

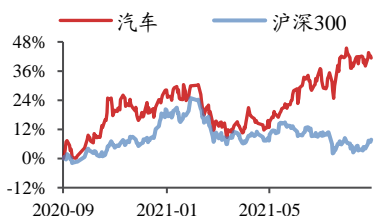
汽车

2021年09月18日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-上海将出台支持燃料电池汽车发展的若干政策》-2021.9.12

《行业点评报告-2021年8月新能源汽车零售销量环比+12.0%，单月渗透率为17.1%》-2021.9.9

《行业周报-乘联会预计8月狭义乘用车零售同比下降13%》-2021.9.5

9月前两周批发零售偏弱，四季度芯片供给有望改善

邓健全（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

● 本周关注：9月前两周批发零售偏弱，四季度芯片供给有望改善

据乘联会，9月前两周批发同比下降36%，零售同比下降9%。缺芯带来的影响仍在延续。目前合资与豪华车企的渠道库存已经处于极低水平，车市促销力度明显回收，处于“供给决定需求”的特殊时期。马来西亚半导体产业协会表示，目前该国半导体行业多达半数公司的产能利用率达80%，未来几个月有较大增长空间。当地多数半导体工厂已采取预防措施，防止确诊病例进一步激增。9月的芯片供给改善总体不佳，但10月开始或明显改善，国内外四季度车市较为乐观。

● 行情回顾：行业跑输大盘，约二成个股本周上涨

(1) 本周沪深300指数跌幅3.14%，创业板指数跌幅1.20%，汽车板块跌幅4.55%，跑输大盘1.41个百分点。其中，汽车零部件III板块跌幅3.25%，在子板块中跌幅最小。

(2) 个股方面，本周汽车板块中有39家公司收涨，占比约二成，富临精工、恒帅股份本周领涨。新能源汽车子板块中，璞泰来以20.28%的周涨幅领涨。

● 行业动态及公司公告：2021年1-8月充电桩保有量达210.5万台，小康股份将采购宁德时代动力电池产品

(1) 2021年1-8月充电桩保有量达210.5万台。2021年8月比2021年7月公共充电桩增加3.44万台，同比增长66.4%。从2020年9月到2021年8月，月均新增公共充电桩约3.27万台。

(2) 小康股份控股子公司金康新能源将在2022年至2026年向宁德时代采购动力电池产品。2022至2026年期间，买方基于自身决策，需至少提前6个月向卖方提出要求，双方共同确认下一年度采购总量，并通过附属协议进行约定。若当年未签署附属协议的，次年双方按照10GWh的年度量纲执行。

(3) 上市新车方面，2021年9月15日，小鹏汽车P5上市，售价15.79-22.39万元；9月16日，五菱星辰上市，售价6.98-9.98万元。

● 本周观点

9月前两周批发零售偏弱，缺芯带来的影响仍在延续，处于“供给决定需求”的特殊时期，10月芯片供给有望改善，国内外四季度车市较为乐观。电动化、智能化加速下，汽车行业迎来了长期向上周期。整车厂方面，受益标的包括比亚迪、长城汽车、长安汽车、吉利汽车以及新势力蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车等。零部件方面，受益标的包括福耀玻璃、天润工业、科博达、得邦照明、广汇汽车、中国汽研、星宇股份、文灿股份、骆驼股份、岱美股份、保隆科技、阿尔特、华域汽车、伯特利、拓普集团、银轮股份、新泉股份、三花智控等。

● 风险提示：宏观经济恢复不及预期、海内外汽车需求不及预期。

目 录

1、 本周关注：9月前两周批发零售偏弱，四季度芯片供给有望改善.....	4
2、 板块市场表现：汽车板块跑输大盘	5
2.1、 板块行情回顾：汽车板块跑输沪深 300 指数 1.41 个百分点.....	5
2.2、 个股情况分析：本周约 2 成行业个股收涨	6
3、 行业动态及公司公告：2021 年 1-8 月充电桩累计保有量达 210.5 万台	7
3.1、 行业重要新闻：2021 年 1-8 月充电桩累计保有量达 210.5 万台	7
3.2、 重点公司公告：小康股份将采购宁德时代动力电池产品.....	9
3.3、 新上市车型：小鹏汽车 P5、五菱星辰等新车上市	10
4、 重点数据跟踪：原材料价格总体平稳	11
4.1、 锂电池及材料价格波动幅度较小	11
4.2、 新能源汽车：8 月纯电动车产销量同比略为上升.....	15
4.2.1、 新能源汽车产销量数据：8 月产销量同比增幅较大，乘用车销量环比上升	15
4.2.2、 充电桩保有量情况：稳步上升	16
4.3、 汽车行业：行业总体月度销量走弱，增速有所回落.....	17
5、 风险提示	17

图表目录

图 1： 汽车板块本周涨跌幅行业排名第 23 位	5
图 2： 子板块中汽车零部件 III 版块本周跌幅较小	5
图 3： 概念板块中聚丙烯指数本周领涨	5
图 4： 本周上涨个股个数为 39 家	6
图 5： 个股中富临精工、恒帅股份本周领涨	6
图 6： 金属钴价格近 3 月略有上涨（万元/吨）	11
图 7： 电解钴价格近 3 月略有上涨（万元/吨）	11
图 8： 四氧化三钴价格近 3 月略有下降（元/千克）	11
图 9： 金属锂价格近 3 月略有上涨（万元/吨）	11
图 10： 碳酸锂价格近 3 月走势平稳（万元/吨）	12
图 11： 氢氧化锂价格持续上涨（万元/吨）	12
图 12： 磷酸铁锂价格有所上涨（万元/吨）	12
图 13： 三元材料价格走势平稳（万元/吨）	12
图 14： 三元前驱体价格有所波动（万元/吨）	13
图 15： 负极材料价格走势平稳（万元/吨）	13
图 16： 六氟磷酸锂价格有所上涨（万元/吨）	13
图 17： 电解液磷酸铁锂价格有所上涨（万元/吨）	13
图 18： 电解液锰酸锂价格有所上涨（万元/吨）	14
图 19： 铜箔电池级 8 μ m 价格有所上涨（万元/吨）	14
图 20： 锂电池小动力 18650 价格走势平稳（元/只）	14
图 21： 8 月新能源汽车产量同比增幅较大（辆，%）	15
图 22： 8 月新能源汽车销量同比增幅较大（辆，%）	15
图 23： 8 月新能源乘用车销量环比上升（辆）	15
图 24： 全国充电桩保有量持续增加（个）	16
图 25： 8 月汽车行业工业增加值及零售额累计同比增速有所回落（%）	17

图 26: 8 月汽车月度销量环比略微下降 (万辆)	17
图 27: 8 月汽车月度销量同比略微下降 (%)	17
表 1: 本周新能源汽车子板块个股中璞泰来、杉杉股份、东旭光电领涨.....	6

1、本周关注：9月前两周批发零售偏弱，四季度芯片供给有望改善

据乘联会，9月第一周市场零售日均2.9万辆，同比下降3%，表现相对平稳，较8月第一周基本持平。9月第二周市场零售日均3.6万辆，同比下降12%，表现相对偏弱。9月前两周零售总体同比下降9%。疫情持续防控形势下，乘用车成为安全出行的保障，换购增购需求带动新车和二手车市场持续较强。但目前合资与豪华车企的渠道库存已经处于极低水平，车市促销力度明显回收，处于“供给决定需求”的特殊时期。

据乘联会，9月第一周日均批发2.6万辆，同比下降32%，较8月第一周下降4%。9月第二周日均批发3.0万辆，同比下降38%，较8月第二周增长5%。9月前两周厂商批发总体同比下降36%。缺芯带来的影响仍在延续，9月或无法大幅改善。目前疫情点阵式地在不同地区出现，对部分传统汽车工业重镇的生产生活秩序产生一定影响，加大了9月份保供应压力，也可能影响部分区域9月车市销售节奏。渠道库存偏低带来的产销压力进一步凸显。

目前马来西亚疫情有所好转，马来西亚半导体产业协会表示，目前该国半导体行业多达半数公司的产能利用率达80%，未来几个月有较大增长空间。当地多数半导体工厂已采取预防措施，防止确诊病例进一步激增。9月芯片供给改善总体不佳，但10月开始或明显改善，国内外四季度车市较为乐观。

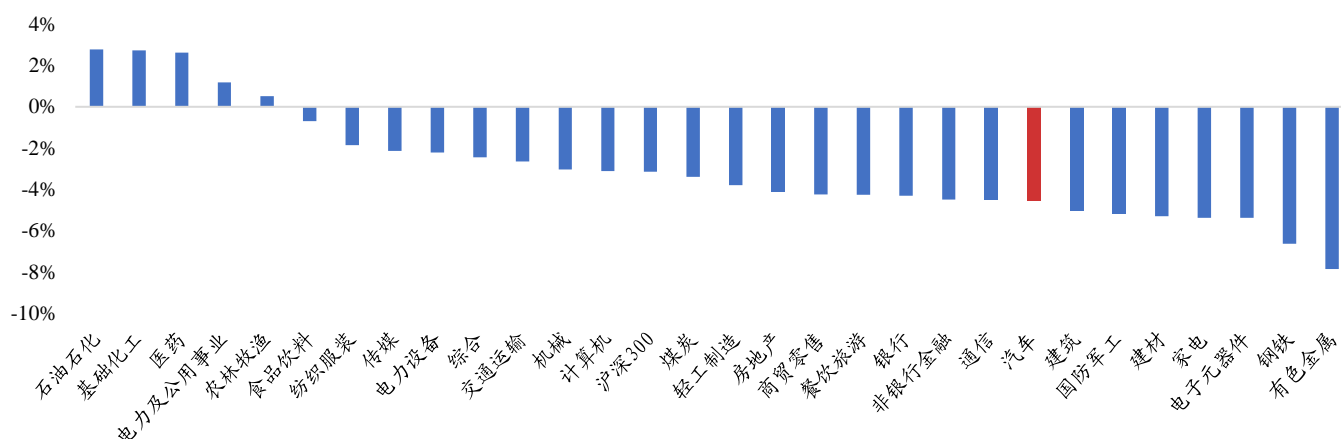
电动化、智能化加速下，汽车行业迎来了长期向上周期。整车厂方面，受益标的包括比亚迪、长城汽车、长安汽车、吉利汽车以及新势力蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车等。零部件方面，受益标的包括福耀玻璃、天润工业、科博达、得邦照明、广汇汽车、中国汽研、星宇股份、文灿股份、骆驼股份、岱美股份、保隆科技、阿尔特、华域汽车、伯特利、拓普集团、银轮股份、新泉股份、三花智控等。

2、板块市场表现：汽车板块跑输大盘

2.1、板块行情回顾：汽车板块跑输沪深 300 指数 1.41 个百分点

本周（2021.9.13-2021.9.17）周五沪深 300 指数收于 4855.94 点，周跌幅 3.14%；创业板指数收于 3193.26 点，周跌幅 1.20%；汽车指数收于 10099.78 点，周跌幅 4.55%。就具体行业来看，石油石化板块周内涨幅最大，周涨幅为 2.77%。

图1：汽车板块本周涨跌幅行业排名第 23 位

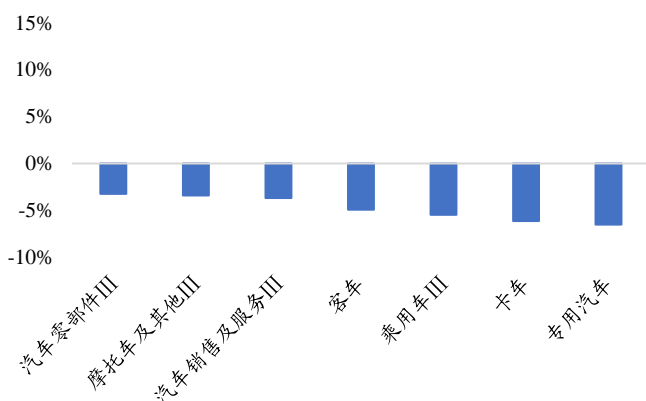


数据来源：Wind、开源证券研究所

其中，汽车子板块本周跌幅最小的是汽车零部件Ⅲ，周跌幅为 3.25%；全周跌幅最大的是专用汽车，周跌幅为 6.52%。

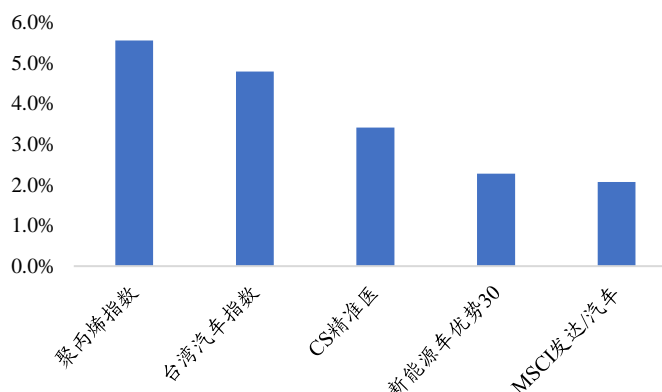
概念板块涨跌幅依次为：聚丙烯指数 5.55%、台湾汽车指数 4.79%、CS 精准医指数 3.41%、新能源车优势 30 指数 2.27%、MSCI 发达/汽车指数 2.07%。

图2：子板块中汽车零部件Ⅲ板块本周跌幅较小



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：概念板块中聚丙烯指数本周领涨

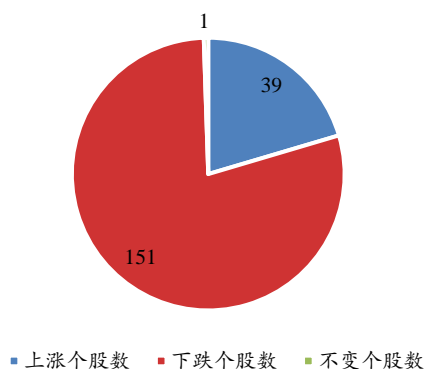


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、个股情况分析：本周约 2 成行业个股收涨

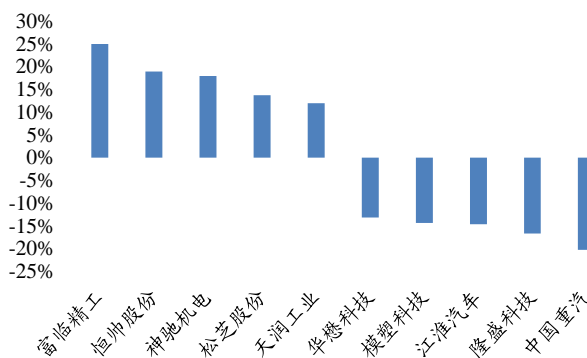
本周汽车板块中，上涨 39 家，下跌 151 家。汽车板块周涨跌幅榜排名前五的是：富临精工（24.97%）、恒帅股份（18.93%）、神驰机电（17.96%）、松芝股份（13.76%）、天润工业（11.97%）；周涨跌幅最后五位的是：中国重汽（-20.27%）、隆盛科技（-16.63%）、江淮汽车（-14.64%）、模塑科技（-14.33%）、华懋科技（-13.15%）。

图4：本周上涨个股个数为 39 家



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：个股中富临精工、恒帅股份本周领涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

其中，新能源汽车子板块中，本周领涨的个股有：璞泰来（20.28%）、杉杉股份（11.68%）、东旭光电（9.65%）、当升科技（9.37%）、恩捷股份（8.89%）、天赐材料（8.50%）、多氟多（4.80%）、星源材质（3.66%）、新宙邦（2.64%）、先导智能（2.35%）。

表1：本周新能源汽车子板块个股中璞泰来、杉杉股份、东旭光电领涨

代码	公司简称	本周涨幅 (%)	季度涨幅 (%)	年度涨幅 (%)
300037.SZ	璞泰来	20.28	71.49	147.19
002497.SZ	杉杉股份	11.68	98.25	243.87
000559.SZ	东旭光电	9.65	23.15	-24.24
300073.SZ	当升科技	9.37	76.62	133.04
603659.SH	恩捷股份	8.89	60.65	243.30
600884.SH	天赐材料	8.50	75.98	463.89
600733.SH	多氟多	4.80	91.24	386.34
002466.SZ	星源材质	3.66	125.39	369.90
002407.SZ	新宙邦	2.64	65.63	151.51
002709.SZ	先导智能	2.35	22.35	145.92

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、行业动态及公司公告：2021年1-8月充电桩累计保有量达210.5万台

3.1、行业重要新闻：2021年1-8月充电桩累计保有量达210.5万台

1、充电联盟：2021年1-8月充电桩累计保有量达210.5万台

据充电联盟，截至2021年8月，全国充电基础设施累计数量为210.5万台，同比增加52.3%。2021年8月比2021年7月公共充电桩增加3.44万台，同比增长66.4%。截至2021年8月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩98.5万台，其中直流充电桩39.9万台、交流充电桩58.6万台、交直流一体充电桩414台。从2020年9月到2021年8月，月均新增公共类充电桩约3.27万台。

【资料来源：第一电动网，2021.9.13】

<http://www.cpcauto.com/newslist.asp?types=news&id=12138>

2、宁德时代将在宜春建设锂电池生产制造基地

宁德时代将在宜春建设宁德时代新型锂电池生产制造基地项目，规划用地面积1300亩，投资总金额约135亿元。与此同时，宁德时代还在宜春签署了另外两项合作协议，包括与宜春市矿业公司签署合作协议，以及与合众新能源汽车签署全面战略合作协议，意在深耕产业链上下游。

【资料来源：盖世汽车，2021.9.14】

<http://www.cpcauto.com/newslist.asp?types=news&id=12145>

3、丰田2021财年预期产量下调30万辆

由于东南亚新冠疫情蔓延，丰田汽车公司将2021财年的产量预期从930万辆削减至900万辆，但坚持其对2021财年2.5万亿日元的利润预测。丰田汽车表示，2021财年的生产调整主要是因为新冠疫情在东南亚的长期蔓延和半导体供应紧缩的影响，多家东南亚零部件供应商削减生产。尽管11月及以后的前景还不明朗，但目前的需求仍然非常强劲。

【资料来源：盖世汽车，2021.9.13】

<http://www.cpcauto.com/newslist.asp?types=news&id=12139>

4、小米投资孔辉汽车

浙江孔辉汽车科技有限公司发生工商变更，新增股东湖北小米长江产业基金合伙企业。与此同时，企业注册资本由约1329.95万元人民币增至约1399.95万元人民币，其经营范围包括：汽车电控悬架系统开发、集成、匹配、销售等。在投资浙江孔辉之前，小米已完成了智慧停车方案提供商爱泊车、ADAS技术供应商纵目科技、激光雷达提供商禾赛科技、智能车供应链公司上海几何伙伴、自动驾驶技术公司DeepMotion、动力电池材料企业赣锋锂业、能源公司蜂巢能源的投资和交割。

【资料来源：盖世汽车，2021.9.15】

<https://auto.gasgoo.com/news/202109/15170272893C601.shtml>

5、元戎启行获3亿美元融资，RoboTaxi、同城货运两大业务并驰

9月14日，自动驾驶公司元戎启行宣布完成B轮3亿美元融资，此轮融资由阿里巴巴领投，时代资本、复星锐正、云启资本、耀途资本跟投。元戎启行CEO表示此轮融资将主要用于公司的研发投入、加快团队扩张，扩大自动驾驶测试和运营车队的规模。元戎启行已经在深圳市中心开始了RoboTaxi试运营。2021年也将推进自动驾驶在同城货运中的应用，结合投资方及合作伙伴的资源优势，有序实现自动驾驶的商业化落地。

【资料来源：盖世汽车，2021.9.14】

<https://auto.gasgoo.com/news/202109/14170272739C601.shtml>

6、小鹏P5正式上市，售价15.79-22.39万元

小鹏汽车宣布定位“百变舒适智能家轿”的小鹏P5正式上市。作为小鹏汽车在智能出行探索上的最新力作，小鹏P5共有460G、460E、550G、550E、550P、600P等六款车型，新车补贴后售价为15.79-22.39万元，并将于2021年10月底启动交付。550P/600P车型配备XPILOT 3.5硬件，在460E/550E车型的硬件配置基础上增加了2个激光雷达。

【资料来源：盖世汽车，2021.9.17】

<https://auto.gasgoo.com/news/202109/17170273287C107.shtml>

7、Momenta完成新一轮融资

中国自动驾驶独角兽Momenta完成新一轮融资，其中通用汽车作为领投资方投资了4亿美金。上汽集团随即对Momenta追加投资。双方将进一步深化在智能驾驶核心技术领域的战略合作，共同开发全栈智驾算法。截止目前，除了通用和上汽外，Momenta还拿到了来自丰田、戴姆勒、蔚来资本以及Tier 1博世的投资。

【资料来源：搜狐汽车，2021.9.16】

https://www.sohu.com/a/490245071_180520?scm=1005.1001.0.0.0&spm=smpc.news-home.auto-news.5.1631780540991J0f4Wnb

8、宝马i4在国内首次亮相

BMW创新旗舰创新BMW iX和BMW首款纯电动四门轿跑车创新BMW i4亮相，随着创新BMW iX和创新BMW i4的推出，宝马集团全面推动电动化战略和产品线扩张，进入电动化转型的第二阶段。动力方面，i4 M50搭载第五代eDrive电驱技术，最大输出功率可达400kW/544马力，峰值扭矩高达795牛·米，零百加速3.9秒，在WLTP标准下续航里程最高可达590公里。

【资料来源：盖世汽车，2021.9.17】

<https://auto.gasgoo.com/news/202109/17170273355C109.shtml>

3.2、重点公司公告：小康股份将采购宁德时代动力电池产品

表2：本周上市公司重要公告一览（2021.9.13-2021.9.17）：小康股份将采购宁德时代动力电池产品

公司简称	公告类别	内容	次日涨跌幅
广汽集团	利润分配	2021H1 利润分配方案为以总股本 103.56 亿股为基数，每股派发现金红利 0.05 元，共计派发现金红利 5.18 亿元。	0.65%
广汽集团	转债赎回	“广汽转债”在连续 11 个交易日中已有 10 个交易日的收盘价高于转股价格（13.97 元/股）的 130%（即 18.16 元/股），若未来 19 个交易日中有 5 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格（9 月 22 日起基于 2021 年中期派息原因调整为 18.10 元/股），将触发“广汽转债”的提前赎回条款。	0.65%
小康股份	关联交易	公司控股子公司金康新能源将在 2022 年至 2026 年向宁德时代采购动力电池产品。2022 至 2026 年期间，买方基于自身决策，需至少提前 6 个月向卖方提出要求，双方共同确认下一年度采购总量，并通过附属协议进行约定。若当年未签署附属协议的，次年双方按照 10GWh 的年度量纲执行。	5.09%
天润工业	资金投向	公司拟以自有资金参与认购上柴股份非公开发行的股票，认购金额为人民币 6,000 万元-7,000 万元。	-1.36%
中国重汽	定向增发	本次限售股份实际可上市流通数量为 1.68 亿股，占总股本比例 20.03%；限售股份可上市流通日期为 2021 年 9 月 16 日。	1.42%
凌云股份	资金投向	公司拟以 25,948 万元的交易价格收购凌云吉恩斯 49.90% 股权，收购完成后，凌云吉恩斯将成为公司的全资子公司。	-1.44%

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

3.3、新上市车型：小鹏汽车 P5、五菱星辰等新车上市

本周主要有 16 款新车和改款车上市。

表3: 本周上市新车一览 (2021.9.13-2021.9.17): 小鹏汽车 P5、五菱星辰等新车上市

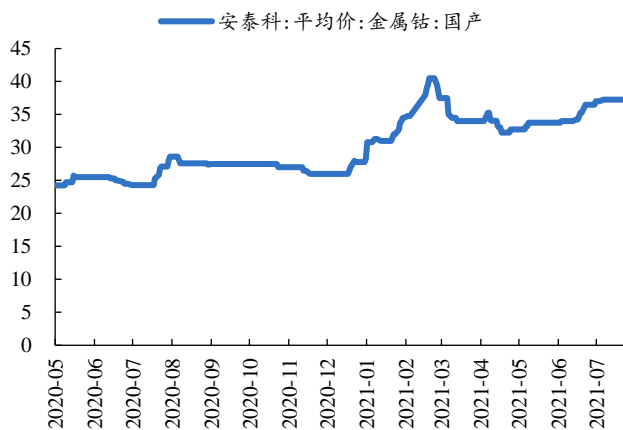
上市时间	车型名称	新车类型	车身形式	厂商	价格
2021.9.13	别克 GL8	改款	MPV	上汽通用别克	23.29-53.39 万元
2021.9.13	嘉华	改款	SUV	东风悦达起亚	28.89-33.99 万元
2021.9.13	领裕	新车	SUV	江铃福特	16.98-22.18 万元
2021.9.13	雷丁芒果	新车	微型车	野马汽车	2.98-5.98 万元
2021.9.13	上汽大通 MAXUS V80	新车	轻型客车	上汽大通	10.28-24.56 万元
2021.9.14	瑞虎 3x	改款	SUV	奇瑞汽车	4.99-6.89 万元
2021.9.14	跨越星 V5 EV	新车	微面	长安跨越	10.98-11.98 万元
2021.9.15	轩逸	改款	三厢车	东风日产	9.98-14.49 万元
2021.9.15	小鹏 P5	新款	三厢车	小鹏汽车	15.79-22.39 万元
2021.9.15	哈弗 H9	改款	SUV	长城汽车	20.98-27.98 万元
2021.9.15	风骏 5	改款	皮卡	长城汽车	6.98-9.98 万元
2021.9.15	东风风神 AX7	改款	SUV	东风乘用车	8.98-18.39 万元
2021.9.15	凌宝 COCO	新车	两厢车	吉麦新能源	2.68-4.18 万元
2021.9.15	昂科威 S	改款	SUV	上汽通用别克	21.99-27.99 万元
2021.9.16	五菱星辰	新车	SUV	上汽通用五菱	6.98-9.98 万元
2021.9.17	捷途 X90 PLUS	新车	SUV	奇瑞汽车	10.29-14.09 万元

资料来源：太平洋汽车、开源证券研究所

4、重点数据跟踪：原材料价格总体平稳

4.1、锂电池及材料价格波动幅度较小

图6：金属钴价格近3月略有上涨（万元/吨）



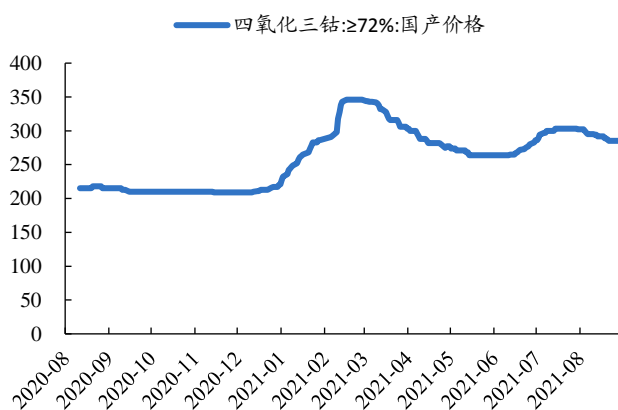
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：电解钴价格近3月略有上涨（万元/吨）



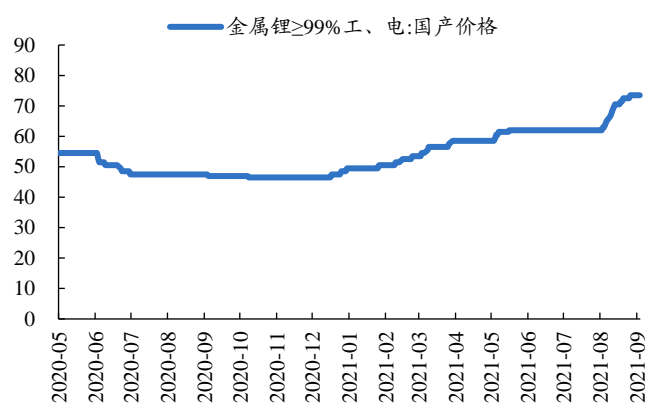
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：四氧化三钴价格近3月略有下降（元/千克）



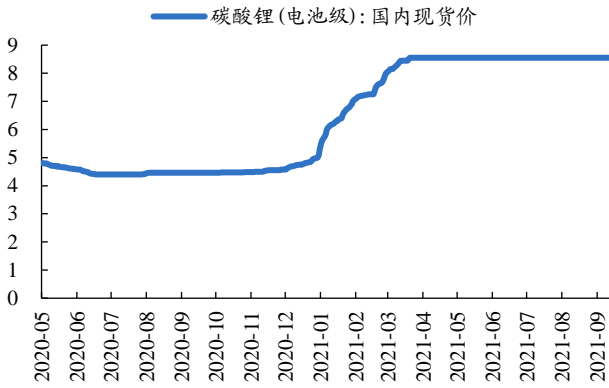
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：金属锂价格近3月略有上涨（万元/吨）



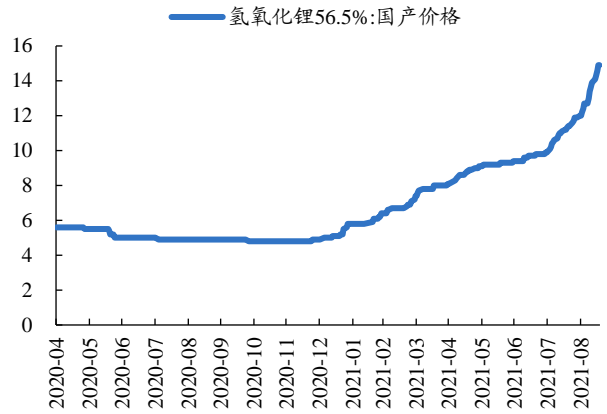
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10: 碳酸锂价格近3月走势平稳(万元/吨)



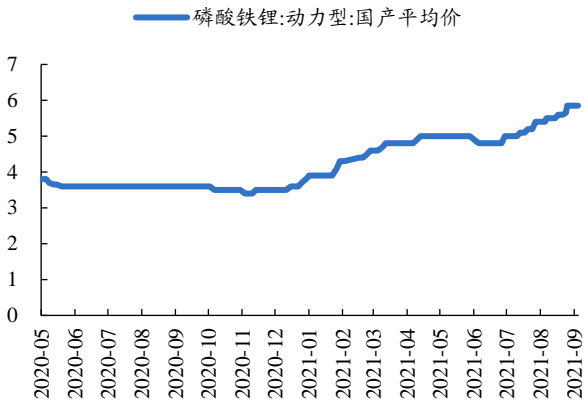
数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 氢氧化锂价格持续上涨(万元/吨)



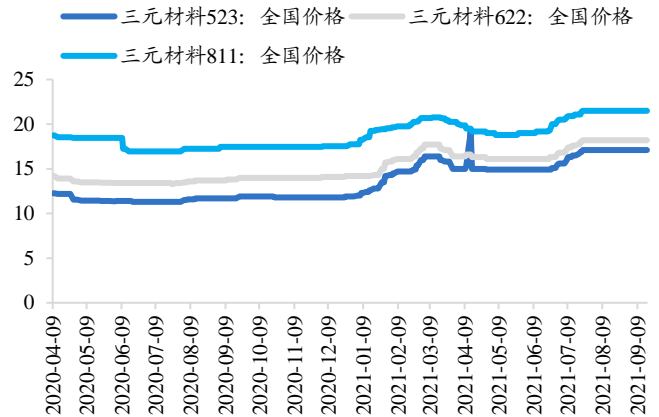
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 磷酸铁锂价格有所上涨(万元/吨)



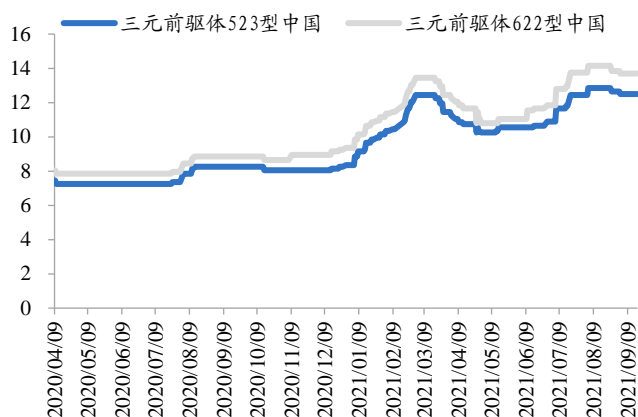
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 三元材料价格走势平稳(万元/吨)



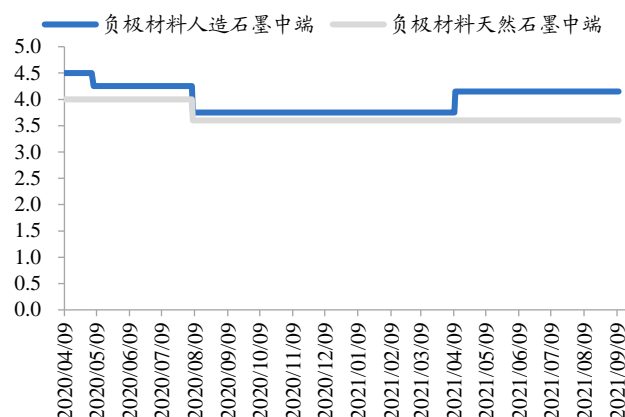
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图14: 三元前驱体价格有所波动 (万元/吨)



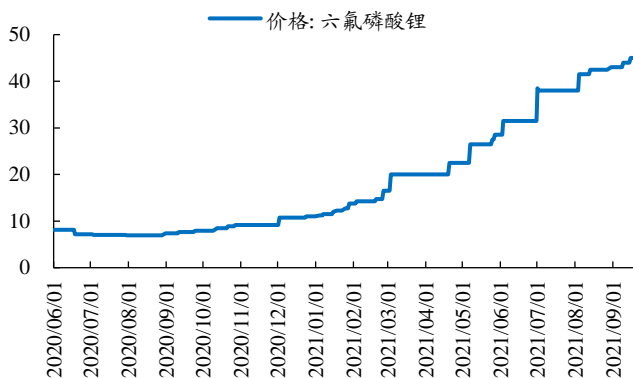
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图15: 负极材料价格走势平稳 (万元/吨)



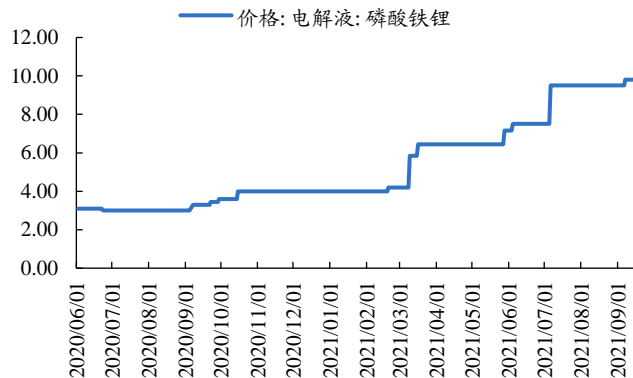
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图16: 六氟磷酸锂价格有所上涨 (万元/吨)



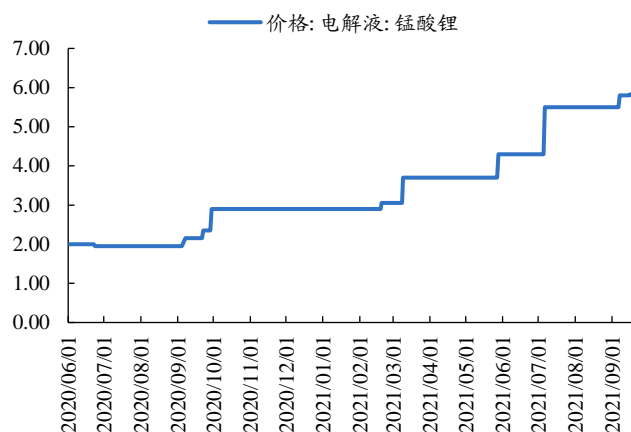
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图17: 电解液磷酸铁锂价格有所上涨 (万元/吨)



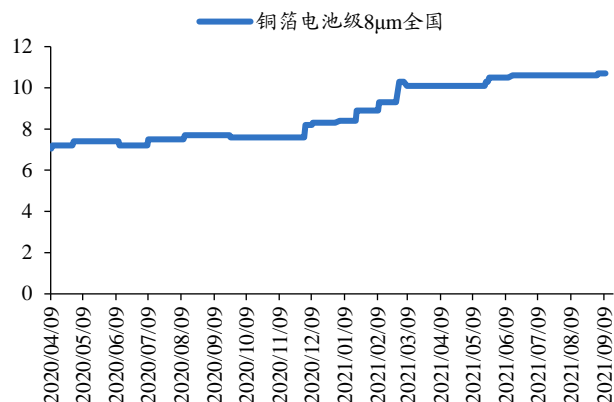
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图18: 电解液锰酸锂价格有所上涨 (万元/吨)



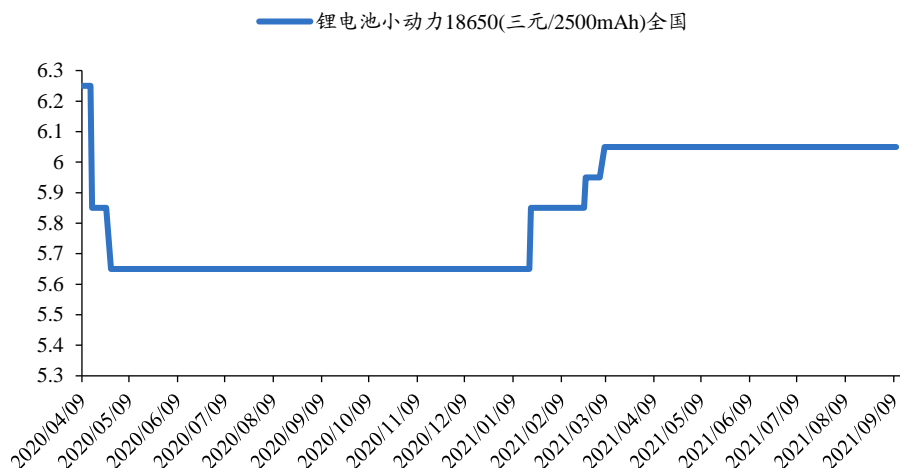
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图19: 铜箔电池级 8 μ m 价格有所上涨 (万元/吨)



数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图20: 锂电池小动力 18650 价格走势平稳 (元/只)

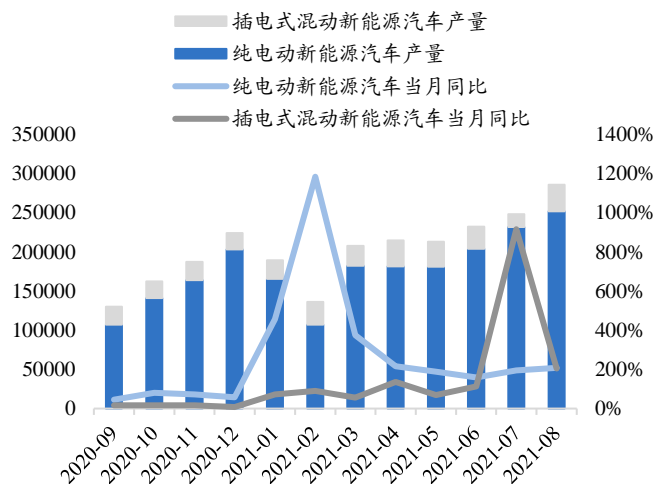


数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

4.2、新能源汽车：8月纯电动车产销量同比略为上升

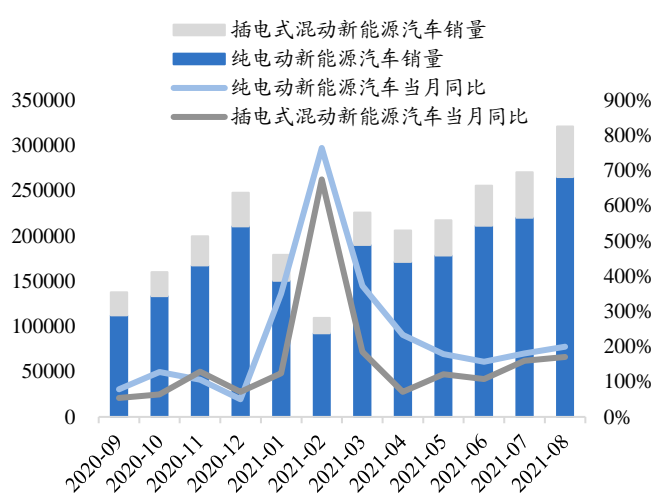
4.2.1、新能源汽车产销量数据：8月产销量同比增幅较大，乘用车销量环比上升

图21：8月新能源汽车产量同比增幅较大（辆，%）



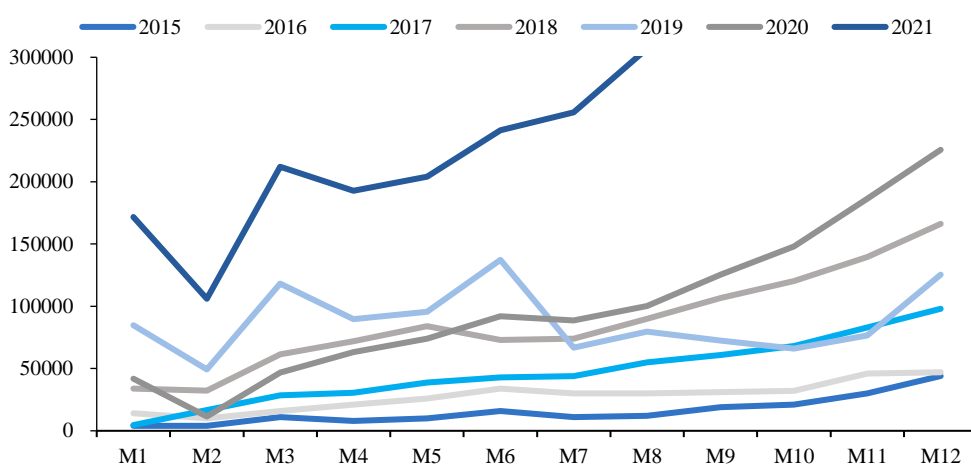
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图22：8月新能源汽车销量同比增幅较大（辆，%）



数据来源：中汽协、开源证券研究所

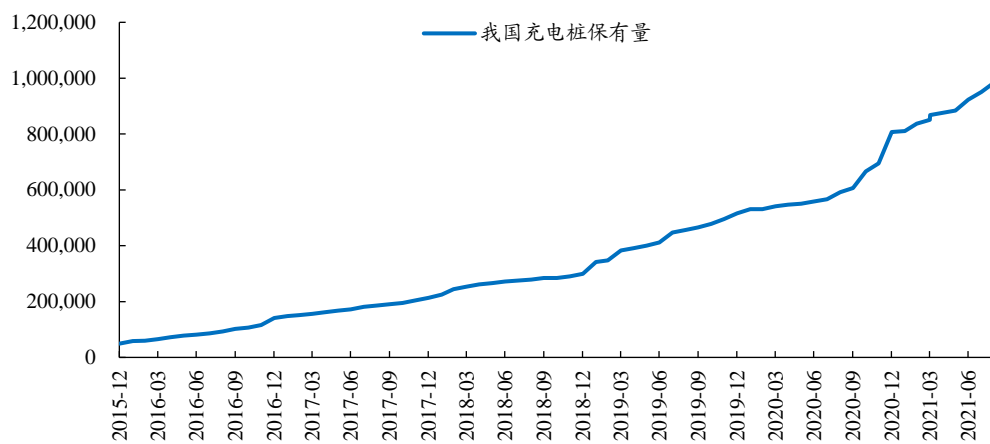
图23：8月新能源乘用车销量环比上升（辆）



数据来源：中汽协、开源证券研究所

4.2.2、充电桩保有量情况：稳步上升

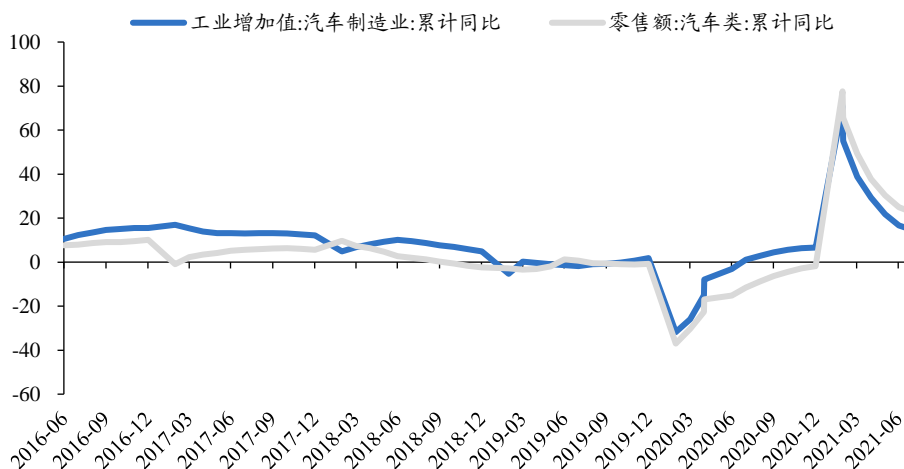
图24：全国充电桩保有量持续增加（个）



数据来源：Wind、开源证券研究所

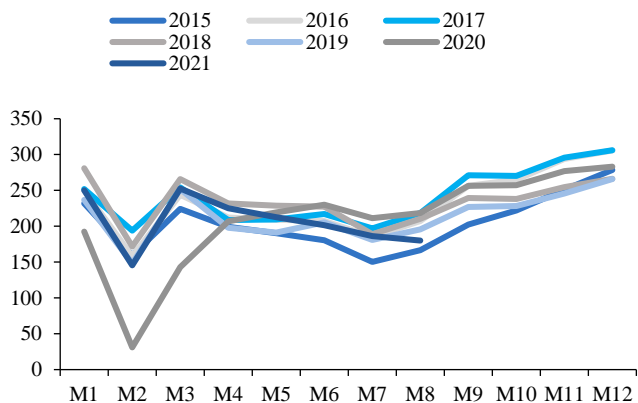
4.3、汽车行业：行业总体月度销量走弱，增速有所回落

图25：8月汽车行业工业增加值及零售额累计同比增速有所回落（%）



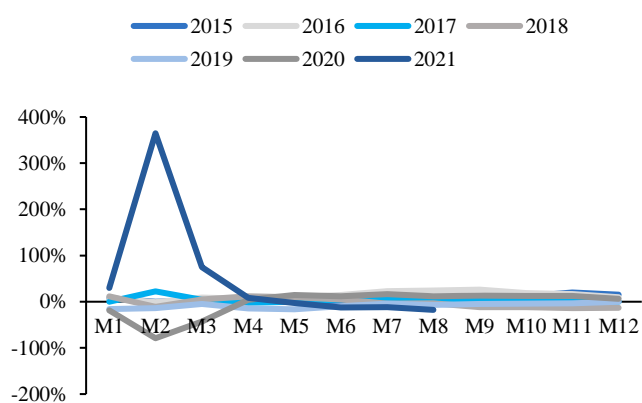
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：8月汽车月度销量环比略微下降（万辆）



数据来源：中汽协、开源证券研究所

图27：8月汽车月度销量同比略微下降（%）



数据来源：中汽协、开源证券研究所

5、风险提示

宏观经济恢复不及预期、海内外汽车需求不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn