

极氪赴美 IPO 目标估值超 50 亿美元，蔚来乐道纯电轿跑预计 5 月中旬发布

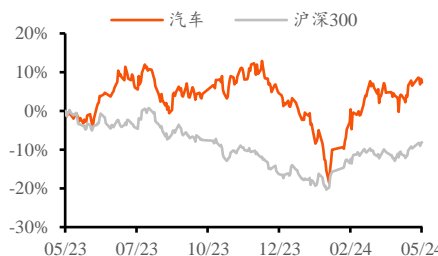
——汽车行业周报（2024/05/06~2024/05/10）



增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2024年05月14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：

《商务部、财政部等 7 部门联合发布《汽车以旧换新补贴实施细则》》

——2024 年 04 月 29 日

《业绩表现亮眼，盈利能力修复》

——2024 年 04 月 29 日

《业绩符合预期，ADAS 清洗产品加速进入定点周期》

——2024 年 04 月 25 日

■ 行情回顾

过去一周(2024/05/06~2024/05/10)，申万汽车行业上涨 0.76%，表现弱于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 23。细分板块涨跌幅：过去一周(2024/05/06~2024/05/10)，摩托车及其他涨幅最大，汽车服务跌幅最大。摩托车及其他上涨 9.19%，商用车上涨 1.85%，乘用车上涨 0.39%，汽车零部件上涨 0.30%，汽车服务下跌 2.47%。

■ 核心数据

数据跟踪：

1) 行业总量：据中汽协数据，2024 年 3 月汽车销量约 269 万辆，环比+70.2%，同比+9.9%。

2) 车企端：据乘联会数据，2024 年 4 月，比亚迪、一汽大众和吉利零售销量位列前三，分别约 25.4、11.9 和 11.6 万辆，份额分别约为 16.6%、7.8%和 7.6%。其中奇瑞汽车销量同比约+59.8%。

3) 周度数据：据乘联会数据，2024 年 4 月 1-30 日，乘用车市场零售约 158.5 万辆，同比 2023 年同期下降 2%，较上月同期下降 6%；全国乘用车厂商批发约 195.8 万辆，同比 2023 年同期增长 10%，较上月同期下降 11%。

4) 原材料：据 iFind 数据，截至 2024 年 5 月 10 日，国内电池级碳酸锂价格约为 111100 元/吨，较 2024 年 4 月 30 日变化-1%。据 iFind 数据，截至 2024 年 5 月 10 日，国内铜价格约为 79920 元/吨，较 2024 年 4 月 30 日变化-2%。

5) 新车型：奇瑞星途星纪元 ET、比亚迪海狮 07EV 在本周(2024/5/06~2024/5/10)上市。

■ 行业新闻及公司公告

行业新闻：极氪赴美 IPO 目标估值约 51.3 亿美元，每股价格在 18 美元至 21 美元之间；蔚来乐道首款车型 L60 预计于 2024 年 5 月中旬推出，定位纯电轿跑。

公司公告：东风汽车、上汽集团 2024 年 4 月新能源乘用车销量分别同比约+15.93%、9.33%；文灿股份收到客户一体化压铸产品项目定点。

■ 投资建议

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

1) 整车端，以旧换新政策利好，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如赛力斯、小鹏汽车、比亚迪和小米集团等；

2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

■ 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、原材料价格上涨、行业竞争加剧。

正文目录

| | |
|--------------------|----|
| 1. 核心观点 | 4 |
| 2. 行情回顾 | 5 |
| 3. 行业数据跟踪 | 7 |
| 3.1. 汽车月度销量 | 7 |
| 3.2. 汽车周度销量 | 9 |
| 3.3. 汽车销量展望 | 9 |
| 3.4. 原材料价格跟踪 | 9 |
| 4. 行业动态 | 10 |
| 5. 新车上市 | 10 |
| 6. 公司动态 | 11 |
| 6.1. 重要公告 | 11 |
| 6.2. 融资和解禁动态 | 11 |
| 7. 风险提示 | 11 |

图目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 申万一级行业涨跌幅比较(2024/05/06~2024/05/10)..... | 5 |
| 图 2: 细分板块涨跌幅(2024/05/06~2024/05/10)..... | 6 |
| 图 3: 板块个股涨跌幅(2024/05/06~2024/05/10)..... | 6 |
| 图 4: 汽车板块估值水平 (PE-TTM) | 6 |
| (2024/04/30~2024/05/10)..... | 6 |
| 图 5: 乘用车子板块估值水平 (PE-TTM) | 6 |
| (2024/04/30~2024/05/10)..... | 6 |
| 图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM) | 7 |
| (2024/04/30~2024/05/10)..... | 7 |
| 图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM) | 7 |
| (2024/04/30~2024/05/10)..... | 7 |
| 图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM) | 7 |
| (2024/04/30~2024/05/10)..... | 7 |
| 图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM) (2024/04/30~2024/05/10) 7 | |
| 图 10: 3月汽车销量约 269 万辆..... | 7 |
| 图 11: 3月乘用车销量约 224 万辆..... | 8 |
| 图 12: 3月商用车销量约 46 万辆..... | 8 |
| 图 13: 3月中国汽车出口约 50 万辆..... | 8 |
| 图 14: 3月中国新能源汽车出口约 12 万辆..... | 8 |
| 图 15: 3月国内新能源汽车销量约 88 万辆..... | 8 |
| 图 16: 3月新能源汽车市占率约 33%..... | 8 |
| 图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨) | 9 |
| (2024/04/20~2024/04/30)..... | 9 |
| 图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨) | 9 |
| (2024/04/20~2024/04/30)..... | 9 |
| 图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨) | 10 |
| (2024/05/03~2024/05/10)..... | 10 |
| 图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨) | 10 |
| (2024/04/20~2024/04/30)..... | 10 |
| 图 21: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨) | 10 |
| 图 22: (2024/04/30~2024/05/10)..... | 10 |
| 图 23: 国内铜市场价格 (元/吨) | 10 |
| 图 24: (2024/04/30~2024/05/10)..... | 10 |

表目录

| | |
|---------------------|----|
| 表 1: 行业动态..... | 10 |
| 表 2: 新车上市..... | 11 |
| 表 3: 公司重要公告..... | 11 |
| 表 4: 汽车板块再融资动态..... | 11 |
| 表 5: 汽车板块解禁动态..... | 11 |

1. 核心观点

政策：据财联社，4月12日，商务部等14部门印发的《推动消费品以旧换新行动方案》（下称“《行动方案》”）正式对外发布。此次《行动方案》明确了目标，通过加大政策引导支持力度，力争到2025年，实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰：报废汽车回收量较2023年增长50%；到2027年，报废汽车回收量较2023年增加一倍，一手车交易量较2023年增长45%。

据国家商务部，4月26日，国家商务部、财政部等7部门关于印发《汽车以旧换新补贴实施细则》的通知。自细则印发之日起至2024年12月31日期间，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴1万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。

1) 上海：据国家商务部，自2024年1月1日至12月31日，个人消费者报废或者转让（不含变更登记）本人名下在上海市注册登记的非营业性小客车，并且在上海市市场监督管理部门登记的汽车销售机构购买纯电动小客车新车，注册使用性质为非营运的，可申请一次性1万元购车补贴。

2) 广东：据财联社，广东省人民政府印发《广东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新的实施方案》。其中提到，组织开展汽车以旧换新活动鼓励汽车生产、经销企业通过开展促销活动发放换新补贴、赠送充电桩等形式提供购车优惠让利，促进汽车更新消费。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依法依规淘汰达到强制报废标准的老旧汽车广州、深圳进一步放宽小汽车上牌指标限制。

3) 浙江：据《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》，每年组织开展汽车以旧换新促销、巡展活动不少于50场，鼓励汽车企业推出以旧换新、购新能源车送充电桩等活动。严格执行机动车强制报废标准和车辆安全环保检验标准，依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车。推动杭州市持续优化小客车调控政策。

量：1) 终端需求方面，2024年4月1-30日，乘用车市场零售约158.5万辆，同比2023年同期下降2%，较上月同期下降6%；展望全年，政策呵护下，国内汽车消费需求或将稳健增长，出口高增有望维持。2) 经销商库存方面，根据中国汽车流通协会数据，汽车经销商库存较2024年3月有所提升，2024年4月汽车经销商综合库存系数约1.70。

价：据中汽协，2024年3月新能源汽车市占率约32.8%，新能源车型竞争逐步加剧。据中国经济周刊，2024年4月1日，问界、小鹏、蔚来等

多家车企宣布降价或变相降价，幅度在 5000 元至 2 万元不等。

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

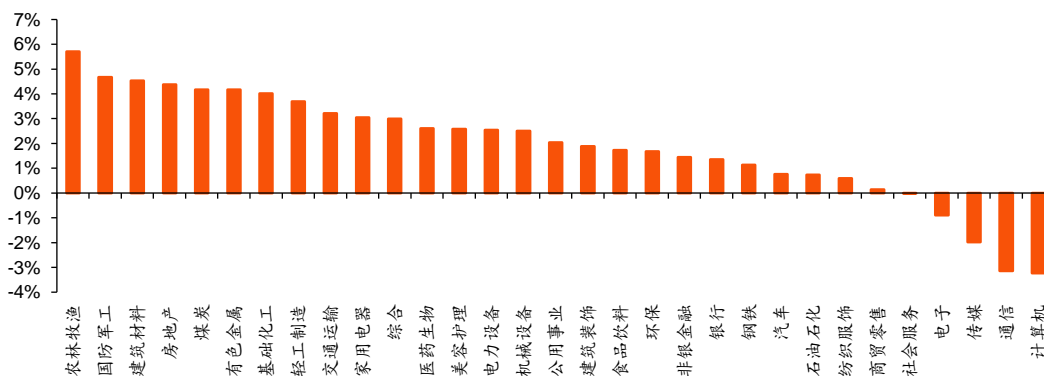
1) 整车端，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如赛力斯、小鹏汽车、比亚迪和小米集团等；

2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

2. 行情回顾

过去一周(2024/05/06~2024/05/10)，申万汽车行业上涨 0.76%，表现弱于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 23。同花顺全 A 收于 3022 点，上涨 48 点，+1.61%，成交 47694 亿元；沪深 300 收于 3666 点，上涨 62 点，+1.72%，成交 12470 亿元；创业板指收于 1878 点，上涨 20 点，+1.06%，成交 11512 亿元；汽车收于 5735 点，上涨 43 点，+0.76%，成交 2681 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 23，总体表现位于中下游。

图1:申万一级行业涨跌幅比较(2024/05/06~2024/05/10)

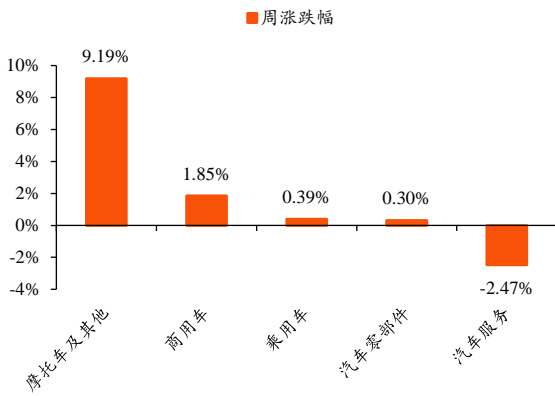


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅：过去一周(2024/05/06~2024/05/10)，摩托车及其他涨幅最大，汽车服务跌幅最大。摩托车及其他上涨 9.19%，商用车上涨 1.85%，乘用车上涨 0.39%，汽车零部件上涨 0.30%，汽车服务下跌 2.47%。

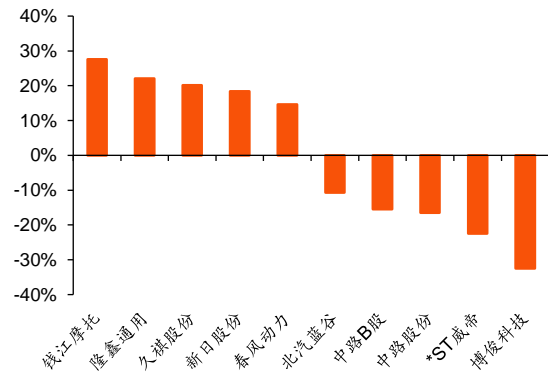
板块个股涨跌幅：过去一周(2024/05/06~2024/05/10)，涨幅前五的个股分别为钱江摩托 27.61%、隆鑫通用 22.03%、久祺股份 20.15%、新日股份 18.41%、春风动力 14.62%；跌幅前五的个股分别为博俊科技 -32.47%、*ST 威帝 -22.49%、中路股份 -16.48%、中路 B 股 -15.50%、北汽蓝谷 -10.70%。

图2:细分板块涨跌幅(2024/05/06~2024/05/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅(2024/05/06~2024/05/10)

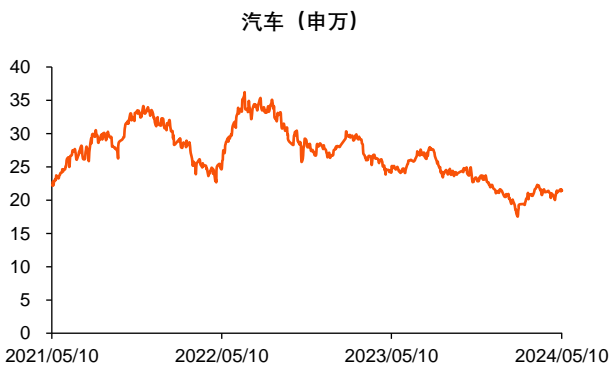


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

板块估值水平: 截至 2024 年 5 月 10 日, 汽车行业 PE-TTM 为 21.42, 较上周上涨 0.27。

汽车子板块估值: 截至 2024 年 5 月 10 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 20.14、25.04、21.54、45.83、23.53。过去一周, 乘用车板块估值上涨 0.36、商用车板块估值上涨 0.37、汽车零部件板块估值上涨 0.06、汽车服务板块估值下跌 1、摩托车及其他板块估值上涨 2.16。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)
(2024/04/30~2024/05/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)
(2024/04/30~2024/05/10)



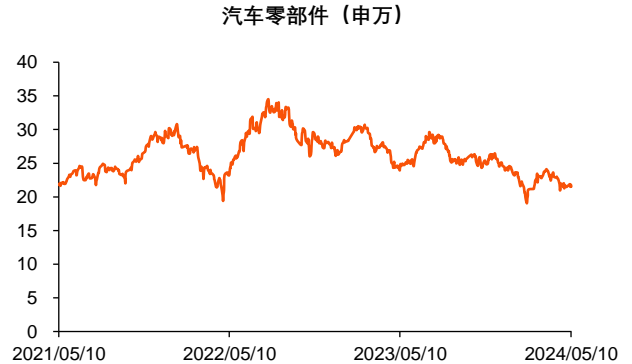
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)
(2024/04/30~2024/05/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)
(2024/04/30~2024/05/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)
(2024/04/30~2024/05/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图9:摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)
(2024/04/30~2024/05/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

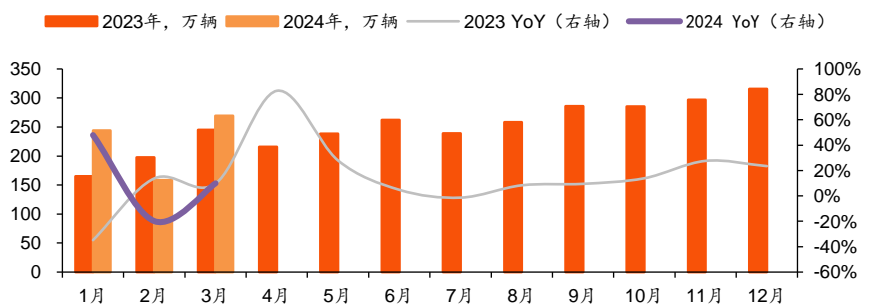
3. 行业数据跟踪

3.1. 汽车月度销量

据中汽协数据, 2024年3月汽车销量约269万辆, 环比+70.2%, 同比+9.9%。

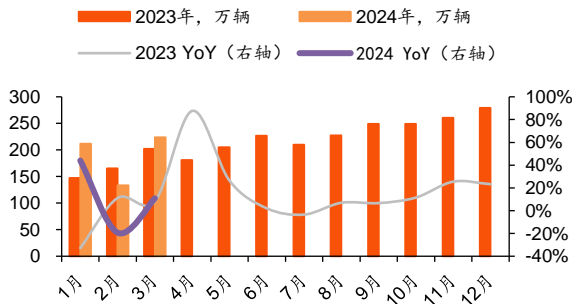
据中汽协数据, 2024年3月乘用车销量约224万辆, 环比+67.8%, 同比+10.9%; 2024年3月商用车销量约46万辆, 环比+82.8%, 同比+5.6%。

图10:3月汽车销量约269万辆



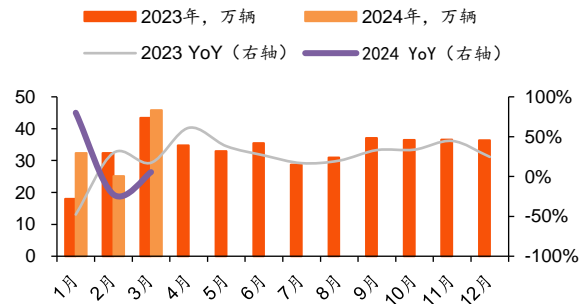
资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图11:3月乘用车销量约224万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

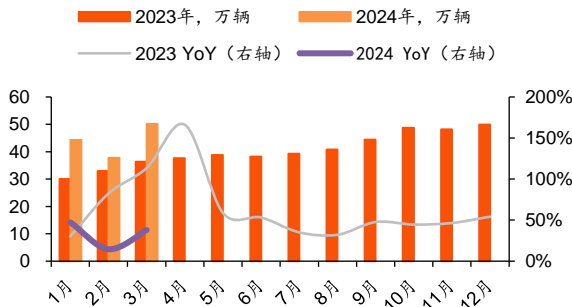
图12:3月商用车销量约46万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

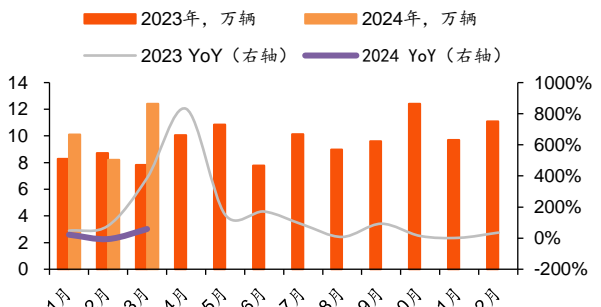
据中汽协数据，2024年3月汽车出口约50万辆，环比+33%，同比+37.9%。其中，新能源汽车出口约12万辆，环比+52%，同比+59.4%。

图13:3月中国汽车出口约50万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

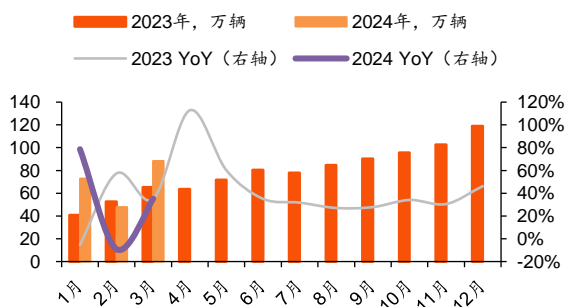
图14:3月中国新能源汽车出口约12万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

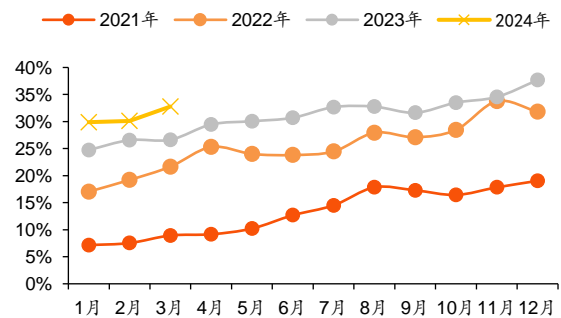
据中汽协，2024年3月，新能源汽车销量约88万辆，环比+85.1%，同比+35.3%；新能源汽车出口约12万辆，环比+52%，同比+59.4%。2024年3月新能源汽车市占率约32.8%。

图15:3月国内新能源汽车销量约88万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图16:3月新能源汽车市占率约33%



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

3.2. 汽车周度销量

据乘联会数据，2024年4月1-30日，乘用车市场零售约158.5万辆，同比2023年同期下降2%，较上月同期下降6%；全国乘用车厂商批发约195.8万辆，同比2023年同期增长10%，较上月同期下降11%。

据乘联会数据，2024年4月1-30日，新能源车市场零售约70.6万辆，同比2023年同期增长34%，较上月同期增长0%；全国乘用车厂商新能源批发约80万辆，同比2023年同期增长32%，较上月同期下降1%。

3.3. 汽车销量展望

据乘联会预计，2024年4月狭义乘用车零售市场约为160.0万辆，同比-1.5%。新能源零售约72.0万辆左右，同比+37.1%，渗透率约45.0%。

3.4. 原材料价格跟踪

据iFind数据，截至2024年4月30日，国内普通中板钢材价格约为3902元/吨，较2024年4月20日变化1%。

据iFind数据，截至2024年4月30日，国内铝锭价格约为20397元/吨，较2024年4月20日变化0%。

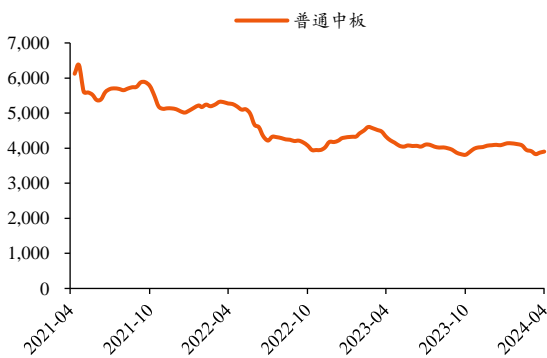
据iFind数据，截至2024年5月10日，国内顺丁橡胶价格约为13278元/吨，较2024年5月3日变化0%。

据iFind数据，截至2024年4月30日，国内聚丙烯价格约为7569元/吨，较2024年4月20日变化0%。

据iFind数据，截至2024年5月10日，国内电池级碳酸锂价格约为111100元/吨，较2024年4月30日变化-1%。

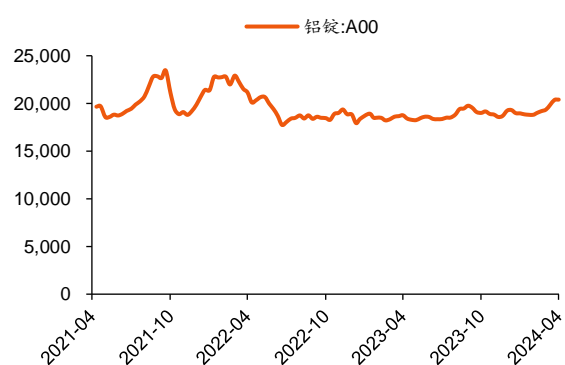
据iFind数据，截至2024年5月10日，国内铜价格约为79920元/吨，较2024年4月30日变化-2%。

图17:国内钢材市场价格(元/吨)
(2024/04/20~2024/04/30)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图18:国内铝锭市场价格(元/吨)
(2024/04/20~2024/04/30)



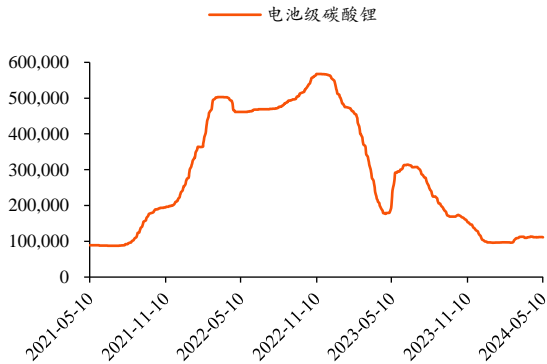
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格(元/吨)
 (2024/05/03~2024/05/10)

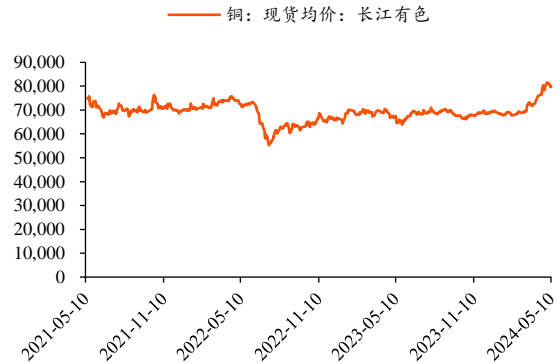

资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图20:国内聚丙烯(拉丝料)市场价格(元/吨)
 (2024/04/20~2024/04/30)


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图21:国内电池级碳酸锂价格(元/吨)
 图22:(2024/04/30~2024/05/10)


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图23:国内铜市场价格(元/吨)
 图24:(2024/04/30~2024/05/10)


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4. 行业动态

表1:行业动态

| 时间 | 内容 |
|-----------|---|
| 2024/5/6 | 据路透社和彭博社报道,极氪在美国首次公开募股(IPO)的估值目标高达51.3亿美元,这是两年多来中国公司在美国的首次大规模上市。极氪希望通过出售1750万股美国存托股票(ADS)筹集至多3.675亿美元,每股价格在18美元至21美元之间。 |
| 2024/5/8 | 据鸿蒙智行官方发布,智界S7迎来了全新重磅OTA升级,此次共有四大能力提升,超过13项体验优化。四大升级包括ADS主动安全能力提升;盘古大模型加持的车载小艺更智慧;新增哨兵模式;开通隐藏式内置ETC。 |
| 2024/5/8 | 最新消息显示,蔚来乐道首款车型L60,预计将于今年5月中旬发布,定位为纯电轿跑。蔚来李斌曾透露,乐道首车将会对标特斯拉Model Y,成本会低10%左右。技术层面,乐道L60全系车型均基于900V碳化硅平台打造,搭载60kWh的磷酸铁锂电池组和90kWh的三元锂电池组,分别由比亚迪和宁德时代提供。 |
| 2024/5/9 | 丰田汽车2024年一季度营业利润提升77%,达到1.11万亿日元(合73.4亿美元),营业利润率高达10%,高于上年同期的6.5%;净利润也从2023年同期的5,522亿日元(合36.5亿美元)增至9,976亿日元(65.9亿美元),几乎翻了一番。全球营收同比增长14%至11.07万亿日元(合731.7亿美元)。 |
| 2024/5/10 | 比亚迪欧洲区董事总经理Michael Shu在英国《金融时报》举办的未来汽车(Future of the Car)大会上表示,该公司将考虑于2025年在欧洲建立第二家装配厂。 |

资料来源: 盖世汽车, 乘联会, 快科技, AC汽车, 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 |
|-------|----------|-----------|-----------|
| 奇瑞汽车 | 星途星纪元 ET | 2024/5/9 | C SUV |
| 比亚迪汽车 | 海狮 07 EV | 2024/5/10 | B 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 |
|------|-----------|--|
| 宇通客车 | 2024/5/7 | 4月汽车合计销量为4598辆, 同比+62.13%。 |
| 文灿股份 | 2024/5/7 | 公司子公司获得某头部新能源汽车主机厂(限于保密协议, 无法披露其名称, 以下简称“客户”)的大型一体化压铸产品项目定点, 将为客户开发、生产一体化铝压铸后地板。 |
| 江铃汽车 | 2024/5/7 | 4月汽车合计销量为3.04万辆, 同比+29.51%。 |
| 东风汽车 | 2024/5/8 | 4月汽车合计销量为1.31万辆, 同比+9.10%, 其中, 新能源乘用车销量2103辆, 同比+15.93%。 |
| 上汽集团 | 2024/5/10 | 4月汽车合计销量为36万辆, 同比-3.73%。其中新能源汽车销量为7.46万辆, 同比+9.33%。 |

资料来源: Choice, 甬兴证券研究所

6.2. 融资和解禁动态

表4:汽车板块再融资动态

| 融资方式 | 代码 | 名称 | 公告日期 | 方案进度 | 预计募集资金(亿元) |
|------|-----------|------|------------|-------|------------|
| 定增 | 000559.SZ | 万向钱潮 | 2024-05-06 | 董事会通过 | -- |
| 定增 | 002590.SZ | 万安科技 | 2024-05-09 | 证监会注册 | 7.24 |

资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

表5:汽车板块解禁动态

| 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(%) | 解禁金额(万元) | 解禁股份类型 |
|-----------|------|------------|----------|------------------|----------|----------|
| 603107.SH | 上海汽配 | 2024-05-06 | 168.89 | 0.50 | 3,416.73 | 首发一般股份 |
| 603319.SH | 湘油泵 | 2024-05-08 | 53.31 | 0.26 | 947.23 | 股权激励限售股份 |

资料来源: iFind, 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。

原材料价格上涨: 原材料价格上涨或将影响整车企业及零部件企业的盈利能力。

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。