新时代证券 New Times Securities

一季度汽车行业产销承压，四部委多举措助力市场回暖

——汽车行业周报

投资周报

● **投资组合及调整**

乘用车：鼓励汽车消费政策相继出台，利好乘用车整车板块，建议关注加速推进全球化，品牌多元化战略的长城汽车（601633.SH）。

零部件：《智能汽车创新发展战略》正式发布，利好智能汽车产业链发展，建议关注深入特斯拉配套体系，汽车电子龙头企业均胜电子（600699.SH）。

重卡：逆周期政策力度进一步加大，受益标的中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）。

● **本周投资主题**

2020 年 4 月 10 日，中汽协发布 3 月份汽车产销数据：2020 年 3 月全国汽车产销分别完成 142.2 万辆和 143.0 万辆，同比分别下降 44.5%和 43.3%，降幅较 2 月分别收窄 35.3 和 35.8 个百分点。2020 年第一季度，汽车产销分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%，行业产销两端降幅较为显著。但逐月环比来看，随着国内疫情的缓解、各地复工复产节奏的加快以及叠加各地汽车消费政策的刺激，汽车行业产销正在逐步平稳恢复。

2020 年 4 月 9 日，国务院联防联控机制召开发布会，发布会中，国家发展改革委产业发展司副司长蔡荣华表示，**为了促进新能源汽车的发展，国家将继续加大新能源汽车充电基础设施建设力度**。预计今年完成投资 100 亿元左右，新增公共桩 20 万个左右，新增私人桩超过 40 万个，公共充电站达到 4.8 万座。财政部经济建设司司长孙光奇表示，**抓紧落实新能源车购置补贴，研究优化充电设施建设奖补政策，减轻二手车行业税收负担**。生态环境部大气司副司长吴险峰表示，**考虑在部分地区适当推迟实施国六排放标准**。针对新冠肺炎疫情影响，生态环境部考虑在全国尚未实施国六排放标准的地区适当延后实施，具体讲就是适当延长汽车生产企业的生产过渡期，适当延长国五库存车的销售期。商务部消费促进司负责人王斌表示，**从八个方面稳定和扩大汽车消费，推进取消二手车限迁、加快修订《二手车流通管理办法》。**

从目前推出的政策来看，我们认为国家对于新能源汽车发展的支持体现在各个方面，新能源汽车行业准入门槛的进一步放宽，新能源汽车购置补贴和免征购置税政策的延长，充电基础设施建设力度的加强，都有助于促进新能源汽车产业的良性发展，为新能源汽车市场长期发展带来利好。同时，随着适当推迟实施国六排放标准以及二手车流通相关政策的落地，都将会助力汽车行业的持续回暖。

● **上周调研及报告**

《三大利好政策出台，提振汽车消费》2020-04-05

《三月份乘用车市场稳健恢复，二季度有望全面回暖》2020-04-10

《一季度产销同比降幅较大，二季度有望全面复苏》2020-04-11

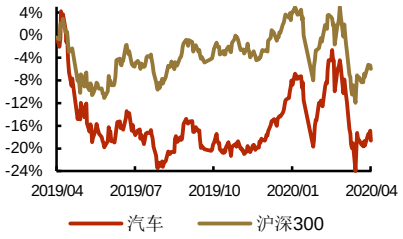
● **风险提示：**全球新冠疫情超出预期风险，汽车消费政策推进不及预期风险。

推荐（维持评级）

胡皓（分析师）
huhao@xsdzq.cn
证书编号：S0280518020001

杨铎（联系人）
证书编号：S0280117110013

行业指数走势图



相关报告

《一季度产销同比降幅较大，二季度有望全面复苏》2020-04-11

《三月份乘用车市场稳健恢复，二季度有望全面回暖》2020-04-10

《2 月汽车产销下滑明显，3 月有望逐步回暖》2020-03-15

《重卡销量短期承压，基建投资助其回暖》2020-03-08

《多部委鼓励放宽号牌配额，提振汽车行业》2020-03-01

重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE	ESP				PE				PB
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
乘用车	601238.SH	广汽集团	920.92	9.28	1.07	0.65	0.88	1.03	9.56	15.74	11.69	9.89	1.31
	601633.SH	长城汽车	629.47	7.92	0.57	0.32	0.59	0.72	14.16	25.25	13.81	11.29	1.39
	000625.SZ	长安汽车	412.47	-7.22	0.14	-0.37	0.78	1.06	70.00	-26.67	12.53	9.26	1.08
商用车	000338.SZ	潍柴动力	1,031.81	22.66	1.08	1.15	1.28	1.39	12.20	11.46	10.33	9.49	2.31
	000951.SZ	中国重汽	159.25	15.09	1.35	1.82	2.14	2.32	17.58	13.04	11.07	10.23	2.28
	600066.SH	宇通客车	283.38	14.37	1.01	0.85	0.94	1.05	12.67	15.06	13.63	12.25	1.71
零部件	600741.SH	华域汽车	660.50	13.70	2.55	2.17	2.36	2.59	8.23	9.63	8.87	8.10	1.37
	600660.SH	福耀玻璃	455.04	15.34	1.64	0.94	1.32	1.58	11.49	20.05	14.28	11.93	2.26
	603179.SH	新泉股份	50.13	11.51	1.37	0.80	1.07	1.39	16.18	27.70	20.73	15.96	3.10
	300428.SZ	四通新材	79.64	17.96	0.75	0.60	0.95	1.13	18.36	22.95	14.57	12.14	2.14
	603730.SH	岱美股份	106.96	16.34	1.36	1.62	1.97	2.34	19.63	16.48	13.57	11.39	2.95
	603997.SH	继峰股份	92.23	13.82	0.48	0.29	0.43	0.53	18.90	31.07	20.92	16.86	2.03
	603596.SH	伯特利	100.42	14.79	0.60	0.98	1.20	1.46	40.97	25.08	20.41	16.80	4.47
	000581.SZ	威孚高科	179.65	12.57	2.37	2.19	2.26	2.42	8.07	8.75	8.46	7.90	1.17
	002085.SZ	万丰奥威	151.77	12.79	0.44	0.28	0.44	0.47	15.77	24.79	15.91	14.69	2.50
	601799.SH	星宇股份	241.08	15.18	2.21	2.75	3.46	4.23	39.49	31.76	25.24	20.63	5.21
	603035.SH	常熟汽饰	33.54	8.98	1.21	0.96	1.28	1.63	9.90	12.51	9.32	7.34	1.28
	000887.SZ	中鼎股份	107.43	7.58	0.92	0.61	0.72	0.86	9.57	14.47	12.24	10.19	1.25
	603197.SH	保隆科技	43.40	14.68	0.94	1.08	1.41	1.72	27.80	24.23	18.48	15.19	4.17
	600933.SH	爱柯迪	81.88	10.06	0.55	0.53	0.66	0.79	17.36	18.05	14.56	12.02	2.08
	601689.SH	拓普集团	176.08	6.53	1.04	0.48	0.63	0.79	16.05	34.53	26.32	21.24	2.43
	600699.SH	均胜电子	243.25	7.35	1.43	0.87	1.07	1.38	13.75	22.62	18.31	14.29	1.86
	002126.SZ	银轮股份	67.41	8.61	0.44	0.32	0.50	0.61	19.34	26.59	17.18	13.94	1.81
	002048.SZ	宁波华翔	109.65	10.12	1.17	1.07	1.81	2.06	14.97	16.36	9.68	8.48	1.24
	603158.SH	腾龙股份	36.99	11.15	0.54	0.60	0.90	1.10	31.57	28.41	19.03	15.51	3.64

资料来源：Wind，新时代证券研究所（公司均采用 wind 一致预期，股价为 2020 年 4 月 10 日收盘价）

目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....5
1.1、 本周重点推荐及推荐组合.....5
1.2、 历史股票组合的走势.....5
2、 分析及展望.....5
2.1、 对板块发展的总体分析.....5
2.1.1、 本周的投资主题和主要逻辑.....5
2.2、 行情回顾.....9
2.3、 行业估值水平.....10
2.4、 行业动态跟踪.....11
2.4.1、 行业重要新闻.....11
2.5、 重点公司跟踪.....13
2.5.1、 重点公司重要新闻公告.....13
3、 行业动态跟踪.....14
3.1、 宏观经济数据.....14
3.2、 国内能源产品价格数据.....14
3.3、 汽车销量及库存数据.....15
3.4、 本周上市新车.....18
3.5、 原材料价格数据.....19
4、 报告及数据.....19
4.1、 上周报告及调研回顾.....19
5、 风险提示.....19

图表目录

图 1: 截至 2020 年 4 月 10 日，经销商门店复工率达到 99.7%.....6
图 2: 本周汽车板块涨跌幅排名第十九.....10
图 3: 汽车各板块周涨跌幅情况.....10
图 4: 汽车板块周涨幅前十个股.....10
图 5: 汽车板块周跌幅前十个股.....10
图 6: 本周汽车板块估值上升至 19 倍.....11
图 7: 汽车各板块估值走势.....11
图 8: 2020 年 3 月 M2 同比增长 10.1%.....14
图 9: 2020 年 3 月中国制造业采购经理指数为 52.0%.....14
图 10: 汽油(92#)、汽油(95#)、柴油(0#)、液化天然气 LNG 市场价格走势.....15
图 11: 3 月汽车产量为 142.2 万辆，同比下降 44.5%.....15
图 12: 3 月汽车销量为 143.0 万辆，同比下降 43.3%.....15
图 13: 3 月乘用车产量为 104.9 万辆，同比下降 49.9%.....16
图 14: 3 月乘用车销量为 104.3 万辆，同比下降 48.4%.....16
图 15: 3 月商用车产量为 37.3 万辆，同比下降 20.3%.....16
图 16: 3 月商用车产量为 38.8 万辆，同比下降 22.6%.....16
图 17: 3 月轿车零售销量为 50.0 万辆，同比下降 41.8%.....17
图 18: 3 月 SUV 零售销量为 47.7 万辆，同比下降 37.7%.....17
图 19: 3 月 MPV 零售销量为 6.9 万辆，同比下降 47.4%.....17

图 20: 2 月皮卡零售销量为 5206 辆，同比下降 81.7%.....17
图 21: 2020 年 3 月轿车销量前十车型.....17
图 22: 2020 年 3 月 SUV 销量前十车型.....17
图 23: 2020 年 3 月 MPV 销量前十车型.....18
图 24: 2020 年 3 月新能源乘用车销量前十车型.....18
图 25: 3 月汽车经销商库存系数为 2.68，库存预警指数为 59.3%.....18
图 26: 冷轧板经销价（DC01）.....19
图 27: 天然橡胶价格.....19
图 28: 电池级碳酸锂价格.....19
图 29: 磷酸铁锂（正极材料）价格.....19

表 1: 历史股票组合涨跌情况.....5
表 2: 近期中央领导人、各部委鼓励汽车消费重要讲话及文件.....6
表 3: 近期各省市鼓励汽车消费文件及措施.....7
表 4: 上市公司本周重要公告.....13
表 5: 本周上市新车.....18

1、 股票组合及其变化

1.1、 本周重点推荐及推荐组合

乘用车：鼓励汽车消费政策相继出台，利好乘用车整车企业，建议关注加速推进全球化，品牌多元化战略的长城汽车（601633.SH）。

零部件：《智能汽车创新发展战略》正式发布，利好智能汽车产业链发展，建议关注深入特斯拉配套体系，汽车电子龙头企业均胜电子（600699.SH）。

重卡：逆周期政策力度进一步加大，受益标的中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）。

1.2、 历史股票组合的走势

表1： 历史股票组合涨跌情况

证券代码	证券简称	4 月 10 日 股价	周涨跌幅（%）	年初至今（%）	市值（亿元）	ROE	PE（2019E）	PB
601633.SH	长城汽车	8.08	-0.98	-8.70	640.92	7.92	16.49	1.42
600699.SH	均胜电子	19.66	-0.96	9.83	253.76	7.35	22.62	1.94
000951.SZ	中国重汽	23.73	8.31	5.47	156.97	15.09	13.04	2.25
000338.SZ	潍柴动力	13.18	3.53	-17.00	1,034.80	22.66	11.46	2.32

资料来源：wind，新时代证券研究所

2、 分析及展望

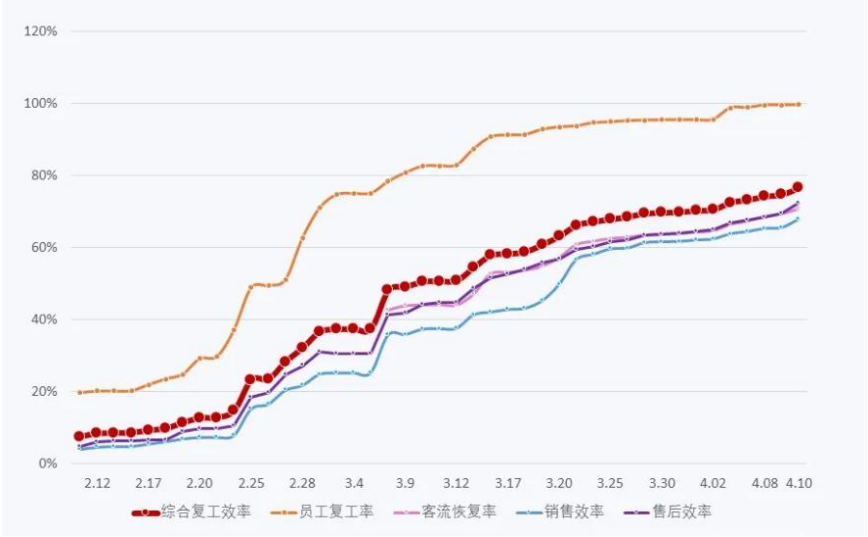
2.1、 对板块发展的总体分析

2.1.1、 本周的投资主题和主要逻辑

2020 年 4 月 10 日，中汽协发布 3 月份汽车产销数据：2020 年 3 月全国汽车产销分别完成 142.2 万辆和 143.0 万辆，同比分别下降 44.5%和 43.3%，降幅较 2 月分别收窄 35.3 和 35.8 个百分点。2020 年第一季度，汽车产销分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%，行业产销两端降幅较为显著。

但逐月环比来看，随着国内疫情的缓解、各地复工复产节奏的加快以及叠加各地汽车消费政策的刺激，汽车行业产销正在逐步平稳恢复。根据中汽协掌握的 23 家企业集团最新复工复产调查情况统计，整车生产基地已经全面复工，员工返岗率 86%，复产情况达到去年平均水平的 75%。根据中国汽车流通协会经销商复工情况调研数据显示，截至 2020 年 4 月 10 日，经销商门店复工率达到 99.7%，客流恢复率达到 70.8%，销售效率达到 67.9%。总体上看，汽车复工复产已经全面展开，市场销售也正在恢复。

图1： 截至 2020 年 4 月 10 日，经销商门店复工率达到 99.7%



资料来源：中国汽车流通协会，新时代证券研究所

2020 年 4 月 9 日，国务院联防联控机制召开发布会，发布会中，国家发展改革委产业发展司副司长蔡荣华表示，**为了促进新能源汽车的发展，国家将继续加大新能源汽车充电基础设施建设力度。**预计今年完成投资 100 亿元左右，新增公共桩 20 万个左右，新增私人桩超过 40 万个，公共充电站达到 4.8 万座。财政部经济建设司司长孙光奇表示，**抓紧落实新能源车购置补贴，研究优化充电设施建设奖补政策，减轻二手车行业税收负担。**财政部将会同有关部门，抓紧按程序出台新能源汽车购置补贴相关政策调整的具体措施，稳定市场预期，为释放汽车消费需求创造良好的条件；财政部将研究优化充电设施建设的奖补政策，进一步调动地方积极性，加快建设进程，尽快改变车多桩少的局面，为新能源汽车消费创造良好的环境；从 2020 年 5 月 1 日到 2023 年底，对二手车经销企业销售旧车减按销售额的 0.5%增收增值税，二手车经销企业税收降幅会达到 75%。生态环境部大气司副司长吴险峰表示，**考虑在部分地区适当推迟实施国六排放标准。**针对新冠肺炎疫情影响，生态环境部考虑在全国尚未实施国六排放标准的地区适当延后实施，具体讲就是适当延长汽车生产企业的生产过渡期，适当延长国五库存车的销售期。商务部消费促进司负责人王斌表示，从**八个方面稳定和扩大汽车消费，推进取消二手车限迁，促进二手车自由流通，加快修订《二手车流通管理办法》。**在二手车交易市场规范方面，商务部将会同相关部门主要采取五项措施：一是强化车辆的信息透明；二是强化服务信息公开；三是强化信息查询服务；四是强化突出问题治理；五是强化事中事后监管。

从目前推出的政策来看，我们认为国家对于新能源汽车发展的支持体现在各个方面，新能源汽车行业准入门槛的进一步放宽，新能源汽车购置补贴和免征购置税政策的延长，充电基础设施建设力度的加强，都有助于促进新能源汽车产业的良性发展，为新能源汽车市场长期发展带来利好。同时，随着适当推迟实施国六排放标准以及二手车流通相关政策的落地，都将会助力汽车行业的持续回暖。

表2： 近期中央领导人、各部委鼓励汽车消费重要讲话及文件

发布日期	发布人/部门	讲话及文件内容
4 月 2 日	商务部消费促进司副司长	要促进稳定新车销售，推动有关地方放宽或取消限购措施，不断完善用车环境；加快修订《二手车流通管理办法》，繁荣二手车市场；尽快出台《报废机动车回收管理办法实施细则》，促进老旧汽车报废更新，持续推动释放汽车消费潜力。
3 月 31 日	国务院	国务院召开常务会议，为促进汽车消费，会议确定，一是将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策

发布日期	发布人/部门	讲话及文件内容
		延长 2 年；二是中央财政采取以奖代补，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车；三是对二手车经销企业销售旧车，从 5 月 1 日至 2023 年底减按销售额 0.5%征收增值税。
3 月 26 日	商务部服贸司司长	商务部将鼓励各地结合本地实际情况，出台促进新能源汽车消费、开展汽车以旧换新等措施，进一步稳定和扩大汽车消费。
3 月 23 日	商务部等三部委	《关于支持商贸流通企业复工营业的通知》指出，稳住汽车消费，各地商务主管部门要积极推动出台新车购置补贴、汽车“以旧换新”补贴、取消皮卡进城限制、促进二手车便利交易等措施，组织开展汽车促销活动，实施汽车限购措施地区的商务主管部门要积极推动优化汽车限购措施，稳定和扩大汽车消费。
3 月 18 日	发改委司法部	《关于加快建立绿色生产和消费法规政策体系的意见》指出，以电器电子产品、汽车产品、动力蓄电池、铅酸蓄电池、饮料纸基复合包装物为重点，加快落实生产者责任延伸制度，适时将实施范围拓展至轮胎等品种，强化生产者废弃产品回收处理责任。支持建立发动机、变速箱等汽车旧件回收、再制造加工体系，完善机动车报废更新政策。
3 月 13 日	23 个部门	《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》指出，加快出台报废机动车回收管理办法实施细则，严格执行报废机动车回收拆解企业技术规范，完善农机报废更新实施指导意见;促进汽车限购向引导使用政策转变，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌限额。
2 月 25 日	工信部	《关于有序推动工业通信业企业复工复产的指导意见》提出，各地要积极稳定汽车等传统大宗消费，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌配额，带动汽车及相关产品消费。
2 月 20 日	商务部市场运行司副司长	王斌副司长在发布会中表示，为减轻疫情对汽车消费的影响，将会同相关部门研究出台进一步稳定汽车消费的政策措施。同时，鼓励各地因地制宜出台促进新能源汽车消费，增加传统汽车限购指标等举措。
2 月 16 日	《求是》杂志	《在中央政治局常委会会议研究应对新型冠状病毒肺炎疫情工作时的讲话》文章中，提出要积极稳定汽车等传统大宗消费，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌配额，带动汽车及相关产品消费。

资料来源：各部委网站，新时代证券研究所

本周（2020 年 4 月 6 日-2020 年 4 月 10 日）又有一些地方响应中央号召，出台政策提振汽车消费，其中，海南省办公厅印发《海南省清洁能源汽车推广 2020 年行动计划》，其中 2020 年海南省计划推广 1 万辆新能源汽车。四川省经济和信息化厅联合四川省商务厅、财政厅发布《2020 年四川省支持开展汽车下乡专项活动实施方案》，方案指出，全国范围内的农村居民购买参与活动企业生产的 3.5 吨及以下货车或者 1.6 升及以下排量乘用车（含新能源汽车），汽车生产企业在近一年内全国范围内最优惠价格基础上再给予农村消费者 1000 元/辆及以上的汽车下乡价格优惠。目前，国内疫情已基本得到控制，叠加政府在新车补助、置换补贴等多角度的汽车消费刺激政策，年初被压制的需求有望逐步释放，预计汽车销售复苏趋势将继续延续。

表3： 近期各省市鼓励汽车消费文件及措施

地区	发布日期	实施时期	政策内容
海南省	4 月 9 日	-	海南省办公厅印发《海南省清洁能源汽车推广 2020 年行动计划》，其中 2020 年海南省计划推广 1 万辆新能源汽车。《计划》强调，今年海南省各级党政机关、国有企事业单位新增和更换的公务用车，除特殊用途车辆外，要 100%使用新能源汽车，并开展新能源汽车公务出行试点。同时，海南省公交车、巡游出租车新增和更换的车辆也要 100%使用清洁能源汽车，分时租赁汽车新增和更换的车辆 100%使用新能源汽车。
四川省	4 月 7 日	4 月 10 日-8 月 10 日	四川省经济和信息化厅联合四川省商务厅、财政厅发布《2020 年四川省支持开展汽车下乡专项活动实施方案》，方案指出，全国范围内的农村居民购买参与活动企业生产的 3.5 吨及以下货车或者 1.6 升及以下排量乘用车（含新能源汽车），汽车生产企业在近一

地区	发布日期	实施时期	政策内容
			年内全国范围内最优惠价格基础上再给予农村消费者 1000 元/辆及以上的汽车下乡价格优惠。
山西省	4 月 3 日	4 月 1 日-12 月 31 日	消费者新购买的由本省整车企业生产的、并在省内进行机动车注册登记的整车产品(传统燃油车需满足“国六”排放标准),给予购置车辆一次性消费奖励。7 米以上的客车、载重 4.5 吨以上的中重卡车及同级牵引车等商用车型,每辆奖励 8000 元;轿车、SUV 及 MPV 等乘用车型,每辆奖励 6000 元;3.5 米以下微型客车及其他商用车,每辆奖励 4000 元。奖励对象：山西省内法人消费者和自然人消费者。乘用车消费奖励对象必须为自然人消费者。
烟台市	4 月 2 日	4 月 1 日起	4 月 1 日起，凡在指定经销商购买上汽通用东岳基地本地产车型，并在烟台市内上牌，给予市民每辆车一次性购车补贴 2000 元，总补贴金额 100 万元。
广东省	4 月 2 日	-	广东省政府常务会议明确提出了激发农村实物消费潜力，开展汽车下乡专项行动，采取企业让利、政府补贴方式鼓励农村居民购买汽车，更好满足农村居民日益增长的美好生活需要。
郑州市	4 月 1 日	-	发挥汽车销售对扩大消费的关键作用，对上半年销售额达到去年同期水平的前 10 名限上汽车销售企业，每家给予 5 万元奖励；对前三季度销售额增量前 10 名的限上汽车销售企业，每家给予 10 万元奖励；对全年销售额增速超过全市社会消费品零售总额增速，总量前 10 名的限上汽车销售企业，每家给予 50 万元奖励。鼓励本地乘用车生产企业对消费者进行让利销售，2020 年 9 月 30 日前，对我市整车企业生产的“国六”标准新车，在我市每销售 1 台给予生产企业 3000 元补助。
长春市	3 月 29 日	3 月 20 日-6 月 30 日	长春发布促进汽车消费若干措施。包括：鼓励购买新车，购买长春市生产并在省内销售落籍的汽车，每辆给予购车价格 3%的一次性补助，最高不超过 4000 元；鼓励更新换代，吉林省号牌车主凭 2020 年 3 月 20 日至 6 月 30 日旧车售卖发票或汽车报废注销证明，购买长春市生产并在省内销售落籍的新车给予一次性补助，最高不超过 5000 元；鼓励团体采购，对一次性购买长春市生产并在省内销售落籍的新车 5 辆及以上的(车辆单价不低于 20 万元)，给予一次性补助，每辆最高不超过 6000 元。
北京市	3 月 30 日	4 月 1 日-12 月 31 日	报废或转出本市的高排放老旧机动车可享受政府补助。有强制报废期限的车辆需提前 1 年及以上进行解体报废方可享受政府补助。报废或转出时间以公安交通管理部门提供的车辆档案注销或转出时间为准，其中转出车辆需要定期参加机动车检验且检验结果合格。在京中央国家机关、本市各级党政机关和其他各级财政供养单位车辆的报废或转出，不享受政府补助。
嘉兴市	3 月 27 日	3 月底-5 月底	开展汽车嗨购行动。促进汽车购买，共向市场投放 4000 万消费券。消费券在所有参加活动的汽车 4S 店通用，且在商家自主折扣基础上使用。
宁波市	3 月 27 日	3 月 25 日-9 月 30 日	鼓励本地乘用车生产企业对消费者进行让利销售，消费者购买本地生产、销售的乘用车并在本地上牌的，给予每辆车一次性让利 5000 元。每家企业限让利销售 6000 辆。对本地汽车生产企业在本年首发投产并列入国家《车辆生产企业与产品》公告目录的新车型，累计产量突破 10000 辆后，产量每超过 10%给予 50 万元补助，每家企业补助最高不超过 500 万元。
南昌市	3 月 25 日	-	《战疫情促消费若干措施》提出，对疫情期间在南昌市范围内购买新车（含乘用车和商用车），按 1000 元/辆标准给予购车人补贴。同时，南昌市为推动商家让利促销，对 2020 年度销售额增速超过全市平均增速的限上商贸企业，在 2019 年该企业销售额基础上，每增加 1000 万元销售额给予 1 万元奖励，单个企业 20 万元封顶。
浙江省	3 月 24 日	-	《提振消费促进经济增长的实施意见》，鼓励杭州有序放宽汽车限购措施，制定汽车以旧换新和汽车下乡惠农政策，深挖农村汽车消费潜力。扩大二手车市场流通，依法放开汽车改装市场，挖掘汽车后市场服务潜力。创新汽车消费服务，拓展线上线下购车渠道，鼓励品牌汽车经销商提供网上看车、送车试驾等服务。
广州市	3 月 20 日	-	《广州市促进汽车生产消费若干措施》，措施主要围绕提振新能源汽车消费、鼓励汽车

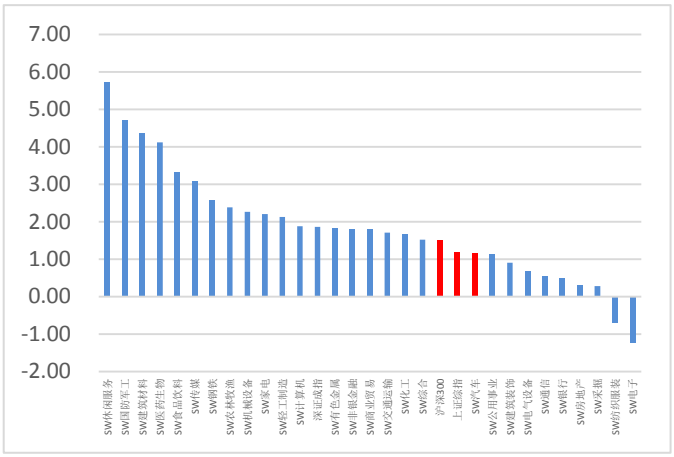
地区	发布日期	实施时期	政策内容
			加快更新换代、营造汽车消费环境三个方面进行改动，提出购车补贴、竞价奖励、新增巡游出租车指标和优化中小客车指标调控政策等措施，支持汽车产业持续健康发展。未来将增加中小客车指标发放，具体增加的数据将进行核改。
长沙市	3 月 14 日	3 月 11 日-6 月 30 日	长沙市发改委发布促进汽车消费新政策，消费者在指定经销商购买上汽大众长沙工厂、长沙比亚迪、广汽三菱、广汽菲克、湖南猎豹等车企生产的车辆。同时在长沙上牌落户，可获得裸车价款 3%的一次性补贴，每辆车最高补贴不超过 3000 元。
珠海市	3 月 11 日	-	《关于有效降低疫情影响促进经济平稳运行的实施意见》，提出研究出台政策，对在珠海注册登记的汽车销售企业购买 " 国六 " 标准排量汽车的消费者给予补助，对符合规定的车展布展企业、车展汽车销售企业，给予场地、宣传投入补助和销售奖励。简化汽车登记、二手车交易手续，优化汽车金融服务。
重庆市	2 月 19 日	3 月起	从 2020 年 3 月开始，沙坪坝区开展支持汽车零售行业发展活动，针对购车消费者进行优惠补贴，补贴采用现金或加油卡的方式进行。购车优惠补贴限于沙坪坝区内 12 家汽车零售企业和汽车批发企业（不含二手车企业），车型为零售的乘用车（不含国 5），涵盖了奔驰、奥迪、雷克萨斯、路虎、捷豹、福特和东风小康等品牌。
广州市	3 月 3 日	3 月底-12 月底	《广州市促进汽车生产消费若干措施》，措施主要围绕提振新能源汽车消费、鼓励汽车加快更新换代、营造汽车消费环境三个方面进行改动，提出购车补贴、竞价奖励、新增巡游出租车指标和优化中小客车指标调控政策等措施，支持汽车产业持续健康发展。未来将增加中小客车指标发放，具体增加的数据将进行核改。
湖南省长沙、株洲、湘潭市	3 月 2 日	3 月 1 日起	3 月 2 日，湖南湘潭经济技术开发区官网发布信息称，湘潭经开区发布的《关于出台促进吉利地产车在长株潭消费升级鼓励措施》已正式实施，长株潭市民购买吉利汽车湘潭九华基地生产的吉利缤越、全新远景，可获 3000 元/台的补贴。自此，湘潭经开区也成为 2020 年中部地区首个出台具体政策鼓励汽车消费的园区。此次受补贴对象为购买吉利全新远景、吉利缤越，具有长沙、株州、湘潭本地身份证或暂住证，在指定吉利 4S 店及其授权二级网点购车，并在长沙、株州、湘潭本地上牌的个人消费者（出租车除外），限定时间为自 2020 年 3 月 1 日起，限额前 3500 名个人消费者，补贴标准为 3000 元/辆，且每人限购一台。
广东省	2 月 21 日	-	广东省政府印发《广东省进一步稳定和促进就业若干政策措施》，政策提出，推动有条件的地市出台老旧汽车报废更新补贴政策，鼓励广州、深圳进一步放宽汽车摇号和竞拍指标。
杭州市	3 月 25 日	-	杭州市小客车总量调控管理办公室发布《关于 2020 年一次性增加小客车指标的配置公告》，公告称，根据省、市党委政府关于加快提振汽车消费，促进经济发展相关工作的要求，依照《杭州市小客车总量调控管理规定》，经研究决定，2020 年一次性增加 2 万个小客车指标。
佛山市	2 月 3 日	-	《促进汽车市场消费升级若干措施（试行）的通知》，提出鼓励“国六”标准排量汽车消费。给予每辆新车 2000-5000 元不等的财政补贴、简化购车手续、提供特色金融服务，以及推动停车场建设等方法。

资料来源：各地方政府网站，新时代证券研究所

2.2、 行情回顾

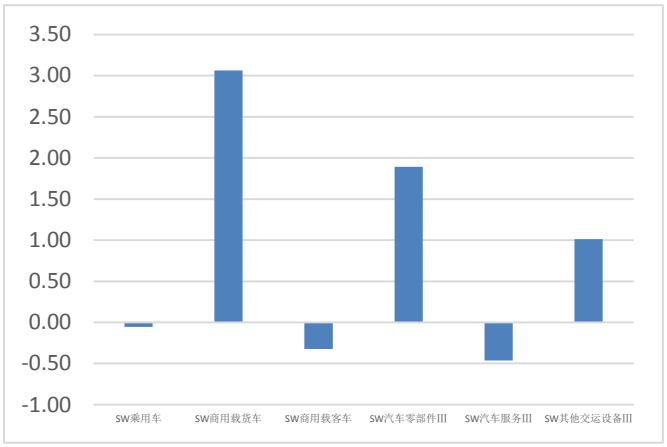
2020 年 4 月 6 日至 2020 年 4 月 10 日，汽车（申万）指数上涨 1.15%，上证综指上涨 1.18%，汽车板块整体跑输大盘 0.03%，在申万板块涨跌幅排名第十九。分子行业来看，乘用车板块下跌 0.05%，商用载货车板块上涨 3.06%，商用载客车下跌 0.32%，汽车零部件Ⅲ板块上涨 1.89%，汽车服务Ⅲ板块下跌 0.46%，其他交运设备Ⅲ板块上涨 1.01%。

图2： 本周汽车板块涨跌幅排名第十九（%）



资料来源：wind，新时代证券研究所

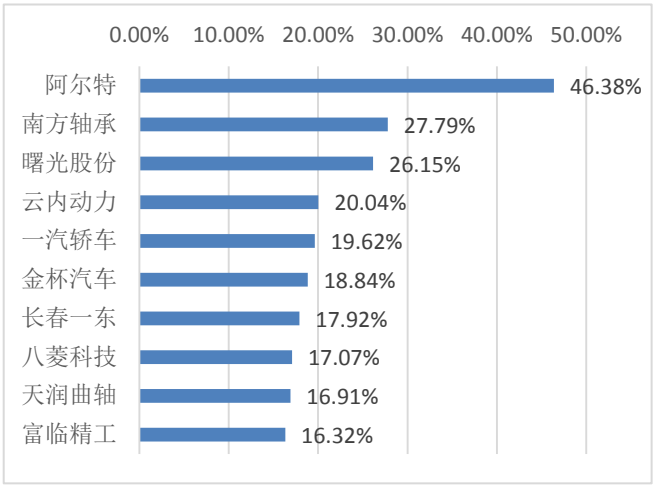
图3： 汽车各板块周涨跌幅情况（%）



资料来源：wind，新时代证券研究所

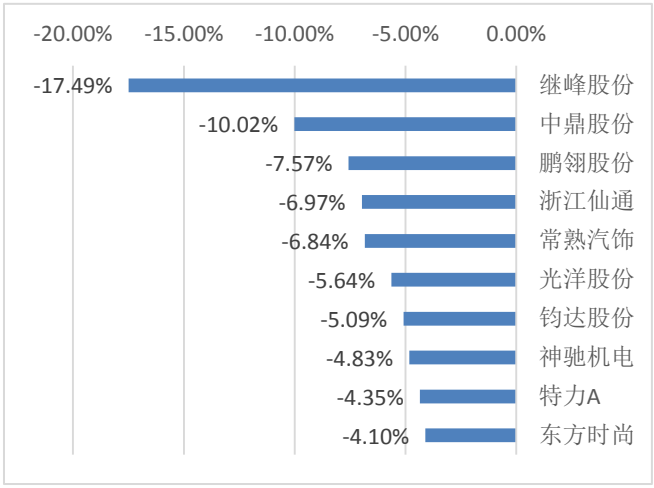
2020 年 4 月 6 日至 2020 年 4 月 10 日，汽车板块中涨幅居前的个股为阿尔特（46.38%），南方轴承（27.79%），曙光股份（26.15%），云内动力（20.04%），一汽轿车（19.62%）；跌幅居前的个股为继峰股份（-17.49%），中鼎股份（-10.02%），鹏翎股份（-7.57%），浙江仙通（-6.97%），常熟汽饰（-6.84%）。

图4： 汽车板块周涨幅前十个股



资料来源：wind，新时代证券研究所

图5： 汽车板块周跌幅前十个股

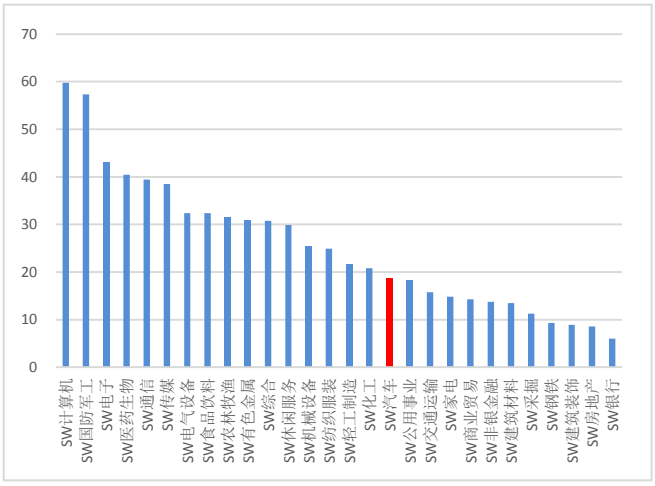


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.3、 行业估值水平

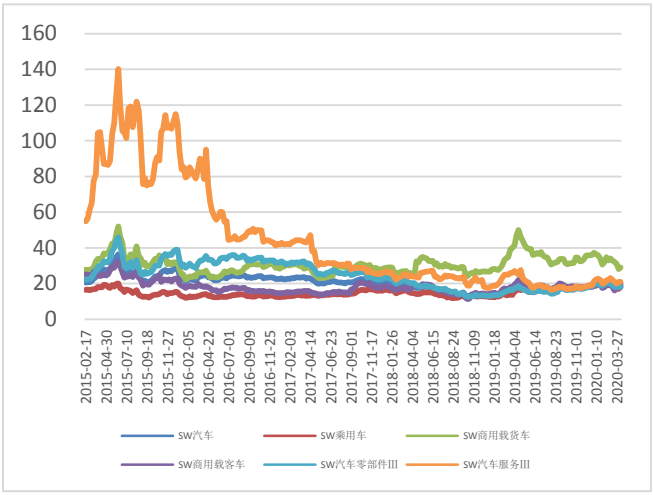
估值方面，截至 2020 年 4 月 10 日，汽车板块 PE（TTM）上升至 19 倍，位于申万板块中下游水平。各子板块估值水平表现不一，乘用车板块上升至 18 倍，商用载货车板块上升至 29 倍、商用载客车板块维持 20 倍、汽车零部件Ⅲ板块维持 18 倍、汽车服务Ⅲ板块维持 21 倍。

图6： 本周汽车板块估值上升至 19 倍



资料来源：wind，新时代证券研究所

图7： 汽车各板块估值走势



资料来源：wind，新时代证券研究所

2.4、 行业动态跟踪

2.4.1、 行业重要新闻

- **工信部：进一步放宽新能源汽车生产准入**

为更好适应我国新能源汽车产业发展需要，2020 年 4 月 7 日，工信部对《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》部分条款进行了修改，其中包括“删除设计开发能力要求、调整企业停止生产时间以及删除有关企业申请准入过渡期条款”等。

工信部表示，此次修改后的《准入规定》将进一步放宽准入门槛，激发市场活力，加强事中事后监管，更好适应我国新能源汽车产业发展需要，促进我国新能源汽车产业的高质量发展。（汽车之家）

- **生态环境部：适当延长国五库存车销售期**

2020 年 4 月 9 日，国务院联防联控机制召开新闻发布会，介绍了应对疫情影响稳定和扩大汽车消费工作情况。生态环境部大气司副司长吴险峰就国六排放问题回答记者问时表示，疫情的蔓延对全球的汽车的供应链产生了影响，也波及到我国。这种情况下，生态环境部考虑是在全国尚未实施国六排放标准的地区，适当延后实施。具体来讲，适当延长汽车生产企业的生产过渡期，适当延长国五库存车的销售期。（汽车之家）

- **国家邮政局联合工信部：鼓励快递行业提高新能源汽车比例**

国家邮政局与工信部联合发布《关于促进快递业与制造业深度融合发展的意见》，针对物流业与新能源汽车、人工智能与物联网供应链的融合提出明确方向及要求，指出快递业应当深度融入汽车、消费品、电子信息等制造领域，鼓励快递企业加快淘汰更新老旧车辆的同时，提高新能源车辆的使用比例。

根据中国物流与采购联合会汽车物流分会的预测，在国家及地方政策、各地政府、电商企业、物流企业的推动下，新能源物流车将继续保持井喷式增长，并预测未来五年，国内电动物流车产销量的年复合增速有望超 50%，增量规模达百万辆。而 2020 年城市配送市场规模将超过 2 万亿元。（第一财经）

- **财政部 税务总局：5 月 1 日起销售二手车减按 0.5%征收增值税**

财政部、税务总局 4 月 9 日发布《关于二手车经销有关增值税政策的公告》，明确为促进汽车消费，自 2020 年 5 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，从事二手车经销的纳税人销售其收购的二手车，由原按照简易办法依 3%征收率减按 2%征收增值税，改为减按 0.5%征收增值税。

本公告所称二手车是指从办理完注册登记手续至达到国家强制报废标准之前进行交易并转移所有权的车辆，具体范围按照国务院商务主管部门出台的二手车流通管理办法执行。（央视网）

- **国务院联防联控机制：将继续加大新能源汽车充电基础设施建设力度**

2020 年 4 月 9 日，国家发改委产业发展司副司长蔡荣华在国务院联防联控机制新闻发布会上表示，为促进新能源汽车产业发展，国家将继续加大充电基础设施建设力度，预计 2020 年全年完成投资约 100 亿元，新增公共桩约 20 万个，私人桩超 40 万个，公共充电站 4.8 万座。

新能源汽车发展离不开充电设施支撑。蔡荣华表示，相关部门将在以下三方面继续加大充电基础设施建设力度：结合老旧小区改造等工作，引导相关方联合开展充电基础设施的建设运营，支持居民区里多车一桩，解决居民区里建桩难问题；在高速公路、城市和乡村加快形成适度超前、快充为主、慢充为辅的公共充电网络，鼓励开展换电模式运用示范；加强新型充电技术研发，提高充电服务的数字化和智能化水平。（新华网）

- **四川：全国农村消费者买车补贴 1000 元起**

2020 年 4 月 7 日，四川省经济和信息化厅等 3 部门联合下发通知称，为促进汽车产业稳定增长，明确对四川省内注册登记的汽车生产企业制定汽车下乡市场开拓专项计划。

具体政策措施为，从 2020 年 4 月 10 日至 2020 年 8 月 10 日，全国范围内的农村居民购买参与活动企业生产的 3.5 吨及以下货车或者 1.6 升及以下排量乘用车（含新能源汽车），汽车生产企业在近一年内全国范围内最优惠价格基础上再给予农村消费者 1000 元/辆及以上的汽车下乡价格优惠；鼓励生产企业视自身情况再增加“以旧换新”补贴、贷款贴息、保养赠送、延长质保等专项计划内容。（汽车之家）

- **海南省:今年计划推广新能源汽车 1 万辆**

2020 年 4 月 9 日，海南省办公厅印发《海南省清洁能源汽车推广 2020 年行动计划》，其中 2020 年海南省计划推广 1 万辆新能源汽车。《计划》强调，今年海南省各级党政机关、国有企事业单位新增和更换的公务用车，除特殊用途车辆外，要 100%使用新能源汽车，并开展新能源汽车公务出行试点。

同时，海南省公交车、巡游出租车新增和更换的车辆也要 100%使用清洁能源汽车，分时租赁汽车新增和更换的车辆 100%使用新能源汽车。此外，海南省还将完善新能源汽车使用环境，并推进配套基础设施建设，包括促进充电设置建设。（爱卡汽车）

- **摇号有望 深圳市新增 1 万个购车指标**

2020 年 4 月 9 日，深圳市交通运输局发布了《关于新增特定小汽车指标的通告》。《通告》指出，决定使用 2020 年新追加的小汽车指标额度，面向个人配置 1

万个混合动力小汽车指标。

本次配置的 1 万个指标，只能用于办理小汽车注册登记（新购车辆上牌），不可办理转移登记和变更登记。同时，注册登记的小汽车必须为纯电续航里程超过 80 公里的插电式混合动力小汽车。（汽车之家）

- **京津冀等重点地区国三车淘汰势在必行**

2020 年 4 月 9 日，在国务院联防联控机制新闻发布会上，财政部经济建设司司长孙光奇表示，京津冀等重点地区开展淘汰国三及以下排放标准柴油货车工作，主要基于以下三方面考虑。

1、京津冀等重点地区大气污染原因之一，是老旧柴油货车数量多，污染排放量较大，例如，一辆老旧柴油车污染排放水平相当于一辆普通乘用车排放水平 10 倍以上。

2、我国新能源汽车产业发展速度逐渐加快，车型不断丰富，轻型老旧柴油货车可通过新能源汽车替代，中重型老旧柴油货车由低能耗、低排放、低污染的新型车替代。

3、开展老旧柴油汽车淘汰更新，有利于释放汽车消费潜力，提振汽车市场信心。（卡车之家）

2.5、 重点公司跟踪

2.5.1、 重点公司重要新闻公告

表4： 上市公司本周重要公告

日期	证券代码	公司名称	公告内容
2020/4/07	600066.SH	宇通客车	3 月产销快报：3 月份产量为 1976 辆，全年累计产量为 5504 辆，同比下滑 47.69%；3 月销量为 1874 辆，全年累计销量为 5156 辆，同比下滑 51.26%。
2020/4/07	000800.SZ	一汽轿车	本次重组方案包括重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产。重大资产置换包括一汽轿车将拥有的除财务公司、鑫安保险之股权及部分保留资产以外的全部资产和负债转入轿车有限后，将轿车有限 100%股权作为置出资产，与一汽股份持有的一汽解放 100%股权中的等值部分进行置换。发行股份及支付现金购买资产包括上市公司以发行股份及支付现金的方式向一汽股份购买置入资产与置出资产的差额部分，根据评估结果，置入资产与置出资产差额为 2,192,087.03 万元，其中 1,992,087.03 万元对价由上市公司以发行股份的形式支付。
2020/4/08	000800.SZ	一汽轿车	一汽轿车股份有限公司第八届董事会第十四次会议审议通过了《关于变更公司名称及证券简称的议案》，公司拟将公司中文名称由“一汽轿车股份有限公司”变更为“一汽解放集团股份有限公司”，英文名称由“FAW Car CO., Ltd”变更为“FAW Jiefang Group Co., Ltd”，证券简称由“一汽轿车”变更为“一汽解放”，英文证券简称由“FAW Car”变更为“FAWJiefang”，证券代码“000800”保持不变，最终以监管部门核准的公司名称和证券简称为准。
2020/4/08	603305.SH	旭升股份	2019 年年报：公司实现营业收入 1,097,198,584.99 元，同比增加 0.15%，归属于母公司所有者的净利润为 206,591,109.71 元。
2020/4/09	002594.SZ	比亚迪	3 月销量快报：3 月份销量为 30,599 辆，本年度累计销量为 61,273 辆，累计同比下滑 47.89%。其中，新能源汽车累计销量为 22,192 辆，燃油汽车累计销量为 39,081 辆。
2020/4/09	002725.SZ	跃岭股份	2019 年年报：公司 2019 年实现营业收入 714,905,483.22 元，同比下滑 26.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 33,253,956.88 元，同比下滑 28.78%。
2020/4/09	002239.SZ	奥特佳	本公司 4 月 8 日收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司通知，获悉公司股东王进飞

日期	证券代码	公司名称	公告内容
			先生和江苏帝奥控股集团股份有限公司所持本公司 5%以上股份被司法轮候冻结。其中，王进飞所持轮候冻结股数为 506,045,049 股，江苏帝奥所持轮候冻结股数为 398,333,467 股。
2020/4/09	000927.SZ	一汽夏利	2019 年年报：报告期内，公司实现营业收入 42907.28 万元，同比下降 61.85%，实现营业利润-100138.71 万元，归属于母公司股东的净利润-148052.14 万元。
2020/4/10	601633.SH	长城汽车	公司发布 2020 年 3 月产销快报，整体实现销量 60,048 台，同比下滑 41.75%。其中，哈弗品牌销售 40,337 台，WEY 品牌销售 3,055 台，皮卡销量 15,354 台（其中炮 5,503 台）。
2020/4/11	601238.SH	广汽集团	公司发布 2020 年 3 月产销快报，整体实现销量 110,479 台，同比下滑 39.55%。其中，乘用车销量 110,367 台，商用车销量 112 台。
2020/4/11	600104.SH	上汽集团	公司发布 2020 年 3 月产销快报，整体实现销量 231,455 台，本年累计实现销量 679,028 台，同比下滑 55.71%。
2020/4/11	600741.SH	华域汽车	2019 年年报：2019 年，公司实现营业收入 144,023,626,070.75 元，同比下滑 8.36%，实现归属于上市公司股东的净利润 6,463,163,298.95 元。
2020/4/11	603319.SH	湘油泵	2019 年年报：报告期内，公司实现营业收入 100,163.31 万元，比上年同期增长 10.76%；归属于母公司股东的净利润 9,312.05 万元，同比下降 4.11%；基本每股收益 0.90 元，同比下降 3.23%。
2020/4/11	300201.SZ	海伦哲	2019 年年报：报告期内，公司实现营业总收入 177,548.94 万元，较上年同期下降 1.89%；营业利润为 4,406.29 万元，较上年同期下降 63.94%；利润总额为 4,059.07 万元，较上年同期减少 8,154.18 万元，同比下降 66.77%。

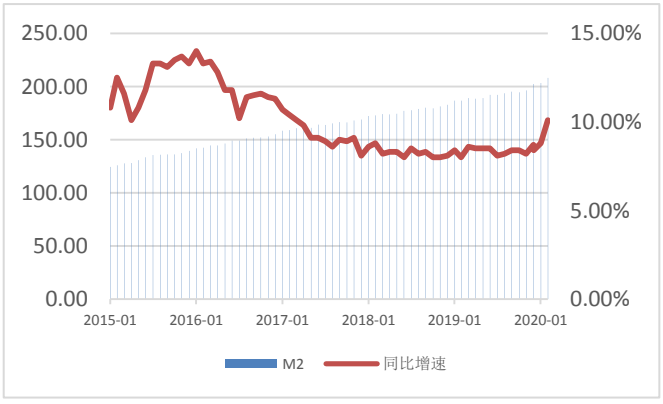
资料来源：各公司公告，新时代证券研究所

3、 行业动态跟踪

3.1、 宏观经济数据

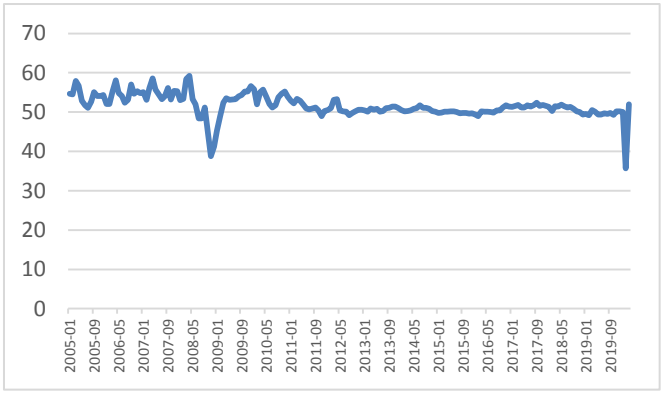
2020 年 3 月末，广义货币(M2)余额 208.09 万亿元，同比增长 10.1%，增速分别比 2020 年 2 月末和 2019 年同期高 1.3 个和 1.5 个百分点。2020 年 3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 52.0%，比上月回升 16.3 个百分点。

图8： 2020 年 3 月 M2 同比增长 10.1%



资料来源：中国人民银行，新时代证券研究所

图9： 2020 年 3 月中国制造业采购经理指数为 52.0%

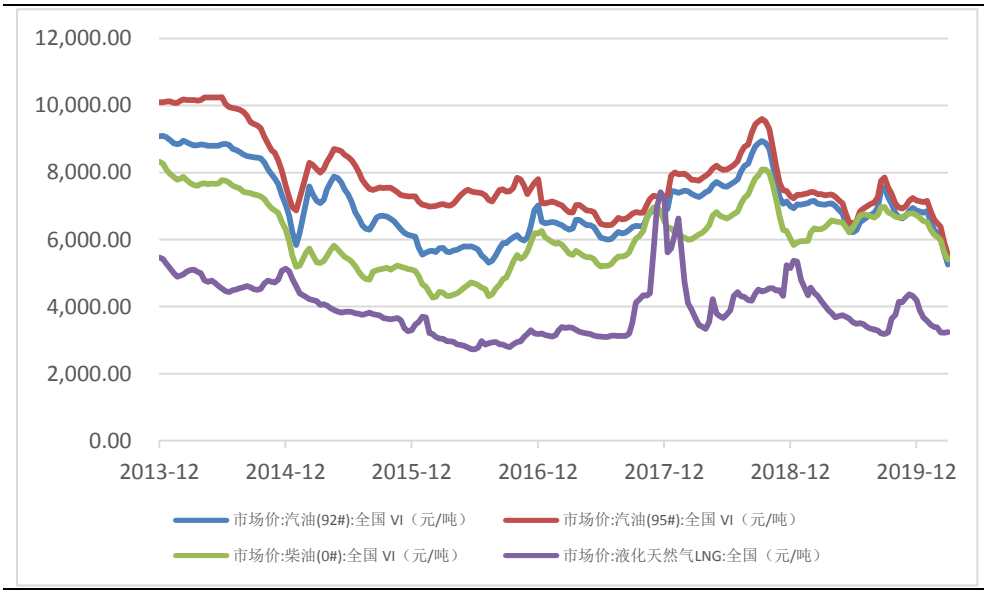


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

3.2、 国内能源产品价格数据

近期，汽油(92#)、汽油(95#)、柴油(0#)、液化天然气 LNG 价格均呈现出向下趋势。

图10： 汽油(92#)、汽油(95#)、柴油(0#)、液化天然气 LNG 市场价格走势

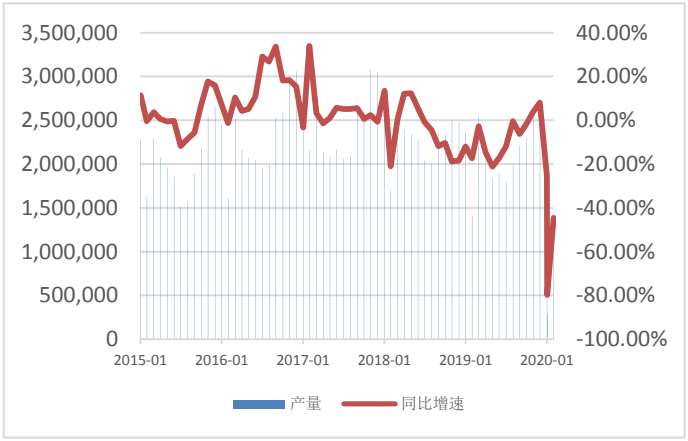


资料来源：wind，新时代证券研究所

3.3、 汽车销量及库存数据

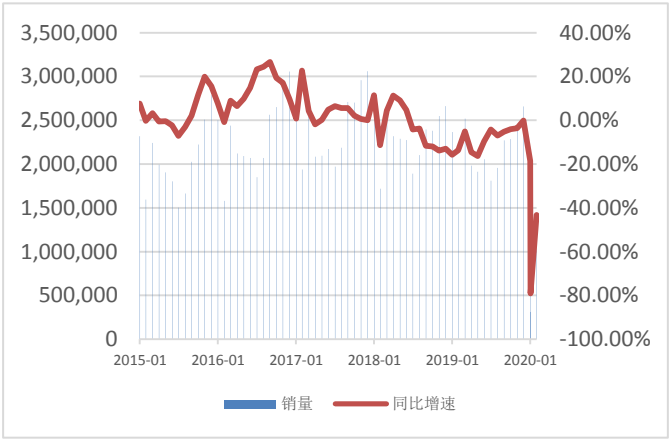
根据中汽协数据显示，2020 年 3 月，全国汽车总体产销量分别完成 142.2 万辆和 143.0 万辆，环比分别增长 399.2%和 361.4%，同比分别下降 44.5%和 43.3%。1-3 月，汽车产销量分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%。具体来看，3 月乘用车产销量分别完成 104.9 万辆和 104.3 万辆，环比增加 436.5%和 365.8%，同比分别下降 49.9%和 48.4%；3 月商用车产销量分别完成 37.3 万辆和 38.8 万辆，环比增长 317.6%和 348.9%，同比下降 20.3%和 22.6%。新能源车方面，3 月新能源汽车产销量分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆，同比下降 56.9%和 53.2%。

图11： 3 月汽车产量为 142.2 万辆，同比下降 44.5%



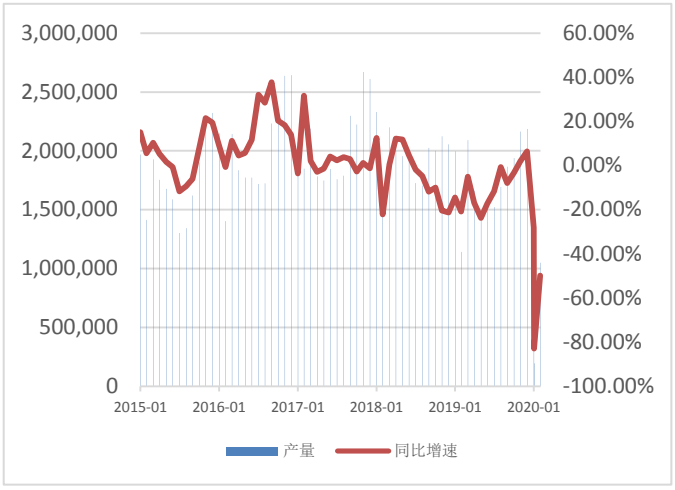
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图12： 3 月汽车销量为 143.0 万辆，同比下降 43.3%



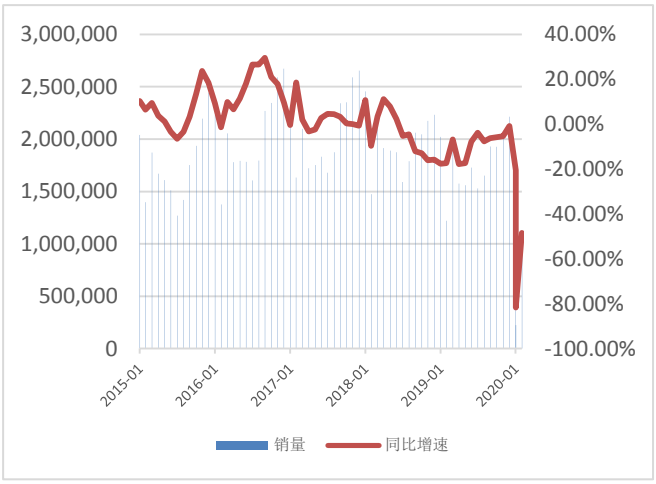
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图13： 3 月乘用车产量为 104.9 万辆，同比下降 49.9%



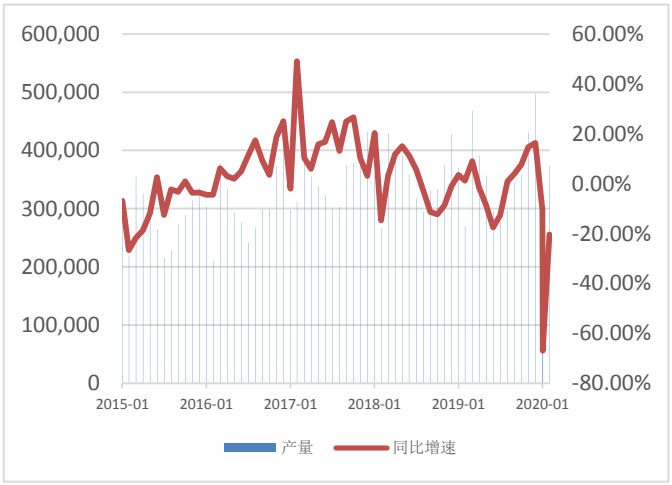
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图14： 3 月乘用车销量为 104.3 万辆，同比下降 48.4%



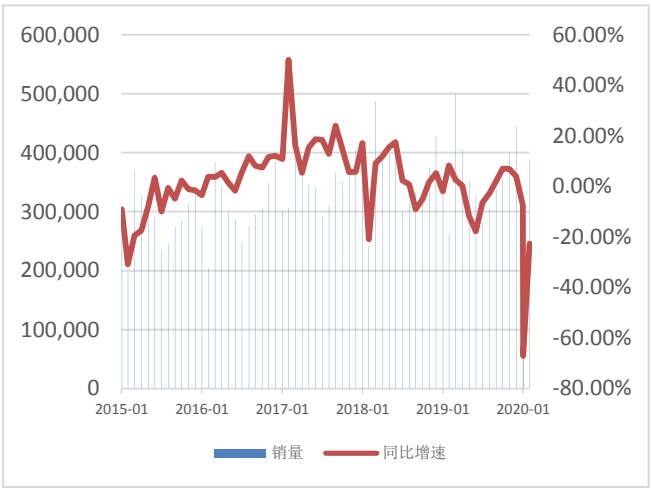
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图15： 3 月商用车产量为 37.3 万辆，同比下降 20.3%



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

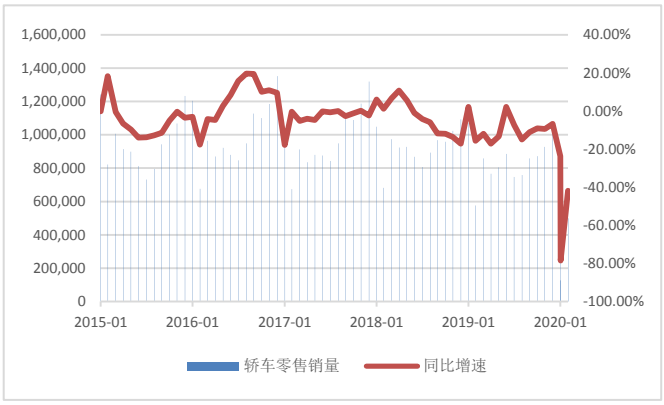
图16： 3 月商用车产量为 38.8 万辆，同比下降 22.6%



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

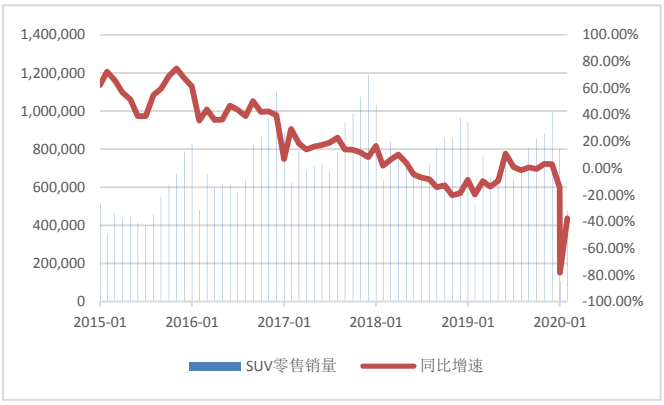
根据乘联会最新数据统计显示，3 月份全国狭义乘用车市场零售 104.5 万台，环比上涨 317.5%，同比下降 40.4%。其中，轿车 3 月销量为 50.0 万辆，环比上涨 294.9%，同比下滑 41.8%；SUV 3 月销量为 47.7 万辆，环比上涨 352.6%，同比下滑 37.7%；MPV 3 月销量为 6.9 万辆，环比上涨 271.2%，同比下滑 47.4%。2 月份皮卡销量为 5206 辆，同比下滑 81.70%。

图17： 3 月轿车零售销量为 50.0 万辆，同比下降 41.8%



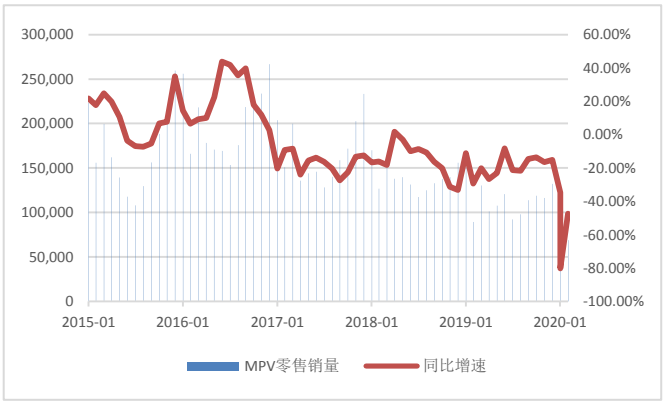
资料来源：乘联会，新时代证券研究所

图18： 3 月 SUV 零售销量为 47.7 万辆，同比下降 37.7%



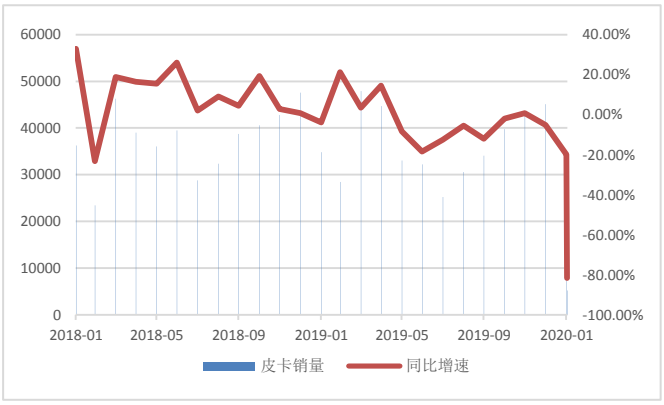
资料来源：乘联会，新时代证券研究所

图19： 3 月 MPV 零售销量为 6.9 万辆，同比下降 47.4%



资料来源：乘联会，新时代证券研究所

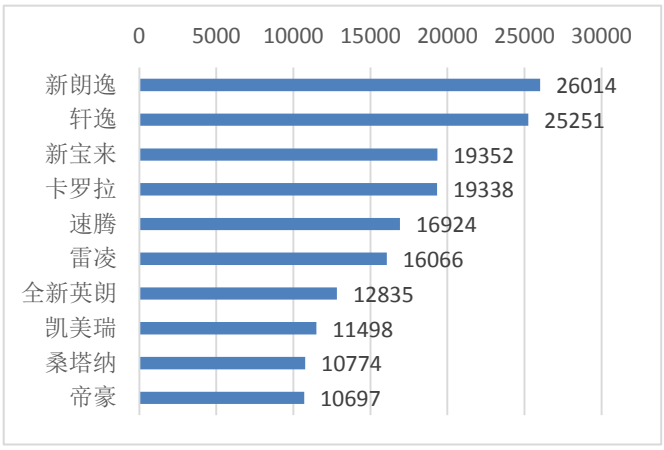
图20： 2 月皮卡零售销量为 5206 辆，同比下降 81.7%



资料来源：乘联会，新时代证券研究所

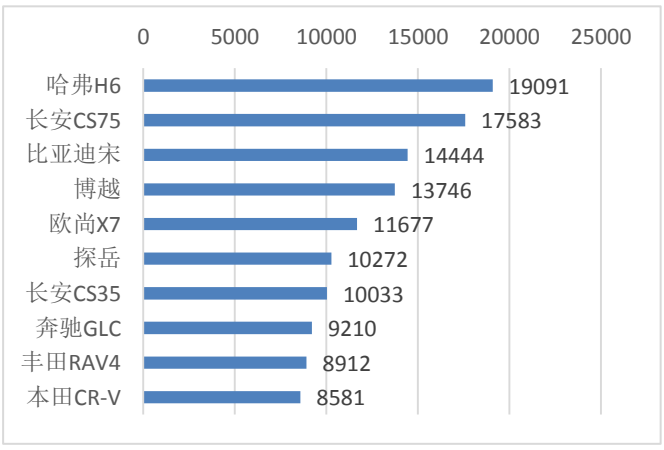
根据乘联会零售销量数据显示，2020 年 3 月轿车销量前三分别是新朗逸、轩逸、新宝来；SUV 销量前三分别是哈弗 H6、长安 CS75、比亚迪宋；MPV 销量前三分别是五菱宏光、别克 GL8、宝骏 730；新能源乘用车销量前三分别是 Model 3、全新秦 EV、北汽 EU 系列。

图21： 2020 年 3 月轿车销量前十车型（单位：辆）



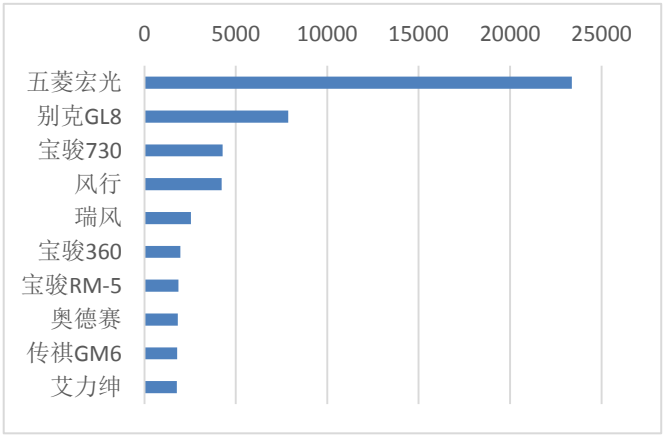
资料来源：乘联会，新时代证券研究所

图22： 2020 年 3 月 SUV 销量前十车型（单位：辆）



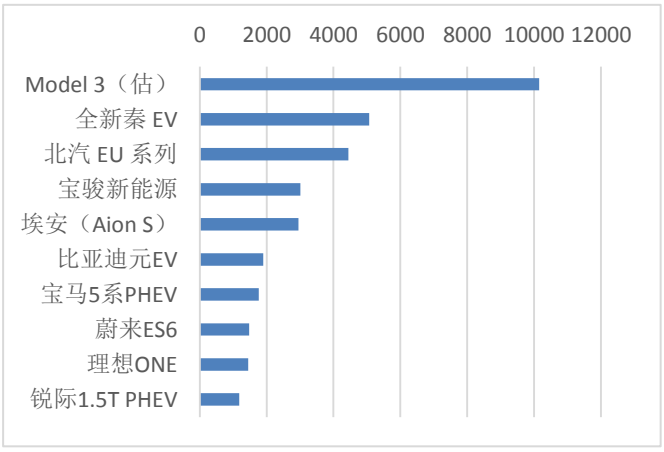
资料来源：乘联会，新时代证券研究所

图23： 2020 年 3 月 MPV 销量前十车型（单位：辆）



资料来源：乘联会，新时代证券研究所

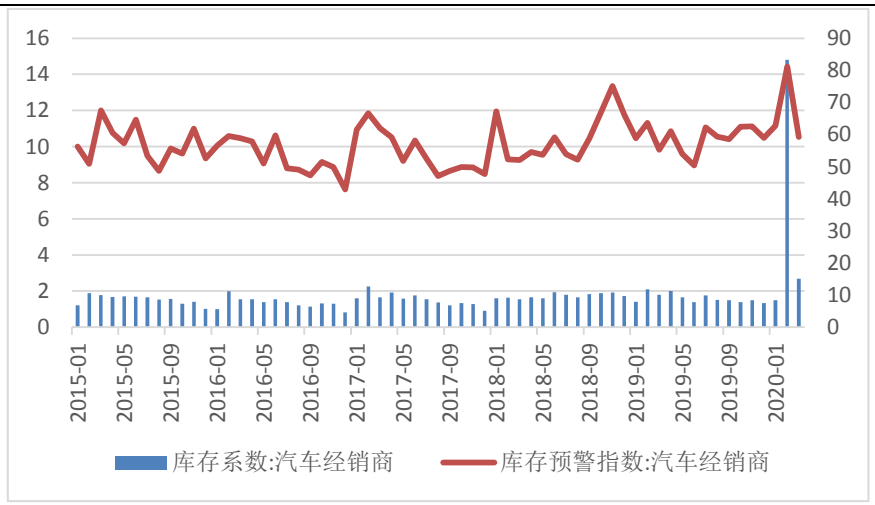
图24： 2020 年 3 月新能源乘用车销量前十车型（单位：辆）



资料来源：乘联会，新时代证券研究所

根据中国汽车流通协会数据显示，2020 年 3 月汽车经销商库存预警指数为 59.3%，环比下降 27.0 个百分点，同比上升 7.2 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。3 月份汽车经销商综合库存系数为 2.68，同比上升 48.9%，环比下降 81.9%，库存水平位于警戒线以上。

图25： 3 月汽车经销商库存系数为 2.68，库存预警指数为 59.3%



资料来源：中国汽车流通协会，新时代证券研究所

3.4、 本周上市新车

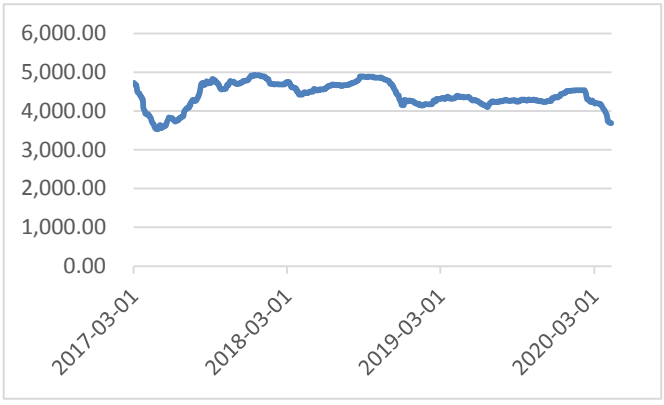
表5： 本周上市新车

上市时间	生产厂商	子车型	细分市场及车身结构	工程更改规模	建议零售价
2020/4/06	塔塔汽车	捷豹 F-TYPE（进口）	Coupe	大改款	58.20 万-91.80 万
2020/4/07	吉利汽车	星越	A SUV	新增车型	13.58 万-19.58 万
2020/4/08	天津一汽丰田	卡罗拉 双擎 E+	A NB	新增车型	20.78 万-23.08 万
2020/4/08	上汽通用	凯迪拉克 CT4	B NB	全新产品	23.97 万-25.97 万
2020/4/08	昌河汽车	北斗星 X5	A00 HB	小改款	4.90 万-5.00 万
2020/4/09	上汽大通	大通 D60	A SUV	新增车型	9.38 万-16.78 万
2020/4/10	上汽通用	科鲁泽	A NB	新增车型	8.99 万-11.99 万
2020/4/10	特斯拉中国	特斯拉 Model 3	B NB	新增车型	32.38 万-41.98 万

资料来源：乘联会，汽车之家，新时代证券研究所

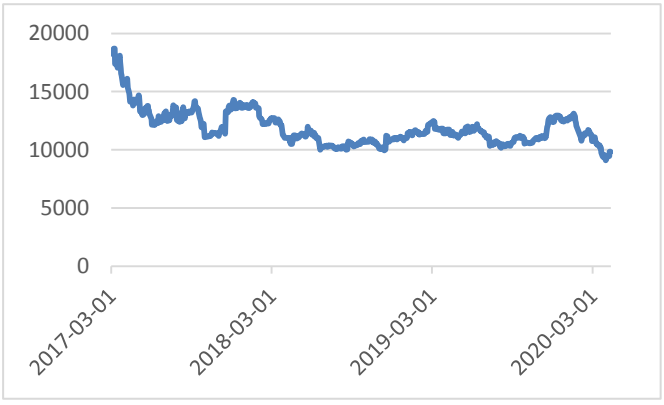
3.5、 原材料价格数据

图26： 冷轧板经销价（DC01）（单位：元/吨）



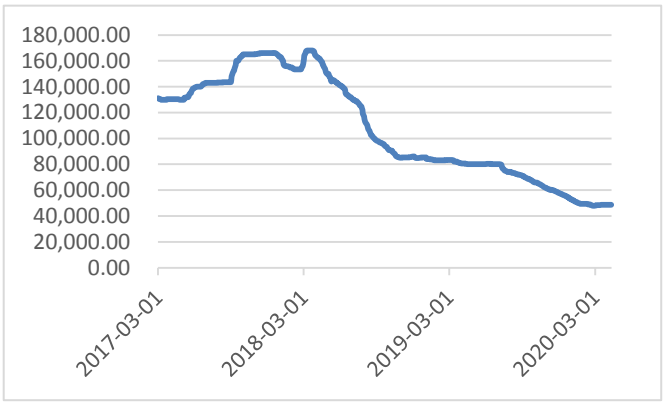
资料来源：wind，新时代证券研究所

图27： 天然橡胶价格（单位：元/吨）



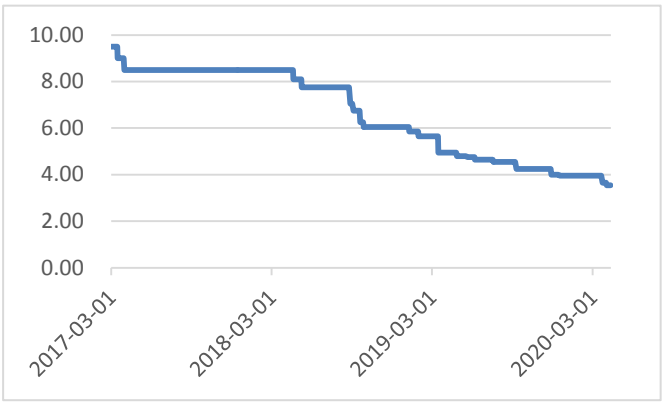
资料来源：wind，新时代证券研究所

图28： 电池级碳酸锂价格（单位：元/吨）



资料来源：wind，新时代证券研究所

图29： 磷酸铁锂（正极材料）价格（单位：万元/吨）



资料来源：wind，新时代证券研究所

4、 报告及数据

4.1、 上周报告及调研回顾

【行业周报】《三大利好政策出台，提振汽车消费》（发布时间：2020.04.05）

【行业点评】《三月份乘用车市场稳健恢复，二季度有望全面回暖》（发布时间：2020.04.10）

【行业点评】《一季度产销同比降幅较大，二季度有望全面复苏》（发布时间：2020.04.11）

5、 风险提示

全球新冠疫情超出预期风险，汽车消费政策推进不及预期风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009 年 4 月加盟光大证券研究所，期间曾获 2010 年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011 年加盟银河证券，2012、2014 年新财富最佳分析师第四名，2015 年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	**吕莜琪　销售总监**
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn
广深	**吴林蔓　销售总监**
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/