

# 周报（8月第5周）——特斯拉入选免税目录，海外供应链体系受益



## 本周看点

- **国务院发文提振新能源车消费，新能源车销量再获政策保障：**  
国务院办公厅印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，鼓励金融机构对购置新能源汽车给予积极支持，释放汽车消费潜力，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施，支持居民购置新能源汽车。
- **特斯拉多款型入选车辆购置税的新能源汽车车型目录：**  
免征车辆购置税新能源汽车车型目录(第 26 批)中出现特斯拉 Model 3、Model S 及 Model X 多个车型。据特斯拉官方，购置税全额免缴后最高可省约 9.9 万。此前，只有国产新能源车能享受车辆购置税减免的待遇。我们认为本次特斯拉车型免征购置税有望提升相关车型在国内的销量，利好进入特斯拉供应链的零部件企业。
- **2019 年 1-8 月正极材料投资项目近 300 亿：**  
根据起点大数据统计，2019 年 1-8 月份锂电四大材料共 33 个项目发布最新建设进展，其中正极材料共 14 个项目，9 个项目已公布投资金额合计约 298.61 亿元，占比 56%以上；负极材料共 9 个项目合计约 76 亿元；电解液共 4 个项目合计约 106 亿元；隔膜 6 个项目合计约 86 亿元。
- **天赐材料：电解液利稳量增，静待新增产能放量**  
中报显示 2019H1 营收 12.18 亿元，同比增 29.3%，扣非归母净利润 0.53 亿元，同比增 443.16%。电解液出货约 2.1 万吨，同增 31%，略低于预期，主要受宁德时代 6 月份减产影响。但 8 月份中下旬已经逐渐恢复。
- **华友钴业：钴价低迷期结束，盈利底部确立：**  
2019H1 营收 91.0 亿元，同比增 34.21%。归母净利润 3282 万元，同比降 97.82%。收入增长系公司加大钴、铜产品产销规模，盈利下滑主要受钴价大幅下挫以及计提资产价值损失 3.26 亿元影响。随着嘉能可关闭年产 2.7 万吨的 Mutanda 铜钴矿，全球钴供需有望好转，钴价有望筑底进入上升周期。

## 锂电材料价格

- **钴产品：**长江钴(27.0 万元/吨; +1.50%)、四氧化三钴(18.3 万/吨; +3.99%) 硫酸钴(5.0 万元/吨; +2.06%)
- **锂镍产品：**碳酸锂(6.3 万元/吨; -0.79%)，氢氧化锂(7.3 万元/吨, -0.68%)；镍金属(13.0 万元/吨, +5.02%)，硫酸镍(2.9 万元/吨; +0.00%)
- **中游电池材料：**三元正极(14.35 万元/吨; +3.61%)，磷酸铁锂(4.55 万元/吨; +0.00%)；负极(+0.00%)；隔膜(1.65 元/平方米; +0.00%)，电解液(六氟磷酸锂: 9.5 万元/吨; +0.00%)

## 投资建议与投资标的

- 第 26 批新能源汽车免税目录中出现特斯拉身影，预示着我国新能源汽车市场的进一步开放，海外及合资将在国内市场迎来机遇期。以特斯拉为代表的进口新能源汽车竞争力，对上游海外供应链企业形成利好，建议关注出口比重较高的当升科技(300073, 增持)。

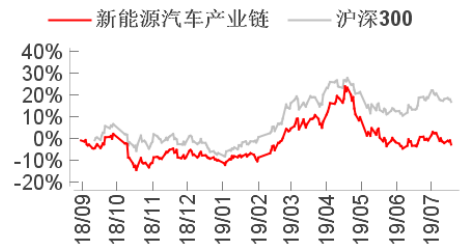
## 风险提示

- 补贴退坡，新能源汽车销售不及预期；上游原材料价格波动风险

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国  
行业 新能源汽车产业链行业  
报告发布日期 2019 年 09 月 02 日

## 行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

**证券分析师** 卢日鑫  
021-63325888-6118  
luxixin@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860515100003

**证券分析师** 李梦强  
021-63325888-4034  
limengqiang@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860517100003

**证券分析师** 彭海涛  
021-63325888-5098  
penghaitao@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860519010001

**联系人** 顾高臣  
021-63325888-6119  
gugaochen@orientsec.com.cn

## 相关报告

周报(8月第4周)——工信部统筹规划禁售燃油车，电动车保持高成长性： 2019-08-26

周报(8月第3周)——新能源汽车需求低迷期已过，看好下半年需求回升： 2019-08-19

行业周报(8月第2周)——嘉能可下调产量&关停钴矿至钴价加速回升： 2019-08-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

# 目 录

1. 锂电新能源产业链大事 .....	5
1.1 新能源汽车 .....	5
1.1.1 国务院发文提振新能源车消费 .....	5
1.1.2 特斯拉多款汽车入选免征车辆购置税的车型目录 .....	5
1.1.3 恒大新能源车品牌“恒驰”正式亮相 .....	6
1.2 动力电池 .....	6
1.2.1 奥迪接触比亚迪，意将建立电池供应合作关系 .....	6
1.2.2 特斯拉或将从 LG 化学购买电池，用于 Model3 等车型 .....	7
1.2.3 1-7 月氢燃料电池装机量达到 46MWh，同比增 642.6% .....	7
1.3 四大材料 .....	7
1.3.1 2019 年 1-8 月正极材料投资项目近 300 亿 .....	7
1.4 锂电原材料 .....	9
1.4.1 澳大利亚 AVZ 与华友钴业展开大型锂矿合作 .....	9
1.4.2 印尼宣布年底前禁止镍原矿出口，镍价持续大涨 .....	10
1.5 行业其他新闻一周汇总 .....	10
2. 重要公告梳理 .....	11
2.1 当升科技（300073）：盈利改善明显，海外表现亮眼 .....	11
2.2 华友钴业（603799）：钴价低迷期结束，盈利底部确立 .....	11
2.3 天赐材料（002709）：电解液利稳量增，静待新增产能放量 .....	11
2.4 其他公告 .....	11
3. 动力电池相关产品价格跟踪 .....	13
3.1 上游原材料价格 .....	14
3.1.1 锂产品：氢氧化锂、碳酸锂继续下跌 .....	14
3.1.2 钴产品：硫酸钴价格继续回升 .....	15
3.1.3 镍产品：镍价格继续上扬 .....	17
3.2 中游电池材料价格 .....	18
3.2.1 正极材料：三元、铁锂价格持平 .....	18
3.2.2 负极材料：价格持续稳定 .....	19

3.2.3	隔膜材料：价格暂停更新	20
3.2.4	电解液：六氟价格企稳	20
4.	风险提示 .....	21

## 图表目录

图 1: 新能源车销量情况及预测 .....	5
图 2: 进入免征购置税的特斯拉车型 .....	5
图 3: 2019 年 1-8 月锂电四大材料项目及投资额 (单位: 亿元) .....	7
图 4: 价格: 金属锂≥99%工、电: 国产 (万元/吨) .....	14
图 5: 现货价: 碳酸锂 (电池级): 国内 (万元/吨) .....	14
图 6: 价格: 氢氧化锂 56.5%, 国产 (单位: 万元/吨) .....	15
图 7: 长江有色市场: 平均价: 钴 1# (万元/吨) .....	15
图 8: 前驱体: 硫酸钴价格走势 (万元/吨) .....	16
图 9: 前驱体: 三氧化二钴价格走势 (万元/吨) .....	16
图 10: 镍金属市场平均价格 (万元/吨) .....	17
图 11: 长江有色市场: 平均价: 硫酸镍 (万元/吨) .....	17
图 12: 正极材料: 磷酸铁锂价格 (万元/吨) .....	18
图 13: 正极材料: 三元 523 动力型价格 (万元/吨) .....	18
图 14: 负极材料: 人造石墨价格 (万元/吨) .....	19
图 15: 负极材料: 天然石墨价格 (万元/吨) .....	19
图 18: 电解液价格 (万元/吨) .....	20
图 19: 六氟磷酸锂价格 (万元/吨) .....	21
表 1: 2019 年 1-8 月正极材料投资项目列表 .....	8
表 2: 本周其他公司公告汇总 .....	11
表 3: 本周锂电材料价格跟踪汇总表 .....	13
表 4: 隔膜产品价格跟踪 .....	20

# 1. 锂电新能源产业链大事

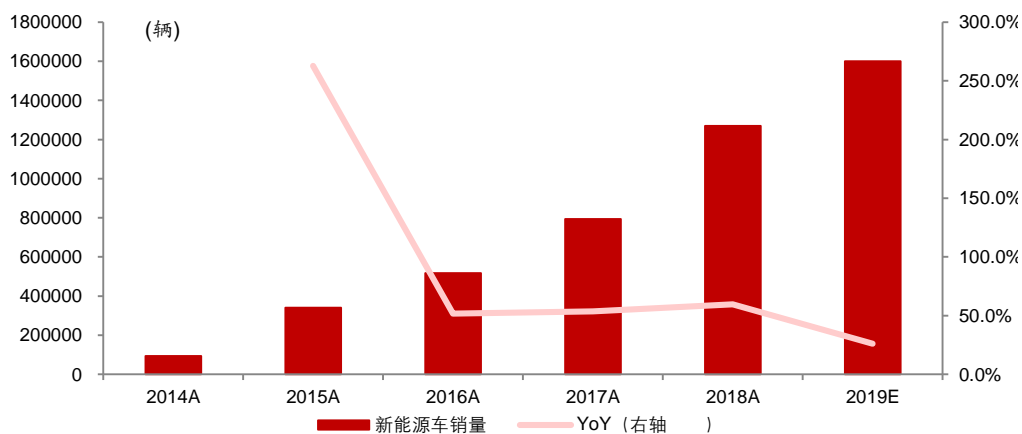
## 1.1 新能源汽车

### 1.1.1 国务院发文提振新能源车消费

国务院办公厅印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，支持购置新能源汽车消费。《意见》提出了 20 条稳定消费预期、提振消费信心的政策措施。培育消费热点。释放汽车消费潜力，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施，支持购置新能源汽车，促进二手车流通。支持绿色智能商品以旧换新。活跃夜间商业和假日消费市场，完善交通、安全、场地设施等配套措施。搭建品牌商品营销平台，保护和发 展中华老字号品牌。

我们维持年度 160 万辆新能源车销量预测。6 月抢装后，7 月销量有所下滑，短期多持观望态度。预计 8 月起伴随政策端对专用车及公交车利好逐渐转化，及车企逐渐确定新一轮销售战略，下半年新能源车销量有望逐渐回暖。我们预计全年销量将在 160 万辆左右。（来源：国务院）

图 1：新能源车销量情况及预测



数据来源：中汽协，东方证券研究所

### 1.1.2 特斯拉多款汽车入选免征车辆购置税的车型目录

特斯拉多款汽车入选免征购置税，利好产业链零部件企业。工信部发布免征车辆购置税的新能源汽车车型目录(第二十六批)，其中特斯拉在列，涉及 Model 3、Model S 及 Model X 的多个车型。据特斯拉官方，购置税占税前车价 10%，全额免缴后，最高可省约 9.9 万。此前，只有国产新能源车能享受车辆购置税减免的待遇。特斯拉这次或是借道 CKD(全散装零件)挤入国产汽车之列。我们认为本次特斯拉车型免征购置税有望提升特斯拉相关车型在国内的销量，利好进入特斯拉供应链的零部件企业。同时也推动海外车型加速进入，在价格上形成一定的优势，建议关注锂电产业链上出口份额较高的优质企业当升科技(300073，增持)（来源：工信部）

图 2：进入免征购置税的特斯拉车型

68		E3D5	Model 3 长续航全轮驱动版	590	1874	475	78	
69		E3DP5	Model 3 高性能全轮驱动版	595	1875	475	78	
70		E3R5	Model 3 长续航后轮驱动版	664	1753	475	78	
71		S100D5	Model S 长续航版	660	2260	625	100	
72	特斯拉汽车(北京)有限公司	S75D5	Model S 标准续航版	490	2130	530	74	
73		SP100D5	Model S 高性能版	654	2292	625	100	
74		X100D5	Model X 长续航版	576	2491	625	100	
75		X100D6	Model X 长续航版	576	2491	625	100	
76		X100D7	Model X 长续航版	576	2459	625	100	
77		X75D5	Model X 标准续航版	425	2387	530	74	
78		X75D6	Model X 标准续航版	425	2387	530	74	
79	特斯拉汽车(北京)有限公司	X75D7	Model X 标准续航版	425	2387	530	74	

数据来源：工信部，东方证券研究所

### 1.1.3 恒大新能源车品牌“恒驰”正式亮相

恒大汽车正式发布了旗下新能源汽车品牌，并正式命名“恒驰”。据恒大官方释义，恒驰即恒久远，驰天下。“恒”，象征恒久，基业长青；“驰”，代表飞驰，勇往直前。恒驰，寓意志存恒远，驰骋天下。今年1月份，恒大集团旗下恒大健康以9.3亿美元成功收购电动汽车公司NEVS的51%股权，并获得多数董事席位；1月24日，恒大入主动力电池企业卡耐公司，获得日本顶尖动力电池技术；随后又与顶级超跑科尼赛克组建合资公司。不仅如此，恒大还收购了荷兰e-Traction和英国Protean，并掌握了商用车和乘用车领域最先进的轮毂电机技术。

恒大新能源汽车三大基地建设项目投资金额为1600亿元，坐落于广州南沙区。其中，新能源汽车整车研发生产基地将建成恒大新能源汽车集团未来年产100万辆整车的生产基地。新能源电池研发生产基地将建成50GWH生产规模的动力电池超级工厂。电机研发生产基地将建成可配套100万辆整车的电机和电控系统生产基地。（来源：恒大集团）

## 1.2 动力电池

### 1.2.1 奥迪接触比亚迪，意将建立电池供应合作关系

据外媒报道，奥迪正在与比亚迪进行谈判，将后者纳入其电池供应商之列。比亚迪的电池将用于基于奥迪和保时捷共同开发的PPE（Premium Platform Electric）平台打造的高端车型，首批车型将于2021年左右进入市场。并且，二者还探讨了深化合作的可能性，奥迪可能将入股比亚迪电池业务部门，或者共同成立合资公司。

今年4月份，由于LG电池供应不足，奥迪下调了e-tron电动SUV车型在比利时布鲁塞尔工厂的既定产能。此外，目前在华出售的奥迪Q2L车型采用的是宁德时代供应的电池。而根据大众集团的规划，到2028年，该集团纯电动车全球交付量将达到2200万辆，而其中一半将产自中国。因此，与中国本土电池供应商的合作变得尤为重要。（来源：ofweek）

### 1.2.2 特斯拉或将从 LG 化学购买电池，用于 Model3 等车型

据第一电动网，特斯拉同意从韩国 LG 化学有限公司购买电池，用于在中国工厂生产的电动汽车。LG 化学生产的电池将首先用于上海工厂生产的 Model 3 汽车。Model Y 发布后，LG 化学的电池也将用于在中国生产的这款紧凑型跨界车型。（来源：第一电动网）

### 1.2.3 1-7 月氢燃料电池装机量达到 46MWh，同比增 642.6%

根据中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会发布的氢燃料电池相关数据，今年 1-7 月，我国氢燃料电池装机量达到 45876.9kW，较 2018 年同期的 6178kW 同比增长 642.6%。

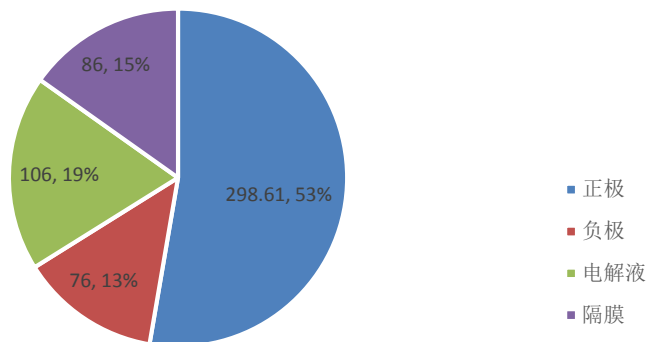
在氢燃料汽车细分市场，1-7 月氢燃料车保持着高速增长，氢燃料电池汽车产销分别完成了 1176 辆和 1106 辆，较上年同期分别增长 8.8 倍和 10.1 倍。其中新源动力股份配套上汽大通汽车，1-7 月装机量为 8820kW；广东国鸿重塑能源配套飞驰汽车、安凯汽车、北汽福田汽车，1-7 月装机量为 3092kW；潍柴动力配套中通客车，1-7 月装机量 2271.5kW，亿华通配套中植汽车，1-7 月装机量 810kW；雪人新能源配套厦门金龙联合汽车，1-7 月装机量 31kW。（来源：化学与物理电源协会）

## 1.3 四大材料

### 1.3.1 2019 年 1-8 月正极材料投资项目近 300 亿

根据起点大数据统计，2019 年 1-8 月份锂电四大材料共 33 个项目发布最新建设进展，其中正极材料共 14 个项目，9 个项目已公布投资金额合计约 298.61 亿元，占比 56%以上；负极材料共 9 个项目合计约 76 亿元；电解液共 4 个项目合计约 106 亿元；隔膜 6 个项目合计约 86 亿元。

图 3：2019 年 1-8 月锂电四大材料项目及投资额（单位：亿元）



数据来源：起点大数据，东方证券研究所

正极材料的 14 个项目中，公布投资金额的项目共 9 个，未公布投资金额的项目共 5 个。如果按 9 个项目即达到 299 亿元的平均值计算，14 个项目的总投资金额达到 465 亿元。

**表 1：2019 年 1—8 月正极材料投资项目列表**

序号	企业	时间	产能及进展	投资金额
1	华友钴业	2月23日	10万吨正极材料项目开工	70.83亿
2	宁德时代	4月25日	拟投10万吨和智能机材料项目	91.3亿
3	宁夏中化	3月24日	年产5万吨三元正极材料项目一期试生产	66亿
4	宁德厦钨	4月13日	4万吨镍钴锰正极材料加工项目投料生产	31亿
5	厦钨新能源	4月13日	建设年产2万吨中高镍三元材料项目	18.43亿
6	杉杉能源	4月25日	新建2.88万吨高镍正极项目	15.8亿
7	山东鑫动能	7月8日	锂电材料（磷酸铁锂）项目一期工程投产	2亿
8	华冠恒远	6月28日	投建年产1万吨锰酸锂正极项目	1.7亿
9	龙凯科技	8月15日	拟建锰酸锂正极1.5万吨及5500吨碳酸锂项目	1.5亿
10	协鑫集团	5月13日	10万吨锂电正极材料产业落地徐州	/
11	朗晟新能源	4月2日	5万吨正极材料一期项目投产	/
12	湘潭电化	2月27日	2万吨锰酸锂电池正极材料项目投产	/
13	丰元股份	2月28日	1万吨正极材料磷酸铁锂项目和5000吨三元正极材料项目	/
14	长远锂科	6月28日	三元正极材料生产基地项目签约长沙高新区	/

数据来源：起点大数据，东方证券研究所

**宁德时代：**4月25日，宁德时代公告显示，公司拟通过控股子公司宁德邦普投资91.3亿元，在宁德福鼎建设三元正极材料产业园，产能规划10万吨(含正极材料、前驱体)，项目分两期建设，总体建设期五年。

**华友钴业：**2月23日，由LG化学与华友钴业合资建设的年产10万吨车用动力电池正极材料项目，在无锡举行开工仪式。该项目于2018年5月签约，总投资达10亿美元（约合人民币70.83亿元），一期规划产能为4万吨/年。项目计划2019年12月完成建设并进行试生产，2020年5月份量产并正式对外销售。年销售额预计可达200亿元。

**宁夏中化：**3月24日，宁夏中化锂电池材料有限公司一期1500吨NCM正极材料项目建成试生产。该项目规划在中卫工业园区，主要建设年产5万吨三元正极材料及配套前驱体、锂盐等，规划总投资66亿元。

**宁德厦钨：**4月13日，宁德厦钨镍钴锰正极材料加工项目已完成配备安装调试并投料生产。该项目主要生产高镍车用锂离子三元材料，由厦门厦钨新能源材料有限公司与福建闽东电力股份有限公司共同投资建设，总投资31亿元，建成后可形成年产4万吨锂离子正极材料产能，产值约100亿元。项目分为三期建设，一期计划投资8.57亿元，建设4条生产线，年产1万吨锂离子正极材料，已竣工并投料生产；二期计划投资7.93亿元，计划2019年底建成投产；三期计划投资14.65亿元，计划于2020年4月动工，2021年6月建成投产。

**厦钨新能源：**4月13日，厦门钨业发布公告表示，公司下属子公司厦门厦钨新能源材料有限公司拟投资18.48亿元，建设年产20000吨中(高)镍三元材料。项目拟分二期实施，第一期建设产能10000吨，预计2020年12月投产；第二期建设产能10000吨，预计2021年12月投产。



**杉杉能源**：4月25日，杉杉股份发布对外投资公告，同意控股子公司杉杉能源拟固定资产投资金额约15.8亿元人民币，投建锂离子电池高镍正极材料项目，设计综合产能2.88万吨/年。项目建设内容主要是投建2个高镍正极材料生产车间，周期约为21个月，地点仍然定在长沙基地。

**山东鑫动能**：7月8日，山东鑫动能锂电科技有限公司锂电材料项目一期工程投产，投资2亿元，产能为5000吨/年磷酸铁锂碳正极材料联产5000吨/年磷酸铁。

**华冠恒远**：6月28日，青岛华冠恒远锂电科技有限公司年产10000吨锰酸锂电池正极材料项目等6个项目集中签约粤桂合作特别试验区，计划总投资1.7亿元。

**龙凯科技**：8月15日消息，赣州龙凯科技有限公司拟建设“锰酸锂正极材料15000吨及5500吨电池级和工业级碳酸锂项目”。该项目计划总投资1.5亿元，建成后，可形成年产1100吨工业级碳酸锂、4400吨电池级碳酸锂、7000吨容量型锰酸锂、3000吨高压实锰酸锂、2000吨大容量型锰酸锂、3000吨动力型锰酸锂的生产能力。

**协鑫集团**：5月13日，10万吨锂电池正极材料及锂电储能系统项目正式签约落地江苏徐州，该项目由徐州市政府牵头，协鑫集团利用其原多晶硅生产基地，联合多家企业共同投资建设，主要生产以磷酸铁锂等为代表的锂电池正极材料和锂电储能系统，达产后每年10万吨的产能，将占到全球生产总量的15%。该项目投资金额未公布，但从10万吨产能、占全球生产总量15%等数据中，可知投资金额必然不小。

**朗晟新能源**：4月3日，四川朗晟新能源科技有限公司年产4万吨锂电池正极材料生产项目的一期项目建成投产。其中1200吨磷酸铁锂、2000吨高镍三元材料和1000吨锰酸锂。到2020年，公司将达到年产10000吨磷酸铁锂、20000吨高镍三元和10000吨锰酸锂锂离子电池正极材料。该项目投资金额未公布。

**湘潭电化**：2月27日，湘潭电化发布公告表示，公司下属全资子公司靖西电化的年产2万吨高性能锰酸锂电池正极材料项目主体工程已完工，进入生产阶段。随着该项目的建设投产，湘潭电化电池材料板块总产能达到10-11万吨。该项目投资金额未公布。

**丰元股份**：2月28日，丰元股份发布公告称，根据公司20000吨锂电池正极材料产能的战略总体规划，通过全资子公司丰元锂能先后实施了年产10000吨正极材料磷酸铁锂项目和年产5000吨三元正极材料项目。该项目投资金额未公布。

**长远锂科**：6月28日，长沙高新区与湖南长远锂科股份有限公司签署锂离子电池三元正极材料生产基地项目，该项目将在2022年全部完成建设，预计实现年产值不低于120亿元，实现年税收4.8亿元，实现项目整体满产8万吨/年。该项目具体产能、投资金额未公布。（来源：起点大数据）

## 1.4 锂电原材料

### 1.4.1 澳大利亚 AVZ 与华友钴业展开大型锂矿合作

澳大利亚 AVZ 矿业公司发布公告称，华友钴业通过其子公司华友国际矿业(香港)公司与 AVZ 达成了战略合作关系。根据合约，AVZ 可以利用华友钴业集团在刚果(金)和中国的丰富经验，完成 Manono 锂-锡项目的最终可行性研究。AVZ 和华友钴业将共同磋商推进 Manono 项目进入生产阶段，包括但不局限于：最终可行性研究、项目融资、承购和 EPCM。

Manono 项目年产能 1000 万吨，将具备每年生产超过 30 万吨碳酸锂当量的能力。这一产量大致相当于 2018 年全球所有卤水开采和硬石矿山开采的碳酸锂产量预测。同时，Manono 拥有传统的伟晶岩矿化，可以在中国现有的精炼设施生产含锂精矿并用于常规转化。（来源：中华商务网）

#### 1.4.2 印尼宣布年底前禁止镍原矿出口，镍价持续大涨

印尼能源矿业资源部发言人称，印尼将在今年 12 月底开始暂停镍矿石出口，针对矿石出口限制的新规定已经签署。此前印尼已经计划在 2022 年暂停镍矿出口，此次提前禁矿将进一步刺激镍涨价，硫酸镍的价格将继续提升，从而抬高三元前驱体成本。（来源：SMM）

### 1.5 行业其他新闻一周汇总

- 1) 据央视网，广东产品质量监督检验研究院首次公布了充电桩产品风险监测结果，结果显示 70% 的样品存在安全隐患。
- 2) 格力电器和威马汽车签署了战略合作协议。根据协议，双方将在智能制造、车家智能互联等智能化相关领域，以及整车制造相关、高端设备输出等方面展开深入合作，并将共同探索在渠道方面合作的可能。
- 3) 蔚来官方宣布，在享受终身免费质保基础上，所有现有和新购买蔚来 ES8 和 ES6 的首任车主，可享终身免费换电。满足条件的蔚来车主，自驾前往任意营运中的换电站，均可享受终身不计次数的免费换电服务。该权益的使用次数不计入“能量无忧”服务包权益额度。
- 4) 浙江省单体最大公交充电站在绍兴投运，可同时为 66 辆纯电动公交车充电。
- 5) 汽车零部件巨头大陆表示，该公司正在考虑是否关闭包括德国在内的工厂，以对业务进行重组。此前有媒体报道称，该公司动力总成部门的 9 家工厂可能被关闭，预计裁员 4000 人。
- 6) 继蔚来 ES8、蔚来 ES6 后，蔚来汽车即将推出第三款纯电动 SUV 车型，同时这款 SUV 也是蔚来汽车推出的第三款量产车型，或将于明年三季度交付。
- 7) 总部位于 Sawston 的剑桥大学衍生公司 Echion Technologies 正准备将其技术进行商业化。据该公司所说，其技术已经进行试验，可将手机和电动汽车的充电时间缩短至 6 分钟。
- 8) 中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会发布了最新的氢燃料电池装机量数据，该数据显示，2019 年 1-7 月，我国氢燃料电池装机量达 45876.9kW，同比增长速度达 642.6%，增幅领跑全球主要市场。现代、丰田在华抢风口。
- 9) 根据交强险上牌量数据，2019 年 7 月国产新能源乘用车上牌数为 3.37 万辆，同比下跌 27.9%，是今年 1-7 月上牌量倒数第二的单月，其中纯电动车上牌 2.17 万辆。新能源客车 1.8 万辆，环比增长 99%，同比大幅增长 392%。此外，7 月出租租赁市场上牌量占总上牌量的 19.3%，占比下降幅度较大。
- 10) 中国汽车工程研究院股份有限公司与重庆两江新区管理委员会签署《投资协议》，中国汽研拟在重庆建设国家氢能动力质检中心项目，主要提供集氢能及燃料电池产品认证、检测、校准、标准化工作、技术咨询等服务为一体的社会第三方服务，项目总投资约 5 亿元。
- 11) 特斯拉回应火灾报告：已采取措施确保装置安全可靠。
- 12) 据 electrek 报道，特斯拉正式在加利福尼亚州推出了自己的汽车保险产品。这家汽车制造商声称，其价格比竞争对手“低 30%”，并计划以加州其起点逐步向其他市场推进该项目。
- 13) 中化集团化工事业部下属中化蓝天年产 5 万吨锂离子电池电解液项目开工，项目投资超过 5 亿元，同步建成的智能工厂，预计投产后可形成 20 亿元销售额。
- 14) 澳大利亚锂矿商 Argosy Minerals Ltd. (ASX: AGY) 宣布，已与日本三菱集团(Mitsubishi Corp.) 旗下子公司签署了碳酸锂供应的初步协议，该协议为期三年，并可再延长两年。协议规定，Argosy 每年向三菱提供 2000 吨碳酸锂。

- 15) 广西省工信部门：今年以来广西采取措施加快新能源汽车推广工作，到 7 月底已有南宁、柳州、桂林、玉林等 10 个城市出台新能源汽车停车半价优惠政策。
- 16) 蔚来汽车下调公积金缴纳比例至 5%，集中资源支持业务发展。
- 17) 吉利以侵害商业秘密为由，起诉初创造车公司威马汽车，索赔高达 21 亿。
- 18) 据彭博社援引一位知情人士消息称，奥迪正与比亚迪进行谈判，希望将后者纳入其电动汽车的电池供应商之列。谈判已进入高级阶段，但不能保证双方能成功达成协议。
- 19) 深圳 2019-2020 年地补政策：部分新能源车按国家标准 50% 补贴（公交车）。
- 20) 英国汽车工业协会表示，因欧盟和亚洲市场需求疲软，再加上车型换代，英国新车产量已经连续第 14 个月下滑，7 月同比跌幅近 10.6%。就车型来看，纯电动汽车的销量持续上升。7 月份，电动汽车销量为 2271 辆，而去年同期销量为 880 辆。

## 2. 重要公告梳理

### 2.1 当升科技（300073）：盈利改善明显，海外表现亮眼

2019H1 公司实现营业收入 13.4 亿元，同比降 17.8%。归母净利润 1.51 亿元，同比增 33.94%。扣非净利润 1.26 亿元，同比增 18.98%。公司上半年正极销量约 8500 吨，同增 25%，吨净利润约 1.27 万元/吨，其中二季度吨净利润达 1.44 万元/吨，盈利能力改善显著。我们认为主要原因包括：1) 原材料钴价大幅下滑，公司钴酸锂产品专注高电压、倍率性产品，有一定议价能力，利润增厚；2) 三元产品结构改善，高镍 Ni65、NCM811 均增加供货量；3) 海外出口大幅增加，外销占比近 40%。未来随着公司新产能逐步释放，公司进入全球供应链，长期增长可期。

### 2.2 华友钴业（603799）：钴价低迷期结束，盈利底部确立

2019H1 公司实现营业收入 91.0 亿元，同比增 34.21%。归母净利润 3282 万元，同比降 97.82%。扣非净利润-0.41 亿元，同比降 102.74%。收入增长系公司加大钴、铜产品产销规模，盈利下滑主要受钴价大幅下挫以及计提资产价值损失 3.26 亿元影响。而随着嘉能可计划关闭 2.7 万吨年产能的 Mutanda 铜钴矿，未来全球钴供需有望好转，钴价有望筑底进入上升周期。此外，华海新能源并入上市公司体系，产能规模达到 4 万吨。Ni65 产品已进入大众 MEB 平台、日产-雷诺联盟、福特等知名车企 C 样认证阶段，预计 4 季度批量供货。

### 2.3 天赐材料（002709）：电解液利稳量增，静待新增产能放量

2019H1 营收 12.18 亿元，同比增 29.3%，归母净利润 0.51 亿元，同比增 88.67%，扣非归母净利润 0.53 亿元，同比增 443.16%。上半年公司毛利率 27.09%，同增 4.28%。Q2 公司产品毛利率为 27.66%，同比增加 6.71pct，环比提升 1.27pct。公司 19H1 电解液出货约 2.1 万吨，同增 31%。略低于预期，主要受宁德时代 6 月份减产影响。但 8 月份中下旬已经逐渐恢复。此外，日化业务盈利改善显著。19H1 日化业务毛利率 32%，同增 8.4pct，实现营收 3.99 亿元，同增 22.8%。公司新产品氨基酸表面活性剂等受国际大客户认可度较高。

### 2.4 其他公告

---

#### 表 2：本周其他公司公告汇总

---

日期	公司	事件
2019/8/26	当升科技	业绩：2019H1 营收 13.39 亿元，同减 17.08%；归母净利润 1.51 亿元，同增 33.94%。
2019/8/26	沧州明珠	业绩：2019H1 营收 13.75 亿元，同减 8.01%；归母净利润 0.97 亿元，同减 21.51%。
2019/8/26	江苏国泰	业绩：2019H1 营收 17.85 亿元，同增 7.44%；归母净利润 0.46 亿元，同增 6.39%。
2019/8/26	蓝海华腾	业绩：2019H1 营收 13.78 亿元，同减 22.17%；归母净利润 0.09 亿元，同减 22.11%。
2019/8/26	众泰汽车	业绩：2019H1 营收 50.40 亿元，同减 50.83%；归母净利润-2.90 亿元，同减 195.37%。
2019/8/26	宇通客车	业绩：2019H1 营收 125.0 亿元，同增 4.06%；归母净利润 6.82 亿元，同增 10.78%。
2019/8/26	永兴材料	业绩：2019H1 营收 24.81 亿元，同增 2.22%；归母净利润 2.64 亿元，同增 18.32%。
2019/8/26	天赐材料	业绩：2019H1 营收 12.71 亿元，同增 29.30%；归母净利润 0.50 亿元，同减 88.67%。
2019/8/26	融捷股份	业绩：2019H1 营收 1.37 亿元，同减 23.79%；归母净利润-0.26 亿元，同减-728.66%。
2019/8/26	北汽蓝谷	业绩：2019H1 营收 99.19 亿元，同增 76.63%；归母净利润 0.95 亿元，同增 9.70%。
2019/8/26	天奇股份	业绩：2019H1 营收 14.49 亿元，同减 11.76%；归母净利润 0.56 亿元，同减 48.49%。
2019/8/26	长城汽车	业绩：2019H1 营收 413.76 亿元，同减 15.00%；归母净利润 15.17 亿元，同减 58.95%。
2019/8/26	鹏欣能源	业绩：2019H1 营收 97.59 亿元，同增 57.38%；归母净利润 3.38 亿元，同增 94.84%。
2019/8/26	江淮汽车	业绩：2019H1 营收 270.0 亿元，同增 13.88%；归母净利润 1.25 亿元，同减 23.46%。
2019/8/26	赢合科技	业绩：2019H1 营收 9.93 亿元，同增 0.20%；归母净利润 1.86 亿元，同增 9.73%。
2019/8/26	星云电子	业绩：2019H1 营收 1.60 亿元，同增 3.91%；归母净利润 0.01 亿元，同减 90.71%。
2019/8/26	东方日升	减持完成：股东李宗松先生由于股票质押业务违约、个人资产配置需要以及融资，其于 2019 年 5 月 28 日-2019 年 8 月 25 日期间累计减持公司无限售流通股 16,082,067 股，占总股本的 1.78%。
2019/8/27	诺德股份	业绩/增资子公司：1) 2019H1 营收 17.65 亿元，同增 57.89%；归母净利润 0.43 亿元，同增 30.67%。2) 公司拟以人民币 3000 万元人民币对上海悦邦进行现金增资。增资后，上海悦邦注册资本为 5000 万元人民币。
2019/8/27	英博尔	业绩：2019H1 营收 1.49 亿元，同减 50.58%；归母净利润-0.33 亿元，同减 182.01%。
2019/8/27	*ST 集成	业绩：2019H1 营收 11.69 亿元，同增 37.59%；归母净利润 5.57 亿元，同增 1143.50%。
2019/8/27	东风汽车	业绩：2019H1 营收 67.61 亿元，同增 16.79%；归母净利润 2.46 亿元，同减 15.53%。
2019/8/27	洛阳钼业	业绩：2019H1 营收 99.78 亿元，同减 29.03%；归母净利润 8.07 亿元，同减 74.12%。
2019/8/27	石大胜华	业绩：2019H1 营收 23.41 亿元，同减 14.48%；归母净利润 2.24 亿元，同增 70.45%。
2019/8/27	*ST 猛狮	业绩：2019H1 营收 5.33 亿元，同减 29.26%；归母净利润-4.29 亿元，同减 39.27%。
2019/8/27	璞泰来	业绩：2019H1 营收 21.77 亿元，同增 58.04%；归母净利润 2.64 亿元，同增 2.62%。
2019/8/27	先导智能	股权激励摘要：本激励计划拟向激励对象授予 350 万份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 88157.73 万股的 0.40%。股票期权的行权价格为 22.80 元/股。
2019/8/28	合纵科技	业绩：2019H1 营收 8.84 亿元，同减 14.19%；归母净利润 0.35 亿元，同减 41.14%。
2019/8/28	*ST 东南	业绩：2019H1 营收 7.75 亿元，同增 12.54%；归母净利润 0.05 亿元，同增 113.51%。
2019/8/28	赣锋锂业	业绩：2019H1 营收 28.22 亿元，同增 21.04%；归母净利润 2.96 亿元，同减 59.23%。
2019/8/28	国轩高科	业绩：2019H1 营收 36.06 亿元，同增 38.36%；归母净利润 3.52 亿元，同减 24.49%。
2019/8/28	坚瑞沃能	业绩：2019H1 营收 2.34 亿元，同降 92.78%；归母净利润-18.29 亿元，同减 9.52%。
2019/8/28	特锐德	业绩：2019H1 营收 23.82 亿元，同减 9.67%；归母净利润 0.84 亿元，同减 31.58%。
2019/8/28	恩捷股份	减持计划：高管熊炜先生计划未来 6 个月内以集中竞价方式减持公司股份 10 万股，拟减持数量占公司总股本 0.01%。
2019/8/29	上汽集团	业绩：2019H1 营收 3679.1 亿元，同减 19.52%；归母净利润 137.6 亿元，同减 27.49%。
2019/8/29	亚星客车	业绩：2019H1 营收 12.25 亿元，同增 10.49%；归母净利润 0.10 亿元，同减 40.35%。
2019/8/29	兆新股份	业绩：2019H1 营收 2.06 亿元，同减 37.93%；归母净利润-0.21 亿元，同减 134.32%。
2019/8/29	永太科技	业绩：2019H1 营收 16.80 亿元，同增 29.81%；归母净利润 1.41 亿元，同减 60.85%。

2019/8/29	金银河	业绩：2019H1 营收 3.22 亿元，同增 17.34%；归母净利润 0.29 亿元，同增 4.71%。
2019/8/29	中能电气	业绩：2019H1 营收 4.47 亿元，同增 6.88%；归母净利润 0.09 亿元，同减 36.21%。
2019/8/29	中天科技	业绩：2019H1 营收 185.77 亿元，同增 18.34%；归母净利润 10.85 亿元，同增 2.16%。
2019/8/29	金龙汽车	业绩：2019H1 营收 73.17 亿元，同减 18.96%；归母净利润 0.53 亿元，同减 33.59%。
2019/8/29	欣旺达	业绩：2019H1 营收 108.57 亿元，同增 43.75%；归母净利润 2.29 亿元，同增 3.54%。
2019/8/29	富临精工	业绩：2019H1 营收 6.83 亿元，同增 4.59%；归母净利润 0.79 亿元，同减 0.19%。
2019/8/29	雄韬股份	业绩：2019H1 营收 13.60 亿元，同减 14.11%；归母净利润 0.84 亿元，同增 197.56%。
2019/8/29	大洋电机	业绩：2019H1 营收 47.45 亿元，同增 12.13%；归母净利润 2.73 亿元，同增 146.81%。
2019/8/29	藏格控股	业绩：2019H1 营收 8.07 亿元，同减 29.12%；归母净利润 2.34 亿元，同减 45.80%。
2019/8/29	鹏辉能源	业绩：2019H1 营收 14.46 亿元，同增 50.36%；归母净利润 1.36 亿元，同减 12.33%。
2019/8/30	中通客车	业绩：2019H1 营收 32.91 亿元，同增 37.08%；归母净利润 0.32 亿元，同增 7.75%。
2019/8/30	长安汽车	业绩：2019H1 营收 298.75 亿元，同减 16.18%；归母净利润-22.4 亿元，同减 239.17%。
2019/8/30	光华科技	业绩：2019H1 营收 7.89 亿元，同增 1.33%；归母净利润 0.19 亿元，同减 77.65%。
2019/8/30	盐湖股份	业绩：2019H1 营收 99.3 亿元，同增 26.72%；归母净利润-4.24 亿元，同减 64.07%。
2019/8/30	中国宝安	业绩：2019H1 营收 58.91 亿元，同增 35.82%；归母净利润 1.38 亿元，同增 20.16%。
2019/8/30	科达洁能	减持计划：公司董事武楨先生计划在未来 6 个月内期间以集中竞价方式减持所持有公司股份不超过 25 万股。
2019/8/30	东方日升	回购进展：截止 2019 年 8 月 28 日，公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 2870 万股，支付的总金额为 2.02 亿元（含手续费）；本次回购的股份数量占公司目前总股本的比例为 3.18%。
2019/8/30	北汽蓝谷	收到政府补助：公司于近日收到北京经济技术开发区财政局《关于拨付北汽蓝谷新能源科技股份有限公司产业扶持资金的通知》和拨付的新能源汽车产业扶持资金人民币 5 亿万元。

数据来源：公司公告，Wind，东方证券研究所

### 3. 动力电池相关产品价格跟踪

**表 3：本周锂电材料价格跟踪汇总表**

跟踪产品	更新日期		2019 年 8 月 30 日	
	本周价格	上周价格	涨跌幅	单位
金属锂	64.5	64.5	0.00%	万元/吨
碳酸锂	6.3	6.3	-0.79%	万元/吨
氢氧化锂	7.3	7.3	-0.68%	万元/吨
金属钴	27.0	26.6	1.50%	万元/吨
四氧化三钴	18.3	17.6	3.99%	万元/吨
硫酸钴	5.0	4.9	2.06%	万元/吨
金属镍	13.0	12.3	5.02%	万元/吨
硫酸镍	2.95	2.95	0.00%	万元/吨
硫酸锰	0.665	0.665	0.00%	万元/吨
金属铝	1.4	1.4	-0.27%	万元/吨

铝塑膜: DNP	33.0	33.0	0.00%	元/平方米
正极材料: 523 (动力型)	14.35	13.85	3.61%	万元/吨
正极材料: 磷酸铁锂	4.55	4.55	0.00%	万元/吨
天然石墨: 高端	6.9	6.9	0.00%	万元/吨
人造石墨: 340-360mAh/g	4.8	4.8	0.00%	万元/吨
隔膜: 9 μm 湿法基膜	1.65	1.65	0.00%	元/平方米
水系 9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆膜	3.15	3.15	0.00%	元/平方米
电解液: 磷酸铁锂	3.7	3.7	0.00%	万元/吨
电解液: 三元圆柱 2.2Ah	4.7	4.7	0.00%	万元/吨
六氟磷酸锂	9.5	9.5	0.00%	万元/吨

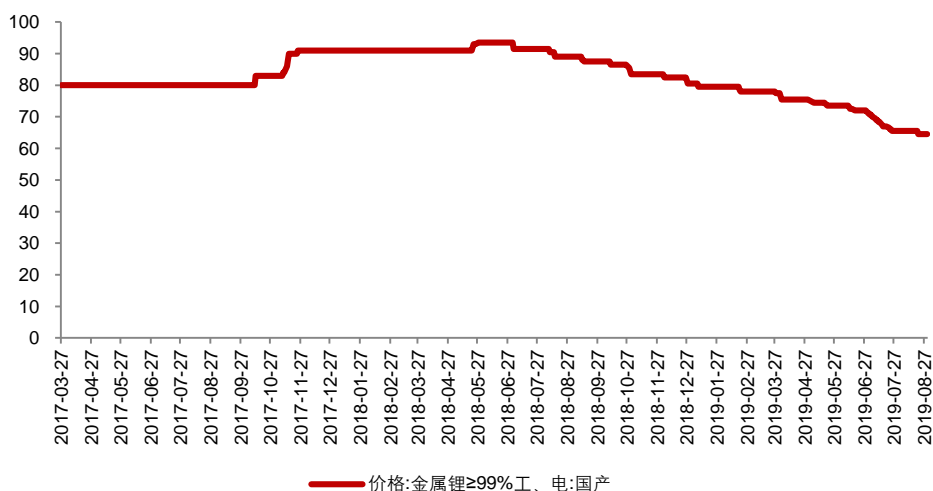
数据来源: Wind, 化学与物理电源协会, 东方证券研究所

### 3.1 上游原材料价格

#### 3.1.1 锂产品: 氢氧化锂、碳酸锂继续下跌

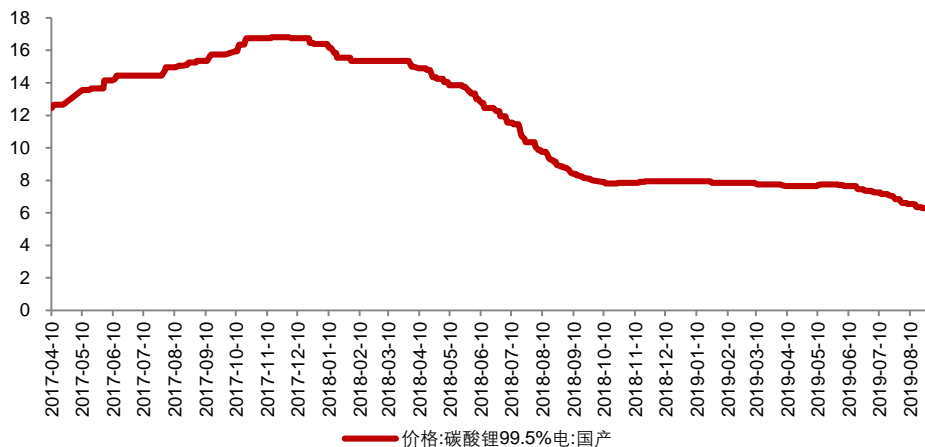
本周金属锂价格 64.5 万元/吨, 较上周降持平, 碳酸锂报价 6.3 万元/吨, 较上周下跌 0.79%; 国产氢氧化锂价格 7.3 万元/吨, 较上周降低 0.68%。

图 4: 价格: 金属锂≥99%工、电: 国产 (万元/吨)



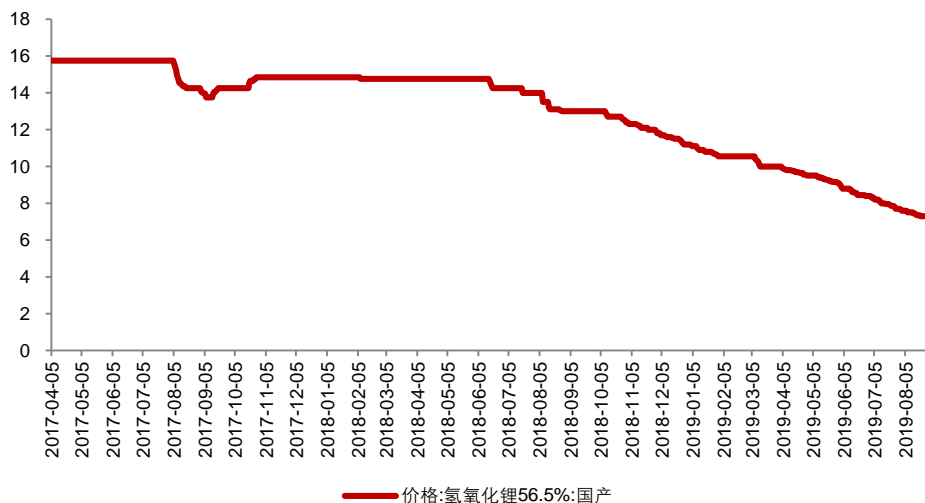
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 5: 现货价: 碳酸锂 (电池级): 国内 (万元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 6: 价格: 氢氧化锂 56.5%, 国产 (单位: 万元/吨)

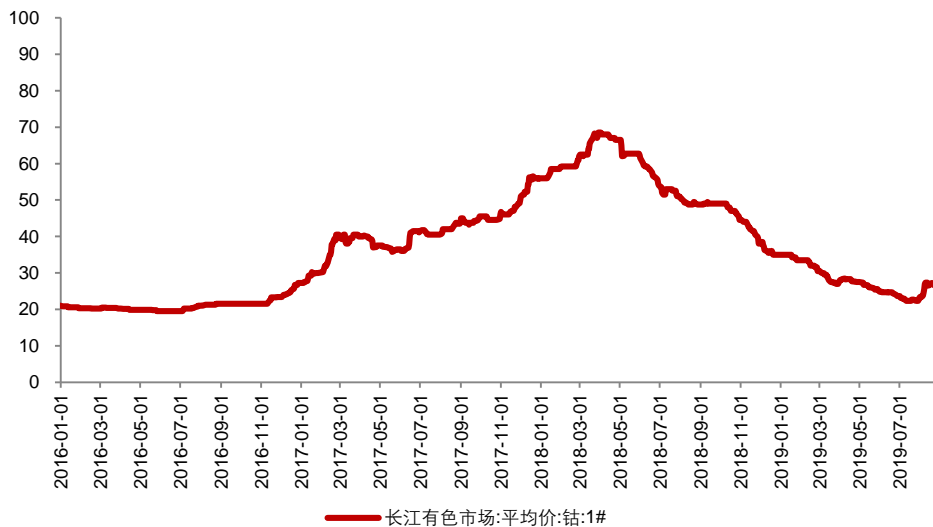


数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.1.2 钴产品：硫酸钴价格继续回升

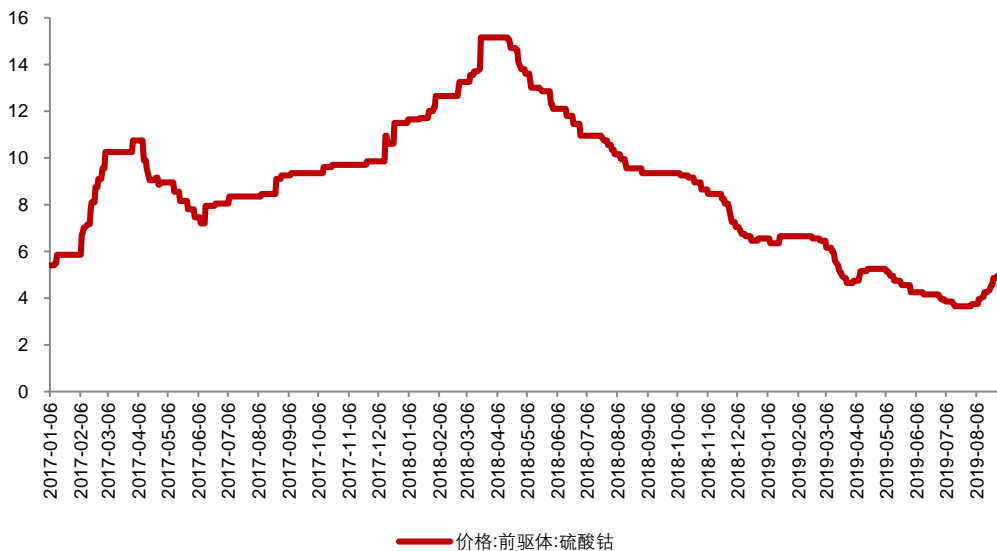
长江钴 1# 本周五 27.0 万元/吨, 较上周价格降 1.50%; 硫酸钴 5.0 万元/吨, 较上周价格上涨 2.06%; 四氧化三钴 18.3 万元/吨, 较上周上涨 3.99%。

图 7: 长江有色市场: 均价: 钴 1# (万元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

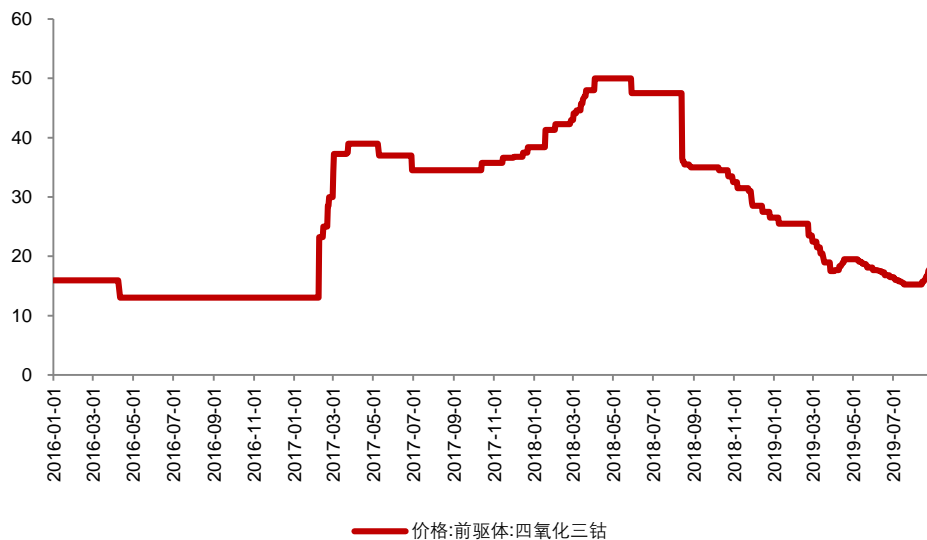
**图 8: 前驱体: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)**



数据来源: Wind, 东方证券研究所

**图 9: 前驱体: 四氧化三钴价格走势 (万元/吨)**





数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.1.3 镍产品：镍价格继续上扬

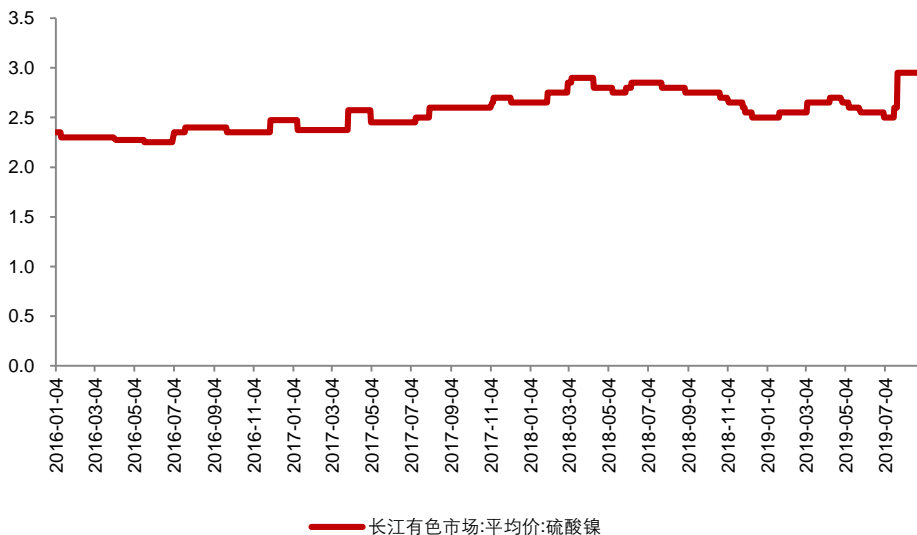
本周镍金属报价 13.0 万元/吨，较上周上涨 5.02%；硫酸镍报价 3.0 万元/吨，较上周持平。

图 10：镍金属市场平均价格（万元/吨）



数据来源: 上海金属网, 东方证券研究所

图 11：长江有色市场：平均价：硫酸镍（万元/吨）



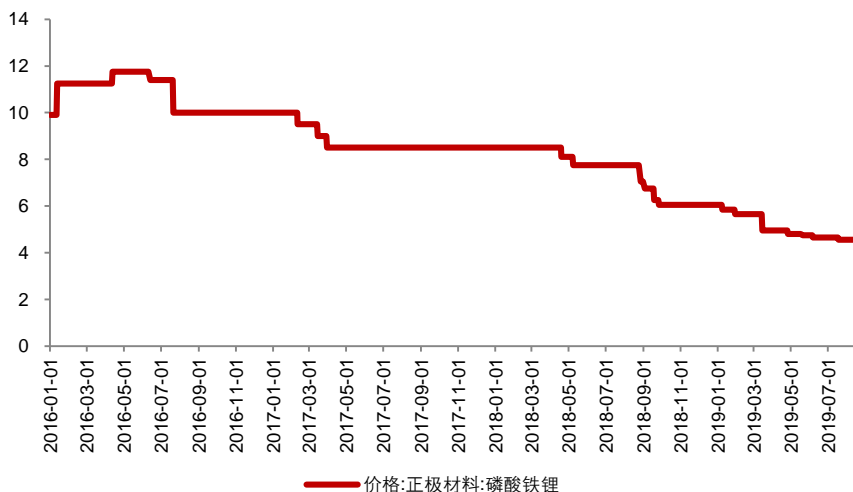
数据来源: Wind, 东方证券研究所

## 3.2 中游电池材料价格

### 3.2.1 正极材料：三元、铁锂价格持平

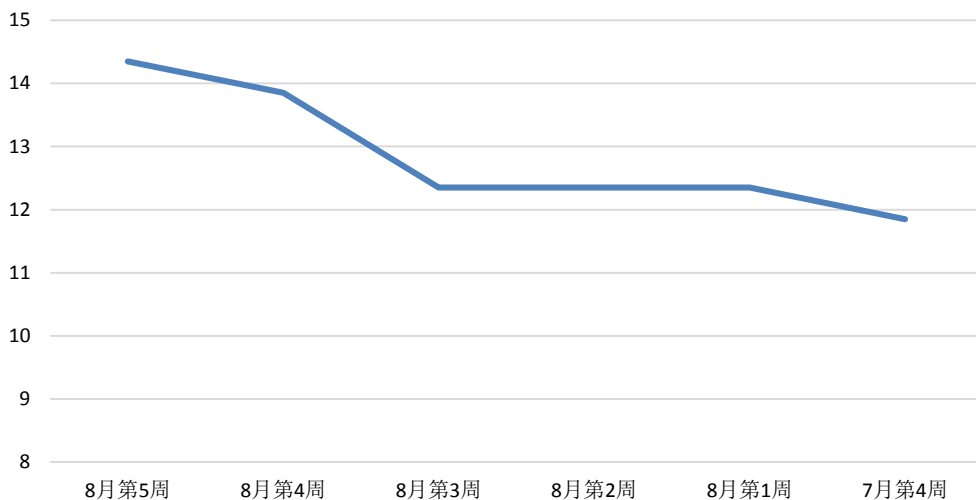
三元 523 动力型正极材料价格 12.35 万元/吨，磷酸铁锂报价 4.55 万元/吨，较上周持平。

图 12: 正极材料：磷酸铁锂价格（万元/吨）



数据来源: Wind, 东方证券研究所

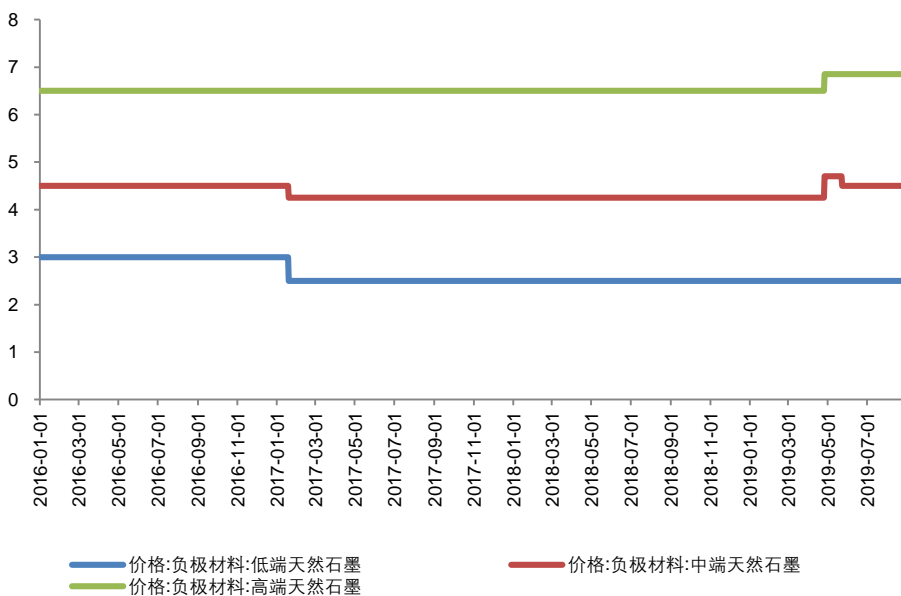
图 13: 正极材料：三元 523 动力型价格（万元/吨）



数据来源：化学与物理电源协会，东方证券研究所

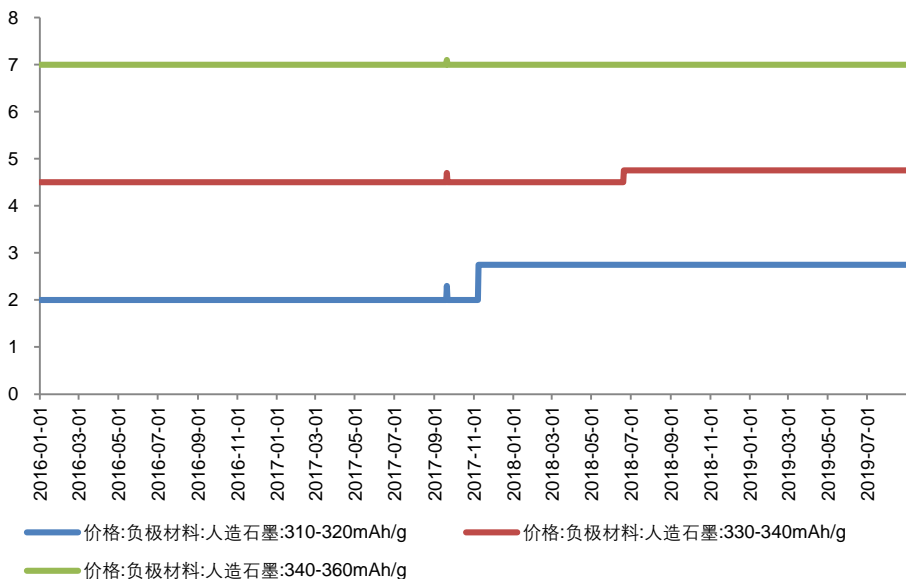
### 3.2.2 负极材料：价格持续稳定

图 14：负极材料：人造石墨价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 15：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）



数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.2.3 隔膜材料：价格暂停更新

9 μm 湿法基膜价格为 1.65 万元/吨，水系 9 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆膜价格为 3.15 万元/吨。

表 4：隔膜产品价格跟踪

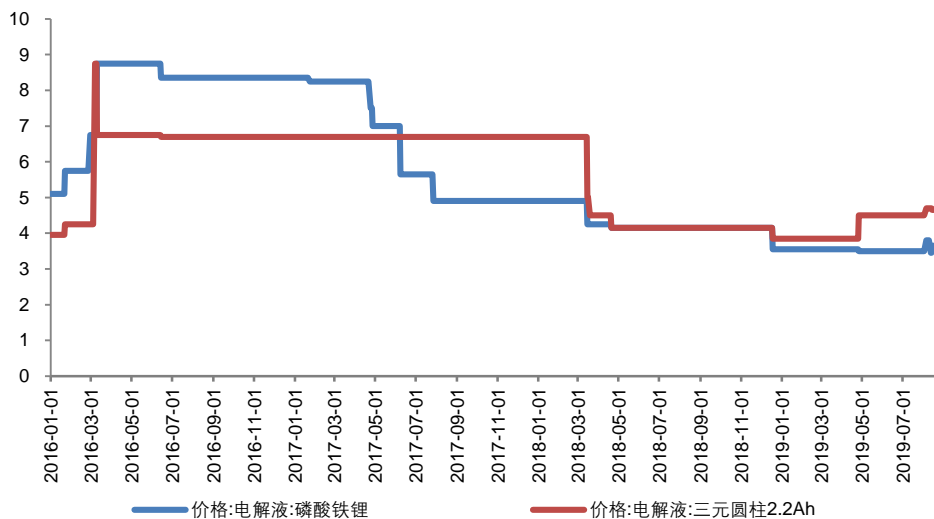
产品	单位	价格	涨跌	涨跌幅
5μm 湿法基膜	元/平米	3.4	0	0.00%
7μm 湿法基膜	元/平米	2.3	0	0.00%
9μm 湿法基膜	元/平米	1.65	0	0.00%
14μm 湿法基膜	元/平米	1.15	0	0.00%
水系 5μm+2μm+2μm 湿法涂覆膜	元/平米	4.3	0	0.00%
水系 7μm+2μm+2μm 湿法涂覆膜	元/平米	3.25	0	0.00%
水系 9μm+2μm+2μm 湿法涂覆膜	元/平米	3.15	0	0.00%

数据来源: 化学与物理电源协会, 东方证券研究所

### 3.2.4 电解液：六氟价格企稳

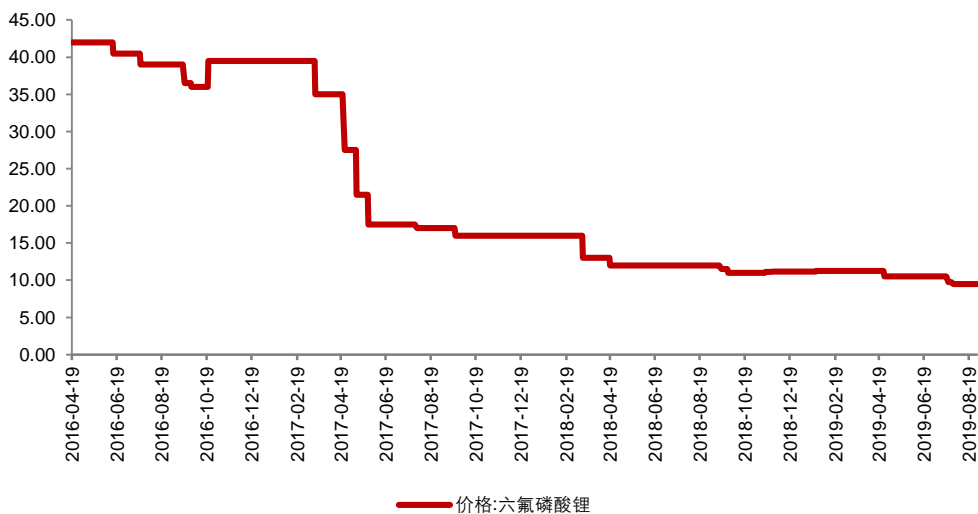
本周电解液材料中，磷酸铁锂报价 3.7 万元/吨，三元圆柱 2.2Ah 报价为 4.7 万元/吨，均与上周持平。六氟磷酸锂报价 9.5 万元/吨，与上周持平。

图 16：电解液价格（万元/吨）



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 17: 六氟磷酸锂价格 (万元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

## 4. 风险提示

**补贴退坡, 新能源汽车销售不及预期。**从长期看新能源车补贴呈现下滑趋势, 行业也将由补贴主导逐步转向自由竞争, 如果补贴退坡过快或超出预期, 将影响产业链发展。锂电池产业链最终取决于下游新能源车销售, 如果销量不及预期将影响整条产业链相关企业需求。虽然新能源汽车具有环保、补贴等诸多优势, 但与传统燃油车比在续航里程、充电便利性上仍有不足, 未来仍有销售不及预期的风险。

**上游原材料价格波动风险。**以钴为代表的金属原材料供应端具有不确定性，受各种因素影响，材料价格可能出现剧烈波动风险

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

