03-1.08 元人民币，受制成本，中小厂家售价已高于一线厂家约 1-3 分不等，整体价格区间皆有拉大趋势。182 PERC 抛货价格 0.93-0.94 元人民币皆有执行，然考虑非常规出货，已剔除现货表采集数据。

- **硅料**：根据 InfoLink 公布的 11 月 15 日-11 月 22 日区间价格，国内多晶硅致密料价格区间在 60-73 元/kg，成交均价为 67 元/kg，环比下降。
- **硅片**：根据 InfoLink 公布的 11 月 15 日-11 月 22 日区间价格，单晶硅片 182mm/150 μm、210mm/150 μm 硅片价成交均价分别为 2.30 元/片、3.30 元/片，环比下降。
- **电池片**：根据 InfoLink 公布的 11 月 15 日-11 月 22 日区间价格，182mm 单晶 PERC 电池片、210mm 单晶 PERC 电池片成交均价分别为 0.45 元/W、0.58 元/W，环比持平/上升。
- **组件**：根据 InfoLink 公布的 11 月 15 日-11 月 22 日区间价格，单面单玻组件 182mm 和 210mm 的组件均价为 1.03 元/W 和 1.07 元/W。双面双玻组件 182mm 单晶 PERC 和 210mm 单晶 PERC 组件均价为 1.05 元/W 和 1.09 元/W。

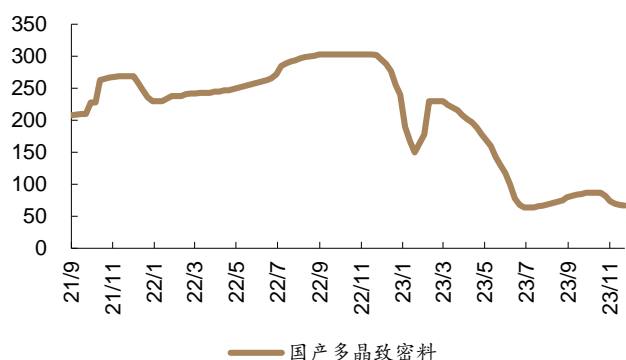
据 InfoLink：**硅料环节**硅料谈判和签约进入相对好转区间，但是下游各环节面临的成本和盈利压力也仍然在继续向硅料环节反馈，具体表现在各家签单价格的诉求仍在不断下降，而硅料供应端产量平稳提升的背景下，即将在四季度中后期面临持续升高的硅料滞销库存。**硅片环节**尽管 11 月份硅片环节库存快速下降，整体供需暂时呈现稳定，然而针对硅片环节的后续行情判断，不难发现整体市场氛围悲观，

观察厂家当前排产仍在矫正回升，持续积累放大的排产数字，若12月减产幅度不如预期，年底或将面临新一波的累库风险，届时厂家不论在稼动率的调整与价格的突破下行间都将更难以取舍。**电池片环节**尽管价格没有太大波动，电池环节库存水位正在悄悄上升，预期下月厂家仍不排除执行减产动作。在尺寸方面，G12产品受到近期终端订单释放拉货，整体供需错配的情况严重，也让厂家思考将既有产线改到G12尺寸生产以获得较好的盈利水平，然而，考量因素仍与过往雷同，恐怕过度的转换减少利润空间，以及工装夹具的额外添购费用都是厂家当前踌躇不前的原因。**组件环节**受到本周价格受到厂家因邻近年底、库存变现等因素考量，近期抛货增多，影响市场价格混乱。受抛货清库存等操作影响，观望情绪增加，且12月也是项目收尾阶段，需求缩减，现在看来12月主流价格已悄然突破1元人民币。

重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：1) 新电池片技术叠加一体化优势的组件企业：晶科能源、晶澳科技、天合光能、东方日升、隆基股份等；2) 盈利确定性高，新型技术涌现的电池片环节：爱旭股份、钧达股份等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：TCL中环、双良节能等；4) 受益于总量提升以及储能环节的逆变器企业：阳光电源、锦浪科技、德业股份、固德威、昱能科技等。5) 受益需求高增的辅材环节：福斯特、福莱特、海优新材等。风电板块建议关注：1) 海风相关标的建议关注：起帆电缆、海力风电、振江股份；2) 风电上游零部件商建议关注：广大特材、力星股份等；3) 整机商建议关注：三一重能，明阳智能等。

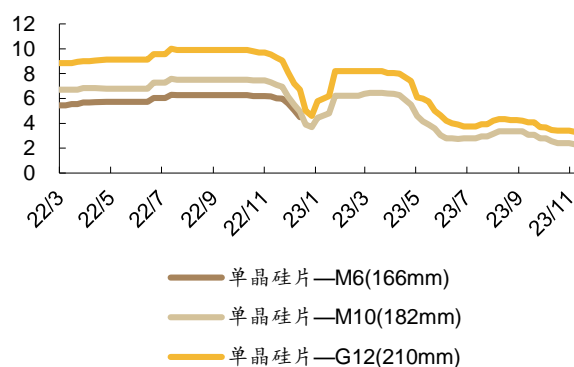
1.3 行业数据跟踪

图 1：多晶硅料现货价(平均价)价格（单位：元/公斤）



资料来源：WIND，德邦研究所

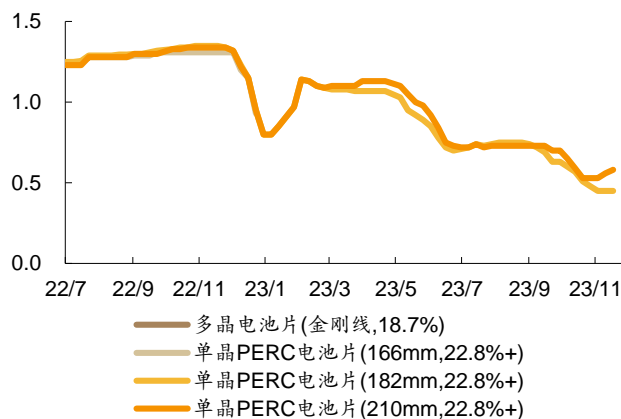
图 2：单晶硅片现货价(平均价)价格（单位：元/片）



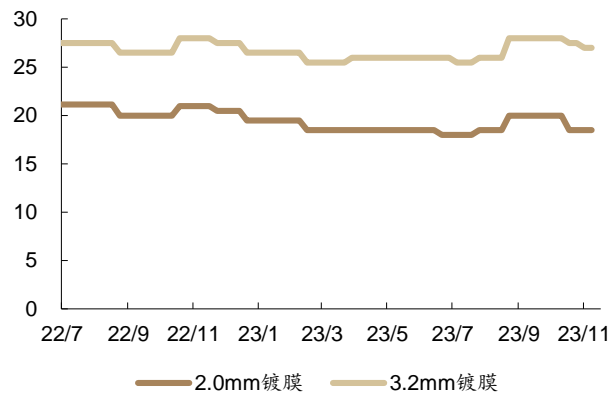
资料来源：WIND，德邦研究所

图 3：单/多晶电池片现货价(平均价)价格（单位：元/瓦）

图 4：光伏玻璃现货价(平均价)价格（单位：元/平方米）



资料来源：WIND，德邦研究所



资料来源：WIND，德邦研究所

1.4 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 1：新能源发电行业要闻追踪

| 要闻简介 | 信息来源 |
|-----------------------------|---|
| 国家能源局：1-10 月光伏累计装机 142.56GW | http://mrw.so/694W55 |
| 2023 光伏组件出货量 TOP10 前瞻 | http://mrw.so/5NciUM |
| 上海市：前 10 个月太阳能电池出口增长 13.7% | http://mrw.so/5MrLsR |

资料来源：国家能源局，北极星太阳能光伏网，德邦研究所

表 2：新能源发电行业个股公告追踪

| 股票名称 | 公告简介 |
|------|---|
| 福莱特 | 公司将实施 2023 年半年度权益分派，每股现金红利 0.238 元，股权登记日为 11 月 24 日，除权（息）日为 11 月 27 日。 |
| 隆基绿能 | 公司全资子公司西安隆基绿能投资有限公司拟将其持有的员工持股平台天津汇智共赢管理咨询合伙企业（有限合伙）30 万元财产份额转让给公司董事白忠学先生，交易标的作价 301.2 万元。 |
| 爱旭股份 | 公司为子公司浙江爱旭办理的融资租赁业务合计提供 5 亿元人民币的连带责任保证担保。 |
| 大全能源 | 公司核心技术人员赵云松先生因个人原因于近日向公司申请辞去公司所任职务，离职后不再担任公司任何职务，同时认定马晓亮先生为公司核心技术人员。 |

资料来源：各公司公告，Wind，德邦研究所

2. 新能源车

2.1.2023 年 1-10 月乘用车产销量保持增长

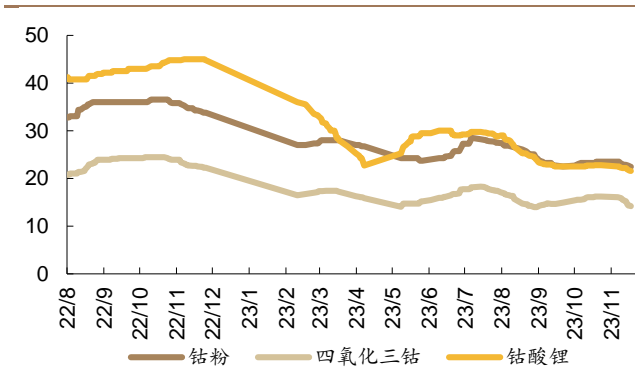
据中国汽车工业协会统计分析，2023 年 10 月，乘用车产销分别完成 251.3 万辆和 248.8 万辆，环比分别增长 0.7%和 0.02%，同比分别增长 7.6%和 11.4%。2023 年 1-10 月，乘用车产销分别完成 2073.1 万辆和 2066.4 万辆，同比分别增长 6%和 7.5%。多地车展与促销活动火热开展，各企业新品持续发布，消费者购车热度进一步释放，乘用车产销伴随消费回暖继续保持良好势头，市场在迎来“金九”旺季后，“银十”热度继续。

2023年1-10月，在乘用车主要品种中，与上年同期相比，运动型多用途乘用车（SUV）和多功能乘用车（MPV）产销明显增长，基本型乘用车（轿车）产量微降、销量微增，交叉型乘用车产销呈两位数下降。

新能源汽车投资建议： 1)各细分领域具备全球竞争力的稳健龙头：宁德时代、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、德方纳米、容百科技、中伟股份、先导智能、天奈科技等；2)深耕动力及储能电池的二线锂电企业：亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、孚能科技、派能科技、鹏辉能源等；3)锂电材料环节其它基本面优质标的：中科电气、当升科技、新宙邦、星源材质、嘉元科技、格林美、多氟多等；4)受益于全球电动化的零部件龙头：汇川技术、三花智控、宏发股份、科达利等；5)产品驱动、引领智能的新势力：特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想汽车等。

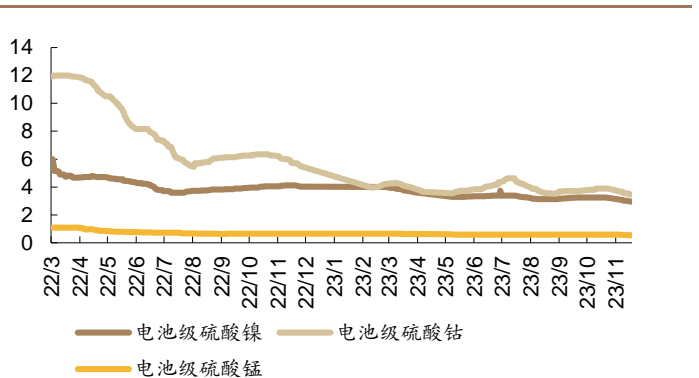
2.2.行业数据跟踪

图 5：钴粉和四氧化三钴价格（单位：万元/吨）



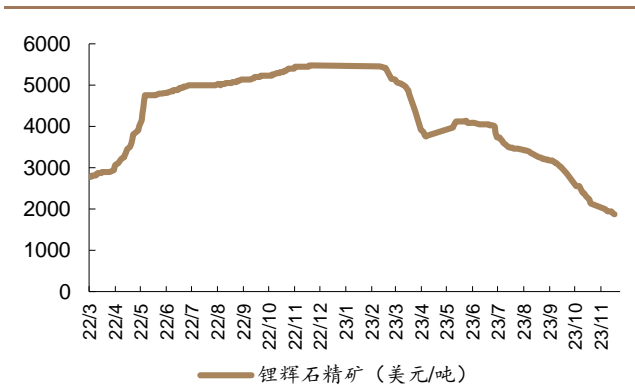
资料来源：SMM，德邦研究所

图 6：电池级硫酸镍/钴/锰价格（单位：万元/吨）



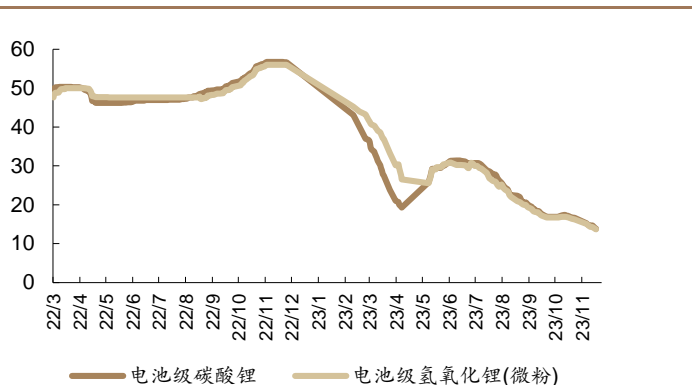
资料来源：SMM，德邦研究所

图 7：锂精矿价格（单位：美元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

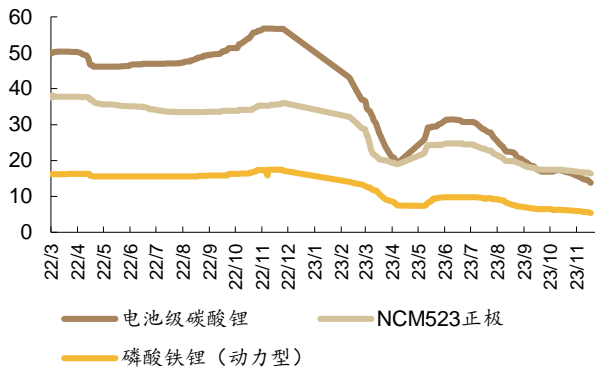
图 8：电池级碳酸锂和氢氧化锂价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

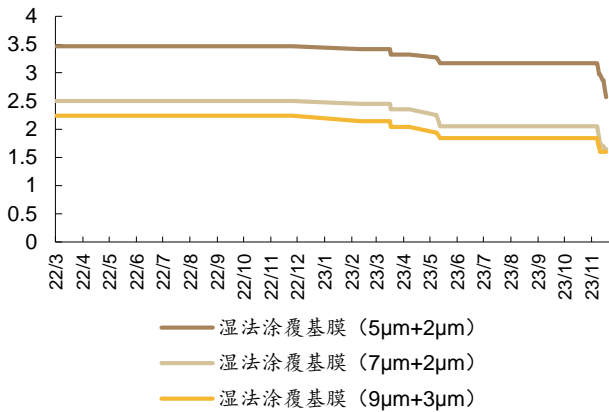
图 9：正极材料价格（单位：万元/吨）

图 10：前驱体材料价格（单位：万元/吨）



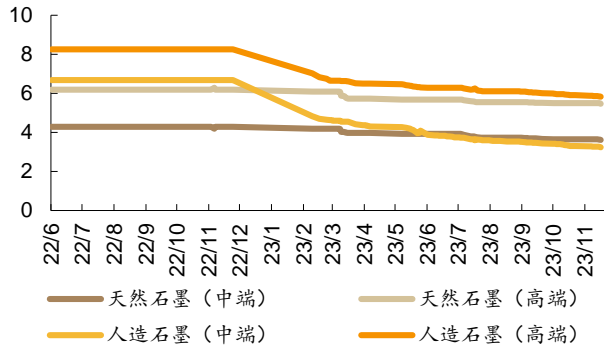
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 11: 隔膜价格 (单位: 元/平方米)

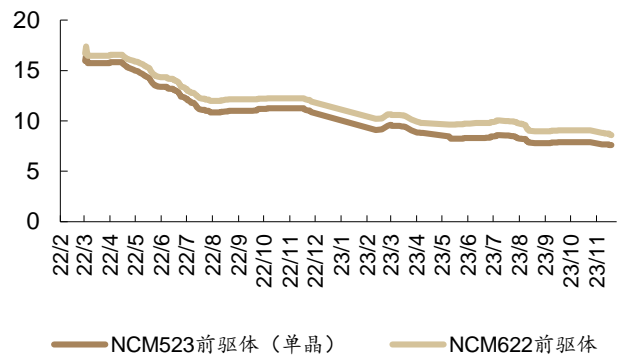


资料来源: SMM, 德邦研究所

图 13: 负极价格 (单位: 万元/吨)

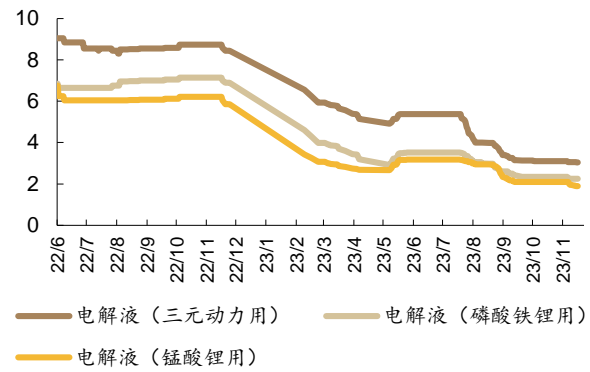


资料来源: SMM, 德邦研究所



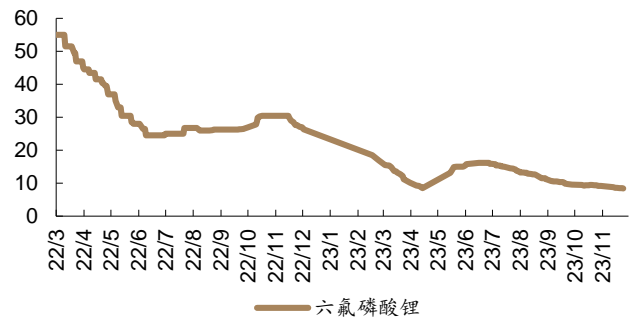
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 12: 电解液价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 14: 六氟磷酸锂价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: SMM, 德邦研究所

2.3.行业要闻及个股重要公告跟踪

表 3: 新能源汽车行业要闻跟踪

| 要闻简介 | 信息来源 |
|--|---|
| 蔚来全国换电站累计布局数量达 2103 座 | http://mrw.so/6gwX0A |
| 特斯拉 Model S Plaid 碳陶瓷刹车套件开售, 售价 109494 元 | http://mrw.so/5NciUC |
| 海狮将成为 SUV 系列 海狮 07 EV 明年上半年交付 | http://mrw.so/5xpgvT |

资料来源: 第一电动网, 德邦研究所

表 4：新能源汽车行业个股公告追踪

| 股票名称 | 公告简介 |
|------|--|
| 璞泰来 | 公司控股股东及其一致行动人因 2022 年度非公开发行 A 股股票，导致持股比例被动稀释超过 1%，由 47.69% 减少至 44.98%。 |
| 国轩高科 | 公司控股股东之一国轩控股解除本公司 1244 万质押股份，并质押 1350 万股份以偿还债务及用于生产经营。 |
| 科达利 | 公司拟为子公司惠州科达利精密工业有限公司提供累计不超过 18 亿元人民币的银行授信担保。 |

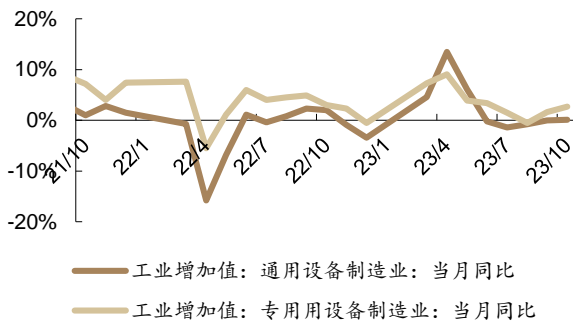
资料来源：各公司公告，Wind，德邦研究所

3. 工控及电力设备

建议重点关注电力储能环节，关注新风光、金盘科技、四方股份、国电南瑞等。

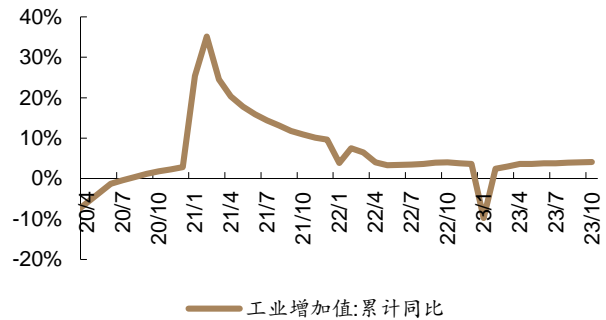
3.1 行业数据跟踪

图 15：工业制造业增加值逐渐回暖



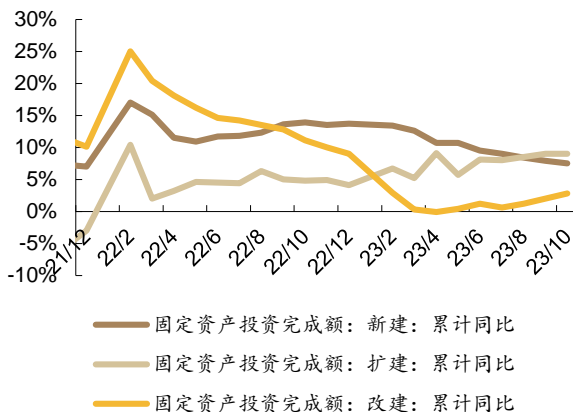
资料来源：WIND，德邦研究所

图 16：工业增加值累计同比增速维持高位



资料来源：WIND，德邦研究所

图 17：固定资产投资完成额累计同比增速情况



资料来源：WIND，德邦研究所

图 18：长江有色市场铜平均价格趋势（元/吨）



资料来源：WIND，德邦研究所

3.2 行业要闻及个股重要公告跟踪

表 5: 电力设备及工控行业要闻追踪

| 要闻简介 | 信息来源 |
|------------------------------|---|
| 南方电力现货市场试运行满两周年 市场电量累计超万亿千瓦时 | http://mrw.so/6gxmyC |
| 欧盟将提出 5840 亿欧元的电网大修计划 | http://mrw.so/5xq3fb |

资料来源：新华社，金融界，国际电力网，德邦研究所

表 6: 电力设备及工控行业个股公告追踪

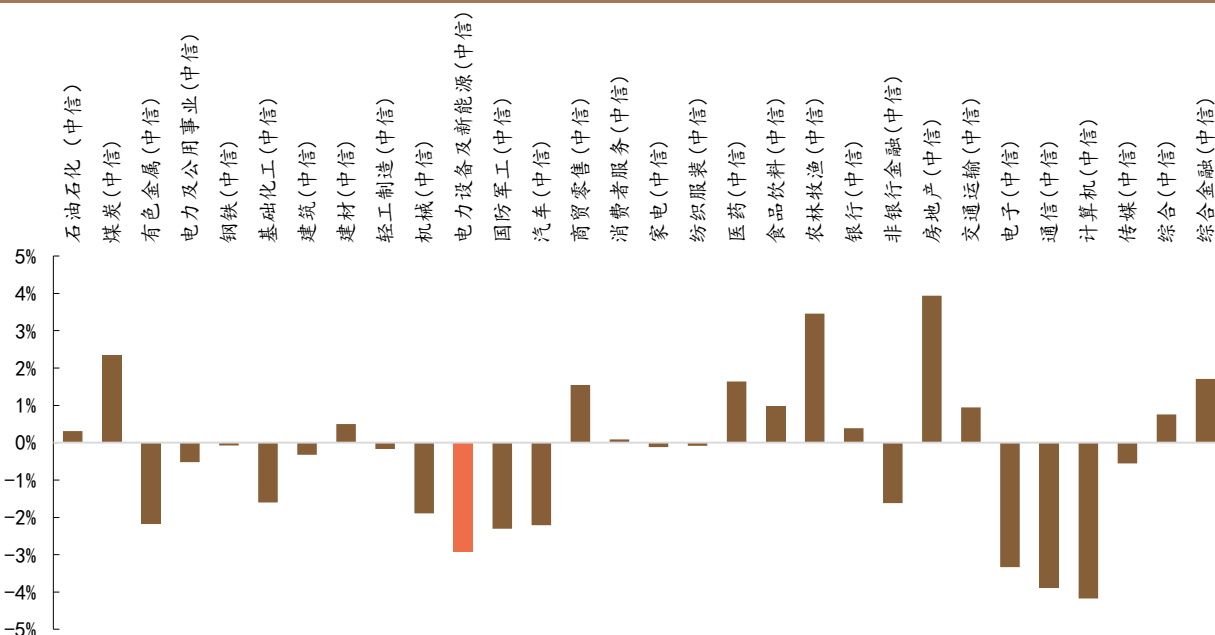
| 股票名称 | 公告简介 |
|------|---|
| 特变电工 | 公司 2022 年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期行权条件已经成就，股票期权拟行权数量约为 7329 万份。 |
| 望变电气 | 公司与上海长威基金及南方资产于 2023 年 11 月 22 日签署《云南变压器电气股份有限公司股份意向收购协议》，拟通过产权交易所挂牌方式收购其分别持有的云南变压器电气股份有限公司 54.97% 股份及 25% 股份，最终收购比例以正式签署的股份收购协议为准。 |

资料来源：各公司公告，WIND，德邦研究所

4. 本周板块行情（中信一级）

本周电力设备及新能源行业下跌 2.93%，涨跌幅居中信一级行业第 27 名，跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点。输变电设备、配电设备、光伏、风电、核电、新能源汽车过去一周涨跌幅分别为 -2.35%、-2.49%、-4.25%、-2.80%、-0.15%、-2.99%。

图 19: 中信指数一周涨跌幅



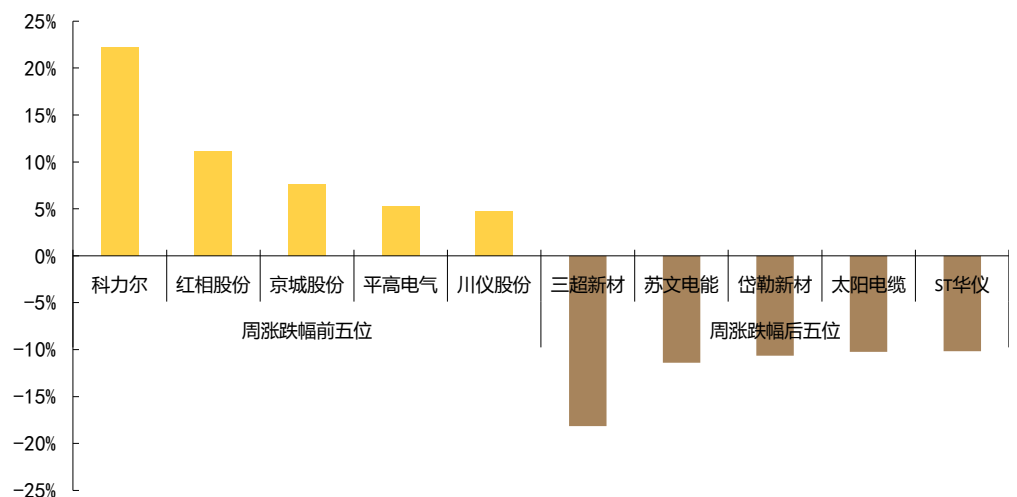
资料来源：WIND，德邦研究所

表 7: 细分行业一周涨跌幅

| 板块名称 | 代码 | 当日收盘价 | 周基准日收盘价 | 一周涨跌幅 | 月基准日收盘价 | 一月涨跌幅 | 市盈率 | 市净率 |
|---------|-------------|----------|-----------|--------|-----------|--------|-------|------|
| 上证综指 | 000001.SH | 3,040.97 | 3,054.37 | -0.44% | 3,017.78 | 0.77% | 12.68 | 1.24 |
| 深证综指 | 399001.SZ | 9,839.52 | 9,979.69 | -1.40% | 9,770.84 | 0.70% | 21.87 | 2.15 |
| 沪深 300 | 000300.SH | 3,538.01 | 3,568.07 | -0.84% | 3,562.39 | -0.68% | 11.07 | 1.21 |
| CS 电力设备 | CI005011.WI | 8,046.11 | 8,288.72 | -2.93% | 8,230.21 | -2.24% | 19.79 | 2.42 |
| 输变电设备 | CI005472 | 1,588.80 | 1,627.05 | -2.35% | 1,589.35 | -0.03% | 19.19 | 2.09 |
| 配电设备 | CI005473 | 1,348.00 | 1,382.43 | -2.49% | 1,345.86 | 0.16% | 27.99 | 1.88 |
| 光伏 | CI005286 | 9,704.12 | 10,134.83 | -4.25% | 10,121.78 | -4.13% | 11.64 | 2.30 |
| 风电 | CI005284 | 2,831.38 | 2,913.08 | -2.80% | 2,889.80 | -2.02% | 32.71 | 1.61 |
| 核电 | CI005476 | 1,440.95 | 1,443.11 | -0.15% | 1,393.70 | 3.39% | 83.67 | 1.49 |
| 新能源汽车 | 884076.WI | 3,123.49 | 3,219.78 | -2.99% | 3,139.77 | -0.52% | 20.84 | 2.48 |

资料来源: WIND, 德邦研究所

上周电力设备新能源板块涨幅前五分别为科力尔 (22.24%)、红相股份 (11.09%)、京城股份 (7.60%)、平高电气 (5.26%)、川仪股份 (4.76%)。跌幅前五名分别为三超新材 (-18.14%)、苏文电能 (-11.41%)、岱勒新材 (-10.64%)、太阳电缆 (-10.23%)、*ST 华仪 (-11.45%)。

图 20: 电力设备及新能源 A 股个股一周涨跌幅前 5 位及后 5 位


资料来源: WIND, 德邦研究所

5. 风险提示

原材料价格波动风险、疫情影响超预期风险、行业竞争加剧风险

信息披露

分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019年新财富入围、水晶球第三，2022年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

| 1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。 | 类别 | 评级 | 说明 | |
|--|--------|------|---------------------------|--------------------------------|
| | 股票投资评级 | | 买入 | 相对强于市场表现 20%以上； |
| | | | 增持 | 相对强于市场表现 5%~20%； |
| | | | 中性 | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | | | 减持 | 相对弱于市场表现 5%以下。 |
| | 行业投资评级 | | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上； |
| | | | 中性 | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
| | | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。 | |

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，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。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。