民生证券 MINSHENG SECURITIES

汽车

行业研究/周报

汽车行业继续回暖，6 月产销创历史新高

—汽车周报 20200713

汽车周报 | 2020 年 07 月 13 日

报告摘要：

- **本周关注：汽车行业继续回暖，6月产销创历史新高**

6 月，我国经济形势延续稳中向上之态，各车企以及上游制造业基本实现正常复工复产，加之中央和各省市地区陆续推出一系列行业利好政策，同时拉动汽车供需两端，我国汽车行业继续保持回暖态势。本月汽车产销分别完成 232.5 万辆和 230.0 万辆，环比分别增长 6.3%和 4.8%，同比分别增长 22.5%和 11.6%，在同比月份中创下历史新高。

- **行情回顾**

（1）本周 CS 汽车板块上涨 7.54%，沪深 300 指数上涨 7.55%，上证综指上涨 7.31%，行业跑赢大盘；在中信 30 个一级行业中，汽车板块位居行业涨幅榜第 22 位。

（2）其中，细分板块涨跌幅依次为：汽车零部件 8.92 %、汽车销售及服务 8.62%、卡车 6.92%、客车 6.30 %、乘用车 5.75 %。概念板块涨跌幅依次为：新能源汽车指数 10.37%、充电桩指数 8.04%、锂电池指数 14.18%、特斯拉指数 16.15%、汽车后市场指数 7.28%。

- **行业重要新闻**

（1）宁德时代与日本本田技研工业株式会社就新能源汽车动力电池签署全方位战略合作协议，加强推广电动车普及并加速战略合作伙伴关系。

（2）乘联会数据显示，6 月我国乘用车批发销量为 170.0 万辆，同比增长 0.9%，环比增长 3.7%。这也是持续两个月的批发正增长。

- **公司重点公告**

【比亚迪】比亚迪股份有限公司 2020 年 6 月生产汽车 33725 辆，去年同期 38735 辆；本年累计 158628 辆，去年同期累计 228072 辆，累计同比减少 30.45%。

- **投资建议**

今年 6 月乘用车和商用车产销同比均呈现正向增长，行业回暖势头良好，在我国宏观经济当下形势及未来预测均向好的情况下，行业总体表现可期；重大基建项目的加快运行、消费市场逐步恢复正常，种种利好因素均使汽车行业信心大振。建议配置具备估值优势的行业龙头。建议关注：**拓普集团、比亚迪、玲珑轮胎、上汽集团、中国重汽**。

- **风险提示**

宏观经济下行超预期；汽车需求不及预期；疫情发展超预期等风险。

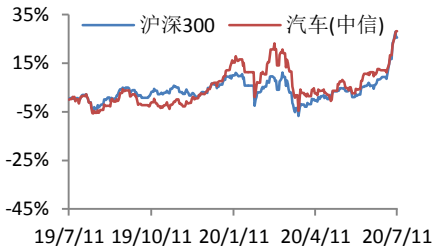
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		7 月 10 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601689	拓普集团	37.00	0.43	0.59	0.77	40.31	47.95	36.86	暂无评级
002594	比亚迪	89.00	0.59	0.91	1.22	80.55	87.06	65.03	暂无评级
601966	玲珑轮胎	21.01	1.39	1.41	1.70	14.72	14.52	12.04	推荐
600104	上汽集团	18.93	2.19	1.73	2.28	8.6	10.9	8.3	推荐
000951	中国重汽	33.35	1.82	2.16	2.32	12.34	14.42	13.37	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（注释：未评级公司盈利预测来源万德一致预期）

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：邓健全

执业证号： S0100519110001

电话： 0755-22662070

邮箱： dengjianquan@mszq.com

研究助理：王静姝

执业证号： S0100118070030

电话： 010-85127892

邮箱： wangjingshu@mszq.com

相关研究

1.新能源汽车行业周报 20200706：二季度哪些车企车型引领复苏？

2.新能源汽车行业周报 20200629：受疫情影响，2020 年欧洲汽车销量或下滑 25%

目录

一、本周关注：汽车行业继续回暖，6 月产销创历史新高 3
二、板块市场表现 4
（一）板块行情回顾 4
（二）个股情况分析 5
三、行业新闻及公司公告 6
（一）行业重要动态 6
（二）重点公司公告 7
四、重点数据跟踪 9
（一）锂电池及材料 9
（二）新能源汽车 12
（三） 汽车行业 14
五、风险提示 15
插图目录 16
表格目录 16

一、本周关注：汽车行业继续回暖，6 月产销创历史新高

6 月，我国经济形势延续稳中向上之态，各车企以及上游制造业基本实现正常复工复产，加之中央和各省市地区陆续推出一系列行业利好政策，同时拉动汽车供需两端，我国汽车行业继续保持回暖态势。本月汽车产销分别完成 232.5 万辆和 230.0 万辆，环比分别增长 6.3%和 4.8%，同比分别增长 22.5%和 11.6%，在同比月份中创下历史新高。

乘用车 6 月产销分别完成 179.8 万辆和 176.4 万辆，环比分别增长 8.3%和 5.4%，同比分别增长 12.2%和 1.8%。产量同比增幅较上个月进一步扩大 1.0 个百分点，销量同比增幅减小 5.2 个百分点。细分车型来看，SUV、交叉型乘用车销量同比继续呈现两位数增长，但增幅明显减小；轿车、MPV 产量同比小幅增长，销量同比仍然呈现负增长。

商用车 6 月产销分别完成 52.7 万辆和 53.6 万辆，产量环比下降 0.1%，销量环比增长 3.1%；同比分别增长 77.9%和 63.1%。产销同比增幅较上月分别显著扩大 30.2 个百分点和 15.1 个百分点。细分车型来看，客车产销同比微降，货车销量受 4 类车型的拉动呈现大幅增长，其中轻型货车销量创历史新高，重型货车销量创 6 月份历史新高。

新能源汽车 6 月产销分别完成 10.2 万辆和 10.4 万辆，继续呈现同比下降走势，降幅分别为 25.0%和 33.1%，但数量创下今年开年以来新高，新能源汽车市场正在逐步恢复中。细分来看，纯电动汽车产销分别完成 7.9 万辆和 8.2 万辆，同比分别下降 31.9%和 37.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.3 万辆和 2.1 万辆，其中产量同比增长 17.0%，销量同比下降 6.0%；燃料电池汽车产销均完成 81 辆，同比分别下降 83.9%和 83.3%。

行业整体呈现复苏气象，随着海外疫情的逐渐好转，我国汽车进出口情况以及车企在海外的业务进展也将恢复正常，一定程度上将缓解出口依赖型企业压力。但现行利好政策到期后消费端或将受到影响，国六政策的推进也可能给车企带来库存压力。从长期看汽车行业复苏在望，但仍要注意短期内可能的波动因素。

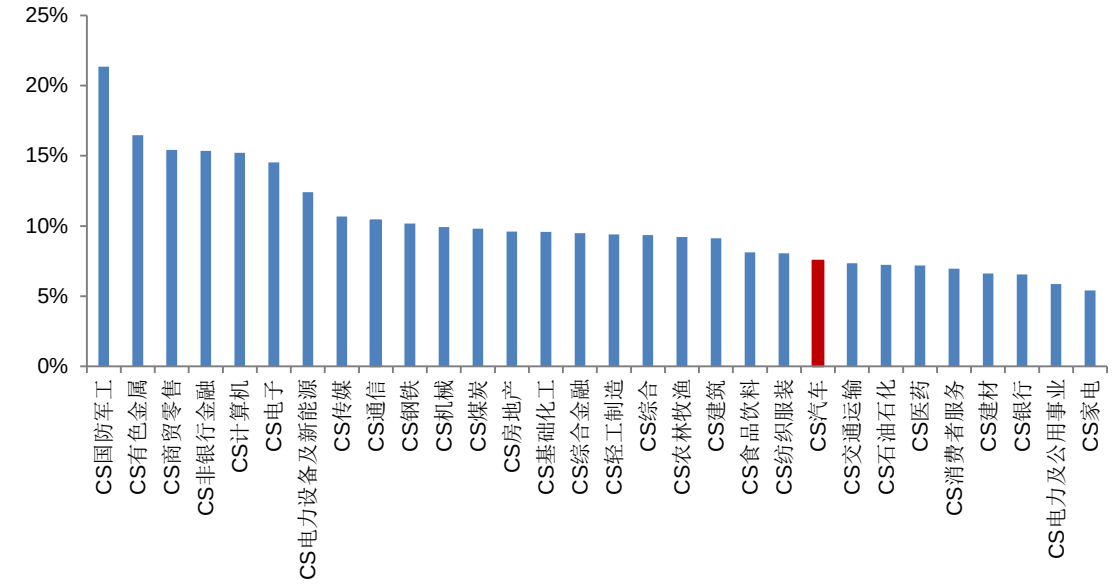
今年 6 月乘用车和商用车产销同比均呈现正向增长，行业回暖势头良好，在我国宏观经济当下形势及未来预测均向好的情况下，行业总体表现可期；重大基建项目的加快运行、消费市场逐步恢复正常，种种利好因素均使汽车行业信心大振。建议配置具备估值优势的行业龙头。建议关注：**拓普集团、比亚迪、玲珑轮胎、上汽集团、中国重汽**。

二、板块市场表现

（一）板块行情回顾

本周，CS 汽车板块上涨 7.54%，沪深 300 指数上涨 7.55%，上证综指上涨 7.31%，行业跑赢大盘；在中信 30 个一级行业中，汽车板块位居行业涨幅榜第 22 位。

图1：各行业涨跌幅

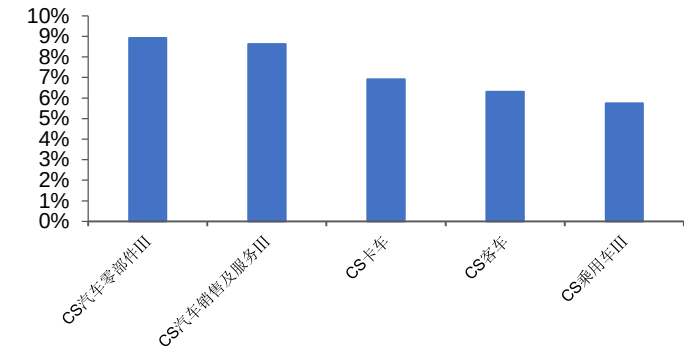


资料来源：Wind，民生证券研究院

其中，细分板块涨跌幅依次为：汽车零部件 8.92 %、汽车销售及服务 8.62%、卡车 6.92%、客车 6.30 %、乘用车 5.75 %。

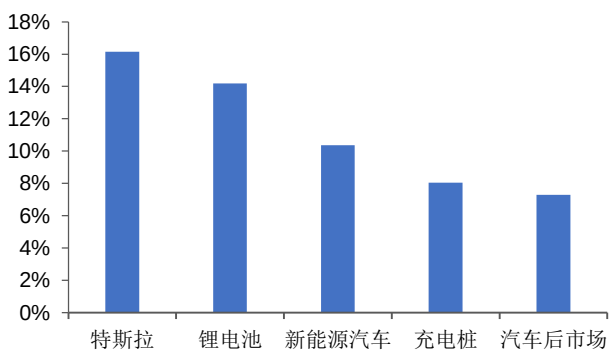
概念板块涨跌幅依次为：新能源汽车指数 10.37%、充电桩指数 8.04%、锂电池指数 14.18%、特斯拉指数 16.15%、汽车后市场指数 7.28%。

图2：汽车细分领域涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

图3：汽车热点方向涨跌幅

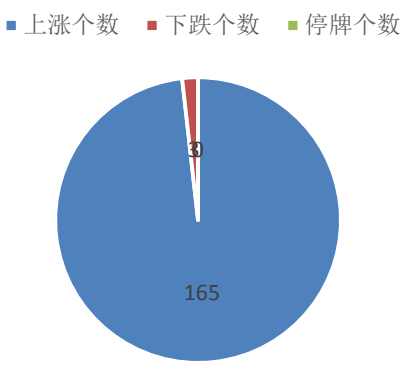


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）个股情况分析

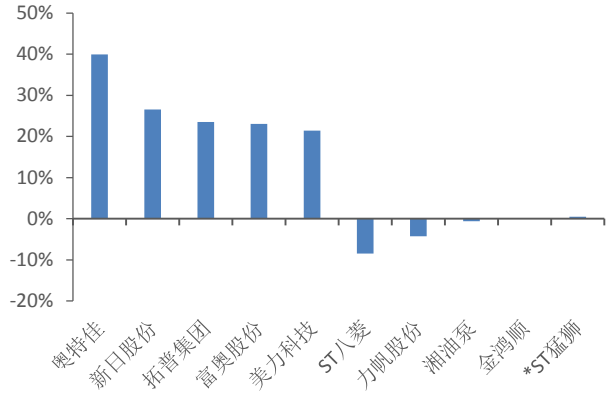
本周，汽车板块中，上涨 165 家，下跌 3 家，停牌 0 家，涨幅居前的个股包括：奥特佳（39.91%）、新日股份（26.55%）、拓普集团（23.53%）、富奥股份（23.08%）、美力科技（21.39%）；跌幅居前的个股包括：ST 八菱（-8.49%）、力帆股份（-4.22%）、湘油泵（-0.60%）。

图4：汽车板块涨跌情况（个）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图5：汽车板块涨跌幅居前个股



资料来源：Wind，民生证券研究院

其中，新能源汽车子版块中，本周领涨的个股有：蓝海华腾（36.63%）、奥特佳（33.64%）汇川技术（28.67%）、宁德时代（21.66%）、江淮汽车（21.55%）、亿纬锂能（20.27%）、长鹰信质（18.69%）、纳川股份（18.36%）、新泉股份（16.50%）、长城汽车（15.80%）。

表 1：本周汽车板块个股涨跌幅

代码	公司简称	本周涨幅（%）	季度涨幅（%）	年度涨幅（%）
300484.SZ	蓝海华腾	36.63%	48.14%	61.42%
002239.SZ	奥特佳	33.64%	41.18%	223.60%
300124.SZ	汇川技术	28.67%	27.93%	58.62%
300750.SZ	宁德时代	21.66%	16.94%	91.92%
600418.SH	江淮汽车	21.55%	24.58%	119.12%
300014.SZ	亿纬锂能	20.27%	18.43%	115.27%
002664.SZ	长鹰信质	18.69%	22.01%	-1.29%
300198.SZ	纳川股份	18.36%	23.26%	10.42%
603179.SH	新泉股份	16.50%	11.35%	77.02%
601633.SH	长城汽车	15.80%	26.30%	13.76%

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、行业新闻及公司公告

（一）行业重要动态

1. 宁德时代：本田拟认购公司约 1%股权，已就电池供应达成合作

近日，宁德时代新能源科技股份有限公司（下称“宁德时代”，300750）与日本本田技研工业株式会社（Honda，下称“本田”）就新能源汽车动力电池签署全方位战略合作协议，加强推广电动车普及并加速战略合作伙伴关系。此次合作将覆盖动力电池的共同开发、稳定供给、回收利用等领域。通过此次合作，宁德时代将成为本田新能源汽车的电池供应商，搭载其动力电池的中国生产的新能源汽车车型预计于 2022 年开始首先向中国市场投放。后续两方还将探讨在全球领域的扩大合作，并对未来动力电池的回收与再利用展开合作探讨。

【资料来源：澎湃新闻网，2020.7.10】

http://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_8212535

2. 6 月汽车销量同比增长 11.6%，市场回暖速度超预期

7 月 10 日，中国汽车工业协会（下称“中汽协”）公布 6 月产销数据。今年 6 月，汽车产销分别完成 232.5 万辆和 230.0 万辆，环比分别增长 6.3%和 4.8%，同比分别增长 22.5%和 11.6%。值得一提的是，本月汽车产销量均刷新了历年 6 月份产销量的月度历史新高。新能源汽车方面，6 月销量 10.4 万辆，下降 33.1%；1-6 月累计销量 39.3 万辆，下降 37.4%。中国汽车工业协会副秘书长师建华在接受媒体采访时表示，受各项支持政策的刺激，汽车市场回暖速度超出预期。尤其是 3-6 月份，市场的增幅主要受益于前期被抑制的消费需求。中汽协方面判断，预计今年全年汽车销量同比降幅在 10%左右。

【资料来源：证券时报，2020.7.10】

https://news.stcn.com/news/202007/t20200710_2124426.html

3. 6 月新能源乘用车销量 8.56 万辆 特斯拉占纯电份额 23%

7 月 8 日，乘联会公布了 2020 年 6 月全国乘用车产销数据。数据显示，6 月我国乘用车批发销量为 170.0 万辆，同比增长 0.9%，环比增长 3.7%。这也是持续两个月的批发正增长。1-6 月累计批发销量 766.0 万辆，同比下降 22.9%，同比减少了 222 万辆。聚焦新能源乘用车市场方面，6 月我国新能源乘用车批发销量 8.56 万辆，同比下降 34.9%，环比增长 20.1%。其中，插电混动销量 1.77 万辆，同比下降 11%；纯电动的批发销量 6.7 万辆，同比下降 40%。

【资料来源：盖世汽车网，2020.7.10】

https://m.10jqka.com.cn/20200710/c621742416.shtml?client_userid=wA0nk&share_hxapp=gsc&share_action=&back_source=wxhy

4. 2020 年将实现 L5 级自动驾驶基本功能开发

7 月 9 日，在第三届世界人工智能大会上，马斯克在一段视频演讲中说道，“特斯拉自动驾驶正在中国建立相关工程团队，未来也会在中国做很多原创性的设计和工程开发，而不仅仅将美国的东西搬到中国。”马斯克称，有信心在今年完成 L5 级别自动驾驶的基本功能。他表

示，利用特斯拉现在的硬件，只需要改进软件，就可以实现 L5 级别的自动驾驶。

【资料来源：盖世汽车网，2020.7.9】

https://auto.gasgoo.com/news/202007/9I70193518C601.shtml

5. 长城汽车全新研发基地或选址华东地区，投资总额 50 亿元

长城汽车计划投资 50 亿元建设新研发基地，新研发基地或将选址华东地区，目前项目已进展至与当地洽谈落户协议阶段。这意味着，长城汽车继续加大对华东地区的力量倾斜。据知情人士透露，长城汽车华东研发基地将主攻长城汽车旗下中高端品牌的产品开发和技术突破，以长城汽车“新四化”——智能化、互联化、清洁化和共享化为重点方向。这一理念也体现在研发基地的设计上。

【资料来源：未来汽车日报，2020.7.9】

https://36kr.com/p/78652961137907

6. 6 月欧洲新能车注册量翻倍 多机构看好国内配套厂商

随着欧洲各国疫情的消退，欧洲新能车市场在 6 月迎来需求爆发。数据显示，欧洲七国：德国、法国、英国、挪威、葡萄牙、瑞典、意大利，今年 6 月新能源汽车（插电及纯电）注册量 7.3 万，同比上升 103%，环比上升 106%，渗透率为 9%。具体来看，法国、英国、德国三国此次新增注册增长最为显著。法国纯电新增同比上升 205.2%，插电新增注册同比上升 438.9%；英国纯电新增注册同比上升 261.8%，插电新增注册环比上升 438.9%；德国纯电新增注册同比上升 21%，插电新增注册同比上升 107%。

【资料来源：新浪，2020.7.8】

https://finance.sina.com.cn/stock/hyyj/2020-07-08/doc-iirczymm1274401.shtml

7. 威比亚迪股价创新高，市值超越上汽成中国车企第一

截至 7 月 7 日收盘，比亚迪（002594.SZ）股价上涨 2.6%，报收 83.0 元，股价创下新高，市值达到 2264.4 亿元。上汽集团（600104.SH）股价下滑 2.83%至 19.20 元，市值为 2243.2 亿元。比亚迪市值超越上汽集团，成为中国整车企业第一。目前，中国上市车企市值前五的分别是比亚迪、上汽集团、吉利汽车、广汽集团、蔚来。汽车行业中市值最高的则是比亚迪的竞争对手——动力电池制造商宁德时代（300750.SZ）。7 月 7 日，宁德时代涨停，报收 195.58 元，市值达到 4316.7 亿元，几乎是比亚迪的两倍。

【资料来源：21 世纪经济报道，2020.7.7】

https://m.21jingji.com/article/20200707/herald/909853c6f5d4a8a6a48e4919a9fbdd8a.html

（二）重点公司公告

表 2：本周上市公司重要公告一览（2020/7/6-2020/7/10）

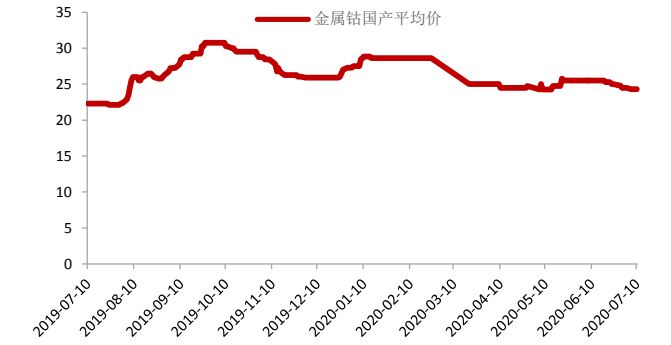
公司简称	公告类别	内容	次日涨跌幅（%）
江铃汽车	业绩预报	7 月 6 日公告，江铃汽车 2020 年上半年度归属上市公司股东净利润为 2.08 亿元，比上年同期增长 252.54%，上年同期盈利 0.59 亿元；2020 年上半年度，基本每股收益盈利 0.24 元，上年同期盈利 0.07 元。	-1.97%
上汽集团	产销快报	7 月 7 日公告，上汽集团 2020 年 6 月汽车总产量为 476744 辆，去年同期 464635 辆，累计同比减少 30.27%。2020 年 6 月，上汽集团汽车销量为 479464 辆，去年同期 466539 辆，累计同比减少 30.24%。	-0.10%
金龙汽车	产销快报	7 月 7 日公告，厦门金龙汽车集团股份有限公司 2020 年 6 月生产客车 3829 辆，去年同期 4878 辆，同比减少 21.5%，本年累计 20589 辆，去年同期累计 25449 辆，累计同比减少 19.1%。客车销量 3645 辆，去年同期 6387 辆，同比减少 42.93%，本年累计销量 19909 辆，去年同期累计 26076 辆，累计同比减少 23.65%。	0.99%
比亚迪	产销快报	7 月 8 日公告，比亚迪股份有限公司 2020 年 6 月生产汽车 33725 辆，去年同期 38735 辆；本年累计 158628 辆，去年同期累计 228072 辆，累计同比减少 30.45%。	2.07%
合力科技	权益分派	7 月 10 日公告，截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 156,800,000 股为基数，每股派发现金红利 0.11 元（含税），共计派发现金红利 17,248,000 元。	——
常熟汽饰	公司公告	7 月 10 日公告，常熟汽饰与宜宾市汽车产业发展投资有限责任公司拟在四川省宜宾市设立一家有限责任公司（以下简称“合资公司”），拟命名为“宜宾市常春汽车零部件有限公司”，合资公司注册资本 2,000 万元人民币，其中公司以自筹资金现金出资 1,300 万元人民币，占合资公司总股本的 65%；宜宾市汽车产业发展投资有限责任公司出资 700 万元人民币，占合资公司总股本的 35%。	——
苏奥传感	业绩预告	7 月 9 日公告，公司发布 2020 年度半年度业绩报告，公司的归属上市公司股东净利润比上年同期增长 150%-180%，上年同期盈利 1878.36 万元。公司销量业绩增长预计为 15%左右。预计本报告期非经常性损益对公司净利润的影响约为 850 万元左右。	9.98%

资料来源：Wind，民生证券研究院

四、重点数据跟踪

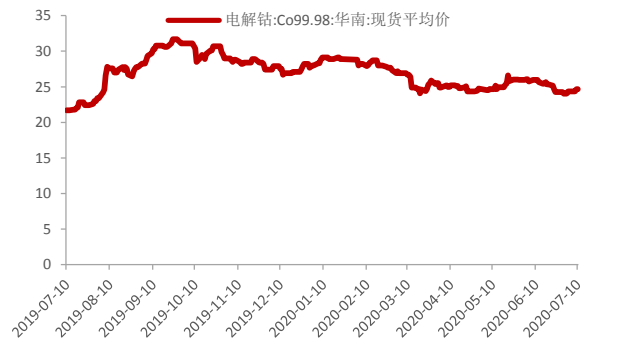
（一）锂电池及材料

图6：金属钴价格走势（万元/吨）



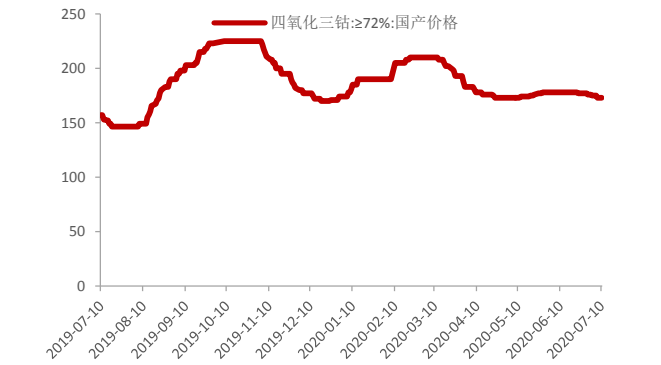
资料来源：Wind，民生证券研究院

图7：电解钴价格走势（万元/吨）



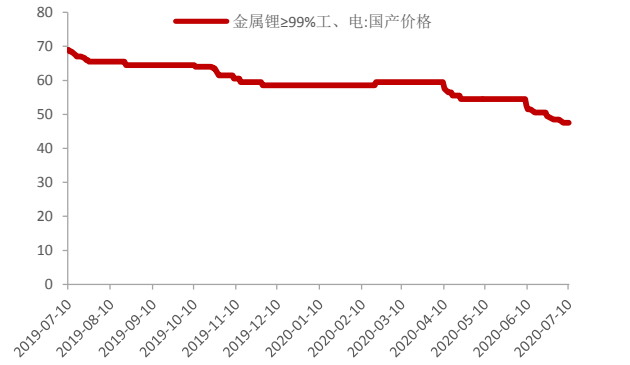
资料来源：Wind，民生证券研究院

图8：四氧化三钴价格走势（元/千克）



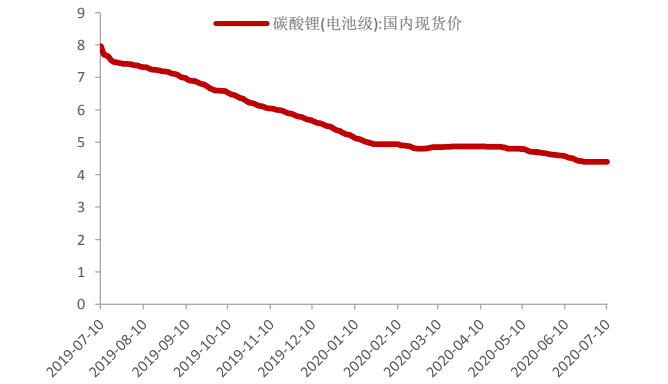
资料来源：Wind，民生证券研究院

图9：金属锂价格走势（万元/吨）



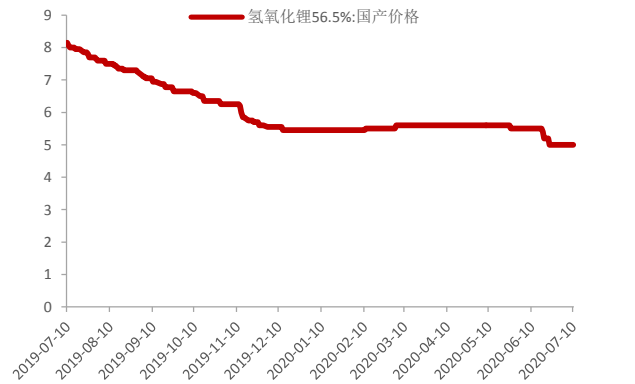
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 10：碳酸锂价格走势（万元/吨）



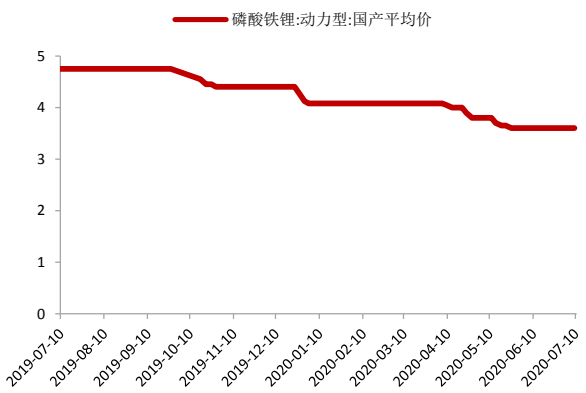
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 11：氢氧化锂价格走势（万元/吨）



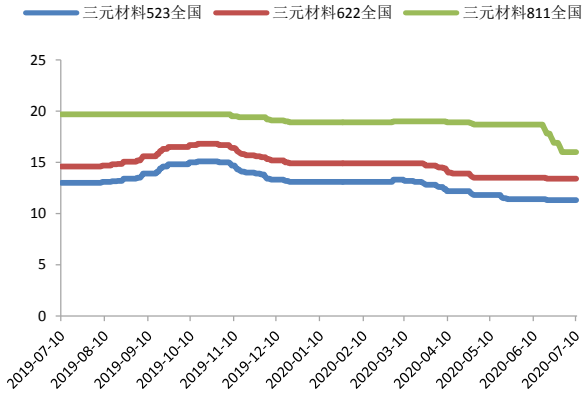
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 12：磷酸铁锂价格走势（万元/吨）



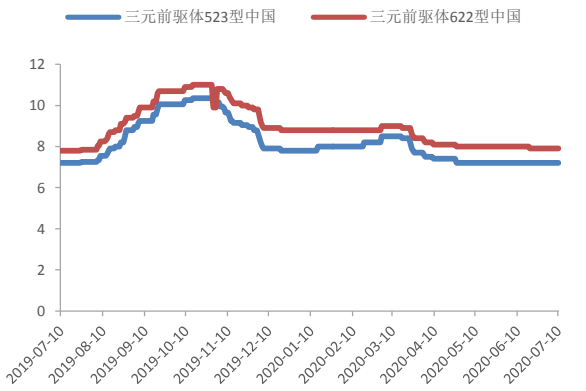
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 13：三元材料价格走势（万元/吨）



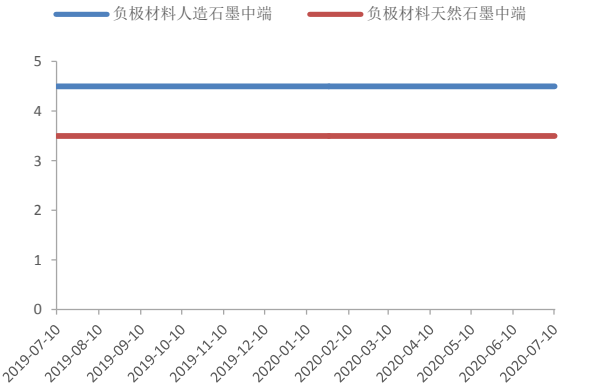
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 14：三元前驱体价格走势（万元/吨）



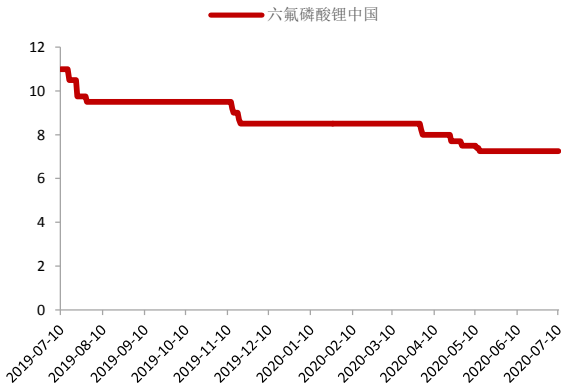
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 15：负极材料价格走势（万元/吨）



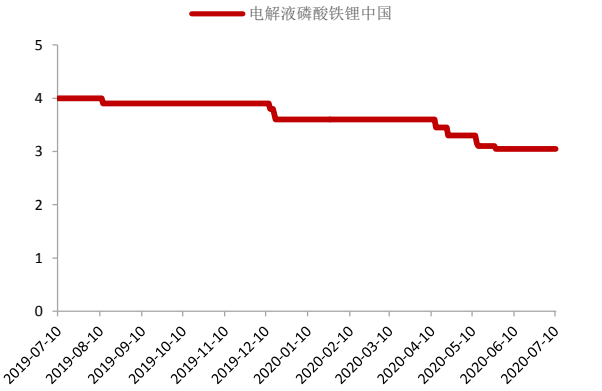
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 16：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



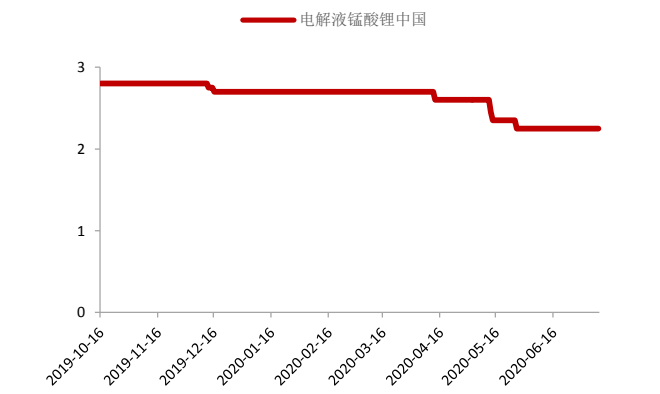
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 17：电解液磷酸铁锂价格走势（万元/吨）



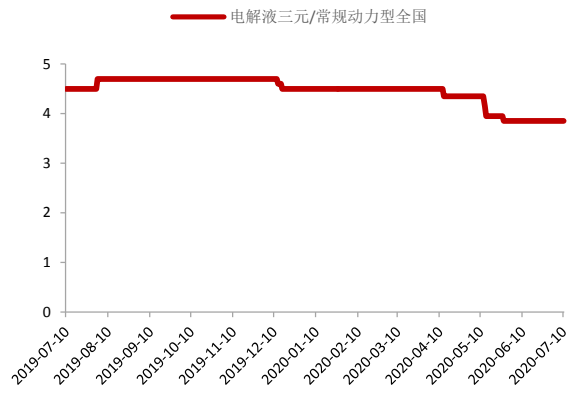
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 18：电解液锰酸锂价格走势（万元/吨）



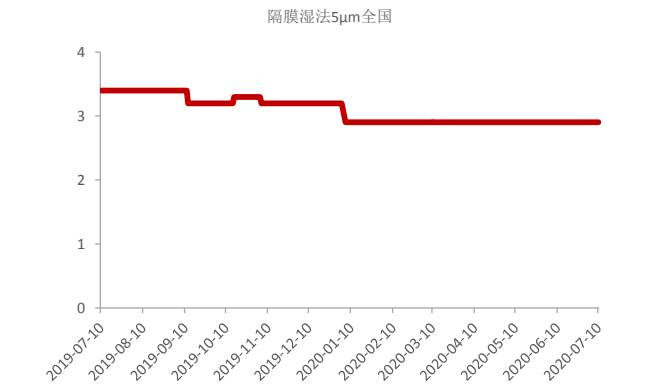
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 19：电解液三元/常规动力性价格走势（万元/吨）



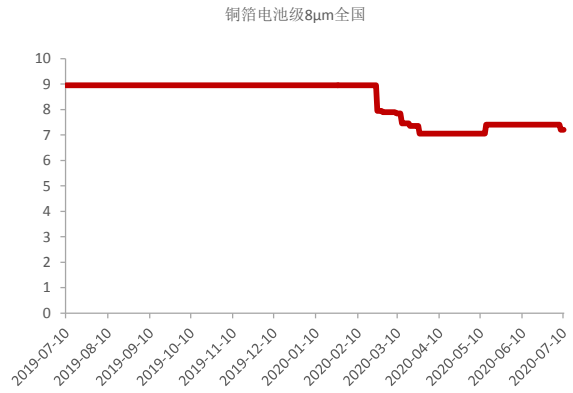
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 20：隔膜湿法 5μm 价格走势（元/平方米）



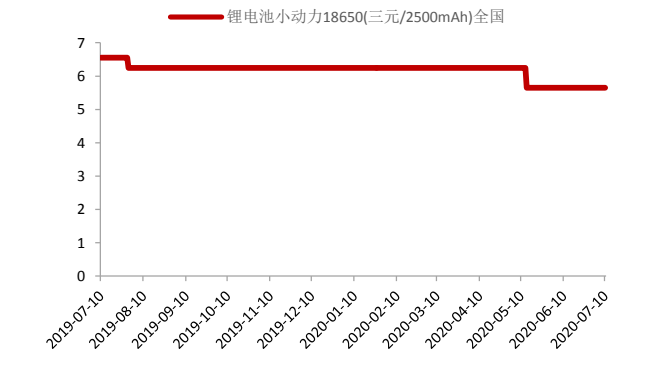
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 21：铜箔电池级 8μm 价格走势（万元/吨）



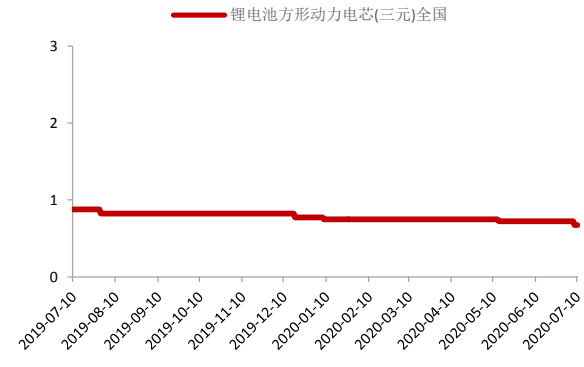
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 22：锂电池小动力 18650 价格走势(元/只)



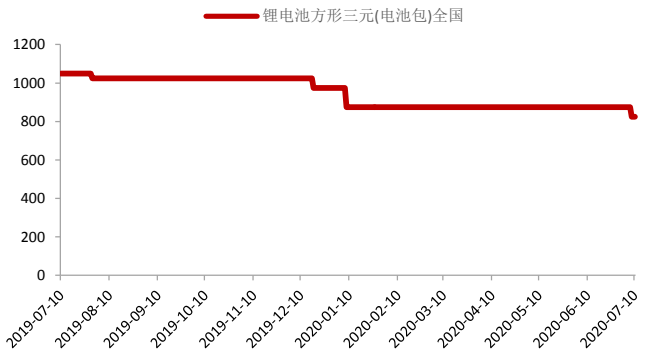
资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 23：锂电池方形动力电芯价格走势(元/Wh)



资料来源：百川资讯，民生证券研究院

图 24：锂电池方形三元价格走势（元/Wh）

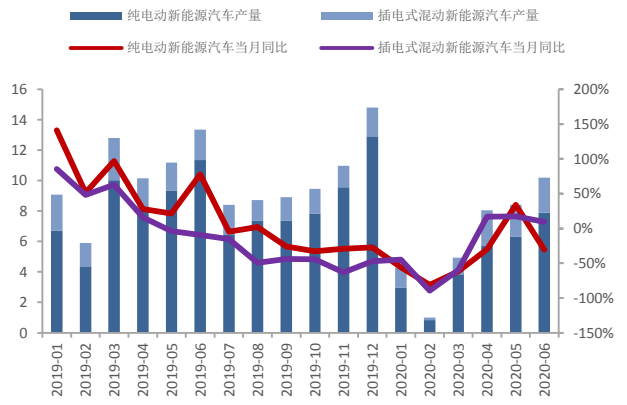


资料来源：百川资讯，民生证券研究院

（二）新能源汽车

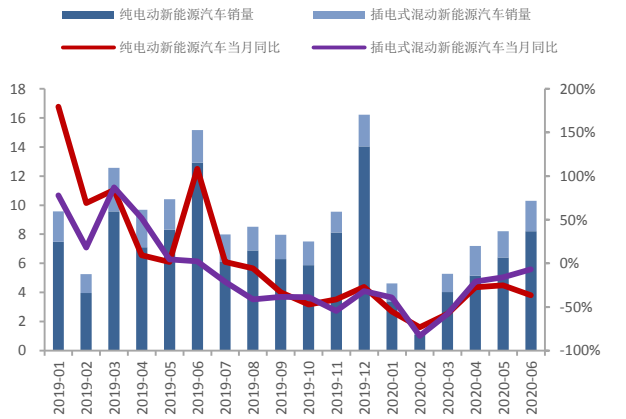
1、新能源汽车产销量数据

图 25：新能源汽车月度产量及同比增幅（万辆，%）



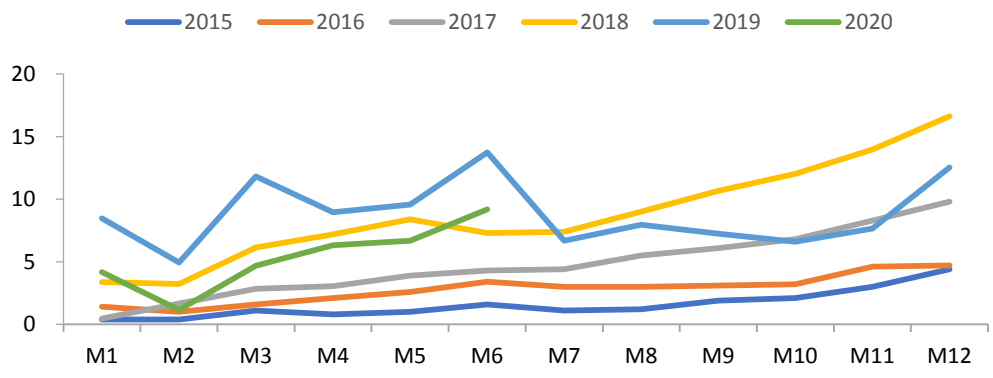
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 26：新能源汽车月度销量及同比增幅（万辆，%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

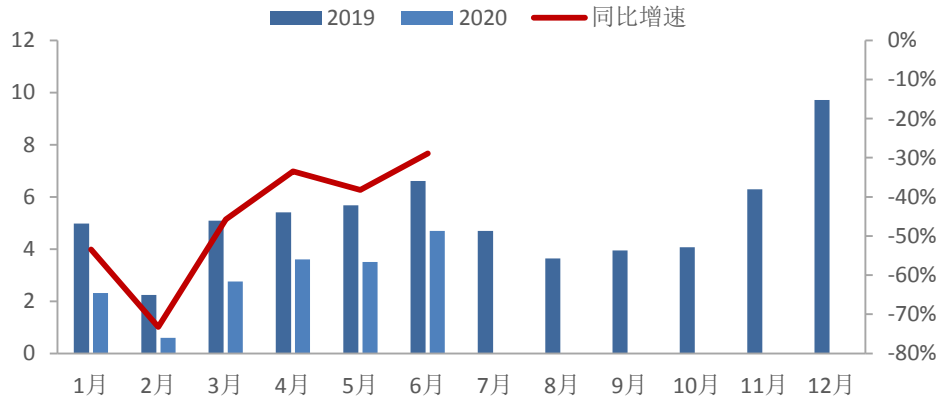
图 27：新能源乘用车历年销量（万辆）



资料来源：wind，民生证券研究院

2、动力电池装机情况

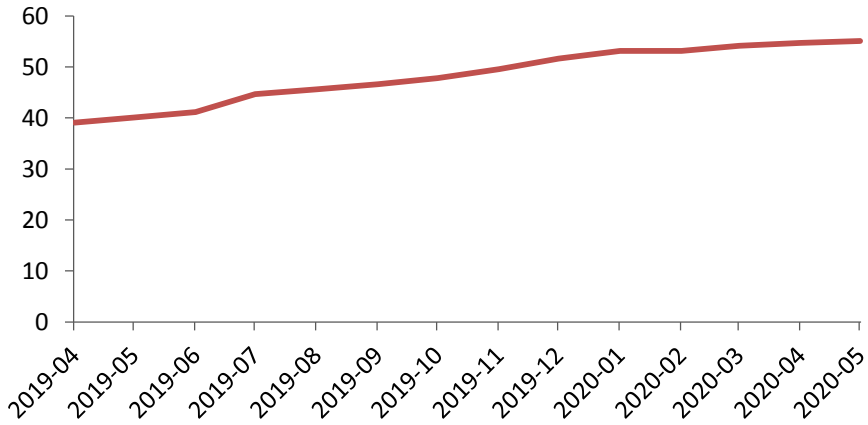
图 28：动力电池装机量及同比增幅（GWh，%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

3、充电桩保有量情况

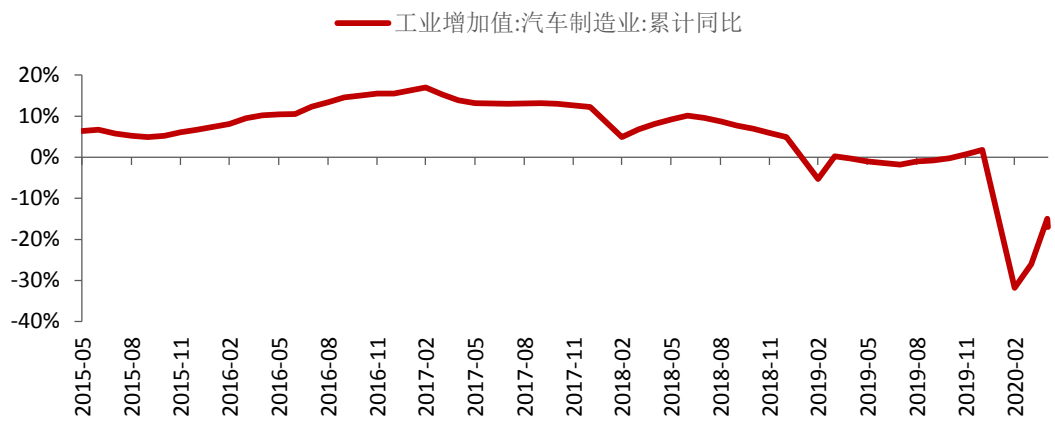
图 29：全国充电桩保有量（万台）



资料来源：Wind，民生证券研究院

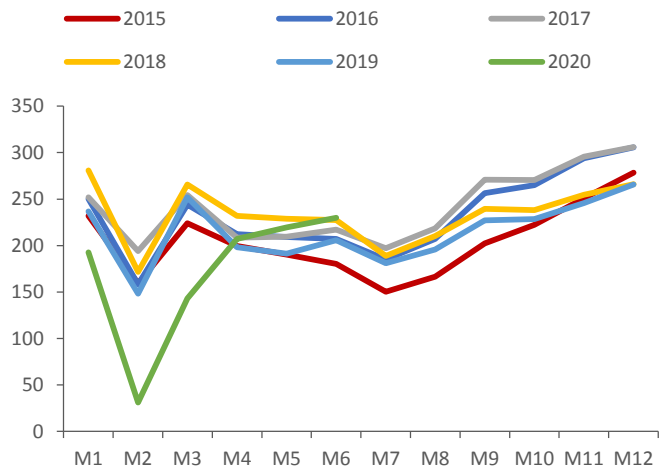
（三）汽车行业

图 30：2020 年 1-5 月汽车规模以上工业增加值同比降幅缩窄（%）



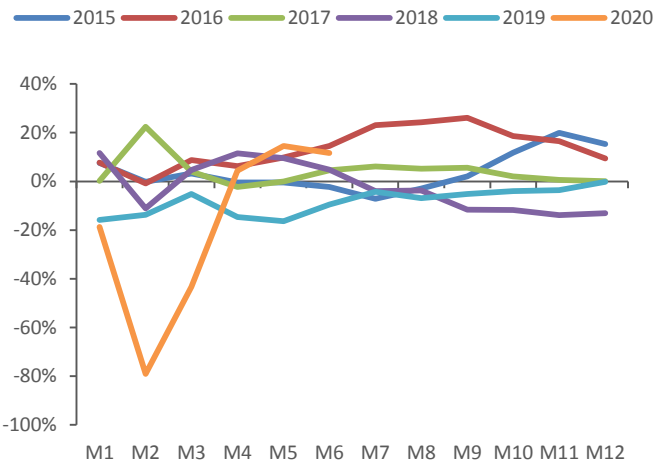
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 31：汽车行业总体月度销量（万辆）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 32：汽车行业总体月度销量同比增速（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

五、风险提示

宏观经济下行超预期；汽车需求不及预期；疫情发展超预期等风险。

插图目录

图 1: 各行业涨跌幅 4
图 2: 汽车细分领域涨跌幅 4
图 3: 汽车热点方向涨跌幅 4
图 4: 汽车板块涨跌情况（个） 5
图 5: 汽车板块涨跌幅居前个股 5
图 6: 金属钴价格走势（万元/吨） 9
图 7: 电解钴价格走势（万元/吨） 9
图 8: 四氧化三钴价格走势（元/千克） 9
图 9: 金属锂价格走势（万元/吨） 9
图 10：碳酸锂价格走势（万元/吨） 9
图 11：氢氧化锂价格走势（万元/吨） 9
图 12：磷酸铁锂价格走势（万元/吨） 10
图 13：三元材料价格走势（万元/吨） 10
图 14：三元前驱体价格走势（万元/吨） 10
图 15：负极材料价格走势（万元/吨） 10
图 16：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨） 10
图 17：电解液磷酸铁锂价格走势（万元/吨） 10
图 18：电解液锰酸锂价格走势（万元/吨） 11
图 19：电解液三元/常规动力性价格走势（万元/吨） 11
图 20：隔膜湿法 5μm 价格走势（元/平方米） 11
图 21：铜箔电池级 8μm 价格走势（万元/吨） 11
图 22：锂电池小动力 18650 价格走势(元/只) 11
图 23：锂电池方形动力电芯价格走势(元/Wh) 11
图 24：锂电池方形三元价格走势（元/Wh） 12
图 25：新能源汽车月度产量及同比增幅（万辆，%） 12
图 26：新能源汽车月度销量及同比增幅（万辆，%） 12
图 27：新能源乘用车历年销量（万辆） 12
图 28：动力电池装机量及同比增幅（GWh，%） 13
图 29：全国充电桩保有量（万台） 13
图 30：2020 年 1-5 月汽车规模以上工业增加值同比降幅缩窄（%） 14
图 31：汽车行业总体月度销量（万辆） 14
图 32：汽车行业总体月度销量同比增速（%） 14

表格目录

表 1：本周汽车板块个股涨跌幅 5
表 2：本周上市公司重要公告一览（2020/7/6-2020/7/10） 8

分析师与研究助理简介

邓健全，曾先后任职于长城证券、安信证券，2018-2019年任长城证券化工组组长，2019年加盟民生证券，任化工高级分析师。

王静姝，武汉大学经济学学士，南京大学金融硕士，2018年7月加入民生证券化工团队。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。