

新能源公交补贴政策落地：国补退坡过半，地补继续保留

——汽车和汽车零部件行业周报（20190511）

行业周报

◆本周视点：

2019年5月8日，财政部下发了《关于支持新能源公交车推广应用的通知》（以下简称“通知”），通知中明确了19年新能源公交的补贴标准和金额，单车补贴上限补贴退坡幅度区间为49%-56%。同时提出将除公交车外的新能源汽车地方购置补贴资金集中用于支持充电基础设施建设和配套运营服务。允许地方使用燃油补贴用于新能源公交运营。

◆市场表现：

本周A股汽车板块（申万行业分类）-4.58%，表现略强于沪深300（-4.67%），略弱于上证综指（-4.52%）和深证成指（-4.54%）。其中，乘用车板块-5.61%，零部件板块-4.62%，货车板块-1.74%，客车板块-1.57%。

本周港股汽车平均-7.98%，表现弱于恒生指数（-5.09%）。其中，整车公司平均-8.00%，零部件公司平均-9.50%，经销商公司平均-9.43%。

◆投资建议：

在我们4月8日发布的报告《汽车时钟复苏尚需时日，板块或将抢跑超额收益——光大汽车时钟五问五答板块配置节奏》中，我们认为，汽车行业复苏尚待时日，但板块或于4月产生超额收益。板块估值抢跑下绝对收益及相对收益潜在空间相对有限，但自上而下的配置性机会令板块内个股活跃度提升。板块估值修复的持续性有赖于后续经济增速下行风险释放的力度和节奏。我们判断4月以来汽车板块产生超额收益的性质为抢跑基本面复苏，经过阶段性的估值修复到位，我们认为随着近期经济和信用数据的小幅回落，叠加海外黑天鹅事件的发酵，板块的早周期配置价值会进一步获得市场的共识，配置比例会持续提升，建议超跌后标配乘用车板块。

A股汽车方面：建议持续关注行业龙头上汽集团、长安汽车和潍柴动力的估值修复性机会。

港股汽车方面：当前板块主要是基于经济/行业复苏预期、以及政策刺激预期带动的估值扩张。鉴于基本面尚未企稳，预计2Q19E或呈现震荡走势，建议关注PB较低、销量/盈利弹性较大的长城汽车。

◆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。

增持（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

汽车时钟复苏尚需时日，板块或将抢跑超额收益——光大汽车时钟五问五答板块配置节奏

..... 2019-04-08

光大汽车时钟解构春躁行情驱动力——汽车股周期轮回启示录系列二

..... 2019-03-05

目 录

1、 本周视点： 新能源公交补贴政策落地，保留地补	3
2、 本周行情	7
2.1、 A 股市场	7
2.2、 港股市场	8
3、 其他行业要闻	9
3.1、 上市公司公告	9
3.2、 新能源汽车	9
3.3、 智能网联汽车	10
3.4、 其他	10
4、 本周上市新车一览	12
5、 行业上游原材料数据跟踪	13
6、 风险分析	14

1、本周视点： 新能源公交补贴政策落地，保留地补

2019年5月8日，财政部下发了《关于支持新能源公交车推广应用的通知》（以下简称“通知”），通知中明确了19年新能源公交的补贴标准和金额，同时提出将除公交车外的新能源汽车地方购置补贴资金集中用于支持充电基础设施建设和配套运营服务。允许地方使用燃油补贴用于新能源公交运营。

- ◆ 新能源公交国补及技术条件与19年3月26日下发的《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》中一致
 - (1) 国补金额大幅退坡。新的补贴标准，度电补贴退坡幅度区间为57%-60%，单车补贴上限退坡幅度区间为49%-56%。
 - (2) 能量消耗量从18年的0.21 Wh/km·kg提升到0.19Wh/km·kg；电池能量密度门槛值从115Wh/kg提升到135Wh/kg。
 - (3) 地方可继续对购置新能源公交车给予补贴。
 - (4) 2019年5月8日至2019年8月7日为过渡期，按18年标准的0.1倍补贴，符合2019年技术指标要求的按18年的0.6倍补贴。

图 1：历年新能源客车补贴政策的比较

车型	年度	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
非快充纯电动车型	2019	500	单位载质量能量消耗量 (Wh/km·kg)			2.50	5.50	9.00
			0.19 (含) -0.17	0.17 (含) -0.15	0.15及以下			
			0.8	0.9	1.0			
	2018	1200	系统能量密度 (Wh/kg)			5.5	12.0	18.0
			115-135 (含)		135以上			
			1.0	1.1				
2017	1800	系统能量密度 (Wh/kg)			9	20	30	
		85-95 (含)	95-115 (含)	115以上				
		0.8	1	1.2				
快充纯电动车型	2019	900	快充倍率			2.0	4.0	6.5
			3C-5C (含)	5C-15C(含)	15C以上			
			0.80	0.90	1.00			
	2018	2100	快充倍率			4.0	8.0	13.0
			3C-5C (含)	5C-15C(含)	15C以上			
			0.80	1.00	1.10			
2017	3000	快充倍率			6	12	20	
		3C-5C (含)	5C-15C (含)	15C以上				
		0.8	1	1.4				
插电混动车型	2019	600	节油率水平			1.0	2.0	3.8
			60%-65% (含)	65%-70% (含)	70%以上			
			0.80	0.90	1.00			
	2018	1500	节油率水平			2.2	4.5	7.5
			60%-65% (含)	65%-70% (含)	70%以上			
			0.80	1.00	1.10			
2017	3000	节油率水平			4.5	9	15	
		40%-45% (含)	45%-60% (含)	60%以上				
		0.8	1	1.2				

资料来源：工信部，光大证券研究所整理

◆ 再次强调地方加快新能源公交车充电基础设施建设

《通知》中提到，地方应按照《关于“十三五”新能源汽车充电基础设施奖励政策及加强新能源汽车推广应用的通知》（财建〔2016〕7号）要求，发挥好中央财政基础设施奖补政策作用，创新支持方式，吸引社会资本，加快新能源公交车充电基础设施建设，满足车辆使用需求。

从2016年起，中央对充电基础设施配套较为完善、新能源汽车推广应用规模较大的地方发放充电基础设施建设运营奖补资金。分三类地区分别要求，如下表所列。

表1：三类地区充电基础设施建设运营奖补资金要求

补贴要求	年份	大气污染治理重点区域和重点省市	中部省（包括安徽、江西、河南、湖北、湖南）和福建省	其他省（区、市）
新能源汽车（标准车）推广数量分别不低于	2016	3.0万辆	1.8万辆	1.0万辆
	2017	3.5万辆	2.2万辆	1.2万辆
	2018	4.3万辆	2.8万辆	1.5万辆
	2019	5.5万辆	3.8万辆	2.0万辆
	2020	7.0万辆	5.0万辆	3.0万辆
推广的新能源汽车数量占本地区新增及更新的汽车总量比例不低于	2016	2%	1.5%	1%
	2017	3%	2%	1.5%
	2018	4%	3%	2%
	2019	5%	4%	2.5%
	2020	6%	5%	3%

资料来源：财政部，光大证券研究所整理，注：重点省市包括北京、上海、天津、河北、山西、江苏、浙江、山东、广东、海南

表2：2016—2020年各省（区、市）新能源汽车充电基础设施奖补标准（万元）

年份	大气污染治理重点区域和重点省市			中部省和福建省			其他省（区、市）		
	奖补门槛，辆	奖补标准	超出门槛部分奖补标准	奖补门槛，辆	奖补标准	超出门槛部分奖补标准	奖补门槛，辆	奖补标准	超出门槛部分奖补标准
2016年	30000	9000	每增加2500辆，增加奖补资金750万元。奖补资金最高封顶1.2亿元。	18000	5400	每增加1500辆，增加奖补资金450万元。奖补资金最高封顶1.2亿元。	10000	3000	每增加800辆，增加奖补资金240万元。奖补资金最高封顶1.2亿元。
2017年	35000	9500	每增加3000辆，增加奖补资金800万元。奖补资金最高封顶1.4亿元。	22000	5950	每增加2000辆，增加奖补资金550万元。奖补资金最高封顶1.4亿元。	12000	3250	每增加1000辆，增加奖补资金280万元。奖补资金最高封顶1.4亿元。
2018年	43000	10400	每增加4000辆，增加奖补资金950万元。奖补资金最高封顶1.6亿元。	28000	6700	每增加2500辆，增加奖补资金600万元。奖补资金最高封顶1.6亿元。	15000	3600	每增加1200辆，增加奖补资金300万元。奖补资金最高封顶1.6亿元。
2019年	55000	11500	每增加5000辆，增加奖补资金1000万元。奖补资金最高封顶1.8亿元。	38000	8000	每增加3500辆，增加奖补资金700万元。奖补资金最高封顶1.8亿元。	20000	4200	每增加1500辆，增加奖补资金320万元。奖补资金最高封顶1.8亿元。
2020年	70000	12600	每增加6000辆，增加奖补资金1100万元。奖补资金最高封顶2亿元。	50000	9000	每增加4500辆，增加奖补资金800万元。奖补资金最高封顶2亿元。	30000	5400	每增加2500辆，增加奖补资金450万元。奖补资金最高封顶2亿元。

资料来源：财政部，光大证券研究所整理

◆ 允许地方使用 2019 年及以前年度燃油补贴结余资金用于新能源公交车运营

公交车运营具有公益属性，因此过去对燃油公交车运营给予成品油价格补助。补助分为两类费用：

- (1) 费改税补助。2008 年国务院实施成品油价格和税费改革时，对因取消公路养路费等多项收费后提高汽柴油消费税形成的涨价给予的补助。
- (2) 涨价补助。成品油价格上涨产生的补助。

2015 年 5 月，财政部等部委下发《关于完善城市公交车成品油价格补助政策加快新能源汽车推广应用的通知》（财建[2015]159 号），提出为遏制燃油公交车数量增加势头，加快新能源公交车替代燃油公交车步伐，逐步减少燃油公交的涨价补助，同时对新能源公交运营给予补助。

- (1) 2015—2019 年，现行城市公交车成品油价格补助中的涨价补助以 2013 年实际执行数作为基数逐步递减。同时，涨价补助数额与新能源汽车推广数量挂钩，对新增及更换的公交车中新能源公交车比重做了要求。未能达到上述推广比例要求的，扣减当年应拨涨价补助数额的 20%。

表 3：公交车涨价补助退坡幅度及获全额补助要求

补贴要求	年份	大气污染治理重点区域和重点省市	中部省（包括安徽、江西、河南、湖北、湖南）和福建省	其他省（区、市）
补贴退坡幅度： 以 2013 年实际执行数作为 基数逐步递减	2015	15%		
	2016	30%		
	2017	40%		
	2018	50%		
	2019	60%		
获全额补助要求： 新增及更换的公交车中新能源 公交车比重应分别达到	2015	40%	25%	10%
	2016	50%	35%	15%
	2017	60%	45%	20%
	2018	70%	55%	25%
	2019	80%	65%	30%

资料来源：财政部，光大证券研究所整理，注：重点省市包括北京、上海、天津、河北、山西、江苏、浙江、山东、广东、海南

- (2) 2015-2019 年期间中央财政对达到新能源公交车推广目标的省份，对纳入工业和信息化部“新能源汽车推广应用工程推荐车型目录”、年运营里程不低于 3 万公里（含 3 万公里）的新能源公交车以及非插电式混合动力公交车，按照其实际推广数量给予运营补助。

表 4：节能与新能源公交车运营补助标准（万元/辆/年）

车辆类型	车长 L（米）		
	$6 \leq L < 8$	$8 \leq L < 10$	$10 \leq L$
纯电动公交车	4	6	8
插电式混合动力（含增程式）公交车	2	3	4
燃料电池公交车	6		
超级电容公交车	2		
非插电式混合动力公交车	2		

资料来源：财政部，光大证券研究所整理

随着 2015 年施行的新能源公交运营补贴政策在 2019 年到期，2020 年的运营补助政策被提上了日程。《通知》中提出，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。

19 年新能源公交车补贴政策的落地基本符合市场预期，购置补贴退坡是必然趋势。考虑到新能源公交车是新能源汽车推广的主阵地，19 年是“蓝天保卫战三年行动计划”的关键时期，为保证新能源公交车销量平稳，政策保留了地方补贴。不过未来政府对新能源公交的支持的重心将转向运营侧和充电基础设施。未来补贴退坡后，运营侧的补贴以及后续商用车双积分政策的推出都将持续推动公交新能源化。

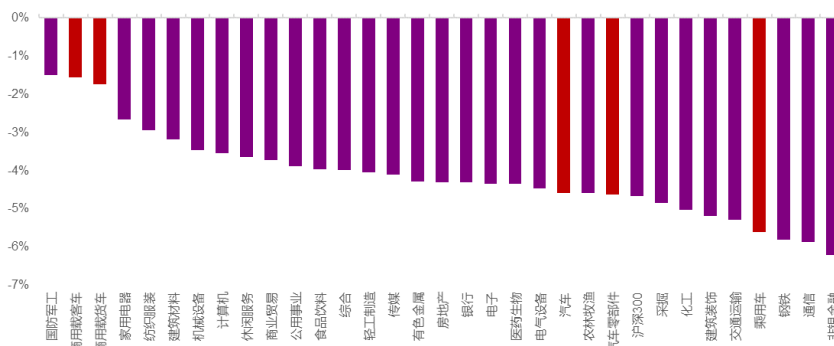
2、本周行情

2.1、A 股市场

本周 A 股汽车板块（申万行业分类）-4.58%，表现略强于沪深 300（-4.67%），略弱于上证综指（-4.52%）和深证成指（-4.54%）。其中，乘用车板块-5.61%，零部件板块-4.62%，货车板块-1.74%，客车板块-1.57%。

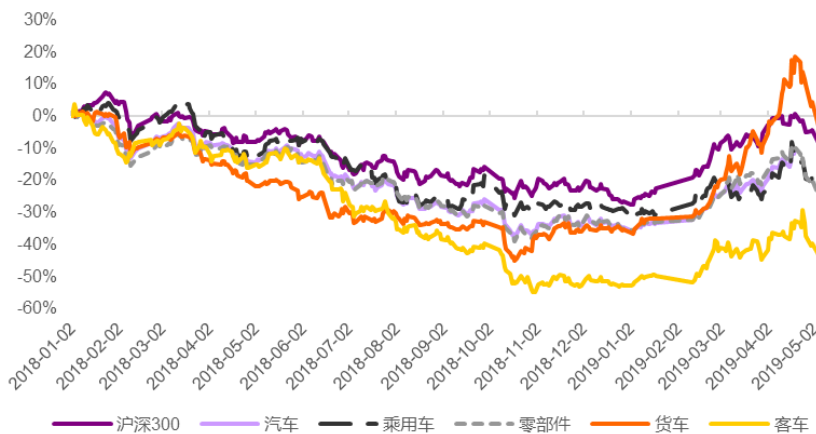
重点企业本周表现：上汽集团（-3.83%）、比亚迪（-8.15%）、潍柴动力（-1.62%）、福耀玻璃（-6.29%）

图 2：本周申万行业板块涨跌幅情况



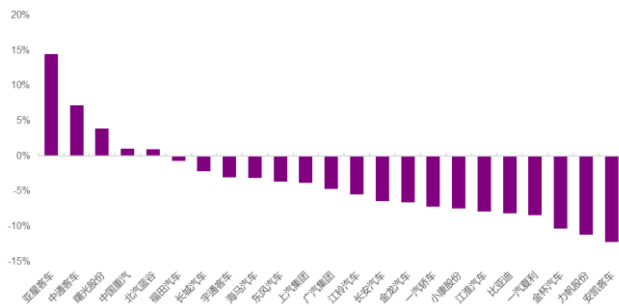
资料来源：Wind

图 3：汽车及其子板块与沪深 300 自 2018 年以来的表现



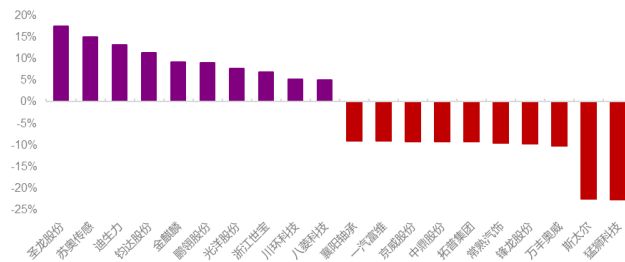
资料来源：Wind

图 10: 本周整车板块各厂商涨跌幅



资料来源: Wind

图 11: 本周零部件各厂商涨跌幅 (前十与后十名)

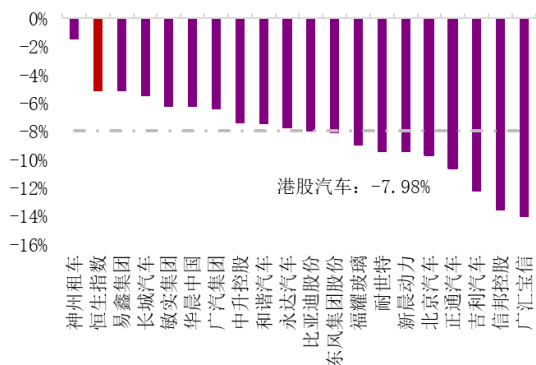


资料来源: Wind

2.2、港股市场

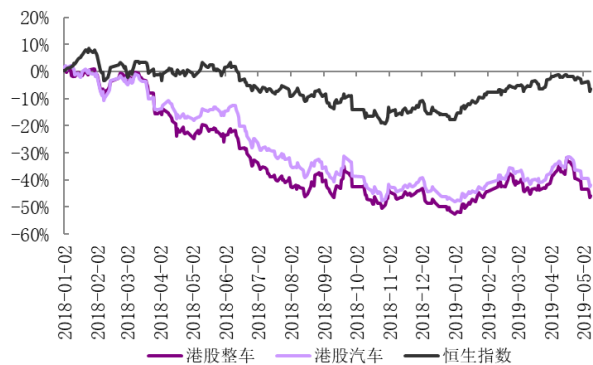
本周港股汽车平均-7.98%，表现弱于恒生指数(-5.09%)。其中，整车公司平均-8.00%，零部件公司平均-9.50%，经销商公司平均-9.43%。

图 12: 本周港股汽车公司涨跌幅情况



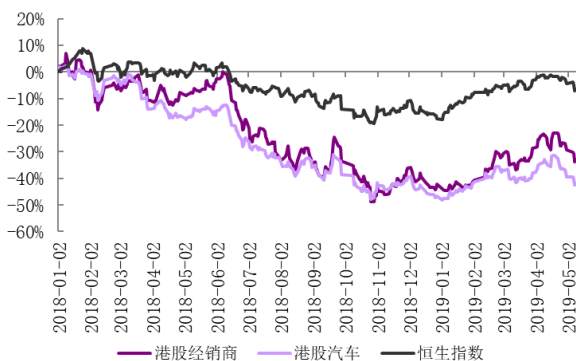
资料来源: Wind

图 13: 港股整车板块 2018 年以来的表现



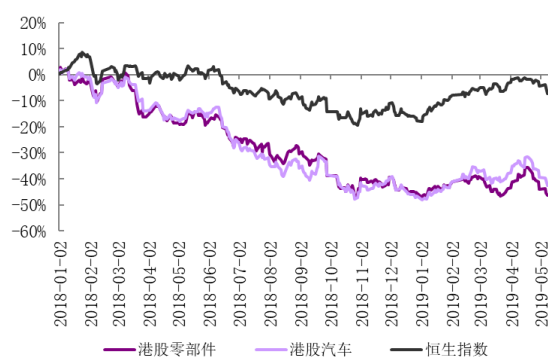
资料来源: Wind

图 14: 港股经销商板块 2018 年以来的表现



资料来源: Wind

图 15: 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

广汽丰田将投资 113.29 亿元建 40 万新能源车产能

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 164,394 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》显示,董事会同意广汽丰田有关新能源车产能扩建项目一期、二期投资项目建设,两期项目合计新增产能 40 万辆/年,计划 2022 年全部建成投产,项目总投资 1,132,988.6 万元人民币(折合约 164,394 万美元),其中股东增资 54,799 万美元,广汽集团按 50%持股比例增资 27,399.5 万美元,其余资金由合营公司自筹。

安徽江淮汽车集团股份有限公司发布澄清公告

近期有媒体报道“根据北京市生态环境局的公告显示,拟对江淮汽车涉嫌机动车生产企业对污染控制装置以次充好,冒充排放检验合格产品出厂销售的行为进行重大处罚举行听证”等内容。经公司自查,现声明如下:

北京市生态环境局于 2018 年 4 月份对公司新车环保一致性进行抽查,2018 年 7 月份发现公司三台京五状态载货汽车产品疑似存在问题。2019 年 3 月 29 日,北京市生态环境局通知公司将于 2019 年 4 月 15 日对公司是否涉嫌机动车生产企业对污染控制装置以次充好,冒充排放检验合格产品出厂销售的行为进行重大处罚举行听证,经公司申请,听证延期至 2019 年 5 月 16 日举行。

目前公司正联合相关发动机供应商进行深入的技术研究,分析可能产生问题的原因,同时也在积极配合北京市生态环境局做好听证环节的相关准备工作。

北京地区实施的是京五排放标准,本次抽查的公司三台产品均为京五状态载货汽车产品,经统计公司在北京市场销售的同型号车辆累计 700 余台,约占公司 2018 年载货汽车销量的 0.29%。

3.2、新能源汽车

海南取消新能源汽车地补 6 月 26 日起实施

5月6日海南省发布公告,自今年 6 月 26 日起,在海南省购买上牌的新能源汽车将不再享受地方购置补贴,新能源公交车和燃料电池汽车除外。对 2019 年 3 月 26 日至 6 月 25 日过渡期购买上牌车辆继续给予地方补贴。对有运营里程要求的车辆,需满足里程要求、获得国家清算资金后才给予地方购置补贴。

福建提出 8 项措施,支持新能源汽车全面推广应用

5月9日，福建省政府新闻办召开发布会，称将全力打造新能源汽车及其配套产业集群，加快突破新能源汽车关键技术，启动以“推广新能源汽车，倡导绿色出行，加快建设‘电动福建’”为主题的新一轮政策措施研究，明确并提出新一轮支持新能源汽车全面推广应用政策措施。八项措施为电价优惠、停车优惠、不限保有量、不限行、公务车出租车更新原则上选用新能源汽车、高速通行优惠、免收牌照费、为充电（加氢）设施建设提供便利。此外，在此次政策中，燃料电池汽车被明确赋予了物流车领域发展任务，对于福建省内燃料电池产业具有促进作用。

工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第4批）》

5月10日，工业和信息化部在官方网站发布了第319批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。同时，本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第4批）》，共包括74户企业的238个车型，其中纯电动产品共68户企业221个型号、插电式混合动力产品共7户企业12个型号、燃料电池产品共4户企业5个型号。

3.3、智能网联汽车

布局5G 华为拟在英国剑桥附近建芯片厂

5月5日，据英国《金融时报》报道，中国电信设备制造商华为已计划在英国剑桥郊外开设一座400人规模的芯片研发工厂，该工厂位置处在英国硅芯片产业心脏地带附近，距英国半导体和软件设计公司ARM控股总部仅15分钟车程，计划在2021年投产。这也是华为在英国“有限参与5G建设”后的最新进展。

智能汽车带来新变化 数据存储迈入3D时代

2019年5月9日，由西部数据公司与盖世汽车联合主办的“2019汽车智能化关键技术论坛”隆重召开。同时，在当日，西部数据发布了新款256GB西部数据iNAND AT EM132嵌入式闪存盘。据了解，新款256GB西部数据TM iNANDTM AT EM132嵌入式闪存盘采用64层3D NAND TLC闪存技术，产品生命周期超越了2D NAND，以满足不断变化的应用需求和不断增长的容量需求。汽车不断向智能化演进的过程，必然会带来整个产业链的大变革，对数据存储的需求也在发生变化，促使数据存储从2D时代开始进入3D时代。西部数据公司3D NAND技术为支撑，为高可靠性设计而优化，将会相对缓解和释放一些大容量需求的压力。

3.4、其他

国务院办公厅转发交通运输部等部门关于加快道路货运行业转型升级促进高质量发展意见的通知

国务院办公厅转发交通运输部等部门《关于加快道路货运行业转型升级促进高质量发展的意见》。《意见》指出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，以供给侧结构性改革为主线，加快建设安全稳定、经济高效、

绿色低碳的道路货运服务体系，促进道路货运行业高质量发展。《意见》聚焦当前道路货运行业发展面临的突出问题，从 5 个方面部署了 14 项重点工作任务。五个方面分别为深化货运领域“放管服”改革、推动新旧动能接续转换、加快车辆装备升级改造、改善货运市场从业环境、提升货运市场治理能力。

4、本周上市新车一览

表 5：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 km	电池容量 kWh	上市时间
1	H5/H7	改款	一汽红旗	汽油	中大型	2970	14.68-19.08/25.28-31.78	国 VI	1.8T L4/2.0T L4/3.0L V6	6 档手自一体	-	-	2019 年 5 月
2	CS55	改款	长安汽车	汽油	紧凑型 SUV	2650	10.79	国 V	1.5T L4	6 档自动	-	-	2019 年 5 月
3	CX70	改款	长安汽车	汽油	中型 SUV	2780	7.69	国 V	1.6L L4	5 档手动	-	-	2019 年 5 月
4	AMG E	新款	梅赛德斯奔驰	汽油	轿车/轿跑	-	94.88-97.88	-	3.0T L6	AMG SPEEDSHIFT TCT 9G	-	-	2019 年 5 月
5	smart fortwo	改款	smart	汽油	微型车	1873	13.38-15.98	国 VI	0.9T L3	6 档双离合	-	-	2019 年 5 月
6	风行 F600	新款	东风风行	汽油	MPV	3200	9.49-9.69	国 V	2.0L L4	6 档手动	-	-	2019 年 5 月
7	锋范	改款	北汽本田	汽油	紧凑型	2600	7.98-10.68	国 V	1.5L L4	5 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 5 月
8	风神 AX5	改款	东风乘用车	汽油	紧凑型 SUV	2630	8.59-10.59	国 V	1.4T L4	6 档双离合	-	-	2019 年 5 月
9	星越	新款	吉利汽车	-	紧凑型 SUV	-	13.58-21.68	-	-	-	-	-	2019 年 5 月
10	途昂 X	新款	上汽大众	汽油	中大型 SUV	2980	35.99	-	-	7 档双离合	-	-	2019 年 5 月

资料来源：汽车之家，光大证券研究所整理

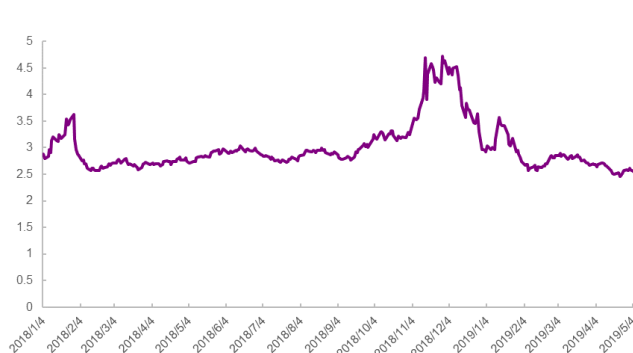
5、行业上游原材料数据跟踪

图 16: 国际原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind

图 17: 国际天然气价格 (美元/mmbtu)



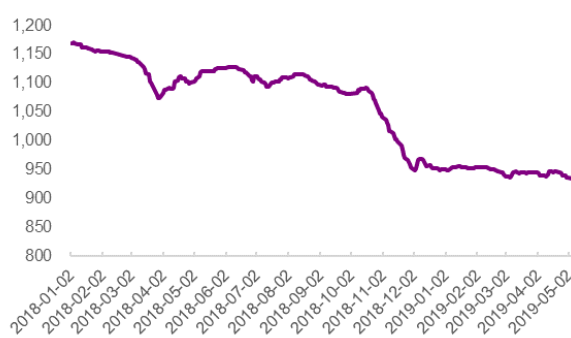
资料来源: Wind

图 18: 沪胶指数



资料来源: Wind

图 19: 中国塑料城 ABS 指数



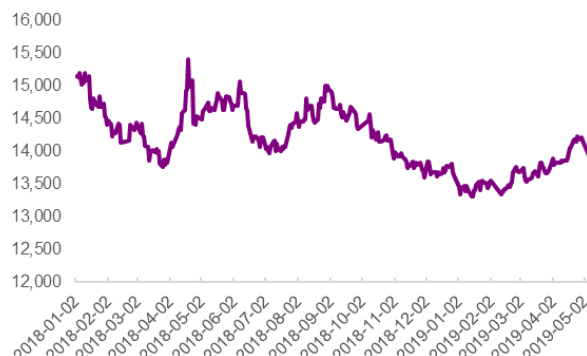
资料来源: Wind

图 20: 中信期货钢铁指数



资料来源: Wind

图 21: 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。

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、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, 本公司的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, 本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。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。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述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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见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, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼