

电力设备与新能源

报告日期：2024年03月04日

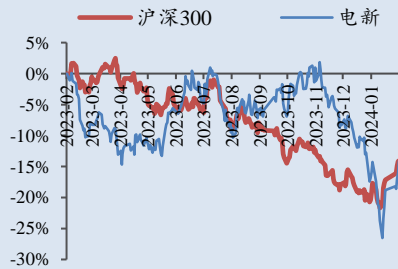
光伏组件排产提升，电网、氢能政策密集落地

——电新行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

相关阅读

摘要：

- **行情回顾：**本周申万电新板块涨幅 3.84%，涨幅在 31 个行业中排名第 8。细分板块中，光伏设备板块涨幅 3.46%，风电设备涨幅 3.19%，电网设备涨幅 4.04%，其他电源设备涨幅 7.50%。同期沪深 300 涨幅 1.38%，万得全 A 涨幅 2.42%。
- **光伏行业：**据 InfoLink 及 SMM 光伏，本周国产硅料/电池片/组件环节整体企稳，N 型硅片积累大量库存，市场竞争激烈价格环比走跌。硅业分会预计 3 月组件排产或提升至 50GW 以上，2 月为 35GW，环比有望大幅回暖。我们认为产业链降价已接近尾声，一季度为光伏传统淡季，随着国内装机周期性回暖及欧洲库存持续去化，下游需求将逐步回暖，过剩产能逐步出清也将带动行业盈利修复。个股方面建议关注均达股份，帝科股份，隆基绿能，晶科能源，晶澳科技，阿特斯等。
- **风电行业：**截至 2024 年 2 月末，2024 年 2 月国内风电累计招标量 14.3GW(不含框架)，环比增长 21%，均为陆上风电；2023 年全年招标量累计 65.4GW，其中陆上 55.8GW，海上 9.6GW，后续国内海风建设有望持续推进。个股方面建议关注东方电缆、中天科技、大金重工、泰胜风能、天顺风能、海力风电等。
- **电网设备：**本周电网政策密集出台，发改委及能源局先后就电网调峰储能、智能化调度及配电网发展出台指导意见。到 2025 年配电网承载力和灵活性显著提升，具备 5 亿千瓦左右分布式新能源、1200 万台左右充电桩接入能力；到 2030 年基本完成配电网柔性化、智能化、数字化转型。我们预计配网侧装备能效及智能化水平将快速提升，将带动变压器、一二次融合设备、监测终端、无人巡检终端、带电作业机器人等需求提升。个股方面建议关注许继电气、四方股份、金盘科技、思源电气、国电南瑞、炬华科技、三星医疗、海兴电力、林洋能源、东方电子等。
- **氢能行业：**本周氢能政策积极变化较多，山东免征氢能车高速费、内蒙古制氢项目不需取得危险化学品安全生产许可，行业景气度较快提升。个股方面建议关注华光环能、昇辉科技、石化机械、科威尔、蜀道装备、华电重工等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险，政策不及预期，上游原材料价格大幅波动，重要技术进展不及预期，海外贸易保护政策，行业竞争加剧，第三方数据统计错误导致的风险，重点关注公司业绩不及预期，适当性管理等。

请认真阅读文后免责声明

重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/03/03	EPS (元)			PE (元)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601012.SH	隆基绿能	21.6	2.0	2.0	2.2	11.1	11	10	未评级
600438.SH	通威股份	26.8	5.7	4.0	3.1	4.7	7	9	未评级
002865.SZ	钧达股份	69.3	5.1	3.9	10.5	13.6	18	7	未评级
300842.SZ	帝科股份	78.1	-0.2	3.9	6.4	-	20	12	未评级
688472.SH	阿特斯	13.6	0.7	0.9	1.3	19.4	16	10	未评级
603606.SH	东方电缆	38.9	1.2	1.7	2.4	31.9	23	16	未评级
002487.SZ	大金重工	21.9	0.8	1.0	1.6	27.4	21	14	未评级
300129.SZ	泰胜风能	7.9	0.3	0.5	0.7	24.2	17	11	未评级
002270.SZ	华明装备	16.8	0.4	0.6	0.8	40.0	27	22	未评级
300360.SZ	炬华科技	17.2	0.9	1.1	1.4	18.4	15	12	未评级
688676.SH	金盘科技	39.2	0.7	1.2	1.9	58.5	33	21	未评级
601567.SH	三星医疗	27.5	0.7	1.3	1.6	41.0	22	18	未评级
600406.SH	国电南瑞	23.3	1.0	0.9	1.1	24.0	25	22	未评级
600475.SH	华光环能	11.6	0.8	0.9	1.0	14.9	13	12	未评级
601226.SH	华电重工	7.0	0.3	0.2	0.3	26.2	35	22	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测数据均来自 Wind。

内容目录

1 行情回顾	1
2 重点行业动态	3
2.1 行业新闻	3
2.2 公司公告	4
3 行业跟踪	4
3.1 光伏：产业链价格	4
3.2 风电：装机及招标	6
4 投资建议	8
5 风险提示	9

图目录

图 1：本周申万行业涨幅	1
图 2：本周申万电新子行业涨幅	1
图 3：申万电新近 3 年 PE (TTM)	2
图 4：申万电新子板块 PE (TTM)	2
图 5：本周硅料价格 (单位：元/kg)	5
图 6：本周硅片价格 (单位：元/片)	5
图 7：本周电池片价格 (单位：元/W)	5
图 8：本周组件价格 (单位：元/W)	5
图 9：太阳能组件当月出口金额 (单位：亿元)	6
图 10：逆变器当月出口金额 (单位：亿元)	6
图 11：全国风电当月新增装机 (单位：万千瓦，%)	7
图 12：全国风电累计新增装机 (单位：万千瓦，%)	7
图 13：全国当月新增风机招标量 (单位：MW)	7

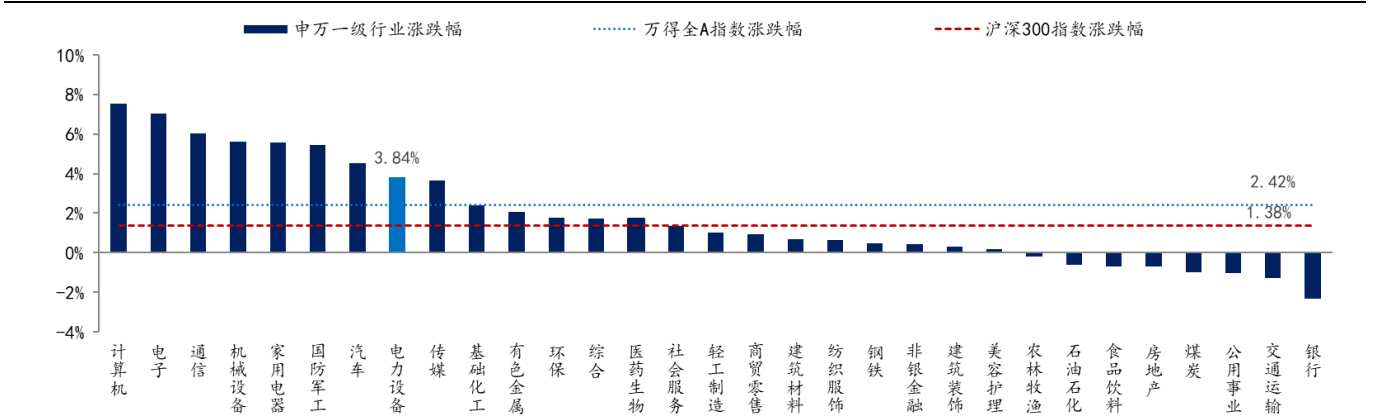
表目录

表 1：本周个股涨幅排名	2
表 2：重点公司公告	4
表 3：重点关注公司及盈利预测	8

1 行情回顾

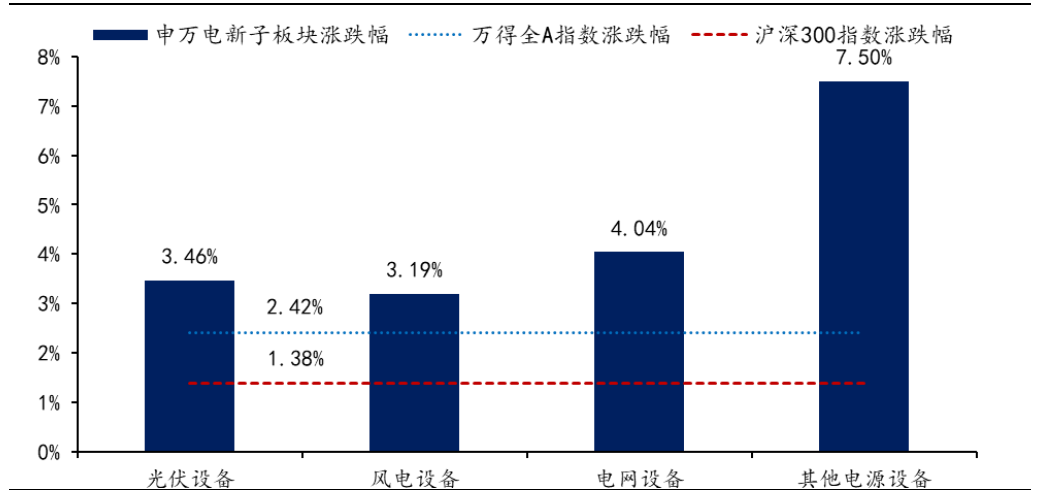
行业方面，本周申万电新板块涨幅 3.84%，涨幅在 31 个行业中排名第 8。细分板块中，光伏设备板块涨幅 3.46%，风电设备涨幅 3.19%，电网设备涨幅 4.04%，其他电源设备涨幅 7.50%。同期沪深 300 涨幅 1.38%，万得全 A 涨幅 2.42%。

图1：本周申万行业涨幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图2：本周申万电新子行业涨幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周 307 只个股上涨，39 只个股下跌，涨幅前五的个股为欧陆通 (+30.86%)、亿华通 (+27.06%)、宏德股份 (25.48%)、昇辉科技 (24.63%) 和 ST 天成 (+23.32%)；跌幅前五的个股为新宙邦 (-7.90%)、正业科技 (-7.23%)、泰胜风能 (-6.53%)、新能泰山 (-6.52%) 和金盘科技 (-5.24%)。

表1: 本周个股涨幅排名

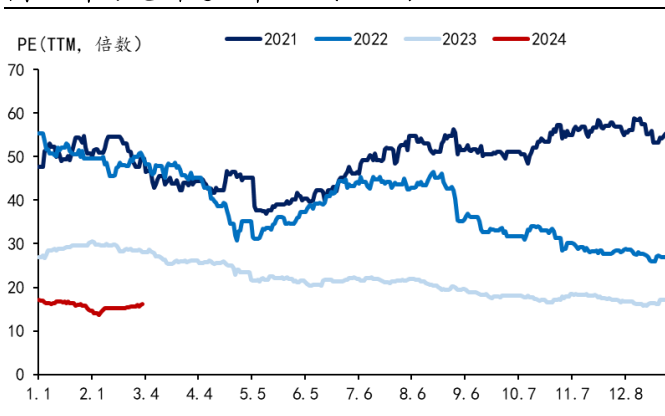
排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨幅前 10				2023E	2024E	2023E	2024E
1	300870.SZ	欧陆通	30.86	49	1.51	2.14	29.31	20.68
2	688339.SH	亿华通-U	27.06	69	-1.07	-0.58	-33.97	-63.00
3	301163.SZ	宏德股份	25.48	19	-	-	-	-
4	300423.SZ	昇辉科技	24.63	38	2.15	-	2.96	-
5	600112.SH	ST天成	23.32	12	-	-	-	-
6	603728.SH	鸣志电器	23.20	252	0.43	0.73	130.26	77.40
7	300141.SZ	和顺电气	22.56	22	-	-	-	-
8	300713.SZ	英可瑞	22.23	24	-	-	-	-
9	002733.SZ	雄韬股份	20.28	57	0.65	0.87	19.61	14.69
10	688551.SH	科威尔	19.76	49	1.38	2.00	37.00	25.67

排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	跌幅前 5				2023E	2024E	2023E	2024E
1	300037.SZ	新宙邦	-7.90	297	1.46	2.09	28.48	19.97
2	300410.SZ	正业科技	-7.23	22	0.20	0.68	31.19	9.14
3	300129.SZ	泰胜风能	-6.53	74	0.47	0.71	18.73	12.22
4	000720.SZ	新能泰山	-6.52	43	-	-	-	-
5	688676.SH	金盘科技	-5.24	167.45	1.22	1.91	31.40	20.03

资料来源: Wind, 华龙证券研究所; 标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测。

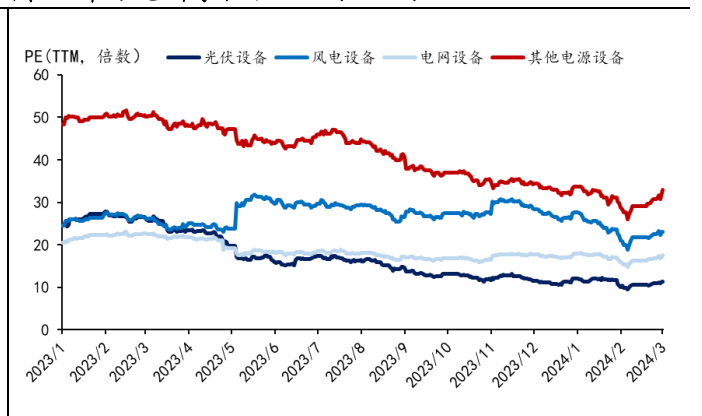
估值方面, 截至 2024 年 3 月 1 日收盘, 申万电新板块为 16.2 倍, 较上周的 16.0 倍上涨。细分板块中, 光伏设备板块 PE 为 11.4 倍, 较上周的 11.3 倍上涨; 风电设备板块 PE 为 23.1 倍, 较上周的 23.0 倍上涨; 电网设备板块 PE 为 17.5 倍, 较上周的 17.3 倍上涨; 其他电源设备板块 PE 为 32.9 倍, 较上周的 32.2 倍上涨。

图3: 申万电新近 3 年 PE (TTM)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

图4: 申万电新子板块 PE (TTM)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

2 重点行业动态

2.1 行业新闻

(1) 光伏

2月28日，中国光伏行业协会主办“光伏行业2023年发展回顾与2024年形势展望研讨会”。中国光伏行业协会名誉理事长王勃华作“2023年光伏行业发展回顾与2024年形势展望”报告。报告预测，2024年中国光伏新增装机将达到190-220GW。2024年，全球光伏新增装机预计在390-430GW，市场呈现多元化加速发展趋势，全球新增GW级从2022年的17个，增加至2023年23个，预计24年将进一步增加至39个，2025年GW级市场将达到53个。（资料来源：北极星太阳能光伏网）

(2) 风电

2月28日，欧洲风能协会公布欧洲2023年风电统计数据及2024-2030年市场展望报告。数据显示2023年欧洲新增风电装机18.3GW，其中陆上风电新增装机14.5GW，占比79%，海上风电新增装机3.8GW。预计到2030年新增装机中陆上机组占比2/3。报告同时预测2024-2030年间新增风电装机总容量将达到260GW，平均每年新增装机超过37GW，其中欧盟27国每年新增装机约29GW。为了实现2030年的气候和能源目标，欧盟现在平均每年需要建设33GW的电力。（资料来源：每日风电）

(3) 氢能

近日，山东省交通运输厅、山东省发改委、山东省科技厅三部门近日发布《关于对氢能车暂免收取高速公路通行费的通知》，自2024年3月1日起，对本省高速公路安装ETC套装设备的氢能车辆免收高速公路通行费，试行2年，到期后再根据执行情况适时调整。（资料来源：财联社）

2月26日，内蒙古自治区能源局、内蒙古自治区应急管理厅、内蒙古自治区工业和信息化厅联合发布《关于加快推进氢能产业发展的通知》，《通知》明确允许在化工园区外建设太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目和制氢加氢站；太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目不需取得危险化学品安全生产许可。（资料来源：内蒙古碳中和产业协会）

(4) 新型电力系统

3月1日，国家发改委、能源局发布《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》。意见提出，到2025年，配电网网架结构更加坚强清晰，供配电能力合理充裕；配电网承载力和灵活性显著提升，具备5亿千瓦左右分布式新能源、1200万台左右充电桩接入能力；有源配电网与大电网兼容并蓄，配电网数字化转型全面推进，开放共享系统逐步形成，支撑多元创新发展；智慧调控运行体系加快升级，在具备条件地区推广车网协调互动和构网型新能源、构网型储能等新技术。（资料来源：国家能源局）

2月27日，国家发改委、能源局发布《关于加强电网调峰储能和智

《**能化调度能力建设的指导意见**》。意见提出，到 2027 年，电力系统调节能力显著提升，抽水蓄能电站投运规模达到 8000 万千瓦以上，需求侧响应能力达到最大负荷的 5% 以上，保障新型储能市场化发展的政策体系基本建成，适应新型电力系统的智能化调度体系逐步形成，支撑全国新能源发电量占比达到 20% 以上、新能源利用率保持在合理水平，保障电力供需平衡和系统安全稳定运行。（资料来源：国家能源局）

2.2 公司公告

表2：重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
业绩快报	阿特斯	2024/2/28	公司 2023 年预计实现营收 513.1 亿元，同比+7.94%，实现归母净利润 29.03 亿元，同比+34.61%。
业绩快报	晶科能源	2024/2/27	公司 2023 年预计实现营收 1186.82 亿元，同比+43.55%，实现归母净利润 74.86 亿元，同比+154.97%。
业绩快报	盛弘股份	2024/2/26	公司 2023 年预计实现营收 26.53 亿元，同比+76.49%，实现归母净利润 4.05 亿元，同比+80.99%。
资金投向	阿特斯	2024/2/26	公司计划总投资 96.3 亿元人民币（含配套流动资金），启动建设淮安阿特斯新能源有限公司年产 14GW 切片+14GW 电池+14GW 组件新能源产业园项目，分三期建设。预期 2024 年 3 月土建设备进场，安装调试完成后快速形成产能。
资金投向	爱旭股份	2024/2/25	拟投资 99.78 亿元，分三期在济南市新旧动能转换起步区建设 30GW 高效晶硅太阳能电池项目及其配套 30GW 组件项目，每期建设 10GW 电池及组件产能。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

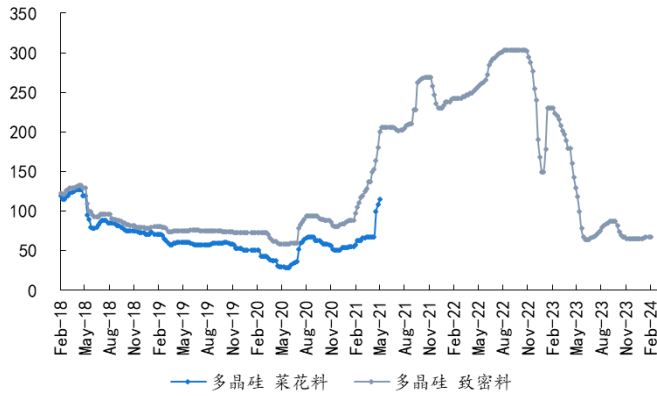
3 行业跟踪

3.1 光伏：产业链价格

硅料：据 InfoLink，本周国产硅料整体成交均价 68 元/kg，环比持平。主流硅料型号价格保持稳定，下游硅片 3 月排产继续增加，对硅料价格形成支撑，新一轮市场集中签单将陆续展开，基于 N 型硅片成本考虑多方市场对后续签单价格看稳。

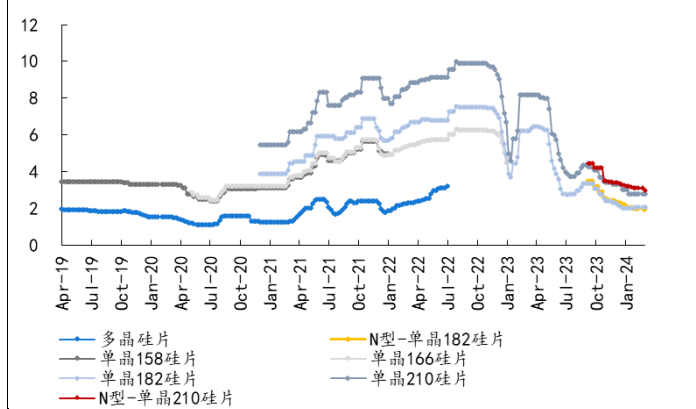
硅片：据 SMM 光伏，本周 P 型 182mm 硅片成交均价 2.05 元/片，环比持平；210mm 硅片成交均价 2.80 元/片，环比持平；N 型 182mm 硅片成交均价 1.96 元/片，环比下滑 0.09 元；N 型 210mm 硅片成交均价 2.99 元/片，环比下滑 0.09 元。硅片市场价格再度出现“逆分化”，P 型硅片持稳，N 型硅片再度走跌。P 型目前供应有限，导致价格暂时持稳，N 型硅片春节期间积累大量库存且在节后受硅片排产提升影响进一步累库，市场竞争激烈价格随即走跌。

图5：本周硅料价格（单位：元/kg）



资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

图6：本周硅片价格（单位：元/片）



资料来源：SMM 光伏，华龙证券研究所

电池片：据 SMM 光伏，本周 182P 型电池片约为 0.39 元/W，环比持平；210P 型电池片约为 0.39 元/W，环比持平；182N 型电池片成交均价为 0.47 元/W，环比持平。P 型、N 型电池片价格维持稳定，因 N 型硅片实际成交价有所下调，N 型电池片利润有所恢复，但电池实际成交价格短期难以上涨，主要由于组件端接受度弱。

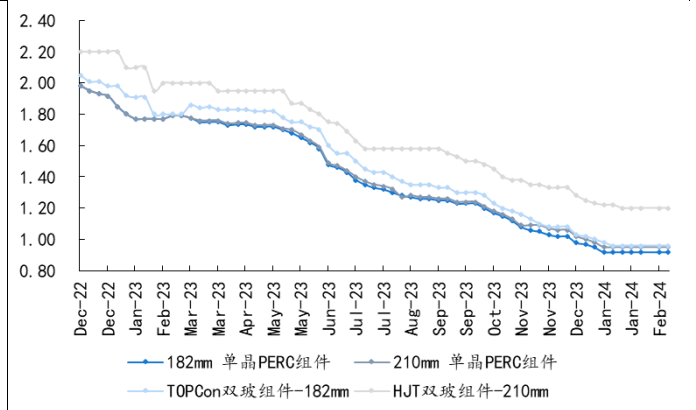
组件：据 SMM 光伏，本周国内 182 单面单晶组件价格为 0.92 元/W，环比持平；210 单面单晶组件约为 0.94 元/W，环比持平；182N 型成交均价为 0.96 元/W，环比持平；210N 型成交均价为 0.99 元/W，环比持平。本周组件价格成交区间并未发生较大改变，主要由于存在部分企业仍坚持低价抢单策略，目前组件本轮提价企业间存在一定观点分化，市场并未实现真正意义普涨。

图7：本周电池片价格（单位：元/W）



资料来源：SMM 光伏，华龙证券研究所

图8：本周组件价格（单位：元/W）



资料来源：SMM 光伏，华龙证券研究所

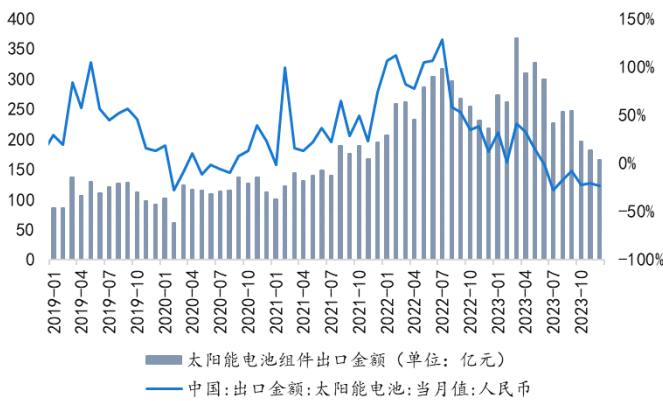
胶膜：本周光伏级 EVA 粒子价格上调明显，上游企业光伏级 EVA 粒子销售主要以刚需采购为主。上游企业当前继续维持较高的调涨意向，但因价格调整频率较快，胶膜开单逐渐显出犹豫的态度。受组件需求向好影响，胶膜企业开工情况较二月有非常明显的提高。当前情况下，胶膜企业、上游粒子生产企业信息偏差逐渐拉平，市场逐步恢复理性，较年后的第一

周情况明显向好。光伏粒子暂时维持上涨趋势，各方对于三月市场整体乐观。招投标在即，市场情况逐渐明朗。

终端：2024年2月19日至2024年2月25日当周SMM统计国内企业中标光伏组件项目共14项，中标价格分布区间集中0.9-0.91元/瓦；单周加权均价为0.9元/瓦，相比上周上升0.01元/瓦；中标总采购容量为4827.45MW，相比上周增加2655.14MW。假期后第二周，新采购订单量较低，成交价暂时企稳，无上涨态势。央国企招标市场有陆续开启的迹象，项目开工进程较缓慢。终端整体需求仍显疲软，海外欧洲开始补库拉货期，国内采购需求恢复预期还需等待至3月中旬，国内外对N型组件需求占大比例。

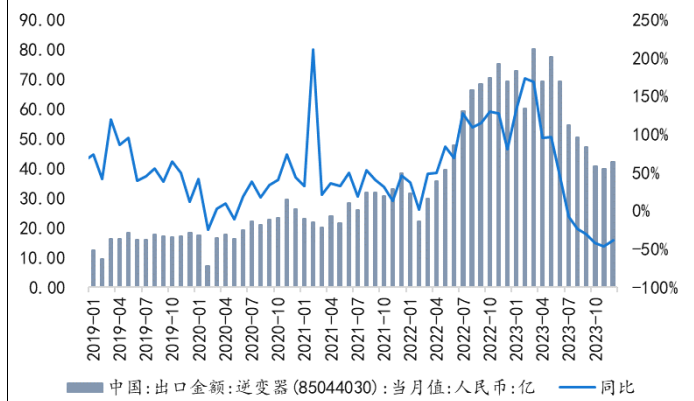
出口：据海关总署，2023年12月太阳能组件出口金额为165.3亿元，同比减少24%，环比减少9%；2023年12月逆变器出口金额为42.2亿元，同比减少39%，环比增加6%。

图9：太阳能组件当月出口金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图10：逆变器当月出口金额（单位：亿元）

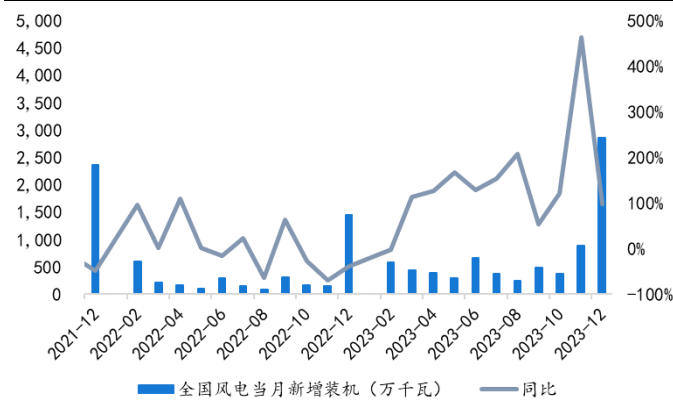


资料来源：Wind，华龙证券研究所

3.2 风电：装机及招标

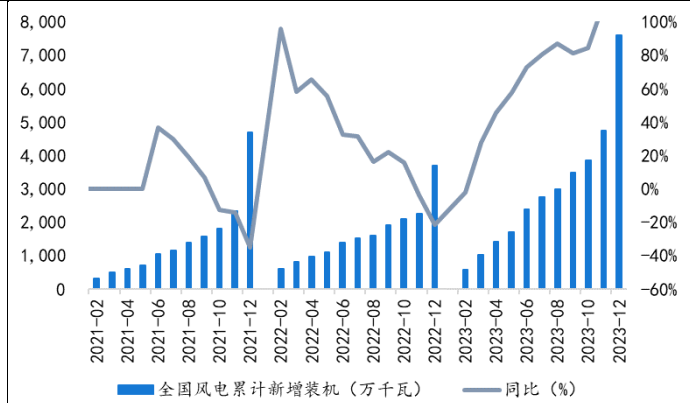
据国家能源局，2023年全年国内新增风电装机75.9GW，同比增长105%。12月国内新增风电装机28.5GW，同比增长97%。

图11: 全国风电当月新增装机 (单位: 万千瓦, %)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

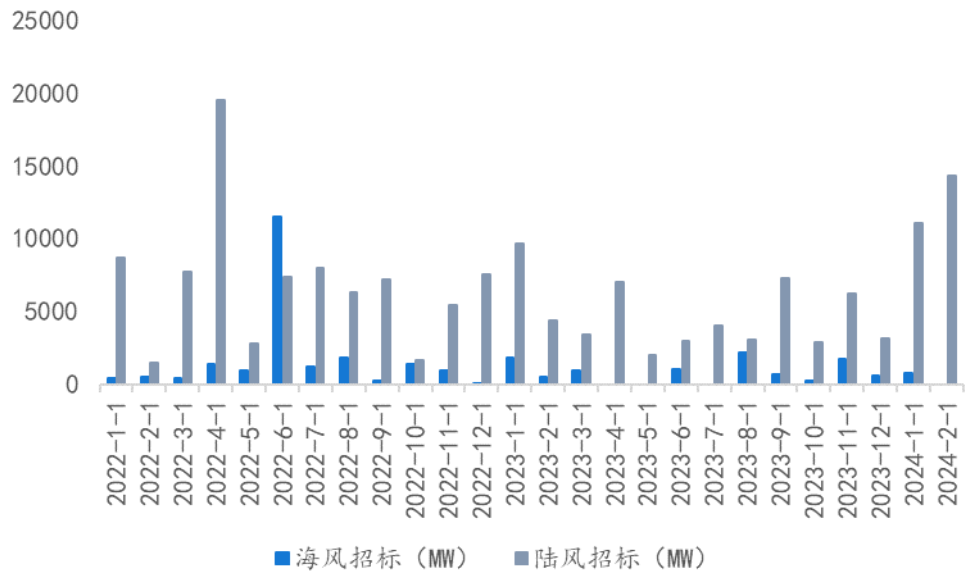
图12: 全国风电累计新增装机 (单位: 万千瓦, %)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

截至2024年2月末, 2024年2月累计招标量14.3GW(不含框架), 环比增长21%, 均为陆上风电; 2023年全年招标量累计65.4GW, 其中陆上55.8GW, 海上9.6GW。

图13: 全国当月新增风机招标量 (单位: MW)



资料来源: 风电头条, 华龙证券研究所

4 投资建议

光伏行业：据 InfoLink 及 SMM 光伏，本周国产硅料/电池片/组件环节整体企稳，N 型硅片积累大量库存，市场竞争激烈价格环比走跌。硅业分会预计 3 月组件排产或提升至 50GW 以上，2 月为 35 GW，环比有望大幅回暖。我们认为产业链降价已接近尾声，一季度为光伏传统淡季，随着国内装机周期性回暖及欧洲库存持续去化，下游需求将逐步回暖，过剩产能逐步出清也将带动行业盈利修复。个股方面建议关注均达股份、帝科股份、隆基绿能、晶科能源、晶澳科技、阿特斯等。

风电行业：截至 2024 年 2 月末，2024 年 2 月国内风电累计招标量 14.3GW(不含框架)，环比增长 21%，均为陆上风电；2023 年全年招标量累计 65.4GW，其中陆上 55.8GW，海上 9.6GW，后续国内海风建设有望持续推进。个股方面建议关注东方电缆、中天科技、大金重工、泰胜风能、天顺风能、海力风电等。

电网设备：本周电网政策密集出台，发改委及能源局先后就电网调峰储能、智能化调度及配电网发展出台指导意见。根据政策目标，到 2025 年配电网承载力和灵活性显著提升，具备 5 亿千瓦左右分布式新能源、1200 万台左右充电桩接入能力；到 2030 年基本完成配电网柔性化、智能化、数字化转型。我们预计配网侧装备能效及智能化水平将快速提升，将带动变压器、一二次融合设备、监测终端、无人巡检终端、带电作业机器人等需求提升。个股方面建议关注许继电气、四方股份、金盘科技、思源电气、国电南瑞、炬华科技、三星医疗、海兴电力、林洋能源、东方电子等。

氢能行业：本周氢能政策积极变化较多，山东免征氢能车高速费、内蒙古制氢项目不需取得危险化学品安全生产许可，行业景气度较快提升。个股方面建议关注华光环能、昇辉科技、石化机械、科威尔、蜀道装备、华电重工等。

表3：重点关注公司及盈利预测

代码	股票简称	2024/03/03	EPS (元)			PE (元)			投资评级
		股价 (元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601012.SH	隆基绿能	21.6	2.0	2.0	2.2	11.1	11	10	未评级
600438.SH	通威股份	26.8	5.7	4.0	3.1	4.7	7	9	未评级
002865.SZ	钧达股份	69.3	5.1	3.9	10.5	13.6	18	7	未评级
300842.SZ	帝科股份	78.1	-0.2	3.9	6.4	-	20	12	未评级
688472.SH	阿特斯	13.6	0.7	0.9	1.3	19.4	16	10	未评级
603606.SH	东方电缆	38.9	1.2	1.7	2.4	31.9	23	16	未评级
002487.SZ	大金重工	21.9	0.8	1.0	1.6	27.4	21	14	未评级
300129.SZ	泰胜风能	7.9	0.3	0.5	0.7	24.2	17	11	未评级
002270.SZ	华明装备	16.8	0.4	0.6	0.8	40.0	27	22	未评级

300360.SZ	炬华科技	17.2	0.9	1.1	1.4	18.4	15	12	未评级
688676.SH	金盘科技	39.2	0.7	1.2	1.9	58.5	33	21	未评级
601567.SH	三星医疗	27.5	0.7	1.3	1.6	41.0	22	18	未评级
600406.SH	国电南瑞	23.3	1.0	0.9	1.1	24.0	25	22	未评级
600475.SH	华光环能	11.6	0.8	0.9	1.0	14.9	13	12	未评级
601226.SH	华电重工	7.0	0.3	0.2	0.3	26.2	35	22	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测数据均来自 Wind。

5 风险提示

宏观经济下行风险。宏观经济恢复不及预期可能导致电网投资预算及意愿不足，影响相关建设推进。

政策不及预期。行业政策推进不及预期可能导致风电光伏装机需求不及预期，影响行业盈利能力。

上游原材料价格大幅波动。原材料价格大幅波动影响下游企业盈利能力与新能源装机需求。

重要技术进展不及预期。光伏电池片新技术等正处于市场化的过程中，技术进展不及预期影响相关企业出货与盈利能力。

海外贸易保护政策。海外贸易保护政策影响我国设备出口，进而影响相关企业出货与盈利能力。

行业竞争加剧。行业竞争加剧可能导致企业盈利恶化，部分企业存在产能出清与亏损风险。

第三方数据统计错误导致的风险。行业上下游环节众多，第三方数据统计错误可能导致对行业趋势判断有影响。

重点关注公司业绩不及预期。

适当性管理。创业板、科创板股票风险等级为 R4，仅供符合本公司适当性管理要求的客户使用。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股价格变动相对沪深300指数涨幅在-5%至5%之间
		减持	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦 F1 层华龙证券 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号甘肃文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000