

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

——机械设备行业周观点(03.07-03.13)

强于大市(维持)

2022 年 03 月 14 日

行情回顾:

●上周(2022.3.7-3.11)申万机械设备行业指数涨幅为-4.9%，沪深 300 指数涨幅为-4.2%，机械行业相对沪深 300 指数跑输 0.7pct。申万 31 个一级行业无板块上涨，机械设备行业涨幅排名第 21 位，总体表现位于下游。

行业要点:

●**半导体设备:** 全球半导体设备高景气，北方华创、华峰测控 1-2 月营收、订单高增。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%，环比+0.97%。据 SEMI 预测，2021-2022 年全球半导体设备销售额分别为 1030、1140 亿美元，同比+44.7%、+9.7%。从 1-2 月国内重点设备公司数据来看，半导体设备龙头北方华创营收同比+135%、新增订单同比+30%；半导体测试设备龙头华峰测控营收同比+172%、归母净利润同比+241%，国产设备需求旺盛。我国作为全球最大半导体设备市场，国产半导体设备在多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。

●**光伏设备:** 欧盟提出 TW 光伏装机目标，近期我国 N 型电池产业化提速。欧盟提出 2030 年 1000GW 太阳能装机目标，以尽快摆脱对俄罗斯天然气和石油的依赖。近期 N 型电池产业化不断取得新进展：1) TOPCon 方面，天合光能自主研发 210mm i-TOPCon 最高转换效率 25.5%，创世界记录；2) HJT 方面，金刚玻璃首个 GW 级量产 210 异质结电池投产，金辰股份微晶 HJT 设备入驻晋能，目标转换效率 25%+。预计 22 年 TOPCon 相较于 HJT 率先迎来放量，TOPCon 新增扩产预计超 50GW；HJT 降本压力较大，银浆国产化、降低银浆耗量、减小硅片厚度是主要降本路径。N 型电池 22 年迎来规模量产，建议关注新技术带来的设备需求提升。

●**工程机械:** 2 月挖机销量降幅收窄，销量好于 CME 预期。2 月我国挖机销量 24483 台，同比-13.5%；国内市场销量 17052 台，同比-30.5%，降幅较 1 月收窄 17.8pct；出口销量 7431 台，同比增长 97.7%。两会提出扩大有效投资，适度超前开展基础设施投资，稳增长政策下，行业需求有望回暖。

●**风险因素:** 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

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

455GW 第二批风电光伏大型基地规划下发，建议关注光伏设备板块

晶圆厂资本开支持续增加，看好半导体设备国产替代机会

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

正文目录

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

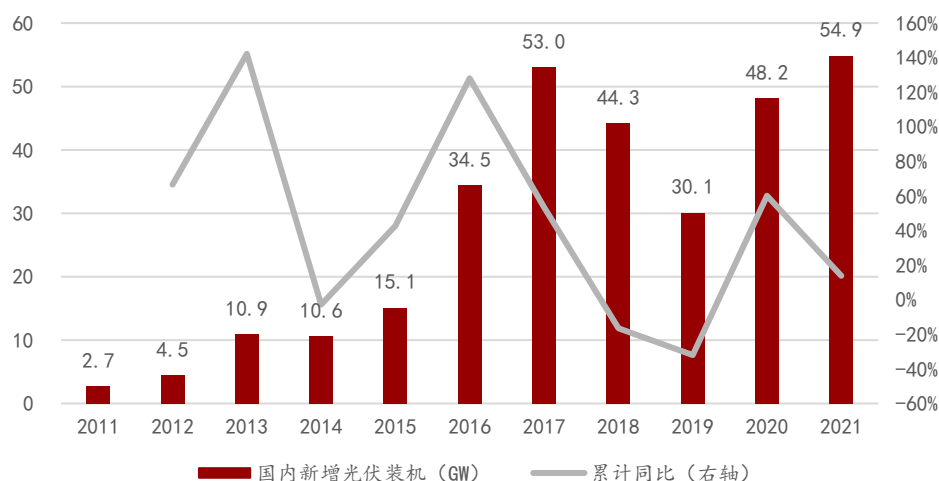
1 重点行业跟踪

1.1 光伏设备

1.1.1 行业数据

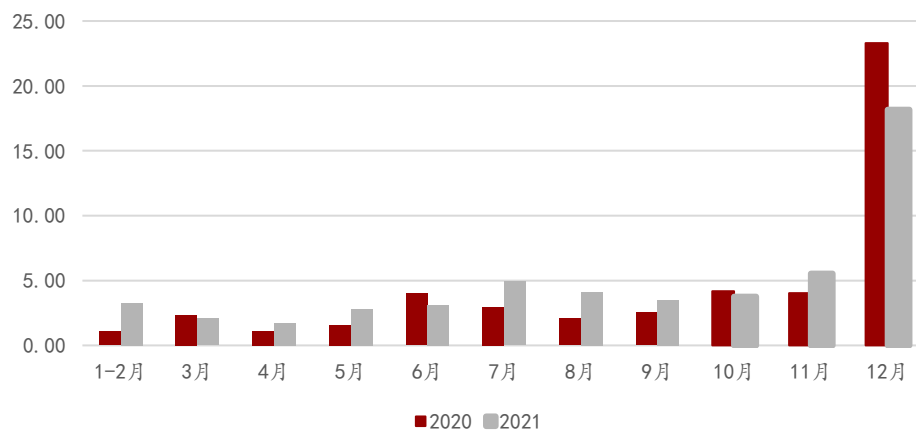
据国家能源局，2021年国内光伏累计新增装机54.88GW，同比+13.9%。在“整县推进”政策的引导下，分布式光伏尤其是户用光伏继续保持快速发展，户用光伏2021年12月新增装机5.09GW，1-12月全国累计纳入2021年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量21.59GW。

图表1: 我国光伏新增装机及增长率



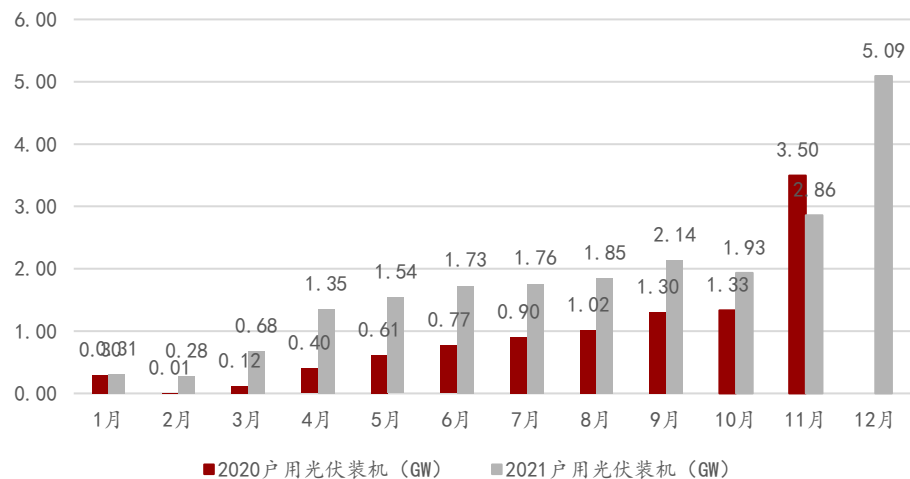
资料来源: 国家能源局, 万联证券研究所

图表2: 2020-2021 年月度装机对比 (GW)



资料来源: CPIA, 万联证券研究所

图表3: 2020-2021 年户用光伏装机容量对比 (GW)



资料来源：国家能源局，万联证券研究所

1.1.2 行业新闻

【solarzoom】金刚玻璃全球首个GW级量产210异质结电池产线投产

2022年3月12日，欧昊集团控股子公司金刚玻璃“210大尺寸异质结电池片”首片于吴江工厂光伏电池车间顺利下线，标志着金刚玻璃异质结电池片的量产时代正式开启。金刚玻璃异质结电池片项目，是国内乃至世界上第一个GW级量产的210异质结生产线、第一条单线600MW大产能异质结生产线、第一条具备量产效率24.5%以上工艺的超高效异质结生产线，组件功率700W+。该项目选用了光伏设备龙头企业迈为股份研发的整线异质结设备，搭载MES跟踪系统，可实现规模化量产片级跟踪及追溯，利用大数据实现精准在线工艺管控，实现数字化智能制造。

【solarzoom】华晟新能源与先导薄膜、宝利鑫新能源达成战略合作，共同推动异质结技术提速发展

3月10日，2.5MW先导薄膜异质结光伏屋顶发电示范项目在合肥开工。开工仪式上，先导薄膜、安徽华晟新能源科技有限公司、宝利鑫新能源开发有限公司联合签署40MW战略合作协议，共同推动异质结技术提速发展。本次示范项目将采用华晟新能源M6-156 500W的HJT组件，计划3月底完成组件交付及项目建设并网。此前，华晟已在2021年与宝利鑫合作完成国内首个兆瓦级以上的异质结分布式项目。据宝利鑫实测数据显示，即使是在冬季光照条件较弱的情况下，HJT组件的日均发电量较PERC依旧能够多出5-8%增益。

【SOLARZOOM】欧盟委员会：2030年实现1000GW太阳能装机目标

3月9日，欧盟委员会发布了RePower EU通讯，旨在解决欧洲目前面临的能源安全和价格挑战，这项计划提出，通过加速发展可实现2030年1000GW太阳能装机目标。SolarPower Europe首席执行官表示：“欧盟需要尽快摆脱对俄罗斯天然气和石油的依赖，到2022年底，太阳能将部署超过30GW，其中包括新增150万个太阳能屋顶。到2030年，欧洲将可以实现1000GW的太阳能装机。”据SolarPower Europe保守估计，最有可能的情况是，到2030年欧盟太阳能装机将达到672GW。而如果通过加速发展，那么到2030年可以实现1000GW的装机目标。

【SOLARZOOM】金辰股份首台微晶HJT PECVD入驻晋能

自去年六月首台金辰自主研发的HJT PECVD进驻晋能科技以来，双方团队紧密协作、共同努力，非晶PECVD镀膜设备已经成功通过工艺验证。在此基础上，金辰股份和晋能科技一致决定进一步深化技术合作，共同合作开发“基于微晶的HJT太阳能电池PECVD工艺”。近日，金辰首台自主设计的微晶HJT PECVD工艺设备运抵晋能科技，双方将基于该工艺设备，优化微晶HJT电池工艺，共同推进HJT电池量产转换效率迈

【天合光能】天合光能210 i-TOPCon电池效率纪录达25.5%，创世界纪录

2022年3月10日，天合光能光伏科学与技术国家重点实验室宣布，其自主研发的210mm×210mm高效i-TOPCon电池，经中国计量科学院第三方测试认证，最高电池效率达到25.5%，创造了大面积产业化n型单晶硅i-TOPCon电池效率新的世界纪录，这是天合光能第23次创造和刷新世界纪录，并以一连串“第一”引领光伏创新发展。

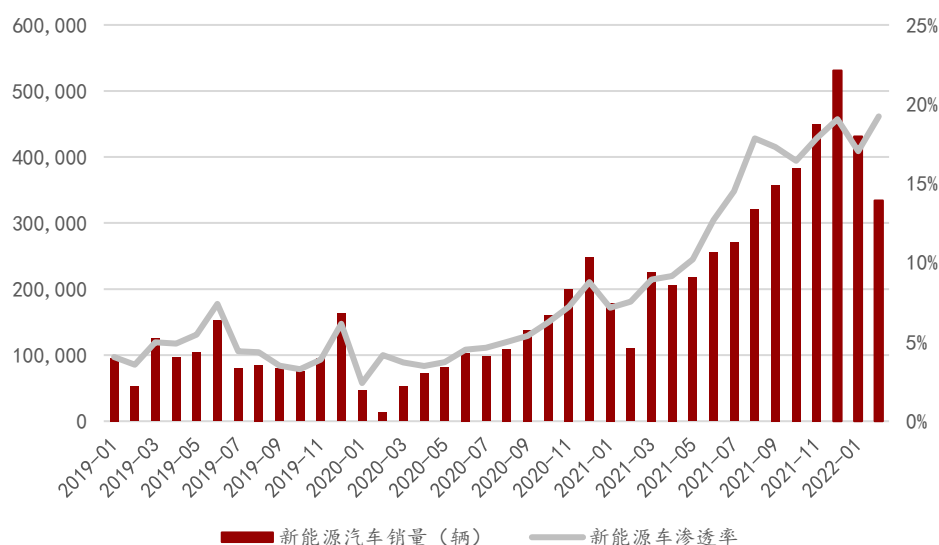
1.2 锂电设备

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%。

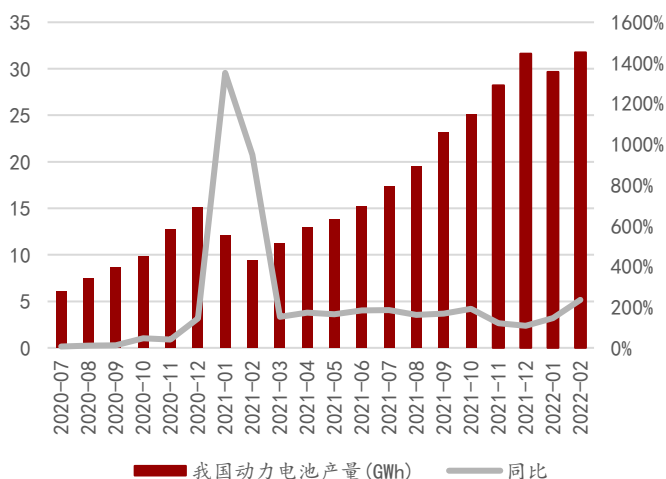
2月动力电池出货量同比大增，电池厂商积极出货。2022年2月我国动力电池产量31.8GWh，同比增加236.2%；动力电池装机量13.7GWh，同比增加145.1%。

图表4：我国新能源汽车销量及渗透率



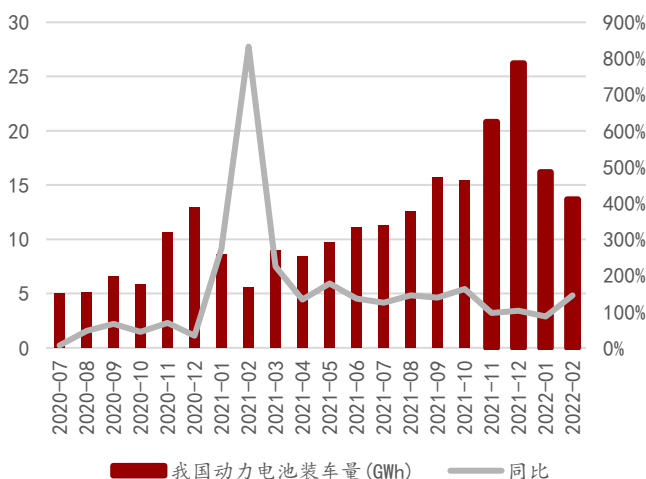
资料来源：中汽协，万联证券研究所

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】1月全球新能源乘用车比亚迪销量全球第一

据CleanTechnica近日公布的全球新能源乘用车销量数据显示，2022年1月，全球新

10%。其中中国市场

是增长的主要驱动力，占1月份全球新能源汽车销量的三分之二。按企业来看，2022

年1月，比亚迪以93263辆的成绩，大幅领先特斯拉，重回全球新能源销量TOP 20榜首。特斯拉排名第二，全球销量为51,302辆；上汽通用五菱排名第三位，销量为32074辆。此外，超过2万辆的还有宝马、大众、上汽和奔驰。

【维科网锂电】2月国内动力电池产量同比增长236.2%

3月11日，中国汽车动力电池产业创新联盟（简称“电池联盟”）发布2022年2月动力电池月度数据。产量方面，2月份我国动力电池产量共计31.8GWh，同比增长236.2%。装车量方面，2月份我国动力电池装车量13.7GWh，同比上升145.1%，因受春节假期影响，环比下降了15.5%。2月份国内动力电池装车量排名前五的企业分别是：宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、LG新能源、蜂巢能源、捷威动力、亿纬锂能、欣旺达、多氟多、孚能科技、瑞浦能源、力神、鹏辉能源、北电爱思特。

【高工锂电】2月新能源汽车销量同比增1.8倍

3月11日，中汽协发布数据，2022年1-2月我国新能源汽车累计产量82万辆，同比增长158.2%；销量76.5万辆，同比增长154.7%。其中2月，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22.5%。新能源市场持续向好，结合目前国内外主要电池企业及主机厂的排产情况，GGII预计，2022年中国新能源汽车市场销量有望超550万辆，这将带动中国新能源汽车市场渗透率超过20%。

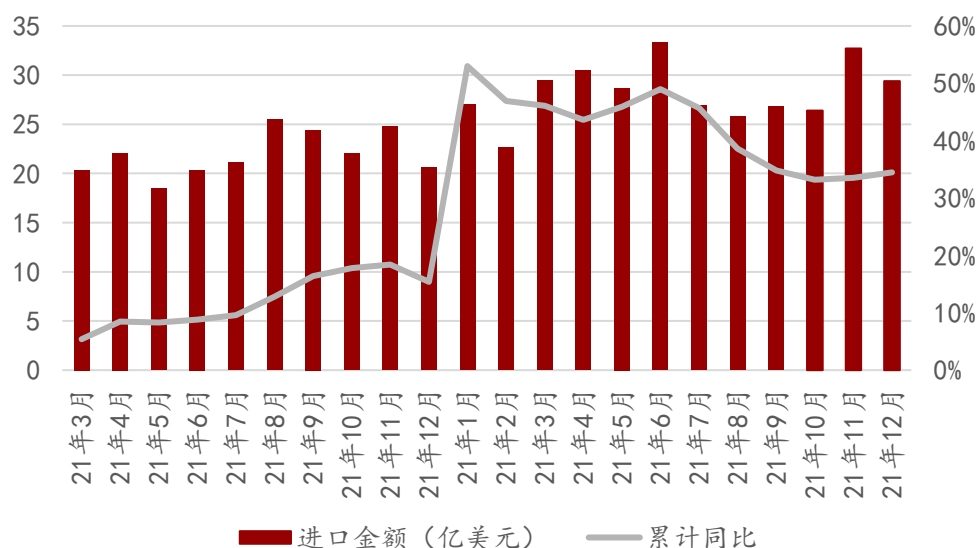
1.3 半导体设备

1.3.1 行业数据

2021年12月我国进口半导体制造设备85192台，进口金额29.4亿美元。2021年进口半导体制造设备数量、金额分别同比上升739.5%、34.5%。

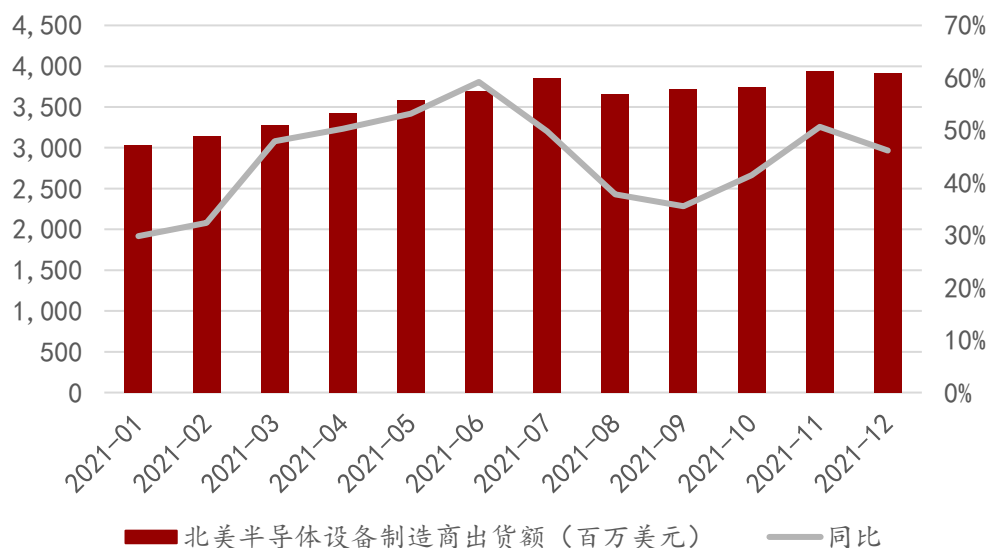
22年1月日本半导体设备出货额创新高306亿日元，同比+69.4%，环比+0.97%。

图表7： 半导体制造设备进口金额及累计同比



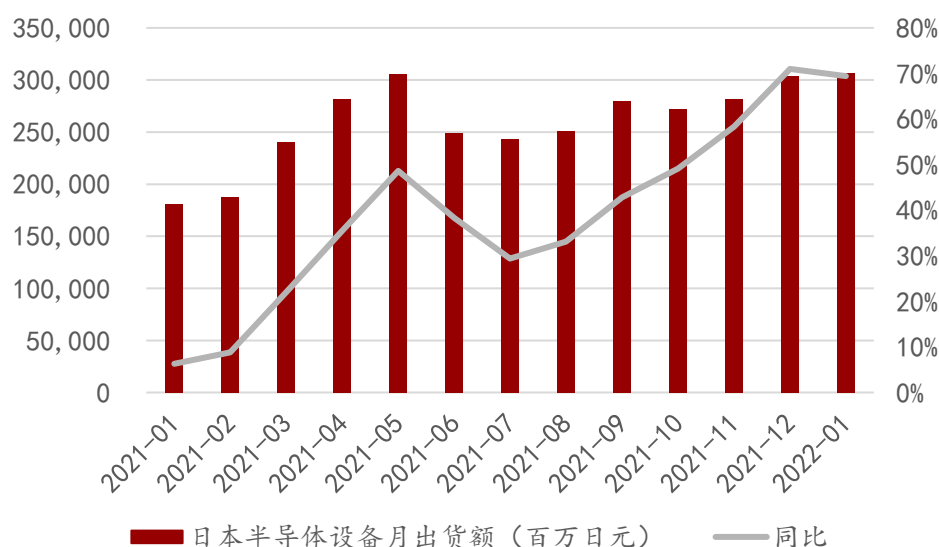
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

图表9: 日本半导体设备出货额及同比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

1.3.2 行业新闻

【集微网】2021年中国集成电路销售额突破万亿元，进口量创新纪录

中国半导体行业协会今日发布统计数据，2021年中国集成电路产业销售额为10458.3亿元，同比增长18.2%。其中，设计业销售额为4519亿元，同比增长19.6%；制造业销售额为3176.3亿元，同比增长24.1%；封装测试业销售额2763亿元，同比增长10.1%。中国海关数据显示，2021年中国集成电路产品进出口都保持较高增速。2021年中国进口集成电路6354.8亿块，同比增长16.9%；进口金额4325.5亿美元，同比增长23.6%。2021年中国集成电路出口3107亿块，同比增长19.6%；出口金额1537.9亿美元，同比增长32%。

【SIA】2022年1月全球半导体销售额达507亿美元，同比增长 26.8%

据SIA最新发布的半导体销售数据，2022年1月，全球半导体行业销售额为507亿美元，比2021年1月的400亿美元增长26.8%，比2021年12月的509亿美元下降0.2%。美国半导体行业协会日前发布数据显示，2021年全球芯片销售额达到创纪录的5559亿美元，同比增长26.2%，并预测2022年将增长8.8%。SIA还表示，中国大陆仍然是全球最大

的半导体市场，2021年销售额总计1925亿美元，增长27.1%，欧洲（27.3%）、亚太地区/所有其他地区（25.9%）和日本（19.8%）的年销售额也有所增长。从区域来看，2021年美洲市场的销售额增幅最大（27.4%）。

1.4 工程机械

1.4.1 行业数据

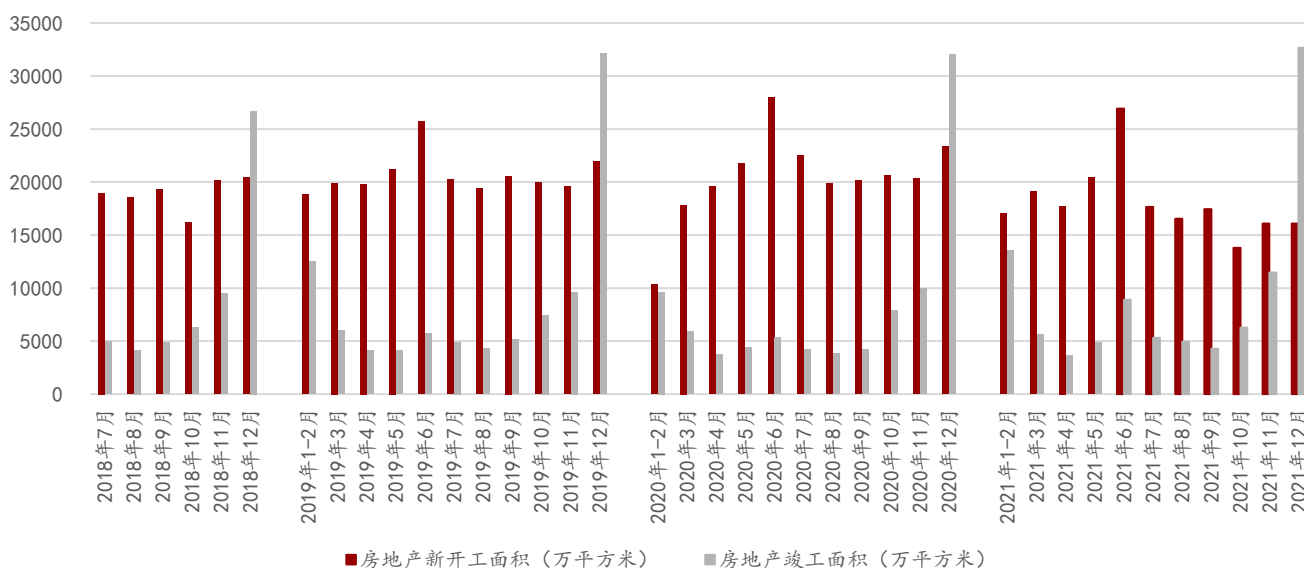
2月挖机销量降幅收窄，好于CME预期。根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2022年2月纳入统计的26家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品24483台，同比下降13.5%。其中，国内市场销量17052台，同比下降30.5%；出口销量7431台，同比增长97.7%。

图表10: 挖掘机销量及同比增速



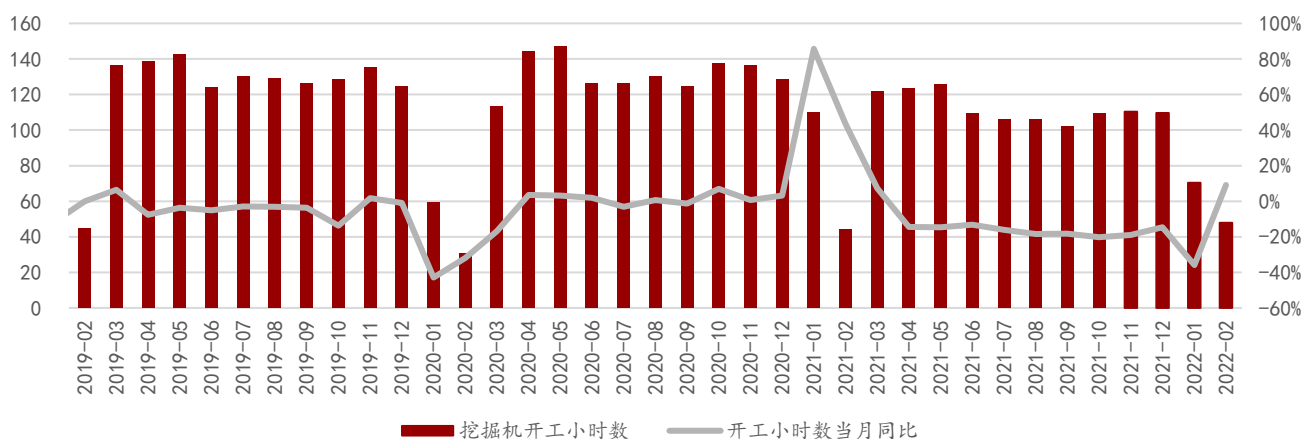
资料来源: 中国工程机械工业协会, 万联证券研究所

图表11: 我国月度房地产新开工面积及竣工面积



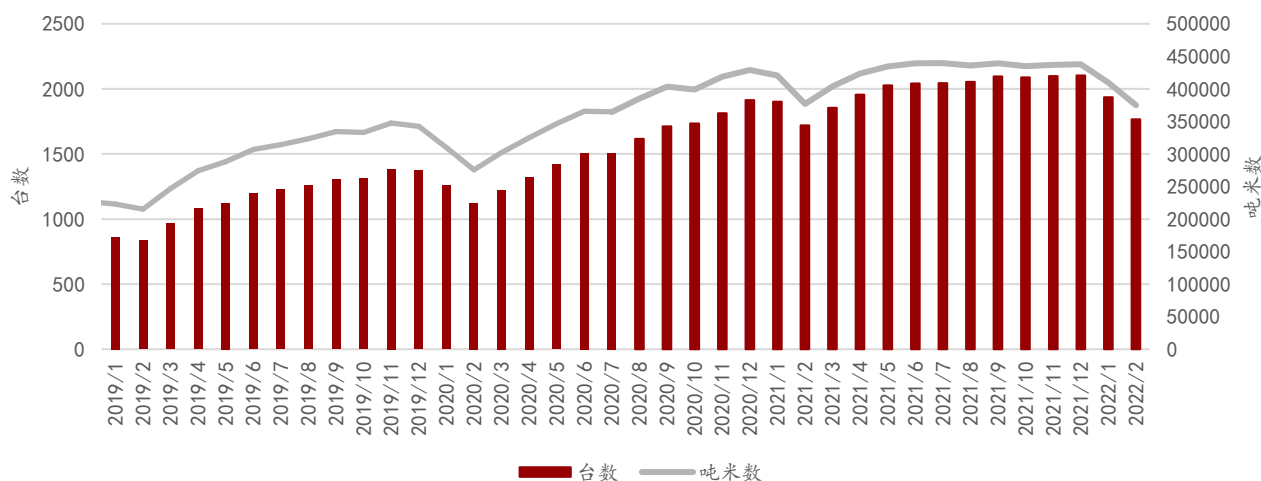
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表12: 小松挖掘机开机小时数及同比增速



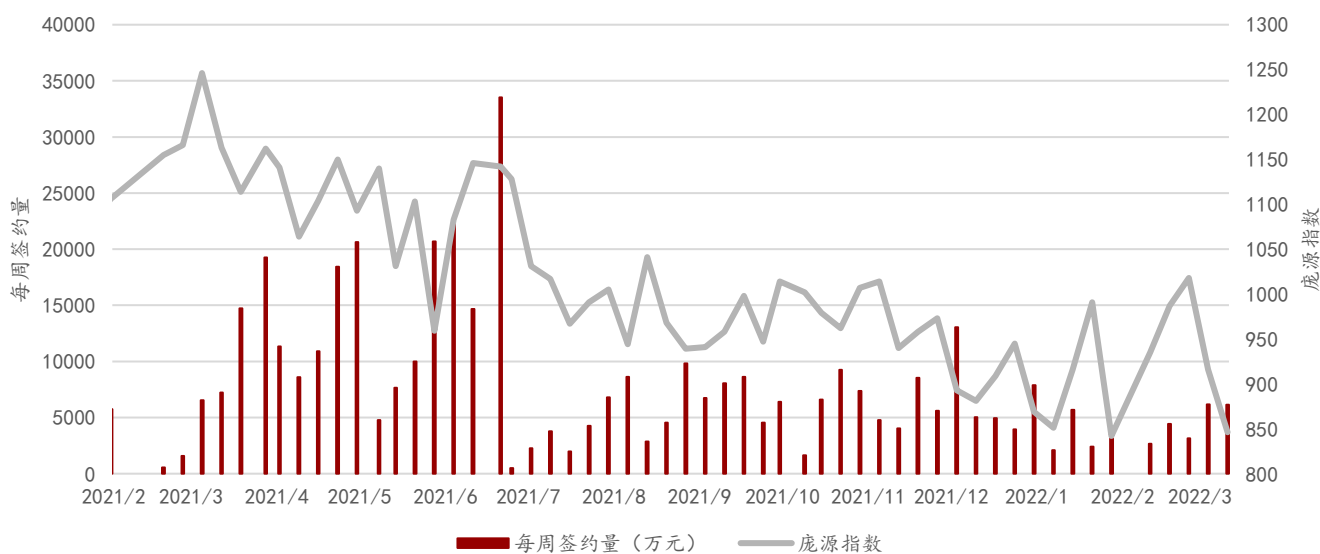
资料来源：小松官网，万联证券研究所

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：庞源租赁，万联证券研究所

1.4.2 行业新闻

【工程机械杂志社】2022年2月挖掘机国内市场销量17052台，同比下降30.5%

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2022年1—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40090台，同比下降16.3%。其中，国内市场销量25330台，同比下降37.6%；出口销量14760台，同比增长101.1%。2022年2月，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%。

【工程机械杂志社】2022年2月装载机国内市场销量5669台，同比增长6.02%

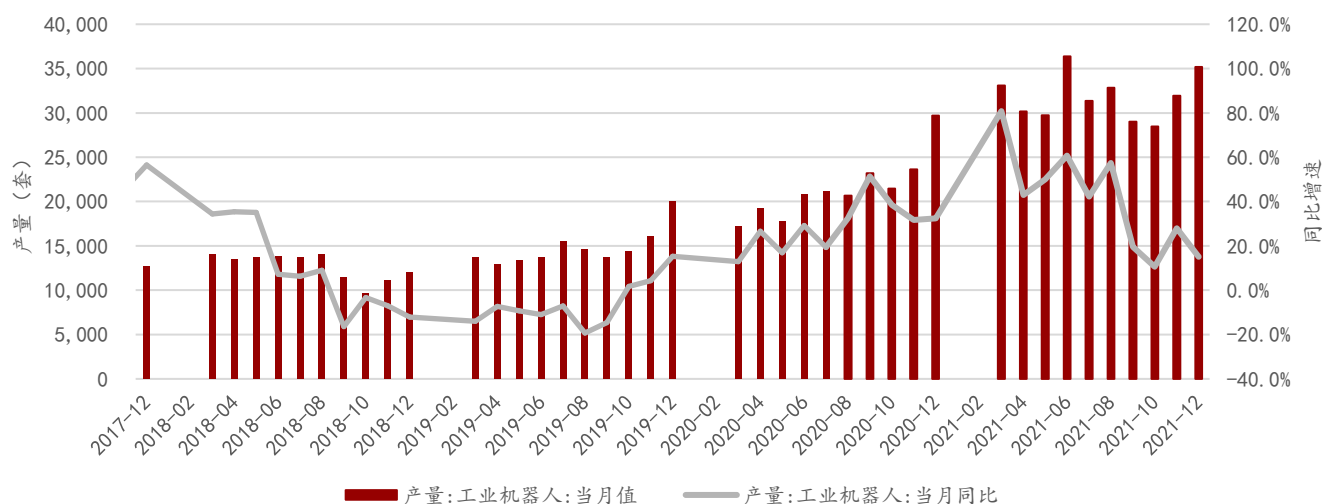
据中国工程机械工业协会对22家装载机制造企业统计，2022年2月销售各类装载机8882台，同比增长16.3%。其中国内市场销量5669台，同比增长6.02%；出口销量3213台，同比增长40.2%。2022年1-2月，共销售各类装载机16480台，同比下降0.49%。其中国内市场销量9786台，同比下降18.3%；出口销量6694台，同比增长46.2%。

1.5 工业机器人

1.5.1 行业数据

根据国家统计局数据，12月工业机器人产量为35175套，同比增长15.1%。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。

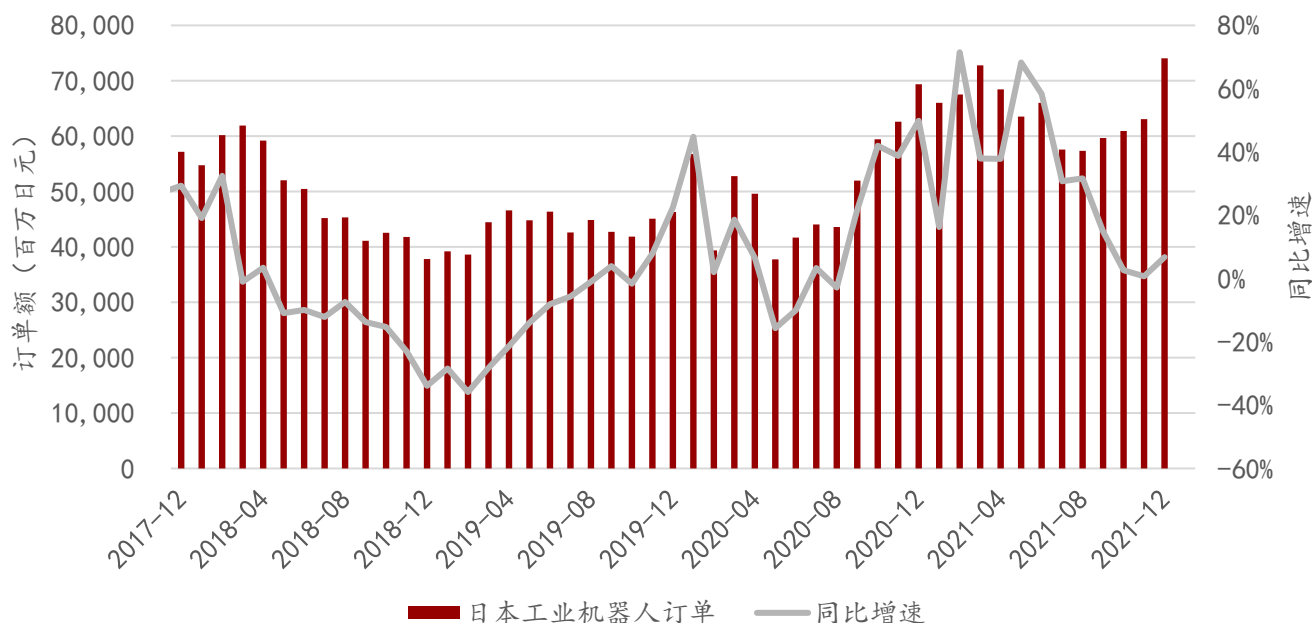
图表15: 工业机器人产量



资料来源: wind, 万联证券研究所

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

图表16: 日本工业机器人定单情况



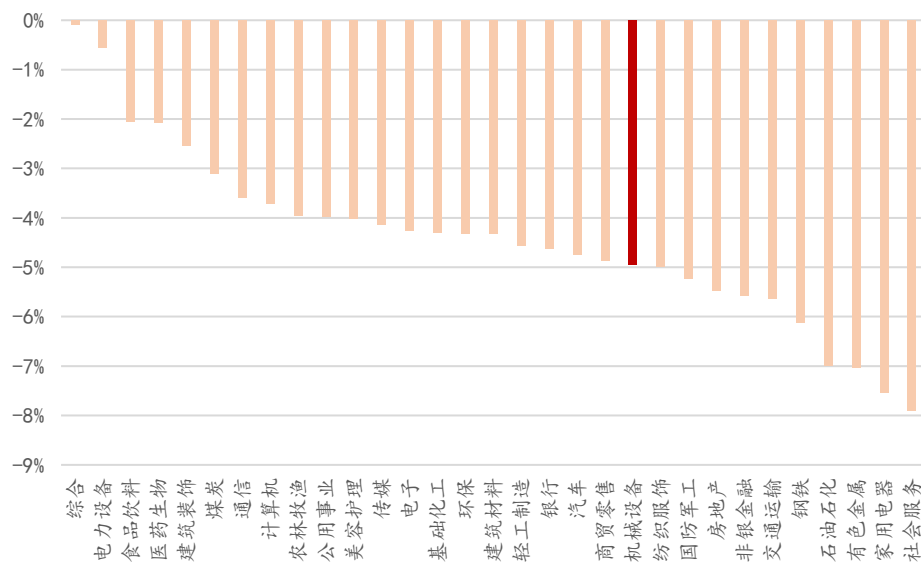
资料来源: wind, 万联证券研究所

2 行情回顾

2.1 机械设备板块周涨跌情况

上周(2022.3.7-3.11)申万机械设备行业指数涨幅为-4.9%,沪深300指数涨幅为-4.2%,机械行业相对沪深300指数跑输0.7pct。申万31个一级行业无板块上涨,机械设备行业涨幅排名第21位,总体表现位于下游。

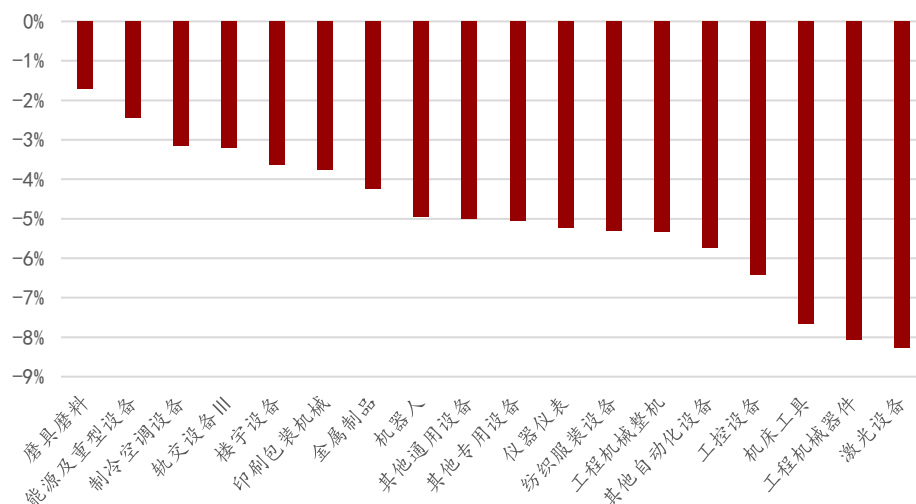
图表17: 申万一级子行业上周涨跌幅情况



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/跌幅较小的有磨具磨料、能源及重型设备、制冷空调设备;跌幅较大/涨幅较小的子行业有激光设备、工程机械器件、机床工具。

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文一科技、银龙股份、上机数控、众合科技、迦南科技等; 个股跌幅前五日发精机、如通股份、天鹅股份、海鸥股份、宝色股份。

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
600520.SH	文一科技	26.10%	002520.SZ	日发精机	-19.90%
603969.SH	银龙股份	21.05%	603036.SH	如通股份	-19.52%
603185.SH	上机数控	12.22%	603029.SH	天鹅股份	-18.41%
000925.SZ	众合科技	12.08%	603269.SH	海鸥股份	-17.25%
300412.SZ	迦南科技	10.70%	300402.SZ	宝色股份	-17.02%

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11日申万机械设备板块整体PETM为22.85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、其他自动化设备估值较高,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 TM	子行业	PE TM
磨具磨料(申万)	67.23	仪器仪表(申万)	31.48
机床工具(申万)	55.43	能源及重型设备(申万)	30.78
其他自动化设备(申万)	52.78	激光设备(申万)	30.75
机器人(申万)	52.37	工程机械器件(申万)	29.18
工控设备(申万)	46.72	其他通用设备(申万)	26.71
纺织服装设备(申万)	46.69	楼宇设备(申万)	19.35
制冷空调设备(申万)	44.13	金属制品(申万)	18.49
其他专用设备(申万)	38.93	轨交设备III(申万)	17.08
印刷包装机械(申万)	36.85	工程机械整机(申万)	10.13

资料来源: wind, 万联证券研究所

3 重点公告

华峰测控: 2022年1至2月主要经营数据公告

3月12日华峰测控发布2022年1月至2月经营数据公告: 2022年1至2月, 经华峰测控初步核算, 公司实现营业收入1.99亿元, 同比增长171.97%; 实现归属于上市公司股东的净利润1.05亿元, 同比增长241.35%。

北方华创: 关于2022年1至2月主要经营情况的公告

3月11日北方华创发布2022年1月至2月经营数据公告: 因主营业务下游市场需求旺盛, 北方华创半导体装备及电子元器件业务持续增长。经公司初步核算, 2022年1至2月,

0亿元, 同比增长超

过60%。

三花智控: 2022年度1-2月主要经营数据公告

3月10日三花智控发布2022年1月至2月经营数据公告: 2022年1至2月, 公司实现营业总收入30.6亿元左右, 同比增长40%左右; 实现归属于上市公司股东的净利润2.9亿元左右, 同比增长30%左右。

晶盛机电: 2021年度业绩快报

3月9日, 晶盛机电发布2021年度业绩快报。报告期内, 公司实现营业总收入596,135.95万元, 较上年同期增长56.44%; 利润总额198,533.62万元, 较上年同期增长100.19%; 归属于上市公司股东的净利润171,827.98万元, 较上年同期增长100.23%; 基本每股收益1.34元, 较上年同期增长100.00%。

4 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