

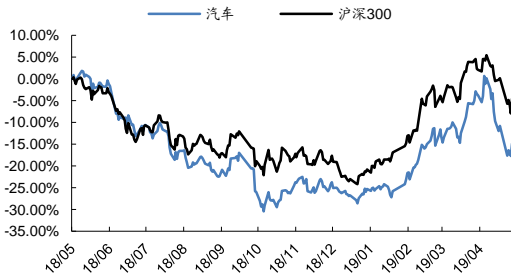
研究所

证券分析师: 周绍倩 S0350516070001  
021-60338122 zhousq01@ghzq.com.cn  
联系人: 王炎太 S0350118050031  
021-60338173 wangyt01@ghzq.com.cn

## 4月乘用车零售销量下降16.9%，国五终端优惠有望促进销售

### ——汽车行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-11.8	12.3	-14.6
沪深300	-6.7	12.8	-3.7

相关报告

- 《汽车行业周报：零售及批发销量尚待回暖》——2019-04-28
- 《汽车行业周报：上海车展开幕，车市关注度提升》——2019-04-21
- 《汽车行业周报：3月汽车销量降幅收窄，静待行业复苏》——2019-04-14
- 《汽车行业周报：商务部表示将多措并举推动提振汽车消费》——2019-04-08
- 《汽车行业周报：汽车行业二季度开启销量增速修复》——2019-04-01

投资要点:

- 本周观点更新:**根据乘联会数据,4月狭义乘用车零售达150.8万台,同比下降16.9%;4月狭义乘用车批发155.0万台,同比下降17.4%。4月的轿车零售同比增速为-17.2%,SUV零售同比增速为-14.7%。4月豪华车零售同比增长2.1%,主流合资品牌下降14.9%,自主品牌下降23.9%。4月乘用车销量增速降幅有所扩大,增值税下调对于终端的销售促进是一个较长的过程,国五国六标准的转换也对行业库存有所影响。目前全国部分地区国六标准临近,当前乘用车行业开始对国五车辆给予最大的终端优惠力度,乐观看待5-6月乘用车市场的整体销量。更长周期维度看,汽车行业成长属性减弱周期属性增强,十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求,2019年是上升周期的起点,维持行业“推荐”评级。
- 本周重点推荐个股及逻辑:**重点推荐长城汽车,长安汽车,福田汽车。
- 汽车及汽车零部件行业行情:**本周,二级市场各板块普遍下跌,上证综指下跌4.52%,沪深300下跌4.67%。汽车行业下跌4.58%,跑输上证综指,跑赢沪深300。其中,商用载客车子行业指数下跌1.57%,商用载货车子行业指数下跌1.74%,汽车销售与服务子行业指数下跌3.98%,汽车零部件子行业指数下跌4.62%,乘用车子行业指数下跌5.61%。
- 风险提示:**宏观经济持续下行,行业技术进步不达预期,政策落地不达预期,公司相关项目推进不达预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-05-12 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	8.0	0.14	0.27	0.99	57.14	29.63	8.08	买入
000887.SZ	中鼎股份	10.39	1.01	1.15	1.32	10.29	9.03	7.87	买入
002048.SZ	宁波华翔	12.21	1.17	1.41	1.54	10.44	8.66	7.93	买入
002050.SZ	三花智控	10.85	0.65	0.78	1.03	16.69	13.91	10.53	增持
002434.SZ	万里扬	6.95	0.78	1.05	-	8.91	6.62	-	买入
002594.SZ	比亚迪	52.26	1.02	1.37	1.74	51.24	38.15	30.03	增持
300258.SZ	精锻科技	12.94	0.72	0.86	1.05	17.97	15.05	12.32	增持
300473.SZ	德尔股份	31.0	2.14	2.85	3.87	14.49	10.88	8.01	买入
600104.SH	上汽集团	26.33	3.2	3.46	3.75	8.23	7.61	7.02	增持
600114.SH	东睦股份	6.87	0.61	0.7	0.83	11.26	9.81	8.28	买入
600166.SH	福田汽车	2.67	-0.54	0.06	0.12	-4.94	44.5	22.25	买入
600297.SH	广汇汽车	4.56	0.6	0.75	0.89	7.6	6.08	5.12	买入
600660.SH	福耀玻璃	23.54	1.49	1.71	1.97	15.8	13.77	11.95	增持
600699.SH	均胜电子	24.32	1.41	1.52	1.77	17.25	16.0	13.74	增持
601633.SH	长城汽车	8.82	0.57	0.67	0.77	15.47	13.16	11.45	买入
601689.SH	拓普集团	16.45	1.04	1.17	1.35	15.82	14.06	12.19	增持
601799.SH	星宇股份	70.12	2.2	2.93	3.57	31.87	23.93	19.64	买入
603305.SH	旭升股份	24.38	0.73	1.04	1.36	33.4	23.44	17.93	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 内容目录

1、 本周汽车及零部件行业行情回顾 .....	5
1.1、 板块整体分析 .....	5
1.2、 板块估值分析 .....	7
1.3、 行业个股重要公告 .....	9
2、 本周汽车及零部件行业重要资讯 .....	17
2.1、 乘用车子行业 .....	17
2.2、 商用车子行业 .....	19
2.3、 零部件子行业 .....	19
2.4、 汽车销售与服务子行业 .....	20
3、 本周观点更新 .....	21
4、 本周重点推荐个股及逻辑 .....	22
5、 风险提示 .....	22

## 图表目录

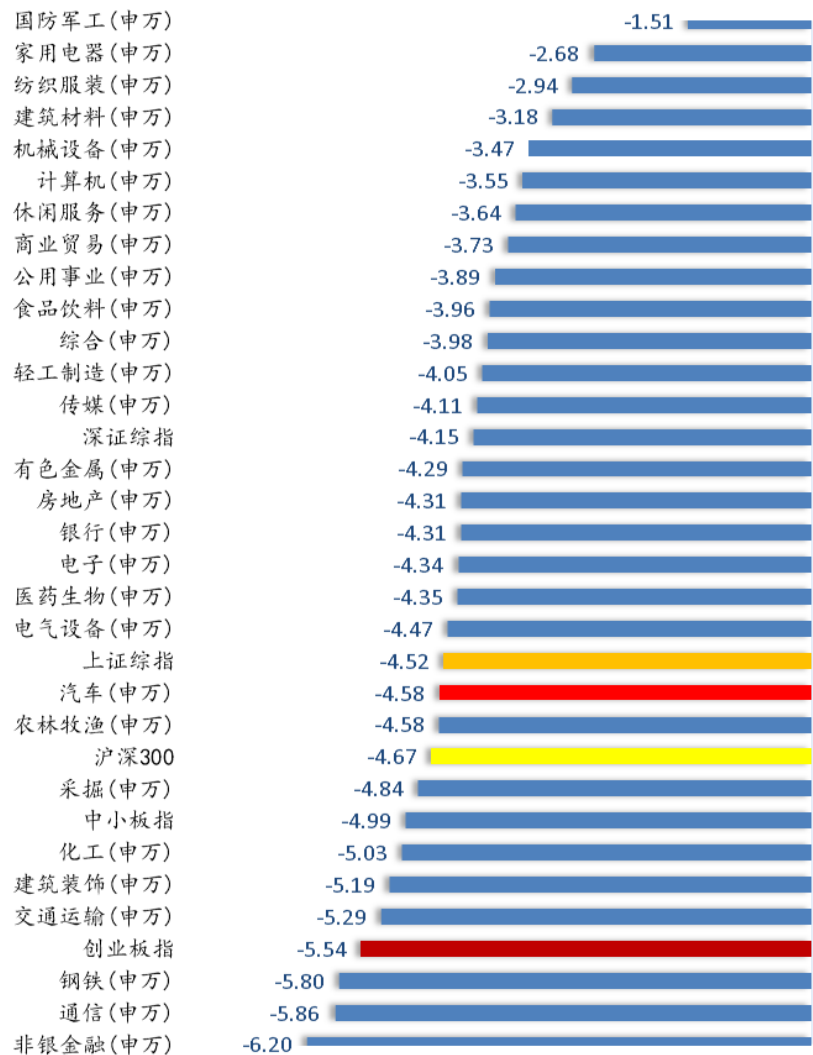
图 1: 本周 (2019.5.6-2019.5.10) 各行业市场表现.....	5
图 2: 本周 (2019.5.6-2019.5.10) 汽车子板块市场表现 .....	6
图 3: 一年以来各周成交量 (亿股) .....	6
图 4: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E .....	7
图 5: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S .....	7
图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B .....	8
图 7: 宇通客车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	9
图 8: 东安动力 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	10
图 9: 中通客车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	10
图 10: *ST 海马 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	10
图 11: 江铃汽车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	11
图 12: *ST 安凯 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	11
图 13: 江淮汽车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	12
图 14: 金龙汽车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	13
图 15: 上汽集团 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	13
图 16: 长安汽车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	13
图 17: 长城汽车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	14
图 18: 比亚迪 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	14
图 19: 广汽集团 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	15
图 20: 小康股份 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	15

# 1、本周汽车及零部件行业行情回顾

## 1.1、板块整体分析

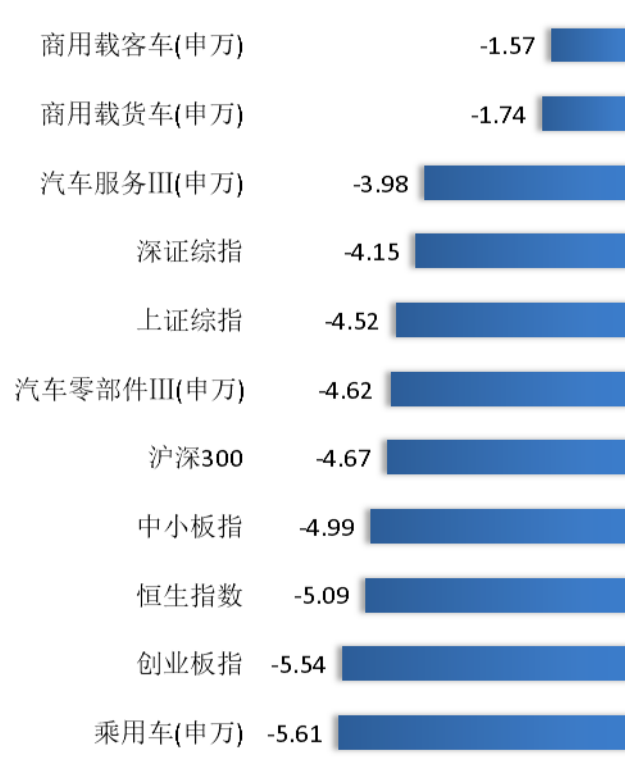
本周，二级市场各板块普遍下跌，上证综指下跌 4.52%，沪深 300 下跌 4.67%。汽车行业下跌 4.58%，跑输上证综指，跑赢沪深 300。其中，商用载客车子行业指数下跌 1.57%，商用载货车子行业指数下跌 1.74%，汽车销售与服务子行业指数下跌 3.98%，汽车零部件子行业指数下跌 4.62%，乘用车子行业指数下跌 5.61%。

图 1：本周（2019.5.6-2019.5.10）各行业市场表现



资料来源：Wind，国海证券研究所

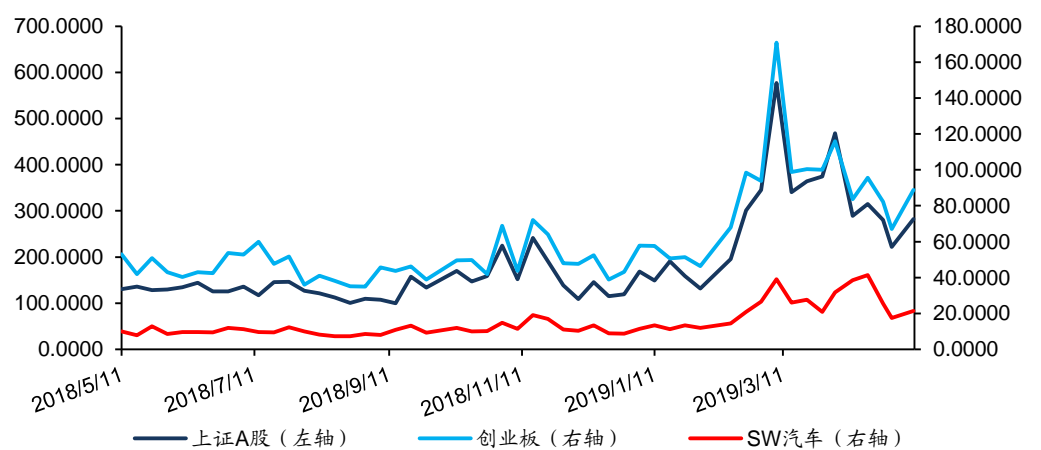
图 2: 本周 (2019.5.6-2019.5.10) 汽车子板块市场表现



资料来源: Wind, 国海证券研究所

一年以来,从成交量上来看,上证板块和创业板呈震荡趋势,汽车及零部件板块呈保持平稳;今年以来,上证、创业板板块成交量均呈上升态势,汽车及零部件板块呈小幅上升趋势。

图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)

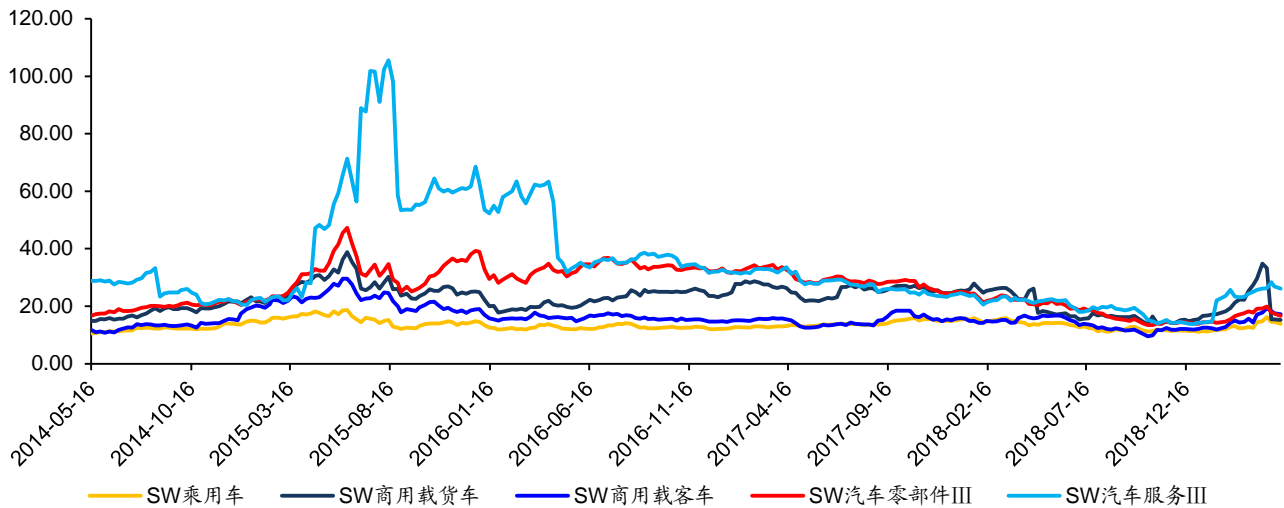


资料来源: Wind, 国海证券研究所

## 1.2、板块估值分析

从近五年的 P/E 来看，乘用车子行业、商用载客车子行业一直较为平稳向上，目前的估值水平属于合理区间；商用车载货车子行业由于行业景气度较高，估值处于近五年的高位；汽车零部件子行业估值水平快速提升并接近 2015 年前平均估值水平的 1.4 倍左右；汽车销售及服务子行业的估值屡次出现大幅震荡，目前估值水平趋于平稳。

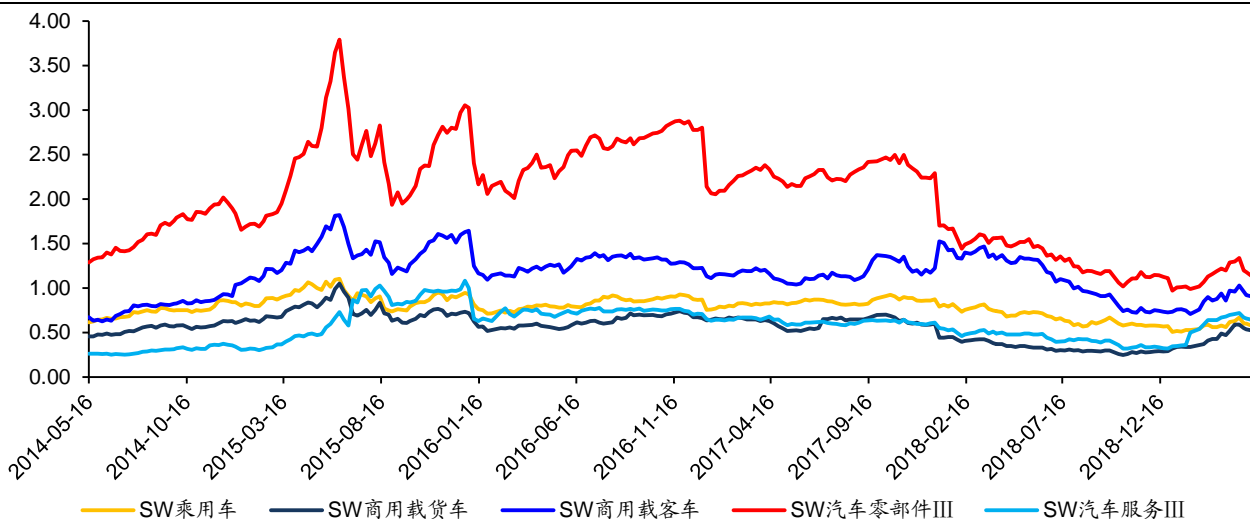
图 4：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/S 来看，乘用车和商用载货车子行业已进入历史合理估值区间；商用载客车子行业受新能源车政策促进作用下，估值自 2015 年初以来便有明显提升；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，估值水平达到其他子行业的 2 倍以上；汽车销售及服务子行业在收入结构变化的影响下，估值水平大幅高于 2015 年前的水平。

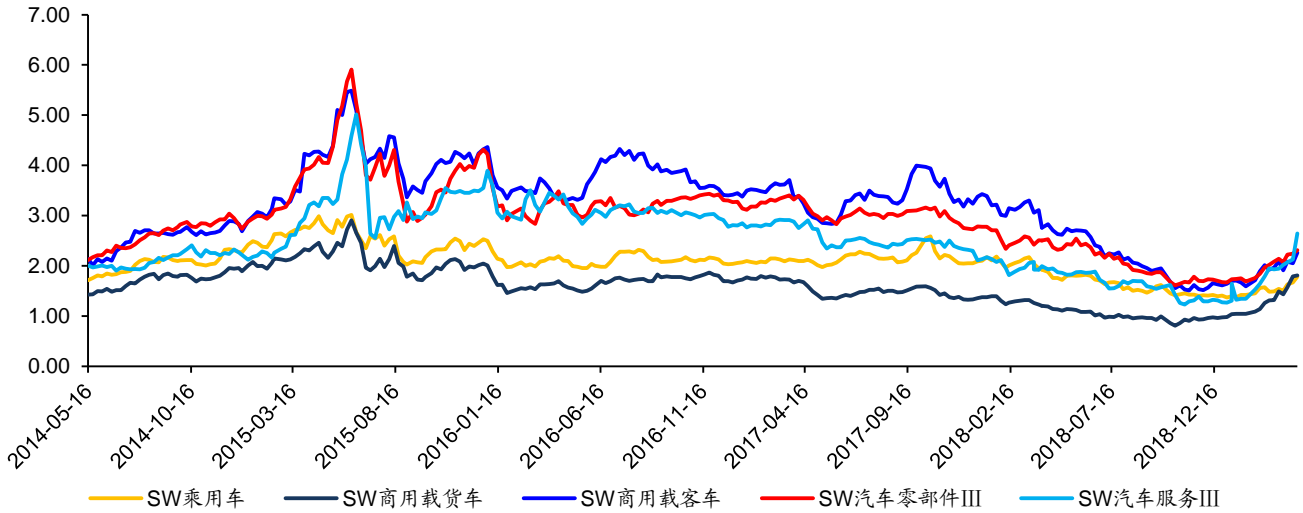
图 5：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/B 来看，乘用车、商用载客车和汽车销售及服务子行业处于历史合理估值区间；商用载客车子行业估值从 2016 年中的高点有所回落，但估值水平平均处于高位；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，年初以来估值提升较快并保持在高位。

图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B



资料来源: Wind, 国海证券研究所



### 1.3、行业个股重要公告

#### 宇通客车（600066）收到国家新能源汽车推广补贴

公司于近日收到郑州市财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款 117,583 万元。其中 45,321 万元系截至 2018 年 12 月 31 日公司 2016 年所售且累计行驶里程达到 2 万公里的部分新能源汽车购车客户应享受推广补贴所对应的应收账款,其余 72,262 万元系公司 2017-2018 年所售新能源汽车购车客户应享受推广补贴所对应的应收账款的预拨款项。本次收到的款项将直接冲减应收账款,对公司现金流产生积极的影响。

#### 广汽集团（601238）广汽丰田及广丰发动机项目投资建设

公司合营公司广汽丰田汽车有限公司有关新能源车产能扩建项目一期、二期投资于近日经双方股东批准,项目总投资 1,132,988.6 万元人民币(折合约 164,394 万美元),其中股东增资 54,799 万美元,本公司按 50%持股比例增资 27,399.5 万美元。本公司联营公司广汽丰田发动机有限公司有关 TNGA 系列发动机建设项目于近日经双方股东批准,项目总投资 372,800 万元人民币(折合约 60,519 万美元),其中股东增资 20,174 万美元,本公司按 30%持股比例增资 6,052 万美元。

#### 宇通客车（600066）2019 年 4 月份产销数据快报

图 7: 宇通客车 2019 年 4 月份产销数据快报

单位: 辆

产 品	2019 年 4 月份	去年同期	单月数量 同比变动	本年 累计	去年同期 累计	累计数量 同比变动
生产量	5,186	3,688	40.62%	15,708	14,099	11.41%
其中: 大型	2,396	1,273	88.22%	6,640	5,723	16.02%
中型	2,272	1,766	28.65%	6,913	5,926	16.66%
轻型	518	649	-20.18%	2,155	2,450	-12.04%
销售量	5,622	3,063	83.55%	16,201	13,019	24.44%
其中: 大型	2,482	1,040	138.65%	6,598	5,167	27.69%
中型	2,478	1,412	75.50%	7,137	5,461	30.69%
轻型	662	611	8.35%	2,466	2,391	3.14%

资料来源: 宇通客车公司公告, 国海证券研究所

#### 东安动力（600178）2019 年 4 月份产销数据快报

图 8: 东安动力 2019 年 4 月份产销数据快报

单位: 台

企业, 产销量		2019年4月			2019年度累计		
		本月	上年同期	增 减 比 例 (%)	本年 累计	上年同 期累计	增 减 比 例 (%)
东安动力							
发动 机	产量	22659	17758	27.60	77743	62005	25.38
	销量	18087	18047	0.22	73468	59453	23.57
参股公司哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司							
发动 机	产量	10109	8983	12.53	32959	33448	-1.46
	销量	9339	13179	-29.14	30208	36691	-17.67
变速 器	产量	1785	6129	-70.88	6803	27850	-75.57
	销量	2263	6539	-65.39	9519	29984	-68.25

资料来源: 东安动力公司公告, 国海证券研究所

中通客车 (000957) 2019 年 4 月份产销数据快报

图 9: 中通客车 2019 年 4 月份产销数据快报

产品	本月数	本年累计	累计数量较去年同期增减比率
产量	1017	3766	36.90%
其中: 大型客车	524	1446	24.87%
中型客车	227	1416	58.74%
轻型客车	265	900	28.39%
物流车	1	4	
销量	974	3830	23.79%
其中: 大型客车	469	1424	-4.56%
中型客车	253	1487	67.83%
轻型客车	252	916	27.93%
物流车	0	3	

资料来源: 中通客车公司公告, 国海证券研究所

\*ST 海马 (002085) 2019 年 4 月份产销数据快报

图 10: \*ST 海马 2019 年 4 月份产销数据快报

单位：辆

序号	产 品	生产量				销售量			
		本月	同比	本年累计	同比	本月	同比	本年累计	同比
1	基本型乘用车	88	-96.64%	589	-93.59%	119	-94.99%	723	-92.30%
2	MPV	0	-100.00%	0	-100.00%	189	-65.45%	371	-79.30%
3	SUV	2249	17.69%	5415	-70.95%	2342	103.12%	6648	-60.11%
4	交叉型乘用车	0	-	0	-	0	-	0	-
	合计	2337	-49.52%	6004	-79.17%	2650	-34.95%	7742	-72.20%

资料来源：\*ST 海马公司公告，国海证券研究所

### 江铃汽车（000550）2019年4月份产销数据快报

图 11：江铃汽车 2019 年 4 月份产销数据快报

产品	产量（辆）						销量（辆）					
	本月数	去年同月数	同比变化（%）	本年累计数	去年同期累计数	同比变化	本月数	去年同月数	同比变化（%）	本年累计数	去年同期累计数	同比变化
福特品牌商用车	2,739	3,235	-15.33%	10,880	13,052	-16.64%	2,822	3,082	-8.44%	11,197	13,101	-14.53%
福特品牌 SUV	6,963	524	1228.82%	18,243	2,150	748.51%	6,092	549	1009.65%	17,319	2,150	705.53%
JMC 品牌卡车	7,723	9,528	-18.94%	27,266	31,657	-13.87%	7,985	9,099	-12.24%	29,659	31,486	-5.80%
JMC 品牌皮卡	6,794	6,993	-2.85%	19,520	24,164	-19.22%	6,427	5,914	8.67%	20,520	23,949	-14.32%
JMC 品牌轻型客车	2,713	3,645	-25.57%	10,110	12,086	-16.35%	2,171	3,438	-36.85%	9,608	12,780	-24.82%
取胜品牌 SUV	89	737	-87.92%	382	4,317	-91.15%	75	661	-88.65%	534	4,182	-87.23%
重卡	40	52	-23.08%	352	405	-13.09%	48	61	-21.31%	228	177	28.81%
合计	27,061	24,714	9.50%	86,753	87,831	-1.23%	25,620	22,804	12.35%	89,065	87,825	1.41%
整车散件出口	393	1,360	-71.10%	2,053	2,780	-26.15%	393	1,360	-71.10%	2,053	2,780	-26.15%
总计	27,454	26,074	5.29%	88,806	90,611	-1.99%	26,013	24,164	7.65%	91,118	90,605	0.57%

资料来源：江铃汽车公司公告，国海证券研究所

### \*ST 安凯（000868）2019年4月份产销数据快报

图 12：\*ST 安凯 2019 年 4 月份产销数据快报

单位：辆

品 目	2019年4月份	本年累计	累计数量较去年同期增减比率
产量	745	2,113	-3.78%
其中：大型客车	483	1,107	15.43%
中型客车	142	474	-27.08%
轻型客车	120	532	-9.37%
销量	718	2,017	-3.21%
其中：大型客车	544	1,127	21.31%
中型客车	114	370	-41.64%
轻型客车	60	520	-0.19%

资料来源：\*ST 安凯公司公告，国海证券研究所

### 江淮汽车（600418）2019年4月份产销数据快报

图 13：江淮汽车 2019 年 4 月份产销数据快报

四月份产销明细			月度同比			年度同比		
			本月	去年同期	增减 %	本年累计	去年累计	增减 %
产量	乘用车	运动型多用途乘用车 (SUV)	7243	6802	6.48	34591	35003	-1.18
		多功能乘用车 (MPV)	3915	8967	-56.34	14916	28000	-46.73
		基本型乘用车 (轿车)	4675	3920	19.26	15403	16067	-4.13
	商用车	轻型货车	15151	17873	-15.23	75551	77908	-3.03
		中型货车	1555	3350	-53.58	6545	12165	-46.20
		重型货车	3435	4622	-25.68	14631	18693	-21.73
		客车非完整车辆	530	495	7.07	1924	2229	-13.68
		多功能商用车	600	437	37.30	2026	1733	16.91
		大型客车	483	416	16.11	1107	959	15.43
		中型客车	142	139	2.16	474	650	-27.08
		轻型客车	120	87	37.93	532	587	-9.37
	合计	37849	47108	-19.65	167700	193994	-13.55	
	其中：纯电动乘用车	6914	3294	109.90	21931	15932	37.65	
	销量	乘用车	运动型多用途乘用车 (SUV)	5327	6767	-21.28	31252	33567
多功能乘用车 (MPV)			3278	7747	-57.69	14936	25362	-41.11
基本型乘用车 (轿车)			4286	4175	2.66	15000	15664	-4.24
商用车		轻型货车	15912	19485	-18.34	78235	82265	-4.90
		中型货车	876	1245	-29.64	3757	6548	-42.62
		重型货车	3461	5314	-34.87	14962	19336	-22.62
		客车非完整车辆	520	550	-5.45	2058	2250	-8.53
		多功能商用车	557	425	31.06	2064	1610	28.20
		大型客车	544	410	32.68	1127	929	21.31
		中型客车	114	198	-42.42	370	634	-41.64
		轻型客车	60	92	-34.78	520	521	-0.19
合计		34935	46408	-24.72	164281	188686	-12.93	
其中：纯电动乘用车		6532	3803	71.76	21539	15503	38.93	
出口		4454	8499	-47.59	16730	27521	-39.21	

资料来源：江淮汽车公司公告，国海证券研究所

金龙汽车（600686）2019年4月份产销数据快报

图 14: 金龙汽车 2019 年 4 月份产销数据快报

单位：辆

项目名称	本月数	去年同月	当月同比 增减	本年累计	去年同期 累计	累计同比 增减
客车生产量	5187	7221	-28.17%	15568	20056	-22.38%
其中：大型客车	1558	1941	-19.73%	4449	5634	-21.03%
中型客车	547	950	-42.42%	2392	3235	-26.06%
轻型客车	3082	4330	-28.82%	8727	11187	-21.99%
客车销售量	4414	5717	-22.79%	15221	18000	-15.44%
其中：大型客车	1331	1616	-17.64%	4121	5391	-23.56%
中型客车	406	841	-51.72%	2391	2985	-19.90%
轻型客车	2677	3260	-17.88%	8709	9624	-9.51%

资料来源：金龙汽车公司公告，国海证券研究所

上汽集团（600104）2019年4月份产销数据快报

图 15: 上汽集团 2019 年 4 月份产销数据快报

单 位	产 量 (辆)					销 量 (辆)				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)
上汽大众 汽车有限公司	152,865	176,672	575,528	702,292	-18.05%	143,208	160,010	611,105	673,068	-9.21%
上汽通用 汽车有限公司	115,699	164,903	540,523	659,944	-18.10%	125,504	171,177	552,432	662,446	-16.61%
上汽集团 乘用车分公司	47,000	72,759	200,790	256,955	-21.86%	56,605	62,289	206,618	244,127	-15.36%
上汽通用五菱汽车 股份有限公司	117,071	168,119	580,923	759,082	-23.47%	105,700	152,693	534,712	727,830	-26.53%
上汽大通 汽车有限公司	12,002	12,067	41,072	45,396	-9.53%	12,447	11,385	41,842	43,811	-4.49%
上海申沃 客车有限公司	0	80	3	163	-98.16%	1	5	2	85	-97.65%
上汽依维柯红岩商 用车有限公司	5,507	6,401	20,045	21,621	-7.29%	6,150	6,899	21,217	21,901	-3.12%
南京依维柯 汽车有限公司	2,254	2,926	7,706	10,491	-26.55%	2,260	3,042	7,807	10,588	-26.27%
上汽正大 有限公司	1,688	1,606	8,488	7,586	11.89%	3,518	1,610	9,809	7,674	27.82%
上汽通用五菱汽车 印尼有限公司	1,969	0	5,271	0	-	1,433	0	4,287	0	-
合计	456,055	605,533	1,980,349	2,463,530	-19.61%	456,826	569,110	1,989,831	2,391,530	-16.80%

资料来源：上汽集团公司公告，国海证券研究所

长安汽车（000625）2019年4月份产销数据快报

图 16: 长安汽车 2019 年 4 月份产销数据快报

单位	产量 (辆)				销量 (辆)			
	本月	去年同期	本年累计	去年同期累计	本月	去年同期	本年累计	去年同期累计
重庆长安	46,584	59,001	238,013	290,092	32,481	58,349	221,271	316,494
河北长安	8,872	9,327	33,431	39,634	6,981	10,684	32,669	50,451
合肥长安	4,891	7,676	22,859	25,188	3,658	7,096	21,389	28,752
长安福特	17,225	44,602	48,735	190,082	14,797	37,800	51,597	168,251
长安马自达	8,887	15,706	41,893	61,808	8,597	16,236	41,995	62,335
江铃控股	27,921	30,716	91,310	105,774	26,407	28,264	93,855	104,720
其他	32,829	32,459	109,550	105,397	28,324	28,241	107,280	114,015
合计	147,209	199,487	585,791	817,975	121,245	186,670	570,056	845,018

资料来源：长安汽车公司公告，国海证券研究所

### 长城汽车 (601633) 2019 年 4 月份产销数据快报

图 17: 长城汽车 2019 年 4 月份产销数据快报

车型	销量						产量						
	月度同比			年度同比			月度同比			年度同比			
	本月	去年同期	增减(%)	本年累计	去年同期	增减(%)	本月	去年同期	增减(%)	本年累计	去年同期	增减(%)	
哈弗	哈弗H2	3,295	7,566	-56.45	16,057	34,975	-54.09	3,268	7,740	-57.78	16,353	34,607	-52.75
	哈弗H4	2,294	5,084	-54.88	8,979	6,513	37.86	2,366	5,609	-57.82	8,933	7,214	23.83
	哈弗H6	28,045	34,014	-17.55	129,938	161,758	-19.67	28,296	34,320	-17.55	129,846	157,105	-17.35
	哈弗H9	1,084	1,306	-17.00	3,579	5,331	-32.86	1,055	1,296	-18.60	3,887	5,342	-27.24
	哈弗H6	10,004	4,041	147.56	37,294	14,583	155.74	10,018	4,419	126.70	37,201	15,089	146.54
	哈弗F5	2,034	—	—	12,650	—	—	2,070	—	—	12,890	—	—
	哈弗F7	10,140	—	—	50,374	—	—	10,849	—	—	50,590	—	—
	哈弗其他车型	1,548	3,044	-49.15	5,611	12,418	-54.82	1,754	2,756	-36.36	5,907	12,510	-52.78
哈弗小计	58,444	55,055	6.16	264,482	235,578	12.27	59,676	56,140	6.30	265,607	231,867	14.55	
WEY	VV5	1,007	6,630	-84.81	6,205	28,304	-78.08	1,087	6,765	-83.93	6,419	28,340	-77.35
	VV6	4,106	—	—	19,421	—	—	4,081	—	—	19,546	—	—
	VV7	2,043	6,509	-68.61	7,713	27,783	-72.24	1,850	6,591	-71.93	7,721	27,922	-72.35
	P8*	137	—	—	573	—	—	141	—	—	615	—	—
WEY小计	7,293	13,139	-44.49	33,912	56,087	-39.54	7,159	13,356	-46.40	34,301	56,262	-39.03	
SUV合计	65,737	68,194	-3.60	298,394	291,665	2.31	66,835	69,496	-3.83	299,908	288,129	4.09	
长城	风骏	13,099	12,962	1.06	49,595	44,699	10.95	13,265	13,239	0.20	50,388	47,212	6.73
	长城C30	388	641	-39.47	981	2,056	-52.29	388	679	-42.86	1,077	2,395	-55.03
欧拉	欧拉R1*	3,505	—	—	11,093	—	—	3,778	—	—	11,504	—	—
	欧拉iQ*	1,109	—	—	7,617	—	—	1,103	—	—	7,911	—	—
欧拉小计	4,614	—	—	18,710	—	—	4,881	—	—	19,415	—	—	
总计	83,838	81,797	2.50	367,680	338,420	8.65	85,369	83,414	2.34	370,788	337,736	9.79	
其中：出口	6,459	4,762	35.64	19,074	15,250	25.08	—	—	—	—	—	—	—

资料来源：长城汽车公司公告，国海证券研究所

### 比亚迪 (002594) 2019 年 4 月份产销数据快报

图 18: 比亚迪 2019 年 4 月份产销数据快报

单位：辆

项目类别	本月	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比
新能源汽车	24,011	13,918	97,183	43,555	123.13%
-乘用车	22,735	13,105	93,967	41,604	125.86%
-纯电动	16,116	5,657	61,603	10,972	461.46%
-插电式混合动力	6,619	7,448	32,364	30,632	5.65%
-商用车	1,276	813	3,216	1,951	64.84%
-客车	207	813	1,271	1,951	-34.85%
-其他	1,069	-	1,945	-	100.00%
燃油汽车	13,828	23,445	58,234	105,585	-44.85%
-轿车	3,121	4,335	13,968	27,021	-48.31%
-SUV	3,648	4,993	19,548	23,937	-18.34%
-MPV	7,059	14,117	24,718	54,627	-54.75%
合计	37,839	37,363	155,417	149,140	4.21%

资料来源：比亚迪公司公告，国海证券研究所

### 广汽集团（601238）2019年4月份产销数据快报

图 19：广汽集团 2019 年 4 月份产销数据快报

单 位	产 量 (辆)					销 量 (辆)				
	本月数	去年 同期	本年 累计	去年 累计	累计同比 增减 (%)	本月数	去年 同期	本年 累计	去年 累计	累计同比 增减 (%)
广汽本田汽车有限公司	68,694	58,254	247,287	230,116	7.46%	70,258	52,628	257,952	221,092	16.67%
广汽丰田汽车有限公司	45,126	43,323	184,739	148,439	24.45%	43,300	43,140	205,124	154,298	32.94%
广州汽车集团乘用车有限公司	31,670	51,701	136,210	193,967	-29.78%	26,832	43,481	114,870	192,801	-40.42%
广汽菲亚特克莱斯勒汽车有限公司	8,287	13,520	23,190	45,078	-48.56%	4,917	11,530	26,623	48,522	-45.13%
广汽三菱汽车有限公司	11,811	9,959	42,625	48,903	-12.84%	10,006	11,967	42,017	50,355	-16.56%
本田汽车（中国）有限公司	1,259	995	4,011	4,070	-1.45%	1,094	1,166	3,796	4,232	-10.30%
广汽日野汽车有限公司	374	597	1,071	1,507	-28.93%	311	403	1,070	1,447	-26.05%
广州广汽比亚迪新能源客车有限公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
汽车合计	167,221	178,349	639,133	672,080	-4.90%	156,718	164,315	651,452	672,747	-3.17%
五羊-本田摩托（广州）有限公司	59,784	75,129	228,545	267,366	-14.52%	57,712	79,884	226,073	268,290	-15.74%

资料来源：广汽集团公司公告，国海证券研究所

### 小康股份（601127）2019年4月份产销数据快报

图 20：小康股份 2019 年 4 月份产销数据快报

产品名称		产量 (辆/台)				销量 (辆/台)			
		本月数量	本月同 比增减	本年累计 数量	本年累计 同比增减	本月数量	本月同 比增减	本年累计 数量	本年累计 同比增减
汽车 整车	SUV车型	6,250	-48.45%	51,243	-38.62%	6,179	-53.39%	51,881	-34.77%
	其他车型	14,542	-22.73%	52,248	-20.31%	12,124	-28.63%	50,332	-20.72%
	合 计	20,792	-32.81%	103,491	-30.56%	18,303	-39.48%	102,213	-28.53%
发动机		43,852	-14.21%	183,462	-17.78%	42,743	-17.50%	180,024	-16.58%

资料来源：小康股份公司公告，国海证券研究所



## 2、本周汽车及零部件行业重要资讯

### 2.1、乘用车子行业

#### 东风风神全新 AX5 正式上市，售 8.59 万元起

近日，东风风神全新 AX5 正式上市，售价区间为 8.59-10.59 万元。新车整体设计基本延续现款车型的设计，不过前脸进行了细微改动，更加动感。动力方面，东风风神全新 AX5 搭载 1.4T 涡轮增压发动机，最大功率为 103kW（140Ps），峰值扭矩 196Nm。传动方面，新车匹配 6 速双离合变速箱。

#### 广汽本田 2019 款锋范上市，售 7.98 万元起

2019 年 5 月 9 日，广汽本田 2019 款锋范正式上市，售价 7.98 万元起。内饰方面，新车基本没有什么变化，空调出风口依旧保留了银色涂装。配置方面，新车配备了一键启动/SMART ENTRY 智能无匙进入系统等科技配置，大幅度提升了日常的使用便利性。动力方面，新车依然搭载 1.5L 发动机，最大输出功率 96kW（131Ps），峰值扭矩 155Nm。传动部分，与之匹配 5 速手动及 CVT 变速箱。

#### 吉利星越售价 13.58 万元起

2019 年 5 月 10 日，第二届龙湾论坛暨吉利星越上市发布会在宁波召开。在本次发布会上，吉利星越正式上市，其中智擎 300T 车型售价区间为 13.58-14.88 万元；智擎 350T 车型售价区间为 15.58-19.58 万元；智擎 400T 车型补贴后售价区间为 18.88-21.68 万元。新车是一款紧凑型轿跑 SUV，采用了溜背式设计，外观十分动感。该车是吉利品牌基于 CMA 架构打造的首款车型，配备弹射模式、可变进气格栅、适时四驱等多种功能。动力方面，新车的燃油版本搭载了源自沃尔沃 Drive-E 系列 VEP4 T5 版本的 2.0T 发动机，最大功率为 175kW（238Ps），最大扭矩达到 350Nm。除了 2.0T 外，新车还将以 1.5TD 发动机为基础，推出分别搭载 48V 轻度混合动力的 MHEV 和搭载插电混合动力的 PHEV 两个版本车型，其中 PHEV 版的 1.5T 发动机最大功率 132kW（180Ps），最大扭矩 265Nm；MHEV 版的发动机最大功率 130kW（177Ps），最大扭矩 255Nm，传动系统匹配 7 速双离合变速箱。

#### 长安逸动 ET 正式上市 补贴后售 13.29 万起

2019 年 5 月 11 日，长安逸动 ET 正式上市，售价区间 16.29-17.29 万元，补贴后售价区间 13.29-14.29 万元。新车基于长安逸动 XT 打造，不过在外观细节上进行了调整，突出其新能源车的身份。动力方面，新车采用纯电动驱动，搭载容量为 52.6kWh 的三元锂离子动力电池组，最大功率 100kW（136Ps），峰值扭矩 235Nm，传动匹配固定齿比的单速变速箱，最高车速可达 140km/h。续航方面，新车 60km/h 等速工况续航里程达 460km，综合续航里程可达 405km。快充模式下，电量从 30% 充至 80% 只需要 30min。

#### 4 月经销商库存预警指数为 61%，已连续 16 个月超出警戒线

根据中国汽车流通协会数据，4月份，汽车经销商库存预警指数为61%，环比上升5.7个百分点，同比上升6.47个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。截至目前，汽车经销商库存指数已连续16个月超过警戒线。今年4月份不少地区的春节车站对汽车的销量起到了一定的促进作用，但是因为大环境的影响市场需求以及销量仍然在下降，而且在7月份的时候，国六排放标准也是要实施，部分地区的消费者还是要等待国六汽车的切换政策，所以说暂时可能是不会有买车的想法，北方地区进入农忙时节，农村消费者到店量减少；南方部分地区消费者受清明节习俗的影响不在4月份购车等等。从数据上来看，还是自主品牌汽车的库存预警指数比较高，达到了69.2%。豪车品牌以及主流合资品牌接近60%，其中豪车品牌的库存指数上升幅度最大，上升达到了9.1%。

### 深化本土化进程，福特中国数十位外籍高管替换成本土人员

随着福特应对中国市场的销量下滑，该公司已经将其在中国地区的数十位外籍高管调遣出去，换成本地管理人员。今年年初起，福特中国已经有30多位外籍高管被重新分配到其他地区，并由中国当地的管理人员接替其职位。福特去年在中国市场销量下滑37%，在华损失达到17亿美元，使其成为同期在中国市场销量跌幅最大的外资车企。中国汽车销量在经历近三十年的增长之后开始出现下滑，从而也使全球各大车企采取紧急措施来保障其在华的利润。尽管中国市场在福特全球销量当中的占比不到十分之一，但福特、FCA和捷豹路虎等车企的全球利润纷纷受到中国汽车市场销量下滑的影响。福特人事改组以陈安宁为开端，他去年10月份从奇瑞离职后加入福特，并担任福特中国首席执行官。福特中国前任首席执行官在上任五个月之后因“个人原因”而宣布离职。

### 通用 Cruise 再获软银等 11.5 亿美元投资，当前估值 190 亿美元

当地时间5月7日，通用汽车旗下自动驾驶部门Cruise表示，基金管理公司T. Rowe Price以及一些现有投资者（包括通用、日本软银愿景基金和本田汽车）再对其投资11.5亿美元。此举使得Cruise当前估价达190亿美元。因Cruise计划在2019年底推出自动驾驶汽车，目前急需资金，该笔投资可谓是“及时雨”。消息一出，通用汽车股价在午后交易中上涨2.1%至38.89美元。Cruise在过去一年总共获得了72.5亿美元的资本投资，在去年十月份获得本田投资之后估值146亿美元。（本田对Cruise投资已达27.5亿美元。）尽管Cruise目前并未有显著的收入，且产品也尚未准备好投入商业运营，但该部门当前的估值相当于通用汽车市值的35%左右。

### 大众纯电动 ID3 德国售价公布，暂不在中美出售

大众近日公布了其首款面向大众市场的电动车型的名称、定价和续航里程。这款电动车的尺寸与高尔夫相当，同时也是大众集团投资300亿欧元以超过特斯拉成为电动车市场领导者战略的一部分，新车型被命名为ID3。大众为发布版本的ID3组织了一场预订市场活动，不计入政府的补贴，该车型在德国的售价要低于40,000欧元。ID3的其他版本将包含一款入门级电动车，定价低于30,000欧元，基本与高尔夫掀背车型的柴油版价格相当，另外新车还包括一款“大电池”版本，但其定价并未公布。

## 2.2、商用车子行业

### 国办转发 13 部委《意见》，促货运行业高质量发展

近日，国务院办公厅转发交通运输部等部门《关于加快道路货运行业转型升级促进高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。

一是深化货运领域“放管服”改革。进一步推动普通货车跨省异地安全技术检验、尾气排放检验和综合性能检测有关要求严格落实，优化道路货运企业登记注册、经营许可办理手续及流程。加快制定危险货物道路运输安全管理办法，加快修订常压液体危险货物运输罐车罐体相关国家标准。便利货运车辆通行，对符合标准的新能源城市配送车辆给予通行便利，除特殊区域外，对纯电动轻型货车原则上不得限行。

二是推动新旧动能接续转换。加快运输组织模式创新，指导行业协会、企业联盟研究推广挂车互换标准协议。推进规模化、集约化发展，以冷链物流、零担货运、无车承运等为重点，加快培育道路货运龙头骨干示范企业。鼓励规范“互联网+”新业态发展，提高线上线下一体化服务能力。

三是加快车辆装备升级改造。积极稳妥淘汰老旧柴油货车，鼓励各地制定营运柴油货车和燃气车辆提前淘汰更新目标及实施计划。推广应用先进货运车型，积极推进货运车型标准化。加强货车超限超载治理，明确并公布各区域超限检测站点的联合执法模式，加快推进车辆信息、执法信息共享。

四是改善货运市场从业环境。加强从业人员职业教育培训，推进落实普通货运驾驶员线上线下及异地从业考试，2019 年实现普通货运驾驶员从业资格证诚信考核网上办理。鼓励道路货运企业组织开展货车司机继续教育，支持地方为转岗货车司机提供再就业培训。切实维护货车司机权益，加快推进“司机之家”建设，指导货主企业、道路货运企业合理制定运输方案，保障货车司机充分休息。

五是提升货运市场治理能力。部署全国公安机关依法打击车匪路霸，重点加强高速公路服务区、国道省道沿线停车场等区域治安管理。建立货运企业分类分级监管体系，加大对违法失信经营主体的惩戒和定向监管力度。提高道路货运市场运行监测分析能力，及时引导、合理调控市场运力，实现供求基本平衡。

## 2.3、零部件子行业

### 舍弗勒收购 XTRONIC 有限公司

舍弗勒集团通过其子公司舍弗勒科技股份两合公司签署了一项协议，收购 XTRONIC 有限公司。双方同意不披露收购价。XTRONIC 有限公司总部位于德国伯布林根。收购预计将于 2019 年 6 月完成。XTRONIC 是一家为全球汽车行业开发定制化软件和电子解决方案的技术合作伙伴。该公司成立至今已有二十年，

在德国伯布林根和沃尔夫斯堡设有分支机构，共拥有约 170 名员工。XTRONIC 为多个领域提供服务和解决方案，包括自动驾驶、电驱动、功能安全以及相关方法、工具和测试系统等。XTRONIC 与帕拉万合作开发了 Space Drive 线控系统，客户包括大量知名汽车制造商和供应商。

### 博格华纳宣布成立新合资企业，电池包加入将丰富其驱动产品组合

博格华纳将同意与有领先技术的电池模块和电池包供应商 Romeo Power Technology 携手组建一家合资企业，凭借其在内燃机、混合动力和电动汽车驱动解决方案的全球专业技术知识，进一步完善电气化产品组合和系统的专业技术。博格华纳与 Romeo 在新的合资企业中分别占比 60% 和 40%。博格华纳摩斯系统总裁兼总经理 Joel Wiegert 表示：“这个合资企业不仅可以扩充博格华纳丰富的驱动产品组合，我们还希望它可以架起电池制造商与混动及电动汽车客户之间的市场桥梁。我们坚信博格华纳的全球工程与制造布局使得我们能够更迅速地将尖端技术商业化，从而为客户提供更高的价值。”

### BP Chargemaster 宣称将建立 400 个 150kW 超快速充电站

BP Chargemaster 宣布，到 2021 年，该公司计划安装 400 个 150kW 超快速充电站，其中 100 个充电站将于今年末就位。该计划将于今年 7 月，部分快速充电站将作为 Polar 充电网络的重要组成部分，后者由该国的 6500 多个充电站构成。BP Chargemaster 在会议期间发布了该公告，该公司宣称这类超快速充电站将安装到英国境内的 BP 前庭（forecourts）中。目前，“快速”充电站的充电速率可达 50kW，而新款超快速充电站的充电速率远高于前者。然而，当前市面上的许多电动车却无法接受这一较高的充电速率，该充电网络定位未来的新款车型，旨在为未来布局。例如，新款 Audi e-Tron 就能接受 150kW 的充电速率，只需近半小时，就能将电量充至 80%。

## 2.4、汽车销售与服务子行业

### Lyft 发布上市后第一份财报，净亏损 11.39 亿美元

美国网约车第一股 Lyft 公布了该公司 2019 财年第一季度财报，财报数据显示，Lyft 第一季度营收为 7.76 亿美元，去年同期为 3.97 亿美元；净亏损为 11.39 亿美元，相比去年同期净亏损为 2.34 亿美元，亏损大幅扩大。此前 Lyft 在招股书中明确表示，2019 年将是大幅亏损的一年。而其即将上市的竞争对手 Uber 也在招股书中表示，今年将进一步扩大亏损。可见，亏损已经成为网约车市场发展常态。至于 11.39 亿美元的亏损，这主要是由于 Lyft 在第一季度在股权激励及相关薪资方面支出 8.94 亿美元。若去除此因素，Lyft 第一季度调整后净亏损为 2.115 亿美元，相比之下去年同期的调整后净亏损为 2.28 亿美元；调整后每股亏损为 9.02 美元，相比之下去年同期的调整后每股亏损为 11.40 美元。

### 租租车完成 C 轮千万美元融资，或将开拓海外市场

日前，租租车完成由启明创投独家投资的数千万美元 C 轮融资。租租车表示，此轮融资将用于开拓海外市场，提升客户体验。同时将继续加大研发投入，落地全球分支机构，搭配多语言多时区多国别配置，实现全球化输出。租租车在 2017 年上线了服务全球用户的海外版。租租车创始人李斌表示，租租车在国内市场持续领跑，在于关注客户需求，并结合需求投入资源，以完善客户体验。未来，我们将以服务优势，创新能力，触达全球用户。围绕着车+X 展开纵横拓展，构建基础境外目的地营销体系、为用户提供服务，提高境外旅游及出行管理和服务水平。

### 天天拍车与吉利汽车宣布：开启二手车业务合作

日前，天天拍车与吉利汽车联合宣布，双方正式签署协议达成二手车及置换业务合作。天天拍车将全面协同吉利汽车全国线下经销商，处置二手车车源，为吉利汽车的置换用户提供一站式二手车置换服务。即日起，吉利置换客户将能直接享受到天天拍车二手车拍卖平台的服务。天天拍车将发挥车源处置方面的优势，与吉利二手车业务联手。合作开展后，吉利置换客户将能通过天天拍车二手车拍卖平台，享受到便捷卖车服务。在天天拍车平台上，全国专业买家参与线上竞拍，省去看车砍价的地缘限制，通过竞价方式实现置换，同时降低成交时间双方通力合作，缩短置换客户卖旧买新的进程，给客户提供优质的一站式服务体验。2018 年天天拍车成交量同比增长率超过 100%。在上海、苏州、合肥、杭州、成都等核心城市交易量均居于行业前列。目前，天天拍车在全国近 60 个城市设有线下服务中心，预计将在 2019 年完成全国百家线下服务中心的布局。

## 3、本周观点更新

根据乘联会数据，4 月狭义乘用车零售达 150.8 万台，同比下降 16.9%；4 月狭义乘用车批发 155.0 万台，同比下降 17.4%。4 月的轿车零售同比增速为 -17.2%，SUV 零售同比增速为 -14.7%。4 月豪华车零售同比增长 2.1%，主流合资品牌下降 14.9%，自主品牌下降 23.9%。4 月乘用车销量增速降幅有所扩大，增值税下调对于终端的销售促进是一个较长的过程，国五国六标准的转换也对行业库存有所影响。目前全国部分地区国六标准临近，当前乘用车行业开始对国五车辆给予最大的终端优惠力度，乐观看待 5-6 月乘用车市场的整体销量。更长周期维度看，汽车行业成长属性减弱周期属性增强，十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求，2019 年是上升周期的起点，维持行业“推荐”评级。

## 4、本周重点推荐个股及逻辑

本周重点推荐个股及逻辑：重点推荐长城汽车，长安汽车，福田汽车。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-05-12 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	8.0	0.14	0.27	0.99	57.14	29.63	8.08	买入
000887.SZ	中鼎股份	10.39	1.01	1.15	1.32	10.29	9.03	7.87	买入
002048.SZ	宁波华翔	12.21	1.17	1.41	1.54	10.44	8.66	7.93	买入
002050.SZ	三花智控	10.85	0.65	0.78	1.03	16.69	13.91	10.53	增持
002434.SZ	万里扬	6.95	0.78	1.05	-	8.91	6.62	-	买入
002594.SZ	比亚迪	52.26	1.02	1.37	1.74	51.24	38.15	30.03	增持
300258.SZ	精锻科技	12.94	0.72	0.86	1.05	17.97	15.05	12.32	增持
300473.SZ	德尔股份	31.0	2.14	2.85	3.87	14.49	10.88	8.01	买入
600104.SH	上汽集团	26.33	3.2	3.46	3.75	8.23	7.61	7.02	增持
600114.SH	东睦股份	6.87	0.61	0.7	0.83	11.26	9.81	8.28	买入
600166.SH	福田汽车	2.67	-0.54	0.06	0.12	-4.94	44.5	22.25	买入
600297.SH	广汇汽车	4.56	0.6	0.75	0.89	7.6	6.08	5.12	买入
600660.SH	福耀玻璃	23.54	1.49	1.71	1.97	15.8	13.77	11.95	增持
600699.SH	均胜电子	24.32	1.41	1.52	1.77	17.25	16.0	13.74	增持
601633.SH	长城汽车	8.82	0.57	0.67	0.77	15.47	13.16	11.45	买入
601689.SH	拓普集团	16.45	1.04	1.17	1.35	15.82	14.06	12.19	增持
601799.SH	星宇股份	70.12	2.2	2.93	3.57	31.87	23.93	19.64	买入
603305.SH	旭升股份	24.38	0.73	1.04	1.36	33.4	23.44	17.93	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 5、风险提示

- 1) 宏观经济持续下行;
- 2) 行业技术进步不达预期;
- 3) 政策落地不达预期;
- 4) 公司相关项目推进不达预期的风险。

## 【汽车组介绍】

周绍倩，毕业于同济大学，四年实业，四年证券行业研究经验，2016年加入国海证券研究所，现负责汽车及家电行业研究组

王炎太，上海交通大学金融学学士，美国福特汉姆大学数量金融硕士，2018年加入国海证券研究所。

## 【分析师承诺】

周绍倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；  
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；  
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。