

汽车

证券研究报告

2024年03月18日

汽车和汽车零部件行业周报 20240317

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

邵将

分析师

SAC 执业证书编号: S1110523110005

shaojiang@tfzq.com

郭雨蒙

联系人

guoyumeng@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《汽车-行业研究周报:汽车和汽车零部件行业周报 20240312》 2024-03-12
- 《汽车-行业研究周报:汽车和汽车零部件行业周报 20240303》 2024-03-03
- 《汽车-行业专题研究:赛力斯/长安逆势增长,激光雷达/HUD/摄像头/电吸门渗透率提升》 2024-02-29

智能化: 车企全面商业化落地加速

3月15日,中国电动汽车百人会论坛全面召开,在智能化领域,无论是政策端,还是车路协同、大模型等技术发展,均表明了未来汽车智能化的长期主线,主要有以下两大亮点:1)政策端:北京市在制定的4.0自动驾驶商业化的规划中,也在考虑覆盖北京平原新城大部分面积,使其具备一个全面商业化落地的条件。同时,北京市在积极开展地方性智能网联汽车立法的先行探索,希望今年能够发布;2)新车进展:小鹏:对外宣布即将发布全新品牌,正式进军10-15万级全球汽车市场,并且带有高阶智驾功能。该车型有望在一个月内正式亮相,并且AI智驾大模型会在24Q2上车;华为:继智选车在今年前3个月实现扭亏为盈后,华为车BU预计将在今年实现扭亏为盈,也标志着智能化商业落地的可验证性。同时,广汽传祺、东风岚图、零跑以及凯翼汽车与华为鸿蒙合作签约,宣布正式加入华为鸿蒙生态。

拓普集团: 23年业绩高增,客户及新产品进入收获期

2024年3月15日,拓普集团发布2023年度业绩快报,公司实现营业收入197.29亿元,同比增长23.36%;归母净利润21.53亿元,同比增长26.61%;扣非净利润20.25亿元,同比增长22.33%。23Q4公司实现营业收入55.77亿元,同比+14.07%/环比+11.74%;实现归母净利润5.56亿元,同比+13.24%/环比+10.54%,公司23Q4净利率达9.97%,同比-0.07%/环比-0.11%,公司净利率仍维持在较高水平。

政策端&供给端发力,板块超跌行情或显现。中央财经委牵头推进汽车以旧换新政策,政策催化下需求悲观预期纠偏。同时伴随着理想纯电平台首款新车Mega和小米SU7即将上市,以及北京车展预热,供给端强势发力。电动化后半场客户维度自主全面崛起,有望带动结构性增长机会。

投资建议: 重点推荐奇瑞产业链,赛道维度推荐轻量化、线控底盘、车灯、座舱,建议关注:

- 零部件:** 瑞鹄模具、爱柯迪、华达科技、伯特利、拓普集团、保隆科技、新泉股份、博俊科技、继峰股份、上海沿浦、沪光股份、常熟汽饰、星宇股份、飞龙股份等;
- 整车:** 长安汽车、江淮汽车等;
- 域控制器:** 德赛西威、经纬恒润(天风电子团队覆盖)、均胜电子、科博达等;
- 智能座舱:** 华安鑫创、上声电子(天风电新团队覆盖)等。

风险提示: 汽车行业增长具有不达预期的风险;上游原材料成本涨价超预期风险;芯片供应缓解不及预期的风险;相关公司业绩预告仅为初步核算结果,具体数据以公司正式发布的23年年报为准。

重点标的推荐

股票	股票	收盘价(元)	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2024-03-18	评级	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
601689.SH	拓普集团	62.66	买入	1.54	2.18	2.94	3.97	40.69	28.74	21.31	15.78
000625.SZ	长安汽车	17.90	买入	0.79	0.56	0.88	1.31	22.66	31.96	20.34	13.66

资料来源: Wind、天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

1. 每周聚焦

1.1. 智能化：车企全面商业化落地加速

3月15日，中国电动汽车百人会论坛全面召开，在智能化领域，无论是政策端，还是车路协同、大模型等技术发展，均表明了未来汽车智能化的长期主线，主要有以下两大亮点：

政策端：从23年11月L3政策放开后，截止目前北京高级别自动驾驶示范区已经累计给29家测试车企发放了道路测试的牌照，包括奔驰、极狐、阿维塔、深蓝等品牌。根据北京市高级别自动驾驶示范区工作办公室主任王磊表示，到今年6月的话，北京自动驾驶示范区覆盖范围要从160平方公里拓展至600平方公里，且北京市在制定的4.0自动驾驶商业化的规划中，也在考虑覆盖北京平原新城大部分面积，使其具备一个全面商业化落地的条件。与此同时，北京市在积极开展地方性智能网联汽车立法的先行探索，希望今年能够发布。

新车进展：

1) **小鹏：**小鹏对外宣布即将发布全新品牌，正式进军10-15万级全球汽车市场，并且带有高阶智驾功能。该车型有望在一个月内正式亮相。在智驾方面，小鹏汽车着重提升了他的智驾能力，并且AI智驾大模型会在24Q2上车，成为汽车行业首个量产落地的车用人工智能和车用认知引擎，不断提升自身智驾能力。

2) **华为：**根据余承东在中国电动汽车百人会论坛的预告，继智选车在今年前3个月实现扭亏为盈后，华为车BU预计将在今年实现扭亏为盈，也标志着智能化商业落地的可验证性。同时，在“云协同，加速智能化跃进”峰会上，广汽传祺、东风岚图、零跑以及凯翼汽车与华为鸿蒙合作签约，宣布正式加入华为鸿蒙生态，成为首批加入鸿蒙生态的汽车品牌，基于HarmonyOS NEXT鸿蒙星河版启动车机App的鸿蒙原生应用开发，实现技术互补以及合作共赢。

1.2. 拓普集团：23年业绩高增，客户及新产品进入收获期

2024年3月15日，拓普集团发布2023年度业绩快报，公司实现营业收入197.29亿元，同比增长23.36%；归母净利润21.53亿元，同比增长26.61%；扣非净利润20.25亿元，同比增长22.33%。23Q4公司实现营业收入55.77亿元，同比+14.07%/环比+11.74%；实现归母净利润5.56亿元，同比+13.24%/环比+10.54%，公司23Q4净利率达9.97%，同比-0.07%/环比-0.11%，公司净利率仍维持在较高水平。

2. 本周市场

本周A股汽车板块（申万一级行业）4.79%，表现强于沪深300（+0.71%），在31个申万一级行业中排名第1位。细分板块中，汽车零部件+4.98%、汽车服务+7.38%、摩托车及其他+1.84%、乘用车+9.40%、商用车+3.58%。

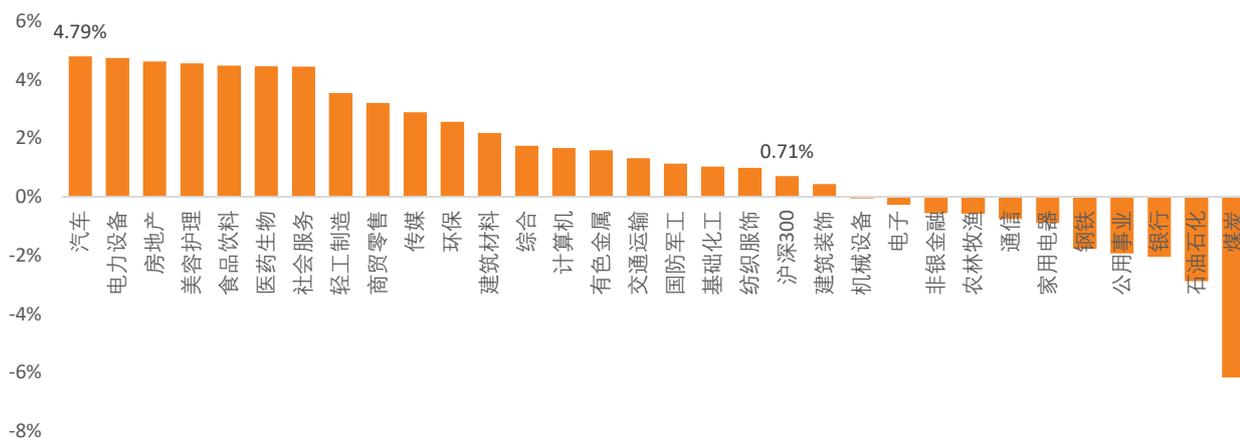
板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为德众汽车（+45.77%）、万丰奥威（+35.76%）、中捷精工（+32.75%）、北汽蓝谷（+32.08%）、东安动力（+27.66%）；跌幅前五分别为贵州轮胎（-2.87%）、森麒麟（-3.37%）、通用股份（-3.82%）、苏威孚B（-4.79%）、春风动力（-5.40%）。

重点企业本周表现：

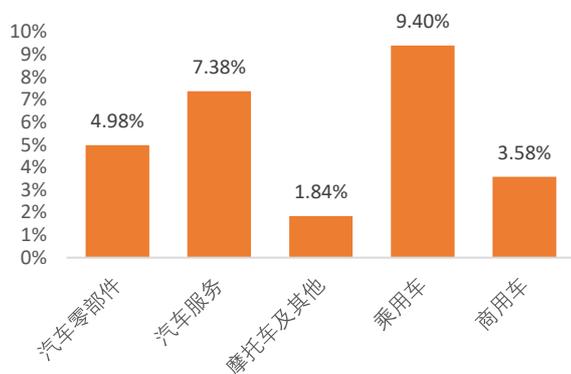
A股：中鼎股份（+4.63%）、比亚迪（+11.37%）、长城汽车（+4.82%）、上汽集团（-2.47%）、长安汽车（+14.41%）、广汽集团（+2.90%）。H股：比亚迪股份（+13.09%）、吉利汽车（+4.27%）、长城汽车H（+6.62%）、广汽集团H（+2.17%）、中国重汽（+0.71%）。美股：特斯拉（-7.32%）、蔚来（-3.79%）、小鹏汽车（-1.37%）、理想汽车（+1.24%）。

图 1：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



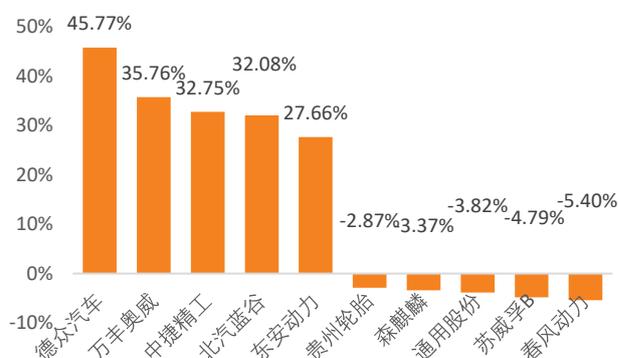
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：SW 汽车子行业周涨跌



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：本周板块涨跌幅前五个股



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2023 年 1 月以来的表现



资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 行业动态

3.1. 公司公告

1、一汽解放 (000800.SZ): 关于 2024 年 2 月份产销快报的自愿性信息披露公告

一汽解放 2024 年 2 月实现产销量分别为 15006 辆、12547 辆, 2024 年累计产销量分别为 43916 辆、43809 辆, 累计同比增长分别为 13.26%、57.91%。

2、福田汽车 (600166.SH): 2024 年 2 月份各产品产销数据快报

福田汽车 2024 年 2 月汽车产品实现产销量分别为 35712 辆、30242 辆, 同比分别下滑 31.88%、49.63%; 其中新能源汽车实现产销量分别为 3171 辆、2038 辆, 同比增减分别为 31.69%、-19.73%。

3、江淮汽车 (600418.SH): 江淮汽车关于向大众安徽增资暨关联交易的公告

江淮汽车与大众中国拟按持股比例向大众安徽增资人民币 65 亿元, 其中, 公司以现金出资 16.25 亿元, 大众中国以现金出资 48.75 亿元。本次增资完成后, 大众安徽的注册资本将从 735561.528 万元人民币增加至 1385561.528 万元人民币, 公司与大众中国持股比例不变, 仍为 25%和 75%。

4、川环科技 (300547.SZ): 2023 年业绩快报

2023 年报告期, 川环科技实现营业收入 11.08 亿元, 较去年同期增长 22.25%。实现归属于上市公司股东的净利润 1.64 亿元, 同比增长 34.01%, 扣除非经常性损益后净利润为 1.54 亿元, 同比增长 34.65%, 每股收益 0.76 元, 同比增长 35.71%。

5、均胜电子 (600699.SH): 均胜电子 2023 年度业绩快报公告

2023 年报告期内, 均胜电子实现营业总收入 556.50 亿元, 较上年同期增长 11.76%, 实现归属于上市公司股东的净利润 10.89 亿元, 同比增长 176.16%, 公司盈利能力得到显著提升。报告期末, 公司总资产为 567.87 亿元, 较年初增长 4.94%, 归属于上市公司股东的所有者权益为 135.96 亿元, 较年初增长 10.96%。

6、赛轮轮胎 (601058.SH): 赛轮轮胎关于投资建设“印尼年产 360 万条子午线轮胎与 3.7 万吨非公路轮胎项目”暨对相关子公司增资的公告

赛轮集团股份有限公司拟在印尼投资建设“年产 360 万条子午线轮胎与 3.7 万吨非公路轮胎项目”。项目投资总额 25,144 万美元, 其中: 建设投资 20,429 万美元、流动资金 4,329 万美元、建设期利息 386 万美元。

7、科华控股 (603161.SH): 科华控股股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划 (草案)

本激励计划拟向激励对象授予不超过 390.67 万股限制性股票, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 13,340.00 万股的 2.93%, 其中首次授予 332.07 万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 13,340.00 万股的 2.49%, 约占限制性股票拟授予总额的 85.00%; 预留 58.60 万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 13,340.00 万股的 0.44%, 约占限制性股票拟授予总额的 15%。

8、爱玛科技 (603529.SH): 爱玛科技关于向 2024 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告

爱玛科技于 2024 年 3 月 13 日召开的第五届董事会第十九次会议、第五届监事会第十五次会议审议通过了《关于向 2024 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》, 确定公司 2024 年限制性股票激励计划的授予日为 2024 年 3 月 13 日, 向符合授予条件的 200 名激励对象授予限制性股票 1,360 万股, 授予价格为 12.61 元/股。

3.2. 行业新闻

3.2.1. 电动化

1、截至 2 月全国充电基础设施累计 902.3 万台

3月11日,中国充电联盟发布数据,2024年1-2月,充电基础设施增量为53万台,同比上升6.17%。其中公共充电桩增量为15.6万台,同比上升5.72%,随车配建私人充电桩增量为41.6万台,同比上升7.09%。截至2024年2月,全国充电基础设施累计数量为902.3万台,同比增加63.7%。

2、1-2月我国动力电池累计装车量 50.3GWh

3月11日,中国汽车动力电池产业创新联盟发布数据,2月,我国动力电池装车量18.0GWh,同比下降18.1%,环比下降44.4%。其中三元电池装车量6.9GWh,占总装车量38.7%,同比增长3.3%,环比下降44.9%;磷酸铁锂电池装车量11.0GWh,占总装车量61.3%,同比下降27.5%,环比下降44.1%。

3、海马汽车:尽快在海南开展氢燃料电池汽车示范运营

3月12日,海马汽车表示本年度经营中公司将在氢燃料电池汽车示范运营推广、海外市场开拓、B端产品研发及赛道开拓以及低效无效资产减负瘦身,多方面持续开展相关工作,努力提升公司经营业绩。

4、博世新能源汽车二期项目取得桩基施工许可

3月11日,博世新能源汽车核心部件及自动驾驶研发生产基地二期项目取得桩基施工许可,实现“拿地即开工”。博世新能源汽车核心部件及自动驾驶研发生产基地位于园区高端制造与国际贸易区现代大道北、杏林街东,总用地面积263亩,总投资超10亿美元。

5、沃尔沃汽车宣布与电池管理软件公司 Breathe 合作

3月12日,沃尔沃汽车宣布投资英国初创公司 Breathe Battery Technologies,在新一代电动汽车中使用来自该公司的充电管理软件。据悉,沃尔沃将把 Breathe 的充电管理软件集成到其内部开发的电池管理平台。

6、梅赛德斯-奔驰 CEO 呼吁欧盟降低对华电动汽车关税

3月11日梅赛德斯-奔驰集团 CEO 康林松呼吁欧盟降低从中国进口电动汽车的关税。他另外指出,保护主义是“走错了路”。

3.2.2. 数字化

1、四川省发布:支持汽车产业发展政策措施

3月13日,四川省人民政府发布关于印发《支持新能源与智能网联汽车产业高质量发展若干政策措施》的通知。四川省为推动全省汽车产业加速向新能源与智能网联转型升级高质量发展,制定以下政策措施。本政策措施自2024年3月6日起施行,有效期4年。

2、Arm 推出首款自动驾驶汽车芯片设计

3月13日,由软银支持的芯片设计公司 Arm 首次推出了用于汽车应用的高性能“Neoverse”级芯片设计(通常用于数据中心),同时还推出了一套针对汽车制造商及其供应商的新系统。

3.2.3. 企业·财经

1、极越汽车获得 L3 自动驾驶测试牌照

3月11日,极越汽车宣布获得中国光谷L3自动驾驶测试牌照。极越官方表示,虽然L3级自动驾驶功能目前仅搭载于测试车辆,有条件自动驾驶(L3级)道路测试牌照的出现,在智能驾驶领域具有划时代的重大意义。

2、小马智行与卢森堡签约合作

3月12日,小马智行宣布与卢森堡大公国政府签署谅解备忘录,双方就推动卢森堡地区的自动驾驶研究、开发和部署正式达成合作。在卢森堡国家级创新机构Luxinnovation等的支持下,小马智行计划在卢森堡建立起区域性研发中心。该中心聚焦于自动驾驶前沿领域的探索 and 研发,并且将在小马智行为欧洲市场和用户推出定制化的自动驾驶解决方案上起到关键作用。

3、埃克森美孚中国与京东汽车战略合作再升级

3月11日,主题为“曜启黑金时代,纵驰无界之旅”的埃克森美孚中国与京东汽车战略合作升级仪式于北京举行。会上,双方共同宣布,将在原有的合作基础上,围绕产品、营销,与服务三大领域深度共建,共同推进润滑油产品与服务优化,旨在满足乘用车市场发展与解决消费者养车痛点及需求,打造更高端优质的产品与品牌体验。

4、江淮1卡帅铃EV5全国预售发布

3月11日,江淮1卡举行帅铃EV5预售暨超级充全球首发发布会。活动现场,万众期待的纯电轻卡标杆——帅铃EV5正式开启预售。新车搭载著名品牌第三代单包81.14kWh电池,工况续航里程180km+,厢式整车指导价为12.98万元起,为用户带来“电比油赚”的高价值用车体验。

5、国家金融监管总局:正在研究降低乘用车贷款首付比

3月11日,十四届全国人大二次会议第三场“部长通道”集中采访活动在人民大会堂中央大厅北侧举行。国家金融监督管理总局局长李云泽表示,正在研究降低乘用车贷款首付比,同时进一步优化新能源车险的定价机制,助力汽车走进千家万户。

6、江淮汽车:拟与大众中国向大众安徽合计增资65亿元

3月12日,江淮汽车公告,公司与大众中国拟按股比同比例向大众汽车(安徽)有限公司(大众安徽)增资65亿元。其中,公司以现金出资16.25亿元,大众中国以现金出资48.75亿元。增资完成后,大众安徽的注册资本将增至138.56亿元,公司与大众中国持股比例不变,仍为25%和75%。

7、极氪计划今年在泰国、老挝、缅甸和菲律宾销售

3月12日,极氪发言人表示,公司计划在泰国设立子公司,并与当地经销商合作,今年上半年开始在泰销售。该发言人另外透露,极氪已同老挝、缅甸和菲律宾的本地经销商签署合同,计划今年第二季度起在这些市场销售。

8、特斯拉在东南亚开辟新市场

3月12日,特斯拉高级公共政策和业务发展主管Rohan Patel在社交媒体X上表示,在东南亚开辟新市场是特斯拉的首要任务。他强调,未来几年,东南亚将成为电动汽车的主要增长地区。

9、五菱扬光上市售7.18万元起

3月11日,五菱汽车旗下全新一代超大空间新能源商用车五菱扬光正式上市,售价7.18万元-8.38万元。新车共推出230km、300km两种续航版本,共三种配置选择,搭载五菱红1号电池,配备6.5m³超大货厢空间及司机级座舱。

10、国务院:组织开展全国汽车以旧换新促销活动

3月13日,国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。开展汽车以旧换新。加大政策支持力度,畅通流通堵点,促进汽车梯次消费、更新消费。组织开展全

国汽车以旧换新促销活动，严格执行机动车强制报废标准规定和车辆安全环保检验标准，因地制宜优化汽车限购措施。

11、奥迪、上汽合作项目首款车型将于 2026 年推出

3月13日，大众汽车集团首席执行官奥博穆（Oliver Blume）表示，奥迪与上汽集团合作项目联合开发的车型将于2026年推出。去年7月，上汽集团宣布与奥迪签署谅解备忘录，双方将结合各自优势，加快上汽奥迪全新电动车型开发，以满足中国用户对高端电动智能网联汽车的需求。

12、蔚来第二品牌定名“乐道” 首款车型 L60 定位家用

3月13日，蔚来汽车董事长李斌在用户群解释了蔚来第二品牌定名“乐道”的品牌内涵：阖家欢乐、持家有道，津津乐道。业内流传图片显示，蔚来第二品牌名称为“乐道”，首款车型命名为乐道 L60，定位家用。

13、长安汽车发布新蓝鲸动力

3月13日，长安汽车发布新版蓝鲸动力系统，提升其在动力技术领域的沉淀。按照规划，2024年，长安汽车将有两款搭载新蓝鲸动力的重要车型上市，分别是长安 UNI-Z、深蓝 G318。其中，长安 UNI-Z 为插混产品，预计3月底上市，而深蓝 G318 将搭载增程技术，有望2季度上市。

3.2.4. 车市

1、德国 2 月电动汽车销量同比下降约 15%

3月10日，财经网发布，德国2月新能源车市场份额从上年同期的21.5%降至19.3%。其中，纯电动汽车市场份额从上年同期的15.7%降至12.6%，销量同比下降了约15%。在去年底德国政府突然取消购车激励措施后，纯电动汽车的销售仍受到影响，可能还需要几个月的时间才能找到新的平衡。

2、2 月份美国电动汽车价格同比下降 13%

3月12日，根据《凯利蓝皮书》最新修订，2月份美国的电动汽车价格同比下降近13%，环比下降4.6%，部分原因是特斯拉 Model 3 和 Model Y 价格的下跌。

3、中国重汽：2 月销量再夺“双冠军”

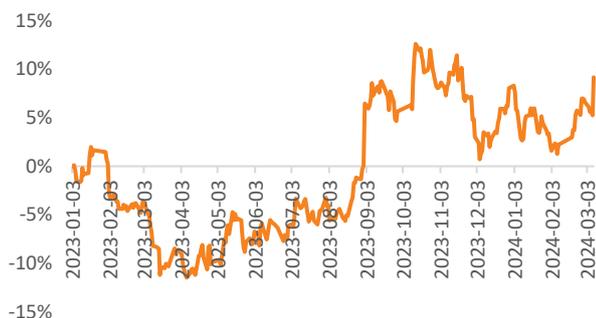
3月13日，中国重汽发布：2024年2月，受春节期间终端需求下降影响，国内重卡市场销量遭遇“断崖式”下跌，行业整体销量仅5.98万辆，环比下降38%，同比下降23%，出现环比、同比双降的局面。中国重汽逆势而上，2月实现销量2.05万辆，市占率34.30%，持续霸榜重卡行业销量、市占率“双冠军”。

4、乘联会：2 月份全国皮卡市场销售 3.3 万辆，同比下降 22.3%

3月14日，乘联会数据显示，2024年2月份全国皮卡市场销售3.3万辆，同比下降22.3%，环比1月降24.5%，处于近5年的中高位水平。由于去年2月皮卡春节后产销时间长，基数高的压力大，因此今年的皮卡增速下滑是正常的。今年1-2月的皮卡销量7.7万辆，实现同比增长4.9%，总体表现不错。

4. 行业上游原材料数据跟踪

图 5: 橡胶指数本周上涨 4.19%



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 沪铝指数本周上涨 0.53%



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 7: 纽约原油本周上涨 4.05%，布伦特原油本周上涨 4.02% (单位: 美元/桶)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 8: 天然气本周下滑 7.96% (单位: 美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 风险提示

- 1) **汽车行业增长具有不达预期的风险：**房地产对消费挤压效应超预期，消费市场持续低迷，汽车行业增长具有不达预期的风险。
- 2) **上游原材料成本涨价超预期风险：**上游原材料成本超预期上升令行业毛利率低预期恢复。
- 3) **芯片供应缓解不及预期的风险：**全球芯片紧缺对国内汽车行业供给约束超预期，导致销量不及预期。

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