

# 汽车

## 天风汽车周报：5月狭义乘用车零售预计165万辆，新能源市场稳定发力

### 5月狭义乘用车零售预计165.0万辆，新能源市场稳定发力

根据乘联分会，5月第一周日均零售4.66万辆，同比-8.8%，环比27.6%。“五一”节后终端进店客流及集客均有较大幅度下滑，日均零售4.86万辆，相较第一周并无明显增长，同比去年2.2%，环比上月7.4%，终端热度不高。第三周消费者观望情绪有所松动，市场加速恢复，预计日均零售5.38万辆，同比9.0%，环比上月-20.4%。第四周日均零售预计为7.47万辆，同比-17.1%，环比-1.0%，与上月底基本持平。综合估算5月零售可达到165万辆，同比下滑5.3%。其中，新能源市场相对稳健，5月全年新能源零售预计可达77.0万，环比4月增长13.7%，同比增长32.7%，渗透率预计为46.6%左右，预计会再创新高。

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（天风电新团队覆盖）、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、均胜电子、科博达等；

4、**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。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元) 2024-05-24	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601689.SH	拓普集团	56.50	买入	1.85	2.52	3.30	4.17	30.54	22.42	17.12	13.55
603596.SH	伯特利	35.40	买入	2.06	2.76	3.30	4.27	17.18	12.83	10.73	8.29
600933.SH	爱柯迪	17.59	买入	0.95	1.14	1.56	1.82	18.52	15.43	11.28	9.66

资料来源：Wind、天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS；EPS为天风汽车团队预测

证券研究报告

2024年05月26日

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-行业专题研究:车企D 全月订单有望再破30w, 5月5家车企同/环比均增长》2024-05-21
- 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:蔚来正式发布乐道, 预定量超出预期》2024-05-20
- 《汽车-行业专题研究:智能化加速进行时, 看好激光雷达/HUD/空气悬架》2024-05-19

## 1. 每周聚焦

### 1.1. 5月狭义乘用车零售预计165.0万辆，新能源市场稳定发力

今年5月终端交车节奏相对去年同期有所后移，其中新能源市场相对稳健，预计销量同比增长32.7%。根据乘联分会，5月第一周日均零售4.66万辆，同比-8.8%，环比27.6%。“五一”节后终端进店客流及集客均有较大幅度下滑，日均零售4.86万辆，相较第一周并无明显增长，同比去年2.2%，环比上月7.4%，终端热度不高。第三周消费者观望情绪有所松动，市场加速恢复，预计日均零售5.38万辆，同比9.0%，环比上月-20.4%。第四周日均零售预计为7.47万辆，同比-17.1%，环比-1.0%，与上月底基本持平。综合估算5月零售可达到165万辆，同比下滑5.3%。其中，新能源市场相对稳健，5月全月新能源零售预计可达77.0万，环比4月增长13.7%，同比增长32.7%，渗透率预计为46.6%左右，预计会再创新高。

表 1：乘联分会 5 月周度走势推算

单位：万辆	主要厂商 第一周	主要厂商 第二周	主要厂商 第三周	主要厂商 第四周预计	零售市场 全月预计
5月主要厂商日均零售	4.66	4.86	5.38	7.47	165
环比 2024 年 4 月	27.60%	7.40%	-20.40%	-1.00%	7.50%
同比 2023 年 5 月	-8.80%	2.20%	9.00%	-17.10%	-5.30%

资料来源：乘联分会公众号，天风证券研究所

## 2. 本周市场

本周（2024/05/20~2024/05/24）A股汽车板块（申万一级行业）-4.19%，表现弱于沪深300（-2.08%），在31个申万一级行业中排名第27位。细分板块中，汽车零部件-4.92%、汽车服务-6.00%、摩托车及其他-5.78%、乘用车-3.42%、商用车+0.08%。

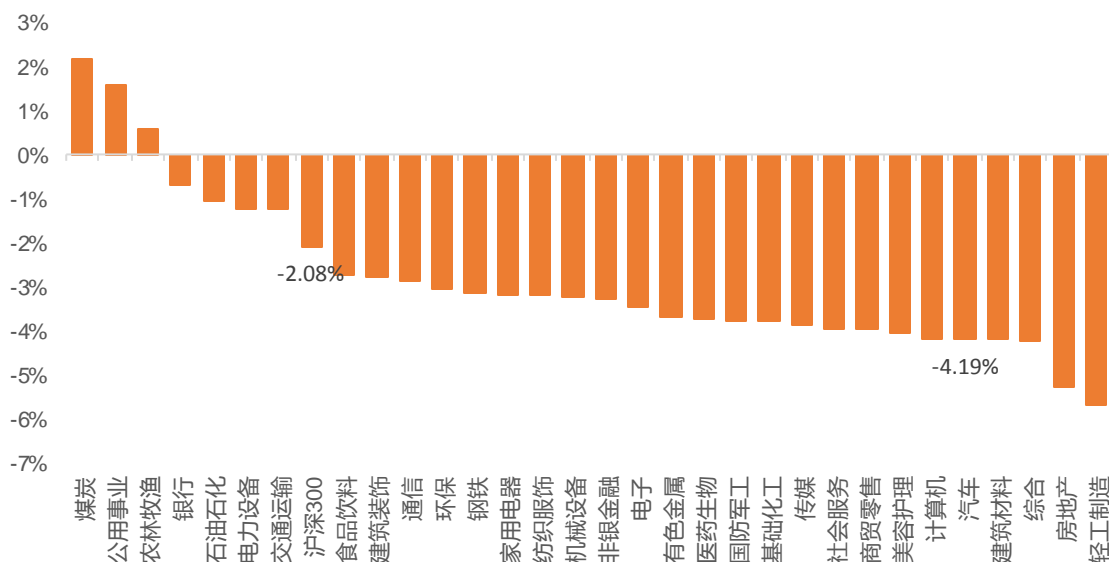
### 板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为隆盛科技(23.09%)，维科精密(15.02%)，江淮汽车(13.31%)，亚通精工(7.17%)，北汽蓝谷(5.50%)；跌幅前五分别为星宇股份(-9.88%)，长源东谷(-10.57%)，美晨生态(-10.71%)，久祺股份(-11.79%)，肇民科技(-14.69%)。

### 重点企业本周表现：

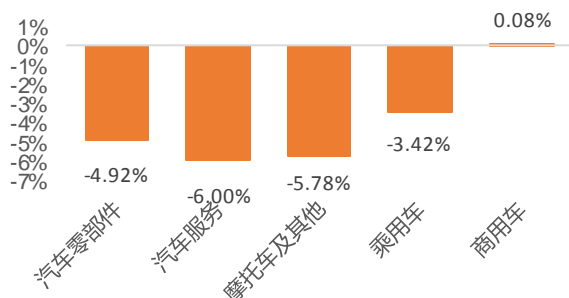
A股：中鼎股份(-4.16%)、比亚迪(-4.69%)、长城汽车(-5.72%)、上汽集团(-2.27%)、长安汽车(+1.31%)、广汽集团(-2.54%)、中国重汽(-4.31%)。H股：长城汽车(-7.76%)、广汽集团(-4.68%)、比亚迪股份(-6.56%)、吉利汽车(-3.23%)。美股：特斯拉(TESLA)(1.00%)、蔚来(-8.52%)、小鹏汽车(-1.20%)、理想汽车(-18.40%)。

图 1：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



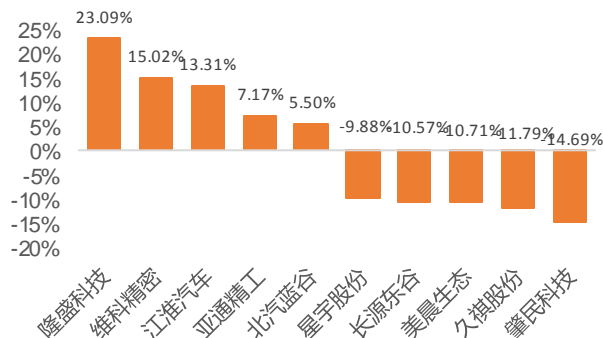
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：SW 汽车子行业周涨跌



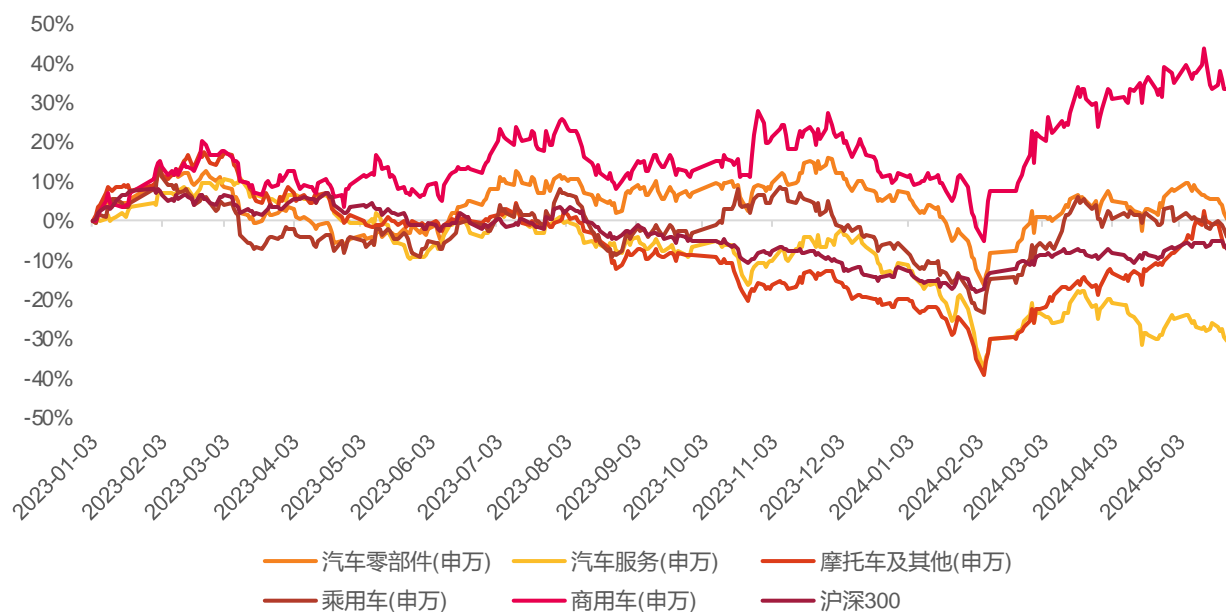
资料来源：Wind、天风证券研究所

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、科博达：股东减持股份计划公告

5月20日晚公司公告，近日公司收到股东上海富捷、上海瀛日、上海鼎韬、张江汉世纪的书面减持公司股份申请，上海富捷计划通过集中竞价减持不超过1,078,300股，大宗交易减持不超过1,285,300股，上海瀛日计划通过集中竞价减持不超过1,279,300股，大宗交易减持不超过1,525,000股，上海鼎韬计划通过集中竞价减持不超过1,681,400股，大宗交易减持不超过2,004,200股，张江汉世纪计划通过大宗交易减持不超过3,263,455股，合计占公司总股本的2.9999881%。

#### 2、凌云股份：关于收购控股子公司股权的公告

5月20日晚公司公告，为统筹优化北京区域优质资源配置，助力汽车零部件产品转型升级，本公司拟以自有资金收购韩国世东株式会社（简称“韩国世东”）持有的凌云世东50%股权，收购完成后，本公司持有凌云世东100%股权。经双方股东充分沟通，凌云世东股权价值采用收益法评估为基础，韩国世东所持50%股权的意向转让价格为2,380万元，较对应股权账面净资产7,494.96万元减值5,114.96万元。最终股权收购价格以《股权转让协议》约定为准。

#### 3、中国重汽：关于部分募投项目延期的公告

5月23日晚公司公告，公司智能网联（新能源）重卡项目为公司迁建现有重型卡车产能项目。该项目目前经过反复验证，已具备批量生产能力。由于该项目整体工程量较大，项目所需设备采购周期长，同时受国内综合因素影响，导致项目整体进度有所放缓。为了维护公司及全体股东的利益，降低募集资金的投资风险，保证募投项目质量，确保公司募投项目稳步实施，根据募投项目的实际建设与投入情况，经过审慎的研究论证，董事会同意在项目实施主体、募集资金投资用途及募集资金投资规模均不发生变化的情况下，将公司募投项目“智能网联（新能源）重卡项目”全部达产日期由2024年6月底延期至2026年12月。

#### 4、北汽蓝谷：收购报告书

5月22日晚公司公告，本次收购系北汽集团将其直接持有的北汽蓝谷全部股份（包括截至股份托管协议签署日北汽集团直接持有的北汽蓝谷股份以及股份托管协议签署后及托管期内北汽集团因各种原因而增加并直接持有的北汽蓝谷股份）对应的表决权、提名和提案权、召集权、参会权、监督建议权以及除收益权和处分权等财产性权利之外的其他权利（以下合称“表决权”）在托管期限内不可撤销、排他及唯一地全权托管给北京汽车行使，并且无需事先征求北汽集团意见或者取得北汽集团同意。收购完成后，北汽蓝谷的直接控股股东变更为北京汽车。

### 3.2. 行业新闻

#### 3.2.1. 电动化

##### 1、四部门：推动新能源汽车融入新型电力系统

5月21日界面新闻消息，国家发展改革委等四部门发布《关于深化智慧城市发展 推进城市全域数字化转型的指导意见》提出，建设完善数字基础设施。深入实施城市云网强基行动，加快建设新型广播电视网络，推进千兆城市建设，探索发展数字低空基础设施。统筹推进城市算力网建设，实现城市算力需求与国家枢纽节点算力资源高效供需匹配，有效降低算力使用成本。建设数据流通利用基础设施，促进政府部门之间、政企之间、产业链各环节间数据可信可控流通。加快推动城市建筑、道路桥梁、园林绿地、地下管廊、水利水务、燃气热力、环境卫生等公共设施数字化改造、智能化运营，统筹部署泛在韧性的城市智能

感知终端。推动综合能源服务与智慧社区、智慧园区、智慧楼宇等用能场景深度耦合，利用数字技术提升综合能源服务绿色低碳效益。推动新能源汽车融入新型电力系统，推进城市智能基础设施与智能网联汽车协同发展。

## 2、2024 年新能源汽车下乡车型出炉:共 99 款

快科技 5 月 21 日消息,工信部等五部门日前发布关于开展 2024 年新能源汽车下乡活动的通知。通知提出,选取适宜农村市场、口碑较好、质量可靠的新能源汽车车型,开展集中展览展示、试乘试驾等活动,丰富消费体验,提供多样化选择。同时,组织充换电服务,新能源汽车承保、理赔、信贷等金融服务,以及维保等售后服务协同下乡,补齐农村地区配套环境短板。落实汽车以旧换新、县域充换电设施补短板等支持政策,将“真金白银”的优惠直达消费者。活动时间为 2024 年 5 月—12 月,2024 年新能源汽车下乡车型共 99 款。

### 3.2.2. 数字化

#### 1、上海试点智能网联汽车等跨境数据传输

5 月 20 日财联社消息,中国(上海)自由贸易试验区临港新片区管委会近日发布全国首批数据跨境场景化一般数据清单及清单配套操作指南,包含智能网联汽车、公募基金、生物医药三个领域。其中涉及智能网联汽车行业的数据包括:采购和库存等制造信息、汽车设计和测试等研发信息、售后服务信息以及二手车销售信息。最新发布文件显示,在为期一年的试点项目中,在特斯拉上海工厂所在的上海自贸临港片区注册的企业可以将被列入清单的数据转移到海外,而无需进一步的安全评估。这是中国进一步吸引外国投资的最新举措。

#### 2、小鹏汽车:2025 年在中国实现类 L4 级智驾体验

5 月 20 日,小鹏汽车 AI Day 上,何小鹏宣布,国内首个端到端大模型将量产上车,目标是 2 天 1 迭代,智驾能力 18 个月将提升 30 倍,感知距离提升二倍,识别目标物 50+;可认识待转区、潮汐车道,并可读路牌文字,推测交通参与者意图;在复杂场景的顿挫、卡死、安全接管均减少近 50%;全球首个量产 AI 泊车,免遥控离车泊入,可适用极窄车位(车身+30cm),从极窄通道(宽 3.4m)泊入垂直车位。

2024 年第三季度,小鹏汽车将实现全国每条路都能开,全面实现无图,2025 年在中国实现类 L4 级智驾体验。此外,小鹏 MONA 系列首款车型 6 月亮相。

#### 3、小马智行获得广州首家智能网联汽车高快速路测试许可

界面新闻消息,5 月 21 日,小马智行宣布获得广州首家智能网联汽车高快速路测试许可,旗下的自动驾驶出租车和自动驾驶卡车各有一款车型入选。这也意味着,广州的自动驾驶车辆终于能驶上高快速路。据了解,这是广州市首批开放的智能网联汽车高快速路测试路段,包括南沙港快速、从埔高速(一期),开放道路总长约 105 公里,为高快速一级测试路段。截至 2023 年底,广州市已开放 797 条测试道路。

### 3.2.3. 企业·财经

#### 1、蔚来换电联盟扩大 中国一汽将加入蔚来换电

5 月 20 日财联社消息,中国一汽集团将加入蔚来换电联盟。据悉,中国一汽集团是继广汽集团、长安汽车、吉利控股、奇瑞汽车、江汽集团、路特斯等六家主机厂之后,第七家加入蔚来换电联盟的车企。此外,小鹏汽车董事长何小鹏曾表示,等蔚来换电站超过 5000

座的时候，小鹏会认真考虑加入换电行列。截至目前，蔚来换电站达 2416 座，累计换电次数高达 4427 万次。此前，蔚来创始人李斌表示，公司换电联盟包括蔚来已有 7 家车企，“未来还会有更多品牌加入”。

## 2、奥迪与上汽集团联合开发新平台启动

5月20日，奥迪与上汽集团、上汽大众签署合作协议，进一步加强本土合作。同时，奥迪与上汽集团联合开发专注中国市场的全新平台——“智能数字平台（Advanced Digitized Platform）”也正式启动。

早在去年7月，奥迪就曾与上汽集团签署《谅解备忘录》，双方计划深化合作，快速扩展本土产品谱系。作为该规划的第一步，通过推出全新的电动车型，奥迪将进入此前在中国尚未覆盖的细分市场。

基于此次合作的联合项目管理团队已经成立，由来自奥迪的宋斐明担任CEO，引领并推动合作落地。公开资料显示，宋斐明在大众汽车集团拥有25年的工作经验，此前曾担任奥迪汽车股份公司A级到C级细分市场电动车型系列负责人。同时，由上汽集团子公司零束科技为该合作项目提供汽车智能技术。

得益于Advanced Digitized Platform智能数字平台，奥迪产品的上市周期将缩短超过30%。据悉，基于智能数字平台打造的首批车型将是覆盖B级车和C级车细分市场的三款纯电动车型，其中首款车型将于2025年实现上市。

## 3、蔚来累计建成 800 座高速换电站

第一电动消息，5月20日，蔚来官博发布消息称，蔚来累计建成800座高速换电站，覆盖7纵6横11大城市群，连接全国700+座城市的高速换电网络。目前，蔚来已在全国布局超过2400座换电站，在全国高速公路布局800座高速换电站。根据计划，蔚来将再新建1000座换电站，到2025年，蔚来将打通9纵9横19大城市群高速公路换电网络。根据蔚来披露的数据显示，仅在4月，蔚来用户换电约197.34万次，日均换电6.58万次。值得注意的是，用户加电电量近80%来源于3分钟换电和无感家充。

## 4、小米汽车宁德时代合资公司正式成立

第一电动消息，5月20日，企查查APP的一条动态引起了大家注意。一家名为北京时代动力电池有限公司的企业，悄然成立。根据股权信息可以看出，该公司背后投资方阵容豪华，涵盖了小米汽车科技有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、北京京能科技有限公司等业界巨头。该公司的法定代表人为孟祥峰，注册资本达到了10亿元人民币，业务范围专注于电池制造。此前有报道指出，该公司计划在北京投资建设一座电芯智能制造工厂，以进一步提升电池的自主研发与生产能力。四家公司中，宁德时代持股51%，北汽蓝海芯持股39%，小米汽车和京能科技则各持股5%。

## 5、通用汽车：插混车 2027 年登陆美国 借用五菱技术

5月21日智电出行消息，通用汽车首席执行官Mary Barra在近日接受采访时表示，插电式混合动力车将于2027年登陆重返美国市场销售；并透露：“混合动力汽车将成为解决方案的一部分。插电式混合动力汽车是满足监管空间并为消费者提供更多选择的重要组成部分。”

根据此前通用汽车规划显示，美国市场将扩展本土插电式混合动力细分市场，届时通用汽车美国市场预计将引入国内市场上汽通用五菱星光动力总成，并采用“换标”形式进行售卖。据悉其动力系统或将率先应用在雪佛兰以及GMC等品牌车型上，届时其市场售价或将迎来小幅上涨。

## 6、比亚迪第二代刀片电池迎来重大突破

快科技5月22日消息，电动车这两年迎来了长足发展，继宁德时代推出神行PLUS电池之后，又一电池厂、同时也是主机厂的比亚迪在电池领域获得突破性发展。据最新消息，比亚迪的第二代刀片电池系统研发工作已取得显著进展，并将于今年8月正式发布。

## 7、长城汽车首款正向研发重卡 PT 车型下线

5月21日,长城商用车全新正向研发重卡产品——长城智卡 PT 车型在邢台工厂正式下线,首台下线 PT 车型为针对干线物流场景定制开发的超级混动智能重卡,新车型预计今年下半年正式上市。

随着长城智卡首台 PT 车型下线,标志着长城商用车的全新正向研发重卡产品距离量产更近一步,重卡市场将迎来超级混动全新玩家。对于长城商用车来说,再一次完成了整个生产线全流程验证,体现了长城商用车产品研发、新产品生产和质量保证的能力,既是里程碑,更是新起点,随着长城智卡 PT 车型下线,长城商用车的业务正在稳步进入提速期。未来,随着纯电、氢能产品的陆续下线,长城智卡将会给物流全场景带来更多选择。

## 8、理想汽车成立租赁公司,经营范围包含网约车业务

5月23日 AC 汽车消息,近日北京车智行汽车租赁有限公司成立,法定代表人为柯研(现任理想汽车高级副总裁),注册资本 100 万人民币,经营范围含小微型客车租赁经营服务、汽车销售、网络预约出租汽车经营服务等。

## 9、埃安旗下车型 AION Y Plus 在马来西亚上市

据广汽埃安消息,5月21日,埃安亮相 2024 马来西亚汽车展,旗下车型 AION Y Plus 正式在马来西亚上市。据广汽埃安东南亚中心总经理马海洋介绍,埃安将联合当地经销商陈唱集团,快速拓展本地渠道,年底建成 25 家以上经销店,并陆续导入三款明星产品。

## 10、小鹏 MONA 首款汽车将于三季度上市交付

5月22日界面新闻消息,小鹏汽车 CEO 何小鹏在第一季度财报电话会上表示,MONA 首款产品为紧凑型纯电轿车,将于 6 月份亮相,今年三季度正式上市并交付。

### 3.2.4. 车市

#### 1、DHL 设立上海新能源车中心 帮中国车企出海

5月23日新浪汽车消息,全球物流服务商巨头 DHL 集团持续拓展在华投资,推动中国新能源汽车“生态出海”。“近几年 DHL 快递一直在投资中国市场的运力和基础设施。”5月22日,DHL 快递中国区市场销售高级副总裁张浩告诉记者,例如基础设施方面,自 2022 年下半年来已新增或改扩建了多个口岸。例如,在华东地区除了位于浦东的北亚枢纽,在无锡也新建了口岸。位于华南地区的深圳和广州口岸,此前均为与香港做接驳的陆运口岸,后期都升级成了航空口岸。在华北地区,北京口岸也在不断加强操作能力等。

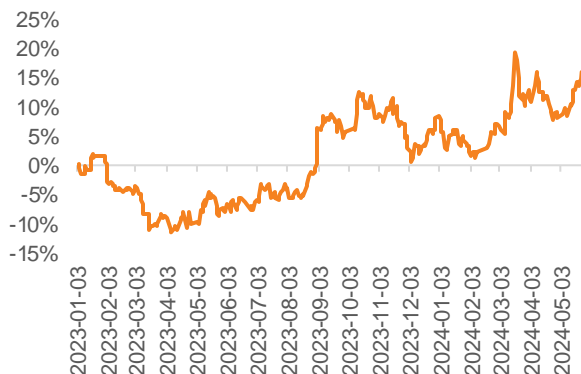
#### 2、欧盟新车销售 4 月大增,电动车增幅引关注

5月23日新浪汽车消息,欧洲汽车制造商协会 22 日发布的数据显示,欧洲联盟 4 月新车销量约 91.4 万辆,同比增加 13.7%,创下去年 10 月以来最大单月增幅。欧洲汽车制造商协会说,上述增幅主要归因于西班牙、德国、法国、意大利等主要市场销量增加,加之复活节假期提前,4 月多了两个销售日。



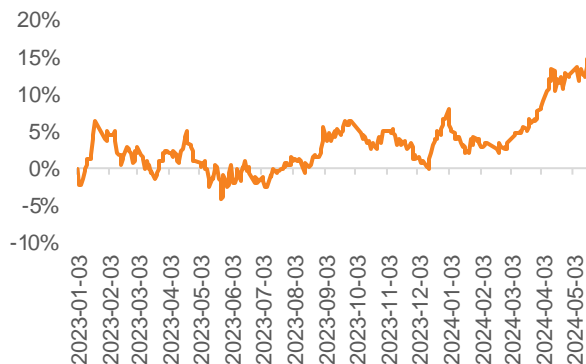
## 4. 行业上游原材料数据跟踪

图 5：橡胶指数本周上涨 2.66%



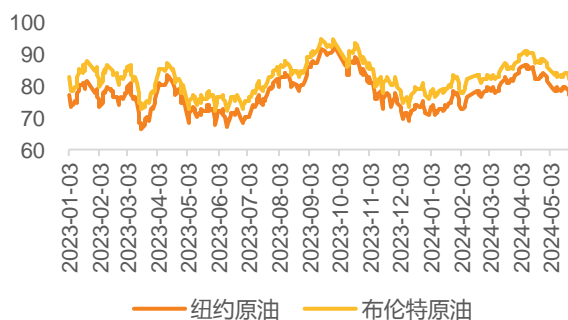
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：沪铝指数本周下跌 0.51%



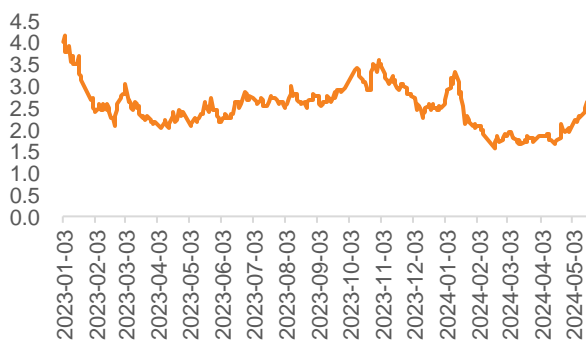
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：纽约原油本周下跌 2.16%，布伦特原油本周下跌 2.56%（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 4.66%（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