



汽车

【联讯汽车行业周报】促进消费意见发布，汽车消费将迎反弹

2018年09月25日

投资要点

增持(维持)

汽车及零部件行业研究组

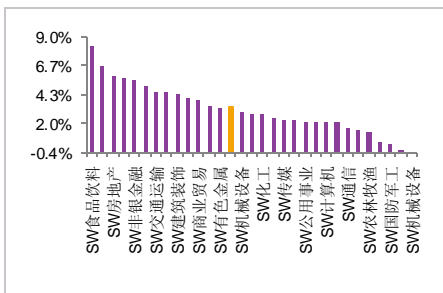
分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

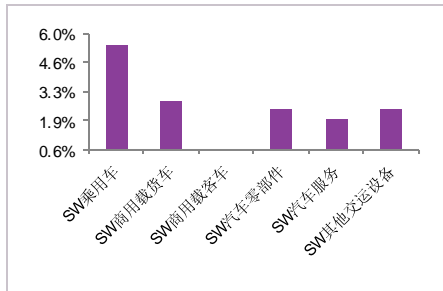
研究助理：徐昊

电话：010-66235709
邮箱：xuhao@lxsec.com

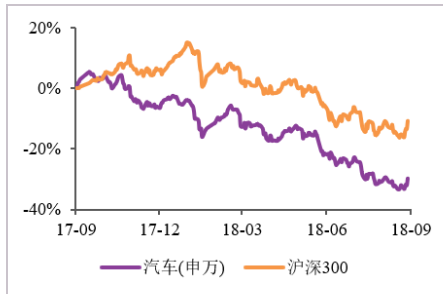
申万一级子行业单周涨跌幅



申万汽车三级子行业单周涨跌幅



最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯汽车行业周报】8月末周乘用车销量回暖，静待“金九银十”》2018-09-10

一、市场回顾：本周汽车板块上涨3.25%

本周汽车（申万）板块上涨 3.25%，同期沪深 300 上涨 5.19%，板块跑赢大盘 0.75 个百分点。本周涨幅居前的个股是特尔佳、深中华 A 和合力科技。跌幅居前的个股是长鹰信质、文灿股份和猛狮科技。

二、本周行业动态

1、国务院发布《关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见》。汽车行业的发展意见包括：促进汽车消费优化升级，鼓励和引导农村汽车消费需求；鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系；全面取消二手车限迁政策；实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策；以及积极发展汽车赛事等后市场，加强城市停车场和新能源汽车充电设施建设。

2018 年 7-8 月乘用车零售端数据开始出现负增长，9 月份由于去年基数较高的原因，前两周同比下降幅度进一步扩大，整体汽车消费需求疲软。2015 年推出的购置税优惠政策，直接推动 2016 年汽车消费需求大增，国内汽车销量同比增长超过 13%，同比增速远超 2015 年的 4.7%，政策效果明显。目前国内汽车消费分化严重，消费升级推动下，中高端品牌销量同比增速靓丽，中低端小排量车型销量出现下滑，刺激农村汽车需求将利好中低端小排量车型。我们预计 1.6L 以下车型在本轮政策的推动下，零售端仍将出现明显的效果。

2、中国恒大 145 亿元入股广汇集团：恒大集团与广汇汽车签订协议，广汇控股股东承诺自投资协议书签署日起 7 个工作日内，促成除广汇控股股东以外的现有广汇集团股东向恒大集团转让广汇集团合计 23.865% 股权，代价为人民币 66.8 亿元。恒大集团亦以人民币 78.1 亿元向广汇集团增资，于增资完成后，恒大集团将持有广汇集团合共 40.964% 股权并将成为广汇集团的第二大股东，交易的总代价为人民币 144.9 亿元。

3、比亚迪秦 Pro 正式上市：9 月 20 日，秦 Pro 正式上市，燃油版的售价为 7.98-11.58 万元，DM 版补贴后售价为 14.99-17.69 万元，秦 Pro EV500 补贴后售价 16.99 万元-18.99 万元。秦 Pro DM 开发者版补贴后售价 17.69-20.69 万元，秦 Pro EV500 开发者版补贴后售 18.99-29.99 万元。秦 Pro 沿用比亚迪的 Dragon Face 设计理念，横向多辐式进气格栅颜值高，内饰采用 90 度旋转的液晶中控屏。动力配置方面，汽油版采用了 1.5L 和 1.5T 两种配置，功率分别为 80KW 和 113KW；插混车型配备 1.5T 发动机的插混系统，最大功率可达 113KW，百公里加速可达 5.9 秒；纯电动版最大功率可达 120KW，续航里程达到 500 公里。

三、本周公司动态

1、广汇汽车：公司发布关于控股股东新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司与恒大集团有限公司签署合作协议的公告，按照协议书约定，由恒



《【联讯汽车行业周报】乘用车全年销量承压，新能源汽车风景独好》2018-09-19
《汽车行业报告_【联讯汽车】新能源汽车电子价值投资分析》2018-09-19

大集团以自目标公司广汇集团现有股东受让股权并向目标公司增资的方式向目标公司进行投资，本次投资以剥离部分净资产后的估值作为净资产计价基准，投资总金额为 1,449,000 万元，其中：股权转让对价金额为 668,000 万元（获得广汇集团 23.865% 股权，增资摊薄后为 18.505%）；增资金额为 781,000 万元（获得广汇集团 22.459% 的股权），上述交易完成后，恒大集团合计持有广汇集团 40.964% 的股权，为广汇集团第二大股东。

- 2、**亚夏汽车：**公司发布关于重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易方案调整的说明，公司将拟置出资产与李永新等 11 名交易对方持有的中公教育 100% 股权中的等值部分进行资产置换，差额部分由公司以发行股份的方式自中公教育全体股东购买。同时，公司控股股东安徽亚夏实业股份有限公司分别向北京中公未来信息咨询中心（有限合伙）和李永新转让 80,000,000 股和 72,696,561 股公司股票，其中李永新等 11 名交易对方同意将与公司进行资产置换取得的拟置出资产由亚夏实业承接，作为中公合伙受让股份的对价；李永新以 100,000.00 元现金作为其受让 72,696,561 股公司股票的交易对价。
- 3、**奥特佳：**公司发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案），本次交易中，奥特佳拟通过发行股份及支付现金的方式购买任墨华、任韶清、新余国电持有的国电赛思 100% 的股权，交易对价为 72,800 万元。其中以发行股份的方式支付交易对价的 60%，总计 43,680 万元，总计发行股份数量为 130,388,058 股；以现金方式支付交易对价的 40%，总计 29,120 万元。同时，奥特佳拟通过询价方式向其他不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 43,680 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100.00%。
- 4、**万丰奥威：**公司发布关于增资印度万丰暨投资年产 300 万套铝合金车轮项目的公告，为进一步提升市场占有率，巩固与主机厂之间的战略合作关系，降低贸易壁垒风险，公司在印度万丰新增投资年产 300 万套铝合金车轮项目，项目投资总额 11,696.25 万元，其中浙江万丰摩轮有限公司及广东万丰摩轮有限公司分别对印度万丰增资 1,584 万美元和 16 万美元，其余资金由印度万丰自筹解决。
- 5、**东风汽车：**公司发布关于转让常州固定资产及东风新晨股权的关联交易公告，本公司拟将公司在常州的固定资产（包括污水处理设备、涂装设备、冲压焊接设备、办公设备）以及本公司持有的东风新晨 50% 股权转让给东风有限。本次交易构成了公司的关联交易。

◇ 四、投资建议

国内整车销量增速放缓，车企竞争加剧，行业仍处于去库存状态，车企分化逐步趋于显著，我们建议持续关注产品结构好、新产品周期强及核心技术优势大的整车企业，在市场增量走弱的情况下龙头企业优势将进一步凸显。我们持续推荐：上汽集团、吉利汽车 H、广汽集团 H、比亚迪、三花智控、当升科技、杉杉股份、一汽富维、星宇股份、旭升股份。

◇ 五、风险提示



新能源汽车推广不及预期，宏观经济波动风险。

目 录

一、本周市场表现	4
(一) 本周汽车板块上涨 3.25%	4
(二) 汽车板块估值上涨，板块整体为 14.63 (TTM)	4
(三) 汽车行业重点关注个股	5
二、本周上市公司重要事件	6
三、行业重要政策及新闻	7
据彭博社 9 月 21 日报道，有知情人士透露，特斯拉负责全球供应链管理的副总裁利亚姆·奥康纳已从这家电动汽车制造商辞职。奥康纳于 2015 年 3 月从苹果公司加盟特斯拉。(来源：盖世汽车资讯)	9
四、停复牌一览表	9
五、风险提示	9
六、合规提示	9
本报告系本公司研究员根据公开信息所做的独立判断。请客户了解并关注相关风险，自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果。	9

图表目录

图表 1： 本周汽车板块上涨 3.25%	4
图表 2： 汽车板块 PE(TTM)	4
图表 3： 重点公司盈利预测表	5
图表 4： 本周停复牌一览表	9

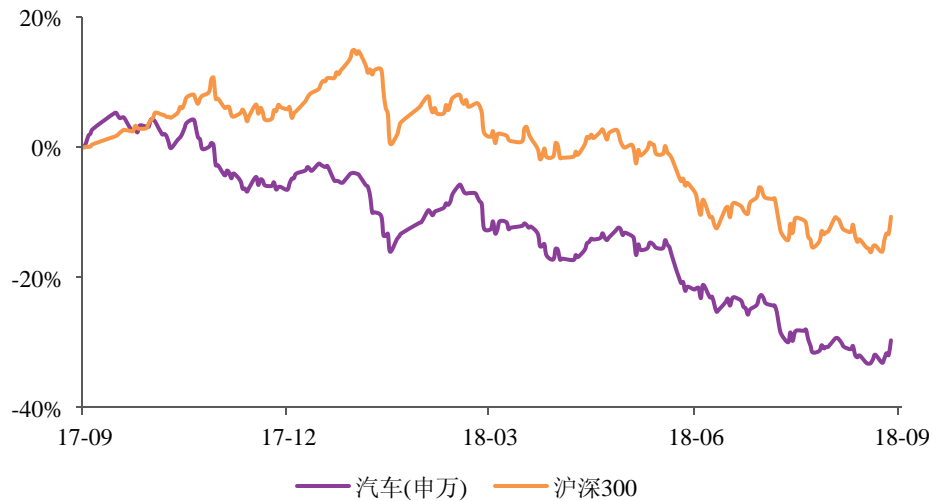


一、本周市场表现

(一) 本周汽车板块上涨 3.25%

本周汽车（申万）板块上涨 3.25%，同期沪深 300 上涨 5.19%，板块跑赢大盘 0.75 个百分点。本周涨幅居前的个股是特尔佳、深中华 A 和合力科技。跌幅居前的个股是长鹰信质、文灿股份和猛狮科技。

图表1： 本周汽车板块上涨 3.25%

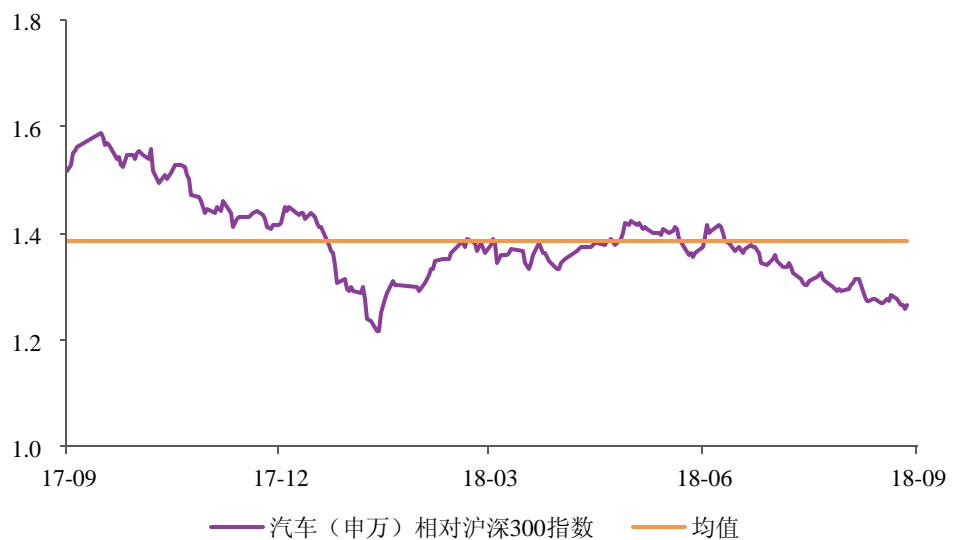


资料来源：Wind 资讯，联讯证券研究院

(二) 汽车板块估值上涨，板块整体为 14.63 (TTM)

本周汽车板块估值上涨，板块整体为 14.63 (TTM)，相对沪深 300 比值为 1.26 倍。

图表2： 汽车板块 PE(TTM)



资料来源：Wind 资讯，联讯证券研究院



(三) 汽车行业重点关注个股

图表3: 重点公司盈利预测表

公司名称	股票代码	股价	2017A-EPS	2018E-EPS	2019E-EPS	2017A-PE	2018E-PE	2019E-PE
金龙汽车	600686	10.43	0.75	0.74	1.00	16.51	14.02	10.47
宇通客车	600066	14.29	1.41	1.52	1.70	17.03	9.38	8.43
长城汽车	601633	8.03	0.55	0.77	0.88	20.86	10.42	8.91
广汽集团	601238	10.69	1.65	1.26	1.43	16.65	8.48	7.49
江淮汽车	600418	5.18	0.23	0.26	0.34	41.47	19.70	15.41
比亚迪	002594	47.01	1.40	1.41	1.88	43.64	33.43	24.97
上汽集团	600104	31.28	2.96	3.27	3.56	10.88	9.58	8.79
旭升股份	603305	23.57	0.59	0.83	1.16	68.62	28.46	20.36
三花智控	002050	13.27	0.60	0.70	0.84	31.46	19.06	15.86
银轮股份	002126	7.64	0.41	0.49	0.61	25.24	15.54	12.52
一汽富维	600742	10.13	1.11	1.01	1.44	14.93	10.06	7.05
拓普集团	601689	16.96	1.06	1.21	1.46	24.39	14.03	11.65
宁波华翔	002048	11.38	1.51	1.03	1.34	18.67	11.05	8.51
潍柴动力	000338	8.50	0.85	0.96	1.04	9.80	8.82	8.16
继峰股份	603997	10.87	0.46	0.54	0.65	24.25	20.29	16.73
华域汽车	600741	21.79	2.08	2.53	2.56	14.28	8.60	8.51
保隆科技	603197	18.63	1.66	1.19	1.52	37.94	15.67	12.26
天赐材料	002709	25.61	0.92	1.79	1.76	51.26	14.29	14.56
杉杉股份	600884	16.89	0.80	0.87	1.03	24.28	19.42	16.48
当升科技	300073	25.61	0.68	0.64	0.90	38.47	39.85	28.46

资料来源: Wind 资讯, 联讯证券研究院



二、本周上市公司重要事件

证券名称	事件类型	事件摘要
广汇汽车	关于控股股东新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司与恒大集团有限公司签署合作协议的公告	按照协议书约定,由恒大集团以自目标公司广汇集团现有股东受让股权并向目标公司增资的方式向目标公司进行投资,本次投资以剥离部分净资产后的估值作为净资产计价基准,投资总金额为1,449,000万元,其中:股权转让对价金额为668,000万元(获得广汇集团23.865%股权,增资摊薄后为18.505%);增资金额为781,000万元(获得广汇集团22.459%的股权),上述交易完成后,恒大集团合计持有广汇集团40.964%的股权,为广汇集团第二大股东。
奥特佳	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)	本次交易中,奥特佳拟通过发行股份及支付现金的方式购买任墨华、任韶清、新余国电持有的国电赛思100%的股权,交易对价为72,800万元。其中以发行股份的方式支付交易对价的60%,总计43,680万元,总计发行股份数量为130,388,058股;以现金方式支付交易对价的40%,总计29,120万元。同时,奥特佳拟通过询价方式向其他不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金,募集配套资金总额不超过43,680万元,不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的100.00%。
万丰奥威	关于增资印度万丰暨投资年产300万套铝合金车轮项目的公告	为进一步提升市场占有率,巩固与主机厂之间的战略合作关系,降低贸易壁垒风险,公司在印度万丰新增投资年产300万套铝合金车轮项目,项目投资总额11,696.25万元,其中浙江万丰摩轮有限公司及广东万丰摩轮有限公司分别对印度万丰增资1,584万美元和16万美元,其余资金由印度万丰自筹解决。
广汇汽车	关于全资子公司2018年公司债券(第二期)发行结果的公告	全资子公司广汇有限2018年公司债券(第二期)(即本次债券第四期)已于2018年9月20日完成发行,发行规模为人民币3.50亿元,期限为3年,附第2年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权,最终票面利率为7.20%。
广汇汽车	关于2018年度第二期中期票据发行结果公告	公司于2018年9月19日完成发行2018年度第二期中期票据,本次发行规模为人民币10亿元
亚夏汽车	关于重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易方案调整的说明	公司将拟置出资产与李永新等11名交易对方持有的中公教育100%股权中的等值部分进行资产置换,差额部分由公司以发行股份的方式自中公教育全体股东购买。同时,公司控股股东安徽亚夏实业股份有限公司分别向北京中公未来信息咨询中心(有限合伙)和李永新转让80,000,000股和72,696,561股公司股票,其中李永新等11名交易对方同意将与公司进行资产置换取得的拟置出资产由亚夏实业承接,作为中公合伙受让股份的对价;李永新以100,000.00万元现金作为其受让72,696,561股公司股票的交易对价。
金杯汽车	关于放弃华晨汽车投资(大连)有限公司增资优先认购权的公告	华晨集团拟对大连投资增资5亿元,公司拟放弃本次增资的优先认购权。华晨集团对大连投资增资后,公司、上海申华、华晨集团的认缴资本将分别为5000万元、5000万元和14亿元,股比将分别为3.3%、3.3%和93.4%。
申华控股	关于放弃华晨大连增资权的公告	华晨集团拟以债权转股权方式单方面增资5亿元,金杯汽车拟不进行增资,公司放弃本次增资权,本次放弃的增资权对应金额为2500万元。增资完成后,华晨大连注册资本将增至15亿元,其中华晨集团占93.34%股权,公司及金杯汽车各占3.33%股权。
东风汽车	关于转让常州固定资产及东风新晨股权的关联交易公告	本公司拟将公司在常州的固定资产(包括污水处理设备、涂装设备、冲压焊接设备、办公设备)以及本公司持有的东风新晨50%股权转让给东风有限。本次交易构成了公司的关联交易。

资料来源: Wind 资讯, 联讯证券研究院



三、行业重要政策及新闻

【第 20 批免购置税目录发布，共 97 款新能源车】

9 月 19 日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第 20 批）》，97 款新能源乘用车入选，包括 85 款纯电动乘用车型和 12 款插电式乘用车型，比亚迪、上汽、通用、福特等车企都有多款车型进入。（来源：盖世汽车资讯）

【阿里巴巴发布汽车新战略：攻坚车路协同，打造智能高速公路】

9 月 20 日杭州消息，阿里巴巴集团在 2018 云栖大会上宣布将利用车路协同技术，共同打造“智能高速公路”。这一战略是阿里巴巴汽车升级战略的重要组成部分，将由 AliOS 联合阿里云、达摩院、高德、支付宝、千寻位置、斑马网络等共同完成，旨在探索未来二十年的路。阿里巴巴的汽车新战略也标志着该公司正在探索由车向路延伸。（来源：盖世汽车资讯）

【秒台车完成 A 轮融资 2.2 亿元，累计成交量超 1 万台】

9 月 19 日消息，深圳市秒台车科技有限公司（以下简称“秒台车”）于日前正式完成 2.2 亿元 A 轮融资，本轮融资由鹏峰集团领投、鹏峰荣承资本跟投。这是秒台车（易车出行）继 2017 年 12 月获康美实业 1.75 亿元天使轮融资之后的第二轮融资。（来源：盖世汽车资讯）

【上海发布第二批智能网联汽车开放测试道路】

9 月 18 日，在 2018 世界智能网联汽车大会上，上海市发布了第二阶段智能网联汽车开放测试道路。据了解，第二阶段的开放道路涵盖城市主干道、城市次干道、产业园区主干道共十二条道路，总长为 31.6 公里，其中嘉定区（安亭）新开放 5.5 公里，临港地区新开放 26.1 公里。如果加上第一阶段在安亭规划的 5.6 公里道路，目前上海市自动驾驶路测开放道路总长度达 37.2 公里。（来源：盖世汽车资讯）

【阿里宣布获得杭州市政府颁发的首张自动驾驶测试牌照】

9 月 20 日消息，阿里巴巴人工智能实验室于今日的云栖大会上宣布已获得了杭州市政府颁发的首张智能网联车辆道路测试牌照，此举代表着阿里自动驾驶汽车可以在杭州市进行公开上路测试。（来源：盖世汽车资讯）

【奔跑宝获千万元人民币 Pre-A 轮融资，布局车载营销市场】

9 月 20 日消息，日前奔跑宝主体公司小橙奔跑科技有限公司已经完成千万元 Pre-A 轮融资，本轮融资由德迅资本投资。奔跑宝成立于 2016 年 9 月，公司定位为“出行场景整合营销平台”，让品牌商借助全国营运车辆向城市主流人群推广。（来源：盖世汽车资讯）

【华晨雷诺与货拉拉达成战略合作】

9 月 20 日，华晨雷诺与货拉拉正式签署战略合作协议。根据协议，3 年内，华晨雷诺为货拉拉提供 3000 辆物流车，双方以货运产品为载体，依靠互联网、大数据、人工智能等领先技术，搭建城市物流平台，建立现代物流服务体系，为同城物流最后一公里提供智慧高效解决方案。（来源：盖世汽车资讯）

【威马汽车将于成都投建研发总部，已签订 20 亿投资协议】



在 9 月 19 日的 2018 成都国际投资峰会期间，威马汽车科技集团有限公司与成都龙泉驿区人民政府签订了总金额 20 亿元的投资协议，其中固定资产投资约 10 亿元。按照协议，威马汽车将在龙泉驿区投资建设威马新能源智能汽车全球研发总部，从事新能源智能汽车综合、集成和产业化开发；建设起西部运营中心、从事西部地区整车销售预算。（来源：盖世汽车资讯）

【因存起火风险，日产在美国召回 21.5 万辆汽车】

日产北美公司在美国正召回 215124 辆汽车，原因是防抱制动泵存在缺陷，可能增加起火的风险。（来源：盖世汽车资讯）

【华为：我们不造车，但会参与汽车智能网联建设】

9 月 21 日，华为技术有限公司物联网解决方案总裁蒋旺成在新能源汽车产业发展峰会上分享了华为在汽车领域的布局。演讲一开始，他再次强调了“华为不造车”的基本原则，但仍会在三大汽车领域展开深耕：包括智能网联、交通、个性化服务等等。（来源：盖世汽车资讯）

【采埃孚与一汽解放建立全面战略合作伙伴关系】

9 月 21 日，采埃孚股份公司与一汽解放汽车有限公司正式签署战略合作框架协议。双方同意建立更密切的全面战略合作伙伴关系。（来源：盖世汽车资讯）

【一汽解放与威伯科合资成立汽车控制系统有限公司】

9 月 20 日，汉诺威国际商用车展览会（IAA2018）期间，一汽解放汽车有限公司与威伯科香港有限公司在德国汉诺威举行合资公司签约仪式。一汽解放董事长胡汉杰及威伯科全球董事会主席兼首席执行官 Jacques Esculier 出席签约仪式并签署了合资经营合同。（来源：盖世汽车资讯）

【腾讯、滴滴获得北京市自动驾驶路测资格】

日前，北京智能车联产业创新中心网站消息表示，腾讯、滴滴、百度、蔚来汽车等获得北京市自动驾驶车辆道路测试资格。其中，北京百度网讯科技有限公司已有 25 辆获得自动驾驶路测资格，上海蔚来汽车有限公司 1 辆，腾讯大地通途（北京）科技有限公司 1 辆，苏州滴滴旅行科技有限公司 2 辆。另外，本次公布的自动驾驶车辆道路测试资格名单中，还有北京新能源汽车股份有限公司、戴姆勒大中华区投资有限公司、北京小马智行科技有限公司。（来源：盖世汽车资讯）

【北京试运行“网约公交车” 最少 3 人可成行，价格远低于普通网约车】

9 月 22 日，北京公交集团在北京南站开始试点运营以“线上预约、合乘出行”为特色的网上定制公交新模式。据了解，乘客可以下载安装“定制公交”APP 或“北京定制公交官方版”微信小程序，本人手机号登录后，即可输入乘车目的地，选择出发时间、乘车人数和携带行李进行约车，其中小型车达到 3 人、中型车达到 5 人、大型车达到 10 人以上均可发车。（来源：盖世汽车资讯）

【比克电池：2020 年销售收入要超 100 亿元】

9 月 20 日，2018 全球未来出行大会在杭州开幕，深圳市比克动力电池有限公司携多款搭载比克电池的新能源出行工具亮相大会。比克电池总裁解国林在接受记者采访时表示，到 2020 年，比克电池出货量要达到 10Gwh，销售收入要超 100 亿元。（来



源：盖世汽车资讯)

【特斯拉一月内五名高管离职，斯克掌控力再遭质疑】

据彭博社 9 月 21 日报道，有知情人士透露，特斯拉负责全球供应链管理的副总裁利亚姆·奥康纳已从这家电动汽车制造商辞职。奥康纳于 2015 年 3 月从苹果公司加盟特斯拉。(来源：盖世汽车资讯)

四、停复牌一览表

图表4： 本周停复牌一览表

序号	证券代码	证券名称	事件类型	事件摘要
1	600335	国机汽车	停牌	继续停牌(起始停牌日：2018-04-02)；停牌原因：资产重组
2	603997	继峰股份	停牌	继续停牌(起始停牌日：2018-05-30)；停牌原因：重大资产重组

资料来源：Wind 资讯，联讯证券研究院

五、风险提示

新能源汽车推广不及预期，宏观经济波动风险。

六、合规提示

本报告系本公司研究员根据公开信息所做的独立判断。请客户了解并关注相关风险，自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果。



分析师简介

王风华, 中国人民大学硕士研究生, 现任联讯证券研究院执行院长。2016 年加入联讯证券, 证书编号: S0300516060001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

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, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于 10%;

增持: 相对大盘涨幅在 5%~10%之间;

持有: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

增持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报高于基准指数 5%以上;

中性: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com