

汽车

行业周报 (20191118-20191124)

维持评级

报告原因：定期报告

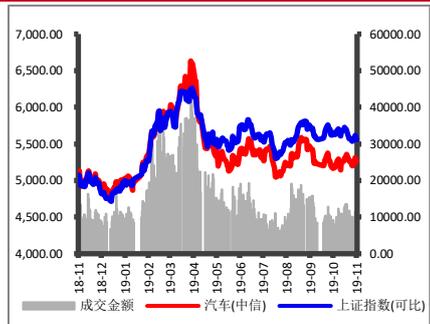
2020年新能源汽车补助资金预算 313 亿元

中性

2019年11月25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】汽车行业周报：汽车三季报发布完毕，行业寒冬收入普降

分析师:

张 湃

执业证书编号: S0760519110002

电话: 010-83496307

邮箱: zhangpai@sxzq.com

研究助理:

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

http://www.i618.com.cn

投资要点

- 整体：上周（20191118-20191124），沪深 300 涨跌幅为-0.70%，创业板涨跌幅为 0.00%，汽车行业涨跌幅为 1.49%，在中信一级 29 个行业排名第 11 位。
- 细分行业：汽车销售及服务以 3.07 %的周涨跌幅排行最前，专用汽车行业以-3.61 %的周涨跌幅排行最后。
- 概念板块：宁德时代产业链指数、锂电池分别以 4.37 %、3.03 %的周涨跌幅排行最前，吉利概念、特斯拉行业分别以-0.18 %、0.10 %的周涨跌幅排行最后。
- 个股：汽车行业（中信）上周（20191118-20191124）96 只个股整体实现正收益。其中，*ST 猛狮以 21.13 %的涨跌幅排行首位，海伦哲以-9.69 %的涨跌幅排行最后。
- 估值：截至 2019 年 11 月 22 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 25.66，新能源汽车的 PE(TTM)为 23.11。

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) 广州将投资 96 亿建设自动驾驶基地；
- 2) 四维图新向华为提供高精地图数据产品和服务；
- 3) 2019 广州车展即将拉开帷幕；
- 4) 补贴超 313 亿元，财政部提前下发 2020 年新能源汽车补助资金预算。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

投资建议

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、中国有全球最大的汽车市场，汽车消费潜力仍然很大；2、国内车企技术水平快速提升，国产





汽车市场份额持续上升；3、新能源汽车车企起步早、发展快，国内新能源汽车企业有望借力发展成为全球领先的汽车制造商。4、细分邻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，有着巨大的发展潜力。

估值：目前行业估值水平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：

1、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；

2、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；

3、聚焦新能源汽车产业链，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：先导智能。

短期来看：

行业：目前来看汽车整体销售情况逐步稳定，零部件企业业绩逐渐转好。其中德系日系保值率高，销量更为稳定。新能源汽车由于去年同期较高的基数，预计同比将下降。

市场：受行业销量低迷影响，短期汽车整车板块仍将弱于大势，建议回避自主品牌车企，零部件板块业绩较好，可适当关注合资龙头和汽车零部件以及汽车后市场、充电桩等相关标的。

风险提示

- 汽车行业政策大幅调整；汽车销量不及预期；市场风险。

目录

1.行情回顾.....	5
1.1 行业整体表现.....	5
1.2 细分行业市场表现.....	5
1.3 概念板块市场表现.....	6
1.4 个股表现.....	6
1.5 行业估值情况.....	8
2.行业动态.....	9
2.1 行业要闻.....	9
2.2 新车上市.....	9
3.上市公司重要公告.....	10
4.投资建议.....	12
5.风险提示.....	12

图表目录

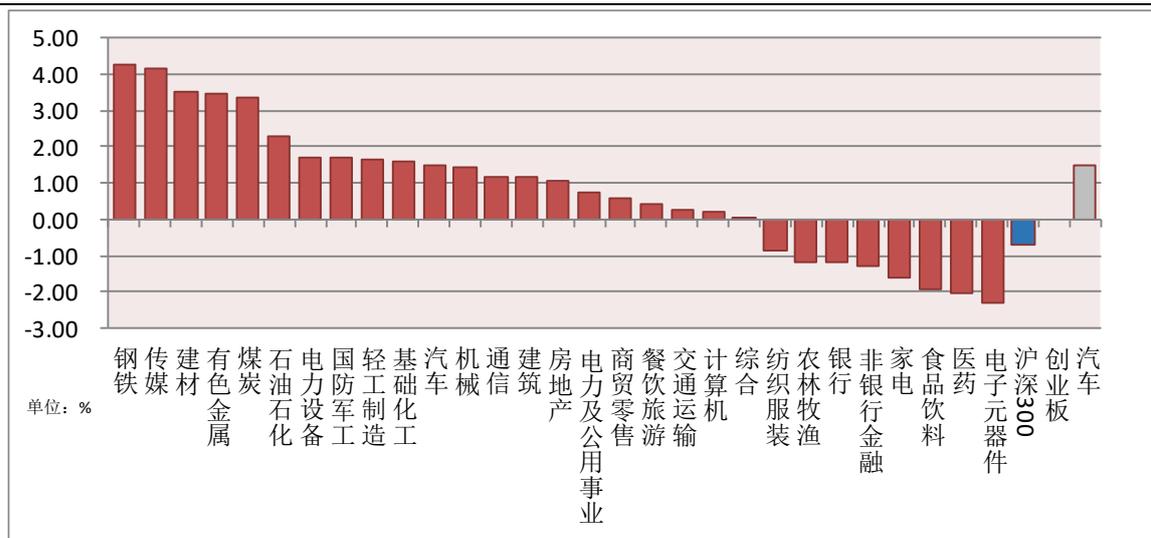
图 1：行业周涨跌幅（%）	5
图 2：子行业涨跌幅情况（%）	5
图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况.....	5
图 4：汽车相关的概念板块涨跌幅（%）	6
图 5：部分细分行业 PE(TTM)变化	8
图 6：汽车行业 PE(TTM)变化.....	8
图 7：本周上市新车.....	10
表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%）	7
表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股.....	7
表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情）	10

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周(20191118-20191124), 沪深 300 涨跌幅为-0.70%, 创业板涨跌幅为 0.00%, 汽车行业涨跌幅为 1.49%, 在中信一级 29 个行业排名第 11 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）

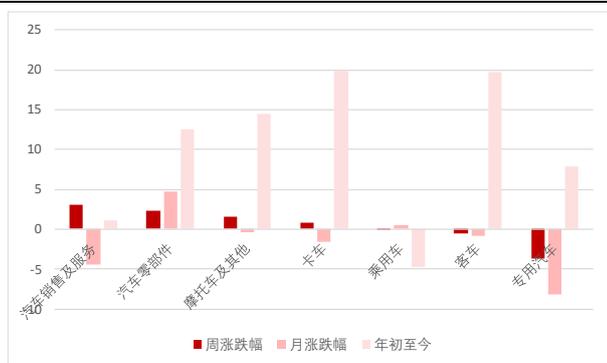


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

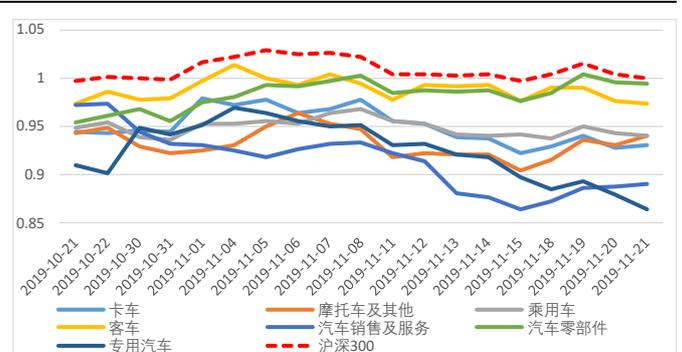
从细分行业来看，上周（20191118-20191124）7 个子行业（中信三级）涨跌情况如图，其中汽车销售及服务以 3.07 %的周涨跌幅排行最前，专用汽车行业以-3.61 %的周涨跌幅排行最后。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况

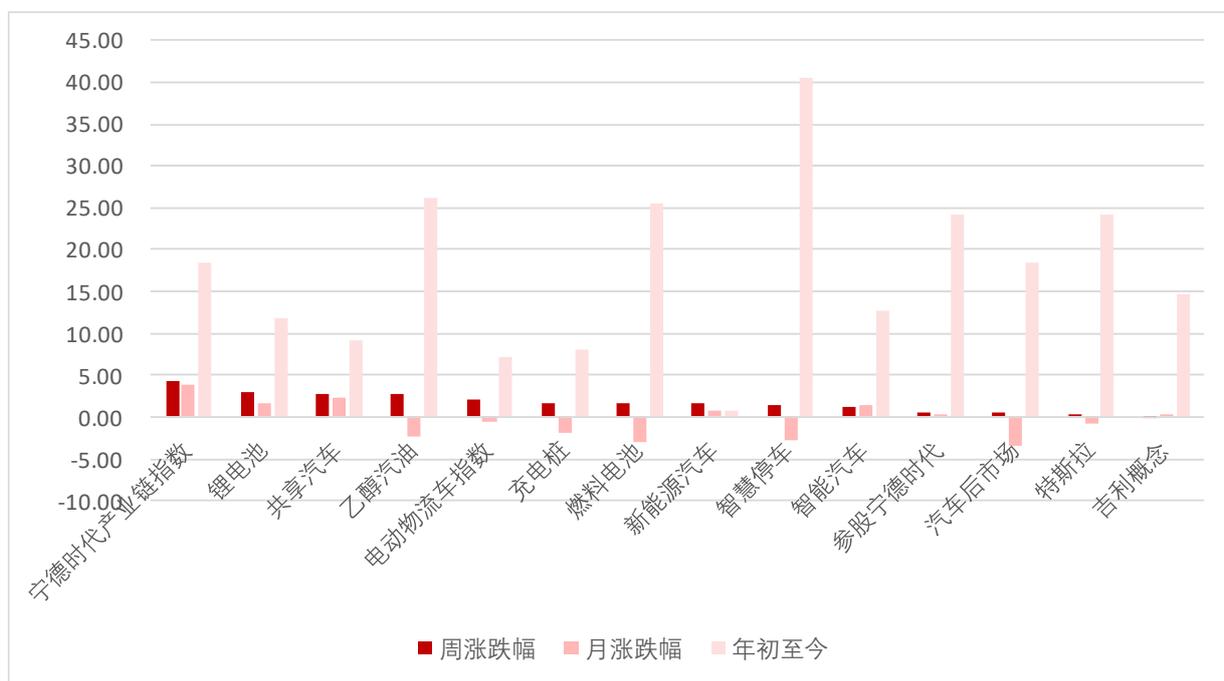


数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 概念板块市场表现

上周（20191118-20191124）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，其中宁德时代产业链指数、锂电池分别以 4.37 %、3.03 % 的周涨跌幅排行最前，吉利概念、特斯拉行业分别以 -0.18 %、-0.10 % 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，汽车行业（中信）上周（20191118-20191124）96 只个股整体实现正收益。其中，*ST 猛狮以 21.13 % 的涨跌幅排行首位，海伦哲以 -9.69 % 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
002684.SZ	*ST猛狮	21.13	300201.SZ	海伦哲	-9.69
300643.SZ	万通智控	12.93	300681.SZ	英搏尔	-7.21
002703.SZ	浙江世宝	12.44	002434.SZ	万里扬	-5.19
601258.SH	*ST庞大	11.01	601058.SH	赛轮轮胎	-4.41
300750.SZ	宁德时代	10.88	603013.SH	亚普股份	-4.37
300585.SZ	奥联电子	9.69	603982.SH	泉峰汽车	-4.33
603766.SH	隆鑫通用	8.84	600818.SH	中路股份	-3.86
002662.SZ	京威股份	7.66	603730.SH	岱美股份	-3.82
300432.SZ	富临精工	6.93	300694.SZ	鑫湖股份	-3.74
603655.SH	朗博科技	6.47	600686.SH	金龙汽车	-3.63

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

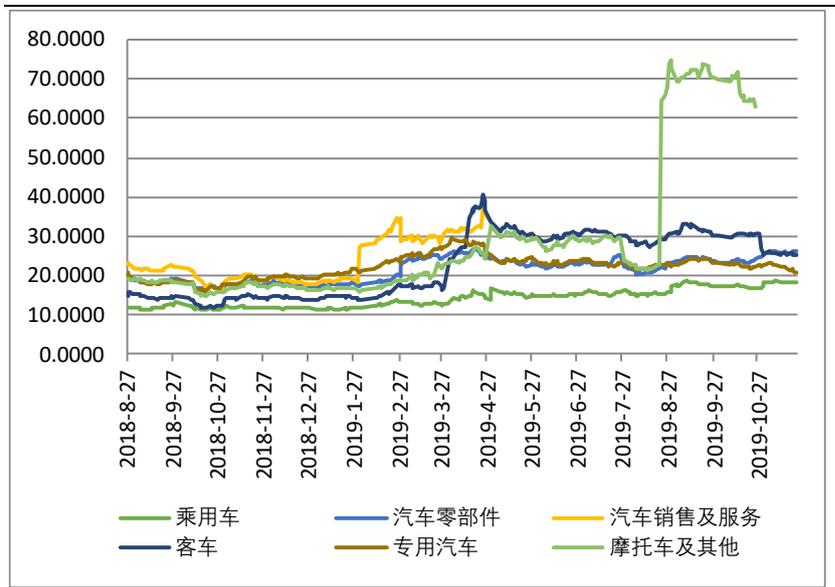
所属行业	涨幅排名前三的个股			跌幅排名前三的个股		
	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
乘用车	000800.SZ	一汽轿车	5.47	600104.SH	上汽集团	-2.89
	000625.SZ	长安汽车	5.32	601633.SH	长城汽车	-2.01
	601238.SH	广汽集团	2.56	600418.SH	江淮汽车	-1.04
卡车	600375.SH	华菱星马	2.95	000550.SZ	江铃汽车	-3.14
	600166.SH	福田汽车	1.60	601633.SH	长城汽车	0.33
	600006.SH	东风汽车	1.17	600418.SH	江淮汽车	1.17
客车	000868.SZ	*ST安凯	0.00	600686.SH	金龙汽车	-3.63
	000868.SZ	*ST安凯	0.00	000957.SZ	中通客车	-1.16
	600066.SH	宇通客车	-0.28	600609.SH	金杯汽车	-0.81
专用汽车	601965.SH	中国汽研	-0.14	300201.SZ	海伦哲	-9.69
	603611.SH	诺力股份	-0.88	603611.SH	诺力股份	-0.88
	300201.SZ	海伦哲	-9.69	601965.SH	中国汽研	-0.14
汽车零部件	002684.SZ	*ST猛狮	21.13	300681.SZ	英搏尔	-7.21
	300643.SZ	万通智控	12.93	002434.SZ	万里扬	-5.19
	002703.SZ	浙江世宝	12.44	601058.SH	赛轮轮胎	-4.41
汽车销售及服务	601258.SH	*ST庞大	11.01	600327.SH	大东方	-2.31
	600653.SH	申华控股	1.53	600335.SH	国机汽车	-0.37
	600297.SH	广汇汽车	0.93	600297.SH	广汇汽车	0.93
摩托车及其他	603766.SH	隆鑫通用	8.84	600818.SH	中路股份	-3.86
	601777.SH	力帆股份	4.44	603129.SH	春风动力	-1.46
	603787.SH	新日股份	4.15	000913.SZ	钱江摩托	-1.41

数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 行业估值情况

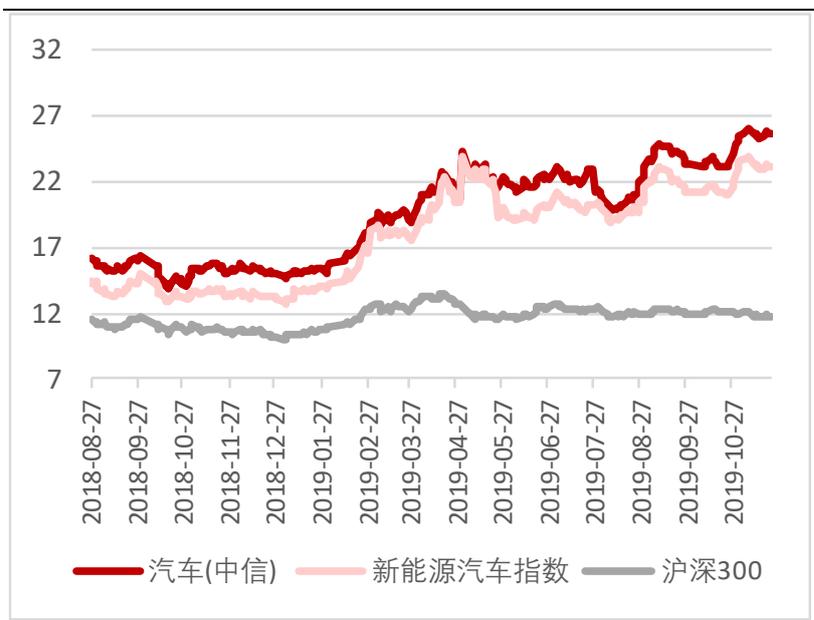
截至 2019 年 11 月 22 日,汽车行业(中信一级)的 PE(TTM)为 25.66,新能源汽车的 PE(TTM)为 23.11。

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

➤ 广州将投资 96 亿建设自动驾驶基地

国家级自动驾驶测试基地将在广州南沙开建，项目总投资将达 96 亿元。目前，该地块详细规划修编已在广州市规划和自然资源局网站进行批前公示。（信息来源：央广网）

➤ 四维图新向华为提供高精地图数据产品和服务

11 月 19 日，四维图新发布公告称，近日，北京四维图新科技股份有限公司收到华为技术有限公司关于采购公司规定区域内自动驾驶地图数据的申请。四维图新将为华为提供高精度地图测试验证服务，同时，双方将共同完成华为自动驾驶验证项目，推进华为自动驾驶项目落地。（信息来源：第一财经）

➤ 2019 广州车展即将拉开帷幕

11 月 22 日，作为今年车市收官之战的广州车展即将开幕。本届广州车展将以“新科技、新生活”为主题，将于 11 月 22 日至 12 月 1 日在中国进出口商品交易会展馆举办。本届广州车展共使用广交会展馆 A 区全部 13 个展厅及 B 区 2 个展厅，以及 A、B 区南广场室外展区，展会规模达 22 万平方米。在本届车展上共有全球首发车 38 台，跨国公司首发车 10 台；概念车 30 台，其中国际品牌展出 17 台，国内品牌展出 13 台；展车总数达 1050 台。国内外参展车企共展出新能源汽车 182 台，其中国外企业展车 70 台。（信息来源：人民网）

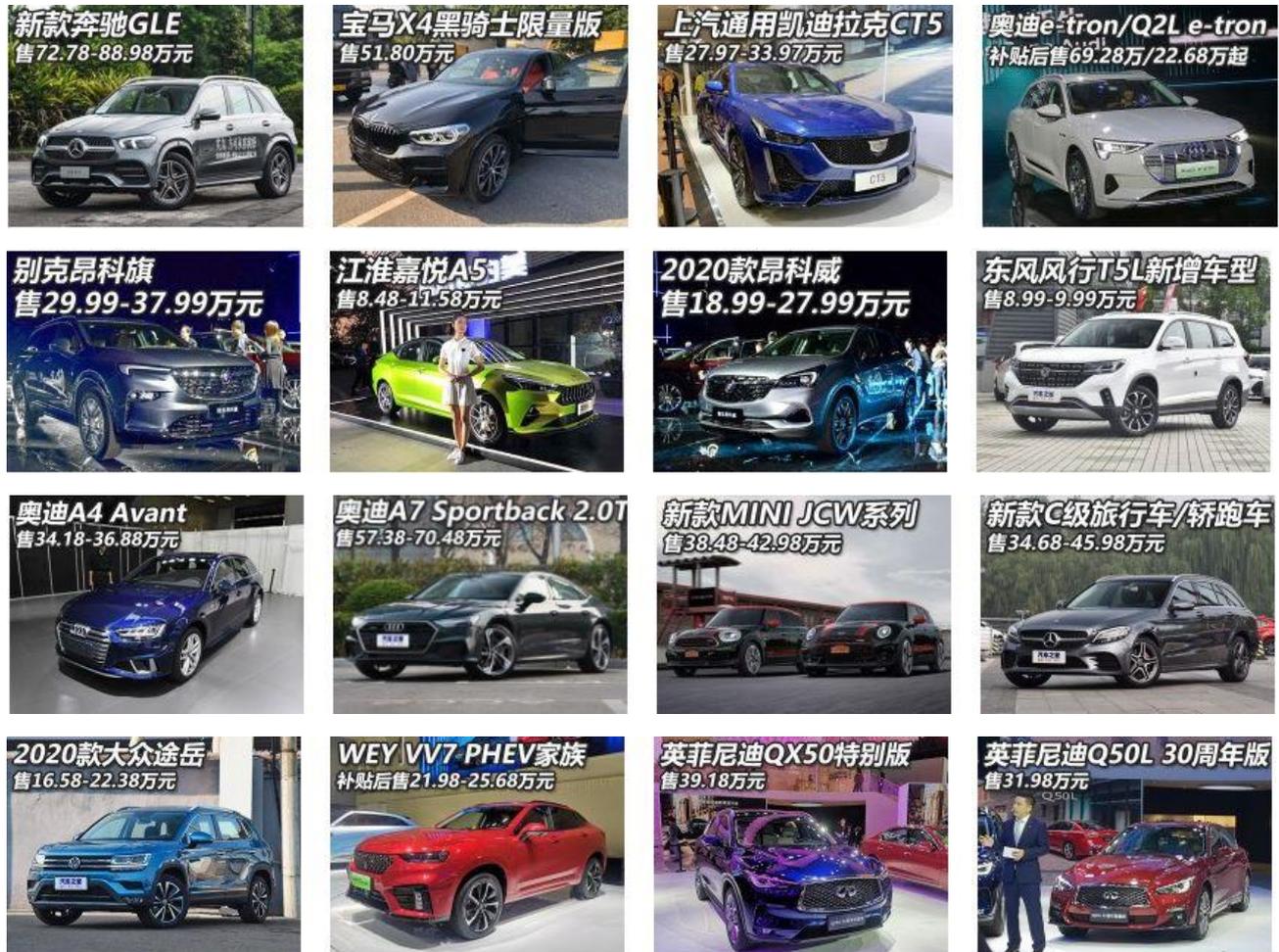
➤ 补贴超 313 亿元，财政部提前下发 2020 年新能源汽车补助资金预算

近日，财政部提前下达《2020 年节能减排补助资金预算对地方分配结果》。此次下发补贴资金超 313 亿元。2017 年度新能源汽车推广应用补助资金总计约 160 亿元；2018 年度节能与新能源公交车运营补贴资金总计约 153 亿元。其中，2017 年度核定推广新能源汽车数量为 206612 辆，应清算补助资金约为 222 亿元；2018 年纯电动公交车补贴金额约为 130 亿元，插电式混合动力（含增程式）公交车补贴金额约为 23 亿元，燃料电池公交车补贴金额为 242 万元，非插电式混合动力公交车为 26 万元，超级电容公交车补贴金额为 0 元。（信息来源：财政部）

点评：大力发展新能源汽车仍是目前发展与补贴的重点，此外，财政部还下发了 2020 年可再生能源补贴 26.7 亿元，国家从多角度，对可再生能源的上下游产业链进行补助，有利于行业更快的形成良好的生态，对于解决高密度的人口大国的环境与资源问题至关重要。

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
2019-11-23	002765.SZ	蓝黛传动:关于投资设立全资子公司的公告
2019-11-23	603085.SH	天成自控:前次募集资金使用情况鉴证报告
2019-11-23	603085.SH	天成自控:前次募集资金使用情况鉴证报告
2019-11-23	603085.SH	天成自控:关于前次募集资金使用情况报告
2019-11-23	603085.SH	天成自控:关于最近五年未被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的公告
2019-11-23	603758.SH	秦安股份:关于对外投资及出售资产事项问询函回复的公告
2019-11-23	603730.SH	岱美股份:关于公司归还部分暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告

2019-11-22	000678.SZ	襄阳轴承:关于转让土地使用权,附属房屋建筑物暨关联交易的公告
2019-11-22	002284.SZ	亚太股份:中泰证券股份有限公司关于公司使用部分闲置募集资金暂时性补充流动资金的核查意见
2019-11-22	002284.SZ	亚太股份:关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告
2019-11-22	002284.SZ	亚太股份:关于归还暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告
2019-11-22	603767.SH	中马传动:北京国枫律师事务所关于中马传动 2019 年股票期权与限制性股票激励计划授予事项的法律意见书
2019-11-22	603767.SH	中马传动:2019 年股票期权与限制性股票激励对象名单
2019-11-22	603767.SH	中马传动:关于向激励对象授予股票期权与限制性股票的公告
2019-11-22	000030.SZ	富奥股份:2019 年度新增日常关联交易预计的公告
2019-11-21	002684.SZ	*ST 猛狮:关于筹划重大资产重组的进展公告
2019-11-21	002703.SZ	浙江世宝:关于公司实际控制人签署股权转让协议的公告
2019-11-21	601258.SH	*ST 庞大:管理人关于签订重整投资协议暨确定重整投资人的公告
2019-11-21	600933.SH	爱柯迪:上海荣正投资咨询股份有限公司关于爱柯迪股份有限公司第一期限制性股票激励计划预留授予部分限制性股票第一个解除限售期解除限售条件成就事项之独立财务顾问报告
2019-11-21	600933.SH	爱柯迪:监事会关于第一期限制性股票激励计划预留授予第一个解除限售期条件成就的核查意见
2019-11-21	600933.SH	爱柯迪:关于第一限制性股票激励计划预留授予第一个解除限售期条件成就暨上市的公告
2019-11-21	600933.SH	爱柯迪:国金证券股份有限公司关于爱柯迪股份有限公司部分募集资金投资项目延期的专项核查报告
2019-11-21	600933.SH	爱柯迪:关于部分募集资金投资项目延期的公告
2019-11-21	603335.SH	迪生力:独立董事关于公司使用自有资金进行证券投资事项的独立意见
2019-11-21	603335.SH	迪生力:关于使用自有资金进行证券投资的公告
2019-11-20	002765.SZ	蓝黛传动:关于重大资产重组实施进展的公告
2019-11-20	000887.SZ	中鼎股份:民生证券股份有限公司关于公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见
2019-11-20	000887.SZ	中鼎股份:关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告
2019-11-20	600580.SH	卧龙电驱:关于签署设立合资公司备忘录的公告
2019-11-20	600884.SH	杉杉股份:独立董事关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的独立意见
2019-11-20	600884.SH	杉杉股份:关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告
2019-11-20	600884.SH	杉杉股份:中信建投证券股份有限公司关于宁波杉杉股份有限公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见
2019-11-20	603922.SH	金鸿顺:关于闲置募集资金临时补充流动资金归还的公告
2019-11-20	002863.SZ	今飞凯达:关于公司及全资子公司采购设备暨关联交易的公告
2019-11-20	002863.SZ	今飞凯达:财通证券股份有限公司关于公司及全资子公司采购设备暨关联交易的核查意见
2019-11-20	002863.SZ	今飞凯达:关于投资建设年产 1000 万件摩托车铝合金轮毂智能制造项目的公告
2019-11-19	002454.SZ	松芝股份:关于对上海加冷松芝汽车空调股份有限公司时任董事长陈福泉给予公开谴责处分的决定
2019-11-19	002179.SZ	中航光电:A 股限制性股票激励计划(第二期)激励对象名单
2019-11-19	002179.SZ	中航光电:A 股限制性股票激励计划实施考核管理办法

2019-11-19	002179.SZ	中航光电:中小企业板上市公司股权激励计划草案自查表
2019-11-19	002179.SZ	中航光电:独立董事关于公司 A 股限制性股票激励计划(第二期)(草案)的独立意见
2019-11-19	002179.SZ	中航光电:A 股限制性股票激励计划(第二期)(草案)摘要
2019-11-19	002179.SZ	中航光电:A 股限制性股票激励计划(第二期)(草案)
2019-11-19	002684.SZ	*ST 猛狮:关于签署锂电池项目合作协议进展暨设立项目公司的公告
2019-11-19	601127.SH	小康股份:关于参与投资设立股权投资基金的公告
2019-11-19	600297.SH	广汇汽车:关于与国网电动汽车服务有限公司合资设立公司暨对外投资的公告
2019-11-19	603701.SH	德宏股份:关于设立子公司的公告
2019-11-19	603121.SH	华培动力:国金证券股份有限公司关于上海华培动力科技股份有限公司使用募集资金向子公司增资用于募投项目的核查意见(更正后)
2019-11-19	603121.SH	华培动力:关于使用募集资金向子公司增资用于募投项目的公告的更正公告
2019-11-19	603121.SH	华培动力:关于使用募集资金向子公司增资用于募投项目的公告(更正后)
2019-11-19	002488.SZ	金固股份:关于归还募集资金的公告
2019-11-19	002050.SZ	三花智控:关于控股股东可交换债券换股进展公告
2019-11-19	603129.SH	春风动力:上海信公企业管理咨询有限公司关于浙江春风动力股份有限公司 2019 年第二期股票期权激励计划授予相关事项之独立财务顾问报告
2019-11-19	603129.SH	春风动力:2019 年第二期股票期权激励计划激励对象名单(授予日)
2019-11-19	603129.SH	春风动力:上海嘉坦律师事务所关于浙江春风动力股份有限公司 2019 年第二期股票期权激励计划授予事项之法律意见书
2019-11-19	603129.SH	春风动力:关于 2019 年第二期股票期权激励计划授予股票期权的公告
2019-11-19	603129.SH	春风动力:独立董事关于公司 2019 年第二期股票期权激励计划授予事宜的独立意见
2019-11-19	002516.SZ	旷达科技:关于下属公司出售资产的公告
2019-11-18	300375.SZ	鹏翎股份:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金非公开发行股票新增股份上市公告书
2019-11-18	300375.SZ	鹏翎股份:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金非公开发行股票发行情况报告书
2019-11-18	300375.SZ	鹏翎股份:北京国枫律师事务所关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金非公开发行过程和认购对象合规性的法律意见书
2019-11-18	300375.SZ	鹏翎股份:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金非公开发行股票新增股份上市公告书(摘要)
2019-11-18	300375.SZ	鹏翎股份:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金非公开发行股票发行情况报告书披露提示性公告
2019-11-18	603121.SH	华培动力:国金证券股份有限公司关于对上海华培动力科技股份有限公司使用募集资金向子公司增资用于募投项目的核查意见
2019-11-18	603121.SH	华培动力:关于使用募集资金向子公司增资用于募投项目的公告

数据来源：wind，山西证券研究所

4.投资建议

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、中国有全球最大的汽车市场，汽车消费潜力仍然很大；2、国内车企技术水平快速提升，国产汽车市场份额持续上升；3、新能源汽车车企起步早、发展快，国内新能源车企有望借力发展成为全球领先的汽车制造商。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，有着巨大的发展潜力。

估值：目前行业估值水平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：

- 1、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；
- 2、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；
- 3、聚焦新能源汽车产业链，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：先导智能。

短期来看：

行业：目前来看汽车整体销售情况逐步稳定，零部件企业业绩逐渐转好。其中德系日系保值率高，销量更为稳定。新能源汽车由于去年同期较高的基数，预计同比将下降。

市场：受行业销量低迷影响，短期汽车整车板块仍将弱于大势，建议回避自主品牌车企，零部件板块业绩较好，可适当关注合资龙头和汽车零部件以及汽车后市场、充电桩等相关标的。

5.风险提示

- 1、汽车行业政策大幅调整；
- 2、汽车销量不及预期；
- 3、市场风险。

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

