爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：张志鹏

TEL：021-32229888-25311

E-mail:zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号：S0820510120010

联系人：胡定伟

TEL：021-32229888-25506

E-mail：hudingwei@ajzq.com

行业评级：同步大市（维持）

数据来源：Wind，爱建证券研究所

（%）	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	0.50	35.78	-9.05
相对表现	-6.44	8.11	-10.33

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
宁德时代	强烈推荐	1.79	2.08	2.58
天赐材料	强烈推荐	0.92	0.85	1.50
当升科技	强烈推荐	0.68	0.94	1.27
亿纬锂能	强烈推荐	0.47	0.89	1.16
新纶科技	强烈推荐	0.34	0.57	0.78

数据来源：Wind，爱建证券研究所

周报●新能源行业　　2019 年 4 月 15 日 星期一

一季度新能源汽车销量达 30 万辆，略超预期

投资要点

❑ 一周市场回顾

本周上证综指下跌 1.78%，中证内地新能源主题指数下跌 1.94%。本周锂电池板块表现强于大市，指数下跌 1.76%；新能源汽车板块表现强于大市，指数上涨 1.33%。

❑ 一季度新能源汽车产销高增长略超预期，纯电动乘用车仍是冲量主力

2019 年 4 月 12 日，中汽协发布新能源汽车 3 月份产销数据，分别完成 12.8 万辆和 12.6 万辆，同比分别增长 88.6%和 85.4%，其中乘用车产销分别为 12.1 万辆和 11.8 万辆，同比分别增长 95.8%和 92.6%。一季度新能源汽车合计完成产销 30.4 万辆和 29.9 万辆，同比增长 102.7%和 109.7%。一季度新能源汽车高增长主要基于补贴调整下发前的第一波冲量，4-6 月将是基于缓冲期的冲量阶段，纯电动乘用车将依旧是冲量主力。

❑ 2019 年第三批目录发布，高能量密度发展趋势不变

2019 年 4 月 8 日，工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 3 批）》，67 家企业共计 178 款车型入选。动力电池配套方面，宁德时代以配套 70 款车型遥遥领先，排名前三的还有比亚迪、亿纬锂能，分别配套 19 款和 11 款。能量密度方面，92.9%的纯电动乘用车电池配套达到了 140Wh/kg 及以上，补贴落地后，能量密度提升显著，系统能量密度达到 160Wh/kg 及以上的占比达到 20.7%。我们认为补贴降低能量密度的提升速度，侧重电动车的安全、可靠性问题，并不会延迟高能量密度、高倍率电池的推进，政策从生产端向消费端倾斜，生产端的企业将更加遵循市场规则，以电池技术不断提升的核心竞争力将更加突显，我们认为 2019 年是高镍三元电池的爆发元年，建议关注高镍板块标的。

❑ **投资建议：**推荐关注：动力电池标的宁德时代；正极材料标的当升科技；铝塑膜标的新纶科技；电解液标的天赐材料。

❑ **风险提示：**新能源汽车 19 年产销不达预期，产业政策调整。

目录

1、市场回顾.....4
2、 行业动态.....5
2.1 新能源汽车.....5
2.2 锂电池及材料.....6
3、 公司动态.....7
4、 数据跟踪.....8
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....8
4.2 锂电池及材料价格.....10
5、风险提示.....14

图表目录

图表 1：新能源行业表现.....4
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/4/8-2019/4/12）.....4
图表 3：板块涨跌幅（2019/4/8-2019/4/12）.....5
图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）.....9
图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）.....9
图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）.....9
图表 7：电解镍（上海）（元/吨）.....9
图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）.....9
图表 9：电解钴（99.8%）（元/吨）.....9
图表 10：硫酸钴（20.5%）（元/吨）.....10
图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）.....11
图表 12：动力三元材料 523（元/吨）.....11
图表 13：磷酸铁锂（元/吨）.....11
图表 14：人造石墨（元/吨）.....11
图表 15：天然石墨（元/吨）.....11
图表 16：电解液：磷酸铁锂用（元/吨）.....11
图表 17：电解液：三元圆柱 2.6Ah 用（元/吨）.....12
图表 18：电解液：三元圆柱 2.2Ah 用（元/吨）.....12
图表 19：六氟磷酸锂（元/吨）.....12
图表 20：16μm 湿法隔膜：国产中端（元/平方米）.....12
图表 21：16μm 干法隔膜：单拉（元/平方米）.....12
图表 22：方型三元电池包（元/kWh）.....12
图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）.....13

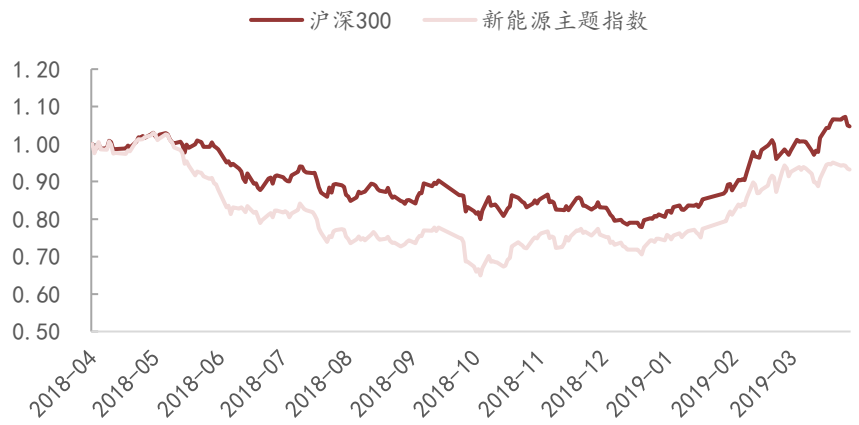
表格目录

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况.....5
表格 2：新能源行业股票池.....14

1、市场回顾

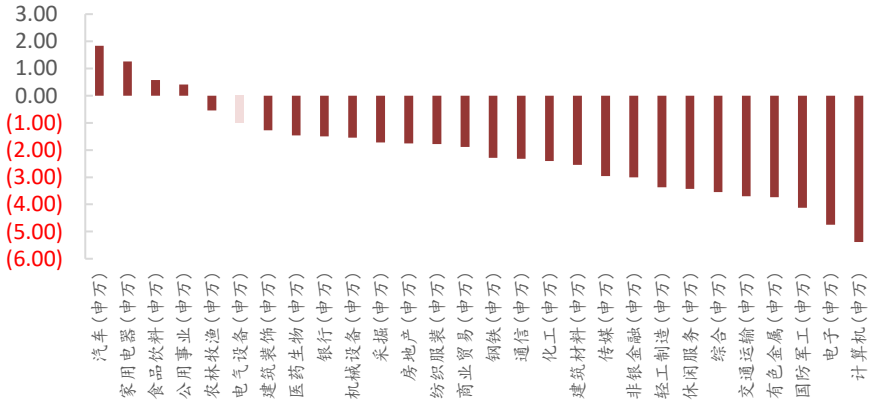
本周上证综指下跌 1.78%收 3188.63，深证指数下跌 2.72%收 10132.34，沪深 300 下跌 1.81%收 3988.62，创业板指下跌 4.59%收 1695.73。新能源主题指数（中证）下跌 1.94%收 1476.81，跑输沪深 300 指数 0.12 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

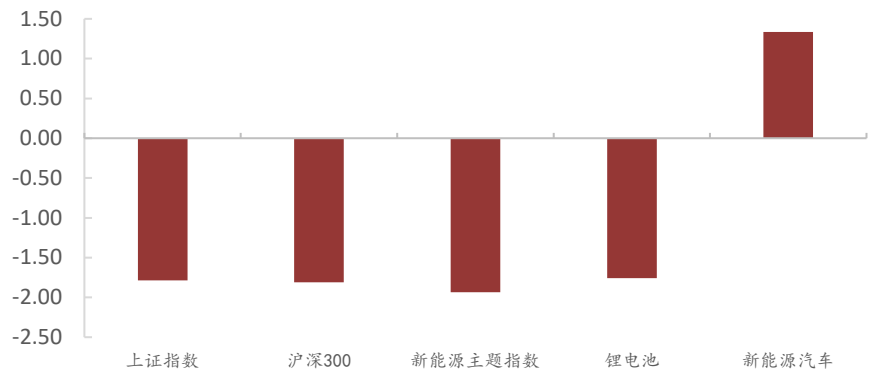
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/4/8-2019/4/12）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现强于大市。各版块表现情况：锂电池指数下跌 1.76%收 3857.78，新能源汽车指数上涨 1.33%收 2216.31。

图表 3：板块涨跌幅（2019/4/8-2019/4/12）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，本周板块跟随大盘调整，表现较差的是锂电设备标的先导智能，周涨幅为-3.49%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
300037	新宙邦	0.93%
002341	新纶科技	0.45%
002709	天赐材料	-0.16%
002812	恩捷股份	-0.32%
300014	亿纬锂能	-1.39%
300568	星源材质	-1.39%
300457	赢合科技	-2.18%
603659	璞泰来	-2.23%
300073	当升科技	-2.26%
300750	宁德时代	-2.60%
600884	杉杉股份	-2.85%
300450	先导智能	-3.49%

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业动态

2.1 新能源汽车

1） **2019 年第一季度新能源汽车产销出炉！销量同比增长 109.7%。**4 月 12 日，电车资源从中汽协了解到，3 月，新能源汽车产销分别完成 12.8 万辆和 12.6 万辆，比上年同期分别增长 88.6%和 85.4%。其中纯电动汽车产销分别完成 10 万辆和 9.6 万辆，比上年同期分别增长 96.2%和 83.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.8 万辆和 3 万辆，比上年同期分别增长 65.5%和 91.5%；燃料电池汽车产销均完成 86 辆，比上年同期分别增长 168.8%和 42 倍。1-3

月，新能源汽车产销分别完成 30.4 万辆和 29.9 万辆，比上年同期分别增长 102.7%和 109.7%。其中纯电动汽车产销分别完成 22.6 万辆和 22.7 万辆，比上年同期分别增长 109.3%和 121.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成 7.8 万辆和 7.2 万辆，比上年同期分别增长 85.2%和 79.1%；燃料电池汽车产销分别完成 278 辆和 273 辆，比上年同期分别增长 7.2 倍和 135.5 倍。（电车资源）

2) **补贴后售价 15 万起，吉利几何 A 正式上市。**4 月 11 日吉利几何 A 在新加坡正式上市，补贴后售价为 15 万-19 万元。新车提供两种续航版本，NEDC 工况续航分别为 410km 和 500km。（第一电动网）

3) **2019 年第 3 批推荐目录动力电池企业排行，宁德时代比亚迪亿纬锂能居前三。**电车资源获悉，工信部于 4 月 8 日发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年第 3 批)》，共包括 67 户企业的 178 个车型，其中新能源乘用车共 51 款、新能源专用车共 54 款、新能源客车共 73 款。电车资源统计了 2019 年第 3 批推荐目录的动力电池企业配套车型数量排行。据电车资源统计，2019 年第 3 批推荐目录共有 54 家企业为 178 款新能源汽车提供动力电池配套。2019 年第 3 批推荐目录中，宁德时代一骑绝尘，配套的新能源汽车车型数量远超其他企业，多达 70 款；比亚迪排在第二，其配套的车型数量为 19 款；亿纬锂能进入前三，配套 11 款车型；合肥国轩高科以 8 款配套车型数量排在第四；力神动力、威马汽车配套车型数量均为 6 款，并列第五。（电车资源）

4) **预售价 17-19 万元，别克 VELITE 6 开启预售。**2019 年 4 月 8 日，上汽通用汽车别克品牌宣布全新纯电动 MAV 多功能运动型轿车别克 VELITE 6 开启预售，预计补贴后预售价 17-19 万元，新车将于 4 月 15 日正式上市。同时，为提升用户购车和用车全生命周期的服务与体验，别克品牌依托上汽通用汽车旗下“融资租赁”、“二手车置换”、“共享出行”等延伸服务生态，推出别克 VELITE 6 纯电动车新零售方案，打造覆盖产品全生命周期的服务体系，为消费者提供更优质、更便捷、更愉悦的汽车服务体验。。（第一电动）

2.2 锂电池及材料

1) **左手大众右手中国合作伙伴 SK Innovation 洽谈建立多家电池合资公司。**据外媒报道，SK Innovation 正与大众汽车和中国合作伙伴就成立独立的电动车电池合资企业进行商谈。这家韩国石化产品生产商正积极扩大其对电动汽车领域的投入。（盖世汽车）

2) GGII：Q1 动力电池装机量约 12.32GWh。2019 年第一季度我国新能源汽车生产约 26.2 万辆，同比增长 85%，动力电池装机总电量约 12.32GWh，同比增长 179%。从车辆细分类别来看，2019 年第一季度新能源乘用车电池装机电量约 9.53GWh，同比增长 216%；客车电池装机电量约 2.21GWh，同比增长 100%；专用车电池装机电量约 0.58GWh，同比增长 97%。从不同电池类型来看，2019

年第一季度磷酸铁锂电池装机电量约 2.75GWh，同比增长 89%；三元电池装机电量约 8.71GWh，同比增长 207%；钛酸锂电池装机电量约 191MWh，同比增长 323%；锰酸锂电池装机电量约 66MWh，同比下降 9%。从不同电池形状来看，2019 年第一季度方形电池装机电量约 10.05GWh，同比增长 204%；软包电池装机电量约 1.22GWh，同比增长 207%；圆柱电池装机电量约 1.04GWh，同比增长 48%。（高工锂电）

3) **《产业结构调整指导目录》鼓励动力电池发展。**4 月 8 日，国家发展改革委会发布了最新的《产业结构调整指导目录(2019 年本，征求意见稿)》，在鼓励发展的产业中，对新能源材料、动力电池、关键零部件、动力电池回收、氢燃料电池汽车等电动汽车产业链相关部分作出了不少调整和指导意见，高工锂电根据征求意见整理如下：新能源有色金属材料的生产方面，鼓励发展锂离子电池用三元和多元、磷酸铁锂等正极材料、中间相炭微球和硅碳等负极材料、单层与三层复合锂离子电池隔膜、 氟代碳酸乙烯酯(FEC)等电解质与添加剂；废旧铅蓄电池、锂 离子电池资源化无害化回收，年回收能力 5 万吨以上再生铅工艺装备系统制造。在新能源汽车关键零部件方面，鼓励发展能量型动力电池单体；电池正极材料(比容量≥180mAh/g，循环寿命 2000 次不低于初始放电 39 容量的 80%)，电池负极材料(比容量≥500mAh/g，循环寿命 2000 次不低于初始放电容量的 80%)、电池隔膜(厚度≤12μm，孔隙 率 35%——60%)；电池管理系统，电机控制器，电动汽车电控集成；电动汽车驱动电机系统(高效区：85%工作区效率≥80%)， 车用 DC/DC(输入电压 100V——400V)，大功率电子器件(IGBT，电压等级≥750V，电流≥300A)；插电式混合动力机电耦合驱动系统。（高工锂电）

3、公司动态

1) **【赢合科技】高级管理人员股份减持计划（4 月 13 日）：**公司副总裁徐鸿俊先生计划减持公司股份不超过 813,150 股（占公司总股本比例 0.2163%），其计划自本公告发布之日起的六个月内以集中竞价交易或大宗交易方式进行减持。其中，如通过大宗交易方式进行减持的，将于本减持计划公告之日起三个交易日之后进行；如通过证券交易所集中竞价交易方式进行减持的，将于本减持计划公告之日起十五个交易日之后进行，减持原因：个人资金需求。

2) **【天赐材料】重大合同进展（4 月 12 日）：**公司与 2018 年 2 月 28 日同意控股子公司九江天赐向中钢澳大利亚采购氧化锂/钽原矿（碎石）并签署相关重大合同。九江矿业已根据约定，预付了第一笔预付款 300 万美元，完成了四船锂辉石原矿的采购，按照原始协议约定，已抵扣预付款 200 万美元用于支付该四船锂辉石原矿的应付款项。由于受九江矿业选矿工程项目建设进度及锂辉石原矿价格下降等因素的影响，合同无法顺利如期进行，为了降低双方暂停执行本合同的等待成本，经合同双方协商一致，于 2019 年 4 月 10 日签署了合同终止协议，具体内容如下：1、双方同意，将九江矿业已支付的中钢澳公司未清偿的预付款 100 万美元和应计利息，用于支付 2018 年 12 月 10 日至终止协议签署日期间的暂停费用及其他相关费用。此外，在终止协

议签订之日起的 14 天内，九江矿业须另行支付中钢澳公司从 2018 年 10 月 29 日至 2018 年 12 月 9 日的等待费用 168,000 澳币。2、自终止协议签署生效之日起原始协议终止。3、终止协议签署生效后，对于双方在终止协议签署之前的任何行为，双方不再提出任何的进一步的索赔要求。4、双方同意在签署终止协议后仍尽最大努力寻找合作机会。合同终止对公司的影响：本次终止执行合同，是基于九江矿业选矿工程项目的建设进度不及预期及锂辉石原矿价格下降等因素影响做出的调整，符合公司实际。九江矿业为本次终止合同的行为支付了一定的等待费用及损失了一定金额的预付款，但降低了双方暂停执行合同的等待成本，同时，受行业政策、市场环境的影响，辉石原矿价格下降明显，及时终止合同，能够减少公司受原料价格波动影响的损失。

3) **【当升科技】2019 年一季报预告（4 月 10 日）：**公司预计实现归母净利润 5,000 万元-5,500 万元，同比增长 27.95%-40.75%，主要是报告期内，公司锂电正极材料销量同比大幅增长，利润同比上升。公司预计 2019 年一季度非经常性损益对净利润的影响金额为 300 万元-350 万元。

4) **【宁德时代】2019 年一季报预告（4 月 9 日）：**公司预计实现归母净利润 99,203.33 万元－111,603.73 万元，同比增长 140%-170%；实现扣非净利润 88,793.03 万元－96,865.12 万元，同比增长 230%-260%。业绩增长的原因：（1）随着新能源汽车行业快速发展，国内动力电池市场需求较去年同期相比有所增长；（2）公司加强市场开拓，前期投入拉线产能释放，产销量相应提升；（3）公司持续加强费用管控，费用占收入的比例降低。

5) **【新宙邦】2019 年一季报（4 月 10 日）：**2019 年一季度，公司实现营业收入 5.13 亿元，同比增长 13.99%，实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 19.63%，实现扣非净利润 0.60 亿元，同比增长 54.28%，实现基本每股收益 0.17 元，同比增长 21.43%。本报告期，公司主营业务利润较上年同期上升，主要得益于有机氟化学品结构不断优化，海内外客户持续优化，国内市场对高端氟化学品的需求增长，盈利能力持续上升。另外铝电容器化学品、锂电池化学品、半导体化学品市场需求稳定，保持良好的发展态势。本报告期公司非经常性损益约 230 万，比上年同期减少约 1084 万，不构成本期净利润的重要组成部分。

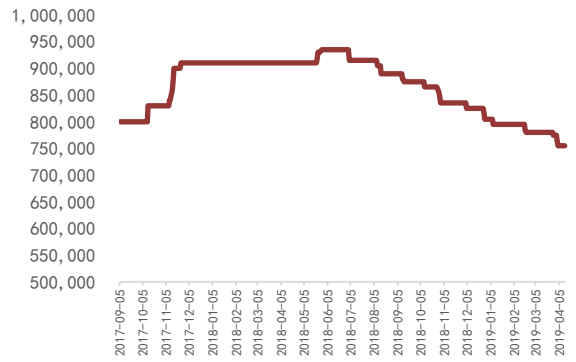
4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

国内钴价略显滞涨；锂价格下调。本周外媒钴价继续上涨，但国内市场出现滞涨现象，影响国内市场成交。本周电解钴报价 27.35 万元/吨，维持上周水平；周五硫酸钴报价 52 万元/吨，较上周五上涨 4000 元/吨。本周锂价格呈现明显下滑现象，本周金属锂报价 75.5 万元/吨，较上周下跌 2 万元/吨，电池级碳酸锂报

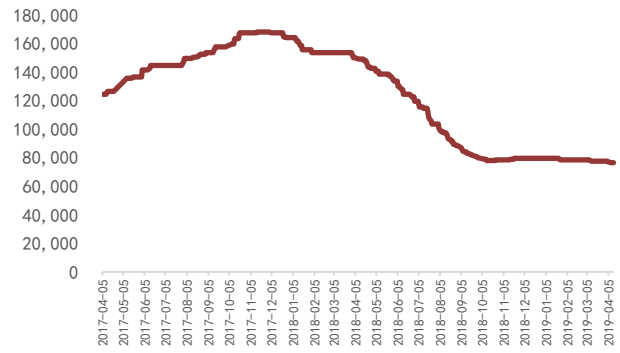
价 7.65 万元/吨，较上周下调 1 万元/吨，氢氧化锂报价 9.8 万元/吨，较上周下调 2000 元/吨。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



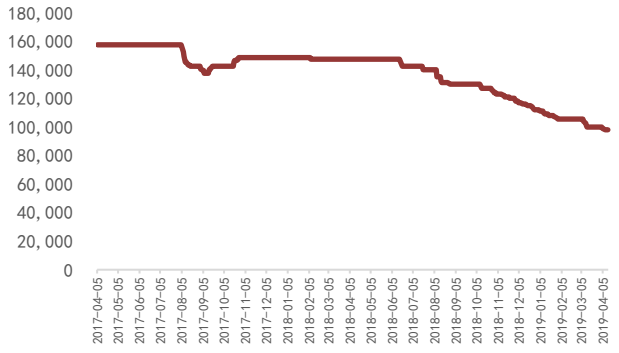
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



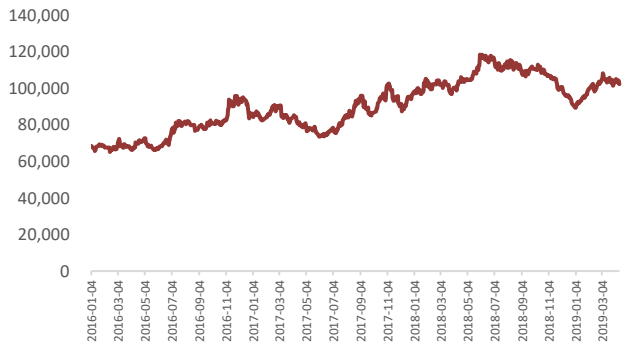
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



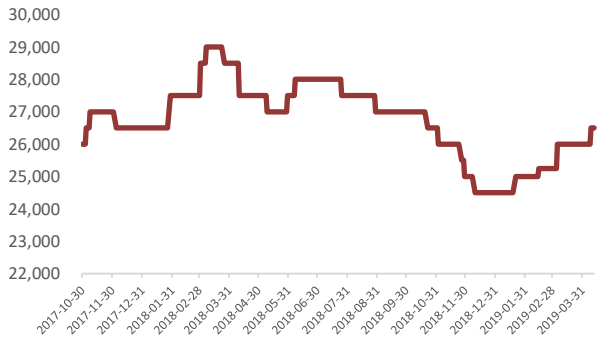
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）



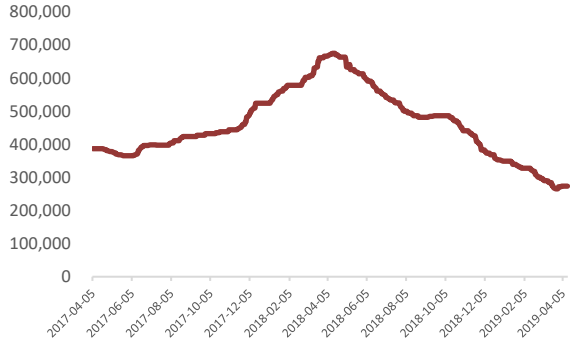
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



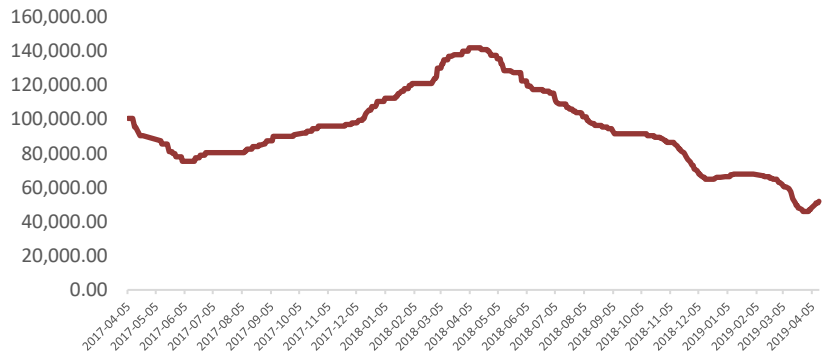
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：电解钴（99.8%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：硫酸钴（20.5%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

4.2 锂电池及材料价格

正极材料价格维稳，未受钴涨价影响。本周五动力三元 523 正极材料主流报价 14.2 万元/吨，维持上周水平；其前驱体报价 8.7 万元/吨，较上周上涨 1000 元/吨。国内正极材料厂商由于备有一定量钴的库存，暂时未有涨价意愿。

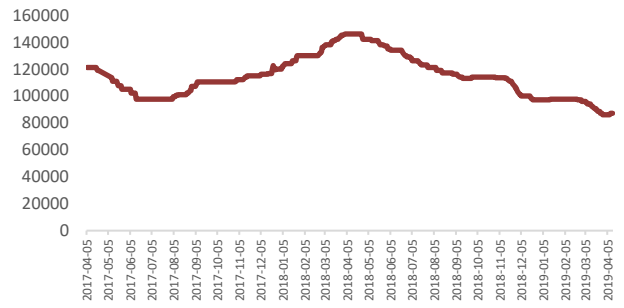
负极材料价格相对稳定。负极材料厂商与下游动力电池厂商的价格谈判已相对稳定，价格暂时不会有大的调整。本周负极材料低端产品主流报 2.8-3.1 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨。

电解液价格略有下跌。电解液的价格依旧处于原材料溶剂以及锂盐六氟磷酸锂价格的波动的影响阶段，电解液市场价格有所回落，主流报价 3.4-4.5 万元/吨。我们认为随着原材料六氟磷酸锂新的订单的签订，电解液价格将有所回调。

隔膜方面，价格有所回调。由于增值税调整的原因，国内隔膜价格有所回调。本周 16μm 国产中端报价 1.95 元/平方米，16μm 干法单拉报价 1.45 元/平方米。

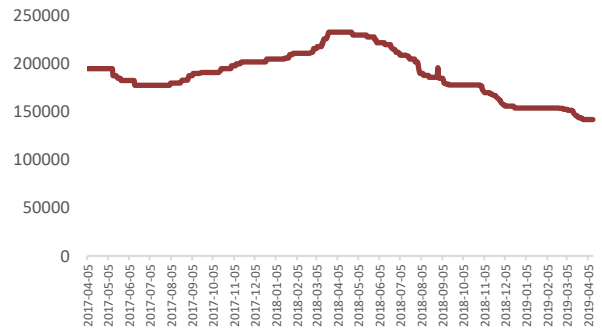
动力电池方面，圆柱三元 PACK 报价 1150 元/kWh，方型磷酸铁锂电池包 950 元/kWh，较去年回调 200 元/kWh。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



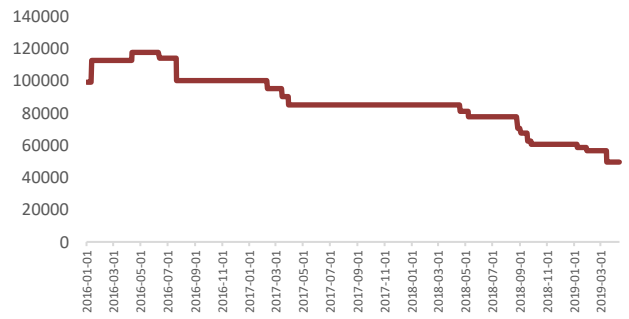
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



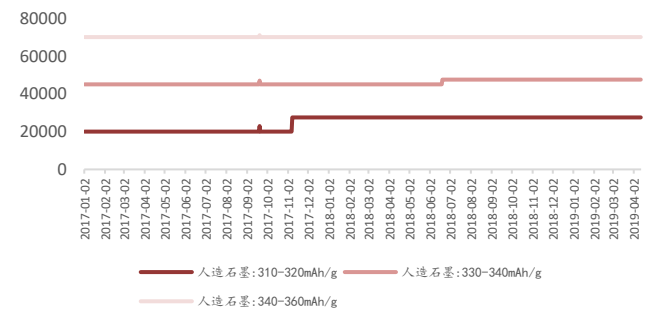
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：磷酸铁锂（元/吨）



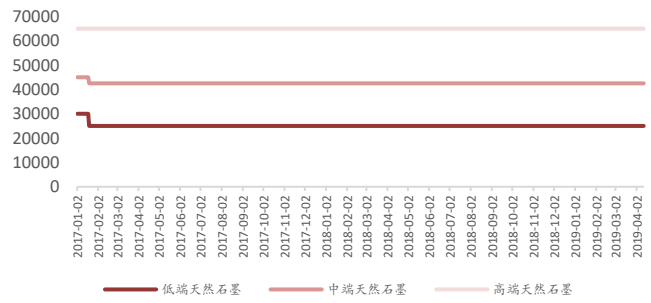
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：人造石墨（元/吨）



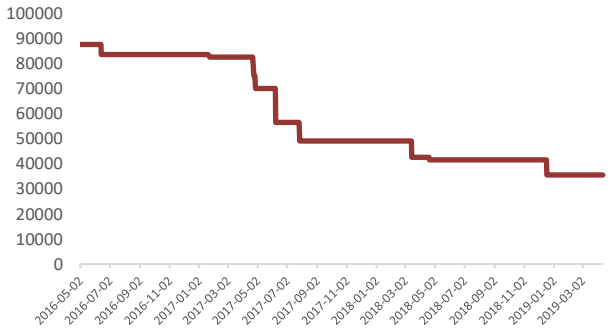
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15：天然石墨（元/吨）



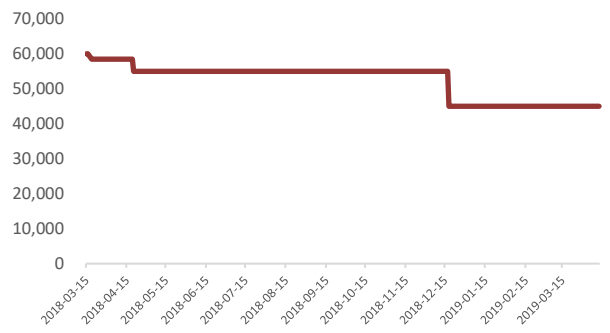
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 16：电解液：磷酸铁锂用（元/吨）



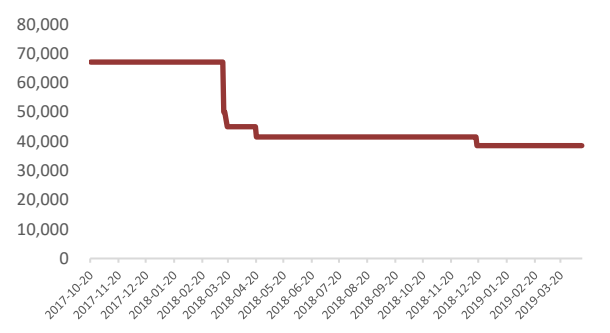
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 17：电解液：三元圆柱 2.6Ah 用（元/吨）



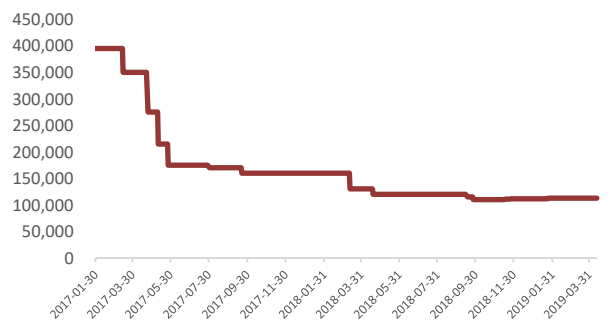
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 18：电解液：三元圆柱 2.2Ah 用（元/吨）



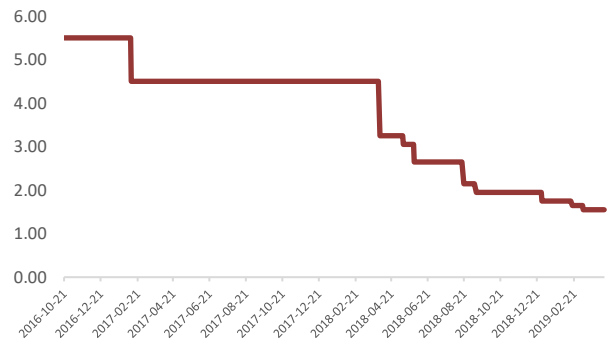
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 19：六氟磷酸锂（元/吨）



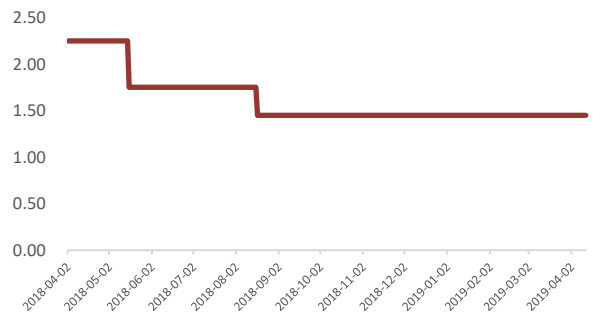
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 20：16μm 湿法隔膜：国产中端（元/平方米）



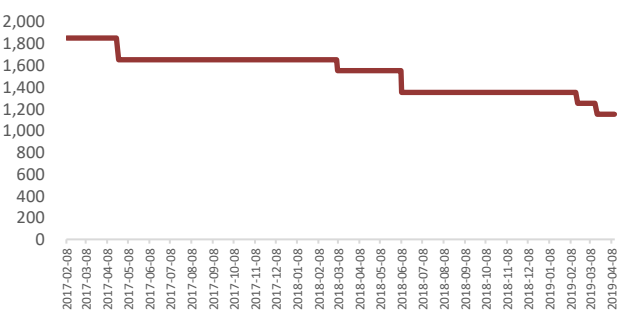
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 21：16μm 干法隔膜：单拉（元/平方米）



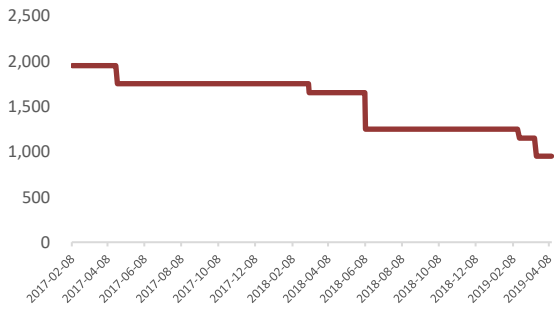
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 22：方型三元电池包（元/kWh）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

5、风险提示

- 新能源汽车 19 年产销不达预期
- 产业政策调整

表格 2：新能源行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率（TTM）	市净率（LF）	EPS			P/E			投资评级
				16A	17E	18E	16A	17E	18E	
300750	宁德时代	50.28	5.43	1.79	2.08	2.58	45.80	39.32	31.75	强烈推荐
300073	当升科技	37.62	3.60	0.68	0.94	1.28	39.86	28.89	21.27	强烈推荐
002341	新纶科技	40.83	2.48	0.34	0.57	0.78	32.52	19.60	14.32	强烈推荐
300014	亿纬锂能	41.53	6.66	0.47	0.89	1.16	58.98	31.06	23.87	强烈推荐
002709	天赐材料	23.02	3.69	0.92	0.85	1.50	33.52	36.15	20.55	强烈推荐
600884	杉杉股份	11.38	1.56	0.80	1.07	1.03	18.82	13.99	14.54	推荐
300457	赢合科技	29.66	3.25	0.72	1.14	1.49	35.56	22.55	17.23	推荐
300568	星源材质	25.73	3.74	0.56	1.24	1.63	53.16	23.99	18.22	推荐
300037	新宙邦	30.00	3.44	0.75	0.70	0.84	34.87	37.36	31.13	推荐
603659	璞泰来	37.53	7.67	1.19	1.83	2.34	43.12	28.05	21.94	推荐
300450	先导智能	42.04	9.07	1.29	1.23	1.63	27.52	28.68	21.77	推荐
002812	恩捷股份	49.89	6.79	1.16	1.67	2.15	48.63	33.86	26.26	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%～15%
中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%～+5%之间波动；
弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）
电话：021-32229888　邮编：200122
网站：www.ajzq.com