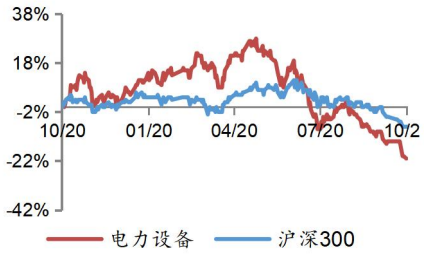
仅供内部参考，请勿外传！

北京倡议锚定风电需求，动储电池销量高增

行业评级： 增持

报告日期： 2026-10-20

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦
执业证书号：S0010523120004
电话：15652947918
邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳
执业证书号：S0010524050002
邮箱：liuqianlin@hazq.com

分析师：郑洋
执业证书号：S0010524110003
邮箱：zhengyang@hazq.com

分析师：张欣
执业证书号：S0010526040002
邮箱：zhangxin2@hazq.com

联系人：蔡金洋
执业证书号：S0010125040047
邮箱：caijinyang@hazq.com

相关报告

1.国内海风加速落地，容量电价逐步普及 2026-10-18
2.国内储能采招持续放量，欧洲气价高位运行 2026-09-25
3.光伏产业链价格企稳，风机出海再获进展 2026-09-25

主要观点：

- **储能：江苏全面取消固定电价，阳光电源 SST 进入英伟达产业链**

国内外储能需求持续释放，行业景气度维持高位。9 月国内储能装机延续增长。美国数据中心成本承担机制继续推进，海外大储与分布式储能需求维持较高景气，建议关注大储、数据中心配储及海外户储和工商储需求。

- **风电：CWP2026 发布《北京倡议》，海外项目催化密集**

本周 CWP2026 北京风能大会发布《北京倡议》，提出 2030 年全国风电累计装机达 13 亿千瓦、发电量占比不低于 15%；国内海上风电推进节奏加快，华润海南 600MW 国管海域项目测风服务中标公示、三峡山东牟平 312MW 项目环评获批；海外方面，德国拟于 2027 年拍卖北海 4GW 海上风电，英国 Hornsea 3（2.9GW）项目即将启动阵列电缆安装。关注国内海风招标节奏、深远海推进及风电出海进展。

- **光伏：多晶硅减产落地价格企稳，供给约束强化**

本周多晶硅减产逐步落地，10 月国内产量预计降至约 10.5 万吨，价格弱稳；210N 电池片小幅上涨至 0.295 元/W；8 家硅料龙头划定硅料 4.3 万元/吨、TOPCon 组件 0.79 元/W 价格底线。建议关注减产执行与库存去化节奏。

- **氢能：甲醇动力船推广加快，上海十五五绿色燃料规划加码**

氢能领域顶层设计再升级，十五五期间将进一步延伸绿氢产业链。建议关注具备规模交付能力的制氢设备头部企业、燃料电池核心零部件企业，以及绿氢工业耦合项目相关环节。

- **电网设备：“十五五”首条特高压交流投运，前三季度变压器出口同比增长**

烟威 1000 千伏特高压交流输变电工程 10 月 10 日竣工投产——"十五五"首个投运特高压交流新建工程，关注特高压环节投资机会。

- **电动车：中欧混动贸易达成谅解，动储电池销量高增**

中欧就混动汽车贸易达成谅解。自 2027 年 4 月 1 日起新能源汽车增值税出口退税率由 13%下调至 9%。特斯拉 Roadster 二代正式亮相，预计 2028 年量产。Momenta 与神龙科技达成全球战略合作；黑芝麻智能 3 亿元 AI 服务器首单落地。整车建议关注出海主线比亚迪、吉利。

- **人形机器人：王兴兴判断明年 GPT-7 或打穿具身智能**

上海同步启动 "加快发展新一代智能制造行动"，明确到 2028 年推动 8000 台人形机器人进工厂。智元创新以 "工业部署态" 为主线展出精灵 G2 系列，现场演示光模块插拔、缸盖气门装配、汽车安全带金属壳上下料、料箱搬运码垛四个工位。王兴兴表示明年 GPT-7 或打穿具身智能。2026 年人形机器人量产规模进一步提升，当下时间点重点推荐价值量和壁垒较高的机器人零部件。

- **锂电：9 月国内动储同比高增，宁德时代与赛力斯再签重要合作**

9 月中国动力和储能电池销量同比高增 52%。宁德时代与赛力斯集团签署长期战略合作协议，合作关系进一步深化。天赐材料印尼电解液项目加快推进，预计于年底进入试生产阶段。建议关注供需紧张、量利齐升的铜箔、隔膜、负极

仅供内部参考，请勿外传！

环节与固态电池、钠电等新技术产业进展。

● 风险提示

新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超出预期；产能扩张不及预期、产品开发不及预期；原材料价格波动。

● 推荐公司盈利预测与评级：

公司	EPS(元)			PE			评级
	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
宁德时代	16.14	20.64	27.29	22.75	18.24	13.79	买入
上能电气	0.92	2.45	2.9	37.20	13.57	9.64	买入
科达利	6.45	8.39	10.76	24.47	24.46	19.07	买入

资料来源：wind，华安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

正文目录

本周观点 4
1.1 储能：江苏全面取消固定电价，阳光电源 SST 进入英伟达产业链 4
1.2 风电：CWP2026 发布《北京倡议》，海外项目催化密集 5
1.3 光伏：多晶硅减产落地价格企稳，供给约束强化 6
1.4 氢能：甲醇动力船推广加快，上海十五五绿色燃料规划加码 7
1.5 电网设备：“十五五”首条特高压交流投运，前三季度变压器出口同比增长 8
1.6 电动车：中欧混动贸易达成谅解，动储电池销量高增 9
1.7 人形机器人：王兴兴判断明年 GPT-7 或打穿具身智能 12
1.8 锂电：9 月国内动储同比高增，宁德时代与赛力斯再签重要合作 13
风险提示： 15

仅供内部参考，请勿外传！

本周观点

1.1 储能：江苏全面取消固定电价，阳光电源 SST 进入英伟达产业链

9 月新型储能新增装机 4.54GW/13.79GWh，容量同比增长 68%。中国储能网讯：据 CESA 储能应用分会项目数据库统计，2026 年 9 月国内新型储能新增装机规模达 4.54GW/13.79GWh。环比增长 11.5%（功率）/6.5%（容量）；同比增长 59.8%（功率）/68.3%（容量）。从区域分布看，华北以 30.2%的容量占比跃居第一，江苏凭借华能金坛压缩空气储能大项目单省贡献全国两成容量；从应用场景看，电网侧以 95%的容量占比延续绝对主导。从储能技术看，压缩空气储能爆发式落地，2 个项目合计 800MW/3800MWh、容量占比达 27.6%，一举跃居第二大技术路线，成为 9 月最显著的结构性变化；磷酸铁锂容量占比降至 66.5%，长时储能技术多元化明显提速。从储能时长看，4 小时及以上长时储能项目容量占比达 64.0%，容量加权平均时长 3.72 小时；从业主结构看，五大六小能源集团以 53.6%的容量占比保持领先。

江苏全面取消“固定电价”，推进电能量价格传导批发市场价格。储能与电力市场获悉，10 月 13 日，江苏电力交易中心正式印发《2027 年江苏电力零售市场交易工作指引》，其中明确取消固定价格电量比例、现货市场价格联动电量比例、比例分成方式等要求，着力推进电能量价格传导批发市场价格。零售用户与售电公司可按照是否分时在批发市场价格基础上约定浮动价格及当月分摊费用系数：零售套餐电能量价格=批发市场价格+浮动价格+ K 分摊×当月分摊价格其中当月分摊价格包括：P 分摊 1：全省售电公司当月成本补偿费用的分摊平均度电价格；P 分摊 2：全省售电公司当月不平衡费用的分摊返还平均度电价格；P 分摊 3：全省售电公司当月市场调节费用的返还平均度电价格。优化电能量封顶价格浮动方式，将原“所有售电公司当月批发市场结算加权均价”优化为“零售套餐参考价格”，同时考虑售电公司分摊费用因素约定浮动比例。电能量封顶价格=零售套餐参考价格+ F×批发市场价格+当月分摊价格其中，零售套餐参考价格：由零售用户自身用电曲线与中长期年度市场、月度市场、月内市场、日前市场、实时市场等价格水平分时取最大值后确定；F：为电能量封顶系数。

进入英伟达生态链，阳光电源 SST 挺进北美。高工储能获悉：继 2 台 2.5MW EnerNeo SST 交付国内某重要新型智算中心项目后，近日，阳光电源 EnerNeo SST 再传重磅消息，进入英伟达面向下一代 Vera Rubin 平台的 NVIDIA MGX AI Factory 生态及合作伙伴名单。10 月 14 日，算力基础设施顶级盛会 OCP Global Summit 在美国圣何塞开幕，阳光电源旗下阳光源智受邀亮相英伟达 MGX AI Factory Ecosystem 展区，集中展示了 EnerNeo 固态变压器（SST）核心部件，涵盖中压、低压电源模块及高频变压器，向全球产业伙伴呈现了面向下一代 AI 数据中心的 800V 直流核心供电能力。

山东储能新规：新能源与配储联合考核，新增能量可用率、SOC 准确率考核。中关村储能产业技术联盟获悉：10 月 10 日，国家能源局山东监管办公室正式印发《山东省电力并网运行管理实施细则》《山东省电力辅助服务管理实施细则》（2026 年修订版），文号鲁监能市场规〔2026〕52 号，自 2026 年 10 月 1 日起施行。新规监管更为细化。一、

仅供内部参考，请勿外传！

传统考核的“罚款力度”在下降 AGC 考核系数大幅下降，偏差曲线有了月度封顶，AVC 免考不再卡次数。这说明监管层意识到，早期“重罚”的导向可能已经完成历史使命，继续高压罚款的边际效果在递减。二、考核的“维度”在增加能量可用率、SOC 准确率的引入。电池健康度、SOC 上报精度这些以前不在考核范围内的指标，现在正式进入了监管视野。对储能运营商来说，这意味着两件事：第一，AGC 和偏曲线的合规成本可以下调预期了，以前为了应付 AGC 考核投入的运维资源，现在可以适当释放。第二，电池健康管理和 SOC 上报系统要升级了。能量可用率直接挂钩电池衰减程度，SOC 准确率考验的是 BMS 和调度系统的对接精度。这两项新考核，可能比以前的 AGC 考核更考验电站的精细化运营能力。

投资建议：当前全球独立储能处于盈利周期拐点，同时数据中心配储新周期启航。大储需求确定性强，同时盈利端有望持续修复。建议关注以下方向：1）大储：项目清单和招采订单持续释放，重点关注系统集成及逆变器环节，标的包括阳光电源、上能电气等。2）储能电池：储能订单维持高景气，建议关注具备规模、成本和技术优势的电池企业，包括宁德时代、中创新航、国轩高科等。3）户储及海外市场：欧洲户储需求温和修复，中东、美国及新兴市场储能需求仍有支撑，建议关注具备海外渠道和交付能力的德业股份等。

1.2 风电：CWP2026 发布《北京倡议》，海外项目催化密集

CWP2026 北京风能大会发布《北京倡议》，提出 2030 年风电累计装机 13 亿千瓦目标。据每日风电，10 月 14 日，2026 北京国际风能大会暨展览会（CWP2026）在京开幕，大会发布《北京倡议：风光万物生，开启工业文明新范式》，提出到 2030 年全国风电累计装机达到 13 亿千瓦、风电发电量占比不低于 15%。

华润电力海南 600MW 国管海域海上风电项目测风服务中标候选人公示。据龙船风电网，10 月 10 日，华润电力海南 CZ10-2 场址 60 万千瓦国管海域海上风电项目新场址前期测风服务中标候选人公示，中国电建集团中南勘测设计研究院有限公司为第一中标候选人，投标价格 278 万元。项目原场址位于海南省乐东县附近海域，新场址测风工作启动标志着项目开发前期工作继续推进，体现国管海域海上风电项目开发提速。

三峡能源山东牟平 312MW 海上风电项目环评获批。据龙船风电网，10 月 13 日，生态环境部批复《三峡山东牟平 BDB6#续建（二期）海上风电项目环境影响报告书》。项目位于山东省烟台市北部海域，距岸最近约 32 公里，规划装机容量 312MW，拟安装 26 台单机容量 12MW 的风力发电机组，配套建设 220kV 海上升压站。环评获批后项目核准及开工进程有望加快，山东海上风电建设持续推进。

德国拟于 2027 年拍卖北海 4GW 海上风电装机。据龙船风电网，德国联邦海事与水文局（BSH）发布《2025 年区域开发计划》第二次修订案，调整多处海上风电开发区域的布局与开发时间安排。根据修订后的规划，德国将于 2027 年对北海五个选址区域共计 4GW 海上风电装机容量开展拍卖，涉及 N-10.1（1GW）等多个场址。德国海上风电中长期招标空间进一步明确，为国内风电装备出海提供海外需求支撑。

仅供内部参考，请勿外传！

英国 2.9GW Hornsea 3 海上风电场即将启动场内阵列电缆安装。据蓝水 LAB，英国 Hornsea 3 海上风电场（位于北海诺福克郡海岸外约 120 公里处，总装机容量约 2.9GW）即将启动场内阵列电缆安装作业。Seaway7 于 2024 年 10 月签署该项目阵列间电缆运输和铺设合同，Hellenic Cables 和 Prysmian Group 供应电缆，JDR Cable Systems 负责阵列电缆测试和终端连接。项目为全球最大海上风电项目之一，阵列电缆安装启动标志着项目建设进入新阶段，有望带动海缆及相关海工装备需求。

投资观点：关注风电板块投资机会：1）整机及整机出海：明阳智能、金风科技、三一重能等。2）海风及出海：海力风电、大金重工、天顺风能、东方电缆等。3）深远海及浮式风电：关注浮式基础、系泊系统、动态海缆等环节（挪威 Utsira Nord、英国 Hornsea 3 等海外项目进展）。后续行业催化包括：1）CWP2026 后国内海上风电招标、核准与并网节奏；2）国管海域项目推进及深远海示范项目开工；3）海外海上风电招标（德国 2027 年 4GW 等）及订单落地；4）相关公司造船板块订单。以上内容供参考，请按需调整。

1.3 光伏：多晶硅减产落地价格企稳，供给约束强化

多晶硅减产逐步落地，价格弱稳运行。据硅业分会，本周国内多晶硅市场成交清淡，仅 2—3 家企业有实际交易，n 型复投料和颗粒硅价格环比持平。10 月起企业减产计划逐步落地，预计当月国内多晶硅产量降至约 10.5 万吨，较 9 月下降 1.5 万吨；同期硅片环节对硅料需求约 8.6 万吨，月度供需仍呈宽松格局，行业库存持续累积（9 月底已超 57 万吨）。价格企稳主要源于企业坚守完全成本底线（n 型复投料成交均价约 4.30 万元/吨），后续走势取决于减产执行进度与下游补库意愿。

集中式需求拉动 210N 电池片价格上涨，硅片组件价格持稳。据 InfoLink Consulting，本周（10 月 8 日至 10 月 14 日）硅料、硅片报价基本维持，N 型硅片 182-183.75mm 均价约 1.00 元/片、210mm 约 1.15 元/片；电池片方面，国内集中式项目需求向好，210N TOPCon 电池片均价小幅上涨至 0.295 元/W（环比+1.7%），183N 均价约 0.30 元/W；组件价格微降，TOPCon 组件人民币均价约 0.719 元/W（环比-0.6%），其中集中式项目约 0.705 元/W、分布式约 0.740 元/W，BC 组件均价约 0.792 元/W。短期组件价格底部受现金成本线与政策底线支撑。

光伏玻璃价格持稳，厂家试探性推涨。据索比咨询，本周光伏玻璃价格基本稳定，截至 10 月 10 日，2.0mm 镀膜玻璃主流成交价约 10.0—10.5 元/平方米，3.2mm 镀膜玻璃约 17.0—17.5 元/平方米，环比均持平。近期下游组件企业刚需采购稍有恢复，部分玻璃厂家报价试探性上调，但组件企业开工率仍偏低、部分已有存货，光伏玻璃供应量延续收缩态势，短期供需关系变动不大，市场以稳为主。

8 家硅料龙头杭州闭门会划定价格底线，新一轮产能限制计划酝酿。据财联社，10 月 11 日，通威股份、协鑫科技等 8 家主要多晶硅企业在杭州召开闭门会，在 8 月上海会议“不得低于成本价销售”倡议基础上进一步明确价格底线：硅料（含西门子法及颗粒硅）平均成本含税价及对应销售价格不得低于 4.3 万元/吨，低于此价格即被视为低

仅供内部参考，请勿外传！

价倾销；组件端，BC 组件价格不得低于 0.86 元/W、TOPCon 组件不得低于 0.79 元/W，出口产品及社会采购、招投标环节同样适用。

投资观点：1）供需：多晶硅减产逐步落地（10 月产量预计降至约 10.5 万吨，11 月或进一步降至 9 万吨以下），供给端收缩预期强化；2）价格：产业链价格整体企稳，硅料 4.3 万元/吨成本底线与组件价格底线（TOPCon 0.79 元/W、BC 0.86 元/W）约束价格下行空间；3）风险：美国 232 新规 12 月 4 日落地或压缩海外需求窗口，需求修复仍需观察，短期行业仍处于供需博弈阶段。关注减产执行、库存去化及价格修复节奏。以上内容供参考，请按需调整。

1.4 氢能：甲醇动力船推广加快，上海十五五绿色燃料规划加码

全国规模最大光氢储一体化项目储能电站并网投运。江苏省氢能产业创新联盟获悉：10 月 14 日，国家第三批“沙戈荒风电光伏大基地”项目、国内首个集“综合能源利用+滨海生态治理”项目、全国规模最大潮间带“光氢储一体化”海上光伏示范项目、国华投资江苏分公司首个 60 兆瓦/120 兆瓦时共享储能电站全容量并网，为区域电网安全稳定运行与可再生能源高效消纳构建筑牢坚实调峰底座。该电站位于南通市如东县豫东垦区堤外滩涂，设计交流侧规模为 60 兆瓦/120 兆瓦时，配置 27 台 5 兆瓦时储能电池舱、13 台 5 兆瓦变流升压一体机预制舱和 1 台 2.5 兆瓦变流升压一体机预制舱。储能单元经变流升压一体机完成逆变升压后，对接相邻箱变，接入储能电站 35 千伏母线，通过主变压器升压至 220 千伏，再通过光伏开关站最终并入电网。预计每年可向电网放电约 1200 万千瓦时，等效节约标煤消耗约 1500 吨，减排二氧化碳约 3600 吨，持续改善区域生态环境质量。

三部委：2028 年甲醇动力船突破 100 艘，研究船用氢内燃机标准。江苏省氢能产业创新联盟获悉：10 月 13 日，交通运输部工业和信息化部国家能源局关于印发《内河新能源船舶推广应用行动方案（2026—2030 年）》（简称：《行动方案》）的通知。到 2028 年，内河新能源船舶保有量较 2025 年翻倍，其中电动运输船舶突破 1000 艘，甲醇动力船舶突破 100 艘，电动公务船、港作船等数量显著提升，初步实现全场景示范应用。在长江干线重点打造重庆—上海、重庆—宜昌、马鞍山—宁波等集装箱、干散货、滚装甲醇动力船舶零碳运输示范航线，在重庆、宜昌、武汉、南京等地建设甲醇加注设施，形成贯通长江干线的加注服务能力。支持西江航运干线打造南宁—广州、梧州—广州等干散货甲醇动力船舶零碳运输示范航线。强化甲醇加注设施与产供储销运网络布局协同。甲醇加注设施建设可选址在港口支持保障系统岸线或水上服务区。支持在现有水上加油或加气站（趸船）、水上服务区拓展甲醇加注功能，探索打造综合能源补给站点。推动按照《电动船舶岸基充电设施建设技术规范》等标准化建设公共岸基充电设施。研究移动充换电方式和燃料乙醇应用。

上海市“十五五”规划：到 2030 年，绿色甲醇及生物燃料等加注能力达到百万吨级。氢能汇获悉：近日，上海市人民政府办公厅关于印发《上海市节能降碳和循环经济发展“十五五”规划》的通知。文件指出，发挥市场机制调节作用。加快推进以现货为核心的电力市场改革，深化贯彻落实新能源上网电价市场化改革，加快发展上海市绿

仅供内部参考，请勿外传！

色电力交易，推进氢能、绿色甲醇、可持续航空燃料等产品交易平台建设。大力发展非化石能源。充分利用生物质能、浅层地热能，发展氢能和绿色燃料，探索海洋能等新型能源应用。推动新增清洁能源发电量逐步覆盖全社会新增用电需求。实施零碳运输走廊建设工程，建设上海国际航运绿色燃料加注中心和交易中心，推动上海国际航运绿色燃料认证中心建设。“十五五”期间，上海市将加快建设国际绿色燃料加注中心，加快推进东北区域—上海港、长江中下游区域—上海港的绿色燃料走廊示范先行项目建设，通过码头及储罐改扩建工程，提升绿色能源中心低碳燃料接卸和仓储能力，为绿色燃料资源池建设提供完备充足的基础设施保障，到 2030 年，绿色甲醇及生物燃料等加注能力达到百万吨级。推进钢铁、石化化工行业转型升级，力争实现每年节约 1%的用能量。推进炼铁工艺清洁能源替代，探索开展氢基竖炉冶炼技术、碳捕集及资源化利用示范试点。加快研发应用新型炉料、天然气替代喷吹煤、富氢碳循环高炉、微波烧结等节能低碳技术。探索开展气基竖炉氢冶炼技术、二氧化碳资源化利用、生物质固碳示范试点。

产销同比下降超 69%，2026 年 9 月氢燃料电池汽车数据出炉。氢能汇获悉，10 月 12 日，中国汽车工业协会发布 2026 年 9 月汽车工业产销情况。9 月，新能源汽车产销分别完成 181.4 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 12.2%和 13.6%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 61.6%。其中，氢燃料电池汽车产量为 0.0133 万辆，同比下降 69.8%；销量为 0.0125 万辆，同比下降 69.4%。1-9 月，新能源汽车产销分别完成 1248.3 万辆和 1247.2 万辆，同比分别增长 11%和 11.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 53.6%。其中，氢燃料电池汽车累计产量为 0.085 万辆，同比下降 61.9%，累计销量为 0.1101 万辆，同比下降 50.1%。

投资建议：氢能领域顶层设计再升级，十五五期间将进一步延伸绿氢产业链。关注绿氢甲醇领域边际变化。产业格局上，电解槽订单加速向头部集中。建议关注具备规模交付能力的制氢设备头部企业、燃料电池核心零部件企业，以及绿氢工业耦合项目的设备与工程服务环节。

1.5 电网设备：“十五五”首条特高压交流投运，前三季度变压器出口同比增长

烟威 1000 千伏特高压交流输变电工程 10 月 10 日竣工投产——“十五五”首个投运特高压交流新建工程。据国家电网有限公司与新华社，烟威 1000 千伏特高压交流输变电工程于 2026 年 10 月 10 日正式竣工投产，是“十五五”时期全国首个投运的特高压交流输变电新建工程，也是服务山东烟威地区清洁能源外送的关键通道；工程于 2025 年 6 月开工，线路折单全长 1197 公里，途经烟台、青岛、日照、潍坊、临沂 5 市，新建 1000 千伏开关站 1 座、扩建 1000 千伏变电站 2 座、组立铁塔 2124 基（其中丘陵、山地施工铁塔 822 基），为全国首个服务核电送出的特高压工程。该工程是“十五五”首个投运的特高压交流工程，其投运时点早于市场此前对“十五五”开工节奏的线性外推，说明电网投资处于“规划—核准—开工—投运”链条前置的状态。

海关总署：前三季度变压器出口同比+22.5%。海关总署副署长王军 10 月 14 日在国务院新闻办发布会上介绍 2026 年前三季度进出口情况：前三季度我国进出口分别增长

仅供内部参考，请勿外传！

15.3%、18.3%、22.3%，连续 6 个月保持两位数增速，9 月进出口 5.16 万亿元、首次突破 5 万亿元、增长 27.5%；电力相关产品中，光伏产品、风力发电机组及其零件出口值同比分别增长 10.3%、22.4%，电线电缆、变压器出口值同比分别增长 28.1%、22.5%，各类蓄电池出口值同比增长 34.8%、远销全球 200 多个国家和地区；同期集成电路出口增长 99.1%，服务器等数据处理设备出口增长 7.2%。变压器+22.5%与电线电缆+28.1%延续高增，对应海外电网投资周期与数据中心配套，关注相关变压器出海环节标的，板块标的如电力设备出口的 AI 拉动尚未在海关总量数据中充分显现，属于潜在的第二增长曲线，标的包括：金盘科技、特锐德、伊戈尔、特变电工、思源电气。

投资建议：电力设备作为电网作为稳增长的必备环节，历来拉动投资直接受益，特高压相关标的许继电气、平高电气、国电南瑞、中国西电等；一次升压设备明阳电气、三变科技、金盘科技、伊戈尔等；配网及电表环节东方电子、泽宇智能、三星医疗、海兴电力等。AIDC 电力设备环节，环节标的，HVDC：麦格米特、金盘科技、禾望电气、优优绿能、通合科技、科华数据、科士达。SST 标的：新特电气、四方股份、金盘科技、阳光电源、特锐德、明阳电气。

1.6 电动车：中欧混动贸易达成谅解，动储电池销量高增

1、整车行业动态

中欧就混动汽车贸易达成谅解，形成 16 项成果共识清单。据商务部报道，10 月 8 日至 9 日，商务部部长王文涛与欧盟委员会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇在北京共同主持中欧贸易投资磋商机制第二次例会，形成 16 项成果共识，其中以符合世贸组织规则的方式就混动汽车贸易达成谅解，继续推进电动汽车反补贴案企业价格承诺和复审相关程序，并为稀土及永磁体对欧出口许可审批提供绿色通道。商务部明确混动汽车贸易三项原则：尊重事实，据欧盟统计局数据，2024 年、2025 年欧盟自中国进口混动汽车分别为 10.7 万辆、30.2 万辆，双方在 2025 年基础上达成向上安排；非歧视，中方获得配额将不低于欧方的其他任何进口来源地；合规，中方保留诉诸争端解决、要求贸易补偿等一切权利。双方商定 2027 年 3 月召开第三次例会。另据彭博社报道，欧方称相关安排有望使未来四年中国对欧混动车出口量较无协议情景减少一半以上。10 月 14 日中国机电商会、中汽协及比亚迪、吉利、奇瑞、广汽等发布声明表示支持。

新能源汽车增值税出口退税率由 13%下调至 9%。据财政部、税务总局公告（2026 年第 29 号）及 21 世纪经济报道，10 月 12 日两部门发布《关于调整部分产品出口退税政策的公告》，明确自 2027 年 4 月 1 日起，将新能源汽车的增值税出口退税率由 13%下调至 9%，具体产品清单见附件《新能源汽车产品清单》，未涉及传统燃油汽车整车及零部件；同日取消电子烟设备装置等产品增值税出口退税；对上述产品中征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整。公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定，即 2027 年 4 月 1 日前完成报关出口的仍适用 13%退税率，政策留出约半年过渡期。影响测算方面，时代周报以离岸价 15 万元粗略测算，单车可退税额由约 19500 元降至约 13500 元、单车少退约 6000 元。

仅供内部参考，请勿外传！

特斯拉 Roadster 二代正式亮相，预计 2028 年量产。据快科技报道，国内时间 10 月 16 日，特斯拉第二代 Roadster 正式发布，共提供三个版本：Performance（性能版）、Thrust（推进版）和 Rocket（火箭版），前两款采用双座布局，火箭版为单座。新车还配备了多模式吸力系统和后置冷气推进器，这是 SpaceX 航天级冷气推进技术首次应用在量产汽车上。推进器和风扇均位于车辆周身，尾翼可根据行驶状态自动调节角度。现场演示环节，Roadster 借助车底风扇的吸力沿弧形坡道倒挂着驶上顶端，随后腾空完成空中翻滚并平稳落地。工程团队披露，风扇吸力可让车辆在静止时倒挂不坠、过弯横向加速度达 2g；全车搭载两个总容量约 600 升（约 250 公斤压缩空气）的储气罐，推进系统最大推力超 80 千牛，且车辆可自行为储气罐充气。新车动力性能也相当激进，0 至 60 英里/小时加速，性能版小于 1.6 秒，推进版小于 0.9 秒，火箭版小于 0.59 秒，火箭版最高时速超过 230 英里/小时。座舱采用线控转向系统，设计极简，中央大屏搭配前方两块小显示屏呈现核心驾驶数据，几乎没有冗余实体按键。

比亚迪大汉 EV、小鹏 MONA L05 等新车密集投放。据财联社报道，10 月 13 日，比亚迪王朝 9 系旗舰轿车大汉正式上市，共推出三款车型：1008 公里后驱激光雷达尊享型 23.59 万元、1008 公里后驱激光雷达尊享型 24.99 万元、880 公里四驱激光雷达旗舰型 27.59 万元；新车配备第二代刀片电池及闪充技术，标配前排双零重力座椅、后轮转向，云辇-A 双腔空气悬架支持 100 毫米车身高度调节，搭载天神之眼-B 辅助驾驶系统，支持城区、高速导航辅助驾驶及智能泊车。10 月 15 日，小鹏 MONA 系列首款大五座 SUV MONA L05 开启预售，提供纯电和超级增程两种动力形式，预售价 16.98 万至 19.18 万元共五款配置，搭载小鹏图灵第二代 VLA 模型，支持最长 30 秒有效时序、可推演未来 6 秒场景，端到端响应速度提升 300%。同期，东风猛士 X700 首台量产车下线并开启预售（24.98 万至 28.98 万元），全新捷途旅行者 7 上市（8 款车型，燃油 5 款＋插混 3 款）。

中国车企欧洲本土化提速，比亚迪匈牙利工厂四季度量产。据第一财经报道，10 月 14 日，比亚迪执行副总裁李柯在 2026 巴黎车展上表示，比亚迪将在欧洲大规模投资制造，匈牙利工厂计划在今年第四季度启动大规模生产，同时将在欧洲建立第二、第三工厂，目前法国已进入候选名单。据新华社报道，2026 年巴黎国际车展 10 月 12 日在巴黎凡尔赛门展览中心开幕，为期一周，共有 16 家中国车企携 25 个品牌参展，包括零跑、比亚迪、小鹏、吉利、东风、广汽等，参展规模创历史新高，多款新车型在欧洲首秀，并集中展示动力电池、超快充、智能驾驶及人工智能等领域创新成果。在中欧就混动汽车贸易达成谅解、欧盟持续推动产业链本土化的背景下，本地工厂正成为中国车企对冲关税与配额约束的主要路径。

2、汽车零部件行业动态

9 月国内动力电池装车 87.2GWh，宁德时代纯电与插混双第一。据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，9 月国内动力电池装车量 87.2GWh，环比增长 10.4%、同比增长 14.7%；其中三元电池装车量 12.3GWh、占比 14.1%，环比增长 11.7%、同比下降 10.9%；磷酸铁锂电池装车量 74.5GWh、占比 85.5%，环比增长 10.3%、同比增长 19.9%。1—9 月国内动力电池装车量累计 576.3GWh、同比增长 16.7%，其中三元 97.9GWh、占比 17.0%、同比增长 7.3%，磷酸铁锂 477.2GWh、占比 82.8%、同比增长 18.5%。企业层面，9 月纯电动乘用车领域宁德时代装车 21.92GWh、占比 42.28%居首，比亚迪 12.91GWh、占比

仅供内部参考，请勿外传！

24.90%次之；插电混动领域宁德时代 4.08GWh、占比 29.02%居首。1-9 月宁德时代累计装车 189.92GWh、份额 44.13%，同比提升 3.12 个百分点。

富奥股份三季度新增订单 123.3 亿元，新能源类占比 82.9%。据证券时报报道，富奥股份 10 月 15 日晚间公告自愿披露 2026 年第三季度订单获取情况：三季度合并口径新增订单共 64 项，按客户规划产量计算，订单生命周期收入总额预计为 123.3 亿元；其中传统市场以外订单 46 项，订单收入占比 26.8%、预计生命周期收入总额 33.1 亿元；新能源类订单占比达 82.9%，相关产品配套项目平均供货周期约 4 至 5 年。截至 2026 年 9 月末，公司本年累计获取合并口径新增订单 216 项，订单生命周期收入总额预计 377.2 亿元。重点突破方面，公司后轮转向及线控转向产品获得红旗多车型项目定点，近两年已获红旗 8 个车型后轮转向（RWS）项目和 2 个车型线控转向（SBW）项目订单；泵类产品获斯堪尼亚电子机油泵、法拉利 F264AB 机油泵项目订单；紧固件产品获享界、尚界驱动轴螺栓项目订单。

Momenta 与神龙科技达成全球战略合作，R7 世界模型加速上车。据证券时报报道，Momenta 与神龙科技达成全球战略合作，双方将依托 R7 世界模型联合开发高阶智能辅助驾驶系统，搭载标致、Jeep 全新量产车型，面向中国、欧洲及全球其他市场。R7 世界模型于 2026 年第三季度进入交付阶段，较 R6 强化学习大模型在多数核心场景实现 3 至 5 倍性能提升，部分安全场景提升最高约 25 倍。截至 2026 年 9 月底，Momenta 已与全球 27 家车企建立合作、覆盖全球前十大汽车集团，量产方案已在 10 多个国家和地区落地，并取得德国联邦机动车运输管理局（KBA）全国性 L4 测试许可。申万宏源发布研报，将 MOMENTA-W 目标价上调至 408 港元并维持“买入”评级，将 2027 年、2028 年收入预测分别上调至 74.6 亿元、101.9 亿元，预计 2027 年归属普通股东净利润转正至 1.9 亿元，给予 2027 年 11 倍市销率、对应目标市值 821 亿元人民币。

黑芝麻智能 3 亿元 AI 服务器首单落地。据上海证券报报道，黑芝麻智能 10 月 14 日晚间公告，公司全资附属公司与一家 A 股上市公司签订销售及技术开发合同，合同总金额约 3 亿元，其中自合同签订一年内，预计采购以集团高性能 AI 芯片为核心的 AI 计算服务器整机产品约 2.5 亿元；该合同为公司 AI 计算服务器业务的首批订单，金额相当于公司去年营收的 36%。此前 9 月 22 日，公司已与协创数据签署战略合作协议，共同打造“算力底座—整机生产—AI 推理服务”一体化 AI 推理解决方案。半年报显示，公司 2026 年上半年营收约 4.58 亿元、同比增长 81.3%，毛利率由 24.8%提升至 49.5%；智驾业务方面，华山 A2000 系列正加速在东风、宇通、奇瑞等车企定点导入，公司正由单一智驾芯片供应商向“车＋AI 算力”双轮驱动延伸。

国轩控股 300 吨硫化锂中试项目环评公示，总投资 6.2 亿元。据安庆市生态环境局批前公示，安徽乾圆科技有限公司年产 300t 固态电池关键材料中试项目拟获批，项目为新建项目，建设地点位于安徽省安庆市大观区，总投资 6.2 亿元、其中环保投资 688 万元，占地约 123 亩，建设 300 吨/年硫化锂中试研发项目，中试计划为期 3 年。据上海有色网，乾圆科技为国轩控股旗下固态电池关键材料实施主体，国轩控股年产 2 万吨固态电池关键材料项目已于今年 7 月在安庆启动，计划 2026 年 12 月底完成中试建设、2027 年建成实现全面量产。高纯硫化锂约占硫化物固态电解质总成本的 70%—80%，其纯度与批次稳定性直接决定电池一致性及安全上限。

仅供内部参考，请勿外传！

天成自控获合资车企乘用车座椅总成项目定点。据证券时报报道，天成自控 10 月 16 日公告，公司全资子公司吉盛泰国于近日收到某知名合资汽车企业乘用车座椅总成项目的定点通知，吉盛泰国被确定为该客户某乘用车座椅总成项目的定点供应商。根据客户规划，项目预计 2027 年 3 月开始量产，项目生命周期 5 年，预计项目周期内配套乘用车总量为 5.5 万辆。此前公司于 2026 年 4 月公告获国内头部某汽车企业乘用车座椅总成项目定点（预计 2026 年 8 月开始量产、生命周期 5 年、配套总量 10 万辆），5 月公告子公司武汉天成获某知名合资汽车企业乘用车座椅骨架项目定点（预计 2027 年 7 月开始量产、生命周期 5 年、配套总量 31.5 万辆），座椅业务订单持续落地。

板块观点：中欧就混动汽车贸易达成谅解，新能源车出口退税退坡温和落地，压制汽车板块的两大不确定性因素逐渐明朗，行业有望企稳上行。整车端出海和高端化仍是投资主线，乘用车建议关注比亚迪、吉利、江淮汽车，商用车建议关注宇通客车、中国重汽。零部件建议关注伯特利、科达利、中鼎股份。

1.7 人形机器人：王兴兴判断明年 GPT-7 或打穿具身智能

第二十六届中国国际工业博览会 10 月 12 日在上海开幕，上海同步启动“加快发展新一代智能制造行动”，明确到 2028 年推动 8000 台人形机器人进工厂。据解放日报（上观新闻）报道，该行动在工博会开幕式上启动，提出实施四大工程、开展 19 项重点任务，到 2028 年实现重点制造企业智能工厂全覆盖、培育 500 家先进级智能工厂、工业机器人密度达 600 台/万人，并推动 8000 台人形机器人进工厂、AI 赋能的新型智能制造装备产业规模突破 2000 亿元；上海目前已是国内最大的智能制造系统集成和装备产业集聚区。

本届工博会人形机器人“不跳舞了”——展台变成产线工位，行业焦点从炫技转向真实作业能力。据南方都市报 10 月 14 日报道，智元创新以“工业部署态”为主线展出精灵 G2 系列，现场演示光模块插拔、缸盖气门装配、汽车安全带金属壳上下料、料箱搬运码垛四个工位，其中汽车安全带卷收器项目已落地均普智能产线，单次作业节拍 13 秒以内、成功率稳定在 99.9%以上；报道指出，2026 年作为具身智能“交付元年”，产量、交付与场景正取代技术演示成为行业新焦点。

深圳具身智能公司星尘智能 10 月 13 日宣布完成 10 亿元规模新一轮融资，投后估值达 150 亿元，为近半年内第 4 轮融资。据上海证券报（央广网同步报道）消息，本轮由深投控旗下投控东海领投，洪泰基金、光华阳光管理的宁海兴泰合基金、善恒资本等国资及财务机构参与，老股东先沐追投；今年 6 月该公司完成超 10 亿元 B 轮系列融资、估值首次突破百亿，仅 3 个月后估值再增 50 亿元。资金将用于 AI 模型迭代、人才扩充、商业化落地及产能建设，继续投入“AI 模型—具身 OS—绳驱本体”全栈架构。

宇树科技创始人王兴兴 10 月 12 日在工博会开幕式圆桌对谈中给出迄今最激进判断：具身智能的技术临界点“快的话甚至一两年内就有可能”，明年 GPT-7 发布“可能直接把具身智能问题打穿”。据上海证券报报道，王兴兴在《深度对话：云端与端侧智能博弈·人形机器人产业落地》圆桌环节表示，GPT-6 发布后宇树已将其部署到各种机器人上做任务测试，“效果实际上非常不错”，这使他对临界点的预期大幅前置——2025 年

仅供内部参考，请勿外传！

8 月他在世界机器人大会上的判断是“顺利的话一两年或两三年、最慢三到五年”，今年 8 月改为“快则两到三年、慢则五到十年”，本次则缩短至“最快一两年”。他给出的临界点判据是：把一台机器人丢进完全陌生的场景，仅凭自然语言指令就能独立完成约 80%的任务，才算真正跨过拐点（现在的机器人靠固定场景专项训练成功率可近 100%，“只能叫熟能生巧，举一反三才算真本事”）。王兴兴还罕见反思称“过去十几年犯的最大的错误，就是对 AI 的相信还不太够”，并透露宇树正在内部推进“物理 AI 自进化”系统，让 AI 自动完成代码编写、模型训练、部署、测试与打分的闭环；在落地节奏上，他判断工业领域爆发会很快，而餐饮、物流等 To B 商业服务场景可能比工业落地更快，居家场景因环境最复杂推进最慢。

板块观点：行业进入量产阶段，聚焦核心标的

我们认为 2026 年人形机器人行业进入较大规模量产年度，国产本体厂商资本化进程加速。建议关注三个投资方向：1）新技术边际变化的赛道，如灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤；2）主业扎实且转型积极的头部企业；3）新进入 T 链、英伟达生态或获得新订单的个股。可结合产业链进度关注价值量高且具备技术壁垒的关键零部件，如执行器、灵巧手、行星滚柱丝杠、六维力传感器、机器人 3D 视觉等。主要推荐标的包括拓普集团、三花智控、兆丰股份、兆威机电、均胜电子、科达利等。

1.8 锂电：9 月国内动储同比高增，宁德时代与赛力斯再签重要合作

1、锂电行业动态

9 月中国动力和储能电池销量同比高增 52%。中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，9 月，我国动力和储能电池销量为 222.7GWh，同比增长 52%，环比下降 0.2%。其中，动力电池销量为 149.2GWh，占总销量 67.0%，环比增长 1.7%，同比增长 35.0%；储能电池销量为 73.5GWh，占总销量 33.0%，环比下降 3.7%，同比增长 104.4%。1-9 月，我国动力和储能电池累计销量为 1681.7GWh，累计同比增长 57.6%。

宁德时代与赛力斯集团签署长期战略合作协议，合作关系进一步深化。据宁德时代公众号消息，10 月 10 日，宁德时代与赛力斯集团在重庆签署长期战略合作协议。问界品牌自创立以来，全系车型均搭载宁德时代电池，截至目前累计交付已突破 120 万台。以此为新起点，问界将继续长期全系搭载宁德时代电池，双方将围绕三大核心领域全面深化战略协同：1）扩建“厂中厂”产能：加速赛力斯超级工厂“厂中厂”二期建设，二期年规划产能 10-12GWh，建成后一、二期总年产能将超 20GWh。双方将通过集聚化生产提升供应链韧性与竞争力，助力重庆打造万亿级高端智能网联新能源汽车产业集群。2）构建超充补能生态：围绕超充网络与电池服务展开合作，打造覆盖全生命周期的服务体系，升级车主出行体验。3）加速全球化布局：联合开拓欧洲、中东及中亚等海外市场，将优质产品与服务推向全球，树立新能源智造出海新标杆。

天赐材料印尼电解液项目预计 2026 年 12 月进入试生产阶段。SMM 锂电消息：据天赐材料消息，近日，印度尼西亚纬达贝工业园（IWIP）举行镍下游产业项目开工及商业

仅供内部参考，请勿外传！

化运营暨电动汽车电池首次出口仪式。天赐材料印尼电解液项目建设正加快推进，预计于 2026 年 12 月进入试生产阶段。作为园区首个锂离子电池电解液项目，该项目由天赐材料印尼公司推进，规划年产 2 万吨锂离子电池电解液，将为园区电池产业链补充关键材料配套，进一步增强天赐材料在东南亚的本地化供应能力。

国内首条符合新国标的 GWh 级全固态电池产线投产。据鑫椤锂电消息，10 月 13 日，广州巨湾技研有限公司在广州南沙总部基地举行“全固态电池量产升级竣工投产仪式”。据介绍，这是通过现有产线技改升级、用于生产符合固态电池国家标准分类（GB/T 48093.1-2026）产品的吉瓦时级固态电池产线，标志着电池行业在固态电池规模化量产能力上的突破。

2、国内锂电池需求和价格观察

本周碳酸锂现货价格继续下跌，市场现货价格逼近 10 万元/吨。市场小作文“不断”，期货盘面空方力量较强，价格连续下滑。受情绪面影响，短期碳酸锂价格仍将震荡为主。碳酸锂 10 月 15 日最新价格：电池级 99.5%:10.9-11.4 万元/吨，工业级 99.2%:10.3-10.8 万元/吨。

本周三元材料价格继续下行。受碳酸锂价格大幅下跌影响，市场观望情绪较重，材料厂按需采购，10 月份三元材料产量目前来看环比略有修复，不过市场出货较为平静。三元材料 10 月 15 日最新价格：三元材料 5 系单晶型：16.45-17.08 万元/吨，三元材料 8 系 811 型：17.42-18.45 万元/吨。

本周磷酸铁锂价格小幅下跌。磷酸铁厂家涨价意愿还较为强烈，但材料厂接受能力有限。目前材料厂更为关注的是明年市场怎么看，毕竟今年头部厂家扩产数量级较大，届时竞争加剧。磷酸铁锂 10 月 15 日最新价格：磷酸铁锂动力型：4.53-4.61 万元/吨，磷酸铁锂储能型：4.54-4.62 万元/吨。

本周负极材料市场价格稳定为主。受益于动力+储能旺季，9-10 月份负极材料产量仍维持较高水平，天然石墨难有趋势性反弹，继续低位震荡。贝特瑞近日在乌兰察布新设新能源材料子公司。原料方面：近期石油焦表现有些滞涨，个别企业有小幅下调，针状焦目前新增订单不多，部分煤系厂家停产。负极材料 10 月 15 日最新价格：低端储能-人造石墨负极 17500-20500 元/吨，中端动力-人造石墨负极 24300-34700 元/吨。

本周隔膜市场价格继续稳定。10 月份预计排产环比基本持平，暂时没有新增订单，高端有效产能依旧紧缺。后市重点关注金力和璞泰来的扩产节奏。13 日恩捷股份发布三季报预告，前三季度归母净利润 15.4—20.5 亿元，同比大幅扭亏。隔膜 10 月 15 日最新价格：基膜 9μm/湿法：0.6-1.15 元/平方米，基膜 16μm/干法：0.35-0.5 元/平方米，基膜 9+3μm 陶瓷涂覆隔膜：0.9-1.35 元/平方米。

本周电解液整体报价稳中略涨。10 月份的销量维持较高水平，6F 库存量依旧较低，价格维持前期水平，添加剂 VC 等表现较强，仍处于供应偏紧的状态。电解液 10 月 15 日最新价格：六氟磷酸锂电解液：11.2-12.2（国产）万元/吨，动力三元电解液：3.2-3.5

仅供内部参考，请勿外传！

万元/吨，动力磷酸铁锂电解液：2.95-3.4 万元/吨，储能磷酸铁锂电解液：2.8-3.3 万元/吨。

本周锂电市场价格稳定。原料端碳酸锂本周继续下行，但电池厂与车企多为长协，因此锂价下跌红利暂未完全传导到终端电芯售价，下游采购观望。储能方面：近日鹏辉能源 587Ah 大容量储能电芯正式量产下线，瞄准集中式大型储能电站，本周开启客户送样与批量供货。锂电池 10 月 15 日最新价格：方形三元动力电芯：0.44-0.5 元/Wh，方形磷酸铁锂动力电芯：0.3-0.4 元/Wh，方形三元（高镍）电芯：680-790 元/KWh。

投资建议：锂电产业处于周期上行阶段，供需紧平衡格局有望延续至 2027 年，伴随旺季到来，排产上修、主材涨价、等积极信号或将持续显现，板块前期弱预期有望被证伪；建议关注供需格局优异、兼具涨价确定性与盈利弹性的铜箔、隔膜、电解液、负极等核心材料环节，同时前瞻布局固态电池中试验证加速、钠离子电池临近量产拐点背景下的核心设备与材料标的。

风险提示：

新能源汽车发展不及预期。若新能源汽车发展增速放缓不及预期，产业政策临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期若发生变化，对新能源汽车产销量造成冲击，直接影响行业发展。

相关技术出现颠覆性突破。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，新技术出现颠覆性突破，锂电池产业链受损。

行业竞争激烈，产品价格下降超出预期。可能存在产品市占率下降、产品价格下降超出预期等情况。

产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建立新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。



仅供内部参考，请勿外传！

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新&汽车行业首席分析师，所长助理，香港中文大学金融学硕士，8 年卖方行业研究经验，专注于储能/ 新能源车/电力设备工控行业研究。
分析师：刘千琳，华安证券汽车行业联席首席分析师，凯斯西储大学金融学硕士，10 年行业研究经验。
分析师：郑洋，华安证券电新行业分析师，上海交通大学硕士，华中科技大学学士，4 年卖方行业研究经验，主要从事电力设备/AIDC 电力设备行业研究。
分析师：张欣，华安证券电新&汽车行业资深分析师，主要覆盖光伏、风电等行业。
联系人：蔡金洋，华安证券储能和锂电研究助理，中山大学金融硕士，专注储能/锂电行业研究。

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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。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）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。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市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 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%；

仅供内部参考，请勿外传！

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。