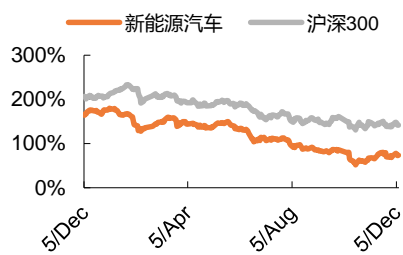


三星环新投资 105 亿建设西安二期工厂

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN

研究助理

张龔	一般从业资格编号 S1060116090035 021-38643759 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN
曹群海	一般从业资格编号 S1060116080003 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 锂&磁材:** 上周中都化工电池级碳酸锂报价保持稳定，为 10.0 万元/吨。与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨(+0.81%)价格上涨，其余品种价格稳定。新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大，建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 锂电池生产设备:** 锂电池涂布机设备商金银河近期取得两项专利。锂电设备市场结构性产能过剩，高端产能紧张，锂电池龙头新一轮招标已经启动，建议关注先导智能、赢合科技等设备龙头以及今天国际等锂电物流自动化解决方案商。
- 锂离子电池:** 三星环新 105 亿投资建设西安二期工厂，量产 60Ah 规格电池。预计 18 年动力电池装机量增速将超过 30%，建议关注补贴政策倾斜下行业龙头市场份额、产品结构双重改善，看好宁德时代、杉杉股份、星源材质、当升科技。
- 驱动电机及充电设备:** 武汉发布新能源汽车充电桩补贴公示，拟对 3659 个新能源汽车充电桩发放补贴共计 4726.88 万元；大众汽车旗下 Electrify America 开设了加州首个充电功率为 350kW 的超快速充电站。建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域，诸如方正电机，以及充电领域的科士达。
- 大众汽车 2026 年后将全面电动化。** 大众将在 2026 年开发最后一代内燃机技术的汽车，2026 年之后将全面电动化，目前外资车企纷纷转型新能源汽车，转型较快的企业将占据先发优势。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍将保持高速增长，自主品牌在此期间新品较多，关注相关产业链。推荐上汽集团、宇通客车、银轮股份。
- 风险提示:** 1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高速增长将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。

正文目录

一、锂、稀土磁材	4
1.1 行业重点新闻.....	4
1.2 锂&磁材价格.....	4
1.3 上市公司公告及股价表现.....	5
1.4 盈利预测与投资建议.....	5
二、锂电池生产设备	6
2.1 上市公司公告及股价表现.....	6
2.2 盈利预测与投资建议.....	6
三、锂离子电池	6
3.1 行业重点新闻.....	6
3.2 上市公司公告及股价表现.....	7
3.3 盈利预测与投资建议.....	7
四、驱动电机及充电设备	8
4.1 行业重点新闻.....	8
4.2 上市公司公告及股价表现.....	8
4.3 盈利预测与投资建议.....	9
五、新能源整车及核心零部件	9
5.1 行业重点新闻.....	9
5.2 主要上市公司公告及股价表现.....	9
5.3 盈利预测与投资建议.....	10
六、国外新能源汽车行业	10
七、风险提示	11

图表目录

图表 1	碳酸锂价格走势（元/吨）	4
图表 2	上周稀土基本稳定（万元/吨）	4
图表 3	锂&磁材主要上市公司股价表现	5
图表 4	重点公司盈利与评级	5
图表 5	锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现	6
图表 6	锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级	6
图表 7	锂离子电池板块主要上市公司股价表现	7
图表 8	锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级	7
图表 9	驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现	8
图表 10	驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级	9
图表 11	新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现	9
图表 12	新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级	10
图表 13	新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现	10

一、 锂、稀土磁材

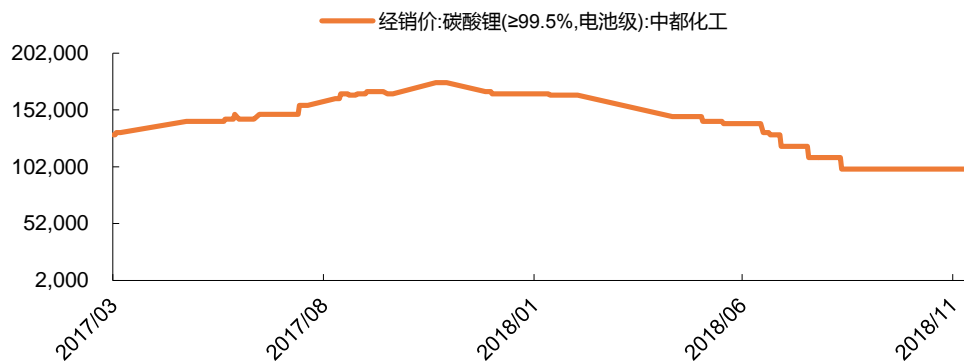
1.1 行业重点新闻

- **民主刚果宣布钴为战略矿产。**民主刚果总理布鲁诺·提什巴拉 (Bruno Tshibala) 已签署战略矿产法案, 宣布钴为战略矿产, 并将其权利金税率上调为 10%, 增长三倍。 尽管遭到嘉能可等矿业公司的强烈反对, 但是民主刚果政府还是通过了这项法令。 此前, 这些矿产权利金税率为 3.5%。 在上一版本的矿法修正案中, 民主刚果政府已经将权利金税率从 2%上调为 3.5%。 民主刚果是非洲最大铜生产国, 其钴产量占世界的 60%。 过去两年中, 受到电动汽车快速发展的影响, 钴价大幅上涨。 但是, 由于担心钴化学品供应过剩, 3 月份以来钴价已经下跌了 40%。 【自然资源部】
- **民主刚果曼诺诺锂矿资源量上升 54.1%。**AVZ 资源公司 (AVZ Resources) 宣布, 其在民主刚果的曼诺诺(Manono) 锂矿资源量增长 54.1%。 AVZ 公司经理尼杰尔·弗格森(Nigel Ferguson) 认为, 尽管尚未计入第四季度的钻探结果, 但曼诺诺已被证实为世界最大硬岩型锂矿床, 相信该项目资源量会进一步上升。 12 月份, 公司将进行项目概略研究, 评估年开采量是 500 万吨还是 1000 万吨, 明年 1 月份将进行可行性研究。 【自然资源部】

1.2 锂&磁材价格

上周中都化工电池级碳酸锂报价保持稳定, 为 10.0 万元/吨。 与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨 (+0.81%) 价格上涨, 其余品种价格稳定。

图表1 碳酸锂价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表2 上周稀土基本稳定 (万元/吨)

	氧化镨	氧化钕	氧化镨	氧化铽
最新价格	40.00	31.60	124.00	297.50
本周涨跌幅	0.00%	0.00%	0.81%	0.00%
最近一月涨跌幅	0.00%	1.44%	8.30%	2.59%
年初至今涨跌幅	-3.61%	-2.77%	7.83%	7.21%

资料来源: Wind、平安证券研究所

1.3 上市公司公告及股价表现

天齐锂业：《重大资产购买进展公告》，2018年12月5日（智利当地时间），公司已完成本次交易的价款支付和SQM公司62,556,568股A类股的股份过户手续；截止目前，公司合计持有SQM公司A类股62,556,568股，B类股5,516,772股，合计持股比例为25.86%。

厦门钨业：《关于收购西安英威腾电机有限公司100%股权的关联交易公告》，公司拟以现金3500万元收购西安英威腾100%股权，收购对价相对资产评估价溢价97.87%。因交易对方中尚立库先生现为本公司技术中心智能装备研究院院长，本次交易构成关联交易，本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

图表3 锂&磁材主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
002466.SZ	天齐锂业	5.76	10.20
002460.SZ	赣锋锂业	1.62	5.28
600366.SH	宁波韵升	-2.18	1.51
000970.SZ	中科三环	3.05	1.37
300224.SZ	正海磁材	1.56	1.09
600549.SH	厦门钨业	0.98	-4.50
002070.SZ	*ST众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	-4.27	24.79
600773.SH	西藏城投	1.19	6.58

资料来源：Wind、平安证券研究所

1.4 盈利预测与投资建议

新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大。建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。

图表4 重点公司盈利与评级

股票名称	股票代码	股票价格 2018-12-07	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
天齐锂业	002466.SZ	33.61	1.88	1.95	2.26	17.89	17.24	14.87	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	6.50	0.12	0.14	0.23	52.48	46.43	28.26	暂未评级

资料来源：Wind、平安证券研究所

二、 锂电池生产设备

2.1 上市公司公告及股价表现

金银河 (300619): 公司近期取得一种卷绕机用的极片除尘装置实用新型专利和一种柔性冲裁装置实用新型专利。

金银河 (300619): 公司董事刘本刚先生 5 月 12 日-12 月 4 日计划减持期间未减持公司股份, 减持期限已满, 刘本刚仍持有公司股份 59 万股, 占总股本的 0.79%。

图表5 锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300450.SZ	先导智能	1.41	10.69
300457.SZ	赢合科技	2.09	16.19
300532.SZ	今天国际	5.59	6.53

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

宁德时代新一轮招标已经启动, 看好高端锂电设备提供商先导智能以及纯正的锂电自动化设备提供商赢合科技。先导智能的产品性能优质, 公司战略定位于高端客户, 进军整线模式有望打开新的增长空间。赢合科技最早布局锂电自动化一体化解决方案, 市场占有率逐步提升, 公司近期获得 LG 订单, 竞争实力得到国际客户认可。同时建议关注锂电自动化物流解决方案商今天国际、检测设备企业星云股份。

图表6 锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	最新价格	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
先导智能	300450.SZ	28.78	0.61	0.96	1.50	47.2	29.8	19.2	推荐
赢合科技	300457.SZ	28.35	0.59	0.85	1.07	48.3	33.5	26.5	推荐
今天国际	300532.SZ	10.76	0.34	0.53	0.71	32.0	20.3	15.1	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、 锂离子电池

3.1 行业重点新闻

- **【美日联合推进石墨烯-硅锂电池商业化】** 美国的锂离子电池用硅石墨烯材料开发商 Si Node Systems 和东京的特种化学品制造商 JNC 公司将联合成立合资企业 NanoGraf 公司, 该合资企业已投资 450 万美元, 致力于推进石墨烯-硅锂离子电池及先进材料商业化, SiNode 将改名为 NanoGraf。NanoGraf 电池材料可以定制, 可以实现 1000mAh/g 到 2500mAh/g 之间的容量, 为高放电应用提供更高的电池级能量密度和更快的充放电效率。

- **【三星环新 105 亿西安二期工厂项目开工】**三星环新动力电池新建二期工厂项目在西安开工，项目总投资 105 亿元，建筑面积 16 万平方米，项目建成后将形成 5 条 60Ah 锂离子动力电池生产线。

3.2 上市公司公告及股价表现

当升科技 (300073.SZ): 公司控股股东北京矿冶科技集团与金川集团签署战略合作框架协议，双方同意在上游矿产资源投资开发方面开展合作，并推进成员企业之间尤其是兰州金川科技园、兰州金川新材料与当升科技在锂电正极材料、前驱体领域合作。

国轩高科 (002074.SZ): 公司拟公开发行可转债 20 亿元，投资建设国轩南京 5GWh 动力电池、国轩庐江 2GWh 动力电池项目。

图表7 锂离子电池板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002709.SZ	天赐材料	-0.9	15.9
002407.SZ	多氟多	6.7	27.6
300073.SZ	当升科技	4.1	18.2
300037.SZ	新宙邦	5.1	19.4
002108.SZ	沧州明珠	5.0	16.2
002074.SZ	国轩高科	-2.4	-5.7
600884.SH	杉杉股份	-0.9	8.6
300568.SZ	星源材质	2.7	20.2
002850.SZ	科达利	0.2	2.5
300014.SZ	亿纬锂能	6.4	23.8
300438.SZ	鹏辉能源	2.7	11.8
300750.SZ	宁德时代	-0.4	3.1

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

新能源乘用车续航里程、新车品质的全面升级，新能源汽车行业成长逻辑全面换挡消费产品爆发；合资车型日产轩逸 EV、大众途观 L PHEV 等车型定价与燃油版本贴近，更加具备消费性价比；后续丰田卡罗拉 PHEV 等车型也将上市。18 年建议关注行业龙头在政策扶持倾斜下的市场份额提升，以及产品结构调整下单位盈利能力的恢复。建议关注全球动力电池龙头、具备产业整合格局与海外主机厂订单的宁德时代，高镍三元年内产能达到万吨级的正负极行业龙头杉杉股份，及国内高镍三元先行者当升科技，海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的星源材质。

图表8 锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股价		EPS		PE			评级
		2018-12-07	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
宁德时代	300750	79.70	1.77	1.50	1.78	45.0	53.1	44.8	强烈推荐
杉杉股份	600884	15.42	0.80	1.06	0.87	19.3	14.5	17.7	强烈推荐
星源材质	300568	25.75	0.56	1.03	0.79	46.0	25.0	32.6	推荐

当升科技 300073 28.89 0.57 0.70 0.91 50.7 41.3 31.7 强烈推荐

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、驱动电机及充电设备

4.1 行业重点新闻

- 武汉市发改委发布了“关于武汉市 2018 年新能源汽车充电基础设施拟发放补贴的公示,对 22 家企业在 15 个行政区投资建设的充电设施,拟发放补贴共计 4726.88 万元,其中直流桩有 1512 个,交流桩有 2147 个,共计 3659 个新能源汽车充电桩。
- 11 月 27 日,浙江省宁波市物价局印发《宁波市物价局关于核定新能源电动汽车公用充电桩充电服务价格的通知》(征求意见稿),公开征求意见和建议。征求意见稿提到,新能源电动汽车公用充电桩充电服务价格实行政府指导价管理,按照充电电量收取。充电服务费(含电费)基准价为每千瓦时 1.40 元,允许上浮 15%,下浮不限。
- 大众汽车旗下 Electrify America 开设了加州首个充电功率为 350kW 的超快速充电站。

4.2 上市公司公告及股价表现

和顺电气(300141)_公司董事兼副总经理李良仁先生计划自本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内(窗口期不减持),以集中竞价交易方式减持其直接持有的公司无限售条件流通股 175,000 股。

图表9 驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300376.SZ	易事特	2.2	-2.3
002121.SZ	科陆电子	-0.2	-2.4
600580.SH	卧龙电气	-2.4	-1.6
300001.SZ	特锐德	4.5	23.0
002334.SZ	英威腾	2.6	7.9
002276.SZ	万马股份	-1.8	5.6
002518.SZ	科士达	10.2	19.0
600405.SH	动力源	4.8	10.0
002664.SZ	信质电机	3.5	-7.1
002227.SZ	奥特迅	-0.5	-0.6
300048.SZ	合康新能	8.4	13.3
002851.SZ	麦格米特	1.2	6.3
002364.SZ	中恒电气	-0.7	3.6
300141.SZ	和顺电气	-2.3	2.2
300124.SZ	汇川技术	0.7	-12.0
300484.SZ	蓝海华腾	-1.8	10.8
002196.SZ	方正电机	-2.3	4.4
002249.SZ	大洋电机	0.0	4.0

资料来源: Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

武汉发布新能源汽车充电桩补贴公示,拟对 3659 个新能源汽车充电桩发放补贴共计 4726.88 万元。四季度电动车产业产销爬坡进度有望加快,地方政府对充电桩领域的加码值得期待,建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域,诸如方正电机,以及充电领域的科士达。

图表10 驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E			评级
		2018-12-07	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
科士达	002518	7.69	0.63	0.59	0.70	12.2	13.0	10.9	暂未评级
方正电机	002196	5.51	0.29	0.21	0.28	19.0	26.1	19.6	暂未评级

资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、 新能源整车及核心零部件

5.1 行业重点新闻

【工信部第 12 批新能源汽车推荐目录: 威马/比亚迪/观致等 133 款车型入榜】12 月 3 日, 工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2018 年第 12 批)》, 共包括 66 户企业的 133 个车型, 其中纯电动产品共 57 户企业 105 个型号、插电式混合动力混合动力产品共 8 户企业 16 个型号、燃料电池产品共 6 户企业 12 个型号。

【大众汽车 2026 年后将不再推新版燃油车、全面电动化】大众汽车战略负责人迈克尔·乔斯特 (Michael Jost) 日前表示, 大众将在 2026 年开发最后一代内燃机技术的汽车。乔斯特同时表示, 大众将继续调整其汽油和柴油发动机汽车, 以满足这些汽车能够在使用期限内满足环境标准。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

图表11 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	0.0	5.5
000957.SZ	中通客车	0.0	5.3
600418.SH	江淮汽车	-0.6	14.9
600686.SH	金龙汽车	2.3	3.3
002454.SZ	松芝股份	3.7	6.8
002239.SZ	奥特佳	1.8	4.1
600699.SH	均胜电子	5.6	4.8
002594.SZ	比亚迪	-0.2	13.8
600066.SH	宇通客车	3.6	3.5
600104.SH	上汽集团	-0.5	-9.2

资料来源: Wind, 平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

大众汽车 2026 年后将全面电动化。大众将在 2026 年开发最后一代内燃机技术的汽车，2026 年之后将全面电动化，目前外资车企纷纷转型新能源汽车，转型较快的企业占据先发优势。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍将保持高速增长，自主品牌在此期间具备先发优势，关注相关产业链。推荐上汽集团、宇通客车、银轮股份。

推荐宇通客车（新能源客车龙头、市场占有率有望提升）、上汽集团（新能源时代王者，自主、通用、大众三品牌齐飞）、推荐银轮股份（热管理领导者）。

图表12 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级
		2018-12-07	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宇通客车	600066.sh	11.67	1.41	1.14	1.50	8.28	10.24	7.78	推荐	
均胜电子	600699.sh	23.30	0.42	1.35	1.37	55.48	17.26	17.01	推荐	
上汽集团	600104.sh	24.72	2.95	3.11	3.27	8.38	7.95	7.56	推荐	
银轮股份	002126.SZ	7.60	0.39	0.46	0.56	19.49	16.52	13.57	推荐	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、 国外新能源汽车行业

6.1 行业重点新闻

【充电功率为 350kW 大众开设加州首个超快速充电站】大众汽车旗下 Electrify America 开设了加州首个充电功率为 350kW 的超快速充电站，即电动车在充电 10 分钟后就可达到约 200 英里的续航里程。

【途锐/迈腾/探岳 PHEV 版车型或 11 日亮相】大众途锐、迈腾和探岳的插电混合动力版车型或将在 12 月 11 日正式亮相。

【奥迪 e-tron 明年推入门版车型 2020 年推出高性能版车型】奥迪 e-tron 将在 2019 年内推入门版车型，而在 2020 年其将推出高性能版车型。从价格来看，现款的奥迪 e-tron 车型起售价为 74800 美元，虽然比特斯拉 Model X 要更为亲民，但仍然要比捷豹 I-Pace 更贵一些。

6.2 主要上市公司股价表现

图表13 新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
TSLA.O	特斯拉汽车	2.14	2.13
TM.N	TOYOTA	-1.24	2.33
BLDP.O	BALLARD	-4.36	1.06
PLUG.O	普拉格能源	-10.29	-16.04
NIO.N	蔚来汽车	-9.34	3.25

资料来源: Wind, 平安证券研究所

七、风险提示

7.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40% 以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

7.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

7.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033