

电力设备与新能源行业研究 买入（维持评级）

行业月报
 证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）
 yaoy@gjzq.com.cn

分析师：宇文甸（执业 S1130522010005）
 yuwendian@gjzq.com.cn

储能行业月度跟踪：碳酸锂价格小幅震荡，国内储能装机创新高

投资逻辑

截至 2022 年 6 月底，国内磷酸铁锂电池储能系统中标量 15GWh 以上，其中 6 月份国内锂电池储能系统中标项目合计 6400MWh，环比上升 6008MWh，中标项目主要为大型能源企业集采项目，同时有少量新能源配储及共享电站储能系统开标。6 月储能系统加权中标均价 1.06 元/Wh，较 5 月均价下降 0.16 元/Wh，较 1 月均价下降 28%，随着下半年装机旺季的到来，我们预计未来 3~4 个月储能中标量将继续持续增长。

从中标价格来看，随着上游原材料价格反弹趋势减弱，价格企稳，6 月储能系统报价延续年初以来的下跌趋势。2 小时储能系统报价区间为 1.05-1.24 元/Wh，加权中标均价 1.06 元/Wh，较 5 月均价下降 0.16 元/Wh，环比下降 13.5%。另根据 CNESA DataLink 全球储能数据库的不完全统计，2023 年 1-6 月份国内共发布 8.0GWh 电力储能电芯集采招标，其中 7.8GWh 已发布中标结果，中标均价 0.58 元/Wh，报价区间在 0.44 元/Wh~0.68 元/Wh，主要为 280Ah 磷酸铁锂电芯

从海外情况来看，年初至今欧洲天然气期货价格中枢已相较去年下降超 60%，但欧洲天然气供应仍面临紧平衡下供应不稳定的脆弱性问题，受挪威天然气加工厂停工计划影响，今年年初起逐步恢复正常的天然气期货价格在 6 月上涨超 50%。6 月欧洲电力现货价格运行平稳，中枢较去年同期有所下降，环比 5 月略有上升。随着天气转暖，气温逐步升高，欧洲主要国家逐步进入用电高峰期，叠加挪威天然气工厂重新启动延期带来的天然气期货价格上涨反弹，电力现货价格总体环比 5 月略有上升。

2023 年 5 月美国公用事业规模光伏新增装机 1074MW，同比增长 54.3%，5 月公用事业规模储能新增装机 134MW；1-5 月公用事业规模光伏新增装机 4248MW，同比增长 22.7%，1-5 月公用事业规模储能新增装机 722MW，同比下降 36.6%。根据 EIA 统计，2023 年 6-12 月计划并网的公用事业规模光伏、储能项目分别为 22、9GW，同比增长 196%、203%。上半年美国储能装机下滑主要是由于储能项目确认周期较长以及碳酸锂降价导致观望情绪的影响，我们预计下半年美国储能装机有望逐步进入增长通道。

投资建议

6 月碳酸锂价格小幅震荡，“630”抢装期间储能单月装机量创历史新高，大储公司已逐步进入业绩释放期，同时随着欧洲高库存在二季度逐渐下降，户储出货也逐步恢复，重点推荐：1) 硅料、碳酸锂等原材料降价周期下，量利兑现弹性大的大储产业链，如阳光电源、科华数据（通信组覆盖）、盛弘股份、南都电源；2) 盈利确定性高、继续保持高增速的户储产业链，如科士达（完整版推荐见正文）。

风险提示

原材料价格反弹超预期；国际贸易风险；汇率波动风险。

内容目录

内容目录.....	2
图表目录.....	2
1、市场回顾.....	4
1.1 板块行情回顾.....	4
1.2 原材料价格：上下游博弈情绪浓厚，碳酸锂价格窄幅波动.....	5
2、国内储能行业.....	5
2.1 储能招标：6月储能系统中标项目环比上升6008MWh，均价下降0.16元/Wh.....	5
2.2 储能装机：1-6月储能装机16GWh+，6月装机5GWh以上.....	6
2.3 国内重要新闻.....	7
3、海外储能行业.....	7
3.1 海外天然气价格跟踪：受挪威天然气工厂停工超预期影响，6月欧洲天然气期货反弹超50%.....	7
3.2 海外电价跟踪：6月欧洲现货价格环比略有上升.....	8
3.3 海外装机统计：5月美国公用事业光伏、储能装机分别为1074、134MW.....	8
3.4 海外重要新闻.....	9
4、投资建议.....	10
5、风险提示.....	10

图表目录

图表 1：申万一级行业 6 月涨跌幅排序.....	4
图表 2：近 3 月储能板块走势.....	4
图表 3：6 月储能板块涨幅前五.....	4
图表 4：6 月储能板块跌幅前五.....	4
图表 5：储能板块主要个股估值表.....	4
图表 6：碳酸锂价格走势.....	5
图表 7：磷酸铁锂电芯价格走势.....	5
图表 8：6 月储能系统中标类型分布 (MW).....	5
图表 9：储能系统月度中标量 (MW).....	5
图表 10：6 月储能中标省份分布 (MW).....	6
图表 11：储能系统加权平均中标价格 (元/Wh).....	6
图表 12：6 月国内储能系统中标项目.....	6
图表 13：2023 年 1-6 月国内新型储能新增装机规模.....	6

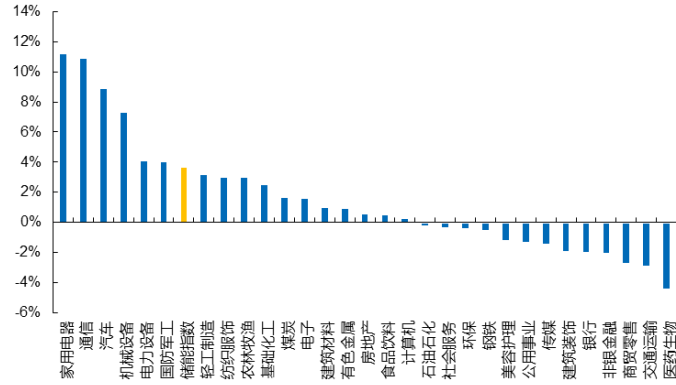
图表 14: 国内重要政策、新闻梳理.....	7
图表 15: 荷兰 TTF 天然气期货 (欧元/MWh)	8
图表 16: 海外主要市场现货电价 (欧元/MWh)	8
图表 17: 美国光伏项目每月并网更新.....	9
图表 18: 美国储能项目每月并网更新.....	9
图表 19: 海外重要政策、新闻梳理.....	9

1、市场回顾

1.1 板块行情回顾

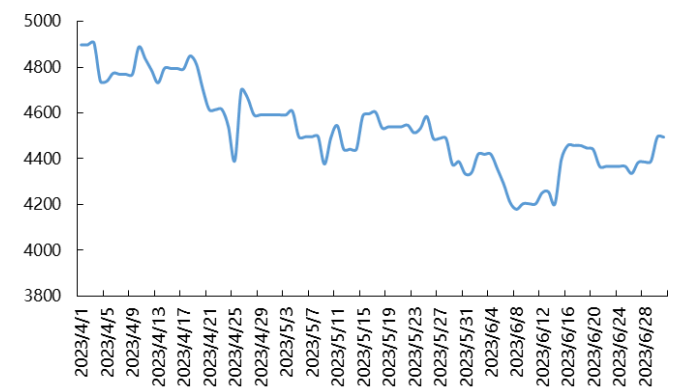
根据 Wind 储能指数 (884790.WI)，6 月 A 股储能板块整体涨跌幅为+3.7%，同期上证指数涨跌幅为-0.08%。板块涨幅前五的公司分别为拓邦股份、新雷能、万里扬、亿华通-U、德业股份，跌幅前五的公司分别为通润装备、盛弘股份、亿纬锂能、易事特、科华数据，目前储能板块主要个股 2023/2024 年平均 PE 分别为 25.1/16.5 倍。

图表1：申万一级行业 6 月涨跌幅排序



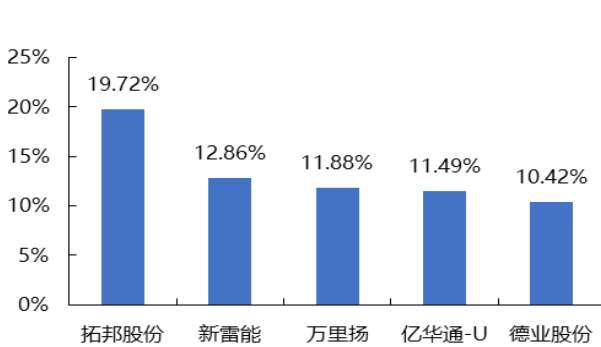
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：近 3 月储能板块走势



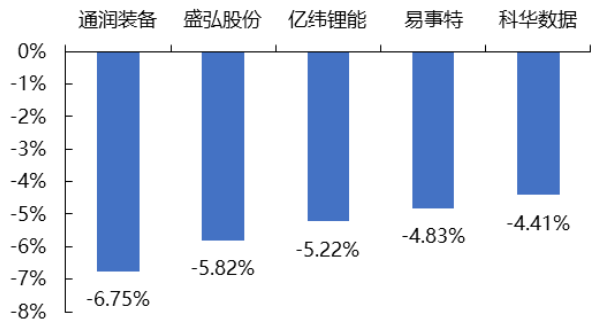
来源：Wind，国金证券研究所

图表3：6 月储能板块涨幅前五



来源：Wind，国金证券研究所

图表4：6 月储能板块跌幅前五



来源：Wind，国金证券研究所

图表5：储能板块主要个股估值表

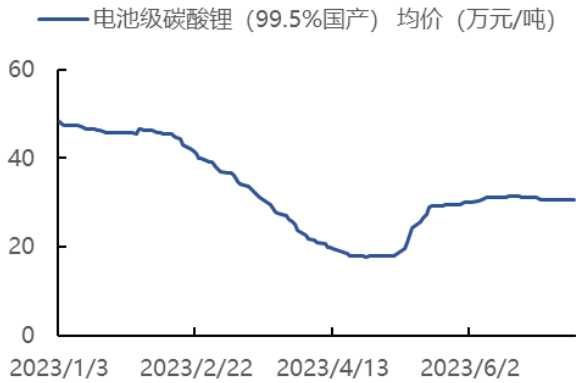
代码	名称	总市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)					PE				
				2021	2022	2023E	2024E	2025E	2021	2022	2023E	2024E	2025E
300274.SZ	阳光电源	1,691	113.85	15.83	35.93	69.58	93.44	121.06	106.8	47.1	24.3	18.1	14.0
300827.SZ	上能电气	141	39.54	0.59	0.82	4.18	6.45	9.30	238.9	172.6	33.7	21.8	15.1
002335.SZ	科华数据	185	39.99	4.39	2.48	6.98	9.32	12.43	42.1	74.3	26.4	19.8	14.9
002121.SZ	科陆电子	116	6.97	-6.65	-1.01	3.13	5.92	9.02	-17.4	-114.3	36.9	19.6	12.8
300693.SZ	盛弘股份	130	42.03	1.13	2.24	3.42	4.80	6.49	114.6	58.1	38.0	27.1	20.0
300068.SZ	南都电源	172	19.94	-13.70	3.31	8.74	12.89	17.91	-12.6	52.0	19.7	13.4	9.6
300763.SZ	锦浪科技	430	108.48	4.74	10.60	21.02	31.40	41.83	90.8	40.6	20.5	13.7	10.3
688390.SH	固德威	313	181.60	2.80	6.49	17.28	25.51	35.18	112.1	48.2	18.1	12.3	8.9
605117.SH	德业股份	616	143.25	5.79	15.17	27.72	42.73	58.36	106.5	40.6	22.2	14.4	10.6
688032.SH	禾迈股份	303	363.41	2.02	5.33	11.19	19.35	29.20	150.1	56.9	27.1	15.6	10.4
688348.SH	昱能科技	207	184.99	1.03	3.61	8.67	14.57	21.87	201.3	57.5	23.9	14.2	9.5
688063.SH	派能科技	348	198.00	3.16	12.73	24.78	34.93	44.31	110.0	27.3	14.0	10.0	7.8
002518.SZ	科士达	230	39.23	3.73	6.56	10.74	15.28	21.43	61.7	35.1	21.4	15.1	10.7
平均值									100.4	45.8	25.1	16.5	11.9

来源：Wind，国金证券研究所（截至 2023 年 7 月 14 日，各公司盈利预测为 Wind 一致预期）

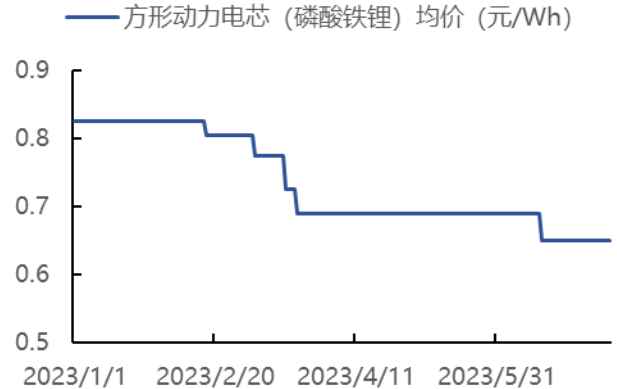
1.2 原材料价格：上下游博弈情绪浓厚，碳酸锂价格窄幅波动

6月碳酸锂价格反弹后企稳，月末价格与月初价格基本持平，随着下游库存见底，再加之储能订单明显好转和贸易商囤货影响，上下游博弈情绪浓厚，6月电池级碳酸锂价格在30-32万元/吨内小幅波动。

图表6: 碳酸锂价格走势



图表7: 磷酸铁锂电芯价格走势



来源: SMM 钴锂新能源, 国金证券研究所

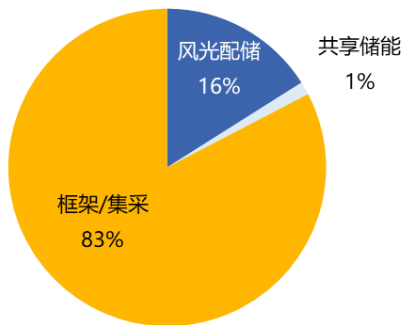
来源: 鑫罗资讯, 国金证券研究所

2、国内储能行业

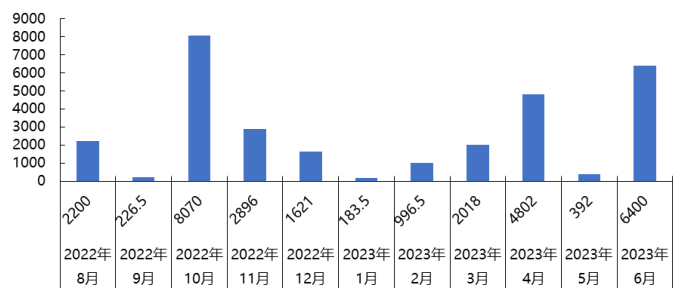
2.1 储能招标：6月储能系统中标项目环比上升6008MWh，均价下降0.16元/Wh

截至2022年6月底，国内磷酸铁锂电池储能系统中标量15GWh以上，其中6月份国内锂电池储能系统中标项目合计6400MWh，环比上升6008MWh，中标项目主要为大型能源企业集采项目，同时有少量新能源配储及共享电站储能系统开标。6月储能系统加权中标均价1.06元/Wh，较5月均价下降0.16元/Wh，较1月均价下降28%，随着下半年装机旺季的到来，我们预计未来3~4个月储能中标量将继续持续增长。

图表8: 6月储能系统中标类型分布 (MW)



图表9: 储能系统月度中标量 (MW)

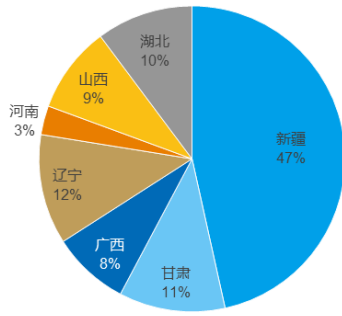


来源: 储能与电力市场, 国金证券研究所

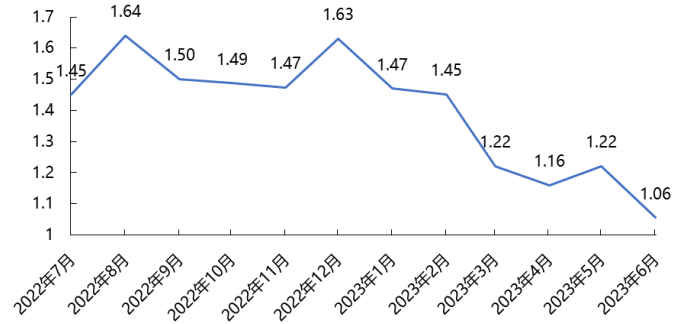
来源: 储能与电力市场, 国金证券研究所

从中标价格来看，随着上游原材料价格反弹趋势减弱，价格企稳，6月储能系统报价延续年初以来的下跌趋势。2小时储能系统报价区间为1.05-1.24元/Wh，加权中标均价1.06元/Wh，较5月均价下降0.16元/Wh，环比下降13.5%。另根据CNESA DataLink全球储能数据库的不完全统计，2023年1-6月份国内共发布8.0GWh电力储能电芯集采招标，其中7.8GWh已发布中标结果，中标均价0.58元/Wh，报价区间在0.44元/Wh~0.68元/Wh，主要为280Ah磷酸铁锂电芯。

图表10: 6月储能中标省份分布 (MW)



图表11: 储能系统加权平均中标价格 (元/Wh)



来源: 储能与电力市场, 国金证券研究所

来源: 储能与电力市场, 国金证券研究所

图表12: 6月国内储能系统中中标项目

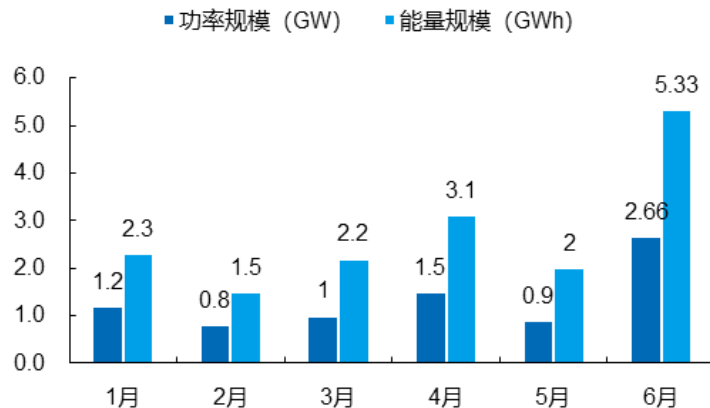
项目名称	采购内容	采购规模	第一中标人	中标价 (元/Wh)
华电储能系统框架采购标段一	储能系统	1000MW/2000MWh	阳光电源	1.05
华电储能系统框架采购标段二	储能系统	1500MW/3000MWh	阳光电源	1.06
国华投资储能系统采购	储能系统	80MW/80MWh	阳光电源	1.38
中广核新疆风光储能系统采购	储能系统	75MW/300MWh	海得新能源	1.24
九墩滩光伏项目储能系统采购	储能系统	15MW/60MWh	远景能源	0.99
大黎风电二期项目储能采购	储能系统	40MW/80MWh	海博思创	1.10
中电建沈阳风电储能设备采购	储能系统	57MW/114MWh	湖北电力装备	-
国能新疆光伏项目储能采购	储能系统	153MW/456MWh	国能信控	1.03
华润夏邑风电配套储能系统	储能系统	15MW/30MWh	海博思创	1.24
国电投山西应县储能项目一期	储能系统	45MW/90MWh	国润储能	-
中节能襄州储能电站系统招标	储能系统	50MW/100MWh	海博思创	1.08
国电投通渭共享储能系统招标	储能系统	40MW/90MWh	国轩新能源	1.05

来源: 北极星储能网, 国金证券研究所

2.2 储能装机: 1-6月储能装机 16GWh+, 6月装机 5GWh 以上

根据中关村储能产业技术联盟不完全统计, 2023年上半年国内共发布 70GW/165GWh 电力储能项目(含规划、建设和运行), 锂电池储能项目规模约 50GW/117GWh, 其中 70%左右为独立共享储能。2023年1-6月国内新型储能新增装机约为 8.1GW/16.4GWh, 半年装机量已达到去年全年装机规模。

图表13: 2023年1-6月国内新型储能新增装机规模



来源: 中关村储能产业技术联盟、储能与电力市场, 国金证券研究所

2.3 国内重要新闻

6月国家能源局印发了《发电机组进入及退出商业运营办法》，在并网调试、进入商业运营、调试期间上网电量结算、退出商业运营四个方面均做出了详细的规定。河南、江苏、海南等地也出台相应政策性文件，明确并规范新型储能接入电网后的调度及补偿机制。深圳福田、四川成都出台相关政策，对新建电网侧、用户侧储能项目进行资金补助。宁夏省出台文件，要求光伏发电项目应与配套储能设施同步投运。山东及贵州公布多个新能源项目，预计将带来储能需求 5.6GW/11.3GWh、1.95GW/3.9GWh。

图表14：国内重要政策、新闻梳理

发布时间	省市	政策名称	政策要点
6月9日	海南	《海南省2023年电力需求响应实施方案（试行）》	明确了需求响应市场实施原则、建设目标、实施方式和组织流程，建立日前邀约与日内紧急响应两类模式。前者市场主体通过“报量报价”方式，竞价参与市场出清，依据出清结果执行响应并获得相应补偿，补偿标准为每度电0.3元。后者市场主体只需要“报量”并执行响应，即可获得固定补偿每度电0.3元。
6月12日	河南	《关于加快新型储能发展的实施意见》	1)到2025年，全省新能源项目配套储能规模达到470万千瓦以上，用户侧储能规模达到30万千瓦以上；新型储能规模达到500万千瓦以上，力争达到600万千瓦。2)新能源配储不合格扣减并网容量或不调度其电力。3)调峰上限0.3元/kWh。4)新能源配储最高可获140元/kWh补贴。
6月13日	深圳福田	《深圳市福田区支持双碳经济高质量发展若干措施》	对已并网投运且实际投入100万元以上的电化学储能项目按照实际放电量，给予不超过0.5元/千瓦时的支持，每个项目支持期限为3年。
6月15日	宁夏	《宁夏回族自治区光伏发电项目管理暂行办法》	光伏发电项目需配套建设或租赁适当规模新型储能设施，配套储能设施要求与光伏发电项目同步规划建成并网
6月16日	全国	《发电机组进入及退出商业运营办法》	针对新型储能进入及退出商业运营的管理，在并网调试、进入商业运营、调试期间上网电量结算、退出商业运营四个方面，做出了详细的规定。
6月21日	江苏	《关于加快推动我省新型储能项目高质量发展的若干措施（公开征求意见稿）》	1)到2027年，全省新型储能项目规模达到5GW左右。其中电网侧新型储能项目规模达到3.5GW左右；用户侧1GW左右；电源侧500MW左右。2)迎峰度夏期间储能放电补贴最高0.3元/kWh，不结算充电费用。
6月27日	四川成都	《成都市污染治理和节能减碳领域市级预算内基本建设投资暂行管理办法》	支持构建新型电力系统等降碳基础设施建设，包括用户侧储能、电网侧储能、电源侧储能、虚拟电厂储能等领域项目，单个项目安排金额原则上不超过500万元。
6月29日	山东	《鲁北盐碱滩涂地风光储输一体化基地“十四五”开发计划》	下发35个竞争优选项目名单，总装机达到1888万千瓦。项目将落实配置储能的竞争优选承诺，配储比例为30%/2h，预计共带来储能需求5.6GW/11.3GWh。
7月3日	浙江金华	《“关于‘需求响应’和‘有序用电’实行差别政策的建议”提案的答复》	鼓励非居民分布式光伏发电项目按照装机容量的10%以上配建储能系统；对参与金华全域虚拟电厂负荷调控的储能项目，按负荷响应期间峰段放电量给予补贴，负荷响应期为7、8、12、1月份。
7月6日	贵州省	《贵州省2023年独立储能示范项目建设有关工作的通知》	公开发布15个独立储能示范项目，并给予其相应政策支持，总规模共计1950MW/3900MWh。

来源：各地发改委、能源局，国金证券研究所

3、海外储能行业

3.1 海外天然气价格跟踪：受挪威天然气工厂停工超预期影响，6月欧洲天然气期货反弹超50%

年初至今欧洲天然气期货价格中枢已相较去年下降超60%，但欧洲天然气供应仍面临紧平衡下供应不稳定的脆弱性问题，受挪威天然气加工厂停工计划影响，今年年初起逐步恢复正常的天然气期货价格在6月上涨超50%。

图表 15: 荷兰 TTF 天然气期货 (欧元/MWh)

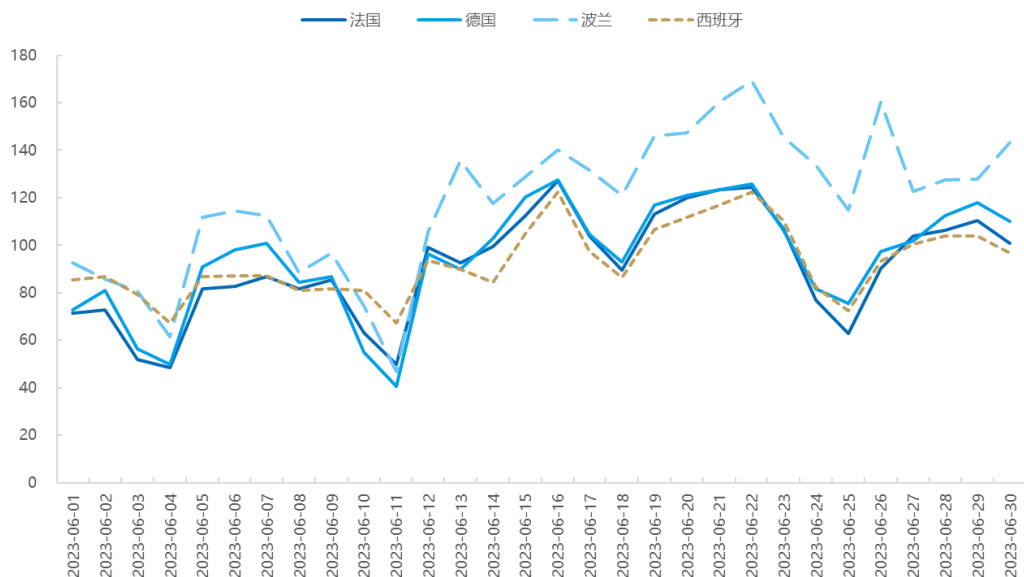


来源: ICE, 国金证券研究所

3.2 海外电价跟踪: 6月欧洲现货价格环比略有上升

6月欧洲电力现货价格运行平稳, 中枢较去年同期有所下降, 环比5月略有上升。随着天气转暖, 气温逐步升高, 欧洲主要国家逐步进入用电高峰期, 叠加挪威天然气工厂重新启动延期带来的天然气期货价格上涨反弹, 电力现货价格总体环比5月略有上升。

图表 16: 海外主要市场现货电价 (欧元/MWh)

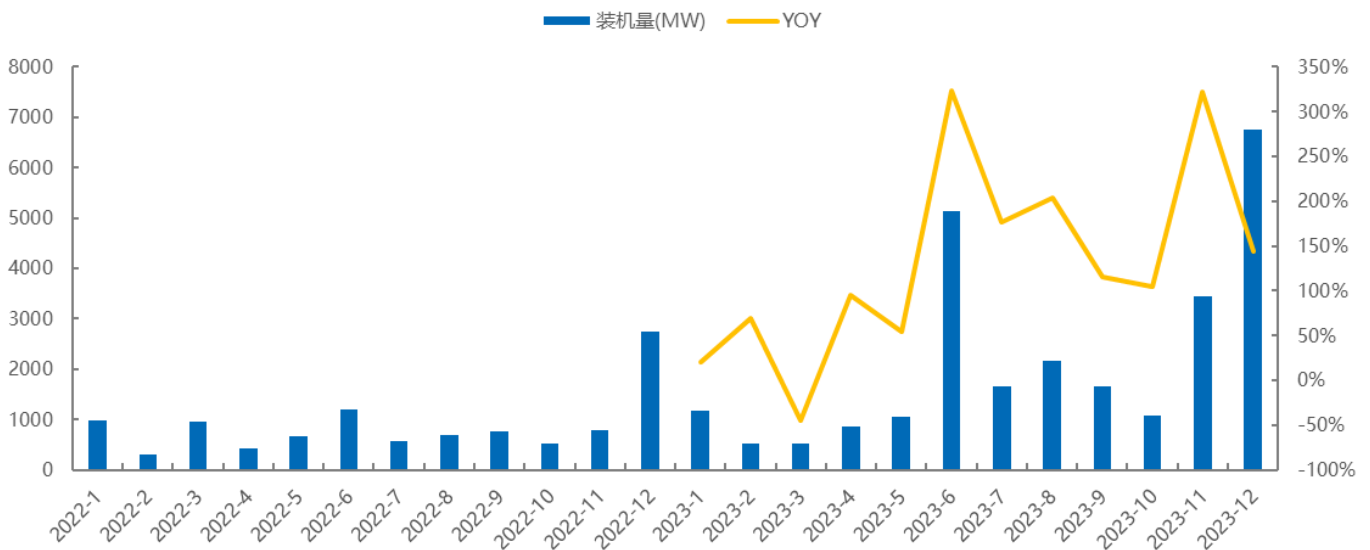


来源: EMBER, 国金证券研究所

3.3 海外装机统计: 5月美国公用事业光伏、储能装机分别为 1074、134MW

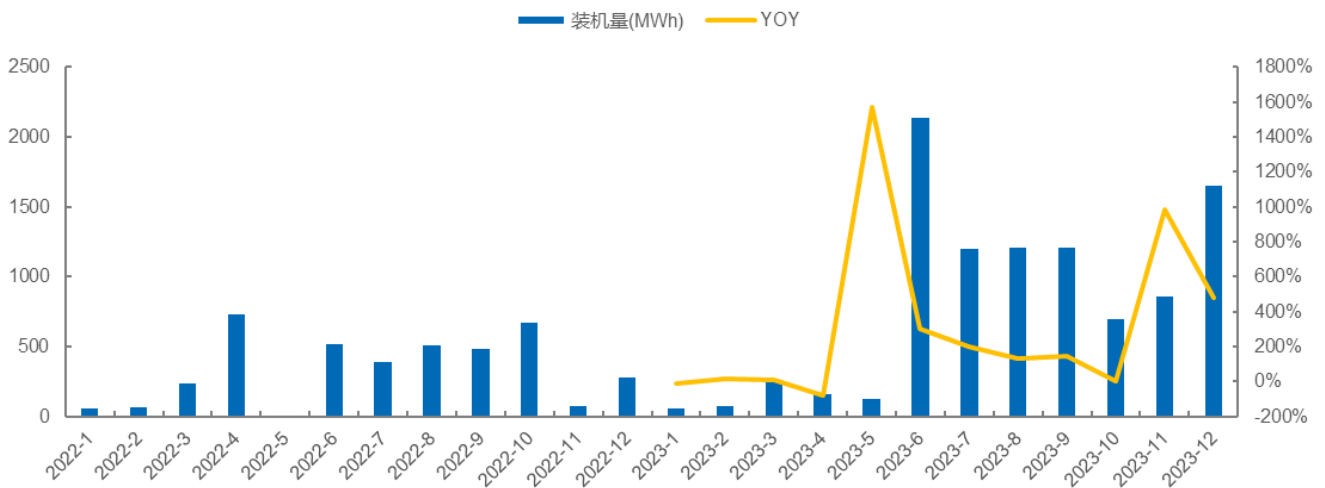
2023年5月公用事业规模光伏新增装机 1074MW, 同比增长 54.3%, 5月公用事业规模储能新增装机 134MW; 1-5月公用事业规模光伏新增装机 4248MW, 同比增长 22.7%, 1-5月公用事业规模储能新增装机 722MW, 同比下降 36.6%。根据 EIA 统计, 2023年6-12月计划并网的公用事业规模光伏、储能项目分别为 22、9GW, 同比增长 196%、203%。上半年美国储能装机下滑主要是由于储能项目确认周期较长以及碳酸锂降价导致观望情绪的影响, 我们预计下半年美国储能装机有望逐步进入增长通道。

图表17: 美国光伏项目每月并网更新



来源: EIA, 国金证券研究所 (仅统计已并网且装机容量大于 1MW 的项目)

图表18: 美国储能项目每月并网更新



来源: EIA, 国金证券研究所 (仅统计已并网且装机容量大于 1MW 的项目)

3.4 海外重要新闻

海外市场方面, 美国能源部为本土储能公司 Kore Power 的锂电池超级工厂建设项目提供 8.5 亿美元的有条件贷款, 该工厂将生产 NMC 和 LFP 电池, 设计年产能 6GWh, 预计从 2024 年底/2025 年初开始交付; 英国开发商 Alcemi 获得苏格兰 500MW/1000MWh 电池储能项目的规划许可; 欧盟委员会批准了匈牙利政府的 11 亿欧元援助计划, 以支持该国的大型储能项目; 美国明尼苏达州、智利以及西班牙推出或计划推出储能激励措施以推动当地储能装机达到既定目标; 荷兰输电系统运营商 TenneT 表示, 到 2030 年, 荷兰将需要 9GW 的大型储能系统连接到电网以平抑太阳能发电占比增加带来的电网波动性; 国际金融公司 (IFC) 与 ENGIE Chile 签署了一项 4 亿美元的贷款, 用于资助当地安装新的电池储能系统。

图表19: 海外重要政策、新闻梳理

发布时间	国家	新闻要点
6月12日	美国	美国能源部为本土储能公司 Kore Power 的锂电池超级工厂建设项目提供 8.5 亿美元的贷款, 该工厂将生产 NMC 和 LFP 电池, 预计从 2024 年底/2025 年初开始交付。
6月20日	英国	英国开发商 Alcemi 获得苏格兰 500MW/1000MWh 电池储能项目的规划许可
6月21日	匈牙利	欧盟委员会批准了匈牙利政府的 11 亿欧元援助计划, 以支持该国的大型储能项目。

发布时间	国家	新闻要点
6月22日	荷兰	荷兰输电系统运营商 TenneT 表示，到 2030 年，荷兰将需要 9GW 的大型储能系统连接到电网以平抑太阳能发电占比增加带来的电网波动性
7月5日	英国	阳光电源与英国开发商达成协议，为后者在英国的 100MW/260MWh 储能项目提供储能系统
7月7日	智利	国际金融公司（IFC）与 ENGIE Chile 签署了一项 4 亿美元的贷款，用于资助当地安装新的电池储能系统。

来源：Energy storage news，国金证券研究所

4、投资建议

6月碳酸锂价格小幅震荡，“630”抢装期间储能单月装机量创历史新高，大储公司已逐步进入业绩释放期，同时随着欧洲高库存在二季度逐渐下降，户储出货也逐步恢复，重点推荐：1) 硅料、碳酸锂等原材料降价周期下，量利兑现弹性大的大储产业链，如阳光电源、科华数据、上能电气、科陆电子、盛弘股份、南都电源；2) 盈利确定性高、继续保持高增速的户储产业链，如科士达、派能科技、固德威、德业股份、锦浪科技、禾迈股份、昱能科技。

5、风险提示

原材料价格反弹超预期：储能系统原材料中电芯占比超过 50%，若碳酸锂价格反弹超预期，可能将影响储能公司的盈利能力；

国际贸易风险：从全球来看，海外储能市场占比大、竞争格局好，是储能公司重要的收入组成部分，若国际贸易环境恶化，可能将导致相关公司业绩受影响；

汇率波动风险：储能公司海外业务主要以美元、欧元等当地货币结算，如果汇率大幅波动，海外收入占比高的公司业绩或将受到影响。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806