

政府工作报告再提汽车消费、新能源汽车和机动车治污

——汽车和汽车零部件行业周报（20190309）

行业周报

◆本周视点：

2019年3月5日，国务院总理李克强在第十三届全国人民代表大会第二次会议上做政府工作报告，报告中提及“发展新能源汽车”、“稳汽车消费”、“机动车治污”和“汽车行业对外开放”四项针对汽车产业的工作任务。同时报告提出的“降低增值税”、“深化公路制度改革”将利好汽车行业发展。

本周各汽车厂商陆续发布了2019年2月份的产销数据。总体来看，受春节假期影响，大部分汽车厂商销量均出现一定程度的下滑，部分厂商保持微增态势。自主品牌中，东风、福田、长城表现抢眼，比亚迪微增，吉利汽车销量不佳，海马汽车继续领跌表现。合资品牌中，日系车两极分化，德系奥迪销量同比下跌。

◆市场表现：

本周A股汽车板块（申万行业分类）+4.32%，表现强于沪深300（+1.58%）、上证综指（-0.81%）和深证成指（+2.14%）。其中，乘用车板块-1.65%，零部件板块+7.07%，货车板块+9.21%，客车板块+1.2%。

本周港股汽车平均-5.36%，表现弱于恒生指数（-2.03%）。其中，整车公司平均-6.14%，零部件公司平均-5.29%，经销商公司平均-5.05%。

◆投资建议：

光大汽车时钟显示汽车行业处于本轮周期萧条末期。2月份产销数据显示厂商在主动降低批发与渠道库存，行业处于主动去库阶段。春节前后板块如期经历春躁行情。市场部分观点担心春躁行情会转换为趋势行情，我们认为经济下行期，流动性的变化、货币创造机制的选择以及稳增长政策路径的确立，会影响经济何时触底、底部下行风险是否可控，以及未来以什么方式走出底部。这几个问题的确立对汽车板块的投资节奏和投资主线均产生较大影响。我们认为随着房地产投资、制造业投资和出口增速的进一步下行，经济下行的风险释放得到确认，早周期属性鲜明的汽车行业或会于二、三季度开启被动去库过程，届时有望形成板块更好的配置时机，配置主线也将更为清晰。维持行业“中性”评级。A股汽车方面：春躁兑现期，建议持续关注行业龙头上汽集团和潍柴动力的估值修复性机会。港股汽车方面：建议关注广汽集团、以及需求若复苏弹性较大的吉利汽车/长城汽车。

◆风险分析：

1) 宏观经济因素对行业的扰动。2) 消费持续低迷，行业去库不及预期。3) 汽车促销政策推行力度不及预期，新能源汽车补贴大幅退坡。

中性（维持）

分析师

邵将（执业证书编号：S0930518120001）

021-52523869

shaoj@ebsecn.com

倪昱婧 CFA（执业证书编号：S0930515090002）

021-52523852

niyj@ebsecn.com

文姬（执业证书编号：S0930519030001）

021-52523658

wenji@ebsecn.com

联系人

杨耀先

021-52523656

yangyx@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

报废机动车回收修订草案过审 汽车经销商库存预警指数持续超警——汽车和汽车零部件行业周报（20190302）

..... 2019-03-03

销量持续下滑，厂商主动去库，新能源汽车迎来开门红——2019年1月汽车销量跟踪报告

..... 2019-02-20

周期嵌套下的抉择——汽车和汽车零部件行业2019年投资策略

..... 2018-12-25

目 录

1、 行业重点事件.....	3
1.1、“稳汽车消费”、“发展新能源汽车”和“机动车治污”继续成为 19 年政府重点工作方向.....	3
1.2、 各大厂商陆续公布 2019 年 2 月份销量情况.....	5
2、 本周行情.....	6
2.1、 A 股市场.....	6
2.2、 港股市场.....	7
3、 其他行业要闻.....	8
3.1、 上市公司公告.....	8
3.2、 新能源汽车.....	8
3.3、 智能网联汽车.....	9
3.4、 其他.....	9
4、 本周上市新车一览.....	10
5、 行业上游原材料数据跟踪.....	11
6、 风险分析.....	12

1、行业重点事件

1.1、“稳汽车消费”、“发展新能源汽车”和“机动车治污”继续成为 19 年政府重点工作方向

2019 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在第十三届全国人民代表大会第二次会议上做政府工作报告，其中提及与汽车产业相关的有以下内容：

1. 深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群。
2. 稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。
3. 加强工业、燃煤、机动车三大污染源治理。
4. 扩大金融、汽车等行业开放。
5. 深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款。两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，减少拥堵、便利群众。
6. 将制造业等行业现行 16% 的增值税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%。

“发展新能源汽车”、“稳汽车消费”和“机动车治污”成为今年政府工作重点。我们同时梳理了历年政府工作报告中汽车行业的相关内容，这三个工作方向被提及次数最多。我们认为，“发展新能源汽车”将体现在 19 年开始真正执行的“双积分”政策、继续免购置税以及即将出台的新能源汽车补贴政策。今年 1 月十部委印发了《进一步优化供给推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案》，方案具体指出了“稳汽车消费”的 6 个工作方向，今年或将有围绕 6 个工作方向的政策细则出台。“机动车治污”的工作主要围绕《打赢蓝天保卫战三年行动计划》展开，去年部分地区推迟施行的国六排放标准将在今年开始陆续落实。

特斯拉上海建厂、合资股比放开等体现中央“扩大汽车行业开放”的决心。行业对外放开是趋势，有利于调整行业供给侧结构，提升行业竞争力。

“深化公路制度改革”中的“治堵”和“降费”降低汽车出行成本，利好汽车消费。“治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款”规范公路运输行业，进而长期利好商用车发展。

同时，政府工作报告提出“将制造业等行业现行 16% 的增值税率降至 13%”将利好汽车产业的发展。降低增值税有望提升行业盈利能力，部分减税利好或将让利给消费者，稳定汽车消费。在 2018 年 5 月，制造业等行业增值税税率从 17% 降至 16%，之后包括林肯、奔驰、捷豹路虎、保时捷等豪华品牌在内的车企调整了官方指导零售价，多款車型出现了不同程度的官降。

表 1：历年政府工作报告中提及汽车产业的相关内容

年份	内容
2008	1. 着力突破 新能源汽车 、高速轨道交通、工农业节水等一批重大关键技术。
2009	1. 完善汽车消费政策 ，加快发展二手车市场和汽车租赁市场，引导和促进汽车合理消费。 2. 做好“汽车、摩托车下乡”等工作。 3. 认真实施汽车等重点产业调整和振兴规划。 4. 落实汽车等方面的 节能措施 。
2010	1. 完善家电、 汽车以旧换新和汽车、摩托车下乡政策 ，小排量汽车购置税按 7.5%征收。 2. 要大力发展 新能源、新材料、节能环保、生物医药、信息网络和高端制造产业 。积极推进 新能源汽车 取得实质性进展。
2011	1. 大力推动节能环保、 新能源、生物、高端装备制造、新材料、新能源汽车 等产业发展。 2. 规范公务用车配备管理并积极推进公务用车制度改革。
2012	1. 支持引导 节能汽车 等绿色消费。加强城乡流通体系和道路、停车场等基础设施建设。 2. 大力发展 高端装备制造、节能环保、生物医药、新能源汽车、新材料 等产业。以汽车、钢铁、造船、水泥等行业为重点，控制增量，优化存量，推 3 动企业兼并重组，提高产业集中度和规模效益。 3. 加强校车和校园安全管理。
2013	1. 重点推进公务用车购置使用等公开。
2014	1. 淘汰黄标车和老旧车 600 万辆，推广 新能源汽车 ，在全国供应 国四标准 车用柴油。 2. 启动公务用车制度改革。
2015	1. 推动汽车等中国装备走向世界。 2. 推广 新能源汽车 ， 治理机动车尾气 ，提高油品标准和质量，在重点区域内重点城市全面供应 国五标准 车用汽柴油。2015 年底前注册营运的黄标车 15 年要全部淘汰。
2016	1. 活跃二手车市场，大力发展和推广以电动汽车为主的 新能源汽车 ，加快建设城市停车场和充电设施。 2. 加大农村基础设施建设力度，新建改建农村公路 20 万公里，具备条件的乡镇和建制村要加快通硬化路、通客车。 3. 全面 推广车用燃油国五标准 ，淘汰黄标车和老旧车 380 万辆。
2017	1. 强化 机动车尾气治理 。基本淘汰黄标车，加快淘汰老旧机动车，对高排放机动车进行专项整治，鼓励使用清洁能源汽车。在重点区域加快 推广使用国六标准燃油 。
2018	1. 加快制造强国建设。推动集成电路、第五代移动通信、飞机发动机、 新能源汽车 、新材料等产业发展。 2. 开展 柴油货车超标排放 专项治理。 3. 优先发展公共交通，健全菜市场、停车场等便民服务设施。 4. 将 新能源汽车 车辆购置税优惠政策再延长三年，全面取消二手车限迁政策。 5. 全面放开一般制造业，扩大电信、医疗、教育、养老、 新能源汽车 等领域 开放 。 6. 下调汽车、部分日用消费品等进口关税。
2019	1. 深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款。两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，减少拥堵、便利群众。 2. 深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、 新能源汽车 、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。 3. 稳定汽车消费 ，继续执行 新能源汽车 购置优惠政策。 4. 加强工业、燃煤、 机动车三大污染源治理 。 5. 大幅压缩外资准入负面清单，扩大金融、汽车等行业开放。 5. 将制造业等行业现行 16%的增值税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10%的税率降至 9%。

资料来源：历年政府工作报告，光大证券研究所整理

1.2、各大厂商陆续公布 2019 年 2 月份销量情况

3 月 8 日，乘联会发布的数据显示，2 月全国狭义乘用车市场零售量为 116.98 万台，同比下降 19.0%，环比下降 45.9%，今年 1-2 月的累计零售 333.3 万台，同比下降 9.8%。

同时，各汽车厂商陆续发布了 2019 年 2 月份的产销数据。总体来看，受春节假期影响，大部分汽车厂商销量均出现一定程度的下滑，部分厂商保持微增态势。

自主品牌中，东风、福田、长城表现抢眼，取得明显的销量提升，比亚迪在新能源汽车的带动下，总体销量增长 2.1%。东风汽车、福田汽车双双实现高于 20% 的同比增长。吉利汽车销量不佳，跌幅达到 24.31%，海马汽车继续领跌表现，月销量仅 1883 辆，暴跌 61.7%。

合资品牌中，日系车表现不一，日产在华销量依旧保持正增长，而马自达大跌，一汽马自达同比下降 39.5%，长安马自达同比下降 45.91%。丰田汽车全球表现依旧强劲，实现 3.3% 的增长外。德系奥迪销量受挫，2 月销量降幅达 8.5%。

表 2：部分厂商 2 月份汽车产销情况

厂商	2 月销量	同比 %	2 月产量	同比 %
吉利汽车	83552	-24.31		
东风汽车	6109	21.96	9027	7.07
比亚迪	26833	2.1	—	—
福田汽车	30109	29.76	40298	47.75
长城汽车	69037	18.34	68765	16.52
江淮汽车	31579	-12.57	31667	-16.04
长安汽车	110470	-27.5	110470	-25.8
海马汽车	1883	-61.7	1464	-75.06
江铃汽车	13985	1.64	14202	-22.57
马自达	11544	-42.53		
一汽马自达	5037	-39.5		
长安马自达	6507	-45.91		
本田	75907	-1.5		
广汽本田	40508	-4.2		
东风本田	35399	1.8		
日产汽车	76,745	-1.8		
东风日产	59184	1.8		
郑州日产	3132	4.1		
丰田汽车	80000	3.3		
奥迪	119800	-8.5		
捷豹路虎	38288	-4.1		
沃尔沃	43184	5.5		
宇通客车	1077	-52.18	677	-62.09

资料来源：上市公司公告，中汽协，光大证券研究所

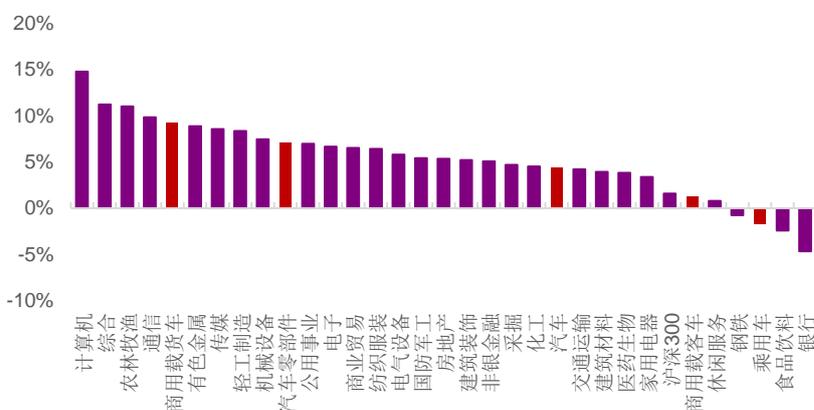
2、本周行情

2.1、A股市场

本周汽车板块(申万行业分类)+4.32%，表现强于沪深300(+1.58%)、上证综指(-0.81%)和深证成指(+2.14%)。其中，乘用车板块-1.65%，零部件板块+7.07%，货车板块+9.21%，客车板块+1.2%。涨幅前三整车企业为中国重汽(+9.77%)、海马汽车(+7.06%)和江铃汽车(+5.84%)。涨幅前三的零部件企业为金固股份(+53.13%)、骆驼股份(+47.78%)和蓝黛传动(+24.58%)。

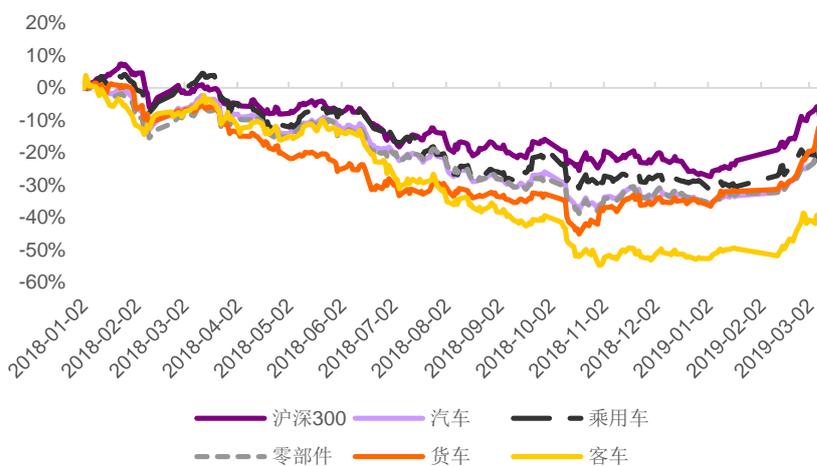
重点企业本周表现：上汽集团(-7.64%)、比亚迪(-4.98%)、潍柴动力(+2.69%)、福耀玻璃(-3.67%)

图 1：本周申万行业板块涨跌幅情况



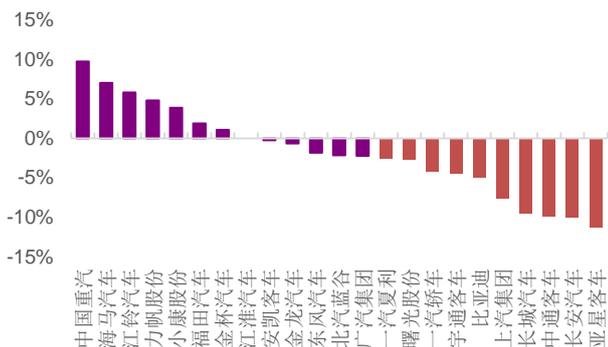
资料来源：Wind

图 2：汽车及其子板块与沪深 300 2018 年以来的表现



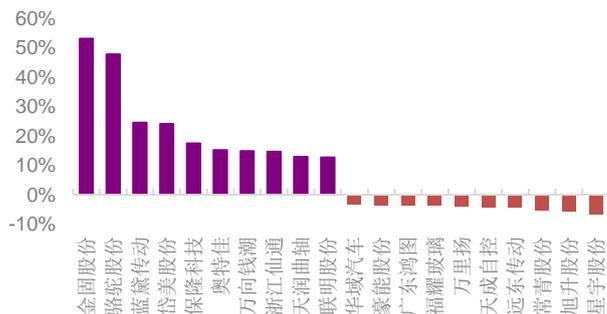
资料来源：Wind

图 3：本周整车板块各厂商涨跌幅



资料来源：Wind

图 4：本周零部件各厂商涨跌幅（前十与后十名）

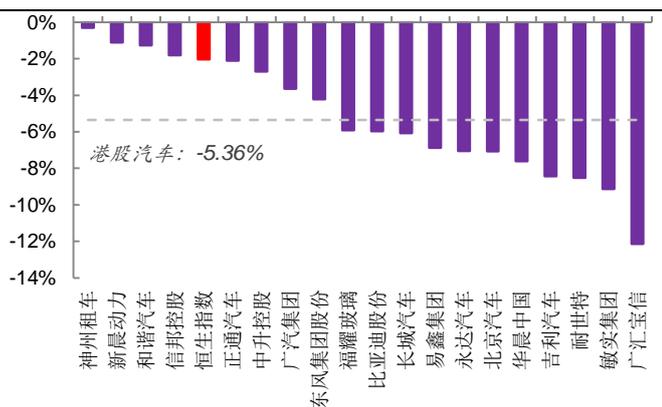


资料来源：Wind

2.2、港股市场

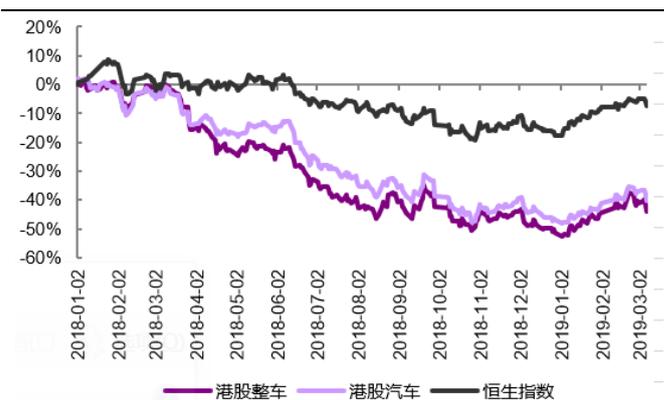
本周港股汽车平均-5.36%，表现弱于恒生指数（-2.03%）。其中，整车公司平均-6.14%，零部件公司平均-5.29%，经销商公司平均-5.05%。

图 1：本周港股汽车公司涨跌幅情况



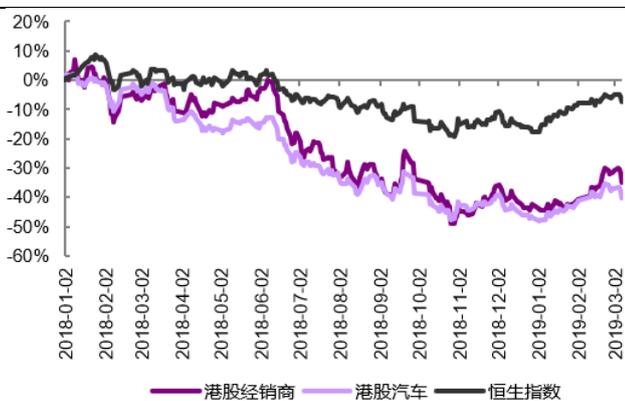
资料来源：Wind

图 2：港股整车板块 2018 年以来的表现



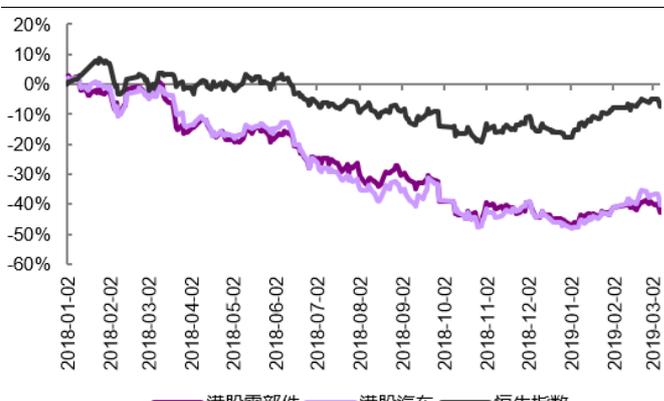
资料来源：Wind

图 3：港股经销商板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

图 4：港股零部件板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

3、其他行业要闻

3.1、上市公司公告

悦达投资拟设立合资汽车研究院开发氢燃料技术

3月4日，悦达投资公告称，拟与悦达汽车发展有限公司（下称悦达汽车）共同出资设立江苏悦达汽车研究院有限公司（暂定名，下称悦达汽车研究院）。合资公司拟注册资本2亿元，其中悦达投资出资0.8亿元，占注册资本40%，悦达汽车发展公司出资1.2亿元，占注册资本60%。

福田汽车(600166.SH)拟斥资2.5亿元-5亿元回购股份

3月8日，福田汽车(600166.SH)公布，公司拟以集中竞价交易方式回购股份，回购资金总额不低于2.5亿元且不超过5亿元，回购价格不超过2.55元/股。按回购资金总额上限5亿元、回购股份价格不超过2.55元/股测算，预计此次回购股份数量约为1.96亿股，占公司目前已发行总股本的2.94%。回购股份总数的70%将用于注销并减少注册资本、30%将用于后续员工持股计划/股权激励计划。

3.2、新能源汽车

海南2030年将全面禁售燃油汽车

3月5日上午，海南省政府召开《海南省清洁能源汽车发展规划》（以下简称《规划》）新闻发布会，宣布3月4日已印发实施《海南省清洁能源汽车发展规划》（以下简称《规划》），明确提出分三个阶段实现“绿色智慧出行新海南”的总体发展目标，并提出2030年全域禁止销售燃油汽车。《规划》印发实施后，海南将成为全国首个提出所有细分领域车辆清洁能源化目标和路线图的地区，并率先提出2030年“禁售燃油车”时间表的省份，对标全球清洁能源汽车推广的国家和地区，具有综合先进性。

蔚来汽车确定取消嘉定建厂计划

3月6日，蔚来汽车发布的最新财报显示，蔚来已与相关方达成一致，取消2017年签订的在上海嘉定独立建厂的计划，公司曾经于2017年与上海市嘉定区政府及相关单位签署建立蔚来新能源电动车先进基地的框架性协议及备忘录。近期，公司已与有关主体达成一致，停止该生产基地的建设计划。战略聚焦于整车制造合作模式。公司相信现有的合肥江淮蔚来基地能够满足未来2至3年的产能需求。

特斯拉已与中资银行达成协议 贷款35亿元

据Bloomberg报道，当地时间3月7日，美国电动汽车制造商特斯拉表示，已与中资银行达成一项协议，为其上海超级工厂建设提供为期12个月、金额达35亿元（合5.21亿美元）的信用额度。

3.3、智能网联汽车

沃尔沃推世界首款全尺寸自动驾驶电动巴士

据 Reuters 报道，当地时间 3 月 5 日，瑞典沃尔沃客车公司和新加坡南洋理工大学联合推出了一款全尺寸自动驾驶电动巴士，并将于今年在新加坡进行测试。该款 12 米（39 英尺）长的巴士最多可搭载 80 名乘客，是世界上首辆全尺寸自动驾驶电动巴士。

3.4、其他

威马汽车融资 30 亿元 用于用户体验与技术研发

2019 年 3 月 8 日，威马汽车宣布完成了总额 30 亿元人民币的 C 轮融资，本轮融资由百度集团领投，太行产业基金、线性资本等参与投资，融资将主要用于用户体验与技术研发。截至目前，威马汽车累计融资金额已近 230 亿元人民币。本轮融资后，威马汽车的估值有望得到进一步提升。

印度对大众汽车处以 7100 万美元罚款

据 Reuters 报道，当地时间 3 月 7 日，印度国家绿色法庭（NGT）对德国大众汽车公司处以 50 亿卢比（合 7100 万美元）罚款，因为该公司销往印度的柴油车中安装了“排放作弊装置”，严重破坏了环境。由印度绿色法庭主席 Adarsh Kumar 带领的法官团队要求大众汽车在两个月之内交齐罚款。

4、本周上市新车一览

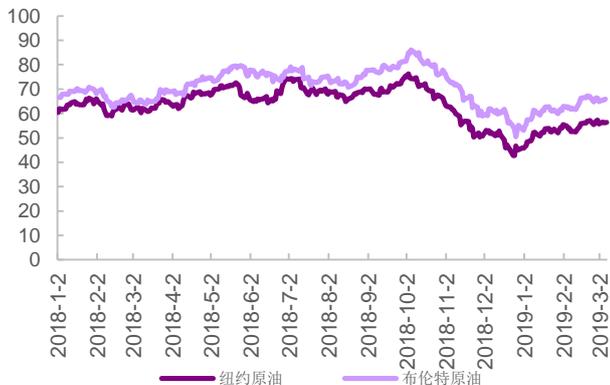
表 2：本周上市新车

序号	名称	类型	厂商	车型	级别	轴距 mm	价格 万元	排放标准	发动机	变速箱	续航里程	电池容量	上市时间
1	迈特威	改款	大众 (进口)	汽油	MPV	3000	43.88-51.98	国 V	2.0T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 3 月
2	杰德	改款	东风本田	汽油	紧凑型	2760	12.99-16.59	国 V	1.8L/1.5T L4	5 档自动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 3 月
3	迈锐宝 XL	改款	上汽通用雪佛兰	汽油	中型	2829	15.49-17.49	国 VI	1.3T L3	CVT 无级变速	-	-	2019 年 3 月
4	宏光 S3	改款	上汽通用五菱	汽油	中型 SUV	2800	6.68-7.68	国 V	1.5L L4	6 档手动	-	-	2019 年 3 月
5	智跑	改款	东风悦达起亚	汽油	紧凑型 SUV	2640	13.79-14.49	国 VI	1.4T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 3 月
6	荣威 RX5	改款	上汽集团	汽油	紧凑型 SUV	2700	15.98	国 V	1.5T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 3 月
7	CS85 COUPE	新款	长安汽车	汽油	中型 SUV	2705	13.69-16.99	国 V	2.0T L4	8 档手自一体	-	-	2019 年 3 月
8	金杯 F50	改款	华晨雷诺	汽油	MPV	2860	10.49-10.89	国 V	1.6L L4	5 档手动	-	-	2019 年 3 月
9	柯迪亚克	改款	上汽斯柯达	汽油	中型 SUV	2791	18.99-26.99	国 V/国 VI	2.0T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 3 月
10	卡罗拉双擎 E+	新款	一汽丰田	插混	紧凑型	2700	18.98-21.28	国 V	1.8L L4	E-CVT 无级变速	55	-	2019 年 3 月

资料来源：汽车之家

5、行业上游原材料数据跟踪

图 5：国际原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind

图 6：国际天然气价格（美元/mmbtu）



资料来源：Wind

图 7：沪胶指数



资料来源：Wind

图 8：中国塑料城 ABS 指数



资料来源：Wind

图 9：中信期货钢铁指数



资料来源：Wind

图 10：沪铝指数



资料来源：Wind

6、风险分析

1. 宏观经济因素对行业的扰动：房地产对消费挤压效应超预期，原材料成本超预期上升。
2. 去库存进程不达预期：企业和经销商库存高企，消费持续低迷，行业库存迟迟未能去化。
3. 政策不及预期：促汽车消费政策推行力度不及预期，新能源汽车补贴大幅退坡。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大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。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 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, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 号恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com