

21 年全球光伏新增装机 133GW，看好电池及组件设备环节

强于大市 (维持)

——机械设备行业周观点(05.09-05.15)

2022 年 05 月 16 日

行情回顾:

● 上周 (2022.5.9-5.13) 申万机械设备行业指数涨幅为+4.22%，沪深 300 指数涨幅为+2.04%，机械行业相对沪深 300 指数跑输 2.18pct。申万 31 个一级行业 27 个板块上涨，机械设备行业涨幅排名第 8 位，总体表现位于上游。

重点数据更新:

● 1) 光伏设备: IRENA 最新数据, 2021 年全球光伏新增装机 133GW, 同比+19%, 中国以 53GW 新增光伏装机量位全球第一。2) 锂电设备: 4 月新能源汽车产销受疫情影响环比下滑, 市场渗透率达 25.3%。4 月我国动力电池产量 29.0GWh, 同比增加 124.1%; 动力电池装机量 13.3GWh, 同比增加 58.1%。3) 工程机械: 4 月挖机销量 24534 台, 同比-47.3%, 其中国内销量 16032 台, 同比-61.0%; 出口销量 8502 台, 同比+55.2%。

行业要点:

- **光伏设备: 海内外光伏需求旺盛, 看好电池组件设备环节。**今年以来国内风光大基地建设加速推进, 海外方面欧洲受俄乌战争影响加大了光伏投入, 印度光伏需求持续增长。预计随着 22 年底硅料产能逐步释放, 产业链盈利能力将向下游电池片、组件环节传导, 带动电池厂商对电池片、组件环节投入。电池设备环节主要关注新技术带来的业绩增量, TOPCon、HJT、xBC 等新电池的产业化在 22 年将持续落地。组件设备环节关注薄片化+多主栅推进及新电池技术渗透下设备替换需求。
- **半导体设备: 下游需求旺盛, 国产设备替代有望加速。**5 月 10 日, 上海积塔半导体多项设备中标结果公布。结果显示, 北方华创、拓荆科技、芯源微、阿斯麦 (ASML) 等成功中标上海积塔特色工艺生产线项目 33 台设备, 其中北方华创、拓荆科技、芯源微三家合计中标量占比约 67%, 国产设备比重较大。目前国产半导体设备在多个细分领域实现技术突破, 在下游资本开支增加+国产替代下, 看好国产化率持续提升的半导体设备投资机会。
- **机械设备: 4 月挖掘机销量继续下行, 双轮驱动市场修复进程。**4 月挖机销量 24534 台, 同比-47.3%, 其中国内-61.0%, 国外+55.2%。销量的持续下降主要受行业进入新一轮调整周期、2021 年同期高基数、大宗商品价格上涨、保有量过多、下游需求疲软等多重因素的影响。随着疫情的逐步好转及国家房地产政策宽松下, 基建和房地产双轮驱动, 终端市场销量预计将逐步修复, 呈现前低后高的趋势。
- **锂电设备: 4 月新能源汽车销量受疫情影响环比下滑。**4 月我国新能源汽车产量 31.2 万辆, 同比+43.9%, 环比-33.0%; 销量 29.9 万辆, 同比+44.6%, 环比-38.3%。4 月动力电池产量 29.0GWh, 同比+124.1%; 动力电池装机量 13.3GWh, 同比+58.1%。全球电动化加速及电池企业积极扩产下, 锂电设备充分受益。
- **风险因素: 下游需求不及预期风险, 行业竞争加剧风险。**

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

Q1 光伏新增装机+148%, 关注电池及组件设备环节

N 型电池产业化加快: 天合 8GW TOPCon 项目启动、金刚 HJT 微晶产线效率突破 24.5%
3 月 PMI 低于临界点, 制造业需求承压

分析师:

周春林

执业证书编号:

S0270518070001

电话:

021-60883486

邮箱:

zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理:

王一帆

电话:

18810699903

邮箱:

wangyfl@wlzq.com.cn

正文目录

1 重点行业跟踪.....	3
1.1 光伏设备.....	3
1.1.1 行业数据.....	3
1.1.2 行业新闻.....	4
1.2 锂电设备.....	5
1.2.1 行业数据.....	5
1.2.2 行业新闻.....	5
1.3 半导体设备.....	6
1.3.1 行业数据.....	6
1.3.2 行业新闻.....	7
1.4 工程机械.....	8
1.4.1 行业数据.....	8
1.4.2 行业新闻.....	10
1.5 工业机器人.....	11
1.5.1 行业数据.....	11
1.5.2 行业新闻.....	11
2 行情回顾.....	12
2.1 机械设备板块周涨跌情况.....	12
2.2 机械设备板块估值情况.....	13
3 风险提示.....	13
图表 1: 我国光伏新增装机及增长率.....	3
图表 2: 2020-2022 年月度装机对比 (GW).....	3
图表 3: 2020-2021 年户用光伏装机容量对比 (GW).....	3
图表 4: 我国新能源汽车销量及渗透率.....	5
图表 5: 我国动力电池产量(GWh)及同比增速(%).....	5
图表 6: 我国动力电池装机量(GWh) 及同比增速(%).....	5
图表 7: 半导体制造设备进口金额及累计同比.....	6
图表 8: 北美半导体设备制造商出货额及同比.....	6
图表 9: 日本半导体设备出货额及同比.....	7
图表 10: 挖掘机销量及同比增速.....	8
图表 11: 我国月度房地产新开工面积及竣工面积.....	8
图表 12: 小松挖掘机开机小时数及同比增速.....	9
图表 13: 庞源租赁用于装配建筑的塔吊使用情况.....	9
图表 14: 庞源指数及每周签约量.....	10
图表 15: 我国工业机器人产量.....	11
图表 16: 日本工业机器人定单情况.....	11
图表 17: 申万一级子行业上周涨跌幅情况.....	12
图表 18: 申万机械设备子行业上周涨跌幅情况.....	12
图表 19: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五.....	12
图表 20: 申万机械设备行业估值情况 (PE ^{TTM}).....	13
图表 21: 申万机械设备子行业估值情况 (.....)	13

1 重点行业跟踪

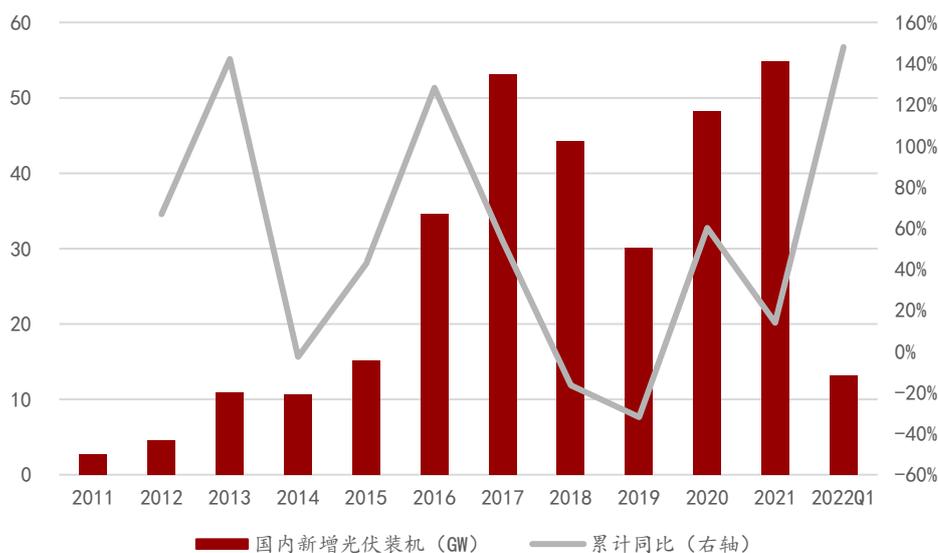
1.1 光伏设备

1.1.1 行业数据

3月22日，国家发改委、能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，要求风光发电发展提速。《规划》提出加快推动分布式风光建设，有序推进集中式风光开发，积极推广光伏发电与建筑一体化应用，开展风光制氢。

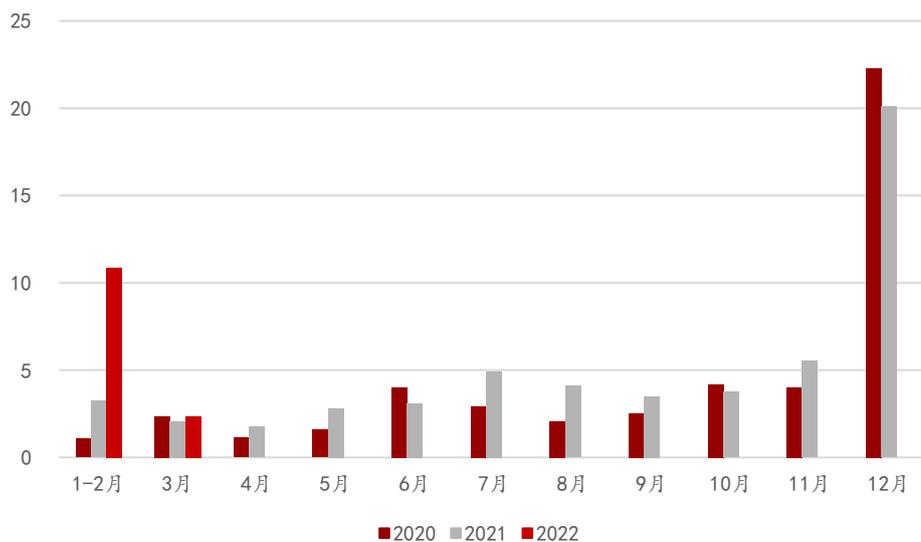
2022年1-3月国内光伏新增装机13.2GW，同比+148%。在“整县推进”政策的引导下，分布式光伏尤其是户用光伏继续保持快速发展，户用光伏2022年1季度新增装机2.55GW，同比增长102.4%。

图表1: 我国光伏新增装机及增长率



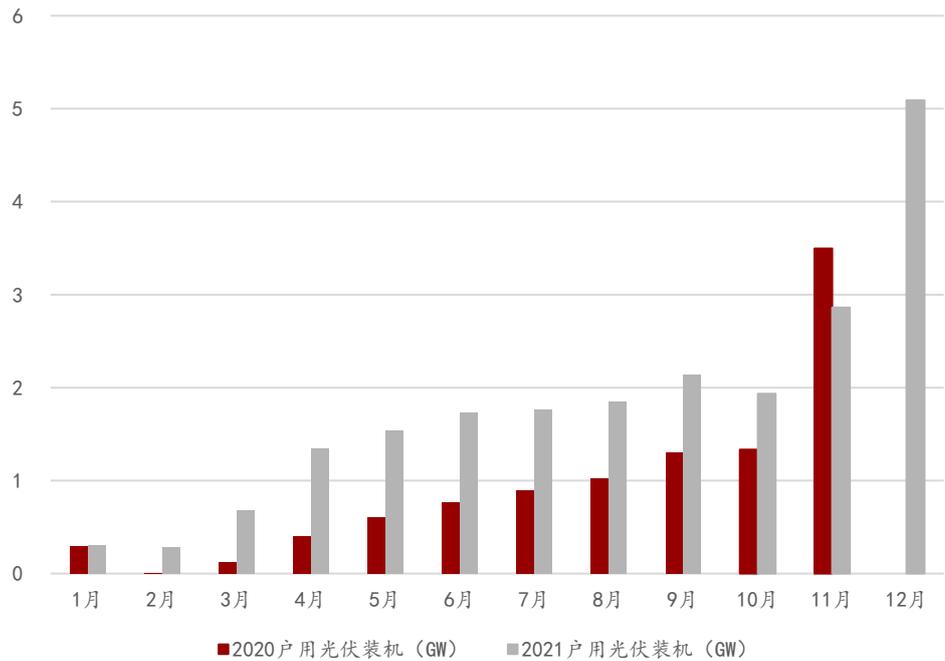
资料来源: 国家能源局, 万联证券研究所

图表2: 2020-2022 年月度装机对比 (GW)



资料来源: CPIA, 万联证券研究所

图表3: 2020-2021 年户用光伏装机容量对比 (GW)



资料来源：国家能源局，万联证券研究所

1.1.2 行业新闻

【solarzoom】2021年全球光伏新增133GW，占可再生能源总增长量的一半以上

近日，国际可再生能源机构（IRENA）公布了2021年全球可再生能源装机数据，数据显示，2021年全球新增了257GW可再生能源，与去年相比增长了9.1%。其中，光伏新增装机达133GW，同比+19%。其中，中国以53GW新增光伏装机量夺得全球第一；风能总装机量为93GW（海上风能容量21GW），排名第二。在2021年全球能源新增装机量中，新能源占比达到了81%。此外，截至2021年末，可再生能源占全球装机总量的38.3%，与2020年的36.6%相比增长了约2个百分点。

【全球光伏】2021欧洲新增太阳能31.8GW

SolarPower Europe发布的报告称，欧洲地区2021年度新增太阳能发电达到31.8GW，其中欧盟27国（EU27）新增25.3GW。而路透社近日称，欧盟正在制定一份包括太阳能战略更新的可再生能源许可文件，并计划于2022年5月18日发布。该文件计划将某些可再生能源项目的许可程序从当前的2年缩短至1年，还包括加快屋顶太阳能部署和培养太阳能行业工人的技能。另一份草案显示，欧盟立法者似乎正准备启动一项欧洲太阳能屋顶计划。如果该计划能获批并于下周公布，那欧盟的太阳能部署就有望按照SolarPower Europe“加速模拟”方案运行，在加速模拟下，欧盟将在2030年实现1TW太阳能发电，而2022年将实现39GW新增太阳能发电，其中屋顶太阳能部署预测为23.3GW，地面电站为15.7GW。

【CPIA】国家发改委：大力发展新能源，在沙漠等地区规划建设4.5亿千瓦大型风电光伏基地

5月12日，中共中央宣传部就经济和生态文明领域建设与改革情况举行新闻发布会。国家发展改革委副主任胡祖才表示，大力推动能源革命。要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设4.5亿千瓦大型风电光伏基地，8500万千瓦项目已经开工建设。第二批项目正在抓紧前期工作，加快构建新能源供给消纳体系。

【迈为股份】迈为异质结电池装备荣获国家能源局首台（套）重大技术装备认定

国家能源局正式发布公告，《2021年度能源领域首台（套）重大技术装备（项目）名单》，苏州迈为科技股份有限公司的“HJT2.0异质结电池PECVD量产设备”荣列其中，是该年度唯一进入此名单的光伏设备。

【solarzoom】双良节能获3.24亿元还原炉订单和142.27亿元硅片销售长单

5月9日晚间，双良节能发布公告，公司与东方日升(安徽)签订了金额142.27亿元(预计)硅片销售订单；与“特变系”新特硅基新材料签订了金额为3.24亿元的多对棒多晶硅还原炉订单。双良节能表示，2022年如此大额的还原炉订单，加之2021年年报中提及的167台还原炉库存量(金额约合24亿元)，大部分都需要在今年交付完毕，2022年还原炉业务对公司的业绩贡献较为确定。在本次双良节能与东方日升签订硅片销售长单后，公司自2021年以来已签订硅片/硅棒的长单金额高达约779亿元。

1.2 锂电设备

1.2.1 行业数据

4月新能源汽车产销受疫情影响增速放缓，市场渗透率达25.3%。根据中汽协数据，2022年4月，我国新能源汽车产量31.2万辆，同比增加43.9%，环比下降33.0%；销量29.9万辆，同比增加44.6%，环比下降38.3%。新能源汽车市场渗透率25.3%。

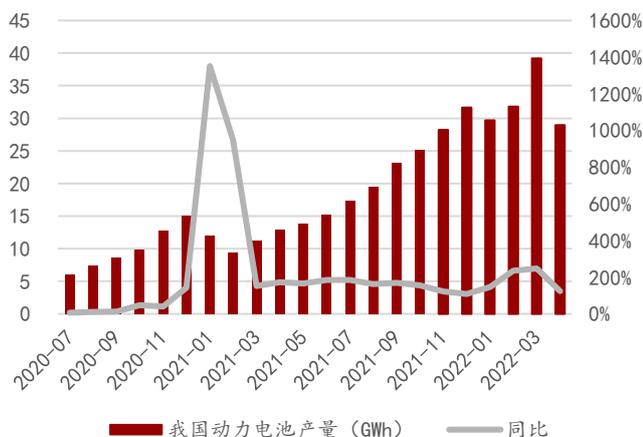
4月动力电池出货量同比大增，电池厂商积极出货。2022年4月我国动力电池产量29.0GWh，同比增加124.1%；动力电池装机量13.3GWh，同比增加58.1%。

图表4: 我国新能源汽车销量及渗透率



资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

图表5: 我国动力电池产量(GWh)及同比增速(%)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 万联证券研究所

图表6: 我国动力电池装机量(GWh)及同比增速(%)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 万联证券研究所

1.2.2 行业新闻

【中汽协数据】4月汽车产销呈现明显下降，新能源汽车产销也受到疫情影响

2022年4月汽车产销呈现明显下降，汽车产销分别完成120.5万辆和118.1万辆，环比分别下降46.2%和47.1%，同比分别下降46.1%和47.6%。当月产销量在120万辆左

右，为近十年以来同期月度新低。相比较而言，新能源汽车虽也受到疫情影响，但依然高于上年同期水平，总体表现较好；4月，新能源汽车产销分别完成31.2万辆和29.9万辆，同比分别增长43.9%和44.6%。另外，本月汽车企业出口14.1万辆，环比下降17.2%，同比下降6.6%。

【高工锂电】30GWh 中创新航120亿武汉扩产

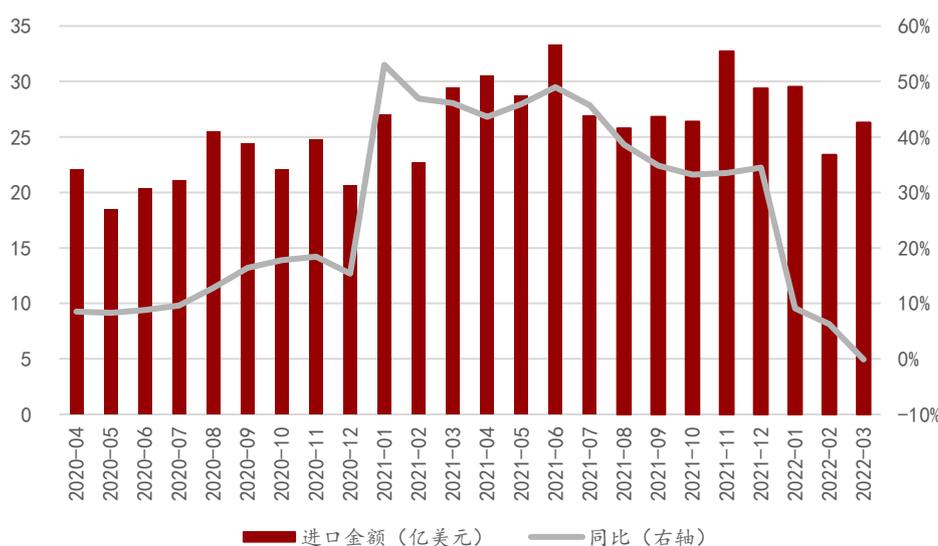
5月11日，中创新航与武汉经开区就武汉基地30GWh动力及储能电池扩产项目签约，项目总投资120亿元。去年7月，中创新航武汉基地项目开工，项目总投资100亿元，规划产能20GWh。最新消息，该项目主厂房已于今年3月封顶，正按计划快速推进。这意味着其武汉基地项目规划产能达到50GWh。目前，中创新航已经设立常州、厦门、成都、武汉、合肥、江门、眉山等产业基地，构建长三角、西南、中部和大湾区等产业集群，2025年规划产能500GWh。

1.3 半导体设备

1.3.1 行业数据

2022年3月我国进口半导体制造设备6468台，累计同比-2.8%；进口金额26.30亿美元，累计同比-0.10%。22年3月日本半导体设备出货额3148.7亿日元，同比+30.8%，环比+7.1%。

图表7: 半导体制造设备进口金额及累计同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表8: 北美半导体设备制造商出货额及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表9: 日本半导体设备出货额及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.3.2 行业新闻

【SEMI】沪硅产业: 拟约29.5亿元在芬兰投建半导体特色硅片扩产项目

沪硅产业公告, 为持续扩大公司集成电路用200mm半导体硅片的生产规模, 公司拟以全资子公司芬兰Okmetic Oy (“Okmetic”)作为项目实施主体, 在芬兰万塔市投资建设200mm半导体特色硅片扩产项目, 预计总投资约3.88亿欧元(折合人民币约29.5亿元)。项目建成后, Okmetic 将新增每年313.2万片200mm半导体抛光片产能, 进一步巩固其在先进传感器、功率器件、射频滤波器及集成无源器件等高端细分领域的市场地位。

【半导体行业观察】中国芯片进口: 前四个月同比下降11.4%

根据官方海关数据, 2022年前四个月, 1-4月中国进口集成电路1860亿片, 比去年同期的2100亿片下降11.4%。一方面原因是试图减少对外国技术的依赖, 另一方面则是来自于严格的防疫措施, 削弱了中国制造业对芯片的需求。然而, 由于全球芯片短缺推高了价格, 进口价值跃升10%至1345亿美元。

【全球半导体观察】北方华创/拓荆科技等中标上海积塔项目33台设备, 国产比重

较大

据招标平台信息显示，5月10日，上海积塔半导体多项设备中标结果公布。结果显示，北方华创、拓荆科技、芯源微、阿斯麦（ASML）等成功中标上海积塔特色工艺生产线项目33台设备，其中北方华创、拓荆科技、芯源微三家合计中标量占比约67%，国产设备比重较大。北方华创中标10台设备，包括合金化工艺低压立式炉管、缓冲层氧化膜炉管、铝刻蚀机、铝金属物理气相沉积机、铝铜金属溅射设备等；拓荆科技中标3台二氧化硅等离子薄膜沉积设备、8台二氧化硅氮化硅氟化硅氮氧化硅等离子薄膜沉积设备；芯源微中标1台聚合物涂胶显影机；阿斯麦中标2台i-line光刻机、1台KrF光刻机。

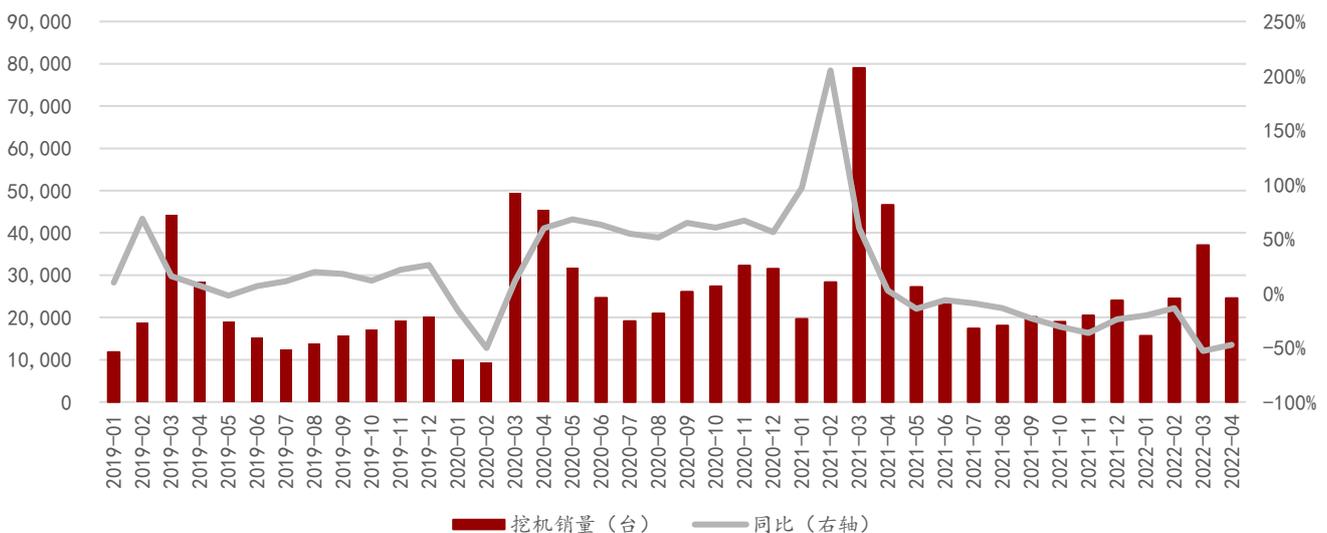
【盛美半导体设备】盛美上海与客户签订Ultra ECP ap高速电镀设备批量采购合同5月9日，盛美上海宣布于今日宣布与一家中国领先的先进晶圆级封装客户签订了10台Ultra ECP ap高速电镀设备的批量采购合同，这些设备将于2022年和2023年交付。采用新式高速电镀技术的Ultra ECP ap电镀设备已被多家先进晶圆级封装客户用于更先进的晶圆级封装制程。在签订此合同前，盛美上海还于今年年初宣布接到了一家中国顶级代工厂的10台前道铜互连电镀设备的批量采购订单。

1.4 工程机械

1.4.1 行业数据

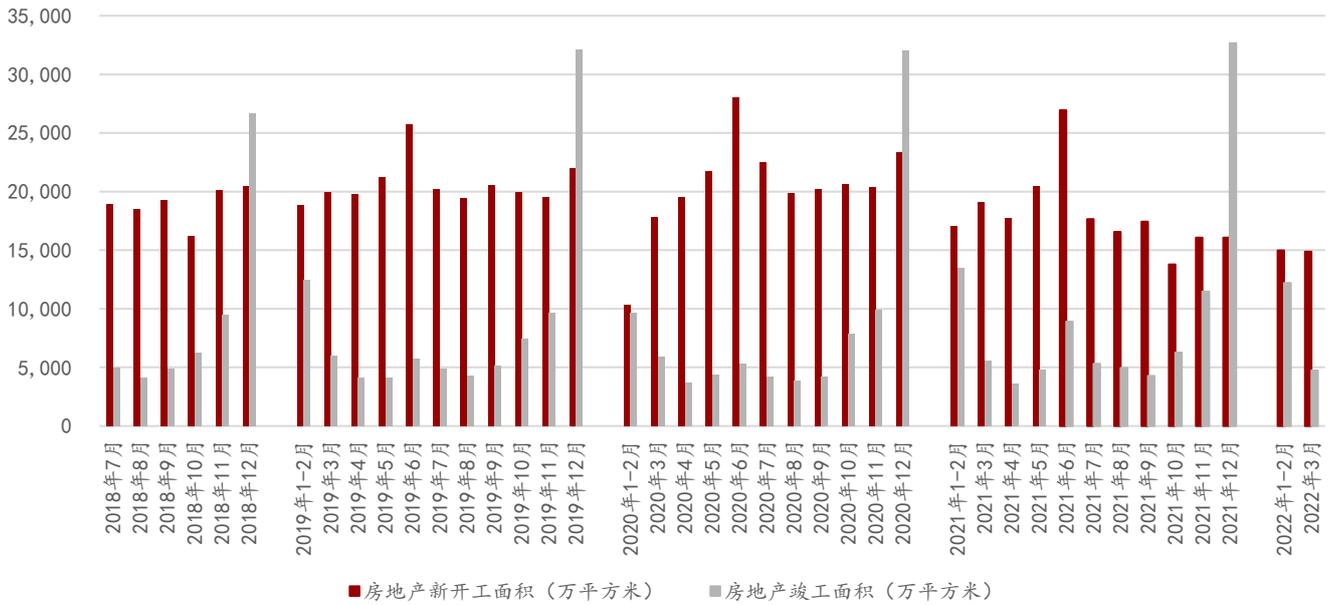
4月挖机销量继续下滑，内销同比-63.6%。根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2022年4月纳入统计的26家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品24534台，同比下降47.3%。其中，国内市场销量16032台，同比下降61.0%；出口销量8502台，同比增长55.2%。2022年1-4月，共销售挖掘机101709台，同比下降41.4%；其中国内67918台，同比下降56.1%；出口33791台，同比增长78.9%。2022年3月，全国房地产新开工面积14870.85万平方米，同比-22.20%；房地产竣工面积4729.72万平方米，同比-15.5%。4月小松挖掘机开工小时数102.8，同比-16.6%。近期房地产调控放松，在建项目建设有望加快，工程机械预期需求边际向好。去年工程机械销量整体前高后低，预计疫情改善、政策回暖下，今年二三季度工程机械销量有望改善。

图表10: 挖掘机销量及同比增速



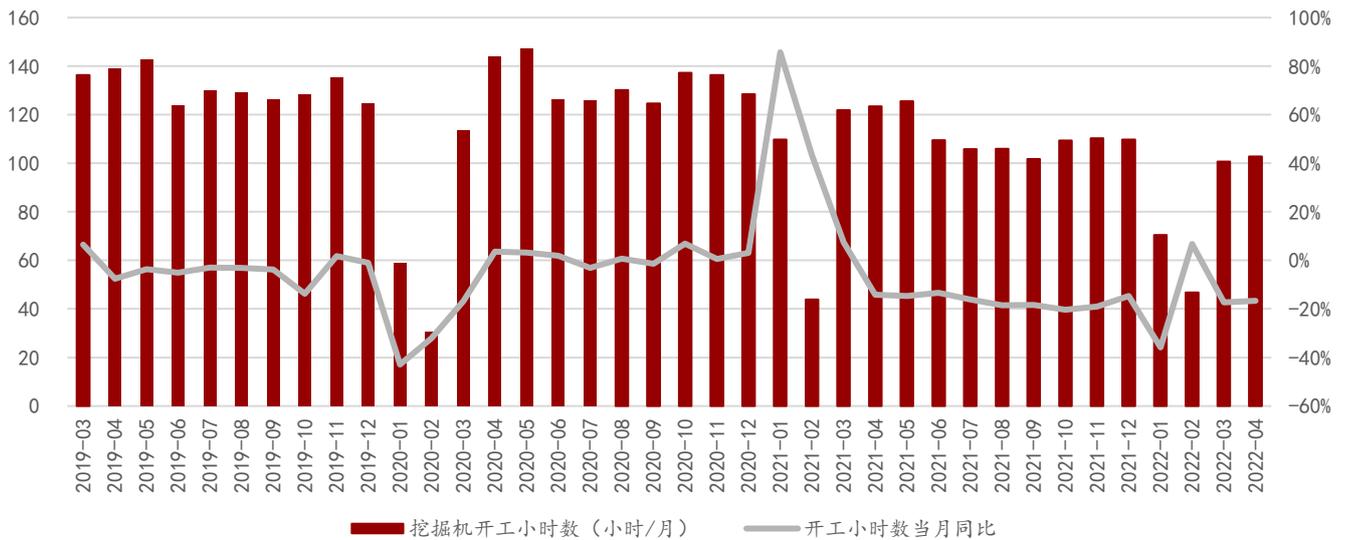
资料来源: 中国工程机械工业协会, 万联证券研究所

图表11: 我国月度房地产新开工面积及竣工面积



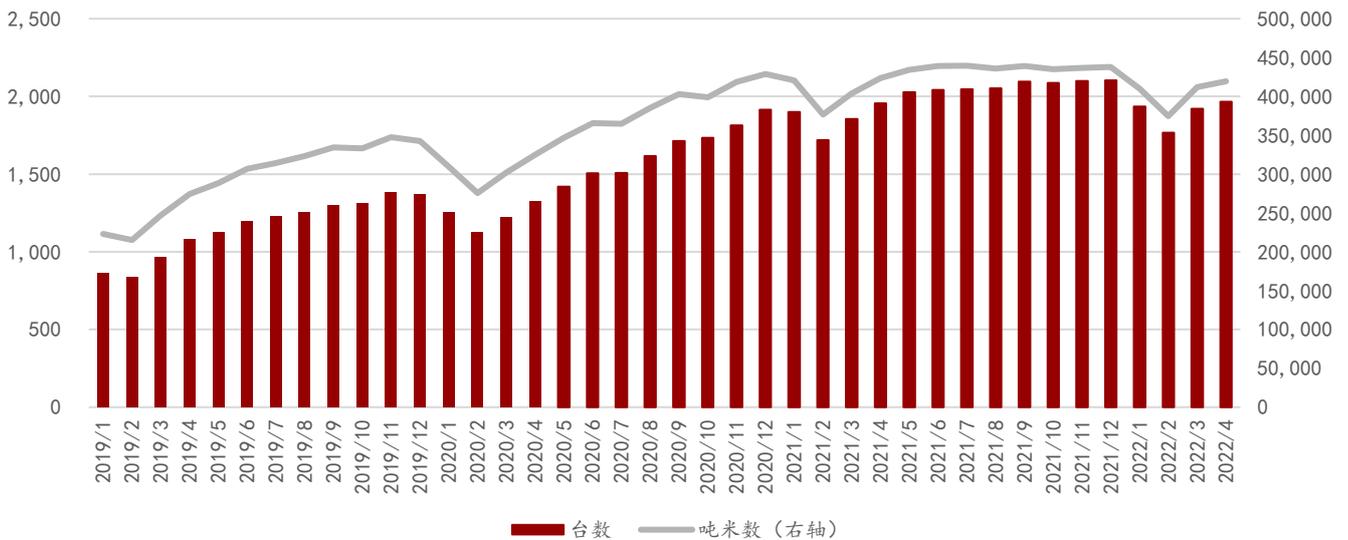
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表12: 小松挖掘机开机小时数及同比增速



资料来源：小松官网，万联证券研究所

图表13: 鹿源租赁用于装配建筑的塔吊使用情况



资料来源：庞源租赁，万联证券研究所

图表14: 庞源指数及每周签约量



资料来源：庞源租赁，万联证券研究所

1.4.2 行业新闻

【第一工程机械网】单笔2亿美元新能源订单！徐工巴西Agrishow拔得头筹！

近日，第27届巴西农业技术博览会（Agrishow）在圣保罗举行。展会上，徐工巴西和巴西最大的矿用设备销售和租赁商达成战略合作，当场签署了2亿美元的“E20”新能源设备供应协议，包含600多台新能源产品，成为本次展会签约金额最大的订单，共同推动绿色低碳发展。

【中国工程机械工业协会】2022年4月工程机械行业主要产品销售快报

据中国工程机械工业协会对26家挖掘机制造企业统计，2022年4月销售各类挖掘机24534台，同比下降47.3%；其中国内16032台，同比下降61%；出口8502台，同比增长55.2%。2022年1-4月，共销售挖掘机101709台，同比下降41.4%；其中国内67918台，同比下降56.1%；出口33791台，同比增长78.9%。据中国工程机械工业协会对22家装载机制造企业统计，2022年4月销售各类装载机10975台，同比下降40.2%。其中国内市场销量8050台，同比下降47%；出口销量2925台，同比下降7.44%。2022年1-4月，共销售各类装载机42764台，同比下降25.9%。其中国内市场销量29235台，同比下降36.2%；出口销量13529台，同比增长13.8%。2022年1-4月共销售电动装载机264

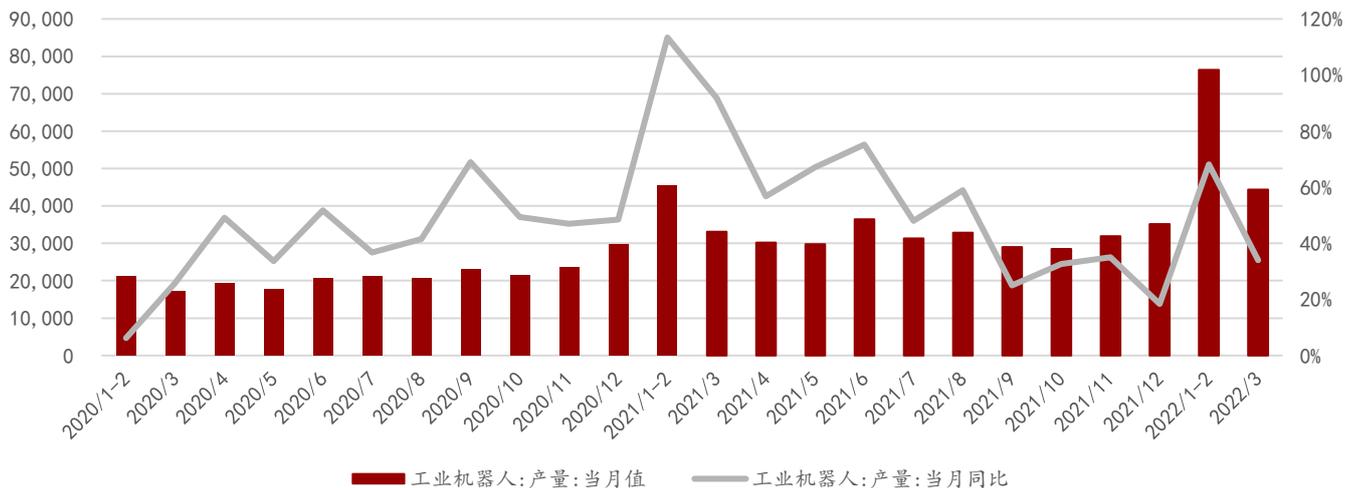
台，均为5吨装载机，其中4月84台。

1.5 工业机器人

1.5.1 行业数据

根据国家统计局数据，2022年3月工业机器人产量为44322套，同比增长34.0%。2020年初在疫情期间工业机器人产量有所回落，疫情缓解后产量快速恢复，行业回暖的信号明显。

图表15: 我国工业机器人产量



资料来源: iFind, 万联证券研究所

根据日本内阁府数据，2022年2月日本工业机器人订单为728.73亿日元，同比增长7.88%。

图表16: 日本工业机器人订单情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.5.2 行业新闻

【高工业机器人】未来机器人宣布获得5亿元人民币C+轮融资

4月30日，未来机器人宣布获得人民币C+轮融资，本轮投资由美团、五源资本领投。本轮融资将主要用于新技术、新形态产品的研发；深化产品性能，聚焦产品稳定性和标准化；推进全球市场的规模化落地和本地化交付。截至目前，未来机器人已成为全球无人工业车辆领域融资次数最多、单笔融资规模最大的公司。此

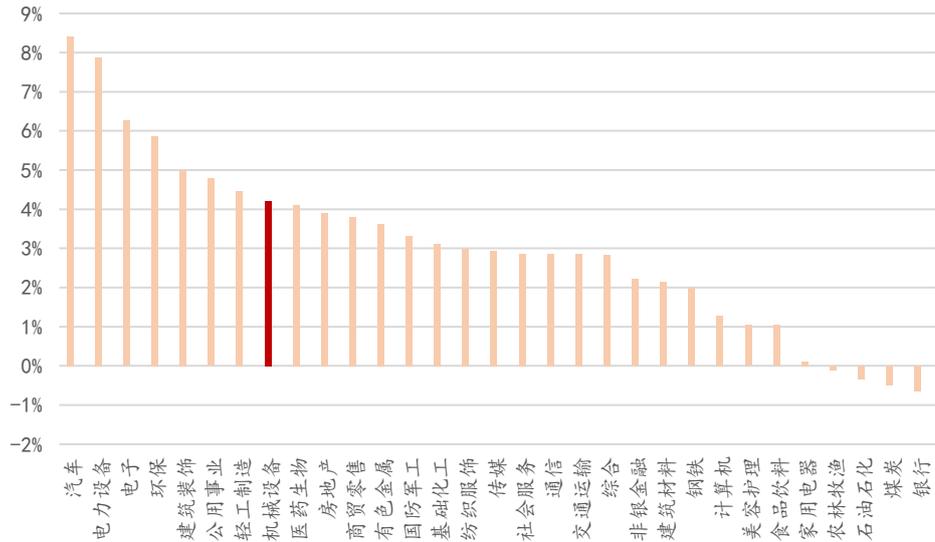
前，包括字节跳动、顺为资本、联通、中金等知名投资机构已参与其多轮投资。

2 行情回顾

2.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2022.5.9-5.13）申万机械设备行业指数涨幅为+4.22%，沪深300指数涨幅为+2.04%，机械行业相对沪深300指数跑输2.18pct。申万31个一级行业27个板块上涨，机械设备行业涨幅排名第8位，总体表现位于上游。

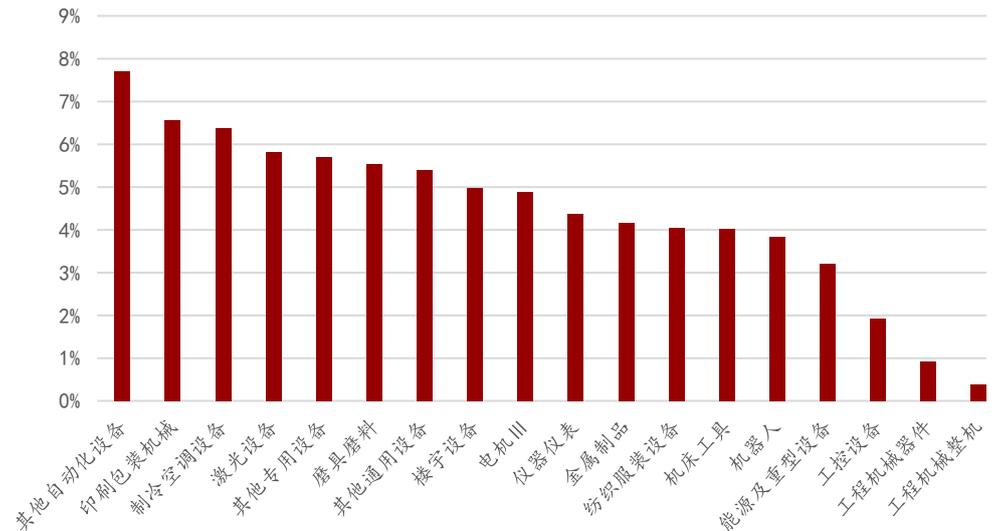
图表17: 申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

上周申万机械设备子行业中涨幅较大/跌幅较小的有其他自动化设备、印刷包装机械、制冷空调设备；跌幅较大/涨幅较小的子行业有工程机械整机、工程机械器件、工控设备。

图表18: 申万机械设备子行业上周涨跌幅情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

个股方面，机械设备行业涨幅靠前的个股有利和兴、亿利达、同力日升、精功科技、宏华数控；个股跌幅前五为美亚光电、泰林生物、青海华鼎、华东重机、ST天马。

图表19: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

涨幅前五的个股			跌幅前五的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
301013.SZ	利和兴	54.86%	002690.SZ	美亚光电	-24.19%
002686.SZ	亿利达	50.54%	300813.SZ	泰林生物	-7.60%
605286.SH	同力日升	24.89%	600243.SH	青海华鼎	-7.40%
002006.SZ	精功科技	23.80%	002685.SZ	华东重机	-4.67%
688789.SH	宏华数科	23.02%	002122.SZ	ST天马	-3.52%

资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.2 机械设备板块估值情况

估值方面, 2022年5月13日申万机械设备板块整体PETM为29.0倍。机械设备行业的估值从2016年中的高点以来不断下调, 目前位于历史低位水平。

图表20: 申万机械设备行业估值情况 (PETM)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

机械设备子行业中, 其他自动化设备、工控设备、磨具磨料估值较高, 工程机械整机、金属制品、楼宇设备估值较低。

图表21: 申万机械设备子行业估值情况 (PETM)

子行业	PE (TTM)	子行业	PE (TTM)
其他自动化设备	60.44	能源及重型设备	26.15
工控设备	37.82	仪器仪表	25.44
磨具磨料	37.27	印刷包装机械	24.70
机床工具	36.16	纺织服装设备	22.11
机器人	30.48	其他通用设备	20.28
电机III	29.49	激光设备	20.11
制冷空调设备	28.41	楼宇设备	19.39
工程机械器件	28.05	金属制品	18.66
其他专用设备	27.67	工程机械整机	13.51

资料来源: iFind, 万联证券研究所

3 风险提示

下游需求不及预期, 行业竞争加剧风险, 疫情扰动风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场