

市场研究部 证券研究报告

2014年7月29日

汽车及零部件行业周报

——2014/07/21-2014/07/27

⑤ 6月，汽车行业开始进入传统销售淡季

6月，汽车行业开始进入传统销售淡季，产销环比分别下降6.08%和3.42%；产量同比保持较快增长，增速为10.83%，销量增速回落，同比增长5.23%；汽车经销商预警指数为58.90%，库存压力增大。我们认为2014年全年汽车销量增速为9%左右，汽车行业收入增速为15%，利润增速为20%。

⑤ 主要原材料价格继续低位徘徊

6月，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，PPI环比下降0.2%，同比下降1.1%，连续三个月收窄。天然橡胶和玻璃下降趋势明显，预计汽车轮胎行业和玻璃行业仍将长期享受低成本的优势。

⑤ 上周汽车板块表现略低于大市

上周汽车板块表现略低于大市。客车和乘用车表现抢眼。我们认为在城镇化、国企改革和新能源汽车政策推动下，汽车行业的估值有望得到进一步提升。

⑤ 投资建议

中国汽车市场已进入平稳增长区间，未来年销量增速超过10%的概率较小，逐渐进入汽车后市场时代。依靠销量超预期驱动投资机会的时代已经过去，更多的是结构性投资机会，节能环保、电子化、智能化成为未来发展趋势。我们维持汽车行业的“中性”评级。建议关注受益于节能环保政策的新能源类汽车企业和汽车电子相关领域类企业。

⑤ 风险提示

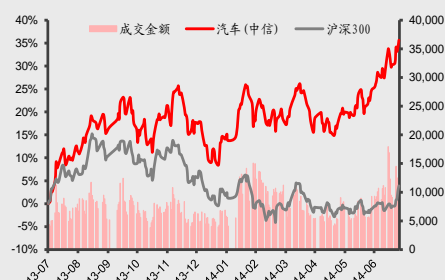
1、更多城市实施汽车限购；2、行业利好政策不达预期；3、基础设施建设不达预期；4、汽车产品质量问题；5、宏观经济大幅下行。

行业：汽车

投资评级：中性(维持)

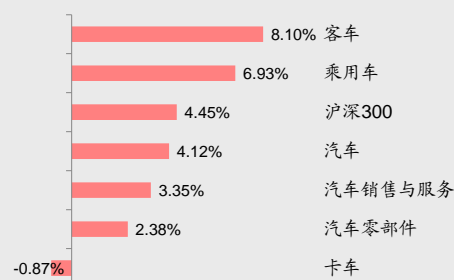
市场表现

截至 2014.07.27



子行业板块市场表现

07.21-07.27



分析师：刘宏程

执业证书号：S1490514020002

电话：010-58565133

邮箱：liuhongcheng@hrsec.com.cn

联系人：何健康

电话：010-58565123

邮箱：hejiankang@hrsec.com.cn

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.....	5
3、汽车板块上周（07.21-07.27）市场表现及估值.....	9
二、公司动态与市场表现.....	10
1、公司新闻要览.....	10
2、公司公告.....	12
3、子板块个股上周（07.21-07.27）市场表现.....	13
4、新三板行情.....	14
三、投资建议.....	14
四、风险提示.....	14
投资评级定义.....	15
免责声明.....	15

图表目录

图表 1: 我国汽车近几年各月销量 (辆)	6
图表 2: 1-6 月整车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 3: 1-6 月乘用车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 4: 1-6 月客车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 5: 1-6 月货车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 6: 汽车经销商库存预警指数 (%)	7
图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)	7
图表 8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)	7
图表 9: 汽车行业利润总额累计同比 (%)	7
图表 10: 图表 10: 汽车行业应收账款同比 (%)	7
图表 11: 汽车行业产成品同比 (%)	7
图表 12: 钢铁板材价格 (元/吨)	8
图表 13: 国内有色金属期货价格 (元/吨)	8
图表 14: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)	8
图表 15: 玻璃期货价格 (元/吨)	8
图表 16: 国际原油期货价格 (美元/桶)	9
图表 17: 汽车板块上周市场表现	9
图表 18: 汽车板块市盈率估值情况.....	9
图表 19: 乘用车板块个股表现	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	13
图表 23: 新三板公司上周市场表现 (07.21-07.25)	14

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

公车改革启动首轮租赁采购仅 3 家上市公司中标。7 月 24 日，公车改革后首轮中央国家机关公务用车租赁服务采购项目结束了 7 天的中标公示期，仅有 3 家上市公司所属租赁公司中标入围供应商。其中，北巴传媒子公司北京巴士汽车租赁有限责任公司、中青旅控股股份有限公司旅游服务分公司分别入围京内汽车租赁、包车服务供应商；广汽集团旗下的广州广汽租赁有限公司入围京外汽车租赁供应商。

7 月 16 日，中共中央办公厅、国务院办公厅向社会公布公车改革方案全文，全国范围公车改革的大幕正式开启，并明确取消副部级以下干部公车。据了解，为了应对公车取消后公务车短缺问题，中央国家机关 6 月初即启动了公务用车租赁招标工作，7 月 18 日，中央国家机关 2014-2015 年度公务用车租赁服务采购项目中标单位正式浮出水面，7 月 24 日，中标公示期正式结束。（证券时报）

新能源车推广力破地方保护 优势企业有望脱颖而出。国务院 7 月 21 日批准发布加快新能源汽车推广应用指导意见，加快充电设施建设，积极引导企业创新商业模式，推动公共服务领域率先推广应用，坚决破除地方保护。该意见还有《配套细则》正在多部委的会签中，内容涉及电价政策、充电标准、土地配套等。此次扶持政策力度空前，含金量极高。我国新能源汽车市场正从启动期迈向发展期，有望逐步为整车企业贡献利润。（财联社）

8 月 1 日实施 奥迪下调国产车原装件价格。7 月 26 日，一汽-大众奥迪正式宣布，将于 8 月 1 日起主动下调国产车型的原装备件价格，“零部件价格之和与整车销售价格的比值”（以下简称“零整比”）也随之降低，而进口车型不在本次调价范围内。以国产奥迪 A6L 为例，该车型的“零整比”将从 411% 降至 291%，用户在使用和维修中付出的费用也将相应减少。而调整后的车型备件详细价格目前奥迪还未正式公布。（汽车之家）

油价开启调整窗口 下调幅度预计在 230 吨以上。上周末国际油价的急涨，并未撼动本周国内油价下调的定局记者从多家社会监测机构了解到，新一轮成品油调价窗口于 21 日再度开启，从目前的原油走势来看，下调幅度预计在 230-250 元/吨，这是今年第五次下调价格，且将是年内最大跌幅。受此预期影响，国内成品油批发价频频触底，众多加油站提前展开价格战抢占市场份额。（盖世汽车资讯）

新能源车美国最热 在华比亚迪上半年领先。21 日，加州大学戴维斯分校发布汇编数据报告称，截止去年，全球电动汽车市场三年累计销量已达到 50 万辆。美国以 20 万辆的销售量居首，其次日本排名第二，中国第三，荷兰居于第四。

自 2010 年开始数据统计以来，美国的电动汽车销售量已经占到了全球总销量的大约 45%，截至今年 6 月，美国已累计销售约 22.7 万辆电动汽车，增长速度十分迅猛。上半年，美国新能源车销量最大，销售 25844 辆居全球第一。中国则销售 20477 辆，比上年同期分别增长 2.3 倍和 2.2 倍，其中，比亚迪秦以 5357 辆的销量成为上半年销售冠军，占插电式混动车销量的 97%，处于供不应求的状态。E6 纯电动车型上半年累计售出 1391 辆。（新浪汽车）

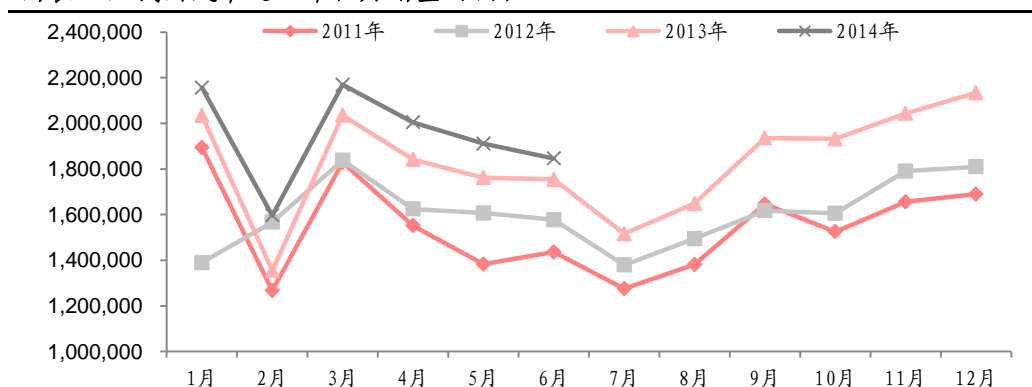
2、汽车行业相关数据

（1）汽车行业经营数据

6 月，汽车行业开始进入传统销售淡季，产销环比分别下降 6.08%和 3.42%；产量同比保持较快增长，增速为 10.83%，销量增速回落，同比增长 5.23%。乘用车板块，同比增长 11.45%，其中 SUV 和 MPV 销量同比继续保持较快增长，轿车销量同比增速则有所减缓，而交叉型乘用车则依然呈现下降趋势。商用车板块，销量同比下降 19.65%，其中客车销量同比略有降低，货车同比降幅则继续拉大。客车中，除轻客销量同比有所增长外，其余均有不同程度降幅；货车中，全部细分种类均有较大幅度下滑。

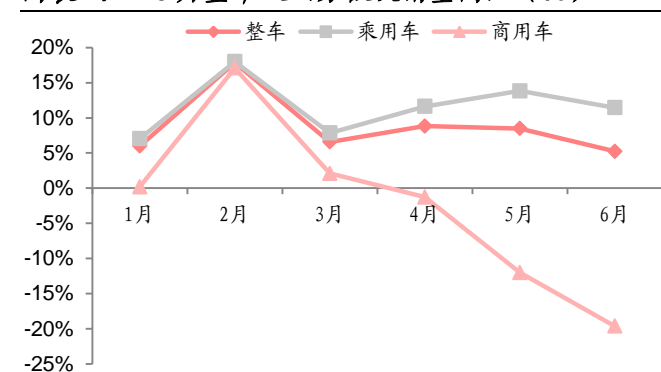
6 月，汽车经销商预警指数为 58.90%，库存压力增大。2014 年上半年，汽车产销量分别为 1178.34 万辆和 1168.35 万辆，同比增长 9.60%和 8.36%，我们认为 2014 年全年汽车销量增速为 9%左右。整车厂商和零部件厂商的景气度呈现趋同，各种财务指标逐渐收敛。我们认为 2014 年汽车行业收入增速为 15%，利润增长 20%左右。

图表 1：我国汽车近几年各月销量（辆）



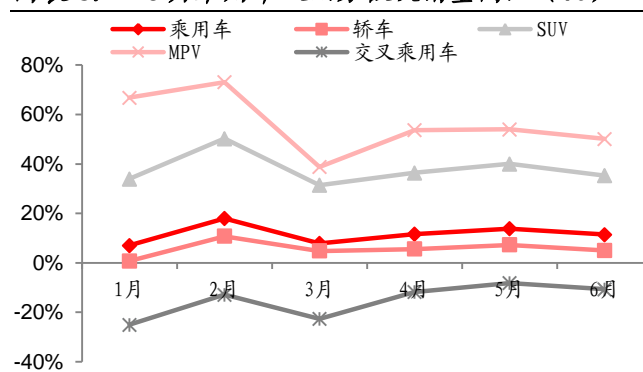
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 2：1-6 月整车及细分板块销量同比（%）



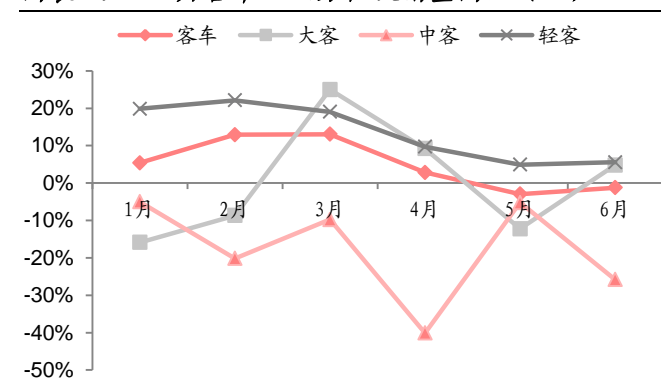
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 3：1-6 月乘用车及细分板块销量同比（%）



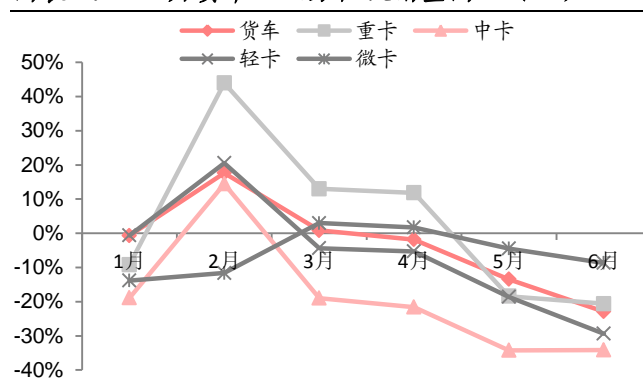
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 4：1-6 月客车及细分板块销量同比（%）



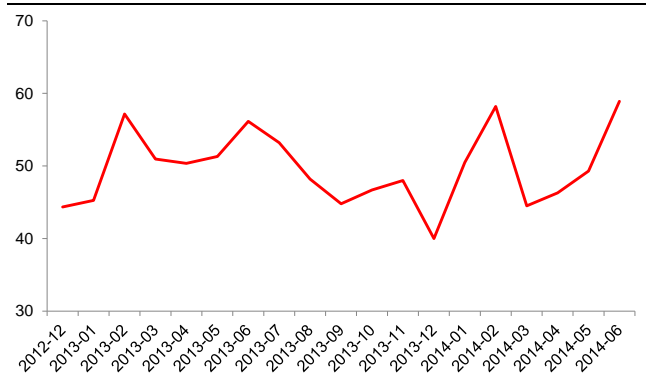
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 5：1-6 月货车及细分板块销量同比（%）



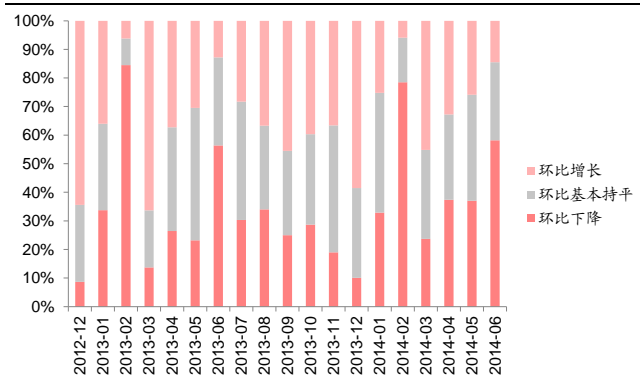
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 6：汽车经销商库存预警指数 (%)



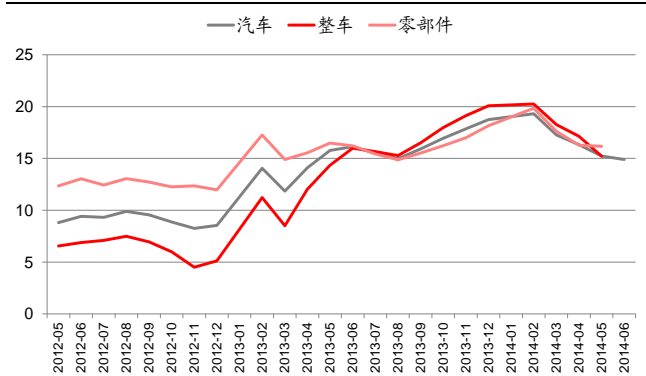
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 7：汽车经销商（市场总需求）观点比例 (%)



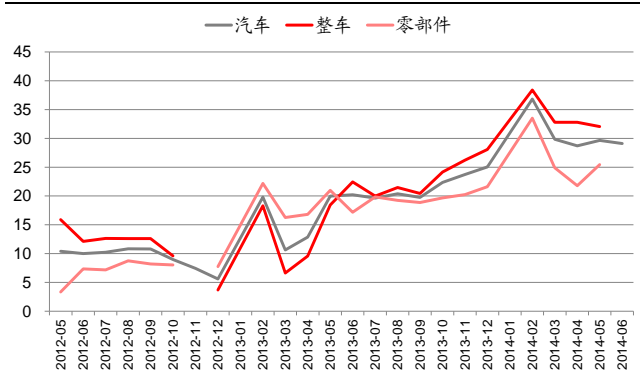
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 8：汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



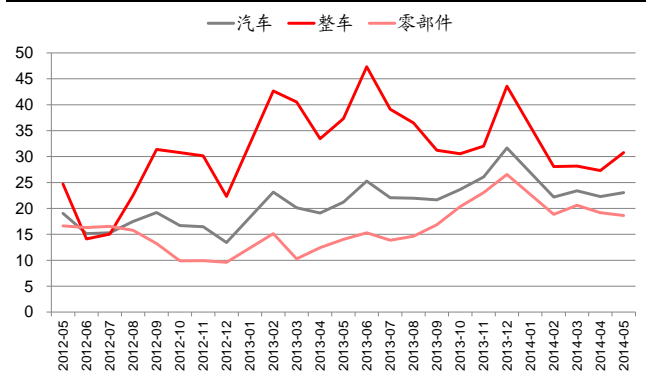
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 9：汽车行业利润总额累计同比 (%)



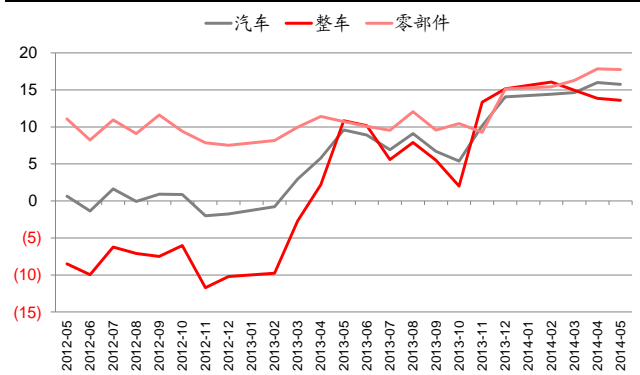
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 10：汽车行业应收账款同比 (%)



数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 11：汽车行业产成品同比 (%)

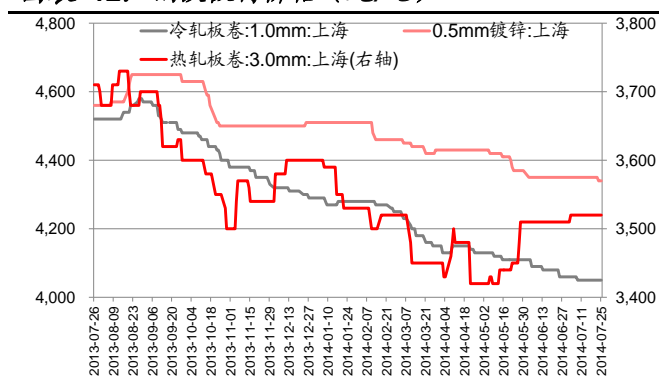


数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

(2) 汽车相关行业数据

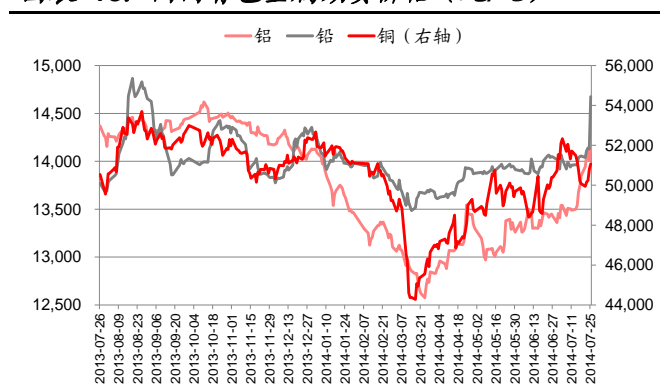
6 月，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，PPI 环比下降 0.2%，同比下降 1.1%，连续三个月收窄。汽车行业不论是制造成本还是使用成本都有一定减轻。天然橡胶和玻璃下降趋势明显，预计汽车轮胎行业和玻璃行业仍将长期享受低成本的优势。

图表 12：钢铁板材价格（元/吨）

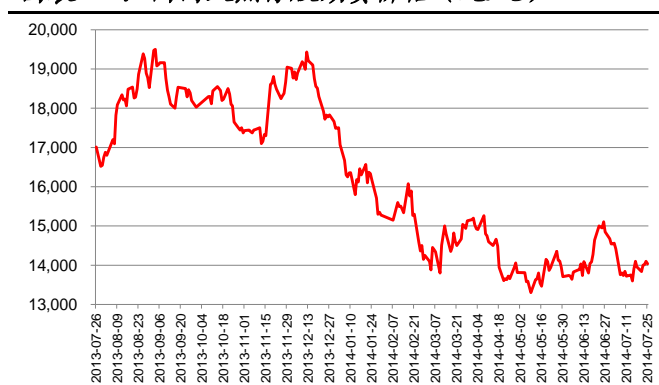


数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

图表 13：国内有色金属期货价格（元/吨）

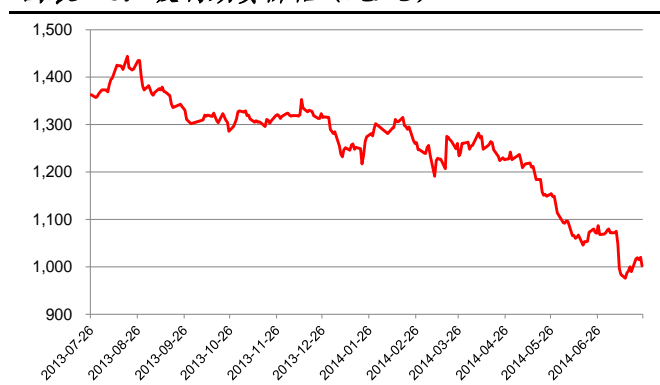


图表 14：国内天然橡胶期货价格（元/吨）

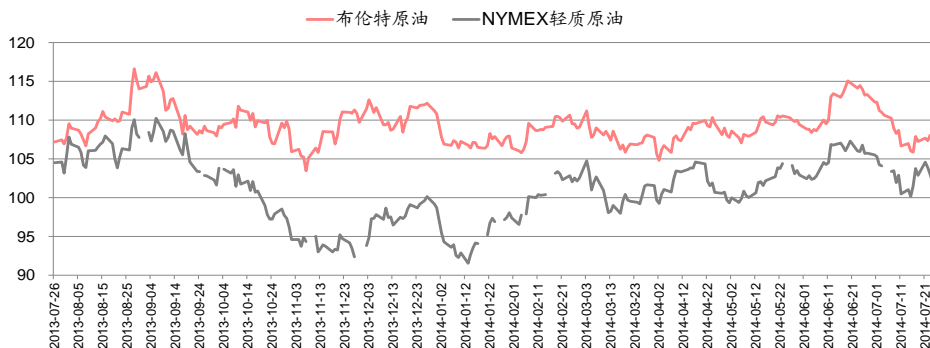


数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

图表 15：玻璃期货价格（元/吨）



图表 16：国际原油期货价格（美元/桶）

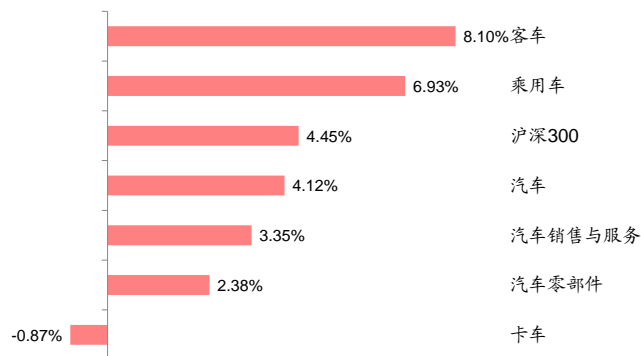


数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

3、汽车板块上周（07.21-07.27）市场表现及估值

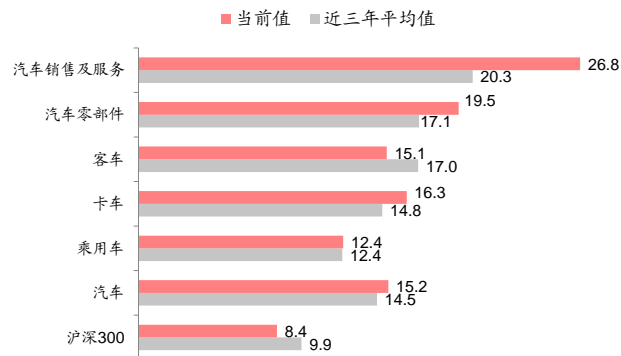
上周汽车板块表现略低于大市。客车和乘用车表现抢眼，涨幅居前，其中客车周涨幅达 8.10%。目前汽车板块的估值略高于历史平均水平。我们认为在城镇化、国企改革和新能源汽车政策推动下，汽车行业的估值有望得到进一步提升，而近期已公布半年报的车企业绩也多数表现良好。同时，我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力，估值有被拉低的可能。

图表 17：汽车板块上周市场表现



数据来源：Wind，华融证券市场研究部整理

图表 18：汽车板块市盈率估值情况



二、公司动态与市场表现

1、公司新闻要览

宇通客车（600066.SH）获委内瑞拉 1500 台大单。7 月 21 日，在中委两国领导人的见证下，宇通客车与委内瑞拉签署了包含 1500 台宇通客车、配件、工具、维修及智能公交运营管理系统等的备忘录。此外，根据委内瑞拉的需求，宇通客车还与委内瑞拉工业部、陆路交通部签署了关于在委内瑞拉合资建设客车工厂的框架协议，未来委内瑞拉有望出口本国生产的客车到南共体(南美国家共同体)等市场。（科技日报）

5239 辆江淮（600418.SH）重卡将出口委内瑞拉。江淮汽车近日宣布，其控股子公司安徽江汽投资有限公司的全资子公司江淮汽车(香港)有限公司，近日与委内瑞拉陆路运输交通部、CORPOVEX S.A.(委内瑞拉对外贸易有限公司)三方共同签署了 5239 台重卡的采购合同，合同总金额约为 2.74 亿美元，成为近年来国内重卡出口量最大的一笔订单。（科技日报）

中华控股（600653.SH）重大资产重组拟变更为非公开发行股票。正在筹划发行股份购买资产进行重大资产重组的中华控股 7 月 25 日晚间公告，重组交易双方在拟购买资产估值和定价方面存在较大差异，且现在业务与拟购买资产之间业务协同难度较大，经与聘请的中介机构进行详细论证，公司拟将此次重大资产重组变更为非公开发行股票事项。中华控股股票继续停牌。（证券时报网）

天汽模（002510）向武汉实业售东风天汽模 49%股权。天汽模周五午间公告称，根据公司与东风实业有限公司签署的《股权转让协议》的整体安排，东风（武汉）实业有限公司（以下简称“武汉实业”）按照公司原始出资的价格 7840 万元购买公司持有的东风天汽模（武汉）金属材料成型有限公司 49%股权。本次股权转让后，东风天汽模成为武汉实业的全资子公司。（全景网）

力帆股份（601777.SH）取得外汇集中运营牌照。公司全资子公司重庆力帆实业（集团）进出口有限公司（力帆进出口公司）作为银行间即期外汇市场会员，取得国家外汇管理局重庆外汇管理部下发的《跨国公司外汇资金集中运营管理备案通知书》（CQ2014001），自今年 7 月 24 日起，开展跨国公司外汇资金集中运营管理业务，同意力帆进出口公司作为主办企业在中行重庆分行沙坪坝支行开立国内、国际外汇资金主账户，办理经常项目集中收付汇和轧差净额结算业务。（汽车之家）

江铃汽车（000550.SZ）旗下江铃重汽获福特技术许可。江铃汽车公告称，公司、江铃重型汽车有限公司拟与福特汽车公司、福特环球技术公司、福特奥托桑公司签署《江铃品牌 J19 重卡项目技术许可合同》，将授权执行副总裁熊春英代表公司，江铃重汽总经理廖赞平代表江铃重汽签署该合同。

“合同技术”指与特定的福特品牌重卡底盘、驾驶室及其零部件的设计、制造、服务相关的技术，包括许可底盘技术和许可驾驶室技术。“合同产品”指江铃汽车依据本技术许可并基于该合同技术制造和生产的江铃品牌重卡。

许可费方面，江铃重汽将向福特奥托桑支付 800 万欧元入门费；对于在每一销售年度内销售的每一台装配有许可底盘的合同产品，江铃汽车应根据不同的销量区间每套支付 485 欧元至 330 欧元不等；对于在每一销售年度内批售的每一台装配有许可驾驶室的合同产品，江铃汽车应根据不同的销量区间每套支付 40 欧元至 20 欧元不等。（证券时报）

东风上半年售车 192 万辆 合资板块贡献超六成。7 月 22 日，东风汽车公司公布了今年上半年的销量数据：1-6 月累计销售汽车 192.10 万辆，同比增长 12.1%，增速高于行业 3.74 个百分点。

在乘用车阵营中，虽然东风一直在努力摆脱销量过于倚重合资品牌的现状，不过从目前来看，这一情形并无明显好转。今年上半年，神龙汽车、东风日产、东风本田、东风悦达起亚几家合资公司累计实现销量 130.3 万辆，占据东风公司整体销售比重的 68%，相较于去年全年上升了约 2 个百分点。（盖世汽车资讯）

上汽（600104）携手阿里打造“互联网汽车” 软实力让上汽二次成长。7 月 23 日下午，上汽集团与阿里巴巴集团在上海签署“互联网汽车”战略合作协议。双方将开展在“互联网汽车”和相关应用服务领域的合作。从汽车业的动态来看，上汽集团的动作不是最快的，在此之前东风宣布与华为联合开发车载智能互联汽车，北汽董事长徐和谊与乐视 CEO 贾跃亭于日前在美国硅谷碰头，所交流内容就是关于新能源汽车。（中国广播网）

福田汽车（600166.SH）肯尼亚 KD 工厂正式投产。日前，福田商务汽车在肯尼亚举行了产品首发，同时，福田汽车在肯尼亚的 KD 工厂也正式投产。在肯尼亚建 KD 工厂，对于开拓东非五国市场具有很重要的意义，是福田汽车从贸易模式转型营销模式的又一座重要丰碑。（北京商报）

华域汽车（600741.SH）收购 KS AluTech50%股权 剑指技术。07 月 22 日，华域汽车方面透露，公司日前与德国 KSPG 集团达成一致，由华域汽车设

立于上海自贸区的全资子公司华域汽车系统（上海）有限公司收购 KSPG 持有的 KS Aluminium-Technologie GmbH 公司（简称“KS AluTech 公司”）50% 股权。交易双方已于近日签署相关协议。（中国证券报）

2、公司公告

登云股份（002715.SZ）：7 月 28 日公司发布半年业绩快讯，报告期内，公司实现营业总收入 150,041,316.30 元，较上年同期基本持平，实现营业利润 14,422,893.27 元，较上年同期下降 23.34%，利润总额为 15,177,884.50 元，较上年同期下降 30.98%，实现归属于上市公司股东的净利润 12,191,393.88 元，较上年同期下降 33.16%，基本每股收益 0.13 元/股，较上年同期下降 49.87%。本报告期末，公司财务状况良好，总资产 711,958,506.94 元，较年初增长 6.63%，归属于上市公司股东的所有者权益 497,831,907.84 元，较年初增长 74.04%。

银轮股份（002126.SZ）：公司发布半年度报告，2014 年上半年实现营业收入 12.01 亿元，同比增长 35.65%，归属母公司净利润 0.82 亿元，同比增长 106.76%。

福耀玻璃（600660.SH）：近日，公司发布 2014 年半年度报告，报告期内实现营业收入 61.18 亿元，同比增长 11.46%；归属于上市公司股东的净利润 10.47 亿元，同比增长 24.36%，实现基本每股收益为 0.52 元，同比增长 23.81%。

长城汽车（601633.SH）：近日，长城汽车发布业绩快报，2014 上半年，公司实现营业收入 285.27 亿元，同比增长 7.99%，归属于上市公司股东的净利润 39.60 亿元，同比下降 3.11%，实现基本每股收益 1.30 元，同比下降 1.30%。

上汽集团（600104.SH）：近日，上汽集团发布 2013 年度利润分配方案公告，确定利润分配方案为：以公司总股本 11,025,566,629 股为基准，每 10 股派送现金红利人民币 12.00 元（含税），计 13,230,679,954.80 元。本次不进行资本公积金转增。股权登记日为 2014 年 7 月 29 日，除息日为 2014 年 7 月 30 日，现金红利发放日为 2014 年 7 月 30 日。

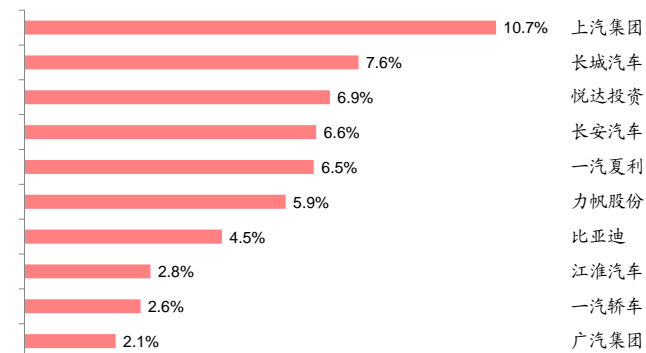
星宇股份（601799.SH）：近期，常州星宇车灯股份有限公司发布 2014 年半年度报告。报告期间，公司实现营业收入 8.80 亿元，同比增长 16.66%，归属上市公司股东净利润 1.12 亿元，同比增长 15.72%，实现基本每股收益 0.47 元，同比增长 15.74%。

长安汽车 (000625.SZ): 7 月 26 日重庆长安汽车股份有限公司控股股东减持股份公告, 称自 2014 年 6 月 10 日至 7 月 24 日, 公司的控股公司中国长安以集中竞价交易方式减持“长安汽车”股票 43,321,764 股, 减持均价为 12.515 元/股, 占长安总股本 0.93%。本次减持后, 截止 2014 年 7 月 24 日收市, 中国长安汽车集团股份有限公司持有长安汽车 1,823,595,216 股, 占总股份的 39.11%。

金固股份 (002488.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 2014 年上半年实现营业收入 6.24 亿元, 同比增长 7.26%, 归属于上市公司股东的净利润 0.37 亿元, 同比增长 12.26%, 实现基本每股收益 0.21 元, 同比增长 16.67%。

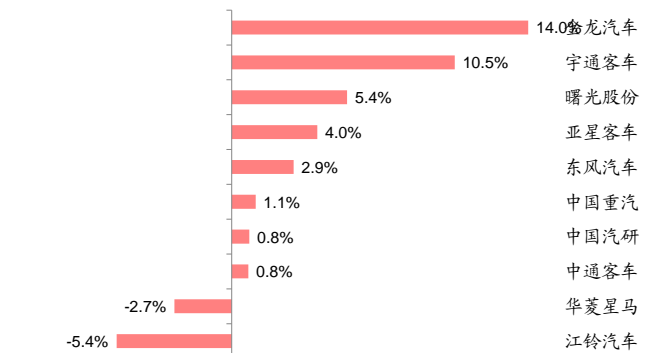
3、子板块个股上周 (07.21-07.27) 市场表现

图表 19: 乘用车板块个股表现

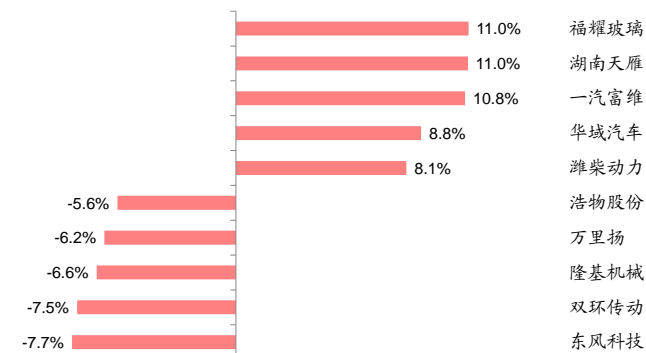


数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

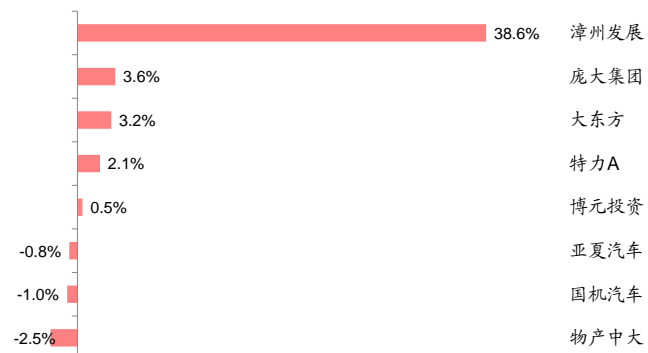


图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 22: 汽车销售及服务



4、新三板行情

图表 22：新三板公司上周市场表现（07.21-07.25）

证券简称	周收盘 价（元）	周涨跌幅	周振幅	周换手率	周成交量 （股）	周成交额 （元）
联飞翔（430037.OC）	3.25	4.48%	30.65%	0.47%	361,900	1,359,000
科曼股份(430156.OC)	8.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
连能环保(430278.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
奉天电子(430293.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
意普万(430389.OC)	7.80	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
万隆电气(430502.OC)	10.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
力龙信息(430577.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
上海底特(430646.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金豹实业(430651.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

数据来源:wind, 华融证券市场研究部整理

三、投资建议

中国汽车市场已进入平稳增长区间，未来年销量增速超过 10%的概率较小，逐渐进入汽车后市场时代。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，节能环保、电子化、智能化成为未来发展趋势。我们维持对汽车行业的“中性”评级。建议关注受益于节能环保政策的新能源类汽车企业和汽车电子相关领域类企业。

四、风险提示

1、更多城市实施汽车限购；2、行业利好政策不达预期；3、基础设施建设不达预期；4、汽车产品质量问题；5、宏观经济大幅下行。

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

刘宏程，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：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn