



电新行业 2026Q2 基金持仓分析

风格挤压下大幅减配，重视仓位回补和基本面共振机会

2026 年 07 月 23 日

- **电新板块总体受风格挤压大幅减配。**根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2026Q2 中信电新行业基金持仓比重为 6.13%，环比-4.25Pct，同比-3.57Pct；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.76%，环比-0.62Pct，同比+0.63Pct。

我们认为电新 26Q2 持仓占比下滑首先受资金风格的影响，其次是行业内部景气分化的反映。针对电新行业的 298 只自选股进行统计的结果显示，截至 2026Q2，电新自选股基金持仓占比为 7.91%，环比-5.17Pct，同比-4.50Pct；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 7.61%，环比-0.97Pct，同比+0.28Pct；电新自选股基金持仓市值约为 3191.10 亿元，环比-23.09%，同比-0.61%。

- **电新子板块持仓分析：基金持仓占比均同环比双降。**以我们自选股分类标准测算，截至 26Q2，电力设备与新能源板块基金持仓占比为 7.91%，环比-5.17Pct，同比-4.50Pct。分子板块看，占比最高的为新能源汽车，基金持仓占比 5.11%，环比-3.29Pct，同比-3.81Pct；新能源发电为 1.64%，环比-0.91%，同比-0.43%；电力设备与工控板块为 1.19%，环比-1.03Pct，同比-0.27Pct。
- **投资建议：当前交易面和基本面或有背离，持仓占比下降提供了安全垫，建议重视后续仓位回补和基本面共振的机会。**结合行业基本面及基金持仓变化复盘，我们重点推荐新能源车相关标的【宁德时代】【星源材质】【尚太科技】等；电力设备与工控板块相关标的【思源电气】【宏发股份】【法拉电子】等；风光储相关标的【海博思创】【阳光电源】【德业股份】【东方电缆】等。
- **风险提示：**政策不达预期、行业竞争加剧、原材料价格波动、新技术不及预期、海外经营风险等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			评级
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
300750.SZ	宁德时代	385.99	20.95	26.82	33.69	18	14	11	推荐
300568.SZ	星源材质	12.46	0.58	1.00	1.59	21	12	8	推荐
002487.SZ	尚太科技	39.55	4.48	6.53	8.36	9	6	5	推荐
002028.SZ	思源电气	164.60	5.51	7.55	9.43	30	22	17	推荐
600885.SH	宏发股份	35.38	1.42	1.72	2.10	25	21	17	推荐
600563.SH	法拉电子	130.80	6.47	7.75	9.26	20	17	14	推荐
002487.SZ	海博思创	39.55	12.03	15.95	22.06	3	2	2	推荐
300274.SZ	阳光电源	117.79	7.8	9.68	11.32	15	12	10	推荐
605117.SH	德业股份	88.51	6.16	7.56	9.13	14	12	10	推荐
603606.SH	东方电缆	40.06	2.79	3.41	4.1	14	12	10	推荐

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测；（注：股价为 2026 年 7 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级


分析师 邓永康

执业证书：S0590525120002

邮箱：dengyongkang@glms.com.cn

分析师 李孝鹏

执业证书：S0590525110040

邮箱：lixiaopeng@glms.com.cn

分析师 王一如

执业证书：S0590525110041

邮箱：wangyiru_yj@glms.com.cn

分析师 李佳

执业证书：S0590525110042

邮箱：lijia_yj@glms.com.cn

分析师 朱碧野

执业证书：S0590525110045

邮箱：zhubiye@glms.com.cn

分析师 林誉韬

执业证书：S0590525110044

邮箱：linyutao@glms.com.cn

分析师 席子屹

执业证书：S0590525110043

邮箱：xiziyi@glms.com.cn

分析师 梁丰铎

执业证书：S0590523040002

邮箱：liangfs@glms.com.cn

分析师 许浚哲

执业证书：S0590525110047

邮箱：xujunzhe@glms.com.cn

分析师 郝元斌

执业证书：S0590525110048

邮箱：haoyuanbin@glms.com.cn

相对走势



目录

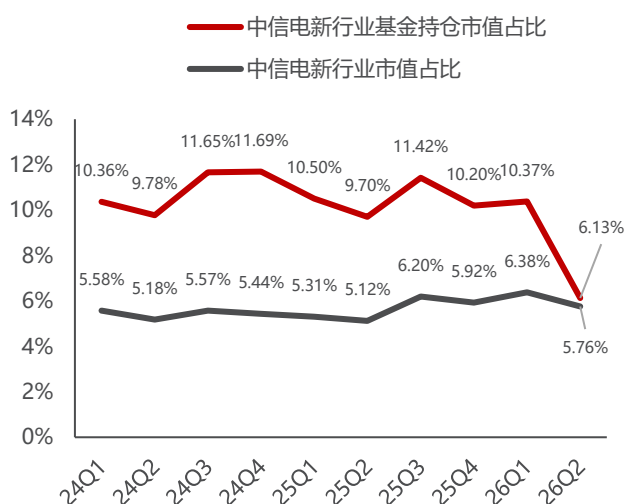
1 电新板块总体受风格挤压大幅减配	3
2 电新子板块持仓分析：基金持仓占比均同环比双降	6
3 投资建议	9
3.1 新能源汽车	9
3.2 新能源发电	9
3.3 电力设备与工控	10
4 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

1 电新板块总体受风格挤压大幅减配

根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2026Q2 中信电新行业基金持仓比重为 6.13%，环比-4.25Pct，同比-3.57Pct；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.76%，环比-0.62Pct，同比+0.63Pct。

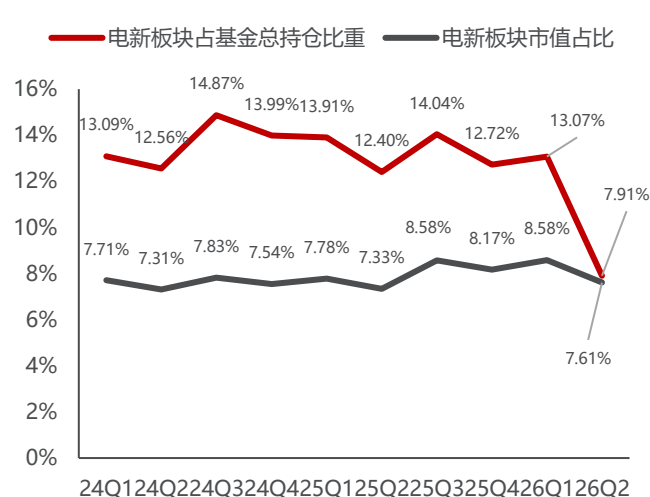
考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 298 只自选股进行统计，结果显示截至 2026Q2，电新自选股基金持仓占比为 7.91%，环比-5.17Pct，同比-4.50Pct；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 7.61%，环比-0.97Pct，同比+0.28Pct。

图1：24Q1-26Q2 中信电新行业板块持仓占比情况



资料来源：wind，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

图2：24Q1-26Q2 电新自选股持仓占比情况



资料来源：wind，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

我们认为电新 26Q2 持仓占比下滑首先受资金风格的影响，其次是行业内部景气分化的反映。26Q2 基金交易风格的鲜明特征，是向高预期差、高弹性、产业叙事高度统一的进攻型资产 AI 集中。而对比来看，电新内部景气分化，作为传统核心资产一定程度成为资金来源。截至 2026Q2，电新自选股基金持仓市值约为 3191.10 亿元，环比-23.09%，同比-0.61%。从持仓市值前十的公司来看，宁德时代仍为电新板块第一重仓股，阳光电源、厦门钨业、亿纬锂能、思源电气位列第 2-5 位。集中度方面，2026Q2 持仓集中度环比小幅下降，TOP10 持仓市值比重占电新行业公司比重为 62.87%，环比-0.89Pct。

表1：2026Q2 电新行业持仓市值前二十

代码	名称	持有基金数	持股总量(亿股)	季报持仓变动(亿股)	26Q2 基金持股总市值(亿元)	26Q1 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动比例	持仓市值在总市值中占比
300750.SZ	宁德时代	2159	2.94	(1.06)	1153.62	1604.76	-28.11%	6.90%
300274.SZ	阳光电源	585	1.64	(0.39)	260.23	276.37	-5.84%	10.31%
600549.SH	厦门钨业	248	1.18	0.12	100.32	51.51	94.77%	7.61%
300014.SZ	亿纬锂能	181	1.25	(0.45)	81.56	92.00	-11.35%	5.94%
002028.SZ	思源电气	154	0.44	(0.57)	76.10	192.90	-60.55%	7.21%
002050.SZ	三花智控	116	1.63	(0.10)	71.41	60.70	17.64%	4.42%
002080.SZ	中材科技	177	0.78	0.10	70.24	20.67	239.77%	4.67%
605117.SH	德业股份	232	0.66	(0.18)	68.90	109.97	-37.35%	5.20%
002709.SZ	天赐材料	121	1.23	(1.16)	63.46	104.61	-39.34%	8.18%
002594.SZ	比亚迪	142	0.76	(0.50)	60.29	131.86	-54.28%	2.17%
300037.SZ	新宙邦	195	0.63	0.05	58.41	27.47	112.63%	11.50%
300124.SZ	汇川技术	127	0.87	(0.88)	58.00	117.16	-50.50%	3.63%
603799.SH	华友钴业	93	1.17	(0.68)	56.22	96.25	-41.59%	6.17%
600089.SH	特变电工	60	2.49	(1.40)	56.09	92.33	-39.25%	4.93%
002460.SZ	赣锋锂业	92	0.79	(0.44)	51.46	89.34	-42.40%	6.51%
600885.SH	宏发股份	120	1.33	0.39	45.70	23.49	94.56%	8.59%
300751.SZ	迈为股份	104	0.16	(0.08)	45.54	45.59	-0.11%	8.19%
300438.SZ	鹏辉能源	147	0.55	0.29	45.04	13.00	246.49%	13.59%
002466.SZ	天齐锂业	85	0.72	(0.09)	43.92	26.57	65.28%	4.86%
002850.SZ	科达利	134	0.20	(0.04)	38.28	41.60	-7.99%	9.66%

资料来源：iFinD，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

从持仓市值绝对值增长上看，中材科技、厦门钨业和鹏辉能源位列前三位，基金持股总市值增加金额分别为 49.57、48.81、32.04 亿元，持股总市值变动比例分别为 239.77%、94.77%、246.49%；其中中材科技和厦门钨业更多受益于 AI 材料业务的景气提升，而鹏辉能源则受益于储能业务的快速增长。

表2：2026Q2 电新行业基金持仓市值增长前十

代码	名称	持有基金数	持股总量(亿股)	季报持仓变动(亿股)	26Q1 基金持股总市值(亿元)	26Q2 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动金额(亿元)	持股总市值变动比例
002080.SZ	中材科技	177	0.78	0.10	70.24	20.67	49.57	239.77%
600549.SH	厦门钨业	248	1.18	0.12	100.32	51.51	48.81	94.77%
300438.SZ	鹏辉能源	147	0.55	0.29	45.04	13.00	32.04	246.49%
300037.SZ	新宙邦	195	0.63	0.05	58.41	27.47	30.94	112.63%
002407.SZ	多氟多	63	0.75	0.14	37.62	7.15	30.48	426.39%
600869.SH	远东股份	40	0.90	0.29	30.01	1.75	28.26	1611.76%
600885.SH	宏发股份	120	1.33	0.39	45.70	23.49	22.21	94.56%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	42	1.21	1.04	22.52	1.66	20.86	1258.44%
002466.SZ	天齐锂业	85	0.72	(0.09)	43.92	26.57	17.35	65.28%
300316.SZ	晶盛机电	60	0.31	0.05	18.60	5.13	13.46	262.33%

资料来源：iFinD，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

从持仓市值绝对值减少上看，宁德时代、思源电气和比亚迪减仓市值位列前三位，基金持股总市值减少金额分别为 451.14、116.80、71.57 亿元，持股总市值变动比例分别为-28.11%、-60.55%、-54.28%。

表3：2026Q2 电新行业基金持仓市值减少前十

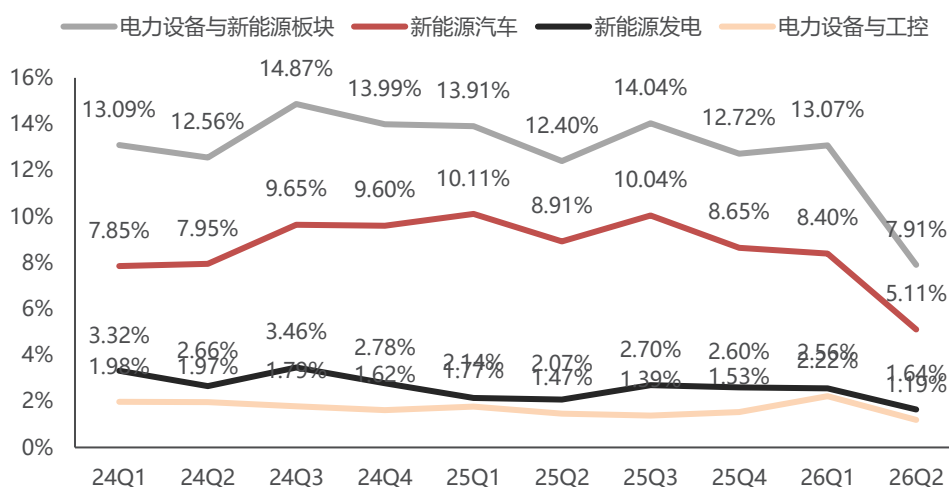
代码	名称	持有基金数	持股总量(亿股)	季报持仓变动(亿股)	26Q2 基金持股总市值(亿元)	26Q1 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动金额(亿元)	持股总市值变动比例
300750.SZ	宁德时代	2159	2.94	(1.06)	1153.62	1604.76	-451.14	-28.11%
002028.SZ	思源电气	154	0.44	(0.57)	76.10	192.90	-116.80	-60.55%
002594.SZ	比亚迪	142	0.76	(0.50)	60.29	131.86	-71.57	-54.28%
300124.SZ	汇川技术	127	0.87	(0.88)	58.00	117.16	-59.16	-50.50%
002709.SZ	天赐材料	121	1.23	(1.16)	63.46	104.61	-41.15	-39.34%
605117.SH	德业股份	232	0.66	(0.18)	68.90	109.97	-41.07	-37.35%
603799.SH	华友钴业	93	1.17	(0.68)	56.22	96.25	-40.03	-41.59%
002460.SZ	赣锋锂业	92	0.79	(0.44)	51.46	89.34	-37.88	-42.40%
600089.SH	特变电工	60	2.49	(1.40)	56.09	92.33	-36.24	-39.25%
603606.SH	东方电缆	45	0.16	(0.49)	6.50	39.26	-32.76	-83.44%

资料来源：iFinD，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

2 电新子板块持仓分析：基金持仓占比均同环比双降

总体来看，截至 26Q2，电力设备与新能源板块基金持仓占比为 7.91%，环比-5.17Pct，同比-4.50Pct。分子板块看，占比最高的为新能源汽车，基金持仓占比 5.11%，环比-3.29Pct，同比-3.81Pct；新能源发电为 1.64%，环比-0.91 Pct，同比-0.43 Pct；电力设备与工控板块为 1.19%，环比-1.03Pct，同比-0.27Pct。

图3：24Q1-26Q2 电新行业基金持仓变化



资料来源：wind，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

新能源汽车：宁德时代仍位列新能源车基金持仓 TOP1，持仓市值达到1153.62亿元，占总持仓比重 2.86%，占新能源车板块持仓 55.95%；厦门钨业、亿纬锂能分别为 100.32、81.56 亿元，位列 2-3 位，占总持仓比重分别为 0.25%、0.20%。从集中度来看，26Q2 新能源汽车板块的基金持仓集中度环比有所下滑，新能源车板块基金持仓前十名标的持股总市值占子板块基金总持仓的 84.48%，前十名的基金持仓占全市场总持仓为 4.32%。

表4：26Q2 新能源车持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源车持仓比重	占基金总持仓比重
300750.SZ	宁德时代	1153.62	55.95%	2.86%
600549.SH	厦门钨业	100.32	4.87%	0.25%
300014.SZ	亿纬锂能	81.56	3.96%	0.20%
002050.SZ	三花智控	71.41	3.46%	0.18%
002709.SZ	天赐材料	63.46	3.08%	0.16%
002594.SZ	比亚迪	60.29	2.92%	0.15%
300037.SZ	新宙邦	58.41	2.83%	0.14%
603799.SH	华友钴业	56.22	2.73%	0.14%
002460.SZ	赣锋锂业	51.46	2.50%	0.13%
300438.SZ	鹏辉能源	45.04	2.18%	0.11%
合计		1741.78	84.48%	4.32%

资料来源：wind，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

新能源发电：新能源发电板块基金持仓前十名标的占总持仓比重为 1.38%，占新能源发电板块基金总持仓的 84.17%。从持仓市值具体排名来看，阳光电源仍位列新能源发电板块第一，持仓市值为 260.23 亿元，在基金总持仓市值中占比达到 0.64%，在新能源板块发电中持仓比重为 39.22%；中材科技、德业股份、迈为股份位列 2-4 位，持仓市值分别为 70.24、68.90、45.54 亿元，占新能源发电持仓比重为 10.59%、10.39%、6.86%。

表5：26Q2 新能源发电持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源发电持仓比	占基金总持仓比重
300274.SZ	阳光电源	260.23	39.22%	0.64%
002080.SZ	中材科技	70.24	10.59%	0.17%
605117.SH	德业股份	68.90	10.39%	0.17%
300751.SZ	迈为股份	45.54	6.86%	0.11%
601012.SH	隆基绿能	31.73	4.78%	0.08%
600732.SH	爱旭股份	24.85	3.75%	0.06%
300316.SZ	晶盛机电	18.60	2.80%	0.05%
300763.SZ	锦浪科技	13.48	2.03%	0.03%
688411.SH	海博思创	13.15	1.98%	0.03%
688599.SH	天合光能	11.72	1.77%	0.03%
合计		558.44	84.17%	1.38%

资料来源：wind，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

电力设备与工控：26Q2 电力设备与工控持仓市值 TOP10 标的中，思源电气持仓市值达到 76.10 亿元，占基金总持仓市值的 0.19%，占电力设备与工控持仓的 15.80%，位列第一；汇川技术、特变电工、宏发股份位列电力设备与工控环节基金持仓市值的 2-4 位，持仓市值位为 58.00、56.09、45.70 亿元，在总持仓中的占比达到 0.14%、0.14%、0.11%，占电力设备与工控持仓的 12.04%、11.64%、9.49%。集中度方面，基金持仓市值前十位占电力设备与工控基金总持仓占比的

80.87%，占基金持仓总市值比重为 0.97%。

表6：26Q2 电力设备与工控持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占电力设备与工控比	占基金总持仓比重
002028.SZ	思源电气	76.10	15.80%	0.19%
300124.SZ	汇川技术	58.00	12.04%	0.14%
600089.SH	特变电工	56.09	11.64%	0.14%
600885.SH	宏发股份	45.70	9.49%	0.11%
002851.SZ	麦格米特	37.72	7.83%	0.09%
600406.SH	国电南瑞	36.77	7.63%	0.09%
600869.SH	远东股份	30.01	6.23%	0.07%
300593.SZ	新雷能	18.11	3.76%	0.04%
601877.SH	正泰电器	15.77	3.27%	0.04%
601126.SH	四方股份	15.28	3.17%	0.04%
合计		389.57	80.87%	0.97%

资料来源：wind，国联民生证券研究所（市值为当季度末最后一个交易日收盘市值）

3 投资建议

当前交易面和基本面或有背离，持仓占比下降提供了安全垫，建议重视后续仓位回补和基本面共振的机会。结合行业基本面及基金持仓变化复盘，我们重点推荐新能源车相关标的【宁德时代】【星源材质】【尚太科技】等；电力设备与工控板块相关标的【思源电气】【宏发股份】【法拉电子】等；风光储相关标的【海博思创】【阳光电源】【德业股份】【东方电缆】等。

3.1 新能源汽车

从 2025 年和 2026Q1 业绩来看，锂电板块的整体业绩处于上升通道，材料环节盈利能力基本触底反弹。我们持续看好长期竞争格局好且短期有边际变化的环节，主要建议关注三条投资主线：

主线 1：电池环节竞争格局清晰、盈利能力稳步提升，关注【宁德时代】【亿纬锂能】【鹏辉能源】等。

主线 2：材料及零部件环节优选格局清晰、盈利已初步恢复且在新技术或新业务领域有边际变化的材料环节，关注 26Q2 业绩有望环比提升的：负极【尚太科技】【中科电气】。隔膜【星源材质】【佛塑科技】【恩捷股份】，铜箔【嘉元科技】【诺德股份】【中一科技】，VC【华盛锂电】【新宙邦】等。

3.2 新能源发电

3.2.1 储能

储能各环节中，电芯供需最紧张，对碳酸锂的价格传导最好，建议关注【宁德时代】【鹏辉能源】【亿纬锂能】；头部储能集成商在全球范围内的渠道优势显著，技术迭代更快，建议关注【阳光电源】【海博思创】【阿特斯】；户储景气度持续增长，建议关注【德业股份】【艾罗能源】【锦浪科技】【固德威】。

3.2.2 风电

往中长期来看，海风、出海等中长期产业趋势仍在加强风电行业的良性发展演绎。重点关注三条主线：

1、风机：关注【金风科技】【明阳智能】【运达股份】【三一重能】等。

2、海风：国内外、近海深海双线推进，关注管桩环节的【大金重工】【天顺风能】【海力风电】及海缆及锚链环节的【东方电缆】【中天科技】【亨通光电】【亚星锚链】等。

3、零部件：当前建议关注齿轮箱，【德力佳】【威力传动】【广大特材】等。

3.2.3 光伏

光伏产业链正在从价格竞争转向技术与创新竞争，少银/无银化产业趋势加速，关注新技术前瞻性布局的 BC 企业【爱旭股份】【隆基绿能】等，以及浆料相关企业【博迁新材】【聚和材料】【帝科股份】等。

太空光伏方面，光伏为卫星唯一供能方式，且具有通胀属性，在国内外商业航天从 0 到 1 的背景下，看好商业航天发展为光伏提供全新应用场景，打开未来成长空间，建议关注能源+卫星稀缺性标的【钧达股份】，电源系统和电池组件企业【电科蓝天】【上海港湾】【乾照光电】，设备【迈为股份】【奥特维】【高测股份】【晶盛机电】等。

3.3 电力设备与工控

3.3.1 电力设备

主线一：AIDC 是未来的成长主线，国内海外互联网大厂资本开支加速，进入竞赛状态带动相关 AIDC 电力设备需求量提升。建议关注：1、柜外电源：【中恒电气】【盛弘股份】【科士达】【英威腾】【禾望电气】【科华数据】等；2、SST 固态变压器：【阳光电源】【四方股份】【金盘科技】【新风光】【特锐德】等；3、服务器电源：【麦格米特】【欧陆通】【奥海科技】等；4、元器件：【法拉电子】【良信股份】【宏发股份】【中熔电气】【可立克】。

主线二：在全球能源转型与 AI 算力需求激增的双重驱动下，海外市场正迎来结构性增长机遇。中国企业凭借完整的产业链体系、高性价比的产品及产能出海，正打开新的增长空间。建议关注【思源电气】【金盘科技】【伊戈尔】【安靠智电】【明阳电气】等。

3.3.2 人形机器人

当前重点关注三条主线：

- 1、智元、宇树等国产头部人形机器人厂商率先放量，国产供应链厂商具备量产性价比，有望受益后续大规模量产。建议关注【富临精工】【雷赛智能】【卧龙电驱】【柯力传感】【奥比中光】【福莱新材】【中大力德】等。
- 2、确定性高的 Tesla 主线，关注 Tier 1【鸣志电器】【三花智控】【拓普集团】，以及间接/潜在的供应商【北特科技】【绿的谐波】【五洲新春】【斯菱股份】【震裕科技】【科达利】【兆威机电】【浙江荣泰】等；
- 3、电机等核心产品具备技术同源性，国内领先的内资工控企业有望受益，建议关注【汇川技术】【伟创电气】【儒竞科技】【雷赛智能】【禾川科技】等。

4 风险提示

政策不达预期：各主要国家对新能源行业的支持力度若不及预期，则可能使得新能源行业需求侧增速放缓、供给侧投资意愿下降等。

行业竞争加剧：若参与者数量增多，可能导致行业竞争加剧，进而使得行业产值收缩、利润无法正常释放等。

原材料价格波动：若大宗原材料价格波动较大，可能会对产业链相关公司的成本控制产生不利影响，进而影响利润释放。

新技术不及预期：作为新兴行业，锂离子动力电池、光伏电池行业的技术更新速度较快，且发展方向具有一定不确定性。行业内公司如果不能始终保持技术水平行业领先并持续进步，市场竞争力和盈利能力可能会受到影响。

海外经营风险：随着海外业务的持续拓展，内资电网企业可能面临由于国际形势、政治局势、文化差异、法律差异以及业务管理、汇率波动等因素带来的海外经营风险。

插图目录

图 1： 24Q1-26Q2 中信电新行业板块持仓占比情况	3
图 2： 24Q1-26Q2 电新自选股持仓占比情况	3
图 3： 24Q1-26Q2 电新行业基金持仓变化	6

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1： 2026Q2 电新行业持仓市值前二十	4
表 2： 2026Q2 电新行业基金持仓市值增长前十	4
表 3： 2026Q2 电新行业基金持仓市值减少前十	5
表 4： 26Q2 新能源车持仓总市值 TOP10	7
表 5： 26Q2 新能源发电持仓总市值 TOP10	7
表 6： 26Q2 电力设备与工控持仓总市值 TOP10	8



分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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利益。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

 **无锡** 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

 **上海** 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

 **北京** 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

 **深圳** 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室

