

行业月度点评

汽车

8月新能源汽车销售 110.0 万辆，渗透率达 44.8%

2024 年 09 月 24 日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



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

翁伟文 研究助理
wengweiw@hncasing.com

相关报告

- 1 汽车行业 2024 年 8 月报: 7 月车市整体略显平淡, 汽车以旧换新补贴再加码 2024-08-14
- 2 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
- 3 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

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	10.53	0.88	13.64	1.02	11.76	增持
银轮股份	0.74	22.53	0.98	17.01	1.34	12.44	买入
均胜电子	0.77	18.57	1.00	14.30	1.25	11.44	买入
新坐标	1.36	14.35	1.54	12.67	1.83	10.66	买入

资料来源: iFinD (2024-9-23 收盘价), 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 2024 年 8 月 24 日至 2024 年 9 月 23 日, 沪深 300 指数涨跌幅为 -3.35%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为 -1.39%, 汽车行业 (申万一级) 涨跌幅为 +3.65%, 高于沪深 300 指数 7.00pcts, 处于板块涨跌幅排名第 3 位。申万汽车二级行业均实现上涨, 摩托车及其他、汽车零部件、商用车、汽车服务及乘用车板块分别上涨 +8.74%、+4.68%、+2.85%、+1.66% 及 +1.50%。估值方面, 本月 (截至 9 月 23 日) 申万汽车板块静态市盈率为 20.23 倍, 沪深 300 指数静态市盈率为 10.97 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。
- **汽车产销环比增长, 新能源汽车产销同比保持快速增长:** 8 月我国汽车产销分别完成 249.2 万辆和 245.3 万辆, 环比分别增长 9.0% 和 8.5%, 同比分别下降 3.2% 和 5.0%。其中, 新能源汽车产销分别达到 109.2 万辆和 110.0 万辆, 同比分别增长 29.6% 和 30.0%, 市场占有率达到 44.8%。1-8 月, 汽车产销分别完成 1867.4 万辆和 1876.6 万辆, 同比分别增长 2.5% 和 3.0%, 产销增速较 1-7 月分别收窄 0.9 和 1.3 个百分点。新能源汽车产销分别完成 700.8 万辆和 703.7 万辆, 同比分别增长 29.0% 和 30.9%, 市场占有率达到 37.5%。
- **乘用车产销环比增长, 商用车产销环比增长:** 8 月乘用车产销分别完成 222.1 万辆和 218.1 万辆, 环比均增长 9.4%, 同比分别下降 2.3% 和 4.0%; 商用车产销分别完成 27.1 万辆和 27.2 万辆, 环比分别增长 5.7% 和 1.4%, 同比分别下降 9.8% 和 12.2%。从细分车型来看, 相比上月, 货车产量小幅增长, 销量微降, 客车产销均呈小幅增长; 与上年同期相比, 货车产销量呈两位数下降, 客车产量微降, 销量微增。1-8 月, 乘用车产销分别完成 1614.1 万辆和 1615.7 万辆, 同比分别增长 3.0% 和 3.3%; 商用车产销累计完成 253.2 万辆和 260.8 万辆, 产量同比下降 0.8%、销量同比增长 1.6%。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、销量微增。
- **汽车出口同比快速增长:** 8 月, 汽车企业出口 51.1 万辆, 环比增长 9.0%, 同比增长 25.4%。分车型看, 乘用车出口 43.8 万辆, 环比增长 9.7%, 同比增长 25.6%; 商用车出口 7.4 万辆, 环比增长 4.7%, 同比增长

24.7%；新能源汽车出口 11.0 万辆，环比增长 6.1%，同比增长 22.0%。1-8 月，汽车企业出口 377.3 万辆，同比增长 28.3%。分车型看，乘用车出口 317.6 万辆，同比增长 29.4%；商用车出口 59.7 万辆，同比增长 22.8%，新能源汽车出口 81.8 万辆，同比增长 12.6%。

- **七部门发文进一步做好汽车以旧换新有关工作:**8月16日,商务部等7部门发布《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》。其中指出,对符合规定者,补贴标准由购买新能源乘用车补1万元、购买燃油乘用车补7000元,分别提高至2万元和1.5万元。
- **投资策略:1)“电动化”主线:**8月,商务部等7部门正式发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》,进一步细化了报废更新加力的具体细则。据商务部数据,截至9月22日12时共收到汽车报废更新补贴申请超110万份,测算9月份新增报废更新补贴申请30万份,日均增加申请超1.3万份,对于汽车销量起到了较大的提振作用。在汽车以旧换新政策及地方置换补贴的刺激下,下半年我国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 七部门发文进一步做好汽车以旧换新有关工作	8
3.2 四部门：明确老旧营运货车报废更新细则	8
3.3 十一部门：加强车联网卡实名登记管理	8
3.4 四部门：推动车联网互动规模化应用试点工作	8
3.5 工信部：推进车联网产业标准化体系建设	9
3.6 工信部印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》	9
3.7 新一轮汽车以旧换新政策激发市场新活力，汽车以旧换新信息平台累计登记注册用户数超 164 万个	9
3.8 国家发改委：预计全年将实现 200 万辆低排放标准乘用车退出	9
4 投资建议	10
5 风险提示	10

图表目录

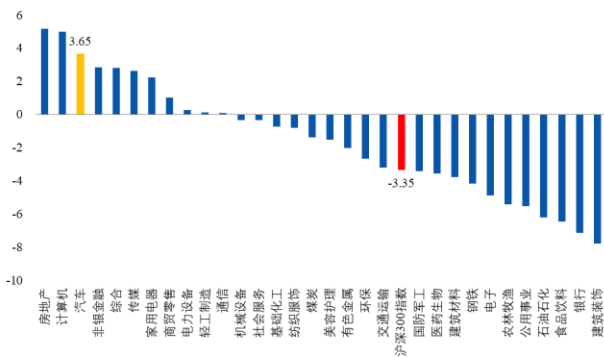
图 1：申万一级行业涨跌情况（%）	4
图 2：申万汽车行业二级子板块涨跌情况（%）	4
图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较	5
图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平	5
图 5：近三年汽车月度产量及同比增速	6
图 6：近三年汽车月度销量及同比增速	6
图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速	6
图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速	6
图 9：近三年商用车月度产量及同比增速	6
图 10：近三年商用车月度销量及同比增速	6
图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速	7
图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速	7
图 13：近一年汽车经销商月度库存指数	7

1 市场回顾

1.1 板块指数涨幅

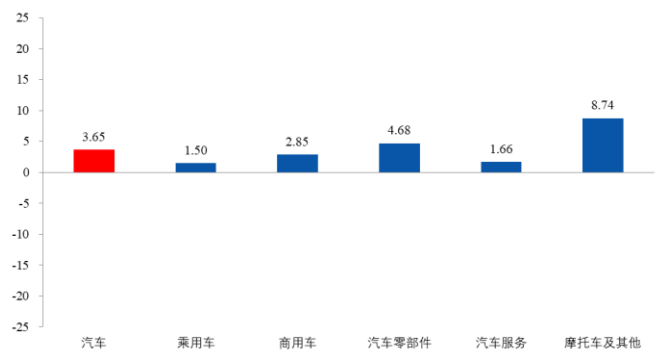
汽车行业指数 8-9 月(2024.8.24-2024.9.23)涨跌幅高于整体水平,涨跌幅处于申万行业第 3 名。2024 年 8 月 24 日至 2024 年 9 月 23 日,沪深 300 指数涨跌幅为-3.35%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为-1.39%,汽车行业(申万一级)涨跌幅为+3.65%,高于沪深 300 指数 7.00pcts,处于板块涨跌幅排名第 3 位。申万汽车二级行业均实现上涨,摩托车及其他、汽车零部件、商用车、汽车服务及乘用车板块分别上涨+8.74%、+4.68%、+2.85%、+1.66%及+1.50%。

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 9 月 23 日),汽车行业(申万一级)上涨公司 36 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(+146.35%)、富特科技(+124.93%)、宇通客车(+94.47%)、宏鑫科技(+53.83%)、金龙汽车(+48.11%);跌幅前五的公司分别是*ST 威帝(-64.02%)、奥福环保(-63.74%)、中自科技(-63.72%)、菱电电控(-63.04%)、三祥科技(-59.87%)。

1.3 汽车板块估值

估值方面,本月(截至 9 月 23 日)申万汽车板块静态市盈率为 20.23 倍,沪深 300 指数静态市盈率为 10.97 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。

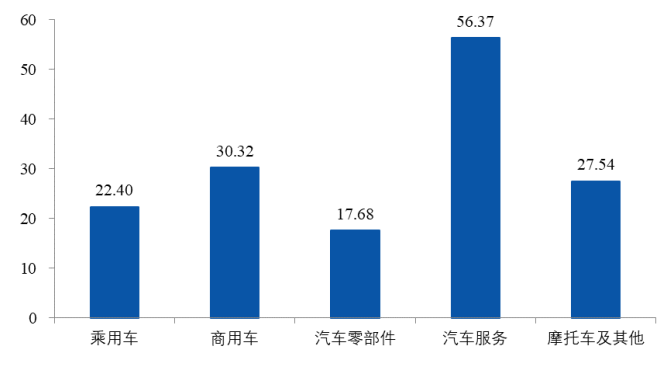
子板块方面,截至 9 月 23 日,乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他的静态市盈率估值分别为 22.40 倍、30.32 倍、17.68 倍、55.37 倍、27.54 倍。

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：汽车产销环比增长，新能源汽车产销同比快速增长。据中汽协数据，今年 8 月我国汽车产销分别完成 249.2 万辆和 245.3 万辆，环比分别增长 9.0%和 8.5%，同比分别下降 3.2%和 5.0%。其中，新能源汽车产销分别达到 109.2 万辆和 110.0 万辆，同比分别增长 29.6%和 30.0%，市场占有率达到 44.8%；插电式混合动力汽车产销分别完成 44.5 万辆和 45.3 万辆，同比分别增长 75.6%和 81.6%，纯电动汽车产销均完成 64.6 万辆，同比分别增长 9.7%和 8.3%。1-8 月，汽车产销分别完成 1867.4 万辆和 1876.6 万辆，同比分别增长 2.5%和 3.0%，产销增速较 1-7 月分别收窄 0.9 和 1.3 个百分点。新能源汽车产销分别完成 700.8 万辆和 703.7 万辆，同比分别增长 29.0%和 30.9%，市场占有率达到 37.5%。

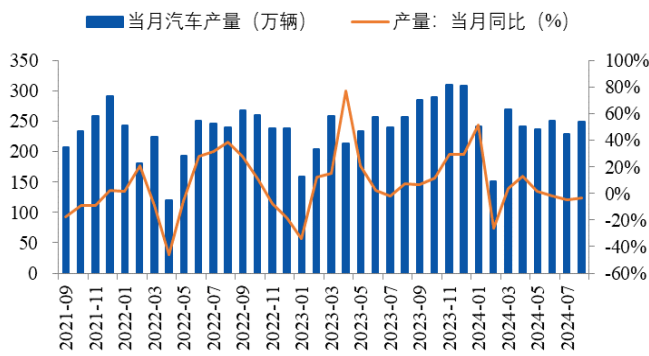
乘用车：乘用车产销环比增长。8 月乘用车产销分别完成 222.1 万辆和 218.1 万辆，环比均增长 9.4%，同比分别下降 2.3%和 4.0%。1-8 月，乘用车产销分别完成 1614.1 万辆和 1615.7 万辆，同比分别增长 3.0%和 3.3%。受近期高温多雨、部分行业生产淡季等因素影响，8 月份制造业 PMI 降至 49.1%，景气水平有所回落。但随着 7 月 25 日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提高汽车报废更新补贴标准。此次新补贴标准提高至购买新能源乘用车补 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补 1.5 万元，由于报废更新的新能源较燃油车补贴有多 5000 元的优势，新能源车市场消费热情进一步被激发，其中入门级纯电动车与狭义插混市场强势增长。

商用车：商用车产销环比增长。8 月商用车产销分别完成 27.1 万辆和 27.2 万辆，环比分别增长 5.7%和 1.4%，同比分别下降 9.8%和 12.2%。从细分车型来看，相比上月，货车产量小幅增长，销量微降，客车产销均呈小幅增长；与上年同期相比，货车产销量呈两位数下降，客车产量微降，销量微增。1-8 月，商用车产销累计完成 253.2 万辆和 260.8 万辆，产量同比下降 0.8%、销量同比增长 1.6%。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、销量微增。

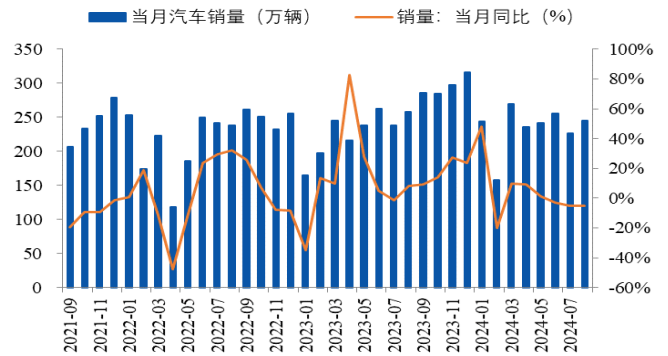
汽车出口:汽车出口同比快速增长。8月,汽车企业出口51.1万辆,环比增长9.0%,同比增长25.4%。分车型看,乘用车出口43.8万辆,环比增长9.7%,同比增长25.6%;商用车出口7.4万辆,环比增长4.7%,同比增长24.7%;新能源汽车出口11.0万辆,环比增长6.1%,同比增长22.0%。1-8月,汽车企业出口377.3万辆,同比增长28.3%。分车型看,乘用车出口317.6万辆,同比增长29.4%;商用车出口59.7万辆,同比增长22.8%,新能源汽车出口81.8万辆,同比增长12.6%。

图 5：近三年汽车月度产量及同比增速



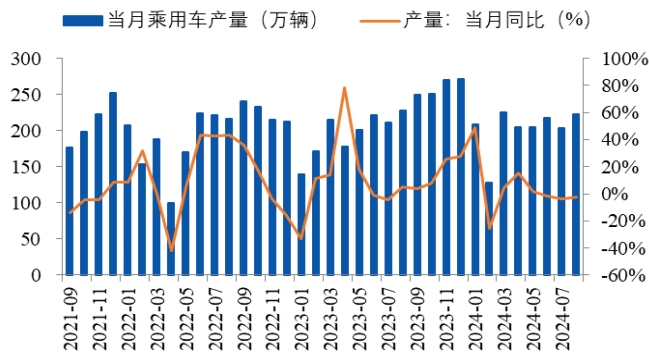
资料来源：财信证券，iFinD

图 6：近三年汽车月度销量及同比增速



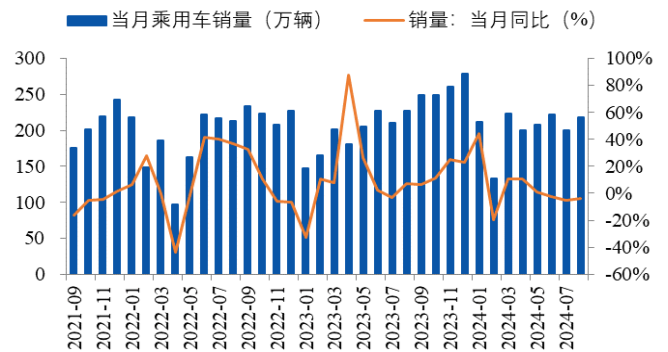
资料来源：财信证券，iFinD

图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速



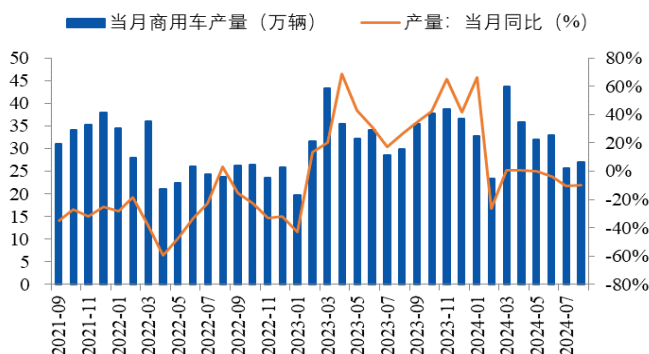
资料来源：财信证券，iFinD

图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速



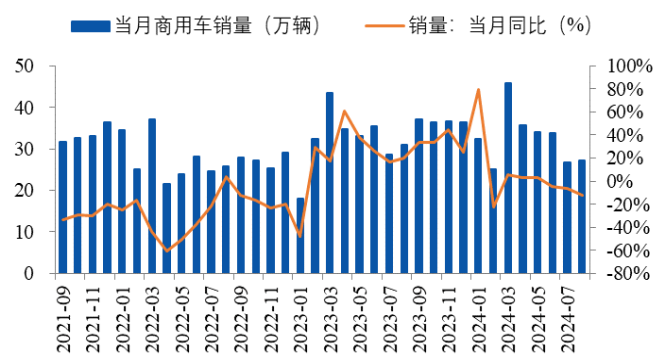
资料来源：财信证券，iFinD

图 9：近三年商用车月度产量及同比增速



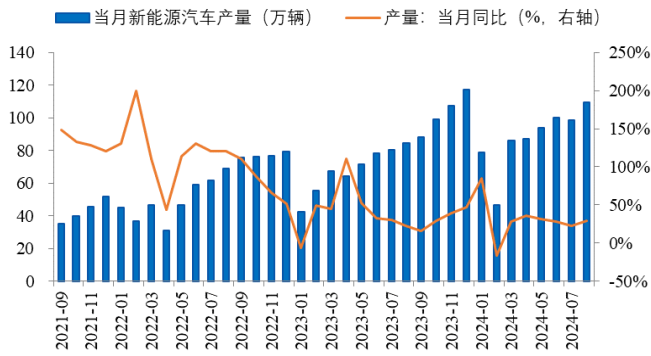
资料来源：财信证券，iFinD

图 10：近三年商用车月度销量及同比增速



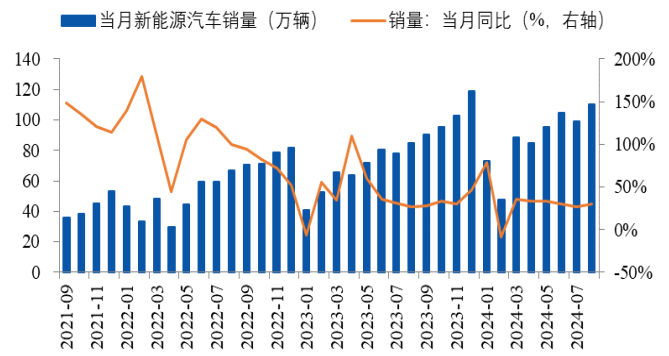
资料来源：财信证券，iFinD

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

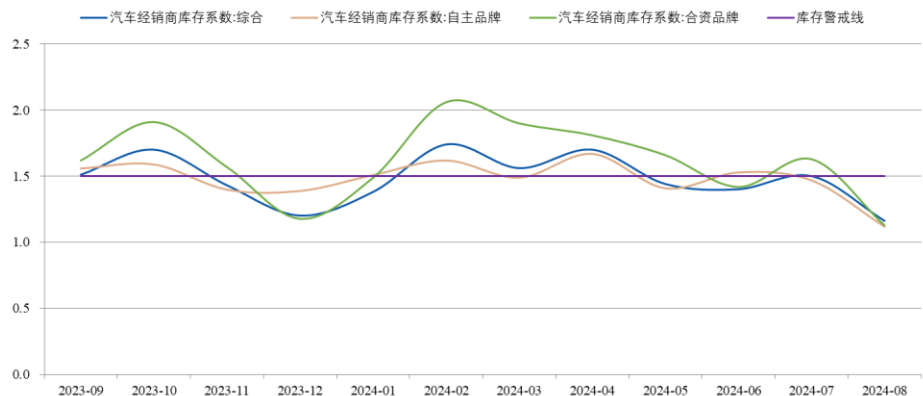


资料来源：财信证券，iFinD

2.2 经销商库存变化

经销商库存环比、同比均下降，库存水平位于警戒线位置以下。8月份汽车经销商综合库存系数为 1.16，环比下降 22.7%，同比下降 24.7%，库存水平处于警戒线以下（警戒线为 1.50），8 月底经销商总体库存量在 226 万辆左右。高端豪华及进口品牌库存系数为 1.29，环比下降 6.5%；合资品牌库存系数为 1.13，环比下降 30.7%；自主品牌库存系数为 1.12，环比下降 23.8%。据中国汽车流通协会的分析，8 月份车市呈现由淡季向旺季转变的趋势。本月，商务部等 7 部门正式发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》，进一步细化了报废更新加力的具体细则。与此同时，包括北京、上海、重庆、青海、浙江、四川、云南、贵州、湖南、湖北、广东、等省市地方政府置换更新政策陆续发布，个人消费者置换更新乘用车，单车补贴集中在 1.5 万上下。此外，有 85.1% 的经销商积极参与 818 购车节活动，吸引消费者到店购车。8 月中下旬开学季的购车需求，带来成交量的明显上升。

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 七部门发文进一步做好汽车以旧换新有关工作

8月16日，商务部等7部门发布《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》。其中指出，对符合规定者，补贴标准由购买新能源乘用车补1万元、购买燃油乘用车补7000元，分别提高至2万元和1.5万元。

数据来源：商务部

3.2 四部门：明确老旧营运货车报废更新细则

8月28日，交通运输部办公厅、公安部办公厅、财政部办公厅、商务部办公厅联合印发《关于进一步做好老旧营运货车报废更新工作的通知》，其中明确了资金渠道、老旧营运货车报废更新实施时间及范围、报废更新资金申请、审核和发放程序等。

数据来源：交通运输部

3.3 十一部门：加强车联网卡实名登记管理

9月4日，工信部等十一个部门联合印发《关于推动新型信息基础设施协调发展有关事项的通知》。其中指出，统筹建设高速公路、城市干线道路沿线车联网路侧设施。支持重点工业互联网企业、车联网企业建设网络和数据安全技术监测手段。推广实施工业互联网安全分类分级管理、车联网网络安全定级防护备案，加快安全防护贯标，加强车联网卡实名登记管理。

数据来源：工业和信息化部

3.4 四部门：推动车网互动规模化应用试点工作

9月10日，国家发展改革委办公厅等四部门联合发布关于推动车网互动规模化应用试点工作的通知。其中提到，按照“创新引导、先行先试”的原则，全面推广新能源汽车有序充电，扩大双向充放电（V2G）项目规模，丰富车网互动应用场景，以城市为主体完善规模化、可持续的车网互动政策机制，以V2G项目为主体探索技术先进、模式清晰、可复制推广的商业模式，力争以市场化机制引导车网互动规模化发展。参与试点的地区应全面执行充电峰谷分时电价，力争年度充电电量60%以上集中在低谷时段，其中通过私人桩充电的电量80%以上集中在低谷时段。参与试点的V2G项目放电总功率原则上不低于500千瓦，年度放电量不低于10万千瓦时，西部地区可适当降低。

数据来源：国家发展改革委

3.5 工信部：推进车联网产业标准化体系建设

9月13日，工业和信息化部车联网标准化技术委员会筹建方案公示，其中提到，强化标准顶层设计，修订完善车联网标准体系建设指南。推动跨行业标准化技术委员会联合开展车联网标准化需求研究，拟订我国车联网标准化规划、体系和政策措施建议，在原有《国家车联网标准体系建设指南》基础上开展修订完善工作，明确重点标准的编制计划，推进我国车联网产业标准化体系建设。此外，还将加强标准总体协调，推动跨部门、跨行业标准研制；开展标准贯标推广，提高标准实施水平；加快国际标准布局，提升产业竞争力。

数据来源：工业和信息化部

3.6 工信部印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》

9月20日，工信部官网发布“工业和信息化部办公厅关于印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南的通知”。通知指出，到2027年，实现汽车及零部件生产效率、能耗、环保水平及产品质量等再上新台阶。涉及整车产能变化的，应符合产业政策要求并履行相关程序。

数据来源：工业和信息化部

3.7 新一轮汽车以旧换新政策激发市场新活力，汽车以旧换新信息平台累计

登记注册用户数超164万个

财联社9月22日电，随着新一轮汽车以旧换新政策的实施，消费者的购车热情持续高涨。商务部数据显示，截至今日（22日）12时，汽车以旧换新信息平台累计登记注册用户数超164万个，收到汽车报废更新补贴申请超110万份。汽车以旧换新稳步有序推进也带动了汽车销量增长，特别是9月以来呈加速增长态势。9月1日到15日，全国乘用车零售82.8万辆，同比增长18%；其中，新能源乘用车零售44.5万辆，同比增长63%。

数据来源：财联社

3.8 国家发改委：预计全年将实现200万辆低排放标准乘用车退出

财联社9月23日电，国家发展改革委党组成员、副主任赵辰昕在国家发改委专题新闻发布会上表示，我国是耐用消费品保有大国，家电保有量超过30亿台，汽车保有量超过3亿辆。通过以旧换新提高这些存量产品的能效水平，将有助于降低我国总体能耗水平和碳排放强度。在汽车报废更新方面，我们对购买新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，分别补贴2万元和1.5万元。在家电以旧换新方面，我们对购买2级及以上能效或水效标准的冰箱等8类家电产品给予产品销售价格的15%以旧换新补贴，对购买1

级及以上能效或水效标准的产品，额外再给予产品销售价格 5% 的补贴。在政策带动下，8 月份新能源汽车零售达到 102.7 万辆，环比大幅增长 17%，新能源汽车渗透率连续两个月突破 50%。预计全年将实现 200 万辆低排放标准乘用车退出。

数据来源：财联社

4 投资建议

维持行业“同步大市”的评级。8 月，商务部等 7 部门正式发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》，进一步细化了报废更新加力的具体细则。与此同时，北京、上海、重庆、广东等各省市政府置换更新政策陆续发布，个人消费者置换更新乘用车单车补贴集中在 1.5 万上下，搭配新一期新能源下乡活动开展、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：**8 月，商务部等 7 部门正式发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》，进一步细化了报废更新加力的具体细则。据商务部数据，截至 9 月 22 日 12 时共收到汽车报废更新补贴申请超 110 万份，测算 9 月份新增报废更新补贴申请 30 万份，日均增加申请超 1.3 万份，对于汽车销量起到了较大的提振作用。在汽车以旧换新政策及地方置换补贴的刺激下，下半年我国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