



重卡降幅收窄，乘用车销售承压

投资要点

- **行情回顾**：上周，SW 汽车板块下跌 1.9%，沪深 300 下跌 1.1%。估值上，截止 12 月 16 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 28 倍，较前一周下跌 1.8%。
- **投资建议**：12 月全国各地开始优化疫情管控，但在优化初期，居民出门意愿较低，车市门店端客流较少，使得月初乘用车销量有所承压，我们预计在感染高峰尚未到来之前乘用车市场将持续承压，但在燃油车购置税减半与电动车补贴政策末端效应的推动下，12 月销量仍有望实现一定幅度的增长。同时，因疫情扰动致今年底的政策透支效应小，因此，明年一季度乘用车销量预计受到的影响比之前预期小，核心在于终端消费信心恢复的程度。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速增长红利的汽车零部件厂商，此外，建议关注复苏预期较强的重卡板块优质标的。
- **乘用车**：根据乘联会数据，12 月 1-11 日，乘用车零售 49.8 万辆，同比去年下降 3%，较上月同期增长 21%；乘用车批发 46.6 万辆，同比去年下降 23%，较上月同期增长 6%。主要标的：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）、津荣天宇（300988）、伯特利（603596）。
- **新能源汽车**：根据乘联会数据，截止 12 月 15 日，22 年上市新车中新能源渗透率达 39.4%，预计在供给持续多元以及补贴政策末端效应的推动下，12 月新能源车销量有望继续创新高，含“新”量较高的主要标的有：比亚迪（002594）、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）。
- **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）。
- **重卡**：根据中汽协数据，2022 年前 11 月我国重卡累计销售 61.8 万辆，同比下降 53.8%，最新 11 月重卡销量 4.7 万辆，同比降幅已收窄至 8.8%，预计未来在稳增长政策有望持续出台的背景下，重卡销量有望温和复苏。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）。
- **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：zls@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

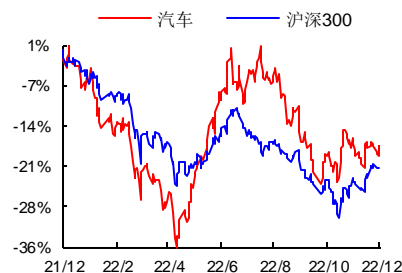
邮箱：faz@swsc.com.cn

联系人：白臻哲

电话：010-57758530

邮箱：bzyyf@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	240
行业总市值(亿元)	35,432.26
流通市值(亿元)	30,249.03
行业市盈率 TTM	32.5
沪深 300 市盈率 TTM	11.5

相关研究

1. 汽车行业 2023 年投资策略：电动智能仍可为，寻找结构性机会（2022-12-14）
2. 汽车行业周报（12.5-12.9）：11 月车市表现较弱，新能源渗透率再创新高（2022-12-12）
3. 汽车行业周报（11.28-12.2）：11 月数据表现较弱，关注重卡复苏行情（2022-12-05）

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 十一月欧美各国销量.....	6
3 核心观点及投资建议.....	7
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（%，12.12-12.16）	1
图 2: 行业走势排名（12.12-12.16）	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（12.12-12.16）	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（12.12-12.16）	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

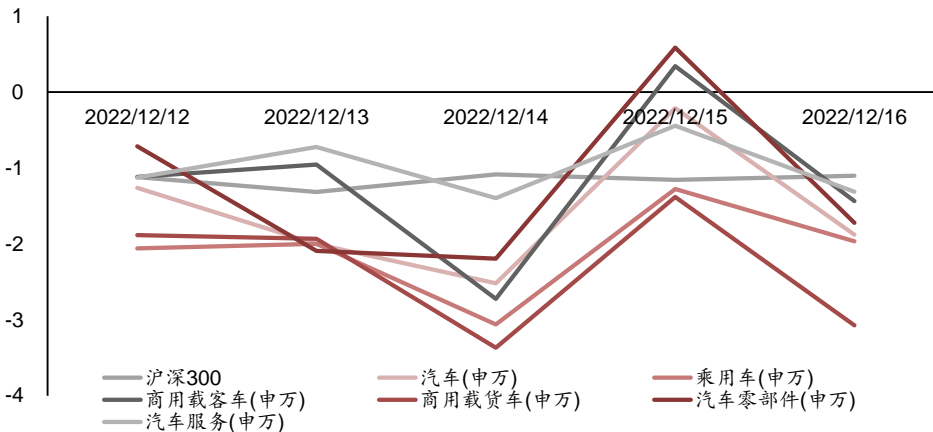
表 1: 一周新车速递	6
表 2: 10/11 月欧美各国汽车销量情况	6
表 3: 重点关注公司盈利预测与评级	8

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5596.39 点，下跌 1.9%。沪深 300 指数报收 3954.23 点，下跌 1.1%。子板块方面，乘用车板块下跌 2.0%；商用载客车板块下跌 1.4%；商用载货车板块下跌 3.1%；汽车零部件板块下跌 1.7%；汽车服务板块下跌 1.3%。

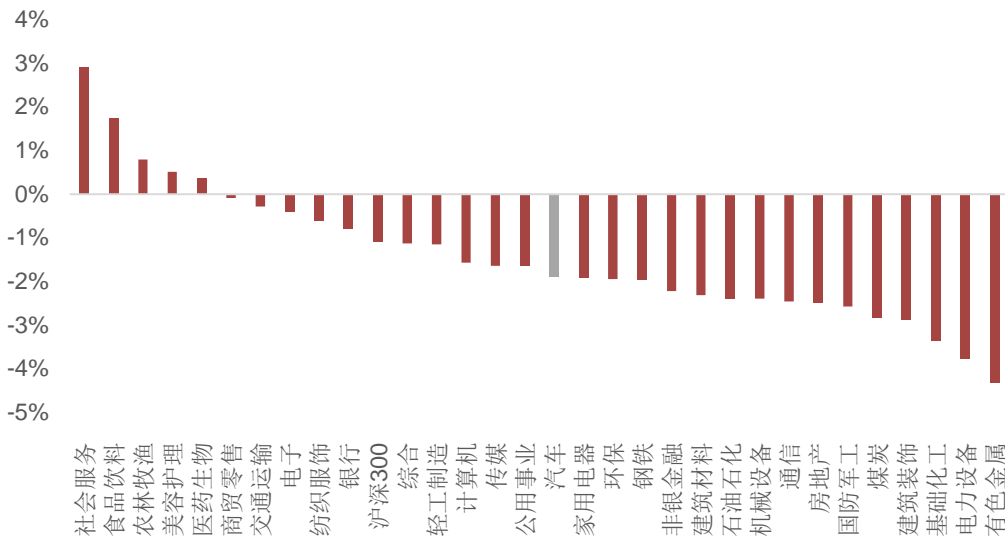
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 16 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，12.12-12.16）



数据来源：Wind，西南证券整理

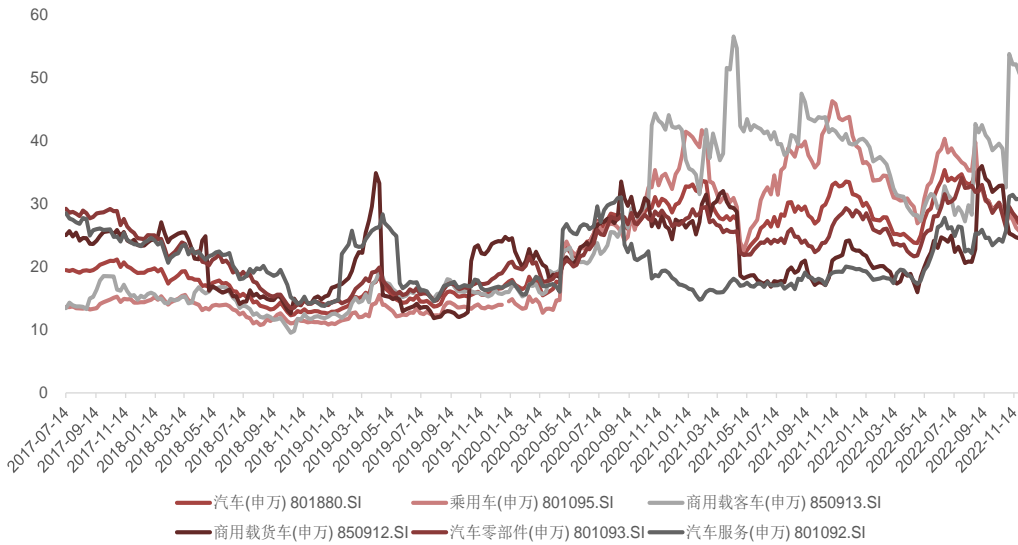
图 2：行业走势排名（12.12-12.16）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 12 月 16 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 28 倍，较前一周下跌 1.8%。

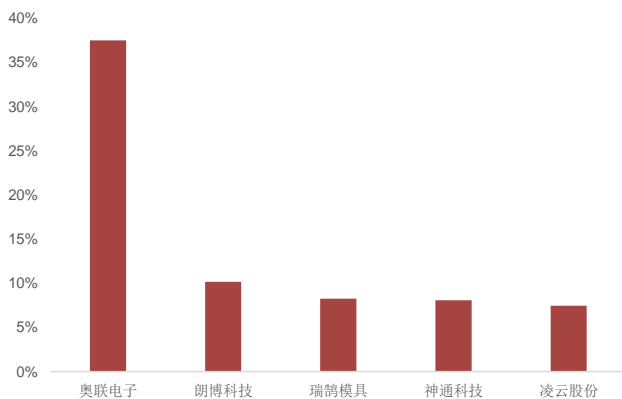
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

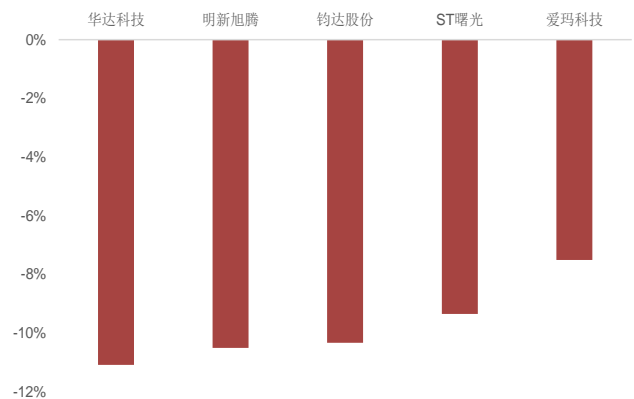
个股方面，上周涨幅前五依次是奥联电子、朗博科技、瑞鹤模具、神通科技、凌云股份；跌幅前五依次是华达科技、明新旭腾、钧达股份、ST曙光、爱玛科技。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股（12.12-12.16）



数据来源：Wind, 西南证券整理

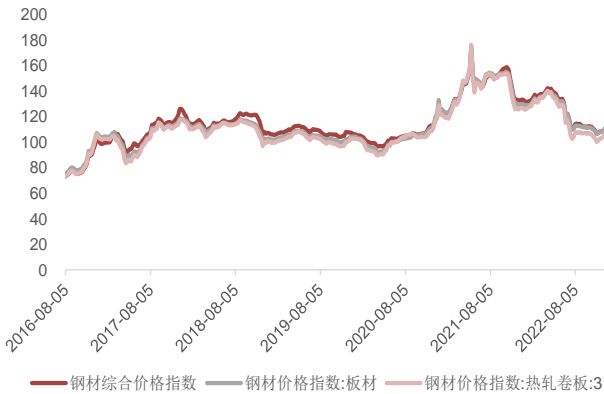
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（12.12-12.16）



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 2.8%，铜价下跌 1.7%，铝价下跌 2.1%，天然橡胶期货价格下跌 0.1%，布伦特原油期货价格上涨 3.9%，浮法玻璃价格下跌 0.3%。

图 6: 钢材价格走势 (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 8: 铜价格走势 (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 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

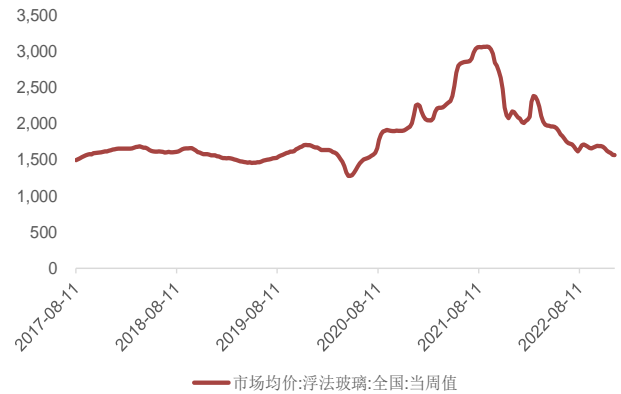
图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



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

- **乘用车销量同比下滑。**12 月 1-11 日，乘用车市场零售 49.8 万辆，同比去年下降 3%，较上月同期增长 21%；全国乘用车厂商批发 46.6 万辆，同比去年下降 23%，较上月同期增长 6%。（来源：乘联会）
- **中央经济工作会议指出要支持新能源汽车消费。**12 月 15 日至 12 月 16 日，中央经济工作会议在北京举行。据新华社报道，会议指出，要着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。（来源：新华社）
- **中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》，提出多项措施促进汽车发展。**纲要指出，释放出行消费潜力，优化城市交通网络布局，大力发展智慧交通。推动汽车消费由购买管理向使用管理转变。推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设以及便利二手车交易等多项措施。其中，积极发展绿色低碳消费市场，加快构建废旧物资循环利用体系，规范发展汽车、动力电池、家电、电子产品回收利用行业。完善乡村市场体系，推动农村居民汽车、家电、家具、家装消费升级。（来源：汽车之家）
- **浙江宁波出口阿拉伯国家汽车破 4 万辆：**今年 1 月至 11 月浙江宁波向阿拉伯国家出口汽车 4.40 万辆，价值 50.63 亿元，汽车出口业务上再上新台阶。梅山口岸拥有良好的汽车进出口条件，2022 年宁波梅山港区滚装船码头计划完成装卸成品汽车 46 万辆，主要出口目的地为阿拉伯国家、欧洲和东南亚等地区。（来源：中国新闻网）
- **四川广元：货车入城限制调整，取消皮卡限制。**近日，四川广元市发布货车通行限制措施进行优化调整，取消皮卡进城限制，简化轻型及以下货车通行管理政策，放宽中型箱式货车通行限制，提高新能源货车便利程度。（来源：卡车之家）

- **日本政府将延长对低排放汽车的税收减免：**12月16日，据财联社援引路透社报道，日本政府将延长对低排放汽车的税收减免，并寻求将国内大体量的家庭储蓄转化为投资。政府还将提高企业税、所得税和烟草税，以支持到2027年将日本国防开支翻番至国内生产总值(GDP)的2%的计划。(来源：财经网)
- **欧盟就碳关税达成协议，2023年开始实施。**近日，欧洲议会和欧盟理事会就引入碳边界调整机制(Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM)达成临时协议，同意从2023年10月1日起对进口商品和电力征收碳税，而此前宣布的征收日期为2023年1月1日。(来源：盖世汽车)
- **宝马申请利用悬架给电动车电池充电的新专利，**宝马向德国专利局提交的一项新专利显示，该公司正在设计一种新的悬挂系统，能够吸收颠簸路面带来的冲击的同时从中回收能量，并为电动车的电池充电。(来源：科创板日报)
- **美国能源部为新锂离子电池制造厂提供25亿美元低成本贷款，**美国能源部最终确定向通用汽车、LG能源电池合资企业提供25亿美元低成本政府贷款。贷款将帮助为密歇根州、俄亥俄州和田纳西州三个新锂离子电池制造厂的建设提供资金。(来源：财经网)

2.2 公司新闻

- **上海沿浦：**公司中标金鹰重型工程机械股份有限公司的铁路专用集装箱物料项目，中标金额为5.87亿元，2023年6月达到交付状态。(来源：公司公告)
- **广汽集团：**12月15日，公司与南方电网电力科技股份有限公司签订战略合作协议，旨在能源生态产业链领域开展合作。双方将围绕新型能源生态构建，在源网荷储、新型储能、微电网、虚拟电厂、电池回收等领域全面开展业务合作，同时探讨加强资本纽带合作，通过资本合作促进、加强、深化业务合作；此外，双方还将探讨在电池、储能、充换电等业务领域构建能源生态，共同开发梯次电池配用电柜式储能系统等系列源网荷储相关产品，助力低碳节能新型城市建设。(来源：盖世汽车)
- **福田汽车：**福田大中客1-10月份国内新的公交客车订单100%新能源化，整体销量新能源渗透率74.1%，氢燃料产品销售50台，占比约2%；1-10月重卡新能源渗透率3.5%，高于行业水平。(来源：财经网)
- **中通客车：**公司拟对全资子公司聊城中通轻型客车有限公司实施吸收合并，吸收合并完成后，聊城中通轻客法人单位依法予以注销，公司继承其各项资产及债权债务。(来源：公司公告)
- **一汽解放：**12月14日，公司与中通快递股份有限公司、中通供应链管理有限公司及中通智运数字科技有限公司在长春共同签署战略合作协议。双方将在车辆交互研发及采购供应、物流服务、智慧物流平台建设、智能网联及数据共享、新能源等多领域开展全方位战略合作，共同推动智慧物流发展升级。(来源：中国卡车网)
- **长安汽车：**长安深蓝首款SUV车型S7通过工信部申报，提供纯电、增程版本。(来源：财经网)

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)
比亚迪汽车	护卫舰 07	2022/12/09	B SUV	NP	PHEV	20.28-28.98
长安汽车	欧尚 X5 PLUS	2022/12/09	A SUV	NP	燃油	9.59-11.49
上汽通用	凯迪拉克 XT4	2022/12/12	A SUV	MCE1	燃油	26.17-35.47
上汽通用	凯迪拉克 XT5	2022/12/12	B SUV	MCE1	燃油	35.27-40.27
长安福特	锐际	2022/12/12	A SUV	NM	燃油	22.18
长安林肯	冒险家	2022/12/12	A SUV	NM	燃油	28.86
上汽通用五菱	五菱晴空	2022/12/12	A00 HB	NP	EV	6.78-8.28
吉利汽车	豪越 L	2022/12/12	B SUV	NP	燃油	12.79-14.79
一汽轿车	奔腾 T77	2022/12/15	A SUV	MCE2-1	燃油	11.48-12.38
一汽轿车	奔腾 T99	2022/12/15	B SUV	MCE2-1	燃油	13.49-18.69

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变动。

2.4 十一月欧美各国销量

表 2：10/11 月欧美各国汽车销量情况

地区	国家	10月销量 (万辆)	11月销量 (万辆)	同比	环比
北美	美国	122.8	117.9	10.2%	-4.0%
	加拿大	13.5	12.6	5.1%	-6.4%
	北美合计	136.3	130.6	9.7%	-4.2%
西欧	德国	22.8	28.8	30%	26.1%
	法国	15.7	-	-	-
	西班牙	7.7	8.4	8%	9.2%
	意大利	12.8	-	-	-
	葡萄牙	1.4	-	-	-
	英国	15.7	-	-	-
	爱尔兰	0.4	0.2	-4%	-53.2%
	比利时	3.5	-	-	-
	荷兰	2.9	2.8	2%	-4.1%

地区	国家	10月销量(万辆)	11月销量(万辆)	同比	环比
西欧合计	奥地利	1.8	-	-	-
	瑞士	2.0	2.5	11%	24.3%
	卢森堡	0.4	0.4	11%	0.4%
	瑞典	2.6	3.0	24%	15.5%
	挪威	1.5	2.2	25%	45.8%
	芬兰	0.7	-	-	-
	丹麦	1.3	-	-	-
	希腊	0.9	0.9	11%	2.5%
	西欧合计	94.3	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	4.5	-	-	-
	波兰	3.6	3.8	19%	7%
	捷克	1.8	-	-	-
	斯洛伐克	0.8	-	-	-
	匈牙利	0.8	-	-	-
	罗马尼亚	1.2	1.3	-2%	4%
	克罗地亚	0.3	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.3	0.4	-12%	6%
	保加利亚	0.2	-	-	-
	乌克兰	0.3	0.3	-64%	-2%
	爱沙尼亚	0.2	-	-	-
	土耳其	6.5	8.2	37%	26%
	中欧/东欧合计	20.7	-	-	-

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、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

12月全国各地开始优化疫情管控,但在优化初期,居民出门意愿较低,车市门店端客流较少,使得月初乘用车销量有所承压,我们预计在感染高峰尚未到来之前乘用车市场将持续承压,但在燃油车购置税减半与电动车补贴政策末端效应的推动下,12月销量仍有望实现一定幅度的增长。同时,因疫情扰动致今年底的政策透支效应小,因此,明年一季度乘用车销量预计受到的影响比之前预期小,核心在于终端消费信心恢复的程度。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速增长红利的汽车零部件厂商,此外,建议关注复苏预期较强的重卡板块优质标的。

乘用车:根据乘联会数据,12月1-11日,乘用车零售49.8万辆,同比去年下降3%,较上月同期增长21%;乘用车批发46.6万辆,同比去年下降23%,较上月同期增长6%。主要标的: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)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)。

新能源汽车:根据乘联会数据,截止12月15日,22年上市新车中新能源渗透率达39.4%,预计在供给持续多元以及补贴政策末端效应的推动下,12月新能源车销量有望继续创新高,含“新”量较高的主要标的有:比亚迪(002594)、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)。

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)。

重卡:根据中汽协数据,2022年前11月我国重卡累计销售61.8万辆,同比下降53.8%,最新11月重卡销量4.7万辆,同比降幅已收窄至8.8%,预计未来在稳增长政策有望持续出台的背景下,重卡销量有望温和复苏。主要标的:中国重汽(3808.HK/000951)、潍柴动力(2338.HK/000338)。

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

代码	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	566	17.95	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	167	18.91	5.5	7.4	9.1	78%	33%	23%	0.7	0.8	1.0	29	24	19	买入
601238.SH	广汽集团	1,244	11.89	106.9	117.2	136.8	46%	10%	17%	1.0	1.1	1.3	12	11	9	买入
600660.SH	福耀玻璃	956	36.64	48.7	54.0	67.4	55%	11%	25%	2.0	2.1	2.6	19	18	14	买入
300258.SZ	精锻科技	58	12.06	2.5	3.3	4.3	45%	30%	33%	0.5	0.7	0.9	23	18	13	买入
605068.SH	明新旭腾	47	28.20	1.8	2.7	3.7	12%	47%	35%	0.7	1.4	2.2	41	20	13	买入
603809.SH	豪能股份	43	10.90	2.6	3.7	4.7	31%	42%	26%	0.6	0.9	1.3	18	12	8	买入
000338.SZ	潍柴动力	944	10.82	70.7	93.1	115.3	-24%	32%	24%	0.7	1.1	1.3	15	10	8	买入
000625.SZ	长安汽车	1,338	13.49	82.3	90.0	103.2	132%	9%	15%	0.8	0.9	1.0	16	15	13	买入
603786.SH	科博达	267	66.17	5.6	7.7	10.4	44%	38%	35%	1.4	1.9	2.6	48	35	26	买入
601799.SH	星宇股份	376	131.6	13.1	16.5	20.3	38%	27%	23%	4.2	5.7	7.2	31	23	18	买入
000951.SZ	中国重汽	180	15.28	5.4	10.9	16.5	-48%	101%	52%	0.5	0.9	1.4	33	17	11	买入
300207.SZ	欣旺达	434	23.30	11.5	24.9	41.0	26%	116%	65%	0.6	1.3	2.2	38	18	11	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。

中国重汽（000951）：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

欣旺达（300207）：动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

伯特利（603596）：线控制动兴起，国产替代加速。

津荣天宇（300988）：精密部品优质企业，布局储能打造新增长点。

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
	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
行业评级	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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@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
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
北京	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.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	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	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingyf@swsc.com.cn