

汽车

行业周报

第 50 周报：Model Y 投产时间或早于预期，继续看好特斯拉产业链

投资要点

◆ **本周核心观点：**①据车云网报道，特斯拉内部文件显示，公司计划加快推出规划已久的小型越野车 Model Y，计划到 2020 年 12 月之前，每周在美国超级工厂生产 7000 辆 Model Y，并在 2021 年之前，将中国超级工厂 Model Y 产能提升到每周 5000 辆。由于 Model Y 以 Model 3 平台为基础研发，因此 Model 3 的热销将给其未来销量带来正面影响。特斯拉已实现每周生产 7000 辆 Model 3 的目标，目前正致力于维持这一生产速度并降低成本。我们认为，特斯拉正加速打破“盈利魔咒”，四季度大概率继续实现盈利；叠加中国工厂建设进度加快、中国或降低对美国进口汽车征收的关税等有利因素，国内特斯拉产业链相关公司有望获得业绩与估值的同步提升。我们坚定看好特斯拉产业链的投资机会，继续重点推荐特斯拉一级供应商**旭升股份**（对特斯拉业务营收占比很高），建议重点关注**文灿股份**、**岱美股份**、**天汽模**等。②据第一商用车网，今年 11 月份，我国重卡市场共计销售各类车型 8.6 万辆，环比 10 月上涨 7%，比去年同期的 8.5 万辆增长 1%，11 月份也成功止住了今年下半年以来连续下滑的态势。我们预计 2018 年全年重卡销量有望超 110 万辆，继续维持在较高的景气度，2019 年及 2020 年销量中枢为 90-100 万辆（国六标准提前实施带来国三重卡加速淘汰更新）。我们重点推荐受益于重卡景气周期，同时在尾气处理、新能源热管理领域均有前瞻性布局的稳健成长型公司**银轮股份**。

◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 0.68%、0.68%、0.28%，指数呈小幅上涨态势。汽车板块涨 1.47%，表现尚可；其中涨幅最大的是商用载客车板块，上涨 3.55%；仅乘用车板块小幅下跌，跌幅为 0.12%。

◆ **重点公司动态：**①**上汽集团：**11 月汽车销量 643605 辆，同比-10.42%；本年累计销量 6392038 辆，同比+3.15%。②**长城汽车：**11 月汽车销量 132489 辆，同比+1.09%；本年累计销量 919245 辆，同比-2.68%。

◆ **新车上市统计：**全新宝马 X5、2019 款奔驰 GLE 等新车本周上市。

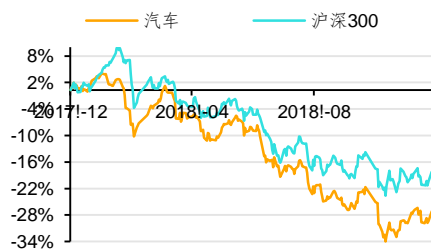
◆ **风险提示：**经济下行导致汽车销量增速低于预期。

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票	评级
603305	旭升股份 买入-B
002126	银轮股份 买入-A
600699	均胜电子 买入-A
601689	拓普集团 买入-A
601799	星宇股份 买入-A
600660	福耀玻璃 买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.77	-0.90	-8.22
绝对收益	1.80	-3.84	-28.75

分析师

 林帆
 SAC 执业证书编号：S0910516040001
 linfan@huajinsec.cn
 021-20377188

报告联系人

 陆嘉敏
 lujiamin@huajinsec.cn
 021-20377038

相关报告

汽车：第 49 周报：特斯拉实现周产 7000 辆 Model 3 目标，产业链有望热潮再现 2018-12-03

汽车：第 48 周报：特斯拉上海超级工厂启动公开招聘，Model 3 国产化再提速 2018-11-26

汽车：第 47 周报：Model 3 周产能近期有望提升至 7000 辆，继续重点推荐特斯拉产业链 2018-11-19

汽车：第 46 周报：“银十”不再，车市表现低迷 2018-11-12

内容目录

一、行情回顾.....	3
(一) 板块行情回顾.....	3
(二) 个股表现.....	3
二、行业动态.....	4
(一) 重要新闻.....	4
1、11月重卡销8.6万辆实现逆转！全年预计销114万辆.....	4
2、特朗普：中国同意降低对美国进口汽车征收的关税.....	4
3、蔚来11月交付3089辆.....	5
4、传戴姆勒要求在华增加合资企业股比.....	5
5、特斯拉内部文件泄密：到2021年在中国每周生产5000辆Model Y.....	5
6、大众2026年发布最后一代内燃机车，进入电动车时代.....	5
7、长城计划2020年欧洲销售欧拉品牌电动车.....	6
8、大众宣布将砍掉旗下1/4不受欢迎车型，利润率目标提升至6%.....	6
9、欧盟反垄断调查，奥托立夫或支付2.1亿美元罚款.....	6
(二) 上市公司公告.....	6
(三) 新车上市统计.....	7
1、新款昕动.....	7
2、2019款奔驰GLE.....	7
3、新款高尔夫·嘉旅.....	7
4、奇瑞新款艾瑞泽5.....	7
5、凯迪拉克XT4新车型.....	8
6、全新宝马X5.....	8
7、马自达CX-8.....	8
三、重点覆盖公司盈利预测.....	8
四、风险提示.....	9

图表目录

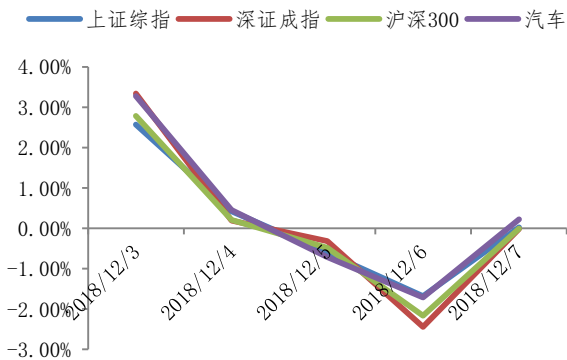
图1：各指数周涨跌幅.....	3
图2：行业细分板块周涨跌幅.....	3
图3：各行业周涨跌幅.....	3
表1：涨幅前五的个股.....	4
表2：涨幅后五的个股.....	4
表3：汽车行业重点公司公告.....	6
表4：重点推荐标的.....	8

一、行情回顾

(一) 板块行情回顾

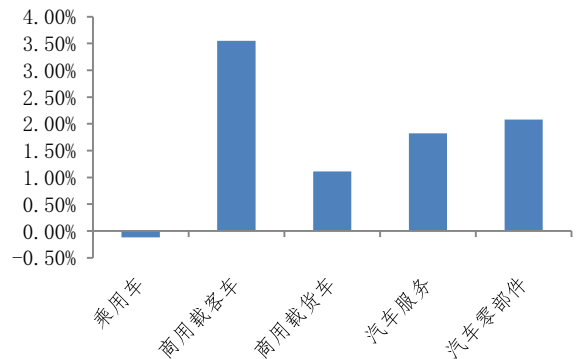
上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为0.68%、0.68%、0.28%，指数呈小幅上涨态势。汽车板块涨1.47%，表现尚可；其中涨幅最大的是商用载客车板块，上涨3.55%；仅乘用车板块小幅下跌，跌幅为0.12%。

图1：各指数周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

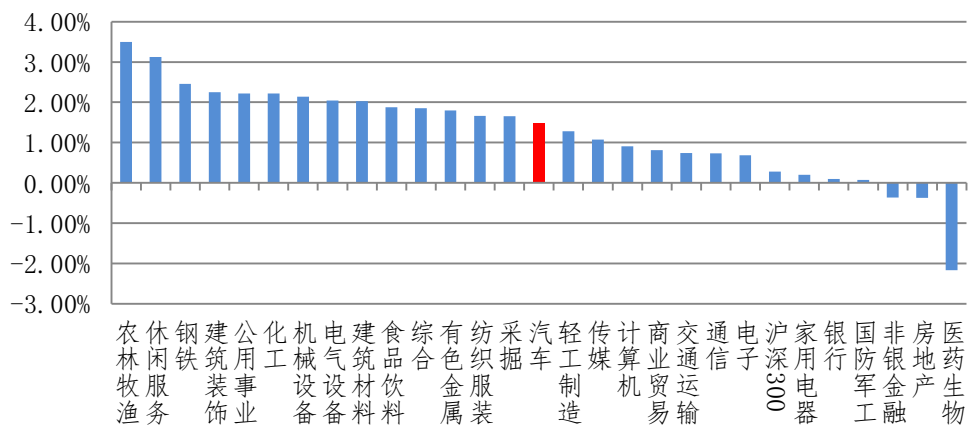
图2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

上周大部分板块都呈上涨态势，涨幅最大的是农林牧渔板块，上涨3.50%；跌幅最大的是医药生物板块，下跌2.16%。汽车板块表现位于中游，涨跌幅为1.47%。

图3：各行业周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

(二) 个股表现

个股方面，上周涨幅前五名依次为八菱科技+19.63%、中路股份+18.60%、登云股份+15.26%、保隆科技+14.88%、浙江世宝+14.10%；上周跌幅居前的依次为光洋股份-20.32%、恒立实业-8.85%、钧达股份-6.12%、东方时尚-5.43%、兴民智通-4.89%。

表 1: 涨幅前五的个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价 (元)	周成交量 (万股)	PE (TTM)
002592.SZ	八菱科技	19.63%	16.15	3114.93	88.78
600818.SH	中路股份	18.60%	12.18	3381.47	282.83
002715.SZ	登云股份	15.26%	17.37	2304.90	127.34
603197.SH	保隆科技	14.88%	21.38	1565.52	21.75
002703.SZ	浙江世宝	14.10%	4.45	11927.63	-245.16

资料来源: WIND, 华金证券研究所

表 2: 涨幅后五的个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价 (元)	周成交量 (万股)	PE (TTM)
002708.SZ	光洋股份	-20.32%	8	20422.83	304.01
000622.SZ	恒立实业	-8.85%	6.8	41935.42	-224.46
002865.SZ	钧达股份	-6.12%	21.31	4252.65	42.41
603377.SH	东方时尚	-5.43%	13.05	735.04	37.95
002355.SZ	兴民智通	-4.89%	7.59	1368.89	81.50

资料来源: WIND, 华金证券研究所

二、行业动态

(一) 重要新闻

1、11月重卡销8.6万辆实现逆转! 全年预计销114万辆

【2018年12月3日】根据第一商用车网最新掌握的数据,今年11月份,我国重卡市场共计销售各类车型8.6万辆,环比10月上涨7%,比上年同期的8.5万辆增长1%。这也就是说,虽然“金九银十”变成了“铜九铁十”,但重卡行业2018年最后两个月的发展势头反而比9、10月份要好。11月份也成功止住了今年下半年以来连续下滑的态势。在11月份以前,市场在7、8、9、10月份这四个月连续下滑,其中7月份同比下滑17%,8、9月份同比下滑均为23%,而10月份则下滑13%。(来源:第一商用车网)

2、特朗普:中国同意降低对美国进口汽车征收的关税

【2018年12月3日】美国总统唐纳德·特朗普深夜在推特上表示,“中国已经同意降低和取消对美国进口汽车征收的关税,目前征收的进口关税为40%。”这一说法尚未得到中方证实。此前,中美两国元首在布宜诺斯艾利斯举行的20国峰会上会晤,双方就经贸问题进行了讨论并达成了共识,停止加征新的关税。此外,美国推迟了将价值2000亿美元的中国商品的关税从10%提高到25%的决定。今年七月份,中国将非美国进口汽车的关税从25%下降至15%,但几天之内,中国将美国进口汽车关税提高到40%,以回应美国对中国进口汽车征收的新关税。上周中国表示,如果没有贸易争端,对美国进口汽车征收的关税将是15%,中方呼吁通过谈判解决关税问题。(来源:盖世汽车网)

3、蔚来 11 月交付 3089 辆

【2018 年 12 月 3 日】截止 11 月 31 日，蔚来向用户交付了 3,089 辆 ES8，较上月增长 96%，累积共交付达 8,030 辆。而就在 11 月 27 日，蔚来 ES8 第 1 万辆下线。如果顺利的话，蔚来今年交付 ES8 的数量将突破一万。蔚来创始人李斌曾表示，ES8 的目标是 2018 年交付 1 万辆。今年 8 月，小鹏汽车董事长何小鹏就此与李斌打赌，以今年 12 月 31 日前，蔚来交付 1 万辆 ES8 为赌注，如李斌输，则购买小鹏 G3 一辆；反之何小鹏输，则买李斌一辆 ES8。此赌约引起业界广泛关注。对此，有业内人士评论称，“随着蔚来 ES8 产销量的稳定增长，今年完成 1 万辆的交付目标指日可待，看来赌局要赢了”。（来源：盖世汽车网）

4、传戴姆勒要求在华增加合资企业股比

【2018 年 12 月 4 日】据彭博社消息，戴姆勒已提出增加在华合资公司的股比计划。作为戴姆勒在华的合资伙伴，北汽集团目前还未对此进行回应。但作为北汽集团的重要营收来源，北京奔驰中外方——戴姆勒集团早已传出有变更股比的计划。目前，戴姆勒在合资企业持股 49%，北汽新能源持股 51%。（来源：亿欧网）

5、特斯拉内部文件泄密：到 2021 年在中国每周生产 5000 辆 Model Y

【2018 年 12 月 5 日】据 BusinessInsider 报道，特斯拉内部文件显示，该公司计划加快推出规划已久的小型越野车 Model Y，计划到 2020 年 12 月之前，在内华达州的“1 号超级工厂”生产 7000 辆 Model Y 越野车，并到 2021 年之前，每周在中国的超级工厂生产 5000 辆 Model Y 越野车。基于 Business Insider 获得的这份特斯拉 10 月份发给员工的内部文件，Model Y 将以 Model 3 平台为基础生产。因此，该目标的实现，与 Model 3 能否量产密切相关。之前就有报道称，特斯拉已经实现了每天生产 1000 辆 Model 3 的目标，也就是每周生产 7000 辆。但目前，该公司正致力于维持这一生产速度并降低成本。现在特斯拉希望保持这一生产速度，并开始降低 Model 3 的制造成本，以便在售价为 3.5 万美元的情况下，该公司能够通过标准版 Model 3 的生产实现盈利。（来源：车云网）

6、大众 2026 年发布最后一代内燃机车，进入电动车时代

【2018 年 12 月 5 日】据外媒报道，大众集团预计，从 2026 年开始推出新一代汽油及柴油车之后，内燃机引擎汽车时代也随之宣告结束。为减少二氧化碳排放以缓解气候变化，监管部门不断向传统车企施压，这也促使大众不得不迈向电动车领域。大众品牌首席战略官 Michael Jost 星期二（12 月 4 日）在德国沃尔夫斯堡附件举行的行业会议上表示：“我们的同事正在内燃机平台上研发最后一代车型，大众内燃机汽车阵容将逐渐被缩减至最少。”大众集团已经开始推出其首批电动汽车，其中包括明年上市的保时捷 Taycan。集团旗下 12 大品牌预计将生产 1500 万辆汽车，而大众预计未来五年将投资 500 亿美元用于向自动驾驶及电动汽车迈进。大众品牌的 I.D. Neo 掀背车未来 12 个月内将开始在德国生产，而其他 I.D. 系列车型从 2020 年开始将在中国的两家工厂开始装配。另外，大众计划在 2030 年之前发布超过 300 款纯电动版或者混动版汽车、货车、卡车和摩托车车型。未来十年内，在新的平台投入使用之后，大众将继续提升其内燃机引

擎技术。Jost 表示，2050 年之后，在一些充电基础设施不够完善的地区，部分汽油及柴油车将会继续被使用。（来源：网通社）

7、长城计划 2020 年欧洲销售欧拉品牌电动车

【2018 年 12 月 6 日】据外媒报道，长城汽车计划于 2020 年将旗下独立新能源汽车品牌“欧拉”登陆欧洲市场。长城汽车副总裁宁述勇称，长城汽车已经开始研究打造其“电动车全球分销体系”的方法，最终目标是在欧洲销售电动车。宁述勇未对光束汽车旗下电动车产品是否会推向欧洲市场未进行明确说明。（来源：车云网）

8、大众宣布将砍掉旗下 1/4 不受欢迎车型，利润率目标提升至 6%

【2018 年 12 月 7 日】据路透社 6 日报道，大众计划进行大幅度的车型简化以提高品牌利润率，与此同时大众还宣布将投资 110 亿欧元开发电动车、自动驾驶和数字化技术与服务。在集团周四举行的高层对话上，大众宣布了这一消息。据了解，明年大约会有 25% 不受消费者欢迎的燃油发动机车型被取消。大众品牌首席运营官 Ralf Brandstaetter 表示，大众未来 80% 的车型都将使用 MQB 模块生产从而节约成本，目前 60% 的车型在 MQB 模块上生产。财务总监 Arno Antlitz 则宣布大众品牌计划到 2022 年将利润率提高到至少 6%，这一时间较之前的预估提前了三年，目前大众品牌的利润率在 4%。（来源：车云网）

9、欧盟反垄断调查，奥托立夫或支付 2.1 亿美元罚款

【2018 年 12 月 7 日】当地时间 12 月 6 日，瑞典汽车安全设备制造商奥托立夫表示，该公司本季度将拨款 2.1 亿美元，以支付欧盟委员会在反垄断调查之后可能对其开出的罚单。奥托立夫是全球最大的汽车安全气囊制造商，自 2011 年以来，欧盟委员会对该公司展开了一项反垄断调查，以确认该公司是否在汽车安全设备（如安全带、方向盘和安全气囊）供应商中存有反竞争行为。今年第一季度，奥托立夫已就欧盟委员会在 2017 年完成的调查支付 810 万欧元（920 万美元）罚款。在上述调查中，丰田合成、高田、丸高以及东海理化等也被处以罚款，原因是这些供应商参与卡特尔组织（垄断组织形式之一），在销售给日本汽车制造商的安全带、安全气囊和方向盘的价格上签署了协定。奥托立夫在一份声明中称，“管理层现在有理由相信，欧盟委员会将因其剩余调查而对我们处以罚款。根据管理层的最佳估计以及公司法律顾问的建议，公司将在 2018 年第四季度拨出 2.1 亿美元用于支付欧盟反垄断调查的罚款。”（来源：盖世汽车网）

（二）上市公司公告

表 3：汽车行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
603730.SH	岱美股份	12.3	截至 2018 年 11 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 424 万股，占公司目前总股本的比例为 1.0334%。成交的最低价格为 18.48 元/股，成交的最高价格为 21.40 元/股，累计支付的总金额为人民币 8629 万元。
600066.SH	宇通客车	12.4	11 月客车销量 5784 辆，同比-24.75%；本年累计销量 50002 辆，同比-8.13%。
600686.SH	金龙汽车	12.5	11 月客车销量 6018 辆，同比+8%；本年累计销量 53793 辆，同比+11.57%。

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
002594.SZ	比亚迪	12.6	本年销量 50982 辆，本年累计销量 451050 辆。
600104.SH	上汽集团	12.7	11 月汽车销量 643605 辆，同比-10.42%；本年累计销量 6392038 辆，同比+3.15%。
601238.SH	广汽集团	12.7	11 月汽车销量 204135 辆，同比+13.09%；本年累计销量 1961203 辆，同比+7.59%。
601633.SH	长城汽车	12.7	11 月汽车销量 132489 辆，同比+1.09%；本年累计销量 919245 辆，同比-2.68%。
600733.SH	北汽蓝谷	12.7	11 月汽车销量 18732 辆，同比-13.27%；本年累计销量 128368 辆，同比+53.05%。

资料来源：WIND，华金证券研究所

（三）新车上市统计

1、新款昕动

2018 年 12 月 3 日，2019 款昕动正式上市，售价区间为 6.99-10.99 万元。作为年款车型，新车与现款车型基本保持一致，仅针对细节进行调整。新车最大的变化是取消了 1.4L 和 1.6L 发动机，新车搭载了 1.5L 自然吸气发动机。（来源：爱卡汽车）

2、2019 款奔驰 GLE

2018 年 12 月 4 日，2019 款奔驰 GLE 现已正式上市发售，售价区间为 73.98-89.88 万元。相比现款车型，新车在配置部分稍作调整。新车与现款车型在造型方面基本保持一致，其主要变化在于配置方面的升级，其中汽油版车型在翼子板上增加了 Grand Edition 标志，并在内饰部分提供了棕色开孔型浅色条纹椴木木饰。动力系统部分，新车延续原有动力总成，并分别搭载 2.2T 及 3.0T 涡轮增压柴油发动机，以及高低功率版本 3.0T 双涡轮增压汽油发动机。传动部分，匹配 9 速自动变速箱。（来源：爱卡汽车）

3、新款高尔夫·嘉旅

2018 年 12 月 5 日，一汽-大众新高尔夫·嘉旅正式上市，售价区间为 13.19-19.79 万元。新车外观稍有改变。新款高尔夫·嘉旅整体延续大众车型家族化设计风格，与现款在售车型相比在细节上进行升级。前保险杠两侧雾灯更换为更宽长的造型，突出年轻时尚设计理念。配置方面，新车提供 LED 大灯、行李架、侧窗镀铬条、动态转向尾灯、鲨鱼鳍天线、全景天窗等选装。动力方面，新车继续搭载现有动力总成，包括 1.6L、1.2T 以及 1.4T 发动机。传动部分，与之匹配 5 速手动、6 速手自一体及 7 速双离合变速箱。（来源：爱卡汽车）

4、奇瑞新款艾瑞泽 5

2018 年 12 月 6 日，奇瑞新款艾瑞泽 5 正式上市，售价区间为 5.99-8.29 万元。外观方面，新车只是在细节之处进行了升级，外观造型承袭了 Chery Design 奇瑞家族化设计风格，六边形黑色蜂窝状中网与头灯巧妙的融为一体，搭配 LED 日间行车灯以及“H.D.S 水流动感车身”，营造出强烈的运动感。值得一提的是，新车将前保险杠造型进行了调整，取消了银色镀铬饰条。动力方面，新车搭载 1.5L 自然吸气发动机，最大功率 85kW（116Ps），峰值扭矩 141Nm。传动部分，与之匹配 CVT 变速箱以及 5 速手动变速箱。（来源：爱卡汽车）

5、凯迪拉克 XT4 新车型

2018 年 12 月 6 日，凯迪拉克 XT4 新增了两款车型，分别为 28T 领先型和 28T 运动领先型，售价分别为 28.97 和 29.47 万元。造型方面，新车采用了家族式造型设计语言，并配备有颇具代表性的五边形进气格栅及“泪眼式”前大灯组。而在尾部方面，新车的尾部设计较为紧凑，经典的直列式尾灯设计与前大灯组前后呼应，并显得格外提神。动力部分，新车搭载全新 2.0T 涡轮增压发动机，最大功率 177kW (241Ps)，峰值扭矩 350Nm。传动部分，与之匹配 9 速手自一体变速箱。此外，还提供了 4 种驾驶模式切换，分别为舒适、四驱、运动、防滑。（来源：爱卡汽车）

6、全新宝马 X5

2018 年 12 月 7 日，全新宝马 X5 正式上市发售，售价区间为 80.99-90.99 万元。作为家族中的第四代车型，采用新家族式设计语言的全新宝马 X5 基于 CLAR 平台打造而来，轴距加长 42mm。造型方面，全新宝马 X5 采用了新家族式设计风格，经典双肾造型的进气格栅尺寸进一步增大，棱角也变得更为分明。这不仅提升了前脸辨识度，也让其整体造型看上去形似小一号的宝马 X7。除此之外，全新宝马 X5 另一大亮点在于配备了智能激光大灯，内部的蓝色“X”结构非常醒目，远光灯的照射范围可达到 500m。动力系统部分，基于 CLAR 平台打造而来的全新宝马 X5 搭载 B58 系列 3.0T 直列六缸涡轮增压发动机，最大输出功率 250kW (340Ps)，峰值扭矩 450Nm。传动部分，与之匹配 8 速自动变速箱。此外，新车还标配 xDrive 四驱系统，并可选装电子限滑差速器及自适应四轮智能空气悬挂。（来源：爱卡汽车）

7、马自达 CX-8

2018 年 12 月 7 日，定位为中大型 SUV 的长安马自达 CX-8 正式上市，售价区间为 25.88-33.08 万元。新车采用最新的魂动设计语言，演绎出了出色的视觉效果。外观方面，新车采用了马自达家族最新的魂动设计语言，这套设计语言在新车身上演绎出了十分出色的视觉效果。大尺寸的中网微微内陷，中间的镀铬装饰让它的前脸看起来非常的舒展，将精致感与那种 SUV 车型特有的野性结合的十分到位。动力方面，新车目前全系搭载了一台 2.5L 自然吸气发动机，最大功率 141kW (192Ps)，峰值扭矩 252Nm。传动部分，与之匹配的则是一台 6AT 变速箱，喜欢马自达的朋友对这套动力总成一定不会陌生。（来源：爱卡汽车）

三、重点覆盖公司盈利预测

表 4：重点推荐标的

证券代码	证券简称	收盘价		EPS			PE			投资评级	
		2018-12-7	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E		2020E
603305.SH	旭升股份	33.42	0.55	0.87	1.26	1.57	60.27	38.39	26.59	21.34	买入-B
002126.SZ	银轮股份	7.60	0.39	0.46	0.55	0.71	19.58	16.38	13.72	10.73	买入-A
600699.SH	均胜电子	23.30	0.42	1.19	1.33	1.49	55.87	19.56	17.50	15.64	买入-A
600660.SH	福耀玻璃	21.96	1.26	1.64	1.74	1.92	17.50	13.39	12.62	11.44	买入-A
601689.SH	拓普集团	14.69	1.01	1.13	1.33	1.56	14.48	12.97	11.04	9.40	买入-A

601799.SH	星宇股份	49.50	1.70	2.32	2.83	3.43	29.09	21.33	17.49	14.44	买入-A
-----------	------	-------	------	------	------	------	-------	-------	-------	-------	------

资料来源: WIND, 华金证券研究所

四、风险提示

经济下行导致汽车销量增速低于预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn