

行业超配比例回升，光伏设备板块较多获增持

强于大市 (维持)

——电力设备行业跟踪报告

2024年11月05日

投资要点:

SW 电力设备 Q3 基金持股总市值环比大幅增长，超配比例明显回升。2024 年 Q3，公募基金重仓 SW 电力设备行业的总市值为 3425.05 亿元，环比增长 42.22%，同比增长 15.48%；占基金重仓 A 股市值规模为 10.89%，环比增长 0.89pct，同比下降 0.1pct；超配比例为 4.65%，环比增长 0.47pct，同比下降 0.34pct，超配比例明显回升。

电池、光伏设备板块基金持仓市值环比大幅增长，电网设备板块基本保持稳定。细分板块方面，2024 年 Q3，电池、光伏设备、电网设备板块基金持仓总市值位居行业前三，分别为 2036.88、923.46、353.97 亿元，分别环比+46.25%、+61.28%、-1.94%。电池、光伏设备板块基金持仓市值环比大幅增长，电网设备板块基本保持稳定。

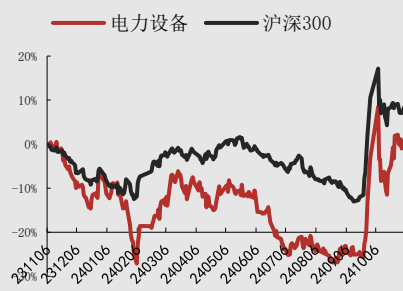
CR5、CR10 持仓集中度进一步提升。从持仓集中度来看，2024Q3 公募基金重仓 SW 电力设备行业市值 TOP5、TOP10 和 TOP20 个股的持仓市值合计分别为 2371.06、2648.25、2964.61 亿元，持仓市值占比分别为 69.23%、77.32%、86.56%，分别环比+5.52、+5.04、+3.72pct，持仓集中度明显提升。

从基金加仓标的看，光伏设备、电池板块较受关注。从持股市值变动看，SW 电力设备行业 2024 年 Q3 公募基金重仓的前十大加仓股分别为宁德时代、阳光电源、德业股份、新宙邦、锦浪科技、晶科能源、中国动力、欣旺达、科达利和思源电气。基金加仓标的主要涉及光伏设备（4 个）、电池（4 个）、电网设备（1 个）、其他电源设备 II（1 个）。受益于板块反弹，电池、光伏设备板块较受关注，前十增持个股数量明显增加。综合持股数量变动和季度行情表现情况，SW 电力设备行业 2024 年 Q3 前十大加仓股均实现上涨，持股市值的增加主要是由于持股数量增加和股价上涨共同影响。

从各个细分板块个股来看，（1）**电池板块**：个股持仓变动分化，宁德时代、新宙邦、欣旺达分别获增持 7488.05、4580.37、398.22 万股，璞泰来、亿纬锂能、天赐材料则分别遭减持 8389.81、5440.34、4272.41 万股；（2）**光伏设备板块**：电网设备板块整体获增持较多，受益于海外布局完善、海外需求回升，阳光电源、晶科能源、德业股份、锦浪科技、中信博获明显增持；（3）**电网设备板块**：电网设备板块整体遭减持较多，思源电气、东方电缆、宏发股份、海兴电力获赠持，其余个股则遭减持；（4）**风电设备板块**：明阳智能、金风科技、振江股份获明显增持，天顺风能遭减持；（5）**其他板块**：中国动力连续四季度获增持。

投资建议：从基金重仓配置偏好来看，电力设备行业持仓总市值增长，超配比例明显提升，持仓集中度增加。同时，随着行业景气回升，前期估值下跌板块获得明显修复，电池、光伏设备板块较受关注。展望后市，（1）

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

六部门发文，多举措推动可再生能源替代
宁德时代发布骁遥超级增混电池，钠离子电池技术实现新突破
亚洲市场表现较好，9 月变压器出口稳定增长

分析师:

蔡梓林

执业证书编号:

S0270524040001

电话:

02032255228

邮箱:

caizl@wlzq.com.cn

研究助理:

冯永棋

电话:

18819265007

邮箱:

fengyq1@wlzq.com.cn

电网设备：电力市场改革持续深化，电网建设投资稳定增长，有望带动电网设备板块景气上行，建议积极关注特高压直流、变压器、储能系统等环节的龙头个股；**(2) 新能源出海：**随着全球能源转型推进，电力需求增长，海外新能源系统建设有望持续加速，建议关注海外业务拓展顺利、渠道布局完善个股；**(3) 光伏设备：**光伏板块底部出清加速，近期业内供给侧改革信号基金，供需格局有望改善，建议关注板块估值边际修复机会。

风险因素：下游需求不及预期；市场竞争加剧；国际贸易风险；数据统计误差。

正文目录

1 行业整体：持股总市值环比大幅增长，超配比例明显回升.....	4
2 细分板块：电池、光伏设备板块较受关注.....	5
3 个股趋势：重仓个股整体表现较好，光伏板块较多获增持.....	7
4 投资建议.....	9
5 风险提示.....	9

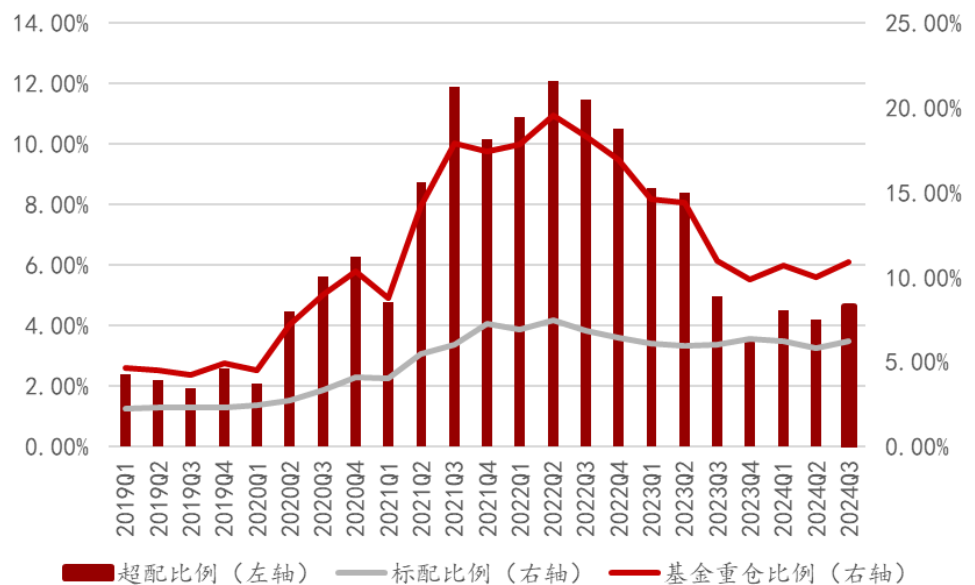
图表 1： 2019-2024 年各季度 SW 电力设备行业公募基金重仓超/低配变化情况.....	4
图表 2： 2024 年 Q3 各申万一级行业公募基金持仓市值占比情况.....	4
图表 3： 2024 年 Q3 各申万一级行业公募基金重仓超/低配情况.....	5
图表 4： SW 电力设备行业公募基金 TOP5/TOP10/TOP20 重仓个股（按持股市值排序）合计市值占比变化情况.....	5
图表 5： SW 电力设备各子板块公募基金持仓总市值（亿元）变化情况.....	6
图表 6： SW 电力设备各子板块公募基金持仓市值占比变化情况.....	6
图表 7： SW 电力设备各子板块公募基金重仓超/低配变化情况（以 SW 电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准）.....	7
图表 8： 2024 年 Q3 SW 电力设备行业公募基金前十大重仓股情况（按持股总市值排序）.....	7
图表 9： 2024 年 Q3 SW 电力设备行业公募基金前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）.....	8
图表 10： 2024 年 Q3 SW 电力设备行业公募基金前十大减仓股情况（按持股市值变动数值排序）.....	8
图表 11： SW 电力设备各细分板块公募基金主要重仓个股持股数量变动情况.....	9

样本选取：以申万电力设备行业新分类作为样本，以全部基金作为持仓对象，根据2024年11月4日从同花顺iFinD提取的数据，对SW电力设备行业2024年Q3基金重仓情况进行分析。

1 行业整体：持股总市值环比大幅增长，超配比例明显回升

SW电力设备Q3基金持股总市值环比大幅增长，超配比例明显回升。2024年Q3，公募基金重仓SW电力设备行业的总市值为3425.05亿元，环比增长42.22%，同比增长15.48%；占基金重仓A股市值规模为10.89%，环比增长0.89pct，同比下降0.1pct；超配比例为4.65%，环比增长0.47pct，同比下降0.34pct，超配比例明显回升。

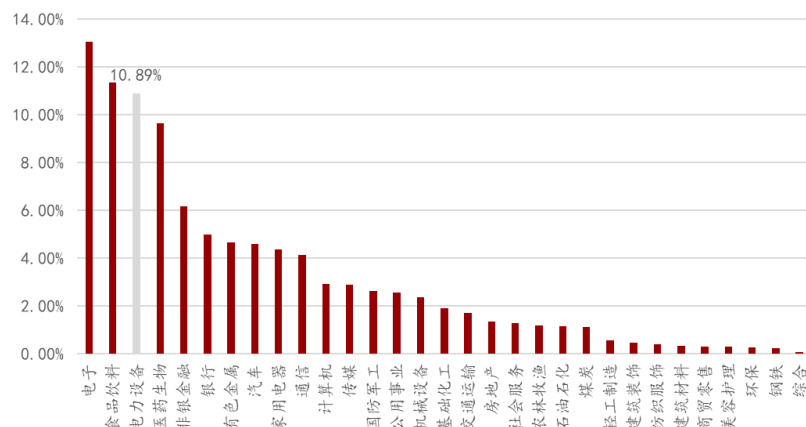
图表1：2019-2024年各季度SW电力设备行业公募基金重仓超/低配变化情况



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

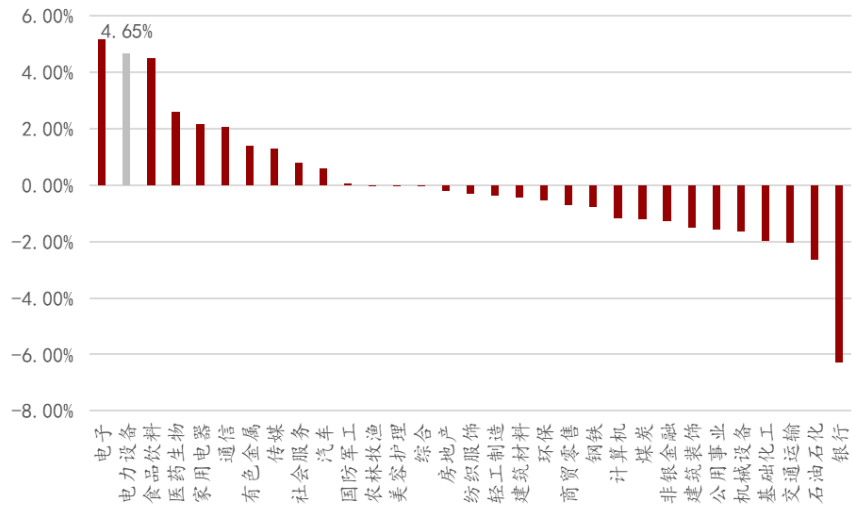
SW电力设备行业2024年Q3基金持仓比例、超配比例保持市场前列。2024年Q3，SW电力设备行业基金持仓市值占比为10.89%，在31个申万一级行业中排第三，较二季度排名上升1名，仅次于电子（13.05%）、食品饮料（11.34%）；超配比例为4.65%，在31个申万一级行业中排第二，仅次于电子（5.17%）。

图表2：2024年Q3各申万一级行业公募基金持仓市值占比情况



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所（注：各申万一级行业公募基金持仓市值占比=各申万一级行业公募基金持仓市值/A股公募基金持仓市值）

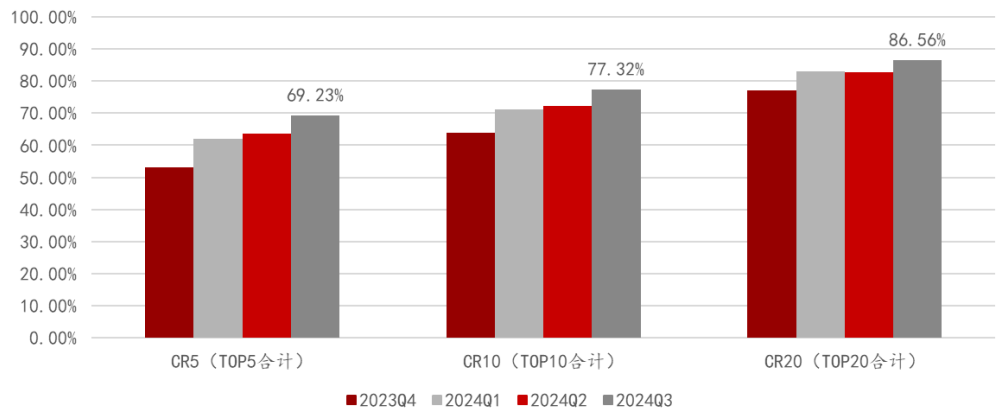
图表3: 2024年Q3各申万一级行业公募基金重仓超/低配情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

CR5、CR10持仓集中度进一步提升。从持仓集中度来看, 2024Q3公募基金重仓SW电力设备行业市值TOP5、TOP10和TOP20个股的持仓市值合计分别为2371.06、2648.25、2964.61亿元, 持仓市值占比分别为69.23%、77.32%、86.56%, 分别环比+5.52%、+5.04%、+3.72pct, 持仓集中度明显提升。

图表4: SW 电力设备行业公募基金 TOP5/TOP10/TOP20 重仓个股 (按持股市值排序) 合计市值占比变化情况

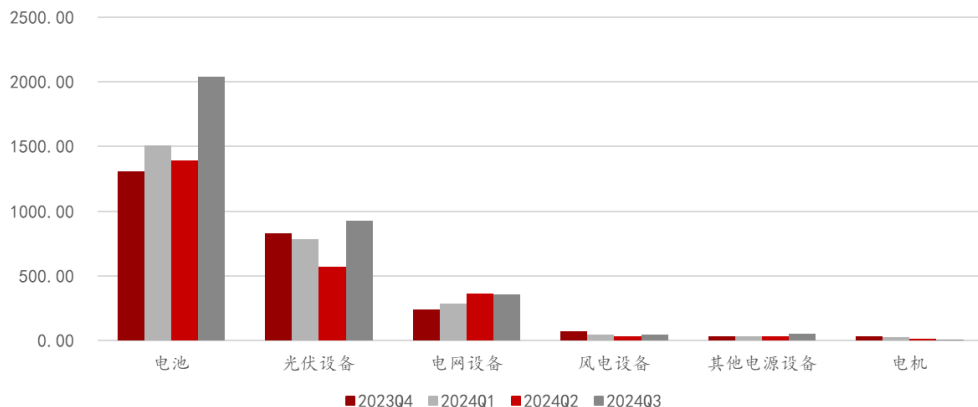


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 细分板块: 电池、光伏设备板块较受关注

电池、光伏设备板块基金持仓市值环比大幅增长, 电网设备板块基本保持稳定。细分板块方面, 2024年Q3, 电池、光伏设备、电网设备板块基金持仓总市值位居行业前三, 分别为2036.88、923.46、133.99亿元, 分别环比+46.25%、+61.28%、-1.94%。电池、光伏设备板块基金持仓市值环比大幅增长, 电网设备板块基本保持稳定。

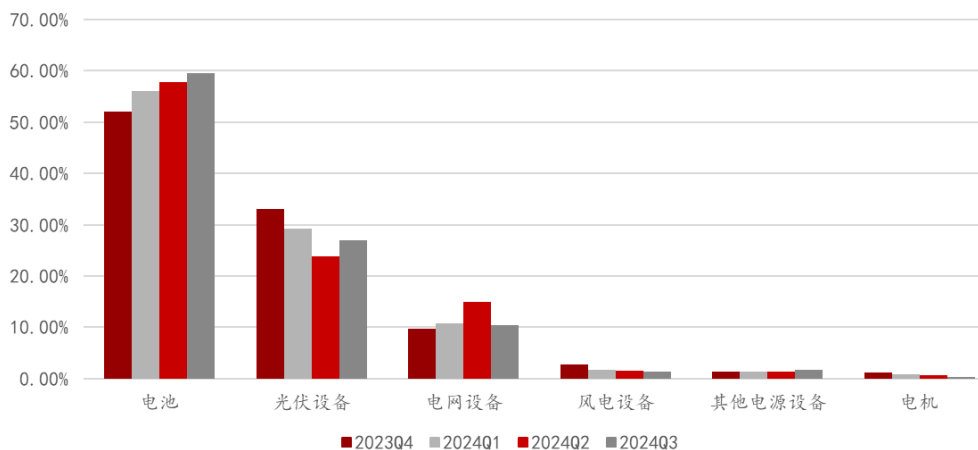
图表5: SW 电力设备各子板块公募基金持仓总市值 (亿元) 变化情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

电池、光伏设备板块行业持仓市值占比提升, 电网设备板块占比下降。在行业持仓市值占比方面, 2024年Q3, 电池、光伏设备、电网设备板块持仓市值占比分别为59.47%、26.96%、10.33%, 分别环比+1.64、+3.19、-4.65pct, 电池、光伏板块持仓市值占比提升, 电网设备板块占比下降; 电池、光伏设备、电网设备三大板块合计持仓市值占比为96.77%, 环比+0.17pct, 环比基本持平。

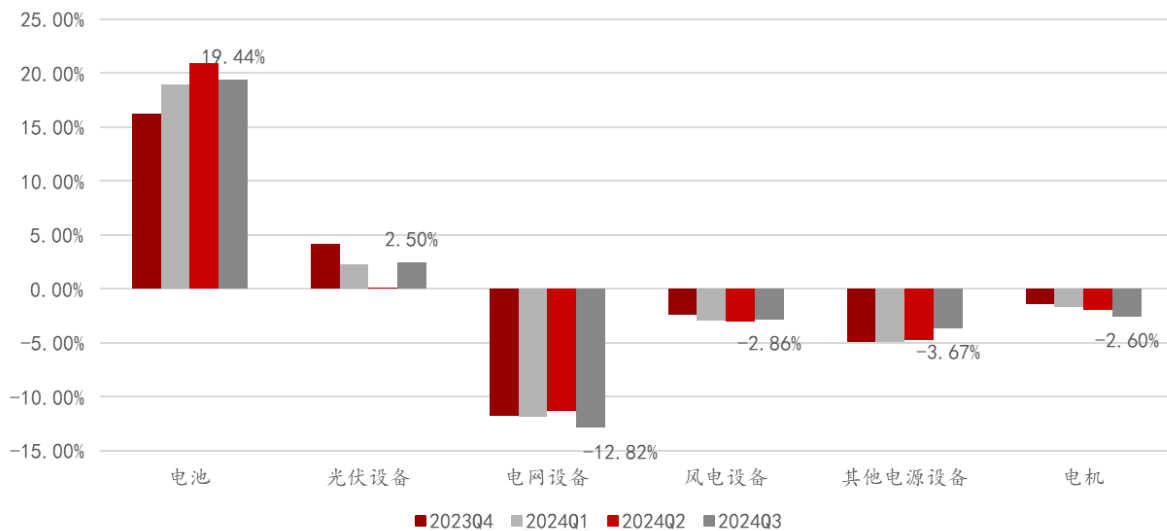
图表6: SW 电力设备各子板块公募基金持仓市值占比变化情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所 (注: 各细分板块公募基金持仓市值占比=各细分板块公募基金持仓市值/SW电力设备行业合计公募基金持仓市值)

以SW电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准, 公募基金重仓电池板块超低配比例环比下降, 光伏设备板块超配比例上升。以SW电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准计算分析电力设备各二级子行业的超/低配情况, 2024年Q3, 电池板块超配比例为19.44%, 环比-1.46pct; 光伏设备板块超配比例回升至2.50%, 环比+2.45pct; 其余细分板块均为低配, 其中, 电网设备板块低配比例为-12.82%, 环比扩大1.53pct, 风电、其他电源设备、电机板块低配比例分别为-2.86%、-3.67%、-2.60%, 分别环比+0.12、+1.07、-0.66pct。

图表7: SW 电力设备各子板块公募基金重仓超/低配变化情况(以 SW 电力设备行业各细分板块流通市值占比为基准)



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所(注: 各细分板块流通市值占比=各细分板块流通市值/SW电力设备行业合计流通市值, 各子板块公募基金重仓超/低配比例=各细分板块公募基金持仓市值占比-各细分板块流通市值占比)

3 个股趋势: 重仓个股整体表现较好, 光伏板块较多获增持

从持股市值排序看, Q3前十大重仓股走势分化。持股市值方面, SW电力设备行业2024年Q3公募基金重仓的前十个股分别为宁德时代、阳光电源、亿纬锂能、晶科能源、思源电气、德业股份、科达利、东方电缆、新宙邦和三星医疗, 主要由电池、光伏设备和电网设备的标的组成。行情表现方面, 前十大重仓股中各板块标的整体上涨, 光伏设备、电池板块标的上涨幅度较大, 主要受板块景气回升, 估值边际修复影响; 电网设备板块标的上涨幅度相对较小。

图表8: 2024年Q3 SW 电力设备行业公募基金前十大重仓股情况(按持股总市值排序)

排序	代码	名称	持有基金数(个)	持股总市值(亿元)	季度持仓(万股)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	300750.SZ	宁德时代	1806.00	1615.57	64138.11	39.92	电池
2	300274.SZ	阳光电源	746.00	427.60	42940.54	60.54	光伏设备
3	300014.SZ	亿纬锂能	227.00	158.20	32430.43	22.19	电池
4	688223.SH	晶科能源	66.00	95.97	108930.51	24.08	光伏设备
5	002028.SZ	思源电气	169.00	73.72	9975.35	10.46	电网设备
6	605117.SH	德业股份	159.00	71.82	7069.83	36.78	光伏设备
7	002850.SZ	科达利	67.00	61.97	6378.70	27.19	电池
8	603606.SH	东方电缆	191.00	51.82	9393.08	13.03	电网设备
9	300037.SZ	新宙邦	96.00	46.59	11461.05	42.33	电池
10	601567.SH	三星医疗	105.00	44.99	12896.03	-0.31	电网设备

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

从基金加仓标的看, 光伏设备、电池板块较受关注。从持股市值变动看, SW电力设备行业2024年Q3公募基金重仓的前十大加仓股分别为宁德时代、阳光电源、德业股份、新宙邦、锦浪科技、晶科能源、中国动力、欣旺达、科达利和思源电气。基金加仓标的主要涉及光伏设备(4个)4电池电网设备(1个)、其他电源设备II(1个)。

受益于板块反弹, 电池、光伏设备板块较受关注, 前十增持个股数量明显增加。综合持股数量变动和季度行情表现情况, SW电力设备行业2024年Q3前十大加仓股均实现上涨, 持股市值的增加主要是由于持股数量增加和股价上涨共同影响。

图表9: 2024年Q3 SW 电力设备行业公募基金前十大加仓股情况(按持股市值变动数值排序)

排序	代码	名称	持股市值变动(亿元)	持股总市值(亿元)	季度涨跌幅(%)	持股股数变动(万股)	所属二级行业
1	300750.SZ	宁德时代	595.74	1615.57	39.92	7490.05	电池
2	300274.SZ	阳光电源	197.69	427.60	60.54	5875.53	光伏设备
3	605117.SH	德业股份	31.99	71.82	36.78	1709.66	光伏设备
4	300037.SZ	新宙邦	28.02	46.59	42.33	4958.03	电池
5	300763.SZ	锦浪科技	27.97	40.22	99.81	1892.68	光伏设备
6	688223.SH	晶科能源	23.57	95.97	24.08	6963.30	光伏设备
7	600482.SH	中国动力	22.77	38.63	23.77	7879.17	其他电源设备II
8	300207.SZ	欣旺达	14.75	28.12	44.76	3988.22	电池
9	002850.SZ	科达利	14.53	61.97	27.19	168.38	电池
10	002028.SZ	思源电气	12.67	73.72	12.67	849.98	电网设备

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

基金前十大减仓股Q3行情表现分化, 主要涉及电池、光伏设备、电网设备板块。从持股市值变动情况看, SW电力设备行业2024年Q3减仓的前十大个股分别为金盘科技、璞泰来、天赐材料、福斯特、平高电气、固德威、昌盛机电、华明装备、当升科技以及禾望电气, 主要涉及电池、光伏设备、电网设备板块。综合持股数量变动和季度行情表现情况看, 前十大减仓个股在2024Q3表现分化, 持股数量均下降。金盘科技、华明装备、禾望电气持股市值的下降受持股数量、股价下降双重影响; 其余个股的股价上涨, 但受基金持股数量下降影响, 持股市值整体下降。

图表10: 2024年Q3 SW 电力设备行业公募基金前十大减仓股情况(按持股市值变动数值排序)

排序	代码	名称	持股市值变动(亿元)	持股总市值(亿元)	季度涨跌幅(%)	持股股数变动(万股)	所属二级行业
1	688676.SH	金盘科技	-20.44	11.24	-29.28	-8032.52	电网设备
2	603659.SH	璞泰来	-11.08	14.08	5.80	-8389.99	电池
3	002709.SZ	天赐材料	-6.53	18.77	5.47	-4272.41	电池
4	603806.SH	福斯特	-6.11	10.72	20.14	-5375.35	光伏设备
5	600312.SH	平高电气	-5.69	11.13	7.71	-3334.62	电网设备
6	688390.SH	固德威	-5.60	4.53	8.50	-1061.93	光伏设备
7	300316.SZ	昌盛机电	-5.59	2.32	12.74	-2036.68	光伏设备
8	002270.SZ	华明装备	-5.48	0.96	-20.10	-2353.45	电网设备
9	300073.SZ	当升科技	-5.24	0.38	26.26	-1551.09	电池
10	603063.SH	禾望电气	-3.56	1.86	-4.50	-2274.26	风电设备

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

从各个细分板块个股来看, (1) 电池板块: 个股持仓变动分化, 宁德时代、新宙邦、欣旺达分别获增持7488.05、4580.37、398.22万股, 璞泰来、亿纬锂能、天赐材料则分别遭减持8389.81、5440.34、4272.41万股; (2) 光伏设备板块: 电网设备板块整体获增持较多, 受益于海外布局完善、海外需求回升, 阳光电源、晶科能源、德业股份、锦浪科技、中信博获明显增持; (3) 电网设备板块: 电网设备板块整体遭减持较多, 思源电气、东方电缆、宏发股份、海兴电力获赠持, 其余个股则遭减持; (4) 风电设备板块: 明阳智能、金风科技、振江股份获明显增持, 天顺风能遭减持; (5) 其他板块: 中国动力连续四季度获增持。

图表11: SW 电力设备各细分板块公募基金主要重仓个股持股数量变动情况

板块	排序	代码	名称	24Q3持股总市值(亿元)	基金持股数量变动(万股)			
					2024Q3	2024Q2	2024Q1	2023Q4
电池	1	300750.SZ	宁德时代	1615.57	7488.05	-1630.99	8528.17	753.30
	2	300014.SZ	亿纬锂能	158.20	5440.34	5973.61	867.74	-547.72
	3	002850.SZ	科达利	61.97	136.84	273.47	986.79	50.69
	4	300037.SZ	新宙邦	46.59	4580.37	-1232.72	-4654.56	58.61
	5	300207.SZ	欣旺达	28.12	3988.22	2611.22	696.57	453.48
	6	002340.SZ	格林美	24.15	1081.41	14459.69	13148.89	-2039.18
	7	002709.SZ	天赐材料	18.77	4272.41	-827.57	-3936.90	349.79
	8	603659.SH	璞泰来	14.08	8389.81	-969.88	1369.34	263.38
	9	002812.SZ	恩捷股份	13.09	375.09	-609.63	-2633.42	272.77
	10	688772.SH	珠海冠宇	8.65	797.19	1262.17	-5053.33	620.28
光伏设备	1	300274.SZ	阳光电源	427.60	5835.78	9997.38	2196.56	1160.34
	2	688223.SH	晶科能源	95.97	6963.30	51731.68	990.10	17420.50
	3	605117.SH	德业股份	71.82	1710.61	2102.44	907.40	251.01
	4	300763.SZ	锦浪科技	40.22	1892.68	-687.01	51.32	130.94
	5	601012.SH	隆基绿能	36.34	-992.35	420.53	-5948.84	-1250.96
	6	688599.SH	天合光能	35.40	798.94	-19358.17	-1329.13	180.19
	7	002459.SZ	晶澳科技	34.58	4196.25	-12851.79	-452.27	491.12
	8	600438.SH	通威股份	26.41	494.35	-6744.81	-148.74	496.97
	9	688408.SH	中信博	24.25	1510.14	309.16	-413.36	43.39
	10	300751.SZ	迈为股份	16.31	-109.13	254.23	-322.60	584.83
电网设备	1	002028.SZ	思源电气	73.72	849.98	-2562.67	1299.03	646.46
	2	603606.SH	东方电缆	51.82	765.57	1828.79	-175.64	316.13
	3	601567.SH	三星医疗	44.99	-70.80	-3537.50	-339.86	410.93
	4	600406.SH	国电南瑞	28.01	1118.65	-1419.91	737.71	912.44
	5	000400.SZ	许继电气	24.38	-791.96	3820.18	1612.24	265.00
	6	600089.SH	特变电工	24.26	1650.58	-572.93	-149.25	618.93
	7	600885.SH	宏发股份	21.15	1014.02	2384.49	-557.56	476.09
	8	688676.SH	金盘科技	11.24	3032.39	4889.03	-952.43	445.69
	9	600312.SH	平高电气	11.13	3326.17	3553.94	-1426.00	395.61
	10	603556.SH	海兴电力	9.51	76.02	991.35	268.17	113.16
风电设备	1	601615.SH	明阳智能	12.81	2408.17	4916.89	-1554.50	690.33
	2	002487.SZ	大金重工	6.59	-215.07	942.60	-412.59	118.99
	3	002202.SZ	金风科技	6.07	4330.37	-1839.79	-2080.29	363.14
	4	002531.SZ	天顺风能	3.49	1459.75	94.09	-546.14	339.74
	5	603507.SH	振江股份	2.96	781.49	193.64	25.31	183.45
其他电源设备 II	1	600482.SH	中国动力	38.63	7879.17	461.92	3800.41	263.39
	2	002851.SZ	麦格米特	8.01	903.33	-95.02	-553.95	37.18
	3	601727.SH	上海电气	2.31	-128.43	306.12	349.85	293.90
	4	300593.SZ	新雷能	1.83	1217.79	221.39	-1890.97	253.90
	5	300820.SZ	英杰电气	1.51	-10.52	-562.85	113.33	405.99
电机 II	1	603728.SH	鸣志电器	7.41	-775.01	-717.31	47.19	265.62
	2	600416.SH	湘电股份	4.13	-116.64	-722.27	-1866.13	134.34
	3	600580.SH	卧龙电驱	1.09	-228.49	-249.61	1164.62	363.94
	4	603489.SH	八方股份	0.79	107.05	-38.46	55.29	24.63
	5	003021.SZ	兆威机电	0.60	-221.61	87.20	-574.58	74.77

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

4 投资建议

从基金重仓配置偏好来看, 电力设备行业持仓总市值增长, 超配比例明显提升, 持仓集中度增加。同时, 随着行业景气回升, 前期估值下跌板块获得明显修复, 电池、光伏设备板块较受关注。展望后市, (1) 电网设备: 电力市场改革持续深化, 电网建设投资稳定增长, 有望带动电网设备板块景气上行, 建议积极关注特高压直流、变压器、储能系统等环节的龙头个股; (2) 新能源出海: 随着全球能源转型推进, 电力需求增长, 海外新能源系统建设有望持续加速, 建议关注海外业务拓展顺利、渠道布局完善个股; (3) 光伏设备: 光伏板块底部出清加速, 近期业内供给侧改革信号基金, 供需格局有望改善, 建议关注板块估值边际修复机会。

5 风险提示

下游需求不及预期; 市场竞争加剧; 国际贸易风险; 数据统计误差。

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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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