2020 年 09 月 20 日
行业研究●证券研究报告

汽车

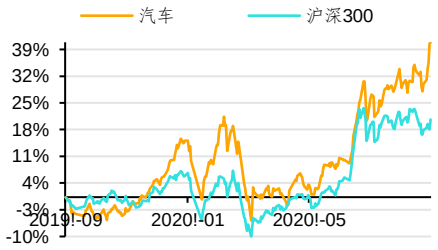
行业周报

第 39 周周报：9 月第 2 周零售同比+39%，乘用车继续复苏

投资评级　领先大市-A 维持

首选股票		评级
000951	中国重汽	买入-A
601633	长城汽车	买入-A
002050	三花智控	买入-B
601966	玲珑轮胎	买入-A
601799	星宇股份	买入-A
603788	宁波高发	买入-A
603305	旭升股份	增持-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.01	11.89	20.22
绝对收益	9.25	27.46	40.58

分析师　肖索
SAC 执业证书编号：S0910518007000 4
xiaosuo@huajinsc.cn
021-20377056

相关报告

汽车：第 38 周周报：8 月产销继续同比增长，行业复苏态势持续向好 2020-09-13

汽车：8 月汽车产销分析：产销连续 5 个月正增长，中国品牌乘用车份额首次正增长 2020-09-11

汽车：第 37 周周报：8 月乘用车市场继续复苏，重卡高景气度延续 2020-09-06

汽车：第 36 周周报：8 月第三周零售批发同比增长 2020-08-30

汽车：第 35 周周报：8 第 2 周零售同比+9%，蔚来正式推出 BaaS 2020-08-23

投资要点

- **本周核心观点**：9 月第 2 周全国乘用车市场**零售日均 4.25 万台**，同比**增长 39%**，批发**日均 4.8 万台**，同比**增长 18%**，行业复苏态势持续向好。我们重点推荐两条主线：

  （1）受益于我国基建工程发力以及国三重卡加速淘汰，重点推荐**中国重汽**；重点推荐国内自主品牌龙头企业**长城汽车**，建议关注吉利汽车（H）。

  （2）受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，重点推荐**三花智控**、**宁德时代**，建议重点关注**拓普集团**、**旭升股份**等；建议重点关注优质零部件供应商星宇股份、玲珑轮胎、宁波高发等。

- **根据乘联会数据**：9 月第 2 周全国乘用车市场**零售日均 4.25 万台**，同比**增长 39%**，批发**日均 4.8 万台**，同比**增长 18%**。9 月第一周的厂家休假多，但 8 月初的基数相对稍低，9 月厂家销量环比增长较强，走势平稳推进。去年 9 月第二周是中秋，今年 9 月节日因素效果较好，开学季购车高潮后阶段没有出现明显的低迷特征，零售的总体走势平稳。

- **根据第一商用车数据**：2020 年 8 月重卡销量为 12.8 万辆，同比上涨 75%，环比下降 8%。2020 年 1-8 月重卡累计销售 108.35 万辆，同比增长 35%，行业持续高景气度。中国重汽重卡 1-8 月销量 16.07 万辆，同比上涨 27%，排名第三。基建工程发力支撑工程重卡销量增长，以及国家出台政策加速淘汰国三重卡，重卡行业高景气度有望继续维持。

- **重要咨讯**：Apollo 获全国首张全无人驾驶测试牌照；吉利科技集团换电模式首发，全国已签约换电站超过 1000 座，可适配多种车型；长城汽车子公司诺博汽车收购德国汽车配件厂；恒大汽车拟在上海证券交易所科创板上市。

- **上周行情回顾**：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 2.38%、2.33%、2.37%，呈震荡上涨态势。汽车板块上涨 8.15%，表现较强，显著跑赢大盘。汽车各子板块均录得上涨，其中乘用车板块涨幅最大，上涨 12.83%，商用载货车板块涨幅最小，上涨 3.73%。

- **新车上市统计**：本周上市二十一款新车，以 SUV 为主共十二款，分别为 AMG GLC 63、凯迪拉克 XT4、福特领界 EV、福特撼路者、马自达 CX-30、比亚迪宋 PLUS、捷途 X90、哈弗 F7、观致 7、爱驰 U5、途岳、吉利博越百万款。

- **风险提示**：经济下行导致车市回暖不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

内容目录

一、行情回顾 4
（一）板块行情回顾 4
（二）个股表现 4
二、景气跟踪 5
（一）乘用车销量 5
（二）重卡销量 6
（三）成品油价格 6
三、行业动态 7
（一）重要新闻 7
1、2020 世界智能网联汽车大会在上海嘉定举行 7
2、宁德时代成功发行 15 亿美元境外债券 7
3、日产二十年来首次发债欲筹集 104 亿美元 8
4、Apollo 获全国首张全无人驾驶测试牌照 8
5、3 种车型存在加速缺陷，斯巴鲁或面临集体诉讼 8
6、发力新能源，北京累计推广纯电动车超 35 万辆 9
7、工信部：将发布智能网联车测试相关规范 9
8、通用或进军空中出租车市场 10
9、吉利科技集团换电模式首发,全国已签约换电站超过 1000 座,可适配多种车型 10
10、J.D.Power 发布 2020 中国新能源汽车体验研究，上汽大众插混第一、蔚来纯电第一 11
11、极星汽车公布旗下车型碳排放数据 11
12、百度-金龙 L4 级自动驾驶中巴首发，落地重庆 12
13、凯迪拉克要求经销商投资 20 万美元，为销售电动汽车做准备 13
14、恒大汽车拟在上海证券交易所科创板上市 13
15、大众或于今年出售布加迪给 Rimac 13
（二）上市公司公告 14
（三）上市公司公告 15
四、重点覆盖公司盈利预测及估值 16
五、风险提示 16

图表目录

图 1：各指数周涨跌幅 4
图 2：行业细分板块周涨跌幅 4
图 3：各板块周涨跌幅 4
图 4：重卡月度销量（万辆） 6
图 5：8 月份各车企重卡销量（辆） 6

表 1：上周涨幅前五个股 5
表 2：上周跌幅前五个股 5
表 3：乘用车 9 月周度零售数量（辆）和同比增速 5
表 4：乘用车 9 月周度批发数量（辆）和同比增速 5
表 5：汽车行业重点公司公告 14
表 6：本周上市新车 15

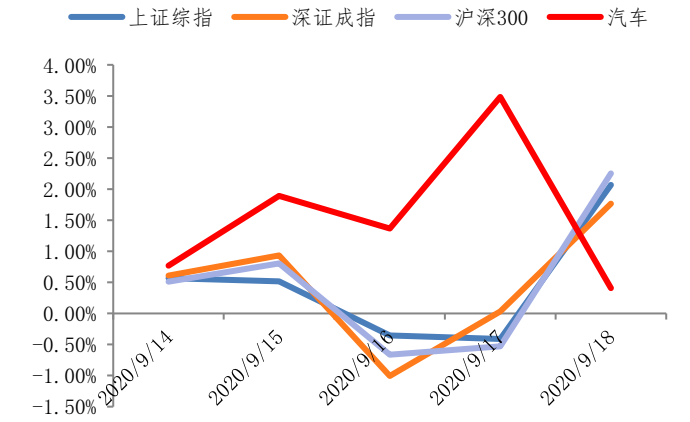
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值 16

一、行情回顾

（一）板块行情回顾

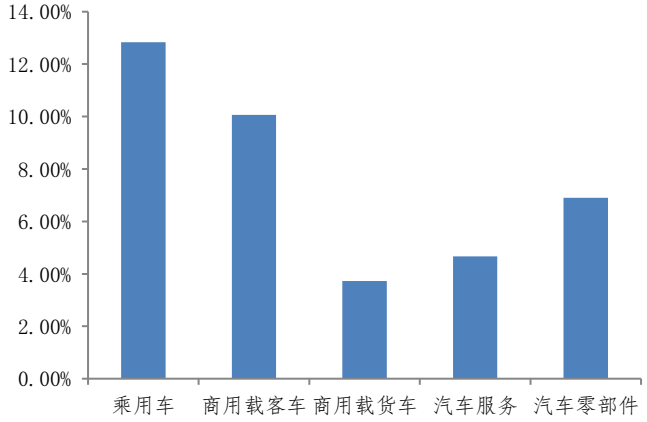
上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 2.38%、2.33%、2.37%，呈震荡上涨态势。汽车板块上涨 8.15%，表现较强，显著跑赢大盘。汽车各子板块均录得上涨，其中乘用车板块涨幅最大，上涨 12.83%，商用载货车板块涨幅最小，上涨 3.73%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：wind，华金证券研究所

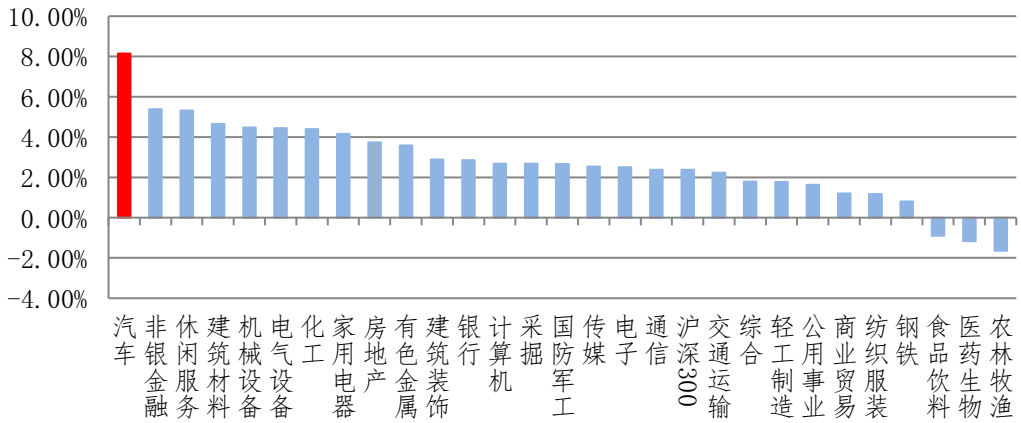
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：wind，华金证券研究所

上周申万 29 个板块中 26 个板块录得上涨。其中涨幅最大的板块是汽车板块，上涨 8.15%，涨幅最小的板块是钢铁板块，上涨 0.81%；跌幅最小的板块是食品饮料板块，下跌 0.89%，跌幅最大的板块是农林牧渔板块，下跌 1.65%。

图 3：各板块周涨跌幅



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）个股表现

个股方面，上周涨幅前五名依次为西菱动力+38.55%、比亚迪+26.64%、双林股份+26.47%、ST 海马+20.41%、川环科技+18.84%；上周跌幅居前的依次为路畅科技-26.33%、凯马 B-7.19%、豪能股份-4.92%、钱江摩托-4.25%、兴民智通-3.95%。

表 1：上周涨幅前五个股

公司代码	公司名称	周涨幅	收盘价（元）	周成交量（万股）	PE(TTM)
300733.SZ	西菱动力	38.55%	23.83	7987.66	281.83
002594.SZ	比亚迪	26.64%	115.50	23729.55	171.72
300100.SZ	双林股份	26.47%	14.00	39886.72	-7.11
000572.SZ	ST 海马	20.41%	2.95	10616.83	53.34
300547.SZ	川环科技	18.84%	12.05	5424.94	26.53

资料来源：WIND，华金证券研究所

表 2：上周跌幅前五个股

公司代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价（元）	周成交量（万股）	PE(TTM)
002813.SZ	路畅科技	-26.33%	19.08	1545.71	-6.69
900953.SH	凯马 B	-7.19%	0.39	311.48	114.91
603809.SH	豪能股份	-4.92%	25.92	1995.24	38.43
000913.SZ	钱江摩托	-4.25%	24.99	2252.37	42.97
002355.SZ	兴民智通	-3.95%	5.83	3300.23	-32.92

资料来源：WIND，华金证券研究所

二、景气跟踪

（一）乘用车销量

根据乘联会数据：9 月第 2 周全国乘用车市场**零售日均 4.25 万台**，同比**增长 39%**，批发**日均 4.8 万台**，同比**增长 18%**。9 月第一周的厂家休假多，但 8 月初的基数相对稍低，9 月厂家销量环比增长较强，走势平稳推进。去年 9 月第二周是中秋，今年 9 月节日因素效果较好，开学季购车高潮后阶段没有出现明显的低迷特征，零售的总体走势平稳。

表 3：乘用车 9 月周度零售数量（辆）和同比增速

乘用车零售销量	1-6 日	7-13 日	14-20 日	21-27 日	28-30	1-13 日均
20 年日均销量	30333	42500				36884
同比	6%	39%				24%
19 年日均销量	28643	30655	51668	80964	99203	29727
同比	-22%	-28%	4%	-2%	12%	-25%

资料来源：乘联会，华金证券研究所

表 4：乘用车 9 月周度批发数量（辆）和同比增速

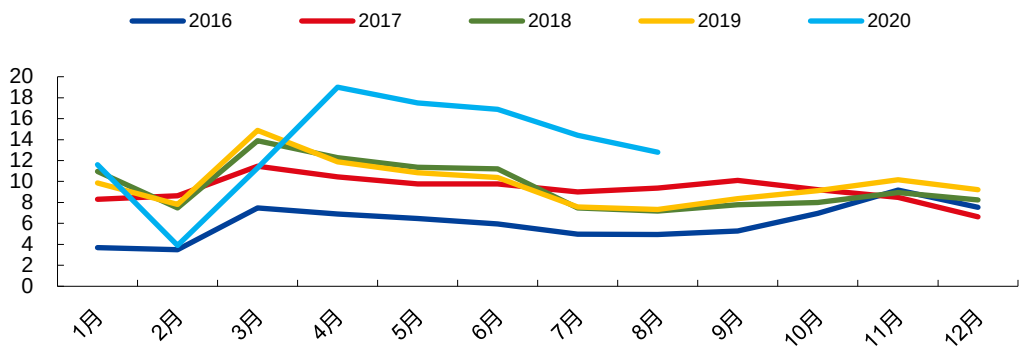
乘用车批发销量	1-6 日	7-13 日	14-20 日	21-27 日	28-30	1-13 日均
20 年日均销量	36835	48063				42881
同比	3%	18%				3%
19 年日均销量	35815	40850	48684	81600	96895	38526
同比	-14%	-21%	-16%	1%	13%	-18%

资料来源：乘联会，华金证券研究所

（二）重卡销量

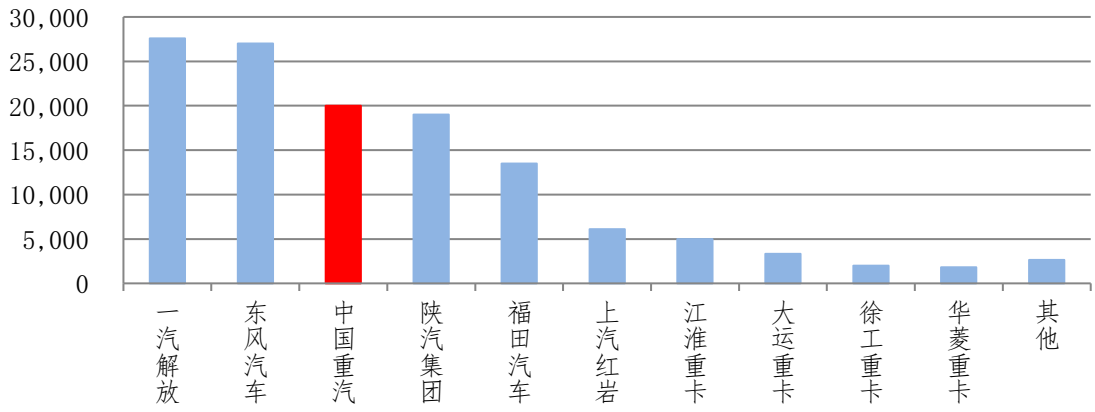
根据第一商用车数据，2020 年 8 月重卡销量为 13 万辆，同比上涨 77.5%，环比下降 8%。2020 年 1-8 月重卡累计销售 108.3 万辆，同比增长 35%，行业持续高景气度。中国重汽重卡 1-8 月销量 16.07 万辆，同比上涨 27%，排名第三。政府工作报告明确表示，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，地方专项债投入力度加大，引导地方政府基建投资。基建工程发力支撑工程重卡销量增长，以及国家出台政策加速淘汰国三重卡，重卡行业高景气度有望继续维持。

图 4：重卡月度销量（万辆）



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

图 5：8 月份各车企重卡销量（辆）



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

（三）成品油价格

发改委：根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 9 月 18 日 24 时起，国内汽、柴油价格每吨分别降低 315 元和 300 元。相关价格联动及补贴政策按现行规定执行。

三、行业动态

（一）重要新闻

1、2020 世界智能网联汽车大会在上海嘉定举行

【9 月 14 日】2020 智能网联汽车大会在上海嘉定汽车会展中心正式举行，本次大会延续了往届的创新精神，大范围扩大了智能网联汽车开放测试道路，大规模扩展了智能网联汽车示范应用场景，深入推进长三角区域智能网联汽车高质量一体化发展等等。大会由上海市人民政府主办，上海市经济和信息化委员会、嘉定区人民政府承办。大会以"新基建、新智联 、新生态"为主题，联结全球创新资源和长三角产业集群资源，重点围绕产业创新和生态构建、政策法规和标准体系、智慧交通和应用实践，展示智能网联汽车及智慧交通领域的最新技术、产品成果和商业模式，探讨如何有效推动技术转化应用，形成跨界融合的智能汽车生态圈。国家智能网联汽车创新中心、上海市经济和信息化委员会、上海市嘉定区人民政府，三方在 2020 世界智能网联汽车大会上就推动我国智能网联汽车产业核心竞争力达成战略合作关系。三方将合力推动协同创新体系，实现强强联合、优势互补，推进与实现中国标准产业基础设施的示范与方案输出。加快形成开放融合、创新发展的智能网联汽车产业生态，以期实现我国汽车、通信、互联网等产业在全球产业分工和价值链中整体性突破。（来源：盖世汽车）

2、宁德时代成功发行 15 亿美元境外债券

【9 月 14 日】日前，宁德时代宣布称，成功发行 15 亿美元高级双期限固息债券。本次发行的担保人评级为 Baa1/BBB+/BBB+（穆迪/标普/惠誉），债项评级 Baa1/BBB+/-（穆迪/标普/惠誉），5 年期和 10 年期融资规模达 10 亿美元和 5 亿美元，票息分别为 1.875%和 2.625%，定价息差为 T+165 基点和 T+200 基点，较初始价格指引分别收窄 50 基点和 55 基点，最终订单簿超过 135 亿美元，超额认购超过 9 倍。此次成功发行债券是宁德时代的海外资本市场首秀，将进一步拓宽公司融资渠道，优化融资结构，满足公司业务发展需求，助力开拓海外市场，为实现全球战略布局提供有力保障。去年 11 月 6 日，宁德时代曾发布公告，为进一步拓宽融资渠道，优化融资结构，满足业务发展需求，拟通过现有或新设的境外全资子公司作为发行主体，发行总额不超过 8 亿美元（含 8 亿美元）或等值其他币种的境外债券，并由该公司为本次境外债券发行及后续相关事项提供相应担保。官网介绍，宁德时代 2017 年相继在法国、美国、加拿大、日本成立子公司；2018 年其成立德国时代新能源科技（图林根）有限公司，启动建设首个海外生产基地，项目分为两期，计划 2021 年投产。从宁德时代发布的 2020 年上半年财报显示，今年上半年宁德时代实现营业收入 188.29 亿元，同比下滑 7.08%；净利润 19.37 亿元，同比下滑 7.86%。宁德时代对此表示，上半年因宏观经济受新冠病毒肺炎疫情冲击、市场需求严重下滑，导致新能源汽车产销量同比大幅下降，公司动力电池销售收入减少。（来源：盖世汽车）

3、日产二十年来首次发债欲筹集 104 亿美元

【9 月 14 日】据外媒报道，日产汽车计划通过发行不可转换的美元债券筹资 80 亿美元，这是该公司至少 20 年来首次发行债券，且是亚洲有史以来规模最大的交易之一。一位消息人士透露，在获得超过交易规模六倍的订单后，日产还将发行价值 20 亿欧元（合 24 亿美元）的债券。早些时候，日产汽车已经将 80 亿美元债券分四部分出售，近日也将发行欧元债券。日产融资之际，正值该公司出现近 20 年来最大亏损。自 2018 年日产前董事长卡洛斯·戈恩被捕以来，该公司便一直处在混乱中。该公司的评级也因此受到了影响，标准普尔全球评级将日产的信用评分降低到了垃圾水平之上。在疫情大流行期间，企业纷纷囤积现金，亚洲发行人今年以美元计价的债券发行量创下纪录。随着疫情危机打击了汽车需求，日产正在裁员并削减产能，同时寻求重振老化的产品线，以提高利润率。日产预计，在截至明年 3 月的当前财年，营业亏损为 4700 亿日元（合 44 亿美元）。日产汽车已经获得了国家控股的日本开发银行的资金支持，7 月份在日本市场发行了 700 亿日元（合 6.6 亿美元）的债券。日产发言人 Azusa Momose 表示，日产已经拥有足够的流动性，但鉴于该公司正在进行业务结构重组，决定进一步强化其财务状况。Momose 还补充称，拥有广泛的投资者基础也很重要。（来源：来源：盖世汽车）

4、Apollo 获全国首张全无人驾驶测试牌照

【9 月 15 日】湖南阿波罗智行获得了由长沙市工业和信息化局、公安局、交通运输局、城市管理和综合执法局、湘江新区管理委员会产业促进局五部门联合颁发的全国首批智能网联汽车主驾无人测试许可。这意味着湖南阿波罗智行部署在长沙的自动驾驶车队可正式去掉主驾安全员，在长沙开放道路上开展完全无人驾驶的路测。据悉，湖南阿波罗智行科技有限公司由长沙先导产业投资有限公司、湖南湘江智能科技创新中心有限公司与百度在 2019 年 4 月联合成立。此前，长沙市在 2018 年就与百度 Apollo 建立起了合作关系。而就在今年 4 月，百度 Apollo 与一汽红旗合作的前装量产红旗 EV Robotaxi 也已全面向长沙市民开放。当日，长沙还同时发布了《长沙市关于推进智能网联汽车应用示范的指导意见》《长沙市智能网联汽车测试及示范区域拓展方案》《长沙市智能网联汽车无测试驾驶人自动驾驶功能测试规程-乘用车版》《长沙市智能网联汽车无测试驾驶人测试开放道路选线方案》等 4 个文件，并向阿波罗智行公司发放 30 张试运营牌照。目前，Apollo 已经驶过 27 座城市，累计开展测试里程超过 600 万公里，实现安全载客超过 10 万人次。在无人化测试方面，百昂面透露，自 2019 年在北京海淀、顺义、石景山、亦庄等多个区域的封闭或半封闭场地开展主驾无人测试，目前已累计超过 10 万公里的安全测试里程。（来源：盖世汽车）

5、3 种车型存在加速缺陷，斯巴鲁或面临集体诉讼

【9 月 15 日】据外媒报道，本月提交给美国南加州地方法院的文件显示，斯巴鲁正面临联邦诉讼，该公司被控诉其力狮（Legacy）、森林人（Forester）和傲虎（Outback）车型存在可能“突然加速”的缺陷。该诉讼案正在申请成为集体诉讼。受此缺陷影响的汽车有斯巴鲁 2015 至 2019 年款中型车力狮、2012 至 2018 年款紧凑型跨界车森林人以及 2015 至 2019 年款中型跨界车傲虎。该诉讼声称，这些车辆的控制器局域网（也称 CAN 总线，允许微控制器和设备在没有主机的情况下相互通信）存在软件协议缺陷，使电子节流操控不能正常运行。据 9 月 4 日的法院

文件，斯巴鲁还被控诉其刹车优先系统“有缺陷，不能正常工作”。这两起诉讼的原告均称，在驾驶斯巴鲁汽车时经历了突然加速，要求陪审团进行审判。Morgan & Morgan 律师事务所的原告律师在一份声明中表示：“鉴于斯巴鲁已收到了上百起有关突然加速故障的投诉，我们控诉，斯巴鲁没有公开这一缺陷，甚至可能故意向消费者隐瞒这一点，且目前仍没有召回其 2015 至 2019 年款力狮、2012 至 2018 年款紧凑型跨界车森林人以及 2015 至 2019 年款中型跨界车傲虎”该名律师称：“我们认为，这一缺陷可能影响到数千名斯巴鲁车主。当消费者购买汽车时，他们依赖于汽车制造商来遵守安全标准，并相信他们将修复可能存在的问题。我们控诉斯巴鲁将责任归咎给消费者，而不是为其产品负责。”据悉，有些消费者还在美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）的安全监管机构上报了类似投诉。斯巴鲁发言人当日并没有立即回应置评请求。（来源：盖世汽车）

6、发力新能源，北京累计推广纯电动车超 35 万辆

【9 月 15 日】北京市生态环境局发布消息称，截至 2020 年 8 月底，北京市已累计推广纯电动车超过 35 万辆，其中公共领域 7.06 万辆（含公交车 1.25 万辆、环卫车 0.45 万辆、出租车 0.99 万辆），约占到全国的 10%。北京市生态环境局机动车处副处长连爱萍介绍，除继续坚持电动化为导向、优化机动车和非道路移动机械结构，北京市还以大宗生产生活物资“公转铁”为契机，加快城市货运铁路网建设和改造，建立绿色货运体系。数据显示，2020 年上半年，北京市货物到发铁路运输比例达 8.8%，较 2019 年同期增长 1.4%。截至 2020 年 8 月底，北京市机动车保有量已达 653 万辆（含重型柴油车 24 万辆），非道路动力机械 4 万台至 6 万台。“移动源污染在 PM2.5 本地污染贡献中占比 45%。移动源污染中，北京市柴油车和汽油车占比均较高，分别达 32%和 29%。”连爱萍说，未来北京市将深化京津冀区域监管协作，研究建立超标排放信息共享平台，研究出台淘汰鼓励政策和更严格的交通管理措施，禁止高排放车辆进入北京市重点道路。（来源：盖世汽车）

7、工信部：将发布智能网联车测试相关规范

【9 月 16 日】日前，我们从中华人民共和国工业和信息化部（以下简称：工信部）处获悉，工信部发布对十三届全国人大三次会议第 6134 号建议的答复称：下一步，工信部将组织落实好《车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》，加大国家级车联网先导区建设力度，推动以用促研、以用提质，以产业整体发展牵引芯片、操作系统、传感器等关键环节的体系化突破，通过迭代完善提升技术水平和产品可靠性。科技部将结合国家中长期科技发展规划研究和“十四五”国家重点研发计划等工作，统筹考虑车联网关键技术、系统和平台研发，并加强综合开放与验证技术平台建设，为我国自动驾驶汽车技术发展提供技术支撑，推动我国车联网产业健康有序发展。同时，工信部将继续推动完善车联网技术标准体系建设，强化车联网安全技术能力，支持建设车联网网络与数据安全检测等公共服务平台，鼓励开展第三方检测认证服务。中央网信办也将制定出台网络数据安全管理办法，保障包括车联网数据在内的数据安全。在完善车联网相关法律法规方面，工信部将强化车联网数据采集、管理及使用规范，积极参与国家数据安全立法，推动车联网产业持续健康发展。中央网信办将推动出台《数据安全法》《个人信息保护法》，抓紧制定个人信息出境安全评估办法等，进一步完善数据安全法律法规政策。同时，工信部在对十三届全国人大三次会议第 8580 号建议的答复中称：下一步，工信部支持襄阳按照《智能网联汽车道路测试

管理规范》以及即将修订发布的《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范》，完善地方管理规范，开放更多测试和示范道路，组织开展道路测试和载人载物的规模化示范应用。（来源：盖世汽车）

8、通用或进军空中出租车市场

【9 月 16 日】据外媒报道，通用汽车正探索飞行出租车市场的多种可能性，包括打造一款“飞行汽车”，这是该公司在相关交通市场寻求扩张计划的一部分。9 月 14 日，通用首席执行官 Mary Barra 在与加拿大皇家银行（RBC）的会议中首次提及，该公司对飞行出租车市场的兴趣，她表示：“我们对电动车未来很有信心。Ultium 电池系统的能力和灵活性为很多其他领域的应用打开了大门，包括空中出行领域。”飞行出租车是指，使用电动发电机而非喷射发动机，能够实现垂直起飞与降落的飞机（VTOL）。这种飞机拥有旋转式机翼，并在一些情况中用旋翼代替螺旋桨，无需使用很长的跑道。电动飞行出租车可能会飞低空航线，以缓解道路的交通拥挤。但如果这种出租车大受欢迎，它们也可能加剧空中交通拥挤。通用发言人 Stuart Fowle 拒绝详谈，仅表示：“这是一个真正令我们感到特别兴奋、正努力探索的领域。”据投资者网站 PitchBook 称，企业和私人投资者已至少为 100 多家飞行汽车初创企业注资 23 亿美元，其中包括无人机和电动飞行出租车企业。但这项技术在商业化和获利方面仍然面临重大阻碍。据内部人士表示，通用正在决定是否加入现代汽车、丰田汽车、戴姆勒、大众集团和吉利汽车等汽车制造商，进军这个仍在发展中的市场，该公司也在权衡所有可能——是否要生产、供应或者寻找合作伙伴。该人士表示，通用对空中出行市场的研究是其创新团队探索其他交通市场以期扩张的计划之一。该团队由 Alan Wexler 领导，他在今年 7 月被任命为负责业务创新和增长的高级副总裁。该团队的计划还包括建立一个业务保护部门，并与美国军方达成 2.14 亿美元的协议，基于雪佛兰皮卡 Colorado 打造运兵车，以及为安吉星会员研发一个新的移动应用程序。去年，特斯拉首席执行官埃隆·马斯克（Elon Musk）称电动超音速 VTOL 是一个“难解的问题”，上月他表示，研发出能为电动飞机提供动力的强大电池还需要三四年的时间。9 月 15 日，世界经济论坛和洛杉矶发布了一项支持推出城市空中出行系统的规则协议。该论坛发言人表示，正在与其他城市商谈采取同样的路线图。（来源：盖世汽车）

9、吉利科技集团换电模式首发,全国已签约换电站超过 1000 座,可适配多种车型

【9 月 16 日】乘联会公布各大汽车品牌最新销量数据。8 月，上汽大众品牌销售 129,000 辆，同比增长 1.2%，环比增长 5.7%，卫冕单一汽车品牌销量冠军，进一步扩大年内累计销量的领先优势。在火热 8 月，大众品牌在线下购物节与线上电商活动中共同发力，取得了销量、流量、声量三重收获，人气热度持续攀升。8 月，大众品牌多款车型取得亮眼的市场表现。轿车主力车型朗逸家族单月销售 45,503 辆，同比劲增 37.9%。SUV 家族继续畅销，8 月共销售 39,463 辆。其中，旗舰大型 SUV 途昂家族单月销售 7,740 辆，同比增长 19.4%，彰显强者实力。中型 SUV 途观 L 与途观 L 插电式混合动力版单月共销售 14,287 辆。8 月，主流 SUV 途岳 12,737 辆，同比增长 26.7%，延续高增长的态势。精品 SUV 途铠单月销售 4,699 辆，环比增长 114.3%，在年轻消费群体中持续圈粉。此外，大型豪华商务 MPV Viloran 威然也深受高端商务人士欢迎，8

月销售 2,769 辆，自 5 月底上市至今累计销售达 11,433 辆，持续供不应求的态势。8 月，大众品牌在线下与线上举办多场活动，以创新的营销方式汇聚了高人气。线下活动方面，在 8 月 7 日-16 日期间，上汽集团举办了以“醉美·夜郑州·约惠上汽”为主题的购车盛典，大众品牌携威然、途昂、途观 L、帕萨特插电式混合动力版等多款主力车型强势助阵，并推出全系优惠政策，同时以现场演出、亲子互动活动等吸引到广大消费者。在活动期间，大众品牌每天迎来客流近千人，品牌热度高涨。在电商活动方面，大众品牌重磅推出 818 购车节，带来 1500 万元现金购车券、至高 2.1 万元购车礼包等丰厚福利，布局天猫、汽车之家、易车、腾讯汽车、车享 5 大平台，构建全民购车狂欢，在 8.18 当天取得 5 大平台订单量 TOP1 的骄人战绩。尤其值得一提的是，大众品牌在 8.18 当天联合薇娅直播全新凌渡秒杀活动，硬核秒罄 8008 单，吸引了 1877.38 万人在线围观，直播点赞数达到 1596.5 万，为品牌带来超高关注度。（来源：盖世汽车）

10、J.D.Power 发布 2020 中国新能源汽车体验研究，上汽大众插混第一、蔚来纯电第一

【9 月 17 日】2020 年 9 月 17 日，全球领先的消费者洞察与市场研究机构 J.D. Power（君迪）今日发布 2020 中国新能源汽车体验研究 SM（NEVXI）。研究显示，随着新能源汽车市场发展步入快车道，新能源汽车品牌间的质量差距也在逐渐拉大，国际品牌新能源汽车新车质量处于领先地位，自主新势力品牌和传统自主品牌新能源汽车新车质量有待提高。2020 年中国新能源汽车体验研究（NEVXI）基于 2019 年 5 月至 2020 年 5 月之间购车的 3267 位车主的真实反馈。研究覆盖 20 个品牌的 40 款车型，数据收集工作于 2020 年 5 月至 2020 年 7 月间在 28 个中国主要省份进行。根据研究显示，2020 年，我国新能源汽车车主平均抱怨的质量问题数为 138 个 PP100，而传统自主品牌新能源汽车新车质量问题数（147 个 PP100）远高于国际品牌（112 个 PP100）和自主新势力品牌（126 个 PP100）。新车质量以平均每百辆车问题数（PP100）表达，问题数越低，质量越好。品牌层面，上汽大众（105 个 PP100）获得插电混动车市场新车质量第一名，宝马（108 个 PP100）位列插电混动车市场第二位。蔚来（109 个 PP100）获得纯电动车市场新车质量第一名，特斯拉（113 个 PP100）和欧拉（129 个 PP100）位列纯电动车市场第二和第三位。车型层面，欧拉 R1 荣获小型纯电动细分市场第一；荣威 Ei5 荣获紧凑型纯电动细分市场第一；蔚来 ES6 摘得中型纯电动细分市场第一；大众帕萨特 PHEV 摘得主流插电混动细分市场第一；豪华插电混动和大型纯电动细分市场因为不满足细分市场颁奖条件，因而没有奖项颁出。（来源：盖世汽车）

11、极星汽车公布旗下车型碳排放数据

【9 月 17 日】如果仅从排放的维度来看，电动汽车的二氧化碳排放量微乎其微。但是，如果从电动汽车的全生命周期看，包括材料的使用和加工、制造、使用、报废，电动汽车似乎并没有想象中的清洁。那么，如何衡量电动汽车在整个生命周期内的污染呢？日前，极星汽车宣布将应用完整的生命周期评估方法（complete Lifecycle Assessment Methedology，即 LCA）计算旗下所有电动汽车的碳足迹，全面展示电动汽车对气候产生的影响。同时，极星汽车还率先公布了旗下车型（极星 2）生产下线时的碳排放数据，致力于成为汽车行业最透明的品牌，并呼吁其他汽车厂商秉持透明开放的态度对待汽车排放的问题。一直以来，极星汽车从产品的设计和开发阶

段就开始融入可持续发展主题，并且将环保意识贯穿整个生命周期。从去年开始，极星汽车基于 ISO14044 标准开发 LCA 法则，希望能够在开发产品过程中能够更好地评估对环境的影响，并且将以一种公开透明的方式，展现给消费者。根据 LCA 方法测算，极星 2 下线时总共产生碳排放量为 26 吨。由于该车型搭载了高能量密度电池，所以在制造阶段的碳排放略高于同类型燃油车。但是，在行驶了 5 万公里之后，燃油车排放的二氧化碳将会超过电动车。极星汽车可持续发展官弗雷德里卡·克拉伦（Fredrika Klarén）在接受盖世汽车采访时表示，LCA 方法还被用于沃尔沃汽车其他类车辆的开发以及设计当中，并且极星汽车还对比了沃尔沃 XC40 和极星 2 两款车型的碳排放量，发现在整个生命周期内，沃尔沃 XC40 的碳排放是呈线性增长的，但是极星 2 的增长较为缓慢。据了解，极星汽车在计算排放时，采用的是比较保守的方式。此外，使用不同的能源充电，总排放量是不同的。比如，假设一辆车的总行驶里程为 20 万公里，传统内燃机车型的总排放辆为 58 吨；使用欧洲混合能源电力充电，排放量大概是 42 吨；使用更加清洁的风能充电，总排放量只有 27 吨。虽然与传统内燃机车型相比，电动汽车的碳排放总量已经大幅减少，但还并不是真正的“零排放”。因此，极星汽车从最早的材料选择和设计就开始践行环保原则，从源头和生产控制碳排放。比如，今年发布的全新极星 Precept 车型，采用由 Bcomp 公司研发的 powerRibsTM 和 ampliTexTM 高科技材料，天然亚麻纤维编织而成，轻巧并且兼顾硬度。有数据统计，此种材料可以减少传统内饰面板 80%的塑料使用，相比传统的内饰件减重高达 50%。环保意识更是体现在极星车辆制造的过程。以极星成都工厂为例，该工厂是其全球首座工厂，在建筑空间上，基地采用了 LED 节能室内照明系统、更加环保高效的新风及补风系统，以实现环保节能和能源利用效率的提高；在生产制造上，基地摒弃传统汽车生产中的如水循环去污系统等环境消耗大的生产方式，采用干式喷房和干草滤芯过滤漆雾等更加环保的设施和材料，在降低能耗的同时，对环境更加友好。克拉伦在接受采访时更是直接表示，LCA 法则就是针对中国市场设计。克拉伦在采访中表示，极星汽车希望通过行业对话，一起为全生命周期排放的测量标准献计献策。此外，极星汽车还计划与消费者一起解决这个难题，也将努力提升用户的环保意识，尽可能选择可再生能源对电动汽车充电。（来源：盖世汽车）

12、百度-金龙 L4 级自动驾驶中巴首发，落地重庆

【9 月 17 日】由重庆永川区人民政府、重庆车检院和百度共同建设的“西部自动驾驶开放测试基地”宣布正式投入使用。同时，百度获颁重庆市 10 张自动驾驶载人测试运营牌照，百度 Apollo 与金龙客车合作的 L4 级自动驾驶中巴全球首发。发布会上，由百度和金龙联合研发的 5.9 米 L4 级自动驾驶中巴——Robobus 正式亮相。Robobus 是百度和金龙合作的第三款车型，该车配备 4 个激光雷达，2 个毫米波雷达，7 个单目相机，核载 19 人。据百度相关负责人介绍，公交场景的特殊性在于站点及吞吐量，这款 L4 级自动驾驶中巴具备精准泊车能力，实现精准靠站，轻松应对公交站场景及更为复杂的城市道路路况。据介绍，西部自动驾驶开放测试基地位于重庆永川中心城区。基于车、路、云、图全面协同的建设模式，该城区全方位部署了 5G 通信路网环境，构建起立交、隧道、桥梁等 30 余个山城典型开放道路测试场景，可同时承载 200 台智能驾驶汽车开展测试。依托 Robobus，永川区当天开通中国西部首条自动驾驶公交线路。该线路编码为 YZ001 线(永川自动驾驶 001 号公交线路)，线路共设 7 个公交站点，将采用 3 台 Robobus 运载。早在 15 日，百度董事长及首席执行官李彦宏就在 2020 线上中国国际智能产业博览会上透露过这个消息。李彦宏表示，未来多年，中国经济的中高速成长将主要依靠创新所带来的效率的提升，

在这个过程中，智能产业将扮演不可或缺的甚至是最重要的角色。在当前的新基建浪潮下，具有领先的技术水平、大数据优势，能够提供丰富解决方案的平台性的公司，将成为新基建中关键力量，扮演着助推器和放大器的角色，为各地经济发展提供新的动能。百度未来也将重点开发智能云系统、对话式人工智能交互系统、深度学习系统等产品，全面布局智能技术产业。（来源：盖世汽车）

13、凯迪拉克要求经销商投资 20 万美元，为销售电动汽车做准备

【9 月 18 日】据外媒报道，凯迪拉克经销商若想销售该品牌未来推出的电动汽车，需要先进行投资。凯迪拉克负责销售、服务和营销的副总裁 Rory Harvey 对媒体表示，如果经销商想要销售凯迪拉克的电动汽车，需要先为其设施投资 20 万美元。虽然 20 万美元是一笔金额不小的投资，但是凯迪拉克已经与其经销商委员会进行了紧密的合作，并起草了相关的要求。所有经销商都必须遵守特许经营协议的规定，而目前的协议将于今年 11 月到期。如果经销商不想进行这笔投资，那么他们将失去销售凯迪拉克电动车的资格。Harvey 表示，该公司理事会已经进行过沟通，“可能会有少数经销商不认同凯迪拉克的愿景”，但是大体上他预计这一规定将能顺利推行。凯迪拉克方面没有立即对置评请求做出回应。这 20 万美元的投资能给经销商换来哪些东西？首先最主要的，是在经销商门店建设充电站，毕竟如果没有充电站，经销商很难销售电动汽车。Harvey 还表示，随着凯迪拉克未来陆续推出更多的电动车型，充电成本或将有所提升。此前通用汽车提出由凯迪拉克引领公司的纯电动未来，因此可以预见的是，在 2030 年之前，凯迪拉克将会推出多款电动汽车。（来源：盖世汽车）

14、恒大汽车拟在上海证券交易所科创板上市

【9 月 18 日】恒大汽车（HK.0708）发布早间公告，公告称建议发行人民币股份及于上海证券交易所科创板上市。一旦未来在科创板上市成功，意味着恒大汽车将成为一家同时在香港联交所、上交所挂牌上市的公司。不过，对于拟在上交所科创板上市一事，恒大汽车方面还提到：“由于人民币股份发行需获得必要的监管批准，并且可能会或可能不会进行，因此股东及潜在投资者于买卖本公司的证券时务请谨慎行事。本公司将就人民币股份发行的发展于适当时候根据上市规则及其他适用法律及法规作出进一步披露。”恒大近期在资本方面的布局动作较多。就在几天前，恒大汽车发布公告将以先旧后新方式安排引入腾讯控股有限公司、红杉资本、云锋基金及滴滴出行等多名知名国际投资者，筹集约 40 亿港元。恒大汽车称此次募资所得款项净额用作恒大汽车的一般企业用途，可扩大其股东基础、增强资本基础及提升本集团财务状况及净资产基础，以促进恒大汽车长期发展及增长。当前恒大汽车的确正处于快速发展期，自首期 6 款车全球首发后，恒大方面表示首款量产车将在明年上半年试生产，明年下半年正式量产；工厂方面，恒大汽车上海生产基地、广州生产基地进入设备安装调试阶段；销售渠道上，恒大此前入股了全球最大汽车经销商广汇集团，后者的营业网点超过 800 个，此外，恒大还将快速布局汽车展示体验、销售、维保修售后服务三大中心，建立庞大的汽车销售渠道和售后服务网点。（来源：盖世汽车）

15、大众或于今年出售布加迪给 Rimac

【9 月 18 日】在投资电动汽车和自动驾驶技术的负担日益增加的背景下，旗下的豪华车品牌成为大众关注的焦点。据《经理人》杂志报道，大众集团正在讨论将布加迪出售给克罗地亚高性能电动车生产商 Rimac。该杂志援引大众消息人士的话称，大众计划在今年完成交易。据《Car》报道，布加迪将成为 Rimac 旗下的纯电品牌。不过，大众集团布加迪对此拒绝置评，Rimac 的发言人则表示不能对猜测发表评论。相关媒体援引未具名知情人士的话称，大众高层上周批准了该交易，但其仍需获得大众监事会的批准。一直以来，布加迪被视作汽车工业皇冠上的“明珠”。1998 年，在前大众董事长费迪南德·皮耶希（Ferdinand Piech）的领导下，该品牌得以复兴。虽然上世纪 50 年代，该品牌已基本退出市场。由于高开发成本和低产量，布加迪由大众掌舵之后的首款车型——16 缸威龙超级跑车被认为是汽车行业最大的亏损车型之一。不过值得注意的是，大众并没有公布过布加迪品牌的财务数据。根据大众集团的年度报告，布加迪在 2019 年销售了 82 辆汽车。尽管如此，据称布加迪已于去年实现盈利，而这主要得益于布加迪 Chiron。布加迪发言人说，公司今年也将盈利。布加迪总裁斯蒂芬•温克尔曼（Stephan Winkelmann）此前表示，新冠疫情导致该品牌推迟做出是否推出第二款车型的决定。究其原因，其担心消费者是否愿意在经济衰退期间为此买单。自 2015 年柴油车作弊丑闻爆发以来，大众一直在密切关注自己的投资组合。在投资电动汽车和自动驾驶技术的负担日益增加的背景下，旗下的豪华车品牌成为大众关注的焦点。鉴于在自主研发电动驱动组件方面有所成就，Rimac 已成功吸引保时捷和现代对其投资。保时捷和现代汽车分别持有 Rimac 15.5%和 14%的股份。值得提及的是，中国电池制造商骆驼持有该公司 19%的股份。Rimac 目前正在开发一款电动超级跑车 C-Two，预计将于 2021 年第一季度推出。据称，C-2 Two 为 1914 马力，动力比使用 8.0 升 16 缸汽油发动机的布加迪 Chiron 还要高，后者为 1600 马力。不过由于流感大流行，C-2 的发布被推迟了。去年，创始人 Mate Rimac 告诉欧洲汽车新闻，他们的目标是成为一级电子元件供应商。“出于一些原因，我们不想提高汽车的产量。其中之一就是我们不想与我们客户竞争，只要我们的年产量在 100 辆以下，他们就不用在意我们了。”（来源：盖世汽车）

（二）上市公司公告

表 5：汽车行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
601777.SH	ST 力帆	2020.09.14	公司 8 月份实现通用汽油机产销分别为 52,863 台和 44,881 台，同比分别上涨 61.17%和下降 28.73%。实现传统乘用车产销分别为 23 辆和 15 辆，同比分别下降 91.81%和下降 92.39%。
600213.SH	亚星客车	2020.09.14	公司 8 月份实现客车产销分别为 131 辆和 164 辆，同比分别下降 87%和下降 84%。其中，大型客车产销分别为 116 辆和 115 辆，同比分别下降 82%和下降 83%。
603023.SH	威帝股份	2020.09.14	公司收到公司股东陈振华、陈庆华及刘国平的通知，上述股东正在筹划股权转让及其相关事项，涉及公司控制权变更。经申请公司股票自 2020 年 9 月 15 日（星期二）开市起继续停牌，公司预计于 2020 年 9 月 16 日（星期三）公布相关公告并复牌。
002510.SZ	天汽模	2020.09.15	公司董事会同意为天津天汽模志通车身科技有限公司和天津天汽模汽车部件有限公司，向北京银行股份有限公司天津分行分别申请不超过 1,000 万元人民币的流动资金贷款提供连带责任保证担保，有效期为自融资发生之日起 2 年。
603730.SH	岱美股份	2020.09.15	公司全资子公司舟山市银岱汽车零部件有限公司为提高募集资金的使用效率，在不影响募集资金项目建设和不改变募集资金用途的前提下，拟暂时使用部分闲置募集资金进行现金

			管理，以增加股东和公司的投资收益。
600676.SH	交运股份	2020.09.15	公司于 2020 年 9 月 15 日召开第七届董事会第三十次会议，选举董事长和调整公司董事会专门委员会组成人员。
002050.SZ	三花智控	2020.09.16	浙江三花绿能实业集团有限公司于 2017 年 9 月 20 日认购的浙江三花智能控制股份有限公司限售股票 389,860,514 股（占公司总股本的 10.8535%），将于 2020 年 9 月 21 日（星期一）解禁上市流通。
002488.SZ	金固股份	2020.09.16	公司收到浙江证监会警示函，因未及时披露与北京嵩山弘毅科技有限公司签订《投资意向协议》后续进展情况，另外在深圳证券交易所互动易平台上的相关提问的回复没有准确说明和提示风险情况。
000980.SZ	ST 众泰	2020.09.16	浙江永康农村商业银行股份有限公司以众泰汽车股份有限公司不能清偿到期债务，且已明显缺乏清偿能力，但仍具有重整价值为由，向永康市人民法院提出对公司进行预重整的申请，公司股票存在暂停上市风险。
002865.SZ	钧达股份	2020.09.17	公司为全资子公司苏州新中达汽车饰件有限公司向广发银行股份有限公司苏州分行办理的授信业务提供最高不超过人民币 5,000 万元的担保，保证方式为连带责任的保证担保。
002594.SZ	比亚迪	2020.09.17	公司股票交易异常波动，于 2020 年 9 月 15 日、2020 年 9 月 16 日、2020 年 9 月 17 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。
603305.SH	旭升股份	2020.09.17	公司新设控股子公司宁波和升铝瓶技术有限公司已完成工商注册登记，注册资本 3000 万。
002213.SZ	大为股份	2020.09.18	公司全资子公司深圳市特尔佳信息技术有限公司拟与深圳市盈嘉讯控股有限公司共同投资设立深圳市大为盈通科技有限公司，合资公司注册资本为人民币 600 万元，其中特尔佳信息以自有资金出资人民币 360 万元，占合资公司注册资本的 60%。
600297.SH	广汇汽车	2020.09.18	公司拟与北京汽车集团产业投资有限公司及深圳市安鹏股权投资基金管理有限公司共同投资深圳市安鹏道远投资合伙企业，公司认缴出资 15,000 万元持有安鹏投资 75.00%的投资份额。
000625.SZ	长安汽车	2020.09.18	重庆长安汽车股份有限公司非公开发行股票申请获得证监会核准批复。

资料来源：WIND，华金证券研究所

（三）上市公司公告

本周上市二十一款新车，以 SUV 为主共十二款，分别为 AMG GLC 63、凯迪拉克 XT4、福特领界 EV、福特撼路者、马自达 CX-30、比亚迪宋 PLUS、捷途 X90、哈弗 F7、观致 7、爱驰 U5、途岳、吉利博越百万款。

表 6：本周上市新车

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间（万元）	发动机	变速箱
AMG GLC 63	梅赛德斯-AMG	2020/09/14	SUV	中型	汽油	96.58-118.08	4.0T	9AMT
凯迪拉克 XT4	上汽通用凯迪拉克	2020/09/15	SUV	紧凑型	汽油	25.97-39.17	2.0T	9AMT
北京 F40	北京越野	2020/09/15	皮卡	皮卡	汽油	16.99	2.0T /2.3T	6AT/8AT
金杯快运	华晨雷诺	2020/09/15	客车	轻客	汽油	6.99-7.49	2.0L	5MT
福特领界 EV	江铃福特	2020/09/15	SUV	紧凑型	纯电动	17.98-19.28	—	—
荣威 i6 MAX	上汽集团	2020/09/16	轿车	紧凑型	汽油	10.98-12.58	1.5T	7DCT
福特撼路者	江铃福特	2020/09/16	SUV	中型	汽油	36.28-36.88	2.3T	10AMT

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间（万元）	发动机	变速箱
马自达 CX-30	长安马自达	2020/09/16	SUV	紧凑型	汽油	19.99	2.0L	6AMT
比亚迪宋 PLUS	比亚迪	2020/09/16	SUV	紧凑型	汽油	11.58-14.38	1.5T	7DCT
捷途 X90	奇瑞汽车	2020/09/16	SUV	中型	汽油	8.99-13.59	1.5T/1.6T	6MT /7DCT
别克 GL8	上汽通用别克	2020/09/16	MPV	中大型	汽油	26.99-28.59	2.0T	9AMT
哈弗 F7	长城汽车	2020/09/16	SUV	紧凑型	汽油	11.18-15.18	1.5T/2.0T	7DCT
马自达 3 昂克赛拉	长安马自达	2020/09/16	轿车	紧凑型	汽油	18.99	2.0L	6AMT
玛莎拉蒂总裁	玛莎拉蒂	2020/09/17	跑车	大型	汽油	140.58-160.88	3.0T	8AMT
观致 7	观致汽车	2020/09/17	SUV	紧凑型	汽油	10.98-15.98	1.6T/1.8T	7DCT
爱驰 U5	爱驰汽车	2020/09/17	SUV	中型	纯电动	16.69-24.99	—	—
途岳	上汽大众	2020/09/17	SUV	紧凑型	汽油	16.58-22.38	1.4T/2.0T	7DCT
吉利博越百万款	吉利汽车	2020/09/17	SUV	紧凑型	汽油	8.88-11.68	1.8T	6MT/7DCT
Giulia 四叶草高性能版	阿尔法·罗密欧	2020/09/18	轿车	中型	柴油	97.98	2.9T	8AMT
大众凌度	上汽大众	2020/09/18	轿车	紧凑型	汽油	14.99-18.69	1.4T	7DCT
福田征服者 3/胜途 5	福田汽车	2020/09/18	皮卡	皮卡	柴油	8.18-10.18	2.4L	6MT

资料来源：汽车之家，华金证券研究所

四、重点覆盖公司盈利预测及估值

表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价	EPS				PE				投资评级
		2020-09-18	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	
000951.SZ	中国重汽	40	1.82	2.1	2.23	2.45	21.98	19.05	17.94	16.33	买入-A
601633.SH	长城汽车	19.2	0.49	0.46	0.56	0.62	39.18	41.74	34.29	30.97	买入-A
002050.SZ	三花智控	21.95	0.51	0.43	0.56	0.66	43.04	51.05	39.20	33.26	买入-B
601966.SH	玲珑轮胎	26.57	1.39	1.5	1.67	1.83	19.12	17.71	15.91	14.52	买入-A
601799.SH	星宇股份	158.09	2.86	3.34	4.24	5.4	55.28	47.33	37.29	29.28	买入-A
603788.SH	宁波高发	17.95	0.8	0.94	1.05	1.18	22.44	19.10	17.10	15.21	买入-A
603305.SH	旭升股份	38.76	0.5	0.76	1.1	1.53	77.52	51.00	35.24	25.33	增持-A

资料来源：WIND，华金证券研究所

五、风险提示

经济下行导致车市回暖不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn