

汽车行业

公募基金 19Q1 汽车行业持仓分析

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-04-23

● 19Q1 公募基金汽车行业配置比例 2.4%，仍处于低配

关注汽车行业基金配置情况有助于把握市场动态，我们选取偏股型基金（不含指数型）为研究对象，包括开放式股票型基金（不含指数型）、开放式偏股混合型基金、开放式灵活配置型基金和封闭式股票型基金（不含指数型），数据来源为 Wind，统计口径为上述基金公布的前十大重仓股。

根据 Wind 数据显示，基金一季报陆续披露完毕。从偏股型基金前十大重仓股情况来看，19 年 1 季度末汽车行业公募基金配置比例为 2.4%，相比 18 年 4 季度末的 2.5% 略有下降；汽车行业自由流通市值占比为 3.0%，1 季度末偏股型基金低配汽车行业 0.6 个百分点。

● 19Q1 公募基金多加仓商用货车板块和汽车服务板块

分子行业看，偏股型基金 19Q1 主要加仓商用货车板块和汽车服务板块。根据 Wind 数据统计，截至 19 年 1 季度末商用货车板块公募基金配置比例为 0.11%，环比提升 0.10pct；汽车服务板块公募基金配置比例为 0.50%，环比提升 0.33pct。

根据 Wind 统计，乘用车、商用载客车和汽车零部件板块配置比例则环比均有下降，其中：乘用车板块配置比例为 0.44%，环比下降 0.22pct；商用载客车配置比例为 0.02%，环比下降 0.02pct；汽车零部件配置比例为 1.36%，环比下降 0.20pct。

● 汽车板块个股配置情况

公募基金持仓变化一定程度上反映了市场风格的变化，总的来说低估值、业绩稳健的蓝筹股及业绩高增长确定性强、估值相对不贵的成长股更受青睐。

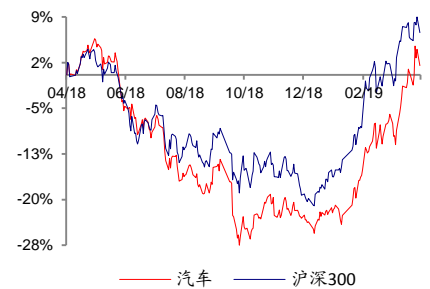
从重仓基金数量来看，根据 Wind 统计，19Q1 偏股型基金重仓数量环比增加最多的汽车股是潍柴动力、中国重汽，环比减少最多的是比亚迪。相比 18Q4，19Q1 重仓基金增加数量前三的分别是（括号内数字为环比 18Q4 基金增加数量）：潍柴动力（+35 只），中国重汽（+14 只），长城汽车（+7 只）；重仓基金数量减少最多的是（括号内数字为环比 18Q4 基金减少数量）：比亚迪（-30 只），华域汽车（-20 只），上汽集团（-19 只）。

从基金持股总市值来看，根据 Wind 统计，19 年 1 季度末持仓市值排名前三的分别是（括号内为期末持仓市值）：潍柴动力（40.1 亿元）、华域汽车（23.8 亿元）、比亚迪（19.2 亿元）。从持股市值变动情况来看，19 年 1 季度末相比 18 年 4 季度末基金持有市值环比增加前三的是（括号内为市值环比增加值）：潍柴动力（+28.7 亿元）、江铃汽车（+4.1 亿元）、长城汽车（+3.2 亿元）；基金持仓市值环比减少前三的是（括号内为市值环比减少值）：上汽集团（-7.6 亿元）、福耀玻璃（-4.6 亿元）、旭升股份（-2.2 亿元）。

● 风险提示

汽车行业景气度低于预期；仅考虑前十大重仓股情况带来的测算结果与实际情况可能存在一定偏差。

相对市场表现



分析师：

张乐



SAC 执证号：S0260512030010



021-60750618



gfzhangle@gf.com.cn

分析师：

闫俊刚



SAC 执证号：S0260516010001



021-60750621



yanjungang@gf.com.cn

分析师：

唐哲



SAC 执证号：S0260516090003



SFC CE No. BMV323



021-60750621



tangzhe@gf.com.cn

分析师：

刘智琪



SAC 执证号：S0260518080002



021-60750604



liuzhiqi@gf.com.cn

请注意，张乐、闫俊刚、刘智琪并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

汽车行业：公募基金 18Q4 汽车行业持仓分析 2019-01-23

联系人：

李爽 021-60750604

fzlishuang@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
上汽集团	600104.SH	CNY	28.42	2019/4/2	买入	33.90	3.08	3.27	9.21	8.68	7.38	5.60	13.7%	12.7%
华域汽车	600741.SH	CNY	24.52	2019/3/29	买入	27.40	2.28	2.43	10.73	10.12	4.48	3.24	15.2	14.9
广汽集团	601238.SH	CNY	13.88	2019/3/30	买入	13.80	1.15	1.27	12.03	10.93	19.22	14.53	13.4	12.9
广汽集团	02238.HK	HKD	10.02	2019/3/30	买入	12.10 (港元)	1.15	1.27	7.43	6.75	8.54	5.48	13.4	12.9
中国汽研	601965.SH	CNY	8.71	2019/3/27	买入	11.27	0.49	0.58	17.79	15.02	12.32	10.24	9.6	10.2
中国重汽	000951.SZ	CNY	19.09	2019/3/28	买入	24.50	1.63	1.95	11.69	9.77	9.24	7.08	16.3	17.5
威孚高科	000581.SZ	CNY	24.22	2019/4/23	买入	34.10	2.27	2.35	10.67	10.33	21.72	19.62	13.5	13.2
潍柴动力	000338.SZ	CNY	13.40	2019/3/26	买入	18.00	1.21	1.33	11.05	10.05	4.15	3.44	21.0	20.8
潍柴动力	02338.HK	HKD	14.32	2019/3/26	买入	21.00 (港元)	1.21	1.33	10.11	9.19	3.75	3.08	21.0	20.8
万里扬	002434.SZ	CNY	8.28	2019/4/3	买入	9.50	0.26	0.38	31.35	21.81	18.63	16.24	5.5%	7.3%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

19Q1 公募基金汽车行业配置比例 2.4%，仍处于低配	5
19Q1 公募基金多加仓商用车板块和汽车服务板块	6
19Q1 汽车板块个股配置情况.....	8
风险提示	10

图表索引

图 1: 偏股型基金 (不含指数型) 重仓股汽车行业配置比例	5
图 2: 偏股型基金 (不含指数型) 汽车行业超配/低配比例	6
图 3: 偏股型基金 (不含指数型) 乘用车配置比例	6
图 4: 偏股型基金 (不含指数型) 商用货车配置比例	6
图 5: 偏股型基金 (不含指数型) 商用客车配置比例	7
图 6: 偏股型基金 (不含指数型) 汽车零部件配置比例	7
图 7: 偏股型基金 (不含指数型) 汽车服务板块配置比例	7
图 8: 偏股型基金 (不含指数型) 其他交运设备板块配置比例	7
图 9: 19 年 1 季度汽车行业个股持有基金数量及其各季度持仓基金数量变化情况 (按 19Q1 重仓基金数量逆序排序)	8
图 10: 19Q1 重仓汽车股基金数量环比增加前 10 (单位: 只)	9
图 11: 19Q1 重仓汽车股基金数量环比减少前 10 (单位: 只)	9
图 12: 19 年 1 季度基金持股市值环比增加汽车股前 10 (单位: 亿元)	9
图 13: 19 年 1 季度基金持股市值环比减少汽车股前 10 (单位: 亿元)	9
表 1: 2019 年 1 季度汽车子行业基金超配/低配情况	7
表 2: 2019 年 1 季度汽车行业持仓市值前 30 名 (按持股总市值排序)	10

口径说明：我们选取的公募基金类型为偏股型基金（不含指数型），具体包括开放式股票型基金（不含指数型）+开放式偏股混合型基金+开放式灵活配置型基金+封闭式股票型基金（不含指数型），统计口径为上述基金公布的前十大重仓股。

计算说明：行业配置比例为重仓股汇总的行业配置市值/基金重仓股票投资市值，由于分母是重仓股总市值，因此该算法下各行业的配置比例之和是100%；行业超配比例为配置比例与行业对应自由流通市值比例之差，其中行业自由流通市值占比为截至2019年3月31日行业自由流通市值占A股总体自由流通市值的比重。

19Q1 公募基金汽车行业配置比例 2.4%，仍处于低配

根据Wind统计，2019年1季度末，汽车行业公募基金配置比例为2.4%，相比18年4季度末的2.5%略有下降。从历史趋势上看，汽车行业公募基金配置比例自16年末开始逐步下降，由4.1%降至18年1季度末的2.1%，18年以来汽车行业公募基金配置比例开始小幅回升，但仍处于历史较低水平。

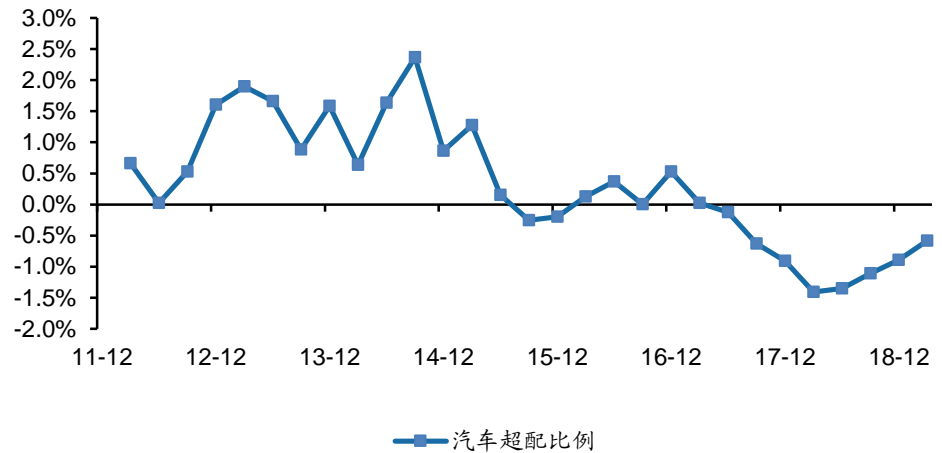
图1：偏股型基金（不含指数型）重仓股汽车行业配置比例



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

汽车行业自2017年2季度以来一直处于基金低配状态，19年1季度末汽车行业基金配置比例为2.4%，自由流通市值占比为3.0%，偏股型公募基金（不含指数型）低配汽车行业0.6个百分点。

图2: 偏股型基金(不含指数型)汽车行业超配/低配比例

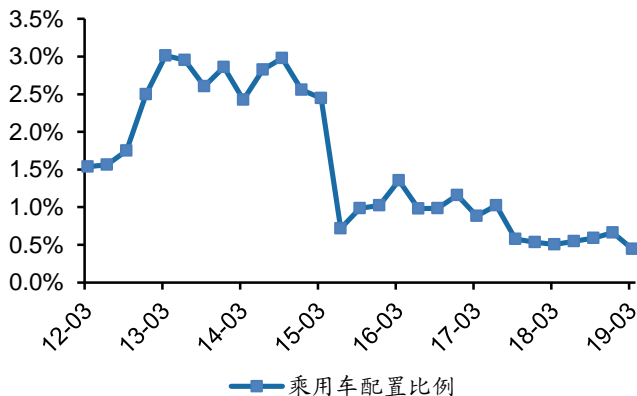


数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

19Q1 公募基金多加仓商用货车板块和汽车服务板块

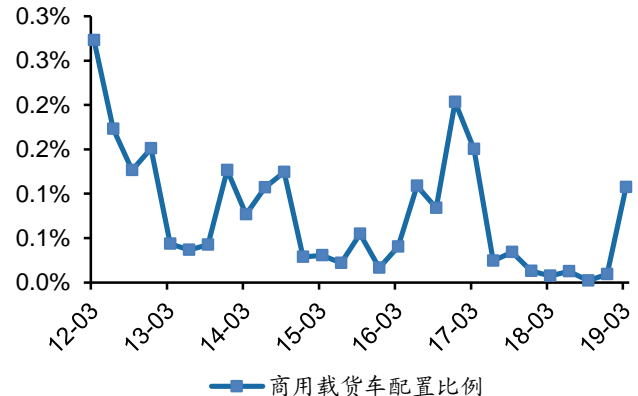
分行业来看, 偏股型公募基金19年1季度主要加仓商用货车板块和汽车服务板块。根据Wind统计, 截至19年1季度末, 商用货车板块公募基金配置比例为0.11%, 环比18年4季度末的0.01%提升0.10pct; 汽车服务板块公募基金配置比例为0.50%, 环比提升0.33pct。乘用车、商用载客车和汽车零部件板块配置比例则环比均有下降, 其中: 乘用车板块配置比例为0.44%, 环比下降0.22pct; 商用载客车配置比例为0.02%, 环比下降0.02pct; 汽车零部件配置比例为1.36%, 环比下降0.20pct。

图3: 偏股型基金(不含指数型)乘用车配置比例



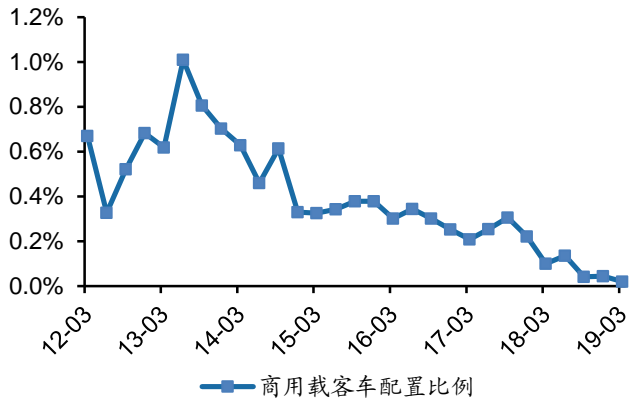
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 偏股型基金(不含指数型)商用货车配置比例



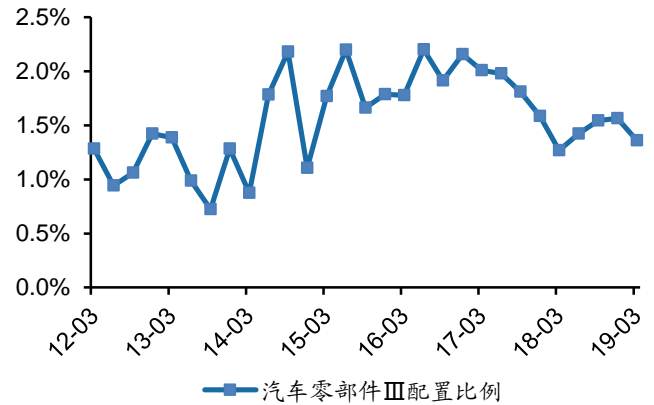
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图5: 偏股型基金(不含指数型)商用客车配置比例



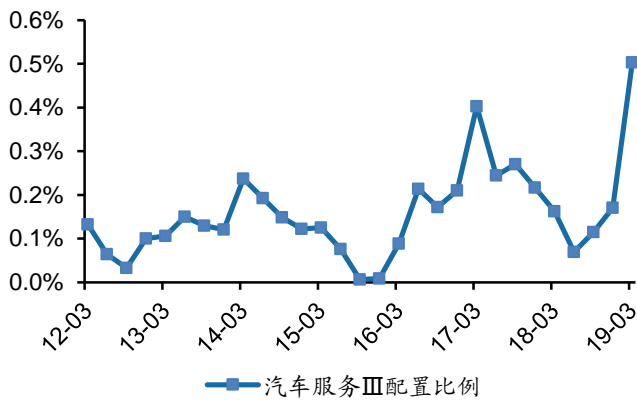
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 偏股型基金(不含指数型)汽车零部件配置比例



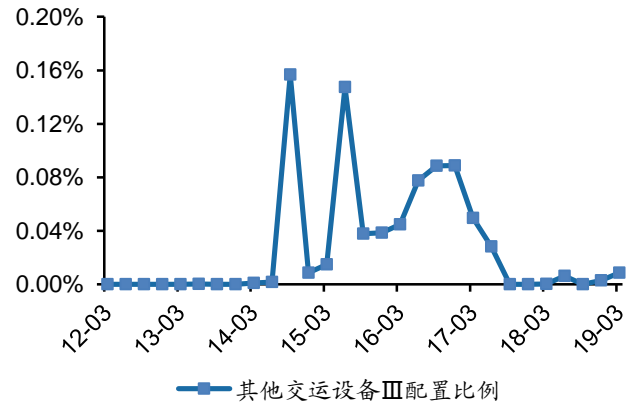
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 偏股型基金(不含指数型)汽车服务板块配置比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 偏股型基金(不含指数型)其他交运设备板块配置比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表1: 2019年1季度汽车子行业基金超配/低配情况

	基金配置比例	自由流通市值占比	超配/低配比例
乘用车	0.44%	0.83%	-0.38%
商用货车	0.11%	0.10%	0.01%
商用客车	0.02%	0.12%	-0.10%
汽车零部件	1.36%	1.67%	-0.31%
汽车服务	0.50%	0.26%	0.24%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

19Q1 汽车板块个股配置情况

从重仓基金数量来看，19Q1偏股型公募基金重仓数量环比增加最多的汽车股是潍柴动力、中国重汽，环比减少最多的是比亚迪。根据Wind统计，截至19年1季度末，汽车板块中重仓基金数量前三的是（括号内数字为重仓基金数量）：潍柴动力（67只），上汽集团（47只），比亚迪（38只）。相比18年4季度末，重仓基金增加数量前三的是（括号内数字为环比18Q4基金增加数量）：潍柴动力（+35只），中国重汽（+14只），长城汽车（+7只）；重仓基金数量减少最多的是（括号内数字为环比18Q4基金减少数量）：比亚迪（-30只），华域汽车（-20只），上汽集团（-19只）。

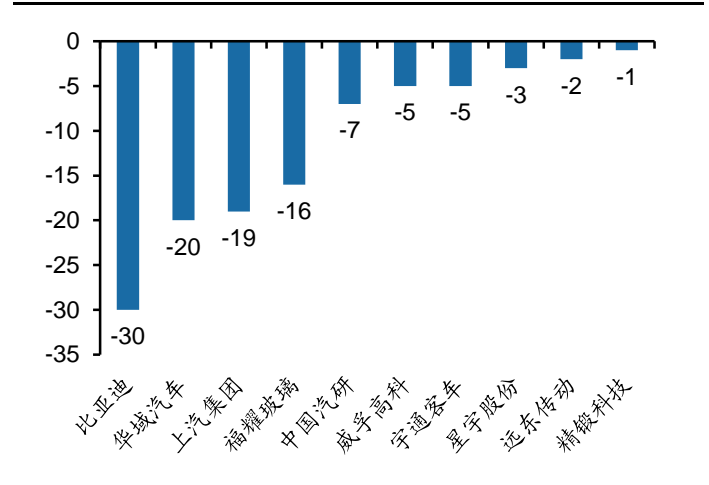
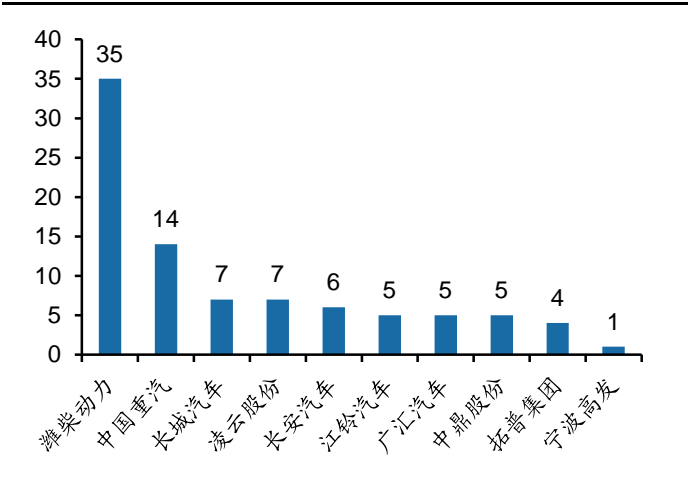
图9：19年1季度汽车行业个股持有基金数量及其各季度持仓基金数量变化情况（按19Q1重仓基金数量逆序排序）

证券简称	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
潍柴动力	20	39	32	44	52	63	53	32	67
上汽集团	137	158	129	109	111	112	117	66	47
比亚迪	7	9	20	13	5	9	20	68	38
星宇股份	4	15	19	18	26	35	35	34	31
福耀玻璃	42	47	39	40	17	26	30	43	27
华域汽车	38	71	46	101	49	55	70	43	23
长安汽车	33	27	19	10	9	2	4	13	19
中国重汽	5	4	13	9	5	9	4	2	16
威孚高科	15	26	18	20	25	21	17	19	14
拓普集团	23	21	17	10	7	9	10	9	13
宇通客车	48	52	54	38	22	24	11	16	11
江铃汽车	5	5	6	4	2		1	5	10
长城汽车	16	16	8	7	4	4	6	2	9
广汇汽车	21	14	26	16	19	7	4	3	8
东方时尚	16	10	3	4	2	4	5	8	8
中鼎股份	4	3	12	5	4	2	2	2	7
凌云股份	2				3				7
中国汽研	8	4	4	5		2	2	14	7
宁波高发		7	7	7	10	9	9	6	7
一汽富维	9	17	12	4	3	3	3	4	6
广汽集团	1	4	1	4	3	1	1	1	6
旭升股份			3	1				12	6
宁波华翔	11	17	30	26	15	3	2	5	5
德尔股份	4	3	2	3	6	3	4	6	5
保隆科技		1	8	9	4	2		5	5
银轮股份	7	17	13	15	12	22	9	12	4
均胜电子	15	14	16	6	3	1	1	3	4

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图10: 19Q1重仓汽车股基金数量环比增加前10(单位:只)

图11: 19Q1重仓汽车股基金数量环比减少前10(单位:只)



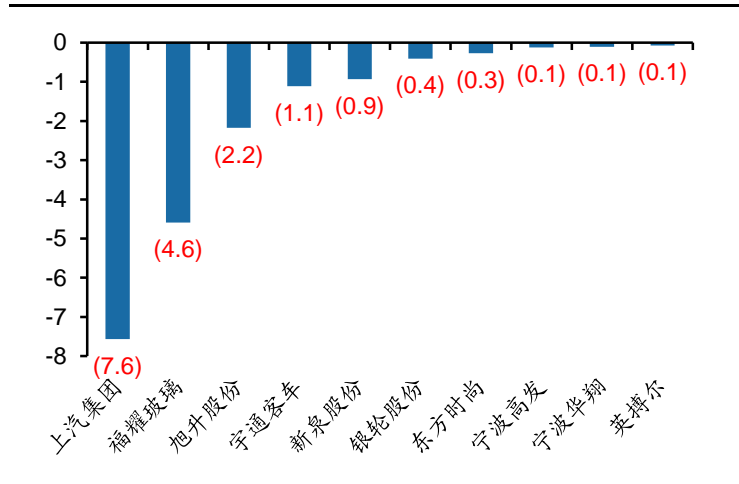
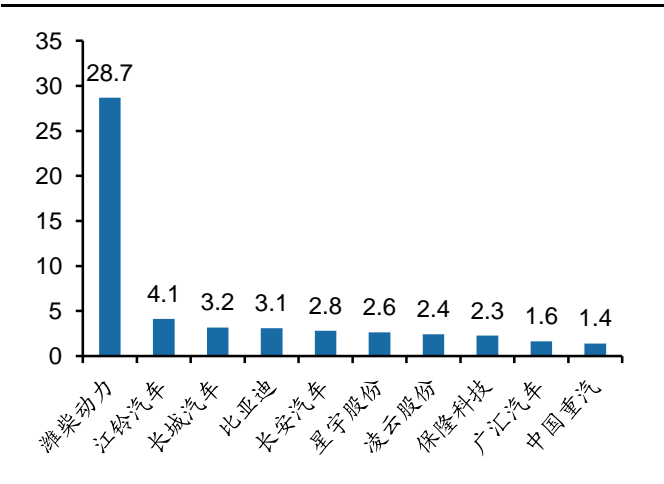
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

从基金持股总市值来看, 19年1季度末持仓市值排名前三的分别是(括号内为期末持仓市值): 潍柴动力(40.1亿元)、华域汽车(23.8亿元)、比亚迪(19.2亿元)。从持股市值变动情况来看, 19年1季度末相比18年4季度末基金持有市值环比增加前三的是(括号内为市值环比增加值): 潍柴动力(+28.7亿元)、江铃汽车(+4.1亿元)、长城汽车(+3.2亿元); 基金持仓市值环比减少前三的是(括号内为市值环比减少值): 上汽集团(-7.6亿元)、福耀玻璃(-4.6亿元)、旭升股份(-2.2亿元)。

图12: 19年1季度基金持股市值环比增加汽车股前10(单位: 亿元)

图13: 19年1季度基金持股市值环比减少汽车股前10(单位: 亿元)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表2: 2019年1季度汽车行业持仓市值前30名(按持股总市值排序)

证券简称	持有基金数量(只)	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比	持股市值占基金股票投资市值比
潍柴动力	67	33823	19039	8.0%	40.1	0.2364%	0.3182%
华域汽车	23	11686	-522	3.7%	23.8	0.1405%	0.1891%
比亚迪	38	3590	430	3.1%	19.2	0.1133%	0.1524%
星宇股份	31	1888	55	6.8%	11.3	0.0669%	0.0901%
福耀玻璃	27	3137	-2230	1.6%	7.6	0.0450%	0.0606%
上汽集团	47	2729	-2777	0.2%	7.1	0.0420%	0.0565%
威孚高科	14	3007	-834	3.6%	6.9	0.0410%	0.0551%
广汇汽车	8	9657	1073	1.2%	5.1	0.0302%	0.0406%
江铃汽车	10	1991	1684	3.8%	4.5	0.0266%	0.0359%
长城汽车	9	5639	3414	0.9%	4.4	0.0260%	0.0351%
长安汽车	19	4580	3070	1.2%	3.8	0.0224%	0.0301%
东方时尚	8	2039	-535	3.5%	3.5	0.0206%	0.0277%
保隆科技	5	1185	790	12.0%	3.1	0.0181%	0.0244%
银轮股份	4	2956	-1058	3.9%	2.6	0.0152%	0.0205%
凌云股份	7	1945	1945	4.3%	2.4	0.0142%	0.0191%
拓普集团	13	1161	-88	1.6%	2.3	0.0137%	0.0184%
宁波高发	7	1415	-262	6.1%	2.3	0.0136%	0.0182%
一汽富维	6	1427	-17	2.8%	2.0	0.0116%	0.0156%
中国重汽	16	814	756	1.2%	1.5	0.0086%	0.0116%
中国汽研	7	1499	-330	1.6%	1.3	0.0074%	0.0099%
中鼎股份	7	918	835	0.8%	1.1	0.0067%	0.0090%
宇通客车	11	838	-1046	0.4%	1.1	0.0066%	0.0089%
旭升股份	6	200	-720	3.2%	0.6	0.0037%	0.0049%
宁波华翔	5	482	-210	0.9%	0.6	0.0036%	0.0049%
德尔股份	5	161	-9	1.6%	0.6	0.0036%	0.0048%
富奥股份	1	1009	1009	0.6%	0.5	0.0031%	0.0042%
广汽集团	6	352	341	0.1%	0.4	0.0024%	0.0033%
均胜电子	4	119	73	0.1%	0.3	0.0019%	0.0025%
英搏尔	2	84	-30	4.4%	0.3	0.0019%	0.0025%
岱美股份	1	100	100	1.2%	0.3	0.0016%	0.0021%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

风险提示

宏观经济增速不及预期; 汽车终端低于预期; 政策推进不符预期; 仅考虑前十大重仓股情况带来的测算结果与实际情况可能存在一定偏差。

广发汽车行业研究小组

- 张乐**：首席分析师，暨南大学企业管理专业硕士，华中科技大学发动机专业学士，5年半汽车产业工作经历，9年卖方研究经验。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名，2015 年第四名，2014 年第五名，2011、2012、2013 年入围；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名，2014、2015 年第三名；水晶球 2018 年第一名；金牛奖评比中多次上榜和入围。2012 年加入广发证券发展研究中心。
- 闫俊刚**：联席首席分析师，吉林工业大学汽车专业学士，13 年汽车产业工作经历，5 年卖方研究经验。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名、2015 年第四名、2014 年第五名团队成员；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名；水晶球 2018 年第一名。2013 年加入广发证券发展研究中心。
- 唐哲**：资深分析师，复旦大学金融学硕士，浙江大学金融学学士，CPA。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名、2015 年第四名、2014 年第五名团队成员；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名；水晶球 2018 年第一名。2014 年加入广发证券发展研究中心。
- 刘智琪**：分析师，复旦大学资产评估硕士，复旦大学金融学学士，新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名团队成员，水晶球 2018 年第一名，2016 年加入广发证券发展研究中心。
- 李爽**：联系人，复旦大学金融硕士，南京大学理学学士，新财富最佳汽车行业分析师 2017 年第一名团队成员，2017 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有**：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出**：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有**：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出**：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。