

# 新能源设备

# 行业分析

## 2018年10月新能源汽车产销量分析：10月销量环比增长13.7%，全年有望超110万辆

### 投资要点

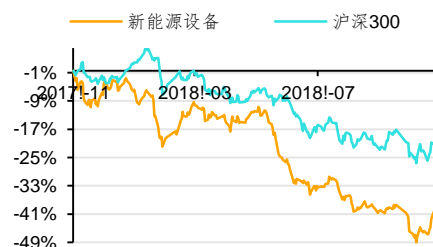
- ◆ **事件：**2018年11月9日，中国汽车工业协会召开2018年度10月份汽车产销数据发布会。10月产销分别完成14.6万辆和13.8万辆，同比分别增长58.1%和51.0%，同比继续高速增长。1-10月，新能源汽车产销分别完成87.9万辆和86万辆，同比分别增长70.0%和75.6%，同比增速超中汽协年初目标。
- ◆ **中汽协：新能源汽车销量环比继续增长，全年产销量有望超110万辆：**中汽协数据，10月新能源车产量环比增长14.7%，销量环比增长13.7%。9月新能源乘用车销量达12.6万辆，环比增长14.1%，预计11月份环比仍有增长；11月新能源商用车销量1.9万辆，环比增长18.5%，同比下降15.5%。根据历史数据，11月，12月新能源车环比产销量将继续攀升，预计全年产销量将超过110万辆。
- ◆ **乘联会：10月新能源乘用车环比增长21%，全年新能源乘用车销量有望超90万辆：**乘联会数据，10月我国新能源乘用车销量约12万辆，环比增长21%，同比增长84%。其中，纯电车型销量为9.41万辆，环比增长29%，同比增长80%；插电混销量为2.57万辆，环比持平，同比增长105%，同比高增长主要是由于补贴调整幅度较小，同期基数较低。1-10月份新能源乘用车累计销售72.6万台，同比增长93.0%。其中纯电动A级车占比31%，环比下降1个百分点。预计全年新能源乘用车销量超90万辆。
- ◆ **钴行业巨头嘉能可KCC暂停销售，钴价或将反弹：**鑫椏资讯数据，11月03日-11月09日，国内电解钴主流报价为43-45万元/吨，较上周无变化，硫酸钴8.3-8.6万元/吨，较上周下降0.2万元/吨。四氧化三钴价格本周再次下跌1万元/吨，报31-32万/吨。海外，11月9日MB低等级钴报价33.5(0)-34.4(0)美元/磅，高等级钴报价33.5(0)-34.4(0)美元/磅。碳酸锂价格企稳，电碳主流价8.0-8.5万元/吨，较上周无变化。部分厂商氢氧化锂产能释放，电池级氢氧化锂价格为11.2-11.7万元/吨，较上周下滑了0.3万元/吨。三元材料价格持平，NCM523动力型三元材料主流价在17.0-17.2万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在15.8-16.0万元/吨，单晶523三元材料主流报价在18.2-18.5万元/吨，811型主流价维持在23万元/吨。整体来看，钴行业龙头嘉能可短期暂停KCC钴销售的行为以及预期减产的行为有望促使估价反弹；锂价方面，入冬后盐湖锂将减产，锂价整体下调空间不大。
- ◆ **投资建议：**10月份新能源汽车产销量增速超中汽协年初目标预期。原材料价格目前处于低位，有助于新能源车性价比持续提升，年底有望落地明年补贴退坡政策，接下来两个月产销量有望实现环比10-15%的增长。继续**重点推荐：**恩捷股份、当升科技、宁德时代，积极关注：天齐锂业、华友钴业、赣锋锂业、藏格控股。
- ◆ **风险提示：**行业政策重大变动；新能源汽车推广不及预期；其他突发性爆炸事件。

投资评级

**领先大市-A 维持**

首选股票	评级
002812	恩捷股份 买入-A
300073	当升科技 买入-A
300750	宁德时代 增持-A
002466	天齐锂业 买入-A
603799	华友钴业 买入-B
002460	赣锋锂业 买入-B
000408	藏格控股 买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.92	-1.31	-16.75
绝对收益	8.31	-8.29	-39.72

分析师

肖索

SAC 执业证书编号：S09105180070004

xiaosuo@huajinsec.com

021-20377056

### 相关报告

新能源设备：第45周周报：光伏政策反转，2020年光伏装机容量有望上调约30%至270GW 2018-11-05

新能源设备：2018年三季度报总结：新能源车产业链上游利润阶段性向中下游转移，风电光伏平稳增长 2018-11-01

新能源设备：第44周周报：特斯拉三季度报超预期，碳酸锂价格企稳 2018-10-29

新能源设备：第43周周报：新能源整车项目相继落地上海，有望拉动中上游原材料需求 2018-10-22

## 内容目录

一、九月产销量同比增长，四季度产销量有望超预期.....	3
二、2018 年第 11 批推荐目录发布，三元锂占比持续提升.....	6
三、近期行业动态.....	10
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	13

## 图表目录

图 1：新能源车累计产量（万辆）.....	3
图 2：2016 年至今新能源车分月分车型产销量（万辆）.....	4
图 3：乘联会：新能源乘用车分月产销（辆）.....	5
图 4：2017 年至今新能源乘用车月度分车型销量占比（%）.....	5
图 5：MB 钴 99.8%和 MB 钴 99.3%价格走势（美元/磅）.....	8
图 6：硫酸钴价格走势（万元/吨）.....	8
图 7：四氧化三钴价格（元/千克）.....	8
图 8：氢氧化锂价格走势（元/吨）.....	9
图 9：电池级碳酸锂（Min 99.5%）价格走势（元/吨）.....	9
图 10：三元材料 523 及三元前驱体价格走势（元/千克）.....	10
表 1：2018 年 10 月新能源车产量数据（单位：万辆）.....	3
表 2：2018 年 10 月新能源车销量数据（单位：万辆）.....	4
表 3：乘联会分车型销量及同比环比增速（辆）.....	5
表 4：新能源乘用车车型结构占比.....	6
表 5：2017 年-2018 年第 11 批新能源车推广目录入选车型.....	6
表 6：乘用车、专用车三元锂占比较大.....	7
表 7：重点跟踪公司盈利预测与估值一览表.....	12

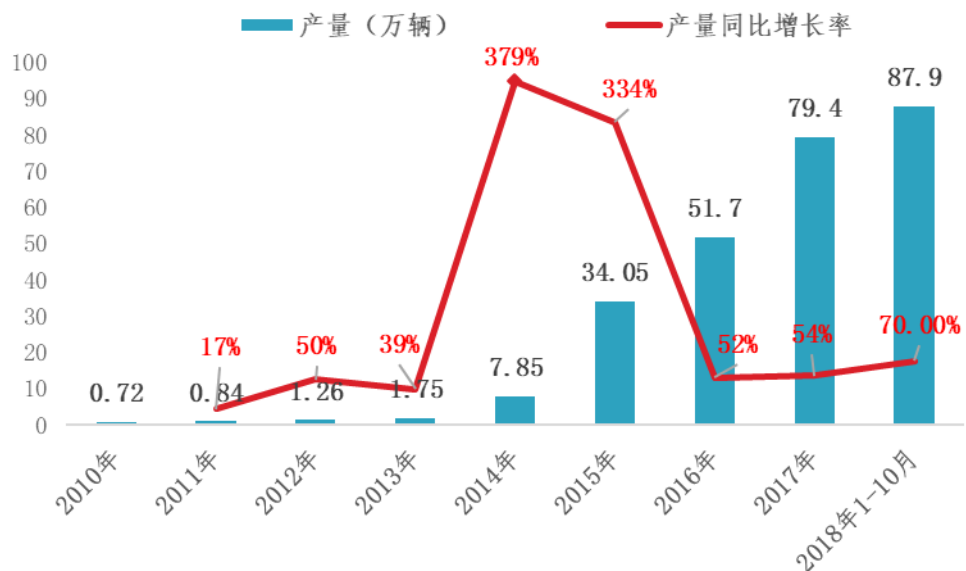
## 一、九月产销量同比增长，四季度产销量有望超预期

2018年11月9日，中国汽车工业协会召开2018年度10月份汽车产销数据发布会。新能源汽车2018年10月产销分别完成14.6万辆和13.8万辆，同比分别增长58.1%和51.0%，同比继续高速增长。其中纯电动汽车产销分别完成11.6万辆和11.2万辆，同比分别增长50.6%和45.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.9万辆和2.7万辆，同比分别增长93.3%和92.9%。

1-10月，新能源汽车产销分别完成87.9万辆和86万辆，同比分别增长70.0%和75.6%。其中纯电动汽车产销分别完成67万辆和65.2万辆，同比分别增长56.9%和62.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成20.9万辆和20.8万辆，同比分别增长132.2%和139.1%。

10月新能源车产量同比环比均继续增长，产销量数据超年初中汽协目标预期。预计18年全年产销量有望超110万辆的预测，接下来两个由于明年补贴退坡的预期，产销量有望实现环比10-15%的增长。

图1：新能源车累计产量（万辆）



资料来源：工信部、中汽协、华金证券研究所

表1：2018年10月新能源车产量数据（单位：万辆）

	10月	1-10月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	14.6	87.9	14.7%	58.1%	70.0%
新能源乘用车	12.6	75.9	14.1%	85.9%	84.5%
纯电动	9.7	55.5	16.2%	76.3%	68.2%
插电式混动	2.9	20.4	7.7%	127.3%	150.6%
新能源商用车	1.9	12	18.5%	-20.2%	13.3%
纯电动	1.9	11.5	19.7%	-15.5%	18.4%
插电式混合动力	0	0.5	-45.6%	-89.5%	-45.0%

资料来源：中汽协，华金证券研究所

2018年10月，中汽协数据显示，新能源乘用车产量为14.6万辆，环比上升14.7%，同比上升58.1%，商用车产量1.9万辆，环比上升19.7%，同比下降20.2%，预计年底的最后三个月总体产销量逐月提升。

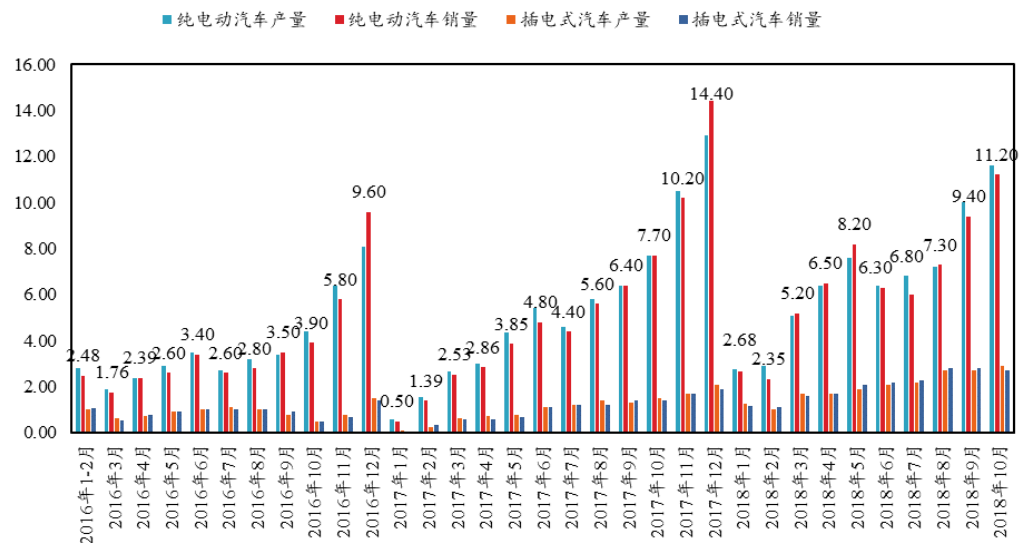
表 2：2018 年 10 月新能源车销量数据（单位：万辆）

	10月	1-10月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	13.8	86	13.7%	51.0%	75.6%
新能源乘用车	12	74.6	12.7%	76.9%	90.0%
纯电动	9.4	54.3	17.2%	70.6%	73.4%
插电式混动	2.7	20.3	-0.6%	103.4%	155.7%
新能源商用车	1.8	11.4	21.2%	-24.4%	17.4%
纯电动	1.8	10.9	22.7%	-20.1%	23.1%
插电式混合动力	0	0.5	-54.0%	-91.0%	-44.8%

资料来源：中汽协，华金证券研究所

2018年10月，中汽协数据显示，新能源乘用车销量为13.8万辆，环比上升13.7%，同比上升51.0%，商用车销量1.8万辆，环比上升21.2%，同比下降24.4%，预计年底的最后三个月总体产销量逐月提升。

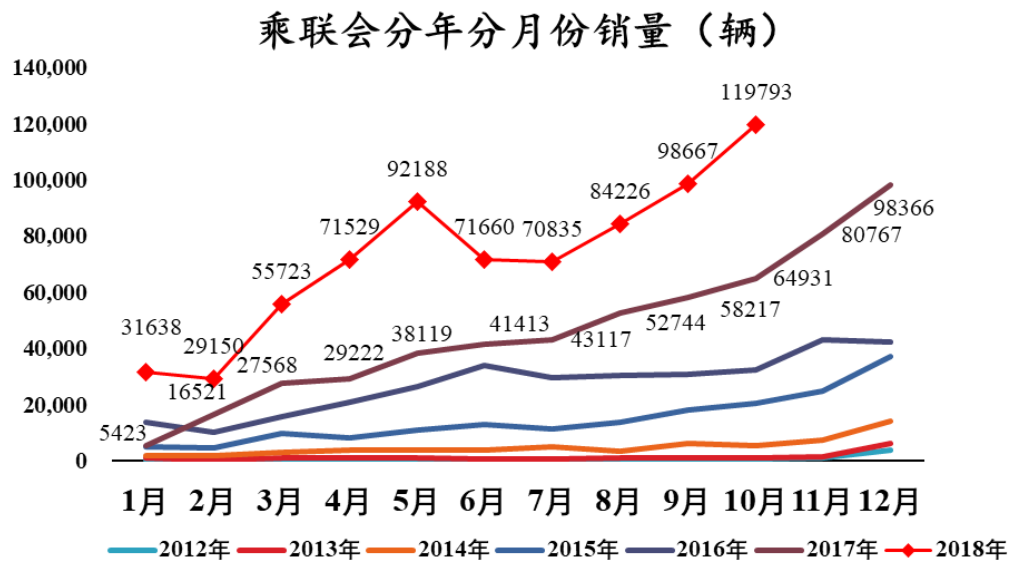
图 2：2016 年至今新能源车分月分车型产销量（万辆）



资料来源：工信部、中汽协、华金证券研究所

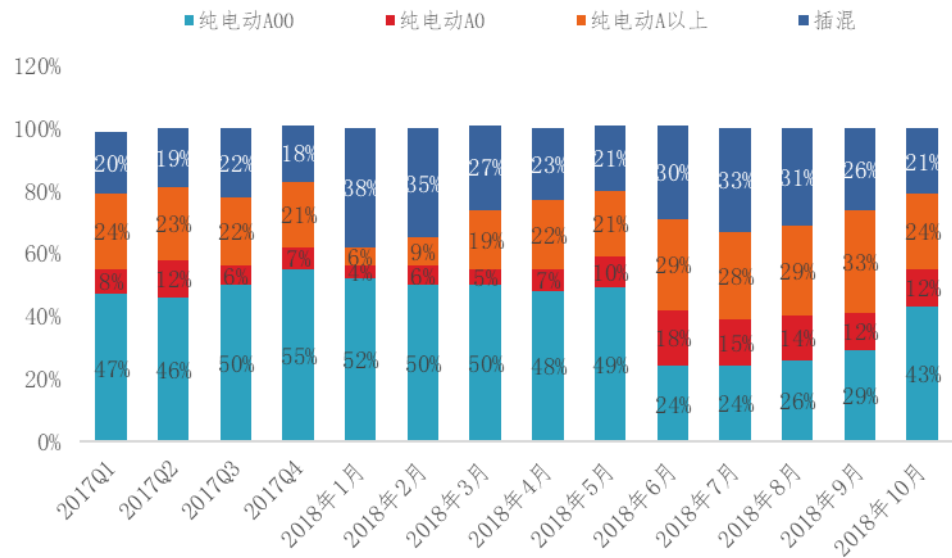
**纯电动 A 级乘用车占比继续提升，全年新能源乘用车销量有望超 90 万辆：**乘联会数据，10 月我国新能源乘用车销量达到 12 万辆，环比增长 21%，同比增长 84%。其中，纯电车型销量为 9.41 万辆，环比增长 29%，同比增长 80%；插电混销量为 2.57 万辆，环比持平，同比增长 105%，同比高增长主要是由于补贴调整幅度较小，同期基数较低。1-10 月份新能源乘用车累计销售 72.6 万台，同比增长 93.0%。其中纯电动 A 级车占比 31%，环比下降 1 个百分点。预计全年新能源乘用车销量超 90 万辆。

图 3: 乘联会: 新能源乘用车分月产销 (辆)



资料来源: 乘联会、华金证券研究所

图 4: 2017 年至今新能源乘用车月度分车型销量占比 (%)



资料来源: 乘联会、华金证券研究所

表 3: 乘联会分车型销量及同比环比增速 (辆)

车型		17-10月	18-9月	18-10月	同比	环比	17年	18年累计
纯电动	A00	37428	28566	51274	37%	79%	308060	275657
	A0	4348	11854	13848	218%	17%	30545	79724
	A	9934	30214	26712	169%	-12%	105344	166557
	B	671	123	158	-76%	28%	4871	1203
纯电动合计		52381	72836	94052	80%	29%	448820	529928
插电混动	A	11427	15091	15471	35%	3%	88345	146888
	B	1123	8062	7825	597%	-3%	19127	36691
	C	0	2678	2445		-9%	3	12309
插电混动合计		12550	25831	25741	105%	0%	106973	195888

新能源乘用车总计	64931	98667	119793	84%	21%	555793	725816
----------	-------	-------	--------	-----	-----	--------	--------

资料来源：乘联会，华金证券研究所

表 4：新能源乘用车车型结构占比

占比		17-10月	18-8月	18-9月	18-10月	17年	18年累计
纯电动	A00	71%	38%	39%	55%	69%	52%
	A0	8%	20%	16%	15%	7%	15%
	A	19%	40%	41%	28%	23%	31%
	B	1%	0%	0%	0%	1%	0%
纯电动合计		81%	69%	74%	79%	81%	73%
插电混动	A	91%	60%	58%	60%	83%	75%
	B	9%	32%	31%	30%	18%	19%
	C	0%	8%	10%	9%	0%	6%
插电混动合计		19%	31%	26%	21%	19%	25%
新能源乘用车总计		64931	84226	98667	119793	555793	725816

资料来源：乘联会，华金证券研究所

## 二、2018 年第 11 批推荐目录发布，三元锂占比持续提升

5月22日，工信部发布了2018年第五批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》。第五批目录按照《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，对2017年以来前16批目录的3716款车型进行筛选，共有203户企业的1977个车型符合新补贴政策技术要求被列入其中。自2018年6月12日起，2017年第1-12批以及2018年1-4批《推荐车型目录》将全部废止。

11月5日，工信部发布了2018年第十一批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，共有161款新能源车型入选。2018年符合新补贴政策技术要求的第5-11批目录，共包括3718款车型，其中新能源乘用车624款，新能源客车1924款，新能源专用车1170款，占比分别为16.8%、51.7%、31.5%。

表 5：2017 年-2018 年第 11 批新能源车推广目录入选车型

大类	动力	17-18年初	18年5-7 (7.10)	18年新8 批(8.2)	18年新9 批(9.6)	18年新10 批(9.30)	18年新11 批(11.5)
乘用车	纯电动	435	385	47	44	28	25
	混动	62	64	4	7	3	17
	燃料电池						
	总计	497	449	51	51	31	42
客车	纯电动	1638	1216	128	118	77	51
	混动	406	270	9	2	3	5
	燃料电池	24		15	7	8	5
	总计	2068	2153	152	127	88	61
专用车	纯电动	1141	1309	178	107	90	56
	混动						
	燃料电池	10	22	4	3	3	2
	总计	1151	1331	182	110	93	58
总计		3716	4201	385	288	212	161

资料来源：乘联会，工信部，华金证券研究所

**乘用车三元锂占比优势显著：**2018年第11批推荐目录中，使用三元锂电池的新能源乘用车共36款，占比达86%。第5-11批目录累计522款新能源乘用车使用三元锂电池，占比84%；累计有612款新能源专用车使用三元锂电池，占比53.1%。

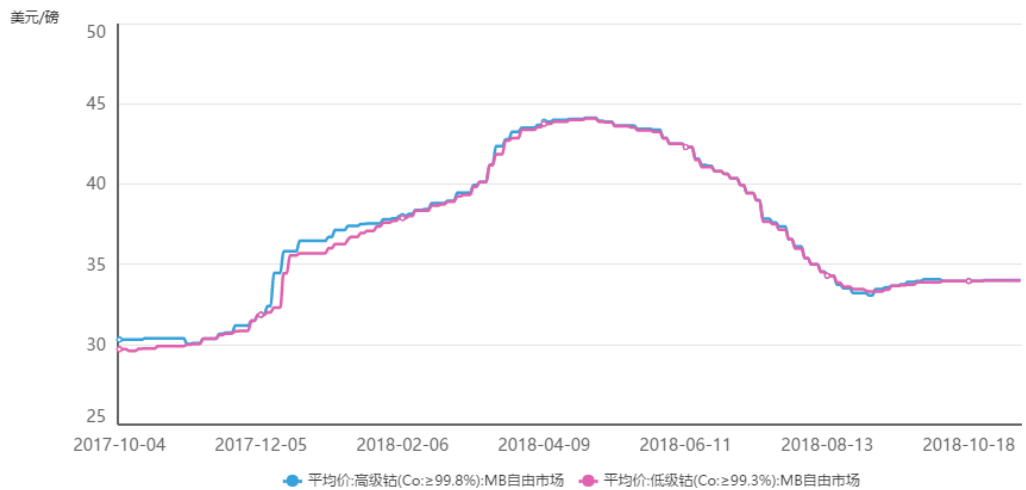
表6：乘用车、专用车三元锂占比较大

大类	电池简称	17年 汇总	18年 汇总	18年 1-4批	18年 5-7批	18年 8-9批	18年 第10批	18年 新11批	18年新11 批 三元占比	18年5-11 批 三元占比
乘用车	三元锂	313	598	76	370	87	29	36	86%	84%
	磷酸铁锂	39	25	3	19	2	1	0		
	锂离子	47	92	14	59	12	1	6		
	锰酸锂	1	2		1	1				
乘用车汇总		400	675	717	449	102	31	42		
专用车	三元锂	631	681	69	420	112	47	33	59%	53.1%
	磷酸铁锂	275	484	65	232	135	30	22		
	锰酸锂	42	74	15	30	18	10	1		
	锂离子	34	68	5	41	19	3			
专用车汇总		985	1251	1307	723	284	90	56		

资料来源：乘联会，华金证券研究所

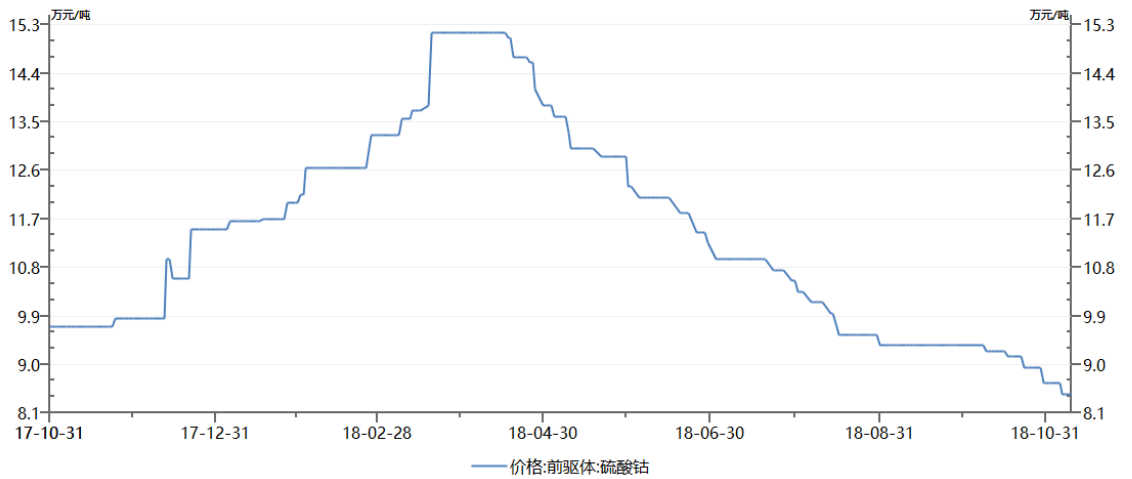
鑫椏资讯数据，11月03日-11月09日，国内电解钴主流报价为43-45万元/吨，较上周无变化，硫酸钴8.3-8.6万元/吨，较上周下降0.2万元/吨。四氧化三钴价格本周再次下跌1万元/吨，报31-32万/吨。海外，11月9日MB低等级钴报价33.5(0)-34.4(0)美元/磅，高等级钴报价33.5(0)-34.4(0)美元/磅。碳酸锂价格企稳，电碳主流价8.0-8.5万元/吨，较上周上涨无变化。部分厂商氢氧化锂产能释放，电池级氢氧化锂价格为11.2-11.7万元/吨，较上周下滑了0.3万元/吨。三元材料价格较上周无变化，NCM523动力型三元材料主流价在17.0-17.2万元/吨左右，NCM523容量型三元材料报价在15.8-16.0万元/吨，单晶523三元材料主流报价在18.2-18.5万元/吨，811型主流价维持在23万元/吨。整体来看，钴行业龙头嘉能可暂停KAT钴销售影响今年四季度3500-4000t钴供给，估价或将反弹；入冬后盐湖锂或将减产，锂价下调空间不大。

图 5: MB 钴 99.8%和 MB 钴 99.3%价格走势 (美元/磅)



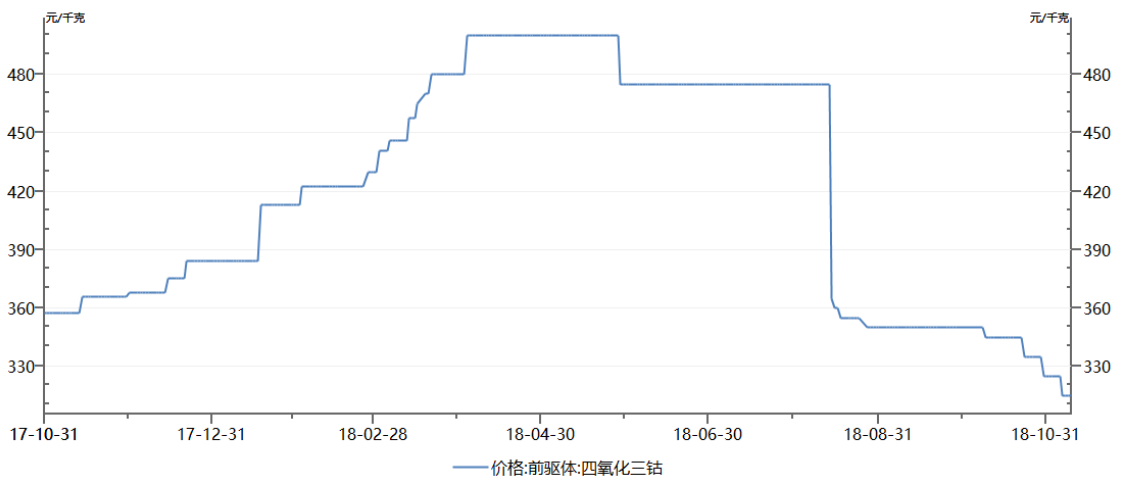
资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

图 6: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)



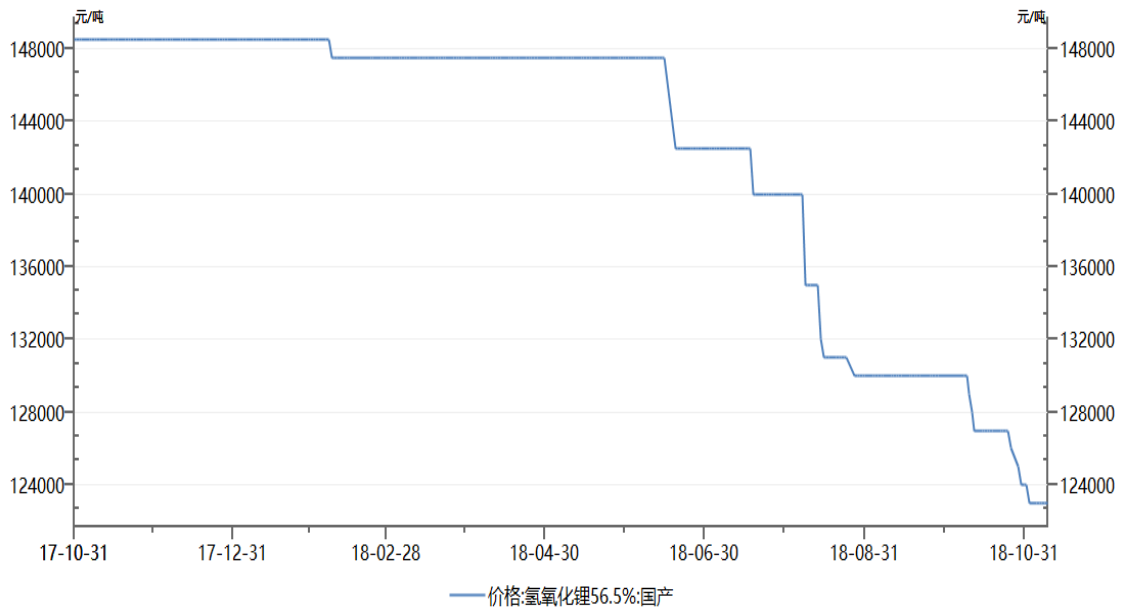
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 7: 四氧化三钴价格 (元/千克)



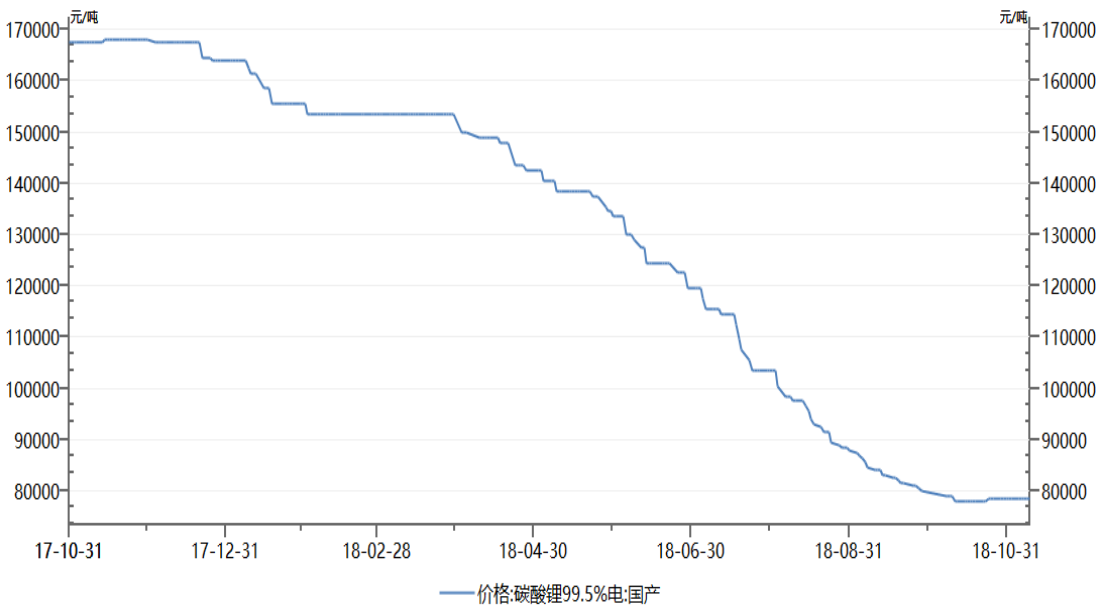
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 8: 氢氧化锂价格走势 (元/吨)



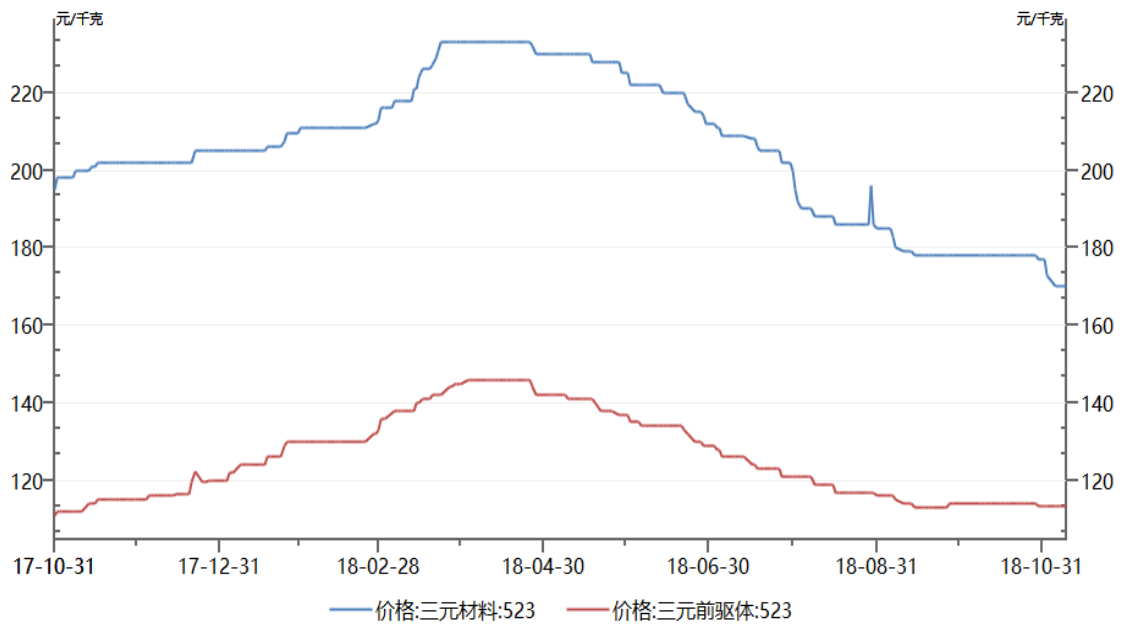
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 9: 电池级碳酸锂 (Min 99.5%) 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 10: 三元材料 523 及三元前驱体价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

### 三、近期行业动态

#### 1. 六部委:开展低速电动车清理整顿工作 严禁新增产能

11月8日,经国务院同意,工业和信息化部等六部委联合印发《关于加强低速电动车管理的通知》,要求各地组织开展低速电动车清理整顿工作,严禁新增低速电动车产能,加强低速电动车规范管理。

《通知》明确要开展以下三个方面工作:一是开展低速电动车生产销售企业清理整顿。二是严禁新增低速电动车产能。三是建立长效监管机制。(电车资源)

#### 2. 光伏政策反转,装机目标上调

11月2日国家能源局召开关于太阳能发展“十三五”规划中期评估成果座谈会。国家能源局相关领导表态,仍会继续大力支持光伏产业的发展,2022年之前陆续去补贴(预期2020年补贴退出),不会一刀切的推进平价上网进程(今年531新政一刀切,没有充分听取企业意见)。

#### 3. 工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》(2018年第11批)

11月7日消息,工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》(2018年第11批),本批推荐目录共包括77户企业的161个车型,其中纯电动产品共66户企业132个型号、插电式混合动力产品共13户企业22个型号、燃料电池产品共6户企业7个型号。(电车资源)

#### 4. 第21批免征车辆购置税目录发布 294款车型入选

11月8日,工信部和国家税务总局联合发布公告,公布了《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录(第二十一批)》,共有294款新能源汽车入选。(工信部官网)

#### 5. 工信部正式“劝退”27家新能源企业

11月8日工信部发布公告表示,根据《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》(工业和信息化部令39号,以下简称39号令)、《工业和信息化部关于建立汽车行业退出机制的通知》(工信部产业〔2012〕349号)

的有关规定,现将《特别公示新能源汽车生产企业(第1批)》予以公告,其中包含27家新能源汽车生产企业。(电车汇)

#### 6. 湖南充电联盟成立 计划两年内新增充电桩约18万个

11月6日,湖南省电动汽车充电基础设施促进联盟(以下简称“湖南充电联盟”)成立,计划到2020年底前,在全省范围大力推进充电设施建设,包括新建电动汽车充电桩约18万个,并打造全省统一充电设施运营服务平台,实现电动汽车充电基础设施互联互通。(电车汇)

#### 7. 东莞加快物流领域车辆纯电动化 新增物流车全部使用新能源

11月9日消息,广东东莞市发改委印发了《东莞市物流快递领域车辆纯电动化发展实施方案》,全面促进东莞市物流车、快递车、邮政车等物流快递领域车辆加快实现纯电动化,重点支持纯电动车辆在物流快递领域的加快推广。《方案》提到,2018年起,东莞市全市新增和更新的物流配送车辆全部使用纯电动或燃料电池等新能源车。(电车资源)

#### 8. 蔚来汽车于上海嘉定增资166.6亿元

10月29日消息,上海市政府举办外资大项目签约仪式。签约的共有12个项目,总投资超百亿,达到234亿元人民币。其中最大项目为蔚来汽车签约项目,增资达166.6亿元。(高工电动车)

#### 9. 工信部: 第五批车船税优惠车型目录公示

10月30日,工业和信息化部装备工业司发布了《关于对〈享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录〉(第五批)的公示》。本批公示的新能源汽车共449款,包括纯电动汽车377款,插电式混合动力汽车61款,燃料电池汽车11款。(电车资源)

#### 10. 特斯拉 Model Y 设计接近完成, 2020 年开始量产

10月29日消息,特斯拉划生产跨界版Model3,即Model Y,马斯克在财报电话会议上称特斯拉瞄准在2020年开始量产Model Y,他表示,在Model Y上取得重大进展,已批准了投产原型产品。此前,特斯拉提高了Model3的产量,并在本周称,Model3在第三季度“按照营收成为美国最热销车型,按照销量为第五大最热销车型”。(电车资源)

## 四、投资建议

10月新能源车产销量同比高增长，销量环比增速持续为正。根据历年数据，下半年一般为新能源车的销售旺季，月度产销量有望逐月攀升。整体来看，钴行业龙头嘉能可暂停KAT钴销售影响今年四季度3500-4000t钴供给，估价或将反弹；入冬后盐湖锂或将减产，锂价下调空间不大。重点推荐：**恩捷股份、当升科技、宁德时代**，关注：华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业、藏格控股。

表 7：重点跟踪公司盈利预测与估值一览表

所属板块	公司名称	股票代码	每股收益（元）				动态市盈率				收盘价 (11.09)	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E		
新能源汽车	天齐锂业	002466.SZ	1.88	1.89	2.37	2.8	15.86	<b>15.78</b>	12.58	10.65	29.82	买入-A
	赣锋锂业	002460.SZ	1.52	1.08	0.85	1.22	15.87	<b>22.33</b>	28.38	19.77	24.12	买入-B
	当升科技	300073.SZ	0.62	0.69	0.9	1.23	40.13	<b>36.06</b>	27.64	20.23	24.88	买入-A
	恩捷股份	002812.SZ	0.58	1.07	1.86	2.66	72.24	<b>39.16</b>	22.53	15.75	41.9	买入-A
	宁德时代	300750.SZ	1.98	1.64	1.95	2.62	39.27	<b>47.41</b>	39.87	29.68	77.75	增持-A
	藏格控股	000408.SZ	0.61	0.76	0.95	1.01	18.00	<b>14.45</b>	11.56	10.87	10.98	买入-B

资料来源：贝格数据，华金证券研究所

## 五、风险提示

- 1、双积分政策出现重大变动；
- 2、上游原材料价格大幅波动；
- 3、新能源车汽车推广不及预期；
- 4、其他突发性事件

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)