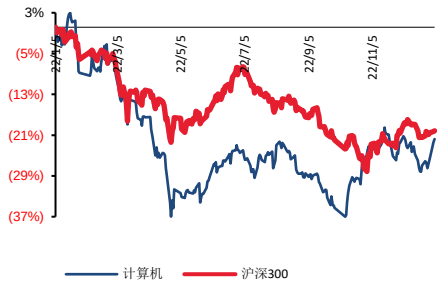
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2023-01-05
行业点评报告
看好/维持
计算机

计算机

比亚迪搭载英伟达 GeForce NOW，汽车智能化浪潮持续

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《电力系统 IT 数字服务提供商》--2022/12/28

《数字人民币概况及相关标的梳理》--2022/12/14

《整体收入受到汇率影响，费用下降支撑业绩增长》--2022/11/06

证券分析师：曹佩

E-MAIL：caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL：chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122090004

我们此前在策略报告中提出智能驾驶是长期成长的黄金赛道，这在于实现 L5 完全无人驾驶的理想要经历较长的时间，而在这一过程中沿途下蛋，技术的演进催生出新的应用场景与商业模式，智能化与网联化的进程一直在向前推进。近期来看，众多重磅政策陆续出台起到催化，智能网联持续渗透，细分领域龙头公司受益，作为智能化、网联化主要载体的新能源汽车持续爆发，一级市场投融资热情高涨，此外特斯拉、高通、比亚迪等头部玩家相继发布新产品，将发挥鲶鱼效应，引领智能化潮流。

自上而下，重磅政策频出为智能网联汽车落地添一把火。2022 年 6 月底深圳出台首部关于智能网联汽车管理的地方性法规，我国的自动驾驶立法迈出了关键性的第一步。随后上海、重庆等地陆续出台相关政策，11 月初工信部发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知（征求意见稿）》，明确智能网联汽车准入和上路通行试点条件，12 月国务院发布的《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》中再次提及推动汽车的智能化、网联化。

自下而上，智能网联快速渗透，细分赛道龙头企业业绩高增。2022 年前三季度，我国乘用车 ADAS 搭载量和渗透率均快速提升，随着 L2 级 ADAS 装机量上升，国内自动驾驶域控制器的装机量亦不断上升。行业高景气下细分赛道龙头公司业绩表现亮眼。

行业层面，新能源汽车市场持续高景气，有利于推动智能化、网联化加速前进。今年以来，我国新能源汽车产销持续高增长态势，1 至 11 月，我国新能源汽车产销分别完成 625.3 万辆和 606.7 万辆，同比均增长 1 倍，市场占有率达 25%。促进消费一系列政策对稳定车市增长起到明显的作用。11 月当月，新能源汽车继续保持快速增长，月度产销再创新高，分别达到 76.8 万辆和 78.6 万辆，同比分别增长 65.6%和 72.3%，市场占有率达到 33.8%。新能源汽车是智能化、网联化的重要载体，将有力推动我国汽车行业智能化、网联化变革进程。

一级市场智能驾驶投融资热情继续高涨。我们统计了 2022 年 10 月以来智能驾驶行业 28 起一级市场融资事件，其中不乏大额融资及得到多家知名投资机构共同投资的事件，大量资金流入智能驾驶赛道，助推汽车智能化加速落地。

头部玩家发挥鲶鱼效应，引领智能化潮流。2022 年 12 月 2 日，首批特斯拉 Semi 正式交付客户；2023 年 1 月 4 日，高通推出首款同时支持数字座舱和 ADAS 的可扩展系列 SoC；比亚迪搭载英伟达 GeForce NOW 云游戏服务技术，且发布全新高端汽车品牌仰望及其核心技术“易四方”，解锁汽车极致安全。

投资建议：我们认为智能驾驶是具备长期成长属性的稀缺赛道，当前内外部催化下行业有望加速前进。重点推荐**万通智控、中科创达、光庭信息、华阳集团、德赛西威、捷顺科技、道通科技**，建议重点关注**四维图新**。

风险提示：智能驾驶商业化落地不及预期；行业竞争加剧。

1. 自上而下，重磅政策频出为智能驾驶落地添一把火

2022年6月，深圳市人大常委会颁布**国内首部关于智能网联汽车管理的地方性法规**——《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》，自2022年8月起施行。这部《条例》的出台，标志着我国的自动驾驶立法迈出了关键性的第一步。

2022年9月初，《上海市加快智能网联汽车创新发展实施方案》发布，指出“到2025年，本市初步建成国内领先的智能网联汽车创新发展体系。**产业规模力争达到5000亿元，具备组合驾驶辅助功能（L2级）和有条件自动驾驶功能（L3级）汽车占新车生产比例超过70%，具备高度自动驾驶功能（L4级及以上）汽车在限定区域和特定场景实现商业化应用。**”

2022年9月底，重庆市政府印发了《重庆市自动驾驶和车联网创新应用行动计划（2022—2025年）》，提出到2025年，全市自动驾驶和车联网创新能力进一步提升，建成全国领先的智能网联生态，打造以基础平台支撑产业发展的高质量样板，在全国率先开展规模化、多场景示范应用，基于车路云一体化的感知、决策、控制等服务在示范区域实现全覆盖。**有条件自动驾驶汽车实现量产和规模化应用，形成满足高度自动驾驶要求的智能网联技术体系，关键技术领域的本地支撑能力超过80%，在国内率先建成适配更多车企和通信设备企业产品的C—V2X网络。**

2022年11月初，工信部发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知（征求意见稿）》，**明确智能网联汽车准入和上路通行试点条件。**

2022年11月28日，上海人大发布《上海市浦东新区促进无驾驶人智能网联汽车创新应用规定》，自2023年2月1日起施行。**无驾驶人智能网联汽车经道路测试安全性自我声明确认并且取得临时行驶车号牌、车辆识别标牌的，可以上道路行驶从事测试活动，但不得搭载与测试活动无关的人员和用于配重以外的货物。**

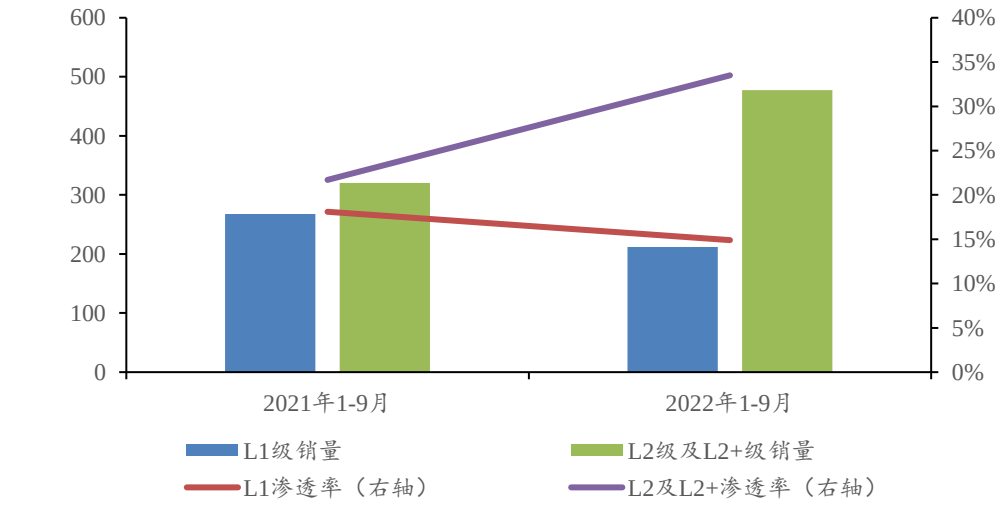
2022年12月14日，国务院发布《扩大内需战略规划纲要（2022－2035年）》，提出**“推动汽车消费由购买管理向使用管理转变。推进汽车电动化、网联化、智能化”、“积极稳妥发展车联网”**等鼓励举措。

2. 自下而上，智能网联快速渗透，细分赛道龙头企业业绩高增

2.1 ADAS 渗透率节节攀升

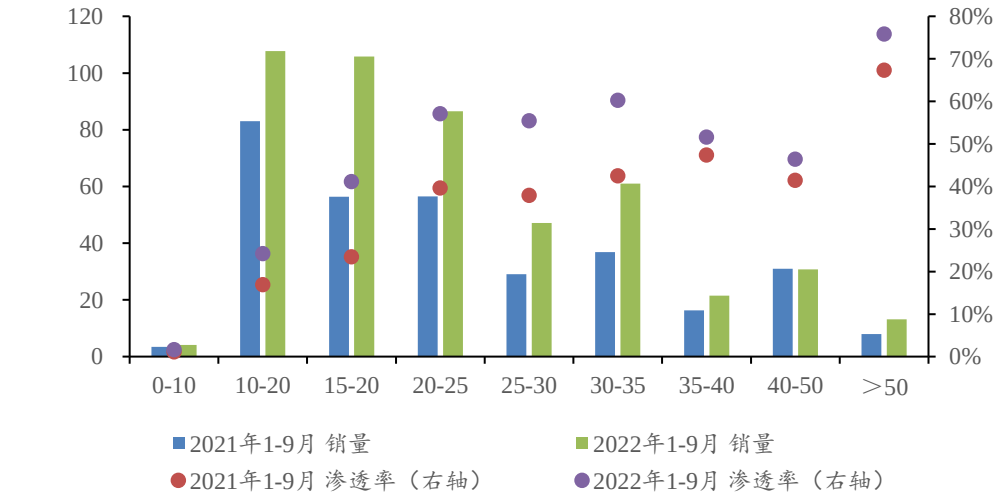
我国乘用车L2渗透率明显提升。根据佐思汽研统计，2022年前三季度，我国L2及L2+乘用车销量477.65万台，同比增长49.1%；渗透率33.5%，同比提升11.8pct。分价位来看，前三季度除40-50万价位L2及L2+乘用车销量略减少外，其他价位销量均同比增加，各个价位L2及L2+渗透率均实现同比提升。

图表 1：国内自动驾驶乘用车销量及渗透率（万辆）



资料来源：佐思汽研，太平洋证券研究院

图表 2：不同价位乘用车 L2 及 L2+销量及渗透率（万辆，万元）

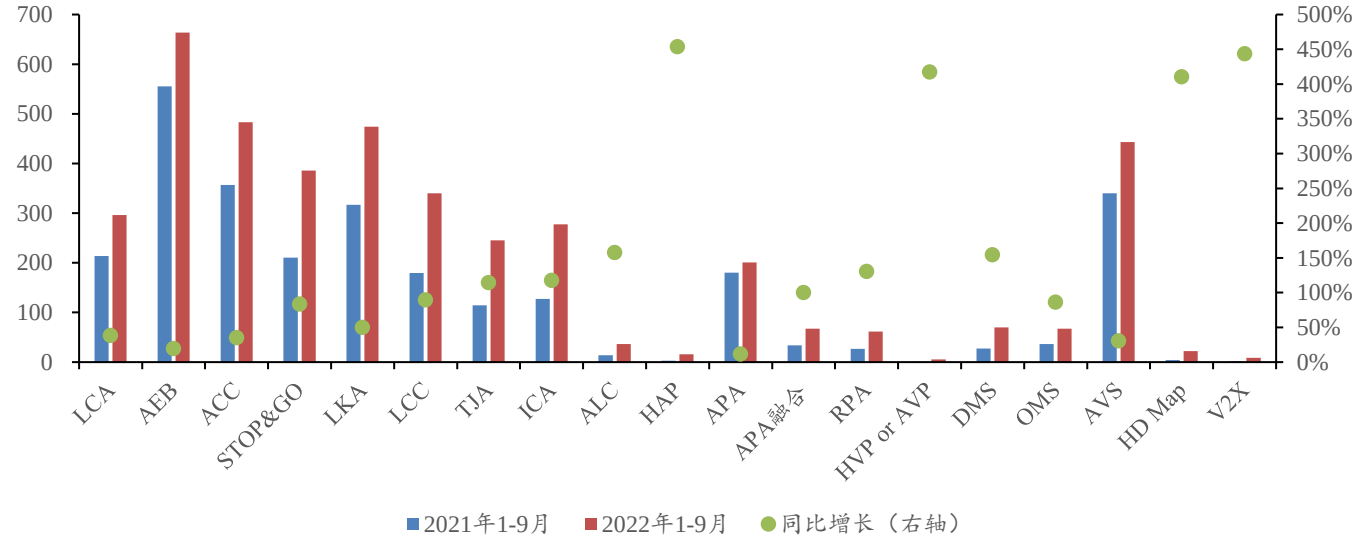


资料来源：佐思汽研，太平洋证券研究院

不同ADAS功能装配量及渗透率均同比提升。从装配量来看，搭载HAP、V2X、HVP or AVP、HD Map的乘用车销售量实现400%以上的高速增长；从渗透率来看，2022前三季度AEB乘用车渗透率高达46.6%，为渗透率最高的ADAS功能，ACC、LKA、AVS渗

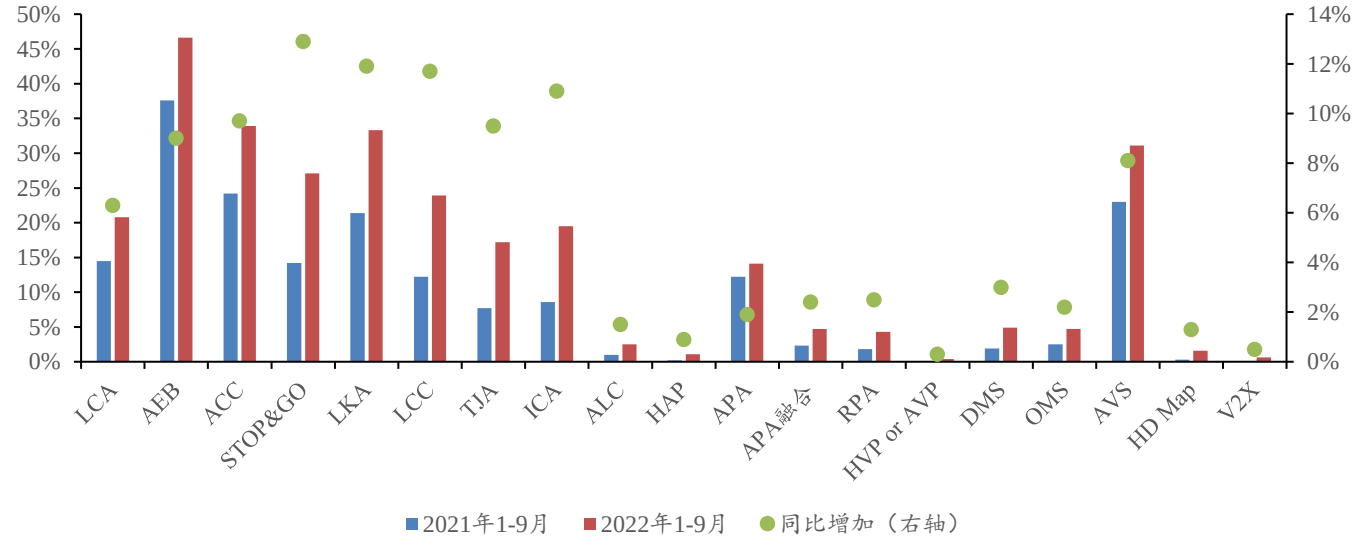
透率均超30%。

图表 3：2022 年前三季度我国乘用车 ADAS 装配量实现同比大幅增长（万辆）



资料来源：佐思汽研，太平洋证券研究院

图表 4：2022 年前三季度我国乘用车 ADAS 渗透率同比提升

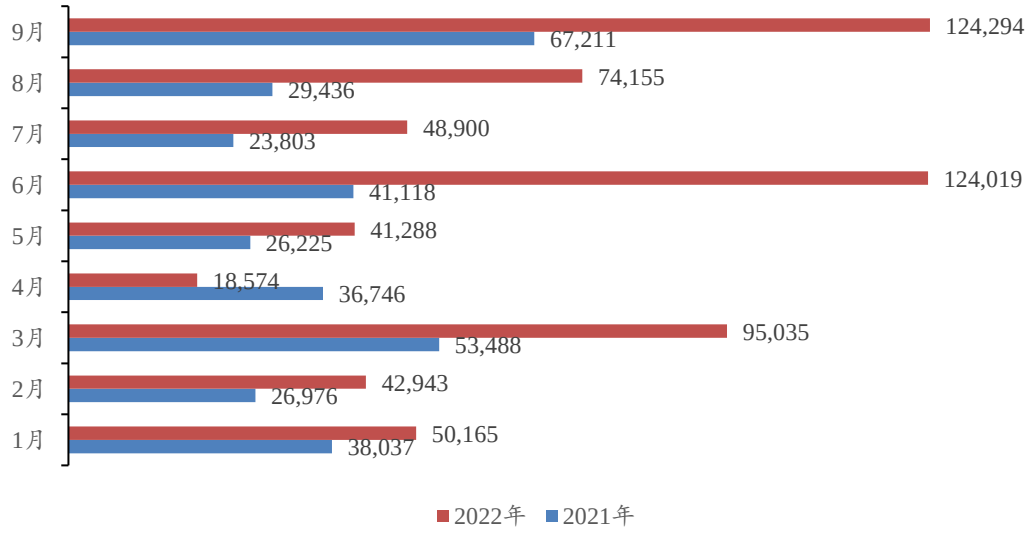


资料来源：佐思汽研，太平洋证券研究院

ADAS加速渗透带动国内自动驾驶域控制器装机量不断上升。整车架构向集成化演进，大算力芯片的飞速发展催生域控制器，进而引发多传感器融合、高算力硬件预埋、域控成本下沉等行业热潮，越来越多的自动驾驶方案提供商正试图以域控制器为支点，

撬动智能驾驶前装量产市场。根据盖世研究院数据，随着L2级ADAS装机量上升，国内自动驾驶域控制器的装机量也在不断上升，2022年1-9月上车近62万套，同比增长80.6%。我国部分域控制器提供商市场表现良好。

图表 5：L2 级自动驾驶域控制器搭载情况（套）



资料来源：盖世研究院，太平洋证券研究院

图表 6：L2 级自动驾驶域控制器竞争格局

2022 年 1-9 月		
企业	搭载量（套）	市占率
特斯拉	319,658	51.6%
宏景智驾	76,895	12.4%
德赛西威	62,381	10.1%
知行科技	39,562	6.4%
零跑科技	32,500	5.2%
博世	24,221	3.9%
安波福	23,829	3.8%
伟创力（蔚来）	17,467	2.8%
毫末智行	14,296	2.3%
联创汽车电子	3,386	0.5%

2021 年 1-9 月		
企业	搭载量（套）	市占率
特斯拉	205,717	60.0%
安波福	56,985	16.6%
宏景智驾	42,159	12.3%
德赛西威	22,370	6.5%
毫末智行	5,367	1.6%
博世	5,265	1.5%
经纬恒润	2,773	0.8%
东软瑞驰	1,312	0.4%
百度 ACU	850	0.2%
零跑科技	129	0.0%

资料来源：盖世研究院，太平洋证券研究院
注：特斯拉，中央计算集成辅助驾驶级控制单元。

2.2 细分赛道龙头公司业绩受益

随着ADAS装载量和渗透率的节节攀升，细分赛道龙头公司深度受益，近期收入与利润表现良好。

图表 7：智能驾驶细分赛道龙头公司业绩表现亮眼

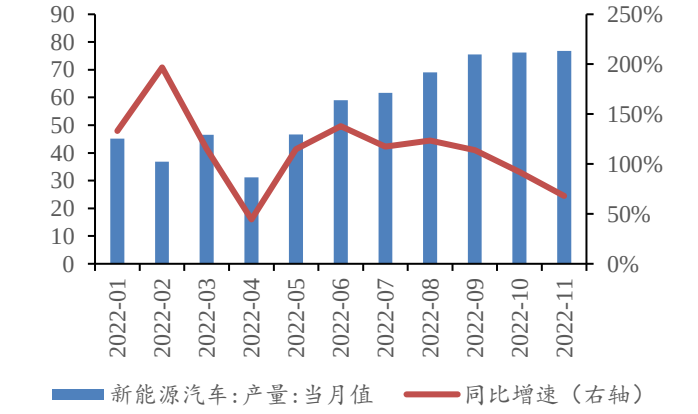
公司	营收 YOY				归母净利润 YOY			
	2021	2022Q1	2022H1	2022Q1-Q3	2021	2022Q1	2022H1	2022Q1-Q3
万通智控	29.70%	15.13%	9.09%	6.32%	203.24%	46.14%	44.51%	41.87%
中科创达	57.04%	45.81%	46.17%	44.23%	45.96%	41.36%	41.69%	41.90%
德赛西威	40.75%	53.86%	56.93%	60.42%	60.75%	39.22%	40.96%	40.89%
华阳集团	33.01%	25.23%	21.21%	28.03%	64.94%	25.57%	18.92%	28.28%
经纬恒润	31.61%	-2.71%	21.24%	28.92%	98.37%	-198.16%	266.30%	209.73%

资料来源： iFinD，太平洋证券研究院

3. 行业层面，新能源汽车延续较高景气度

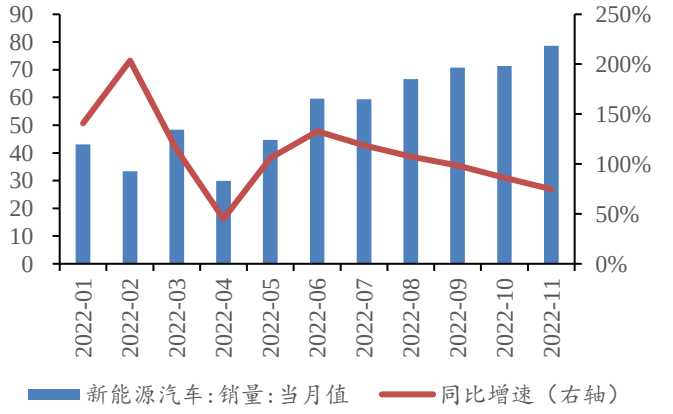
新能源汽车市场持续高景气，有利于推动智能化、网联化加速前进。今年以来，我国新能源汽车产销持续高增长态势，1至11月，我国新能源汽车产销分别完成625.3万辆和606.7万辆，同比均增长1倍，市场占有率达25%。促进消费一系列政策对稳定车市增长起到明显的作用。11月当月，新能源汽车继续保持快速增长，月度产销再创新高，分别达到76.8万辆和78.6万辆，同比分别增长65.6%和72.3%，市场占有率达到33.8%。新能源汽车是汽车智能化的重要载体，新能源车销量的持续高增将有力推动我国汽车行业智能化、网联化进程。

图表 8：我国新能源汽车产量持续高增（万辆）



资料来源：中汽协，iFinD，太平洋证券研究院

图表 9：我国新能源汽车销量持续高增（万辆）



资料来源：中汽协，iFinD，太平洋证券研究院

4. 一级市场融资热情高涨

一级市场投融资热情持续高涨，行业发展前景向好。我们统计了2022年10月以来智能驾驶行业28起一级市场融资事件，其中11月底车规级芯片研发商芯驰科技在B+轮融资中融得近10亿人民币，福瑞泰克、宏景智驾、芯驰科技、孔辉科技、本末科技、阜

时科技、辉羲智能等得到5家以上机构的投资，大量资金流入智能驾驶赛道，助推汽车智能化加速落地。

图表 10：2022 年 10 月以来智能驾驶行业一级市场融资情况

公司	业务	轮次	地区	时间	金额	投资方
未感科技	激光雷达方案设计供应商	A 轮	浙江省	2022.12.28	千万级人民币	宁波汇泽、宁波知识产权基金、温州激智、个人投资者
飞步科技	自动驾驶系统研发商	B++轮	浙江省	2022.12.19	超亿人民币	安徽铁投、江大学教育基金、安徽中安
流马锐驰	自动驾驶全栈算法及系统供应商	A+轮	浙江省	2022.12.16	近亿人民币	中关村发展前沿基金
黑芝麻智能	自动驾驶计算芯片研发商	战略融资	上海市	2022.12.14	未披露	东风资产
辉羲智能	自动驾驶大算力芯片研发商	天使+	安徽省	2022.12.08	超 5000 万美元	顺为资本、小米集团、国汽投资、连星资本、凯辉基金、商汤国香资本、奇绩创坛、金沙江创投、励石投资、清研资本、卓源资本、元生资本、蔚来资本、云九资本、无限基金 SEE Fund
阜时科技	激光雷达芯片研发企业	C 轮	广东省	2022.12.08	数亿人民币	成都创投、北汽产投、惠友投资、玖菲特投资、深重投、珠海高新投、苏州相城基金、国际创投、仟益瑞投资
豫兴电子	汽车盲区辅助驾驶产品研发商	A+轮	上海市	2022.12.07	未披露	奥联电子
鉴智机器人	自动驾驶传感器研发商	A++轮	北京市	2022.12.01	数千万美元	襄禾资本、渼策资本
牧野微电子	4D 高精度成像雷达研发商	Pre-A 轮	广东省	2022.12.01	未披露	毅岭资本、凯风创投、红点中国、五源资本
福瑞泰克	智能驾驶解决方案服务商和产品供应商	B 轮	浙江省	2022.11.28	近亿美元	混沌投资、恒旭资本、北汽产投、TCL 创投、陕汽集团、光大永明资产、南湖金服、翱鹏资本
宏景智驾	全栈式自动驾驶解决方案服务商	B 轮	浙江省	2022.11.28	数亿人民币	金石资本、博将资本、建信信托投资、尚颀资本、奋信投资、泰达科投、国联通宝、珠海鼎信
芯驰科技	车规级芯片研发商	B+轮	江苏省	2022.11.28	近 10 亿人民币	尚颀资本、中信证券投资、金石投资、国中资本、华泰保险、赛睿基金、上海科创、张江高科、云晖资本、合创资本
怿星科技	智能汽车软件解决方案提供商	A 轮	上海市	2022.11.24	数千万人民币	劲邦资本
特百佳动力	新能源商用车动力总成系统研发商	C+轮	上海市	2022.11.16	未披露	海越股份
一径科技	全固态激光雷达解决方案提供商	C 轮	北京市	2022.11.16	数千万美元	元生资本、中信证券投资、卓源资本、亦庄控股
踏歌智行	矿用无人驾驶方案提供商	C 轮	北京市	2022.11.14	过亿人民币	上海锦沙、宝通科技
孔辉科技	乘用车空气悬架系统前装配套供应商	B 轮	浙江省	2022.11.14	5.1 人民币	国风投基金、中车资本、源码资本、深创投、涌铧投资、火眼资本、杉杉创投、德宁资本
禾多科技	自动驾驶解决方案提供商	C+轮	北京市	2022.11.11	数亿人民币	广汽资本、智都投资、混沌投资
觉非科技	自动驾驶感知决策算法与数据服务商	战略融资	北京市	2022.11.09	近亿人民币	民银国际、和高资本、产业生态头部企业
易鼎丰	新能源汽车动力系统及零部件研发商	A+轮	天津市	2022.11.08	未披露	晨晖资本、中盛汇普、汇通达网络
亮道智能	激光雷达系统供应商	B 轮	北京市	2022.11.04	数亿人民币	朗玛峰创投、彬复资本、国投招商
立得空间	车载移动道路测量产品研发商	战略融资	湖北省	2022.11.03	1.3 亿人民币	南方资产
清研智行	UWB 车用技术解决方案提供商	A 轮	北京市	2022.10.27	数千万人民币	启迪之星创投、元道资本、方信资本、赞路股权资本
傲芯科技	汽车芯片设计开发商	Pre-A 轮	浙江省	2022.10.25	未披露	小米私募股权基金

本末科技	机器人动力模组研发生产公司	A 轮	广东省	2022.10.14	近亿人民币	松禾资本、联想创投、毅峰资本、五源资本、奇绩创坛、某知名产业投资方、海松资本
中钒智行	汽车基础软件方案服务商	A 轮	四川省	2022.10.10	近亿人民币	东方富海、朗玛峰创投、国汽投资、中小企业发展交子创投基金
安智杰	毫米波雷达传感器研发商	C 轮	广东省	2022.10.10	过亿人民币	支点投资、国际创投
仙途智能	无人驾驶清洁车研发商	B++轮	上海市	2022.10.10	未披露	商汤国香资本

资料来源： 企名科技，太平洋证券研究院

5. 头部玩家发挥鲶鱼效应，引领智能化潮流

5.1 特斯拉 semi 交付，有望推进商用车智能化

2022年12月2日，首批特斯拉Semi正式交付。2017年8月，特斯拉为卡车申请自动驾驶路测。特斯拉负责人在写给内华达州机动车管理局官员的一封信中指出：路测首要目标，是在内华达和加利福尼亚州连续对原型卡车进行测试，使它们在无人干预的状态下以编队或自动驾驶方式行驶。2017年11月17日，特斯拉在美国正式发布了Tesla Semi。时隔5年之后，特斯拉在内华达州工厂向百事可乐交付第一辆Semi。

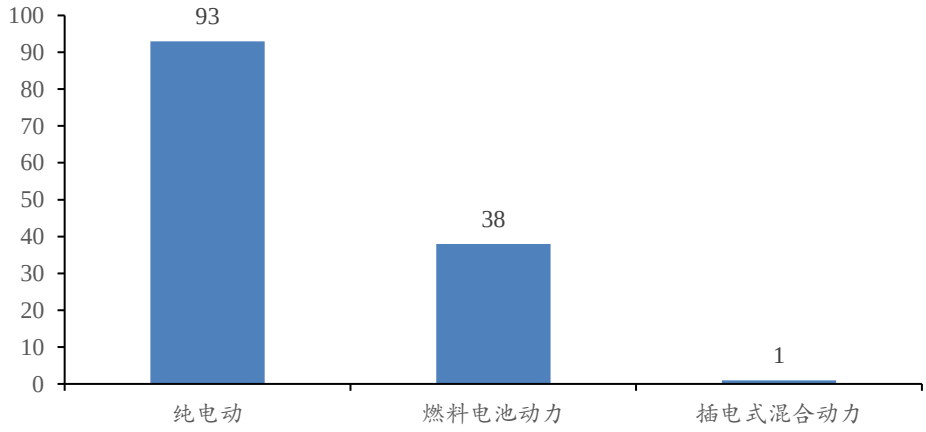
图表 11：特斯拉 semi



资料来源：易车，太平洋证券研究院

我国重卡的新能源化有望迎来井喷式爆发。在工信部近期发布的第362批新车公示中，共有1506款新车型参与申报，新能源汽车申报达到了343款。其中，新能源重卡申报了132款，占据新能源市场38.5%的份额，接近四成。随着工信部《关于重型柴油车国六排放产品确认工作的通知》的推出，重卡作为碳排大户，意味着排放量成为重卡生产的重要限制指标。这使得重卡生产企业不得不转向新能源重卡，这也造成了市场上新能源重卡驶入快车道。

图表 12：工信部第 362 批新车公示新能源重卡车型申报一览

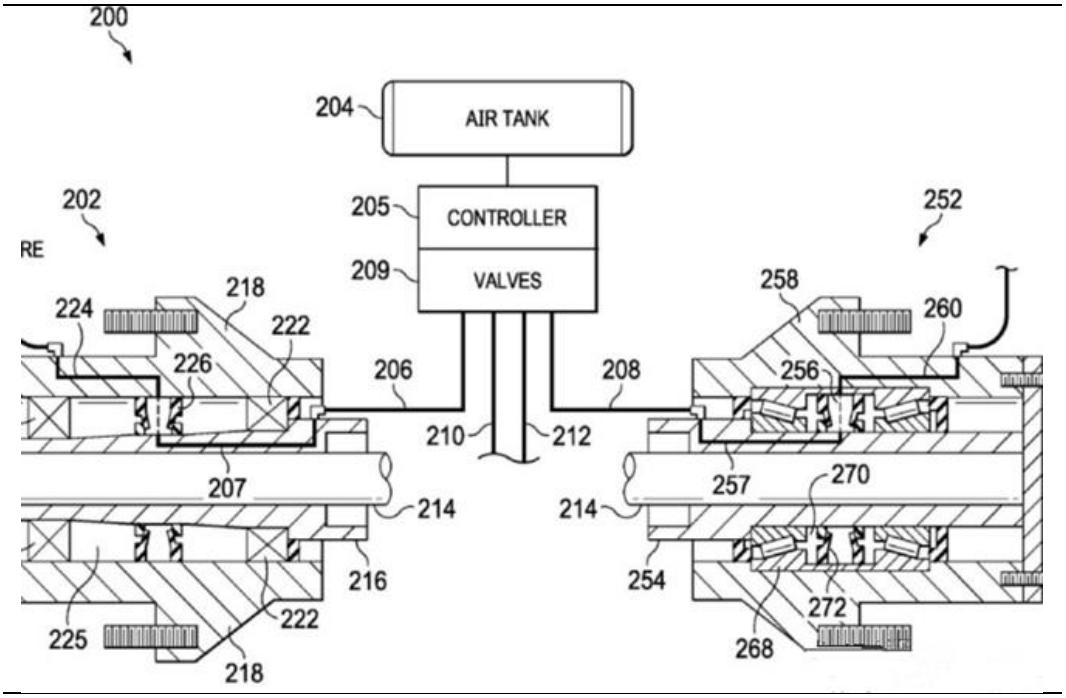


资料来源：工信部，车与轮，太平洋证券研究院

智能化角度看，Tesla Semi上搭载智能驾驶相关功能。根据卡车之家，特斯拉宣称Semi将装配特斯拉的“增强型自动驾驶仪”功能套件，其功能包括自动紧急制动、前方碰撞警告和自动车道保持辅助。并且这套系统还拥有保险功能，当Semi长时间接收不到来自驾驶员的操作信号，它会在当前车道中缓缓减速停下，并自动拨打紧急电话号码。同时，为了进一步提高道路货物运输的安全，Semi上装配了牵引力控制系统，可以在一定程度上防止挂车发生侧滑、意外偏转等情况发生。尤其是挂车因为急刹、路面湿滑等原因出现摆动、扭转时，Semi将通过牵引力控制系统不断修正车辆角度，维持车辆平衡。

此次特斯拉Semi的一大亮点是其轮胎自动充气技术。Semi可以选装自动轮胎充气系统(ATIS)，这项技术已经获得了美国专利商标局对该技术的专利授权，可以自动修正轮胎压力并使其保持在最佳水平。此前很多军用车辆和重型机械都会采用ATIS以管理轮胎压力，并优化其在不同路面的驾驶，特斯拉提出了一种更智能的包括阀门、轴承和旋转空气密封器的系统，克服了之前ATIS的缺点，显著减少了空气流中的污染，可延长ATIS的使用寿命，延长主轴寿命，延长轮毂寿命，延长维修车轮/轮胎寿命并延长维修间隔时间。

图表 13：特斯拉轮胎自动充气系统



资料来源：轮胎商业网，太平洋证券研究院

特斯拉semi交付有望引领商用车智能化潮流。此前自动驾驶技术主要还是针对乘用车所研发，消费者们所关注的自动驾驶技术也基本都是在乘用车领域。特斯拉是自动驾驶的先行者，在乘用车领域其Model 3/Model Y/Model X/Model S获得巨大成功，引领了乘用车自动驾驶潮流。此次交付重卡semi有望发挥鲶鱼效应，叠加国内重卡新能源化的推进，或将带来商用车领域智能化重大变革。

5.2 高通推出首款同时支持数字座舱和ADAS的可扩展系列SoC

2023年1月4日，高通推出Snapdragon Ride Flex SoC，将协助主机厂和Tier 1实现统一的中央运算和软件定义汽车架构，从而有望加速全球汽车智能化进程。

- Snapdragon Ride Flex系统级芯片（SoC）系列产品基于高通技术公司在数字座舱和先进驾驶辅助系统（ADAS）计算平台的领先优势打造；
- Snapdragon Ride Flex SoC支持混合关键级工作负载，可基于同一硬件协同部署数字座舱、ADAS和自动驾驶（AD）功能；
- Snapdragon Ride Flex SoC预集成Snapdragon Ride视觉软件栈——凭借面向计算机视觉、AI、高能效计算的软硬件协同设计，在混合关键级环境中带来最佳性能；
- Snapdragon Ride Flex SoC旨在帮助汽车制造商和一级供应商实现统一的中央

计算和软件定义汽车架构，提供从入门级到超级计算级别的可扩展性能；

- 首款Snapdragon Ride Flex SoC现已出样，预计2024年开始量产。

5.3 合作英伟达，发布仰望车型，比亚迪向智能化迈进

2023年国际消费电子展（CES）上，比亚迪新能源汽车展示了其搭载英伟达GeForce NOW云游戏服务技术，汽车智能座舱为用户带来更具有可玩性的沉浸式游戏体验。无论在台式机、笔记本电脑、手机端移动设备，还是以软件定义的汽车，用户均可以享受到实时、完整的游戏体验。比亚迪表示，在车辆停车或充电期间，用户无须等待整个文件下载到系统，便可运行平台上的游戏。据IT之家，比亚迪与英伟达将进一步探讨在云游戏服务方面合作的可能性，将GeForce NOW引入国际汽车市场。此外，基于比亚迪智能网联系统的开放性与兼容性，比亚迪计划将与英伟达共同定制GeForce NOW应用。

比亚迪高端品牌仰望发布，搭载“易四方”核心技术。1月5日比亚迪正式发布了全新高端汽车品牌仰望及其核心技术“易四方”。“易四方”技术是中国国内首个量产的四电机驱动技术。据IT之家，“易四方”是一套以四电机独立驱动为核心的动力系统，官方称从感知、决策、执行三个维度围绕新能源汽车的特性进行了全面重构。

“易四方”是解锁汽车极致安全的金钥匙。感知层面，首创融合感知理念，让汽车全面了解路况，从源头上为安全把锁；控制层面，自主研发全新控制架构，算力强、效率高，让安全驾驶不再只凭经验；执行层面，四轮独立扭矩控制，扭矩输出可正可负，精准快速响应驾驶需求。比如在车辆单轮爆胎后，以每秒1000次的频率精准调整剩余三轮的扭矩，通过驱动轮及时对车身姿态进行强有力的补偿干预，帮助驾驶员将车辆稳定可控地停下来。仰望汽车称这一功能将有望从动力的根源最大限度避免二次事故的发生。

6. 投资建议

我们认为智能驾驶是具备长期成长属性的稀缺赛道，当前内外部催化下行业有望加速前进。重点推荐**万通智控、中科创达、光庭信息、华阳集团、德赛西威、捷顺科技、道通科技**，建议重点关注**四维图新**。

图表 14：相关公司盈利预测与估值表

代码	公司	EPS				PE				股价
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2023/1/5
300643.SZ	万通智控	0.48	0.71	0.99	1.21	32.08	21.69	15.56	12.73	15.40

300496.SZ	中科创达	1.42	2.11	2.84	3.74	75.22	50.62	37.61	28.56	106.81
301221.SZ	光庭信息	0.79	0.98	1.66	2.37	52.49	42.32	24.98	17.50	41.47
002906.SZ	华阳集团	0.63	0.88	1.23	1.67	57.60	41.24	29.50	21.73	36.29
002920.SZ	德赛西威	1.50	2.11	3.05	4.09	79.79	56.73	39.24	29.26	119.69
002609.SZ	捷顺科技	0.25	0.28	0.38	0.47	36.24	32.36	23.84	19.28	9.06
688208.SH	道通科技	0.97	1.01	1.46	2.13	36.79	35.34	24.45	16.76	35.69
002405.SZ	四维图新	0.05	0.13	0.22	0.33	237.80	91.46	54.05	36.03	11.89

资料来源：iFinD，太平洋证券研究院

注：EPS 为摊薄每股收益。其中万通智控、中科创达、光庭信息、捷顺科技、道通科技 EPS 为太平洋计算机预测值，其他为 iFinD 机构一致预测。

7. 风险提示

1）汽车产销量增长不及预期；

2）智能驾驶商业化落地不及预期；

3）行业竞争加剧。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com





研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。