

汽车

2021年10月17日

9月新能源乘用车国内零售渗透率 21.1%

——行业周报

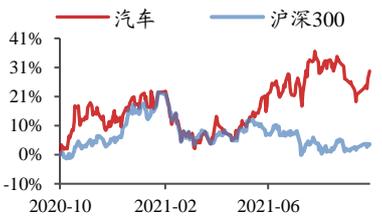
投资评级：看好（维持）

邓健全（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-9月前四周批发零售表现平淡，汽车库存降至近年低位》-2021.10.7

《行业周报-9月前两周批发零售偏弱，四季度芯片供给有望改善》-2021.9.18

《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

● 本周（10.11-10.15）关注：9月新能源乘用车国内零售渗透率 21.1%

据乘联会，9月乘用车零售销量158.2万辆，环比增长9.1%，同比下降17.3%；2021年1-9月乘用车累计零售销量1448.6万辆，同比增长12.0%。9月新能源乘用车零售销量33.4万辆，环比增长33.2%，同比增长202.1%。1-9月新能源乘用车零售181.8万辆，同比增长203.1%。9月新能源乘用车国内零售渗透率21.1%；1-9月累计零售渗透率12.6%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。9月新能源乘用车国内零售销量前三的企业有：比亚迪69818辆、特斯拉中国52153辆，上汽通用五菱37151辆，三强主力厂商合计销量占比为49%。

● 行情回顾：行业跑赢大盘，约四成个股本周上涨

(1) 本周（10.11-10.15）沪深300指数收于4932.11点，周涨幅0.04%；创业板指数收于3276.32点，周跌幅1.02%；汽车指数收于10376.69点，周涨幅5.78%。就具体行业来看，汽车板块周内涨幅最大，周涨幅为5.78%。

(2) 个股方面，本周汽车板块中有90家公司收涨，占比约四成，新泉股份、星宇股份、金鸿顺领涨。新能源汽车子板块中，新泉股份以35.24%的周涨幅领涨。

● 行业动态及公司公告：中鼎股份2021前三季度归母净利润同增162.2%-175.4%

(1) 10月13日，本田汽车宣布2022年将在中国推出全新纯电动品牌e: N，并计划在未来五年与广汽集团和东风汽车合作推出10款纯电动车型。其两家合资企业——广汽本田和东风本田计划建造新的纯电动汽车组装厂，预计将于2024年投产。

(2) 10月14日，中鼎股份发布业绩预告，2021年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利79117.92万元至83117.92万元，比上年同期增长162.18%至175.43%。

(3) 上市新车方面，2021年10月11日，江淮汽车T6上市，售价8.68-13.48万元；10月11日，凯迪拉克CT5上市，售价27.97-34.17万元。

● 本周（10.11-10.15）观点

9月受制于芯片供应问题，车市批发零售表现平淡，预计汽车芯片缺口峰值已过，未来汽车生产供应有望好转。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，受益标的包括万里扬、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（10.11-10.15）关注：9月新能源乘用车国内零售渗透率 21.1%	4
2、 板块市场表现：汽车板块跑赢大盘	5
2.1、 板块行情回顾：汽车板块跑赢沪深 300 指数 5.74 个百分点	5
2.2、 个股情况分析：本周约四成行业个股收涨	6
3、 行业动态及公司公告：中鼎股份公布前三季度业绩预告	7
3.1、 行业重要新闻：本田发布全新纯电品牌 e: N	7
3.2、 重点公司公告：中鼎股份公布前三季度业绩预告	9
3.3、 新上市车型：江淮 T6、凯迪拉克 CT5 等新车上市	9
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：9月纯电动车产销量同比上升	15
4.2.1、 新能源汽车产销量数据：9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：行业总体月度销量环比上升，同比下降	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 1 位	5
图 2： 子板块中乘用车 III 版块本周涨幅最大	5
图 3： 概念板块中消费 50 全收益指数本周领涨	5
图 4： 本周上涨个股个数为 90 家	6
图 5： 个股中新泉股份、星宇股份本周领涨	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 月略有上涨（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： 三元前驱体价格走势平稳（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 价格走势平稳（万元/吨）	14
图 20： 锂电池小动力 18650 价格走势平稳（元/只）	14
图 21： 9月新能源汽车产量同比增幅较大（辆，%）	15
图 22： 9月新能源汽车销量同比增幅较大（辆，%）	15
图 23： 9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： 9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: 9 月汽车月度销量环比上升 (万辆)	17
图 27: 9 月汽车月度销量同比下降 (%)	17
表 1: 本周新能源汽车子板块个股中新泉股份、长城汽车、杉杉股份领涨	6
表 2: 上市公司重要公告一览 (2021.10.11-2021.10.15): 中鼎股份公布前三季度业绩预告	9
表 3: 上市新车一览 (2021.10.11-2021.10.16): 江淮 T6、凯迪拉克 CT5 等新车上市	9

1、本周（10.11-10.15）关注：9月新能源乘用车国内零售渗透率 21.1%

零售端：据乘联会，9月乘用车零售销量 158.2 万辆，环比增长 9.1%，同比下降 17.3%；2021 年 1-9 月乘用车累计零售销量 1448.6 万辆，同比增长 12.0%。9 月新能源乘用车零售销量 33.4 万辆，环比增长 33.2%，同比增长 202.1%。1-9 月新能源乘用车零售 181.8 万辆，同比增长 203.1%。9 月新能源乘用车国内零售渗透率 21.1%；1-9 月累计零售渗透率 12.6%，较 2020 年 5.8% 的渗透率提升明显。9 月，自主品牌中的新能源车零售渗透率 36.1%；豪华车中的新能源车零售渗透率 29.2%；而主流合资品牌中的新能源车零售渗透率仅为 3.5%。

批发端：据乘联会，9 月乘用车批发销量 173.7 万辆，环比增长 15.0%，同比下降 16.1%；2021 年 1-9 月乘用车累计批发销量 1460.3 万辆，同比增长 11.3%。9 月新能源乘用车批发销量 35.5 万辆，环比增长 14.7%，同比增长 184.4%。1-9 月新能源乘用车批发 202.3 万辆，同比增长 218.9%。9 月新能源乘用车国内批发渗透率 20.4%，1-9 月累计批发渗透率 13.7%。9 月，自主品牌中的新能源车批发渗透率 33%；豪华车中的新能源车批发渗透率 30.5%；而主流合资品牌中的新能源车批发渗透率仅为 3.0%。

2021 年 9 月新能源乘用车批发销量突破万辆的企业有：比亚迪 70432 辆、特斯拉中国 56006 辆、上汽通用五菱 38850 辆、上汽乘用车 21552 辆、广汽埃安 13572 辆，长城汽车 12770 辆、蔚来汽车 10628 辆、小鹏汽车 10412 辆。9 月新能源乘用车国内零售销量前三的企业有：比亚迪 69818 辆、特斯拉中国 52153 辆，上汽通用五菱 37151 辆，三强厂商合计销量占比为 49%。

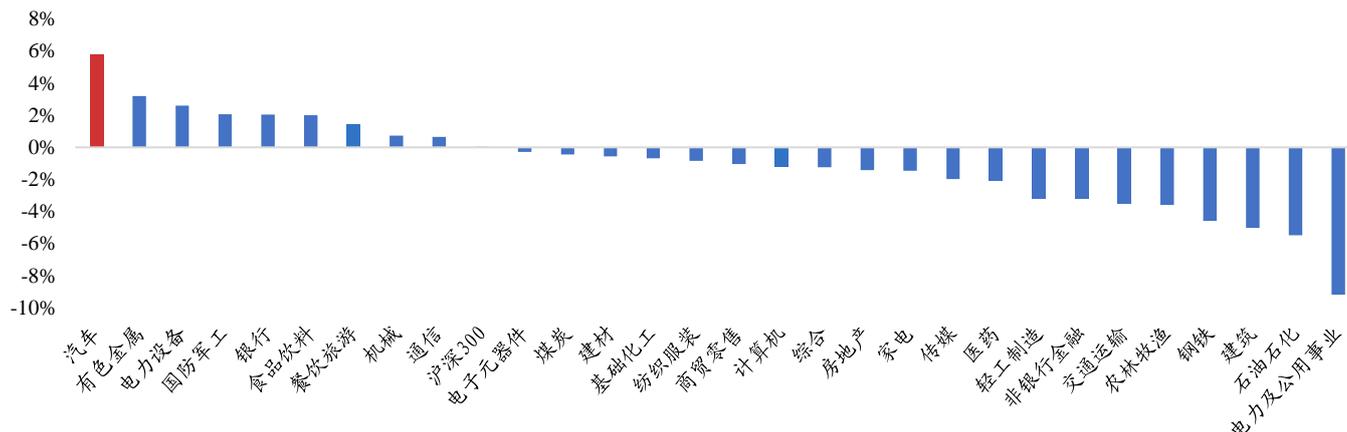
9 月受制于芯片供应问题，车市批发零售表现平淡，预计汽车芯片缺口峰值已过，未来汽车生产供应有望好转。电动化、智能化加速下，汽车行业迎来了长期向上周期。整车厂方面，受益标的包括比亚迪、长城汽车、长安汽车、吉利汽车以及新势力蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车等。零部件方面，受益标的包括万里扬、福耀玻璃、天润工业、科博达、得邦照明、广汇汽车、中国汽研、星宇股份、文灿股份、骆驼股份、岱美股份、保隆科技、阿尔特、华域汽车、伯特利、拓普集团、银轮股份、新泉股份、三花智控等。

2、板块市场表现：汽车板块跑赢大盘

2.1、板块行情回顾：汽车板块跑赢沪深 300 指数 5.74 个百分点

本周（10.11-10.15）沪深 300 指数收于 4932.11 点，周涨幅 0.04%；创业板指数收于 3276.32 点，周跌幅 1.02%；汽车指数收于 10376.69 点，周涨幅 5.78%。就具体行业来看，汽车板块周内涨幅最大，周涨幅为 5.78%。

图1：汽车板块本周涨跌幅行业排名第 1 位

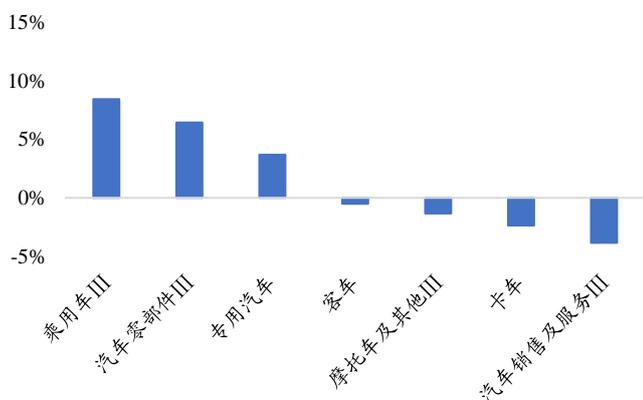


数据来源：Wind、开源证券研究所

其中，汽车子板块本周周涨幅最大的是乘用车Ⅲ，全周涨幅为 8.45%；全周跌幅最大的是汽车销售及服务Ⅲ，周跌幅为 3.85%。

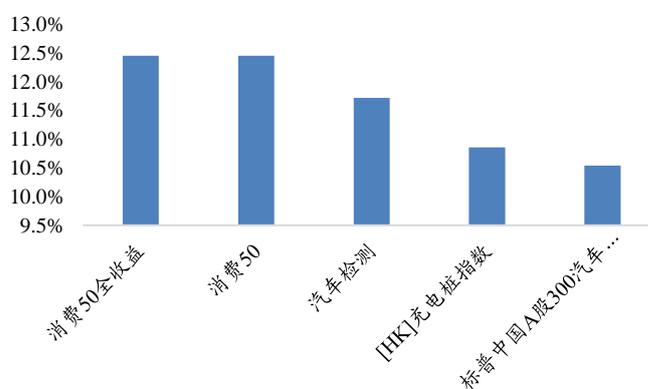
概念板块涨跌幅依次为：消费 50 全收益指数 12.45%、消费 50 指数 12.45%、汽车检测指数 11.72%、HK 充电桩指数 10.86%、标普中国 A 股 300 汽车汽配指数 10.54%。

图2：子板块中乘用车Ⅲ版块本周涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：概念板块中消费 50 全收益指数本周领涨

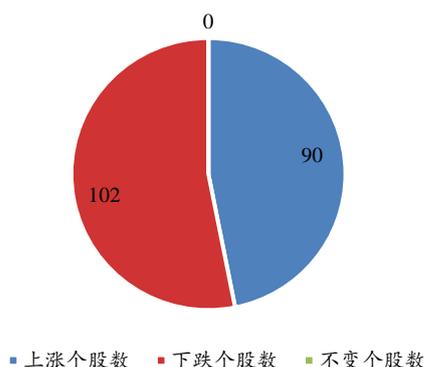


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、个股情况分析：本周约四成行业个股收涨

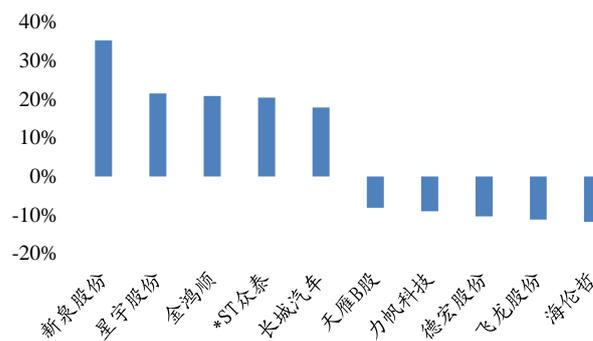
汽车板块周涨跌幅榜排名前五的是：新泉股份（35.24%）、星宇股份（21.45%）、金鸿顺（20.82%）、*ST众泰（20.44%）、长城汽车（17.88%）；周涨跌幅最后五位的是：海伦哲（-11.81%）、飞龙股份（-11.21%）、德宏股份（-10.39%）、力帆科技（-9.08%）、天雁B股（-8.17%）。

图4：本周上涨个股个数为 90 家



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：个股中新泉股份、星宇股份本周领涨



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：新泉股份（35.24%）、长城汽车（17.88%）、杉杉股份（17.02%）、广汽集团（16.80%）、拓普集团（16.22%）、星源材质（12.45%）、比亚迪（11.99%）、欣旺达（11.72%）、宏发股份（11.57%）、法拉电子（10.60%）。

表1：本周新能源汽车子板块个股中新泉股份、长城汽车、杉杉股份领涨

代码	公司简称	本周涨幅 (%)	季度涨幅 (%)	年度涨幅 (%)
603179.SH	新泉股份	35.24	23.58	19.45
601633.SH	长城汽车	17.88	39.73	174.24
600884.SH	杉杉股份	17.02	23.95	234.50
601238.SH	广汽集团	16.80	21.08	78.38
601689.SH	拓普集团	16.22	41.93	9.49
300568.SZ	星源材质	12.45	21.03	272.30
002594.SZ	比亚迪	11.99	15.57	117.22
300207.SZ	欣旺达	11.72	20.21	37.05
600885.SH	宏发股份	11.57	5.82	37.17
600563.SH	法拉电子	10.60	14.17	130.09

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、行业动态及公司公告：中鼎股份公布前三季度业绩预告

3.1、行业重要新闻：本田发布全新纯电品牌 e: N

1、乘联会：9月新能源乘用车国内零售渗透率 21.1%

据乘联会，9月乘用车零售 158.2 万辆，同比下降 17.3%；1-9 月累计零售 1448.6 万辆，同比增长 12.0%。9 月新能源乘用车批发销量 35.5 万辆，环比增长 14.7%，同比增长 184.4%。1-9 月新能源乘用车批发 202.3 万辆，同比增长 218.9%。9 月新能源乘用车零售销量 33.4 万辆，同比增长 202.1%，环比增长 33.2%。1-9 月新能源车零售 181.8 万辆，同比增长 203.1%。

【资料来源：乘联会，2021.10.12】

<http://www.cpcauto.com/newslst.php?types=csjd&id=2205>

2、寒武纪将在 2022 年推出首款 250TOPS 算力芯片

寒武纪执行总裁王平在 2021 中国电动汽车百人会高层论坛上透露，寒武纪将在 2022 年推出第一款基于 7 纳米先进制程、250TOPS 算力的 SoC 智能芯片产品，2023 年下半年会通过各种车规认证，实现整车 SOP。

【资料来源：新浪汽车，2021.10.12】

<https://news.sina.cn/kx/2021-10-12/detail-iktzqtyu0966783.d.html?lt;br/>

3、百度 Apollo 发布矿用卡车无人示范应用方案

10 月 12 日，百度 Apollo 联合华能伊敏煤电公司正式发布矿用卡车无人示范应用成果，再次落地自动驾驶关键应用领域布局。目前，百度已经形成了覆盖乘用车、网约车（萝卜快跑）、商用车（Robobus）、高速重卡（DeepWay）、矿卡在内的“五轮驱动”智驾应用多元化布局。

【资料来源：新浪汽车，2021.10.13】

<https://auto.sina.com.cn/zz/wb/2021-10-13/detail-iktzqtyu1044107.shtml?oaid=00009>

4、特斯拉柏林工厂生产的 Model Y 预计搭载新款电池

特斯拉德国柏林工厂首批新车最早将于 11 月下线，并在 12 月向客户交付，但量产需要更长的时间才能实现，该厂的周产量将达到约 5,000 辆。柏林工厂生产的特斯拉 Model Y 预计将使用 2020 年电池日发布的第三代 4680 圆柱电芯。

【资料来源：新浪汽车，2021.10.13】

<https://auto.sina.com.cn/zz/hy/2021-10-13/detail-iktzqtyu1184278.shtml>

5、上汽集团全球首个万辆级氢能重卡产业链项目正式启动

10月13日,上汽红岩汽车有限公司内蒙古分公司与内蒙古捷氢科技有限公司揭牌暨奠基仪式,在内蒙古鄂尔多斯市隆重举行,此举标志着全球首个万辆级氢能重卡产业链项目正式启动。该项目投资金额逾20亿元,以建设具有国际一流水准的现代化燃料电池重卡产业链为目标,预计建成后每年可减少近50万吨的二氧化碳排放。

【资料来源: 搜狐汽车, 2021.10.13】

https://www.sohu.com/a/494888269_120988576

6、本田 2030 年后在华不再投放新燃油车

本田汽车首席执行官 Toshihiro Mibe 表示,2030 年以后该公司在中国市场推出的所有新车型都将是电动汽车,不再投放新的燃油车,并将在中国市场加倍投资。

【资料来源: 搜狐汽车, 2021.10.14】

https://www.sohu.com/a/494963920_120702152

7、本田发布全新纯电品牌 e: N

10月13日,本田汽车宣布2022年将在中国推出全新纯电动品牌 e: N,并计划在未来五年与广汽集团和东风汽车合作推出10款纯电动车型。其两家合资企业——广汽本田和东风本田计划建造新的纯电动汽车组装厂,预计将于2024年投产。

【资料来源: OFweek, 2021.10.15】

<https://libattery.ofweek.com/2021-10/ART-36008-8110-30529640.html?lan=cn>

3.2、重点公司公告：中鼎股份公布前三季度业绩预告

表2：上市公司重要公告一览（2021.10.11-2021.10.15）：中鼎股份公布前三季度业绩预告

公司简称	公告类别	内容	次日涨跌幅
长城汽车	产销快报	2021年9月产量99730台，同比下降16.18%；销量100022台，同比下降15.10%。其中，海外销售11437台，新能源车销售12770台。	3.44%
吉利汽车	产销快报	2021年9月销量103936辆，同比减少18%，环比上升18%；其中新能源汽车销量11177辆，同比上升83%。	-0.44%
保隆科技	其他公告	近日收到国内某新能源汽车头部品牌主机厂的开发定点通知书，选择公司作为其全新平台项目空气悬架系统前后空气弹簧的零部件供应商。根据客户规划，该项目生命周期为6年，生命周期总金额约为人民币1.72亿元，预计2023年3月开始量产，并将与前期已获得此客户的空气悬架储气罐定点项目进行配套使用	4.93%
东安动力	业绩预告	2021年前三季度归属于母公司股东的净利润与上年同期相比，预计将增加人民币5300万元到8400万元，同比增长62.43%到98.94%。	0.96%
华阳集团	业绩预告	2021年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利20200万元至21200万元，比上年同期增长126.18%至137.37%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利6500万元至7500万元，比上年同期增长73.37%至100.04%	2.99%
新泉股份	员工持股	拟推第二期员工持股计划，总人数不超过600人；筹集资金总额不超过3亿元；存续期为36个月，自股东大会审议通过员工持股计划之日起计算；锁定期为12个月，自公司公告最后一笔标的股票登记过户至员工持股计划名下之日起算。	10.00%
骆驼股份	业绩预告	2021年前三季度归属于上市公司股东的净利润为65400万元到69900万元，同比增长45.15%到55.13%	0.34%
中鼎股份	业绩预告	2021年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利79117.92万元至83117.92万元，比上年同期增长162.18%至175.43%	-6.40%
中鼎股份	其他公告	公司成为国内某头部新能源品牌主机厂全新平台项目空气悬挂系统的空气供给单元总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为4年，生命周期总金额约为1.7亿元	/

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

3.3、新上市车型：江淮T6、凯迪拉克CT5等新车上市

本周主要有12款新车和改款车上市。

表3：上市新车一览（2021.10.11-2021.10.16）：江淮T6、凯迪拉克CT5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
2021.10.11	江淮T6	改款	皮卡	江淮汽车	8.68-13.48万
2021.10.11	凯迪拉克CT5	改款	三厢车	凯迪拉克	27.97-34.17万
2021.10.11	LEVC TX	改款	MPV	LEVC	33.98-35.98万
2021.10.11	福特 Mustang Mach-E	新车	SUV	福特	26.50-37.99万
2021.10.12	法拉利296 GTB	新车	硬顶跑车	法拉利	299.80万
2021.10.12	小蚂蚁	改款	两厢车	奇瑞	5.99-8.39万
2021.10.12	几何A	改款	三厢车	几何汽车	11.87-19.00万
2021.10.13	别克GL8	改款	MPV	上海通用别克	23.29-53.39万
2021.10.13	玛莎拉蒂Ghibli	改款	三厢车	玛莎拉蒂	72.92-101.58万
2021.10.14	金威	改款	客车	厦门金龙联合	7.38-9.38万

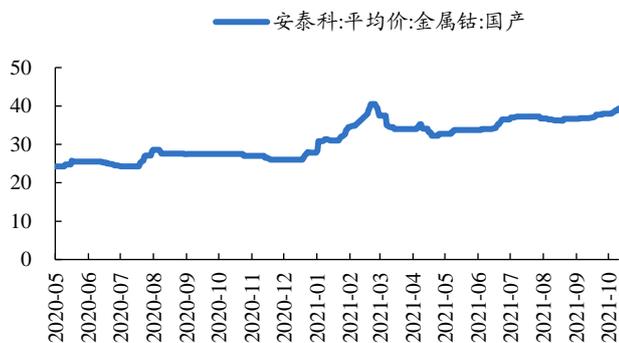
上市时间	车型名称	新车类型	车身形式	厂商	价格
2021.10.14	凯歌	改款	客车	厦门金龙联合	23.88-27.88 万
2021.10.14	风行 S50EV	改款	三厢车	东风风行	13.19-18.09 万

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）



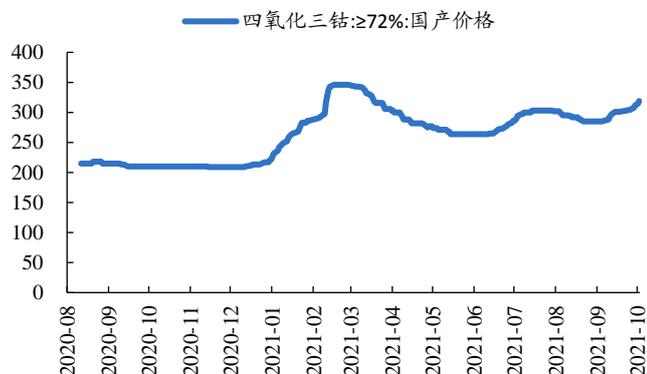
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：电解钴价格近3月略有上涨（万元/吨）



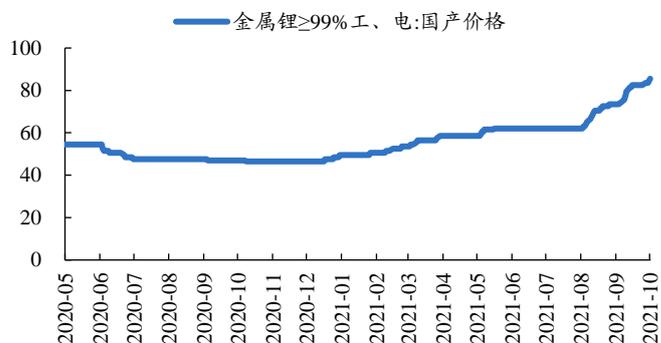
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：四氧化三钴价格近3月略有上涨（元/千克）



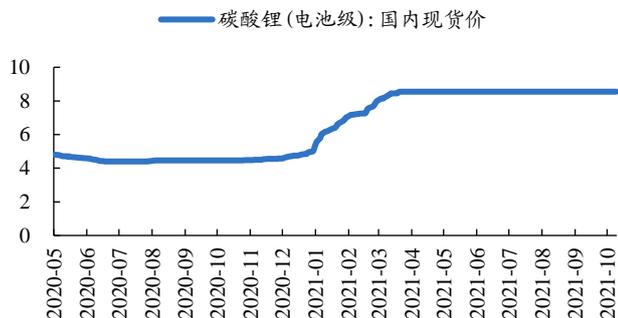
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：金属锂价格近3月略有上涨（万元/吨）



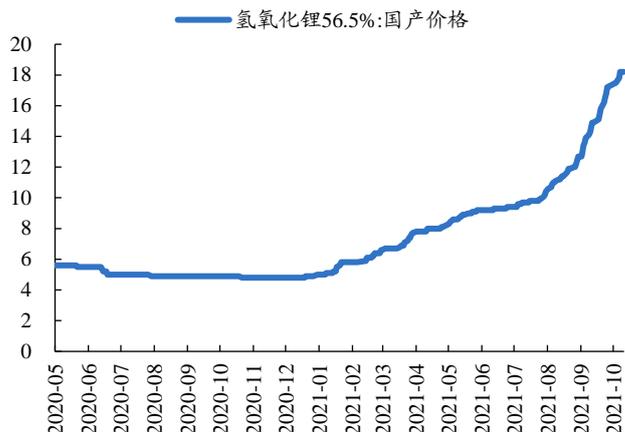
数据来源：Wind、开源证券研究所

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)



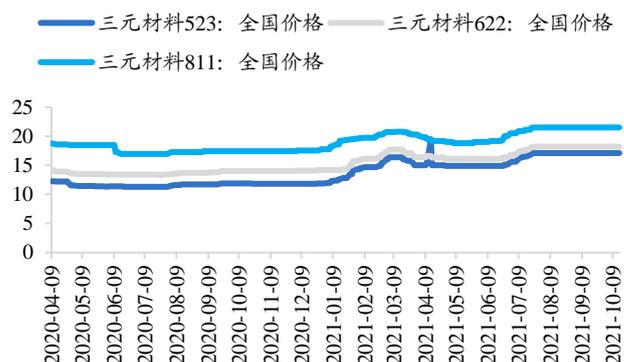
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 磷酸铁锂价格有所上涨(万元/吨)



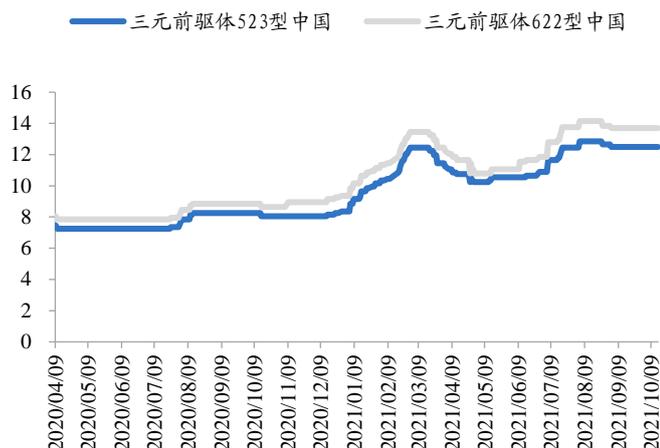
数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 三元前驱体价格走势平稳 (万元/吨)



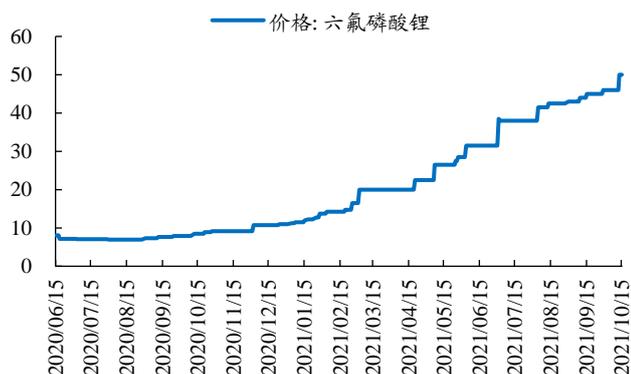
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图15: 负极材料价格走势平稳 (万元/吨)



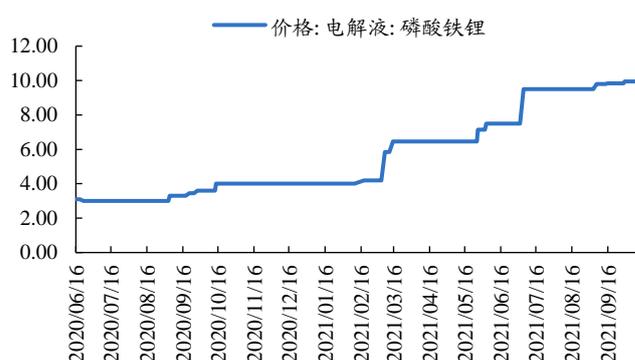
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图16: 六氟磷酸锂价格有所上涨 (万元/吨)



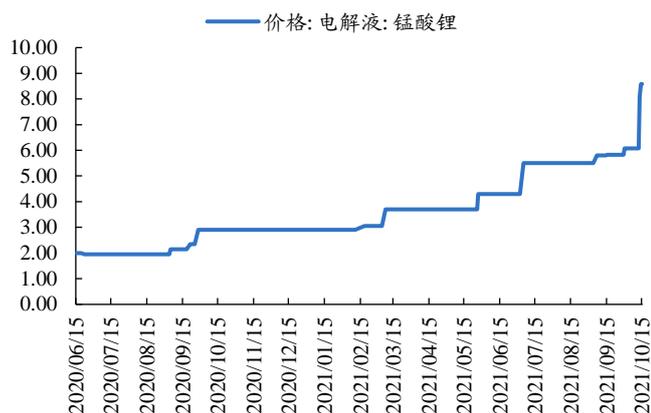
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图17: 电解液磷酸铁锂价格有所上涨 (万元/吨)



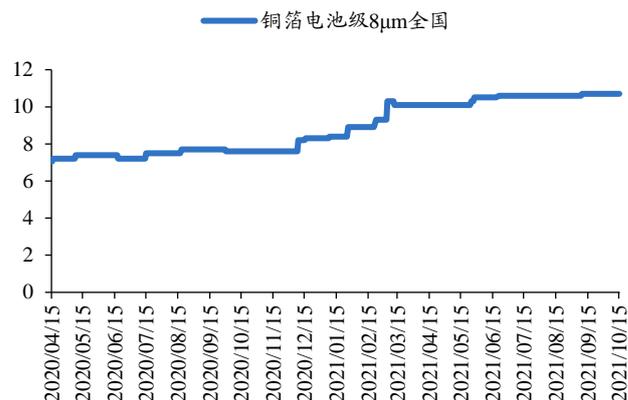
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图18: 电解液锰酸锂价格有所上涨 (万元/吨)



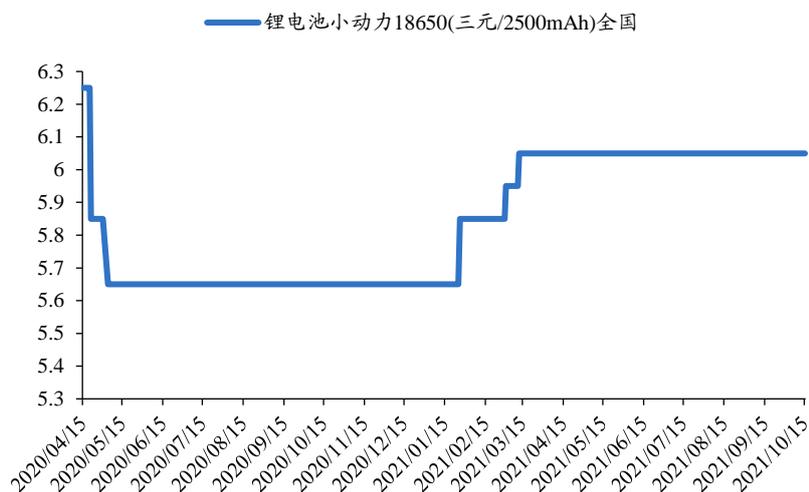
数据来源: 百川资讯、开源证券研究所

图19: 铜箔电池级 8 μ m 价格走势平稳 (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：9月纯电动车产销量同比上升

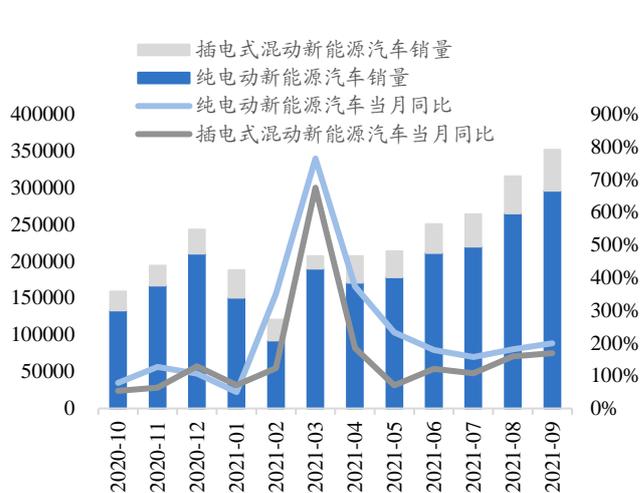
4.2.1、新能源汽车产销量数据：9月产销量同比增幅较大，乘用车销量环比上升

图21：9月新能源汽车产量同比增幅较大（辆，%）



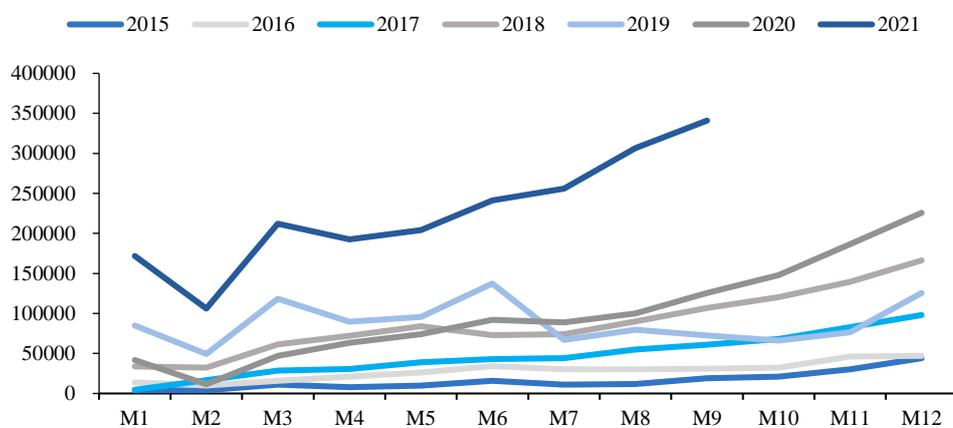
数据来源：中汽协、开源证券研究所

图22：9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23：9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

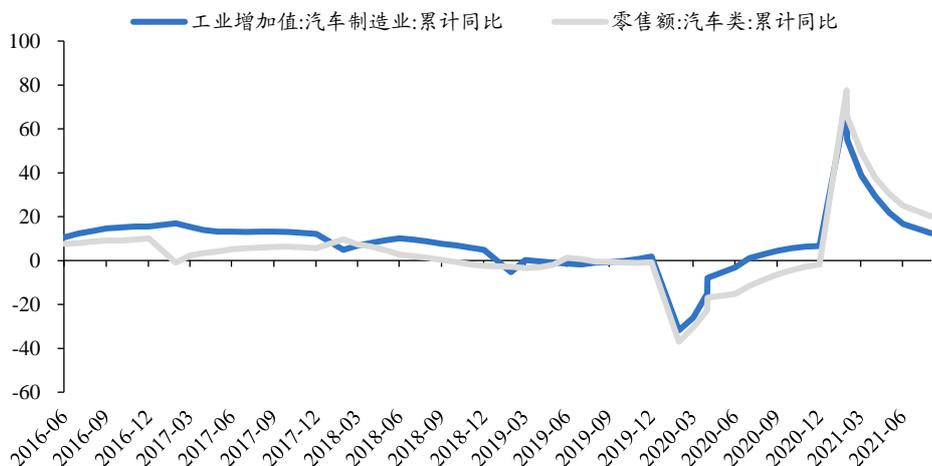
图24：全国充电桩保有量持续增加（个）



数据来源：Wind、开源证券研究所

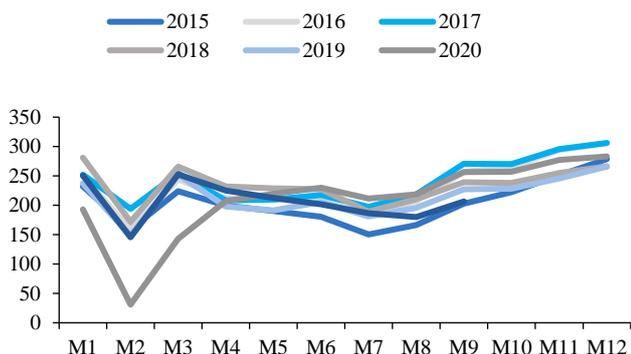
4.3、汽车行业：行业总体月度销量环比上升，同比下降

图25：9月汽车行业工业增加值及零售额累计同比增速有所回落（%）



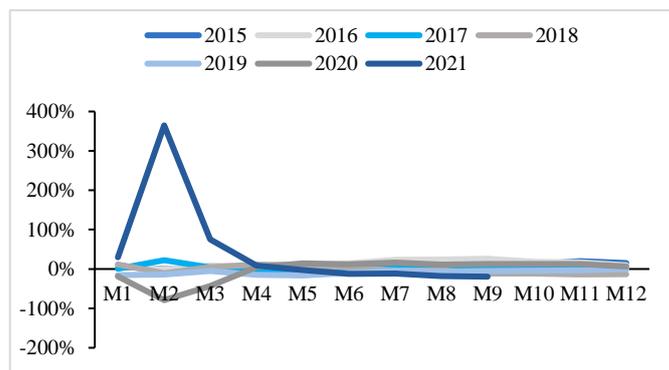
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：9月汽车月度销量环比上升（万辆）



数据来源：中汽协、开源证券研究所

图27：9月汽车月度销量同比下降（%）



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