

## 电力设备及新能源

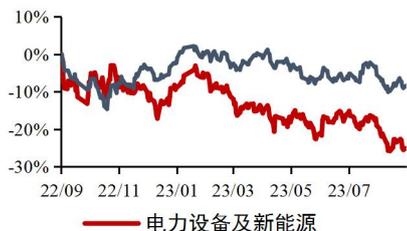
## 业绩表现良好，高景气度维持 领先大市-A(维持)

### 光伏/风电行业 2023H1&Q2 业绩总结点评

2023年9月12日

行业研究/行业动态分析

#### 电力设备及新能源板块近一年市场表现



数据来源：最闻

首选股票		评级
600732.SH	爱旭股份	买入-A
601012.SH	隆基绿能	买入-A
002795.SZ	永和智控	买入-B

#### 相关报告:

【山证电气设备】锂电行业步入成熟期，关注新技术方向-锂电产业链中期策略报告 2023.9.11

【山证电气设备】2022年新型储能新增装机同比增长200%，中国出口马来西亚全球首列氢能源智轨正式试跑-锂电行业周报 (20230904-20230910) 2023.9.10

#### 分析师:

贾惠淋

执业登记编码: S0760523070001

邮箱: jiahuilin@sxzq.com

肖索

执业登记编码: S0760522030006

邮箱: xiaosuo@sxzq.com

#### 投资要点:

➢ **2023年H1&Q2业绩回顾:** 我们选取了44家光伏相关公司、26家风电相关公司进行统计。2023年H1光伏、风电板块营业收入分别为5152亿元、961亿元，同比分别+26%、+9%；实现归母净利润分别为592亿元、93亿元，同比分别+44%、-21%。2023Q2光伏板块量利齐升，期间费用率保持稳定，实现营业收入2716亿元，同比+19%，环比+15%；实现归母净利润288亿元，同比+23%，环比-6%；毛利率为22.6%，同比+0.0pct，环比-3.0pct；销售/管理/财务费用率分别为1.9%、3.2%、-0.7%，同比分别-0.1pct、+0.1pct、-0.9pct。

➢ **装机情况: 2023H1装机需求旺盛，产业链景气度较高。** 2023年1-7月全国光伏、风电新增装机分别为97.16GW、27.47GW，同比分别增长157.51%和83.26%。其中7月光伏、风电新增装机分别为18.74GW、3.7GW，同比分别增长173.58%和153.42%。

➢ **下半年展望: 产业链价格筑底，行业需求将快速启动。** 硅料放量带动价格下行，截至9月6日多晶硅最新价格为82元/kg，预计后续价格中枢维持在70-80元/kg左右。硅料降价的背景下，整个产业链价格处于历史低位，对应终端收益率较为可观，预计下半年新增装机环比上半年有所提高。全年来看，我国光伏新增装机由年初预测的95-120GW上调至120-140GW；全球光伏新增装机由280-330GW上调至305-350GW。

➢ **投资建议:** 建议把握BC相关的机构性机会。重点推荐: 爱旭股份、隆基绿能、永和智控，积极关注: 福斯特、锦富技术、博菲电气。

**风险提示:** 新能源消纳不及预期；新增装机量不及预期；产业链价格波动风险；十四五新能源规划落地不及预期；国内外政策变动风险。



## 目录

1. 财务分析.....	4
1.1 2023 年 H1 财务分析.....	4
1.2 2023 年 Q2 单季财务分析.....	5
2. H2 前瞻：H1 装机旺盛，全年高景气有望持续.....	7
3. 投资建议.....	9
4. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1： 2016~2023H1 光伏/风电板块营业收入（亿元） .....	4
图 2： 2016~2023H1 光伏/风电板块归母净利润（亿元） .....	4
图 3： 2016~2023H1 光伏/风电板块毛利率（整体法） .....	4
图 4： 2016~2023H1 光伏/风电板块净利率（整体法） .....	4
图 5： 2022~2023Q2 光伏/风电板块营业收入（亿元） .....	5
图 6： 2022~2023Q2 光伏/风电板块归母净利润（亿元） .....	5
图 7： 2022~2023Q2 光伏/风电板块毛利率（整体法） .....	5
图 8： 2022~2023Q2 光伏/风电板块净利率（整体法） .....	5
图 9： 2022~2023Q2 光伏/风电板块销售费用率（整体法） .....	6
图 10： 2022~2023Q2 光伏/风电板块管理费用率（整体法） .....	6
图 11： 2022~2023Q2 光伏/风电板块研发费用率（整体法） .....	6
图 12： 2022~2023Q2 光伏/风电板块财务费用率（整体法） .....	6
图 13： 光伏/风电板块经营现金流与净利润.....	6



图 14: 光伏/风电板块经营活动现金流净额 (亿元) .....	6
图 15: 光伏/风电板块投资活动现金流净额 (亿元) .....	7
图 16: 光伏/风电板块筹资活动现金流净额 (亿元) .....	7
图 17: 光伏月度新增装机容量 (GW) .....	8
图 18: 风电月度新增装机容量 (GW) .....	8
图 19: 近一年多晶硅价格变化趋势 (元/千克) .....	9
图 20: 近一年硅片价格变化趋势 (元/pc) .....	9
图 21: 近一年电池片价格变化趋势 (元/W) .....	9
图 22: 近一年组件价格变化趋势 (元/W) .....	9
表 1: 光伏公司业绩汇总 (亿元) .....	10
表 2: 风电公司业绩汇总 (亿元) .....	11

## 1. 财务分析

### 1.1 2023 年 H1 财务分析

我们选取了 44 家光伏相关公司、26 家风电相关公司进行数据分析。2023 年上半年光伏、风电板块营业收入分别为 5152 亿元、961 亿元，同比分别+26%、+9%；归母净利润分别为 592 亿元、93 亿元，同比分别+44%、-21%。

图 1：2016~2023H1 光伏/风电板块营业收入（亿元）



资料来源：Wind、山西证券研究所

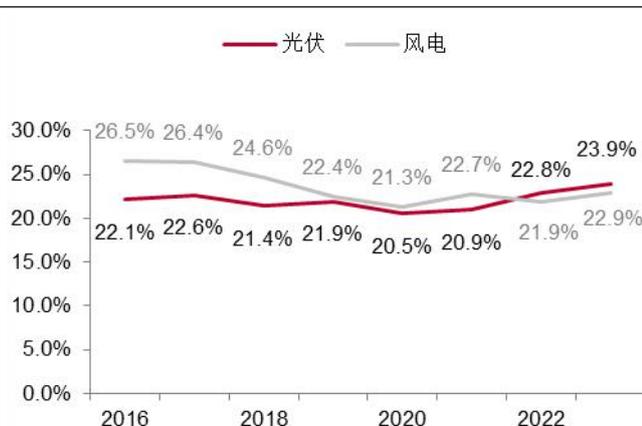
图 2：2016~2023H1 光伏/风电板块归母净利润（亿元）



资料来源：Wind、山西证券研究所

2023 年 H1 光伏、风电板块销售毛利率分别为 23.9%、22.9%，同比分别+1.2pct、-2.9pct。光伏、风电销售净利率分别为 13.3%、10.6%，同比分别+1.7pct、-3.9pct。

图 3：2016~2023H1 光伏/风电板块毛利率（整体法）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 4：2016~2023H1 光伏/风电板块净利率（整体法）

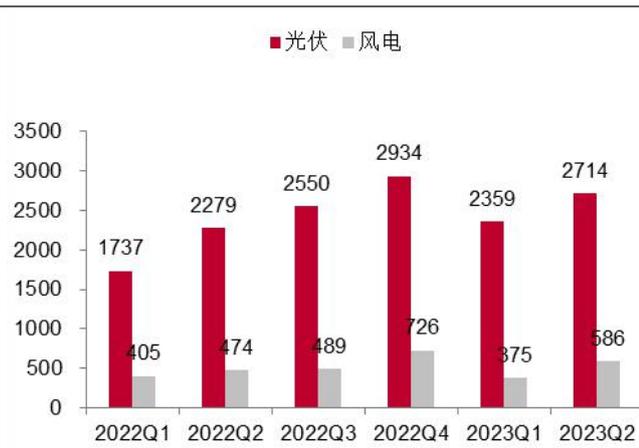


资料来源：Wind、山西证券研究所

## 1.2 2023 年 Q2 单季财务分析

2023Q2 光伏、风电板块营业收入分别为 2714 亿元、586 亿元，同比分别+19%、+24%，环比分别+15%、+56%；归母净利润分别为 288 亿元、51 亿元，同比分别+23%、-15%，环比分别-6%、+18%。

图 5：2022~2023Q2 光伏/风电板块营业收入(亿元)



资料来源：Wind、山西证券研究所

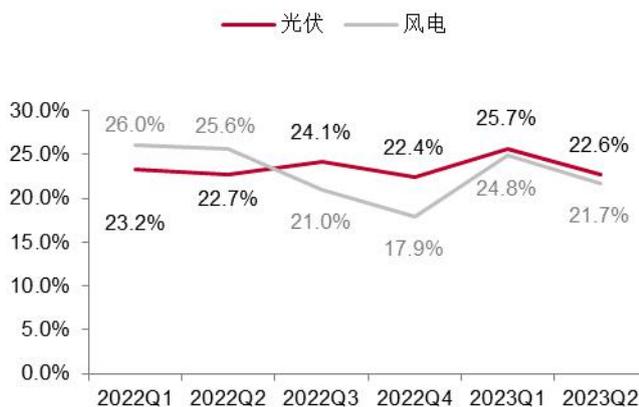
图 6：2022~2023Q2 光伏/风电板块归母净利润(亿元)



资料来源：Wind、山西证券研究所

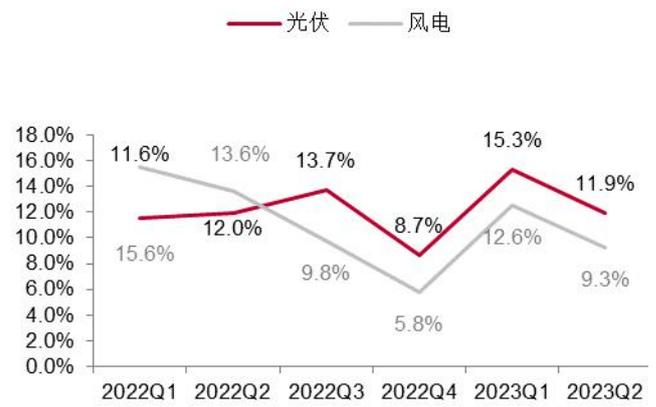
2023Q2 光伏、风电板块销售毛利率分别为 22.6%、21.7%，同比分别+0.0pct、-3.9pct，环比分别-3.0pct、-3.2pct。光伏、风电销售净利率分别为 11.9%、9.3%，同比分别+0.0pct、-4.3pct，环比分别-3.4pct、-3.3pct。光伏、风电板块整体盈利能力承压。

图 7：2022~2023Q2 光伏/风电板块毛利率(整体法)



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 8：2022~2023Q2 光伏/风电板块净利率(整体法)

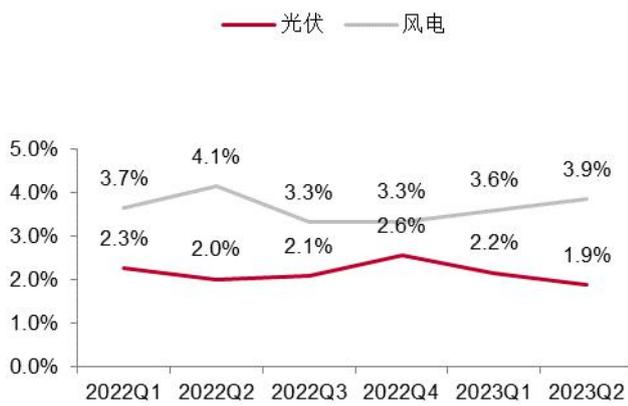


资料来源：Wind、山西证券研究所

2023Q2 光伏的销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 1.9%、3.2%、2.4%、-0.7%，同比分别-0.1pct、+0.1pct、-0.2pct、-0.9pct，环比分别-0.3pct、+0.0pct、-0.3pct、-1.6pct。2023Q2 风电的销

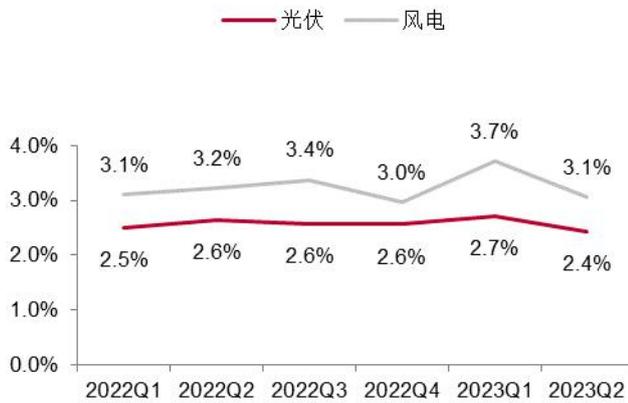
售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 3.9%、3.5%、3.1%、2.0%，同比分别-0.3pct、-0.3pct、-0.2pct、-1.2pct，环比分别+0.3pct、-1.7pct、-0.7pct、-2.3pct。

图 9：2022~2023Q2 光伏/风电板块销售费用率（整体法）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 11：2022~2023Q2 光伏/风电板块研发费用率（整体法）

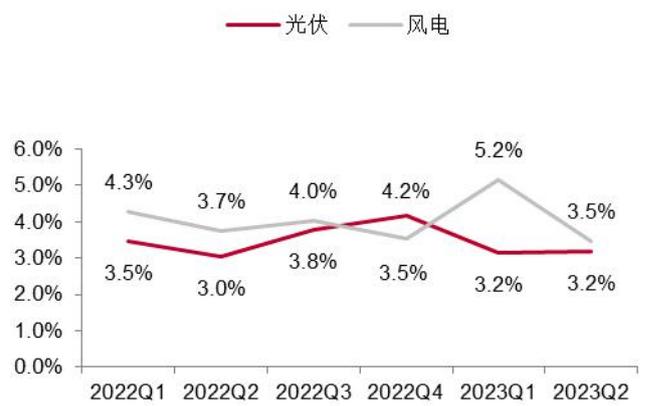


资料来源：Wind、山西证券研究所

2023Q2 光伏、风电板块经营活动现金流分别为 539 亿元和 35 亿元。光伏筹资活动现金净流入同比减少 96 亿元，环比减少 321 亿元；风电筹资活动现金净流入同比增加 29 亿元，环比增加 36 亿元。光伏投资活动现金净流出同比减少 178 亿元、环比增加 43 亿元；风电投资活动现金净流出同比减少 18 亿元、环比减少 20 亿元。

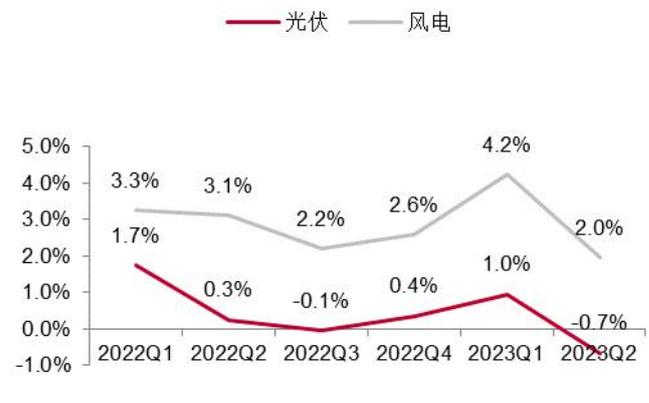
图 13：光伏/风电板块经营现金流与净利润

图 10：2022~2023Q2 光伏/风电板块管理费用率（整体法）



资料来源：Wind、山西证券研究所

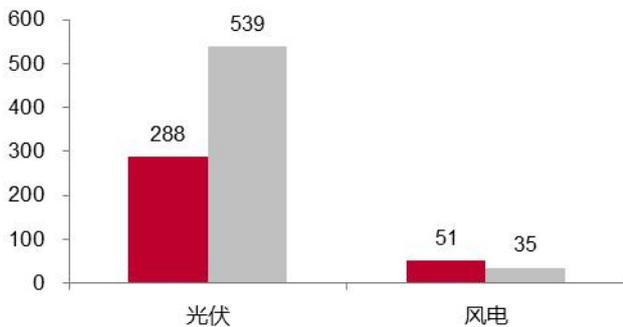
图 12：2022~2023Q2 光伏/风电板块财务费用率（整体法）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 14：光伏/风电板块经营活动现金流净额（亿元）

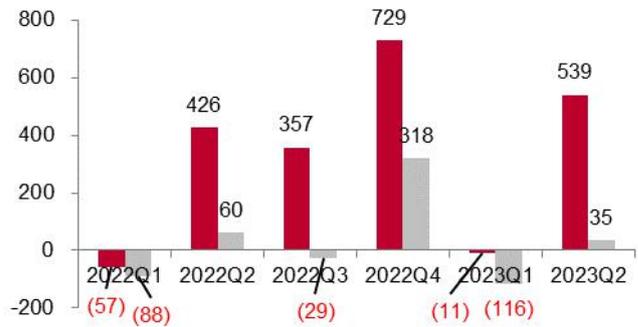
■ 归母净利润（亿元） ■ 经营活动现金流净额（亿元）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 15：光伏/风电板块投资活动现金流净额（亿元）

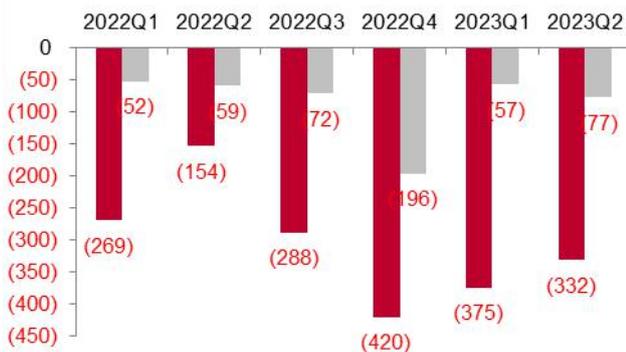
■ 光伏 ■ 风电



资料来源：Wind、山西证券研究所

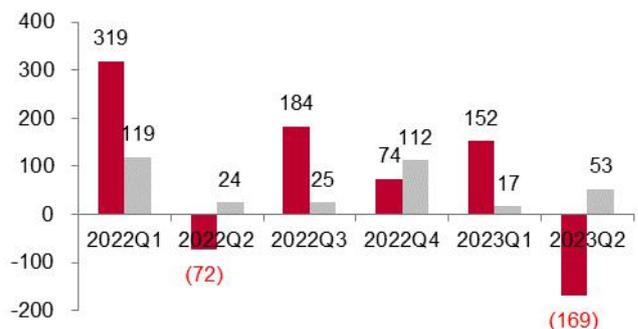
图 16：光伏/风电板块筹资活动现金流净额（亿元）

■ 光伏 ■ 风电



资料来源：Wind、山西证券研究所

■ 光伏 ■ 风电

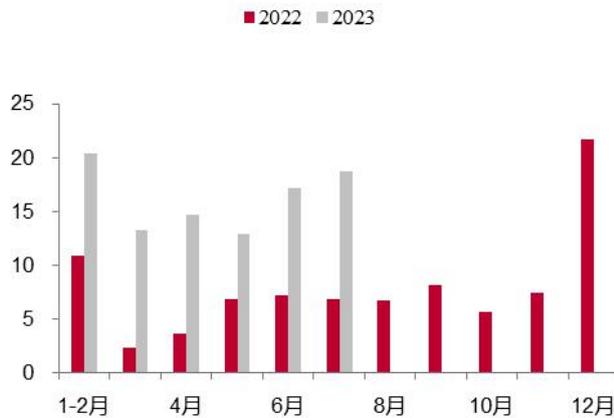


资料来源：Wind、山西证券研究所

## 2. H2 前瞻：H1 装机旺盛，全年高景气有望持续

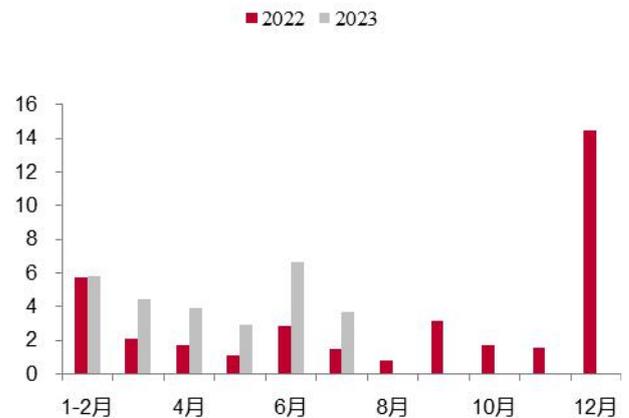
上半年光伏/风电装机旺盛，预计下半年产业链景气度持续上行。据国家能源局统计，2023 年 1-7 月全国光伏/风电新增装机分别为 97.16GW/27.47GW，分别同比增加 59.43GW/12.48GW，分别同比增长 157.51%/83.26%。其中，7 月光伏/风电新增装机分别为 18.74GW/3.7GW，同比分别增长 173.58%/153.42%。随着光伏产业链价格筑底，终端收益率提升，预计下半年新增装机环比上半年有所提高。全年来看，我国光伏新增装机由年初预测的 95-120GW 上调至 120-140GW。

图 17: 光伏月度新增装机容量 (GW)



资料来源: 国家能源局、山西证券研究所

图 18: 风电月度新增装机容量 (GW)



资料来源: 国家能源局、山西证券研究所

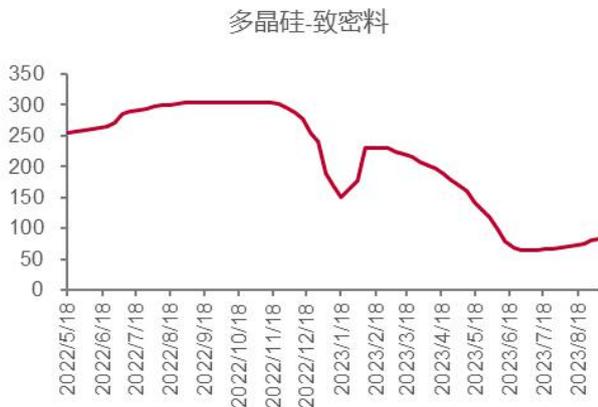
从产业链价格来看，多晶硅：上半年硅料新增产能陆续落地推动硅料价格快速下探，6月底以来硅料价格连续两个月小幅反弹主要是由于硅料去库存过程基本结束以及夏季限电、部分企业停产检修影响实际供给。随着中国的夏季高温区间、以及用电高负荷时段逐步结束，预计主要硅料厂家的月度产量将有不同幅度的修复和上升，9月下旬至10月初，硅料供应相对紧张的状态将会缓解，硅料价格将止涨。

硅片：9月份硅片排产仍在上调，预计单月产出突破60GW，环比增长10%，硅片供应紧张情况逐步缓解。展望后市，在硅料价格的涨势中，预期短期硅片价格维持当前水平；后续将视硅料的涨价幅度、以及头部厂家的稼动水平滚动变化。

电池片：当前电池片价格略有承压，一方面受组件价格压力传导影响；另一方面是由于随着TOPCon产能释放，电池片供应增加。隆基中期业绩交流会强调了BC技术是未来5-6年的主流，N型占比较高及较早布局电池新技术的企业将持续受益。

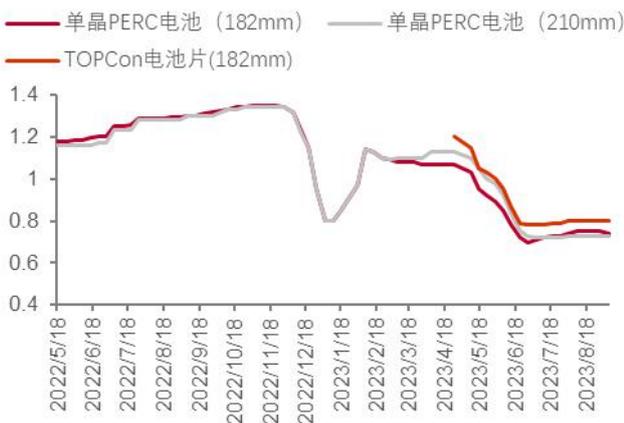
组件：上半年组件降价时间较产业链中上游有所滞后，截至9月初组价端价格仍有微降，但调整幅度不大。组件价格持续下行主要是因为一线企业为抢占市场份额而采取了低价竞争策略，预期后续随着下游需求起量及辅材等价格的上涨，预计组件价格仍会稳中有升。

图 19：近一年多晶硅价格变化趋势（元/千克）



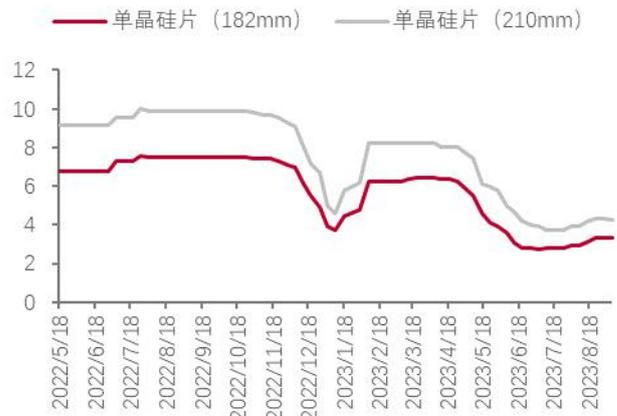
资料来源：InfoLink、山西证券研究所

图 21：近一年电池片价格变化趋势（元/W）



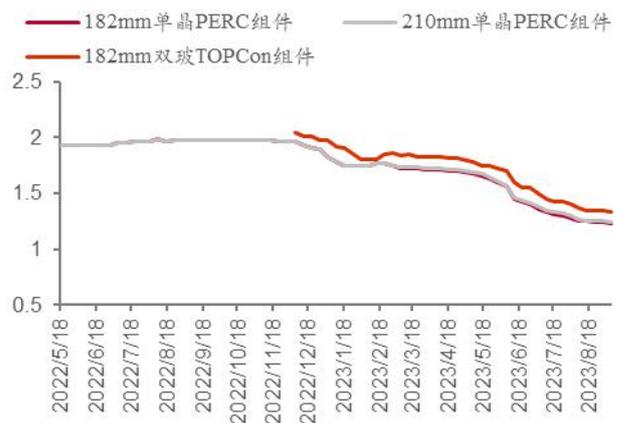
资料来源：InfoLink、山西证券研究所

图 20：近一年硅片价格变化趋势（元/pc）



资料来源：InfoLink、山西证券研究所

图 22：近一年组件价格变化趋势（元/W）



资料来源：InfoLink、山西证券研究所

### 3. 投资建议

建议把握 BC 相关的机构性机会。重点推荐：爱旭股份、隆基绿能、永和智控，积极关注：福斯特、锦富技术、博菲电气。

### 4. 风险提示

- 1、 新能源消纳不及预期；
- 2、 新增装机量不及预期；
- 3、 产业链价格波动风险；
- 4、 十四五新能源规划落地不及预期；

5、国内外政策变动风险。

表 1：光伏公司业绩汇总（亿元）

证券代码	证券简称	2022Q2 营业收入	2023Q2 营业收入	2022Q2 归母净利润	2023Q2 归母净利润	2022Q2 毛利润	2023Q2 毛利润	2022Q2 毛利率	2023Q2 毛利率
000012.SZ	南玻 A	37.3	43.2	6.2	4.9	10.9	9.9	29.2%	22.9%
000040.SZ	东旭蓝天	10.5	5.7	(1.2)	0.1	1.6	1.2	15.7%	20.2%
000591.SZ	太阳能	21.4	23.2	5.2	5.1	9.4	9.4	43.9%	40.6%
000862.SZ	银星能源	2.7	4.2	0.5	1.0	0.9	1.8	34.8%	43.1%
002006.SZ	精工科技	4.3	4.4	0.7	0.5	1.4	1.1	32.4%	23.9%
002056.SZ	横店东磁	49.7	56.1	4.3	6.3	8.4	12.1	16.8%	21.6%
002129.SZ	中环股份	183.3	172.8	16.1	22.8	31.0	40.5	16.9%	23.4%
002218.SZ	拓日新能	3.6	2.6	0.5	0.1	1.1	0.8	30.6%	30.2%
002335.SZ	科华数据	12.2	19.1	0.7	1.8	3.6	5.5	29.8%	28.9%
002459.SZ	晶澳科技	161.5	203.6	9.5	22.3	19.4	39.9	12.0%	19.6%
002516.SZ	旷达科技	4.1	4.5	0.5	0.4	1.1	1.1	27.1%	25.1%
002518.SZ	科士达	9.6	14.2	1.6	2.7	3.0	4.8	31.1%	33.7%
002610.SZ	爱康科技	14.2	15.8	(1.4)	0.1	(0.1)	1.3	-1.0%	8.3%
002617.SZ	露笑科技	9.5	7.3	(0.0)	0.7	1.5	1.6	15.6%	22.7%
002623.SZ	亚玛顿	7.6	8.8	0.3	0.2	0.7	0.7	9.4%	7.7%
002660.SZ	茂硕电源	4.0	3.5	0.3	0.2	0.8	1.0	20.0%	27.7%
002665.SZ	首航高科	1.0	1.2	(0.0)	(0.4)	0.5	0.6	51.1%	52.9%
300029.SZ	*ST 天龙	0.5	1.5	0.0	(0.0)	0.1	0.1	19.6%	4.0%
300080.SZ	易成新能	28.0	27.4	0.5	0.4	2.2	3.6	7.7%	13.1%
300111.SZ	向日葵	0.8	0.9	(0.0)	0.0	0.2	0.2	24.8%	22.5%
300118.SZ	东方日升	72.0	108.3	2.9	5.5	8.3	15.3	11.5%	14.1%
300274.SZ	阳光电源	77.1	160.4	4.9	28.5	17.9	49.0	23.2%	30.5%
300316.SZ	晶盛机电	24.2	48.1	7.6	13.2	9.7	21.2	40.0%	44.2%
300317.SZ	珈伟新能	0.7	2.0	0.5	0.2	0.2	0.4	25.9%	21.0%
300393.SZ	中来股份	26.3	30.5	1.4	1.3	4.1	4.1	15.4%	13.4%
300655.SZ	晶瑞电材	4.9	3.3	0.5	(0.1)	1.2	0.7	23.7%	22.5%
300724.SZ	捷佳伟创	13.2	21.5	2.3	4.2	3.1	6.4	23.8%	29.8%
300751.SZ	迈为股份	9.3	17.1	2.2	2.0	3.7	5.4	39.6%	31.8%
300763.SZ	锦浪科技	13.4	16.0	2.3	3.0	4.4	5.9	32.8%	36.8%
600089.SH	特变电工	216.6	235.3	37.8	27.4	81.9	60.0	37.9%	25.5%
600135.SH	乐凯胶片	5.8	5.0	0.2	0.1	0.8	0.8	13.8%	15.0%
600151.SH	航天机电	19.9	26.5	0.4	0.6	1.4	1.7	7.0%	6.3%
600207.SH	安彩高科	9.7	13.9	0.4	0.2	1.2	1.3	12.7%	9.0%
600438.SH	通威股份	356.5	408.2	70.3	46.7	127.3	109.4	35.7%	26.8%
600537.SH	亿晶光电	21.0	22.5	0.4	1.6	1.5	3.2	7.1%	14.1%
600770.SH	综艺股份	1.0	0.9	(1.4)	(0.5)	0.4	0.4	45.6%	48.4%
601012.SH	隆基股份	318.2	363.3	38.2	55.4	49.2	72.7	15.5%	20.0%

601137.SH	博威合金	33.2	43.6	1.4	2.7	4.2	5.9	12.5%	13.5%
601222.SH	林洋能源	13.4	21.5	2.3	3.8	5.4	6.0	40.5%	28.0%
601619.SH	嘉泽新能	4.8	6.5	1.4	2.7	3.0	4.2	63.3%	65.3%
601727.SH	上海电气	253.1	317.9	(10.0)	2.2	41.9	56.7	16.6%	17.9%
601865.SH	福莱特	38.0	43.1	5.7	5.7	9.0	8.6	23.7%	19.9%
601877.SH	正泰电器	129.0	121.1	11.2	7.0	27.9	28.6	21.7%	23.6%
603806.SH	福斯特	51.3	57.0	7.2	5.2	11.7	9.5	22.8%	16.6%
合计		2278.5	2713.6	234.3	288.1	517.0	614.5	22.7%	22.6%

资料来源：Wind、山西证券研究所

表 2：风电公司业绩汇总（亿元）

证券代码	证券简称	2022Q2 营业收入	2023Q2 营业收入	2022Q2 归母净利润	2023Q2 归母净利润	2022Q2 毛利润	2023Q2 毛利润	2022Q2 毛利率	2023Q2 毛利率
000791.SZ	甘肃能源	5.8	7.3	1.7	2.9	2.8	3.9	49.4%	54.3%
000836.SZ	富通信息	3.3	3.3	0.1	-0.2	0.5	0.4	16.5%	11.6%
000862.SZ	银星能源	2.7	4.2	0.5	1.0	0.9	1.8	34.8%	43.1%
000958.SZ	电投产融	12.9	13.3	4.1	2.9	3.8	4.7	34.4%	40.0%
002080.SZ	中材科技	52.6	81.2	11.4	9.7	14.4	19.4	27.3%	23.9%
002202.SZ	金风科技	102.8	134.4	6.5	0.2	25.0	18.8	24.3%	14.0%
002204.SZ	大连重工	27.6	35.9	0.9	1.1	5.2	7.2	18.8%	20.0%
002531.SZ	天顺风能	13.1	29.5	2.2	3.8	3.2	6.3	24.2%	21.4%
300040.SZ	九洲集团	3.3	2.3	0.5	0.2	1.5	1.0	46.4%	43.6%
300129.SZ	泰胜风能	7.2	8.6	0.4	0.3	1.2	1.4	17.1%	16.1%
300169.SZ	天晟新材	1.6	1.4	0.0	-0.1	0.3	0.3	16.5%	20.9%
300185.SZ	通裕重工	15.3	14.3	0.6	1.0	2.1	3.0	13.9%	21.3%
300443.SZ	金雷股份	3.5	3.6	0.7	1.0	1.0	1.3	27.4%	36.7%
300569.SZ	天能重工	7.8	8.3	0.9	0.7	2.2	2.3	28.1%	27.6%
300690.SZ	双一科技	2.3	2.0	0.1	0.4	0.4	0.6	18.5%	32.3%
300772.SZ	运达股份	33.6	35.5	1.8	0.7	6.6	6.1	19.7%	17.1%
600163.SH	中闽能源	3.7	2.8	1.3	0.5	2.1	1.0	57.4%	37.2%
600192.SH	长城电工	6.5	5.8	-0.2	-0.2	0.9	0.9	14.5%	16.3%
600458.SH	时代新材	33.3	42.0	0.6	0.9	3.2	6.8	9.5%	16.2%
600483.SH	福能股份	28.5	33.0	5.1	4.0	7.7	4.6	27.1%	14.0%
601016.SH	节能风电	14.9	14.0	5.9	4.9	9.7	8.1	65.3%	58.2%
601218.SH	吉鑫科技	4.0	3.3	0.4	0.4	0.9	0.9	23.3%	26.4%
601615.SH	明阳智能	71.1	78.4	10.4	8.8	17.6	15.7	24.8%	20.1%
601619.SH	嘉泽新能	4.8	6.5	1.4	2.7	3.0	4.2	63.3%	65.3%
603063.SH	禾望电气	6.4	9.3	0.5	1.2	1.6	3.1	24.9%	33.7%
603693.SH	江苏新能	5.5	5.4	1.8	1.6	3.2	3.0	58.5%	55.0%
合计		474.2	585.8	59.7	50.6	121.3	127.1	25.6%	21.7%

资料来源：Wind、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

