

电气设备行业跟踪报告

# 供给创造需求-2019年7月新能源汽车产业数据跟踪分析

推荐 (维持)

## 主要结论

### □ 新能源汽车单车带电量持续上升，动力电池行业龙头效应加剧

根据乘联会发布数据统计，纯电动乘用车7月平均带电量已经达到64.1kwh，分析新能源汽车上保险统计数据，7月A级车长续航里程车型销量保持占比提升，及B级车占比显著提升，是推动本月纯电动乘用车平均单车带电量上行的主要原因。

### □ 工信部新能源汽车车型公告统计，车型公告质量持续提升

我们统计新能源汽车公告车型质量提升，是基于车型数量于汽车品牌之间比值得到的单品牌新公告车型数量，以及合资品牌及车型数量，这两个维度来做分析。基于二八原则，我们对销量占比靠前的汽车品牌进行了统计：2019年二季度新能源汽车新车型公告184款，环比一季度增加4款，但汽车品牌数量从43款降低至31款。另一方面，合资品牌新能源汽车车型2季度公告车型7款，相较一季度增加2款，在2019年7月也有2款新车型公告。2019年下半年~2020年是外资车企核心密集上市的重要窗口期，国内自主品牌及造车新势力为应对行业竞争，也会加快车型开发，我们预计未来单品牌车型数量将会继续保持增长态势，车型公告质量将持续保持提升趋势。

### □ 工信部新能源汽车车型公告统计，续航里程降低的低级别车型出现回流迹象

考虑到新能源汽车补贴政策调整、当前国内新能源汽车产业链配套能力，以及过往培养起来的新能源汽车消费市场的产品需求，2019年7月工信部新能源汽车新车型公告出现动力电池能量密度分布向低区间回流，以及A00+A0占比回暖趋势。当前电动车作为家庭出行代步工具已在部分区域（如山东、安徽等）形成稳定市场，随着越来越多全国车型布局该领域，我们认为A0+A00车型有望在国内高更多区域推广。而A级车辆在家庭出行和运营市场（出租车、网约车等）拥有越来越广泛接受度，A级纯电动乘用车推广应用市场由东部沿海省市逐步向内地扩散。

### □ 风险提示：新能源汽车产业政策发生重大变化。

## 华创证券研究所

证券分析师：胡毅

电话：0755-82027731  
邮箱：huyi@hcyjs.com  
执业编号：S0360517060005

证券分析师：于潇

电话：021-20572595  
邮箱：yuxiao@hcyjs.com  
执业编号：S0360517100003

证券分析师：邱迪

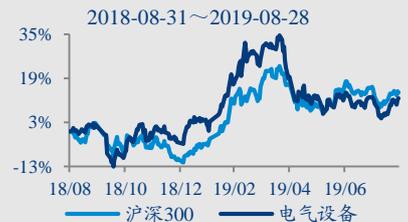
电话：010-63214660  
邮箱：qiudi@hcyjs.com  
执业编号：S0360518090004

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	192	5.22
总市值(亿元)	16,184.2	2.69
流通市值(亿元)	12,546.53	2.85

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.25	-4.21	17.03
相对表现	1.41	-7.25	5.11



## 相关研究报告

《电气设备行业周报(20190805-20190809)：钴价躁动，新能源行业8月需求上行》

2019-08-11

《电气设备行业周报(20190812-20190816)：新车型上市启动新能源车消费端需求，户用光伏加速并网》

2019-08-18

《电气设备行业周报(20190819-20190823)：光伏风电基本面持续向好，比亚迪推动铁锂降本增效》

2019-08-25

# 目 录

前言:	4
(一) 基于数据跟踪下的行业方向性判断	4
(二) 基础数据跟踪说明	4
(三) 本期数据跟踪主要结论	4
一、本月总体数据跟踪汇总	5
(一) 新能源汽车产销, 及动力电池装机情况跟踪	5
(二) 工信部新能源汽车推广目录车型数量及能量密度分布跟踪	5
二、新能源汽车供需匹配度分析跟踪	7
(一) 新能源汽车品牌及车型供给统计	7
(二) 新能源汽车车型供给需求结构匹配度跟踪	7
(三) 新能源汽车车型供给需求结构匹配度跟踪	8
三、新能源汽车供需结构性数据跟踪	10
(一) 二八原则下 top 车企新能源汽车车型供给需求结构性跟踪	10
(二) 新能源汽车动力电池装机结构和装机量跟踪	10
(三) 新能源汽车终端需求区域性分布演进跟踪	11

# 图表目录

图表 1	新能源汽车产量及单车带电量数据跟踪.....	5
图表 2	新能源汽车产量及单车带电量数据跟踪.....	6
图表 3	新能源汽车工信部车型公告统计跟踪.....	7
图表 4	供给数据跟踪-工信部新能源汽车车型分类统计.....	8
图表 5	需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计.....	8
图表 6	需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计.....	9
图表 7	需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计.....	10
图表 8	国内纯电动乘用车动力电池装机量情况统计.....	10
图表 9	2019 年 7 月国内动力电池生产企业装机量统计（全部新能源汽车车型数据）.....	11
图表 10	A00+A0 级纯电动乘用车需求分布（截止 2019 年 7 月）.....	11
图表 11	A 级纯电动乘用车需求分布（截止 2019 年 7 月）.....	12
图表 12	B 级以上纯电动乘用车需求分布（截止 2019 年 7 月）.....	12

## 前言：

### （一）基于数据跟踪下的行业方向性判断

1. 新能源汽车产业终端需求主要来自对燃油车的替代性需求，和新能源汽车独特性产生的创造性需求。相比而言，全球来看创造性需求正在被特斯拉所引领，所以我们把特斯拉引领的趋势作为个案进行跟踪研究。与之并行的，当前新能源汽车占最大比例市场来自替代需求，这是我们做行业月度数据跟踪的原因。
2. 当前电动车的产品使用体验与燃油车发生重大变化，参考燃油车市场需求的车型开发节奏与推广，已不能够满足电动车市场发展的需求，所以当下传统主机厂及造车新势力努力的方向，均在积极的通过车型开发来挖掘消费者正式需求。由于没有清晰的锚，当前消费者对新能源汽车的购买，将更多来自于可选车型丰富程度及与燃油车的感性比较，因此新能源汽车产业发展过程中，一定先是一个车型供给量不断膨胀的过程。所以我们认为新能源汽车供给端的变化，将直接影响终端需求。这与前几年以政府（G端）或者大客户（B端）采购需求拉动供给有显著差别。
3. 我们把新能源汽车作为未来不可替代的趋势看待，同时国内纯电动汽车产业已经具有一定领先优势。所以在数据研究方面，我们重点跟踪纯电动市场发生的变化，我们认为代表国内新能源汽车产业所发生的真实变化。

### （二）基础数据跟踪说明

基本逻辑：供给创造需求。当前的需求，主要来自新能源汽车对燃油车的替代需求。

采用的两个基础数据源：工信部新能源汽车新车型公告目录，新能源汽车交强险数。

工信部数据：代表车型供给变化。

交强险数据：反应车型需求变化。

中间态跟踪：新能源汽车动力电池装机数据。

### （三）本期数据跟踪主要结论

1. 新能源汽车单车带电量持续上升，动力电池行业龙头效应加剧。
2. 工信部新能源汽车车型公告统计，车型公告质量持续提升。
3. 工信部新能源汽车车型公告统计，续航里程降低的低级别车型出现回流迹象。

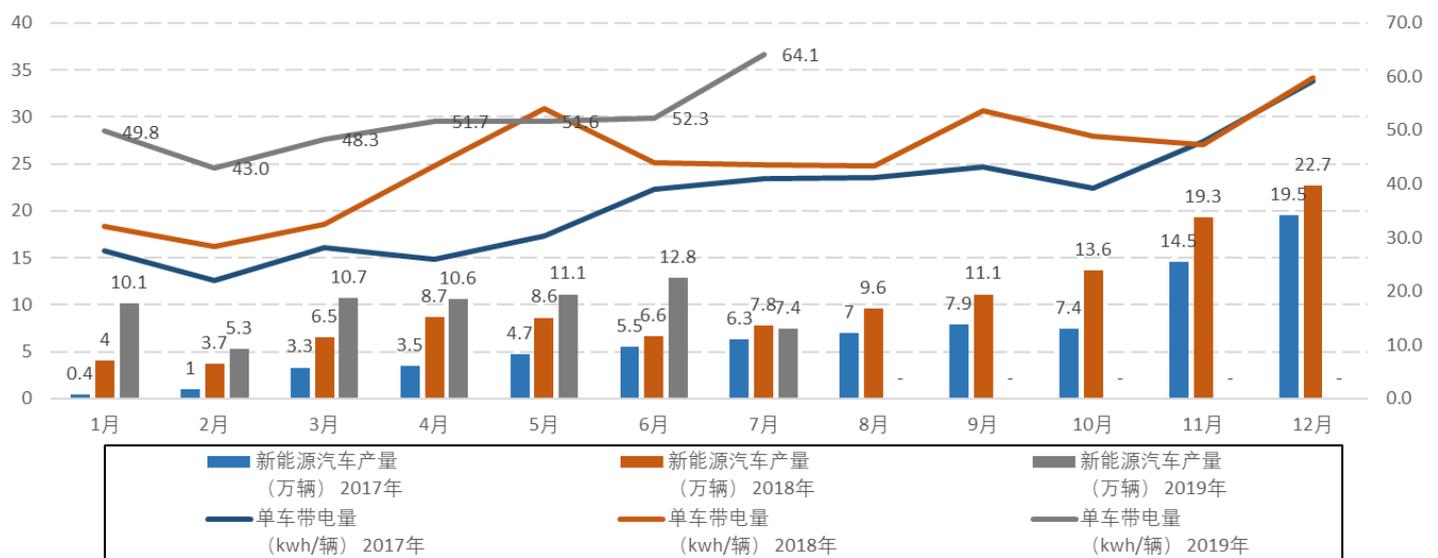
## 一、本月总体数据跟踪汇总

### (一) 新能源汽车产销，及动力电池装机情况跟踪

根据中汽协数据，2019年7月新能源汽车乘用车生产销售7.0万辆，同比下滑11.2%，环比下滑41.8%；年初至7月以来，国内新能源乘用车完成销量63.4万辆，同比增长46.2%。

另一方面，2019年工信部新能源汽车推广目录第七批，合计发布45款新能源汽车车型。

图表 1 新能源汽车产量及单车带电量数据跟踪



资料来源：乘联会，华创证券整理

#### 本期主要结论:

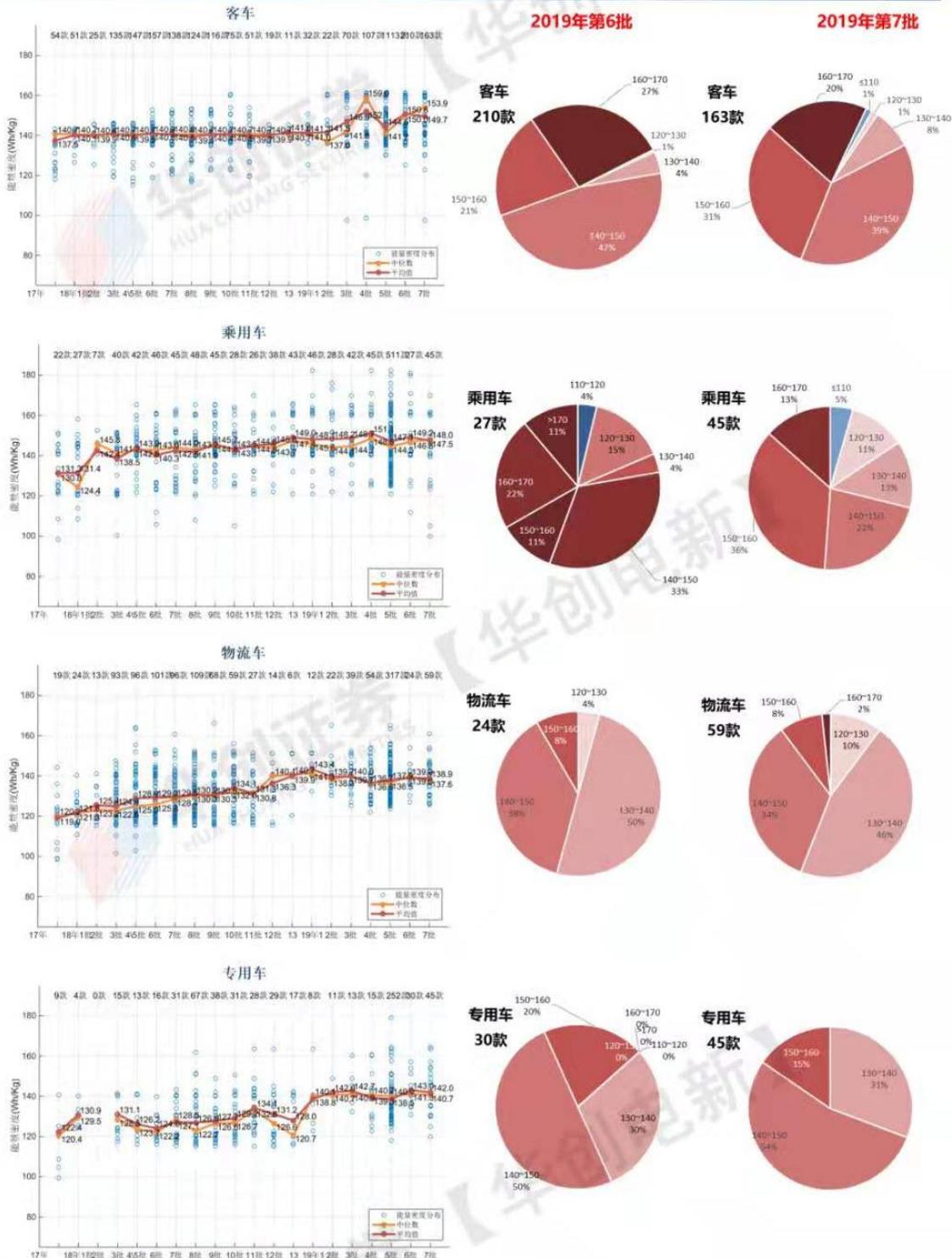
1. 产销量数据变化: 受到2019年新的新能源汽车补贴政策影响，2019年7月新能源汽车出现快速发展以来首次同比和环比双双下滑。补贴政策调整前车企上半年的集中销售，一定程度透支三季度销量；同时大的汽车产业环境，在新能源汽车逐渐走向消费端市场的过程中，也产生一定负面影响。
2. 单车动力电池带电量变化: 在过往车型结构变化，及动力电池能量密度提升背景下，全市场纯电动汽车的单车带电量还是保持趋势上升态度。但是从当前车企新车型公告上市情况看，未来车型结构将出现“两极化”的变化。这会在我们后续的数据跟踪中做重点阐述。

### (二) 工信部新能源汽车推广目录车型数量及能量密度分布跟踪

#### 本次数据主要结论:

1. 乘用车能量密度中枢值总体平稳，但受补贴影响，7月份车企再次探索降低能量密度（小于110wh/kg）实现的低成本技术路线。
2. 客车能量密度渐进式提升。在当前国内客车市场动力电池铁锂化的背景下，动力电池能量密度的趋势性提升，反应了国内持续进步的铁锂正极工艺，和日渐精进的pack技术。

图表 2 新能源汽车产量及单车带电量数据跟踪



注:

- 从2019年4批次开始,《目录》车型开始划分为三类,分别符合《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建[2019]138号)、《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建[2018]18号)产品技术要求的车型和其他新能源车型,
- 第七批,这三类车型分别有228款、110款、14款,其中有22款重复车型,统计未做剔除处理。

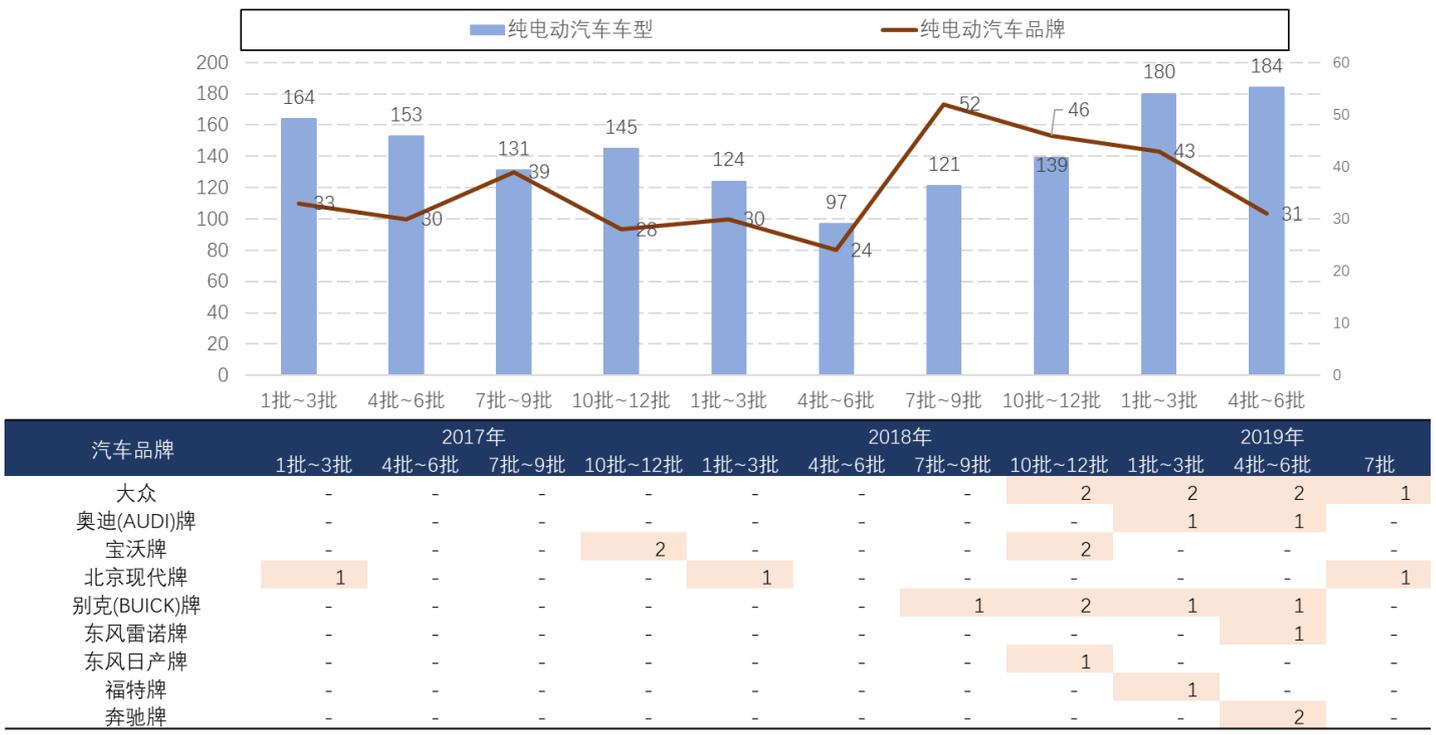
资料来源:工信部,华创证券整理

## 二、新能源汽车供需匹配度分析跟踪

### (一) 新能源汽车品牌及车型供给统计

**主要结论：**毋庸置疑的是，当前纯电动乘用车市场依然处于扩张期，主流车企 2019~2020 年会是一个更密集的车型上市窗口期。但值得注意的是，根据工信部披露的新能源汽车车型公告数可以看到，自去年下半年以来，国内纯电动乘用车市场汽车品牌保持下降趋势，但是合资品牌的数量在增加，以及平均单个品牌的车型数量在趋势上涨。我们认为这是一个行业逐渐出现优胜劣汰的迹象。

图表 3 新能源汽车工信部车型公告统计跟踪



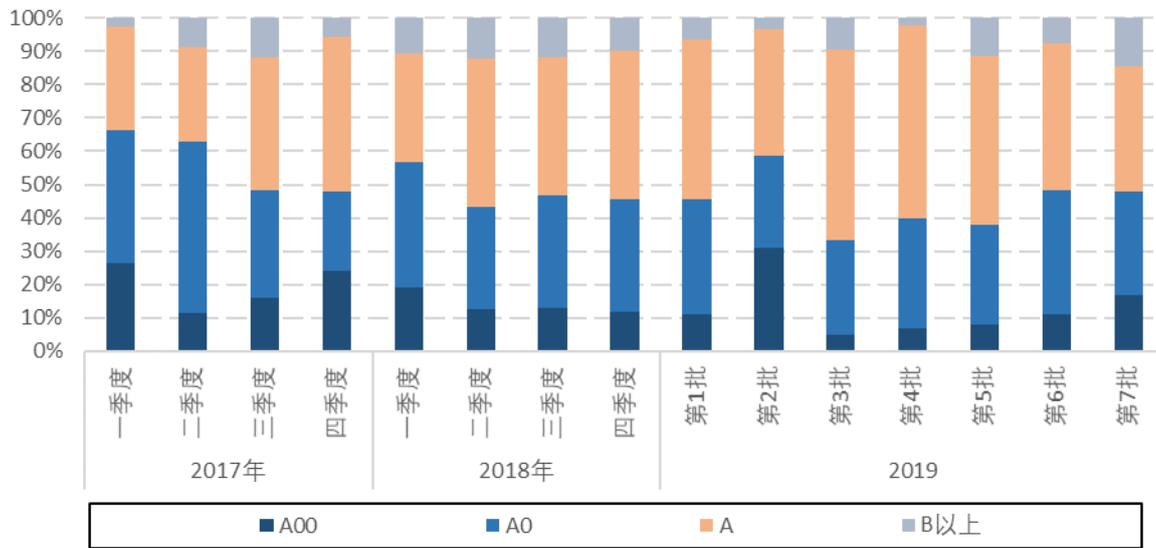
资料来源：工信部，华创证券整理

我们无法判断合资品牌纯电动车型上市之后是否一定能够大获全胜，因为相比而言，国内自主品牌在纯电动乘用车型开发上面，已经在续航里程、车内科技配置、以及一些个性化需求挖掘等走在行业前列，并俘获消费者认同。这也是我们认为国内新能源汽车产业格局可能会发生重大变化的前提。但是在燃油车领域，合资品牌车企通过在多个维度在汽车市场构建了领先优势，所以新能源汽车领域中他们的进场，也定是推动产业发展的关键力量。

### (二) 新能源汽车车型供给需求结构匹配度跟踪

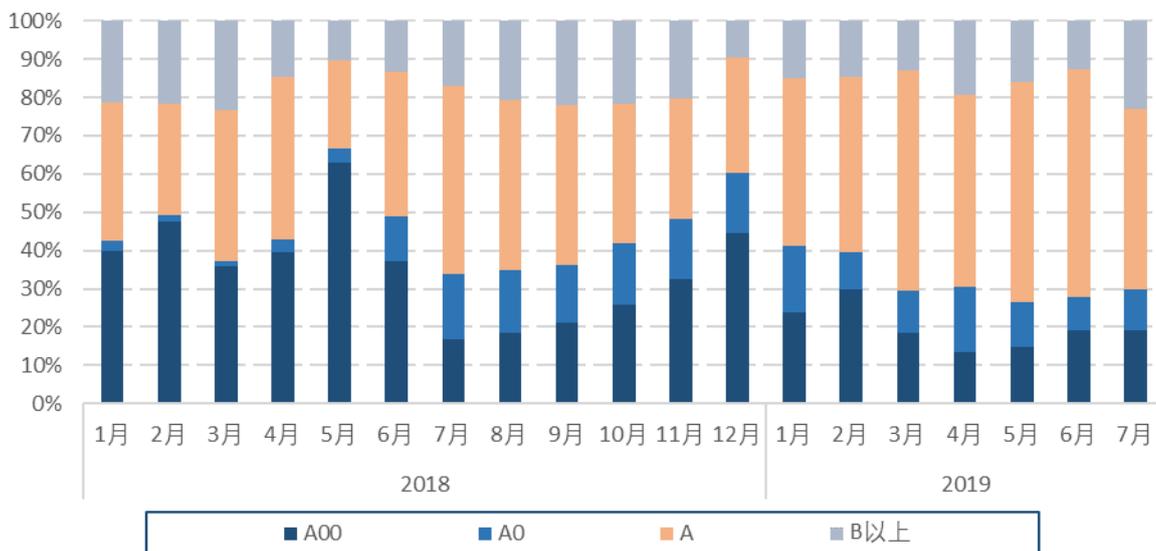
**主要结论：**一般从公告车型上市销售节奏看，工信部车型公告节奏大约 3~6 月时间会传递至终端需求销售结构中。所以跟踪工信部车型结构，可预判未来纯电动乘用车销售结构走势。从最近 3 批（第五批至第七批）新能源汽车工信部车型公告统计数据来看，代表出行代步工具的 A00+A0 级车型占比再次回暖，这对于下半年车型销售结构可做前瞻性判断。

图表 4 供给数据跟踪-工信部新能源汽车车型分类统计



资料来源：工信部，华创证券整理

图表 5 需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计



资料来源：工信部，华创证券整理

### （三）新能源汽车车型供给需求结构匹配度跟踪

**主要结论：**越近期上市的车型，前期车型开发准备充分，且针对性越清晰。这是对消费市场挖掘准确度提升的体现，另一方面也反应当前产业链配套能力的提升。当然，在老款车型中也存在爆款，车企也会跟踪新的产业政策和消费需求调整，而做车型配置调整，并持续体现在车型公告中。

**图表 6 自主品牌新能源汽车公告及销售的匹配度分析**

主要车型	工信部公告车型统计																	销量统计			
	2017年	2018年批次												2019年批次					2019年合计销量市占率		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	1	2	3	4		5	6
比亚迪E5	5				3		1	1				2					1	4		1	12.85%
北汽EU系列	9	1			6						1	1					2	7			9.53%
比亚迪元	2				2							1	1		1			5			6.55%
帝豪	8				8			2		1			5	1		3	4	15			6.17%
奇瑞Eq1	6			1	3	3						1	1	1		1		6	1	1	5.06%
荣威Ei5	2			1	2				2					1		1		4			4.12%
江淮iEV6E	2											2			1			3			4.03%
逸动	4			1	3				1	1		1						4	2	2	3.50%
欧拉R1	0									1		1				5		9	1		3.23%
宝骏E200	0								6	1	1		3	2		3	1	5		2	2.96%
欧拉iQ	0	1				1				1					1			3			2.44%
轩逸	0				1								1					2			1.95%

资料来源：工信部，交强险，华创证券整理

注：橙色表示 2018 年尚未发生销售；黄色表示 2018 年发生销售的月份

### 三、新能源汽车供需结构性数据跟踪

#### (一) 二八原则下 top 车企新能源汽车车型供给需求结构性跟踪

##### 主要结论:

1. 自主品牌: 由于品牌号召力原因, 所以新能源汽车销量规模以来于车型系列丰富度。而工信部公告车型的频繁, 一定程度反映成熟车型迭代速度, 和新车型开发频度。
2. 车型公告和量产的效率提升, 说明该车企对所销售市场电动车需求的挖掘, 和自身产品性价比, 已经逐渐构建出领先市场竞争优势 (如北汽新能源 A 级车, 比亚迪 B 级车等)。

图表 7 需求数据跟踪-新能源汽车上保险数据车型分类统计

车企	合计市占率	车型级别	在售主力车型	销量及市占率				2019年公告车型数量			
				近三个月销量	近三个月市占率	年初以来销量	年初以来市占率	4批之前	5	6	7
比亚迪	22.2%	A00~A0级	E1, S2, 元	14208	17.07%	32728	18.64%	4	14	-	1
		A级、A+级	E5, E6, 宋, 秦(Pro)	27470	18.78%	65252	25.15%	13	22	-	6
		B级及以上	唐	1381	29.38%	2309	13.63%	-	2	-	-
北汽新能源	12.3%	A00~A0级	EC系列, EX360, EX3	4955	5.95%	8392	4.78%	3	6	-	-
		A级、A+级	EX5, EU5	26514	18.13%	47462	18.30%	2	2	-	1
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
吉利汽车	6.9%	A00~A0级	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		A级、A+级	几何A, 帝豪EV, 帝豪Gse	24161	16.52%	36189	13.95%	2	5	-	-
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
江淮汽车	6.9%	A00~A0级	江淮iEV6E, 江淮iEV7S, 江淮iEV7, 江淮iEVS4	16392	19.70%	28665	16.32%	6	17	-	-
		A级、A+级	江淮iEVA50	691	0.47%	2624	1.01%	5	12	-	-
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
奇瑞	6.1%	A00~A0级	奇瑞Eq1, 瑞虎3Xe, 瑞虎E	13509	16.23%	24405	13.90%	6	16	1	1
		A级、A+级	艾瑞泽5e,	1592	1.09%	3008	1.16%	-	7	-	-
		B级及以上	开瑞K60 (MPV)	601	12.78%	609	3.60%	1	5	-	-
上汽	9.0%	A00~A0级	宝骏E100, E200	13468	16.18%	24364	13.87%	5	8	-	5
		A级、A+级	荣威Ei5, 荣威ERX5 EV, 荣威Marvel X	12256	8.38%	21543	8.30%	3	9	-	-
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
广汽	2.8%	A00~A0级	传祺 GE3	2959	3.56%	7187	4.09%	-	2	-	3
		A级、A+级	Aion.S	2273	1.55%	2451	0.94%	4	3	4	-
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
东风乘用车	4.0%	A00~A0级	俊风ER30,	0	0.00%	1223	0.70%	3	6	-	2
		A级、A+级	风神E70, 风行S50, 俊风E11K, 帅客 (MPV)	9984	6.83%	13602	5.24%	5	25	3	-
		B级及以上	菱智 (MPV)	2	0.04%	267	1.58%	-	2	-	2
长城	5.6%	A00~A0级	欧拉R1,	8076	9.70%	14822	8.44%	5	11	2	-
		A级、A+级	欧拉iQ	2986	2.04%	10732	4.14%	1	5	-	-
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
长安	4.8%	A00~A0级	奔奔, 欧尚, 长安CS15	2492	2.99%	5770	3.29%	2	10	-	-
		A级、A+级	逸动	13154	9.00%	15955	6.15%	3	11	2	3
		B级及以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源: 工信部, 交强险, 华创证券整理

#### (二) 新能源汽车动力电池装机结构和装机量跟踪

图表 8 国内纯电动乘用车动力电池装机量情况统计

EV 乘用车(截止 2019 年 6 月)		LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	合计
最近一个月	装机量	96.82	1.08	0	24.98	2065.68	2188.56
	占比	4.4%	0.0%	0.0%	1.1%	94.4%	100.0%
最近三个月	装机量	692.45	2.91	0	227.72	9774.59	10697.67
	占比	6.5%	0.0%	0.0%	2.1%	91.4%	100.0%
年初以来	装机量	1278.08	7.51	0	325.89	21101.88	22713.36
	占比	5.6%	0.0%	0.0%	1.4%	92.9%	100.0%

资料来源: 真锂研究, 华创证券

从年初以来的动力电池装机结构看，纯电动乘用车领域三元材料 NMC 的装机占比依然保持绝对统治地位，而以宁德时代和比亚迪为代表的龙头聚集效应继续加剧。

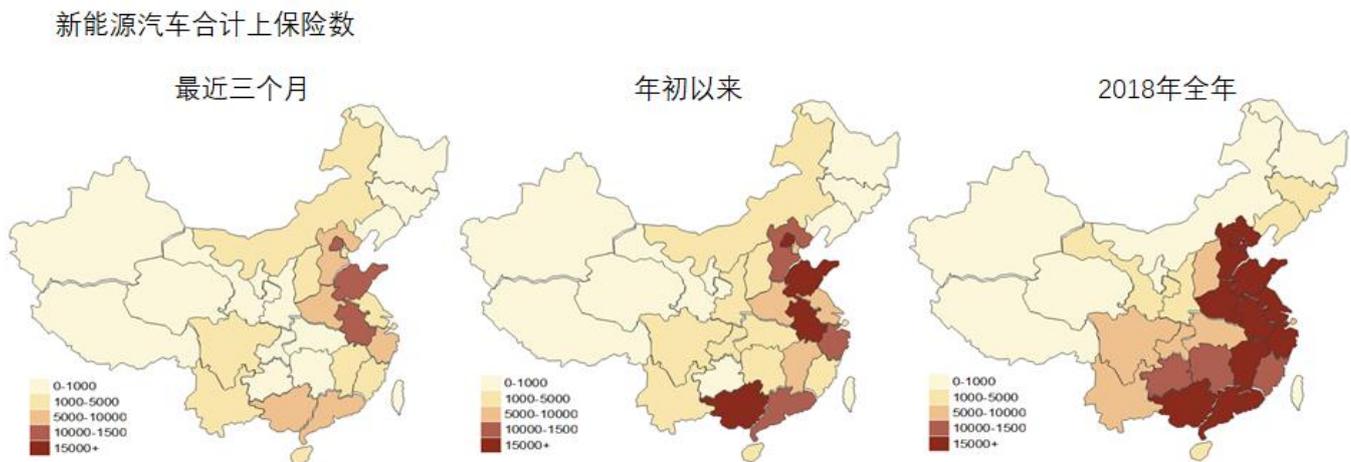
图表 9 2019 年 7 月国内动力电池生产企业装机量统计（全部新能源汽车车型数据）

生产企业	2019年7月合计装机量		2019年7月装机产品类别-1					2019年7月装机产品类别-2		
	装机量 (MWH)	占比	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	方形	软包	圆柱
宁德时代	3238.23	66.0%	1999.8				1238.44	3191.92	46.32	
比亚迪	632.39	12.9%	102.44				529.95	632.39		
亿纬锂能	206.98	4.2%	206.98					206.98		
国轩高科	149.73	3.1%	126.67				23.05	84.94		64.79
卡耐	97.3	2.0%					97.3		97.3	
鹏辉能源	76.79	1.6%	3.73				73.06	76.79		
孚能科技	70.33	1.4%					70.33		70.33	
力神	44.26	0.9%	20.36				23.89	43.19		1.06
中航锂电	41.21	0.8%					41.21	41.21		
河南锂动	38.97	0.8%					38.97		38.97	
江西安驰	34.41	0.7%	34.41					34.41		
塔菲尔	33.28	0.7%					33.28	33.28		
欣旺达	29.89	0.6%					29.89	29.89		
松下	27.85	0.6%				10.58	17.26	17.26		10.58
比克	25.49	0.5%					25.49			25.49
联动天翼	24.98	0.5%				24.98				24.98
微宏动力	24.69	0.5%		24.64			0.05		24.69	
冠城瑞闽	21.86	0.4%					21.86		21.86	
捷威动力	13.76	0.3%					13.76		13.76	
大连中比	12.11	0.2%	12.11					12.11		
其他	62.13	1.3%	29.05	10.99	0.52	0.09	19.48	14.61	37.54	7.98
合计	4906.64	100.0%	2535.55	35.63	0.52	35.65	2297.27	4418.98	350.77	134.88

资料来源：真锂研究，华创证券

### （三）新能源汽车终端需求区域性分布演进跟踪

图表 10 A00+A0 级纯电动乘用车需求分布（截止 2019 年 7 月）



资料来源：交强险，华创证券整理

图表 11 A 级纯电动乘用车需求分布（截止 2019 年 7 月）

新能源汽车合计上保险数



资料来源：交强险，华创证券整理

图表 12 B 级以上纯电动乘用车需求分布（截止 2019 年 7 月）

新能源汽车合计上保险数



资料来源：交强险，华创证券整理

结论：

1. A00+A0: 由于车身尺寸，在大部分区域此类车型主要作为出行代步工具使用。年初以来到最近市场边际变化，此类车型主力消费市场未发生明显变化（山东、安徽、广西等），这与生产配套车企所在地有一定相关性。但是当前部分全国型车企已逐步发力 A00+A0 市场（参考前文车企的在售车型统计），我们认为此类车型未来具备向更多区域扩张的能力。
2. A: 近 3 个月以来，四川、重庆、陕西 A 级纯电动作为新的增量区域正在逐渐上量。相比于 2018 年，2019 年 A 级车的销量区域有了明显的扩张，说明其适用性已得到越来越多区域的认可。
3. B 级：区域性分布特征明显：广东、北京、上海、浙江、四川。持续观察市场。
4. 以上车型虽然可以通过交强险数据做使用用途区分，但是我们知道在内陆低于很多区域私家车也兼职出行运营业务，所以我们未明确区分这些纯电动车型是否一定是家庭用车或运营用车。

## 电力设备与新能源组团队介绍

### 首席分析师：胡毅

北京化工大学硕士。曾任职于天津力神、普华永道、中银国际证券、招商证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富上榜团队核心成员。

### 分析师：于潇

北京大学管理学硕士。曾任职于通用电气、中泰证券、东吴证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富团队成员。

### 分析师：邱迪

中国矿业大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：杨达伟

上海交通大学硕士。曾任职于协鑫集成、华元恒道（上海）投资管理有限公司。2017 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
上海机构销售部	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500