

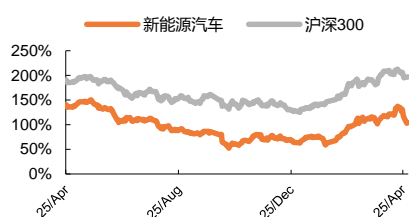
新能源汽车行业周报

LG 化学在美起诉 SKI

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
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
张龔	投资咨询资格编号 S1060518090002 021-38643759 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

研究助理

吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 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价格亦保持稳定。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:** 先导智能持股 5%以上的股东嘉鼎投资减持期限已经届满。减持期间嘉鼎投资累计减持 395.62 万股, 占总股本的 0.45%。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:** LG 化学在美诉讼 SKI 窃取锂电池生产技术。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:** 欧洲充电运营商 IONITY 将在欧盟 13 个国家的主线公路建设 350kW 公共充电桩, 并形成高性能的充电网络, 总价值为 1.955 亿欧元。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。
- A00 级新能源车有望爆发。** 随新能源汽车发展进入深水区, 我们逐步发现 A 级车领域的受众群体有限, 而且竞争尤其激烈, 自主和合资品牌在这个价格带布局大量车型, 长城、比亚迪相继在 A00 级车领域进行布局, 我们认为除以特斯拉为代表的高端电动车市场以外, A00 级车为唯一可以大规模市场化的车型。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

嘉能可一季度铜产量同比下滑 7%，钴产量飙升。

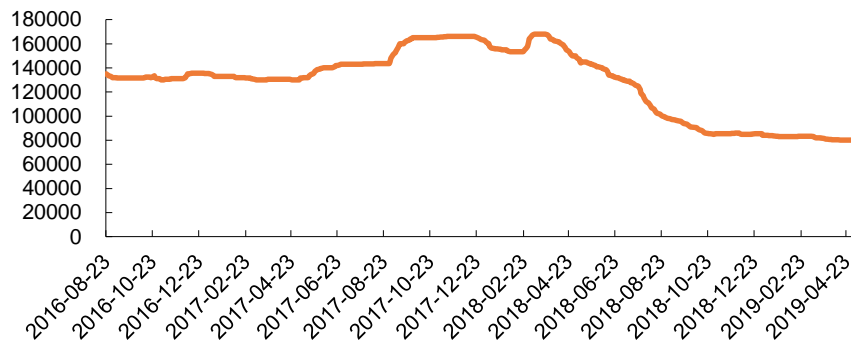
嘉能可报告称，截至 3 月 31 日的三个月，公司铜产量同比下滑 7%至 32.07 万吨，而去年一季度产量为 34.54 万吨。但是嘉能可一季度钴产量跳升至 10900 吨，其中 3500 吨来自刚果 Katanga 项目。公司预计全年铜产量将在 146 万吨，或上下浮动 3 万吨。全年钴产量有望达到 5.7 万吨，或上下浮动 4000 吨。【上海有色网】

点评：自 2018 年以来，随着嘉能可、欧亚资源等龙头公司钴矿扩产以及中国厂商非洲钴项目投产，全球钴的供给趋于宽松，2019 年钴资源供给预计将继续维持较为充足的局面。尽管钴价格已经出现了较大幅度下降，我们认为在供给压力下，钴价格仍将可能维持低位运行。

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价格亦保持稳定。

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 上周稀土价格平稳（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	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
最近一月涨跌幅	-6.58%	-6.84%	0.68%	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

天齐锂业:《2019年第一季度报告》, 报告期内实现收入 13.37 亿元, 同比下降 19.89%, 归属上市公司股东净利润 1.11 亿元, 同比下降 83.14%。

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	-8.29	-15.73
002460.SZ	赣锋锂业	-5.52	-10.69
600366.SH	宁波韵升	-1.19	0.30
000970.SZ	中科三环	-5.79	4.70
300224.SZ	正海磁材	-4.65	-8.49
600549.SH	厦门钨业	-3.47	-11.34
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	-4.42	-3.30
600773.SH	西藏城投	-2.94	-4.72

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 2019-04-30	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	29.63	1.93	1.51	1.94	15.35	19.62	15.27	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	6.36	-0.10	0.14	0.16	-	45.43	39.75	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

先导智能 (300450): 公司持股 5%以上的股东嘉鼎投资于 2018 年 10 月 9 日发布公告计划 6 个月内减持不超过公司股份总数的 2.70%的股份, 目前减持期限已届满, 减持计划未实施完毕。嘉鼎投资累计减持 395.62 万股, 占总股本的 0.45%。

先导智能 (300450): 公司持股 5%以上的股东嘉鼎投资拟以持有的本公司 A 股股份参与富国创业板 ETF 和华夏创成长 ETF 份额认购。

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	0.35	-14.30
300457.SZ	赢合科技	-0.16	0.61

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	31.87	0.84	1.15	1.61	37.8	27.7	19.8	推荐
赢合科技	300457.SZ	24.80	0.86	1.06	1.26	28.7	23.3	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

LG 化学起诉 SKI 窃取锂电相关核心技术

高工锂电援引海外媒体报道,4月29日LG化学针对SK Innovation发起一系列诉讼,指责其通过雇佣员工来窃取锂电池相关核心技术。此次诉讼由LG化学及其美国子公司LGCM I共同发起,并与美国国际贸易委员会和美国特拉华州地方法院同时提起诉讼。LG化学要求禁止SK进口制造和测试电池的设备进入美国。

点评: LG与SKI同为全球一流软包动力电池生产企业。前期就SKI在欧洲、北美建厂并与大众集团合作等事项,LG化学曾对大众集团等发出停止供货威胁。后续因LG供货量不及预期,奥迪E-tron、奔驰EQC车型先后下调2019年全年产量预期。LG历史上多次以专利权诉讼方式攻击竞争对手并取得竞争优势,后续影响值得关注。

3.2 上市公司公告及股价表现

国轩高科 (002074.SZ): 公司18年实现营业收入51.27亿元,同比增长5.97%;实现归属于上市公司股东的净利润5.80亿元,同比下降30.75%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.91亿元,同比下降63.87%。19年一季度实现营业收入17.52亿元,同比增长65.31%;实现归属于上市公司股东的净利润2.02亿元,同比增长25.22%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.76亿元,同比增长32.77%。

沧州明珠 (002108.SZ): 公司年产5000万平方米干法锂离子电池隔膜项目正式投产。

亿纬锂能 (300014.SZ): 公司 18 年实现营业收入 43.51 亿元, 同比增长 45.90%; 实现归属于上市公司股东的净利润 5.71 亿元, 同比增长 41.49%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.96 亿元, 同比增长 81.02%。19 年一季度实现营业收入 10.98 亿元, 同比增长 60.49%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.00 亿元, 同比增长 169.81%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.96 亿元, 同比增长 175.46%。

恩捷股份 (002812.SZ): 公司一季度实现营业收入 6.56 亿元, 同比增长 52.33%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.12 亿元, 同比增长 164.89%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.80 亿元, 同比增长 800.43%。

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	-0.7	-11.7
002407.SZ	多氟多	-2.4	-13.8
300073.SZ	当升科技	-3.2	-12.2
300037.SZ	新宙邦	-2.6	-8.6
002108.SZ	沧州明珠	-5.0	-11.5
002074.SZ	国轩高科	-1.2	-17.9
600884.SH	杉杉股份	-7.4	-16.4
300568.SZ	星源材质	0.1	-7.4
002850.SZ	科达利	-4.9	-12.0
300014.SZ	亿纬锂能	-5.4	-4.1
300438.SZ	鹏辉能源	-3.1	-23.1
300750.SZ	宁德时代	0.5	-7.6
002812.SZ	恩捷股份	-1.0	-13.4
603659.SH	璞泰来	2.5	-5.3

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
		2019-04-30	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
宁德时代	300750	79.76	1.54	1.93	2.21	51.8	41.3	36.1	强烈推荐	
星源材质	300568	28.70	1.16	1.00	1.14	24.7	28.7	25.2	推荐	
璞泰来	603659	51.18	1.37	1.85	2.07	37.4	27.7	24.7	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

欧盟建设高性能充电网络，推动新能源车发展

欧洲充电运营商 IONITY 将在欧盟 13 个国家的主线公路建设 350kW 公共充电桩，并形成高性能的充电网络，总价值为 1.955 亿欧元（约合人民币 14.786 亿元）。目前该项目已经有 38 个高性能充电站投入运营，另外还有 32 个站点已进入建设尾声，并将在未来几个月内投入运营。

点评：公共充电桩在向大功率直流充电发展，目前国内公共充电桩主要以 60kW 和 120kW 为主，特斯拉今年推出的 V3 版本超级充电桩在 Model 3 车型上理论上可以达到 250kW 的充电功率。对于大功率充电技术来说，充电桩制造的难度较小，主要在于解决充电线缆重量和冷却问题；目前阶段推广的主要技术瓶颈在于能够支持大功率充电的车辆较少，最新款的 Model S 和 Model X 也仅支持最大 200kW 的充电功率。。

4.2 上市公司公告及股价表现

大洋电机（002249）_19Q1 营业收入 20.9 亿元同比增长 7%，扣非归母净利润亏损 0.26 亿元。

方正电机（002196）_19Q1 营业收入 2.7 亿元同比下降 17%，扣非归母净利润 0.06 亿元，同比下降 64%。

卧龙电驱（600580）_19Q1 营收 29 亿元，同比增长 20.87%；归属于上市公司股东的净利润 2.3 亿元，同比增长 210.85%。

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	-2.9	-4.0
002851.SZ	麦格米特	1.4	-17.5
002249.SZ	大洋电机	-8.6	0.4
002196.SZ	方正电机	-4.3	3.5
300001.SZ	特锐德	-4.7	-15.6
002276.SZ	万马股份	-4.7	-12.9
002518.SZ	科士达	-5.4	-21.9
002227.SZ	奥特迅	-2.1	-17.3
002364.SZ	中恒电气	-8.1	-15.1
300141.SZ	和顺电气	-6.6	-19.3

资料来源：Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

欧洲充电运营商 IONITY 将在欧盟 13 个国家的主线公路建设 350kW 公共充电桩，并形成高性能的充电网络，总价值为 1.955 亿欧元（约合人民币 14.786 亿元）。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
		2019-4-30	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
汇川技术	300124	25.17	0.70	0.80	0.95	35.9	31.5	26.5	强烈推荐
科士达	002518	10.15	0.40	0.59	0.70	25.7	17.3	14.5	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

博世合作瑞典 POWERCELL 大规模生产燃料电池

博世集团宣布已经与瑞典燃料电池组件厂商 Powercell 签署了合作协议,就推进氢燃料电池的大规模生产达成了合作。其中,博世主要负责燃料电池的制造和销售环节。

点评: 氢燃料电池汽车是清洁的新能源汽车,目前仍处于起步时期。我国的鼓励政策正逐步从电动汽车向氢燃料电池汽车转变。博世去年就明确表示放弃大规模投资生产当前的液态电解液技术的锂电池,而将重心转移到了氢燃料电池领域。目前质子交换膜等核心零部件技术难度大且成本高、运输氢气成本高、加氢站数量少等都是亟待解决的产业化问题。目前国内企业已经加快研发,如潍柴动力,地方政府(如佛山)在补贴和法规已经有完善的支持。

丰田与 NTT DATA 和 Maxar 合作,制作自动驾驶汽车高清地图

丰田研究部门宣布,计划使用卫星图像为其自动驾驶汽车制作自动高清地图,丰田高级开发研究院(TRI-AD)将与IT服务供应商NTT DATA UK和太空技术公司Maxar Technologies公司就此展开合作。

点评: 高精地图目前主流的绘制方法是使用配备有激光雷达、摄像头和毫米波雷达的采样车进行实地道路采集,这种方法耗时耗力,成本高,且很难复制到其他城市。目前也涌现出了创新的方法,如以道路建设测绘地图为基准,再部分结合激光雷达采样车,可以减少很多工作量。而丰田使用的是高分辨率的太空地图,基于大数据平台进行算法的优化,这个方法如果能成功,将极大促进高精地图的推广和应用,并推动自动驾驶快速发展。

通用汽车一季度在华利润跌三成,工厂将减产

通用汽车第一季度在中国市场的利润下滑逾三分之一,至3.76亿美元,在中国市场的销量约814,000辆。通用汽车CFO苏雅德瓦拉表示,该公司第二季度将在中国工厂进一步减产,以解决库存问题。

点评: 中国和美国市场是通用汽车最大的市场,在中国市场由于车型性价比不高,品牌力下降等原因,导致别克和雪佛兰销量大幅下滑。在美国市场主打SUV和皮卡,轿车份额逐渐降低。通用汽车规划今年削减25亿美元的支出,而第一季度仅实现了4亿美元的节约。通用汽车已于2017年和2018年关闭了韩国、印度等多家工厂,目前中国市场低迷,造成了巨大的成本开支。二季度减产可能只是第一步,如果下半年车市没有明显好转,通用汽车有可能将被迫关闭中国的部分工厂。

吉利汽车正式发布了CMA架构

CMA 是由沃尔沃主导、吉利与沃尔沃共同研发的首个中级车基础模块架构，也是面向全球工业 4.0 的产品诞生体系。CMA 架构诞生于 CEVT（中欧汽车技术中心），由来自 25 个国家的 2000 多名顶级汽车工程师历时 3 年多全新开发。

点评：吉利与沃尔沃优势互补，共同开发的 CMA 意义重大，吉利希望 CMA 像丰田的 TNGA 和大众的 MQB 平台一样成为顶级的汽车平台。CMA 架构是面向全球工业 4.0 的产品诞生体系，覆盖了从 A 级到 B 级的不同车型开发需求，能够为不同平台的车型提供包含技术、工具链、标准、工艺流程与供应链体系等在内的共享解决方案。CMA 平台注重“安全、可靠、品质”的打造，将从动力总成、底盘和车身电子领域有全面的提升。CMA 架构或将促进吉利汽车实现汽车品质和销量的双重提高。

蔚来汽车 4 月 30 日官方发布了 ES8 自燃原因

蔚来汽车称：该车辆在送修前底盘曾经遭受过严重撞击，导致动力电池包左后部外壳与冷却板大面积变形。电池包内部结构在被挤压的状态下经过一段时间后形成短路，最终引发火情。

点评：我国目前主要是通过台车模拟等整车碰撞过程来检测电池包的安全性，同时也对电池包制定了如机械冲击和挤压等其它测试。在整车级别的碰撞测试中，中国采用的标准是 C-NCAP，新版标准除了对乘客保护、行人保护两项做了强化调整外，还特别新增了主动安全测试以及纯电动汽车/混合动力电动汽车安全测试。目前来看，通过 C-NCAP 并公布分数的新能源车型不多，包括比亚迪唐 DM、云度 π3 和北汽 EX360，其中唐 DM 获得五星级评价。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

【上汽集团】2019 年一季报，营业收入 2001.9 亿元，同比下降 16.2%，扣非净利润为 76 亿元，同比下降 13.9%。

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

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	-5.6	8.4
000957.SZ	中通客车	-14.7	-2.3
600418.SH	江淮汽车	-5.4	5.3
600686.SH	金龙汽车	-7.0	-12.7
002454.SZ	松芝股份	-5.2	1.4
002239.SZ	奥特佳	-2.9	-14.0
600699.SH	均胜电子	-3.0	-5.4
002594.SZ	比亚迪	2.8	3.1
600066.SH	宇通客车	-0.8	-8.7
600104.SH	上汽集团	3.0	-4.3

资料来源：Wind，平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

A00 级新能源车有望爆发。随新能源汽车发展进入深水区，我们逐步发现 A 级车领域的受众群体有限，而且竞争尤其激烈，自主和合资品牌在这个价格带布局大量车型，长城、比亚迪相继在 A00 级车领域进行布局，我们认为除以特斯拉为代表的高端电动车市场以外，A00 级车为唯一可以大规模

市场化的车型。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
		2019-04-30	2018A	2019E	2020E	2019A	2019E	2020E	
宇通客车	600066.sh	14.30	1.04	1.29	1.50	13.75	11.09	9.53	推荐
均胜电子	600699.sh	26.64	1.39	1.35	1.37	19.17	19.73	19.45	推荐
上汽集团	600104.sh	27.38	3.08	3.15	3.29	8.89	8.69	8.32	推荐
银轮股份	002126.SZ	8.56	0.44	0.50	0.59	19.45	17.12	14.51	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	8.46	-7.25
TM.N	TOYOTA	0.02	0.91
BLDP.O	BALLARD	5.59	0.89
PLUG.O	普拉格能源	1.98	-2.28
NIO.N	蔚来汽车	2.03	-6.34

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