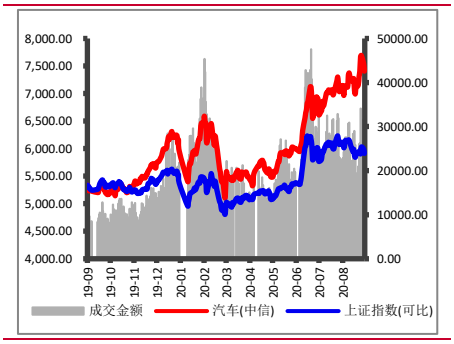
汽车 行业周报 （20200921-20200927） 维持评级

报告原因：定期报告 **北京车展即将开幕，关注新车动态** **看好**

2020 年 9 月 28 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：产销连续 5 月正增长，车市表现强劲

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（20200921-20200927），沪深 300 涨跌幅为-3.53%，创业板涨跌幅为-2.23%，汽车行业涨跌幅为-6.44%，在中信一级 30 个行业排名第 29 位。
- 细分行业： 客车以-2.70 %的周涨跌幅排行最前，汽车销售及服务行业以-10.41 %的周涨跌幅排行最后。
- 概念板块： 智慧停车、乙醇汽油分别以-4.54 %、-4.90 %的周涨跌幅排行最前，吉利概念、燃料电池行业分别以-7.15 %、-6.96 %的周涨跌幅排行最后。
- 个股：汽车行业（中信）上周（20200921-20200927）25 只个股整体实现正收益。其中，亚普股份以 9.50 %的涨跌幅排行首位，双林股份以-26.07 %的涨跌幅排行最后。
- 估值：截至 2020 年 9 月 25 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 44.54，新能源汽车的 PE(TTM)为 66.48。

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） 四川：到 2025 年燃料电池汽车应用规模达 6000 辆；

2） 江苏省十五部门联合出台促进汽车消费政策意见；

3） 理想汽车与 NVIDIA、德赛西威进行战略签约；

4） 五部门印发《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》；

5） 发改委：扩大新能源、新能源汽车等战略性新兴产业投资元。

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：目前产销已连续 5 个月呈现增长，其中销量已连续四个月增速保持在 10%以上。即将到来的北京车展上，各家品牌也将持续推出新款车型，或持续推动”金九银十”的高速增长。分国别来看，近期自主品牌销量逐步回暖，美系、日系、德系乘用车销量仍表现较强。商用车受政策、投资的拉动将继续保持良好的增长态势。新能源汽车方面，下半年新能源汽车产销数量逐步增加，预计后续将维持增长状态。

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：近几月由于车市火爆，汽车销售连续多月同比高速增长，走强趋势较为明确，带动乘用车企股价持续攀升。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：长安集团、上汽集团、华域汽车、三花智控、星宇股份。

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 13

5.风险提示 13

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 10

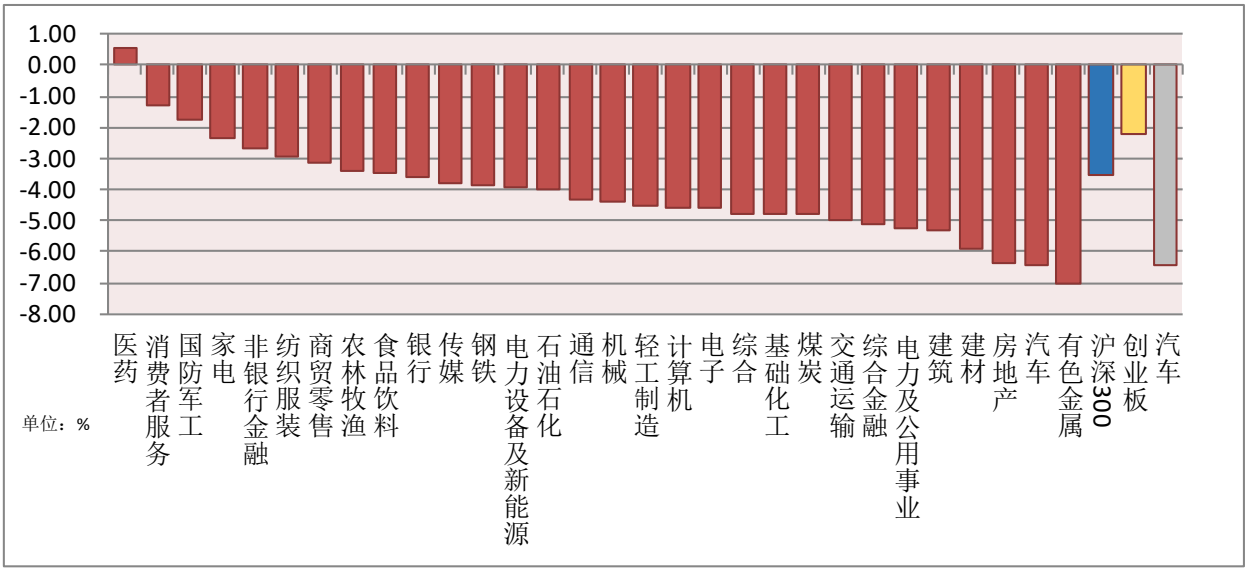
表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%） 7
表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股 7
表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情） 11

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周（20200921-20200927），沪深 300 涨跌幅为-3.53%，创业板涨跌幅为-2.23%，汽车行业涨跌幅为-6.44%，在中信一级 30 个行业排名第 29 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（20200921-20200927）7 个子行业（中信三级）涨跌情况如图，其中客车以-2.70 %的周涨跌幅排行最前，汽车销售及服务行业以-10.41 %的周涨跌幅排行最后。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）

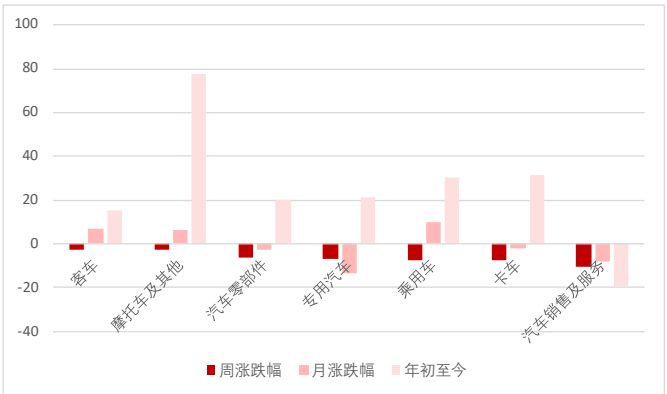
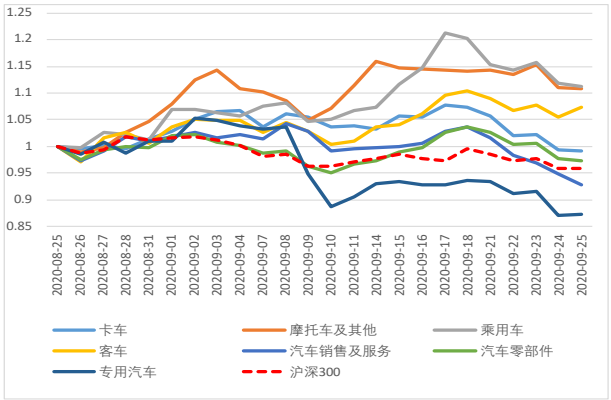


图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况



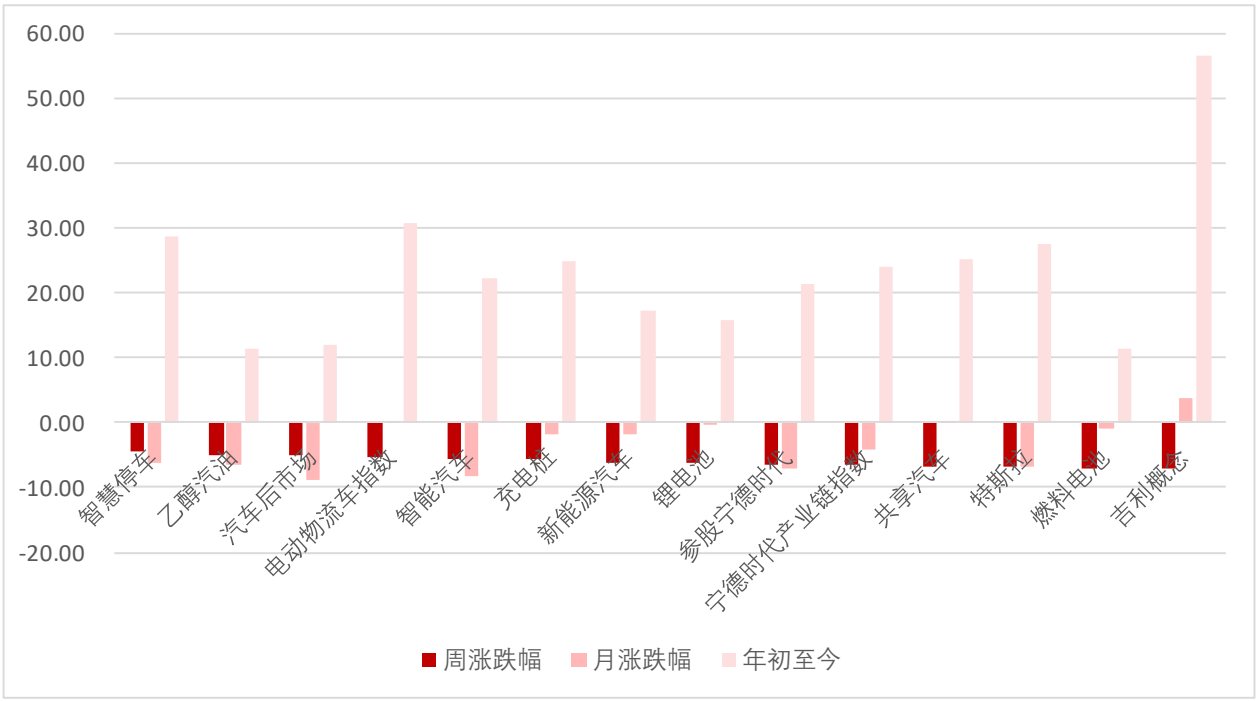
数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 概念板块市场表现

上周（20200921-20200927）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，其中智慧停车、乙醇汽油分别以-4.54 %、-4.90 %的周涨跌幅排行最前，吉利概念、燃料电池行业分别以-7.15 %、-6.96 %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（20200921-20200927）25 只个股整体实现正收益。其中，亚普股份以 9.50 %的涨跌幅排行首位，双林股份以-26.07 %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
603013. SH	亚普股份	9. 50	300100. SZ	双林股份	-26. 07
000927. SZ	*ST夏利	8. 74	603758. SH	秦安股份	-22. 91
002488. SZ	金固股份	7. 22	600297. SH	广汇汽车	-18. 32
600303. SH	曙光股份	6. 62	300432. SZ	富临精工	-15. 87
600178. SH	东安动力	6. 01	300707. SZ	威唐工业	-13. 52
002863. SZ	今飞凯达	5. 64	300375. SZ	鹏翎股份	-13. 40
603917. SH	合力科技	5. 37	600327. SH	大东方	-12. 06
603922. SH	金鸿顺	5. 23	300258. SZ	精锻科技	-11. 46
600818. SH	中路股份	4. 88	603035. SH	常熟汽饰	-11. 40
002085. SZ	万丰奥威	4. 31	601238. SH	广汽集团	-11. 35

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

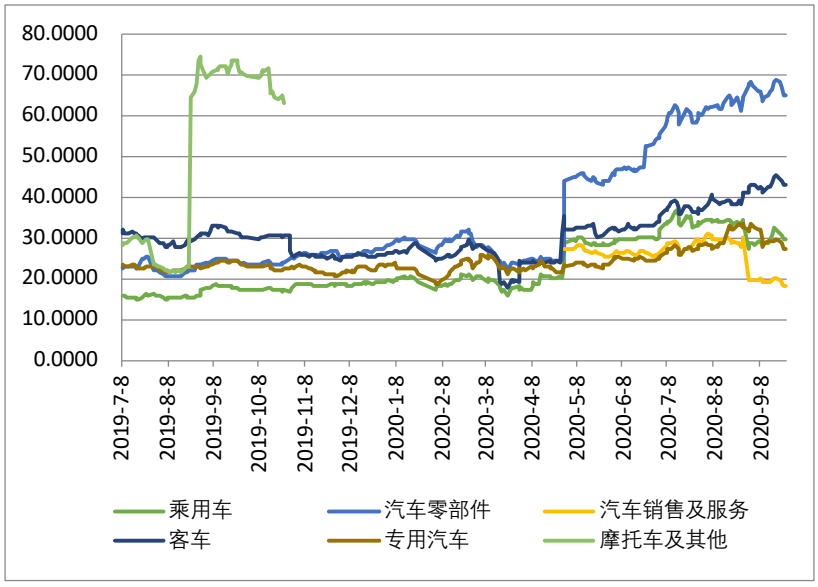
涨幅排名前三的个股				跌幅排名前三的个股		
所属行业	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
乘用车	000927.SZ	*ST夏利	8.74	601238.SH	广汽集团	-11.35
	000572.SZ	ST海马	-1.02	000800.SZ	一汽解放	-10.16
	600104.SH	上汽集团	-5.14	601633.SH	长城汽车	-9.84
卡车	200550.SZ	江铃B	-1.01	000951.SZ	中国重汽	-10.65
	600375.SH	华菱星马	-1.55	600166.SH	福田汽车	-9.02
	600006.SH	东风汽车	-4.16	000550.SZ	江铃汽车	-4.38
客车	600303.SH	曙光股份	6.62	600686.SH	金龙汽车	-7.61
	600066.SH	宇通客车	-2.39	000957.SZ	中通客车	-5.60
	600609.SH	金杯汽车	-3.40	600213.SH	亚星客车	-5.06
专用汽车	300201.SZ	海伦哲	-2.66	601965.SH	中国汽研	-8.59
	603611.SH	诺力股份	-7.72	603611.SH	诺力股份	-7.72
	601965.SH	中国汽研	-8.59	300201.SZ	海伦哲	-2.66
汽车零部件	603013.SH	亚普股份	9.50	300100.SZ	双林股份	-26.07
	002488.SZ	金固股份	7.22	603758.SH	秦安股份	-22.91
	600178.SH	东安动力	6.01	300432.SZ	富临精工	-15.87
汽车销售及服务	601258.SH	ST庞大	-2.65	600297.SH	广汇汽车	-18.32
	600653.SH	申华控股	-3.05	600327.SH	大东方	-12.06
	600335.SH	国机汽车	-8.43	600335.SH	国机汽车	-8.43
摩托车及其他	600818.SH	中路股份	4.88	601777.SH	*ST力帆	-6.98
	000913.SZ	钱江摩托	1.32	603766.SH	隆鑫通用	-6.60
	900915.SH	中路B股	0.78	600099.SH	林海股份	-5.45

数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 行业估值情况

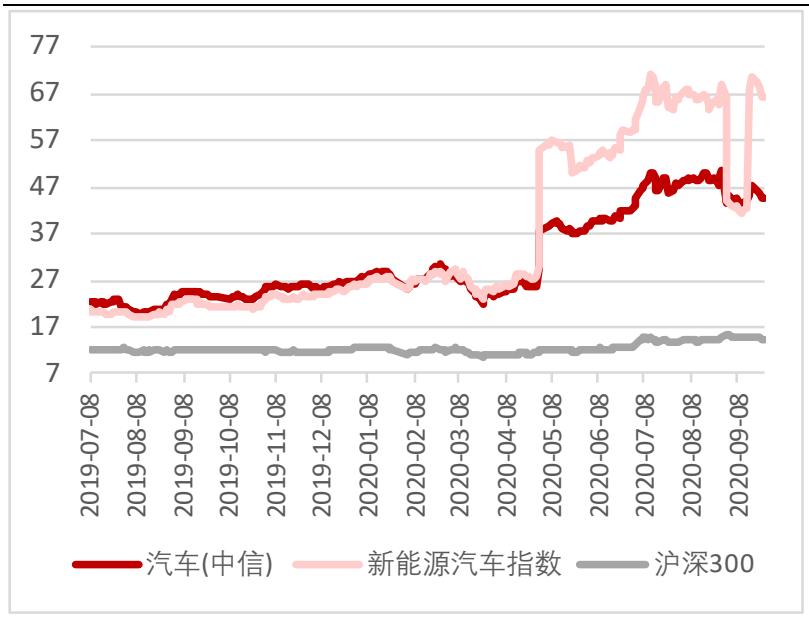
截至 2020 年 9 月 25 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 44.54，新能源汽车的 PE(TTM)为 66.48。

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

- **四川：到 2025 年燃料电池汽车应用规模达 6000 辆**

9 月 21 日，四川省经济和信息化厅关于印发《四川省氢能产业发展规划（2021-2025 年）》的通知。总体目标为到 2025 年，四川氢能产业发展初具规模，核心技术实现阶段性突破，保持国内领先、达到国际同步水平。形成一批具有自主知识产权和较强市场竞争力的氢能核心产品。氢能产业链进一步优化，应用场景进一步拓展，燃料电池汽车实现规模化商业应用，将四川打造成为国内国际知名的氢能产业基地、示范应用特色区域和绿氢输出基地。

（信息来源：中汽协，wind）

- **江苏省十五部门联合出台促进汽车消费政策意见**

为了加快推动汽车产业新旧动能转换，高质量突破发展氢能产业，武汉市人民政府办公厅正式下发《武汉市氢能产业突破发展行动方案》，方案提出，将依托 宝武清洁能源有限公司 、东风汽车集团有限公司 的优势，通过交通网络、信息网络，实现物流、人才流、资金流、技术流等产业要素的全流通。更重要的是，武汉要把握燃料电池汽车产业市场导入期机遇，努力把武汉建设成为世界一流的氢能产业基地打下坚实基础。在发展目标方面，培育 5—10 家制氢(氢源)、氢储运重点企业，建成 15 座以上加氢站,燃料电池汽车示范运营规模不低于 3000 辆；在氢能产业重点工作年度计划中，申报燃料电池汽车示范城市，制定《武汉市氢能产业空间发展规划》、出台《武汉市加氢站暂行管理办法》等都被列入。

（信息来源：卡车之家，wind）

- **理想汽车与 NVIDIA、德赛西威进行战略签约**

9 月 22 日，理想汽车与 NVIDIA、德赛西威在北京签订三方战略合作协议。据悉，理想汽车将在 2022 年推出的全尺寸增程式智能 SUV 上率先使用 NVIDIA Orin 系统级芯片中运算能力最强的产品。理想汽车首席技术官王凯表示，此次率先使用 NVIDIA 最新一代的自动驾驶芯片 Orin，将使理想汽车拥有很好的硬件基础。而通过三方的深度合作，将会助力理想汽车在自动驾驶领域更快的发展。

（信息来源：OFweek，wind）

- **五部门印发《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》**

政部、工业和信息化部、科技部、国家发展改革委、国家能源局日前印发《关于开展燃料电池汽车示

范应用的通知》（以下简称《通知》），决定将燃料电池汽车的购置补贴政策调整为燃料电池汽车示范应用支持政策，对符合条件的城市群开展燃料电池汽车关键核心技术产业化攻关和示范应用给予奖励，争取用 4 年左右时间，逐步实现关键核心技术突破，构建完整的燃料电池汽车产业链，为燃料电池汽车规模化产业化发展奠定坚实基础。《通知》明确了四方面内容。一是支持方式。将采取“以奖代补”方式，对入围示范的城市群，按照其目标完成情况核定并拨付奖励资金。二是示范内容。示范城市群应找准应用场景，完善政策环境，聚焦关键核心技术创新，构建完整产业链。三是示范城市群选择。采取地方自愿申报、专家评审方式确定示范城市群。鼓励申报城市群打破行政区域限制，强强联合，自愿组队，取长补短。四是组织实施。示范城市群应确定牵头城市，明确任务分工，强化沟通协调，统筹推进示范。五部门将依托第三方机构和专家委员会，全程跟踪指导示范工作，并实施节点控制和里程碑考核。

（信息来源：盖世汽车，wind）

- **发改委：扩大新能源、新能源汽车等战略性新兴产业投资**

近日，国家发改委发布了《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》(发改高技〔2020〕1409 号)，其中提到：加快新能源产业跨越式发展，加快智能及新能源汽车产业基础支撑能力建设。由发展改革委、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部等按职责分工负责，加快智能及新能源汽车产业基础支撑能力建设。开展公共领域车辆全面电动化城市示范，提高城市公交、出租、环卫、城市物流配送等领域车辆电动化比例。加快新能源汽车充/换电站建设，提升高速公路服务区和公共停车位的快速充/换电站覆盖率。实施智能网联汽车道路测试和示范应用，加大车联网车路协同基础设施建设力度，加快智能汽车特定场景应用和产业化发展。支持建设一批自动驾驶运营大数据中心。以支撑智能汽车应用和改善出行为切入点，建设城市道路、建筑、公共设施融合感知体系，打造基于城市信息模型(CIM)、融合城市动态和静态数据于一体的“车城网”平台，推动智能汽车与智慧城市协同发展。

（信息来源：wind，电缆网）

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
2020-09-25	603758.SH	秦安股份:关于投资进展的公告
2020-09-25	002085.SZ	万丰奥威:关于飞机工业签署 20 架钻石飞机采购合同的公告
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:上海荣正投资咨询股份有限公司关于广汽集团 2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划(草案)之独立财务顾问报告
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划(草案)摘要公告
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划(草案)
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:北京市天元律师事务所关于广汽集团 2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划的法律意见
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:监事会关于实施 2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划相关事项的意见
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划实施考核管理办法
2020-09-25	601238.SH	广汽集团:独立董事关于实施 2020 年 A 股股票期权与限制性股票激励计划相关事项的独立意见
2020-09-25	600686.SH	金龙汽车:关于吸收合并全资子公司厦门创程环保科技有限公司的公告
2020-09-25	603730.SH	岱美股份:关于股权激励限制性股票回购注销实施公告
2020-09-25	603809.SH	豪能股份:2020 年限制性股票激励计划授予结果公告
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:上海市通力律师事务所关于爱柯迪股份有限公司调整第一期,第二期,第三期,第四期股权激励计划公司层面 2020 年度业绩考核指标事项的法律意见书
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:第四期限制性股票与股票期权激励计划实施考核管理办法(修订稿)
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:关于调整第一期,第二期,第三期,第四期股权激励计划公司层面 2020 年业绩考核及实施考核管理办法的公告
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:第一期限制性股票激励计划实施考核管理办法(修订稿)
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:上海荣正投资咨询股份有限公司关于爱柯迪股份有限公司第一期限制性股票

		激励计划调整事项之独立财务顾问报告
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:第二期股票期权激励计划实施考核管理办法(修订稿)
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:上海荣正投资咨询股份有限公司关于爱柯迪股份有限公司第二期股票期权激励计划调整事项之独立财务顾问报告
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:第三期限制性股票激励计划实施考核管理办法(修订稿)
2020-09-25	600933.SH	爱柯迪:监事会关于调整第一期限制性股票激励计划,第二期股票期权激励计划,第三期限制性股票激励计划,第四期限制性股票与股票期权激励计划公司层面 2020 年业绩考核及实施考核管理办法的核查意见
2020-09-24	603766.SH	隆鑫通用:关于调整金菱车世界租赁面积暨关联交易的公告
2020-09-24	603758.SH	秦安股份:关于投资进展的公告
2020-09-24	603023.SH	威帝股份:关于股东股份协议转让的进展公告
2020-09-24	600297.SH	广汇汽车:中信证券股份有限公司关于广汇汽车服务集团股份公司全资子公司购买资产暨关联交易事项的核查意见
2020-09-24	000980.SZ	*ST 众泰:关于公司及预重整管理人公开招募投资人的公告
2020-09-24	002448.SZ	中原内配:关于对江苏灵动飞扬科技有限公司增资的公告
2020-09-23	600933.SH	爱柯迪:关于第四期限制性股票与股票期权激励计划首次授予部分限制性股票第一个限售期届满暨上市的公告
2020-09-23	603586.SH	金麒麟:山东德衡(济南)律师事务所关于山东金麒麟股份有限公司回购注销部分已授予但尚未解除限售的限制性股票的法律意见书
2020-09-23	603586.SH	金麒麟:股权激励限制性股票回购注销实施公告
2020-09-22	300733.SZ	西菱动力:中泰证券股份有限公司关于公司向特定对象发行股票涉及关联交易事项的核查意见
2020-09-22	600699.SH	均胜电子:关于对子公司宁波均联智行科技有限公司增资暨引进战略投资者的进展公告
2020-09-21	600178.SH	东安动力:重大资产购买暨关联交易报告书(草案)
2020-09-21	600178.SH	东安动力:重大资产购买暨关联交易报告书(草案)摘要
2020-09-21	600178.SH	东安动力:国金证券股份有限公司关于哈尔滨东安汽车动力股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告
2020-09-21	600178.SH	东安动力:国金证券股份有限公司关于哈尔滨东安汽车动力股份有限公司《上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形相关事项》之专项核查意见
2020-09-21	600178.SH	东安动力:上市公司并购重组财务顾问专业意见附表第 2 号-重大资产重组
2020-09-21	600178.SH	东安动力:国金证券股份有限公司关于哈尔滨东安汽车动力股份有限公司本次重大资产重组摊薄即期回报情况及相关填补措施的核查意见
2020-09-21	600178.SH	东安动力:国金证券股份有限公司关于哈尔滨东安汽车动力股份有限公司本次交易前 12 个月内购买,出售资产的核查意见
2020-09-21	600178.SH	东安动力:关于本次重大资产重组摊薄即期回报情况及相关填补措施的公告
2020-09-21	600178.SH	东安动力:关于重大资产重组的一般风险提示公告
2020-09-21	600178.SH	东安动力:国金证券股份有限公司在充分尽职调查和内核的基础上出具的承诺
2020-09-21	600178.SH	东安动力:国金证券股份有限公司关于本次交易符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定之核查意见

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：目前产销已连续 5 个月呈现增长，其中销量已连续四个月增速保持在 10%以上。即将到来的北京车展上，各家品牌也将持续推出新款车型，或持续推动”金九银十”的高速增长。分国别来看，近期自主品牌销量逐步回暖，美系、日系、德系乘用车销量仍表现较强。商用车受政策、投资的拉动将继续保持良好的增长态势。新能源汽车方面，下半年新能源汽车产销数量逐步增加，预计后续将维持增长状态。

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：近几月由于车市火爆，汽车销售连续多月同比高速增长，走强趋势较为明确，带动乘用车企股价持续攀升。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：长安集团、上汽集团、华域汽车、三花智控、星宇股份。

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