

中国汽车产业发展之未来 内销基本盘，出口新增量

摘要：

近年来，我国汽车市场蓬勃发展，成为增速和增量都处在前列的行业之一。2022 年，我国汽车产量达到 2713.63 万辆，出口数量首次突破 300 万辆达到 332 万辆。2023 年 1-11 月，我国汽车产量达到 2711 万辆，已和 2022 年全年基本持平。考虑到汽车销量前低后高的季节性，2023 年突破 3000 万辆已是板上钉钉。同时，出口数据也创历史新高。2023 年 1-11 月，我国汽车出口达到 441 万辆，全年有望突破 500 万辆大关。

内销是我国汽车产业链的基本盘，国内消费环境对于我国汽车产业链的发展至关重要；出口逐渐成为我国汽车产量增量的主要贡献，是我国消耗汽车产业过剩产能的途径之一。三大因素促使我国汽车出口大涨：我国汽车质量、海外汽车需求及相关政策、我国车企海外布局。

中高端制造业的最终结局是全球化，无论是电子产品领域的苹果、华为、三星、小米，还是汽车领域的丰田、大众、通用，都是全球化的代表。我国车企的全球化不仅能够帮助企业获得更高额的利润，而且能够创造更多的就业机会，在相对低迷的经济环境下找到新的出路。综上所述，我国汽车产业，无论是传统燃油汽车还是新能源汽车，在 2024 年均有望实现产量增长，而产量的增长主要得益于海外需求带来的出口增加。



南华研究院
肖宇非 Z0018441
xiaoyufei@nawaa.com

电 话：
0571-81727107

目录

章节

第 1 章 前言	4
第 2 章 现象剖析	4
第 3 章 出口成为新增量	7
第 4 章 结语	10
第 5 章 免责声明	12

目录

图表

图表 2-1 我国汽车内销出口	4
图表 2-2 中国汽车产量全球占比	5
图表 2-3 中国人均汽车保有量.....	5
图表 2-4 中国汽车出口	6
图表 3-1 中国汽车质量对比.....	7
图表 3-2 中国新能源汽车市场.....	8
图表 3-3 欧洲新能源汽车政策.....	9
图表 3-4 东南亚新能源汽车政策	9

第1章 前言

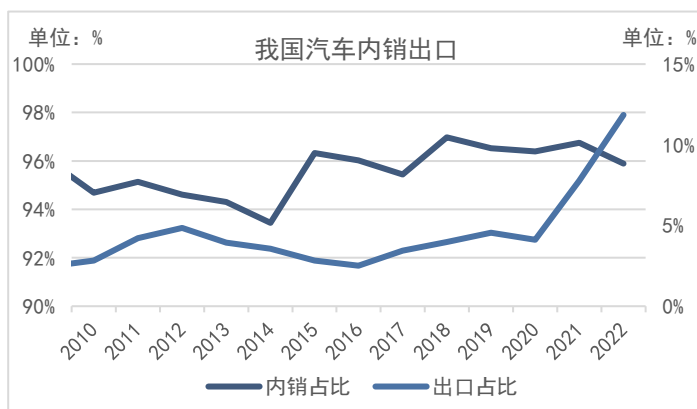
近年来，我国汽车市场蓬勃发展，成为增速和增量都处在前列的行业之一。2022年，我国汽车产量达到 2713.63 万辆，出口数量首次突破 300 万辆达到 332 万辆。2023 年 1-11 月，我国汽车产量达到 2711 万辆，已和 2022 年全年基本持平。考虑到汽车销量前低后高的季节性，2023 年突破 3000 万辆已是板上钉钉。同时，出口数据也创历史新高。2023 年 1-11 月，我国汽车出口达到 441 万辆，全年有望突破 500 万辆大关。

第2章 现象剖析

回顾自 2010 年以来中国汽车产量可以发现以下几个现象，并对现象展开分析：

1. 内销是我国汽车销售的绝对主力。2010 年我国汽车内销占比为 94.69%，2022 年为 95.89%，期间均处在 95%附近，非常稳定。

图表 2-1 我国汽车内销出口



数据来源：同花顺

2. 我国汽车销量和产量的绝对值在大多数时候呈正相关，即销量与产量的差值在大多数时间内处于区间波动。形成该现象的原因有一部分是因为乘用车存在以销定产的情况。汽车经销商在销售过程中，除了展车、试驾车及部分热门车型有一定的库存之外，并不会率先垫资从厂商预购置车辆。汽车经销商更像是渠道商，消费者通过汽车经销商向车企下订单，汽车经销商每卖出一辆汽车可以从车企获得一部分利润。同时，同一款汽车存在不同的型号。以吉利星瑞 L 为例，该车型的 2024 款存在 3 个型号，星云版、星河版、天宫版，售价从 12.67 万至 14.67 万不等。即使汽车经销商有吉利星瑞 L 的库存车，也不一定是消费者想要的型号。若想要中意的型号，则依然需要通过经销商下订单。另外，乘用车市场存在一些个性化定制，厂商会根据客户需求进行加装，例如全景影像、音响品牌升级等，这也促成了以销定产模式的形成。

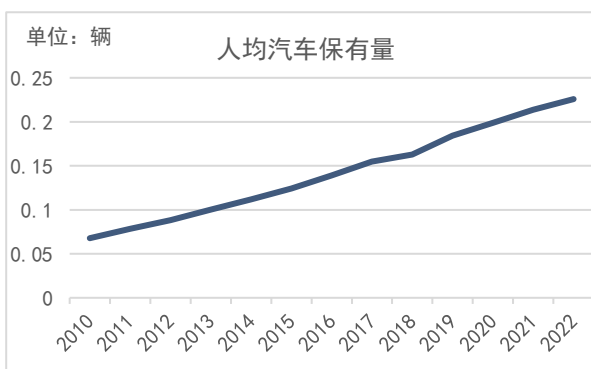
3. 我国汽车产量和全球市场份额均呈上升趋势。2010 年我国汽车产量在 1826 万辆，占全球汽车产量的 23.51%；2022 年我国汽车产量达到 2713 万辆，占全球汽车产量的 31.92%，增加了 8.41 个百分点。我国汽车产量的增加和城市化发展、居民生活水平的提高息息相关。2010 年我国的城镇化率为 49.95%，到了 2022 年已经提高到 65.22%。居民生活水平的提高可以从我国人均汽车保有量看出，且该数字在近年来保持良好增长。该上涨趋势的形成正是在 2010 年开始。2010 年之前，我国人均汽车保有量常年稳定在 0.06 辆以下，且无上涨趋势。按照一个家庭 3-4 个人作为计算，当时每 4 户人家才拥有不到 1 辆汽车。到了 2022 年，我国人均汽车保有量达到 0.22，非常接近每个家庭拥有 1 辆汽车。不过相较于世界上的发达国家，我国人均汽车保有量仍有上升空间。美国人均汽车保有量在 0.83 辆，日本在 0.63 辆，德国在 0.63 辆，法国在 0.73 辆。和欧美的城市建设不同，东亚地区以公共交通为主，辅以私人交通，人口密集型居住是东亚国家城市发展的方向，居民日常通勤距离较短。因此日本的人均汽车保有量可以作为我国汽车发展未来的参考，而目前我国的人均汽车保有量仍有近 3 倍的差距。

图表 2-2 中国汽车产量全球占比



数据来源：同花顺

图表 2-3 中国人均汽车保有量



数据来源：同花顺

4. 我国汽车进口数量在 2017 年达到峰值的 124 万辆，而后开始逐年递减，到 2022 年已下降到 88 万辆。

5. 我国汽车出口在 2021 年实现飞跃，从 2020 年的 108 万辆暴涨至 2021 年的 212 万辆，在 2022 年更是达到 332 万辆，增速虽然有所放缓，但是增量依然在 100 万辆以上。

6. 我国的汽车市场并不存在转口贸易，即所有进口的汽车都流入了我国市场，所有出口汽车的原产地均在我国。我国汽车进口数量自 2017 年开始逐年递减，即我国消费者对外资品牌的需求逐渐降低。我国汽车出口数量的增加则反映出我国车企已经完成了海外市场的初步开拓，大有开花结果之势。根据中汽协报告，2023 年 1-10 月我国传统燃油汽车出口 292.7 万辆，同比增加 49.6%；新能源汽车出口 99.5 万辆，同比增长 99.1%。新能源汽车出口中，纯电汽车出口 92 万辆，同比增长 1.1 倍；插电混动汽车出口 7.5 万辆，同比增长 41.7%。在整车出口前十企业中，从增速上看，比亚迪出口 18.5 万辆，同比增长 4.4 倍；奇瑞出口 74.2 万辆，同比增长 1 倍；长城出口 24.7 万辆，同比增长 86%。从增量上看，2023 年 1-11 月奇瑞汽车出口 84 万辆、占总出口 19%，排名第一，上汽自主、特斯拉、长城、吉利分别出口 60 万、33 万、28 万、25 万辆，占总出口 14%、7%、6%、6%。在汽车出口辆前十的国家中，俄罗斯、墨西哥和澳大利亚位居前三，市场表现较强。新能源汽车出口的前三大国家分别是比利时、泰国和英国。

图表 2-4 中国汽车出口

2019			2020			2021			2022			2023年1-11月		
企业名称	出口量 (万辆)	份额 (%)	企业名称	出口量 (万辆)	份额 (%)	企业名称	出口量 (万辆)	份额 (%)	企业名称	出口量 (万辆)	份额 (%)	企业名称	出口量 (万辆)	份额 (%)
上汽通用	14	13%	上汽自主	17	17%	上汽自主	29	15%	上汽自主	48	15%	奇瑞	84	19%
上汽自主	10	10%	奇瑞	11	11%	奇瑞	22	11%	奇瑞	45	15%	上汽自主	60	14%
奇瑞	10	9%	吉利	7	7%	特斯拉	15	8%	特斯拉	27	8%	特斯拉	33	7%
长城汽车	7	6%	长城汽车	7	7%	上汽通用	15	7%	吉利	20	6%	长城汽车	28	6%
吉利	6	6%	上汽通用	7	7%	长城汽车	14	7%	上汽通用	19	6%	吉利	25	6%
长安汽车	5	5%	上汽通用	6	6%	吉利	12	6%	长安汽车	17	6%	长安汽车	22	5%
北汽福田	5	5%	长安汽车	5	5%	长安汽车	12	6%	长安汽车	17	5%	比亚迪	22	5%
沃尔沃	4	4%	沃尔沃	4	4%	上汽通用	10	5%	上汽通用	14	4%	上汽通用	19	4%
江淮	4	4%	北汽福田	4	4%	江淮	7	4%	江淮汽车	11	4%	江淮汽车	15	4%
中国重汽	4	4%	江淮	4	4%	北汽福田	6	3%	上汽大通	9	3%	中国重汽	12	3%
比亚迪	4	4%	中国重汽	3	3%	中国重汽	5	3%	北汽福田	9	3%	北汽福田	12	3%
上汽通用	3	3%	蔚来汽车	3	3%	上汽大通	5	3%	中国重汽	8	3%	上汽通用	9	2%
上汽通用	2	2%	上汽大通	3	3%	沃尔沃	4	2%	蔚来汽车	6	2%	上汽大通	9	2%
上汽大通	2	2%	东风本田	2	2%	蔚来汽车	4	2%	江淮股份	6	2%	江淮股份	8	2%
东风本田	2	2%	江铃股份	2	2%	蔚来汽车	4	2%	比亚迪	6	2%	中国一汽	8	2%
其他	22	21%	其他	15	15%	其他	11	10%	其他	47	15%	其他	70	16%
总计	102	100%	总计	99	100%	总计	199	100%	总计	311	100%	总计	435	100%

数据来源：中汽协、华创证券

7. 我国汽车库存在 2017 年达到峰值，后逐步去库。我国汽车市场可以分为供给和需求两块。供给端包括我国汽车产量和汽车进口量，需求端包括我国汽车销量和汽车出口量。供给和需求的差额反映库存水平的变化。由于汽车库存数量绝对值缺乏数据，我们用产量+进口-销量-出口来衡量汽车库存数量的变化。可以看到，在 2013 至 2017 年期间，库存变化均为正值，到了 2018 年开始逐渐去库，在 2021 年首次年

度去库数量超过 100 万辆，2022 年更是达到了 216 万辆，去库力度逐年增加。

第3章 出口成为新增量

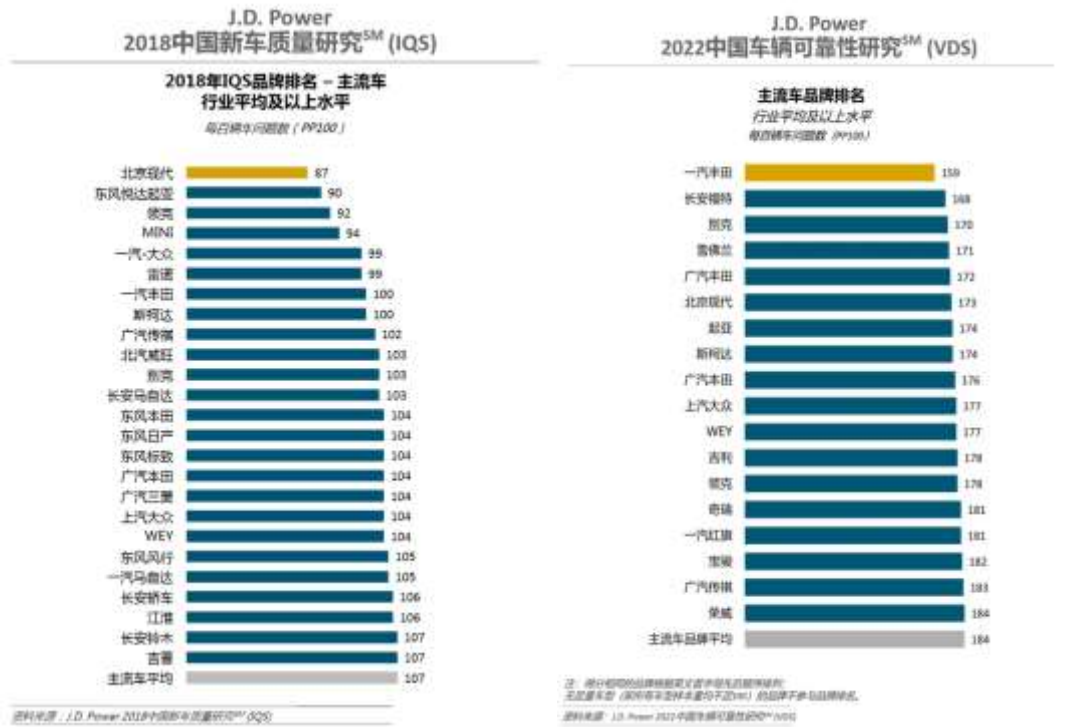
通过上述现象我们可以发现，内销是我国汽车产业链的基本盘，国内消费环境对于我国汽车产业链的发展至关重要；出口逐渐成为我国汽车产量增量的主要贡献，是我国消耗汽车产业过剩产能的途径之一。这个结论有望成为 2024 年我国汽车市场格局的指引。由于我国汽车内销占比较为稳定，我们在这里就不过多赘述，主要[将讲](#)视线聚焦到出口方面。影响汽车出口的因素有很多，我们选择了相对较为重要的三大因素：我国汽车质量、海外汽车需求及相关政策、我国车企海外布局。

关于汽车质量，我们我们认为这是一个非常笼统的概念，既包括汽车的故障率，又包括汽车的产品力等其他因素。汽车质量是一个很难量化的概念，有许多指标可以衡量，例如油耗、大小、每百量汽车故障数等。

从汽车故障率来看，我们对比了 JD Power 发布的《2018 中国新车质量研究》和《2022 中国新车质量研究》。选取该报告的原因是该报告衡量新车车主在购车后至六个月内遇到的问题，时间周期相对合适。同时，选取两个年份不同的同类别报告进行比较，有助于反映汽车质量的相对变化（注：新车质量得分以平均每百辆车问题数（PP100 或 PPH）表达，新车质量得分越低，表明问题数越少，质量也越好）。比较汽车的绝对 PPH 存在偏颇，因为汽车行业的电动化发展很快，即使是传统燃油车也在走电气化的路线。新技术带来的 PPH 上升在行业变革期或被放大。J.D. Power 副总裁兼亚太区总经理乔杰（Jacob George）在 2018 年就曾表示：“随着汽车制造技术和工艺的进步，缺陷/故障类问题逐年减少，而设计类问题日益增多。可见预见，随着车载智能互联设备安装率的提高，设计类问题对车辆的可用性将愈发关键。”在 2016-2018 年中，缺陷/故障类问题减少了 2 个 PP100，而设计类问题增加了 5 个 PP100。因此，我们对同一年份国产车在行业中的相对位置进行研究。

2018 年，主流车平均 PPH 在 107，共有 23 个品牌低于平均值。国产品牌中最好的是领克，录得 92，低于 107 的国产品牌还包括广汽传祺（102）、北汽威旺（103）、WEY（104）、东风风行（105）、长安轿车（106）、江淮（106），总共 8 个品牌，占 34.78%。到了 2022 年，主流车平均 PPH 上升到 184，国产品牌中表现最好的是 WEY，录得 177，低于 184 的国产品牌还包括吉利（178）、领克（178）、奇瑞（181）、一汽红旗（181）、宝骏（182）、广汽传祺（183）、荣威（184），总共 8 个品牌，占 44.44%。可以看到，我国汽车相对质量正在逐步提升，故障率低的车企数量占比增加了近 10 个百分点。

图表 3-1 中国汽车质量对比



数据来源：J.D. Power

在新能源领域，国产汽车的整体领先优势明显。根据 J.D. Power 《2022 中国新能源汽车新车质量研究》的报告，相较于传统自主品牌及国际/合资品牌，自主新势力品牌的质量表现依旧保持领先，且在车身内装与车身外观方面的质量优势较为显著。通过对 10 大问题类别（车身外观、车身内装、驾驶体验、配置/操控系统/仪表板、信息娱乐系统、空调、座椅、动力总成、驾驶辅助和电池/充电）的 236 个问题点进行研究，J.D. Power 给出了 6 个细分市场的 7 款获奖车型，分别是小型纯电动细分市场的奇瑞 QQ 冰淇淋、紧凑型纯电动细分市场的小鹏 G3i、中型纯电动轿车细分市场的比亚迪汉 BEV、中型纯电动 SUV 细分市场的特斯拉 Model Y、豪华纯电动细分市场的蔚来 ES6、主流插电混动细分市场的比亚迪秦 Plus PHEV、理想 ONE。可以看到，在新能源市场中，国产车型遥遥领先，上榜的 7 款车型中近特斯拉 Model Y 一款外资车企的车型。

图表 3-2 中国新能源汽车市场



数据来源：J.D. Power

另外，在产品选择面上，国产新能源汽车遍地开花，已经领先海外车企一个身位。我国市场上在售的国产新能源汽车高达 475 个车系，而合资仅 78 个车系，纯进口仅 52 个车系，海外独资仅 4 个车系。虽然数量和质量并不能完全画等号，但是至少可以反映出，我国在新能源汽车行业已经取得了长足的进步。

我国汽车出口的增长离不开海外汽车需求及相关政策调整。海外汽车行业离完全饱和尚有很大距离。发达国家的汽车市场人均汽车保有量较高，增速逐渐降低，增量也在逐步放缓。发展中国家仍有较大的空间。人口大国印度的人均汽车保有量仅 0.029，是中国的 1/8；人口超过 2 亿的印度尼西亚人均汽车保有量仅 0.1，是中国的 45%；中等发达国家巴西的人均汽车保有量和中国相当；俄罗斯虽然是发达国家，但是人均汽车保有量为 0.36，低于美国的 0.83、意大利的 0.74 和英国的 0.61。汽车市场还远没有到达饱和的程度，无论是发达国家还是发展中国家，依然有较大的增长空间。

图表 3-3 欧洲新能源汽车政策

国家	具体措施
法国	电动、混动、CNG、LPG 和 E85 车型免征全部或者 50%税收费用，纯电、燃料电池和插混车（续航 50km 以上）的车型大规模减税。
	企业车辆中，每公里二氧化碳排放量低于 60g 的车辆（柴油车除外）免收二氧化碳税。
	购买纯电动车或燃料电池车，如果车辆售价不超过 4.7 万欧元，个人用户家庭补贴 5000 欧元，企业用户补贴 3000 欧元，如果是置换，可根据车辆价值补贴，最高可到 6000 欧元。
德国	2025 年 12 月 31 日前注册的纯电动汽车和氢燃料电池汽车可获得 10 年税费减免，至 2030 年 12 月 31 日。
	对二氧化碳排放量≤95 克/公里的车辆免征年度流通税；减少 BEV 和 PHEV 车型所得税。
	针对购买环节，售价低于 4 万欧元（含）的新车将获得 6750 欧元补贴，售价在 4-6.5（含）万欧元的新车补贴 4500 欧元，从 2023 年 9 月 1 日起，只有个人购买者才能申请，2024 年 1 月 1 日起，申报将更为严格。
英国	M1 型车辆转换为无障碍通道车辆可享受 35%的折扣，最高可达 2,500 英镑。转换后的车辆需要满足以下条件：零二氧化碳排放；能够以无任何排放的方式行驶至少 112 公里；成本低于 35,000 英镑（不包括转换成本）。
	电动汽车居家收费计划（EVHS）：适用于住在公寓或租赁住宅的业主，用于安装家庭充电设施。
	工作场所充电方案（WCS）：针对企业提供电动车充电器的安装计划，最高可覆盖 75%的费用，每个插座最高补贴 350 英镑（最多 40 个）。
意大利	BEV 车型自首次使用日起 5 年内免税，期满后按照同等汽油车税的 25%进行纳税；HEV 车型征收最低税率（2.58 欧元/km）。
	售价≤3.5 万欧元+增值税且二氧化碳排放量≤20g/km 的 BEV 和 PHEV 车型，补贴 3000 欧元（报废旧车可补贴 5000 欧元）；售价≤4.5 万欧元+增值税且二氧化碳排放量在 21-60g/km 的 BEV 和 PHEV 车型，补贴 2000 欧元（报废旧车可补贴 4000 欧元）。
	本地居民享受电动汽车充电设施购买和安装费用补贴，补贴金额为整体费用的 80%，最高限额为每个申请人 1500 欧元。
葡萄牙	购买 BEV 车型免税；纯电续航≥50km 且二氧化碳排放量<50g/km 的 PHEV 车型，税收减免 75%；纯电续航>50km 且二氧化碳排放量≤50g/km 的 HEV 车型，税收减免 40%。
	自主企业所得税：BEV 车型免税；电续航≥50g/km 且二氧化碳排放量<50g/km 的 PHEV 车型税收减免，增值税扣除；总价≤6.25 万欧元+增值税的 BEV 乘用车和总价≤5 万欧元+增值税的 PHEV 乘用车减免全部增值税。

数据来源：根据新闻整理，南华研究

图表 3-4 东南亚新能源汽车政策

国家	具体措施
泰国	在未来 8 年内即 2030 年前增建 567 个充电站，使充电站总数从现有的 827 个增至 1,304 个，覆盖全国各地；新增充电桩 13,251 个，其中主要城市公共充电站 505 个，充电桩 8,227 个；公路沿线公共充电站 62 个，充电桩 5,024 个。
	2022 年至 2023 年间进口到泰国的新能源车最高可享受进口税六折，电池等新能源车关键部件进口可享受免收进口税的政策优惠。相对于传统汽车 8%的消费税税率，新能源车可享 2%的优惠税率。
印度尼西亚	政府计划为每辆电动汽车提供最高 8000 万印尼卢比（约 5130 美元）的补贴。每辆电动混合动力汽车将获得约 4000 万卢比的补贴。
	运营优先发展行业领域的合格项目，且投资额不低于 5000 亿印尼盾的纳税人可获得 100%的企业所得税减免，减免期最短为 5 年，最长为 20 年，具体取决于投资的金额，随后 2 年可再获得 50%的企业所得税减免。对于投资额在 1000 亿至 5000 亿印尼盾之间的项目，可在开始商业生产后的 5 年内获得 50%企业所得税的减免，并在随后 2 年内获得 25%企业所得税的减免。免税期从开始生产的年份算起。

	印度尼西亚的一项新法规显示，在 2025 年之前，将对部分汽车制造商进口的电动汽车整车给予税收上的优惠。新规定将覆盖进口整车的税收：暂时取消其进口税和奢侈品销售税，并对省级政府征收的税收给予优惠措施。相比原先规定的税收优惠制度只针对进口汽车的 CKD 组件，也就意味着这些汽车只能以零件形式交付，并在销售所在国组装。
马来西亚	在 2023 年 12 月 31 日以前免除 100% 电动汽车进口税和消费税、电动汽车整车进口 (CBU) 免道路税。对于组装进口电动汽车 (CKD)，也在 2025 年 12 月 31 日前免征 100% 的销售税。
	2022 年开始全面免征电动汽车进口关税、消费税和销售税，电动汽车的道路税最高可豁免 100%。到 2022 年，针对 EV 的整车进口，最多可免除 1 万辆的进口关税和消费税，2023~2025 年将减免一半税费。到 2022 年，PHEV 将全部免税。2023-2025 年将减免 3/4 的税费，2026~2030 年将减免一半。但是 PHEV 需要满足纯电续航里程的条件，2021 年超过 30km，2022~2024 年超过 55km，2025~2027 年超过 75km，2028~2030 年超过 100km。

数据来源：根据新闻整理，南华研究

新能源对传统燃油车的替代效应让整个汽车产业链出现了新一轮的革命，欧洲和东南亚有望成为新能源汽车未来发展势头最快的海外区域。欧洲各国出台了一系列新能源汽车相关的政策支持，主要包括购买补贴或税收优惠、使用补贴或税收优惠、基础设施支持、其他类别优惠措施。购买补贴是最常见的一类政策措施，旨在减少新能源汽车的购买成本，使得新能源汽车在市场上拥有更强的价格竞争力。不同国家的补贴力度不同，通常和新能源汽车类型（纯电动、插电混动、增程式、燃料电池）、续航里程、国别、售价等因素相关。使用补贴旨在降低新能源汽车的使用成本，以降低新能源汽车注册税、购置税、道路税等为主。基础设施支持主要包括以政府名义建设公共新能源汽车动力补充装置，例如充电桩、加氢站等，或为私人提供家用安装费减免等政策。

我国车企的海外布局也在近年开花结果。在众多出海的车企中，奇瑞和上汽集团是走在前列的。早在 2012 年，奇瑞汽车就定下了出海的策略，可谓是高瞻远瞩。奇瑞对海外市场非常重视，对俄罗斯、墨西哥、巴西等国的市场进行了充分的调研，发现当地油气资源丰富，对燃油车的需求量较大，同时路况较为复杂，部分地区天气情况恶劣，对 SUV 车型需求较强。因此奇瑞主要出口上述国家的产品均是其 SUV 车型。另外，奇瑞还在巴西、俄罗斯、东南亚地区建立了自己的工厂，采用 CKD 的形式为海外地区供货，提高了品牌在当地的影响力。上汽集团则是通过收购英国老牌汽车品牌荣威和名爵实现了大量的出口。英国罗孚在 2006 年被拆分成为路虎、荣威、名爵三大品牌，其中后两者被上汽集团收入囊中。此后，荣威和名爵就转向上汽集团在国内的工厂生产。通过延续原品牌的 Logo，上汽集团在海外拥有了一定数量的原始客户，为未来其另外的子品牌发展提供了更加便利的通道。新能源领军者比亚迪在近年来开始重视出口，先后将元 Plus、海豚、海豹等纯电车型向欧洲、澳大利亚、日本、泰国等地输出。据报道，比亚迪关联公司在 2023 年向山东烟台一家造船厂订造 8 艘可载 7700 辆汽车的滚装船，总造价近 50 亿元。同时，比亚迪在巴西已经投建两家工厂，第三家正在布局。

第4章 结语

中高端制造业的最终结局是全球化，无论是电子产品领域的苹果、华为、三星、小米，还是汽车领域的丰田、大众、通用，都是全球化的代表。我国车企的全球化不仅能够帮助企业获得更高额的利润，而且能够创造更多的就业机会，在相对低迷的经济环境下找到新的出路。综上所述，我国汽车产业，无论是传统燃油汽车还是新能源

汽车，在 2024 年均有望实现产量增长，而产量的增长主要得益于海外需求带来的出口增加。

第5章 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

