

《能源法》发布，鼓励合理有序开发海上风电 ——风电行业周报（20241104-20241108）

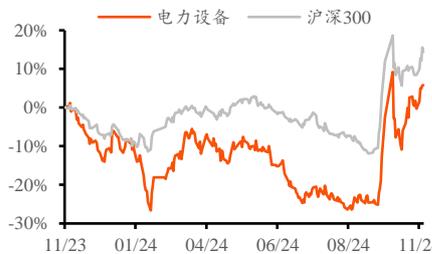


增持(维持)

行业： 电力设备
日期： 2024年11月13日

分析师： 开文明
E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com
SAC编号: S1760523070002
分析师： 赵莉莉
E-mail: zhaolili@yongxingsec.com
SAC编号: S1760524090001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《六部委联合发布指导意见，上海启动百万千瓦级深远海海上风电示范项目》

——2024年11月05日

《江苏海风项目提速，风电板块走强》

——2024年10月31日

《东方电缆拟中标帆石一首回500kV海缆及敷设》

——2024年10月25日

核心观点

《中华人民共和国能源法》正式印发。内容指出，国家推进风能、太阳能开发利用，坚持集中式与分布式并举，加快风电和光伏发电基地建设，支持分布式风电和光伏发电就近开发利用，合理有序开发海上风电，积极发展光热发电。

数据跟踪

本周（20241104-20241108）板块行情回顾：本周电力设备板块涨跌幅10.17%，在31个申万一级行业涨跌幅排名中位列第9名。本周风电设备子行业涨幅8.88%，涨幅靠后。本周风电设备板块涨跌幅前五的个股分别为电气风电（+88.16%）、运达股份（+12.90%）、明阳智能（+12.23%）、新强联（+12.03%）、威力传动（+11.89%）；涨跌幅后五的个股分别为大金重工（+0.47%）、三一重能（+0.54%）、振江股份（+1.02%）、金雷股份（+2.54%）、金风科技（+2.85%）。

风电装机数据：根据国家能源局的数据，2024年1-9月我国风电新增装机39.12GW，同比增长16.85%；2024年9月单月新增装机5.51GW。

风电核准数据：根据风电头条，2024年1-9月国内风电项目共计核准74.56GW；2024年9月风电项目核准10.69GW。

风电机组招标：本周共8个项目启动风机采购，包括7个陆风项目和1个海风项目，合计招标规模2187.5MW；海风招标项目为山海关海上风电一期500MW平价示范项目。

风电机组开标：本周风电整机采购开标合计2300MW。价格方面，陆上风电（含塔筒）中标单价为1780元/kw，海上风电（含钢塔）中标单价为3100元/kw。

上游原材料价格：1) 本周中厚板均价3728.60元/吨，环比上周下降0.35%。2) 本周废钢均价为2335.36元/吨，环比上周下降0.52%。

投资建议

我们建议关注：1) 受益海上风电需求提振的成长性标的：东方电缆、天顺风能、起帆电缆等；2) 积极拓展海外市场，具备较强拿单能力的大金重工、泰胜风能、振江股份等；3) 盈利能力回升的风电整机厂商的：金风科技、明阳智能、三一重能、运达股份等。

风险提示

行业政策变化风险、原材料价格短期大幅波动风险、风电项目延期/风电装机不及预期风险、市场竞争加剧风险。

正文目录

| | |
|----------------------------|----|
| 1. 风电板块行情回顾 | 3 |
| 1.1. 市场表现回顾 | 3 |
| 1.2. 风电板块动态和重点公司公告回顾 | 5 |
| 2. 风电产业链跟踪 | 5 |
| 2.1. 风电装机数据 | 5 |
| 2.2. 风电核准数据 | 7 |
| 2.3. 风电机组招标数据 | 8 |
| 2.4. 上游原材料价格数据跟踪 | 11 |
| 3. 投资建议 | 11 |
| 4. 风险提示 | 11 |

图目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 本周申万一级行业指数涨跌幅 (20241104-20241108) | 3 |
| 图 2: 2024 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 | 3 |
| 图 3: 本周电力设备板块子行业指数涨跌幅(20241104-20241108) | 4 |
| 图 4: 2024 年初至今电力设备板块子行业指数涨跌幅 | 4 |
| 图 5: 本周风电设备子行业涨跌幅前五/后五的个股 (20241104-20241108) | 4 |
| 图 6: 2024 年初至今风电设备子行业涨跌幅前五/后五的个股 | 4 |
| 图 7: 2022 年以来 SW 风电设备对比 SW 电力设备板块 PE-TTM (剔除负值) | 5 |
| 图 8: 2016 年以来我国风电累计装机规模 | 6 |
| 图 9: 2016 年以来我国风电新增装机规模 | 6 |
| 图 10: 2021 年以来我国风电新增装机容量 (月度数据, 单位: GW) | 6 |
| 图 11: 2017 年以来全国风电发电量及占全社会用电量的比重 | 6 |
| 图 12: 2023 年以来全国风电利用率 (月度数据) | 6 |
| 图 13: 2022 年以来国内风电项目核准规模 | 8 |
| 图 14: 2022 年以来国内各类型风电项目核准规模 (单位: GW) | 8 |
| 图 15: 2023 年以来国内风电项目核准规模 (月度数据, 单位: GW) | 8 |
| 图 16: 本周 (20241104-20241108) 开发商招标规模 (单位: MW) | 8 |
| 图 17: 本周 (20241104-20241108) 风电开发商开标规模 (单位: MW) | 10 |
| 图 18: 本周 (20241104-20241108) 风电整机商中标机组订单规模 (单位: MW) | 10 |
| 图 19: 2024 年 1-10 月中国风电整机商中标情况统计 (单位: MW) | 10 |
| 图 20: 2024 年 1-10 月中国风电整机商中标情况统计(国内海风项目, 单位: MW) | 10 |
| 图 21: 2023 年以来风机价格跟踪 (月度数据, 单位: 元/kw) | 10 |
| 图 22: 2022 年以来中国中厚板价格走势 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图 23: 2022 年以来我国废钢价格走势 (单位: 元/吨) | 11 |

表目录

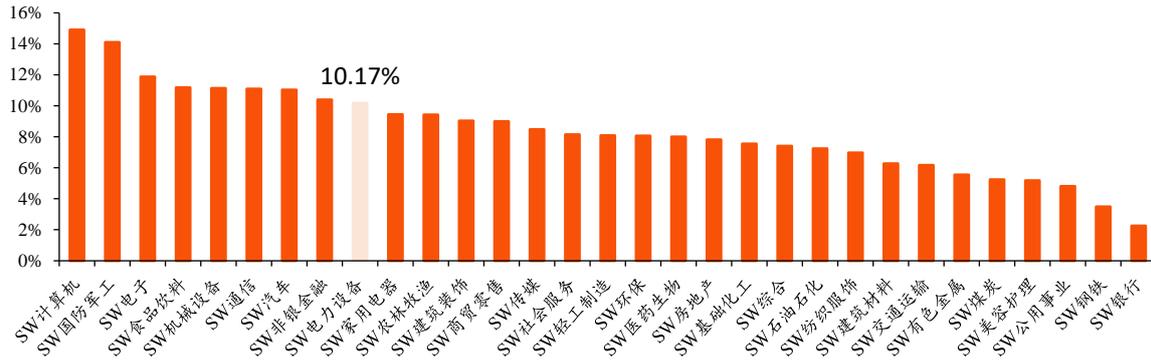
| | |
|---|---|
| 表 1: 本周行业重点动态 | 5 |
| 表 2: 2024 年 9 月全国风电并网消纳情况 | 7 |
| 表 3: 本周陆上风电项目机组中标情况统计 (20241104-20241108) | 9 |
| 表 4: 本周海上风电项目机组中标情况统计 (20241104-20241108) | 9 |

1. 风电板块行情回顾

1.1. 市场表现回顾

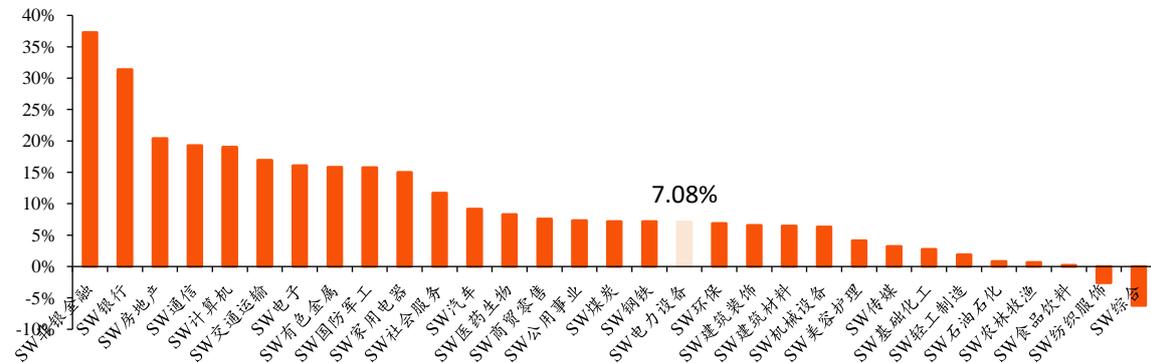
申万一级行业指数涨跌幅比较：1) 本周（2024年11月4日-2024年11月8日）电力设备板块涨跌幅10.17%，在31个申万一级行业涨跌幅排名中位列第9名。2) 2024年初至今电力设备板块涨跌幅7.08%，在31个申万一级行业涨跌幅排名中位列第18名。

图1:本周申万一级行业指数涨跌幅 (20241104-20241108)



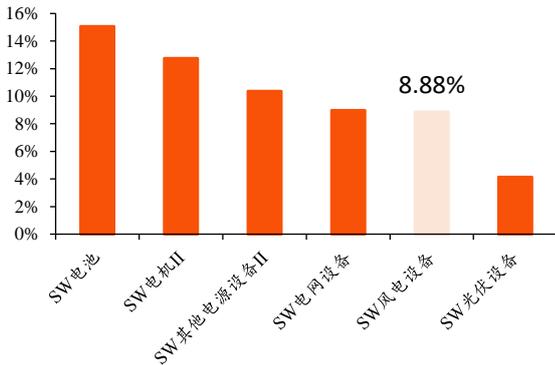
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:2024年初至今申万一级行业指数涨跌幅

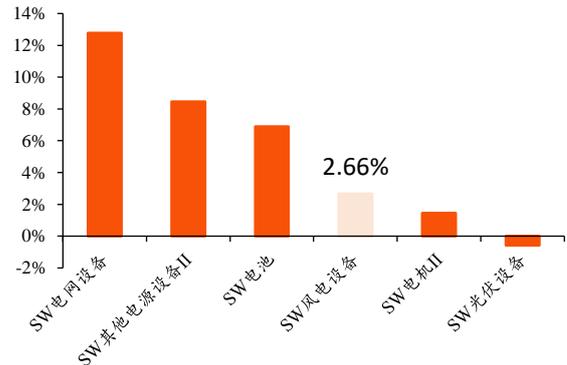


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

电力设备板块各子行业行情：1) 本周（2024年11月4日-2024年11月8日）风电设备子行业涨幅8.88%，涨幅靠后。2) 2024年初至今风电设备子行业涨幅为2.66%，涨幅居中。

图3:本周电力设备板块子行业指数涨跌幅(20241104-20241108)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

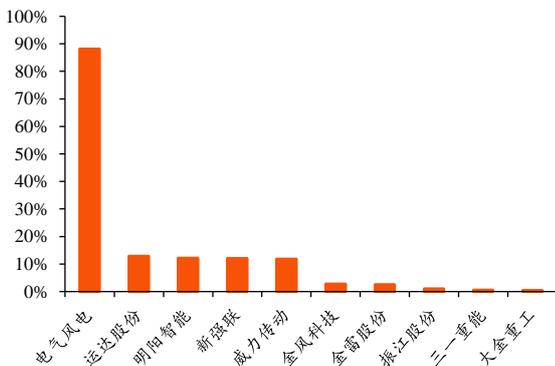
图4:2024年初至今电力设备板块子行业指数涨跌幅


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

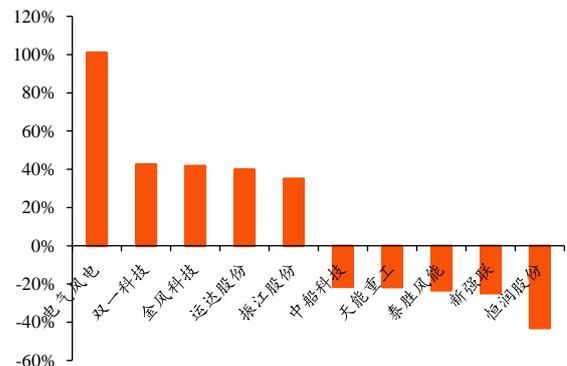
风电设备子行业个股涨跌幅比较:

1) 本周(2024年11月4日-2024年11月8日)涨跌幅前五的个股分别为电气风电(+88.16%)、运达股份(+12.90%)、明阳智能(+12.23%)、新强联(+12.03%)、威力传动(+11.89%);涨跌幅后五的个股分别为大金重工(+0.47%)、三一重能(+0.54%)、振江股份(+1.02%)、金雷股份(+2.54%)、金风科技(+2.85%)。

2) 2024年初至今涨跌幅前五的个股分别为电气风电(+100.97%)、双一科技(+42.54%)、金风科技(+41.72%)、运达股份(+39.76%)、振江股份(+35.08%);涨跌幅后五的个股为恒润股份(-43.06%)、新强联(-24.72%)、泰胜风能(-23.34%)、天能重工(-21.58%)、中船科技(-21.48%)。

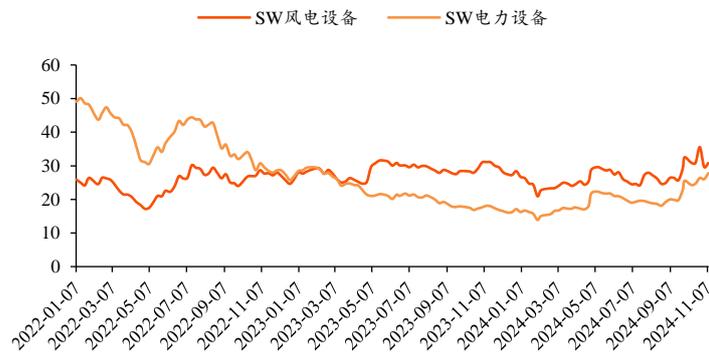
图5:本周风电设备子行业涨跌幅前五/后五的个股(20241104-20241108)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:2024年初至今风电设备子行业涨跌幅前五/后五的个股


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

估值: 本周风电设备最新 PE-TTM 为 30.80 倍, 较上周有所提升; 风电设备板块 PE-TTM 高于整体电力设备板块。

图7:2022年以来SW风电设备对比SW电力设备板块PE-TTM(剔除负值)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

1.2. 风电板块动态和重点公司公告回顾

表1:本周行业重点动态

| 日期 | 主要内容 |
|-------------|---|
| 风电政策 | |
| 2024/11/8 | 《中华人民共和国能源法》正式印发。内容指出,国家推进风能、太阳能开发利用,坚持集中式与分布式并举,加快风电和光伏发电基地建设,支持分布式风电和光伏发电就近开发利用,合理有序开发海上风电,积极发展光热发电。 |
| 2024/11/4 | 河北省发展和改革委员会发布《河北省2024年风电、光伏发电开发建设方案第二批拟安排项目情况公示》。本次拟公示项目共24个、254.5万千瓦,其中保障性项目共12个、140万千瓦,市场化项目共12个、114.5万千瓦。包括风电项目8个,规模总计63.1万千瓦,光伏项目16个,规模总计191.4万千瓦。 |
| 海上风电 | |
| 2024/11/9 | 大唐儋州120万千瓦海上风电项目海上作业面已完成风机基础施工累计完成53台,其中单桩基础35台已全部完成,吸力桶导管架基础累计完成18台,风机吊装施工累计完成41台,风机静、动态调试完成11台。 |
| 2024/11/6 | 振华重装承建的瑞安1号海上升压站4层最后一个分段落位,项目上部组块结构封顶。 |
| 2024/11/5 | 中国能建电子采购平台发布《涇河3#、4#海上风电场项目220kV及66kV海缆设备中标结果公示》的公告。起帆电缆中标66kV海缆设备,中标金额1.13亿元;东方电缆中标220kV海缆设备,中标金额5.48亿元。 |
| 2024/11/4 | 山东省能源局发布《山东省能源局公告2024年第7号》。公告显示,经复审,潍坊、东营市上报的四个海上风电项目补贴申请材料符合要求,规模总计170.2万千瓦。分别为昌邑市海洋牧场与三峡300MW海上风电融合试验示范项目、山东能源渤中海上风电A场址工程项目、山东能源渤中海上风电B场址工程项目、国家能源集团国华渤中B2场址海上风电项目。 |

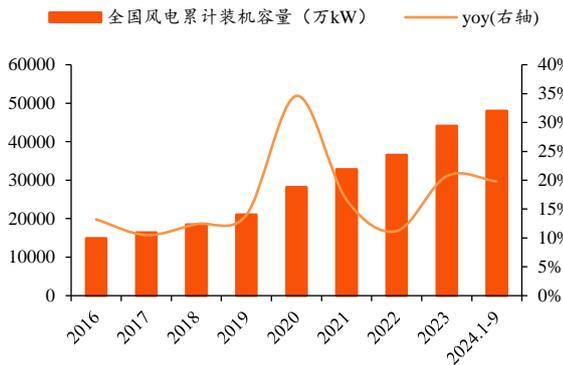
资料来源: 中国人大网, 河北省发展和改革委员会, 大唐儋州海上风电公司, 南通振华重型装备制造有限公司, 中国能建电子采购平台, 山东省能源局, 风电头条, 龙船风电网, 甬兴证券研究所

2. 风电产业链跟踪

2.1. 风电装机数据

风电装机: 根据国家能源局的数据, 2024年1-9月我国风电新增装机39.12GW, 同比增长16.85%; 2024年9月单月新增装机5.51GW。

图8:2016年以来我国风电累计装机规模



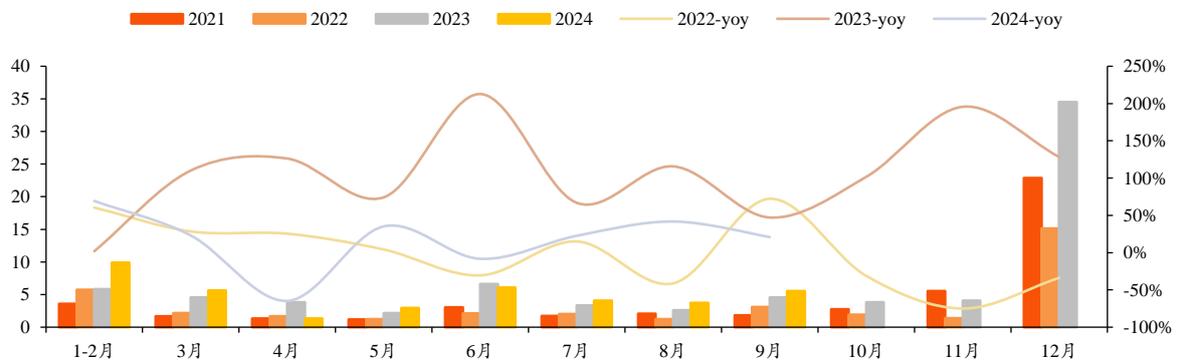
资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

图9:2016年以来我国风电新增装机规模



资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

图10:2021年以来我国风电新增装机容量（月度数据，单位：GW）



资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

根据国家能源局和国家统计局的数据，2024年1-9月我国风电发电量6733亿千瓦时，占全社会用电量的比重达9.1%。根据全国新能源消纳监测预警中心的数据,2024年9月全国风电利用率96.8%，环比上月提升0.3pct。

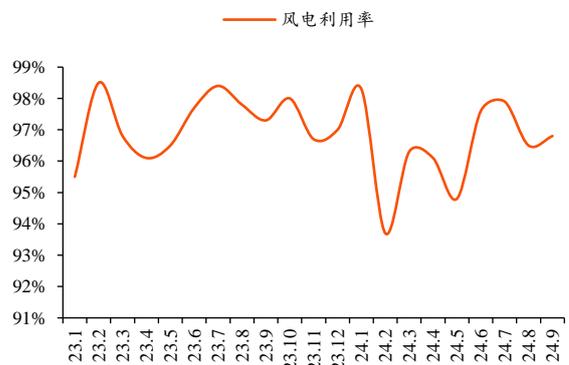
2024年1-9月，全国风电利用率96.4%，较2023年同期降低0.7pct。

图11:2017年以来全国风电发电量及占全社会用电量的比重



资料来源：国家统计局，国家能源局，甬兴证券研究所

图12:2023年以来全国风电利用率（月度数据）



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，甬兴证券研究所

表2:2024年9月全国风电并网消纳情况

| 地区 | 风电利用率 | |
|-----|--------|--------|
| | 9月 | 1-9月 |
| 全国 | 96.8% | 96.4% |
| 北京 | 100.0% | 98.3% |
| 天津 | 100.0% | 99.5% |
| 河北 | 95.6% | 94.3% |
| 山西 | 99.2% | 99.0% |
| 山东 | 98.5% | 96.8% |
| 蒙西 | 97.4% | 95.5% |
| 蒙东 | 95.1% | 93.6% |
| 辽宁 | 97.9% | 94.8% |
| 吉林 | 98.0% | 93.7% |
| 黑龙江 | 97.2% | 95.5% |
| 上海 | 100.0% | 100.0% |
| 江苏 | 99.2% | 99.8% |
| 浙江 | 100.0% | 100.0% |
| 安徽 | 100.0% | 99.9% |
| 福建 | 100.0% | 100.0% |
| 江西 | 99.9% | 99.7% |
| 河南 | 97.7% | 96.3% |
| 湖北 | 99.4% | 97.9% |
| 湖南 | 99.7% | 96.2% |
| 重庆 | 100.0% | 100.0% |
| 四川 | 99.8% | 100.0% |
| 陕西 | 90.6% | 95.1% |
| 甘肃 | 98.0% | 93.8% |
| 青海 | 94.1% | 93.2% |
| 宁夏 | 94.3% | 97.5% |
| 新疆 | 88.3% | 93.3% |
| 西藏 | 88.7% | 86.7% |
| 广东 | 99.3% | 99.4% |
| 广西 | 98.9% | 99.3% |
| 海南 | 100.0% | 99.9% |
| 贵州 | 99.8% | 99.6% |
| 云南 | 99.7% | 99.0% |

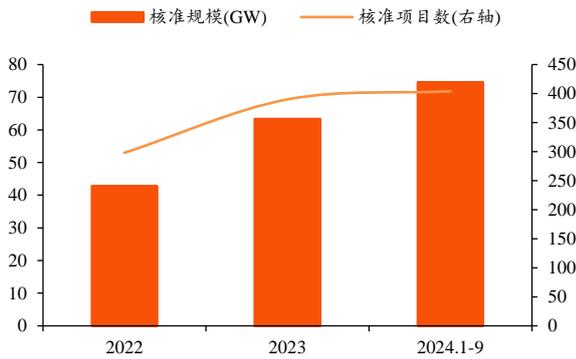
资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，甬兴证券研究所

注：蒙东地区监测结果包含锡盟特高压外送配套新能源利用情况。

2.2. 风电核准数据

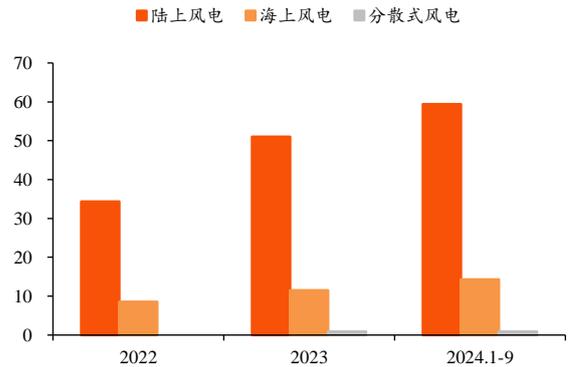
根据风电头条，2024年1-9月国内风电项目共计核准74.56GW，包含陆风项目59.36GW，海风项目14.28GW，分散式风电项目0.92GW；2024年9月风电项目核准10.69GW。

图13:2022年以来国内风电项目核准规模



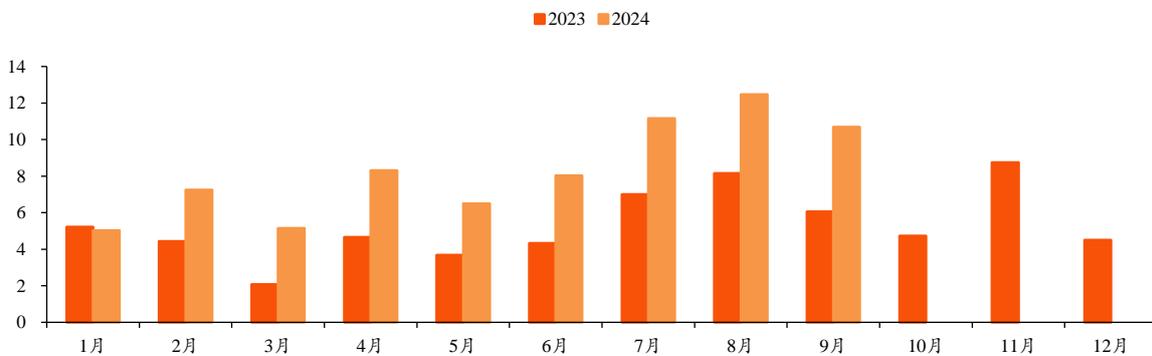
资料来源: 风电头条, 国际能源网, 甬兴证券研究所

图14:2022年以来国内各类型风电项目核准规模(单位:GW)



资料来源: 风电头条, 国际能源网, 甬兴证券研究所

图15:2023年以来国内风电项目核准规模(月度数据,单位:GW)



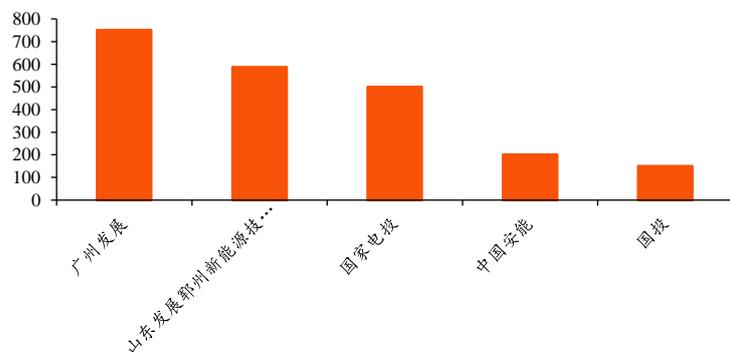
资料来源: 风电头条, 国际能源网, 甬兴证券研究所

2.3. 风电机组招标数据

本周(20241104-20241108)风机招标: 本周共8个项目启动风机采购, 包括7个陆风项目和1个海风项目, 合计招标规模2187.5MW; 海风招标项目为山海关海上风电一期500MW平价示范项目。

开发商方面, 广州发展、山东发展鄂州新能源技术有限公司、国家电投、中国安能、国投分别招标750/587.5/500/200/150MW。

图16:本周(20241104-20241108)开发商招标规模(单位: MW)



资料来源: 风电头条, 甬兴证券研究所

本周(20241104-20241108)风机开标情况: 本周风电整机采购开标合
请务必阅读报告正文后各项声明

计 2300MW。价格方面，陆上风电（含塔筒）中标单价为 1780 元/kw，海上风电（含钢塔）中标单价为 3100 元/kw。

开发商方面，国家能源集团、中国电建分别开标 1800/500MW。

表3:本周陆上风电项目机组中标情况统计（20241104-20241108）

| 序号 | 开发商 | 项目名称 | 省份/地区 | 项目规模(MW) | 中标整机商 | 单机容量 | 投标价格(万元) | 中标单价(元/kw) | 是否含塔筒 |
|----|--------|---|-------|----------|---------------|------------------|----------|------------|-------|
| 1 | 国家能源集团 | 标段六：国华投资国能蒙东莫旗风电基地 600MW(含钢塔)风力发电机组集中采购 | 内蒙古 | 600 | 运达股份 | 6.7MW/6.25MW | 106773 | 1780 | 含钢塔 |
| 2 | 中国电建 | 中国电建成都院哈萨克斯坦赫罗姆陶 150MW 风电项目-风力发电机组及其附属设备(含塔筒、锚栓、箱变)采购项目 | 哈萨克斯坦 | 150 | 金风科技 | 6.25MW | / | / | 含塔筒 |
| 3 | 中国电建 | 中国电建中南院桑植县龙鹤风电场项目 EPC 总承包项目风力发电机组及塔筒采购项目 | 湖南 | 50 | 中车株洲所 | / | / | / | 不含塔筒 |
| 4 | 中国电建 | 中国电建湖北工程公司大唐乌兰察布四子王旗风电项目风力发电机组采购项目 | 内蒙古 | 300 | 运达股份 | / | / | / | 不含塔筒 |
| 5 | 中国电建 | 中国电建水电六局华东公司锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程风力发电机组采购项目 | 内蒙古 | / | 锡林郭勒盟金风科技有限公司 | / | / | / | 不含塔筒 |
| 6 | 国家能源集团 | 标段七：河北公司黄骅 200MW(含混塔) | 河北 | 200 | 东方风电 | 6.25MW | 128577 | 1837 | 含混塔 |
| 7 | | 标段七：河北公司保定望都 100MW(含混塔) | 河北 | 100 | 东方风电 | ≥5MW | | | 含混塔 |
| 8 | | 标段七：广西公司永福双江 150MW(不含塔筒) | 广西 | 150 | 东方风电 | 6.X MW | | | 不含塔筒 |
| 9 | | 标段七：广西公司永福大利山 100MW(不含塔筒) | 广西 | 100 | 东方风电 | 6.X MW | | | 不含塔筒 |
| 10 | | 标段七：西藏公司色尼区吉措项目 100MW(含钢塔) | 西藏 | 100 | 东方风电 | 5.0MW≤单机容量≤5.7MW | | | 含钢塔 |
| 11 | | 标段七：云南公司寻甸横河 50MW(含钢塔)风力发电机组集中采购 | 云南 | 50 | 东方风电 | 7.X MW | | | 含钢塔 |

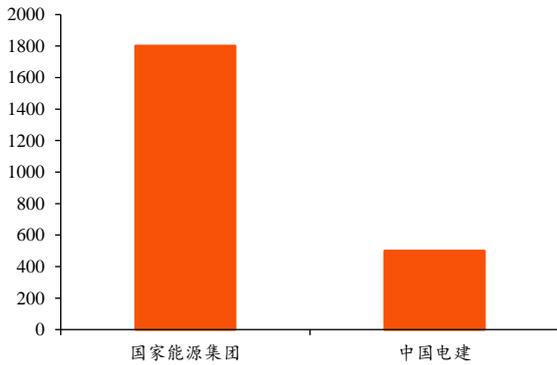
资料来源：风电头条，甬兴证券研究所

表4:本周海上风电项目机组中标情况统计（20241104-20241108）

| 序号 | 开发商 | 项目名称 | 省份/地区 | 项目规模(MW) | 中标整机商 | 单机容量 | 投标价格(万元) | 中标单价(元/kw) | 是否含塔筒 |
|----|--------|------------------------------------|-------|----------|-------|-------|----------|------------|-------|
| 1 | 国家能源集团 | 标段一：国华投资珠海高栏一 500MW(含钢塔)风力发电机组集中采购 | 广东 | 500 | 远景能源 | ≥14MW | 154980 | 3100 | 含钢塔 |

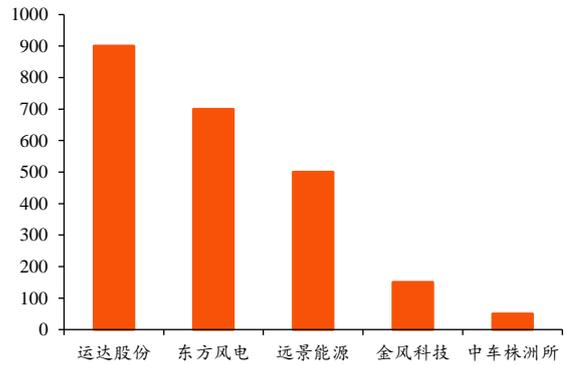
资料来源：风电头条，甬兴证券研究所

图17:本周(20241104-20241108)风电开发商开标规模(单位:MW)



资料来源:风电头条,甬兴证券研究所

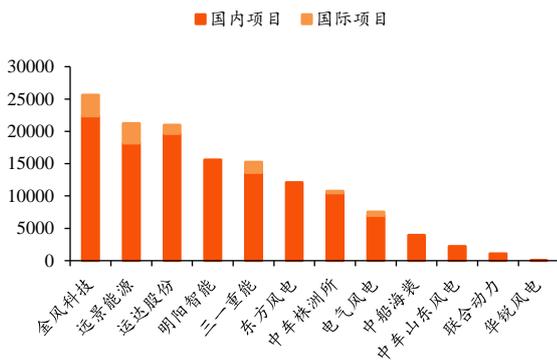
图18:本周(20241104-20241108)风电整机商中标机组订单规模(单位:MW)



资料来源:风电头条,甬兴证券研究所

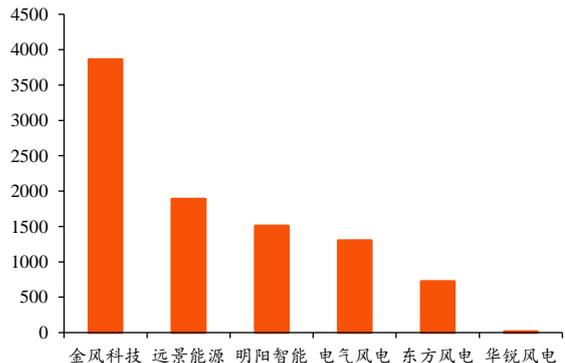
根据每日风电,2024年1-10月中国风电整机商合计中标规模(不含框架招标项目)136388MW;分地区来看,国内项目合计126204MW,国际项目合计10183.8MW;分类型来看,国内海上项目合计9293.5MW。

图19:2024年1-10月中国风电整机商中标情况统计(单位:MW)



资料来源:每日风电,甬兴证券研究所
注:不含框架招标

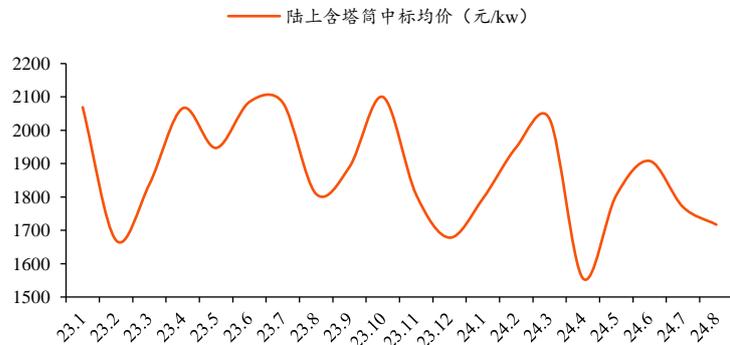
图20:2024年1-10月中国风电整机商中标情况统计(国内海风项目,单位:MW)



资料来源:每日风电,甬兴证券研究所
注:不含框架招标

从风机价格月度数据来看,2024年8月陆上风机(含塔筒)的中标均价为1717元/kw,与2024年7月均价基本持平。

图21:2023年以来风机价格跟踪(月度数据,单位:元/kw)



资料来源:每日风电,甬兴证券研究所

2.4. 上游原材料价格数据跟踪

1) 本周中厚板均价 3728.60 元/吨，环比上周下降 0.35%。2) 本周废钢均价为 2335.36 元/吨，环比上周下降 0.52%。

图22:2022年以来中国中厚板价格走势(单位:元/吨)



资料来源: Wind, 兰格钢铁网, 甬兴证券研究所

图23:2022年以来我国废钢价格走势(单位:元/吨)



资料来源: Wind, 富宝资讯, 甬兴证券研究所

3. 投资建议

《中华人民共和国能源法》正式印发。内容指出，国家推进风能、太阳能开发利用，坚持集中式与分布式并举，加快风电和光伏发电基地建设，支持分布式风电和光伏发电就近开发利用，合理有序开发海上风电，积极发展光热发电。

我们建议关注：1) 受益海上风电需求提振的成长性标的：东方电缆、天顺风能、起帆电缆等；2) 积极拓展海外市场，具备较强拿单能力的大金重工、泰胜风能、振江股份等；3) 盈利能力回升的风电整机商标的：金风科技、明阳智能、三一重能、运达股份等。

4. 风险提示

风电行业政策变化风险。电力行业与国家宏观经济形势、行业政策的关联度较高，而风电类产品的销售规模与风电行业景气度相关。国家出于对宏观经济调控的需要，可能会出台阶段性指导性文件，出现不利于行业发展的政策因素，因而风电相关企业的经营存在一定的政策风险。

原材料价格短期大幅波动风险。行业内大部分产品采用成本加成的定价模式，若未来主要原材料价格出现短期内价格大幅波动的情况，将直接影响产品的盈利水平。

风电项目延期/风电装机不及预期风险。风电项目投资量大、周期长，投资决策程序流程较多，且项目实施过程中涉及场地整理、设备采购、交通运输等问题，存在众多可能导致工程项目延期的不确定性因素。若客户工程项目延期导致发货时间滞后，可能影响风电设备的交付。

市场竞争加剧风险。风电设备领域的市场参与者较多，可能存在现有参

与者采用激进策略抢占市场份额的行为，若竞争加剧或将导致产品单位价值量受影响，行业毛利率水平下降。

分析师声明

本报告署名分析师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，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

| | |
|----------------|---|
| 股票投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 买入 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 5-20% |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数±5%之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 5%以上 |
| 行业投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持 | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数 |
| 中性 | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平 |
| 减持 | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数 |

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。