

# 新能源汽车补贴政策落地，一汽集团资产整合加速

—汽车周报 20190401

汽车周报

2019年04月01日

## 报告摘要:

### ● 本周观点：新能源补贴退坡落地，关注一汽集团资产整合

**新能源补贴退坡落地，利好头部企业份额扩张。**3月26日新能源补贴政策落地，250公里以下纯电动车国补取消，250公里以上续航里程纯电动车国补额度下滑47%-60%不等，我们认为国内新能源市场正逐步走向产品力竞争阶段，头部新能源整车企业具有规模+产品力优势，有望实现份额扩张。

**一汽系资产整合加速，关注旗下上市资产。**3月28日一汽轿车停牌，拟以资产置换、发行股份购买资产等方式购买一汽解放汽车有限公司股权。2H18至今一汽系动作频频：一汽集团获得1万亿授信，一汽富维混改推进，一汽夏利完成一汽丰田所有股份转让，一汽轿车拟注入一汽解放。我们认为2019年一汽集团的资产梳理和整体上市进程大概率加速推进，建议关注一汽集团相关上市资产。

### ● 本周行情：汽车板块本周涨跌幅-2.76%，位于28个一级行业中第23位

近五个交易日，上证综指跌0.43%，汽车板块（申万）跌2.76%，位于28个一级行业中第23位。细分行业看，汽车服务/零部件/乘用车/货车/客车板块分别上涨0.1%/2.2%/3.4%/4.7%/8.5%。概念板块看：燃料电池/智能汽车/汽车后市场/新能源指数分别跌0.8%/2.9%/3.4%/3.4%。本周涨幅前五的公司包：西仪股份（50.9%）、一汽夏利（12.3%）、凌云股份（7.9%）、继峰股份（7.7%）、宗申动力（7.7%）；跌幅前五的公司包括：湖南天雁（-26.2%）、安凯客车（-19.4%）、上海凤凰（-17.6%）、光洋股份（-16.2%）、骆驼股份（-16.2%）。

**北上资金跟踪：**本周沪股通/深股通净买入-8.1亿/0.7亿，较上周环比降128.8%/增101.8%。11只MSCI成分股中1只获得北上资金增持（1/11），其中广汽集团、广汇汽车和万向钱潮最受青睐，分获增持0.02%、0.00%、-0.02%。

### ● 重要政策新闻

**重要政策：**3月26日四部委发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。1) 纯电动车：续航里程小于250KM车型补贴取消，续航250≤续航<300/300≤续航<400/400≤续航的车型国补分别退坡47%/60%/50%；2) 混动车型：混动车型补贴由2.2万下调至1.0万，同比降55%。

**行业新闻：**1. 比亚迪举行春节发布会发布9款新车；2. 湖北黄石大冶湖国家级高新区集聚千亿级新能源汽车产业；3. 海南开展智能网联汽车及5G应用试点项目；4. 戴姆勒与吉利携手在中国开发下一代智能电动汽车。

### ● 风险提示

销量不及预期，突发召回事件，放开整车股比、中美贸易摩擦影响，刺激消费政策效果不及预期

## 盈利预测与财务指标

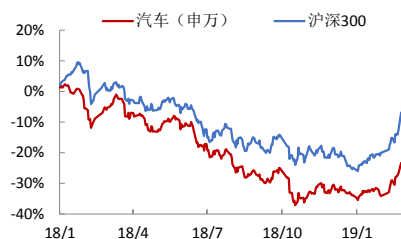
代码	重点公司	现价 3月29日	EPS			PE			评级
			17A	18A/E	19E	17A	18A/E	19E	
600104.SH	上汽集团	26.07	3.0	3.1	3.2	9	8	8	推荐
601799.SH	星宇股份	60.10	1.7	2.2	2.9	35	27	21	推荐
002126.SZ	银轮股份	8.73	0.4	0.5	0.6	22	16	14	推荐
601965.SH	中国汽研	8.34	0.4	0.4	0.5	21	20	16	推荐

资料来源：Wind、民生证券研究院

## 推荐

维持评级

### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

### 研究助理：陈逸同

执业证号：S0100118060035

电话：010-85127785

邮箱：chenyitong@mszq.com

### 相关研究

1. 民生汽车周报 20190325：T3 携阿里、腾讯成立出行投资公司，产品端+应用端合作同步推进
2. 民生汽车周报 20190318：新能源汽车延续高速增长，Model Y 正式发布

## 目录

一、周观点：新能源补贴政策落地，一汽系资产整合加速.....	3
二、汽车板块市场表现 .....	4
（一）板块&个股行情 .....	4
（二）北上资金跟踪 .....	6
三、重点政策新闻及公告 .....	7
（一）重点政策新闻 .....	7
（二）公司公告 .....	8
四、行业重点数据追踪 .....	15
（一）汽车市场概况 .....	15
（二）新能源汽车销量 .....	16
（三）库存系数 .....	16
（四）国际油价数据跟踪 .....	17
（五）上游原材料价格数据跟踪 .....	17
五、重点关注公司 .....	18
六、风险提示 .....	19
插图目录 .....	20
表格目录 .....	20

## 一、周观点：新能源补贴政策落地，一汽系资产整合加速

**新能源国补退坡落地，利好头部企业份额扩张。**3月26日四部委发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。1) 纯电动车：续航里程小于250KM车型补贴全部取消，续航 $250 \leq \text{续航} < 300$ / $300 \leq \text{续航} < 400$ / $400 \leq \text{续航}$ 的车型国补分别退坡47%/60%/50%；2) 混动车型：混动车型补贴由2.2万下调至1.0万，同比降55%。我们认为国内新能源汽车市场逐步由政策主导走向产品力竞争阶段，头部新能源整车企业有望实现份额扩张。

**表1：各续航里程下纯电动汽车的国家补贴金额（补贴金额单位：万；R为里程，前后数字单位为km）**

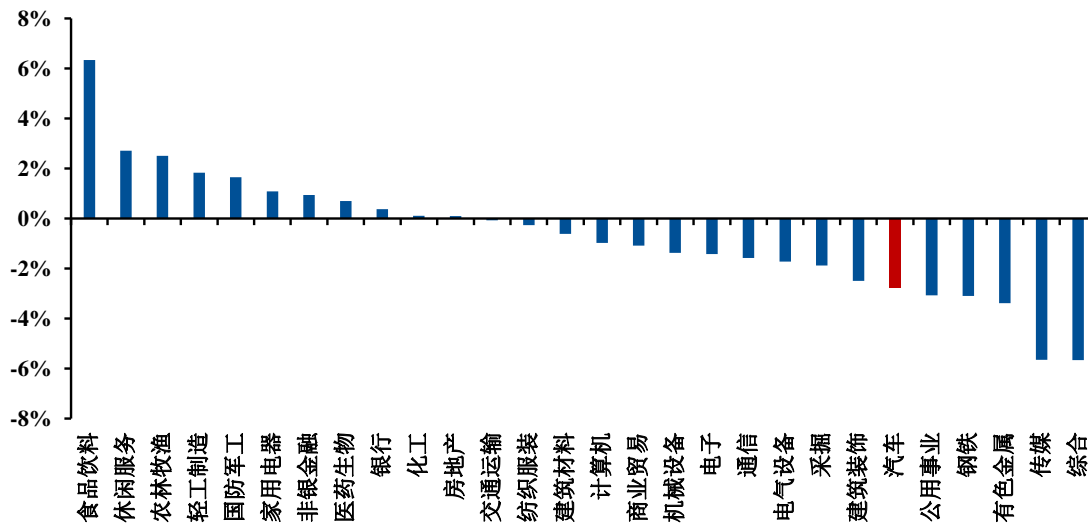
	$80 \leq R < 100$	$100 \leq R < 150$	$150 \leq R < 200$	$200 \leq R < 250$	$250 \leq R < 300$	$300 \leq R < 400$	$400 \leq R$	插混
2013年	3.5	3.5	5.0	5.0	6.0	6.0	6.0	3.5
2014年	2.8	2.8	4.8	4.8	5.7	5.7	5.7	3.3
2015年	3.2	3.2	4.5	4.5	5.4	5.4	5.4	3.2
2016年	无	2.5	4.5	4.5	5.5	5.5	5.5	3.0
2017年	无	2.0	3.6	3.6	4.4	4.4	4.4	2.4
2018年	无	无	1.5	2.4	3.4	4.5	5.0	2.2
2019年	无	无	无	无	1.8	1.8	2.5	1.0
退坡幅度	-	-	-100%	-100%	-47%	-60%	-50%	-55%

资料来源：民生证券研究院整理

**一汽系资产整合加速，关注旗下上市资产。**3月28日一汽轿车停牌，拟以资产置换、发行股份购买资产等方式购买一汽股份持有的一汽解放汽车有限公司。当前一汽集团正向着整体上市以完善治理结构及优化资产配置的方向推进，2020/2022年我国将相继开放商用车/乘用车股比，2H18至今一汽系动作频频：一汽集团获得1万亿授信，一汽富维混改大进展，一汽夏利完成一汽丰田所有股份转让，一汽轿车拟注入一汽解放。我们认为2019年一汽集团的资产梳理和整体上市进程大概率加速推进。

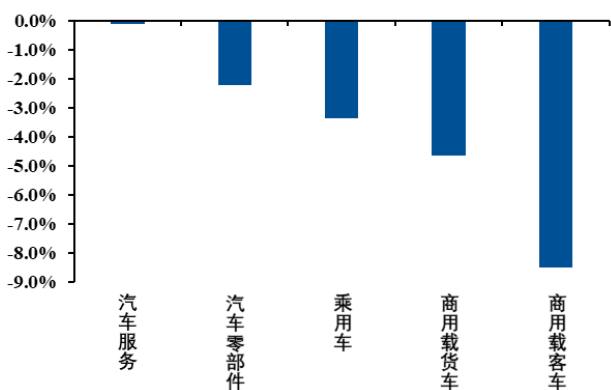


图 2：本周汽车板块跌 2.76%，在全部行业中排行 23



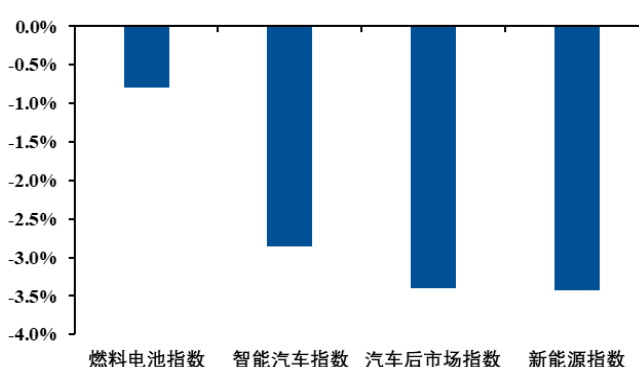
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：汽车细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：汽车热点方向涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

本周涨幅前五的公司包括：西仪股份(50.9%)、一汽夏利(12.3%)、凌云股份(7.9%)、继峰股份(7.7%)、宗申动力(7.7%)；跌幅前五的公司包括：湖南天雁(-26.2%)、安凯客车(-19.4%)、上海凤凰(-17.6%)、光洋股份(-16.2%)、骆驼股份(-16.2%)。

表 2：本周汽车板块个股涨跌幅

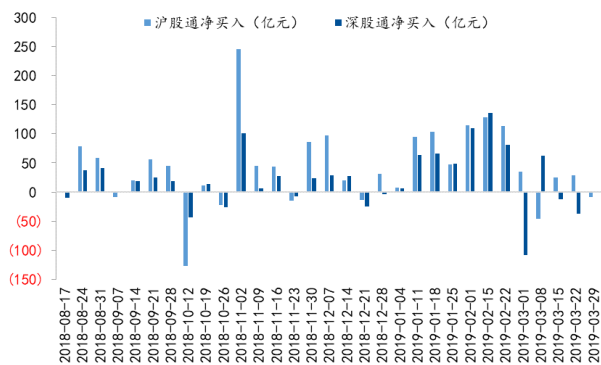
涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅 (%)	公司简称	一周跌幅 (%)
西仪股份	50.9%	湖南天雁	-26.2%
一汽夏利	12.3%	安凯客车	-19.4%
凌云股份	7.9%	上海凤凰	-17.6%
继峰股份	7.7%	光洋股份	-16.2%
宗申动力	7.7%	骆驼股份	-16.2%

资料来源：Wind，民生证券研究院

## (二) 北上资金跟踪

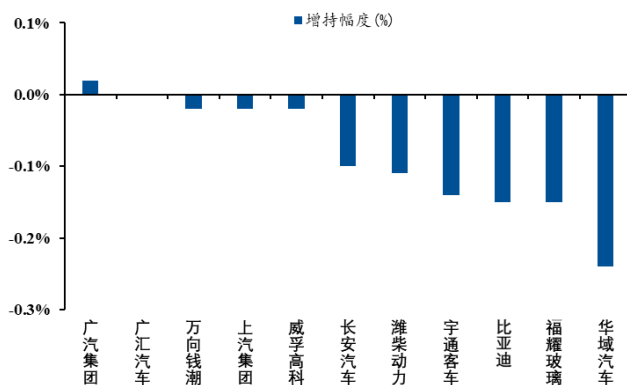
本周 MSCI 标的中 1 家获北上资金增持。本周沪股通/深股通净买入-8.1 亿/0.7 亿，较上周环比降 128.8%/增 101.8%。11 只 MSCI 成分股中 1 只获得北上资金增持 (1/11)，其中广汽集团、广汇汽车和万向钱潮最受青睐，分获增持 0.02%、0.00%、-0.02%。

图 5: 本周沪/深港通净买入较上周环比降 128.8%/增 101.8%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 6: 本周 MSCI 成分股 1 家获得北上资金增持 (1/11)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

从沪（深）股通标的持股占比看：资金本周主攻零部件细分领域头部公司。截至 3 月 29 日，北上资金在汽车板块中的 26 只股票持股超过流通市值 0.5%。从年初至今增持力度来看，威孚高科、潍柴动力、中国重汽位列前三名，年初至今获增持达 5.76%、5.02%、3.79%。

表 3: 港（深）股通标的北上资金持股情况（持股比例 0.5% 以上）

证券代码	证券简称	年初持股比例	前一周持股比例	当前持股比例	周环比增持幅度	较年初增持幅度	是否 MSCI 标的
600066.SH	宇通客车	14.73%	14.04%	13.90%	-0.14%	-0.83%	是
600660.SH	福耀玻璃	13.68%	11.91%	11.76%	-0.15%	-1.92%	是
000581.SZ	威孚高科	2.20%	7.98%	7.96%	-0.02%	5.76%	是
600741.SH	华域汽车	5.93%	6.93%	6.69%	-0.24%	0.76%	是
000338.SZ	潍柴动力	1.25%	6.38%	6.27%	-0.11%	5.02%	是
000951.SZ	中国重汽	0.00%	3.49%	3.79%	0.30%	3.79%	否
002126.SZ	银轮股份	0.26%	3.78%	3.77%	-0.01%	3.51%	否
600104.SH	上汽集团	2.42%	3.13%	3.11%	-0.02%	0.69%	是
600742.SH	一汽富维	0.48%	2.43%	2.26%	-0.17%	1.78%	否
600699.SH	均胜电子	1.14%	2.08%	1.99%	-0.09%	0.85%	否
000887.SZ	中鼎股份	0.92%	1.74%	1.90%	0.16%	0.98%	否
002048.SZ	宁波华翔	0.12%	1.48%	1.40%	-0.08%	1.28%	否
603305.SH	旭升股份	0.18%	1.85%	1.35%	-0.50%	1.17%	否

601799.SH	星宇股份	1.77%	1.38%	1.34%	-0.04%	-0.43%	否
603766.SH	隆鑫通用	0.28%	1.34%	1.15%	-0.19%	0.87%	否
600933.SH	爱柯迪	0.00%	0.81%	0.93%	0.12%	0.93%	否
002703.SZ	浙江世宝	0.00%	0.98%	0.85%	-0.13%	0.85%	否
601689.SH	拓普集团	2.00%	1.01%	0.81%	-0.20%	-1.19%	否
603306.SH	华懋科技	0.3%	0.8%	0.76%	0.0%	0.5%	否
002594.SZ	比亚迪	1.08%	0.88%	0.73%	-0.15%	-0.35%	是
000800.SZ	一汽轿车	0.34%	0.83%	0.70%	-0.13%	0.36%	否
000625.SZ	长安汽车	0.46%	0.68%	0.58%	-0.10%	0.12%	是
601127.SH	小康股份	0.2%	0.6%	0.54%	0.0%	0.4%	否
603239.SH	浙江仙通	0.13%	0.39%	0.54%	0.15%	0.41%	否
002239.SZ	奥特佳	0.0%	0.6%	0.51%	-0.1%	0.5%	否
000559.SZ	万向钱潮	0.08%	0.52%	0.50%	-0.02%	0.42%	是

资料来源：Wind，民生证券研究院

## 三、重点政策新闻及公告

### （一）重点政策新闻

#### 1. 北京将出台推动高质量发展实施方案

3月25日，北京市推动高质量发展情况通报会上透露，北京市委市政府将于近日出台推动高质量发展实施方案。据了解，该市深入实施新一代信息技术等10个高精尖产业发展指导意见，制定了5G、人工智能、医药健康、智能网联汽车、工业互联网等产业发展行动计划和方案，努力形成新一代信息技术与医药健康产业创新发展的双动能；精心谋划各区主导产业和重点培育产业方向，引导各区、各园区聚焦主业、差异化发展。

来源：凤凰网，2019.3.25

<http://www.chinanews.com/auto/2019/03-18/8783045.shtml>

#### 2. 湖北黄石大冶湖国家级高新区集聚千亿级新能源汽车产业

3月26日消息，2018年2月，黄石大冶湖开发区被国务院正式批复晋升为国家高新技术开发区。成立一年来，汉龙汽车二期轮毂车间今年6月可实现月产轮毂10万只；投资30亿元的中兴新先进材料项目正在试产，冲刺全国最大的锂电池材料生产基地；贝斯特汽车零部件加工、飞畅汽车导航等新能源汽车配套项目也在加紧上马。

来源：凤凰网，2019.3.26

<http://finance.ifeng.com/c/7ILu6PbvlBn>

#### 3. 四部委：进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策

财政部网站3月26日显示,财政部、发改委等部门发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知提出,完善补贴标准,分阶段释放压力,根据新能源汽车规模效益、成本下降等因素以及补贴政策退坡退出的规定,降低新能源乘用车、新能源客车、新能源货车补贴标准,促进产业优胜劣汰,防止市场大起大落。

来源: 中华网, 2019.3.26

<https://finance.china.com/news/11173316/20190327/35521517.html>

#### 4. 海南开展智能网联汽车及5G应用试点项目

在博鳌亚洲论坛年会举办期间,海南在博鳌乐城开展智能网联汽车及5G应用试点项目,邀请观众及媒体记者体验智能网联(自动驾驶)汽车,中国电信、中国移动等运营商现场演示了5G手机、用户终端设备、远程医疗等依托5G网络的设备与手段。

来源: 中国新闻网, 2019.3.27

<http://www.chinanews.com/cj/2019/03-27/8792401.shtml>

#### 5. 戴姆勒与吉利携手在中国开发下一代智能电动汽车

据国外媒体报道,戴姆勒表示,将通过与竞争对手吉利(Geely)成立合资企业,在中国开发下一代智能电动汽车,这将加深两家汽车制造商之间的联盟。同时,将在中国的一家专门工厂生产下一代智能城市汽车,并将与吉利分享其在制造、工程和设计方面的专长。

来源: 新浪网, 2019.3.28

<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-03-28/doc-ihxncvvh6325762.shtml>

#### 6. 比亚迪春季新品发布会在京举办 9款重磅产品发布

28日,以“向新而行 强大中国车”为主题的比亚迪2019年春季新品发布会在北京钻石球场举行。发布会上,比亚迪宣布上市或预售唐燃油六座版、唐DM六座版、唐EV、秦Pro手动超能版、秦Pro DM超能版、秦Pro EV超能版(预售)、新款宋MAX、宋MAX DM、元EV535等9款王朝系列重磅新车,并携多项创新技术首发。

来源: 央广网, 2019.3.29

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1629321255423049109&wfr=spider&for=pc>

## (二) 公司公告

表4: 上市公司公告一览(2019/3/25-2019/3/29)

公告类别		内容	次日涨跌幅(%)
东风科技	年度报告	3月29日公告,公司全年实现营业收入66.73亿元,同比增长3.21%;归母净利润/扣非归母净利润1.47亿/1.44亿元,同比增长5.02%/5.98%。经营活动产生的现金流量净额为4.36亿元,同比下降28.59%。	—
华域汽车	年度报告	3月29日公告,公司全年实现营业收入1571.70亿元,同比增长11.88%;归母净利润/扣非归母净利润80.27亿/63.13亿元,同比增长	—



		22.48%/0.07%。经营活动产生的现金流量净额为 93.76 亿元,同比增长 10.49%。	
林海股份	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 5.26 亿元, 同比增长 16.32%; 归母净利/扣非归母净利 0.03 亿/0.02 亿元, 同比增长 37.41%/—%。经营活动产生的现金流量净额为-19680.26 元。	—
东风汽车	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 144.21 亿元, 同比下降 21.20%; 归母净利/扣非归母净利 5.54 亿/3.76 亿元, 同比增长 175.95%/87.31%。经营活动产生的现金流量净额为-6.32 亿元, 同比增长 72.70%。	—
金杯汽车	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 61.46 亿元, 同比增长 6.50%; 归母净利/扣非归母净利 0.81 亿/0.58 亿元, 同比下降 19.81%/—%。经营活动产生的现金流量净额为 17.25 亿元, 同比增长 224.89%。	—
天汽模	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 22.27 亿元, 同比增长 15.29%; 归母净利/扣非归母净利 2.12 亿/2.09 亿元, 同比增长 127.48%/153.69%。经营活动产生的现金流量净额为-2.61 亿元, 同比下降 294.02%。	—
一汽轿车	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 262.44 亿元, 同比下降 5.94%; 归母净利/扣非归母净利 1.55 亿/1.79 亿元, 同比下降 44.88%/6.43%。经营活动产生的现金流量净额为 0.85 亿元, 同比下降 96.27%。	—
福达股份	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 14.05 亿元, 同比增长 5.35%; 归母净利/扣非归母净利 1.12 亿/0.80 亿元, 同比下降 17.62%/增长 4.07%。经营活动产生的现金流量净额为 3.14 亿元, 同比增长 3564.51%。	—
一汽夏利	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 11.25 亿元, 同比下降 22.50%; 归母净利/扣非归母净利 0.37 亿/-12.63 亿元, 同比增长 102.27%/24.20%。经营活动产生的现金流量净额为-13.06 亿元, 同比增长 22.45%。	—
广汽集团	年度报告	3 月 29 日公告, 公司全年实现营业收入 715.15 亿元, 同比增长 0.53%; 归母净利/扣非归母净利 109.03 亿/98.03 亿元, 同比增长 1.08%/下降 4.72%。经营活动产生的现金流量净额为-12.68 亿元, 同比下降 107.82%。	—
爱柯迪	年度报告	3 月 28 日公告, 公司全年实现营业收入 25.07 亿元, 同比增长 15.31%; 归母净利/扣非归母净利 4.68 亿/4.14 亿元, 同比增长 0.57%/下降 5.30%。经营活动产生的现金流量净额为 4.68 亿元, 同比下降 27.09%。	1.29%
联诚精密	年度报告	3 月 28 日公告, 公司全年实现营业收入 6.65 亿元, 同比增长 9.14%; 归母净利/扣非归母净利 0.45 亿/0.33 亿元, 同比下降 4.53%/23.33%。经营活动产生的现金流量净额为 0.20 亿元, 同比增长 3.84%。	-4.74%
亚普股份	年度报告	3 月 28 日公告, 公司全年实现营业收入 78.49 亿元, 同比增长 10.94%; 归母净利/扣非归母净利 3.34 亿/2.97 亿元, 同比下降 0.37%/10.17%。经营活动产生的现金流量净额为 4.83 亿元, 同比下降 29.56%。	2.76%
西仪股份	年度报告	3 月 28 日公告, 公司全年实现营业收入 7.67 亿元, 同比下降 15.19%; 归母净利/扣非归母净利-0.68 亿/-0.81 亿元。经营活动产	9.99%

		生的现金流量净额为 0.92 亿元，同比下降 32.10%。	
天润曲轴	年度报告	3 月 28 日公告，公司全年实现营业收入 34.05 亿元，同比增长 12.71%；归母净利/扣非归母净利 3.42 亿/3.11 亿元，同比增长 2.14%/0.63%。经营活动产生的现金流量净额为 7.29 亿元，同比增长 8.05 亿元。	2.34%
云意电气	年度报告	3 月 28 日公告，公司全年实现营业收入 6.59 亿元，同比增长 2.67%；归母净利/扣非归母净利 1.35 亿/0.87 亿元，同比下降 4.71%/22.22%。经营活动产生的现金流量净额为 1.14 亿元，同比扭亏 11.23%。	2.65%
交运股份	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 96.70 亿元，同比增长 3.80%；归母净利/扣非归母净利 3.26 亿/1.54 亿元，同比下降 26.88%/下降 40.44%。经营活动产生的现金流量净额为 4.28 亿元，同比增长 24.92%。	-2.45%
全柴动力	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 34.77 亿元，同比增长 8.87%；归母净利/扣非归母净利 0.40 亿/-0.15 亿元，同比下降 35.46%/190.08%。经营活动产生的现金流量净额为-0.30 亿元，同比增长 97.90%。	-10.00%
江铃汽车	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 282.49 亿元，同比下降 9.88%；归母净利/扣非归母净利 0.92 亿/-2.78 亿元，同比下降 86.71%/269.49%。经营活动产生的现金流量净额为-1.02 亿元，同比下降 115.05%。	-0.51%
苏奥传感	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 6.67 亿元，同比增长 10.82%；归母净利/扣非归母净利 0.87 亿/0.68 亿元，同比下降 14.12%/20.31%。经营活动产生的现金流量净额为 0.11 亿元，同比下降 89.13%。	10.01%
万向钱潮	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 113.62 亿元，同比增长 1.86%；归母净利/扣非归母净利 7.23 亿/6.17 亿元，同比下降 18.03%/23.23%。经营活动产生的现金流量净额为 1.22 亿元，同比下降 90.13%。	-2.38%
星宇股份	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 50.74 亿元，同比增长 19.24%；归母净利/扣非归母净利 6.11 亿/5.44 亿元，同比增长 29.91%/33.49%。经营活动产生的现金流量净额为 6.83 亿元，同比下降 26.38%。	-0.75%
派生科技	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 34.42 亿元，同比增长 17.19%；归母净利/扣非归母净利 3.70 亿/3.41 亿元，同比下降 24.74%/29.16%。经营活动产生的现金流量净额为 2.37 亿元，同比下降 75.87%。	—
比亚迪	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 1300.55 亿元，同比增长 22.79%；归母净利/扣非归母净利 27.80 亿/5.86 亿元，同比下降 31.63%/80.39%。经营活动产生的现金流量净额为 125.23 亿元，同比增长 90.35%。	-3.55%
中国重汽	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 403.78 亿元，同比增长 8.22%；归母净利/扣非归母净利 9.05 亿/7.78 亿元，同比增长 0.84%/2.71%。经营活动产生的现金流量净额为 18.71 亿元，同比增长 110.95%。	-7.26%
中国汽研	年度报告	3 月 27 日公告，公司全年实现营业收入 27.58 亿元，同比增长 14.91%；归母净利/扣非归母净利 4.03 亿/3.72 亿元，同比增长	-3.19%

		7.47%/22.35%。经营活动产生的现金流量净额为 3.46 亿元，同比下降 38.78%。	
万丰奥威	年度报告	3 月 26 日公告，公司全年实现营业收入 110.05 亿元，同比增长 8.13%；归母净利/扣非归母净利 9.59 亿/7.34 亿元，同比增长 6.46%/下降 4.67%。经营活动产生的现金流量净额为 13.16 亿元，同比增长 35.30%。	-0.37%
浩物股份	年度报告	3 月 26 日公告，公司全年实现营业收入 6.30 亿元，同比增长 3.07%；归母净利/扣非归母净利 0.79 亿/0.42 亿元，同比增长 68.10%/下降 11.48%。经营活动产生的现金流量净额为 1.12 亿元，同比增长 70.11%。	-1.25%
潍柴动力	年度报告	3 月 25 日公告，公司全年实现营业收入 1592.56 亿元，同比增长 5.07%；归母净利/扣非归母净利 86.58 亿/80.09 亿元，同比增长 27.16%/23.76%。经营活动产生的现金流量净额为 222.62 亿元，同比增长 35.39%。	0.36%
诺力股份	年度报告	3 月 25 日公告，公司全年实现营业收入 25.53 亿元，同比下降 20.43%；归母净利/扣非归母净利 1.88 亿/1.82 亿元，同比增长 18.11%/48.71%。经营活动产生的现金流量净额为 2.94 亿元，同比增长 256.08%。	-5.55%
东安动力	年度报告	3 月 25 日公告，公司全年实现营业收入 12.93 亿元，同比下降 28.62%；归母净利/扣非归母净利 0.06 亿/-0.78 亿元，同比下降 86.97%/亏损 391.38%。经营活动产生的现金流量净额为 2.13 亿元，同比增长 243.06%。	-5.94%
蓝黛传动	年度报告	3 月 25 日公告，公司全年实现营业收入 8.67 亿元，同比下降 28.63%；归母净利/扣非归母净利 0.03 亿/-0.15 亿元，同比下降 97.80%/亏损 113.35%。经营活动产生的现金流量净额为 2.94 亿元，同比增长 185.12%。	-4.09%
旭升股份	年度报告	3 月 25 日公告，公司全年实现营业收入 10.96 亿元，同比增长 48.27%；归母净利/扣非归母净利 2.94 亿/2.84 亿元，同比增长 32.23%/33.71%。经营活动产生的现金流量净额为 3.92 亿元，同比增长 57.13%。	-10.00%
中公教育	业绩预告	3 月 29 日公告，公司 19 年一季度归母净利润预计为 8800—11500 万元，同比增长 269.44%—321.42%。业绩变动主要原因为本报告期，公司主营业务收入和利润较上年同期有较大幅度增长，主要得益于市场领先地位及规模优势不断强化，管理效率进一步提升以及近几年以来形成的强劲增长势头，其中双师及经营数字化转型、课程产品升级等经营提升措施在新的一年里得以持续深化。愈加丰富的品类和产品结构对增长的贡献也不断加大。	—
亚太股份	业绩预告	3 月 29 日公告，公司 19 年一季度归母净利润预计为 0—1128 万元。业绩变动主要原因为 1、(1) 由于受上年业绩前高后低呈“L”型趋势因素的影响，而今年第一季度业绩尚处于“L”底位，致使同比下滑幅度较大。(2) 受宏观经济总体疲软，汽车销量下滑的影响，公司 2019 年第一季度销售不及预期，同比下滑 16% 左右。(3) 受到宏观经济影响，2019 年第一季度整体大宗原材料均处于高位，人力成本继续上升，研发费用投入较大，以及固定资产投资较大却产能未能充分释放，期间费用及债券利息等费用相对刚性，从而导致公司净利润在第一季度呈现亏损。2、预计 2019 年第一季度非经常性损益金额约为 600 万元，主要为公司	—

		收到的政府补助资金及递延收益摊销。	
万安科技	业绩预告	3月29日公告,公司19年一季度归母净利润预计为157.83—947万元,同比下降95%—70%。业绩变动主要原因为报告期内,受汽车销量下降影响,公司产品销售收入及毛利同比下降。	—
钧达股份	业绩预告	3月29日公告,公司19年一季度归母净利润预计为-2500—3500万元。业绩变动主要原因一是受汽车市场不景气销量整体下滑影响,公司第一季度营业收入同比下降,净利润下降。二是公司公开发行可转换公司债券以及银行贷款产生的财务费用对公司的净利润有所影响。	—
猛狮科技	业绩预告	3月29日公告,公司19年一季度归母净利润预计为-15000—-20000万元。业绩变动主要原因由于公司运营资金紧缺的局面尚未改观,公司各板块的经营规模及相关业务的拓展均受制于资金状况,导致公司整体营业收入下滑,造成较大的经营亏损。	—
八菱科技	业绩预告	3月29日公告,公司19年一季度归母净利润预计为0—900万元。业绩变动主要原因为1.由于春节假期及一季度北京旅游淡季的影响,《远去的恐龙》演出项目一季度门票收入较少,预计继续出现亏损。2.公司投资收益同比下降,一是由于参股公司重庆八菱汽车配件有限责任公司销量下降、成本费用增加等原因导致利润大幅下降,预计一季度出现业绩亏损;二是由于参股公司广西华纳新材料科技有限公司的子公司部分生产线临时停产等原因导致营业收入下降。	—
奥特佳	业绩预告	3月29日公告,公司19年一季度归母净利润预计为427.56—2565.38万元,同比下降70%—95%。业绩变动主要原因一是本公司客户为汽车整车制造行业。该行业在2019年1季度的产销量继续下滑,本公司出货量相应减少,业务规模和收入有所降低,导致净利润下滑;二是2018年同期取得了5700余万元的资产处置收益(拆迁补偿款),致该期非经常性收益较高。本报告期无此因素。	—
光洋股份	业绩预告	3月29日公告,公司19年一季度归母净利润预计为-800—950万元。业绩变动主要原因为2018年,中国车市遭遇20多年来首度下滑,2019年一季度,公司所处行业的竞争形势依然严峻,下行压力持续增大;公司子公司天津天海同步科技有限公司一季度销售收入下降明显,部分客户年降额度较大,产品销售价格同比下降;人工成本、折旧成本及研发费用等成本费用持续发生,导致销售收入和毛利率同比下降,公司一季度经营业绩预计亏损。	—
特尔佳	业绩预告	3月28日公告,公司19年一季度归母净利润预计为-254.46—-298.33万元,同比下降190.02%—240.02%。业绩变动主要原因为本报告期收入、成本费用都较上年同期下降,但由于处于销售淡季且收入下降的金额较成本费用大,因此导致归属于上市公司股东的净利润下降,故本期业绩预计亏损,亏损金额在254.46万元至298.33万元之间。	1.81%
登云股份	业绩预告	3月28日公告,公司19年一季度归母净利润预计为-300—450万元,同比下降238.54%—307.80%。业绩变动主要原因一是由于受到中美贸易摩擦影响,出口客户仍在观望中美贸易谈判的下一步进展,2019年一季度出口订单同比出现下降;二是2019年第一季度由于原材料价格上升、人民币升值等不利因素的影响,在销售规模得不到明显提升的情况下,利润出现同比下降。	1.42%

云意电气	业绩预告	3月28日公告,公司19年一季度归母净利润预计为2,562.37—3,131.79万元,同比增长-10%—10%。业绩变动主要原因一是报告期内,受宏观经济及汽车行业销量增速下降等因素影响,公司主营业务收入增长放缓。营业收入较去年同期基本持平,归属于上市公司股东的净利润较去年同期基本持平;二是报告期内,预计非经常性损益对净利润的影响金额约1,030万元。	2.65%
派生科技	业绩预告	3月27日公告,公司19年一季度归母净利润预计为2,500—4,500万元,同比下降79.74%—88.74%。业绩变动主要原因为报告期内,公司科技制造相关业务经营稳定,公司经营业绩较上年同期有大幅下降,主要受2018年底剥离了金融科技信息咨询业务的影响。	—
松芝股份	业绩修正	3月28日公告,公司营业收入修正后为36.68亿元,同比下降12.10%;利润总额修正后为2.38亿元,同比下降46.39%;归属于上市公司股东的净利润修正后为1.76亿元,同比下降51.87%;基本每股收益修正后为0.32元,同比下降62.79%。	2.58%
今飞凯达	其他	3月29日公告,公司使用公开发行可转换公司债券募集资金人民币16,651.22万元向全资子公司云南富源今飞轮毂有限公司进行增资,使用募集资金9,000万元向云南今飞摩托车配件制造有限公司增资,用于募集资金投资项目支出。	—
海伦哲	其他	3月29日公告,公司持股5%以上的股东美通公司与海林致远于2018年6月22日签署了《股份转让协议》,美通公司以协议转让的方式向海林致远转让其持有的5500万股公司股份,占公司总股本的5.28%。后由于相关转让手续尚未办理完成,双方经协商约定将继续推进本次股权转让事宜,并约定将在原到期日后的六个月内即2019年3月31日前办理完毕股份转让过户登记手续。	—
八菱科技	其他	3月29日公告,公司持股5%以上股东、董事兼副总经理黄志强先生及持股5%以上股东陆晖先生于2018年12月6日分别与顾德远先生签订了股份转让协议,顾德远先生拟通过协议转让方式受让黄志强先生持有的公司股份4,660,000股(占公司股份总数的1.65%)及陆晖先生持有的公司股份15,561,798股(占公司股份总数的5.49%),合计20,221,798股(占公司股份总数的7.14%)。	—
派生科技	其他	3月28日公告,公司因重大事项未披露,为避免本公司股价异常波动,切实维护投资者利益,经向深圳证券交易所申请,本公司股票自2019年3月28日起停牌。	—
联诚精密	其他	3月28日公告,公司决定设立联诚(美国)有限公司,并决定注销LIANCHENG HOLDINGS,LLC。同时,董事会授权公司管理层办理设立联诚(美国)有限公司和注销的LIANCHENG HOLDINGS,LLC相关事宜。	-4.74%
派生科技	其他	3月28日公告,公司拟使用自有资金向公司全资子公司亚普美国控股有限公司增资1,000万美元。本次增资不会对公司财务及经营状况产生不利影响,不存在损害公司及全体股东利益的情形。	—
湖南天雁	其他	3月27日公告,公司股票于2019年3月28日停牌一天,于2019年3月29日复牌并实施退市风险警示,实施退市风险警示后A股股票简称:*ST天雁,A股票代码600698不变,股票价格的日涨跌幅限制为5%。	—
海伦哲	其他	3月27日公告,公司持股5%以上的股东美通公司的通知,美通公司与北京青旅中兵资产管理有限公司于2019年3月27日签署	9.98%

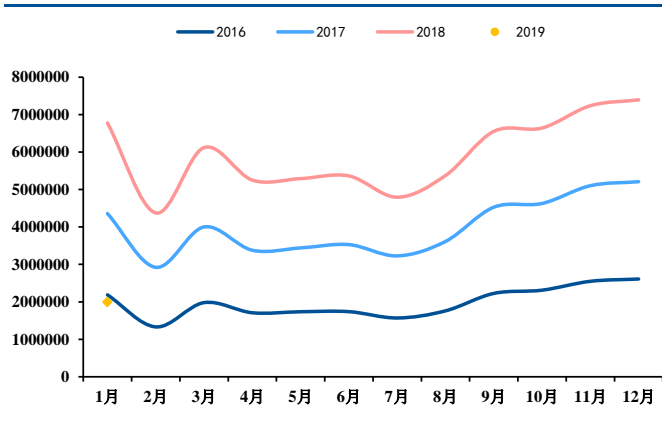
		了《股份转让协议》，美通公司以协议转让的方式向青旅中兵转让其持有的 84,554,261 股公司股份，占公司总股本的 8.12%。	
中鼎股份	其他	3月26日公告，公司第七届董事会第十九次会议及第七届监事会第十五次会议于2019年3月26日召开，审议通过了《关于向中鼎欧洲公司增资的议案》，同意公司使用10,000.00万欧元向中鼎欧洲公司增资。本次增资完成后，中鼎欧洲公司的所有者权益增加10,000.00万欧元。	-0.08%
海伦哲	其他	3月26日公告，公司于2019年3月25日收到公司第一大股东江苏省机电研究所有限公司的通知，机电公司与长城资本管理有限公司于2019年3月25日签署了《股份转让协议》，机电公司以协议转让的方式向长城资本转让其持有的52,046,076股公司股份，占公司总股本的5%。	-2.87%
鹏翎股份	其他	3月25日公告，公司董事会于近日收到公司董事、董事会秘书刘世玲女士的书面辞职报告，刘世玲女士因董事任期届满申请辞去公司董事、战略委员会委员职务，同时因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务（原定任期为2017年4月21日至2020年4月20日）。刘世玲女士辞去董事、董事会秘书后将在公司担任其他职务。	-3.29%
蓝黛传动	其他	3月25日公告，公司于2019年03月25日收到公司副总经理张同军先生的书面辞职报告。张同军先生因个人原因，申请辞去公司副总经理职务。辞职后，张同军先生不再担任公司及子公司任何职务。	-4.09%

资料来源：Wind，民生证券研究院

## 四、行业重点数据追踪

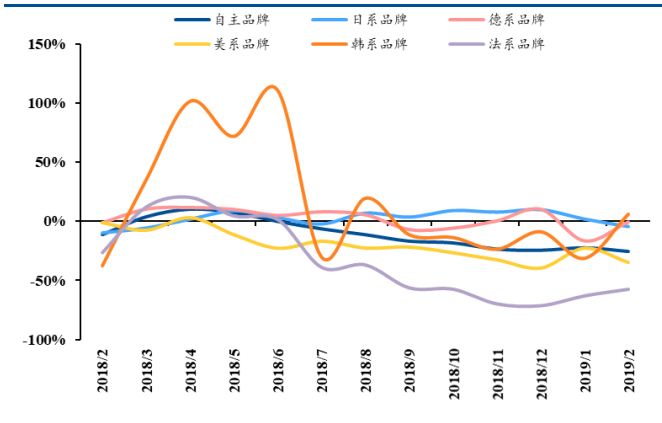
### (一) 汽车市场概况

图 7：2 月狭义乘用车同比降 17.5%



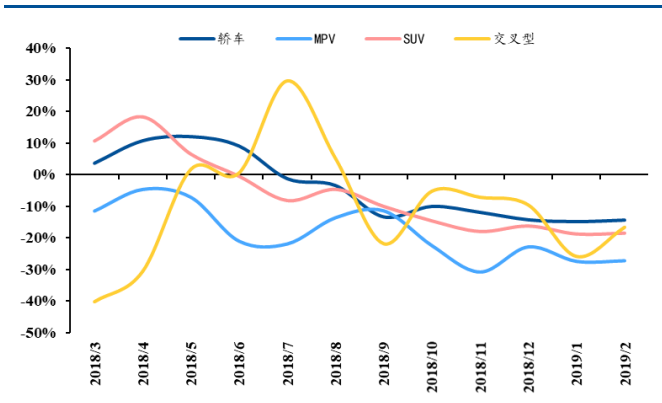
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 8：2 月韩系品牌领涨，法系品牌增速垫底



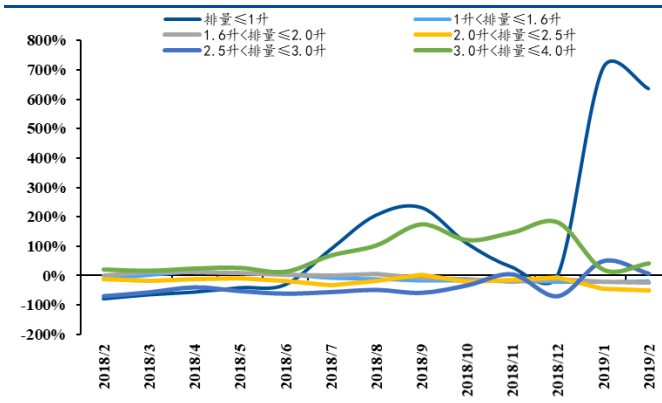
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 9：2 月轿车/SUV/MPV 同比降 14.4%/18.6%/27.2%



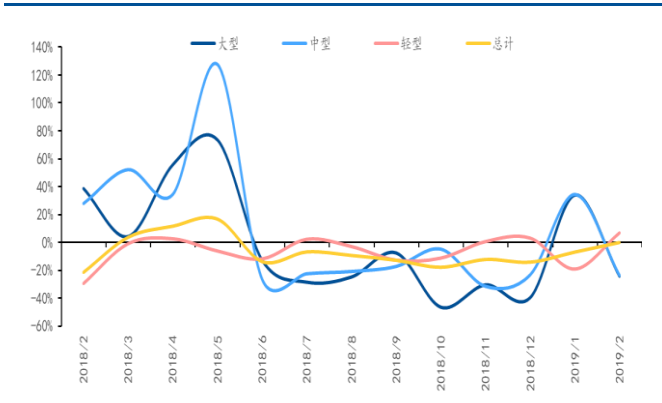
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 10：2 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 17.4%



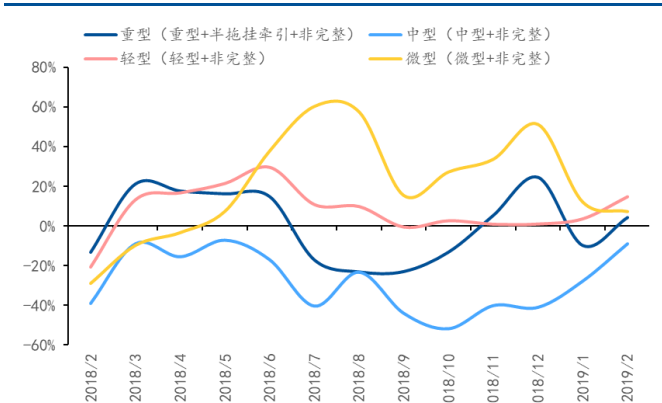
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 11：2 月大/中型客车同比降 24.2%/23.9%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

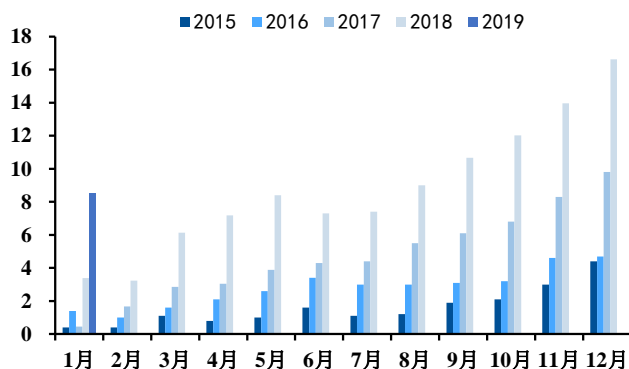
图 12：2 月重型货车同比增 4.3%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

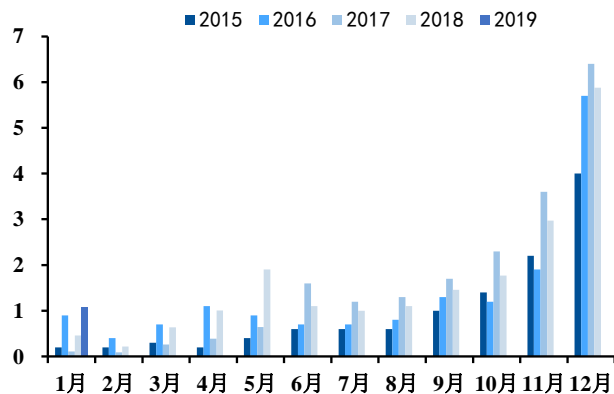
## (二) 新能源汽车销量

图 13: 2月新能源乘用车销量增幅达 51.9% (万)



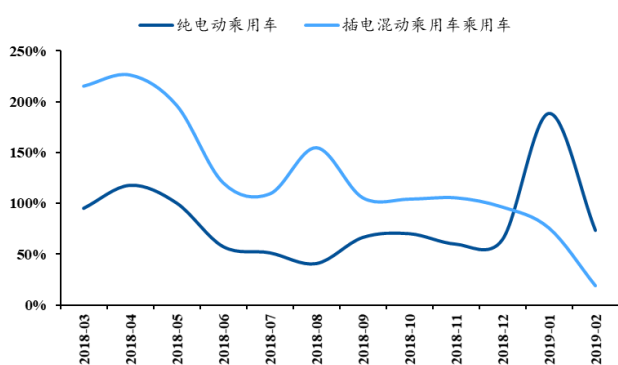
资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图 14: 2月份新能源商用车销量增幅达 84.7% (万)



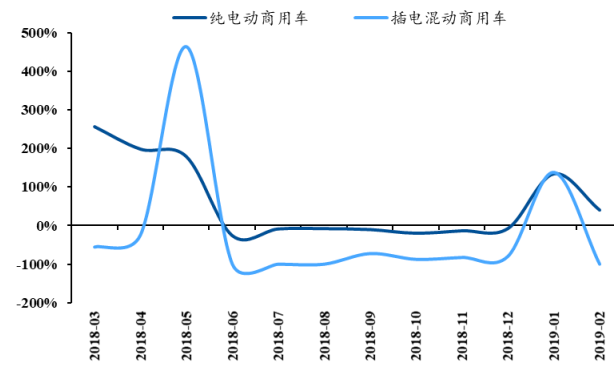
资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图 15: 2月纯电动/插电式乘用车销量同比增 73.6%/18.8%



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

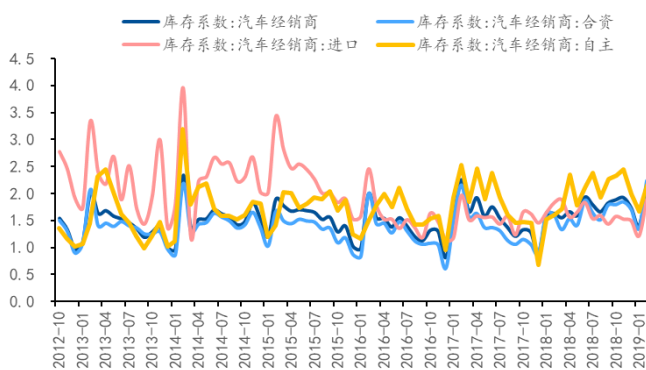
图 16: 2月纯电动/插电商用车销量同比增 40.0%/降 100.0%



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

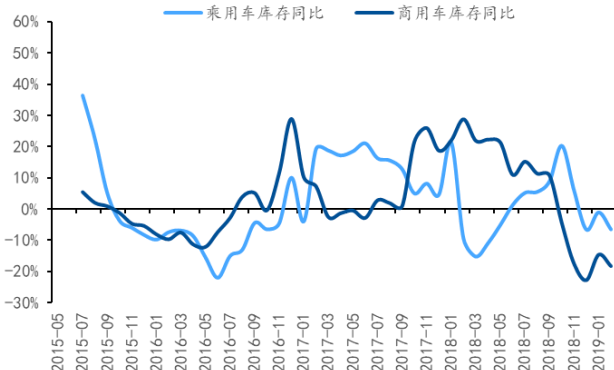
## (三) 库存系数

图 17: 2月经销商库存系数降至 2.10



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 18: 2月乘用车厂商库存量同比降 6.6%



资料来源: Wind, 民生证券研究院



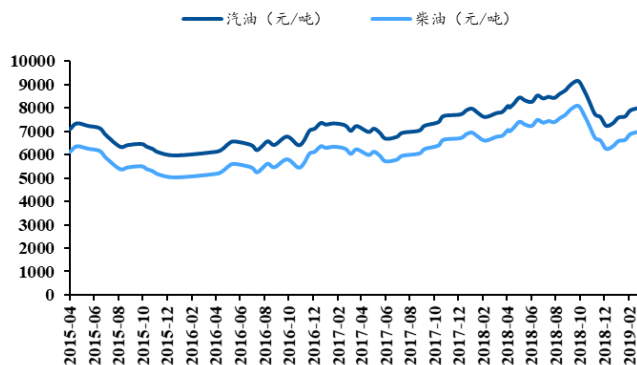
### (四) 国际油价数据跟踪

图 19: 本周 (3.29) 布油收 68.39 元/桶, 周环比/年同比分别涨 1.8%/跌 2.7%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 最新 (4.01) 汽油/柴油最高零售指导价同比跌 0.6%/跌 0.3%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

### (五) 上游原材料价格数据跟踪

图 21: 本周天然橡胶期货周环比/同比降 3.4%/升 0.7%



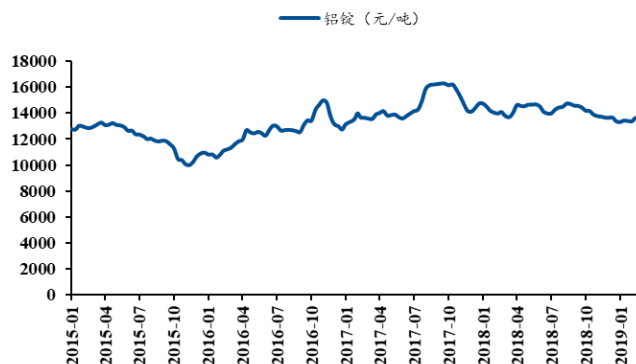
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 最新 (3.28) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比增 0.7%/降 2.2%



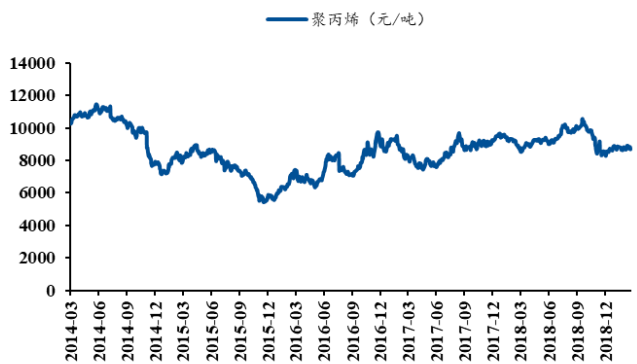
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 23: 最新 (3.20) 铝锭价格周环比/同比涨 1.0%/涨 0.1%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 24: 本周聚丙烯价格周环比/同比降 0.1%/降 0.4%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 五、重点关注公司

### 1、上汽集团：自主品牌高增长支撑估值水平，上汽大众新车周期支撑业绩

18 年业绩整体符合预期，4 季度利润端承压自终端高优惠及车型 mix 恶化。公司业绩预告披露，4Q18/2018 年归母净利分别约 83 亿/360 亿，同比降 14.8%/增 4.6%，扣非归母净利分别为约 71 亿/324 亿，同比降 21.8%/1.6%。我们认为公司四季度扣非净利显著下滑主要由两大因素引起：1) 4Q18 终端优惠处于高位，公司费用端承压；2) 4Q18 批售增量主要来自低价车型。除了处于销量爬坡期的新车型外，大众批售主要受新桑塔纳推动，通用主要受科沃兹、凯越推动，公司销售 mix 恶化。

**自主品牌高增长支撑估值水平。**一方面，自主品牌高增期间往往推升公司市盈率（12-13，16-今），2018 年上汽乘用车销量逆势增长 34.5%，我们预计 19 年自主品牌仍将保持约 30% 的增长，上市公司估值水平将得到有效支撑；另一方面，18 年前三季度自主品牌核心利润为 -16.3 亿，较去年减亏 10.1 亿，我们预计自主品牌最迟将于 2019 年跨过盈亏平衡点。**上汽大众新车周期支撑业绩：**2H18 换代帕萨特、途岳已上市，1H19 将陆续有全新 Polo、T-cross 上市，我们认为 2019 年上汽大众产品力强劲，增长确定性高。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 3.0 元、3.1 元、3.2 元，对应 PE 为 9 倍、8 倍、8 倍，给予“推荐”评级。

### 2、星宇股份：一汽大众配套渐入佳境，具备挑战外资龙头实力

**18 年增长稳健。**公司发布 2018 年度报告：4Q18/2018 全年营收分别为 13.50 亿元/50.74 亿元，同比增 8.15%/增 19.24%；归母净利润分别为 1.71 亿元/6.11 亿元，同比增 17.00%/增 29.91%；扣非净利润分别为 1.54 亿元/5.44 亿元，同比增 21.80%/增 33.49%。

**短、中、长期逻辑完备：**1) 2H18-1H19 公司业绩将受一汽大众/奥迪强势新车周期推动；2) 中期看，公司量价齐升逻辑将在合资领域渗透率提升+Led、ADB 等新技术趋势下持续；3) 长期看，公司当前具备为大众、奥迪配套能力，技术上同全球龙头小系差距不大（上海小系 17 年收入 130 亿+），具备冲击行业龙头能力。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.7 元、2.3 元、2.9 元，对应 PE 为 21 倍、16 倍、12 倍，给予“推荐”评级。

### 3、银轮股份：三季度毛利率环比回升，全年业绩增长高度确定

**燃油车热管理受益国际品牌渗透，新能源热管理、尾气处理高增长。**1) 公司当前营收主体为热交换业务（营收占比 70%+），其中油冷器产品从 2020 年起将陆续为捷豹路虎英国工程、东风雷诺供货（预计总量 350 万+），加速向国际品牌乘用车渗透；2) 预计公司 2018-2020 年新能源热管理营收复合增速 100%+、尾气处理营收复合增速 40%+，至 2020 年贡献 20%+ 的营收。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.4 元、0.5 元、0.6 元，对应 PE 为 16 倍、14 倍、12 倍，给予“推荐”评级。

#### 4、中国汽研：检测、研发服务业务齐发力，指数产品助力合资品牌渗透

**2018 年扣非净利高增长。**公司 4Q18/2018 全年营收分别为 7.50 亿元/27.58 亿元，同比增 0.01%/增 14.88%；归母净利润分别为 1.46 亿元/4.03 亿元，同比降 7.32%/增 15.68%；扣非净利润分别为 1.26 亿元/3.72 亿元，同比增 15.68%/增 22.14 %。

##### **2019 年国六切换催化、风洞投产，公司技术服务业务兼具爆发力与持续成长能力**

公司的技术服务业务可分为检测、研发服务两类。1) 检测：一方面，国六在排放标准方面要求大幅提升，预计公司单车排放检测价值量提升 20%-40%，2018 年公司发动机排放检测业务增速 10%-30%，检测业务整体中高速增长，当前达到国六标准厂商仍然有限，我们预计国六检测业务中高速增长仍将维持 2 年；另一方面，当前公司已形成完备的新能源车检测能力（2017 年新能源汽车检测业务占比约 25%），具备完整的电机、电池穿刺、火烧、衰减等项目监测能力，单车整体检测费用超过 300 万/台（与国六燃油车相当），我们认为公司在电动化加速渗透趋势中有望受益。2) 公司风洞实验室有望于 2019 年 1 季度末开启试运行，于 2 季度投产，并在 1 年试运营期后实现满产（满产将实现约 1.1 亿收入，毛利率约 50%），17 年公司的研发服务营收约 1.3 亿，风洞产能投产将推动公司研发服务营收大增。我们认为公司的风洞业务能够与 CAE 等研发服务形成良好协同效应，有望吸引客户进一步外包研发需求，推动公司研发服务增长。

##### **四大指数推升公司品牌影响力，打造中国权威汽车评价品牌**

2017 年起公司相继推出智能、保险、健康、驾乘四大指数。自指数发布以来，包括奔驰宝马在内的合资企业均开始寻求与公司合作。我们认为指数的持续发布以及公司数据运营业务的开展将提升中汽研品牌在行业中的影响力，为进一步开拓合资市场打下基础。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.5 元、0.6 元、0.7 元，PE 分别为 16 倍、14 倍、13 倍，给予“推荐”评级。

## 六、风险提示

销量不及预期，突发召回事件，放开整车股比、中美贸易摩擦影响，刺激消费政策效果不及预期

## 插图目录

图 1: 一汽集团主要资产结构图 (红色字体为上市公司)	4
图 2: 本周汽车板块跌 2.76%, 在全部行业中排行 23	5
图 3: 汽车细分板块涨跌幅 (%)	5
图 4: 汽车热点方向涨跌幅 (%)	5
图 5: 本周沪/深港通净买入较上周环比降 128.8%/增 101.8%	6
图 6: 本周 MSCI 成分股 1 家获得北上资金增持 (1/11)	6
图 7: 2 月狭义乘用车同比降 17.5%	15
图 8: 2 月韩系品牌领涨, 法系品牌增速垫底	15
图 9: 2 月轿车/SUV/MPV 同比降 14.4%/18.6%/27.2%	15
图 10: 2 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 17.4%	15
图 11: 2 月大/中型客车同比降 24.2%/23.9%	15
图 12: 2 月重型货车同比增 4.3%	15
图 13: 2 月新能源乘用车销量增幅达 51.9% (万)	16
图 14: 2 月份新能源商用车销量增幅达 84.7% (万)	16
图 15: 2 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 73.6%/18.8%	16
图 16: 2 月纯电动/插电商用车销量同比增 40.0%/降 100.0%	16
图 17: 2 月经销商库存系数降至 2.10	16
图 18: 2 月乘用车厂商库存量同比降 6.6%	16
图 19: 本周 (3.29) 布油收 68.39 元/桶, 周环比/年同比分别涨 1.8%/跌 2.7%	17
图 20: 最新 (4.01) 汽油/柴油最高零售指导价同比跌 0.6%/跌 0.3%	17
图 21: 本周天然橡胶期货周环比/同比降 3.4%/升 0.7%	17
图 22: 最新 (3.28) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比增 0.7%/降 2.2%	17
图 23: 最新 (3.20) 铝锭价格周环比/同比涨 1.0%/涨 0.1%	17
图 24: 本周聚丙烯价格周环比/同比降 0.1%/降 0.4%	17

## 表格目录

表 1: 各续航里程下纯电动汽车的国家补贴金额 (补贴金额单位: 万; R 为里程, 前后数字单位为 km)	3
表 2: 本周汽车板块个股涨跌幅	5
表 3: 港 (深) 股通标的北上资金持股情况 (持股比例 0.5% 以上)	6
表 4: 上市公司公告一览 (2019/3/25-2019/3/29)	8

## 分析师与研究助理简介

**强超廷**，民生研究院教育&中小盘行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

**陈逸同**，汽车行业研究员，上海交通大学管理科学与工程硕士。曾任上汽乘用车变速箱部工程师、威尔森咨询研究员。2018年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。