



终端需求偏弱，静待消费回暖

投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块下跌3.3%，沪深300上涨0.3%。估值上，截止11月18日收盘，汽车行业PE(TTM)为27倍，较前一周下跌3.4%。
- 投资建议：**11月前两周汽车消费需求较为疲软，11月1-13日，乘用车零售49.1万辆，同比下降11%，较上月同期下降8%；乘用车批发52.3万辆，同比下降11%，较上月同期下降4%。我们预计，22年最后两个月不到的时间在燃油车购置税减半与电动车购置补贴的政策末端效应推动下，车市终端需求仍有望实现稳健增长。建议关注业绩增长确定性强的优质汽车零部件标的以及在北美及周边布局从而有望享受明年美国电车高增长红利的汽车零部件厂商。
- 乘用车：**乘联会数据显示，11月7-13日，乘用车零售27.8万辆，同比下降12%，较上月同期下降20%；乘用车批发29.0万辆，同比下降16%，较上月同期下降16%，受疫情扰动影响，终端需求偏弱。建议关注行业优质标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、豪能股份(603809)、科博达(603786)、星宇股份(601799)。
- 新能源汽车：**根据乘联会数据，截至11月18日，2022年上市614款新车中有246款新能源汽车，占比40.1%，预计在供给持续多元以及补贴政策末端效应的推动下行业销量将继续高增，今年最后两月新能源汽车销量有望继续创新高，建议关注含“新”量较高的优质标的业绩表现：如拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、宁德时代(300750)、华域汽车(600741)、文灿股份(603348)、比亚迪(002594)。
- 智能汽车：**在智能汽车供给持续多元、测试道路不断开放、相应配套制度不断完善背景下，我们认为供给创造需求的逻辑将持续演绎，未来智能汽车产业将持续快速发展。继续建议关注：1) 华为汽车产业链机会，如长安汽车(000625)、广汽集团(601238)；2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)。
- 风险提示：**政策波动风险；疫情风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声
执业证号：S1250522040001
电话：010-57758531
邮箱：zlans@swsc.com.cn
联系人：冯安琪
电话：021-58351905
邮箱：faz@swsc.com.cn
联系人：白臻哲
电话：010-57758530
邮箱：bzzjf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	238
行业总市值(亿元)	34,913.93
流通市值(亿元)	29,993.78
行业市盈率TTM	32.1
沪深300市盈率TTM	11.0

相关研究

- 汽车行业周报(11.7-11.11)：疫情扰动消费，新能源持续高增 (2022-11-14)
- 汽车行业周报(10.31-11.4)：三季报完美收官，10月销量增长稳健 (2022-11-07)
- 汽车行业周报(10.24-10.28)：重卡出口持续增长，行业Q3业绩高增 (2022-10-31)

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	5
2.3 一周新车速递	6
2.4 十月欧美各国销量	6
3 核心观点及投资建议	8
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	8
5 风险提示	9

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%， 11.14-11.18）	1
图 2: 行业走势排名（11.14-11.18）	1
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股（11.14-11.18）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（11.14-11.18）	2
图 6: 钢材价格走势（元/吨）	3
图 7: 铝价格走势（元/吨）	3
图 8: 铜价格走势（元/吨）	3
图 9: 天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12: 布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13: 国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4

表 目 录

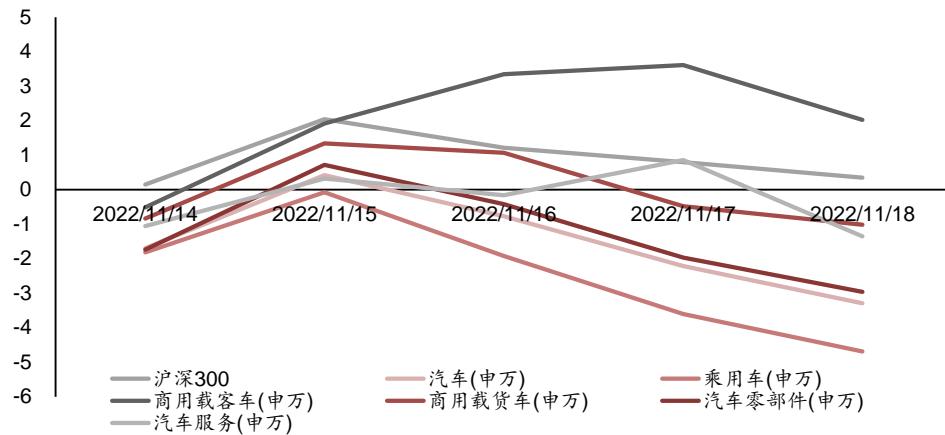
表 1: 一周新车速递	6
表 2: 10月欧美各国汽车销量情况	6
表 3: 重点关注公司盈利预测与评级	8

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5573.52 点，下跌 3.3%。沪深 300 指数报收 3801.57 点，上涨 0.3%。子板块方面，乘用车板块下跌 4.7%；商用载客车板块上涨 2%；商用载货车板块下跌 1%；汽车零部件板块下跌 3%；汽车服务板块下跌 1.4%。

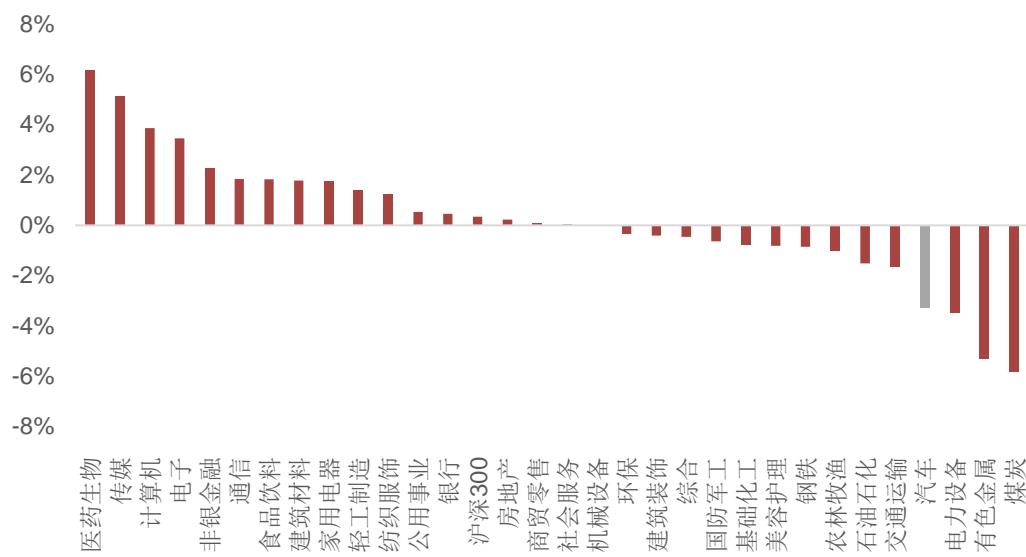
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业倒数第 4 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，11.14-11.18）



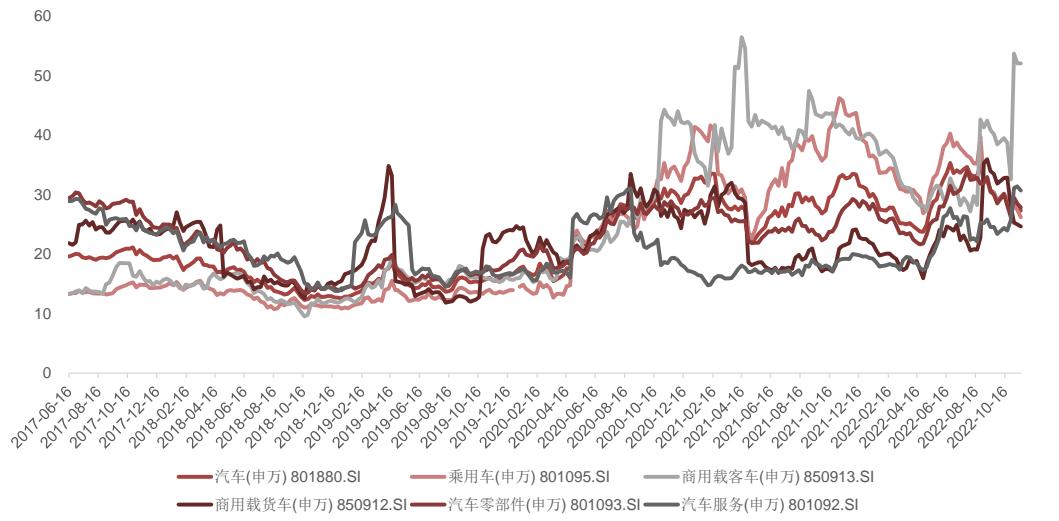
数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：行业走势排名（11.14-11.18）



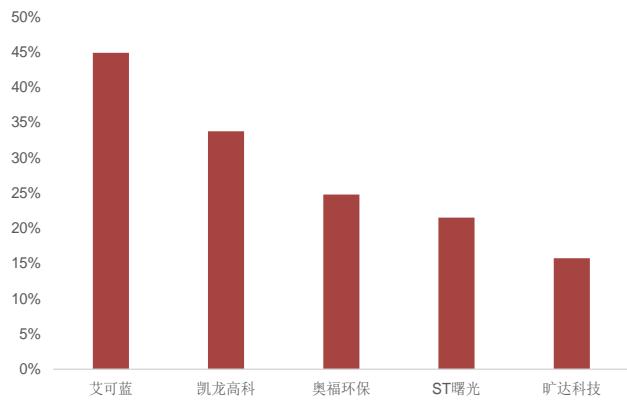
数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 11 月 18 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 27 倍，较前一周下跌 3.4%。

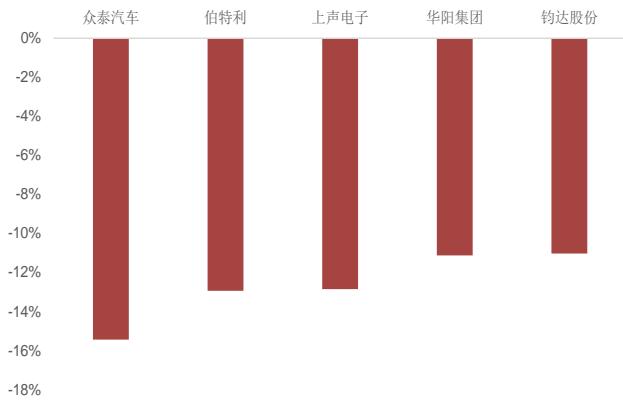
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平


数据来源: Wind, 西南证券整理

个股方面，上周涨幅前五依次是艾可蓝、凯龙高科、奥福环保、ST 曙光、旷达科技；跌幅前五依次是众泰汽车、伯特利、上声电子、华阳集团、钧达股份。

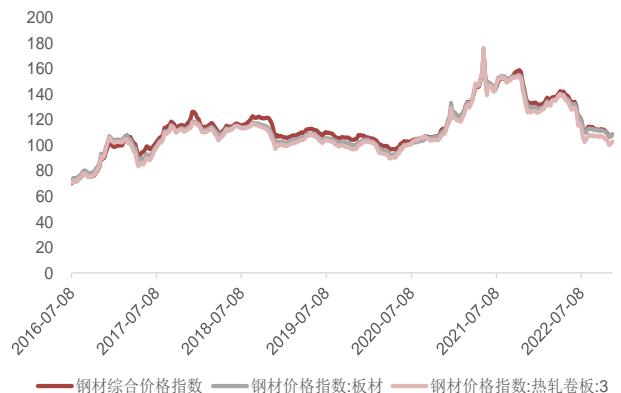
图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (11.14-11.18)


数据来源: Wind, 西南证券整理

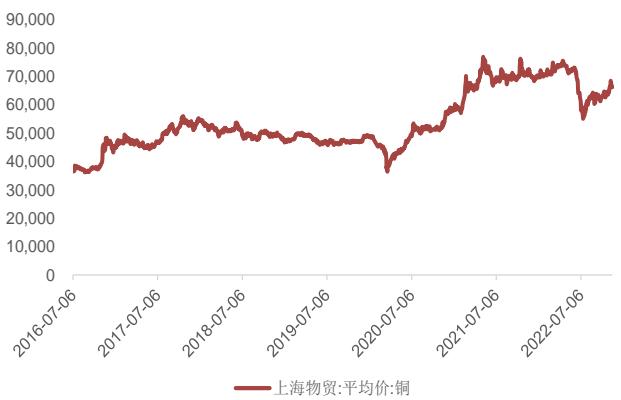
图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (11.14-11.18)


数据来源: Wind, 西南证券整理

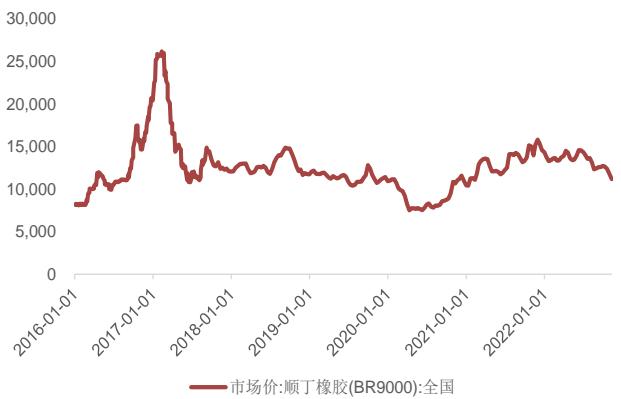
原材料价格方面，上周钢材综合价格上涨 1.3%，铜价下跌 3.3%，铝价上涨 2.7%，天然橡胶期货价格上涨 10.4%，布伦特原油期货价格下跌 8.7%，浮法玻璃价格下跌 1.9%。整体看，本周主要原材料价格涨跌互现。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


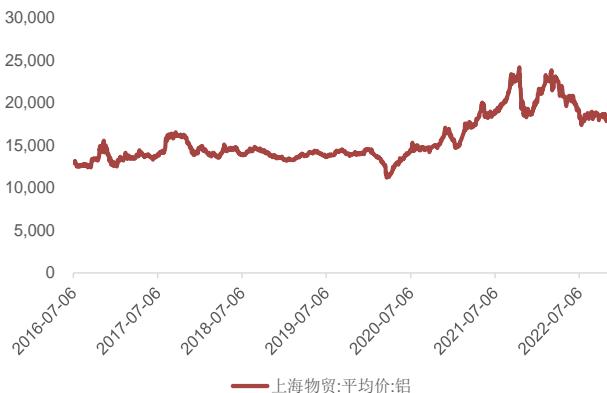
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)


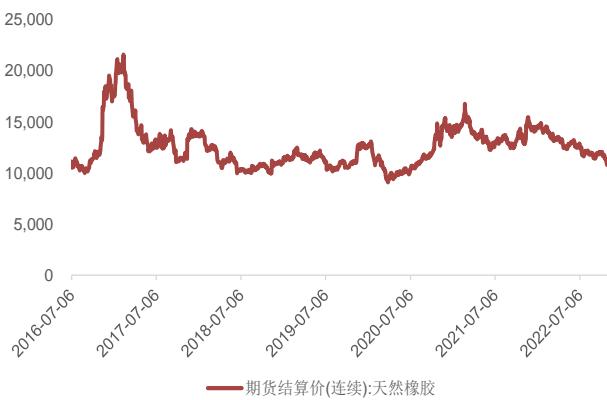
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)


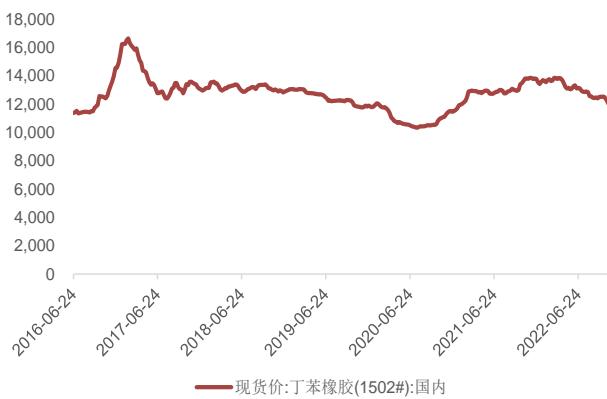
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)


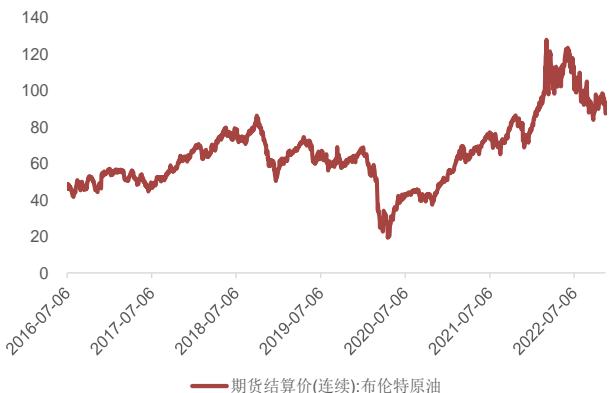
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **乘用车终端需求走弱。** 11月7-13日，乘用车市场零售27.8万辆，同比下降12%，环比上周下降11%，较上月同期下降20%；乘用车市场批发29.0万辆，同比下降16%，环比上周下降19%，较上月同期下降16%。11月1-13日，乘用车市场零售49.1万辆，同比下降11%，较上月同期下降8%；全国乘用车厂商批发52.3万辆，同比去年下降11%，较上月同期下降4%。（来源：乘联会）
- **我国现存新能源汽车相关企业 56.8 万家。**企查查数据显示，我国现存新能源汽车相关企业56.8万家。其中，2022年上半年，我国新增新能源汽车相关企业11.1万家，同比增加50.3%。（来源：盖世汽车）
- **法国/西班牙最新承诺 2035 年停止销售燃油车。**据财联社11月17日报道，法国和西班牙在加入COP27会谈时做出承诺，到2035年将停止销售燃油车，比原计划提前五年，这是加快向低碳经济转型作出的努力。（来源：财经网）
- **23年7月全国实施轻型车和重型车国 6b 排放标准。**近日，生态环境部等15部门联合印发了《深入打好重污染天气消除、臭氧污染防治和柴油货车污染治理攻坚战行动方案》。其中，在推进传统汽车清洁化方面，要求：2023年7月1日，全国实施轻型车和重型车国6b排放标准。（来源：乘联会）
- **今年以来累计免征新能源汽车车购税 686.2 亿元。**今年以来截至11月10日，累计免征新能源汽车车购税686.2亿元，同比增长101.2%。机动车销售统一发票数据显示，截至11月10日，累计销售新能源汽车448万辆，同比增长78.1%。（来源：财经网）
- **今年全球因缺芯已减产 390 万辆车。**据外媒报道，根据汽车行业数据预测公司AutoForecast Solutions（以下简称“AFS”）的最新数据，截至11月13日，由于芯片短缺，今年全球汽车市场累计减产约390.46万辆汽车。AFS预测，到今年年底，全球汽车市场累计减产量将攀升至427.62万辆。虽然汽车行业仍在因芯片短缺削减汽车产量，

但对比以往的减产数据，芯片短缺的程度已有所缓解。AFS 负责全球汽车预测的副总裁 Sam Fiorani 表示，展望未来，随着其他行业的芯片需求放缓，明年芯片的供应可能会改善。（来源：盖世汽车）

- **采埃孚加码中国 AMT 卡车，传胜 2 代将引进。**据了解，采埃孚下一代 AMT 变速箱产品传胜 (TraxXon) 2，将于 2024 年在中国量产。2023 年，采埃孚预计引入 6 挡和 9 挡 AMT 变速箱。（来源：搜狐商用车）
- **欧七登上欧盟提案，将于 2025 年实施。**11 月 10 日，欧盟委员会发布欧 7 排放标准提案，该提案取代并简化了以前单独针对乘用车和厢式车（欧 6）以及卡车和客车（欧 VI）的排放规则，将所有机动车（即轿车、厢式货车、客车和卡车）的排放限值纳入在一套规则中。根据欧盟委员会建议，欧 7 的生效日期为 2025 年 7 月 1 日，适用于新型轻型车辆（轿车和厢式车），2027 年 7 月 2 日适用于新型重型车辆（卡车和客车）。（来源：卡车之家）
- **国家发改委称将加快构建氢能产业 1+N 政策体系。**据财联社 11 月 15 日报道，国家发改委创新和高技术发展司司长沈竹林在 2022 年中国氢能产业大会上表示，国家发改委将按照氢能中长期规划部署，积极推动有关部门在氢能规范管理、关键核心技术创新、氢能基础设施建设管理以及国家标准体系建设等方面，制定完善有关政策和规定，加快构建 1+N 政策体系，引导有条件的地方统筹产业基础和市场空间，发挥区域优势，促进氢能合理布局。（来源：财经网）

2.2 公司新闻

- **潍柴动力：**11 月 20 日下午，潍柴发布全球首款本体热效率 52.28% 柴油机和 54.16% 天然气发动机商业化产品，双双创下全球纪录。（来源：官方公众号）
- **岚图汽车：**11 月 17 日晚，岚图汽车宣布完成 A 轮引战融资协议签署和交割，本轮融资近 50 亿元，融资后市场估值近 300 亿元，也是中国新能源汽车行业迄今规模最大的首轮融资。（来源：快科技）
- **奥迪汽车：**为持续提升在华研发能力，奥迪中国研发团队将入驻全新办公楼。这是奥迪中国研发中心成立近十年来的全新办公大楼，将支持不断拓展的本土研发工作和研发团队，是奥迪在华发展三十多年的又一座重要里程碑。据悉，新的奥迪中国大厦位于北京 CBD 区域，拥有 7 个不同的研发部门，具备端到端的汽车开发能力。（来源：易车原创报道）
- **大众：**从相关渠道获悉，大众已申请了氢燃料电池和一款氢燃料电池汽车的专利注册，该车型可能与现有的电动汽车一起出售。据悉，新车的氢燃料电池不仅拥有更低的成本，并且仅靠一个气罐即可实现 1987 公里的续航里程。（来源：易车原创报道）
- **大众：**大众汽车宣布，该公司纯电动汽车交付量已达到 50 万辆，较预期提前一年实现了目标。（来源：盖世汽车）
- **特斯拉：**11 月 16 日，特斯拉官方推特发文透露，将于 12 月 1 日在内华达州的特斯拉 Gigafactory 超级工厂正式举行 Semi 电动卡车交付仪式，交付对象或仍为当时百事公司。（来源：卡车之家）

- 零跑**: 据财联社 11 月 14 日报道, 零跑汽车将于今年第四季度推出 C11 增程车型, 并计划于明年推出 C01 增程版。“目前 C 平台, 包括未来新平台开发的所有车型都会同时推出增程和纯电版本。”零跑方面透露。(来源: 财经网)
- 宝马**: 11 月 13 日, 据沈阳发布消息, 宝马全新动力电池项目近日在沈阳签约。该项目由华晨宝马进行投资, 投资总额约为 100 亿元人民币。这是继华晨宝马生产基地大规模升级项目(简称“里达工厂”)总投资 150 亿元人民币之后的又一笔重大投资。(来源: 盖世汽车)

2.3 一周新车速递

表 1: 一周新车速递

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模	动力类型	价格(万元)
长安汽车	锐程 PLUS	2022/11/11	A NB	NM	燃油	9.99-12.29
奇瑞汽车	瑞虎 8	2022/11/11	A SUV	NM	燃油	9.78-16.29
雷诺江铃集团	小麒麟	2022/11/11	A00 HB	NP	EV	5.59-5.89
吉麦新能源	凌宝 BOX	2022/11/14	A00 HB	NM	EV	5.58-5.88
上汽奥迪	奥迪 Q6	2022/11/14	C SUV	NM	燃油	45.96-63.06
上汽通用	凯迪拉克 XT5	2022/11/14	B SUV	NM	燃油	35.27-45.27
奇瑞汽车	捷途 X70 PLUS	2022/11/16	A SUV	MCE1	燃油	8.99-13.89
奇瑞汽车	捷途 X70	2022/11/16	A SUV	MCE2-2	燃油	14.19-17.09
奥迪汽车	奥迪 Q7(进口)	2022/11/17	C SUV	MCE3	燃油	63.28-80.48
广汽本田	奥德赛锐-混动	2022/11/18	B MPV	NM	油电混动	23.58-43.98

数据来源: 乘联会, 西南证券整理

注: 全新产品(NP): 全新上市车型, 车型名称是全新的。

新增车型(NM): 现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP): 车型平台发生改变, 从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1): 指车型的配置、外观造型发生小范围变化, 但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3): 指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1): 通常指车型的 facelift, 即车型的前脸造型或模具的改变, 但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2): 指车型涉及发动机或变速箱的改变, 但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP): 现有车型官方指导价的变动。

2.4 十月欧美各国销量

表 2: 10 月欧美各国汽车销量情况

地区	国家	9月销量(万辆)	10月销量(万辆)	同比	环比
北美	美国	116.0	122.8	11.0%	6%
	加拿大	13.6	13.5	-1.6%	-1%
	北美合计	129.6	136.3	9.6%	5%
西欧	德国	24.6	22.8	13.0%	-7.0%

地区	国家	9月销量(万辆)	10月销量(万辆)	同比	环比
西欧	法国	17.6	15.7	3.0%	-10.5%
	西班牙	7.8	7.7	10.0%	-0.8%
	意大利	12.2	12.8	11.6%	5.2%
	葡萄牙	1.4	1.4	11.6%	0.4%
	英国	26.1	15.7	16.9%	-39.8%
	爱尔兰	0.8	0.4	2.1%	-48.6%
	比利时	3.6	3.5	14.2%	-1.5%
	荷兰	2.6	2.9	19.6%	12.4%
	奥地利	2.2	-	-	-
	瑞士	2.4	2.0	10.1%	-17.3%
	卢森堡	0.4	0.4	17.4%	-1.8%
	瑞典	2.6	2.6	12.6%	-1.0%
	挪威	1.8	1.5	6.9%	-14.1%
	芬兰	0.8	0.7	-2.7%	-8.5%
	丹麦	1.6	-	-	-
	希腊	0.9	0.9	20%	-6.8%
西欧合计		109.3	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	5.3	-	-	-
	波兰	3.9	3.6	14.3%	-8.7%
	捷克	1.7	-	-	-
	斯洛伐克	0.6	-	-	-
	匈牙利	0.9	-	-	-
	罗马尼亚	1.4	1.2	9.4%	-9.6%
	克罗地亚	0.3	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.4	-	-	-
	保加利亚	0.2	0.2	32.6%	13.2%
	哈萨克斯坦	1.2	-	-	-
	乌克兰	0.3	0.3	-60.6%	-7.7%
	爱沙尼亚	0.2	0.2	24.6%	-7.4%
	土耳其	6.2	6.5	14.9%	5.1%
	中欧/东欧合计	22.6	-	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、哈萨克斯坦、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

11月前两周汽车消费需求较为疲软，11月1-13日，乘用车零售49.1万辆，同比下降11%，较上月同期下降8%；乘用车批发52.3万辆，同比下降11%，较上月同期下降4%。我们预计，22年最后两个月不到的时间在燃油车购置税减半与电动车购置补贴的政策末端效应推动下，车市终端需求仍有望实现稳健增长。建议关注业绩增长确定性强的优质汽车零部件标的以及在北美及周边布局从而有望享受明年美国电车高增长红利的汽车零部件厂商。

乘用车：乘联会数据显示，11月7-13日，乘用车零售27.8万辆，同比下降12%，较上月同期下降20%；乘用车批发29.0万辆，同比下降16%，较上月同期下降16%，受疫情影响，终端需求偏弱。建议关注行业优质标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、豪能股份(603809)、科博达(603786)、星宇股份(601799)。

新能源汽车：根据乘联会数据，截至11月18日，2022年上市614款新车中有246款新能源汽车，占比40.1%，预计在供给持续多元以及补贴政策末端效应的推动下行业销量将继续高增，今年最后两月新能源汽车销量有望继续创新高，建议关注含“新”量较高的优质标的业绩表现：如拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、宁德时代(300750)、华域汽车(600741)、文灿股份(603348)、比亚迪(002594)。

智能汽车：在智能汽车供给持续多元、测试道路不断开放、相应配套制度不断完善的情况下，我们认为供给创造需求的逻辑将持续演绎，未来智能汽车产业将持续快速发展。继续建议关注：1) 华为汽车产业链机会，如长安汽车(000625)、广汽集团(601238)；2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表3：重点关注公司盈利预测与评级

2022/11/18	覆盖公司	市值(亿)	股价(元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
600741.SH	华域汽车	563	17.85	69.6	79.0	87.3	8%	14%	10%	2.2	2.5	2.8	8	7	6	买入
600933.SH	爱柯迪	179	20.38	5.5	7.4	9.1	78%	33%	23%	0.6	0.8	1.0	32	24	20	买入
601238.SH	广汽集团	1,221	11.67	106.9	117.2	136.8	46%	10%	17%	1.0	1.1	1.3	11	10	9	买入
600660.SH	福耀玻璃	957	36.68	48.7	54.0	67.4	55%	11%	25%	1.9	2.1	2.6	20	18	14	买入
300258.SZ	精锻科技	62	12.90	2.5	3.3	4.3	45%	30%	33%	0.5	0.7	0.9	25	19	14	买入
605068.SH	明新旭腾	48	28.99	1.8	2.7	3.7	12%	47%	35%	1.1	1.6	2.2	26	18	13	买入
603809.SH	豪能股份	48	12.11	2.6	3.7	4.7	31%	42%	26%	0.7	0.9	1.2	18	13	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	902	10.34	70.7	93.1	115.3	-24%	32%	24%	0.8	1.1	1.3	13	10	8	买入
000625.SZ	长安汽车	1,174	11.83	82.3	90.0	103.2	132%	9%	15%	0.8	0.9	1.0	14	13	11	买入
603786.SH	科博达	285	70.48	5.6	7.7	10.4	44%	38%	35%	1.4	1.9	2.6	51	37	27	买入
601799.SH	星宇股份	362	126.82	13.1	16.5	20.3	38%	27%	23%	4.6	5.8	7.1	28	22	18	买入

数据来源：Wind, 西南证券

推荐逻辑：

华域汽车 (600741): 公司电动化、智能化新产品加速研发落地，未来将成为公司业务新增长点。

爱柯迪 (600933): 产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

广汽集团 (601238): 集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃 (600660): 公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

精锻科技 (300258): 电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068): 真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809): 汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力 (000338): 重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车 (000625): 自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

科博达 (603786): 传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份 (601799): 车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

5 风险提示

政策波动风险；疫情风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券，并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yliyu@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn