

汽车行业周报 (11.14~11.20)

2016 年 11 月 21 日

英特尔携 2.5 亿美元进军自动驾驶

⑤ 英特尔携 2.5 亿美元进军自动驾驶

英特尔 CEO 表示, 公司旗下投资公司计划未来两年投入 2.5 亿美元, 开发智能驾驶汽车专用处理器芯片。7 月, 英特尔曾和宝马以及 Mobileye 联合宣布结成联盟开发自动驾驶汽车, 量产汽车 2021 年推出。

⑤ 上周, 汽车行业原材料价格多数下跌, 国际原油价格上涨

上周, 汽车行业原材料价格多数下跌, 铅上涨、天然橡胶大幅上涨, 涨幅超过 17%。总体来看, 汽车行业存在原材料成本进一步上升的风险。新能源汽车持续高增长, 汽车电池主要原材料碳酸锂价格长时间回调后上周出现小幅反弹。此外, 上周国际原油价格上涨。

⑤ 上周, 汽车板块跑赢大盘 0.03 个百分点, 充电桩指数涨幅较大

上周, 汽车板块跑赢大盘 0.03 个百分点。期间, 汽车板块上涨了 0.04%, 沪深 300 上涨了 0.01%。细分板块中, 卡车涨幅较大, 全周上涨 2.84%。汽车相关概念板块中, 充电桩指数涨幅较大, 全周上涨 2.04%。

上周, 乘用车板块中, 广汇汽车 (+1.6%) 涨幅居前; 商用车板块中, 福田汽车 (+7.4%) 领涨; 零部件板块中, 世纪华通 (+20.2%) 涨幅较大; 汽车销售及服务板块中, 龙洲股份 (+4.6%) 领涨; 摩托车及其他板块中, 中路股份 (+11.9%) 涨幅居前。

⑤ 投资策略

中国汽车行业已经进入平稳增长区间。受宏观经济持续低迷、环保/能源/交通压力增加等影响, 终端需求增速放缓, 预计未来几年汽车销量复合增速不超过 10%。2016 年由于受到减税政策影响销量大概率超预期。

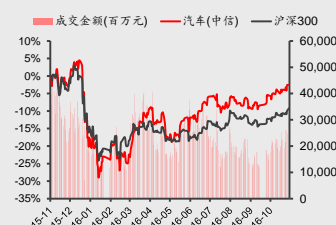
汽车行业依靠销量超预期驱动的投资机会时代已经过去, 更多的是结构性投资机会, 汽车的“电动化、智能化、网联化”成为未来发展趋势。16 年, 汽车行业主要的投资点在整个电动汽车产业链、汽车智能化概念以及汽车后市场。其中, 电动汽车已从政策驱动、看概念向基本面驱动、看业绩转变; 汽车智能化则仍处于概念投资阶段; 汽车后市场则看好汽车金融、汽车维修业务。

⑤ 风险提示

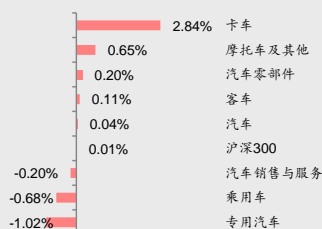
1、宏观经济大幅下行; 2、更多城市实施汽车限购; 3、新能源汽车政策变化; 4、智能汽车技术发展不达预期。

中性 (维持)

市场表现 截至 2016.11.18



子板块市场表现 11.14-11.18



分析师: 丁思德

执业证书号: S1490515070002

电话: 010-85556179

邮箱: dingside@hrsec.com.cn

联系人: 俞佳莹

电话: 010-85556186

邮箱: yujiaying@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、汽车行业相关新闻与数据	4
1、汽车行业相关新闻要览	4
2、汽车行业相关数据	6
(1) 汽车产销量相关数据	6
(2) 汽车原材料原油价格	8
3、汽车板块上周（11.14- 11.20）市场表现及估值	10
二、公司动态与市场表现	11
1、公司公告	11
2、子板块个股上周（11.14 – 11.20）市场表现	12
三、投资建议	14
四、风险提示	14

图表目录

图表 1: 10 月汽车细分销量同比增速情况.....	7
图表 2: 1-10 月汽车细分累计销量同比增速情况.....	7
图表 3: 近几年汽车销量情况（按月）	7
图表 4: 整车及细分销量同比.....	7
图表 5: 乘用车及细分销量同比.....	7
图表 6: 客车及细分销量同比.....	8
图表 7: 卡车细分销量同比.....	8
图表 8: 汽车经销商库存预警指数（%）	8
图表 10: 钢铁板材价格（元/吨）	9
图表 11: 国内有色金属期货价格（元/吨）	9
图表 12: 国内天然橡胶期货价格（元/吨）	9
图表 13: 玻璃期货价格（元/吨）	9
图表 14: 碳酸锂（99.5%）价格（元/吨）	9
图表 15: 国际原油期货价格（美元/桶）	10
图表 16: 汽车板块上周市场表现.....	10
图表 17: 汽车相关概念板块上周市场表现.....	10
图表 18: 汽车板块估值.....	11
图表 19: 乘用车板块个股表现（前后各 5）	13
图表 20: 商用车板块个股表现（前后各 5）	13
图表 21: 零部件板块个股表现（前后各 5）	13
图表 22: 汽车销售及服务板块个股表现.....	13
图表 23: 摩托车及其他板块个股表现.....	13

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

英特尔携 2.5 亿美元进军自动驾驶。英特尔 CEO 表示，公司旗下投资公司计划未来两年投入 2.5 亿美元，开发智能驾驶汽车专用处理器芯片。早在 2016 年 5 月，英特尔曾收购了一家电脑视觉识别公司 Itseez，当时就被认为是针对进入自驾车领域的技术准备。今年 7 月份，英特尔和德国宝马以及另外一家名为 Mobileye 的公司联合宣布，三方将结成联盟开发自动驾驶汽车，具体车型将会根据宝马公司的概念车马 i Vision Future Interaction，大规模量产汽车将会在 2021 年推出。10 月份的时候，有媒体报道英特尔内部已经专门成立了汽车解决方案事业部，计划开发自动驾驶汽车专用的处理器芯片，这种芯片将会具备强大的处理性能，另外能够适应各种自动驾驶汽车。同月，英特尔在中国市场宣布与红旗、东软三方合作开发“智能驾驶舱”。10 月 25 日，英特尔发布的一款英特尔凌动车载处理器(代号：Apollo Lake)，据了解能够支持虚拟化，并无缝支持车载信息娱乐系统、数字仪表以及车载导航仪等多个高清屏幕的使用和互动。(来源：盖世汽车)

重庆 i-VISTA 智能汽车集成系统试验区启用，已涵盖 50 种测试场景。11 月 15 日晚 19:00，重庆“智能汽车集成系统试验区(i-VISTA, Intelligent Vehicle Integrated Test Area)”在中国汽车工程研究院园区举行了启动仪式，一期工程“城市模拟道路测试评价及试验示范区”即日起投入运行。i-VISTA(Intelligent Vehicle Integrated Test Area, 智能汽车集成系统试验区)致力于打造先进的自动驾驶、V2X 和 ADAS 研发测试试验区。目前中国汽研已联合了长安汽车、中国一汽、易华录、中国移动、中国联通、华为、大唐、中国信通院、清华大学、车联等众多单位，将形成基于车载环境下的 4G/5G 通信网络、LTE-V2X、北斗导航定位技术标准、测试验证和公共服务中心，形成较为完善的产品标准符合性验证、系统级测试评价以及应用示范等服务能力。(来源：汽车电子应用)

日本开展 5G 网络连接自动驾驶车试验。NTT DoCoMo 和 DeNA 于 2016 年 11 月 11 日宣布，将共同实施在自动驾驶车辆的远程管制中运用第五代移动通信方式(5G)的实证试验。作为第一步，将实施利用自动驾驶车辆上设置的摄像头拍摄行驶中的自动驾驶车辆周边的高精细影像，使用 5G 无线技术进行传输的试验。此次实证试验的目的是对没有驾驶员的自动驾驶车辆进行远程管制，将利用 5G 无线技术将远隔两地的操作人员与自动驾驶车连接到一起。将把 DoCoMo 的 5G 无线技术的经验与 DeNA 的运用自动驾驶技术的移动服务设计经验结合到一起，在远程实现对自动驾驶车辆的监控以及对乘客的支持服务等，目标是实现可更放心更安全地利用自动驾驶的服务。(来源：日经技术在

线)

滴滴出行与大众汽车建立战略合作框架，将携手提供优质、安全、高效出行服务。2016 年 11 月 17 日，大众汽车集团（中国）宣布与滴滴出行建立战略合作框架。在合作框架下，双方将协同彼此在产品、市场、品牌、数据技术等方面的优势，为中国消费者提供优质、安全、高效的移动出行服务。（来源：腾讯汽车）

首汽约车牵手大众出行，加速全国出行市场布局。14 日，首汽约车和大众出行对外宣布达成战略合作并在京伦饭店举行了签约仪式。此次，首汽约车和大众出行以“平台联盟”的方式在智慧出行领域展开深度合作，也是双方在车辆、客户资源共享以及双方加速布局全国出行市场的重要举措。（来源：网易新闻）

众泰汽车与宝驾出行签署合作协议，将成立新能源汽车租赁公司。11 月 12 日，宝驾出行与重庆众泰汽车工业有限公司签署战略合作协议。宝驾出行创始人兼 CEO 与重庆众泰汽车董事长陈孝祝出席。据悉，双方将成立新能源汽车租赁公司，计划 2017 年在重庆投入 1000 台分时租赁汽车，未来两年内达到 5000 台规模。（来源：新浪汽车）

工信部发布进一步做好新能源汽车推广监督工作的通知。《通知》提出，新能源汽车生产企业是安全第一责任人，对整车产品负总责。要求自 2017 年 1 月 1 日起，对新生产的全部新能源汽车安装车载终端，通过企业监测平台对整车及动力电池等关键系统运行安全状态进行监测和管理；在电动客车安全国家标准出台前，所有新生产的新能源客车暂按《电动客车安全技术条件》的要求执行。（来源：工信部）

2016 前十月电池配套量达 142 亿瓦时，比亚迪/CATL/国轩高科摘前三。今年前十月，新能源汽车动力电池配套总量达到 142 亿瓦时，其中纯电动车型动力电池配套量超 129 亿瓦时，占比 91%，插电混动车型动力电池配套量 12 亿瓦时，占比 9%。配套电池仍以磷酸铁锂电池为主力，配套量达到 101 亿瓦时，占比 71%，三元电池配套量仅为磷酸铁锂的三分之一为 35 亿瓦时，主打快充的锰酸锂配套量为 3 亿瓦时，钛酸锂为 1 亿瓦时，其他配套电池为 2 亿瓦时。排名前六的电池企业分别为惠州比亚迪电池有限公司、宁德时代新能源科技有限公司、合肥国轩高科动力能源有限公司、深圳市沃特玛电池有限公司、天津力神股份有限公司、比亚迪股份有限公司。（来源：节能与新能源汽车网）

珈伟股份推出全球首例固态锂电池与快充锂电池。固态锂电池彻底解决了液体锂电池可能产生的安全隐患，同时通过使用自主研发新型电极材料，大大提升了锂电池的能量密度，并且由于简化了工艺步骤，提高了生产效率，电池

成本也显著降低。大家看到了没有传统隔膜和液态电解液的固态锂电池。珈伟股份全新能源解决方案，助推了电动汽车的全面升级。快充锂电池在快充条件下，创造了 15 分钟充满 97%，循环寿命达到 7000 次以上及续航里程 400 公里以上三项骄人的纪录。（来源：易车）

敏安将获发改委第五张纯电动车生产资质。11 月 15 日，发改委投资项目在线审批监管平台发布公示，通报江苏敏安电动汽车有限公司纯电动乘用车建设项目获得核准通过。敏安汽车创建于 2011 年，其母公司为台湾敏实集团，是两岸经贸合作的重要项目。今年 1 月 22 日，江苏敏安汽车新能源汽车产业项目落户淮安经济技术开发区。整车生产项目总投资 25 亿元，规划年产能 15 万辆，一期 5 万辆年产能四大工艺生产线于 2016 年 5 月份全面开工。2018 年建成具备生产能力，同年第一款战略车型上市。（来源：腾讯汽车）

2、汽车行业相关数据

（1）汽车产销量相关数据

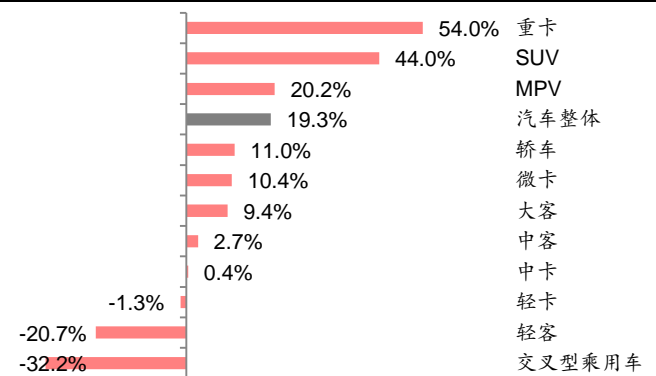
据中汽协统计，2016 年 10 月，汽车产销同比保持较快增长。10 月，生产汽车 258.63 万辆，环比增长 2.2%，同比增长 17.63%；销售汽车 264.99 万辆，环比增长 3.35%，同比增长 18.65%。1-10 月，生产汽车 2201.6 万辆，同比增长 13.79%；销售 2201.72 万辆，同比增长 13.83%。细分来看，10 月，生产乘用车 228.71 万辆，同比增长 19.77%；生产商用车 29.92 万辆，同比增长 3.53%；销售乘用车 234.41 万辆，同比增长 20.29%；销售商用车 30.58 万辆，同比增长 7.4%。

乘用车分车型看，SUV 依然增长最快，10 月销量同比增长 43.34%，MPV、轿车和交叉型乘用车销量同比增速分别为 20.19%、10.10%和-5.6%。

新能源汽车方面，10 月新能源汽车生产 4.9 万辆，销售 4.4 万辆，同比分别增长 14.3%和 8.1%。其中纯电动汽车产销分别完成 4.4 万辆和 3.9 万辆，同比分别增长 28.0%和 19.7%；插电式混合动力汽车产销均完成 0.5 万辆，同比分别下降 39.1%和 38.6%。

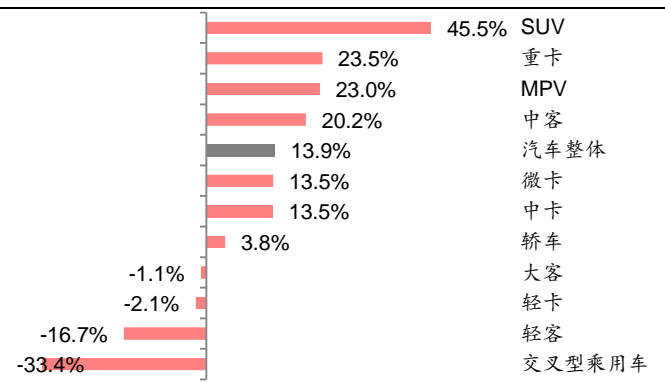
10 月，汽车经销商预警指数为 51.5%，略高于警戒线，年末经销商补库存效果明显。1.6L 排量以下小汽车购置税减半政策将于年底到期，目前政策是否延续尚无定论，年底前抢购现象依然有可能出现。若明年政策退出或出现逐步退出都将引起明年汽车销量增速大幅降低。

图表 1: 10 月汽车细分销量同比增速情况



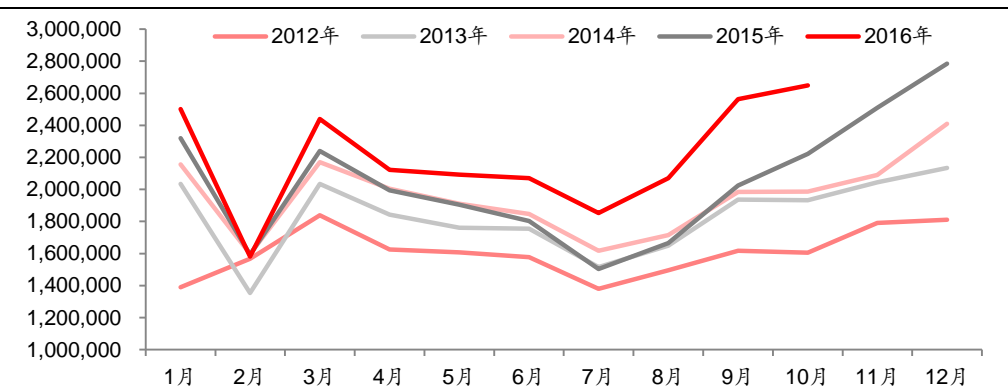
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 2: 1-10 月汽车细分累计销量同比增速情况



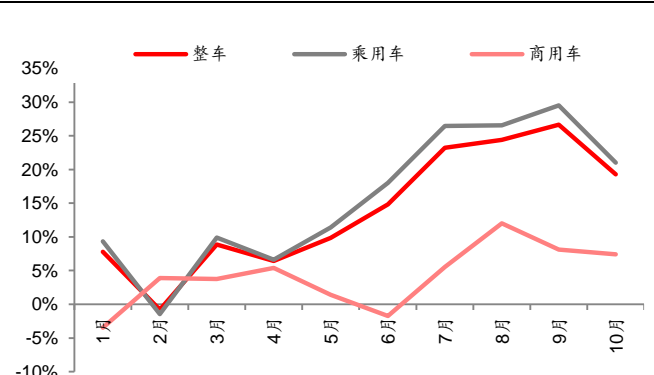
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 3: 近几年汽车销量情况 (按月)



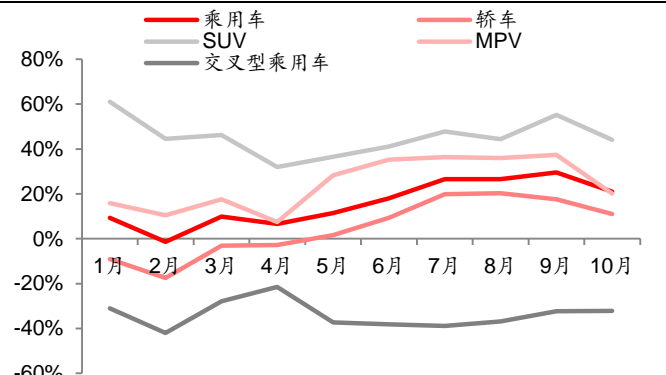
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 4: 整车及细分销量同比



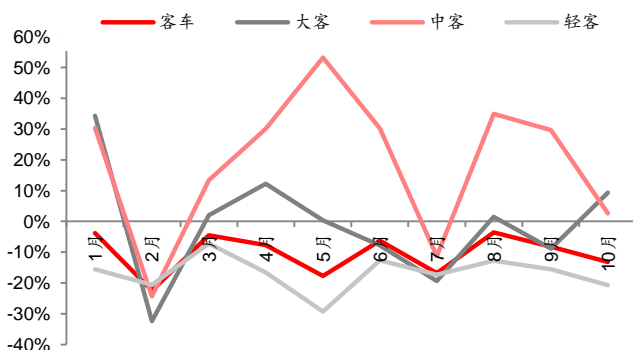
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 5: 乘用车及细分销量同比



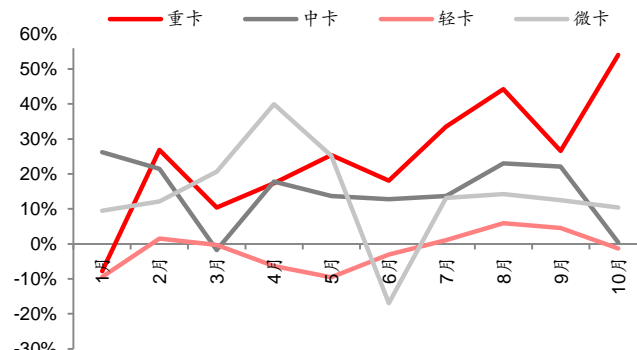
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 6: 客车及细分销量同比



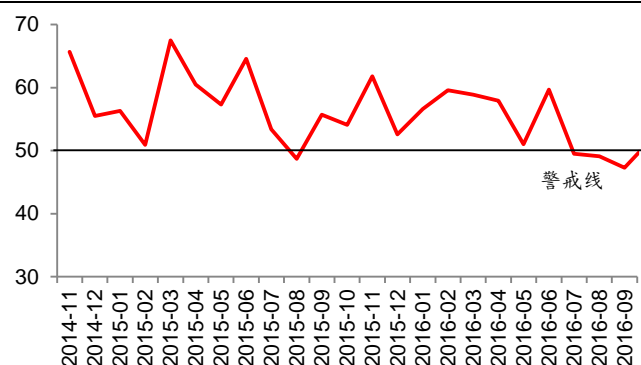
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 7: 卡车细分销量同比



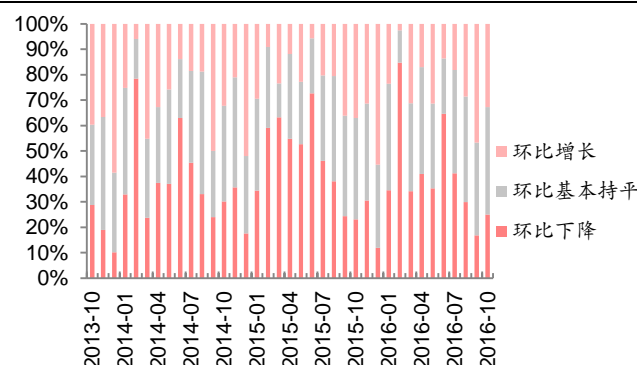
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 8: 汽车经销商库存预警指数 (%)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 9: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)

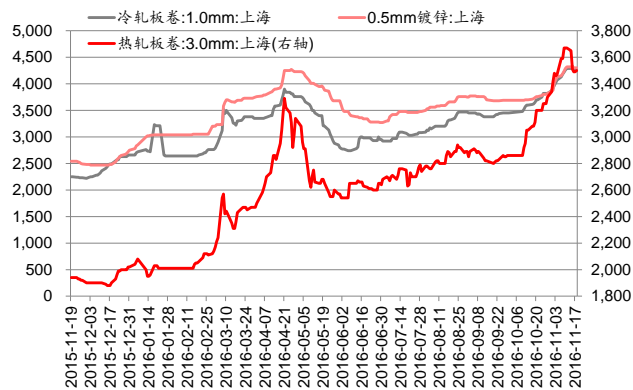


数据来源: Wind, 华融证券整理

(2) 汽车原材料原油价格

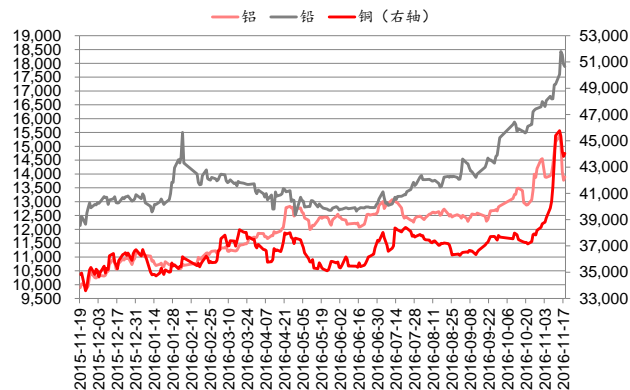
上周, 汽车行业原材料价格多数下跌, 铅上涨、天然橡胶大幅上涨, 涨幅超过 17%。总体来看, 近期汽车主要原材料价格已出现较大幅度反弹性上涨, 汽车行业存在原材料成本进一步上升的风险。新能源汽车持续高增长, 汽车电池主要原材料碳酸锂价格长时间回调后上周出现小幅反弹。此外, 上周国际原油价格上涨。

图表 10: 钢铁板材价格 (元/吨)



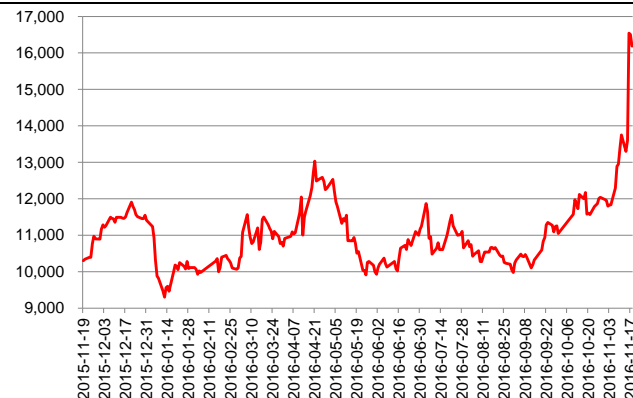
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 11: 国内有色金属期货价格 (元/吨)



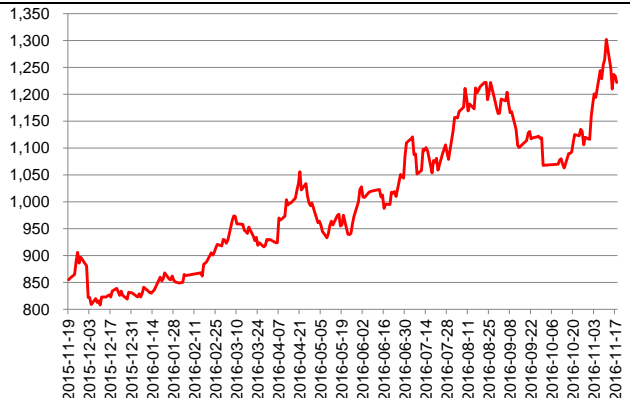
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 12: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)



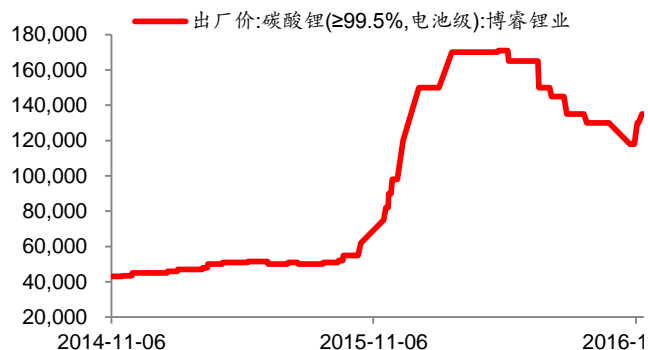
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 13: 玻璃期货价格 (元/吨)



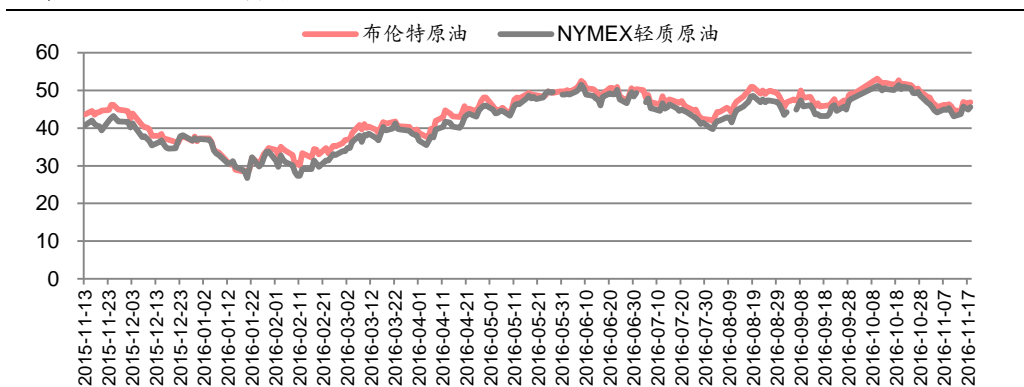
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 14: 碳酸锂 (99.5%) 价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 15: 国际原油期货价格 (美元/桶)

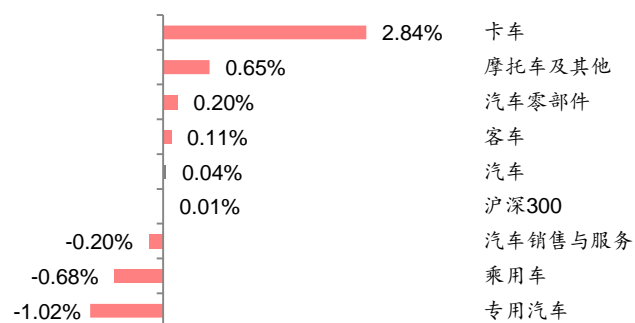


数据来源: Wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周 (11.14- 11.20) 市场表现及估值

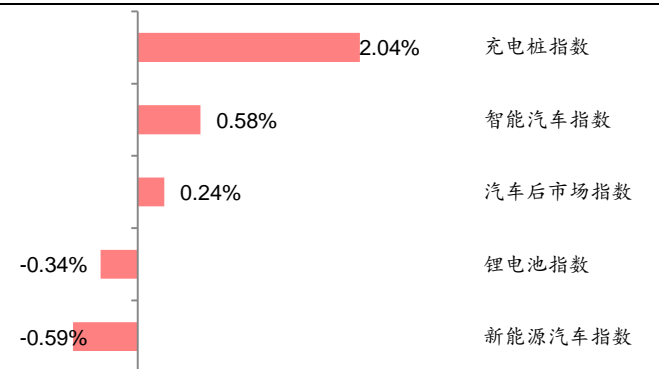
上周, 汽车板块跑赢大盘 0.03 个百分点。期间, 汽车板块上涨了 0.04%, 沪深 300 上涨了 0.01%。细分板块中, 卡车涨幅较大, 全周上涨 2.84%。汽车相关概念板块中, 充电桩指数涨幅较大, 全周上涨 2.04%。目前, 尽管汽车板块的估值仍高于历史平均水平, 但客车板块、汽车销售与服务板块以及乘用车板块的估值均低于历史均值水平。我们认为汽车板块估值在城镇化、无人驾驶、新能源汽车等推动下有望得到进一步提升。同时, 我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力, 估值有被拉低的可能。

图表 16: 汽车板块上周市场表现



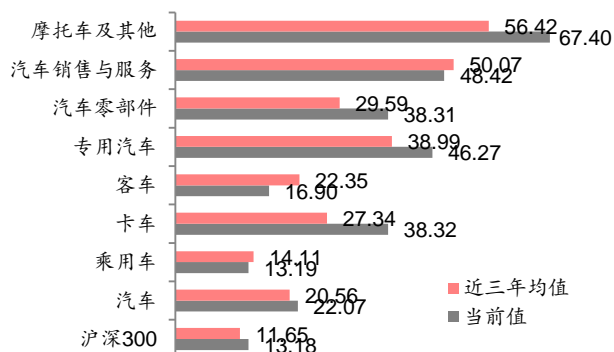
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 17: 汽车相关概念板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 18: 汽车板块估值



数据来源: Wind, 华融证券整理

二、公司动态与市场表现

1、公司公告

猛狮科技 (002684): 1) 公司全资子公司福建猛狮新能源拟以自筹资金 1 亿元在襄阳宜城设立湖北猛狮新能源, 开展锂离子电池、电池组电池管理系统、锂电池原材料及零部件、锂电池生产设备、电力电器产品的研发、生产、销售; 汽车销售等业务; 2) 第二期员工持股计划不超过 165 人, 员工筹集资金总额不超过 1.2 亿元; 3) 拟出资 500 万美元与加州大学洛杉矶分校签署研发项目合作协议, 主要围绕能源转换、储能技术开发应用及产业化等开展研发合作。其中 400 万美元 (约 2,747.6 万元人民币) 为项目研发经费, 100 万美元 (约 686.9 万元人民币) 为捐赠款项。

广汇汽车 (600297): 公司附属公司宝信汽车拟与其全资子公司上海集达共同出资 66 亿元, 在大连设立宝信汇誉公司。

一汽轿车 (000800): 公司拟将所属红旗产品制造相关的固定资产、在建工程和其他无形资产作价 4.28 亿元转让给控股股东一汽股份。

***ST 钱江 (000913):** 公司将所持浙江机器人公司 51% 股权转让给爱仕达公司 (002403), 机器人公司已完成工商变更登记手续。

金龙汽车 (600686): 公司收到工业与信息化部行政处理告知书。告知处理为: 一、责令苏州金龙公司停止生产和销售问题车型。二、暂停苏州金龙公司申报新能源汽车推广应用推荐车型资质, 并将问题车型从《新能源汽车推广

应用推荐车型目录》予以剔除。三、责成苏州金龙公司进行为期 6 个月整改，整改完成后，工信部将对整改情况进行验收。

金固股份 (002488): 董事会会议同意提请股东大会将非公开发行股票决议有效期延长 12 个月，该议案尚需股东大会审议批准。

隆鑫通用 (603766): 公司拟通过收购股份及增资共计 4111.3 万欧元获取意大利 C.M.D Costruzioni Motori Diesel S.p.A. 公司约 67% 的股份，进入通用航空活塞式发动机产业领域。

长城汽车 (601633): 公司 SUV 新品哈弗 H2s 将于 2016 年 11 月 18 日在第 14 届广州国际汽车展览会正式上市。

天成自控 (603085): 公司收到上汽集团定点通知书，被上汽集团选定为包括座椅总成等零部件在内的供应商，最终价格以正式采购合同为准。

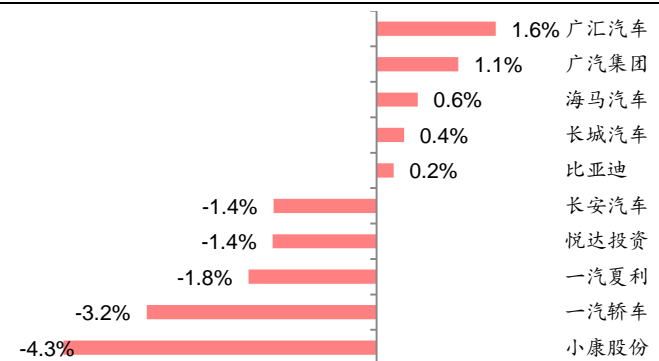
科力远 (600478): 公司子公司 CHS 公司出资 14 亿元（以货币资金或非货币资产方式出资，占注册资本的 70%，于双方合作经营期 8 年内出资到位），投资持有佛山科力远 70% 股权。；佛山绿岛富达投资合伙企业（有限合伙）出资 60,000 万元，持有项目公司 30% 的股权。

海立美达 (002537): 公司非公开发行募资 187,042 万元购买联动优势 91.56% 的股权，新增 73,120,406 股将于 2016 年 11 月 18 日上市。联动优势在 2016 年、2017 年和 2018 年的净利润预测数承诺 2016 年度、2017 年度、2018 年度联动优势承诺净利润应分别不低于 22,063.53 万元、26,365.92 万元和 32,167.32 万元，累计不低于 80,596.77 万元；海立控股承诺 2016 年度、2017 年度、2018 年度上市公司（不含联动优势及其控制的主体）承诺净利润应分别不低于 8,000 万元、14,000 万元和 18,000 万元，累计不低于 4 亿元。上述净利润指合并财务报表口径的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者净利润。

2、子板块个股上周（11.14 – 11.20）市场表现

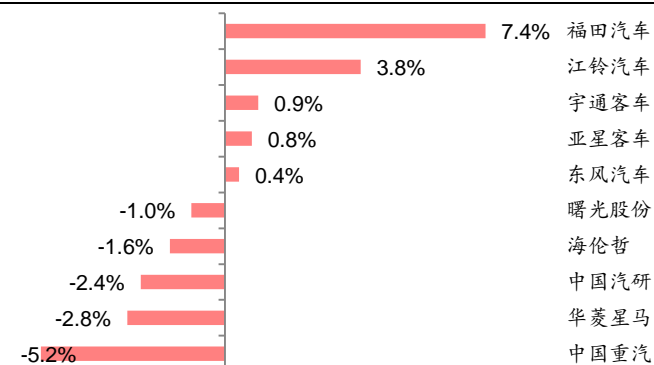
上周，乘用车板块中，广汇汽车（+1.6%）涨幅居前；商用车板块中，福田汽车（+7.4%）领涨；零部件板块中，世纪华通（+20.2%）涨幅较大；汽车销售及服务板块中，龙洲股份（+4.6%）领涨；摩托车及其他板块中，中路股份（+11.9%）涨幅居前。

图表 19: 乘用车板块个股表现 (前后各 5)



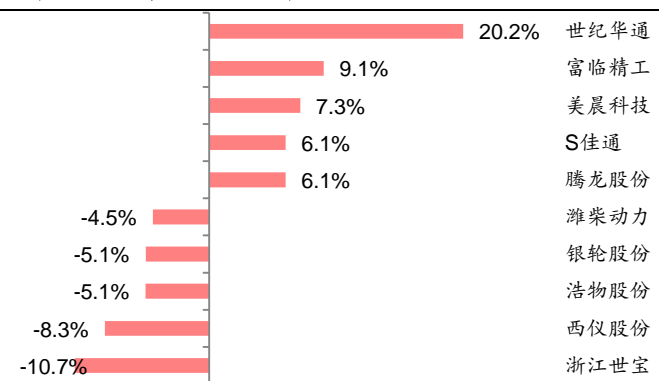
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)



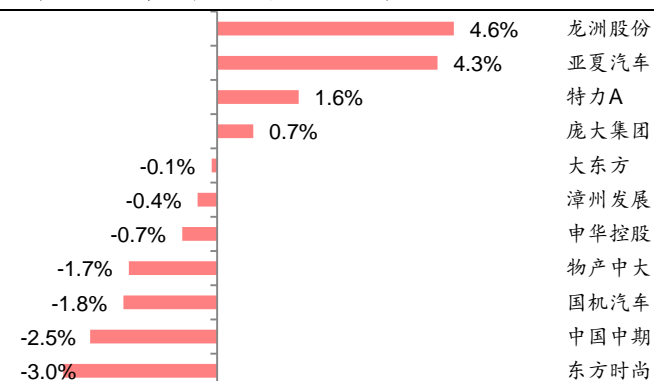
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



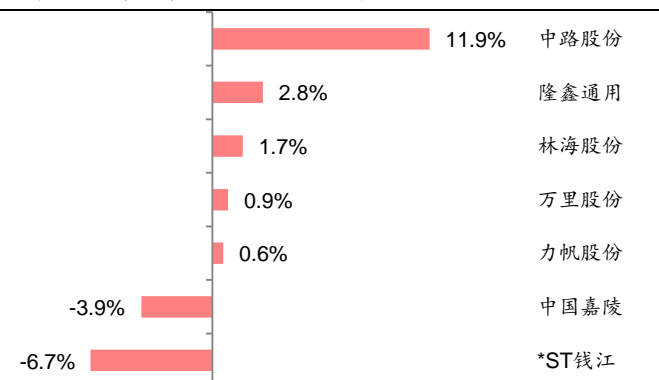
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 22: 汽车销售及服务板块个股表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 23: 摩托车及其他板块个股表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

三、投资建议

中国汽车行业已经进入平稳增长区间。受宏观经济持续低迷、环保/能源/交通压力增加等影响，终端需求增速放缓，预计未来几年汽车销量复合增速不超过 10%。由于受到减税政策影响，政策于年底结束导致的汽车提前消费以及去年低基数效应叠加，**2016 年汽车销量大概率超预期**。

汽车行业依靠销量超预期驱动的投资机会时代已经过去，更多的是结构性投资机会，汽车的“**电动化、智能化、网联化**”成为未来发展趋势。16 年，汽车行业主要的投资点在整个电动汽车产业链、汽车智能化概念以及汽车后市场。其中，电动汽车已从政策驱动、看概念向基本面驱动、看业绩转变；汽车智能化则仍处于概念投资阶段；汽车后市场则看好汽车金融、汽车维修业务。

四、风险提示

1、宏观经济大幅下行；2、更多城市实施汽车限购；3、新能源汽车政策变化；4、智能汽车技术发展不达预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

丁思德，在此声明，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，以勤勉的职业态度，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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层(100020)

传真：010 - 85556173

网址：www.hrsec.com.cn