

# 数据研究 · 专题

证券研究报告

2024年03月01日

## 新能源汽车景气度跟踪：车企 I 同比增速超 400%，车企 D 重点新车单周订单大增

作者

孙谦 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521050004  
sunqiana@tfzq.com

邵将 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523110005  
shaojiang@tfzq.com

曹雯瑛 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523070001  
caowenying@tfzq.com

### 1. 2024 年 1 月新能源车订单&交付跟踪

订单方面，1 月全月 9 家车企新增订单 37-38 万辆，较 23M12 -34%至-29%。交付方面，1 月全月 9 家车企新增交付 34-35 万辆，较 23M12 -41%至-36%。

1 月实际订单弱于此前预期，实际完成率约 92%。1 月订单相对较强车企实际为车企 I/J/L。

### 2. 2024 年 2 月新能源车销量跟踪

周订单跟踪：2 月前 3 周 7 家车企新增订单 12-13 万辆，1-2 月前 3 周合计订单较 23 年同期 +19%至+24%；其中 4 家自主车企新增订单 9-10 万辆，较 23 年同期 0%至+10%；3 家新势力车企新增订单 3-4 万辆，较 23 年同期 +200%至+210%。

订单预测：24M1-2 9 家车企新增订单 56-57 万辆，较 23M1-2 +25%至+30%。

### 3. 投资建议

新势力同比情况较自主车企明显提速。从整体情况来看，截至 2 月前 3 周，我们统计的 7 家车企订单 M1-2 前三周订单较 23 年同期有超 20%的同比增速，而实际上内部分化明显。

具体来看：1)新势力中车企 I/L 同比增长超 400%/180%，车企 J 同比增长近 80%，显著高于整体水平。2)自主车企中车企 D 有个位数同比下滑，环比降幅收窄。3)车企 C 1-2 月前 3 周合计订单较 23 年同期有超过 20%下滑，为表现最弱车企。4)车企 E/F 同比增长超 160%/30%。

背后原因则是由于：

1) 受益于新款车型发布，车企 I/L 实现较大同比增长，且在 1 月略弱的市场下实现较好成绩。目前车企 L 的新款 MPV 车型订单已有冲高回落趋势，我们预计后续稳态月销将在 0.5 万辆内。

2) 年前车企 D 表现一般，年后重点车型上市后该车型 2 月第 3 周订单已恢复至 23 年 12 月同期水平。从目前来看，随着新车上市，车企 D 全月订单有望突破 10 万辆。

进入 24 年 2 月，考虑到春节为传统淡季，我们预计 24M1-2 9 家车企新增订单 56-57 万辆，较 23M1-2 +25%至+30%。根据乘联会，23 年全年新能源车批发量 888 万辆，同比增速 37%，相比之下我们预测的 24 年 1-2 月合计订单较 23 年同期有所降速。而实际上，参考中汽协给出的 24 年新能源汽车销量同比增长 20%的预测，我们追踪的 9 家车企预计订单仍保持了明显高于市场整体水平的同比增速。

推荐国内自主品牌【比亚迪】、【广汽集团】、【长安汽车】、【吉利汽车】、【长城汽车】，造车新势力【理想汽车】、【小鹏汽车】（以上标的均由天风汽车组覆盖，比亚迪由汽车组和电新组联合覆盖，理想汽车、小鹏汽车由汽车组和海外组联合覆盖）；建议关注【蔚来汽车】。

风险提示：调研样本有限不代表行业全貌；调查问卷获取订单及销量预测数据仅供参考；行业景气度不及预期；零部件供应不稳定；疫情形势不及预期影响生产销售；新产品推出不及预期。

### 相关报告

- 《其他：数据研究·专题-XR 数据月报：Quest3 份额快速提升，各大平台内容数量稳步上涨》 2024-01-30
- 《其他：数据研究·专题-新能源汽车景气度跟踪：年末冲刺后车市遇冷，M1W3 自主车企订单持续走低》 2024-01-25
- 《其他：数据研究·专题-新能源汽车景气度跟踪：M1W2 交付表现优于订单，4 家自主车企订单环比走弱》 2024-01-19

## 内容目录

1. 2024 年 1 月新能源汽车订单&交付跟踪与回顾 .....	3
1.1. 1 月订单：1 月订单弱于预期，车企 L 逆市环增 .....	3
1.2. 1 月交付：车企 I 交付逐月提速，环增超 30% .....	4
2. 2024 年 2 月新能源汽车订单跟踪与预测 .....	6
2.1. 2 月订单：车企 I 同比增速超 400%，车企 D 重点新车单周订单大增 .....	6
2.1. 2 月订单预测：24M1-2 9 家车企新增订单 56-57 万辆，较 23M1-2 +25%至+30% .....	6
3. 数据回顾及投资建议 .....	9
3.1. 2 月订单及交付总结 .....	9
3.2. 投资建议 .....	9
4. 附录：市场数据、主流品牌年度销量完成情况梳理 .....	10
4.1. 全市场汽车数据跟踪 .....	10
4.2. 主流品牌官方销量跟踪 .....	10

## 图表目录

图 1：2024 年 1 月 9 家车企订单及变动情况（单位：辆，%） .....	3
图 2：2024 年 1 月 9 家车企交付及变动情况（单位：辆，%） .....	4
图 3：2024 年 2 月前 3 周 7 家车企周订单及变动情况（单位：辆，%） .....	6
图 4：2024 年 2 月 9 家车企订单预测（单位：辆） .....	6
表 1：2024 年 1 月订单&交付跟踪 .....	4
表 2：2024 年 2 月前 3 周订单跟踪以及 2 月订单预测 .....	8
表 3：部分主流车企最新累计销量梳理 .....	10

## 1. 2024 年 1 月新能源汽车订单&交付跟踪与回顾

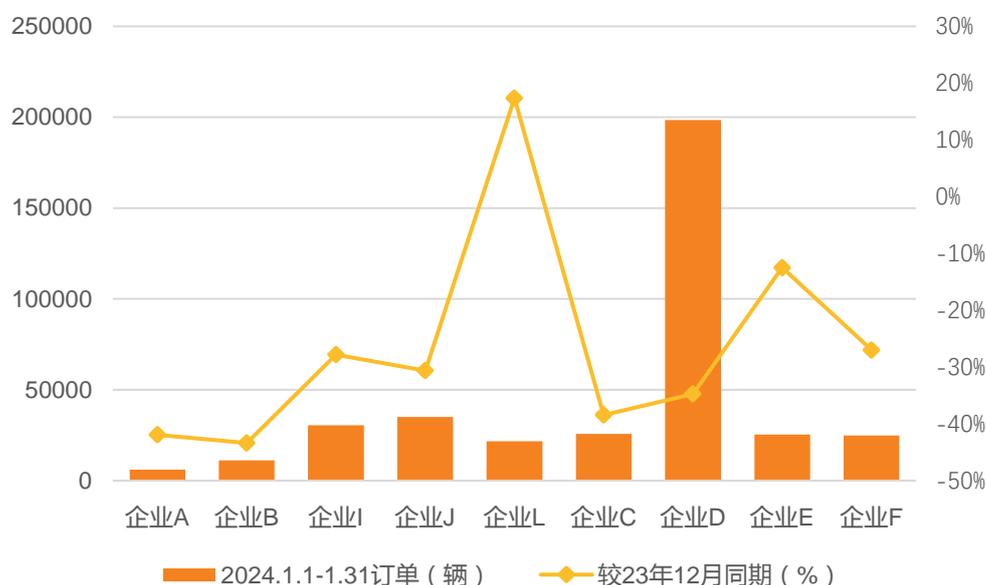
### 1.1. 1 月订单：1 月订单弱于预期，车企 L 逆市环增

天风数据团队访问 32 位汽车从业人员，在 1 月单周问卷调查中，基于样本数量、代表性的考虑共收集 59 份样本进行系统梳理。本周问卷调查中我们选取重点自主品牌与新势力车企，共访问 9 家车企，根据我们进行的调查问卷数据得：

**2024 年 1 月全月订单跟踪：**9 家车企共实现订单 37.0-38.0 万辆，较 23 年 12 月同期-34%至-29%，5 家车企变动幅度高于整体水平。

- ✓ **造车新势力（调研合计 5 家）：**1 月订单合计 10.0-11.0 万辆，较 23 年 12 月-30%至-20%。
- ✓ **自主品牌（调研合计 4 家）：**1 月订单合计 27.0-28.0 万辆，较 23 年 12 月-40%至-30%。

图 1：2024 年 1 月 9 家车企订单及变动情况（单位：辆，%）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

订单方面，1 月全月 9 家车企新增订单 37-38 万辆，较 23M12 -34%至-29%；其中 4 家自主车企新增订单 27-28 万辆，较 23M12 -40%至-30%，较 23M1 +137%至 142%。

**1 月实际订单弱于此前预期。**在 1 月 25 日发布的《新能源汽车景气度跟踪：年末冲刺后车市遇冷，M1W3 自主车企订单持续走低》中，我们预期 9 家车企 1 月订单 41-42 万辆，实际完成率约 92%。具体来看，新势力车企 A/B 订单表现相对较差，环比 23M12 下滑幅度超 40%；车企 L 为唯一环比增速为正车企，另外车企 I/E/F 环比增速优于整体表现。

受益于新款 MPV 车型发布，车企 L 订单环比实现正增长，新款车型在 1 月订单中占比过半。而在剔除新车型后，原有车型订单表现实际弱于整体水平，公司并未发布大幅优惠政策，因此对 1 月订单刺激不强。除此以外，车企 E 略超 10%的下滑则是由于 23M12 表现一般所致，车企 F 主流车型表现同样一般。**因此 1 月订单相对较强车企实际为车企 I/J/L。**

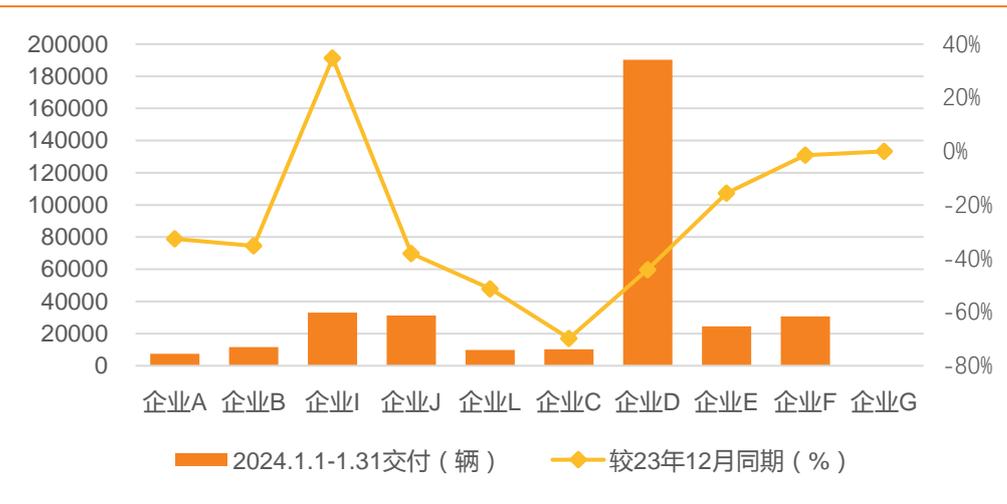
24 年首月新能源车并未如期出现“开门红”现象，订单表现明显弱于市场预期，背后具体原因或为：1) 12 月末冲刺销量目标透支部分需求；2) 部分豪华品牌大幅降价，某些入门车型降幅近 40%，需求部分分流至豪华品牌油车；3) 地方政策调整，如上海沪牌政策有所收紧，新一轮购车补贴政策正在陆续开启。

### 1.2.1 月交付：车企 I 交付逐月提速，环增超 30%

**2024 年 1 月全月交付跟踪：**9 家车企共实现交付 34.0-35.0 万辆，较 23 年 12 月同期-41%至-36%，5 家车企变动幅度高于整体水平。

- ✓ **造车新势力（调研合计 5 家）：**1 月交付合计 9.0-10.0 万辆，较 23 年 12 月-30%至-20%。
- ✓ **自主品牌（调研合计 4 家）：**1 月交付合计 25.0-26.0 万辆，较 23 年 12 月-45%至-35%。

图 2：2024 年 1 月 9 家车企交付及变动情况（单位：辆，%）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

交付方面，1 月全月 9 家车企新增交付 34-35 万辆，较 23M12 -41%至-36%；其中 4 家自主品牌新增交付 25-26 万辆，较 23M12 -45%至-35%，较 23M1 +59%至 64%。

车企 I 交付环比 23M12 增长超 30%，车企 C 交付环比近 70%下滑。24 年 1 月多家车企推出促销政策，促销金额多超万元，另有数家车企已开始下调官方指导价以提升 1 月交付表现。从 1 月交付表现来看，车企 I 产能不断爬坡，1 月交付超 3 万，为唯一环比正增长车企。

表 1：2024 年 1 月订单&交付跟踪

企业名称	2024 年 1 月订单 (辆)	较 2023 年 12 月同期 (%)	2024 年 1 月交付 (辆)	较 2023 年 12 月同期 (%)
<b>造车新势力</b>				
企业 A	5000-10000	-50%至-40%	5000-10000	-40%至-30%
企业 B	10000-20000	-50%至-40%	10000-20000	-40%至-30%
企业 I	30000-40000	-30%至-20%	30000-40000	+30%至+40%
企业 J	30000-40000	-35%至-25%	30000-40000	-40%至-30%
企业 L	20000-30000	+10%至+20%	5000-10000	-55%至-45%
<b>合计</b>	<b>100000-110000</b>	<b>-30%至-20%</b>	<b>90000-100000</b>	<b>-30%至-20%</b>

自主品牌				
企业 C	20000-30000	-40%至-30%	10000-20000	-75%至-65%
企业 D	190000-200000	-40%至-30%	190000-200000	-50%至-40%
企业 E	20000-30000	-20%至-10%	20000-30000	-20%至-10%
企业 F	20000-30000	-30%至-20%	30000-40000	-10%至 0%
<b>合计</b>	<b>270000-280000</b>	<b>-40%至-30%</b>	<b>250000-260000</b>	<b>-45%至-35%</b>
<b>总合计</b>	<b>370000-380000</b>	<b>-34%至-29%</b>	<b>340000-350000</b>	<b>-41%至-36%</b>

资料来源：调查问卷，天风证券研究所

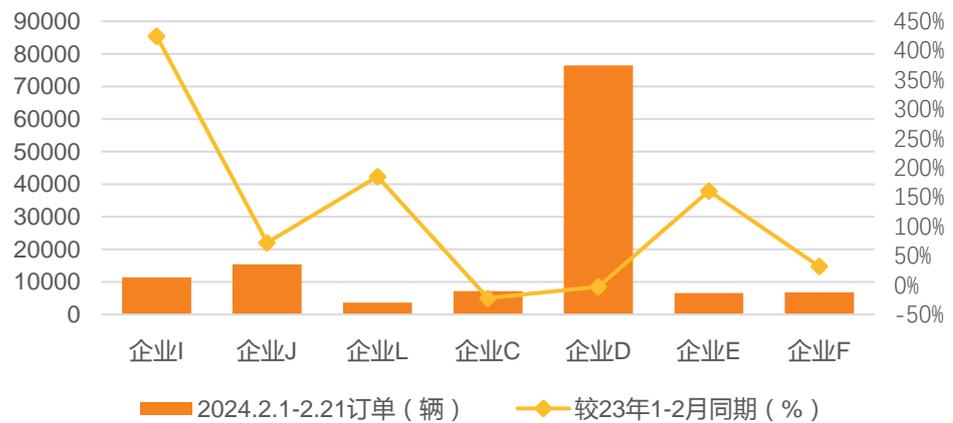
## 2. 2024年2月新能源汽车订单跟踪与预测

### 2.1. 2月订单：车企I同比增速超400%，车企D重点新车单周订单大增

**2024年2月前3周订单跟踪：**7家车企共实现订单12.0-13.0万辆，1-2月前3周合计订单较23年同期+19%至+24%。

- ✓ **造车新势力（调研合计3家）：**前3周订单合计3.0-4.0万辆，1-2月前3周合计订单较23年同期+200%至+210%。
- ✓ **自主品牌（调研合计4家）：**前3周订单合计9.0-10.0万辆，1-2月前3周合计订单较23年同期0%至+10%。

图3：2024年2月前3周7家车企周订单及变动情况（单位：辆，%）



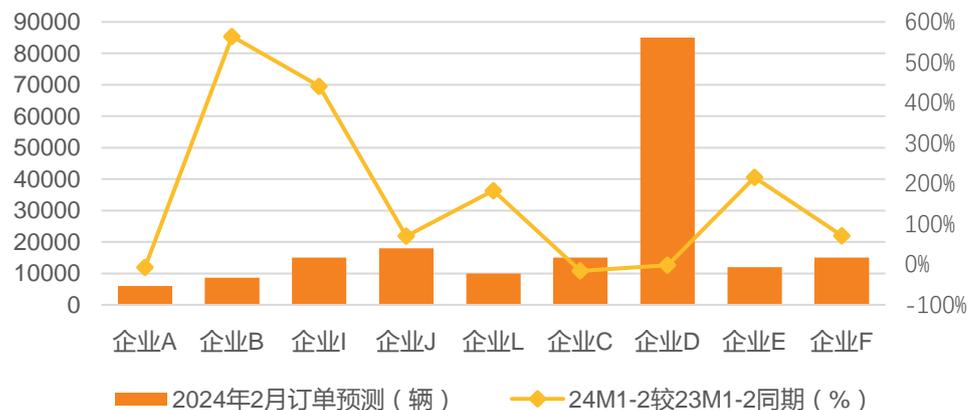
资料来源：调查问卷，天风证券研究所

### 2.1. 2月订单预测：24M1-2 9家车企新增订单56-57万辆，较23M1-2 +25%至+30%

**2024年2月订单预测：**2月9家车企预计新增订单18.0-19.0万辆，1-2月预计新增订单56.0-57.0万辆，较23M1-2 +25%至+30%。根据我们进行的调查问卷数据得：

- ✓ **造车新势力（调研合计5家）：**2月订单预计5.0-6.0万辆。
- ✓ **自主品牌（调研合计4家）：**2月订单预计12.0-13.0万辆。

图4：2024年2月9家车企订单预测（单位：辆）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

订单方面，2月前3周7家车企新增订单12-13万辆，1-2月前3周合计订单较23年同期+19%至+24%；其中4家自主车企新增订单9-10万辆，较23年同期0%至+10%；3家新势力车企新增订单3-4万辆，较23年同期+200%至+210%。

**新势力同比情况较自主车企明显提速。**由于24M2为春节月份，同/环比均不能反映真实需求情况，我们将24M1-2前3周合计订单与23年同期进行了比较。从整体情况来看，截至2月前3周，我们统计的7家车企订单较23年同期有超20%的同比增速，而实际上内部分化明显。

**具体来看：**

- 1) 新势力中车企 I/L 同比增长超 400%/180%，车企 J 同比增长近 80%，显著高于整体水平。
- 2) 自主车企中车企 D 有个位数同比下滑，环比降幅收窄。
- 3) 车企 C 1-2 月前 3 周合计订单较 23 年同期有超过 20% 下滑，为表现最弱车企。
- 4) 车企 E/F 同比增长超 160%/30%。

**背后原因则是由于：**

- 1) 受益于新款车型发布，车企 I/L 实现较大同比增长，且在 1 月略弱的市场下实现较好成绩。目前车企 L 的新款 MPV 车型订单已有冲高回落趋势，我们预计后续稳态月销将在 0.5 万辆内。
- 2) 年前车企 D 表现一般，年后重点车型上市后该车型 2 月第 3 周订单已恢复至 23 年 12 月同期水平。从目前来看，随着新车上市，车企 D 全月订单有望突破 10 万辆。

**进入 24 年 2 月，考虑到春节为传统淡季，我们预计 24M1-2 9 家车企新增订单 56-57 万辆，较 23M1-2 +25%至+30%。**根据乘联会，23 年全年新能源车批发量 888 万辆，同比增速 37%，相比之下我们预测的 24 年 1-2 月合计订单较 23 年同期有所降速。而实际上，参考中汽协给出的 24 年新能源汽车销量同比增长 20% 的预测，我们追踪的 9 家车企预计订单仍保持了明显高于市场整体水平的同比增速。

表 2：2024 年 2 月前 3 周订单跟踪以及 2 月订单预测

企业名称	2024 年 2 月前 3 周订单 (辆)	24M1-2 前 3 周订单较 23 年同期 (%)	2024 年 2 月订单预测 (辆)	24M1-2 预测订单较 23 年同期 (%)
<b>造车新势力</b>				
企业 A			5000-10000	-10%至 0%
企业 B			5000-10000	+560%至+570%
企业 I	10000-20000	+420%至+430%	10000-20000	+435%至+445%
企业 J	10000-20000	+70%至+80%	10000-20000	+65%至+75%
企业 L	0-5000	+180%至+190%	10000-20000	+180%至+190%
<b>合计</b>	<b>30000-40000</b>	<b>+200%至+210%</b>	<b>50000-60000</b>	<b>+140%至+150%</b>
<b>自主品牌</b>				
企业 C	5000-10000	-30%至-20%	10000-20000	-20%至-10%
企业 D	70000-80000	-10%至 0%	80000-90000	-10%至 0%
企业 E	5000-10000	+155%至+165%	10000-20000	+210%至+220%
企业 F	5000-10000	+30%至+40%	10000-20000	+65%至+75%
<b>合计</b>	<b>90000-100000</b>	<b>0%至+10%</b>	<b>120000-130000</b>	<b>0%至+10%</b>
<b>总计</b>	<b>120000-130000</b>	<b>+19%至+24%</b>	<b>180000-190000</b>	<b>+25%至+30%</b>

资料来源：调查问卷，天风证券研究所

### 3. 数据回顾及投资建议

#### 3.1. 2月订单及交付总结

在对7家车企相关渠道专家进行的调查问卷及研判后，总结如下：

- ✓ **前3周订单跟踪：**2月前3周7家车企新增订单12-13万辆，1-2月前3周合计订单较23年同期+19%至+24%。
- ✓ **订单预测：**24M1-2 9家车企新增订单56-57万辆，较23M1-2 +25%至+30%。

#### 3.2. 投资建议

1) 订单方面，1月全月9家车企新增订单37-38万辆，较23M12 -34%至-29%。交付方面，1月全月9家车企新增交付34-35万辆，较23M12 -41%至-36%。

1月实际订单弱于此前预期，实际完成率约92%。具体来看，新势力车企A/B订单表现相对较差，环比23M12下滑幅度超40%；车企L为唯一环比增速为正车企，另外车企I/E/F环比增速优于整体表现。1月订单相对较强车企实际为车企I/J/L。

2) 订单方面，2月前3周7家车企新增订单12-13万辆，1-2月前3周合计订单较23年同期+19%至+24%；其中4家自主车企新增订单9-10万辆，较23年同期0%至+10%；3家新势力车企新增订单3-4万辆，较23年同期+200%至+210%。

**新势力同比情况较自主车企明显提速。具体来看：**

- 1) 新势力中车企I/L同比增长超400%/180%，车企J同比增长近80%，显著高于整体水平。
- 2) 自主车企中车企D有个位数同比下滑，环比降幅收窄。
- 3) 车企C 1-2月前3周合计订单较23年同期有超过20%下滑，为表现最弱车企。
- 4) 车企E/F同比增长超160%/30%。

**进入24年2月，考虑到春节为传统淡季，我们预计24M1-2 9家车企新增订单56-57万辆，较23M1-2 +25%至+30%。**根据乘联会，23年全年新能源车批发量888万辆，同比增速37%，相比之下我们预测的24年1-2月合计订单较23年同期有所降速。而实际上，参考中汽协给出的24年新能源汽车销量同比增长20%的预测，我们追踪的9家车企预计订单仍保持了明显高于市场整体水平的同比增速。

推荐自主品牌【**比亚迪**】、【**广汽集团**】、【**长安汽车**】、【**吉利汽车**】、【**长城汽车**】，造车新势力【**理想汽车**】、【**小鹏汽车**】（以上标的均由天风汽车组覆盖，比亚迪由汽车组和电新组联合覆盖，理想汽车、小鹏汽车由汽车组和海外组联合覆盖）；建议关注【**蔚来汽车**】。

风险提示：调研样本有限不代表行业全貌；调查问卷获取订单及销量预测数据仅供参考；行业景气度不及预期；零部件供应不稳定；疫情形势不及预期影响生产销售；新产品推出不及预期。

## 4. 附录：市场数据、主流品牌年度销量完成情况梳理

### 4.1. 全市场汽车数据跟踪

根据 2024 年 2 月 7 日中汽协发布的数据：

**汽车整体：**1 月，汽车产销分别完成 241 万辆和 243.9 万辆，环比分别下降 21.7%和 22.7%，同比分别增长 51.2%和 47.9%。

汽车国内销量 199.6 万辆，环比下降 24.9%，同比增长 48.1%；汽车出口 44.3 万辆环比下降 11.2%，同比增长 47.4%。

**乘用车：**1 月，乘用车产销分别完成 208.3 万辆和 211.5 万辆，环比分别下降 23.2%和 24.2%，同比分别增长 49.1%和 44%。

乘用车国内销量 174.6 万辆，环比下降 26.3%，同比增长 43.3%；乘用车出口 36.9 万辆，环比下降 12.4%，同比增长 47.5%。其中，传统燃料乘用车国内销量 114.5 万辆，比上年同期增长 24.1 万辆，环比下降 15.2%，同比增长 26.7%。

**自主品牌乘用车：**1 月自主品牌乘用车共销售 127.8 万辆，同比增长 68.6%，占乘用车销售总量的 60.4%，占有率上升 8.8 个百分点。

**商用车：**1 月，商用车产销分别完成 32.7 万辆和 32.4 万辆，环比分别下降 10.7%和 11.1%，同比分别增长 66.2%和 79.6%。在商用车主要品种中，与上月相比，客车和货车产销均呈不同程度下降；与上年同期相比，客车、货车产销均呈明显增长。

**新能源汽车：**1 月，新能源汽车产销分别完成 78.7 万辆和 72.9 万辆，环比分别下降 32.9%和 38.8%，同比分别增长 85.3%和 78.8%，市场占有率达到 29.9%。

### 4.2. 主流品牌官方销量跟踪

根据不完全统计，下表中 11 家主流品牌 2024 年 1 月实现销量 40.54 万辆，其中：

**6 家造车新势力：**2024 年 1 月实现销量 10.28 万辆；

**5 家自主品牌：**2024 年 1 月实现销量 30.26 万辆，其中，比亚迪 1 月销量为 20.15 万辆，同比增长 33%。

表 3：部分主流车企最新累计销量梳理

分类	2024 年 1 月销量(单位: 万辆)	同比变动 (%)	2023 年 1-12 月销量(单位: 万辆)	同比变动 (%)
<b>造车新势力</b>				
哪吒	1.00	67%	12.75	-16.16%
小鹏	0.83	58%	14.16	17.26%
零跑	1.23	978%	14.42	29.67%
理想	3.12	106%	37.60	182.21%
蔚来	1.01	18%	16.00	30.66%
小康股份	3.10	591%	10.67	33.31%
<b>合计</b>	<b>10.28</b>	<b>154%</b>	<b>105.60</b>	<b>46.72%</b>
<b>自主品牌</b>				
广汽埃安	1.10	34%	48.00	77.02%
比亚迪	20.15	33%	302.44	62.30%
长城汽车	2.50	296%	26.20	98.74%
长安汽车	5.26	88%	47.40	74.77%

吉利集团	1.25	302%	11.87	64.98%
<b>合计</b>	<b>30.26</b>	<b>54%</b>	<b>435.92</b>	<b>67.04%</b>
<b>总计</b>	<b>40.54</b>	<b>71%</b>	<b>541.52</b>	<b>62.65%</b>

资料来源：哪吒汽车微信公众号、小鹏汽车微信公众号、零跑汽车微信公众号、理想汽车微信公众号、蔚来汽车微信公众号、赛力斯产销公告、广汽集团产销公告、比亚迪产销公告、长城汽车产销公告、长安汽车产销公告、吉利汽车产销公告、天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com