



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

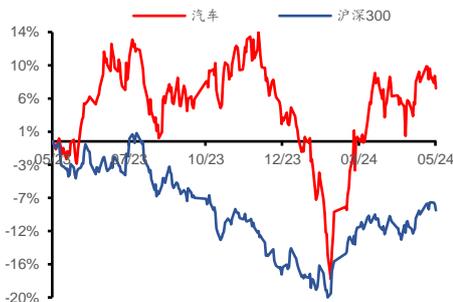
汽车行业 23Q4+24Q1 财报总结：销量高增与价格战扰动并存，看好电动化和智能化主线

增持（维持）

行业： 汽车
日期： 2024年05月25日

分析师： 仇百良
E-mail: qiubailiang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100003
分析师： 李煦阳
E-mail: lixuyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《4月乘用车零售量同比-5.7%，看好5月车市销量改善》

——2024年05月14日

《以旧换新补贴有望刺激汽车更换需求，北京车展本周开幕》

——2024年04月29日

《理想 L6 正式发布，北京车展即将拉开帷幕》

——2024年04月23日

主要观点

行情复盘：销量高增与价格战扰动并存，电动化和智能化是主线。

2023年8-9月，特斯拉降价1.4万元，其他厂商纷纷跟进，引发市场对价格战担忧，汽车股市震荡下行；10-11月，问界推出新M7销量高增，华为与长安宣布成立合资公司整合智能化，同时汽车行业销量高增；2023年12月-2024年2月，年底车企又开启价格战，比亚迪等多家车企降价促销，开年后乘用车市场产销下滑，以价换量是普遍现象；3月-4月，价格战成交量转化效率一般，北京车展来临各厂商陆续发布新车型，汽车以旧换新政策出台，股市以震荡平稳为主。

24Q1细分板块商用车涨幅最大，涨跌幅为+14.54%；个股涨幅前十为万丰奥威、中路股份、江铃汽车、宇通客车、东风汽车、赛轮轮胎、光洋股份、通用股份、青岛双星、凯众股份，前十名所涉及行业：低空经济1家，商用车3家，轮胎3家。

销量复盘：2023年销量高增，2024年增速或将放缓

24Q1汽车总销量为671.73万辆，同比+10.55%；乘用车销量568.45万辆，同比+10.63%；商用车销量103.28万辆，同比+10.11%；新能源汽车销量208.88万辆，同比+31.75%。

23Q4+24Q1 财报总结

乘用车标的中，2023年比亚迪、长安业绩高增，24Q1长城、赛力斯业绩高增，长安业绩承压；商用车标的中，2023年威孚高科、重汽、宇通、解放、潍柴业绩高增，24Q1宇通、解放业绩高增。

在以价换量的价格战持续升温背景下，多数车企（比亚迪、理想、长安、特斯拉等）的ASP下降，仅有赛力斯、长城ASP持续增长，赛力斯得益于问界新M7、M9等车型热卖；长城出口海外市场和新能源市场销量提升驱动ASP提升。24Q1，比亚迪、长城、长安自主、赛力斯、特斯拉的单车均价分别为14.13/15.57/6.29/23.27/30.19万元。

24Q1单车净利方面，比亚迪持续下降，长城有所改善，长安转为亏损，赛力斯转为盈利；比亚迪单车盈利0.54万元，长城单车盈利0.74万元，表现相对较好。

投资建议

1) 整车建议关注发力混动和海外市场标的：长安汽车、长城汽车、比亚迪、江淮汽车、海马汽车；

2) 零部件建议关注：

①汽车智能化相关标的：伯特利、保隆科技；

②汽车轻量化相关标的：拓普集团、爱柯迪、文灿股份、万丰奥威、凌云股份、亚太科技、博俊科技、瑞鹄模具；

③其他标的：豪能股份、隆盛科技、云意电气、银轮股份。

■ 风险提示

新车型上市表现不及预期；供应链配套不及预期；零部件市场竞争激烈化。

目 录

1 汽车行业 23Q4-24Q1 行情及销量综述	4
1.1 行情复盘：销量高增与价格战扰动并存，电动化和智能化是主线.....	4
1.2 销量复盘：2023 年销量高增，2024 年增速或将放缓.....	7
2 汽车行业 23Q4+24Q1 财报总结	9
3 投资建议	14
4 风险提示	14

图

图 1：汽车行业股市累计涨跌幅（以 2023 年 7 月 3 日为基准日）.....	4
图 2：申万汽车相对于沪深 300 的累计超额涨幅（以 2023 年 7 月 3 日为基准日）.....	5
图 3：2013-2023 年汽车年度销量（万辆）.....	7
图 4：2022-2024 年汽车月度销量（万辆）.....	7
图 5：2022-2024 年乘用车/商用车月度销量（万辆）.....	7
图 6：2013-2023 年新能源汽车年度销量（万辆）.....	8
图 7：2022-2024 年新能源汽车月度销量（万辆）.....	8
图 8：车企 ASP（单位：万元）.....	12
图 9：车企单车盈利（单位：万元）.....	13

表

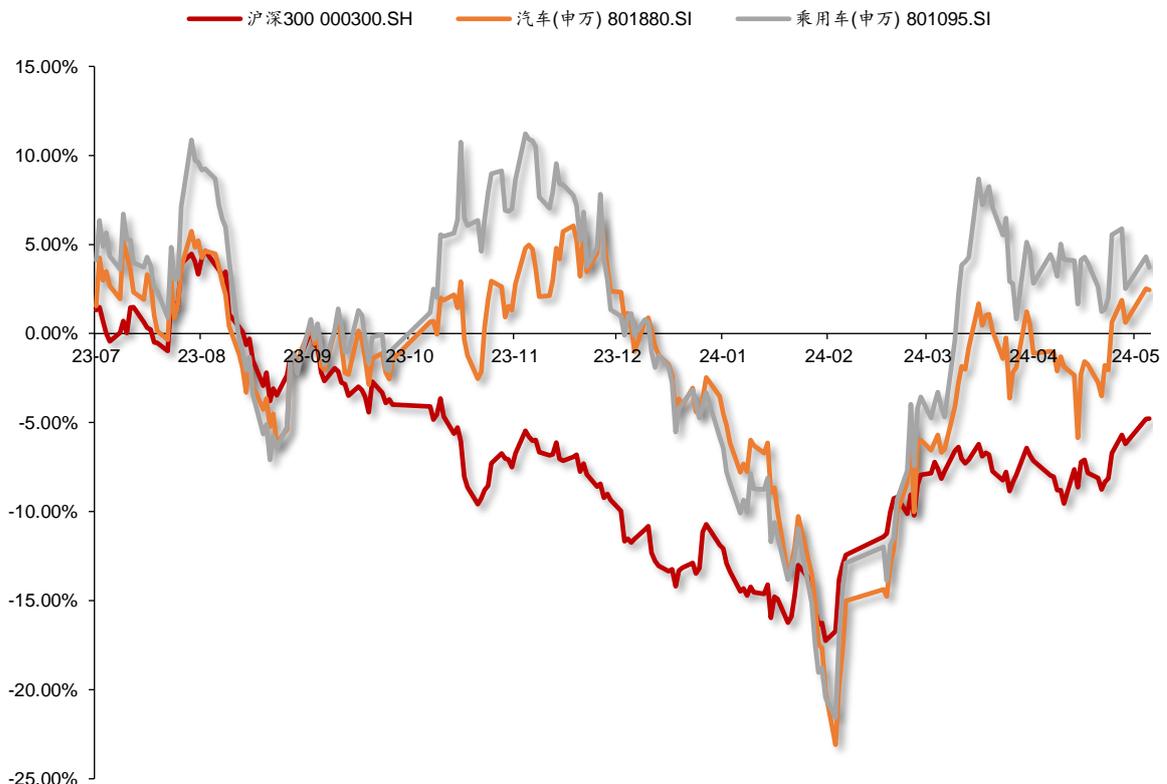
表 1：细分板块涨跌幅及估值水平（2024 年数据截止时间为 2024-03-29）.....	5
表 2：汽车个股涨幅前十名.....	6
表 3：汽车行业重点公司 2023 年及 24Q1 财报业绩情况.....	9

1 汽车行业 23Q4-24Q1 行情及销量综述

1.1 行情复盘：销量高增与价格战扰动并存，电动化和智能化是主线

23H2 以来，汽车行业股市在 10 月份迎来一波上涨，而 2023 年底至 2024 年初又经历较大幅度震荡，直至年后迎来反弹，近期走势较为平稳。以 2023 年 7 月 3 日为基准日，截至 2024 年 5 月 7 日，沪深 300、申万汽车、申万乘用车、申万汽零、申万商用车的累计涨跌幅分别为-4.77%、2.45%、3.71%、1.49%、19.04%。

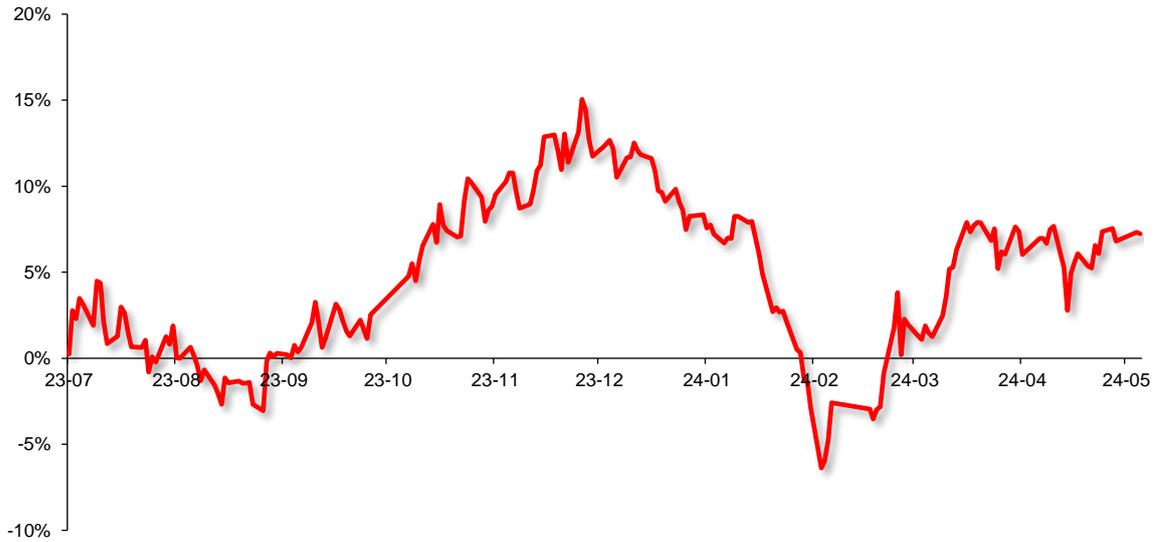
图 1：汽车行业股市累计涨跌幅（以 2023 年 7 月 3 日为基准日）



资料来源：Wind，上海证券研究所

销量高增与价格战扰动并存，电动化和智能化是主线。2023 年 8-9 月，车市价格战愈演愈烈，特斯拉降价 1.4 万元，其他厂商纷纷跟进，引发市场对价格战担忧，汽车股市震荡下行；10-11 月，问界推出新 M7 销量高增，华为与长安宣布成立合资公司整合智能化，同时汽车行业销量高增；2023 年 12 月-2024 年 2 月，年底车企又开启价格战，比亚迪等多家车企降价促销，开年后乘用车市场产销下滑，以价换量是普遍现象；3 月-4 月，价格战成交量转化效率一般，北京车展来临各厂商陆续发布新车型，汽车以旧换新政策出台，股市以震荡平稳为主。

图 2：申万汽车相对于沪深 300 的累计超额涨幅（以 2023 年 7 月 3 日为基准日）



资料来源：Wind，上海证券研究所

整体来看，23H2 申万汽车涨跌幅优于大盘，2024 年初至今涨跌幅低于大盘。

细分板块来看，23H2 汽车零部件跌幅最小，涨跌幅为-0.34%，摩托车及其他跌幅最大，涨跌幅为-20.85%；24Q1 商用车涨幅最大，涨跌幅为+14.54%，汽车服务跌幅最大，涨跌幅为-12.38%。

表 1：细分板块涨跌幅及估值水平（2024 年数据截止时间为 2024-03-29）

板块名称	23Y 涨跌幅	23H2 涨跌幅	24Q1 涨跌幅	市盈率	市净率	
沪深 300	-11.38%	-10.71%	3.10%	11.66	1.26	
汽车	3.29%	-2.46%	0.58%	24.46	2.10	
整车	乘用车	-4.85%	-3.33%	4.28%	21.54	2.27
	商用车	12.97%	-4.03%	14.54%	42.79	2.24
零部件及其他	汽车零部件	9.03%	-0.34%	-2.38%	24.09	2.09
	汽车服务	-9.91%	-9.86%	-12.38%	63.46	0.97
其他	摩托车及其他	-16.31%	-20.85%	5.27%	28.56	2.05

资料来源：Wind，上海证券研究所

24Q1 个股涨幅前十（剔除 B 股、ST 股）为万丰奥威、中路股份、江铃汽车、宇通客车、东风汽车、赛轮轮胎、光洋股份、通用股份、青岛双星、凯众股份，涨幅分别为+242.11%/+83.40%/+58.64%/+49.96%/+36.57%/+24.94%/+25.97%/+26.81%/+28.09%/+34.12%。

前十名所涉及行业：低空经济 1 家，商用车 3 家，轮胎 3 家。

表 2：汽车个股涨幅前十名

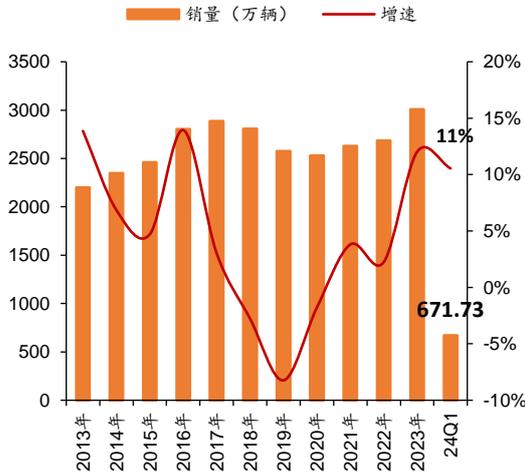
公司	23Y 涨跌幅	主业	公司	24Q1 涨跌幅	主业
1 圣龙股份	385.55	零部件—油泵	1 万丰奥威	242.11	轻量化, 低空
2 华密新材	341.50	零部件—橡胶密封件	2 中路股份	83.40	摩托车及其他
3 苏轴股份	183.72	零部件—轴承	3 江铃汽车	58.64	商用车--货车
4 建邦科技	156.87	零部件—后市场	4 宇通客车	49.96	商用车--客车
5 天铭科技	155.83	零部件—越野改装件	5 东风汽车	36.57	商用车--货车
6 博俊科技	154.20	零部件—车身体	6 凯众股份	34.12	零部件--底盘
7 北特科技	149.54	零部件--底盘件	7 青岛双星	28.09	零部件--轮胎
8 东安动力	147.36	零部件—底盘件	8 通用股份	26.81	零部件--轮胎
9 贝斯特	146.44	零部件--底盘件	9 光洋股份	25.97	零部件--轴承
10 骏创科技	141.32	零部件--车身体	10 赛轮轮胎	24.94	零部件--轮胎

资料来源：Wind, 金融界, 上海证券研究所

1.2 销量复盘：2023 年销量高增，2024 年增速或将放缓

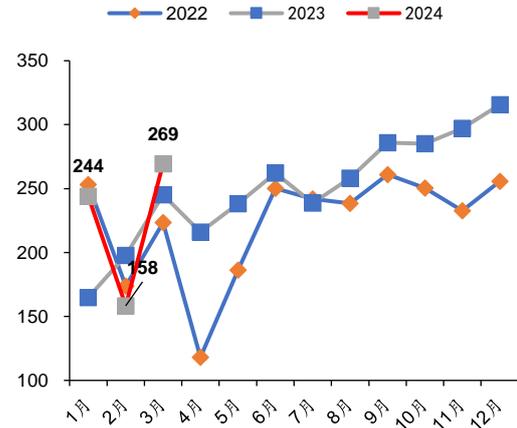
2023 年我国汽车总销量为 3009.37 万辆，中汽协预计 2024 年汽车总销量将超过 3100 万辆。2023 年汽车总销量同比+12.02%。
24Q1 汽车总销量为 671.73 万辆，同比+10.55%。

图 3：2013-2023 年汽车年度销量（万辆）



资料来源：Wind，上海证券研究所

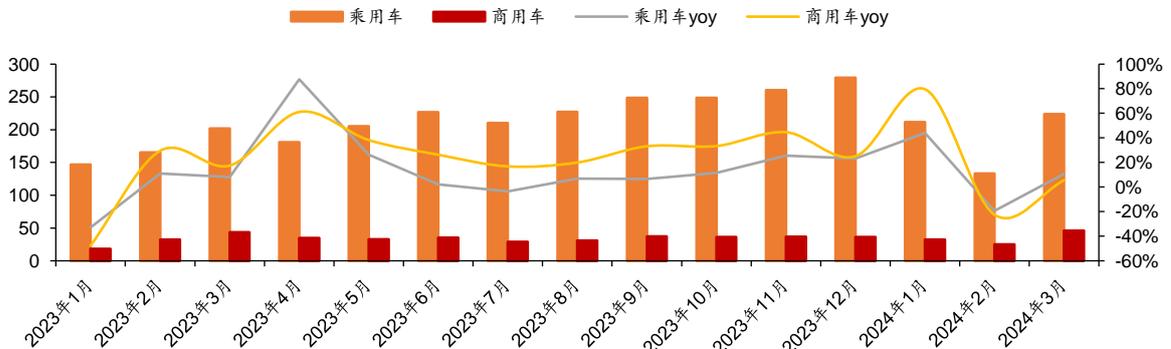
图 4：2022-2024 年汽车月度销量（万辆）



资料来源：Wind，上海证券研究所

根据中汽协数据，2023 年我国乘用车销量为 2606 万辆，商用车销量为 403 万辆；根据中汽协预测，2024 年我国乘用车销量约为 2680 万辆，商用车销量约为 420 万辆。2023 年乘用车销量同比+11%，商用车销量同比+22%；根据以上预测，2024 年乘用车销量预计同比+3%，商用车销量预计同比+4%。24Q1，乘用车销量 568.45 万辆，同比+10.63%；商用车销量 103.28 万辆，同比+10.11%。

图 5：2022-2024 年乘用车/商用车月度销量（万辆）

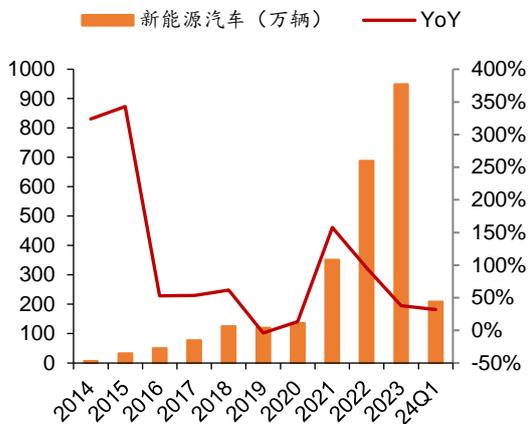


资料来源：Wind，上海证券研究所

新能源汽车销量持续提升。24Q1 新能源汽车销量 208.88 万辆，同比+31.75%，整体渗透率达到 31.10%；2023 年国内新能源

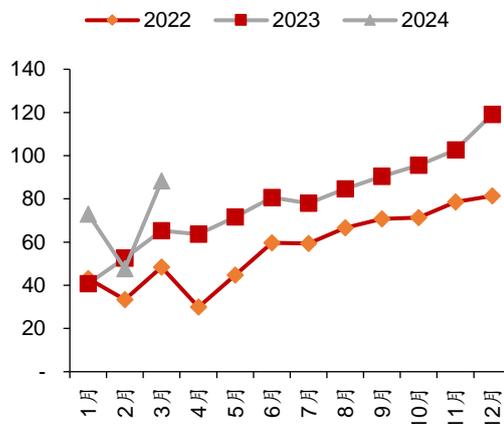
汽车销量 950 万辆，同比+38%；根据中汽协预测，2024 年国内新能源汽车销量 1150 万辆，同比+22%。

图 6：2013-2023 年新能源汽车年度销量（万辆）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：2022-2024 年新能源汽车月度销量（万辆）



资料来源：Wind，上海证券研究所

2 汽车行业 23Q4+24Q1 财报总结

我们整理汽车行业重点公司 2023 年报及 24Q1 季报的财报数据如下表：乘用车标的中，2023 年比亚迪、长安业绩高增，24Q1 长城、赛力斯业绩高增，长安业绩承压；商用车标的中，2023 年威孚高科、重汽、宇通、解放、潍柴业绩高增，24Q1 宇通、解放业绩高增。

表 3：汽车行业重点公司 2023 年及 24Q1 财报业绩情况

板块	公司	营收 (亿元)					归母净利润 (亿元)				
		2023	同比	24Q1	同比	环比	2023	同比	24Q1	同比	环比
乘用车	上汽集团	7447.1	0%	1430.7	-2%	-35%	141.1	-12%	27.1	-2%	1%
	比亚迪	6023.2	42%	1249.4	4%	-31%	300.4	81%	45.7	11%	-47%
	长城汽车	1732.1	26%	428.6	48%	-20%	70.2	-15%	32.3	1753%	59%
	长安汽车	1513.0	25%	370.2	7%	-14%	113.3	45%	11.6	-83%	-20%
	广汽集团	1297.1	18%	215.7	-19%	-32%	44.3	-45%	12.2	-21%	1590%
	赛力斯	358.4	5%	265.6	422%	39%	-24.5	-36%	2.2	135%	241%
摩托车	爱玛科技	210.4	1%	49.5	-9%	38%	18.8	0%	4.8	1%	49%
	春风动力	121.1	6%	30.6	6%	12%	10.1	44%	2.8	32%	35%
	九号公司	102.2	1%	25.6	54%	-5%	6.0	33%	1.4	675%	-38%
	涛涛车业	21.4	21%	5.2	49%	-35%	2.8	36%	0.5	46%	-33%
商用车	潍柴动力	2139.6	22%	563.8	6%	5%	90.1	84%	26.0	40%	3%
	一汽解放	639.0	67%	189.8	35%	20%	7.6	107%	1.7	174%	-52%
	江淮汽车	450.2	23%	112.8	5%	2%	1.5	-110%	1.1	-29%	-425%
	中国重汽	420.7	46%	114.3	24%	1%	10.8	406%	2.7	22%	-36%
	中集车辆	250.9	6%	51.5	-22%	-7%	24.6	120%	2.6	-45%	49%
	宇通客车	270.4	24%	66.2	85%	-18%	18.2	139%	6.6	445%	-14%
	东风汽车	120.7	-1%	32.9	25%	13%	2.0	-30%	1.4	47%	-14%
	威孚高科	110.9	-13%	29.0	-8%	6%	18.4	1446%	5.5	32%	7%
拓普集团	197.0	23%	56.9	27%	3%	21.5	26%	6.5	43%	17%	

底盘与发动机系统	银轮股份	110.2	30%	29.7	16%	-2%	6.1	60%	1.9	51%	14%
	亚普股份	85.8	2%	18.6	-3%	-22%	4.7	-7%	1.3	2%	120%
	伯特利	74.7	35%	18.6	24%	-21%	8.9	28%	2.1	22%	-29%
	爱柯迪	59.6	40%	16.4	31%	-5%	9.1	41%	2.3	37%	-27%
	旭升集团	48.3	9%	11.4	-3%	-10%	7.1	2%	1.6	-18%	5%
	冠盛股份	31.8	8%	7.5	20%	-16%	2.8	19%	0.7	136%	-3%
	泉峰汽车	21.3	22%	5.0	13%	-20%	-5.6	266%	-1.4	42%	-24%
	嵘泰股份	20.2	31%	5.1	17%	-13%	1.5	9%	0.4	19%	37%
	豪能股份	19.5	32%	5.5	44%	-11%	1.8	-14%	0.8	84%	147%
	鹏翎股份	19.5	15%	5.2	41%	-17%	0.3	-62%	0.3	64%	-281%
	隆盛科技	18.3	59%	5.7	67%	-12%	1.5	94%	0.5	30%	6%
	泰安股份	17.4	38%	4.2	26%	-21%	2.6	44%	0.5	-20%	-12%
	浙江世宝	18.2	31%	4.9	43%	-23%	0.8	388%	0.2	140%	-40%
	川环科技	11.1	22%	3.0	46%	-18%	1.6	32%	0.4	96%	-17%
	车身附件及饰件	湖联股份	10.1	19%	2.3	4%	-31%	1.5	-1%	0.3	6%
新坐标		5.8	11%	1.4	8%	-12%	1.8	18%	0.5	1%	-2%
华域汽车		1685.9	7%	370.2	1%	-21%	72.1	0%	12.6	-12%	-49%
福耀玻璃		331.6	18%	88.4	25%	-5%	56.3	18%	13.9	52%	-8%
继峰股份		215.7	20%	52.9	3%	-6%	2.0	-114%	0.2	-68%	-62%
宁波华翔		232.4	18%	56.8	23%	-17%	10.3	2%	2.2	12%	18%
一汽富维		207.7	4%	45.0	8%	-21%	5.2	-4%	0.9	37%	8%
星宇股份		102.5	24%	24.1	25%	-20%	11.0	17%	2.4	19%	-24%
模塑科技		87.2	14%	18.1	2%	-30%	4.5	-10%	1.4	117%	301%
岱美股份		58.6	14%	15.9	16%	9%	6.5	15%	2.0	27%	70%
常熟汽饰		46.0	25%	10.6	25%	-30%	5.5	7%	1.0	13%	-36%
双林股份		41.4	-1%	10.6	20%	-15%	0.8	8%	0.8	84%	-554%
天成自控		14.3	0%	3.7	32%	-17%	0.1	-105%	0.1	428%	-437%
上海沿浦		15.2	35%	5.7	103%	14%	0.9	99%	0.3	187%	16%
松原股份		12.8	29%	3.7	63%	-21%	2.0	68%	0.6	88%	-24%
星源卓镁	3.5	30%	0.8	2%	-16%	0.8	42%	0.2	4%	-19%	
均胜电子	557.3	12%	132.8	0%	-8%	10.8	175%	3.1	53%	1%	

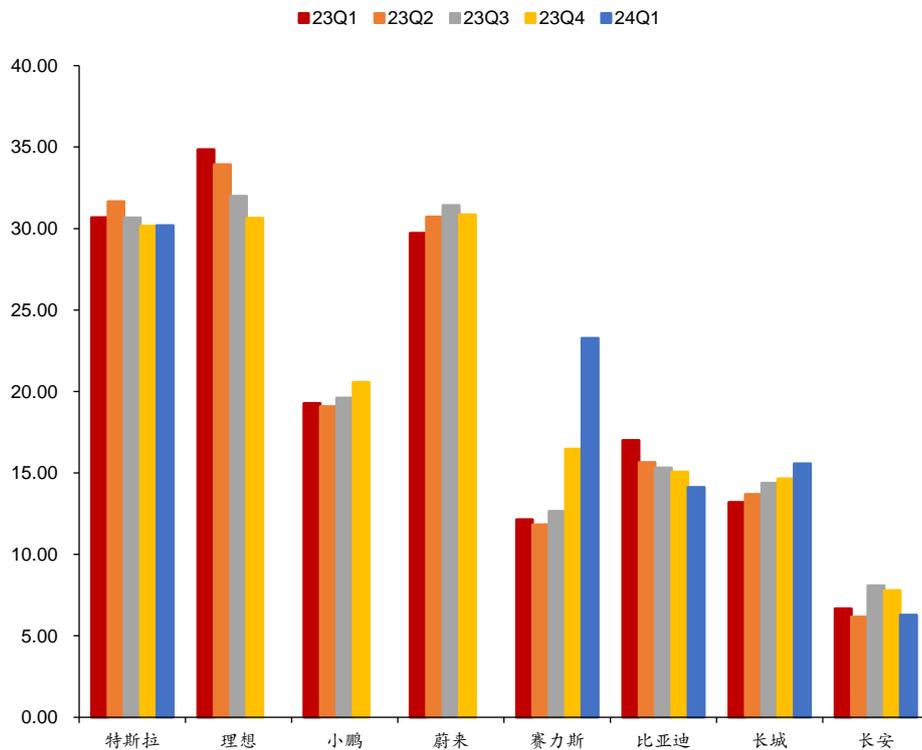
汽车电子电气系统	新泉股份	105.7	52%	30.5	40%	-6%	8.1	71%	2.0	35%	-17%
	华阳集团	71.4	27%	19.9	51%	-15%	4.6	22%	1.4	84%	-15%
	松芝股份	47.6	13%	10.7	0%	-1%	1.0	6%	0.6	28%	-912%
	威迈斯	55.2	44%	13.7	31%	-29%	5.0	70%	1.1	30%	-47%
	信质集团	46.2	24%	12.9	31%	-3%	2.4	15%	0.5	19%	-36%
	科博达	46.3	37%	14.2	55%	-1%	6.1	35%	2.2	66%	42%
	卡倍亿	34.5	17%	7.8	5%	-19%	1.7	18%	0.4	21%	12%
	沪光股份	40.0	22%	15.3	134%	-6%	0.5	32%	1.0	-505%	31%
	上声电子	23.3	32%	6.0	32%	-18%	1.6	82%	0.6	95%	13%
	鑫宏业	20.0	11%	4.9	15%	-10%	1.7	14%	0.3	-20%	-37%
	云意电气	16.7	42%	4.7	41%	-4%	3.0	124%	1.0	30%	47%
英搏尔	19.6	-2%	4.7	84%	-33%	0.8	235%	0.1	-208%	-78%	
轮胎轮毂	立中集团	233.6	9%	59.7	16%	-4%	6.1	23%	2.7	132%	43%
	万丰奥威	162.1	-1%	35.4	-2%	-23%	7.3	-10%	2.3	1%	19%
其他汽车零部件	凌云股份	187.0	12%	43.0	8%	-19%	6.3	86%	2.2	163%	17%
	中鼎股份	172.4	16%	46.9	22%	5%	11.3	17%	3.6	38%	41%
	广东鸿图	76.1	14%	17.5	9%	-26%	4.2	-9%	0.7	-14%	-42%
	保隆科技	59.0	23%	14.8	25%	-15%	3.8	77%	0.7	-27%	70%
	文灿股份	51.0	-2%	14.8	16%	16%	0.5	-79%	0.6	2344%	8371%
	祥鑫科技	57.0	33%	15.7	37%	-13%	4.1	59%	1.2	48%	-6%
	华达科技	53.7	4%	13.8	29%	-21%	3.2	25%	1.6	33%	156%
	多利科技	39.1	17%	7.8	-6%	-33%	5.0	11%	1.1	8%	5%
	天汽模	28.0	10%	4.5	-3%	-60%	0.8	4%	0.2	701%	-683%
	博俊科技	26.0	87%	8.0	93%	-11%	3.1	109%	1.0	193%	-20%
	无锡振华	23.2	33%	4.9	16%	-30%	2.8	243%	0.8	104%	-30%
	瑞鹤模具	18.8	61%	5.1	32%	-13%	2.0	44%	0.8	77%	58%
	浙江仙通	10.7	14%	2.7	20%	-19%	1.5	20%	0.5	71%	-4%
	浙江荣泰	8.0	20%	2.2	40%	-1%	1.7	28%	0.5	51%	-13%
	汽车服务	中国汽研	40.1	22%	8.6	22%	-42%	8.3	20%	1.6	15%
阿尔特		8.6	-9%	2.5	6%	-1%	0.4	-56%	0.2	-22%	623%
中汽股份		3.6	10%	0.7	-5%	-29%	1.6	16%	0.2	-26%	-44%

资料来源: Wind, 上海证券研究所

乘用车我们整理了主要车企单车营收以供参考。在以价换量的价格战持续升温背景下，多数车企（比亚迪、理想、长安、特斯拉等）的 ASP 下降，仅有赛力斯、长城 ASP 持续增长，赛力斯得益于问界新 M7、M9 等车型热卖，24Q1 问界销量达到 8.58 万辆，同比+635.33%；长城是由于出口海外市场和新能源市场销量提升驱动 ASP 提升。

24Q1，比亚迪、长城、长安自主、赛力斯、特斯拉的单车均价分别为 14.13/15.57/6.29/23.27/30.19 万元。

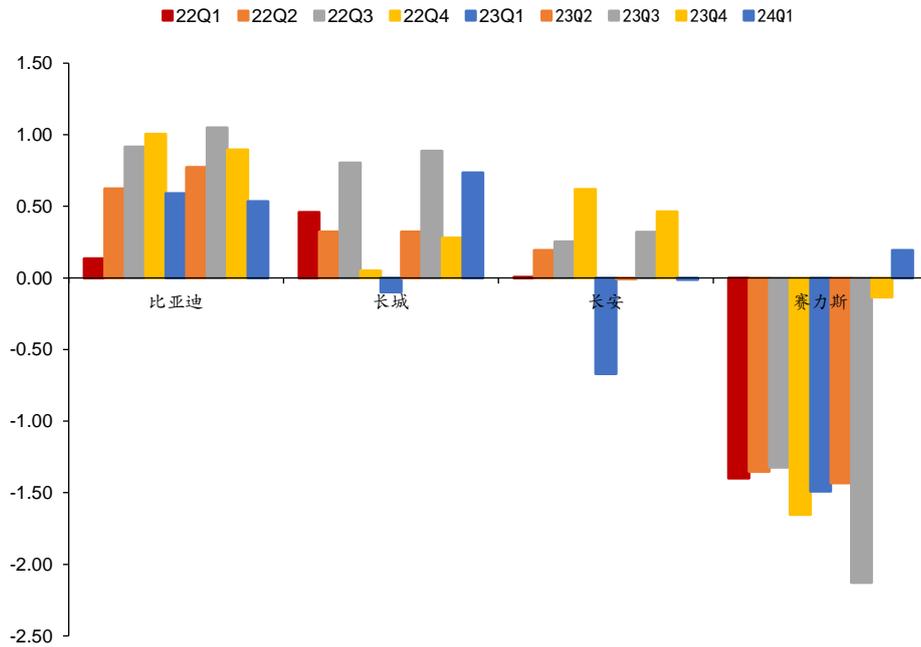
图 8：车企 ASP（单位：万元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

24Q1 单车净利方面，比亚迪持续下降，长城有所改善，长安转为亏损，赛力斯转为盈利；比亚迪单车盈利 0.54 万元，长城单车盈利 0.74 万元，表现相对较好。

图 9：车企单车盈利（单位：万元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

备注：营收测算时，特斯拉、理想、蔚来、小鹏可拆分季度汽车营收，比亚迪扣除比亚迪电子营收；盈利测算时，以扣非净利润为基准，比亚迪扣除比亚迪电子利润，长安扣除合资品牌投资收益。

3 投资建议

1) 整车建议关注发力混动和海外市场的标的：长安汽车、长城汽车、比亚迪、江淮汽车、海马汽车；

2) 零部件建议关注：

①汽车智能化相关标的：伯特利、保隆科技；

②汽车轻量化相关标的：拓普集团、爱柯迪、文灿股份、万丰奥威、凌云股份、亚太科技、博俊科技、瑞鹄模具；

③其他零部件相关标的：豪能股份、隆盛科技、云意电气、银轮股份。

4 风险提示

新车型上市表现不及预期；供应链配套不及预期；零部件市场竞争激烈化。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司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
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

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。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。