

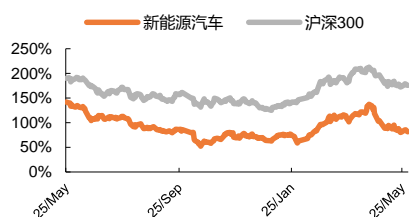
## 新能源汽车行业周报

## 特斯拉 Model 3 开放国产预订

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

## 研究助理

<b>王霖</b>	一般从业资格编号 S1060118120012 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN
<b>吴文成</b>	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小幅反弹 0.12%; 与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨 (+5.63%)、氧化钕 (+1.49%) 价格上涨, 氧化镝、氧化铽价格平稳。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:** 先导智能控股股东拟发行不超过 13 亿元的可转债。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:** 比克动力签约哈啰出行, 配套高镍 18650 圆柱电池。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:** 12 部委联合印发绿色出行行动计划; 通用将在全美建设数千个快速充电站。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, 诸如汇川技术, 以及充电领域的科士达。
- 新能源汽车行业表现预计疲软。** 特斯拉开放国产预订, Model 3 起售价 32.8 万, 预计交付时间为 6 至 10 个月。新能源汽车行业受放开限购限行政策预期+过渡期前抢装+终端提价影响, 销量表现预计疲软, 但我们认为随过渡期结束, 新能源汽车行业将恢复常态增长。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持一定增速, 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

报告显示：中国对美稀土出口占美国稀土进口 78%。

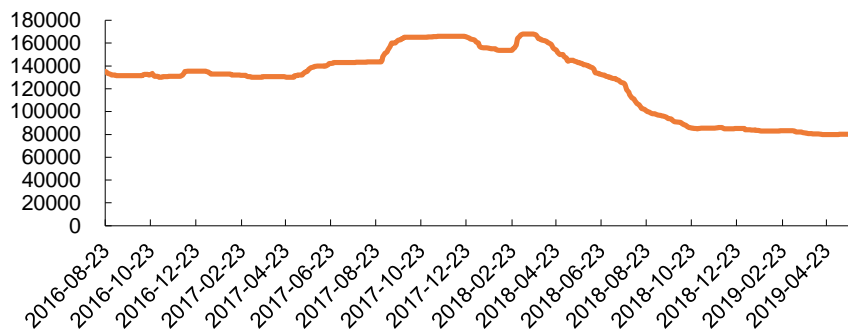
市场研究机构 research and markets 5 月发布的一份报告称，2017 年，中国生产了全球 80% 以上的稀土金属和化合物。中国对美国稀土出口占美国稀土进口的 78%，而来自爱沙尼亚、法国和日本的稀土仅占美国稀土进口总量的 14%。今年 5 月，美国决定不对中国的稀土和其他重要矿产征收进口关税。报告认为，这表明，美国仍然严重依赖中国的矿产来生产消费性电子产品、军事装备和其他许多产品。【参考消息】

点评：美国以及全球稀土需求对中国依赖程度高，美国发起的贸易战对其自身也有伤害，其中稀土作为中国重要的战略资源，将可能在中美贸易博弈中发挥更大作用。

### 1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格小幅反弹 0.12%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨（+5.63%）、氧化钕（+1.49%）价格上涨，氧化镝、氧化铽价格平稳。

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 上周稀土价格走势（万元/吨）

	氧化镨	氧化钕	氧化镝	氧化铽
最新价格	37.50	34.00	196.00	362.50
上周涨跌幅	5.63%	1.49%	0.00%	0.00%
最近一月涨跌幅	5.63%	24.77%	33.33%	15.26%
年初至今涨跌幅	-6.25%	8.28%	61.98%	22.67%

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

**融捷股份：**全资子公司甘孜州融达锂业有限公司康定甲基卡锂辉石矿山举行了开工仪式。自 2019 年 5 月 17 日起，融达锂业矿山进入全面生产调试阶段，预计调试周期约为一周，待调试完成后正式投产。

**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	2.85	-9.73
002460.SZ	赣锋锂业	5.88	0.74
600366.SH	宁波韵升	10.56	29.93
000970.SZ	中科三环	23.80	27.59
300224.SZ	正海磁材	15.21	33.70
600549.SH	厦门钨业	9.66	15.02
002070.SZ	*ST 众和	-41.07	-41.07
002192.SZ	融捷股份	0.54	-28.31
600773.SH	西藏城投	6.15	-1.39

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 2019-05-31	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	27.75	1.93	1.44	1.87	14.38	19.27	14.84	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	8.41	-0.10	0.14	0.18	-	60.07	46.72	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)：**公司控股股东欣导投资拟发行规模不超过人民币 13 亿元(含人民币 13 亿元)可交换债券，债券期限为 3 年。

**先导智能 (300450)：**向全体股东每 10 股派 2.80 元人民币现金(含税)，本次权益分派股权登记日为：2019 年 6 月 4 日；除权除息日为：2019 年 6 月 5 日。

**先导智能(300450)**: 公司拟回购原激励对象夏帅等 8 人所获授但尚未解锁的限制性股票共计 81,872 股, 占总股本的 0.01%, 回购价格为 13.45 元/股。

**星云股份(300648)**: 为了进一步降低公司管理成本、提高运营效率、优化组织架构、充分整合资源, 拟注销福建星云电子股份有限公司武汉分公司。

**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	3.29	-10.32
300457.SZ	赢合科技	0.98	-8.19

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	28.58	0.84	1.15	1.61	33.9	24.9	17.8	推荐
赢合科技	300457.SZ	22.77	0.86	1.06	1.26	26.4	21.4	18.1	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

#### 比克电池签约哈啰出行, 配套 18650 高镍电芯

5月31日, 哈啰出行产业生态战略合作签约仪式在上海成功举办, 比克动力电池受邀出席并与哈啰出行签约。2018年至今, 比克与哈啰出行已保持一年多的友好合作, 哈啰全系三代助力车均有采用比克 18650 高镍电芯。GGII 数据显示, 19 年一季度比克电池以 7478 台、258839KWh 的装机量排名第 5, 配套江南汽车、江铃汽车、小鹏汽车、江淮汽车等。

**点评:** 高镍材料体系相对不稳定, 最早成功应用于高一致性、高刚性束缚的圆柱电池中。电动自行车用锂电池因总容量低, BMS 结构相对简单, 因此可以匹配圆柱锂电池; 目前比克动力、鹏辉能源等动力电池企业均有电动自行车用圆柱锂电池出货。电动自行车新国标已于 19 年 4 月 15 日开始实施, 后续电动自行车预计全面换装锂电池; 以年销售 3000 万台、单台带电 0.6kwh 估算, 预计电动自行车年需求锂电池达到 18Gwh。

### 3.2 上市公司公告及股价表现

**天赐材料 (002709.SZ)**: 公司拟公开发行可转债募集资金 11.4 亿元, 期限五年; 募集资金将用于 40 万吨/年硫磺制酸项目、20 万吨/年高钴氢氧化镍项目 (一期 A 段), 并补充流动资金。

**新宙邦 (300037.SZ)**: 公司控股子公司张家港瀚康不再进行 VC、FEC 生产, 现有业务由淮安瀚康承接, 并由南通新宙邦和淮安瀚康共同调配。淮安瀚康现有 VC 产能 1000 吨, FEC 产能 1000 吨。

**亿纬锂能 (300014.SH)**: 公司发布 19 年半年度业绩预告, 报告期内实现归属于上市公司股东的净利润 4.53-5.00 亿元, 同比增长 185-215%。

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	1.8	-17.6
002407.SZ	多氟多	1.8	-11.4
300073.SZ	当升科技	5.7	-4.6
300037.SZ	新宙邦	1.6	-9.1
002108.SZ	沧州明珠	2.6	-6.2
002074.SZ	国轩高科	0.4	-10.8
600884.SH	杉杉股份	-0.7	-8.4
300568.SZ	星源材质	0.7	-14.6
002850.SZ	科达利	4.4	-7.8
300014.SZ	亿纬锂能	6.6	-6.3
300438.SZ	鹏辉能源	-0.6	-11.0
300750.SZ	宁德时代	2.3	-13.0
002812.SZ	恩捷股份	0.6	-2.4
603659.SH	璞泰来	-0.4	-8.0

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 3.3 盈利预测与投资建议

建议关注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
		2019-05-31	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宁德时代	300750	69.44	1.54	1.93	2.21	45.1	36.0	31.4	强烈推荐
星源材质	300568	24.08	1.16	1.00	1.14	20.8	24.1	21.1	推荐
璞泰来	603659	46.05	1.37	1.85	2.07	33.6	24.9	22.2	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

#### 12 部委联合印发绿色出行行动计划

5 月 31 日，交通运输部等 12 个部门和单位联合印发《交通运输部等十二部门和单位关于印发绿色出行行动计划》(2019-2022 年)的通知。行动计划提出，以实施新增和更新节能和新能源汽车为突破口，进一步加大节能和新能源车辆推广应用力度；加快构建便利高效、适度超前的充电网络体系建设、加大对充电基础设施的补贴力度等措施。

**点评：**伴随新能源汽车保有量的快速增长和新能源汽车在公交车、网约车等运营车辆中的渗透，充电需求在持续增长。绿色出行行动计划的出台，有望推动各地进一步将强对充电设施建设的支持力度。我们预计，随着新能源汽车补贴转向充电基础设施的建设和运营以及充电桩利用率的逐步提升，充电桩建设可能会迎来新一轮建设高峰。

#### 通用将在全美建设数千个快速充电站

美国通用汽车公司日前宣布，在建筑巨头 Bechtel 的配合帮助下，计划在全美国建设数千个电动汽车充电站。两家公司已经同意成立一家新公司，来建设这一充电网络。

**点评：**目前全球已有多家整车企业加入充电桩建设的行列中，为旗下电动车的大规模推广做准备。特斯拉在全球已建成超级充电桩近 13000 个，由宝马、戴姆勒、大众等整车厂合资的 Ionity 在欧洲地区已建成超过 100 个大功率充电桩。在国内，上汽、比亚迪也对充电桩业务进行了布局，目前运营充电桩数量分别为 16417 和 1210 个。在各大车企新能源车型陆续投放的背景下，在全球范围内充电桩建设有望加速。

### 4.2 上市公司公告及股价表现

**特锐德 (300001.SZ)：**公司控股股东第一期非公开发行可交换债券换股完成，占公司股本 2.76%。

**方正电机 (002196.SZ)：**持股 5%以上股东青岛金石灏纳投资有限公司拟通过集合竞价和大宗交易方式合计减持公司股份不超过总股本的 6%。

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	-1.3	-12.5
002851.SZ	麦格米特	-3.3	-12.3
002249.SZ	大洋电机	-3.3	-21.2
002196.SZ	方正电机	9.5	5.5
300001.SZ	特锐德	-0.2	-8.6
002276.SZ	万马股份	1.2	-8.9
002518.SZ	科士达	4.5	-6.5
002227.SZ	奥特迅	2.4	-4.8
002364.SZ	中恒电气	0.9	1.7
300141.SZ	和顺电气	0.3	-3.5

资料来源：Wind、平安证券研究所

### 4.3 盈利预测与投资建议

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、市占份额提升的机电电控领域，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
		2019-5-31	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
汇川技术	300124	22.65	0.70	0.80	0.95	32.4	28.3	23.8	强烈推荐
科士达	002518	9.35	0.40	0.59	0.70	23.4	15.8	13.4	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

#### 特斯拉开放国产预订，Model3 起售价 32.8 万最快半年交付

5月31日，特斯拉宣布，将在中国上海超级工厂生产 Model 3 标准续航升级版车型，并正式开放车辆预订。即日起，消费者可以登录特斯拉中国官网或前往特斯拉直营体验中心进行咨询或预订。Model 3 标准续航升级版（特斯拉中国）续航里程为 460 公里（NEDC 预估），起售价为人民币 328,000 元，预计交付时间为 6 至 10 个月。

**点评:** 特斯拉工厂预计于 2019 年底投产，国产 Model 3 标准续航升级版的已知参数均与进口的 Model 3 标准续航升级版一致，同样标配升级版内饰套件。二者售价相差 4.9 万元，主要是由于人工成本会更加低廉，我们预计随零部件供应链逐步国产化，国产版本的价格还有望进一步下降。

#### 丰田布局移动出行 拟 5.5 亿美元与滴滴成立合资公司

据东京新闻社报道称，丰田计划出资约 600 亿日元，约合 5.5 亿美元，通过汽车融资租赁公司的形式投资滴滴，双方制定了设立合资公司的方针。5月30日，丰田中国回应称：“基于丰田和滴滴在去年年初的合作，接下来双方会在移动出行服务领域展开合作。”

**点评:** 继 2018 年丰田投资 Grab 和 Uber 后，丰田或投资滴滴以发力未来出行领域，尝试转型为移动出行服务公司，并以此作为在中国市场的主要立足点。滴滴的流量、大数据乃至海量的交易，或可以帮助丰田完成线下服务的闭环。此外，近年来包括宝马、戴姆勒、北汽在内的多家传统车企也纷纷开始布局移动出行服务领域。

#### 近 7 成经销商 7 月 1 日前无法消化完国五库存车

5月30日，全国工商联汽车经销商商会公布了一份调研结果显示，在已公布国六排放标准提前实施的区域，有 66% 的经销商到 7 月 1 日前消化不完国五库存车，其中 60% 的经销商表示国五车的积压量在 100 辆左右，44% 的经销商反映厂家仍然强行向经销商下达国五车型的销售任务和库存。

**点评：**目前来看，国六排放标准的切换并不顺利。今年车市超预期低迷，消费者持币待购的观望情绪加重，导致市场消化“国五”车型还存在较大压力。政策的提前实施导致经销商承受较大风险。另外，对自主品牌而言，要在短时间内清空库存并切换成国六标准，挑战较大。

### 恒大全资收购轮毂电机公司 Protean，加大布局电动车

恒大健康产业集团 5 月 30 日宣布，该公司附属公司 National Electric Vehicle Sweden AB ( NEVS ) 已收购全球顶级轮毂电机公司 Protean，拿下世界顶级乘用车轮毂电机技术，再次升级造车产业链。

**点评：**继今年 3 月恒大入主荷兰 e-Traction，获得了世界最先进的商用车轮毂电机驱动技术后，此次恒大收购的英国 Protean 是乘用车领域轮毂电机技术的世界领军企业。这也意味着，恒大已经全面掌握了汽车行业的两大分支乘用车及商用车的轮毂电机顶尖技术，致力于打造其最强全产业链的发展策略。

### 广州和深圳增加 2019-2020 年中小客车指标配置额度

2019 年 6 月至 2020 年 12 月，广州市增加 10 万个中小客车增量指标额度，单位和个人分别占增加配置额度的 10%和 90%。深圳将于 2019 年至 2020 年每年增加投放普通小汽车增量指标 4 万个，个人指标占 88%，企业指标占 12%。

**点评：**继《广东省完善促进消费体制机制实施方案》之后，广州和深圳随即出台了放宽限购的细则，体现了政府的提振车市的决心。广州目前每年 12 万个配置增量，此次增加的额度是 10 万个，深圳目前每年 8 万个配置增量，此次增加的额度是 8 万个，相当于 19 和 20 年共增加 83%和 100%，低于此前网上流传国家发改委拟定的《进一步扩大汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案 2019-2020 年》征求意见稿中 19 和 20 年共增加的 150%的预期。

## 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	-2.5	-12.3
000957.SZ	中通客车	-6.8	0.9
600418.SH	江淮汽车	-4.2	-12.3
600686.SH	金龙汽车	-1.2	-17.8
002454.SZ	松芝股份	1.0	-10.3
002239.SZ	奥特佳	0.5	-14.2
600699.SH	均胜电子	0.5	-20.8
002594.SZ	比亚迪	-0.7	-15.2
600066.SH	宇通客车	-2.3	-12.5
600104.SH	上汽集团	2.0	-12.5

资料来源：Wind，平安证券研究所



### 5.3 盈利预测与投资建议

**新能源汽车行业表现预计疲软。**新能源汽车行业受放开限购限行政策预期+过渡期前抢装+终端提价影响，销量表现预计疲软，但我们预计随过渡期结束，新能源汽车行业将恢复常态增长。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持一定增速，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	
		2019-05-31	2018A	2019E	2020E	2019A	2019E		2020E
宇通客车	600066.sh	12.51	1.04	1.29	1.50	12.03	9.70	8.34	推荐
均胜电子	600699.sh	21.10	1.39	1.35	1.37	15.18	15.63	15.40	推荐
上汽集团	600104.sh	23.95	3.08	3.15	3.29	7.78	7.60	7.28	推荐
银轮股份	002126.SZ	7.60	0.44	0.50	0.59	17.27	15.20	12.88	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	-2.87	-24.15
TM.N	TOYOTA	-0.82	-4.09
BLDP.O	BALLARD	-5.65	13.27
PLUG.O	普拉格能源	2.40	4.07
NIO.N	蔚来汽车	-20.98	-35.38

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  
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