

汽车

证券研究报告
2024年05月16日

天风汽车周报：4月出口量再创新高，车市有望走强

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

4月乘用车出口量再创历史新高

5月10日，乘联会发布2024年4月全国乘用车市场分析。零售方面，4月狭义乘用车市场零售153.2万辆，同比减少5.7%，环比减少9.4%；1-4月累计零售636.4万辆，同比增长8.0%。批发方面，受市场企稳和出口的促进激励，4月厂商销量较2018年4月历史同期高点188万高7.2万辆，创历史新高。4月狭义全国乘用车厂商批发195.20万辆，同比增长9.80%，环比下滑11.10%。1-3月累计批发754.65万辆，同比增长10.5%。2024年4月新能源车厂商批发当月渗透率40.22%，较2023年3月34.16%的渗透率提升6.06个百分点。截止到2024年4月新能源车厂商批发累计渗透率已达36.27%，较2023年4月30.87%的渗透率提升5.40个百分点。4月乘用车出口(含整车与CKD)41.7万辆，同比增长38%，环比增长0.2%，创出历史最高月度出口量。

政策及供给端刺激下，未来几个月车市有望逐步走强

展望5月，市场观望群体消费热情有望被激发。随着国家“以旧换新”的政策落地实施、各地相应政策措施出台与跟进，加之车市新品价格战阶段性降温，北京车展上众多新车亮相，市场观望群体消费热情有望被激发。

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上市，以及北京车展上众多新车发布，供给端强势发力。

投资建议：

重点看好奇瑞产业链；

赛道维度看好轻量化、线控底盘、车灯、座舱，建议关注：

1、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；

2、整车：长安汽车、江淮汽车等；

3、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；

4、智能座舱：华安鑫创、上声电子(天风电子团队覆盖)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。

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-行业专题研究：“五一”假期订单开启释放，车企D订单同增近40%》 2024-05-08
- 《汽车-行业研究周报：天风汽车周报：以旧换新细则发布，约93%新车可享受补贴》 2024-04-30
- 《汽车-行业专题研究：M4W3订单稳定，车展在即有望迎来拐点》 2024-04-24

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元) 2024-05-13	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
603596.SH	伯特利	56.42	买入	2.06	2.76	3.30	4.27	27.39	20.44	17.10	13.21
600933.SH	爱柯迪	19.14	买入	0.95	1.14	1.56	1.82	20.15	16.79	12.27	10.52

资料来源：Wind、天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

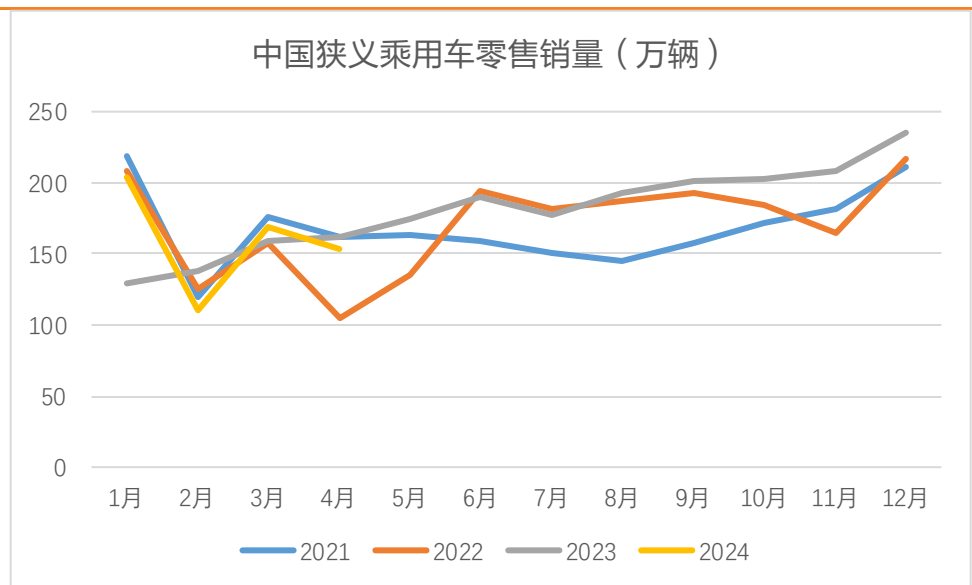
1. 每周聚焦

1.1. 4月出口量再创新高，车市有望走强

5月10日，乘联会发布2024年4月全国乘用车市场分析。

零售方面，4月狭义乘用车市场零售153.2万辆，同比减少5.7%，环比减少9.4%；1-4月累计零售636.4万辆，同比增长8.0%。

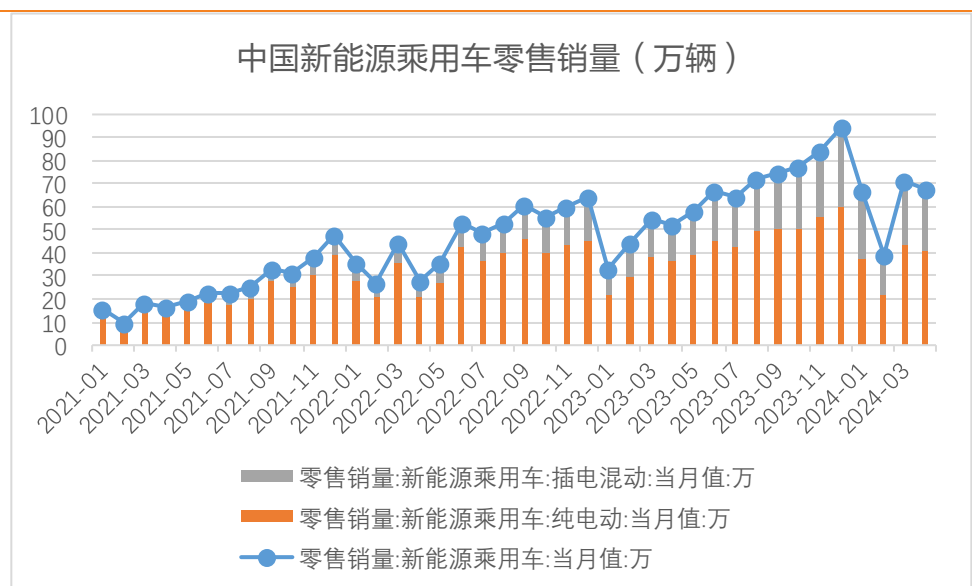
图 1：4月狭义乘用车市场零售153.2万辆，同比减少5.7%



资料来源：Wind、天风证券研究所

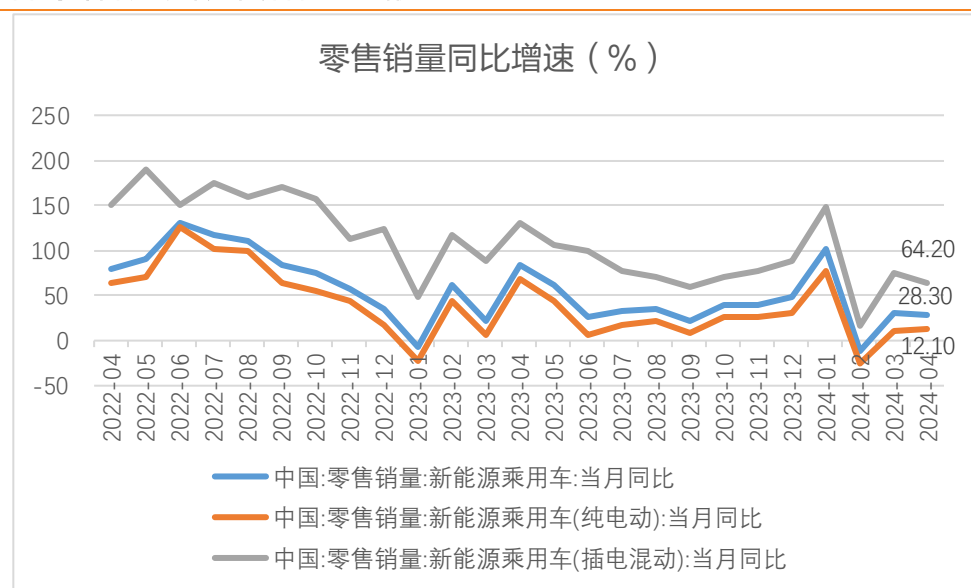
其中，4月纯电动销量40.5万辆，同比增长12.1%；4月插混销量26.9万辆，同比增长64.2%；4月新能源合计（纯电动+插混）销量67.4万辆，同比增长28.3%。

图 2：中国新能源乘用车零售销量



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：中国新能源乘用车零售销量同比增速



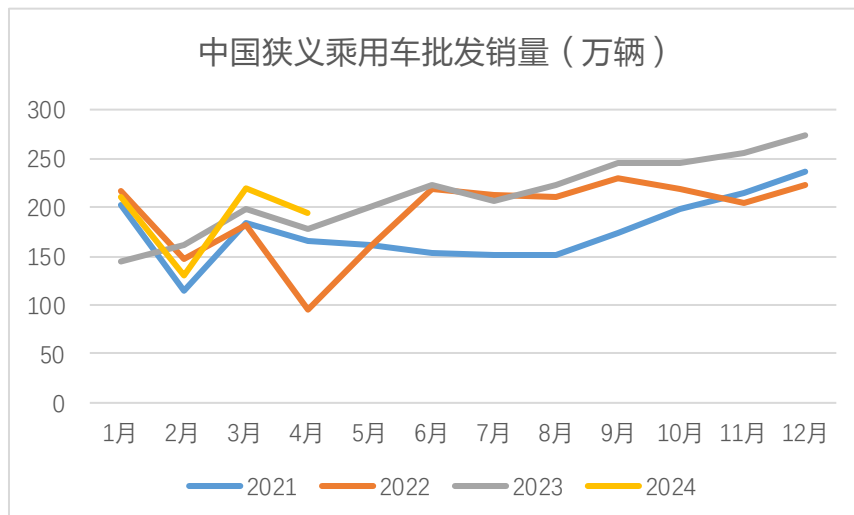
资料来源：Wind、天风证券研究所

持续价格战下政策频出。乘联会表示，虽然 4 月 22 个工作日，同比多两日，但因价格不稳等因素导致消费者观望气氛浓重，4 月乘用车零售出现周期性环比下行走势。新能源车的新车价格战带来一定增量，但持续性也不强，内部分化严重。持续价格战下的常规燃油车型大部分没有持续降价的空间，因此市场被新能源车加速侵蚀，带来部分用户的观望，这进一步抑制了销量提升空间。

与此同时，据乘联会，国家层面针对汽车行业的政策指引频出，旨在进一步稳定和扩大汽车消费。随着以旧换新、报废更新政策的出台和逐步落地，商务部组织开展全国汽车以旧换新促销活动，汽车生产企业、销售企业开展配套促销活动。多地通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新，与企业促销合力对“五一”前后车市构成较好的拉动作用。

批发方面，受市场企稳和出口的促进激励，4 月厂商销量较 2018 年 4 月历史同期高点 188 万高 7.2 万辆，创历史新高。4 月狭义全国乘用车厂商批发 195.20 万辆，同比增长 9.80%，环比下滑 11.10%。1-4 月累计批发 754.65 万辆，同比增长 10.5%。

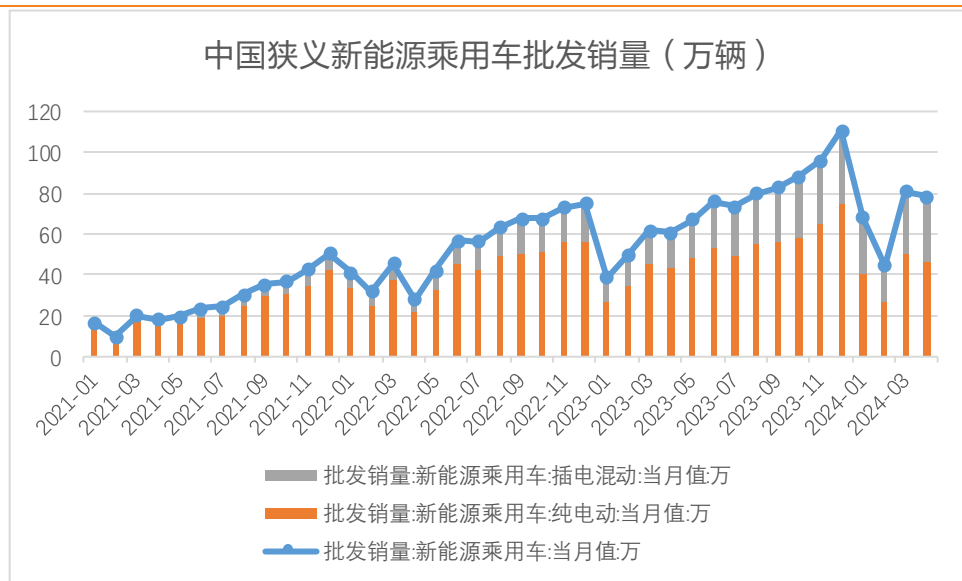
图 2：4 月狭义全国乘用车厂商批发 195.20 万辆，同比增长 9.80%



资料来源：Wind、天风证券研究所

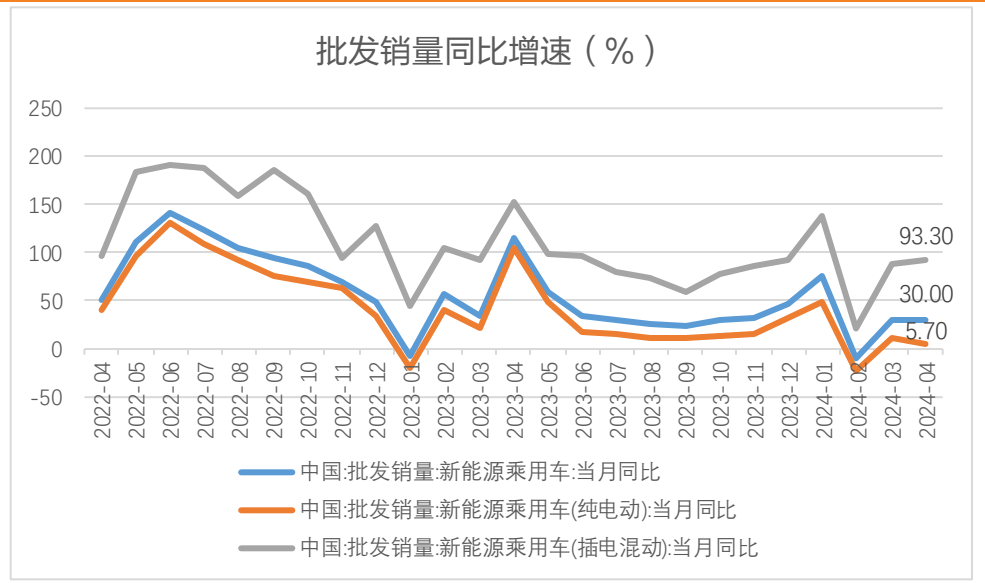
其中，4 月纯电动销量 46.20 万辆，同比增长 5.70%；4 月插混销量 32.30 万辆，同比增长 93.30%；4 月新能源合计（纯电动+插混）销量 78.50 万辆，同比增长 30.00%。

图 5：中国狭义新能源乘用车批发销量



资料来源：Wind、天风证券研究所

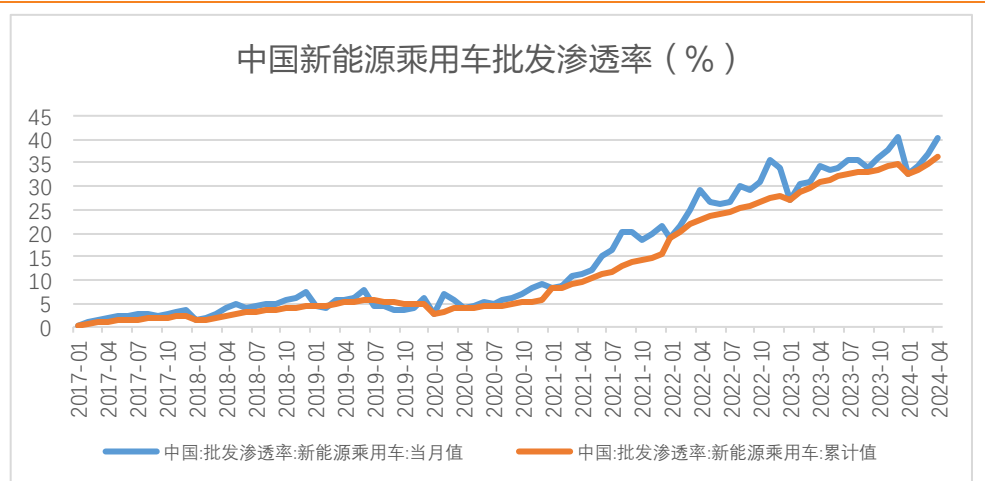
图 6：中国新能源乘用车批发销量同比增速



资料来源：Wind、天风证券研究所

2024年4月新能源车厂商批发当月渗透率40.22%，较2023年4月34.16%的渗透率提升6.06个百分点。截止到2024年4月新能源车厂商批发累计渗透率已达36.27%，较2023年4月30.87%的渗透率提升5.40个百分点。

图 7：中国新能源乘用车批发渗透率



资料来源：Wind、天风证券研究所

今年总体汽车出口延续去年年末强势增长特征。4月海关统计汽车出口55.6万辆，同比增长31%，1-4月汽车出口187.8万辆，同比增长26%。乘用车厂商统计口径：4月乘用车出口(含整车与CKD)41.7万辆，同比增长38%，环比增长0.2%，创出历史最高月度出口量；1-4月乘用车累计出口149.1万辆，同比增长37%。4月新能源车占出口总量的27.1%，较同期下降2.9个百分点。随着南美等市场的恢复，4月自主品牌出口达到34.3万辆，同比增长41%，环比增长0.1%；合资与豪华品牌出口7万辆，同比增长30%。

展望 5 月，市场观望群体消费热情有望被激发。随着国家“以旧换新”的政策落地实施、各地相应政策措施出台与跟进，加之车市新品价格战阶段性降温，北京车展上众多新车亮相，市场观望群体消费热情有望被激发。

常规燃油车消费的持续低迷是抑制车市全面回暖的重要因素，此次以旧换新、报废更新等政策，合理保证了燃油车消费群体的换购需求，对车市平稳发展的意义重大。国家对当前“促进消费、提振内需”的通盘考虑和细节把握日趋清晰和精准，市场“淘汰更新”和“换购更新”的消费潜力将逐步得到释放，有益于未来几个月的车市逐步走强。

2. 本周市场

本周（2024/05/06~2024/05/10）A 股汽车板块（申万一级行业）+0.76%，表现弱于沪深 300（+1.72%），在 31 个申万一级行业中排名第 23 位。细分板块中，汽车零部件+0.30%、汽车服务-2.47%、摩托车及其他+9.19%、乘用车+0.39%、商用车+1.85%。

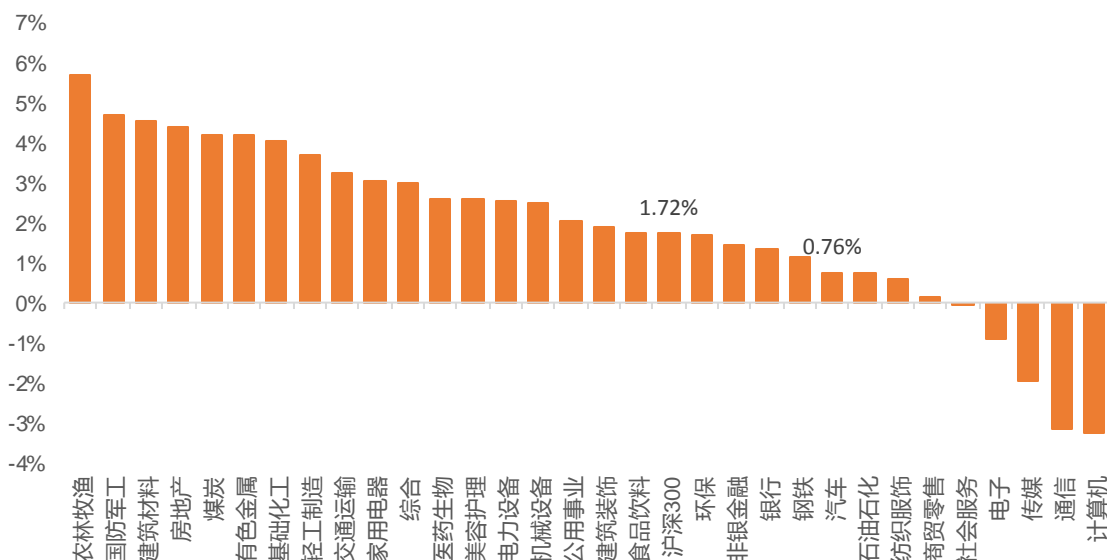
板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为钱江摩托(27.61%)，隆鑫通用(22.03%)，久祺股份(20.15%)，新日股份(18.41%)，华洋赛车(18.36%)；跌幅前五分别为光洋股份(-10.41%)，北汽蓝谷(-10.70%)，中路 B 股(-15.50%)，中路股份(-16.48%)，*ST 威帝(-22.49%)。

重点企业本周表现：

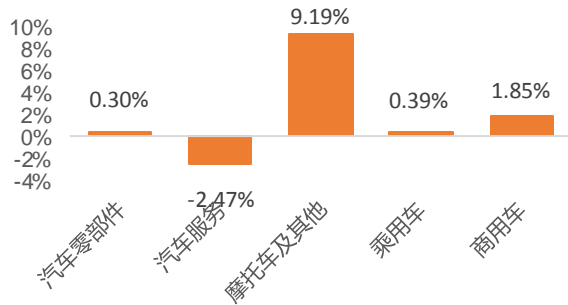
A 股：中鼎股份(4.18%)、比亚迪(4.26%)、长城汽车(-0.76%)、上汽集团(-1.68%)、长安汽车(0.41%)、广汽集团(0.00%)、中国重汽(0.37%)。H 股：长城汽车(4.69%)、广汽集团(0.60%)、比亚迪股份(-1.33%)、吉利汽车(-0.90%)。美股：特斯拉(TESLA)(-7.02%)、蔚来(-8.98%)、小鹏汽车(-14.68%)、理想汽车(-4.68%)。

图 1：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



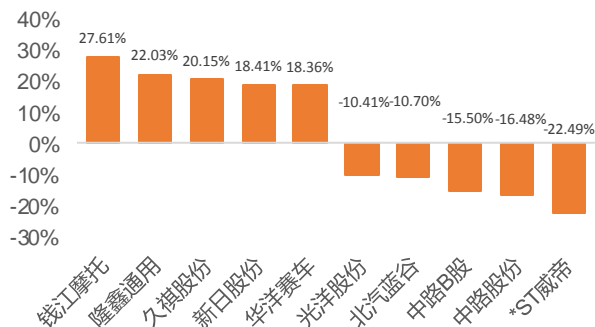
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：SW 汽车子行业周涨跌



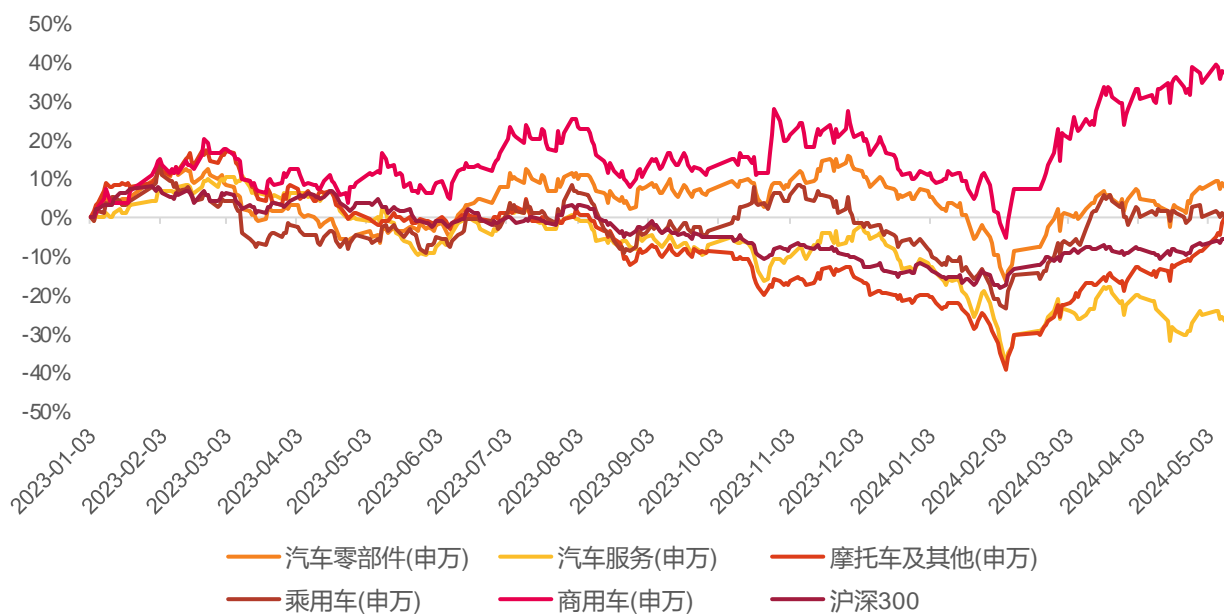
资料来源：Wind、天风证券研究所

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、旭升集团：向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书

公司本次向不特定对象发行可转债拟募集资金总额不超过 280000.00 万元(含 280000.00 万元)，扣除发行费用后将用于以下项目:新能源汽车动力总成项目、轻量化汽车关键零部件项目、汽车轻量化结构件绿色制造项目、补充流动资金。

2、广汽集团：2024 年 4 月产销快报

广州汽车集团股份有限公司 2024 年 4 月汽车产量为 146,278 辆，同比下降 17.39%，本年累计产量为 549,081 辆，同比下降 25.89%;4 月汽车销量为 133,313 辆，同比下降 24.78%，本年累计销量为 543,011 辆，同比下降 24.28%。

3、江淮汽车:2024 年 4 月产销快报

2024 年 4 月，江淮汽车销量为 3.19 万辆，其中，海外销量同比增长 52.03%;新能源乘用车销量同比增长 10.58%。1-4 月江淮汽车累计销量 13.87 万辆，其中，海外销量同比增长 30.38%; 新能源乘用车销量同比增长 35.03%。

4、金龙汽车:2024 年 4 月产销快报

金龙汽车 5 月 8 日晚间公告，4 月份客车销售量为 3758 辆，同比下降 12.48%; 今年累计客车销售量为 13637 辆，同比增长 21.20%。

5、多利科技:关于子公司拟签署项目投资协议书暨对外投资的公告

公司全资子公司上海达亚汽车配件有限公司拟与中国（上海）自由贸易试验区临港新片区管理委员会签署《投资协议书》，计划总投资 90,000 万元在临港新片区投资建设临港达亚汽车零部件智能化制造基地项目。

6、长安汽车:关于 2024 年 4 月份产销快报的自愿性信息披露公告

1-4 月，长安汽车销量 902,246 辆;同比增加 14.24%; 自主品牌销量 761,453 辆，同比增加 13.32%; 自主乘用车销量 560,419 辆，同比增加 10.26%; 自主品牌海外销量 140,600 辆，同比增加 82.78%。自主品牌新能源 4 月销量 51,682 辆，同比增加 129.74%; 1-4 月累计销量 180,488 辆，同比增加 68.63%。

7、长城汽车:2024 年 4 月产销快报

4 月销售 94,796 台，同比增长 1.8%; 1-4 月累计销售 370,129 台，同比增长 18.18%。4 月海外销售 36,141 台，1-4 月累计销售 128,919 台。4 月新能源车销售 22,436 台，1-4 月累计销售 81,618 台。

8、卡倍亿：回购报告书

公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的人民币普通股(A 股)股票，本次回购的股份拟用于转换公司发行的可转换债券。本次回购拟使用自有资金不低于人民币 7,000 万元(含)且不超过人民币 10,000 万元(含)，回购价格不超过 60.00 元/股(含)。按照回购股份价格上限 60 元/股(含)计算，预计回购股份数量为 116.67 万股至 166.67 万股，占公司目前总股本比例的 1.31%至 1.88%。

9、长安汽车:关于《投资合作备忘录》的进展公告

5 月 6 日晚公司公告，2023 年 11 月 25 日，重庆长安汽车股份有限公司与华为技术有限公司签署了《投资合作备忘录》。目前，本项目各项工作正在积极推进中，截至本公告披露日，公司已基本完成本项目涉及的财务、法务、业务与技术尽职调查。当前，双方正在就交易关键条款进行进一步协商。鉴于项目重大性、复杂性及交易各方推进内部程序的需要，项目进度较备忘录中预估有一定延迟。根据最新项目进展，公司预计不晚于 2024 年

8月31日签订最终交易文件。

3.2. 行业新闻

3.2.1. 电动化

1、深圳建成超充站 362 座

5月4日，深圳市发展和改革委员会方面介绍，截至4月30日，深圳市已累积建成超级充电站362座，数量已超过传统加油站数量，充电枪数量也已超过加油枪数量。南方电网深圳供电局数据显示，一季度深圳新能源汽车充电量达6.7亿千瓦时，同比增长10.9%，侧面反映深圳新能源汽车市场向好及充电基础设施的有效运行。

2、法国汽车业与政府签署战略合作协议

新浪财经5月6日讯，据外媒报道，法国汽车业周一将与政府签署一项战略合作协议，力争是到2027年将电动汽车销量提高四倍。法国总统马克龙为国内汽车制造商设定了一个目标：到本十年末，生产200万辆电动汽车或混合动力汽车。根据与法国政府达成的一项新的中期规划协议，该国汽车业将同意到2027年实现80万辆电动汽车销量的中期目标，而2022年为20万辆。此外，法国汽车制造商还将致力于把电动轻型多用途车的年销量从2022年的1.65万辆提高到同期的10万辆。法国财政部的一位消息人士称，国家已拨出15亿欧元（约合16亿美元）专款，用于今年通过各种计划支持电动汽车的生产和购买。

3、调查:2030年欧盟需要880万个电动汽车充电桩

盖世汽车5月8日消息，欧洲汽车制造商协会表示，欧盟每年需要新增的电动汽车充电桩数量是2023年的近8倍，才能满足预期中的需求。2023年整个欧盟安装了超过15万个公共充电桩，总数超过63万个。到2030年时，欧盟将需要880万个充电桩来满足需求，这相当于每年新增120万个，是去年安装数量的八倍。

3.2.2. 数字化

1、深圳自动驾驶开放道路里程超900公里

5月7日新浪汽车消息，深圳市交通运输局正式发布《深圳市智能网联汽车道路测试与示范应用第六批开放道路目录》，此次开放道路总计43条，里程合计约106.01公里。截至目前，全市自动驾驶开放道路里程已达到944公里。据了解，深圳市智能网联汽车道路测试与示范应用第六批开放道路全部位于宝安区，涉及宝中片区、新安片区、会展片区和沙井片区4个片区。

2、英飞凌将为小米电动汽车提供先进的功率芯片

财联社5月6日电，德国芯片制造商英飞凌据称已与电动汽车制造商小米达成协议，将向小米汽车供应先进的功率芯片，直至2027年。英飞凌表示，其将为小米的电动汽车供应碳化硅（SiC）芯片和模块以及各种关键的微控制器芯片。

3、Foretellix 与吉利合作加速自动驾驶汽车开发

以色列汽车安全技术初创公司Foretellix在5月7日宣布与吉利汽车建立战略合作伙伴关系，以推动自动驾驶车辆的大规模安全部署，同时降低吉利的研发成本，并提高开发效率。

4、自动驾驶初创企业 Wayve 融资 10 亿美元

5月7日盖世汽车消息，据外媒报道，英国自动驾驶初创企业Wayve完成了金额为10.5

亿美元的 C 轮融资，领投方为软银集团。Wayve 的本轮融资，是英国有史以来金额最高的一笔人工智能融资，也是迄今为止全球人工智能领域金额最高的 20 笔融资之一。Wayve 目前正在研发一种自主学习，而非基于规则的自动驾驶系统。

3.2.3. 企业·财经

1、广汽首个海外 CKD 工厂正式竣工量产

新浪汽车 5 月 6 日消息，广汽乘用车和华丽山陈唱汽车有限公司在马来西亚吉隆坡 Segambut（泗岩沫）工厂举行了马来西亚 CKD（完全散件组装，Completely Knocked Down）工厂竣工暨量产仪式。随着首款车广汽传祺 GS3 影速从生产线上驶出，标志着广汽与陈唱的战略合作取得了重要阶段性成功。

2、特斯拉储能超级工厂项目涉河建设方案获批准

5 月 8 日，上海临港新片区管理委员会日前公布关于与特斯拉储能超级工厂项目涉河建设方案审批准予行政许可决定书。同意特斯拉（上海）报审的特斯拉储能超级工厂项目在南奉界河道管理范围内的有关工程建设方案。

3、华为智界 S7 OTA 重磅升级：哨兵模式上线

快科技 5 月 7 日消息，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。

4、蔚来旗下乐道汽车官网上线

5 月 6 日，蔚来旗下乐道汽车官方网站正式上线，官网显示“首款车型 L60 敬请期待”。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，定位于纯电轿跑。

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，单电机、冰箱、彩电、大沙发，用户需要的统统装配上，想买 Model Y 的用户可以等一等，我们的价格更便宜。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。

5、埃安泰国保税工厂正式获批

5 月 7 日晚，广汽埃安宣布，泰国本地化生产取得关键进展，其泰国工厂 185 保税区签署协议。这意味着，保税区 185 获批后所有生产零件进口关税由 11% 降为 0；且保税区内生产的电动车与本土生产电动车同等享受东盟成员国国内互免关税待遇及清关便利。

6、特斯拉成激光雷达制造商 Luminar 最大客户

激光雷达供应商 Luminar Technologies 在 5 月 7 日披露的公司财务报告显示，特斯拉是该公司第一季度“最大的激光雷达客户”，对特斯拉的销售收入占该公司季度总收入的 10% 以上。

7、奇瑞全新皮卡产品即将投产，品牌归属爆光

搜狐商用车 5 月 7 日消息，近半年来，关于奇瑞汽车进军皮卡行业的声音不绝于耳，而最近这一消息终于得到了该品牌内部高层的对外确认。奇瑞汽车副总经理兼国际公司总经理张贵兵证实，奇瑞汽车即将投产皮卡，并且该项目归属于旗下 Jaecoo 品牌。新车将主打乘用车+越野市场，而非传统商用皮卡。

全新奇瑞皮卡的纯电版本很可能会采用 800V 架构，并且前后双电机综合功率或将来到 353kW。除此之外，新车在国内或支持换电。今年年初，奇瑞汽车与蔚来和江淮汽车签署《换电战略合作框架协议》，协议指出三家车企将针对电池标准、换电技术、换电服务网

络建设及运营等层面开展全方位深度战略合作。所以，奇瑞倘若推出纯电动皮卡，很可能将成为国内首款支持换电的纯电皮卡车型。

8、蔚来与广汽集团达成充换电战略合作

5月8日，蔚来与广汽集团在广州签署充换电战略合作协议，双方将在换电产业涉及的电池标准、换电车型研发及定制、电池资产管理及运营、换电服务网络建设及运营等领域开展全方位、多层次的深度战略合作，并推进双方自有充电平台互联互通。

9、本田将以分工模式推广自动驾驶出租车

5月9日盖世汽车消息，本田将与日本出租车公司合作，共同推广自动驾驶出租车。本田将提供车辆和叫车APP等系统，并承担运营支援业务，计划2026年开始在东京的道路上运营无人驾驶出租车。

10、韩国将为本地电动汽车电池制造商提供援助

韩国产业通商资源部5月8日表示，将为当地电动汽车电池制造商提供9.7万亿韩元（约合71亿美元）的财政援助，以建立符合美国税收减免规则的新供应链，确保关键电池材料的供应。

11、现代汽车计划在美国工厂增加混合动力车生产

现代汽车全球首席运营官Jose Munoz于5月8日在一场商业会议上表示，现代汽车计划利用其在美国佐治亚州的电动汽车和电池生产设施的投资，同时生产混合动力汽车。

3.2.4. 车市

1、新能源纳入新规，欧7法规终于来了

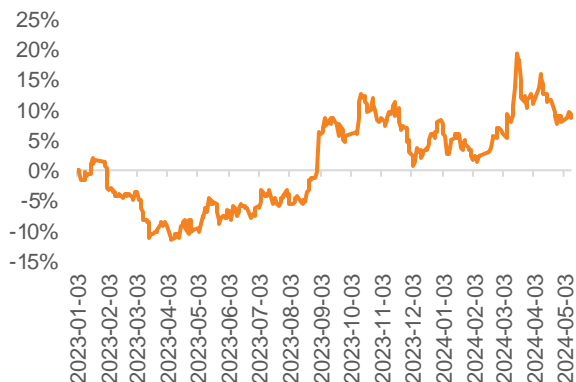
2024年5月8日，欧7排放法规正式发布。经过长达一年半的对抗、博弈、妥协后，欧7排放标准终于来了。

本法规应自其在《欧盟官方公报》上发表之日起第20天生效（即2024年5月28日）。

根据欧盟各国达成的共识，乘用车和厢式货车等轻型车辆的欧7排放限值与现行欧6标准保持一致，但首次引入针对刹车和轮胎磨损所产生的超细颗粒物的排放限值。另外，不仅是传统燃油车，电动汽车和氢燃料电池车也被纳入欧7新规。

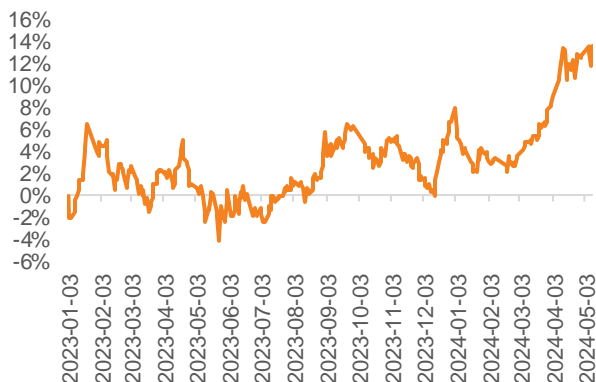
4. 行业上游原材料数据跟踪

图 5：橡胶指数本周上涨 0.57%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：沪铝指数本周上涨 0.71%



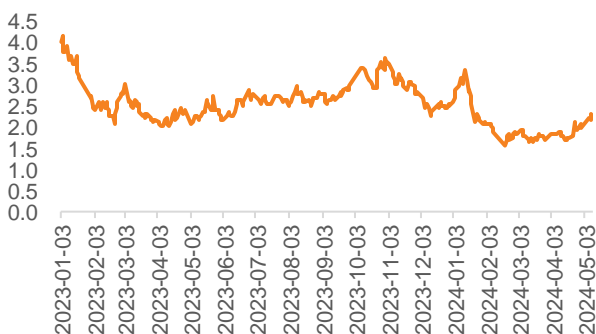
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：纽约原油本周下跌 4.11%，布伦特原油本周下跌 3.65%（单位：美元/桶）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：天然气本周上涨 15.07%（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。
- 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