

新能源设备

行业分析

2018年8月新能源汽车产销量分析：8月产销量符合预期，全年有望超110万辆

投资要点

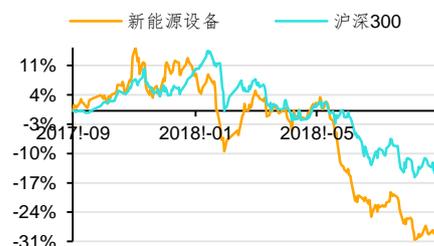
- ◆ **事件：**2018年9月11日，中国汽车工业协会召开2018年度8月份汽车产销数据发布会。8月，我国新能源汽车产销分别为9.9万辆和10.1万辆，同比分别增长39.0%和49.5%。1-8月，累计产销分别完成60.7万辆和60.1万辆，同比分别增长75%和88%，符合预期。
- ◆ **新能源汽车销量环比增速回正，乘用车下半年销量有望持续增长：**中汽协数据，8月新能源车产量环比增长9.9%，销量环比增长20.9%，产量环比增速提升4.4pct，销量单月环比增速由负转正，主要是因为新能源乘用车需求恢复性增长。8月，新能源乘用车销量达9.0万辆，环比增长22.3%，增速提升了19.7pct，预计9月新能源乘用车销量或将创历史新高；8月新能源商用车销量1.1万辆，环比增长10.9%，同比下降11.9%，新能源商用车全年产销量有望超12万辆。
- ◆ **A0/A级乘用车持续高增长，A00车型有回暖迹象：**乘联会数据，2018年8月我国新能源乘用车销量达到8.4万辆，环比增长18.9%，同比增长60%，与中汽协口径统计基本相符。其中，纯电车型销量为5.82万辆，环比增长23%，同比增长38%；插电混销量为2.60万辆，环比增长12%，同比增长147%，主要是由于补贴调整幅度较小，同期基数较低。纯电车型中，A00级车销量为2.21万辆，同比减少20%，环比增长28%，占比纯电车型38%，A00车型由于补贴的调整而导致的下滑好于预期，环比增长可能是因为部分车型升级至250km以上，并且动力电池价格持续下调，使其重新具备性价比优势。纯电A0/A级车保持高增长态势，A0/A级车销量分别达到1.15万辆和2.33万辆，环比分别增长9%和28%，合计占比仍达60%。整体来看，A0/A级新能源乘用车将会是未来的主流产品。
- ◆ **钴资源价格回暖，下半年需求增加有望带动价格上涨：**鑫椏资讯数据，9月1日-9月7日，国内电解钴主流报价持稳于46.6-49.6万元/吨，较上周无变化。9月7日MB低等级钴报价33.35(+0.35)-33.95(+0.15)美元/磅，高等级钴报价33.2(+0.2)-34.1美元/磅，继续反弹。碳酸锂方面持续阴跌，电碳主流报价已到8.5万/吨左右，工碳报7-7.5万/吨，较上周下跌约0.3万/吨。三元材料方面，NCM523动力型三元材料主流价在18-19万元/吨左右。下半年是3C数码产品和新能源汽车的消费旺季，电池需求量有望继续上升，国内原材料价格或将回暖。
- ◆ **投资建议：**8月新能源车产销量同比高增长，销量环比增速回正，符合预期。下半年是新能源车的销售旺季，锂电池需求量将会增加，有望使得原材料价格回暖。**建议重点关注：**创新股份、当升科技、天齐锂业、华友钴业、赣锋锂业、藏格控股、宁德时代。
- ◆ **风险提示：**行业政策重大变动；新能源汽车推广不及预期；其他突发性爆炸事件。

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票	评级
002812	创新股份 买入-A
300073	当升科技 买入-A
002466	天齐锂业 买入-A
603799	华友钴业 买入-A
002460	赣锋锂业 买入-A
000408	藏格控股 买入-B
300750	宁德时代 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	-1.31	-3.86	-14.71
绝对收益	-6.62	-19.58	-30.70

分析师

 肖索
 SAC 执业证书编号：S09105180070004
 xiaosuo@huajinsec.cn
 021-20377056

相关报告

- 新能源设备：第37周周报：288款新能源车入选第9批推荐目录，预计三季度新能源车产销量持续环比增长 2018-09-10
- 新能源设备：2018年中报总结：新能源车上游格局依然最好，风电光伏稳步增长 2018-09-04
- 新能源设备：第36周周报：新能源车着火事件需警惕，MB钴价触底反弹 2018-09-02
- 新能源设备：第35周周报：风电如期增长，钴价有企稳迹象 2018-08-28
- 新能源设备：第34周周报：锂钴原材料价格持续下跌，动力电池装机量环比增长 2018-08-20

内容目录

一、八月产销同比增长，拉开逐月攀升之序幕.....	3
二、2018 年第 9 批推荐目录发布，三元锂累计占比 83%.....	6
三、近期行业动态.....	11
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	12

图表目录

图 1: 新能源车累计产量 (万辆)	3
图 2: 2016 年至今新能源车分月分车型产销量 (万辆)	4
图 3: 乘联会: 新能源乘用车分月产销 (辆)	5
图 4: 2017 年至今新能源乘用车分月分车型销量	5
图 5: MB 钴 99.8%和 MB 钴 99.3%价格走势 (美元/磅)	8
图 6: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)	8
图 7: 三氧化二钴价格 (元/千克)	9
图 8: 氢氧化锂价格走势 (元/吨)	9
图 9: 电池级碳酸锂 (Min 99.5%) 价格走势 (元/吨)	10
图 10: 三元材料 523 及三元前驱体价格走势 (元/千克)	10
表 1: 2018 年 8 月新能源车产量数据 (单位: 万辆)	错误!未定义书签。
表 2: 2018 年 8 月新能源车销量数据 (单位: 万辆)	错误!未定义书签。
表 3: 乘联会分车型销量及同比环比增速 (辆)	5
表 4: 新能源乘用车车型结构占比.....	6
表 5: 2017 年-2018 年第 9 批新能源车推广目录入选车型.....	6
表 6: 乘用车、专用车三元锂占比较大.....	7
表 7: 重点推荐公司盈利预测与估值一览表	12

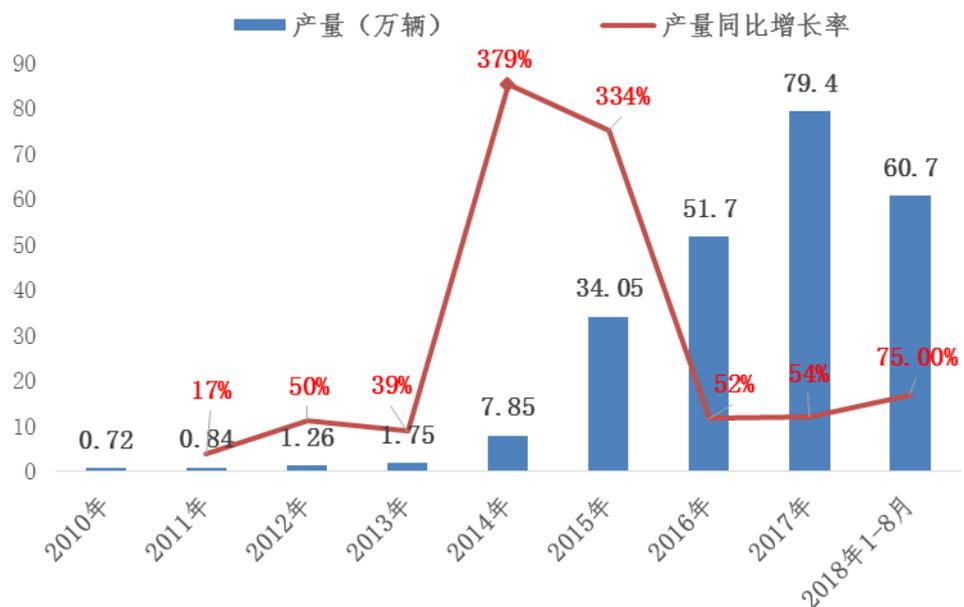
一、八月产销同比增长，拉开逐月攀升序幕

2018年9月11日，中国汽车工业协会召开2018年度8月份汽车产销数据发布会。新能源汽车2018年7月产销分别完成9.9万辆和10.1万辆，同比分别增长39%和49.5%，同比继续高速增长。其中纯电动汽车产销分别完成7.2万辆和7.3万辆，同比分别增长29%和26%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.7万辆和2.8万辆，同比分别增长125%和100%。

1-8月，新能源汽车产销分别完成60.7万辆和60.1万辆，同比分别增长75%和88%。其中纯电动汽车产销分别完成45.5万辆和44.7万辆，同比分别增长75%和57%；插电式混合动力汽车产销分别完成15.2万辆和15.4万辆，同比分别增长158%和144%。

8月新能源车产量同比增长迅速，环比也有所增长，总体来看产销量数据符合预期。我们继续维持18年全年产销量约110万辆的预测，且预计接下来几个月始新能源车产销量继续出现恢复性增长，呈现逐月攀升之势。

图1：新能源车累计产量（万辆）



资料来源：工信部、中汽协、华金证券研究所

表1：2018年8月新能源车产量数据（单位：万辆）

	8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	9.9	60.7	9.9%	39.0%	75.4%
新能源乘用车	8.8	52.6	11.5%	52.2%	84.2%
纯电动	6.1	37.8	7.5%	35.0%	65.0%
插电式混动	2.7	14.8	21.9%	114.3%	161.8%
新能源商用车	1.1	8.1	-1.0%	-17.6%	33.9%
纯电动	1.1	7.7	-1.0%	-14.8%	40.2%
插电式混合动力	0	0.4	-6.1%	-57.7%	-27.0%

资料来源：中汽协，华金证券研究所

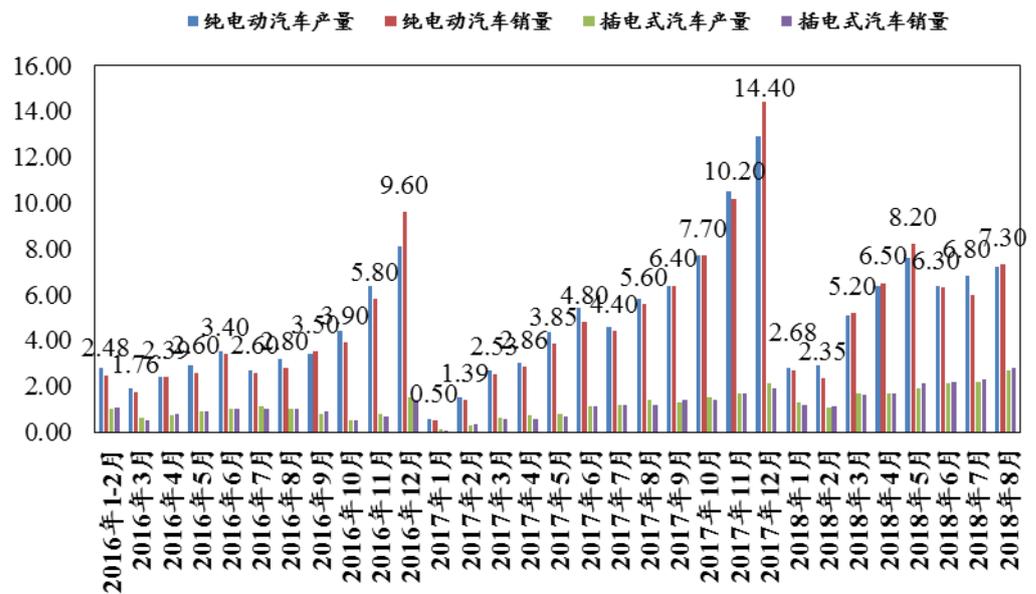
2018年8月，中汽协数据显示，新能源乘用车产量为8.8万辆，环比上升11.5%，同比上升52.2%，商用车产量1.1万辆，环比下降1.0%，同比下降17.6%。商用车本月产量同比有所下降，乘用车本月产量同比环比均上升，符合预期。

表 2：2018 年 8 月新能源车销量数据（单位：万辆）

	8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	10.1	60.1	20.9%	49.5%	88.0%
新能源乘用车	9.0	52.2	22.3%	63.7%	98.0%
纯电动	6.2	37.2	24.3%	42.4%	77.2%
插电式混动	2.8	15.0	18.1%	146.9%	180.1%
新能源商用车	1.1	7.9	10.9%	-11.9%	40.7%
纯电动	1.1	7.5	11.4%	-8.4%	48.3%
插电式混合动力	0	0.4	-7.2%	-58.4%	-27.2%

资料来源：中汽协，华金证券研究所

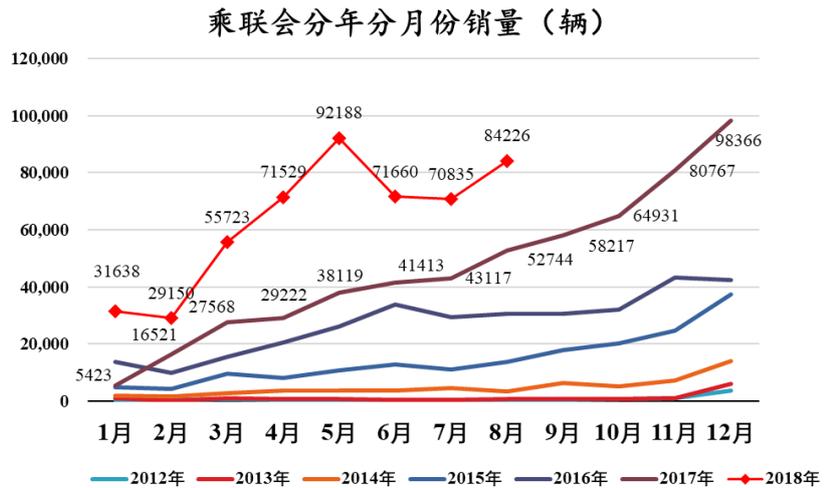
图 2：2016 年至今新能源车分月分车型产销量（万辆）



资料来源：工信部，中汽协，华金证券研究所

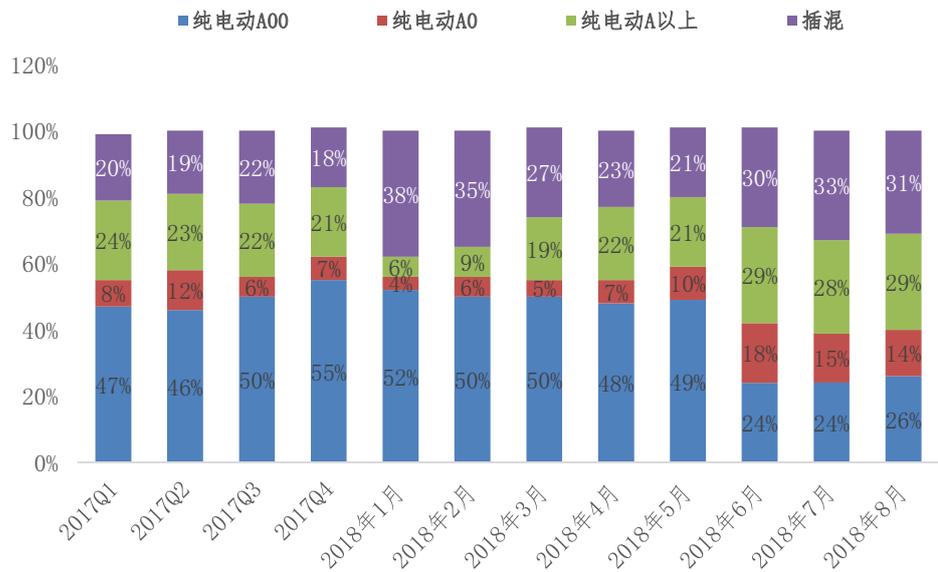
A0/A 级乘用车持续高增长，A00 车型有回暖迹象：乘联会数据，2018年8月我国新能源乘用车销量达到8.4万辆，环比增长18.9%，同比增长60%，与中汽协口径统计基本相符。其中，纯电车型销量为5.82万辆，环比增长23%，同比增长38%；插电混销量为2.60万辆，环比增长12%，同比增长147%，主要是由于补贴调整幅度较小，同期基数较低。纯电车型中，A00级车销量为2.21万辆，同比减少20%，环比增长28%，占比纯电车型38%，A00车型由于补贴的调整而导致的下滑好于预期，环比增长可能是因为部分车型升级至250km以上，并且动力电池价格持续下调，使其重新具备性价比优势。纯电A0/A级车保持高增长态势，A0/A级车销量分别达到1.15万辆和2.33万辆，环比分别增长9%和28%，合计占比仍达60%。整体来看，A0/A级新能源乘用车将会是未来的主流产品。

图 3：乘联会：新能源乘用车分月产销（辆）



资料来源：乘联会、华金证券研究所

图 4：2017 年至今新能源乘用车分月分车型销量



资料来源：乘联会、华金证券研究所

表 3：乘联会分车型销量及同比环比增速（辆）

车型		17-8月	18-7月	18-8月	同比	环比	17年	18年累计
纯电动	A00	27580	17297	22093	-20%	28%	308060	195838
	A0	2605	10550	11457	340%	9%	30545	54022
	A	11392	18210	23332	105%	28%	105344	109631
	B	562	150	59	-90%	-61%	4871	922
纯电动合计		42139	47538	58237	38%	23%	448820	363040
插电混动	A	9168	15825	15573	70%	-2%	88345	116326
	B	1339	5860	8251	516%	41%	19127	20804
	C		1612	2165		34%	3	7186
插电混动合计		10507	23297	25989	147%	12%	106973	144316
新能源乘用车总计		52646	70835	84226	60%	19%	555793	507356

资料来源：乘联会、华金证券研究所

表 4: 新能源乘用车车型结构占比

占比		17-7月	18-6月	18-7月	18-8月	17年	18年累计
纯电动	A00	66%	34%	36%	38%	69%	57%
	A0	6%	25%	22%	20%	7%	14%
	A	28%	41%	38%	40%	23%	28%
	B	0%	0%	0%	0%	1%	0%
纯电动合计		76%	70%	67%	69%	81%	72%
插电混动	A	83%	82%	68%	60%	83%	85%
	B	20%	14%	25%	32%	18%	11%
	C	0%	4%	7%	8%	0%	4%
插电混动合计		24%	30%	33%	31%	19%	28%
新能源乘用车总计		42814	71660	70835	84226	555793	423130

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

二、2018 年第 9 批推荐目录发布, 三元锂累计占比 83%

5月22日, 工信部发布了2018年第五批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》。第五批目录按照《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》, 对2017年以来前16批目录的3716款车型进行筛选, 共有203户企业的1977个车型符合新补贴政策技术要求被列入其中。自2018年6月12日起, 2017年第1-12批以及2018年1-4批《推荐车型目录》将全部废止。

9月6日, 工信部发布了2018年第九批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》, 共有288款新能源车型入选。2018年符合新补贴政策技术要求的第5-9批目录, 共包括3345款车型, 其中新能源乘用车551款, 新能源客车1775款, 新能源专用车1019款, 占比分别为16.5%、53.1%、30.4%。

表 5: 2017 年-2018 年第 9 批新能源车推广目录入选车型

大类	动力	17-18年初	18年新5批 (5.22)	18年新6批 (6.6)	18年新7批 (7.10)	18年新8批 (8.2)	18年新9批 (9.6)
乘用车	纯电动	435	294	46	45	47	44
	混动	62	54	6	4	4	7
	燃料电池						
	总计	497	348	52	49	51	51
客车	纯电动	1638	910	160	146	128	118
	混动	406	240	18	12	9	2
	燃料电池	24		5	5	15	7
	总计	2068	1150	183	163	152	127
专用车	纯电动	1141	479	118	127	178	107
	混动						
	燃料电池	10			3	4	3
	总计	1151	479	118	130	182	110
总计		3716	1977	353	342	385	288

资料来源: 乘联会, 工信部, 华金证券研究所

乘用车三元锂占比优势显著：2018年第9批推荐目录中，使用三元锂电池的新能源乘用车共43款，占比达84%。第5-9批目录累计533款新能源乘用车使用三元锂电池，占比83%；累计有601款新能源专用车使用三元锂电池，占比52.6%。

表6：乘用车、专用车三元锂占比较大

大类	电池简称	17年 汇总	18年 汇总	18年 1-4批	18年 5-8批	18年 9批	18年新9批 三元占比	18年5-9批 三元占比
乘用车	三元锂	313	533	76	414	43	84%	83%
	磷酸铁锂	39	24	3	19	2		
	锂离子	47	84	14	64	6		
	锰酸锂	1	2		2			
乘用车汇总		400	644	93	500	51		
专用车	三元锂	631	601	69	485	47	43%	52.6%
	磷酸铁锂	275	432	65	322	45		
	锰酸锂	42	76	15	53	8		
	锂离子	34	52	5	40	7		
专用车汇总		985	1180	154	902	110		

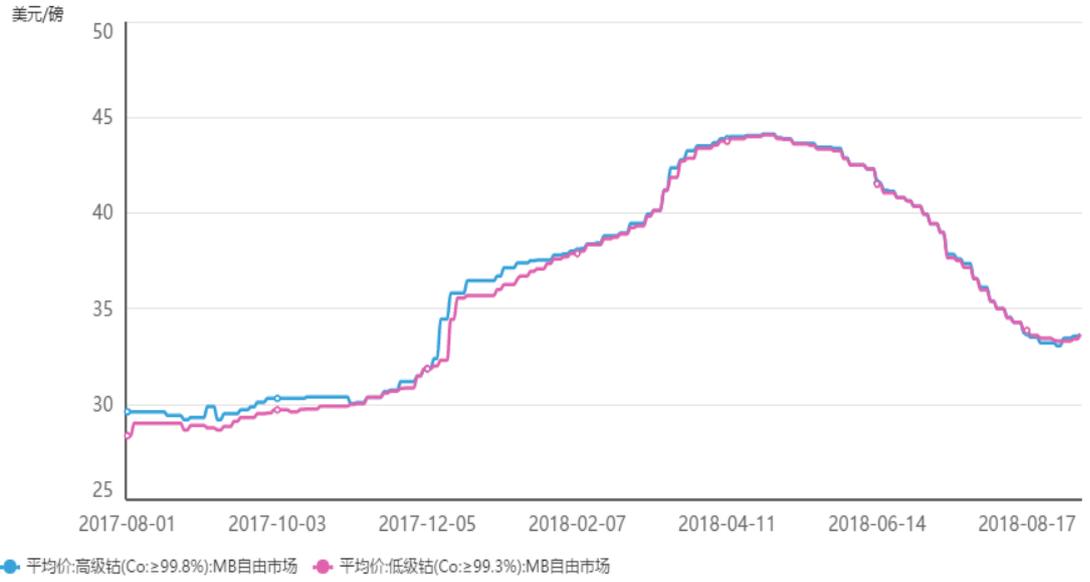
资料来源：工信部，华金证券研究所

钴原料触底反弹，销售旺季来临：鑫椏资讯数据，9月1日-9月7日，国内电解钴主流报价持稳于46.6-49.6万元/吨，较上周无变化。9月7日MB低等级钴报价33.35(+0.35)-33.95(+0.15)美元/磅，高等级钴报价33.2(+0.2)-34.1美元/磅，继续反弹。根据同花顺的观测，9月10日，高级钴均价为33.65(+0.2)美元/磅，低等级钴均价为33.65(+0.35)美元/磅。

碳酸锂方面持续阴跌，电碳主流报价已到8.5万/吨左右，工碳报7-7.5万/吨，较上周下跌约0.3万/吨，随着碳酸锂价格下探，进口精矿价格也进入下跌通道，下跌幅度低于碳酸锂，锂产品利润空间在持续压缩，没有自有矿的企业将持续减产，电池级碳酸锂价格或在约8万元/吨处见底。

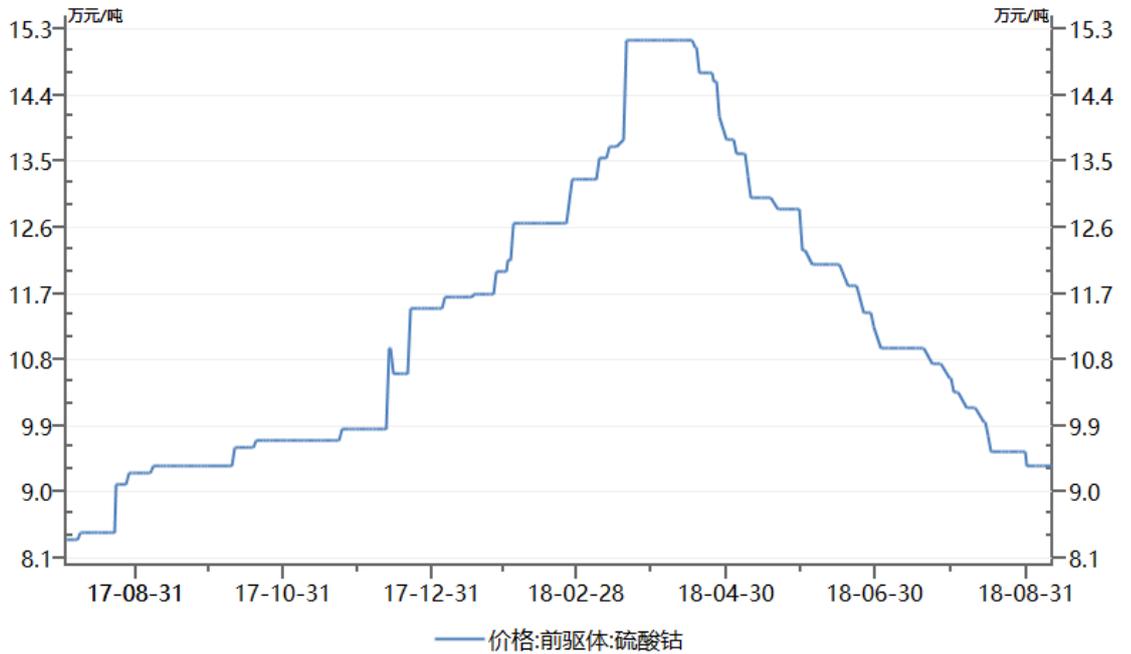
三元材料方面，NCM523动力型三元材料主流价在18-19万元/吨左右，811型主流价在23万元/吨。接下来两个月将进入3C数码和新能源汽车的消费旺季，电池需求量有望继续上升，国内原材料价格或将回暖。

图 5: MB 钴 99.8%和 MB 钴 99.3%价格走势 (美元/磅)



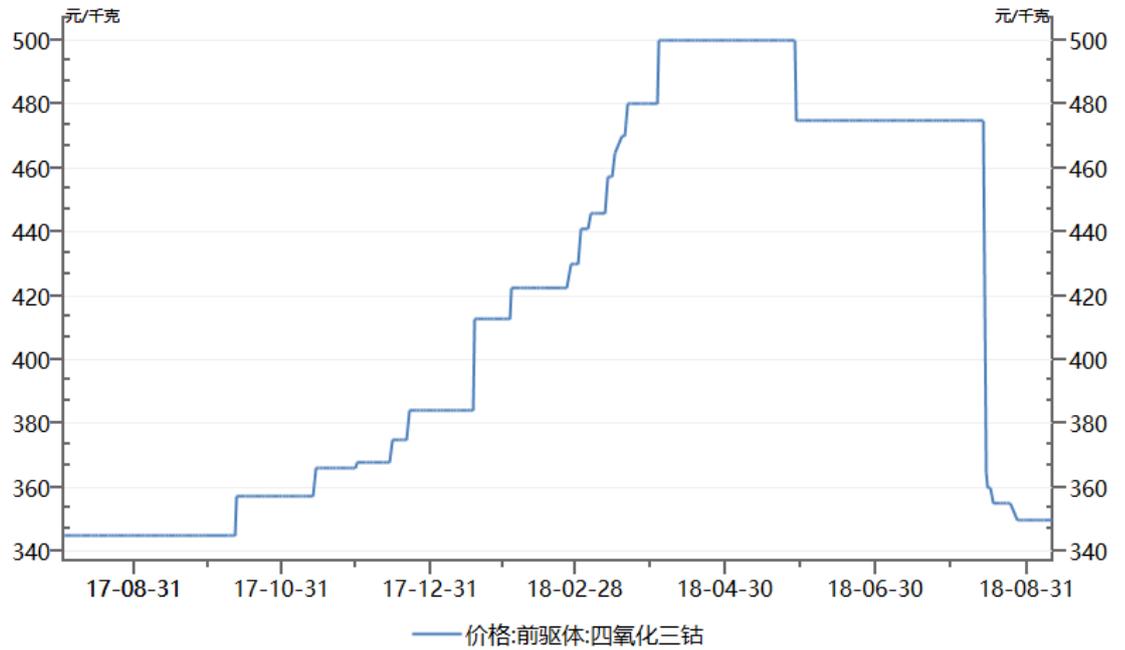
资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

图 6: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)



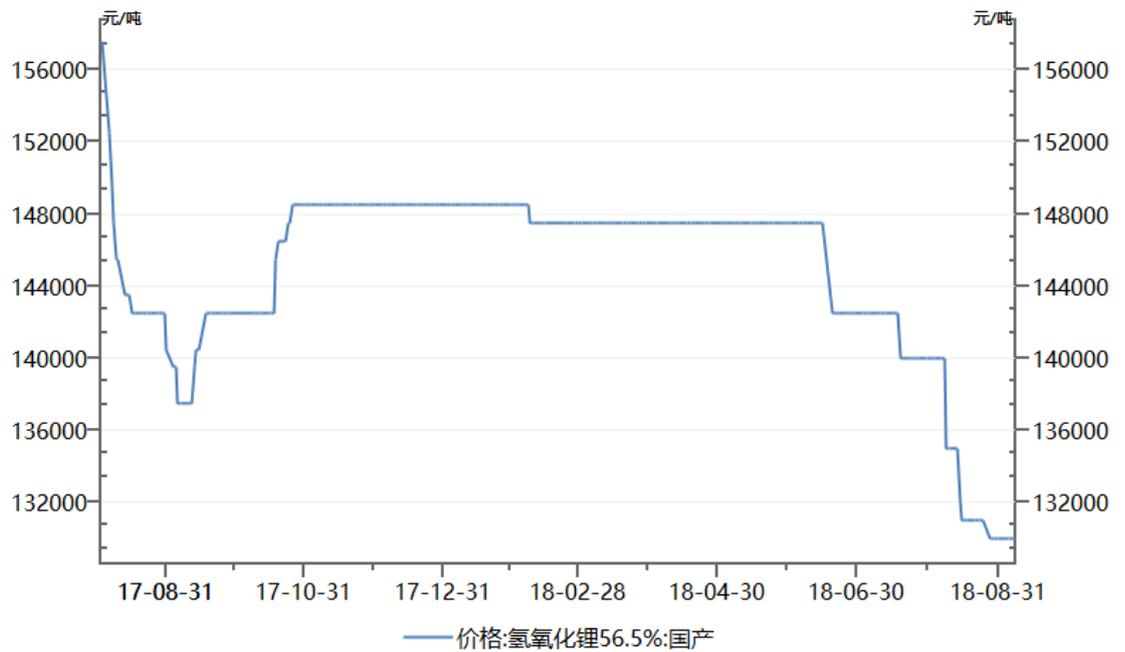
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 7: 四氧化三钴价格 (元/千克)



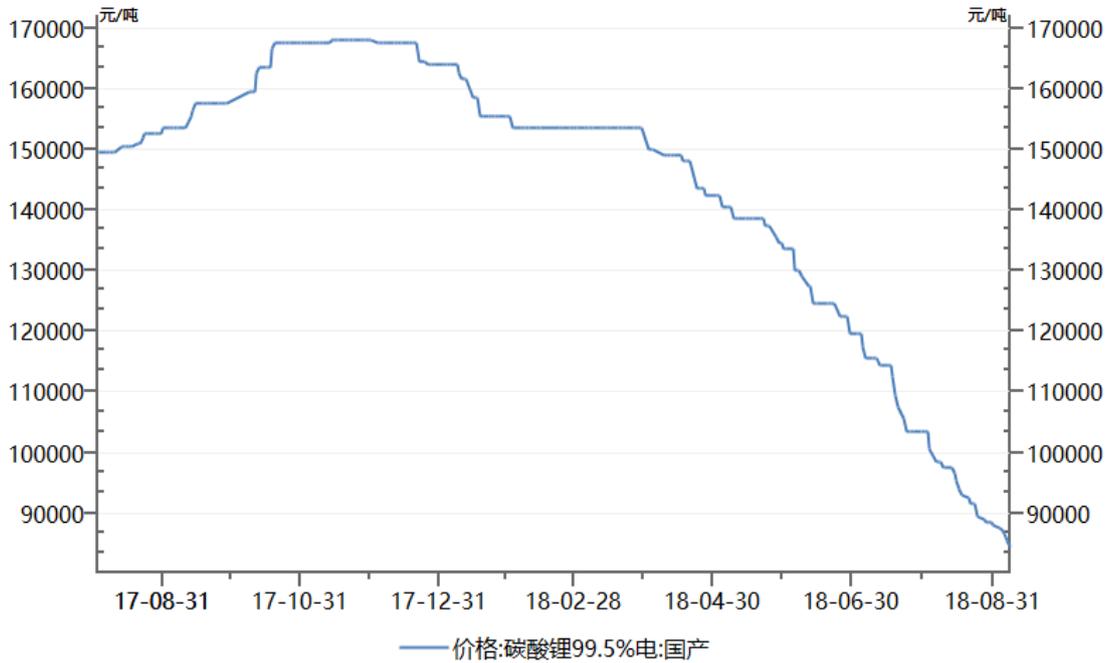
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 8: 氢氧化锂价格走势 (元/吨)



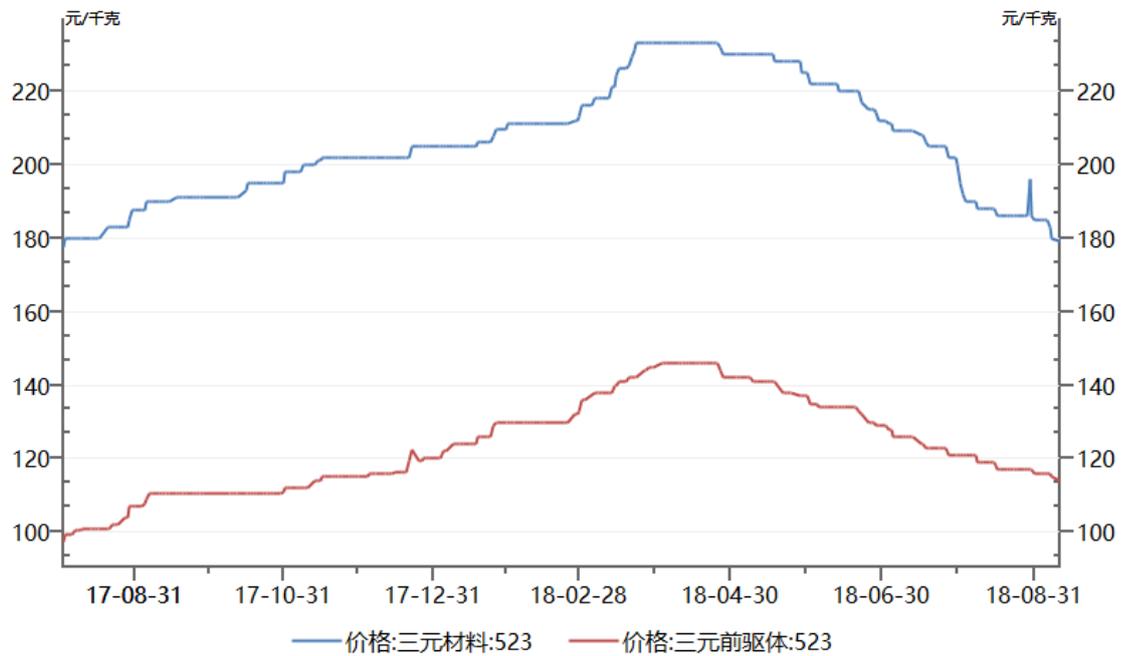
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图9：电池级碳酸锂（Min 99.5%）价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图10：三元材料523及三元前驱体价格走势（元/千克）



资料来源：Wind，华金证券研究所

三、近期行业动态

1. 288款新能源车入选第九批推荐目录

9月6日,工信部发布了第9批新能源汽车推荐目录,共计108户企业的288款新能源车型入选,累计1-9批次共有3828个推荐车型,同比增长约37%。第9批目录分车型看,客车127款,占比约为44.1%;专用车有110款,占比约为38.2%;乘用车51款,占比约为17.7%。乘用车中,续航里程大于300km达88%,较第七批次提升约18pct,配套电池能量密度大于140Wh/kg的占比84%,较第七批次提升约7pct。配套总数量方面,宁德时代稳居第一达84款,占比28.5%,接下来分别是北京国能、力神、国轩高科、比克,分别配套24款、16款、10款、9款。据合格证数据,8月新能源车产量约9.6万辆,环比增长22%,中汽协数据预计将于近期披露,预计产销量在9.5-10万辆左右,环比增长6%-12%。(电车汇)

2. 工信部翟国春:计划开展燃料电池汽车示范运行

9月2日,工业和信息化部装备工业司副司长翟国春进行了主题演讲,他表示工信部将开展燃料电池汽车示范运行,选取政府有积极性和燃料电池产业基础较好的地区开展推广应用示范,打通产业链的关键环节,完善标准与体系。(电车资源)

3. 财政部宋秋玲:进一步提高补贴门槛,建立动态调整机制

9月1日,财政部经济建设司副司长宋秋玲在2018泰达论坛上指出了财政部下一步调整新能源补贴政策的思路,“新能源汽车从起步期进入发展期,补贴政策体系不能完全适应产业的全球竞争。将建立补贴动态调整机制。补贴仍然坚持扶优扶强,进一步提高补贴门槛,鼓励优势企业做大做强,加快供给侧改革。今后将主要发挥市场机制作用,使用环节的低成本成为重要政策优势。”(电车资源)

4. 北京要求停车按不低于10%车位比例配建公用充电设施

8月28日,北京发布《关于加强停车场内充电设施建设和管理的实施意见》,要相关单位对辖区内尚未建设充电设施且向社会开放使用的既有停车场(含限时开放停车场)进行摸底梳理,按照不低于10%车位比例配建公用充电设施。对于建设社会公用充电设施的停车场,各区停车管理部门要组织、指导停车场产权(经营)单位划定电动汽车充电专用泊车位,按照不少于1个专用泊车位的比例划定。(电车资源)

5. 高盛给予特斯拉卖出评级

9月7日,高盛在最新报告中以电动车行业竞争加剧和美国联邦税收优惠取消等理由,给予特斯拉“卖出”评级,并将未来6个月目标价调低至210美元。高盛分析师David Tamberrino指出,2020年代初期到中甸,更多传统汽车制造商和初创公司将推出多款电动汽车,车辆类型和价位选择更广泛,行业竞争加剧将令特斯拉电动车销量承压。高盛因此对特斯拉的执行力、实现产量和毛利率目标,以及自由现金流产生的能力保持悲观。(第一电动汽车网)

6. 刚果金上半年钴的出口量达5万多吨

根据刚果金上半年的货币政策报告,该国今年从1月份起至6月末出口钴量达52500吨,去年同一时期该数值为39500吨,增长量为32.8%。钴出口量的上涨是由其在国际市场上的价格和数量变动引起的。今年上半年出口钴的产值为32.976亿美元,较2017年同一时期上涨69.9%。电动汽车行业的迅速发展带动了对钴的大量需求,由此引发钴的单价大幅上涨,从每吨48475美元增长至89173.5美元,涨幅为84%。(MaqueMaque)

7. 丰田、日产等车企将联合回收锂离子动力电池

8月25日,丰田、日产等日系车企联合宣布计划从10月份开始回收、处理报废车的锂离子动力电池。与当前整车企业个别委托专业拆解和再生利用网点处理相比,新体系实施后废旧车辆的运输费和维修费将有所减少。随着电动车等新能源车的普及进一步加快,整车企业联手参与锂电池回收利用有利于提高处理效率。(电

车资源)

8. 九月上海出租车市场将首次引入纯电动车型

8月28日消息,9月份强生、大众将约200辆荣威Ei5作为纯电动出租车在上海进行投放,这是上海首次在出租车市场引入纯电动车型。该车型将新增二维码扫码支付、驾驶员人脸识别、安全主动监控、一键报警灯新功能。(电车汇)

四、投资建议

8月新能源车产销量同比高增长,销量环比增速回正,拉开了下半年产销量持续增长的序幕。根据历年数据,下半年一般为新能源车的销售旺季,月度产销量有望逐月攀升。随下半年锂电池的需求量增加,原材料价格有望回暖,建议积极关注:**创新股份、当升科技、华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业、宁德时代、藏格控股**。

表 7: 重点推荐公司盈利预测与估值一览表

所属板块	公司名称	股票代码	每股收益 (元)				动态市盈率				收盘价 (09.10)	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E		
新能源汽车	天齐锂业	002466.SZ	2.1	2.4	3.3	4.1	16.39	14.34	10.43	8.40	34.42	买入-A
	赣锋锂业	002460.SZ	1.52	1.93	2.36	2.55	18.13	14.27	11.67	10.80	27.55	买入-A
	当升科技	300073.SZ	0.62	0.82	1.14	1.51	34.87	26.37	18.96	14.32	21.62	买入-A
	创新股份	002812.SZ	0.58	1.48	1.87	2.52	66.88	26.21	20.74	15.39	38.79	买入-A
	宁德时代	300750.SZ	1.98	1.41	2.03	3.14	30.98	43.51	30.22	19.54	61.35	增持-A
	藏格控股	000408.SZ	0.61	0.81	1.04	1.29	19.18	14.44	11.25	9.07	11.7	买入-B

资料来源: 贝格数据, 华金证券研究所

五、风险提示

- 1、双积分政策出现重大变动;
- 2、上游原材料价格大幅波动;
- 3、新能源车汽车推广不及预期;
- 4、其他突发性事件

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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com