

分析师：牟国洪
登记编码：S0730513030002
mough@ccnew.com 021-50586980

业绩符合预期，储能出货持续高增长

——亿纬锂能(300014)年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(维持)

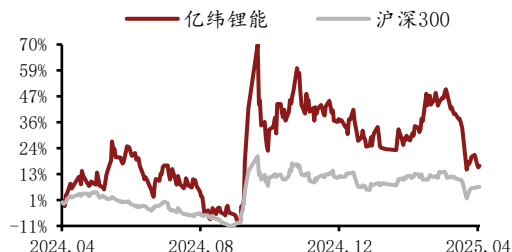
市场数据(2025-04-18)

收盘价(元)	39.99
一年内最高/最低(元)	58.54/31.33
沪深 300 指数	3,772.52
市净率(倍)	2.18
流通市值(亿元)	744.39

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	18.37
每股经营现金流(元)	2.17
毛利率(%)	17.41
净资产收益率_摊薄(%)	10.84
资产负债率(%)	59.36
总股本/流通股(万股)	204,572.15/186,143.46
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所

相关报告

《亿纬锂能(300014)年报点评：业绩符合预期，动力储能高增长》 2024-04-24

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 04 月 21 日

事件：4 月 17 日，公司公布 2024 年年度报告。

投资要点：

- **公司业绩符合预期。**2024 年，公司实现营收 486.15 亿元，同比下降 0.35%；营业利润 46.96 亿元，同比下降 3.08%；净利润 40.76 亿元，同比增长 0.63%；扣非后净利润 31.62 亿元，同比增长 14.76%；经营活动产生的现金流净额 44.33 亿元，同比下降 48.90%；基本每股收益 1.99 元，加权平均净资产收益率 11.30%，利润分配预案为拟每 10 股派发现金红利 5.0 元(含税)，全年业绩符合预期。其中，第四季度营收 145.65 亿元，同比增长 9.89%，环比增长 17.56%；净利润 8.87 亿元，同比增长 41.73%，环比下降 15.64%。2024 年，公司非经常性损益合计 9.14 亿元，其中计入当期损益的政府补助 9.84 亿元，而 2023 年为 14.78 亿元。2024 年按权益法核算的长期股权投资收益 6.07 亿元，占利润总额的 13.08%。目前，公司的主要业务是消费电池(包括锂原电池、小型锂离子电池、圆柱电池)和动力电池(包括新能源汽车电池及其电池系统)和储能电池的研发、生产和销售。
- **全球新能源汽车持续增长，我国动力电池全球市占率持续提升。**根据 Clean Technica 数据：2023 年，全球新能源乘用车销售 1368.58 万辆，同比增长 35.84%。2024 年，全球新能源乘用车合计销售 1724.16 万辆，同比增长 25.98%，占整体市场 22%份额；2025 年 1-2 月销售 247.50 万辆，同比增长 30.40%。SNE Research 统计显示：2023，全球动力电池装车量 705.5GWh，同比增长 38.6%。2024 年，全球动力电池装车量 894.4GWh，同比增长 27.19%；Top10 中中国企业入围 6 家，6 家中国企业市场占比 67.08%，较 2023 年提升 3.59 个百分点；其中亿纬锂能以 20.3GWh 位居全球第 9，市场占比 2.27%。总体预计 2025 年全球新能源汽车及动力电池装机仍将保持两位数增长。
- **我国新能源汽车销售持续增长，我国动力电池产量出口占比提升。**中汽协和中国汽车动力电池产业创新联盟统计显示：2024 年我国新能源汽车合计销售 1285.90 万辆，同比增长 36.10%，合计占比 40.92%。2025 年 1-3 月，我国新能源汽车销售 307.30 万辆，同比增长 47.10%，合计占比 41.15%。伴随我国新能源汽车销售增长及动力电池出口增加，我国动力电池和其他电池产量持续增长。2024 年我国动力电池和其他电池合计产量 1096.80GWh，同比增长 40.96%，其中出口 197.1GW。2025 年 1-3 月，我国动力和其他电池合计产量 326.3GWh，累计同比增长 74.90%；其中出口

61.50GWh。我国动力电池装机 Top15 显示，2024 年亿纬锂能以 18.70GWh 位居第 5，市场占比 3.43%。2024 年 12 月中央经济工作会议明确要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策；实施提振消费专项行动，加力扩围实施“两新”政策。2025 年 1 月，商务部等印发《关于组好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》，进一步明确 2025 汽车以旧换新补贴政策。叠加动力电池上游材料价格回落至相对合理区间，我国新能源汽车竞争力和性价比提升，总体预计 2025 年我国新能源汽车仍将保持两位数增长，对应动力电池需求将持续增长。

- **公司动力电池量增价跌，预计 2025 年营收恢复增长。**公司动力电池技术体系包括三元和磷酸铁锂，主要产品包括 46 系列大圆柱、方形铁锂、方形三元、大型软包三元电池等。2024 年，公司动力电池出货 30.29GWh，同比增长 7.87%，增速低于行业水平，主要部分乘用车大客户车型销量不及预期；测算其均价为 0.633 元/Wh，同比下降 25.91%；对应动力电池营收 191.67 亿元，同比下降 20.08%，在公司营收中占比回落至 39.43%，产品均价下滑主要系上游材料价格下降及动力电池行业竞争加剧。

预计 2025 年公司动力电池业绩将恢复增长，主要基于：一是全球及我国动力电池需求将持续增长。二是公司在动力电池领域具备一定行业地位。三是在乘用车领域新增公告的多款配套车型，将陆续交贷入市。同时，公司持续强化在商用车领域的优势，2024 年公司在商用车电池国内市场占比 12.15%，位居第 2，并于 2024 年 5 月发布商用车开源电池品牌。四是公司产业链协同已显成效，有助于提升全球业务竞争力。2024 年，公司印尼红土镍矿湿法冶炼项目已投产，年产能 12 万吨镍金属、1.5 万吨钴金属；公司 11 万吨碳酸铁锂合资项目实现满产并全部产能已供应公司。

- **公司储能电池显著放量，预计 2025 年持续高增长。**公司储能电池产品包括大铁锂、方形铁锂、圆柱铁锂电池，涵盖电芯、模组、系统到 BMS 等全方面产品及解决方案。近年来，公司储能电池出货持续高增长，且在公司营收中占比显著提升。2024 年，公司储能电池出货量 50.45GWh，同比增长 91.90%；对应储能电池实现营收 190.27 亿元，同比增长 16.44%，在公司营收中的占比由 2022 年的 25.98%提升至 2024 年的 39.14%。通过第四代超薄叠片工艺与三维集流技术，公司核心产品 Mr.Big 系列 600Ah+ 储能电芯实现能量效率 96.2%，其配套储能系统采用极简结构设计与智能热管理技术，可降低储能电站全生命周期成本超 30%。2024 年 12 月，公司 60GWh 超级工厂投产；马来西亚工厂储能项目稳步推进，预计 2026 年初开始量产，支持海外全球交付。根据 InfoLink 数据统计：2024 年全球储能电芯企业 Top10 中，我国有 9 家企业上榜，其中公司储能电芯出货量稳居全球第二位，市场竞争力持续提升。全年全球储能电池出货量突破 315GWh，同比增长超 60%，其中中国、北美及欧洲市场贡献 75% 新增装机容量。我国通过顶层设计系统推进产业升级，2024 年全年累计发布储能专项政策 600 余项，2025 年重点实施电力系统调节能力优化工程与电力市场机制改革，

为新型储能规模化应用奠定基础。根据 S&P Global Commodity Insights 预测, 2025-2028 年全球储能新增需求年均复合增长率保持 15% 以上; 以中东、东南亚为代表新兴市场, 正快速崛起, 成为新增长极。结合公司储能产品行业地位、产能布局及行业增长预期, 预计 2025 年公司储能电池仍将持续增长。

- **公司消费电池营收恢复增长, 预计 2025 年稳步增长。**公司消费电子主要包括锂原电池、小型离子电池和圆柱电池, 其中锂亚硫酰氯电池、电池电容器 (SPC) 两项国家级制造业单项冠军产品, 持续引领市场。2024 年, 公司消费电池实现营收 103.22 亿元同比增长 23.44%, 营收占比提升至 21.23%。2024, 公司消费类小圆柱电池持续深化与大客户合作, 多个细分市场份额稳步提升, 实现满产满销, 单月销量突破 1 亿只; 积极拓展新兴市场, 在 BBU 数据中心备电、eVTOL、无人机及飞行器等领域与头部客户建立合作开发关系; 机器人领域部分客户已完成样品交付和组装, 锂亚硫酰氯电池在机器人编码器后备电源中已批量使用; 成都小圆柱电池工厂已投产, 马来西亚小圆柱工厂进展顺利, 预计 2025 年初建成投产。伴随产能释放及新兴市场逐步放量, 预计 2025 年公司消费电池将持续增长。
- **公司盈利能力提升, 预计 2025 年仍将提升。**2024 年, 公司销售毛利率 17.41%, 同比提升 0.38 个百分点, 主要系电池上游原材料价格总体承压, 总体利好下游电池企业; 第四季度毛利率为 17.48%, 环比第三季度回落 1.53 个百分点。2024 年公司分产品毛利率显示: 动力电池毛利率为 14.21%, 同比回落 0.16 个百分点; 储能电池为 14.72%, 同比回落 2.31 个百分点; 消费电池为 27.58%, 同比提升 3.85 个百分点。公司坚持技术创新驱动发展, 2024 年研发投入 29.42 亿元, 同比增长 7.71%, 在公司营收中占比 6.29%, 为近三年的新高。如公司全固态电池已完成小软包电池组装工艺开发, 百 MWh 中试线预计 2025 年投入运行, 计划于 2026 年推出主要用于混合动力领域的高功率全固态电池。结合公司行业地位、原材料价格走势, 以及公司营收组成变化, 预计 2025 年公司盈利能力仍将提升。
- **关注战略合作协议执行进展。**2025 年 2 月 7 日, 公司与海博思创签订《战略合作协议》: 双方同意建立 2025-2027 年度电芯产品战略采购合作关系, 预计采购总量为 50GWh, 双方承诺以国内市场合作为基础, 协同开拓海外市场业务, 并积极探索在产能等领域的深度合作。近 3 年来, 公司签订战略合作协议 10 余项, 总体均在履行中。另外, 2025 年 3 月, 公司收到小鹏汇天的供应商定点开发通知书, 公司将为小鹏汇天提供下一代原理机低压锂电池, 是公司在低空经济领域市场开拓的又一重要成果。
- **回购彰显公司发展信心。**2024 年 2 月, 公司公布回购股份议案: 公司使用自有资金以集中竞价方式回购股份, 用于实施员工持股计划或股权激励, 回购资金总额不低无、不超过 2 亿元。截止 2025 年 1 月 17 日: 公司累计回购股份 2,251,380 股, 占公司当前总股本的 0.1101%, 最高成交价为 55.00 元/股, 最低成交价为

36.31 元/股，成交总金额为 100,027,226.80 元（不含交易费用），本次回购股份已实施完成。

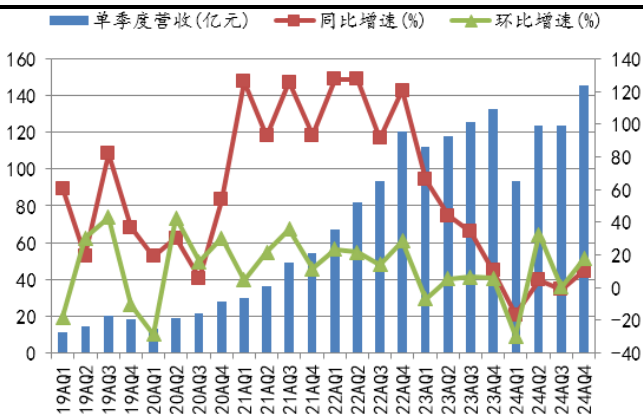
- **维持公司“增持”投资评级。**预测公司 2025-2026 年摊薄后的每股收益分别为 2.48 元与 3.02 元，按 4 月 18 日 39.99 元收盘价计算，对应的 PE 分别为 16.14 倍与 13.23 倍。目前估值相对行业水平合理，结合行业发展前景及公司行业地位，维持公司“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧；我国新能源汽车销售不及预期；上游原材料价格大幅波动；汇率大幅波动。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	48,784	48,615	60,789	71,359	82,107
增长比率（%）	34.38	-0.35	25.04	17.39	15.06
净利润（百万元）	4,050	4,076	5,070	6,183	6,946
增长比率（%）	15.42	0.63	24.40	21.95	12.35
每股收益(元)	1.98	1.99	2.48	3.02	3.40
市盈率(倍)	20.20	20.07	16.14	13.23	11.78

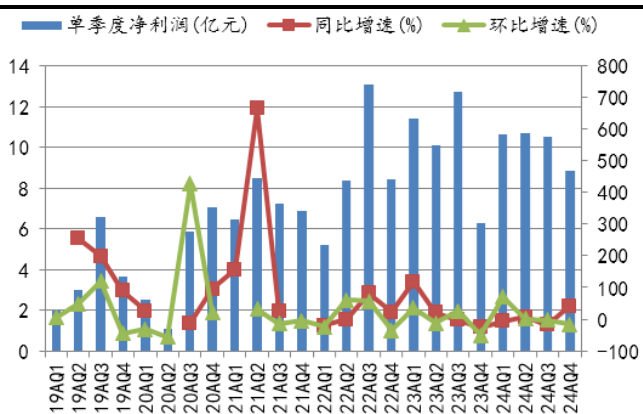
资料来源：中原证券研究所，携宁

图 1：公司单季度营收及增速



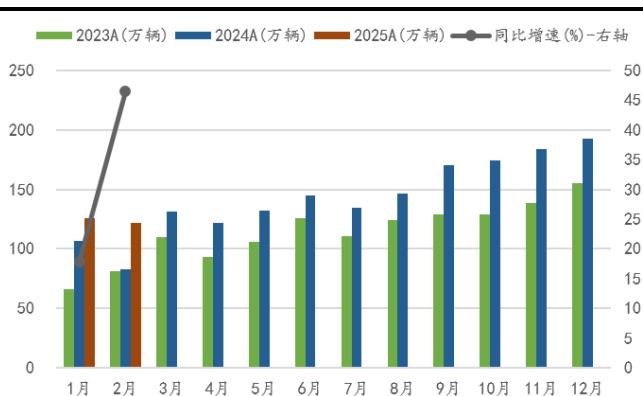
资料来源：中原证券研究所，Wind

图 2：公司单季度净利润及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 3：全球新能源乘用车销量及增速



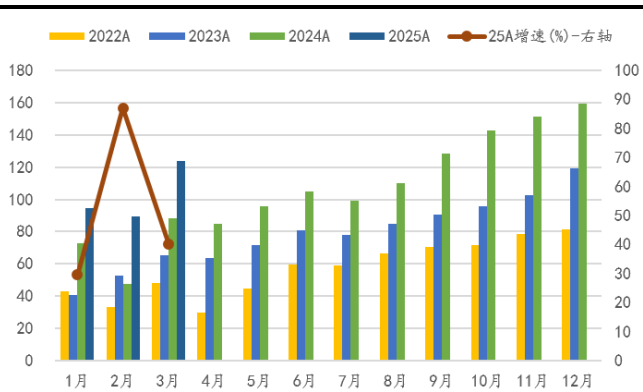
资料来源：中原证券研究所，Clean Technica，EV Sales

图 4：全球动力电池 Top10 装机概况

序号	企业名称	装车量 (GWh)		同比增 长 (%)	全球占比 (%)		占比变化
		2024A	2023A		2024A	2023A	
1	宁德时代	339.3	257.7	31.66	37.93	36.65	1.29
2	比亚迪	153.7	111.8	37.48	17.18	15.90	1.28
3	LG新能源	96.3	95.1	1.26	10.77	13.52	(2.76)
4	中创新航	39.4	33.8	16.57	4.40	4.81	(0.40)
5	SK On	39.0	34.7	12.39	4.36	4.93	(0.57)
6	松下	35.1	42.8	(17.99)	3.92	6.09	(2.16)
7	三星SDI	29.6	33.1	(10.57)	3.31	4.71	(1.40)
8	国轩高科	28.5	16.4	73.78	3.19	2.33	0.85
9	亿纬锂能	20.3	16.0	26.88	2.27	2.28	(0.01)
10	欣旺达	18.8	10.8	74.07	2.10	1.54	0.57
	其他	94.3	50.9	85.27	10.54	7.24	3.30
	合计	894.4	703.2	27.19	100	100	

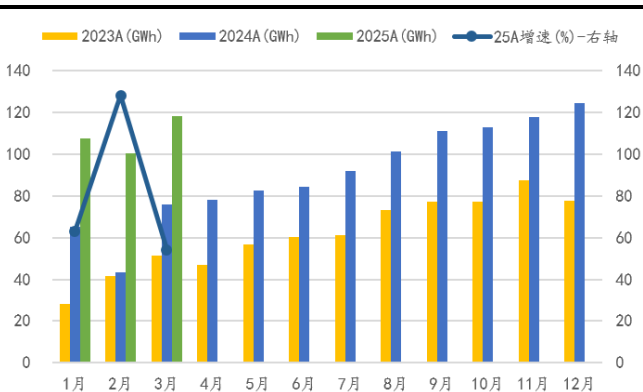
资料来源：中原证券研究所，SNE Research

图 5：我国新能源汽车销售及增速



资料来源：中原证券研究所，中汽协

图 6：我国动力和其他电池产量及增速



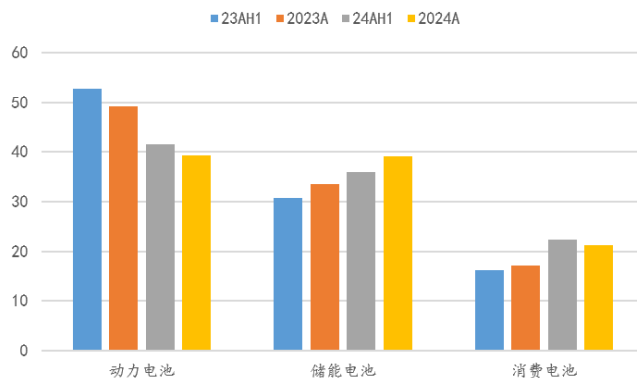
资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

图 7：我国动力电池出货 Top15 概况(2024 年)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比	与上年同期占比变化/百分点
1	宁德时代	246.01	45.08%	1.89
2	比亚迪	135.02	24.74%	-2.52
3	中创新航	36.48	6.68%	-1.82
4	国轩高科	25.04	4.59%	0.48
5	亿纬锂能	18.70	3.43%	-1.03
6	蜂巢能源	17.36	3.18%	0.93
7	欣旺达	15.79	2.89%	0.75
8	瑞浦兰钧	12.14	2.22%	0.90
9	正力新能	9.85	1.80%	0.41
10	爱尔集新能源	7.66	1.40%	-0.75
11	极电新能源	6.27	1.15%	1.10
12	孚能科技	3.44	0.63%	-0.91
13	多氟多	3.08	0.56%	0.01
14	因湃电池	2.23	0.41%	—
15	耀宁新能源	1.97	0.36%	—

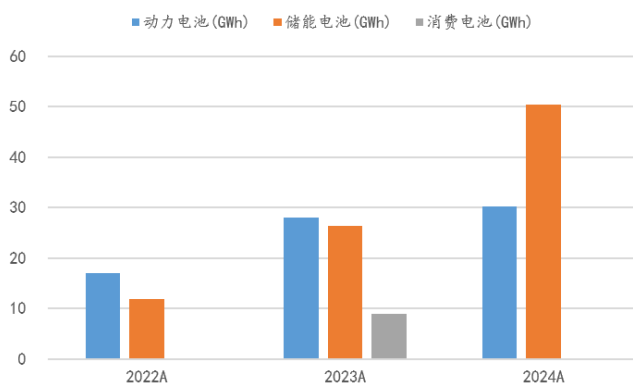
资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

图 8：公司主营产品收入构成(%)



资料来源：中原证券研究所，Wind，公司公告
注：2023 年上半年公司收入统计口径发生变化

图 9：公司主营产品销量



资料来源：中原证券研究所，公司公告

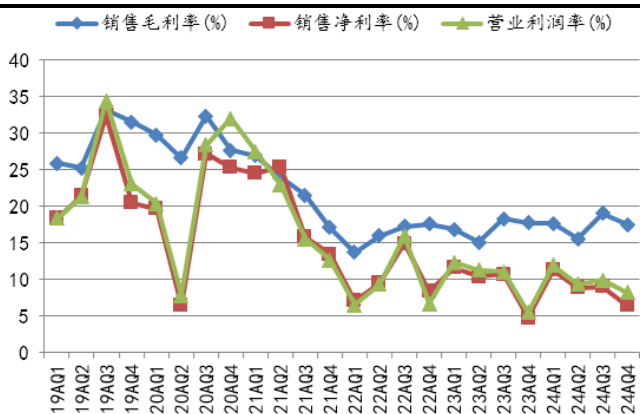
表 1：公司近三年披露的战略合作协议进展你赶快

序号	名 称	披露日期	进展情况
1	公司与玉溪市人民政府、恩捷股份、华友控股、云天化签订《新能源电池全产业链项目合作协议》	2022 年 2 月 16 日	正在履行中
2	公司与匈牙利 Debrecen 政府的子公司签订意向书	2022 年 3 月 29 日	正在履行中
3	亿纬动力与大运汽车签订《战略合作协议》	2022 年 9 月 20 日	正在履行中
4	公司拟与王明悦、瑞福锂业签订《供应链合作协议》	2022 年 10 月 28 日	鉴于《关于拟收购瑞福锂业 20% 股权的议案》未经过公司股东大会审议通过，该协议不签订及履行
5	公司与思摩尔国际签订《采购框架协议》	2022 年 11 月 4 日	正在履行中
6	亿纬马来西亚与 PKL 签订《MEMORANDUM OF UNDERSTANDING》	2023 年 5 月 12 日	正在履行中
7	亿纬动力与 Powin 签订 10GWh 供货协议	2023 年 6 月 14 日	正在履行中
8	公司与 ABS 签订 13.389GWh 供货协议	2023 年 6 月 15 日	协议已被取代，后续执行亿纬动力 2024 年 9 月与 AESI 签订的《AMENDMENT NO. 1 TO MASTER PURCHASE AGREEMENT》约定内容

9	公司与 EA 签订谅解备忘录	2023 年 7 月 27 日	正在履行中
10	子公司与 Rimac 签订谅解备忘录	2023 年 9 月 7 日	正在履行中
11	子公司与 Aksa 签订谅解备忘录	2024 年 1 月 15 日	正在履行中
12	子公司与 Powin 签订谅解备忘录	2024 年 6 月 20 日	正在履行中
13	子公司与 AESI 签订 19.5GWh 供货协议	2024 年 9 月 11 日	正在履行中

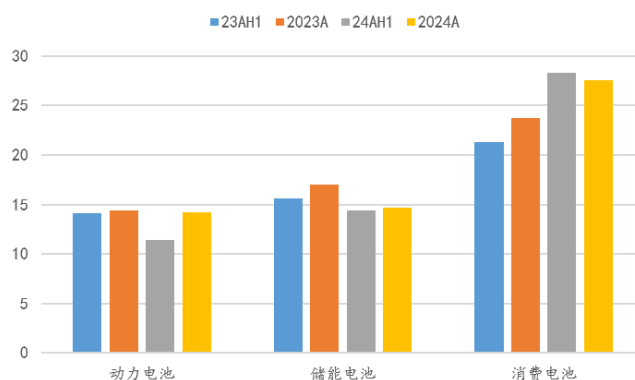
资料来源：中原证券研究所，公司公告

图 10：公司单季度盈利能力



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 11：公司主营产品销售毛利率(%)



资料来源：中原证券研究所，Wind

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	36,786	37,985	43,525	53,015	62,006
现金	10,506	9,065	12,026	21,502	30,612
应收票据及应收账款	14,195	16,081	17,615	17,440	17,190
其他应收款	142	139	175	205	236
预付账款	233	520	470	653	691
存货	6,316	5,251	5,978	5,785	5,691
其他流动资产	5,394	6,928	7,261	7,429	7,586
非流动资产	57,569	62,906	65,004	62,665	59,862
长期投资	14,411	14,867	15,167	15,367	15,467
固定资产	21,748	30,318	32,560	30,561	28,151
无形资产	1,896	2,013	2,006	1,943	1,875
其他非流动资产	19,515	15,708	15,272	14,795	14,370
资产总计	94,355	100,891	108,529	115,680	121,869
流动负债	37,892	39,838	43,411	45,681	46,344
短期借款	1,121	1,236	1,286	1,336	1,386
应付票据及应付账款	30,186	28,921	32,191	34,259	34,708
其他流动负债	6,585	9,681	9,934	10,086	10,251
非流动负债	18,458	20,053	20,004	19,975	19,956
长期借款	14,001	17,569	17,519	17,489	17,469
其他非流动负债	4,457	2,484	2,485	2,486	2,487
负债合计	56,350	59,891	63,415	65,656	66,301
少数股东权益	3,272	3,418	3,685	3,958	4,294
股本	2,046	2,046	2,046	2,046	2,046
资本公积	18,562	18,329	18,329	18,329	18,329
留存收益	14,612	17,668	21,555	26,191	31,400
归属母公司股东权益	34,733	37,581	41,429	46,065	51,274
负债和股东权益	94,355	100,891	108,529	115,680	121,869

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	8,676	4,434	10,329	12,903	12,412
净利润	4,520	4,221	5,337	6,456	7,282
折旧摊销	1,698	2,758	4,009	4,196	4,360
财务费用	184	575	566	566	566
投资损失	-609	-607	-608	-607	-616
营运资金变动	2,397	-2,910	748	2,012	536
其他经营现金流	485	396	277	281	284
投资活动现金流	-5,921	-7,310	-5,586	-1,341	-1,035
资本支出	-4,999	-5,544	-5,692	-1,546	-1,349
长期投资	-2,470	-427	-402	-302	-202
其他投资现金流	1,548	-1,339	508	507	516
筹资活动现金流	31	1,400	-1,866	-2,086	-2,267
短期借款	-173	115	50	50	50
长期借款	164	3,568	-50	-30	-20
普通股增加	4	0	0	0	0
资本公积增加	680	-234	0	0	0
其他筹资现金流	-643	-2,049	-1,866	-2,106	-2,297
现金净增加额	2,694	-1,392	2,961	9,476	9,110

资料来源：中原证券

利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	48,784	48,615	60,789	71,359	82,107
营业成本	40,664	40,149	50,386	58,651	67,488
营业税金及附加	158	205	227	283	316
营业费用	458	597	658	825	919
管理费用	1,568	1,254	1,520	1,812	2,069
研发费用	2,732	2,942	3,465	3,996	4,639
财务费用	199	429	430	435	393
资产减值损失	-365	-48	-40	-40	-40
其他收益	1,778	1,396	1,398	1,392	1,355
公允价值变动收益	12	-13	5	5	5
投资净收益	609	607	608	607	616
资产处置收益	-14	-15	-18	-22	-25
营业利润	4,846	4,696	5,857	7,098	7,993
营业外收入	12	5	6	6	6
营业外支出	29	63	30	30	30
利润总额	4,829	4,638	5,833	7,074	7,969
所得税	309	417	496	619	687
净利润	4,520	4,221	5,337	6,456	7,282
少数股东损益	470	146	267	273	336
归属母公司净利润	4,050	4,076	5,070	6,183	6,946
EBITDA	6,138	7,306	10,271	11,705	12,722
EPS (元)	1.98	1.99	2.48	3.02	3.40

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	34.38	-0.35	25.04	17.39	15.06
营业利润 (%)	37.98	-3.08	24.71	21.20	12.61
归属母公司净利润 (%)	15.42	0.63	24.40	21.95	12.35
获利能力					
毛利率 (%)	16.64	17.41	17.11	17.81	17.80
净利率 (%)	8.30	8.38	8.34	8.66	8.46
ROE (%)	11.66	10.84	12.24	13.42	13.55
ROIC (%)	6.96	6.22	8.11	9.07	9.42
偿债能力					
资产负债率 (%)	59.72	59.36	58.43	56.76	54.40
净负债比率 (%)	148.27	146.08	140.57	131.25	119.31
流动比率	0.97	0.95	1.00	1.16	1.34
速动比率	0.76	0.77	0.82	0.99	1.17
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.50	0.58	0.64	0.69
应收账款周转率	4.47	3.81	4.43	5.03	5.90
应付账款周转率	2.11	1.62	1.88	2.05	2.31
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.98	1.99	2.48	3.02	3.40
每股经营现金流 (最新摊薄)	4.24	2.17	5.05	6.31	6.07
每股净资产 (最新摊薄)	16.98	18.37	20.25	22.52	25.06
估值比率					
P/E	20.20	20.07	16.14	13.23	11.78
P/B	2.36	2.18	1.97	1.78	1.60
EV/EBITDA	15.89	15.34	9.28	7.33	6.03

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。