

# 数据研究 · 专题

证券研究报告

2024年03月07日

## 新能源汽车景气度跟踪：车企 I 同比增速超 500%，车企 D 重点新车单周订单近 2w

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  
caowenyang@tfzq.com

相关报告

1 《其他：数据研究·专题-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》  
2024-03-01

2 《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

3 《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

### 1. 2024 年 2 月新能源订单跟踪与回顾

订单方面，2 月全月 9 家车企新增订单 22-23 万辆，1-2 月合计订单较 23 年同期 +35%至+40%；其中 4 家自主车企新增订单 17-18 万辆，较 23 年同期 +15%至+25%；5 家新势力车企新增订单 5-6 万辆，较 23 年同期 +130%至+140%。

### 2. 2024 年 3 月新能源车订单预测

我们预计 24M3 9 家车企新增订单 47-48 万辆，较 23M3 +40%至+45%。

### 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，1-2 月新势力合计订单较 23 年同期增长近 140%，远高于自主车企增长 20%。

具体来看：1) 新势力中车企 B/I 同比增长超 400%/500%，车企 J/L 同比增长近 80%/140%，显著高于整体水平。2) 自主车企中车企 D 同比增长由负转正，且增长超 15%。3) 车企 C 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 180%/50%。

背后原因则是由于：

1) 车企 B 在 23M3 全面发布新款车型前订单基数较小，因此同比增长较大。实际上公司 2 月订单未突破 5 千，降速明显。3 月公司发布新车型及全系车型改款，我们预计或将对订单有明显刺激作用。

2) 受益于新款车型发布，车企 I/L 实现较大同比增长。车企 J 发布新款 MPV，截至 3 月 3 日大定普遍交流在大几千量级，我们认为作为高端纯电 MPV 已属较好表现，需关注后续持续性。

3) 车企 L 新款 MPV 车型 2 月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，在车企 J 新款 MPV 价格落地后或将坚定消费者信心。

4) 年前车企 D 表现一般，年后重点车型上市后，单周合计订单超 6 万，重点车型单周订单近 2 万。2 月整体订单超过此前预期，3 月也将预计有较高同比表现。

近期车市由比亚迪打响降价第一枪，截至 3 月 5 日，根据不完全统计，我们梳理了 12 家主要车企的降价促销政策，平均降幅约 11%。进入 24 年 3 月，考虑到车企 D 众多年款车型上市，车市再次开启价格战，我们认为新款车型直接降价对订单刺激效果将强于现有车型降价，因此我们预计 24M3 9 家车企新增订单 47-48 万辆，较 23M3 +40%至+45%。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。

## 内容目录

1. 2024 年 2 月新能源汽车订单跟踪与回顾.....	3
1.1. 2 月第 4 周订单：车企 D 增长提速，同比增长超 50% .....	3
1.2. 2 月全月订单：车企 I 同比增长 500%，新势力同期增长远超自主车企.....	3
2. 2024 年 3 月新能源汽车订单预测.....	5
2.1. 近期主流车企促销政策梳理 .....	5
2.2. 3 月订单预测：9 家车企新增订单 47-48 万辆，较 23M3 +40%至+45%.....	6
2.3. 2 月订单与 3 月订单预测细表.....	7
3. 数据回顾及投资建议.....	8
3.1. 2 月订单及交付总结 .....	8
3.2. 投资建议 .....	8
4. 附录：市场数据、主流品牌年度销量完成情况梳理 .....	9
4.1. 全市场汽车数据跟踪 .....	9
4.2. 主流品牌官方销量跟踪.....	9

## 图表目录

图 1：2024 年 2 月第 4 周 7 家车企订单及变动情况（单位：辆，%） .....	3
图 2：2024 年 2 月 9 家车企订单及变动情况（单位：辆，%） .....	3
图 3：近期主流车企促销政策梳理 .....	5
图 4：2024 年 3 月 9 家车企订单预测（单位：辆） .....	6
表 1：部分主流车企最新累计销量梳理 .....	9

## 1. 2024年2月新能源汽车订单跟踪与回顾

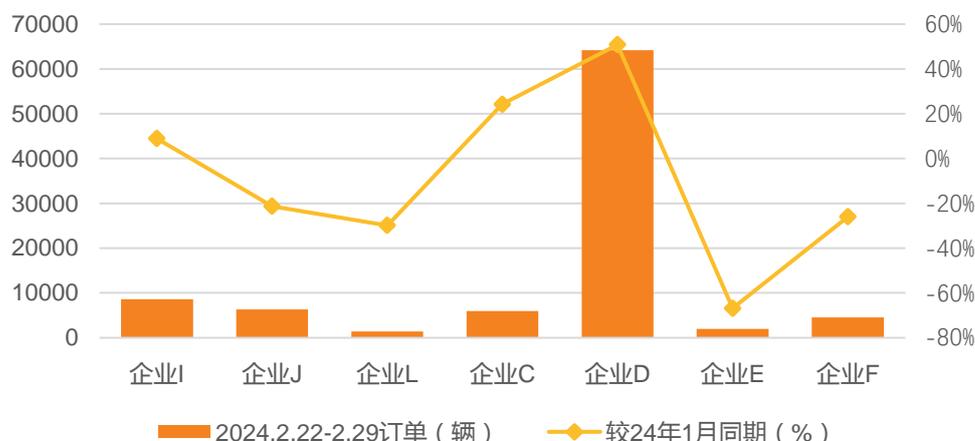
### 1.1. 2月第4周订单：车企D增长提速，同比增长超50%

天风数据团队访问32位汽车从业人员，在2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7家车企，根据我们进行的调查问卷数据得：

**2024年2月第4周订单跟踪：**2月第4周7家车企新增订单9-10万辆，较24年1月同期+31%至+36%。

- ✓ **造车新势力（调研合计3家）：**新增订单1-2万辆，较23年同期-15%至-5%。
- ✓ **自主品牌（调研合计4家）：**新增订单7-8万辆，较23年同期+25%至+35%。

图1：2024年2月第4周7家车企订单及变动情况（单位：辆，%）



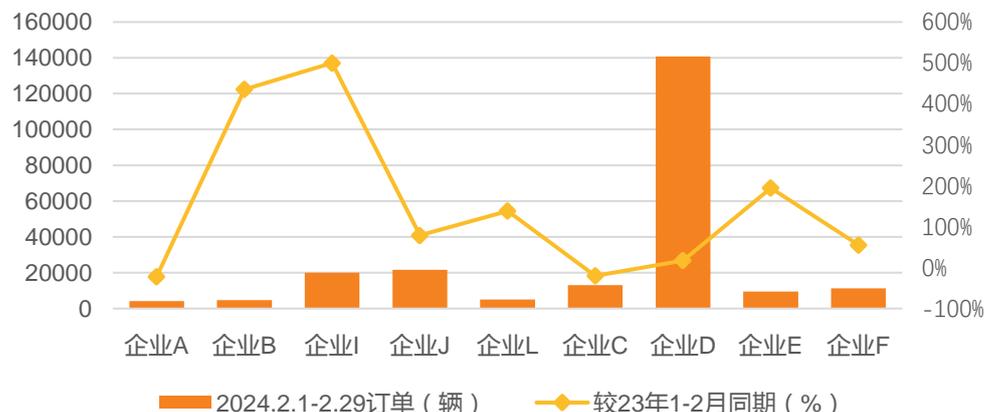
资料来源：调查问卷，天风证券研究所

### 1.2. 2月全月订单：车企I同比增长500%，新势力同期增长远超自主车企

**2024年2月全月订单跟踪：**2月全月9家车企新增订单22-23万辆，1-2月合计订单较23年同期+35%至+40%。

- ✓ **造车新势力（调研合计5家）：**新增订单5-6万辆，较23年同期+130%至+140%。
- ✓ **自主品牌（调研合计4家）：**新增订单17-18万辆，较23年同期+15%至+25%。

图2：2024年2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，2月第4周7家车企新增订单9-10万辆，较24年1月同期+31%至+36%。其中4家造车新势力新增订单1-2万辆，较23年同期-15%至-5%。4家自主品牌新增订单7-8万辆，较23年同期+25%至+35%。

2月全月：9家车企新增订单22-23万辆，1-2月合计订单较23年同期+35%至+40%；其中4家自主车企新增订单17-18万辆，较23年同期+15%至+25%；5家新势力车企新增订单5-6万辆，较23年同期+130%至+140%。

2月实际订单强于此前预期，实际完成率约152%。具体来看，新势力车企A订单表现相对较差，环比23年下滑幅度超20%；车企I为环比增速最高的车企，增速达到500%。2月订单相对较强车企实际为车企D。

新势力同比情况较自主车企明显提速。从整体情况来看，1-2月新势力合计订单较23年同期增长近140%，远高于自主车企增长20%。

#### 具体来看：

- 1) 新势力中车企B/I同比增长超400%/500%，车企J/L同比增长近80%/140%，显著高于整体水平。
- 2) 自主车企中车企D同比增长由负转正，且增长超15%。
- 3) 车企C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180%/50%。

#### 背后原因则是由于：

- 1) 车企B 23M1-2订单基数较小，因此同比增长较大。实际上公司2月订单未突破5千，降速明显。3月公司发布新车型及全系车型改款，我们预计或将对订单有明显刺激作用。
- 2) 受益于新款车型发布，车企I/L实现较大同比增长。车企J发布新款MPV，截至3月3日大定普遍交流在大几千量级，我们认为作为高端纯电MPV已属较好表现，需关注后续韧性。
- 3) 车企L新款MPV车型2月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，在车企J新款MPV价格落地后或将坚定消费者信心。
- 4) 年前车企D表现一般，年后重点车型上市后，单周合计订单超6万，重点车型单周订单近2万。2月整体订单超过此前预期，3月也将预计有较高同比表现。

## 2. 2024年3月新能源汽车订单预测

### 2.1. 近期主流车企促销政策梳理

近期车市由比亚迪打响降价第一枪，截至3月6日，根据不完全统计，我们梳理了12家主要车企的降价促销政策，可计算车型平均降幅约11%。

图3：近期主流车企促销政策梳理

【天风数据研究院】主流车企近期降价促销政策整理						
车企	推出日期	车型	厂商指导价降幅(元)	价格(万元)	降价幅度(%)	
比亚迪	2024/2/19	秦PLUS DM-i	2万	7.98-12.58	20%	
		驱逐舰05	2.2万	7.98-12.88	22%	
		秦PLUS EV	2万	10.98-17.98	16%	
	2024/2/23	海豚	1.7万	9.98-13.98	15%	
	2024/2/28	汉DM-i	2万	16.98-28.98	11%	
		汉EV	3万	17.98-29.98	14%	
		唐DM-i	3万	17.98-30.98	14%	
	2024/2/29	宋PLUS DM-i	3万	12.98-16.98	19%	
		宋PLUS EV	2万	14.98-18.98	12%	
		海豹DM-i	1.7万	14.98-21.98	10%	
	元PLUS	1.6万	11.98-16.38	12%		
上汽通用五菱	2024/2/19	五菱星光150km进阶版	0.6万	五菱星光150km进阶版价格9.98万, 标准版8.88万	6%	
哪吒	2024/2/19	哪吒X	新增400 Air款	新款400 Air价格9.98-12.48, 其他配置车型23款500最高直降2.2万	-	
		哪吒AYA	0.8万	6.58-8.08	11%	
		哪吒S	0.5万	15.48-22.48	3%	
长安	2024/2/29	深蓝SL03	增程版新增Pro款车型, 较过去Plus款车型价格下降0.6万, 13.99万起; 纯电版新增Plus款车型, 较过去Max款车型价格下降0.7万, 15.69万起; 且均享受1万限时优惠。		-	
		深蓝S7	指导价不变, 终端价格下降1万元	终端价格13.99万起	7%	
	2024/2/19	长安启源A05	1.1万	最低7.89万起	12%	
	2024/3/1	长安启源Q05125km长续航版	3.5万	启源Q05 125km长续航版车型9.69万元起售, 此前的起售价为13.19万元	27%	
	2024/3/1	长安lumin	终端价格最高优惠1.2万	2022款 155km 清甜款优惠1.2万, 终端价格3.79-6.19万	-	
特斯拉	2024/3/1	Model 3 后驱版	1月降价1.55万	限时保险补贴8000元, 24.59-28.59万	6%	
		Model Y 后驱版	1月降价0.75万	限时保险补贴8000元, 25.89-36.39万	3%	
吉利	2024/2/29	吉利熊猫mini	新增龙腾版, 3.99万元	3月购车权益包含至高1万元现金红包、赠送便携式充电枪以及质保、金融礼遇	-	
				吉利其他燃油车降幅在0.3万元至1.4万元		
	2024/3/2	银河L7	1.3万	12.57-18.57	9%	
	2024/3/2	银河L6	较23款PLUS价格下降1.9万	PLUS款10.38万	15%	
上汽集团	2024/3/1	上汽飞凡F7	飞凡F7进阶版、进阶Pro版、长续航Pro版、性能Pro版降价2.5万-3万元, 还有免费升级舒适包、终身免费使用价值3万元的RISING PILOT全融合高阶智驾系统软件包, 以及金融、流量方面的礼遇		-	
		智己	现金立减1万	推出“春季限时购车权益”, 即日起至3月31日下定, 可享“现金立减礼+增换购好礼+豪华增配礼”, 至高价值5.78万元。现金立减后21.99万起	4%	
零跑	2024/3/2	零跑C11	0.1万	14.88-12.98	1%	
		零跑C01	0.9万	13.68-20.88	6%	
		零跑T03	1万	4.99-8.99	17%	
小鹏	2024/3/3	小鹏G6	终端价格限时立减2万	优惠价18.99万起	10%	
	2024/3/5	小鹏G9	终端价格限时立减1万	优惠价25.39万起	4%	
	2024/3/5	小鹏P7	终端价格限时立减2万	优惠价20.39万起	10%	
广汽	2024/3/3	埃安Y plus	新增24款星耀版, 下降1.4万	续航下降为310km, 9.98万起	-	
		AION S MAX星瀚版	2.3万	降价后为17.99万	11%	
长城	2024/3/6	哈弗H6/H9/H5/大狗	H9综合优惠最高4万, 包括至高2万元置换补贴以及现金优惠20000元; H6最高综合优惠3万, 包括购置税全免、现金优惠1万、置换补贴至高4000元以及至高7万24期0息; H5最高6千置换补贴, 至高8年24期0息、12-60期超低息金融政策; 大狗综合优惠至高2.5万元, 膨胀金2000元抵10000元、置换补贴至高10000元、至高9万24期0息、赠送3年或6次免费基础保养		-	
		哈弗二代大狗PHEV	终端优惠0.8万	综合优惠至高2.3万元, 包括膨胀金2000元抵8000元、置换补贴至高1万元、首付低至20%至高36期0息、首任车主发动机变速器核心零部件终身质保(非营运)。PHEV车型的现金优惠和置换补贴数额相同, 区别是首付低至15%、至高36期0息、赠送3年或6次免费基础保养, 价格15.48万起	5%	
		哈弗猛龙		综合优惠至高1.9万元, 包括膨胀金2000元抵6000元, 置换补贴至高1万元	-	
		哈弗枭龙/枭龙MAX	终端价格优惠1万	枭龙MAX综合优惠至高2.7万元, 具体包括膨胀金2000元抵12000元、置换补贴至高12000元或首付补贴5000元、金融贴息至高5000元。枭龙终端价格12.98-14.68万, 枭龙MAX终端价格14.98-16.98万	7%	
		欧拉好猫/好猫GT	终端价格优惠2.5万	好猫优惠后终端价格10.48-14.08万; 好猫GT优惠后终端价格11.88-13.08万	19%	
		欧拉闪电猫	现金减免3万	现推出3万元现金减免, 还有至高7000元置换补贴或者3000元保险补贴, 终端价格15.68-23.68万	16%	
奇瑞	2024/3/5	奇瑞、星途、捷途、iCAR四大品牌	以旧换新置换补贴至高4万元。此外部分车型还推出限时优惠, 最高综合优惠幅度达到1.9万元		-	
平均降幅					11%	

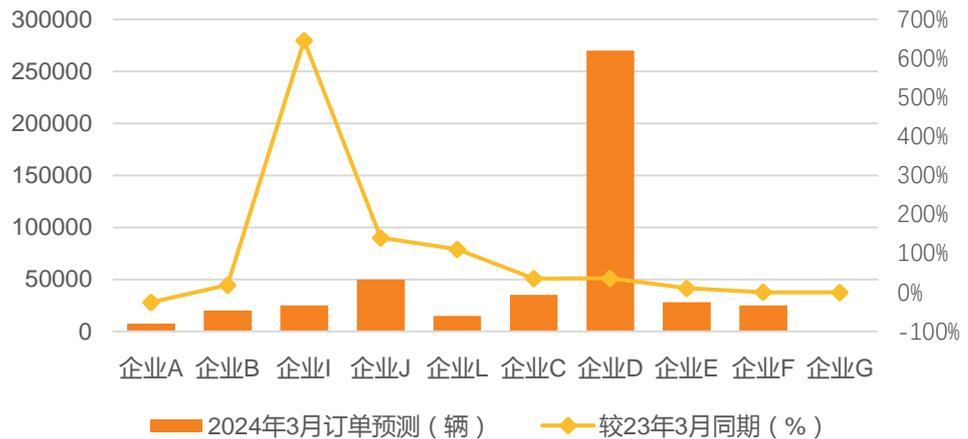
资料来源：懂车帝，上海证券报公众号，中国小康网公众号等，天风证券研究所

## 2.2. 3月订单预测：9家车企新增订单47-48万辆，较23M3 +40%至+45%

**2024年3月订单预测：**3月9家车企预计新增订单47.0-48.0万辆，较23M3 +40%至+45%。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）：**3月订单预计11.0-12.0万辆，较23年同期+95%至+105%。
- ✓ **自主品牌（调研合计4家）：**3月订单预计35.0-36.0万辆，较23年同期+25%至+35%。

图4：2024年3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，3月9家车企预计新增订单47.0-48.0万辆，较23M3 +40%至+45%；其中5家造车新势力3月订单预计11.0-12.0万辆，较23年同期+95%至+105%；4家自主品牌新增订单35-36万辆，较23年同期+25%至+35%。

进入24年3月，考虑到车企D众多款车型上市，且车市再次开启价格战，我们认为新款车型直接降价对订单刺激效果将强于现有车型降价，我们预计24M3 9家车企新增订单47-48万辆，较23M3 +40%至+45%。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整体水平的同比增速。

### 2.3. 2月订单与3月订单预测细表

表 2: 2024 年 2 月全月订单追踪以及 3 月订单预测

企业名称	2024 年 2 月全月订单 (辆)	24M1-2 订单较 23 年同 期 (%)	2024 年 3 月订单预测 (辆)	24M3 预测订单较 23 年 同期 (%)
<b>造车新势力</b>				
企业 A	0-5000	-30%至-20%	5000-10000	-30%至-20%
企业 B	0-5000	+430%至+440%	20000-30000	+15%至+25%
企业 I	10000-20000	+495%至+505%	20000-30000	+640%至+650%
企业 J	20000-30000	+75%至+85%	50000-60000	+135%至+145%
企业 L	5000-10000	+135%至+145%	10000-20000	+105%至+115%
<b>合计</b>	<b>50000-60000</b>	<b>+130%至+140%</b>	<b>110000-120000</b>	<b>+95%至+105%</b>
<b>自主品牌</b>				
企业 C	10000-20000	-25%至-15%	30000-40000	+30%至+40%
企业 D	140000-150000	+10%至+20%	270000-280000	+30%至+40%
企业 E	5000-10000	+190%至+200%	20000-30000	+5%至+15%
企业 F	10000-20000	+50%至+60%	20000-30000	0%至+10%
<b>合计</b>	<b>170000-180000</b>	<b>+15%至+25%</b>	<b>350000-360000</b>	<b>+25%至+35%</b>
<b>总合计</b>	<b>220000-230000</b>	<b>+35%至+40%</b>	<b>470000-480000</b>	<b>+40%至+45%</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9家车企相关渠道专家进行的调查问卷及研判后，总结如下：

- ✓ **2月第4周订单跟踪：**2月第4周7家车企新增订单9-10万辆，较24年1月同期+31%至+36%。
- ✓ **2月全月订单：**9家车企新增订单22-23万辆，1-2月合计订单较23年同期+35%至+40%。
- ✓ **订单预测：**3月9家车企预计新增订单47.0-48.0万辆，较23M3 +40%至+45%。

#### 3.2. 投资建议

近期车市由比亚迪打响降价第一枪，截至3月5日，根据不完全统计，我们梳理了9家主要车企的降价促销政策，平均降幅约11%。进入24年3月，考虑到车企D众多款车型上市，车市再次开启价格战，我们认为新款车型直接降价对订单刺激效果将强于现有车型降价，因此我们预计24M3 9家车企新增订单47-48万辆，较23M3 +40%至+45%。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】。

## 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 1：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