



## 电气设备

# 【联讯电新周报】风电预期持续向好，光伏提价淡季不淡

2019年02月10日

### 投资要点

**增持(维持)**

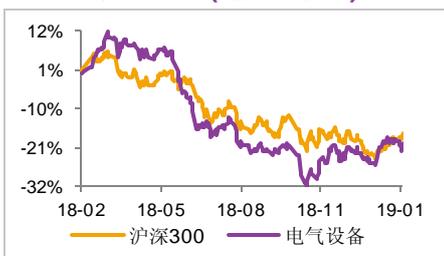
**分析师：韩晨 CFA**

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】风光政策预期向好，新能源汽车负面情绪渐消化》2019-01-21

《【联讯电新海上风电专题之二】风劲帆满正当时，欧洲海上风电研究》2019-01-22

《【联讯电新周报】风光表现持续亮眼，政策支持力度好于预期》2019-01-28

### 行情回顾：风光领涨，有望持续超预期

上周，电气设备板块报收 4332.34，上涨 0.35%。上证综指报收 2618.23，上涨 0.63%；深证成指报收 7684，上涨 1.17%；沪深 300 指数报收 3247.4，上涨 1.98%；创业板指数报收 1271.27，上涨 0.46%。子版块方面，电站设备版块下跌-1.34%；输变电设备版块下跌-2.03%，跌幅最大；风电版块上涨 8.51%，涨幅最大；光伏版块上涨 3.44%；核电版块上涨 2.32%；新能源车版块下跌-0.58%。

### 投资建议

本周电气设备板块上涨 0.35%，涨幅不及同期上证综指和沪深 300 指数。其中风电版块上涨 8.51%，领涨新能源板块；光伏版块上涨 0.9%，风光继续保持亮眼表现；核电继续上涨 2.32%，新能源车版块下跌 0.58%。

**新能源：光伏**，单多晶硅片龙头分别提价，保利协鑫将多晶硅片售价由 2.05 元/片提高到 2.15 元/片，中环股份将单晶硅片售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片。我们认为受良好预期的影响，光伏行业淡季不淡，产业链价格将持续上扬。尽管一季度并非出货旺季，但龙头企业上调出货价反映了市场供需情况。2019 年在国内外景气的背景下，光伏将在平价元年进入新的发展轨道。我们预计行业龙头企业将在需求和市占率的共振下迎来又一波跨越式发展。重点**推荐中环股份，晶盛机电，隆基股份，正泰电器**。

**风电**，国家能源局发布 2018 年全国电力工业统计数据。统计数据显示：2018 年，我国风电新增并网容量 2059 万千瓦，2017 年，新增并网风电装机 1503 万千瓦，同比增 37%。累计并网装机达 1.8426 亿千瓦，累计装机较上年同比增 12.4%。我们认为风电板块拐点已现，2019 年在海上风电的带动下装机量将继续好于预期，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，宁德时代**。

**电力设备**：国家电网近日公布 2018 年张北-雄安、驻马店-南阳特高压工程第一次设备招标采购 1000kV 组合电器推荐的中标候选人；青海-河南、陕北-武汉±800kV 特高压直流输电工程第一次设备招标采购交流断路器、组合电器、隔离开关和接地开关以及避雷器推荐的中标候选人。行业内多家上市公



司中标，特高压建设进程明显加快，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 .....	10
五、风险提示 .....	12

## 图表目录

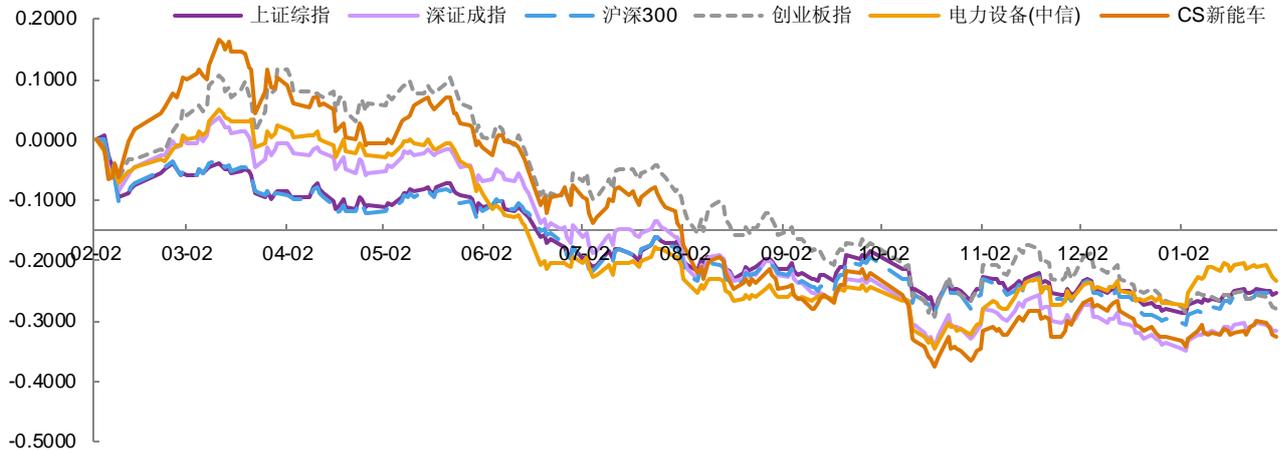
图表 1: 近 12 个月行业相对走势 .....	4
图表 2: 主要板块周涨跌幅 .....	4
图表 3: 电力设备子板块一周涨跌幅 .....	5
图表 4: 上周涨跌幅前五股票 .....	5
图表 5: 本周换手率前 10 个股 .....	5
图表 6: 光伏经理人指数 .....	7
图表 7: 多晶硅料价格走势 .....	7
图表 8: 硅片价格走势 .....	7
图表 9: 电池价格走势 .....	8
图表 10: 组件价格走势 .....	8
图表 11: 多晶硅片、电池价格走势 .....	8
图表 12: 单晶硅片、电池价格走势 .....	8
图表 13: 上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



## 一、行情回顾

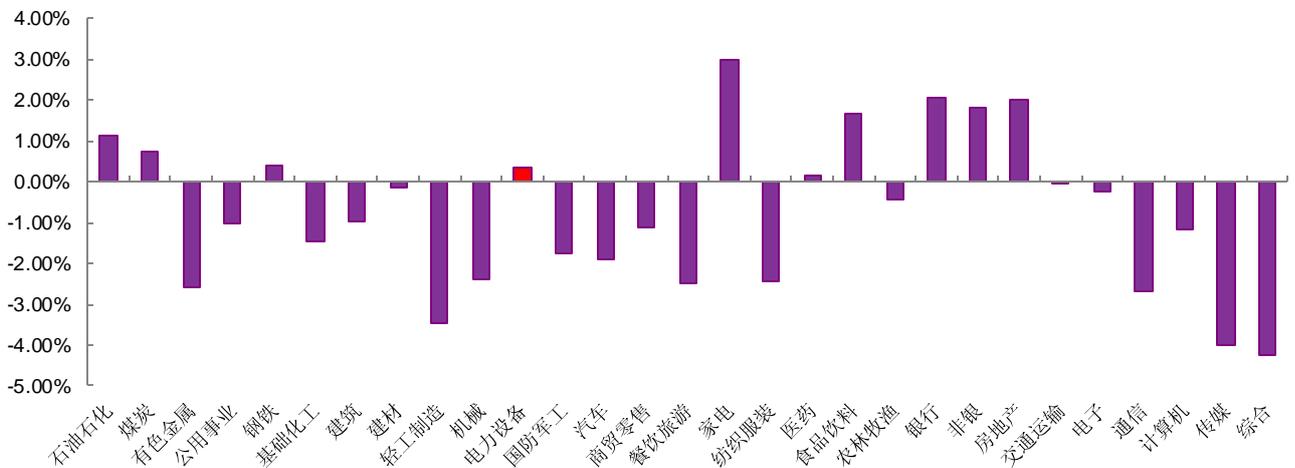
上周,电气设备板块报收 4332.34, 上涨 0.35%。上证综指报收 2618.23, 上涨 0.63%; 深证成指报收 7684, 上涨 1.17%; 沪深 300 指数报收 3247.4, 上涨 1.98%; 创业板指数报收 1271.27, 上涨 0.46%。

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

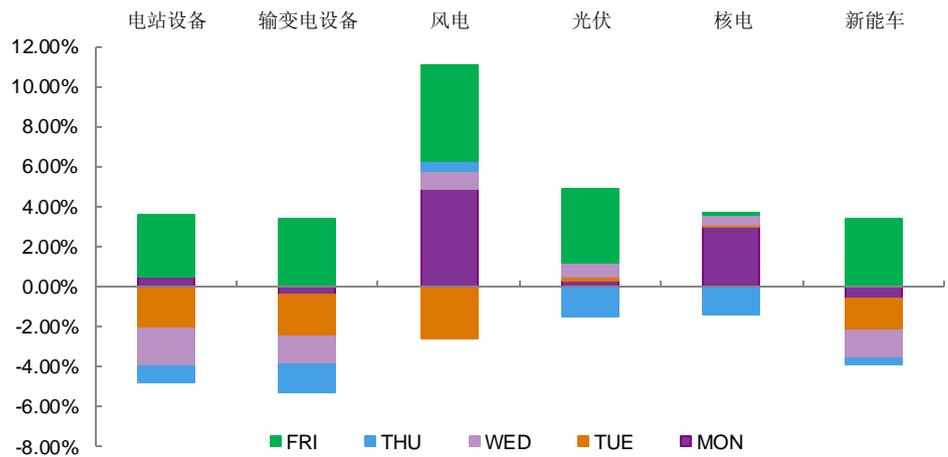


资料来源: 中信指数, 联讯证券

子板块方面, 电站设备版块下跌-1.34%; 输变电设备版块下跌-2.03%, 跌幅最大; 风电版块上涨 8.51%, 涨幅最大; 光伏版块上涨 3.44%; 核电版块上涨 2.32%; 新能源车版块下跌-0.58%。



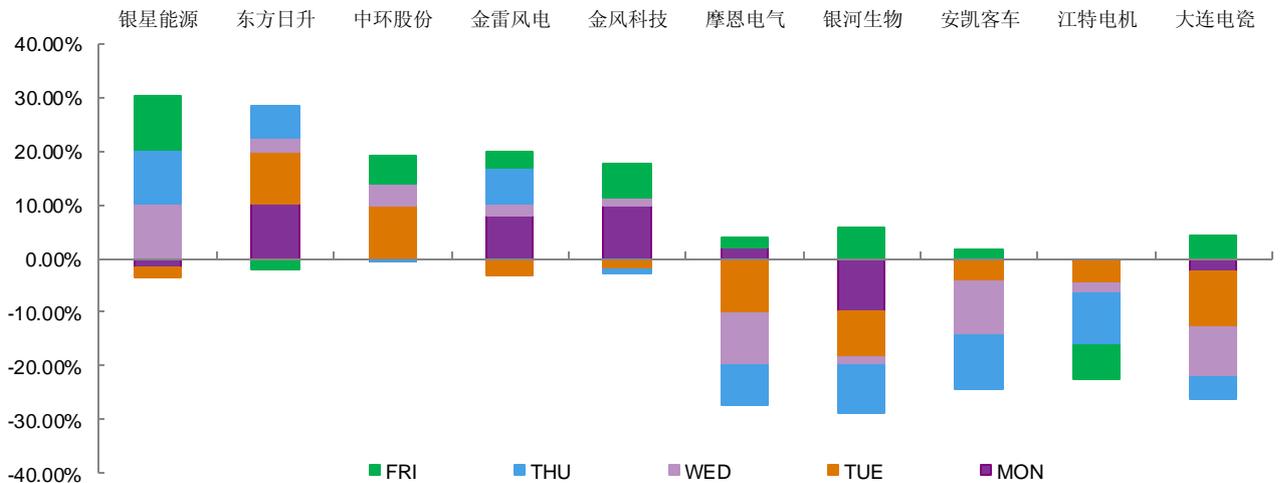
图表3： 电力设备子板块一周涨跌幅



资料来源: Wind, 联讯证券

个股方面, 本周涨幅前五依次是银星能源(28.57%)、东方日升(28.86%)、中环股份(19.27%)、金雷风电(17.15%)、金风科技(14.98%); 本周跌幅前五依次是摩恩电气(-21.74%)、银河生物(-21.68%)、安凯客车(-21.32%)、江特电机(-20.61%)、大连电瓷(-20.68%)。

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)
300129.SZ	泰胜风能	+45.59%	11.76%	244.15
002733.SZ	雄韬股份	+44.82%	-18.70%	146.68
002606.SZ	大连电瓷	+39.81%	-20.68%	160.79
300118.SZ	东方日升	+39.30%	28.86%	268.23
000806.SZ	银河生物	+37.05%	-21.68%	258.75
002451.SZ	摩恩电气	+36.90%	-21.74%	153.65
600192.SH	长城电工	+35.64%	-8.59%	157.42



股票代码	公司名称	周换手率 (%)	本周涨跌幅 (%)	本周成交量 (万手)
300356.SZ	光一科技	+27.58%	-10.53%	101.71
603016.SH	新宏泰	+26.16%	-6.89%	18.43
300283.SZ	温州宏丰	+23.55%	-2.01%	50.15

资料来源: Wind, 联讯证券

## 二、新能源

### 核电重启，新核准 4 台机组

据相关媒体报道，国家目前有 4 台华龙一号新机组已经获得核准，分别是中国核工业集团漳州核电一期项目 1 号、2 号机组，以及中国广核集团惠州太平岭核电一期项目 1 号、2 号机组。

我们认为，尽管“十三五”最初制定的 5800 万千瓦装机量和 3000 万千瓦在建量目标难以完成，但如果停止了三年的核电核准重新启动，将带来核电相关产业订单，4 台机组平均每年的投资规模约 100 亿元，有望刺激相关公司业绩出现反弹。

### 下游需求旺盛，硅片价格上调

本周，单多晶硅片龙头分别提价，保利协鑫将多晶硅片售价由 2.05 元/片提高到 2.15 元/片，中环股份将单晶硅片售价由 3.1 元/片提高到 3.25 元/片。

我们认为受良好预期的影响，光伏行业淡季不淡，产业链价格将持续上扬。尽管一季度并非出货旺季，但龙头企业上调出货价反映了市场供需情况。2019 年在国内外景气的背景下，光伏将在平价元年进入新的发展轨道。我们预计行业龙头企业将在需求和市占率的共振下迎来又一波跨越式发展。

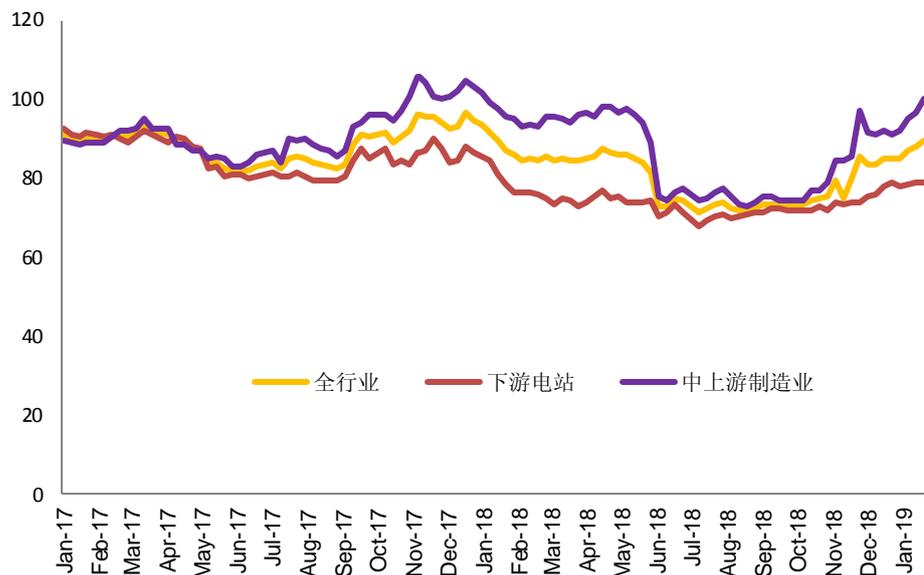
### 1.数据

**据 PVInfoLink 数据显示，硅料：**本周国内硅料价格出现反弹，单多晶硅料涨幅都在每公斤 1-2 块人民币左右，单晶主流价格在每公斤 80 元人民币，多晶用菜花料每公斤约 74 元人民币。由于多数大厂的订单执行已经都在年后，甚至二月底，因此预估年后单晶用硅料价格，不会像原先预估发生较大的下滑态势。另一方面，目前部分二线硅料企业有库存在手，处于惜售与资金压力的交战，因此年后预估多晶用硅料价格，仍有可能随着库存压力出清而有所下降。目前了解多晶硅片厂在春节期间还是会降低开工率，而单晶及垂直一体厂产出则基本影响不大，因此多晶用硅料的需求还是较弱。海外硅料价格本周维持，但年后需求看多，预计成交量跟价格都有机会上扬。**硅片：**本周硅片价格有持续提升的态势，多晶硅片的部分虽然因为接近月底，均价变动不大，但是低价持续抬高，年后市场如能维持不错的需求，预计多晶硅片企业的价格涨幅会更为明显。单晶方面，受到中环提高报价的影响，本周成交价格区间放大，主要的新签订单价格已经提高到每片 3.15-3.2 元人民币。目前观察年后的需求稳定，整体市场的需求优于预期，因此硅片端在年后还有续涨的打算。**电池片：**由于单晶 PERC 电池片过去三个月间涨幅已高，本周单晶 PERC 电池片并未受到硅片涨价的风波影响，仍将价格持稳在先前 21.5% 每瓦 1.29-1.3 元人民币，海外价格整体也没有太大变动，但海外市场价差较大，目前台湾市场高档持稳在每瓦 0.175 元美金。另外，由于一季度恰逢印度、日本旺季，多晶电池片截至目前也尚未出现需求转弱的迹象，二月价格小幅反应先前多晶硅片的涨价，18.7% 常规多晶电池片价格来到每瓦 0.9 元人民币、0.115 元美金。从目前市场氛围看来，单晶 PERC 订单能见度，热度有望延续，预期农历年后短期内价格不会出现明显波动；多



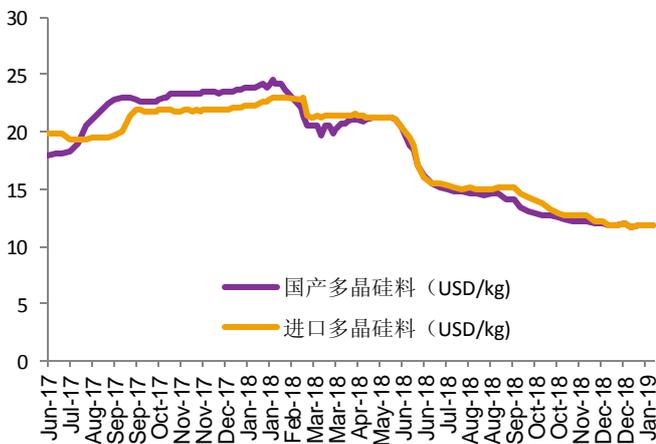
晶电池片则可能在印度拉货力道减弱后出现转折，故目前厂家仍在观望二月底洽谈三月报价时的市场状况。**组件：**组件方面，目前看来一季度海外订单优于预期，尤其海外整体的单晶比重比起去年有明显提升，单晶 PERC 组件订单能见度佳，一、二线组件厂的单晶 PERC 产品在一季度都近乎满单。且由上周至本周汇率再度出现明显波动，目前美金兑人民币已来到 6.73 元，故 PERC 组件换算海外价格仍有小幅拉升。多晶组件方面，垂直整合大厂因海外布局佳、多晶订单在一季度能见度仍不错，大多仍维持在较高的报价水平，但二线组件厂的多晶订单能见度不若一线大厂，价格较低，使得目前多晶组件价差大，市场上常规多晶 275W 价格从 1.75-1.85 都能听见。然而，由于预期多晶组件在一季度印度传统旺季结束之后热度会明显转弱，故预期三月至二季度多晶组件价格将缓步走跌。**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。

图表6： 光伏经理人指数



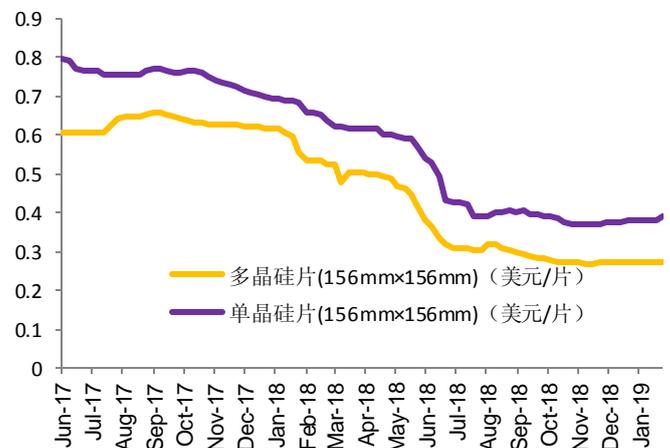
资料来源: Solarzoom, 联讯证券

图表7： 多晶硅料价格走势



资料来源: Wind, 联讯证券

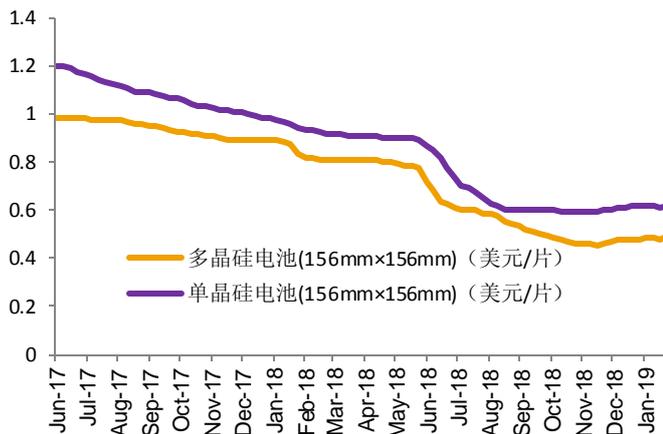
图表8： 硅片价格走势



资料来源: Wind, 联讯证券

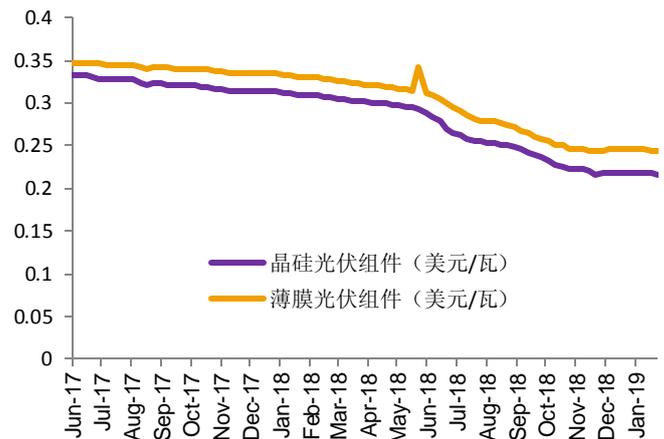


图表9: 电池价格走势



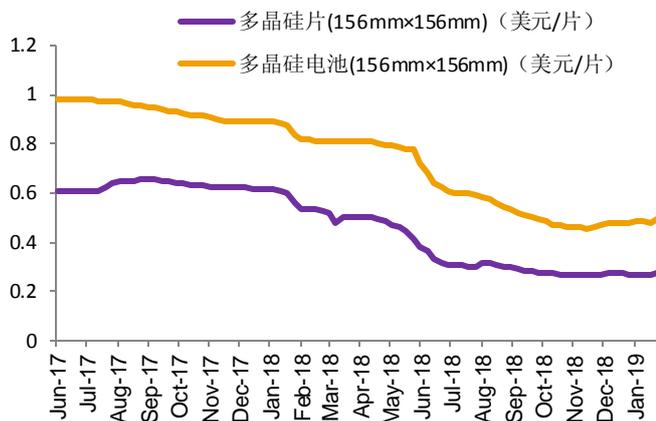
资料来源: Wind, 联讯证券

图表10: 组件价格走势



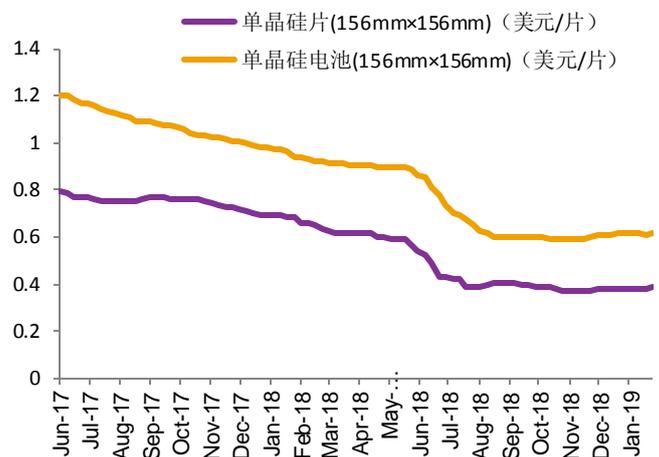
资料来源: Wind, 联讯证券

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
特变电工	公司全资子公司参与竞拍取得土地使用权及其地上, 价格为 346,423,193 元 (高于起拍价 44.51%)。
首航节能	公司控股子公司西拓能源集团有限公司拟以自有资金人民币 2,000 万元在农一师阿拉尔市投资成立全资子公司。
坚瑞沃能	经财务部门初步测算的 2018 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 500,000.00 万元至 545,000.00 万元。
东方电缆	公司收到成都中电建瑞川轨道交通有限公司的中标通知书。
*ST 哈空	公司业绩预计盈利 1,500.00 万元至 2,100.00 万元, 将实现扭亏为盈。
南都电源	2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润盈利 22,853.20 万元~34,279.79 万元, 比上年同期变动幅度-40%~-10%。
ST 锐电	2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为亏损 32,382.56 万元, 与上年同期相比, 亏损减少 40,017.31 万元。

资料来源: 公司公告, 联讯证券



### 3.重要行业新闻

陕煤集团“转战”风电！签约 500MW 风电风机制造项目

<https://mp.weixin.qq.com/s/LlbqFb-oYtW4MQbFmiEOig>

科技巨头谷歌签署首个亚洲项目购电协议

<https://mp.weixin.qq.com/s/Ljhpep87ijhTlbqj0cQ9Ng>

国家能源局：2018 年我国光伏发电装机达到 174GW

<https://mp.weixin.qq.com/s/3PZpBKovShJVGI3gNwK79w>

两部委下发优先发电优先购电计划管理通知，确保风电保障性收购

<https://mp.weixin.qq.com/s/KQ0dRasaFfuf6epLivUMQg>

## 三、新能源汽车

### 1.数据

本周，磷酸铁锂价格下跌 2500 元/吨，钴酸锂报价下降 2 万元/吨，负极、电解液和隔膜价格均保持稳定。产业链价格较上月相比亦保持稳定，未出现大幅下降。

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
					19年1月	18年12月	18年11月	
前驱体	三元前驱体	9.75	0	0	9.75	9.90	11.05	万元/吨
正极	三元 523 型	15.9	0	0	15.93	16.35	17.10	万元/吨
	三元 111 型	19.75	0	0	20.00	21.19	22.10	万元/吨
	磷酸铁锂	5.7	-0.25	-0.25	6.00	6.15	6.15	万元/吨
	钴酸锂	26.5	-2	-2	28.50	29.69	33.21	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	4.75	4.75	4.75	万元/吨
隔膜	湿法 16um（国产中端）	1.75	0	0	1.75	1.95	1.95	元/平方
	湿法 16um（进口）	5.5	0	0	5.50	5.50	5.50	元/平方
	干法 16um（国产中高端）	1.45	0	0	1.45	1.45	1.45	元/平方
	干法 16um（进口）	4.5	0	0	4.50	4.50	4.50	元/平方
电解液	三元 2.2Ah	3.85	0	0	3.85	4.00	4.15	万元/吨
	磷酸铁锂	3.55	0	0	3.55	3.85	4.15	万元/吨
电芯	动力 18650 2Ah（国产中端）	5.9	0	0	5.90	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	5.28	5.35	5.41	元/个
	容量 18650 2.9Ah（松下）	14.75	0	0	14.75	14.75	14.75	元/个
	容量 18650 3Ah（三星）	16.75	0	0	16.75	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	11.25	0	0	11.18	11.15	11.07	万元/吨
	铜箔 8um	8.95	0	0	8.95	8.95	8.95	万元/吨
	铝箔 16um	2.4	0	0	2.40	2.40	2.40	万元/吨



铝塑膜 (凸版)	28.5	0	0	28.50	28.50	29.70	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
特锐德	2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润盈利 16,699.05 万元~22,265.41 万元, 比上年同期下降: 20%~40%。
中能电气	2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润盈利 1,500.00 万元-2,000.00 万元。
向日葵	2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润亏损 88,000-88,500 万元。
合康新能	2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润亏损 23,500 万元-24,000 万元
蓝海华腾	收到政府补助资金为 12,276,483.69 元, 2018 年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润盈利 2,200.00 万元-3,200.00 万元, 比上年同期下降 75.05% -82.85 %。

资料来源: 公司公告, 联讯证券

## 3.重要行业新闻

投资 2.2 亿美元 Aguilar 盐湖锂生产项目年底开始运营

<https://mp.weixin.qq.com/s/RvSX5K2Vwo2POmgnsNdXbw>

2018 年中国钴原料进口同比上涨 12% 海外钴原料供应增量 1.53 万吨

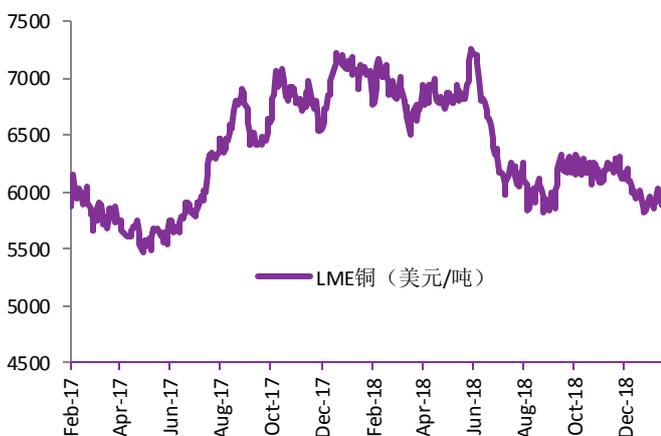
<https://mp.weixin.qq.com/s/VAVNxkK5rma0qmRdepgOyg>

## 四、电力设备

### 1.数据

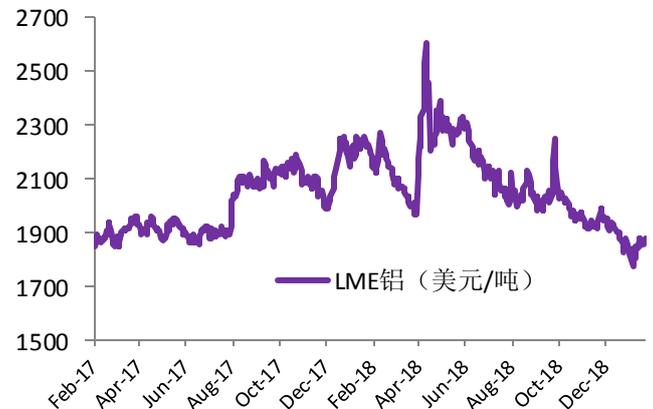
最近一周, 铜、铝价格出现明显反弹, LME 铜现货结算价为 6148 美元/吨, LME 铝现货结算价为 1880.5 美元/吨。硅钢价格保持稳定, 武刚 (广州) 取向硅钢价格价格仍为 14000 元/吨, 宝钢无取向硅钢价格 5280 元/吨。

图表16: 铜价格走势



资料来源: LME, 联讯证券

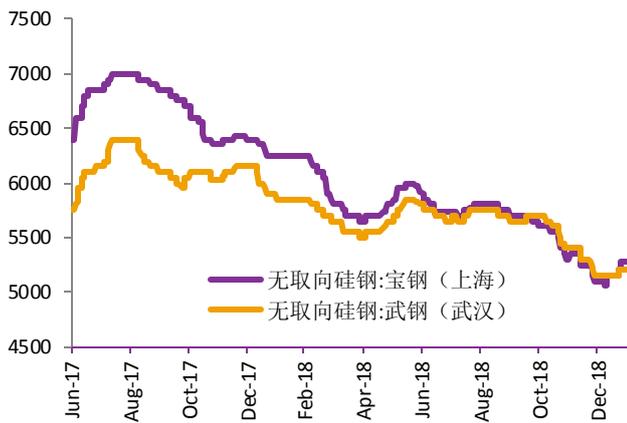
图表17: 铝价格走势



资料来源: LME, 联讯证券

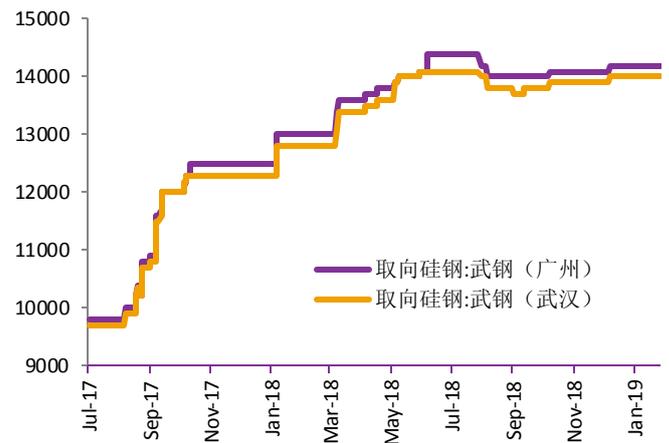


图表18: 无取向硅钢价格走势 (元/吨)



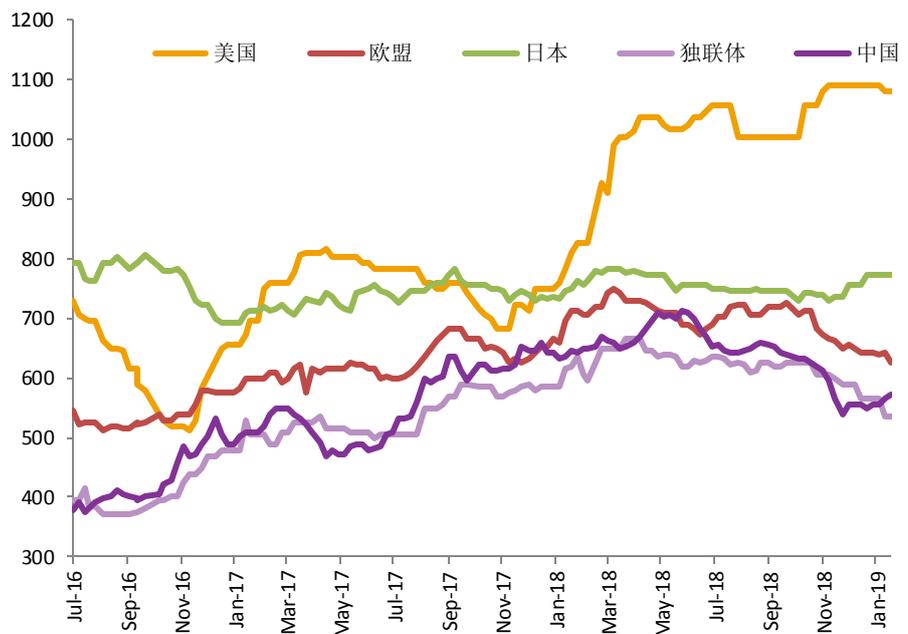
资料来源: Wind, 联讯证券

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
华光股份	公司董事会于近日收到董事兼副总经理沈解忠先生提交的辞职报告。沈解忠先生因工作调整原因申请辞去公司副总经理职务。
时代万恒	公司的控股子公司辽宁九夷锂能股份有限公司与德国 BMZ 集团签署了为期五年的日常经营长期协议。
*ST 东电	公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 2,500 万元到 3,700 万元, 实现扭亏为盈; 预计期末归属于母公司所有者权益约 1,800 万元到 2,700 万元。
红相股份	公司近日取得中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书一项、收到厦门市科学技术局、厦门市财政



公司名称	公司动态
	局、国家税务总局厦门市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。
中元股份	2018 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润亏损 44,330.93 万元—44,830.93 万元。
广电电气	公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润为-6,300 万元到-3,600 万元，同比减少 6,960.11 万元至 4,260.11 万元。
平高电气	公司业绩预计为 27,112 万元至 30,265 万元，预计减少 32,787 万元至 35,940 万元，同比减少 52%至 57%。
龙源技术	2018 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润盈利 600 万元-1000 万元，比上年同期下降 62.47%-37.45%。

资料来源：公司公告，联讯证券

### 3.重要行业新闻

总价 17.02 亿美元，田湾核电 7、8 号机组总合同签署

<https://mp.weixin.qq.com/s/uafAfljhiZJOVHp32DUuwA>

## 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](http://www.lxsec.com)