

建议关注优质自主品牌及车联网相关标的
——汽车行业周观点报告

同步大市 (维持)

日期: 2019年08月12日

投资要点:

● **投资建议:** 根据乘联会数据, 7月狭义乘用车销量148.5万辆, 同比下降5%, 主要是排放标准切换之际6月的降价促销导致销量的暴增透支7月一部分销量, 另外传统消费淡季汽车消费需求依然偏弱, 我们认为8月汽车消费需求依然难以有较好的改变, 一是消费者的消费信心不强, 经济下行压力仍在及楼市带来的居民债务压力挤兑汽车消费, 另外8月中元节进一步抑制部分消费者需求, 市场真正的回暖依然需要等待。从投资角度来看, 车市在慢慢探底阶段, 国六排放标准的影响因素逐步消退, “金九银十”消费旺季刺激及去年低基数效应下乘用车复苏预期升温, 建议重点关注低估值优质自主品牌。上周, 华为发布“鸿蒙”操作系统, 鸿蒙系统凭借“分布式OS架构”和“分布式软总线技术”可实现跨终端的应用, 且具备兼容性强及低延时性特点, 鸿蒙系统或将率先应用于车载信息终端、车联网等智能终端, 有望加速国内车联网应用进程, 建议关注车载信息服务提供商、车联网相关标的。

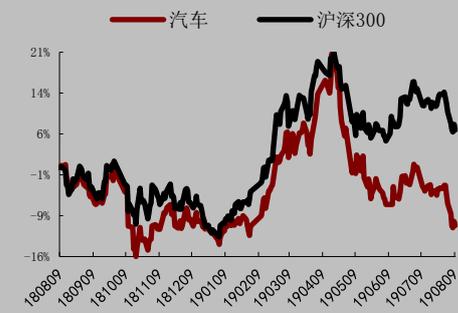
● **行情回顾:** 上周汽车(中信)行业指数下跌了4.28%, 跑输沪深300指数1.24个百分点。汽车行业子板块中, 乘用车板块-2.39%、商用车-3.93%、汽车零部件-5.00%、汽车销售及服务-6.07%、摩托车及其他-5.85%。195只个股中13只个股上涨, 1只个股停牌, 181只个股下跌。涨幅靠前的有迪生力7.77%、中国汽研5.75%、跃岭股份4.01%、星宇股份3.26%和鸿特科技2.01%等, 跌幅靠前的有秦安股份-15.97%、一汽夏利-12.47%、诺力股份-11.68%、风神股份-10.93%和旭升股份-10.45%等。

● **行业动态:** J.D. Power 发布2019中国新车质量研究报告显示中国新车质量大幅进步; 华为发布鸿蒙操作系统, 或将加速智能车载终端竞争; 欧盟推智能高速公路, 交通致死率或减半; 比亚迪联手华为智卡将推出NFC车钥匙。

● **公司动态:** 银轮股份(002126)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》; 奥特佳(002239)子公司成为标致雪铁龙集团巴西公司供应商; 中原内配(002448)关于受让深圳市灵动飞扬科技有限公司部分股权的公告; 海伦哲(300201)关于军品消防车项目中标进展的公告。

● **风险提示:** 汽车产销不及预期, 中美贸易摩擦加剧。

汽车行业相对沪深300指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019年08月09日

相关研究

万联证券研究所 20190805_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

万联证券研究所 20190731_公司半年报点评_AAA_银轮股份(002126)点评报告

分析师: 周春林

执业证书编号: S0270518070001

电话: 021-60883486

邮箱: zhoucl@wlzq.com.cn

目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	7
4、行业重点数据.....	8
5、本周行业策略.....	12
6、风险提示.....	12
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 9：2019 年 7 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	8
图表 10：乘用车月销量.....	9
图表 11：乘用车月销量同比.....	9
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	10
图表 17：货车月销量同比.....	10
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	11
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	11
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	11
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	11
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

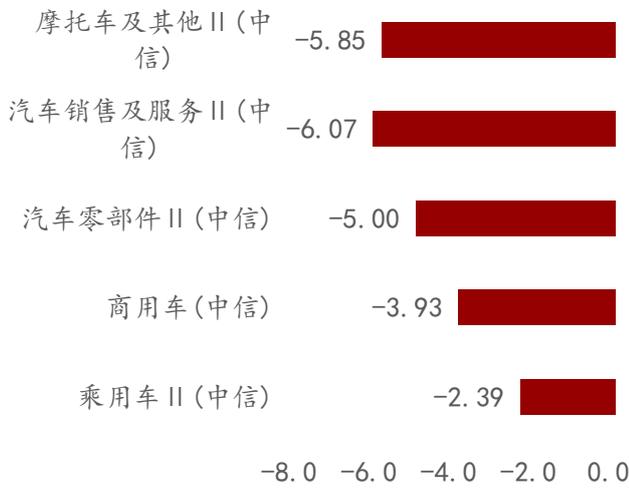
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

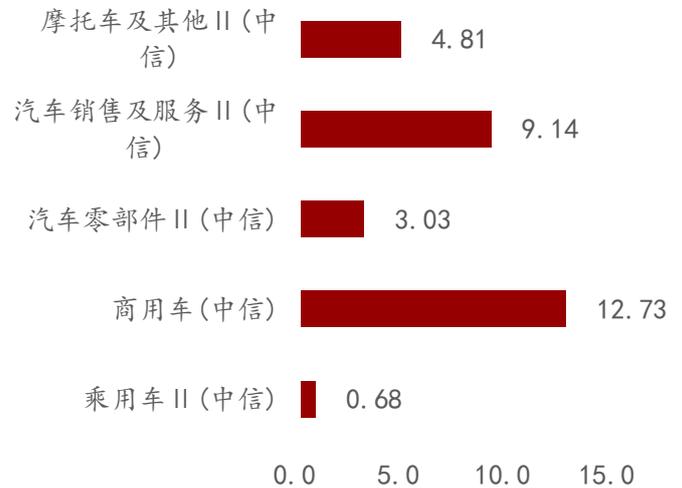
上周汽车（中信）行业指数下跌了4.28%，跑输沪深300指数1.24个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-2.39%、商用车-3.93%、汽车零部件-5.00%、汽车销售及服务-6.07%、摩托车及其他-5.85%。

年初以来，中信汽车指数上涨了3.63%，跑输沪深300指数17.06个百分点，其中乘用车0.68%、商用车12.73%、汽车零部件3.03%、汽车销售及服务9.14%、摩托车及其他4.81%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

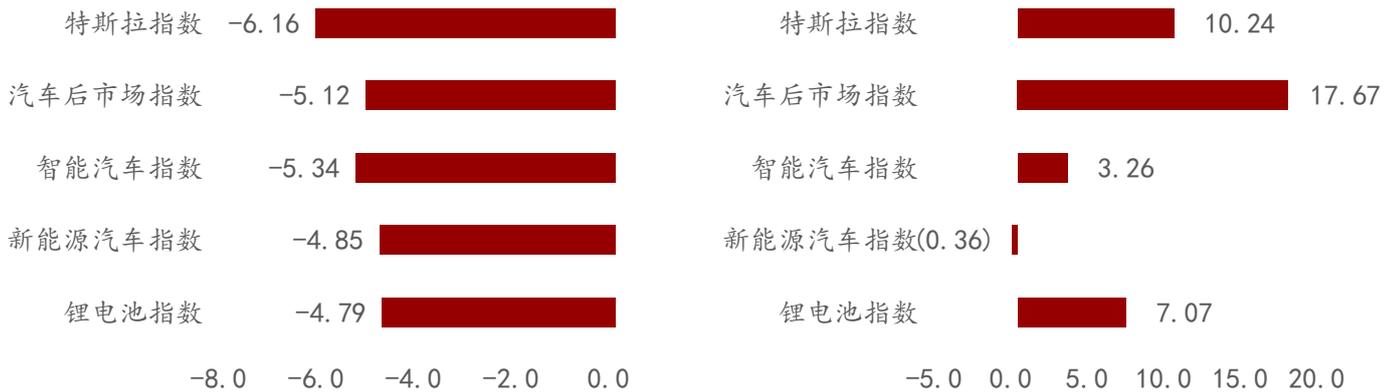
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点板块均全线下跌，特斯拉概念指数-6.16%、锂电池概念指数-4.79%、新能源汽车概念指数-4.85%、智能汽车概念指数-5.34%、汽车后市场概念指数-5.12%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现一般，其中特斯拉概念指数10.24%、锂电池概念指数7.07%、新能源汽车概念指数-0.36%、智能汽车概念指数3.26%、汽车后市场概念指数17.67%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业195只个股中13只个股上涨, 1只个股停牌, 181只个股下跌。涨幅靠前的有迪生力7.77%、中国汽研5.75%、跃岭股份4.01%、星宇股份3.26%和鸿特科技2.01%等, 跌幅靠前的有秦安股份-15.97%、一汽夏利-12.47%、诺力股份-11.68%、风神股份-10.93%和旭升股份-10.45%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	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

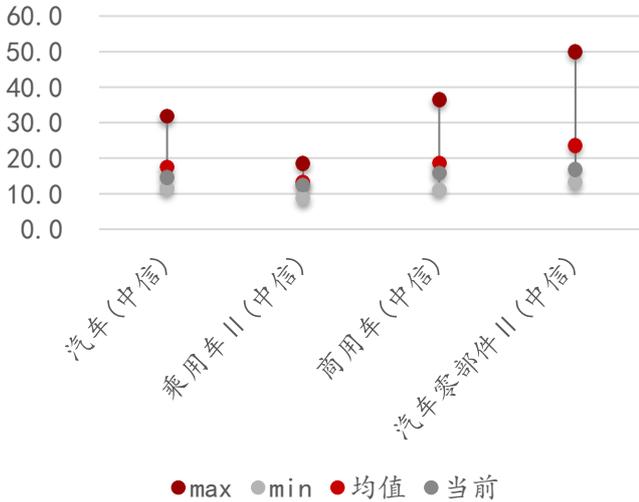
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

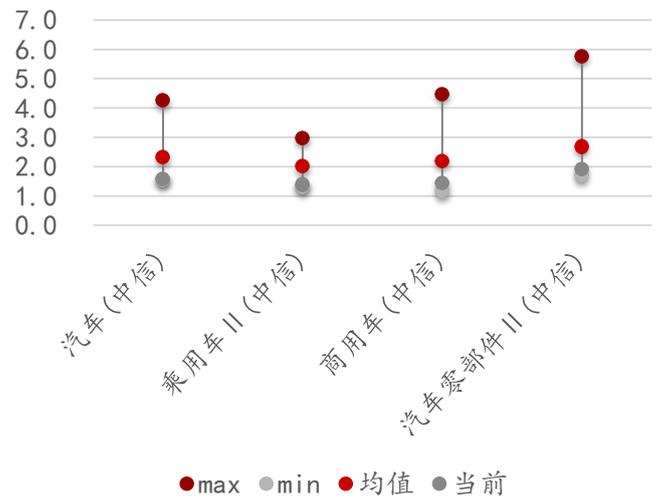
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为14.6倍, 低于近9年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值12.5倍, 低于历史均值13.2倍, 商用车PE估值15.9倍, 低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值16.8倍, 低于历史均值23.5倍。

从PB估值情况来看，估值更为便宜，当前汽车行业整体估值PB为1.6倍，低于历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.4倍、商用车1.4倍、零部件1.9倍分别低于历史均值2.0倍、2.2倍和2.7倍。

图表6：汽车板块PE估值



图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

2、行业动态

研究报告显示中国新车质量大幅进步

8月8日，君迪(J. D. Power)发布的2019中国新车质量研究报告显示，中国汽车行业新车质量问题数明显减少，整体新车质量大幅提升。该研究包含的67个汽车品牌中，52个品牌的表现均优于去年。具体来看，今年行业平均新车质量得分为95个PP100，比去年减少10个PP100，提升幅度高达10%。八个研究类别中的六个类别都有所提升，其中改进幅度最大的是车身内装(减少2.9个PP100)、音响/通讯/娱乐/导航(减少2.9个PP100)和座椅(减少2.2个PP100)。研究还显示，虽然行业整体新车质量明显改观，但一些消费者集中抱怨的问题却未能得到有效改善：今年消费者抱怨最多的前20个问题共产生51.4个PP100，高于去年的49.9个PP100。值得注意的是，中国自主品牌汽车与国际品牌汽车的差距继续缩小：过去三年中，自主品牌和国际品牌的平均质量差距保持在14个PP100，今年两者的差距缩小至9个PP100。

(资料来源：中汽协)

华为发布鸿蒙操作系统，或将加速智能车载终端竞争

8月9日，华为正式发布传闻已久的自有操作系统“鸿蒙”。鸿蒙系统将率先应用在车载设备、车联网、智慧屏以及智能手表、智能手机等智能终端上，也是可应用于汽车自动驾驶、智能辅助驾驶的一种操作系统。“鸿蒙”具有以下特点：首先，跨终端，鸿蒙系统凭借“分布式OS架构”和“分布式软总线技术”，一套鸿蒙系统都可以

安装在车载屏、智慧大屏、穿戴式智能设备、台式机、智能手机、智能手表、音响等各种各样的电子设备上,通过无线网络,可以在相互之间实现轻松连接、跨终端协同。其次,兼容性强,鸿蒙系统可以兼容安卓(Android)系统的各种应用APP,使用华为的编译器,很快就能搞定了。其三,反应快。鸿蒙系统的一大特点在于低延时性,它能够精准控制延时在5毫秒以内,甚至达到亚毫秒级,而智能网联和无人驾驶汽车都对车联网通信提出了极高的强实时、低延时和高安全性要求,对延时的要求最低达到了3-5毫秒,鸿蒙系统加上5G通信为实现这一目标提供了可能。其四,安全性高。之前一般的操作系统要求终端的内存至少要达到3GB,鸿蒙系统属“微内核”技术,不仅占用空间小,而且安全性能高。在安全系数上,目前的操作系统大多为2级,最多为3级或4级,鸿蒙系统可以达到5+级。当前智能汽车时代来临,车载系统也就成为了车载信息服务的最佳入口。目前,无论是车企还是互联网公司,都在争相抢夺这一入口的主导权。BAT等都陆续推出了自己的智能车载系统,如百度Carlife、阿里AliOS以及腾讯AI in Car、TAI等。国内车企也推出了智能车载系统,如比亚迪DiLink系统、吉利GKUI吉客智能生态系统等。而鸿蒙系统的到来,将增添更多精彩。正如华为消费者业务首席执行官(CEO)、华为常务董事余承东表示,“鸿蒙系统的出发点与安卓、iOS都不一样,这是一款全新的支持全场景、跨多设备和平台能力的分布式操作系统,鸿蒙系统是应未来而生的。”

(资料来源:中国汽车报)

欧盟推智能高速公路,交通致死率或减半

作为发展智能城市的重要一环,欧盟委员会计划让更多的欧洲居民使用到智能高速公路的相关安全功能。到2022年,智能高速公路将使交通致死率减半。据悉,欧洲高速公路向智能高速公路的转型始于数年前,许多欧盟成员国提议在绵延的公路上配置多项创新型功能,比如配置可变速摄像头(variable speed cameras)以及启用其他行驶车道。尽管这类创新举措更多地将重心放在了缓解交通拥堵方面,但在一定程度上,上述举措还有助于降低事故的发生率。例如,芬兰交通署于2017年启用的智能公路Aurora,可在各种气候条件下开展智能车辆的路测,且该道路可实现与车联网的交互(V2I)。得益于物联网技术,欧盟成员国改善道路相关基础设施的性能,在道路上安装各类传感器,用于汇报交通状况或收集道路安全数据。通过分析数据,可研发智能交通系统,提升驾驶安全性与舒适性。此前,荷兰就宣布将建立一段加热型道路,确保严冬季节的路面上没有冰雪。除这类创新外,欧盟还解决了道路致死事故的一大诱因:超速行驶。为确保现代化的道路基础设施与车辆的车载安全系统能实现同步接轨,欧盟同意2022年后在欧洲发售的所有新车务必配置智能车速辅助系统(ISA),该系统是一项限速技术,可通过GPS探查当前区域的车速限制,然后向车辆发送信号,限制该车辆的最高车速(设定限速)。尽管驾驶员可以不理睬该信号,但专家们预计,仅该项技术的推出就将欧盟的交通致死率降低20%,规避近1.5万起交通致伤事故。

(资料来源:新浪汽车)

比亚迪联手华为智卡将推出NFC车钥匙

日前,比亚迪宣布比亚迪DiLink和华为智卡HUAWEI AI PASS联手,将推出手机

NFC车钥匙功能，产品正式上线后，比亚迪车主将能够通过华为或荣耀手机解锁和启动车辆，即使在手机没电的时候，照样能解锁汽车。此项服务将利用手机的安全芯片和NFC来实现手机NFC车钥匙的操作，用户可以在比亚迪云服务App上关联华为钱包，激活车钥匙功能，并在汽车左后视镜附近刷手机完成解锁、锁车的一系列动作。而且，NFC功能不受手机电量的限制，不需要通过手机App和蓝牙，即使在手机息屏、电量少、没电、甚至关机24小时内的状态下，也可实现解锁、上锁的操作。自此，比亚迪DiLink将提供实体钥匙、蓝牙钥匙及NFC钥匙三种车钥匙服务，满足用户在不同场景下的使用需求。至于网络安全方面的考量，华为手机的NFC功能遵循全球车联网联盟CCC规范，将密钥和算法逻辑保存在手机芯片中，不会被任何第三方应用访问，无需担心被复制或暴力破解

(资料来源：盖世汽车)

3、公司动态

银轮股份 (002126)：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

近日公司收到与张家港经济技术开发区管理委员会（以下简称“甲方”）签订的《新能源汽车热管理系统部件项目投资协议书》，协议内容主要包括公司或下属控股子公司（以下统称乙方）在甲方区域内进行新能源汽车热管理系统部件项目的建设运营，项目总投资5亿元人民币；项目建成达产后，预计实现年销售超8亿元、年税收超5000万元，项目规划工业建设用地约70亩，拟选址地块位于紫荆路东侧、新丰河北侧。公司此次与张家港经济技术开发区签订本协议，是公司控股子公司江苏朗信电气有限公司的业务发展需要。本协议的顺利实施将有利于公司控股子公司进一步拓展新能源热管理系统零部件业务规模，提高公司的系统配套能力，为公司持续稳健发展奠定坚实的基础。因本协议是框架性协议，具体相关合同尚未签订，故暂时无法预计对公司当年经营业绩造成的影响。

奥特佳 (002239)：关于子公司成为标致雪铁龙集团巴西公司供应商的公告

8月5日，公司收到子公司南京奥特佳新能源科技有限公司（以下简称南京奥特佳）的信息，称该公司收到标致雪铁龙集团巴西汽车公司（以下简称PSA巴西）的供应商定点函，南京奥特佳将为PSA巴西提供涡旋式汽车空调压缩机产品。南京奥特佳成为PSA巴西的供应商，标志着其主要产品涡旋式空调压缩机已开始获得国际主流汽车生产商的认可并进入其配件供应体系，有助于扩展本公司产品在国际市场的覆盖范围，扩大公司对外贸易规模，进一步增强本公司在涡旋式汽车空调压缩机领域的市场优势和技术信心，将对公司未来经营业绩产生积极影响。

中原内配 (002448)：关于受让深圳市灵动飞扬科技有限公司部分股权的公告

8月6日，公司分别与夏宇、唐旭、杨进潮、吴培民（该四名股东以下统称为“甲方”）签订《股权转让协议》，受让深圳市灵动飞扬科技有限公司（以下简称“灵动飞扬”）共计2.50%的股权，股权转让款共计625.00万元人民币。本次受让灵动飞扬部分股权后，公司持有其20.44%的股权，为灵动飞扬第二大股东。由于灵动飞扬目

前在汽车主动安全驾驶领域拥有的核心技术服务能力及稳固的行业领先地位，公司看好其业务发展前景。本次受让灵动飞扬的部分股权后，将进一步加强公司与灵动飞扬的战略合作，充分利用自身管理优势、市场优势、销售平台等，整合资源，与其实现协同发展。

海伦哲（300201）：关于军品消防车项目中标进展的公告

近日，公司收到与军方某部签订的2份《装备订购合同》，签订合同金额共计12,697.98万元，本次签订合同金额合计，占公司2018年度经审计营业收入的7%，项目的实施将对公司2019年和2020年的经营成果产生积极的影响，本次格拉曼自主研发生产的军选民用消防车产品签订合同是对格拉曼技术研发实力及产品质量等的充分认可，将增强格拉曼消防车产品的市场竞争力，有利于公司进一步做强做大军品和消防车板块。

4、行业重点数据

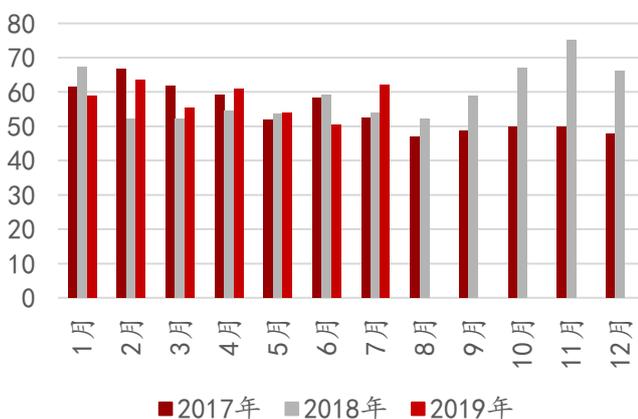
（一）、经销商库存

2019年7月汽车经销商库存预警指数为62.2%，环比上升11.8个百分点，同比上升8.3个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。由于部分地区经历了国五转国六，加大清理国五库存提前透支了消费，7月汽车价格回升，汽车销量比6月明显下滑，经销商库存压力增大。

（二）周日均零售

2019年7月全国乘用车市场第一周日均零售2.87万台水平，同比增长-7%，第二周日均零售3.48万台，同比增长-7%，第三周日均零售3.61万台，同比增长-18%，第四周日均零售4.20万台，同比增长-25%，最后一周日均零售11.97万台，同比增长41%，7月总体实现了日均零售4.35万台，同比增长-6%，由于6月销量的暴增透支7月销量，叠加传统车市消费淡季，车市需求整体偏弱，预计市场真正的回暖在8月之后。

图表8：经销商库存预警指数（%）



图表9：2019年7月每周日均零售销量（万台/日、%）



资料来源：汽车流通协会，万联证券

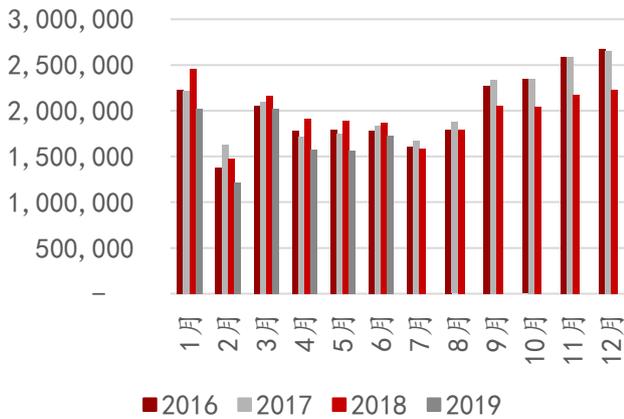
资料来源：乘联会，万联证券

(三) 传统汽车

2019年6月国内乘用车销量172.8万辆，同比增长-7.8%，环比增长10.7%，降幅较5月有所收窄，主要原因在于经销商强力清除国五库存带动汽车销量的略微好转。其中，轿车销量86.3万辆，同比增长-10.5%；SUV 73.9万辆，同比增长0.3%；MPV 9.8万辆，同比增长-24.4%。

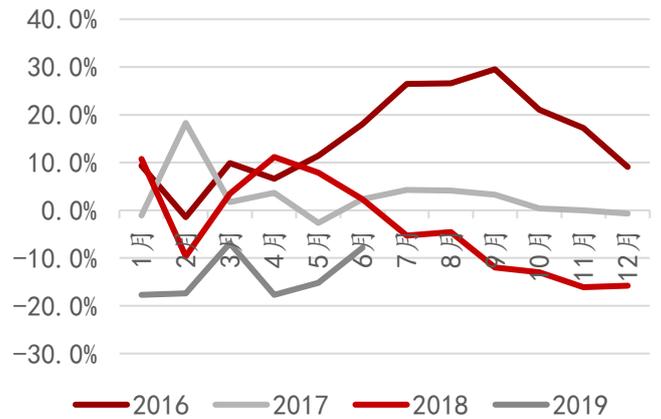
2019年6月客车销量4.3万辆，同比增长-17.8%，环比增长-0.4%，较上月明显收窄，环比增长21.4%。货车销量28.6万辆，同比增长-19.8%，环比增长-9.6%，其中重卡销量10万辆，同比增长-11%，环比增长-8%，自今年以来出现的三连降。

图表10：乘用车月销量



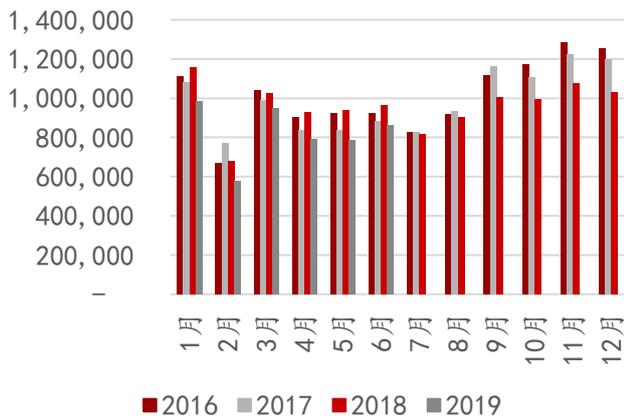
资料来源：中汽协，万联证券

图表11：乘用车月销量同比



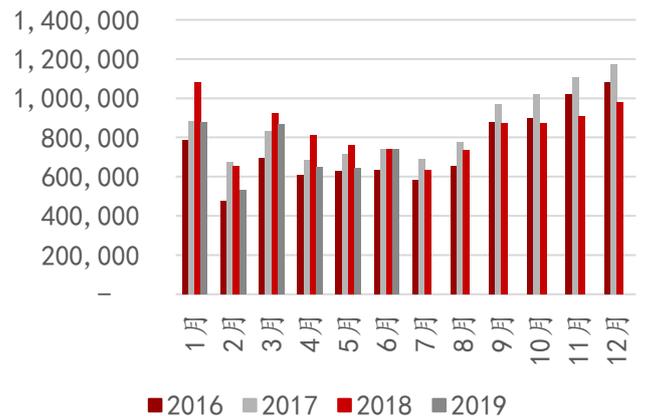
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

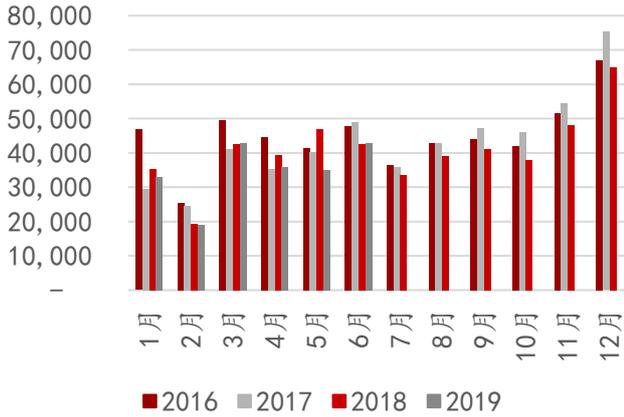
图表13：SUV月销量



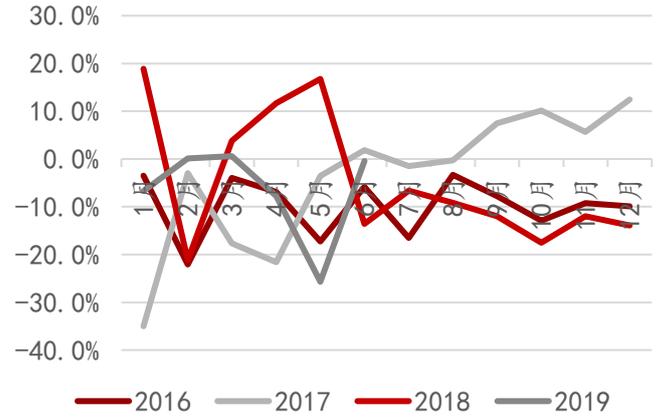
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量

图表15：客车月销量同比

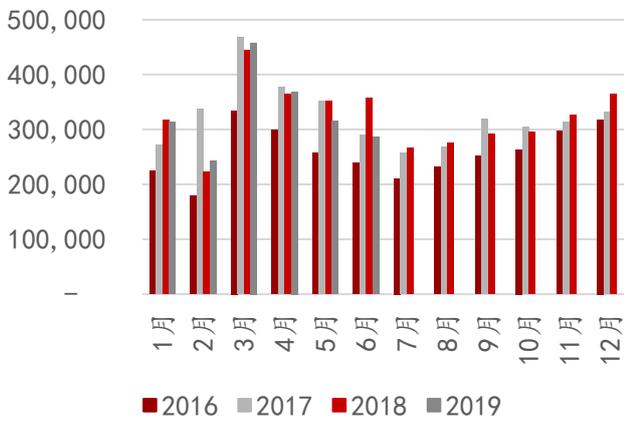


资料来源：中汽协，万联证券



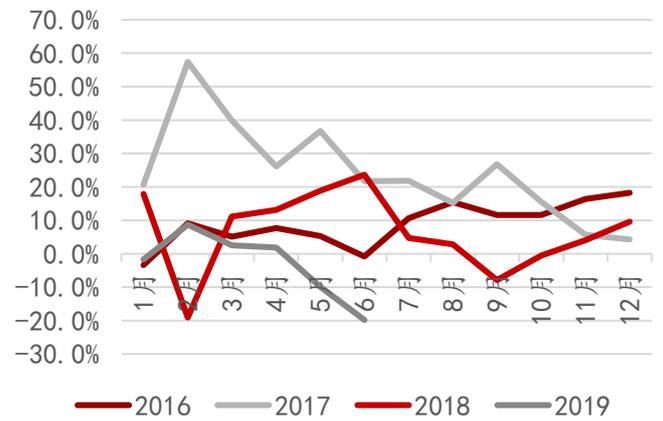
资料来源：中汽协，万联证券

图表16: 货车月销量



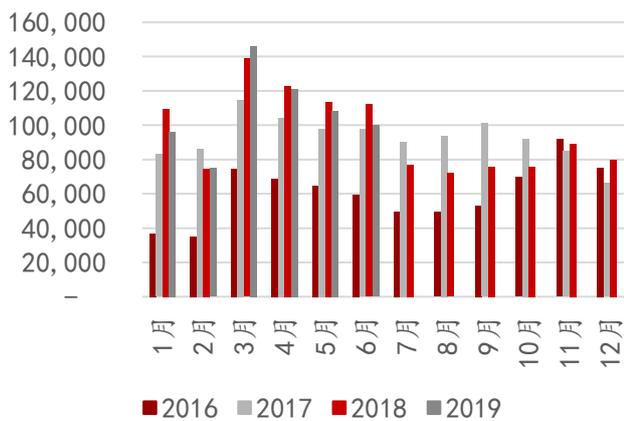
资料来源：中汽协，万联证券

图表17: 货车月销量同比



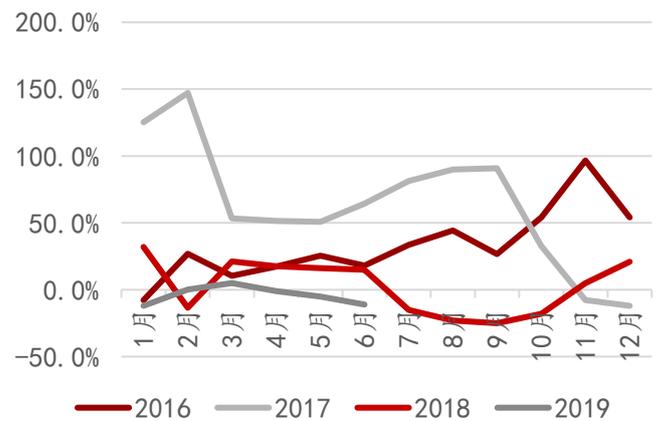
资料来源：中汽协，万联证券

图表18: 重卡月销量



资料来源：中汽协，万联证券

图表19: 重卡月销量同比

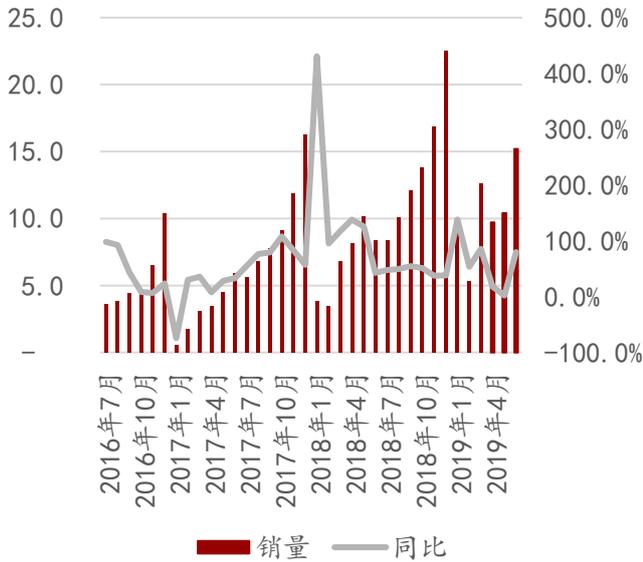


资料来源：中汽协，万联证券

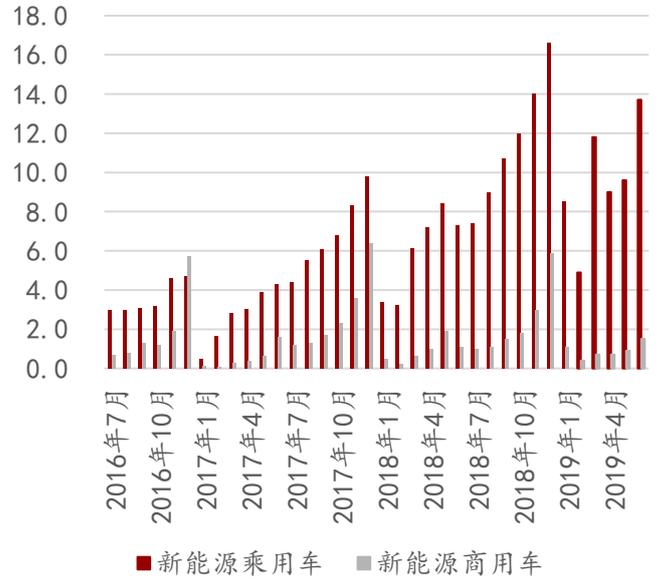
(四)、新能源汽车

2019年6月新能源汽车总销量15.2万辆，同比增长80.0%，环比增长45.6%，其中新能源乘用车销量13.7万辆，同比增长87.6%，环比增长43.6%，是新能源汽车销量增量的主力，新能源商用车销量1.5万辆，同比增长30.6%，环比增长67.9%，较上月表现明显改善。

图表20：新能源汽车月销量情况（万辆，%）



图表21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）

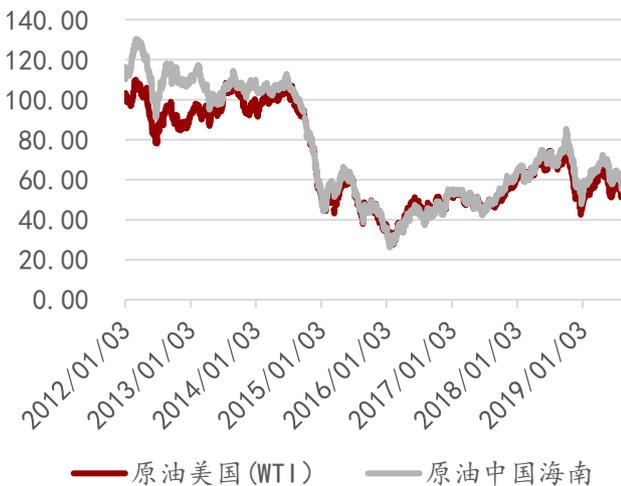


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

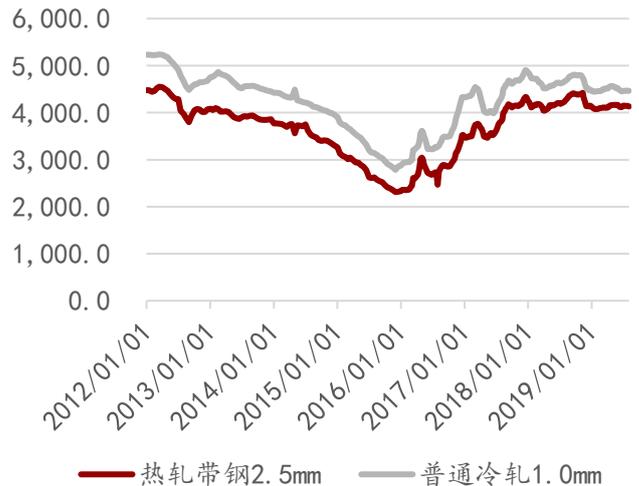
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

图表23：国内钢材价格（元/吨）



资料来源：WIND，万联证券

图表24：天然橡胶价格（元/吨）

图表25：铝A00平均价格（元/吨）



资料来源: WIND, 万联证券



资料来源: WIND, 万联证券

5、本周行业策略

上周汽车板块下跌了4.28%，周涨跌幅位列中信29个板块中第14位。根据乘联会数据，7月狭义乘用车销量148.5万辆，同比下降5%，主要是排放标准切换之际6月的降价促销导致销量的暴增透支7月一部分销量，另外传统消费淡季汽车消费需求依然偏弱，我们认为8月汽车消费需求依然难以有较好的改变，一是消费者的消费信心不强，经济下行压力仍在及楼市带来的居民债务压力挤兑汽车消费，另外8月中元节进一步抑制部分消费者需求，市场真正的回暖依然需要等待。从投资角度来看，车市在慢慢探底阶段，国六排放标准的影响因素逐步消退，“金九银十”消费旺季刺激及去年低基数效应下乘用车复苏预期升温，建议重点关注低估值优质自主品牌。上周，华为发布“鸿蒙”操作系统，鸿蒙系统凭借“分布式OS架构”和“分布式软总线技术”可实现跨终端的应用，且具备兼容性强及低延时性特点，鸿蒙系统或将率先应用于车载信息终端、车联网等智能终端，有望加速国内车联网应用进程，建议关注车载信息服务提供商、车联网相关标的。

6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场