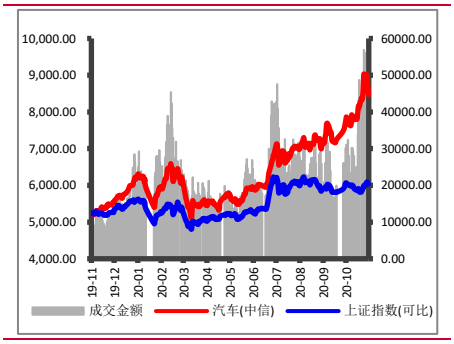
# 汽车 行业周报 （20201109-20201115） 维持评级

**报告原因：定期报告** **新能源车逐月走强，自主品牌高端车型发力** **看好**

**2020 年 11 月 16 日** **行业研究/定期报告**

汽车行业近一年市场表现




相关报告：

【山证汽车】汽车行业周报：10 月汽车销量持续同比高增长

分析师：

张 湃

执业登记编码：S0760519110002

电话：0351-8686797

邮箱：zhangpai@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 投资要点

- 整体：上周（20201109-20201115），沪深 300 涨跌幅为-0.59%，创业板涨跌幅为-0.68%，汽车行业涨跌幅为-3.60%，在中信一级 30 个行业排名第 30 位。
- 细分行业： 专用汽车以-0.48 %的周涨跌幅排行最前，乘用车行业以-6.30 %的周涨跌幅排行最后。
- 概念板块： 乙醇汽油、参股宁德时代分别以 1.37 %、0.77 %的周涨跌幅排行最前，共享汽车、电动物流车指数行业分别以-4.58 %、-4.02 %的周涨跌幅排行最后。
- 个股：汽车行业（中信）上周（20201109-20201115）44 只个股整体实现正收益。其中，岱美股份以 13.78 %的涨跌幅排行首位，腾龙股份以-17.92 %的涨跌幅排行最后。
- 估值：截至 2020 年 11 月 13 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 45.95，新能源汽车的 PE(TTM)为 71.35。

## 行业动态

**新车上市**（详细内容见正文）

**行业要闻**（详细点评见正文）

1）现代汽车力争到 2022 年在美推出 10 款环保车；

2）《智能网联汽车技术路线图 2.0》发布；

3）广东省发布《广东省加快氢燃料电池汽车产业发展实施方案》；

4）小鹏汽车披露上市后首份三季报，首度实现毛利转正；

5）工信部：10 月份新能源汽车市场表现突出，销量同比增长超过 1 倍。

**重要上市公司公告**（详细内容见正文）

## 投资建议

**长期来看：**

建议关注以下领域：

一、市占率持续领先、销售渠道完善的乘用车、重卡整车龙头；

二、附加值高、有望实现海外替代的零部件行业龙头供应商；

三、聚焦新能源汽车，从优质产业链入手，自上而下寻找优质标的，建议关注特斯拉产业链、大众 MEB 平台。

**短期来看：**

**行业：**10 月汽车销量预计完成 254.4 万辆，同比增长 11.4%。乘用车方面，美系、日系、德系合资品牌销售仍较为火爆，由于新能源汽车销量的增加，自主品牌销售占比略有回升。预计未来仍将呈现出分化发展的特征。

**政策：**年初以来的汽车整体刺激消费措施目前已取得较好成效。后续持续推出更多利好燃油车的可能性较小，整体重心或将放置于利好新能源汽车与调整汽车消费结构方向。

**市场：**近几月车市火爆，汽车销售连续多月同比高速增长，四季度走强趋势较为明确。同时，新能源车增速仍在继续加快，未来有望同比高速增长。建议关注较为销量增长较快的整车与新能源企业、MEB、特斯拉的相关零部件等，如：上汽集团、华域汽车、三花智控、长城汽车、比亚迪、长安汽车。

## 风险提示

- 1）国内经济增长恢复低于预期；
- 2）汽车销量不及预期；
- 3）上游原材料价格大幅波动；
- 4）海外新冠肺炎疫情持续蔓延。

# 目录

**1.行情回顾 ..... 5**

1.1 行业整体表现 ..... 5

1.2 细分行业市场表现 ..... 5

1.3 概念板块市场表现 ..... 6

1.4 个股表现 ..... 6

1.5 行业估值情况 ..... 8

**2.行业动态 ..... 9**

2.1 行业要闻 ..... 9

2.2 新车上市 ..... 9

**3.上市公司重要公告 ..... 11**

**4.投资建议 ..... 12**

**5.风险提示 ..... 12**

# 图表目录

图 1：行业周涨跌幅（%） ..... 5
图 2：子行业涨跌幅情况（%） ..... 5
图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况 ..... 5
图 4：汽车相关的概念板块涨跌幅（%） ..... 6
图 5：部分细分行业 PE(TTM)变化 ..... 8
图 6：汽车行业 PE(TTM)变化 ..... 8
图 7：本周上市新车 ..... 11

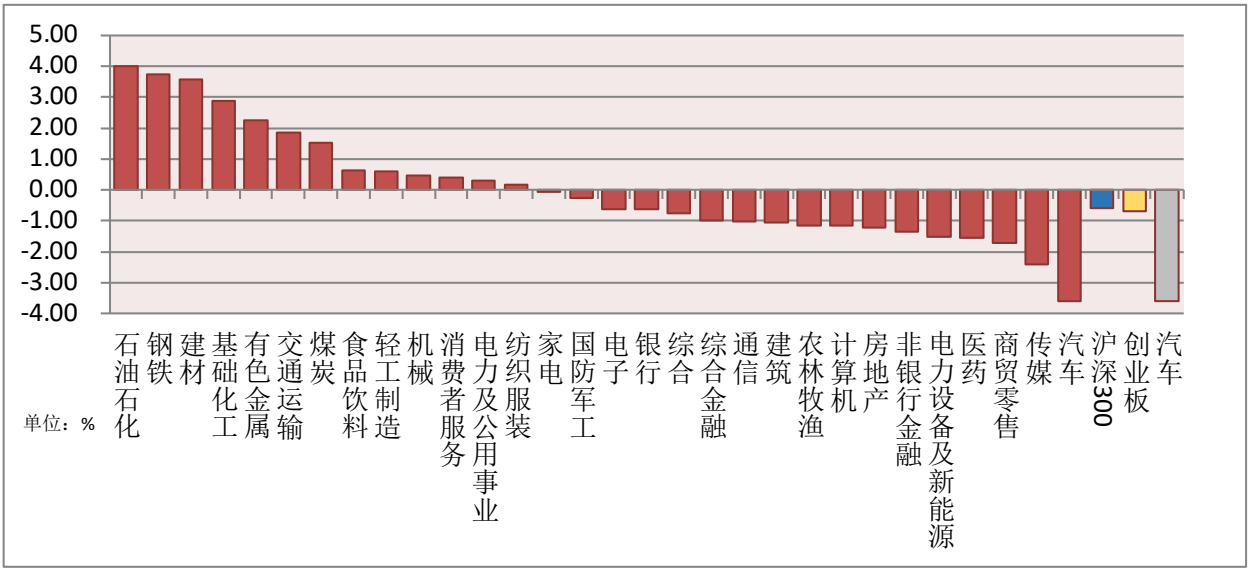
表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%） ..... 7
表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股 ..... 7
表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情） ..... 11

# 1.行情回顾

## 1.1 行业整体表现

上周（20201109-20201115），沪深 300 涨跌幅为-0.59%，创业板涨跌幅为-0.68%，汽车行业涨跌幅为-3.60%，在中信一级 30 个行业排名第 30 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）




数据来源：wind，山西证券研究所

## 1.2 细分行业市场表现

从细分行业来看，上周（20201109-20201115）7 个子行业（中信三级）涨跌情况如图，其中专用汽车以-0.48 %的周涨跌幅排行最前，乘用车行业以-6.30 %的周涨跌幅排行最后。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）

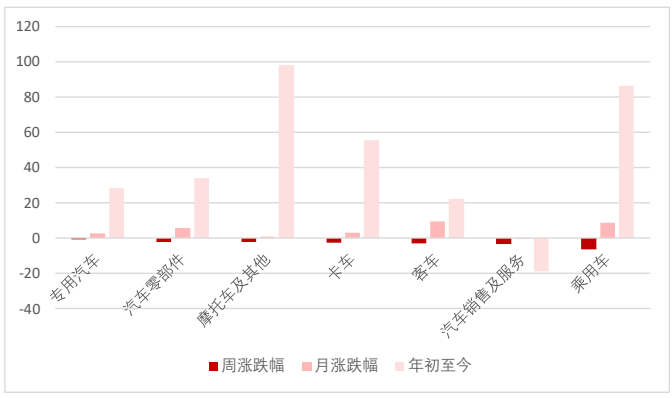
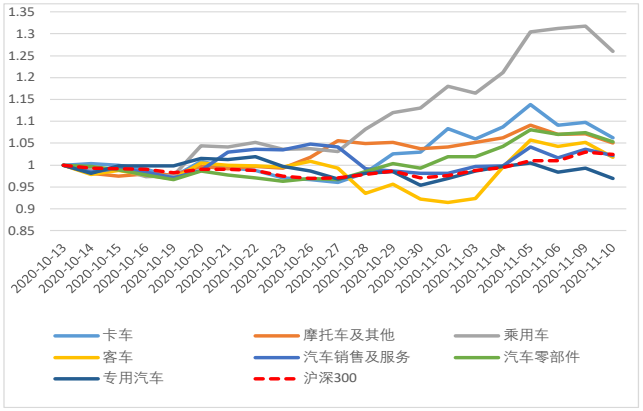



图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况



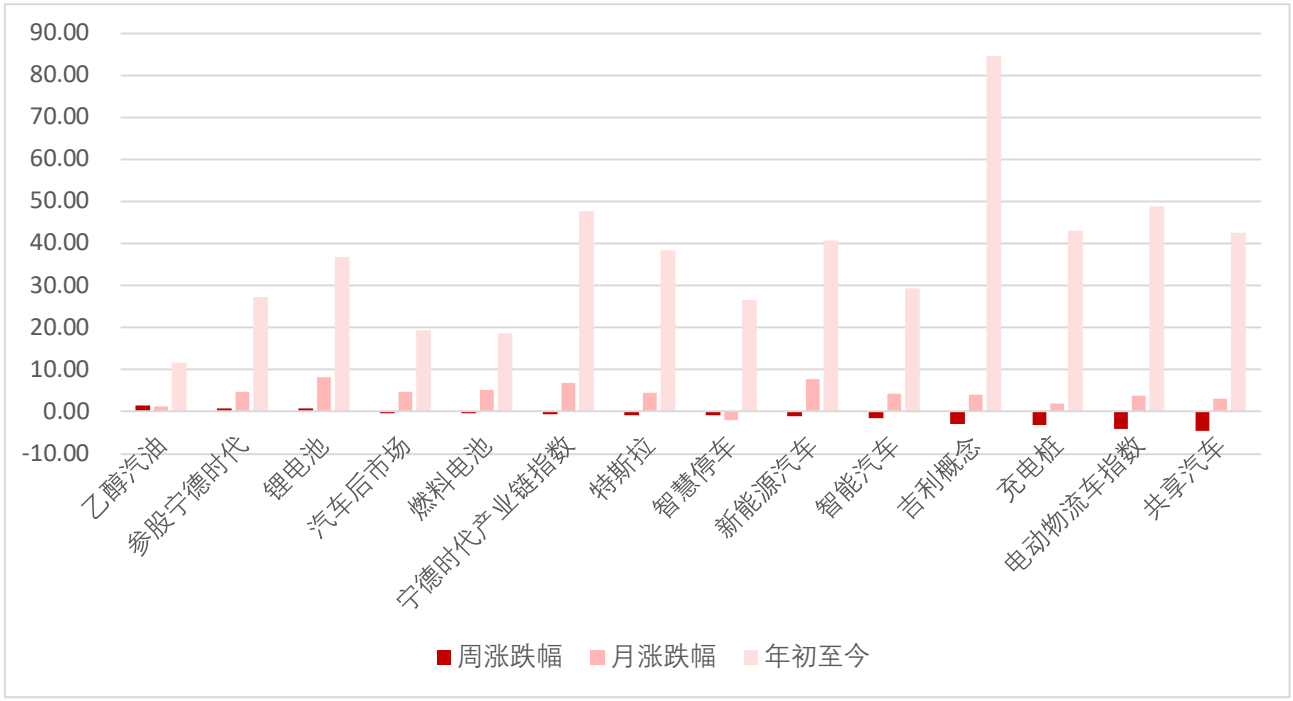
数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

## 1.3 概念板块市场表现

上周（20201109-20201115）汽车行业相关的 14 个概念板块（wind 概念指数，包括智慧停车、共享汽车、燃料电池、参股宁德时代、乙醇汽油、智能汽车、汽车后市场、宁德时代产业链指数、特斯拉、锂电池、电动物流车指数、充电桩、吉利概念和新能源汽车）涨跌幅如图，其中乙醇汽油、参股宁德时代分别以 1.37 %、0.77 %的周涨跌幅排行最前，共享汽车、电动物流车指数行业分别以-4.58 %、-4.02 %的周涨跌幅排行最后。

图 4：汽车相关的概念板块涨跌幅（%）




数据来源：wind，山西证券研究所

## 1.4 个股表现

从个股来看，汽车行业（中信）上周（20201109-20201115）44 只个股整体实现正收益。其中，岱美股份以 13.78 %的涨跌幅排行首位，腾龙股份以-17.92 %的涨跌幅排行最后。表 1 整理了汽车行业涨跌幅排名前十的个股，表 2 整理了各行业涨跌幅排名前三的个股。

表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%）

| 涨幅前十的个股 | | | 跌幅前十的个股 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 简称 | 周涨跌幅 | 代码 | 简称 | 周涨跌幅 |
| 603730. SH | 岱美股份 | 13. 78 | 603158. SH | 腾龙股份 | -17. 92 |
| 603348. SH | 文灿股份 | 8. 41 | 600686. SH | 金龙汽车 | -12. 06 |
| 002920. SZ | 德赛西威 | 8. 30 | 300304. SZ | 云意电气 | -10. 95 |
| 603319. SH | 湘油泵 | 8. 07 | 300643. SZ | 万通智控 | -10. 94 |
| 603161. SH | 科华控股 | 7. 30 | 603786. SH | 科博达 | -10. 68 |
| 603997. SH | 继峰股份 | 7. 03 | 300432. SZ | 富临精工 | -10. 22 |
| 603239. SH | 浙江仙通 | 6. 11 | 600006. SH | 东风汽车 | -10. 17 |
| 002906. SZ | 华阳集团 | 4. 80 | 300507. SZ | 苏奥传感 | -10. 16 |
| 000757. SZ | 浩物股份 | 4. 57 | 300375. SZ | 鹏翎股份 | -9. 43 |
| 601965. SH | 中国汽研 | 4. 57 | 002126. SZ | 银轮股份 | -9. 26 |

数据来源：wind，山西证券研究所

表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股

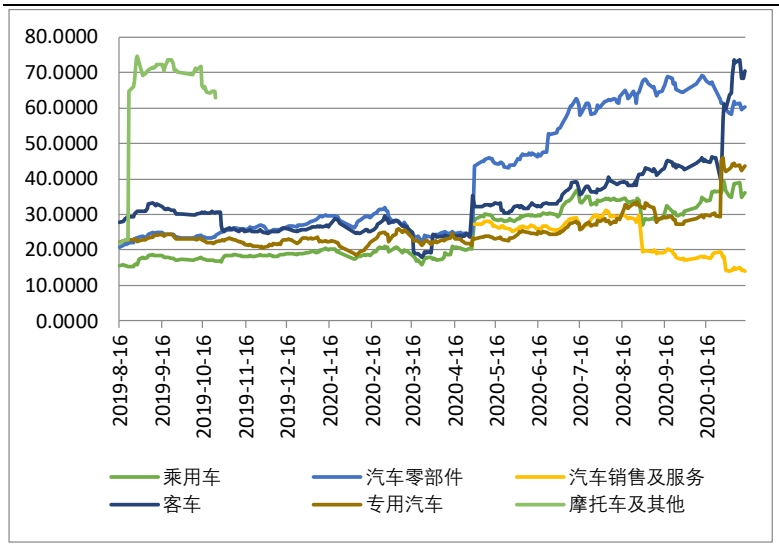
| 涨幅排名前三的个股 | | | | 跌幅排名前三的个股 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 所属行业 | 代码 | 公司简称 | 涨跌幅（%） | 代码 | 公司简称 | 涨跌幅（%） |
| 乘用车 | 000927.SZ | *ST夏利 | 1.78 | 601633.SH | 长城汽车 | -8.67 |
| | 200625.SZ | 长安B | -1.35 | 002594.SZ | 比亚迪 | -7.63 |
| | 600733.SH | 北汽蓝谷 | -1.67 | 600418.SH | 江淮汽车 | -6.10 |
| 卡车 | 600166.SH | 福田汽车 | 2.60 | 600006.SH | 东风汽车 | -10.17 |
| | 600375.SH | 华菱星马 | 2.34 | 000951.SZ | 中国重汽 | -6.71 |
| | 200550.SZ | 江铃B | -1.62 | 000550.SZ | 江铃汽车 | -4.07 |
| 客车 | 000868.SZ | ST安凯 | 2.03 | 600686.SH | 金龙汽车 | -12.06 |
| | 600303.SH | 曙光股份 | 1.35 | 000957.SZ | 中通客车 | -5.29 |
| | 600213.SH | 亚星客车 | 0.81 | 600066.SH | 宇通客车 | -3.19 |
| 专用汽车 | 601965.SH | 中国汽研 | 4.57 | 300201.SZ | 海伦哲 | -7.97 |
| | 603611.SH | 诺力股份 | -3.44 | 603611.SH | 诺力股份 | -3.44 |
| | 300201.SZ | 海伦哲 | -7.97 | 601965.SH | 中国汽研 | 4.57 |
| 汽车零部件 | 603730.SH | 岱美股份 | 13.78 | 603158.SH | 腾龙股份 | -17.92 |
| | 603348.SH | 文灿股份 | 8.41 | 300304.SZ | 云意电气 | -10.95 |
| | 002920.SZ | 德赛西威 | 8.30 | 300643.SZ | 万通智控 | -10.94 |
| 汽车销售及服务 | 600327.SH | 大东方 | 2.16 | 600297.SH | 广汇汽车 | -6.74 |
| | 600653.SH | 申华控股 | 0.53 | 600335.SH | 国机汽车 | -3.00 |
| | 601258.SH | ST庞大 | -1.87 | 601258.SH | ST庞大 | -1.87 |
| 摩托车及其他 | 600099.SH | 林海股份 | 1.31 | 000913.SZ | 钱江摩托 | -3.23 |
| | 603787.SH | 新日股份 | -0.24 | 603129.SH | 春风动力 | -3.15 |
| | 603766.SH | 隆鑫通用 | -0.50 | 603776.SH | 永安行 | -1.78 |

数据来源：wind，山西证券研究所

## 1.5 行业估值情况

截至 2020 年 11 月 13 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 45.95，新能源汽车的 PE(TTM)为 71.35。

图 5：部分细分行业 PE(TTM)变化




数据来源： wind，山西证券研究所

图 6：汽车行业 PE(TTM)变化




数据来源：wind，山西证券研究所

# 2.行业动态

## 2.1 行业要闻

➢ **现代汽车力争到 2022 年在美推出 10 款环保车**

现代汽车美国法人（HMA）11 日表示，公司计划在 2022 年以前推出共 10 款绿色环保车型，包括 4 款混合动力汽车（HEV）、2 款插电式混合动力汽车（PHEV）、3 款电动汽车（BEV）、1 款氢燃料电池汽车（FCEV）。现代汽车美国分公司将于明年上半年起陆续推出新款途胜和胜达部分升级版的混合动力版和插电式混合动力版，并发布电动汽车艾尼氪 5、艾尼氪 6。环保车 10 款中有 7 款将是 SUV 版本。现代汽车还将推出索纳塔和伊兰特（朗动）电动车型、KONA 电动版，并为氢能源汽车 NEXO 提供免费维修服务。现代汽车北美公司总裁兼首席运营官（COO）何塞·穆诺兹（Jose Munoz）表示，公司将同美国下一届政府合作，积极开发环保汽车。

（资料来源：wind）

➢ **《智能网联汽车技术路线图 2.0》发布**

11 月 11 日，《智能网联汽车技术路线图 2.0》在 2020 世界智能网联汽车大会开幕式上发布，研究了面向 2035 年的智能网联汽车技术发展的总体目标、愿景、里程碑与发展路径。为打造智能网联汽车产业示范区的经开区指明了智能网联汽车产业高质量发展的方向。《技术路线图 2.0》系统梳理、更新、完善智能网联汽车的定义、技术架构和智能化网联化分级，分析了智能网联汽车的技术发展现状和未来演进趋势，对《智能网联汽车技术路线图 1.0》实现程度和实施效果进行了评估。在此基础上，研究了面向 2035 年的智能网联汽车技术发展的总体目标、愿景、里程碑与发展路径，提出创新发展需求，以期为我国汽车产业紧抓历史机遇、加速转型升级、支撑制造强国建设、制定中长期发展规划指明发展方向，提供决策参考。

（信息来源：中新经纬）

➢ **广东省发布《广东省加快氢燃料电池汽车产业发展实施方案》**

11 月 12 日，广东省发展与改革委员会在官方网站上发布了《广东省加快氢燃料电池汽车产业发展实施方案》（粤发改产业函[2020]2055 号），从发展氢燃料电池汽车产业链、支持氢燃料电池技术创新、推广氢燃料电池汽车规模化应用等六个层面入手，进一步推广以氢燃料电池为动力来源的新能源汽车产业发展。其中指出，在着力培育氢燃料电池汽车产业链时，需依托自主化膜电极、电堆、系统等产品，并依托广州开发区、佛山南海高新区、佛山（云浮）产业转移工业园等产业园区，在整合广东省内现有的氢燃料电池

生产资源的基础上，重点引进核心技术，以早日达成打造粤港澳大湾区氢燃料电池汽车产业发展示范区的目标，并对氢燃料电池汽车的规模化推广应用、加氢站普及和完善产业配套等做了指导。

（信息来源：wind，汽车之家）

- **小鹏汽车披露上市后首份三季报，首度实现毛利转正**

北京时间 11 月 12 日晚间，美股上市的小鹏汽车发布 2020 财年第三季度未经审计的财务数据报告，是公司上市后的首份披露财报。今年第三季度，小鹏汽车实现总收入 19.9 亿元，同比增长 342.5%；实现汽车销售收入 18.98 亿元，同比增长 376%；毛利率为 4.6%，而去年同期与今年第二季度分别为-10.1%、-2.7%。报告期内，小鹏汽车总交付量达 8578 台，同比增长 265.8%，环比第二季度增长 165.7%；其中，小鹏 P7 交付量达到 6210 台，其中有 98%支持 XPILOT2.5 或 XPILOT3.0。截至 2020 年 9 月 30 日，小鹏汽车拥有现金、现金等价物、受限资金和短期投资共计 199.98 亿元；小鹏汽车销售与服务网络已包括 116 家销售网点和 50 家服务网点，覆盖了 58 个城市。此外，小鹏汽车品牌的超充站已运营 135 座，覆盖 50 个城市。。

（信息来源：证券日报网）

- **工信部：10 月份新能源汽车市场表现突出，销量同比增长超过 1 倍**

11 月 13 日，工信部公布数据显示，10 月，我国汽车市场产销形势持续向好，当月继续保持同比高速增长势头。新能源汽车市场表现突出，销量同比增长超过 1 倍。10 月，新能源汽车产销分别完成 16.7 万辆和 16 万辆，同比分别增长 69.7%和 104.5%。分车型看，纯电动汽车产销分别完成 14.1 万辆和 13.3 万辆，同比分别增长 72.4%和 115.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.6 万辆和 2.7 万辆，同比分别增长 56.7%和 63.7%；燃料电池汽车产销分别完成 77 辆和 79 辆，同比分别增长 1.3%和 4%。1-10 月，新能源汽车产销分别完成 91.4 万辆和 90.1 万辆，同比分别下降 9.2%和 7.1%。分车型看，纯电动汽车产销均完成 71.9 万辆，同比分别下降 12.2%和 6.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成 19.5 万辆和 18.1 万辆，其中产量同比增长 4.6%，销量同比下降 7.4%；燃料电池汽车产销分别完成 647 辆和 658 辆，同比分别下降 53.5%和 50.4%。

（信息来源：证券日报网）

## 2.2 新车上市

图 7：本周上市新车




数据来源：汽车之家，山西证券研究所

## 3.上市公司重要公告

表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情）

| 公告日期 | 证券代码 | 公告标题 |
|---|---|---|
| 2020-11-13 | 000581.SZ | 威孚高科:北京市金杜(南京)律师事务所关于公司 2020 年限制性股票激励计划调整及首次授予相关事项的法律意见书 |
| 2020-11-13 | 000581.SZ | 威孚高科:监事会关于 2020 年限制性股票激励计划首次授予激励对象人员名单的核实意见 |
| 2020-11-13 | 000581.SZ | 威孚高科:2020 年限制性股票激励计划激励对象名单(授予日) |
| 2020-11-13 | 000581.SZ | 威孚高科:关于调整 2020 年限制性股票激励计划激励对象名单及授予权益数量的公告 |
| 2020-11-13 | 000581.SZ | 威孚高科:关于向 2020 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告 |
| 2020-11-13 | 002355.SZ | 兴民智通:独立董事关于公司拟出售英泰斯特部分股权并签署相关协议暨关联交易事项的事前认可意见 |
| 2020-11-13 | 002355.SZ | 兴民智通:关于拟出售英泰斯特部分股权并签署相关协议暨关联交易的公告 |
| 2020-11-13 | 002355.SZ | 兴民智通:独立董事关于公司拟出售英泰斯特部分股权并签署相关协议暨关联交易事项的独立意见 |

| | | |
|---|---|---|
| 2020-11-13 | 600327.SH | 大东方:《大东方拟非同比例增资涉及的安徽陶铝新材料研究院有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（上海申威资产评估有限公司“沪申威评报字[2020]第 0513 号”） |
| 2020-11-13 | 600327.SH | 大东方:关于通过产业股权投资合伙企业增资安徽陶铝新材料研究院有限公司暨关联交易的提案 |
| 2020-11-13 | 603982.SH | 泉峰汽车:关于设立全资子公司新建汽车零部件智能制造欧洲生产基地的进展公告 |
| 2020-11-12 | 600375.SH | 华菱星马:董事会审计委员会关于本次非公开发行股票涉及关联交易的书面审核意见 |
| 2020-11-12 | 600375.SH | 华菱星马:关于非公开发行股票涉及关联交易的公告 |
| 2020-11-12 | 600375.SH | 华菱星马:独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易的事前认可意见 |
| 2020-11-12 | 600375.SH | 华菱星马:关于无需编制前次募集资金使用情况报告的公告 |
| 2020-11-12 | 600375.SH | 华菱星马:关于最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施情况的公告 |
| 2020-11-12 | 600375.SH | 华菱星马:非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告 |
| 2020-11-12 | 300695.SZ | 兆丰股份:关于部分募集资金投资项目延期的公告 |
| 2020-11-12 | 601238.SH | 广汽集团:关于 2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划获国资委批复的公告 |
| 2020-11-12 | 603982.SH | 泉峰汽车:关于设立全资子公司新建汽车零部件智能制造欧洲生产基地的进展公告 |
| 2020-11-12 | 000951.SZ | 中国重汽:摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于山东重工集团有限公司豁免要约收购公司股份的 2020 年三季度持续督导意见 |
| 2020-11-11 | 603766.SH | 隆鑫通用:关于收到上海证券交易所对公司有关对外投资事项的问询函的公告 |
| 2020-11-11 | 603766.SH | 隆鑫通用:关于公司对外投资并签订增资协议的公告 |
| 2020-11-11 | 300585.SZ | 奥联电子:关于收购广西一曜生物科技有限公司部分股权的完成公告 |
| 2020-11-10 | 603766.SH | 隆鑫通用:关于对隆鑫通用动力股份有限公司有关对外投资事项的问询函 |
| 2020-11-10 | 002906.SZ | 华阳集团:监事会关于 2020 年股票期权与限制性股票激励计划预留股票期权授予激励对象名单的公示情况说明及审核意见 |
| 2020-11-10 | 002590.SZ | 万安科技:关于对外投资设立合伙企业的进展公告 |
| 2020-11-10 | 600960.SH | 渤海汽车:关于公开挂牌转让控股子公司股权的进展公告 |
| 2020-11-10 | 601258.SH | ST 庞大:长城证券股份有限公司关于天津深商北方有限公司收购庞大汽贸集团股份有限公司 2020 年第三季度持续督导意见 |
| 2020-11-10 | 300473.SZ | 德尔股份:关于向太仓东源稳赢肆号投资管理中心(有限合伙)购买辽宁万成企业管理中心(有限合伙)合伙份额的公告 |
| 2020-11-10 | 600213.SH | 亚星客车:独立董事关于控股股东委托贷款展期暨关联交易的独立意见 |

数据来源：wind，山西证券研究所

# 4.投资建议

**长期来看：**

建议关注以下领域：

- 一是**市占率持续领先、销售渠道完善的乘用车、重卡整车龙头**：

①国内汽车行业已经趋于成熟化，行业需求空间有限，优质资产有望借力做大；

②技术积累雄厚，车型布局较广，产业链更为布局完善，业绩弹性强，竞争优势。

➢ 二是**附加值高、有望实现海外替代的零部件行业龙头供应商**：

①技术优势领先，议价能力较强，有望实现海外替代；

②行业升级空间较大，单车价值量有进一步拉升的空间，为零部件龙头供应商提供了更大的发展空间。

➢ 三是**聚焦新能源汽车，从优质产业链入手，自上而下寻找优质标的，建议关注特斯拉产业链、大众 MEB 平台**：

①利好政策多；

②产业潜在需求大、业绩爆发力强；

③产业链部分关键节点技术壁垒高、突破难度大，技术领先的供应商有望依托产业快速发展扩大规模；

④优质车型示范效应下，有望加速电动车普及、动力电池为核心的新能源汽车成本下降、相关零部件国产化进程，进而带动产业链受益。

**短期来看：**

**行业：**10 月汽车销量预计完成 254.4 万辆，同比增长 11.4%。乘用车方面，美系、日系、德系合资品牌销售仍较为火爆，由于新能源汽车销量的增加，自主品牌销售占比略有回升。预计未来仍将呈现出分化发展的特征。

**政策：**年初以来的汽车整体刺激消费措施目前已取得较好成效。后续持续推出更多利好燃油车的可能性较小，整体重心或将放置于利好新能源汽车与调整汽车消费结构方向。

**市场：**近几月车市火爆，汽车销售连续多月同比高速增长，四季度走强趋势较为明确。同时，新能源车增速仍在继续加快，未来有望同比高速增长。建议关注较为销量增长较快的整车与新能源企业、MEB、特斯拉的相关零部件等，如：上汽集团、华域汽车、三花智控、长城汽车、比亚迪、长安汽车。

## 5.风险提示

1）国内经济增长恢复低于预期；

2）汽车销量不及预期；

3）上游原材料价格大幅波动；

4）海外新冠肺炎疫情持续蔓延。

## 分析师承诺：

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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

## 山西证券研究所：

**太原**
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

**北京**
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336