

汽车

行业周报 (20190805-20190811)

维持评级

报告原因：定期报告

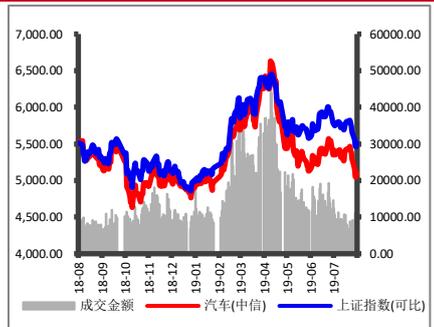
中美贸易争端加剧，行业整体下行

中性

2019年8月12日

行业研究/定期报告

汽车行业近一年市场表现



相关报告:

【山证汽车】行业周报

(20190729-20190804) 科创板开市，首批公司中半数与汽车有关

分析师:

平海庆

执业证书编号: S0760511010003

电话: 010-83496341

邮箱: pinghaiqing@sxzq.com

研究助理:

张 湃: zhangpai@sxzq.com

李召麒: lizhaoqi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点

- 整体：上周（20190805-20190811），沪深300涨跌幅为-3.04%，创业板涨跌幅为-3.40%，汽车行业涨跌幅为-4.28%，在中信一级29个行业排名第14位。
- 细分行业：乘用车以-2.39%的周涨跌幅排行最前，汽车销售及服务行业以-6.07%的周涨跌幅排行最后。
- 概念板块：吉利概念、宁德时代产业链指数分别以-2.86%、-3.49%的周涨跌幅排行最前，共享汽车、特斯拉行业分别以-6.17%、-6.16%的周涨跌幅排行最后。
- 个股：剔除已经完成重大资产重组且主营业务发生变更的贝瑞基因和中公教育，汽车行业（中信）上周（20190805-20190811）13只个股整体实现正收益。其中，迪生力以7.77%的涨跌幅排行首位，秦安股份以-15.97%的涨跌幅排行最后。
- 估值：截至2019年8月9日，汽车行业（中信一级）的PE(TTM)为20.05，新能源汽车的PE(TTM)为19.21。

行业动态

- 新车上市（详细内容见正文）
 - 行业要闻（详细点评见正文）
- 1) 工业和信息化部发布第322批《道路机动车辆生产企业及产品公告》;
 - 2) 广汽牵手电产,成立牵引电机合资公司;
 - 3) 巴西对中国轮胎征收5年反倾销税;
 - 4) 工信部公示第十批《享受车船税减免优惠的节约能源,使用新能源汽车车型目录》;
 - 5) 长城汽车与俄罗斯政府签特别投资合同,再投资约45亿。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

投资建议

短期来看：短期市场由于贸易争端影响，市场整体均表现不佳，一些



出口产品或因为人民币贬值而表现较好。8月即将公布的半年报数据或许较差，但细分领域优势企业有望保持较好业绩。行业方面，根据乘联会的周度数据来看，6月的国五促销导致透支了一部分消费力，7月汽车消费相比6月有所下降，但降幅不大，预计8月开始影响逐渐减弱，叠加去年同期较低的销售数据，销量的下降幅度预计将有所降低。政策方面，整体仍偏向新能源发展，传统燃油车利好消息较少。整体来看，近期汽车板块走势可能仍将落后于大市，自主品牌占主导的企业或降幅较大，建议关注消费者认可度高、估值普遍偏低，估值或有所回升的龙头合资品牌；建议关注乘用车板块以及新能源汽车、汽车后市场、锂电池、充电桩、智能汽车相关标的。

长期来看：尽管目前国内汽车行业产销增速逐渐放缓，行业竞争加剧，国内车企面临较大的压力，我们仍然认为国内汽车行业仍有较大的市场空间，国内车企仍有较高的成长性。原因有以下四点：

1、中国作为全球最大的汽车市场，随着生活水平的逐渐提升，汽车消费潜力仍然很大；2、通过多年合资、并购以及技术积累，国内车企技术水平与设计水平在快速提升，国产车与进口车技术、口碑差距在不断缩小，使得国产汽车市场份额可以持续上升；3、在我国政策大力支持下，新能源汽车车企起步早、发展快，与国外车企电池技术方面差距并不是很大。国内新能源车企有望借力发展成为全球领先的新能源汽车制造商。4、细分领域优势零部件厂商通过多年努力已经可以生产较高质量的产品，面对国内广阔市场有着巨大的发展潜力。

估值：行业估值水平目前略高于近五年平均水平，龙头估值明显低于行业，其基本处于历史中位或中低位，仍有修复空间。

综上，基于行业成长性和较低的估值水平，我们认为，汽车板块仍具有长期投资价值，并建议关注以下三条主线：

一是技术积累雄厚、业绩稳步增长、车型布局较广、抗风险能力较强的整车龙头，建议关注：上汽集团；

二是技术优势领先，议价能力较强的产品升级空间较大的零部件行业龙头供应商，建议关注：星宇股份、华域汽车、潍柴动力；



三是聚焦新能源汽车产业链，新能源汽车行业利好条件多、潜在需求大、上升空间大、业绩爆发力强，上游产业链技术需求高，缺乏中高端产能，技术领先、中高端产能充分的供应商有望依托行业快速扩大规模，建议自上而下寻找优质标的，建议关注：比亚迪、先导智能。

风险提示

- 宏观经济不及预期；汽车行业政策大幅调整；汽车销量不及预期。

目录

1.行情回顾	6
1.1 行业整体表现.....	6
1.2 细分行业市场表现.....	6
1.3 概念板块市场表现.....	7
1.4 个股表现.....	7
1.5 行业估值情况.....	9
2.行业动态	10
2.1 行业要闻.....	10
2.2 新车上市.....	10
3.上市公司重要公告	12
4.投资建议	13
5.风险提示	13



图表目录

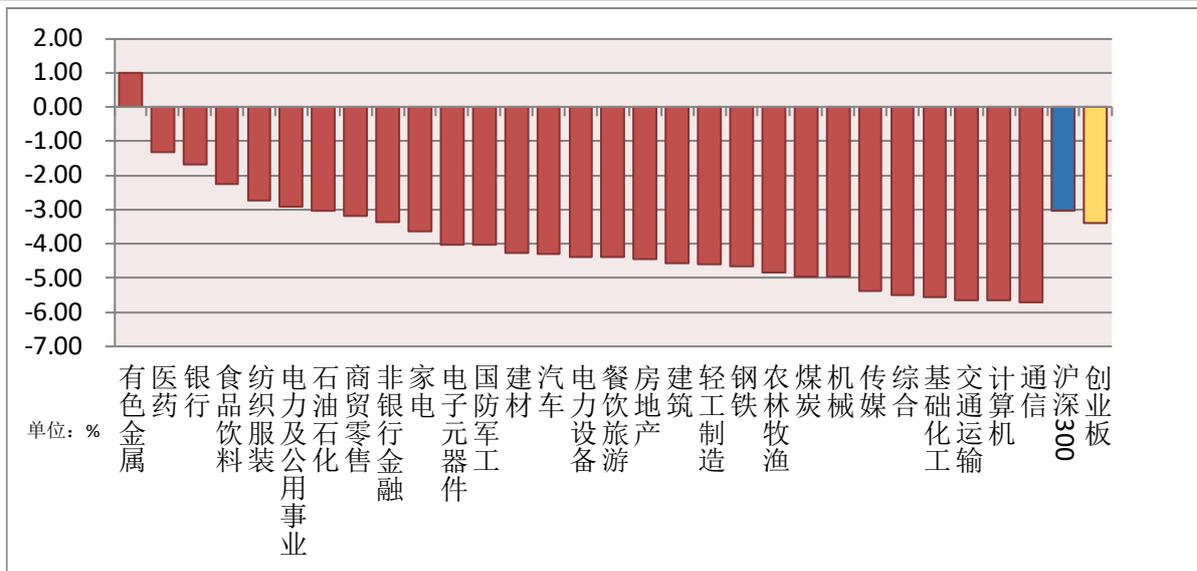
图 1：行业周涨跌幅（%）	6
图 2：子行业涨跌幅情况（%）	6
图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况.....	6
图 4：汽车相关的概念板块涨跌幅（%）	7
图 5：部分细分行业 PE(TTM)变化	9
图 6：汽车行业 PE(TTM)变化.....	9
图 7：本周上市新车.....	11
表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%）	8
表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股.....	8
表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情）	12

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周(20190805-20190811),沪深300涨跌幅为-3.04%,创业板涨跌幅为-3.40%,汽车行业涨跌幅为-4.28%,在中信一级29个行业排名第14位。

图1：行业周涨跌幅(%)



数据来源：wind, 山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

从细分行业来看,上周(20190805-20190811)7个子行业(中信三级)涨跌情况如图,其中乘用车以-2.39%的周涨跌幅排行最前,汽车销售及服务行业以-6.07%的周涨跌幅排行最后。

图2：子行业涨跌幅情况(%)

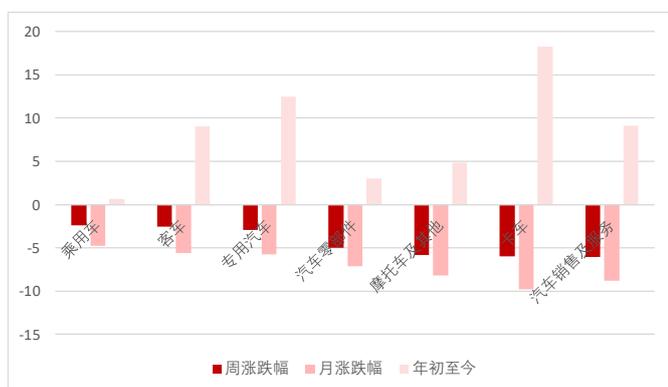
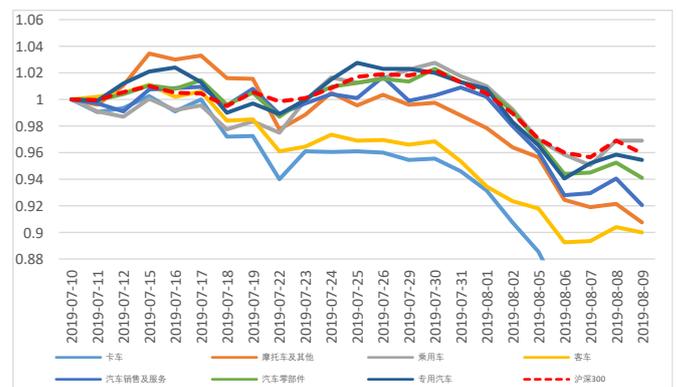


图3：最近一个月汽车行业各子版变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 概念板块市场表现

上周（20190805-20190811）汽车行业相关的 14 个概念板块（wind 概念指数，包括智慧停车、共享汽车、燃料电池、参股宁德时代、乙醇汽油、智能汽车、汽车后市场、宁德时代产业链指数、特斯拉、锂电池、电动物物流车指数、充电桩、吉利概念和新能源汽车）涨跌幅如图，其中吉利概念、宁德时代产业链指数分别以-2.86%、-3.49%的周涨跌幅排行最前，共享汽车、特斯拉行业分别以-6.17%、-6.16%的周涨跌幅排行最后。

图 4：汽车相关的概念板块涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 个股表现

从个股来看，剔除已经完成重大资产重组且主营业务发生变更的贝瑞基因和中公教育，汽车行业（中信）上周（20190805-20190811）13 只个股整体实现正收益。其中，迪生力以 7.77% 的涨跌幅排行首位，秦安股份以-15.97% 的涨跌幅排行最后。表 1 整理了汽车行业涨跌幅排名前十的个股，表 2 整理了各行业

涨跌幅排名前三的个股。

表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%）

涨幅前十的个股			跌幅前十的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
603335.SH	迪生力	7.77	603758.SH	秦安股份	-15.97
601965.SH	中国汽研	5.75	000927.SZ	一汽夏利	-12.47
002725.SZ	跃岭股份	4.01	603611.SH	诺力股份	-11.68
601799.SH	星宇股份	3.26	600469.SH	风神股份	-10.93
300176.SZ	鸿特科技	2.01	603305.SH	旭升股份	-10.45
603239.SH	浙江仙通	1.84	600303.SH	曙光股份	-10.34
600104.SH	上汽集团	0.83	300680.SZ	隆盛科技	-10.10
000760.SZ	斯太尔	0.70	000887.SZ	中鼎股份	-10.08
600579.SH	天华院	0.53	603348.SH	文灿股份	-10.06
600066.SH	宇通客车	0.40	002920.SZ	德赛西威	-10.04

数据来源：wind，山西证券研究所

表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股

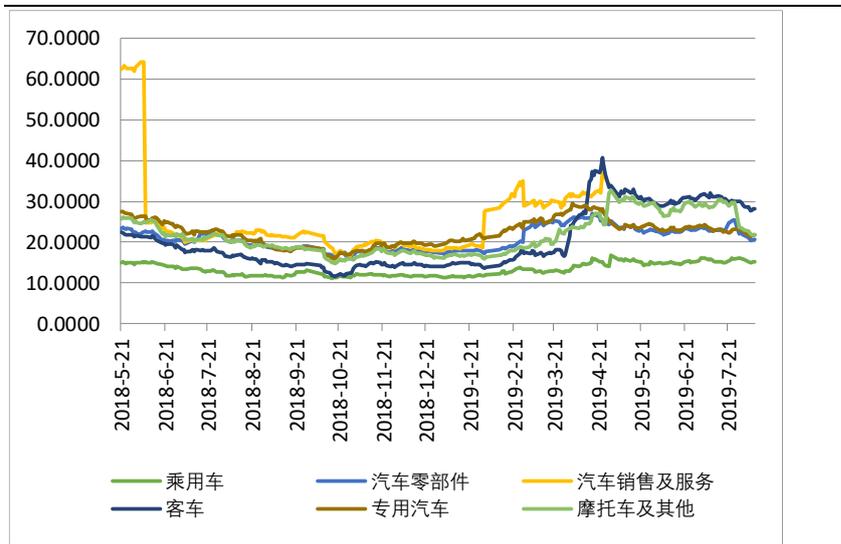
所属行业	涨幅排名前三的个股			跌幅排名前三的个股		
	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
乘用车	600104.SH	上汽集团	0.83	000927.SZ	一汽夏利	-12.47
	000625.SZ	长安汽车	-0.27	600418.SH	江淮汽车	-8.86
	601127.SH	小康股份	-1.44	603569.SH	长久物流	-8.18
卡车	600166.SH	福田汽车	-4.39	000951.SZ	中国重汽	-8.86
	000550.SZ	江铃汽车	-5.21	600418.SH	江淮汽车	-7.71
	600375.SH	华菱星马	-5.44	603569.SH	长久物流	-5.44
客车	600066.SH	宇通客车	0.40	600303.SH	曙光股份	-10.34
	000868.SZ	安凯客车	-3.26	600213.SH	亚星客车	-8.10
	600609.SH	金杯汽车	-4.86	000957.SZ	中通客车	-7.93
专用汽车	601965.SH	中国汽研	5.75	603611.SH	诺力股份	-11.68
	300201.SZ	海伦哲	-3.59	300201.SZ	海伦哲	-3.59
	603611.SH	诺力股份	-11.68	601965.SH	中国汽研	5.75
汽车零部件	603335.SH	迪生力	7.77	603758.SH	秦安股份	-15.97
	002725.SZ	跃岭股份	4.01	600469.SH	风神股份	-10.93
	601799.SH	星宇股份	3.26	603305.SH	旭升股份	-10.45
汽车销售及服务	603377.SH	东方时尚	-1.21	600653.SH	申华控股	-8.14
	601258.SH	庞大集团	-4.44	600335.SH	国机汽车	-8.12
	000025.SZ	特力A	-4.54	000996.SZ	中国中期	-6.21
摩托车及其他	603787.SH	新日股份	0.10	600877.SH	ST嘉陵	-9.09
	000913.SZ	钱江摩托	-4.40	601777.SH	力帆股份	-8.99
	603776.SH	永安行	-5.32	603766.SH	隆鑫通用	-6.72

数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 行业估值情况

截至 2019 年 8 月 9 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 20.05，新能源汽车的 PE(TTM)为 19.21。

图 5：部分细分行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：汽车行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

2.行业动态

2.1 行业要闻

➤ 工业和信息化部发布第 322 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》

2019 年 8 月 6 日，工业和信息化部在官方网站发布了第 322 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。申报本批《公告》的汽车、摩托车、低速汽车生产企业共计 653 户，新产品共计 2970 个。经企业准入条件考核，本批公告共批准新设立专用汽车生产企业 23 户。经装备中心最终审核，共有 631 户生产企业的 2841 个产品符合国家有关规定和技术要求。依据同一型号判定原则归纳后，通过技术审查的产品共计 2192 个。同时，本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 7 批）》，共包括 94 户企业的 273 个车型，其中纯电动产品共 88 户企业 242 个型号、插电式混合动力产品共 9 户企业 17 个型号、燃料电池产品共 11 户企业 14 个型号。

（信息来源：中国汽车工业协会）

➤ 广汽牵手电产,成立牵引电机合资公司

据报道，日本电机专家电产株式会社（Nidec）宣布与中国汽车制造商广汽（GAC）成立一家牵引电机合资公司。最开始，广汽旗下的电动汽车将搭载该款电机，未来也会供应给其他汽车制造商。该合资公司名称为广州电产汽车传动系统公司（Guangzhou Nidec Auto Drive System），总部将位于广州，注册资本为 6 亿元，电产持股 51%，广汽子公司广汽零部件（GAC Components）持股 49%。经行业竞争管理机构批准，该合资公司将于 2019 年 9 月或 10 月正式注册成立。为加快产品开发和设计速度，此类电机将由中国本土工程师研发。

（信息来源：盖世汽车）

➤ 巴西对中国轮胎征收 5 年反倾销税

日前，巴西经济部发布第 505 号法令，对原产于中国的新的乘用车子午线轮胎，作出第二次反倾销日落复审终裁。终裁结果显示，该国准备继续对中国涉案产品，征收为期 5 年的反倾销税。涉案产品，包括 65 和 70 系列汽车轮胎，轮辋尺寸为 13 英寸和 14 英寸，轮胎宽度 165 厘米、175 厘米和 185 厘米。据悉，此次调查的申请人为巴西全国轮胎产业协会（ANIP）。此次反倾销征税对中国轮胎出口当地市场设置了很高的贸易壁垒。

（信息来源：轮胎世界网）

➤ 工信部公示第十批《享受车船税减免优惠的节约能源，使用新能源汽车车型目录》

8月7日，按照《关于节能 新能源车船享受车船税优惠政策的通知》（财税〔2018〕74号）相关要求，工业和信息化部、国家税务总局委托工业和信息化部装备工业发展中心开展了《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第十批）组织申报、技术审查工作。其中，节能型乘用车 3 款；汽、柴油轻型商用车 4 款；天然气重型商用车 418 款；汽、柴油重型商用车 31 款；插电式混合动力乘用车 6 款；纯电动商用车 262 款；插电式混合动力商用车 18 款；燃料电池商用车 12 款。中国中车、马环卫装、中国重汽、江铃汽车等上市公司均有车型在列。

（信息来源：中国汽车工业协会）

➤ 长城汽车与俄罗斯政府签特别投资合同 再投资约 45 亿

近日，长城汽车与俄罗斯政府签署了针对俄罗斯哈弗汽车制造有限责任公司（长城汽车的俄罗斯子公司）的特别投资合同。特别投资合同是俄罗斯政府对投资者提供激励措施的平台化工具，能够为签约企业提供税收及非税收优惠等。自此，长城汽车成为首家与俄罗斯政府签署特别投资合同的中国汽车品牌。俄罗斯工业和贸易部长丹尼斯·曼图罗夫表示，长城汽车承担了多达 420 亿卢布（约合 44.6 亿人民币）的投资义务，用于建设包括发动机、变速器、电子控制模块和车辆控制系统等在内的高质量工厂。

（信息来源：新京报网）

2.2 新车上市

图 7：本周上市新车



数据来源：汽车之家，山西证券研究所

3.上市公司重要公告

表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情）

公告日期	证券代码	公告标题
2019-08-09	300201.SZ	海伦哲:关于军品消防车项目中标进展的公告
2019-08-09	300695.SZ	兆丰股份:关于投资杭州云栖创投股权投资合伙企业(有限合伙)的进展公告之三
2019-08-09	002863.SZ	今飞凯达:关于对全资子公司增资的公告
2019-08-09	002863.SZ	今飞凯达:关于对外投资设立全资子公司的公告
2019-08-09	002448.SZ	中原内配:关于调整首次授予及预留授予的限制性股票回购价格的公告
2019-08-09	002448.SZ	中原内配:关于回购注销首次授予及预留授予的部分限制性股票的公告
2019-08-09	002448.SZ	中原内配:北京谦或律师事务所关于公司回购注销 2017 年限制性股票激励计划首次授予及预留授予的部分限制性股票之法律意见书
2019-08-09	002448.SZ	中原内配:北京谦或律师事务所关于公司调整 2017 年限制性股票激励计划首次授予及预留授予的限制性股票回购价格之法律意见书
2019-08-09	603286.SH	日盈电子:关于收购惠昌传感器完成工商变更登记的公告
2019-08-08	300568.SZ	星源材质:董事会关于募集资金 2019 年半年度存放与使用情况的专项报告
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:关于深圳证券交易所《关于对万通智控科技股份有限公司的重组问询函》的回复
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:中银国际证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对万通智控科技股份有限公司的重组问询函》相关问题之核查意见
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:重大资产购买报告书(草案)(修订稿)
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:重大资产购买报告书(草案)摘要(修订稿)
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:关于对公司的重组问询函相关问题的回复
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:关于重大资产购买报告书草案(修订稿)的修订说明
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:北京德恒(杭州)律师事务所关于公司重大资产购买的补充法律意见(一)
2019-08-08	300643.SZ	万通智控:中联资产评估集团有限公司关于《关于对万通智控科技股份有限公司的重组问询函》(创业板非许可类重组问询函〔2019〕第 14 号)资产评估相关问题回复的核查意见
2019-08-08	002708.SZ	光洋股份:关于控股股东的股东股权转让的进展公告
2019-08-08	603611.SH	诺力股份:关于收购长兴麟诚企业管理咨询有限公司股权的进展公告
2019-08-08	603239.SH	浙江仙通:2019 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2019-08-08	603239.SH	浙江仙通:2019 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2019-08-08	300644.SZ	南京聚隆:德邦证券股份有限公司关于公司继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见
2019-08-08	300644.SZ	南京聚隆:关于继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告
2019-08-08	300644.SZ	南京聚隆:华泰联合证券有限责任公司关于公司继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见
2019-08-08	002448.SZ	中原内配:关于受让深圳市灵动飞扬科技有限公司部分股权的公告
2019-08-07	002126.SZ	银轮股份:关于与张家港经济技术开发区管理委员会签订《新能源汽车热管理系统部件项目投资协议书》的公告
2019-08-07	300432.SZ	富临精工:关于重大资产重组业绩补偿义务人将对升华科技享有的债权转让给公司抵

		偿现金补偿的公告
2019-08-07	300432.SZ	富临精工:关于回购重大资产重组业绩补偿义务人应补偿股份及其进行现金补偿的提示性公告
2019-08-07	002684.SZ	*ST 猛狮:关于筹划重大资产重组的进展公告
2019-08-07	600884.SH	杉杉股份:关于闲置募集资金暂时补充流动资金部分归还的公告
2019-08-07	000599.SZ	青岛双星:2018 年年度权益分派实施公告
2019-08-07	603179.SH	新泉股份:上海市锦天城律师事务所关于江苏新泉汽车饰件股份有限公司部分限制性股票回购注销事宜的法律意见书
2019-08-07	603179.SH	新泉股份:股权激励限制性股票回购注销实施公告
2019-08-06	603023.SH	威帝股份:2019 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2019-08-06	603730.SH	岱美股份:关于全资子公司归还部分暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告
2019-08-06	603701.SH	德宏股份:关于高级管理人员因误操作违规减持公司股票及致歉的公告
2019-08-06	600884.SH	杉杉股份:监事会关于 2019 年股票期权激励计划激励对象名单的审核及公示情况说明

数据来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

短期来看：短期市场由于贸易争端影响，市场整体均表现不佳，一些出口产品或因为人民币贬值而表现较好。8月即将公布的半年报数据或许较差，但细分领域优势企业有望保持较好业绩。行业方面，根据乘联会的周度数据来看，6月的国五促销导致透支了一部分消费力，7月汽车消费相比6月有所下降，但降幅不大，预计8月开始影响逐渐减弱，叠加去年同期较低的销售数据，销量的下降幅度预计将有所降低。政策方面，整体仍偏向新能源发展，传统燃油车利好消息较少。整体来看，近期汽车板块走势可能仍将落后于大盘，自主品牌占主导的企业或降幅较大，建议关注消费者认可度高、估值普遍偏低，估值或有所回升的龙头合资品牌；建议关注乘用车板块以及新能源汽车、汽车后市场、锂电池、充电桩、智能汽车相关标的。

长期来看：尽管目前国内汽车行业产销增速逐渐放缓，行业竞争加剧，国内车企面临较大的压力，我们仍然认为国内汽车行业仍有较大的市场空间，国内车企仍有较高的成长性。原因有以下四点：

1、中国作为全球最大的汽车市场，随着生活水平的逐渐提升，汽车消费潜力仍然很大；2、通过多年合资、并购以及技术积累，国内车企技术水平与设计水平在快速提升，国产车与进口车技术、口碑差距在不断缩小，使得国产汽车市场份额可以持续上升；3、在我国政策大力支持下，新能源汽车车企起步早、发展快，与国外车企电池技术方面差距并不是很大。国内新能源车企有望借力发展成为全球领先的新能源汽车制造商。4、细分领域优势零部件厂商通过多年努力已经可以生产较高质量的产品，面对国内广阔市场有着巨大的发展潜力。

估值：行业估值水平目前略高于近五年平均水平，龙头估值明显低于行业，其基本处于历史中位或中低位，仍有修复空间。

综上，基于行业成长性和较低的估值水平，我们认为，汽车板块仍具有长期投资价值，并建议关注以下三条主线：

一是技术积累雄厚、业绩稳步增长、车型布局较广、抗风险能力较强的整车龙头，建议关注：上汽集团；

二是技术优势领先，议价能力较强的产品升级空间较大的零部件行业龙头供应商，建议关注：星宇股份、华域汽车、潍柴动力；

三是聚焦新能源汽车产业链，新能源汽车行业利好条件多、潜在需求大、上升空间大、业绩爆发力强，上游产业链技术需求高，缺乏中高端产能，技术领先、中高端产能充分的供应商有望依托行业快速扩大规模，建议自上而下寻找优质标的，建议关注：比亚迪、先导智能。

5.风险提示

- 1) 宏观经济不及预期；
- 2) 汽车行业政策大幅调整；
- 3) 汽车销量不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

