

汽车行业周报

电池产业将随新能源汽车增长,自动驾驶是未来行业重点

2017 年 08 月 28 日

【投资要点】

- ◆ 上周汽车上涨 0.97%, 上证指数上涨 1.92%, 沪深 300 指数上涨 1.91%, 创业板指下跌 0.49%。三级子行业中, 乘用车上涨 4.45%, 商用车上涨 9.42%, 其他专用车辆上涨 4.45%, 汽车零部件上涨 6.93%, 汽车销售上涨 8.35%, 汽车服务上涨 3.84%。
- ◆ 近日, 国务院正式印发《新一代人工智能发展规划的通知》, 提到要重点发展汽车无人驾驶技术并首次提出将探索自动驾驶汽车共享模式。无人驾驶未来的应用将分流道路拥堵, 减少严重交通事故发生。自动驾驶汽车共享模式是未来共享汽车的大趋势。目前行业还面临成本大, 用户少, 电池续航能力不足等问题, 电池、充电技术是目前较为容易解决的技术问题。

【配置建议】

- ◆ 整车龙头企业
- ◆ 相关零配件企业
- ◆ 无人驾驶相关企业

【风险提示】

- ◆ 销量略有下滑不及预期
- ◆ 政策变化

东方财富证券
Eastmoney Securities
挖掘价值 投资成长

强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

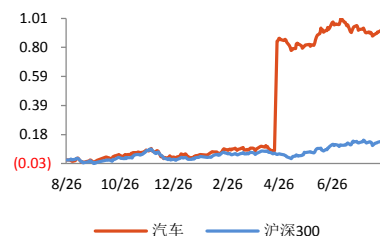
证券分析师: 戴斌

证书编号: S1160515090001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

相对指数表现



相关研究

《加速布局海外市场, 牵手外企中国车企迎新增长》

2017. 08. 21

《新能源持续高增长, 双积分政策让车企压力山大》

2017. 08. 16

《金沙江资本收购日产电池业务将在华建厂, 新能源电池产业竞争加剧》

2017. 08. 14

正文目录

1. 行情回顾.....	3
1.1. 汽车板块上周市场表现.....	3
1.2. 各子行业市场表现.....	3
1.3. 个股市场表现.....	4
1.3.1. 今年以来个股涨跌幅.....	4
1.3.2. 上周个股涨跌幅.....	5
2. 行业动态.....	6
2.1. 行业资讯.....	6
2.2. 公司资讯.....	9
3. 本周观点.....	10
3.1 汽车行业会议前瞻.....	10
3.2 行业研判.....	10
4. 行业重点关注公司.....	10
5. 风险提示.....	11

图表目录

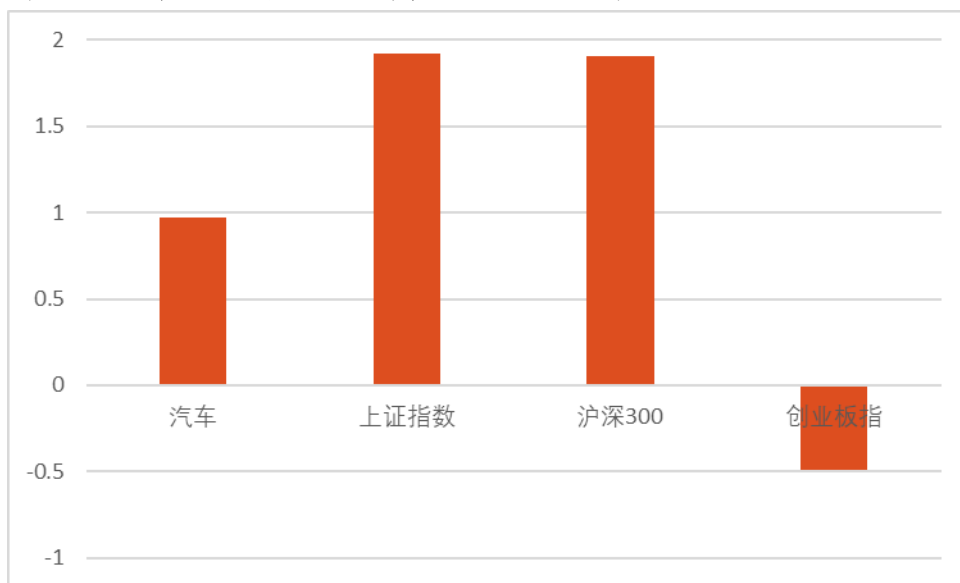
图表 1: 汽车行业和各指数上周市场涨跌幅对照图 (%)	3
图表 2: 汽车板块各子行业今年以来涨跌幅 (%)	3
图表 3: 汽车板块各子行业上周涨跌幅 (%)	4
图表 4: 今年以来汽车板块涨幅前十个股 (%)	4
图表 5: 今年以来汽车板块跌幅前十个股 (%)	5
图表 6: 汽车行业上周涨幅前十名个股 (%)	5
图表 7: 汽车行业上周跌幅前十名个股 (%)	6
图表 8: 行业重点关注公司.....	10

1. 行情回顾

1.1. 汽车板块上周市场表现

上周汽车上涨 0.97%，上证指数上涨 1.92%，沪深 300 指数上涨 1.91%，创业板指下跌 0.49%。2017 年以来汽车板块上涨 7.76%，上证综指上涨 7.34%，沪深 300 指数上涨 14.67%，创业板指下跌—7.6%。

图表 1：汽车行业和各指数上周市场涨跌幅对照图（%）



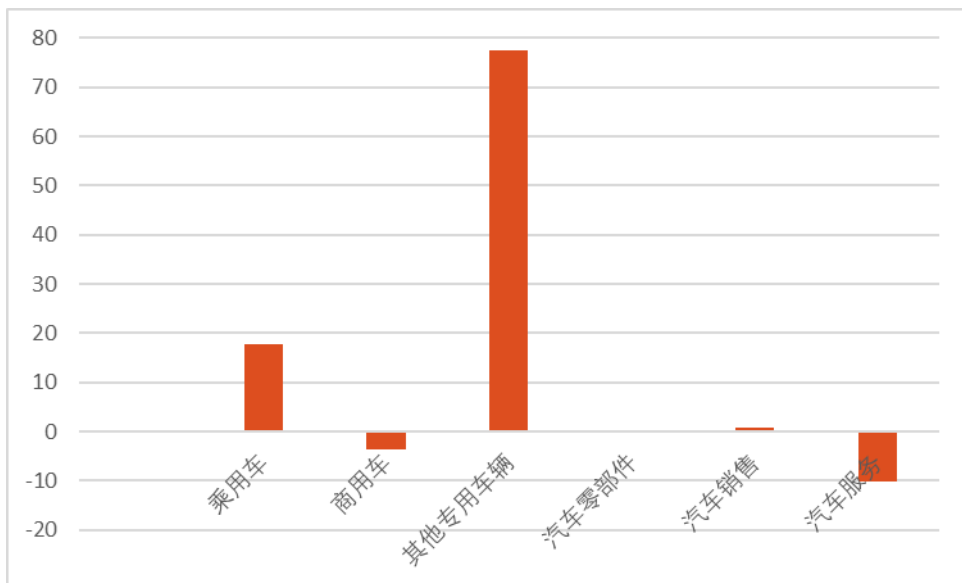
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2. 各子行业市场表现

1.2.1. 汽车板块各子行业今年以来涨跌幅

今年以来东方财富 Choice 终端汽车行业的三级子行业中，乘用车上涨 17.8%，商用车上涨-3.67%，其他专用车辆上涨 77.4%，汽车零部件上涨 0.35%，汽车销售上涨 0.82%，汽车服务上涨-10.25%。

图表 2：汽车板块各子行业今年以来涨跌幅（%）

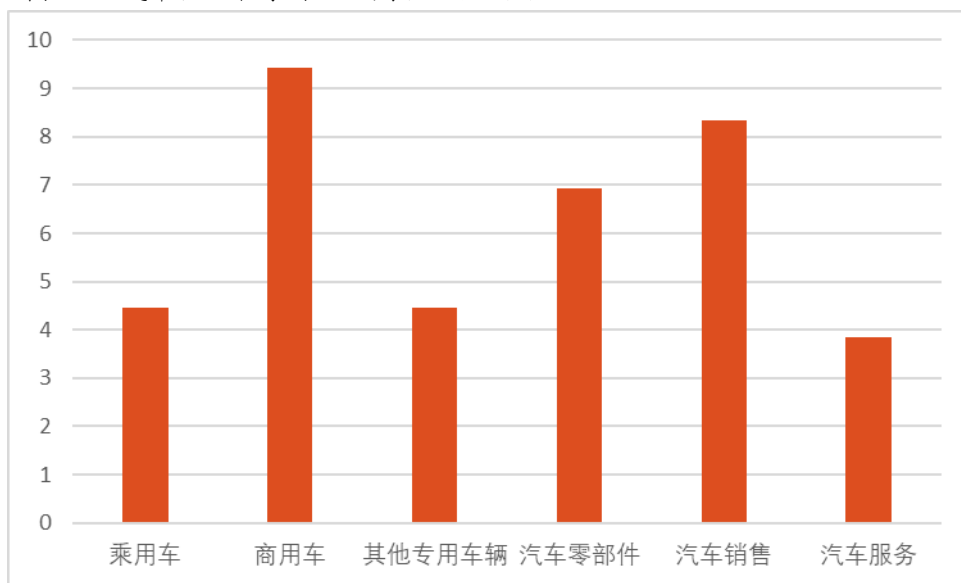


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2.2. 汽车板块各子行业上周涨跌幅

上周东方财富 Choice 终端汽车行业的三级子行业中, 乘用车上涨 4.45%, 商用车上涨 9.42%, 其他专用车辆上涨 4.45%, 汽车零部件上涨 6.93%, 汽车销售上涨 8.35%, 汽车服务上涨 3.84%。

图表 3: 汽车板块各子行业上周涨跌幅 (%)



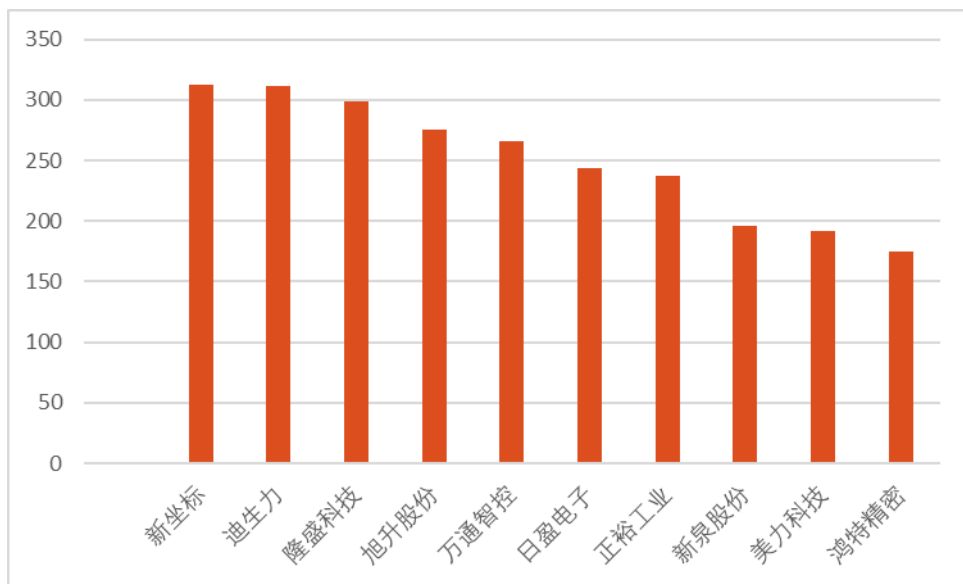
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 个股市场表现

1.3.1. 今年以来个股涨跌幅

汽车板块今年以来涨幅前十支股票为新坐标、迪生力、隆盛科技、旭升股份、万通智控、日盈电子、正裕工业、新泉股份、美力科技、鸿特精密。

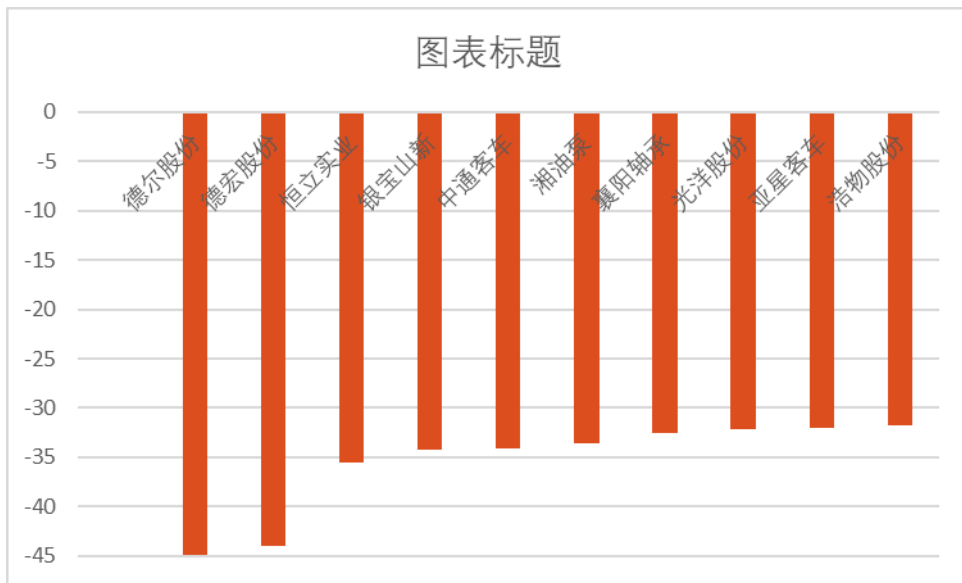
图表 4: 今年以来汽车板块涨幅前十个股 (%)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

汽车板块今年以来跌幅前十支股票为德尔股份、德宏股份、恒立实业、银宝山新、中通客车、湘油泵、襄阳轴承、光洋股份、亚星客车、浩物股份。

图表 5: 今年以来汽车板块跌幅前十个股 (%)

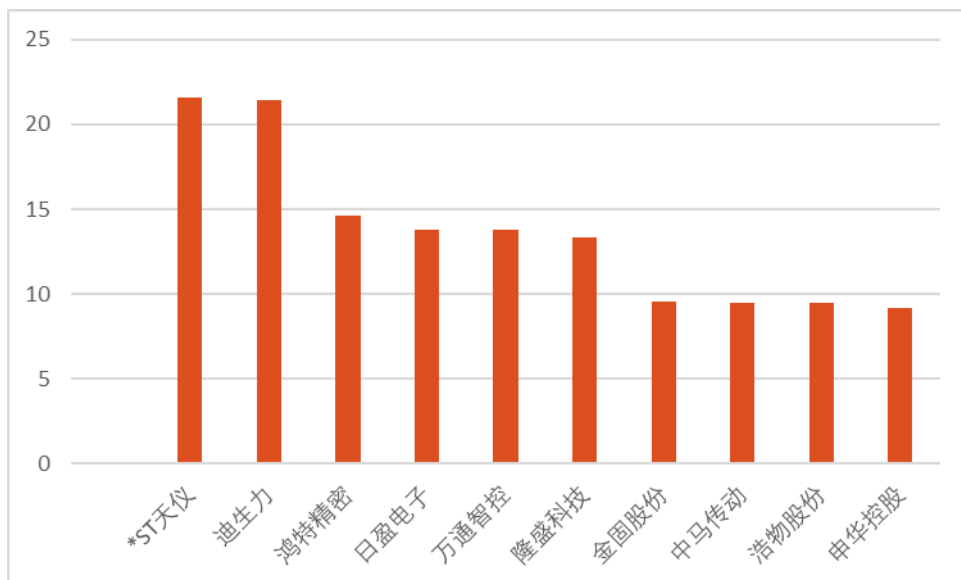


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3.2. 上周个股涨跌幅

汽车板块上周涨幅前十名的个股为*ST 天仪、迪生力、鸿特精密、日盈电子、万通智控、隆盛科技、金固股份、中马传动、浩物股份、中华控股。

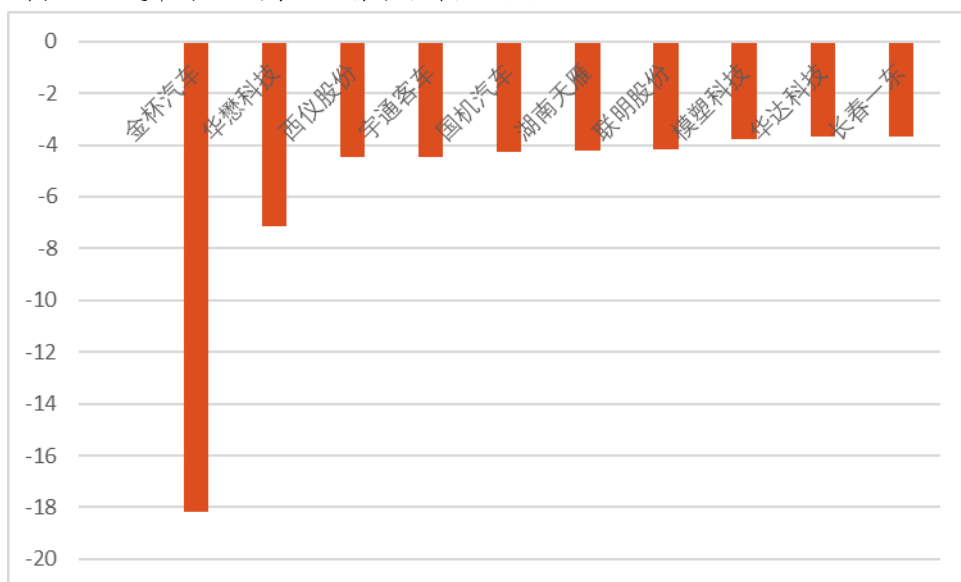
图表 6: 汽车行业上周涨幅前十名个股 (%)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

汽车板块上周跌幅前十名个股为金杯汽车、华懋科技、西仪股份、宇通客车、国机汽车、湖南天雁、联明股份、模塑科技、华达科技、长春一东。

图表 7: 汽车行业上周跌幅前十名个股 (%)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2. 行业动态

2.1. 行业资讯

无人驾驶、智慧停车、无线充电将组智慧交通“铁三角”

据不完全统计,国内以无人驾驶技术研发作为主要方向的创业公司多达 26 家,融资规模近百亿元。7 月,百度 CEO 李彦宏乘坐搭载“阿波罗计划”平台的无人驾驶汽车进行体验,更是引发人们对无人驾驶未来的无限遐想。从更广的层面来看,无人驾驶仍只是未来智慧交通的核心构成之一。无人驾驶的真正落地,也仍需其他两大解决方案作为支撑,共同构建起完整的智慧交通生态,一个是智慧停车,另一个是无线充电。(车联网周刊)

罗兰贝格:人工智能将在汽车出行领域产生颠覆性变革

近日，罗兰贝格与腾讯汽车联合发布《中国汽车行业人工智能应用报告》，分析了人工智能的发展对汽车领域的影响，其在汽车与出行中的应用，以及中国消费者对自动驾驶的消费偏好。报告指出，人工智能对汽车全价值链有着不同程度的影响，短期内主要影响营销及车主使用，而长期来看，人工智能技术将会对汽车出行生态产生颠覆性变革。从全球市场上来看，德国与美国的自动驾驶发展进度相对领先。中国的自动驾驶实力则主要基于其整体汽车市场规模，有很大的提升潜力，但自动驾驶的政策法规框架仍处于初步探索阶段。目前看来，自动驾驶的未来发展还需突破法律法规、伦理与基础设施这三大挑战。

汽车金融迎来大变局！因为 BATJ 已经悄悄布局

从新车市场、二手车市场到整个后市场，汽车市场每年的业务规模为数万亿元之巨，并保持持续增长态势，目前，中国已经连续 8 年稳居全球第一大汽车市场。这一巨大的市场也为汽车金融的发展提供了肥沃的土壤。根据央行发布的《2016 年中国汽车金融公司行业发展报告》，截至 2016 年年末，汽车金融公司总资产达到 5728.96 亿元，同比增长 36.73%。汽车金融公司零售贷款余额 4265.41 亿元，同比增长 39.78%。全年累计实现净利润 103.57 亿元，同比增长 39.94 %。市场人士预计到 2018 年，我国汽车金融的总规模将达到 1.85 万亿元。在行业态势一片大好中国汽车金融蕴藏广阔的市场空间。（乘联会）

双积分政策近期或将揭开面纱 车企面临新考验

争论许久的双积分政策或将在近期揭开面纱：近日，工信部运行监测协调管理局局长郑立新在国务院新闻发布会上表示，双积分管理办法正在履行发布程序。而在此前的 7 月底，工信部也曾公开表态将于近期正式公布乘用车双积分政策。

一般而言，双积分政策主要是将乘用车燃料消耗限值和新能源汽车积分并行管理，两个积分的核算主体都是乘用车企业，并对新能源汽车积分明显倾斜。也就是说，双积分政策实施后，乘用车企平均油耗负积分可由多种方式抵偿，这几乎等同于对车企新能源汽车产量作出了固定要求，汽车企业自身必须生产、销售足够量的新能源汽车，否则只能购买其他企业的新能源汽车正积分，或者削减自身传统燃油汽车产量。

对车企影响大

从目前来看，虽然双积分政策的发布时间未到，但实施已经不可避免。从各方表态来看，外界对该政策的实施基本没有异议，各方均认为该政策将促进新能源汽车的研发和推广，加强汽车产品节能减排的管理。

目前，针对该政策实施存在的异议主要集中在具体的推出时间以及具体积分算法，基本有两种观点在博弈。一种观点认为需尽快完善政策，尽快推出；另一种观点则认为，应稍后推迟，给那些新能源汽车发展落后的企业以更多适应时间。

实际上，自今年 6 月 13 日，工信部正式发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法（征求意见稿）》后，已经连续两次对外公开征求意见。该政策的推出之所以能够吸引各界的广泛关注，主要是因为它极有可能改变中国汽车市场的格局。

例如，规定明确，乘用车企业平均燃料消耗量正积分可以结转或者在关联企业间转让。新能源汽车正积分可以自由交易，但不得结转。乘用车企业平均燃料消耗量负积分和新能源汽车负积分，应当由企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分核算情况报告发布的年度内抵偿归零。

目前，包括北汽、比亚迪在内的大多数国产汽车品牌均在发力新能源汽车领域，只有少数的国产品牌，比如哈弗和奇瑞在新能源汽车方面起步较晚。另一方面，大部分合资品牌研发新能源车型的积极性相对不高，他们总体上希望能够延迟执行政策。

实际上，在征求意见的过程中，美国汽车政策委员会、欧洲汽车制造商协会、日本汽车制造商协会和韩国汽车制造商协会曾联合向我国工信部致信，要求中国政府延迟或宽执行双积分政策。

何时实施存有争议

业内专家也有不同的观点呈现。中国汽车工程专家付于武就认为，我国汽车产业法制化管理较弱，相关政策变化浮动较大。积分管理办法的初衷是节能减排，促进环境友好型企业的发展，助推新能源汽车的发展，但要想在明年达到双积分管理办法中的要求，不是一朝一夕就能达成，这对于目前合资企业和自主品牌都有困难。因此，他认为应该考虑到企业的实际困难，在政策上给予一定的缓冲和过度，最好在 2019 年严格执行政策比较合适。

中国汽车工业协会秘书长董扬也持同样观点，他认为由于大多数企业还没有做好应对双积分政策的准备，因此希望政策延后一年，给企业留些准备时间。

但中国社会科学院工业经济研究所工业发展室主任赵英则持不同意见。

他的观点是，双积分管理办法是一个长期代替国家新能源补贴政策的规定，它的推出与补贴的减少形成一个对冲关系，因此不能延期实施。尤其是目前欧美等国都希望中国延迟执行政策，而且跨国公司长久以来在中国没有积极发展新能源车型，现在要求中国政府来推迟政策没有道理。“政府还需要把双积分政策的细则再细化，毕竟现在的计算和操作比较复杂，尤其是交易方面，希望政府能进一步完善。”

不管具体的操作细节如何，政策实施可谓“大局已定”，这也迫使众多车企对新能源汽车市场更为重视。行业专家曾预测，新能源正积分或“价值不菲”，由于目前新能源积分售价暂未明确，不排除积分压力较大的企业或因此遭遇“痛宰”，造成企业利润的快速缩减。

总之，在新能源汽车市场呈现爆发式增长的当下，新能源汽车发展也逐渐由政策主导转向市场主导，企业之前的竞争变得更加直接和残酷，如何适应政策风向掌握市场主导权成为新能源车企业需要解决的头等大事。而在这场车企动作与国家政策“赛跑”的竞争，未达标车企的发展将面临更严峻的挑战。

无人驾驶+无线充电 共享汽车的未来

近日，国务院正式印发《新一代人工智能发展规划的通知》，多次提及到了要重点发展汽车产业中的自动驾驶技术，且该通知首次提出将探索自动驾驶汽车共享模式。不难看出，乘着政策的东风，“汽车共享+自动驾驶”将成为未来出行的大趋势。但共享汽车行业在迎来新利好的同时，也面临着巨大的挑战。目前阶段，布点难、成本投入大、用户群体不买账、动力电池续航不佳、充电基础设施不完善、盈利模式不清晰等重重难题都有待解决。无人驾驶+无线充电作为一个优秀的解决方案，可以说是目前行业内最令人瞩目的焦点。然而，电动汽车完全无人驾驶是一个长远的目标，想要真正实现无人驾驶，首先要实现无线充电；并且相较无人驾驶技术而言，无线充电更容易实现。无论是从技术层面，还是发展层面，实际情况都表明无线充电的未来将会更早到来。

2.2. 公司资讯

众泰携云 100plus 等全明星豪华矩阵亮相成都车展

8月25日-9月3日，第二十届成都国际汽车展览会将在成都世纪城新国际会展中心盛大举行。本着“不易匠心，方得始终”的执念，成都车展被成功打造为中国四大A级车展之一，如今更是西部的第一大车展。此次成都车展中，众泰汽车将把云100plus毫无保留的展示给大家，用优良的品质来接受社会各界的检阅。据了解，该款车型也将于今年9月，在全国范围内开启预售。（第一电动网）

北汽新能源需 60 亿 Wh 配套动力电池能否跟上？

乘联会数据显示，北汽新能源 2016 年电动汽车销售 51559 辆，同比增涨 156%，连续四年在纯电动汽车市场名列前茅。北汽新能源副总经理王可峰表示：“北汽新能源 2017 年制定的销量目标是保底 17 万辆，争取 20 万辆。”这也就意味着 2017 年，北汽新能源需要大概 60 亿 Wh 产能的电池。17 万辆的保底销售目标，对于北汽新能源来说是个跨越，对于为北汽新能源提供配套动力电池的企业来说，也是一个考验。目前北汽新能源的电池供应商包括孚能科技、国轩高科、宁德时代、普莱德。据中国汽车技术研究中心发布的《动力电池蓝皮书》数据显示，孚能科技 2016 年新能源汽车配套量为 2.48 亿 Wh，国轩高科配套量为 16.41 亿 Wh，宁德时代配套量为 64.83 亿 Wh。且从配套量来看，三家动力电池企业均属于行业前列。北汽新能源的合作电池企业都纷纷扩大了各自产能，三家企业 2017 年预计总产能达 205-255 亿 Wh，对于北汽新能源 2017 年配套动力电池 60 亿 Wh 的目标来说，显然已经可以轻松满足。据悉，北汽新能源与国轩高科早已签订了 18.75 亿元的 2017 年年度供货合同，国轩高科将为北汽新能源提供 5 万套动力电池组（按每月实际下发订单为准）。（电池中国网）

比亚迪云轨项目落地海外 与菲律宾签约

8月22日，从比亚迪内部人士处获悉，公司将与菲律宾正式签约，将在该国铺设一条长达 20 公里的“云轨”。这也是比亚迪“云轨项目”首次落地海外。所谓云轨，是比亚迪针对世界各国城市拥堵问题推出的战略性解决方案，由 1000 人组成的研发团队历时 5 年，花费 50 亿元打造而成的中小运力单轨交通系统。在深圳比亚迪总部，云轨产品中第一条试验路线，一条开放总里程长达 4.4 公里的云轨已经正常运行了 10 个月，而在短短不到一年时间里，比亚迪“云轨项目”已经在中国多个城市进行了布局。上个月初，比亚迪与江苏淮安签署合约，将在当地建设云轨制造基地，并计划在淮安市区和涟水县建设一条 20 公里长的云轨示范线路。7 月底，比亚迪云轨整车制造基地在山东邹城开工，并将在邹城和曲阜间建设孔孟旅游云轨快线项目。除此之外，四川广安、云南玉溪、广西桂林和湖南岳阳等城市都先后与比亚迪签订了云轨生产基地、示范线建设等协议。（汽车头条）

奇瑞海外销量占比提升至 1/3 靠的不是收购

盖世汽车讯 据路透社报道，奇瑞汽车总裁陈安宁表示，从本季度开始，奇瑞希望将其海外销量在公司总销量当中的占比提升至三分之一，但主要依靠的是有机增长而不是并购。陈安宁星期三在接受路透社采访时表示，公司也欢迎通过合作的方式来获得增长，如建立合资企业，但在西欧等市场，奇瑞并没有在积极地寻求合并收购。陈安宁表示希望进入的是一个相对比较稳定且重要

的市场，他认为西欧市场的消费者对于接收新品牌较为开放，而对新能源产品的需求量也相对较高。但陈安宁同时也表示出对北美市场的谨慎态度，认为该地区的政治和经济政策具有很大的不确定性。

3. 本周观点

3.1 汽车行业会议前瞻

名称	日期	地区	板块
2017 中国无人驾驶及汽车网络安全周	2017.9.13~9.15	北京	无人驾驶
2017 国际智能汽车产业大会	2017.9.28~9.29	上海	汽车

3.2 行业研判

近日，国务院正式印发《新一代人工智能发展规划的通知》，提到要重点发展汽车无人驾驶技术并首次提出将探索自动驾驶汽车共享模式。无人驾驶属于智能汽车，主要依靠车内计算机收集和处理信息后判断汽车的行驶方向的速度。无人驾驶技术集合了自动控制、人工智能、视觉计算等多种技术为一体，能够全面地体现一家车企甚至是国家的科研实力水平。目前我国的道路拥堵现象严重，无人驾驶能很好地利用网络道路信息判断道路情况选择最便捷的路径，很好的做到分流车辆减少拥堵。无人驾驶技术未来的广泛应用将能有效的避免违反交通法规而造成的事故，减少人员伤亡。自动驾驶汽车共享模式是未来共享汽车的大趋势。但目前行业还面临成本大，用户少，电池续航能力不足等问题。电池是核心部件，先发展电池、充电技术较为容易，能够吸引到原先顾虑电池续航问题的消费者。

建议关注无人驾驶技术相关标的股的动态，以及新能源电池业的龙头。

4. 行业重点关注公司

图表 8：行业重点关注公司

代码	简称	总市值 (亿元)	一致盈利预测			股价(元)	评级
			2017	2018	2019		
600104	上汽集团	3259	3.11	3.43	3.76	30.47	未评级
000980	众泰汽车	60.58	0.91	1.31	1.69	11.47	增持(首次)
601689	拓普集团	49.23	1.10	1.42	1.80	28.84	未评级
300258	精锻科技	68.61	0.64	0.83	1.08	16.94	未评级
603306	华懋科技	73.58	1.56	1.98	2.58	31.95	未评级
002466	天齐锂业	641	2.06	2.36	3.25	64.50	未评级
000625	长安汽车	658	2.21	2.46	2.69	13.70	未评级
600660	福耀玻璃	592	1.40	1.64	1.86	23.61	未评级
002594	比亚迪	1328	2.09	2.85	3.53	48.68	未评级
300075	数字政通	86.10	0.44	0.60	0.75	20.28	未评级
002405	四维图新	322	0.31	0.41	0.51	25.07	未评级

002414	高德红外	119	0.22	0.31	0.38	19.08	未评级
000927	一汽夏利	87.37	—	—	—	5.54	未评级
603006	联明股份	40.11	0.80	0.89	0.95	20.80	未评级
000571	新大洲 A	59.51	0.15	0.28	0.45	7.31	未评级
600148	长春一东	47.27	—	—	—	33.40	未评级
002703	浙江世宝	90.02	—	—	—	11.40	未评级
000572	海马汽车	82.07	—	—	—	4.99	未评级
002590	万安科技	69.69	0.39	0.48	0.60	14.53	未评级
603377	东方时尚	129	0.70	0.84	1.00	30.65	未评级
002074	国轩高科	270	1.51	1.96	2.34	30.79	未评级
000049	德赛电池	110	1.81	2.37	3.00	53.50	未评级
000880	潍柴重机	30.81	—	—	—	11.16	未评级
600074	保千里	253	0.53	0.74	0.89	—	未评级
600846	同济科技	73.41	—	—	—	11.75	未评级
300014	亿纬锂能	189	0.52	0.73	0.95	22.04	未评级
600375	华菱星马	37.62	—	—	—	6.77	未评级
000951	中国重汽	118	1.04	1.14	1.22	17.54	未评级
600066	宇通客车	463	1.89	2.14	2.39	21.92	未评级
600006	东风汽车	119	0.20	0.27	0.45	5.89	未评级
000413	东旭光电	517	0.32	0.51	0.69	10.47	未评级
002373	千方科技	154	0.39	0.49	0.62	—	未评级
600742	一汽富维	84.36	1.51	1.87	2.25	19.94	未评级
601238	广汽集团	1659	1.69	2.14	2.44	25.52	未评级
601633	长城汽车	1187	1.11	1.41	1.72	12.88	未评级
600335	国机汽车	131	0.80	0.98	1.21	13.01	未评级
603089	正裕工业	41.46	—	—	—	38.87	未评级
600418	江淮汽车	182	0.69	0.83	0.99	9.63	未评级
600297	广汇汽车	528	0.57	0.68	0.82	7.39	未评级
603239	浙江仙通	59.94	—	—	—	22.14	未评级

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所 (最新数据)

5. 风险提示

销量略有下滑不及预期
政策变化

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。