

汽车

行业周报

第12周周报：增值税将于4月1日下调，卡车产业链受益最显著

投资要点

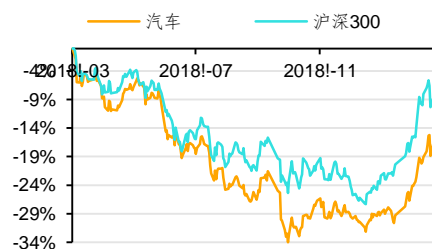
- ◆ **本周核心观点：**①据新浪财经报道，3月15日上午，十三届全国人大二次会议闭幕后，国务院总理李克强在回答记者关于今年更大规模减税降费相关举措的问题时表示，今年4月1日就要减增值税，5月1日就要降社保费率。由于汽车制造业的市场竞争已较为充分，我们预计增值税税率由16%下调至13%后，为保持市场地位，业内公司产品定价策略大概率将会保持原除税后的价格体系（意味着税后价格会有下降），因此增值税率降低对企业盈利的直接影响将主要集中于以城市建设费、教育附加费等主要费用的降低。根据这个假设，我们以中信一级行业指数的成分股2017年业绩为测算基准，测算得出如增值税下调，对行业净利润的直接影响约5.3%；二级子行业中，乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车及其他的净利润增长影响分别为5.8%、6.6%、4.1%、9.0%和3.0%，其中商用车中的卡车子行业净利润增幅最为显著，可增加达15.5%。我们重点推荐利润增长弹性较大的卡车产业链标的**银轮股份**，建议重点关注**中国重汽、潍柴动力、威孚高科、江铃汽车、福田汽车**等。②特斯拉于美国当地时间3月14日正式发布Model Y。新车售价区间为39000-60000美元（折合人民币约为26.25-40.39万元），官网订购已经开启，预计将于2020年秋季正式交付。作为一款全新SUV车型，Model Y将与Model 3产自同一平台，二者共享75%的零部件。据此前搜狐网的报道，Model Y的量产信息已出现在特斯拉上海超级工厂项目文件中，未来将和Model 3一并成为入华国产的车型，2021年2月前在中国上海的超级工厂达到每周生产5000辆Model Y的目标。我们认为，特斯拉正在走出“盈利魔咒”与“产能地狱”，随美国工厂产能稳步提升、中国工厂后续建设加快以及新车型Model Y的推出，国内特斯拉产业链有望持续受益。我们重点推荐特斯拉产业链标的**旭升股份、拓普集团、均胜电子**，建议关注**岱美股份、文灿股份、天汽模**等。
- ◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为1.75%、2.00%、2.39%，指数呈普涨格局。汽车板块上涨2.20%，表现较弱；各子板块表现呈现一定分化，涨幅最大的汽车零部件板块上涨2.97%，表现最差的服务板块下跌0.26%。
- ◆ **重点公司动态：福耀玻璃：**2018年公司营收202.25亿元，同比+8.08%；归母净利润41.20亿元，同比+30.86%。
- ◆ **新车上市统计：**吉利嘉际、2019款宋MAX等新车上市。
- ◆ **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 |
|--------|-----------|
| 601799 | 星宇股份 买入-A |
| 603197 | 保隆科技 买入-A |
| 601689 | 拓普集团 买入-A |
| 603305 | 旭升股份 买入-B |
| 600699 | 均胜电子 买入-A |
| 002126 | 银轮股份 买入-A |
| 600104 | 上汽集团 买入-A |
| 601633 | 长城汽车 买入-B |

一年行业表现



资料来源：贝格数据

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 相对收益 | 0.77 | -2.40 | -9.41 |
| 绝对收益 | 12.94 | 16.07 | -17.09 |

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：2月汽车产销量分析：增速已见底，行业将迈入景气上行周期 2019-03-12
- 汽车：第11周周报：Model Y将于本月14日发布，特斯拉产业链再迎利好 2019-03-11
- 汽车：增值税下调，卡车产业链将受益最为显著 2019-03-05
- 汽车：第10周周报：Model 3基础版发布，电动车平价时代渐行渐近 2019-03-04

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、中汽协：2月汽车销量同比下滑 13.8%..... | 4 |
| 2、宝马集团 2月全球销量跌 4.1%，在华销量微增 0.6%..... | 4 |
| 3、长城控股与复星高科签署协议，成立动力电池合资公司..... | 4 |
| 4、上汽通用新一代全球车型迎来密集投放，7S 模块化服务革新用户体验..... | 5 |
| 5、大众汽车集团未来十年内计划生产 2,200 万辆电动汽车..... | 5 |
| 6、软银将对滴滴出行进行第三次投资，金额为 16 亿美元..... | 5 |
| 7、大众汽车在华合资股比调整正在谈判，最快于 2019 年下半年对外公布..... | 5 |
| 8、大众推出 59 亿欧元年成本削减计划，或裁员 7000 人..... | 5 |
| 9、高层达成一致意见，雷诺-日产-三菱联盟以新架构继续存在..... | 6 |
| 10、特斯拉 Model Y 在今日正式发布..... | 6 |
| 11、李克强：4 月 1 日就要减增值税，5 月 1 日要降社保费率..... | 6 |
| 12、恒大 5 亿元收购泰特机电 70%股份..... | 6 |
| (二) 上市公司公告..... | 6 |
| (三) 新车上市统计..... | 7 |
| 1、广汽丰田雷凌 E+..... | 7 |
| 2、吉利嘉际..... | 7 |
| 3、2019 款哈弗 H7/H7L..... | 7 |
| 4、2019 款宋 MAX..... | 7 |
| 5、欧尚 A600 EV 车型..... | 8 |
| 6、2019 款宝来..... | 8 |
| 7、福田拓陆者 E7..... | 8 |
| 8、奔驰 GLC..... | 8 |
| 三、重点覆盖公司盈利预测..... | 8 |
| 四、风险提示..... | 9 |

图表目录

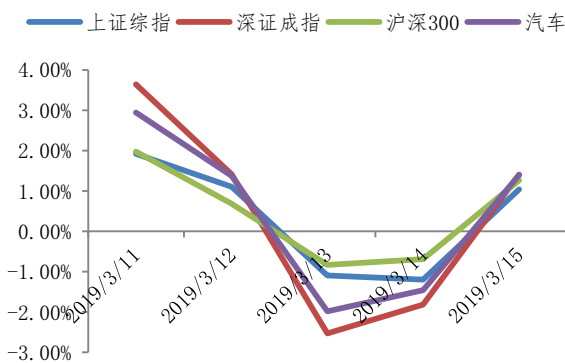
| | |
|---------------------|---|
| 图 1：各指数周涨跌幅..... | 3 |
| 图 2：行业细分板块周涨跌幅..... | 3 |
| 图 3：各行业周涨跌幅..... | 3 |
| 表 1：涨幅前五的个股..... | 4 |
| 表 2：涨幅后五的个股..... | 4 |
| 表 3：汽车行业重点公司公告..... | 6 |
| 表 4：重点推荐标的..... | 8 |

一、行情回顾

(一) 板块行情回顾

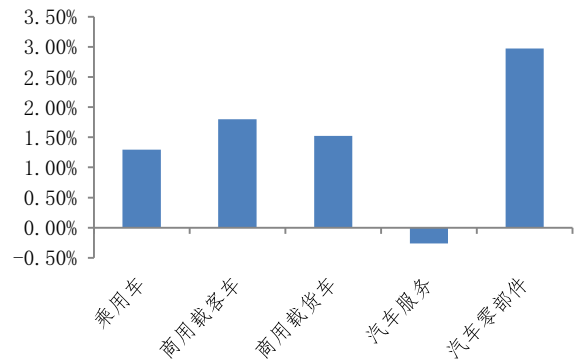
上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为1.75%、2.00%、2.39%，指数呈普涨格局。汽车板块上涨2.20%，表现较弱；各子板块表现呈现一定分化，涨幅最大的汽车零部件板块上涨2.97%，表现最差汽车服务板块下跌0.26%。

图1：各指数周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

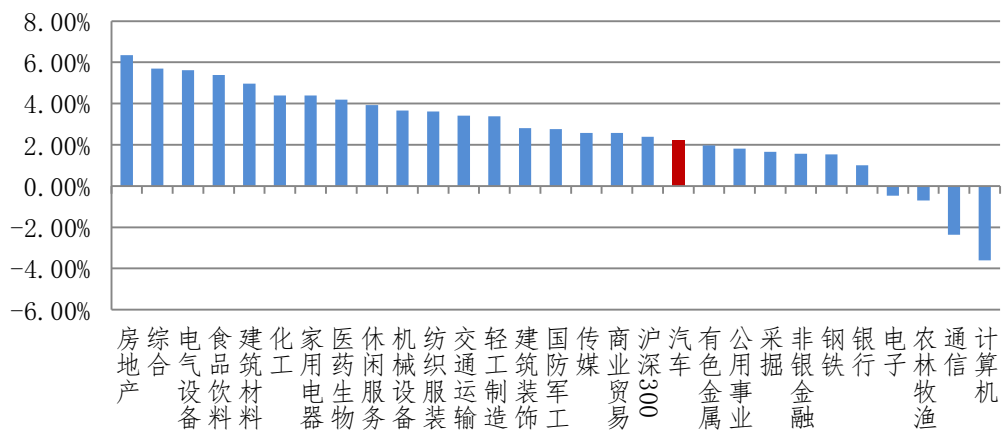
图2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：WIND，华金证券研究所

上周在申万29个一级行业中，涨幅最大的是房地产板块，上涨6.35%；跌幅最大的计算机板块，下跌3.61%；汽车板块表现位于中游，上涨2.20%。

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，上周涨幅前五名依次为中路股份+56.55%、猛狮科技+24.89%、旭升股份+19.25%、天华院+16.14%、八菱科技+16.14%；上周跌幅居前的依次为华菱星马-19.92%、金固股份-12.18%、易见股份-6.96%、中国中期-6.91%、西泵股份-6.82%。

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) |
|-----------|------|--------|----------|-----------|---------|
| 600818.SH | 中路股份 | 56.55% | 19.35 | 5104.56 | 342.72 |
| 002684.SZ | 猛狮科技 | 24.89% | 8.43 | 27321.42 | -1.93 |
| 603305.SH | 旭升股份 | 19.25% | 38.23 | 3024.30 | 48.16 |
| 600579.SH | 天华院 | 16.14% | 10.29 | 3536.70 | -181.03 |
| 002592.SZ | 八菱科技 | 15.35% | 22.17 | 5077.63 | 303.76 |

资料来源: WIND, 华金证券研究所

表 2: 跌幅前五的个股

| 代码 | 公司名称 | 周涨跌幅 | 周收盘价 (元) | 周成交量 (万股) | PE(TTM) |
|-----------|------|---------|----------|-----------|---------|
| 600375.SH | 华菱星马 | -19.92% | 6.35 | 34824.03 | 81.39 |
| 002488.SZ | 金固股份 | -12.18% | 10.53 | 40194.26 | 68.72 |
| 600093.SH | 易见股份 | -6.96% | 12.3 | 15025.59 | 16.87 |
| 000996.SZ | 中国中期 | -6.91% | 13.87 | 15037.16 | 494.28 |
| 002536.SZ | 西泵股份 | -6.82% | 10.79 | 4753.26 | 15.19 |

资料来源: WIND, 华金证券研究所

二、行业动态

(一) 重要新闻

1、中汽协：2月汽车销量同比下滑 13.8%

【2019年3月11日】据中国汽车工业协会统计分析,2019年2月,受春节长假因素影响,汽车产销环比呈较快下降,乘用车降幅更为明显,与上年同期相比,商用车产销呈小幅增长,乘用车有所下降。1-2月,汽车产销延续了下降趋势,乘用车降幅高于行业,商用车产销略有增长。2月,汽车生产 140.98 万辆,环比下降 40.40%,同比下降 17.37%;销售 148.16 万辆,环比下降 37.41%,同比下降 13.77%。1-2月,汽车产销 377.65 万辆和 385.15 万辆,同比下降 14.08% 和 14.94%。(中汽协)

2、宝马集团 2 月全球销量跌 4.1%，在华销量微增 0.6%

【2019年3月11日】根据宝马集团官方公布的销量数据,2月份,由于宝马最畅销车型宝马 3 系正处于车型的更新换代期,因此宝马集团整体销量较去年同期有所微降,宝马品牌、MINI 以及劳斯莱斯品牌全球累计交付量达 171,501 辆,同比出现 4.1%的降幅。今年前两个月,宝马集团全球累计销量达 341,977 辆,同比微跌 1.9%。(盖世汽车网)

3、长城控股与复星高科签署协议,成立动力电池合资公司

【2019年3月11日】保定市长城控股集团有限公司与上海复星高科技（集团）有限公司在河北省保定市签署战略合作协议，加大加深在动力电池产业的战略合作。长城控股集团董事长魏建军与复星国际有限公司董事长郭广昌出席签约仪式。（凤凰网）

4、上汽通用新一代全球车型迎来密集投放，7S 模块化服务革新用户体验

【2019年3月12日】上汽通用汽车发布全新企业发展愿景——“以创新的汽车产品和服务，引领智慧出行，成就美好生活”，并宣布从2019到2023年的未来五年，上汽通用汽车将总计推出60款以上全新或改款车型，包括超过9款国产全新插电或纯电动车，覆盖轿车、SUV和豪华车所有主流细分市场。其中，2019年将推出18款车型，并将率先引入通用新一代全球车型系列。与此同时，上汽通用汽车创新升级汽车服务理念与模式，着力布局建设“7S模块化经销商服务体系”，覆盖产品全生命周期的客户需求，带来满足并超越用户期望的汽车服务体验。（盖世汽车网）

5、大众汽车集团未来十年内计划生产2,200万辆电动汽车

【2019年3月12日】大众汽车集团表示正全力推动个人出行体系的根本性变革，并系统性地推出电动车型。集团计划将在未来十年内推出近70款新电动车型，而非此前计划的50款。因此，预计在未来十年内，基于集团电动汽车平台生产的汽车数量将从1,500万辆增至2,200万辆。拓展电动出行是实现碳中和目标的重要环节。（盖世汽车网）

6、软银将对滴滴出行进行第三次投资，金额为16亿美元

【2019年3月13日】日前软银CEO孙正义在接受外媒CNBC采访时透露，软银将对滴滴出行进行第三次投资，金额为16亿美元。据孙正义表示，“我们已参加了该公司的两次融资活动，这是我们参与的第三轮融资。”此前，滴滴曾在2017年陆续获得软银共80亿美元的投资。2017年9月，阿里巴巴向软银出售了滴滴出行5%的股权，套现6.39亿美元。目前，软银持有滴滴约20%的股份。（盖世汽车网）

7、大众汽车在华合资股比调整正在谈判，最快于2019年下半年对外公布

【2019年3月13日】大众汽车集团CEO迪斯近日表示，正在与中国合资伙伴就合资股比调整进行谈判。他表示：“我们正在评估这方面的可能性，最快将在2019年下半年、最晚2020年上半年宣布在中国的发展之路以及股比调整的情况。”（搜狐网）

8、大众推出59亿欧元年成本削减计划，或裁员7000人

【2019年3月14日】据外媒报道，大众汽车今年计划加快转型步伐，该品牌正采取重要措施，包括开始电动化攻势、进一步提高生产效率和利润率等，以在持续增长的基础上增强竞争力。与此同时，该品牌推出了一项盈利改善计划，包括降低产品复杂度和优化材料成本等，旨在从2023年起每年节省59亿欧元，该项目将在2019至2022年间逐步开始取得成果。（盖世汽车网）

9、高层达成一致意见，雷诺-日产-三菱联盟以新架构继续存在

【2019年3月14日】据德国汽车周刊报道，雷诺、日产和三菱汽车联盟正式开启了后戈恩时代。汽车联盟将继续存在，但在组织机构方面进行了一些调整。未来，日产和三菱将在联盟中拥有更多的话语权。（盖世汽车网）

10、特斯拉 Model Y 在今日正式发布

【2019年3月15日】特斯拉 Model Y 在今日正式发布，售价区间为 39000-60000 美元（折合人民币约为 26.25-40.39 万元），官网订购已经开启，预计将于 2020 年秋季正式交付。Model Y 最长续航里程约 482 公里，0-60mph 加速最快 3.5 秒，提供基础版、长续航版、四驱版、高性能版四个版本。Model Y 作为一款全新 SUV 车型，新车将与 Model 3 产自同一平台，二者共享 75% 的零部件。由于成本控制严格，预计 Model Y 将采用与 Model 3 相同的电池组。以 Model Y 标准版的续航为例，综合续航里程 370km 高于 Model 3 标准续航版，但最高时速和加速弱于 Model 3。（太平洋汽车网）

11、李克强：4月1日就要减增值税，5月1日要降社保费率

【2019年3月15日】3月15日上午10点半，十三届全国人大二次会议闭幕后，国务院总理李克强在人民大会堂三楼金色大厅会见中外记者并回答记者的提问。李克强总理在回答记者关于今年更大规模减税降费相关举措的问题时表示，今年4月1号要减增值税，5月1号降社保费率，到时全面推开，今年进行的更大规模减税降费，把增值税和单位社保缴费要降下来，降幅两万个亿。（新浪财经）

12、恒大 5 亿元收购泰特机电 70% 股份

【2019年3月15日】恒大健康（HK.0708）公告称，以5亿元收购泰特机电有限公司70%股份。泰特机电100%持有荷兰 e-Traction 公司股份，拥有国际最先进的轮毂电机技术。这意味着恒大在新能源汽车领域完成了又一次重要布局，进一步打通了全产业链（车云网）

（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 |
|-----------|------|------|--|
| 600104.SH | 上汽集团 | 3.11 | 2月生产328265辆整车，同比下降22.23%，本月销售362945辆，同比下降16.92%。 |
| 603701.SH | 德宏股份 | 3.12 | 2018年公司实现营业总收入45,895.65万元，同比下降9.84%；营业利润为 |

| 股票代码 | 公司名称 | 公告时间 | 公告内容 |
|-----------|------|------|---|
| | | | 12,886.53 万元, 同比增长 38.08%; 利润总额为 12,883.93 万元, 同比增长 38.23%; 归属于上市公司股东的净利润为 11,081.18 万元, 同比增长 37.34 %。 |
| 300432.SZ | 富临精工 | 3.13 | 湖南升美合与江西升华因买卖合同纠纷, 湖南升美合向法院提起民事诉讼, 经法院调解后, 江西升华未按调解书约定支付所欠货款, 湖南升美合向法院申请强制执行。 |
| 600523.SH | 贵航股份 | 3.14 | 2018 年公司实现营业收入 27.99 亿元, 同比下降 17.48%; 利润总额 1.54 亿元, 同比下降 36.04%。 |
| 603997.SH | 继峰股份 | 3.14 | 2018 年公司营业收入 2,151,347,132.89 元, 同比增长 13.11%; 营业成本 1,438,050,784.68 元, 同比增长 12.84%; 净利润 315,750,792.79 元, 同比增长 5.72%, 其中归属上市公司股东的净利润为 302,385,604.34 元, 同比增长 3.26%。 |
| 600660.SH | 福耀玻璃 | 3.15 | 2018 年公司营收 202.25 亿元, 同比+8.08%; 归母净利润 41.20 亿元, 同比+30.86%。 |
| 600733.SH | 北汽蓝谷 | 3.15 | 2 月销量 2867 辆, 同比-34.33%; 累计销量 7379 辆, 同比-40.37%。 |

资料来源: WIND, 华金证券研究所

(三) 新车上市统计

1、广汽丰田雷凌 E+

2019 年 3 月 11 日, 广汽丰田雷凌 E+正式上市, 共推出四款车型, 官方指导价 20.78-22.28 万元, 补贴后售价区间 18.58-20.08 万元。新车外观及内饰整体设计基本和燃油版车型保持一致, 家族最新设计语言的加持使得新车颜值非常高。当然, 新车最大的亮点是搭载了插电式混动系统, 纯电动模式下的续航里程为 55km, 综合工况油耗为 1.3L/100km。(来源: 爱卡汽车)

2、吉利嘉际

2019 年 3 月 11 日, 吉利旗下首款 MPV 车型嘉际正式上市, 售价区间为 9.98-21.58 万元。新车提供了 1.8TD 传统动力、1.5TD 轻混型、1.5TD 插混型共三个版本车型供消费者选择, 其中 1.5TD 插混型共包含三款车型, 补贴前售价区间为 19.28-21.58 万元, 补贴后售价区间为 15.98-18.28 万元。此外, 新车还提供了 2+2+2、2+2+3 以及 2+3+2 三种座椅布局, 充分满足了出行需求。(来源: 爱卡汽车)

3、2019 款哈弗 H7/H7L

2019 年 3 月 12 日, 2019 款长城哈弗 H7/H7L 正式上市, 售价区间 14.2-18 万元。作为年度改款车型, 新车在外观、内饰的总体设计基本没有变化, 最大的亮点是将老款车型搭载的 6 速双离合变速箱升级成了全新的 7 速双离合变速箱, 此外新车车标也不再区分红/蓝标, 统一采用了黑底色的哈弗品牌 LOGO。(来源: 爱卡汽车)

4、2019 款宋 MAX

2019 年 3 月 12 日, 2019 款宋 MAX 正式上市, 价格区间为 7.99-12.99 万元, 全新宋 MAX DM 综合补贴后预售价 16-20 万元。2019 款宋 MAX 主要在外观细节上有所调整, 内饰则换装了

可旋转的大尺寸中控屏。而比亚迪宋 MAX DM 车型整体设计基本延续燃油版车型，不过搭载了 1.5T 发动机和电动机组成的混动系统。（来源：爱卡汽车）

5、欧尚 A600 EV 车型

2019 年 3 月 12 日，欧尚 A600 EV 车型正式上市，共推出 1 款车型，售价为 14.98 万元。新车整体设计与燃油版基本保持一致，只是细节上有所调整。动力方面，新车采用纯电动驱动，NEDC 续航里程超过 405km。（来源：爱卡汽车）

6、2019 款宝来

2019 年 3 月 12 日，2019 款宝来正式上市，继续推出 8 款车型，售价区间保持为 11.28-15.98 万元不变，但部分车型售价有调整。新车外观内饰的变化不大，不过在安全和娱乐配置上有所升级。同时，智能多媒体选装包的价格也有所下调。（来源：爱卡汽车）

7、福田拓陆者 E7

2019 年 3 月 15 日，福田拓陆者 E7 下线并正式上市，共推出 8 款车型，售价区间为 10.28-19.88 万元。动力方面，新车提供了三种动力可选，分别 2.0L 柴油、2.8L 柴油、2.0L 汽油发动机。其中欧康 FG20 的 2.0L 汽油发动机最大功率 160kW（217Ps），峰值扭矩 320Nm，传动匹配 5 速手动和采埃孚的六速手自一体变速箱，并提供经济、运动、雪地等多种驾驶模式。欧康 FD20 的 2.0L 柴油发动机最大功率 110kW（150Ps），峰值扭矩 320Nm，传动匹配 6 速手动变速箱；美国康明斯 ISF 2.8L 柴油发动机最大功率 130kW（176Ps），峰值扭矩 365Nm，传动匹配六速手自一体变速箱。此外，新车还搭载了美国博格华纳分动器和德纳后桥，提供两驱/四驱版本可选。（来源：爱卡汽车）

8、奔驰 GLC

2019 年 3 月 15 日，2019 款奔驰 GLC Coupe 正式上市。新车共推出 3 款车型，售价区间为 46.38-59.48 万元。作为年度改款车型，新车在整体设计上没有变化，主要在配置上进行了调整。动力方面，新车依然搭载 2.0T 高低功率发动机，最大功率分别为 135kW（184Ps）、155kW（211Ps）、180kW（245Ps），峰值扭矩分别为 300Nm、350Nm、380Nm，传动方面匹配 9 速自动变速箱。（来源：爱卡汽车）

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 | |
|-----------|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2019-3-15 | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 2017A | 2018E | 2019E | | 2020E |
| 601799.SH | 星宇股份 | 56.02 | 1.70 | 2.32 | 2.83 | 3.43 | 32.95 | 24.15 | 19.80 | 16.33 | 买入-A |
| 603197.SH | 保隆科技 | 28.23 | 1.04 | 1.00 | 1.40 | 1.69 | 27.14 | 28.23 | 20.16 | 16.70 | 买入-A |
| 601689.SH | 拓普集团 | 21.41 | 1.01 | 1.13 | 1.33 | 1.56 | 21.20 | 18.95 | 16.10 | 13.72 | 买入-A |

| | | | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|
| 603305.SH | 旭升股份 | 38.23 | 0.55 | 0.87 | 1.26 | 1.57 | 68.95 | 43.91 | 30.42 | 24.41 | 买入-B |
| 600699.SH | 均胜电子 | 27.22 | 0.42 | 1.43 | 1.54 | 1.75 | 65.27 | 19.00 | 17.64 | 15.54 | 买入-A |
| 002126.SZ | 银轮股份 | 9.56 | 0.39 | 0.46 | 0.55 | 0.71 | 24.63 | 20.60 | 17.26 | 13.50 | 买入-A |
| 600104.SH | 上汽集团 | 25.78 | 2.95 | 3.08 | 3.15 | 3.30 | 8.75 | 8.36 | 8.18 | 7.82 | 买入-A |
| 601633.SH | 长城汽车 | 7.53 | 0.55 | 0.59 | 0.66 | 0.72 | 13.67 | 12.74 | 11.47 | 10.47 | 买入-B |

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