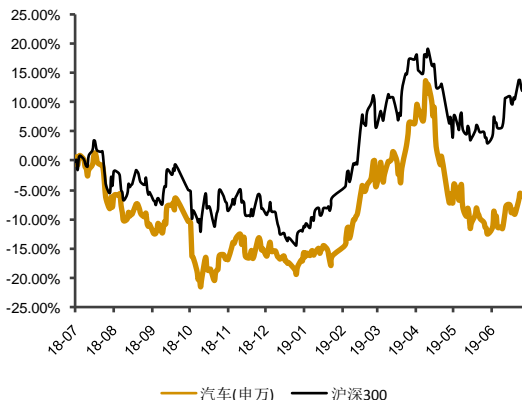


2019年7月8日

## 6月乘用车零售销量转正，行业进入回暖通道

**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	1.08	6.48	20.74
深证成指	2.89	10.00	30.43
创业板指	2.40	9.30	23.77
沪深300	1.77	9.22	29.31
汽车(申万)	3.48	7.51	13.85
汽车整车	5.22	8.71	11.36
汽车零部件	2.83	6.62	14.64
汽车服务	0.45	7.53	18.39

**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上涨1.77%；申万汽车板块上涨3.48%，涨幅位列申万一级行业第10位，跑赢沪深300指数1.71个百分点；其中，汽车整车板块上涨5.22%，汽车零部件板块上涨2.83%，汽车服务板块上涨0.45%。

● **上市公司信息回顾：**工信部：我国新能源汽车产业发展规划2021-2035年编制工作正式启动；自动驾驶领域迎来最大规模投资：软银22.5亿美元“砸向”通用；2019年Q2交付95200辆新车，特斯拉创下交付记录等。

● **本周行业观点：**根据乘联会数据，6月最后一周国内乘用车日均零售量约为9.08万台，同比增长8.4%，6月累计零售增速约为5.2%，零售数据有望实现转正。6月最后一周日均批发量约为8.12万台，同比下滑1%，增速继续改善，但6月整体日均批发量同比仍呈现15%的下滑，批发销量压力仍然较大。总体看，目前国内汽车市场销量处于改善之中，在国五车型去库存的背景下，零售销量远超批发量，经销商库存预警指数持续回落，行业库存压力已大幅缓解。对于三季度行业走势，我们认为，在经历了一段时间全行业加速去库存后，国内汽车市场库存压力已大幅改善。三季度末，在去年同期基数下降，行业库存整体改善的背景下，国内汽车市场销量回暖可期。

● **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.....	4
2.1 大盘上涨，汽车板块涨幅跑赢大盘.....	4
2.2 各子板块均出现上涨，乘用车及商用载客车板块涨幅最大.....	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

根据乘联会数据，6月最后一周国内乘用车日均零售量约为9.08万台，同比增长8.4%，6月累计零售增速约为5.2%，零售数据实现转正。6月最后一周日均批发量约为8.12万台，同比下滑1%，增速继续改善，但6月整体日均批发量同比仍呈现15%的下滑，批发销量压力仍然较大。总体看，目前国内汽车市场销量处于改善之中，在国五车型去库存的背景下，零售销量远超批发量，经销商库存预警指数持续回落，行业库存压力已大幅缓解。对于下半年行业走势，我们认为在经历了一段时间全行业加速去库存后，国内汽车市场库存压力已大幅改善。三季度末，在去年同期基数下降，行业库存整体改善的背景下，国内汽车市场销量回暖可期。

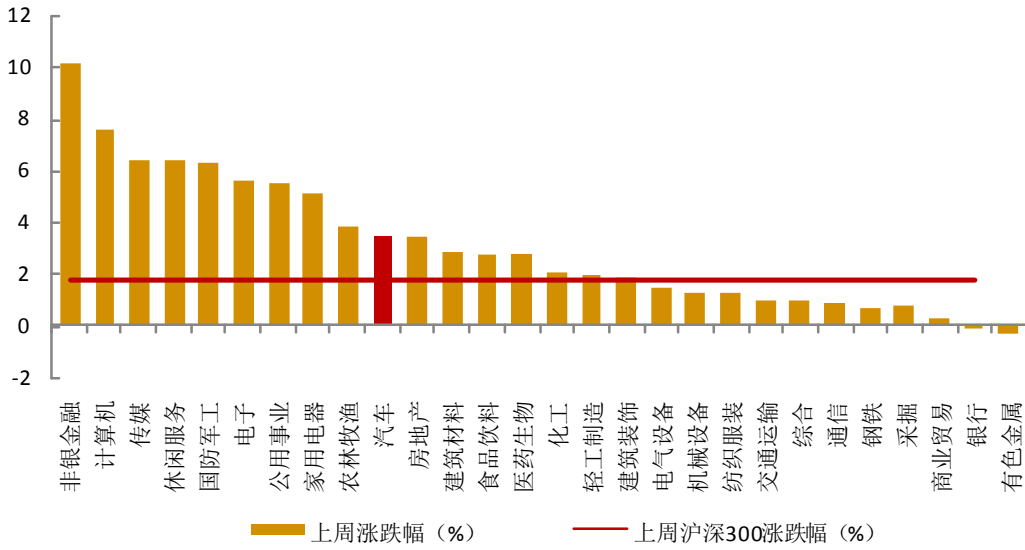
对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对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

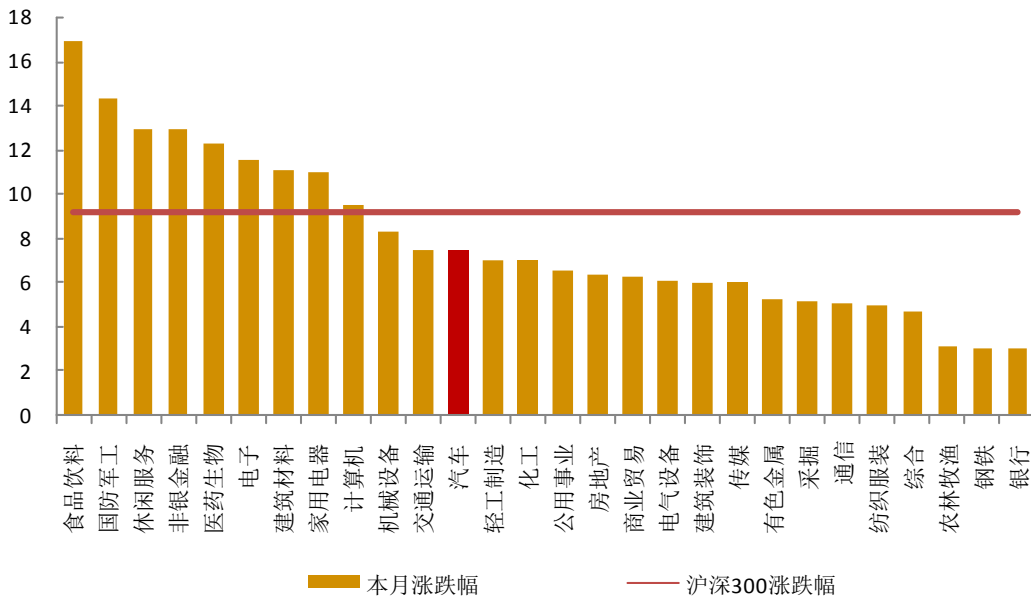
上周沪深300上涨1.77%；申万汽车板块上涨3.48%，涨幅位列申万一级行业第10位，跑赢沪深300指数1.71个百分点；其中，汽车整车板块上涨5.22%，汽车零部件板块上涨2.83%，汽车服务板块上涨0.45%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



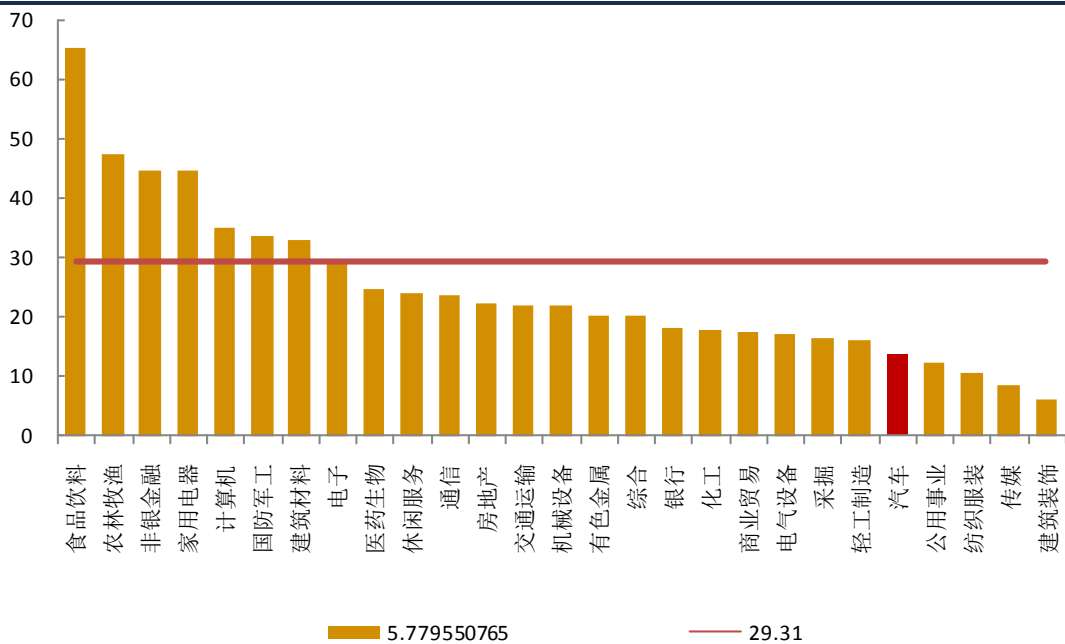
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

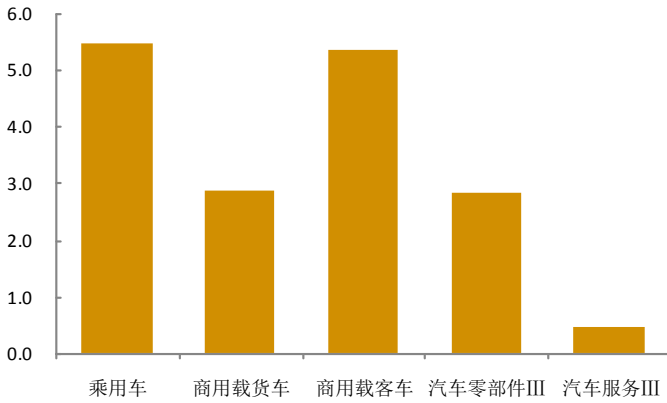
## 2.2 各子板块均出现上涨，乘用车及商用载客车板块涨幅最大

上周汽车行业各子版块均出现上涨。其中乘用车和商用载客车板块涨幅最大，分别上涨 5.84%和 5.38%，汽车服务板块涨幅相对较小，仅上涨 0.45%。在个股方面，今飞凯达、亚星客车和锋龙股份表现较好，分别上涨 15.07%、12.33%和 12.22%，德宏股份、申华控股和蓝黛传动表现较弱，分别下跌 8.14%、6.30%和 5.56%。

板块估值方面，截止 2019 年 7 月 05 日，申万汽车行业动态估值为 23.08X，较上周有所上升，在所有申万一级行业中从高到低排第 21 位，处于历史平均水平。汽车整车板块动态估值为 19.09X，处于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 24.35X，处于较低水平，低于历史平均估值水平。

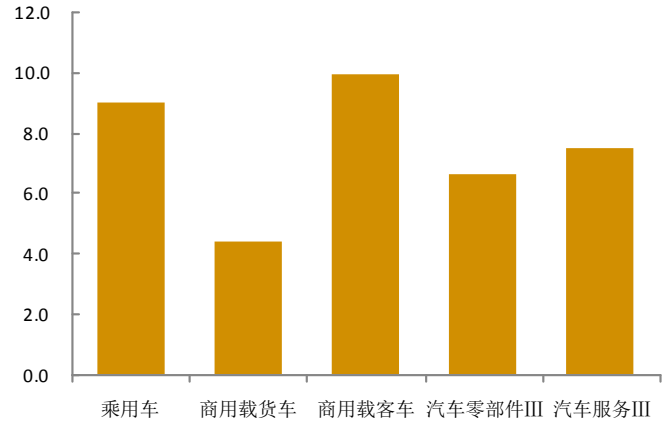
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块仍表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

图表 4：上周汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



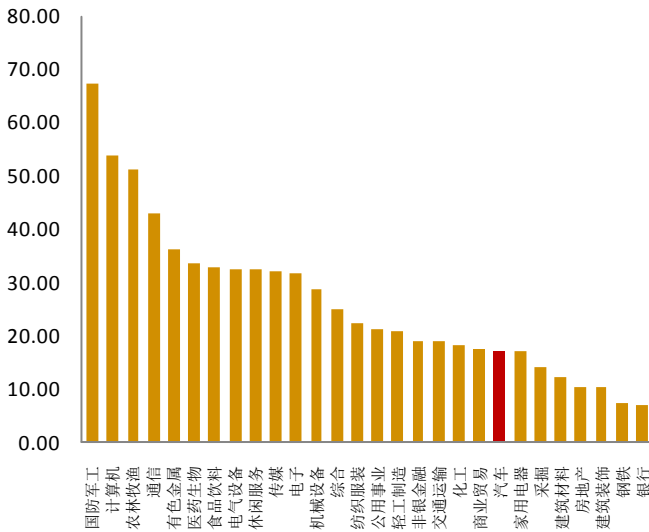
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

#### 工信部：我国新能源汽车产业发展规划 2021-2035 年编制工作正式启动

工业和信息化部相关负责人日前在世界新能源汽车大会上表示，我国新能源汽车产业发展规划 2021-2035 年的编制工作开始启动，并且已经确定了总体思路。工业和信息化部副部长辛国斌表示，至 2012 年我国实施节能与新能源汽车产业发展规划，初步估算，全产业链累计投资超过 2 万亿元，中国新能源汽车产业正处于政策驱动向市场驱动转变。与能源、交通、新一代信息通讯等产业加速融合的关口，但也面临不少挑战。（央视网）

#### 截至今年 6 月份，中国机动车保有量达 3.4 亿辆

截至 2019 年 6 月，全国机动车保有量达 3.4 亿辆，其中汽车 2.5 亿辆；机动车驾驶人 4.2 亿人，其中汽车驾驶人 3.8 亿人。交管局提供的数据显示，截至今年 6 月，汽车保有量达 2.5 亿辆，占机动车总量的 74.58%，其中私家车（以个人名义登记的小型载客汽车和微型载客汽车）保有量达 1.98 亿辆。2019 年上半年汽车新注册登记 1242 万辆，与去年同期相比，减少 139 万辆。在新能源汽车方面，截至今年 6 月，全国新能源汽车保有量达 344 万辆，占汽车总量的 1.37%，与去年年底相比，增加 83 万辆，增长 31.87%；与去年同期相比，增加 145 万辆，增长 72.85%。其中，纯电动汽车保有量 281 万辆，占新能源汽车总量的 81.74%。（中新网）

### 3.2 智能网联领域

#### 自动驾驶领域迎来最大规模投资：软银 22.5 亿美元“砸向”通用

当地时间 7 月 5 日，美国外国投资委员会正式批准了日本软银集团向通用汽车公司旗下的自动驾驶研发业务投资 22.5 亿美元。据国外媒体报道，软银集团这一大规模投资，也是迄今为止全世界在自动驾驶技术领域最引人注目、规模最大的投资之一。这次投资交易也将巡航公司的估值确定为 115 亿美元，这被认为是通用汽车的一次重大胜利。当年通用收购巡航公司时花费了十亿美元，而当时还有一些批评人士称，通用支付了太高的价格。（腾讯科技）

#### 宝马戴姆勒再度联手 共同开发自动驾驶技术

当地时间 7 月 4 日，宝马集团表示，已与戴姆勒集团就自动驾驶达成长期合作伙伴关系，该伙伴关系涉及双方 1,200 名技术人员。迫于利润不断缩减的压力，当前汽



车制造商被迫联合起来，集中利用资源开发新技术。宝马在一份声明中表示，双方的战略合作伙伴关系将专注于开发自动驾驶辅助系统、高速公路自动驾驶技术以及自动泊车技术，并计划于 2024 年首次在车辆上使用这些技术。宝马还在声明中称，“此外，双方还计划进行进一步谈判，将合作关系扩大到城市区域以及市中心的高度自动化。”（盖世汽车）

### 华为申报甲级测绘资质，将成为合法制作自动驾驶地图的企业

华为等 7 家单位申报了甲级测绘资质——该资质代表了导航地图采集生产的许可。在随后的 10 个工作日内，华为或将获得测绘资质证书。公示通过后，华为将成为合法制作自动驾驶地图（高精地图）的企业。（亿欧网）

### 新能源汽车继续免征车辆购置税

6 月 28 日，财政部、税务总局发布《关于继续执行的车辆购置税优惠政策》公告指出，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置新能源汽车免征车辆购置税，本公告自 2019 年 7 月 1 日起施行。新能源汽车免购置税政策最早从 2014 年 9 月开始执行，直接刺激了市场的快速增长。2017 年底到期后，政府部门又发布了延续性政策，将新能源汽车免购置税期限延长了三年至 2020 年底，同时也提高了车型申报的技术参数要求。（盖世汽车）

### 2018 年“双积分”核算结果公布 积分交易开启

7 月 2 日，工信部公布了 2018 年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况。2018 年度，中国境内 141 家乘用车企业共生产/进口乘用车 2313.91 万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车，下同），行业平均整车整备质量为 1456 公斤，平均燃料消耗量实际值为 5.80 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 992.99 万分，燃料消耗量负积分为 295.13 万分，新能源汽车正积分为 403.53 万分。（盖世汽车）

## 3.3 汽车电动化领域

### 2019 年 Q2 交付 95200 辆新车，特斯拉创下交付记录

7 月 3 日，特斯拉表示，2019 年第二季度该公司共生产 87048 辆汽车，较一季度增长 12.9%，交付 95200 辆汽车，较一季度增长 51%，较去年同期增长 133.5%。其中，Model S 和 Model X 的产量为 14517 辆，交付量为 17650 辆；Model 3 产量为 72531 辆，交付量 77550 辆。特斯拉官方表示，本季度末运送的客户车辆超过 7400 辆。这打破了该公司 2018 年第四季度 90700 辆的最高交付记录。（搜狐）

### 比亚迪董事长王传福：预计 2025 年新能源汽车市场渗透率将达 30%

7 月 2 日，比亚迪董事长王传福在海南博鳌 2019 世界新能源汽车大会上表示，随着补贴退坡，新能源产业短期内存在压力，但是行业长期向好，机会大于挑战。2019 年，新能源汽车产销量增速虽然会放慢，但预计也可以实现 40% 的增长，今年比亚迪预计实现 70%—80% 的销量增幅。王传福表示，新能源汽车市场渗透率已经从 2015 年的 1% 增长到 2018 年的 5%。预计这一数字在 2020 年、2025 年分别为 10%、30%。（中证网）

### 欧盟计划投资 1000 亿欧元打造本土电池产业

在过去的几个月，欧盟委员会副主席所领导的一个政府团体与制造商、开发银行以及商业贷款机构进行了磋商，讨论投资超过 1000 亿欧元，打造一个锂离子电池供应链，为电动汽车提供动力。欧盟认为，我国在电动汽车电池技术方面已经取得了领先地位，德国和法国希望自己能够迎头赶上，因此两国提出了这项计划。在欧洲，汽车制造业一共创造了 1380 万个就业岗位，占欧洲总体就业岗位的 6.1%，欧洲各国政府希望传统的车企能够做出改变，在这场电动化大潮中为消费者提供电动汽车以及车辆所用的电池。（IT 之家）

### 大众：2035 年在中国 50% 的销量来自新能源汽车

据外媒报道，大众集团首席执行官赫伯特·迪斯（Herbert Diess）于周二表示，到 2035 年，大众集团在华销量将有一半是新能源汽车。大众汽车计划今年在中国推出 14 款电动汽车。该公司还表示，到 2028 年，该集团计划生产的 2200 万辆电动汽车中将有一半以上将在中国生产。此前，大众表示，计划明年在中国销售 40 万辆新能源汽车，2025 年在中国销售约 150 万辆新能源汽车。大众集团正在中国建设两座工厂，产能为 60 万辆。与此同时，新工厂的汽车将在专用电动汽车平台即 MEB 平台进行生产。这两家新厂分别位于上海安亭和广东佛山，将比德国的兹威考（Zwickau）工厂晚几个月投产。兹威考工厂每年将组装多达 33 万辆汽车，计划在年底投产。德国茨维考工厂除了将成为模块化电动平台 MEB 的主要工厂，其生产的 ID. 车型也将实现从生产到交付全程的碳中和。（盖世汽车）

## 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
2019/07/02	东风汽车 (600006)	6月产销快 报公告	公司2019年6月产量12261辆,同比增长6.01%,本年累计产量75690辆,同比增长11.50%;6月销量12108辆,同比增长3.87%,本年累计销量80019辆,同比增长14.64%。
2019/07/02	宇通客车 (600006)	6月产销快 报公告	公司2019年6月产量4367辆,同比增长4.30%,本年累计产量24387辆,同比下降4.52%;6月销量4550辆,同比增长13.18%,本年累计销量25429辆,同比增长2.62%。
2019/07/03	江铃汽车 (000550)	6月产销快 报公告	公司2019年6月产量22723辆,同比下降24.62%,本年累计产量135140辆,同比下降7.76%;6月销量23509辆,同比下降27.93%,本年累计销量136643辆,同比下降7.27%。
2019/07/04	比亚迪 (002594)	6月产销快 报公告	公司2019年6月销量38735辆,同比增长3.08%,本年累计销量228072辆,同比增长1.59%
2019/07/04	广汽集团 (601238)	6月产销快 报公告	公司2019年6月产量157973辆,同比下降19.12%,本年累计产量948157辆,同比下降9.49%;6月销量188970辆,同比增长5.59%,本年累计销量999560辆,同比下降1.69%。
2019/07/04	拓普集团 (601689)	对外投资公 告	Tuopu USA, LLC系公司在美国特拉华州设立的全资子公司,现为更好地满足客户的配套需求,公司拟以自有资金对其投资,总额不超过4500万美元(最终以相关政府部门批准或备案为准)
2019/07/05	亚太股份 (300742)	新产品定点 公告	公司于近日收到奇瑞新能源汽车技术有限公司的新产品定点通知,公司将作为奇瑞新能源的零部件开发和生产供应商,开发和生产S61EV项目ADAS产品,公司将按照奇瑞新能源的要求完成开发及量产工作。

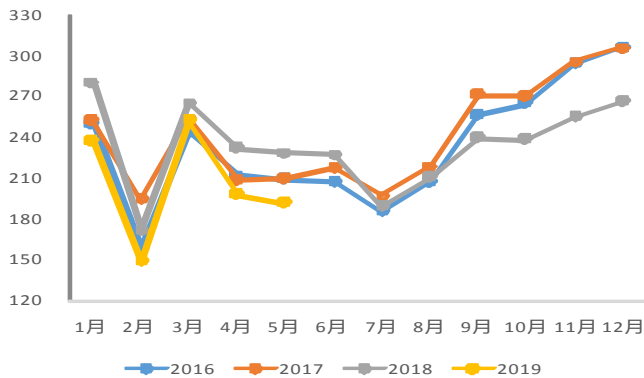
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 5. 行业重点数据跟踪

### 5.1. 汽车产销数据跟踪

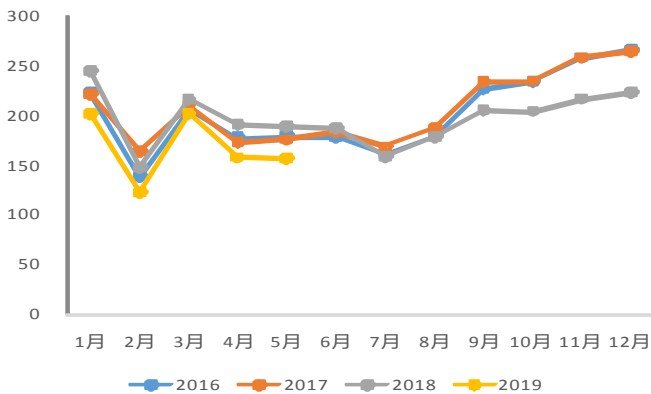
5月，我国汽车销量为191.3万辆，同比下降16.4%，产销增速持续回落。乘用车方面，5月乘用车销量为156.1万辆，同比下降17.37%。分车型看，5月轿车销量同比下降16.6%，SUV销量同比下降15.6%，MPV销量同比下滑22.4%，交叉型乘用车销量同比下滑46.0%。

图表 10：汽车月度销量（单位：万辆）



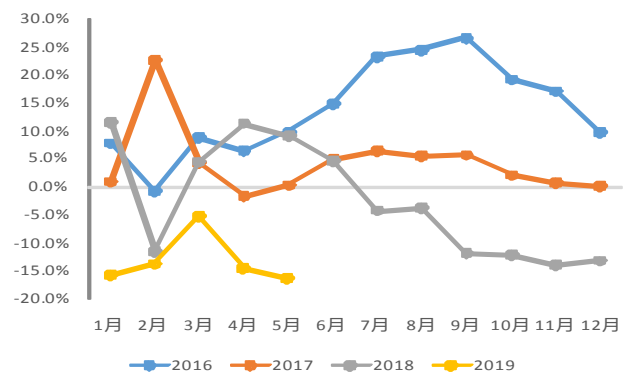
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 12：乘用车月度销量（单位：万辆）



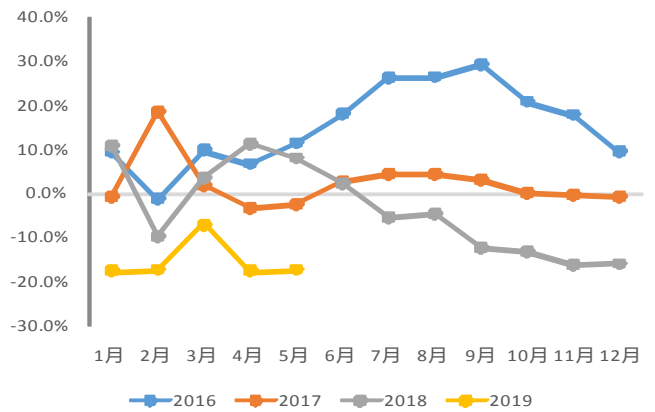
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 11：汽车销量同比增速（单位：%）



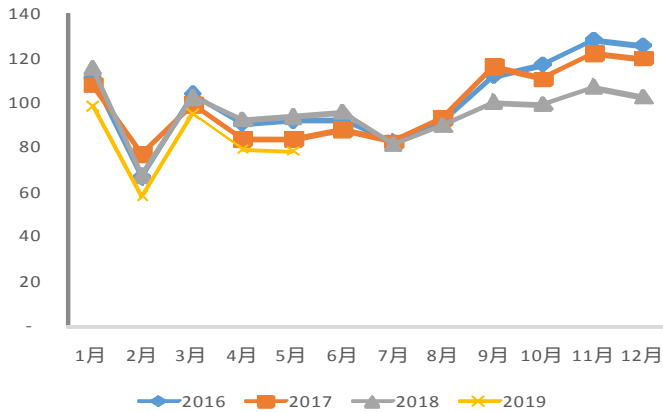
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 13：乘用车销量同比增速（单位：%）



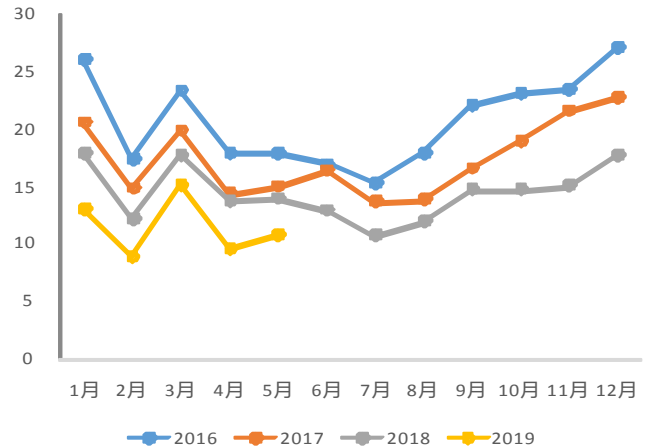
资料来源：中汽协，华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



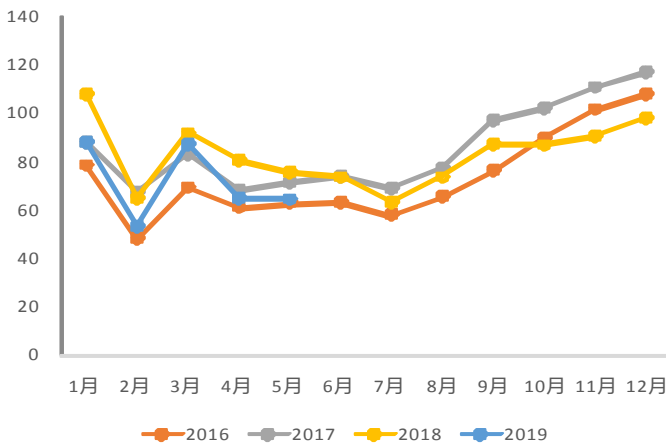
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



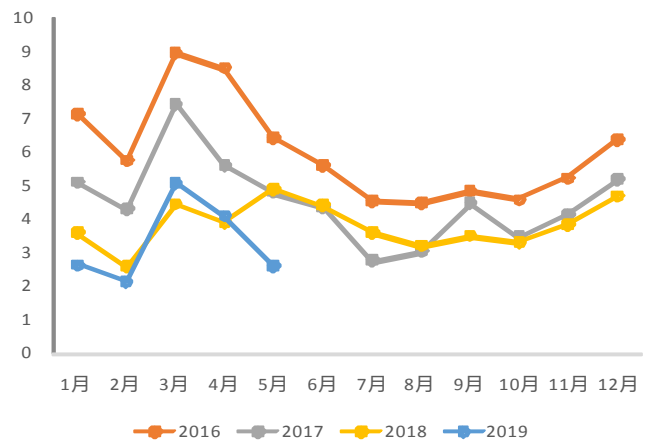
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

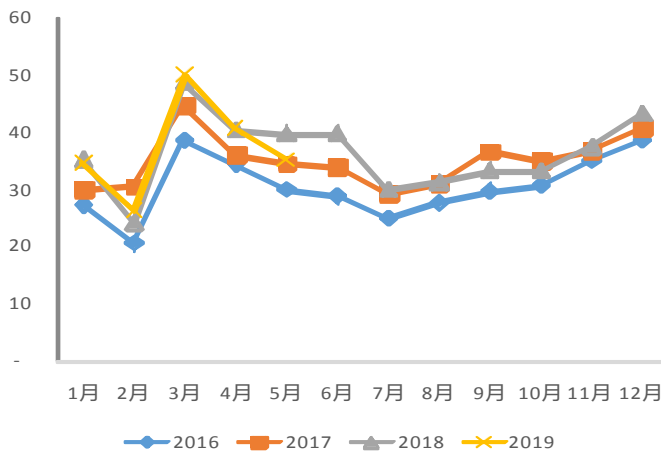


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 5.2. 商用车产销数据跟踪

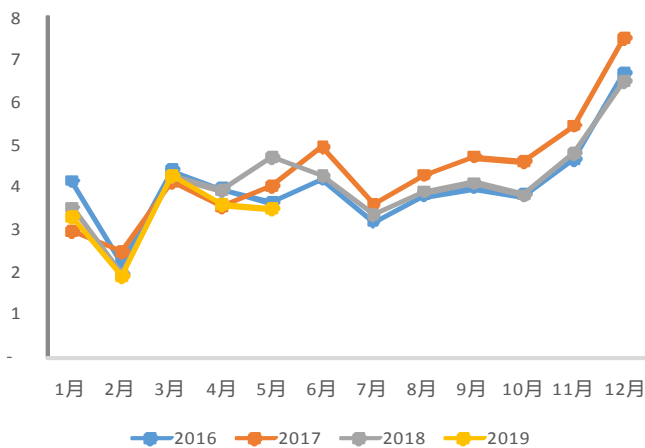
5月, 我国商用车实现销量 35.1 万辆, 同比下降 11.8%。分车型看, 5月客车实现销量 3.5 万辆, 同比下滑 25.7%, 货车实现销量 31.6 万辆, 同比下滑 9.9%, 其中重卡销量达到 10.9 万辆, 同比下滑 4%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



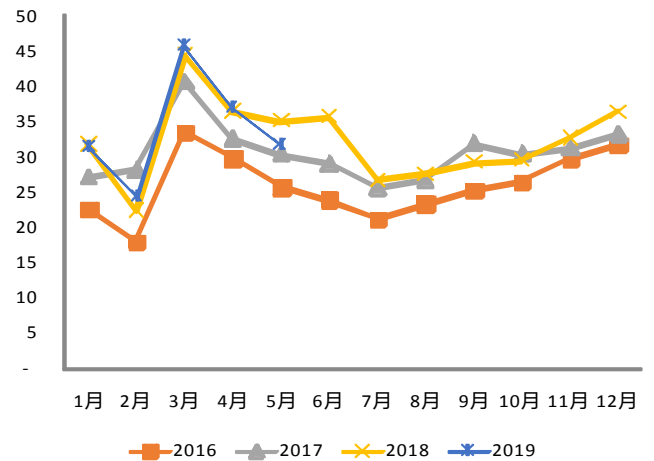
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



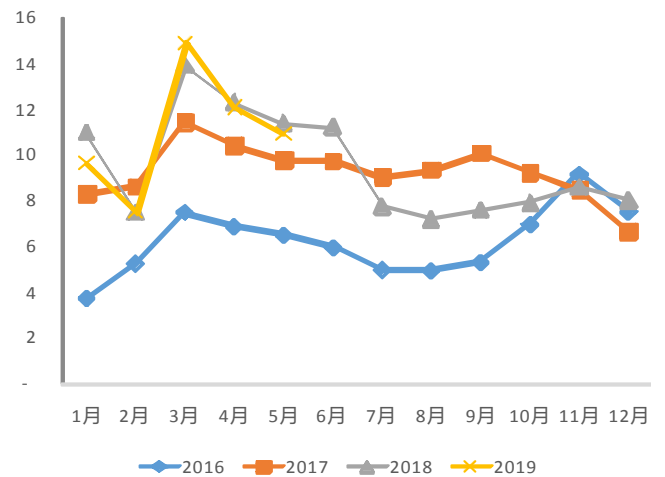
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

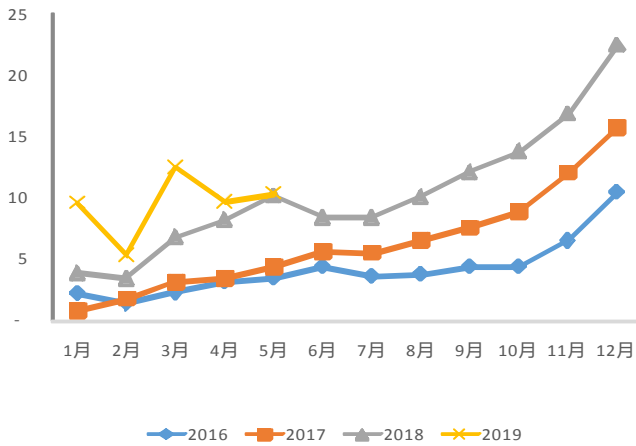


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

### 5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

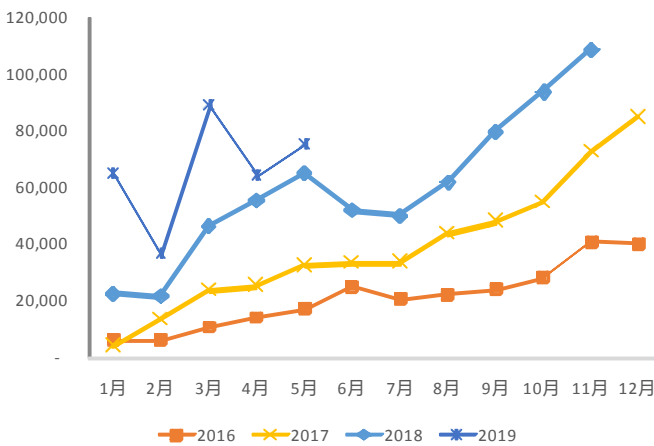
5月, 新能源汽车实现销量 10.4 万辆, 同比增长 2%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 7.5 万辆, 同比增长 15.4%; 插电式混动乘用车实现销量 2.1 万辆, 同比增长 10.5%; 纯电动商用车实现销量 0.8 万辆, 同比下滑 52.9%;

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



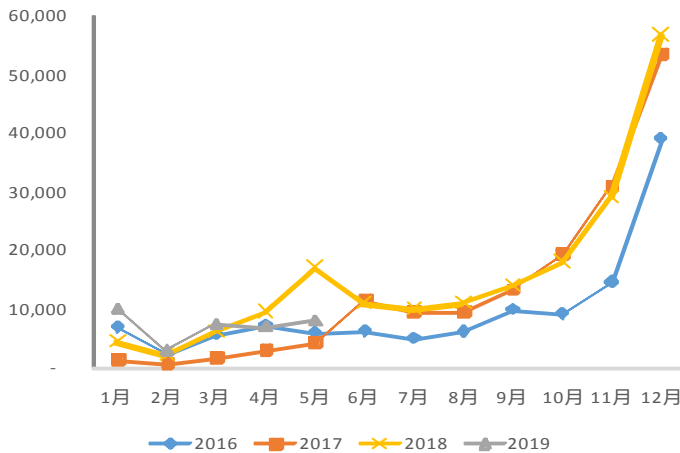
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



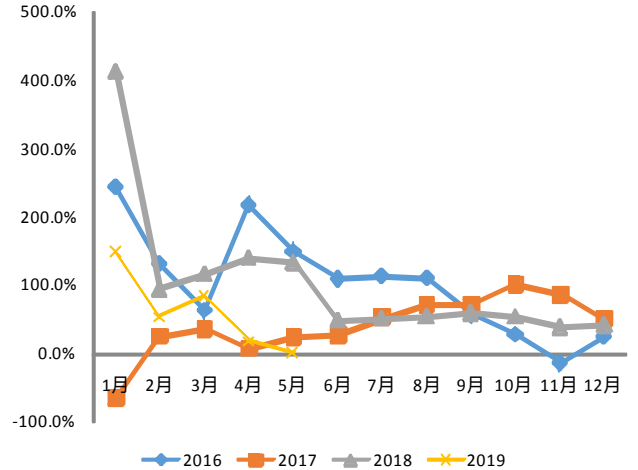
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



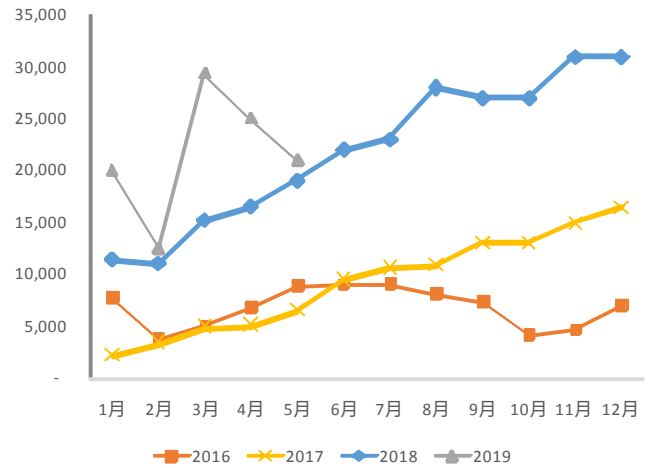
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



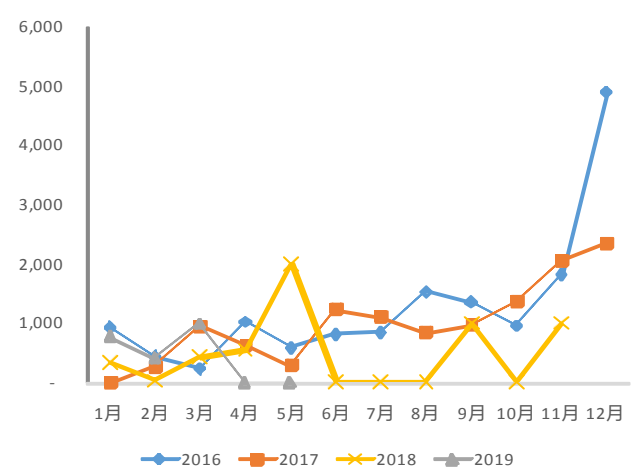
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

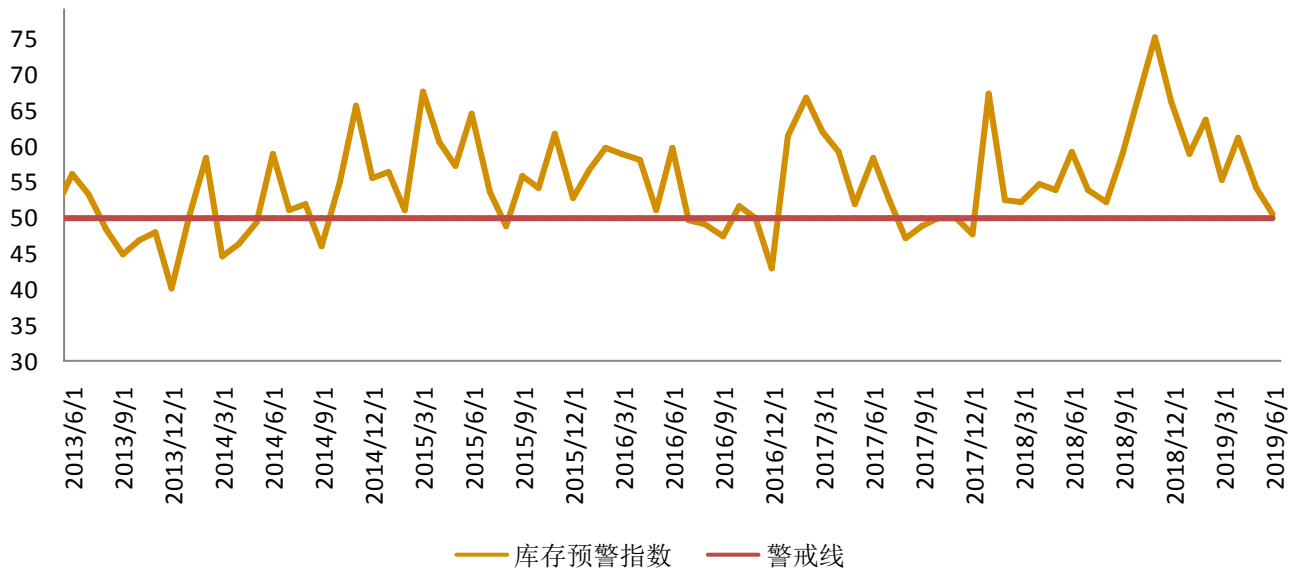


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 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, 6 月份汽车经销商库存预警指数为 50.4%, 环比下降 3.6 个百分点, 同比下降 8.8 个百分点, 库存预警指数较 5 月下降, 已经接近警戒线, 是自 2017 年 12 月以来首次下降至警戒线附近。在经销商持续去库存背景下, 行业库存已大幅改善。

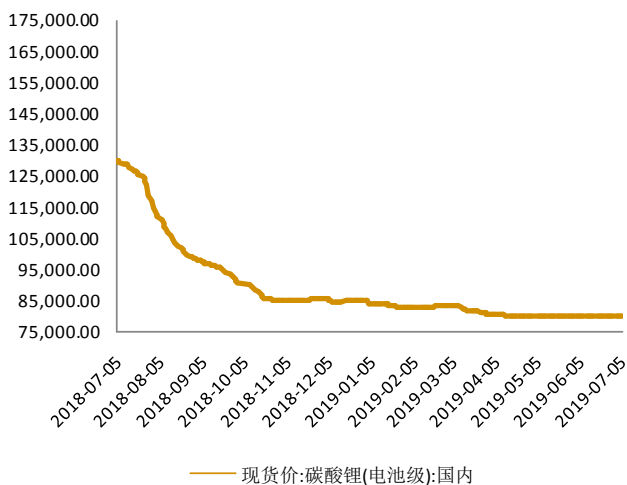
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

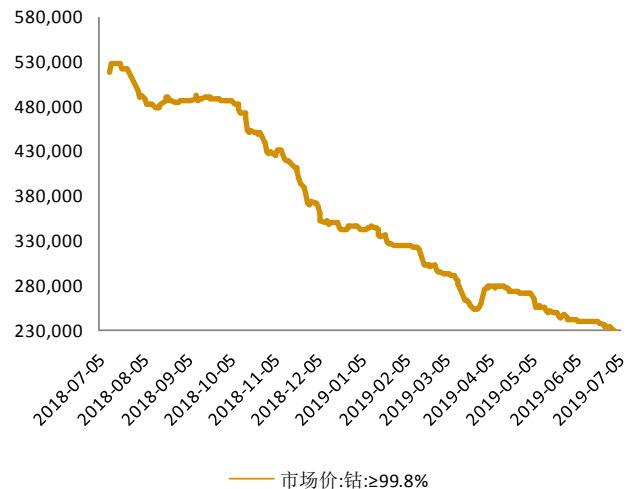
## 5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

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

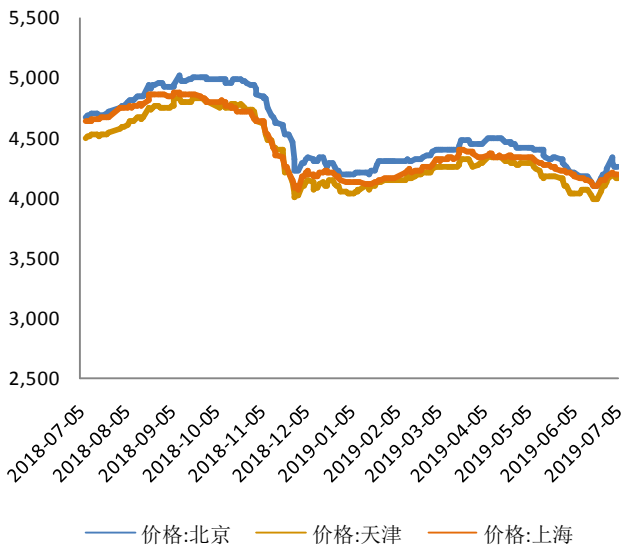


图表 31: 天然橡胶价格走势 (单位: 元)



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：华鑫证券分析师，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>