

亿纬锂能 (300014.SZ)

储能业务持续高增, 消费电池明显改善

李林容(分析师)

证书编号: S0790524070007

lilinrong@kysec.cn

2024年10月29日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入(维持)

日期	2024/10/29
当前股价(元)	48.06
一年最高最低(元)	58.54/30.53
总市值(亿元)	983.17
流通市值(亿元)	894.61
总股本(亿股)	20.46
流通股本(亿股)	18.61
近3个月换手率(%)	110.34

● 储能业务持续高增,消费电池明显改善

殷晟路(分析师)

yinshenglu@kysec.cn

证书编号: S0790522080001

2024Q1-3 实现营业收入 340.49 亿元, yoy-4.2%, 实现归母净利 31.9 亿元, yoy-6.9%。其中 2024Q3 实现归母净利 10.5 亿元, yoy-17.4%, 单季度毛利率达到 19.01%, qoq+3.5pct, 环比明显改善, 主要系公司储能业务出货保持高速增长及消费电池稼动率回升。考虑动力储能电池行业竞争加剧, 我们下调公司 2024-2025 年归母净利预测为 40.1/55.5 亿元,新增 2026 年归母净利预测为 72.73 亿元, 2024-2026 年对应当前股价 PE 为 24.5/17.7/13.5 倍, 考虑公司储能业务持续发力, 消费电池业务持续改善, 维持"买入"评级。

股价走势图



数据来源: 聚源

● 储能电池出货快速增长, 动力业务出海进展顺利

储能方面,公司积极参与国家电网和中国南方电网的智慧电网建设,与林洋能源和阳光电源联合开展储能电池项目,在海外并与 POWIN、Wärtsilä、ABS 签署了供货协议,前三季度储能电池出货 35.7GWh,同比+116%,2024 年 1-6 月公司储能电芯出货量位列全球第二,较 2023 年全球储能电芯出货排名前进一名;动力方面,公司与小鹏、广汽埃安、长安汽车等客户紧密合作,前三季度动力电池出货 20.7GWh,同比增长 5%,公司首个 CLS 的全球合作经营模式的产能已在美国密西西比洲顺利动工,产能约 21GWH,对标北美商用车客户。

相关研究报告

《动储电池保持快速增长,消费电池 拐点已至—公司信息更新报告》 -2023.10.31

● 小圆柱单月销量超过1亿只,新产品研发打开未来增长空间

受益于下游电动工具客户去库存周期结束,公司消费小圆柱电池下游景气度明显回暖,单月销量超过1亿只。公司已发布了全极耳 18650 30PL 小圆柱电池,进一步满足下游头部客户对高性能电池产品的需求,我们预计Q4景气度有望进一步提升,产品稼动率提升将持续推动消费电池业务量利齐升。新产品方面,公司Omnicell 大圆柱电池实现了6C 快充、毫秒级动力响应,低温环境下续航提升20%;在 eVTOL 飞行器领域,公司已经研发出能量密度达到320Wh/kg、高达10C的功率输出、实现<10 分钟的快速充电能力,为未来打开增长空间。

● 风险提示:储能市场景气度不及预期、公司客户开拓不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	36,304	48,784	49,080	59,574	73,012
YOY(%)	114.8	34.4	0.6	21.4	22.6
归母净利润(百万元)	3,509	4,050	4,007	5,551	7,273
YOY(%)	20.8	15.4	-1.1	38.5	31.0
毛利率(%)	16.4	17.0	17.4	18.5	19.2
净利率(%)	10.1	9.3	8.4	9.5	10.1
ROE(%)	11.1	11.9	10.0	12.2	13.9
EPS(摊薄/元)	1.72	1.98	1.96	2.71	3.56
P/E(倍)	28.0	24.3	24.5	17.7	13.5
P/B(倍)	3.2	2.8	2.6	2.3	2.0

数据来源:聚源、开源证券研究所



附: 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	36857	36786	46086	53414	63368	营业收入	36304	48784	49080	59574	73012
现金	8979	10506	16282	19818	22342	营业成本	30338	40473	40526	48536	58989
应收票据及应收账款	10841	14195	12835	17751	19171	营业税金及附加	112	158	159	193	237
其他应收款	936	142	943	374	1240	营业费用	513	649	736	894	1095
预付账款	2040	233	2054	722	2680	管理费用	1447	1568	1865	2264	2774
存货	8588	6316	8607	9266	12457	研发费用	2153	2732	3190	3872	4746
其他流动资产	5473	5394	5365	5483	5478	财务费用	147	199	-32	-215	-608
非流动资产	46781	57569	59755	61930	64148	资产减值损失	-126	-365	-319	-179	-219
长期投资	11505	14411	18017	21763	25677	其他收益	1021	1778	1500	1500	1500
固定资产	10857	21748	23034	23590	23564	公允价值变动收益	-13	12	3	3	3
无形资产	1417	1997	2165	2359	2590	投资净收益	1242	609	682	807	947
其他非流动资产	23002	19414	16540	14218	12316	资产处置收益	-6	-14	-8	-9	-9
资产总计	83638	94355	105841	115343	127516	营业利润	3512	4846	4346	5974	7781
流动负债	32185	37892	46320	50825	57686	营业外收入	6	12	6	7	8
短期借款	1294	1121	14764	4965	10764	营业外支出	20	29	29	33	28
应付票据及应付账款	25286	30186	24864	38221	38349	利润总额	3498	4829	4324	5948	7761
其他流动负债	5605	6585	6692	7638	8573	所得税	-174	309	216	297	388
非流动负债	18293	18458	18431	18210	16675	净利润	3672	4520	4107	5651	7373
长期借款	16245	16458	16431	16210	14674	少数股东损益	163	470	100	100	100
其他非流动负债	2048	2000	2000	2000	2000	归属母公司净利润	3509	4050	4007	5551	7273
负债合计	50478	56350	64751	69035	74361	EBITDA	5552	7314	6740	8533	10312
少数股东权益	2747	3272	3372	3472	3572	EPS(元)	1.72	1.98	1.96	2.71	3.56
股本	2042	2046	2046	2046	2046	(-)					
资本公积	17882	18562	18562	18562	18562	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	10875	14612	18228	23074	29326	成长能力					
归属母公司股东权益	30413	34733	37717	42836	49582	营业收入(%)	114.8	34.4	0.6	21.4	22.6
负债和股东权益	83638	94355	105841	115343	127516	营业利润(%)	13.6	38.0	-10.3	37.5	30.2
						归属于母公司净利润(%)	20.8	15.4	-1.1	38.5	31.0
						获利能力					
						毛利率(%)	16.4	17.0	17.4	18.5	10.2
						. ()				10.5	19.2
						净利率(%)	10.1	9.3	8.4		
现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率(%) ROE(%)	10.1 11.1	9.3 11.9	8.4 10.0	9.5 12.2	10.1
现金流量表(百万元) 经营活动现金流	2022A 2860	2023A 8676	2024E -3586	2025E 16208		ROE(%)	11.1	11.9	10.0	9.5 12.2	13.9
現金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润	2860	8676	-3586	16208	790	ROE(%) ROIC(%)				9.5	10.1 13.9
经营活动现金流 净利润	2860 3672	8676 4520		16208 5651	790 7373	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力	11.1	11.9	10.0	9.5 12.2 25.7	10.1 13.9 26.0
经营活动现金流 净利润 折旧摊销	2860 3672 1186	8676 4520 1658	-3586 4107	16208 5651 2033	790 7373 2218	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%)	11.1 20.8 60.4	11.9 18.9 59.7	10.0 13.3 61.2	9.5 12.2 25.7 59.9	10.1 13.9 26.0 58.3
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用	2860 3672 1186 147	8676 4520 1658 199	-3586 4107 1817 -32	16208 5651 2033 -215	790 7373 2218 -608	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	11.1 20.8 60.4 38.6	11.9 18.9 59.7 32.7	10.0 13.3 61.2 49.5	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	2860 3672 1186	8676 4520 1658 199 -609	-3586 4107 1817 -32 -682	16208 5651 2033 -215 -807	790 7373 2218 -608 -947	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动	2860 3672 1186 147 -1242 -1578	8676 4520 1658 199 -609 1940	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654	16208 5651 2033 -215	790 7373 2218 -608 -947 -7035	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	11.1 20.8 60.4 38.6	11.9 18.9 59.7 32.7	10.0 13.3 61.2 49.5	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675	8676 4520 1658 199 -609 1940 967	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流 资本支出	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务损失 营运资金变动 其他经活动现金流 投资本支出 长期投资	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397 -3606	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522 -3914	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8
经营活动现金流 净利润 折 财 费 明 明 明 贵 损 资 资 营 被 经 营 被 经 营 或 金 流 其 投 资 查 数 是 查 数 是 查 数 是 数 资 数 是 数 资 数 是 数 资 数 是 数 资 数 是 他 投 资 现 金 流	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478 -3604	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003 -2470 1553	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462 -3746 802	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 建运动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8 0.6 4.6 2.4
经营活动现金流 净利润销销 财务资质 经营产 的现金流 对现金流 对现金 计	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478 -3604 18121	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003 -2470 1553 31	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397 -3606 677 -1209	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462 -3746 802 603	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522 -3914 940 -422	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产制制转率 应收账款周转率 应付账款周转率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8 0.6 5.0 2.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5 2.1	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7 0.5 4.2 2.4	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8 0.5 4.5 2.5	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8 0.6 4.6 2.4
经营活动现金流 净利润销销 明务费损资 经对现金 有的股份 医 要 现金 全	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478 -3604 18121 95	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003 -2470 1553 31 -173	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397 -3606 677 -1209 13643	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462 -3746 802 603 -9799	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522 -3914 940 -422 5799	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产 馬特率 应收账款周转率 应收账款周转率 每股指标 (元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8 0.6 5.0 2.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5 2.1	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7 0.5 4.2 2.4 1.96 -1.75	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8 0.5 4.5 2.5	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8 0.6 4.6 2.4 3.56 0.39
经 学 并 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478 -3604 18121 95 8567	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003 -2470 1553 31 -173 212	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397 -3606 677 -1209 13643 -27	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462 -3746 802 603 -9799 -221	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522 -3914 940 -422 5799 -1536	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流(最新摊薄)	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8 0.6 5.0 2.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5 2.1	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7 0.5 4.2 2.4	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8 0.5 4.5 2.5	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8 0.6 4.6 2.4 3.56 0.39
经 学 并 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478 -3604 18121 95 8567 143	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003 -2470 1553 31 -173 212 4	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397 -3606 677 -1209 13643 -27 0	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462 -3746 802 603 -9799 -221	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522 -3914 940 -422 5799 -1536 0	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄) 估值比率	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8 0.6 5.0 2.8 1.72 1.40 14.87	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5 2.1 1.98 4.24 16.98	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7 0.5 4.2 2.4 1.96 -1.75 18.44	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8 0.5 4.5 2.5 2.71 7.92 20.94	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8 0.6 4.6 2.4 3.56 0.39 24.24
经营活动现金流 净利润 折 时 费 册 明 报 赞 摄 金 营 预 强 全 营 被 经 营 速 全 营 现 金 流	2860 3672 1186 147 -1242 -1578 675 -19917 13835 -2478 -3604 18121 95 8567	8676 4520 1658 199 -609 1940 967 -5921 5003 -2470 1553 31 -173 212	-3586 4107 1817 -32 -682 -8654 -142 -3326 397 -3606 677 -1209 13643 -27	16208 5651 2033 -215 -807 9719 -173 -3406 462 -3746 802 603 -9799 -221	790 7373 2218 -608 -947 -7035 -212 -3496 522 -3914 940 -422 5799 -1536	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流(最新摊薄)	11.1 20.8 60.4 38.6 1.1 0.8 0.6 5.0 2.8	11.9 18.9 59.7 32.7 1.0 0.8 0.5 4.5 2.1	10.0 13.3 61.2 49.5 1.0 0.7 0.5 4.2 2.4 1.96 -1.75	9.5 12.2 25.7 59.9 16.8 1.1 0.8 0.5 4.5 2.5	10.1 13.9 26.0 58.3 19.5 1.1 0.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所



特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定,开源证券评定此研报的风险等级为R4(中高风险),因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者,请取消阅读,请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置, 若给您造成不便, 烦请见谅! 感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证,本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与,也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
证券评级	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%;
12.37 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	中性(Neutral)	预计相对市场表现在一5%~+5%之间波动;
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
	看好(overweight)	预计行业超越整体市场表现;
行业评级	中性(Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡(underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注:评级标准为以报告日后的6~12个月内,证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现,其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性,估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司(以下简称"本公司")的机构或个人客户(以下简称"客户")使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的,属于商业秘密材料,只有开源证券客户才能参考或使用,如接收人并非开源证券客户,请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,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波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下,本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接,开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供 或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无 需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记场为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址:上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 地址:深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号

楼3层 楼45层

邮编: 200120 邮编: 518000

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn

地址:北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层 地址:西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编: 100044 邮编: 710065

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn