

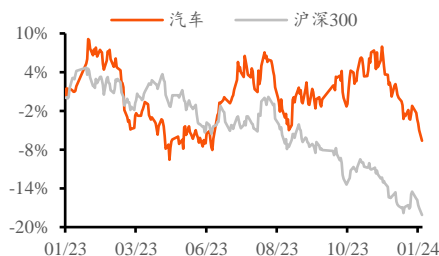
2023 年国内乘用车零售销量预计同比+6% ——汽车行业周报（2024/01/01~2024/01/05）



增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2024年01月10日
分析师： 王璿
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523080002

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

- 《问界 M9 上市, 小米 SU7 发布》
——2024 年 01 月 05 日
- 《12 月狭义乘用车零售销量预计同环比正增长》
——2023 年 12 月 28 日
- 《11 月汽车批发销量同环比正增长》
——2023 年 12 月 19 日

行情回顾

过去一周(2024/01/01~2024/01/05), 申万汽车行业下跌 3.78%, 表现弱于万得全 A, 所有一级行业中涨跌幅排名第 24。万得全 A 收于 4430 点, 下跌 136 点, -2.97%, 成交 30112 亿元; 沪深 300 收于 3329 点, 下跌 102 点, -2.97%, 成交 6970 亿元; 创业板指收于 1776 点, 下跌 116 点, -6.12%, 成交 6563 亿元; 汽车收于 5310 点, 下跌 209 点, -3.78%, 成交 1501 亿元。从涨跌幅排名来看, 汽车板块在 31 个申万一级行业中排名第 24, 总体表现位于中下游。

核心数据

数据跟踪:

- 行业总量:** 据中汽协数据, 11 月汽车销量 297 万辆, 环比+4.1%, 同比+27.4%。1-11 月汽车销量约 2694 万辆, 同比+10.8%。据中汽协数据, 11 月乘用车销量约 260 万辆, 环比+4.7%, 同比+25.3%; 11 月商用车销量约 37 万辆, 环比+0.3%, 同比+44.6%。
- 车企端:** 根据盖世汽车统计, 比亚迪 2023 年 12 月销量约 34.1 万, 同比+45%, 2023 年销量约 302.4 万辆, 同比+62%; 理想 2023 年 12 月销量约 5 万, 同比+137%, 2023 年销量 37.6 万辆, 同比+182%。
- 周度数据:** 据乘联会数据, 2023 年 12 月第四周全国乘用车市场日均零售 11.9 万辆, 同比去年 12 月同期增长 13%, 环比上月同期下降 11%。初步预估 2023 年 12 月 1-31 日, 乘用车市场零售 236.1 万辆, 同比增长 9%, 环比增长 14%, 2023 年累计零售 2170.6 万辆, 同比增长 6%; 全国乘用车厂商批发 279.6 万辆, 同比增长 24%, 环比增长 10%, 2023 年以来累计批发 2561.1 万辆, 同比增长 10%。
- 原材料:** 据 Wind 数据, 截至 2024 年 1 月 5 日, 国内电池级碳酸锂价格为 96460 元/吨, 较 2023 年 12 月 29 日变化 0%。
- 新车型:** 小鹏 X9 在本周 (2024/1/1~2024/1/5) 上市。

行业新闻及公司公告

行业新闻: 大众安徽近日正式投产出口欧洲市场纯电车型。1 月 2 日, 小鹏 XNGP 城市智驾覆盖 243 座城市。
公司公告: 飞龙股份预计 2023 年归母净利润同比+197%~+233%。凌云股份预计 2023 年归母净利润同比+62%~+92%。宇通客车预计 2023 年归母净利润同比+85%~+150%。

投资建议

维持汽车行业“增持”评级。需求端, 下游需求较好, 乘联会预计 12 月乘用车零售销量同环比正增长。供给端, 小鹏 X9 等上市, 供给持续丰富。我们持续看好国内汽车产业链发展前景, 建议关注以下投资主线:

- 1) 整车端, 建议关注技术周期和车型周期共振的整车企业, 如长安汽车、赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪等;
- 2) 零部件端, 看好电动智能化增量环节。从单车价值量高、国产化率或渗透率低的角度, 我们建议关注线束连接器、域控、轻量化、线控底盘、座椅等赛道, 建议关注沪光股份、科博达、均胜电子、爱柯迪、拓普集团、博俊科技、保隆科技、伯特利、继峰股份等。

风险提示

宏观经济不及预期、新车型上市不及预期、供应链配套不及预期、行业竞争加剧。

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	3
3. 行业数据跟踪	5
3.1. 汽车月度销量	5
3.2. 周度销量统计	7
3.3. 原材料价格跟踪	7
4. 行业动态	8
5. 新车上市	9
6. 公司动态	9
6.1. 重要公告	9
6.2. 融资和解禁动态	9
7. 风险提示	10

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较	4
图 2: 细分板块涨跌幅	4
图 3: 板块个股涨跌幅	4
图 4: 汽车板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 5: 乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 10: 11 月汽车销量 297 万辆	6
图 11: 11 月乘用车销量 260 万辆	6
图 12: 11 月商用车销量 37 万辆	6
图 13: 11 月中国汽车出口 48 万辆	6
图 14: 11 月中国新能源汽车出口 9.7 万辆	6
图 15: 11 月新能源汽车销量约 103 万辆	7
图 16: 11 月新能源汽车市占率 34.5%	7
图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨)	8
图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨)	8
图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	8
图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)	8
图 21: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨)	8

表目录

表 1: 行业动态	9
表 2: 新车上市	9
表 3: 公司重要公告	9
表 4: 汽车板块再融资情况	9
表 5: 汽车板块限售股解禁情况	10

1. 核心观点

数据跟踪：

1) 行业总量：据中汽协数据，11月汽车销量297万辆，环比+4.1%，同比+27.4%。1-11月汽车销量约2694万辆，同比+10.8%。据中汽协数据，11月乘用车销量约260万辆，环比+4.7%，同比+25.3%；11月商用车销量约37万辆，环比+0.3%，同比+44.6%。

2) 车企端：根据盖世汽车统计，比亚迪2023年12月销量约34.1万，同比+45%，2023年销量约302.4万辆，同比+62%；理想2023年12月销量约5万，同比+137%，2023年销量37.6万辆，同比+182%。

3) 周度数据：据乘联会数据，2023年12月第四周全国乘用车市场日均零售11.9万辆，同比去年12月同期增长13%，环比上月同期下降11%。初步预估2023年12月1-31日，乘用车市场零售236.1万辆，同比增长9%，环比增长14%，2023年累计零售2170.6万辆，同比增长6%；全国乘用车厂商批发279.6万辆，同比增长24%，环比增长10%，2023年以来累计批发2561.1万辆，同比增长10%。

4) 原材料：据Wind数据，截至2024年1月5日，国内电池级碳酸锂价格为96460元/吨，较2023年12月29日变化0%。

5) 新车型：小鹏X9在本周（2024/1/1~2024/1/5）上市。

行业新闻：大众安徽近日正式投产出口欧洲市场纯电车型。1月2日，小鹏XNGP城市智驾覆盖243座城市。

公司公告：飞龙股份预计2023年归母净利润同比+197%~+233%。凌云股份预计2023年归母净利润同比+62%~+92%。宇通客车预计2023年归母净利润同比+85%~+150%。

投资建议：

维持汽车行业“增持”评级。需求端，下游需求较好，乘联会预计12月乘用车零售销量同环比正增长。供给端，小鹏X9等上市，供给持续丰富。我们持续看好国内汽车产业链发展前景，建议关注以下投资主线：

1) 整车端，建议关注技术周期和车型周期共振的整车企业，如长安汽车、赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪；

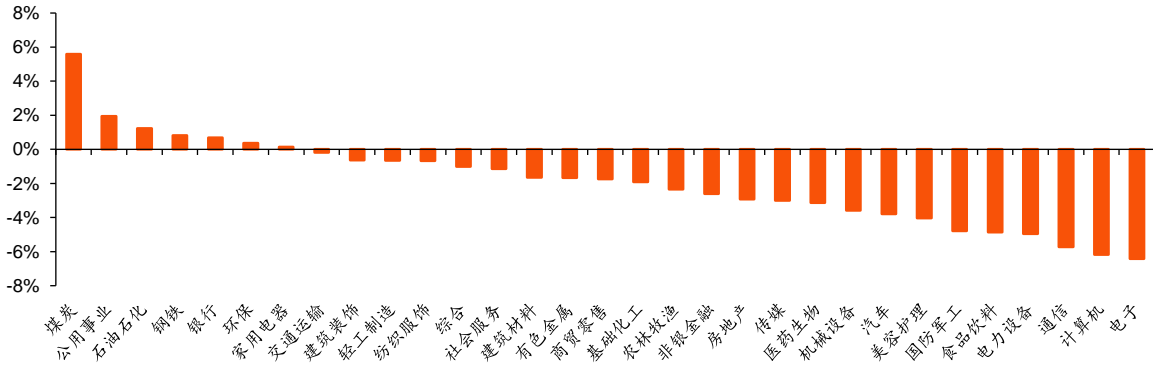
2) 零部件端，看好电动智能化增量环节。从单车价值量高、国产化率或渗透率低的角度，我们建议关注线束连接器、域控、轻量化、线控底盘、座椅等赛道，建议关注沪光股份、科博达、均胜电子、爱柯迪、拓普集团、博俊科技、保隆科技、伯特利、继峰股份等。

2. 行情回顾

过去一周(2024/01/01~2024/01/05)，申万汽车行业下跌3.78%，表现弱于万得全A，所有一级行业中涨跌幅排名第24。万得全A收于4430点，

下跌 136 点，-2.97%，成交 30112 亿元；沪深 300 收于 3329 点，下跌 102 点，-2.97%，成交 6970 亿元；创业板指收于 1776 点，下跌 116 点，-6.12%，成交 6563 亿元；汽车收于 5310 点，下跌 209 点，-3.78%，成交 1501 亿元。从涨跌幅排名来看，汽车板块在 31 个申万一级行业中排名第 24，总体表现位于中下游。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

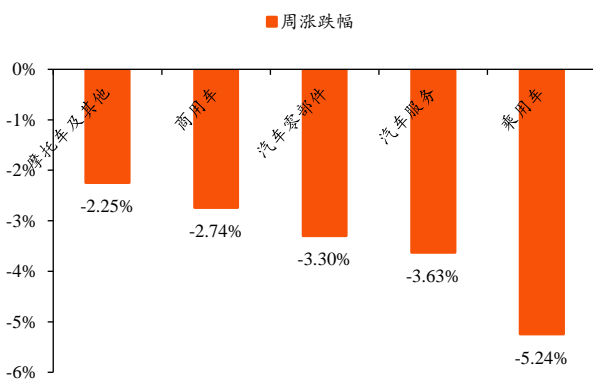


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅: 过去一周(2024/01/01~2024/01/05), 摩托车及其他跌幅最小, 乘用车跌幅最大。摩托车及其他下跌 2.25%, 商用车下跌 2.74%, 汽车零部件下跌 3.30%, 汽车服务下跌 3.63%, 乘用车下跌 5.24%。

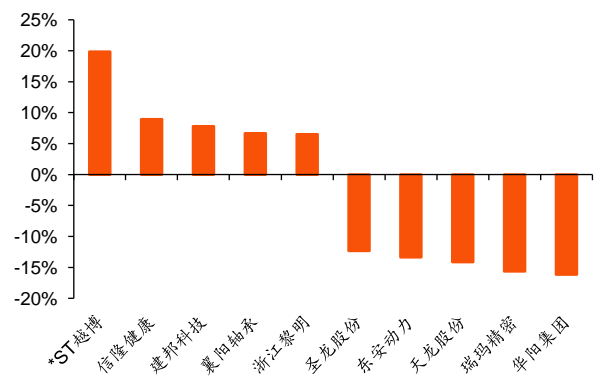
板块个股涨跌幅: 过去一周(2024/01/01~2024/01/05), 涨幅前五的个股分别为*ST 越博 19.86%、信隆健康 8.95%、建邦科技 7.80%、襄阳轴承 6.65%、浙江黎明 6.52%; 跌幅前五的个股分别为华阳集团 -16.14%、瑞玛精密 -15.64%、天龙股份 -14.13%、东安动力 -13.35%、圣龙股份 -12.34%。

图2:细分板块涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅



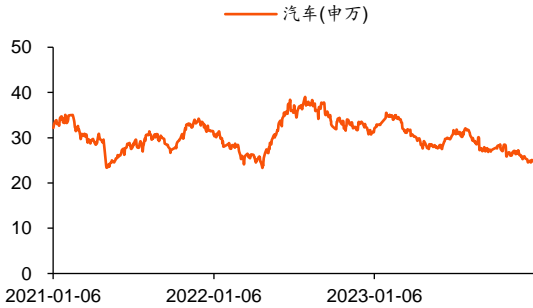
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

板块估值水平: 截至 2024 年 1 月 5 日, 汽车行业 PE-TTM 为 24.15, 较上周下跌 0.94。

汽车子板块估值: 截至 2024 年 1 月 5 日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 20.28、39.29、24.62、69.31、26.29。

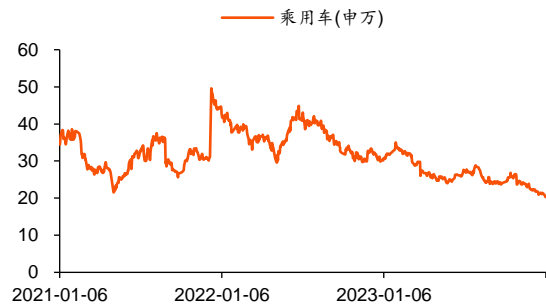
过去一周，乘用车板块下跌 1.13、商用车板块下跌 1.11、汽车零部件板块下跌 0.81、汽车服务板块下跌 2.63、摩托车及其他板块下跌 0.63。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



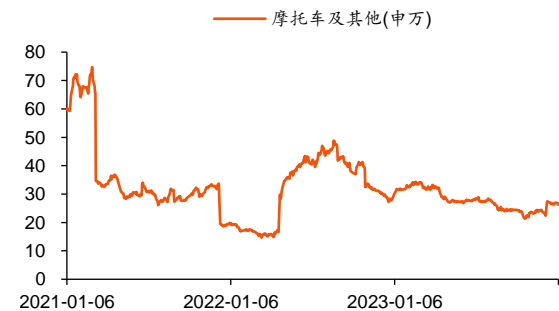
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图9:摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

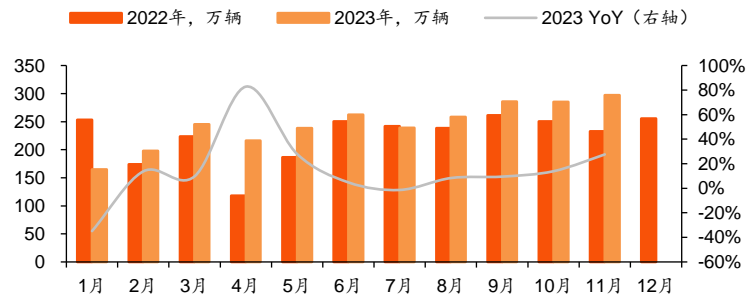
3. 行业数据跟踪

3.1. 汽车月度销量

据中汽协数据, 11月汽车销量 297 万辆, 环比+4.1%, 同比+27.4%。1-11月汽车销量约 2694 万辆, 同比+10.8%。

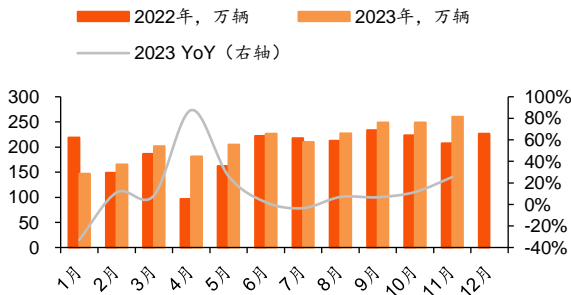
据中汽协数据,11月乘用车销量约260万辆,环比+4.7%,同比+25.3%;
11月商用车销量约37万辆,环比+0.3%,同比+44.6%。

图10:11月汽车销量 297万辆



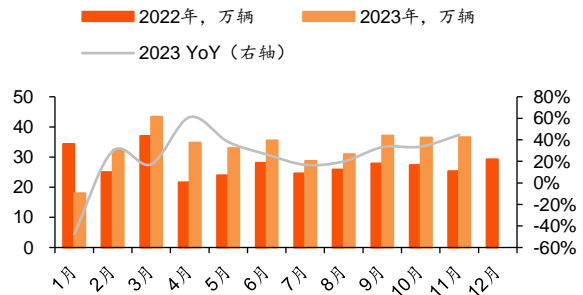
资料来源:中汽协,甬兴证券研究所

图11:11月乘用车销量 260万辆



资料来源:中汽协,甬兴证券研究所

图12:11月商用车销量 37万辆



资料来源:中汽协,甬兴证券研究所

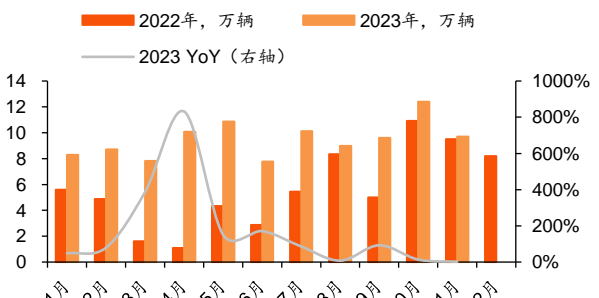
据中汽协数据,11月汽车出口约48万辆,环比-1.1%,同比+46.3%。
其中,新能源汽车出口9.7万辆,环比-21.8%,同比+1.6%。

图13:11月中国汽车出口 48万辆



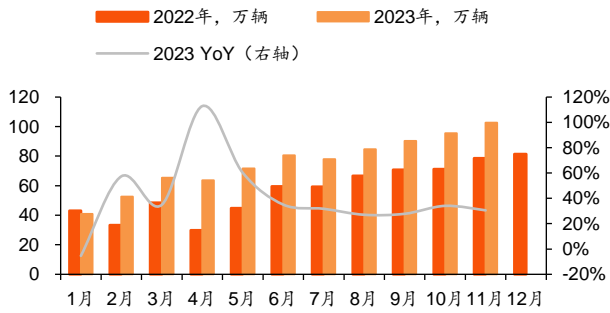
资料来源:中汽协,甬兴证券研究所

图14:11月中国新能源汽车出口 9.7万辆

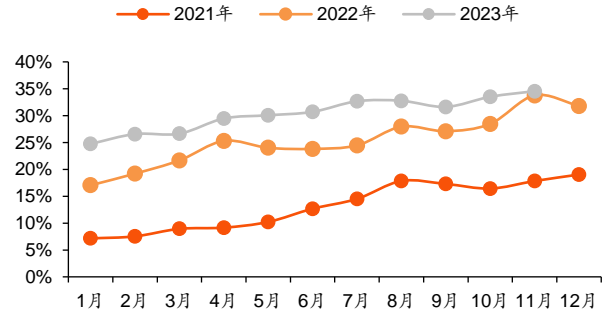


资料来源:中汽协,甬兴证券研究所

11月,国内新能源汽车销量约93万辆,环比+11.7%,同比+33.9%;
新能源汽车出口9.7万辆,环比-21.8%,同比+1.6%。11月新能源汽车市占率
约34.5%。

图15:11月新能源汽车销量约103万辆


资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图16:11月新能源汽车市占率34.5%


资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

3.2. 周度销量统计

据乘联会数据，2023年12月第四周全国乘用车市场日均零售11.9万辆，同比去年12月同期增长13%，环比上月同期下降11%。初步预估2023年12月1-31日，乘用车市场零售236.1万辆，同比增长9%，环比增长14%，2023年累计零售2170.6万辆，同比增长6%；全国乘用车厂商批发279.6万辆，同比增长24%，环比增长10%，2023年以来累计批发2561.1万辆，同比增长10%。

据乘联会数据，初步预估12月1-31日，新能源车市场零售93.6万辆，同比增长46%，环比增长11%，2023年累计零售774.4万辆，同比增长36%；全国乘用车厂商新能源批发112.2万辆，同比增长49%，环比增长17%，2023年累计批发889.5万辆，同比增长37%。

3.3. 原材料价格跟踪

据Wind数据，截至2023年12月31日，国内普通中板钢材价格为4084元/吨，较2023年12月20日变化0%。

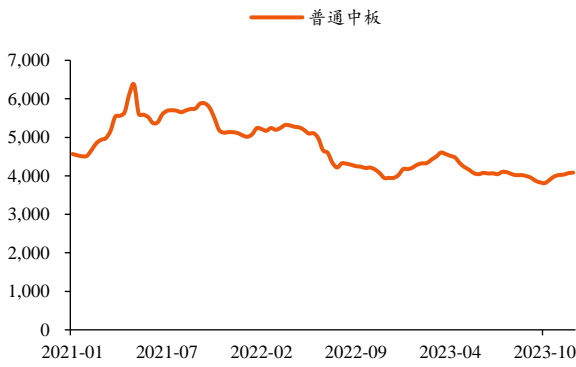
据Wind数据，截至2023年12月31日，国内铝锭价格为19249元/吨，较2023年12月20日变化3%。

据Wind数据，截至2023年12月31日，国内顺丁橡胶价格为12060元/吨，较2023年12月20日变化6%。

据Wind数据，截至2023年12月31日，国内聚丙烯价格为7513元/吨，较2023年12月20日变化1%。

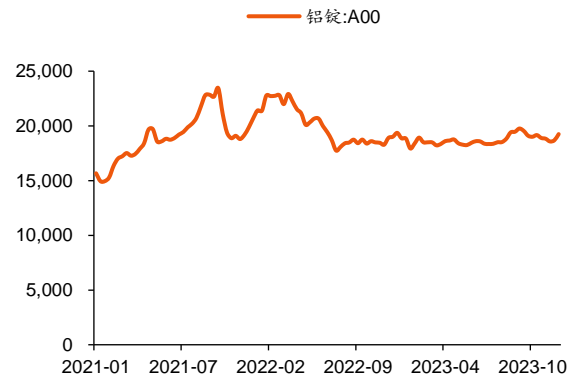
据Wind数据，截至2024年1月5日，国内电池级碳酸锂价格为96460元/吨，较2023年12月29日变化0%。

图17:国内钢材市场价格(元/吨)



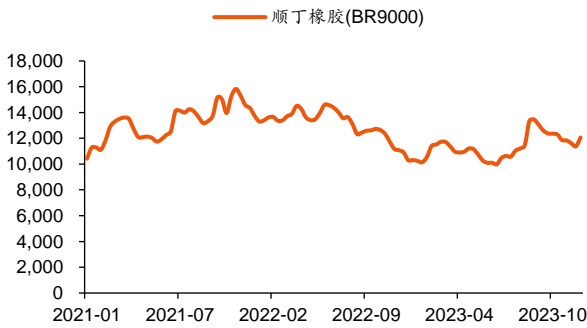
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:国内铝锭市场价格(元/吨)



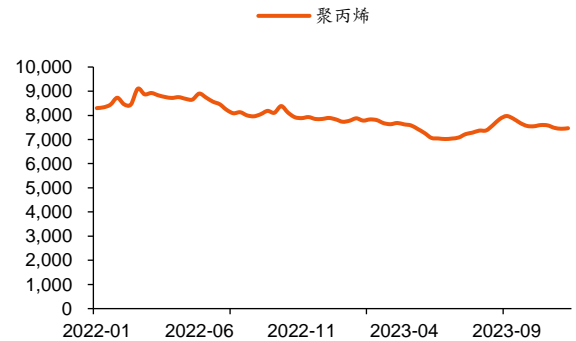
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格(元/吨)



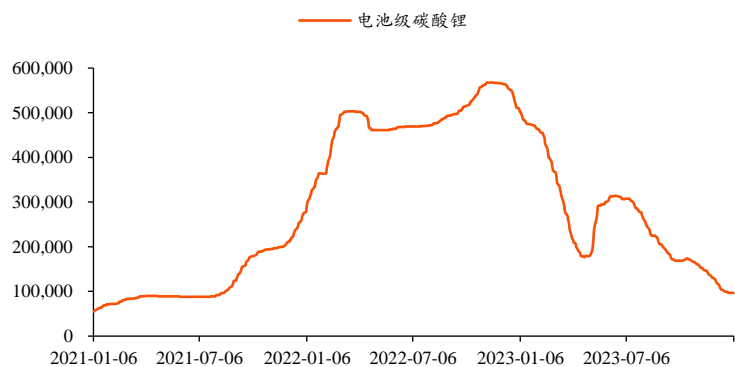
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图20:国内聚丙烯(拉丝料)市场价格(元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图21:国内电池级碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4. 行业动态

表1:行业动态

时间	内容
2024/1/1	1月1日,从河南省发展改革委获悉,省政府印发《推动2024年第一季度经济“开门红”若干政策措施》,提出将落实好国家新能源汽车免征车辆购置税政策,鼓励汽车生产企业让利促销,支持各地对在省内新购汽车的消费者按照购车价格的5%给予补贴(最高不超过10000元/台),省、市级财政各补贴一半,具体补贴标准和方式由各地结合实际制定。
2024/1/3	大众汽车(安徽)有限公司已于近日正式投产出口欧洲市场的纯电动车型Cupra Tavascan。另一款面向中国市场的大众汽车品牌车型将于2024年下线。
2024/1/3	近日,小米汽车首批经销商合作签约正式完成。在渠道形态和布局规划上,以“1+N”渠道模式优先覆盖头部市场,分批次布局全国。“1”代表小米汽车自建自营的交付中心,功能覆盖“销、交、服”全场景,在已规划布局的城市实现一城一交付,代表小米汽车销售服务渠道内服务体验和效率的标杆。“N”代表更多的代理销售、用户服务触点,包含汽车销服一体店、科技生态融合店。在主流汽车商圈,小米与百强汽车经销商集团或区域强商合作,建设汽车销服一体店,经营“代理销售+授权服务”。
2024/1/4	1月2日,小鹏汽车宣布,即日起,其XNGP智能辅助驾驶系统的城市智驾能力,在已全量发布的52座城市基础上,新增覆盖191座城市,总覆盖城市数量达243城。官方表示,已经升级至Xmart OS 4.5.0的小鹏G9、G6、P7i用户无需再次等待OTA,只要行车范围匹配相应的开放区域,即可感受国内领先的智驾功能。
2024/1/4	赛力斯集团1月4日与华为数字能源在深圳签署全面战略合作协议。双方将在新能源汽车智能电动部件产品、新能源汽车平台技术开发与应用、新能源汽车充电网络建设与运营、新能源汽车国际化等领域展开全面战略合作。在此基础上,双方将联合打造有竞争力、追求极致用户体验的产品,共建产业生态,共同推动新能源汽车产业的高质量发展。

资料来源:乘联会,甬兴证券研究所

5. 新车上市

表2:新车上市

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构
上汽大众	ID.3	2024/1/1	A HB
奇瑞	风云 A8	2024/1/1	A NB
小鹏	X9	2024/1/1	C MPV
广汽埃安	AION Y Plus	2024/1/2	A SUV

资料来源:乘联会,甬兴证券研究所

6. 公司动态

6.1. 重要公告

表3:公司重要公告

公司	公告时间	内容
天成自控	2024/1/1	公司下属全资子公司南京天成于近日收到了上汽大通汽车有限公司的定点通知书,南京天成已被选定为MIFA改款项目座椅系统的供应商。根据客户预测,项目预计于2024年3月开始量产,项目周期内配套乘用车总量约10万辆。
三花智控	2024/1/3	近日,浙江三花智能控制股份有限公司及控股子公司杭州先途电子有限公司与杭州钱塘新区管理委员会签订《三花智控未来产业中心项目投资协议书》,该项目由两个子项目组成,计划总投资不低于50亿元。其中:先途电子拟在钱塘区投资建设先途智能变频控制器生产基地项目,计划总投资不低于12亿元;公司拟在钱塘区投资建设机器人机电执行器和域控制器研发及生产基地项目,计划总投资不低于38亿元。
飞龙股份	2023/1/4	预计2023年归母净利润2.5亿元到2.8亿元,同比+197%~+233%。
凌云股份	2024/1/5	预计2023年归母净利润5.5亿元到6.5亿元,同比+62%~+92%。
宇通客车	2024/1/5	预计2023年归母净利润为14.0亿元至19.0亿元,同比+85%~+150%。

资料来源:Wind,甬兴证券研究所

6.2. 融资和解禁动态

表4:汽车板块再融资情况

融资方式	代码	名称	公告日期	方案进度	预计募集资金(亿元)
可转债	603158.SH	腾龙股份	2024-01-05	股东大会通过	5.1981

资料来源:Wind,甬兴证券研究所

表5:汽车板块限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁数量占变动前总股本比例(%)	解禁市值(万元)	解禁股份类型
000625.SZ	长安汽车	2024-01-02	736.67	0.07	11,963.49	股权激励限售股份
600679.SH	上海凤凰	2024-01-03	550.77	1.07	5,529.76	定向增发机构配售股份
603596.SH	伯特利	2024-01-04	29.40	0.07	1,886.89	股权激励限售股份
301488.SZ	豪恩汽电	2024-01-04	109.43	1.19	7,419.69	首发机构配售股份

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

7. 风险提示

宏观经济不及预期: 若宏观经济不及预期, 汽车作为可选消费品, 销量存在不及预期可能性。

新车型上市不及预期: 若新车型上市时间不及预期, 可能导致车企销量和对供应链的需求低于预期。

供应链配套不及预期: 若供应链部分环节出现供给瓶颈, 可能会影响整车厂客户以及相关供应商的业绩。

行业竞争加剧: 若整车、零部件市场竞争加剧, 可能会导致整车和零部件厂商盈利能力下降。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。