

# 新时代证券-研究所晨报 (20190426)

晨报

樊继拓 (分析师)      周远扬 (联系人)  
021-68865595      zhouyuanyang@xsdzq.cn  
fanjittuo@xsdzq.cn      证书编号: S0280118070021  
证书编号: S0280518040001

## ● 总量研究

### 贵州茅台：业绩增速维持高位，渠道变革有望夯实定价基础

公司 2019 年第一季度实现毛利率 92.11%，同比上升 0.80pct，主要是受益于非标产品增长带动吨价提升；实现净利率 55.05%，同比上升 2.77pct，主要受益于产品结构提升和销售费用率下降。期间费用率 10.80%，同比减少 1.49pct，其中销售/管理费用率分别为 3.88%/6.52%，较同期下降 1.26pct/下降 0.03pct。

我们预计公司 2019-2021 年实现归母净利 426.05/504.32/593.82 亿元，同比增长 21.0%/18.4%/17.7%，对应 EPS 为 33.92/40.15/47.27 元。当前股价对应 2019-2021 年的 PE 为 28.6/24.2/20.5 倍。预计公司 2019 年直营方案落地，渠道变革有望夯实定价基础。维持“强烈推荐”评级。

### 宁德时代：2018 年扣非后快速增长，电池装机量大增

公司发布 2018 年年报：2018 年 1-12 月公司实现收入 296.11 亿元 (YOY+48.08%)；归母净利润 33.87 亿元 (YOY-12.66%)；扣非后归母净利润 31.28 亿元 (YOY+31.68%)。公司归母净利润下滑的主要原因是 2017 年 4 月转让普莱德股权确定投资收益 10.34 亿元。公司 Q1/Q2/Q3/Q4 扣非归母净利润分别为 2.69/4.28/12.88/11.43 亿元，Q4 扣非归母净利润环比下降 11%。2018 年公司毛利率为 32.79% (YOY-3.5pct)，Q1/Q2/Q3/Q4 毛利率分别为 32.76%/30.31%/31.27%/35.55%。

我们预计 2019-2021 年净利润分别为 44.86、55.43 和 66.24 亿元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 39、32 和 26 倍。维持“强烈推荐”评级。

### 贵广网络：全国广电网络整合标杆，公司发展模式有望成为行业范本

公司作为广电网络整合的标杆，围绕智慧广电实现转型发展，同时立足智慧广电，在多个业务领域积极布局并发力，实现战略和业务布局的领先。公司有望借助国家推进广电 5G 及“全国一网整合”契机，成为行业引领者。我们预计公司 2018 年-2020 年归母净利润分别为 3.20/4.64/5.62 亿元，对应 EPS 分别为 0.31/0.45/0.54 元，当前股价对应 2018 年-2020 年 PE 分别为 36、25 和 21 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 鹏辉能源：经营业绩保持稳健，看好动力电池业务客户拓展

我们预计公司 2019 年-2021 年净利润分别为 4.01、4.92 和 6.11 亿元，对应 EPS 分别为 1.43、1.75 和 2.17 元，维持“推荐”评级。

● **风险提示：**渠道改革方案不达预期，直营集中放量致市场批价超预期波动。

## 大盘走势图



## 行业涨跌幅 (日度)

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
农林牧渔	-0.78%	计算机	-4.51%
银行	-1.07%	综合	-4.46%
食品饮料	-1.82%	汽车	-4.38%
休闲服务	-1.89%	采掘	-4.35%
医药生物	-2.09%	传媒	-4.28%

## 相关报告

《业绩增速维持高位，渠道变革有望夯实定价基础》2019.04.25

《2018 年扣非后快速增长，电池装机量大增》2019.04.25

《全国广电网络整合标杆，公司发展模式有望成为行业范本》2019.04.25

《经营业绩保持稳健，看好动力电池业务客户拓展》2019.04.25

## 内容目录

1、 内容概要 .....	3
2、 公司研究 .....	4
2.1、 贵州茅台：业绩增速维持高位，渠道变革有望夯实定价基础.....	4
2.2、 宁德时代：2018 年扣非后快速增长，电池装机量大增.....	5
2.3、 贵广网络：全国广电网络整合标杆，公司发展模式有望成为行业范本.....	6
2.4、 鹏辉能源：经营业绩保持稳健，看好动力电池业务客户拓展.....	6

## 1、内容概要

### 公司研究

#### 贵州茅台：业绩增速维持高位，渠道变革有望夯实定价基础

公司发布 2019 年一季报，19Q1 实现营业收入 216.44 亿元，同增 23.92%；归母净利润 112.21 亿元，同增 31.91%。

业绩略超预告指引，增速维持高位，预收账款环比下降 21.92 亿；公司 2019Q1 业绩预告指引为营收同增 20%左右，归母净利润同增 30%左右，实际增速 23.92%/31.91%，略超指引。分产品来看，茅台酒收入 194.98 亿元，同比增长 23.68%；系列酒收入 21.32 亿元，同比增长 26.30%。2019Q1 预收账款为 113.85 亿元，环比下降 21.92 亿，应系季度确认贡献部分业绩，同比下降 13.57%，应与 2018 年以来梳理渠道结构，较大幅度减少经销商有关。另外，由于支付的税费与存放央行和同业款项净增加额大幅增加，导致经营活动产生的现金流净额 11.89 亿，同比下降 75.91%，销售商品、提供劳务收到的现金 227.58 亿，同比增长 17.52%。

公司 2019 年第一季度实现毛利率 92.11%，同比上升 0.80pct，主要是受益于非标产品增长带动吨价提升；实现净利率 55.05%，同比上升 2.77pct，主要受益于产品结构提升和销售费用率下降。期间费用率 10.80%，同比减少 1.49pct，其中销售/管理费用率分别为 3.88%/6.52%，较同期下降 1.26pct/下降 0.03pct。

预计公司 2019~2021 年实现归母净利 426.05/504.32/593.82 亿元，同比增长 21.0%/18.4%/17.7%，对应 EPS 为 33.92/40.15/47.27 元。当前股价对应 2019~2021 年的 PE 为 28.6/24.2/20.5 倍。预计公司 2019 年直营方案落地，渠道变革有望夯实定价基础。维持“强烈推荐”评级。

#### 宁德时代：2018 年扣非后快速增长，电池装机量大增

公司发布 2018 年年报：2018 年 1-12 月公司实现收入 296.11 亿元(YOY+48.08%)；归母净利润 33.87 亿元(YOY-12.66%)；扣非后归母净利润 31.28 亿元(YOY+31.68%)。公司归母净利润下滑的主要原因是 2017 年 4 月转让普莱德股权确定投资收益 10.34 亿元。公司 Q1/Q2/Q3/Q4 扣非归母净利润分别为 2.69/4.28/12.88/11.43 亿元，Q4 扣非归母净利润环比下降 11%。2018 年公司毛利率为 32.79% (YOY-3.5pct)，Q1/Q2/Q3/Q4 毛利率分别为 32.76%/30.31%/31.27%/35.55%。

2018 年公司动力电池系统销量 21.18GWh，继续保持全球第一；装机量为 23.4GWh，市占率达 41%，相比 2017 年提升近 26pct，龙头地位稳固，市场地位进一步提升。公司磷酸铁锂、三元占比分别为 40%、60%；软包电池实现突破，2018 年装机量 342MWh，位列国内第 8 位。受补贴退坡前抢装影响，2019 年 Q1 动力电池的装机量为 12.32GWh，同比增长 179%，公司动力电池装机量为 5.49GWh，市占率达到 45%，得到进一步提升。

公司拟投资建设湖西锂离子电池扩建项目，总投资不超过 46.24 亿元；公司计划由控股子公司时代一汽（持股比例 51%）在宁德市霞浦县经济开发区投资建设动力电池项目，总投资不超过 44 亿元，产能扩张加速中。公司已经与上汽、东风、广汽、吉利、一汽成立合资公司，绑定部分大客户，“跑马圈地”力保国内高市占率；海外方面，公司加强与宝马、大众、戴姆勒、本田、现代、捷豹路虎和 PSA 的合作，获得多个重要项目的订单，配套车型临近上市，即将迎来海外放量期。

#### 贵广网络：全国广电网络整合标杆，公司发展模式有望成为行业范本

贵广网络整合了全贵州的广电网络，公司 2016 年 12 月在上海证券交易所成功上市，成为贵州文化产业“第一股”。贵州是国内率先实现“省内一张网”的省份之一，由于贵州省的广电网整合比较彻底，因此在全国广电网络整合过程中，公司有望成为行业的标杆和模范。

广电网是一张具有战略意义的基础网，移动互联网时代广电行业持续衰退，广电网面临存亡问题，为拯救全国广电网，中央层面推动全国广电网络整合和广电 5G。2018 年 8 月，中宣部牵头集结 6 部委成立了全国有线电视网络整合小组，广电网络整合工作的高度提升到国家层面；2018 年工信部同意向广电网发放 5G 牌照，广电 5G 迎来曙光；2019 年 3 月，国网、中信和阿里签订战略合作协议，广电网络整合和广电 5G 即将落地期。本轮的广电网络整合和 5G 建设工作，为广电行业带来新的发展机遇。

公司作为广电网络整合的标杆，围绕智慧广电实现转型发展，同时立足智慧广电，在多个业务领域积极布局并发力，实现战略和业务布局的领先。公司有望借助国家推进广电 5G 及“全国一网整合”契机，成为行业引领者。预计公司 2018 年-2020 年归母净利润分别为 3.20/4.64/5.62 亿元，对应 EPS 分别为 0.31/0.45/0.54 元，当前股价对应 2018 年-2020 年 PE 分别为 36、25 和 21 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 鹏辉能源：经营业绩保持稳健，看好动力电池业务客户拓展

公司发布 2018 年年报：2018 全年实现营业收入 25.69 亿元 (YOY+22.41%)，归母净利润 2.65 亿元 (YOY+5.33%)，扣非后归母净利润 1.93 亿元 (YOY-13.50%)，毛利率 23.24% (YOY-1.77pct)。2019Q1 公司实现营业收入为 5.93 亿元 (YOY+52.54%)，实现归母净利润 0.45 亿元 (YOY-38.66%)，毛利率 21.98%，环比下滑 1.26pct。2019 年一季度归母净利润下降原因主要是 2018 年同期收到了金坛政府 5000 万元的财政补助款。扣非后归母净利润为 4183.94 万元，同比增长 31.79%，主要来自于以下方面：1、轻型动力类和储能类电池销售收入大幅增长。2、给上汽通用五菱开始批量供应汽车动力电池。3、消费类电池收入增长平稳。4、合并报表范围扩大。我们预计公司 2019 年-2021 年净利润分别为 4.01、4.92 和 6.11 亿元，对应 EPS 分别为 1.43、1.75 和 2.17 元，维持“推荐”评级。

2018 年，公司凭借领先的技术以及高性价比的产品，进入东风汽车、上汽通用五菱的配套体系。常州鹏辉厂房计划在 2019 年 9 月底初步建成，四季度陆续进行设备安装调试，争取在 2019 年底形成 2Gwh 产能，2020 年投入批量生产。根据公司公告，上汽和东风合计意向性订单需求达到 21 亿元。根据 GGII 数据，2019 年 3 月公司配套给宝骏 E200 的台数已超过 2000。

## 2、公司研究

### 2.1、贵州茅台：业绩增速维持高位，渠道变革有望夯实定价基础

公司发布 2019 年一季报，19Q1 实现营业收入 216.44 亿元，同增 23.92%；归母净利润 112.21 亿元，同增 31.91%。

业绩略超预告指引，增速维持高位，预收账款环比下降 21.92 亿；公司 2019Q1 业绩预告指引为营收同增 20%左右，归母净利润同增 30%左右，实际增速 23.92%/31.91%，略超指引。分产品来看，茅台酒收入 194.98 亿元，同比增长 23.68%；系列酒收入 21.32 亿元，同比增长 26.30%。2019Q1 预收账款为 113.85 亿元，环比

下降 21.92 亿，应系季度确认贡献部分业绩，同比下降 13.57%，应与 2018 年以来梳理渠道结构，较大幅度减少经销商有关。另外，由于支付的税费与存放央行和同业款项净增加额大幅增加，导致经营活动产生的现金流净额 11.89 亿，同比下降 75.91%，销售商品、提供劳务收到的现金 227.58 亿，同比增长 17.52%。

公司 2019 年第一季度实现毛利率 92.11%，同比上升 0.80pct，主要是受益于非标产品增长带动吨价提升；实现净利率 55.05%，同比上升 2.77pct，主要受益于产品结构提升和销售费用率下降。期间费用率 10.80%，同比减少 1.49pct，其中销售/管理费用率分别为 3.88%/6.52%，较同期下降 1.26pct/下降 0.03pct。

公司渠道梳理仍在进行，报告期末国内经销商数量 2454 家，减少 533 家，其中酱香系列酒经销商减少 494 家，茅台酒经销商减少 39 家。批发渠道营收 205.38 亿元，同增 27.88%，直销渠道营收 10.92 亿元，同减 21.55%，占比仅 4.86%，主要受公司电商等直营渠道梳理的短期影响，后续直营渠道有望分批次、有节奏释放回收配额量：4 月 19 日公司在贵州省招标网发布招标信息，对首批全国及贵州本地商超卖场进行公开招商，分别供应 400 吨和 200 吨 53 度飞天茅台；同时公布针对 500 强企业单位等直营团购计划。预计直营渠道供给量将分步释放，短期市场批价小幅波动。

预计公司 2019~2021 年实现归母净利 426.05/504.32/593.82 亿元，同比增长 21.0%/18.4%/17.7%，对应 EPS 为 33.92/40.15/47.27 元。当前股价对应 2019~2021 年的 PE 为 28.6/24.2/20.5 倍。预计公司 2019 年直营方案落地，渠道变革有望夯实定价基础。维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**渠道改革方案不达预期，直营集中放量致市场批价超预期波动，高端需求受限

## 2.2、宁德时代：2018 年扣非后快速增长，电池装机量大增

公司发布 2018 年年报：2018 年 1-12 月公司实现收入 296.11 亿元(YOY+48.08%)；归母净利润 33.87 亿元(YOY-12.66%)；扣非后归母净利润 31.28 亿元(YOY+31.68%)。公司归母净利润下滑的主要原因是 2017 年 4 月转让普莱德股权确定投资收益 10.34 亿元。公司 Q1/Q2/Q3/Q4 扣非归母净利润分别为 2.69/4.28/12.88/11.43 亿元，Q4 扣非归母净利润环比下降 11%。2018 年公司毛利率为 32.79% (YOY-3.5pct)，Q1/Q2/Q3/Q4 毛利率分别为 32.76%/30.31%/31.27%/35.55%。

2018 年公司动力电池系统销量 21.18GWh，继续保持全球第一；装机量为 23.4GWh，市占率达 41%，相比 2017 年提升近 26pct，龙头地位稳固，市场地位进一步提升。公司磷酸铁锂、三元占比分别为 40%、60%；软包电池实现突破，2018 年装机量 342MWh，位列国内第 8 位。受补贴退坡前抢装影响，2019 年 Q1 动力电池的装机量为 12.32GWh，同比增长 179%，公司动力电池装机量为 5.49GWh，市占率达到 45%，得到进一步提升。

公司拟投资建设湖西锂离子电池扩建项目，总投资不超过 46.24 亿元；公司计划由控股子公司时代一汽（持股比例 51%）在宁德市霞浦县经济开发区投资建设动力电池项目，总投资不超过 44 亿元，产能扩张加速中。公司已经与上汽、东风、广汽、吉利、一汽成立合资公司，绑定部分大客户，“跑马圈地”力保国内高市占率；海外方面，公司加强与宝马、大众、戴姆勒、本田、现代、捷豹路虎和 PSA 的合作，获得多个重要项目的订单，配套车型临近上市，即将迎来海外放量期。

国内动力电池市场火爆，公司龙头地位稳固，立足国内市场，发力海外高端市

场,未来出货量有望持续攀升。我们预计 2019-2021 年净利润分别为 44.86、55.43 和 66.24 亿元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 分别为 39、32 和 26 倍。维持“强烈推荐”评级。

**风险提示:** 新能源汽车销量不及预期,动力电池价格下跌超预期。

### 2.3、贵广网络：全国广电网络整合标杆，公司发展模式有望成为行业范本

贵广网络整合了全贵州的广电网络,公司 2016 年 12 月在上海证券交易所成功上市,成为贵州文化产业“第一股”。贵州是国内率先实现“省内一张网”的省份之一,由于贵州省的广电网整合比较彻底,因此在全国广电网络整合过程中,公司有望成为行业的标杆和模范。

广电网是一张具有战略意义的基础网,移动互联网时代广电行业持续衰退,广电网面临存亡问题,为拯救全国广电网,中央层面推动全国广电网络整合和广电 5G。2018 年 8 月,中宣部牵头集结 6 部委成立了全国有线电视网络整合小组,广电网络整合工作的高度提升到国家层面;2018 年工信部同意向广电网发放 5G 牌照,广电 5G 迎来曙光;2019 年 3 月,国网、中信和阿里签订战略合作协议,广电网络整合和广电 5G 即将落地期。本轮的广电网络整合和 5G 建设工作,为广电行业带来新的发展机遇。

公司深耕传统广电网络运营市场,同时紧紧围绕“一云、双网、三用”的总体思路,建设智慧广电实现转型发展。公司立足智慧广电,在多个业务领域积极布局并发力。公司积极进行业务探索,4K 业务、大数据业务、智能业务等全面发力,并积极跟进 5G 广播技术。从行业看,公司业务布局超前,业务模式具有前瞻性,公司的发展战略和业务布局有望成为行业范本。

公司作为广电网络整合的标杆,围绕智慧广电实现转型发展,同时立足智慧广电,在多个业务领域积极布局并发力,实现战略和业务布局的领先。公司有望借助国家推进广电 5G 及“全国一网整合”契机,成为行业引领者。预计公司 2018 年-2020 年归母净利润分别为 3.20/4.64/5.62 亿元,对应 EPS 分别为 0.31/0.45/0.54 元,当前股价对应 2018 年-2020 年 PE 分别为 36、25 和 21 倍。首次覆盖,给予“推荐”评级。

**风险提示:** 广电网络整合进度和力度不及预期。

### 2.4、鹏辉能源：经营业绩保持稳健，看好动力电池业务客户拓展

公司发布 2018 年年报:2018 全年实现营业收入 25.69 亿元(YOY+22.41%),归母净利润 2.65 亿元(YOY+5.33%),扣非后归母净利润 1.93 亿元(YOY-13.50%),毛利率 23.24%(YOY-1.77pct)。2019Q1 公司实现营业收入为 5.93 亿元(YOY+52.54%),实现归母净利润 0.45 亿元(YOY-38.66%),毛利率 21.98%,环比下滑 1.26pct。2019 年一季度归母净利润下降原因主要是 2018 年同期收到了金坛政府 5000 万元的财政补助款。扣非后归母净利润为 4183.94 万元,同比增长 31.79%,主要来自于以下方面:1、轻型动力类和储能类电池销售收入大幅增长。2、给上汽通用五菱开始批量供应汽车动力电池。3、消费类电池收入增长平稳。4、合并报表范围扩大。我们预计公司 2019 年-2021 年净利润分别为 4.01、4.92 和 6.11 亿元,对应 EPS 分别为 1.43、1.75 和 2.17 元,维持“推荐”评级。

2018 年,公司凭借领先的技术以及高性价比的产品,进入东风汽车、上汽通

用五菱的配套体系。常州鹏辉厂房计划在 2019 年 9 月底初步建成，四季度陆续进行设备安装调试，争取在 2019 年底形成 2Gwh 产能，2020 年投入批量生产。根据公司公告，上汽和东风合计意向性订单需求达到 21 亿元。根据 GGII 数据，2019 年 3 月公司配套给宝骏 E200 的台数已超过 2000。

在传统 3C 数码领域，公司以市场为导向并快速反应，在蓝牙音响、蓝牙耳机、平板电脑和移动电源等细分市场保持领先地位；在人工智能市场和智能穿戴产品市场拓展更多有发展潜力的客户。在储能、轻型动力领域持续进行研发投入，同时开展外部战略合作或合资的方式站稳坐实，实现进入行业第一梯队的目标。2018 年，公司实现向小牛、超威集团等行业一线客户批量出货，实现超过 200% 的增长。此外，公司已与通信行业大客户建立稳定合作关系，完成国际市场兆瓦级系统交付。

**风险提示：**市场竞争加剧；动力电池行业政策变动；原材料价格变动。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**樊继拓**，新时代证券策略首席分析师，5年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017年水晶球策略团队公募组第一核心成员。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



2019-04-26 晨报

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>