

# 盘点自主申请“双资质”的造车新势力

## ——汽车和汽车零部件行业周报（201906022）

行业周报

### ◆本周视点：

造车新势力企业生产汽车或通过寻求传统车企代工，或获取生产资质自行建厂生产。生产资质的获取通常有两种渠道：申请新的资质、收购/入股传统车企。上周我们梳理了通过收购/入股传统车企获得生产资质的造车新势力。这周我们盘点向政府申请获得生产资质的造车新势力。

### ◆市场表现：

本周A股汽车板块（申万行业分类）+4.12%，表现弱于沪深300（+4.90%），上证综指（+4.16%），深证成指（+4.59%）。其中，乘用车板块+3.87%，零部件板块+4.29%，货车板块+2.17%，客车板块+4.46%。

本周港股汽车平均+5.21%，表现强于恒生指数（+5.00%）。其中，整车公司平均+5.63%，零部件公司平均-0.66%，经销商公司平均+11.18%。

### ◆投资建议：

我们预计下半年在基数效应下，行业销量增速降幅收窄并有望转正。同时，由于去年下半年以来需求增速持续下行，汽车经销商库存一直处于高位，渠道库存未得到有效去化。重点城市“国六”提前实施令经销商库存加速去化，预计今年5月至7月份本轮主动去库过程有望结束，而销量增速和库存增速的趋势组合会驱动光大汽车时钟切换至复苏时区，并带动汽车板块配置比例在该阶段持续提升。我们预计汽车行业大概率于三季度开启被动去库过程。

我们在光大汽车时钟框架下讨论了汽车板块PE和EPS在复苏和过热期的表现。行业在复苏时区周期拐点的确认会较为稳定的驱动板块估值修复，但该阶段行业EPS十分有限。板块估值修复过程中建议标配早周期属性的乘用车板块。鉴于新一轮汽车周期复苏向过热切换机制不顺畅，建议降低本轮周期行业的利润弹性预期。

A股汽车方面，从行业比较来看，建议标配乘用车板块，维持“增持”评级，个股建议关注上汽集团、星宇股份、长城汽车(A)和长安汽车。

港股汽车方面：国V至国VI的切换或带动5-6月终端零售数据改善，预计有望带来短期估值修复；但鉴于行业基本面尚未企稳、以及中美贸易摩擦风险/市场风险，维持行业呈现震荡走势的判断，维持“中性”评级。建议关注1) PB较低、行业拐点显现阶段销量/盈利弹性较大的长城汽车；2) 2Q19E业绩稳健的经销商的永达汽车。

### ◆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@ebscn.com

倪昱婧 CFA（执业证书编号：S0930515090002）

021-52523852

niyj@ebscn.com

文姬（执业证书编号：S0930519030001）

021-52523658

wenji@ebscn.com

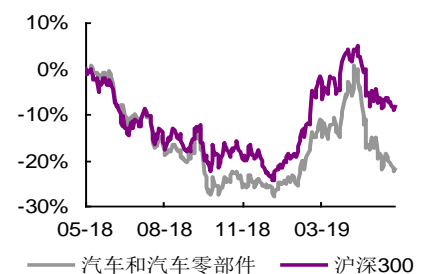
### 联系人

杨耀先

021-52523656

yangyx@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

爱驰入股江铃控股，盘点从传统车企获取资质的造车新势力——汽车和汽车零部件行业周报（201906015）

..... 2019-06-16

厂商主动去库，新能源增速回落——2019年5月汽车销量跟踪报告

..... 2019-06-13

汽车行业走向复苏，聚焦乘用车——汽车行业2019年下半年投资策略

..... 2019-06-10

## 目 录

1、 本周视点 .....	3
2、 本周行情 .....	5
2.1、 A 股市场 .....	5
2.2、 港股市场 .....	6
3、 其他行业要闻 .....	7
3.1、 上市公司公告 .....	7
3.2、 新能源汽车 .....	8
3.3、 智能网联汽车 .....	8
3.4、 其他 .....	9
4、 本周上市新车一览 .....	11
5、 行业上游原材料数据跟踪 .....	12
6、 风险分析 .....	13

## 1、本周视点：盘点自主申请“双资质”的造车新势力

造车新势力企业生产汽车或通过寻求传统车企代工，或获取生产资质自行建厂生产。生产资质的获取通常有两种渠道：申请新的资质、收购/入股传统车企。上周我们梳理了通过收购/入股传统车企获得生产资质的造车新势力。这周我们盘点向政府申请获得生产资质的造车新势力（部分企业是传统集团新成立的新能源汽车生产企业，这类企业我们也认为是造车新势力）。

按照由工信部和发改委联合在 2015 年发布的《新建纯电动乘用车企业管理规定》要求，新建车企要想获得纯电动汽车生产资质首先需获得发改委对该项目的审批核准。在发改委审批之后，获批企业还要通过工信部《乘用车生产企业及产品准入管理规则》和《新能源汽车生产企业及产品准入管理规则》的考核，列入《车辆生产企业及产品公告》，完成这一步即是正式获得了纯电动汽车的生产资质，即“双资质”。

表 1：获得“双资质”的纯电动乘用车生产企业

公司单位	发改委核准日期	产能 (万辆)	项目总投资	项目建设地	工信部核准日期
北京新能源汽车股份有限公司	2016 年 3 月 16 日	7	114950 万	北京 山东青岛	2016 年 5 月 20 日 第 284 批
杭州长江乘用车有限公司	2016 年 5 月 16 日	5	80090 万	浙江杭州	2017 年 12 月 4 日 第 302 批
前途汽车（苏州）有限公司	2016 年 9 月 14 日	5	201815 万	江苏苏州	2018 年 4 月 4 日 第 306 批
奇瑞新能源汽车技术有限公司	2016 年 10 月 25 日	8.5	204612 万	安徽芜湖	2018 年 9 月 6 日 第 311 批
江苏敏安电动汽车有限公司	2016 年 11 月 14 日	5	250055 万	江苏淮安	2019 年 3 月 18 日 第 318 批
万向集团公司	2016 年 12 月 12 日	5	274503 万	浙江杭州	
江西江铃集团新能源汽车有限公司	2016 年 12 月 23 日	5	132500 万	江西南昌	2017 年 9 月 28 日 第 300 批
重庆金康新能源汽车有限公司	2017 年 1 月 5 日	5	251025 万	重庆	2018 年 9 月 30 日 第 312 批
国能新能源汽车有限责任公司	2017 年 1 月 25 日	5	426688 万	天津	2018 年 10 月 17 日 第 313 批
福建省汽车工业集团云度新能源汽车股份有限公司	2017 年 1 月 25 日	6.5	188552 万	福建莆田	2017 年 7 月 6 日 第 297 批
兰州知豆电动汽车有限公司	2017 年 2 月 28 日	4	88116.09 万	甘肃兰州	2017 年 10 月 31 日 第 301 批
河南速达电动汽车科技有限公司	2017 年 3 月 28 日	10	264310 万	河南三门峡	2019 年 1 月 4 日 第 315 批
浙江合众新能源汽车有限公司	2017 年 4 月 19 日	5	115690 万	浙江嘉兴	2018 年 6 月 6 日 第 308 批
广东陆地方舟新能源电动车辆有限公司	2017 年 5 月 11 日	5	178300 万	广东佛山	
江淮大众汽车有限公司	2017 年 5 月 22 日	10	506111 万	安徽合肥	
康迪电动汽车江苏有限公司	2019 年 1 月 8 日	5	113800 万元	江苏如皋	
江苏国新新能源乘用车有限公司	2019 年 1 月 8 日	7	295468 万元	江苏盐城	

资料来源：发改委，工信部，光大证券研究所整理

2016年3月16日北汽新能源成为首个通过发改委审批的企业，到2017年5月22日江淮大众通过发改委审批。14个月时间，发改委共发放15张新能源牌照。在这之后发改委停止了新建项目的审批，国家重新梳理并制定新的汽车产业投资管理政策。

2018年12月10日国家颁布《汽车产业投资管理规定》，提高准入门槛，下放审批权限到地方发改委。新规定从2019年1月10日起实施。

在新《汽车产业投资管理规定》实施之际，2019年1月8日，江苏省发改委受国家发改委委托对康迪电动汽车江苏有限公司建设年产5万辆纯电动乘用车项目和江苏国新新能源乘用车有限公司年产7万辆碳纤维轻量化纯电动乘用车项目进行了核准。康迪电动车和国新新能源成为第16和17家获得新建新能源汽车生产资质的企业。

目前已通过发改委审批的17家纯电动乘用车生产企业中，有12家进入了工信部《车辆生产企业及产品公告》目录中，取得了“双资质”。这些汽车企业中不乏传统汽车集团的下属企业，如北京新能源、奇瑞新能源、江铃新能源等。这类企业的产品大都已经投产上市。在取得“双资质”的企业中，江苏敏安和重庆金康还未有产品上市。

随着《汽车产业投资管理规定》自2019年1月10日起实施，获得纯电动乘用车生产资质的难度加大。我国新能源汽车经历了高速增长，未来随着补贴退去，行业增速或将收窄。通过新的投资管理规定，国家提高项目准入门槛，防范盲目低质、重复投资，引导充分利用现有产能。

**表 2: 《汽车产业投资管理规定》中对新能源汽车投资项目的要求**

规定	解读
新建纯电动汽车项目、扩大产能：要求上两个年度项目所在省份同类产品产能利用率达到行业平均水平，已有项目已建成且年产量达到建设规模。	控制新能源汽车产能扩张，避免地方盲目引进纯电动汽车项目。
纯电动汽车新建项目规模：纯电动乘用车不低于10万辆，纯电动商用车不低于5000辆。	提高投资规模壁垒。
新建纯电动汽车企业的主要股东： 股权占比高于三分之一，自有资金和融资能力能够满足项目建设及运营需要。 产量达规模前，不撤股本。 若股东为零部件企业，要求“三电”配套装车量累计大于10万套。 若股东为整车企业，要求燃油车产能利用率和新能源汽车产量占比高于行业水平，纯电动汽车企业产量达到建设规模。 若股东为其他法人，要求研发且拥有知识产权的纯电动汽车产品，上两个年度累计境内外市场销售3万辆以上纯电动乘用车或3000辆纯电动商用车，或上两个年度纯电动汽车产品累计销售额大于30亿元。	控制投资人质量，规范资本运作。 主要股东需要具有纯电动汽车或“三电”核心部件的研发和生产能力。

资料来源：发改委《汽车产业投资管理规定》、光大证券研究所整理

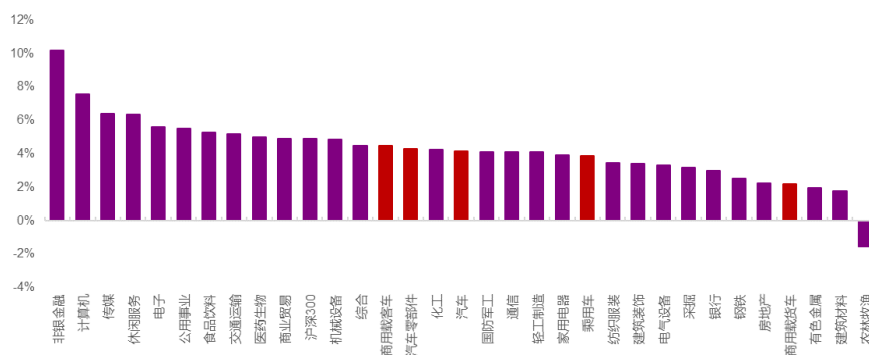
## 2、本周行情

### 2.1、A 股市场

本周 A 股汽车板块（申万行业分类）+4.12%，表现弱于沪深 300（+4.90%），上证综指（+4.16%），深证成指（+4.59%）。其中，乘用车板块+3.87%，零部件板块+4.29%，货车板块+2.17%，客车板块+4.46%。

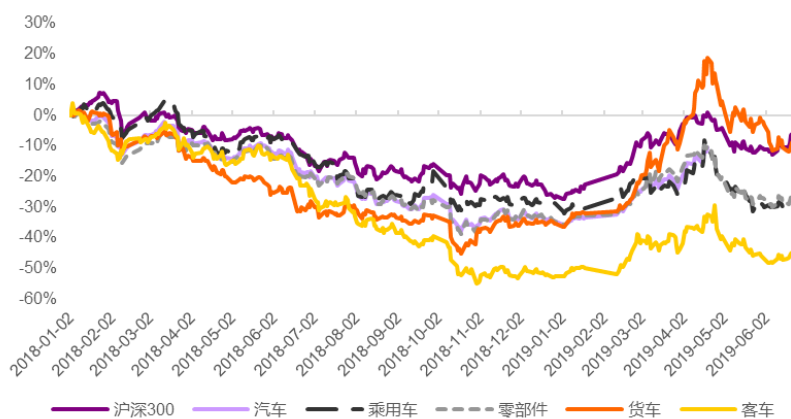
重点企业本周表现：上汽集团（+3.95%）、比亚迪（+2.43%）、潍柴动力（+3.79%）、福耀玻璃（+1.99%）

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 自 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

##### 利欧集团股份有限公司关于将公司持有的境内北京车和家信息技术有限公司股权重组为境外股权的公告

6月17日，车和家第二大股东利欧股份发布公告称，接到车和家通知，车和家拟搭建VIE架构（即Variable Interest Entity，可变利益实体）并实施相关重组。上述重组完成后，车和家股东将通过持有注册于开曼群岛 Leading Ideal Inc.（“开曼公司”）的股份，间接持有车和家及其附属公司权益。开曼公司在中国境内的下属子公司将通过协议控制车和家，使得车和家成为开曼公司的可实现利益提供者。

利欧股份称，若开曼公司成功上市，有助于缓解车和家现有股东后续资金投入的压力；同时公司将持有车和家的股权重组为持有开曼公司股权也是为了保证公司持有车和家的利益并降低公司风险，通过对外投资获得上市流动性，可以维护公司及股东的长远利益。

##### 比亚迪股份有限公司 2019 年第一期绿色债券发行结果公告

6月18日，比亚迪发布公告，公司于2019年6月11日完成2019年第一期比亚迪股份有限公司绿色债券簿记建档发行。本期债券期限为5年期，在债券存续的第3个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。比亚迪股份有限公司于2018年5月9日召开的公司2018年第一次临时股东大会审议通过《关于授权公司董事会决定发行债务融资工具的议案》。本公司于2018年11月23日收到国家发展和改革委员会出具的《国家发展改革委关于深圳市比亚迪股份有限公司发行绿色债券核准的批复》（发改企业债券[2018]162号），同意公司发行绿色债券不超过60亿元。本次发行19亚迪绿色债01计划发行总量100,000万元，实际发行总量100,000万元，认购倍率1.38，配售家数9家，发行价格100元，票面利率：4.86%。本次发行募集资金人民币100,000万元，扣除发行费用人民币400万元后剩余募集资金人民币99,600万元，已于2019年6月17日全部到达募集资金专用账户。

##### 东风汽车股份有限公司关于参与投资设立新能源产业基金的公告

6月22日，东风汽车发布公告，为了响应国家节能减排、绿色环保出行的号召，提升公司新能源汽车销量，降低公司新能源汽车应收账款，改善公司现金流，公司拟以自有资金人民币5.94亿元（其中首期投资额为人民币2.97亿元，后期依据子基金设立情况分期出资）与北京瑞和信业投资有限公司、汉江投资控股有限公司共同设立东风汉江基金，本公司为有限合伙人。

2019年6月21日，公司召开第五届董事会第二十六次会议审议通过了《关于参与投资设立新能源产业基金的议案》，同意此投资事项，同时授权公司经营层办理与此投资相关的所有后续事项，并签署与此投资相关的需要本公司签署的所有文件。截至本公告披露日，基金合伙协议尚未签署。

### 3.2、新能源汽车

#### 工信部发布关于开展新能源汽车安全隐患排查工作的通知

6月17日工信部发布开展新能源汽车安全隐患排查工作的通知。重点对已售车辆、库存车辆的防水保护、高压线束、车辆碰撞、车载动力电池、车载充电装置、电池箱、机械部件和易损件开展安全隐患排查工作。对于私家车，生产企业应明确告知用户，车辆触发何种条件时应回店检修。工信部通知称，对于出租车、网约车、物流车、公交车等高使用强度的运营类车辆，应按照行驶里程和监控平台数据分析结果设定排查比例。行驶10万公里以下的排查比例不低于5%，行驶10-20万公里的排查比例不低于10%，行驶20万公里以上的不低于20%，动力电池故障较多的车辆应适当增加排查比例。

同时，对于私家车，生产企业应明确告知用户，车辆触发何种条件时应回店检修。生产企业通过监控数据发现车辆达到上述触发条件时，应及时通过电话、短信、车辆报警等方式提醒用户回店检查维护。生产企业应将上述触发条件、通知方式及记录、回店检修项目等列入年度报告，存档备查。

#### 工业和信息化部公示申报第321批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品

2019年6月18日，工业和信息化部在官方网站公示了申报第321批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品，公示期7天，截止到6月24日。申报本批《公告》新产品的汽车、摩托车、低速汽车生产企业共计461户，其中汽车生产企业334户、摩托车生产企业127户。以上企业申报的新产品共计2029个，其中汽车产品1464个、摩托车产品565个。申报新能源汽车产品的共有78户企业的286个型号，其中纯电动产品共74户企业256个型号、插电式混合动力产品共12户企业19个型号、燃料电池产品共8户企业11个型号。

#### 新能源驱动系统实现国产，大众汽车在华进入本土化新时代

6月20日，大众汽车中国有限公司举办了以“众心行 创未来”为主题的大众汽车自动变速器（天津）有限公司新能源产品投产庆典活动，以此庆祝大众汽车集团旗下混合动力变速器DQ400e和首款零排放动力驱动电机E-Drive MQB APP290在华实现投产。

此前，大众汽车旗下新能源汽车产品的动力电池已经确定采用中国本土公司旗下产品。如今，随着混动变速器和驱动电机的国产，意味着大众汽车新能源汽车产品在华国产率大幅提升，进入了本土化生产的全新时代。

### 3.3、智能网联汽车

#### 赢彻科技与壹米滴答达成合作，签订首张百台级智能卡车订单



6月18日,距离在CES亚洲展发布自动驾驶样车赢彻1号不到一周,赢彻科技与中国零担物流行业领导者——壹米滴答,签下首张百台级的智能卡车租赁大订单。这次战略合作的达成显示了物流行业头部企业对赢彻“技术+运营”端到端业务模式的高度认可,标志着赢彻科技运力运营业务的提速。根据战略协议,赢彻科技和壹米滴答将充分利用各自优势,在智能卡车运力运营上展开深度合作,以百台级的定制化智能卡车租赁为基础,积累车辆运行及规模化车队管理数据,共同促进智能卡车运力运营规模化发展。

#### 四维图新获批北京市自动驾驶路测 T3 牌照

6月18日,四维图新正式获批北京市政府颁发的自动驾驶车辆道路测试试验用临时号牌(“路测牌照”),等级为T3级,这也是迄今北京市颁发的最高级别自动驾驶路测牌照。至此,北京市已向11家企业发放自动驾驶路测牌照,四维图新成为第一家获批T3路测牌照的位置服务提供商。参加本次考试的四维图新自动驾驶车,配置了4个16线激光雷达、2个长距毫米波雷达和1个搭载四维图新自主研发视觉感知算法的单目摄像头,这样的传感器硬件方案意味着更容易被市场接受的成本、更易落地,但同时软件、算法能力提出了更高的要求。

#### 美国加州正式进入自动驾驶出租车运营时代

美国时间2019年6月18日消息,经加州政府监管部门批准,中国知名自动驾驶公司AutoX,成为全球第二家获得加州自动驾驶车路试运营牌照(Autonomous Vehicle Pilot Permits)的无人车公司,获准向公共乘客提供自动驾驶打车服务。加州已有60家公司正在进行无人驾驶测试,这个重要牌照标志着一家公司的技术实力,还可能意味着宝贵的先机。获得牌照当天,AutoX正式推出面向普通民众的RoboTaxi试运营服务,这也是加州史上第一个Robotaxi运营服务,正式宣告加州从此进入自动驾驶出租车运营时代,创造了自动驾驶技术发展的历史性里程碑。

#### 广州市颁布 24 张自动驾驶路测牌照 仅次于北京

6月20日,广州交通局、工信局、公安局联合举办广州市智能网联汽车示范区运营中心成立暨首批智能网联汽车道路测试授牌活动,为广汽、文远知行等6家企业颁发首批智能网联汽车道路测试试验牌照。广州市本次共颁布了24张自动驾驶路测牌照,数量一下子跃升为全国第二,仅次于北京。

### 3.4、其他

#### 延锋与京东方签署合作协议 加速打造智能座舱科技生态圈

6月21日,延锋汽车饰件系统有限公司与京东方科技集团股份有限公司在上海签署战略合作协议。延锋与京东方将充分发挥各自在行业中积累的产品及技术优势,全方位资源互补并形成合力。双方将持续扩大在TFT-LCD模组、光学贴合及曲面屏等产品上的应用合作,共同推动OLED车载显示产品的

市场化应用及技术开发。同时以延锋智能座舱为载体，共同开展新型显示技术、人工智能、大数据及智能制造等诸多领域的前瞻性研究。

## 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 km	电池容量 kWh	上市时间
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	4 系	改款	宝马 (进口)	汽油	中型车	2810	35.98-44.98	国 VI	2.0T L4	8 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
2	XT5	改款	上汽通用凯迪拉克	汽油	中型 SUV	2857	32.97-46.97	国 VI	2.0T L4	9 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
3	标致 408	改款	东风标致	汽油	紧凑型车	2730	14.97-16.97	国 VI	1.6T L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
4	欧尚 A600	改款	长安汽车	汽油	MPV	2820	5.69/12.08/6.08	国 VI	1.5T L4	6 档手动	-	-	2019 年 6 月
5	S2	新款	比亚迪	纯电动	小型 SUV	2535	8.98-10.98	-	-	-	305	40.62	2019 年 6 月
6	瑞虎 5x	改款	奇瑞汽车	汽油	紧凑型 SUV	2630	5.99-8.59	国 VI	1.5L L4	5 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月
7	Polo Plus	改款	上汽大众	汽油	小型车	2564	9.99-12.39	国 VI	1.5L L4	5 档手动/6 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
8	缤智	改款	广汽本田	汽油	小型 SUV	2610	12.78-17.68	国 V/国 VI	1.5L L4	6 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月
9	东南 A5 翼舞	改款	东南汽车	汽油	紧凑型车	2625	5.29-7.89	国 VI	1.5L L4	5 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月
10	远景	改款	吉利汽车	汽油	紧凑型车	2615	5.29-10.59	国 V/国 VI	1.5L L4	5 档手动/CVT 无级变速/4 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
11	揽胜	改款	路虎 (进口)	汽油	中大型 SUV	2923	86.48-183.80	国 VI	3.0T L6	8 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
12	标致 508L	改款	东风标致	汽油	中型车	2848	25.07-25.47	国 VI	1.8T L4	8 档手自一体	-	-	2019 年 6 月
13	荣威 RX3	改款	上汽集团	汽油	小型 SUV	2625	6.98-11.08	国 VI	1.6L L4	5 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月
14	启辰 D60	改款	东风启辰	汽油	紧凑型车	2700	6.98-9.88	国 V/国 VI	1.6L L4	5 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 6 月

资料来源：汽车之家，光大证券研究所整理

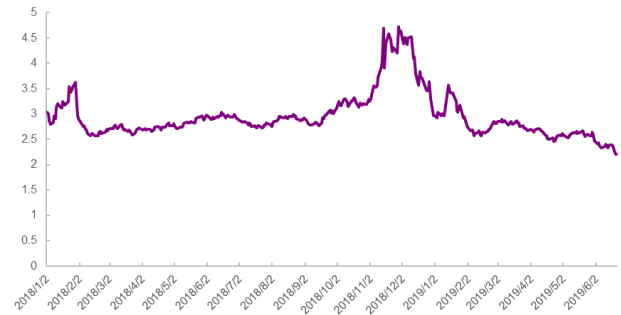
## 5、行业上游原材料数据跟踪

图 9：国际原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind

图 10：国际天然气价格（美元/mmbtu）



资料来源：Wind

图 11：沪胶指数



资料来源：Wind

图 12：中国塑料城 ABS 指数



资料来源：Wind

图 13：中信期货钢铁指数



资料来源：Wind

图 14：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