

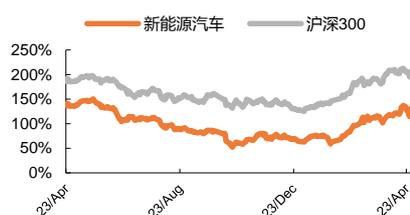
## 新能源汽车行业周报

# 财政部下发节能减排补助资金预算

### 强于大市（维持）

### 投资要点

#### 行情走势图



#### 证券分析师

|            |   |
|------------|---|
| <b>朱栋</b>  | 投资咨询资格编号<br>S1060516080002<br>021-20661645<br>ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN      |
| <b>余兵</b>  | 投资咨询资格编号<br>S1060511010004<br>021-38636729<br>YUBING006@PINGAN.COM.CN       |
| <b>王德安</b> | 投资咨询资格编号<br>S1060511010006<br>021-38638428<br>WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN     |
| <b>陈建文</b> | 投资咨询资格编号<br>S1060511020001<br>0755-22625476<br>CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN |
| <b>曹群海</b> | 投资咨询资格编号<br>S1060518100001<br>021-38630860<br>CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN    |
| <b>张龔</b>  | 投资咨询资格编号<br>S1060518090002<br>021-38643759<br>ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN     |

#### 研究助理

|            |   |
|------------|---|
| <b>吴文成</b> | 一般从业资格编号<br>S1060117080013<br>021-20667267<br>WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN |
|------------|---|

- 锂&磁材:** 上周电池级碳酸锂价格平稳; 与永磁材料相关的稀土氧化物中除氧化镨 (-2.74%) 价格下跌, 氧化铽 (+0.80%) 价格上涨外, 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:** 先导智能、赢合科技发布 2019 年第一季度报告, 业绩均实现增长。锂电设备市场结构性产能过剩, 高端产能紧张, 宁德时代和特斯拉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, 此外建议关注软包电池配套设备商。
- 锂离子电池:** 松下日本工厂将为特斯拉提供动力电池产能; 杜克能源、LG 拟建立储能安全标准。预计 19 年动力电池装机量将超过 80GWh, 建议关注合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会, 以及 LG 动力电池供应链的投资机会, 看好宁德时代、星源材质、璞泰来。
- 驱动电机及充电设备:** 电动汽车百人会与 NRDC 发布研究报告指出, 2018 年全国公共充电设施利用率不足 10%, 2020 年充电增值服务有望创造 22 亿元市场。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, 诸如汇川技术, 以及充电领域的科士达。
- 多家公司发布财报、新能源行业高速增长。** 财政部下发 2019 年节能减排补助资金预算的通知, 其中新能源公交车运营补贴 87.7 亿元、充电桩补贴 19.2 亿元、新能源车购买补贴 283 亿元、预拨新能源车推广补贴 144 亿元, 共计 427 亿元; 多家公司发布 1 季报和 2018 年报, 新能源车行业由于存在抢装效应, 1 季度下游均实现不错业绩, 同时中上游龙头企业业绩受益销量提升, 预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持高速增长, 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。
- 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, 维持高增速将愈发困难, 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。

## 一、 锂、稀土磁材

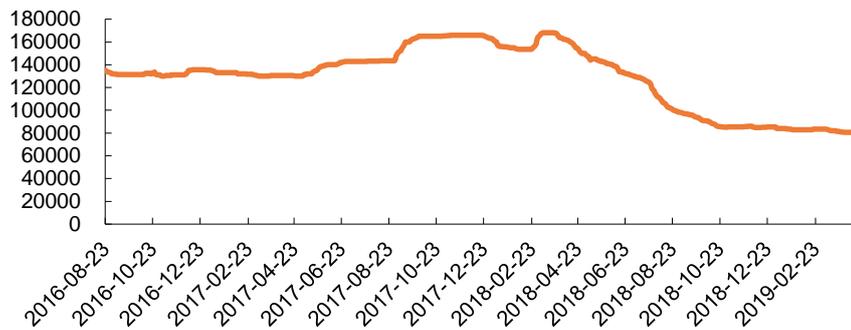
### 1.1 行业重点新闻

**21万吨锂产能上线面临延迟。**BNEF 预测，2019 年，尽管锂价有所下降、技术与监管问题显现，且较差的融资条件使得矿商纷纷推迟产能扩张，但锂矿市场供应仍将较为充足。有超过 20 万吨的名义产能不会立马上线，很有可能推迟若干年后陆续投产。2018 年下半年来，并购活动活跃，提升了锂矿商与精炼厂商间垂直整合，导致主要锂生产商的市场份额有所变化。【电池中国网】

### 1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格平稳；与永磁材料相关的稀土氧化物中除氧化镨（-2.74%）价格下跌，氧化铽（+0.80%）价格上涨外，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 上周稀土价格分化（万元/吨）

|         | 氧化镨     | 氧化钕     | 氧化镝    | 氧化铽    |
|---------|---------|---------|--------|--------|
| 最新价格    | 35.50   | 27.25   | 147.00 | 314.50 |
| 上周涨跌幅   | -2.74%  | 0.00%   | 0.00%  | 0.80%  |
| 最近一月涨跌幅 | -6.58%  | -6.84%  | 1.38%  | 0.80%  |
| 年初至今涨跌幅 | -11.25% | -13.22% | 21.49% | 6.43%  |

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

**宁波韵升：**《2019 年第一季度报告》，报告期内，实现收入 3.62 亿元，同比下降 17.31%，归属上市公司股东净利润 1.06 亿元，同比上升 432.95%。

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  | -7.90  | -10.92 |
| 002460.SZ | 赣锋锂业  | -8.59  | -9.29  |
| 600366.SH | 宁波韵升  | -2.74  | -1.60  |
| 000970.SZ | 中科三环  | -10.08 | 8.91   |
| 300224.SZ | 正海磁材  | -6.97  | -8.63  |
| 600549.SH | 厦门钨业  | -10.06 | -8.88  |
| 002070.SZ | *ST众和 | 0.00   | 0.00   |
| 002192.SZ | 融捷股份  | 2.29   | -11.22 |
| 600773.SH | 西藏城投  | -15.46 | -5.79  |

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<br>2019-04-26 | EPS   |       |       | P/E   |       |       | 评级   |
|------|-----------|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      |           |                    | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |      |
| 天齐锂业 | 002466.SZ | 32.31              | 1.93  | 1.55  | 1.99  | 16.74 | 20.85 | 16.24 | 暂未评级 |
| 正海磁材 | 300224.SZ | 6.67               | -0.10 | 0.14  | 0.16  | -     | 47.64 | 41.69 | 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

**赢合科技 (300457):** 公司发布 2019 年一季度报, 实现营收 4.58 亿元, 同比增加 18.68%, 实现归母净利润 0.71 亿元, 同比增加 17.51%。公司副总裁马雄伟先生申请辞职。

**先导智能 (300450):** 先导智能披露一季报, 实现收入 8.44 亿元, 同比增加 28.49%, 实现归母净利润 1.94 亿元, 同比增加 12.04%。

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 | -12.75 | -11.53 |
| 300457.SZ | 赢合科技 | -4.20  | -2.20  |

资料来源: Wind、平安证券研究所

## 2.2 盈利预测与投资建议

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，客户结构不断改善。此外，孚能科技获奔驰软包电池大单，建议关注软包电池设备商行情。

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 |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
|      |           |       | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |    |
| 先导智能 | 300450.SZ | 31.76 | 0.84  | 1.15  | 1.61  | 37.7  | 27.6  | 19.8  | 推荐 |
| 赢合科技 | 300457.SZ | 24.84 | 0.86  | 1.06  | 1.26  | 28.8  | 23.4  | 19.7  | 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

- **【松下日本工厂供货特斯拉电池】**4月24日，据日本《日刊工业新闻》报道，松下已决定在大阪市住之江区工厂为特斯拉生产电动汽车电池。报道称，与特斯拉进行谈判后，松下将于2019年末开始新电池生产。据此前报道，由于财务问题，特斯拉和松下将重新考虑明年将1号超级工厂(Gigafactory 1)的产能再提高50%的计划。但马斯克否认了这种说法。
- **【杜克能源/LG化学/松下等30家企业建立储能安全标准】**美国储能协会ESA近日宣布，杜克能源、Eversource、LG化学、松下等共30家能源公司签署了一项储能企业责任倡议，各方承诺将建立一个储能安全标准的工作组。美国储能协会表示，该工作组的首次会议重点讨论了“在储能的部署、整合和运营中出现的潜在运营风险，以及回收利用和生命终结的挑战”。倡议将员工和客户的安全放在首位，同时计划到2025年至少新增35GW的新能源储备。

### 3.2 上市公司公告及股价表现

**天赐材料 (002709.SZ)**: 公司18年实现营业收入20.80亿元，同比增长1.10%；实现归属于上市公司股东的净利润4.56亿元，同比增长49.73%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润999万元，同比下降96.62%。

**多氟多 (002407.SZ)**: 公司19年一季度实现营业收入8.71亿元，同比增长2.12%；实现归属于上市公司股东的净利润0.42亿元，同比下降44.88%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.24亿元，同比下降69.09%。

**当升科技 (300073.SZ)**: 公司19年一季度实现营业收入6.54亿元，同比下降2.55%；实现归属于上市公司股东的净利润0.64亿元，同比增长64.02%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.50亿元，同比增长38.67%。

**杉杉股份 (600884.SH)**: 公司19年一季度实现营业收入20.32亿元，同比增长12.05%；实现归属于上市公司股东的净利润0.35亿元，同比下降76.37%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.38亿元，同比下降66.98%。

**科达利 (002850.SZ)**: 公司 19 年一季度实现营业收入 4.84 亿元, 同比增长 24.07%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.23 亿元, 同比增长 1.64%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.18 亿元, 同比增长 7.11%。

**宁德时代 (300750.SZ)**: 公司 19 年一季度实现营业收入 99.82 亿元, 同比增长 168.93%; 实现归属于上市公司股东的净利润 10.47 亿元, 同比增长 153.35%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.16 亿元, 同比增长 240.32%。

**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 | -7.8   | -8.5   |
| 002407.SZ | 多氟多  | -10.1  | -8.3   |
| 300073.SZ | 当升科技 | -6.5   | -6.6   |
| 300037.SZ | 新宙邦  | -11.5  | -3.5   |
| 002108.SZ | 沧州明珠 | -9.5   | -3.8   |
| 002074.SZ | 国轩高科 | -11.4  | -15.3  |
| 600884.SH | 杉杉股份 | -12.4  | -7.0   |
| 300568.SZ | 星源材质 | -9.9   | -2.8   |
| 002850.SZ | 科达利  | -10.7  | -4.8   |
| 300014.SZ | 亿纬锂能 | -5.0   | 11.5   |
| 300438.SZ | 鹏辉能源 | -10.7  | -20.7  |
| 300750.SZ | 宁德时代 | -4.6   | -6.6   |
| 002812.SZ | 恩捷股份 | -6.4   | -10.5  |
| 603659.SH | 璞泰来  | -4.0   | -7.5   |

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 3.3 盈利预测与投资建议

2019 年上海车展多家车企推出新能源汽车新品, 新能源汽车全面进入消费时代; 二季度国补退坡期将迎来抢装行情。建议国内合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会, 强烈推荐宁德时代; 推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端负极龙头璞泰来。

**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 |
|------|--------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|--|--|----|
|      |        | 2019-04-26 | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |      |  |  |    |
| 宁德时代 | 300750 | 79.35      | 1.54  | 1.93  | 2.21  | 51.5  | 41.1  | 35.9  | 强烈推荐 |  |  |    |
| 星源材质 | 300568 | 28.66      | 1.16  | 1.00  | 1.14  | 24.7  | 28.7  | 25.1  | 推荐   |  |  |    |
| 璞泰来  | 603659 | 49.95      | 1.37  | 1.85  | 2.07  | 36.5  | 27.0  | 24.1  | 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

- 电动汽车百人会与 NRDC 发布研究报告《中国充电服务市场如何健康发展》指出，2018 年全国公共充电设施利用率不足 10%，2020 年充电增值服务有望创造 22 亿元市场。

### 4.2 上市公司公告及股价表现

汇川技术 (300124) 公司 19Q1 营业收入同比增长 12.78%，扣非归母净利润同比下滑 44.07%。

方正电机 (002196) 公司控股子公司华瑞矿业由郑晓峰承包经营，时间 5 年，承包费用 1700 万元；承包期后公司可将华瑞 80% 股权转让给郑晓峰，暂定价格 8000 万元。

科士达 (002518) 公司 19Q1 实现营业收入 3.93 亿元，同比下降 11%；实现扣非归母净利润 0.35 亿元，同比下降 6.18%。

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/% |
|-----------|------|--------|--------|
| 300124.SZ | 汇川技术 | -8.3   | -1.2   |
| 002851.SZ | 麦格米特 | -2.8   | -5.0   |
| 002249.SZ | 大洋电机 | -12.1  | 13.5   |
| 002196.SZ | 方正电机 | -8.1   | 8.0    |
| 300001.SZ | 特锐德  | -6.5   | -10.4  |
| 002276.SZ | 万马股份 | -12.2  | -9.3   |
| 002518.SZ | 科士达  | -7.9   | -14.5  |
| 002227.SZ | 奥特迅  | -13.9  | -2.4   |
| 002364.SZ | 中恒电气 | -10.2  | -6.1   |
| 300141.SZ | 和顺电气 | -10.3  | -11.0  |

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 4.3 盈利预测与投资建议

特来电与捷顺科技子公司深圳市顺易通信信息科技有限公司签署《全国战略合作框架协议》；总部位于美国加州的 Enevate Corp. 因其 EV 电池快充技术，已获得泰国能源巨头 Bangchak 的投资。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，诸如汇川技术，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 |
|------|--------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|--|--|----|
|      |        | 2019-4-26 | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |      |  |  |    |
| 汇川技术 | 300124 | 25.91     | 0.70  | 0.80  | 0.95  | 36.9  | 32.4  | 27.3  | 强烈推荐 |  |  |    |
| 科士达  | 002518 | 10.73     | 0.40  | 0.59  | 0.70  | 27.2  | 18.2  | 15.3  | 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

**【财政部下发节能减排补助资金预算】**2019年4月24日，财政部下发2019年节能减排补助资金预算的通知，其中新能源公交车运营补贴87.7亿元、充电桩补贴19.2亿元、新能源车购买补贴283亿元、预拨新能源车推广补贴144亿元，共计427亿元。

**【合众汽车宣布完成B轮融资30亿元，累计融资超70亿】**合众汽车发布了第二款量产车型合众U，新车定位为新一代情感科技纯电SUV，将于今年第四季度上市。其高配版NEDC续航里程超过500公里，0-100km/h加速时间为4.9秒，全系标配L2级自动驾驶功能。此外，合众汽车还发布官宣，称其已完成B轮融资30亿元，本轮融资由政府产业基金领投，战略投资资本跟投；截至目前，合众汽车累计融资已超过70亿元人民币。

**【北京第二期新能源汽车指标申请超41万人，排号到2027年】**北京小客车指标办发布2019年第2期小客车指标申请配置工作安排。经审核，截至2019年4月8日24时，新能源小客车指标申请个人共有417307个有效编码、单位共有7556家。第一电动网根据目前排队规则及指标配置数量计算，2020-2026年个人新能源指标已经“预订”一空，甚至部分申请人要等到2027年才能拿到新能源车指标。

### 5.2 主要上市公司公告及股价表现

**【中通客车】**2018年年报，营业收入60.8亿元，同比下降22.6%，扣非净利润为675万元，同比下降94.9%。

**【比亚迪】**比亚迪发布1季报，公司实现营业收入303.04亿元，同比增长22.5%；归属于上市公司股东的净利润为7.5亿元，同比增长631.98%。

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 | -14.1  | 32.2   |
| 000957.SZ | 中通客车 | -9.4   | 27.2   |
| 600418.SH | 江淮汽车 | -12.2  | 26.7   |
| 600686.SH | 金龙汽车 | -11.8  | 3.6    |
| 002454.SZ | 松芝股份 | -2.2   | 21.8   |
| 002239.SZ | 奥特佳  | -16.1  | -3.2   |
| 600699.SH | 均胜电子 | -2.7   | 6.8    |
| 002594.SZ | 比亚迪  | -7.9   | 4.9    |
| 600066.SH | 宇通客车 | -9.4   | 8.8    |
| 600104.SH | 上汽集团 | -10.3  | 4.8    |

资料来源：Wind，平安证券研究所

### 5.3 盈利预测与投资建议

**多家公司发布财报、新能源行业高速增长。**多家公司发布1季报和2018年报，新能源车行业由于存在抢装效应，1季度下游均实现不错业绩，同时中上游龙头企业业绩受益销量提升，预计国内新

能源车销量 2019-2020 年仍有望保持高速增长,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。

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 |
|------|-----------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
|      |           | 2019-04-26 | 2018A | 2019E | 2020E | 2019A | 2019E | 2020E |    |
| 宇通客车 | 600066.sh | 14.42      | 1.04  | 1.29  | 1.50  | 13.87 | 11.18 | 9.61  | 推荐 |
| 均胜电子 | 600699.sh | 27.45      | 1.39  | 1.35  | 1.37  | 19.75 | 20.33 | 20.04 | 推荐 |
| 上汽集团 | 600104.sh | 26.58      | 3.08  | 3.15  | 3.29  | 8.63  | 8.44  | 8.08  | 推荐 |
| 银轮股份 | 002126.SZ | 8.66       | 0.44  | 0.50  | 0.59  | 19.68 | 17.32 | 14.68 | 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 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   | -13.95 | -15.61 |
| TM.N   | TOYOTA  | -1.23  | 3.82   |
| BLDP.O | BALLARD | -7.47  | 6.98   |
| PLUG.O | 普拉格能源   | -1.95  | 4.13   |
| NIO.N  | 蔚来汽车    | 2.71   | -1.80  |

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代替行使独立判断。

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 2019 版权所有。保留一切权利。



**平安证券**  
PING AN SECURITIES

### 平安证券研究所

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