

特高压项目开启, 新能源市场加速复苏

2018 年 09 月 17 日

【投资要点】

- ◆ 上周东财电气设备行业指数上涨 0.07%，根据东财分类的 27 个一级行业指数涨跌幅排行榜中，电气设备排在第 6 位。同期，上证指数下跌 0.76%，报收 2681.64 点，沪深 300 指数下跌 1.08%，创业板指下跌 4.12%，电气设备行业跑赢同期上证指数及沪深 300 指数。上周东财电气设备行业的八个三级子行业中，电机、电气自控设备、电线电缆、其他输变电设备、太阳能、风能、储电设备、其他电气设备分别涨跌了 0.36、0.51、2.55、1.15、-3.02、-2.24、0.91、1.98 个百分点。
- ◆ 新一轮特高压线路建设开启，加强新能源电力消纳能力。国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，将在今明两年核准 9 个重点输变电线路，包括青海至河南、陕北到湖北、张北到雄安、雅中到江西、白鹤滩到江苏、白鹤滩到浙江、南阳-荆门-长沙等 7 条特高压线路以及云贵互联通道和闽粤联网工程。其中四条线路将于今年四季度开工，积极拉动相关设备厂商业绩，并将加强各地区新能源电力的消纳。国家能源局发布《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知》，风电、光伏项目的平价上网步伐将进一步加快，配额制征求意见稿第二稿也将很快公布，新能源板块市场修复将有望加速到来。
- ◆ 旺季拐点将至，锂电中游环节有望改善。亿纬锂能发布三季度业绩预告，预计第三季度公司实现归母净利润 1.65-1.77 亿，同比增长 82.11%-95.05%。随着传统旺季第三、四季度的到来，动力电池企业经营业绩将得到显著改善，盈利能力企稳态势明显。

【配置建议】

- ◆ 新能源板块谨慎看好直驱技术领先的风机制造龙头企业金风科技 (002202)。
- ◆ 锂电池板块谨慎看好动力电池龙头亿纬锂能 (002466) 与宁德时代 (300750)，建议关注三元锂电池逐渐放量的国轩高科 (002074)。
- ◆ 工控板块建议关注国电南瑞 (600406)，平高电气 (600312)。

【风险提示】

- ◆ 国家政策不及预期；
- ◆ 宏观经济发展不及预期。

强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

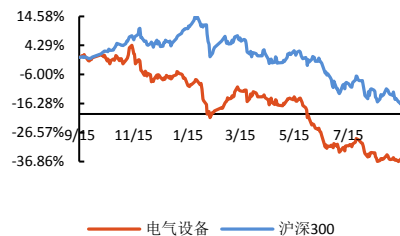
证券分析师: 闵立政

证书编号: S1160516020001

联系人: 李航

电话: 021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《坚守旺季到来，锂电厂商业绩将迎来改善》
2018.09.10
- 《锂电市场将迎出货高峰，风电光伏市场有望修复》
2018.09.03
- 《风电复苏加快，动力电池厂商迎来出货旺季》
2018.08.27
- 《锂电高镍化趋势显现，风电复苏正当时》
2018.08.20
- 《风电复苏逻辑再次验证，汽车产销双旺带动电池市场成长》
2018.08.13

正文目录

1. 行情回顾	3
1.1. 电气设备板块上周市场表现	3
1.2. 各子行业市场表现	3
1.2.1. 电气设备各子行业今年以来板块涨跌幅	3
1.2.2. 电气设备各子行业上周板块涨跌幅	4
1.3. 个股市场表现	4
1.3.1. 今年以来个股涨跌幅	4
1.3.2. 上周个股涨跌幅	5
1.4. 行业估值状况	6
1.4.1. 最近五年电气设备市盈率走势	6
1.4.2. 行业估值最高的个股	7
1.4.3. 行业估值最低的个股	7
2. 行业动态	8
2.1. 行业资讯	8
2.2. 上市公司资讯	8
3. 本周观点	11
3.1. 电气设备行业会议前瞻	11
3.2. 行业研判	11
4. 行业重点关注公司	12
5. 风险提示	12

图表目录

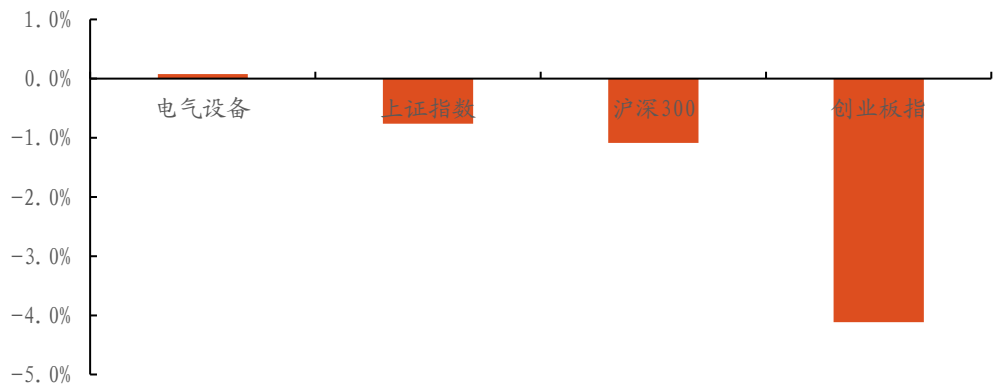
图表 1: 电气设备行业和各指数上周涨跌幅	3
图表 2: 电气设备各子行业今年以来涨跌幅	3
图表 3: 电气设备各子行业上周涨跌幅	4
图表 4: 电气设备行业今年以来个股涨幅排名前十图	4
图表 5: 电气设备行业今年以来个股跌幅排名前十图	5
图表 6: 电气设备行业上周个股涨幅排名前十图	5
图表 7: 电气设备行业上周个股跌幅排名前十图	5
图表 8: 最近五年电气设备与沪深 300 估值水平走势情况 (TTM 整体法)	6
图表 9: 最近五年电气设备行业估值溢价率	6
图表 10: 电气设备行业市盈率 (TTM) 最高的十只个股	7
图表 11: 电气设备行业市盈率 (TTM, 剔除负值) 最低的十只个股	7
图表 12: 电子设备行业会议前瞻	11
图表 13: 行业重点关注公司	12

1. 行情回顾

1.1. 电气设备板块上周市场表现

上周东财电气设备行业指数上涨 0.07%，根据东财分类的 27 个一级行业指数涨跌幅排行榜中，电气设备排在第 6 位。同期，上证指数下跌 0.76%，报收 2681.64 点，沪深 300 指数下跌 1.08%，创业板指下跌 4.12%，电气设备行业跑赢同期上证指数及沪深 300 指数。

图表 1: 电气设备行业和各指数上周涨跌幅



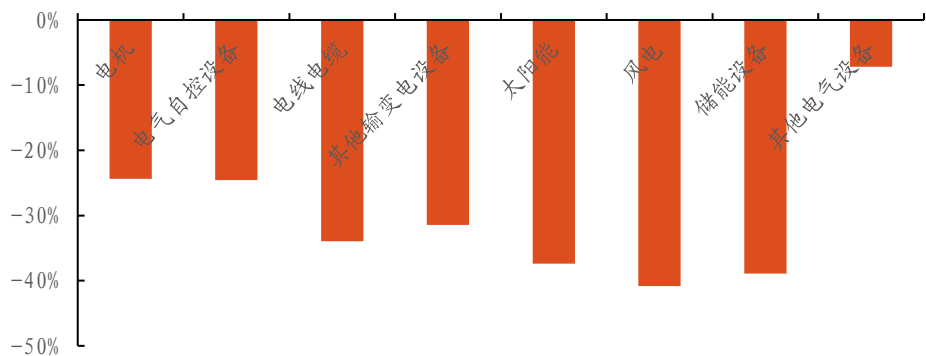
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2. 各子行业市场表现

1.2.1. 电气设备各子行业今年以来板块涨跌幅

今年以来东财电气设备行业的八个三级子行业中，电机、电气自控设备、电线电缆、其他输变电设备、太阳能、风能、储能设备、其他电气设备分别涨跌了-24.37、-24.56、-33.96、-31.46、-37.37、-40.81、-38.90、-7.17 个百分点。

图表 2: 电气设备各子行业今年以来涨跌幅

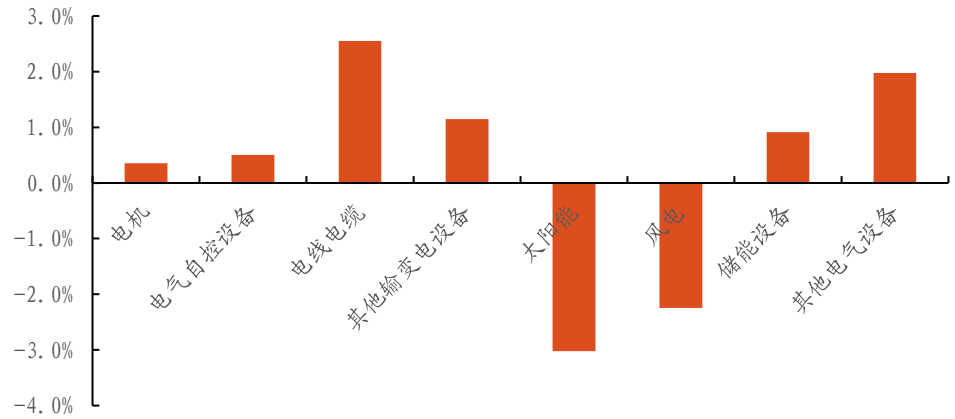


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2.2. 电气设备各子行业上周板块涨跌幅

上周东财电气设备行业的八个三级子行业中，电机、电气自控设备、电线电缆、其他输变电设备、太阳能、风能、储能设备、其他电气设备分别涨跌了0.36、0.51、2.55、1.15、-3.02、-2.24、0.91、1.98个百分点。

图表 3: 电气设备各子行业上周涨跌幅



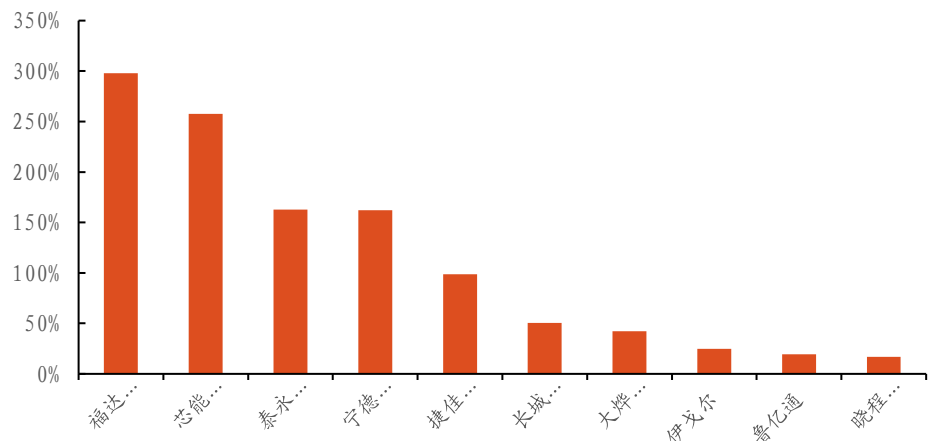
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 个股市场表现

1.3.1. 今年以来个股涨跌幅

根据东财一级行业分类，板块内今年以来涨幅最大的前十只股票为福达合金(603045)、芯能科技(603105)、泰永长征(002927)、宁德时代(300750)、捷佳伟创(300724)、长城科技(603897)、大烨智能(300670)、伊戈尔(002922)、鲁亿通(300423)、晓程科技(300139)。

图表 4: 电气设备行业今年以来个股涨幅排名前十图

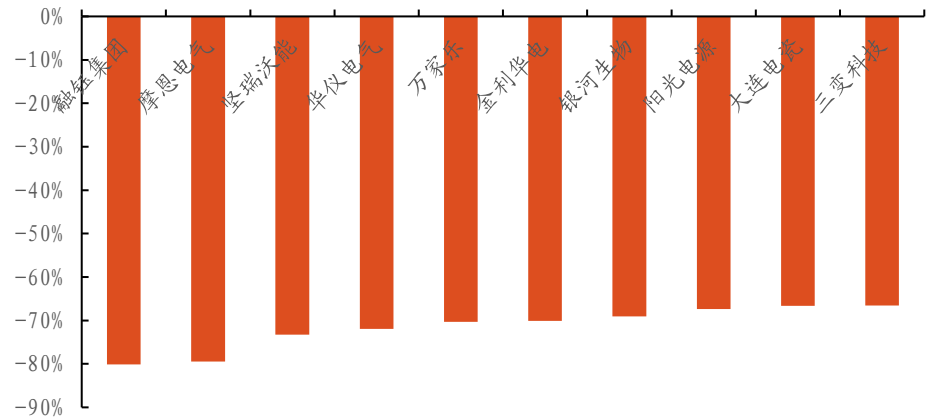


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

根据东财一级行业分类，板块内今年以来跌幅最大的十个股。融钰集团(002622)、摩恩电气(002451)、坚瑞沃能(300116)、华仪电气(600290)、

万家乐(000533)、金利华电(300069)、银河生物(000806)、阳光电源(300274)、大连电瓷(002606)、三变科技(002112)。

图表 5: 电气设备行业今年以来个股跌幅排名前十图

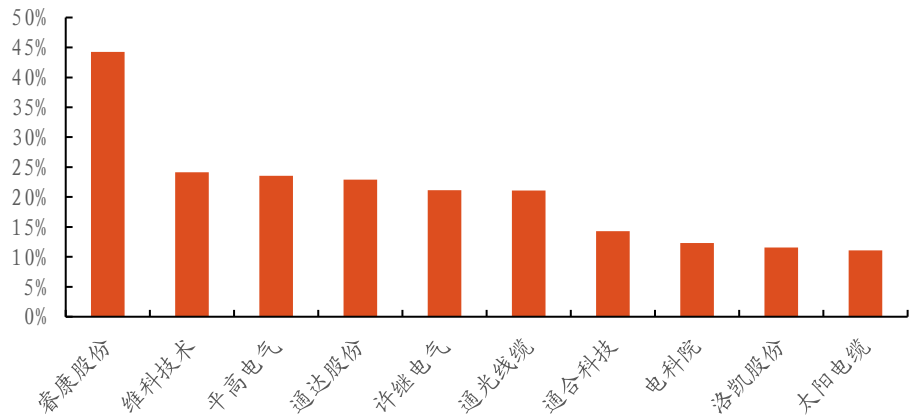


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3.2. 上周个股涨跌幅

根据东财一级行业分类, 上周板块内涨幅最大的前十只股票为睿康股份(002692)、维科技术(600152)、平高电气(600312)、通达股份(002560)、许继电气(000400)、通光线缆(300265)、通合科技(300491)、电科院(300215)、洛凯股份(603829)、太阳电缆(002300)。

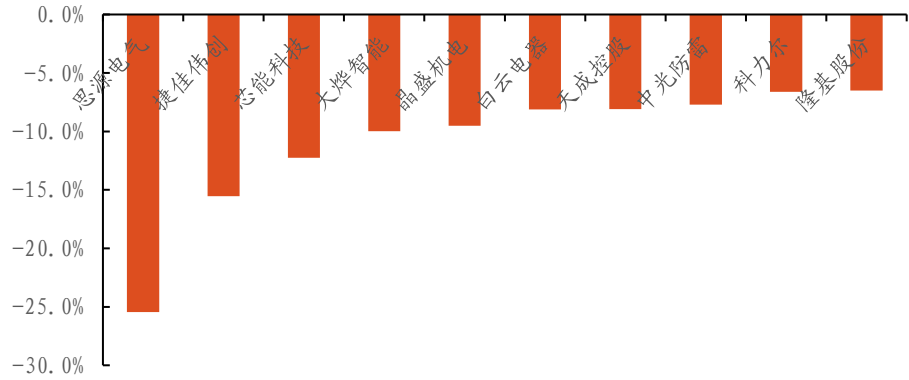
图表 6: 电气设备行业上周个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

根据东财一级行业分类, 上周板块内跌幅最大的前十只股票为思源电气(002028)、捷佳伟创(300724)、芯能科技(603105)、大烨智能(300670)、晶盛机电(300316)、白云电器(603861)、天成控股(600112)、中光防雷(300414)、科力尔(002892)、隆基股份(601012)。

图表 7: 电气设备行业上周个股跌幅排名前十图



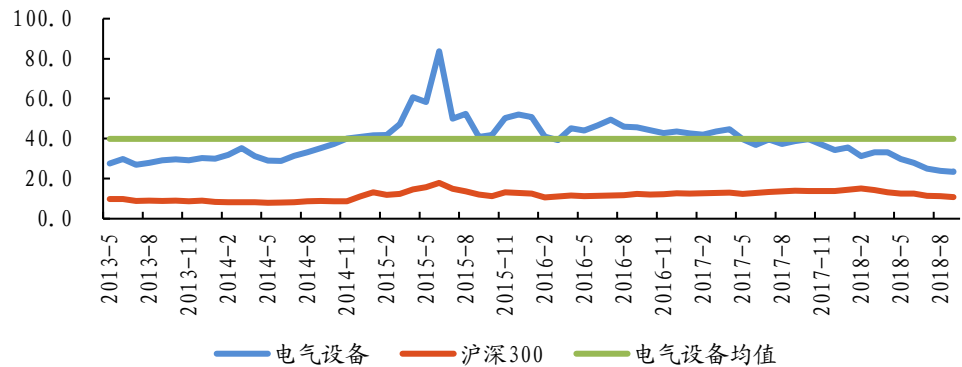
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4. 行业估值状况

1.4.1. 最近五年电气设备市盈率走势

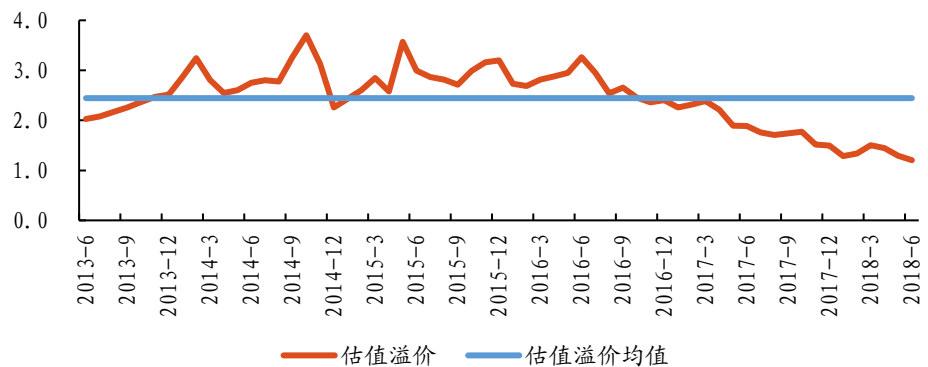
截止 9 月 17 日, 根据东财一级行业分类, 电气设备行业市盈率 (TTM) 为 39.91 倍, 电气设备行业估值水平低于最近五年平均水平。

图表 8: 最近五年电气设备与沪深 300 估值水平走势情况 (TTM 整体法)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 9: 最近五年电气设备行业估值溢价率

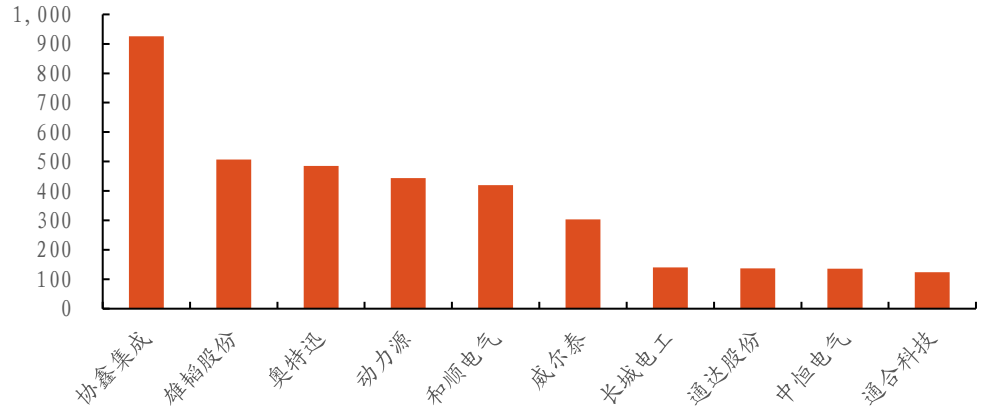


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4.2. 行业估值最高的个股

截止 9 月 17 日,根据东财一级行业分类,电气设备行业市盈率(TTM)最高的十只个股为协鑫集成(002506)、雄韬股份(002733)、奥特迅(002227)、动力源(600405)、和顺电气(300141)、威尔泰(002058)、长城电工(600192)、通达股份(002560)、中恒电气(002364)、通合科技(300491)。

图表 10: 电气设备行业市盈率(TTM)最高的十只个股

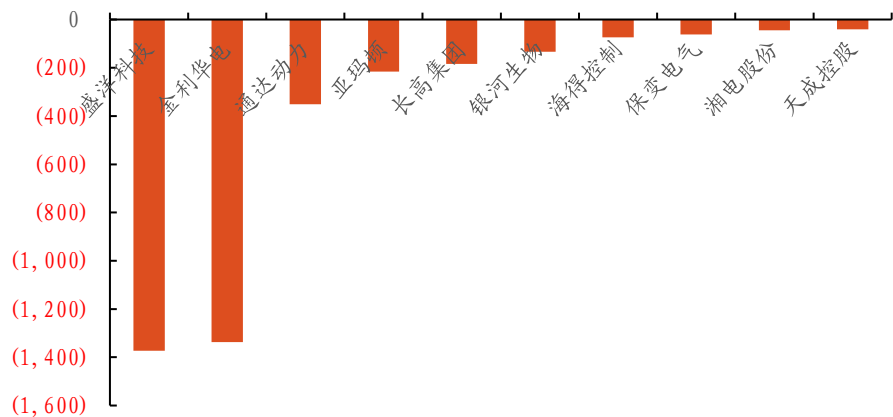


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4.3. 行业估值最低的个股

截止 9 月 17 日,根据东财一级行业分类,电气设备行业市盈率最低(TTM, 剔除负值)的十只个股为盛洋科技(603703)、金利华电(300069)、通达动力(002576)、亚玛顿(002623)、长高集团(002452)、银河生物(000806)、海得控制(002184)、保变电气(600550)、湘电股份(600416)、天成控股(600112)。

图表 11: 电气设备行业市盈率(TTM, 剔除负值)最低的十只个股



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2. 行业动态

2.1. 行业资讯

能源局：鼓励结合增量配电网、电力直接交易等开展风电、光伏发电直接交易试点

国家能源局发布《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知》，风电、光伏项目的平价上网步伐将进一步加快！通知中称，鼓励各地区结合增量配电网试点、分布式发电市场化交易试点、电力直接交易等开展风电、光伏发电与用户直接交易的试点工作，交易电价由发电项目与电力用户自主协商确定，同时按有关规定向电网企业缴纳过网费。（北极星电力网）

云南2018年9月电力交易月报：44家售电公司代理用户参与交易

昆明电力交易中心日前发布了《云南电力交易月报（2018年9月）》，2018年9月，省内市场成交电量75.26亿千瓦时，同比增长21.92%，年度、月度交易电量比例为50.3%、49.7%，平均成交价0.11577元/千瓦时。2018年9月，44家售电公司代理用户参与交易，共成交电量56.55亿千瓦时，占全部交易电量的75.15%。（北极星电力网）

山东8月中长期交易合同偏差电量预挂牌交易：交易标的为28.6万兆瓦时

山东电力交易中心今日发布了《关于对省内2018年8月份中长期交易合同偏差电量开展预挂牌交易的公告》，交易标的：286186兆瓦时（上调电量）。交易限额：各机组申报的上调电量不得超过总上调电量的20%，即57237兆瓦时。（北极星电力网）

广东惠州建成锂电池检验站 可满足大部分汽车电池测试项目

近日，广东质量技术监督局对惠州市质量计量监督检验所负责建设的广东省质量监督汽车锂动力电池检验站（惠州）进行现场验收。据了解，广东省质量监督汽车锂动力电池检验站（惠州）的建成，填补了惠州市汽车锂动力电池检验空白，将有力助推惠州市新能源汽车产业发展与转型升级。（高工锂电）

2.2. 上市公司资讯

奥特迅：联合预中标 3.26 亿元深圳充电桩建设项目

奥特迅 10 日公告，公司控股子公司鹏电跃能和抚州环宇组成的联合体，预中标“深圳巴士集团出租车充电桩建设项目设计采购施工 EPC 工程总承包（标段一）”项目。鹏电跃能为该联合体牵头单位。该项目主要在深圳市范围内开展电动汽车充电桩的建设，招标人对该项目的投资估算约为 3.26 亿元。

东方电缆：中标 6758.18 万元海缆项目

东方电缆 9 月 10 日公告，公司中标中广核阳江南鹏岛海上风电项目 35kV 海底电缆及施工项目，中标金额约 6758.18 万元。

特锐德：中标兰州新区人工智能云计算产业项目

特锐德 9 月 10 日公告，公司于近日收到兰州倚能电力有限公司签发的《中标通知书》，确认公司中标兰州新区人工智能云计算产业基地电力设施配套工程，中标金额合计 8402.34 万元。

特锐德：中标 3979 万元充电设备采购项目

特锐德 9 月 12 日公告，近日，中国招标投标公共服务平台及中国招标投标网陆续公告了漕宝路停车场充电设施整治维护二期配套充电设备采购项目、天山停车场新能源公交车充电设施整治维护三期配套充电设备采购项目及南京公用能源有限公司 2018 年新能源公交充电设备采购招标项目中标公示，公司及参股公司上海特来电中标上述项目，中标总金额预计 3978.98 万元。

先导智能：中标宁德时代 9.15 亿元锂电设备

先导智能 9 月 12 日公告，公司及全资子公司泰坦新动力近期陆续收到主要客户宁德时代中标通知。先导智能的中标项目为卷绕机设备，泰坦新动力的中标项目为化成机及容量机设备，以上设备主要用于新能源电池的生产加工；目前，先导智能及泰坦新动力收到宁德时代中标通知累计 9.15 亿元。先导智能称，本次中标有利于公司在新能源电池领域的业务拓展，预计将对公司未来年度的经营业绩产生积极影响。

大烨智能中标国家电网金额 7960.38 万元

9 月 13 日，大烨智能公告称，近日，国家电网公司电子商务平台陆续发布了国家电网有限公司 2018 年第三批招标采购中标结果公告，公司作为相关项目中标单位，预计中标金额为 7960.38 万元。公司表示，此次中标，将进一步提升公司在配电网领域的品牌影响力和核心竞争力。同时，项目的履行将对公司 2018 年的经营业绩产生积极影响。

深圳惠程控股股东一致行动人增持 1.22%公司股份

深圳惠程 9 月 13 日发布公告，公司接到控股股东中驰惠程企业管理有限公司的通知，中驰惠程的一致行动人共青城信中利宝信投资合伙企业(有限合伙)于 9 月 3 日至 9 月 12 日期间购入公司股票 989.83 万股，占公司总股本 8.13 亿股的 1.22%。信中利宝信通过自身证券账户在二级市场买入深圳惠程股票，本次增持后，中驰惠程及其一致行动人持有公司股份 2.14 亿股，占公司总股本的 26.27%。

兴业新材料斥 5025 万人民币收购 ITO 导电膜及盖板研发销售业务

兴业新材料公布与卖方 AMATALimited 订立买卖协议，以收购香港华贝公司 100%股权，代价为 5025 万元人民币。将由兴业新材料向卖方发行 4000 万股代价股份支付，每股发行价为 1.44 港元，较昨日收市价 1.38 港元溢价约 4.35%，占公司扩大后已发行股本约 7.69%。香港华贝拥有深圳市康盛光电科技公司 75%权益。深圳康盛主要从事 ITO 导电膜及盖板研发、生产及销售。交易完成后，兴业新材料大股东中国兴业太阳能(00750)的持股量会由 67.6%摊薄至 62.4%。收购事项为扩大集团收入基础及进一步促进该集团主要业务发展之良机，且预期将会为该集团之营运、财务业绩及盈利能力带来正面影响。

东北电气预计于 10 月份完成转让新锦容 100%股权

东北电气发布公告，该公司实际控制的子公司沈阳凯毅电气有限公司和全资子公司高才科技有限公司拟向江苏安靠光热发电系统科技有限公司出售新东北电气(锦州)电力电容器有限公司(新锦容)100%股权，交易各方 2017 年 9 月 17 日签署《股权转让协议》，协商确定交易价格为 1.35 亿元。该公司与交

易各方正在推进本次重大资产出售的股权转让款交付工作，近日交易各方已经先后完成交易账户的开立工作，预计十月份完成股权转让款后，办理股权交割工作。目前公司与交易各方正在继续推进本次重大资产重组的实施。

南洋股份：下属公司拟 2000 万元入股湖北泰跃

南洋股份 9 月 11 日公告，公司的全资子公司天融信之全资子公司天融信网络拟以自有资金 2000 万元认购湖北泰跃新发行股份 155 万股。投资完成后，天融信网络持有湖北泰跃 6.25% 股权，湖北泰跃成为天融信网络的参股公司。湖北泰跃是安防领域专业的建设和运营企业，在安防监控工程、楼宇智能建设、智慧城市、智能交通等综合安防领域为用户提供规划设计、系统建设和运营服务。

智光电气：3000 万元增资智光自动化

智光电气 9 月 12 日公告，公司以现金出资方式向控股子公司智光自动化增资 3000 万元，其他自然人股东自筹现金按各持股权比例同比例分别认缴增资，本次增资完成后，公司仍持有智光自动化 75% 股权。智光电气称，增资有利于提高公司在智能电网自动化集成系统的能力。

赛晶电力电子就张北项目签订合同 金额达 5.56 亿元

赛晶电力电子宣布，公司附属子公司就日期为 2018 年 6 月 11 日的公告中所述的中标金额为人民币约 1.64 亿元所涉及合同已与常州博瑞电力自动化设备有限公司签订完毕。另外，自该公告后至 2018 年 9 月 12 日，公司附属子公司就应用于张北柔性直流电网试验示范工程项目的 IGBT 驱动和 IGBT 模块产品与许继电气股份有限公司签订了金额合计达人民币约 1.78 亿的合同。至此，集团就张北项目已签订的相关产品合同，金额已达人民币约 5.56 亿元。

光一科技：控股股东与东源汇信签署合作协议

光一科技 9 月 12 日公告，控股股东光一投资与东源汇信签署合作协议，东源汇信或其关联方将向光一投资和公司实际控制人龙昌明提供总规模不超过 7.75 亿元的债权资金，约定期限为 3+2 年。光一科技称，此举可有效缓解光一投资资金压力，解决其债务问题；同时，通过与东源汇信股东方的深入合作，为公司带来品牌、资金、项目、管理等方面资源，助力公司版权云业务的落实与拓展。

3. 本周观点

3.1. 电气设备行业会议前瞻

图表 12: 电气设备行业会议前瞻

会议地点	简称	会议日期	会议类型
深圳	锂电池关键材料技术创新峰会	2018-10	研讨会

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

3.2. 行业研判

上周东财电气设备行业指数上涨0.07%，根据东财分类的27个一级行业指数涨跌幅排行榜中，电气设备排在第6位。同期，上证指数下跌0.76%，报收2681.64点，沪深300指数下跌1.08%，创业板指下跌4.12%，电气设备行业跑赢同期上证指数及沪深300指数。上周东财电气设备行业的八个三级子行业中，电机、电气自控设备、电线电缆、其他输变电设备、太阳能、风能、储电设备、其他电气设备分别涨跌了0.36、0.51、2.55、1.15、-3.02、-2.24、0.91、1.98个百分点

新一轮特高压线路建设开启，加强新能源电力消纳能力。国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，将在今明两年核准9个重点输变电线路，包括青海至河南、陕北到湖北、张北到雄安、雅中到江西、白鹤滩到江苏、白鹤滩到浙江、南阳-荆门-长沙等7条特高压线路以及云贵互联通道和闽粤联网工程。其中四条线路将于今年四季度开工，积极拉动相关设备厂商业绩，并将加强各地区新能源电力的消纳。国家能源局发布《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知》，风电、光伏项目的平价上网步伐将进一步加快，配额制征求意见第二稿也将很快公布，新能源板块市场修复将有望加速到来。新能源板块谨慎看好直驱技术领先的风机制造龙头企业金风科技（002202）。工控板块建议关注国电南瑞（600406），平高电气（600312）。

旺季拐点将至，锂电中游环节有望改善。亿纬锂能发布三季度业绩预告，预计第三季度公司实现归母净利润1.65-1.77亿，同比增长82.11%-95.05%。随着传统旺季第三、四季度的到来，动力电池企业经营业绩将得到显著改善，盈利能力企稳态势明显。锂电池板块谨慎看好动力电池龙头亿纬锂能（002466）与宁德时代（300750），建议关注三元锂电池逐渐放量的国轩高科（002074）。

4. 行业重点关注公司

图表 13: 行业重点关注公司

代码	简称	市值(亿元)	一致盈利预测 (EPS)			股价(元)	评级
			2018	2019	2020		
300073.SZ	当升科技	103.37	0.64	0.90	1.21	23.67	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	120.45	0.58	0.76	0.98	14.08	增持
300750.SZ	宁德时代	1431.64	1.42	1.83	2.36	65.90	增持
002823.SZ	凯中精密	33.05	0.62	0.82	1.12	11.34	未评级
002196.SZ	方正电机	27.81	0.30	0.40	0.54	6.27	未评级
300068.SZ	南都电源	106.44	0.72	0.91	1.13	12.13	未评级
002518.SZ	科士达	41.45	0.76	0.94	1.19	7.05	未评级
600089.SH	特变电工	252.21	0.66	0.78	0.88	6.79	未评级
600406.SH	国电南瑞	761.80	0.86	1.01	1.20	16.62	未评级
600885.SH	宏发股份	145.60	1.04	1.28	1.56	19.55	未评级
300274.SZ	阳光电源	99.04	0.80	0.99	1.20	6.82	未评级
603416.SH	信捷电气	30.94	1.12	1.42	1.76	22.01	未评级
002129.SZ	中环股份	205.27	0.22	0.33	0.50	7.37	未评级
300316.SZ	晶盛机电	153.67	0.54	0.68	0.85	11.97	增持
601012.SH	隆基股份	357.06	1.04	1.27	1.58	12.79	未评级
002706.SZ	良信电器	47.95	0.34	0.43	0.54	6.10	未评级
002202.SZ	金风科技	406.83	1.05	1.30	1.55	11.44	买入
002531.SZ	天顺风能	69.74	0.34	0.47	0.60	3.92	增持
002121.SZ	科陆电子	81.40	0.37	0.44	0.51	5.78	未评级
601222.SH	林洋能源	80.15	0.50	0.61	0.73	4.54	未评级
601877.SH	正泰电器	460.19	1.67	2.02	2.40	21.39	增持
600875.SH	东方电气	234.28	0.29	0.35	0.40	7.58	未评级
601727.SH	上海电气	753.93	0.21	0.24	0.31	5.12	未评级
002074.SZ	国轩高科	157.77	0.79	0.93	1.11	13.88	未评级

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

5. 风险提示

国家相关政策不及预期;
宏观经济发展不及预期。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。