光伏 SNEC 展会在沪举办，平价上网项目同比大增

——电力设备与新能源行业周观点

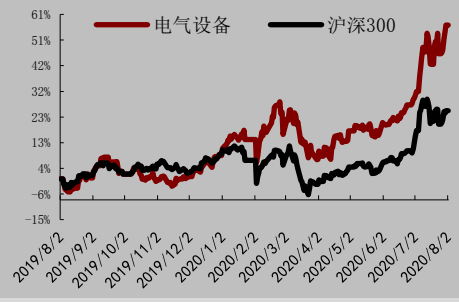
强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 11 日

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
璞泰来	1.50	2.27	3.17	增持
当升科技	-0.48	0.60	0.93	增持
宁德时代	2.06	2.39	3.49	买入
隆基股份	1.40	1.82	2.06	买入
通威股份	0.61	0.55	1.13	买入
金风科技	0.51	1.09	1.31	买入
明阳智能	0.53	1.07	1.20	买入
国电南瑞	0.94	1.17	1.31	买入
东方电气	0.41	0.53	0.55	买入
赢合科技	0.73	0.91	1.30	增持

电气设备行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020 年 8 月 7 日

万联证券研究所 20200803_行业周观点_AAA_电力设备与新能源行业周观点

万联证券研究所 20200727_行业快评_AAA_特斯拉 2020 年 Q2 财报快评

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： 江维
电话：01056508507
邮箱：jiangwei@wlzq.com

研究助理： 郝占一
电话：01056508507
邮箱：haozy@wlzq.com.cn

市场回顾：

- **2020.08.03-2020.08.07：**本周电新行业涨幅为 0.10%，同期沪深 300 指数涨幅为 0.27%，跑输沪深 300 指数 0.17%，在申万 28 个行业板块中位列第 20，表现处于下游。

投资要点：

- **新能源汽车：**近日来，国内钴产业链产品价格持续攀升，根据 MB 报价，99.3%的金属钴由七月初的 14.3 美元/磅涨至 14.825 美元/磅，上涨 3.67%。四氧化三钴由 18.1 万元/吨，涨至 22.3 万元/吨，上涨 23.2%。此次钴产品价格大幅上涨的主要原因是非洲疫情的扩散对刚果金的供给产生的较大影响，目前运输能力仅为正常水平的 60%左右，国内库存偏紧，建议关注钴产业链相关公司的投资机会。新能源汽车方面，产业政策持续向好，财政部明确将新能源汽车免除购置税政策延长至 2022 年。建议关注全球动力电池龙头宁德时代（300750），高镍三元正极龙头当升科技（300073）以及高端负极龙头璞泰来（603659）。
- **电气设备：**近期，国网董事长毛伟明赴多地走访调研，多次强调数字新型基础设施建设、能源互联网以及特高压输电项目等重点内容。在用电负荷创出历史新高的 8.75 亿千瓦的情况下，提高电网的输送能力以及电网智能化水平。建议关注电网信息化、电网二次设备双龙头国电南瑞（600406）。
- **光伏：**2020 年上半年光伏产业价格大幅下降，产业链利润较低。8 月以来，光伏产业链中电池片和多晶硅价格率先回弹，其中单晶 158.75 电池片价格单月上涨 10%，多晶硅硅片价格单月上涨 38.39%。光伏市场恢复较快。8 月 8 日，第十四届 SNEC 国际太阳能光伏与智慧能源论坛在上海举办，展会上各组价厂商展出 500W、600W 至 800W 的组件产品，组件 600W+时代已经来临，在电池片技术方面，异质结技术和 PERC+也成为展会的热点，有望成为下一代光伏的主流技术。建议关注单晶一体化龙头隆基股份（601012）以及硅料和电池片双龙头通威股份（600438）。
- **风电：**国家发改委网站发布《国家发展改革委办公厅国家能源局综合司关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》，2020 年全国风电平价上网项目总计 158 个，同比增加 102 个；合计装机规模 11.40GW，同比+152.77%。目前国内风电行业景气度高，行业增长确定性较强，推荐整机龙头金风科技(002202)和明阳智能（601615）。
- **风险因素：**新能源车销量不及预期；电池安全风险；光伏原材料价格波动风险；风电审批和开工不及预期；电网投资不及预期。

万联证券

目录

1、上周市场回顾.....3
1.1、电力设备行业.....3
1.2、电力设备子行业.....3
1.3、电力设备个股.....4
2、上周行业热点.....4
2.1 新能源汽车.....4
2.1.1 行业价格跟踪.....6
2.2 风电&光伏.....7
2.2.1 行业价格跟踪.....8
2.3 核电.....10
3、公司动态.....10
4、投资策略及重点推荐.....11
4.1 新能源汽车.....11
4.2 风电.....11
4.3 光伏.....11
4.4 电气设备.....11
5.风险因素：.....11

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）.....3
图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况.....4
图表 3：申万电力设备个股周涨跌幅（%）.....4
图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）.....6
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）.....6
图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）.....6
图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m^2）.....6

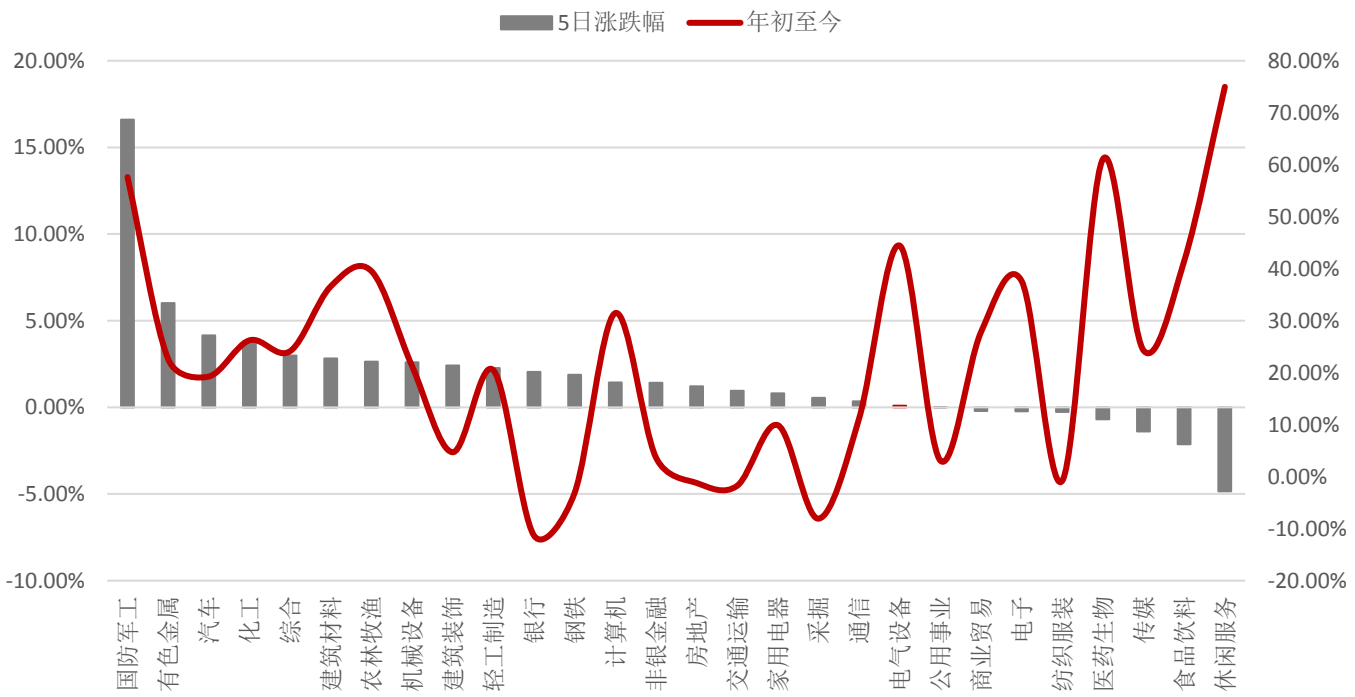
万联证券

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

本周市场整体表现一般，电气设备行业涨幅为0.10%，同期沪深300指数涨幅为0.27%，电力设备行业相对沪深300指数跑输0.17%。从板块排名来看，电力设备行业上周涨幅在申万28个一级行业板块中位列第20位，总体表现位于下游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）

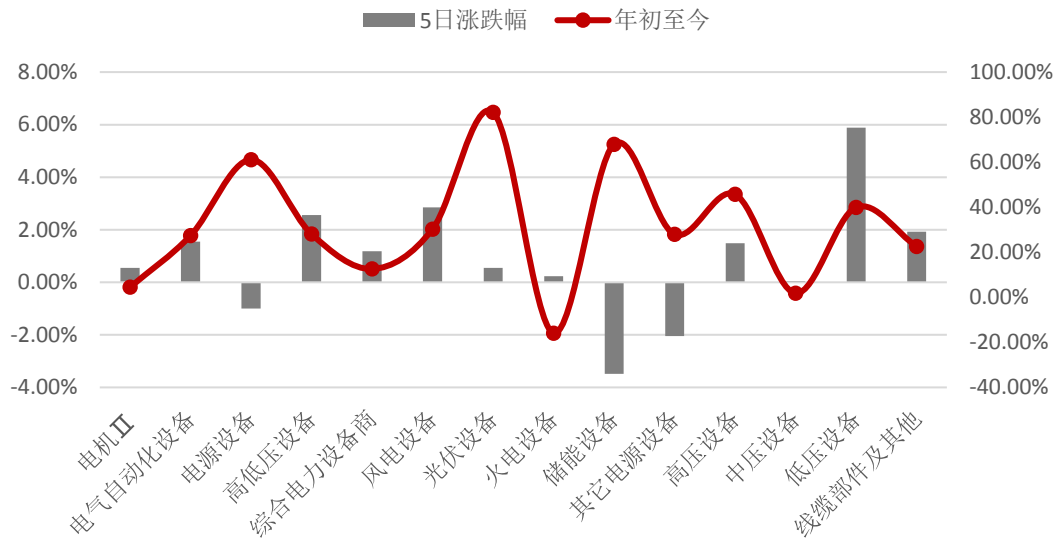


资料来源：wind，万联证券研究所

1.2、电力设备子行业

从子行业来看，上周申万电力设备子行业表现一般。二级行业电机设备/电气自动化设备/电源设备/高低压设备/涨幅分别为0.55%/1.55%/-1.00%/2.55%。三级行业中综合电力设备商/风电设备/光伏设备/火电设备/储能设备/其他电源设备/高压设备/中压设备/低压设备/线缆部件/涨幅分别为1.18%/2.85%/0.55%/0.24%/-3.49%/-2.04%/1.49%/0.05%/5.88%/1.92%。

图表 2：申万电力设备各子行业涨跌情况



资料来源：wind，万联证券研究所

1.3、电力设备个股

从个股来看，上周申万电气设备行业挂牌的195只个股中上涨105只，平收4只，下跌86只，跑赢大盘的有101只股票。表现最好的是协鑫集成，涨幅为27.69%；表现最差的是盛弘股份，跌幅为-13.51%。

图表 3：申万电力设备个股周涨跌幅（%）

表现居前	一周涨幅（%）	表现居后	一周跌幅（%）
协鑫集成	27.69	盛弘股份	-13.51
湘电股份	26.58	晶澳科技	-12.17
芯能科技	23.55	东方日升	-11.51
锦浪科技	22.44	展鹏科技	-9.44
电科院	20.71	爱康科技	-8.61

资料来源：wind，万联证券研究所

2、上周行业热点

2.1 新能源汽车

新能源车免征购置税政策延长至2022年底：近日，财政部官网发布了《2020年上半年中国财政政策执行情况报告》，明确将新能源汽车免征购置税政策延长至2022年底。此外，报告中还对二手车经销企业销售二手车，减少按销售额0.5%征收增值税。（来源：第一电动）

《报废机动车回收管理办法实施细则》发布，提速报废机动车行业发展：日前，商务部、国家发展改革委、工业和信息化部等七部门联合发布《报废机动车回收管理办法实施细则》，《报废机动车回收管理办法》（715号令）。“细则的落地将会进一步提升报废机动车拆解行业整理水平，促进行业的健康稳定发展。”主要内容是明确企业资质申请和操作规范，新能源汽车拆解规定和加强信息化管理。（来源：中国汽车报）

深圳市政府推出4亿汽车置换补贴：深圳市政府推出了4亿汽车置换补贴，符合申领条件的消费者，可前往深圳市政府与腾讯乐销车联合推出的“深圳购车补贴”指定微信小程序，完成实名确认和资格激活后，即可申领“政府购车奖励”。据此次购车补贴规定，小汽车销售价格在票面金额30万元以下的，按照3000元/车给予一次性奖励，小汽车销售价格票面金额30万元（含）以上的，按照5000元/车给予一次性奖励，以上奖励可与市发展改革委促进新能源汽车推广应用若干措施财政补贴叠加申请。（来源：盖世汽车）

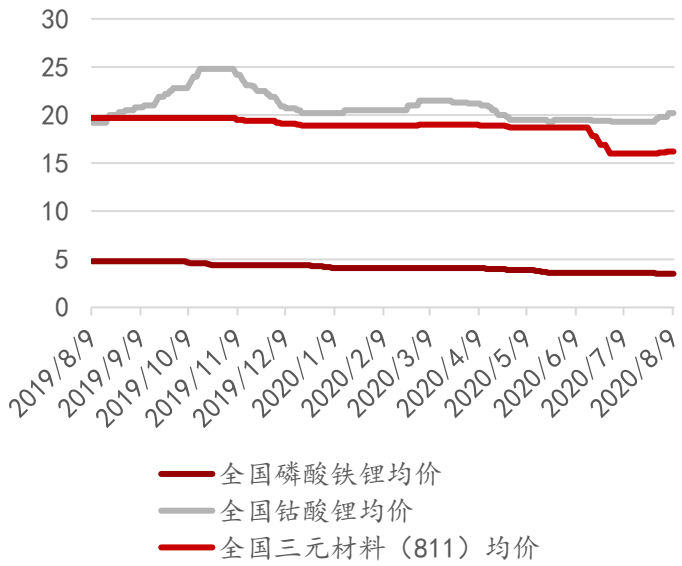
奔驰与宁德时代开展深度合作：8月5日，梅赛德斯-奔驰与宁德时代联合宣布，双方将共同开发领先的电池技术，以支持梅赛德斯-奔驰车型的大规模电动化。高工锂电认为，从双方披露出的信息来看，有四个关键点值得行业关注：一是，奔驰高端车型将聚焦高续航（700 公里以上）和快充。二是，宁德时代CTP技术获国际车企认可，合作领域拓宽至轻型商用车。三是，采购宁德时代德国工厂电池。四是，宁德时代首提碳中和标准电池，生产符合欧洲严苛的碳排放标准的动力电池。（来源：高工锂电）

恒大进军新能源车，同时发布六款车型：8月3日，恒大汽车集团在上海、广州同时发布六款恒驰，恒驰1、恒驰2、恒驰3、恒驰4、恒驰5、恒驰6正式亮相。六款车型均以豪车标准打造，并采用全新的设计语言，在传承经典设计元素的同时引入了诸多颠覆创新的设计风格。根据计划，恒大首款车型恒驰1将在今年下半年正式投产，恒驰1将诞生于广州南沙工厂，该工厂将于今年年底正式建成投产，首期年产能20万辆，全部建成后将达100万辆/年。（来源：高工锂电）

造车新势力小鹏赴美上市：8月8日，小鹏汽车正式向SEC（美国证券交易委员会）递交IPO文件，即将成为第三家美股上市的中国造车新势力。招股书显示，小鹏汽车股票代码“XPEV”，上市地点纽交所。承销商包括美银证券、瑞信、摩根大通等。目前小鹏IPO发行价区间和发行股份都未透露，因此融资额暂时还不确定。作为参考，蔚来和理想上市时，募资规模和发行价分别为18亿美元、6.25-8.25美元；14.7亿美元，8-10美元。小鹏预计也与这两家相当。招股书显示，小鹏汽车也处于亏损状态。2019年，小鹏汽车总收入23.2亿人民币，较2018年增长超238倍。此外，2019年研发投入20.7亿元，全年净亏损36.9亿元。2019年，蔚来、理想分别亏损112.96亿元，24.38亿元，小鹏和理想比较接近。（来源：汽车之家）

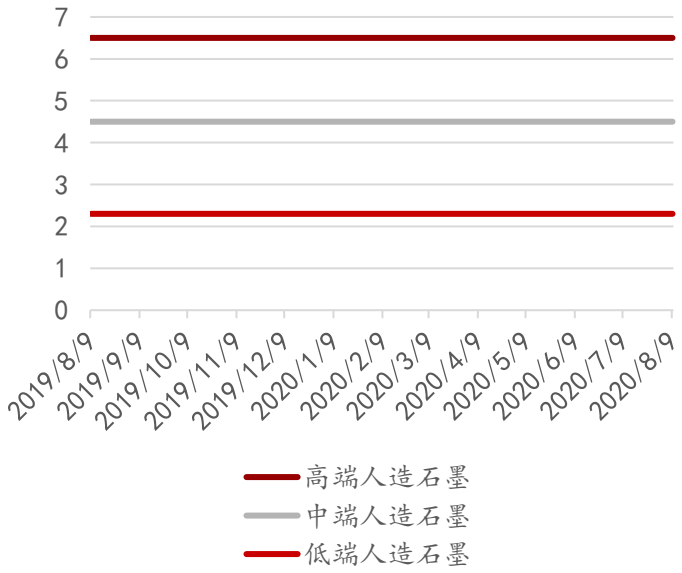
2.1.1行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）



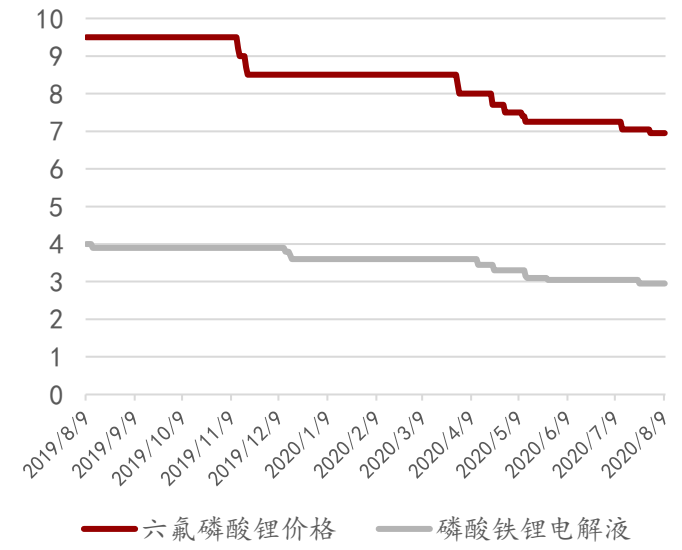
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



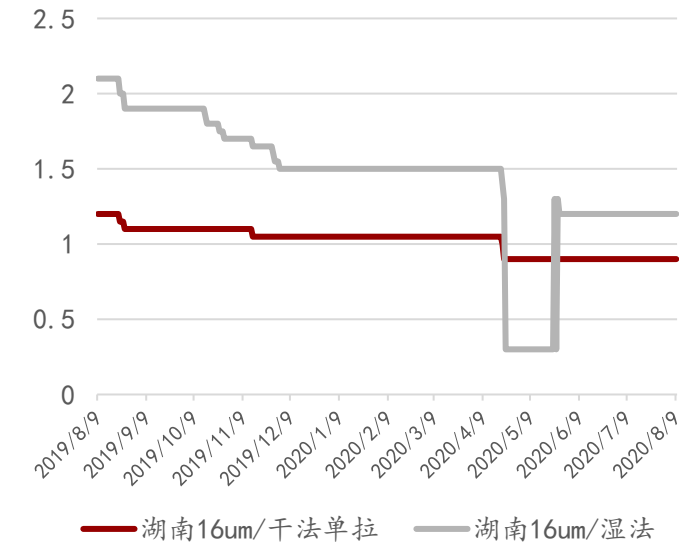
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）



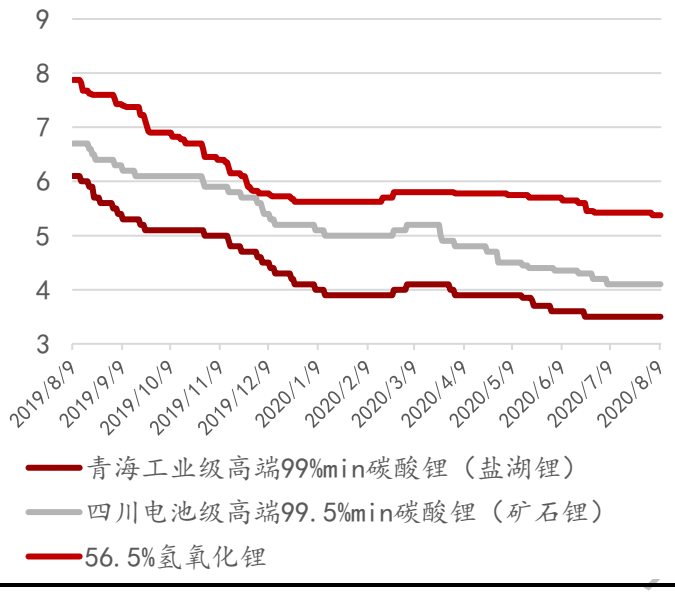
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m^2）



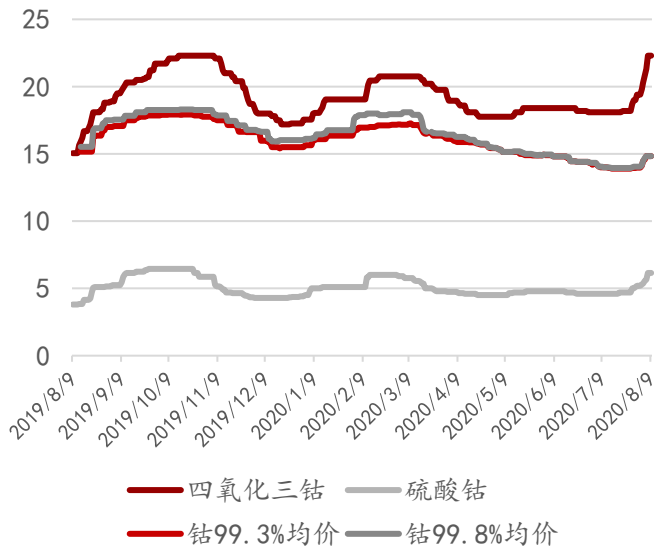
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

2.2 风电&光伏

2020年风电光伏平价上网项目将拉动投资2200亿元：8月5日，国家发改委网站发布《国家发展改革委办公厅国家能源局综合司关于公布2020年风电、光伏发电平价上网项目的通知》，提出结合各省级能源主管部门报送信息，2020年风电平价上网项目装机规模1139.67万千瓦、光伏发电平价上网项目装机规模3305.06万千瓦。初步测算，拟公布的2020年风电、光伏发电平价上网项目将拉动投资总额约2200亿元，并新增大量就业岗位，对于稳投资、稳增长、稳就业具有现实意义。（来源：新华社）

财政部：继续通过征收电价附加的方式支持光伏、风电发展：8月6日，财政部发布《2020年上半年中国财政政策执行情况报告》明确提出，支持保障能源安全，支持新能源汽车发展，支持增加国内油气产量，推进可再生能源发展。在推进可再生能源发展方面将继续通过从电价中征收附加的方式支持风电、光伏等可再生能源发电技术水平提升，成本下降。（来源：财政部）

交通运输部：鼓励在服务区、边坡等公路沿线合理布局光伏发电设施：8月6日，交通运输部发布关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见，其中提到打造融合高效的智慧交通基础设施，在新能源新材料行业应用上，鼓励在服务区、边坡等公路沿线合理布局光伏发电设施，与市电等并网供电。主要任务有：一是打造融合高效的智慧交通基础设施，以交通运输行业为主实施；二是助力信息基础设施建设，主要是配合相关部门推进先进技术的行业应用；三是完善行业创新基础设施，主要是科技研发支撑能力建设。（来源：交通运输部）

国家能源局下发“风电监管令” 重点监管五类情况：8月6日，国家能源局综合司发布《关于开展风电开发建设情况专项监管的通知》（国能综通新能〔2020〕78号），《通知》明确：为全面落实《可再生能源法》及风电行业管理政策，推动风电产业高质量发展，根据我局2020年能源监管重点任务安排，现组织开展风电开发建设情况专项监管。包括：风电规划及年度建设方案执行情况，风电产业政策落实情况，项目核准建

设情况，电网公平接入情况和项目建设标准执行情况。（来源：国家能源局）

上海SNEC盛会隆重开幕-市场需求、价格、600W+组件成焦点：2020年8月8日，一年一度的光伏盛宴SNEC在上海新国际博览中心隆重开幕。今年度中国政策多半承袭去年的模式，下半年市况也将着眼在户用、平价及竞价项目。下半年光伏供应链价格受工安事故影响波动幅度大，今年SNEC展会中洽谈的成交价或将能为下半年光伏供应链价格走势带来一些指引。本次SNEC展会上，除了靠着大尺寸硅片、高密度组件技术，组件厂也增加组件的电池串排列、或者使用N型电池片使展场四处可见600W/700W/800W的高瓦数组件，把组件趋势带向600W+的时代。（来源：PVInfoLink）

欧盟可再生能源发电量首超化石燃料：近日，英国气候及能源智库Ember发布研究报告称，今年上半年，欧盟国家风能、太阳能、水能和生物质能等可再生能源发电量包揽了其发电总量的40%，而化石燃料发电量的占比为34%。这是欧盟可再生能源发电量首次超过化石燃料。Ember指出，事实上，包括德国在内的大多数欧盟国家都已计划淘汰煤炭，但波兰才刚刚开始规划能源转型，目前还没有逐步淘汰煤炭的时间表，也尚未签署欧盟2050年碳中和目标。“对于这些未计划淘汰煤电的国家，新的欧洲‘绿色协议’能够给他们带来风光发电项目的相关投资，并通过Just Transition基金提供支持，以帮助欧洲实现从煤电到清洁电力的转型。”（来源：国际能源参考）

多晶硅供应吃紧，行情一骑绝尘：8月份以来，受供应紧张影响，多晶硅价格持续上行，据监测，截止到8月7日，多晶硅涨幅达13.67%。目前，多晶硅太阳能级一级料国内市场报价已经达到55000元/吨上下，进口料达58000-62000元/吨区间。8月以来，国内多晶硅不少装置仍在检修期，自从7月份以来市场供应压力就得到有效缓解，目前随着运输不畅以及检修装置偏多影响，市场供应更显紧张。据统计，截止8月6日，仍在检修期的多晶硅厂家有4家，厂家分线检修或设备维护为主，尤其是新疆地区出现集中检修和维护。国内供应量较之正常水平下降了15-20%。从需求端来看，下游硅片产能集中释放也助长了多晶硅的高涨行情。自从7月份以来，下游较之5、6月份就持续回暖，随着上下游厂家硅料库存逐步降低，市场供应紧缩，进入8月份后势头不改，硅片需求出现上升，多数硅片厂商新产能于下半年持续释放，对多晶硅需求有所放量,叠加上游多晶硅厂商供应量只减不增,供不应求的现状导致硅料价格持续上行。（来源：北极星太阳能光伏网）

2.2.1行业价格跟踪

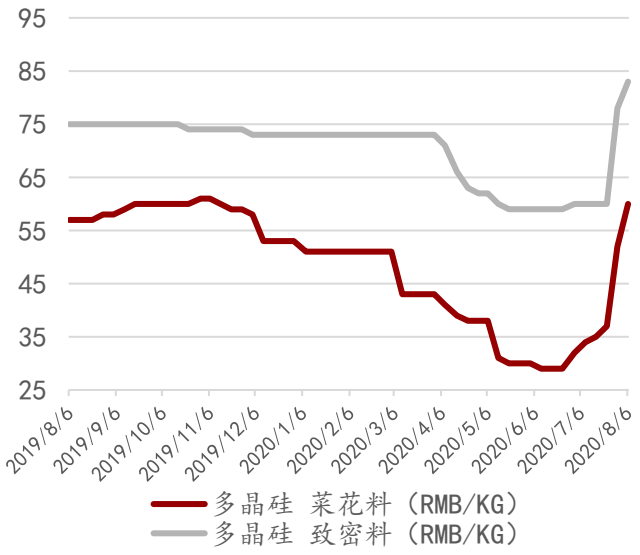
图表 10：光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅（kg）				
多晶硅 多晶用 (USD)	6.9	6.4	6.6	17.90%
多晶硅 单晶用 (USD)	10.1	9.7	9.9	16.50%
多晶硅 菜花料 (RMB)	65	58	60	15.40%
多晶硅 致密料 (RMB)	85	82	83	6.40%
硅片 PC				
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.209	0.197	0.203	15.30%

多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	1.6	1.5	1.55	14.80%
单晶硅片 - 166mm (USD)	0.381	0.347	0.364	6.40%
单晶硅片 - 166mm (RMB)	3.03	2.73	2.89	6.20%
单晶硅片 - 158.75mm (USD)	0.365	0.331	0.348	5.50%
单晶硅片 - 158.75mm (RMB)	2.9	2.63	2.76	5.30%
电池片 W				
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.092	0.066	0.068	3.00%
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.543	0.522	0.543	4.00%
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 22.1%+ (USD)	0.146	0.107	0.113	0.90%
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 22.1%+ (RMB)	0.92	0.85	0.88	1.10%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 22.1%+ (USD)	0.118	0.108	0.114	1.80%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 22.1%+ (RMB)	0.93	0.85	0.9	2.30%
单晶 PERC 电池片 -22.1%+ G1 158.75mm (USD)	0.146	0.107	0.113	0.90%
单晶 PERC 电池片 -22.1%+ G1 158.75mm (RMB)	0.92	0.85	0.88	1.10%
组件 W				
275 / 330W 多晶组件 (USD)	0.28	0.163	0.17	0.00%
275 / 330W 多晶组件 (RMB)	1.28	1.2	1.26	0.00%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.375	0.185	0.194	0.50%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.53	1.38	1.48	0.07%
355 / 425W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.37	0.185	0.195	0.50%
355 / 425W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.55	1.4	1.5	1.40%

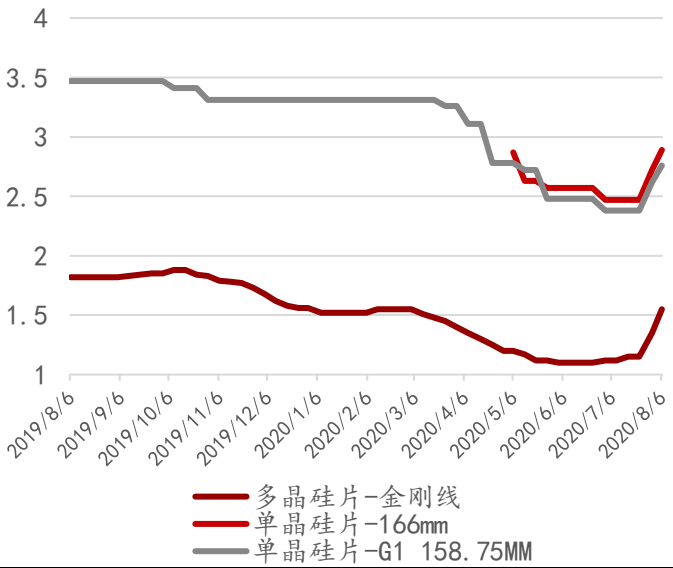
来源：PVInfoLink，万联证券研究所。数据截止日期：2020-08-09

图表 11：硅料价格走势（元/千克）



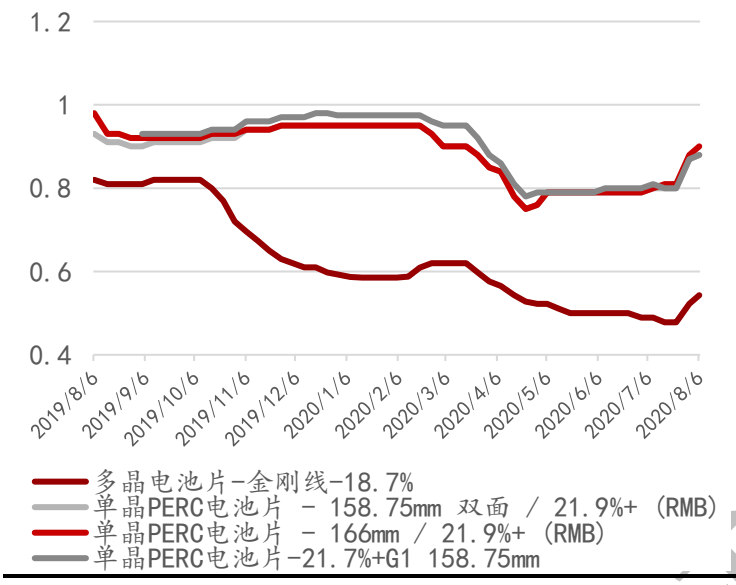
资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）



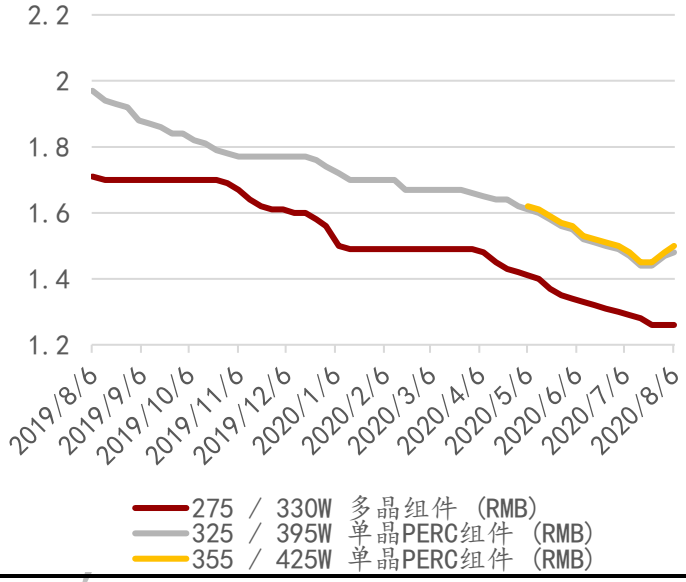
资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

图表 13：电池片价格走势（元/瓦）



资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

图表 14：组件价格走势（元/瓦）



资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

2.3 核电

中国核电非公开发行股票事项获国资委批复，募集资金不超过76亿元：中国核工业集团有限公司收到国务院国资委《关于中国核能电力股份有限公司非公开发行A股股份有关事项的批复》（国资产权[2020]423号），国务院国资委已原则同意公司本次发行不超过466963.5137万股A股股份，募集资金不超过76亿元的总体方案。（来源：中国核电）

中核华兴核电钢结构产品顺利通过欧盟CE认证：中核华兴顺利取得钢结构制品欧盟CE认证证书。CE认证的通过标志着公司核电钢结构产品取得了顺利进入欧盟市场的通行证，助力公司拓展海外核电市场。（来源：中核华兴）

3、公司动态

通威股份：8月8日丨公司发布半年度报告；上半年营收187.39亿元，同比+16.21%；扣非归母净利润9.59亿元，同比-30.78%

福斯特：8月7日丨公司发布半年度报告；上半年营收33.76亿元，同比+13.35%；扣非归母净利润4.43亿元，同比+45.54%

福莱特：8月5日丨公司发布半年度报告；上半年营收24.96亿元，同比+22.69%；扣非归母净利润4.52亿元，同比+91.79%

欣旺达：8月7日丨公司发布半年度报告；2020年上半年收入115.10亿元，同比+6.02%；扣非归母净利润-0.66亿，同比-140.79%；系汇兑损失及股权激励摊销。

通光线缆：8月6日丨重大合同预中标提示性公告：南方电网公司2020年配网设备材

料第一批框架招标项目，中标金额合计6783万元。

思源电气：8月7日丨董事辞职的公告：Peter Quan Xiong先生和张家荣女士因个人原因，申请辞去公司第七届董事会董事职务。

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

8月，财政部延长免征购置税政策，发改委发文推进我国新能源汽车市场。政策支持有利于增加新能源乘用车市场需求。建议关注全球动力电池龙头宁德时代(300750)，高镍三元正极龙头当升科技（300073）以及高端负极龙头璞泰来（603659）。

4.2 风电

发改委敲定风电平价上网项目，受政策支持，风电将高速发展，行业增长确定性较强，推荐整机龙头金风科技(002202)和明阳智能（601615）。

4.3 光伏

8月光伏市场恢复较快，受原材料供应影响，光伏产业链价格有所回升。龙头企业拥有成本控制和市场份额优势，有利于在本轮反弹中抓住机会加速发展。建议关注单晶一体化龙头隆基股份（601012）以及硅料和电池片双龙头通威股份（600438）。

4.4 电气设备

建议关注电网信息化、电网二次设备双龙头国电南瑞（600406）。

5. 风险因素：

新能源车销量不及预期；电池安全风险；光伏原材料价格短期波动风险。

电气设备行业重点上市公司估值情况一览表（数据截止日期：2020年8月7日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
603659.SH	璞泰来	1.50	2.27	3.17	7.83	99.60	66.40	43.88	31.42	12.72	增持
300073.SZ	当升科技	-0.48	0.60	0.93	7.00	31.38	-65.38	52.30	33.74	4.48	增持
300750.SZ	宁德时代	2.06	2.39	3.49	17.27	198.68	96.45	83.13	56.93	11.50	买入
601012.SH	隆基股份	1.40	1.82	2.06	7.82	51.20	36.57	28.13	24.85	6.55	买入
600438.SH	通威股份	0.61	0.55	1.13	5.17	23.61	38.70	42.93	20.89	4.57	买入
002202.SZ	金风科技	0.51	1.09	1.31	6.79	10.93	21.43	10.03	8.34	1.61	买入
601615.SH	明阳智能	0.53	1.07	1.20	4.59	13.88	26.19	12.97	11.57	3.02	买入
600406.SH	国电南瑞	0.94	1.17	1.31	6.62	20.91	22.24	17.87	15.96	3.16	买入
600875.SH	东方电气	0.41	0.53	0.55	9.58	10.22	24.93	19.28	18.58	1.07	买入
300457.SZ	赢合科技	0.73	0.91	1.30	8.77	37.71	51.66	41.44	29.01	4.30	增持

资料来源：wind,万联证券研究所

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。

万联证券

免责条款

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