

11月销量跌幅扩大，四季度车市持续承压

行业研究周报

杨华超 (分析师) yanghuachao@xsdzq.cn 证书编号: S0280517090002	石林 (联系人) shilin@xsdzq.cn 证书编号: S0280117110009	杨铎 (联系人) yangduo@xsdzq.cn 证书编号: S0280117110013
--	--	---

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



● 本周相关板块表现:

本周(11月26日—11月30日),汽车(申万)指数上涨0.05个点,跑输大盘0.34%。其他概念板块方面,新能源汽车指数上涨0.47%,特斯拉指数上涨1.29%,锂电池指数上涨3.42%,燃料电池指数上涨0.54%,智能汽车指数上涨0.61%。汽车板块中涨幅居前的个股为双林股份(19.94%),迪生力(11.69%),广东鸿图(9.14%),光启技术(6.47%),江淮汽车(6.46%);跌幅居前的个股为双环传动(-18.12%),新日股份(-14.93%),光洋股份(-13.82%),鑫湖股份(-12.38%),新坐标(-11.74%)。

● 行业热点新闻

1. 江淮汽车、大众中国和西雅特将共同开发电动汽车平台
2. 华晨宝马17.6亿新增4万辆X3纯电动车型产能
3. 上汽通用提速新能源和后市场布局
4. 北汽与苏宁达成合作,布局汽车新零售
5. 通用汽车宣布在北美裁员15%并计划关停7家工厂

● 重点公告摘要

- 【岱美股份】部分董事减持股份进展
- 【奥联电子】对外投资收购股权
- 【银轮股份】第一期员工持股计划进展

● 投资要点

根据乘联会发布的数据,11月前三周乘用车销量继续同比大幅下滑,整体跌幅已经达到28%。从具体零售情况来看,11月第一周乘用车市场下滑幅度最大,日均3.5万台同比下滑41%;第二、第三周小幅回升,日均达到5万台以上水平。今年车市的负增长已成定局,而11月的超高跌幅预计将进一步拉大整体的下滑幅度。

而与此同时,2018年中国豪华车市场走强,10月份国内豪华车零售量同比增幅高达7.4%。这体现出我国乘用车市场的消费升级趋势已经比较明显。今年车市的两极分化现象说明,过去靠中低端市场冲量带来的产销高速增长时期可能已经过去,而高端车市场空间依然广阔。在车市寒冬下,车企未来的增长动力将主要来自两方面,一是顺应趋势,由产品结构上移带来产品力和品牌价值提升;二是加码新能源和智能网联化,在新赛道上努力争取自己的市场份额。

● 重点关注

整车方面,建议关注**上汽集团**(逆势保持高速增长的车头)、**长城汽车**(业绩触底反弹,今年营收和毛利水平大幅回升);零部件方面,建议关注**双环传动**(发力布局自动变市场,国际外包业务取得突破的齿轮制造龙头)、**银轮股份**(乘用车业务增量可观,尾气后处理和新能源汽车热管理业务将持续发力,具备优良成长性)。

● **风险提示:**汽车行业景气度下降;技术进步不及预期

相关报告

- 《整体车市低迷,豪华车异军突起》2018-11-25
- 《吉利长城握手言和,自主品牌亟待突围》2018-11-17
- 《十月汽车产销双跌,全年车市或迎近年来首降》2018-11-12
- 《深圳提前执行国六,新能源推广力度加大》2018-11-04
- 《特斯拉扭亏为盈,电车时代稳步到来》2018-10-28

目 录

1、 本周相关板块表现.....	3
2、 行业热点新闻.....	3
2.1、 江淮汽车、大众中国和西雅特将共同开发电动汽车平台.....	3
2.2、 华晨宝马 17.6 亿新增 4 万辆 X3 纯电动车型产能.....	4
2.3、 上汽通用提速新能源和后市市场布局.....	5
2.4、 北汽与苏宁达成合作，布局汽车新零售.....	5
2.5、 通用汽车宣布在北美裁员 15% 并计划关停 7 家工厂.....	6
3、 行业重点公告.....	6
4、 重点数据跟踪.....	7
4.1、 汽车销量数据.....	7
4.2、 新能源汽车数据.....	8
4.3、 原材料价格跟踪.....	9
5、 风险提示.....	9

图表目录

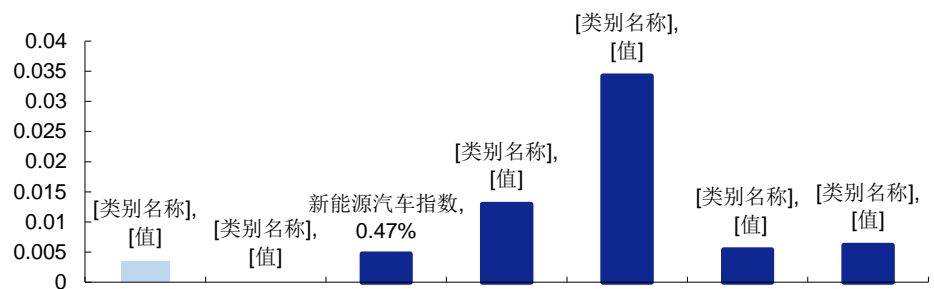
图 1: 行业相关板块表现.....	3
图 2: 汽车板块涨幅前十个股.....	3
图 3: 汽车板块跌幅前十个股.....	3
图 4: 2018 年 10 月轿车销量前十车型 (单位: 万辆).....	8
图 5: 2018 年 10 月 SUV 销量前十车型 (单位: 万辆).....	8
图 6: 2018 年 10 月 MPV 销量前十车型 (单位: 万辆).....	8
图 7: 冷轧板经销价 (DC01) (单位: 元/吨).....	9
图 8: 天然橡胶价格 (单位: 元/吨).....	9
图 9: 电池级碳酸锂价格 (单位: 元/吨).....	9
图 10: 磷酸铁锂 (正极材料) 价格 (单位: 万元/吨).....	9

1、本周相关板块表现

本周（11月26日—11月30日），汽车（申万）指数上涨0.05个点，跑输大盘0.34%。其他概念板块方面，新能源汽车指数上涨0.47%，特斯拉指数上涨1.29%，锂电池指数上涨3.42%，燃料电池指数上涨0.54%，智能汽车指数上涨0.61%。

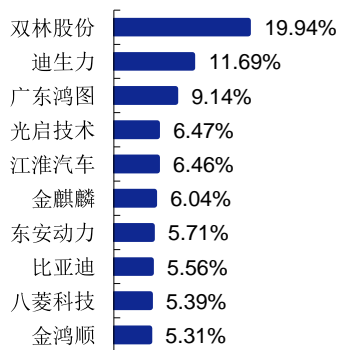
汽车板块中涨幅居前的个股为双林股份（19.94%），迪生力（11.69%），广东鸿图（9.14%），光启技术（6.47%），江淮汽车（6.46%）；跌幅居前的个股为双环传动（-18.12%），新日股份（-14.93%），光洋股份（-13.82%），鑫湖股份（-12.38%），新坐标（-11.74%）。

图1：行业相关板块表现



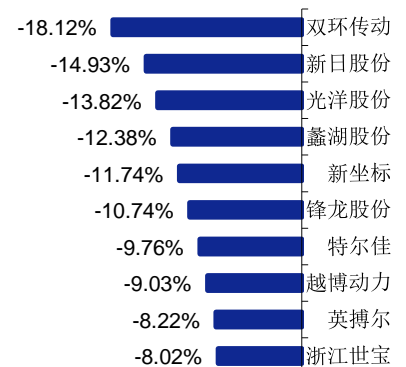
资料来源：wind，新时代证券研究所

图2：汽车板块涨幅前十个股



资料来源：wind，新时代证券研究所

图3：汽车板块跌幅前十个股



资料来源：wind，新时代证券研究所

2、行业热点新闻

2.1、江淮汽车、大众中国和西雅特将共同开发电动汽车平台

中国证券报记者从江淮汽车（600418）方面获悉，11月28日，江淮汽车与大

众汽车集团（中国）、西雅特签署谅解备忘录。根据协议，合作方将基于各自的技术实力和产品储备，共同开发一款面向全球市场的电动汽车平台，用于生产江淮大众车型。江淮大众将于 2021 年前引进西雅特品牌，并共同进行电动化开发。江淮大众研发中心将于 2018 年底前开工建设，该研发中心将关注车联网、自动驾驶等核心领域以及其他以未来为导向的战略。

江淮汽车董事长安进表示：“这对江淮汽车实现结构调整和转型升级具有重要作用。相信合作各方在优势互补、共同开发、合作共赢的原则下，一定能推动中国乃至全球新能源汽车和智能网联汽车的发展，进一步促进汽车产业转型升级，实现新的跨越。”

大众汽车集团管理董事会主席迪斯博士表示：“电动汽车、数字化、车联网和自动驾驶是未来移动出行产业的重要组成部分，中国已经成为这场变革的主要推动力量。这一合作体现了在实现可持续移动出行的过程中，全球化视角及跨市场合作的重要性。”

基于《汽车产业中长期发展规划》及节能减排中长期刚性要求，江淮汽车正在大力发展新能源汽车，明确提出新能源汽车是公司的战略性核心业务，计划到 2020 年江淮新能源汽车销量占总销量比重突破 20%，到 2025 年江淮新能源汽车销量占总销量比重达到 30% 以上。

西雅特（Seat）是西班牙最大的汽车公司，1950 年成立于巴塞罗那。现属于德国大众汽车公司子公司。

(http://finance.ifeng.com/a/20181129/16595612_0.shtml)

2.2、华晨宝马 17.6 亿新增 4 万辆 X3 纯电动车型产能

华晨宝马在新能源领域频繁扩产背后，是宝马汽车在中国市场的电动化齿轮已经进入了快速运转时期。与之相呼应的事实是：2018 年 1-10 月，华晨宝马累计销售 16317 辆，是合资品牌中唯一杀入电动车销量前十的企业。

近日，华晨宝马新能源车型技术改造建设项目获得批准，该项目投资 17.6 亿元，主要对现有 BMW X3 生产线进行改造和调整，新增 4 万辆 BMW X3 纯电动 SUV 车型的产能。

与此同时，华晨宝马动力电池组生产车间扩建项目（三期）也将启动，该项目总投资 7 亿元，将新增产能 26.64 万套/年 G28（新 3 系）动力电池组，计划于 2019 年 4 月开始进行土建施工，并于 2022 年 5 月正式投产。

显然，华晨宝马在新能源领域频繁扩产背后，是宝马汽车在中国市场的电动化齿轮已经进入了快速运转时期。与之相呼应的事实是：乘联会数据显示，2018 年 10 月，华晨宝马共销售新能源汽车 2961 辆，1-10 月累计销售 16317 辆，是合资品牌中唯一杀入电动车销量前十的企业。

值得一提的是，日前，宝马已在成都取得网约车市场运营资质，并将于今年 12 月份正式在中国市场推出网约车服务。至此，宝马成为第一家，也是目前唯一一家在华拿到网约车牌照的外资车企。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1618434653262601303&wfr=spider&for=pc>)

2.3、上汽通用提速新能源和后市场布局

“金九银十”没有出现，中国汽车市场又遭遇 28 年来首次同比负增长，不利的市场环境给车企确实造成了极大压力。上汽通用汽车总经理王永清表示，“从长远来看，上汽通用可能会经历两到三年的缓增长。但对于明年车市和新能源汽车的前景，上汽通用已经开始积极思索对策。”

“像上汽通用这样拥有庞大底盘客户的企业，一般增长是可能慢一点。明年从整个公司来说，面对汽车行业新的技术、新的商业模式，确实也要找机会去重新调整下。”上汽通用汽车副总经理施弘直言。而在这之中，网联化、电动化和后市场将成为上汽通用明年深入布局的重点。

在上汽通用看来，消费升级仍是大势所趋。“第一，豪华车市场到 2020 年的增量绝对达到 2%-3%，这个趋势我们一定要抓住的。第二，在产品越发同质化的情况下，我们会抓住客户痛点，打造‘第二引擎’，尤其在互联方面，上汽通用汽车是走在前列的。另外，上汽通用也在积极布局后市场。”王永清认为。

实际上，对于拥有三大品牌的上汽通用来说，前两年就已经做了 5 年长期规划，上汽通用将通过一系列调整来应对挑战，每一个品牌将肩负起新使命。王永清透露：“从凯迪拉克来讲，目前产品的覆盖率约为 70%，到 2025 年做到 90%~95% 的产品覆盖率。凯迪拉克成为新豪华系列的品种，除了产品型谱之外，在智能、科技、新能源等各方面，将会按照计划推向市场；别克作为上汽通用的底盘，产品的细分度已经做得不错，我们将来要把每一款产品做得更精，更能适合消费者的需求；雪佛兰明年开始有 5 款全新的车型推向市场，往后包括产品的结构、技术等，都会进行全面的提升。希望 SUV 在未来能增加到 60%，同时新能源汽车也将是我们未来工作的主要方向。”

在新能源规划上，上汽通用纯电动产品将正式推出。王永清表示，别克明年会有纯电版 VELITE 6 上市，雪佛兰则有一款纯电动车上市。“我们现在规划到 2025 年之前，三大品牌加起来有 8~10 款新能源车型，有插电式混合，大部分是纯电动。”

此外，上汽通用也在积极布局汽车后市场业务。据悉，上汽通用今年成立了融资租赁公司，明年将正式开始营业。

(https://www.evsc.cn/news/6_7321.html)

2.4、北汽与苏宁达成合作，布局汽车新零售

11 月 26 日消息，日前，苏宁控股旗下苏宁易购与北汽集团旗下北汽新能源等整车企业将开展全面战略合作。

据了解，双方表示将以围绕汽车新零售的发展趋势，就新模式、新领域、新产品开展富有前瞻性的战略合作，全面推动新能源汽车与智慧零售的深度融合，共同推广绿色出行方式。

据悉，北汽集团是国内较早致力于新能源汽车研发、制造和市场推广的整车企业，其旗下企业北汽新能源已经在全国和全球布局了较为完善的产业链。自 2013 年以来，北汽新能源已连续 5 年位居中国纯电动汽车销量第一，2018 年 1-10 月累计销量 109636 辆，同比增幅达 76.06%，蝉联同期纯电动汽车市场销量第一。

苏宁在汽车行业，围绕用户体验、消费需求，苏宁已搭建起汽车消费的线上线下双场景。目前，苏宁易购已开设独立的苏宁汽车频道，涵盖新车、电动车、摩托

车、二手车、飞机销售、汽车金融、汽车用品及服务，同步上线天猫苏宁易购官方旗舰店汽车用品。其中，新能源汽车、绿色出行是苏宁落子汽车行业的战略重心。

(<http://auto.gasgoo.com/News/2018/11/280656345634I70075249C105.shtml>)

2.5、通用汽车宣布在北美裁员 15% 并计划关停 7 家工厂

11月27日消息，据国外媒体报道，通用汽车周一宣布将在北美裁员 15%，并计划关停 7 家工厂。这是该公司自 10 年前破产以来宣布的北美最大规模重组计划。

通用汽车表示，面对传统汽油动力轿车市场停滞不前的局面，该公司将削减销售缓慢车型的产量，将更多投资转向电动和自动驾驶汽车。

通用汽车表示，该公司在北美的受薪员工，包括工程师和高管，将减少 15%，即大约 8,000 个工作岗位。该公司表示，将裁减管理层 25%，以“简化决策流程”。

通用汽车董事长兼首席执行官博拉(Mary Barra)表示，该公司可以将年度资本支出减少 15 亿美元。

通用汽车计划明年暂停三家组装厂的生产，这三家工厂分别位于俄亥俄州的 Lordstown、密歇根州的 Hamtramck 和加拿大安大略省的 Oshawa。该公司还计划停产目前在这些工厂组装的几款车型，包括雪佛兰克鲁兹(Chevrolet Cruze)、凯迪拉克 CT6 和别克君越(Buick LaCrosse)等等。克鲁兹紧凑型轿车将于 2019 年在美国市场停产。

该公司表示，位于马里兰州巴尔的摩和密歇根州沃伦的动力总成(powertrain)部件组装厂 2019 年后将没有产品分配任务，因此有被关闭的风险。该公司还将关闭北美以外的两家工厂，但没有指明是哪家。

博拉表示，我们正在根据市场现实调整产能规模。博拉说，该公司将在未来两年内把配置给电动和自动驾驶汽车的资源增加一倍。

周一收盘，通用汽车股价上涨 4.79% 至 37.65 美元，总市值约 531.39 亿美元。

(<http://www.techweb.com.cn/world/2018-11-27/2714133.shtml>)

3、行业重点公告

【岱美股份】部分董事减持股份进展公告

11月30日：截至本公告披露日，上海岱美汽车内饰件股份有限公司（以下简称“公司”或“岱美股份”）董事朱才友先生持有公司股份 2,153,490 股，占公司股份总数的比例为 0.52%。

减持计划的进展情况

公司于 2018 年 8 月 10 日在上海证券交易所网站披露了《上海岱美汽

车内饰件股份有限公司部分董事减持股份计划公告》公告编号：2018-074），披露公司董事朱才友先生计划通过上海证券交易所集中竞价交易方式，减持不超过 250,000 股的公司股份，占公司股份总数的比例不超过 0.061%。

截至 2018 年 11 月 30 日，减持计划时间已过半，朱才友先生尚未减持公司股份。截至本公告披露日，朱才友先生持有公司股份 2,153,490 股，占公司股份总数的比例为 0.52%

【银轮股份】关于第一期员工持股计划的进展公告

11月29日：浙江银轮机械股份有限公司（以下简称“公司”）于2018年7月13日召开的第七届董事会第十次会议及2018年8月8日召开的2018年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司第一期员工持股计划（草案）及摘要的议案》、《公司第一期员工持股计划管理办法的议案》及其他相关议案。相关具体内容详见公司于2018年7月14日、2018年8月9日刊登在《上海证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）的相关公告。公司分别于2018年9月29日、10月31日在上述指定媒体披露了《关于第一期员工持股计划的进展公告》（公告编号：2018-061、2018-072）。

根据中国证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》及深圳证券交易所《中小企业信息披露业务备忘录第7号——员工持股计划》的相关要求，现将公司第一期员工持股计划的实施进展情况公告如下：

截止本公告日，已在二级市场购买公司股份 13,563,114 股，占总股本比例为 1.69%，成交金额 101,403,517 元，均价约为 7.48 元。

【奥联电子】关于对外投资收购南京博融汽车电子有限公司 19%股权的公告

11月26日：根据南京奥联汽车电子电器股份有限公司（以下简称“公司”）的整体战略规划及经营需求，结合《公司法》和《公司章程》的有关规定，公司决定以自有资金收购南京博融电子有限公司（以下简称“博融电子”）持有的南京博融汽车电子有限公司（以下简称“博融汽车”）19%的股权，收购完成后，公司将持有博融汽车 19%股权，博融汽车注册资本为 5000 万元，公司认缴出资额 950 万元。

【登云股份】大股东减持股份预披露公告

11月26日：持本公司股份 11,880,865 股（占公司总股本比例 12.9140%）的股东张骏先生，持本公司股份 6,359,772 股（占公司总股本比例 6.9128%）的股东欧洪先生，持本公司股份 4,222,872 股（占公司总股本比例 4.5901%）李盘生先生，持本公司股份 2,725,280 股（占公司总股本比例 2.9623%）罗天友先生，持本公司股份 2,126,480 股（占公司总股本比例 2.3114%）的股东李区先生，持本公司股份 930,680 股（占公司总股本比例 1.0116%）的股东黄树生先生，持本公司股份 897,059 股（占公司总股本比例 0.9751%）的股东陈潮汉先生，持本公司股份 769,724 股（占公司总股本比例 0.8367%）的股东莫桥彩先生，持本公司股份 386,424 股（占公司总股本比例 0.4200%）的股东邓剑雄先生，计划自本减持股份预披露公告发布之日起 3 个交易日后的三个月内，以协议转让方式合计减持本公司股份 7,574,788 股（占公司总股本比例 8.2335%）。

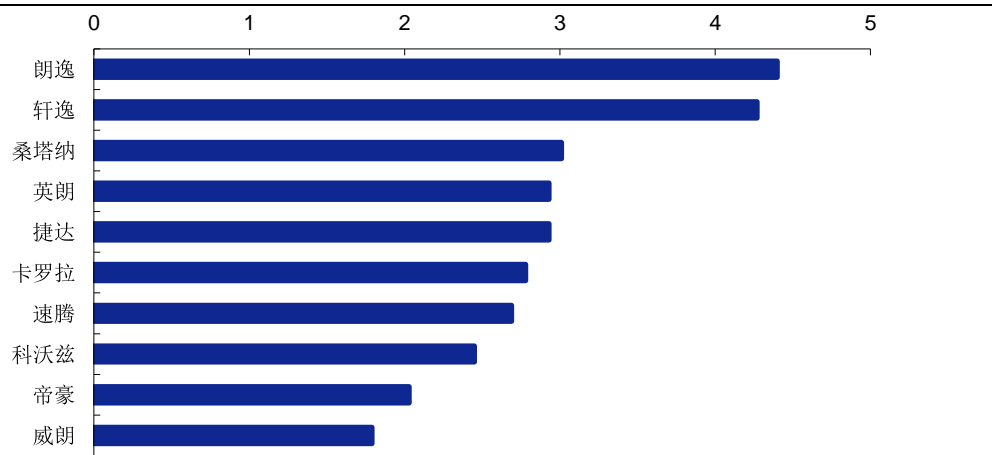
4、重点数据跟踪

4.1、汽车销量数据

根据乘联会最新数据统计显示，10月份国产狭义乘用车零售销量达 195.0 万辆，环比增长 2.4%，同比下滑 13.2%；1-10 月累计销量达 1812.8 万辆，同比下滑 2.1%。其中，轿车 10 月销量为 96.2 万辆，环比下滑 0.8%，同比下滑 11.6%；1-10 月累计销量达 906.3 万辆，同比下滑 0.8%。10 月份 MPV 销量为 13.2 万辆，环比下滑 0.7%，同比下滑 23.3%；1-10 月累计销量为 136.4 万辆，同比下滑 13.6%。10 月份 SUV

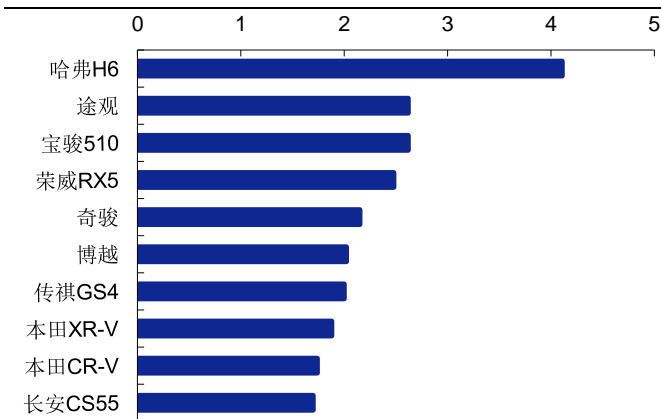
销量为 85.6 万辆，环比增长 6.9%，同比下滑 13.2%；1-10 月累计销量达 770.2 万辆，同比下滑 1.4%。

图4： 2018年10月轿车销量前十车型（单位：万辆）



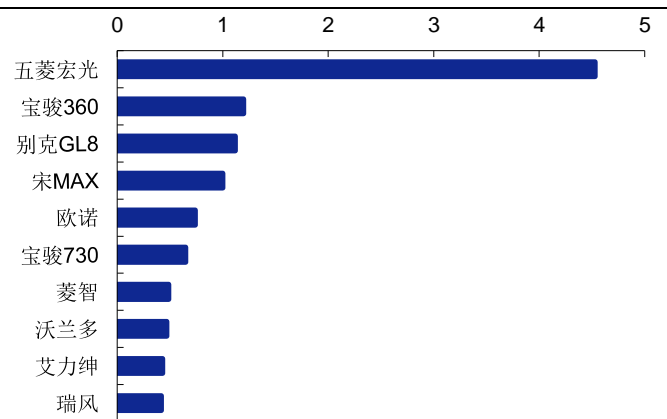
资料来源：盖世汽车，新时代证券研究所

图5： 2018年10月SUV销量前十车型（单位：万辆）



资料来源：盖世汽车，新时代证券研究所

图6： 2018年10月MPV销量前十车型（单位：万辆）



资料来源：盖世汽车，新时代证券研究所

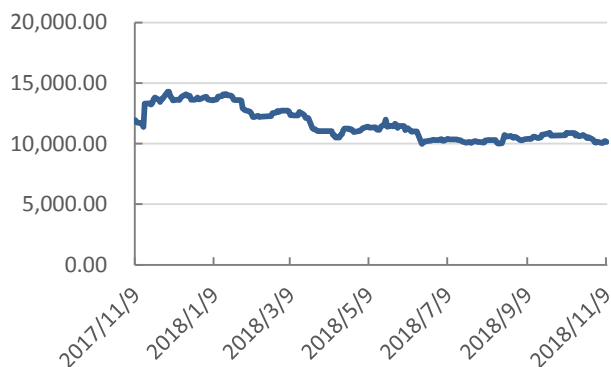
4.2、新能源汽车数据

新能源汽车方面，10月新能源汽车产销分别完成 14.6 万辆和 13.8 万辆，比上年同期分别增长 58.1%和 51.0%。其中纯电动汽车产销分别完成 11.6 万辆和 11.1 万辆，比上年同期分别增长 49.7%和 44.7%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.9 万辆和 2.7 万辆，比上年同期分别增长 104%和 84.6%。

1-10月，新能源汽车产销分别完成 87.9 万辆和 86.0 万辆，比上年同期分别增长 70.0%和 75.6%。其中纯电动汽车产销分别完成 67.0 万辆和 65.3 万辆，比上年同期分别增长 56.9%和 62.3%；插电式混合动力汽车产销分别完成 20.9 万辆和 20.7 万辆，比上年同期分别增长 132%和 136.4%。

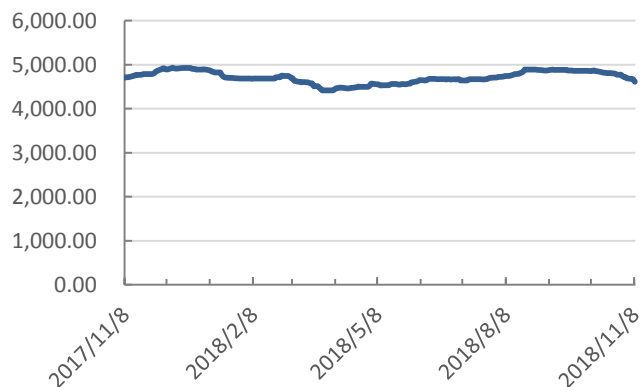
4.3、原材料价格跟踪

图7: 冷轧板经销价 (DC01) (单位: 元/吨)



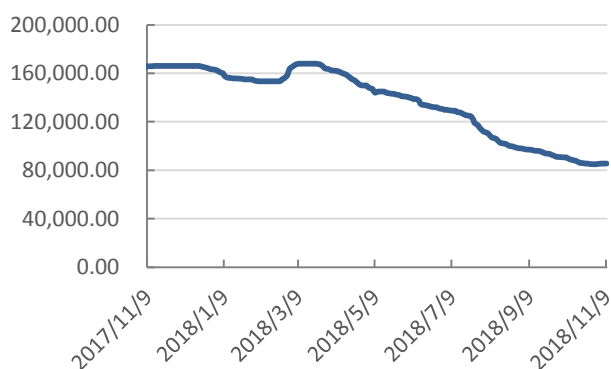
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图8: 天然橡胶价格 (单位: 元/吨)



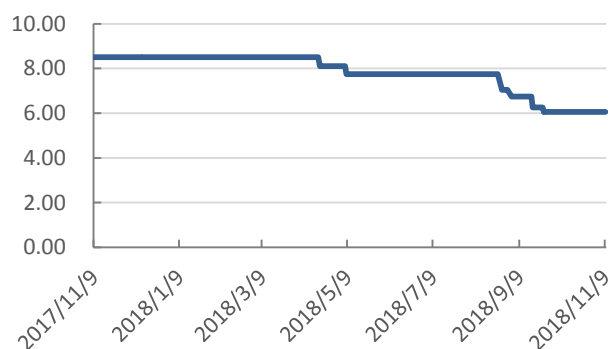
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图9: 电池级碳酸锂价格 (单位: 元/吨)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图10: 磷酸铁锂 (正极材料) 价格 (单位: 万元/吨)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

5、风险提示

汽车行业景气度下降; 技术进步不及预期

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

杨华超，上海交通大学供应链管理博士研究生、工商管理硕士和工学学士。曾在多家世界五百强公司工作，如德尔福、英格索兰和上汽。对企业运营和企业改善有着多年的管理经验，在汽车行业有着多年的从业经验。

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市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

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，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

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。

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	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@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

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>