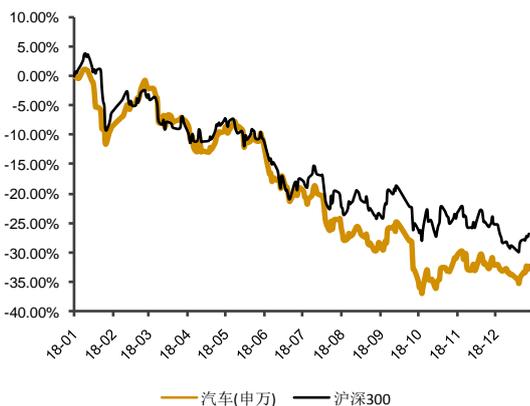


2019年1月28日

**一月第三周乘用车去库存力度持续，静待行业拐点到来**
**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	0.22	4.14	4.32
深证成指	0.19	4.20	4.91
创业板指	-0.32	0.11	1.20
沪深300	0.51	6.08	5.77
汽车(申万)	1.48	3.15	3.55
汽车整车	1.99	1.09	1.16
汽车零部件	1.24	3.92	4.54
汽车服务	0.94	7.58	7.76

**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上涨0.51%；申万汽车板块上涨1.48%，涨幅位列申万一级行业第5位，跑赢沪深300指数0.96个百分点；其中，汽车整车板块上涨1.99%，汽车零部件板块上涨1.24%，汽车服务板块上涨0.94%。

● **上市公司信息回顾：**百度自动驾驶汽车在山西阳泉高速开展测试；丰田与松下将成立车用方形电池合资公司；2018年动力电池装机量达到17.30GWh等。

● **本周行业观点：**根据乘联会最新数据，1月第3周乘用车日均零售量达到6.46万台，同比增长4%，从数据看，1月前3周的日均零售量同比增幅分别为-17%、3%和4%，第3周乘用车零售销量延续了第2周正增长的趋势。值得注意的是，第3周日均销量4%的增幅相较于上月同期-33%的降幅改善明显，出现显著回暖迹象。从日均批发数据看，第3周日均批发量为5.38万台，同比下滑25%，批发量较第2周有所回升的同时，持续小于零售量，反映出厂家配合经销商去库存的力度在持续加大，经销商库存压力正逐步缓解。我们认为，1月乘用车销量出现回暖一方面与春节前各类消费进入旺季有关，另一方也或体现出我国汽车行业最坏的时刻正逐步过去。未来，在经销商库存持续去化的背景下，应持续关注相关政策的推出带来的行业拐点。

● **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 .....	3
2. 市场行情回顾 .....	3
2.1 大盘上涨，汽车板块跑赢大盘 .....	3
2.2 各子板块表现不一，乘用车板块表现较好 .....	5
3. 行业及公司动态回顾 .....	7
3.1 传统整车及零部件领域 .....	7
3.2 智能网联领域 .....	7
3.3 汽车电动化领域 .....	8
4. 重点公司公告速览 .....	10
5. 行业重点数据跟踪 .....	11
5.1 汽车产销数据跟踪 .....	11
5.2 商用车产销数据跟踪 .....	12
5.3 新能源汽车产销数据跟踪 .....	13
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 .....	15

## 1. 本周观点及投资建议

根据乘联会最新数据,1月第3周乘用车日均零售量达到6.46万台,同比增长4%,从数据看,1月前3周的日均零售量同比增幅分别为-17%、3%和4%,第3周乘用车零售销量延续了第2周正增长的趋势。值得注意的是,第3周日均销量4%的增幅相较于上月同期-33%的降幅改善明显,出现显著回暖迹象。从日均批发数据看,第3周日均批发量为5.38万台,同比下滑25%,批发量较第2周有所回升的同时,持续小于零售量,反映出厂家配合经销商去库存的力度在持续加大,经销商库存压力正逐步缓解。我们认为,1月乘用车销量出现回暖一方面与春节前各类消费进入旺季有关,另一方面也体现出我国汽车行业最坏的时刻正逐步过去。未来,在经销商库存持续去化的背景下,应持续关注相关政策的推出带来的行业拐点。

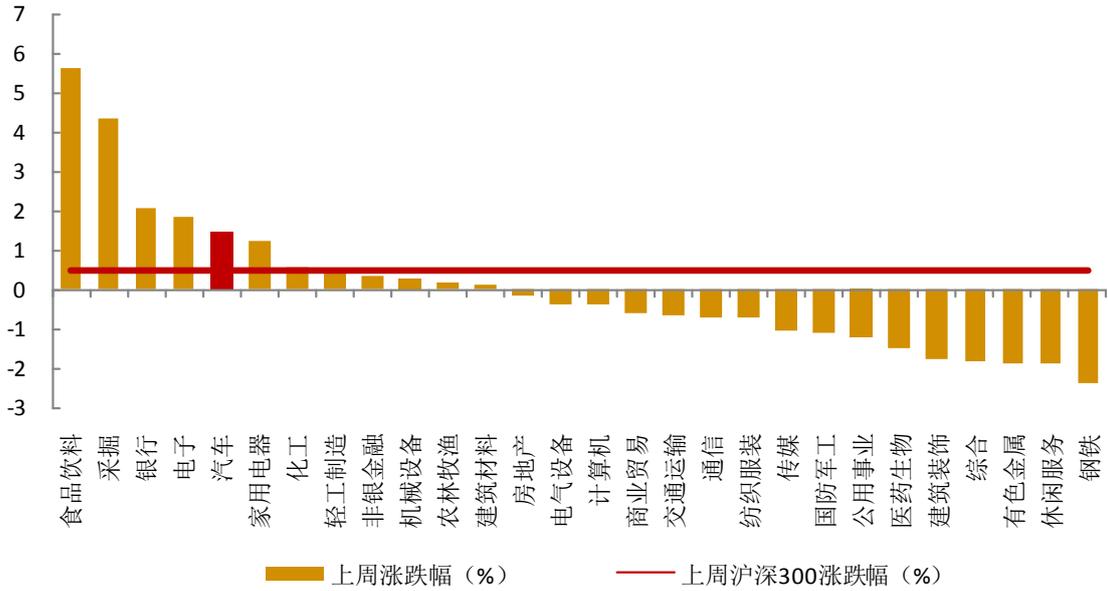
对于行业投资机会,我们始终认为,未来我国汽车行业的竞争将不断加剧,唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益,结构性机会将是长期关注重点。整车及零部件板块方面,建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块,随着下游销量的不断提升,新能源汽车核心零部件将最具确定性,因此建议关注新能源汽车热管理领域核心标的**银轮股份**、**三花智控**。同时,随着汽车智能化、电动化的不断推进,具备整车厂Tier1资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口,享受智能驾驶高速增长的红利,建议重点关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

## 2. 市场行情回顾

### 2.1 大盘上涨,汽车板块跑赢大盘

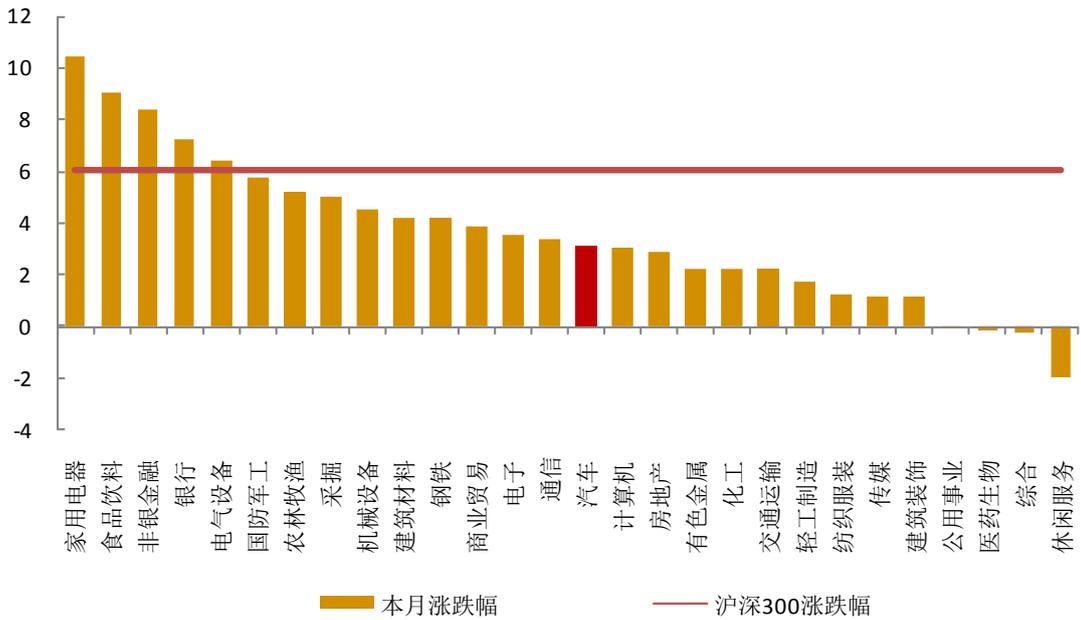
上周沪深300上涨0.51%;申万汽车板块上涨1.48%,涨幅位列申万一级行业第5位,跑赢沪深300指数0.96个百分点;其中,汽车整车板块上涨1.99%,汽车零部件板块上涨1.24%,汽车服务板块上涨0.94%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



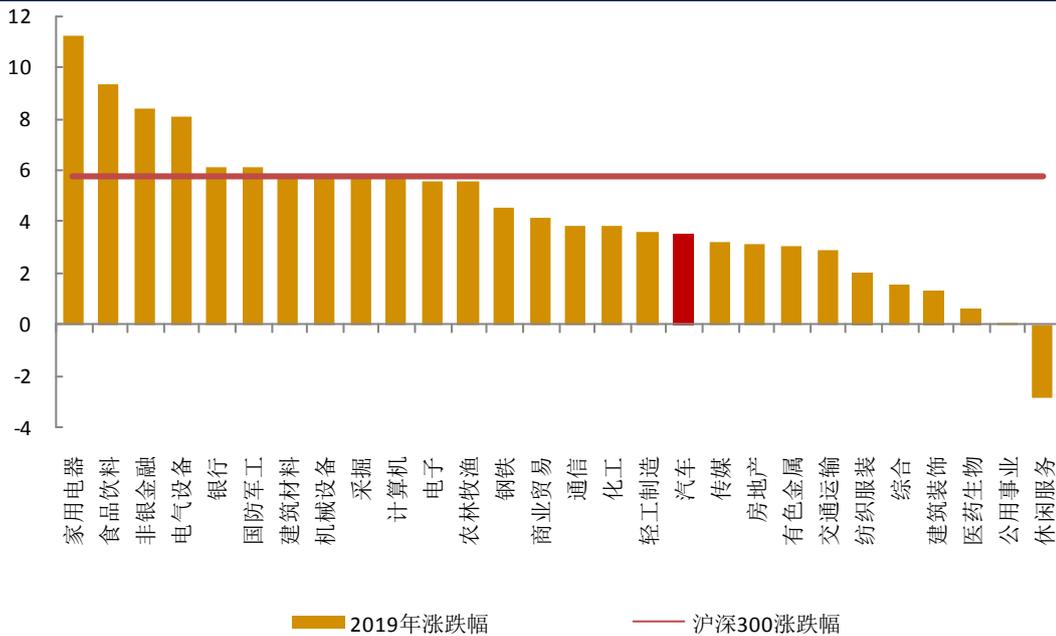
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：近一月 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2019 年 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

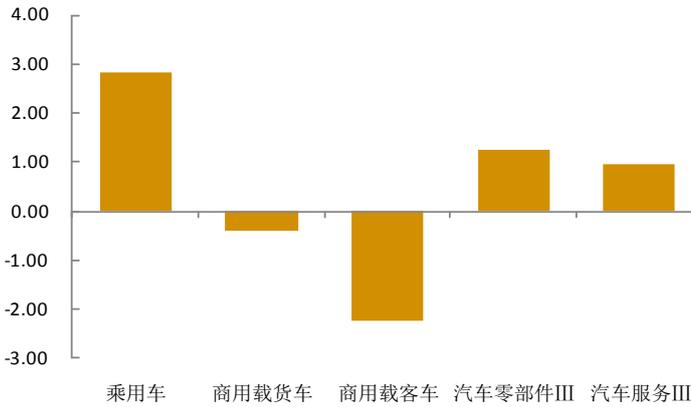
## 2.2 各子板块表现不一，乘用车板块表现较好

上周汽车行业各子板块表现不一。其中乘用车板块和汽车零部件板块表现较好，分别上涨 2.83%和 1.24%，商用载客车板块表现较差下跌 2.24%。在个股方面，川环科技、东安动力和宗申动力表现较好，分别上涨 22.95%、21.55%和 15.63%，光洋股份、双林股份和特尔佳表现较弱，分别下跌 8.45%、8.18%和 6.91%。

板块估值方面，截止 2019 年 1 月 25 日，申万汽车行业动态估值为 14.47X，较上周有所上升，在所有申万一级行业中从高到低排第 21 位，低于历史平均水平之下。汽车整车板块动态估值为 13.14X，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 15.52X，较上周回升，但仍处于近年来最低水平，显著低于历史平均估值水平。

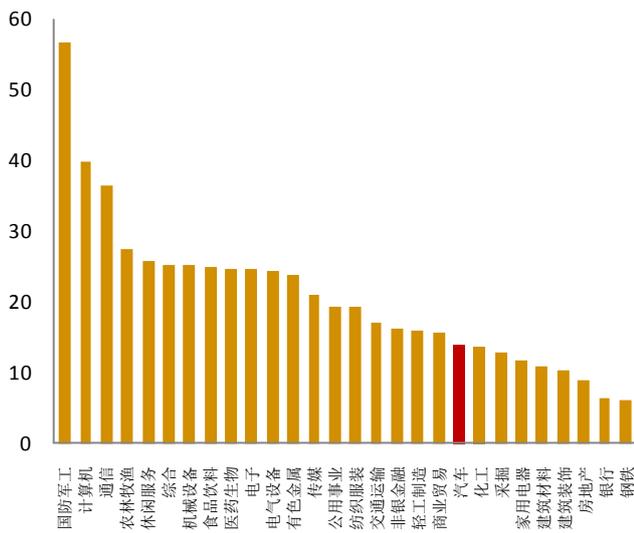
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块仍表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

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）



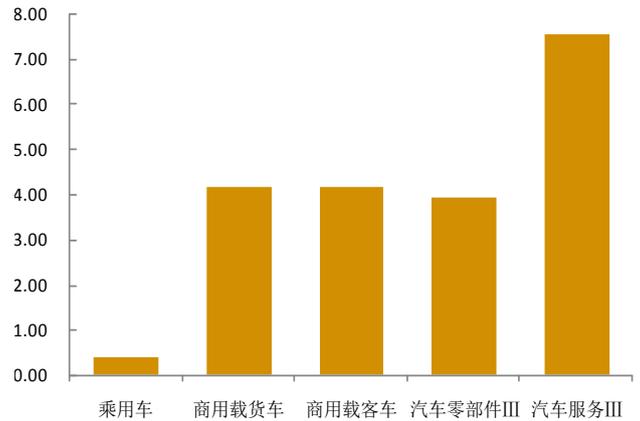
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：SW 汽车整车板块动态估值变化水平（PE/TTM）



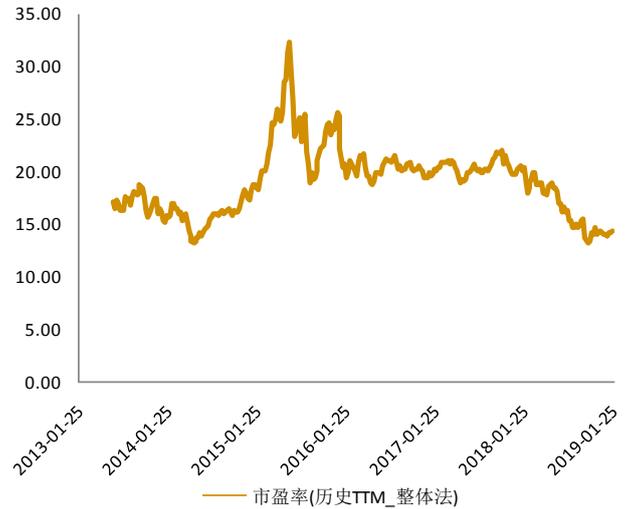
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5：近一月汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



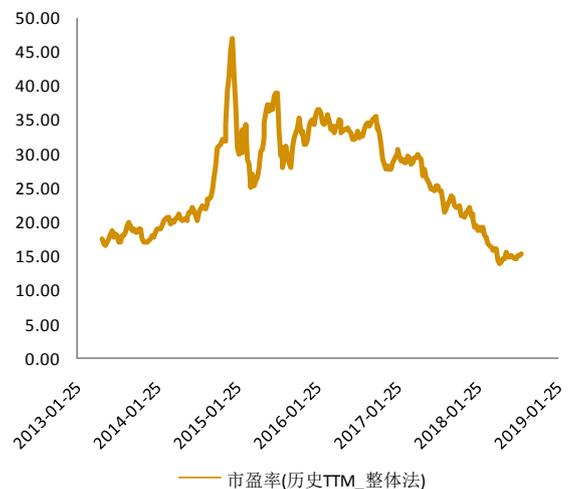
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 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

#### 博世收购戴姆勒持有的合资电机企业股份

德国汽车供应商博世周四表示，已买断戴姆勒持有的电机公司 EM-Motive GmbH 的股权。但具体的收购资金尚未透露。EM-Motive 是由博世和戴姆勒按照 50:50 在 2011 年 8 月合资成立的企业，专门生产电动和混合动力汽车的电机。该公司的总部和生产基地位于希尔德斯海姆，而工程机构设在两家母公司总部所在地斯图加特附近。EM-Motive 在 2012 年初开始生产电机，并用于了梅赛德斯-奔驰与 Smart 品牌的电动车上。（新浪）

#### 海拉合作彼欧公司，将创新照明集成至汽车智能外饰

一级汽车供应商彼欧公司（Plastic Omnium）与海拉（Hella）联合推出了一个项目，两家公司德国的工程和设计专家将参与该项目，合作研发集创新照明和智能外饰（包括车辆前部和后部）于一体的新系统。

彼欧公司董事长兼首席执行官 Laurent Burelle 表示：“彼欧公司与海拉建立的新合作伙伴关系，将为市场提供综合技术和解决方案，将两家公司的最佳专有技术结合在一起，为汽车外饰提供新造型和先进功能。此外，该合作伙伴关系还将提升我们在智能保险杠和后挡板领域的优势，丰富我们的通信和照明产品组合。”

海拉首席执行官 Rolf Breidenbach 表示：“汽车照明比以往任何时候都更加影响汽车设计。未来，汽车个性化和差异化的需求仍将继续增长。此外，在自动驾驶场景中，汽车照明也有助于实现通信功能，提升驾驶安全性。通过与我们的长期合作伙伴彼欧公司进一步深化合作，我们将获得更多机会，进一步推动市场趋势发展，为客户在汽车功能和设计方面提供新的自由度。”（盖世汽车）

### 3.2 智能网联领域

#### 苹果自动驾驶“泰坦”团队裁员逾 200 人

知情人士透露，苹果本周刚刚解雇了其自动驾驶汽车团队“泰坦”的 200 多名员工。苹果公司一位发言人承认了裁员消息，但表示该公司仍认为自动驾驶汽车领域存在很大的机遇。2018 年 8 月，苹果聘请特斯拉工程副总裁 Doug Field（同时也是苹果前高管）与 Bob Mansfield 一起领导泰坦项目。此次裁员在苹果内部并不意外，被认为是在新领导层下的预期重组。目前其他受“泰坦计划”重组影响的员工仍留在苹果公司，但已被分配到公司不同部门。（盖世汽车）

### 百度自动驾驶汽车在山西阳泉高速开展测试

1月22日，22辆搭载百度“阿波罗”平台的自动驾驶数据采集及测试车辆，在山西省五孟高速阳泉段开展系列测试及科研工作。百度公司相关负责人说，“阿波罗”平台将率先在阳泉开展L3级自动驾驶道路测试，打造区域性高速自动驾驶测试中心。阳泉市将部署Apollo车路协同系统，打造智能交通城市示范道路，为建设全国领先的自动驾驶与车路协同示范区做好支撑。（新华社）

### Waymo 计划兴建新工厂，抢夺 L4 级自动驾驶汽车量产主导权

1月22日，Waymo公司宣布，他们准备在密西根州东南部选址，在未来五年内在该地修建一个占地面积达20万平方英尺（约18581平方米）的制造工厂，预计雇佣400名员工。这一制造中心将为其合作伙伴FCA和捷豹生产的汽车安装自动驾驶系统。这表明，Waymo在拓展和部署自动驾驶业务的同时，越来越注重抓紧其在生产过程中的控制权。Waymo还与加拿大供应商麦格纳(Magna)合作，将自动驾驶系统整合到汽车之中。该公司专门聘请了一个团队，负责克莱斯勒Pacifica混合动力车和捷豹I-Pace电动汽车的相关工作，为Waymo来年大规模的自动驾驶部署提供支撑。该公司在一份声明中表示：“随着我们的业务开始实现商业化，自动驾驶汽车供应数量也开始增长。我们需要一个可扩充的、强大的自动驾驶汽车组装计划。我们现在正在为之做准备，这将从密西根州开始。”Waymo的高管表示，该公司计划在2019年中进行这一计划，预计该项目将于2024年投入运营。（汽车商业评论）

## 3.3 汽车电动化领域

### 2018年动力电池装机量 17.30GWh

据动力电池应用分会研究部统计数据显示，2018年新能源客车装机量达17.30GWh，同比增长21.60%。其中，排名前10的电池企业装机量合计达16.38GWh，占2018年新能源客车总装机量的94.69%，行业集中明显。对比2017年，宁德时代和比亚迪稳坐龙头位置，尤其宁德时代装机量远超其他企业，占2018年新能源客车总装机量的一半以上。宁德时代配套新能源客车5.14万辆，主要配套企业有宇通客车、中通客车、湖南中车、厦门金旅、厦门金龙等，其中为宇通客车配套达2.13万辆，配套电池类型全部为磷酸铁锂。比亚迪只为自家提供新能源客车配套1.20万辆，配套电池类型也全部为磷酸铁锂。（新能源网）

### 韩总统亲批“氢能经济发展路线图”，全球氢能产业化提速

近日，韩国总统文在寅在蔚山市政府大楼发布“氢能经济发展路线图”，宣布韩国将大力发展氢能产业，引领全球氢能市场发展。文在寅亲自透露，韩国政府计划到2019

年底，在国内普及 4000 辆以上氢燃料电池汽车；到 2025 年，建立年产量达 10 万辆氢燃料电池汽车的生产体系；到 2040 年，分阶段生产 620 万辆氢燃料电池汽车。韩国政府将通过为汽车加氢站提供补贴、放宽管制等措施积极吸引民间资本参与。文在寅表示，如果该路线图顺利落实，到 2040 年可创造出 43 万亿韩元的年附加值和 42 万个工作岗位，氢能经济有望成为创新增长的重要动力。这位韩国总统还表示，氢能经济将为韩国带来发展新机遇，政府建立氢能经济的决心是坚定的。（OFweek）

### 丰田与松下将成立车用方形电池合资公司

丰田汽车公司日前宣布，丰田汽车与松下电器产业株式会社在日本签署合约，将共同建设一家新的合资公司开展车用方形电池事业。合作内容包括丰田拟向新公司出资 51%，松下出资 49%，共同开发全固态电池，松下在日本兵库县、德岛县以及中国的共 5 家车载电池工厂的生产设备将移交至新公司，原则上产品将通过松下向所有汽车厂家供应。成立的电池合资企业将帮助丰田实现在 2030 年销售 100 万辆 EV 和燃料电池车 (FCV) 的目标，丰田计划在 2020 年以后全面引进 EV，并将加紧确立电池的量产体系。（高工锂电）

### 大众设立电池生产部门 以适应电动车大规模量产

大众汽车表示，将成立一个生产电动汽车电池的部门。该公司正准备大规模生产电动汽车，并对目前生产发动机、变速箱和转向部件的零部件部门进行全面改革。大众计划在 2020 年前投资 8.7 亿欧元（约合 9.8545 亿美元）开发电动汽车零部件。新开设的电池部门将负责电池和电池组的制造，并监督旧电池的回收。大众品牌计划到 2023 年，在电动化、数字化、自动驾驶和移动出行服务方面投资逾 110 亿欧元，其中 90 亿欧元将用于车型的电动化。（新浪汽车）

### 恒大斥资 10.6 亿元进军动力电池行业

1 月 24 日，恒大健康发布公告称，公司将以 10.6 亿元入股动力电池企业卡耐新能源，持股 58% 成第一大股东。据悉，本次收购上海卡耐新能源待售股权，旨在完成恒大在新能源汽车全产业链的布局。卡耐新能源为一家在中国成立的专注于三元软包动力电池的行业龙头企业之一，由中国汽车技术研究中心与日本 ENAX 公司共同创立，技术来源于被誉为“锂电池之父”小泽和典及其研发团队。公司是中国国内第一批符合工信部《汽车动力蓄电池行业规范条件》的企业及国家动力电池和电池系统系列标准的主要制定者之一。（OFweek）

## 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
2019/01/25	长城汽车 (601633)	18 年业绩预告	公司 2018 年实现营业总收入 994.69 亿元, 同比下降 1.68%; 净利润 53.54 亿元, 同比增长 6.51%。基本每股收益 0.59 元。基于宏观经济发展、汽车行业整体需求以及公司新产品推出情况, 公司将 2019 年度的销量目标定为 120 万辆。
2019/01/22	江铃汽车 (000550)	18 年业绩预告	预计 2018 年江铃汽车归属于上市公司股东的净利润为盈利为 9183 万元, 比上年同期下降 87%。
2019/01/22	常熟汽饰 (603035)	18 年业绩预告	公司 2018 年度预计实现归属于上市公司股东的净利润增加 1.3 亿元左右, 比上年同期增长 58%左右。公司以 5462.5 万元人民币收购安通林(中国)投资有限公司持有的天津安通林汽车饰件有限公司 50%的股权。
2019/01/22	正裕工业 (603089)	18 年业绩预告	预计公司 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润为 9720 万元到 1.12 亿元, 同比增加 35%到 55%。
2019/01/22	新泉股份 (603179)	全资子公司 增资公告	公司为满足公司全资宁波新泉志和的发展需要, 拟以现金方式对其进行增资, 增资金额人民币 5000 万元。增资完成后, 宁波新泉志和注册资本将由 5000 万元增加至 1 亿元, 仍为公司全资子公司。
2019/01/26	福田汽车 (600166)	18 年业绩预告	预计 2018 年净利润亏损 32 亿元左右。公司上年同期盈利 1.12 亿元。业绩预亏的主要原因在于: 宝沃业务受市场影响, 广告促销费同比增长, 销量下滑, 导致业绩同比大幅增亏; 大客车订单签订时间晚于预期, 北京公交大客户订单 2790 台于 2018 年 12 月底签订, 于 2019 年陆续交付产生收益; 融资额较上年增加, 财务费用同比增加; 研发投入同比增加, 开发支出转无形资产摊销增加。

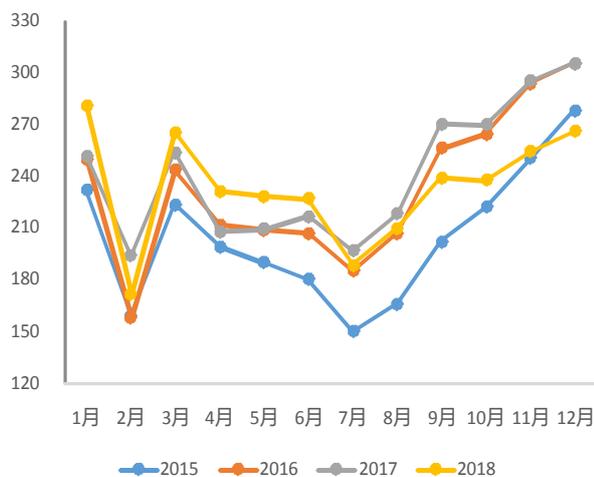
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 5. 行业重点数据跟踪

### 5.1. 汽车产销数据跟踪

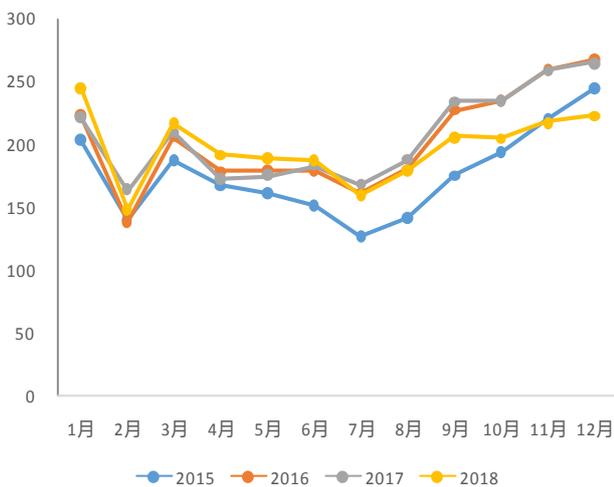
12月，我国汽车销量为266.15万辆，同比下降13.03%，1至12月，我国汽车销量累计达到2808.06万辆，同比下降2.76%，产销增速持续回落。乘用车方面，12月乘用车销量为223.31万辆，同比下降15.84%，1至12月，乘用车累计销量2370.98万辆，同比下降4.08%。分车型看，12月轿车销量同比下降14.3%，SUV销量同比下降16.32%，MPV销量同比下滑22.85%，交叉型乘用车销量同比下滑9.65%。

图表 10: 汽车月度销量 (单位: 万辆)



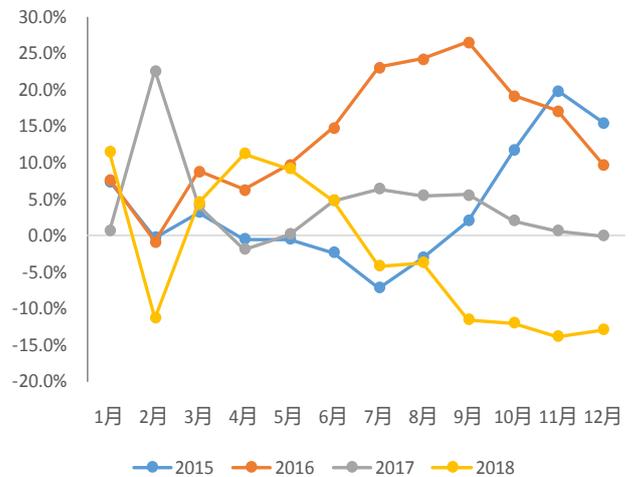
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 12: 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



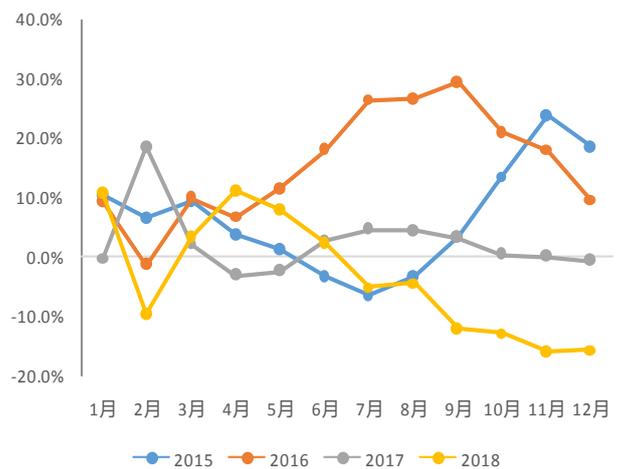
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 11: 汽车销量同比增速 (单位: %)



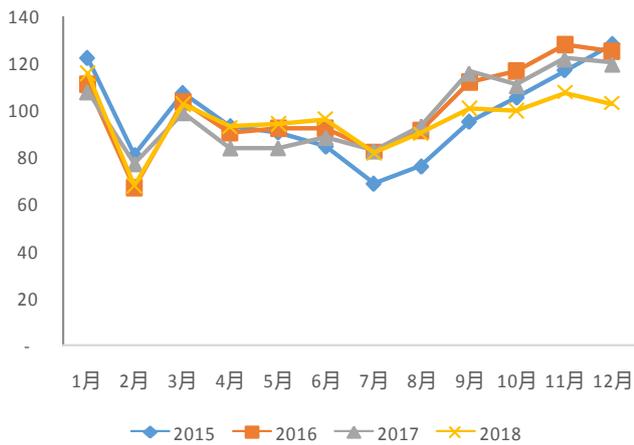
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 13: 乘用车销量同比增速 (单位: %)



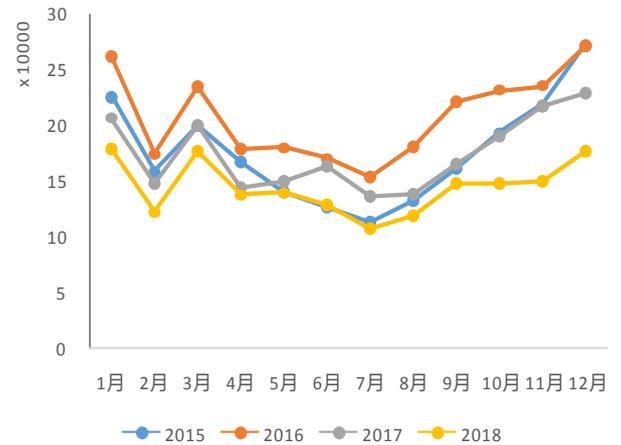
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



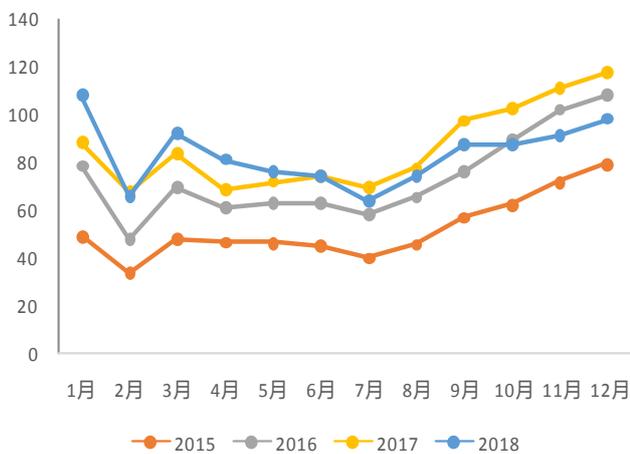
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



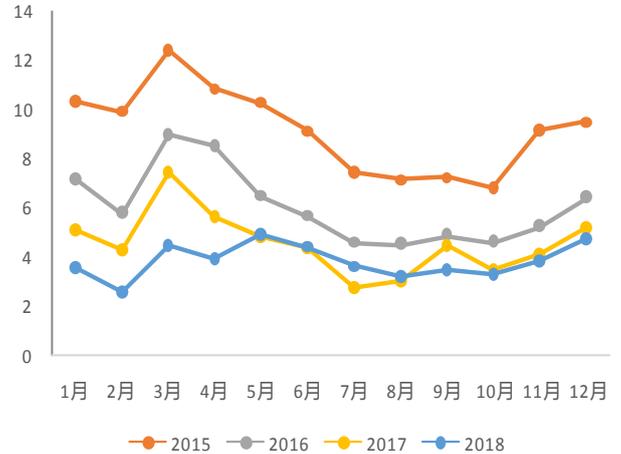
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

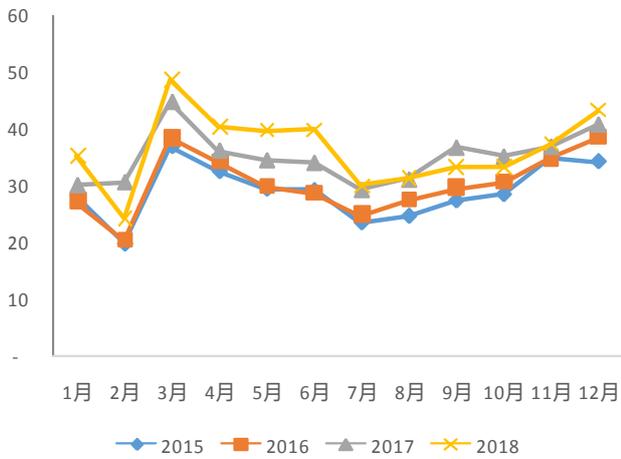


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 5.2. 商用车产销数据跟踪

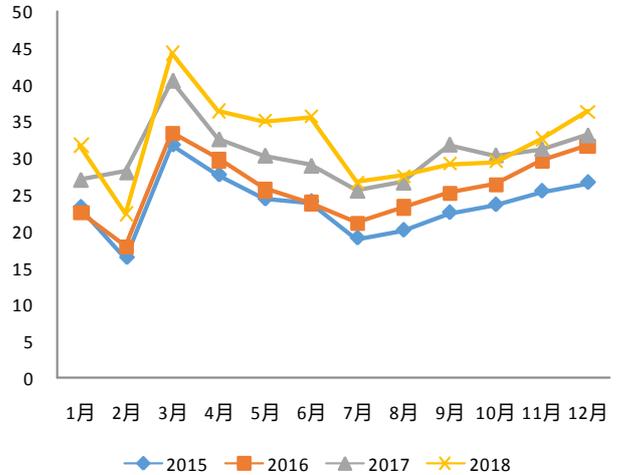
12月,我国商用车实现销量42.84万辆,同比增长5.24%,1至12月,商用车累计完成销量437.08万辆,同比增长5.05%。分车型看,12月客车实现销量6.5万辆,同比下滑13.7%,货车实现销量36.4万辆,同比增长9.73%,其中重卡销量达到8万辆,同比增长20.7%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



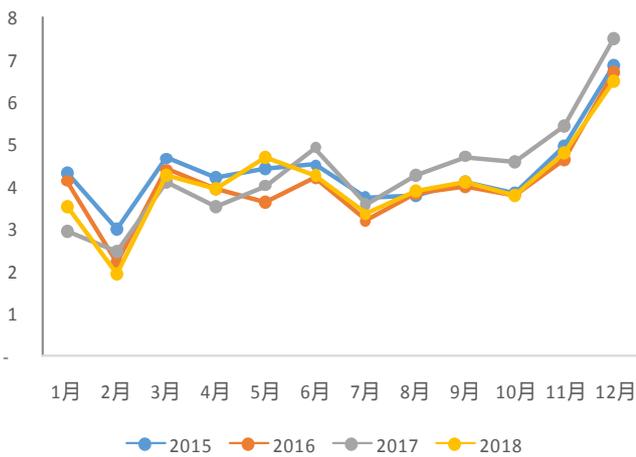
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 19: 货车月度销量 (单位: 万辆)



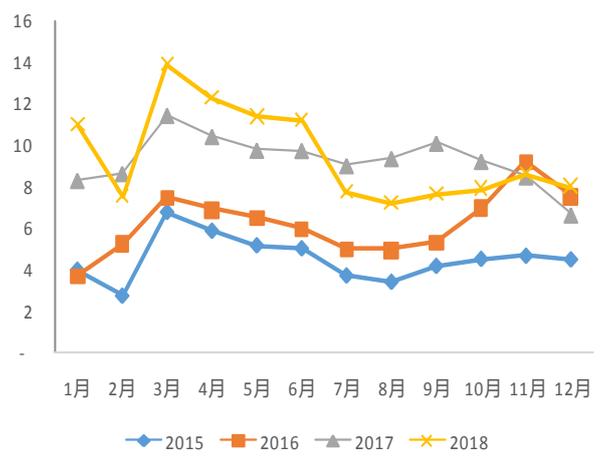
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

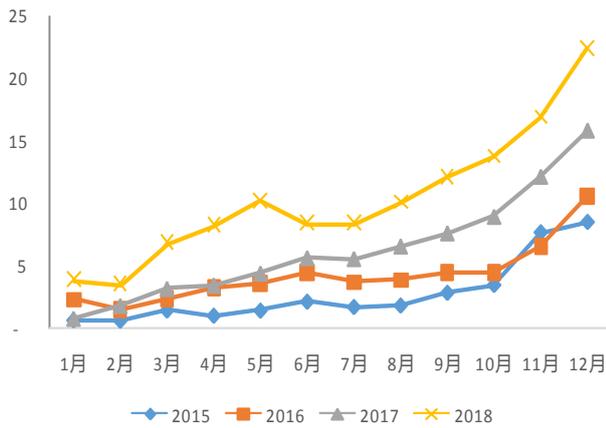


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

### 5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

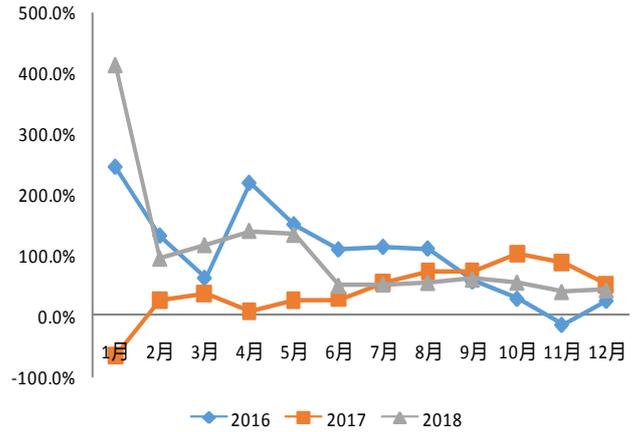
12月, 新能源汽车实现销量 22.5 万辆, 同比增长 42.7%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 13.5 万辆, 同比增长 59%; 插电式混动乘用车实现销量 3.1 万辆, 同比增长 88.6%; 纯电动商用车实现销量 5.7 万辆, 同比增长 6.1%; 1 至 12 月, 新能源汽车累计实现销量 125.6 万辆, 同比增长 61.7%, 其中纯电动乘用车销量为 78.8 万辆, 同比增长 68.4%, 插电式混乘用车销量为 26.5 万辆, 同比增长 139.6%; 纯电动商用车销量为 19.6 万辆, 同比增长 6.3%。

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



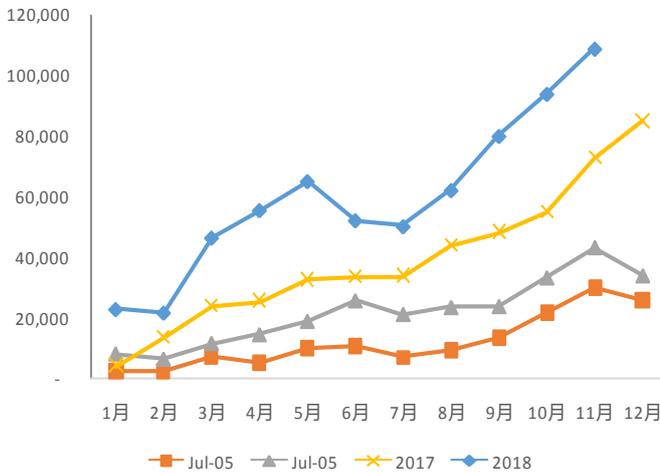
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



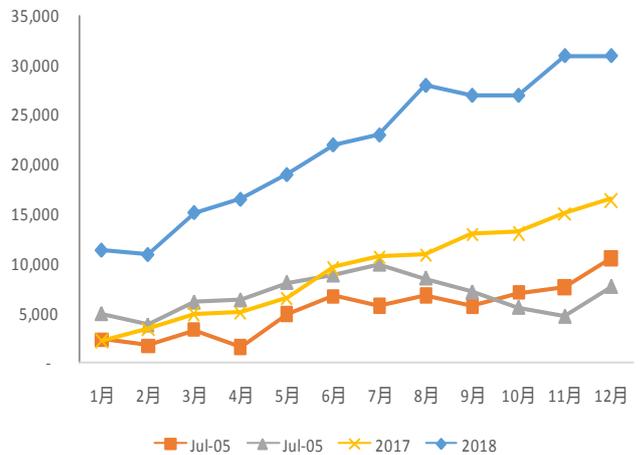
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



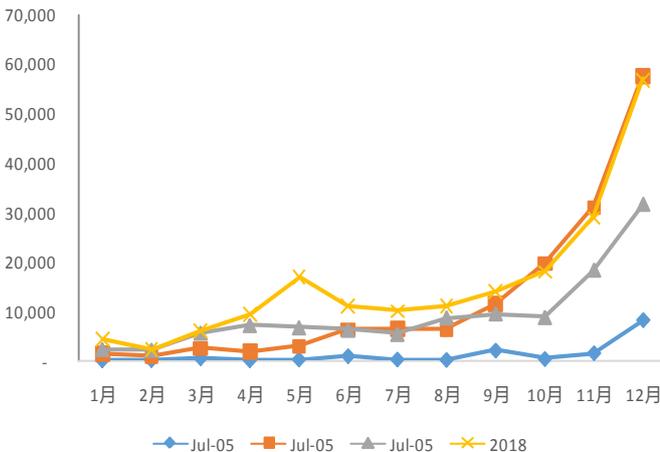
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 25: 插电混动乘用车月度销量 (单位: 辆)



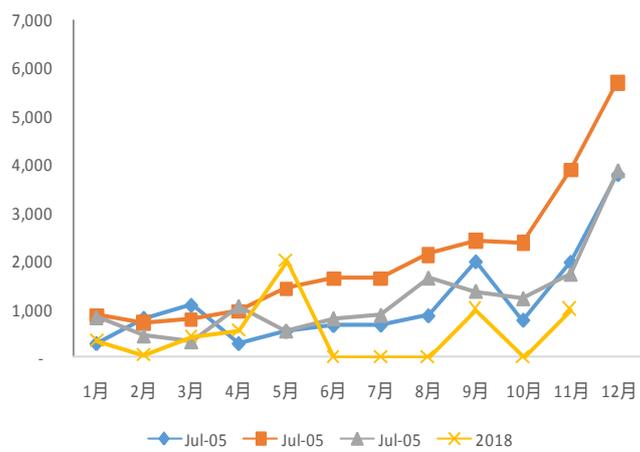
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

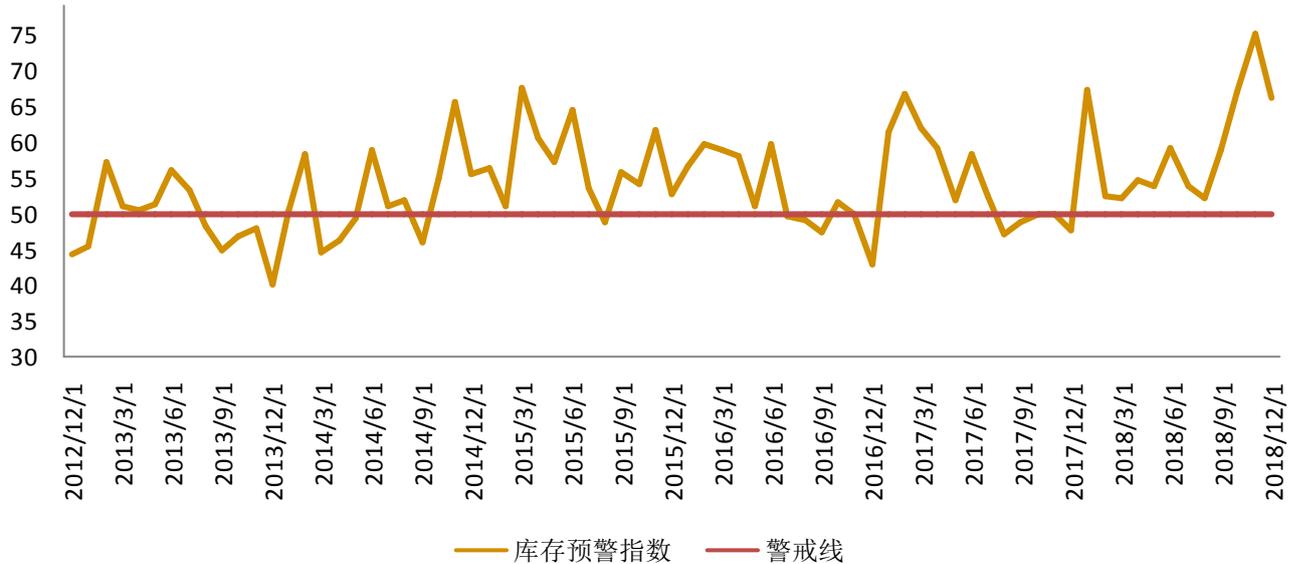


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 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, 12 月份汽车经销商库存预警指数为 66.1%, 环比下降 9 个百分点, 同比上升 18.4 个百分点, 库存预警指数远超警戒线之上, 库存较上月略有下降, 但仍处于近年来少有的高水平之上, 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。

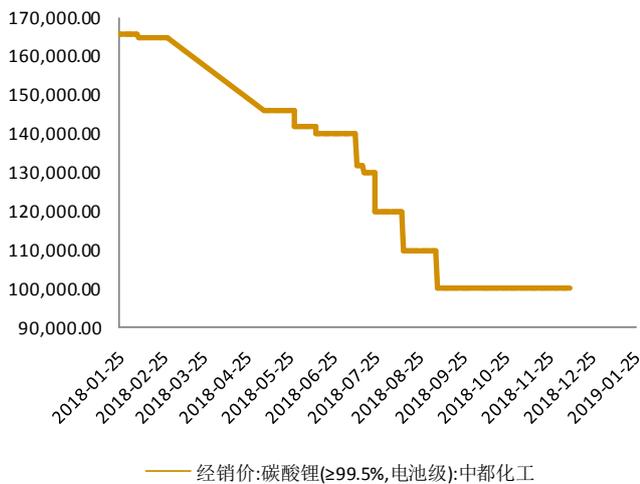
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



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

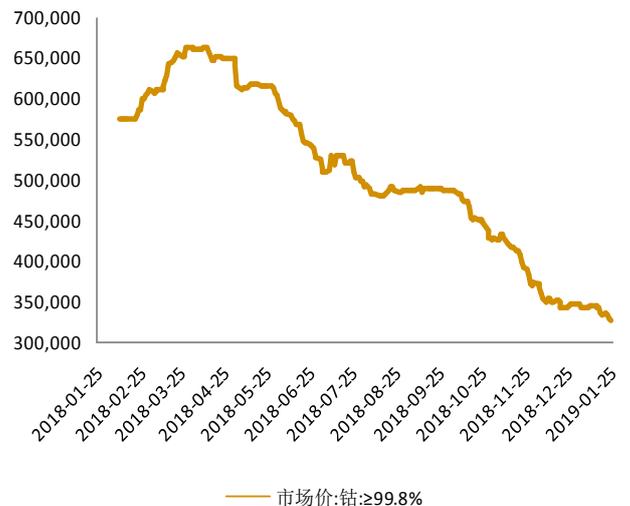
图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



—— 经销价:碳酸锂(≥99.5%,电池级):中都化工

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

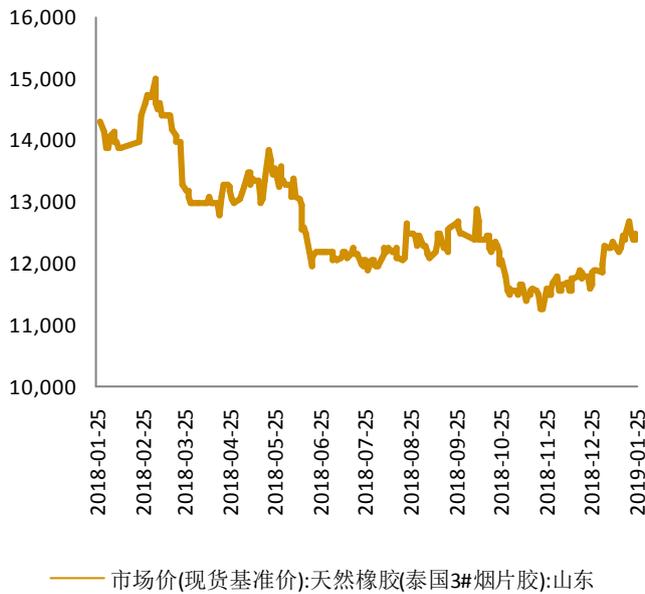
图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



—— 市场价:钴≥99.8%

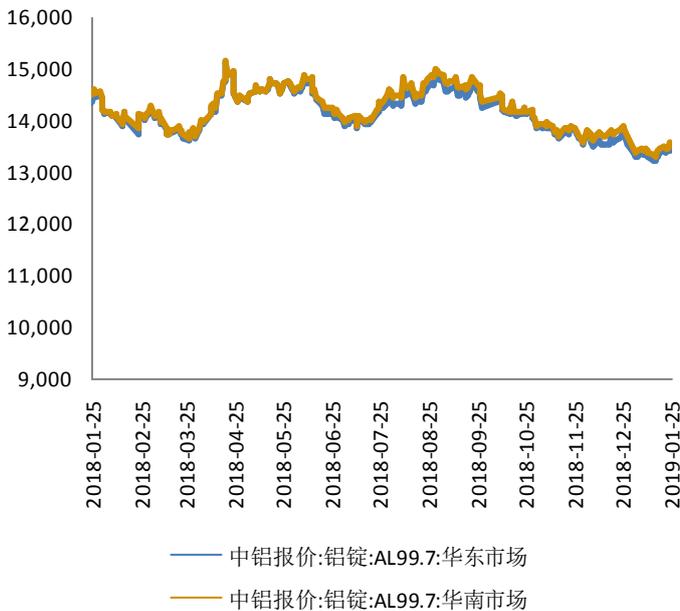
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 31：天然橡胶价格走势（单位：元）



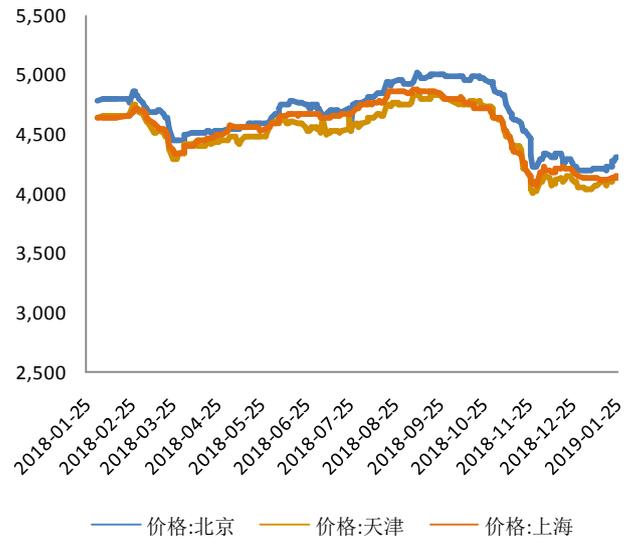
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 33：铝锭价格走势（单位：元）



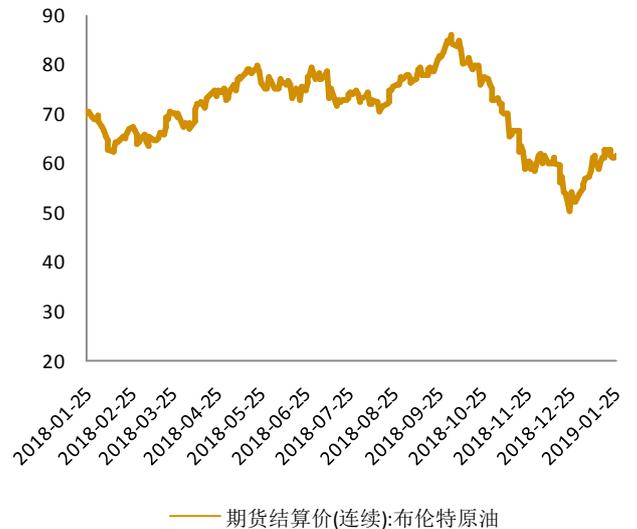
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

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>