

行业超配比例持续回升，风电和电源设备板块较多获增持

强于大市 (维持)

——电力设备行业跟踪报告

2025年03月12日

投资要点:

SW 电力设备 Q4 基金持股总市值同比稳定增长，超配比例持续回升。2024 年 Q4，公募基金重仓 SW 电力设备行业的总市值为 3223.74 亿元，环比下降 5.88%，同比增长 28.62%；占基金重仓 A 股市值规模为 10.94%，环比增长 0.05pct，同比增长 1.07pct；超配比例为 4.76%，环比增长 0.10pct，同比增长 1.25pct，超配比例持续回升。

SW 电力设备行业 2024 年 Q4 基金持仓比例、超配比例保持市场前列。2024 年 Q4，SW 电力设备行业基金持仓市值占比为 10.94%，在 31 个申万一级行业中排第二，较三季度排名上升 1 名，仅次于电子 (16.25%)；超配比例为 4.76%，在 31 个申万一级行业中排第二，仅次于电子 (7.46%)；持有基金数为 209 个，在 31 个申万一级行业中排第四。

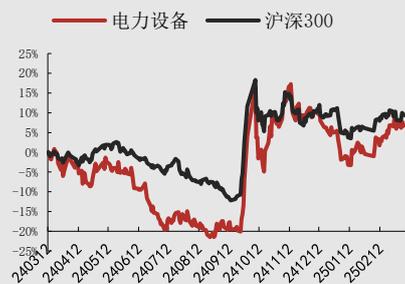
Q4 持仓集中度出现回落。从持仓集中度来看，2024Q4 公募基金重仓 SW 电力设备行业市值 TOP5、TOP10 和 TOP20 个股的持仓市值合计分别为 2182.60、2421.74、2729.41 亿元，持仓市值占比分别为 67.67%、75.12%、84.67%，分别环比-1.55、-2.20、-1.88pct，持仓集中度回落。

从持股市值排序看，前十大重仓股走势分化。持股市值方面，SW 电力设备行业 2024 年 Q4 公募基金重仓的前十个股分别为宁德时代、阳光电源、亿纬锂能、科达利、德业股份、思源电气、晶科能源、通威股份、晶澳科技和隆基绿能，主要由电池、光伏设备标的组成。行情表现方面，前十大重仓股中各板块标的表现分化，电池板块标的表现相对较好，宁德时代和科达利上涨，光伏设备标的除晶澳科技外整体下跌。

从各个细分板块个股来看，(1) 电池板块：个股持仓变动分化，宁德时代、恩捷股份、尚太科技分别获增持 208.66、1202.48、1361.47 万股，格林美、亿纬锂能、欣旺达则分别遭减持 13900.90、4778.68、2390.19 万股；**(2) 光伏设备板块：**光伏设备板块持仓变动分化，通威股份、晶澳科技、隆基绿能获较多增持，阳光电源、晶科能源遭明显减持；**(3) 电网设备板块：**电网设备板块整体遭减持较多，国电南瑞、正泰电器、海兴电力获增持，其余个股则遭减持；**(4) 风电设备板块：**受益于板块回暖，风电设备板块普遍获增持；**(5) 其他板块：**受益于 AIDC 概念，其他电源设备和电机获增持较多，麦格米特、科泰电源、微光股份获明显增持，中国动力遭减持。

投资建议：从基金重仓配置偏好来看，电力设备行业持仓总市值同比稳定增长，环比有所回调，超配比例持续提升，持仓集中度有所下降。细分板块方面，电池板块持仓市值持续增长，光伏、电网设备板块则有所回落，受 AIDC 概念催化，其他电源设备、电机板块受明显关注，持仓市值显著增长。展望后市，(1) 锂电行业：在以旧换新政策驱动下，新能源汽车销量稳定增长，2025 年一季度锂电行业整体排产活跃，部分材料价

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

两会提出推进全国统一大市场建设，加快新能源基地发展

《行动方案》出台，推动新型储能高质量发展

电力设备出口：12 月开关、电缆表现较好

分析师： 蔡梓林
执业证书编号： S0270524040001
电话： 02032255228
邮箱： caizl@wlzq.com.cn
研究助理： 冯永棋
电话： 18819265007
邮箱： fengyq1@wlzq.com.cn

格呈现出企稳回暖的趋势，建议积极关注锂电材料环节的龙头个股的盈利修复机会；**(2) 光伏风电设备：**政府工作报告支持光伏、风电大基地建设，强调加强公平竞争市场制度建设，光伏风电装机量有望保持稳定增长，同时供需格局有望改善，建议关注板块估值边际修复机会；**(3) 新兴技术：**随着 AI 技术持续迭代进步，智算中心 AIDC 基础设施建设需求快速提升，带动供配电系统需求增长，同时，固态电池技术产业化进程持续加速，有望带动锂电材料体系的升级，建议关注新兴技术催化带动的投资机会。

风险因素：下游需求不及预期；市场竞争加剧；国际贸易风险；数据统计误差。

正文目录

1 行业整体：超配比例持续回升，持仓集中度有所回落.....	4
2 细分板块：电源设备和电机板块较受关注.....	5
3 个股趋势：重仓个股走势分化，风电及电源设备板块较多获增持.....	7
4 投资建议.....	9
5 风险提示.....	9

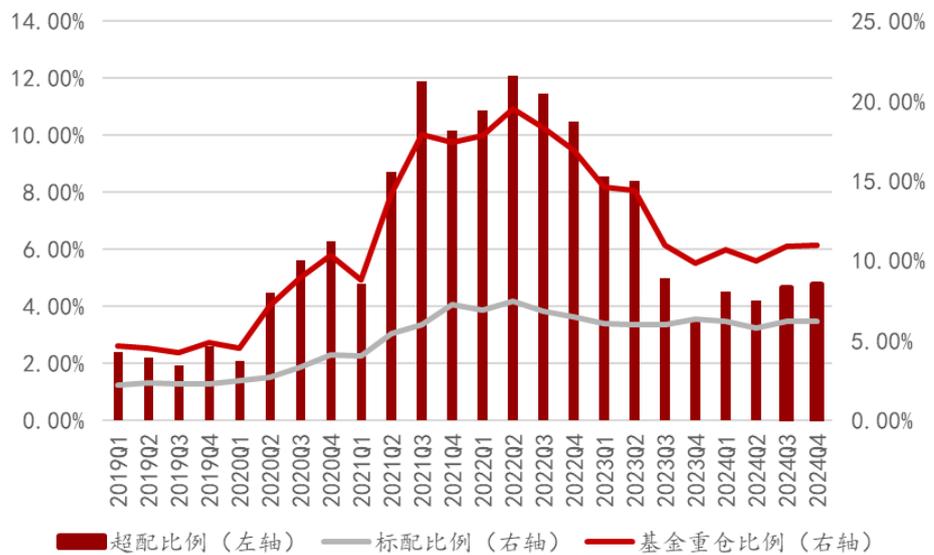
图表 1： 2019-2024 年各季度 SW 电力设备行业公募基金重仓超/低配变化情况.....	4
图表 2： 2024 年 Q4 各申万一级行业公募基金持仓市值占比情况.....	4
图表 3： 2024 年 Q4 各申万一级行业公募基金重仓超/低配情况.....	5
图表 4： SW 电力设备行业公募基金 TOP5/TOP10/TOP20 重仓个股（按持股市值排序）合计市值占比变化情况.....	5
图表 5： SW 电力设备各子板块公募基金持仓总市值（亿元）变化情况.....	6
图表 6： SW 电力设备各子板块公募基金持仓市值占比变化情况.....	6
图表 7： SW 电力设备各子板块公募基金重仓超/低配变化情况（以 SW 电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准）.....	7
图表 8： 2024 年 Q4SW 电力设备行业公募基金前十大重仓股情况（按持股总市值排序）.....	7
图表 9： 2024 年 Q4SW 电力设备行业公募基金前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）.....	8
图表 10： 2024 年 Q4SW 电力设备行业公募基金前十大减仓股情况（按持股市值变动数值排序）.....	8
图表 11： 2024 年 Q4SW 电力设备各细分板块公募基金主要重仓个股持股数量变动情况.....	9

样本选取：以申万电力设备行业新分类作为样本，以全部基金作为持仓对象，根据2025年3月11日从同花顺iFinD提取的数据，对SW电力设备行业2024年Q4基金重仓情况进行分析。

1 行业整体：超配比例持续回升，持仓集中度有所回落

SW电力设备Q4基金持股总市值同比稳定增长，环比有所回调，超配比例持续回升。2024年Q4，公募基金重仓SW电力设备行业的总市值为3223.74亿元，环比下降5.88%，同比增长28.62%；占基金重仓A股市值规模为10.94%，环比增长0.05pct，同比增长1.07pct；超配比例为4.76%，环比增长0.10pct，同比增长1.25pct，超配比例持续回升。

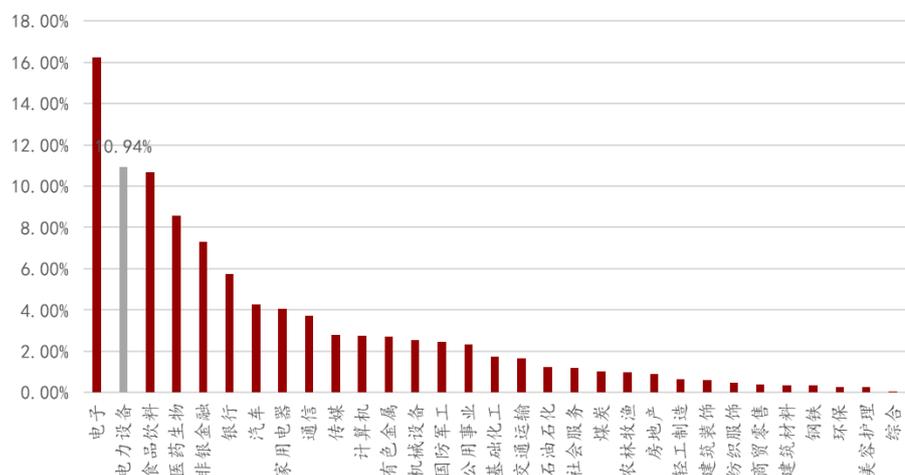
图表1：2019-2024年各季度SW电力设备行业公募基金重仓超/低配变化情况



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

SW电力设备行业2024年Q4基金持仓比例、超配比例保持市场前列。2024年Q4，SW电力设备行业基金持仓市值占比为10.94%，在31个申万一级行业中排第二，较三季度排名上升1名，仅次于电子（16.25%）；超配比例为4.76%，在31个申万一级行业中排第二，仅次于电子（7.46%）；持有基金数为209个，在31个申万一级行业中排第四。

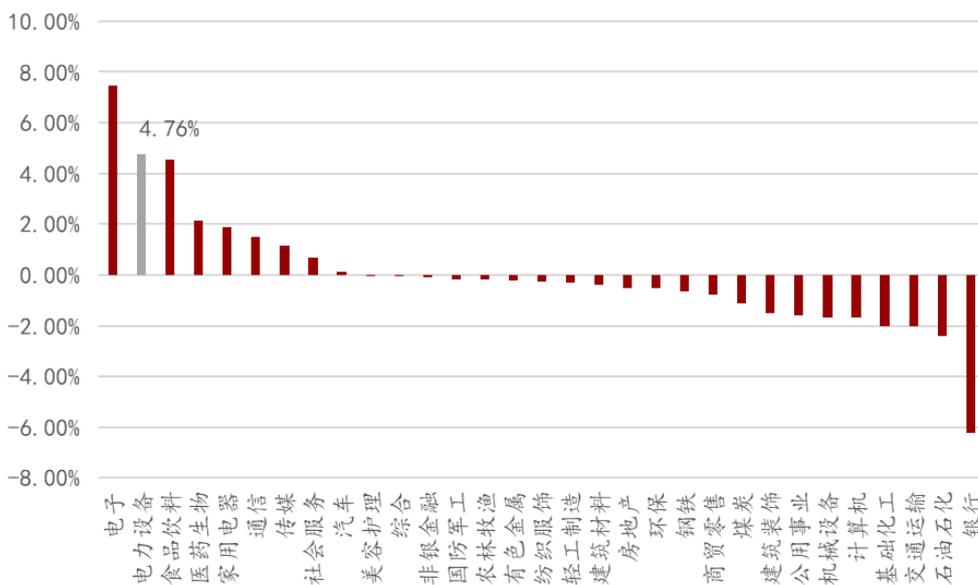
图表2：2024年Q4各申万一级行业公募基金持仓市值占比情况



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所（注：各申万一级行业公募基金持仓市值占比=各申

万一级行业公募基金持仓市值/A股公募基金持仓市值)

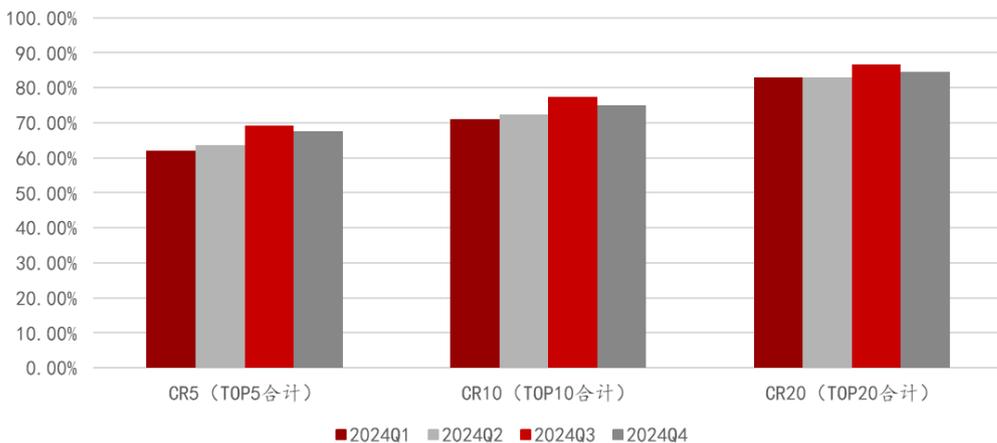
图表3: 2024年Q4各申万一级行业公募基金重仓超/低配情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

Q4持仓集中度出现回落。从持仓集中度来看, 2024Q4公募基金重仓SW电力设备行业市值TOP5、TOP10和TOP20个股的持仓市值合计分别为2182.60、2421.74、2729.41亿元, 持仓市值占比分别为67.67%、75.12%、84.67%, 分别环比-1.55、-2.20、-1.88pct, 持仓集中度回落。

图表4: SW 电力设备行业公募基金 TOP5/TOP10/TOP20 重仓个股 (按持股市值排序) 合计市值占比变化情况



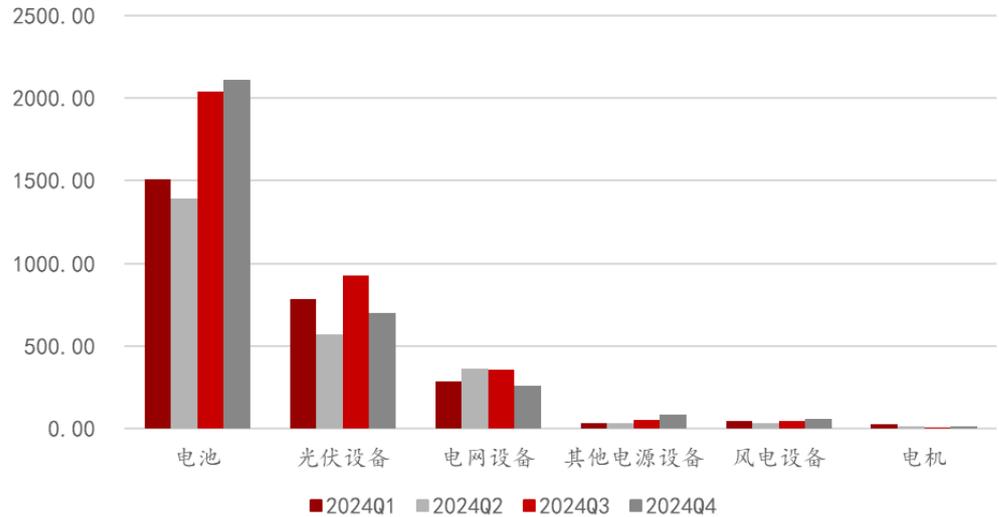
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 细分板块: 电源设备和电机板块较受关注

电池板块基金持仓市值持续增长, 其他电源设备、电机板块持仓市值明显提升。细分板块方面, 2024年Q4, 电池、光伏设备、电网设备板块基金持仓总市值位居行业前三, 分别为2106.73、700.47、257.77亿元, 分别环比+3.43%、-24.15%、-27.18%。电池板块基金持仓市值环比持续增长, 光伏、电网设备板块明显回落。另外, 受AIDC电源

概念催化,其他电源设备以及电机设备持仓市值明显提升。2024年Q4,其他电源设备、电机板块持仓总市值分别为83.53、17.05亿元,分别环比+48.59%、+60.62%,风电设备持仓总市值为57.99亿元,环比增长33.07%。

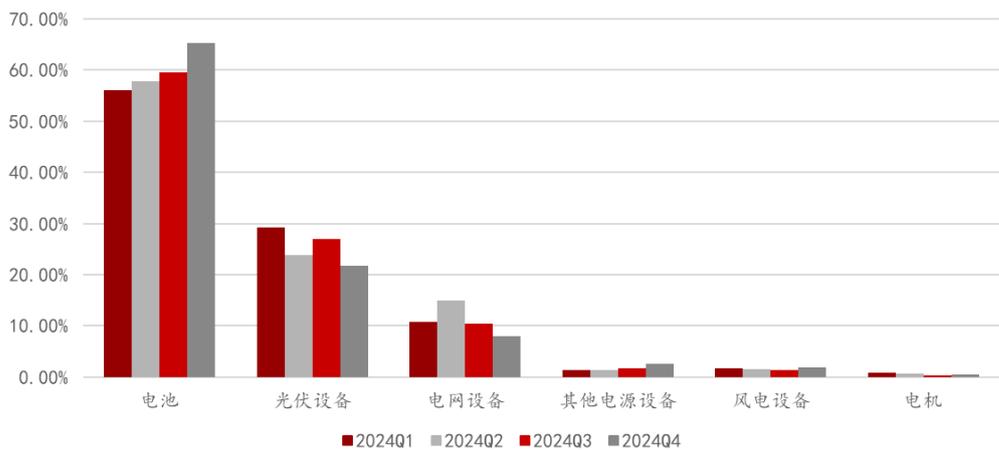
图表5: SW 电力设备各子板块公募基金持仓总市值(亿元)变化情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

光伏、电网设备板块占比明显回落,电池板块占比提升。在行业持仓市值占比方面,2024年Q4,电池、光伏设备、电网设备板块持仓市值占比分别为63.35%、21.73%、8.00%,分别环比+5.88%、-5.23%、-2.34pct,电池板块持仓市值占比提升,光伏设备、电网设备板块占比下降;电池、光伏设备、电网设备三大板块合计持仓市值占比为95.08%,环比下降1.69%。其他电源设备、风电设备、电机板块持仓占比均提升,分别环比+0.95%、+0.53%、+0.22pct。

图表6: SW 电力设备各子板块公募基金持仓市值占比变化情况

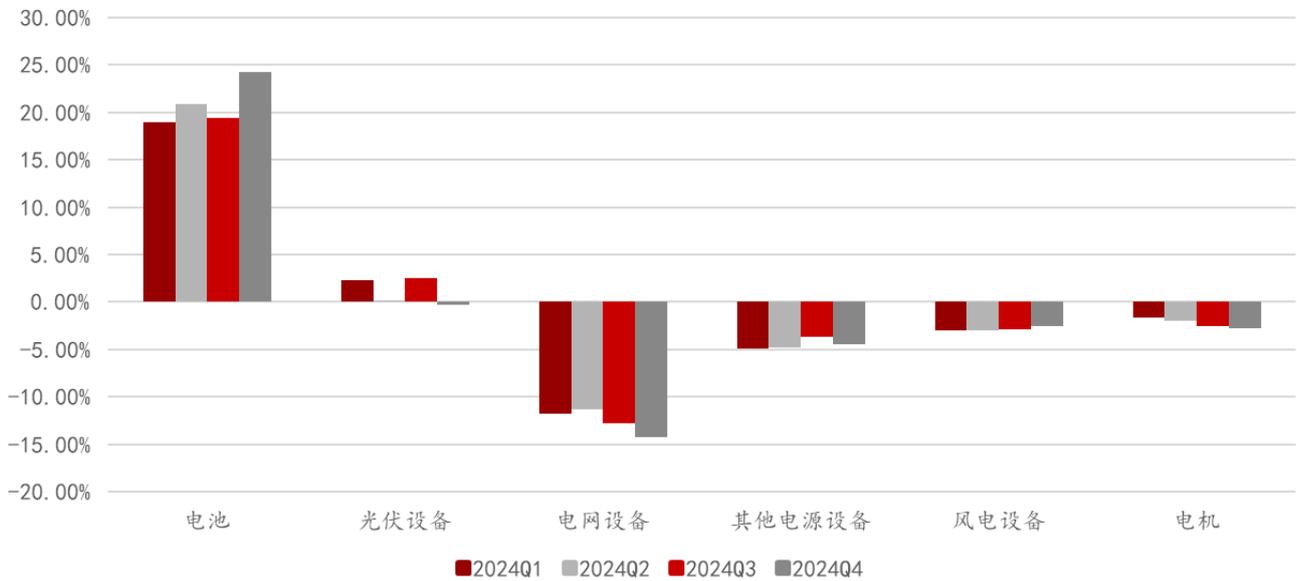


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所(注: 各细分板块公募基金持仓市值占比=各细分板块公募基金持仓市值/SW电力设备行业合计公募基金持仓市值)

以SW电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准,公募基金重仓电池板块超配比例回升,光伏设备板块转为低配。以SW电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准计算分析电力设备各二级子行业的超/低配情况,2024年Q4,电池板块超配比例为24.24%,环比+4.80pct;其余细分板块方面,光伏设备板块低配比例为-0.25%,环比

-2.75pct; 电网设备板块低配比例为-14.22%，环比-1.40pct，风电、其他电源设备、电机板块低配比例分别为-2.56%、-4.42%、-2.80%，分别环比+0.30、-0.74、-0.20pct。

图表7: SW 电力设备各子板块公募基金重仓超/低配变化情况(以 SW 电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准)



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所(注: 各细分板块流通市值占比=各细分板块流通市值/SW电力设备行业合计流通市值, 各子板块公募基金重仓超/低配比例=各细分板块公募基金持仓市值占比-各细分板块流通市值占比)

3 个股趋势: 重仓个股走势分化, 风电及电源设备板块较多获增持

从持股市值排序看, 前十大重仓股走势分化。持股市值方面, SW电力设备行业2024年Q4公募基金重仓的前十个股分别为宁德时代、阳光电源、亿纬锂能、科达利、德业股份、思源电气、晶科能源、通威股份、晶澳科技和隆基绿能, 主要由电池、光伏设备标的组成。行情表现方面, 前十大重仓股中各板块标的表现分化, 电池板块标的表现相对较好, 宁德时代和科达利上涨, 光伏设备标的除晶澳科技外整体下跌。

图表8: 2024年Q4SW 电力设备行业公募基金前十大重仓股情况(按持股总市值排序)

排序	代码	名称	持有基金数(个)	持股总市值(亿元)	季度持仓(万股)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	300750.SZ	宁德时代	2031.00	1707.41	64188.52	5.60	电池
2	300274.SZ	阳光电源	392.00	238.57	32314.09	-2.58	光伏设备
3	300014.SZ	亿纬锂能	208.00	129.24	27651.75	-4.18	电池
4	002850.SZ	科达利	61.00	54.14	5542.48	0.55	电池
5	605117.SH	德业股份	126.00	52.22	6158.50	-16.60	光伏设备
6	002028.SZ	思源电气	115.00	52.12	7169.12	-1.62	电网设备
7	688223.SH	晶科能源	48.00	51.80	72851.88	-19.30	光伏设备
8	600438.SH	通威股份	126.00	51.57	23326.39	-3.15	光伏设备
9	002459.SZ	晶澳科技	53.00	43.06	31315.21	1.48	光伏设备
10	601012.SH	隆基绿能	112.00	41.59	26475.99	-10.54	光伏设备

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

从基金加仓标的看, 光伏设备、电池板块较受关注, 前十标的整体上涨。从持股市值变动看, SW电力设备行业2024年Q4公募基金重仓的前十大加仓股分别为宁德时代、麦

格米特、通威股份、尚太科技、信义光能、晶澳科技、上能电气、钧达股份、富临精工和湖南裕能。基金加仓标的主要涉及光伏设备（5个）、电池（4个）、其他电源设备II（1个）。电池、光伏设备板块较受关注，前十增持个股数量占比较高，受益于AIDC概念，麦格米特获增持较多。综合持股数量变动和季度行情表现情况，除通威股份和信义光能外，前十大加仓股均实现上涨，持股市值的增加主要是由于持股数量增加和股价上涨共同影响。

图表9: 2024年Q4SW 电力设备行业公募基金前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）

排序	代码	名称	持股市值变动(亿元)	持股总市值(亿元)	季度涨跌幅(%)	持股股数变动(万股)	所属二级行业
1	300750.SZ	宁德时代	91.84	1707.41	5.60	50.40	电池
2	002851.SZ	麦格米特	29.62	37.62	119.19	3266.16	其他电源设备II
3	600438.SH	通威股份	25.16	51.57	-3.15	11756.91	光伏设备
4	001301.SZ	尚太科技	10.64	15.13	29.88	1355.77	电池
5	0968.HK	信义光能	9.13	9.19	-25.59	31435.80	光伏设备
6	002459.SZ	晶澳科技	8.48	43.06	1.48	5795.72	光伏设备
7	300827.SZ	上能电气	8.39	17.41	5.66	1794.03	光伏设备
8	002865.SZ	钧达股份	7.15	7.69	6.68	1391.42	光伏设备
9	300432.SZ	富临精工	7.02	7.03	64.49	4555.76	电池
10	301358.SZ	湖南裕能	6.42	11.62	6.42	1177.46	电池

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

基金前十大减仓股Q4行情整体下跌，主要涉及电池、光伏设备、电网设备板块。从持股市值变动情况看，SW电力设备行业2024年Q4减仓的前十大个股分别为阳光电源、晶科能源、亿纬锂能、锦浪科技、思源电气、德业股份、许继电气、东方电缆、禾迈股份以及格林美，主要涉及电池、光伏设备、电网设备板块。综合持股数量变动和季度行情表现情况看，前十大减仓个股在2024Q4整体下跌，持股数量均下降，持股市值的下降受持股数量、股价下降双重影响。

图表10: 2024年Q4SW 电力设备行业公募基金前十大减仓股情况（按持股市值变动数值排序）

排序	代码	名称	持股市值变动(亿元)	持股总市值(亿元)	季度涨跌幅(%)	持股股数变动(万股)	所属二级行业
1	300274.SZ	阳光电源	-189.03	238.57	-25.86	-10426.45	光伏设备
2	688223.SH	晶科能源	-44.17	51.80	-19.30	-36078.63	光伏设备
3	300014.SZ	亿纬锂能	-28.95	129.24	-4.18	-4778.68	电池
4	300763.SZ	锦浪科技	-22.07	18.15	-26.60	-1862.28	光伏设备
5	002028.SZ	思源电气	-21.40	52.12	-1.62	-2806.25	电网设备
6	605117.SH	德业股份	-19.59	52.22	-16.60	-911.33	光伏设备
7	000400.SZ	许继电气	-16.28	8.10	-19.48	-4188.96	电网设备
8	603606.SH	东方电缆	-15.74	36.08	-4.75	-2526.72	电网设备
9	688032.SH	禾迈股份	-11.65	0.15	-32.23	-696.51	光伏设备
10	002340.SZ	格林美	-11.12	13.03	-8.42	-13916.15	电池

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

从各个细分板块个股来看，(1)电池板块: 个股持仓变动分化，宁德时代、恩捷股份、尚太科技分别获增持208.66、1202.48、1361.47万股，格林美、亿纬锂能、欣旺达则分别遭减持13900.90、4778.68、2390.19万股；(2)光伏设备板块: 光伏设备板块持仓变动分化，通威股份、晶澳科技、隆基绿能获较多增持，阳光电源、晶科能源遭明显减持；(3)电网设备板块: 电网设备板块整体遭减持较多，国电南瑞、正泰电器、海兴电力获增持，其余个股则遭减持；(4)风电设备板块: 受益于板块回暖，风电设备板块普遍获增持；(5)其他板块: 受益于AIDC概念，其他电源设备和电机获增持较多，麦格米特、科泰电源、微光股份获明显增持，中国动力遭减持。

图表11: 2024年Q4SW 电力设备各细分板块公募基金主要重仓个股持股数量变动情况

板块	排序	代码	名称	持股总市值(亿元)	持股总数(万股)	基金持股数量变动(万股)		季度涨跌幅(%)
						2024Q4	2024Q3	
电池	1	300750.SZ	宁德时代	1707.41	64188.52	208.66	2488.05	5.60
	2	300014.SZ	亿纬锂能	129.24	27651.75	-477.68	440.34	-4.18
	3	002850.SZ	科达利	54.14	5542.48	-829.06	136.84	0.55
	4	300037.SZ	新宙邦	39.66	10593.76	-701.65	580.37	-7.90
	5	300207.SZ	欣旺达	23.20	10397.66	-2391.19	988.22	1.59
	6	002709.SZ	天赐材料	19.68	9979.18	-130.51	272.41	6.48
	7	002812.SZ	恩捷股份	16.08	5027.73	1202.48	375.09	-6.49
	8	001301.SZ	尚太科技	15.13	2206.64	1361.47	867.10	29.88
	9	603659.SH	璞泰来	13.95	8767.95	-646.97	389.81	6.42
	10	002340.SZ	格林美	13.03	19949.61	-1390.90	81.41	-8.42
光伏设备	1	300274.SZ	阳光电源	238.57	32314.09	-1057.78	835.78	-25.86
	2	605117.SH	德业股份	52.22	6158.50	-911.33	710.61	-16.60
	3	688223.SH	晶科能源	51.80	72851.88	-3606.33	663.30	-19.30
	4	600438.SH	通威股份	51.57	23326.39	11764.93	494.25	-3.15
	5	002459.SZ	晶澳科技	43.06	31315.21	5795.93	496.25	1.48
	6	601012.SH	隆基绿能	41.59	26475.99	5799.62	992.35	-10.54
	7	688599.SH	天合光能	29.93	15505.48	-285.06	798.94	-13.92
	8	688408.SH	中信博	21.64	3025.61	1421.31	510.14	-14.24
	9	300763.SZ	锦浪科技	18.15	2971.67	-1862.28	892.68	-26.60
	10	300827.SZ	上能电气	17.41	3966.71	1794.03	762.77	5.66
电网设备	1	002028.SZ	思源电气	52.12	7169.12	-2803.30	849.98	-1.62
	2	601567.SH	三星医疗	37.38	12151.91	-744.12	70.80	-11.84
	3	603606.SH	东方电缆	36.08	6866.36	-2526.72	765.57	-4.75
	4	600406.SH	国电南瑞	27.43	10877.84	755.21	118.65	-8.85
	5	600089.SH	特变电工	20.12	15791.50	-778.20	650.58	-12.98
	6	600885.SH	宏发股份	16.96	5328.54	-1163.45	1014.02	-2.24
	7	601877.SH	正泰电器	11.62	4963.80	1337.41	329.48	2.95
	8	688676.SH	金盘科技	9.23	2246.25	-801.66	32.39	12.31
	9	000400.SZ	许继电气	8.10	2942.81	-4173.15	791.96	-19.48
	10	603556.SH	海兴电力	7.84	2118.42	122.12	76.02	-22.37
风电设备	1	601615.SH	明阳智能	17.03	13507.71	1645.79	2408.17	16.76
	2	002202.SZ	金风科技	7.73	7483.76	1468.40	330.37	3.09
	3	603063.SH	禾望电气	4.87	2438.53	1167.67	274.26	36.34
	4	688349.SH	三一重能	4.43	1436.16	982.29	31.57	7.04
	5	603507.SH	振江股份	4.19	1740.97	559.65	781.49	-3.06
其他电源设备II	1	002851.SZ	麦格米特	37.62	6121.65	3266.16	903.33	119.19
	2	600482.SH	中国动力	34.61	14143.40	-1881.56	879.17	1.49
	3	300593.SZ	新雷能	2.29	2042.09	521.79	217.99	-7.05
	4	300153.SZ	科泰电源	2.05	1295.67	1291.58	11.12	104.52
	5	300820.SZ	英杰电气	1.84	332.20	7.76	10.52	18.82
电机II	1	603728.SH	鸣志电器	8.03	1487.38	-56.12	775.01	12.50
	2	003021.SZ	兆威机电	3.41	462.00	328.07	221.61	64.54
	3	600416.SH	湘电股份	3.28	2903.32	-563.18	116.64	-5.13
	4	002801.SZ	微光股份	2.21	904.05	904.05	#N/A	14.03
	5	600580.SH	卧龙电驱	1.43	833.40	-26.06	228.49	35.14

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

4 投资建议

从基金重仓配置偏好来看, 电力设备行业持仓总市值同比稳定增长, 环比有所回调, 超配比例持续提升, 持仓集中度则有所下降。细分板块方面, 电池板块持仓市值持续增长, 光伏、电网设备板块则有所回落, 受AIDC概念催化, 其他电源设备、电机板块受明显关注, 持仓市值显著增长。展望后市, (1) 锂电行业: 在以旧换新政策驱动下, 新能源电动车销量稳定增长, 2025年一季度锂电行业整体排产活跃, 部分材料价格呈现出企稳回暖的趋势, 建议积极关注锂电材料环节的龙头个股的盈利修复机会; (2) 光伏风电设备: 政府工作报告支持光伏、风电大基地建设, 强调加强公平竞争市场制度建设, 光伏风电装机量有望保持稳定增长, 同时供需格局有望改善, 建议关注板块估值边际修复机会; (3) 新兴技术: 随着AI技术持续迭代进步, 智算中心AIDC基础设施建设需求快速提升, 带动供电系统需求增长, 同时, 固态电池技术产业化进程持续加速, 有望带动锂电材料体系的升级, 建议关注新兴技术催化带来的投资机会。

5 风险提示

下游需求不及预期; 市场竞争加剧; 国际贸易风险; 数据统计误差。

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登记为证券分析师，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本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客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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