

2019年7月29日

中报季全行业面临业绩压力，行业底部渐行渐近

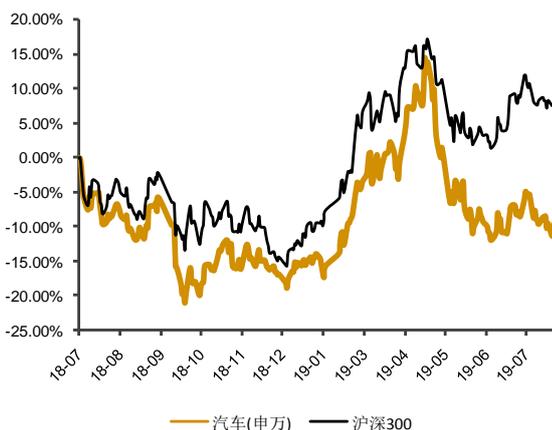
汽车

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 | 0.70 | -1.74 | 18.07 |
| 深证成指 | 1.31 | 1.19 | 29.13 |
| 创业板指 | 1.29 | 2.40 | 24.90 |
| 沪深300 | 1.33 | 0.62 | 28.16 |
| 汽车(申万) | 0.52 | -1.36 | 9.36 |
| 汽车整车 | 2.23 | 0.32 | 6.73 |
| 汽车零部件 | -0.46 | -2.17 | 10.18 |
| 汽车服务 | 0.47 | -4.28 | 12.68 |

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1.33%，汽车板块上涨0.52%，涨幅位列申万一级行业第12跑输沪深300指数0.81个百分点；其中，汽车整车板块上涨2.23%，汽车零部件板块下跌0.46%，汽车服务板块上涨0.47%。

● **上市公司信息回顾：**中汽协下调全年汽车销量预测，新能源汽车降至150万辆；丰田投资滴滴6亿美元，将在华成立网约车合资公司；特斯拉第二季度亏损3.89亿美元 营收63.50亿美元等。

● **本周行业观点：**从乘联会周度数据看，7月第三周乘用车日均零售量为3.62万台，同比下降18%，较第二周降幅扩大。零售数据在月初两周稍见好转后，继续表现疲弱。第三周乘用车日均批发量为4万台，同比下滑14%，同样维持疲弱状态。我们预计零售数据较弱主要与消费淡季以及6月后两周国内乘用车零售端去库存导致需求出现一定透支有关。8月起，在去年同期销量基数下降及传统销售旺季即将回归的背景下，国内汽车行业销量有望迎来企稳回升。目前，全行业中报即将披露，我们认为，在经历长达一年的下滑尤其是在上半年国内汽车市场销量加速下滑的背景下，行业利润将面临较大压力。个别受库存影响较大的整车及零部件公司或出现业绩大幅低于预期的可能。与此同时，全行业盈利能力或将于三季度末见底，其中整车企业盈利能力将先于零部件企业见底回升，行业即将迎来底部配置机会。

● **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，汽车板块涨幅跑输大盘..... | 4 |
| 2.2 各子板块涨跌不一，乘用车板块表现较好..... | 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..... | 9 |
| 3.3 汽车电动化领域..... | 10 |
| 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

从乘联会周度数据看，7月第三周乘用车日均零售量为3.62万台，同比下降18%，较第二周降幅扩大。零售数据在月初两周稍见好转后，继续表现疲弱。第三周乘用车日均批发量为4万台，同比下滑14%，同样维持疲弱状态。我们预计零售数据较弱主要与消费淡季以及6月后两周国内乘用车零售端去库存导致需求出现一定透支有关。8月起，在去年同期销量基数下降及传统销售旺季即将回归的背景下，国内汽车行业销量有望迎来企稳回升。目前，全行业中报即将披露，我们认为，在经历长达一年的下滑尤其是在上半年国内汽车市场销量加速下滑的背景下，行业利润将面临较大压力。个别受库存影响较大的整车及零部件公司或出现业绩大幅低于预期的可能。与此同时，全行业盈利能力或将于三季度末见底，其中整车企业盈利能力将先于零部件企业见底回升，行业即将迎来底部配置机会。

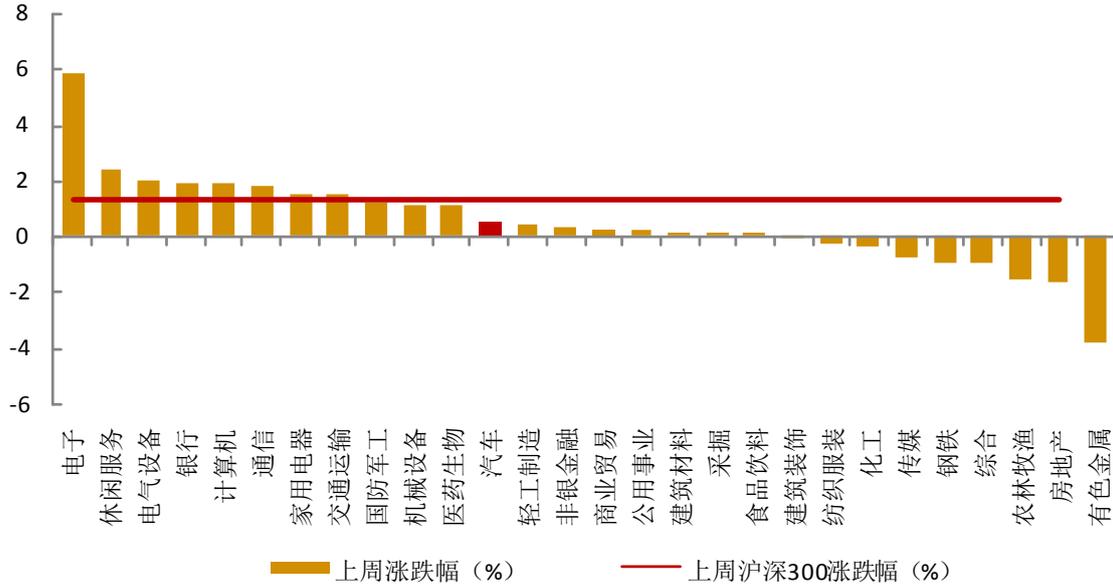
对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对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

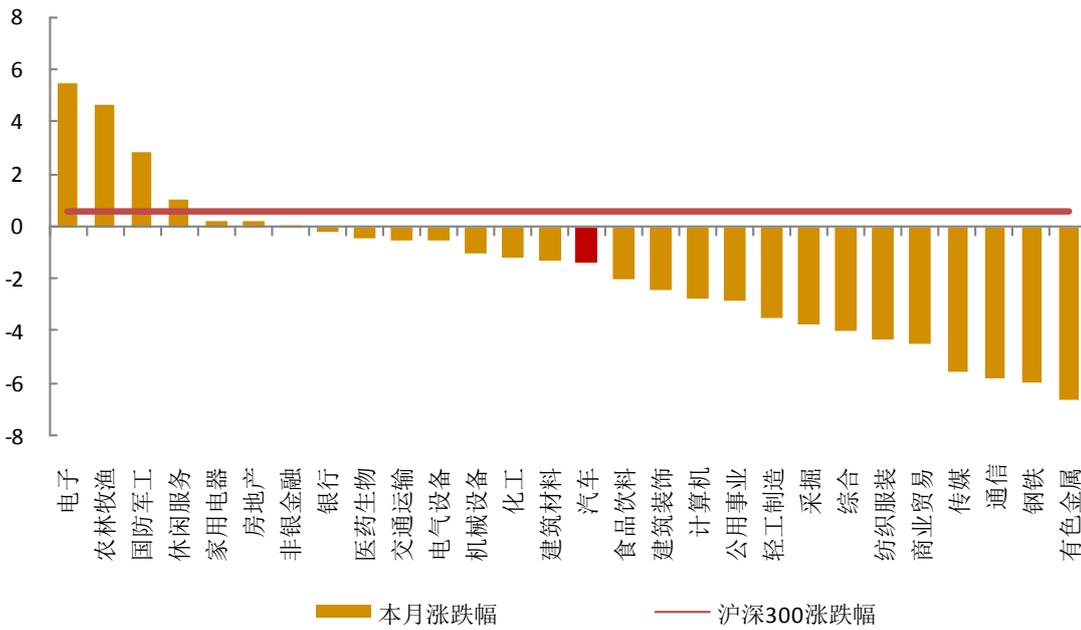
上周沪深300上涨1.33%，汽车板块上涨0.52%，涨幅位列申万一级行业第12跑输沪深300指数0.81个百分点；其中，汽车整车板块上涨2.23%，汽车零部件板块下跌0.46%，汽车服务板块上涨0.47%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



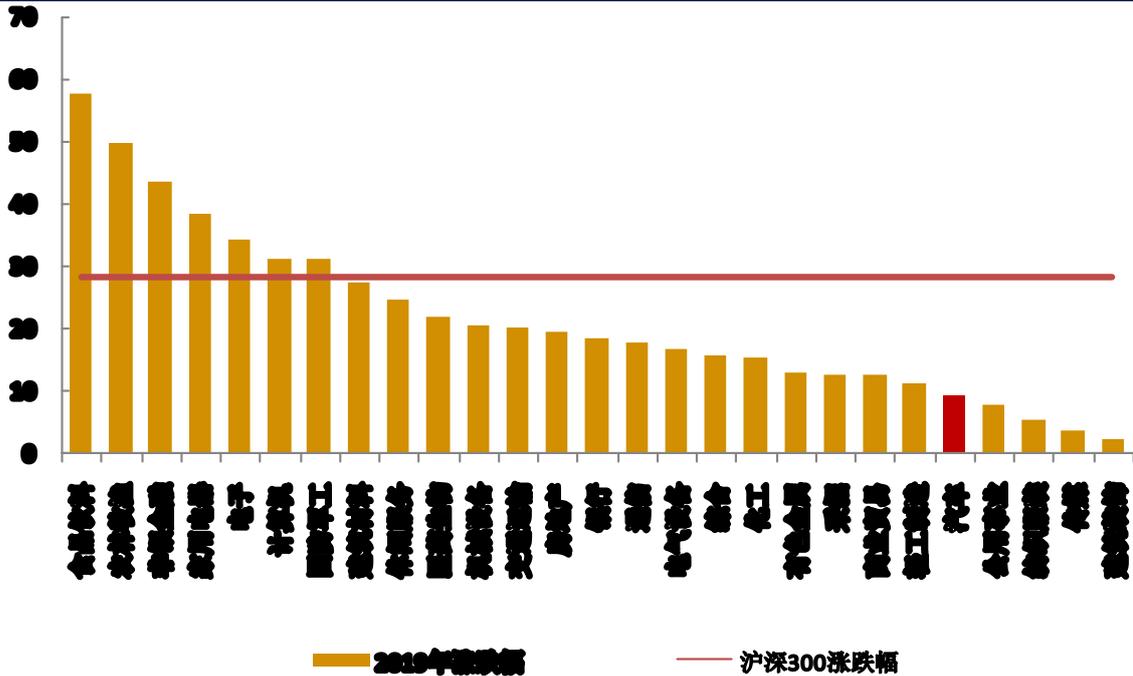
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：近一月 SW 各行业涨跌幅（单位：%）

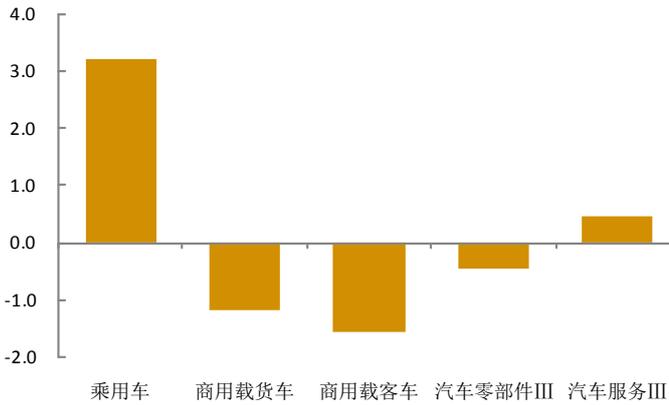


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2019 年 SW 各行业涨跌幅（单位：%）

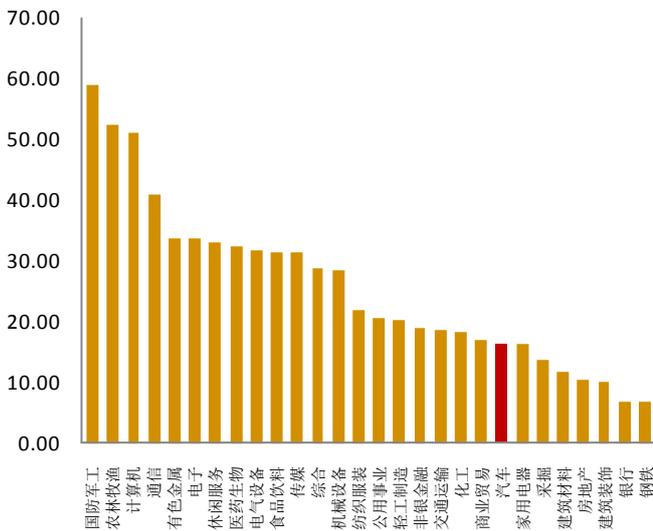


图表 4：上周汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：申万一级行业估值水平（单位：倍）



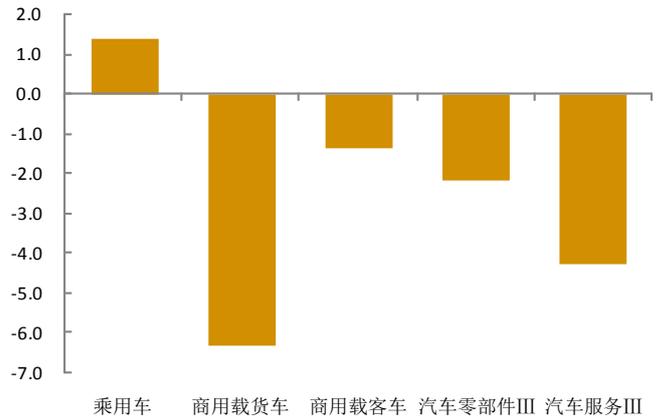
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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 5：近一月汽车各子版块涨跌幅(单位：%)



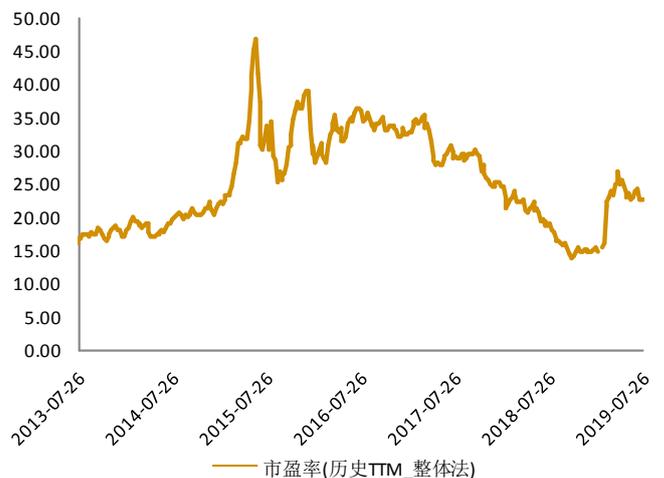
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 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

3. 行业及公司动态回顾

3.1 传统整车及零部件领域

中汽协下调全年汽车销量预测，新能源汽车降至 150 万辆

近日，中国汽车工业协会下调了年初对 2019 年汽车销量的预判，因上半年市场表现低于预期。经过重新评估，中汽协预计 2019 年全年汽车销量为 2668 万辆左右，同比下滑 5%。新能源汽车部分，根据中汽协预测，2019 年全年新能源汽车预计销售 150 万辆左右，同比增长约 19.4%，但低于此前 160 万辆的预测。（盖世汽车）

北汽宣布入股戴姆勒公司，持有 5% 股票，成第三大股东

7 月 23 日，北汽集团官微宣布，北汽投资奔驰母公司戴姆勒，目前持有戴姆勒股份公司 5% 股份。北汽表示本次交易包含 2.48% 的直接持股以及获得额外等同于 2.52% 股份投票权的权利。收购完成后，北汽集团成为继吉利、科威特国家基金之后，戴姆勒的第三大独立股东。北汽表示双方充分认可双方过去长期合作的成功，并重视双方共同利益，看好未来合作潜力。而且自 2013 年起，戴姆勒也在北汽集团旗下香港上市公司北京汽车股份有限公司（以下简称“北京汽车”）持有股份，并拥有董事会席位。（盖世汽车）

北汽联合麦格纳建新能源汽车制造基地

7 月 24 日，麦格纳、北汽集团与镇江政府在镇江举行了制造合资公司框架协议的签约仪式，标志着各方合作迈向了又一个新的里程碑。该项目是麦格纳在欧洲地区以外的首家整车制造工厂，合资公司将由北汽集团旗下的子公司控股。麦格纳独树一帜的整车工程和制造专长与北汽集团在中国的制造、市场和渠道优势强强联合，将有力支持电动出行业务的发展。合资公司年产能可为 18 万辆。（盖世汽车）

58 同城发布二季度二手车需求报告 3 万元以下二手车需求大增

7 月 25 日，58 同城发布《2019 年第二季度二手车需求报告》。报告显示，二季度 3 万元以下二手车需求大增。根据报告，二季度消费者对超低价二手车需求旺盛，3 万元以下二手车需求量升至 35%，比上一季度增长 10%，3 万元以下二手车仍然存在较大缺口。二手车供给量占比最高的价格段在 5 万元-8 万元，占比 25%，与上一季度基本持平，但该价格段汽车存在供大于求的状况。（中证网）

3.2 智能网联领域

车企组团涉水网约车

7月22日，由一汽、东风、长安三家车企联合苏宁、腾讯、阿里巴巴等共同投资的移动出行平台T3出行宣布，2019年会进入南京、重庆、武汉、广州、杭州、天津六个城市，2020年则将覆盖绝大多数省会级以上城市。在此之前，T3出行已经在南京进行了一周公测。T3出行只是车企涉足移动出行领域的一个缩影。科技互联网公司在这场日趋激烈的竞争中也扮演愈发重要的角色。在这背后，我国5G商用牌照的正式发放以及AI、云计算等技术的发展，让行业格局稳固已久的移动出行领域有了新的变局机会。（华夏时报）

丰田投资滴滴6亿美元：将在华成立网约车合资公司

7月25日，日本汽车制造商丰田汽车公司宣布，与中国互联网出行平台滴滴出行达成合作。丰田、滴滴将与广汽丰田成立合资公司，开展网约车相关业务。丰田将向滴滴和上述合资公司投资6亿美元。目前，双方暂未透露该合资公司的股比。去年，滴滴出行发布了洪流联盟，与30多家车企达成合作，共建汽车运营商平台，丰田就是其中之一。通过深化合作，双方将共同促进已开发的服务在中国普及。双方表示，希望通过基于MSPF的各种智能互联服务，为中国移动出行市场的消费者及司机，提供包括车辆的管理、保养、保险及金融等在内的服务。（21世纪报）

阿里旗下平头哥发布RISC-V处理器玄铁910 可应用于5G、自动驾驶等领域

7月25日，阿里巴巴旗下半导体公司平头哥正式发布RISC-V处理器玄铁910（XuanTie910）。据阿里官方介绍，玄铁910可以用于设计制造高性能端上芯片，应用于5G、人工智能以及自动驾驶等领域。在性能方面，玄铁910支持16核，单核性能达到7.1Coremark/MHz，主频达到2.5GHz。（36氪）

沃尔玛合作Gatik 推行无人驾驶配送试点项目

7月26日讯，沃尔玛宣布和B2B短途物流无人驾驶技术创企Gatik建立合作试点项目。沃尔玛将选择阿肯色州本顿维市的几家商店，让其通过无人驾驶面包车为客户配送订单。据悉，作为亚马逊的老对手，在亚马逊持续发力配送服务提升的同时，沃尔玛自然也不甘示弱。除了布局无人配送外，今年5月份，继老对手亚马逊宣布升级快递服务后，沃尔玛也表示其电子商务平台将在美国40个城市推出免费“次日达”服务。（亿欧网）

3.3 汽车电动化领域

特斯拉第二季度亏损 3.89 亿美元 营收 63.50 亿美元

特斯拉 2019 财年第二季度财报显示，该季度其营收为 63.50 亿美元，高于去年同期的 40.02 亿美元；净亏损为 3.89 亿美元，与去年同期的净亏损 7.43 亿美元相比有所收窄；归属于普通股股东的净亏损为 4.08 亿美元，与去年同期归属于普通股股东的净亏损 7.18 亿美元相比同样有所收窄。各业务方面，特斯拉该季度汽车业务收入 53.76 亿美元，同比增长 60%，环比增长 44%。其中，来自于汽车销售业务营收为 51.68 亿美元，租赁业务营收为 2.08 亿美元，低于去年同期的 2.40 亿美元。此外，其汽车业务毛利率为 18.9%，低于去年同期的 20.6%水平。（DOWNEWS）

东风汽车与多方签署战略合约 推动氢燃料电池汽车发展

7 月 25 日晚，东风汽车发布公告称，公司与襄阳市人民政府、国家电投集团科学技术研究院有限公司（以下简称“中央研究院”）、武汉理工大学在襄阳就各方在氢领域装备研发与制造、氢能交通应用示范与推广等方面的合作签了《战略合作协议》。根据合作协议，各方联合开展氢燃料电池汽车的车型开发与推广，大力推动氢能及燃料电池技术在公交、物流等场景的广泛应用。中央研究院负责氢燃料电池电堆及系统的研发；本公司负责氢燃料电池汽车整车的开发；武汉理工负责为氢燃料电池汽车开发提供技术支持和人才保障。各方在襄阳市联合设立协同创新平台，通过融合创新发展，推动氢能技术在交通等领域的应用。

与此同时，各方还将围绕清洁能源制氢、储氢、运氢、加氢站建设、氢燃料电池汽车示范与商业推广等方面进行合作，共同推动襄阳市氢燃料电池汽车应用推广。其中，中央研究院负责提供氢燃料电池电堆及动力系统供应，推动可再生能源制氢以及加氢站等基础设施建设；东风汽车负责各类氢燃料电池汽车制造；襄阳市政府在制氢资源保障、制氢和加氢站规划选址、行政审批、配套设施保障等方面依法依规给予政策支持。（e 公司）

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 |
|------------|------------------|------------|---|
| 2019/07/23 | 上汽集团 (600104) | 发行债券预案公告 | 公司本次发行债券的票面金额为 100 元, 发行规模不超过人民币 200 亿元。本次发行的募集资金扣除发行费用后拟用于补充流动资金、研发创新、项目建设及使用的法律法规允许的其他用途。 |
| 2019/07/23 | 万安科技 (002590) | 增资扩股公告 | 2019 年 7 月 22 日与河北顺泰义汽车零部件有限公司签订了《公司与施丽珠、刘凤齐、吴嘉苑关于河北顺泰义汽车零部件有限公司之增资协议》。公司拟以增资扩股的方式, 以人民币 100 万元认购顺泰义汽车新增的资本, 本次增资完成后, 公司持有顺泰义汽车 9.09% 的股权。 |
| 2019/07/24 | 浩物股份 (000757) | 购买资产公告 | 公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买浩物机电和浩诚汽车合计持有的内江鹏翔 100% 股权, 同时非公开发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价和本次交易相关的中介机构费用及相关交易税费。交易价格 1, 186, 139, 900 元, 其中现金对价支付金额为 237, 227, 980 元; 股份对价支付金额为 948, 911, 920 元, 合计发行股份 153, 545, 617 股。 |
| 2019/07/26 | 东风汽车 (600006) | 签订战略合作协议公告 | 公司与襄阳市人民政府、国家电投集团科学技术研究院有限公司、武汉理工大学于 2019 年 7 月 25 日在襄阳就各方在氢领域装备研发与制造、氢能交通应用示范与推广等方面的合作签订了《战略合作协议》。协议只要内容包括联合开展氢燃料电池汽车开发、共同推动氢燃料电池汽车应用推广及共同培育氢能装备制造产业等。 |
| 2019/07/24 | 富奥股份 (000030) | 成立子公司公告 | 公司拟在墨西哥进行建厂投资, 成立控股子公司“富奥墨西哥汽车零部件有限责任公司”, 实现对墨西哥大众串联泵产品的配套。富奥墨西哥公司注册资本 2, 468.8 万元, 公司拟持股 99%, 公司的全资子公司“富奥美国有限责任公司”持股 1% |
| 2019/07/25 | 飞龙股份 (002536) | 设立子公司公告 | 公司拟投资设立全资子公司西峡县飞龙汽车部件有限公司, 注册资本拟定 10, 000 万元, 子公司经营范围包括汽车、摩托车零部件(不含发动机)及其机械产品的加工、制造、销售及技术服务; 经营相关产品及技术的进出口业务等。 |
| 2019/07/24 | 广东鸿图 (002101) | 半年度业绩快报 | 公司预计 2019 年上半年实现营收 274466.26 万元, 同比增长 2.44%; 营业利润 16211.19 万元, 同比下降 33.15%。实现归母净利润 11646.95 万元, 同比下降 34.02%。 |

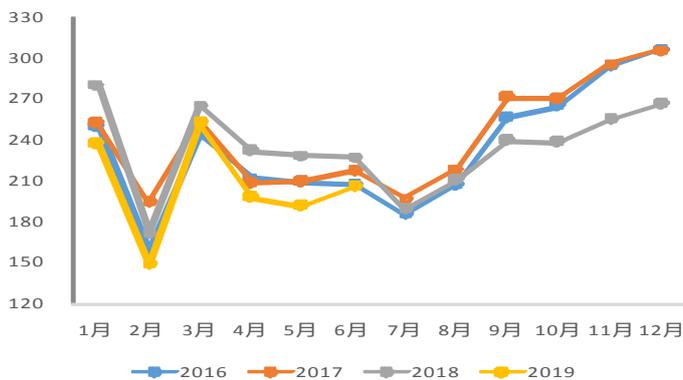
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 行业重点数据跟踪

5.1. 汽车产销数据跟踪

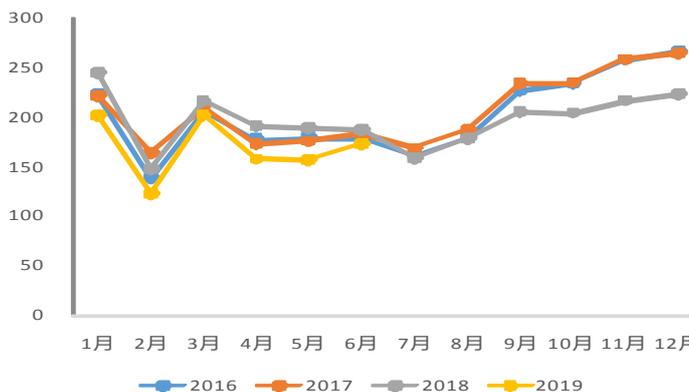
6月,我国汽车销量为205.6万辆,同比下降9.6%,产销增速连续12个月负增长。乘用车方面,6月乘用车销量为172.8万辆,同比下降7.8%。分车型看,6月轿车销量同比下降10.5%,SUV销量同比增长0.3%,MPV销量同比下滑24.4%,交叉型乘用车销量同比下滑36.4%。

图表 10: 汽车月度销量 (单位: 万辆)



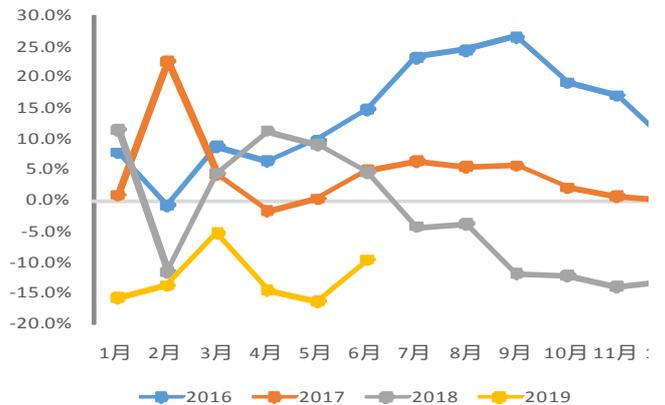
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 12: 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



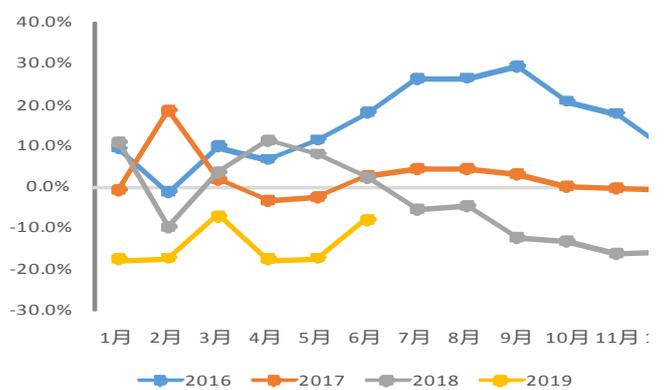
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 11: 汽车销量同比增速 (单位: %)



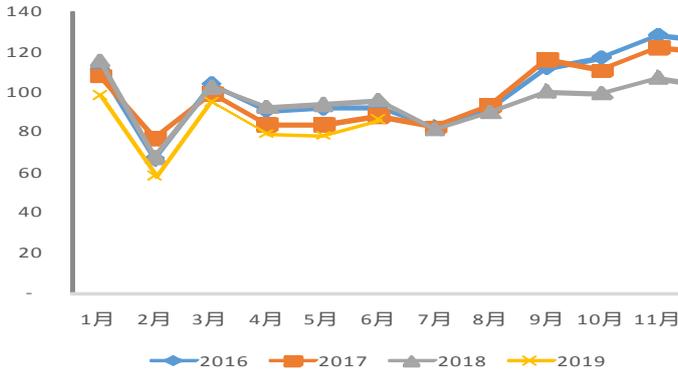
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 13: 乘用车销量同比增速 (单位: %)



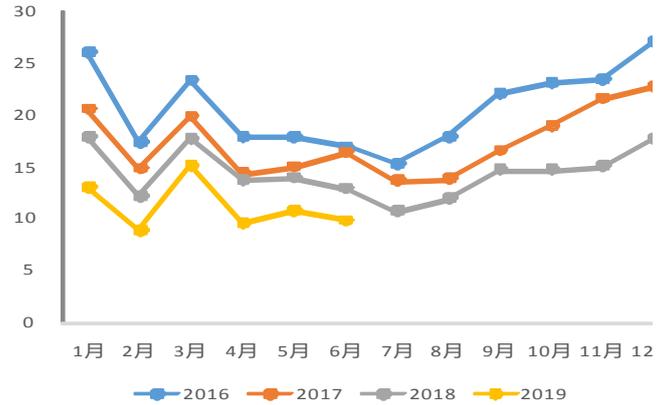
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



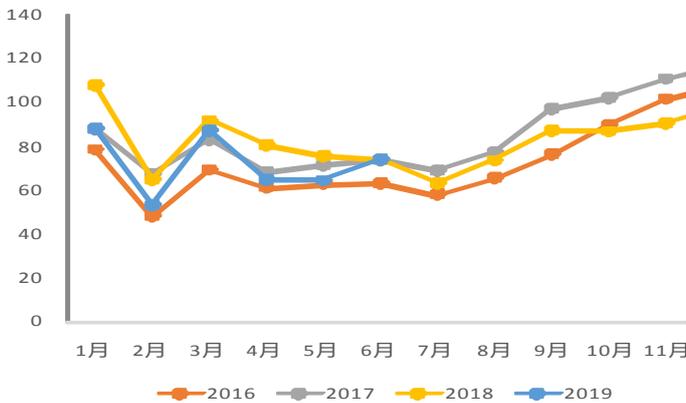
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



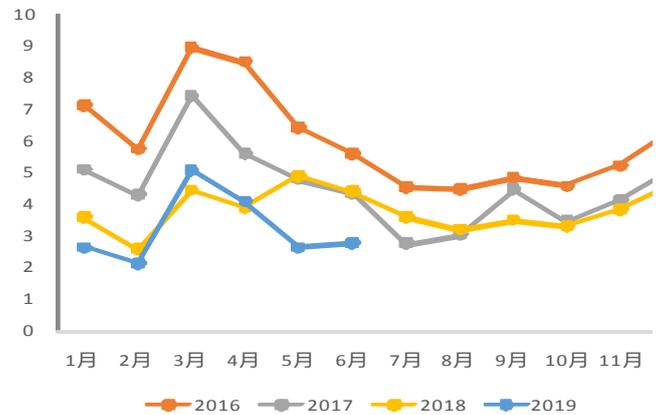
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

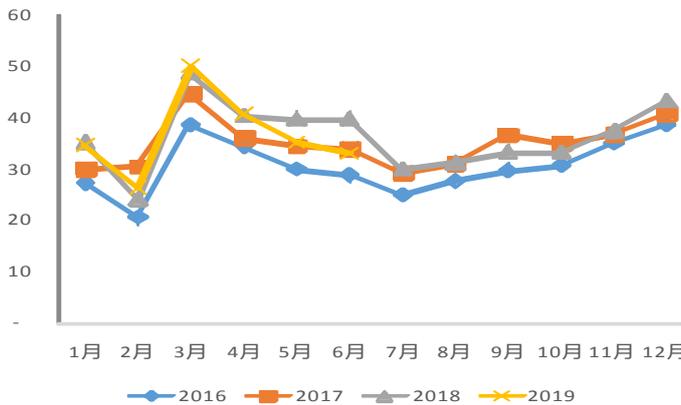


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.2. 商用车产销数据跟踪

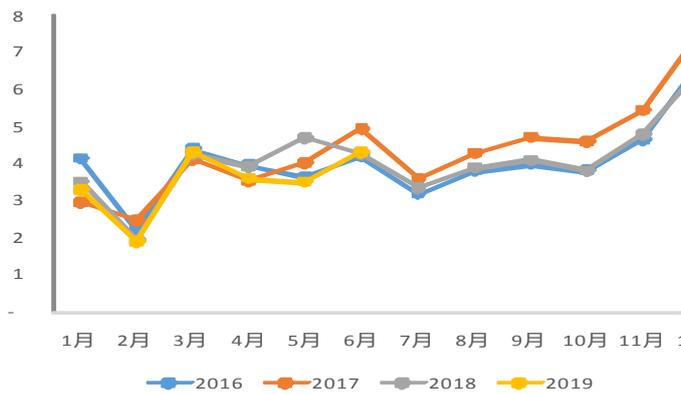
6月, 我国商用车实现销量 32.9 万辆, 同比下降 17.8%。分车型看, 6月客车实现销量 4.3 万辆, 同比下滑 0.4%, 货车实现销量 28.6 万辆, 同比下滑 19.8%, 其中重卡销量达到 10.4 万辆, 同比下滑 7.2%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



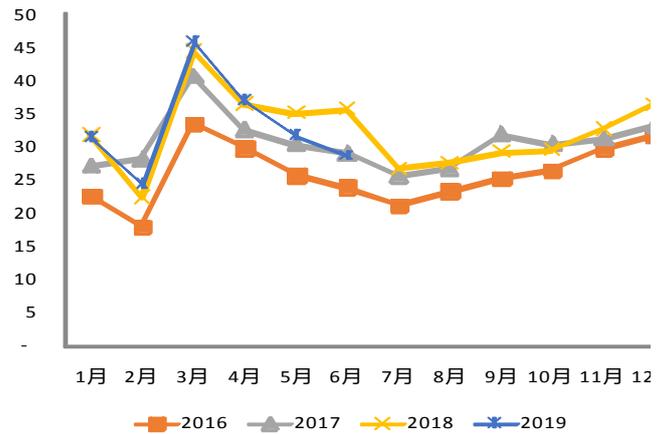
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



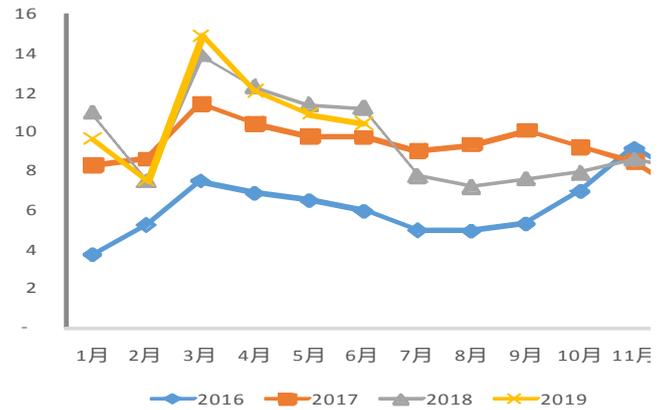
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

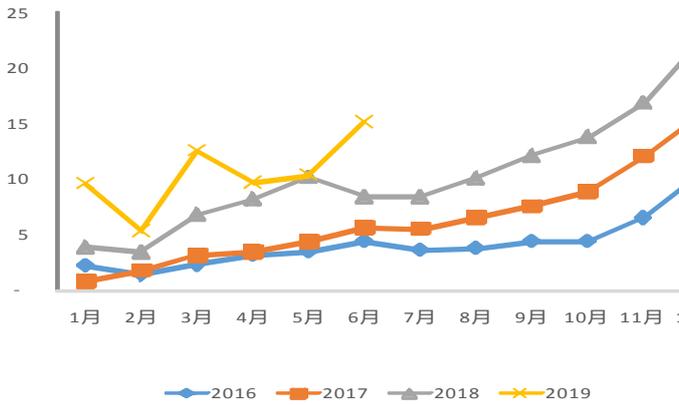


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

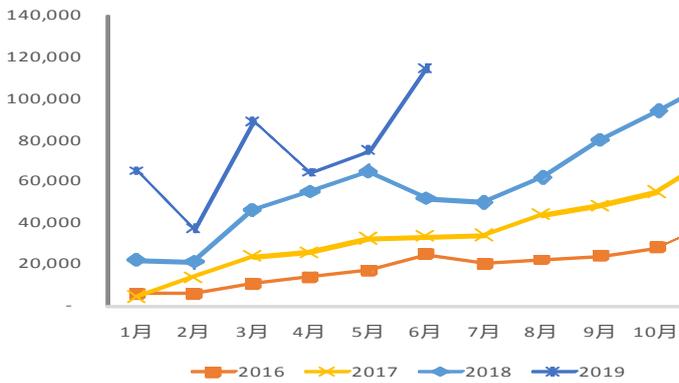
6月, 新能源汽车实现销量 15.2 万辆, 同比增长 80%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 11.5 万辆, 同比增长 123.6%; 插电式混动乘用车实现销量 2.2 万辆, 同比增长 1.5%; 纯电动商用车实现销量 1.4 万辆, 同比增长 26.2%; 插电式混动商用车实现销量 0.1 万辆, 同比增长 38.2%。

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



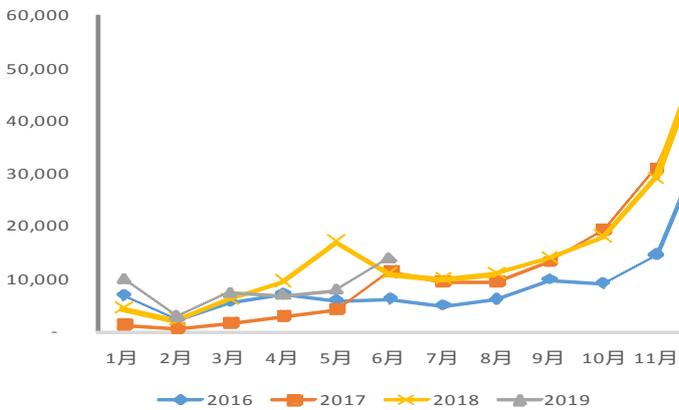
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



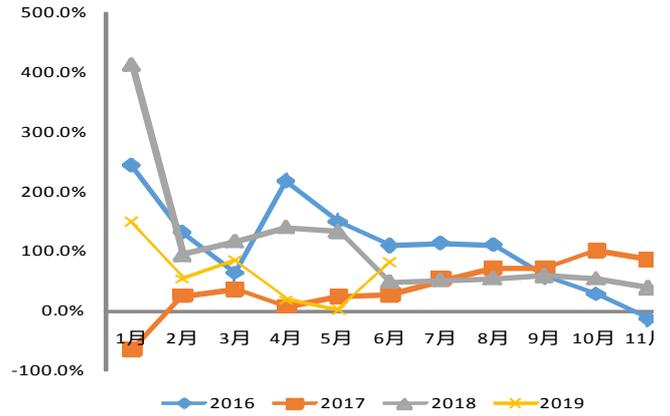
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



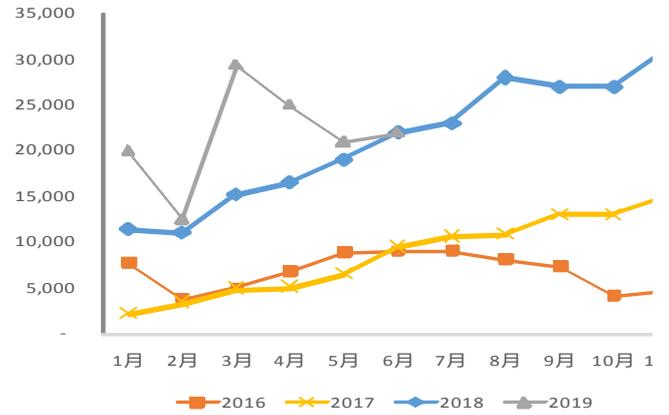
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



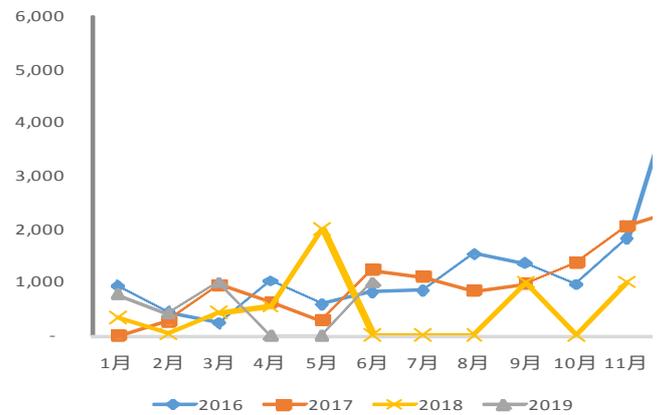
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

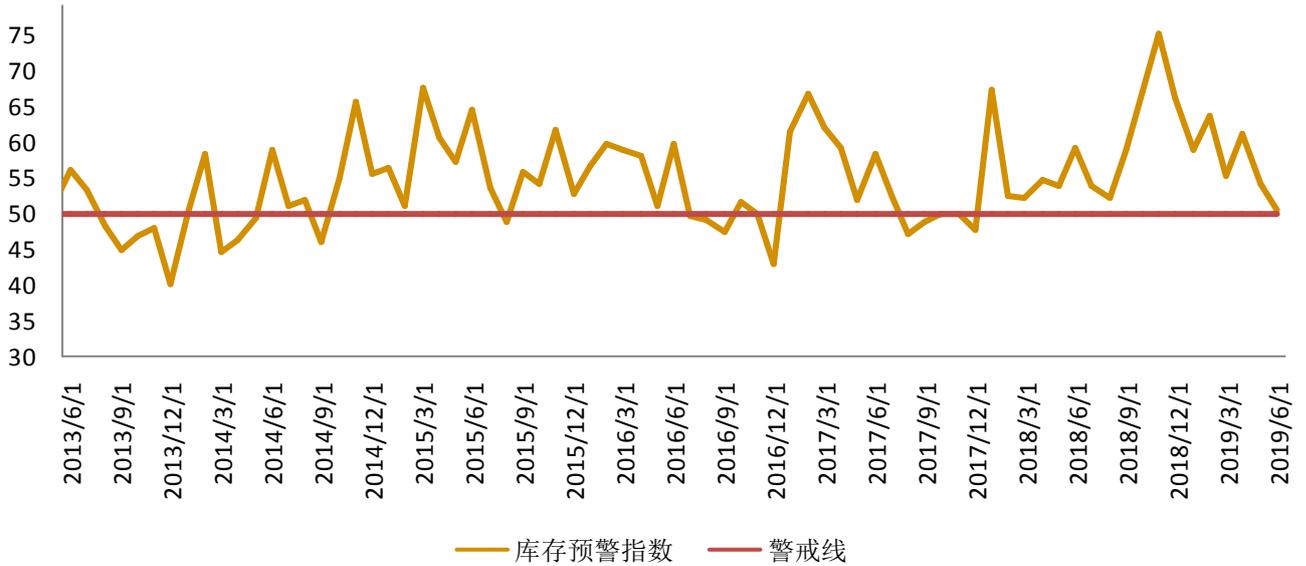


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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。

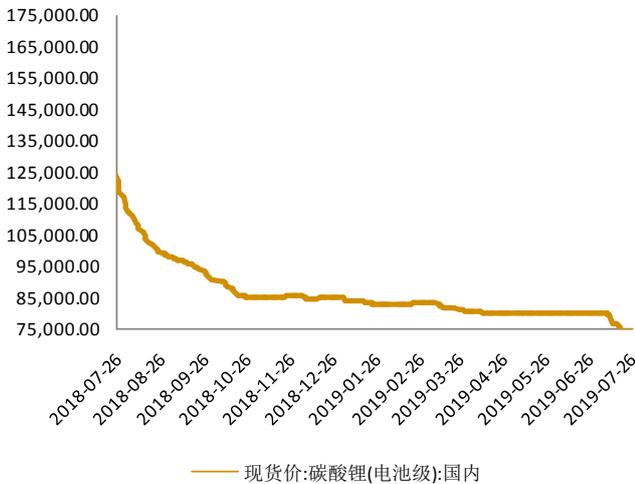
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

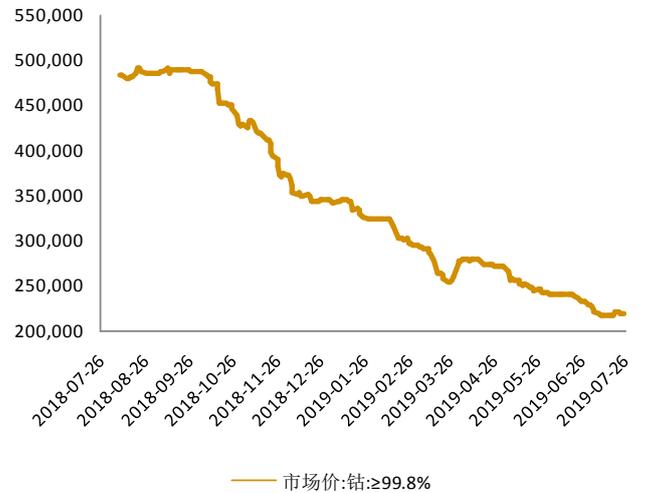
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



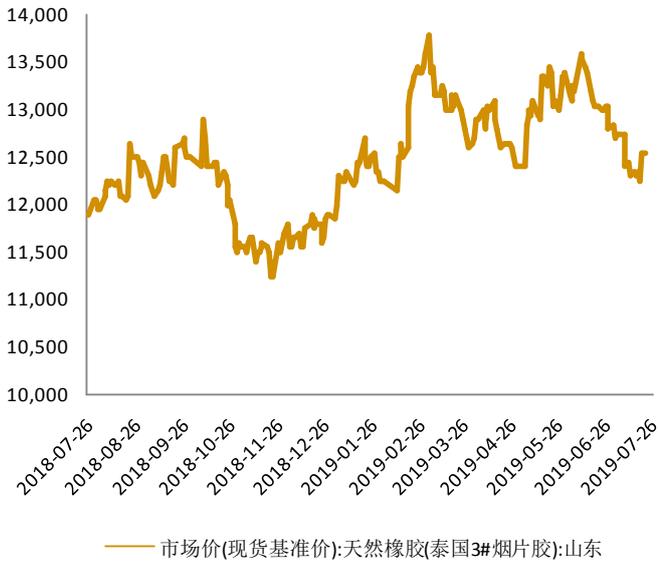
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



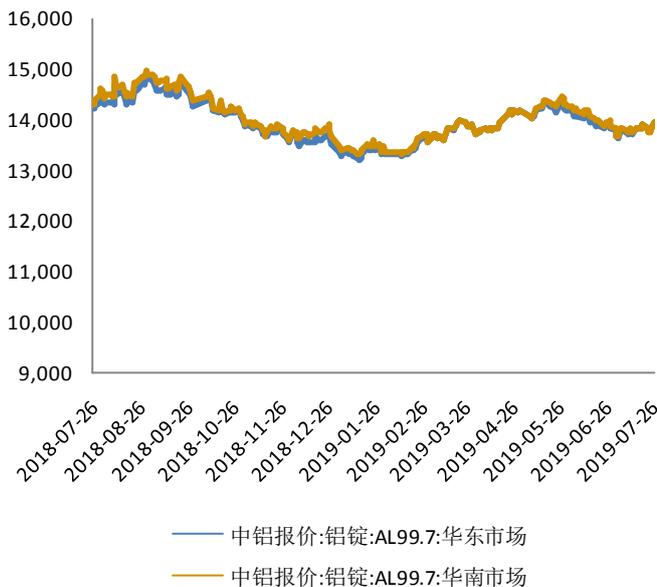
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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）



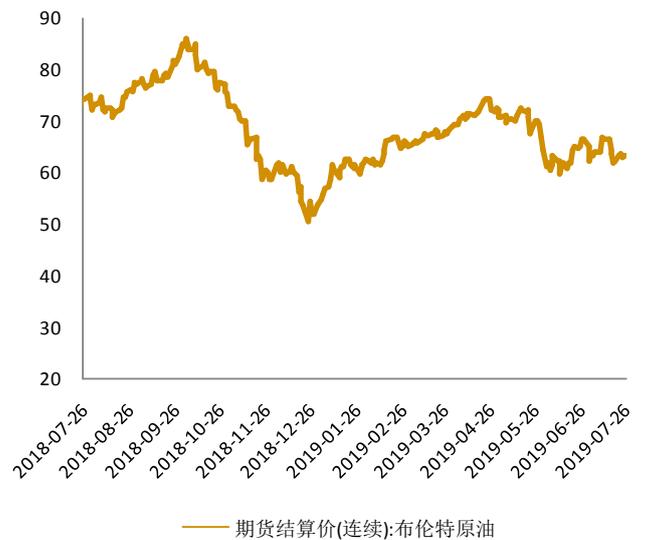
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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>