



Research and
Development Center

全球电动化预期进一步提升，强推优质龙头

电气设备及新能源行业

2019年11月25日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级: 看好, 2019.11.18

刘强 分析师

执业编号: S1500514070005

联系电话: +86 10 83326707

邮箱: liuqiang1@cindasc.com

陈磊 研究助理

联系电话: +86 10 83326706

邮箱: chenleia@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

全球电动化预期进一步提升, 强推优质龙头

2019年11月25日

本期内容提要

- **本周推荐组合: 通威股份、金风科技、璞泰来。**
- **新能源汽车行业观点。**1、**全球电动化进一步提升预期, 建议布局产业链优质龙头。**日前, 大众集团公布其未来电动化规划: 2020-2024 年间在混合动力、电动出行以及数字化领域投资 600 亿欧元; 2020、2025 年纯电动车销量比例分别为 4%、20%+, 对应 BEV 销量目标分别为 40、300 万辆 (其中 2020 年欧洲及中国的销量分别约 24、12 万辆; 2025 年分别约 110、140 万辆)。大众作为全球品牌、销量等方面都非常突出的汽车公司, 其切实可行的电动化计划具有较强的落地性, 未来将进一步提升产业链需求的预期; 我们建议进一步关注宁德时代、璞泰来等全球产业链龙头公司; 其中宁德时代近期进一步受益于宝马订单的确认和增加。2、**短期需求的淡季, 产业链价格仍在确认底部。**目前动力锂电产业链排产有所下滑, 受制于需求因素, 产业链价格也在触底过程中: 上周碳酸锂价格环比有所下降, 其他产品价格相对平稳。
- **新能源汽车行业投资策略。**看好行业发展阶段的转变: 由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动, 主要看好高端乘用车产业链, 2020 年高端电动乘用车有望迎来全球的共振发展。具体来说, 我们建议从以下三个方面挖掘投资机会: 1、**高端化: 高端乘用车产业链核心标的:** 宁德时代、三花智控、旭升股份等; 2、**全球化: 产业链中壁垒高、供应全球的环节 (技术壁垒、资源属性等):** 璞泰来、欣旺达、亿纬锂能、恩捷股份、当升科技等; 3、**市场化: 技术提升、创新驱动发展环节:** 比亚迪等。
- **光伏行业观点。**1、**受益于全球需求和市场格局变化, 龙头公司的成长有望穿越周期。**随着产业链成本的进一步下降, 全球越来越多的地方达到平价上网, 后期需求有望平稳增长; 国内制造端供应全球, 目前只有优质龙头有实质性产能释放, 未来相关公司的成长有望穿越周期: 近期通威电池产能释放; 晶科能源的出货预期提升。2、**短期产业链价格低谷, 电池片端盈利有望提升。**受制于需求后移, 产业链各环节价格仍有压力; 短期中上游多晶硅、硅片环节价格有所松动。相反, 之前价格下滑较多的电池片环节压力稍小, 此环节龙头公司的盈利有望提升。
- **光伏行业投资策略。**我们认为 2020 年将是平价上网的落地之年, 我们继续看好优质龙头公司。从中上游看, 行业的集中度在提升, 优质龙头优势凸显; 从中下游看, 我们认为仍有变革机会, 尤其是在电池端和下游分布式端, 看好在此两处有突破的公司。**建议关注中环股份、通威股份、隆基股份、阳光电源、中来股份等公司。**
- **风电行业: 动态。**1、**从我们产业链调研看, 需要执行的新增装机订单较多, 行业将维持较好的景气度。**2、**风电政策明确, 2020 年行业抢装有望持续:** 政策进一步明确自 2021 年 1 月 1 日开始, 新核准的陆上风电项目全面实现平价上网,

国家不再补贴。由于之前存有较多核准项目未建，加上 2019、2020 年新增项目，行业未来一年多时间抢装态势仍将持续。3、弃风率进一步下降：1-9 月，全国平均弃风率 4.2%，弃风率同比下降 3.5 个百分点。**策略：**从行业供需看，抢装导致需求提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机。建议关注金风科技等龙头的投资机会。。

- **行业重点动态。**1、大众集团计划 2025 年纯电动车销量比例突破 20%；2、宁德时代受益宝马电动化进程，获 73 亿欧元电池组订单；3、特斯拉发布新车型皮卡 Cybertruck；4、通威成都四期电池片项目投产；5、晶科能源 2019Q3 组件出货同比增长 12.6%；6、越南取消光伏上网电价补贴，支持竞价上网。
- **公司重点动态。**【蓝海华腾】与比亚迪微电子签署战略合作协议，拟就电机控制器单元、集成式电控、IGBT 模块及晶圆、SiC 模块及晶圆、电流传感器等产品开展合作；【恩捷股份】公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过；【迈为股份】2019 年四季度（截至 11.16），公司子公司与通威签署合计 2 亿元太阳能电池设备采购合同，涉及太阳能电池丝网印刷设备、测试分选设备、烧结炉和检测设备等产品。
- **风险因素：**政策风险；国际贸易摩擦风险；原材料价格波动风险；市场化推广风险；行业竞争加剧风险。

目录

一、上周行情回顾	1
二、新能源汽车板块	4
2.1 板块行情跟踪	4
2.2 上周重要公告	6
2.3 上周重要新闻	6
三、光伏板块	7
3.1 板块行情跟踪	7
3.2 上周重要公告	9
3.3 上周重要新闻	9
四、风电板块	10
4.1 板块行情跟踪	10
4.2 上周重要公告	10
4.3 上周重要新闻	10
五、本周推荐	11
六、风险因素	11

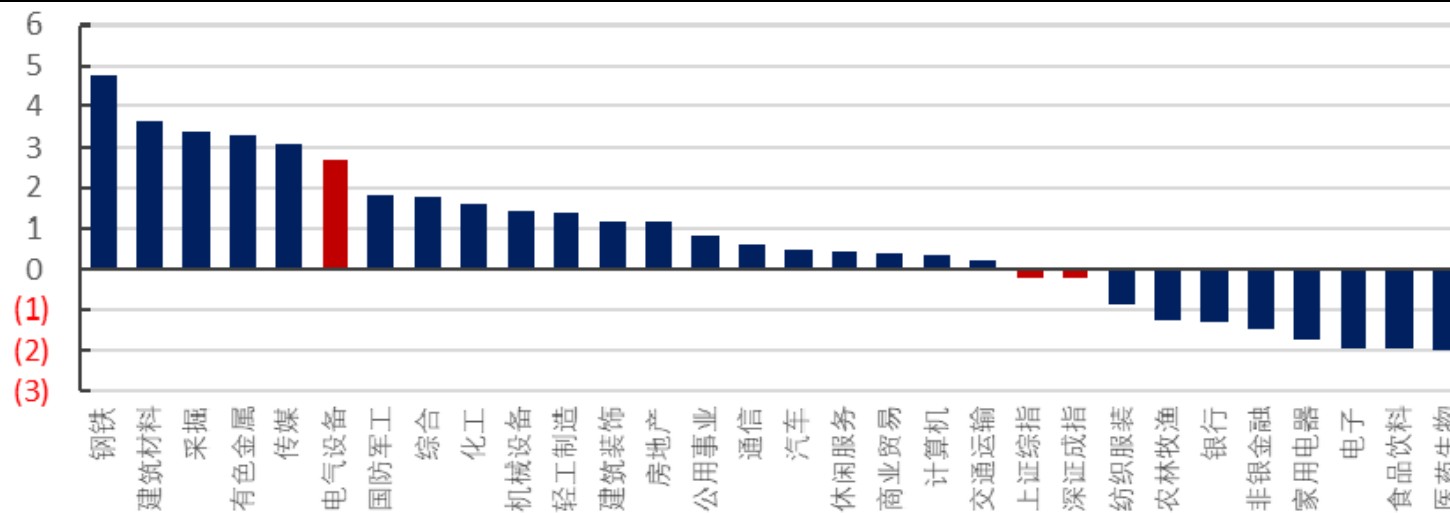
图目录

图 1: 上周申万行业指数涨跌幅变化 (%)	1
图 2: 上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化 (%)	2
图 3: 信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化 (%)	2
图 4: 上周新能源板块涨跌幅居前股票 (%)	3
图 5: 上周电气设备板块涨跌幅居前股票 (%)	3
图 6: 新能源汽车销量及动力电池出货量	4
图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化	5
图 8: 光伏装机容量及组件出口量变化	7
图 9: 光伏板块中上游产品价格变化	8
图 10: 风电装机容量及发电量变化	10

一、上周行情回顾

上周行业跑赢大盘。上周上证综指报收 2885.29 点，下降 6.05 点，减幅 0.21 %；深证成指报收 9626.90 点，下降 21.09 点，减幅 0.22 %；中小板指报收 6175.57 点，下降 21.96 点，减幅 0.35 %；申万电气设备行业报收 4001.72 点，上升 105.39 点，增幅 2.70 %。

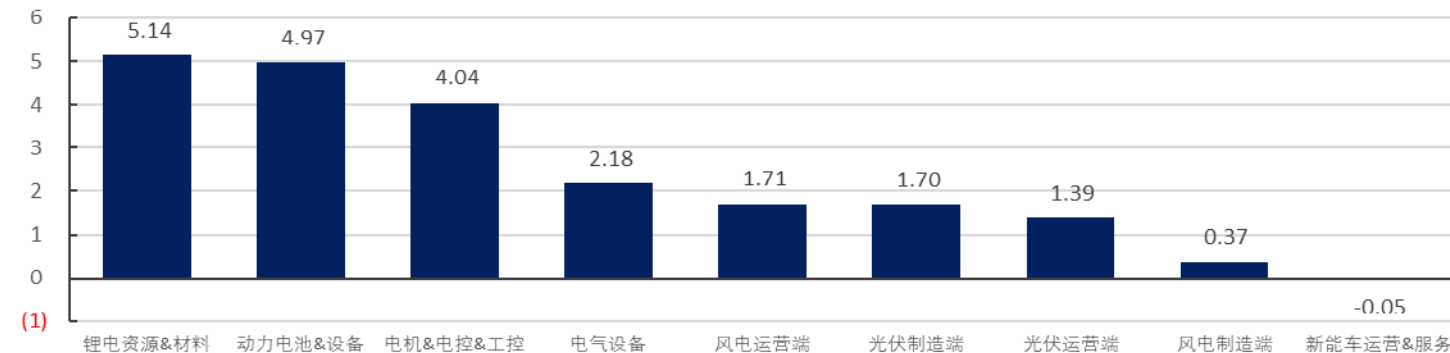
图 1：上周申万行业指数涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

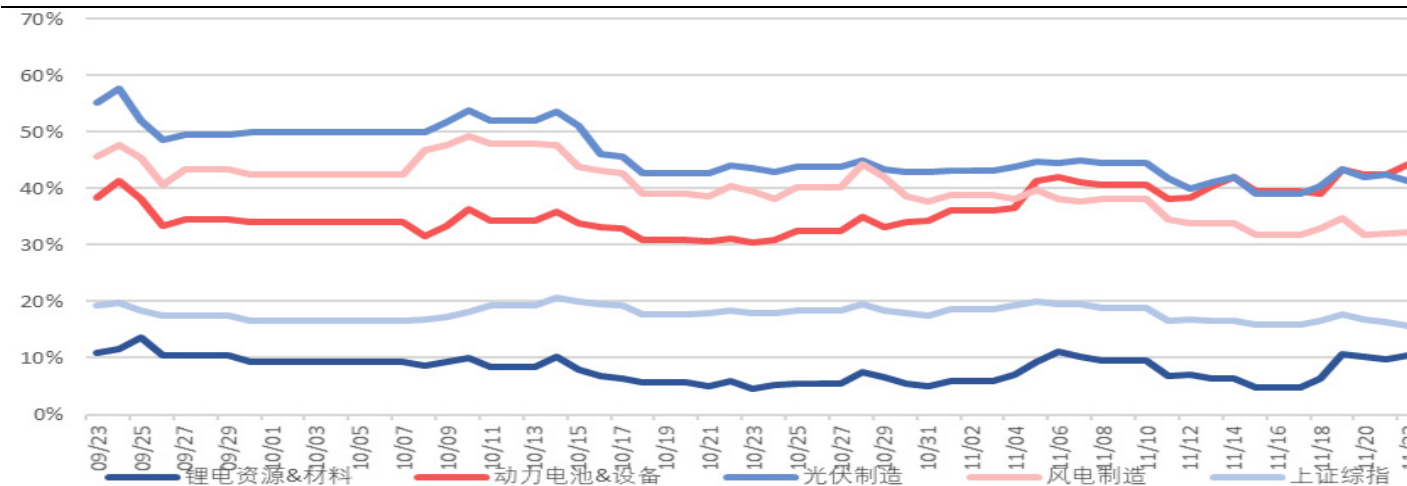
上周信达新能源覆盖板块中，锂电资源&材料涨幅最大，新能源车运营&服务跌幅最大。

图 2：上周信达新能源覆盖行业涨跌幅变化（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：信达新能源覆盖行业自年初至今涨跌幅变化（%）

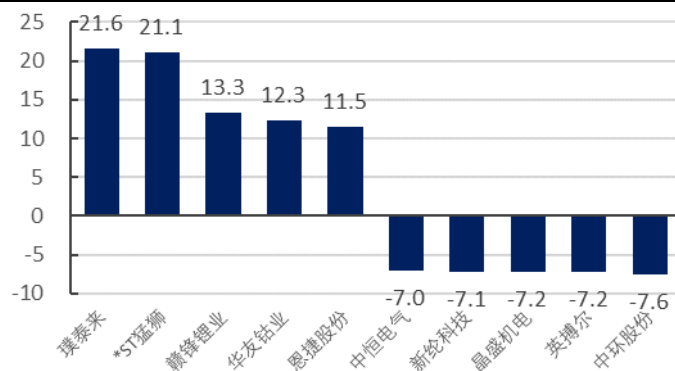


资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：以年初为基期，截取近 60 天板块相对基期涨跌幅情况

上周新能源板块涨幅居前五股票为：璞泰来；*ST 猛狮；赣锋锂业；华友钴业；恩捷股份；跌幅前五股票为：中环股份；英搏尔；晶盛机电；新纶科技；中恒电气。

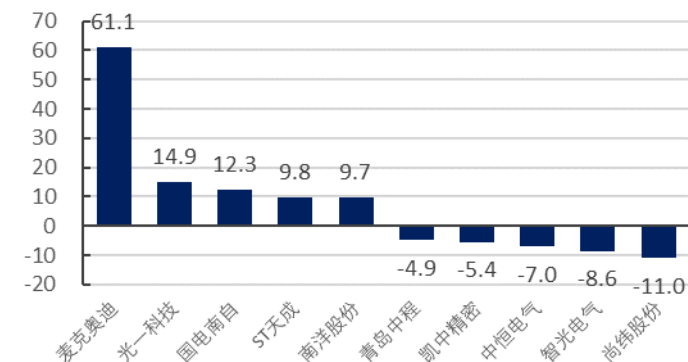
上周电气设备板块涨幅居前五股票为：麦克奥迪；光一科技；国电南自；ST 天成；南洋股份；跌幅居前五股票为：尚纬股份；智光电气；中恒电气；凯中精密；青岛中程。

图 4：上周新能源板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：上周电气设备板块涨跌幅居前股票（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

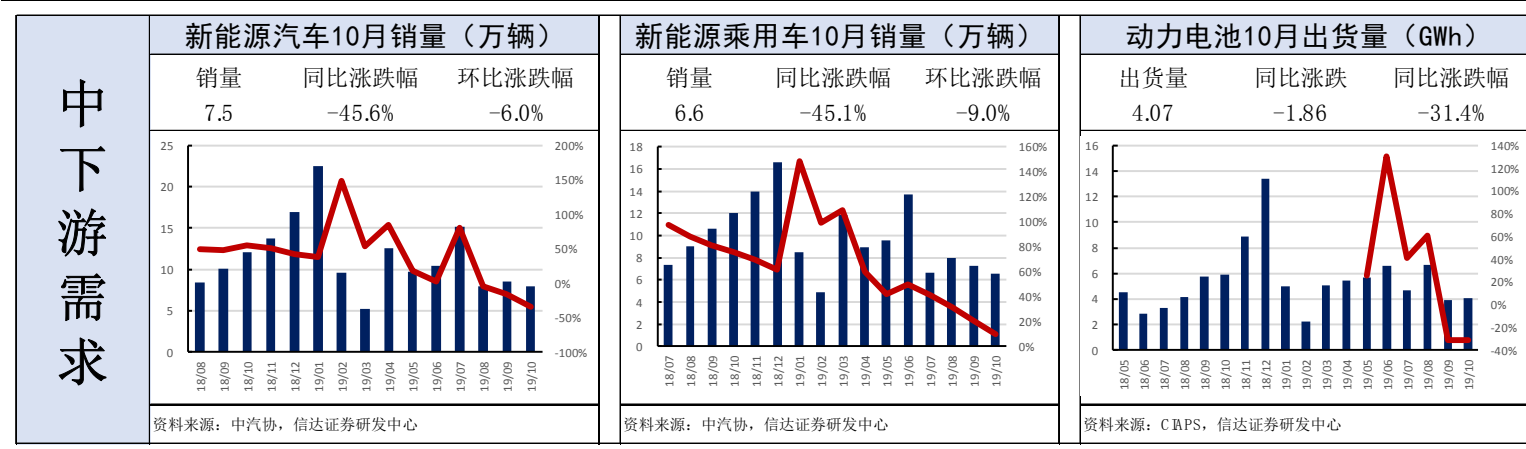
二、新能源汽车板块

2.1 板块行情跟踪

新能源汽车销量同比下跌。2019年10月，我国新能源汽车销售7.5万辆，同比下降45.6%；2019年10月，我国新能源乘用车销售6.6万辆，同比下降45.1%。

动力电池出货量下跌。2019年10月，我国动力电池装机4.07GWh，同比下降31.4%。

图 6：新能源汽车销量及动力电池出货量



碳酸锂价格下降。上周电池级碳酸锂主流价 5.7 万元/吨，环比下降 1.7%。碳酸锂市场库存较大，价格仍有下行压力。

三元材料价格下降。NCM523 型三元前驱体主流价 9.3 万元/吨，环比价格稳定。NCM523 动力型三元材料主流价 14.3 万元/吨，环比价格稳定；磷酸铁锂主流价 4.5 万元/吨，环比价格稳定。据鑫椏资讯，11 月正极材料厂家排产已开始下滑。

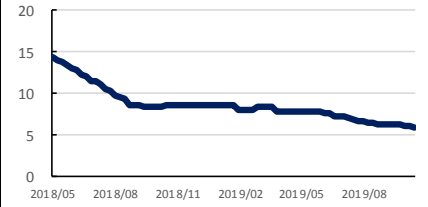
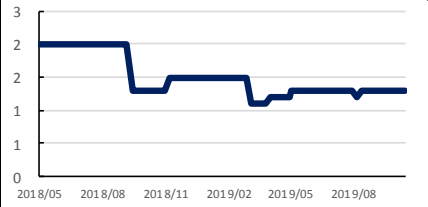
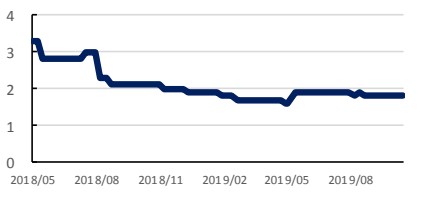
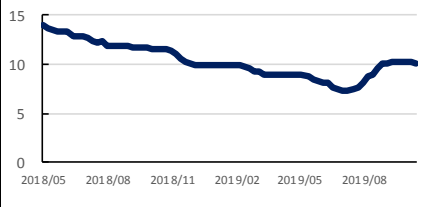
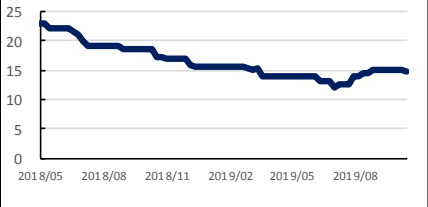
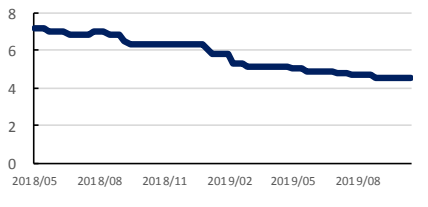
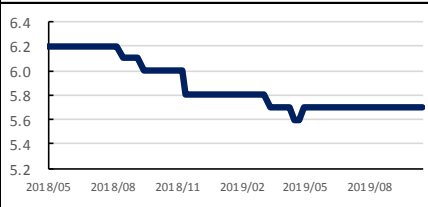
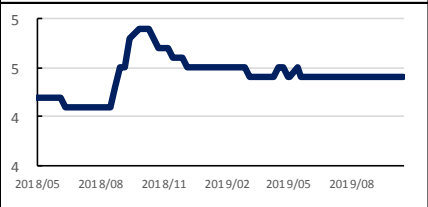
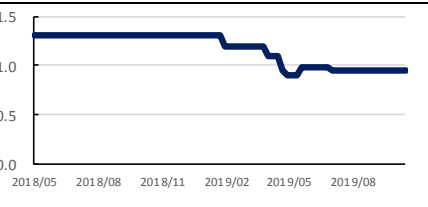
负极材料价格稳定。上周中端负极材料主流价 5.7 万元/吨，环比价格稳定。当前锂电负极市场分化，大厂订单较为充足，部分中小厂家仍有提升空间。

隔膜价格下降。上周干法双拉隔膜主流价 1.2 元/m²，环比保持不变；湿法基膜主流价 1.7 元/m²，环比保持不变。

电解液价格稳定。上周电解液主流价 4.4 万元/吨，环比价格稳定。近期溶剂 DMC 报价持续上涨，但继续上行空间承压。

锂电池价格稳定。上周动力电池报价 0.95 元/Wh，环比保持不变。

图 7: 新能源汽车板块中上游材料价格变化

中 上 游 材 料 价 格	电池级碳酸锂 (万元/吨)	干法双拉隔膜 (元/m²)	湿法基膜 (元/m²)
	价格 周涨跌 周涨跌幅 5.7 -0.10 -1.7%	价格 周涨跌 周涨跌幅 1.2 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 1.7 0.00 0.0%
			
	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心
	三元前驱体 (万元/吨)	三元材料 (万元/吨)	磷酸铁锂 (万元/吨)
	价格 周涨跌 周涨跌幅 9.3 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 14.3 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 4.5 0.00 0.0%
			
	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心
	负极材料 (万元/吨)	电解液 (万元/吨)	电池包 (元/Wh)
价格 周涨跌 周涨跌幅 5.7 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 4.4 0.00 0.0%	价格 周涨跌 周涨跌幅 0.95 0.00 0.0%	
			
资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	资料来源: CAPS, 信达证券研发中心	

2.2 上周重要公告

1. **【蓝海华腾】**发布关于与深圳比亚迪微电子有限公司签署战略合作框架协议的公告，双方就电机控制器单元、集成式电控、IGBT 模块及晶圆、SiC 模块及晶圆、电流传感器等产品的应用与推广达成合作共识，共同拟定战略合作框架协议书。
2. **【恩捷股份】**公司公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过。

2.3 上周重要新闻

1. **【大众集团计划 2025 年纯电动车销量比例突破 20%】**11 月 15 日大众集团在其官网发布公告，声明大众汽车集团正继续大力投资于未来。作为第 68 轮规划 (Planning Round 68) 的一部分，大众 2020 年至 2024 年的五年投资计划已经制定完成。根据这一规划，大众集团计划 2020-2024 年间在混合动力、电动出行以及数字化领域投资 600 亿欧元。这相当于该公司于这一规划期内，包括在房地产、工厂、设备以及研发开支在内的总投资 1450 亿欧元的 40% 还多一些。而与该集团上一轮五年计划相比，这次五年的投资增加了约 10 个百分点，而其中的 330 亿欧元投入到电动移动出行上，其余 270 亿欧元投入到混合动力和数字化领域。11 月 18 日，大众集团官方公布了五年电动化计划，涉及 2020~2025 年历年新能源车销量目标及利润率、研发投入、资本开支计划等 KPI 财务目标。公司规划 2020、2025 年纯电动车销量比例分别为 4%、20%+，对应 BEV 销量目标分别为 40、300 万辆，其中 2020 年欧洲及中国的销量分别约 24、12 万辆；2025 年分别约 110、140 万辆；2020 年将推出 9 款纯电动新车型，包括 ID.3、el-Born、e-tron SB、e-Tharu、ID.Crozz、e-Mii、e-Citigo、Taycan 及 Vision iV。同时公司还公布了 2020 和 2025 年营业利润率、汽车业务 ROI、汽车业务资本开支率、研发费用率、汽车业务净现金流及净流动资产等多项 KPI 目标。(大众集团: <http://suo.im/5qNjlo>)
2. **【宁德时代受益宝马电动化进程】**德国宝马集团周四发布声明称，公司已经从中国宁德时代和韩国三星 SDI 订购总价值 100 多亿欧元的电池组。根据声明，宝马从宁德时代采购了价值 73 亿欧元的电池组，这是双方去年年中签订的合约的一部分。不过，当时的订购总价为 40 亿欧元。这份供应合同的有效期限将从 2020 年延伸至 2031 年。(华尔街见闻: <http://suo.im/4HVwDU>)
3. **【特斯拉发布新车型皮卡 Cybertruck】**特斯拉近期在美国发布新车型皮卡 Cybertruck，这是自 2003 年以来特斯拉发布的第八款车型，新车型共有三个版本，起步售价 3.99 万美金。特斯拉官网显示该款产品开始接受预定，最早将于 2021 年年末实现量产。(腾讯汽车 <https://dwz.cn/CC7rC2fT>)

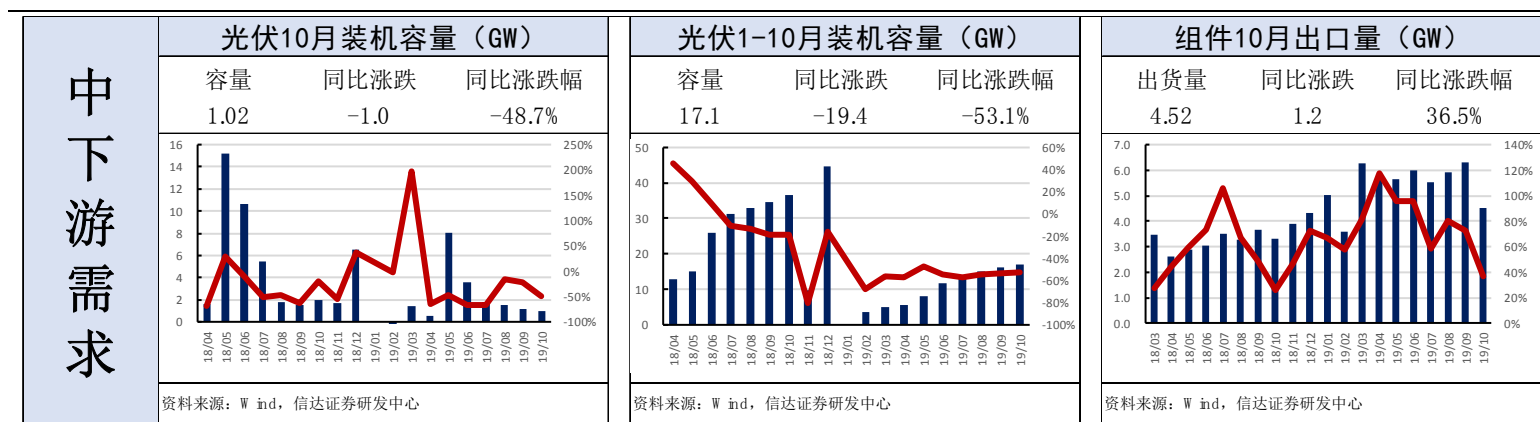
三、光伏板块

3.1 板块行情跟踪

光伏装机量同比下降。2019年1-10月，我国太阳能发电新增并网装机容量17.1GW，同比下降53.1%，其中10月新增装机1.02GW，同比下降48.7%。

组件出口量增长。2019年10月我国光伏组件出口4.52GW，同比增长36.5%。

图 8: 光伏装机容量及组件出口量变化

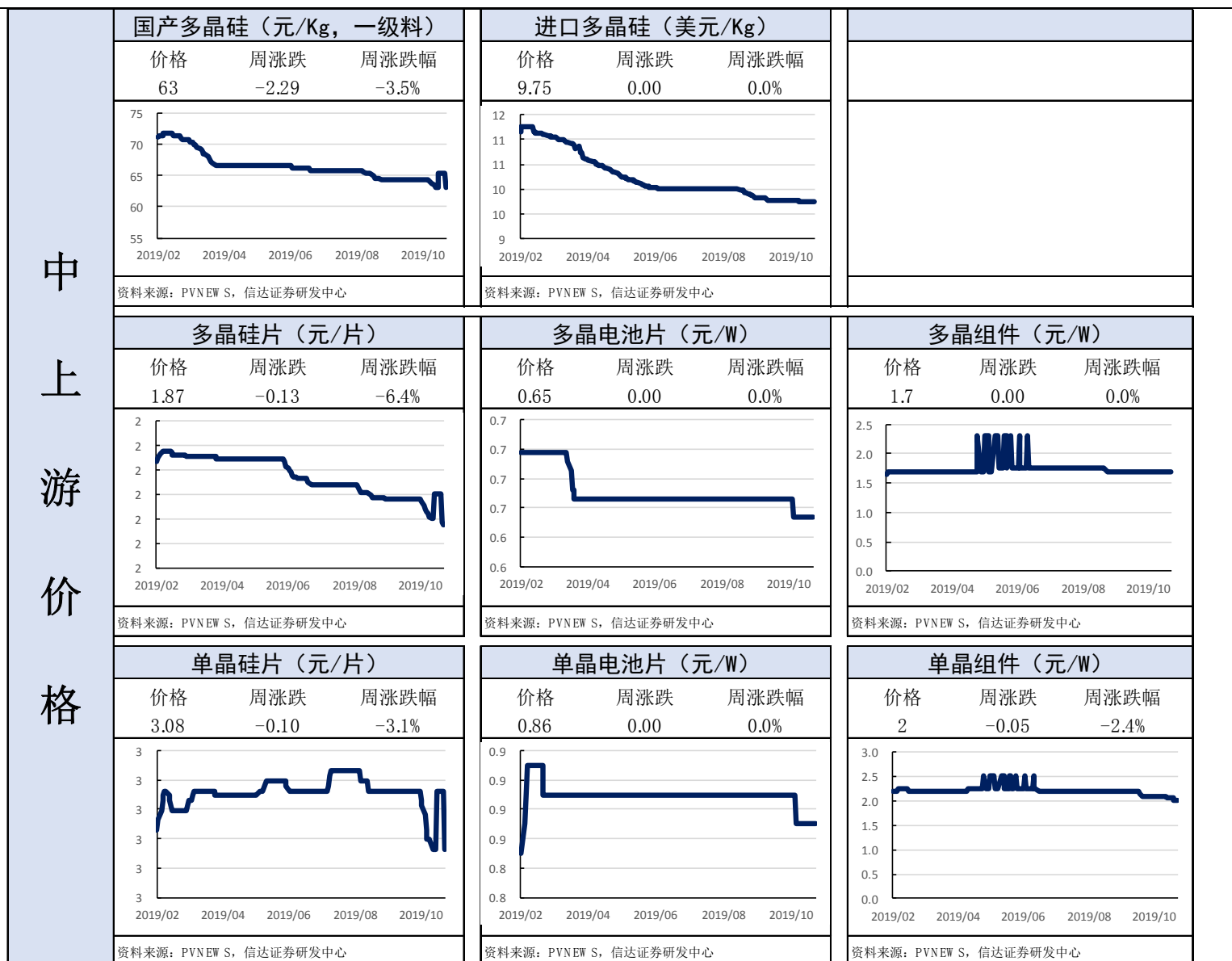


多晶硅价格下降。上周国产原生多晶硅（一级料）主流价63.0元/Kg，环比下降3.5%；进口原生多晶硅主流价9.75美元/Kg，环比上周价格基本不变。据硅业分会数据，当前硅料与硅片环节产能释放进程基本匹配，供给需求同步增加，价格相对稳定。

硅片价格稳定。上周多晶硅片（A片）主流价1.87元/片，环比下降6.4%；单晶硅片（A片）主流价3.08元/片，环比下降3.1%。当前多晶硅片仍呈降价趋势，G1硅片拉货力度略有升温。

电池片价格稳定。上周多晶电池片（4.1W/片以上）主流价0.65元/W，环比上周价格稳定；单晶电池片（4.3W/片以上）主流价0.86元/W，环比上周价格稳定。多晶电池片当前市场仍有较大库存，价格仍有压力，单晶PERC电池片整体行情较为平稳。

组件价格稳定。上周多晶组件（250W）价格1.7元/W，环比上周价格稳定；单晶组件（280W）价格2元/W，环比上周下降2.4%。

图 9: 光伏板块中上游产品价格变化


3.2 上周重要公告

【迈为股份】2019 年四季度（截至 11.16），迈为科技子公司迈为自动化与通威股份控股多个子公司签署合计 2 亿元太阳能电池设备采购合同，涉及太阳能电池丝网印刷设备、测试分选设备、烧结炉和检测设备等产品。

3.3 上周重要新闻

【通威成都四期电池片项目投产】通威太阳能成都四期 3.8GW 高效晶硅电池项目正式投产，公司成都基地太阳能电池产能突破 10GW。（双流政事 <http://suo.im/5qIFvg>）

【晶科能源 2019Q3 组件出货同比增长 12.6%】晶科能源发布 2019 年三季报。报告显示，2019 年三季度公司太阳能组件总出货量为 3,326MW，同比增长 12.6%。总收入为 74.8 亿元人民币（10.5 亿美元），环比增长 8.2%，同比增长 11.8%。毛利率为 21.3%。（光伏产业观察 <https://dwz.cn/dwz7q06J>）

【越南取消光伏上网电价补贴，支持竞价上网】越南总理阮春福表示，为保障光伏产业未来的合理发展，有必要为地面太阳能项目引入竞价上网模式。上网电价补贴将继续仅适用于屋顶太阳能项目和某些已获批准的地面安装项目。（索比光伏网 <https://dwz.cn/mNEeNRVj>）

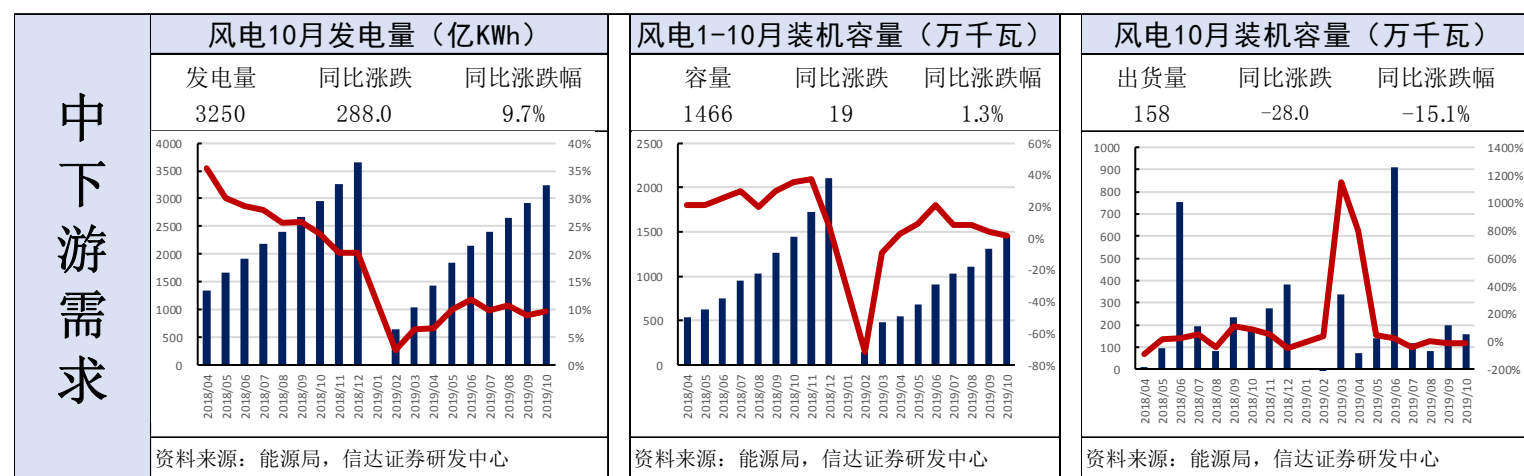
四、风电板块

4.1 板块行情跟踪

风电装机量同比增长。2019年1-10月，我国风电并网装机容量1466万千瓦，同比上涨1.3%，其中10月装机158万千瓦。

风电发电量同比增长。2019年10月我国风电发电量3250亿KWh，同比增长9.7%。

图 10: 风电装机容量及发电量变化



4.2 上周重要公告

【东方电缆】公司下属子公司江西东方电缆、宁波海缆累计收到政府补助金额为人民币 0.29 亿元 (未经审计), 其中与收益相关的政府补助金额为 0.13 亿元, 占公司 2018 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 7.58%; 与资产相关的政府补助金额为 0.16 亿元, 占公司 2018 年度经审计的归属于上市公司股东净资产的 0.92%。

4.3 上周重要新闻

1. **【中英德未来 10 年将引领全球海上风电设施建设】**根据全球领先数据分析公司 GlobalData 公布的数据, 在 2019-2030 年的预测期内, 亚太地区(APAC)的新增海上风力发电产能预计将推动全球市场, 而全球市场规模 2030 年前将增加到 1246 亿美

元。亚太地区是全球最大的风电装机容量市场，2018年累计装机容量为262.2吉瓦。欧洲和北美的累计装机容量也相当可观，2018年分别达到了大约200吉瓦和100吉瓦。南美、中美洲、中东和非洲地区的海上风电产能较小，但预计在2019-2030年期间将实现增长。然而，中国和美国届时将继续占据主导地位。（北极星风力发电网 <http://suo.im/4A4J3E>）

五、本周推荐

本周推荐组合：通威股份、金风科技、璞泰来。

光伏方面，我们认为行业逐步进入向上周期的中后期，关注创新和中下游产业链机会，看好在电池环节和下游分布式环节有望突破的企业，推荐通威股份。

风电方面，目前处于抢装期，制造端供不应求，景气度持续提升；从现有已运营的项目来看，整体弃风率在转好，经济效益提升，有望进一步提升装机，推荐金风科技。

新能源汽车方面，我们认为：目前，行业尚处于底部左侧的阶段，2020年行业将逐步走出底部，我们建议先期布局较稳健的环节或盈利提前见底回升的品种，推荐璞泰来。

六、风险因素

政策风险：新能源行业补贴规模、下游需求规模受政策导向影响较大，存在政策变动导致行业需求下降风险；

国际贸易摩擦风险：我国新能源中上游产业链，特别是新能源汽车中上游电池及材料环节、光伏中上游制造环节等已具备全球竞争能力，存在因国际贸易摩擦导致行业需求下降风险；

原材料价格波动风险；

市场化推广风险：新能源汽车、光伏都处于市场化前夜，产品品质、价格等都会影响其完成市场化进程；但市场化之后行业空间将进一步打开。

行业竞争加剧、企业盈利能力下滑风险：目前新能源部分子行业产能过剩现象较突出，存在竞争加剧影响企业盈利能力风险。

研究团队简介

刘 强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6 年新能源实业工作经验，7 年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈 磊，研究助理，吉林大学硕士，2018 年 7 月加入信达证券研发中心，从事新能源行业研究

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	13818525553	hongchen@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。