

# 汽车

# 行业周报

## 第 52 周报：个税抵扣新政将于明年起实施，有望提振汽车消费

### 投资要点

◆ **本周核心观点：**I. 12月18日，发改委发布《汽车产业投资管理规定》（以下简称《规定》），自2019年1月10日起施行。《规定》可概括为以下三大要点：①严控传统燃油车产能，鼓励行业兼并整合、淘汰落后产能；②提高新能源汽车准入门槛，引导行业健康有序发展；③对关键零部件新增产能提出“节能环保”及“技术进步”两大要求。我们认为，《规定》的正式出台有助于加快汽车行业技术进步，淘汰落后产能，行业整合有望提速，我们重点推荐拥有品牌及技术优势，长期受益于市场集中度提升的整车龙头**上汽集团**，建议关注**吉利汽车（H）**、**广汽集团（A+H）**。同时，新能源汽车产业在政策的规范下有望迎来健康有序发展，我们重点推荐新能源汽车产业链标的**旭升股份**、**均胜电子**、**银轮股份**。

II. 12月22日，国务院正式公布《个人所得税专项附加扣除暂行办法》（以下简称《暂行办法》），自2019年1月1日起施行。根据此次正式发布的《暂行办法》，今后纳税人计算个税应纳税所得额，在5000元基本减除费用扣除和“三险一金”等专项扣除外，还可享受子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息或住房租金，以及赡养老人等6项专项附加扣除。我们认为，新个税法的全面实施从多个维度调低了居民税负，将有效提升中低收入人群的收入水平，直接带来居民可支配收入的增加，有望对明年汽车消费起到一定的拉动作用。

◆ **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-2.99%、-3.83%、-4.31%，指数呈现下跌态势。其中汽车板块下跌1.58%，各子板块间均有不同程度的下跌，跌幅最小的商用载货车板块下跌0.42%；跌幅最大的汽车服务板块下跌2.44%。

◆ **重点公司动态：****华域汽车：**公司与天合亚太有限公司签署《股权转让协议》。根据协议有关约定，本公司拟以8,071万元人民币的价格向天合亚太出售公司持有的上海天合汽车安全系统有限公司50%股权。

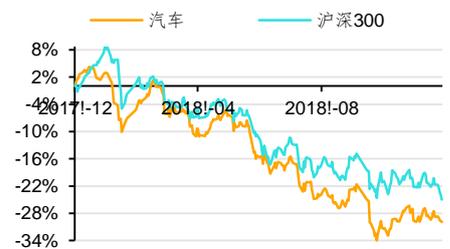
◆ **新车上市统计：**新款昂科威国六版、新款探界者等新车本周上市。

◆ **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	3.29	2.02	-5.01
绝对收益	-0.34	-9.15	-30.29

### 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：《汽车产业投资管理规定》正式发布，行业整合提速利好业内龙头 2018-12-19

汽车：第 51 周报：对美暂停加征汽车关税，特斯拉在华销量有望迎来恢复性增长 2018-12-17

汽车：11 月汽车产销量分析：凛冬已至，春必不远 2018-12-12

汽车：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 2018-12-09

## 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、李斌：蔚来 ES6 有一定毛利，不靠服务挣钱.....	4
2、吉利计划在 2019 年在美国推出首款飞行汽车.....	4
3、《汽车产业投资管理规定》将于 2019 年 1 月 10 日起施行.....	5
4、深化合作，丰田为未来电动车配松下电池.....	5
5、美国监管机构加速自动驾驶汽车审查流程.....	5
6、沃尔沃与大众签订协议，出售子车联网公司 WirelessCar75.1%股份.....	5
7、市场危机浮现，日产重组北美管理层抑制销量下滑.....	5
8、大众或被迫加速电气化以达欧盟减排标准.....	6
9、奥迪自动驾驶子公司与 Luminar 合作，完成全自动驾驶部署.....	6
10、丰田在华注册“YARIS CROSS”商标.....	6
11、大通将于 2019 年内投产新能源汽车 或为 SUV 车型.....	6
12、东风英菲尼迪人事巨变！总经理陆逸将离职.....	6
13、赛灵思与比亚迪合作，为辅助系统提供其芯片.....	7
14、与华为强强联手，上汽瞄准智能网联核心技术！.....	7
15、个税专项附加扣除暂行办法出台.....	7
(二) 上市公司公告.....	8
(三) 新车上市统计.....	8
1、新款昂科威国六版上市.....	8
2、上汽通用别克-别克 GL8 商旅车.....	8
3、上汽通用雪佛兰-新款探界者.....	9
三、重点覆盖公司盈利预测.....	9
四、风险提示.....	9

## 图表目录

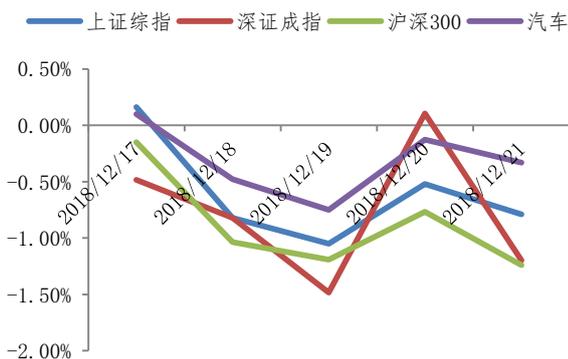
图 1：各指数周涨跌幅.....	3
图 2：行业细分板块周涨跌幅.....	3
图 3：各行业周涨跌幅.....	3
表 1：涨幅前五的个股.....	4
表 2：涨幅后五的个股.....	4
表 3：汽车行业重点公司公告.....	8
表 4：重点推荐标的.....	9

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情回顾

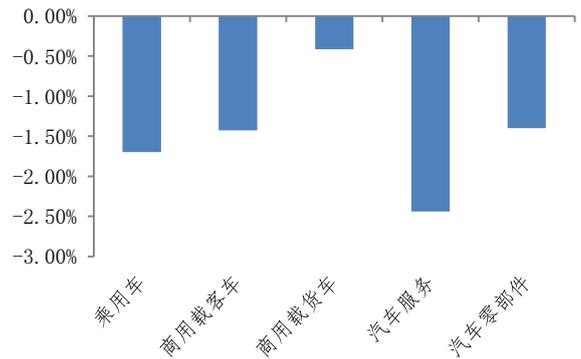
上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为-2.99%，-3.83%，-4.31%，指数呈现普跌态势。其中汽车板块下跌1.58%，表现相对较好。汽车板块各子板块间均有不同程度的下跌，跌幅最小的商用载货车板块下跌0.42%，跌幅最大的汽车服务板块下跌2.44%。

图1：各指数周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

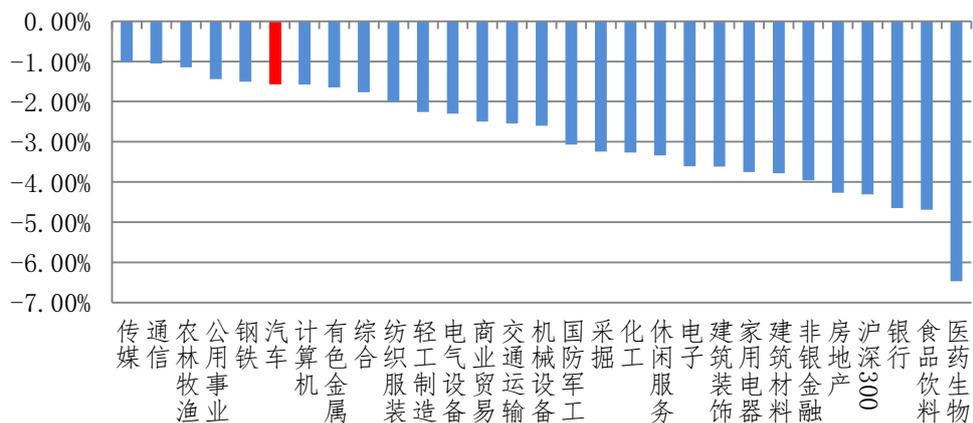
图2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

上周所有板块呈现下跌状态，其中跌幅最小的是传媒板块，下跌1.02%；跌幅最大的为医药生物板块，下跌6.47%。汽车板块跌幅较小，下跌1.58%。

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+26.50%、万通智控+13.10%、东方时尚+5.63%、贵航股份+5.40%、光洋股份+3.74%；上周跌幅居前的依次为特尔佳-15.45%、金鸿顺-13.44%、国机汽车-12.57%、海马汽车-11.37%、一汽富维-8.80%。

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	26.50%	25.3	3605.77	137.35
300643.SZ	万通智控	13.10%	10.45	8194.00	58.82
603377.SH	东方时尚	5.63%	13.88	1676.46	37.08
600523.SH	贵航股份	5.40%	9.37	1572.43	20.95
002708.SZ	光洋股份	3.74%	8.05	21505.44	239.40

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)
002213.SZ	特尔佳	-15.45%	9.63	9837.59	1763.95
603922.SH	金鸿顺	-13.44%	17	1871.45	40.58
600335.SH	国机汽车	-12.57%	6.61	10424.73	14.57
000572.SZ	海马汽车	-11.37%	2.26	12132.67	-2.92
600742.SH	一汽富维	-8.80%	10.05	2049.15	11.88

资料来源: WIND, 华金证券研究所

## 二、行业动态

### (一) 重要新闻

#### 1、李斌：蔚来 ES6 有一定毛利，不靠服务挣钱

【2018 年 12 月 17 日】12 月 16 日，在蔚来第二款量产车 ES6 正式发布以后，蔚来创始人李斌在与《腾讯》一线等媒体对话时表示，蔚来依然不相信“羊毛出在猪身上”的理论，蔚来 ES6 的定价拥有一定的毛利，这也是蔚来以后的主要利润来源，服务方面目前还在不断投入，希望长期能够持平。李斌说，蔚来的车差不多是行业平均的毛利，但是服务方面与多数车企相反，很多车企都靠服务赚钱，但是蔚来服务的目标是不挣钱，希望最终能够持平，顶多是略有盈利。“ES6 是中型 SUV，是一款比 ES8 更能走量的产品，ES6 硬指标是非常过硬的，相信它的量是不错的。ES6 面对的市场竞争更激烈，需要不断靠口碑、服务提升销量。”李斌透露，ES6 的交付时间是明年 6 月，由于第二款车产线更成熟，按时交付的压力不大。(车云网)

#### 2、吉利计划在 2019 年在美国推出首款飞行汽车

【2018 年 12 月 17 日】从浙江吉利控股集团获悉，由其旗下全资子公司美国 Terrafugia 研发设计的全球首款飞行车现已开始接受私人预订。据吉利集团媒体关系高级经理高坡介绍，截至目前，飞行车已成功开发出了多辆运行良好的原型车，计划于 2019 年在美国正式上市，中国市场目前暂未上市时间表。同时，吉利还计划于 2023 年推出全球首台垂直起降的飞行汽车。(车云网)

### 3、《汽车产业投资管理规定》将于 2019 年 1 月 10 日起施行

【2018 年 12 月 18 日】距离今年 5 月 25 日国家发改委发布《汽车产业投资管理规定(征求意见稿)》已有半年时间，近日这项规定正式经国家发展和改革委员会主任办公会议审议通过，并予以发布。新规自 2019 年 1 月 10 日起施行。根据此次发布的《汽车产业投资管理规定》，未来《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》中新建中外合资轿车生产企业项目、新建纯电动乘用车生产企业（含现有汽车企业跨类生产纯电动乘用车）项目及其余由省级政府核准的汽车投资项目，均不再实行核准管理，调整为备案管理。其中整车类投资项目由省级政府承担管理责任。暂不修改《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》中有关规定，待将来修订目录时一并调整。（盖世汽车网）

### 4、深化合作，丰田为未来电动车配松下电池

【2018 年 12 月 18 日】日前据日本媒体报道，丰田汽车决定为 2020 年在中国发售的电动车配备松下电池。但丰田方面也表示在电动车产量增加阶段，不排除向中国电池厂家采购配套电池的可能性。丰田汽车和松下两家公司，在方形锂电池领域的合作开始于 2017 年 12 月。为了应对电气化的潮流，丰田决定推出纯电动车，根据之前的信息在中国的第一款电动车会是纯电动版的 C-HR 或奕泽，到 2020 年丰田还计划在中国、印度、日美欧地区销售 10 款以上的电动车。这些电动车都将搭载松下的电池，关于深化与松下的合作，丰田高层评价，“由于信任关系较为牢固，非常放心。”（汽车之家）

### 5、美国监管机构加速自动驾驶汽车审查流程

【2018 年 12 月 19 日】据外媒报道，近日，美国汽车安全监管机构表示，将加速审查汽车制造商是否可以在没有刹车和方向盘等设备的情况下部署自动驾驶汽车。目前，汽车制造商必须满足近 75 项汽车安全标准，其中许多标准是基于拥有驾驶执照的司机能够使用传统的人工控制功能来控制汽车的假设之上。12 月 18 日，美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）表示，已发布最终法规，简化审查程序。NHTSA 取消了一项检查要求，即在发布征求公众意见的摘要之前确定请愿书是否完整。NHTSA 副局长 Heidi King 在一份声明中表示，“此举提高了安全审查过程的效率和透明度，从而重点关注安全审查。”（车云网）

### 6、沃尔沃与大众签订协议，出售子车联网公司 WirelessCar75.1%股份

【2018 年 12 月 20 日】12 月 19 日，沃尔沃集团发布声明称已和大众集团签订协议，将旗下全资车联网公司 WirelessCar 的 75.1%股份出售给大众集团，售价达 11 亿瑞典克朗（约 1.2 亿美元、8.38 亿元人民币），后续全部方案预计 2019 年上半年完成。（来源：车云网）

### 7、市场危机浮现，日产重组北美管理层抑制销量下滑

【2018 年 12 月 20 日】为了缓解北美市场销量下滑的趋势，日产对其北美地区的管理层进行了重组。Valls 将接替 Dan Mohnke。成为日产北美副总裁，主要负责日产在美国的销售及市

场业务。在管理层进行重组之后，Mohnke 将开始负责日产北美的未来网联服务、以及数据和数字化项目，并向日产北美总裁 Denis Le Vot 汇报工作。（来源：车云网）

## 8、大众或被迫加速电气化以达欧盟减排标准

【2018 年 12 月 20 日】大众集团首席执行官赫伯特·迪斯表示，该公司可能不得不加快大规模生产电动汽车的计划，以达到比预期更严格的欧洲汽车二氧化碳减排目标。迪斯称，新的减排目标超过大众汽车所预期的 30%，使得其此前定下的到 2030 年电动汽车销量占大众汽车总销量 40%的比例目标还得进一步提高。集团规划需要在 2019 年秋季进行重新审查，以符合计划日程。（来源：车云网）

## 9、奥迪自动驾驶子公司与 Luminar 合作，完成全自动驾驶部署

【2018 年 12 月 20 日】据外媒报道，在为自动驾驶汽车开发激光雷达技术的数十家公司中，Luminar 已经成为一些主要汽车制造商的最爱。去年，这家总部位于硅谷的公司先后宣布与丰田研究院和沃尔沃汽车公司建立合作伙伴关系。现在，Luminar 表示正与奥迪自动驾驶子公司展开合作。Luminar 正与奥迪智能驾驶公司计划完成 2021 年完全自动驾驶的部署。Luminar 的高功率激光雷达将在帮助奥迪自动驾驶系统检测前方道路障碍方面发挥关键作用。（来源：车云网）

## 10、丰田在华注册“YARIS CROSS”商标

【2018 年 12 月 21 日】近日，我们从国家工商总局商标局了解到，丰田汽车公司已经在华注册了“YARIS CROSS”商标，未来其将被用于车辆的命名。YARIS CROSS 是一款跨界产品，其相比普通版 YARIS 拥有着更佳的通过性。从商标局公布的信息可以看出，“YARIS CROSS”商标目前正等待受理，未来将被用于车辆的命名。如果最终注册成功，其将有望被引入国内市场，并与起亚 KX CROSS 等车型展开竞争。（来源：盖世汽车网）

## 11、大通将于 2019 年内投产新能源汽车 或为 SUV 车型

【2018 年 12 月 21 日】我们获悉，大通将于 2019 年上半年开始投产新能源汽车，根据相关消息来看，其首款车型或为纯电 SUV。大通已经与 2018 北京车展推出了纯电 SUV 概念车。新车将搭载智能仿生科技，具有智能化、网联化与柔性化的特点，续航里程超过 600km。新车将采用颇为科幻的设计风格，运动化的前脸中央设有 LED 显示屏，可用于显示文字等信息。其两侧头灯造型运动，并采用 LED 光源。此外，其外后视镜也被摄像头所替代，造型科幻。（盖世汽车网）

## 12、东风英菲尼迪人事巨变！总经理陆逸将离职

【2018 年 12 月 21 日】东风英菲尼迪董事会在 2016 年 4 月，任命陆逸为东风英菲尼迪及英菲尼迪中国总经理，负责东风英菲尼迪及英菲尼迪中国的管理工作。网上车市从东风英菲尼迪经销商获悉，陆逸即将辞去东风英菲尼迪及英菲尼迪中国总经理职务。高层变动预计会对英菲尼

迪的市场表现造成一定时间的影响，如何及时作出人员任命解决人员流失带来的问题，是英菲尼迪急需解决的问题。（盖世汽车网）

### 13、赛灵思与比亚迪合作，为辅助系统提供其芯片

【2018年12月21日】据外媒获悉，12月18日，芯片制造商赛灵思与中国电动汽车制造商比亚迪达成协议，将为比亚迪商用车和乘用车的驾驶员辅助应用程序提供其 Zynq 芯片。从2019年比亚迪车型开始，赛灵思将支持比亚迪汽车实现车道偏离警告、行人检测和前向碰撞提醒等功能，提供用户更高级别的安全出行保障。（来源：车云网）

### 14、与华为强强联手，上汽瞄准智能网联核心技术！

【2018年12月21日】上汽集团与华为签署战略合作协议。继去年宣布联手推动5G车联网技术发展后，此次双方进一步深化战略合作，瞄准智能网联核心技术，有力推动中国汽车与信息通信产业自主核心技术的突破。双方将在V2X（车联通讯技术）智能出行服务相关的系统、智能算法、路侧单元开发等新技术领域开展联合研发；同时，联合开展C-V2X（蜂窝车联网）技术试验与应用示范验证、车载信息通讯终端和模组应用以及相关应用服务平台研发，共同探索智能出行服务的解决方案。双方在整车智能座舱的软硬件平台方面，也将进一步探讨合作模式，发挥各自优势，为车主以及乘客提供主动、贴心、尊享的服务。（搜狐网）

### 15、个税专项附加扣除暂行办法出台

【2018年12月22日】国务院《个人所得税专项附加扣除暂行办法》正式公布。这意味着继今年10月起实施个税新减除费用标准和新税率之后，第二个改革红包也已落地。2019年1月1日以后取得综合所得的纳税人，在扣除5000元基本减除费用和“三险一金”等专项扣除外，还可享受子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息或住房租金、赡养老人等6项专项附加扣除。办法明确了专项附加扣除的具体实施办法。其中，除了大病医疗为据实限额扣除外，其他五项均为定额扣除。在子女教育方面，纳税人的子女接受学前教育和全日制学历教育的相关支出，按每个子女每月1000元标准定额扣除。父母可以选择由其中一方按扣除标准的100%扣除，也可以选择由双方分别按扣除标准的50%扣除。在继续教育方面，纳税人接受学历(学位)继续教育的支出，在规定期间可按照每月400元定额扣除。纳税人接受技能人员职业资格、专业技术人员职业资格继续教育的支出，在取得相关证书的当年，按照3600元定额扣除。在大病医疗支出方面，在一个纳税年度内，纳税人发生的自负医药费用超过1.5万元部分，可在每年8万元限额内据实扣除。在住房贷款利息方面，纳税人本人或配偶发生的首套住房贷款利息支出，可按每月1000元标准定额扣除，夫妻双方可以选择由其中一方扣除。在住房租金方面，根据纳税人承租住房所在城市的不同，按每月800元到1500元定额扣除。上海的扣除标准为每月1500元。在赡养老人方面，纳税人赡养60岁以上父母以及其他法定抚养人，按照每月2000元标准定额扣除，其中，独生子女按每月2000元标准扣除，非独生子女与其兄弟姐妹分摊每月2000元的扣除额度。新个税法的全面实施将进一步释放个税改革红利。

## (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
601777.SH	力帆股份	12.17	公司拟 6.5 亿元将重庆力帆汽车有限公司 100% 股权，转让给重庆新帆机械设备有限公司。同时，公司与北京车和家信息技术有限公司签订战略合作框架协议，拟发挥新兴互联网造车企业与传统造车企业各自优势，共同开展新能源产业方面合作。
600741.SZ	华域汽车	12.19	公司与 TRW Asia Pacific Co., Ltd. (天合亚太有限公司) 签署《股权转让协议》。根据协议有关约定，本公司拟以 8,071 万元人民币的价格向天合亚太出售本公司持有的上海天合汽车安全系统有限公司 50% 股权。
300750.SZ	宁德时代	12.20	宁德时代新能源科技股份有限公司与浙江吉润汽车有限公司已于 2018 年 12 月 20 日签署合资经营合同，拟共同出资设立合资公司。双方致力于共同设立并经营在质量和价格等方面具有综合市场竞争力的动力电池产品公司，以盈利与可持续发展为其长期目标。
002625.SZ	光启技术	12.20	2018 年 7 月，上海市保安服务总公司与光启技术股份有限公司签订了《战略合作框架协议——超材料警用智能头盔项目》。该协议约定，双方将就超材料警用智能头盔的定制开发、市场推广以及商业合作等方面开展合作。
600335.SH	国机汽车	12.20	国机汽车股份有限公司近日收到控股股东中国机械工业集团有限公司通知，根据国务院国有资产监督管理委员会《关于开展国有资本投资公司试点的通知》，国机集团成为国有资本投资公司试点企业之一，国机集团将按照试点工作相关要求，稳妥推进落实各项改革举措。
000625.SZ	长安汽车	12.21	公司收到重庆市政府重大新产品研发补助 4386.73 万元和产业扶持资金 15613.27 万元，合计 2 亿元。

资料来源: WIND, 华金证券研究所

## (三) 新车上市统计

### 1、新款昂科威国六版上市

2018 年 12 月 18 日，上汽通用汽车别克推出 2019 款昂科威国六版车型，新车售价区间依然为 21.99-31.99 万元。动力方面，2019 款昂科威国六版车型继续搭载 1.5T 及 2.0T 两款涡轮增压发动机，最大功率分别为 124kW (169Ps)、191kW (260Ps)，最大扭矩分别为 250Nm 和 400Nm。值得一提的是，1.5T 发动机经过了重新调校，匹配全新升级的 7 速 DCG 双离合变速箱。(来源: 爱卡汽车)

### 2、上汽通用别克-别克 GL8 商旅车

2018 年 12 月 20 日，别克 GL8 商旅车 28T 车型正式上市，售价区间为 25.29-27.29 万元，而现款 25S 车型仍提供国 V 版本。据悉，28T 车型换装了 2.0T 涡轮增压发动机，相比现款车型在动力上有着明显的提升，同时满足国 VI 排放标准。动力方面是此次升级的重点，新车搭载 2.0T SIDI 直喷涡轮增压发动机，最大功率 191kW (260Ps)，峰值扭矩 350Nm。传动部分，与之匹配 6 速 DSS 智能变速箱。值得一提的是，新车将喷油喷射压力提升至 35Mpa，实现了更好的燃油雾化，提高燃烧效率。此外，整车的三元催化器总成也进行了升级，大幅降低了颗粒物及气体污染物的排放，已满足国 VI 排放标准。(来源: 爱卡汽车)

### 3、上汽通用雪佛兰-新款探界者

2018年12月21日，雪佛兰新款探界者正式上市，售价区间为17.49-25.09万元，新车根据配置差异共推出8款车型供消费者选择。据了解，新车的外观以及内饰均未发生改变，主要变化在于配置上的升级。动力方面，新车继续搭载1.5T发动机和2.0T发动机，其中1.5T发动机最大功率132kW（180Ps）；2.0T发动机最大功率191kW（260Ps）。传动部分，1.5T车型匹配6速手自一体变速箱，2.0T车型匹配9速手自一体变速箱。（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
		2018-12-21	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E		
603305.SH	旭升股份	30.19	0.55	0.87	1.26	1.57	54.45	34.68	24.02	19.28	买入-B	
002126.SZ	银轮股份	7.35	0.39	0.46	0.55	0.71	18.93	15.84	13.27	10.38	买入-A	
600699.SH	均胜电子	23.41	0.42	1.19	1.33	1.49	56.14	19.65	17.58	15.71	买入-A	
600660.SH	福耀玻璃	22.36	1.26	1.64	1.74	1.92	17.81	13.63	12.85	11.65	买入-A	
601689.SH	拓普集团	14.63	1.01	1.13	1.33	1.56	14.42	12.92	10.99	9.36	买入-A	
601799.SH	星宇股份	47.42	1.70	2.32	2.83	3.43	27.86	20.43	16.76	13.83	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