“新势力”销量走强，硅片、电池片价格反弹

——电力设备与新能源行业周观点

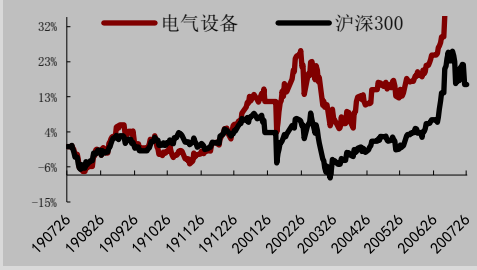
强于大市（维持）

日期：2020 年 07 月 27 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

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 7 月 26 日

万联证券研究所 20200710_公司半年报点评_AAA_明阳智能（601615）半年报点评报告

万联证券研究所 20200706_行业周观点_AAA_电力设备与新能源行业周观点

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：

- **2020.7.20-2020.7.24：**上周电新行业涨幅为 2.76%，跑赢沪深 300 指数 3.67pct，在申万 28 个行业板块中位列第 4，表现处于上游。

投资要点：

- **新能源汽车：**根据乘联会数据，新能源车市场表现低迷，上半年销量 31.4 万辆，同比下降 44%。但其中新势力优秀品牌销量总体不断走强，2020 年上半年销量为 4.3 万辆，同比增长 22%。虽然进入 7 月后补贴政策效果减弱，但随着宏观经济恢复，利好政策的带动，车市外部环境持续改善，消费者信心有所恢复，新能源汽车预期较为良好。下半年建议关注全球动力电池龙头。
- **电气设备：**据国家电网统计，6 月份国家电网公司智慧车联网平台新增接入充电桩 15.98 万个、新增注册用户 37.71 万人；充电量 1.49 亿千瓦时，同比增长 24.59%。上半年，公司建成投运充电桩 3083 个，新能源汽车充电量 7 亿千瓦时，同比增长 6.4%。截至 6 月底，公司 2020 年计划新增的 7.8 万个充电桩已全部立项。目前，国网北京电力等 12 家单位已开始实施，预计成本支出同比降低 30%，其他单位正在加快推进，有望推动充电桩产业整体的发展。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：**根据 CPIA 数据，光伏发电装机容量达 11.5GW，同比基本持平。受硅料厂事故和新疆疫情影响，最近硅料价格继续反弹。24 日隆基上调硅片报价，M6 硅片 2.73 元/片，上涨 0.11 元；G1 硅片 2.63 元/片，上涨 0.10 元。通威也将单晶 PERC 电池报价上调 0.09 元/W 至 0.89 元/W。下半年需求恢复，产业链整体供应趋紧，各环节报价有望止跌回升，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：**近期，财政部、发改委、能源局三部委明确到 2021 年陆上风电，光伏电站，工商业分布式光伏将全面取消国家补贴。补贴取消无法逆转，风电平价时代即将到来。风电抢装行情持续，目前国内风电行业维持高景气，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；新能源汽车安全风险；受疫情影响光伏市场解封不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期；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/m2）.....6
图表 8：最近一年锂盐价格走势（万元/吨）.....7
图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）.....7
图表 10：光伏产业链各环节一周报价.....8
图表 11：硅料价格走势（元/千克）.....9
图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）.....9
图表 13：电池片价格走势（元/瓦）.....10
图表 14：组件价格走势（元/瓦）.....10

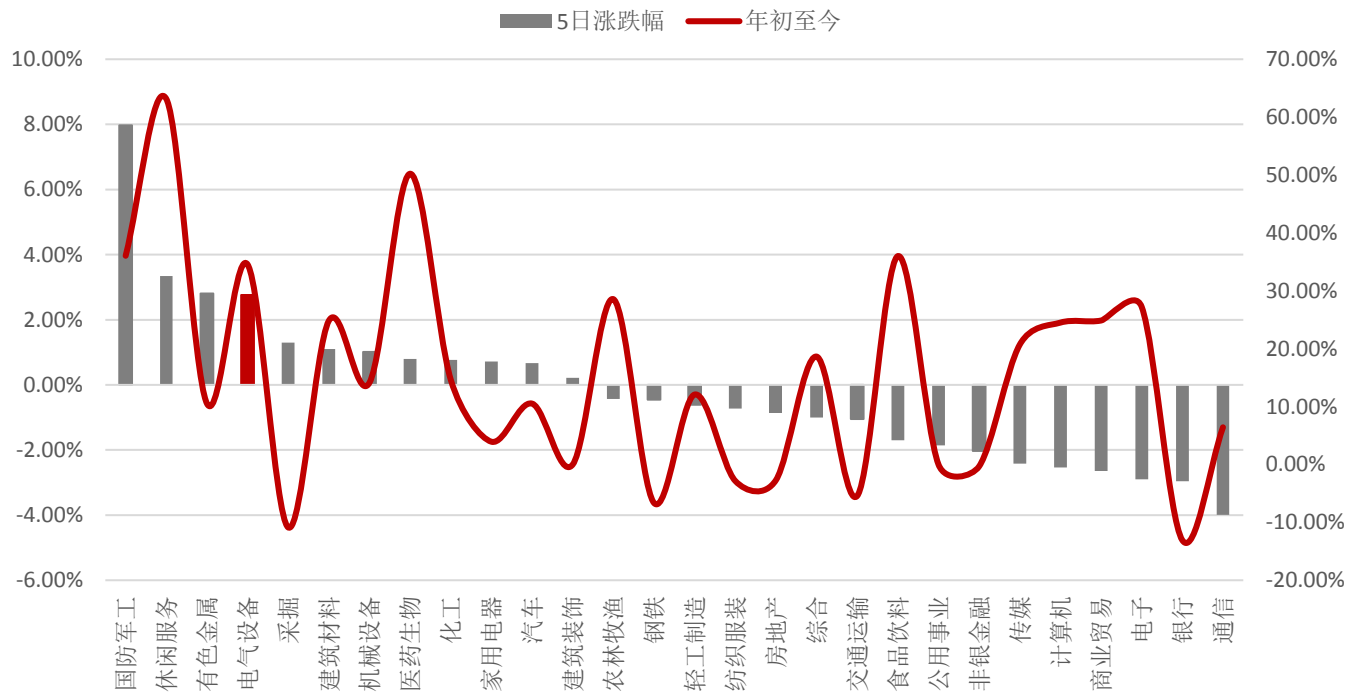
万联证券

1、上周市场回顾

1.1、电力设备行业

本周市场整体表现良好，电气设备行业涨幅为2.76%，同期沪深300指数涨幅为-0.86%，电力设备行业相对沪深300指数跑赢3.67pct。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4位，总体表现位于上游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）

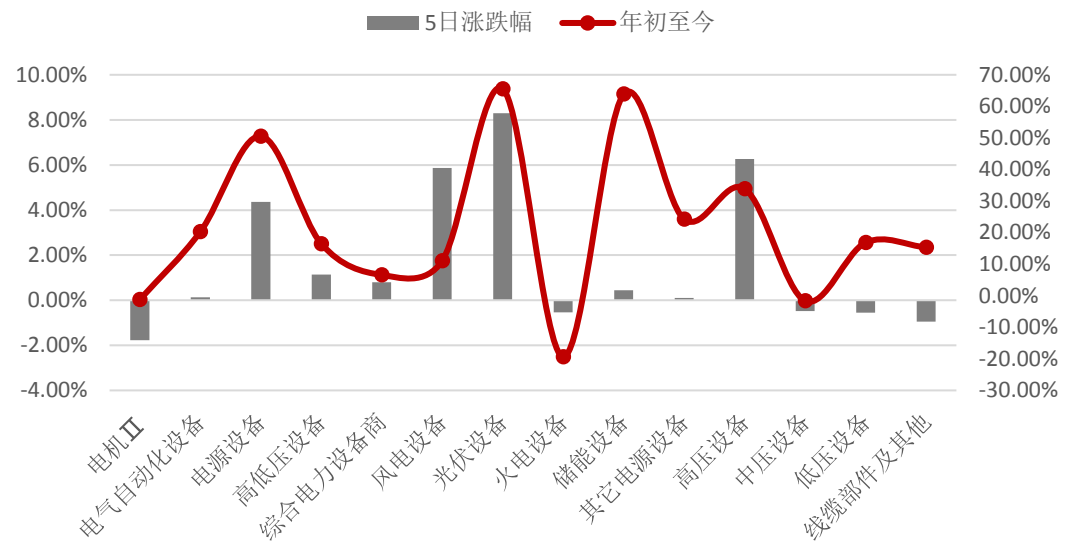


资料来源：wind，万联证券研究所

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。二级行业三级行业有涨有跌。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-1.77%/0.13%/4.37%/1.14%。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/涨幅为0.79%/5.86%/8.30%/-0.54%/0.44%/0.10%/6.27%/-0.48%/-0.55%/-0.95%。

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115只，平收5只，下跌只，跑赢大盘的有75只股票。表现最好的是经纬辉开，涨幅为61.13%；表现最差的是合康新能，跌幅为-10.69%。

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（%）
经纬辉开	61.13	合康新能	-10.69
中电兴发	34.84	国轩高科	-9.99
红相股份	29.89	科华恒盛	-9.93
弘讯科技	24.96	智光电气	-8.84
爱康科技	24.04	日月股份	-8.79

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

预计全年汽车销量降10%：7月20日，中企协召开“中国汽车工业协会2020年中媒体沟通会”，中汽协表示，二季度产销均受益于复工复产而大幅回升，总体表现好于预期，预计在下半年将进入相对平稳的发展过程。其公布的数据显示，上半年国内累计产销分别为1011.2万辆和1025.7万辆，同比下降16.8%和16.9%。虽然受疫情冲击明显，但二季度相较于一季度有明显回暖趋势。且从全球角度看，我国汽车工业展现出强韧性，恢复速度和程度全球领先。（第一电动网）

公共服务领域电动化有望年内实施，或将拉动新能源车消费：工信部制定了《推动公共领域车辆电动化行动计划》以推动我国公交、环卫、邮政、出租车等车辆的电动化水准进一步提高，该计划有望在年内实施。交通运输部数据显示我国新能源公交车占

公共汽车比值达51%，位居世界第一。但新能源出租车、环卫车、物流车渗透率极低。预计“十四五”期间，公共领域新能源汽车将迎来置换高峰期。除工信部外，国家发改委也发布《关于加快建设绿色生产和消费法规政策体系的意见》来鼓励多领域用车采用新能源和清洁能源用车。另外，上海市、北京市、广州市皆发布政策大力发展公共领域电动化。（第一电动网）

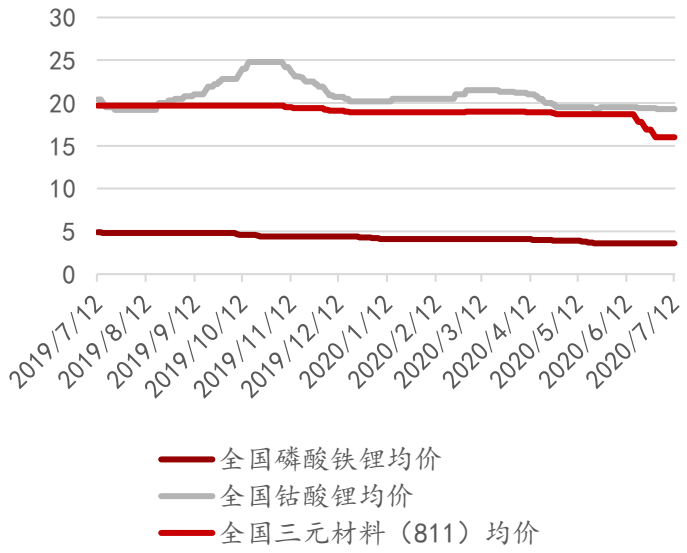
特斯拉二季度财报公布，实现连续四季度盈利：当地时间7月22日下午两点三十分，特斯拉发布了该公司2020年第二季度（截止至6月30日）的财务报表。财报显示，特斯拉第二季度总营业收入为60.36亿美元，同比下降4.9%，环比上涨0.9%。归母净利润为1.04亿美元，连续四季度盈利为正，相较于去年同期净亏损为4.08亿美元，实现扭亏为盈，且环比上涨550%，有望进入标普500指数。其交付量也超过预期，仅下滑5%。特斯拉下一个美国超级工厂选址确定为德州奥斯汀，准备工作正在进行，预计将生产新型号Cybertrunk和Semi。另外，特斯拉电池技术得到突破，Model S续航里程达到402英里，超过400英里大关。中国市场方面，Model 3在成为销量最高的新能源车的同时，Model Y也在上海超级工厂生产中，预计将于2021年进行第一批交付。除此之外，特斯拉表示将加快本土化和扩大产能来提高毛利率，预计将带动整个产业链中的零部件厂商的发展。

蔚来将要引入无线充电技术：在近日公布的一项名为“车辆的无线充电系统及无线充电方法”的专利中，蔚来公司表示除致力于“换电技术”的发展，还试图在无线充电领域寻求突破。该无线充电系统包括：设置与充电区域侧，用于将电能转化为电磁能的充电发射装置；设置于车辆上部，用于接收电磁能，将电磁能转化为电能储存的充电接收装置；以及第一驱动装置、第二驱动装置、控制装置等。另外从这项专利中可以看到，该技术能够降低无线充电系统的安装成本，扩展其应用范围，并能够在充电过程中，有效地减少车辆的环形导体产生的环形电流。（第一电动网）

北京将拨付超过1亿元第二批新能源补贴：日前在北京经信局公示2020年北京市拟拨付第二批新能源汽车财政补助资金。此次补贴共涉及到17家企业，新能源汽车3231辆，拟拨付资金超过1亿元.其中，广汽集团获补贴最高，达4385万元。吉利汽车与北汽分列二三名，获补金额达2886万元、1281万元。（乘联会）

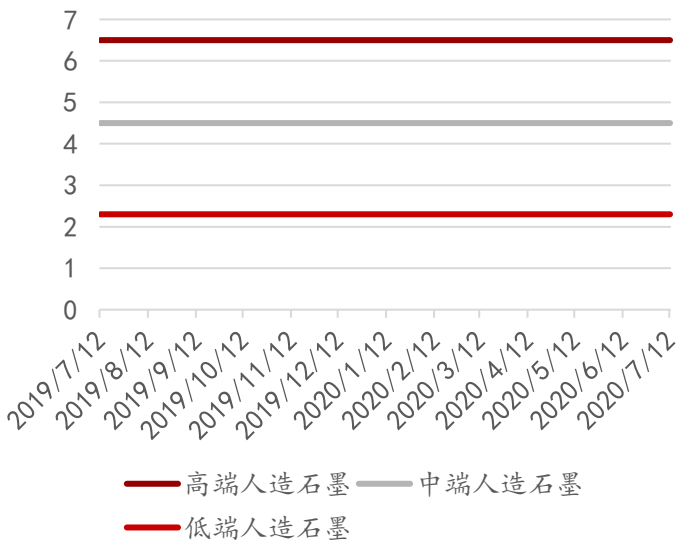
2.1.1行业价格跟踪

图表 4：一年内锂电正极材料价格走势（万元/吨）



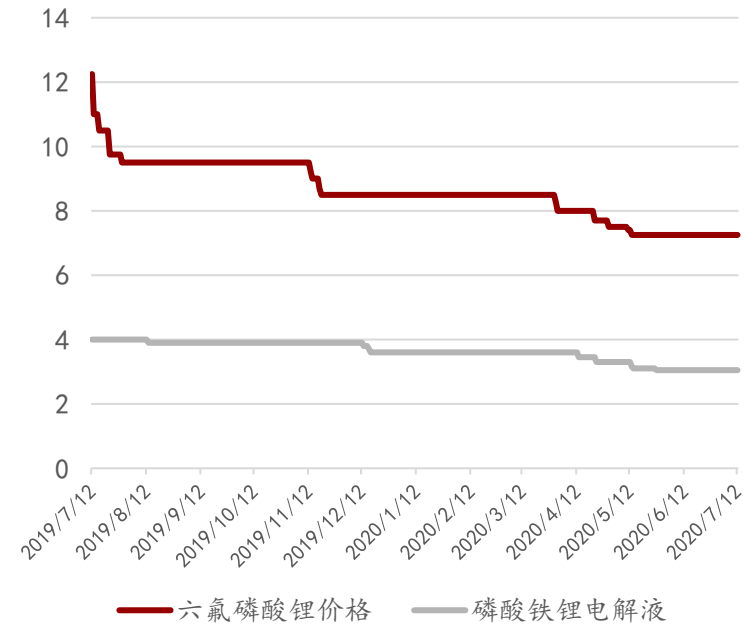
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



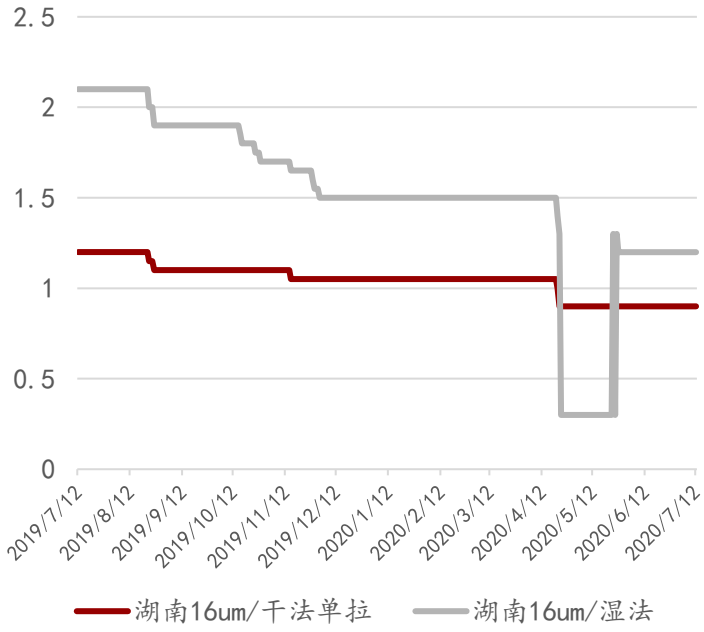
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）



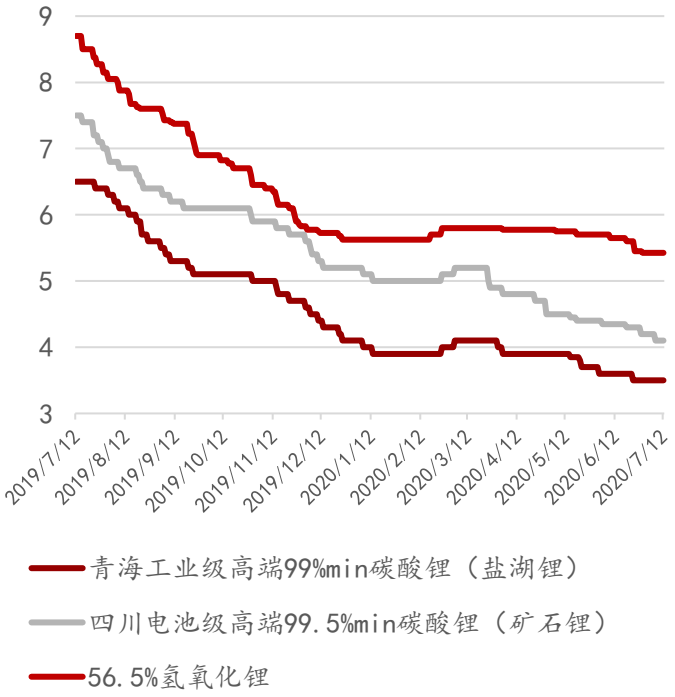
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m^2）



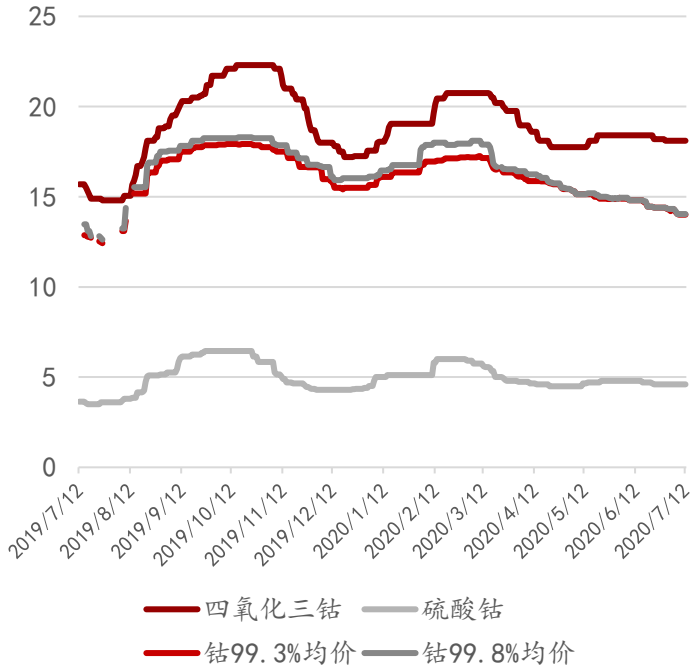
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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

硅料价格上涨：7月24日，隆基官网最新单晶硅片价格公示，单晶硅片P型M6 175μm厚度（166/223mm）2.73元/片，对比上次公布价格上涨0.11元，单晶硅片P型158.75/223mm 175μm厚度2.63元/片，照比上次价格上涨0.10元。由于多晶硅料价格持续下跌，以及生产安全事故的频繁发生，导致国内外多晶硅企业不断停产减产，6月单晶料生产2.9万吨，却消耗3.3万吨，供需失衡的大背景导致硅料价格在7月开始上涨。同时，由于保利协鑫新疆多晶硅因事故停产，催生了多晶硅价格涨幅提速。其价格上升传导整个下游产业链，多晶硅、硅片、组件等皆开始上涨。但在度电成本持续下降的情形下，下半年产业链价格是否上涨仍存在很大不确定性。（来源：北极星太阳能光伏网）

中电联发布，2020上半年太阳能发电新增装机10.15GW：近日，中电联发布2020年1-6月电力工业运行简况。其中新增装机数据显示，1-6月，太阳能发电新增装机10.15GW，比上年同期少投产1.5GW。发电生产情况，太阳能发电/风电皆达到2.2亿千瓦，同比增长16.4%/12.3%。（来源：北极星太阳能光伏网）

海外光伏市场高于预期，全球光伏产能过剩：7月21日，伍德麦肯兹的数据显示，2020年，受疫情影响全球贸易影响将下降4%左右，其中亚太地区和非洲地区影响最小，中东和拉美次之，欧洲和北美将成为此次疫情全球衰退最严重的地区。具体到光伏产业，伍德麦肯兹认为今年全年的新增装机容量将基本与去年持平，大体在109个GW左右，照比疫情爆发前130GW的预测下滑了18%，但略好于疫情爆发时的悲观预期。其中，占全球装机比例最大的国内装机的高增长成为全球装机主力。其调研数据显示，虽然2020年全球光伏市场需求减弱，但供应量持续增长，产能预测达到245GW，需求在109GW左右。（来源：北极星太阳能光伏网）

上半年贵州省能源项目超额完成任务：今年上半年，贵州能源项目完成投资327亿元，超过260亿元的目标任务要求，其中新能源行业累计完成70.9亿元。推动新能源建设再度实现较大突破。取得了光伏竞价规模522万千瓦，连续两年在全国光伏发电建设规模竞价中取得第一，合计争取到光伏建设规模882万千瓦，总投资近400亿元。63个光伏竞价项目全部在6月底前建成并网，光伏发电累计装机达到534.6万千瓦。(来源：北极星发电网)

世界首台电压源型风电机组成功并网：7月11日，世界首台电压源型风电机组成功并网。该项目突破了传统控制模式下电网的风电极限装机容量限制，拓展了风电的市场容量和应用前景，为实现百分之百新能源电力系统提供了重要的装备与技术支撑。（来源：北极星风力发电网）

平价风电机组价格重回历史最低价：国家电投1.4GW风电外送基地项目已收到来自国内12家风电整机厂家的投标，其中最低报价为3047元/kW，重新回到2018年末市场最低迷时的最低价格。在我国陆上风电进入全面平价的大背景下，项目业主对于发电量和度电成本更加敏感，这对整机商的技术能力和高可靠运行提出了更高要求，而风机大型化，设备成本下降为降本的有效途径。(来源：北极星风力发电网)

2.2.1行业价格跟踪

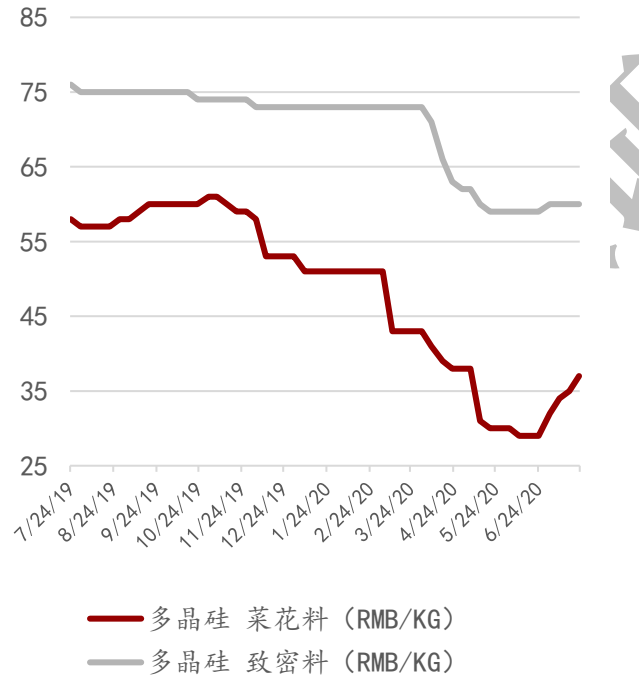
图表 10：光伏产业链各环节一周报价

	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅（kg）				
多晶硅 多晶用 (USD)	5.4	4.9	5.1	4.10%
多晶硅 单晶用 (USD)	7.0	6.8	6.9	1.50%
多晶硅 菜花料 (RMB)	38	36	37	5.70%
多晶硅 致密料 (RMB)	67	59	60	0.00%
硅片 PC				
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.154	0.15	0.152	0.00%
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	1.17	1.10	1.15	0.00%
单晶硅片 - 166mm (USD)	0.306	0.297	0.304	0.00%
单晶硅片 - 166mm (RMB)	2.42	2.26	2.38	0.00%
单晶硅片 - 158.75mm (USD)	0.317	0.312	0.315	0.00%
单晶硅片 - 158.75mm (RMB)	2.51	2.42	2.47	0.00%
电池片 W				
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.092	0.057	0.061	0.00%
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.496	0.457	0.478	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 21.9%+ (USD)	0.142	0.093	0.102	2.00%
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 21.9%+ (RMB)	0.84	0.78	0.8	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 21.9%+ (USD)	0.142	0.093	0.102	2.00%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 21.9%+ (RMB)	0.84	0.78	0.8	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 21.9%+ G1 158.75mm (USD)	0.103	0.094	0.102	2.00%

单晶 PERC 电池片 - 21.9%+ G1 158.75mm (RMB)	0.85	0.78	0.81	0.00%
组件 W				
275 / 330W 多晶组件 (USD)	0.28	0.167	1.170	0.00%
275 / 330W 多晶组件 (RMB)	1.30	1.23	1.26	-1.60%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.375	0.185	0.192	0.00%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.50	1.36	1.44	0.00%
355 / 425W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.37	0.185	0.193	0.00%
355 / 425W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.50	1.38	1.45	0.00%

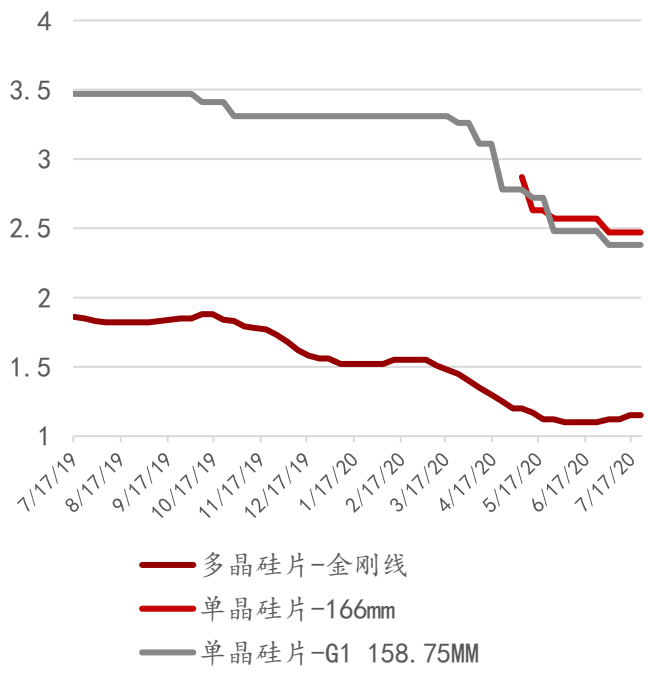
来源：PVInfoLink，万联证券研究所。数据截止日期：2020-07-23

图表 11：硅料价格走势（元/千克）



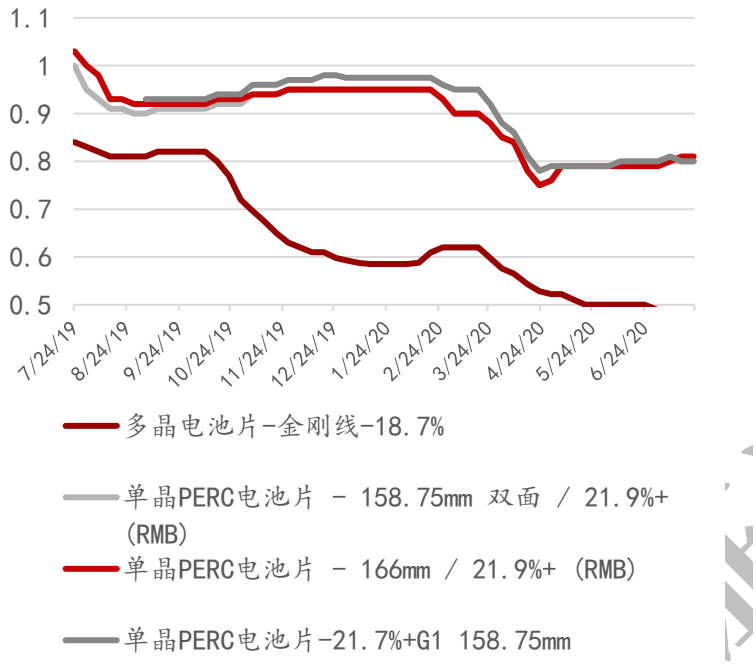
资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）



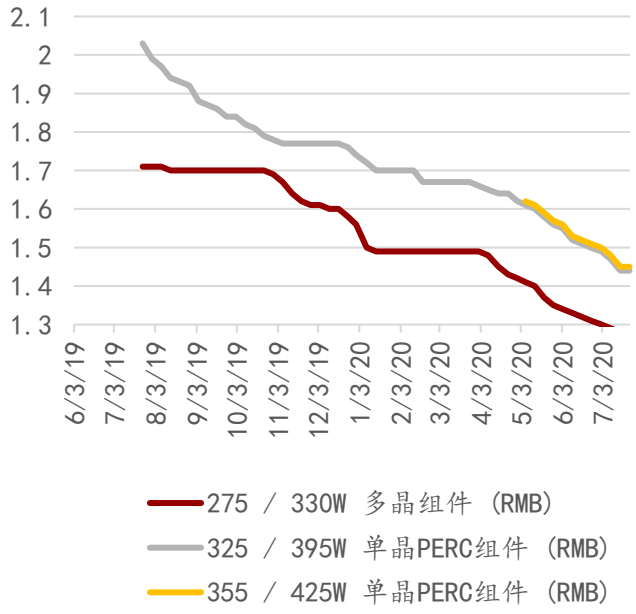
资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

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

中国环境报发布报告，核能在我国还有很大发展空间：近日，中国核能行业协会发布核能发展蓝皮书《中国核能发展报告（2020）》，报告显示我国运行机组83.74%的指标优于中值，72.52%达到先进值。随着一系列行业政策的发布，我国核事业健康可持续发展的政策法规环境趋于完善。预计2020年底，我国在运核电机组51台（不含台湾地区），总装机容量5200万千瓦，在建核电机组17台以上，装机容量1900万千瓦以上；到2025年，我国在运核电装机达到7000万千瓦，在建3000万千瓦；到2035年，在运和在建核电装机容量合计将达到2亿千瓦。（来源：中国核网）

3、公司动态

通威股份：7月22日|通威股份（600438.SH）将持有的1750万流通股股票质押给中国农业银行股份有限公司成都总府支行。通威集团有限公司持股总数为199842.2515万股，新增质押前通威集团有限公司已质押股份数占其持有总股份47.33%。本次质押后累计质押比为48.61%。（来源：公司公告）

中来股份：7月23日丨中来股份(300393.SZ) 公布董监高成员变化，其财务总监李炽离职。（来源：公司公告）

阳光电源：7月21日|阳光电源(300274.SZ)公布2020半年度业绩预告公告，预计2020年半年度实现归母净利润41600万元到45000万元，同比增加25%到35%。（来源：公司公告）

4、投资策略及重点推荐

4.1 新能源汽车

根据乘联会数据，新能源车市场表现低迷，上半年销量31.4万辆，同比下降44%。但其中新势力优秀品牌销量总体不断走强，2020年上半年销量为4.3万辆，同比增长22%。虽然进入7月后补贴政策效果减弱，但随着宏观经济恢复，利好政策的带动，车市外部环境持续改善，消费者信心有所恢复，新能源汽车预期较为良好。下半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）。

4.2 风电

近期，财政部、发改委、能源局三部委明确到2021年陆上风电，光伏电站，工商业分布式光伏将全面取消国家补贴。补贴取消无法逆转，风电平价时代即将到来。风电抢装行情持续，目前国内风电行业维持高景气，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

根据CPIA数据，光伏发电装机容量达11.5GW，同比基本持平。受硅料厂事故和新疆疫情影响，最近硅料价格继续反弹。24日隆基上调硅片报价，M6硅片2.73元/片，上涨0.11元；G1硅片2.63元/片，上涨0.10元。通威也将单晶PERC电池报价上调0.09元/W至0.89元/W。下半年需求恢复，产业链整体供应趋紧，各环节报价有望止跌回升，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

据国家电网统计，6月份国家电网公司智慧车联网平台新增接入充电桩15.98万个、新增注册用户 37.71万人；充电量 1.49亿千瓦时，同比增长 24.59%。上半年，公司建成投运充电桩3083个，新能源汽车充电量7亿千瓦时，同比增长6.4%。截至6月底，公司2020年计划新增的7.8万个充电桩已全部立项。目前，国网北京电力等12家单位已开始实施，预计成本支出同比降低30%，其他单位正在加快推进，有望推动充电桩产业整体的发展。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；新能源汽车安全风险；受疫情影响光伏市场解封不及预期；原材料价格波动风险；海上风电审批和开工不及预期；风电已核准项目完工并网不及预期；光伏装机增长不及预期；电网投资不及预期。

万联证券

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7月26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

资料来源：wind,万联证券研究所

万联证券

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