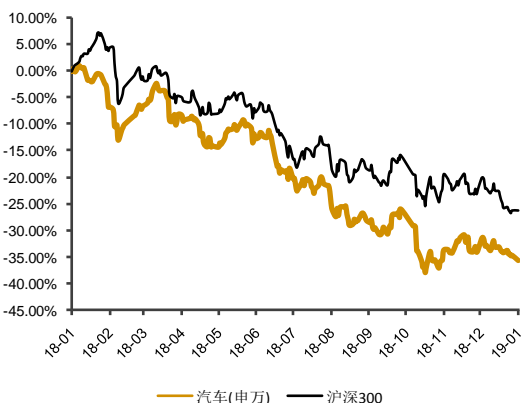


2019年1月03日

**工信部发布《车联网(智能网联汽车)产业发展行动计划》**
**汽车**
**行业评级：中性**
**市场表现**

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	-0.89	-2.86	-24.59
深证成指	-1.33	-4.70	-34.42
创业板指	-0.69	-4.74	-28.65
沪深300	-0.62	-4.05	-25.31
汽车(申万)	-0.75	-0.87	-34.34
汽车整车	0.47	-0.74	-32.65
汽车零部件	-1.35	-0.45	-34.63
汽车服务	-1.38	-3.92	-37.02

**指数表现(最近一年)**

**资料来源：Wind，华鑫证券研发部**

分析师：杨靖磊

执业证书编号：S1050518080001

电话：021-54967583

邮箱：yangjl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **上周行情回顾：**上周沪深300下跌0.62%；申万汽车板块下跌0.75%，涨幅位列申万一级行业第10位，跑输沪深300指数0.13个百分点；其中，汽车整车板块上涨0.47%，汽车零部件板块下跌1.35%，汽车服务板块下跌1.38%。

● **上市公司信息回顾：**工信部鼓励车联网跨界融合，到2020年用户渗透率达到30%以上；百度Apollo无人车队长沙开跑，多车型高速场景自动驾驶及车路协同首演；国内电动汽车充电桩已建成近73万个等。

● **本周行业观点：**上周，工信部发布了《车联网(智能网联汽车)产业发展行动计划》(以下简称“计划”)。《计划》中明确，车联网产业是汽车、电子、信息通信、道路运输等行业深度融合的新型产业形态，发展车联网产业有利于提升汽车网联化、智能化水平，实现自动驾驶，发展智能交通，促进信息消费。《计划》在关键技术、标准体系、基础设施、应用服务、安全保障五大核心领域做出规定，并对《计划》的落实做出了具体安排，以实现到2020年，车联网产业跨行业融合取得突破，具备高级别自动驾驶功能的智能网联汽车实现特定场景规模应用，用户渗透率大幅提高，适应产业发展的政策法规、标准规范和安全保障体系初步建立等目标。我们认为，未来自动驾驶汽车市场空间广阔，而车联网相关技术是实现自动驾驶的基础，近年来国家持续加强对智能网联汽车发展的指导，意在智能网联汽车产业的发展进行规范，从而使行业能够保持有序和快速的发展节奏。本次《计划》的发布意味着在我国智能网联汽车发展中的国家标准体系进一步完善，长期利好行业发展。

● **投资建议：**对于行业投资机会，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。整车及零部件板块方面，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业上汽集团、华域汽车、星宇股份。在新能源汽车板块，随着下游销量的不断提升，新能源汽车核心零部件将最具确定性，因此建议关注新能源汽车热管理领域核心标的银轮股份、三花智控。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂Tier1资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建

议重点关注座舱电子系统龙头德赛西威。

- **风险提示：**汽车销量不及预期、宏观经济持续低迷、中美贸易摩擦不断升级等。

## 目录

1. 本周观点及投资建议 .....	4
2. 市场行情回顾 .....	4
2.1 大盘下跌，汽车板块表现跑输大盘 .....	4
2.2 乘用车板块表现较好，汽车服务板块跌幅较大 .....	6
3. 行业及公司动态回顾 .....	8
3.1 传统整车及零部件领域 .....	8
3.2 智能网联领域 .....	9
3.3 汽车电动化领域 .....	9
4. 重点公司公告速览 .....	11
5. 行业重点数据跟踪 .....	12
5.1. 汽车产销数据跟踪 .....	12
5.2. 商用车产销数据跟踪 .....	13
5.3. 新能源汽车产销数据跟踪 .....	14
5.4 行业库存情况跟踪 .....	15
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪 .....	16

## 1. 本周观点及投资建议

上周，工信部发布了《车联网(智能网联汽车)产业发展行动计划》(以下简称“计划”)。《计划》中明确，车联网产业是汽车、电子、信息通信、道路运输等行业深度融合的新型产业形态，发展车联网产业有利于提升汽车网联化、智能化水平，实现自动驾驶，发展智能交通，促进信息消费。《计划》在关键技术、标准体系、基础设施、应用服务、安全保障五大核心领域做出规定，并对《计划》的落实做出了具体安排，以实现到2020年，车联网产业跨行业融合取得突破，具备高级别自动驾驶功能的智能网联汽车实现特定场景规模应用，用户渗透率大幅提高，适应产业发展的政策法规、标准规范和安全保障体系初步建立等目标。我们认为，未来自动驾驶汽车市场空间广阔，而车联网相关技术是实现自动驾驶的基础，近年来国家持续加强对智能网联汽车发展的指导，意在规范智能网联汽车产业的发展，从而使行业能够保持有序和快速的发展节奏。本次《计划》的发布意味着在我国智能网联汽车发展中的国家标准体系进一步完善，长期利好行业发展。

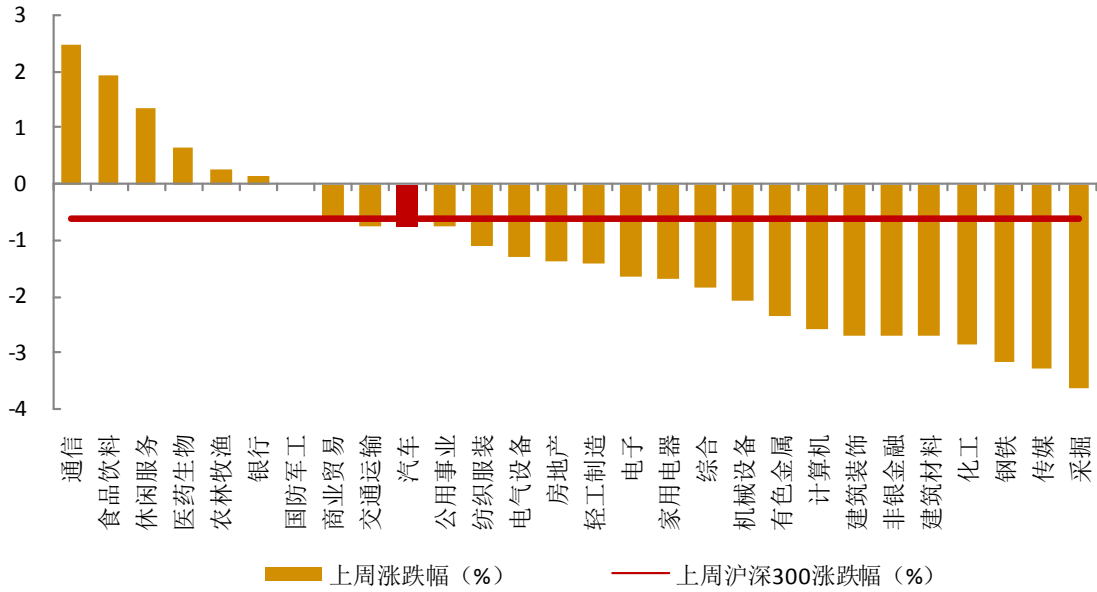
对于行业投资机会，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。整车及零部件板块方面，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着下游销量的不断提升，新能源汽车核心零部件将最具确定性，因此建议关注新能源汽车热管理领域核心标的**银轮股份**、**三花智控**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂 Tier1 资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

## 2. 市场行情回顾

### 2.1 大盘下跌，汽车板块表现跑输大盘

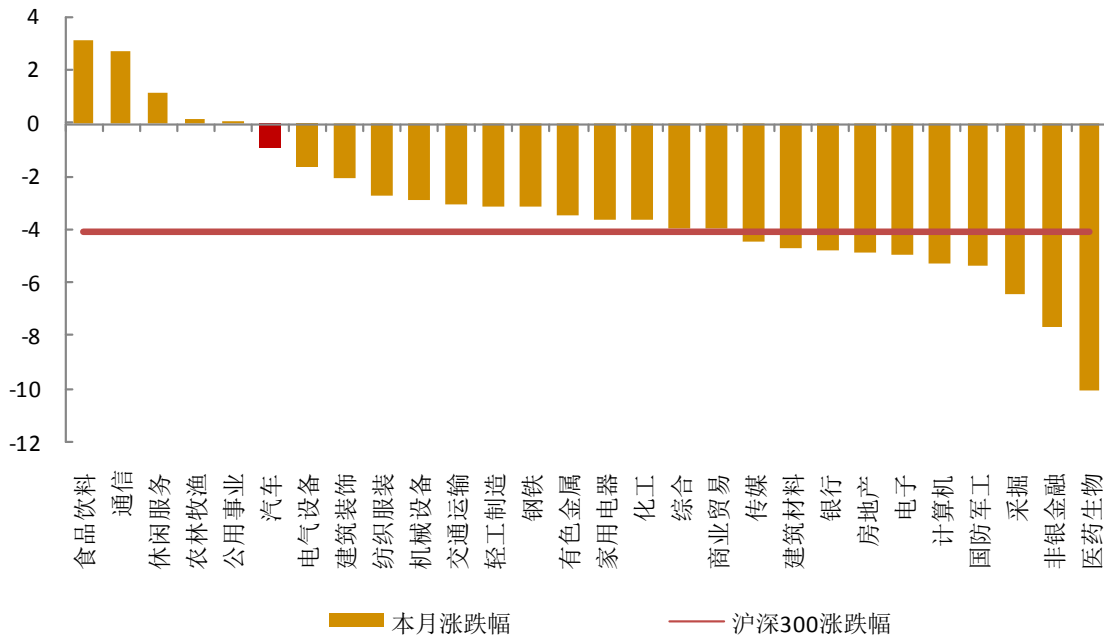
上周沪深300下跌0.62%；申万汽车板块下跌0.75%，涨幅位列申万一级行业第10位，跑输沪深300指数0.13个百分点；其中，汽车整车板块上涨0.47%，汽车零部件板块下跌1.35%，汽车服务板块下跌1.38%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



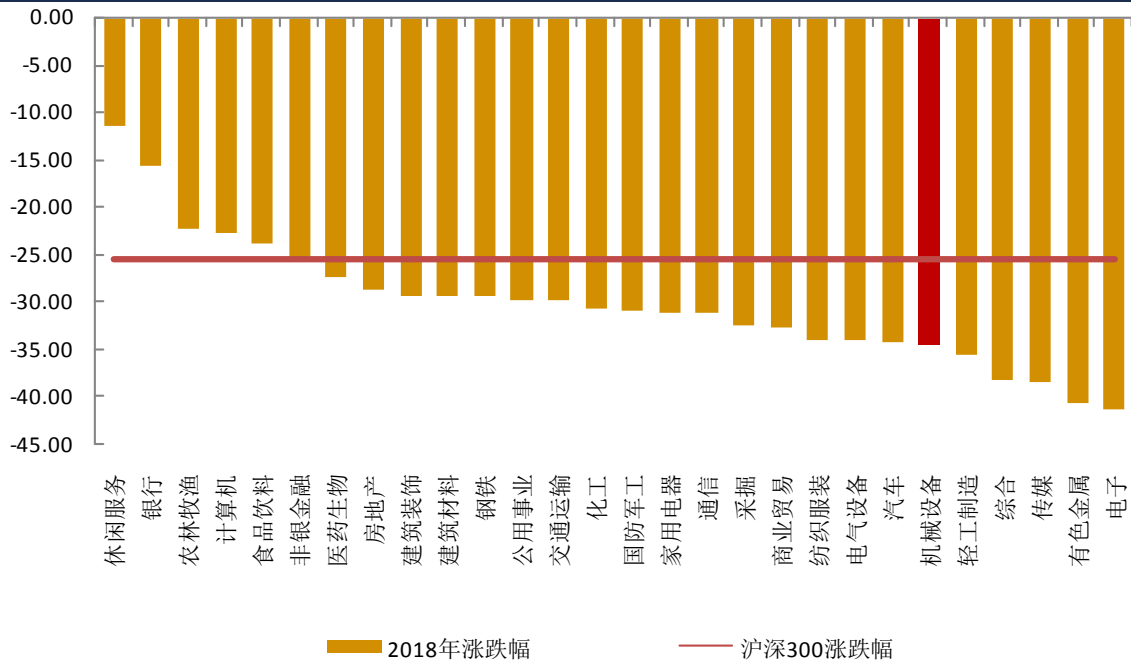
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：本月 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2018 年 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

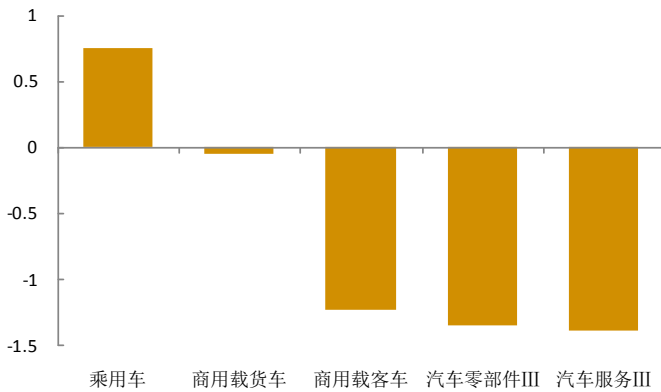
## 2.2 乘用车板块表现较好，汽车服务板块跌幅较大

上周汽车行业各子板块表现不一。乘用车板块是唯一出现上涨的板块，涨幅为 0.75%，汽车服务和汽车零部件板块表现较差，分别下跌 1.38%和 1.35%。在个股方面，万丰奥威、江铃 B 和恒立实业表现较好，分别上涨 11.19%、8.43%和 8.21%，长鹰信质、富临精工和京威股份表现较弱，分别下跌 15.49%、10.42%和 10.24%。

板块估值方面，截止 2018 年 12 月 28 日，申万汽车行业动态估值为 14.04X，较上周有所下降，在所有申万一级行业中从高到低排第 20 位，低于历史平均水平之下。汽车整车板块动态估值为 12.97X，较上周回升，低于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 14.84X，较上周下降，仍处于近年来最低水平，显著低于历史平均估值水平。

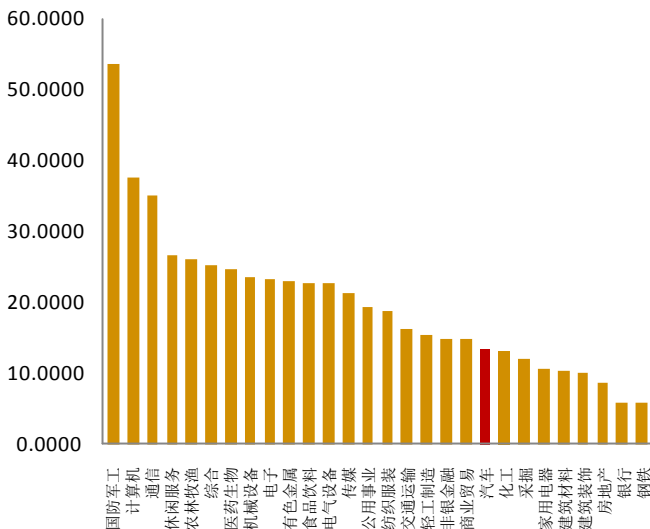
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

图表 4：上周汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



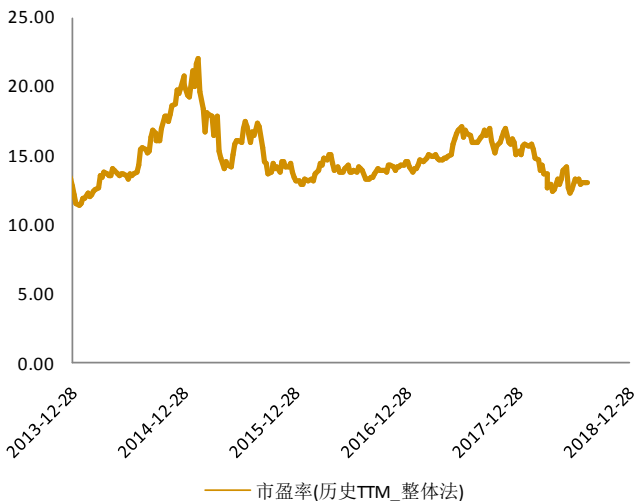
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：申万一级行业估值水平（单位：倍）



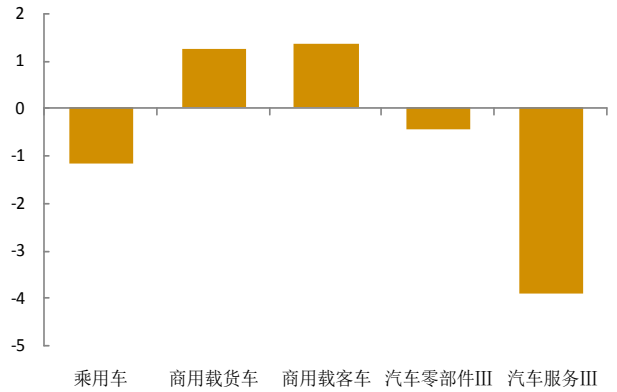
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：SW 汽车整车板块动态估值变化水平（PE/TTM）



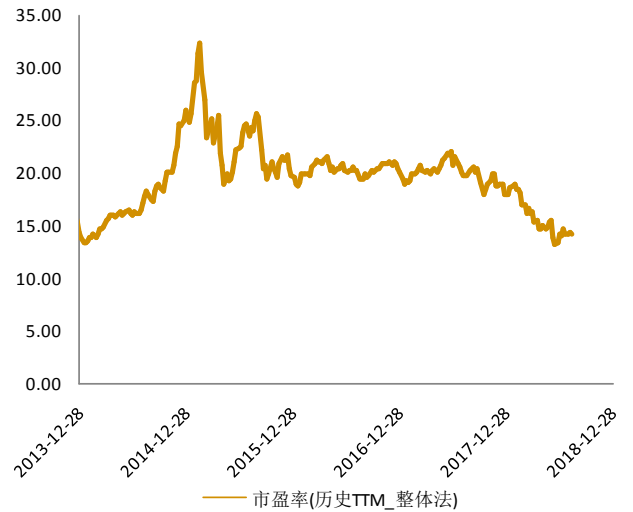
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5：本月汽车各子版块涨跌幅(单位：%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：SW 汽车板块动态估值变化水平（PE/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：SW 汽车零部件板块动态估值变化水平（PE/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部



## 3. 行业及公司动态回顾

### 3.1 传统整车及零部件领域

工信部鼓励车联网跨界融合，到 2020 年用户渗透率达到 30%以上

12 月 27 日工信部公布《工业和信息化部关于印发《车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》的通知》。（简称通知）对车联网的关键技术、标准体系、基础设施、应用服务、安全保障五大方面做出明确的规定。鼓励构建跨行业、跨部门的综合大数据及云平台，支撑车联网应用的规模发展和持续创新，促进网络通信技术、人工智能技术与道路交通基础设施的深度融合。计划到 2020 年，实现高级别车联网在特定场景中规模化应用，车联网用户渗透率达到 30%以上，（L2）搭载率达到 30%以上，新车装配率达到 60%以上。搭建有条件自动驾驶（L3 级）及以上的智能网联汽车技术体系，实现第四代（LTE-V2X）、加快第五代（5G-V2X）移动通信技术；并在部分高速公路和城市主要道路上实现 LTE-V2X 覆盖。（国际能源网）

神州收购宝沃 67%股权，并就开拓汽车零售市场签署战略合作协议

12 月 28 日，福田汽车正式发布公告称，神州汽车控股公司拟收购北京宝沃汽车有限公司 67%股权，收购价格为 38.686 亿元。收购完成后，将成为拥有宝沃绝对控制权的大股东。这也意味着从今年 10 月 9 日就开始正式挂牌转让股权的宝沃有了“新主”。同时，宝沃管理层也公布了最新的人事任命。同日双方在北京联合宣布，双方缔结全面战略合作关系，共同开拓汽车新零售模式。根据协议，双方于今日建立联合营销工作小组。（全景网）

电装宣布调整架构，向电动化和自动驾驶转变

12 月 27 日，日本著名零部件供应商电装宣布，为了快速转型，将对公司架构进行调整，调整后的架构将从 2019 年 1 月 1 日开始实施。电装对移动出行系统功能事业部（Mobility Systems Function Unit）进行了重组，并设立移动出行系统规划部（Mobility Systems Planning Div.，负责业务战略）和移动出行系统研发部（Mobility Systems R&D Div.，负责技术研发），以加快在自动驾驶和互联驾驶领域的发展。为了强化车队互联服务，电装将整合旗下卡车、公交和租车服务与电装天（DENSO TEN）的商用车（主要是出租车）服务，通过充分结合双方的优势和专业扩大业务。电装的热系统管理业务也进行了重组，并设立热系统产品规划部门，专注于改善整车和车辆零部件的热效率，包括废热回收系统和不同的金属，以最终推动电动化。（盖世汽车）



## 3.2 智能网联领域

### 百度 Apollo 无人车队长沙开跑，多车型高速场景自动驾驶及车路协同首演

12月28日，湖南湘江新区智能公交示范线首发仪式暨湖南湘江人工智能学院授牌仪式，在国家智能网联汽车（长沙）测试区举行。活动期间，百度 Apollo 自动驾驶全场景车型亮相活动现场测试区，并完成全国首例 L3 及 L4 级别等多车型高速场景自动驾驶车路协同演示。同时由百度 Apollo 提供技术支持的国内首条智能公交示范线也首发通车。此外，湖南湘江人工智能学院百度 Apollo 实训基地也正式揭牌。（盖世汽车）

### 爱信、爱德克斯、捷太格特和电装成立合资公司，研发自动驾驶集成控制软件

日本爱信精机株式会社（AISIN）、日本爱德克斯株式会社（ADVICS）、日本捷太格特株式会社（JTEKT）以及日本电装（DENSO）公司宣布，他们已经正式同意合作组建新公司，研发用于自动驾驶、车辆运动控制以及其他相关功能的集成控制软件。为实现安全、可靠的自动驾驶和广泛的自动驾驶，需要更复杂的集成车辆控制系统来协调传感器、制动器和转向装置。上述四家公司研发的软件可让车辆更好地管理加速、转向和制动，这对于未来移动出行解决方案至关重要。该新公司出资成立的新公司将研发软件并提供工程服务，为日本和全球的汽车制造商加速研发集成式车辆控制系统。（盖世汽车）

### 英国制定智能汽车网络安全准则，防止黑客攻击

日前，英国多家汽车制造商联合科研机构与交通部，共同制定了一套自动驾驶和联网汽车的网络安全指南，以确保未来智能汽车不会被黑客与不法分子所操纵。英国交通部与捷豹路虎、宾利和美国福特公司合作研究出了自动驾驶汽车网络安全的基本原则。这些指导方针虽不是强制性的，但它为汽车网络安全提供了一个框架，防止未来无人驾驶汽车和智能互联汽车受到黑客的控制，同时确保汽车安全存储和管理用户的数据。（每经网）

## 3.3 汽车电动化领域

### 日立出售车用锂离子电池业务，约 7.3 亿元

日立公司于 12 月 25 日宣布，将其用于混合动力汽车的锂离子电池业务以约 117 亿日元（折合人民币约 7.3 亿元）出售给日本半官方基金“产业革新机构”（INCJ）和麦克赛尔控股公司。Hitachi Vehicle Energy 公司的主要业务是向美国通用麦克赛尔汽车、日产汽车和铃木供应混合动力汽车用锂离子电池。不过，该公司 2017 财年（截至 2018 年 3 月）销售额仅为约 58 亿日元（折合人民币约 3.6 亿元），亏损约 20 亿日

元（折合人民币约 1.2 亿元）。日立计划将资源集中于马达等控制设备和自动驾驶相关领域，电池业务于是成为出售对象。（太平洋汽车）

### 国内电动汽车充电桩已建成近 73 万个

国家能源局副局长刘宝华 21 日表示，近两年我国连续发布多项政策，加快居民区、停车场、单位内部充电基础设施建设。在政策引导下，充电基础设施快速发展。截至 11 月末，充电桩数量已达 72.8 万台。充电基础设施是新能源汽车推广应用的重要基础之一。统计数据显示，2018 年 1 至 11 月，我国新能源汽车产销量均突破 100 万辆，目前累计推广用量超过 300 万辆。不过充电基础设施依然面临建设落地难、运营效率低等问题，新能源汽车充电保障能力亟待提升。为加大设施互联互通、破解充电难缴费难等问题，21 日，国家电网、南方电网、特来电、星星充电四家充电设施运营龙头企业签署协议，向行业发布互联互通倡议，并共同注资成立雄安联行网络科技股份有限公司。近日国家能源局、工信部、财政部共同制定的《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》明确提出，力争用 3 年时间“进一步优化充电基础设施发展环境和产业格局”。（盖世汽车）

## 4. 重点公司公告速览

图表 10: 重点公司公告一览表

公告日期	证券代码	公告标题	公告内容
2019/01/01	银轮股份 (002126)	供应商定点公告	公司子公司南昌银轮热交换系统有限公司近期获得江西江铃集团新能源汽车有限公司 GSE 热泵空调供应商定点通知, 公司将为其提供热泵空调系统, 预计 2020 年 6 月开始供货。根据客户预测, 生命周期内总销售额预计约为 6.87 亿元。
2018/12/26	北汽蓝谷 (600733)	收到政府扶持资金公告	子公司青岛分公司近日累计收到莱西市政府拨付的产业扶持资金 4.9 亿元, 用于奖励青岛分公司为地方经济发展做出的突出贡献。该政府补助的获得预计对公司 2018 年度利润总额的影响金额为 4.9 亿。
2018/12/26	鹏辉能源 (300438)	投资入股公告	拟投资 2000 万元增资入股叮咚出行, 增资完成后持有叮咚出行 10% 的股权。叮咚出行定位于新能源汽车共享分时租赁运营, 车辆投放规模约为 1877 辆。此外, 公司拟以 0 元受让柯均、黄卫龙认缴的鑫能汽车 100% 股权, 鑫能汽车以新能源物流车的租赁为主线进行运营。
2018/12/27	长城汽车 (601633)	资产出售公告	以 1.64 亿元及 4770 万元代价, 分别出售公司专利、非专利技术资产及部分资产予关联公司蜂巢能源及蜂巢能源保安分公司。
2018/12/28	广汽集团 (601238)	董事会决议公告	2018 年全年公司汽车销量预计超 214.8 万辆, 同比增幅预计超 7.4%。2019 年公司将计划推出自主品牌新能源专属平台全新车型、传祺 GA6 换代、GS8 中改款等十余款全新、换代及改款车型, 努力挑战汽车销量同比增长 8% 以上的目标。
2018/12/27	潍柴动力 (000338)	股份回购进展公告	截至 12 月 28 日, 公司回购事项已经实施完成。期间, 公司以集中竞价方式回购 A 股股份共计 6336.47 万股, 占公司总股本的比例约为 0.79%, 支付的总金额约 5 亿元。
2018/12/29	福田汽车 (600166)	股权转让及收到补助公告	公司将宝沃汽车 67% 股权成功转让给长盛兴业(厦门)企业管理咨询有限公司, 成交价格 39.73 亿元; 自 2018 年 12 月 21 日至今, 公司共收到 2 笔政府补助, 共计 9,999.30 万元

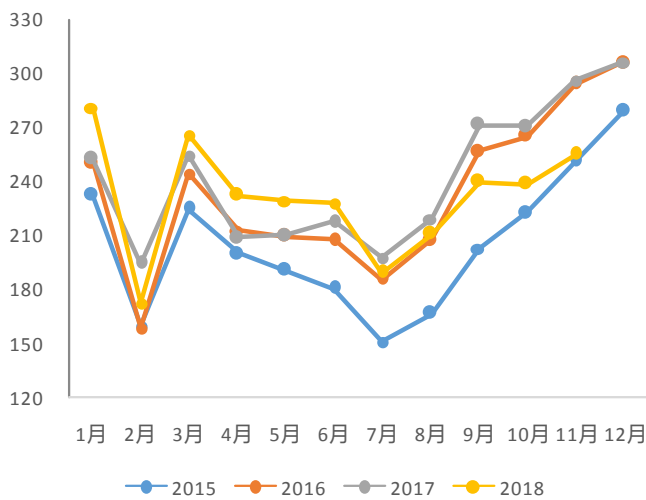
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 5. 行业重点数据跟踪

### 5.1. 汽车产销数据跟踪

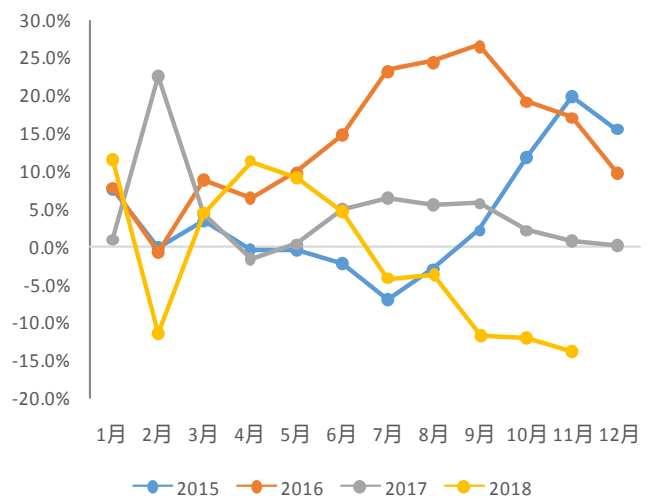
11月，我国汽车销量为254.8万辆，同比下降13.9%，1至11月，我国汽车销量累计达到2542万辆，同比下降1.7%，产销增速持续回落。乘用车方面，11月乘用车销量为217.3万辆，同比下降16.1%，1至11月，乘用车累计销量2147.8万辆，同比下降2.8%。分车型看，11月轿车销量同比下降1.4%，SUV销量首次出现同比下降，下降0.8%，MPV销量同比下滑16.1%，交叉型乘用车销量同比下滑18.1%。

图表 10：汽车月度销量（单位：万辆）



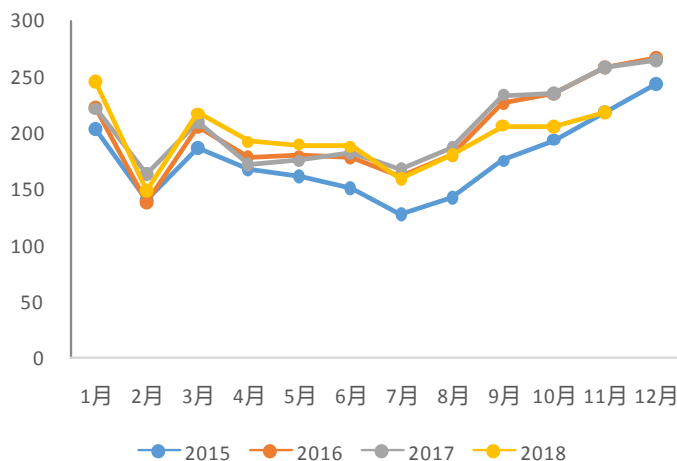
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 11：汽车销量同比增速（单位：%）



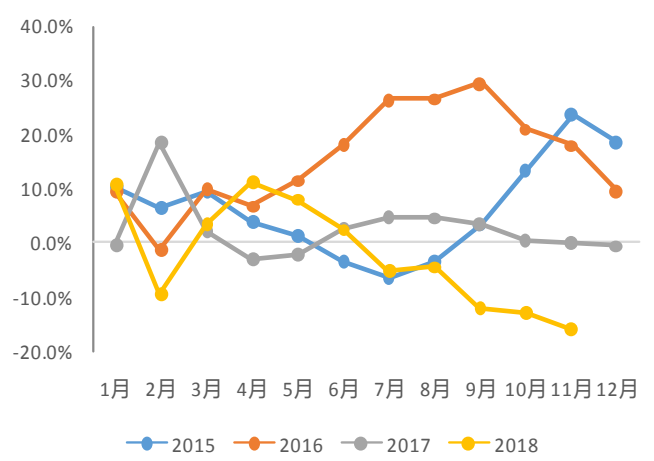
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 12：乘用车月度销量（单位：万辆）



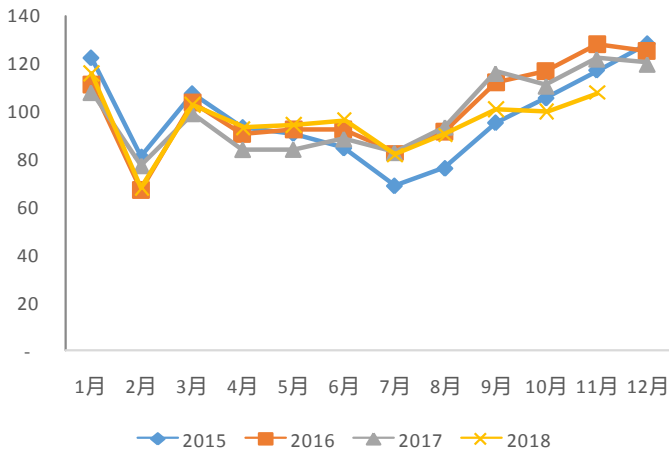
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 13：乘用车销量同比增速（单位：%）



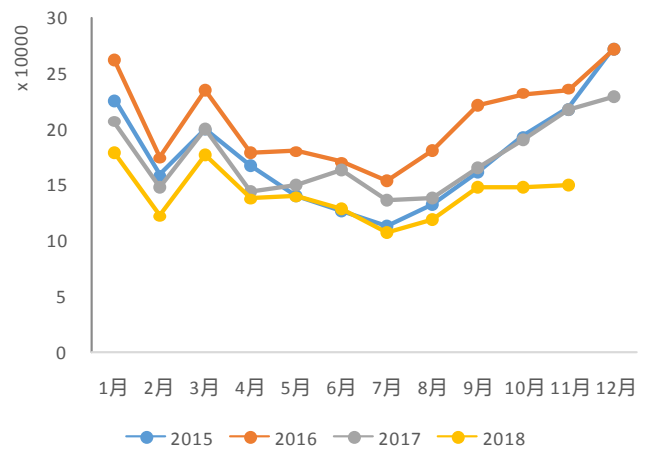
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



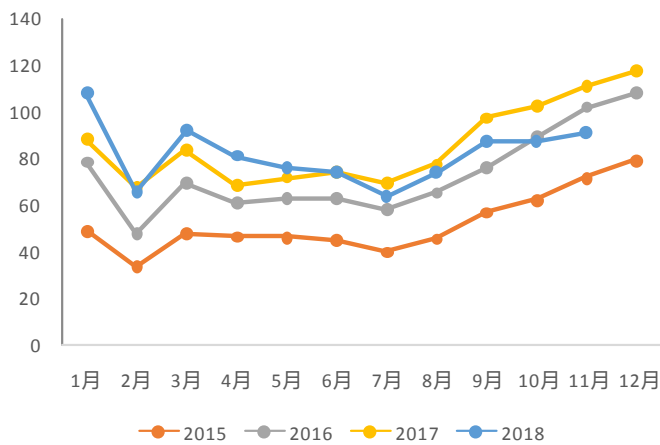
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



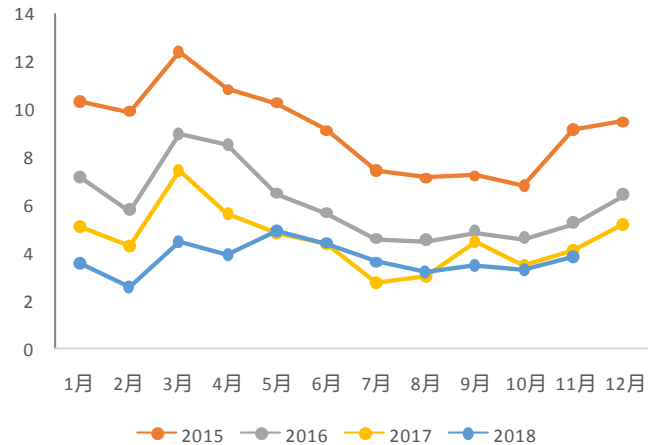
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 16: SUV 月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 17: 交叉型乘用车月度销量 (单位: 万辆)

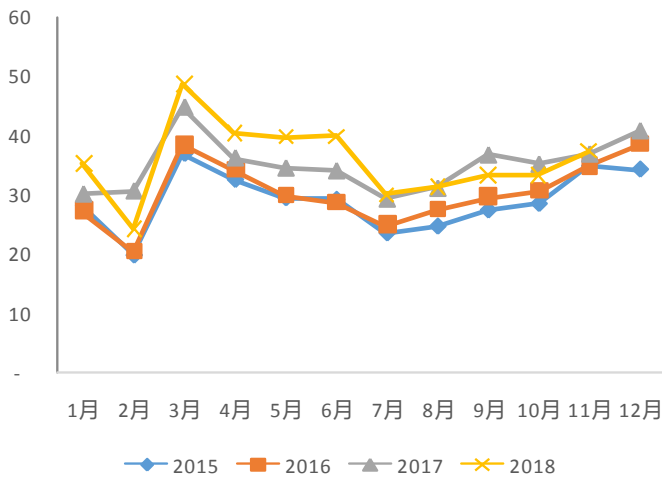


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 5.2. 商用车产销数据跟踪

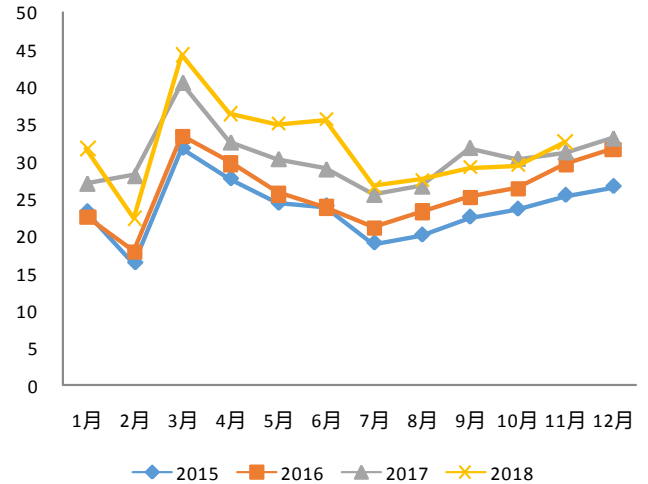
11月,我国商用车实现销量 37.4 万辆,同比增长 1.7%, 1至 11月,商用车累计完成销量 394.1 万辆,同比增长 5%。分车型看,11月客车实现销量 4.8 万辆,同比下滑 12.1%,货车实现销量 32.6 万辆,同比下滑 3.97%,其中重卡销量达到 8.6 万辆,同比增长 1.5%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



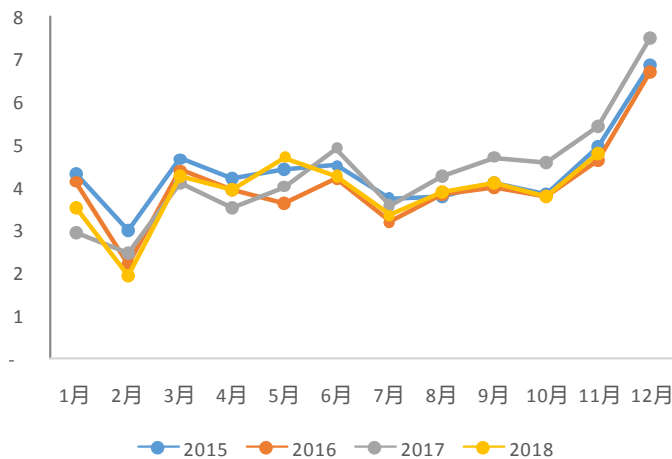
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 19: 货车月度销量 (单位: 万辆)



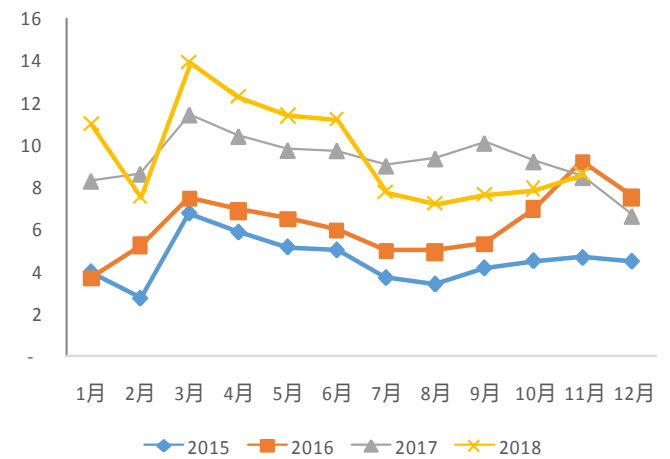
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 21: 重卡月度销量 (单位: 万辆)

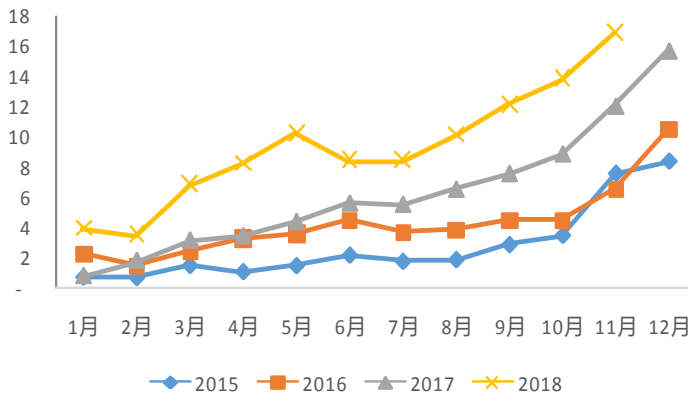


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

### 5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

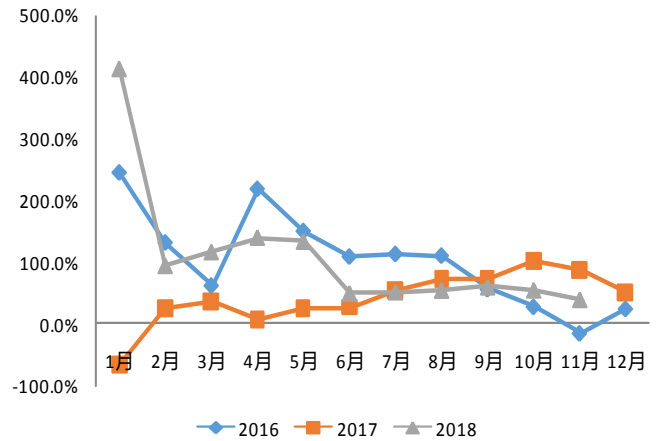
11月, 新能源汽车实现销量 16.9 万辆, 同比增长 39.9%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 10.9 万辆, 同比增长 50.2%; 插电式混动乘用车实现销量 3.1 万辆, 同比增长 106.7%; 纯电动商用车实现销量 2.9 万辆, 同比下滑 6.4%; 1 至 11 月, 新能源汽车累计实现销量 102.2 万辆, 同比增长 71.6%, 其中纯电动乘用车销量为 65.7 万辆, 同比增长 70.5%, 插电式混乘用车销量为 23.1 万辆, 同比增长 145.3%; 纯电动商用车销量为 13.2 万辆, 同比增长 24.7%。

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



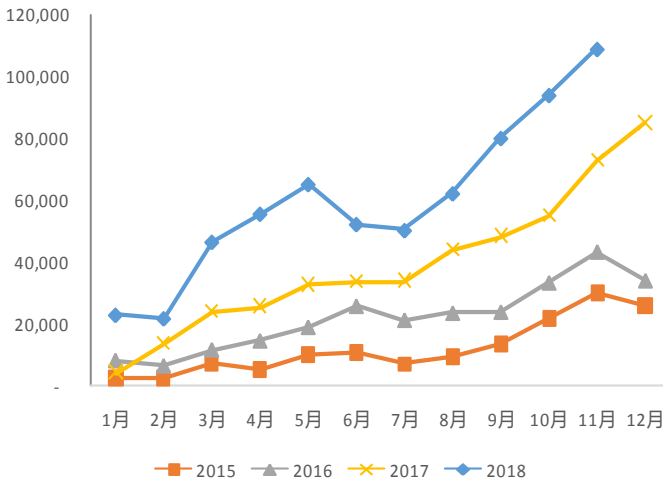
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



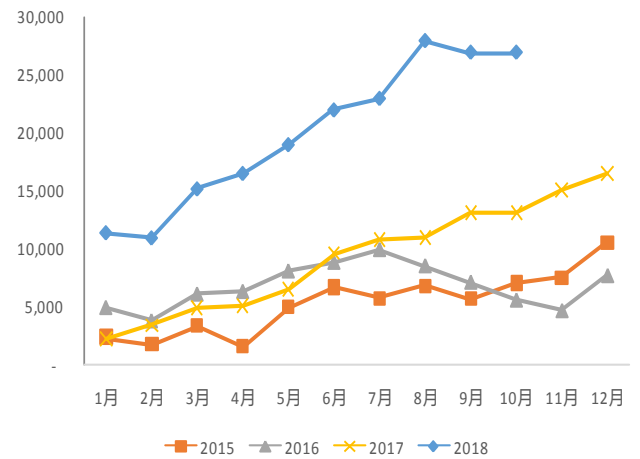
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



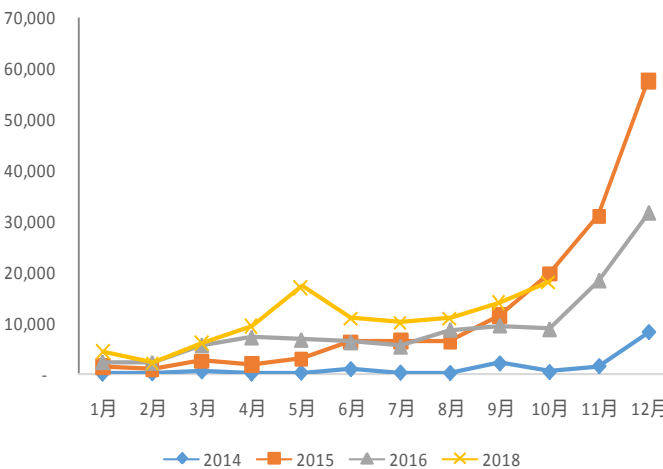
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 25: 插电混动乘用车月度销量 (单位: 辆)



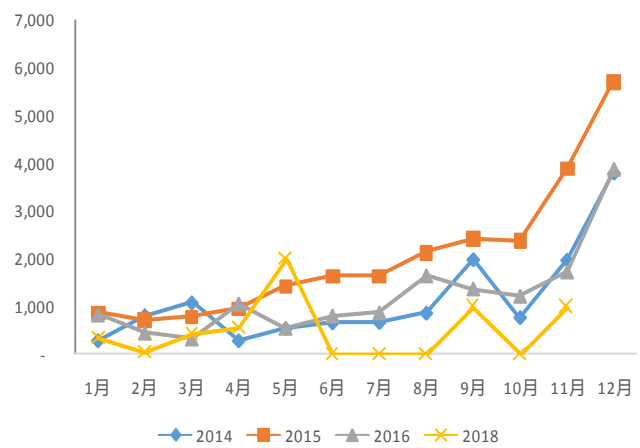
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 27: 插电混动商用车月度销量 (单位: 辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

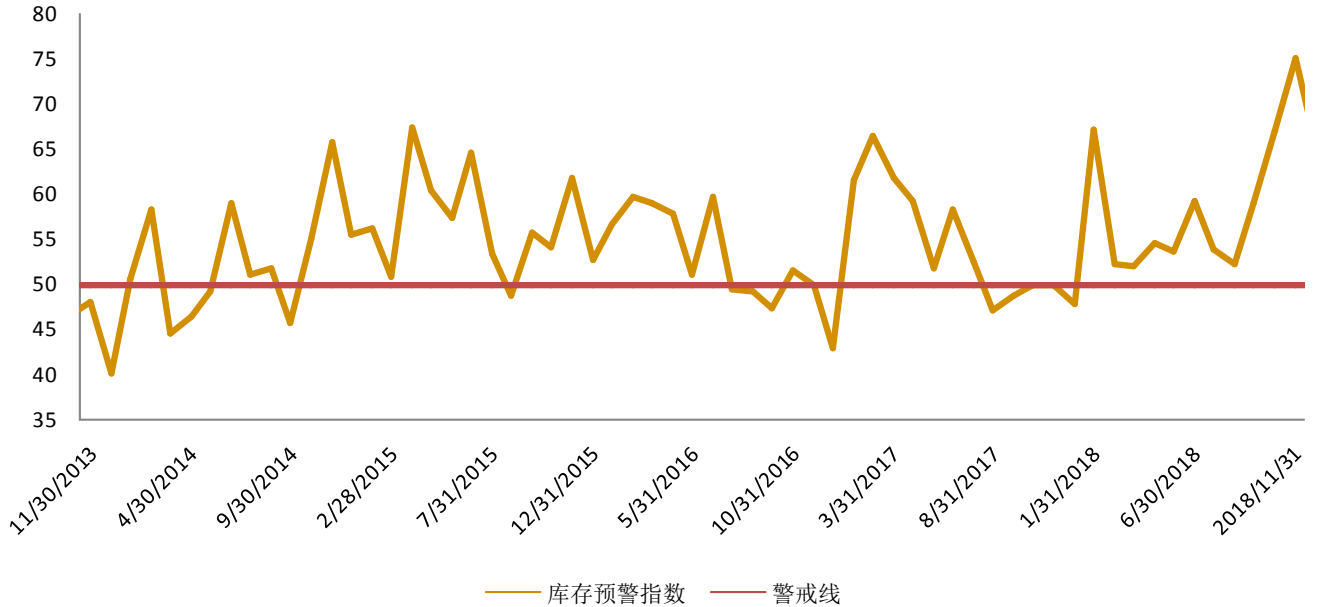
## 5.4 行业库存情况跟踪

根据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA



(Vehicle Inventory Alert Index) 显示, 11 月份汽车经销商库存预警指数为 75.1%, 环比上升 8.2 个百分点, 同比上升 25.3 个百分点, 库存预警指数远超警戒线之上, 且创近年来罕见的新高, 显示在目前车市需求不振的情况下, 经销商库存压力持续高企。

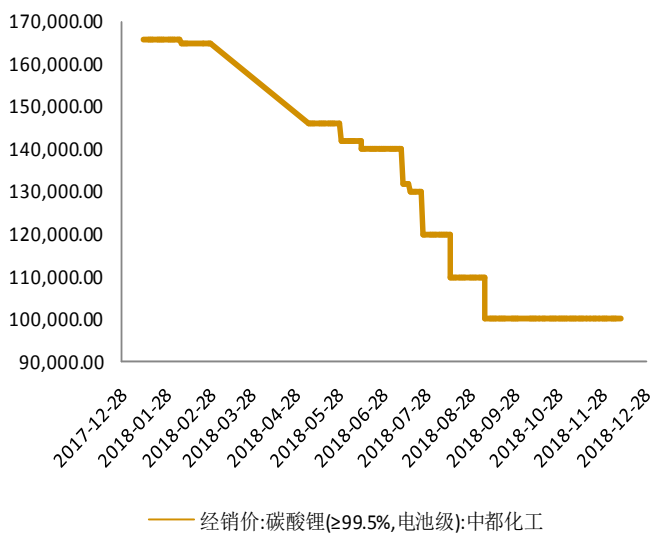
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

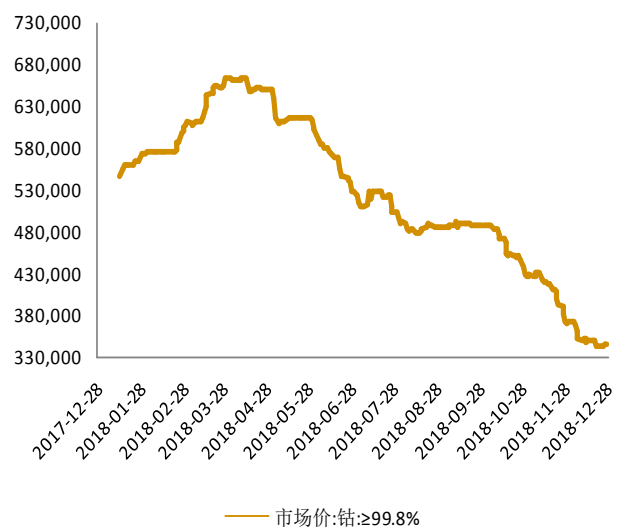
## 5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



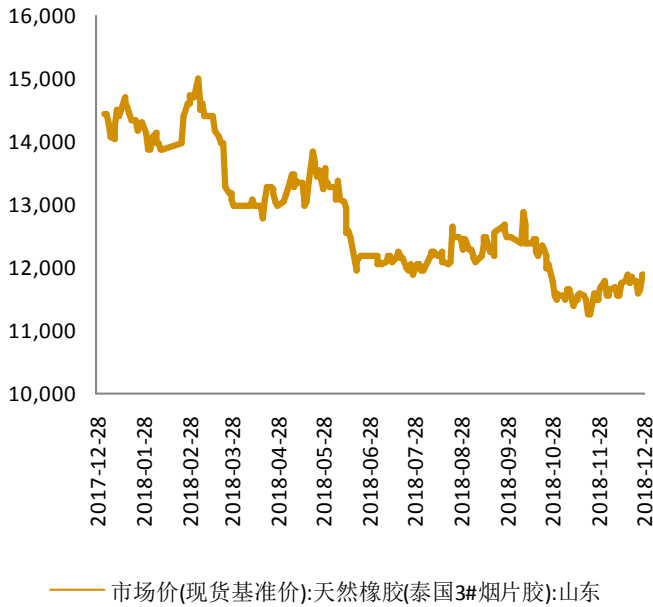
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



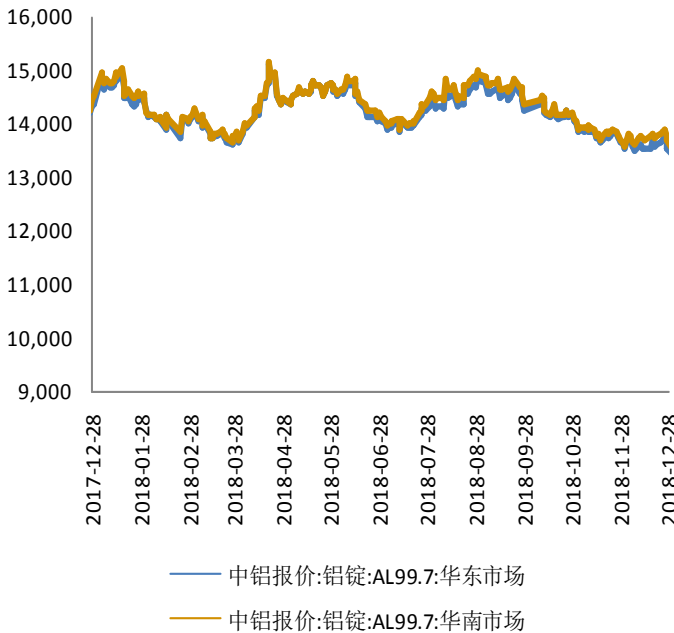
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 31：天然橡胶价格走势（单位：元）



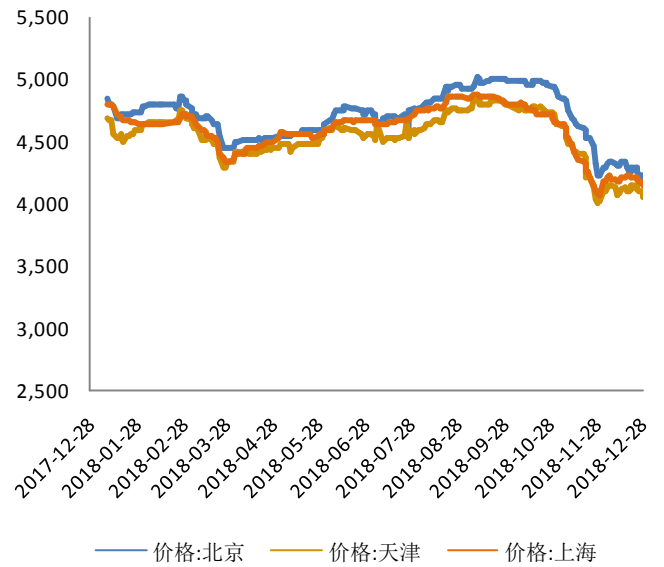
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 33：铝锭价格走势（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 32：冷轧板（1mm）价格（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 34：国际原油价格走势（单位：美元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 分析师简介

杨靖磊：华鑫证券研究员，工学硕士，2016年4月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：汽车行业

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>