



## 电气设备

# 【联讯电新周报】氢燃料电池获支持，光伏产业链价格迎考验

2019年03月31日

增持(维持)

分析师：韩晨 CFA

执业编号：S0300518070003

电话：021-51759955

邮箱：hanchen@lxsec.com

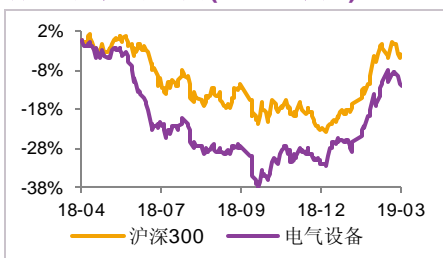
分析师：夏春秋 CFA

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】动力电池装机向好，风光长期上涨空间打开》2019-02-17

《【联讯电新周报】光伏政策预期向好，硅片涨价催化行情延续》2019-02-24

《【联讯电新周报】板块多点开花，重点关注风电和泛在电力物联网》2019-03-18

### 投资要点

#### 行情回顾：受政策影响，新能源车板块下跌

上周，电气设备板块报收 5259.85，下跌-1.65%。上证综指报收 3090.76，下跌-0.43%；深证成指报收 9906.86，上涨 0.28%；沪深 300 指数报收 3872.34，上涨 1.01%；创业板指数报收 1693.55，下跌-0.02%。子板块方面，电站设备版块上涨 0.11%，涨幅最大；输变电设备版块下跌-2.63%；风电版块下跌-0.51%；光伏版块下跌-0.87%；核电版块下跌-2.03%；新能源车版块下跌-3.53%，跌幅最大。

#### 投资建议

本周电气设备板块下跌 1.65%，跌幅大于同期上证综指和沪深 300 指数。其中风电版块下跌 0.51%；光伏版块下跌 0.87%；新能源车版块下跌 3.53%，跌幅最大。

**新能源：光伏**，近期光伏产业链价格出现波动，硅料价格降幅较大。继上周隆基宣布单晶硅片调价之后，中环宣布 4 月单晶硅片执行 3.17 元/片，海外执行 0.425 美元/片。与之前 3 月 1 日发布的中环海外调价信息对比，海外价格维持不变。而国内执行价格与 1 月 29 日中环针对国内单晶硅片售价 3.25 元/片，相比考虑增值税由 16%下调至 13%的因素，此次调价主要是由于增值税调整。继续重点**推荐中环股份，晶盛机电，隆基股份，正泰电器**。

**风电**，2018 年风电新增并网容量为 20.59GW，同比增长 37%，其中，2018Q4 新增并网 8GW，同比增长约 50%，风电装机显著复苏。近期，吉林省解禁，新疆和甘肃弃风率也有所下降，西北地区逐步解禁将充分拉动装机回升。同时，上游原材料价格的企稳、抢装预期的存在以及海上风电的快速发展都将利好 2019 年风电装机。持续重点**推荐东方电缆，天顺风能，金风科技，福能股份**。

**新能源车**：财政部等四部委发布 2019 年新能源车补贴政策，26 日起实施。设置过渡期为 2019 年 3 月 26 日-2019 年 6 月 25 日。过渡期期间，符合 2018 年技术指标要求但不符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆，按照 18 年 0.1 倍标准补贴；符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆按 18 年 0.6 倍标准补贴；燃料电池按照 18 年 0.8 倍标准补贴。地方政府过渡期后不再对新能源汽车（新能源公交车和燃料电池汽车除外）给予购置补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。过渡期结束后，各车型补贴下浮平均超过 5 成。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**：国家电网近期提出建设泛在电力物联网，旨在国家泛在电力网的基础上进一步增强电网互联，最终实现全球能源互联网。**重点关注：国电南瑞、岷江水电**。十三五进程过半，核电重启，建议关注相关受益标的。推荐：**台海核电、久立特材、中国核建、佳电股份**。特高压方面，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：平高电气、许继电气、国电南瑞。

#### 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、福能股份

#### 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 .....	12

## 图表目录

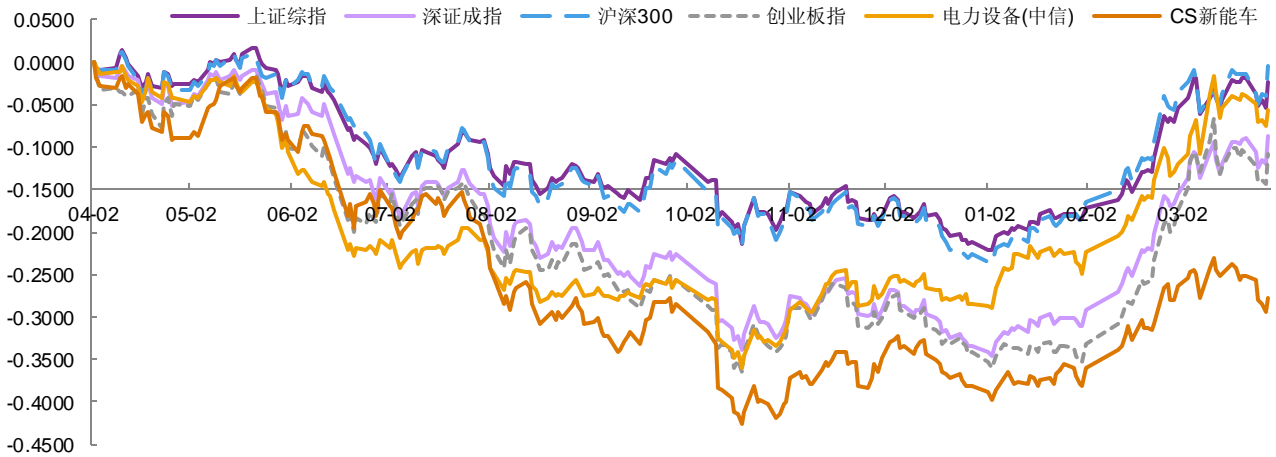
图表 1: 近 12 个月行业相对走势 .....	4
图表 2: 主要板块周涨跌幅 .....	4
图表 3: 电力设备子板块一周涨跌幅 .....	5
图表 4: 上周涨跌幅前五股票 .....	5
图表 5: 本周换手率前 10 个股 .....	5
图表 6: 光伏经理人指数 .....	7
图表 7: 多晶硅料价格走势 .....	7
图表 8: 硅片价格走势 .....	7
图表 9: 电池价格走势 .....	8
图表 10: 组价价格走势 .....	8
图表 11: 多晶硅片、电池价格走势 .....	8
图表 12: 单晶硅片、电池价格走势 .....	8
图表 13: 上市公司动态 .....	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 .....	11
图表 17: 铝价格走势 .....	11
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) .....	12
图表 21: 上市公司动态 .....	12



## 一、行情回顾

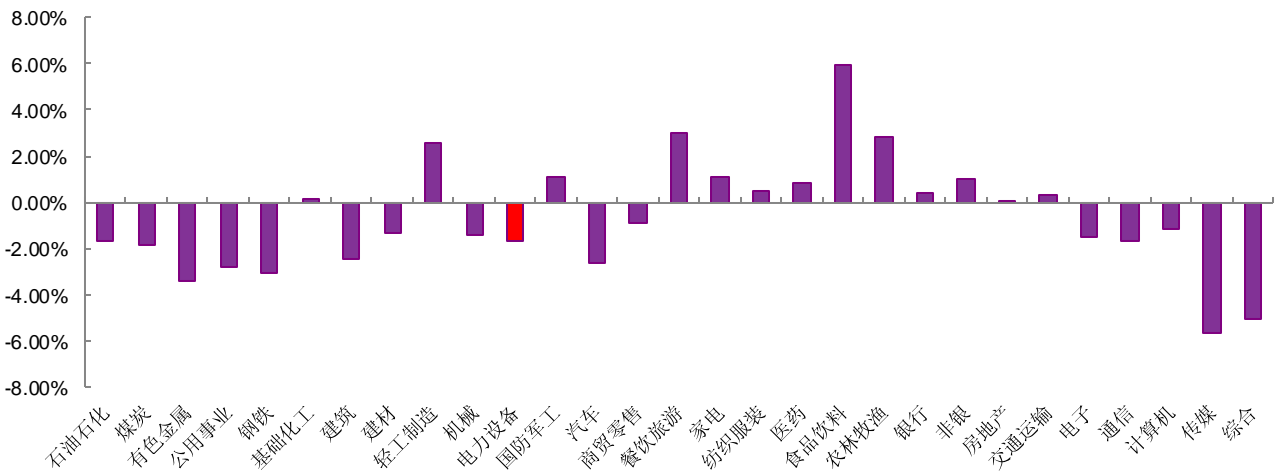
上周,电气设备板块报收 5259.85, 下跌-1.65%。上证综指报收 3090.76, 下跌-0.43%; 深证成指报收 9906.86, 上涨 0.28%; 沪深 300 指数报收 3872.34, 上涨 1.01%; 创业板指数报收 1693.55, 下跌-0.02%。

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

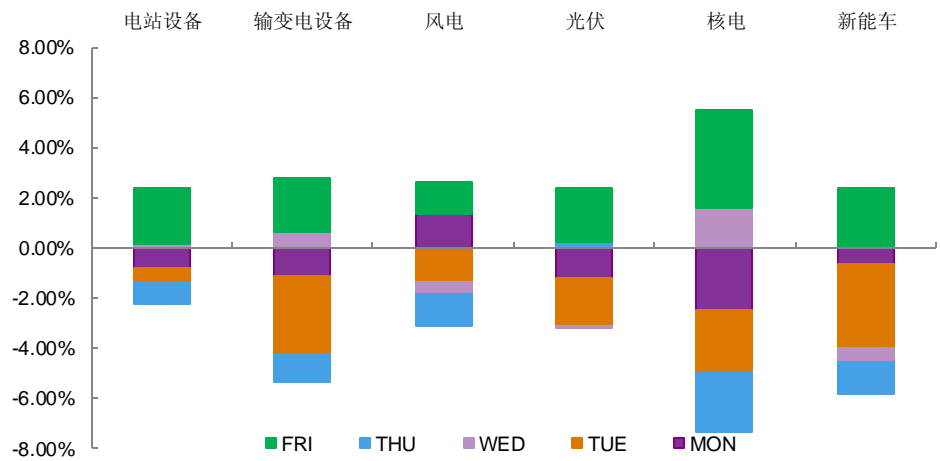


资料来源: 中信指数, 联讯证券

子版块方面, 电站设备版块上涨 0.11%, 涨幅最大; 输变电设备版块下跌-2.63%; 风电版块下跌-0.51%; 光伏版块下跌-0.87%; 核电版块下跌-2.03%; 新能源车版块下跌-3.53%, 跌幅最大。



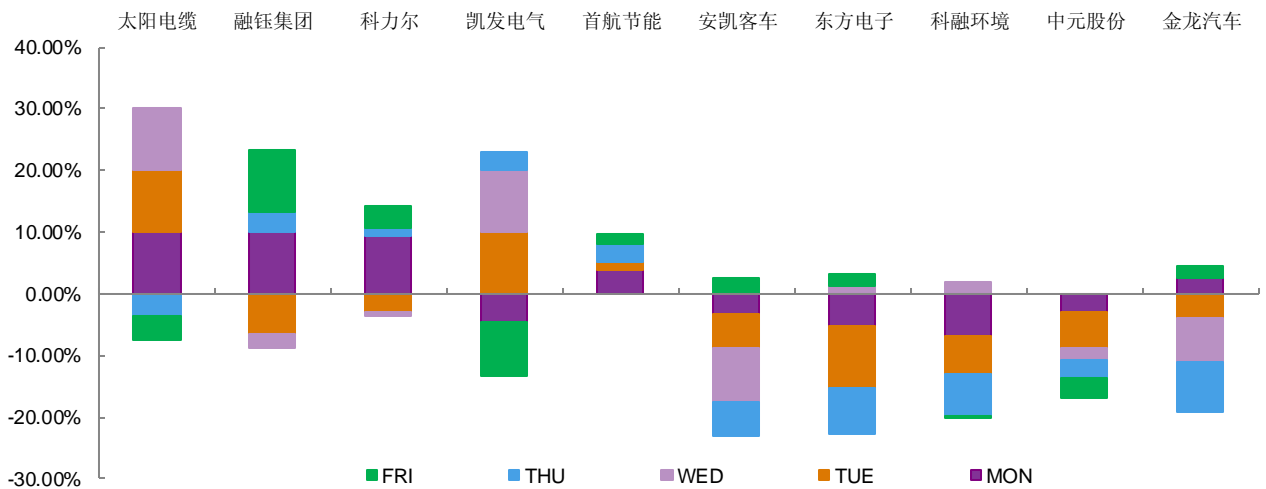
图表3： 电力设备子板块一周涨跌幅



资料来源: Wind, 联讯证券

个股方面, 本周涨幅前五依次是太阳电缆(23.23%)、融钰集团(14.19%)、科力尔(10.72%)、凯发电气(8.68%)、首航节能(9.94%); 本周跌幅前五依次是安凯客车(-19.43%)、东方电子(-18.51%)、科融环境(-17.35%)、中元股份(-15.78%)、金龙汽车(-14.22%)。

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)
300370.SZ	安控科技	+80.31%	-4.05%	580.21
603577.SH	汇金通	+55.56%	0.99%	43.07
002300.SZ	太阳电缆	+53.22%	23.23%	288.82
000682.SZ	东方电子	+51.81%	-18.51%	506.75
300407.SZ	凯发电气	+51.57%	8.68%	85.54
002622.SZ	融钰集团	+51.02%	14.19%	428.53
600268.SH	国电南自	+49.27%	-12.54%	312.98
300593.SZ	新雷能	+48.25%	-1.96%	32.28



股票代码	公司名称	周换手率 (%)	本周涨跌幅 (%)	本周成交量 (万手)
000806.SZ	ST 银河	+46.99%	-4.63%	328.21
002733.SZ	雄韬股份	+44.76%	-9.65%	146.48

资料来源: Wind,联讯证券

## 二、新能源

### 1-2 月光伏发电新增装机同比下降

近日,中电联发布 2019 年 1-2 月份全国电力工业运行简况,1-2 月份,全社会用电增速同比放缓,第三产业和城乡居民用电快速增长;全国工业、制造业累计用电量增幅收窄;四大高载能行业累计用电量均实现正增长;发电装机容量增速持续放缓,水电和核电发电量增速同比提高;火电发电设备利用小时与上年基本持平,水电发电设备利用小时均同比增加;全国跨区、跨省合计送出电量快速增长;全国基建新增装机容量同比减少,其中太阳能发电和火电新增装机减少较多;电源和电网完成投资同比下降。

根据中电联口径,1-2 月份全国基建新增发电生产能力 1189 万千瓦,比上年同期少投产 1179 万千瓦。其中,水电 27 万千瓦、火电 548 万千瓦、核电 125 万千瓦、风电 141 万千瓦、太阳能发电 349 万千瓦。水电、火电、风电和太阳能发电比上年同期少投产 41、52、371 和 739 万千瓦,核电比上年同期多投产 125 万千瓦。

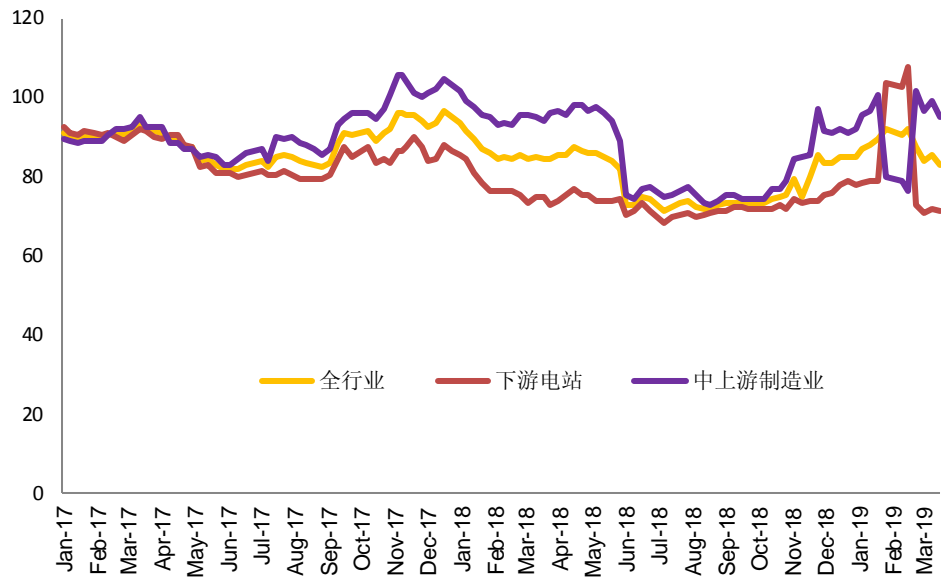
#### 1.数据

**据 PVInfoLink 数据显示,硅料:** 本周硅料价格继续下滑,主要原因在于供给持续增加,但需求却无法支撑。目前多晶硅片的需求持续减少,因此多晶用硅料的供过于求态势不改,价格一路走低。但尽管市场上多传言各类“低价”,其实多数是贸易商抛货或混合料的价格。因此本周实际多数原厂价格仍维持在每公斤 60 元人民币以上,由于下游也还在观望是否会见到更低的价格,因此目前四月的订单少量成交。单晶部分还在博弈,部分成交反映税改的价格,但多数的硅料大厂以及单晶硅片企业的四月订单都尚未确定,应该在本周末前才有定论。目前预估在多数订单成交后,下周还是会看到国内的硅料价格走跌,幅度约在每公斤一到两块人民币。海外部份,单晶料的价格变动不大,但不论单、多晶海外的成交数量都不多。**硅片:** 本周多晶硅片受到硅料跌价以及需求不振影响,国内价格已经来到每片 2 元人民币,甚至不少成交都在 2 元以下。未来随着硅料价格下修,多晶硅片的价格还会继续往下,因此也预期部分多晶硅片厂的四月产出会有所减少。海外目前价格则是停在每片 0.275 美元左右,尽管价格换算后略优于国内,但由于海外的多晶硅片需求也在逐渐减少,后续仍有可能贴近国内跌价后的价格。海外单晶硅片部份,随着隆基的上调,整体价格区间缩小,实际成交多在每片 0.423-0.43 美元之间。**电池片:** 由于增值税的调降、加上市场已出现整体需求减弱氛围,本周电池片价格出现了下调。单晶 PERC 电池片部分,虽近期订单能见度仍高、但市场需求总量出现放缓,价格下跌至每瓦 1.2-1.22 元人民币。而随着硅片价格尚未完全谈定,目前市场仍有不少电池片订单仍在买卖双方僵持的局面,预期后续仍会出现微幅下跌。海外价格则因为国内增值税的调降,跌幅较不明显,成交价大多落在每瓦 0.16 元美金上下。多晶电池片近期价格来到每瓦 0.87 元人民币,且由于市场多晶需求较弱,预期后续多晶电池片仍会随着硅片呈现向下缓跌的走势。**组件:** 组件方面,多晶市场转弱的氛围日益明显,即使是一线大厂也未必能够维持订单满载的情况,使得多晶组件的价格走势偏弱,整体开工率也稍有转弱。而单晶 PERC 组件虽然有海外订单支撑,但整体而言二线厂商订单并不如一线组件厂充足,加上单晶 PERC 与多晶组件价差大,也让市场价格出现略为偏弱



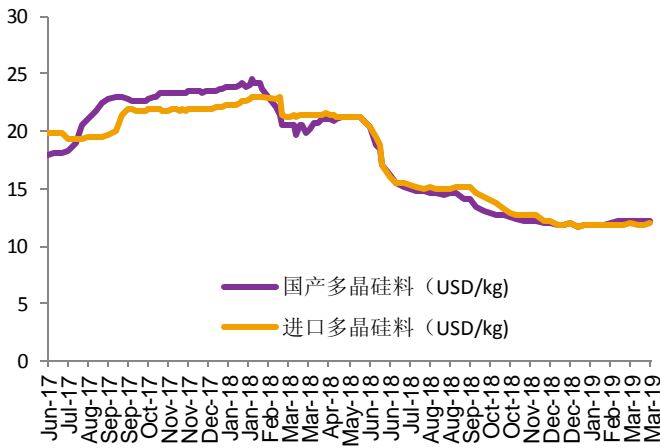
的氛围。

图表6: 光伏经理人指数



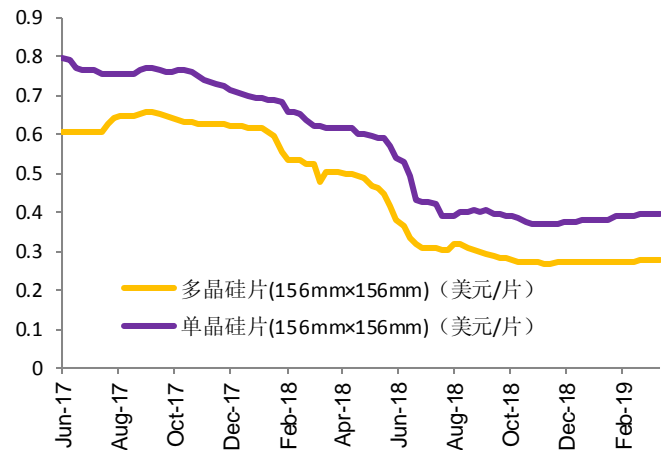
资料来源: Solarzoom, 联讯证券

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

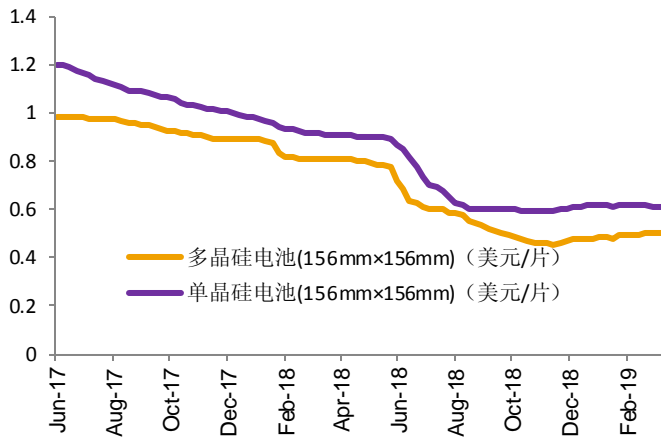


资料来源: Wind, 联讯证券



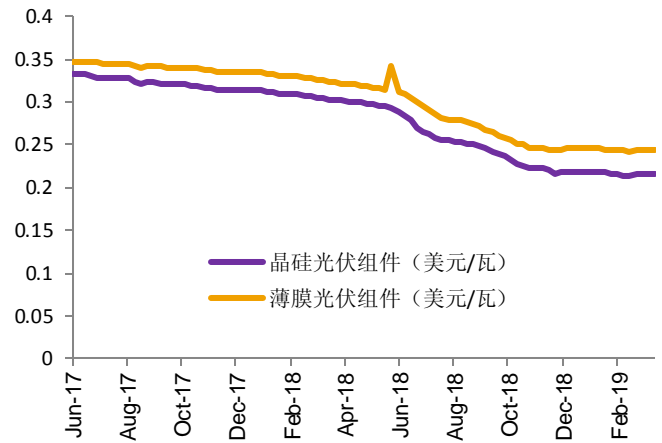


图表9: 电池价格走势



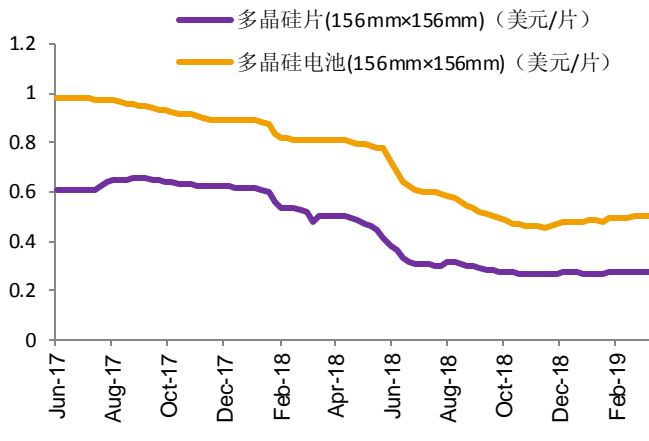
资料来源: Wind, 联讯证券

图表10: 组件价格走势



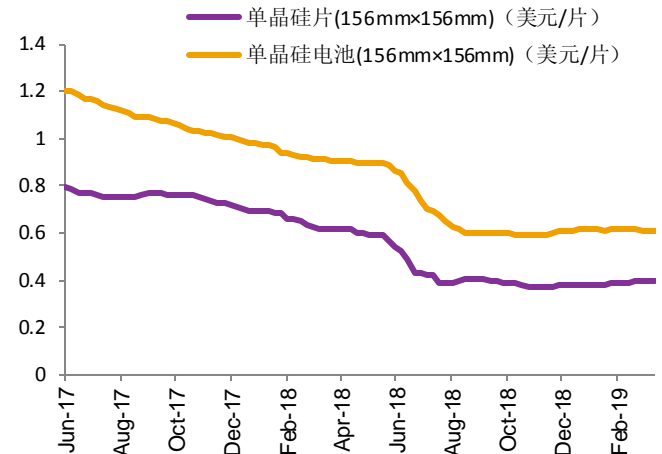
资料来源: Wind, 联讯证券

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
金风科技	本次配股以本次配股方案的股权登记日 2019 年 3 月 20 日(R 日)深交所收市后的发行人 A 股总股本 2,906,142,460 股为基数,按照每 10 股配售 1.9 股的比例向全体股东配售,共计可配售股份总额为 552,167,067 股
乐凯胶片	2018 年报: 实现营业收入 18.63 亿元,同比上升 0.63%,其中主营收入 18.46 亿元,同比增长 4.78%;实现利润总额 2,510 万元,同比下降 62.29%;国际化收入 29,096 万元,同比增长 21.04%
隆基股份	为全资子公司大同清洁能源向中信金融租赁有限公司申请办理人民币 11,200 万元融资租赁业务提供连带保证担保
鹏辉能源	收到国家知识产权局颁发的“一种含溴化锂的电解液及其电池”的发明专利证书,对公司目前的经营业绩不会产生重大影响,但有利于公司有关电池性能的提升和成本的降低





公司名称	公司动态
中来股份	一季度预告:归属于上市公司股东的净利润盈利: 2,300~2,700 万元, 比上年同期增长: 3.13%~21.07%

资料来源: 公司公告, 联讯证券

### 3.重要行业新闻

7月1日起执行, 山东光伏电站并网运行管理实施细则(试行)出台

[https://mp.weixin.qq.com/s/Y1SVazODzqi2-TLLcl\\_GkQ](https://mp.weixin.qq.com/s/Y1SVazODzqi2-TLLcl_GkQ)

安徽能源局发布《关于“十二五”以来光伏发电项目有关信息的公示》, 全省无指标光伏项目高达 14.55GW

<https://mp.weixin.qq.com/s/-w1qHxZaqzIYLI6PrhEnw>

辽宁发改委: 所有普通光伏项目开工前均需承诺上网电价

[https://mp.weixin.qq.com/s/Dy0ty7oGxPQLEL\\_6Et\\_4Lg](https://mp.weixin.qq.com/s/Dy0ty7oGxPQLEL_6Et_4Lg)

## 三、新能源汽车

### 新能源车政策落地, 补贴下调幅度超 5 成

财政部等四部委发布 2019 年新能源车补贴政策, 26 日起实施。设置过渡期为 2019 年 3 月 26 日-2019 年 6 月 25 日。过渡期间, 符合 2018 年技术指标要求但不符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆, 按照 18 年 0.1 倍标准补贴; 符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆按 18 年 0.6 倍标准补贴; 燃料电池按照 18 年 0.8 倍标准补贴。地方政府过渡期后不再对新能源汽车(新能源公交车和燃料电池汽车除外)给予购置补贴, 转为用于支持充电(加氢)基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。过渡期结束后, 各车型补贴下浮平均超过 5 成。

我们认为, 19 年补贴政策, 补贴下滑幅度超过 5 成, 短期内整个产业链需要重新分配补贴下降带来的成本冲击, 后续建议关注格局好, 竞争性较低的细分新能源车板块。

### 1. 数据

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
		(暂停)			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	-0.25	6.00	6.15	6.15	万元/吨
	钴酸锂	26.15	-0.35	-2.35	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)	1.65	-0.1	-0.1	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
欣旺达	全资子公司欣旺达电动汽车电池有限公司拟与南京溧水明辉科技创业有限公司、南京鼎通园区建设发展有限公司分别签订《明辉创业园一期厂房租赁协议书》、《明辉创业园二期厂房租赁协议书》分别租赁明辉创业园一期厂房七号厂房、宿舍和食堂和明辉创业园二期厂房
动力源	安徽动力源科技有限公司拟向中国建设银行股份有限公司郎溪支行申请额度不超过人民币 2,500 万元的流动资金贷款, 由我公司提供全额连带责任保证担保
旭升股份	2018 年报: 实现营业收入 109,559.41 万元, 同比增长 48.27%; 实现营业利润 34,210.19 万元, 同比增长 32.64%; 实现净利润为 29,371.74 万元, 同比增长 32.23%
江特电机	归属于上市公司股东的净利润盈利: 2,968.36 万元 - 4,947.27 万元, 比上年同期下降: 85% - 75%

资料来源: 公司公告, 联讯证券

## 3.重要行业新闻

制造业增值税从 16%降至 13% 4 月 1 日起锂电相关产品报价含税 13%

<https://mp.weixin.qq.com/s/v54WIIbEXm4JDqHYa-Jcg>

汉阳大学利用非晶 Al<sub>2</sub>O<sub>3</sub> 涂层提升锂电池石墨阳极的快充性能

<https://mp.weixin.qq.com/s/f-OJrIP6mmmVmF-gSkFAQw>

官方解读新能源汽车补贴新政: 加大退坡力度/强化非补贴政策作用

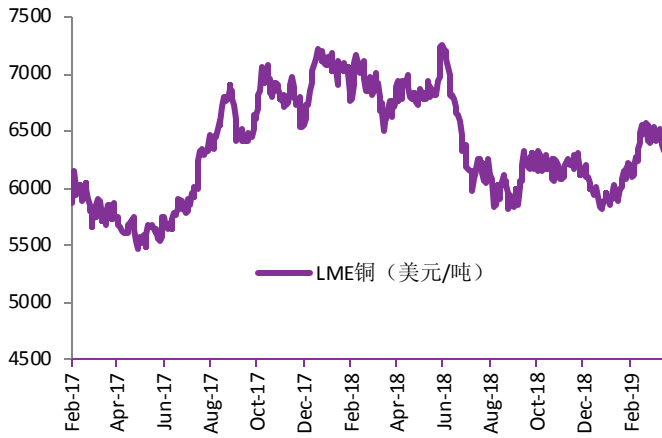
<https://mp.weixin.qq.com/s/l8xZVKEu1MDCS54J1ylhBg>



## 四、电力设备

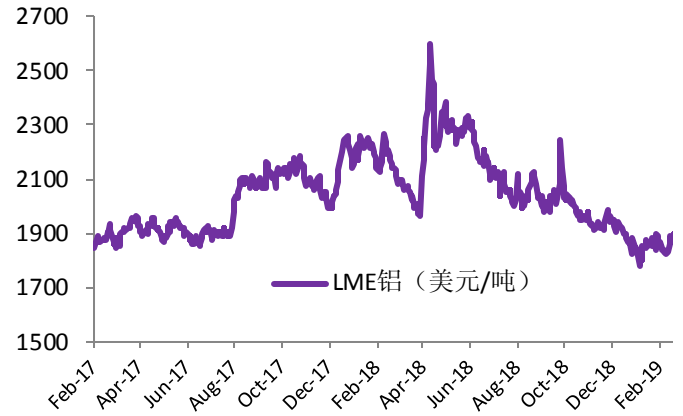
### 1. 数据

图表16: 铜价格走势



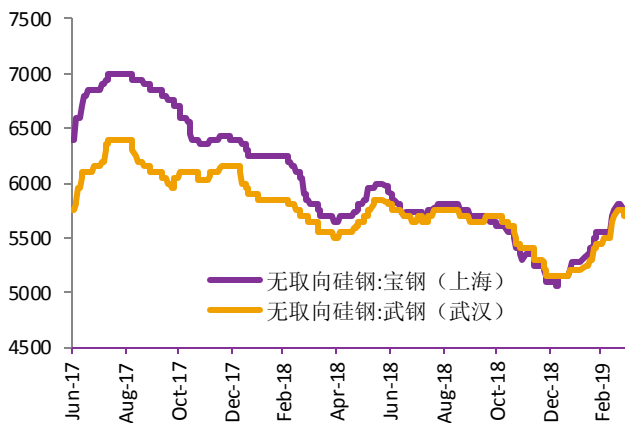
资料来源: LME, 联讯证券

图表17: 铝价格走势



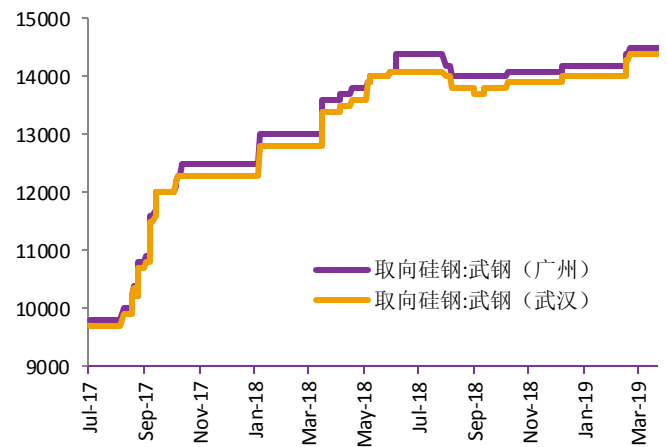
资料来源: LME, 联讯证券

图表18: 无取向硅钢价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 联讯证券

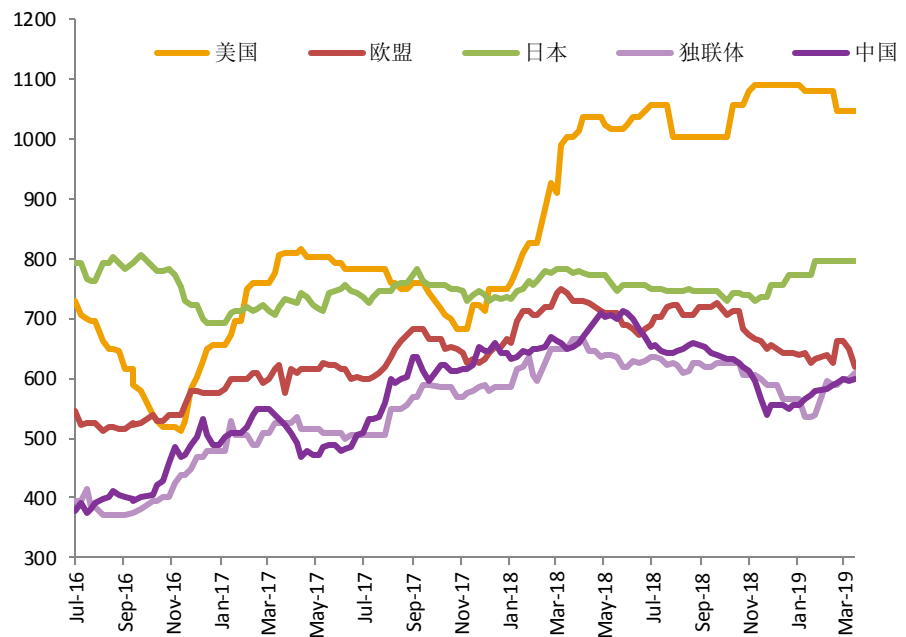
图表19: 取向硅钢价格走势 (元/吨)



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
远程股份	大股东杨小明通过集中竞价和大宗交易减持其持有的公司 22,183,936 股股份，权益变动后，杨小明先生持有公司股份 118,116,662 股，占公司总股本的 16.45%，仍是公司持股 5% 以上的股东
宝光股份	聘任尹哲先生担任公司副总经理，分管公司对外投资、资本运作、再融资等方面工作；聘任曾钺先生担任公司副总经理，分管市场营销等方面工作
通光线缆	收到江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，不影响公司对 2018 年度经营业绩的预计
澳洋顺昌	下属公司近日收到由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合颁发的高新技术企业证书，不影响公司已经披露的 2018 年度经营业绩，将对公司未来经营业绩产生积极影响

资料来源：公司公告，联讯证券

## 3.重要行业新闻

海阳核电 3、4 号机组现场已经具备开工条件 5、6 号机组前期准备工作正在扎实开展

<https://mp.weixin.qq.com/s/-LqrUI27v-xJ3OCp1K7iag>

## 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)