

强于大市

汽车行业周报

乘用车销量稳步增长，长安、上汽打造新品牌

据乘联会数据，11 月第三周日均零售 5.3 万辆（+7%），主要厂商批发销量日均 6.3 万辆（+14%）；前三周（1-22 日）零售销量同比增长 13%，批发销量同比增长 11%。乘用车销量稳步增长，并有望迎来较长上行周期，建议关注乘用车及相关供应链。长安汽车拟与华为、宁德时代联手打造高端智能汽车品牌，其首款产品预计将于 2021 年底量产。华为重申不造整车，而是聚焦 ICT 技术，帮助车企“造好”车、造“好车”，成为智能网联汽车的增量部件提供商，利好华为产业链（伯特利、银轮股份等），对智能网联相关供应商及部分国际 T1 供应商或将形成一定冲击。上汽集团联合阿里打造“智己汽车”，双方有望形成合力，发挥各自在新能源汽车、智能互联等领域优势，打破原有体制束缚，实现快速发展，利好上汽集团、华域汽车等。

主要观点

- **年末利好因素延续，乘用车销量稳步增长。**据乘联会 11 月 25 日公布的最新数据，11 月第三周日均零售 5.3 万辆（+7%），主要厂商批发销量日均 6.3 万辆（+14%）；前三周（1-22 日）零售销量同比增长 13%，批发销量同比增长 11%。乘联会初步推算本月狭义乘用车零售市场在 214.0 万辆左右，同比增长约 11.1%。临近年末销售旺季，车展以及地方性补贴政策相继推出，对购车需求有一定刺激作用，此外厂家、经销商营促销力度不减，乘用车销量保持较好增长势头，预计后续有望迎来持续上行周期。预计 2021 年乘用车批发销量有望达到 2280 万辆（+13.8%），继续推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。
- **长安联合华为宁德打造高端智能汽车品牌，华为重申不造车。**长安汽车董事长朱华荣日前透露，长安汽车拟与华为、宁德时代联手打造高端智能汽车品牌，其首款产品预计将于 2021 年底量产。11 月 25 日，华为发文正式将华为智能汽车解决方案 BU 的业务管辖关系，从 ICT（信息与通信）业务管理委员会，调整到消费者业务管理委员会。在文件中华为重申不造整车，而是聚焦 ICT 技术，帮助车企“造好”车、造“好车”，成为智能网联汽车的增量部件提供商。长安与华为、宁德的合作可以充分发挥长安在整车研发制造、华为在智能网联方面、宁德时代在动力电池等领域各自优势，有望获得较好成绩，利好三方发展。华为重申不造车，明确自身在汽车产业链中的定位，利好华为产业链（伯特利、银轮股份等），对智能网联相关供应商及国际 T1 供应商或将形成一定冲击。
- **上汽联合阿里打造“智己汽车”，有望实现快速发展。**上汽集团发布公告，与阿里巴巴共同投资于高端智能纯电汽车项目，将全新打造电子电气架构，从底层打通整车与驾乘体验高度相关的电子控制单元，实现汽车智能化宽度和深度的突破。智己汽车已落户上海浦东新区张江智能园区，致力于成为“智能时代出行变革的实现者”，全力探索实现“软件定义汽车”。上汽在新能源汽车基础技术、核心零部件等领域具有较强优势，阿里巴巴在智能互联等领域拥有深厚积累，双方有望形成合力。通过品牌独立与引入阿里巴巴投资，智己汽车有望打破原有体制束缚，实现快速发展，利好上汽集团、华域汽车等。

重点推荐

- 整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡有望维持高景气，客车销量有望回升，关注中国重汽、福田汽车、江淮汽车等。
- 零部件：随着销量回暖，业绩有望恢复并与估值形成双击，建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、宁波华翔、凯众股份，关注威孚高科、广东鸿图、松芝股份等。
- 新能源：新能源汽车销量 2021 年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。
- 智能网联：ADAS 及智能座舱快速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、保隆科技。

评级面临的主要风险

- 1）汽车销量不及预期；2）贸易冲突升级；3）产品降价及毛利率下滑。

相关研究报告

《国常会鼓励扩大汽车消费，2020 年广州车展开幕》20201123

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车

证券分析师：朱朋
(8621)20328314
peng.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

目录

沪指小幅上涨，汽车板块小幅回调 4

东风集团与电网开展战略合作，上汽打造“智己汽车” 5

新能源 5

智能驾驶 7

传统汽车 8

多家公司股东减持，上汽与张江出资设立公司 9

风险提示 13

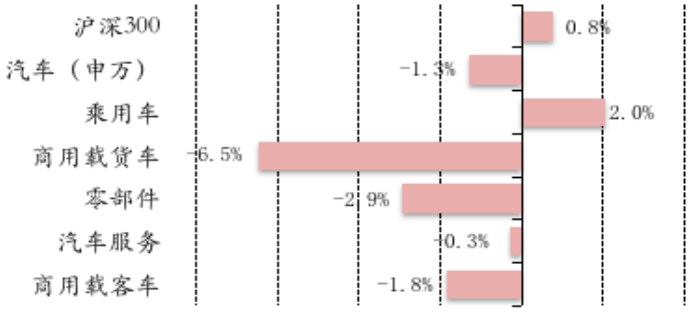
图表目录

图表 1.上周汽车板块市场表现 4
图表 2.上周汽车行业涨幅较大个股 4
图表 3.上周汽车行业跌幅较大个股 4
图表 4.上周上市公司重点公告 9
续图表 4.上周上市公司重点公告 10
续图表 4.上周上市公司重点公告 11
续图表 4.上周上市公司重点公告 12
附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表 14

沪指小幅上涨，汽车板块小幅回调

截至 2020 年 11 月 27 日，上证指数收于 3408.31 点，上涨 0.9%；沪深 300 指数上涨 0.8%；申万汽车指数下跌 1.3%，跑输大盘 2.1pct；其中乘用车子版块上涨 2.0%，商用载货车、零部件、汽车服务、商用载客车子版块分别下跌 6.5%、2.9%、0.3%、1.8%。

图表 1.上周汽车板块市场表现



资料来源：万得，中银证券，以 2020 年 11 月 27 日收盘价为准

个股方面，今飞凯达、西菱动力等涨幅居前；郑煤机、云内动力等跌幅居前。

图表 2.上周汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅（%）
1	002863.SZ	今飞凯达	32.5
2	300733.SZ	西菱动力	26.8
3	603758.SH	秦安股份	23.1
4	002510.SZ	天汽模	22.9
5	601127.SH	小康股份	22.0
6	603161.SH	科华控股	16.5
7	300816.SZ	艾可蓝	16.3
8	000625.SZ	长安汽车	16.3
9	603655.SH	朗博科技	13.3
10	600733.SH	北汽蓝谷	11.9

资料来源：万得，中银证券，以 2020 年 11 月 27 日收盘价为准

图表 3.上周汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅（%）
1	601717.SH	郑煤机	(17.6)
2	000903.SZ	云内动力	(17.4)
3	300707.SZ	威唐工业	(16.7)
4	300507.SZ	苏奥传感	(14.1)
5	300580.SZ	贝斯特	(13.4)
6	002553.SZ	南方轴承	(13.0)
7	300893.SZ	松原股份	(12.3)
8	300547.SZ	川环科技	(12.0)
9	605333.SH	沪光股份	(11.8)
10	300652.SZ	雷迪克	(11.6)

资料来源：万得，中银证券，以 2020 年 11 月 27 日收盘价为准

东风集团与电网开展战略合作，上汽打造“智己汽车”

新能源

财政部提前下达 2021 年新能源汽车补贴 375.85 亿元

国家财政部提前下达了 2021 年新能源汽车补贴资金预算，2021 年共安排新能源汽车补贴 375.8529 亿元，其中新能源公交车运营补助 156.89 亿元，占比 41.74%；2016-2018 年新能源汽车推广应用补贴 218.96 亿元，包含 2016 年新能源汽车推广应用补贴 11.62 亿元，2017 年新能源汽车推广应用补贴 63.63 亿元，2018 年新能源汽车推广应用补贴 143.72 亿元。据了解，2020 年财政部下达的各省市区的 2015-2018 年度新能源汽车补贴预拨 112.5766 亿元，其中包含符合要求的高效电机产品推广和新能源汽车产品推广，而此次 2021 年新能源汽车补贴目标为符合要求的节能与新能源公交车运营和新能源汽车产品推广，2021 年补贴总额相当于 2020 年补贴总额的 3.34 倍。（电车汇）

发改委开展新能源整车项目调查工作，要求重点报告恒大、宝能项目情况

网传信息显示，国家发改委日前下发《关于开展新能源汽车整车生产及项目情况调查的通知》，发改委产业发展司已于近期开展新能源汽车投资项目调查工作，要求全国省市自治区等提供 2015 年以来核准或备案的新建纯电动汽车（包括乘用车、商用车）项目情况、建设进展以及年度生产情况，2019-2020 年现有汽车企业新能源汽车投资项目生产运营及在建新能源汽车项目备案情况。通知尤其提到，详细报告恒大、宝能等企业 2017 年以来在当地投资和拟投资建设的汽车整车及零部件项目，包括土地占用、建设内容、项目进展、完成投资等情况。从截止时间来看，目前相关信息已于 11 月 18 日前上报至国家发改委产业发展司。（电车汇）

国网建成全球最大充电网络，充电桩建设势头猛

国家电网旗下的国网电动汽车公司宣布，其智慧车联网平台已接入充电桩超 103 万个，覆盖全国 29 个省、273 个城市，成为全球覆盖面最广、数量最多、服务能力最强的充电桩网络。充电桩已被确定为新基建的重要组成部分，也是新能源汽车行业的重要基础设施。（车云网）

南京出台出租车上新指导意见：新能源车不低于 80%

日前，南京市交通运输局发布《关于巡游出租汽车更新工作指导意见》，出租车更新车辆中，新能源汽车比例不低于 80%，企业每更新 10 辆新能源汽车将奖励 1 辆新能源巡游出租汽车经营权指标。同时，鼓励“巡约一体”融合发展。为鼓励企业在这次更新中积极更换新能源车，指导意见中提出，企业每更新 10 辆新能源汽车奖励 1 辆新能源巡游出租汽车经营权指标。该奖励经营权使用期限与车辆使用周期同步，最长不超过 8 年，车辆退出或期限届满不予延续。考虑到新能源车的大批量上新带来的充电需求，指导意见还提出，充电桩运营企业要加快推进充电桩建设，完善充电桩网点布局，为新能源出租汽车运营提供好充电保障。（电车汇）

造车新势力 1-10 月上险量 10.4 万辆，蔚来/理想/小鹏稳居前三

根据机动车交强险最新数据，2020 年 10 月，我国新能源汽车上险量为 12.46 万辆，同比增长 153.01%；1-10 月累计上险量达 72.52 万辆，同比增长 1.77%。2020 年 10 月，其上险量为 16,756 辆，较去年同期增长 157.78%，增幅高于整体新能源市场。这是自今年 6 月以来，造车新势力连续 5 个月上险量达到万辆之上。2020 年 1-10 月，造车新势力累计上险量同比大涨 104.32%为至 10.4 万辆，占整体新能源市场销量比重的 14.34%，可见其已逐渐成长为新能源市场重要的销量贡献来源之一。（车云网）

东风集团与国家电网有限公司签署系列战略合作协议

11 月 26 日，国家电网公司与东风汽车集团在湖北武汉举行新能源汽车与能源互联网战略合作协议签约仪式。双方将充分发挥各自专业优势，以深入合作形成示范引领，推动产业链资源有机整合，全力服务湖北打造全国新能源汽车和智能网联汽车创新应用示范区，服务和促进我国新能源汽车产业发展。根据协议，双方将从 6 个方向展开合作。如在“绿能充换电”产业方面，双方将开展车电分离模式推广，推动以“车电分离、源荷互动、绿电消纳、梯次利用”为主要商业模式的“绿能充换电”产业发展。在行业标准化进程方面，在智慧车联网、智慧充换电、动力电池梯次利用等方面开展深入合作，推动数据平台级共享，共同致力于动力电池全寿命周期的价值重构与创造，推动换电行业的标准化进程；在车桩数据互联互通方面，加强充电平台和出行平台互联互通合作，研究开展面向 OEM 场景化服务的产品方案。（电车汇）

吉利科技集团与重庆高速合作，在服务区布局换电站

近日，吉利科技与重庆高速集团签署合作协议，吉利科技布局重庆高速公路换电池产业服务区，将在重庆高速公路的青杠，围龙，珞璜，静观，大路 5 个服务区建设换电池示范站。今后，新能源汽车可直接在示范站换电池。根据合作协议，重庆高速集团将与吉利科技共同推进重庆高速公路吉利系列车型展示、销售、体验、售后服务的体系合作，构建充换电设施及运营布局，搭建充换电网络平台等，切实解决新能源汽车能源补给的痛点，摆脱新能源汽车长途驾驶的续航里程焦虑，保障新能源汽车用户的行车自由。重庆高速集团称，整个换电过程很方便，大约 1 分钟就可完成。未来，这种新型换电示范站有望覆盖我市高速公路服务区。“较充电桩来说，车主换电池更方便，也大大节约了时间。”重庆高速集团相关负责人表示。（电车汇）

长城汽车泰州工厂竣工投产，首批欧拉好猫正式下线

11 月 24 日，长城汽车官方宣布，其在国内的第八个整车生产基地——泰州工厂正式竣工实现投产，首款整车——欧拉好猫批量下线。据了解，长城汽车泰州项目由长城控股集团旗下长城汽车股份有限公司投资兴建。先期投资 80 亿元，2019 年 11 月开建，将建设汽车整车、内外饰及底盘制造项目。启动建设以来，仅用 8 个月的时间就完成了 17 个单体，共计 216,073 平米的厂房建设工作。今年 7 月，首台白车身正式下线，截至今日，泰州生产基地总建设周期不到一年时间，再现“长城速度”。就长城汽车官方介绍，未来在长城汽车泰州智慧工厂基础上，公司将以整车制造为核心、关键零部件为配套，一并推进汽车金融、汽车保险、共享出行等新型产业生态，从而构建完整的汽车产业链体系，打造华东地区最具影响力的汽车科技产业园。项目全部达产后，预计可提供 4000 余个就业岗位。（盖世汽车）

特斯拉市值首次突破 5000 亿美元

11 月 25 日消息，据国外媒体报道，自上周一确定将被纳入标普 500 指数成分股以来，特斯拉股价不断上涨，仅一个交易日有下跌，特斯拉市值也大幅提升，11 月 24 日特斯拉股价收涨 6.4%，收于每股 555.38 美元，市值也因此首次突破 5000 亿美元。今年以来特斯拉市值增长迅速，1 月份刚刚成为首家市值达 1000 亿美元的美国汽车制造商。据称，特斯拉已经成为华尔街第七大最有价值的公司。有研究报告指出，美国新一届政府将推动清洁能源和零排放汽车的发展，希望加速电动汽车和充电站的布局。2019 年，美国市场电动汽车销量超 32 万辆，其中近 60%是特斯拉的新能源汽车。马斯克表示特斯拉正在研发续航里程达 1000 公里的电动汽车。目前，特斯拉电动汽车的最长续航里程接近 700 公里。此外，特斯拉计划在欧洲推出掀背车等紧凑车型。华尔街预计，特斯拉将在 2020 年首次实现全年盈利。（盖世汽车）

特斯拉计划投资4200万元在中国建厂、生产充电桩

据报道，特斯拉提交给上海监管部门的一份文件显示，公司计划于2021年开始在中国生产电动汽车充电器。目前，中国是全球最大的汽车市场，而特斯拉正寻求在该市场扩大销售。当前，特斯拉在中国销售Model 3电动汽车，并计划于2021年交付其SUV车型Model Y。文件显示，特斯拉计划投资4200万元人民币（约合640万美元），在上海汽车工厂附近的一家新工厂生产充电器即充电桩，该工厂预计将于明年2月完工，将有能力每年生产1万台充电器。目前，特斯拉从美国进口充电器，通常安装在充电站或停车场。上个月，特斯拉在中国售出逾1.3万辆电动汽车。上海汽车工厂是特斯拉全球增长战略的核心，今年的目标是生产15万辆Model 3电动轿车，并已开始向欧洲出口一些汽车。今年早些时候，特斯拉高管曾表示，该公司将扩大充电网络，以提供更好的服务。（第一电动）

智能驾驶

上汽L项目新进展：携手浦东&阿里，募资百亿推高端品牌“智己汽车”

上汽集团发布公告称，拟与张江高科、恒旭资本共同出资72亿元成立上海元界智能科技股权投资基金合伙企业，其中上汽集团认缴出资53.99亿元，基金拟计划与阿里巴巴联合专项投资于高端智能纯电汽车项目（暂定名“智己汽车”）。本项目定位高端纯电动市场，将全新打造电子电器架构，从底层打通整车与驾乘体验高度相关的电子控制单元，应用数据驱动，聚焦客户感知，重构用户体验，鼓励用户进行高度自定义，实现汽车智能化宽度和深度的突破。据透露，目前智己汽车的首款车定位轿车，包括上汽美国硅谷技术公司也提供了相关支持。“预计今年年底将在黑河进行冬季测试，明年我们就能在路上看见大批量跑的新车了。”从前期规划看，智己汽车的运作模式已完全脱离传统国企模式，将采用市场化资本运作模式。“作为上汽孵化出的首家整车创业公司，我们希望从根本上走出一条颠覆式的创新道路。”有上汽高层如是说。（电车汇）

市场监管总局：进一步加强汽车远程升级（OTA）技术召回监管

11月25日，市场监管总局办公厅印发《关于进一步加强汽车远程升级(OTA)技术召回监管的通知》。通知提出，市场监管总局质量发展局将组织相关单位加强汽车OTA安全监管技术研究，探索建立OTA监管数据平台，组织开展OTA安全技术评估，并加强相关的召回监督工作。如发现生产者存在未按规定备案有关信息或召回计划、不配合缺陷调查、隐瞒缺陷或未按照已备案的召回计划实施召回等违法行为的，将严格依法处理。（电车汇）

大众推出全新远程自动泊车技术，途锐将率先搭载

北京时间11月23日消息，据国外媒体报道，大众的智能新技术将大大减轻停车的压力。停车可以说是驾驶过程中最不愉快的方面之一，不过得益于科技的发展，让这一过程带给开车人的压力大大减轻。Polestar最近与EasyPark合作开发了一款新的应用程序，可以让Polestar 2泊车更加容易。现在大众引入智能新技术，其应用于途锐SUV车型上可以让车辆实现无人驾驶自动泊车。（车云网）

华为智能汽车BU划归消费者业务

11月25日，华为发布了《关于智能汽车部件业务管理的决议》，其中提出将智能汽车解决方案BU的业务管辖关系从ICT业务管理委员会调整到消费者业务管理委员会。同时，文件还指出重组消费者BG IRB为智能终端与智能汽车部件IRB，将智能汽车部件业务的投资决策及组合管理由ICT IRB调整到智能终端与智能汽车部件IRB。基于过去多年在ICT领域的积累，目前华为智能汽车BU已经将触角深入到了智能电动汽车的各个核心领域，具体包括智能驾驶、智能座舱、智能网联、智能电动和智能车云五大业务板块。其中在电驱动系统、车载电源、电池管理系统等方面，华为均已经推出了量产产品，并且实现了商用。部分业内人士认为，华为的这些技术布局将成为华为造车的技术底座。对此，华为也再一次进行了强调——华为不造整车，而是聚焦ICT技术，帮助车企造好车，造好车，成为智能网联汽车的增量部件提供商。即便智能汽车BU划归消费者业务，智能终端与智能汽车部件IRB和消费者业务管理委员会依旧要坚持华为不造车的战略，且无权改变此战略。（盖世汽车）

德赛西威投资成立威汇智能科技

11 月 26 日，德赛西威发布公告称，公司拟与富赛电子、德赛自动化、德赛西威智能交通技术研究院共同出资设立合资公司广东省威汇智能科技有限公司。威汇智能科技注册资本拟为人民币 3,500 万元，其中德赛西威出资人民币 2,700 万元，占注册资本总额的比例为 77.14%；富赛电子出资 450 万元，占注册资本总额的比例为 12.86%；德赛自动化出资 150.15 万元，占注册资本总额的比例为 4.29%；德赛西威研究院出资 200 万，占注册资本总额的比例为 5.71%。但由于德赛西威研究院为公司全资子公司，因此，德赛西威将直接和间接持有合资公司 82.85%股权。德赛西威表示，公司拟通过威汇智能科技的设立，聚具有汽车电子产品及其装备制造领域优势的企业，共同组建高端汽车电子制造创新中心，实现德赛西威在高端汽车电子产品制造工艺及装备研制技术创新及攻关。（盖世汽车）

奥迪与阿里深化智能驾驶合作，下一代车型平台采用高德高精地图

11 月 24 日上午消息，阿里巴巴与奥迪共同宣布深化战略合作，奥迪下一代车型平台将基于高德的导航引擎及服务能力，定制化开发一套满足中国用户使用习惯的导航系统；同时搭载天猫精灵车载智能助手，升级家车互联等能力，以满足中国车主用户多样化需求；未来双方的合作还将以高德和天猫精灵服务为基础，拓展至阿里巴巴经济体的其他领域，共同推动汽车行业创新。早在 2006 年，高德地图就与奥迪在地图数据等项目上展开合作，过去 15 年中，高德与奥迪的合作涵盖了地图数据、车载导航、开放平台 SDK、在线服务多个方面。（车云网）

传统汽车

工信部要求乘用车企业提交 2021 年度积分预报告

近日，工业和信息化部装备工业发展中心发布了《关于乘用车企业提交 2020 年度积分预报告和平行进口乘用车供应企业核算 2018 年度平均燃料消耗量的通知》，要求乘用车企业自文件发布之日起，提交 2020 年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分预报告，平行进口乘用车供应企业应按要求对 2018 年平均燃料消耗量核算结果进行确认。根据《通知》要求，预报告的内容包括本企业平均燃料消耗量预期达标值、预期实际值和新能源汽车积分预期值等；平行进口乘用车供应企业则被要求使用数据报送账号登录积分管理平台，在“双积分核算”模块中查看并确认核算结果，核算结果确认无误的企业，应于 12 月 20 日前在线填写和提交确认函。（电车汇）

长城汽车俄罗斯发动机工厂正式奠基，计划 2022 年底前投入运营

11 月 25 日，长城汽车在俄罗斯举办了发动机工厂奠基仪式。据悉，长城汽车俄罗斯发动机工厂位于其俄罗斯图拉工厂内，地处俄罗斯图拉州乌兹洛瓦亚工业园。该工厂占地面积超过 10000 平方米，规划年产能 8 万台发动机，计划 2022 年底前完成建设并投入运营，未来长城汽车在俄 90%以上车型所搭载的发动机都将在这里生产。作为高度智能化的智慧工厂，长城汽车俄罗斯发动机工厂将全部采用智能化高科技设备，在环保和节能方面完全满足国际标准和创新的工程解决方案，投产后，将为俄当地提供 300 余个就业岗位。（盖世汽车）

沃尔沃金融服务组织架构调整，回应称中国市场仍是重中之重

11 月 23 日，沃尔沃金融服务宣布调整其亚太地区组织架构，自 2021 年 1 月 1 日起，当前的沃尔沃金融服务亚太区（APAC）将调整为沃尔沃金融服务国际区，并纳入南非和土耳其市场。其中，摩洛哥联盟市场将由沃尔沃金融服务土耳其市场负责。据沃尔沃金融服务亚太区市场传播总监汤滢透露，年初 3 月份，沃尔沃金融服务亚太区的总部从新加坡迁至北京，而刚宣布的本次组织架构调整将纳入更多的市场，"但我们依然把总部设在北京，所以中国市场肯定依然是我们的重中之重。"此外，现任沃尔沃金融服务亚太区总裁李博将担任沃尔沃金融服务国际区高级副总裁职位，负责领导沃尔沃金融国际的整体战略制定及实施。除新增市场外，沃尔沃金融服务国际负责的市场还包括日本、中国、澳大利亚、印度、韩国以及东南亚联盟市场。（盖世汽车）

多家公司股东减持，上汽与张江出资设立公司

图表 4.上周上市公司重点公告

证券代码	证券简称	公告分类	公告内容
601777.SH	*ST 力帆	①债权申报②停牌预警	①公司自法院发布重整公告之日起，正式启动公司债权申报登记和审查工作。截至 2020 年 11 月 20 日，9 家债权人向管理人补充申报债权，补充申报金额共计人民币 6.90 亿元。②为维护投资者合法权益，避免造成公司股价异常波动，经向上海证券交易所申请，公司股票自 2020 年 11 月 25 日开市起停牌一天，于 2020 年 11 月 26 日起复牌。
000760.SZ	*ST 斯太	人事变动	公司收到公司独立董事吴振平先生、王德建先生、匡爱民先生的辞职报告，因个人原因辞去独立董事职务，同时一并辞去公司战略委员会、审计委员会、提名委员会及薪酬与考核委员会职务，辞任后不再担任公司任何职务。
000927.SZ	*ST 夏利	股份划转	一汽股份拟将其持有的公司 697,620,651 股国有股份（占公司重组前总股本的 43.73%）无偿划转至铁物股份。本次重组实施完成后，公司控股股东变更为铁物股份。截至目前，过户登记手续已办理完毕。
600877.SH	ST 电能	停牌预警	公司收到公司实际控制人电科集团的通知，电科集团正在筹划涉及公司发行股份相关的重大事项，该事项可能构成公司重大资产重组。公司申请股票自 2020 年 11 月 30 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
000572.SZ	ST 海马	股价波动	公司股票连续 2 个交易日（2020 年 11 月 24～25 日）收盘价涨幅偏离值累计超过 12%。根据相关规定，属于股票交易异常波动情形。经自查，公司不存在未披露重大信息。
300825.SZ	阿尔特	①增资子公司②设立子公司	①公司以自有资金向阿尔特日本增资 8,700 万日元，其中 4,350 万日元计入注册资本，4,350 万日元计入资本公积，且阿尔特日本公司形式拟由有限会社变更为株式会社。近日，阿尔特日本完成了株式化和增加资本事宜的手续。②公司全资子公司阿尔特日本与 Blue Sky Technology 株式会社在日本共同投资设立株式会社 BEAT POWER，近日，株式会社 BEAT POWER 已完成工商注册登记手续。
600933.SH	爱柯迪	股份回购	公司回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票，共回购限制性股票 13.50 万股，回购价格 5.52 元/股。本次回购注销完成后，公司股份总数将从 86,022.45 万股变更为 86,008.95 万股。
002239.SZ	奥特佳	①股权变更②股权交易	①公司于 11 月 23 日收到持股 5%以上股东王进飞及其一致行动人江苏帝奥的通知，因执行司法裁定，王进飞与江苏帝奥持有的本公司股票合计 8750 万股（其中王进飞持有的股份为 6250 万股，江苏帝奥持有的股份为 2500 万股）已于 11 月 20 日完成过户手续，由王进飞及江苏帝奥过户至张宇名下。②公司持股 5%以上的股东王进飞先生所持有的 1.7 亿股股份被南通市中级人民法院拍卖，被竞拍人邓振宇、李虹以 76,670 万元的价格竞拍成功（合每股 4.51 元）。
300580.SZ	贝斯特	股东减持	2020 年 11 月 25 日，公司接到控股股东贝斯特投资及其一致行动人通知，其于 2020 年 11 月 23 日-2020 年 11 月 25 日通过深圳证券交易所系统采取大宗交易和集中竞价交易的方式减持其持有的“贝斯转债”共计 3,282,715 张，占本次发行总量的 54.71%。
002594.SZ	比亚迪	股东减持	公司持股 5%以上股东融捷投资控股计划减持其持有的本公司不超过 8,800,000 股 A 股，目前减持时间过半，合计减持 3,290,000 股，占公司总股数 0.12%。
300547.SZ	川环科技	股权变更	文建树先生、文秀兰女士、文秀琼女士、文琦超先生因继承原控股股东、实际控制人之一文谟统先生的股权，文建树先生持有川环科技 24,155,896 股，占川环科技总股本的 11.14%；文秀兰女士持有川环科技 4,839,962 股，占川环科技总股本的 2.23%；文秀琼女士持有川环科技 7,200,000 股，占川环科技总股本的 3.32%；文琦超先生持有川环科技 17,989,571 股，占川环科技总股本的 8.29%。
603129.SH	春风动力	股东减持	公司于 2020 年 11 月 26 日收到公司持股 5%以上股东老板集团的《告知函》，老板集团于 2020 年 8 月 27 日、11 月 26 日通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 1,857,100 股，占公司总股本的 1.3820%，持有公司股份比例从 7.3708%减少至 5.9888%，减持股份总数占公司总股本的 1.3820%。
603335.SH	迪生力	①增资子公司②股权转让	①公司拟对广东迪生力巴西子公司进行增资，拟增资金额：31 万美元（折合约 205 万元人民币）。②公司向泛良科技转让广东威玛 30%股权并由泛良科技承担该部分股权对应的人民币 5400 万元出资义务，本次转让完成后公司占广东威玛注册资本的 25%。
600166.SH	福田汽车	股份回购	2020 年 11 月 25 日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《过户登记确认书》，确认公司回购专用证券账户的 6,187,500 股公司标的股票已于 2020 年 11 月 23 日通过非交易过户至公司第一期员工持股计划专用证券账户，过户价格为 2.04 元/股，上述股份占公司目前总股本的比例为 0.09%。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 4.上周上市公司重点公告

证券代码	证券简称	公告分类	公告内容
002625.SZ	光启技术	①股市流通 ②股东减持	①本次解除限售的股份数量为 323,188,179 股，占公司股份总数的 15.00%，可上市流通日为 2020 年 11 月 30 日。②2020 年 8 月 11 日至 2020 年 11 月 26 日期间，股东俞龙生及其一致行动人已减持 23,580,900 股公司股份，占公司总股本的 1.09%。截至 2020 年 11 月 26 日，俞龙生及其一致行动人已累计减持 23,580,900 股公司股份，占公司总股本的 1.09%。
002708.SZ	光洋股份	股权收购	公司以自有资金人民币 10,000 万元收购 SI FLEX 持有的威海世一及 SI TECH 持有的威海高亚泰 100%的股权。其中威海世一股权交易价格人民币 8,000 万元；威海高亚泰股权交易价格人民币 2,000 万元。目前公司与 SI FLEX 和 SI TECH 签订了《股权转让协议》。
603809.SH	豪能股份	①股市流通 ②工商变更	①公司本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，涉及 7 名股东持有本次上市流通的限售股共计 94,001,600 股，将于 2020 年 11 月 30 日上市流通。②公司完成了工商变更登记手续及修订后的《公司章程》的备案手续，并取得《营业执照》，公司注册资本由“209,073,200 元人民币”变更为“216,348,200 元人民币”。
603917.SH	合力科技	股票发行	首次公开发行部分限售股上市流通，本次限售股上市流通数量为 76,542,088 股，上市流通日期为 2020 年 12 月 4 日。
000622.SZ	恒立实业	法院判决	公司于 2020 年 11 月 25 日收到省高院送达的传票等相关文件，因鑫泓公司与恒通公司委托合同纠纷，在法院判决公司无需承担赔偿责任后，其不服岳中院作出的判决，已分别向省高院提起上诉，案件已被法院受理。
603306.SH	华懋科技	人事变动	公司董事会选举袁晋清先生为公司第五届董事会董事长并任命公司法定代表人，近日已完成了相关工商变更登记和备案手续。
600418.SH	江淮汽车	增资子公司	大众中国投资将成为公司控股股东江汽控股的股东，持有江汽控股 50%的股权，安徽省国资委持有江汽控股 50%的股权并仍控制江汽控股。公司和大众中国投资将向双方合营公司江淮大众进行增资，增资完成后，公司持有江淮大众 25%股权，大众中国投资持有江淮大众 75%股权，江淮大众将引进大众集团的品牌产品。截至本公告日，大众中国投资已在相关国家就该项目取得了反垄断审查部门的批准。
002863.SZ	今飞凯达	①对外投资 ②股东减持	①公司全资子公司云南飞速拟在云南省曲靖市富源县投资年产 200 万件铝合金汽车轮毂自动化生产线建设项目。本次项目由云南飞速以现金出资，项目总投资 53,000 万元，其中建设投资 41,000 万元，铺底流动资金为 12,000 万元，项目已由公司股东大会审议通过。②股东君润投资计划减持公司的股份数量不超过 7,532,200 股，自公司上市起至本公告披露日，君润投资累计减持 45,180,428 股公司股份，占公司目前股本的 11.40%。
600609.SH	金杯汽车	①股东减持 ②人事变动	①截止 2020 年 11 月 25 日，股东沈阳工业国有减持公司股份 14,034,906 股，当前持有公司股份数为 69,955,268 股，占公司总股本的 5.34%。本次减持计划减持数量已过半。②公司于近日收到公司董事王希科先生提交的书面辞职申请。王希科先生因退休辞去金杯汽车股份有限公司董事职务，其辞去上述职务后不再担任公司任何职务。
002662.SZ	京威股份	资金募集	股东中环投资继续向公司提供金额不超过 20 亿元的借款，年利率以中环投资股票质押融资所适用的利率为准。2020 年 11 月 24 日，中环投资在国信证券股份有限公司办理了股票质押回购利率调整业务，质押回购利率调整为 7.3%，故中环投资向公司提供的借款利率相应自 2020 年 11 月 24 日调至 7.3%。
600699.SH	均胜电子	①对外担保 ②股权收购	①公司为控股子公司均联智行提供新增担保的金额为 2.16 亿元人民币，公司已实际为其提供的担保余额为人民币 3.84 亿元人民币。②香山股份拟采用现金方式，收购公司持有的控股子公司均胜群英 51%股份，本次交易总金额为 20.4 亿元。
002865.SZ	钧达股份	战略合作	公司与杨氏投资、嘉兴起航、陆小红签署《合作框架协议》，杨氏投资拟通过协议转让的方式向嘉兴起航转让上市公司 18,759,461 股股份（占公司总股本的 15.00%）。现经各方协商一致，同意对相关条款进行修订和补充，并达成《补充协议》。
300694.SZ	蠡湖股份	股东减持	公司于近日收到合计持股 5%以上股东的无锡金茂和扬州经信出具的《股份减持计划进展情况告知函》，获悉其股份减持计划时间已于 2020 年 11 月 24 日届满，合计减持股份 2153200 股，占公司股份比例 1.00%。
002921.SZ	联诚精密	股东减持	公司股东艺海创投计划通过集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司首次公开发行股票并上市前股份。艺海创投计划减持公司股份合计不超过 2,232,600 股，即不超过总股本的 2.7360%。
603766.SH	隆鑫通用	回复问询	回复问询，联合创泰作为主动电子元器件分销商，行业特性和自身业务特点导致了其高收入、高周转率、低毛利率的情况，具有商业合理性。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 4.上周上市公司重点公告

证券代码	证券简称	公告分类	公告内容
002813.SZ	路畅科技	①回复问询②股东减持	①回复问询，公司 2018 年、2019 年聘请立信中联会计师事务所为公司提供年报审计服务，为满足公司业务发展和未来审计的需要，公司与立信中联经过友好协商，一致同意立信中联不再担任路畅科技的 2020 年报审计机构，双方不存在任何纠纷和潜在纠纷。②截至本公告披露日，公司控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东郭秀梅女士、董事长张宗涛先生、董事彭楠先生、监事会主席陈守峰先生、监事杨成松先生、高级管理人员蒋福财先生、朱玉光先生、廖晓强先生（历任）、何名奕先生（历任）本次减持计划时间已到期，合计减持 1,433,300 股，占比 1.19%。
601311.SH	骆驼股份	股权收购	公司与汉江控股根据基金原合伙协议及补充协议约定，经过友好协商一致，于 2020 年 11 月 24 日签订了《财产份额转让协议》，由公司收购汉江控股在基金中 15.041%的财产份额，对应出资额为人民币 15,041 万元，收购价格为人民币 157,116,340 元。
002553.SZ	南方轴承	股价波动	公司股票于 2020 年 11 月 19 日、11 月 20 日、11 月 23 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过了 20%，根据有关规定，属于股票异常波动的情况。经自查，不存在未披露重大事项。
300375.SZ	鹏翎股份	回复问询	回复问询，控制权变更系上市公司股东间的交易，不涉及公司的资产和业务重大变化，对公司现阶段的正常生产经营不构成影响。公司的控股股东、实际控制人变更为王志方先生，将有利于进一步优化公司股权结构，推动公司与股东优势资源协同发展。
603758.SH	秦安股份	股价波动	公司 A 股股票交易于 2020 年 11 月 25 日、2020 年 11 月 26 日连续 2 个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据有关规定，属于股票交易异常波动情况。经自查，不存在未披露重大事项。
600679.SH	上海凤凰	股价波动	公司股票在 2020 年 11 月 19 日、11 月 20 日、11 月 23 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。经公司自查，不存在应披露而未披露的信息。
600104.SH	上汽集团	设立子公司	公司拟与上海张江高科、上海恒旭资本共同出资设立上海元界智能科技股权投资基金合伙企业（有限合伙），认缴出资总额为人民币 72 亿元，其中公司认缴出资 53.99 亿元、张江高科认缴出资 18 亿元、恒旭资本认缴出资 0.01 亿元。
600653.SH	申华控股	股权转让	为回笼公司经营发展所需资金，公司全资子公司申华风电拟对外转让 7 家项目公司股权，拟将 7 家项目公司股权在产权交易所进行不标注交易价格的预挂牌。
600303.SH	曙光股份	股份冻结	公司获悉大股东华泰汽车所持有的本公司全部股份 133,566,953 股无限售流通股（占公司总股本 19.77%）被司法轮候冻结，冻结期限为 3 年，自 11 月 25 日起。
300100.SZ	双林股份	股权转让	公司拟将持有的德洋电子 66%股权转让至控股股东双林集团。本次交易完成后，公司将不再持有德洋电子股权。
300507.SZ	苏奥传感	回复问询	回复问询，公司闲置资金较多，主要原因为公司已经陆续获得新能源订单，但由于新业务的拓展投入大，业务规模提升需要较长的周期，无论是研发还是市场开拓均需要较大的资金投入。
002510.SZ	天汽模	①②股权转让③停牌预警	①公司于 2020 年 11 月 23 日收到公司控股股东的通知，控股股东正在筹划控制权转让事宜，拟转让的股份数量共计 161,779,192 股，预计占公司总股本的 17.70%。②公司于 2020 年 11 月 25 日收到公司控股股东的通知，公司控股股东与产投集团签署了《天津汽车模具股份有限公司控制权及股权转让意向协议》，产投集团拟受让公司控股股东合计 161,779,192 股股份，转让股份合计占公司总股本的 17.70%，转让完成后产投集团将成为公司的控股股东，驻马店市人民政府将成为公司实际控制人。③公司股票前期因控股股东控制权转让事宜申请停牌，公司股票及可转换公司债券自 2020 年 11 月 26 日开市起复牌。
002590.SZ	万安科技	①设立子公司②股权转让	①公司与浙江万安投资管理有限公司共同投资设立投资基金合伙企业，近日该合伙企业已经完成了工商注册登记手续并取得诸暨市市场监督管理局颁发的营业执照。②公司与万安汇智签订了股权转让协议，公司同意将持有的上海万暨电子 20%的股权转让给万安汇智，本次股权转让完成后，公司持有万暨电子 69.1429%的股权。
002085.SZ	万丰奥威	①战略合作②资金募集	①2020 年 11 月 25 日，公司与中国第一汽车集团有限公司、东风汽车集团有限公司、重庆长安汽车股份有限公司签署了《镁合金汽车零件材料成型及加工工艺研究合作协议》。②万丰集团与 EDC 签署贷款协议，借款余额为 8,000 万美元（折合人民币 53,785.60 万元）。
603023.SH	威帝股份	①股东减持②人事变动	①董事白哲松先生计划于 2020 年 5 月 26 日至 2020 年 11 月 22 日减持其持有的公司无限售流通股不超过 1,428,952 股，不超过公司总股本的 0.25%。截至本公告披露日，本次减持计划实施期限已届满，在减持计划实施期间内，公司董事白哲松先生未实施减持。②公司监事会与职工代表大会于近日接到公司职工代表监事赵静女士的书面辞职报告，因公司内部工作调整，赵静女士申请辞去公司职工代表监事、监事会主席职务。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 4.上周上市公司重点公告

证券代码	证券简称	公告分类	公告内容
000338.SZ	潍柴动力	股权收购	公司拟以自有资金认购山推股份非公开发行的股票，认购数量为不超过 236,705,601 股，认购金额为不超过人民币 68,171.21 万元。本次交易完成后，本公司将持有山推股份约 16.02%的股份，为山推股份的第二大股东。
601127.SH	小康股份	①②股价波动③可转债	①公司股票交易于 2020 年 11 月 18 日、11 月 19 日、11 月 20 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，2020 年 11 月 23 日公司股票继续涨停。经公司自查，公司目前生产经营活动正常，不存在应披露而未披露的重大信息。②公司股票交易于 2020 年 11 月 23 日、11 月 24 日、11 月 25 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，根据相关规定，属于股票交易异常波动。经自查，不存在未披露重大事项。③公司接到重庆两江股权投资基金管理有限公司通知，其作为基金管理人的两江战略基金和承为基金合计持有 4,995,390 张小康股份发行的可转换公司债券，占发行总量的 33.30%。截至 2020 年 11 月 25 日，两江战略基金和承为基金减持小康转债合计 1,500,000 张，占发行总量的 10%。
002328.SZ	新朋股份	①终止协议②对外担保	①公司与战略投资者签订《认购协议》，目前鉴于资本市场环境的变化，公司综合内外部因素，并与中介机构等深入沟通和审慎分析，决定终止上述协议。②公司为全资子公司新朋金属在其授信额度内提供连带责任担保，预计担保额度不超过等值人民币 18,000 万元。
603787.SH	新日股份	股东减持	赵学忠先生计划减持所持有的公司股份不超过 2,000,000 股。截至 2020 年 11 月 23 日，赵学忠先生通过集中竞价交易方式减持其所持有的本公司无限售流通股 1,640,000 股，占公司总股本的 0.80%。
002126.SZ	银轮股份	回复问询	回复问询，公司本次公开发行可转债募集资金总额不超过人民币 70,000 万元（含），扣除发行费用后，募集资金用于新能源汽车热泵空调系统项目、新能源商用车热管理系统项目、补充流动资金。
603776.SH	永安行	可转债	永安转债本次发行 8.8648 亿元，发行价格为 100 元/张，共计 8,864,800 张，发行日期为 2020 年 11 月 24 日。最终向原股东优先配售的永安转债总计为 720,745 手，即 720,745,000 元，占本次发行总量的 81.30%。
002406.SZ	远东传动	可转债	截至 2020 年 11 月 20 日，远东转债转股数量累计为 52,604,774 股，公司总股本由未实施转股前的 561,000,000 增加至 613,604,774 股，导致公司控股股东刘延生先生及其配偶史彩霞女士由 2020 年 9 月 3 日公告的简式权益变动报告书披露的合计持股占公司当时总股本比例的 29.66%被动稀释至 28.59%，持股比例变动超过 1%。
000903.SZ	云内动力	①股权变更②股份回购	①公司实际控制人昆明市国资委拟以云内集团增资扩股的方式引入民营资本，推进云内集团开展混合所有制改革相关工作，该事项涉及云内集团层面的股权变更。②以集中竞价方式回购公司部分 A 股股份，拟回购金额不低于人民币 5,000 万元，不超过人民币 10,000 万元，预计回购股份数量为 1,818.18 万股，占公司目前已发行总股本比例约为 0.92%。
300304.SZ	云意电气	工商变更	公司控股子公司江苏云睿因业务开展需要，对其住所和经营范围进行了变更，公司于近日收到通知，江苏云睿已完成了相关工商登记变更手续。
603950.SH	长源东谷	政府补助	2020 年 1 月至本公告披露日，襄阳长源东谷实业股份有限公司及控股子公司累计获得政府补助资金共计人民币 29,482,105.70 元。其中，与资产相关的 4,419,623.00 元；与收益相关的 25,062,482.70 元，对公司归属于上市公司股东的净利润的影响金额为 25,062,482.70 元。
300695.SZ	兆丰股份	回复问询	回复问询，发行人前次共计募集资金 104,519.15 万元，本次向特定对象发行股票募集资金的董事会决议日为 2020 年 7 月，距离前次募集资金到位日超过 34 个月，不少于 18 个月，符合相关规定。
000951.SZ	中国重汽	回复问询	回复问询，募投项目根据《投资协议》约定占地约 3,106 亩，分三批供地。截至本回复出具日，公司已取得第一批、第二批全部供地的产权证书以及第三批部分土地的产权证书，共计 1,717,288 平方米（约 2575 亩），剩余约 531 亩土地的出让手续正在进行中。

资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

1）汽车销量不及预期；

2）贸易摩擦升级；

3）产品大幅降价。

附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
000625.SZ	长安汽车	买入	23.93	1283.5	(0.49)	0.90	(48.5)	26.6	9.99
002594.SZ	比亚迪	买入	174.10	4749.7	0.59	1.61	294.2	108.1	20.88
600104.SH	上汽集团	买入	27.08	3163.9	2.19	2.11	12.4	12.8	21.76
600741.SH	华域汽车	买入	31.48	992.5	2.05	1.43	15.4	22.0	15.91
601799.SH	星宇股份	买入	192.88	532.6	2.86	3.89	67.4	49.6	19.25
603596.SH	伯特利	买入	38.60	157.7	0.98	1.01	39.3	38.2	6.15
601633.SH	长城汽车	买入	27.31	2506.0	0.49	0.54	55.7	50.6	5.94
603037.SH	凯众股份	买入	17.48	18.3	0.77	0.77	22.6	22.7	7.98
601689.SH	拓普集团	买入	32.83	346.4	0.43	0.55	75.9	59.7	7.16
002434.SZ	万里扬	买入	9.79	131.2	0.30	0.44	32.8	22.3	4.88
002048.SZ	宁波华翔	买入	16.62	104.1	1.57	1.44	10.6	11.5	16.01
600699.SH	均胜电子	买入	25.27	345.7	0.69	0.05	36.8	505.4	10.50
002126.SZ	银轮股份	买入	11.54	91.4	0.40	0.52	28.8	22.2	4.97
300258.SZ	精锻科技	增持	17.43	84.0	0.36	0.40	48.3	43.6	6.15
002920.SZ	德赛西威	增持	76.58	421.2	0.53	0.82	144.2	93.4	8.05

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 11 月 27 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371