电气设备

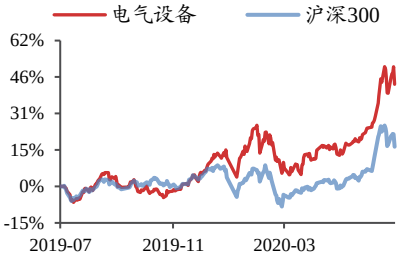
2020 年 07 月 26 日

看好光伏景气度，关注涨价环节

——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-量价齐升的“前奏”，行业盈利和格局或进一步优化》-2020.7.24

《行业周报-国内外电动化共振，光伏景气度向上》-2020.7.19

《行业点评报告-新能源车下乡，进一步夯实行业向上周期》-2020.7.16

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

李若飞（分析师）
liruofei@kysec.cn
证书编号：S0790520050004

● **周观点：产业链涨价成就量价齐升的想象空间**

1）光伏行业：近期硅料、硅片、电池片不断传来涨价信息，短期具有事件驱动性质，中长期核心原因是下游需求不断向好；我们预计行业未来月度、季度需求将逐步转好，下半年是比较好的投资窗口期；短期关注量价齐升后的业绩超预期，中长期关注公司全球竞争力和创新带来的格局变化，隆基股份、阳光电源、锦浪科技等龙头受益，关注硅料、电池片、玻璃等环节的弹性机会，通威股份、爱旭股份、福莱特等受益。2）新能源汽车行业：特斯拉财务状况持续改善，其产品力是行业核心驱动力；短期看，其下半年业绩增速将加快；中长期看，软件驱动硬件发展，智能电动化大趋势使得新能车渗透率有望加速提升。具体的投资方向，核心是特斯拉、宁德时代产业链，关注边际改善较大环节。3）“新基建”服务：关注特高压、5G 等“新基建”对电气设备需求的拉动，良信电器等公司受益。

● **光伏产业链量价齐升的“前奏”，行业盈利和格局或进一步优化**

龙头公司有望在下半年迎来量价齐升，盈利或超预期。根据硅业分会数据口径，多晶硅料在 7 月 22 日迎来第四次提价，成交均价上涨至 6.81 万元/吨，环比涨幅 8.6%。同时受到硅料价格上涨影响，部分硅片生产商将上调硅片价格，以 166 硅片为例价格或上涨至 2.7-2.75 元/片，涨幅约在 4%-6%左右。我们认为此轮价格上涨，短期由硅料供给端收缩直接导致，而终端需求持续向好或将支撑行业高景气度维持较长时间。根据我们对全球光伏装机量的预测，2020Q3 及 2020Q4 同比增速有望加速，我们认为龙头公司有望在下半年开始迎来量价齐升阶段，整体盈利或超预期。持续推荐隆基股份、阳光电源，受益标的为通威股份、锦浪科技、晶澳科技。

● **板块和公司跟踪**

新能源汽车行业层面：1、亿纬锂能获宝马电池供应定点，成为继宁德时代后国内第二家为宝马供应电池的电池厂。2、特斯拉柏林超级工厂汽车年产量或将达 200 万辆。

新能源汽车公司层面：亿纬锂能预计 2020 上半年净利润同比增长 38.1%-42.9%。

光伏行业层面：硅料价格上涨导致隆基硅片向上调价。

光伏公司层面：阳光电源预计 2020 上半年净利润同比增长 25%-35%。

风电行业层面：南方电网上半年全网可再生能源发电利用率达 99.87%。

风电公司层面：禾望电气全资子公司对外投资 8.11 亿元建设 50MW 海上风电项目。

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

目 录

1、 光伏产业链量价齐升的“前奏”，行业盈利和格局或进一步优化 3
2、 新能源汽车板块：特斯拉二季度净利润 1.29 亿美元 3
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周三元前驱体、正极价格环比增长 3
2.2、 新能源汽车行业相关新闻：特斯拉柏林超级工厂汽车年产量或将达 200 万辆 5
2.3、 新能源汽车行业公司公告：亿纬锂能预计 2020 上半年净利润同比增长 38.1%-42.9% 6
3、 光伏板块：硅料价格上涨或将导致产业链向上调价 6
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅价格环比上涨，多晶组件价格环比下降 6
3.2、 光伏行业相关新闻：硅料价格上涨导致隆基硅片向上调价 8
3.3、 光伏行业公司公告：阳光电源预计 2020 上半年净利润同比增长 25%-35% 8
4、 风电板块：禾望电气全资子公司对外投资 8.11 亿元建设 50MW 海上风电项目 8
4.1、 风电行业相关新闻：南方电网上半年全网可再生能源发电利用率达 99.87% 8
4.2、 风电行业相关公告：禾望电气全资子公司对外投资 8.11 亿元建设 50MW 海上风电项目 9
5、 风险提示 9

图表目录

图 1： 本周碳酸锂价格环比不变 4
图 2： 本周电解钴价格环比不变 4
图 3： 本周三元前驱体价格环比上升 1.4%，三元材料价格环比上升 1.7% 4
图 4： 本周磷酸铁锂价格环比不变 4
图 5： 本周人造石墨价格环比不变 5
图 6： 本周干法/湿法隔膜价格环比不变 5
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）价格环比增长 5.7%，多晶硅（致密料）价格环比不变 7
图 10： 本周单晶硅片价格环比不变 7
图 11： 本周多晶电池片、单晶电池片价格环比不变 7
图 12： 本周多晶组件价格环比下降 1.6%，单晶组件价格不变 7

表 1： 本周三元前驱体、三元正极价格环比上涨 4
表 2： 本周多晶硅价格环比上涨，多晶组件价格环比下降 7

1、 光伏产业链量价齐升的“前奏”，行业盈利和格局或进一步优化

龙头公司有望在下半年迎来量价齐升，盈利或超预期。根据硅业分会数据口径，多晶硅料在 7 月 22 日迎来第四次提价，成交均价上涨至 6.81 万元/吨，环比涨幅 8.6%。同时受到硅料价格上涨影响，部分硅片生产商将上调硅片价格，以 166 硅片为例价格或上涨至 2.7-2.75 元/片，涨幅约在 4%-6%左右。我们认为此轮价格上涨，短期由硅料供给端收缩直接导致，而终端需求持续向好或将支撑行业高景气度维持较长时间。根据我们对全球光伏装机量的预测，2020Q3 及 2020Q4 同比增速有望加速，我们认为龙头公司有望在下半年开始迎来量价齐升阶段，整体盈利或超预期。持续推荐隆基股份、阳光电源，受益标的为通威股份、锦浪科技、晶澳科技。

产业链价格恢复，核心原因在于终端需求强劲。此轮价格上涨，直接原因为产业检修或事故导致的供给端收缩，但我们认为核心原因在于 2020 年 Q2 以来国内及海外终端需求持续超预期。在疫情影响下，2020Q2 国内装机双位数增长，组件出口同比持平。我们认为从三季度起虽或有 630 抢装后的部分“真空期”，但随着新增竞价和平价项目逐步落地，以及国内 2019Q3 的相对低基数（4.6GW），2020Q3 起行业同比增速会有较好的数据支撑。同时组件出口 2020 年以来虽同比持平，但我们认为在组件价格下滑的情况下，疫情依然抑制了相当部分的海外需求，预计随着三季度起海外疫情逐步被控制，海外装机有望迎来“报复性”反弹。我们预计 2020 年国内光伏装机规模为 48GW，同比增长 60%，全球装机规模为 125GW，同比增长 4%。

硅片环节提价覆盖成本端变化，长期竞争格局最优。此次硅片涨价，基本覆盖了硅料涨价的成本提升，以单片耗硅量 16 克计算，硅料价格提升对应成本 0.1 元/片提升。我们认为此次硅片提价一方面扭转了 2020 年以来硅片持续降价的预期，另一方面或将直接促成硅片环节格局的优化，龙头硅片企业在硅料供给端拥有良好的库存管理以及一定的锁价能力，同时在菜花料的使用比例及薄片化、细线化等技术方面拥有较强的能力，成本优势进一步凸显。二三线硅片厂商由于较弱的高成本对冲能力，将使得龙头公司市占率有望得到提升。长期来看，硅片行业竞争格局最佳，头部企业持续受益。

硅料受产能收缩影响，短期景气度最高。目前国内多晶硅产能约 42 万吨，近期新疆事故导致受影响产能估计在 4 万吨左右。2020 年初受多晶硅价格持续下跌影响，2 月 OCI 宣布计划关闭其位于韩国的两家太阳能级多晶硅工厂，总产能为 5.2 万吨。我们预计 2020Q4 全球光伏装机将超过 40GW，对应年化约 50 万吨的多晶硅产能，硅料价格上涨趋势有望在 2020Q4 加速。多晶硅产能投资周期较长，一般需要 1.5-2 年时间，新产能投产后，将面临 3-6 个月的产能爬坡。考虑行业产能投放节奏及持续增长的全球装机需求，我们判断多晶硅价格上涨趋势将至少持续至 2020Q4，硅料环节短期景气度最高。

2、 新能源汽车板块：特斯拉二季度净利润 1.29 亿美元

2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周三元前驱体、正极价格环比增长

本周三元前驱体价格环比增长：2020 年 7 月 18 日至 7 月 24 日三元前驱体价格 7.5 万元/吨，环比增长 1.4%。

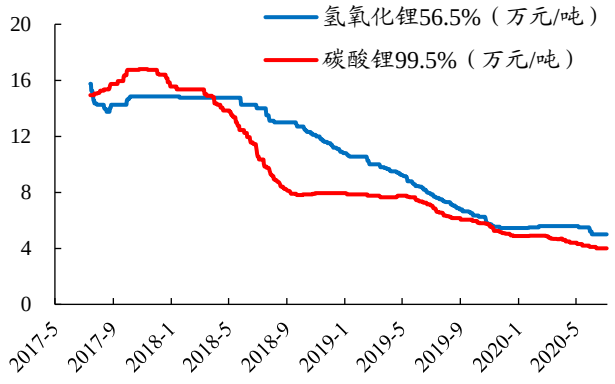
本周三元正极价格环比增长：2020 年 7 月 18 日至 7 月 24 日电解钴价格 11.7 万元/吨，环比增长 1.7%。

表1：本周三元前驱体、三元正极价格环比上涨

价格变化	三元动力电池电芯/（元/Wh）	三元前驱体/（万元/吨）	三元正极/（万元/吨）	磷酸铁锂正极/（万元/吨）	人造石墨/（万元/吨）	干法隔膜/（元/平米）	湿法隔膜/（元/平米）	电解液/（万元/吨）
本周终报价	0.675	7.50	11.70	3.80	5.00	1.00	1.40	3.80
上周终报价	0.675	7.40	11.50	3.80	5.00	1.00	1.40	3.80
环比	0.0%	1.4%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

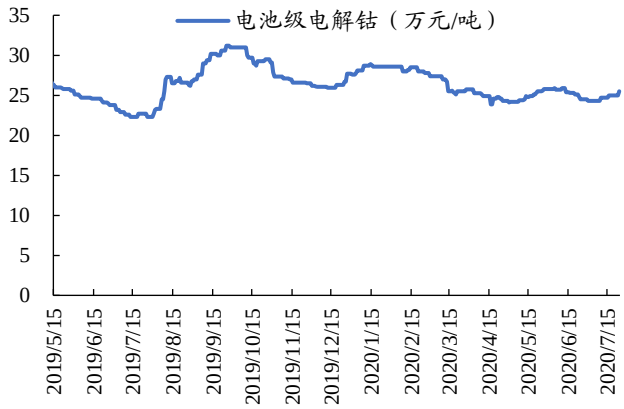
数据来源：CIAPS、Wind、开源证券研究所

图1：本周碳酸锂价格环比不变



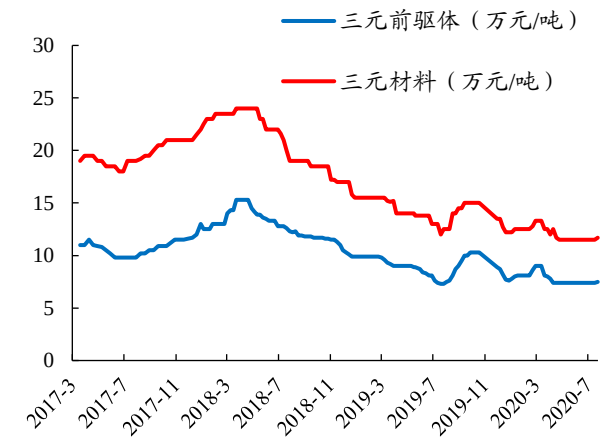
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周电解钴价格环比不变



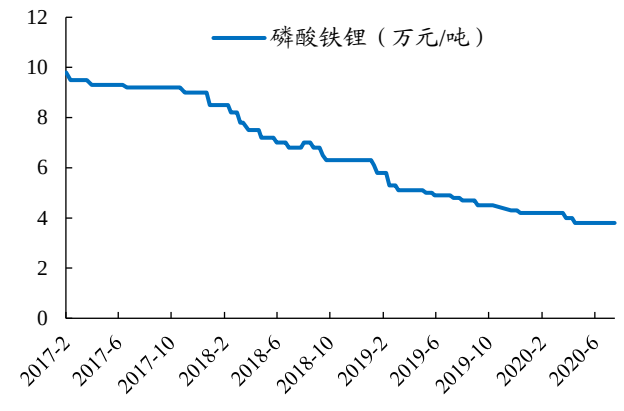
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周三元前驱体价格环比上升 1.4%，三元材料价格环比上升 1.7%



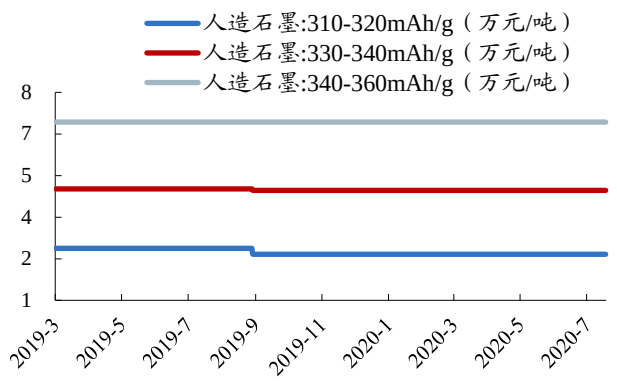
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图4：本周磷酸铁锂价格环比不变



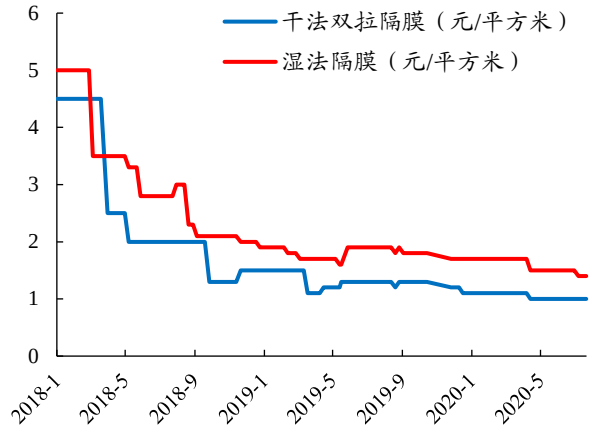
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图5：本周人造石墨价格环比不变



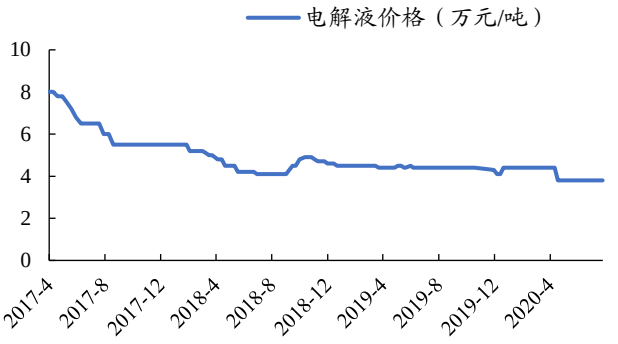
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周干法/湿法隔膜价格环比不变



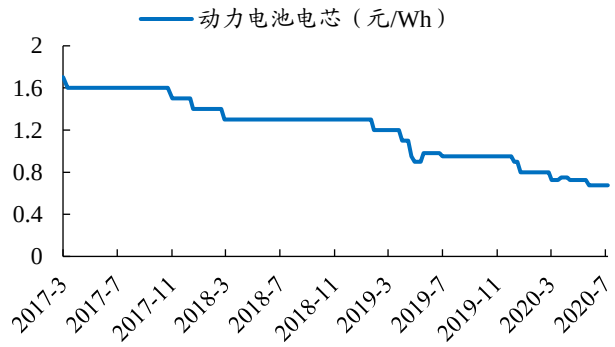
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图7：本周电解液价格环比不变



数据来源：CIAPS、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：特斯拉柏林超级工厂汽车年产量或将达200万辆

【亿纬锂能获宝马电池供应定点 宁德时代后国内第二家】继宁德时代、三星 SDI、Northvolt 之后，亿纬锂能也获得全球顶级车企宝马的青睐，由此有望成为继宁德时代之后，第二家进入宝马供应链的中国动力电池厂商。此次配套宝马的三元产品，为亿纬锂能自主研发的产线，采用国内前沿的方形叠片技术，目前产能 2GWh，拟再扩建 5GWh。(新能源网：http://dwz.win/HvZ）

【特斯拉柏林超级工厂汽车年产量或为 200 万辆】特斯拉（Tesla）柏林超级工厂的年产量可能高达 200 万辆，这将是大众沃尔夫斯堡工厂产量的两倍多。特斯拉预计欧洲电动汽车市场容量为 1200 万辆。如果柏林超级工厂以每年 200 万辆的生产速度运营，特斯拉将占据欧洲电动汽车市场大约 16%的份额。(DONEWS：http://dwz.win/HvS）

【特斯拉计划升级电池生产线，将原先仅适用于 Model Y 的电池组进行改进，使其同时也适用于 Model 3】该升级仅限于美国生产及销售的 Model 3，而上海工厂生产的 Model 3 暂未纳入升级计划中，仍使用宁德时代的磷酸锂铁电池。本次升级具体将

会把 Model Y 电池上的热泵应用于 Model 3 上，以提升其电池的使用效率。(金十数据：http://dwz.date/bACs）

【赣锋锂业固态电池中试线顺利投产】赣锋锂业在接受采访时表示第一代 2 亿瓦时的固态电池中试线已经顺利投产，产品性能全面达到公司固态电池研发团队研制样品的水平，公司正积极与车厂客户对接固态电池的上车合作事宜。(起点锂电大数据：http://dwz.date/bACQ）

【特斯拉二季度净利 1.29 亿美元】特斯拉发布二季度财报，其中营收 60.36 亿美元，净利润 1.29 亿美元，归属于普通股股东的净利润 1.04 亿美元，特斯拉已连续 4 季度盈利。（北极星储能网：http://dwz.date/bB7z）

【国内新能源汽车推广超 450 万辆,占全球 50%以上】国新办 7 月 23 日新闻发布会，工信部表示国内新能源汽车产业规模全球领先，产销量连续五年位居世界首位，累计推广新能源汽车超过 450 万辆，占全球 50%以上。(第一电动网：http://dwz.date/bB72）

【福建规划 2022 年动力电池产能超 150GWh，支持电动船舶研发生产】福建将大力支持省内新能源产业扩大规模，规划到 2022 年全省动力电池产能超过 150GWh，累计推广应用新能源汽车标准车 56 万辆，在 2019 年累计推广应用基础上翻一番。（北极星储能网：http://6tt.co/sLmA）

2.3、 新能源汽车行业公司公告：亿纬锂能预计 2020 上半年净利润同比增长 38.1%-42.9%

【亿纬锂能】参股公司思摩尔国际上半年取得利润约为 12.86 亿元-13.31 亿元，同比增长约 38.1%-42.9%。

【亿纬锂能】子公司湖北亿纬动力有限公司收到华晨宝马汽车有限公司供应商定点信。具体合作事宜双方正在商洽中。

【赣锋锂业】中国证监会核准公司增发不超过 40,037,160 股境外上市外资股。

【先导智能】公司发布关于控股股东股份解除质押的公告。控股股东拉萨欣导创业投资有限公司直接持有本公司股票占本公司总股本的 26.92%。本次质押解除后，有格投资累计质押本公司股票合计占其持有的本公司股份的 23.60%，占本公司总股本的 6.35%。

【嘉元科技】公司股东鑫阳投资及其一致人丰盛六合、荣盛创投、王志坚拟合计减持不超过 7.8663%股份。

【恩捷股份】发布了关于与上海恩捷新材料科技有限公司股东签订股权转让协议的公告，以自有及自筹资金人民币 4.1 亿元收购 Tan Kim Chwee 所持有的上海恩捷 4.30%股权、以自有及自筹资金人民币 0.8 亿元收购殷洪强所持有的上海恩捷 0.84%股权。本次交易完成后，上海恩捷仍为公司控股子公司，公司持有上海恩捷 95.22%股权。

3、 光伏板块：硅料价格上涨或将导致产业链向上调价

3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅价格环比上涨，多晶组件价格环比下降

多晶硅（菜花料）价格环比增长：2020 年 7 月 18 日至 7 月 24 日，多晶硅（菜花料）

价格 37.00 元/kg，环比增长 5.7%。

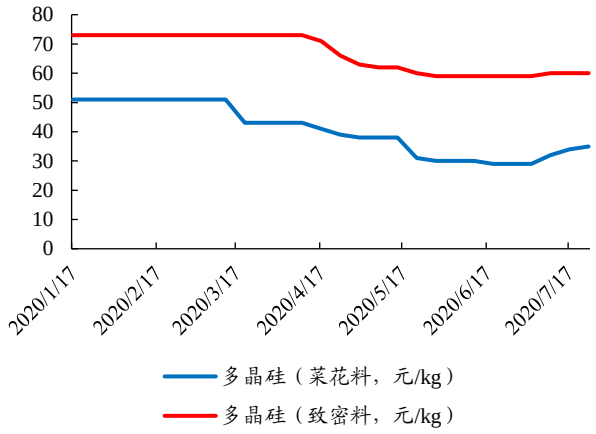
多晶组件价格环比下降：2020 年 7 月 18 日至 7 月 24 日，多晶组件价格 1.26 元/W，环比下降 1.6%。

表2：本周多晶硅价格环比上涨，多晶组件价格环比下降

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（元/片）	多晶电池片（元/W）	单晶 PERC 电池片（元/W）	多晶组件（元/W）	单晶组件（元/W）
本周终报价	37.00	60.00	2.38	0.48	0.80	1.26	1.44
上周终报价	35.00	60.00	2.38	0.48	0.80	1.28	1.44
环比	5.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.6%	0.0%

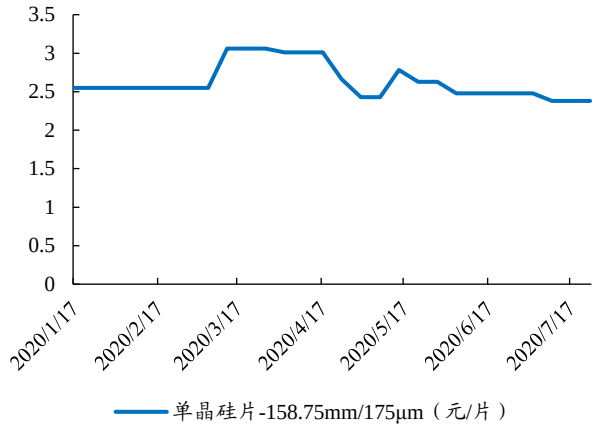
资料来源：开源证券研究所

图9：本周多晶硅（菜花料）价格环比增长 5.7%，多晶硅（致密料）价格环比不变



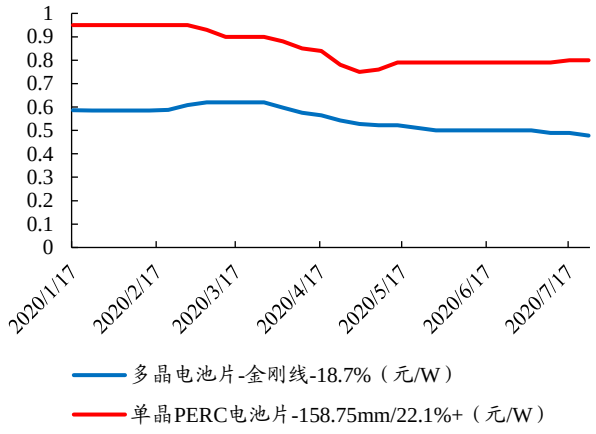
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图10：本周单晶硅片价格环比不变



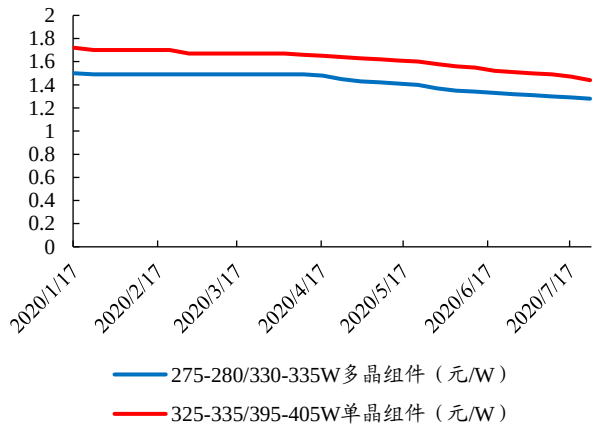
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图11：本周多晶电池片、单晶电池片价格环比不变



数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图12：本周多晶组件价格环比下降 1.6%，单晶组件价格不变



数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

3.2、 光伏行业相关新闻：硅料价格上涨导致隆基硅片向上调价

【G1、M6 价格分别上调 0.1、0.11 元，硅料价格上涨导致隆基硅片向上调价】7 月 24 日，隆基公布了 8 月硅片报价情况。其单晶硅片 P 型 M6 175μm 厚度(166/223mm）最新报价 2.73 元/片，相比 7 月 2.62 元/片环比增长 4.2%；单晶硅片 P 型 G1 175μm 厚度（158.75/223mm）最新报价 2.63 元/片。相比 7 月 2.53 元/片环比增长 3.95%；G1、M6 硅片维持 0.1 元/片的价差。（光储亿家：http://6tt.co/sLqS）

【陶冶：三四季度将是光伏装机高峰，预计全年装机 40-43GW】国家发改委能源研究所可再生能源发展重心副主任陶冶在 2020 光伏产业链供应论坛上就 2020 年光伏投资形势做了主题演讲。陶冶指出，今年三、四季度将成为集中建设期，装机并网规模逐渐增长，预计 1-4 季度新增装机分别为 395 万千瓦、756 万千瓦、820 万千瓦和 2132 万千瓦，这意味着四季度新增装机超过前三季度总和。（索比光伏网：http://dwz.date/b9Jn）

【六部委公布智能光伏试点示范项目和示范企业名单】工信部发布了智能光伏试点示范项目和示范企业名单。共 19 家企业和 19 个项目入选，涵盖了隆基、通威、天合、华为、正泰、阳光电源、捷佳伟创等企业以及光伏扶贫监测系统、光储充示范项目、领跑者项目和工商业屋顶分布式等项目。（SOLARZOOM 光储亿家：http://dwz.date/b9Ju）

3.3、 光伏行业公司公告：阳光电源预计 2020 上半年净利润同比增长 25%-35%

【阳光电源】预计上半年公司净利润 4.16 亿元至 4.5 亿元，同比增长 25%至 35%。

【中环股份】关于控股股东混合所有制改革的进展公告，2020 年 7 月 21 日，中环集团收到股东津智资本（持有中环集团 51%股权）和渤海国资（持有中环集团 49%股权）的通知，告知中环集团（100%股权）在天津产权交易中心公开挂牌转让项目。转让方为津智资本、渤海国资，收购方为 TCL 科技集团股份有限公司。交易方于 2020 年 7 月 17 日签署了《产权交易合同》。

【通威股份】公司控股股东通威集团已于 2020 年 7 月 22 日解质押 0.29 亿股，质押 0.18 万股。通威集团持有公司 46.6%的股份，已累计质押 9.7 亿股股份，占公司总股本 22.65%，占其所持公司股份的 48.61%。

4、 风电板块：禾望电气全资子公司对外投资 8.11 亿元建设 50MW 海上风电项目

4.1、 风电行业相关新闻：南方电网上半年全网可再生能源发电利用率达 99.87%

【南方电网上半年全网可再生能源发电利用率达 99.87%】2020 年上半年，南方电网公司通过开展清洁能源调度，充分消纳水电、风电、光伏等清洁能源，全网水电发电量达 1511.9 亿千瓦时，水电发电利用率达到 99.8%，全网可再生能源发电利用率达 99.87%。（能源圈：http://dwz.date/b4du）

【中亚风电市场进入 4 兆瓦时代】新疆金风科技股份有限公司以技术、商务、总分三项第一的成绩，成功中标哈萨克斯坦札纳塔斯二期 100 兆瓦风电项目，并完成项

目签约。由此，中亚风电市场进入 4 兆瓦风机时代。(中国能源网：http://dwz.win/Hwd ）

4.2、 风电行业相关公告：禾望电气全资子公司对外投资 8.11 亿元建设 50MW 海上风电项目

【禾望电气】发布关于对外投资的公告，公司全资子公司海安博润投资建设蒋家沙 50MW 海上风电项目，项目总投资额为 8.11 亿元。

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

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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835