



汽车及零部件行业周报

——2014/08/25-2014/08/31

行业：汽车

投资评级：中性(维持)

7月，产销环比均有所下降，同比保持稳定增长

7月，汽车行业进入传统销售淡季，产销量环比均有所下降，同比保持稳定增长。7月，汽车经销商预警指数为51.10%，库存压力相比6月有所缓解，但依然较大。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

上周，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，汽车行业不论是制造成本还是使用成本都有一定减轻。天然橡胶价格降幅明显，轮胎行业继续享受低成本优势。此外，国际原油期货价格相对平稳。

上周汽车板块表现略强于大市

上周汽车板块表现略强于大市。受大盘影响，各细分板块均出现不同程度的下跌，其中卡车跌幅明显。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等推动下，汽车行业估值有望得到进一步提升。

投资建议

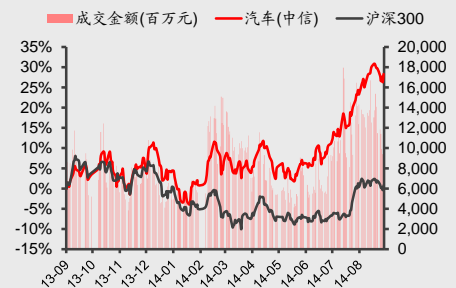
中国汽车市场已进入平稳增长区间，未来年销量增速超过10%的概率较小，逐渐进入汽车后市场时代。依靠销量超预期驱动投资机会的时代已经过去，更多的是结构性投资机会，节能环保、电子化、智能化成为未来发展趋势。我们维持汽车行业的“中性”评级。建议重点关注政策利好给新能源汽车带来的结构性投资机会，同时关注汽车电子类企业。

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、宏观经济大幅下行。

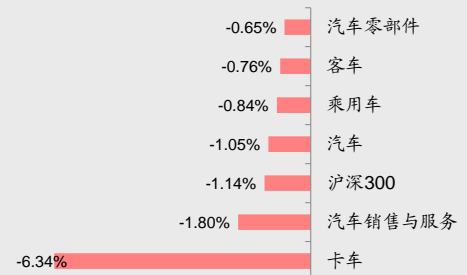
市场表现

截至 2014.8.31



子行业板块市场表现

08.25-08.31



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（08.25-08.31）市场表现及估值.....	9
二、公司动态与市场表现.....	9
1、公司新闻要览.....	9
2、公司公告.....	10
3、子板块个股上周（08.25-08.31）市场表现.....	13
4、新三板行情.....	14
三、投资建议.....	14
四、风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 我国汽车近几年各月销量 (辆)	5
图表 2: 1-7 月整车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 3: 1-7 月乘用车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 4: 1-7 月客车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 5: 1-7 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 (%)	6
图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)	6
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: 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)	8
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)	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 (08.25-08.31)	14

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

新能源车首批免征车辆购置税目录出炉 比亚迪奇瑞入选。8月29日，凤凰财经记者从工信部获悉，首批免征车辆购置税的新能源汽车车型目录正式出炉。

其中，纯电动汽车中，乘用车入选的有包括北汽、江淮、奇瑞等制造商生产的17种车型；客车入选的则包括比亚迪、厦门金龙、上汽等厂家生产的75款车型；专用车则只有5种车入围；货车暂无车型入选。插电式混合动力车中，乘用车入围的有6款，包括江淮和悦iREV、比亚迪秦、广汽增程式混动轿车和上汽荣威550PHEV；客车入围的有10款，分别来自安徽安凯、北汽福田、湖南南车时代股份和郑州宇通这四个厂家；货车、专用车和燃料电池汽车暂无车型入选。（凤凰财经）

特斯拉宣布牵手中国联通 20城建超级充电站。8月29日，特斯拉宣布与中国联通达成战略合作协议，将在全国120个城市共建400个目的地充电站，同时在20个城市建设超级充电站。这两项计划将在今年内完成。其中，400个目的地充电站将以中国联通位于120个城市的营业厅为依托。（新浪科技）

四川签约500亿大单打造新能源汽车千亿集群。近日，在四川汽车产业发展投资洽谈会上，四川省主要领导提出，将汽车制造产业特别是新能源汽车确定为四川省重点培育、支持和发展的产业之一，努力把新能源汽车产业培育成为千亿产业集群。

另据《每日经济新闻》报道，包括19家世界500强企业、16家中国500强企业和34家中国汽车行业100强企业在内的中外车企参加了上述洽谈会，共签约正式合同和框架协议项目48个，总投资额达500.9亿元，其中新能源汽车项目为重头戏。（Wind资讯）

J.D.Power 满意度报告 神龙双品牌居首主流车市场。根据J.D.Power2014年中国汽车销售满意度研究（SSI）和中国售后服务满意度研究（CSI）报告，神龙汽车双品牌东风雪铁龙和东风标致分别荣膺销售、售后主流细分市场冠军，今天，J.D.Power为这两家公司举行了授牌仪式。（盖世汽车网）

中国或将设立1000亿元基金建设电动汽车充电桩。中国可能将投资1000亿元（160亿美元）建立电动汽车充电设施——这是敞开大门迎接特斯拉的节

奏吗？彭博社援引知情人士称，中国正考虑设立高达 1000 亿元人民币的政府基金，用于建设更多电动汽车充电设施，并刺激电动车需求。（华尔街见闻）

2、汽车行业相关数据

（1）汽车行业经营数据

7月，汽车行业进入传统销售淡季，产销量环比均有所下降，同比保持稳定增长。7月，汽车生产 172.02 万辆，环比下降 7.29%，同比增长 8.64%；销售 161.18 万辆，环比下降 12.34%，同比增长 6.71%。乘用车板块，销量同比增长 13.39%，其中 MPV 销量同比继续保持较快增长，SUV 和轿车销量同比增速则有所减缓，交叉型乘用车下降幅度变小。商用车板块，销量同比下降 6.66%。其中，客车产销与上年同期相比增速较快，同比增长 15.03%和 19.16%；货车方面，产销同比降幅明显，分别降低 18.04%和 11.00%。

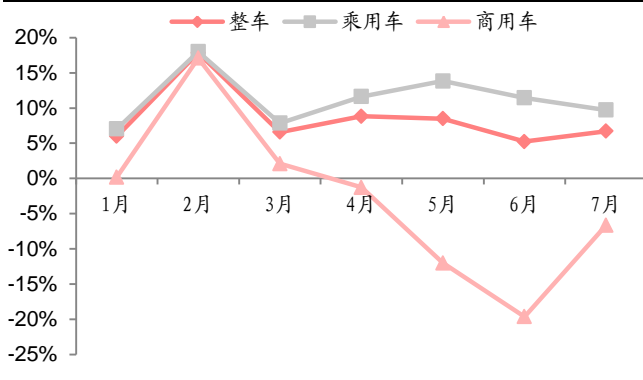
7月，汽车经销商预警指数为 51.10%，库存压力相比 6月有所缓解，但依然较大。2014年1月-7月，汽车产销量分别为 1350.45 万辆和 1330.17 万辆，同比增长 9.48%和 8.15%。其中，乘用车产销 1118.12 万辆和 1099.18 万辆，同比增加 12.22%和 11.00%；商用车产销 232.33 万辆和 230.99 万辆，同比下降 2.05%和 3.60%。我们认为 2014 年全年汽车销量增速为 9%左右。整车厂商和零部件厂商的景气度呈现趋同，各项财务指标除营业收入外逐渐收敛。我们认为 2014 年汽车行业收入增速为 15%，利润增长 20%左右。

图表 1：我国汽车近几年各月销量（辆）



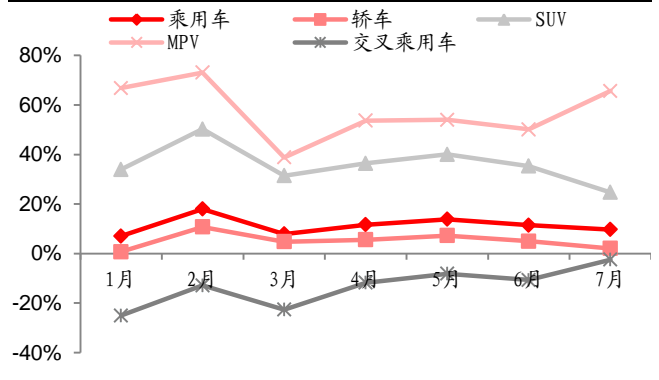
数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

图表 2：1-7 月整车及细分板块销量同比 (%)



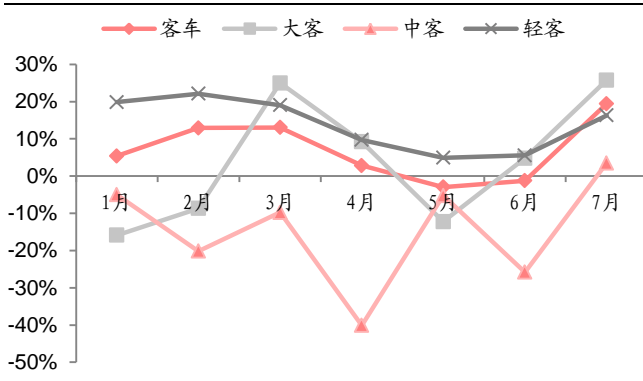
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 3：1-7 月乘用车及细分板块销量同比 (%)



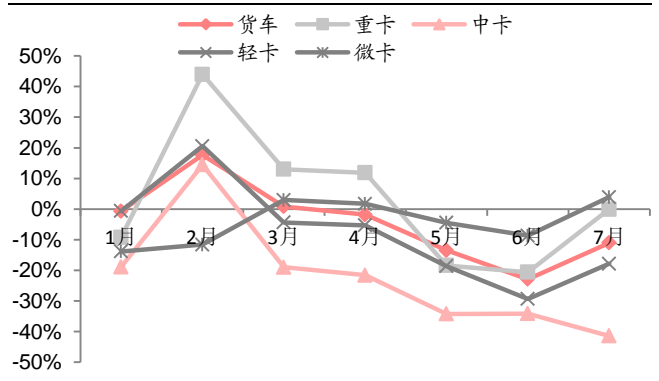
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 4：1-7 月客车及细分板块销量同比 (%)



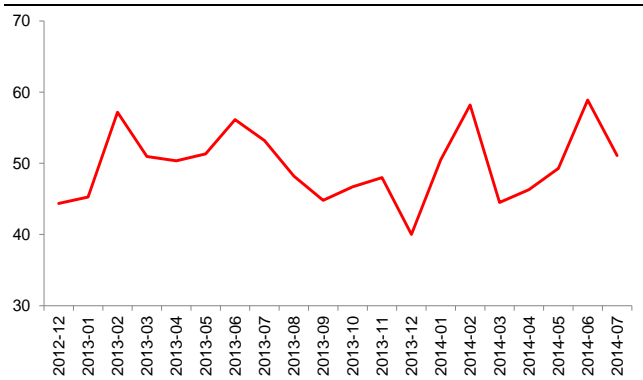
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 5：1-7 月货车及细分板块销量同比 (%)



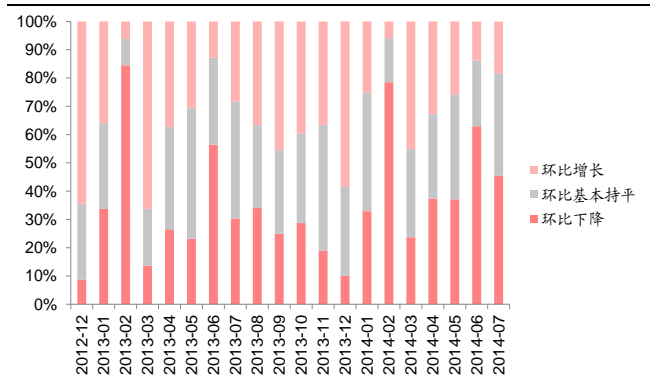
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 6：汽车经销商库存预警指数 (%)



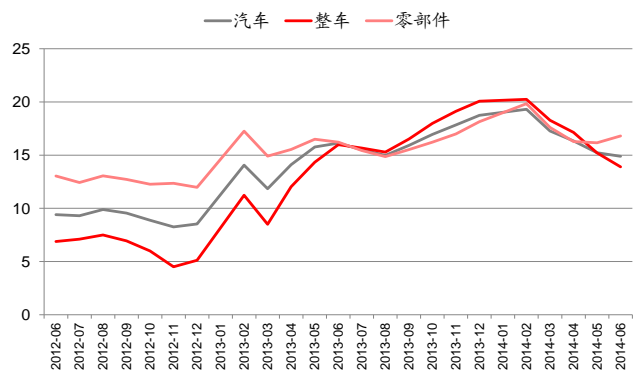
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 7：汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



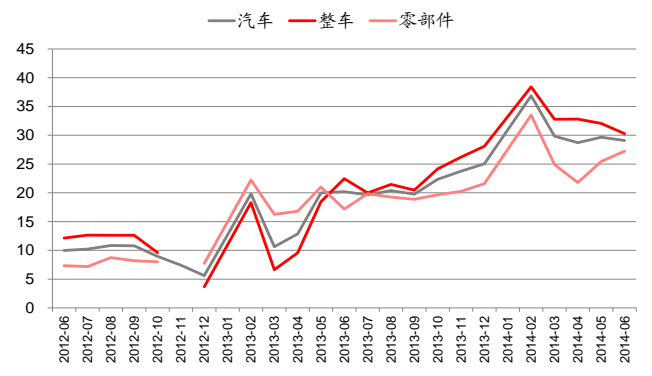
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 8：汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



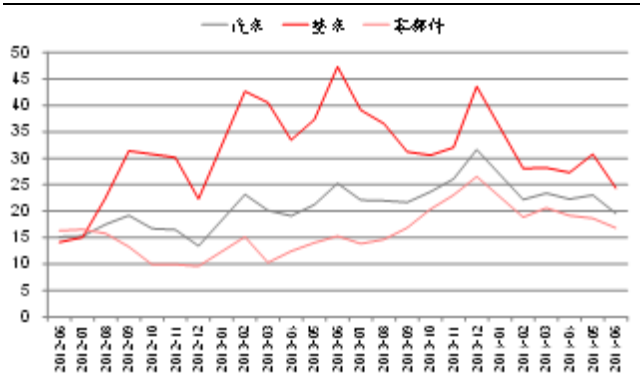
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

图表 9：汽车行业利润总额累计同比 (%)



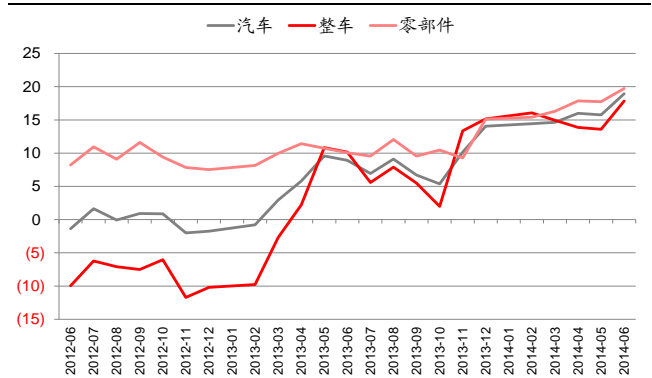
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

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 (%)



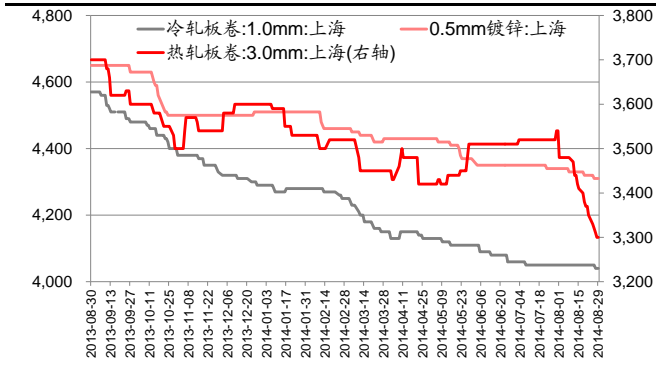
数据来源：wind、华融证券市场研究部整理

(2) 汽车相关行业数据

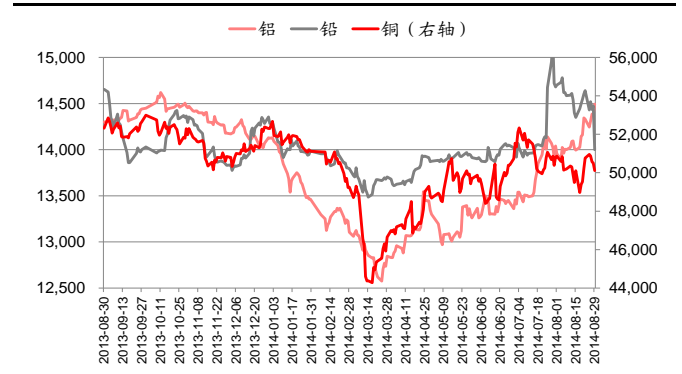
上周，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，汽车行业不论是制造成本还是使用成本都有一定减轻。天然橡胶价格降幅明显，轮胎行业继续享受低成本优势。此外，国际原油期货价格相对平稳。

图表 12：钢铁板材价格 (元/吨)

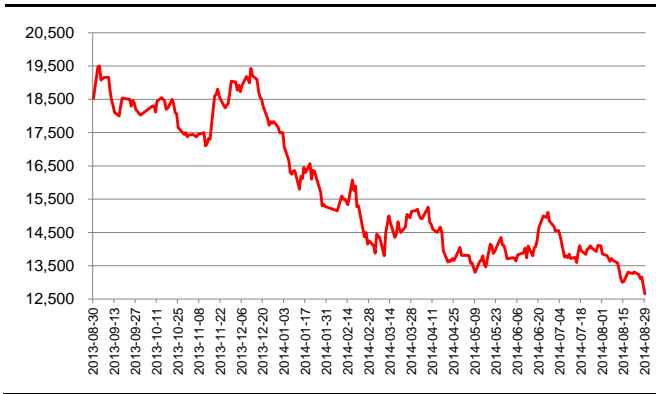
图表 13：国内有色金属期货价格 (元/吨)



数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

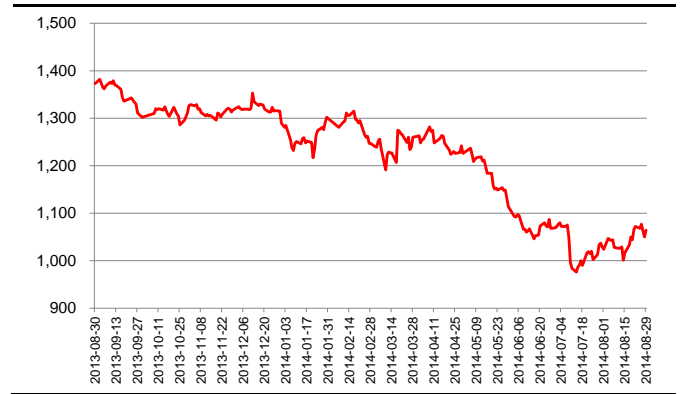


图表 14：国内天然橡胶期货价格（元/吨）

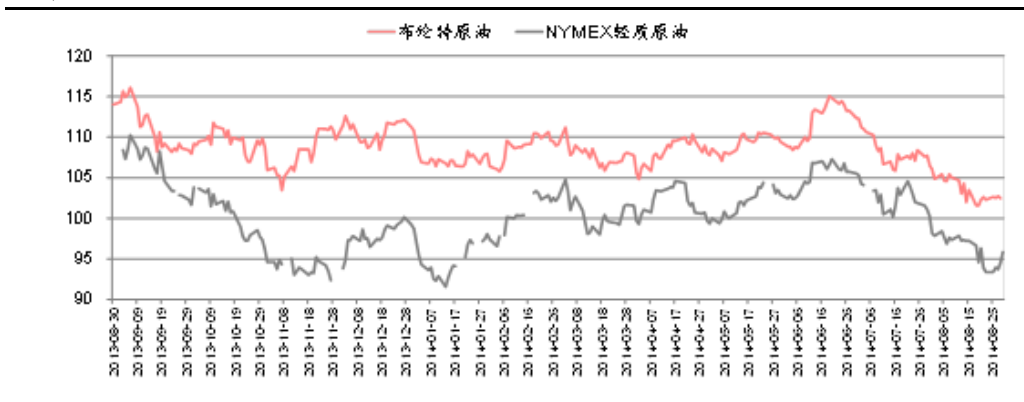


数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

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）

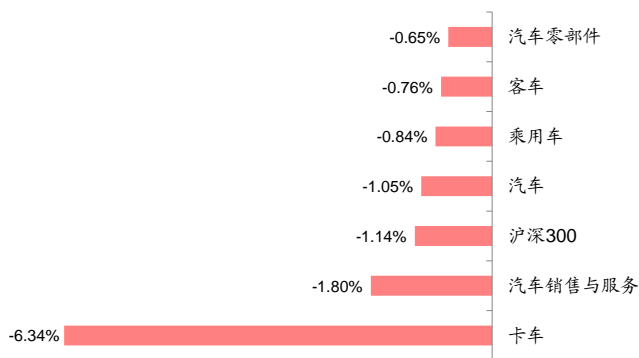


数据来源：wind，华融证券市场研究部整理

3、汽车板块上周（08.25-08.31）市场表现及估值

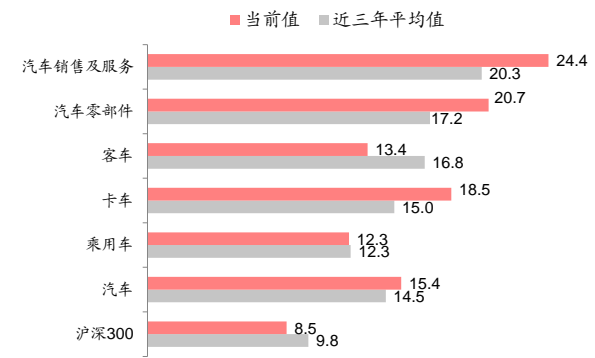
上周汽车板块表现略强于大盘。受大盘影响，各细分板块均出现不同程度的跌幅，其中卡车跌幅明显。目前汽车板块的估值略高于历史平均水平。我们认为汽车板块目前的估值仍然较低，在城镇化、国企改革和新能源汽车政策等推动下，汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时，我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力，估值有被拉低的可能。

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

力帆股份（601777.SH）首款电动轿车 320E 正式上市 预计售价 4 至 5 万元。在即将于 9 月 4 日举行的“2014 山东国际节能与新能源汽车展览会”上，力帆股份将携 8 款新能源汽车亮相本次展会，力帆首款电动轿车 320E 将正式上市，预计售价 4 至 5 万元。（中国证券报）

哈弗 H1 首发 长城汽车（601633.SH）携 10 款车出击成都车展。第十七届成都国际汽车展览会将于 8 月 29 日-9 月 7 日在成都新国展中心盛大开幕。长城汽车携 10 款明星车型亮相车展，其中哈弗 H1 全球首发亮相成为最大亮点之一。（腾讯汽车）

比亚迪（002594.SZ）筹建汽车金融有限公司获批。中国银监会批复同意公司与西安银行在陕西省西安市筹建比亚迪汽车金融有限公司。筹建工作自批

复之日起6个月内完成。(腾讯财经)

福耀玻璃(600660.SH)投资逾4亿美元 全面启动美国汽车玻璃项目。福耀玻璃工业集团股份有限公司29日通报,以5600万美元的价格购买美国PPG工业公司的Mt.Zion工厂资产。此举标志着福耀美国汽车玻璃项目全面启动。

福耀美国汽车玻璃项目总投资额逾4亿美元,是中国汽车零部件企业进军美国市场的最大手笔。根据通报,福耀美国汽车玻璃项目计划2015年底实施投产,届时将率先为通用、克莱斯勒、丰田、本田及现代等整车客户提供配套服务。(中国新闻网)

星宇股份(601799.SH)收购资产完善汽车电子产业链。全资子公司星宇车灯(香港)有限公司出资460万欧元(约合3727万元人民币)收购奥地利公司I&T的全资子公司neuel&T公司70%股权。neuel&T承接了母公司所有“资产及业务”(房地产除外),主要从事电气/电子系统及其互联技术:FFC(柔性扁平电缆)、FFCe(挤出柔性扁平电缆)、预装配电缆套和三维线路板的开发、生产和销售。(凤凰网)

福田汽车(600166.SH)签74辆新能源客车销售合同。近期,公司与贵州省遵义市公共汽车公司签订了74辆欧辉混合动力客车销售合同。(全景网)

长城汽车(601633.SH)投资5亿美元在俄建厂。25日,中国长城汽车图拉州工厂奠基仪式在俄罗斯图拉州乌兹洛瓦亚工业园举行。这是长城汽车在海外建设的第一家全工艺整车工厂,总投资5亿美元,占地面积2500公顷,计划年产汽车15万辆,将为当地创造至少1.5万个就业岗位。(人民网)

宇通客车(600066)与委内瑞拉签3亿美元合同 将合资建工厂。宇通客车8月26日发布公告,表示根据此前与委内瑞拉签署的1500辆客车及配件、工具、维修及智能公交运营管理系统等的备忘录,公司已经于委内瑞拉陆路交通部签署了销售合同,合同价值3.26亿美元。(大智慧阿斯达克通讯社)

2、公司公告

银轮股份(002126.SZ):公司近日发布2014年非公开发行股票预案,拟向正奇投资、万家基金一恒赢定增5号资产管理计划、万家基金一恒赢定增6号资产管理计划、上汽投资和扬州尚颀发行股票33,000,000股,发行价格为10.26元/股。募集资金扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。

宇通客车 (600066.SZ): 公司近日发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 93.41 亿元, 同比降低 3.33%; 实现归属于上市公司股东净利润为 6.97 亿元, 同比增长 10.25%; 实现基本每股收益 0.55 元, 同比增长 9.88%。

潍柴动力 (000338.SZ): 公司近日发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 341.11 亿元, 同比增长 10.32%; 实现归属于上市公司股东净利润为 37.65 亿元, 同比降低 80.57%; 实现基本每股收益 1.88 元, 同比降低 80.77%。

双钱股份 (600623.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 70.00 亿元, 同比降低 0.79%; 实现归属于上市公司股东净利润为 1.67 亿元, 同比增长 2.63%; 实现基本每股收益 0.188 元, 同比增长 2.73%。

S 佳通 (600182.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 18.48 亿元, 同比降低 15.99%; 实现归属于上市公司股东净利润为 1.04 亿元, 同比降低 13.45%; 实现基本每股收益 0.30 元, 同比降低 14.29%。

长安汽车 (000625.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 242.07 亿元, 同比增长 19.77%; 实现归属于上市公司股东净利润为 36.28 亿元, 同比增长 194.85%; 实现基本每股收益 0.78 元, 同比增长 200.00%。

威孚高科 (000581.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 35.30 亿元, 同比增长 22.61%; 实现归属于上市公司股东净利润为 8.41 亿元, 同比增长 58.02%; 实现基本每股收益 0.82 元, 同比增长 57.69%。

天兴仪表 (600960.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 1.57 亿元, 同比增长 6.08%; 实现归属于上市公司股东净利润为负 0.474 亿元。

均胜电子 (600699.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 33.82 亿元, 同比增长 20.29%; 实现归属上市公司股东净利润 1.57 亿元, 同比增长 33.62%; 实现基本每股收益 0.246 元, 同比增长 25.51%。

巨轮股份 (002031.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 4.79 亿元, 同比增长 18.78%; 实现归属上市公司股东净利润

8262 万元, 同比增长 20.26%; 实现基本每股收益 0.1751 元, 同比增长 8.35%。

庞大集团 (601258.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 310.36 亿元, 同比增长 4.91%; 实现归属上市公司股东净利润 4.38 亿元, 同比降低 84.40%; 实现基本每股收益 0.02 元, 同比降低 81.82%。

东风汽车 (600006.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 89.62 亿元, 同比降低 11.08%; 实现归属上市公司股东净利润 1.22 亿元, 同比增长 182.73%; 实现基本每股收益 0.0610 元, 同比增长 182.73%。

模塑科技 (000700.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 16.12 亿元, 同比增长 16.29%; 实现归属上市公司股东净利润 1.40 亿元, 同比增长 2.46%; 实现基本每股收益 0.453 元, 同比增长 2.49%。

一汽夏利 (000927.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 15.76 亿元, 同比降低 48.59%; 实现归属上市公司股东净利润为负 4.36 亿元, 同比降低 9608.69%。

赛轮股份 (601058.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 49.11 亿元, 同比增长 22.08%; 实现归属上市公司股东净利润 1.98 亿元, 同比增长 51.83%; 实现基本每股收益 0.44 元, 同比增长 29.41%。

江铃汽车 (000550.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 122.75 亿元, 同比增长 26.93%; 实现归属上市公司股东净利润 11.64 亿元, 同比增长 24.20%; 实现基本每股收益 1.35 元, 同比增长 24.20%。

天汽模 (002510.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 6.76 亿元, 同比增长 27.16%; 实现归属上市公司股东净利润 7004 万元, 同比增长 77.94%; 实现基本每股收益 0.17 元, 同比增长 88.89%。

东风科技 (600081.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 24.69 亿元, 同比增长 58.42%; 实现归属上市公司股东净利润 1.10 亿元, 同比降低 10.97%; 实现基本每股收益 0.3519 元, 同比降低 10.98%。

广汽集团 (601238.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 107.66 亿元, 同比增长 30.55%; 实现归属上市公司股东净利润 17.25 亿元, 同比增长 41.61%; 实现基本每股收益 0.27 元, 同比增长

41.61%。

一汽轿车 (000800.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 158.92 亿元, 同比增长 18.24%; 实现归属上市公司股东净利润 3.16 亿元, 同比降低 49.63%; 实现基本每股收益 0.1940 元, 同比降低 49.64%。

中国重汽 (000951.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 122.36 亿元, 同比增长 19.12%; 实现归属上市公司股东净利润 2.84 亿元, 同比增长 53.40%; 实现基本每股收益 0.68 元, 同比增长 54.55%。

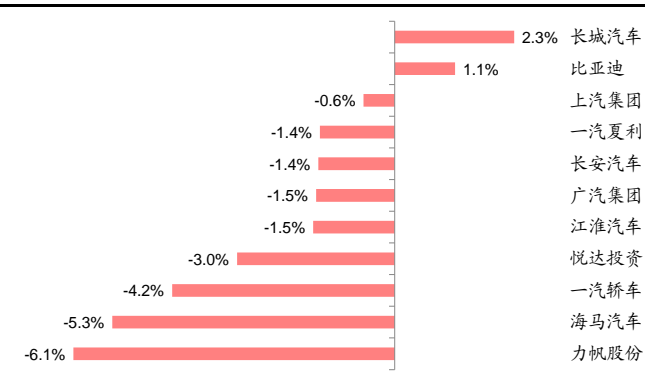
八菱科技 (002592.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 3.32 亿元, 同比增长 4.83%; 实现归属上市公司股东净利润 5112 万元, 同比增长 11.59%; 实现基本每股收益 0.29 元, 同比增长 11.54%。

万向钱潮 (000559.SZ): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 49.68 亿元, 同比增长 4.70%; 实现归属上市公司股东净利润 3.51 亿元, 同比增长 32.95%; 实现基本每股收益 0.183 元, 同比增长 32.61%。

江淮汽车 (600418.SH): 近日, 公司发布 2014 年半年度报告, 报告期内共实现营业收入 263.86 亿元, 同比增长 11.46%; 实现归属上市公司股东净利润 4.60 亿元, 同比降低 11.58%; 实现基本每股收益 0.36 元, 同比降低 12.20%。

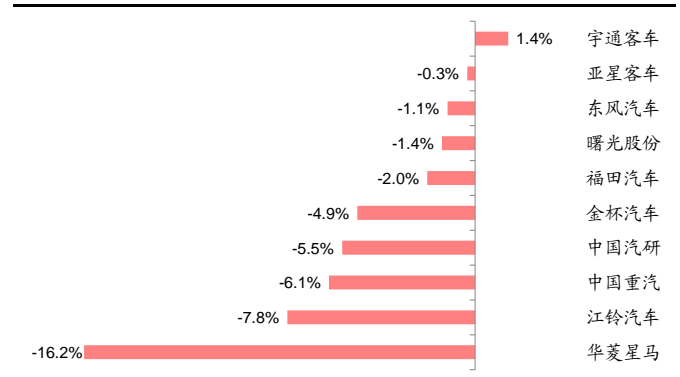
3、子板块个股上周 (08.25-08.31) 市场表现

图表 19: 乘用车板块个股表现

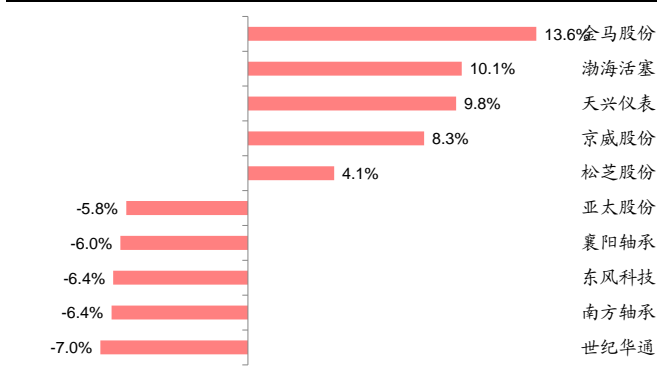


数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

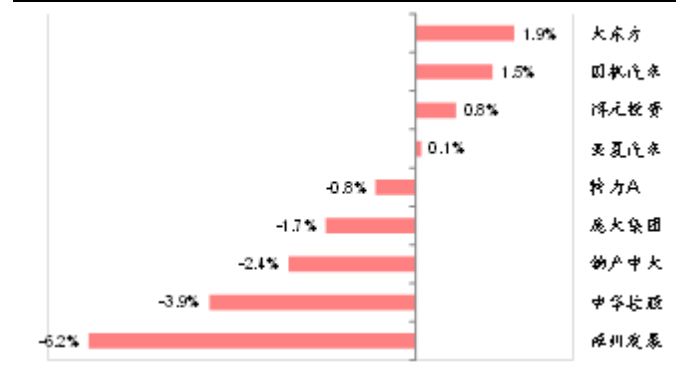


图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



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 23: 新三板公司上周市场表现 (08.25-08.31)

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)	3.80	-11.63%	2.33%	0.49%	380,000	1,508,700
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。建议重点关注政策利好给新能源汽车带来的结构性投资机会, 同时关注汽车电子类企业。

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、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