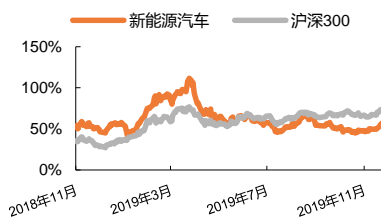


新能源汽车行业周报

韩系动力电池装机增势强劲

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
李鹤	一般从业资格编号 S1060119070028 LIYAO157@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

- **上游原材料价格分化。**上周电池级碳酸锂价格下跌 1.79%；与永磁材料相关的稀土氧化物价格分化，其中氧化钽（-1.71%）价格下跌，氧化镨（+1.75%）、氧化铽（+0.72%）价格上涨。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。
- **国内外电池龙头扩产有望启动。**先导智能成功发行可转债。宝马和宁德时代签订 73 亿欧元的电芯采购合同，国内外电池厂龙头有望开启，建议关注锂电设备龙头先导智能和后段设备优秀公司杭可科技。
- **韩国电池厂商装机大幅提升。**2019 年前十月全球动力电池装机量 89.2GWh，同比增长 34.7%，其中 CATL/松下/LG 化学/比亚迪和三星 SDI 排名前五，市场份额分别为 26.6%/23.9%/11.3%/10.6%/3.7%，韩企上升明显；国轩高科计划发行 18.5 亿元可转债。关注海外电动车市场和国内合资车型放量的机会，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。
- **特斯拉持续加码充电设施建设：**特斯拉于 12 月 19 日宣布，在中国第 300 座超级充电站正式落成，目前特斯拉超级充电网络已覆盖全国 140 多个城市。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、龙头公司市场份额逐步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。
- **北汽或增持戴姆勒股份，合资股比问题或寻找到共同解决方案。**北汽或增持戴姆勒股份，加强合作和资源共享，同时戴姆勒也在寻求增持北京奔驰股份，以获得更多利润支持。新能源产业为大势所趋，预计国内新能源车销量 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

津巴布韦硬岩锂项目（Arcadia）最终可行性研究结果出炉

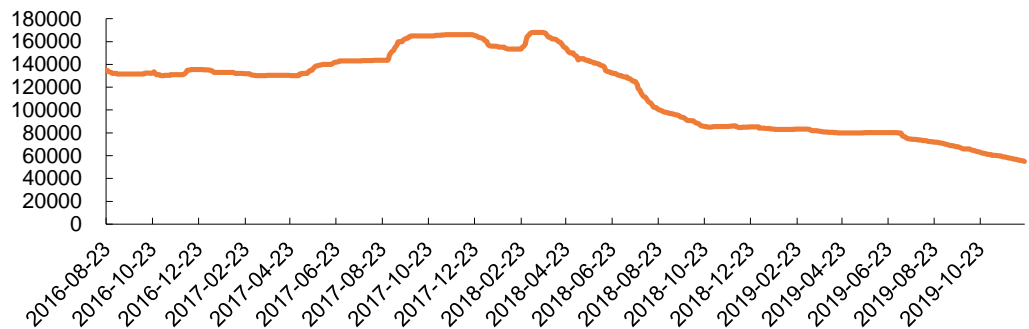
非洲锂业公司 Prospect Resources Ltd.（PSC）对旗下位于津巴布韦的 Arcadia 锂项目（年开采处理量 240 万吨）做出了最终可行性研究(以下简称 DFS)，PSC 持有 Arcadia 87%股份。该项目面积超过 14 平方公里，是世界上最大的硬岩锂资源之一。据估计，在其 15.5 年的开采年限中，锂项目的年平均产量为 75,000 吨/年锂辉石。【SMM】

点评：Arcadia 是非洲重要的锂矿项目，可行性报告是项目实施的前提条件，但考虑到目前锂矿供给压力较大，价格低迷，最终该项目建设投产仍存在较大的不确定性。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格下跌 1.79%；与永磁材料相关的稀土氧化物价格分化，其中氧化钕(-1.71%)价格下跌，氧化镨(+1.75%)、氧化铽(+0.72%)价格上涨。

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	34.00	28.80	174.00	350.00
上周涨跌幅	0.00%	-1.71%	1.75%	0.72%
最近一月涨跌幅	1.49%	2.13%	13.36%	3.40%
年初至今涨跌幅	-15.00%	-8.28%	43.80%	18.44%

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 (002192): 截至 2019 年 12 月 20 日, 重大资产重组标的资产 2018 年度业绩补偿派发工作已实施完成。本次业绩补偿金应派发股东户数 22,148 户, 应派发金额 51,931,800 元; 实际派发股东户数 22,128 户 (扣除未在规定截止期限内与公司联系的 20 户股东), 实际派发金额 51,922,606.87 元。至此, 公司 2013 年重大资产重组期间承诺方所作的关于标的资产业绩承诺及补偿安排的承诺已全部履行完毕。

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	4.83	0.59
002460.SZ	赣锋锂业	8.35	22.36
600366.SH	宁波韵升	0.47	2.56
000970.SZ	中科三环	8.84	13.36
300224.SZ	正海磁材	5.93	10.15
600549.SH	厦门钨业	2.53	-0.24
002192.SZ	融捷股份	0.06	6.52

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 2019-12-20	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	29.06	1.93	0.49	1.03	15.06	59.31	28.21	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	8.57	-0.10	0.15	0.17	-	57.13	50.41	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): 公司成功发行可转换公司债券, 募集资金 10 亿元。

赢合科技 (300457): 公司控股股东、实际控制人王维东、许小菊夫妇股份转让事项已经完成, 向上海电气转让 9.73% 的股份, 并承诺将放弃剩余股份表决权。

科恒股份 (300340): 公司发布公开发行可转换公司债券预案, 计划募集资金 5.7 亿元。

科恒股份 (300340): 公司发布 2019 年股票期权激励计划, 拟向激励对象授予 626 万份股票期权, 占本激励计划草案公告时公司总股本的 2.95%。其中首次授予的对象总人数为 179 人, 行权价格为 12.21 元/份。

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	6.84	19.62
300457.SZ	赢合科技	5.86	9.70
688006.SH	杭可科技	10.27	32.87
300619.SZ	金银河	3.12	1.24
300648.SZ	星云股份	0.84	3.99
300532.SZ	今天国际	1.80	-1.01
300340.SZ	科恒股份	7.11	6.26

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

宝马和宁德时代签订 73 亿欧元的电芯采购合同, 国内外电池厂龙头有望开启新一轮扩产周期。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, 3C 设备拓展顺利, 有望打开新的增长空间。此外, 建议关注锂电后段设备优秀公司杭可科技。

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	42.00	0.84	1.06	1.32	49.9	39.8	31.8	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

2019 年前十月全球动力电池装机量 89.2GWh, 同比增长 34.7%

根据 SNE Research 统计, 2019 年 10 月全球动力电池装机量 7.8GWh, 同比下降 25.8%。中国市场装机 4.2GWh, 同比下降 35.5%; 美国市场装机 1.4GWh, 下降 37.7%。2019 年 1-10 月, 全球动力电池装机累计 89.2GWh, 同比增长 34.7%。

点评: 从 2019 年前十个月的装机区域来看, 中国/美国/欧洲占比分别为 55.2%、16.6%、21%, 中国市场的装机变化对全球市场影响较大; 前十月全球动力电池装机量同比增长得益于上半年中国市场的高速增长的拉动, 下半年伴随中国市场的持续低迷全球增速也出现回落。10 月份欧洲市场同比增长 50%, 是全球主要电动车市场中增速最快的地区; 2020 年随着碳排放政策的趋严和德国加大电动车购置补贴, 欧洲或将迎来电动车销量的爆发, 对全球动力电池的装机贡献也将逐渐加大。

从企业层面来看, 2019 年 1-10 月份装机前十的企业中, 中国四家, 日本三家, 韩国三家, 呈现势均力敌的局面, CATL/松下/LG 化学/比亚迪和三星 SDI 排名前五, 市场份额分别为

26.6%/23.9%/11.3%/10.6%/3.7%。中国企业装机位次普遍下滑，韩企上升明显；比亚迪受新能源汽车销量不佳的影响，动力电池装机量被 LG 化学超越。2020 年受益于大众 MEB 平台和特斯拉中国工厂的需求提升，LG 化学有望成为装机增速最快的电池企业，进一步缩小与前两名的差距。

3.2 上市公司公告及股价表现

【国轩高科】公司计划发行 18.5 亿元可转债，按面值发行。本次发行认购金额不足 18.5 亿元的部分由联席主承销商包销，原则上最大包销金额为 5.55 亿元。

【亿纬锂能】公司全资孙公司 EVE BATTERY INVESTMENT LTD. 签订《认股申请书》，认购 SIHL 股票 23769 股，占其总股本的 37.55%。同时，公司收到思摩尔支付的麦克韦尔股权转让款，合计人民币 4.11 亿元；公司不再直接持有麦克韦尔股权，而是以间接持股的方式继续持有麦克韦尔 37.55% 的权益。

【新纶科技】公司根据目前部分募集资金投资项目的实际建设情况，拟对项目达产日期进行相应调整。TAC 功能性光学薄膜材料项目达产日期延后一年至 2020 年 12 月 31 日；锂电池电芯用高性能封装材料扩建项目达产日期延后一年至 2020 年 9 月 30 日。

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	2.2	16.1
002407.SZ	多氟多	1.9	6.7
300073.SZ	当升科技	8.0	18.5
300037.SZ	新宙邦	4.6	18.3
002108.SZ	沧州明珠	0.8	13.1
002074.SZ	国轩高科	7.8	19.0
600884.SH	杉杉股份	8.9	23.6
300568.SZ	星源材质	8.4	22.8
002850.SZ	科达利	7.3	30.8
300014.SZ	亿纬锂能	0.9	35.9
300438.SZ	鹏辉能源	6.9	27.8
300750.SZ	宁德时代	-0.2	27.3
002812.SZ	恩捷股份	4.3	26.8
603659.SH	璞泰来	3.1	32.2

资料来源：Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

2020 年国内新能源汽车有望在政策边际改善、合资车型供给放量 and 私人需求提升等多因素共振下重回增长态势，欧洲市场或将在碳排放政策趋严、德国政府加大电动车购置补贴、新车型加速投放的带动下实现高速增长。外资动力电池厂商和部分国内优质电池厂、电池材料厂商将会受益于国内外新能源汽车的销量提升。关注海外电动车市场和国内合资车型放量的机会，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 2019-12-20	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宁德时代	300750	92.78	1.53	1.88	2.12	60.5	49.2	43.8	强烈推荐
星源材质	300568	28.24	1.16	1.00	1.14	24.3	28.2	24.8	推荐
璞泰来	603659	77.48	1.37	1.85	2.07	56.7	41.9	37.4	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

特斯拉在中国第 300 座超级充电站落成

特斯拉于 12 月 19 日宣布, 在中国第 300 座超级充电站正式落成。截至目前, 特斯拉超级充电网络已覆盖全国 140 多个城市, 运行的超级充电桩已超过 2200 个, 搭配 2100 多个目的地充电桩, 形成了横跨东西、纵贯南北的密集充电网。

点评: 目前特斯拉在全球已经建成 1636 座超级充电站, 共计运营 14497 个超级充电桩。此前特斯拉的充电桩主要集中在北美和欧洲地区, 随着特斯拉在国内销量的持续增长和国产版 Model 3 的逐步交付, 预计在国内的充电桩建设速度将明显加快。除了增加充电网络的覆盖范围和密度, 特斯拉亦在不断提升充电功率, 减少车辆的单次充电时间。在 19 年 3 月份, 特斯拉发布了 V3 版本超级充电桩, 峰值充电功率可达 250kW, 5 分钟补充的电量最高可供车辆行驶约 120 公里。我们认为, 大功率充电已经成为趋势, 目前较为普遍使用的 40kW/60kW 充电桩将逐渐无法满足用户的需求, 在未来 1、2 年在公共充电桩领域可能将出现大功率充电桩的换装潮。

4.2 上市公司公告及股价表现

特锐德 (300001.SZ): 公司子公司特来电拟通过增资扩股方式引进战略投资者, 本次增资总金额合计不超过 13.5 亿元, 本次增资价格拟定为每元注册资本价格 17.64 元 (具体价格按照最终签署的协议为准), 本次特来电融资的投后估值约为 78 亿元。

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	2.1	13.8
002851.SZ	麦格米特	-0.1	6.6
002249.SZ	大洋电机	2.7	4.4
002196.SZ	方正电机	0.4	8.7
300001.SZ	特锐德	-3.9	12.0
002276.SZ	万马股份	5.2	10.4
002518.SZ	科士达	0.7	10.7
002227.SZ	奥特迅	2.7	3.5
002364.SZ	中恒电气	2.9	-6.1
300141.SZ	和顺电气	1.4	1.7

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、龙头公司市场份额逐步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
		2019-12-20	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
汇川技术	300124	29.38	0.70	0.64	0.85	42.0	45.9	34.6	强烈推荐
科士达	002518	10.20	0.40	0.55	0.67	25.5	18.5	15.2	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

特斯拉正考虑明年将中国造 Model 3 降价 20%

据彭博社报道，援引知情人士的说法，特斯拉正在考虑明年削减中国制造的 Model 3 价格 20% 或更多。价格可能从 2020 年下半年开始下调，若降价 20% 后价格可能低于 29 万元。

点评：此前，在特斯拉上海超级工厂生产的 Model 3 公布售价为 35.58 万元，降价+补贴之后的国产 Model 3 必然将进入 20-30 万区间，价格将极具竞争力，进一步刺激私人消费，对蔚来、小鹏等新势力以及国产高端电动车将是极大的考验。2019 年 1-10 月新能源纯电市场中，20 万元以上销量占比为 6%，主要车型为蔚来 ES6/ES8、广汽 Aion LX、Marvel X、唐 EV、红旗、腾势等。我们认为特斯拉 Model 3 的量产将弥补 30 万元以上市场的不足，对 20 万元以下电动车产品影响较小，因此给中国市场带来的增量效应将远远大于替代效应。

另一方面，当前与特斯拉 Model 3 直接竞争的自主车型大多数都给出了电池终身质保的承诺 (Model 3 为 8 年或 16 万公里)，自主品牌在质保上的投入或许能够部分弥补产品上的差距，成为与 Model 3 竞争的有利因素。

北汽或增持戴姆勒股份至 10%，超越吉利成第一大股东

据两名消息人士对路透社透露，戴姆勒在中国的主要合作伙伴北京汽车股份有限公司已启动一项计划，将其持股比例提高一倍至 10% 左右，并赢得一个董事会席位，以超越竞争对手吉利汽车。

点评：目前，北汽集团持有戴姆勒股份公司 5% 股份。双方合作历史经验丰富：2005 年，双方当时成立了合资企业北京奔驰汽车有限公司；2012 年，北汽集团控股的北汽福田与戴姆勒成立合资企业，生产中重型卡车。2016 年 3 月，北汽集团收购福建奔驰 35% 的股份，完成奔驰品牌在国内的统一；今年 7 月，北汽集团通过其 100% 控股子公司 Investment Global Co.Ltd 购买了戴姆勒股份公司约 5% 的股份，北汽和戴姆勒还计划改造其商用车合资企业福田戴姆勒的生产设施，以生产梅赛德斯-奔驰品牌卡车。争夺优质资产，加强合作和资源共享，是未来行业的主旋律。

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	3.0	9.2
000957.SZ	中通客车	-1.9	10.7
600418.SH	江淮汽车	3.0	7.2
600686.SH	金龙汽车	-2.0	8.3
002454.SZ	松芝股份	1.7	7.6
002239.SZ	奥特佳	1.2	-1.1
600699.SH	均胜电子	9.2	18.4
002594.SZ	比亚迪	7.5	6.4
600066.SH	宇通客车	-3.3	-1.2
600104.SH	上汽集团	1.2	6.6

资料来源: Wind, 平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

北汽或增持戴姆勒股份，合资股比问题或寻找到共同解决方案。北汽或增持戴姆勒股份，加强合作和资源共享，同时戴姆勒也在寻求增持北京奔驰股份，以获得更多利润支持。新能源产业为大势所趋，预计国内新能源车销量 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
		2019-12-20	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宇通客车	600066.sh	14.23	1.04	1.10	1.17	13.7	12.9	12.2	推荐
均胜电子	600699.sh	17.15	1.39	1.35	1.37	12.3	12.7	12.5	推荐
上汽集团	600104.sh	23.98	3.08	2.48	2.60	7.8	9.7	9.2	推荐
银轮股份	002126.SZ	7.47	0.44	0.50	0.59	17.0	14.9	12.7	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 行业重点新闻

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	13.17	21.78
TM.N	TOYOTA	-0.09	-0.39
BLDP.O	BALLARD	7.95	1.19
PLUG.O	普拉格能源	-4.85	-13.02

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
NIO.N	蔚来汽车	12.55	38.66

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 5023 号平安金融中心 B 座 25 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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