

“十四五”现代能源体系规划出台，风光发电发展提速

强于大市 (维持)

——机械设备行业周观点(03.21-03.27)

2022年03月28日

行情回顾:

● 上周(2022.3.21-3.25)申万机械设备行业指数涨幅为-1.4%，沪深300指数涨幅为-2.1%，机械行业相对沪深300指数跑赢0.7pct。申万31个一级行业10个板块上涨，机械设备行业涨幅排名第17位，总体表现位于中游。

重点关注:

● 国家发改委、能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，要求把握能源低碳转型窗口期，风光发电发展提速。“十三五”期间我国低碳转型成效显著，非化石能源消费比重15.9%，风电、光伏装机CAGR 16.6%、44.3%。《规划》要求，到2025年我国非化石能源消费比重提高到20%，发电量比重达39%；2030年非化石能源消费比重达到25%；2035年再生能源发电成为主体电源，新型电力系统建设取得实质成效。在风光等新能源发电方面，推动分布式风光建设，有序推进集中式风光开发，积极推广光伏发电与建筑一体化应用，开展风光制氢。

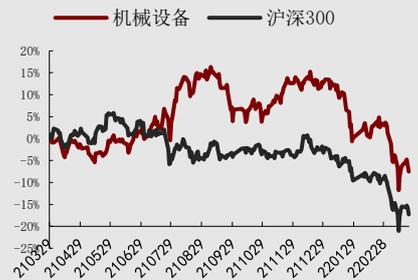
● **重点数据更新:** 1) **光伏设备:** 1-2月国内光伏新增发电装机容量10.86GW，同比增长234%；风电新增装机5.73GW，同比增长61%。国家发改委、国家能源局正式印发《“十四五”新型储能发展实施方案》，提出结合以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设开展新型储能试点示范。中利集团公告拟50亿元投建5GW异质结电池、5GW光伏组件项目。润阳股份IPO获受理，拟募资40亿元投资年产5万吨高纯多晶硅项目、年产5GW异质结电池片生产项目和补充流动资金。2) **半导体设备:** SEMI最新预测，2022年全球前端晶圆厂设备支出与及同比增长18%，达到1070亿美元的历史新高。3) **工程机械:** CME预估3月挖机(含出口)销量约4万台，同比-49%，国内市场预估销量3.1万台，增速-58%，国内市场销量增速降幅进一步扩大；出口市场预估销量9千台，增速49%，出口市场销量再创新高。

行业要点:

● **光伏设备:** 22年硅片规划扩产力度不减，N型电池量产加快。去年硅片环节大规模扩产约150GW，产量同比增加40.7%达227GW，市场担心今年硅片竞争格局恶化扩产放缓。但根据我们的统计，预计今年硅片扩产规模超越去年达150GW以上，以2亿元/GW设备投资额计，22年硅片设备需求300亿元。电池片方面，目前N型技术路线TOPCon、HJT规划产能分别高达162GW和153.5GW。预计今年TOPCon将率先迎来放量，新建产能达50GW。随着今年硅料产能逐步释放，硅料价格预计下行，电池片环节盈利能力改善，推动下游厂商电池片环节投资。我们看好硅片环节产能充裕、技术领先的设备龙头及技术领先的电池片设备龙头。

● **半导体设备:** 22年国内下游晶圆厂处于扩产期间，部分晶圆厂产能满产推进。从全球数据来看，1月全球半导体行业销售额507亿美元，同比+26.8%，环比-0.2%。1月日本半导体设备出货额再创新高，同比+69.4%，印证半导体设备紧缺程度，叠加最近日本地震，可能加剧芯片供应紧张问题，了空间

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

硅片环节扩产力度不减，电池片环节TOPCon率先放量

全球半导体设备需求旺盛，国内重点半导体设备公司1-2月经营数据高增长

政府工作报告强调增强制造业核心竞争力、推动能源低碳转型；建议关注“专精特新”及新能源设备企业

分析师:

周春林

执业证书编号:

S0270518070001

电话:

021-60883486

邮箱:

zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理:

王一帆

电话:

18810699903

邮箱:

wangyf1@wlzq.com.cn

个细分领域实现技术突破，在下游资本开支增加+国产替代下，看好国产化率持续提升的半导体设备投资机会。

- **锂电设备：**2月新能源汽车产销延续高增，市场渗透率达19.2%。中汽协发布2月我国新能源汽车产销数据，产量36.8万辆，同比+197.5%，环比-18.6%；销量33.4万辆，同比+184.3%，环比-22.6%。动力电池厂商积极出货，2月我国动力电池产量31.8GWh，同比+236.2%；动力电池装机量13.7GWh，同比+145.1%。据OFweek锂电网统计，宁德时代、比亚迪、中创新航、蜂巢能源、国轩高科至2025年产能规划分别为670、600、500、600、300GWh；GGII预计2022年我国新能源汽车市场销量超550万辆，市场渗透率超20%。在全球电动化加速及电池企业积极扩产下，锂电设备充分受益。同时建议关注4680等新技术带来的锂电设备投资机会。
- **风险因素：**下游需求不及预期，行业竞争加剧风险，疫情扰动风险。

正文目录

1 重点行业跟踪.....	4
1.1 光伏设备.....	4
1.1.1 行业数据.....	4
1.1.2 行业新闻.....	5
1.2 锂电设备.....	6
1.2.1 行业数据.....	6
1.2.2 行业新闻.....	7
1.3 半导体设备.....	8
1.3.1 行业数据.....	8
1.3.2 行业新闻.....	9
1.4 工程机械.....	9
1.4.1 行业数据.....	9
1.4.2 行业新闻.....	12
1.5 工业机器人.....	12
1.5.1 行业数据.....	12
2 行情回顾.....	13
2.1 机械设备板块周涨跌情况.....	13
2.2 机械设备板块估值情况.....	14
3 风险提示.....	15
图表 1: 我国光伏新增装机及增长率.....	4
图表 2: 2020-2022 年月度装机对比 (GW).....	4
图表 3: 2020-2021 年户用光伏装机容量对比 (GW).....	4
图表 4: 我国新能源汽车销量及渗透率.....	6
图表 5: 我国动力电池产量(GWh)及同比增速(%).....	7
图表 6: 我国动力电池装机量(GWh) 及同比增速(%).....	7
图表 7: 半导体制造设备进口金额及累计同比.....	8
图表 8: 北美半导体设备制造商出货额及同比.....	8
图表 9: 日本半导体设备出货额及同比.....	8
图表 10: 挖掘机销量及同比增速.....	9
图表 11: 我国月度房地产新开工面积及竣工面积.....	10
图表 12: 小松挖掘机开机小时数及同比增速.....	10
图表 13: 庞源租赁用于装配建筑的塔吊使用情况.....	11
图表 14: 庞源指数及每周签约量.....	11
图表 15: 工业机器人产量.....	12
图表 16: 日本工业机器人定单情况.....	12
图表 17: 申万一级子行业上周涨跌幅情况.....	13
图表 18: 申万机械设备子行业上周涨跌幅情况.....	13
图表 19: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五.....	14
图表 20: 申万机械设备行业估值情况 (PE ^{TTM}).....	14
图表 21: 申万机械设备子行业估值情况 (PE ^{TTM}).....	14

1 重点行业跟踪

1.1 光伏设备

1.1.1 行业数据

3月22日，国家发改委、能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，要求风光发电发展提速。《规划》提出加快推动分布式风光建设，有序推进集中式风光开发，积极推广光伏发电与建筑一体化应用，开展风光制氢。

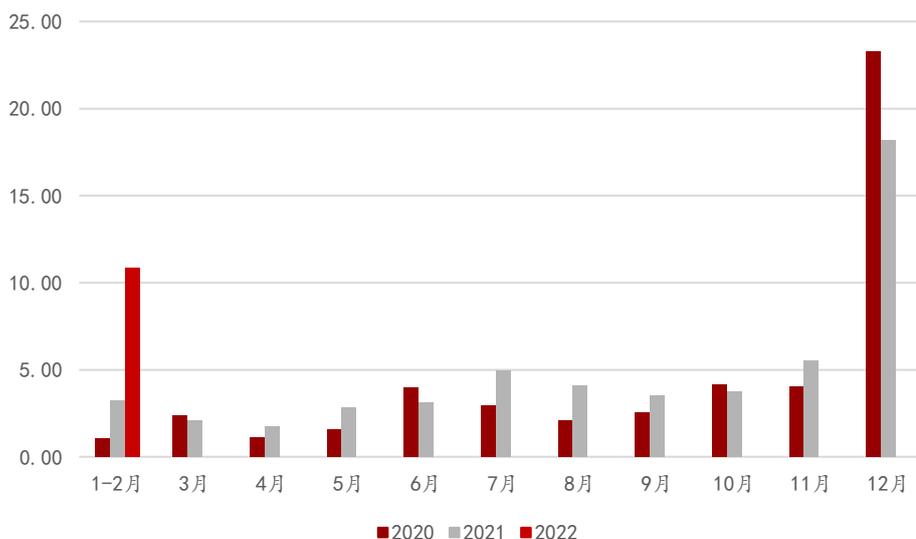
2022年1-2月国内光伏新增装机10.86GW，同比+234.2%。在“整县推进”政策的引导下，去年分布式光伏尤其是户用光伏保持快速发展，户用光伏2021年12月新增装机5.09GW，1-12月全国累计纳入2021年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量21.59GW。

图表1: 我国光伏新增装机及增长率

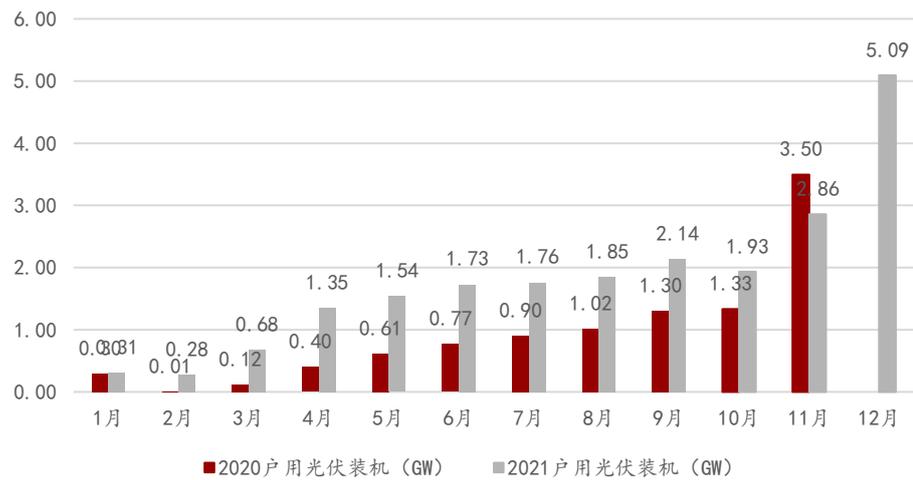


资料来源: 国家能源局, 万联证券研究所

图表2: 2020-2022 年月度装机对比 (GW)



资料来源: CPIA, 万联证券研究所



资料来源：国家能源局，万联证券研究所

1.1.2 行业新闻

【CPIA】国家能源局：1—2月光伏新增装机10.86GW，同比增长234%

3月21日，国家能源局发布1-2月份全国电力工业统计数据。1-2月，国内光伏新增发电装机容量10.86GW，同比增长234%；风电新增装机5.73GW，同比增长61%。截至2月底，全国发电装机容量约23.9亿千瓦，同比增长7.8%。其中，风电装机容量约3.3亿千瓦，同比增长17.5%；太阳能发电装机容量约3.2亿千瓦，同比增长22.7%。1-2月份，全国主要发电企业电源工程完成投资471亿元，同比下降1.9%，其中，水电123亿元，同比下降19.6%；太阳能发电94亿元，同比增长153.7%。电网工程完成投资313亿元，同比增长37.6%。

【CPIA】国家发展改革委、国家能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》

3月22日，国家发展改革委国家能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，文件提出：到2025年，非化石能源消费比重提高到20%左右，非化石能源发电量比重达到39%左右，电气化水平持续提升，电能占终端用能比重达到30%左右。规划提出，加快发展风电、太阳能发电。全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，优先就地就近开发利用，加快负荷中心及周边地区分散式风电和分布式光伏建设，推广应用低风速风电技术。在风能和太阳能资源禀赋较好、建设条件优越、具备持续整装开发条件、符合区域生态环境保护等要求的地区，有序推进风电和光伏发电集中式开发，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目建设，积极推进黄河上游、新疆、冀北等多能互补清洁能源基地建设。积极推动工业园区、经济开发区等屋顶光伏开发利用，推广光伏发电与建筑一体化应用。开展风电、光伏发电制氢示范。鼓励建设海上风电基地，推进海上风电向深水远岸区域布局。

【CPIA】两部门印发《“十四五”新型储能发展实施方案》，支撑风光基地开发消纳

3月21日，国家发改委、国家能源局正式印发《“十四五”新型储能发展实施方案》，就推动新型储能规模化、产业化、市场化发展制定实施方案。新型储能“十四五”将按照统筹规划、因地制宜，创新引领、示范先行，市场主导、有序发展，立足安全，规范管理的基本原则推进。其发展目标为到2025年，由商业化初期步入规模化发展，具备大规模商业化应用条件，市场环境和商业模式基本成熟。其中，电化学储能技术性能进一步提升，系统成本降低30%以上。加快重点区域试点示范，结合以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设开展新型储能试点示范；加快青海省国家储能发展先行示范区建设。

据德媒报道，德国联邦经济与气候保护部(以下简称“联邦经济部”)提出《可再生能源法》(BEG)立法修正案草案，拟加速德国风能、太阳能等可再生能源基础设施建

设，同时，将实现100%可再生能源供给并放弃化石燃料的目标提前至2035年，以尽快实现能源转型。据了解，德国政府早在2010年就曾提出在2050年前完成100%可再生能源供给的目标，然而随着欧洲能源转型趋势愈演愈烈，其在2021年将目标提前至“2040年放弃化石燃料”，此次修改使该时间进一步提前。

根据该草案，到2030年德国国内风能或太阳能供给份额占比应达到80%。届时，德国陆上风能容量将翻一番，达到110吉瓦；海上风能将增加一倍以上，达到30吉瓦；太阳能将增加三倍以上，达到200吉瓦。到2035年，德国将实现100%可再生能源供给。此外，该草案还规定德国将于今年暂停削减对屋顶新太阳能电池板的补贴，并将在7月初取消为扩大可再生能源而征收的税款。

【SOLARZOOM】安徽华晟新材料有限公司投资6.4亿元建设3.5GW异质结电池专用单晶硅片

3月23日下午，总投资10亿元的年产50000吨锂电池人造石墨负极材料项目和总投资6.4亿元的3.5GW异质结电池专用单晶硅片项目成功签约。其中，人造石墨负极材料项目由浙江碳一新能源有限公司投资，项目全面达产后实现年产值不低于15亿元，年纳税不低于7000万元。异质结电池专用单晶硅片项目由安徽华晟新材料有限公司投资，一期项目投资2.4亿元，达产后年产值超6亿元，每亩均税收超50万元。

【SOLARZOOM】中利集团拟未来5年内投资50亿建设5GW异质结电池、5GW光伏组件项目

3月22日晚间，中利集团公告，公司全资子公司腾晖光伏与阜平县政府及其财政局子公司众为新能源签署的《合作协议》，在未来5年，公司拟与阜平县共同投资建设绿色低碳新能源产业基地，拟50亿元投建5GW异质结电池、5GW光伏组件项目，项目分为三期建设。第一期，本协议签署后投资建设3GW光伏组件制造项目，建设1GW光伏+现代农业电站发电项目；第二期，拟在2023年6月建设2GW异质结电池、2GW光伏组件制造项目，建设1GW光伏+现代农业电站发电项目；第三期，拟在2024年建设3GW异质结电池制造项目，建设1GW光伏+现代农业电站发电项目。

【SOLARZOOM】润阳股份创业板IPO获受理，募资40亿扩产5GW异质结电池和5万吨多晶硅

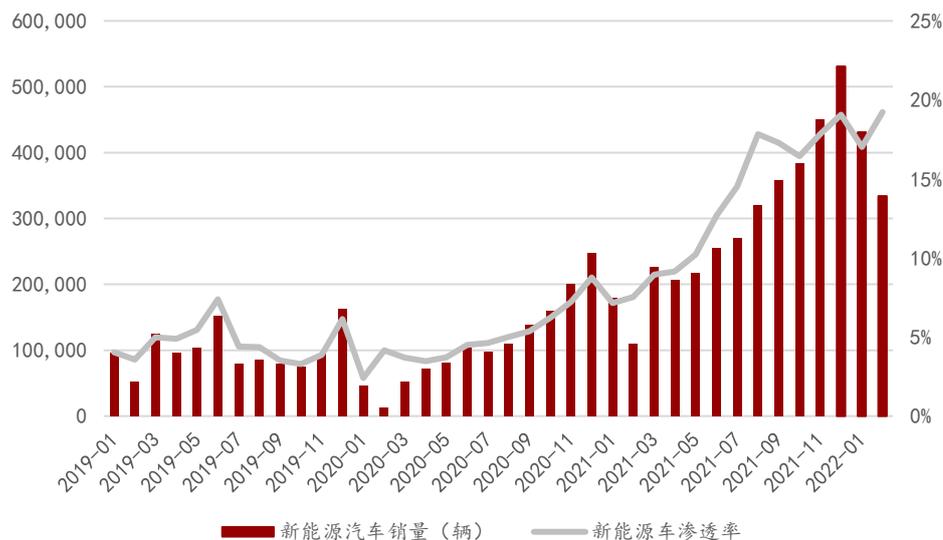
3月18日深交所披露，江苏润阳新能源科技股份有限公司（简称“润阳股份”）创业板IPO获受理。润阳股份现有核心产品为单晶PERC太阳能电池片。2013年创立的润阳股份是行业技术领先的光伏企业。创立以来，润阳股份单晶PERC电池片产能达到21GW，均具备182mm及以上大尺寸电池片的生产能力。产能布局方面，润阳股份预计于2022年上半年建成位于泰国的新增电池生产线，届时在海外的大尺寸电池产能将达到约5.5GW，有效提升国际市场占有率；润阳股份将于2022年下半年建成10GW TOPCon电池生产线，并拟实施5GW异质结电池募投项目，稳固电池环节的规模优势和市场地位；公司正在宁夏建设年产5万吨高纯多晶硅项目，并积极申报宁夏GW级光伏电站建设指标、现已获批140MW保障性并网规模。本次IPO，润阳股份拟募资40亿元，分别投入到年产5万吨高纯多晶硅项目、年产5GW异质结电池片生产项目和补充流动资金。

1.2 锂电设备

1.2.1 行业数据

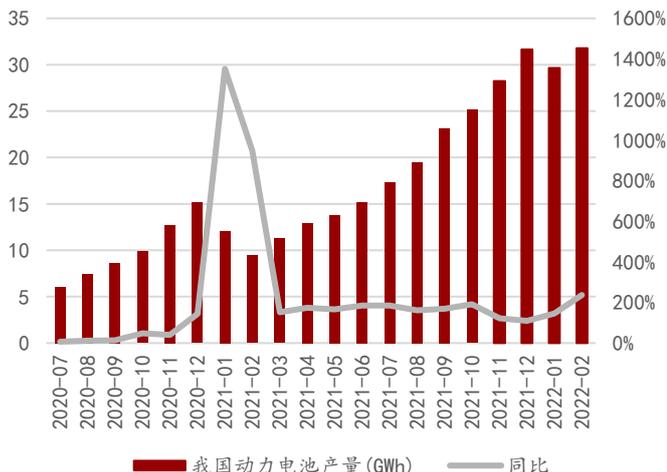
2月新能源汽车产销延续高增，销量同比增长184.3%。根据中汽协数据，2022年2月，我国新能源汽车产量36.8万辆，同比增长197.5%，环比下降18.6%；销量33.4万辆，同比增长184.3%，环比下降22.6%。新能源汽车市场渗透率19.2%。

2月动力电池出货量同比大增，电池厂商积极出货。2022年2月我国动力电池产量31.8GWh，同比增加236.2%；动力电池装机量13.7GWh，同比增加145.1%。



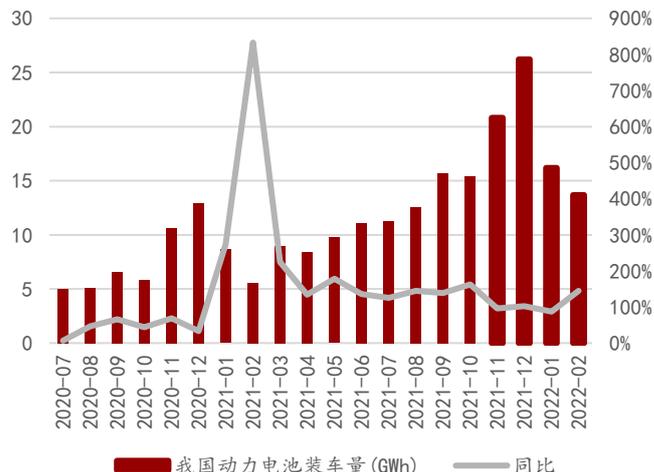
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表5: 我国动力电池产量(GWh)及同比增速(%)



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，万联证券研究所

图表6: 我国动力电池装机量(GWh)及同比增速(%)



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，万联证券研究所

1.2.2行业新闻

【维科网锂电】大众集团欧洲第三座工厂落地

大众汽车集团在欧洲的第3座电池工厂落地，此前其规划在欧洲投建6座电池工厂。3月23日，大众汽车集团与旗下西亚特品牌宣布，将在西班牙投资超过70亿欧元（约490.7亿元人民币）布局电动车产业链，其中的重点将是位于瓦伦西亚的超级电池工厂。根据规划，瓦伦西亚电池厂的产能为40GWh，计划在2026年启动生产，按照这个时间表年内需要启动建造工作。

【维科网锂电】LG新能源2024年前投资14亿美元在美国建厂

3月24日消息，LG旗下LG新能源公司（LG Energy Solution）宣布计划在2024年之前投资14亿美元在美国亚利桑那州建厂。新工厂落成后将会成为美国第一座生产柱状电池的工厂。建设工作于2022年第二季度开始，到2024年大规模量产，产能为11GWh。

【高工锂电】动力电池价格上调 触发电动汽车“涨价潮”

3月中旬来，车企集体宣布旗下新能源车型涨价，涨幅少则3000元，多则3万元，且涨价幅度、执行速度前所未有。仅过去一周内，包括小鹏、几何、零跑、威马、长

这是继2021年底第

一轮、2022年2月第二轮以来，新能源汽车领域的第三轮规模涨价。高工锂电不完全统计，自2021年以来已有包括特斯拉、比亚迪、小鹏汽车、广汽、上汽、大众、威

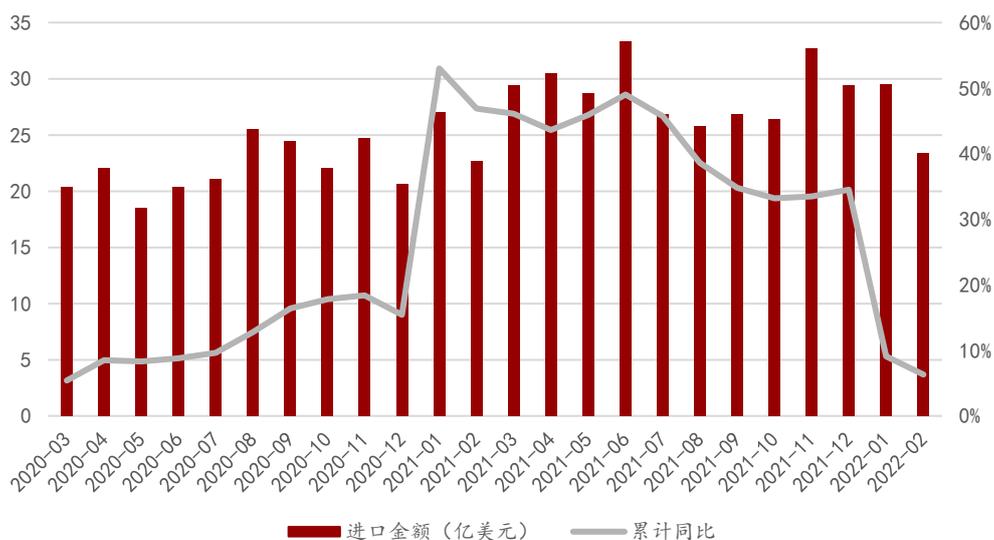
马、几何、欧拉等超20家车企宣布涨价，涉及近70款新能源车型，覆盖多款热门车型。这一轮新能源汽车涨价凶猛来袭的直接驱动因素是动力电池价格上涨已经最终传导落地到整车端。电池企业2021年已经硬扛及消化了大部分原材料成本上涨压力。2022年原材料紧缺及价格涨势不但没有抑制，反而愈演愈烈，电池企业成本压力巨大，向下传导至终端也是无奈之举。

1.3 半导体设备

1.3.1 行业数据

2022年2月我国进口半导体制造设备5279台，累计同比+3.3%；进口金额23.38亿美元。累计同比+6.3%。22年1月日本半导体设备出货额创新高达3063.2亿日元，同比+69.4%，环比+0.97%。

图表7: 半导体制造设备进口金额及累计同比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 北美半导体设备制造商出货额及同比



资料来源: Wind, 万联证券研究所



资料来源: Wind, 万联证券研究所

1.3.2 行业新闻

【SEMI】SEMI报告: 2022年全球晶圆厂设备支出预计将达到1070亿美元的新高

美国加州时间3月22日, SEMI在其最新的季度《世界晶圆厂预测报告》(World Fab Forecast)中指出, 2022年全球前端晶圆厂设备支出预计将比去年同期增长18%(YOY), 达到1070亿美元的历史新高, 这是在2021年激增42%后的连续第三年增长。中国台湾地区预计将在2022年引领晶圆厂设备支出, 投资同比增长56%, 达到350亿美元, 其次是韩国, 达到260亿美元, 增长9%, 中国为175亿美元, 比去年的峰值下降30%。预计欧洲/中东地区今年的支出将达到创纪录的96亿美元, 虽然总额相对较小, 但同比增长248%。中国台湾、韩国和东南亚预计也将在2022年实现创纪录的投资。报告显示, 2023年美洲的晶圆厂设备支出达到峰值, 达到98亿美元。

【SEMI】合肥集成电路测试产业基地正式开建 投产后形成9万片/月产能

3月21日, 合肥集成电路测试产业基地正式开工建设, 项目建成投产后, 可形成包含集成电路8寸、12寸晶圆测试9万片/月产能, 以及集成电路成品测试1亿只/月高端集成电路芯片测试能力, 可提供8英寸、12英寸晶圆测试以及SOP、TSSOP、QFN、BGA、SIP等规格芯片成品测试服务, 满足大批量IC研发测试和量产测试的需求, 进一步推动合肥市集成电路在封装前晶圆测试和封装后成品测试方面产业链发展, 起到"延链、补链、强链"的作用。

1.4 工程机械

1.4.1 行业数据

2月挖机销量降幅收窄, 好于CME预期。根据中国工程机械工业协会行业统计数据, 2022年2月纳入统计的26家主机制造企业, 共计销售各类挖掘机产品24483台, 同比下降13.5%。其中, 国内市场销量17052台, 同比下降30.5%; 出口销量7431台, 同比增长97.7%。

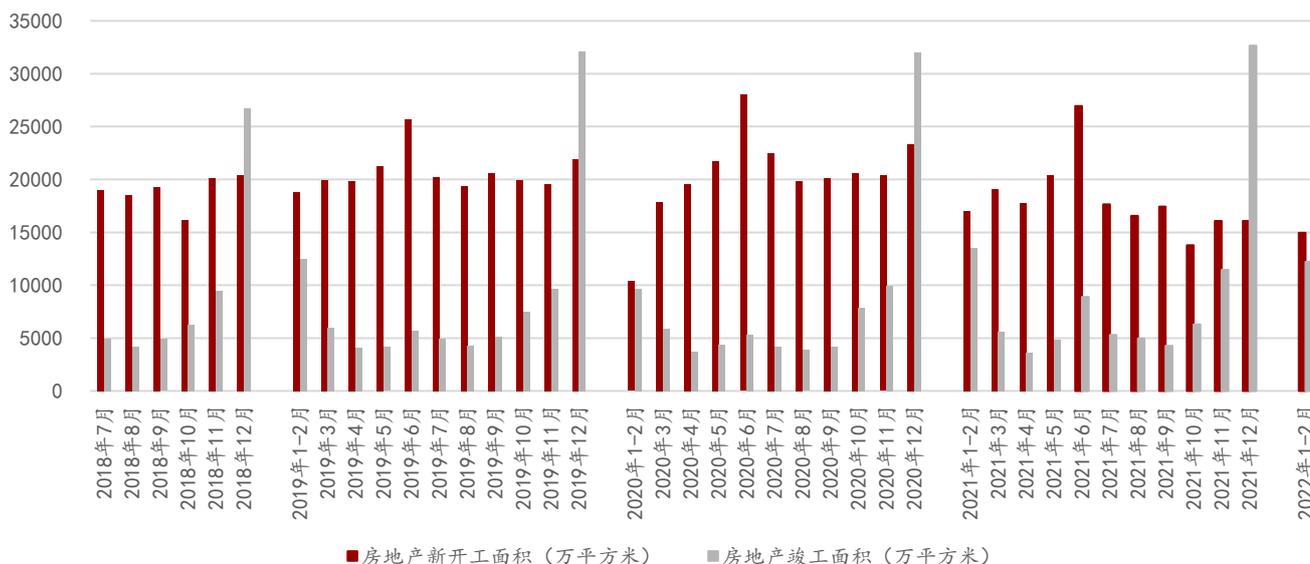
图表10: 挖掘机销量及同比增速



资料来源：中国工程机械工业协会，万联证券研究所

2022年1-2月，全国房地产新开工面积14966.7万平方米，同比-12.20%；房地产竣工面积12199.53，同比-9.8%。房地产市场调整态势延续，房企开工积极性不足，导致今年1-2月全国房地产新开工面积同比下降，对工程机械需求疲软。

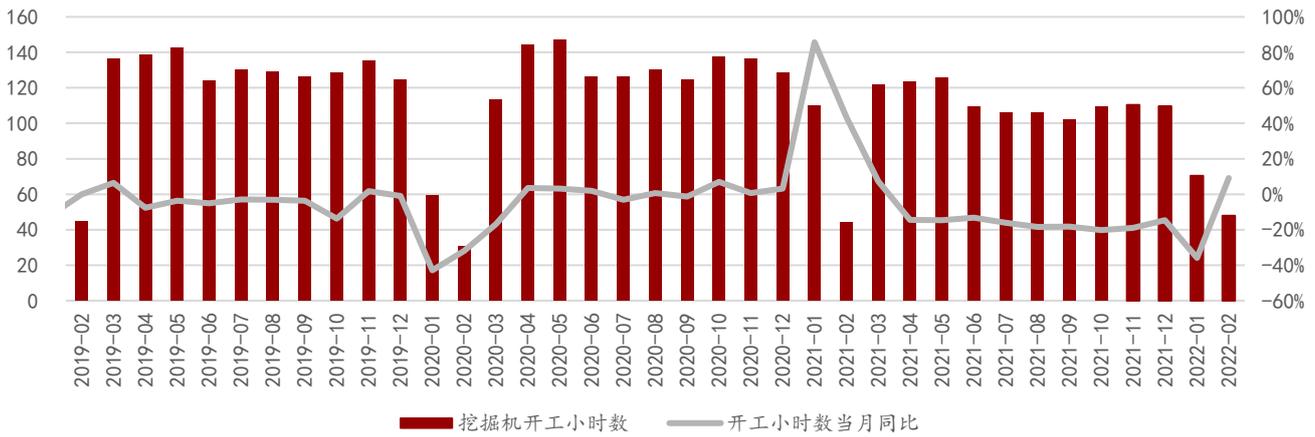
图表11：我国月度房地产新开工面积及竣工面积



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

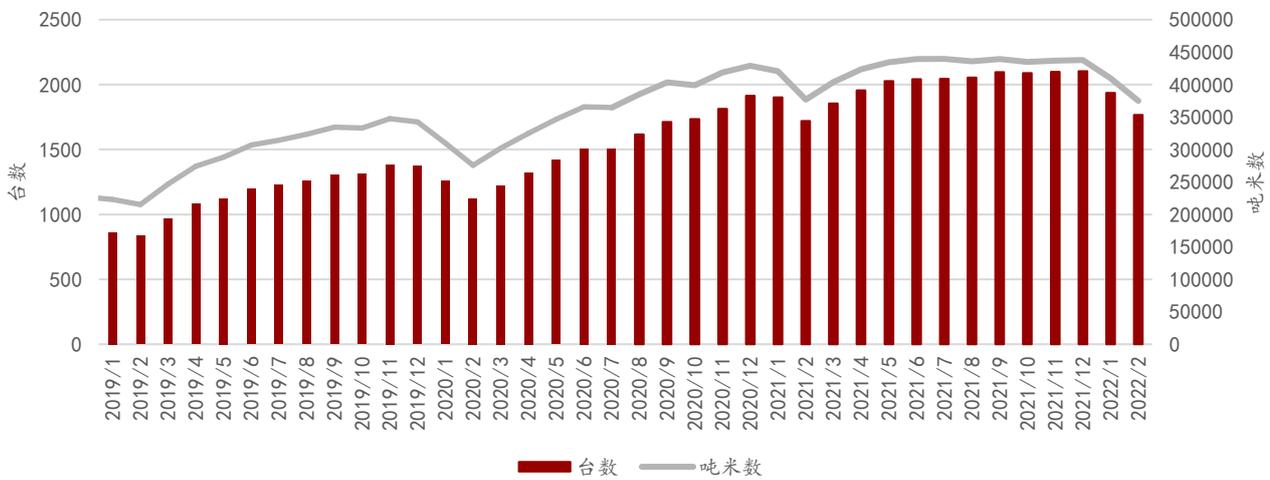
2月小松挖掘机开机小时数47.9，同比+9.2%，实现自2021年4月以来的同比首次转正。

图表12：小松挖掘机开机小时数及同比增速



资料来源：小松官网，万联证券研究所

图表13: 庞源租赁用于装配建筑的塔吊使用情况



资料来源：庞源租赁，万联证券研究所

图表14: 庞源指数及每周签约量



资料来源：

1.4.2 行业新闻

【工程机械杂志社】CME观测：3月挖掘机国内销量31000台左右

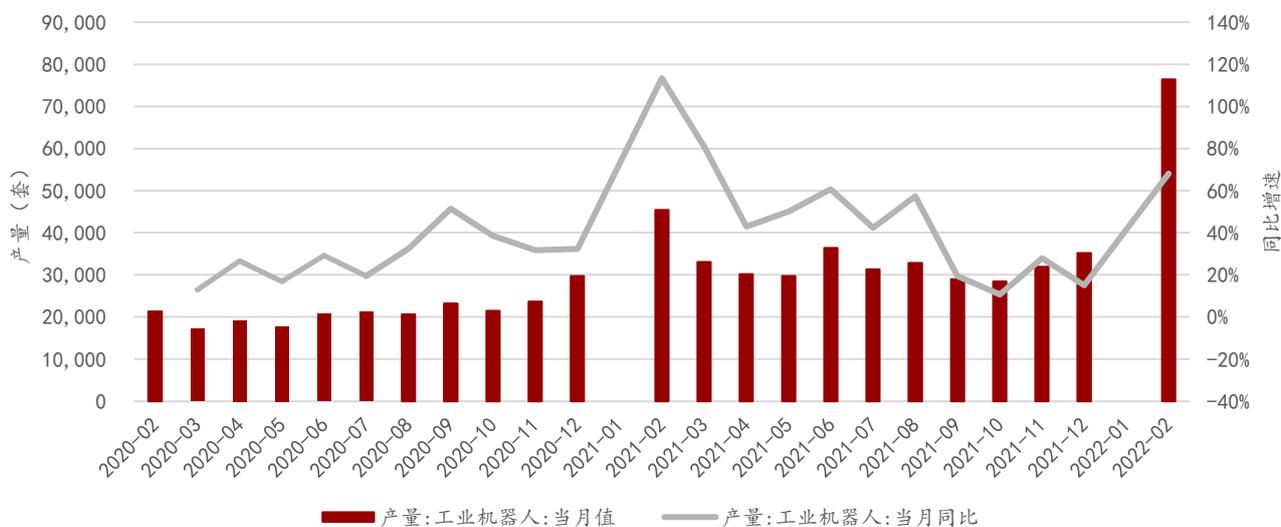
经草根调查和市场研究，CME预估2022年3月挖掘机（含出口）销量40000台左右，同比增速-49%左右，降幅环比下降36个pct左右。分市场来看：国内市场预估销量31000台，增速-58%左右，国内市场销量增速降幅进一步扩大；出口市场预估销量9000台，增速49%左右，出口市场销量再创新高。

1.5 工业机器人

1.5.1 行业数据

根据国家统计局数据，2022年1-2月工业机器人产量为76381套，同比增长68.1%。2020年初在疫情期间工业机器人产量有所回落，疫情缓解后产量快速恢复，行业回暖的信号明显。

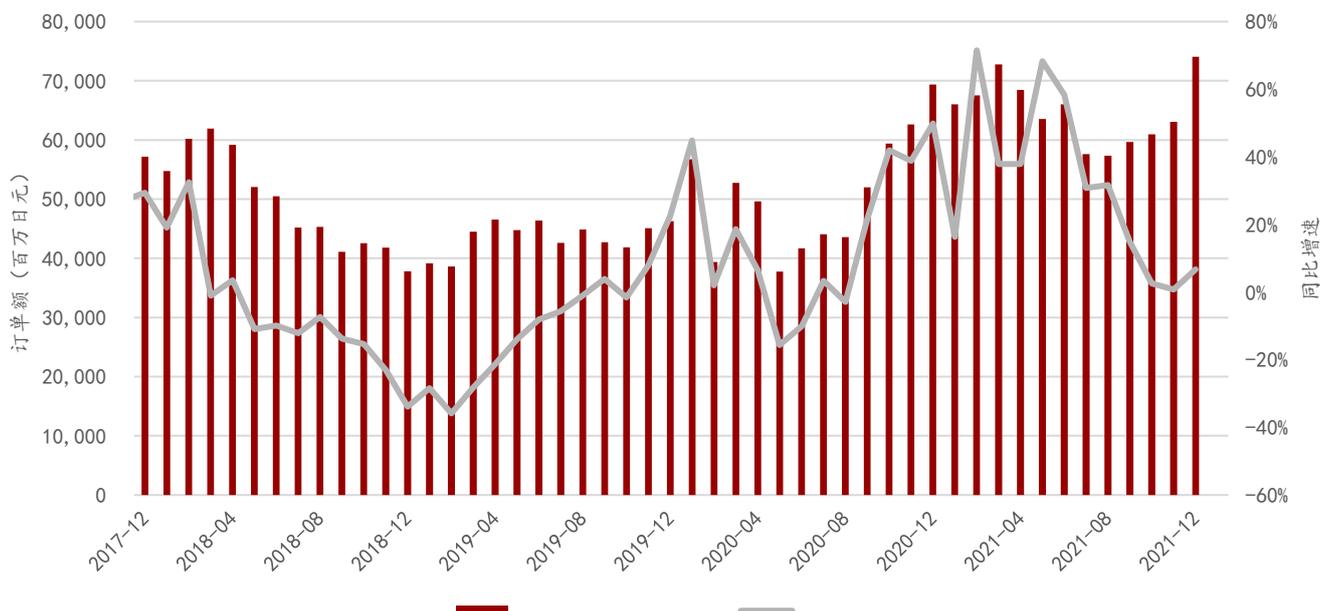
图表15: 工业机器人产量



资料来源: wind, 万联证券研究所

根据日本内阁府数据，2021年12月日本工业机器人订单为740.66亿日元，同比增长6.8%。

图表16: 日本工业机器人订单情况



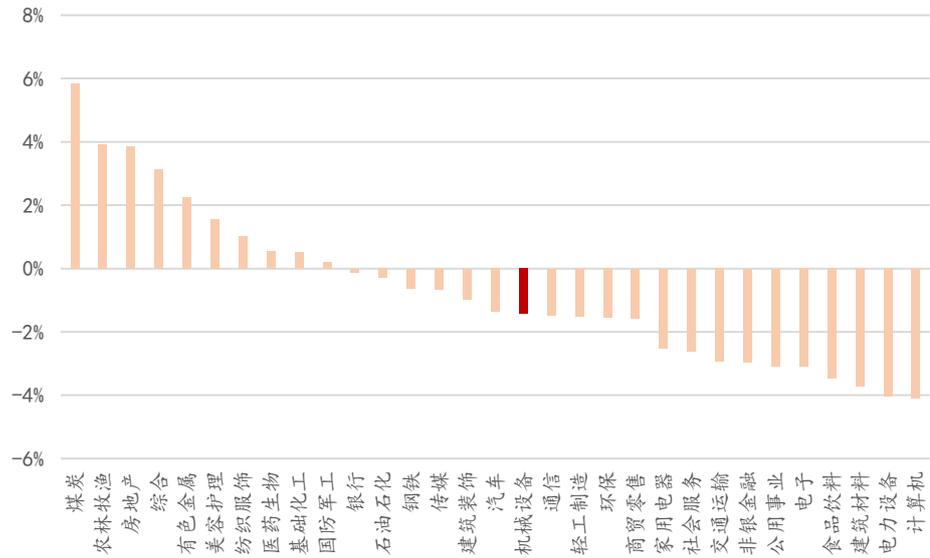
资料来源: wind, 万联证券研究所

2 行情回顾

2.1 机械设备板块周涨跌情况

上周(2022.3.21-3.25)申万机械设备行业指数涨幅为-1.4%，沪深300指数涨幅为-2.1%，机械行业相对沪深300指数跑赢0.7pct。申万31个一级行业10个板块上涨，机械设备行业涨幅排名第17位，总体表现位于中游。

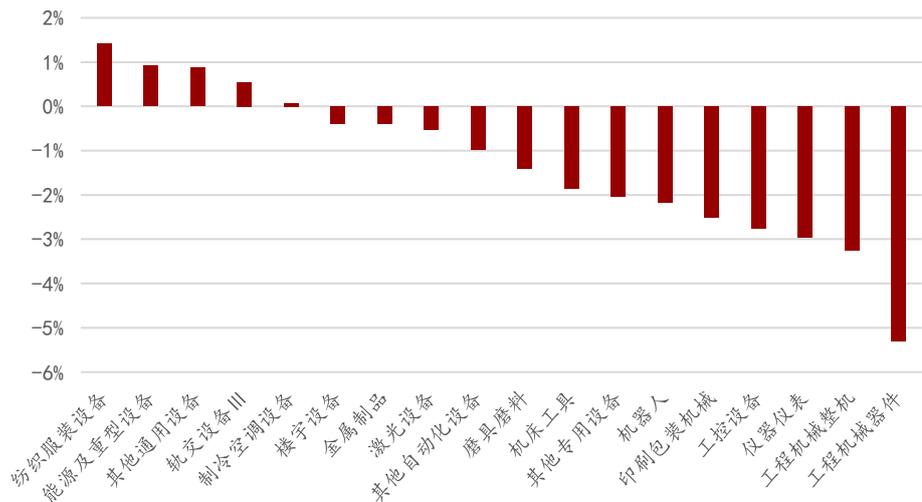
图表17: 申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

上周申万机械设备子行业中涨幅较大/跌幅较小的有纺织服装设备、能源及重型设备、其他通用设备; 跌幅较大/涨幅较小的子行业有工程机械器件、工程机械整机、仪器仪表。

图表18: 申万机械设备子行业上周涨跌幅情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

个股方面, 机械设备行业涨幅靠前的个股有北玻股份、祥和实业、星徽股份、京域仪器、迈为股份、天瑞

图表19: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

涨幅前 5 的个股			跌幅前 5 的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
002613.SZ	北玻股份	61.13%	300306.SZ	远方信息	-17.85%
603500.SH	祥和实业	34.27%	603185.SH	上机数控	-16.31%
300464.SZ	星徽股份	25.91%	002366.SZ	台海核电	-13.95%
600860.SH	京城股份	24.44%	300751.SZ	迈为股份	-12.13%
300885.SZ	海昌新材	24.21%	300165.SZ	天瑞仪器	-12.11%

资料来源: wind, 万联证券研究所

2.2 机械设备板块估值情况

估值方面, 2022年3月25日申万机械设备板块整体PETM为22.05倍。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调, 目前位于历史低位水平。

图表20: 申万机械设备行业估值情况 (PETM)



资料来源: wind, 万联证券研究所

机械设备子行业中, 磨具磨料、机床工具、机器人估值较高, 工程机械整机、轨交设备III、金属制品估值较低。

图表21: 申万机械设备子行业估值情况 (PETM)

子行业	PE ^{TTM}	子行业	PE ^{TTM}
磨具磨料(申万)	65.72	仪器仪表(申万)	30.58
机床工具(申万)	52.45	能源及重型设备(申万)	29.89
机器人(申万)	49.99	激光设备(申万)	28.54
其他自动化设备(申万)	49.93	工程机械器件(申万)	26.47
纺织服装设备(申万)	47.20	其他通用设备(申万)	26.17
工控设备(申万)	44.14	楼宇设备(申万)	20.88
制冷空调设备(申万)	43.79	金属制品(申万)	18.16
其他专用设备(申万)	37.16	轨交设备III(申万)	16.60
印刷包装机械(申万)	37.07	工程机械整机(申万)	9.69

资料来源: wind, 万联证券研究所

3 风险提示

半导体行业资本开支不及预期, 下游需求不及预期, 行业竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳福田区深南大道2007号金地中心
广州天河区珠江东路11号高德置地广场