

吉利汽车 (00175.HK) 重大事项点评

强推 (维持)

目标价: 15.6 港元

当前价: 13.86 港元

## 9月批发降幅继续收窄, 基本追平行业

## 事项:

- 吉利公布9月批发销量, 全月11.4万辆, 同比-9%、环比+12%。

## 评论:

- 批发略超预期, 10月预计降幅进一步收窄。公司9月批发11.3万辆, 略高于我们此前10-11万预期区间, 对应同比-9%、环比+12%, 预计同比增速与行业相仿(行业10月12日公布), 增速差继续收窄。出口继续环比小幅回落至2,663辆, 对应出口同环比分别为+13%、-17%。内销则为11.1万辆, 同比-9%、环比-17%。考虑公司2018年10月与9月批发量相仿(12.9万和12.4万), 10月批发降幅可能进一步收窄。
- 预计渠道库存环比略增。我们预计吉利9月上险9.5-10.5万辆, 按10.0万辆, 同比-16%、环比+14%。对应渠道库存变动+1.6万至+0.6万辆, 库存系数+0.0至-0.3个月达到1.8-1.5个月。吉利9-10月厂家对经销商继续政策松绑, 延续了2季度以来的渠道管理政策取向, 经销商提车及库存压力不大。
- 分车型看, 边际增量主要来自于博越、帝豪GS、领克03:
  - 博越: 2.1万辆, 同比+1%、环比+17%, 受博越Pro上市带动;
  - 帝豪GS: 1.1万辆, 同比-20%、环比+51%;
  - 领克: 合计1.4万辆, 同比-8%、环比+24%, 以领克03增量为主, 9月6,528辆环比+28%。

根据我们测算, 8月吉利品牌销售均价7.9万元, 同比+0.03万元、环比-0.10万元, 环比均价下降主要由于单价较高的帝豪EV销量环比下降1,900辆至430辆。

- 投资建议: 吉利作为自主龙头, 国内份额、中高端车型、海外市场有充足成长空间, 随汽车周期性回暖带来配置价值。我们维持预计公司19-20年销量143万、188万辆, 同比-4%、+31%, 归母净利92亿、143亿人民币, 同比-27%、+55%, 取1港币兑0.90元人民币, 对应19-20PE 12倍、8.0倍, 19-20PB 2.3倍、1.8倍。公司16年以来平均PE 15倍, 中枢14倍, 考虑行业景气与公司销量增速有望逐步修复, 维持2019年目标PE 14倍, 维持目标价15.6港元, 对应2020年PE 9.0倍, 维持“强推”评级。
- 风险提示: 国内宏观经济不及预期、乘用车需求回暖不及预期、领克销量回暖不及预期、新车型销量爬坡不及预期。

## 主要财务指标 (人民币)

	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(亿元)	1,068	1,026	1,293	1,470
同比增速(%)	14.9%	-3.9%	26.0%	13.7%
归母净利润(亿元)	126	92	143	169
同比增速(%)	18.1%	-26.7%	55.1%	18.7%
每股盈利(元)	1.38	1.01	1.56	1.86
市盈率(倍)	9.1	12.4	8.0	6.7
市净率(倍)	2.8	2.3	1.8	1.5

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2019年10月10日收盘价

华创证券研究所

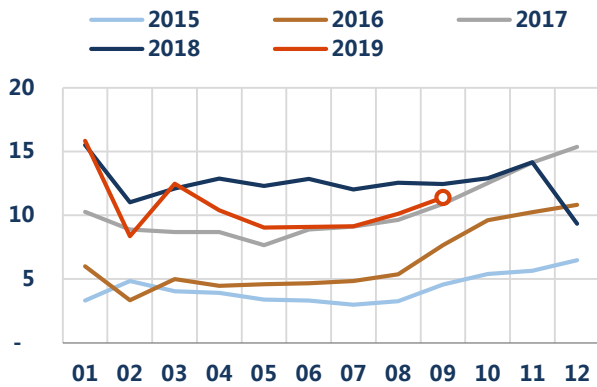
证券分析师: 张程航

电话: 021-20572543

邮箱: zhangchenghang@hcyjs.com

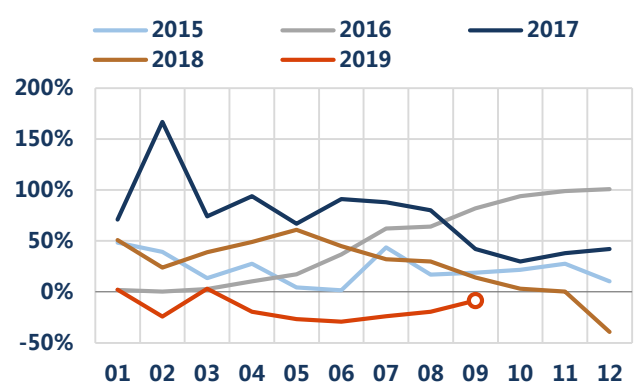
执业编号: S0360519070003

图表 1: 2015-2019 年吉利汽车月度销量 (万辆)



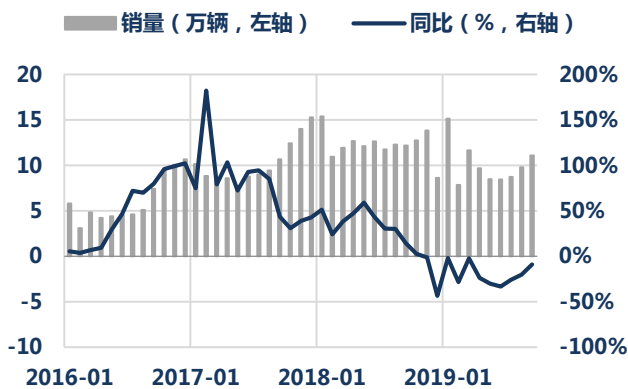
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 2: 2015-2019 年吉利汽车月度销量增速 (%)



资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 3: 吉利汽车月度国内批发销量及增速 (万辆、%)



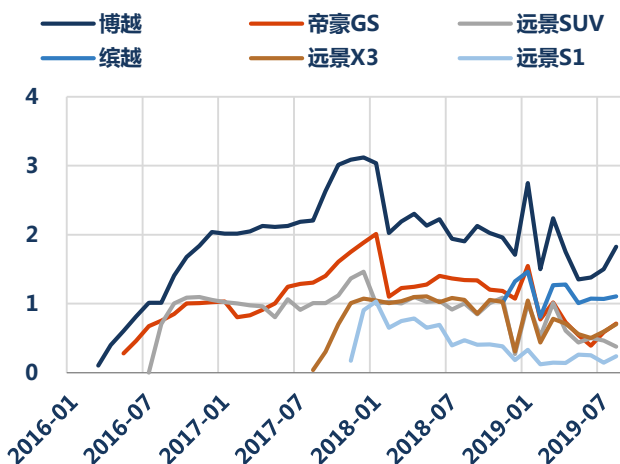
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 4: 吉利汽车月度出口批发销量及增速 (万辆、%)



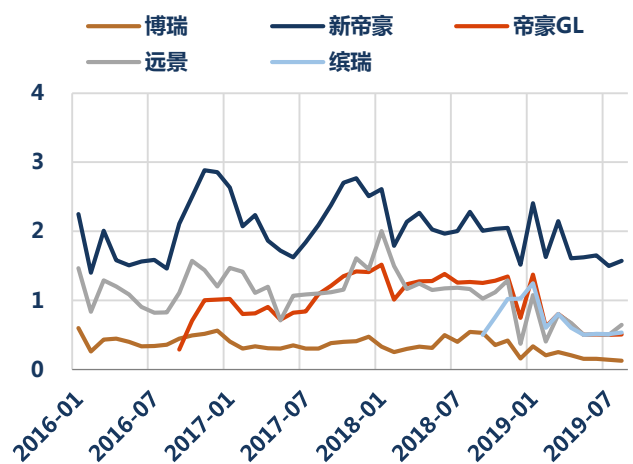
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 5: 2016-2019 年吉利汽车主要 SUV 月度销量 (万辆)



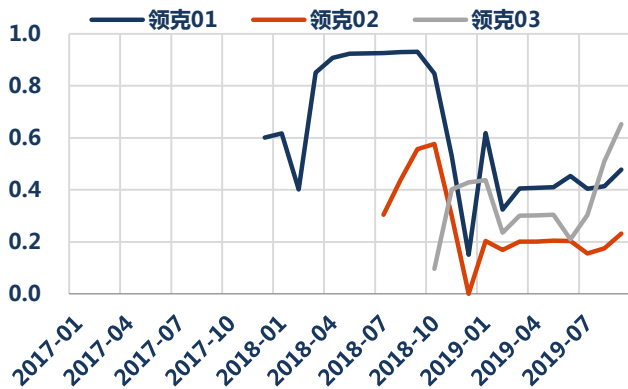
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 6: 2016-2019 年吉利汽车主要轿车月度销量 (万辆)



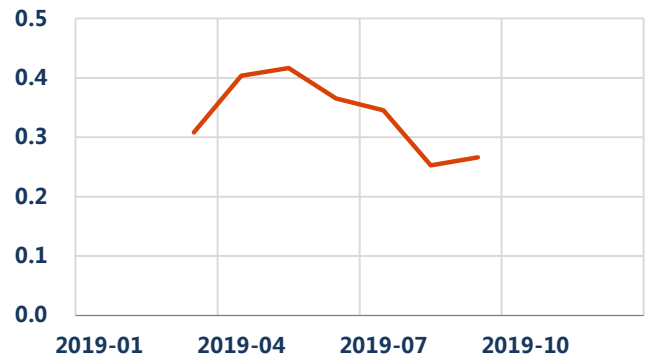
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 7: 2017-2019 年领克月度销量 (万辆)



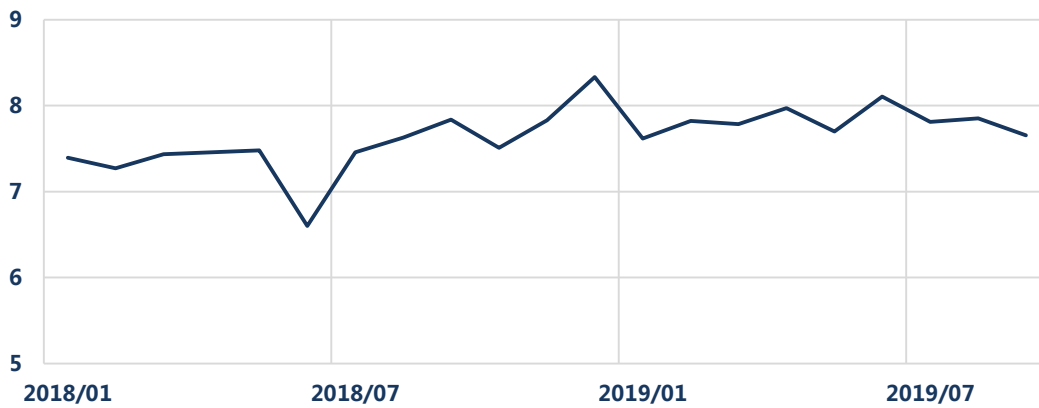
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 8: 2019 年吉利嘉际 MPV 月度销量 (万辆)



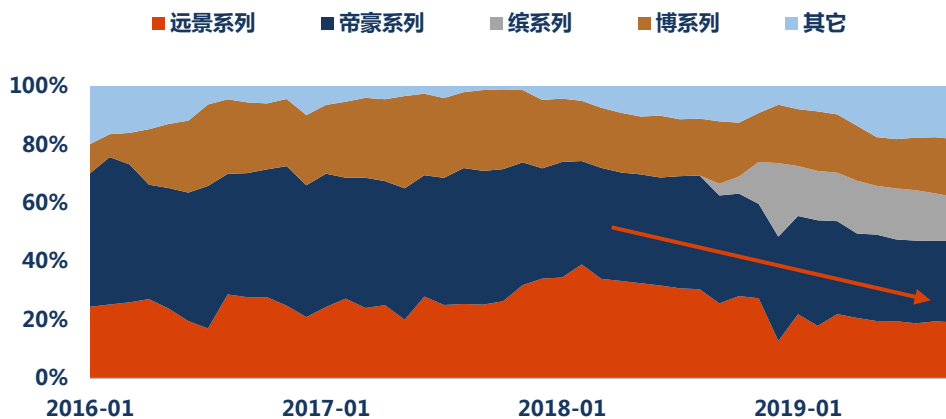
资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 9: 吉利品牌月均售价 (万元)

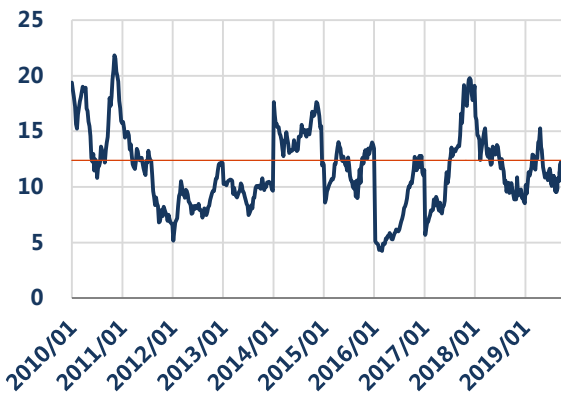


资料来源: 公司公告, 华创证券

图表 10: 低价车远景系列占比走低: 各系列车型销量月度占比 (%)



资料来源: 公司公告, 华创证券

**图表 11: 吉利汽车当年 PE**


资料来源: Wind、华创证券

**图表 92: 吉利汽车当年 PB**


资料来源: Wind、华创证券

**图表 103: 2015-2019 前 20 车企批发份额**

排名	2015		2016		2017		2018		2019 年前 8 月累计	
1	上汽大众	9.0%	上汽大众	8.4%	上汽大众	8.6%	上汽大众	8.9%	上汽大众	9.2%
2	上汽通用	8.6%	上汽通用	7.9%	上汽通用	8.3%	一汽大众	8.8%	一汽大众	9.2%
3	一汽大众	8.2%	一汽大众	7.9%	一汽大众	8.2%	上汽通用	8.5%	上汽通用	8.2%
4	通用五菱	5.9%	通用五菱	6.0%	通用五菱	6.1%	<b>吉利汽车</b>	<b>6.5%</b>	<b>吉利汽车</b>	<b>6.4%</b>
5	北京现代	5.3%	长安汽车	4.9%	东风日产	5.2%	通用五菱	5.6%	东风日产	6.0%
6	东风日产	5.1%	北京现代	4.8%	<b>吉利汽车</b>	<b>5.2%</b>	东风日产	5.6%	通用五菱	4.8%
7	长安汽车	4.7%	东风日产	4.7%	长安汽车	4.4%	长城汽车	4.0%	长城汽车	4.1%
8	长安福特	4.3%	长城汽车	4.1%	长城汽车	4.0%	长安汽车	3.7%	广汽本田	3.8%
9	长城汽车	3.8%	长安福特	4.0%	长安福特	3.5%	北京现代	3.5%	一汽丰田	3.6%
10	神龙汽车	3.5%	<b>吉利汽车</b>	<b>3.4%</b>	北京现代	3.3%	广汽本田	3.2%	长安汽车	3.7%
11	悦达起亚	3.1%	悦达起亚	2.7%	东风本田	2.9%	东风本田	3.1%	东风本田	3.8%
12	一汽丰田	3.0%	一汽丰田	2.7%	广汽本田	2.9%	上汽自主	3.0%	上汽自主	3.2%
13	广汽本田	2.9%	广汽本田	2.7%	一汽丰田	2.9%	一汽丰田	3.0%	北京现代	3.0%
14	<b>吉利汽车</b>	<b>2.8%</b>	神龙汽车	2.5%	广汽自主	2.6%	广汽自主	2.6%	广汽丰田	3.3%
15	奇瑞汽车	2.4%	奇瑞汽车	2.5%	奇瑞汽车	2.3%	广汽丰田	2.5%	北京奔驰	2.9%
16	比亚迪	2.2%	东风本田	2.4%	上汽自主	2.2%	奇瑞汽车	2.3%	华晨宝马	2.7%
17	东风汽车	2.2%	东风汽车	2.3%	东风汽车	2.2%	比亚迪	2.2%	奇瑞汽车	2.7%
18	东风本田	2.0%	比亚迪	2.1%	广汽丰田	1.8%	北京奔驰	2.1%	比亚迪	2.2%
19	广汽丰田	2.0%	广汽自主	1.9%	北京奔驰	1.8%	华晨宝马	2.0%	广汽自主	2.0%
20	江淮汽车	1.7%	广汽丰田	1.8%	比亚迪	1.6%	东风汽车	1.7%	悦达起亚	1.5%

资料来源: 中汽协、华创证券

**图表 114: 2015-2019 前 20 车企上险份额**

排名	2015		2016		2017		2018		2019 年前 8 月累计	
	车企	份额	车企	份额	车企	份额	车企	份额	车企	份额
1	上汽大众	8.9%	上汽大众	8.8%	上汽大众	8.7%	一汽大众	9.1%	上汽大众	9.5%
2	上汽通用	8.7%	一汽大众	8.4%	一汽大众	8.4%	上汽大众	9.1%	一汽大众	9.6%
3	一汽大众	8.6%	上汽通用	8.1%	上汽通用	8.2%	上汽通用	8.1%	上汽通用	7.4%
4	通用五菱	5.7%	通用五菱	6.1%	通用五菱	7.4%	通用五菱	6.5%	吉利汽车	6.3%
5	北京现代	5.4%	北京现代	5.1%	吉利汽车	5.3%	吉利汽车	6.4%	东风日产	6.1%
6	东风日产	5.2%	东风日产	5.1%	东风日产	5.3%	东风日产	5.9%	通用五菱	5.5%
7	长安汽车	4.6%	长安汽车	4.5%	长安汽车	4.5%	长城汽车	3.8%	长城汽车	4.1%
8	长安福特	4.4%	长安福特	4.2%	长城汽车	3.9%	长安汽车	3.8%	东风本田	4.0%
9	长城汽车	3.7%	长城汽车	3.9%	长安福特	3.5%	北京现代	3.5%	一汽丰田	3.8%
10	神龙汽车	3.6%	吉利汽车	3.5%	北京现代	3.4%	广汽本田	3.3%	广汽本田	3.8%
11	一汽丰田	3.3%	广汽本田	3.0%	东风本田	3.1%	一汽丰田	3.2%	长安汽车	3.7%
12	悦达起亚	3.2%	一汽丰田	2.9%	广汽本田	3.1%	东风本田	3.2%	北京现代	3.4%
13	广汽本田	3.0%	悦达起亚	2.8%	一汽丰田	3.1%	上汽集团	2.7%	广汽丰田	3.3%
14	吉利汽车	2.7%	神龙汽车	2.7%	上汽集团	2.1%	广汽丰田	2.7%	上汽自主	2.9%
15	广汽丰田	2.2%	东风本田	2.6%	广汽自主	2.1%	北京奔驰	2.2%	北京奔驰	2.9%
16	北京汽车	2.1%	北京汽车	2.5%	广汽丰田	1.9%	广汽自主	2.2%	华晨宝马	2.7%
17	东风本田	2.1%	广汽丰田	1.9%	北京奔驰	1.8%	华晨宝马	2.2%	比亚迪	2.1%
18	比亚迪	2.0%	奇瑞汽车	1.8%	神龙汽车	1.8%	长安福特	2.0%	广汽自主	2.1%
19	奇瑞汽车	1.8%	比亚迪	1.7%	悦达起亚	1.8%	比亚迪	2.0%	奇瑞汽车	1.8%
20	江淮汽车	1.5%	广汽自主	1.6%	华晨宝马	1.6%	悦达起亚	1.7%	悦达起亚	1.6%

资料来源: 银保监会、华创证券

**图表 125: 吉利各省交强险注册量占比 (占公司总量)**

2015 年		2016 年		2017 年		2018 年		2019 年前 8 月累计	
山东	11.6%	浙江	9.4%	浙江	10.4%	广东	9.9%	河南	8.0%
浙江	9.6%	山东	9.0%	广东	8.2%	浙江	9.3%	广东	8.9%
河北	8.3%	河南	7.2%	河南	7.8%	河南	8.3%	浙江	8.5%
广东	6.9%	广东	7.1%	山东	7.0%	山东	6.0%	陕西	6.4%
河南	6.9%	河北	6.3%	河北	5.9%	江苏	5.5%	四川	6.3%
湖南	5.5%	江苏	5.3%	江苏	5.7%	四川	5.5%	山东	5.9%
四川	3.9%	湖南	5.0%	四川	5.0%	河北	5.3%	江苏	4.0%
江苏	3.9%	四川	4.9%	湖南	4.2%	陕西	5.3%	河北	5.4%
陕西	3.6%	陕西	3.8%	陕西	4.0%	安徽	4.1%	贵州	4.4%
江西	3.4%	山西	3.6%	湖北	4.0%	湖南	3.8%	安徽	3.9%
山西	3.2%	湖北	3.5%	安徽	3.7%	湖北	3.8%	湖北	5.7%
甘肃	3.2%	江西	3.5%	江西	3.5%	贵州	3.5%	湖南	3.6%
贵州	3.2%	贵州	3.1%	贵州	3.4%	江西	3.4%	江西	3.1%
湖北	2.9%	安徽	3.0%	山西	3.0%	福建	3.4%	重庆	2.5%
安徽	2.5%	福建	2.9%	福建	3.0%	重庆	2.9%	云南	3.0%
内蒙古	2.5%	甘肃	2.2%	广西	2.6%	广西	2.7%	福建	3.2%
辽宁	2.4%	北京	2.0%	重庆	2.4%	云南	2.7%	广西	2.9%
福建	2.2%	辽宁	2.0%	云南	2.4%	山西	2.7%	山西	2.9%
广西	1.7%	广西	2.0%	新疆	1.8%	新疆	1.8%	新疆	1.3%
吉林	1.7%	内蒙古	2.0%	内蒙古	1.8%	辽宁	1.5%	甘肃	1.8%
云南	1.7%	重庆	2.0%	甘肃	1.7%	内蒙古	1.4%	内蒙古	1.2%
重庆	1.5%	天津	1.9%	辽宁	1.7%	甘肃	1.3%	辽宁	1.2%
黑龙江	1.4%	云南	1.7%	黑龙江	1.2%	上海	1.2%	上海	1.1%
天津	1.4%	新疆	1.5%	天津	1.2%	天津	1.0%	天津	0.9%
新疆	1.3%	黑龙江	1.4%	吉林	1.0%	黑龙江	0.9%	黑龙江	1.1%
北京	0.7%	吉林	1.2%	北京	1.0%	吉林	0.7%	吉林	0.7%
海南	0.7%	上海	1.1%	上海	0.8%	北京	0.7%	北京	0.4%
上海	0.7%	宁夏	0.5%	海南	0.6%	海南	0.5%	宁夏	0.5%
青海	0.7%	海南	0.4%	宁夏	0.5%	宁夏	0.5%	海南	0.7%
宁夏	0.6%	青海	0.4%	青海	0.3%	青海	0.3%	青海	0.2%
西藏	0.2%	西藏	0.1%	西藏	0.1%	西藏	0.2%	西藏	0.2%

资料来源: 银保监会、华创证券

**图表 136: 公司在各省的市场份额 (占当地市场, 交强险口径)**

2015 年		2016 年		2017 年		2018 年		2019 年前 8 月累计	
甘肃	6.1%	天津	5.5%	浙江	8.4%	陕西	11.6%	陕西	13.3%
青海	4.0%	甘肃	5.5%	陕西	7.9%	浙江	8.7%	安徽	6.4%
贵州	3.9%	山西	4.9%	甘肃	7.4%	重庆	8.5%	广西	7.1%
内蒙古	3.9%	浙江	4.8%	新疆	7.2%	贵州	8.5%	新疆	5.7%
湖南	3.8%	陕西	4.6%	江西	7.1%	新疆	8.4%	浙江	7.9%
江西	3.6%	江西	4.5%	贵州	7.1%	甘肃	8.3%	江西	7.8%
浙江	3.6%	贵州	4.3%	山西	6.3%	江西	8.2%	四川	7.5%
天津	3.5%	湖南	4.3%	天津	6.3%	福建	7.9%	甘肃	10.9%
海南	3.5%	内蒙古	4.1%	重庆	6.1%	河南	7.7%	福建	7.4%
山东	3.4%	新疆	3.9%	湖南	6.0%	宁夏	7.6%	山西	7.5%
西藏	3.3%	山东	3.8%	福建	6.0%	安徽	7.3%	河南	7.4%
河北	3.3%	宁夏	3.7%	河南	5.9%	山西	7.1%	贵州	11.3%
宁夏	3.2%	福建	3.6%	湖北	5.8%	西藏	7.1%	北京	1.1%
陕西	3.2%	河南	3.6%	广西	5.6%	四川	6.8%	江苏	3.2%
山西	3.2%	青海	3.4%	宁夏	5.6%	湖北	6.7%	宁夏	8.7%
河南	2.7%	河北	3.4%	西藏	5.5%	广西	6.6%	云南	6.5%
新疆	2.6%	西藏	3.2%	内蒙古	5.4%	湖南	6.5%	西藏	6.4%
吉林	2.5%	四川	3.1%	四川	5.3%	云南	6.2%	重庆	7.3%
福建	2.1%	湖北	3.0%	安徽	5.3%	内蒙古	6.1%	湖南	6.1%
辽宁	2.1%	重庆	2.9%	海南	5.0%	青海	6.0%	黑龙江	4.6%
黑龙江	2.0%	广西	2.8%	山东	5.0%	海南	6.0%	河北	5.6%
广西	1.9%	海南	2.8%	青海	4.7%	广东	5.7%	内蒙古	5.5%
广东	1.9%	安徽	2.7%	河北	4.6%	天津	5.7%	广东	5.2%
安徽	1.9%	黑龙江	2.6%	云南	4.5%	河北	5.4%	山东	4.9%
湖北	1.8%	吉林	2.6%	广东	4.4%	山东	5.2%	青海	4.8%
四川	1.8%	广东	2.4%	江苏	4.0%	江苏	4.8%	湖北	9.8%
重庆	1.6%	辽宁	2.4%	黑龙江	3.8%	辽宁	4.0%	天津	4.6%
云南	1.5%	江苏	2.2%	吉林	3.4%	黑龙江	3.8%	辽宁	3.4%
江苏	1.2%	云南	2.0%	辽宁	3.4%	吉林	3.5%	吉林	3.3%
上海	0.6%	北京	2.0%	北京	2.4%	上海	2.5%	上海	2.3%
北京	0.5%	上海	1.3%	上海	1.6%	北京	2.2%	海南	9.5%

资料来源: 银保监会、华创证券

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位: 亿元人民币	2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	157	110	165	296
应收款项合计	229	242	287	327
存货	41	47	55	59
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	428	409	527	712
固定资产净值	234	313	364	400
权益性投资	63	70	70	70
其他长期投资	0	0	0	0
商誉及无形资产	150	170	175	165
土地使用权	33	33	33	33
其他非流动资产	6	6	6	6
非流动资产合计	487	592	648	674
<b>资产合计</b>	<b>915</b>	<b>1,001</b>	<b>1,175</b>	<b>1,386</b>
应交税金	11	11	11	11
短期借贷及长期借贷当期到期部分	14	0	0	0
其他流动负债	140	150	160	170
流动负债合计	438	431	461	501
长期借贷	20	20	20	20
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	23	23	23	23
<b>负债合计</b>	<b>461</b>	<b>454</b>	<b>484</b>	<b>524</b>
归属母公司股东权益	449	541	684	853
少数股东权益	4	5	7	9
<b>所有者权益合计</b>	<b>454</b>	<b>547</b>	<b>691</b>	<b>862</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>915</b>	<b>1,001</b>	<b>1,175</b>	<b>1,386</b>

**现金流量表**

单位: 亿元人民币	2018	2019E	2020E	2021E
<b>经营活动现金流</b>	<b>139</b>	<b>133</b>	<b>195</b>	<b>261</b>
净利润	126	92	143	169
折旧与摊销	24	52	74	94
营运资本变动	-6	-11	-23	-4
其他非现金调整	-4	1	1	2
<b>投资活动现金流</b>	<b>-113</b>	<b>-160</b>	<b>-140</b>	<b>-130</b>
出售固定资产收到的现金	1	0	0	0
资本性支出	75	150	130	120
投资减少	0	0	0	0
其他投资活动产生的现金流量净额	-28	0	0	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>-3</b>	<b>-21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
债务增加	19	0	0	0
股本增加	0	1	0	0
支付的股利合计	22	20	25	30
其他筹资活动产生的现金流量净额	-1	-28	-25	-30

**利润表**

单位: 亿元人民币	2018	2019E	2020E	2021E
<b>营业总收入</b>	<b>1,068</b>	<b>1,026</b>	<b>1,292.61</b>	<b>1,470</b>
主营业务收入	1,066	1,024	1,290	1,468
其他营业收入	2	2	2	2
<b>营业总支出</b>	<b>934</b>	<b>937</b>	<b>1,165</b>	<b>1,332</b>
营业成本	851	839	1,042	1,182
营业开支	83	98	123	150
<b>营业利润</b>	<b>135</b>	<b>89</b>	<b>128</b>	<b>138</b>
净利息支出	-1	0	0	0
权益性投资损益	4	9	30	51
其他非经营性损益	0	0	0	0
非经常项目前利润	140	98	158	189
非经常项目损益	10	12	12	12
<b>除税前利润</b>	<b>150</b>	<b>110</b>	<b>170</b>	<b>202</b>
所得税	23	17	26	31
少数股东损益	1	1	1	2
持续经营净利润	126	92	143	169
非持续经营净利润	0	0	0	0
<b>净利润</b>	<b>126</b>	<b>92</b>	<b>143</b>	<b>169</b>
优先股利及其他调整项	0	0	0	0
<b>归属普通股股东净利润</b>	<b>126</b>	<b>92</b>	<b>143</b>	<b>169</b>
EPS (摊薄)	1.38	1.01	1.57	1.86

**主要财务比率**

	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	14.9%	-3.9%	26.0%	13.7%
归属普通股股东净利润增长率	18.1%	-26.7%	55.1%	18.7%
<b>获利能力</b>				
毛利率	20.4%	18.2%	19.4%	19.6%
净利率	11.7%	9.0%	11.0%	11.5%
ROE	31.6%	18.6%	23.3%	22.0%
ROA	14.2%	9.6%	13.1%	13.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	50.4%	45.4%	41.2%	37.8%
流动比率	97.8%	95.0%	114.4%	142.1%
速动比率	88.4%	84.2%	102.5%	130.3%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.38	1.01	1.57	1.86
每股经营现金流	1.53	1.46	2.14	2.86
每股净资产	4.93	5.94	7.51	9.36
<b>估值比率</b>				
P/E	8.4	12.4	8.0	6.7
P/B	2.6	2.3	1.8	1.5

资料来源: 公司公告, 华创证券预测



## 汽车组团队介绍

组长、高级分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500