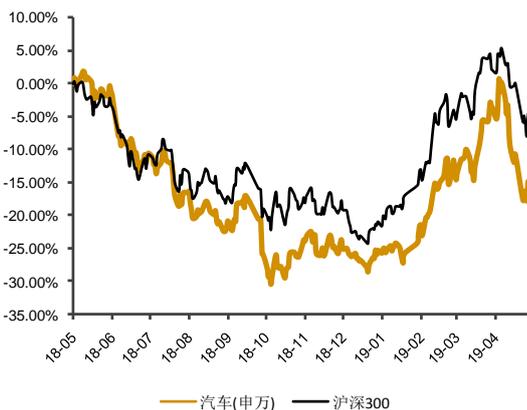


2019年5月13日 行业进入最艰难时刻，需求改善仍需时间
汽车
行业评级：中性
市场表现

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	-4.52	-7.86	17.86
深证成指	-4.54	-9.09	27.56
创业板指	-5.54	-9.30	22.66
沪深300	-4.67	-6.68	23.91
汽车(申万)	-4.58	-11.84	16.28
汽车整车	-4.76	-9.36	13.39
汽车零部件	-4.62	-13.17	17.23
汽车服务	-3.98	-14.27	22.71

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4.67%；申万汽车板块下跌4.58%，涨幅位列申万一级行业第20位，跑赢沪深300指数0.09个百分点；其中，汽车整车板块下跌4.76%，汽车零部件板块下跌4.62%，汽车服务板块下跌3.98%。

● 上市公司信息回顾：4月国内乘用车销量下滑16.9%；滴滴与比亚迪合作的无人车亮相智博会，搭载6颗摄像头；财政部等四部门发布《支持新能源公交车推广应用的通知》等。

● 本周行业观点：上周，4月乘用车销量数据出炉，据乘联会数据，4月国内狭义乘用车销量约为150.84万台，环比下滑13.8%，同比下滑16.9%。分车型看，轿车销量为76.51万台，同比下滑17.2%；SUV销量约为64.22万台，同比下滑14.7%；MPV销量约为10.11万台，同比下滑26.7%。整体看，1至4月国内狭义乘用车累计销量约为659.47万台，同比下滑11.9%。从数据看，4月国内汽车市场表现整体低迷，并未表现出显著改善迹象，同时，从各主要车企销量数据看，企业端销售压力巨大。究其原因，一方面与去年同期国内汽车销量在前期政策刺激等因素的影响下处于历史高位，基数较高有关；另一方面也体现出目前国内消费市场的疲弱。在销量连续下滑的背景下，国内汽车市场已进入最为艰难的时期。

消息层面，上周国务院正式发布《报废机动车回收管理办法》，并将于6月正式实施。此前，作为高附加值部分的报废车“五大总成”零部件，只能作为废钢铁交给冶金企业进行“回炉”。新规允许将报废机动车的“五大总成”再利用，此举将大大增加报废汽车的剩余价值，有利于调动车主报废的积极性，促进消费者购买新车。从国家近期出台的一系列有关汽车行业的促进政策看，着眼点已由过去的直接补贴调整为调动并提升消费者购车需求层面。我们认为，与以往直接进行补贴刺激相比，通过相关政策激发消费者购买需求的起效时间会相对缓慢，但此举更有利于行业长期健康稳定增长。结合短期国内汽车销量现状，我们维持上半年行业逐步触底的判断，进入下半年，在同期基数降低、国家相关政策陆续推出并逐步起效的影响下，行业大概率迎来触底反弹。

● 投资建议：对于行业投资逻辑，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。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注前期业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，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，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。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：**汽车销量持续低迷导致车企盈利能力大幅下滑、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，汽车板块跌幅小于大盘	4
2.2 乘用车及汽车零部件板块表现较差，商用车相对较好	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	8
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	16
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，4月乘用车销量数据出炉，据乘联会数据，4月国内狭义乘用车销量约为150.84万台，环比下滑13.8%，同比下滑16.9%。分车型看，轿车销量为76.51万台，同比下滑17.2%；SUV销量约为64.22万台，同比下滑14.7%；MPV销量约为10.11万台，同比下滑26.7%。整体看，1至4月国内狭义乘用车累计销量约为659.47万台，同比下滑11.9%。从数据看，4月国内汽车市场表现整体低迷，并未表现出显著改善迹象，同时，从各主要车企销量数据看，企业端生产销售压力巨大。究其原因，一方面与去年同期国内汽车销量在前期政策刺激等因素的影响下处于历史高位，导致基数较高有关；另一方面也体现出目前国内消费市场的疲弱。在销量连续下滑的背景下，国内汽车市场已进入最为艰难的时期。

消息层面，上周国务院正式发布《报废机动车回收管理办法》，并将于6月正式实施。此前，作为高附加值部分的报废车“五大总成”零部件，只能作为废钢铁交给冶金企业进行“回炉”。此次新政允许将报废机动车的“五大总成”再利用，此举将大大增加报废汽车的剩余价值，有利于调动车主报废的积极性，促进消费者购买新车。从国家近期出台的一系列有关汽车行业的促进政策看，着眼点已由过去的直接补贴调整为调动并提升消费者购车需求层面。我们认为，与以往直接进行补贴刺激相比，通过相关政策激发消费者购买需求的起效时间会相对缓慢，但此举更有利于行业长期健康稳定增长。结合短期国内汽车销量现状，我们维持上半年行业逐步触底的判断，进入下半年，在同期基数降低、国家相关政策陆续推出并逐步起效的影响下，行业大概率迎来触底反弹。

对于行业投资逻辑，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。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注前期业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，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，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注现有特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。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**。

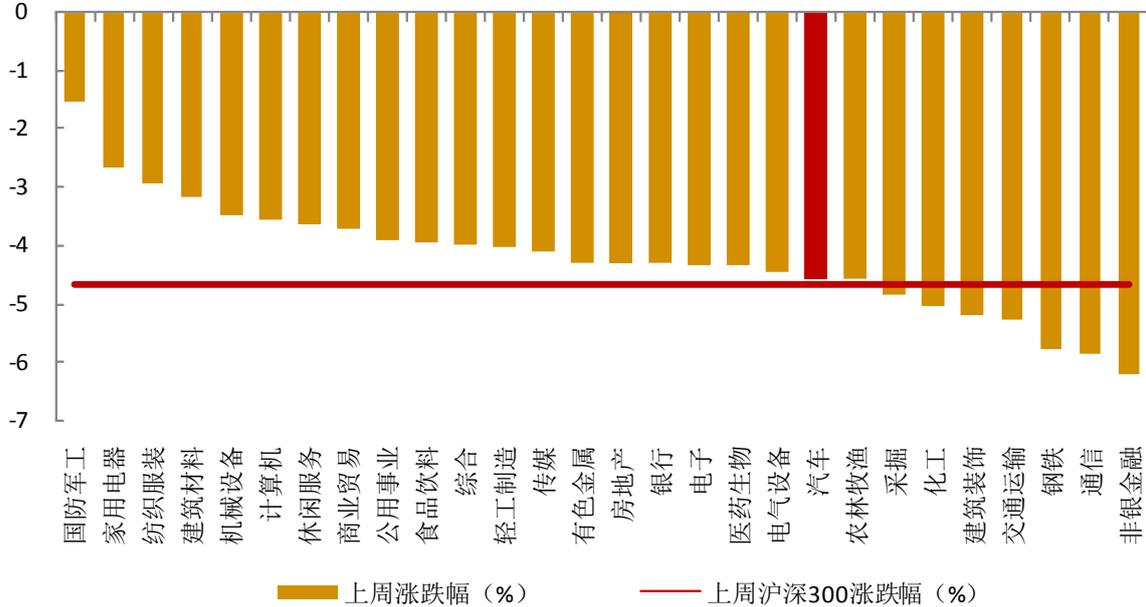
2. 市场行情回顾

2.1 大盘下跌，汽车板块跌幅小于大盘

上周沪深300下跌4.67%；申万汽车板块下跌4.58%，涨幅位列申万一级行业第20

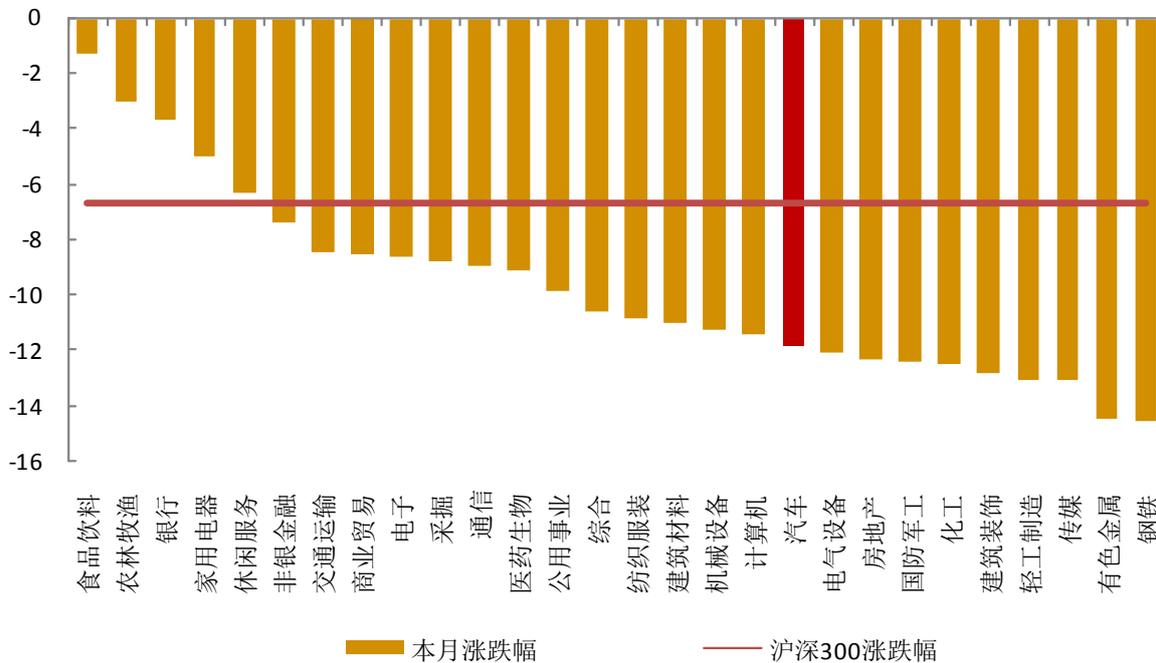
位，跑赢沪深 300 指数 0.09 个百分点；其中，汽车整车板块下跌 4.76%，汽车零部件板块下跌 4.62%，汽车服务板块下跌 3.98。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



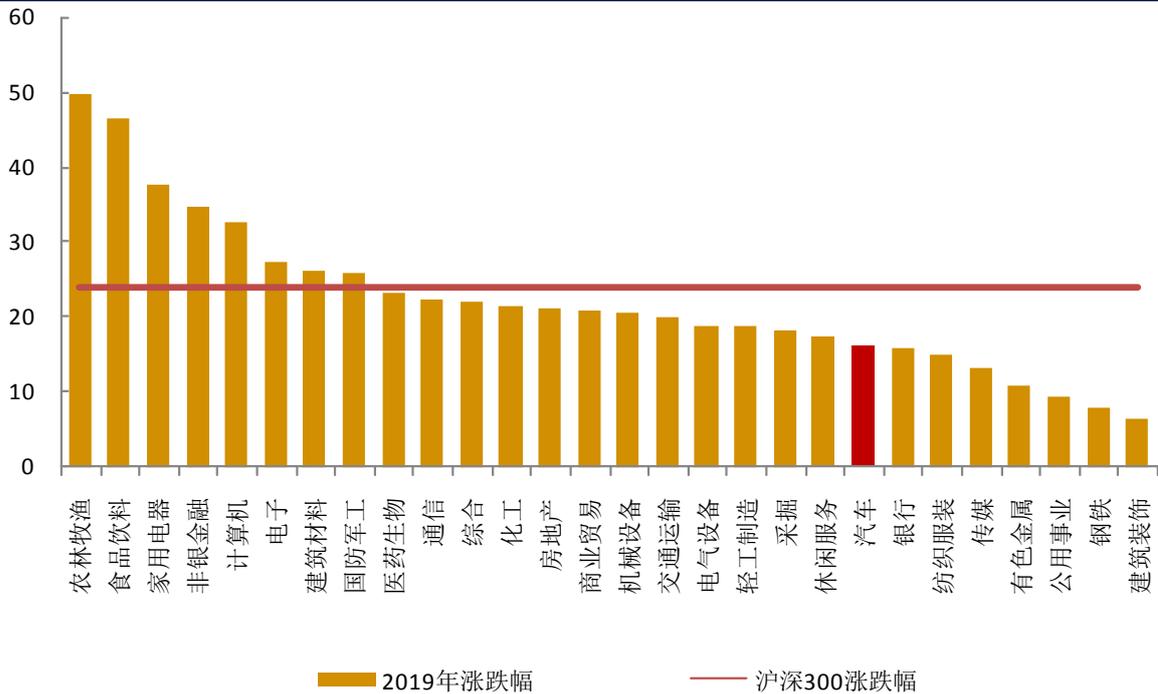
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

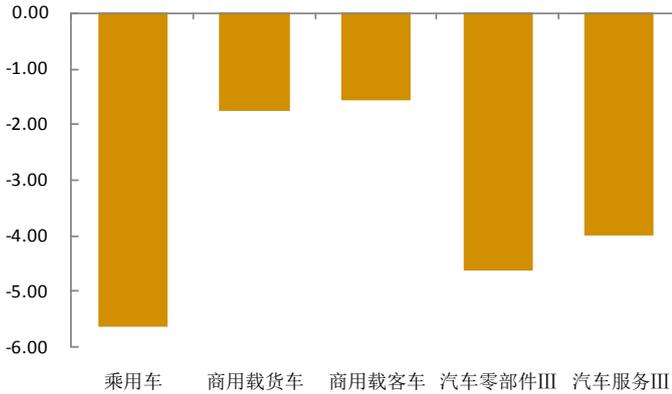
2.2 乘用车及汽车零部件板块表现较差，商用车相对较好

上周汽车行业各子板块均出现下跌。其中乘用车和汽车零部件板块跌幅最大，分别下跌 5.61% 和 4.62%；商用载客车和载货车板块表现相对较好，分别下跌 1.57% 和 1.74%。在个股方面，圣龙股份、苏奥传感和亚星客车表现较好，分别上涨 17.42%、15.06% 和 14.44%，斯太尔、安凯客车和力帆股份表现较弱，分别下跌 22.41%、12.28% 和 11.22%。

板块估值方面，截止 2019 年 5 月 10 日，申万汽车行业动态估值为 18.26X，较上周有所回落，在所有申万一级行业中从高到低排第 20 位，处于历史平均水平。汽车整车板块动态估值为 19.30X，处于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 24.72X，处于较低水平，低于历史平均估值水平。

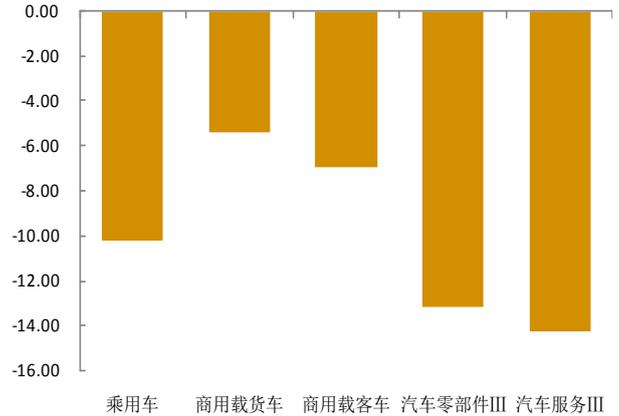
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块仍表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

图表 4：上周汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



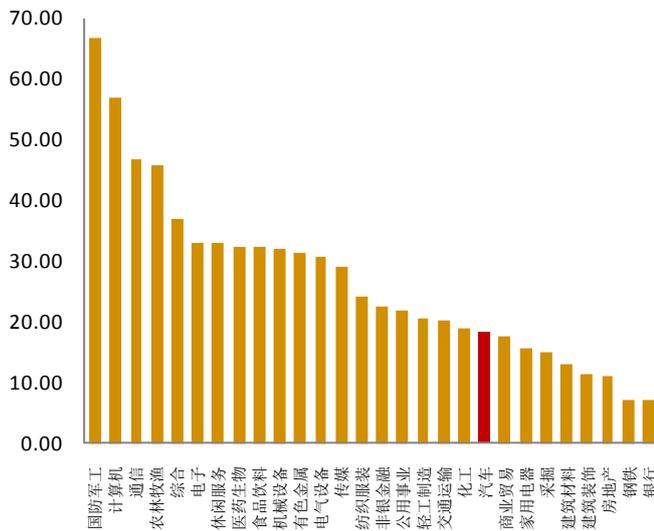
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5：近一月汽车各子版块涨跌幅(单位：%)



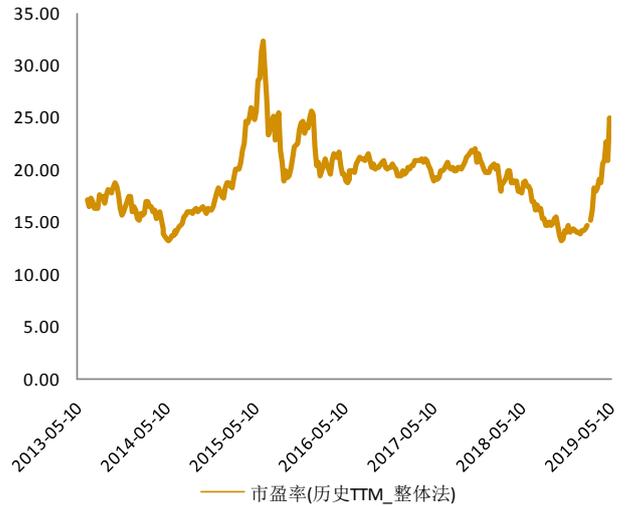
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：申万一级行业估值水平(单位：倍)



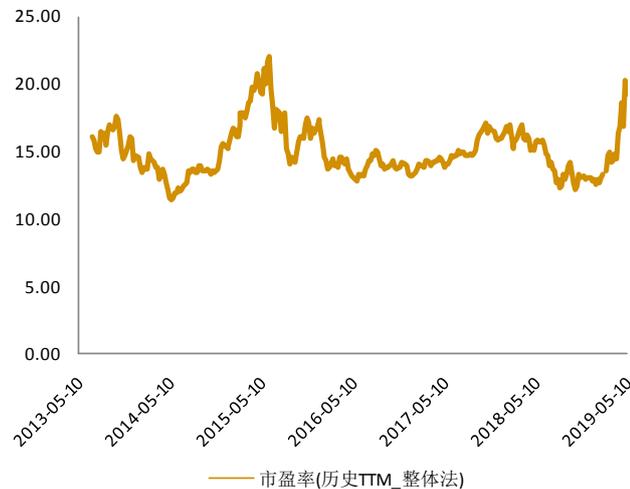
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：SW 汽车板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



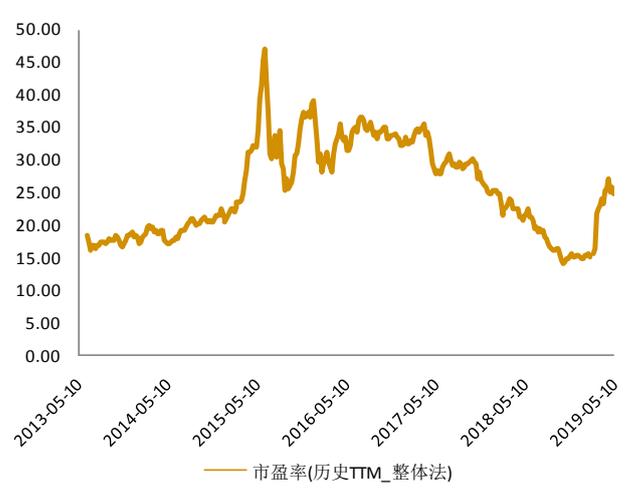
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 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 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

4月国内乘用车销量下滑 16.9%

乘联会公布了2019年4月乘用车销量数据。数据显示，4月，全国狭义乘用车零售销量达150.8万辆，同比下滑16.9%，环比下滑13.8%，已经跌至2015年同期水平。其中轿车销量为76.5万辆，同比下滑17.2%；SUV销量为64.2万辆，同比下滑14.7%；MPV销量为10.1万辆，同比下滑26.7%。从各个车企表现来看，一汽大众以14.6万辆的成绩位列4月乘用车销量榜首，上汽大众（14.1万辆）、东风日产（9.7万辆）排名第三、第三位。国产品牌吉利排名第四，4月销量9.68万辆。长城排名第七，4月销量为6.55万辆。（乘联会）

报废车回收新政6月实施，允许机动车五大总成再利用

5月6日，国务院正式公布《报废机动车回收管理办法》（以下简称《办法》），并将于今年6月起实施。其中，允许将报废机动车的“五大总成”（发动机、方向机、变速器、前后桥、车架）再利用，是新政的重大突破。叠加企业准入门槛放低等利好因素，报废回收行业的松绑，有望进一步提振汽车消费市场。商务部市场建设司负责人郑书伟介绍，此举增加了报废汽车的剩余价值，有利于调动车主报废的积极性，会促进车主及时淘汰老旧汽车，并购买新车，这会对汽车的消费产生重要的促进作用。（北京商报）

流通协会：新能源二手车价值提升，即将进入正式流转通道

5月6日，中国汽车流通协会在北京召开月度形势分析会，发布了二手车市场、二手车经理人指数、经销商库存预警指数、中国汽车保值率等相关数据。二手车方面，2019年3月全国二手车交易量为125.06万辆，因春节假期结束，市场逐渐恢复，交易量环比上升54.92%。与去年同期相比，小幅上升3.42%。2019年第一季度，全国二手车累计交易量325.5万辆，同比增长2.01%；累计交易金额为207.8亿元，同比增长5.91%。中国汽车流通协会副秘书长罗磊表示，2019年前三月，全国二手车市场呈现微增长态势，并没有表现出应有的活跃。市场出现三点比较大的变化，其一，季节波动规律不复存在；其二，以往一线发达地区二手车市场活跃，如今涨跌不再一致；其三，二手车经销商经营困难，整个行业进入重构进程。（第一电动网）

3.2 智能网联领域

滴滴与比亚迪合作的无人车亮相智博会，搭载6颗摄像头

滴滴无人车于智博会再次亮相，车顶安装 6 台高清摄像头和一套 Velodyne 雷达，开发平台基于比亚迪“秦”纯电汽车。Velodyne Puck 雷达内置 360 度旋转件，能对车身两侧物体进行绘制，输出波长为 903 纳米，体型较小，属于一款轻量级激光雷达。滴滴的自动驾驶部门于 2018 年获得路侧牌照，并表示正在大力开发自动驾驶系统。（TechWeb）

英国地形测量局合作 Mobileye 测绘道路地图，为自动驾驶发展铺平道路

作为其计划的一部分，英国国家测绘局（national mapping agency）将为英国道路绘制详细地图，其中将包括灯柱、检修孔、交通灯和其他物体的信息，该技术旨在创建首套全国道路基础设施数据集（地图），而此类地图最终可能被自动驾驶汽车使用。英国地形测量局（Ordnance Survey）将与英特尔旗下计算机视觉公司 Mobileye 合作，编制此类地图。去年，英国地形测量局与 Mobileye 已经在伦敦和南安普顿（Southampton）测试了该技术。（盖世汽车）

3.3 汽车电动化领域

财政部等四部门发布《支持新能源公交车推广应用的通知》

日前，财政部、工业和信息化部、交通运输部、发展改革委四部委联合印发了《关于支持新能源公交车推广应用的通知》（以下简称《通知》），明确了中央财政支持新能源公交车推广使用政策有关事项，从 2019 年 5 月 8 日起实施，2019 年 5 月 8 日至 2019 年 8 月 7 日为过渡期。《通知》规定，根据规模效益和成本下降情况，调整完善新能源公交车购置补贴标准，具体按照《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》执行。根据规定，从 2019 年开始，新能源公交车辆完成销售上牌后提前预拨部分资金，满足里程要求后可按程序申请清算。在普遍取消地方购置补贴的情况下，地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持。落实好新能源公交车免征车辆购置税、车船税政策。（金融新闻网）

Model 3 首破 3 万刷新单月最高纪录

随着在中国、欧洲两大主要市场的正式交付，Model 3 的销量达 33,187 辆，再次刷新此前自己创下的单月新能源车最高销量纪录。由于新能源最大的市场中国受春节因素较大，因此今年前 2 个月全球新能源销量跌回 20 万辆以内，不过 3 月全球新能源车市的销量再次回到 20 万辆之上达 224,335 辆，同比增长 58.1%。3 月，随着在中国、欧洲两大主要市场的正式交付，Model 3 的销量有了较大的飞跃。凭借 33,187 辆的销量，Model 3 不仅拿下了 3 月全球新能源车型的冠军宝座，同时也刷新了此前自己创下的全球新能源市场单月销量纪录。在去年 12 月，Model 3 曾创下 25,050 辆的新能源单月车型最高销量纪录。（盖世汽车）

大众汽车将其茨维考工厂改造为其电动车生产的所在地

大众汽车未来的许多电气化计划取决于其历史悠久的茨维考工厂的改造完成，将其打造为仅限电动汽车生产的工厂。德国东部的茨维考市拥有深厚的汽车根基，最初作为霍希工厂，然后是奥迪工厂，这些公司在第二次世界大战后合并并迁至英戈尔施塔特。后来茨维考工厂成为特拉贝特生产的所在地，直到大众汽车于1990年买下它。很快，茨维考的大众工厂不仅仅是汽车历史的重要组成部分；据大众汽车周四发布的消息称，其将在完成向大众集团首个全电动汽车生产设施的过渡后重新创造历史。

(cnbeta)

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
2019/05/08	上汽集团 (600104)	4月产销快 报公告	公司4月汽车产量为45.61万辆,上年同期为60.55万辆; 1-4月累计产量为198.03万辆,同比下降19.61%;4月份, 销量为45.68万辆,上年同期为56.91万辆,1-4月累计销 量为198.98万辆,同比下降16.80%。
2019/05/08	长安汽车 (000625)	4月产销快 报公告	公司4月汽车产量为14.72万辆,上年同期为19.95万辆,销 量为12.12万辆,上年同期为18.67万辆。其中,新能源汽车4 月销量1342辆,较3月的5411辆环比下滑75%,本年累计销量 13195辆。
2019/05/09	长城汽车 (601633)	4月产销快 报公告	公司4月汽车销量为83838辆,同比增长2.5%。1-4月累计销量 为36.77万辆,同比增长8.65%。
2019/05/08	广汽集团 (601238)	4月产销快 报公告	公司1-4月份汽车累计产量63.91万辆,同比下滑4.90%,累计 销量65.15万辆,同比下滑3.17%。其中,广汽乘用车1-4月累 计产量13.62万辆,同比下滑29.78%,累计销量11.49万辆,同 比下滑40.42%。
2019/05/07	小康股份 (601127)	4月产销快 报公告	公司1-4月份汽车整车累计产量10.35万辆,同比下滑 30.56%,累计销量10.22万辆,同比下滑28.53%。发动机方面, 公司1-4月份累计产量18.35万台,同比下滑17.78%,累计销量 18.00万台,同比下滑16.58%。
2019/05/08	江铃汽车 (000550):	4月产销快 报公告	公司1-4月份累计汽车产16.77万辆,同比下滑13.55%。其中, 纯电动乘用车累计产量2.19万辆,同比增长37.65%;销量方面, 1-4月份累计销量16.43万辆,同比下滑12.93%。其中,纯电动 乘用车累计销量2.15万辆,同比增长38.93%。
2019/05/08	宇通客车 (600066)	收到补贴公 告	公司于近日收到郑州市财政局转支付的国家新能源汽车推广补 贴款11.76亿元。本次收到的款项将直接冲减应收账款,对公司 现金流产生积极的影响。此外,公司4月汽车产量为5186辆, 同比增长40.62%;销量为5622辆,同比增长83.55%。

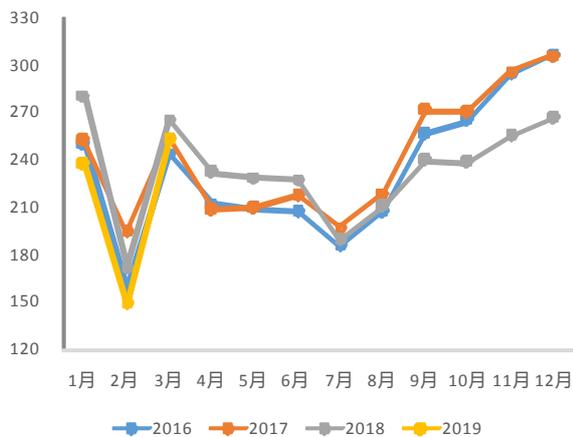
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 行业重点数据跟踪

5.1. 汽车产销数据跟踪

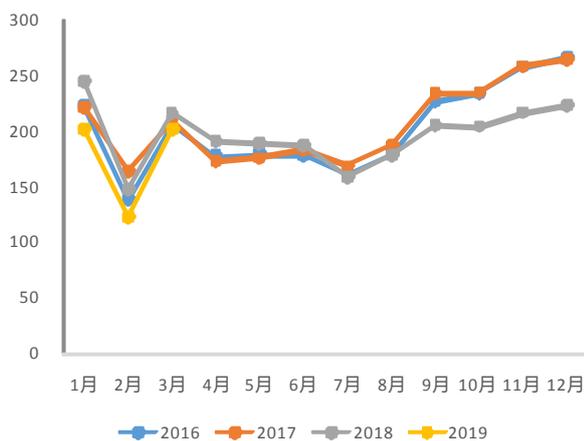
3月，我国汽车销量为252万辆，同比下降5.1%，产销增速持续回落。乘用车方面，2月乘用车销量为201.9万辆，同比下降6.9%。分车型看，2月轿车销量同比下降7.5%，SUV销量同比下降5.8%，MPV销量同比下滑13.8%，交叉型乘用车销量同比下滑6.9%。

图表 10：汽车月度销量（单位：万辆）



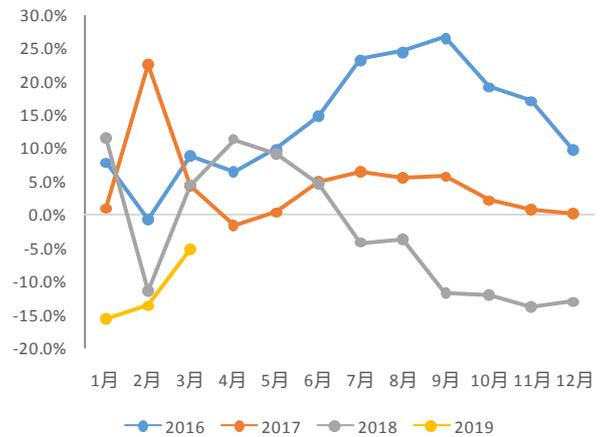
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 12：乘用车月度销量（单位：万辆）



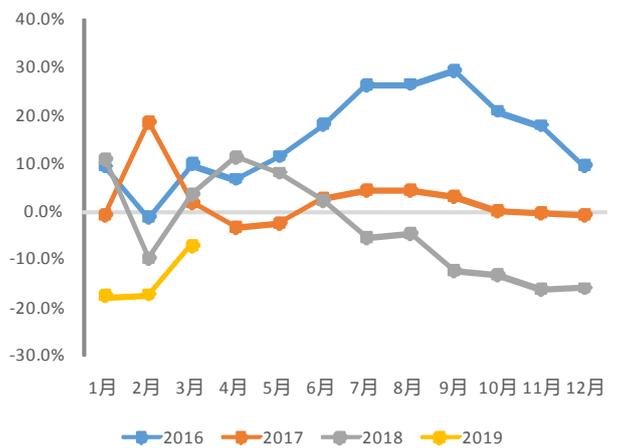
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 11：汽车销量同比增速（单位：%）



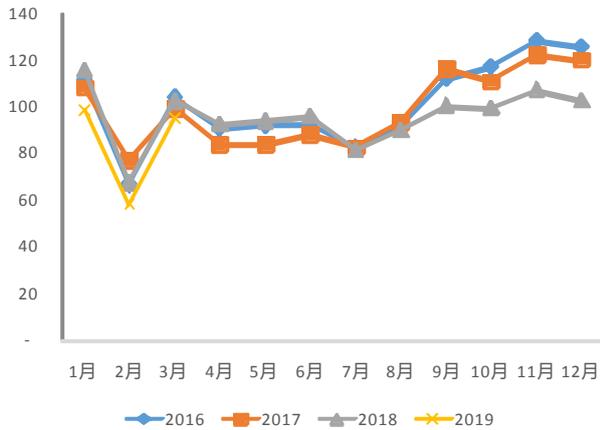
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 13：乘用车销量同比增速（单位：%）



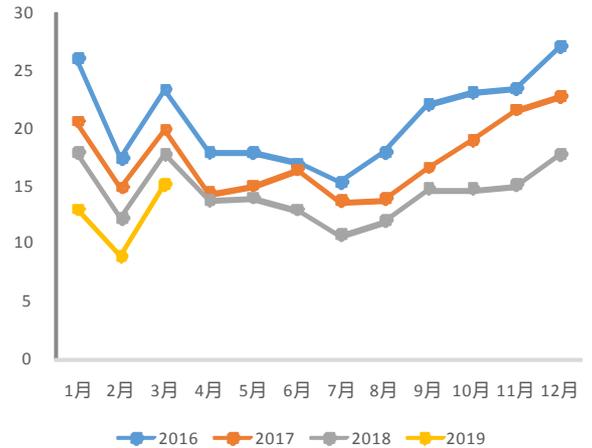
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



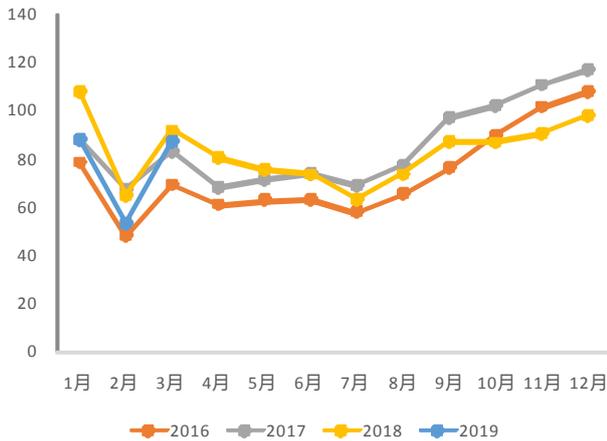
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



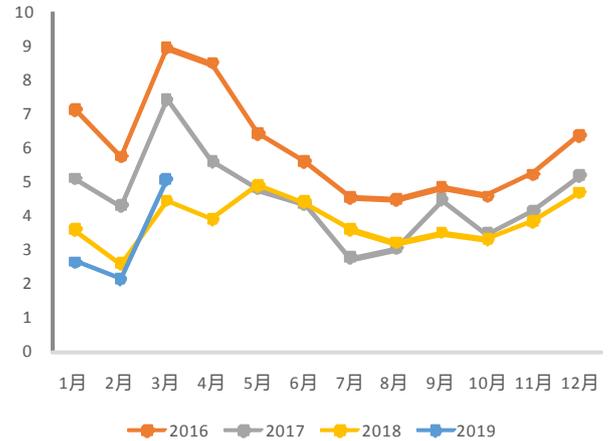
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

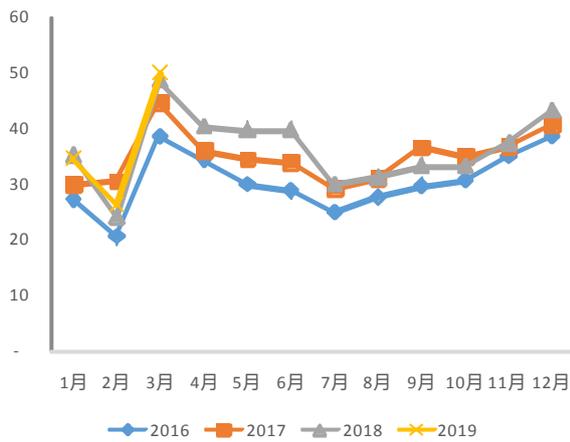


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.2. 商用车产销数据跟踪

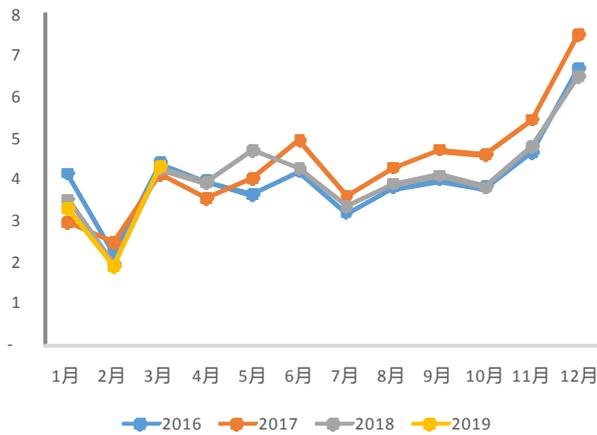
3月, 我国商用车实现销量 50.1 万辆, 同比上升 2.7%。分车型看, 3月客车实现销量 4.3 万辆, 同比增长 0.8%, 货车实现销量 45.8 万辆, 同比增长 2.9%, 其中重卡销量达到 14.9 万辆, 同比增长 7.1%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



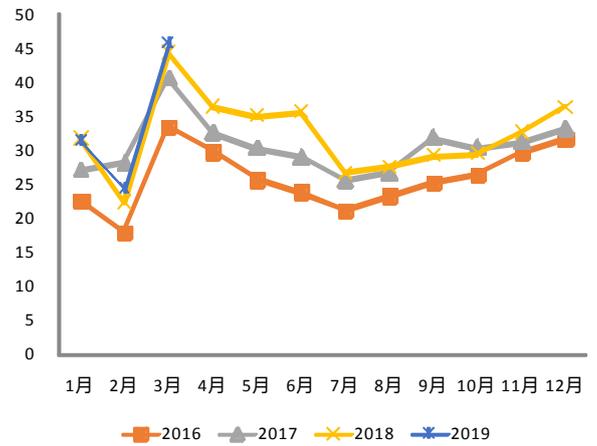
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



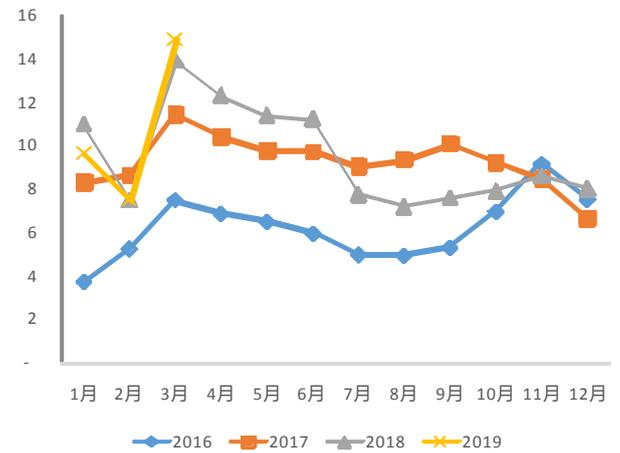
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 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 21: 重卡月度销量 (单位: 万辆)

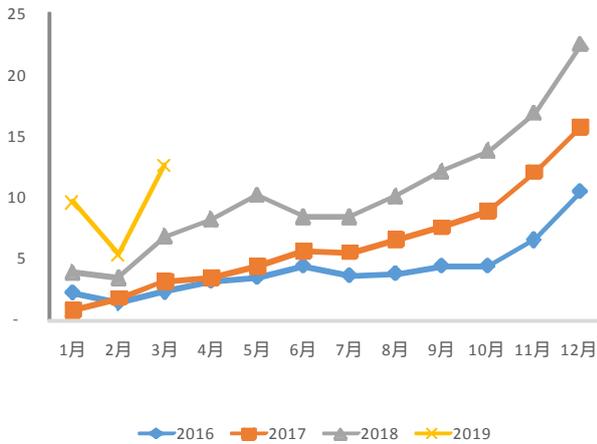


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

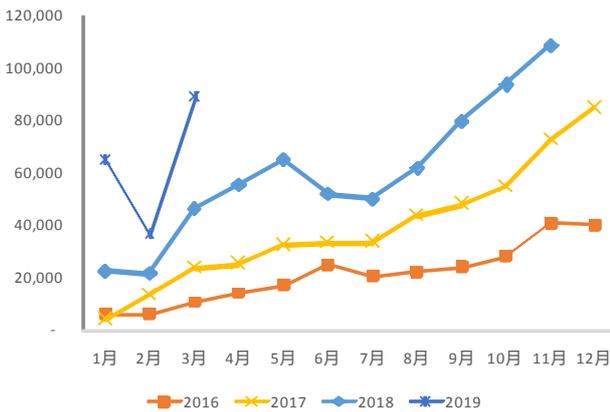
3月, 新能源汽车实现销量 12.6 万辆, 同比增长 85%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 8.9 万辆, 同比增长 92.6%; 插电式混动乘用车实现销量 2.9 万辆, 同比增长 91.1%; 纯电动商用车实现销量 0.3 万辆, 同比增长 40%;

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



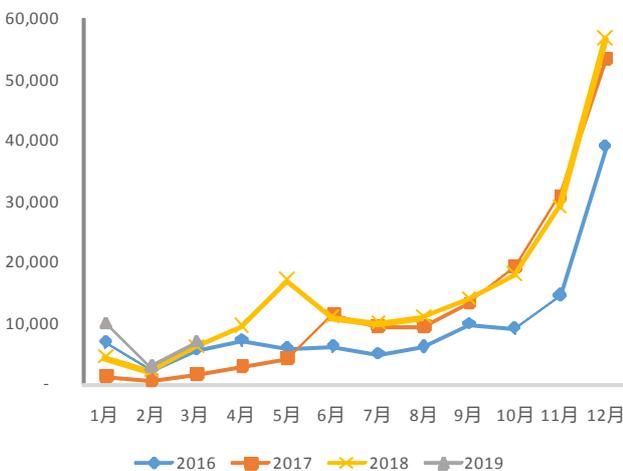
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



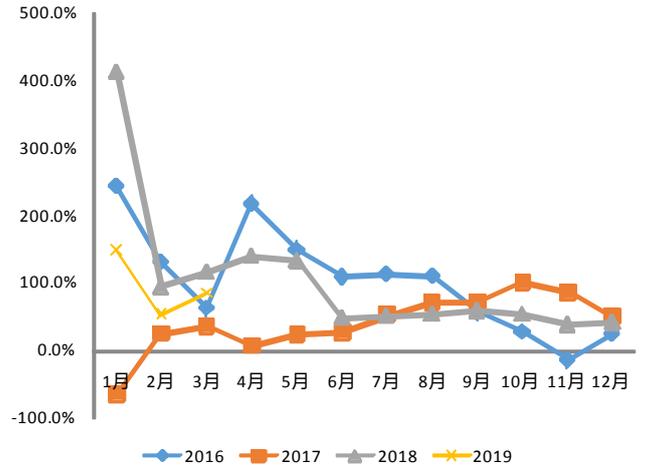
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



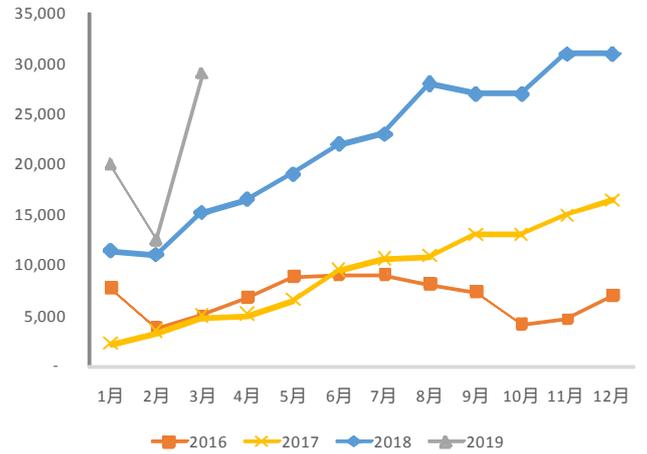
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



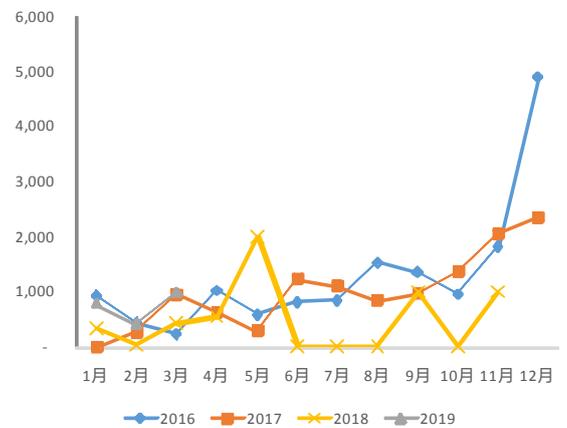
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 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 27: 插电混动商用车月度销量 (单位: 辆)

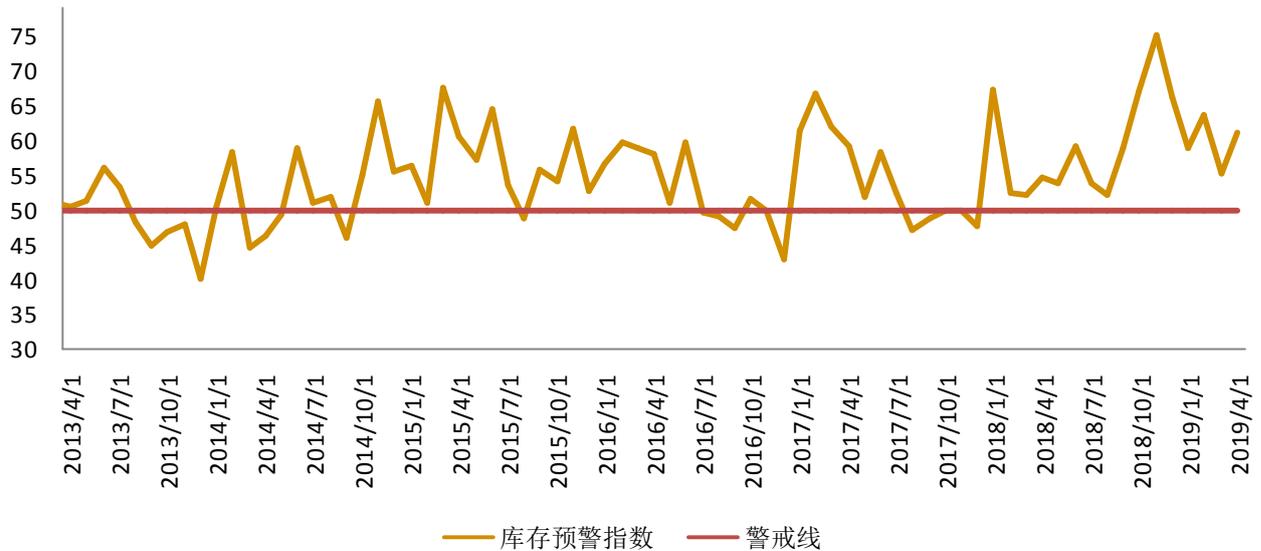


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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, 4月份汽车经销商库存预警指数为61%, 环比上升5.7个百分点, 同比上升6.4个百分点, 库存预警指数受较3月上升, 高于警戒线。目前库存水平较18年整体水平而言有所回落, 但持续高于警戒线的库存水平体现出经销商库存压力仍在持续。

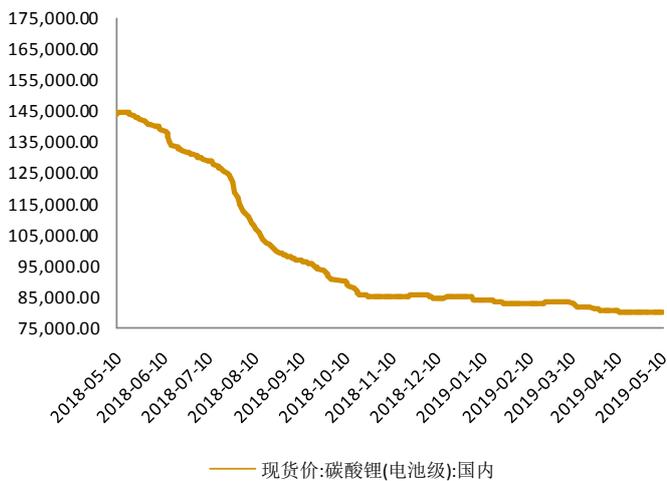
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

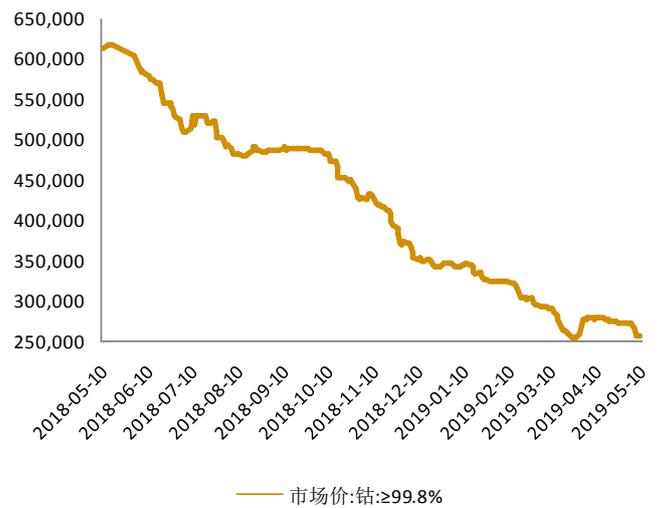
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



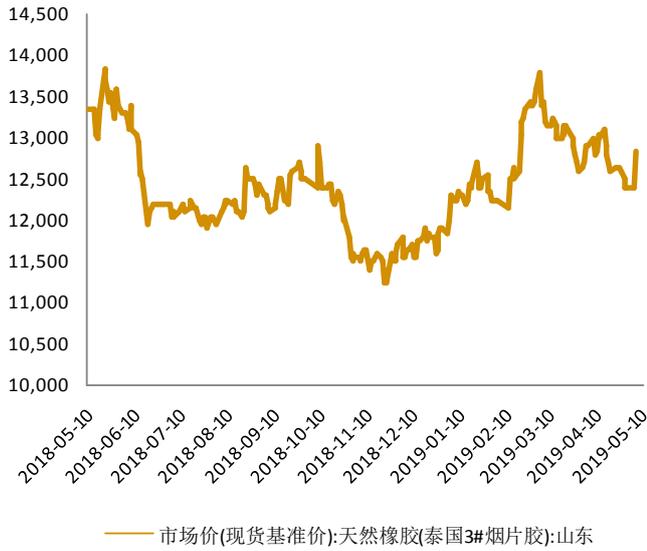
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



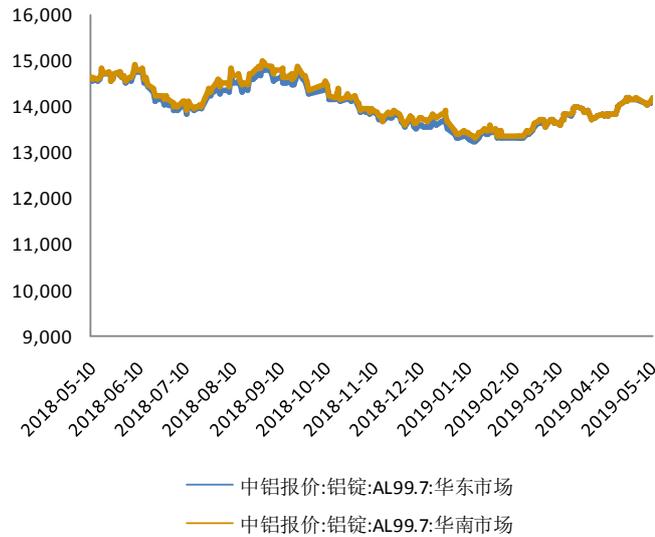
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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>