

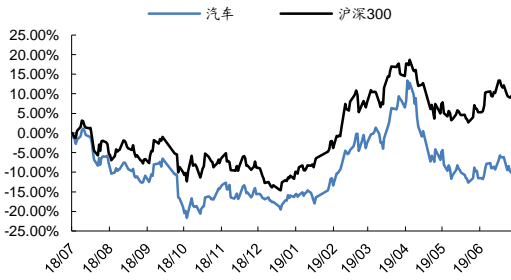
研究所

证券分析师: 周绍倩 S0350516070001
021-60338122 zhoujq01@ghzq.com.cn
联系人: 王炎太 S0350118050031
021-60338173 wangyt01@ghzq.com.cn

中汽协: 6月汽车销量环比出现回暖

——汽车行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-0.8	-17.2	-11.0
沪深300	3.3	-4.5	9.0

相关报告

- 《指标追踪周报: 汽车个股估值追踪(截至2019.07.07)》——2019-07-08
- 《汽车行业周报: 6月零售转正, 特斯拉 Q2 交付超预期》——2019-07-07
- 《汽车行业周报: 零售端增速回正, 静待行业拐点》——2019-06-30
- 《汽车行业 2019 年中期策略: 黎明前的黑暗, 行业拐点正当布局》——2019-06-25
- 《汽车行业周报: 国五库存清理, 零售销量逐步回暖》——2019-06-24

投资要点:

本周观点更新: 根据中汽协数据, 6月汽车产销同比降幅有所收窄, 产销量分别完成 189.5 万辆和 205.6 万辆, 环比分别增长 2.5%和 7.5%, 同比分别下降 17.3%和 9.6%。1-6 月, 汽车产销分别完成 1213.2 万辆和 1232.3 万辆, 产销量同比分别下降 13.7%和 12.4%。其中, 乘用车 6 月销量 172.8 万辆, 同比下降 7.8%, 1-6 月销量 1012.7 万辆, 同比下降 14.0%; 商用车 6 月销量 32.9 万辆, 同比下降 17.8%, 1-6 月销量 219.6 万辆, 同比下降 4.1%。整体来看, 下半年随着同期基数的降低, 增长压力略有减弱, 但是需求的低迷仍是最大问题。现阶段大部分地区排放标准切换完成和政策加码是利好, 但是需求的释放是一个较长过程, 车市销量的改善在下半年会有所体现, 企业盈利的改善则将延后。对于目前汽车行业估值较低的标的, 提前布局的时点已到。

行业边际改善阶段, 我们持续推荐低估值高弹性的长城汽车; 零部件板块下半年推荐关注特斯拉产业链相关标的, 建议旭升股份、拓普集团。更长周期维度看, 汽车行业成长属性减弱周期属性增强, 十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求, 2019 年是上升周期的起点, 维持行业“推荐”评级。

- **本周重点推荐个股:** 长城汽车, 旭升股份, 拓普集团。
- **汽车及汽车零部件行业行情:** 本周, 二级市场各板块普遍下跌, 上证综指下跌 2.67%, 沪深 300 下跌 2.17%。汽车行业下跌 4.52%, 跑输上证综指和沪深 300。其中, 商用载客车子行业指数下跌 1.64%, 汽车零部件子行业指数下跌 3.92%, 汽车销售与服务子行业指数下跌 4.89%, 商用载货车子行业指数下跌 4.98%, 乘用车子行业指数下跌 6.33%。
- **风险提示:** 宏观经济持续下行, 行业技术进步不达预期, 政策落地不达预期, 公司相关项目推进不达预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	6.63	0.14	0.27	0.99	47.36	24.56	6.7	买入
002048.SZ	宁波华翔	10.82	1.17	1.41	1.54	9.43	7.82	7.16	买入
002050.SZ	三花智控	10.55	0.61	0.78	1.03	16.45	13.71	10.38	增持
002594.SZ	比亚迪	50.72	1.02	1.37	1.74	53.2	39.61	31.18	增持
300258.SZ	精锻科技	12.11	0.64	0.86	1.05	16.1	13.48	11.04	增持
300473.SZ	德尔股份	28.88	1.28	2.85	3.87	12.72	9.55	7.04	买入
600166.SH	福田汽车	2.37	-0.54	0.06	0.12	-4.3	38.67	19.33	买入
600699.SH	均胜电子	21.36	1.39	1.52	1.77	15.67	14.54	12.49	增持
601633.SH	长城汽车	8.27	0.57	0.67	0.77	15.46	13.15	11.44	买入
601689.SH	拓普集团	15.32	1.04	1.17	1.35	9.76	8.68	7.52	增持
601799.SH	星宇股份	78.96	2.21	2.93	3.57	35.95	27.0	22.16	买入
603305.SH	旭升股份	23.91	0.73	1.04	1.36	33.42	23.46	17.94	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 本周汽车及零部件行业行情回顾	5
1.1、 板块整体分析	5
1.2、 板块估值分析	7
1.3、 行业个股重要公告	9
2、 行业新闻资讯	14
3、 本周观点更新	16
4、 本周重点推荐	16
5、 风险提示	17

图表目录

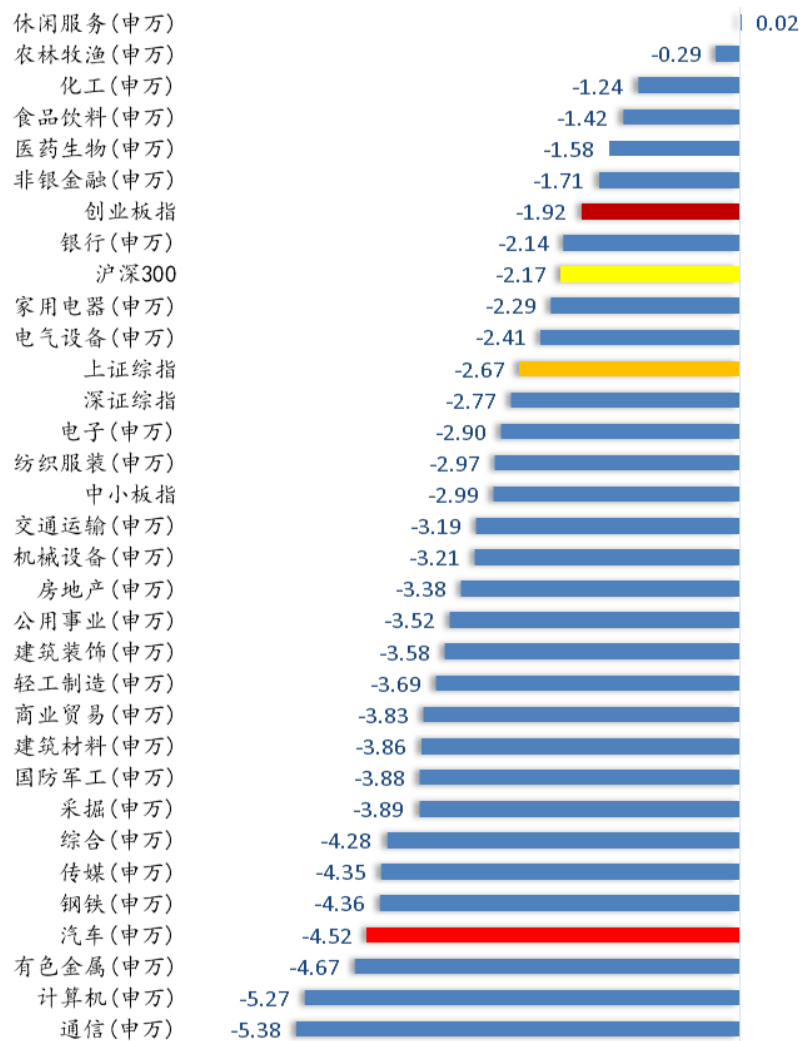
图 1: 本周 (2019.7.8-2019.7.12) 各行业市场表现.....	5
图 2: 本周 (2019.7.8-2019.7.12) 汽车子板块市场表现	6
图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)	6
图 4: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E	7
图 5: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S	7
图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B	8

1、本周汽车及零部件行业行情回顾

1.1、板块整体分析

本周，二级市场各板块普遍下跌，上证综指下跌 2.67%，沪深 300 下跌 2.17%。汽车行业下跌 4.52%，跑输上证综指和沪深 300。其中，商用载客车子行业指数下跌 1.64%，汽车零部件子行业指数下跌 3.92%，汽车销售与服务子行业指数下跌 4.89%，商用载货车子行业指数下跌 4.98%，乘用车子行业指数下跌 6.33%。

图 1：本周（2019.7.8-2019.7.12）各行业市场表现



资料来源：Wind，国海证券研究所

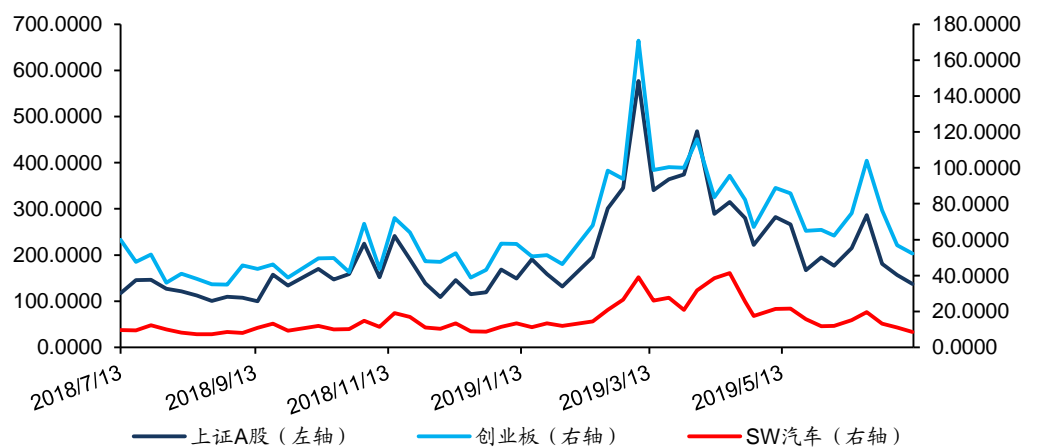
图 2: 本周 (2019.7.8-2019.7.12) 汽车子板块市场表现



资料来源: Wind, 国海证券研究所

一年以来,从成交量上来看,上证板块和创业板呈震荡趋势,汽车及零部件板块呈保持平稳;今年以来,上证、创业板板块成交量均呈上升态势,汽车及零部件板块呈小幅上升趋势。

图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)

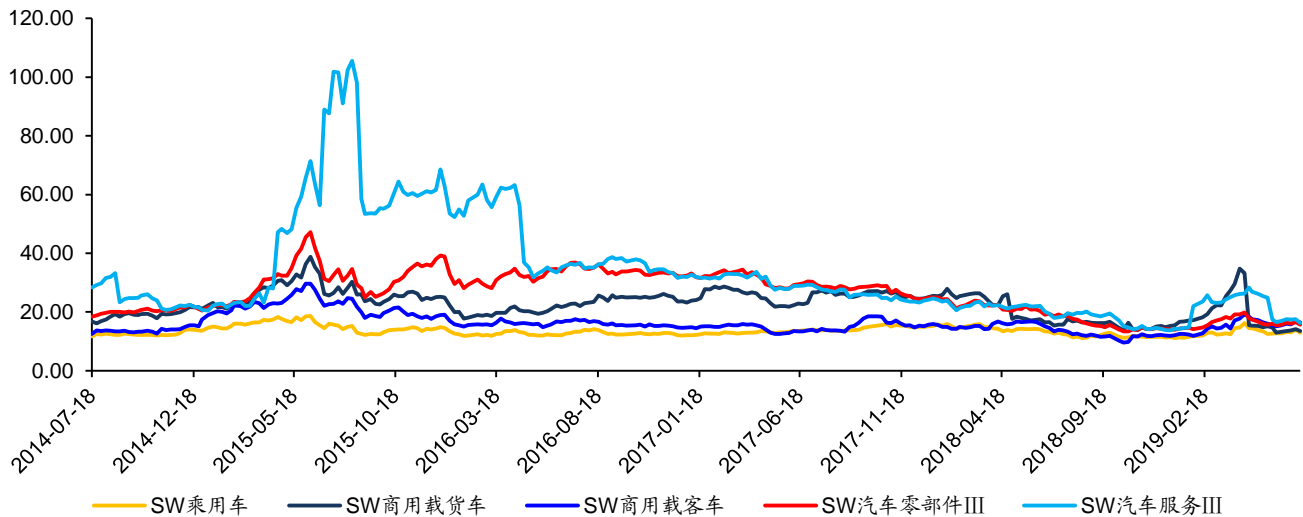


资料来源: Wind, 国海证券研究所

1.2、板块估值分析

从近五年的 P/E 来看，乘用车子行业、商用载客车子行业一直较为平稳向上，目前的估值水平属于合理区间；商用车载货车子行业由于行业景气度较高，估值处于近五年的高位；汽车零部件子行业估值水平快速提升并接近 2015 年前平均估值水平的 1.4 倍左右；汽车销售及服务子行业的估值屡次出现大幅震荡，目前估值水平趋于平稳。

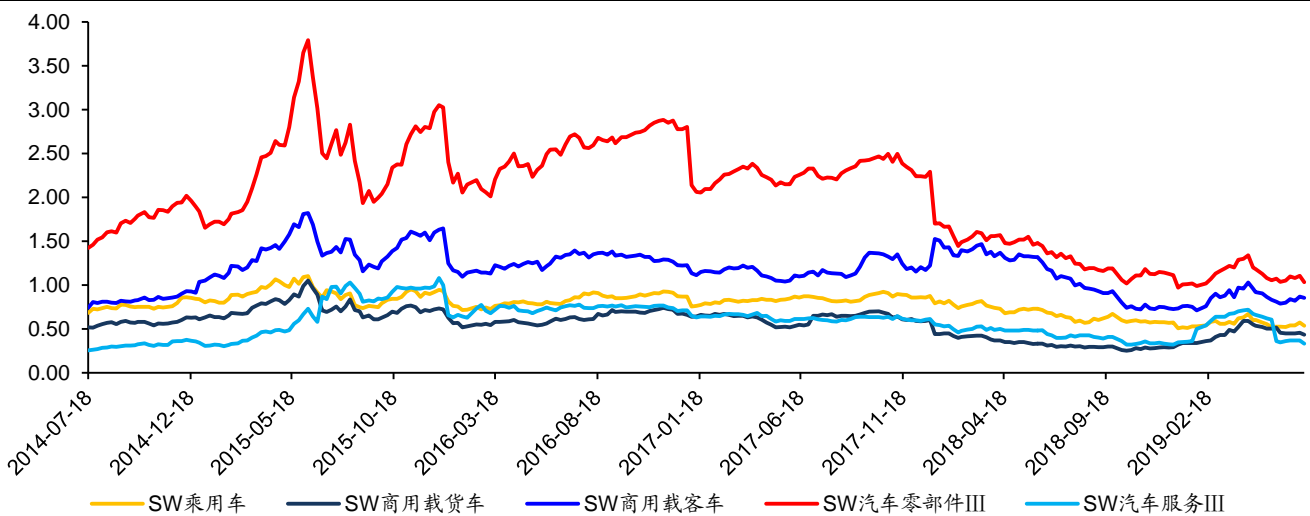
图 4：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/S 来看，乘用车和商用载货车子行业已进入历史合理估值区间；商用载客车子行业受新能源车政策促进作用下，估值自 2015 年初以来便有明显提升；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，估值水平达到其他子行业的 2 倍以上；汽车销售及服务子行业在收入结构变化的影响下，估值水平大幅高于 2015 年前的水平。

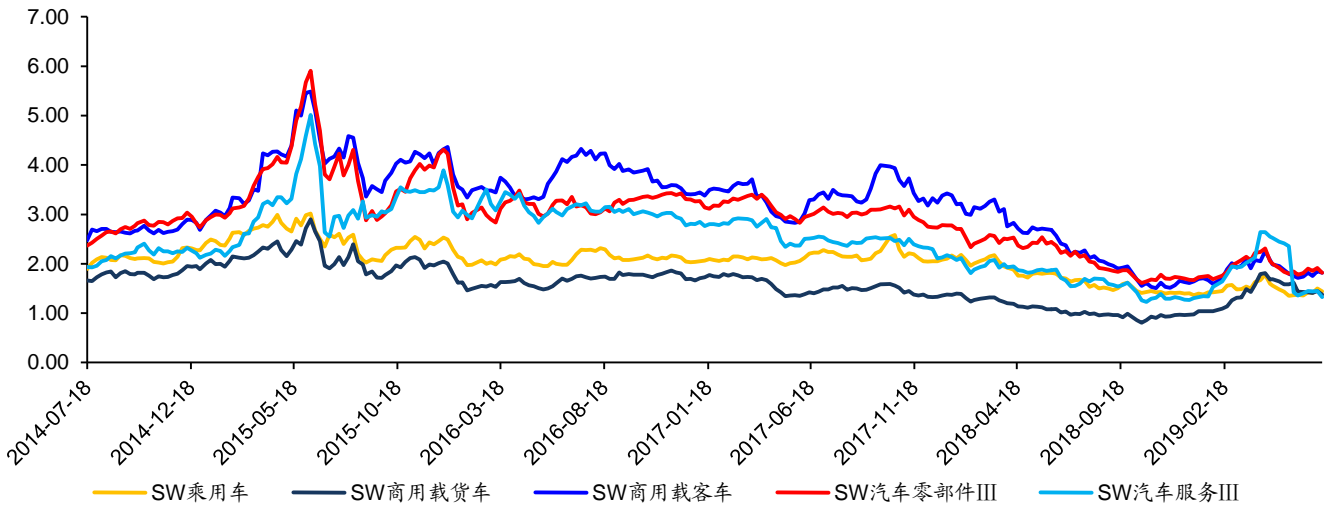
图 5：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/B 来看，乘用车、商用载客车和汽车销售及服务子行业处于历史合理估值区间；商用载客车子行业估值从 2016 年中的高点有所回落，但估值水平平均处于高位；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，年初以来估值提升较快并保持高位。

图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B



资料来源: Wind, 国海证券研究所

1.3、行业个股重要公告

苏奥传感（300507）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润1552.18万元~2586.96万元,同比下降70%-50%。

精锻科技（300258）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润12600万元~13600万元,同比下降20.59%-14.29%。

贝斯特（300580）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润5800万元~6300万元,同比增长337.53%-375.25%。

模塑科技（000700）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润1552.18万元~2586.96万元,同比下降70%-50%。

西菱动力（300733）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润942.30万元~1342.30万元,同比下降77.85%-68.45%。

襄阳轴承（000678）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润约55万元,同比增长约111.27%。

隆盛科技（300680）2019年半年度业绩预告

预计2019上半年归母净利润1119万元~1286.85万元,同比增长100%-130%。

江铃汽车（000550）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 5886 万元，同比下降 81.55%。

登云股份（002715）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润-150 万元 ~ -50 万元，同比下降 127.93%-109.31%。

双林股份（300100）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 766.51 万元 ~ 1533.02 万元，同比下降 95%-90%。

威唐工业（300707）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 1700 万元 ~ 2300 万元，同比下降 72.64%-62.99%。

海达股份（300320）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 9638.23 万元 ~ 10556.16 万元，同比增长 5%-15%。

万通智控（300643）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 988.67 万元 ~ 1337.61 万元，同比增长-15%-15%。

***ST 安凯（000868）2019年半年度业绩预告**

预计 2019 上半年归母净利润约 3000 万元 ~ 4000 万元，同比增长 121.11%-128.14%。

一汽夏利（000927）2019年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润亏损 53000 万元 ~ 63000 万元。

鹏翎股份 (300375) 2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 4800 万元 ~ 5200 万元, 同比下降 10.66%-3.22%。

一汽轿车 (000800) 2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 900 万元 ~ 1300 万元, 同比下降 88.88%-83.93%。

跃岭股份 (002725) 2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 2873.64 万元 ~ 3526.74 万元, 同比增长 120%-170%。

万丰奥威 (002085) 2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 41770.48 万元 ~ 52909.27 万元, 同比下降 25%-5%。

雷迪克 (300652) 2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 2788.98 万元 ~ 3984.25 万元, 同比下降 30%-0%。

***ST 海马 (000572) 2019 年半年度业绩预告**

预计 2019 上半年归母净利润亏损 17000 ~ 25000 万元, 亏损比上年同期减少 38.22%-9.14%。

越博动力 (300742) 2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 600 万元 ~ 1100 万元, 同比下降 76.17%-56.31%。

奥联电子（300585）2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 1300 万元 ~ 1500 万元, 同比下降 54.27%-47.23%。

富临精工（300432）2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 7103 万元 ~ 8681 万元, 同比增长-10%-10%。

德尔股份（300473）2019 年半年度业绩预告

预计 2019 上半年归母净利润 3700 万元 ~ 4300 万元, 同比下降 62.57%-56.50%。

亚太股份（002284）2019 年半年度业绩预告修正公告

公司于 2019 年 4 月 30 日披露的《2019 年第一季度报告》中预计：2019 年 1-6 月实现归属于上市公司股东的净利润为-1800 万元至 0 万元之间。修正后预计 2019 年上半年归母净利润亏损 2000 万元 ~ 5000 万元。

亚星客车（600213）2019 年 6 月份产销快报

公司 2019 年 6 月产量 545 辆, 同比增长 11%, 本年累计产量 2004 辆, 同比增长 19%; 6 月销量 601 辆, 同比下降 2%, 本年累计销量 2016 辆, 同比增长 20%。

长安汽车（000625）2019 年 6 月份产销快报

公司 2019 年 6 月产量 125199 辆, 同比下降 28.87%, 本年累计产量 827985 辆, 同比下降 29.05%; 6 月销量 141655 辆, 同比下降 24.83%, 本年累计销量 825208 辆, 同比下降 31.65%。

长城汽车（601633）2019 年 6 月份产销快报

公司 2019 年 6 月产量 62948 辆, 同比增长 1.15%, 本年累计产量 497146 辆,

同比增长 5.53%；6 月销量 63299 辆，同比增长 1.79%，本年累计销量 493538 辆，同比增长 4.67%。

小康股份（601127）2019 年 6 月份产销快报

公司 2019 年 6 月产量 17827 辆，同比下降 9.85%，本年累计产量 140220 辆，同比下降 27.45%；6 月销量 19363 辆，同比下降 16.94%，本年累计销量 140002 辆，同比下降 25.93%。

2、行业新闻资讯

2019 款哈弗 M6 正式上市，售价 6.6 万元起

2019 年 7 月 10 日，2019 款哈弗 M6 正式上市发售，国五版售价区间为 6.6-8.1 万元，国六版售价区间为 6.6-8.2 万元。2019 款哈弗 M6 主要变化集中在造型方面的调整，动力部分则全系车型搭载一台 1.5T 发动机。

2020 款福克斯正式上市，售价 10.88 万元起

2019 年 7 月 11 日，长安福特 2020 款福克斯正式上市，售价区间 10.88-15.08 万元。2020 款福克斯主要在外观细节上有所调整，不同车型的配置也进行了升级，此外 2020 款福克斯还满足国六排放标准。

比亚迪宋 Pro 三款动力上市，售 8.98 万元起

7 月 11 日，比亚迪宋 Pro 正式上市，新车推出了汽油、DM 混动及纯电动三种动力车型，其中宋 Pro EV 车型综合补贴后售价区间为 17.98-21.98 万元；宋 Pro DM 车型综合补贴后售价区间为 16.98-21.98 万元；宋 Pro 燃油版车型售价区间为 8.98-11.98 万元。比亚迪宋 Pro 的设计由沃尔夫冈·艾格亲自操刀，是首款采用 Dragon Face 2.0 设计语言的车型。

全新中大型 SUV 红旗 HS7 上市，售 34.98 万起

2019 年 7 月 12 日，红旗全新中大型 SUV 车型红旗 HS7 在长春车展上正式宣布上市，售价区间 34.98-45.98 万元。红旗 HS7 的外观看起来非常霸气，符合其中大型 SUV 的身份，内饰方面配备了三块屏幕，科技感十足。动力方面，红旗 HS7 搭载一汽自主研发的 CA6GV30TD 型 3.0T 直喷发动机，最大功率达到 248kW（338Ps）。

全新奔驰 A 级两厢版正式上市 25.78 万起

在日前开幕的长春车展上，全新奔驰 A 级两厢版车型正式国内上市，共推出两款车型，售价区间为 25.78-27.38 万元。全新奔驰 A 级两厢版与此前上市的北京奔驰 A 级三厢版车型设计方面基本一致，不过轴距减少了 60mm。

为保证电池供应，大众欲与电池供应商建合资

据路透社报道，大众集团董事会成员 Stefan Sommer 向外媒表示，为了消除部分电池供应商对其大规模生产电动车计划的怀疑，大众将与与电池供应商成立合资公司并提供资金支持。大众表示将购买价值 500 亿欧元（565.7 亿美元）的电池，并确认了和瑞典的 Northvolt、韩国的 SKI、LG 化学和三星 SDI 以及中国宁德时代（300750.SZ）的战略合作伙伴关系。大众汽车表示，到 2025 年，在欧洲和亚洲都需要 150GWh 的电池生产能力。到 2030 年，这个数字将翻倍。大众汽车重组 16 家工厂来生产电动汽车，并计划到 2023 年中期将生产斯柯达、奥迪、大众和西雅特品牌旗下共 33 款电动车型。由于续航里程短和充电时间长的限制，以及充电桩等基

基础设施的缺乏，电动车无法获得大多数消费者的青睐，因此一些潜在的供应商深感担忧。

Q2 交付量创下新高，特斯拉欲增加弗里蒙特工厂产量

特斯拉汽车业务总裁 Jerome Guillen 星期二(7月9日)在致员工的邮件当中表示，特斯拉正在为提升加利福尼亚州弗里蒙特汽车工厂产量做准备工作。特斯拉新闻发言人并未立即对此进行回应。特斯拉第二季度的交付量超出了华尔街的预期，从而也缓解了外界对其电动车需求量的担忧。特斯拉旗下的所有电动车都是由弗里蒙特工厂生产，但电池组和驱动系统则是由内华达附近的里诺超级工厂负责生产。特斯拉今年的股价缩水 31%，使得其市值蒸发至 410 亿美元。但由于 Q2 交付量超过了华尔街预期，特斯拉的股价出现了回升。Guillen 在邮件中也表示，最近一个季度，特斯拉弗里蒙特及内华达两座工厂所有生产线的产量和效率都创下纪录，并且质量也创下新高。

丰田将与电装成立合资芯片企业，专攻电动汽车与自动驾驶技术

根据丰田公司与汽车零部件生产商电装周三(7月10日)宣布，双方已经达成一项协议。由于当前的汽车行业正在朝着联网汽车和自动驾驶汽车方向发展，两家公司将会成立一家专门开发下一代汽车所用的半导体芯片合资企业。两家公司在一份联合声明中表示，电装将持有新合资企业 51% 的股份，余下的部分为丰田所有。丰田和电装表示，他们计划于 2020 年 4 月成立合资企业，总投资为 5000 万日元(约合 458,968 美元)，将招聘约 500 名员工。新的公司将会专注于汽车配件的研发，例如电动汽车所使用的电源模块以及自动驾驶车辆所使用的外围监测感应器。

戴姆勒：第二季度盈利将远远低于预期

当地时间 7 月 12 日，德国豪华汽车制造商戴姆勒警告投资者称，由于高田气囊召回相关的拨备费用增加，预计该公司第二季度将出现亏损，息税前亏损达 16 亿欧元(合 18 亿美元)。此消息一出，该公司股价下跌 2.5%。此前 6 月份，戴姆勒下调了全年利润预期，这是该公司一年内第三次下调预期。

戴姆勒表示，与高田气囊相关的延长召回将使公司拨备费用增加约 10 亿欧元，与此同时，梅赛德斯奔驰还因政府和法院正在进行的诉讼程序以及与奔驰柴油车相关的措施而遭受 16 亿欧元的损失。目前戴姆勒预计集团息税前利润 (EBIT) 将显著低于上年同期水平，而此前该公司公布的 EBIT 预测与上年同期相同。戴姆勒还表示，汽车市场的整体增长低于预期也有影响，此外，产能扩张放缓也对公司销量盈利等带来了影响。今年第一季度，梅赛德斯奔驰汽车销量下降了 7%，一定程度上是因为奔驰墨西哥一工厂的 A 级紧凑型车、查尔斯顿工厂的奔驰货车以及塔斯卡卢萨工厂的奔驰 GLE SUV 等车型面临生产瓶颈。

3、本周观点更新

根据中汽协数据，6月汽车产销同比降幅有所收窄，产销量分别完成189.5万辆和205.6万辆，环比分别增长2.5%和7.5%，同比分别下降17.3%和9.6%。1-6月，汽车产销分别完成1213.2万辆和1232.3万辆，产销量同比分别下降13.7%和12.4%。其中，乘用车6月销量172.8万辆，同比下降7.8%，1-6月销量1012.7万辆，同比下降14.0%；商用车6月销量32.9万辆，同比下降17.8%，1-6月销量219.6万辆，同比下降4.1%。整体来看，下半年随着同期基数的降低，增长压力略有减弱，但是需求的低迷仍是最大问题。现阶段大部分地区排放标准切换完成和政策加码是利好，但是需求的释放是一个较长过程，车市销量的改善在下半年会有所体现，企业盈利的改善则将延后。对于目前汽车行业估值较低的标的，提前布局的时点已到。

行业边际改善阶段，我们持续推荐低估值高弹性的长城汽车；零部件板块下半年推荐关注特斯拉产业链相关标的，建议旭升股份、拓普集团。更长周期维度看，汽车行业成长属性减弱周期属性增强，十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求，2019年是上升周期的起点，维持行业“推荐”评级。

4、本周重点推荐

本周重点推荐个股：长城汽车，旭升股份，拓普集团。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	6.63	0.14	0.27	0.99	47.36	24.56	6.7	买入
002048.SZ	宁波华翔	11.03	1.17	1.41	1.54	9.43	7.82	7.16	买入
002050.SZ	三花智控	10.69	0.61	0.78	1.03	16.45	13.71	10.38	增持
002594.SZ	比亚迪	54.26	1.02	1.37	1.74	53.2	39.61	31.18	增持
300258.SZ	精锻科技	11.59	0.64	0.86	1.05	16.1	13.48	11.04	增持
300473.SZ	德尔股份	27.23	1.28	2.85	3.87	12.72	9.55	7.04	买入
600166.SH	福田汽车	2.32	-0.54	0.06	0.12	-4.3	38.67	19.33	买入
600699.SH	均胜电子	22.1	1.39	1.52	1.77	15.67	14.54	12.49	增持
601633.SH	长城汽车	8.81	0.57	0.67	0.77	15.46	13.15	11.44	买入
601689.SH	拓普集团	10.15	1.04	1.17	1.35	9.76	8.68	7.52	增持
601799.SH	星宇股份	79.1	2.21	2.93	3.57	35.95	27.0	22.16	买入
603305.SH	旭升股份	24.4	0.73	1.04	1.36	33.42	23.46	17.94	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 宏观经济持续下行;
- 2) 行业技术进步不达预期;
- 3) 政策落地不达预期;
- 4) 公司相关项目推进不达预期的风险。

【汽车组介绍】

周绍倩，毕业于同济大学，四年实业，四年证券行业研究经验，2016年加入国海证券研究所，现负责汽车及家电行业研究组

王炎太，上海交通大学金融学学士，美国福特汉姆大学数量金融硕士，2018年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

周绍倩，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。