

国六切换期导致汽车批售端数据承压， 北汽与电信合作共建网联汽车生态圈

汽车

行业动态信息

本周观点

根据乘联会数据，5月第一周的乘用车零售达到日均3.35万台的偏低水平，同比18年5月第一周下滑24%，由于今年五一假期挪借了两天周日的节假日导致车市同比下滑幅度较大。5月第一周的乘用车厂家批发仅有日均2.6万台的偏低水平，同比18年5月第一周下滑44%，下滑幅度很大。此时正值国五切换国六的交替时点，政策频发叠加5月初日系品牌休假较多，影响了批售端销量。综合来看，进入五月以来车市延续了之前承压的态势，中美贸易谈判持续的不确定因素以及汽车消费端的情绪不高导致汽车销售数据惨淡，下半年国家有望发布有利政策刺激汽车消费，加上宏观经济的复苏以及同期基数的降低，车市复苏可期。

本周行业要闻

- 5月17日，河南省政府启动了5G+示范工程，由宇通客车打造的“智慧岛5G智能公交”项目正式落地。在郑州“智慧岛”开放道路上，已具备智能交互、自主巡航、车路协同等功能的L4级宇通自动驾驶公交车开始落地试运行。
- 现任梅赛德斯-奔驰俄罗斯公司总裁兼首席执行官杨铭（Jan Madeja）将接替倪恺（Nicholas Speeks）就任北京梅赛德斯-奔驰销售服务有限公司总裁兼首席执行官，而倪恺将调往美国，担任梅赛德斯-奔驰美国及北美公司总裁兼首席执行官，该人事任命将于9月1日正式生效。
- 近日，北汽集团与中国电信签署战略合作协议，双方将在5G及智能网联、智慧物流、新零售、数据通信信息技术、信息化基础设施建设等领域开展深入合作，共建智能网联汽车生态圈。

本周行情回顾

近五个交易日，汽车及零部件板块涨跌幅-4.10%，上证综指涨跌幅-1.94%。汽车板块涨跌幅位居第25位。细分领域板块涨跌幅依次为：客车-1.92%、卡车-4.45%、汽车销售服务-3.78%、乘用车-3.24%、汽车零部件-4.02%。概念板块涨跌幅依次为：汽车后市场-1.69%、新能源汽车-4.00%、汽车与汽车零部件-3.62%、燃料电池-4.43%、智能汽车-3.98%。

本周公司要闻

【华域汽车】2018年年度股东大会资料；【广汇汽车】关于签订《四方战略合作协议》的公告；【江淮汽车】关于董事辞职公告

维持

买入

余海坤

yuhai@cs.com.cn

010-86451002

执业证书编号：S1440518030002

发布日期：2019年5月22日

市场表现



相关研究报告

目录

一、 本周观点	2
二、 汽车板块行情回顾	2
2.1 板块行情	2
2.2 个股表现	3
2.3 行业估值	4
三、 本周要闻	4
四、 本周新车型梳理	8
五、 行业数据	9
5.1 汽车销量数据跟踪	9
5.2 国际油价数据跟踪	10
5.3 上游原材料价格数据跟踪	10
六、 重点公司盈利预测	11

图表目录

图表 1: 各行业涨跌幅 (2019/05/13-2019/05/17)	2
图表 2: 汽车细分领域涨跌幅 (2019/05/13-2019/05/17)	3
图表 3: 汽车概念板块涨跌幅 (2019/05/13-2019/05/17)	3
图表 4: 个股涨跌幅情况 (2019/05/13-2019/05/17)	3
图表 5: 覆盖公司涨跌幅情况 (2019/05/13-2019/05/17)	3
图表 6: 子行业估值 (2018/05/17-2019/05/17)	4
图表 7: 本周公司公告	6
图表 8: 燃油车新车上市	8
图表 9: 新能源新车上市	8
图表 10: 汽车月度销量 (2012/01-2019/03) (单位: 万辆)	9
图表 11: 汽车月度销量同比增速 (2012/01-2019/03)	9
图表 12: 乘用车领域销量 (2018/03-2019/03) (单位: 万辆)	9
图表 13: 乘用车领域销量增速 (2018/03-2019/03) (单位: %)	9
图表 14: 国际油价数据 (2018/05/17-2019/05/17)	10
图表 15: 天然橡胶价格数据 (2018/05/17-2019/05/17)	10
图表 16: 冷轧板价格数据 (2018/05/17-2019/05/17)	10
图表 17: 铝锭价格数据 (2018/05/17-2019/05/17)	11
图表 18: 重点公司盈利预测 (单位: 元)	11

一、本周观点

本周观点

根据乘联会数据,5月第一周的乘用车零售达到日均3.35万台的偏低水平,同比18年5月第一周下滑24%,由于今年五一假期挪借了两天周日的节假日导致车市同比下滑幅度较大。5月第一周的乘用车厂家批发仅有日均2.6万台的偏低水平,同比18年5月第一周下滑44%,下滑幅度很大。此时正值国五切换国六的交替时点,政策频发叠加5月初日系品牌休假较多,影响了批售端销量。综合来看,进入五月以来车市延续了之前承压的态势,中美贸易谈判持续的不确定因素以及汽车消费端的情绪不高导致汽车销售数据惨淡,下半年国家有望发布有利政策刺激汽车消费,加上宏观经济的复苏以及同期基数的降低,车市复苏可期。

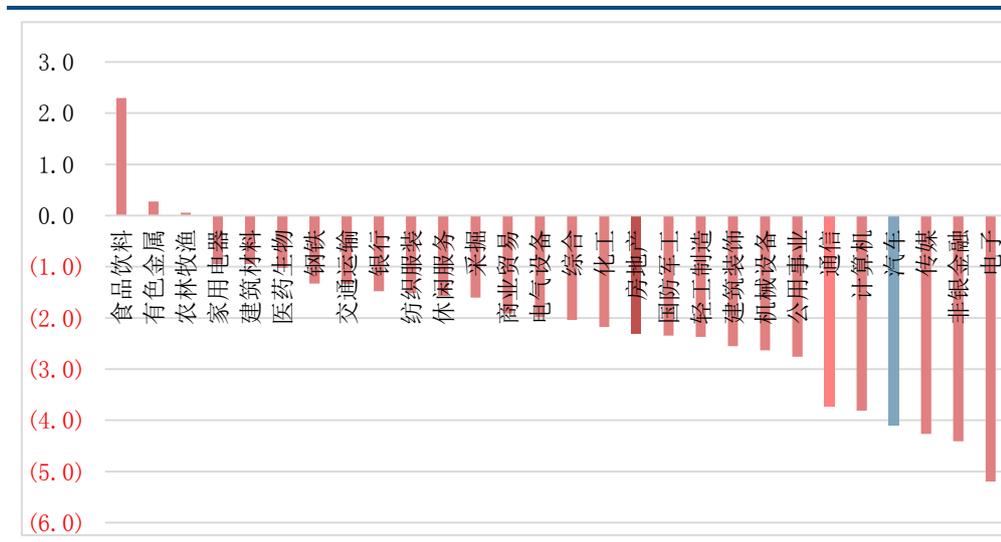
我们预计2019年行业将持续分化,增速在3%左右,随着行业竞争加剧,分化趋势延续,优质的企业有望穿越周期,做大做强,推荐关注:1)强势产品周期整车龙头:上汽集团、广汽集团、比亚迪、小康股份;2)具备深度国产替代能力、有能力参与国际竞争的优质零部件企业:精锻科技、星宇股份和福耀玻璃;3)新能源热管理标的银轮股份。

二、汽车板块行情回顾

2.1 板块行情

近五个交易日,汽车及零部件板块涨跌幅-4.10%,上证综指涨跌幅-1.94%。汽车板块涨跌幅位居第25位。

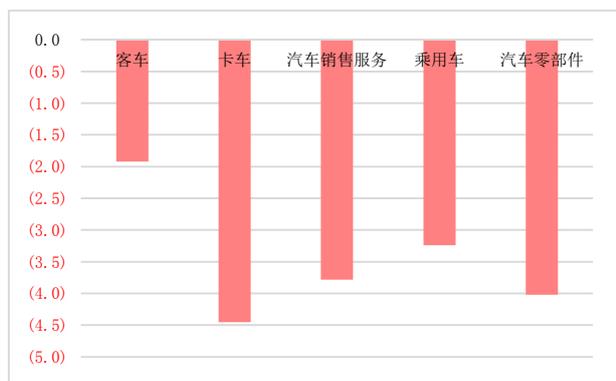
图表1: 各行业涨跌幅(2019/05/13-2019/05/17)



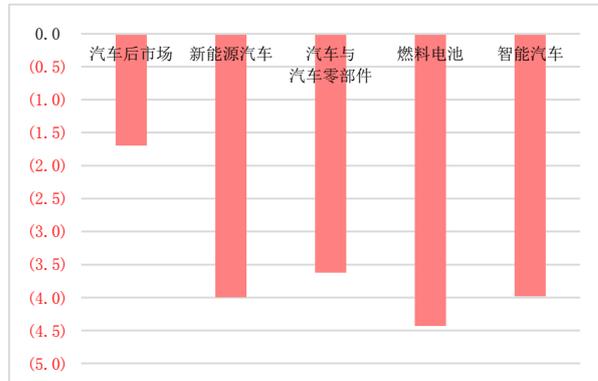
资料来源: wind、中信建投证券研究发展部

细分领域板块涨跌幅依次为: 客车-1.92%、卡车-4.45%、汽车销售服务-3.78%、乘用车-3.24%、汽车零部件-4.02%。

概念板块涨跌幅依次为：汽车后市场-1.69%、新能源汽车-4.00%、汽车与汽车零部件-3.62%、燃料电池-4.43%、智能汽车-3.98%。

图表2：汽车细分领域涨跌幅（2019/05/13-2019/05/17）


资料来源：中信建投证券研究发展部

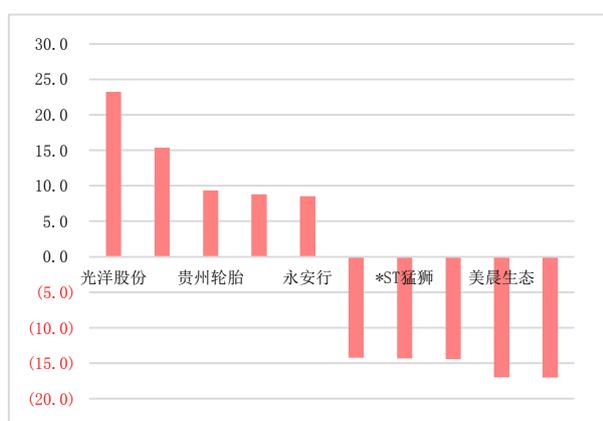
图表3：汽车概念板块涨跌幅（2019/05/13-2019/05/17）


资料来源：中信建投证券研究发展部

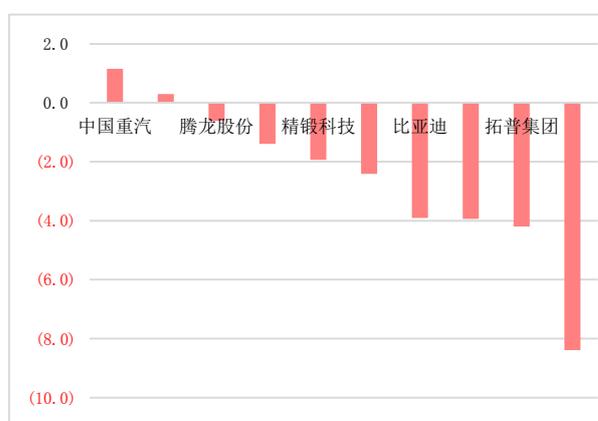
2.2 个股表现

汽车板块的个股涨幅前五位依次为：光洋股份+23.22%、迪生力+15.34%、贵州轮胎+9.35%、天成自控+8.78%、永安行+8.54%

我们覆盖的个股涨幅前五位依次为：中国重汽+1.2%、西泵股份+0.3%、腾龙股份-0.6%、万丰奥威-1.4%、精锻科技-1.9%。

图表4：个股涨跌幅情况（2019/05/13-2019/05/17）


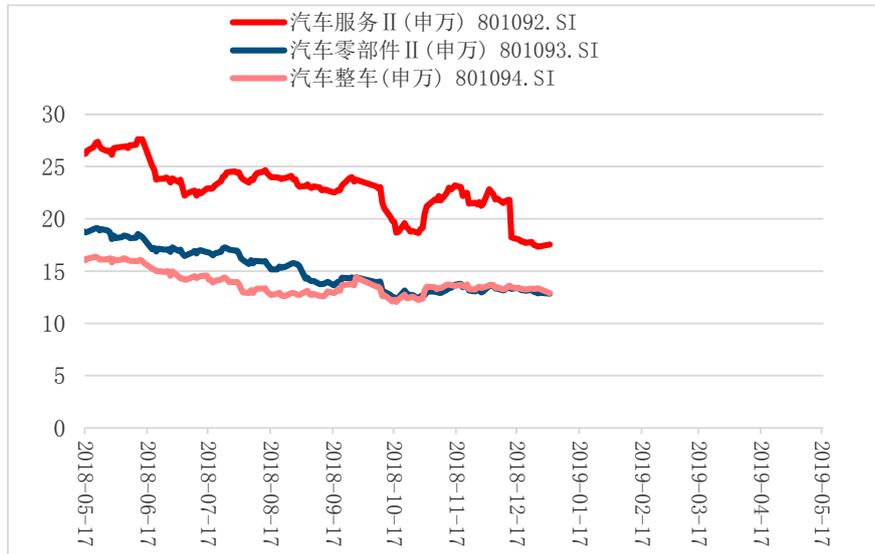
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表5：覆盖公司涨跌幅情况（2019/05/13-2019/05/17）


资料来源：中信建投证券研究发展部

2.3 行业估值

图表6：子行业估值（2018/05/17-2019/05/17）



资料来源: 中信建投证券研究发展部

三、本周要闻

本周行业要闻

1) 5月17日, 河南省政府启动了5G+示范工程, 由宇通客车打造的“智慧岛5G智能公交”项目正式落地。在郑州“智慧岛”开放道路上, 已具备智能交互、自主巡航、车路协同等功能的L4级宇通自动驾驶公交车开始落地试运行。

【点评】目前在开放道路上测试无人驾驶车仍是少数城市的行为, 主要的障碍有5G技术及其他网联基础设施建设、法律法规等。目前已出台智能网联汽车测试管理的城市有北京、上海、深圳、天津、杭州、长沙及河南省等地区, 不过真正在开放道路上测试无人驾驶车, 郑州“智慧岛5G智能公交”项目尚属首个。

2) 现任梅赛德斯-奔驰俄罗斯公司总裁兼首席执行官杨铭(Jan Madeja)将接替倪恺(Nicholas Speeks)就任北京梅赛德斯-奔驰销售服务有限公司总裁兼首席执行官, 而倪恺将调往美国, 担任梅赛德斯-奔驰美国及北美公司总裁兼首席执行官, 该人事任命将于9月1日正式生效。

【点评】2012年, 倪恺出任北京梅赛德斯-奔驰销售服务有限公司总裁兼首席执行官, 他在位期间, 奔驰在中国市场销量突飞猛进, 年销量从2012年的20.62万辆增长到2018年的近70万辆, 市场占有率也高居中国市场豪华品牌之首。而当新的领导人杨铭加入之后, 奔驰中国将会有有什么新的改变值得期待, 杨铭能否带领团队将这份成功一直延续下去。

3) 近日, 北汽集团与中国电信签署战略合作协议, 双方将在5G及智能网联、智慧物流、新零售、数据通信信息技术、信息化基础设施建设等领域开展深入合作, 共建智能网联汽车生态圈。

【点评】伴随着前沿技术的不断推进, 5G时代即将拉开帷幕, 而作为国内网络运营商的中国电信也在加快布局, 并积极与汽车企业展开合作。技术合作的同时, 双方还可以进一步探索资本合作, 通过参与对方股权多元化项目、共同探索发起设立基金等形式, 加强投资与金融业务的合作; 以各自投资板块为纽带, 探索打造智能网联

汽车具有前瞻性和影响力的产业资本力量。

4) 5月16日18时16分,上海嘉定区安亭镇一居民小区,一辆蔚来ES8在充电时发生自燃。经过两个多小时的抢救,火已扑灭,无造成人员伤亡。

【点评】对于频频出现的自燃事件,多数消费者表示将会影响其购买计划,担忧电动汽车的安全问题。当消费者生命和财产遭到潜在威胁的时候,宽容或即纵容。或许,相关部门到了需要拿出苛严态度的时候了,毕竟所有的事故放在一起并非偶然。有关部门需要增强电动车出厂安检,保护消费者驾驶安全,稳定消费者购买电动汽车的信心。

本周公司要闻：

图表7： 本周公司公告

股票简称	发布日期	公告类别	内容	次日涨跌幅/%
奥特佳	2019.05.17	关于股份解除限售并上市流通的提示性公告	此次股票解除限售的股东共 4 人，分别是南京永升新能源技术有限公司（以下简称南京永升）、镇江长根经济信息咨询企业（有限合伙）（以下简称镇江长根）、镇江奥吉财务顾问企业（有限合伙）（以下简称镇江奥吉）、何斌。解除限售并上市流通的股份数量合计为 39,076,127 股，占本公司总股本的 1.25%。根据深圳腾势新能源汽车有限公司（以下简称“腾势新能源”）业务发展需求，2019 年 5 月 17 日，比亚迪股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）召开的第六届董事会第二十八次会议审议并通过了《关于拟对参股公司深圳腾势新能源汽车有限公司增资的议案》，公司控股子公司比亚迪汽车工业有限公司对腾势新能源增资人民币 1.5 亿元。腾势新能源的另一股东戴姆勒大中华区投资有限公司同时对腾势新能源增资人民币 1.5 亿元，双方股东增资后，公司通过控股子公司比亚迪汽车工业有限公司持有腾势新能源的股权比例保持为 50%。	-5.00%
比亚迪	2019.05.18	关于对参股公司增资暨关联交易的公告	2019 年 5 月 14 日，公司第六届董事会第二十八次会议审议通过了《关于调整回购股份资金总额暨实施期限延期的议案》，同意在回购价格不超过人民币 10.00 元/股（含）的前提下，回购资金总额调整为不低于 15,000 万元（含），不超过 30,000 万元（含），回购期限调整为自股东大会审议通过回购股份预案之日起 12 个月内。	-
东睦股份	2019.05.18	关于以集中竞价交易方式回购公司股份公告	公司与长安汽车、中汽协、腾讯科技建立战略合作关系并展开多方面合作，旨在进一步推进公司与主机厂、互联网企业以及行业协会在资源、渠道等方面的共建共享，有利于加快公司智慧化门店的升级改造，加强业务融合，有利于提高公司服务能力，提升客户满意度，对公司的长远发展具有积极影响。	-
广汇汽车	2019.05.17	关于签订《四方战略合作协议》的公告	公司副总经理吴松先生于 2019 年 5 月 8 日、5 月 10 日通过集中竞价方式累计减持公司股份 136,668 股，占公司总股本的 0.0013%（以截至 2019 年 4 月 30 日收市后总股本为基数计算），累计减持数量已超过其减持股份计划公告数量的一半。	-2.85%
广汽集团	2019.05.15	关于高级管理人员减持股份进展公告	2018 年度营业收入为 1,571.70 亿元，同比增减+11.88%，归属于上市公司股东的净利润为 80.27 亿元，同比增减+22.48%。	+2.79%
华域汽车	2019.05.17	年度股东大会资料	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 639,413,200 股为基数，每股派发现金红利 0.3120 元（含税），共计派发现金红利 199,496,918.40 元。	-4.96%
继峰股份	2019.05.14	2018 年年度权益分派实施公告	近日，公司董事会收到董事陈颀先生的书面辞职报告。陈颀先生因个人原因，辞去公司董事职务。	+0.23%
江淮汽车	2019.05.18	关于董事辞职的公告	2018 年度营业总收入为 9021.94 亿元，比上年增长 3.62%，利润总额为 543.44 亿元，比上年增长 0.15%。基本每股收益 3.082 元，比上年增长 4.16%。	+1.24%
上汽集团	2019.05.15	年度股东大会资料	截止 2019 年 5 月 13 日，蒋亦卿先生持有公司股份数量为 29,115,240 股，占公司总股本的 4.24%；其所持股份处于质押状态的数量为 12,000,000 股，占其持有本公司股份总数的 41.22%，占公司总股本的 1.75%。	+1.37%
三环集团	2019.05.14	关于股东股份解除质押的公告	2019 年 5 月 15 日，依据《浙江省财政厅、浙江省科学技术厅关于下达 2019 年第二批省科技发展专项资金的通知》（浙财科教【2019】19 号），浙江天成自控股份有限公司（以下简称“公司”）收到天台县科技局拨付的“2019 年第二	-8.58%
天成自控	2019.05.17	关于收到政府补助的公告		

股票简称	发布日期	公告类别	内容	次日涨跌幅/%
小康股份	2019.05.17	关于控股股东股权质押的公告	<p>批省科技发展专项资金” 350 万元。</p> <p>根据《质押协议》的相关约定，小康控股于 2019 年 5 月 15 日将其持有的本公司限售流通股 1,000,000 股（占公司总股本的 0.11%）质押给中信建投作为补充质押担保并办理了股权质押登记手续，质押期限与上述《质押协议》一致，暨至 2020 年 3 月 28 日。</p>	
长安汽车	2019.5.15	关于部分股票期权注销完成的公告	<p>2019 年 4 月 19 日，重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“长安汽车”或“公司”）第七届董事会第五十次会议审议通过了《关于注销公司部分股票期权的议案》。2019 年 4 月 23 日，公司披露了《关于注销公司部分股票期权的公告》（公告编号：2019-24）。根据《股票期权激励计划（草案修订稿）》及相关规定，公司将注销 950.34 万份股票期权。</p>	-0.71%
众泰汽车	2019.5.18	关于董事辞职的公告	<p>众泰汽车股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于近日收到公司董事宋嘉先生递交的书面辞职报告，宋嘉先生因个人原因，辞去公司董事、副董事长及董事会下属专门委员会委员相关职务。辞职后，宋嘉先生不再担任公司其他任何职务。</p>	

资料来源：WIND、中信建投证券研究发展部

四、本周新车型梳理

图表8： 燃油车新车上市

名称	车型	轴距 (mm)	长*宽*高	排量 (L)	变速箱	环保标准	价格 (万元)	上市时间
MINI-MINI	小型车	2495	3832×1727×1453	1.5T	7 挡双离合	国五	18.38-29.98	2019.05.14
天逸 C5 AIRCROSS	SUV	2730	4510×1860×1670	1.6	6 挡手自一体	国五	14.97-23.67	2019.05.15
WEY VV5	轿车	2680	4462×1857×1638	2.0T	7 挡双离合	国六	12.58-17.30	2019.05.15
秦 Pro 新能源	轿车	2718	4765×1837×1495	1.5T	6 挡双离合	国五	13.69-29.99	2019.05.16
大众 CC	轿车	2841	4864×1870×1447	2.0T	7 挡双离合	国六	24.68-30.18	2019.05.16
长安之星 9	MPV	2800	4430×1655×1935	1.5	5 挡手动	国五	4.78-5.28	2019.05.16
吉利缤越	SUV	2600	4330×1800×1609	1.0T	6 挡手动	国六	7.88-11.88	2019.05.16
起亚 K3	SUV	2700	4660×1780×1450	1.5	CVT 无级变速(模拟 8 挡)	国六	9.68-15.08	2019.05.16
福特 F-150	皮卡	3708	5910×2192×1992	3.5T	10 挡手自一体	国六	51.08-61.28	2019.05.16
长安星卡	货车	2900	4560×1600×1890	1.2	5 挡手动	国五	3.29-4.64	2019.05.16
T-ROC 探歌	SUV	2680	4318×1819×1582	1.4T	7 挡双离合	国六	13.58-20.38	2019.05.16
高尔夫·嘉旅	MPV	2685	4351×1807×1574		7 挡双离合	国六	12.88-19.28	2019.05.16
大众-探岳	SUV	2731	4589×1860×1660	2.0T	7 挡双离合	国六	18.59-31.39	2019.05.16
长安欧尚-欧诺	MPV	2750	4450×1685×1810	1.5	5 挡手动	国五	3.99-5.59	2019.05.16
大众-宝来	轿车	2688	4663×1815×1462	1.5	5 挡手动	国六	9.88-15.60	2019.05.16
欧尚 A800	MPV	2760	4810×1795×1730	1.6	5 挡手动	国五	6.29-10.09	2019.05.17
本田思域	轿车	2700	4658×1800×1416	1.0T	CVT 无级变速	国五	11.59-16.99	2019.05.17
福特翼搏	SUV	2530	4345×1785×1659	1.5	6 挡自动	国五	7.98-15.58	2019.05.17
高尔夫	轿车	2637	4259×1799×1452	1.6	5 挡手动	国五	11.92-23.42	2019.05.17
迈腾	轿车	2871	4866×1832×1464	1.4T	7 挡双离合	国六	18.61-30.91	2019.05.17

资料来源：中信建投证券研究发展部，爱卡汽车，太平洋汽车

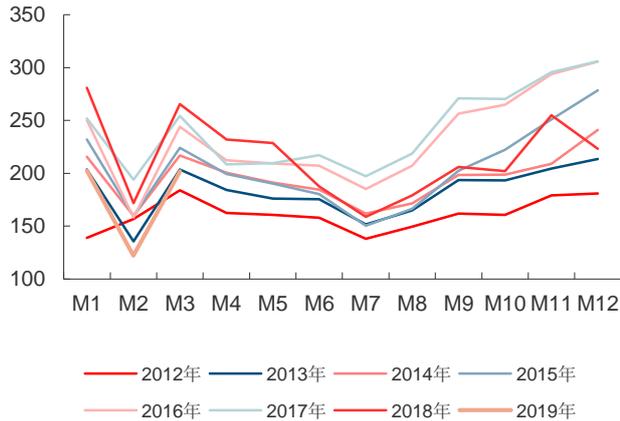
图表9： 新能源新车上市

名称	车型	轴距 (mm)	长*宽*高	续航里程 (km)	电池容量 (kWh)	快充时间/慢充时间 (h)	补贴后价格 (万元)	上市时间
上汽 MAXUS EV80	客车	4180	6120×1998×2370	165	53	快充:1.8 小时 慢充:无	23.87-28.75	2019.05.17

五、行业数据

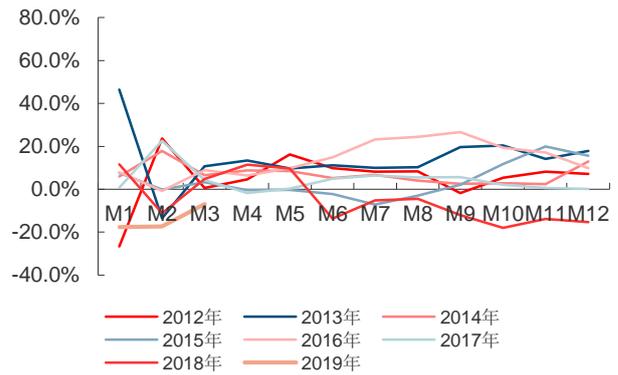
5.1 汽车销量数据跟踪

图表10：汽车月度销量（2012/01-2019/03）（单位：万辆）



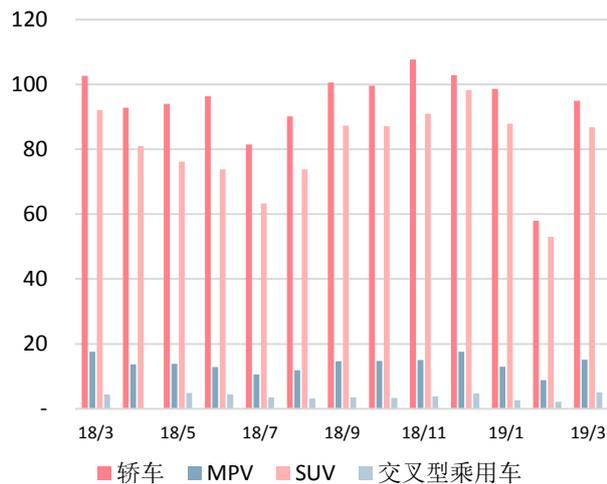
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表11：汽车月度销量同比增速（2012/01-2019/03）



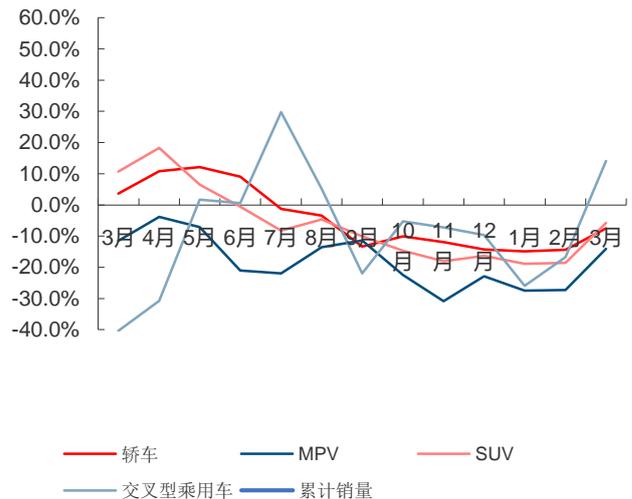
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表12：乘用车领域销量（2018/03-2019/03）（单位：万辆）



资料来源：中信建投证券研究发展部

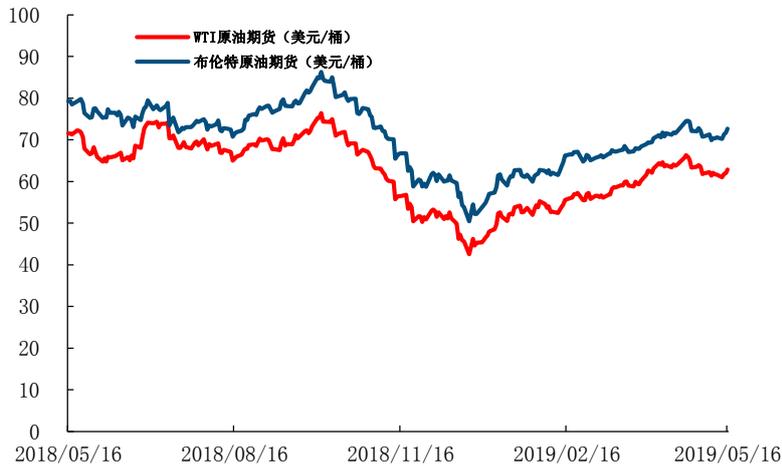
图表13：乘用车领域销量增速（2018/03-2019/03）（单位：%）



资料来源：中信建投证券研究发展部

5.2 国际油价数据跟踪

图表14： 国际油价数据（2018/05/17-2019/05/17）



资料来源: wind、中信建投证券研究发展部

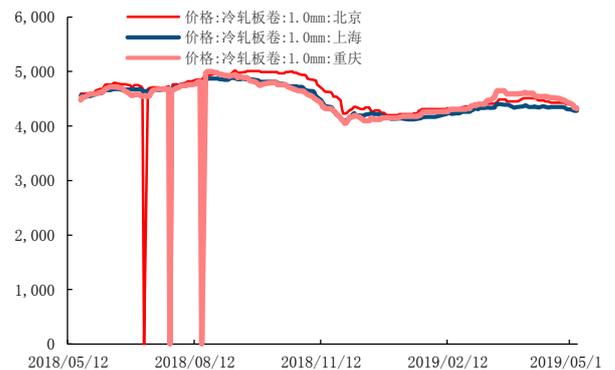
5.3 上游原材料价格数据跟踪

图表15： 天然橡胶价格数据（2018/05/17-2019/05/17）



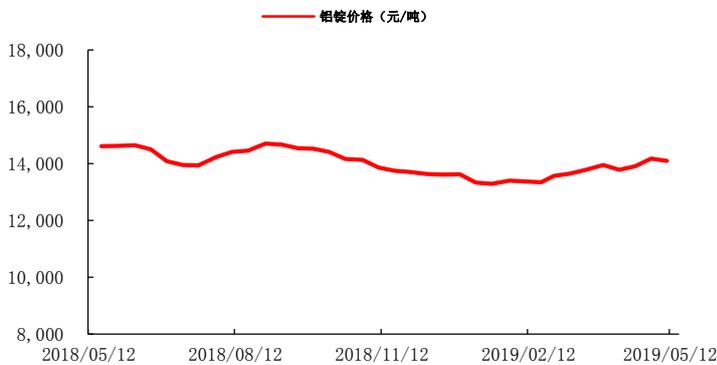
资料来源: 中信建投证券研究发展部

图表16： 冷轧板价格数据（2018/05/17-2019/05/17）



资料来源: 中信建投证券研究发展部

图表17： 铝锭价格数据（2018/05/17-2019/05/17）



资料来源: wind、中信建投证券研究发展部

六、重点公司盈利预测

图表18： 重点公司盈利预测（单位：元）

		EPS17	EPS18	EPS19(E)	股价	PE17	PE18	PE19(E)
					2019/5/17			
600104.SH	上汽集团	32.83	2.96	3.3195	24.96	8.43	7.52	6.91
601238.SH	广汽集团	24.45	1.65	1.8962	11.73	7.11	6.19	5.25
002594.SZ	比亚迪	63.2	1.4	1.96	49.4	35.29	25.20	18.03
601633.SH	长城汽车	12.06	0.55	0.83	8.35	15.18	10.06	8.19
000625.SZ	长安汽车	13.24	1.49	1.97	13.15	8.83	6.68	5.84
601127.SH	小康股份	19.67	0.55	1.1042	13.52	24.58	12.24	10.10
600418.SH	江淮汽车	8.99	0.23	0.6246	5.38	23.39	8.61	6.65
600741.SH	华域汽车	25.97	2.08	2.2902	20.08	9.65	8.77	8.03
600660.SH	福耀玻璃	28.41	1.26	1.5961	23.01	18.26	14.42	12.55
000887.SZ	中鼎股份	17.59	0.78	1.1225	10.02	12.85	8.93	7.33
600699.SH	均胜电子	31.16	0.93	1.4831	21.71	23.34	14.64	11.77
601689.SH	拓普集团	22.75	0.81	1.375	15.84	19.56	11.52	9.29
601799.SH	星宇股份	46.15	1.17	2.1259	71.88	61.44	33.81	26.12
603997.SH	继峰股份	11.57	0.35	0.6407	8	22.86	12.49	9.88
603788.SH	宁波高发	36.13	1.59	1.8701	14.24	8.96	7.61	6.07
002126.SZ	银轮股份	9.23	0.41	0.51	7.72	18.83	15.14	12.06

资料来源: WIND 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

余海坤，清华大学工商管理硕士，8 年汽车产业经验，2 年汽车行业研究经验，汽车流通与后服务专家。曾在某汽车品牌担任销售总监负责北方市场销售管理工作，在某汽车电商负责全国线下渠道开发与品牌推广活动工作，并有汽车后市场 2 年创业经历，投资与研究领域涉及车联网 CRM、汽车金融、新能源电池材料、充电桩与 O2O 汽车服务等。2017 年加入中信建投证券。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859