

汽车行业周报

证券研究报告
2021年02月07日

再投 290 亿元扩建产能，宁德时代加速布局未来 ——汽车行业周报（2021.2.1-2021.2.7）

投资要点

本周重要新闻：（一）再投 290 亿元扩建产能，宁德时代加速布局未来。2月2日晚，宁德时代发布投资扩建产能公告，公司拟在四川宜宾、广东肇庆及宁德霞浦投资不超过人民币 290 亿元，用于新/扩建锂电池产能。本次投资合计规划产能或将超过 80GWh。首期规划建设设计产能 25GWh，投资 120 亿元，构建包含动力电池电芯、锂电材料、储能应用、电池回收、新能源汽车、驱动电机及电控等领域的新能源产业链，并在产业前沿领域全面开展合作。**（二）年产量新高，丰田预计 2021 年生产 920 万辆汽车。**据日本经济新闻报道称，丰田汽车计划 2021 年在全球生产 920 万辆汽车，同比上涨 17%，较 2019 年的疫情前产量水平增加 2%，同时，这也是该公司有史以来年产量最多的一年。公司计划扩大畅销车型销量，如紧凑型 SUV RAV4 荣放和中型跨界车 SUV Harrier。**（三）恒驰汽车启动冬季测试，自研电池将于下半年量产。**2月3日，恒驰官方表示，目前已在内蒙古牙克石中汽研测试基地正式启动恒驰汽车冬季续航测试，同时自主研发的动力电池计划在今年下半年量产。此次测试共有 10 辆恒驰汽车进行为期三周的测试，项目包括整车动力性能冬季标定、三电性能冬季测试、电池热管理系统冬季标定、车身稳定控制系统冬季标定、底盘冬季测试、整车环境适应性及可靠性测试和电子电器冬季测试等。

本周市场回顾：本周汽车板块下跌 0.85%，沪深 300 上涨 2.46%，汽车板块低于大盘 3.31PCT。其中，商用载货车上涨 11.96%，汽车零部件上涨 0.13%，汽车整车下跌 0.50%，乘用车下跌 0.85%，汽车服务下跌 3.85%，商用载货车下跌 8.76%。汽车板块中表现较好公司有福田汽车（+32.17%），科博达（+16.88%），金鸿顺（+13.24%）、苏奥传感（+10.64%）、华达科技（+9.45%）；表现较差公司有小康股份（-27.65%）、ST 猛狮（-22.78%）、亚星客车（-21.02%）、鹏翎股份（-19.77%）、天成自控（-19.41%）。

本周投资建议：

我们认为汽车行业此轮强 Beta 周期将在 2021 年延续，增速高点或出现在 1 季度，叠加年报&一季报有望持续超预期，看好汽车板块跨年机遇，以及电动智能大浪潮为汽车产业带来的中长期深度变革。

根据“天风汽车投资时钟”，此前半年乘用车行业处于典型的“主动加库”阶段，该阶段“整车”板块相对占优，伴随“被动去库”阶段的临近，“零部件”板块的吸引力将增强，建议关注之后库存周期从“主动加库”到“被动加库”的切换时点。

1、乘用车整车板块把握周期复苏&品牌向上的主线【吉利汽车、长城汽车、长安汽车、上汽集团、广汽集团】。

2、零部件板块重点推荐以特斯拉和华为智能汽车产业链为代表的科技成长主线：推荐特斯拉产业链标的【岱美股份、拓普集团、银轮股份、常熟汽饰、新泉股份、旭升股份、均胜电子】；华为智能汽车产业链推荐【富临精工】。

3、重卡板块预期差较大，21 年行业销量或再超市场预期，看好【潍柴动力、中国重汽 H、中国重汽 A、天润工业、威孚高科】；轻卡行业量价齐升，建议关注【江铃汽车、东风汽车、福田汽车】。

风险提示：宏观经济企稳不及预期、贸易摩擦加剧、汽车产销不及预期等。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

文康 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519040002
wenkang@tfzq.com

陆嘉敏 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520080001
lujiamin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《汽车-行业投资策略:一文看透汽车景气现状》 2021-02-03
- 2 《汽车-行业专题研究:重卡:1月行业销量再超市场预期》 2021-02-01
- 3 《汽车-行业研究周报:特斯拉连续6个季度实现盈利——汽车行业周报(2021.1.25-2021.1.31)》 2021-01-31

内容目录

1. 本周市场回顾	4
2. 本周行业要闻及新车上市	6
2.1. 本周行业要闻	6
2.2. 本周重点新车	7
3. 行业重点数据跟踪	8
3.1. 汽车销量：月度数据跟踪	8
3.2. 新能源汽车：月度数据跟踪	8
3.3. 新能源汽车：造车新势力数据跟踪	9
3.4. 商用车数据追踪	10
3.5. 国际油价数据跟踪	10
3.6. 天然橡胶、钢材、铝锭、塑料价格数据跟踪	11
4. 本周投资建议	12
5. 风险提示	12

图表目录

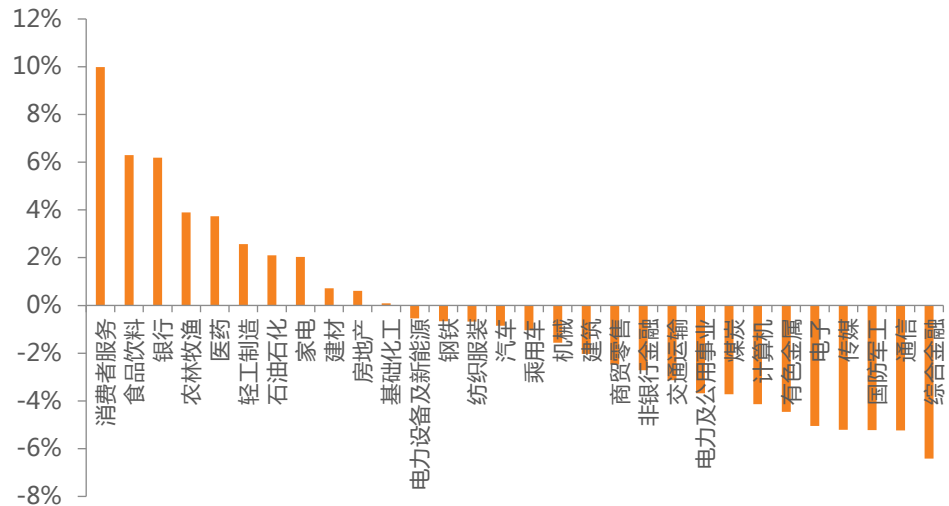
图 1：本周各行业涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）	4
图 2：汽车细分板块表现（2021/2/1-2021/2/7）	4
图 3：汽车细分板块近一年内表现	4
图 4：汽车与沪深 300 一年内表现	5
图 5：本周行业 A 股重点公司涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）	5
图 6：本周港股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）	5
图 7：本周美股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）	5
图 8：汽车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）	8
图 9：汽车月度销量同比增速（15/01-20/12，单位：%）	8
图 10：新能源汽车月度产量（15/01-20/12，单位：万辆）	8
图 11：月度产量同比增速（15/01-20/12，单位：%）	8
图 12：新能源汽车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）	9
图 13：月度销量同比增速（15/01-20/12，单位：%）	9
图 14：12 月主要造车新势力销量（销量：辆）	9
图 15：12 月主要造车新势力市场份额	9
图 16：国产新势力造车企业在新能源市场市占率（单位：%）	9
图 17：商用车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）	10
图 18：重卡月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）	10
图 19：轻卡月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）	10
图 20：客车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）	10
图 21：国际油价数据（2020/1/2-2021/2/6）	10
图 22：天然橡胶价格数据（2020/1/2-2021/2/6）	11
图 23：冷轧板（1mm）价格数据（2019/1/2-2021/2/6）	11

图 24：中铝价格数据（2020/1/2-2021/2/6）	11
图 25：塑料 PBT 价格数据（2020/1/2-2021/2/6）	11
表 1：本周重点上市车型（2021/2/1-2021/2/7）	7
表 2：天风汽车重点公司一览	12

1. 本周市场回顾

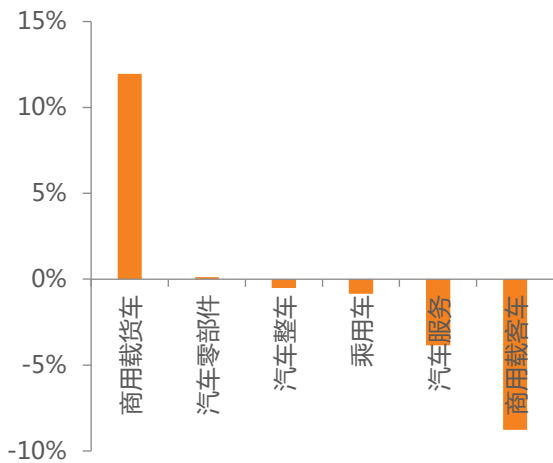
本周汽车板块下跌 0.85%，沪深 300 上涨 2.46%，汽车板块低于大盘 3.31PCT。其中，商用载货车上涨 11.96%，汽车零部件上涨 0.13%，汽车整车下跌 0.50%，乘用车下跌 0.85%，汽车服务下跌 3.85%，商用载货车下跌 8.76%。汽车板块中表现较好公司有福田汽车(+32.17%)，科博达(+16.88%)，金鸿顺(+13.24%)、苏奥传感(+10.64%)、华达科技(+9.45%)；表现较差公司有小康股份(-27.65%)、ST 猛狮(-22.78%)、亚星客车(-21.02%)、鹏翎股份(-19.77%)、天成自控(-19.41%)。

图 1：本周各行业涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）



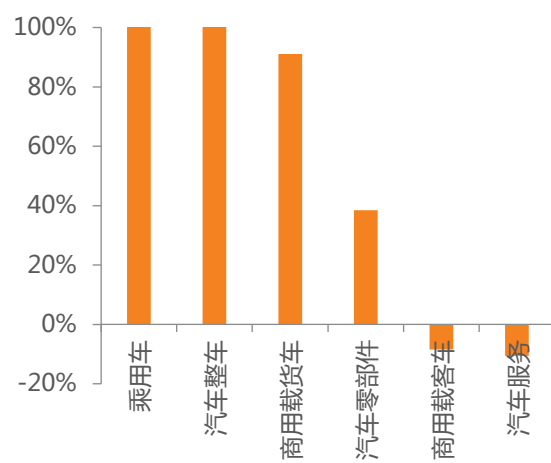
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：汽车细分板块表现（2021/2/1-2021/2/7）



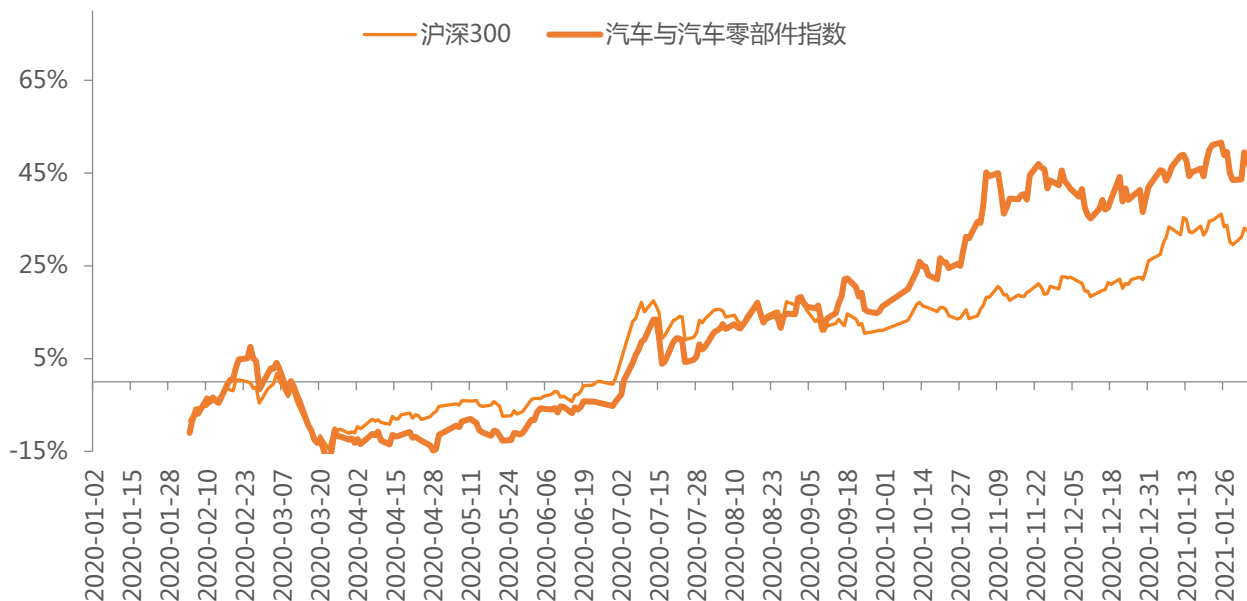
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 3：汽车细分板块近一年内表现



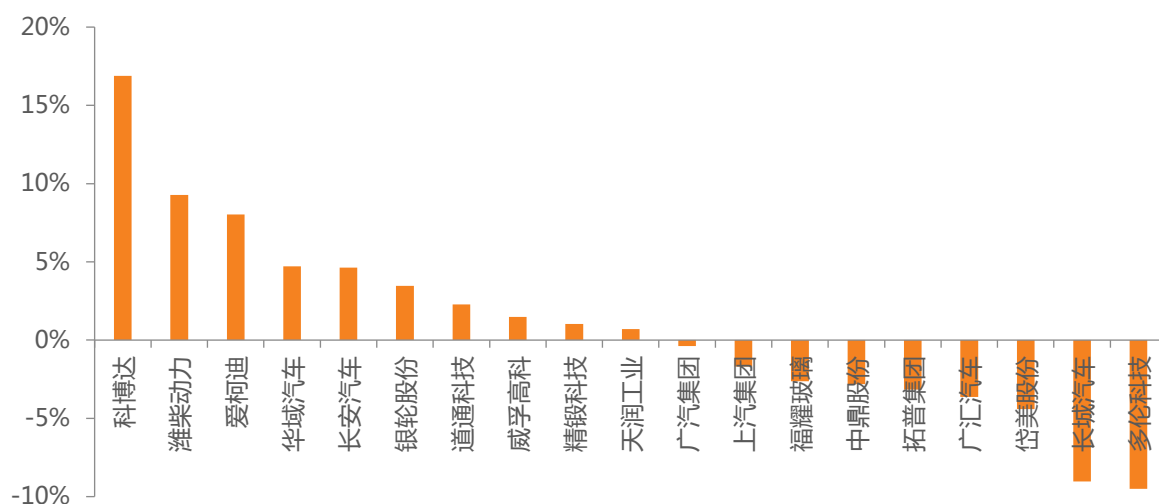
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：汽车与沪深 300 一年内表现



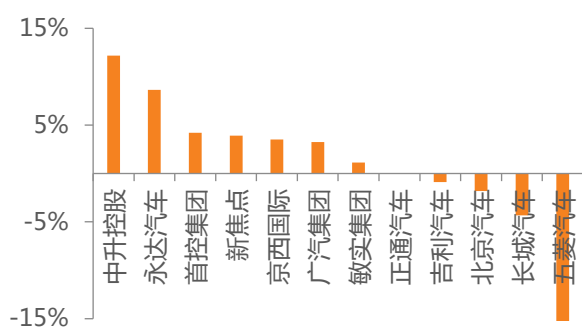
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5：本周行业 A 股重点公司涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）



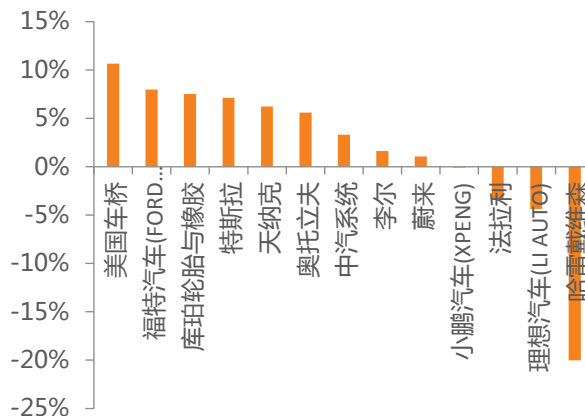
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：本周港股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 7：本周美股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/1-2021/2/7）



资料来源：WIND，天风证券研究所

2. 本周行业要闻及新车上市

2.1. 本周行业要闻

（一）三星或收购汽车芯片公司，恩智浦、瑞萨、德州仪器等在考虑范围

据盖世汽车报道，日前，三星电子首席财务官在财报电话上表示，未来三年将采取积极的并购策略，以提高竞争力。有知情人士于2月1日透露称，三星电子可能尝试收购汽车半导体领域的公司，如荷兰的恩智浦、美国的德州仪器、日本的瑞萨电子和德国的英飞凌。汽车半导体有巨大的增长潜力。根据市场研究公司Gartner的数据，2018年，单车半导体价值为400美元，但预计到2024年，这一数字将超过1000美元。鉴于汽车芯片业务增长潜力巨大，而三星作为全球最大的存储芯片制造商在这一领域远远落后于上述目标公司，因此计划收购其中一家也比较合理。

（二）比亚迪汽车业务架构调整：打造高端品牌/成立四大事业部

据盖世汽车报道，2月3日，据消息称，比亚迪汽车将于近日调整组织架构，并涉及多位高管任命。针对该传闻，比亚迪方面回应称，消息基本属实，具体组织架构调整及相关高管任命为：成立王朝网销售事业部，由路天担任总经理；成立e网销售事业部，由张卓担任总经理；成立品牌及公关事业部，由李云飞担任总经理；成立售后服务事业部，由高子开担任总经理。

（三）再投290亿元扩建产能，宁德时代加速布局未来

2月2日晚，宁德时代发布投资扩建产能公告，公司拟在四川宜宾、广东肇庆及宁德霞浦投资不超过人民币290亿元，用于新/扩产能建设。其中，针对宁德时代拟在广东省肇庆市投资建设宁德时代动力及储能电池肇庆项目(一期)，据盖世汽车由企业官方获悉，宁德时代于近日同广东省政府在广州签署战略合作框架协议，肇庆市政府、广东航运集团、广州公交集团、广州环保投资集团与宁德时代分别签署战略合作框架协议。本次于四川宜宾、广东肇庆和宁德霞浦的三大动力电池及储能电池项目新/扩建计划，除广东肇庆的25GWh，按照3亿元/GWh的投资成本算，宜宾制造基地五、六期项目约为40GWh；时代一汽扩建项目约为16.7GWh，本次投资合计规划产能或将超过80GWh。

（四）蔚来与合肥深化合作，共建世界级智能电动汽车产业园区

2月4日，合肥市人民政府与蔚来签署深化合作的框架协议，双方商定共同规划建设新桥智能电动汽车产业园区，打造具备完整产业链的世界级智能电动汽车产业集群。根据协议，合肥市计划将对蔚来中国进行股权投资所获的资本收益，用于支持蔚来及合肥智能电动汽车产业集群的发展。

（五）蜂巢能源无钴正极材料下线，系世界首批10吨级量产

2月4日晨，盖世汽车由蜂巢能源官方获悉，其无钴电池所需的核心材料——无钴正极材料已于日前在常州材料工厂正式批量下线。这也是世界上首批10吨级量产的无钴正极材料。根据此前公司的发展规划，蜂巢能源的第一批无钴电池将在2021年6月份量产。

（六）恒驰汽车启动冬季测试，自研电池将于下半年量产

2月3日，恒驰官方表示，目前已在内蒙古牙克石中汽研测试基地正式启动恒驰汽车冬季续航测试，同时自主研发的动力电池计划在今年下半年量产。据悉，此次测试共有10辆恒驰汽车，为期三周，主要为全面检验恒驰在极寒环境下的可靠性、安全性、稳定性和舒适性，此次为期三周的测试，项目包括整车动力性能冬季标定、三电性能冬季测试、电池热管理系统冬季标定、车身稳定控制系统冬季标定、底盘冬季测试、整车环境适应性及可靠性测试和电子电器冬季测试等。

（七）小鹏汽车1月交付量达6,015台，同比增长470%

2月1日，小鹏汽车公布，在单月销量方面，小鹏汽车1月总交付量达6,015台，同比增长470%，连续7个月同比翻番，连续第三个月创历史最好交付成绩。车型销量方面，小鹏

P7 单月交付再创历史新高，达 3,710 台，交付量连续三个月保持增长。自 2020 年 7 月实现大规模交付以来，小鹏 P7 已累计交付 18,772 台。小鹏 G3 单月交付量 2,305 台，同比增长 118%，创最近 18 个月交付量新高。

(八) 2020 年全球电动车销量破 300 万辆 特斯拉 Model 3 三连冠

据盖世汽车报道，2020 年，全球电动车市场开局艰难，但是 2020 年下半年成了“创纪录”的盛会。在去年最后 4 个月中有 3 个月销量均创新高，12 月份便是其中之一，电动车销量逾 50 万辆。根据 EV Sales 的数据，去年 12 月份，全球电动车销量大增 105%，这是自 2011 年以来首次连续三个月销量翻番。其中，纯电动车销量同比大涨 81% 至 40.7 万辆，刷新纪录；插电式混合动力车的销量更是火爆，同比增幅高达 205%。其中，特斯拉 Model 3 凭借 65,109 辆的创纪录销量赢得月度销量冠军，大众 ID.3 凭借创纪录的 28,108 辆的月度销量跃升至第 3 位。

2.2. 本周重点新车

表 1：本周重点上市车型（2021/2/1-2021/2/7）

名称	类型	车型	轴距 (mm)	长*宽*高 (mm)	排量	变速箱	环保标准	价格 (万元)	上市时间
零跑 S01	改款	轿车	2500	4075×1760×1380	-	-	国 VI	13.09-15.09	21/2/2
长安凯程-睿行 M90	新款	MPV	3250	5180×1744×1990	2.0T	9 挡手动	国 VI	7.35-7.99	21/2/5
零跑 T03	改款	微型车	2400	3620×1652×1592	-	-		5.98-7.58	21/2/5
大众帕萨特	改款	轿车	2871	4933×1836×1469	1.4-2.0	7 挡双离合	国 VI	18.59-28.29	21/1/28
本田 CR-V 锐·混动	改款	SUV	2661	4621×1855×1679	1.5L	6 挡手动/CVT	国 VI	15.88-23.88	21/2/2
BEIJING-X3	新款	轿车	2570	4325×1830×1640	1.5L	6 挡手动/CVT	国 VI	5.99-9.59	21/2/2

资料来源：爱卡汽车，汽车之家，天风证券研究所

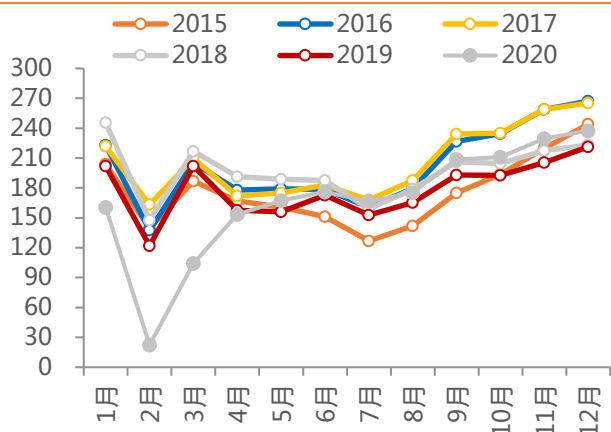
3. 行业重点数据跟踪

3.1. 汽车销量：月度数据跟踪

2020年12月，汽车产销分别完成284.0万辆和283.1万辆，环比分别下降0.2%和增长2.2%，同比分别增长5.7%和6.4%。其中：乘用车产销分别完成233.0万辆和237.5万辆，同比上升6.5%和7.2%；商用车产销分别完成50.9万辆和45.6万辆，同比上升2.3%和上升2.4%。

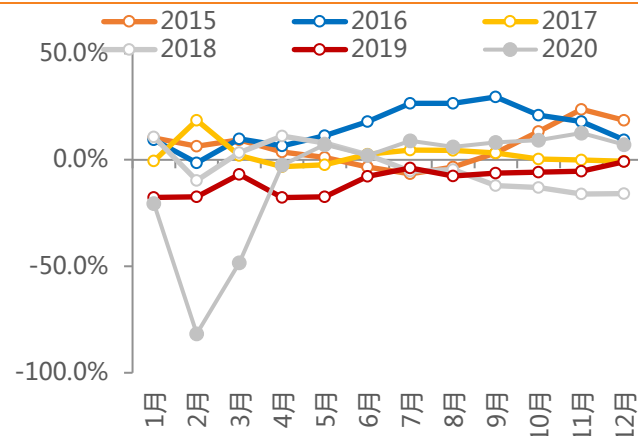
2020年12月，基本型乘用车(轿车)产销104.7万辆和104.1万辆，同比上升5.2%和2.3%；运动型多用途乘用车(SUV)产销111.8万辆和113.8万辆，同比上升9.8%和14.2%；多功能乘用车(MPV)产销12.5万辆和14.3万辆，同比下降10.5%和3.2%；交叉型乘用车产销4.7万辆和4.7万辆，同比上升13.6%和14.2%。

图8：汽车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

图9：汽车月度销量同比增速（15/01-20/12，单位：%）

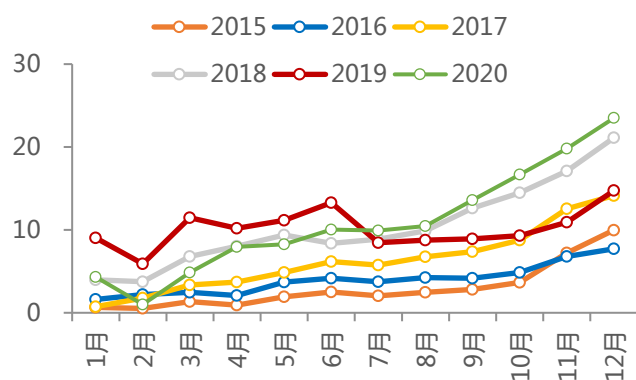


资料来源：中汽协，天风证券研究所

3.2. 新能源汽车：月度数据跟踪

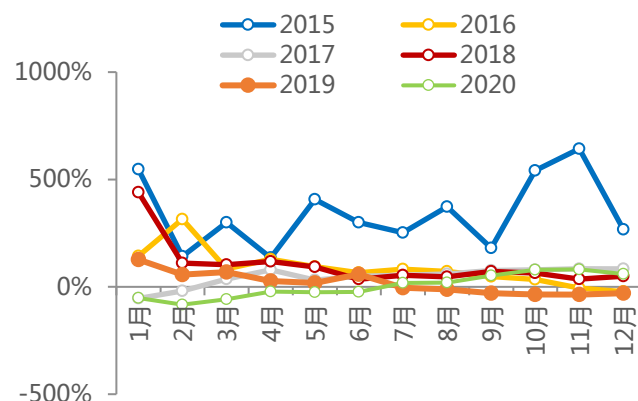
2020年12月，新能源汽车产销分别完成23.5万辆和24.8万辆，同比分别增长55.7%和49.5%。其中纯电动汽车产销分别完成18.3万辆和18.9万辆，同比分别增长89.7%和76.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成3.2万辆和3.7万辆，产销同比增长80.8%和81.4%。燃料电池汽车产销分别完成264辆和229辆，同比分别下降81.3%和83.7%。

图10：新能源汽车月度产量（15/01-20/12，单位：万辆）



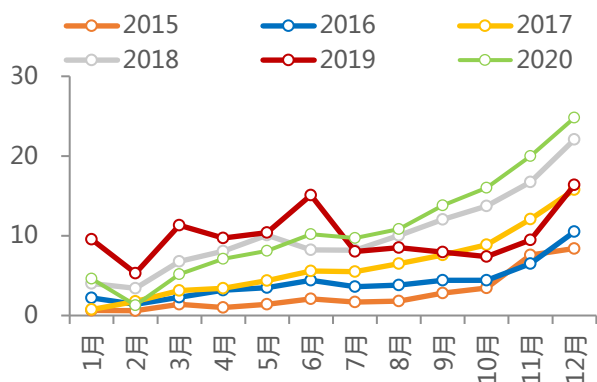
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图11：月度产量同比增速（15/01-20/12，单位：%）



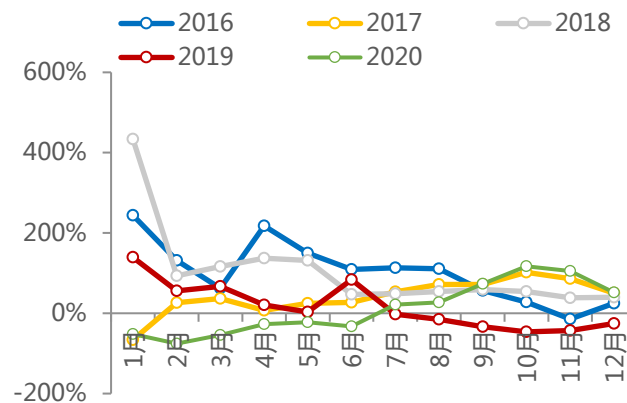
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图 12: 新能源汽车月度销量 (15/01-20/12, 单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

图 13: 月度销量同比增速 (15/01-20/12, 单位: %)

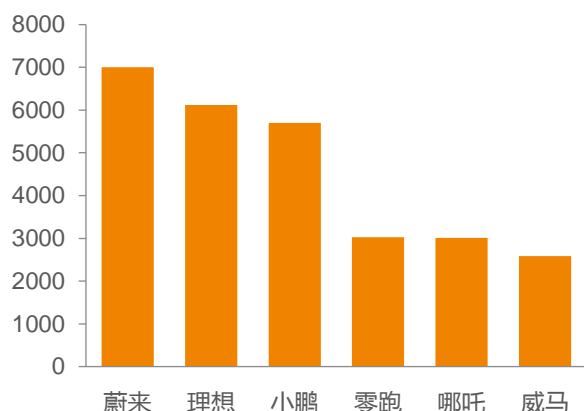


资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

3.3. 新能源汽车: 造车新势力数据跟踪

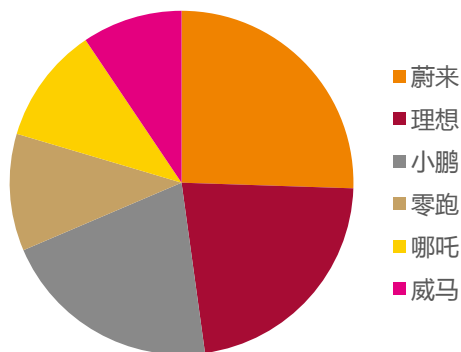
根据交强险数据, 12月蔚来、小鹏、理想新能源汽车销量排前三, 蔚来销量 7007 辆, 环比增加 32.4%, 市占率 29.5%。小鹏 5700 辆, 环比增加 34.9%, 市占率 18.1%。理想 6121 辆, 环比增加 31.9%。

图 14: 12月主要造车新势力销量 (销量: 辆)



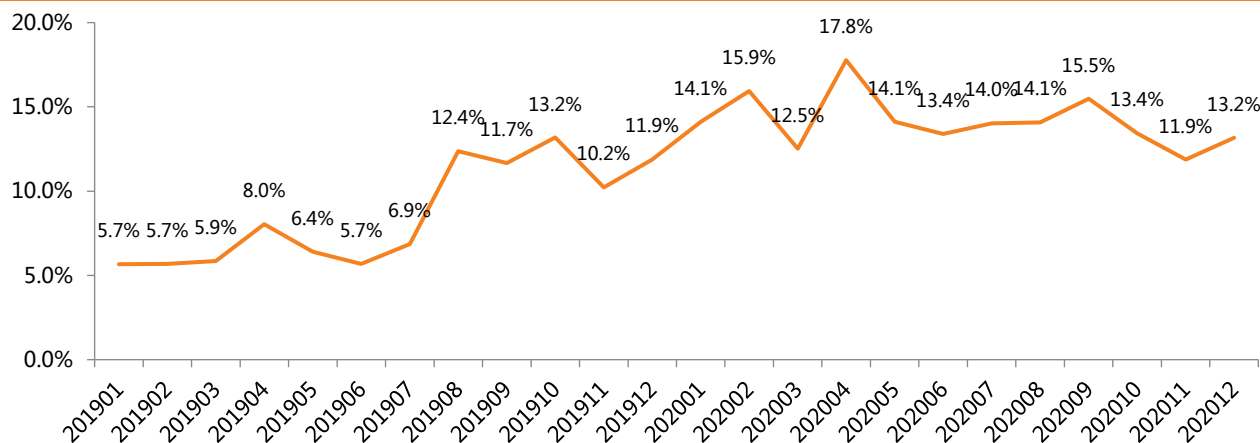
资料来源: 交强险, 天风证券研究所

图 15: 12月主要造车新势力市场份额



资料来源: 交强险, 天风证券研究所

图 16: 国产新势力造车企业在新能源市场市占率 (单位: %)

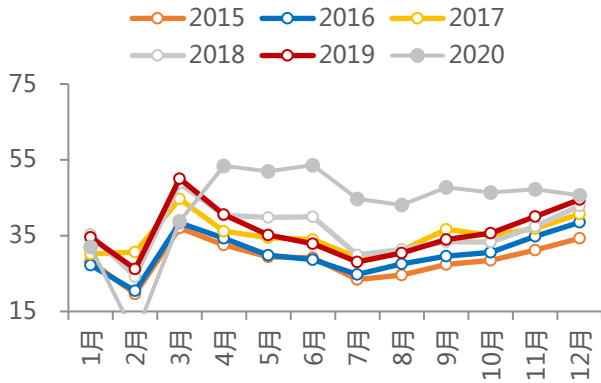


资料来源: 交强险、天风证券研究所 (注, 造车新势力指中国不包括特斯拉在内的新兴造车企业)

3.4. 商用车数据追踪

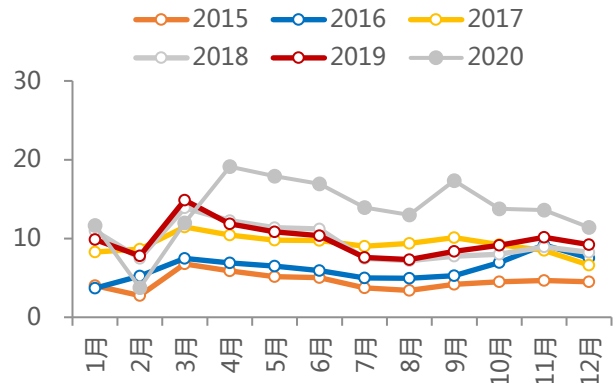
2020年12月,商用车产销分别完成50.9万辆和45.6万辆,同比增长2.3%和2.4%。其中,重卡销量11.4万辆,同比增长24.0%;轻卡销量19.0万辆,同比下降1.3%;客车销量6.2万辆,同比下降2.0%。

图 17: 商用车月度销量 (15/01-20/12, 单位: 万辆)



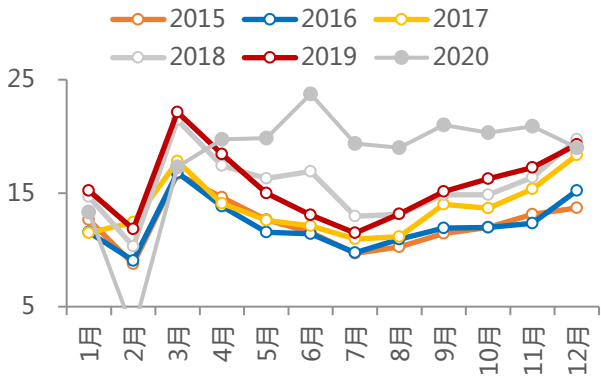
资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

图 18: 重卡月度销量 (15/01-20/12, 单位: 万辆)



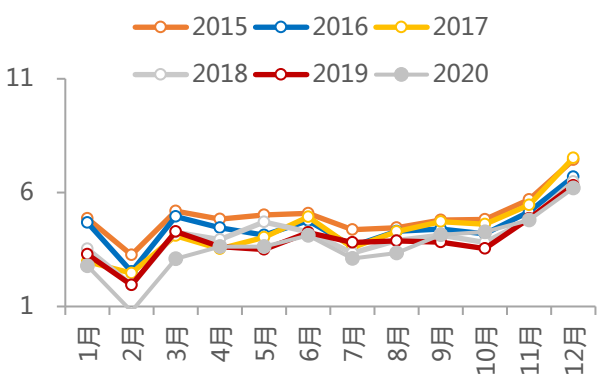
资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

图 19: 轻卡月度销量 (15/01-20/12, 单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

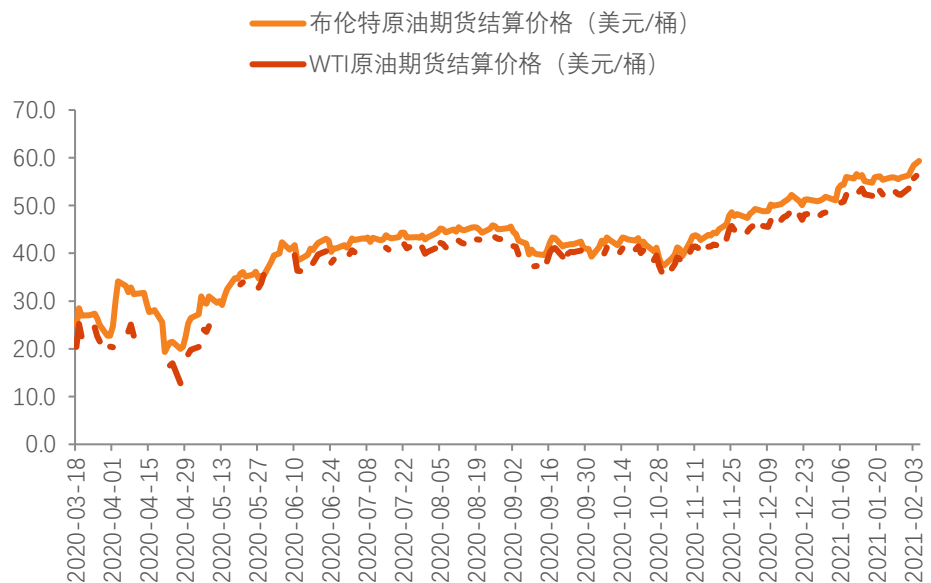
图 20: 客车月度销量 (15/01-20/12, 单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

3.5. 国际油价数据跟踪

图 21: 国际油价数据 (2020/1/2-2021/2/6)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

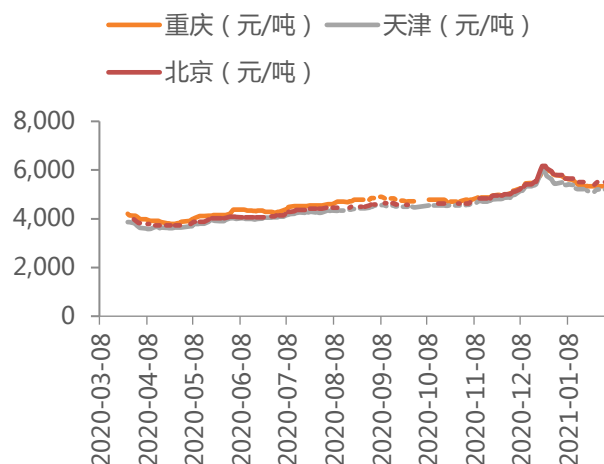
3.6. 天然橡胶、钢材、铝锭、塑料价格数据跟踪

图 22: 天然橡胶价格数据 (2020/1/2-2021/2/6)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 23: 冷轧板 (1mm) 价格数据 (2019/1/2-2021/2/6)



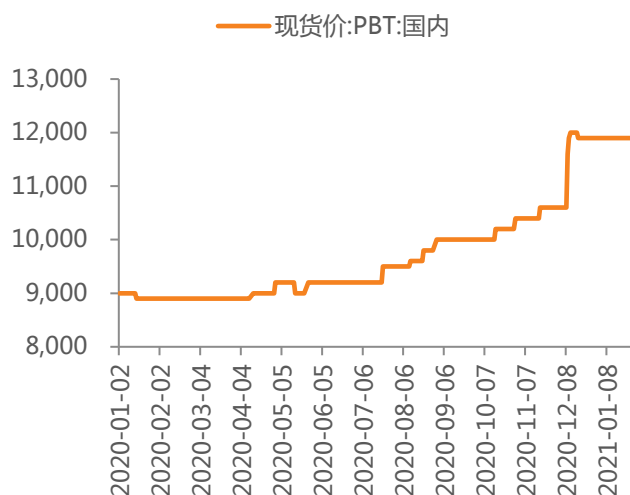
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 24: 中铝价格数据 (2020/1/2-2021/2/6)



资料来源: WIND, 天风证券研究所 (单位: 元/吨)

图 25: 塑料 PBT 价格数据 (2020/1/2-2021/2/6)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

4. 本周投资建议

我们认为汽车行业此轮强 Beta 周期将在 2021 年延续，增速高点或出现在 1 季度，叠加年报&一季报有望持续超预期，看好汽车板块跨年机遇，以及电动智能大浪潮为汽车产业带来的中长期深度变革。

根据“天风汽车投资时钟”，此前半年乘用车行业处于典型的“主动加库”阶段，该阶段“整车”板块相对占优，伴随“被动去库”阶段的临近，“零部件”板块的吸引力将增强，建议关注之后库存周期从“主动加库”到“被动加库”的切换时点。

1、乘用车整车板块把握周期复苏&品牌向上的主线【吉利汽车、长城汽车、长安汽车、上汽集团、广汽集团】。

2、零部件板块继续重点推荐以特斯拉和华为智能汽车产业链为代表的科技成长主线：推荐特斯拉产业链标的【岱美股份、拓普集团、银轮股份、常熟汽饰、新泉股份、旭升股份、均胜电子】；华为智能汽车产业链推荐【富临精工】。

3、重卡板块预期差较大，21 年行业销量或再超市场预期，看好【潍柴动力、中国重汽 H、中国重汽 A、天润工业、威孚高科】；轻卡行业量价齐升，建议关注【江铃汽车，东风汽车，福田汽车】。

表 2：天风汽车重点公司一览

代码	名称	股价（元） 2021/2/5	评级	EPS（元）				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603730.SH	岱美股份	24.96	买入	1.08	1.07	1.63	2.12	23.1	23.3	15.3	11.8
300432.SZ	富临精工	9.84	买入	0.70	0.45	0.56	0.71	14.1	22.0	17.6	13.8
600660.SH	福耀玻璃	57.45	买入	1.16	1.08	1.52	1.77	49.5	53.2	37.8	32.5
000338.SZ	潍柴动力	23.10	买入	1.15	1.21	1.35	1.54	20.1	19.1	17.1	15.0
601689.SH	拓普集团	42.22	增持	0.43	0.57	1.01	1.33	98.2	74.1	41.8	31.7
000887.SZ	中鼎股份	9.66	买入	0.49	0.45	0.65	0.83	19.7	21.5	14.9	11.6
603786.SH	科博达	86.83	增持	1.19	1.29	1.63	2.02	73.0	67.3	53.3	43.0
600933.SH	爱柯迪	15.60	买入	0.51	0.47	0.64	0.79	30.6	33.2	24.4	19.7
600741.SH	华域汽车	31.30	买入	2.05	1.61	2.27	2.63	15.3	19.4	13.8	11.9
002126.SZ	银轮股份	11.36	买入	0.40	0.49	0.64	0.82	28.4	23.2	17.8	13.9
300258.SZ	精锻科技	12.83	买入	0.43	0.42	0.60	0.77	29.8	30.5	21.4	16.7
600699.SH	均胜电子	25.25	买入	0.69	0.38	1.28	1.85	36.7	66.9	19.7	13.7
603035.SH	常熟汽饰	10.45	买入	0.79	0.91	1.23	1.73	13.2	11.5	8.5	6.0
603528.SH	多伦科技	6.86	买入	0.24	0.21	0.48	0.76	28.6	32.7	14.3	9.0
600297.SH	广汇汽车	2.39	买入	0.32	0.26	0.39	0.47	7.5	9.2	6.1	5.1
601238.SH	广汽集团	10.46	买入	0.65	0.69	1.04	1.31	16.1	15.2	10.1	8.0
000625.SZ	长安汽车	18.04	买入	-0.49	0.91	0.82	1.14	-36.8	19.8	22.0	15.8
601633.SH	长城汽车	38.13	买入	0.49	0.50	0.83	1.07	77.8	76.3	45.9	35.6
600104.SH	上汽集团	21.57	买入	2.19	2.10	2.54	3.14	9.8	10.3	8.5	6.9

资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 风险提示

宏观经济企稳不及预期、贸易摩擦加剧、汽车产销不及预期等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com