



## 汽车及零部件行业周报

——2014/07/28-2014/08/03

行业：汽车

投资评级：中性(维持)

### 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%。

### 主要原材料价格继续低位徘徊

7月，汽车行业主要原材料价格除金属铅有大幅回升外，继续低位徘徊。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、玻璃价格下降趋势明显，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。

### 上周汽车板块表现继续低于大市

上周汽车板块表现继续低于大市。前、后端涨幅居前。我们认为汽车板块目前估值仍然较低，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。

### 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。

### 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。

市场表现

截至 2014.08.03



子行业板块市场表现

07.28-08.03



分析师：刘宏程

执业证书号：S1490514020002

电话：010-58565133

邮箱：[liuhongcheng@hrsec.com.cn](mailto:liuhongcheng@hrsec.com.cn)

联系人：何健康

电话：010-58565123

邮箱：[hejiankang@hrsec.com.cn](mailto: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.....	6
3、汽车板块上周（07.28-08.03）市场表现及估值.....	10
二、公司动态与市场表现.....	11
1、公司新闻要览.....	11
2、公司公告.....	12
3、子板块个股上周（07.28-08.03）市场表现.....	13
4、新三板行情.....	14
三、投资建议.....	15
四、风险提示.....	15
投资评级定义.....	16
免责声明.....	16

## 图表目录

图表 1: 我国汽车近几年各月销量 (辆) .....	7
图表 2: 1-6 月整车及细分板块销量同比 (%) .....	7
图表 3: 1-6 月乘用车及细分板块销量同比 (%) .....	7
图表 4: 1-6 月客车及细分板块销量同比 (%) .....	7
图表 5: 1-6 月货车及细分板块销量同比 (%) .....	7
图表 6: 汽车经销商库存预警指数 (%) .....	8
图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%) .....	8
图表 8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%) .....	8
图表 9: 汽车行业利润总额累计同比 (%) .....	8
图表 10: 图表 10: 汽车行业应收账款同比 (%) .....	8
图表 11: 汽车行业产成品同比 (%) .....	8
图表 12: 钢铁板材价格 (元/吨) .....	9
图表 13: 国内有色金属期货价格 (元/吨) .....	9
图表 14: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨) .....	9
图表 15: 玻璃期货价格 (元/吨) .....	9
图表 16: 国际原油期货价格 (美元/桶) .....	10
图表 17: 汽车板块上周市场表现 .....	10
图表 18: 汽车板块市盈率估值情况.....	10
图表 19: 乘用车板块个股表现 .....	14
图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5) .....	14
图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5) .....	14
图表 22: 汽车销售及服务 .....	14
图表 23: 新三板公司上周市场表现 (07.27-08.01) .....	14

## 一、汽车行业相关新闻与数据

### 1、汽车行业相关新闻要览

**工商总局叫停经销商备案。**8月1日工商总局发布《关于停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作的公告》。自2014年10月1日起，停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作。停止实施备案工作后，从事汽车品牌销售的汽车经销商（含总经销商），按照工商登记管理相关规定办理，其营业执照经营范围统一登记为“汽车销售”。（腾讯汽车）

**百度研发高度自动化汽车。**据英国《金融时报》报道，百度正在试验自家设计的「高度自动化汽车」，并非完全无人驾驶，而是利用智能辅助系统来帮助驾驶者。

百度表示，汽车仍处于开发阶段，其原型车包括一辆配有传感器和摄像机的街景拍摄车，已经在集团的北京园区行驶。（阿斯达克财经网）

**山东立法：今日起儿童乘车需用安全座椅。**2014年8月1日，《山东省高速公路交通安全条例》正式实施，而“不得安排未满十二周岁的未成年人乘坐副驾驶位；未满四周岁的未成年人乘坐家庭乘用车，应当为其配备并正确使用儿童安全座椅”的未成年人乘车行为法规也被纳入其中。（汽车之家）

**扶持性电价 电动汽车用电价格政策出台。**为贯彻落实国务院办公厅《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》精神，利用价格杠杆促进电动汽车推广应用，近日，国家发展改革委下发《关于电动汽车用电价格政策有关问题的通知》，确定对电动汽车充换电设施用电实行扶持性电价政策。

《通知》明确，对经营性集中式充换电设施用电实行价格优惠，执行大工业电价，并且2020年前免收基本电费。居民家庭住宅、住宅小区等充电设施用电，执行居民电价。电动汽车充换电设施用电执行峰谷分时电价政策，鼓励用户降低充电成本。（汽车之家）

**丰田海外首家 CVT 工厂在华投产。**7月30日，丰田酝酿长达两年已久的丰田汽车(常熟)零部件有限公司(以下简称 TMCAP)终于成功举行了开业仪式。即将开业的 TMCAP 将在中国市场本土生产 CVT 变速箱以及混合动力总成中的关键零部件，这意味着丰田此前承诺的混合动力国产化正式开启。

TMCAP 是丰田首个在海外投资生产 CVT 的生产基地，投资额高达 4.3 亿

美元。该公司目前将主要为丰田今年新车卡罗拉和雷凌提供 CVT，未来月产量将有望达到 20000 台，以期实现卡罗拉和雷凌的 CVT100%国产化。（经济观察网）

**特斯拉汽车公布第二季度财报：净亏同比扩大。**北京时间 8 月 1 日凌晨消息，特斯拉(223.3, -5.62, -2.46%)汽车今天公布了 2014 财年第二季度财报。报告显示，特斯拉汽车第二季度营收为 7.69 亿美元，高于去年同期的 4.05 亿美元；净亏损为 6190 万美元，比去年同期净亏损的 3050 万美元有所扩大。特斯拉第二季度调整后每股收益和营收均超出分析师此前预期，其盘后股价在微幅上涨后转为下跌，跌幅近 2%。（新浪科技）

**杭州特斯拉无需摇号 9 月底 70 辆车将上路。**记者昨天从杭州市交通局、杭州市调控办证实：特斯拉已纳入杭州免限牌目录，购买后无需竞价或摇号，可直接上牌。

目前，杭州相关部门正在制定相关政策，很快，特斯拉车主就可以在杭州直接上牌了。根据预订情况，到今年 9 月底，杭州将有 70 辆左右的特斯拉上路，而目前整个浙江共预订了 170 多辆。（新浪汽车）

**八大车企合作 在美创建电动车智能充电网。**据美国媒体 Leftlanenews 7 月 29 日消息，多家汽车制造商与美国电力科学研究院联手，致力于将智能电网规范化，以整合电动汽车产业。

八大汽车制造商包括：福特、本田、克莱斯勒、通用、奔驰、宝马、三菱和丰田。他们与美国电力科学研究的合作研究其实已经进行了有至少两年的时间，而此次最新公告标志着智能电网系统的商业化。这些公司正在努力建立一个通信平台和电动车软件的公开共享，使车辆可以连接到到电网。它的工作模式基于双向的云系统，电网可以识别车辆，然后可以接收充电中断请求。（环球网）

**2014 中国汽车产业蓝皮书发布 关注车联网。**7 月 30 日，由国务院发展研究中心、中国汽车工程学会和大众汽车集团（中国）联合编著的《2014 中国汽车产业发展报告》（2014 汽车蓝皮书）在北京正式发布。这也是自 2008 年以来，三方连续七年联合推出中国汽车产业年度报告。2014 汽车蓝皮书以“第三次工业革命对中国汽车产业的影响及对策研究”为主题，主要研究了第三次工业革命对中国汽车产业的影响及应对策略，并重点探讨了车联网产业现状及发展趋势。（搜狐汽车）

**电动车技术标准研究取得新进展相关产业链受提振。**8 月 1 日，科技部网

站消息，日前，863 计划“电动汽车整车及零部件技术标准研究”课题在天津顺利通过验收。课题由中国汽车技术研究中心联合奇瑞汽车股份有限公司、同济大学、东风汽车公司、上海电驱动有限公司、天津清源电动车辆有限责任公司共同承担。

课题在对我国及世界电动汽车标准进行全面梳理和研究的基础上，研究提出了我国电动汽车技术标准的发展战略和中长期标准体系规划，在电动汽车通用安全、插电式混合动力汽车、电动汽车能耗排放以及电动汽车动力电池、驱动电机等方面组织和参与编制、修订了多项重要标准。特别是在电动汽车整车安全、电池安全及性能等方面开展了大量研究工作。（证券时报网）

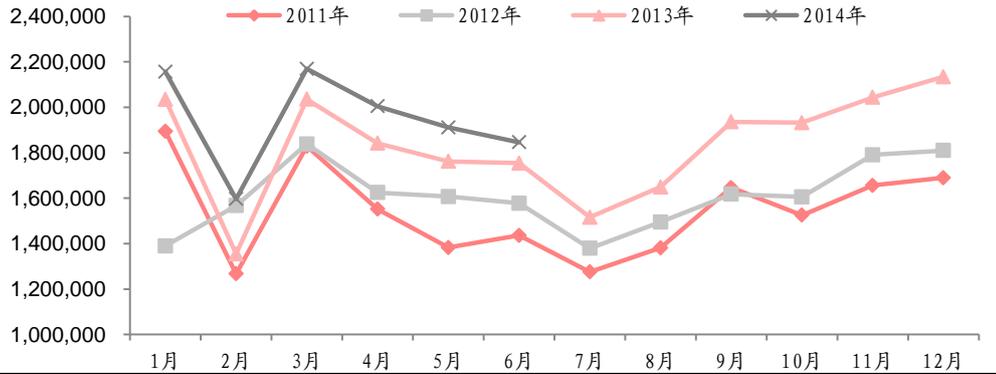
## 2、汽车行业相关数据

### （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。

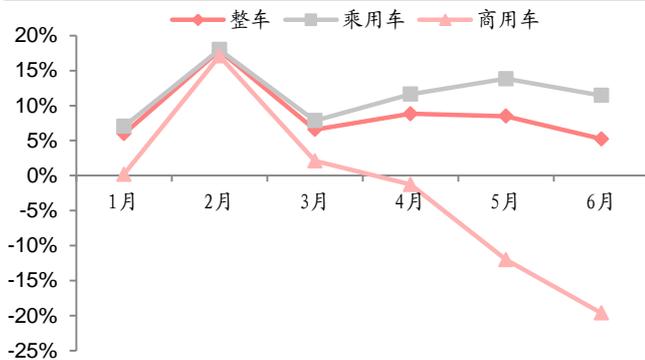
6 月，汽车经销商预警指数为 58.90%，库存压力增大。2014 年上半年，汽车产销量分别为 1178.34 万辆和 1168.35 万辆，同比增长 9.60% 和 8.36%，我们认为 2014 年全年汽车销量增速为 9% 左右。整车厂商和零部件厂商的景气度呈现趋同，各种财务指标逐渐收敛。我们认为 2014 年汽车行业收入增速为 15%，利润增长 20% 左右。

图表 1：我国汽车近几年各月销量（辆）



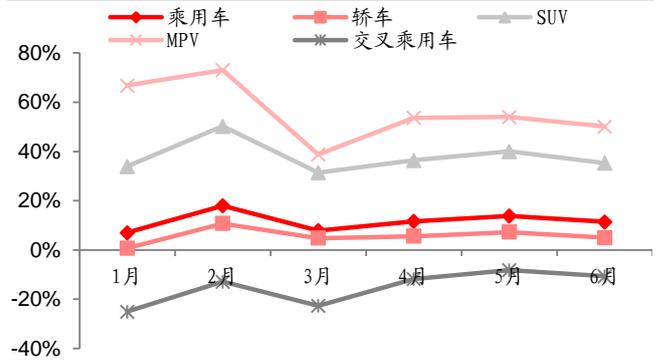
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 2：1-6 月整车及细分板块销量同比（%）



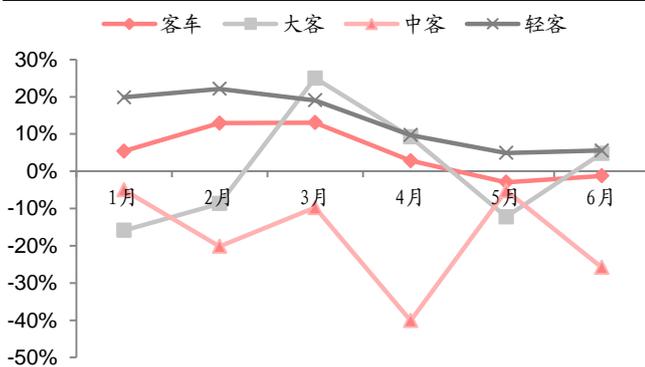
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 3：1-6 月乘用车及细分板块销量同比（%）



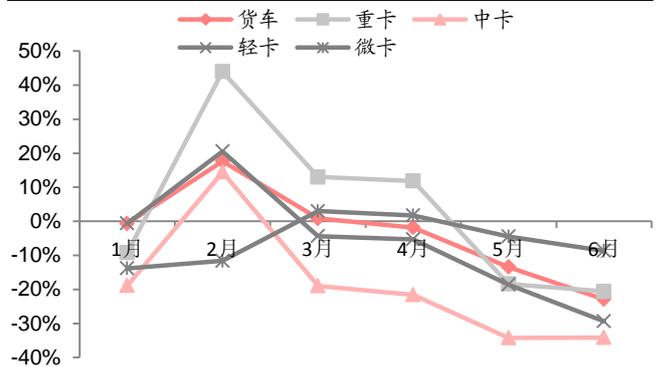
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 4：1-6 月客车及细分板块销量同比（%）



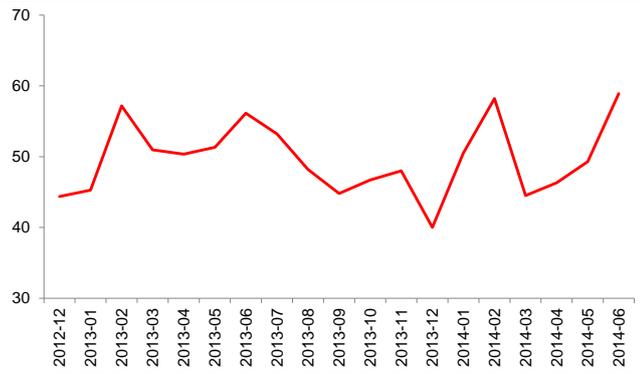
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 5：1-6 月货车及细分板块销量同比（%）



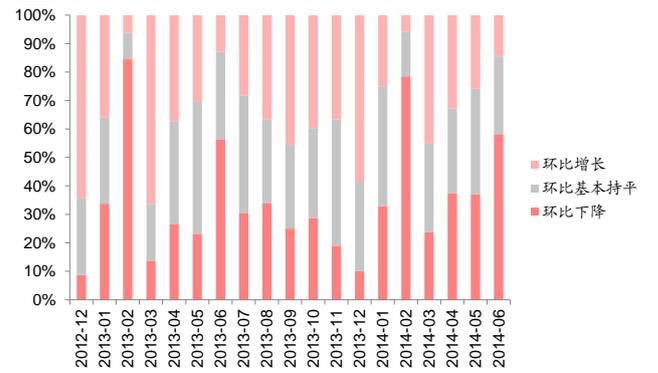
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 6: 汽车经销商库存预警指数 (%)



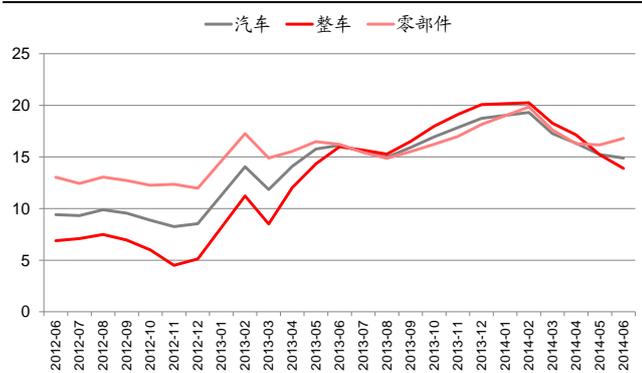
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



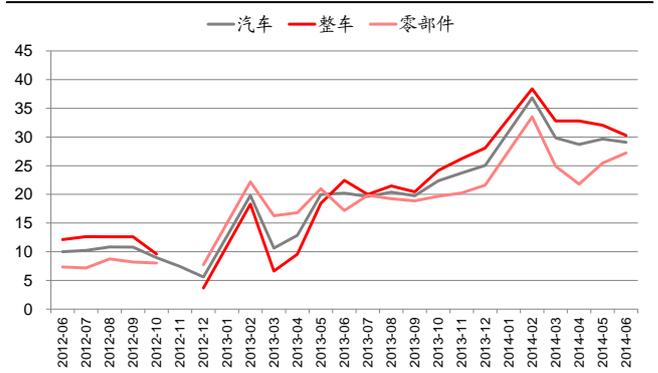
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



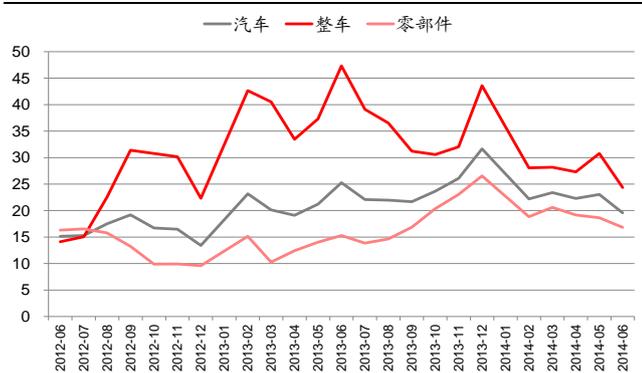
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 9: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



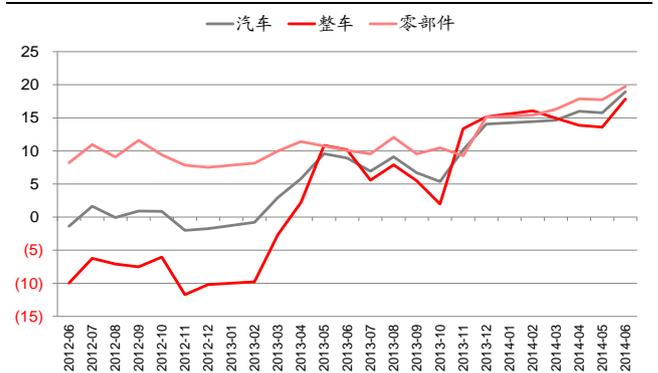
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

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 (%)

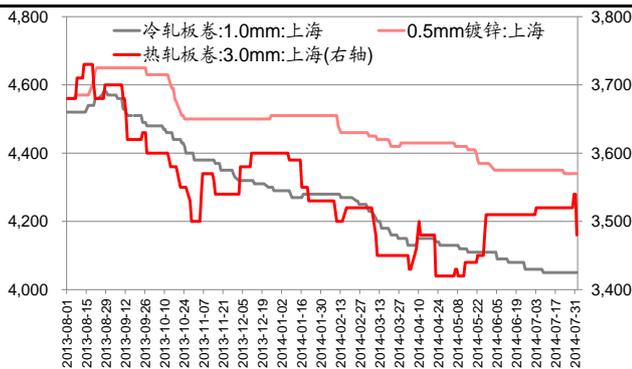


数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

(2) 汽车相关行业数据

7月，汽车行业主要原材料价格除金属铅有大幅回升外，继续低位徘徊。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、玻璃价格下降趋势明显，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。此外，国际原油期货价格也降幅较大。

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)

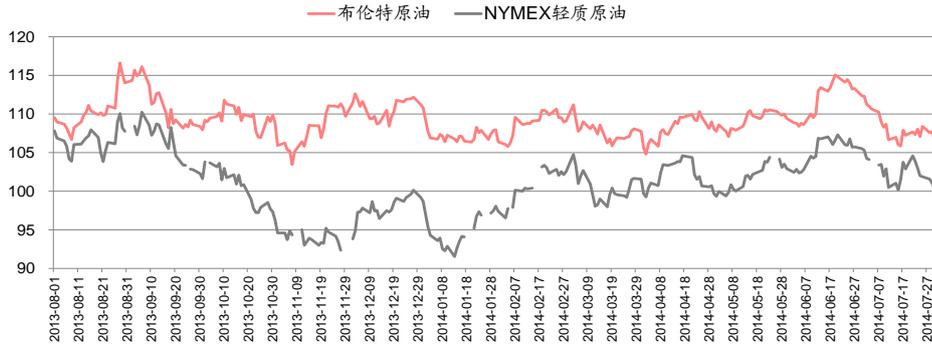


数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

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)

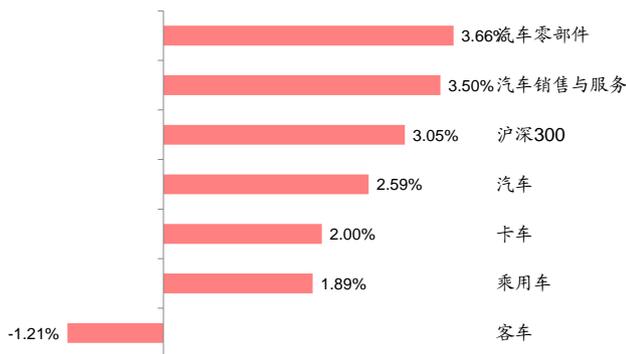


数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

### 3、汽车板块上周 (07.28-08.03) 市场表现及估值

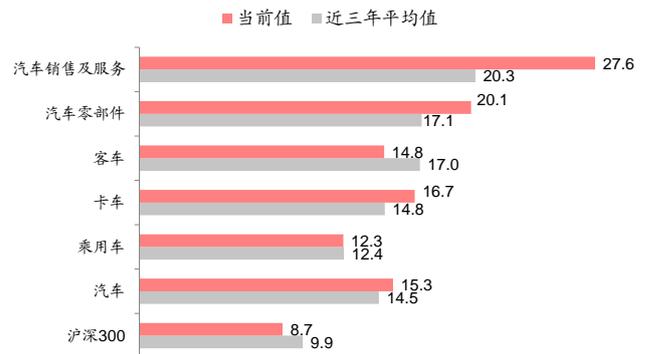
上周汽车板块表现继续低于大市。汽车行业前端和后端表现较为抢眼,涨幅居前,其中零部件涨幅达 3.66%。目前汽车板块的估值略高于历史平均水平。我们认为汽车板块目前的估值仍然较低,在城镇化、国企改革和新能源汽车政策推动下,汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时,我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力,估值有被拉低的可能。

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

**比亚迪（002594.SZ）在南京建成全球最大公交车充电站。**近日，比亚迪在南京建设的全球最大规模的公交车交流充电站——沙洲停保场充电站正式通电运行。

据介绍，沙洲停保场充电站由比亚迪负责投资建设并实行自主经营，站内共建成电动公交车充电桩 150 座，若按 1: 2 的保障配比，每日可满足 300 台公交车的充电保障服务工作。此外，该充电站内所有充电桩全部采用比亚迪生产的交流充电盒。（证券时报）

**力帆股份（601777.SH）拟 11 亿推进转型 汽车金融牌照成瓶颈。**7 月 29 日，力帆股份召开 2014 年第二次临时股东大会，通过了非公开发行 2.82 亿股，募集不超过 17 亿元资金的议案，其中 8.2 亿元将投入汽车新产品研发，3.3 亿元将用于增资其在上海自贸区内的一家融资租赁公司。

“根据《汽车金融管理办法》，汽车金融公司的门槛较高，获得牌照并不容易。”贾新光指出，力帆股份成立汽车金融公司首先要满足其高管团队及出资人需要 5 年以上的汽车金融管理经验，资产在 80 亿元以上等条件。（汽车盖世网）

**福汽集团受让金龙汽车(600686.SH)股份获证监会核准。**阿思达克通讯社 7 月 31 日讯，金龙汽车 7 月 30 日发布公告，表示已经收到中国证监会[微博]批复，福汽集团受让金龙汽车股份的收购报告书获得核准。同时，福汽集团董事长廉小强已经成为上市公司新任董事长，福汽集团党组成员吴宗明当选董事，这也意味着福汽集团从管理层上接管金龙汽车。（大智慧阿斯达克通讯社）

**潍柴汽车发布了首款小型 SUV 车型。**7 月 30 日，潍柴动力股份有限公司（000338.SZ，简称“潍柴动力”）的全资子公司潍柴重庆嘉川汽车公司发布了第一款乘用车——英致 G3，由此正式拉开了潍柴动力从汽车零部件企业进军乘用车整车市场的序幕。（中国经营报）

## 2、公司公告

**湖南天雁 (600698.SH):** 7月30日公司发布2014年半年度报告。报告期内,公司实现营业收入3.196亿元,较上年同期降低25.56%,实现归属于上市公司股东的净利润0.237亿元,同比下降32.21%,稀释每股收益为0.0244元,同比降低32.22%。

**力帆股份 (601777.SH):** 8月1日,公司发布关于出售重庆市渝帆机械有限公司30%股权的公告。力帆股份下属子公司重庆力帆摩托车发动机有限公司拟向重庆泽京房地产开发有限公司出售持有的重庆市渝帆机械有限公司30%股权,股权出售后,力帆摩托车发动机将不再持有任何渝帆机械股权。股权转让总价即为人民币3,600万元加上留存于渝帆机械账目所记载(含已实际发生尚未处理完结的事项或交易)的资产或权益等额款项的30%。

**万里股份 (600847.SH):** 7月30日公司发布2014年半年度报告。报告期内,公司实现营业收入7486.4万元,较上年同期增长5.00%,实现归属于上市公司股东的净利润222.4万元,扭亏为盈,基本每股收益为0.0146元,而上年同期为-0.0204元。

**巨轮股份 (002031.SZ):** 公司7月31日发布关于设立全资子公司的公告称,为适应公司未来业务发展的需要,公司出资人民币500万元在广州市设立子公司,经营范围包括工程和技术研究和试验发展;电子、通信与自动控制技术研究、开发;工程技术咨询服务;工业设计服务;软件开发;工业机器人制造;工业自动控制系统装置制造;金属切削机床制造;通用机械设备销售;技术进出口。

**猛狮科技 (002684.SZ):** 7月30日公司发布2014年半年度报告。报告期内,公司实现营业总收入2.474亿元,较上年同期增长66.43%,实现归属于上市公司股东的净利润278.5万元,扭亏为盈,稀释后的每股收益为0.03元。

**万安科技 (002590.SZ):** 7月31日公司发布2014年半年度报告。报告期内,公司实现营业收入63,804.68万元,同比增长6.55%;利润总额4,385.86万元,同比增长208.07%;归属于母公司所有者净利润3,811.42万元,同比增长190.15%。

**跃岭股份 (002725.SZ):** 7月30日,公司发布2014年半年度业绩快报称,2014年上半年共实现营业总收入4.06亿元,同比下降1.06%;实现归属

于上市公司公洞的净利润 0.544 亿元，同比增长 1.83%；基本每股收益 0.57 元，同比下降 19.72%。

**云意电气 (300304.SZ):** 7月29日，公司发布2014年半年度报告，报告期内公司实现营业总收入 2.16 亿元，同比增长 2.19%；实现归属于上市公司公洞的净利润 0.462 亿元，同比降低 6.83%；基本每股收益 0.46 元，同比下降 8.00%。

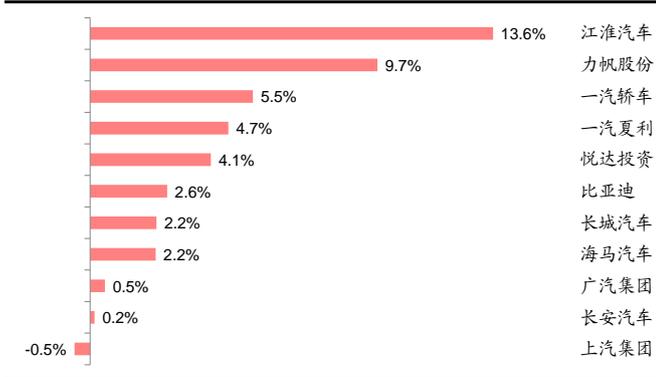
**登云股份 (002715.SZ):** 7月28日，公司发布2014年半年度业绩快报，报告期内，公司实现营业总收入 150,041,316.30 元，较上年同期基本持平，实现营业利润 14,422,893.27 元，较上年同期下降 23.34%，利润总额为 15,177,884.50 元，较上年同期下降 30.98%，实现归属于上市公司股东的净利润 12,191,393.88 元，较上年同期下降 33.16%，基本每股收益 0.13 元/股，较上年同期下降 49.87%。

**银轮股份 (002126.SZ):** 7月28日，公司发布2014年半年度报告称，2014年上半年，公司实现营业收入 12.01 亿元，同比上升 35.65%，归属于上市公司股东的净利润 0.82 亿元，较去年同期上升 106.76%，实现基本每股收益 0.25 元，同比增长 108.33%。

**东风科技 (600081.SH):** 7月29日，东风科技发布对外投资公告，拟与克诺尔制动系统亚太区（控股）有限公司合资成立东科克诺尔商用车制动技术有限公司。合资公司注册资本 7,000 万元，其中东风科技出资 3,430 万元。合资公司经营范围包括：商用车制动产品及相关零部件应用开发、生产、组装，销售自产产品，并提供售后服务；商用车制动产品及相关零部件的批发、进出口和佣金代理（拍卖除外），并提供配套服务。

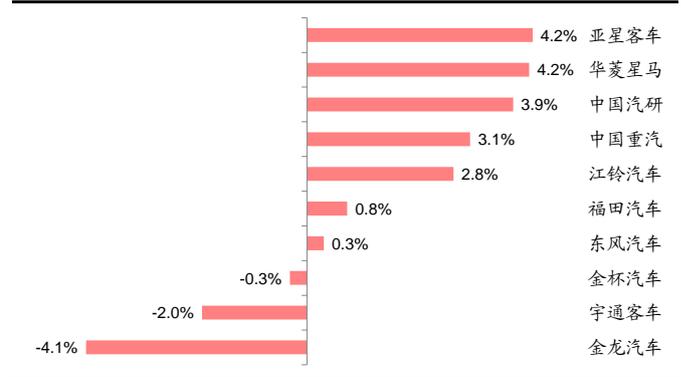
### 3、子板块个股上周 (07.28-08.03) 市场表现

图表 19: 乘用车板块个股表现

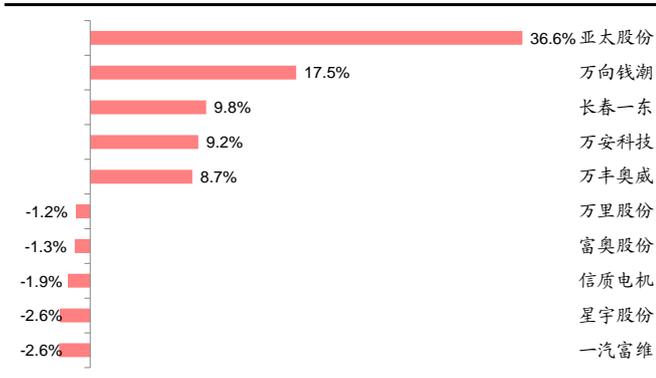


数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

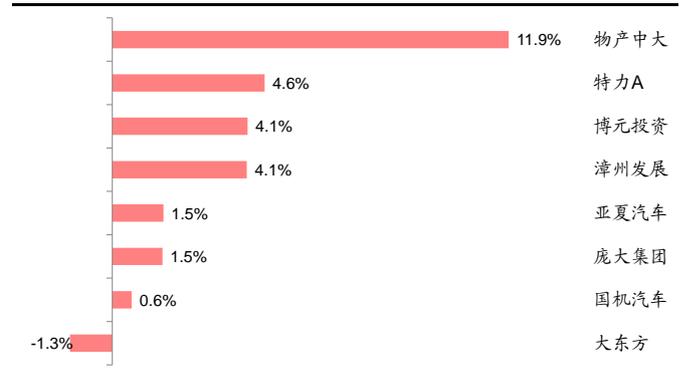


图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



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 (07.28-08.01)

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)	3.35	3.08%	20.00%	0.26%	205,000	804,800
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](http://www.hrsec.com.cn)