

电气设备

优于大市（维持）

证券分析师

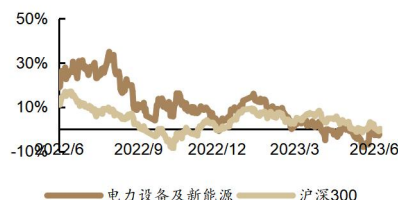
彭广春

资格编号：S0120522070001

邮箱：penggc@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

上游价格降幅减小，产业链价格调整

投资要点：

- **上游价格降幅减小。**近期，光伏行业的上游原材料硅料价格走势引起市场关注。本周硅料价格下降幅度趋缓。致密块料价格区间降至每公斤 60-65 元范围，周环比下降 5.9%，一线主流价格与二三线价格区间的价差范围也被明显压缩，因为整体价格已经逐步摩擦至底部区间，甚至已经跌破部分厂家的盈亏线，继续向下的空间较为有限。对于后续价格走势，中国有色金属工业协会硅业分会分析表示，本周多晶硅继续走跌，但整体跌幅明显放缓，多晶硅市场触及企业成本线，下游采购力度加大，多晶硅库存已经降至 10 万吨之下，后期价格预计大稳小动。
- **产业链价格调整。**根据 Infolink 统计，6 月 22 日-6 月 28 日，硅片价格相比上周仍呈现下跌，然观察跌幅与市场氛围，跌价趋势明显放缓，跌价空间也持续收窄。随着价格下行到底部盘整，近期持续出现抄底硅片的举措，硅片库存也部分转移到贸易商与电池厂手上。当前电池片采购需求仍然旺盛，厂家在月末维持 2-3 天左右理想库存水平，拥有较低的销售压力的同时，电池片厂家持续抄底硅片，当前盈利水平维持饱满。本周价格执行区间持续扩大，持续有出清库存的状况。本周单玻组件每瓦 1.28-1.58 元人民币的水平，其中 InfoLink 扣除甩货低价，后段厂家新签单、消耗库存的低点区间已开始提供低于 1.3 元以下的价格。
- **新能源发电投资建议：重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：**1) 具有量利齐升、新电池片技术叠加优势的一体化组件企业：晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、天合光能；2) 盈利确定性高，供应紧俏的硅料环节：通威股份、大全能源等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：TCL 中环、双良节能；4) 受益于总量提升的逆变器龙头企业：锦浪科技、阳光电源、德业股份；5) 储能电池及供应商：宁德时代、亿纬锂能、派能科技等。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. 上游价格降幅减小，产业链价格调整	4
1.1 上游价格降幅减小，硅料下方空间有限	4
1.2 产业链价格持续调整	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	7
2.1.行业数据跟踪	7
2.2.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	12

图表目录

图 1: 多晶硅料价格 (单位: 元/公斤)	5
图 2: 单晶硅片价格 (单位: 元/片)	5
图 3: 单/多晶电池片价格 (单位: 元/瓦)	6
图 4: 光伏玻璃价格 (单位: 元/平方米)	6
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)	7
图 12: 电解液价格 (单位: 万元/吨)	7
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: 长江有色金属市场铜价格趋势 (元/吨)	9
图 19: 中信指数一周涨跌幅	11
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	12
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	8
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. 上游价格降幅减小，产业链价格调整

1.1. 上游价格降幅减小，硅料下方空间有限

根据 Infolink 统计，致密块料价格区间降至每公斤 60-65 元范围，周环比下降 5.9%，一线主流价格与二三线价格区间的价差范围也被明显压缩，因为整体价格已经逐步摩擦至底部区间，甚至已经跌破部分厂家的盈亏线，继续向下的空间已经有限。

硅料供应能力整体稳定提升，硅料的需求量和签单规模方面有所回温，在价格底部期间，买家各方面的顾虑和干扰因素有所好转，刚需订单的洽谈和签单氛围明显优于前期。而且不同企业间策略差异明显，对于“抄底”和“囤货”的态度方面显现出较大分化，面临三季度夏季高温的较多不确定环境和潜在威胁，部分买家已经做出较为积极的应对和采买动作。

对于后续价格走势，中国有色金属工业协会硅业分会分析表示，本周多晶硅继续走跌，但整体跌幅明显放缓，多晶硅市场触及企业成本线，下游采购力度加大，多晶硅库存已经降至 10 万吨之下，后期价格预计大稳小动。

1.2. 产业链价格持续调整

根据 Infolink 统计，6 月 22 日-6 月 28 日，硅片价格相比上周仍呈现下跌，然观察跌幅与市场氛围，跌价趋势明显放缓，跌价空间也持续收窄。随着价格下行到底部盘整，近期持续出现抄底硅片的举措，硅片库存也部分转移到贸易商与电池厂手上。当前电池片采购需求仍然旺盛，厂家在月末维持 2-3 天左右的理想库存水平，拥有较低的销售压力的同时，电池片厂家持续抄底硅片，当前盈利水平维持饱满。组件本周价格执行区间持续扩大，持续有出清库存的状况。本周单玻组件每瓦 1.28-1.58 元人民币的水平，其中 InfoLink 扣除甩货低价，后段厂家新签单、消耗库存的低点区间已开始提供低于 1.3 元以下的价格。

- **硅料：**根据 PVInfoLink 公布的 6 月 22 日-6 月 28 日区间价格，国内多晶硅致密料价格区间在 56-69 元/kg，成交均价为 64 元/kg，环比下降。
- **硅片：**根据 PVInfoLink 公布的 6 月 22 日-6 月 28 日区间价格，单晶硅片 182mm/150 μ m、210mm/150 μ m 硅片价成交均价分别为 2.8 元/片、4.00 元/片，环比下降。
- **电池片：**根据 PVInfoLink 公布的 6 月 22 日-6 月 28 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 0.7 元/W、0.73 元/W，环比下降。
- **组件：**根据 PVInfoLink 公布的 6 月 22 日-6 月 28 日区间价格，单面单玻组件 182mm 和 210mm 的组件均价为 1.4 元/W 和 1.41 元/W。双面双玻组件 182mm 单晶 PERC 和 210mm 单晶 PERC 组件均价为 1.43 元/W 和 1.44 元/W。

据 PVInfoLink：硅料环节个别头部企业的致密料、复投料等相对品质更好的类别销售情况在近期改善明显，库存压力预计将得到明显减轻，但是行业整体仍然存在 6-7 万吨现货库存，只是库存分布情况出现阶段性调整。另外对于下游继续增加的 N 型产品需求和增量，硅料目前的现货供应能力仍然具有较大潜在变化。硅片环节本周 M10，G12 尺寸硅片成交价格小幅下滑，M10 尺寸硅片维持上周，落在每片 2.8 元人民币，G12 尺寸也回到每片 4 元人民币左右，观察价格趋势，本周厂家成交价格集中持度明显上升，同时低价表现也未再下探，整体价格逐步止稳缓跌。同时，在单瓦售价上 M10 维持较佳的性价比。电池片环节本周电池片价格持续下行，M10，G12 尺寸主流成交价格分别落在每瓦 0.7 元人民币与每瓦 0.73 元人民币左右的价格水平，同时 M10 尺寸成交价格低价仍有每瓦 0.68-0.69 元人民币左右，整体跌价幅度收窄到 1-3% 不等。在 N 型电池片部分，本周 TOPCon (M10) 电池片价格也对应硅片价格下跌，成交价格普遍落在每瓦 0.78 元人民币左右。观察 N 型电池片与 P 型价格价差维持每瓦 8 分钱人民币左右。HJT (G12) 电池片外卖厂家稀少，价格也跟随主流电池片价格松动跌价，落在每瓦 1 元人民币不等。组件环节展望 7 月，7 月部分新签订单部分延迟，仍需端看整体供应链价格是否能维持，7 月组件排产目前犹疑不定。新单仍有小幅下探的趋势，跌价逐渐周窄，已不是 6 月大幅度调整价格的模式，组件厂家希望维稳价格，并将压力向上传导至电池片环节，然而电池片能供外售量体有限，后续跌价空间较少。此外，部分辅材料因原物料价格波动影响小幅涨价，总结以上将垫高组件制造成本。7 月一线厂家新签订单价格 PERC 单玻组件约落在每瓦 1.35-1.38 元人民币，部分二三线报价也有约 1.3 元的水平。而 TOPCon 价格约在 1.4-1.5 元左右，HJT 约落在 1.65-1.7 元人民币。

重点推荐光伏板块，建议关注几条主线：1) 具有量利齐升、新电池片技术叠加优势的一体化组件企业：晶科能源、隆基绿能、晶澳科技、天合光能；2) 盈利确定性高，供应紧俏的硅料环节：通威股份、大全能源等；3) 自身效率或具有量增逻辑的硅片企业：TCL 中环、双良节能；4) 受益于总量提升的逆变器龙头企业：锦浪科技、阳光电源、德业股份；5) 储能电池及供应商：宁德时代、亿纬锂能、派能科技等。

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）

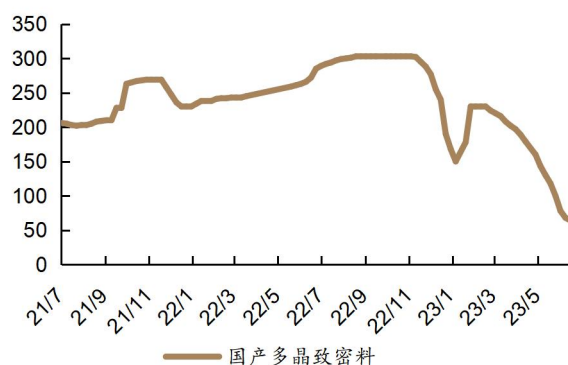
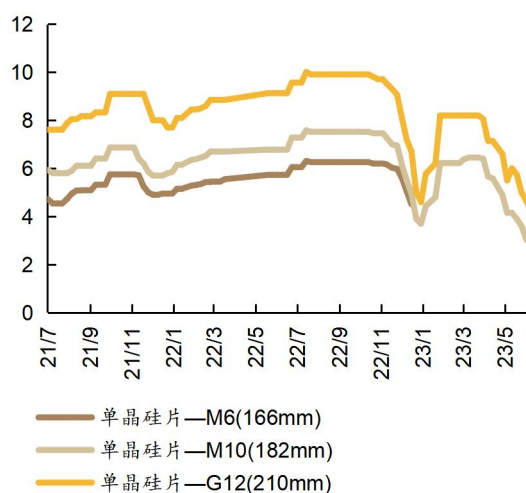
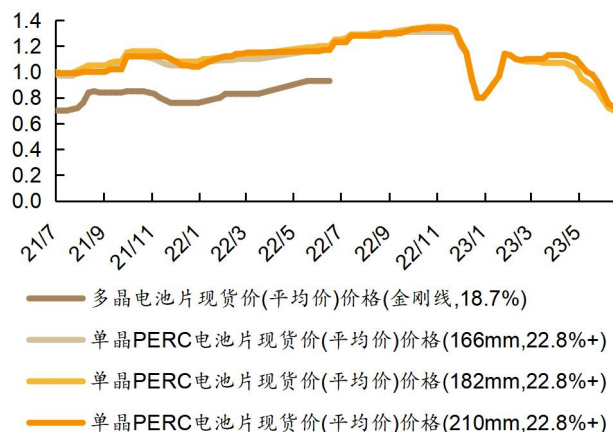


图 2：单晶硅片现货价(平均价)价格（单位：元/片）



资料来源：WIND，德邦研究所

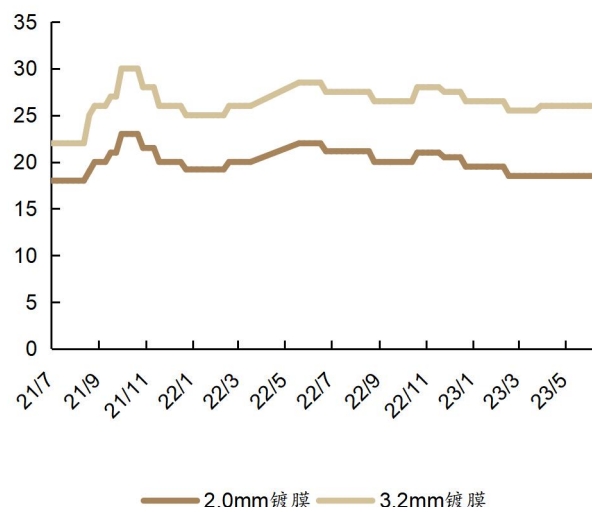
图 3：单/多晶电池片现货价(平均价)价格（单位：元/瓦）



资料来源：WIND，德邦研究所

资料来源：WIND，德邦研究所

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

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
甘肃平凉市 150MW 风光项目竞配	http://mrw.so/5xcHsr
湖南红太阳中标华能湖南公司 300MW 分布式光伏组件集采项目	http://mrw.so/5Mf7BP
德国 1-5 月光伏装机新增 4.97GW	http://mrw.so/5UvXbZ
正泰新能为柯拉光伏电站供应 523.1MW ASTRO 组件	http://mrw.so/6vmqFC
国务院：推动源网荷储一体化、光储充换一体站等试点示范	http://mrw.so/622bUs
地碳达峰实施方案出炉，光伏规划有何重点？	http://mrw.so/6h0pUY
德国寻求 10GW 太阳能工厂的提案	http://mrw.so/6vmsD4
2023 年 1-4 月硅片出口量 16.9GW、电池片 12.4GW、组件 69.8GW	http://mrw.so/6h0pYG

资料来源：北极星太阳能光伏网，平凉市发展改革委、正泰新能、国务院、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
亿晶光电	鉴于 2022 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予的 5 名激励对象因个人原因离职，不再符合激励对象条件，公司拟注销前述 5 名离职激励对象已获授尚未行权的股票期权合计 1,265,000 份。本次注销后，公司首次授予股票期权的激励对象由 49 人减少至 44 人，股票期权首次授予登记数量由 1,098.80 万份减少至 972.30 万份。
晶科能源	根据《上市公司证券发行注册管理办法》《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关法律法规规定，晶科能源股份有限公司委托信用评级机构东方金诚国际信用评估有限公司对公司 2023 年 4 月向不特定对象发行的可转换公司债券进行了跟踪信用评级。公司前次主体信用评级结果为“AA+”，评级展望为“稳定”，“晶能转债”前次债券信用评级结果为“AA+”，评级机构为东方金诚，评级时间为 2022 年 9 月 6 日。
隆基绿能	联合资信在对公司经营状况及行业进行综合分析评估的基础上，于 2023 年 6 月 26 日出具了《隆基绿能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告》（以下简称“本次信用评级报告”），对公司发行的“隆 22 转债”的信用状况进行了跟踪评级，维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“隆 22 转债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
天合光能	2023 年 5 月 29 日，公司召开第二届董事会第三十七次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司以自有或自筹资金通过集中竞价交易方式回购公

司无限售条件的A股流通股。回购股份将全部用于员工持股计划或股权激励，回购价格不超过人民币65元/股（含），回购资金总额不低于人民币30,000万元（含），不超过人民币60,000万元（含），回购期限自公司董事会审议通过回购方案之日起12个月内。

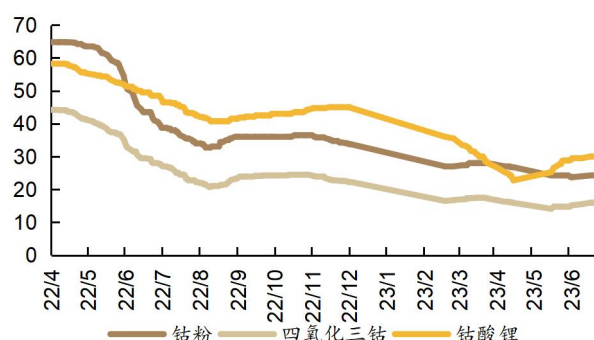
爱旭股份 公司于2023年6月27日召开第九届董事会第十三次会议和第九届监事会第十一次会议，审议通过了《关于终止境外发行全球存托凭证事项的议案》，同意公司终止境外发行全球存托凭证（Global Depositary Receipts，以下简称“GDR”）并在瑞士证券交易所（SIX Swiss Exchange）挂牌上市的计划。

资料来源：各公司公告，Wind，德邦研究所

2. 新能源车

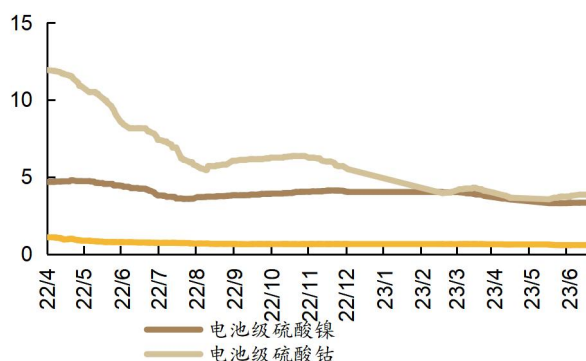
2.1. 行业数据跟踪

图 5：钴粉和四氧化三钴价格（单位：万元/吨）



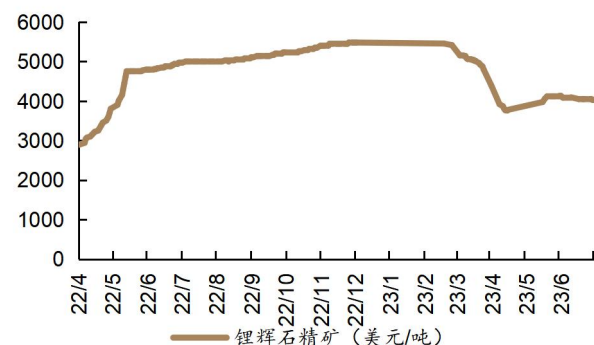
资料来源：SMM，德邦研究所

图 6：电池级硫酸镍/钴/锰价格（单位：万元/吨）



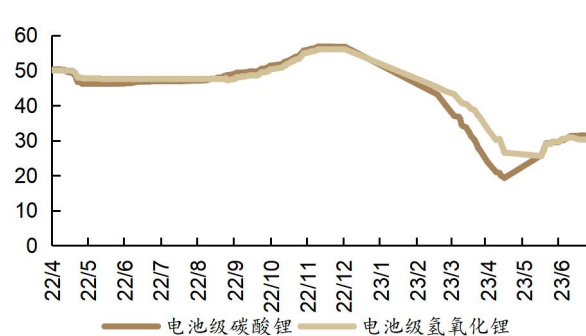
资料来源：SMM，德邦研究所

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）

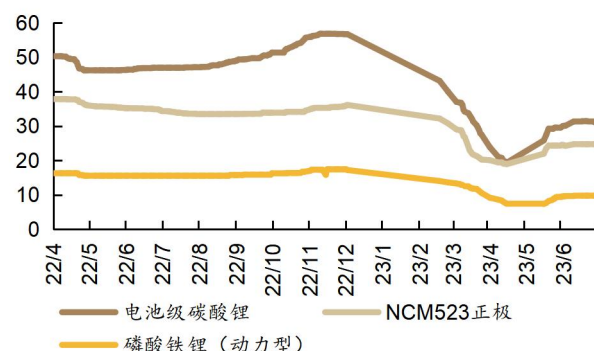
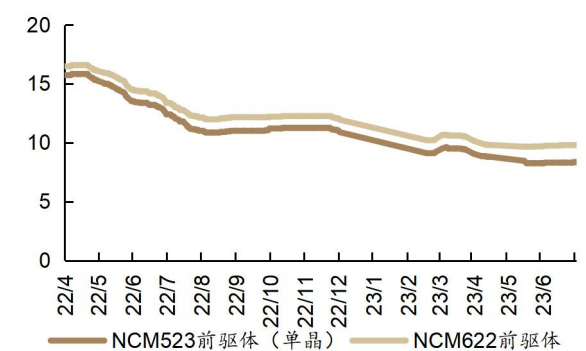
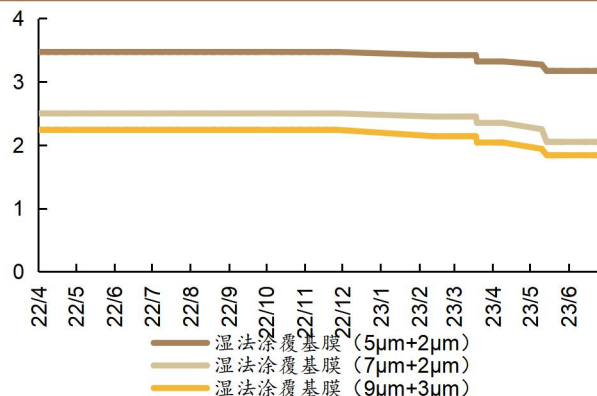


图 10：前驱体材料价格（单位：万元/吨）



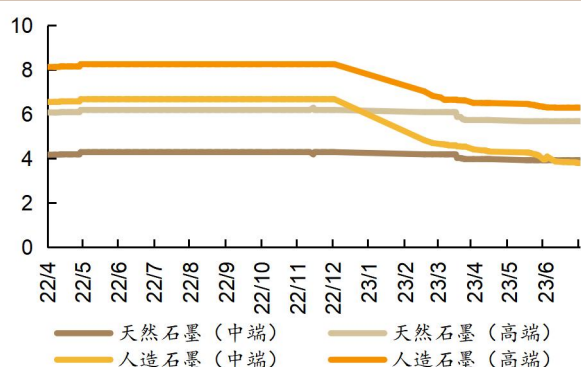
资料来源：SMM，德邦研究所

图 11：隔膜价格（单位：元/平方米）



资料来源：SMM，德邦研究所

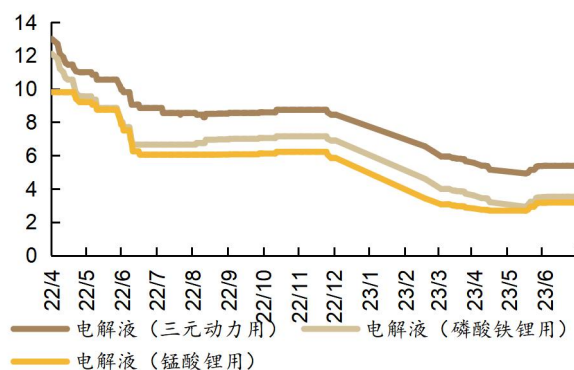
图 13：负极价格（单位：万元/吨）



资料来源：SMM，德邦研究所

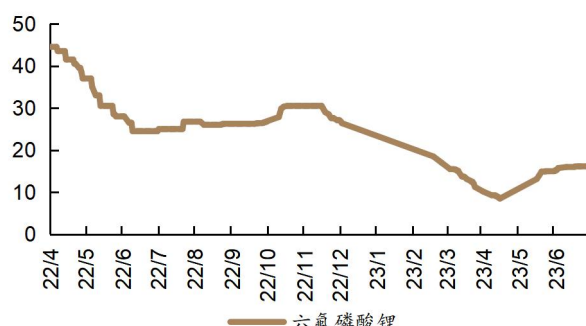
资料来源：SMM，德邦研究所

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

2.2.行业要闻及个股重要公告跟踪

表 3：新能源汽车行业要闻追踪

要闻简介	信息来源
乘联会：6月狭义乘用车零售预计183万辆，新能源预计67万辆	http://mrw.so/5Mf7B1
杭州网约车新门槛：纯电新车或15万元以上非纯电	http://mrw.so/5xcHtp
中国车企市值重排：比亚迪持续领跑，理想超蔚来小鹏之和	http://mrw.so/5MZK6E
长安启源A07外观内饰首曝光 预计7月正式亮相	http://mrw.so/6vmsC6
2024款插混丰田C-HR曝光 纯电续航65公里	http://mrw.so/5Mfcz
2023年5月轿车销量TOP20：比亚迪四车上榜，五菱又有“王牌选手”	http://mrw.so/5MfbVf
6月美国新车销量预计将同比提升17%	http://mrw.so/6vmsDI
Lucid获阿斯顿马丁3.7%股份，将助其生产高性能电动车	http://mrw.so/6vmsE2

资料来源：第一电动网，盖世汽车资讯，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
格林美	公司于2023年6月6日召开了第六届董事会第十七次会议、第六届监事会第十四次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》。同意公司使用自有资金或自筹资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份将全部用于后续实施股权激励或员工持股计划。本次回购股份的价格为不超过人民币10.29元/股，本次回购的资金总额不低于10,000万元人民币（含）且不超过15,000万元人民币（含）。

科达利	公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意深圳市科达利实业股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》，同意公司向特定对象发行股票的注册申请。
亿纬锂能	惠州亿纬锂能股份有限公司召开的第六届董事会第三次会议、2022年第六次临时股东大会审议通过了《关于使用暂时闲置募集资金及自有资金进行现金管理的议案》，同意公司及子公司在确保不影响募集资金投资项目建设的情况下，使用额度不超过人民币400,000万元（含等值外币）的前次闲置募集资金和本次闲置募集资金进行现金管理；在保证日常经营资金需求和资金安全的前提下，使用额度不超过人民币350,000万元（含等值外币）的暂时闲置自有资金进行现金管理。
孚能科技	江西立达、北京立达、共青城立达、深圳立达计划通过大宗交易方式或集中竞价方式减持其持有的公司股份，减持数量不超过46,695,144股，占公司总股本的比例不超过3.8570%。

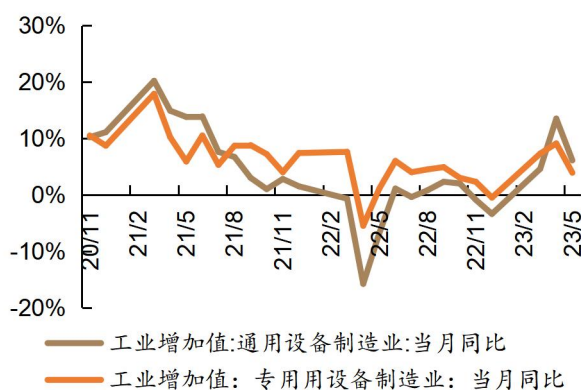
资料来源：各公司公告，Wind，德邦研究所

3. 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：四方股份、新风光、金盘科技等。

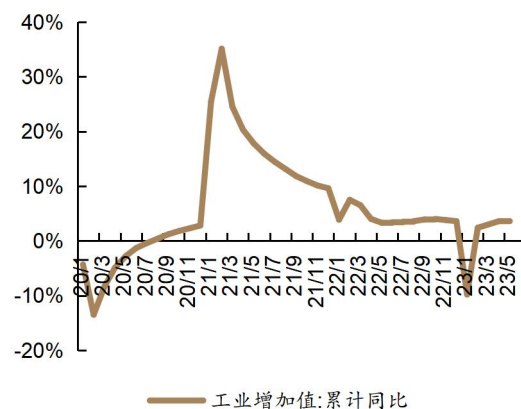
3.1 行业数据跟踪

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

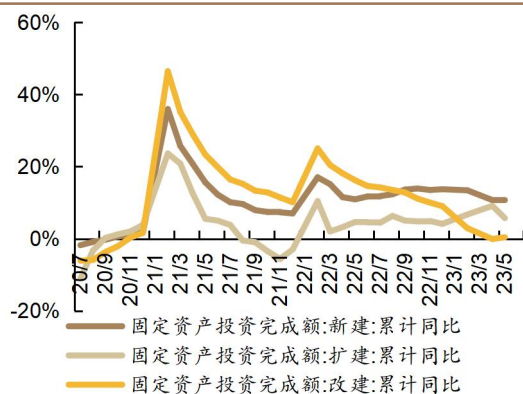
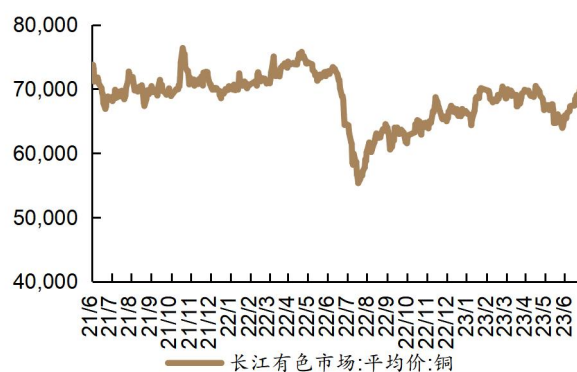


图 18：长江有色市场铜平均价格趋势（元/吨）



资料来源：WIND，德邦研究所

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
全国首个政企合作电力双碳中心正式启用	http://mrw.so/5UwjI3
南方电网“混合直流输电系统”国际领先	http://mrw.so/6h0HyQ
最新！2023 年 7 月全国代理购电价格发布！	http://mrw.so/5MftMP
中国电力保供迎战“尖峰时刻”	http://mrw.so/622tAg
中国保险行业协会发布工作指引 满足电力行业风险减量需求	http://mrw.so/69uuw5
全球首个输变电腐蚀控制领域国际标准完成关键节点	http://mrw.so/5xdtEF
夏季用电高峰 大秦铁路电煤日运量超 120 万吨	http://mrw.so/622tAA
极端天气持续 美国航空业及电力系统遭受巨大影响	http://mrw.so/6owUFD

资料来源：国际电力网，央视新闻客户端、南方电网报、国际能源网/风电头条、中国新闻网、央广网、德邦研究所

表 6：电力设备及工控行业个股公告追踪

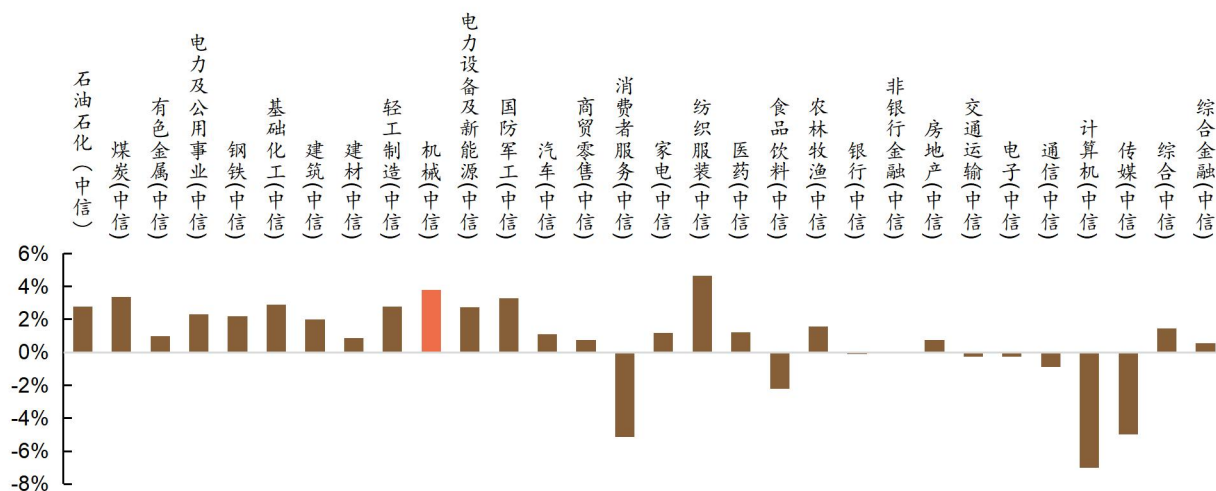
股票名称	公告简介
南都电源	公司于近日收到招标代理机构河南晟博工程管理有限公司发来的成交通知书，确认公司中标郸城县集中式共享储能电站建设项目，中标金额（含税）约为 2.1 亿元。本次中标金额约为 2.1 亿元人民币（含税），占 2022 年公司经审计营业收入的比例约为 1.79%。
苏文电能	公司关于向特定对象发行股票限售股份将于 2023 年 6 月 28 日上市流通。本次申请解除股份限售的股东共计 22 名，涉及 145 个证券账户，本次解除限售股份的数量为 30,681,188 股，占公司总股本的 17.8929%，限售期为自 2022 年度向特定对象发行股票上市之日起 6 个月。

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）

本周板电力设备及新能源行业上涨 2.73%，涨跌幅居中信一级行业第 8 名，跑赢沪深 300 指数 3.29 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+2.63%、+3.97%、+3.16%、-0.38%、+3.16%、+2.75%。

图 19：中信指数一周涨跌幅



资料来源：WIND，德邦研究所

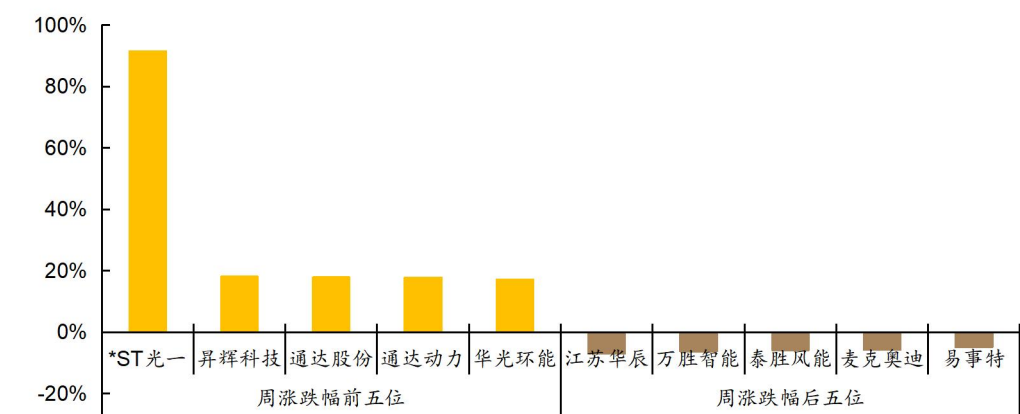
表 7：细分行业一周涨跌幅

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	3,202.06	3,197.90	0.13%	3,230.07	-0.87%	12.94	1.31
深证综指	399001.SZ	11,026.59	11,058.63	-0.29%	10,998.07	0.26%	23.37	2.51
沪深300	000300.SH	3,842.45	3,864.03	-0.56%	3,861.83	-0.50%	11.68	1.34
CS 电力设备	C1005011.WI	10,107.14	9,838.20	2.73%	9,802.17	3.11%	24.09	3.22
输变电设备	C1005472	1,816.54	1,769.96	2.63%	1,802.27	0.79%	20.68	2.51
配电设备	C1005473	1,468.89	1,412.75	3.97%	1,419.58	3.47%	26.10	2.10
光伏	C1005286	13,832.77	13,408.79	3.16%	12,922.49	7.04%	15.51	3.70
风电	C1005284	3,382.98	3,396.01	-0.38%	3,525.35	-4.04%	31.22	1.98
核电	C1005476	1,538.54	1,491.41	3.16%	1,449.01	6.18%	41.47	1.61
新能源汽车	884076.WI	3,274.62	3,186.93	2.75%	3,097.00	5.74%	23.12	2.95

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*ST 光一 (91.51%)、昇辉科技 (18.07%)、通达股份 (17.82%)、通达动力 (17.80%)、华光环能 (17.16%)。跌幅前五名分别为江苏华辰 (-7.05%)、万胜智能 (-6.29%)、泰胜风能 (-5.89%)、麦克奥迪 (-5.78%)、易事特 (-4.96%)。

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：	类别	评级	说明
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；	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。
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。	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经营范围包括证券投资咨询业务。