

2019年6月10日

供给需求两端发力，政策注重更深层次释放市场消费潜力

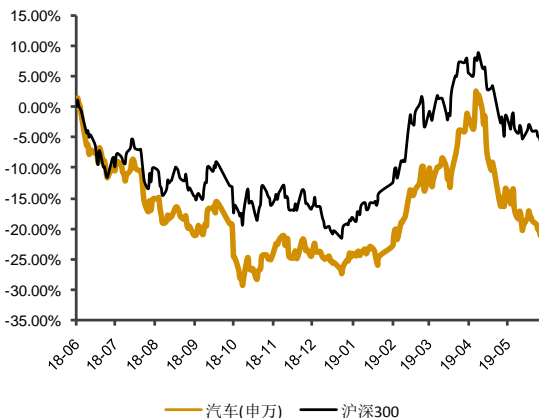
汽车

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	-2.45	-2.28	13.39
深证成指	-3.79	-4.64	18.58
创业板指	-4.56	-4.44	13.24
沪深300	-1.79	-2.80	18.40
汽车(申万)	-2.92	-6.74	5.90
汽车整车	-1.22	-8.18	2.43
汽车零部件	-3.54	-5.55	7.52
汽车服务	-5.09	-8.88	10.09

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1.79%；申万汽车板块下跌2.92%，涨幅位列申万一级行业第7位，跑输沪深300指数1.12个百分点；其中，汽车整车板块下跌1.22%，汽车零部件板块下跌3.54%，汽车服务板块下跌5.09%。

● **上市公司信息回顾：**发改委最新政策严禁各地出台新的汽车限购；北京将新增322公里自动驾驶测试道路；比亚迪锂电池项目落户广州，预计年产值130亿元等。

● **本周行业观点：**根据乘联会数据，5月最后一周，乘用车日均零售约为7.71万台，同比增长5%，零售销量增速同比转正。全月零售销量同比下滑9%，较上月降幅显著收窄，显示行业库存正在加速去化。同时，根据汽车流通协会最新数据，5月汽车经销商库存预警指数为54.0%，环比下降7个百分点，同比上升0.3个百分点，尽管数据仍位于警戒线之上，但行业库存状况已大幅改善。在国内需求疲弱、国六标准即将实施，经销商被迫大力去库存的背景下，汽车行业正经历最艰难时刻。

消息层面，上周发改委等三部委印发《推动重点消费品更新升级实施方案（2019-2020）》。方案针对汽车等重点消费领域分别从供给和需求两端提出相关促进消费的规划和举措。在供给端，方案从大幅降低新能源汽车成本、加快发展使用便利的新能源汽车、推动智能汽车发展和提升汽车节能环保性能四个方面予以重点部署，意在着力改善和解决目前汽车行业尤其是新能源汽车领域生产使用成本高和配套支持环节不健全等供给短板问题。在需求端，方案聚焦于增强市场消费活力，提升消费支撑能力和畅通资源循环利用效率三个方面。在增强市场消费活力领域，方案着力于在破除乘用车限购等消费障碍、推动新能源汽车消费，推动老旧汽车淘汰、更新城市公共领域用车、推动农村车辆消费升级和培育汽车特色消费方面进行相关安排和部署。在提升消费支撑能力和畅通资源循环利用方面，方案着重对加快二手车流通、完善老旧产品淘汰回收体系等方面进行了布置与规划。新方案意在通过供给与需求两端齐发力，进一步扩大国内消费市场，增强产业发展质量。结合从年初推出的一系列产业促进政策，我们看到，国家对于汽车行业促进消费的政策思路已由过去的直接补贴向提升供给质量和深入挖掘潜在需求方面转变。与以往直接降低购置税相比，新的政策思路更加注重通过破除消费壁垒和加

快车辆的更新淘汰等方式深入挖掘市场潜力。相比于之前政策造成的市场需求提前透支，新的政策思路可带来更加健康和持续的增长，有利于国内汽车行业长期健康稳定发展

● **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，建议关注目前业绩及估值见底，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	5
2.1 大盘上涨，汽车板块涨幅跑输大盘	5
2.2 各子板块涨跌不一，汽车零部件板块涨幅居前	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	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

根据乘联会数据，5月最后一周，乘用车日均零售约为7.71万台，同比增长5%，零售销量增速同比转正。全月零售销量同比下滑9%，较上月降幅显著收窄，显示行业库存正在加速去化。同时，根据汽车流通协会最新数据，5月汽车经销商库存预警指数为54.0%，环比下降7个百分点，同比上升0.3个百分点，尽管数据仍位于警戒线之上，但行业库存状况已大幅改善。在国六标准即将实施，经销商被迫大力去库存的背景下，汽车行业正经历最艰难时刻。

消息层面，上周发改委等三部委印发《推动重点消费品更新升级实施方案（2019-2020）》。方案针对汽车等重点消费领域分别从供给和需求两端提出相关促进消费的规划和举措。在供给端，方案从大幅降低新能源汽车成本、加快发展使用便利的新能源汽车、推动智能汽车发展和提升汽车节能环保性能四个方面予以重点部署，意在着力改善和解决目前汽车行业尤其是新能源汽车领域生产使用成本高和配套支持环节不健全等供给短板问题。在需求端，方案聚焦于增强市场消费活力，提升消费支撑能力和畅通资源循环利用效率三个方面。在增强市场消费活力领域，方案着力于在破除乘用车限购等消费障碍、推动新能源汽车消费，推动老旧汽车淘汰、更新城市公共领域用车、推动农村车辆消费升级和培育汽车特色消费方面进行相关安排和部署。在提升消费支撑能力和畅通资源循环利用方面，方案着重对加快二手车流通、完善老旧产品淘汰回收体系等方面进行了布置与规划。新方案意在通过供给与需求两端齐发力，进一步扩大国内消费市场，增强产业发展质量。结合从年初推出的一系列产业促进政策，我们看到，国家对于汽车行业促进消费的政策思路已由过去的直接补贴向提升供给质量和深入挖掘潜在需求方面转变。与以往直接降低购置税相比，新的政策思路更加注重通过破除消费壁垒和加快车辆的更新淘汰等方式深入挖掘市场潜力。相比于之前政策造成的市场需求提前透支，新的政策思路可带来更加健康和持续的增长，有利于国内汽车行业长期健康稳定发展。

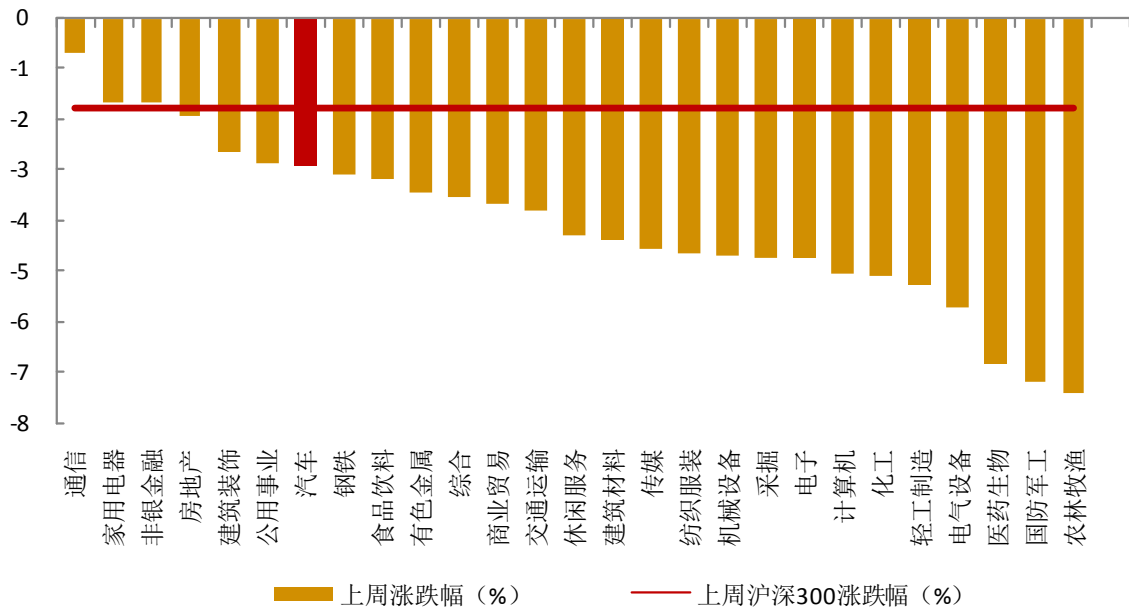
对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对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，汽车板块跑输大盘

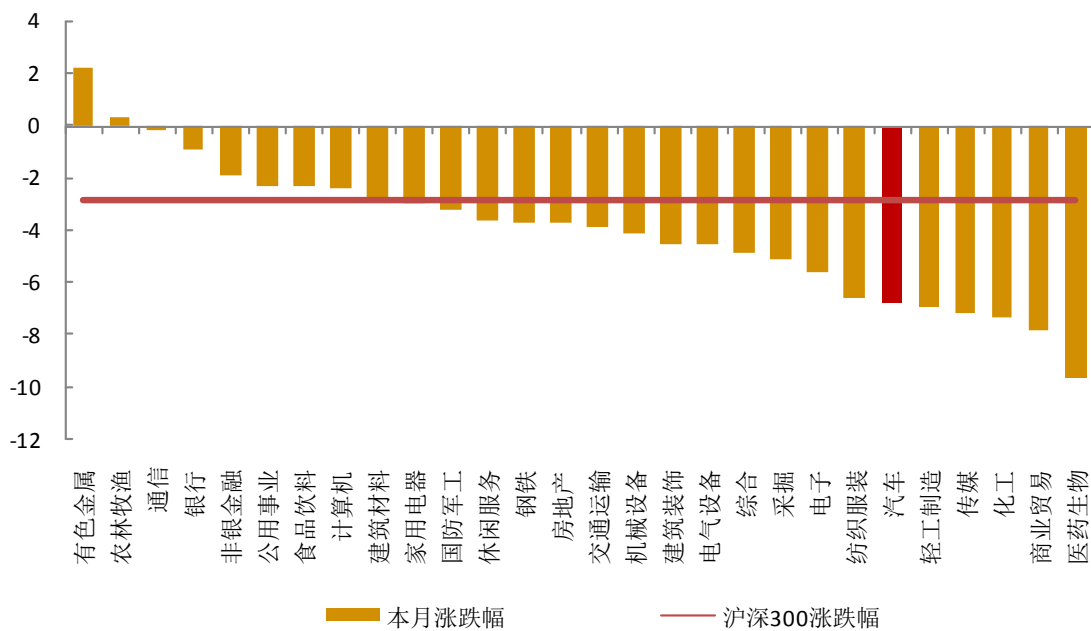
上周沪深 300 下跌 1.79%；申万汽车板块下跌 2.92%，涨幅位列申万一级行业第 7 位，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点；其中，汽车整车板块下跌 1.22%，汽车零部件板块下跌 3.54%，汽车服务板块下跌 5.09%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



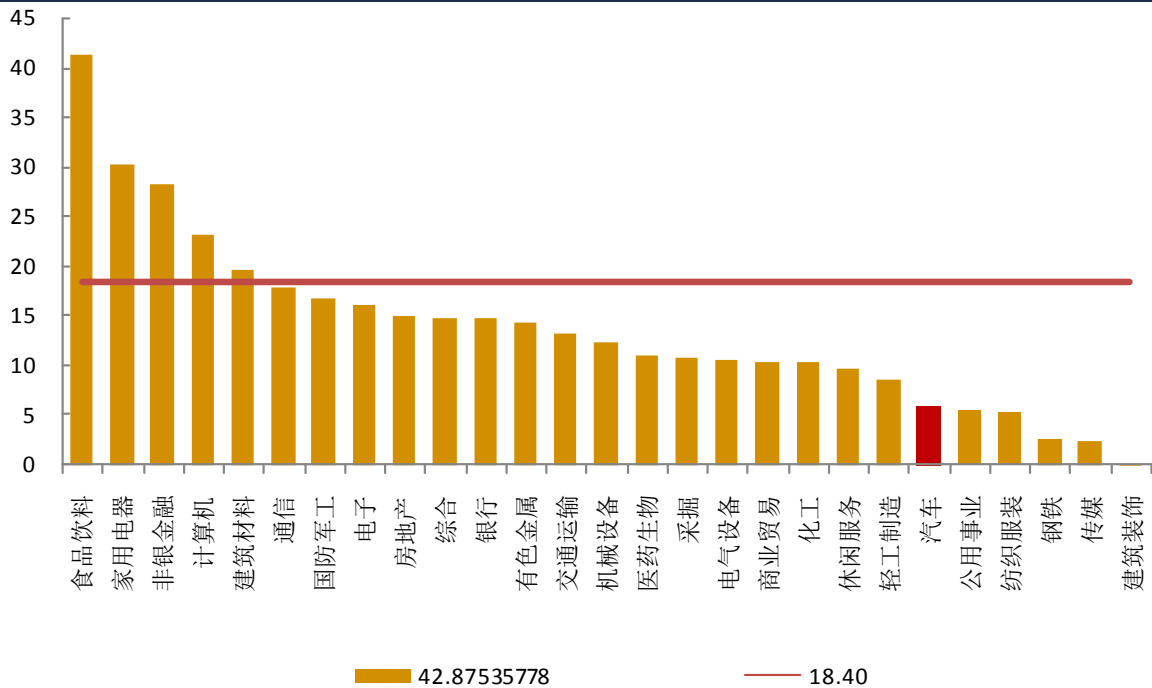
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

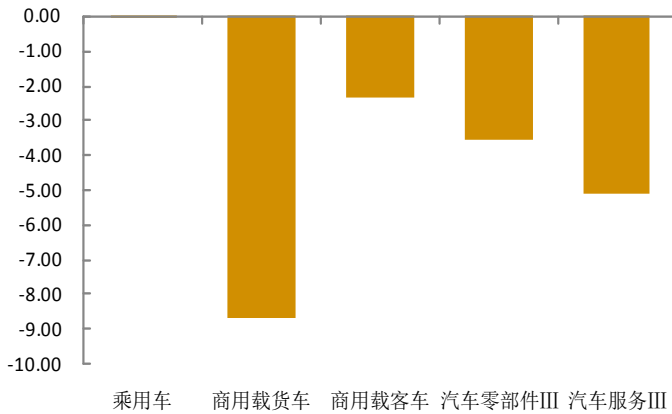
2.2 各子板块全线下跌，商用载货车板块跌幅最大

上周汽车行业各子板块均出现下跌。其中商用载货车和汽车服务板块跌幅最大，分别下跌 8.67%和 5.09%，乘用车板块跌幅较小仅下跌 0.04%。在个股方面，华域汽车、万丰奥威和长城汽车表现较好，分别上涨 4.03%、3.73%和 3.39%，鸿特精密、力帆股份和中国重汽表现较弱，分别下跌 26.44%、22.60%和 17.33%。

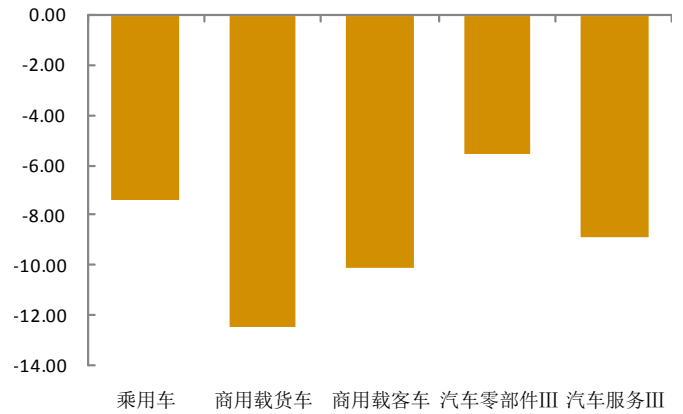
板块估值方面，截止 2019 年 6 月 6 日，申万汽车行业动态估值为 21.46X，较上周有所回落，在所有申万一级行业中从高到低排第 20 位，处于历史平均水平。汽车整车板块动态估值为 17.63X，处于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 22.79X，处于较低水平，低于历史平均估值水平。

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：%)

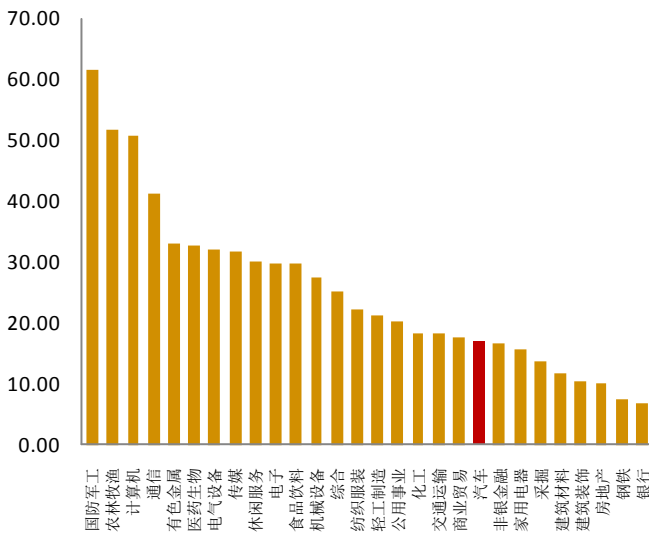


图表 5：近一月汽车各子版块涨跌幅(单位：%)



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）



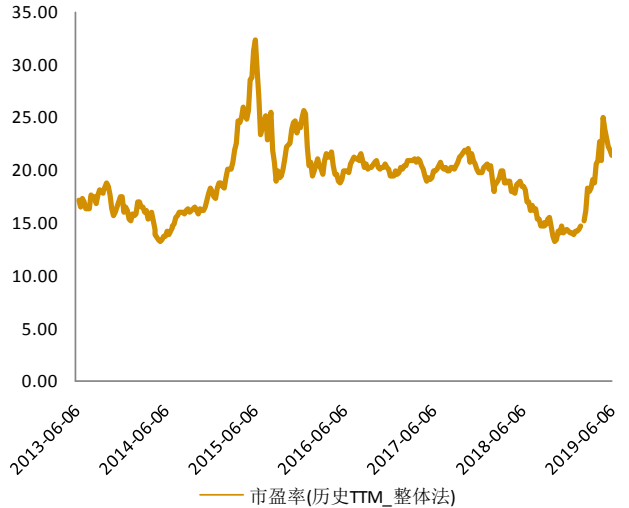
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：SW 汽车整车板块动态估值变化水平（PE/TTM）



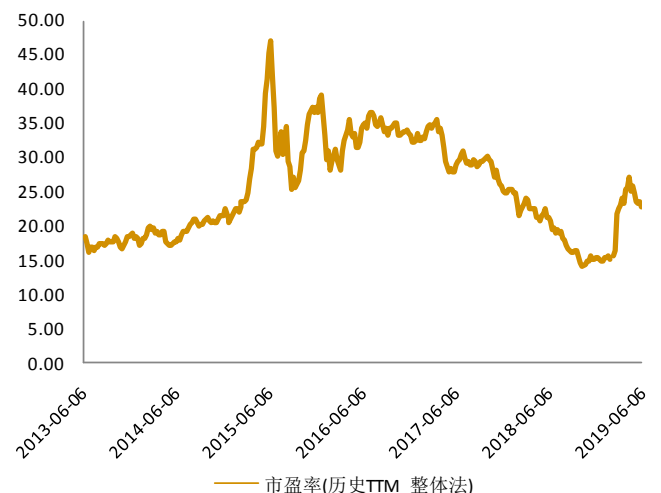
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 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

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

发改委最新政策严禁各地出台新的汽车限购

6月6日，发改委印发《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》的通知。通知指出，坚决破除乘用车消费障碍。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。（发改委）

长城F7在俄罗斯图拉工厂上市，实现本土化生产研发

6月5日，象征着实现长城汽车在俄罗斯本土化生产、研发的哈弗F7车型，在新建成的图拉工厂正式下线并上市。成为国内、俄罗斯以及俄罗斯周边的欧洲国家同步销售的车型，同时，该系列车型还将出口南美、中东、欧洲等地。位于俄罗斯的图拉工厂，一期年产能为8万台，总设计年产能为15万台，计划生产哈弗F7、F7x以及H9等车型。哈弗F7为F系列的旗舰车型，已于去年11月在国内上市，共推出1.5GDIT、2.0GDIT两种版本，共六款车型，价格区间为10.90-14.90万元。（新浪汽车）

特朗普政府拒绝通用为中国产车型寻求关税豁免的申请

据美国《汽车新闻》报道，通用汽车此前为出口至美国的中国产别克昂科威申请关税豁免的提议，被美国总统特朗普政府拒绝。美国贸易代表办公室在5月29日的一封信件中指出，该请求涉及“一项具有战略意义或与中国制造2025等中国工业项目有关的产品”。昂科威已经成为美国相关人士批评中国制造商品的目标，包括UAW领导人以及密歇根州和俄亥俄州等主要政治摇摆州的成员。（汽车新闻）

3.2 智能网联领域

李克强：智能网联汽车的发展需要本地属性

6月4日，2019年中国汽车重庆论坛在重庆悦来国际会议中心举行。汽车安全与节能国家重点实验室主任李克强就智能网联汽车的发展情况作了主题演讲。表示“智能网联汽车是自动驾驶汽车发展的新阶段，智能网联汽车是单车自动驾驶与网联式汽车融为一体的新产品、新模式、新生态。”。需要指出的是，智能网联汽车的发展需

要本地属性（“中国方案”），要符合中国基础设施标准、符合中国联网运营标准、符合中国新体系架构汽车产品标准。此外，发展智能网联汽车还需要五大基础平台（高精度地图基础数据平台、智能网联汽车云控基础平台、新型智能网联车载终端基础平台、车辆智能计算基础平台、智能网联汽车信息安全基础平台）。（新浪汽车）

北京将新增 322 公里自动驾驶测试道路

北京即将在亦庄新增约 40 平方公里、322 公里自动驾驶开放道路。目前，北京的自动驾驶测试道路共有 44 条，累计 123 公里，其中 24 条位于亦庄，共计 74.4 公里。近日，第六届国际智能网联汽车技术年会在北京亦庄召开，并透露上述信息。北京经济开发区管委会副主任陈小男介绍，北京经济技术开发区要承载高精尖产业的驻地、技术创新示范区及科技成果转化承载区等功能，开发区产业协同空间由原来的 60 平方公里扩展到 225 平方公里。（汽车之家）

3.3 汽车电动化领域

比亚迪锂电池项目落户广州，预计年产值 130 亿元

6 月 2 日上午，比亚迪锂电池增城生产基地项目投资协议签约仪式在广州增城区举行。这也意味着，比亚迪锂电池项目正式落户广州东部的增城。比亚迪锂电池增城生产基地项目由中国 500 强企业（2018 年第 155 位）比亚迪公司投资，主要从事聚合物锂离子电池的研发、生产和制造，产品将应用于手机、平板电脑、笔记本电脑、电动工具等电子设备。项目固定资产投资 40 亿元，预计达产可实现年产值 130 亿元、年税收 7.55 亿元。（南方网）

山西发布政策大力推广新能源汽车使用

近日，山西省发布了《山西省人民政府办公厅关于印发山西省推进运输结构调整实施方案的通知》，文件表示，山西将大力推广新能源和清洁能源车辆，优先支持新能源城市配送车辆上牌，简化办证程序。加快推进城市建成区新增和更新的邮政、轻型物流配送车辆使用新能源或清洁能源汽车，全省使用比例将达到 80%。（电车资源网）

海南发布政策强化充电基础设施建设

海南省发改委发布《“充电桩进小区”示范项目建设实施方案》，文件透露，海南将在海口、三亚、儋州、琼海范围内，每个市县优选出不少于 10 个示范小区，其他市县（不含三沙市）结合实际情况自行确定示范小区数量，综合考虑小区建桩意愿调查结果，先行按照不低于 1:0.3 的车位和充电桩比例目标建设充电基础设施。（电车资源网）

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
2019/06/04	比亚迪 (002594)	5月产销快报公告	5月份公司新能源汽车销量为2.18万辆,今年前5个月新能源汽车累计销量为11.9万辆,同比增长106.04%。
2019/06/05	宇通客车 (600066)	供应商合作协议公告	5月公司共生产汽车4312辆,同比下降40.57%,今年前5月累计生产20020辆,同比下降6.25%。5月份共销售4678辆,同比下降39.57%,今年前5月累计销售20879辆,同比增长0.57%。
2019/06/05	万里扬 (002434)	公司产品配套公告	自2019年5月开始,公司自主研发的全新一代智能变速器CVT25搭载吉利汽车的远景SUV、帝豪GS、帝豪G和奇瑞汽车的艾瑞泽GX等国六车型正式量产。本次CVT产品配套吉利汽车和奇瑞汽车的国六车型成功量产,是公司大力发展以CVT产品为主的自动变速器业务的重要进展,后续公司将积极推动CVT18、CVT25、CVT28等CVT系列产品搭载更多汽车厂的各种国六车型上市销售,进一步提高产品市场占有率,并推动公司业务规模的不断增长。
2019/06/05	德尔股份 (300473)	签订业务合同公告	公司于2019年5月30日与日本龙野株式会社及其全资子公司上海龙野机电有限公司签订《氢气加注机生产销售及持续提供的基本合同》及《氢气加注机技术提供合同》。鉴于日本龙野及上海龙野拥有氢气加注机方面的技术优势,公司具备资金、市场、产业化等方面的优势,各方以相互扩大中国国内市场为目的,决定共同开展氢气加注机的研发与生产销售
2019/06/05	长安汽车 (000625)	收到处罚决定公告	近日,长安福特收到国家市场监督管理总局下达的《行政处罚决定书》。因违反《反垄断法》关于禁止经营者与交易相对人达成限定向第三人转售商品最低价格的垄断协议的规定,国家市场监督管理总局依据《反垄断法》第四十六条、第四十九条规定,对长安福特处以罚款1.628亿元。
2019/06/06	东风汽车 (600006)	5月产销快报公告	5月公司共生产汽车11547辆,1-5月累计生产63429辆,同比增长12.62%。5月共销售13549辆,1-5月累计销售67911辆,同比增长16.80%。

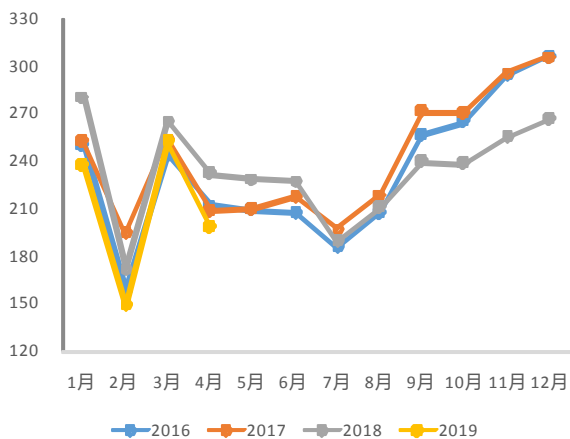
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 行业重点数据跟踪

5.1. 汽车产销数据跟踪

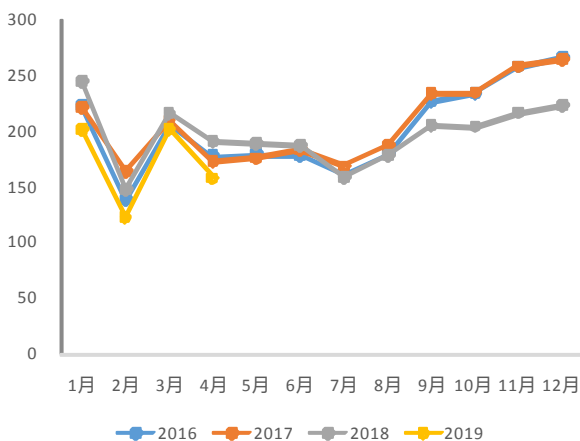
4月，我国汽车销量为198万辆，同比下降14.6%，产销增速持续回落。乘用车方面，4月乘用车销量为157.5万辆，同比下降17.7%。分车型看，4月轿车销量同比下降14.8%，SUV销量同比下降20%，MPV销量同比下滑30.7%，交叉型乘用车销量同比下滑5.3%。

图表 10：汽车月度销量（单位：万辆）



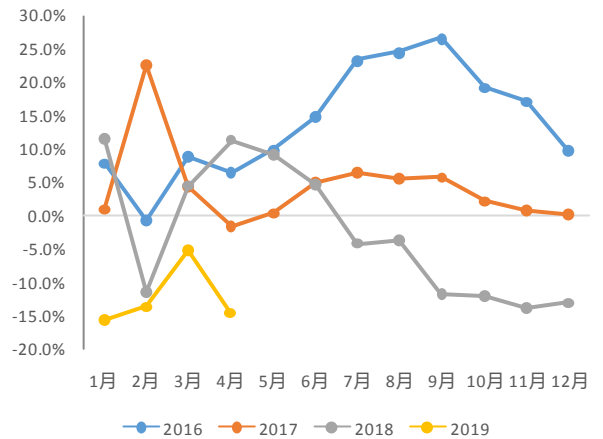
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 12：乘用车月度销量（单位：万辆）



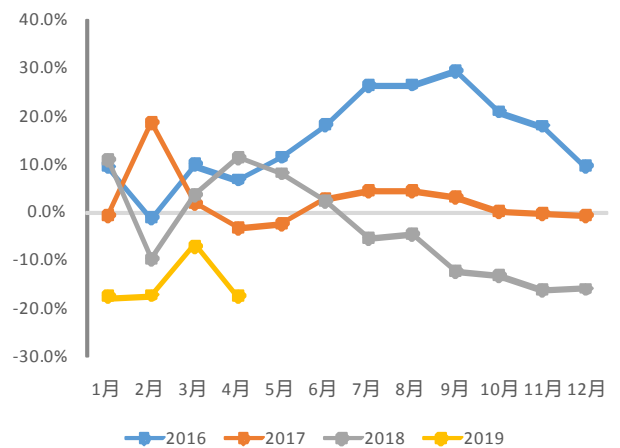
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 11：汽车销量同比增速（单位：%）



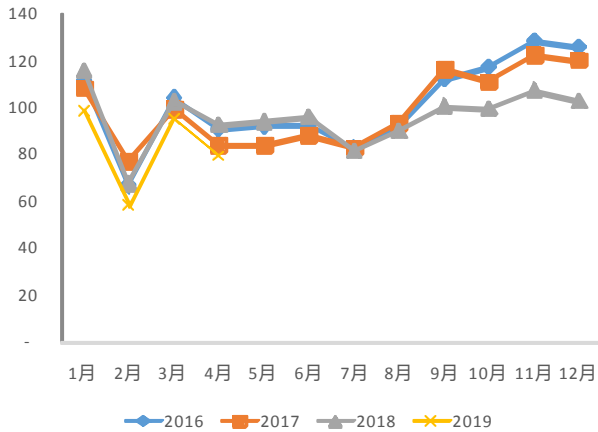
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 13：乘用车销量同比增速（单位：%）



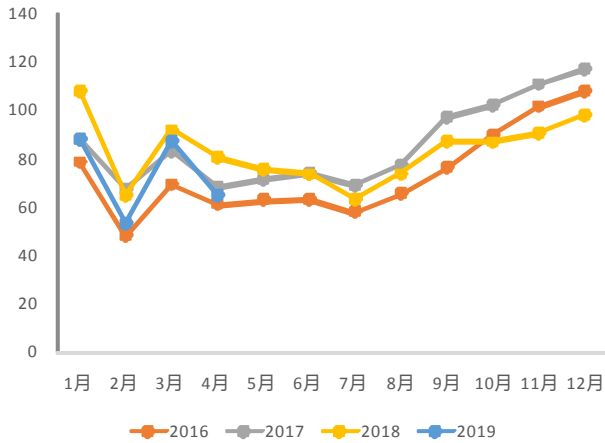
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



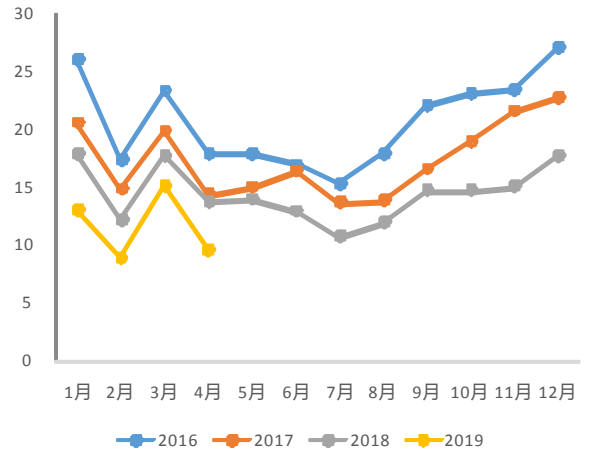
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 16: SUV 月度销量 (单位: 万辆)



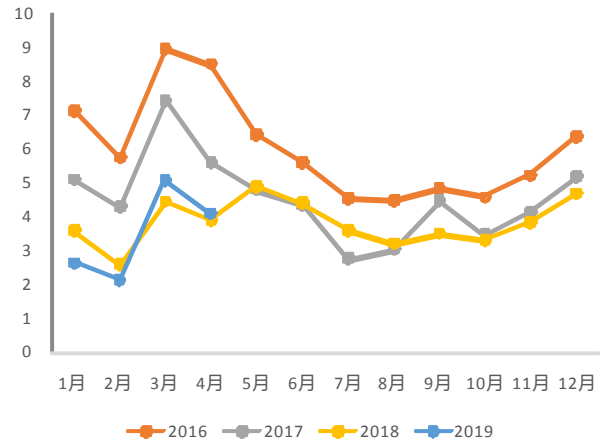
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (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)

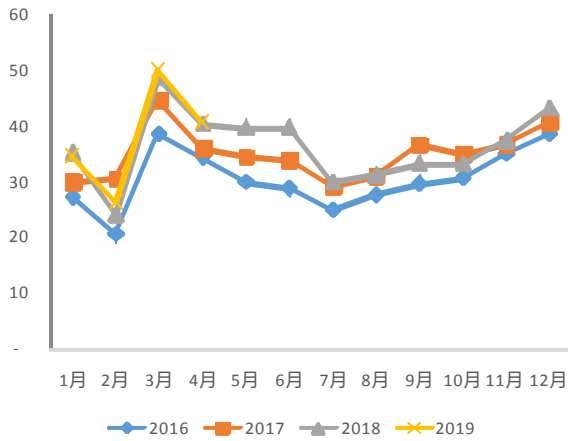


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.2. 商用车产销数据跟踪

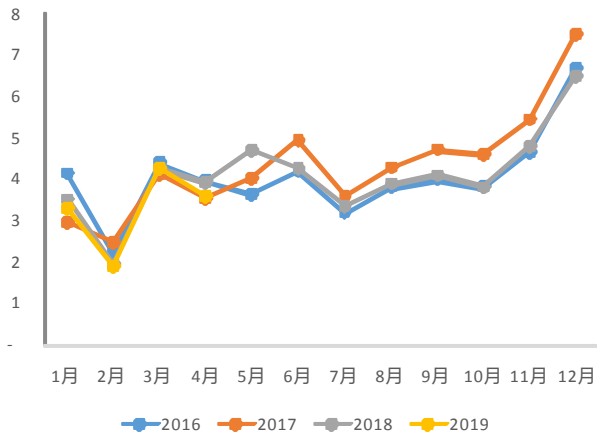
4月, 我国商用车实现销量 40.6 万辆, 同比上升 0.4%。分车型看, 4月客车实现销量 3.6 万辆, 同比下滑 8.6%, 货车实现销量 36.9 万辆, 同比增长 1.2%, 其中重卡销量达到 12.1 万辆, 同比下滑 1.5%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



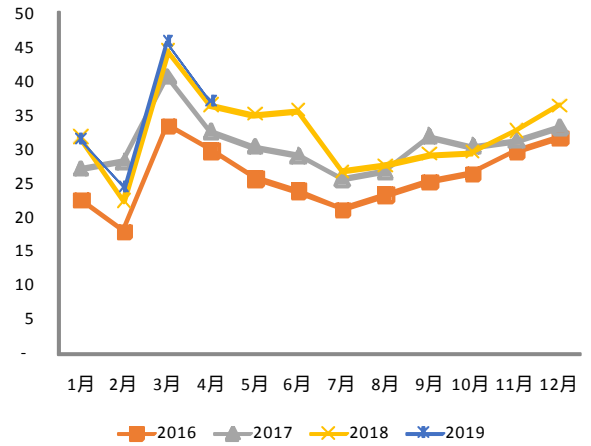
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



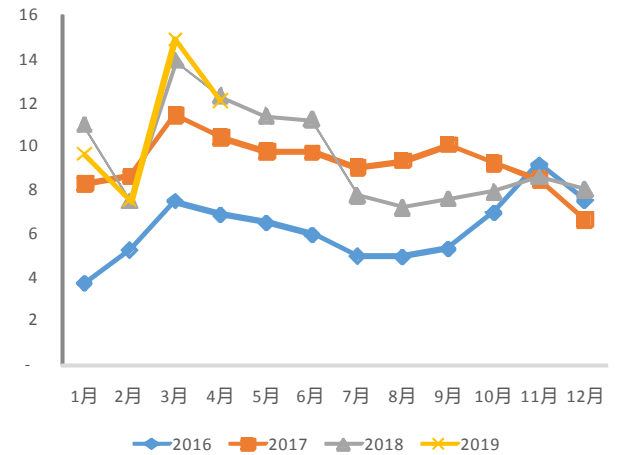
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

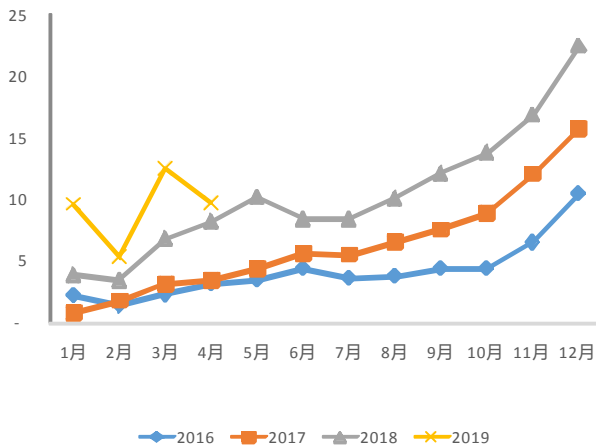


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

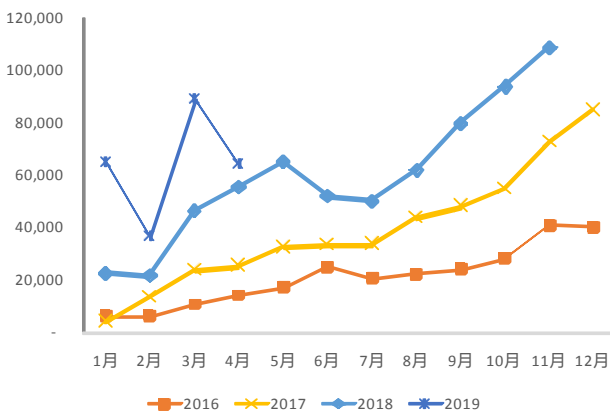
4月, 新能源汽车实现销量 9.7 万辆, 同比增长 18.3%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 6.4 万辆, 同比增长 15.6%; 插电式混动乘用车实现销量 2.5 万辆, 同比增长 51.4%; 纯电动商用车实现销量 0.7 万辆, 同比下滑 25.7%;

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



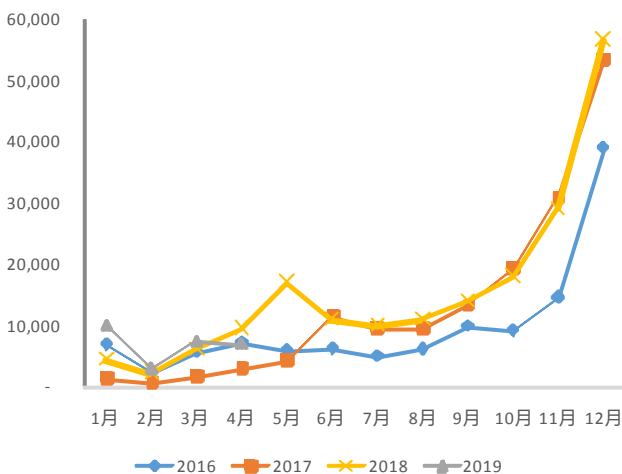
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



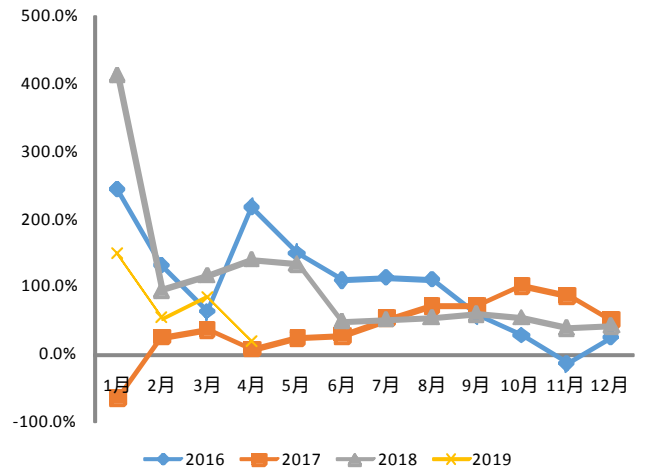
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



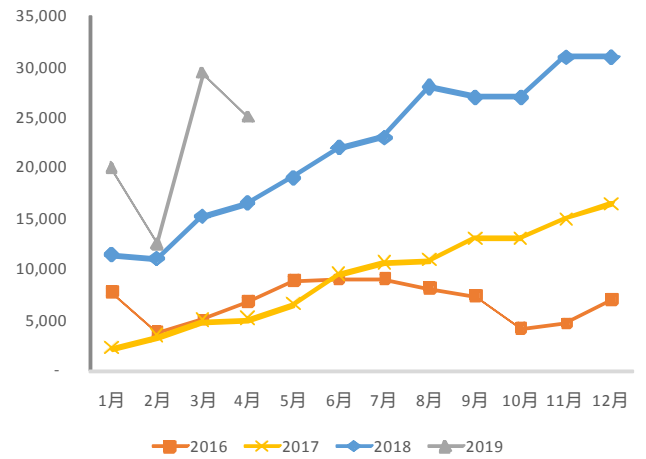
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



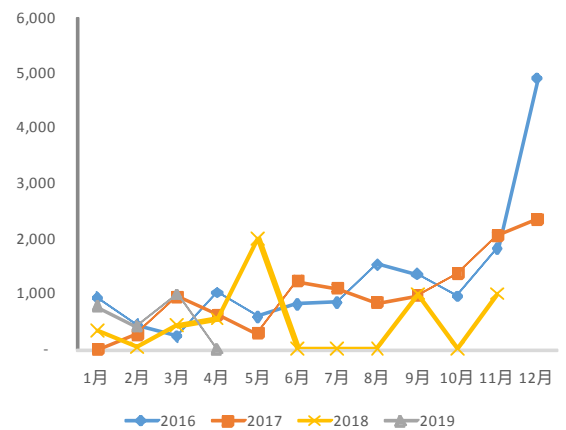
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

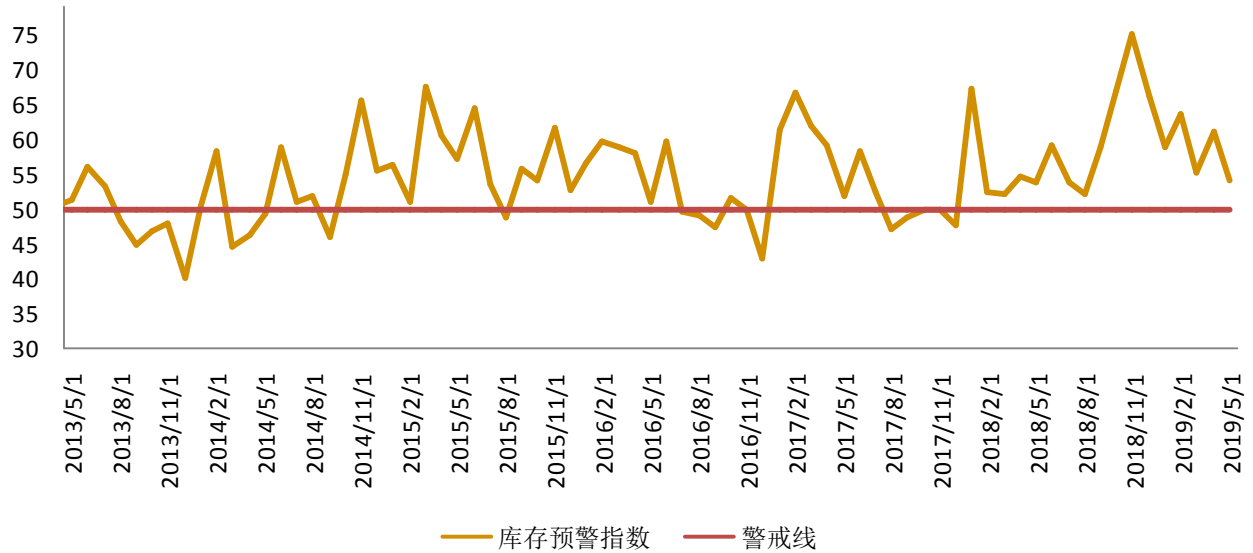


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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, 5月份汽车经销商库存预警指数为54%, 环比下降7个百分点, 同比上升0.3个百分点, 库存预警指数受较4月下降, 尽管数据仍高于警戒线, 但在经销商持续去库存背景下, 行业库存以大幅改善。

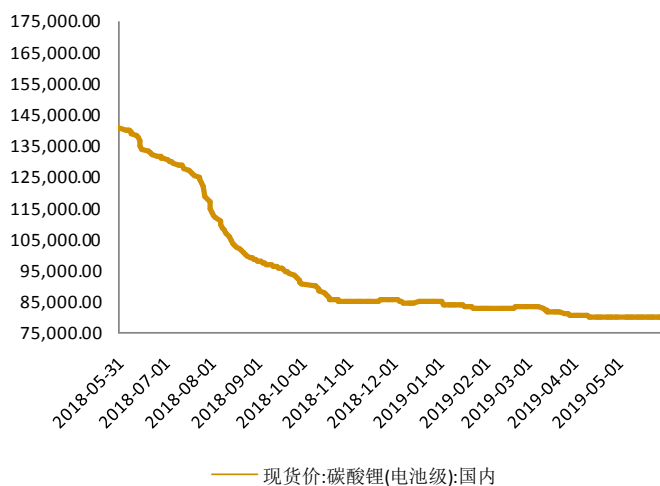
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

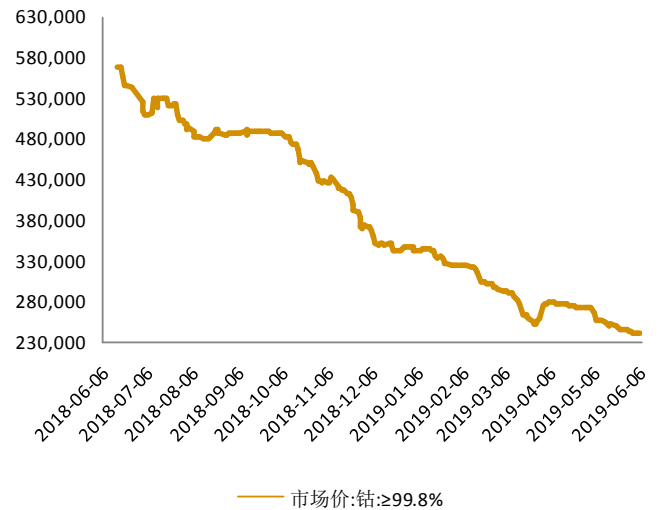
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

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

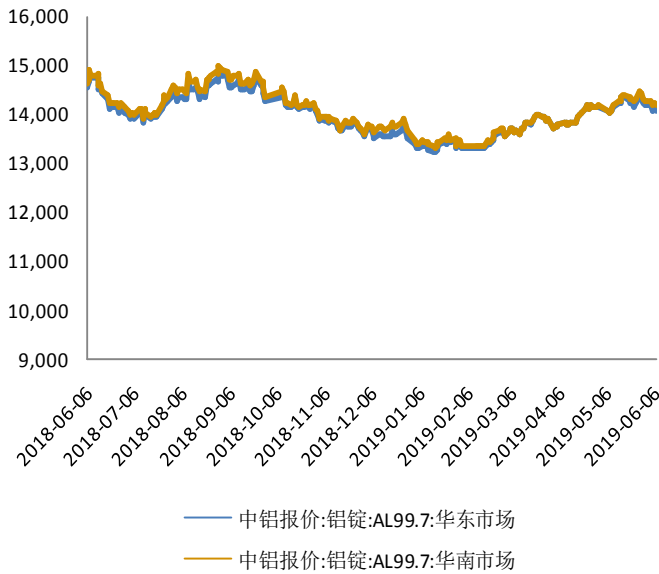
图表 31: 天然橡胶价格走势 (单位: 元)

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 33: 铝锭价格走势(单位: 元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



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>