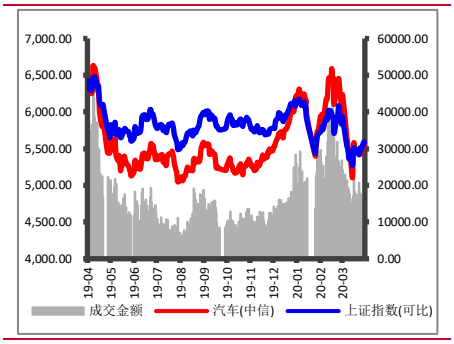
汽车 行业周报 （20200406-20200412） 维持评级

报告原因：定期报告 **销量 3 月环比有所回暖，但同比仍下降较多** **看好**

2020 年 4 月 13 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：政策鼓励换购，提升汽车消费

分析师：

张 湃

执业证书编号：S0760519110002

电话：0351-8686797

邮箱：zhangpai@sxzq.com

研究助理：

李召麒：lizhaoqi@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（20200406-20200412），沪深 300 涨跌幅为 1.51%，创业板涨跌幅为 2.34%，汽车行业涨跌幅为 1.13%，在中信一级 29 个行业排名第 19 位。
- 细分行业： 专用汽车以 3.95 %的周涨跌幅排行最前，汽车销售及服务行业以-2.06 %的周涨跌幅排行最后。
- 概念板块： 智慧停车、共享汽车分别以 3.21 %、3.21 %的周涨跌幅排行最前，吉利概念、宁德时代产业链指数行业分别以-1.15 %、-0.24 %的周涨跌幅排行最后。
- 个股：汽车行业（中信）上周（20200406-20200412）104 只个股整体实现正收益。其中，南方轴承以 27.79 %的涨跌幅排行首位，继峰股份以-17.49 %的涨跌幅排行最后。
- 估值：截至 2020 年 4 月 10 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 25.72，新能源汽车的 PE(TTM)为 26.23。

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）工信部拟修改《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》

2）国开行设立专项贷款支持新能源汽车等发展

3）长沙新发放两张智能汽车开放道路测试牌照；

4）山西省发布促进汽车消费通知 购车奖励 4000-8000 元/辆；

5）国务院联防联控机制举行新闻发布会，四部门发声力挺汽车消费；

6）商务部：推动落实取消二手车限迁政策。

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：

1、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。

2、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。

3、聚焦新兴产业，如车联网、新能源汽车、汽车轻量化：

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。

短期来看：

行业：根据乘联会公布的三月数据，相较于 2 月极低的销量，3 月环比有较大的增幅，但是同比仍下降较多。相对而言，商用车需求较为稳定，同比降幅小于乘用车降幅。由于车厂更新换代车型较少，不同地区补贴政策刚出台，预计消费者购车需求预计将缓慢恢复。

政策：疫情出现以来，多项政策提及鼓励汽车换代升级、适度增加号牌数量，具体实行效果需看地方落实后的政策，部分地方政策补贴力度较小，政策出台初期对销量增长刺激有限，政策快结束阶段购买需求更强。

市场：未来，受到近期外部环境影响，预计仍将维持震荡趋势，年报与一季报发布期间市场表现或将低于预期，有一定下行可能性。但同时，地方政府或将以补助支持购买新能源汽车为契机带动汽车消费，建议关注以国内供应为主的新能源、汽车零部件、乘用车等板块业绩较为稳定的龙头公司，如：宁德时代、三花智控、潍柴动力、星宇股份。

风险提示

- 汽车行业政策大幅调整；汽车销量不及预期；市场风险。

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 7

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

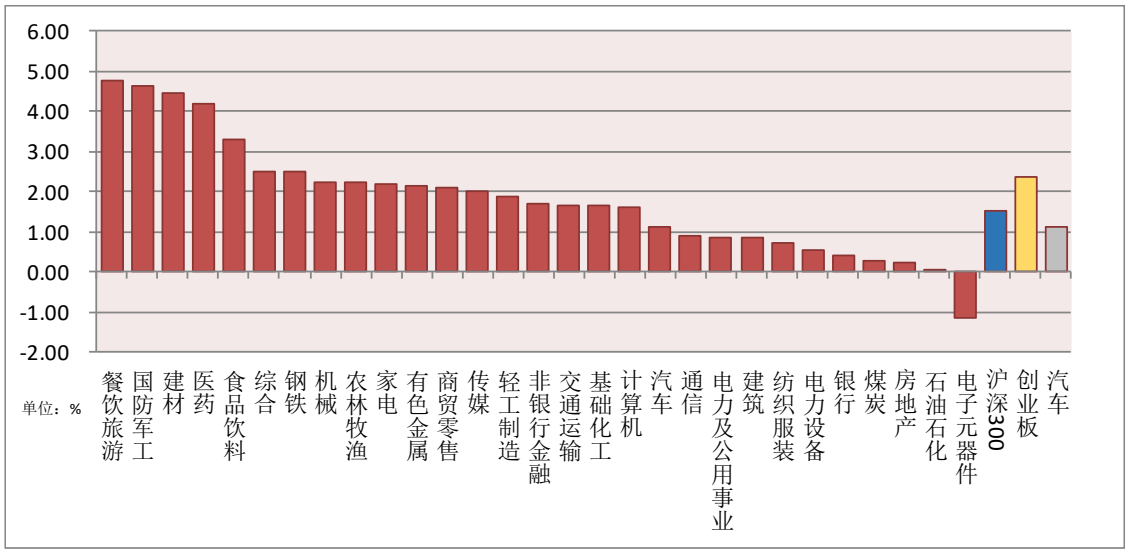
表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%） 7
表 2：上周各行业涨跌幅排名前三的个股 7
表 3：过去一周上市公司重要公告（点击公告标题查看详情） 11

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周（20200406-20200412），沪深 300 涨跌幅为 1.51%，创业板涨跌幅为 2.34%，汽车行业涨跌幅为 1.13%，在中信一级 29 个行业排名第 19 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（20200406-20200412）7 个子行业（中信三级）涨跌情况如图，其中专用汽车以 3.95 %的周涨跌幅排行最前，汽车销售及服务行业以-2.06 %的周涨跌幅排行最后。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）

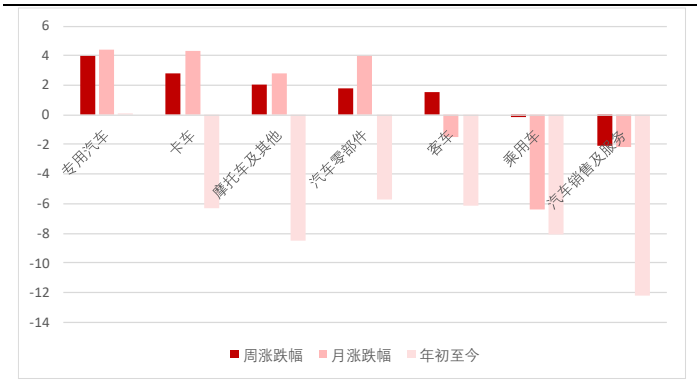
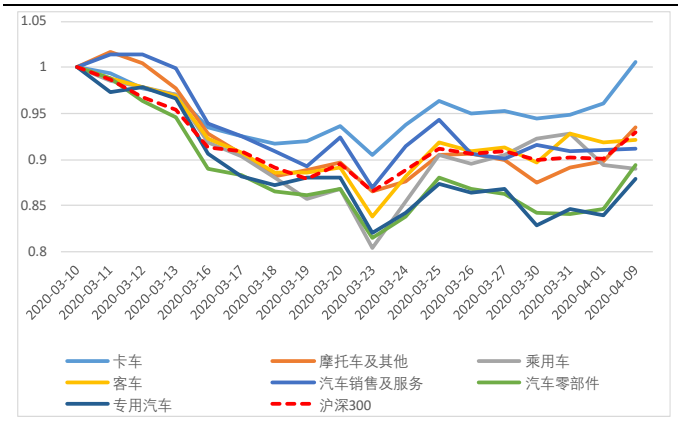


图 3：最近一个月汽车行业各子版变化情况



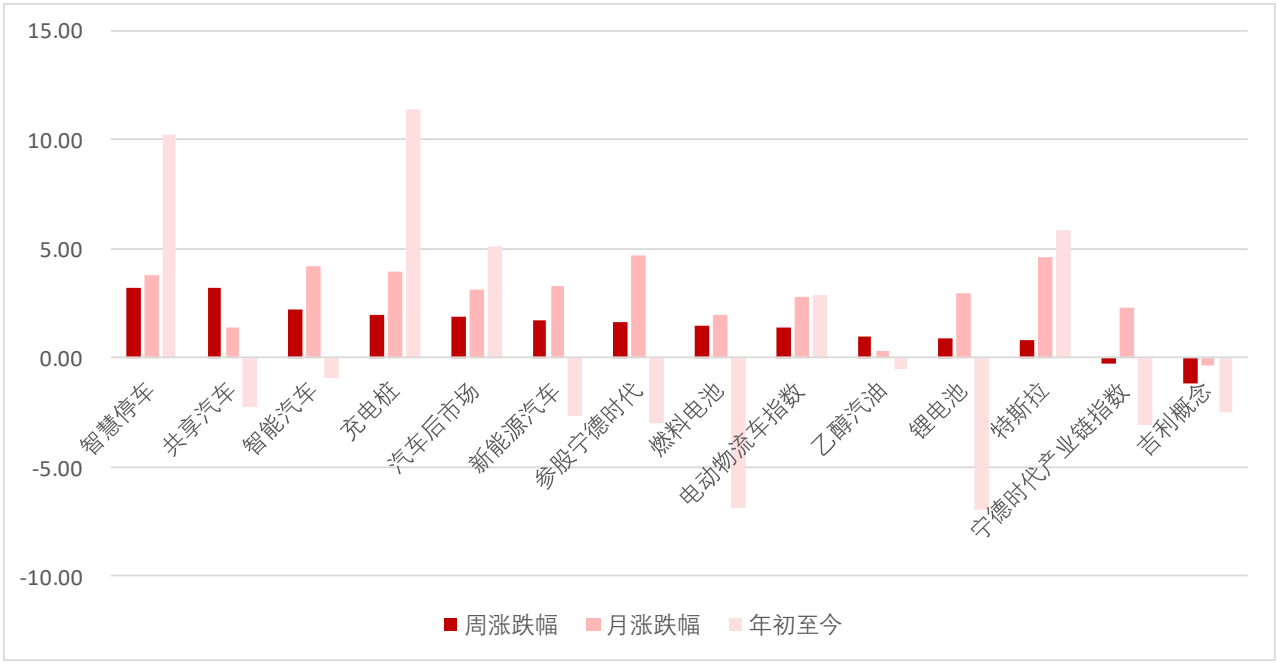
数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 概念板块市场表现

上周（20200406-20200412）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、共享汽车分别以 3.21 %、3.21 %的周涨跌幅排行最前，吉利概念、宁德时代产业链指数行业分别以-1.15 %、-0.24 %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（20200406-20200412）104 只个股整体实现正收益。其中，南方轴承以 27.79 %的涨跌幅排行首位，继峰股份以-17.49 %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
002553. SZ	南方轴承	27. 79	603997. SH	继峰股份	-17. 49
600303. SH	曙光股份	26. 15	000887. SZ	中鼎股份	-10. 02
000903. SZ	云内动力	20. 04	300375. SZ	鹏翎股份	-7. 57
000800. SZ	一汽轿车	19. 62	603239. SH	浙江仙通	-6. 97
600609. SH	金杯汽车	18. 84	603035. SH	常熟汽饰	-6. 84
600148. SH	长春一东	17. 92	002708. SZ	光洋股份	-5. 64
002592. SZ	八菱科技	17. 07	002865. SZ	钧达股份	-5. 09
002283. SZ	天润曲轴	16. 91	603586. SH	金麒麟	-3. 76
300432. SZ	富临精工	16. 32	600066. SH	宇通客车	-3. 40
601777. SH	力帆股份	13. 53	002536. SZ	飞龙股份	-3. 24

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

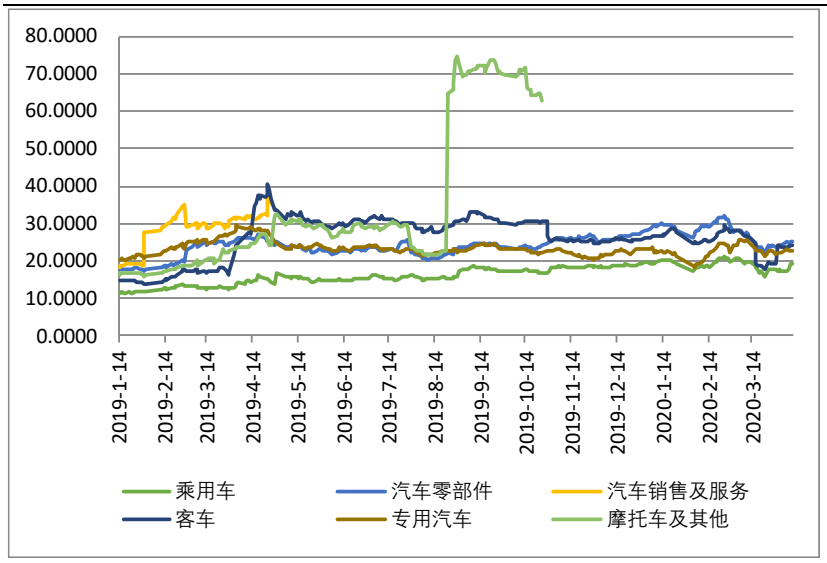
涨幅排名前三的个股				跌幅排名前三的个股		
所属行业	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
乘用车	000800.SZ	一汽轿车	19.62	601127.SH	小康股份	-2.21
	600418.SH	江淮汽车	3.69	000927.SZ	*ST夏利	-2.12
	000572.SZ	*ST海马	1.49	600104.SH	上汽集团	-2.12
卡车	000951.SZ	中国重汽	8.31	000550.SZ	江铃汽车	-0.17
	200550.SZ	江铃B	4.57	600166.SH	福田汽车	0.54
	600006.SH	东风汽车	2.49	600375.SH	华菱星马	0.68
客车	600303.SH	曙光股份	26.15	600066.SH	宇通客车	-3.40
	600609.SH	金杯汽车	18.84	600686.SH	金龙汽车	0.16
	000868.SZ	*ST安凯	2.52	000957.SZ	中通客车	0.56
专用汽车	300201.SZ	海伦哲	11.21	603611.SH	诺力股份	-1.60
	601965.SH	中国汽研	3.98	601965.SH	中国汽研	3.98
	603611.SH	诺力股份	-1.60	300201.SZ	海伦哲	11.21
汽车零部件	002553.SZ	南方轴承	27.79	603997.SH	继峰股份	-17.49
	000903.SZ	云内动力	20.04	000887.SZ	中鼎股份	-10.02
	600148.SH	长春一东	17.92	300375.SZ	鹏翎股份	-7.57
汽车销售及服务	600335.SH	国机汽车	0.93	600297.SH	广汇汽车	-3.05
	600653.SH	申华控股	-0.99	601258.SH	ST庞大	-1.65
	600327.SH	大东方	-1.45	600327.SH	大东方	-1.45
摩托车及其他	601777.SH	力帆股份	13.53	900915.SH	中路B股	-2.93
	603787.SH	新日股份	4.36	603766.SH	隆鑫通用	-1.19
	603129.SH	春风动力	1.93	000913.SZ	钱江摩托	-1.04

数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 行业估值情况

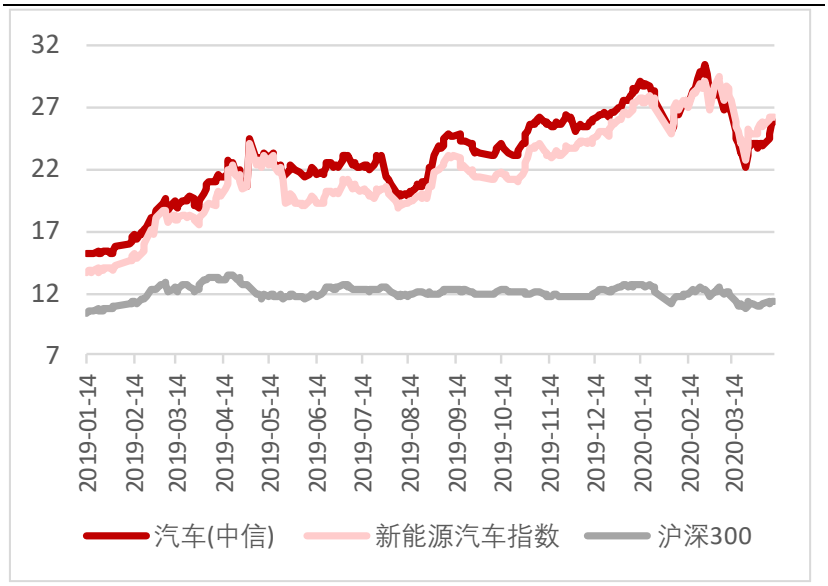
截至 2020 年 4 月 10 日，汽车行业（中信一级）的 PE(TTM)为 25.72，新能源汽车的 PE(TTM)为 26.23。

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

➢ **工信部拟修改《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》**

4 月 7 日，中华人民共和国工业和信息化部组织起草了《工业和信息化部关于修改<新能源汽车生产企业及产品准入管理规定>的决定（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），并面向社会公开征求意见。《征求意见稿》称，随着国内外形势的发展变化，为更好适应我国新能源汽车产业发展需要，进一步放宽准入门槛，激发市场活力，加强事中事后监管，促进我国新能源汽车产业高质量发展，需要对《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》（工业和信息化部令第 39 号）（以下简称《准入规定》）部分条款进行修改。具体来看，《征求意见稿》从四个方面对《准入规定》做出修改：1 删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求，2 将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月调整为 24 个月，3 删除有关新能源汽车生产企业申请准入的过渡期临时条款，4 删除新建纯电动车乘用车生产企业应同时满足《新建纯电动乘用车管理规定》的条款。（信息来源：wind，21 世纪经济报道）

➢ **国开行设立专项贷款支持新能源汽车等发展**

近日，为贯彻落实党中央国务院决策部署，国开行近日出台《国家开发银行支持制造业高质量发展工作方案》，设立 2500 亿元专项贷款，加大开发性金融对制造业支持力度，助力制造业高质量发展。《工作方案》明确，国开行将聚焦重点和短板，支持制造业向智能化、绿色化、全球产业链中高端方向发展，重点支持先进制造业和传统制造业技术改造，推动先进制造业和现代服务业融合发展，支持制造业技术创新，助力关键核心技术攻关。《工作方案》强调，国开行将通过创新融资模式、投贷联动协同、密切银政合作，围绕国家产业政策和国家明确的重点领域，对产业链骨干企业、供应链重点中小企业予以支持，具体包括集成电路、新能源汽车、5G 与光通讯、大飞机、新型显示、高铁及轨道交通装备、生物医药和高端医疗器械、机器人和人工智能等领域。（信息来源：wind）

➢ **长沙新发放两张智能汽车开放道路测试牌照**

近日，长沙市政府分别向深兰科技（上海）有限公司的熊猫智能公交车、赢彻科技（上海）有限公司的智能驾驶重卡，发放了智能网联汽车开放道路测试牌照。据悉，这是长沙市今年发放的首批测试牌照。目前，长沙市已分 3 批共发放测试牌照 55 张。（信息来源：wind，湖南日报）

➢ **山西省发布促进汽车消费通知 购车奖励 4000-8000 元/辆**

为拉动省内汽车整车企业全方位复工复产和达产达效，日前，山西省人民政府办公厅发布《关于实施汽车消费专项奖励的通知》，在全省实施汽车消费专项奖励政策，给予购置车辆一次性消费奖励。此次奖励主要涉及产品和奖励金额包括：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。（信息来源：搜狐，wind）

- **国务院联防联控机制举行新闻发布会，四部门发声力挺汽车消费**

4 月 9 日，国务院联防联控机制就应对疫情影响稳定和扩大汽车消费工作情况举行发布会。国家发展改革委、财政部、生态环境部、商务部等部门在会上介绍了新能源汽车购置补贴、充电基础设施建设、减少大气污染、促进二手车跨地区流通有关情况。生态环境部大气司副司长吴险峰在会上表示，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。蔡荣华称，根据监测数据，主要汽车企业已经全面复工，日产量也逐步恢复到去年同期水平的 75%以上。经销商订单恢复到正常水平的 65%以上。国家发展改革委产业发展司副司长蔡荣华在会上表示，新能源汽车的发展离不开充电设施的支撑。目前，需要实施的一些充电设施建设项目已经陆续开工建设，预计今年全年能够完成投资 100 亿元左右，新增公共桩大概在 20 万个左右，新增私人桩大概能超过 40 万个，公共充电站达到 4.8 万座。（信息来源：wind，中证网）

- **商务部：推动落实取消二手车限迁政策**

4 月 9 日，国务院联防联控机制新闻发布会上，国家发改委相关负责人表示，疫情短时间内对我国汽车产业带来较大冲击，但不会影响我国汽车产业长期向好的趋势，目前主要汽车企业已全面复工。商务部正加快修订《二手车流通管理办法》，其中包括进一步推动落实取消二手车限迁政策。（信息来源：wind，北京日报）

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
2020-04-10	002341.SZ	新纶科技:关于收到行政处罚事先告知书的公告
2020-04-10	600841.SH	上柴股份:关于 2019 年度利润分配预案的公告
2020-04-10	603121.SH	华培动力:2019 年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2020-04-10	603121.SH	华培动力:关于 2019 年度利润分配及资本公积金转增股本预案公告
2020-04-10	600841.SH	上柴股份:关于 2020 年度日常关联交易的公告
2020-04-10	600960.SH	渤海汽车:关于预挂牌转让控股子公司股权的公告
2020-04-10	603121.SH	华培动力:国金证券股份有限公司关于上海华培动力科技(集团)股份有限公司 2019 年度募集资金存放与实际使用情况的专项核查报告
2020-04-10	603121.SH	华培动力:立信会计师事务所关于上海华培动力科技(集团)股份有限公司 2019 年度募集资金年度存放与使用情况鉴证报告
2020-04-10	603121.SH	华培动力:2019 年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2020-04-10	000927.SZ	一汽夏利:关于重大资产重组实施进展情况的公告
2020-04-10	000927.SZ	一汽夏利:关于对外投资设立全资子公司的公告
2020-04-10	000868.SZ	*ST 安凯:关于归还募集资金的公告
2020-04-09	600166.SH	福田汽车:关于北京宝沃股权转让后续事项签订合同的进展公告
2020-04-09	000927.SZ	一汽夏利:关于公司涉及财务公司关联交易的存款,贷款等金融业务的专项说明
2020-04-09	000927.SZ	一汽夏利:2020 年日常关联交易预计公告
2020-04-09	000927.SZ	一汽夏利:委托贷款关联交易公告
2020-04-09	000927.SZ	一汽夏利:关于 2019 年度拟不进行利润分配的专项说明
2020-04-09	002725.SZ	跃岭股份:东北证券股份有限公司关于公司 2019 年度募集资金存放与使用情况的核查意见
2020-04-09	002725.SZ	跃岭股份:2019 年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2020-04-09	002725.SZ	跃岭股份:年度募集资金存放与使用情况鉴证报告
2020-04-09	603730.SH	岱美股份:关于全资子公司归还部分暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告
2020-04-09	002355.SZ	兴民智通:独立董事关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的独立意见
2020-04-09	002355.SZ	兴民智通:招商证券股份有限公司关于公司使用闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见
2020-04-09	002355.SZ	兴民智通:关于归还募集资金后继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告

2020-04-09	603788.SH	宁波高发:关于注销已结项募投项目的募集资金专户的公告
2020-04-09	002863.SZ	今飞凯达:财通证券股份有限公司关于公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的专项核查意见
2020-04-09	002863.SZ	今飞凯达:关于全资子公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告
2020-04-08	002434.SZ	万里扬:独立董事关于公司 2020 年度日常关联交易预计事项的事前认可意见
2020-04-08	002592.SZ	八菱科技:关于公司及子公司 2020 年日常关联交易预计的公告
2020-04-08	002434.SZ	万里扬:独立董事关于公司 2020 年度日常关联交易预计事项的独立意见
2020-04-08	002434.SZ	万里扬:关于 2020 年度日常关联交易预计的公告
2020-04-08	000757.SZ	浩物股份:关于下属子公司与关联方签订《房屋租赁协议》暨关联交易的公告
2020-04-08	000757.SZ	浩物股份:关于全资子公司向下属公司增资的公告
2020-04-08	000678.SZ	襄阳轴承:关于发行股份购买资产事项进展及继续停牌的公告
2020-04-08	603348.SH	文灿股份:关于子公司收到境外投资项目备案通知书的公告
2020-04-08	603158.SH	腾龙股份:关于控股股东协议转让部分股份暨权益变动的提示性公告
2020-04-08	000887.SZ	中鼎股份:关于控股股东可交换债券换股完成的公告
2020-04-08	000550.SZ	江铃汽车:关联交易公告
2020-04-08	603040.SH	新坐标:关于使用闲置自有资金进行投资理财的进展公告
2020-04-08	603178.SH	圣龙股份:关于相关关联交易完成工商变更登记的公告
2020-04-08	603305.SH	旭升股份:前次募集资金使用情况鉴证报告
2020-04-08	603305.SH	旭升股份:年度募集资金存放与使用情况鉴证报告
2020-04-08	603305.SH	旭升股份:海通证券股份有限公司关于宁波旭升汽车技术股份有限公司 2019 年度募集资金存放与使用情况的专项核查报告
2020-04-08	603305.SH	旭升股份:关于 2019 年度拟不进行利润分配的专项说明
2020-04-08	603305.SH	旭升股份:前次募集资金使用情况的专项报告
2020-04-08	603305.SH	旭升股份:关于 2019 年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2020-04-08	002863.SZ	今飞凯达:关于全资子公司归还用于暂时补充流动资金的募集资金的公告
2020-04-08	002363.SZ	隆基机械:关于签署《投资合作框架协议》的公告
2020-04-07	002684.SZ	*ST 猛狮:关于筹划重大资产重组的进展公告
2020-04-07	000800.SZ	一汽轿车:重大资产置换,发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之实施情况暨新增股份上市公告书
2020-04-07	000800.SZ	一汽轿车:北京金杜(成都)律师事务所关于公司重大资产置换,发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之实施情况的法律意见书
2020-04-07	000800.SZ	一汽轿车:中信证券股份有限公司关于公司重大资产置换,发行股份及支付现金购买资产暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见
2020-04-07	000800.SZ	一汽轿车:重大资产置换,发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之实施情况暨新增股份上市公告书(摘要)
2020-04-07	000800.SZ	一汽轿车:关于重大资产重组相关方承诺事项的公告
2020-04-07	002341.SZ	新纶科技:关于预计 2020 年度日常关联交易的公告

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：

1、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。

2、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。

3、聚焦新兴产业，如车联网、新能源汽车、汽车轻量化：

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。

短期来看：

行业：根据乘联会公布的三月数据，相较于 2 月极低的销量，3 月环比有较大的增幅，但是同比仍下降较多。相对而言，商用车需求较为稳定，同比降幅小于乘用车降幅。由于车厂更新换代车型较少，不同地区补贴政策刚出台，预计消费者购车需求预计将缓慢恢复。

政策：疫情出现以来，多项政策提及鼓励汽车换代升级、适度增加号牌数量，具体实行效果需看地方落实后的政策，部分地方政策补贴力度较小，政策出台初期对销量增长刺激有限，政策快结束阶段购买需求更强。

市场：未来，受到近期外部环境影响，预计仍将维持震荡趋势，年报与一季报发布期间市场表现或将低于预期，有一定下行可能性。但同时，地方政府或将以补助支持购买新能源汽车为契机带动汽车消费，建议关注以国内供应为主的新能源、汽车零部件、乘用车等板块业绩较为稳定的龙头公司，如：宁德时代、三花智控、潍柴动力、星宇股份。

5.风险提示

1、汽车行业政策大幅调整；

2、汽车销量不及预期；

3、市场风险。

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。

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
邮编：030002
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
邮编：100032
电话：010-83496336