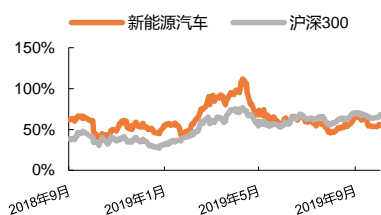


新能源汽车行业周报

新一轮新能源汽车补贴公示

强于大市（维持）

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

研究助理

吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN
王霖	一般从业资格编号 S1060118120012 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN
李鹞	一般从业资格编号 S1060119070028 LIYAO157@PINGAN.COM.CN

投资要点

- 锂&磁材：**上周电池级碳酸锂价格下跌 1.52%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨（-3.21%）、氧化铽（-1.29%）价格下跌。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：**金银河发布三季度业绩预报，前三季度实现归母净利润 3571-3967 万，同比下降 0%-10%；今天国际签订重大合同。电池白名单废止，海外电池品牌在我国的产能建设有望开启，建议关注先导智能等设备龙头。此外建议关注锂电后段设备龙头杭可科技。
- 锂离子电池：**9月动力电池装机量约 3.95GWh，同比下降 31%，环比增长 9%；格林美与嘉能可达成粗制氢氧化钴中间品采购协议；当升科技变更募投产能建设方案；亿纬锂能、恩捷股份、德方纳米发布三季度业绩预告。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：**博世推出碳化硅芯片，计划 2020 年投产，可使电动车续航里程提高 6%。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。
- 新一轮新能源汽车补贴公示，商用车企业现金流有望改善。**新一轮新能源汽车补贴公示，共有 207409 辆新能源车通过审核，申报的 244.14 亿元中，能拿到总计 220.27 亿元的新能源补贴，其中宇通获得补贴 45.9 亿元，比亚迪获得 34.61 亿元。新能源产业为大势所趋，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

Mali Lithium 旗下 Goulamina 锂矿获得马里政府用水许可。

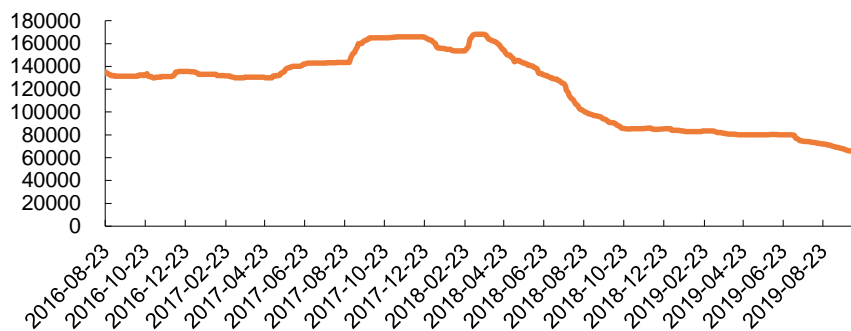
Mali Lithium 日前宣布，公司旗下 Goulamina 锂矿项目已获得马里政府的用水许可，允许该公司从附近的 Selingue 大坝抽水。Goulamina 项目的最新可行性研究估计，建设一座年产量为 200 万吨的选矿厂，该项目在 16 年的初始开采年限内，锂精矿年平均产量可达到 36.2 万吨，总计 570 万吨。
【SMM】

点评：全球锂的资源较为丰富，中短期能满足包括动力电池对锂盐的需求。由于近两年来，资源开发力度增强，锂短期供给增加较快，导致锂盐价格的大幅下行，预计短期内锂盐价格仍可能保持较为低迷的水平。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格下跌 1.52%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨（-3.21%）、氧化铽（-1.29%）价格下跌。

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 上周稀土氧化物价格走势（万元/吨）

	氧化镨	氧化钕	氧化镨	氧化铽
最新价格	38.50	31.95	181.00	381.50
上周涨跌幅	0.00%	0.00%	-3.21%	-1.29%
最近一月涨跌幅	0.00%	-0.93%	-5.48%	-3.05%
年初至今涨跌幅	-3.75%	1.75%	49.59%	29.10%

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

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	-4.23	3.66
002460.SZ	赣锋锂业	-1.20	-2.37
600366.SH	宁波韵升	2.49	-12.27
000970.SZ	中科三环	2.43	-8.75
300224.SZ	正海磁材	2.37	-11.45
600549.SH	厦门钨业	-0.52	-0.97
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	1.51	-9.87
600773.SH	西藏城投	2.47	-4.61

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 2019-10-11	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	26.05	1.93	0.92	1.23	13.50	28.32	21.18	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	7.35	-0.10	0.14	0.19	-	52.50	38.68	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

金银河 (300619): 公司 2019 年前三季度业绩预告: 实现归母净利润 3571-3967 万, 同比下降 0%-10%。其中, 第三季度实现归母净利润 718 万-1114 万元, 同比下降 10%-42%。

今天国际 (300532): 公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理。公司与东莞怡合达就其华南供应链基地自动仓项目签署了《自动化物流设备系统总承包及相关服务框架合同》, 合同金额 0.89 亿元。

科恒股份 (300340): 公司向江门农村商业银行股份有限公司外海支行申请综合授信人民币壹亿伍仟陆佰万元, 期限壹年。

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	-3.18	-5.28
300457.SZ	赢合科技	-1.43	-3.78
688006.SH	杭可科技	0.43	-13.27
300619.SZ	金银河	6.05	1.59
300648.SZ	星云股份	0.60	-11.96
300532.SZ	今天国际	2.58	-9.00
300340.SZ	科恒股份	0.31	-15.55

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

电池白名单废止, 海外电池品牌在我国的产能建设有望开启。看好锂电设备龙头先导智能, 公司产品性能优质, 战略定位于高端客户, 正积极布局燃料电池设备, 有望打开新的增长空间。此外, 建议关注锂电后段设备龙头公司杭可科技。

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	32.63	0.84	1.20	1.54	38.7	27.2	21.1	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

9月动力电池装机量 3.95GWh

合格证数据, 2019年9月我国新能源汽车生产约7.6万辆, 同比下降31%, 环比增长3%; 动力电池装机量约3.95GWh, 同比下降31%, 环比增长9%。

点评: 9月份无论从整车产量还是电池装机量环比都有所回升; 其中乘用车产量6.96万辆, 环比增长4.6%, 在经历了7月份腰斩之后, 连续第二个月弱势反弹。对比销量来看, 根据率先披露的乘联会数据, 9月新能源乘用车批发销量6.5万台, 环比8月下降8%。车企方面, 根据产销快报, 比亚迪9月新能源乘用车批发销量13048辆, 环比-19%; 北汽新能源10009辆, 环比-6.5%。9月产销增速背离, 车企排产谨慎偏乐观, 预计四季度将迎来新能源乘用车销量回升。

哪吒汽车推进固态电池研发与应用

哪吒汽车正式与清陶能源达成合作, 共同推进固态电池的研发与应用, 并加快在新能源汽车上的商业化落地。

点评: 本周多个事件围绕固态电池展开, 包括: 雷诺汽车计划2025年旗下电动汽车可能会使用钴含量为零的固态电池; 戴森取消电动汽车制造项目或将转而生产固态电池以及哪吒汽车合作推进固态电池研发与应用。目前, 有公开表示开展固态电池研发生产的主流车企和电池厂商还包括丰田、宝

马、宁德时代等，对下一代动力电池的布局成为各家车企和电池厂新的竞争介入点，有望推动电池在能量密度、安全性等关键指标方面实现更快地提升，对电动汽车的发展大有裨益。

3.2 上市公司公告及股价表现

【比亚迪】公司发布9月销量快报。9月新能源汽车销量1.37万辆，全年累计19.26万辆，同比增长34.31%。9月新能源乘用车1.3万辆，同比下跌48%，环比下跌19%，全年累计18.6万辆；燃油车2.7万辆，同比增长35%，全年累计14.3万辆。9月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为0.797GWh，本年累计装机总量约为10.553GWh。

【格林美】公司与部分全资子公司与嘉能可就动力电池原料粗制氢氧化钴中间品的采购和双方长期合作等相关事宜签订了战略采购协议。未来五年（2020—2024），嘉能可将向公司供应不少于6.12万吨粗制氢氧化钴原料。

【当升科技】公司拟将江苏当升三期工程产能建设方案调整为8000吨，另外1万吨产能的建设地点变更至公司常州锂电新材料产业基地，与公司前期披露的常州锂电新材料产业基地一期项目第一阶段2万吨高镍多元材料产能建设合并实施。江苏当升负责建设的8000吨产能的投产时间明确为2019年12月31日，常州当升负责建设的1万吨产能的建成时间确定为2020年6月30日。

【亿纬锂能】公司修正三季度业绩预告。预计第三季度盈利6.38-6.71亿元，同比增长190%-205%，前次预告为盈利3.85-4.51亿元；预计前三季度盈利11.38-11.71亿元，同比增长200.58%-209.29%，前次预告为盈利8.85-9.51亿元。业绩上修原因为：ETC及智能表计用锂原电池和SPC需求叠加，出货量成倍增长；小型锂离子电池生产效率提升超预期；动力电池产能有序释放；麦克韦尔业绩略超预期。

【恩捷股份】公司发布前三季度业绩预告。预计第三季度归母2-2.35亿元，同比增长23.97%-45.66%；预计前三季度盈利5.89-6.24亿元，同比增长82.52%-93.37%。公司锂电池隔膜业务预计2019年1-9月净利润为6.04亿元—6.38亿元，较上年同期净利润增长49.77%—58.26%。

【德方纳米】公司发布前三季度业绩预告。第三季度归母1649万-2098万元，同比下降30%-45%；前三季度归母6185-6803万元，同比增长0%-10%。三季度业绩与上年同期相比下降的主要原因是：行业竞争进一步加剧，产品价格下降；公司应收账款增加，信用减值损失增加；研发投入增加。

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	2.8	-8.9
002407.SZ	多氟多	0.5	-8.6
300073.SZ	当升科技	-2.2	-9.1
300037.SZ	新宙邦	-1.6	-4.4
002108.SZ	沧州明珠	2.6	-4.9
002074.SZ	国轩高科	-0.6	-5.5
600884.SH	杉杉股份	3.1	-4.2
300568.SZ	星源材质	3.6	-4.7
002850.SZ	科达利	0.3	2.9
300014.SZ	亿纬锂能	9.9	-23.9
300438.SZ	鹏辉能源	-2.0	-7.2
300750.SZ	宁德时代	-0.1	-7.2
002812.SZ	恩捷股份	2.8	8.1

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
603659.SH	璞泰来	-1.6	-3.8

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

下半年一线合资车企新车型的投放值得重点关注,尤其在电动汽车自燃事件频发的当下,由量到质的转变将更为迫切,建议更多从产品力的角度出发,辨析其可达客户群体,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
		2019-10-11	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宁德时代	300750	71.46	1.54	1.89	2.12	46.4	37.8	33.7	强烈推荐
星源材质	300568	28.58	0.96	0.83	0.95	29.8	34.4	30.1	推荐
璞泰来	603659	50.36	1.37	1.85	2.07	36.8	27.2	24.3	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

博世推出碳化硅芯片, 计划 2020 年投产

据报道, 博世目前正在研发碳化硅 (SiC) 半导体, 用以进一步提升电动车的能源使用效率, 预计该半导体材料将于 2020 年开始投产。博世的碳化硅芯片将在罗伊特林根的工厂生产, 博世高管表示, 该地晶圆工厂的首批样品将交付给潜在客户, 三年后可能用于多款量产车型之中。据博世透露, 这种碳化硅芯片虽然生产起来比较复杂, 但能够提供更好的电导率, 可减少 50% 的能量损耗, 使电动汽车的续航增加 6%。

点评: 基于碳化硅材料的新一代功率模块相比于目前的 IGBT 模块, 具有开关频率更高、开关损耗更低、对温度和电压的耐受性更强等优点, 有望在未来广泛用于新能源汽车的电控、OBC 等部件中。除了博世之外, 目前国内比亚迪、上海电驱动等企业也在竞相研发碳化硅材料和相关技术。但是短期内, 受制于生产工艺尚未完全成熟等原因, 碳化硅模块的成本是 IGBT 的 8-10 倍; 预计在未来两三年内, 随着碳化硅模块生产成本的逐步下降, 有望逐渐取代 IGBT, 实现大规模商用。

4.2 上市公司公告及股价表现

方正电机 (002196.SZ): 公司以自有资金人民币 2 亿元人民币投资成立全资子公司, 拟在湖北宜城市投资设立智能控制器及汽车雨刮器总成生产基地。

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	0.9
002851.SZ	麦格米特	3.2	-10.2
002249.SZ	大洋电机	4.1	-6.8
002196.SZ	方正电机	1.9	-8.3
300001.SZ	特锐德	2.9	-3.2
002276.SZ	万马股份	9.4	3.8
002518.SZ	科士达	5.1	-7.7
002227.SZ	奥特迅	2.2	-4.3
002364.SZ	中恒电气	8.2	14.8
300141.SZ	和顺电气	11.9	6.4

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
		2019-10-11	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
汇川技术	300124	24.65	0.70	0.81	0.95	35.2	30.4	25.9	强烈推荐
科士达	002518	8.65	0.40	0.56	0.67	21.6	15.4	12.9	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

约 220 亿元 新一轮新能源汽车补贴公示

10月11日, 工信部发布《关于2017年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核情况的公示》显示, 共有207409辆新能源车通过审核, 申报的244.14亿元中, 能拿到总计220.27亿元的新能源补贴。

点评: 受益群体的主力为新能源商用车企业, 其中宇通获得补贴45.9亿元, 比亚迪获得34.61亿元。该轮补贴核减24亿中一部分是因为一些营运车辆未达到要求的里程数, 另一方面是未接入国家监管平台或车型动力信息与推荐目录不一致。

市场监管总局要求新能源车企在事故发生后12小时内报告基本信息

市场监管总局质量发展局8日发布了关于进一步规范新能源汽车事故报告的补充通知。通知指出, 生产者获知其生产、销售或进口的新能源汽车发生冒烟、起火事故后, 应在12小时内向市场监管总局质量发展局报告事故基本信息。

点评: 中国是世界最大的新能源汽车市场, 想要借助新能源汽车的发展趋势实现弯道超车将中国标准推广世界, 务必要借助庞大的用户群体实现更快的相关标准更新。

乘联会：今年9月份狭义乘用车售 178 万辆

10月12日，乘联会公布2019年9月乘用车产销数据，零售端数据显示，2019年9月，狭义乘用车（轿车+SUV+MPV）零售销量达178万辆，同比下降6.5%，环比上升14%。轿车销量85.9万辆，同比下降11.2%，环比8月增长13.2%；SUV销量80.9万辆，同比微增0.6%，环比上升14.5%。合资品牌插电式混动车型销量同比增长80%，中国品牌则同比下降60%。

点评：9月较8月的环比增速14%为历年新低，乘联会秘书长认为有两点原因，一是消费信心仍处于恢复期，短期内带来的购买力难以恢复到高点；二是中西部和低线城市市场房价同比高涨，持续的房地产压力对购车和用车消费产生分流影响，合资品牌新能源车型销量上升、中国品牌下降的主要因素在于合资品牌在价格和产品力方面具备优势，中国品牌需加紧提升产品竞争力。

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	0.9	-6.4
000957.SZ	中通客车	2.4	-9.7
600418.SH	江淮汽车	-0.9	-1.5
600686.SH	金龙汽车	1.2	-5.8
002454.SZ	松芝股份	3.2	-3.2
002239.SZ	奥特佳	2.4	-6.5
600699.SH	均胜电子	-9.5	-7.5
002594.SZ	比亚迪	-0.7	-4.6
600066.SH	宇通客车	-1.3	-11.2
600104.SH	上汽集团	0.6	-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

新一轮新能源汽车补贴公示。新一轮新能源汽车补贴公示，共有207409辆新能源车通过审核，申报的244.14亿元中，能拿到总计220.27亿元的新能源补贴，其中宇通获得补贴45.9亿元，比亚迪获得34.61亿元。新能源产业为大势所趋，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
		2019-10-11	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
宇通客车	600066.sh	13.72	1.04	1.10	1.17	13.19	12.47	11.73	推荐	
上汽集团	600104.sh	23.93	3.08	2.64	2.78	7.77	9.06	8.61	推荐	
银轮股份	002126.SZ	7.25	0.44	0.50	0.59	16.48	14.50	12.29	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	7.11	1.10
TM.N	TOYOTA	2.75	-0.89
BLDP.O	BALLARD	2.41	-7.27
PLUG.O	普拉格能源	9.18	0.94
NIO.N	蔚来汽车	-3.70	-51.40

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