



电气设备

【联讯电新周报】风光政策预期向好，新能源汽车负面情绪渐消化

2019年01月20日

投资要点

增持(维持)

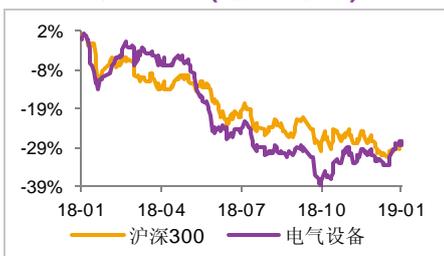
分析师：韩晨 CFA

执业编号：S0300518070003
电话：021-51759955
邮箱：hanchen@lxsec.com

分析师：夏春秋 CFA

执业编号：S0300517050001
电话：021-51782230
邮箱：xiachunqiu@lxsec.com

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯电新周报】大盘弱势下，新能源板块值得超配》2018-12-24

《【联讯电新周报】2019 开门红，新能源迎新机遇》2019-01-06

《【联讯电新周报】风光推进平价项目，新能源汽车迎政策窗口》2019-01-14

行情回顾：风光继续领涨

上周，电气设备板块报收 4329.23，上涨 0.16%。上证综指报收 2596.01，上涨 1.65%；深证成指报收 7581.39，上涨 1.44%；沪深 300 指数报收 3168.17，上涨 2.37%；创业板指数报收 1269.5，上涨 0.63%。子板块方面，电站设备版块上涨 0.03%；输变电设备版块下跌-1.41%，跌幅最大；风电版块上涨 1.2%；光伏版块上涨 3.68%，涨幅最大；核电版块下跌-0.12%；新能源车版块上涨 0.38%。

投资建议

本周电气设备板块上涨 0.16%，涨幅不及同期上证综指和沪深 300 指数。其中风电版块上涨 1.2%，光伏版块上涨 3.68%，领涨新能源板块；核电下跌 0.12%，新能源车版块上涨 0.38%。

新能源：光伏，1 月 18 日下午，发改委价格司就 2019 年光伏发电上网电价政策（草案）召开座谈会，主要观点如下：三类资源区集中式电站招标上限电价分别为 **0.4 元/kWh、0.45 元/kWh、0.55 元/kWh**；自发自用余电上网的工商业分布式电价为 0.1-0.12 元/kWh（具体标准另定）；自然人居民分布式光伏全电量补贴 0.15-0.18 元/kWh；2019 年后三季度，地面电站的招标上限电价和分布式光伏每季度降低 **0.02 元/kWh**；地面电站需要在招标中标后第四个季度（含中标所在季度）建成并网，超过规定期限则按投运时招标上限价格执行。我们认为单晶替代和高效电池应用仍是 2019 年的逻辑主线，重点**推荐中环股份，晶盛机电，隆基股份，正泰电器**。

风电，国家能源局公布 2018 年电力风电利用率达 92.8%，弃风率 7.2%，同比下降 4.9 个百分点，弃风限电进一步好转。海上风电近期加速核准，江苏核准 24 个项目，合计 6.7GW。持续重点**推荐东方电缆，天顺风能，金风科技**。

新能源车：真锂研究的数据显示，2018 年中国市场共实现锂电装机 56.37GWh，同比大幅增长 67.67%。其中，EV 乘用车市场总装机 30.06GWh，占比高达 53.32%，超过半数；同比增长高达 135.40%。EV 客车市场总装机 16.24GWh，同比增长 31.32%，占比 28.80%。PHEV 乘用车市场也实现了高速增长，以 3.66GWh 的总装机量同比增长 119.34%。EV 专用车市场总装机 6.15GWh，占比 10.90%，同比略有下滑。本周关注重点是 19 年补贴政策的调整，我们认为市场对于 2021 年补贴退出，今年大幅下降已有一定预期。虽然补贴大幅下降短期对产业链会形成一定打压，但我们认为长期需求逻辑依然有效。继续**推荐杉杉股份，恩捷股份，当升科技，中科电气，星源材质**。

电力设备：12 月 PMI 回落至 49.4，其中中型和小型企业 PMI 分别为 48.4 和 48.6，创 16 年 3 月以来的新低。电网投资方面，受益特高压重启，1-11 月累计投资增速-3.2%，较年初大幅收窄。推荐受益龙头标的：**国电南瑞、平高**



电气、特变电工、许继电气。

◇ 本周组合

东方电缆、天顺风能、金风科技、中环股份、晶盛机电、杉杉股份、恩捷股份、信捷电气

◇ 风险提示

行业增速不及预期的风险；特高压核准不及预期的风险；政策不确定性的风险



目 录

一、行情回顾	4
二、新能源	6
三、新能源汽车	9
四、电力设备	11
五、风险提示	13

图表目录

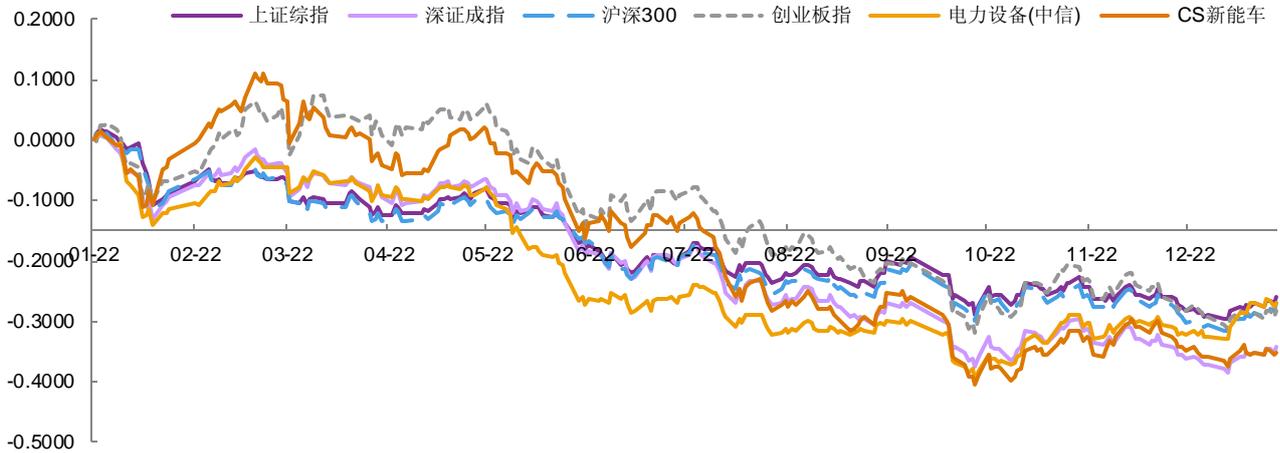
图表 1： 近 12 个月行业相对走势	4
图表 2： 主要板块周涨跌幅	4
图表 3： 电力设备子板块一周涨跌幅	5
图表 4： 上周涨跌幅前五股票	5
图表 5： 本周换手率前 10 个股	5
图表 6： 光伏经理人指数	7
图表 7： 多晶硅料价格走势	7
图表 8： 硅片价格走势	7
图表 9： 电池价格走势	8
图表 10： 组件价格走势	8
图表 11： 多晶硅片、电池价格走势	8
图表 12： 单晶硅片、电池价格走势	8
图表 13： 上市公司动态	8
图表 14： 锂电池产业链数据	10
图表 15： 上市公司动态	10
图表 16： 铜价格走势	11
图表 17： 铝价格走势	11
图表 18： 无取向硅钢价格走势（元/吨）	12
图表 19： 取向硅钢价格走势（元/吨）	12
图表 20： 中厚板价格走势（美元/吨）	12
图表 21： 上市公司动态	12



一、行情回顾

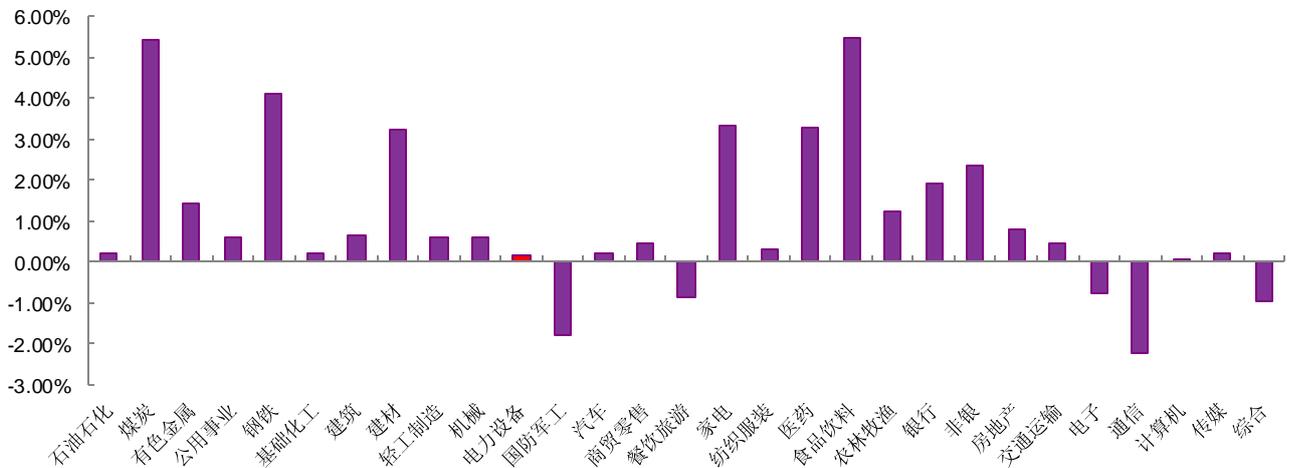
上周,电气设备板块报收 4329.23, 上涨 0.16%。上证综指报收 2596.01, 上涨 1.65%; 深证成指报收 7581.39, 上涨 1.44%; 沪深 300 指数报收 3168.17, 上涨 2.37%; 创业板指数报收 1269.5, 上涨 0.63%。

图表1: 近 12 个月行业相对走势



资料来源: Wind, 联讯证券

图表2: 主要板块周涨跌幅

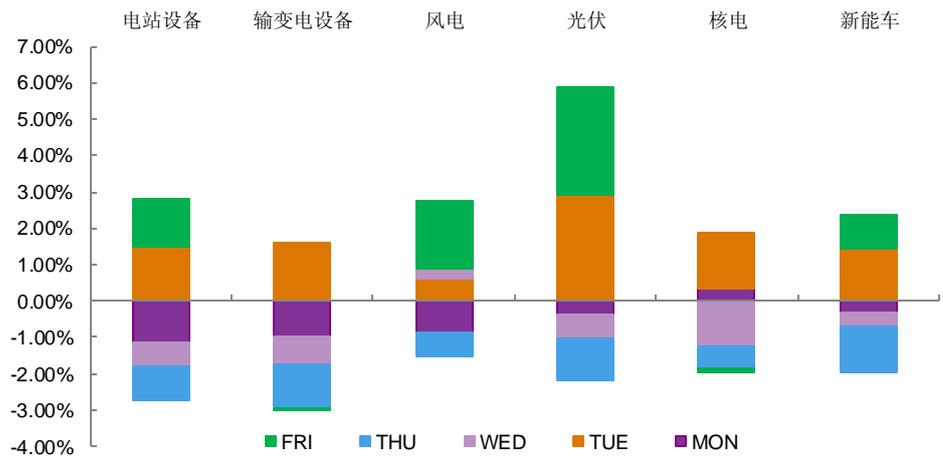


资料来源: 中信指数, 联讯证券

子版块方面, 电站设备版块上涨 0.03%; 输变电设备版块下跌-1.41%, 跌幅最大; 风电版块上涨 1.2%; 光伏版块上涨 3.68%, 涨幅最大; 核电版块下跌-0.12%; 新能源车版块上涨 0.38%。



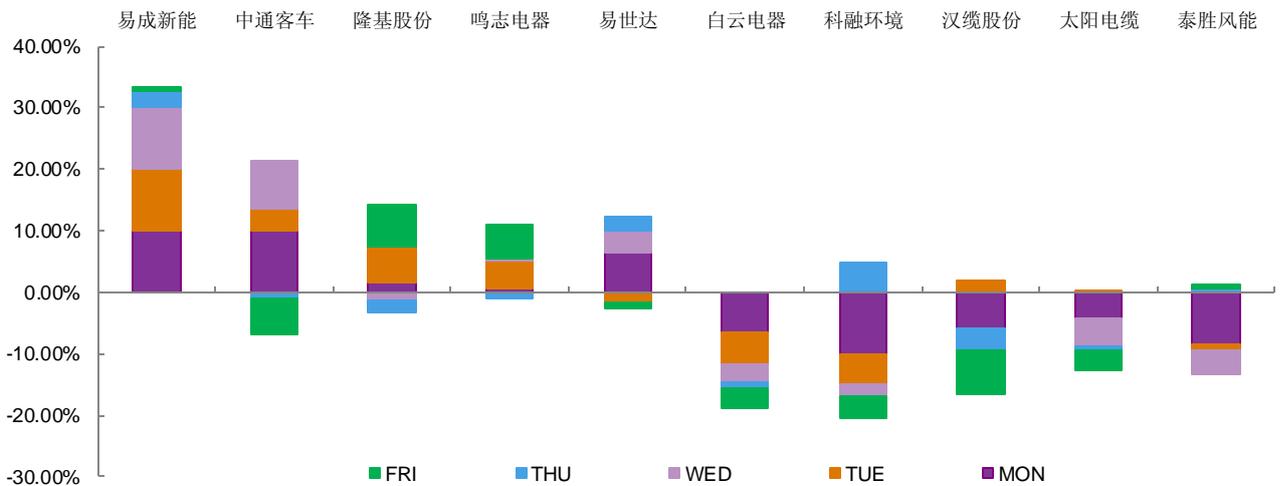
图表3： 电力设备子板块一周涨跌幅



资料来源: Wind, 联讯证券

个股方面，本周涨幅前五依次是易成新能(37.76%)、中通客车(14.62%)、隆基股份(11.13%)、鸣志电器(10.44%)、易世达(9.99%)；本周跌幅前五依次是白云电器(-17.56%)、科融环境(-15.26%)、汉缆股份(-14.11%)、太阳电缆(-11.76%)、泰胜风能(-11.86%)。

图表4： 上周涨跌幅前五股票



资料来源: Wind, 联讯证券

图表5： 本周换手率前10个股

股票代码	公司名称	周换手率 (%)	本周涨跌幅 (%)	本周成交量 (万手)
300018.SZ	中元股份	+98.68%	-7.46%	359.96
002606.SZ	大连电瓷	+75.00%	4.80%	302.90
002451.SZ	摩恩电气	+69.53%	8.88%	289.52
601700.SH	风范股份	+64.06%	-11.89%	725.96
603628.SH	清源股份	+63.77%	-10.00%	56.63
300491.SZ	通合科技	+55.69%	-2.95%	28.38
600290.SH	华仪电气	+53.69%	4.97%	408.00
002733.SZ	雄韬股份	+49.98%	21.37%	163.55



股票代码	公司名称	周换手率 (%)	本周涨跌幅 (%)	本周成交量 (万手)
603016.SH	新宏泰	+47.17%	-11.74%	33.23
002184.SZ	海得控制	+38.01%	-6.59%	51.64

资料来源: Wind,联讯证券

二、新能源

能源局: 2018年太阳能发电新增装机约 44GW

1月18日,国家能源局发布了2018年全社会用电量数据和全国电力工业统计数据。2018年,全社会用电量68449亿千瓦时,同比增长8.5%。第一、二、三产业增速分别为9.8%、7.2%和12.7%。与2017年相比,全社会用电量增幅明显提升(2017年为6.6%),各产业增幅均有扩大。

2018年,城乡居民生活用电量9685亿千瓦时,同比增长10.4%。按照13.90亿人口总数计算,平均每人每年用电696.76千瓦时。如果在屋顶安装一套5KW光伏发电系统,一个三口之家的自用比例可以达到35%左右。

从国家能源局发布的2018年全国电力工业统计数据来看,全口径并网太阳能发电装机累计达17463万千瓦,同比增长33.9%;2018年太阳能发电装机规模约为4411万千瓦,略高于火电(4119万千瓦)。

我们认为2019年光伏在平价项目的推动将继续维持40GW以上的新增装机,Q1淡季过后,产业链将在Q2开始逐步复苏。硅料价格全年均价将维持在8万元/吨左右,高效单晶PERC电池短期仍有上行空间,整体需求仍维持高位。

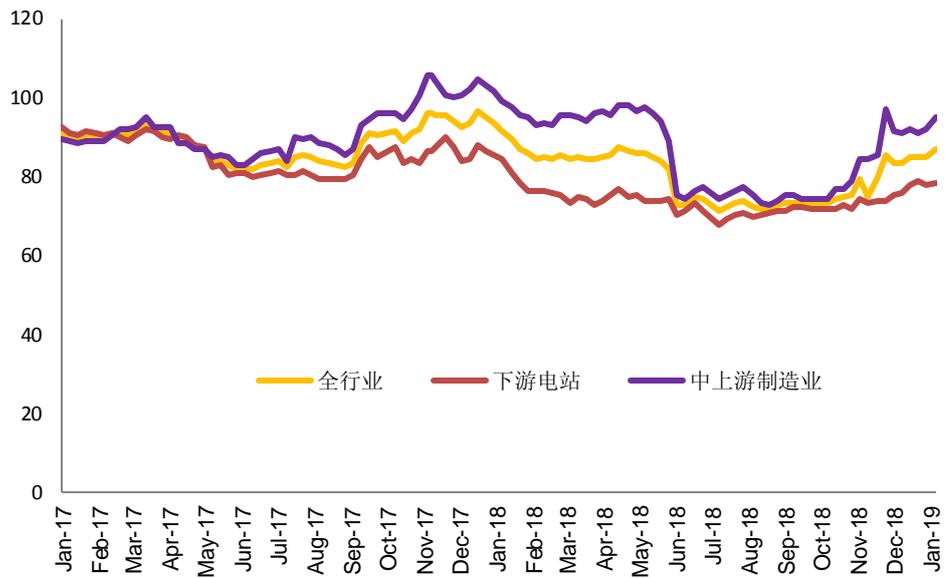
1.数据

据 PVInfoLink 数据显示,硅料: 本周国内硅料价格略微下滑,致密料以及菜花料都有每公斤2元人民币左右的跌幅。虽然需求与12月相比基本维持,但由于供给量略增,因此整体价格略微下滑。一月下半旬由于还有备货需求,因此预估一月除菜花料还有1元人民币左右的跌幅外,致密料价格基本持稳,而此价格可能也会一路延续到农历年后。海外交易目前买卖双方仍有差异,但交易量略见起色,价格基本也维持在前期水平。**硅片:** 本周国内硅片价格基本稳定,但海外部分由于受到国内订单排挤,目前供货略为紧张,加上汇率影响,目前已经出现涨价态势,虽然价格仍在每片0.265-0.27元美金之间,但部分成交价已经略有拉升。目前海外多晶硅片的供货基本都是由国内大厂出货,在国内大厂一月订单都全满的情况下,拥有较强的价格主导权。国内价格则因为多数订单在月初就已签订,因此虽然部分厂商已有往上报价的想法,但实际要全面性涨价的可能性较低。单晶硅片基本上供需平衡,目前在价格上没有变化。**电池片:** 因为农历年前的备货潮,不仅单晶PERC电池片在一月供应仍然紧张,多晶电池片由于整体开工率低于单晶,目前也呈现供需平衡的情况。预期电池片价格直至农历年都不会有所变动,维稳在转换效率21.5%及以上的单面电池片每瓦1.28-1.31元人民币、海外0.162-0.165元美金;多晶电池片每瓦0.86-0.9元人民币、0.109-0.115元美金。然而农历年后,市场需求在没有备货潮的影响下,国内需求结束而使整体需求转弱的情况将开始明显显现,加上单晶PERC新产能进一步提升,预期届时单晶PERC与多晶电池片价格皆会有所下降。**组件:** 一季度单晶PERC组件订单能见度佳,尤其一线垂直整合大厂单晶PERC组件近乎满单,国内、海外皆有订单出现小幅涨价情形,但整体而言,310W PERC组件价格持续稳定在每瓦2.2-2.3元人民币、0.28-0.30元美金的价格区间。多晶组件方面,垂直整合大厂



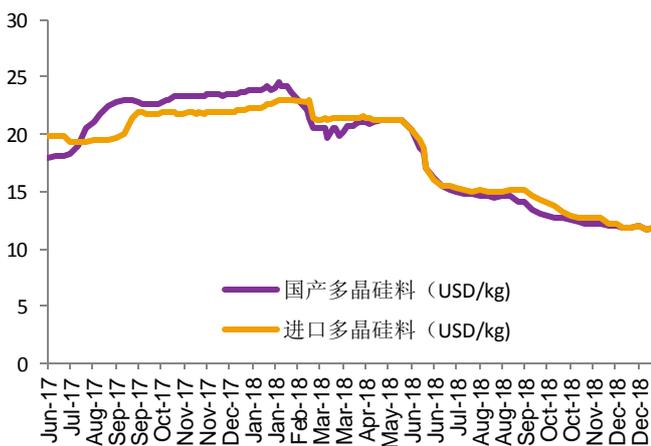
因海外布局佳、多晶订单在一季度能见度仍不错，故大多仍维持在较高的报价水平，但二线组件厂的多晶组件订单能见度不若一线大厂，本周市场上仍陆续传出更低的报价。**光玻：**农历年后整体光伏市场需求可能开始转弱，加上国内后续需求走势未明，市场对于年后情况仍弥漫观望氛围，玻璃价格可能已达高点，年前预期也将持稳在每平方米23-24元人民币。**光伏经理人指数：**近期指数明显回升，特别是中上游制造业指数，显示光伏行业近期整体回暖。预计2019年二季度开始产业链将显著回暖。

图表6：光伏经理人指数



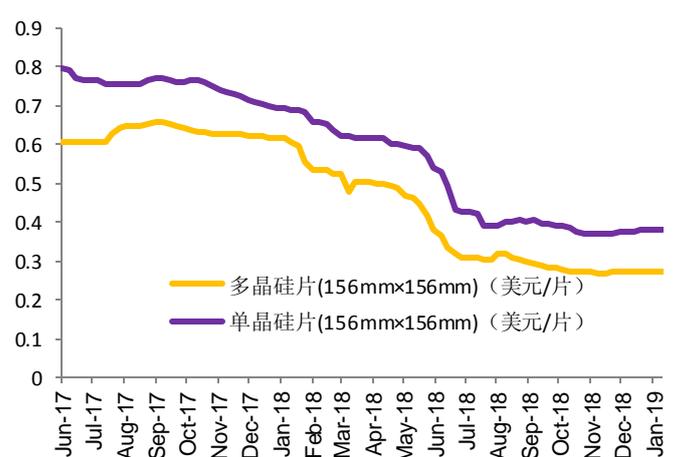
资料来源: Solarzoom, 联讯证券

图表7：多晶硅料价格走势



资料来源: Wind, 联讯证券

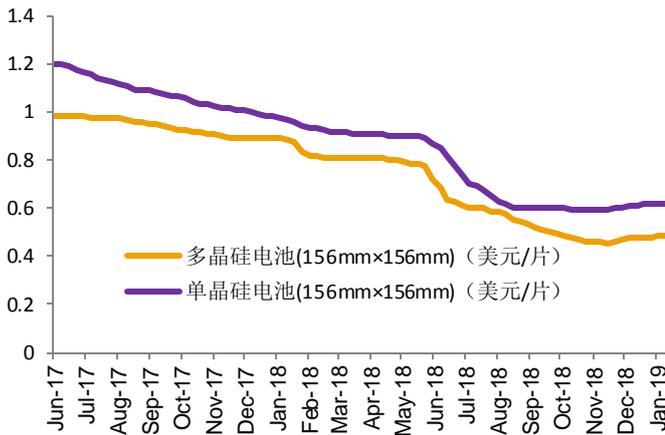
图表8：硅片价格走势



资料来源: Wind, 联讯证券

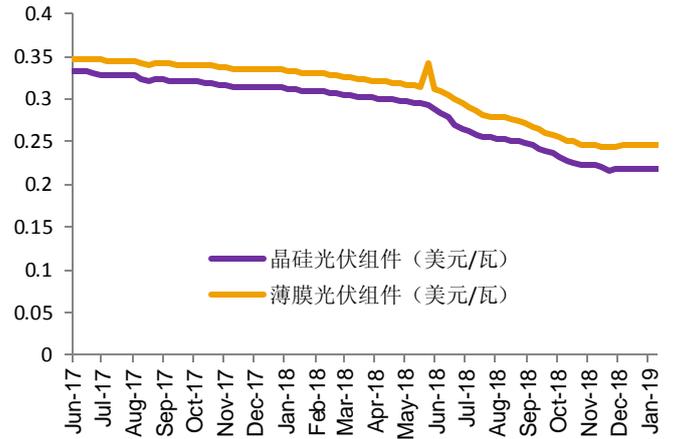


图表9： 电池价格走势



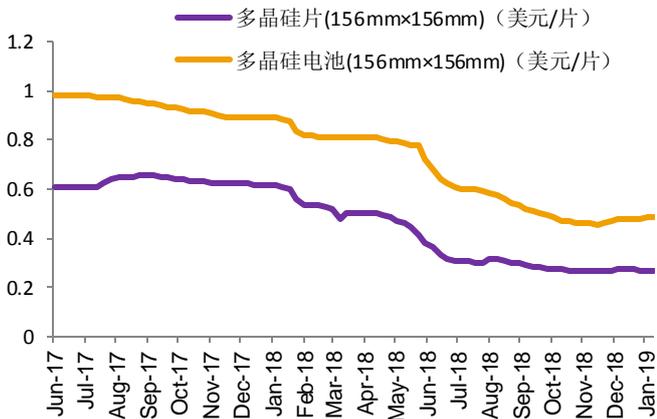
资料来源: Wind, 联讯证券

图表10： 组件价格走势



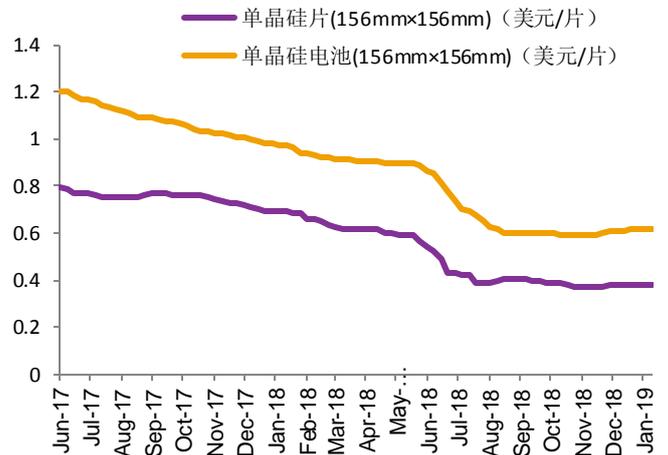
资料来源: Wind, 联讯证券

图表11： 多晶硅片、电池价格走势



资料来源: Wind, 联讯证券

图表12： 单晶硅片、电池价格走势



资料来源: Wind, 联讯证券

2.重点公司动态

图表13： 上市公司动态

公司名称	公司动态
隆基股份	公司预计 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润为 26.61 亿元到 27.61 亿元，与上年同期相比，同比减少 22.55% 到 25.36%
中来股份	公司预计 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润为 15,000 万元到 20,000 万元，与上年同期相比，同比减少 22.65% 到 41.99%
易世达	公司注销全资子公司厦门易世达新能源有限公司、公司及全资子公司聆感科技（上海）有限公司拟共同使用超募资金不超过人民币 1.08 亿元（含相关交易费用）通过增资及收购部分股权的形式投资上海易维视科技有限公司、预计 2018 年非经常性损益对净利润的影响金额约为 4,610 万元
九洲电气	公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期下降 40.06%至 60.04%，盈利 4000 万元至 6000 万元
东方日升	控股公司东方日升（常州）新能源有限公司于 2019 年 1 月 14 日收到与收益相关的政府补助资金人民币 10,000 万元，为与收益相关的政府补助



公司名称	公司动态
易事特	同意公司的全资子公司沭阳清水河光伏发电、疏勒县盛腾光伏电力拟开展融资租赁业务，融资金额分别为不超过人民币 13,750 万元和 12,000 万元，并分别提供不超过人民币 18,400 万元、16,000 万元的连带责任保证担保

资料来源：公司公告，联讯证券

3.重要行业新闻

中国单机容量最大海上风机在广东省发运

<http://news.bjx.com.cn/html/20190118/957748.shtml>

壳牌与 Anesco 合作开发英国电池储能项目

<https://www.pv-tech.cn/news/shell-partners-with-ansco-for-uk-battery-storage>

加州太平洋天然气和电力公司申请破产保护

<https://www.pv-tech.cn/news/california-based-utility-pge-files-for-chapter-11-bankruptcy>

上海电气 3.X-15X 机型首台主齿轮箱正式下线

<http://news.bjx.com.cn/html/20190118/957756.shtml>

中国风电行业项目级塔筒新高度将诞生，为 152 米

<http://news.bjx.com.cn/html/20190115/956635.shtml>

三、新能源汽车

2018 年 12 月锂电装机 12.3GWh，同比增长 34.04%

真锂研究的数据显示，12 月中国电动汽车市场锂电总装机量 12.3GWh，同比增长了 34.04%，略低于车辆产量 37.8% 的增速。其中，EV 乘用车市场装机 5.65GWh，同比大幅增长 159.27%；占总装机的比重为 45.867%，远高于 2017 年同期的 23.71%，主要原因是 2018 年 12 月的微型车产量占比与上年同期相比明显下降。

EV 客车市场装机 4.1GWh 排在第二位，但是同比下降 10.49%；EV 专用车市场装机 2.1GWh，同比微增 3.22%。PHEV 乘用车市场装机 442.8MWh，同比增长 70.36%，与车辆产量增速大致同步。PHEV 客车市场装机只有 34.3MWh，同比大幅下降了 75.91%。

12 月装机环比增长 46.32%。装机环比增长的主要贡献来自三类纯电动车型，EV 客车装机 4.11GWh，占比 33.40%，且增幅最大，为 95.38%，对总装机量的增长贡献较大。EV 乘用车装机量占比 45.87%，较上月增长接近 1.09GWh，环比增长 23.77%。EV 专用车装机量占比 16.85%，较上月增长接近 0.9GWh，环比增长 72.95%。PHEV 乘用车是 12 月唯一一种环比下降的车型。

真锂研究的数据显示，2018 年全年中国电动汽车市场共实现锂电装机 56.37GWh，同比大幅增长 67.67%。其中，EV 乘用车市场总装机 30.06GWh，占比高达 53.32%，超过半数；同比增长高达 135.40%。EV 客车市场总装机 16.24GWh，同比增长 31.32%，占比 28.80%。PHEV 乘用车市场也实现了高增长，以 3.66GWh 的总装机量同比增长 119.34%。EV 专用车市场总装机 6.15GWh，占比 10.90%，同比略有下滑。



我们认为，2019 年补贴大幅退坡（国补减半，地补取消）或已是大概率事件，新能源汽车渐进式退补的理念或迎来光伏式休克疗法的挑战，尽管仍可能有三个月的过渡期，且补贴仍将维持两到三年。电池厂商来看，龙头 CATL 和比亚迪的寡头地位很难撼动，未来建议重点关注头部电池厂商及材料领域细分龙头的投资机会。

1.数据

本周，产业链各环节价格相对稳定。

图表14： 锂电池产业链数据

	规格	现价	周变化	月变化	近期均价			备注
					18年12月	18年11月	18年10月	
前驱体	三元前驱体	9.75	0	0	12.78	11.05	11.47	万元/吨
正极	三元 523 型	15.9	0	-0.1	21.03	17.10	17.90	万元/吨
	三元 111 型	19.75	0	-1	24.73	22.10	22.50	万元/吨
	磷酸铁锂	5.95	0	-0.2	7.82	6.15	6.15	万元/吨
	钴酸锂	28.5	0	-1	42.38	33.21	34.43	万元/吨
负极	天然石墨（中端）	4.25	0	0	4.25	4.25	4.25	万元/吨
	人造石墨（中端）	4.75	0	0	4.63	4.75	4.75	万元/吨
隔膜	湿法 16um（国产中端）	1.75	0	-0.2	3.02	1.95	1.95	元/平方
	湿法 16um（进口）	5.5	0	0	6.34	5.50	5.50	元/平方
	干法 16um（国产中高端）	1.45	0	0	2.31	1.45	1.45	元/平方
	干法 16um（进口）	4.5	0	0	5.44	4.50	4.50	元/平方
电解液	三元 2.2Ah	3.85	0	0	4.74	4.15	4.15	万元/吨
	磷酸铁锂	3.55	0	0	4.32	4.15	4.15	万元/吨
电芯	动力 18650 2Ah（国产中端）	5.9	0	0	5.87	5.90	5.90	元/个
	动力 18650 2.9Ah（松下）	14.25	0	0	14.25	14.25	14.25	元/个
	容量 18650 2Ah（国产中端）	5.25	0	-0.1	5.53	5.41	5.45	元/个
	容量 18650 2.9Ah（松下）	14.75	0	0	14.43	14.75	14.75	元/个
	容量 18650 3Ah（三星）	16.75	0	0	16.33	16.75	16.75	元/个
	动力三元软包（国产中端）	2.75	0	0	2.75	2.75	2.75	元/kWh
其他	六氟磷酸锂	11.15	0	0	12.73	11.07	11.00	万元/吨
	铜箔 8um	8.95	0	0	9.25	8.95	8.95	万元/吨
	铝箔 16um	2.4	0	0	2.42	2.40	2.40	万元/吨
	铝塑膜（凸版）	28.5	0	0	30.38	29.70	30.50	元/平方

资料来源：CIAPS，联讯证券

2.重点公司动态

图表15： 上市公司动态

公司名称	公司动态
赢合科技	公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期增长 40.32%至 58.43%，盈利 31000 万元至 35000 万元
方正电机	公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期下降 349%至 410%，亏损 33,000.00 万元至 41,000.00 万元
星源材质	公司创业板非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过
英威腾	公司的三家子公司被认定为广东省工程技术研究中心



资料来源：公司公告，联讯证券

3.重要行业新闻

山东与德国莱茵 TUV 开发动力电池可靠性测试平台

<http://news.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-36033-.html>

特斯拉 21700 装机 10.9Gwh 印度黑科技电池续航 1000km

<http://news.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-36042-.html>

历史性跨越！比亚迪全球第 50000 台纯电动客车下线

<http://www.gg-ev.com/asdisp2-65b095fb-27351-.html>

沃尔沃投资布局大功率无线快充技术

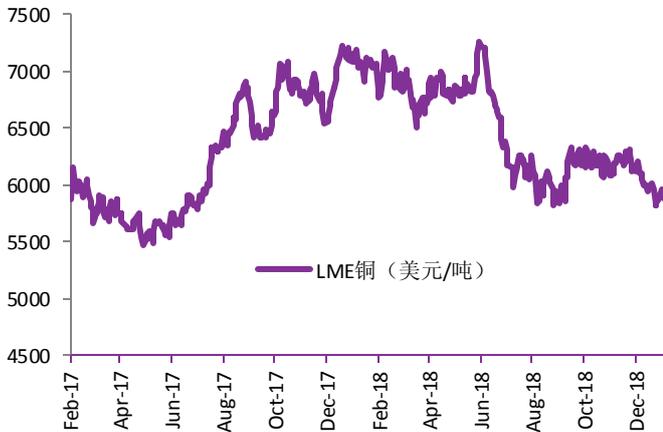
<http://www.gg-ev.com/asdisp2-65b095fb-27348-.html>

四、电力设备

1.数据

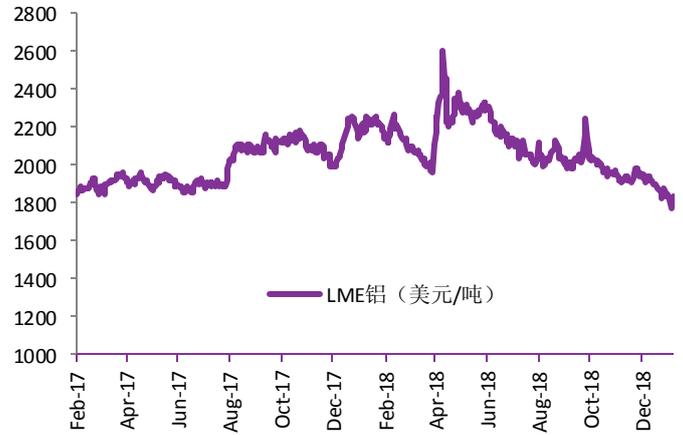
最近一周，铜、铝价格小幅震荡，LME 铜现货结算价为 5933 美元/吨；LME 铝现货结算价为 1804 美元/吨。硅钢价格保持稳定，武刚（广州）取向硅钢价格仍为 14000 元/吨，宝钢无取向硅钢价格 5150 元/吨。

图表16：铜价格走势



资料来源：LME，联讯证券

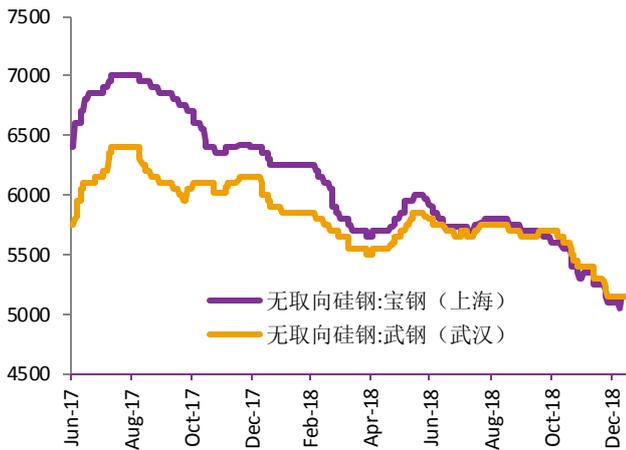
图表17：铝价格走势



资料来源：LME，联讯证券

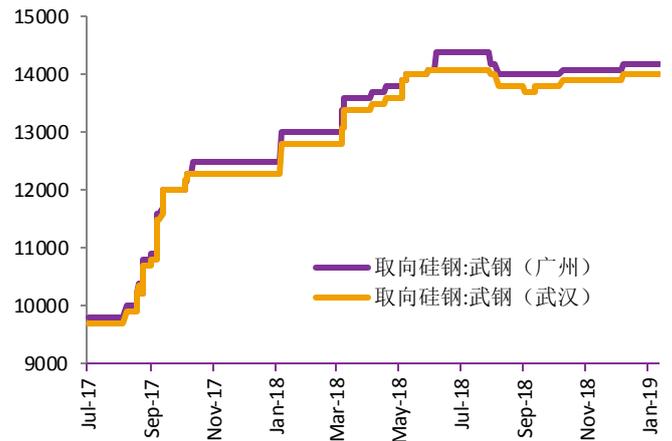


图表18: 无取向硅钢价格走势 (元/吨)



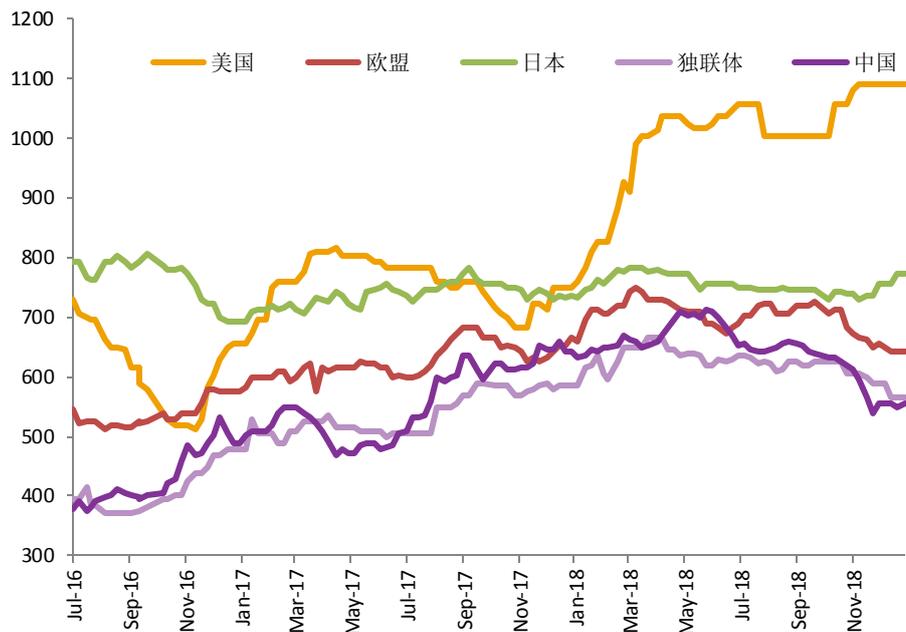
资料来源: Wind, 联讯证券

图表19: 取向硅钢价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表20: 中厚板价格走势 (美元/吨)



资料来源: Wind, 联讯证券

2.重点公司动态

图表21: 上市公司动态

公司名称	公司动态
中元股份	控股子公司广州穗华能源科技有限公司因生产经营需要向公司申请财务资助。2019年1月18日,公司同意向其提供财务资助1000万元
中国西电	公司董事会于近日收到总会计师汪建忠先生的书面辞职报告。汪建忠先生因个人原因向公司董事会申请辞去总会计师职务
白云电器	广州白云电器设备股份有限公司关于控股子公司转让浙江桂容谱平科技有限责任公司65.6%股权。于2019年1



公司名称	公司动态
	月 15 日完成工商变更登记手续，本次股权转让价款支付事宜及相关的工商变更登记手续已全部完成。
恩捷股份	云南恩捷新材料股份有限公司已收到熊炜先生的通知其已通过集中竞价方式合计减持公司股份 50,000 股，本次股份减持计划已完成
汉缆股份	公司拟使用自有资金出资 30 万美元在中东设立全资子公司
国光电器	国光电器（越南）有限公司已与广南公司签署了租赁土地使用权正式合同，租赁期限至 2055 年 12 月 30 日

资料来源：公司公告，联讯证券

3.重要行业新闻

2019 年国家电网公司全力打造“三型两网”企业

<http://www.chinasmartgrid.com.cn/news/20190117/631711.shtml>

五、风险提示

行业发展不及预期；政策落地不及预期；市场竞争激烈，导致价格下降。



分析师简介

韩晨，同济大学工学硕士，2018年5月加入联讯证券，现任电力设备与新能源行业首席分析师，证书编号：S0300518070003。

夏春秋，美国德州农工大学经济学硕士，2016年8月加入联讯证券研究院，现任电力设备与新能源行业研究员。证书编号：S0300517050001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com