

投资评级：中性

证券分析师

韩伟琪

资格编号：S0120518020002

电话：68761616*6160

邮箱：hanwq@tebon.com.cn

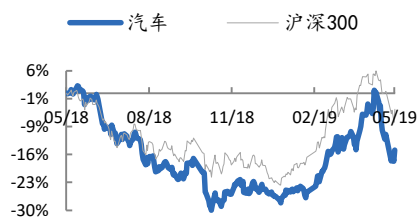
联系人

申屠旺

电话：021-68761616-6416

邮箱：shentu@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

二季度预期市场较弱，国六清库周期开启 汽车行业周报

投资要点：

- 上周复盘：**第 19 周 SW 汽车指数下跌 4.58%，与沪深 300 持平，其中乘用车板块下跌 8.4%，零部件板块下跌 4.62%，汽车服务板块下跌 3.98%，终端整车销售市场景气持续疲弱，同时短期政策刺激效应褪去，二级市场表现应声回落。
- 短期观点：**4 月最后 4 天乘联会统计的销售数据同比增长良好，但就整个 4 月而言，乘用车降幅在 18% 左右，且厂家与经销商库存并未出现下降。从本周披露的几家车企销量情况来看，多表现不理想，长城、江铃实现小幅增长，上汽下降 19%，长安下降 26%。与部分车企交流情况看，Q2 行业压力仍旧非常大，市场对于具体刺激政策的期待也并不强烈。短期建议关注分红较高（债性较强）的龙头企业，如上汽集团、华域汽车等。2019 年新能源汽车补贴政策陆续出台，目前补贴仍处于过渡期，我们认为仍然会有抢装带来的销量提升，未来 2 个月的新能源汽车行业数据将会超预期增长，并可能部分透支全年销量。建议关注比亚迪（新能源汽车龙头、车型体系完备）。材料端由于补贴的减少行业利润承压，建议关注宁德时代（现金流较好、电池成本最低、议价能力高）。
- 风险提示：**汽车销量增速低于预期风险，外部政策波动风险。

板块及个股周度表现

SW 汽车指数	3,971.01	周涨跌 (%)	-4.58		
周成交量 (万手)	9,832	周振幅 (%)	5.29		
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周涨幅 (%)
603178.SH	圣龙股份	17.42	002684.SZ	*ST 猛狮	-22.53
300507.SZ	苏奥传感	15.06	000760.SZ	*ST 斯太	-22.41
600213.SH	亚星客车	14.44	000868.SZ	*ST 安凯	-12.28
603335.SH	迪生力	13.17	601777.SH	力帆股份	-11.22
002865.SZ	钧达股份	11.35	600609.SH	金杯汽车	-10.32

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 行业资讯	4
1.1 超八成车企一季度盈利不佳	4
1.2 2019 年新能源公交车补贴新政落地，设“8·7”过渡期。	4
1.3 已有 18 个省市确定提前实施国六标准	6
1.4 4 月经销商库存预警指数为 61%，已连续 16 个月超出警戒线	6
1.5 上汽集团 4 月销量 YoY-19.3%，行业低谷期，建议从中长期关注	7
1.6 广汽集团投 113 亿扩充 40 万辆新能源车产能	7
1.7 机动车报废新规：“五大总成”符合条件可循环利用	8
1.8 佛山出台奖补政策：过去三年建成的充电桩可申请补贴	8
1.9 4 月份乘联会新能源汽车数据发布	8
1.10 2020 年开始，福建省城市公交车全部更新为新能源汽车	9
2. 重要公告	9
3. 销量情况	11

图表目录

图 1 乘联会周度销量 YoY	11
图 2 中汽协汽车月销量（万辆）	11
图 3 中汽协新能源车月销量（辆）	11

1. 行业资讯

1.1 超八成车企一季度盈利不佳

根据中国汽车工业协会公布的数据显示，受经济下行、消费收缩的影响，今年第一季度，我国汽车产销分别为633.57万辆和637.24万辆，同比分别下降9.81%和11.32%，延续了2018年汽车产业的下降趋势。而车市的负增长趋势也凸显在上市车企的一季报数据中。

据不完全统计，在已公布一季度报告的13家车企中，除比亚迪、福田汽车实现营业收入、归属于上市公司股东的净利润双增长外，其余11家车企一季度表现均不理想。

其中，上汽集团、广汽集团、长安汽车、东风汽车等汽车集团营收、净利润表现不尽如人意，长安汽车净利润亏损下跌幅度超250%。此外，长城、江淮、江铃、众泰、海马等自主品牌的生存状况举步维艰。江淮汽车一季度净利润不足亿元；江铃汽车一季度净利润下降83.62%；海马汽车连续两年亏损被ST，边缘化困境凸显；变卖资产后的一汽夏利，仍陷在亏损的艰难处境中。

上市车企	营业收入	同比增长	净利润	同比增长
北汽蓝谷(北汽新能源)	31.27	76.03%	0.34	扭亏
北汽福田	141.44	50.27%	0.8	扭亏
*ST海马	7.11	-56.09%	-0.44	-
比亚迪	303.04	22.50%	7.5	631.98%
北汽集团	1236.8	11.60%	-	13.60%
一汽夏利	13.49	-64.06%	-1.99	10.75%
上汽集团	1960.16	-16.54%	82.51	-15%
一汽轿车	46.89	-34.39%	0.39	-26.20%
广汽集团	142.56	-25.74%	27.78	-28.40%
长城汽车	220.85	-15.80%	7.73	-62.80%
江淮汽车	146.33	13.76%	0.65	-69.13%
江铃汽车	65.06	0.39%	0.25	-83.62%
长安汽车	160.07	-20%	-20.9	-250.62%
力帆股份	22.47	-31.07%	-0.97	-257.56%

1.2 2019年新能源公交车补贴新政落地，设“8·7”过渡期。

2019年5月8日，财政部等四部委发布2019年《关于支持新能源公交车推广应用的通知》，主要内容如下：

1、新能源公交车技术指标应满足《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建〔2019〕138号，以下称《通知》)要求。

2、地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持。

3、有关部门将研究完善新能源公交车运营补贴政策，从2020年开始，采取“以奖代补”方式重点支持新能源公交车运营。

4、过渡期设置仍为3个月，2019年5月8日至2019年8月7日为过渡期(除新能源公交及燃料电池汽车外，过渡期为3月26日-6月25日)，补贴标准按《通知》关于过渡期的规定执行。

点评：过渡期期间，符合2018年技术指标要求但不符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆，按18年对应标准的0.1倍补贴，符合2019年技术指标要求的销售上牌车辆按2018年对应标准的0.6倍补贴。比如，单车度电补贴18年为1200元/KWh，过渡期为720元/KWh，而19年正式版为500元/KWh，较18年同比下降58.3%。

表 1 EV 客车过渡期级正式版补贴标准比较

EV 客车	分档标准	补贴金额/系数		
		2018 年-缓冲期后	2019 过渡期	2019 年-正式版
度电补贴		1,200	720	500
补贴上限-按车长 (M)	6<L≤8m	5.5	3.3	2.5
	8<L≤10m	12.0	7.2	5.5
	L>10m	18.0	10.8	9.0
技术要求-能量密度 (Wh/kg)	E≤115	0.0	0.0	0.0
	115<E≤135	1.0	0.0	0.0
	E>135	1.1	1.0	1.0
Ekg 要求	Ekg>0.21	0.0	0.0	0.0
	0.19<Ekg≤0.21	1.0	0.0	0.0
	0.17<Ekg≤0.19	1.0	0.8	0.8
	0.15<Ekg≤0.17	1.0	0.9	0.9
	Ekg≤0.15	1.1	1.0	1.0

资料来源：德邦研究

非快充类纯电动客车单车补贴上限 18 年为 18 万元，19 年为 9 万元，同比下降 50%。

表 2 EV 客车单车补贴标准

车辆类型	中央财政补贴标准 (元/kWh)	中央财政补贴调整系数			中央财政单车补贴上限 (万元)		
					6<L≤8m	8<L≤10m	L>10m
非快充类纯电动客车	500	单位载质量能量消耗量 (Wh/km·kg)			2.5	5.5	9
		0.19 (含) - 0.17	0.17 (含) - 0.15	0.15 及以下			
		0.8	0.9	1			
快充类纯电动客车	900	快充倍率			2	4	6.5
		3C-5C (含)	5C-15C (含)	15C 以上			
		0.8	0.9	1			
插电式混合动力 (含增程式) 客车	600	节油率水平			1	2	3.8
		60%-65% (含)	65%-70% (含)	70%以上			
		0.8	0.9	1			

资料来源：德邦研究

总的来看，新能源公交仍可得到地补支持，四部委对新能源公交的支持力度明显大于乘用车，未来不排除会继续侧重对新能源公交的发展支持。

由于预期新能源公交车补贴政策在 5 月落地，行业在 4 月已经有明显抢装行为（按照宇通客车披露的 4 月份产销数据，19 年 4 月份销售量为 5622 辆，同比增长 83.55%），短期我们预计在过渡期公交销量将被一定程度透支。

另外，“以奖代补”方式重点支持新能源公交车运营，具体方式还有待进一步观察，对主机厂的补贴影响存在不确定性。长期来看，随着补贴政策的退坡，行业利润承压。我们具有成本和规模优势的企业将进一步获得市场份额，行业集中度有望再次提升。

个股方面，建议关注行业龙头宇通客车、比亚迪。

1.3 已有 18 个省市确定提前实施国六标准

据统计，目前已有 18 个省市确定了提前实施国六排放标准（包括正征求意见的四川省），甚至深圳柴油车已经于去年 11 月正式执行了，大部分省市将国六实施时间定在了在今年 7 月 1 日，且多个地区决定跳过国六 a，直接执行国六 b。

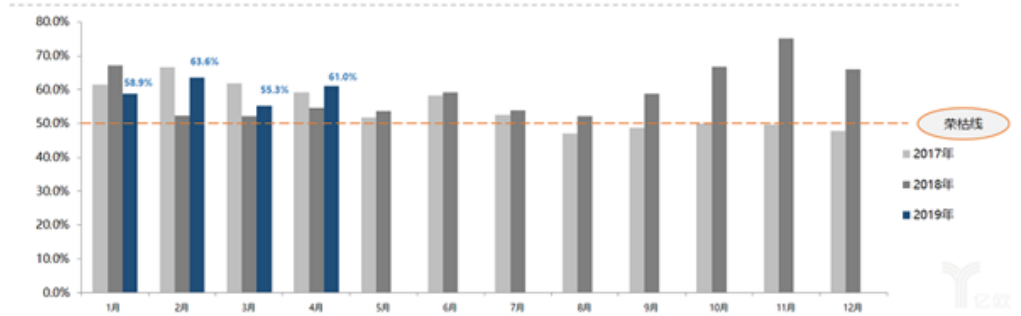
据介绍，国六标准分为国 6a 标准和国 6b 标准。与国五排放标准限值相比，国 6b 标准的一氧化碳和氮氧化物限值分别下降了 50% 和 42%。

序号	城市	标准	执行时间	
1	深圳	国六 b	柴油：2018-11-1（已执行） 汽油：2019-7-1	
2	北京	国六 b	公交、环卫、重型柴油车： 2019-7-1 轻型燃油车：2020-1-1	
3	广州	国六 b	2019-7-1 试行，9-1 实施	
4	天津	国六 b	2019/7/1	
5	上海	国六 b		
6	山东	国六		
7	山西	国六		
8	广东（除广州、深圳）	国六 b		
9	河北	国六		
10	河南	国六		
11	海南	国六		
12	重庆	国六		
13	安徽	国六		
14	陕西	国六		
15	四川	国六		
16	成都	国六		
17	杭州	国六		
18	南京	国六		
	全国	国六 a		2020/7/1
		国六 b		2023/7/1

1.4 4 月经销商库存预警指数为 61%，已连续 16 个月超出警戒线

据日前中国汽车流通协会发布的 2019 年 4 月份“汽车经销商库存”调查结果显示，4 月份，汽车经销商库存预警指数为 61%，环比上升 5.7 个百分点，同比上升 6.47 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。截至目前，汽车经销商库存指数已连续 16 个月超过警戒线。

2017-2019年中国汽车经销商库存预警指数图



根据中国汽车流通协会表示，今年4月份不少地区的春节车站对汽车的销量起到了一定的促进作用，但是因为大环境的影响市场需求以及销量仍然在下降，而且在7月份的时候，国六排放标准也是要实施，部分地区的消费者还是要等待国六汽车的切换政策，所以说暂时可能是不会有买车的想法，北方地区进入农忙时节，农村消费者到店量减少；南方部分地区消费者受清明节习俗的影响不在4月份购车等等。从数据上来看，还是自主品牌汽车的库存预警指数比较高，达到了69.2%。豪车品牌以及主流合资品牌接近60%，其中豪车品牌的库存指数上升幅度最大，上升达到了9.1%。

另外，近期厂家方面的施压，经销商无法减压，最经导致销商跟厂商的矛盾越来越严峻，其中因为库存、经营压力大而出现的各种维权事件也是层出不穷。

1.5 上汽集团4月销量YoY-19.3%，行业低谷期，建议从中长期关注

上汽集团发布4月销量公告，单月销售45.68万辆、YoY-19.7%，前4月累计销售198.98万辆、YoY-16.8%，表现持续疲弱。

分品牌来看，大众、通用4月销量分别为14.3万辆和12.6万辆，YoY分别下降10.5%和26.7%，通用因升级国六、品牌竞争定位清晰度下降等因素，下滑明显；通用五菱单月销售10.57万辆、YoY-30.8%，转型调整持续中；自主品牌销售5.66万辆、YoY-9.1%，降幅较小。

从4月表现看，虽然增值税下调等利好在4月实施，但终端景气疲弱难以更改，我们对公司二季度整体的表现预期并不乐观。同时上海等18个省市将于7月1日正式实施国六标准，目前如大众等车企已开始启动包括内部折扣销售等促销措施，部分渠道力度较大，预计对5、6月份销量形成正面的利好，但单车售价预计会有一定程度下滑。

我们预计上汽集团19年销量659万辆、YoY-6.3%，19、20年EPS分别为2.63元和2.8元，YoY分别下降14.7%和增长6.3%，对应动态PE 9.7倍和9.1倍。上汽是国内整车龙头，目前估值较低，静态股息率4.93%，建议在行业低谷期持续关注。

1.6 广汽集团投113亿扩充40万辆新能源车产能

5月6日，广汽集团发布公告称，旗下合资公司广汽丰田将投资113.29亿元（折合约164394万美元），对新能源汽车产能进行扩建，未来将新增40万辆产能，并计划2022年全部建成投产。

根据广汽集团发布的《关于广汽丰田及广丰发动机项目投资建设的公告》（以下简称“公告”），广汽丰田有关新能源车产能扩建项目一期、二期投资项目合计新增产能40万辆/年，计划2022年全部建成投产，项目总投资1132988.6万元人民币（折合约164394万美元），其中股东增资54799万美元。广汽集团按50%持股比例增资27399.5万美元，其余资金由合营公司自筹。

广汽集团方面表示，投资建设将有助于提升合资公司广汽丰田总体产能，解决生产瓶颈问题，并根据中长期发展规划适时导入更多新产品，满足市场需求以及国家的

双积分法规要求。同时通过本项目的实施，广汽集团还将进一步加大与合作伙伴的合作力度，促进公司长期稳定发展和综合竞争力的提升。

1.7 机动车报废新规：“五大总成”符合条件可循环利用

5月6日，国务院正式公布《报废机动车回收管理办法》（以下简称《办法》），并将自2019年6月1日起施行。国务院2001年6月16日公布的《报废汽车回收管理办法》同时废止。

《办法》规定，拆解报废机动车，应当遵守环境保护法律、法规和强制性标准，采取有效措施保护环境，不得造成环境污染。其中，对于取得报废机动车回收企业资质的认定，《办法》增加了对存储、拆解场地，拆解设备、设施以及拆解操作规范的规定。

为此，《办法》还明确了各级政府部门对报废机动车回收企业监督检查的职责，并加大了对有关违法行为的处罚力度。

同时，为促进循环经济发展，《办法》规定，拆解的报废机动车“五大总成”（发动机、方向机、变速器、前后桥、车架）具备再制造条件的，可以按照有关规定出售给具有再制造能力的企业经过再制造予以循环利用。这将明显地提升报废机动车回收利用价值，从而有助于形成汽车报废更新的长效机制，加快淘汰老旧机动车

《办法》将“报废汽车”改为“报废机动车”，明确报废机动车是指根据《中华人民共和国道路交通安全法》规定应当报废的机动车，即《机动车强制报废标准规定》定义的“上道路行驶的汽车、挂车、摩托车和轮式专用机械车”。

1.8 佛山出台奖补政策：过去三年建成的充电桩可申请补贴

《佛山市南海区新能源汽车充电基础设施财政补贴资金管理实施细则（2016-2018年）》出台。佛山市南海区新能源汽车充电基础设施财政补贴资金（以下简称“补贴资金”），由中央财政2015年新能源汽车充电基础设施奖励资金483.4944万元和2016-2018年度省级新能源汽车充电基础设施财政补贴资金1064.57万元构成，合共1548.0644万元，对南海区2016-2018年建成并竣工验收的新能源汽车充电基础设施进行补贴。

从补贴标准来看，此次补贴的资金是固定的，为1548.0644万元，须根据总申报功率来进行分配。直流充电桩的补贴标准将不高于550元/千瓦，交流充电桩的补贴标准不高于100元/千瓦。

1.9 4月份乘联会新能源汽车数据发布

5月8日，乘联会发布的最新数据显示，受2019年新能源补贴政策施行的影响，4月的新能源乘用车销量环比3月下滑了17%。不过，较上年同期，新能源汽车市场表现仍呈现出快速增长的态势。4月，国内新能源乘用车累计批发销量为9.1万辆，环比下滑17%，同比增长28.4%。数据显示，1-4月我国新能源狭义乘用车销量为34.5万辆，同比增长83.8%。

4月纯电动乘用车的A级车增量最强，占比达到纯电动乘用车的53%。4月插电混车型同比增速53%的表现很强，其中丰田插电混全面进入量产阶段，合资车企逐步成为插电混动车型的核心主力。

2019年4月，新能源乘用车销量第一的车型为比亚迪元EV、帝豪EV、北汽EU系列、比亚迪e5、奇瑞eQ、荣威Ei5、比亚迪唐DM、欧拉R1、帕萨特PHEV、江淮IEV6E。其中，荣威Ei5、比亚迪唐DM、北汽EU系列等车型同比涨幅超100%。

点评：在新能源汽车可预期的逐年补贴退坡下，新能源乘用车销量依然能保持同比增长，我们认为我国新能源乘用车发展开始逐步摆脱对补贴政策的依赖，逐渐由市

场来主导。

1.10 2020 年开始，福建省城市公交车全部更新为新能源汽车

从 2020 年开始，福建省城市公交车全部更新为新能源汽车；全省适宜应用新能源汽车的公路客运车辆新能源汽车占比超过 50%；全省城市巡游出租车、网约出租车等城市出租车及分时租赁车辆新能源汽车占比高于全国平均水平，分时租赁车辆实现电动化；全省城市环卫和物流等城市专用车新能源汽车占比达 50% 以上。

福建力争通过十年左右时间，把全省适宜应用新能源汽车的公路客运车辆全部采用新能源汽车；全省城市环卫和物流等城市专用车全部采用新能源汽车，氢燃料物流车占比位列全国前五；全省城市巡游出租车、网约出租车等城市出租车及分时租赁车辆新能源汽车占比位列全国前三；全省私人乘用车新能源汽车占比力争位列全国前五。

2. 重要公告

【宇通客车】收到国家新能源汽车补贴 11.76 亿元。其中 4.53 亿元是 2016 年所售且累计行驶达到 2 万公里的新能源汽车客户应享受的补贴；7.23 亿元是公司 2017-2018 年所售新能源汽车客户应享受补贴的预拨款项。补贴直接冲减应收账款，对现金流有积极影响。

【长城汽车】4 月共销售汽车 8.38 万辆，同比+2.50%；其中：哈弗销售 5.84 万辆，同比+6.16%；WEY 销售 0.73 万辆，同比-44.49%。

【长安汽车】共销售汽车 12.12 万辆，同比-35.05%；其中：长安福特销售 1.48 万辆，同比-60.85%。

【江铃汽车】共销售 2.60 万辆，同比+7.65%；其中福特品牌 SUV 销售 0.61 万辆。

【广汽集团】公司全票审议通过广汽丰田新能源车产能扩建一期、二期项目。两期项目合计新增新能源汽车产能 40 万辆/年，计划 2022 年全部投产，总投资 113.3 亿元人民币（约 16.4 亿美元）。其中，股东增资 5.48 亿美元，本公司按 50% 持股比例增资 2.74 亿美元，其余资金由广汽丰田自筹。

【比亚迪】4 月新能源汽车销量为 24011 辆，包含了 22735 辆新能源乘用车（同比增长 73.5%）和 1276 辆新能源商用车（同比增长 56.9%），4 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 1.625GWh，本年累计装机总量约为 5.591GWh。

【北汽蓝谷】披露子公司北汽新能源 4 月份产销快报，2019 年 4 月，该公司 4 月产量合计为 578 辆，1-4 月累计产量为 3430 辆，累计同比下降 90%；4 月销量 5009 辆，同比下降 50.1%，1-4 月累计销量为 30078 辆，累计同比下降 2.5%。

【江淮汽车】披露 4 月份产销快报，数据显示，4 月新能源汽车销量为 6532 辆，同比增长 71.76%。1-4 月份累计产量 16.77 万辆，同比下滑 13.55%。其中，纯电动乘用车累计产量 2.19 万辆，同比增长 37.65%；销量方面，1-4 月份累计销量 16.43 万辆，同比下滑 12.93%。其中，纯电动乘用车累计销量 2.15 万辆，同比增长 38.93%。

【吉利汽车】4 月公司销售 10.39 万辆，同比下降 19%，环比下降 17%。其中旗下多款轿车、SUV 同比下滑。前四个月仅完成 2019 年年度目标的 31%。在新能源汽车方面，4 月吉利汽车帝豪 EV 和几何 A，占新能源汽车总销量的 77%。其中，几何 A 的 4 月销量为 1017 辆。

【银轮股份】回购股份进展：截至 2019 年 4 月 30 日，累计回购 372.69 万股，占公

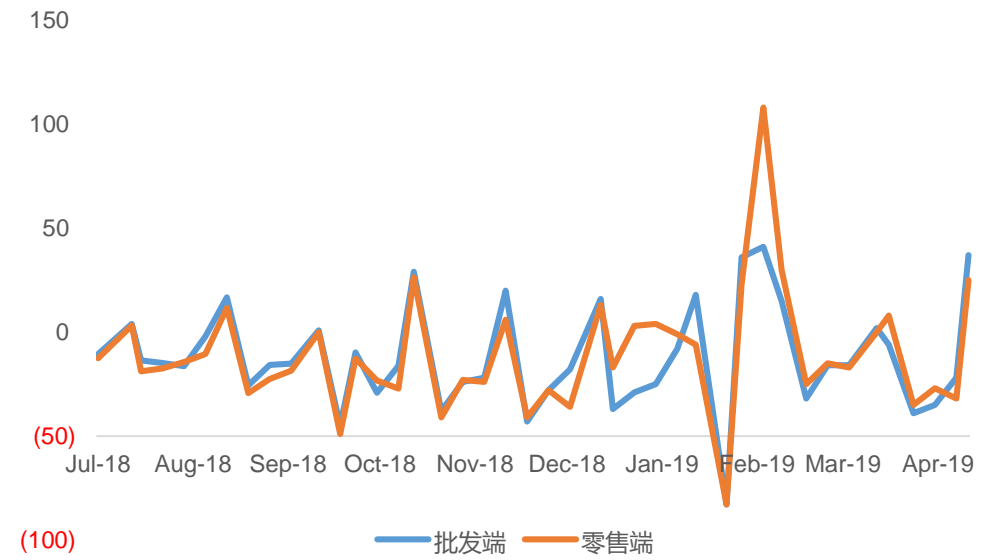
司总股本的 0.4652%，共支付 2998.02 万元（不含交易费用）。

【中鼎股份】回购股份进展：截至 2019 年 4 月 30 日，累计回购 759.30 万股，占公司总股本的 0.6220%，共支付 8243.62 万元（含交易费用）。

【福田汽车】：共销售汽车 5.18 万辆，同比+0.67%；共销售发动机 2.88 万台，同比-8.79%。

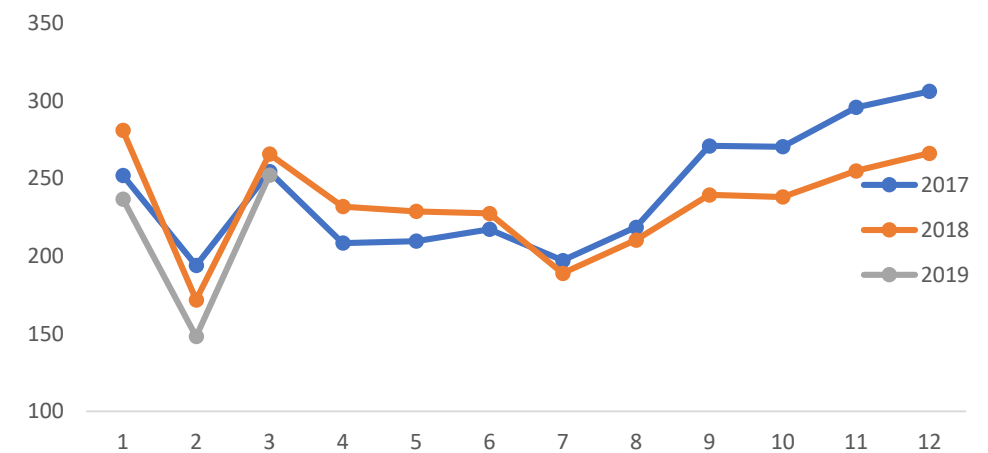
3. 销量情况

图 1 乘联会周度销量 YoY



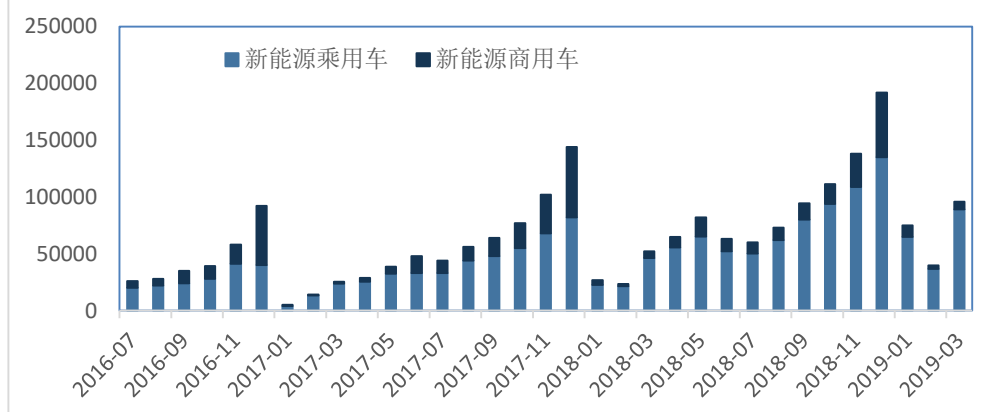
资料来源：乘联会，德邦证券研究所

图 2 中汽协汽车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

图 3 中汽协新能源车月销量 (辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	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。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。