

汽车行业周报

 证券研究报告
 2021年02月21日

科技巨头群起造车，汽车电动智能化加速 ——汽车行业周报（2021.2.15-2021.2.21）

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

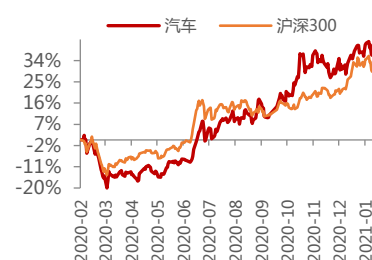
陆嘉敏

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-行业专题研究:新年开门红,1月乘用车批发销量同比+25%》 2021-02-08
- 2 《汽车-行业研究周报: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)》 2021-02-07
- 3 《汽车-行业投资策略:一文看透汽车景气现状》 2021-02-03

投资要点

本周重要新闻: (一)小米或将“造车”,官方回应:等等看看,暂时没有。据盖世汽车报道,2月19日下午,小米集团被曝“确定造车”,并有望由集团创始人雷军亲自带队。该消息一经发布,小米股价应声上涨,一度达到了32.3港元,市值接近8000亿港元。随后,小米集团官方作出回应称,“等等看看,暂时没有”,并表示更多信息暂不回应。(二)百度与吉利合资新品牌已敲定CEO,力争三年内发新车。2月17日,据盖世汽车报道,在财报电话会议中,百度CEO李彦宏表示,已确定与吉利电动汽车合资企业的CEO和品牌,双方将努力在三年内推出一款新的电动汽车。(三)进军泰国,长城汽车第一季度计划生产8万辆电动汽车。据盖世汽车报道,长城汽车计划将泰国作为在东盟国家的出口枢纽,并将于第一季度在泰国生产8万辆电动汽车。针对泰国市场,长城汽车发布了“9in3”计划,将在三年内推出以电动汽车为主的九款车型,公司已经对泰国罗勇工厂进行了改造升级,计划于今年第一季度投产。

本周市场回顾: 本周汽车板块上涨0.18%,沪深300下跌0.50%,汽车板块高于大盘0.68PCT。其中,商用载客车上涨17.03%,汽车服务上涨7.24%,商用载货车上涨5.59%,汽车零部件上涨0.58%,汽车整车下跌0.13%,乘用车下跌1.67%。汽车板块中表现较好公司有宇通客车(+21.05%),朗博科技(+21.04%),豪能股份(+20.24%),小康股份(+18.40%),海伦哲(+15.64%);表现较差公司有长华股份(-10.82%),德赛西威(-8.44%),新泉股份(-8.38%),春风动力(-6.79%),福耀玻璃(-6.65%)。

本周投资建议:

华为、百度、苹果等科技巨头纷纷布局“造车”新战场,结合自身优势的ICT技术及互联网思维,通过为主机厂提供智能汽车解决方案,与传统车企优势互补、相互融合,有望加速汽车产业向电动智能转型升级步伐。

同时,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【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。

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	11
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

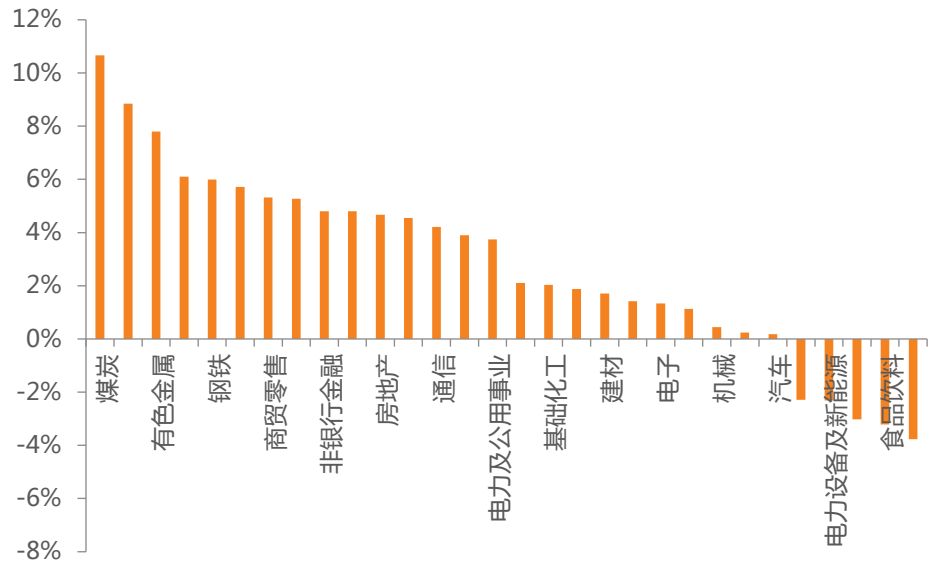
图 1：本周各行业涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）	4
图 2：汽车细分板块表现（2021/2/15-2021/2/21）	4
图 3：汽车细分板块近一年内表现	4
图 4：汽车与沪深 300 一年内表现	5
图 5：本周行业 A 股重点公司涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）	5
图 6：本周港股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）	5
图 7：本周美股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）	5
图 8：汽车月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）	8
图 9：汽车月度销量同比增速（15/01-21/01，单位：%）	8
图 10：新能源汽车月度产量（15/01-21/01，单位：万辆）	8
图 11：月度产量同比增速（15/01-21/01，单位：%）	8
图 12：新能源汽车月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）	9
图 13：月度销量同比增速（15/01-21/01，单位：%）	9
图 14：1 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（15/01-21/01，单位：万辆）	10
图 18：重卡月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）	10
图 19：轻卡月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）	10
图 20：客车月度销量（15/01-21/01，单位：辆）	10
图 21：国际油价数据（2020/1/2-2021/2/19）	11
图 22：天然橡胶价格数据（2020/1/2-2021/2/19）	11
图 23：冷轧板（1mm）价格数据（2019/1/2-2021/2/19）	11

图 24：中铝价格数据（2020/1/2-2021/2/19）	11
图 25：塑料 PBT 价格数据（2020/1/2-2021/2/19）	11
表 1：本周重点上市车型（2021/2/15-2021/2/21）	7
表 2：天风汽车重点公司一览	12

1. 本周市场回顾

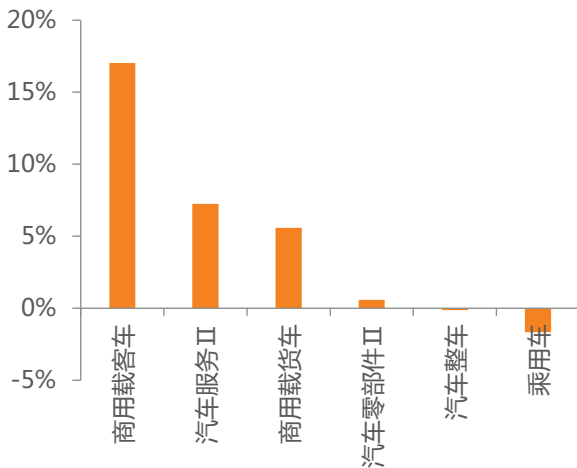
本周汽车板块上涨 0.18%，沪深 300 下跌 0.50%，汽车板块高于大盘 0.68PCT。其中，商用载客车上涨 17.03%，汽车服务上涨 7.24%，商用载货车上涨 5.59%，汽车零部件上涨 0.58%，汽车整车下跌 0.13%，乘用车下跌 1.67%。汽车板块中表现较好公司有宇通客车(+21.05%)，朗博科技(+21.04%)，豪能股份(+20.24%)、小康股份(+18.40%)、海伦哲(+15.64%)；表现较差公司有长华股份(-10.82%)、德赛西威(-8.44%)、新泉股份(-8.38%)、春风动力(-6.79%)、福耀玻璃(-6.65%)。

图 1：本周各行业涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）



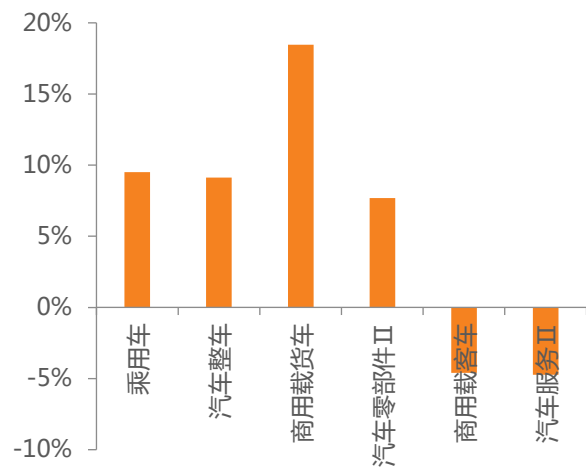
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：汽车细分板块表现（2021/2/15-2021/2/21）



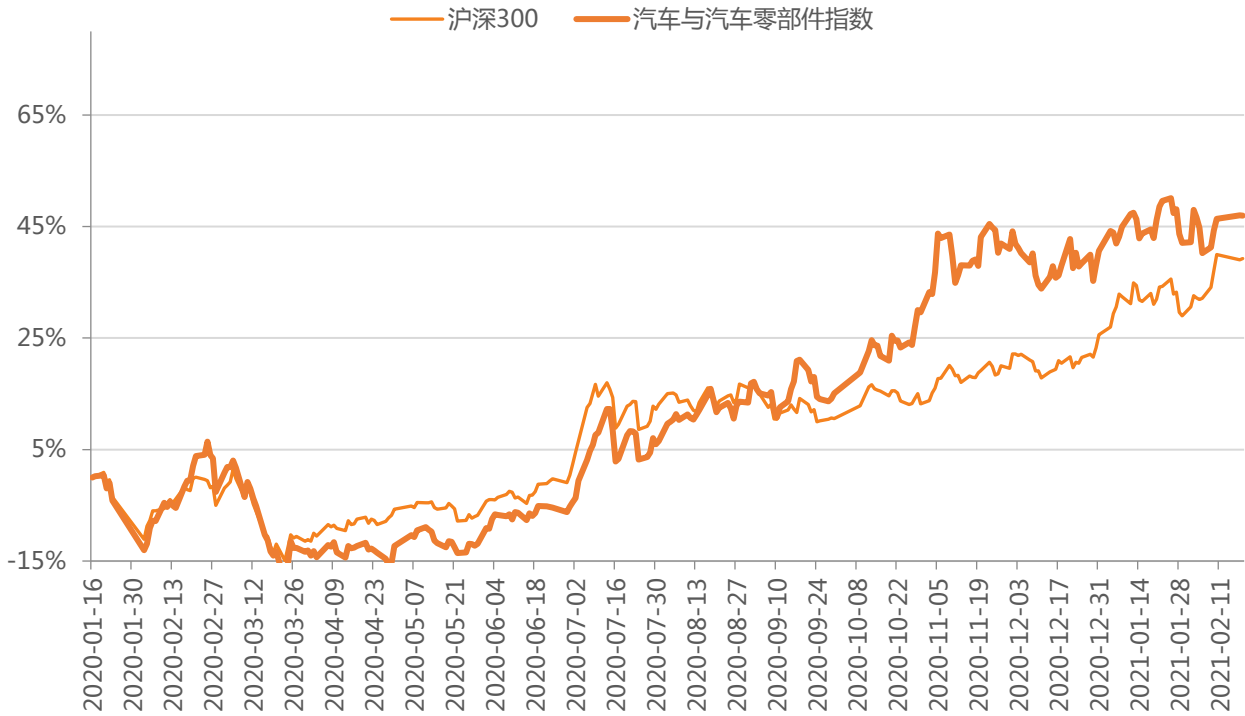
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 3：汽车细分板块近一年内表现



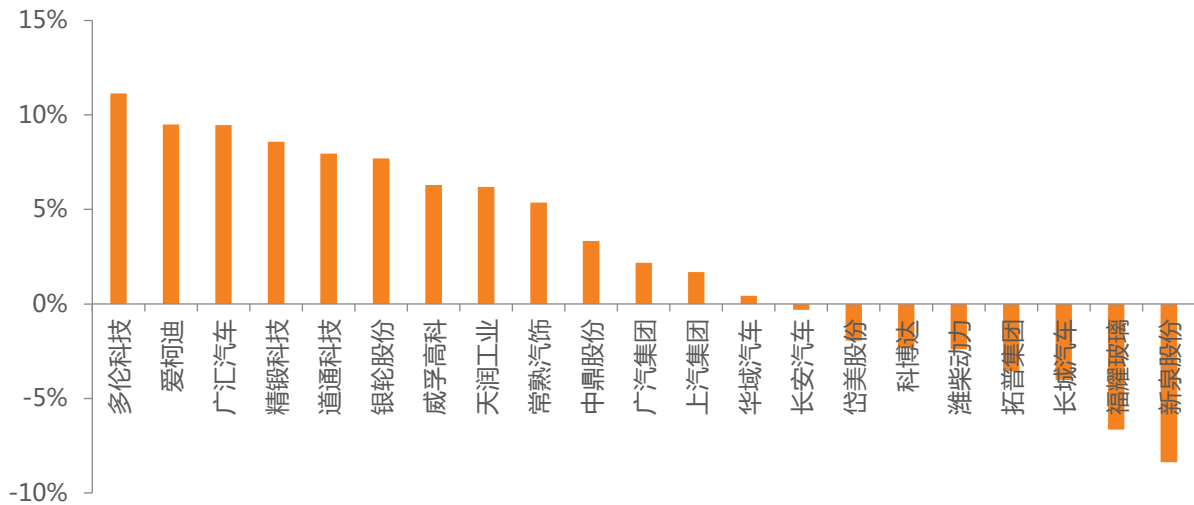
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：汽车与沪深 300 一年内表现



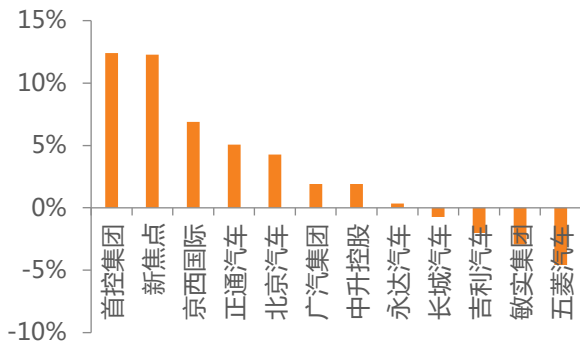
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5：本周行业 A 股重点公司涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）



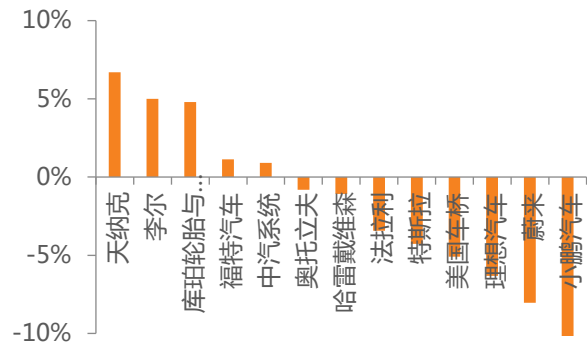
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：本周港股汽车相关公司涨跌幅（2021/2/15-2021/2/21）



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（2021/2/15-2021/2/21）



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) 小米或将“造车”，官方回应：等等看看，暂时没有

据盖世汽车报道，2月19日下午，小米集团被曝“确定造车”，并有望由集团创始人雷军亲自带队。该消息一经发布，小米股价应声上涨，一度达到了32.3港元，市值接近8000亿港元。随后，小米集团官方作出回应称，“等等看看，暂时没有”，可谓十分耐人寻味。

(二) 李彦宏：与吉利合资新品牌已敲定 CEO，力争三年内发新车

据盖世汽车报道，2月17日，在财报电话会议中，百度CEO李彦宏表示，已确定与吉利电动汽车合资企业的CEO和品牌。他还透露，一般一个新的电动汽车产品从立项到推出大约需要三年时间，百度和吉利将努力在三年内推出一款新的电动汽车。根据百度和吉利控股的协议，下一步双方将基于吉利汽车最新研发的纯电动架构——SEA浩瀚智能进化体验架构，在智能汽车制造相关领域展开紧密的合作，共同打造下一代的智能电动汽车。

(三) 落子泰国，长城汽车第一季度计划生产8万辆电动汽车

据盖世汽车报道，长城汽车计划将泰国作为在东盟国家的出口枢纽，并将于第一季度在泰国生产8万辆电动汽车。此前，长城汽车刚宣布面向泰国市场推出GWM品牌。针对泰国市场，长城汽车发布了“9in3”计划，即将在三年内推出以电动汽车为主的九款车型。在先行导入第三代全新哈弗H6和欧拉好猫后，今年，长城汽车还将哈弗与欧拉品牌的另外两款车型。针对这一布局，长城汽车已经对泰国罗勇工厂进行了改造升级，计划于今年第一季度投产。据悉，该工厂将能满足混合动力汽车(HEV)、插电式混合动力汽车(PHEV)和纯电动汽车(BEV)等多种新能源汽车生产需求。

(四) 佛吉亚出售AST业务，加速电气化转型

据盖世汽车报道，当地时间2月18日，汽车零部件供应商佛吉亚宣布已与佩尔哲集团(Adler Pelzer Group)签订谅解备忘录，将旗下音响和软内饰业务(Acoustics and Soft Trim, 或AST)出售给后者。据悉，AST业务属于佛吉亚内饰集团，2019年销售额为3.85亿欧元，拥有8个工厂、1个研发中心以及1,820名员工(都在欧洲)。隔日，佛吉亚集团宣布与雷诺集团宣布，将就氢燃料轻型商用车的储氢系统展开合作。佛吉亚将于2021年年底开始，为第一批轻型商用车队提供储氢系统。这些储氢系统将在佛吉亚位于法国巴旺(Bavans)的全球专业技术中心开发、生产。应对量产需求，佛吉亚正在法国艾伦乔伊(Allenjoie)建造一家专用于储氢系统生产的新工厂以扩大产能。

(五) 戴姆勒集团2020年净利润同比大增48%，在华营业额逆势增13%

据盖世汽车报道，2月18日，戴姆勒集团发布了截至2020年12月31日的2020财年业绩。2020年，戴姆勒集团乘用车和商用车的总销量为284万辆，同比减少15%(2019年：334万辆)。集团营业额为1,543亿欧元，同比减少11%(2019年：1,727亿欧元)。去年，戴姆勒见证了中国市场强劲的复苏，中国再次成为梅赛德斯-奔驰销量的主要驱动力：尽管年初受到新冠疫情的影响，梅赛德斯-奔驰在去年共向中国客户交付774,382辆新车，同比增长11.7%。集团在华实现213亿欧元的营业额，逆势大增13%，占集团总营业额的13.8%。自2015年起，中国连续6年成为梅赛德斯-奔驰乘用车最大单一市场，并且也是戴姆勒卡车业务的重要市场。

(六) 麦格纳第四季度净利润激增68%

据盖世汽车报道，2月19日，麦格纳公布了2020年第四季度及全年财报，并上调2021年业绩预期。数据显示，2020年第四季度，麦格纳营收同比增长12%，至105.7亿美元；净利润同比激增68%，至7.38亿美元，这是麦格纳在第二季度因疫情封锁停产净亏损6.47亿美元后，连续第二个季度净利润达数亿美元。就部门来看，第四季度，部分得益于福特Bronco Sport和Mustang Mach E等新项目的推出，麦格纳车身外饰及结构部门营收同比增长12%至43.9亿美元；动力和智能技术部门(包括动力系统、电子产品和反光镜)营收

同比上涨 17%，至 31.8 亿美元；座椅系统部门营收同比下降 3%，至 13.9 亿美元；整车解决方案部门销售额同比上涨 20%，至 17.6 亿美元，当季麦格纳代工生产 34,500 辆汽车，较 2019 年同期上涨 2%。

（七）因天然气短缺，日本三大车企暂停墨西哥生产

据盖世汽车网报道，2 月 19 日，日本三大汽车制造商的发言人纷纷表示，由于北美冬季暴风雪导致墨西哥天然气短缺，三家公司将暂停在墨西哥的部分业务。由于寒流影响了得克萨斯州的天然气出口，墨西哥当局正要求汽车制造商和其他行业减少天然气的消耗，目前墨西哥正在努力解决天然气短缺问题。在丰田、本田和日产汽车公司暂时停产之前，大众也采取了类似的行动，后者在 2 月 18 日表示，将暂停三款汽车的生产。2 月 18 日，丰田受暴风雪影响停止了其位于得克萨斯州和密西西比州工厂的所有生产班次，这为已经因全球芯片短缺而面临中断的汽车行业带来了进一步的压力。此外，由于日本 7.3 级地震对供应商造成的影响，丰田和日产本周也宣布在日本停止生产。

2.2. 本周重点新车

表 1：本周重点上市车型（2021/2/15-2021/2/21）

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
广汽埃安 Aion S	改款	轿车	2750	4768×1880×1530	-	-	-	17.28-17.98	21/2/18

资料来源：爱卡汽车，汽车之家，天风证券研究所

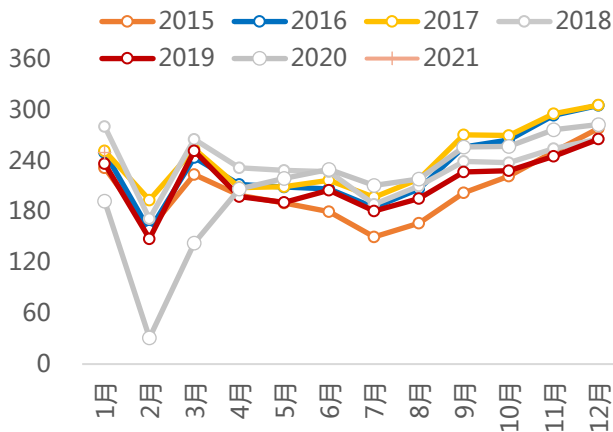
3. 行业重点数据跟踪

3.1. 汽车销量：月度数据跟踪

2021年1月,汽车产销分别完成238.8万辆和250.3万辆,环比分别下降15.9%和11.6%,同比分别增长34.6%和29.5%。其中:乘用车产销分别完成191.0万辆和204.5万辆,同比上升32.4%和26.8%;商用车产销分别完成47.8万辆和45.8万辆,同比上升44.3%和上升43.1%。

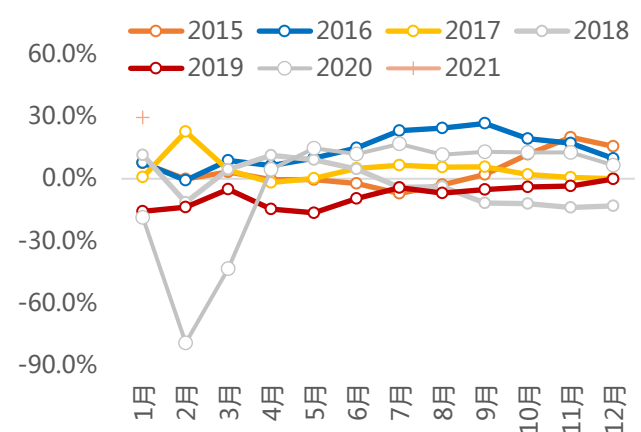
2021年1月,基本型乘用车(轿车)产销89.6万辆和97.4万辆,同比上升38.2%和31.6%;运动型多用途乘用车(SUV)产销90.6万辆和97.1万辆,同比上升29.8%和25.2%;多功能乘用车(MPV)产销8.3万辆和8.2万辆,同比下降18.3%和8.6%;交叉型乘用车产销2.4万辆和1.7万辆,同比下降4.8%和18.1%。

图8: 汽车月度销量 (15/01-21/01, 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 (15/01-21/01, 单位: %)

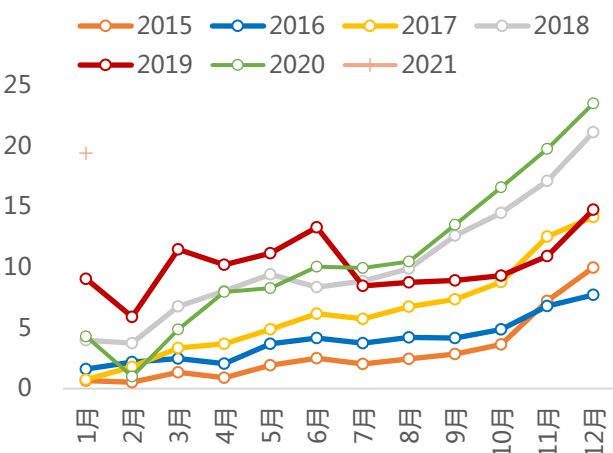


资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

3.2. 新能源汽车：月度数据跟踪

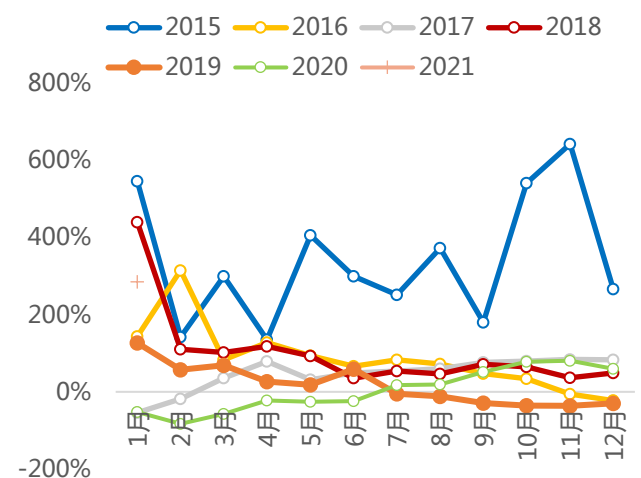
2021年1月,新能源汽车产销分别完成19.4万辆和17.9万辆,同比分别增长285.8%和238.5%。其中纯电动汽车产销分别完成15.8万辆和14.3万辆,同比分别增长415.5%和319.8%;插电式混合动力汽车产销分别完成2.8万辆和2.8万辆,产销同比增长94.3%和107.4%。燃料电池汽车产销分别完成29辆和63辆,同比分别下降80.0%和63.2%。

图10: 新能源汽车月度产量 (15/01-21/01, 单位: 万辆)



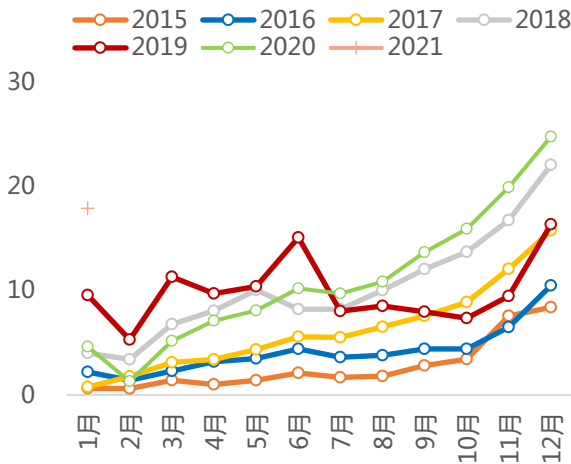
资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

图11: 月度产量同比增速 (15/01-21/01, 单位: %)



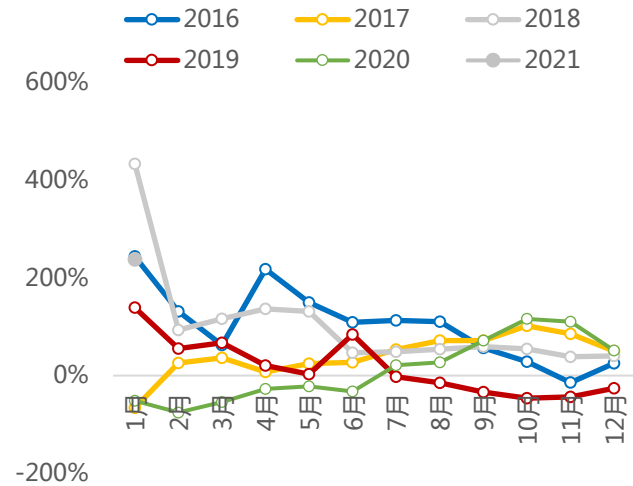
资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

图 12: 新能源汽车月度销量 (15/01-21/01, 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 (15/01-21/01, 单位: %)

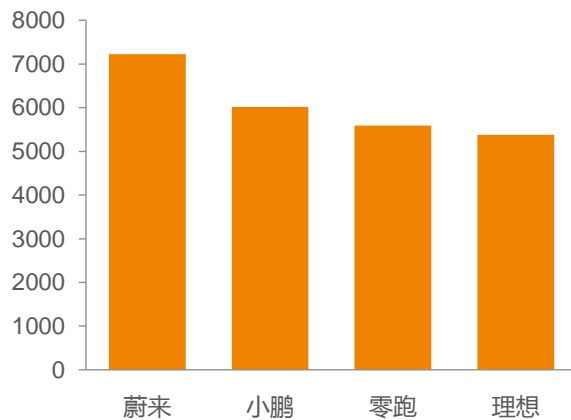


资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

3.3. 新能源汽车: 造车新势力数据跟踪

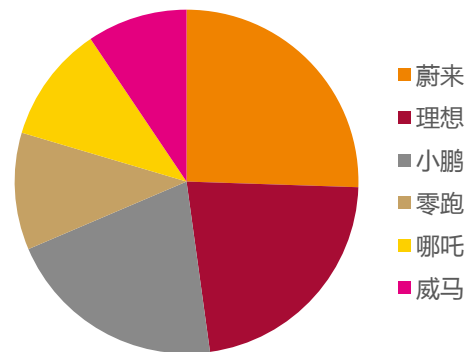
根据交强险数据, 1月蔚来、小鹏、理想新能源汽车销量排前三, 蔚来销量 7225 辆, 环比增加 3.1%。小鹏 6015 辆, 环比增加 5.5%。理想 5379 辆, 环比下降 12.1%。

图 14: 1月主要造车新势力销量 (销量: 辆)



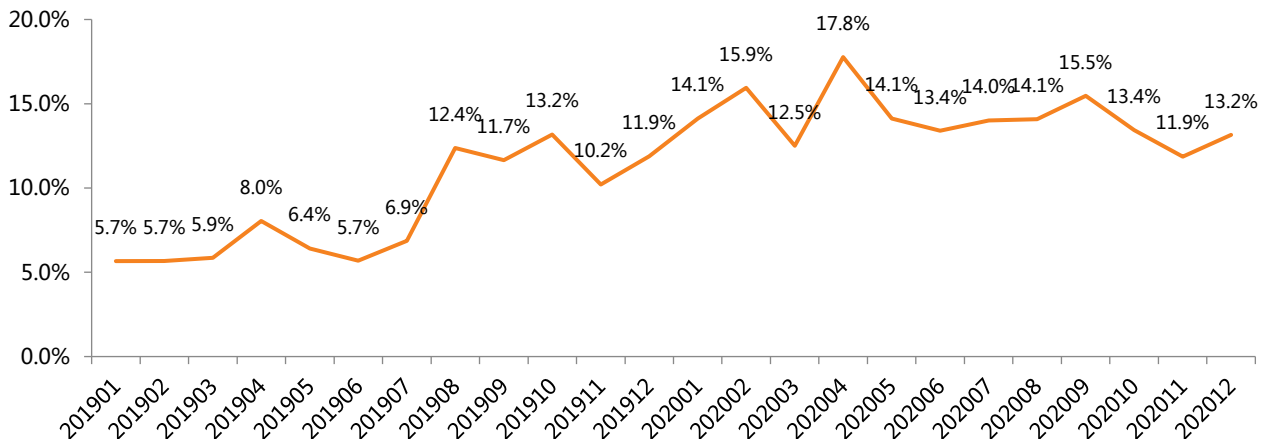
资料来源: 交强险, 天风证券研究所

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: %)

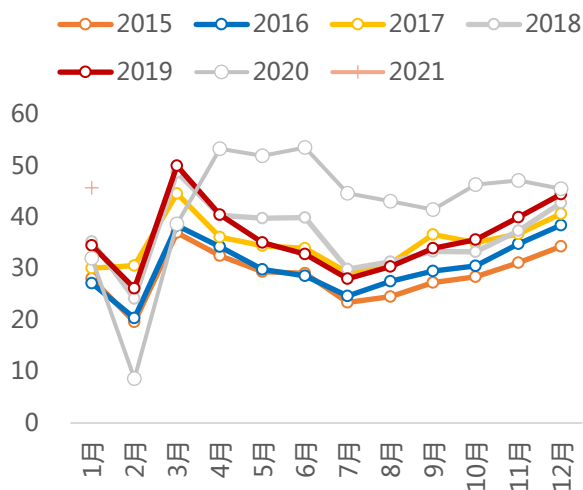


资料来源: 交强险、天风证券研究所 (注, 造车新势力指中国不包括特斯拉在内的新兴造车企业)

3.4. 商用车数据追踪

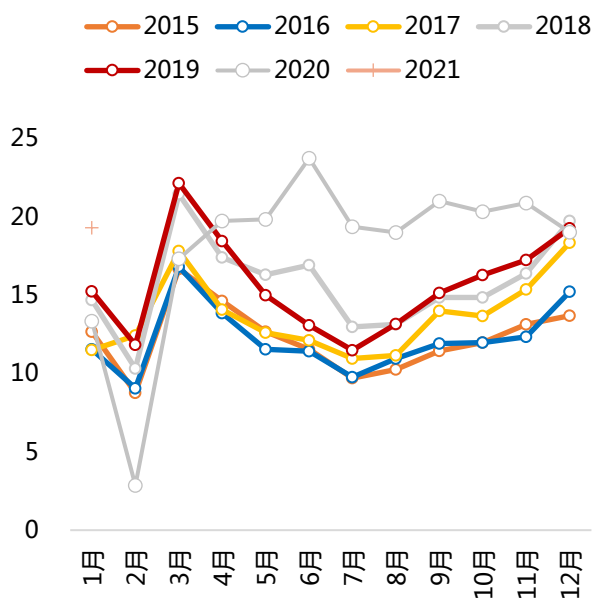
2021年1月，商用车产销分别完成47.8万辆和45.8万辆，同比增长44.3%和43.1%。其中，重卡销量18.3万辆，同比增长57.2%；轻卡销量19.3万辆，同比增长44.7%；客车销量3.6万辆，同比增长30.1%。

图 17：商用车月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）



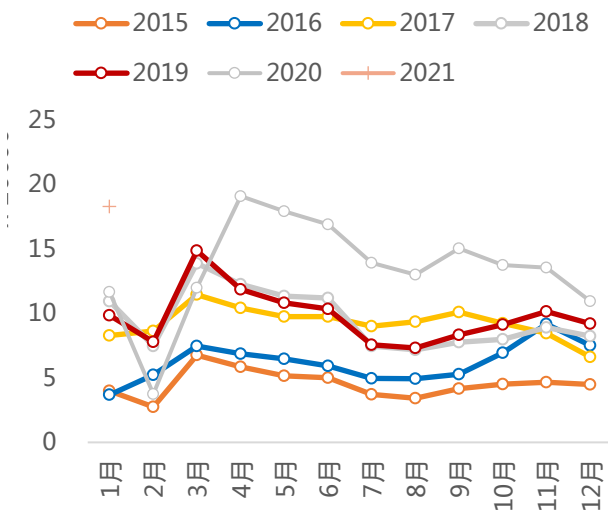
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图 19：轻卡月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）



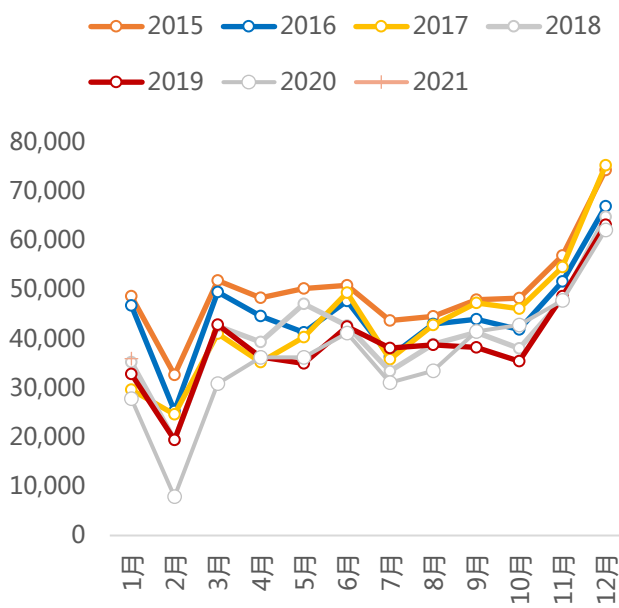
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图 18：重卡月度销量（15/01-21/01，单位：万辆）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

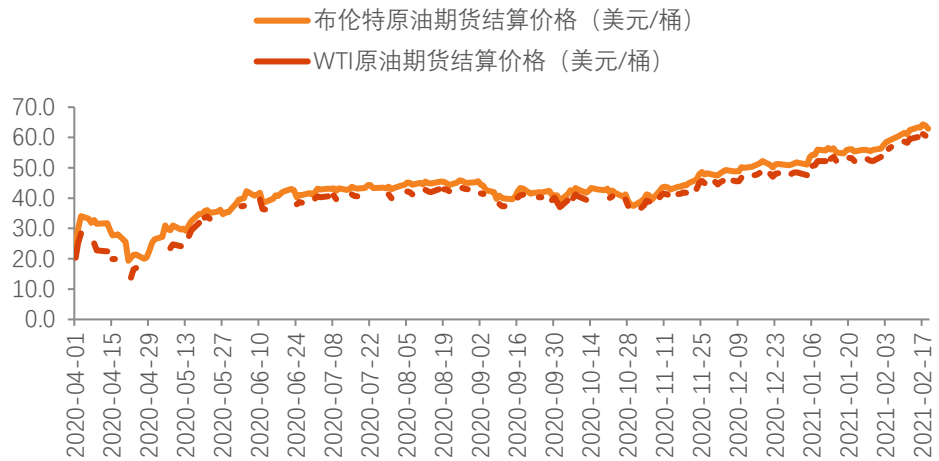
图 20：客车月度销量（15/01-21/01，单位：辆）



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 (2020/1/2-2021/2/19)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

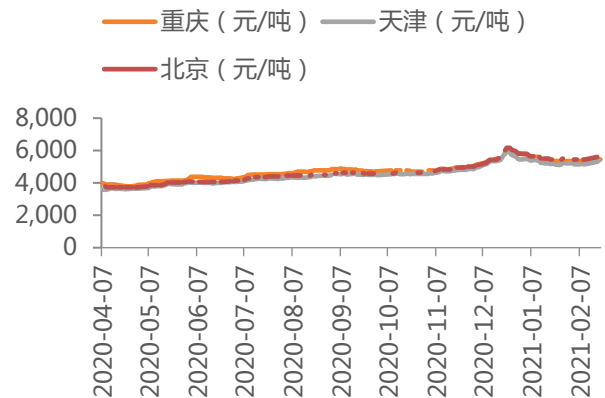
3.6. 天然橡胶、钢材、铝锭、塑料价格数据跟踪

图 22: 天然橡胶价格数据 (2020/1/2-2021/2/19)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 23: 冷轧板 (1mm) 价格数据 (2019/1/2-2021/2/19)



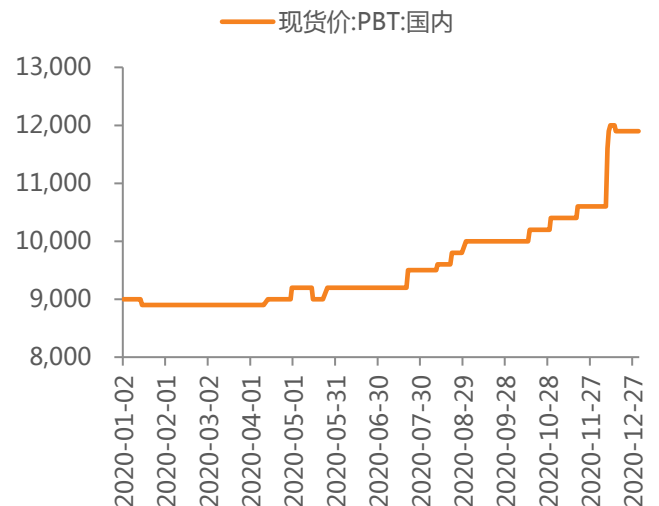
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 24: 中铝价格数据 (2020/1/2-2021/2/19)



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 (2020/1/2-2021/2/19)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

4. 本周投资建议

华为、百度、苹果等科技巨头纷纷布局“造车”新战场，结合自身优势的 ICT 技术及互联网思维，通过为主机厂提供智能汽车解决方案，与传统车企优势互补、相互融合，有望加速汽车产业向电动智能转型升级步伐。

同时，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【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】。

表 2：天风汽车重点公司一览

代码	名称	股价（元） 2021/2/19	评级	EPS（元）				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603730.SH	岱美股份	25.37	买入	1.08	1.07	1.63	2.12	23.5	23.7	15.6	12.0
300432.SZ	富临精工	10.07	买入	0.70	0.45	0.56	0.71	14.5	22.5	18.0	14.1
600660.SH	福耀玻璃	55.99	买入	1.16	1.08	1.52	1.77	48.3	51.8	36.8	31.6
000338.SZ	潍柴动力	24.76	买入	1.15	1.21	1.35	1.54	21.5	20.5	18.3	16.1
601689.SH	拓普集团	42.18	增持	0.43	0.57	1.01	1.33	98.1	74.0	41.8	31.7
000887.SZ	中鼎股份	10.54	买入	0.49	0.45	0.65	0.83	21.5	23.4	16.2	12.7
603786.SH	科博达	83.39	增持	1.19	1.29	1.63	2.02	70.1	64.6	51.2	41.3
600933.SH	爱柯迪	17.63	买入	0.51	0.47	0.64	0.79	34.6	37.5	27.5	22.3
600741.SH	华域汽车	29.61	买入	2.05	1.61	2.27	2.63	14.4	18.4	13.0	11.3
002126.SZ	银轮股份	11.76	买入	0.40	0.49	0.64	0.82	29.4	24.0	18.4	14.3
300258.SZ	精锻科技	14.29	买入	0.43	0.42	0.60	0.77	33.2	34.0	23.8	18.6
600699.SH	均胜电子	25.01	买入	0.69	0.38	1.28	1.85	36.4	66.3	19.5	13.5
603035.SH	常熟汽饰	11.61	买入	0.79	0.91	1.23	1.73	14.7	12.8	9.4	6.7
603528.SH	多伦科技	7.68	买入	0.24	0.21	0.48	0.76	32.0	36.6	16.0	10.1
600297.SH	广汇汽车	2.66	买入	0.32	0.26	0.39	0.47	8.3	10.2	6.8	5.7
601238.SH	广汽集团	11.22	买入	0.65	0.69	1.04	1.31	17.3	16.3	10.8	8.6
000625.SZ	长安汽车	18.96	买入	-0.49	0.91	0.82	1.14	-38.7	20.8	23.1	16.6
601633.SH	长城汽车	40.75	买入	0.49	0.50	0.83	1.07	83.2	81.5	49.1	38.1
600104.SH	上汽集团	22.30	买入	2.19	2.10	2.54	3.14	10.2	10.6	8.8	7.1

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