

信义山证汇通天下

证券研究报告

汽车

报告原因：定期报告

2021年1月11日

行业周报（20210104-20210110）

维持评级

中汽协预估12月汽车销280万辆，同比增长5.4%

看好

行业研究/定期报告

投资要点

- 整体：上周（20210104-20210110），沪深300涨跌幅为5.45%，创业板涨跌幅为5.93%，汽车行业涨跌幅为3.59%，在中信一级30个行业排名第6位。
- 细分行业：乘用车以9.26%的周涨跌幅排行最前，客车行业以-11.45%的周涨跌幅排行最后。
- 概念板块：新能源汽车、锂电池分别以4.21%、3.46%的周涨跌幅排行最前，燃料电池、乙醇汽油行业分别以-3.96%、-3.66%的周涨跌幅排行最后。
- 个股：汽车行业（中信）上周（20210104-20210110）35只个股整体实现正收益。其中，比亚迪以17.09%的涨跌幅排行首位，正裕工业以-20.14%的涨跌幅排行最后。
- 估值：截至2021年1月8日，汽车行业（中信一级）的PE(TTM)为51.19，新能源汽车的PE(TTM)为93.35。

行业要闻（详细点评见正文）

- 1) 12部门发文鼓励有关城市优化汽车限购措施；
- 2) 四部门联合发文，新能源汽车补贴将退坡20%；
- 3) 上海2021年1月1日至2月28日，继续免费发放新能源汽车专用牌照额度；
- 4) 通用汽车2020年在华销量达290万辆；
- 5) 深圳市发改委：延长《应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》有效期。

投资建议

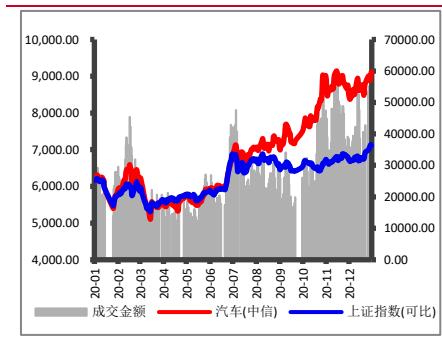
根据中协初步统计预估，2020年12月，汽车行业销量预估完成280.2万辆，环比增长1.2%，同比增长5.4%，表现出持续的高销量趋势。目前宏观经济环境较为稳定，疫情虽有反复可能，但由于疫苗即将上市，预计对汽车销售不会产生太大影响。具体车型来看，自主品牌乘用车回暖迅速，电动车、豪华车有望延续高销量态势。政策端，预计未来将围绕补助新能源汽车、补助四线城市购车、优化摇号分配等方式进行。

建议关注新车频发的自主品牌整车标的以及新能源汽车产业链等，如：广汽集团、三花智控、长安汽车、均胜电子、先导智能等。

风险提示

- 经济增长低于预期；汽车销量不及预期；海外新冠肺炎疫情持续蔓延。

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：2021新能源补贴退坡20%，Model Y起售价下调15万元

分析师：

张 澎

执业登记编码：S0760519110002

电话：0351-8686797

邮箱：zhangp@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>

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明



目录

1. 行情回顾	4
1.1 行业整体表现	4
1.2 细分行业市场表现	4
1.3 概念板块市场表现	5
1.4 个股表现	5
1.5 行业估值情况	7
2. 行业动态	8
2.1 行业要闻	8
2.2 新车上市	8
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（%）	4
图 2：子行业涨跌幅情况（%）	4
图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况	4
图 4：汽车相关的概念板块涨跌幅（%）	5
图 5：部分细分行业 PE(TTM)变化	7
图 6：汽车行业 PE(TTM)变化	7
图 7：本周上市新车	10
表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%）	6
表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股	6
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

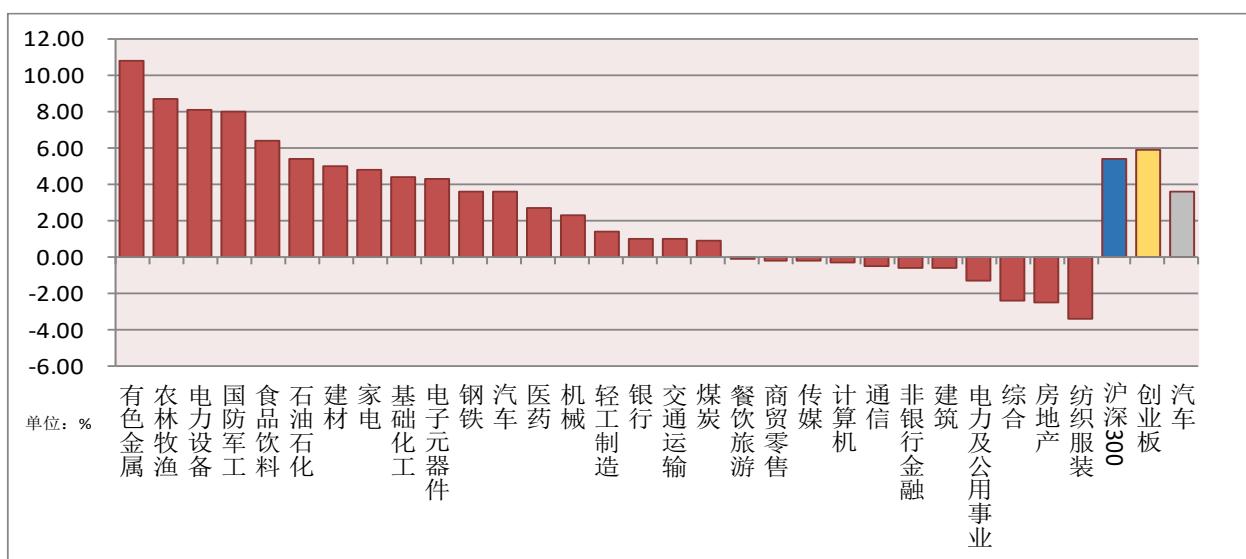


1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

上周(20210104-20210110),沪深300涨跌幅为5.45%,创业板涨跌幅为5.93%,汽车行业涨跌幅为3.59%,在中信一级30个行业排名第6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(20210104-20210110)7个子行业(中信三级)涨跌情况如图，其中乘用车以9.26%的周涨跌幅排行最前，客车行业以-11.45%的周涨跌幅排行最后。

图2：子行业涨跌幅情况(%)

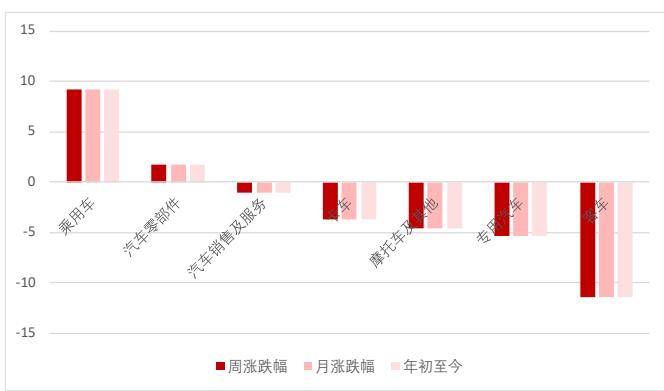
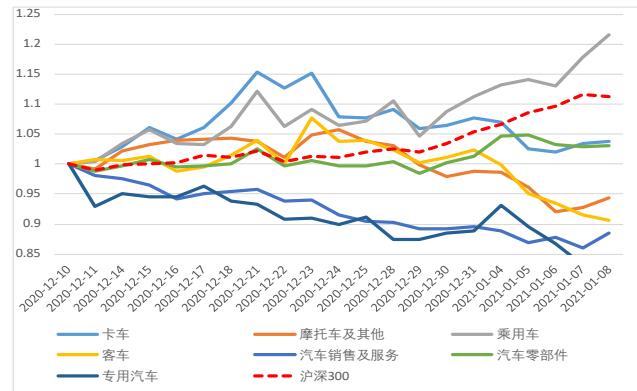


图3：最近一个月汽车行业各子版变化情况





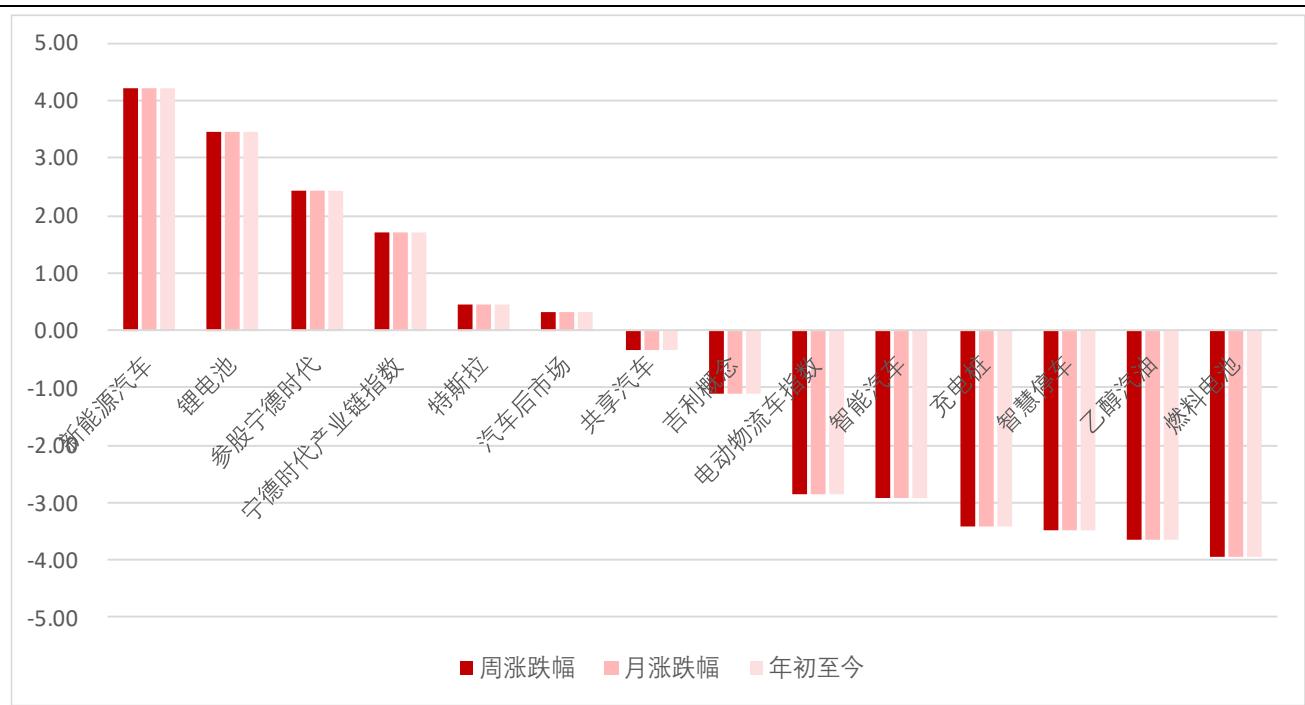
数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 概念板块市场表现

上周（20210104-20210110）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、电动物流车指数、充电桩、吉利概念和新能源汽车）涨跌幅如图，其中新能源汽车、锂电池分别以4.21%、3.46%的周涨跌幅排行最前，燃料电池、乙醇汽油行业分别以-3.96%、-3.66%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（20210104-20210110）35只个股整体实现正收益。其中，比亚迪以17.09%的涨跌幅排行首位，正裕工业以-20.14%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
002594.SZ	比亚迪	17.09	603089.SH	正裕工业	-20.14
000700.SZ	模塑科技	17.06	300258.SZ	精锻科技	-15.84
300432.SZ	富临精工	16.39	300585.SZ	奥联电子	-14.22
601689.SH	拓普集团	16.21	300643.SZ	万通智控	-13.94
601633.SH	长城汽车	12.40	002284.SZ	亚太股份	-13.68
600741.SH	华域汽车	11.14	600686.SH	金龙汽车	-13.26
603161.SH	科华控股	10.54	600006.SH	东风汽车	-13.14
603305.SH	旭升股份	10.32	002592.SZ	ST八菱	-13.13
002536.SZ	飞龙股份	8.41	600081.SH	东风科技	-13.09
603596.SH	伯特利	8.33	000957.SZ	中通客车	-13.06

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

涨幅排名前三的个股				跌幅排名前三的个股		
所属行业	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
乘用车	002594.SZ	比亚迪	17.09	601127.SH	小康股份	-8.43
	601633.SH	长城汽车	12.40	200625.SZ	长安B	-6.66
	600733.SH	北汽蓝谷	7.27	600418.SH	江淮汽车	-6.46
卡车	000951.SZ	中国重汽	7.31	600006.SH	东风汽车	-13.14
	600166.SH	福田汽车	-3.81	000550.SZ	江铃汽车	-7.36
	600375.SH	汉马科技	-4.73	200550.SZ	江铃B	-5.16
客车	600609.SH	金杯汽车	-9.77	600686.SH	金龙汽车	-13.26
	600303.SH	曙光股份	-10.79	000957.SZ	中通客车	-13.06
	600066.SH	宇通客车	-11.47	600213.SH	亚星客车	-12.49
专用汽车	601965.SH	中国汽研	-3.04	603611.SH	谱力股份	-8.89
	300201.SZ	海伦哲	-8.17	300201.SZ	海伦哲	-8.17
	603611.SH	谱力股份	-8.89	601965.SH	中国汽研	-3.04
汽车零部件	000700.SZ	模塑科技	17.06	603089.SH	正裕工业	-20.14
	300432.SZ	富临精工	16.39	300258.SZ	精锻科技	-15.84
	601689.SH	拓普集团	16.21	300585.SZ	奥联电子	-14.22
汽车销售及服务	601258.SH	ST庞大	2.97	600653.SH	中华控股	-6.08
	600335.SH	国机汽车	-0.20	600327.SH	大东方	-5.30
	600297.SH	广汇汽车	-1.05	600297.SH	广汇汽车	-1.05
摩托车及其他	601777.SH	*ST力帆	0.00	000913.SZ	钱江摩托	-11.29
	603787.SH	新日股份	-1.28	600818.SH	中路股份	-7.31
	900915.SH	中路B股	-2.02	600099.SH	林海股份	-6.50

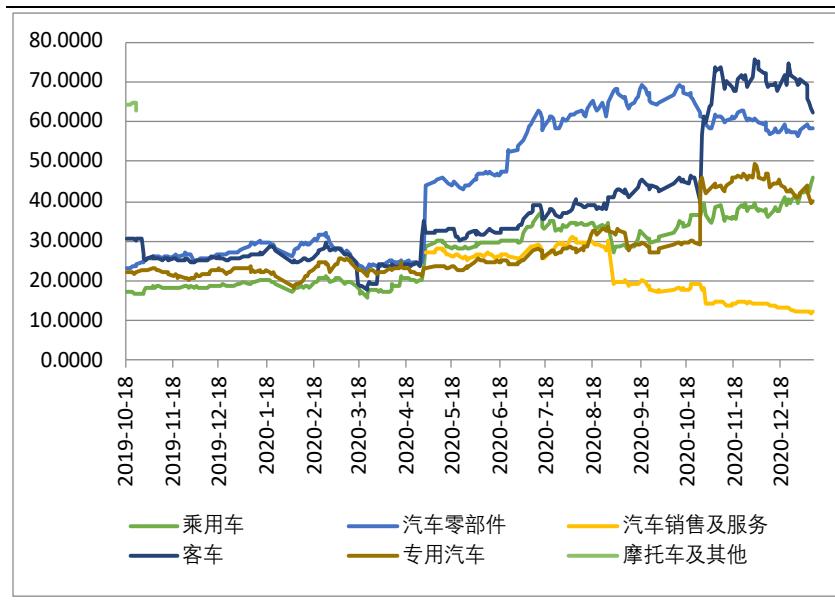
数据来源：wind，山西证券研究所



1.5 行业估值情况

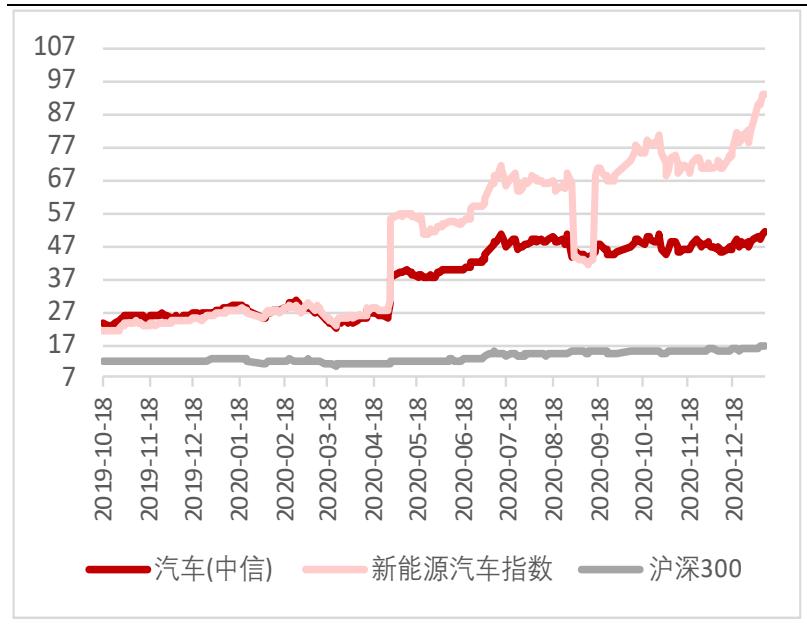
截至 2021 年 1 月 8 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM) 为 51.19，新能源汽车的 PE(TTM) 为 93.35。

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

➤ 12 部门发文鼓励有关城市优化汽车限购措施

1月5日，据商务部网站消息，商务部等12部门联合印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》，从稳定和扩大汽车消费、促进家电家具家装消费、提振餐饮消费、补齐农村消费短板弱项、强化政策保障等五个方面推出11项举措。在释放汽车消费潜力方面，其中指出，鼓励有关城市优化限购措施，增加号牌指标投放；开展新一轮汽车下乡和以旧换新，鼓励有条件的地区对农村居民购买3.5吨及以下货车、1.6升及以下排量乘用车，对居民淘汰国三及以下排放标准汽车并购买新车，给予补贴；加快推进车联网基础设施建设和改造升级，开展自动驾驶通勤出行、智能物流配送等场景示范应用；优化汽车管理和服务，优化机动车安全技术检验机构资质认定条件，鼓励具备条件的加油站发展非油品业务，鼓励高速公路服务区丰富商业业态、打造交通出行消费集聚区。

（信息来源：wind，每日经济新闻）

➤ 四部门联合发文，新能源汽车补贴将退坡20%

2020年岁末，财政部、工信部、科技部、国家发展改革委四大部门联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（后称“《通知》”），并于2021年1月1日起正式实施。《通知》指出，2021年坚持平缓补贴退坡力度，新能源汽车补贴标准在2020年基础上退坡20%。《通知》提出，要落实新能源汽车生产企业产品质量主体责任，鼓励企业积极开展缺陷调查及主动召回。同时，要加强汽车投资项目和生产准入管理，严控增量、优化存量，严格执行新建企业和扩大产能项目等规范要求，并加大僵尸企业退出力度，鼓励优势企业兼并重组、做大做强。

（信息来源：wind，大众日报）

简评：今年补贴政策公布较早，补贴退坡幅度较小，基本与预期相符，增强了今年新能源车销售的稳定性。同时，由于没有过渡期，不会出现过渡期末尾抢装带来的波动，预计2021年新能源汽车销量将呈现出逐月增加走势。

➤ 天津市拟出台进一步促进汽车消费六项补充措施

天津日报报道，日前，天津市发展改革委发布公告，对进一步促进汽车消费的补充措施面向社会公开

征求意见。根据公告，为落实党中央、国务院和市委十一届九次全会促进汽车消费的相关要求，进一步释放汽车消费潜力，制定六项补充措施。一是新增小客车个人增量指标。二是放宽个人增量指标申请资格。三是设置企业投资类其他指标。四是调整小客车更新指标有效期限。五是引导个人与单位理性参与指标申请。六是提高使用区域指标登记小客车的通行便利。

（信息来源：wind）

➤ 通用汽车 2020 年在华销量达 290 万辆

1月6日，通用汽车公告显示，通用汽车及其合资企业2020年在中国交付了290万辆汽车。其中，四季度在华销量涨幅明显，同比增长14.1%至95.43万辆。从细分车型来看，通用汽车旗下的豪华车品牌凯迪拉克2020年在华销量突破23万辆，同比增长7.9%，凯迪拉克品牌的SUV系列(XT4、XT5和XT6)2020年总销售额同比增长明显，涨幅达40.3%。由于中国市场对高端MPV和SUV的强劲需求，通用汽车旗下别克品牌2020年在华交付量突破88.5万辆，同比增长4.1%；雪佛兰品牌去年在华交付量29.1万辆。此外，通用汽车合资车企中宝骏品牌2020年保持密集的产品投放节奏，全年交付量超40.2万辆；五菱品牌2020年交付量超过109.2万辆，五菱推出的首款电动汽车宏光MINI EV 2020年四季度成为中国最畅销的电动汽车，该款车型自7月份上市以来累计销量超11.7万辆。通用汽车正在加速新能源产品的开发与上市节奏，2020年通用在中国市场的新能源产品销量同比增长四倍。未来5年，通用在中国推出的新产品中40%以上将是新能源车型。

（信息来源：wind, 36氪）

➤ 深圳市发改委：延长《应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》有效期

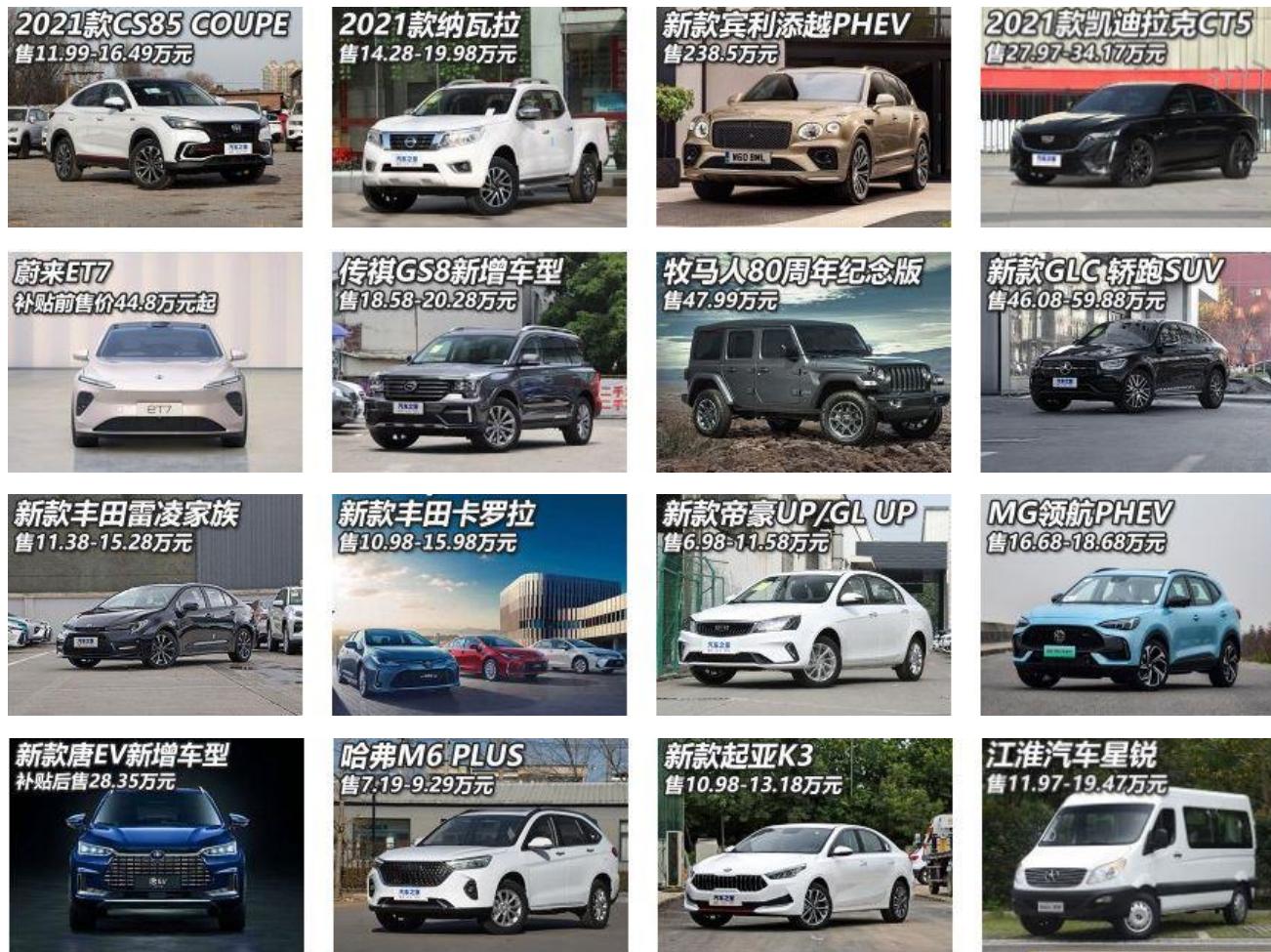
深圳市发改委发布通知称，为进一步推动新能源汽车推广应用，促进新能源汽车市场消费，经市政府同意，现将《深圳市应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》(深府办规〔2020〕7号)的有效期延长至2021年6月30日。《深圳市应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》中政策措施主要包括：一、放宽个人新能源小汽车增量指标申请条件，二、扩大个人增购新能源小汽车车型范围，三、对个人新购新能源小汽车给予综合使用财政补贴，四、对个人置换更新新能源小汽车实施财政补贴，五、加大新能源汽车停车优惠力度。

（信息来源：wind）



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
2021-01-09	600178.SH	东安动力:关于重大资产重组完成工商变更登记的公告
2021-01-09	601965.SH	中国汽研:监事会关于公司限制性股票激励计划（第二期）预留部分第二次授予对象名单审核意见及公示情况的说明
2021-01-09	000550.SZ	江铃汽车:关于向全资子公司增资的公告
2021-01-09	002085.SZ	万丰奥威:关于万丰航空转让飞机工业 35%股权的提示性公告
2021-01-09	002708.SZ	光洋股份:关于对外投资设立全资子公司的公告
2021-01-08	300825.SZ	阿尔特:关于签订日常经营重大合同的公告

2021-01-08	600335.SH	国机汽车:关于签署经营合同的公告
2021-01-07	300707.SZ	威唐工业:关于持股 5%以上股东违规减持公司股票及致歉的公告
2021-01-07	000550.SZ	江铃汽车:关于挂牌出售子公司股权的进展公告
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:中国国际金融股份有限公司关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之非公开发行股票发行过程和认购对象合规性的报告
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:关于本次重大资产重组之募集配套资金非公开发行股票发行结果暨股份变动公告
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:中国国际金融股份有限公司关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:北京市天元律师事务所关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的实施结果的法律意见
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书摘要
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:北京市天元律师事务所关于公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之非公开发行股票发行过程及认购对象合规性的法律意见
2021-01-07	000927.SZ	一汽夏利:重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之非公开发行股票发行情况报告书
2021-01-07	601238.SH	广汽集团:关于可转债转股及股票期权激励计划行权结果暨股份变动公告
2021-01-06	603023.SH	威帝股份:收到上海证券交易所《关于哈尔滨威帝电子股份有限公司投资成立产业基金暨关联交易事项的问询函》的公告
2021-01-06	300863.SZ	卡倍亿:关于对外投资设立全资子公司的公告
2021-01-06	600699.SH	均胜电子:关于均胜群英股份转让的进展公告
2021-01-06	605128.SH	上海沿浦:关于参与投资上海火山石二期创业投资合伙企业（有限合伙）的公告的补充公告
2021-01-06	002592.SZ	ST 八菱:关于立案调查事项进展暨风险提示的公告
2021-01-06	600418.SH	江淮汽车:关于在瑞福德汽车金融有限公司增加存款额度暨关联交易的公告
2021-01-06	600418.SH	江淮汽车:独立董事对关联交易的独立意见
2021-01-06	002283.SZ	天润工业:关于注销预留授予股票期权第一个行权期已到期未行权股票期权的公告
2021-01-06	002283.SZ	天润工业:关于注销首次授予股票期权第二个行权期已到期未行权股票期权的公告
2021-01-06	002283.SZ	天润工业:北京安生律师事务所关于公司股票期权激励计划已到期未行权股票期权注销的法律意见书
2021-01-06	000800.SZ	一汽解放:监事会关于公司限制性股票激励计划第一期首批激励对象人员名单的核查意见及公示情况说明
2021-01-05	603306.SH	华懋科技:关于华懋（厦门）新材料科技股份有限公司参与的产业基金对外投资的问询函
2021-01-05	002662.SZ	京威股份:关于转让参股公司股权的进展公告
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:董事会关于本次重组信息公布前股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准的说明
2021-01-05	600841.SH	上柴股份: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预案摘要
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:关于披露重大资产重组预案暨公司股票复牌的提示性公告
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:董事会关于重大资产重组的一般风险提示公告

2021-01-05	600841.SH	上柴股份:关于本次重大资产重组前 12 个月内上市公司购买、出售资产的说明
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:董事会关于重大资产重组停牌前一个交易日前十大股东和前十大无限售条件股东持股情况公告
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:董事会关于本次交易不构成重组上市的说明
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:国泰君安证券股份有限公司关于上海柴油机股份有限公司本次重大资产重组前 12 个月内购买、出售资产的核查意见
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:国泰君安证券股份有限公司关于上海柴油机股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见
2021-01-05	600841.SH	上柴股份: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预案
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:董事会关于本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条、第四十三条规定说明
2021-01-05	600841.SH	上柴股份:董事会关于本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条规定说明
2021-01-05	600166.SH	福田汽车:关于公司到期未收到北京宝沃股权转让尾款的公告
2021-01-05	605128.SH	上海沿浦:关于投资上海火山石二期创业投资合伙企业（有限合伙）的公告
2021-01-05	600418.SH	江淮汽车:关于公司部分国有股权无偿划转的提示性公告
2021-01-05	600335.SH	国机汽车:关于受让国机财务有限责任公司 1.64% 股权的关联交易完成公告
2021-01-05	603596.SH	伯特利:关于变更保荐机构后重新签署募集资金监管协议的公告
2021-01-04	603023.SH	威帝股份:关于投资成立产业基金暨关联交易的补充更正公告
2021-01-04	603306.SH	华懋科技:关于公司参与的产业基金对外投资的公告
2021-01-04	002592.SZ	ST 八菱:关于资金占用和违规担保事项的进展公告
2021-01-04	000868.SZ	ST 安凯:关于公司股东股份协议转让的进展公告
2021-01-04	002708.SZ	光洋股份:关于完成收购威海世一电子有限公司和威海高亚泰电子有限公司各 100% 股权的公告

数据来源：wind，山西证券研究所

4. 投资建议

长期来看：

建议关注以下领域：

➤ 一是市占率持续领先、产品矩阵完善的整车龙头：

- ① 国内汽车行业已经趋于成熟化，行业需求空间有限，疫情导致马太效应加剧，优质资产有望借力做大；
- ② 技术积累雄厚，车型布局较广，产业链更为布局完善，业绩弹性强，竞争优势；
- ③ 疫情防控形势好转，带动乘车需求回升，而扩大内需战略以及各项促进消费政策持续发力，刺激购车需求释放。

➤ 二是附加值高、海外业务逐步恢复的零部件供应商：

- ① 技术优势领先，议价能力较强，客户更为稳定；
- ② 随着全球疫情防控形势好转，海外供应链有望逐步修复，进而带动零部件龙头业绩回暖。

➤ 三是**聚焦新能源汽车及汽车智能化，从优质产业链入手，自上而下寻找优质标的，建议关注特斯拉产业链、大众 MEB 平台、造车新势力等：**

- ①利好政策多；
- ②产业潜在需求大、业绩爆发力强；
- ③产业链部分关键节点技术壁垒高、突破难度大，技术领先的供应商有望依托产业快速发展扩大规模；
- ④优质车型示范效应下，有望加速电动车普及、动力电池为核心的新能源汽车成本下降、相关零部件国产化进程，进而带动产业链受益。

短期来看：

根据中协初步统计预估，2020 年 12 月，汽车行业销量预估完成 280.2 万辆，环比增长 1.2%，同比增长 5.4%，表现出持续的高销量趋势。目前宏观经济环境较为稳定，疫情虽有反复可能，但由于疫苗即将上市，预计对汽车销售不会产生太大影响。具体车型来看，自主品牌乘用车回暖迅速，电动车、豪华车有望延续高销量态势。

政策端，预计未来将围绕补助新能源汽车、补助四线城市购车、优化摇号分配等方式进行。

建议关注新车频发的自主品牌整车标的以及新能源汽车产业链等，如：广汽集团、三花智控、长安汽车、均胜电子、先导智能等。

5. 风险提示

- 1) 国内经济增长恢复低于预期；
- 2) 汽车销量不及预期；
- 3) 海外新冠肺炎疫情持续蔓延。

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。本报告清晰准确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形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。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

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

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

电话：010-83496336

