

第7周报：特斯拉四季度再次实现盈利，电动车时代正逐步来临

投资要点

◆ **本周核心观点：**美国东部时间1月30日美股盘后，特斯拉发布2018财年业绩报告：①2018年全年公司实现营业收入214.61亿美元，同比增长82.51%；净利润-9.76亿美元，亏损同比减少9.85亿美元。分季度看，公司Q4实现营收72.26亿美元，环比增长5.88%，同比增长119.75%，单季度收入再创新高；净利润1.39亿美元，上年同期为-6.75亿美元；继Q3后，Q4再次盈利，也是特斯拉上市以来首次连续两个季度实现盈利。②2018年全年特斯拉共交付新车24.5万辆，其中Model 3达14.6万辆，Model S与Model X合计9.9万辆。其中Q4交付量为9.07万辆（其中Model 3交付6.32万辆），环比增长8.62%，同比大增203.65%。Model 3产能自2018年5月起迅速爬坡，目前已稳定在每周7000辆左右。③中国工厂已于今年1月7日正式开工，预计可在今年年底前实现小批量投产，初期产能为每周3000辆。考虑中国工厂的投产，特斯拉有望在2019Q4至2020Q2间达到Model 3年化50万辆的产能目标（中国工厂和美国工厂每周合计生产10000辆Model 3）。我们认为，特斯拉产量与交付量持续提升、连续两个季度实现盈利，已证明其初步成为了一家可持续盈利的大众型汽车公司。在特斯拉的示范效应下，大众、宝马、通用等全球汽车巨头正快速跟进，加速向电动化及智能化等前沿领域转型。在中国市场，双积分政策已于今年1月1日起正式考核，国内传统车企未来势必会推出更多新能源车型，叠加特斯拉等外资“鲶鱼”入华，蔚来、威马等造车新势力集中交付量产车型，新能源汽车产业链上游零部件企业有望持续受益。我们重点推荐特斯拉产业链标的**旭升股份**、**均胜电子**，以及新能源汽车热管理标的**银轮股份**，建议关注动力电池龙头**宁德时代**。

◆ **行情回顾：**春节前一周，上证综指、深证成指、沪深300涨幅分别为0.63%、1.17%、1.98%，指数呈现普涨态势。汽车板块下跌2.11%，表现较弱；各子板块呈现不同程度的下跌，其中跌幅最小的乘用车板块下跌0.05%；跌幅最大的商用载客车板块下跌4.83%。

◆ **重点公司动态：**上汽集团：预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润约为360亿元，与上年同期相比，将增加约16亿元，同比增加4.6%左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为324亿元，与上年同期相比，将减少约5亿元，同比减少1.5%左右。

◆ **新车上市统计：**江淮iEVS4、MODEL 3长续航后驱版等新车本周上市。

◆ **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
600660	福耀玻璃 买入-A
601689	拓普集团 买入-A
601799	星宇股份 买入-A
600104	上汽集团 买入-A
600741	华域汽车 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	-5.17	-1.68	-5.89
绝对收益	0.51	0.84	-21.34

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：特斯拉(TSLA.O)年报点评：产能与交付量稳步提升，逐步迈入“盈利通道”
 2019-01-31

汽车：第5周周报：春节临近，车市零售持续回暖
 2019-01-27

汽车：第4周报：宝马对华晨宝马持股比例将升至75%，合资车企外方股比提升的序幕正式拉开
 2019-01-21

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、燃料电池汽车“十城千辆”推广计划或将于今年实施.....	4
2、上海：新投用公交车一律采用新能源车.....	4
3、重整零部件业务以节省成本，大众借此投资电动车技术.....	4
4、十部委联合发文，六大举措促进汽车消费.....	5
5、工信部：2019年我国新能源汽车产销量有望突破150万辆.....	5
6、大众将投资8.7亿欧元，生产移动电动汽车充电站.....	5
7、上汽集团发布2018年度业绩预告，净利润预计增加约16亿元.....	5
8、蔚来欲通过发行可转换债券融资6.5亿美元.....	5
9、宝马汽车获准延长智能网联汽车道路测试期限.....	6
10、特斯拉Q4季度再盈利，CFO离职.....	6
11、北汽蓝谷2018年净利预增1.32亿元至1.57亿元.....	6
12、领克2020年进军欧洲市场，先期在欧洲开设五家销售门店.....	6
13、1月重卡销9.6万辆环比上涨16%，一季度将走出V形曲线.....	6
14、SiriusXM与丰田签订协议，为所有美版2020款丰田车型配置SiriusXM.....	6
15、与本田合作签约，宁德时代缘何此时才官宣？.....	7
16、戴姆勒CEO：戴姆勒正就深化与吉利的合作进行谈判.....	7
17、特斯拉CEO马斯克大方公开Model 3成本.....	7
18、全球首款全尺寸3D打印概念车DB Project问世.....	7
(二) 上市公司公告.....	7
(三) 新车上市统计.....	8
1、江淮iEVS4.....	8
2、2019款宝马X6.....	8
3、2019款福特Mustang.....	8
4、MODEL 3长续航后驱版.....	9
三、重点覆盖公司盈利预测.....	9
四、风险提示.....	9

图表目录

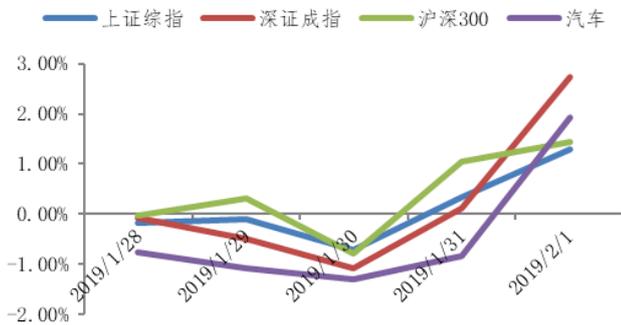
图 1：各指数周涨跌幅.....	3
图 2：行业细分板块周涨跌幅.....	3
图 3：各行业周涨跌幅.....	3
表 1：涨幅前五的个股.....	4
表 2：涨幅后五的个股.....	4
表 3：汽车行业重点公司公告.....	7
表 4：重点推荐标的.....	9

一、行情回顾

(一) 板块行情回顾

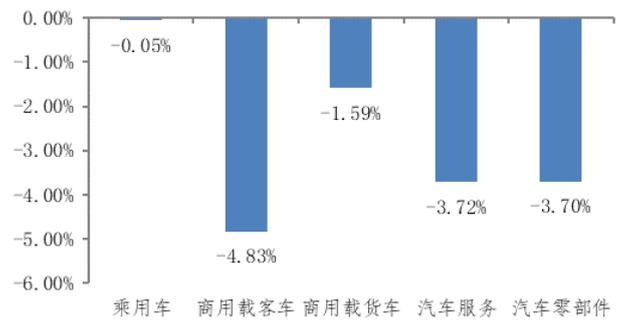
春节前一周，上证综指、深证成指、沪深300涨幅分别为0.63%、1.17%、1.98%，指数呈现上涨态势。其中汽车板块下降2.11%，表现较弱；各子板块均有不同程度的下跌，其中跌幅最小的乘用车板块下跌0.05%；跌幅最大的商用载客车板块下跌4.83%。

图1：各指数周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

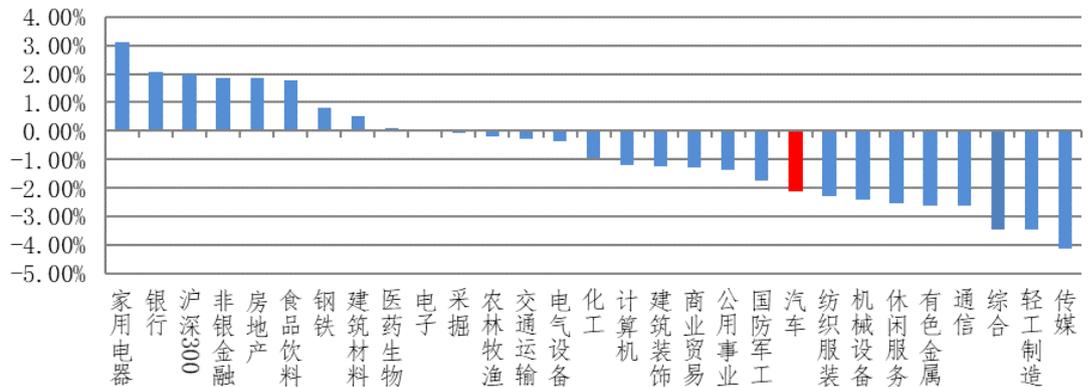
图2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

多数板块呈现下跌态势，涨幅最大的是家用电器板块，上涨3.12%；跌幅最大的是传媒板块，下跌4.13%。汽车板块的表现排名靠后，下跌2.11%。

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，春节前一周，涨幅前五名依次为跃岭股份+7.17%、云意电气+5.91%、东风科技+5.20%、潍柴动力+4.30%、长城汽车+4.08%；上周跌幅居前的依次为湖南天雁-29.75%、八菱科技-23.98%、全柴动力-23.17%、斯太尔-22.99%、东安动力-22.16%。

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)
002725.SZ	跃岭股份	7.17%	9.12	5655.89	92.25
300304.SZ	云意电气	5.91%	3.94	4543.31	22.65
600081.SH	东风科技	5.20%	7.89	734.88	17.52
000338.SZ	潍柴动力	4.30%	8.97	24915.07	8.28
601633.SH	长城汽车	4.08%	6.89	12074.23	11.30

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)
600698.SH	湖南天雁	-29.75%	3.14	4605.86	-54.15
002592.SZ	八菱科技	-23.98%	16.61	2217.57	141.10
600218.SH	全柴动力	-23.17%	7.46	44554.30	108.14
000760.SZ	斯太尔	-22.99%	2.58	12410.43	-4.39
600178.SH	东安动力	-22.16%	4.39	11305.19	41.60

资料来源: WIND, 华金证券研究所

二、行业动态

(一) 重要新闻

1、燃料电池汽车“十城千辆”推广计划或将于今年实施

【2019年1月28日】权威人士透露,氢燃料电池汽车有望在2019年正式实施“十城千辆”推广计划。目前,国内氢燃料电池产业基础较好的城市如北京、上海、张家口、成都、郑州、如皋、佛山、潍坊、苏州、大连等城市都有可能入选。“至于最后哪些城市入选还不能确定,要看各地政府之间的协调。”(中国证券报)

2、上海: 新投用公交车一律采用新能源车

【2019年1月28日】上海市市长应勇今天在作《政府工作报告》时表示,今年上海将全面推进新一轮清洁空气行动计划,新投入使用的公交车全部采用新能源汽车,推动空气质量持续改善。同时,上海将建设全国性碳排放交易系统,完成3600台燃油燃气锅炉低氮改造,强化重污染柴油货车综合整治等,以推动空气质量持续改善(新浪财经)

3、重整零部件业务以节省成本, 大众借此投资电动车技术

【2019年1月28日】据外媒报道,通过新重组的零部件业务部门节省的成本,大众希望能够释放更多资金以投资电动汽车技术。大众将其零部件业务整合成一个独立的部门,并从1月1日起生效。大众首席采购官Stefan Sommer星期五(1月25日)表示,该业务部门将与行业内

领先零部件生产商展开竞争。前采埃孚首席执行官 Sommer 从 1 月 1 日起开始成为大众董事会成员，负责采购业务。（盖世汽车网）

4、十部委联合发文，六大举措促进汽车消费

【2019 年 1 月 29 日】2018 年，中国汽车市场比以往年份显得更为惨淡。中汽协发布的统计数据显示，2018 年全年中国汽车销量共计 2808.06 万辆，同比下滑 2.76%，虽然连续十年蝉联全球第一，但自 1990 年以来出现首次年度下滑。为推动汽车产业消费平稳增长，1 月 28 日，国家发改委等 10 部委联合发布《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019 年）》，提出了六大举措促进汽车消费。（盖世汽车网）

5、工信部：2019 年我国新能源汽车产销量有望突破 150 万辆

【2019 年 1 月 29 日】国家发展改革委于 2019 年 1 月 29 日上午在国家发展改革委机关中配楼三层大会议室召开专题新闻发布会，国家发展改革委、工业和信息化部、商务部相关司局负责同志出席，介绍《进一步优化供给推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》有关情况，并回答记者提问。（新能源汽车网）

6、大众将投资 8.7 亿欧元，生产移动电动汽车充电站

【2019 年 1 月 29 日】据国外媒体报道，大众集团将在德国本土生产电动汽车的电池以及移动充电站，同时还准备大规模生产电动汽车。日前，大众在一份声明中称，到 2020 年之前，将投资 8.7 亿欧元用于开发电动汽车零部件和电池。公司的电池业务部门将生产电池和电池组，同时监督旧电池的回收。大众还表示，将在汉诺威附近的工厂生产移动电动汽车充电站。该工厂目前生产发动机和发动机铸件。（凤凰汽车网）

7、上汽集团发布 2018 年度业绩预告，净利润预计增加约 16 亿元

【2019 年 1 月 30 日】临近春节，上汽集团发布了 2018 年年度业绩预告。报告显示，“公司 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计增加约 16 亿元，同比增加 4.6%左右。”同时，上汽集团在预告中还透露，2018 年度，上汽集团归属于上市公司股东的净利润预计约为 360 亿元，归属于上市公司股东的扣除经常性损益的净利润约为 324 亿元。（盖世汽车网）

8、蔚来欲通过发行可转换债券融资 6.5 亿美元

【2019 年 1 月 30 日】当地时间 1 月 30 日，电动汽车制造商蔚来发行了 6.5 亿美元可转换债券，此举距离其在纽约上市只过去了四个月。该公司计划将可转换债券的收益用于研发、完善制造设施以及营销。据悉，蔚来正在发行一种五年期可转换债券，转换溢价在 27.5% - 32.5% 之间。这家总部位于上海的初创公司如果行使超额发行权或追加发行权，或可能筹集 7.5 亿美元资金。当地时间 1 月 29 日，蔚来股价收于 6.94 美元，自 9 月开始交易以来其股价已上涨约 16%。（盖世汽车网）

9、宝马汽车获准延长智能网联汽车道路测试期限

【2019年1月30日】宝马汽车近日向上海市智能网联汽车道路测试推进工作小组提交了智能网联汽车道路测试延长测试期限申请，经审核后获得批准，继续在开放的城市道路上开展智能网联汽车研发测试工作。下一步，宝马汽车将进一步扩展道路测试场景及测试功能，测试道路范围扩展至上海嘉定区和临港地区已开放的 37.2 公里测试道路，下一阶段将重点针对动态环境下的运动控制进行优化调试。（车云网）

10、特斯拉 Q4 季度再盈利，CFO 离职

【2019年1月31日】根据特斯拉1月30日公布的财报显示，2018年第四季度，特斯拉营收同比增长近120%达72.26亿美元，2018年整年营收达214.61亿美元，而2017年营收仅为117.59亿美元；净利润达到2.1亿美元，而上一年同期为亏损7.71亿美元，2018年第三季度的利润为2.55亿美元，而2018年整年仍然亏损10.63亿美元；归属于普通股股东的净利润为1.39亿美元，2018年第三季度为3.11亿美元，上一年同期亏损6.75亿美元；第四季度现金流从第三季度的8.81亿美元扩大到9.1亿美元。（盖世汽车网）

11、北汽蓝谷 2018 年净利预增 1.32 亿元至 1.57 亿元

【2019年1月31日】1月31日，北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“北汽蓝谷”）发布2018年年度业绩预告的公告。根据公告，经财务部门初步测算，预计北汽蓝谷2018年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，增加1.32亿元到1.57亿元；预计2018年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润与上年同期相比，将增加-6.45亿元到-6.2亿元。（盖世汽车网）

12、领克 2020 年进军欧洲市场，先期在欧洲开设五家销售门店

【2019年1月31日】据欧洲汽车新闻网报道，领克品牌计划2020年进军欧洲市场。其包括在阿姆斯特丹、柏林、斯德哥尔摩、伦敦以及巴萨罗那开设五家销售门店。领克品牌成立于2016年，在中国市场取得不错的表现之后，领克品牌决定开始进军欧洲市场。（凤凰汽车网）

13、1 月重卡销 9.6 万辆环比上涨 16%，一季度将走出 V 形曲线

【2019年2月01日】2019年1月，我国重卡市场共约销售各类车型9.6万辆，环比2018年12月增长16%，但比上年同期的10.96万辆下滑了12%。（第一商用车网）

14、SiriusXM 与丰田签订协议，为所有美版 2020 款丰田车型配置 SiriusXM

【2019年2月01日】据外媒报道，SiriusXM于近日宣布，公司已与丰田达成里程碑式协议。该协议将为所有在美出售的丰田车型配置SiriusXM。预计该车型将配置到2019年秋季生产

的 2020 款丰田车型及后续车型中。该协议的达成使得 SiriusXM 成为了一项标配功能，使得丰田与 SiriusXM 的合作将持续到 2028 年。购买或租赁经丰田认证的二手车用户也将能继续使用为期三个月的 SiriusXM All 入门级订阅服务。SiriusXM All Access 的订阅用户还能获得 SiriusXM 流媒体，可上网观看喜欢的内容。（盖世汽车网）

15、与本田合作签约，宁德时代缘何此时才官宣？

【2019 年 2 月 05 日】在 2019 年 2 月 5 日，也就是中国农历春节的第一天，宁德时代官宣，近日已与本田在东京签订合作协议，正式携手共同打造面向未来市场的电动汽车产品。根据协议，宁德时代成为本田在锂离子动力电池领域的合作伙伴，为其电动化提供可靠动力支持。在 2027 年前，宁德时代将向本田保供电量约 56GWh 的汽车锂离子动力电池。除中国市场以外，此次双方合作车型也将向全球范围内的其它市场推出。（盖世汽车网）

16、戴姆勒 CEO：戴姆勒正就深化与吉利的合作进行谈判

【2019 年 2 月 06 日】戴姆勒首席执行官蔡澈 2 月 6 日表示，该公司正就深化与中国吉利的合作进行谈判，双方“正在讨论其他更大范围的话题”。吉利汽车集团副总裁杨学良 2 月 7 日对此予以证实。（每日经济新闻）

17、特斯拉 CEO 马斯克大方公开 Model 3 成本

【2019 年 2 月 07 日】特斯拉首席执行官埃隆·马斯克发 Twitter 表示，在节省了约 8000 美元（约合人民币 5.4 万元）的信贷和燃料成本之后，Model 3 的成本现在约为 3.5 万美元（约合人民币 23.6 万元）。此前，媒体曾曝出 Model 3 单车利润高达 7000 美元（约合人民币 4.7 万元），该猜测也曾得到了马斯克的认可。（电动汽车之家）

18、全球首款全尺寸 3D 打印概念车 DB Project 问世

【2019 年 2 月 09 日】据外媒报道，日本设计师 Takumi Yamamoto 与 MARIE 3D 合作，共同打造了全球首款全尺寸 3D 打印概念车，旨在向 David Bowie 致敬。该款名为 DB Project 的概念车型亮相了今年 1 月 31 日-2 月 3 日举办的巴黎国际汽车节。该款车型的车身设计在彰显 Bowie 内在设计理念的同时融入了错综复杂的设计元素，从不同角度看，其车身外部展现了不同的外观，旨在致敬 David Bowie 有如变色龙般多变的个性。该款概念车还选用了水晶，旨在体现 Bowie 在作词及作曲上的纯洁性。（盖世汽车网）

（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
000957.SZ	中通客车	1.28	2018 年中通客车归属于上市公司股东的净利润为 2500 万元—3750 万元，较去年同期盈利下降 86.93%至 80.39%。
300750.SH	宁德时代	1.29	2018 年度宁德时代归属于上市公司股东的净利润为 353,141.06 万元 -

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
600104.SH	上汽集团	1.30	374,984.84 万元，去年同期盈利 387,795.49 万元。 预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润约为 360 亿元，与上年同期相比，将增加约 16 亿元，同比增加 4.6% 左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为 324 亿元，与上年同期相比，将减少约 5 亿元，同比减少 1.5% 左右。
600418.SH	江淮汽车	1.31	实勤投资于 2019 年 1 月 31 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 1,056,385 股，占公司总股本的 0.06%，增持金额 4,579,042.90 元（不含手续费等）。增持后实勤投资持有公司 30,923,532 股，占公司总股本的 1.63%。
600006.SH	东风汽车	2.01	公司于 2019 年 1 月 31 日收到东风汽车集团有限公司转支付的 2016 年度和 2017 年度国家新能源汽车推广应用补助第二批清算资金 33,263.70 万元。

资料来源：WIND，华金证券研究所

（三）新车上市统计

1、江淮 iEV54

2019 年 1 月 29 日，江淮 iEV54 已开启预售，补贴后预售价为 13-17 万。新车是一款纯电动小型 SUV，曾在去年广州车展上亮相过。动力上，这款车配备了 61kWh 的锂电池组，最大续航里程 500km，综合工况下续航里程 420km。动力系统部分，新车搭载一台最大功率 110kW（150Ps）的驱动电机，并配备了容量为 61kWh 的锂电池组，最大续航里程 500km，综合工况下续航里程 420km。（来源：爱卡汽车）

2、2019 款宝马 X6

2019 年 1 月 30 日，宝马中国宣布 2019 款 X6 正式上市，新车的售价区间保持为 77.39-91.99 万元。不过，价格不变的同时车辆配置有所升级，比如说全系标配了 M 套件。X6 采用先进的空气动力学科技，造型更加大胆并引入飞机设计元素，其修长的车身、压低的整车重心、更倾斜流畅的 C 柱，都使其轿跑车造型分外鲜明。新款车型在原有基础上标配了 M 运动套装，车身的 M 徽标、20 寸 M 轻质铝合金轮圈以及 M 空气动力套件和 M 个性版高光 Shadow Line 外装组件，将运动激情展露无遗。新车依然搭载先进的 2.0T 和 3.0T 发动机。其中前者最大功率达 180kW（245Ps），峰值扭矩为 350Nm，百公里加速仅 7.4s，百公里油耗 9.5L；后者最大功率为 225kW（306Ps），峰值扭矩为 400Nm，百公里加速仅 6.4s，百公里油耗 9.9L。传动系统方面，与两款发动机匹配的是 8 速手自一体变速箱。（来源：爱卡汽车）

3、2019 款福特 Mustang

2019 年 1 月 30 日，福特 2019 款 Mustang 正式上市，售价区间为 40.38-59.18 万元。新车外观以及内饰方面均未发生改变，动力方面依旧搭载 2.3T 以及 5.0L V8 发动机，其中 2.3T 发动机最大功率略有下降，同时能够满足国 VI 排放标准。动力方面，新车搭载满足国 VI 排放标准的 2.3T 发动机，最大功率由此前的 227kW（309Ps）下调为 220kW（299Ps）；5.0L V8 发动机最大功率为 343kW（466Ps）。传动部分，与之匹配 10 速自动变速箱。

4、MODEL 3 长续航后驱版

2019年2月1日，Model 3长续航后驱版正式上市，起售价为43.3万元。即日起消费者可以登陆特斯拉中国官网或前往特斯拉直营体验中心进行预订和选配。据官方透露，新车的中国标准续航里程将不小于600km。动力方面，新车依旧采用纯电驱动，0-100km/h的加速时间最快为5.4s，车速最高可达225km/h，中国标准续航里程将不小于600km。配合特斯拉超级充电和目的地充电网络，用户可以快速为车辆补充能源，出行更加方便。此外，特斯拉还可通过OTA空中升级系统不断改进和优化车辆的功能，让用户能够不断享受特斯拉的最新科技。

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
		2019-2-1	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E		
603305.SH	旭升股份	26.62	0.55	0.87	1.26	1.57	48.01	30.58	21.18	17.00	买入-B	
002126.SZ	银轮股份	7.74	0.39	0.46	0.55	0.71	19.94	16.68	13.97	10.93	买入-A	
600699.SH	均胜电子	21.65	0.42	1.19	1.33	1.49	51.92	18.17	16.26	14.53	买入-A	
600660.SH	福耀玻璃	23.47	1.26	1.64	1.74	1.92	18.70	14.31	13.49	12.23	买入-A	
601689.SH	拓普集团	0.00	1.01	1.13	1.33	1.56	14.41	12.91	10.98	9.35	买入-A	
601799.SH	星宇股份	51.95	1.70	2.32	2.83	3.43	30.53	22.38	18.36	15.15	买入-A	
600104.SH	上汽集团	26.65	2.95	3.14	3.27	3.51	9.05	8.49	8.16	7.59	买入-A	
600741.SH	华域汽车	20.35	2.08	2.61	2.58	2.75	9.78	7.80	7.89	7.40	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