

分析师：唐俊男  
登记编码：S0730519050003  
tangjn@ccnew.com 021-50586738

## 上游价格触底回升，国内光伏装机需求旺盛

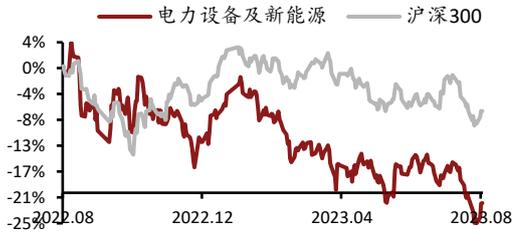
——光伏行业月报

### 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

电力设备及新能源相对沪深300指数表现

发布日期：2023年08月31日



资料来源：Wind，中原证券

#### 相关报告

《电力设备及新能源行业月报：2023H1全球光伏市场供需两旺，硅料价格触底有望促使装机需求放量》2023-07-26

《电力设备及新能源行业月报：硅料价格将触底，关注市场需求变化》2023-06-30

《电力设备及新能源行业半年度策略：周行不殆，把握两条主线》2023-06-21

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

#### 投资要点：

- 8月光伏产业指数持续下跌，投资者情绪低迷。截至8月30日，本月光伏行业下跌9.59%，日均成交金额206.38亿元，细分子行业普遍下跌，个股跌多涨少。
- 国内光伏装机保持较高增速，出口增速逐月回落。受光伏电站投资经济性提升影响，国内光伏装机保持高速增长趋势。7月国内新增光伏装机18.74GW，同比增长173.58%，1-7月国内光伏累计新增装机量97.16GW，同比增长157.51%。海外市场，受去年同期高基数、光伏组件价格下跌以及前期库存累计等因素影响，我国太阳能光伏装机从二季度开始出口金额呈现逐月下滑趋势。7月我国太阳能电池出口金额226.63亿元，同比下滑28.2%。
- 上游价格企稳回升，下游博弈依旧激烈。8月有部分新增产能陆续投产，但是其新增供应量不及预期，同时受内蒙地区电力供应影响，8月多晶硅供需有所改善。本月多晶硅致密料、210mm硅片价格涨幅达19.40%、16%，而电池片略涨、光伏组件价格下跌。
- 光伏行业盈利向下游转移，头部企业保持较高业绩增速。光伏行业中报显示，受下游国内光伏装机需求大幅增长和出口拉动影响，行业内大部分公司业绩保持快速增长趋势。同时，供给提升、产业链价格下跌、竞争趋于激烈、资产减值计提等因素导致企业间盈利呈分化态势。值得关注的是，光伏制造主产业链盈利从上游向下游转移，电池片、一体化组件厂保持较高业绩增速，尤其是头部企业凸显出较强的业务前瞻性、市场开拓能力和成本控制力。
- 投资建议：光伏公司股价与估值持续走低，截至2023年8月30日，光伏产业指数PE(TTM)13.84倍，处于0.45%的历史分位。光伏行业估值水平处于历史低位。目前市场对新能源板块风险偏好较低，资金持续撤离板块，短期难有改观。短期国内市场无论是分布式还是集中式光伏装机需求较为旺盛。但经过两年的大幅扩产后，投资者对行业产能过剩存担忧预期。中期建议投资者关注TOPCon电池、一体化组件厂、储能逆变器和光伏玻璃领域头部公司。

**风险提示：**国际贸易政策变化风险；全球装机需求不及预期风险；阶段性供需错配，产能过剩，盈利能力下滑风险。

## 内容目录

<b>1. 行业表现回顾</b>	<b>3</b>
1.1. 光伏指数走势-8月光伏行业单边下跌	3
1.2. 细分领域情况-细分子行业普遍下跌	3
1.3. 个股表现-个股跌多涨少，市场情绪低迷	4
<b>2. 行业动态</b>	<b>4</b>
2.1. 行业新闻：促进退役光伏设备循环利用，光伏组件投标价格竞争激烈	4
2.2. 重点环节量价数据：硅料价格触底反弹，太阳能电池出口增速连续回落	6
<b>3. 重点公司公告</b>	<b>10</b>
3.1. 上市公司公告-行业盈利向下游转移，头部企业保持较高业绩增速	10
3.2. 新股公告-斯威克拟分拆至创业板上市	16
<b>4. 投资建议</b>	<b>17</b>
<b>5. 风险提示</b>	<b>17</b>

## 图表目录

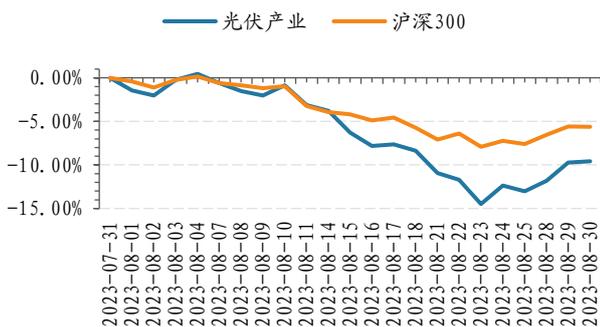
图 1: Wind 光伏产业指数 (8.1-8.30) 走势情况	3
图 2: Wind 光伏产业指数成交情况	3
图 3: 光伏板块细分子行业涨跌排名	3
图 4: 我国太阳能发电新增装机容量月度数据 (万千瓦)	6
图 5: 我国太阳能发电新增装机容量累计数据 (万千瓦)	6
图 6: 我国太阳能电池月度出口金额和同比增长	6
图 7: 我国太阳能电池累计出口金额和同比增长	6
图 8: 我国光伏逆变器出口金额	7
图 9: 我国逆变器出口数量	7
图 10: 多晶硅月度产量和同比增长	7
图 11: 多晶硅累计产量和同比增长	7
图 12: 多晶硅料价格走势 (元/kg)	9
图 13: 单晶硅片价格走势 (元/片)	9
图 14: 单晶 PERC 电池片价格走势 (元/瓦)	9
图 15: 单面单晶 PERC 组件价格走势 (元/瓦)	9
图 16: 光伏玻璃价格走势情况 (元/平方米)	9
图 17: 工业硅价格走势情况 (元/吨)	9
图 18: Wind 光伏产业指数 PE(TTM)估值情况	17
图 19: Wind 光伏产业指数 PB 估值情况	17
表 1: 光伏板块涨跌幅排名 (2023. 8. 1-8. 30)	4

## 1. 行业表现回顾

### 1.1. 光伏指数走势-8 月光伏行业单边下跌

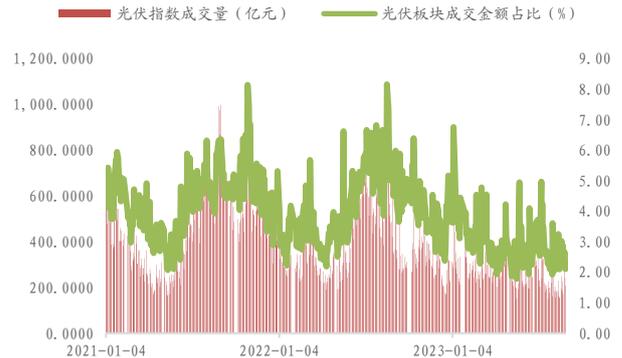
8 月光伏产业指数持续下跌。截至 8 月 30 日，本月光伏行业下跌 9.59%，大幅跑输沪深 300 指数。光伏板块 8 月日均成交金额 206.38 亿元，环比明显降低。板块所属中信一级电力设备及新能源期间收益-5.59%，中信 30 个一级行业中排名第 23 名。

图 1: Wind 光伏产业指数 (8.1-8.30) 走势情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 2: Wind 光伏产业指数成交情况

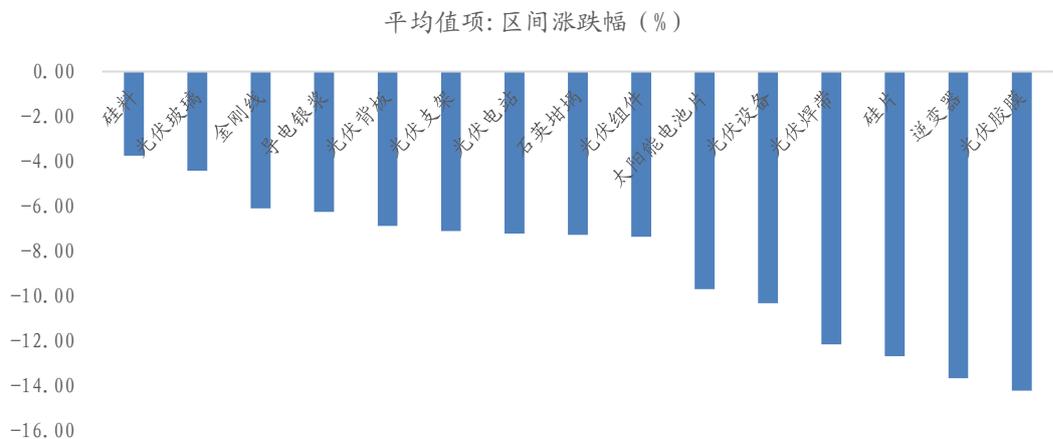


资料来源: Wind, 中原证券

### 1.2. 细分领域情况-细分子行业普遍下跌

8 月板块普遍下跌。8 月，光伏各细分子行业涨幅排名：硅料 (-3.76%)、光伏玻璃 (-4.43%)、金刚线 (-6.10%)、导电银浆 (-6.27%)、光伏背板 (-6.90%)、光伏支架 (-7.12%)、光伏电站 (-7.23%)、石英坩埚 (-7.30%)、光伏组件 (-7.37%)、太阳能电池片 (-9.71%)、光伏设备 (-10.34%)、光伏焊带 (-12.18%)、硅片 (-12.71%)、逆变器 (-13.70%)、光伏胶膜 (-14.24%)。

图 3: 光伏板块细分子行业涨跌排名



资料来源: Wind, 中原证券  
时间周期: 2023.8.1-8.30

### 1.3. 个股表现-个股跌多涨少，市场情绪低迷

8月个股普跌，投资者情绪悲观。大全能源、金开新能、高测股份、南玻A、奥特维、爱康科技、ST中利、美畅股份、中信博、亚玛顿涨幅排名居前。爱旭股份、弘元绿能、联泓新科、迈为股份、鹿山新材、锦浪科技、晶科科技、海优新材、金博股份、德业股份跌幅靠前。

表1: 光伏板块涨跌幅排名 (2023.8.1-8.30)

代码	名称	区间涨跌幅 (%)	所属子行业	代码	名称	区间涨跌幅 (%)	所属子行业
688303.SH	大全能源	3.53	硅料	600732.SH	爱旭股份	-14.79	太阳能电池片
600821.SH	金开新能	2.60	光伏电站	603185.SH	弘元绿能	-14.80	硅片
688556.SH	高测股份	-0.61	光伏设备	003022.SZ	联泓新科	-14.85	光伏胶膜
000012.SZ	南玻A	-0.66	光伏玻璃	300751.SZ	迈为股份	-15.27	光伏设备
688516.SH	奥特维	-0.92	光伏设备	603051.SH	鹿山新材	-17.76	光伏胶膜
002610.SZ	爱康科技	-1.21	光伏组件	300763.SZ	锦浪科技	-18.26	逆变器
002309.SZ	ST中利	-1.49	光伏组件	601778.SH	晶科科技	-19.42	光伏电站
300861.SZ	美畅股份	-1.70	金刚线	688680.SH	海优新材	-19.89	光伏胶膜
688408.SH	中信博	-2.54	光伏支架	688598.SH	金博股份	-25.93	光伏设备
002623.SZ	亚玛顿	-2.58	光伏玻璃	605117.SH	德业股份	-27.00	逆变器

资料来源: Wind, 中原证券

## 2. 行业动态

### 2.1. 行业新闻: 促进退役光伏设备循环利用，光伏组件投标价格竞争激烈

**【国家发改委：促进退役风电、光伏设备循环利用】**。8月17日，国家发展改革委等部门发布关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见，提到完善设备回收体系。支持光伏设备制造企业通过自主回收、联合回收或委托回收等模式，建立分布式光伏回收体系。鼓励风电、光伏设备制造企业主动提供回收服务。支持第三方专业回收企业开展退役风电、光伏设备回收业务。支持发展退役新能源设备拆除、运输、回收、拆解、利用“一站式”服务模式。鼓励生产制造企业、发电企业、运营企业、回收企业、利用企业建立长效合作机制，畅通回收利用渠道，加强上下游产业衔接协同。引导风电机组拆除后进行就地、就近、集中拆解。引导再生资源回收企业规范有序回收废钢铁、废有色金属等再生资源。(资料来源: 国家发改委)

**【广东：印发新型储能产业高质量发展实施方案】**。8月1日，广东省江门市人民政府印发《江门市推动新型储能产业高质量发展实施方案》，《方案》提出，到2027年，新型储能产业产值规模超500亿元，储能电池产能达40GWh，新型储能电站装机规模达260万千瓦以上。大幅提升我市新型储能优势产业竞争力，打造功能定位明晰、配套设施完善、产业链条完整、规模效应明显的珠江口西岸储能电池产业集聚区、正极材料集聚区和电池综合利用集聚区。《方案》明确了三个新型储能场景重点方向：拓展“新能源+储能”应用。大力推动集中式光伏、风电等新能源项目按照装机容量10%的比例配置新型储能电站，促进新能源高效消纳利用。鼓励新能源项目采用众筹共建、集群共享或租赁等模式配置新型储能电站。因地制宜建设电网侧新型储能电站。重点在日负荷峰谷差大、输电走廊和站址资源紧张、负载率高但尖峰负荷短的关键电网节点附近区域合理布局电网侧新型储能电站，提高电网供电保障能力。鼓励用户侧储能电站建设。鼓励工商业企业、产业园区等配建新型储能电站，引导精密制造、通信、金融等用电量且对供电可靠性、电能质量要求高的电力用户，根据需要配置新型储能电站，降低用电成本，保障稳定用电。(资料来源: 江门市人民政府)

**【江西：补链延链强链，巩固夯实产业基础】。**《江西省新能源产业链现代化建设行动方案（2023-2026年）》则提出：大力实施新能源产业链链长制，进一步补链延链强链，巩固夯实产业基础，加快推进产业链向高端化、智能化、绿色化、融合化迈进，培育壮大上饶、宜春、新余等先进制造业集群作为支撑，擦亮江西产业崛起新名片，打造全国领先、全球有重要影响力的新能源产业发展高地。产业规模持续壮大。到2026年，全省新能源产业链营业收入力争达到7000亿元，其中，锂电产业链营业收入超过3500亿元、力争达到4500亿元；光伏产业链营业收入达到2000亿元、力争达到2500亿元。氢能、钠离子电池、其他新型储能产业化发展初具规模。（资料来源：江西省人民政府）

**【云南：加大能源生产领域绿色产品供给】。**8月25日，云南省工业和信息化厅、云南省发展和改革委员会、云南省生态环境厅三部门发布《关于印发云南省工业领域碳达峰实施方案的通知》。文件指出，推进多能高效互补利用，引导企业、园区加快分布式光伏、多元储能、高效热泵、余热余压利用、智能能源管控等一体化系统开发运行，促进就近大规模高比例消纳可再生能源。加大能源生产领域绿色产品供给。围绕绿电生产、输送、储存、使用等全生命周期，积极发展光伏电池、风机设备、电气装备、储能电池、绿色制氢、能源电子等新能源产业，提高绿电的装备供给能力和资源开发能力。（资料来源：云南省工信部）

**【福建：支持民营企业参与可再生能源发电等新能源投资建设】。**8月28日，中共福建省委福建省人民政府发布关于实施新时代民营经济强省战略推进高质量发展的意见。意见指出，强化能源资源要素保障。推进工业园区供热、供气等公共基础设施共建共享，提高电、气、热等能源供应保障能力。探索和健全排污权、用能权、用水权、碳排放权等交易机制。支持民营企业参与可再生能源发电和储能等新能源投资建设。（资料来源：福建省人民政府）

**【三峡集团公布开标结果】。**8月1日，三峡集团2023年度光伏组件框架集中采购开标，本次招标容量为5GW，分为3个标段。第一标段为P型545Wp及以上单晶组件，尺寸为182mm，采购容量3GW；第二标段为P型660Wp及以上单晶组件，尺寸为210mm，采购容量500MW；第三标段为N型570Wp及以上单晶组件，尺寸为182mm及以上，采购容量1.5GW。从投标报价来看，标段一最低报价为1.168元/W，最高报价为1.3142元/W，均价1.224元/W，其中最低报价为一线企业报出；标段二，最低报价为1.215元/W，最高报价为1.3568元/W，均价达1.2657元/W；标段三最低报价为1.262元/W，最高报价为1.4186元/W，均价1.313元/W。（资料来源：北极星太阳能光伏网）

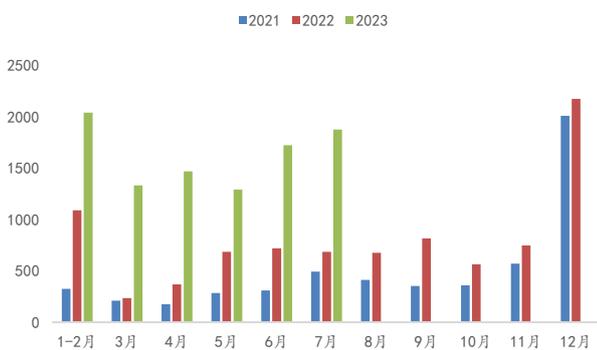
**【2023上半年全球组件出货排名出炉】。**根据PV Infolink的统计，TOP 10组件出货量约159-160GW，对比去年TOP10厂家增长57%，同期增速略为收窄。前十大厂家分别为晶科、隆基、天合/晶澳、阿特斯、正泰新能/通威股份、东方日升、一道新能、First Solar。尺寸方面，前十名厂家（扣除First Solar）的尺寸数据，M10(182mm)比重占比约71.6%左右，G12约26.9%，M6(166mm)及其余规格约1.5%。而N型及新型组件销量约占比18%，对比去年同期大幅度增长。其中以TOPCon增长为主，量体约有25-26GW，其中以晶科占据约60-65%左右。（资料来源：PV Infolink）

## 2.2. 重点环节量价数据：硅料价格触底反弹，太阳能电池出口增速连续回落

### (1) 我国光伏新增装机、出口和产量等数据

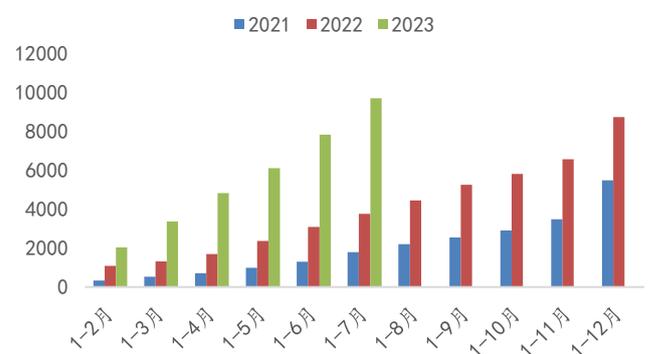
7月国内光伏装机保持高增态势。国家能源局发布1-7月份全国电力工业统计数据。其中，1-7月光伏新增装机量97.16GW，同比增长157.51%；7月新增装机18.74GW，同比增长173.58%。截至7月底，全国累计发电装机容量约27.40亿千瓦，同比增长11.5%。其中，太阳能发电装机容量4.90亿千瓦，同比增长42.90%。1-7月，太阳能发电780小时，比上年同期减少42小时；太阳能发电投资金额1612亿元，同比增长108.70%。

图 4：我国太阳能发电新增装机容量月度数据（万千瓦）



资料来源：国家能源局，中原证券

图 5：我国太阳能发电新增装机容量累计数据（万千瓦）



资料来源：国家能源局，中原证券

7月我国太阳能电池出口金额增速继续回落。根据中国海关总署披露的出口信息，2023年1-7月，我国太阳能电池累计出口金额2032.39亿元，同比增长10%。2023年7月，我国太阳能电池出口金额226.63亿元，同比下滑28.2%。

图 6：我国太阳能电池月度出口金额和同比增长



资料来源：中国海关总署，中原证券

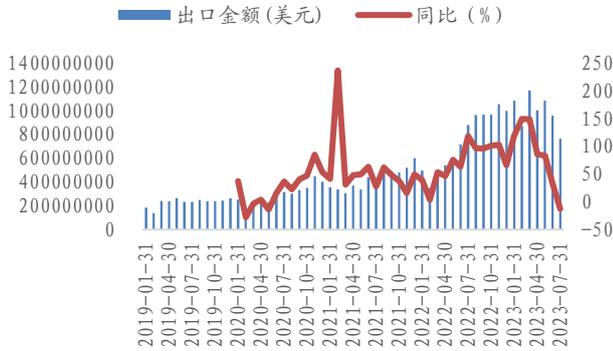
图 7：我国太阳能电池累计出口金额和同比增长



资料来源：中国海关总署，中原证券

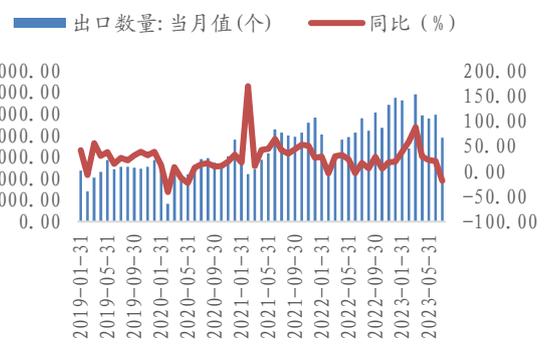
7月国内逆变器出口数量和金额环比降低。根据中国海关总署披露的数据，2023年7月，我国光伏逆变器出口数量389.82万台，同比下滑18.76%，环比下滑21.41%；对应的出口金额7.63亿美金，同比下滑13%，环比降低20.11%。

图 8：我国光伏逆变器出口金额



资料来源：同花顺 IFIND，中原证券

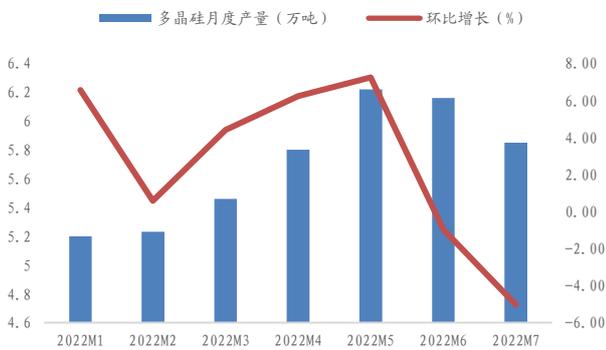
图 9：我国逆变器出口数量



资料来源：同花顺 IFIND，中原证券

7月多晶硅产量环比降低。根据中国有色金属协会硅业分会披露，2023年7月份国内多晶硅产量约11.56万吨，环比净减量为5907吨，降幅为4.86%。受内蒙地区电力供应影响，预计8月份国内多晶硅产量将调低预期至11.8-11.9万吨，环比增幅在3%以内。

图 10：多晶硅月度产量和同比增长



资料来源：中国有色金属协会硅业分会，中原证券

图 11：多晶硅累计产量和同比增长



资料来源：中国有色金属协会硅业分会，中原证券

## (2) 价格数据

**8月硅料价格继续企稳回升。**根据 PV Infolink 的统计，截至 2023 年 8 月 30 日，多晶硅致密料平均价格 80 元/kg, 较上月底上涨 19.40%。8 月有部分新增产能陆续投产，但是其新增供应量不及预期，同时受内蒙地区电力供应影响，8 月多晶硅供给量与 7 月基本持平。另外，企业库存处于低位，因此，硅料价格呈现上涨态势。短期准东新特、新疆晶诺、鄂尔多斯等企业有增量释放的投产产能，宝丰、合盛、上机、东立等新增投产企业有望有少量供应投放。短期内硅料市场供需仍将保持不平衡状态，硅料价格有望微涨，中期供给充裕价格低位徘徊。

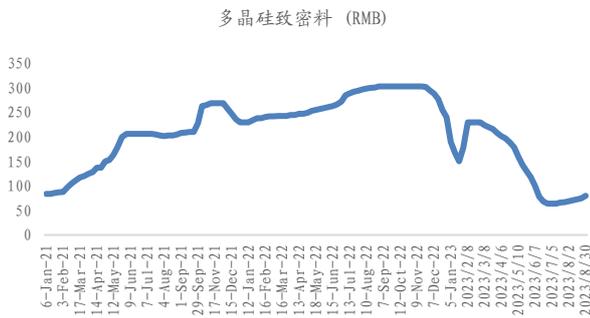
**8月210硅片价格稳步上涨。**根据 PV Infolink 的统计，截至 2023 年 8 月 30 日，单晶硅片 182mm/150 $\mu$ m (RMB)、210mm 对应的均价分别为 3.35、4.35 元/片，较上月底变化 19.64% 和 16%。电池企业满负荷生产，硅片企业保持较高开工率。受成本推动以及需求拉动等因素影响，8 月硅片价格阶段性反弹，P 型 M10 单晶硅片结构性供应紧张，其他尺寸硅片紧平衡。

**8月电池片价格略有上涨。**根据 PV Infolink 的统计，截至 2023 年 8 月 30 日，单晶 PERC 电池片 - 182mm / 23%+ (RMB)、单晶 PERC 电池片 - 210mm / 23%+ (RMB) 销售均价 0.75 元/瓦、0.73 元/瓦，较上月底上涨 0.02 元/瓦和 0.01 元/瓦。当前 PERC 电池片供应能力相对平稳，今年新增的扩产规划以 N 型 TOPCon 为主。TOPCon (M10) 电池片价格维持落在每瓦 0.79-0.81 元人民币左右，N/P 价差在 5-6 分钱左右。

**8月光伏组件价格持续下跌。**根据 PV Infolink 的统计，截至 2023 年 8 月 30 日，182mm 单面单晶 PERC 组件、210mm 单面单晶 PERC 组件价格分别为 1.24、1.25 元/瓦，较上月底下滑 6 分/瓦和 7 分/瓦。下游业主方议价能力较强，光伏组件涨价动力动能不足，盈利有所承压。

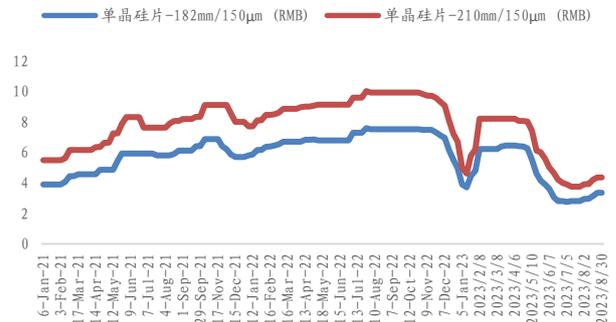
**8月光伏玻璃价格略有上涨。**根据 PV Infolink 的统计，截至 2023 年 8 月 30 日，3.2mm 和 2.0mm 光伏玻璃价格分别为 26 元/平米、18.5 元/平米，分别较上月底上涨 0.5 元/平米、0.5 元/平米。

图 12: 多晶硅料价格走势 (元/kg)



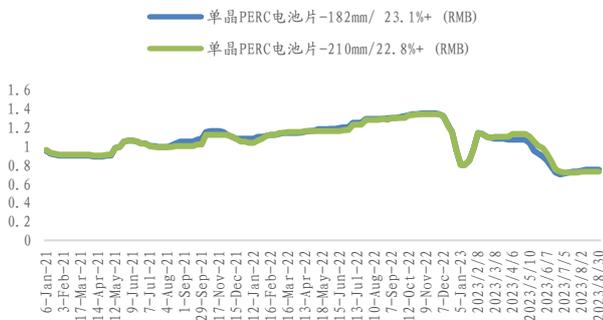
资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 13: 单晶硅片价格走势 (元/片)



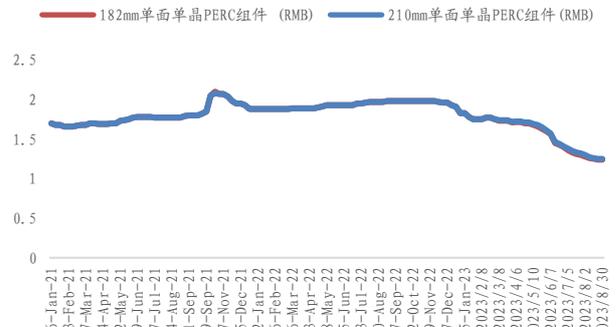
资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 14: 单晶 PERC 电池片价格走势 (元/瓦)



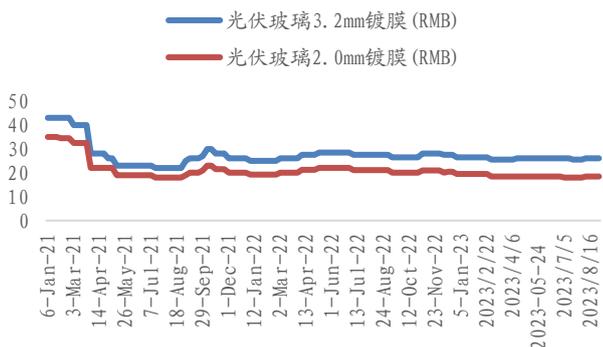
资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 15: 单面单晶 PERC 组件价格走势 (元/瓦)



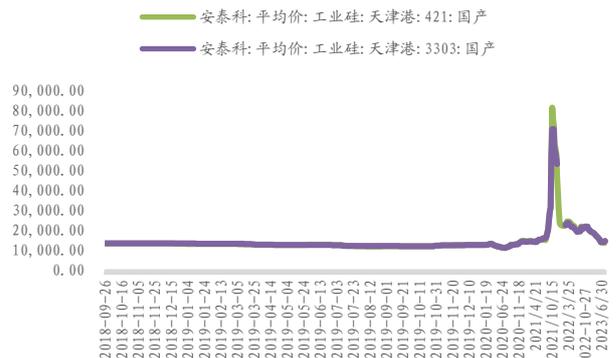
资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 16: 光伏玻璃价格走势情况 (元/平米)



资料来源: PV Infolink, 中原证券

图 17: 工业硅价格走势情况 (元/吨)



资料来源: 中国有色金属协会硅业分会, 中原证券

### (3) N型电池、钙钛矿电池相关最新进展

**【四川丹棱：异质结太阳能电池投产】**。眉山链升光伏 8GW 高效异质结太阳能电池项目是丹棱县布局打造高效太阳能电池制造基地的第一个重点项目，总投资达 45 亿元。该项目属于四川省 2023 年重点建设项目，今年 1 月 28 日破土动工后，到 4 月 14 日厂房封顶，7 月 10 日设备顺利进场，历经 206 天的日夜奋战，于 8 月 22 日迎来首片下线，实现当年建设、当年竣工、当年投产。（资料来源：金融投资报）

**【钙钛矿电池：通过氟化策略同时兼顾 PSC 的效率和稳定性】**。为解决 PSC 的稳定性问题，瑞士洛桑联邦理工学院、加拿大多伦多大学、美国肯塔基大学团队合作，利用氟化苯胺将 PSC 效率提升到 24.09%。并且，在 85°C 实现了 PSC 光照下 1560 小时的连续稳定性，而效率衰减只有 15%。（资料来源：DeepTech 深科技）

## 3. 重点公司公告

### 3.1. 上市公司公告-行业盈利向下游转移，头部企业保持较高业绩增速

**【隆基绿能：2023 年半年度业绩快报】**。全球光伏市场需求保持快速增长，公司持续发挥行业领先的技术、成本、产品及品牌优势，优化全球产业链一体化布局，推动高效产能稳步释放，硅片和组件出货量较去年同期大幅增长；随着上游多晶硅料价格的下降，公司组件产品毛利率同比修复；同时，叠加投资收益和汇兑收益增长贡献，报告期内公司归属于上市公司股东的净利润大幅增长。经初步核算，公司 2023 年半年度实现营业总收入 646.64 亿元，同比增长 28.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 91.79 亿元，同比增长 41.63%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为 90.60 亿元，同比增长 41.46%；基本每股收益 1.21 元，同比增长 40.70%。

**【晶科能源：关于 2023 年半年度资产处置及计提资产减值准备的公告】**。根据《企业会计准则》以及公司会计政策、会计估计的相关规定，为了真实、准确地反映公司截至 2023 年 6 月 30 日的财务状况，本着谨慎性原则，公司对截至 2023 年 6 月 30 日公司及下属子公司的资产进行了减值测试，对可能发生资产减值损失的相关资产进行处置及计提减值准备。2023 年半年度公司资产处置和计提各类信用及资产减值准备共计 1,320,043,804.16 元。

**【晶科能源：2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案】**。本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 970,000.00 万元（含本数），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于以下项目：山西晶科一体化大基地年产 28GW 高效组件智能化生产线项目、山西晶科一体化大基地年产 28GW 切片与高效电池片智能化生产线项目、山西晶科一体化大基地年产 28GW 单晶拉棒切方智能化生产线项目、补充流动资金或偿还银行借款。

**【晶科能源：2023 年半年度报告】**。公司实现营业收入 536.24 亿元，同比增长 60.52%，实现归属于上市公司股东的净利润 38.43 亿元，同比增长 324.58%；加权平均净资产收益率 13.13%，同比增加 9.08 个百分点；基本每股收益 0.38 元/股。公司光伏产品销售量 33.1GW，

同比增长 74.95%。其中，光伏组件销售量 30.8GW，同比增 69.14%。公司 N 型光伏组件销量 16.4GW，占比达 53.25%。2023H1 公司销售毛利率 15.18%，同比提升 4.93 个百分点；销售净利率 7.17%，同比提升 4.46 个百分点。

**【天合光能:2023 年半年度报告】**。公司实现营业收入 493.84 亿元，同比增长 38.21%，实现归母净利润 35.40 亿元，同比增长 178.88%。2023 年上半年公司组件出货量约 27GW，截至 2023 年 6 月底，公司累计组件出货量超 150GW。在供应链端，公司实现一体化主产业链的全面贯通，为 N 型一体化产业布局提供强有力的保障；在智慧能源业务端，凭借领先技术不断创新突破，推出的万次循环液冷系统，公司充分发挥光储融合基因优势，提供电网友好型光储整体解决方案，真正为客户创造收益价值。

**【TCL 中环:2023 年半年度报告】**。公司实现营业收入 348.98 亿元，同比增长 10.09%；经营性现金流量净额 28.60 亿元，同比增长 1.79%；含银行汇票的经营性现金流量净额 58.53 亿元，同比增长 15.61%；净利润 48.39 亿元，同比增长 50.05%；归属于上市公司股东的净利润 45.36 亿元，同比增长 55.50%。公司总资产 1223.27 亿元，较期初增长 12.94%；归属于上市公司股东的净资产为 418.66 亿元，较期初增长 11.29%。

**【弘元绿能:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，公司持续推进光伏产业链上下游布局，构筑绿色能源体系。前期，公司分别在内蒙古包头市、江苏省徐州市及江阴市投资建设了硅料、硅片、电池、组件等产能，抓住光伏 N 型产品取代 P 型产品的机遇，打造基于 N 型产品的产业链上下游产能。随着投资建设的稳步推进，公司 N 型硅料、硅片、TOPCon 高效电池片等产能初建投产。公司上半年实现营业收入为 71.74 亿元，同比减少 37.38%；实现归属净利润为 10.17 亿元，同比减少 35.45%。公司每股收益为 2.492 元，比上年同期减少 39.22%。

**【京运通:2023 年半年度报告】**。公司新材料业务产能不断提升，目前公司已达产的硅片产能规模已超 20GW，新增在建产能为“乐山 22GW 高效单晶硅棒、切片项目”（即“乐山二期”），该项目已经有设备陆续进场，正在分批进行安装、调试。2023 年上半年，公司硅片产品正常出货，其中 N 型硅片出货占比增幅明显。公司实现营业收入 51.37 亿元，同比增长 2.85%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.56 亿元，同比下降 85.70%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.21 亿元，同比下降 94.12%；实现基本每股收益 0.023 元、扣除非经常性损益后的基本每股收益 0.009 元。2023 年上半年，公司营业收入继续保持增长趋势，但受硅片业务波动影响，未能实现净利润同比提升。2023 年下半年，公司将积极推进各业务板块的发展，重点关注新材料业务的市场变化情况和生产运营情况，继续提升盈利能力。

**【通威股份:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，美联储货币政策持续紧缩，全球产业链恢复缓慢，核心通胀居高不下，货物贸易低迷，世界经济整体复苏形势仍不容乐观。国内经济社会全面恢复常态化运行，各项稳增长政策持续发力，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到不同程度的缓解，宏观经济整体呈现回升向好态势。公司所处的光伏行业继续保持高速增长态势，同时也面临供给快速释放带来的产业链价格加速回落压力，饲料行业总体稳中有

升，其中水产饲料依然受到原料价格上涨和终端需求低迷的双重挤压。公司继续坚定执行“聚势聚焦、执行到位、高效经营”的经营方针，各业务板块持续稳健经营，取得了良好的业绩成果。公司实现营业收入 740.68 亿元，同比增长 22.75%，实现归属于上市公司股东净利润 132.70 亿元，同比增长 8.56%，实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 126.20 亿元，同比增长 1.02%。

**【爱旭股份:2023 年半年度业绩快报】。**公司实现营业总收入为 164.80 亿元，较上年同期增长 3.09%；归属于上市公司股东的净利润为 13.09 亿元，较上年同期增长 119.60%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为 12.68 亿元，较上年同期增长 128.66%。公司实现电池及组件销售量约 18.7GW，其中 PERC 电池产能持续保持满产满销状态，珠海 6.5GW 高效 ABC 电池产能已实现满产，配套组件产能也在逐步投产中。目前 ABC 产品在手订单充足，相关销售渠道建设稳步推进，公司将加快推动 ABC 下游生态的形成，为公司未来长远发展增添新动力。2023 年随着上游硅料产能的持续释放，产业链价格下行，促进了全球光伏太阳能市场需求的快速增长。面对原材料价格的快速下行，公司进一步加强了供应链管理，确保供应的连续性、稳定性；同时通过不断优化产品结构，提高产能利用率，并结合精细化管理，有效保证了生产成本的持续下降。公司上半年产销量持续上升，经营业绩较去年同期实现了较大幅度增长。

**【特变电工:2023 年半年度报告】。**2023 年上半年，面对国内经济下行压力加大、多晶硅价格大幅下跌等不利因素，公司积极抢抓市场，加快推动新产能投达产，加大科技创新，持续开展风险防控，实现了稳健发展。2023 年上半年公司实现营业收入 4,977,808.01 万元、营业利润 1,229,758.00 万元、利润总额 1,233,452.58 万元、净利润 1,036,673.19 万元，归属于上市公司股东的净利润 746,670.73 万元，与上年同期相比分别增长 16.89%，7.17%，7.48%，5.69%，8.17%。国内市场：公司持续搭建集成服务平台，加强核心客户服务能力，市场签约稳步增长。公司输变电产业国内市场实现签约近 200 亿元。新能源产业方面，新疆甘泉堡基地多晶硅生产线 3.4 万吨/年技术改造项目及内蒙古 10 万吨高纯多晶硅绿色能源循环经济建设项目于 2022 年建成，2023 年多晶硅产能大幅提升，2023 年上半年公司多晶硅产量 7.61 万吨，销量 8.61 万吨；完成并确认收入的风能及光伏建设项目建设装机约 1.02GW，新能源 BOO 电站发电量 35.04 亿千瓦时。能源产业方面，公司核定煤炭总产能 7,400 万吨/年；实现燃煤机组发电量 83.68 亿千瓦时。新材料产业方面，2023 年上半年公司实现电极箔销售 1,156.49 余万平方米，高压铝箔销售 0.56 万吨，5N 及以上超纯铝产品销量 531.22 吨。国际市场：公司聚焦存量重点市场开拓，加大增量市场布局，高端市场、新市场实现突破。截至 2023 年 6 月 30 日，公司输变电国际成套项目正在执行未确认收入合同及待履行合同金额近 60 亿美元。2023 年上半年公司国际单机项目实现签约 3.45 亿美元。

**【大全能源:2023 年半年度报告】。**2023 年上半年，产业内周期性库存消耗叠加新增产能陆续释放影响，国内多晶硅供给量大幅增加，进而导致价格快速回落。公司持续加大销售力度，积极消化产品库存，其中新疆基地基本实现满销，但受多晶硅价格下跌因素影响，公司业绩较上年同期大幅下降。受硅料价格回调影响，公司报告期内业绩大幅下降。公司实现

营业收入 932,471.49 万元，同期减少 42.93%；实现归属于上市公司股东净利润 442,612.21 万元，同比减少 53.53%，其中扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 442,511.83 万元，同比减少 53.56%。

**【合盛硅业:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，下游行业需求清淡，有机硅、铝合金行业的终端消费需求缓慢复苏，光伏行业加速发展，光伏新增装机容量超过年初预期，多晶硅行业的新增产能不断释放，硅料消费量持续增长，多晶硅行业对工业硅的需求相应加速上升，预计下半年对原料工业硅的需求将进一步提升。受益于公司生产经营规模的进一步扩大，工业硅、有机硅产品销量较上年同期有所增加，工业硅、有机硅产能在报告期内继续保持高位运行，同时受经济形势、行业以及市场供求关系变化等因素影响，公司主要产品工业硅、有机硅的价格呈逐步下降趋势。2023 年上半年公司实现营业收入 119.38 亿元，同比下降 8.17%；实现归属于母公司净利润 17.82 亿元，同比下降 49.71%。

**【福莱特:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，福莱特实现营业收入 96.78 亿元，同比增长 32.50%；实现归属于上市公司股东的净利润 10.85 亿元，同比增长 8.19%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10.70 亿元，同比增长 9.73%；经营活动产生的现金流量净额为-8.45 亿元，较上年同期 9.06 亿元下降 193.28%。

**【安彩高科:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，外部环境复杂多变，原材料成本居高不下、产品价格低位波动，市场竞争日趋激烈。面对诸多不利影响，安彩全体员工紧紧围绕高质量发展要求和年度目标任务，紧跟行业变化，灵活调整经营管理策略，加强市场开拓力度，保持企业稳健运营。上半年累计实现营业收入 26.12 亿元，同比增长 49.28%；净利润 3,266.61 万元。

**【南玻 A:2023 年半年度报告】**。南玻集团前瞻布局，在发展中坚定推进业务结构调整，强化传统节能建材竞争优势，进一步调整产品结构，提升差异化产品比例，加快发展新能源、新材料产业板块。2023 年上半年公司实现营业收入 83.89 亿元，同比增长 29%；实现净利润 8.82 亿元，同比下降 13%；归属于上市公司股东的净利润为 8.89 亿元，同比下降 11%。其中，2023 年上半年公司玻璃产业（光伏玻璃、工程玻璃、浮法玻璃）实现营业收入 63.35 亿元，净利润 4.8 亿元；电子玻璃与显示器件实现营业收入 7.2 亿元，净利润 0.15 亿元；太阳能及其他业务实现营业收入 15.85 亿元，净利润 3.56 亿元。

**【赛伍技术:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，为实现新形势下的经营战略，公司多维并举实现营业收入 22.21 亿元，和去年同期相比基本持平；归属于上市公司股东的净利润 5,035.86 万元，比去年同期减少 71.25%，主要系：①光伏材料业务方面，二季度硅料价格进入下行通道，下游组件厂呈观望态势，胶膜采购量减少，胶膜原料粒子价格进入下降通道，胶膜价格走低。同时，上半年消化高价库存粒子，影响了公司封装胶膜业务盈利能力；②交通电气材料业务方面，上半年新能源汽车终端去库存，导致上半年对材料需求减少。另外，新能源车价格战打响，降本需求传导到上游材料环节。

**【阳光电源:2023年半年度报告】**。全球新能源市场保持快速增长,公司持续加大研发创新,坚持纵深发展,持续推进市场、产品全覆盖战略,充分发挥全球营销服务网络优势,品牌影响力持续扩大,市场领先地位进一步提升,光伏逆变器和储能系统等核心产品收入同比大幅增长,同时受益于精益化运营能力提升、海运费下降、汇兑收益增长,归属于上市公司股东的净利润大幅增长。公司实现营业收入 286.22 亿元,同比增长 133.06%;营业成本 202.01 亿元,同比增长 120.90%;毛利率 29.42%,同比上升 3.88%;归属于上市公司股东的净利润 43.54 亿元,同比增长 383.55%;销售费用 19.48 亿元,同比增长 74.33%;研发费用 10.49 亿元,同比增长 45.04%;财务费用-3.09 亿元,同比下降 115.98%;经营活动产生的现金流量净额 47.70 亿元,同比增长 478.81%。公司营业收入、营业成本增长主要系光伏逆变器、储能业务、新能源投资业务增长较大所致;毛利率上升主要系品牌溢价、产品创新、规模效应及运费下降、汇兑收益的影响所致。

**【锦浪科技:2023年半年度报告】**。公司实现营业收入 3,250,945,195.57 元,较上年同期增加 33.16%;实现归属于上市公司股东的净利润 627,188,155.93 元,较上年同期增加 57.51%。公司业绩驱动因素主要如下:1、随着光伏平价上网时代的到来,叠加碳中和目标的积极政策影响,光伏行业进入快速发展阶段,公司凭借技术研发、品牌和客户资源、产品质量等优势,在报告期内获得了快速发展。受益行业整体发展机遇,光伏逆变器业务及新能源电力生产业务的前景将持续向好。2、2019 年首次公开发行并上市的正面效益持续释放,公司的品牌知名度及市场竞争力不断提升;公司不断完善市场布局,销售网络的深度和广度都有显著的提升,进而推动公司销售规模快速增长。3、经过多年的研发和不断积累,公司对现有产品改进的同时陆续研发出大功率逆变器等高附加值的新产品,持续满足下游客户对逆变器产品的创新要求,不断增强产品市场竞争能力。

**【固德威:2023年半年度报告】**。受益于光伏市场的广阔发展空间,公司逆变器及储能电池销量较上一年度均有较大幅度的增长。规模效益使用各项成本费用费率较去年同期有较大幅度下降。同时公司持续加大研发投入和技术创新,保持产品竞争力,销售额得以迅速增长,由此带动本期业绩较上年同期大幅增长。2023 年上半年公司实现营业收入 381,419.95 万元,较上年同期增长 162.61%;归属于上市公司股东的净利润 74,075.95 万元,较上年同期增长 1,256.20%。公司 2023 年半年度营业总收入与上年同期相比有所增长,主要系公司持续拓展境内外光伏市场,公司销售规模扩大带动公司营业总收入的增长。

**【德业股份:2023年半年度报告】**。2023 年上半年,公司户用逆变器业务继续保持高速增长的气势。公司实现营业收入 489,361.95 万元,较上年同期增长 106.21%,归属于上市公司股东的净利润 126,360.79 万元,同比增长 180.50%。逆变器业务实现营业收入 313,986.25 万元,较上年同期增长 173.24 %。2023 年上半年南非电力紧缺,户用储能需求暴增,储能逆变器销售收入较上年同期增长 305.92 %。公司不断强化开拓新兴市场的力度,通过前往国内外各地参加展会开拓新客户,设立南非、德国海外子公司加强当地市场的深度推广。研发部门不断优化产品,适用于多种场景应用,满足客户需求。公司逆变器产品共销售 66.05 万台,其中微型并网逆变器 24.00 万台,储能逆变器 29.97 万台,组串式并网逆变器 12.07 万台。储能电

池产品实现营业收入 43,786.57 万元。公司储能电池产品与储能逆变器深度整合，依托储能逆变器的销售渠道迅速打开市场。研发部门推出包括低压户用储能、高压户用储能、高压工商业储能、光储充等产品，其中 GB 系列储能系统还支持集成电动汽车充电桩，能够直接替代传统的电动汽车充电桩。

**【昱能科技:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年度公司实现营业收入 65,807.87 万元，较上年同期增长 32.30%；归属于上市公司股东的净利润 13,419.32 万元，较上年同期增长 4.19%。公司上半年营业总收入与上年同期相比有小幅增长，主要系报告期内，全球范围内分布式光伏发电仍呈持续的增长需求，但因销售渠道及安装环节等多重因素，出货量有所波动。受去年需求端高增长趋势的影响，一季度传统淡季出现超预期销售，导致二季度的库存压力，出货量减缓。预计下半年仍将保持平稳增长的趋势。

**【禾迈股份:2023 年半年度报告】**。2023 上半年，公司围绕“成为世界一流的智慧能源合作伙伴”的愿景，继续深耕新能源领域，提供具有竞争力的产品和服务，稳扎稳打，夯实公司主营业务发展。公司实现营业收入 106,494.28 万元，同比增长 107.30%；归属于上市公司股东的净利润 34,847.85 万元，同比增长 72.68%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 33,219.86 万元，同比增长 72.58%。公司不断开拓微型逆变器境内外市场，销售规模扩大实现公司营业收入与净利润同步增长。

**【晶盛机电:2023 年半年度报告】**。公司围绕“先进材料、先进装备”的双引擎可持续发展战略，进一步强化“装备+材料”的协同产业布局，搭建梯度合理的立体化业务与产品体系，各项业务取得快速发展。公司加强研发创新，积极推出光伏创新设备，延伸半导体产业链高端装备产品布局；加快新项目建设，快速推动新一代金刚线等先进材料以及精密零部件业务扩产；大力开拓市场，推动新产品市场拓展；提升服务品质，强化组织管理能力，公司实现经营业绩同比快速增长。公司实现营业收入 840,637.61 万元，同比增长 92.37%，其中设备及服务营业收入 610,693.24 万元，同比增长 71.23%；材料业务营业收入 188,274.77 万元，同比增长 244.17%。截至 2023 年 6 月 30 日，公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计 277.51 亿元，其中未完成半导体设备合同 33.24 亿元。

**【奥特维:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年公司继续围绕着 TOPCon、HJT 和 IBC 等主流电池工艺方向，进行了多种组件工艺及设备的开发。在降低电池银浆单耗方面，SMBB 逐步成为 TOPCon 和 HJT 的主流技术之一，2023 年公司 SMBB 设备的性能有了大幅提升，OBB、IBC 新设备在客户端验证效果良好为组件制造降本增效对新型设备的技术迭代做好了储备。公司实现营业收入 251,748.64 万元，比去年同期上升 66.41%；实现归属于母公司所有者的净利润 52,252.38 万元，比去年同期上升 74.76%；每股收益 3.39 元，比去年同期上升 75.65%；报告期末，公司总资产为 111,817.72 万元，比年初增长 31.21%；归属于母公司的所有者权益为 276,581.46 万元，比年初增长 7.54%；归属于母公司所有者的每股净资产 17.86 元，比年初增长 7.30%。

**【高测股份:2023 年半年度报告】**。公司营业收入同比上期增长 88.80%，归属于母公司股

东的净利润同比上期增长 201.27%，归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比上期增长 197.40%，基本每股收益同比上期增长 197.33%，影响上述指标变动的主要原因是：（1）光伏行业持续保持高景气度发展态势，市场需求旺盛。公司光伏设备产品竞争力持续领先，龙头效应显著，订单大幅增加；（2）公司金刚线生产技术不断进步，产品品质不断提升，竞争力持续增强，金刚线产能及出货量大幅提升；（3）公司硅片切割加工服务规模效益显现，专业化切割技术优势持续领先，产能持续释放，订单获取能力强劲；（4）公司半导体、蓝宝石及磁材创新业务设备及耗材产品竞争力持续领先，订单稳步增长。公司在碳化硅金刚线切割领域持续保持领先地位，市场渗透率快速提升，订单大幅增加。上述多因素叠加推动公司 2023 年半年度业绩较上年同期实现大幅增长。

**【金博股份:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年，公司深度推进碳材料产业化平台战略和提质降本增效策略，聚焦先进碳基复合材料业务发展，加大碳基复合材料核心技术研发创新力度，加快碳基产业布局和协同效应，不断提升产品品质和市场竞争力，稳步推进既定经营目标的实现。报告期内，实现营业收入 60,658.18 万元，归属于母公司所有者的净利润 28,308.02 万元；报告期末，公司总资产 722,106.22 万元，归属于上市公司股东的净资产 626,594.16 万元。

**【中信博:2023 年半年度报告】**。公司实现营业收入 19.21 亿元，比 2022 年同期增长 33.72%；归属于上市公司股东净利润 0.98 亿元，相比 2022 年同期实现大幅增长。报告期内，主营业务综合毛利率 15.60%，同比提升 3.9 个百分点，主营业务毛利率逐步提升。销售费用、管理费用、研发费用合计占营业收入比例为 10.71%，同比增长 0.5 个百分点，有所上升。

**【双良节能:2023 年半年度报告】**。公司面对日益复杂的国内外经济形势，坚持“节能节水降碳”与“新能源装备+材料”双轮驱动，紧抓“双碳”战略带来的市场机遇，保持了业绩的增长态势。同时，在业务增长的基础上，公司以精益管理、设备设计优化和工艺改进等举措进一步达成了降本增效。2023 年半年度，公司实现营业收入 121.28 亿元，同比增长 182.29%；实现归属于上市公司股东的净利润为 6.18 亿元，同比增长 74.89%。

**【聚和材料:2023 年半年度报告】**。2023 年上半年公司实现营业收入 41.81 亿元，较上年同期增长 23.56%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.69 亿元，较上年同期增长 24.71%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.98 亿元，较上年同期下降 2.21%。公司正面银浆出货量为 844 吨，较比上年同期增长 23%，继续保持太阳能电池用正面银浆行业的领先地位，为正面银浆产业的国产化替代作出了重要贡献。

### 3.2. 新股公告-斯威克拟分拆至创业板上市

**【斯威克:拟分拆至创业板上市】**。深圳燃气拟将其控股子公司斯威克分拆至深交所创业板上市。本次分拆完成后，深圳燃气股权结构不会发生变化，且仍将维持对斯威克的控股权。本次分拆完成后，斯威克可通过独立上市扩大资金实力、拓宽融资渠道，加速光伏封装胶膜业务的发展，进一步增强市场竞争力。本次拟公开发行股份数量不低于 69,500,000 股，占斯威

克发行后总股本的比例不低于 17.37%（最终发行股份数量及比例以实际发行为准）。本次发行全部为新股发行，不涉及原股东公开发售股份。本次公开发行股票募集资金拟投资年产 3.0 亿平方米太阳能光伏封装胶膜项目和补充流动资金。

#### 4. 投资建议

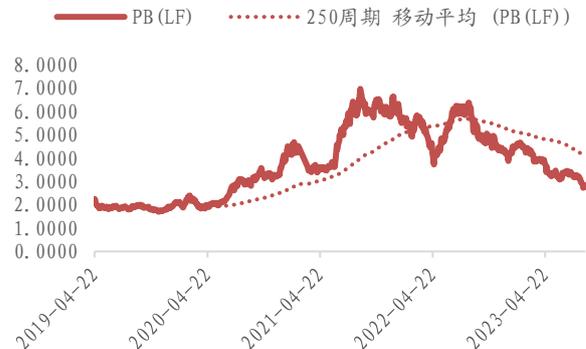
维持行业“强于大市”投资评级。光伏公司股价与估值持续走低，截至 2023 年 8 月 30 日，光伏产业指数 PE (TTM) 13.84 倍，处于 0.45% 的历史分位。光伏行业估值水平处于历史低位。目前市场对新能源板块风险偏好较低，资金持续撤离板块，短期难有改观。短期国内市场无论是分布式还是集中式光伏装机需求较为旺盛。经过两年的大幅扩产后，投资者对行业产能过剩存担忧预期。中期建议投资者关注 TOPCon 电池、一体化组件厂、储能逆变器和光伏玻璃领域头部公司。

图 18: Wind 光伏产业指数 PE(TTM)估值情况



资料来源: Wind, 中原证券

图 19: Wind 光伏产业指数 PB 估值情况



资料来源: Wind, 中原证券

#### 5. 风险提示

- 1) 国际贸易政策变化风险;
- 2) 全球装机需求不及预期风险;
- 3) 阶段性供需错配, 产能过剩, 盈利能力下滑风险。

### 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%；

观望：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 5% 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。