

周报●新能源行业

2019年10月14日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师: 张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

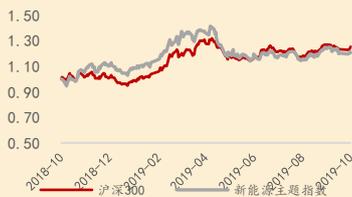
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人: 胡定伟

TEL: 021-32229888-25506

E-mail: hudingwei@ajzq.com

**行业评级: 同步大市
(维持)**


数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-3.33	-12.23	12.06
相对表现	-2.13	-7.97	-7.14

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
宁德时代	强烈推荐	1.64	2.05	2.52
当升科技	强烈推荐	0.75	0.89	1.23
新宙邦	强烈推荐	0.86	0.99	1.24
特锐德	强烈推荐	0.18	0.42	0.66
亿纬锂能	强烈推荐	0.67	0.94	1.30

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

动力电池9月装机量低预期, 期待四季度表现

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 1.41%, 中证内地新能源主题指数上涨 0.13%。本周锂电池板块表现弱于大市, 指数下跌 0.03%; 新能源汽车板块表现弱于大市, 指数下跌 0.02%; 充电桩板块表现强于大市, 指数上涨 1.78%。

□ 高工锂电发布8月份动力电池月度数据, 装机量低于预期

10月11日, 高工锂电发布9月份动力电池月度数据, 2019年9月, 我国新能源汽车产量为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%。总体看, 第三季度的数据不及预期, 抢装后没有像去年一样迅速恢复高增长。分车型看, 三大车型动力电池装机量均有所下滑, 乘用车装机量约3.02GWh, 同比下降8%; 客车装机量约0.74GWh, 同比下降60%; 专用车装机量约0.19GWh, 同比下降66%。龙头企业宁德时代、比亚迪装机量、市占率有所下滑。宁德时代动力电池装机量约为2.21GWh, 同比下降9%, 占整体装机量的55.82%; 比亚迪动力电池装机量约为0.47GWh, 同比下降70%, 占整体装机量的11.87%, 龙头企业受行业发展的影响较大, 总体来说, 9月份数据环比小幅增长, 但随着年底抢装的预期, 产销数据预期逐月回升, 叠加政策刺激的预期, 建议关注四季度新能源汽车及锂电装机量的预期增长。

□ 全系产品盈利高增长, 亿纬锂能三季度业绩预告超预期

10月9日, 亿纬锂能发布2019年前三季度业绩预告修正公告, 预计公司2019年7-9月归属于上市公司股东的净利润为63,794.81万元-67,094.54万元, 比上年同期增长190.00%-205.00%; 2019年1-9月归属于上市公司股东的净利润为113,845.39万元-117,145.12万元, 比上年同期增长200.58%-209.29%。业绩修正高增长主要原因是公司ETC及智能电表用锂原电池、小型锂离子电池、动力电池以及参股公司电子烟业务均取得高速增长, 我们认为今年第四季度公司盈利仍将延续前三季度的增长速度, 动力电池业务产能释放仍将超预期。

□ **投资建议:** 推荐关注: 动力电池标的宁德时代; 正极材料标的当升科技; 动力电池标的亿纬锂能, 电解液标的新宙邦; 充电桩标的特锐德。

□ **风险提示:** 新能源汽车19年产销不达预期, 产业政策调整。

目录

1、市场回顾.....	4
2、行业动态.....	5
2.1 新能源汽车.....	5
2.2 锂电池及材料.....	6
3、公司动态.....	7
4、数据跟踪.....	8
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....	8
4.2 锂电池及材料价格.....	10
5、风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 新能源行业表现.....	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2019/10/8-2019/10/11)	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/10/8-2019/10/11)	5
图表 4: 金属锂 ($\geq 99\%$) (元/吨)	9
图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)	9
图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)	9
图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)	9
图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)	9
图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨)	9
图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)	10
图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)	11
图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)	11
图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)	11
图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)	11
图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)	11
图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)	11
图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)	12
图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)	12
图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)	12
图表 20: 5 μ m 湿法基膜 (元/平方米)	12
图表 21: 5 μ m+2 μ m+2 μ m 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)	12
图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh)	12
图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh)	13

表格目录

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况.....	5
表格 2: 新能源行业股票池.....	14

1、市场回顾

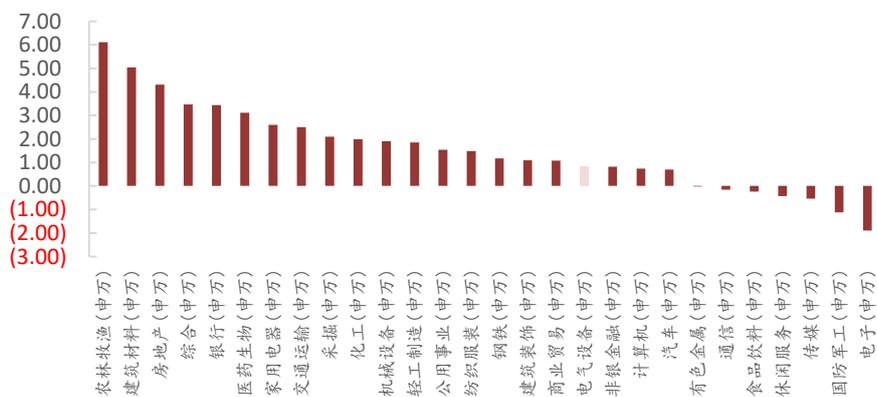
本周上证综指上涨 1.41%收 2973.66，深证指数上涨 1.23%收 9666.58，沪深 300 上涨 1.53%收 3911.73，创业板指上涨 1.17%收 1666.83。新能源主题指数(中证) 上涨 0.13%收 1345.13，跑输沪深 300 指数 0.01 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

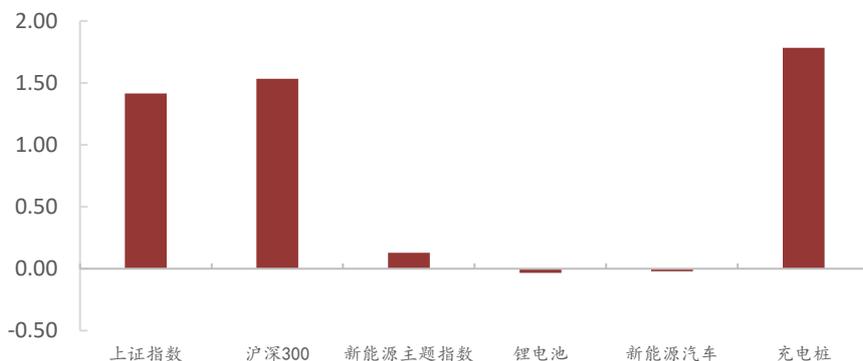
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/10/8-2019/10/11）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源板块表现较弱。各版块表现情况：锂电池指数下跌 0.03%收 3320.09，新能源汽车指数下跌 0.02%收 1742.23，充电桩指数上涨 1.78%收 2351.44。

图 3: 板块涨跌幅 (2019/10/8-2019/10/11)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

覆盖个股方面, 表现较好的有动力电池标的亿纬锂能, 周涨幅为 6.17%, 隔膜标的恩捷股份, 周涨幅为 5.05%。表现较差的有正极材料标的当升科技, 周涨幅为 -5.28%, 锂电设备标的先导智能, 周涨幅为 -5.01%。

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
300014	亿纬锂能	6.17%
002812	恩捷股份	5.05%
600884	杉杉股份	2.22%
300001	特锐德	2.03%
300568	星源材质	1.93%
002709	天赐材料	0.80%
300750	宁德时代	0.00%
603659	璞泰来	-0.67%
300037	新宙邦	-1.77%
300457	赢合科技	-1.87%
300450	先导智能	-5.01%
300073	当升科技	-5.28%

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

2、行业动态

2.1 新能源汽车

- 1) **市监管总局: 新能源车起火 12 小时内要上报。** 电车资源获悉, 10 月 9 日, 国家市场监督管理总局发布《市场监管总局质量发展局关于进一步规范新能源汽车事故报告的补充通知》中要求, 新能源汽车企业应在事故发生后 12 小时内报告事故基本信息; 造成人员伤亡或重大社会影响的, 应在事故发生

后 6 小时内报告。(电车资源)

- 2) **吉林发布七条支持智能网联及新能源汽车供应链企业入园政策。**电车资源获悉，近日，吉林发布《关于支持吉林省智能网联及新能源汽车供应链产业园发展若干措施的通知》，给出七条支持智能网联及新能源汽车供应链企业入园政策。(电车资源)
- 3) **特斯拉三季度交付量未达预期：上海工厂最快本月投产。**日前，特斯拉公布了三季度销量。今年第三季度，特斯拉共交付了 9.7 万辆汽车，略高于今年第二季度的 9.52 万辆，创下了单季度交付量新高。其中，Model S 和 Model X 在第三季度的交货量为 1.74 万辆，较第二季度减少了 200 多辆；而 Model 3 的交付量则从第二季度的 7.755 万辆增长到了 7.96 万辆。(21 世纪经济报道)
- 4) **补贴金额超 220 亿，工信部公示 2017 年新能源汽车推广补助清算结果。**10 月 11 日，工信部公示“2017 年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核情况”，2017 年度企业共计申报新能源汽车推广数 236881 辆，企业申请清算资金 2441403.25 万元，专家组核定新能源汽车推广数 207409 辆，应清算补助资金总额为 2202709 万元。(第一电动网)
- 5) **第 11 批减免车船税目录发布，奔驰 E300 eL/奥迪 A6L/宝马 X1 PHEV 等 344 款新能源车型入选。**10 月 10 日，工信部公示《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》(第十一批)》。在新能源汽车方面，共有 344 款新能源汽车入选，其中包括，24 款插混乘用车，294 款纯电动商用车，6 款插电式混合动力商用车，20 款燃料电池商用车。(第一电动网)
- 6) **我国高速公路充电网基本形成 电动汽车也有了“远方”。**随着充电设施在高速公路上不断建设完善，电动汽车也有了“远方”。9 日我们从国网电动汽车公司获悉，刚刚过去的国庆长假，电动汽车成为高速公路上一大主力，由此带来高速公路充电桩日均充电量大幅攀升至 40.8 万千瓦时，是平时的 3.6 倍，较去年同期翻番。(第一电动网)
- 7) **波音宣布与保时捷合作开发电动飞行汽车，可垂直起降。**波音 10 月 10 日宣布正与大众汽车旗下豪华跑车品牌保时捷合作开发一款能在城市环境中运送乘客的概念电动飞行汽车。波音已经在与主要竞争对手空中客车和其他公司竞争，正在研发一种能够垂直起降的小型自动驾驶飞机。(第一电动网)

2.2 锂电池及材料

- 1) **或自产电池 通用拟与 LG 化学建合资公司。**据外媒报道，LG 化学正在推动与通用汽车成立新能源汽车动力电池的合资企业，除此之外，通用汽车还计划在美国组建一个新的电池工厂。此前，通用汽车在与美国联合汽车工会(UAW)的谈判中，提出新建电池工厂来解决就业的问题。通用承诺在美国投资 70 亿美元(约合 496 亿人民币)，用于生产电动皮卡和建设电池厂。。(第一电动网)

- 2) **博世明年投产碳化硅微芯片 有助于提升电动车续航里程。**据外媒报道，德国汽车零部件供应商罗伯特博世（Robert Bosch）将于明年开始在德国生产新一代微芯片，供电动汽车使用，有助于提升能源使用效率。博世管理人员称，旗下罗伊特林根工厂负责生产 150 毫米的晶片，而首批样品将交付给潜在的客户群体，并在三年之后投入到多款量产电动车当中使用。该芯片使用了一款不同的半导体材料，即碳化硅（SiC），具有耐高温和抗电压的特点。该芯片系统主要负责电池与动力系统之间电流的反复传送。（第一电动网）
- 3) **9月动力电池装机量 3.95GWh。**高工产业研究院（GGII）通过最新发布的《动力电池月度数据库》统计显示，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%。（高工锂电）

3、公司动态

- 1) **【星源材质】关于持股 5%以上股东减持股份计划期限届满未减持公司股份的公告（10月9日）：**公司于 2019 年 3 月 13 日披露《关于持股 5%以上股东减持股份计划的预披露公告》，截至上述公告披露日，速源控股、速源投资及其一致行动人滕玉娣女士合计持有星源材质股份 11,536,340 股，占公司当时总股本 192,002,600 股的比例为 6.0084%，速源控股拟以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份 200 万股（占公司届时总股本的 1.0417%），原定于减持计划预披露公告之日起 15 个交易日之后的六个月内完成，即减持区间为 2019 年 4 月 4 日至 2019 年 10 月 3 日（包含首尾两日）。2019 年 4 月 4 日至 2019 年 10 月 3 日，速源控股未以任何方式减持其持有的公司股份，其所持有的公司股份数量未发生变化。截至 2019 年 10 月 3 日，速源控股持有公司股份 5,600,000 股，占公司当前总股本 1230,406,826 股的比例为 2.4305%；速源控股、速源投资及滕玉娣女士合计持有星源材质股份 11,536,340 股，占公司当前总股本 230,406,826 股的比例为 5.0069%。
- 2) **【亿纬锂能】2019 年前三季度业绩预告修正公告（10月9日）：**公司于 2019 年 9 月 2 日在巨潮资讯网上披露了《2019 年前三季度业绩预告》（公告编号：2019-116），预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 38,496.87 万元至 45,096.33 万元，比上年同期增长 75.00%至 105.00%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 88,547.45 万元至 95,146.91 万元，比上年同期增长 133.79%至 151.21%。业绩修正后为：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 63,794.81 万元 - 67,094.54 万元，比上年同期增长 190.00% -205.00%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 113,845.39 万元 - 117,145.12 万元，比上年同期增长 200.58% -209.29%。公司主营业务销售额同比增长 50%以上，各系列产品市场需求旺盛，产品毛利率上升，盈利能力快速增长。1、消费电池方面：（1）ETC 及智能表计用锂原电池和 SPC 需求叠加，出货量成倍增长，产品毛利率上升，净利润大幅提升。（2）小型锂离子电池生产效率提升超预期，盈利能力进一步

增强。2、动力电池方面：产能有序释放促进业绩增长，盈利能力提升超预期。3、参股公司深圳麦克韦尔科技有限公司业绩略超预期。

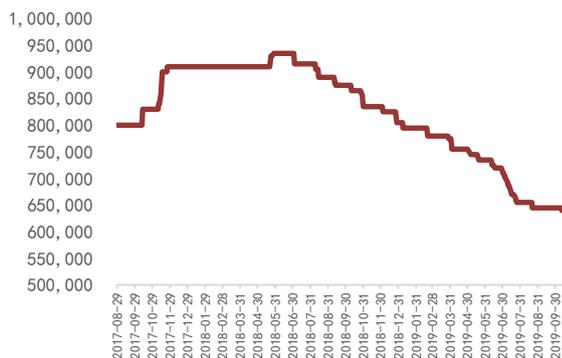
- 3) **【杉杉股份】关于股东减持股份结果的公告（10月9日）**：股东持股的基本情况：本次减持计划实施前，华夏人寿持有公司无限售条件流通股 60,209,698 股，占公司总股本的 5.36%，股份来源为公司非公开发行股票取得的股份及其后以公积金转增股本方式取得的股份。减持计划的主要内容：2019 年 3 月 15 日，华夏人寿通过公司披露了减持计划，自减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，华夏人寿拟通过集中竞价方式减持不超过 22,455,300 股，即不超过公司总股本的 2%。减持计划实施期间，若公司发生送红股、转增股本、增发新股或配股等股本变动事项，计划减持股份数量将相应进行调整。减持价格视市场价格确定。减持计划的实施结果情况：截至 2019 年 10 月 5 日，本次减持计划已到期，华夏人寿累计减持公司股份 11,086,200 股，占公司总股本的 0.98%。截至 2019 年 10 月 8 日，华夏人寿仍持有公司无限售条件流通股 49,123,498 股，占公司总股本的 4.38%。
- 4) **【恩捷股份】2019 年前三季度业绩预告（10月9日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 20,000.00 万元—23,500.00 万元，比上年同期增长：23.97%—45.66%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 58,892.78 万元—62,392.78 万元，比上年同期增长 82.52%—93.37%。本期业绩预计同比增长较大的主要原因系公司湿法锂电池隔膜业务发展势头良好，产量及销量持续稳定增长，公司经营业绩进一步稳健提升。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%，按照公司持有上海恩捷新材料科技有限公司 90.08% 股权计算，公司锂电池隔膜业务预计 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 5.44 亿元—5.75 亿元。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

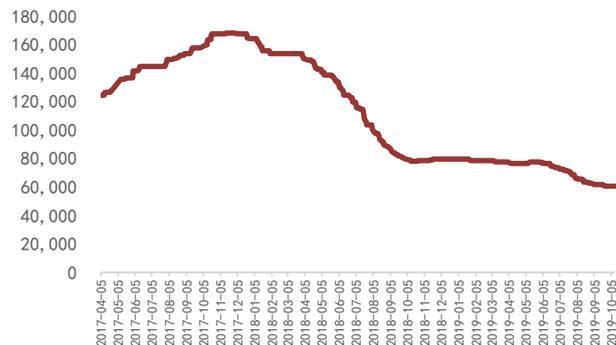
钴价继续上涨，锂价格稳定。在先前钴价确认底部后，电解钴维持持续上涨趋势，本周五电解钴报价 29 万元/吨，较上周上涨 5000 元/吨；周五硫酸钴报价 5.8 万元/吨，较上周上涨 1000 元/吨。本周锂价基本稳定，周五价格略有回落，周五金属锂报价 64.00 万元/吨，较上周下调 5000 元/吨；电池级碳酸锂报价 6.05 万元/吨，维持上周水平；氢氧化锂报价 6.60 万元/吨，较上周下调 500 元/吨。

图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨)



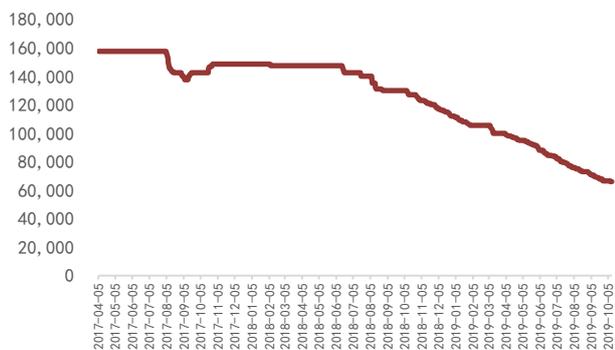
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)



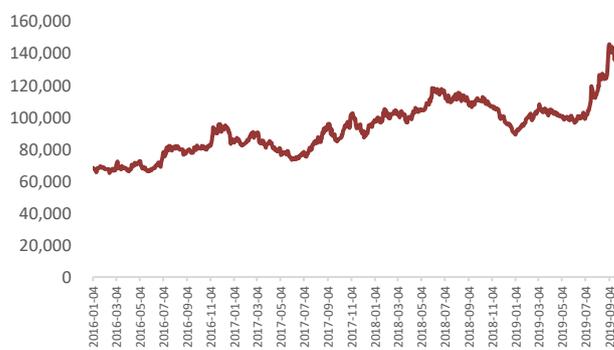
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)



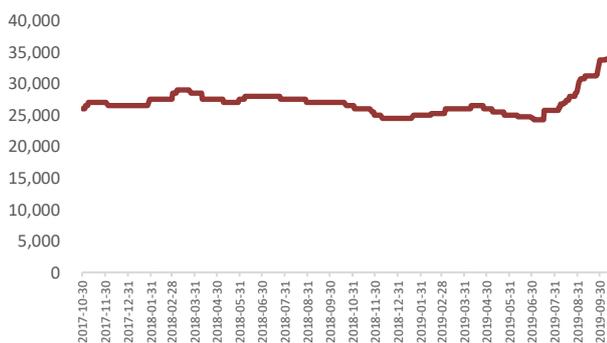
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)



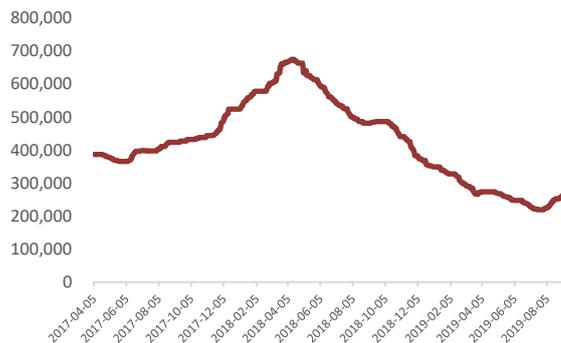
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)



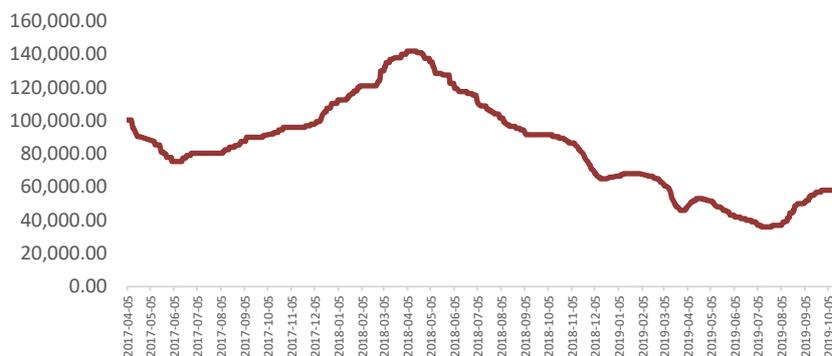
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

4.2 锂电池及材料价格

正极材料市场需求稳定, 价格随原材料价格上涨。高镍正极材料需求低于预期, 市场仍以 5、6 系三元正极材料为主。本周动力三元 523 正极材料主流报价 15.10 万元/吨, 较上周上涨 1000 元/吨; 其前驱体报价 10.35 万元/吨, 较上周上涨 2000 元/吨。

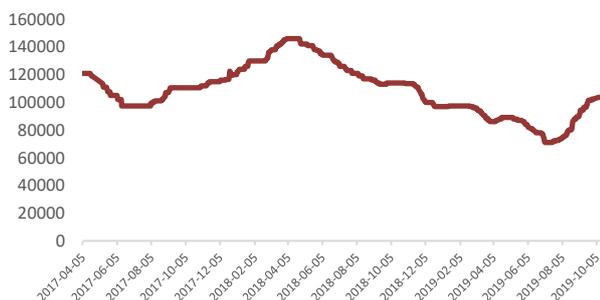
负极材料市场需求向好, 原材料针状焦价格下调。目前负极材料价格变动较小, 下游数码动力旺季到来, 市场偏向稳定。本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.6 万元/吨; 中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨; 高端产品主流报价 7-9 万元/吨。

电解液开工率提升, 价格稳定。电解液原材料价格趋于稳定, 电解液市场目前等待下游需求变暖。目前低端产品报价 2.4-2.9 万元/吨; 中端产品报价 3.4-4.5 万元/吨; 高端产品报价 7 万元/吨左右。

磷酸铁锂用隔膜需求上升, 隔膜价格有所回调。观察到磷酸铁锂用隔膜需求量提升, 隔膜厂商对于调低湿法高端隔膜价格。目前 5 μm 湿法基膜价格为 3.20 元/平方米, 较上周下调 0.2 元/平方米; 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜价格为 4.15 元/平方米, 较上周下调 0.15 元/平方米。

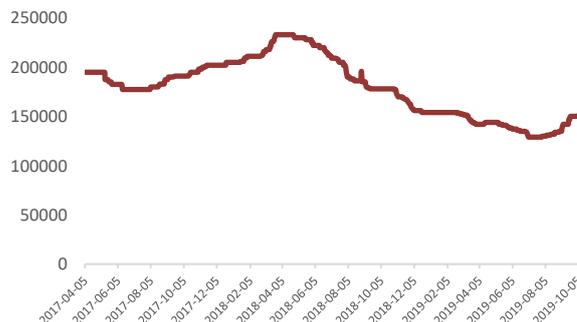
三元动力电池小幅降价, 方型三元电池包报价 1025 元/kWh, 维持上周水平; 方型磷酸铁锂电池包 875 元/kWh, 维持先前水平。

图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)



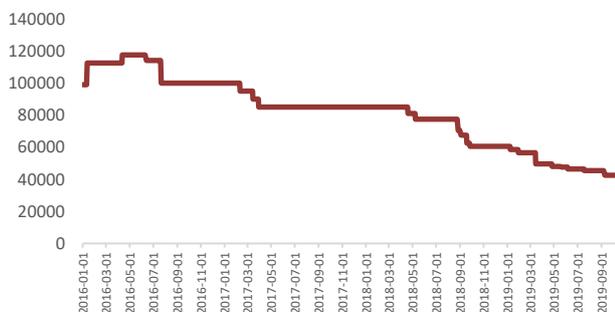
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)



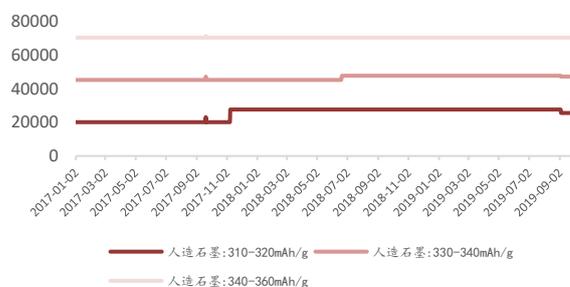
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)



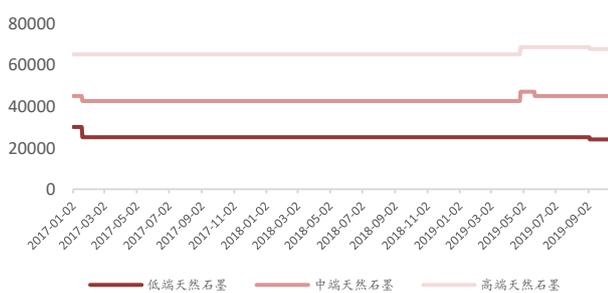
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)



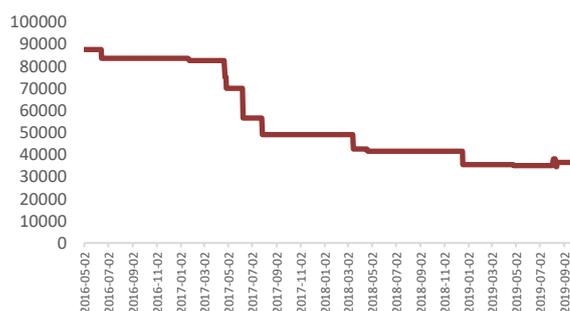
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



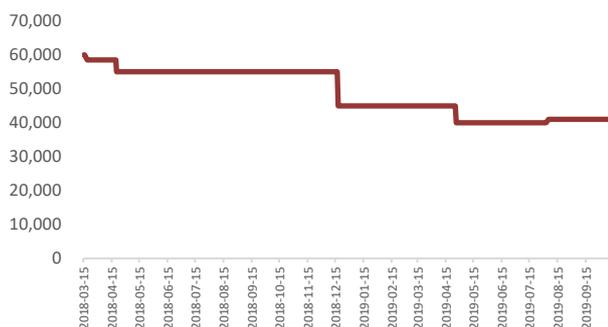
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



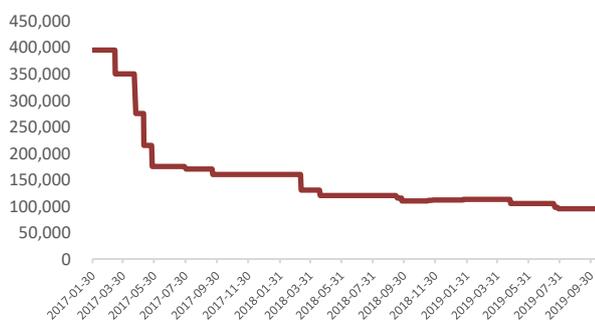
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



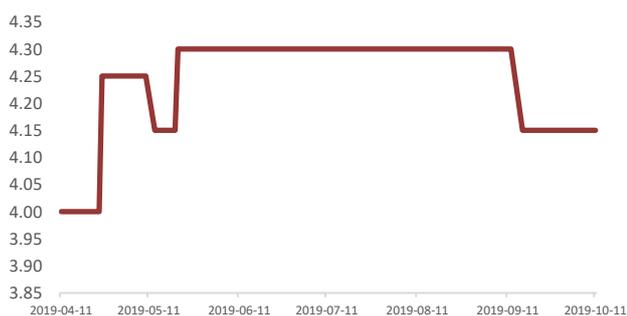
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



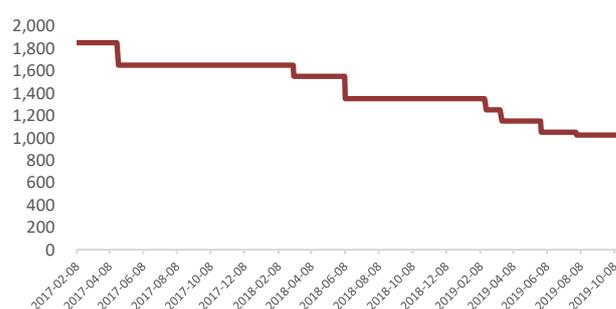
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



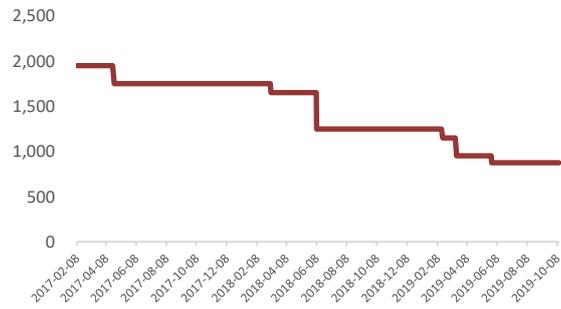
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

5、风险提示

- 新能源汽车 19 年产销不达预期
- 产业政策调整

表格 2：新能源行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				18A	19E	20E	18A	19E	20E	
300750	宁德时代	34.64	4.63	1.64	2.00	2.46	44.05	36.06	29.41	强烈推荐
300073	当升科技	28.40	2.97	0.75	0.87	1.20	30.55	26.36	19.15	强烈推荐
300014	亿纬锂能	38.28	5.35	0.67	1.13	1.61	53.72	31.95	22.34	强烈推荐
300037	新宙邦	27.11	3.08	0.86	0.99	1.24	27.74	24.21	19.22	强烈推荐
300001	特锐德	113.05	4.96	0.18	0.41	0.64	88.28	38.43	24.83	强烈推荐
600884	杉杉股份	13.11	0.98	0.99	0.66	0.78	10.21	15.47	13.05	推荐
300457	赢合科技	26.56	2.90	0.92	1.11	1.41	26.18	21.72	17.04	推荐
300568	星源材质	25.96	2.50	1.08	1.11	1.40	25.14	24.37	19.44	推荐
002709	天赐材料	148.60	3.22	1.35	0.47	0.85	12.21	35.18	19.49	推荐
603659	璞泰来	36.40	7.29	1.37	1.75	2.29	36.74	28.79	22.02	推荐
300450	先导智能	33.49	7.51	1.06	1.19	1.56	28.86	25.82	19.66	推荐
002812	恩捷股份	27.88	6.22	1.21	1.04	1.36	24.75	28.94	22.03	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com