

行业月度点评

汽车

7月车市整体略显平淡，汽车以旧换新补贴再加码

2024年08月13日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
汽车	-8.45	-12.92	-12.09
沪深300	-4.10	-9.28	-14.38

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

翁伟文

研究助理

wengweiwen@hncasing.com

相关报告

- 1 汽车行业 2024 年 6 月报：财政部下达 2024 年汽车以旧换新补贴，汽车以旧换新行动加速铺开 2024-06-20
- 2 汽车行业点评：4 月重卡销售略超预期，天然气重卡销售维持高增 2024-05-16
- 3 汽车行业 2024 年 5 月报：4 月汽车产销量环比短暂承压，汽车以旧换新补贴细则落地有望较大提振全年汽车销量 2024-05-13

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
长安汽车	1.14	11.40	0.87	14.94	1.02	12.75	增持
银轮股份	0.74	21.14	0.94	16.64	1.31	11.94	买入
均胜电子	0.77	18.18	1.00	14.00	1.25	11.20	买入
新坐标	1.36	13.49	1.48	12.40	1.71	10.73	买入

资料来源：iFinD（2024-8-12 收盘价），财信证券

投资要点：

- 市场行情回顾：2024 年 7 月 13 日至 2024 年 8 月 12 日，沪深 300 指数涨跌幅为 -4.33%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为 -2.76%，汽车行业（申万一级）涨跌幅为 -8.38%，低于沪深 300 指数 4.05pcts，处于板块涨跌幅排名第 29 位。申万汽车二级行业所有板块均出现不同程度下跌，商用车、摩托车及其他、汽车零部件、汽车服务和乘用车板块跌幅分别为 -1.46%、-2.33%、-8.06%、-10.78%及 -11.21%。估值方面，本月（截至 8 月 12 日）申万汽车板块静态市盈率为 21.03 倍，沪深 300 指数静态市盈率为 11.29 倍。纵向来看，汽车行业市盈率自 2 月初见底后逐步回升，3 月底后一直保持震荡下跌态势。
- 汽车产销同环比双降，新能源汽车产销同比保持快速增长：7 月我国汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8%和 11.4%，同比分别下降 4.8%和 5.2%。其中，新能源汽车产销分别达到 98.4 万辆和 99.1 万辆，同比分别增长 22.3%和 27.0%，市场占有率达到 43.8%。1-7 月，汽车产销分别完成 1617.9 万辆和 1631.0 万辆，同比分别增长 3.4%和 4.4%，产销增速较 1-6 月分别收窄 1.5 个和 1.7 个百分点。新能源汽车产销分别完成 591.4 万辆和 593.4 万辆，同比分别增长 28.8%和 31.1%，市场占有率达到 36.4%。
- 乘用车产销同环比双降，商用车产销同环比双降：7 月乘用车产销分别完成 203.0 万辆和 199.4 万辆，环比分别下降 6.8%和 10.0%，同比分别下降 4.0%和 5.1%；商用车产销分别完成 25.6 万辆和 26.8 万辆，环比分别下降 22.4%和 20.4%，同比分别下降 10.5%和 6.6%。从细分车型来看，相比上月，客车和货车产销均呈两位数下降；与上年同期相比，客车和货车产销均呈不同程度下降。1-7 月，乘用车产销分别完成 1391.7 万辆和 1397.4 万辆，同比分别增长 3.9%和 4.5%；商用车产销累计完成 226.2 万辆和 233.6 万辆，同比分别增长 0.4%和 3.5%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销呈小幅增长，货车产量微降、销量小幅增长。
- 汽车出口同比快速增长：7 月，汽车企业出口 469 万辆，环比下降 32%，同比增长 19.6%。分车型看，乘用车出口 39.9 万辆，环比下降 1.0%，同比增长 22.4%；商用车出口 7.0 万辆，环比下降 13.9%，同比增长

5.8%；新能源汽车出口 10.3 万辆，环比增长 20.6%，同比增长 2.2%。1-7 月，汽车企业出口 326.2 万辆，同比增长 28.8%。分车型看，乘用车出口 273.8 万辆，同比增长 30.1%；商用车出口 52.4 万辆，同比增长 22.6%，新能源汽车出口 70.8 万辆，同比增长 11.4%。

- **汽车以旧换新政策再加码：**7月25日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提高汽车报废更新补贴标准。其中，对符合条件的汽车报废更新，将补贴标准由此前的购买新能源乘用车补贴 1 万元、购买燃油乘用车补贴 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元。随后，交通运输部、财政部先后联合印发《新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》和《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》，新能源城市公交车更新每辆平均补贴 8 万元，老旧营运货车报废更新最高补贴 14 万元。
- **投资策略：1)“电动化”主线：**汽车以旧换新补贴再度加码，补贴标准由此前的购买新能源乘用车补贴 1 万元、购买燃油乘用车补贴 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元。搭配新一期新能源下乡活动展开、新能源汽车购置税减免、购车金融信贷支持及企业陆续发布的配套优惠等政策，下半年汽车销量有望得到进一步提振。由于政策对于新能源汽车补贴力度更大，在目前“油电同价”并且智能化更胜一筹的情况下，新能源渗透率有望持续提升。我们预测，在 5-20 万价格区间内，新能源产品销量占比较高的自主品牌车企将最大程度受益：比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）；2)“智能化”主线：7月3日，工信部等 5 部门公布了 20 个智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单，相关试点城市陆续发布车路云一体化基础设施建设的招标公告，车路云一体化建设后续将陆续铺开，智能驾驶商用化应用落地逐步清晰。看好自动驾驶技术处于领先地位的车企及细分领域供应商龙头：赛力斯（601127.SH）、长安汽车（000625.SZ）、德赛西威（002920.SZ）、均胜电子（600699.SH）、保隆科技（603197.SH）、伯特利（603596.SH）；3)“全球化”主线：随着汽车市场景气度的提升及新能源渗透率的提升，建议关注主营业务市占率稳定，新能源业务及海外业务有望获得进一步拓展的公司：银轮股份（002126.SZ）、拓普集团（601689.SH）、新坐标（603040.SH）、新泉股份（603179.SH）。
- **风险提示：**原材料价格波动，汽车产销量不及预期，新能源汽车景气度不及预期。

内容目录

1 市场回顾	4
1.1 板块指数涨幅	4
1.2 板块内个股涨跌幅	4
1.3 汽车板块估值	4
2 汽车产业数据跟踪	5
2.1 汽车整体产销量变化	5
2.2 经销商库存变化	7
3 政策及行业动态汇总	8
3.1 五部门确定 20 个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市	8
3.2 公安部：截至 6 月底全国新能源汽车保有量达 2472 万辆	8
3.3 长春加速“车路云一体化”建设，三年计划投入 127 亿元	8
3.4 汽车以旧换新政策再加码	8
3.5 两部门：对城市公交企业更新新能源城市公交车，每辆车平均补贴 8 万元	9
3.6 两部门：关于实施老旧营运货车报废更新的通知	9
3.7 商务部：全国汽车报废更新补贴申请突破 45 万份	9
4 投资建议	9
5 风险提示	10

图表目录

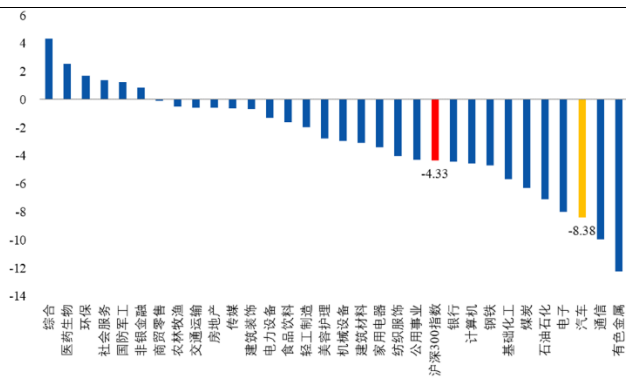
图 1：申万一级行业涨跌情况（%）	4
图 2：申万汽车行业二级子板块涨跌情况（%）	4
图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较	5
图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平	5
图 5：近三年汽车月度产量及同比增速	6
图 6：近三年汽车月度销量及同比增速	6
图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速	6
图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速	6
图 9：近三年商用车月度产量及同比增速	6
图 10：近三年商用车月度销量及同比增速	6
图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速	7
图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速	7
图 13：近一年汽车经销商月度库存指数	7

1 市场回顾

1.1 板块指数涨幅

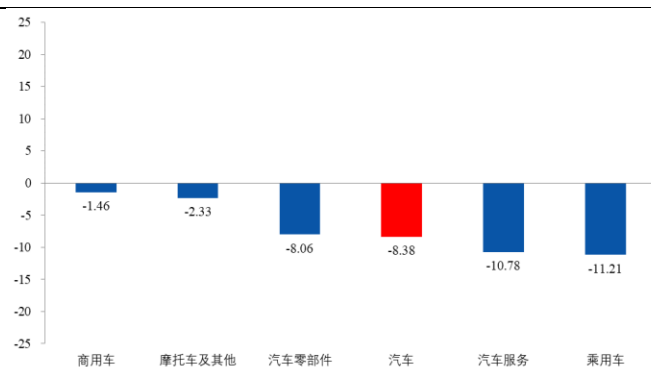
汽车行业指数 7-8 月(2024.7.13-2024.8.12)涨跌幅低于整体水平,涨跌幅处于申万行业第 29 名。2024 年 7 月 13 日至 2024 年 8 月 12 日,沪深 300 指数涨跌幅为-4.33%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为-2.76%,汽车行业(申万一级)涨跌幅为-8.38%,低于沪深 300 指数 4.05pcts,处于板块涨跌幅排名第 29 位。申万汽车二级行业所有板块均出现不同程度下跌,商用车、摩托车及其他、汽车零部件、汽车服务和乘用车板块跌幅分别为-1.46%、-2.33%、-8.06%、-10.78%及-11.21%。

图 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)



资料来源: 财信证券, iFinD

图 2: 申万汽车行业二级子板块涨跌情况 (%)



资料来源: 财信证券, iFinD

1.2 板块内个股涨跌幅

从个股来看,今年以来(截至 8 月 12 日),汽车行业(申万一级)上涨公司 35 家,下跌公司 253 家。申万汽车板块涨幅前五的公司分别是万丰奥威(+160.09%)、金龙汽车(+97.17%)、宏鑫科技(+80.73%)、宇通客车(+67.73%)、九号公司(+56.88%);跌幅前五的公司分别是*ST 威帝(-64.58%)、奥福环保(-60.53%)、菱电电控(-58.00%)、圣龙股份(-57.80%)、中自科技(-57.40%)。

1.3 汽车板块估值

估值方面,本月(截至 8 月 12 日)申万汽车板块静态市盈率为 21.03 倍,沪深 300 指数静态市盈率为 11.29 倍。纵向来看,汽车行业市盈率自 2 月初见底后逐步回升,3 月底后一直保持震荡下跌态势。

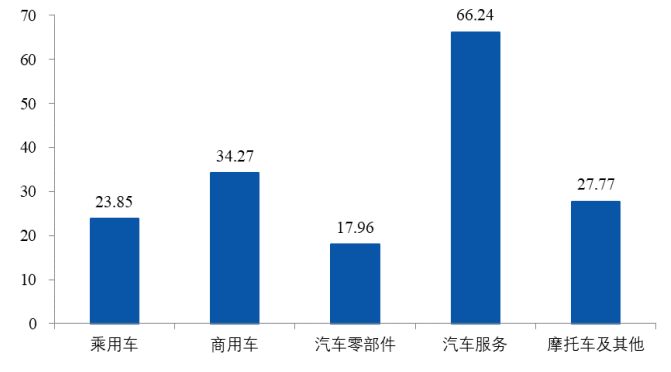
子板块方面,截至 8 月 12 日,乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他的静态市盈率估值分别为 23.85 倍、34.27 倍、17.96 倍、66.24 倍、27.77 倍。

图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较



资料来源：财信证券，iFinD

图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平



资料来源：财信证券，iFinD

2 汽车产业数据跟踪

2.1 汽车整体产销量变化

汽车整体：汽车产销同环比双降，新能源汽车产销同比保持快速增长。据中汽协数据，今年 7 月我国汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8%和 11.4%，同比分别下降 4.8%和 5.2%。其中，新能源汽车产销分别达到 98.4 万辆和 99.1 万辆，同比分别增长 22.3%和 27.0%，市场占有率达到 43.8%；插电式混合动力汽车产销分别完成 41.5 万辆和 43.8 万辆，同比分别增长 63.3%和 80.7%，纯电动汽车产销分别完成 56.9 万辆和 55.1 万辆，同比分别增长 3.3%和 2.6%。1-7 月，汽车产销分别完成 1617.9 万辆和 1631.0 万辆，同比分别增长 3.4%和 4.4%，产销增速较 1-6 月分别收窄 1.5 个和 1.7 个百分点。新能源汽车产销分别完成 591.4 万辆和 593.4 万辆，同比分别增长 28.8%和 31.1%，市场占有率达到 36.4%。

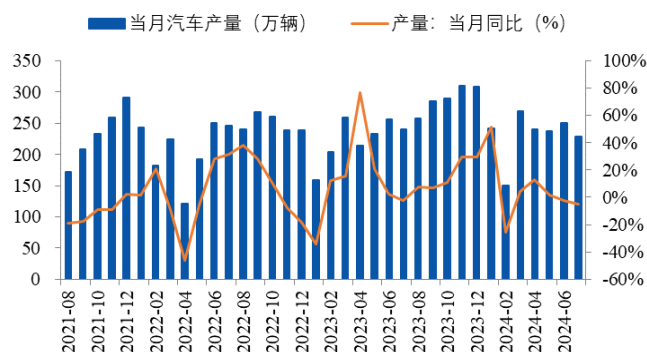
乘用车：乘用车产销同环比双降。7 月乘用车产销分别完成 203.0 万辆和 199.4 万辆，环比分别下降 6.8%和 10.0%，同比分别下降 4.0%和 5.1%。1-7 月，乘用车产销分别完成 1391.7 万辆和 1397.4 万辆，同比分别增长 3.9%和 4.5%。7 月经济的外部环境不确定性明显上升，内部有效需求虽然相对不足，居民消费预期不强。近期国家“以旧换新”的乘用车报废更新政策逐步见效、各地相应政策措施出台与跟进，政策推动下的消费潜力释放效果很好，7 月新能源车走势好于乘用车厂商预测团队的预期。

商用车：商用车产销同环比双降。7 月商用车产销分别完成 25.6 万辆和 26.8 万辆，环比分别下降 22.4%和 20.4%，同比分别下降 10.5%和 6.6%。从细分车型来看，相比上月，客车和货车产销均呈两位数下降；与上年同期相比，客车和货车产销均呈不同程度下降。1-7 月，商用车产销累计完成 226.2 万辆和 233.6 万辆，同比分别增长 0.4%和 3.5%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销呈小幅增长，货车产量微降、销量小幅增长。

汽车出口：汽车出口同比快速增长。7 月，汽车企业出口 46.9 万辆，环比下降 3.2%，同比增长 19.6%。分车型看，乘用车出口 39.9 万辆，环比下降 1.0%，同比增长 22.4%；商用车出口 7.0 万辆，环比下降 13.9%，同比增长 5.8%；新能源汽车出口 10.3 万辆，环

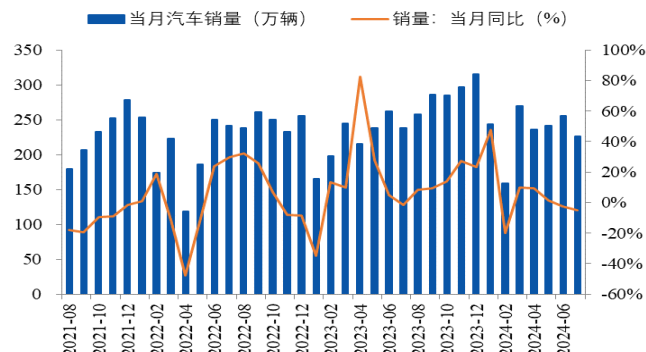
比增长 20.6%，同比增长 2.2%。1-7 月，汽车企业出口 326.2 万辆，同比增长 28.8%。分车型看，乘用车出口 273.8 万辆，同比增长 30.1%；商用车出口 52.4 万辆，同比增长 22.6%，新能源汽车出口 70.8 万辆，同比增长 11.4%。

图 5：近三年汽车月度产量及同比增速



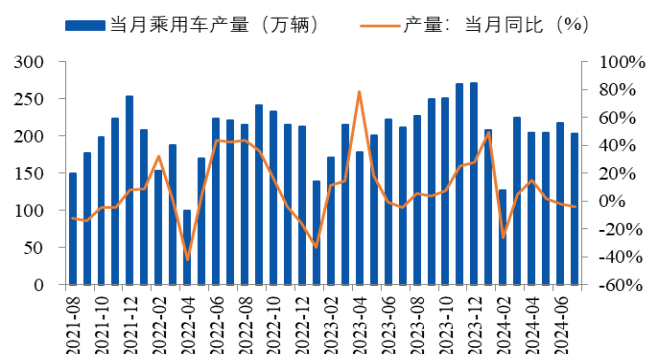
资料来源：财信证券，iFinD

图 6：近三年汽车月度销量及同比增速



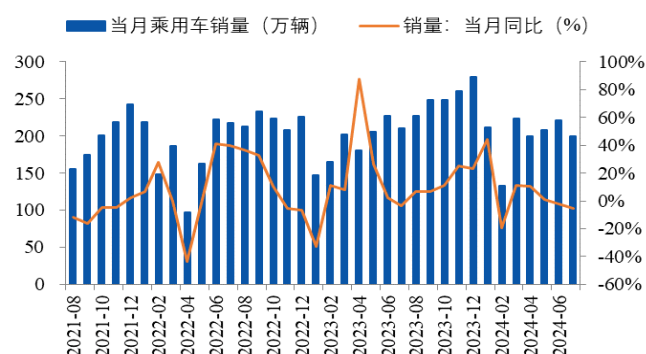
资料来源：财信证券，iFinD

图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速



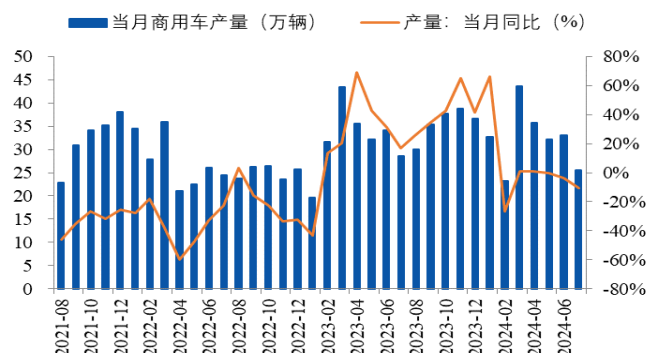
资料来源：财信证券，iFinD

图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速



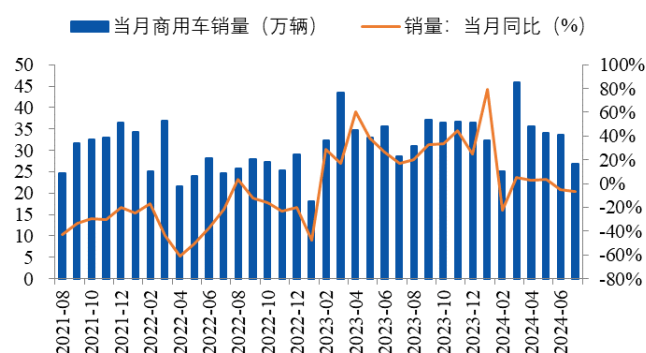
资料来源：财信证券，iFinD

图 9：近三年商用车月度产量及同比增速



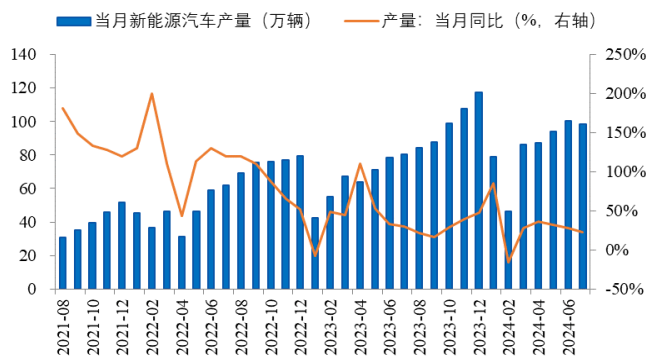
资料来源：财信证券，iFinD

图 10：近三年商用车月度销量及同比增速



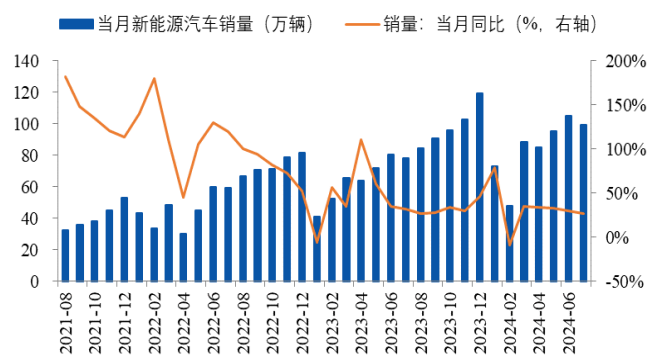
资料来源：财信证券，iFinD

图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速



资料来源：财信证券，iFinD

图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速

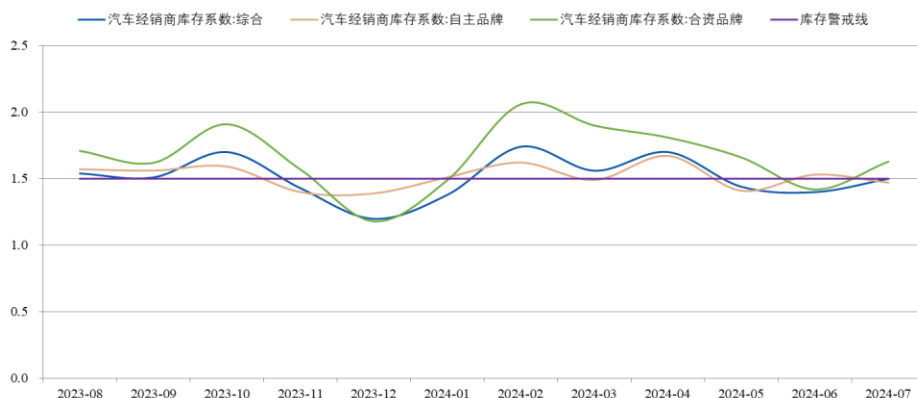


资料来源：财信证券，iFinD

2.2 经销商库存变化

经销商库存环比上升、同比下降，库存水平处于警戒线位置。7月份汽车经销商综合库存系数为 1.50，环比上升 7.1%，同比下降 11.8%，库存水平处于警戒线位置（警戒线为 1.50），7 月底经销商总体库存量在 260 万辆左右。高端豪华及进口品牌库存系数为 1.38，环比上升 34.0%；合资品牌库存系数为 1.63，环比上升 14.8%；自主品牌库存系数为 1.47，环比下降 3.9%。自 7 月起，车市调整终端政策，减少优惠，并遭遇生产淡季、需求疲软及部分地区极端天气冲击。然而，汽车“以旧换新”政策显现成效，特别是国家发展改革委、财政部印发了《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，进一步提高汽车报废更新补贴标准，推动车市“淡季回暖”。

图 13：近一年汽车经销商月度库存指数



资料来源：财信证券，iFinD

3 政策及行业动态汇总

3.1 五部门确定 20 个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市

7 月 3 日，工业和信息化部、公安部、自然资源部、住房和城乡建设部、交通运输部联合公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单。北京、上海、重庆、鄂尔多斯、沈阳、长春、南京、苏州、无锡、杭州-桐乡-德清联合体、合肥、福州、济南、武汉、十堰、长沙、广州、深圳、海口-三亚-琼海联合体、成都等 20 个城市（联合体）确定为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市。

3.2 公安部：截至 6 月底全国新能源汽车保有量达 2472 万辆

7 月 8 日，公安部发布统计数据显示，截至 2024 年 6 月底，全国机动车保有量达 4.4 亿辆，其中汽车 3.45 亿辆；机动车驾驶人 5.32 亿人，其中汽车驾驶人 4.96 亿人。2024 年上半年全国新注册登记机动车 1680 万辆，新领证驾驶人 1397 万人。截至 6 月底，全国新能源汽车保有量达 2472 万辆。上半年新注册登记新能源汽车 439.7 万辆，同比增长 39.41%，创历史新高。

3.3 长春加速“车路云一体化”建设，三年计划投入 127 亿元

7 月 16 日，长春市汽车产业高质量发展暨“车路云一体化建设”启动大会召开。长春计划未来三年投入 127 亿元，全面打造交通枢纽、城市道路、快速路、高速公路等典型示范应用场景。试点期内，该市将新建 5G 基站 1400 座，建成区 RSU（路侧单元）覆盖率达到 96%，信号机联网率达到 99%；新生产 L2 级以上车辆前装搭载量力争突破 150 万辆，红旗品牌 L2 级“车路云”自动驾驶车达到 70%；公共领域前端搭载率达到 70%，后装改造达到 1.45 万辆；私人领域乘用车后装改造力争达到 2 万辆。

3.4 汽车以旧换新政策再加码

7 月 25 日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》。其中提到，对符合条件的汽车报废更新，将补贴标准由此前的购买新能源乘用车补贴 1 万元、购买燃油乘用车补贴 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元。对于老旧营运货车报废更新，支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车。报废并更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 8 万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 3.5 万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴 3 万元。对于推动城市公交车电动化替代，支持新能源公交车及动力电池更新。更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元。

3.5 两部门：对城市公交企业更新新能源城市公交车，每辆车平均补贴 8 万元

7 月 29 日，交通运输部、财政部印发《新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》。其中提到，对城市公交企业更新新能源城市公交车及更换动力电池，给予定额补贴。鼓励结合客流变化、城市公交行业发展等情况，合理选择更换的新能源城市公交车车辆长类型。每辆车平均补贴 6 万元，其中，对更新新能源城市公交车的，每辆车平均补贴 8 万元；对更换动力电池的，每辆车补贴 4.2 万元。各地根据财政部、交通运输部安排的补贴资金和下达的绩效目标，制定本地补贴标准。新能源城市公交车及动力电池更新补贴资金由中央财政和地方财政总体按 90:10 比例共担，并分地区确定具体分担比例。其中，对东部省份按 85:15 比例分担，对中部省份按 90:10 比例分担，对西部省份按 95:5 比例分担。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金。

3.6 两部门：关于实施老旧营运货车报废更新的通知

7 月 31 日，为加快报废高耗能高排放老旧货车，交通运输部、财政部印发关于实施老旧营运货车报废更新的通知，通知提出将对老旧营运货车报废更新给予资金补贴。此次补贴范围明确支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新高标准低排放货车。提前报废国三及以下排放标准营运柴油货车、提前报废并新购国六排放标准货车或新能源货车、仅新购符合条件的新能源货车，将分档予以补贴。但已获中央其他资金渠道支持的车辆不在此次补贴之列，补贴政策实施期限截至 2024 年 12 月 31 日。

补贴标准依照报废车辆类型、提前报废时间和新购置车辆动力类型等实施差异化设定。购新能源重卡最高补 14 万（报废补贴+新购补贴），国六重卡最高补 11 万（报废补贴+新购补贴）。

3.7 商务部：全国汽车报废更新补贴申请突破 45 万份

8 月 2 日，国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，商务部相关负责人表示，消费品以旧换新政策效应逐步显现，截至 2 日上午 9 时，全国汽车报废更新补贴申请突破 45 万份，上半年新能源乘用车零售量增长 33.1%。服务消费较快增长，上半年服务零售额增长 7.5%，餐饮收入增长 7.9%。

4 投资建议

维持行业“同步大市”的评级。7 月车市整体较为平淡。随着汽车以旧换新补贴再度加码，搭配新一期新能源下乡活动展开、新能源汽车购置税减免、购车金融信贷支持、企业配套优惠等政策，下半年汽车销量有望得到较大提振。建议投资者关注电动化、智能化及全球化三条主线：

- 1、**“电动化”主线：**汽车以旧换新补贴再度加码，补贴标准由此前的购买新能源乘用车补贴 1 万元、购买燃油乘用车补贴 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元。搭配新一期新能源下乡活动展开、新能源汽车购置税减免、购车金融信贷支持及企业陆续发布的配套优惠等政策，下半年汽车销量有望得到进一步提振。由于政策对于新能源汽车补贴力度更大，在目前“油电同价”并且智能化更胜一筹的情况下，新能源渗透率有望持续提升。我们预测，在 5-20 万价格区间内，新能源产品销量占比较高的自主品牌车企将最大程度受益：比亚迪（002594.SZ）、长安汽车（000625.SZ）；
- 2、**“智能化”主线：**7 月 3 日，工信部等 5 部门公布了 20 个智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单，相关试点城市陆续发布车路云一体化基础设施建设的招标公告，车路云一体化建设后续将陆续铺开，智能驾驶商用化应用落地逐步清晰。看好自动驾驶技术处于领先地位的车企及细分领域供应商龙头：赛力斯（601127.SH）、长安汽车（000625.SZ）、德赛西威（002920.SZ）、均胜电子（600699.SH）、保隆科技（603197.SH）、伯特利（603596.SH）；
- 3、**“全球化”主线：**随着汽车市场景气度的提升及新能源渗透率的提升，建议关注主营业务市占率稳定，新能源业务及海外业务有望获得进一步拓展的公司：银轮股份（002126.SZ）、拓普集团（601689.SH）、新坐标（603040.SH）、新泉股份（603179.SH）。

5 风险提示

原材料价格波动，汽车产销量不及预期，新能源汽车景气度不及预期。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438