可再生能源补贴预算下发，光伏硅料价格反弹

——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 06 日

市场回顾：

- **2020.6.29-2020.7.3：**上周电新行业涨幅为 3.96%，跑输沪深 300 指数 2.89pct，在申万 28 个行业板块中位列第 19，表现处于中下游。

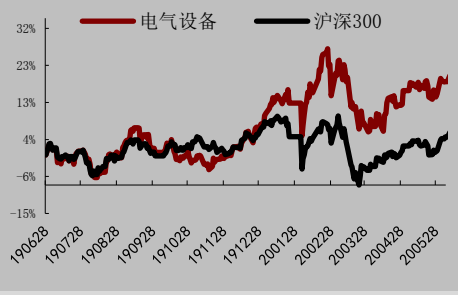
投资要点：

- **新能源汽车：**根据中国汽车工业协会统计，6 月汽车行业销量预计完成 228 万辆，环比增长 4%，同比增长 11%。但乘联会数据显示，6 月份前四周乘用车日均零售量同比下滑 22%，环比微降 3%，6 月车市进入传统淡季，需求整体有所回落。新能源汽车销售表现整体较为乐观，“新势力”势头良好，根据蔚来汽车销量数据，公司二季度销量 10331 万辆，创单季销量记录，6 月售出 3740 辆，同比增长 179%。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：**6 月 29 日，青海-河南±800 千伏特高压直流输电工程启动带电，预计 12 月份工程全面建成投产，该工程的投运将大幅增加西部清洁能源对外的输送能力。特高压工程建设全面提速，预计今明两年特高压招标金额将有较大增幅。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：**硅料价格上周出现反弹，多晶硅料均价 32 元/kg，较上周上涨 10.3%；单晶硅料均价 60 元/kg，同比增长 1.7%。随着下半年终端需求的恢复，我们认为硅料价格将持续反弹势头，根据通威预计，下半年致密料均价有望超过 70 元/kg。财政部下达了 2020 年可再生能源电价附加补助资金预算，光伏补助规模达到 6.5 亿元，补贴的发放进一步促进行业发展，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）。
- **风电：**根据财政部下达的可再生能源电价附加补助预算，今年风电补贴规模高达 10.5 亿元，对于“领跑者”项目，优先保障拨付补贴资金比例达 50%，补贴拨付规模有助于风电产业链的发展。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；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。

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	1.00	1.14	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

万联证券研究所 20200630_行业周观点_AAA_新能源汽车市场回暖，光伏竞价规模超预期
万联证券研究所 20200611_行业动态跟踪_AAA_动力电池 5 月动态跟踪报告（十）

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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.....5
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.....10
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）.....5
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）.....5
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）.....6
图表 9：四氧化三钴、硫酸钴价格走势（万元/吨）.....6
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）.....9
图表 14：组件价格走势（元/瓦）.....9

万联证券

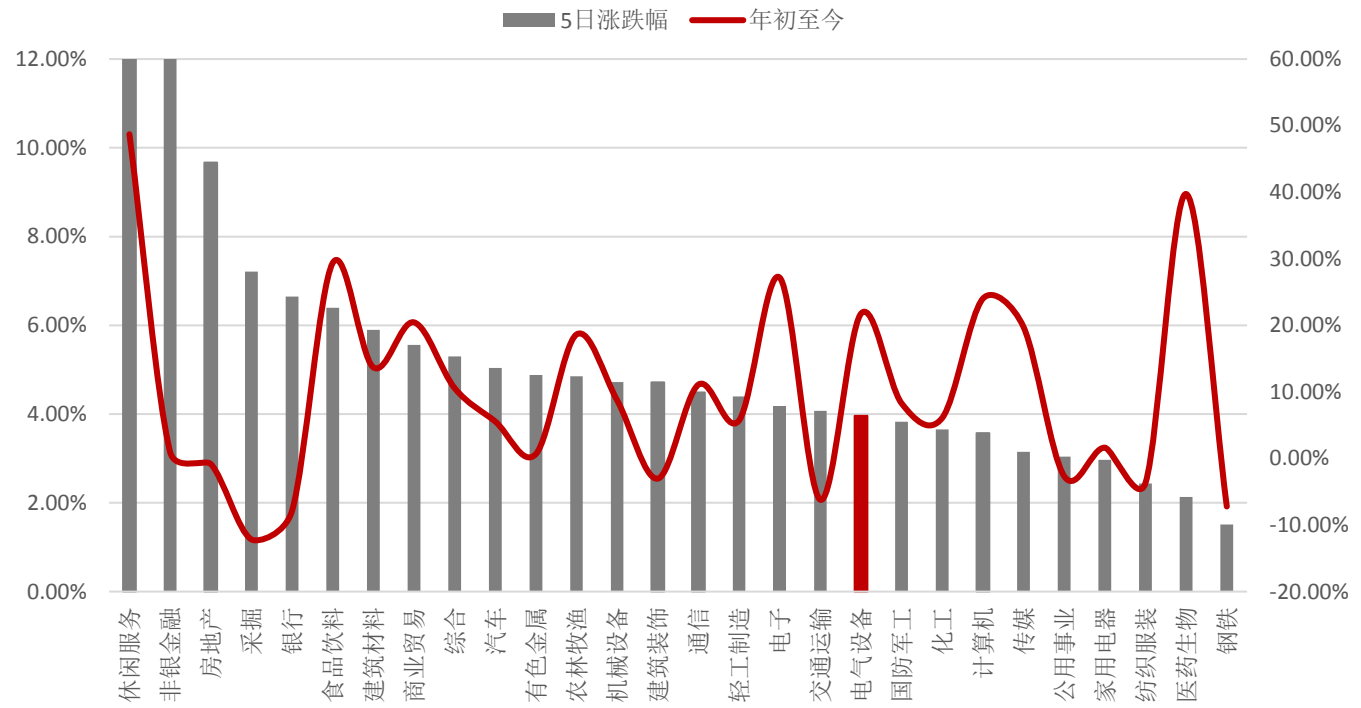
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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3.96%，同期沪深300指数涨幅为6.78%，电力设备行业相对沪深300指数跑输2.89pct。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19位，总体表现位于中下游。

图表 1：申万一级行业涨跌情况（%）



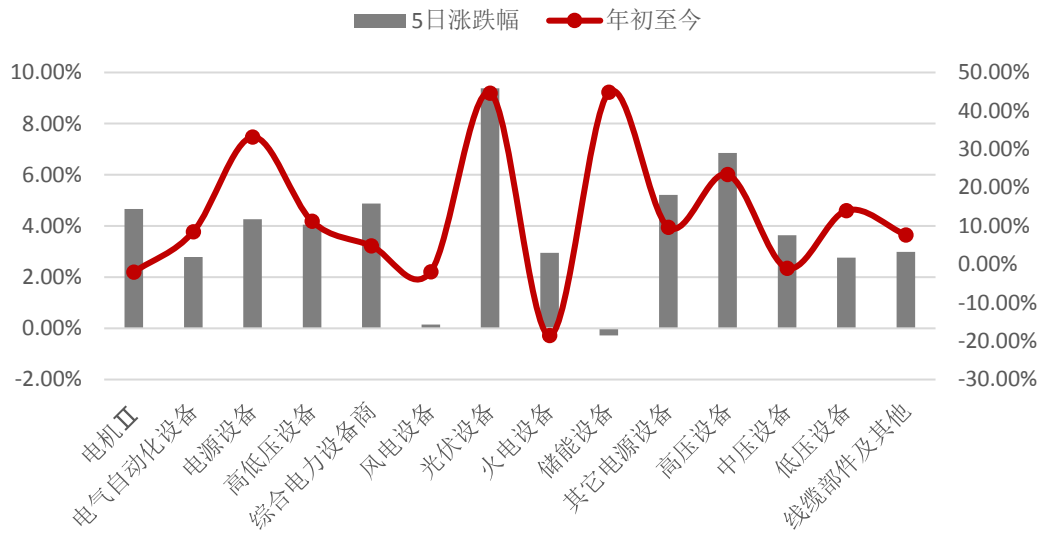
资料来源：wind，万联证券研究所

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较好。二级行业三级行业大部分处于上涨状态。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4.66%/2.79%/4.26%/4.05%。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4.88%/0.15%/9.39%/2.95%/-0.28%/5.22%/6.86%/3.63%/2.76%/2.99%。

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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176只，平收1只，下跌18只，跑赢大盘的有38只股票。表现最好的是爱康科技，涨幅为21.37%；表现最差的是湘电股份，跌幅为-15.10%。

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（%）
爱康科技	21.37	湘电股份	-15.10
英威腾	19.63	惠程科技	-10.80
良信电器	16.92	神力股份	-8.43
珈伟新能	16.33	智光电气	-6.97
中电电机	15.45	威尔泰	-4.15

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

前5月全国规模以上电池制造企业营收2490亿 同比降11.5%：7月3日，工信部消费品工业司发布2020年1-5月电池行业运行情况。在生产情况方面，2020年1-5月，全国电池制造业主要产品中，锂离子电池产量55.1亿只，同比下降1.2%；铅酸蓄电池产量7638.9万千伏安时，同比增长2.9%；原电池及原电池组（非扣式）产量141.3亿只，同比下降3.7%。5月当月，全国锂离子电池完成产量14.5亿只，同比增长14.1%；铅酸蓄电池产量1937.4万千伏安时，同比增长17.7%；原电池及原电池组（非扣式）产量33.5亿只，同比增长1.1%。效益情况方面，2020年1-5月，全国规模以上电池制造企业营业收入2490.0亿元，同比下降11.5%，实现利润总额94.6亿元，同比下降7.7%。（第一电动网）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

LG 化学拟在韩国为特斯拉生产电池：据外媒报道，7月3日，一位知情人士表示，因特斯拉车辆的市场需求扩大，增加了电池订单，韩国LG化学公司今年开始在韩国本土工厂为其生产汽车电池。该人士对路透社表示：“特斯拉汽车销量很好，因此，特斯拉不仅要求LG化学，也要求其他供应商增加供应。”另一名知情人士也表示，LG化学正将韩国本土部分产能转为生产特斯拉电池，其中国南京的工厂已经开始为特斯拉生产电池。（第一电动网）

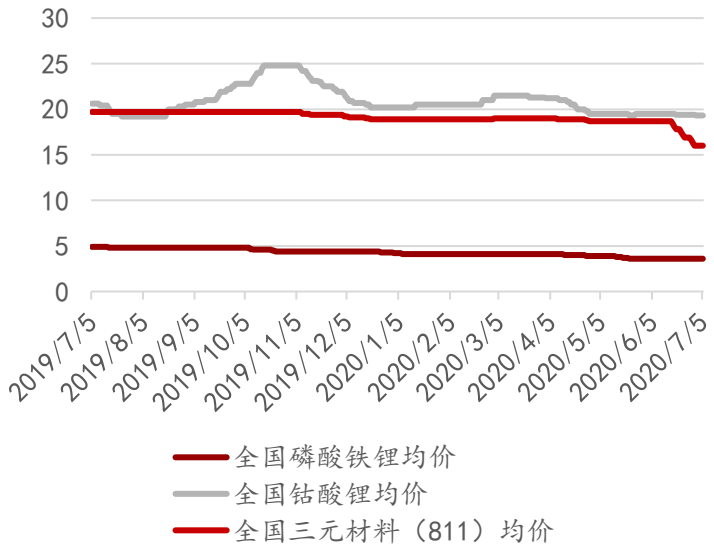
顶配2.9秒破百！特斯拉CyberTurck在华开放预订：日前，特斯拉中国官网已正式开放CyberTurck的预定，作为纯电动皮卡车型，新车提供三种动力配置，订金为1000元，同时消费者还可交付6.4万元人民币锁定FSD自动驾驶功能包。（第一电动网）

6月中国汽车行业销量预计完成228万辆，同比增长11%：根据中国汽车工业协会统计的重点企业销量快报情况，6月汽车行业销量预计完成228万辆，环比增长4%，同比增长11%；1-6月汽车行业累计销量预计完成1024万辆，同比下降17%。（第一电动网）

万联证券

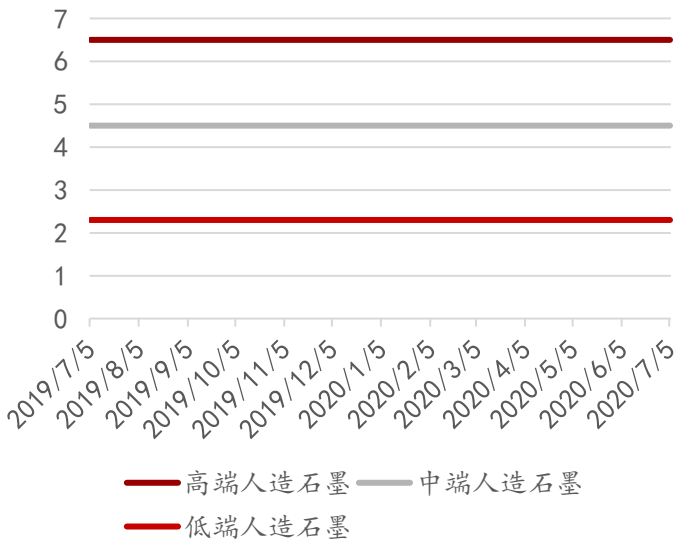
2.1.1行业价格跟踪

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

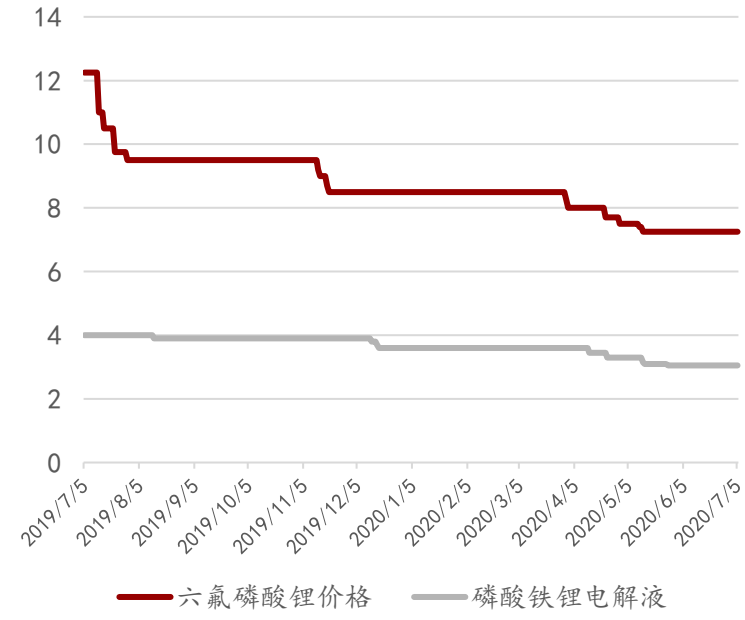
图表 5：一年内锂电负极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：百川资讯，万联证券研究所

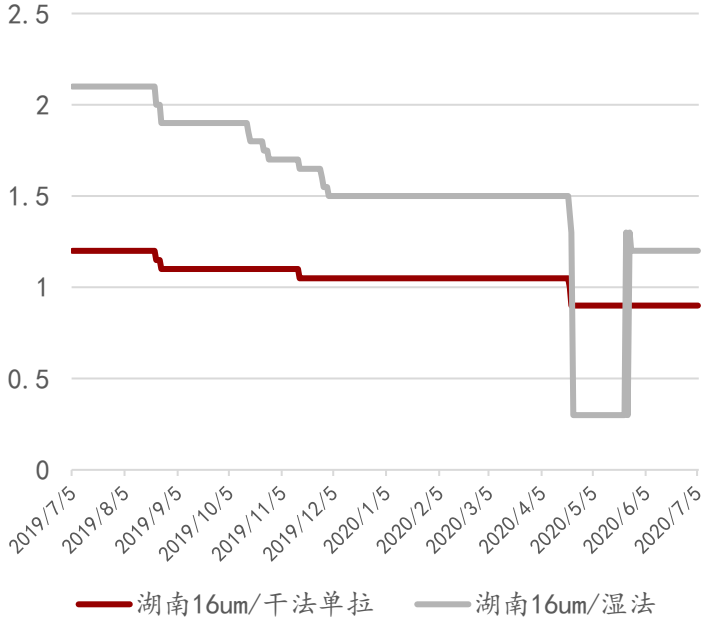
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

图表 6：一年内电解液材料价格走势（万元/吨）



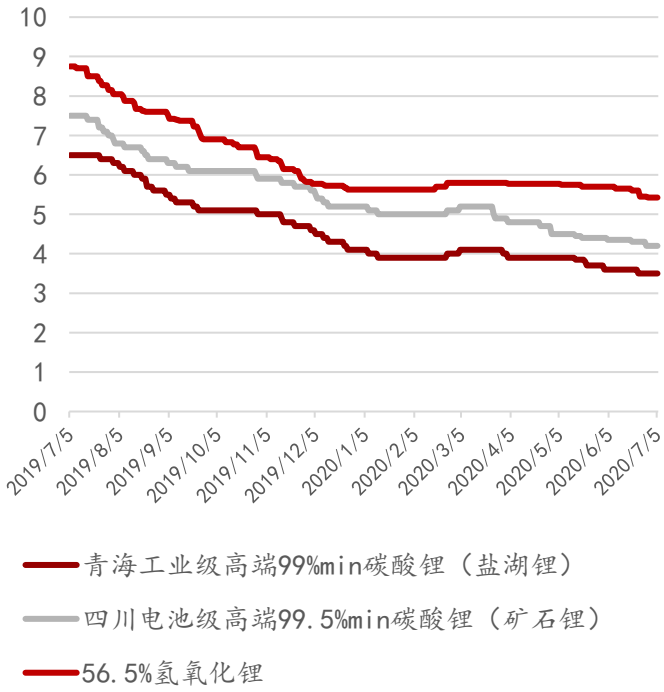
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

图表 7：一年内锂电隔膜材料价格走势（元/m^2）



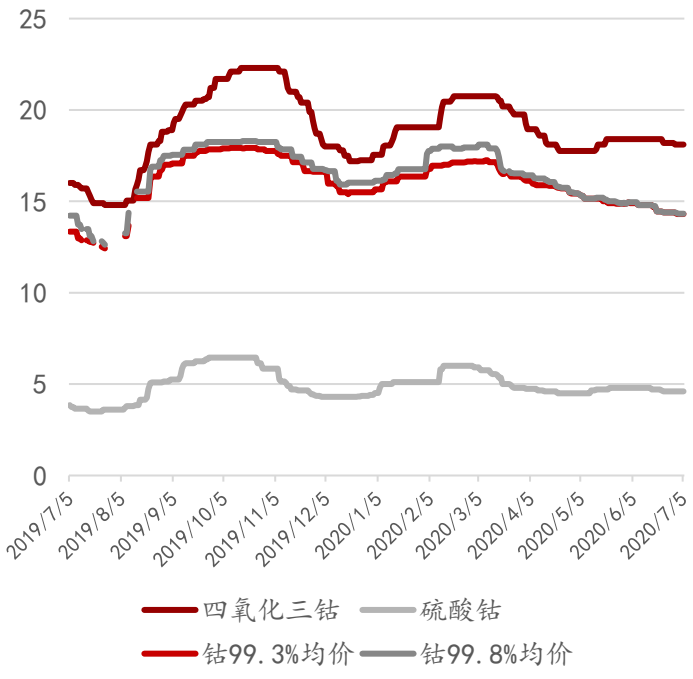
资料来源：百川资讯，万联证券研究所

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

2.2风电&光伏

财政部下达可再生能源电价附加补助资金预算：7月4日，财政部发布了《关于下达2020年度可再生能源电价附加补助资金预算的通知》，其中光伏发电补贴6.4976亿。（来源：北极星太阳能光伏网）

晋能科技异质结二期投产 首片HJT M6电池下线。6月30日，晋能清洁能源科技股份公司晋中基地第二期100MW异质结建设项目第一片异质结(HJT)M6(尺寸:166.00mm)电池片顺利下线。本次投产的HJT M6电池技术，是对异质结量产技术的一次全方位升级，也是晋能科技作为异质结技术领军企业针对异质结量产技术的又一次重要探索，通过对非晶硅沉积、TCO沉积、金属化等技术进行突破性重塑设计，针对性地解决了异质结产业化的痛点问题。此次下线的异质结产品率先采用M6尺寸硅片，并叠加了多项自主研发技术，将充分发挥异质结电池的竞争优势，预计2020年底平均效率可达24.2%，制造成本大幅度下降！这意味着异质结这条技术路线从研发到规模化量产又推进了一大步，为行业技术未来发展方向又一次点亮了指路灯。(来源：北极星太阳能光伏网)

上游料源供应稍紧 多晶硅价格微幅上扬。本周国内单晶用料价格小幅上扬每公斤1元人民币，成交价落在每公斤59-61元人民币之间，均价为每公斤60元人民币。现况除了少部分厂家仍在交付6月订单,大部分厂家新签订单陆续落地,提供7月生产使用。前期受单晶硅片连续跌价影响，导致二、三线专业单晶硅片企业，几乎贴近成本线或仅有微薄利润，面对上游硅料厂家齐声喊涨氛围，下游企业压价意愿相对较为强烈；另一方面单晶硅片价格仍处于下行通道，单晶用料调涨幅度有所受限，实际成交得视买卖双方能够接受的程度进一步商议。(来源：北极星太阳能光伏网)

隆基股份发布17.8亿元收购宁波宜则100%股权的进展公告。6月30日，隆基股份发布了收购宁波宜则股权的进展公告。交易内容显示，隆基绿能科技股份有限公司以现金方式收购宁波江北宜则新能源科技有限公司100%股权，交易基准定价为17.8亿元，并根据业绩承诺公司（标的公司及其子公司、孙公司、参股公司）的业绩实现情况支付浮动对价或由业绩承诺方向公司支付业绩补偿。(来源：北极星太阳能光伏网)

540W 182硅片 隆基发布新品。6月29日，隆基正式发布最新一代超高功率组件产品Hi-M05，量产功率高达540W。该产品基于业内刚刚联合发布的M10标准硅片打造，转换效率超过21%。该产品是隆基为迎接全球平价时代到来，为超大型公共事业型电站打造的，堪称史上最优度电成本产品。(来源：北极星太阳能光伏网)

COVID-19影响：德国光伏设备Q1销售额下降57%。近日，德国工程联合会VDMA表示，COVID-19对光伏生产设备制造商造成了严重影响,使得2020年第一季度的总销售额与2019年第一季度相比下降了57%，较2019年第四季度相比下降了55%。VDMA强调了第一季度业绩下滑的严重性“自2012年德国光伏市场触底以来，从未出现如此显着的下降”。(来源：北极星太阳能光伏网)

内蒙古：坚持风光火储打捆外送 最大限度输送可再生能源。近日，内蒙古发布《关于新时代推进西部大开发形成新格局的实施意见》。意见提出：要打造现代能源经济

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

示范区。加快形成煤电油气风光并举，多种能源协同互补、综合利用、集约高效的供能方式。推进大型、特大型现代煤矿建设。加快常规天然气、煤层气等勘探开发，推动可再生能源装机倍增发展。坚持风光火储打捆外送，最大限度输送可再生能源，推动建设面向中东部地区的绿色电力外送通道。建设坚强可靠的区域电网。（来源：北极星发电网）

国内首个大直径四桩导管架基础桩在三峡阳江海上风电场成功“立足”：近日，最大直径4米、全长40米、总重量190吨的国内风电行业首个大直径四桩导管架基础钢管桩在三峡新能源阳西沙扒二期海上风电项目顺利完成沉桩,实现国内海上风电大直径导管架基础建设全新技术突破。
（来源：北极星发电网）

2.2.1行业价格跟踪

图表 10：光伏产业链各环节一周报价

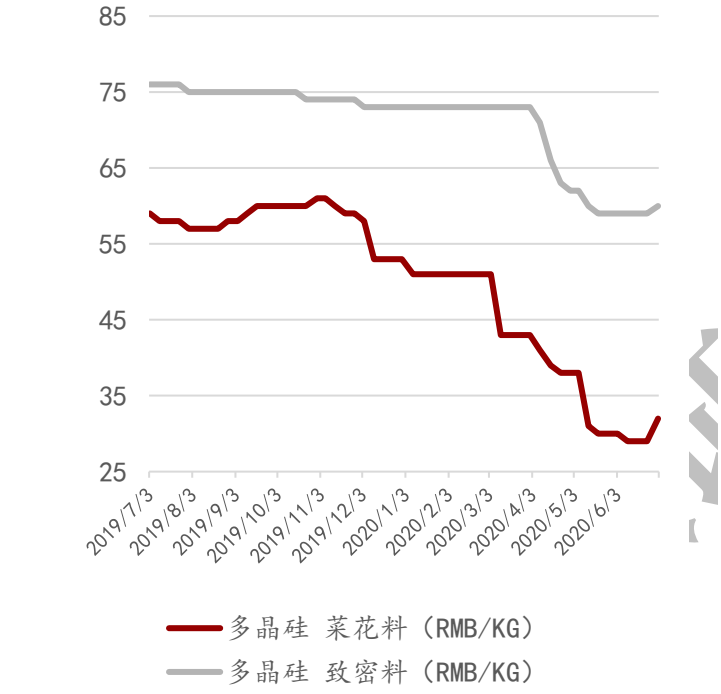
	高点	低点	均价	涨跌幅
多晶硅（kg）				
多晶硅 多晶用 (USD)	4.9	4.4	4.6	0.00%
多晶硅 单晶用 (USD)	6.8	6.6	6.7	0.00%
多晶硅 菜花料 (RMB)	33	31	32	10.30%
多晶硅 致密料 (RMB)	61	59	60	1.70%
硅片 PC				
多晶硅片 - 金刚线 (USD)	0.154	0.15	0.152	0.00%
多晶硅片 - 金刚线 (RMB)	1.15	1.08	1.12	1.80%
单晶硅片 - 166mm (USD)	0.306	0.297	0.304	-3.20%
单晶硅片 - 166mm (RMB)	2.42	2.26	2.38	-4.00%
单晶硅片 - 158.75mm (USD)	0.317	0.312	0.315	-3.10%
单晶硅片 - 158.75mm (RMB)	2.51	2.42	2.47	-3.90%
电池片 W				
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (USD)	0.092	0.057	0.061	-1.60%
多晶电池片 - 金刚线 - 18.7% (RMB)	0.496	0.457	0.489	-2.20%
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 21.9%+ (USD)	0.142	0.095	0.1	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 158.75mm 双面 / 21.9%+ (RMB)	0.81	0.77	0.79	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 21.9%+ (USD)	0.142	0.095	0.1	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 166mm / 21.9%+ (RMB)	0.81	0.77	0.79	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 21.9%+ G1 158.75mm (USD)	0.102	0.099	0.1	0.00%
单晶 PERC 电池片 - 21.9%+ G1 158.75mm (RMB)	0.82	0.78	0.8	0.00%
组件 W				
275 / 330W 多晶组件 (USD)	0.28	0.167	0.173	-0.60%
275 / 330W 多晶组件 (RMB)	1.35	1.25	1.3	-0.80%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.375	0.185	0.194	-0.50%
325 / 395W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.55	1.43	1.49	-0.70%
355 / 425W 单晶 PERC 组件 (USD)	0.38	0.185	0.195	-0.50%

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

355 / 425W 单晶 PERC 组件 (RMB)	1.58	1.43	1.5	-0.70%

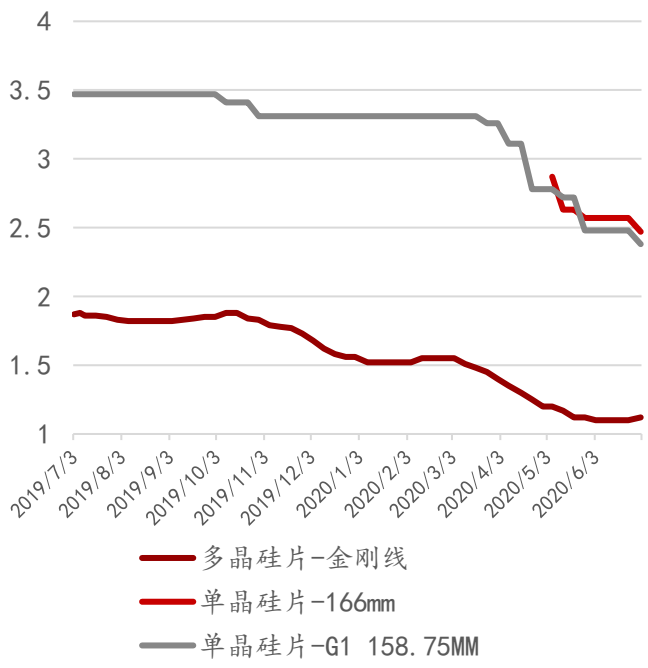
来源：PVInfoLink，万联证券研究所。数据截止日期：2020-06-25

图表 11：硅料价格走势（元/千克）



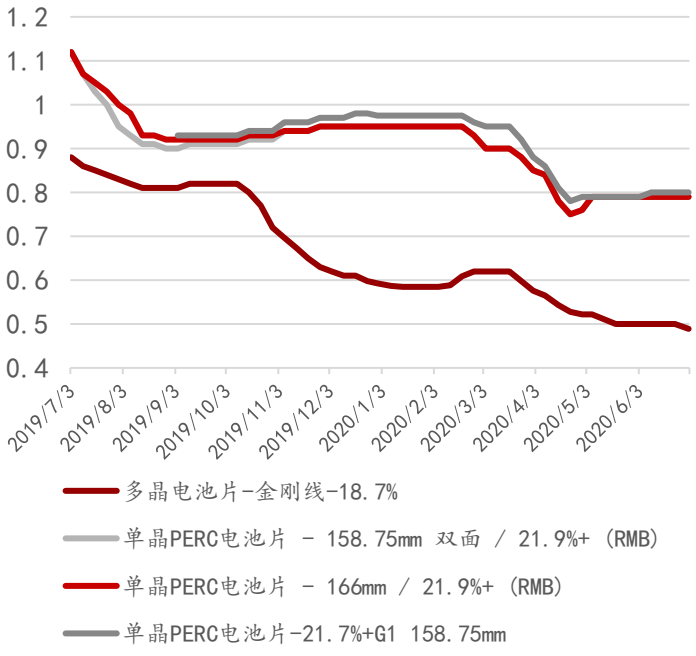
资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

图表 12：硅片（156.75×156.75）价格走势（元）



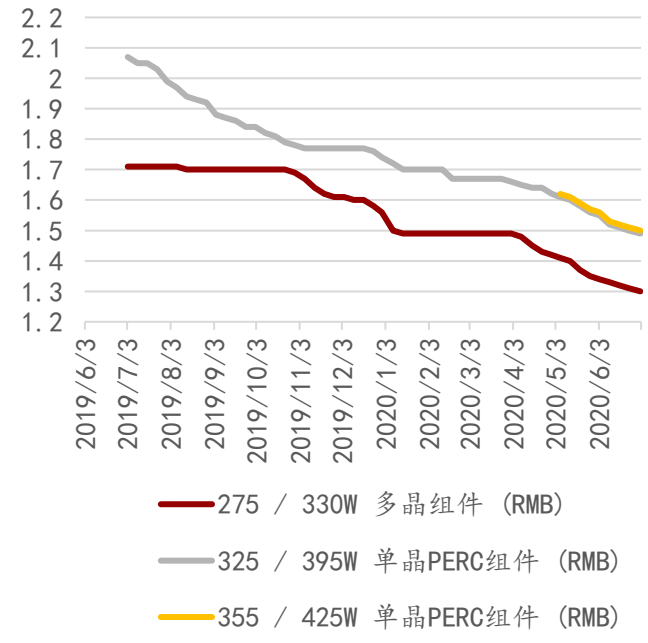
资料来源：PVInfoLink，万联证券研究所

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

2.3核电

中核集团又有大动作，一家核心研究院在上海揭牌成立：7月3日，中核集团在沪揭牌成立核电运行研究（上海）有限公司（核电运行研究院）。集团公司总经理、党组副书记顾军，上海市经信委副主任吕鸣共同为其揭牌。顾军强调，组建核电运行研究院是中核集团落实国家创新驱动发展战略，推进建设先进核科技工业体系、打造世界一流集团、建设核强国的重要举措。运行研究院要进一步提高政治站位，紧密围绕国家战略，全力打造全系统的科研样板，为电厂长期安全、稳定和可靠运行提供支持和保障，为我国核工业“走出去”打好坚实基础。（来源：北极星核电网）

3、公司动态

天顺风能：7月4日|天顺风能（002531.SZ）公布，公司发布2019年利润分配实施公告，每10股派发现金红利人民币1元（含税），股权登记日：7月9日，除权除息日：7月10日。（来源：公司公告）

国电南瑞：7月3日丨国电南瑞(600406.SH)公布，公司发布2019年利润分配实施公告。每股现金红利0.29元（含税），股权登记日：7月8日，除权除息日：7月9日。（来源：公司公告）

思源电气：7月3日|思源电气(002028.SZ)公布，公司于2020年7月3日发布关于中标国家电网有限公司相关项目的提示性公告，根据国家电网有限公司输变电项目2020年第三次变电设备（含电缆）招标采购推荐的中标候选人公示、国家电网有限公司输变电项目2020年第一次35-220千伏设备协议库存招标采购推荐的中标候选人公示，公司预中标总金额为（含增值税）107,124万元。（来源：公司公告）

天合光能：7月2日丨天合光能(688599.SH)公布，公司于于2020年6月29日召开的第一届董事会第二十七次会议全票审议通过了《关于审议公司签署重大合同的议案》，批准公司（公司控股子公司Trina Solar Energy Development Pte. Ltd代表公司本次交易涉及相关项目公司作为授权签署主体）与世界领先的另类资产管理公司TPG集团签署合作合同(合同签署主体为TPG为本次交易于2020年2月27日在西班牙设立的有限责任公司Ocena Invest S.L.（以下简称“交易对方”))，并授权公司管理层在审批框架内办理与本次交易相关的所有具体事宜并择机签署合作合同及其他相关法律文本。根据合同，公司将为交易对方提供光伏电站项目开发、设计、采购及建设服务，项目总规模预计约970MW,预估合同金额约7亿美元(具体金额以合同成交金额为准)。。（来源：公司公告）

福莱特：7月1日丨福莱特(601865.SH)公布，公司预计2020年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为4.2亿元到4.7亿元，同比增加60.92%到80.08%，扣除非经常性损益事项后,预计2020年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为4.1亿元到4.6亿元，同比增加73.73%到94.92%。（来源：公司公告）

4、投资策略及重点推荐

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

4.1 新能源汽车

根据中国汽车工业协会统计，6月汽车行业销量预计完成228万辆，环比增长4%，同比增长11%。但乘联会数据显示，6月份前四周乘用车日均零售量同比下滑22%，环比微降3%，6月车市进入传统淡季，需求整体有所回落。新能源汽车销售表现整体较为乐观，“新势力”势头良好，根据蔚来汽车销量数据，公司二季度销量10331万辆，创单季销量记录，6月售出3740辆，同比增长179%。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

根据财政部下达的可再生能源电价附加补助预算，今年风电补贴规模高达10.5亿元，对于“领跑者”项目，优先保障拨付补贴资金比例达50%，补贴拨付规模有助于风电产业链的发展。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

硅料价格上周出现反弹，多晶硅料均价32元/kg，较上周上涨10.3%；单晶硅料均价60元/kg，同比增长1.7%。随着下半年终端需求的恢复，我们认为硅料价格将持续反弹势头，根据通威预计，下半年致密料均价有望超过70元/kg。财政部下达了2020年可再生能源电价附加补助资金预算，光伏补助规模达到6.5亿元，补贴的发放进一步促进行业发展，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

6月29日，青海-河南±800千伏特高压直流输电工程启动带电，预计12月份工程全面建成投产，该工程的投运将大幅增加西部清洁能源对外的输送能力。特高压工程建设全面提速，预计今明两年特高压招标金额将有较大增幅。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。

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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6月29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	107.40	71.60	47.31	33.88	13.72	增持
300073.SZ	当升科技	-0.48	0.60	0.93	7.00	33.89	-70.60	56.48	36.44	4.84	增持
300750.SZ	宁德时代	2.06	2.39	3.49	17.27	167.60	81.36	70.13	48.02	9.70	买入
601012.SH	隆基股份	1.40	1.82	2.06	7.82	41.70	29.79	22.91	20.24	5.33	买入
600438.SH	通威股份	0.61	0.55	1.13	5.17	19.01	31.16	34.56	16.82	3.68	买入
002202.SZ	金风科技	0.51	1.09	1.31	6.79	10.31	20.22	9.46	7.87	1.52	买入
601615.SH	明阳智能	0.53	1.00	1.14	4.59	12.49	23.57	12.49	10.96	2.72	买入
600406.SH	国电南瑞	0.94	1.17	1.31	6.62	20.95	22.29	17.91	15.99	3.16	买入

资料来源：wind,万联证券研究所

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)