电气设备

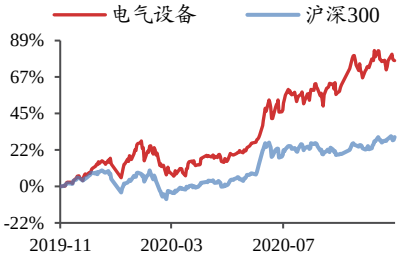
2020 年 11 月 29 日

重视新能源汽车产业的投资节奏

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-磷酸铁锂正极迎量价齐升拐点，景气度持续上行》-2020.11.23

《行业周报-寻找超预期环节：美国、铁锂、优质公司》-2020.11.22

《行业周报-重视渗透率提升趋势》-2020.11.15

刘强（分析师）
liuqiang@kysec.cn
证书编号：S0790520010001

熊镐（联系人）
xionghao@kysec.cn
证书编号：S0790120090002

● **周观点：重视新能源汽车产业的投资节奏：中上游、二线、模糊性板块**

1）新能源汽车行业：从长远趋势看，禁售燃油车是大方向，英国近期把时间点提前 5 年到 2030 年是大趋势的一个重要标志。看未来三年，新能源汽车将逐步完成与燃油车平价，而从新产品周期看，新能源车的产品力有望从更新速度、体验感、增量价值等方面大幅超越传统车，这些有利因素将大幅提升新能源汽车的渗透率。具体到投资层面，作为一个消费端大产业的升级和大变革，新能源汽车未来一两年景气度有望持续向上，且容易形成资本市场泡沫；具体的泡沫化方向，我们的预测方向是：从终端车企到中上游材料和零部件，从一线环节到二线环节（优质供应链角度），从确定性板块到模糊性板块（氢能源、储能等）。长期的投资方向，核心是特斯拉、宁德时代产业链；短期继续关注周期性环节和二线公司：六氟磷酸锂、碳酸锂、中科电气、新造车势力、优质供应链等。**2）光伏行业：**电池片价格已经松动，有望带动主产业链价格进一步下移，从而推动未来下游需求；看未来一年，硅料、光伏玻璃仍是供需景气度较高的核心环节。

● **隆基股份上调 G1 硅片报价，未来大尺寸产品趋势明确**

隆基股份 G1 硅片价格调涨主要因短期供给不足；长期来看，大尺寸产品趋势明确。如中国电建 11 月 10 日组件招标中明确要求组件尺寸为 166 和 182 及以上，且大尺寸产品盈利更好，在 2021 年硅片、电池和组件供给过剩的情况下，大尺寸产品盈利性更有支撑。根据我们测算，以 PVInfolink 11 月 25 日报价为例，M6 电池比 G1 电池毛利率高出 10PCT+，充分显示大尺寸产品超额收益。另一方面，166 产品价格下调幅度远小于 G1，也充分说明大尺寸产品更为旺盛的需求。

通过对各环节供需情况进行梳理，我们发现硅料、玻璃、胶膜环节在 2021 年继续维持紧平衡状态，价格相对有支撑。硅片、电池、组件环节供给压力增加，对企业盈利或将造成负面影响。因此从供需研判上，我们偏向关注硅料、玻璃和胶膜等具有供需壁垒的环节。中长期来看，形成核心竞争优势的光伏一线龙头企业免于周期波动影响，享受全球光伏盛宴；技术革新同样可以穿越周期，推荐关注异质结等新型电池技术带来的创新革命以及 BIPV 等新应用场景带来的投资机会，隆基股份、通威股份、阳光电源等公司受益；短期来看，依然寻找产业链内供需紧平衡的环节，通威股份、福莱特、福斯特等公司受益。

● **板块和公司跟踪**

新能源汽车行业层面：英国禁售燃油车时间提前至 2030 年。

新能源汽车公司层面：璞泰来成立四川卓勤、四川极盾、东莞新嘉拓等子公司。

光伏行业层面：隆基股份上调 158 硅片价格、通威股份下调单晶 158、166 电池片价格。

光伏公司层面：晶澳科技拟转让敦煌晶澳、赤峰晶澳、扎鲁特旗晶澳 100%股权给中电投东北公司。

风电行业层面：华能集团 0.31 元/W 平价大基地风机价格再次刷新低价记录。

● **风险提示：**新技术发展超预期、疫情导致需求低于预期、新能源市场竞争加剧。

目 录

1、 隆基股份上调 G1 硅片报价，大尺寸产品趋势明确 3
2、 新能源汽车板块：英国禁售燃油车时间提前至 2030 年 3
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周动力电池产业链价格保持不变 3
2.2、 新能源汽车行业相关新闻：英国禁售燃油车时间提前至 2030 年 5
2.3、 新能源汽车行业公司公告：璞泰来成立四川卓勤、四川极盾、东莞新嘉拓等子公司 6
3、 光伏板块：隆基股份上调 158 硅片价格、通威股份下调单晶 158、166 电池片价格 7
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅价格环比下降、单晶硅片、单晶组件价格环比上升 7
3.2、 光伏行业相关新闻：隆基股份上调 158 硅片价格、通威股份下调单晶 158、166 电池片价格 8
3.3、 光伏行业公司公告：晶澳科技拟转让敦煌晶澳、赤峰晶澳、扎鲁特旗晶澳 100%股权给中电投东北公司 8
4、 风电板块：华能集团 0.31 元/W 平价大基地风机价格再次刷新低价记录 9
4.1、 风电行业相关新闻：华能集团 0.31 元/W 平价大基地风机价格再次刷新低价记录 9
5、 风险提示 9

图表目录

图 1： 本周碳酸锂价格环比上升 2.33% 4
图 2： 本周电解钴价格环比不变 4
图 3： 本周三元正极、三元前驱体价格环比不变 4
图 4： 本周磷酸铁锂正极价格环比不变 4
图 5： 本周人造石墨价格环比不变 4
图 6： 本周湿法隔膜价格环比不变 4
图 7： 本周电解液价格环比不变 5
图 8： 本周三元动力电芯价格环比不变 5
图 9： 本周多晶硅（菜花料）价格环比下降 1.75%、多晶硅（致密料）价格环比下降 2.27% 7
图 10： 本周单晶硅片价格环比上升 2.30% 7
图 11： 本周多晶和单晶电池片价格环比不变 8
图 12： 本周单晶组件价格环比上涨 0.66% 8

表 1： 本周动力电池产业链价格保持不变 3
表 2： 本周多晶硅价格环比下降、单晶硅片、单晶组件价格环比上升 7

1、 隆基股份上调 G1 硅片报价，大尺寸产品趋势明确

11 月 24 日，隆基股份发布 12 月硅片报价，M6 和 M10 价格维持 3.25 元/片和 3.9 元/片，G1 硅片价格上调 5 分钱至 3.15 元/片；11 月 25 日，通威对 12 月电池片进行报价，多晶 157 价格维持在 0.62 元/W 水平，而单晶 158.75 下修 9 分钱到 0.88 元/W，166 价格下调 2 分钱到 0.95 元/W，同时首次对单晶 210 电池报价，价格为 0.99 元/W。

隆基股份 G1 硅片价格调涨主要因短期供给不足，长期来看，大尺寸产品趋势明确。如中国电建 11 月 10 日组件招标中明确要求组件尺寸为 166 和 182 及以上，且大尺寸产品盈利更好，在 2021 年硅片、电池和组件供给过剩的情况下，大尺寸产品盈利性更有支撑。根据我们测算，以 PVInfolink 11 月 25 日报价为例，M6 电池比 G1 电池毛利率高出 10PCT+，充分显示大尺寸产品超额收益。另一方面，166 产品价格下调幅度远小于 G1，也充分说明大尺寸产品更为旺盛的需求。

通过对各环节供需情况进行梳理，我们发现硅料、玻璃、胶膜环节在 2021 年继续维持紧平衡状态，价格相对有支撑。硅片、电池、组件环节供给压力增加，对企业盈利或将造成负面影响。因此从供需研判上，我们偏向关注硅料、玻璃和胶膜等具有供需壁垒的环节。中长期来看，形成核心竞争优势的光伏一线龙头企业免于周期波动影响，享受全球光伏盛宴；技术革新同样可以穿越周期，推荐关注异质结等新型电池技术带来的创新革命以及 BIPV 等新应用场景带来的投资机会，隆基股份、通威股份、阳光电源等公司受益；短期来看，依然寻找产业链内供需紧平衡的环节，通威股份、福莱特、福斯特等公司受益。

2、 新能源汽车板块：英国禁售燃油车时间提前至 2030 年

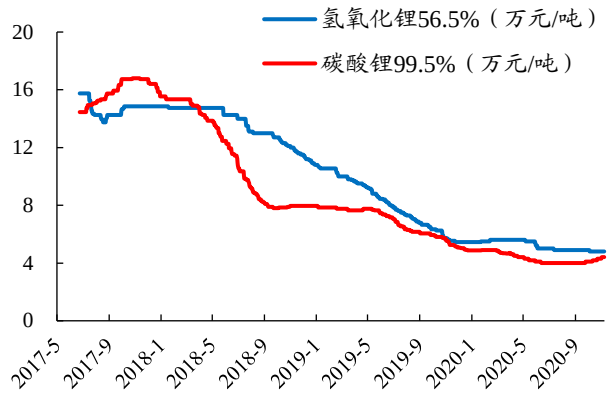
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周动力电池产业链价格保持不变

表1：本周动力电池产业链价格保持不变

	动力电池电芯	三元前驱体	三元正极	磷酸铁锂正极	人造石墨	干法隔膜	湿法隔膜	电解液
本周值	0.660	8.20	12.20	3.80	4.50	1.00	1.30	4.30
上周值	0.660	8.20	12.20	3.80	4.50	1.00	1.30	4.30
变动幅度	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

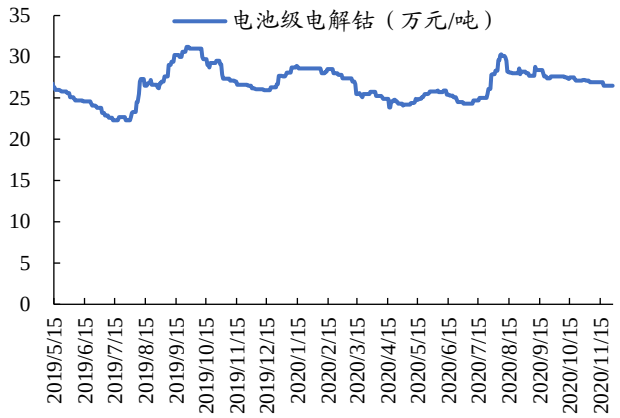
数据来源：CIAPS、Wind、开源证券研究所

图1：本周碳酸锂价格环比上升 2.33%



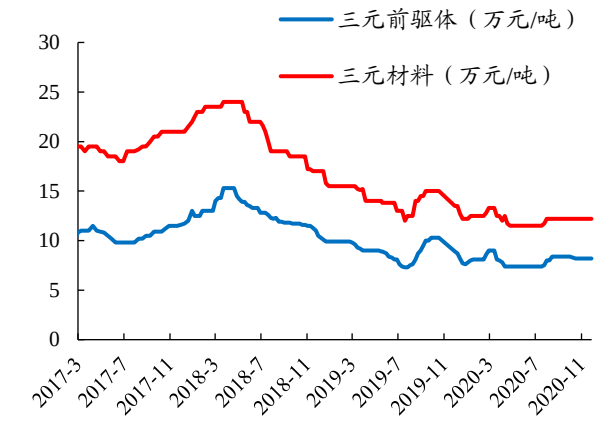
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周电解钴价格环比不变



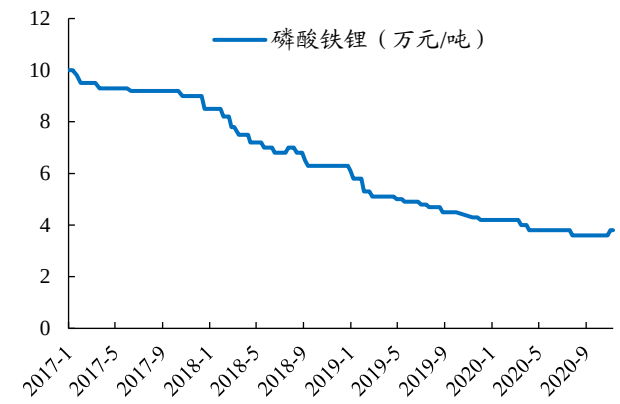
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周三元正极、三元前驱体价格环比不变



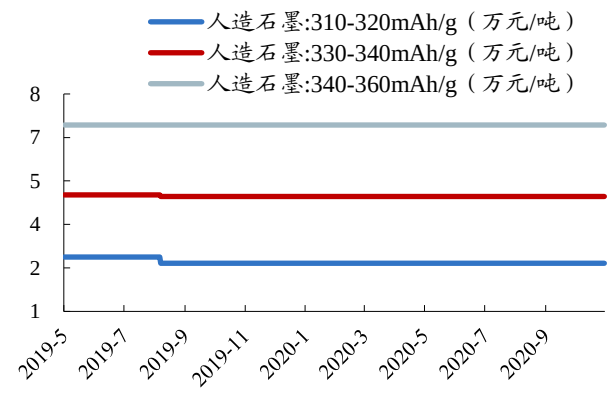
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周磷酸铁锂正极价格环比不变



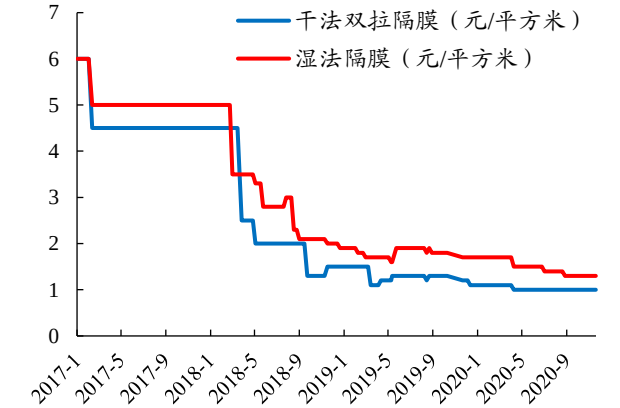
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图5：本周人造石墨价格环比不变



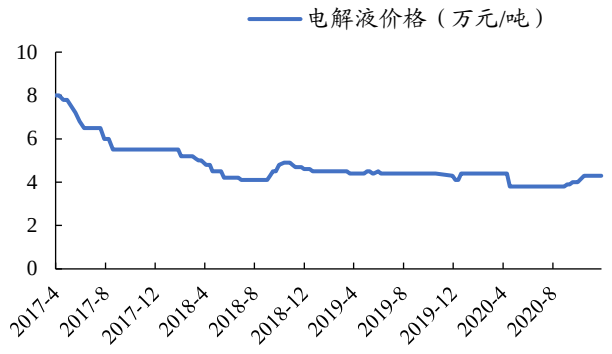
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周湿法隔膜价格环比不变



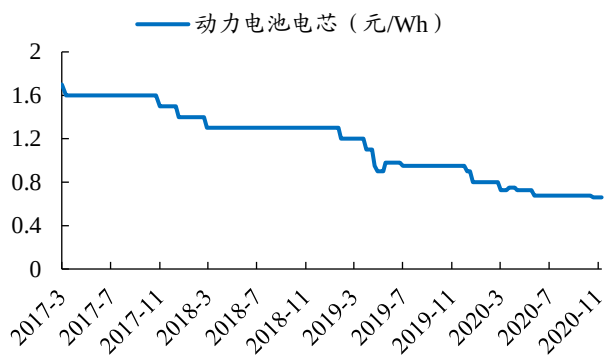
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图7：本周电解液价格环比不变



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周三元动力电芯价格环比不变



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

2.2、 新能源汽车行业相关新闻：英国禁售燃油车时间提前至 2030 年

【工信部对新能源汽车监督检查：27 款车型存生产一致性问题，涉及北汽、广汽等企业】工信部官网发布了新能源汽车监督检查结果，在近期对乘用车、客车、专用车等 3 个类别的新能源汽车产品监督检查中，共有 25 家企业的 27 个车型存在生产一致性问题，涉及企业包括北汽、广汽集团、广汽本田等企业。（中国化学与物理电源行业协会：http://dwz.date/dsmD）

【GGII:2020 年中国正极材料出货将超 48 万吨】2020 第三季度正极材料出货量环比大幅增长，磷酸铁锂、钴酸锂、三元材料、锰酸锂 Q3 环比增速分别为 57%、14%、32%、14%。（高工锂电网：http://dwz.date/dsmc）

【英国禁售燃油车时间提前至 2030 年，拟投资 28 亿英镑建设充电桩和生产电池】11 月 18 日，英国首相在《金融时报》的一篇专栏文章中表示，英国禁售燃油车的时间将提前至 2030 年，比 2020 年 2 月承诺的 2035 年提前 5 年。为此政府将投资 28 亿英镑，建设充电桩和扩大电池的生产。（盖世汽车：http://dwz.date/dsZU）

【特斯拉德国大型电芯工厂产量或扩大至每年 250GWh】在德国联邦经济部组织的欧洲电池会议上，马斯克提到了该电动汽车制造商在当地电池生产计划的一个关键细节:据本人表示,勃兰登堡区域工厂的产量甚至可能会扩大到每年 200 到 250 GWh。（中国电池网：http://dwz.date/dtDE）

【特斯拉牵头 28 个公司组成团体 倡导美国 2030 年禁燃油车】特斯拉和优步等 28 家公司周二成立新游说团体“零排放交通运输协会”，旨在倡议美国出台相应政策，以在 2030 年前实现 100%的电动汽车销售。（我的电池网：http://dwz.date/dr6k）

【特斯拉 Model S 续航里程提高至 409 英里 刷新纪录】11 月 22 日，特斯拉将 Model S 续航里程由 402 英里提高至 409 英里，创下新纪录。同时，Model S 将降价至 69420 美元。（第一电动网：http://dwz.date/dr6w）

【斥资 4200 万元，特斯拉拟 2021 年在上海生产充电桩】特斯拉提交的最新文件显示，该公司计划斥资 4200 万元人民币在上海建新厂，从 2021 年开始在中国生产电动汽车充电桩。此举旨在扩展其在中国的充电基础设施。而目前中国是世界上最大的汽车市场。（第一电动网：http://dwz.date/duFt）

【韩国 SKI 2020 年电池产能增加 5 倍 2025 年目标产能达 100GWh】与 2019 年的 4.7GWh 相比，SKI 的电池产能增加了 5 倍，这主要归功于该公司在中国和匈牙利的海外工厂开始运营。（我的电池网：http://dwz.date/dr6n）

【全国百万个电动汽车充电桩实现联网 公共充电桩接入 62.6 万个】国网智慧车联网平台已接入充电桩超过 103 万个。目前，国网智慧车联网平台接入公共充电桩 62.6 万个，占全国公共充电桩总量的 93%。（我的电池网：http://dwz.date/dr6r）

【大众商用车 7.8 亿投建 PACK 工厂】大众商用车品牌斯堪尼亚（Scania）宣布，将投资超过 1 亿欧元（约人民币 7.8 亿元），在其位于瑞典瑟德泰勒的底盘组装厂旁建设一个电池组装厂。（高工锂电：http://dwz.date/dr6b）

【电池公司扎堆落地德国，蜂巢能源以 20 亿欧元排榜首】电池制造商正争相在欧洲开设工厂，其中最吸引人的是长城汽车子公司蜂巢能源，该公司决定在德国投资最高 20 亿欧元打造欧洲制造基地。(中国化学与物理电源行业协会: http://dwz.date/dsmn)

【三星 SDI 和 EcoPro BM 将在浦项建立合资企业，大规模生产下一代正极材料；日本东芝开发出不易燃的新型锂电池】东芝宣布开发出了不易燃、安全性更高的新型锂电池。（鑫椤锂电：http://dwz.date/dsmn）

【LG 化学或将为国产 Model Y 独家供应电池】LG 化学已被特斯拉选为中国产 Model Y 的独家电池供应商，该车型 2021 年初将在中国工厂量产。（盖世汽车：http://dwz.date/dsZw）

【德国政府拨款 10 亿欧元，延长电动车购买补贴】德国政府宣布拨款 50 亿欧元，以帮助汽车行业应对新冠疫情以及对电动汽车的高额投资。其中 10 亿欧元用于延长电动汽车购买补贴至 2025 年，原计划于 2021 年结束。(盖世汽车: http://dwz.date/dsZU)

【电动自行车上市公司又增一家 爱玛科技将于今日过会】2020 年第 169 次发行审核委员会工作会议，审议包括爱玛科技在内 5 家企业的首发上市事宜。距离 2019 年爱玛被证监会“取消审核”终止上市刚好一年的时间，爱玛再一次向 A 股市场发起冲击。（中国化学与物理电源行业协会：http://dwz.date/duGb）

【松下的电池大业又悄然启动】日本松下公司宣布，将与挪威能源公司 Equinor ASA 和大型铝业公司 Norsk Hydro ASA (MoU)签订一份备忘录，开始在欧洲进行电池业务的市场调查，这也是在欧洲建立电池工厂迈出的第一步。（中国化学与物理电源行业协会：http://dwz.date/duGj）

【横店东磁扩产 1.48 亿支锂电池项目，2021 年 7 月投产】A 股上市公司横店东磁发布《投资者关系活动记录表》。公告称，新能源锂电池产业战略性转向于小动力后，经营大幅改善，供需缺口渐显，目前处于满产满销状态，当前已投资扩建年产 1.48 亿支锂电池项目，预计在 2021 年 7 月建成投产，届时有望成为公司新的业绩增长点。（OFweek 锂电：http://dwz.date/duGn）

2.3、 新能源汽车行业公司公告：璞泰来成立四川卓勤、四川极盾、东莞新嘉拓等子公司

【恩捷股份】公司同意控股子公司上海恩捷参与公开摘牌收购纽米科技 76.3574%股权，纽米科技挂牌底价为 6,800 万元。控股子公司上海恩捷之全资子公司通瑞新能源于 2020 年 11 月 23 日收到退还增值税期末留抵税额 2,298.34 万元。

【先导智能】公司发布关于 2019 年股票期权激励计划首次授予部分第一个行权期行权结果暨股份上市的公告。本次行权股票期权数量为 82.74 万份，占公司总股本的 0.09%，行权价格为 22.637 元/份。公司“先导转债”转股价格调整为 38.97 元/股，每股下调 0.02 元，本次调整生效日期为 2020 年 11 月 25 日。

【中科电气】公司股东红土创新拟减持不超过公司总股本 3%的股份。

【璞泰来】公司拟对外投资设立全资子公司：出资 5 亿设立四川卓勤新材料科技有限公司；出资 2000 万设立四川极盾新材料科技有限公司；出资 2000 万设立东莞市嘉拓自动化技术有限公司，共计 5.4 亿元。

3、 光伏板块：隆基股份上调 158 硅片价格、通威股份下调单晶 158、166 电池片价格

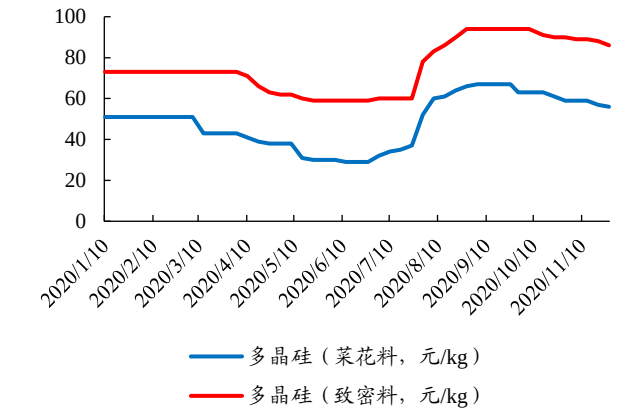
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅价格环比下降、单晶硅片、单晶组件价格环比上升

表2：本周多晶硅价格环比下降、单晶硅片、单晶组件价格环比上升

一周价格变化汇总	多晶硅（菜花料，元/kg）	多晶硅（致密料，元/kg）	单晶硅片-158.75mm/175μm（元/片）	多晶电池片-金刚线-18.7%（元/W）	单晶 PERC 电池片-158.75mm/22.2%+（元/W）	275-280/330-335W 多晶组件（元/W）	325-335/395-405W 单晶组件（元/W）
本周终报价	56.00	86.00	3.12	0.565	0.85	1.30	1.53
上周终报价	57.00	88.00	3.05	0.565	0.85	1.30	1.52
环比	-1.75%	-2.27%	2.30%	0.00%	0.00%	0.00%	0.66%

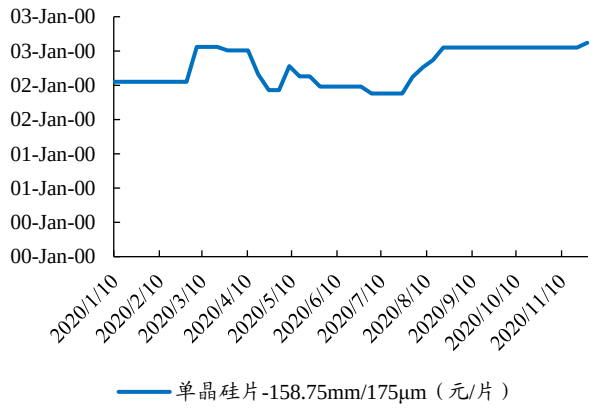
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图9：本周多晶硅（菜花料）价格环比下降 1.75%、多晶硅（致密料）价格环比下降 2.27%



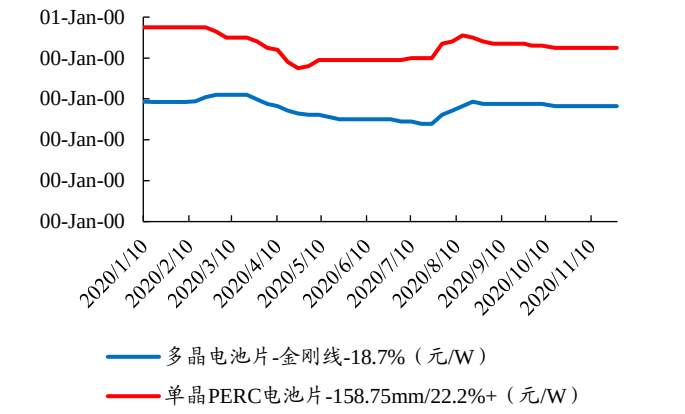
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图10：本周单晶硅片价格环比上升 2.30%



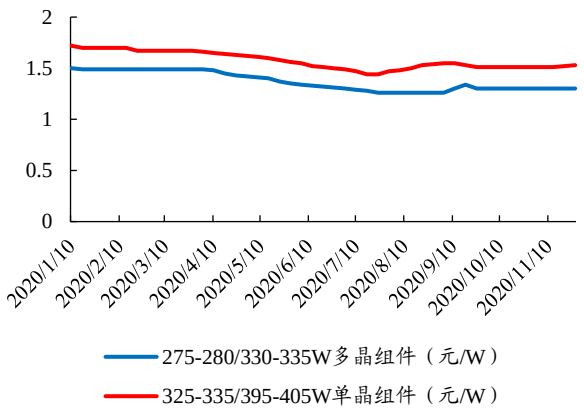
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图11：本周多晶和单晶电池片价格环比不变



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周单晶组件价格环比上涨 0.66%



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

3.2、 光伏行业相关新闻：隆基股份上调 158 硅片价格、通威股份下调单晶 158、166 电池片价格

【隆基股份 158 硅片价格上调 0.05 元/片，其他保持不变】11 月 24 日，隆基股份官网公布了最新的单晶硅片价格，其中 166mm、182mm 尺寸硅片价格不变，而 158.75mm 硅片价格每片上涨 5 分。（光伏们：http://dwz.date/dsZs）

【通威股份下调单晶 158、166 电池片价格，增加 210 电池报价】通威股份官网公告 12 月太阳能电池片指导价。与 11 月数据相比，12 月份单晶 PERC 电池定价有较大的变动，单晶 PERC158.75 电池价格下调了 9 分，达到 0.88 元/W；单晶 PERC166 电池价格下调幅度相较 158 电池小，仅下调了 2 分，稳定在 0.95 元/W；另外，12 月份通威新增 210 单晶 PERC 电池报价，定价为 0.99 元/W。（SOLARZOOM 光储亿家：http://dwz.date/duFS）

【2267 家火电成为碳市场配额管理重点排放单位】近日，生态环保部下发关于公开征求《2019-2020 年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》（征求意见稿）。全国 2267 家发电企业进入重点排放单位名单。（智慧光伏：http://dwz.date/dr67）

【全部合规光伏项目可进补贴清单】财政部下发了《关于加快推进可再生能源发电项目补贴项目清单审核工作的通知》，文件提出：要抓紧审核存量项目，分批纳入补贴清单。文件中明确 2006 年及以后年度按规定完成核准（备案）手续并且完成全容量并网的所有光伏项目均可申报进入补贴清单。（智汇光伏：http://dwz.date/dtDn）

3.3、 光伏行业公司公告：晶澳科技拟转让敦煌晶澳、赤峰晶澳、扎鲁特旗晶澳 100%股权给中电投东北公司

【隆基股份】公司发布关于第二期限制性股票激励计划第四期解锁暨上市的公告。本次解锁限制性激励股票暨上市流通 4,133,514 股，流通时间为 2020 年 11 月 27 日。

【阳光电源】公司第一大股东曹仁贤补充质押股份 1200 万股，累计质押股份占公司总股本的 6.55%。

【通威股份】公司控股股东通威集团解除 75,207,151 质押股份，目前累计质押股份占公司总股本的 17%。

【晶澳科技】公司拟将下属子公司敦煌晶澳、赤峰晶澳、扎鲁特旗晶澳 100%股权转让给中电投东北公司、新疆丝路，转让价格分别为 30,574 万元、10,656 万元、6,338 万元。公司拟回购注销离职激励对象已授予但尚未解锁的限制性股票 78,800 股。

【福斯特】公司本次发行人民币 17.00 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 170 万手（1,700 万张），按面值发行。

【捷佳伟创】持本公司股份 10,267,415 股（占公司总股本比例 3.20%）的股东、公司董事、副总经理伍波先生计划减持公司股份不超过 2,060,000 股（占公司总股本比例 0.64%）。

4、 风电板块：华能集团 0.31 元/W 平价大基地风机价格再次刷新低价记录

4.1、 风电行业相关新闻：华能集团 0.31 元/W 平价大基地风机价格再次刷新低价记录

【买风机送塔筒时代来临：3100 元/kw-平价大基地风机价格再次刷新低价记录】11 月 24 日，华能集团北方平价大基地主机打捆招标开标，所有标段风机价格再次刷新记录：其中第一标段（上都 60 万千瓦）和第二标段（上都 50 万千瓦），黑马三一重能爆出了 3101 元/kw 和 3131 元/kw 的最低价，需要指出的是，这个价格是包括塔筒，基础锚栓在内，又一次刷新了平价基地风机主机价格的最低记录。（北极星风电网：http://dwz.date/dwfY）

5、 风险提示

新技术发展超预期：产业链新技术对现有体系的革新、市场的竞争格局的影响存有不确定性。

疫情等导致需求低于预期：新冠疫情对全球新能源市场需求端仍有较大影响。

新能源市场竞争加剧：产业链处于成长期，竞争者都在加大投资力度，可能导致行业竞争加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn