# 新能源汽车产销降幅缩窄，二季度有望加快恢复

——电力设备及新能源行业周报（20200411）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **周报观点：新能源汽车产销降幅缩窄，二季度有望加快恢复**

3 月，国内新能源汽车（不含特斯拉）产销分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆，环比分别增长 381.6%和 301.3%；同比分别下降 56.5%和 53.2%，较 2 月份降幅亦有所收窄。3 月车企的复工复产情况明显好转，中汽协统计的 23 家整车生产基地已实现全面复工，员工返岗率达 86%，复产情况已达去年平均水平的 75%。销售端看，虽然在疫情余波之下市场的需求仍受到部分抑制，但 3 月车企销售情况明显好于 2 月。从国际汽车产业发展趋势看，电动化是汽车产业转型升级的方向，欧美等汽车产业发达国家都在逐步加大对新能源汽车的支持力度，所以我们预测补贴的强度将不会有大幅度的退坡，产业链的压力将有望得到释放。后续随着国家的相关支持政策逐步落实，以及各地方政府相继出台促进汽车消费政策，二季度国内汽车市场有望加快恢复。建议关注：北汽蓝谷、比亚迪等整车企业；宁德时代、德方纳米、容百科技等关键材料环节；以及特锐德、科士达、英可瑞、奥特迅等充电桩运营及硬件企业。

❖ **市场表现**

本周沪深 300 指数上涨 1.51%，电力设备及新能源指数上涨 0.54%，在 29 个行业中排名第 24 位。子板块中，电池综合服务、综合能源设备涨幅居前；锂电设备、锂电池跌幅居前。涨幅前五的上市公司分别为：深冷股份（37.91%）、三星医疗（20.41%）、盛弘股份（13.87%）、中国西电（13.78%）、许继电气（12.06%）；跌幅前五的上市公司分别为：ST 锐电（-19.05%）、合康新能（-17.69%）、日丰股份（-11.83%）、锦浪科技（-10.83%）、通光线缆（-10.03%）。

❖ **行业动态**

中汽协：3 月汽车销量同比下降 43.3%（中国汽车工业协会）；

工信部：放宽新能源汽车企业及产品准入门槛（高工锂电）；

两大央企签署协议，围绕氢能/综合能源服务等展开合作（高工氢燃料电池）；

中国能源法公开征求意见，氢能正式被列为能源（ OFweek 氢能）；

编制氢能产业发展规划，支持燃料电池实验室，四川加快氢能产业发展（氢云链）；

2030 年完成 30 万辆 FCEV！荷兰国家氢能政策规划发布（氢云链）。

❖ **公司动态**

宁德时代（300750）：4 月 9 日，公司发布 2020 年一季度业绩预报，报告期内，公司预计盈利 73306.33-83778.66 万元，同比下降 20%-30%。业绩下滑主要是受疫情和市场影响，新能源汽车装机量大幅下降，导致一季度电池销售收入下滑，净利润同比下降。

❖ **风险提示：**宏观经济超预期波动风险；政策风险；流动性风险。

## 证券研究报告

| | |
|---|---|
| 所属部门 | 行业公司部 |
| 报告类别 | 行业周报 |
| 所属行业 | 制造/电力设备及新能源 |
| 报告时间 | 2020/4/11 |

## 分析师


**黄博**
证书编号： S1100519090001
021-68595119
huangbo@cczq.com


## 联系人


**张天楠**
证书编号：S1100118060014
021-68595116
zhangtiannan@cczq.com


## 川财研究所


**北京** 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

**上海** 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

**深圳** 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

**成都** 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

# 正文目录

一、要闻汇总 ..... 4
川财观点：新能源汽车产销降幅缩窄，二季度有望加快恢复 ..... 4
二、市场表现 ..... 5
2.1 行业表现比较 ..... 5
2.2 个股涨跌幅情况 ..... 5
2.3 行业新闻：中汽协：3 月汽车销量同比下降 43.3% ..... 6
2.4 公司新闻：宁德时代一季度净利润同比下降 20%-30% ..... 8
三、产业链关键材料价格 ..... 10
3.1 新能源汽车产业链价格 ..... 10
3.2 光伏产业链价格 ..... 12
风险提示 ..... 13

# 图表目录

图 1.电力设备及新能源板块市场表现回顾 ..... 5
图 2.电力设备及新能源板块涨跌幅居第 24 位 ..... 5
图 3.周涨跌幅前十 ..... 5
图 4.负极材料（天然石墨）价格 ..... 10
图 5.正极材料价格 ..... 10
图 6.三元 6 系价格 ..... 10
图 7.三元 5 系价格 ..... 10
图 8.电解液价格 ..... 10
图 9.湿法涂覆国产中端价格 ..... 10
图 10. 进口 16MM 隔膜价格 ..... 11
图 11. 六氟磷酸锂价格 ..... 11
图 12. 电池级碳酸锂和 56.5%氢氧化锂价格 ..... 11
图 13. 碳酸二甲酯（DMC）出厂价 ..... 11
图 14. 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格 ..... 11
图 16. 多晶硅价格 ..... 12
图 17. 硅料市场价格 ..... 12

# 一、要闻汇总

## 川财观点：新能源汽车产销降幅缩窄，二季度有望加快恢复

新能源汽车：3 月，国内新能源汽车（不含特斯拉）产销分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆，环比分别增长 381.6%和 301.3%；同比分别下降 56.5%和 53.2%，较 2 月份降幅亦有所收窄。3 月车企的复工复产情况明显好转，中汽协统计的 23 家整车生产基地已实现全面复工，员工返岗率达 86%，复产情况已达去年平均水平的 75%。销售端看，虽然在疫情余波之下市场的需求仍受到部分抑制，但 3 月车企销售情况明显好于 2 月。从国际汽车产业发展趋势看，电动化是汽车产业转型升级的方向，欧美等汽车产业发达国家都在逐步加大对新能源汽车的支持力度，所以我们预测补贴的强度将不会有大幅度的退坡，产业链的压力将有望得到释放。后续随着国家的相关支持政策逐步落实，以及各地方政府相继出台促进汽车消费政策，二季度国内汽车市场有望加快恢复。建议关注：北汽蓝谷、比亚迪等整车企业；宁德时代、德方纳米、容百科技等关键材料环节；以及特锐德、科士达、英可瑞、奥特迅等充电桩运营及硬件企业。

燃料电池：近日，中国能源法公开征求意见，氢能正式被列为能源；编制氢能产业发展规划，支持燃料电池实验室，四川加快氢能产业发展。国家和地方政府对氢能的重视将促进整个燃料电池产业链的发展，燃料电池产业有望迎来技术突破和大规模发展。燃料电池的痛点在于高昂的成本，随着技术的不断进步，燃料电池成本有望大幅下降，燃料电池也将广泛的应用于新能源汽车、轮船、无人机、铁路等领域。我国氢能与燃料电池产业的政策框架已初具雏形，地方产业集群效应也开始显现，随着示范性项目接连落地，氢燃料电池的商业化进程不断加速。根据各地方政府已出台的氢能产业规划汇总，2020 年全国燃料电池汽车销量有望较去年实现 100%增长，预计行业的增长势头依旧迅猛。相关标的：亿华通、美锦能源、雄韬股份、腾龙股份、雪人股份、厚普股份等。

# 二、市场表现

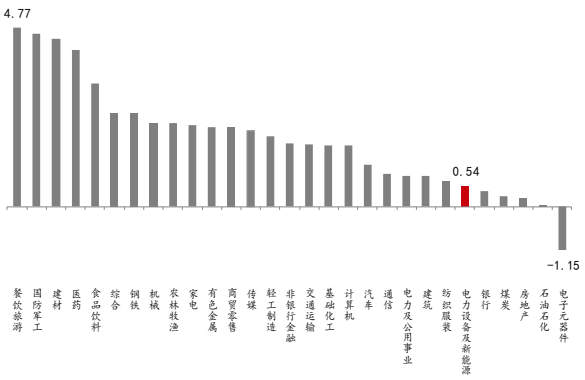
## 2.1 行业表现比较

**图1. 电力设备及新能源板块市场表现回顾**

| 代码 | 名称 | 收盘价 | 周涨跌/% |
|---|---|---|---|
| 000300.SH | 沪深300 | 3,769 | 1.51 |
| 000016.SH | 上证50 | 2,750 | 1.51 |
| 000001.SH | 上证综指 | 2,797 | 1.18 |
| 399001.SZ | 深证成指 | 10,298 | 1.86 |
| 399006.SZ | 创业板指 | 1,950 | 2.27 |
| CI005011.WI | 电力设备及新能源 | 4,866 | 0.54 |
| 涨幅排名 | | 24/29 | |

*资料来源：Wind，川财证券研究所*

**图2. 电力设备及新能源板块涨跌幅居第 24 位**




*资料来源：Wind，川财证券研究所*

## 2.2 个股涨跌幅情况

**图3. 周涨跌幅前十**

| 周涨幅前十 | | | | 周跌幅前十 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 公司简称 | 收盘价 | 周涨跌/% | 代码 | 公司简称 | 收盘价 | 周涨跌/% |
| 300540.SZ | 深冷股份 | 17.79 | 37.91% | 601558.SH | ST锐电 | 0.68 | -19.05% |
| 601567.SH | 三星医疗 | 8.91 | 20.41% | 300048.SZ | 合康新能 | 4.28 | -17.69% |
| 300693.SZ | 盛弘股份 | 16.83 | 13.87% | 002953.SZ | 日丰股份 | 27.95 | -11.83% |
| 601179.SH | 中国西电 | 5.78 | 13.78% | 300763.SZ | 锦浪科技 | 64.15 | -10.83% |
| 000400.SZ | 许继电气 | 14.96 | 12.06% | 300265.SZ | 通光线缆 | 13.19 | -10.03% |
| 603333.SH | 尚纬股份 | 8.40 | 11.70% | 603728.SH | 鸣志电器 | 12.48 | -9.83% |
| 600860.SH | 京城股份 | 3.54 | 11.32% | 002851.SZ | 麦格米特 | 21.20 | -7.42% |
| 600468.SH | 百利电气 | 4.95 | 11.24% | 002212.SZ | 南洋股份 | 22.55 | -7.20% |
| 300208.SZ | 青岛中程 | 5.84 | 10.61% | 300772.SZ | 运达股份 | 13.04 | -6.59% |
| 600268.SH | 国电南自 | 6.53 | 8.47% | 603320.SH | 迪贝电气 | 18.15 | -6.44% |

*资料来源：Wind，川财证券研究所*

## 2.3 行业新闻：中汽协：3 月汽车销量同比下降 43.3%

**中汽协：3 月汽车销量同比下降 43.3%：**4 月 10 日，中国汽车工业协会发布的数据显示,3 月份汽车产销分别完成 142.2 万辆和 143 万辆,环比增长 399.2%和 361.1%，同比分别下降 44.5%和 43.3%，降幅较 2 月份分别收窄 35.3 和 35.8 个百分点。1-3 月汽车产销分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，产销量同比分别下降 45.2%和 42.2%。（中国汽车工业协会）

**工信部：放宽新能源汽车企业及产品准入门槛：**4 月 7 日，工信部发布了公开征求对《工业和信息化部关于修改<新能源汽车生产企业及产品准入管理规定>的决定（征求意见稿）》的意见。《征求意见稿》对《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》（工业和信息化部令第 39 号）部分条款进行修改：（一）删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求。（二）将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月调整为 24 个月。（三）删除有关新能源汽车生产企业申请准入的过渡期临时条款。（四）删除新建纯电动车乘用车生产企业应同时满足《新建纯电动乘用车管理规定》的条款。（高工锂电）

**两大发电央企签署协议，将围绕氢能/综合能源服务等展开合作：**4 月 3 日，华润电力旗下华润智慧能源有限公司与大唐集团旗下大唐智慧能源产业有限公司在中国华润大厦签署战略合作协议，双方将就综合能源服务、多能互补、电储能、氢能、智能微网等方面开展合作。（高工氢燃料电池）

**PowerCell 签订 690 万欧元船用燃料电池系统订单：**近日，瑞典燃料电池生产商 PowerCell 和欧洲一家主流的造船厂签订了一份船用的兆瓦级燃料电池系统合同。合同总价值约为 690 万欧元，该系统将于三年内完成研发并交付。（高工氢燃料电池）

**我国首条自主新型稀土储氢合金生产线正式运转：**近日，据了解中科院包头稀土研发中心孵化的一家新能源科技企业，该企业新型稀土镁镍基储氢合金电极生产线已经开始正常运转。据了解，该生产线产能为 200 吨，目前生产的 280 公斤电极成品已经进入市场。据悉，该生产线是我国具有自主知识产权的第一条新型稀土储氢合金生产线。该产品做电极的电池容量较传统镍氢电池和储氢合金提高 30%以上，是生产高容量、宽温区、高工艺、低耗电镍氢动力电池关键材料。新型稀土镁镍基储氢合金电极制备的镍氢电池相较于镍镉电池更环保，相较于锂电池更安全，能够大范围应用于汽车的混合动力电池，以及固态储氢及氢燃料电池当中。（OFweek 氢能）

**中国能源法公开征求意见，氢能正式被列为能源：**4 月 10 日，国家能源局发布《中华人民共和国能源法（征求意见稿）》。在征求意见稿中，氢能被列为能

源范畴。这是中国第一次从法律上确认氢能属于能源。（OFweek 氢能）

**编制氢能产业发展规划，支持燃料电池实验室，四川加快氢能产业发展：**4 月 8 日，四川省正式出台《新能源与智能汽车产业 2020 年度工作要点》，明确表示要加快推动新能源与智能汽车产业发展。主要目标为：2020 年重点在推动龙头骨干企业加快升级改造，促进我省新能源与智能汽车产业高质量发展，打造具有全国影响力的新能源汽车尤其是氢燃料电池汽车产品，推动中德合作智能网联汽车、车联网项目取得阶段性成果，建成封闭测试场，力争全省实现新能源汽车生产 3.5 万辆，同比增长 10%，新能源汽车累计推广应用达 12 万辆。（氢云链）

**野马首批氢燃料客车将投放成都，续航里程达 550 公里：**近日，野马商用车透露，野马牌氢燃料客车已达到国家要求的各项技术标准，首批产品将于今年下半年优先在成都投放，预计产能为 200 辆/月。据悉，车辆百公里耗氢 3.8kg，一次续航里程可达 550 公里。储氢系统位于车辆顶部，与乘客舱完全隔离，最大程度的保障车内乘客的安全。采用空气悬架系统，搭载 EPB 电子驻车系统、ASR 防侧滑系统、360 全景环视系统等安全装备，全面提升了整车的智能化程度和安全性。（氢云链）

**ABB 将燃料电池技术向大型船舶应用推进：**近日，氢云链从海外媒体了解到，ABB 与 Hydrogene de France 正式签署谅解备忘录，共同生产兆瓦级燃料电池系统，为远洋船舶提供动力。据悉，ABB 和氢技术专家 Hydrogene de France(HDF)之间的谅解备忘录设想在基于海上应用的燃料电池工厂的装配和生产方面进行密切合作。此前 ABB 和 HDF 共同宣布的现有合作基础上，与全球领先的质子交换膜(PEM)燃料电池解决方案提供商巴拉德电力系统公司(Ballard Power Systems)合作，计划优化燃料电池制造能力，为船舶建造兆瓦级燃料电池动力系统。新系统将以 ABB 和巴拉德联合开发的兆瓦级燃料电池模块为基础，并将在法国波尔多的 HDF 新工厂生产。（氢云链）

**2030 年完成 30 万辆 FCEV！荷兰国家氢能政策规划发布：**近日，氢云链从海外媒体了解到，荷兰正式发布国家级氢能政策；氢云链了解到，为了支持《国家气候协议》，到 2025 年，将完成 50 个加氢站，15,000 辆燃料电池汽车和 3,000 辆重型汽车；到 2030 年完成 300,000 辆燃料电池汽车，并且与利益相关者的合作协议将于 2020 年签署。（氢云链）

## 2.4 公司新闻：宁德时代一季度净利润同比下降 20%-30%

**宁德时代（300750）：**4 月 9 日，公司发布 2020 年一季度业绩预报，报告期内，公司预计盈利 73306.33-83778.66 万元，同比下降 20%-30%。业绩变动主要原因为：2020 年第一季度受到新型冠状病毒肺炎疫情影响和市场影响，新能源汽车装机量大幅下降，导致公司一季度动力电池销售收入下滑，归属于上市公司股东的净利润较上年同比下降。公司密切关注疫情进展情况并通过开展产业协作、开源节流、降本增效、合理控制费用等积极措施，降低疫情和市场波动对公司的影响。

**中恒电气（002364）：**4 月 7 日晚间，公司公告称，公司拟以现金方式出资 2 亿元，认购福建宁德智享无限科技有限公司新增注册资本 156.86 万元，超过认缴注册资本部分计入宁德智享资本公积。此外，中恒电气与宁德智享就共同研发及采购新一代智能换电柜产品事项签署了合作框架协议。中恒电气表示，此次投资宁德智享是其基于充电桩、储能等领域技术、市场资源储备以及打造用户侧能源互联网生态体系的战略目标而做出一次投资和布局，加深布局新能源行业。

**康盛股份（002418）：**4 月 7 日，康盛股份发布公告透露，公司近日与张家口政府、中植集团签署了《合作推动氢能汽车产业发展战略框架协议》，实现三方在氢能源汽车产业和基金的深度合作。协议具体内容包括：一、依托康盛股份整车技术制造优势，在张家口市建设新能源专用车（含纯电动和氢燃料电池）整车制造厂；二、与张家口市政府共同设立张家口-中植氢能产业基金（以工商注册登记为准），基金在 2020 年底前注册完毕。三、孵化张家口市本地产业链，扶持本地车企发展。

**亿纬锂能（300014）：**4 月 9 日，公司发布 2020 年一季度业绩预报，报告期内，公司预计盈利 24033.51-26036.30 万元，同比上升 20%-30%。2020 年第一季度业绩与上年同期相比上升的主要原因是：各系列产品市场需求旺盛，产品毛利率上升。

**英可瑞（300713）：**4 月 9 日，公司发布 2020 年一季度业绩预报，报告期内，公司预计亏损 100-400 万元。业绩变动主要原因为：报告期内，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司员工返岗、物流运输等受到限制，虽然公司及下属子公司已于 2020 年 2 月中下旬陆续复工复产，但受上下游产业链滞后复工、订单延后等影响，导致公司今年一季度生产进度放缓，营业收入较去年同期有较大幅度下滑。

**科达利（002850）：**4 月 9 日，深圳市科达利实业股份有限公司与 Northvolt 及

其全资子公司 Northvolt Ett 签订了《The Supply Contract for the Sale and Purchase of Materials》。本次签订的《材料买卖供应合同》约定科达利向 Northvolt 供应方形锂电池壳体。Northvolt 应向科达利独家购买位于 Skellefteå 的 Northvolt 所开发和制造的计划达产后每年 40Gwh 的方形锂离子电池所需的所有壳体（双方也同意，在一个特定的时间段内，由双方指定其中的仅一款产品，在该产品需求量的 25%以内，NV 可从另一供应商购买）；科达利在瑞典工厂组装或制造的所有产品应仅生产并销售给 Northvolt。

**宁德时代（300750）：**4 月 10 日，公司发布股东减持预披露公告，持股 5%以上的股东宁波联合创新新能源投资管理合伙企业计划于本公告披露之日起 3 个交易日后的 90 个自然日内以大宗交易方式和（或）本公告披露之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 33,125,996 股（占公司总股本比例不超过 1.5%）。

**亿纬锂能（300014）：**4 月 10 日，公司公告称公司实际控制人及董事长刘金成先生、实际控制人骆锦红女士分别直接持有公司股份 25,382,147 股、12,729,189 股（分别占公司总股本 969,139,695 股的 2.62%、1.31%），计划自 2020 年 5 月 6 日至 2020 年 11 月 5 日期间通过集中竞价方式减持公司股份分别不超过 6,000,000 股、3,690,000 股（合计不超过公司总股本 969,139,695 股的 1.00%）。

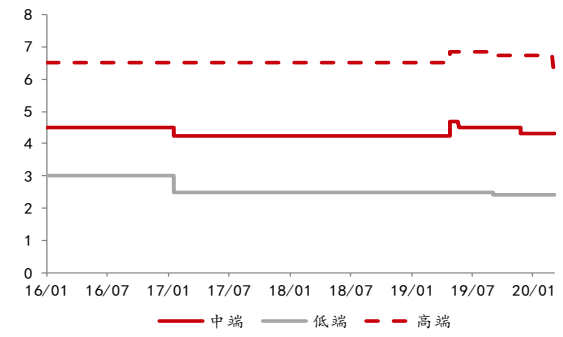
**特锐德（300001）：**4 月 10 日，公司发布 2020 年一季度业绩预报，报告期内，公司预计亏损 6000-8000 万。业绩变动发主要原因为：1、受新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司国内和海外照明业务收入规模同比大幅下降；同时由于产品和业务结构调整，毛利率有所提升，期间费用大幅下降，照明业务营业利润同比有所提升。2、2019 年 5 月完成金湖振合新能源发电有限公司 80%股权转让，光伏发电收入和利润同比下降。3、2019 年下半年以来，公司进行战略调整，进一步精简和压缩成本费用，整体固定费用同比大幅降低。

**科融环境（300152）：**4 月 10 日，公司发布 2019 年年度报告，报告期内，公司实现营业收入 5.14 亿元，同比下降 2.47%，归属于上市公司股东的净利润 1012.66 万元，同比增长 102.13%。据悉，公司已于 2019 年 7 月在江苏省徐州市经济技术开发区完成氢能项目的建设备案，拟利用公司在徐州市经济技术开发区宝莲寺路 16 号的自有土地，建设氢能源电池生产厂房及附属设施。目前，公司正在进行土地名称的变更以及规划许可手续前期资料准备。

# 三、产业链关键材料价格

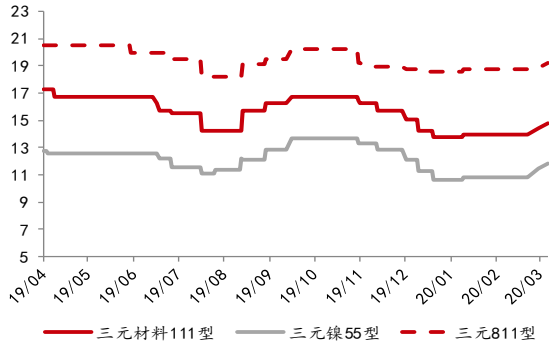
## 3.1 新能源汽车产业链价格

**图4. 负极材料（天然石墨）价格**



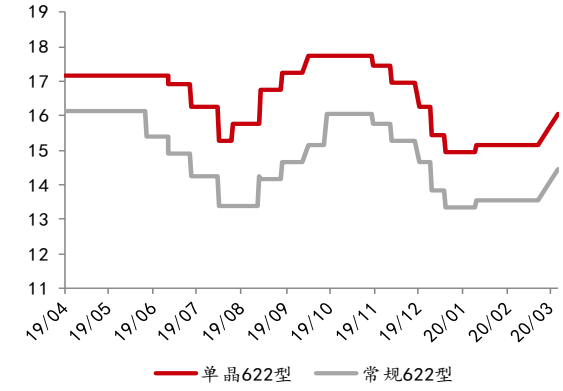

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万元/吨*

**图5. 正极材料价格**



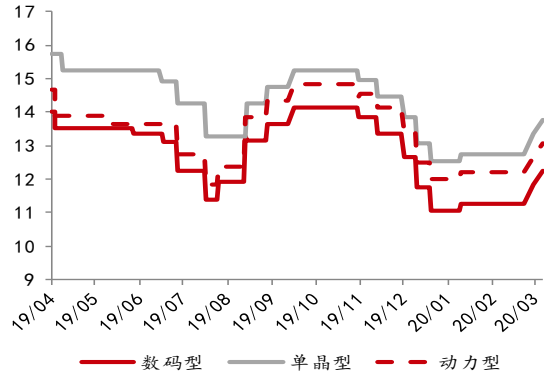

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨*

**图6. 三元 6 系价格**



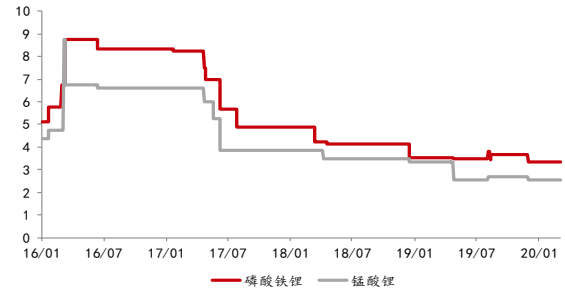

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万元/吨*

**图7. 三元 5 系价格**



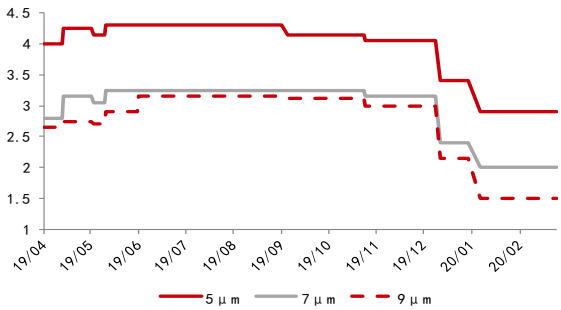

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万元/吨*

**图8. 电解液价格**



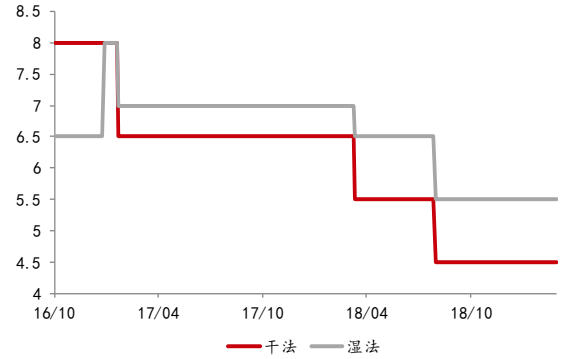

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万元/吨*

**图9. 湿法涂覆国产中端价格**



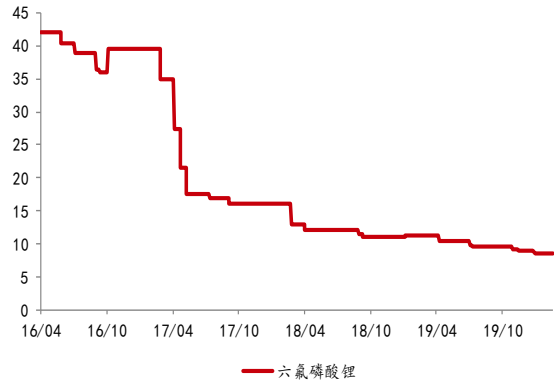

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/平方米*

图10. 进口 16μm 隔膜价格



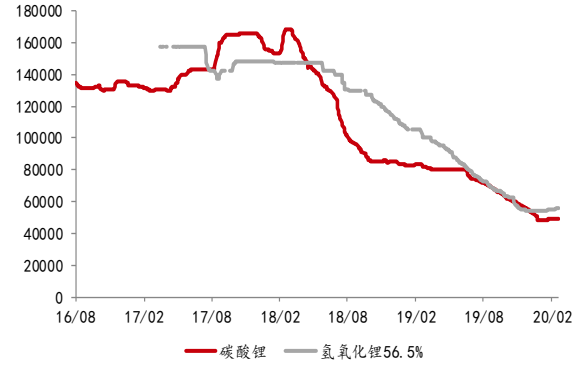

资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/平方米

图11. 六氟磷酸锂价格



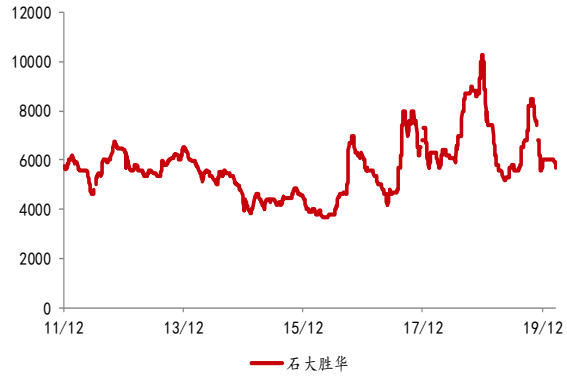

资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万元/吨

图12. 电池级碳酸锂和 56.5%氢氧化锂价格



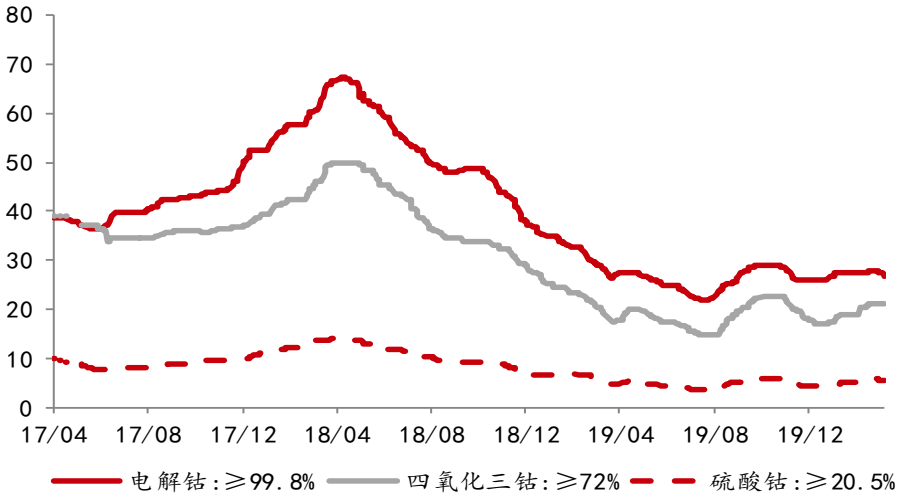

资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图13. 碳酸二甲酯（DMC）出厂价




资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨

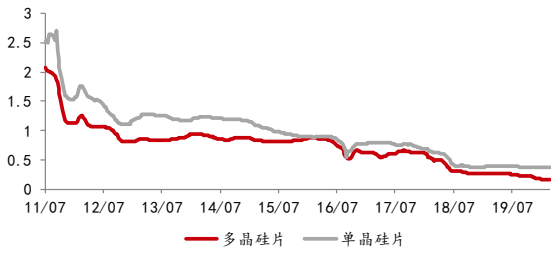
图14. 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴价格




*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：万元/吨*

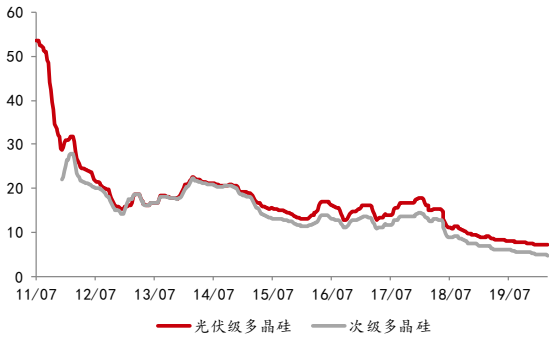
## 3.2 光伏产业链价格

**图15. 硅片价格（156mm×156mm）**



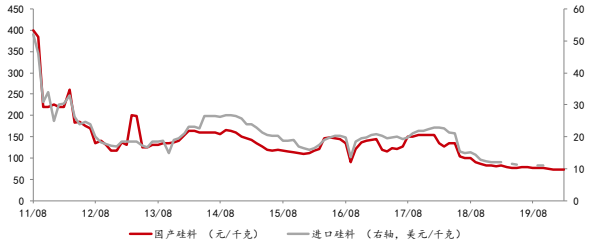

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：美元/片*

**图16. 多晶硅价格**



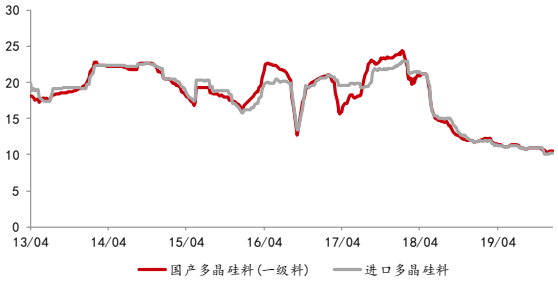

*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：元/吨*

**图17. 硅料市场价格**




*资料来源：Wind，川财证券研究所*

**图18. 多晶硅料价格**




*资料来源：Wind，川财证券研究所；单位：美元/千克*

# 风险提示

**宏观经济超预期波动风险**

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，新能源行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

**政策风险**

若补贴政策低于预期，可能影响新能源汽车行业整体需求。

**流动性风险**

下游整车厂商资金紧张，或拖累上游企业的回款能力，增加现金流压力。

## 分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857