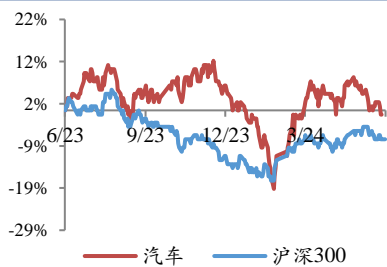


# 汽车行业周报：汽车板块下跌 2.37%，乘用车板块下跌 0.02%

行业评级：增持

报告日期：2024-06-11

## 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：姜肖伟

执业证书号：S0010523060002

电话：18681505180

邮箱：jiangxiaowei@hazq.com

## 相关报告

1. 央企主机厂 5 月产销点评 2024-06-10
2. 鸿蒙系轿车扩容，携手北汽加码豪华市场 2024-06-06
3. 新势力上市公司 24 年 5 月销量点评 2024-06-03

## 主要观点：

### ● 本周行情：表现弱于市场

本周 A 股汽车板块下跌 2.37%，沪深 300 指数下跌 0.16%，汽车板块跑输沪深 300 指数 2.19 个百分点。细分板块中，乘用车板块小幅下跌 0.02%。沪深板块中，本周万通智控领涨，中期退领涨。港股板块中，本周耐世特领涨，长城汽车领跌。

### ● 上周上险数据：环比增加 11.37%

● 上周乘用车上险量为 39.68 万，环比增加 11.37%；其中，新能源上险量为 19.06 万，占比 48.1%，环比增加 4.81%。车企方面，鸿蒙智行上险 7921 辆，市场份额占比为 2.0%；比亚迪上险量 5.7 万，市场份额占比为 14.4%；吉利乘用车上险 3.37 万，市场份额占比为 8.5%；长城乘用车上险 10807 辆，市场份额占比为 2.7%。

### ● 本周公司与行业动态

本周公司动态包括：1) 大众将于 2027 年推出全新入门级电动车；2) 蔚来能源获 15 亿元战略投资；3) 上汽乘用车、商用车自动驾驶项目双双入选首批上路通行试点；4) 福田汽车与依维柯签署备忘录，携手掀起海外新能源商用车普及潮；5) 华安鑫创：获某亚洲头部飞行汽车制造商项目定点通知。

行业动态包括：1) 巴西超越比利时成中国新能源车最大出口市场；2) 北京市汽车以旧换新补贴实施细则发布，最高补贴一万元；3) 广西探索新能源汽车与电网融合互动；4) 赣锋锂业：第一代固液混合电池已初步实现量产，可以通过针刺安全性能测试实验；5) 电动汽车市场遇冷，奔驰与 Stellantis 的电池公司计划搁置。

### ● 投资建议

乘用车方面，2024 年新能源汽车下乡活动开展，叠加报废更新细则落地，消费者观望情绪释放叠加出口持续高增，预计带动汽车板块景气。建议关注：鸿蒙智行车企；比亚迪。商用车方面，二季度重卡行业淡季销量承压，但燃气与新能源重卡结构性改善，出口关注价格提升催化。客车出口延续高增长，叠加国内更新置换，带动客车板块景气向上。建议关注：中国重汽、潍柴动力、宇通客车、金龙客车。零部件方面，建议关注：上海沿浦、常熟汽饰、保隆科技、均胜电子。

### ● 风险提示

国内宏观以及海外经济复苏力度低于预期；政策效果不及预期；国际地缘政治不确定风险增大。

## 正文目录

<b>1 本周汽车行情跟踪</b> .....	<b>4</b>
1.1 本周板块下跌 2.37% .....	4
1.2 汽车市场不同板块涨跌表现.....	4
1.3 本周个股涨跌幅前十 .....	5
1.4 本周板块估值 PE (TTM) 小幅回调 .....	6
1.5 汽车市场不同板块估值表现.....	6
<b>2 本周汽车销量跟踪</b> .....	<b>7</b>
2.1 行业销量跟踪 .....	7
2.2 主要车企销量跟踪 .....	7
<b>3 本周上市公司与市场动态</b> .....	<b>8</b>
3.1 本周重点公司动态 .....	8
3.2 本周行业动态 .....	9
<b>4 本周新车上市</b> .....	<b>11</b>
<b>风险提示:</b> .....	<b>11</b>

## 图表目录

图表 1 A 股汽车行业本周涨跌幅-2.37%	4
图表 2 A 股汽车行业年初至今涨跌幅-2.84%	4
图表 3 本周板块内表现最好的是乘用车	4
图表 4 一个月内板块表现最好的是乘用车	4
图表 5 三个月内板块表现最好的是商用载客车	5
图表 6 年初至今板块内表现最好的是商用载客车	5
图表 7 本周沪深汽车板块涨跌幅前十	5
图表 8 本周港股汽车板块涨跌幅前十	6
图表 9 A 股汽车行业本周估值处于行业中间水平	6
图表 10 A 股过去 5 年汽车行业估值 PE (TTM)	6
图表 11 A 股载客车行业估值 PE (TTM) 走势	6
图表 12 A 股摩托车及其他行业估值 PE (TTM) 走势	6
图表 13 A 股零部件行业估值 PE (TTM) 走势	7
图表 14 A 股载货车行业估值 PE (TTM) 走势	7
图表 15 2024 年第 22 周上险量 39.68 万	7
图表 16 2024 年第 22 周新能源占比 48.1%	7
图表 17 2024 年第 21 周纯电占比大幅增加	7
图表 18 2024 年第 22 周自主品牌销量占比下降	7
图表 19 2024 年第 22 周鸿蒙智行上险 7921 辆	8
图表 20 2024 年第 22 周比亚迪上险量 5.7 万	8
图表 21 2024 年第 22 周吉利乘用车上险 3.37 万	8
图表 22 2024 年第 22 周长城乘用车上险 10807 辆	8
图表 23 本周新车	11

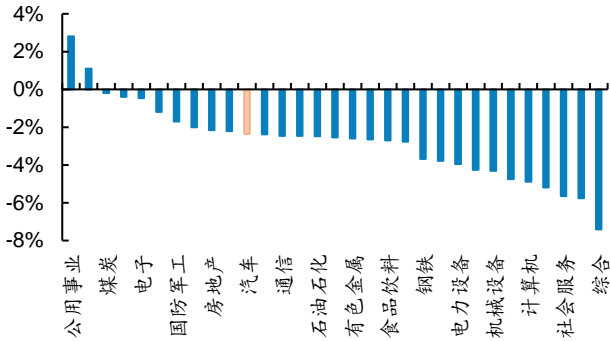
# 1 本周汽车行情跟踪

## 1.1 本周板块下跌 2.37%

截至6月7日收盘，A股汽车板块下跌2.37%，沪深300指数下跌0.16%，汽车板块跑输沪深300指数2.19个百分点。

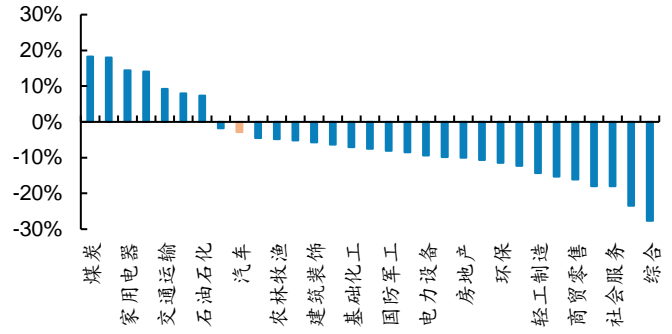
年初至今，A股汽车板块下跌2.84%，沪深300指数上涨4.16%，汽车板块跑输沪深300指数7.02个百分点。

图表 1 A 股汽车行业本周涨跌幅-2.37%



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 A 股汽车行业年初至今涨跌幅-2.84%



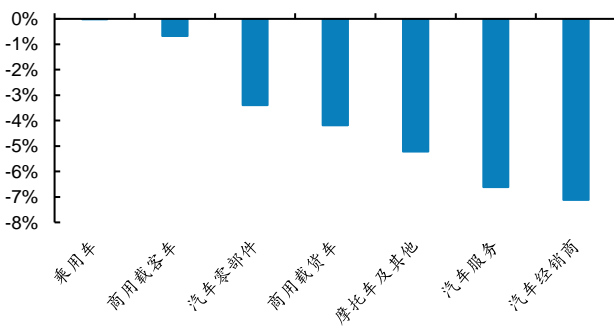
资料来源：wind，华安证券研究所

## 1.2 汽车市场不同板块涨跌表现

本周乘用车板块表现最好，小幅下跌0.02%，本周汽车板块内所有细分板块均下跌，其中汽车服务板块和汽车经销商板块分别下跌6.61%和7.11%。

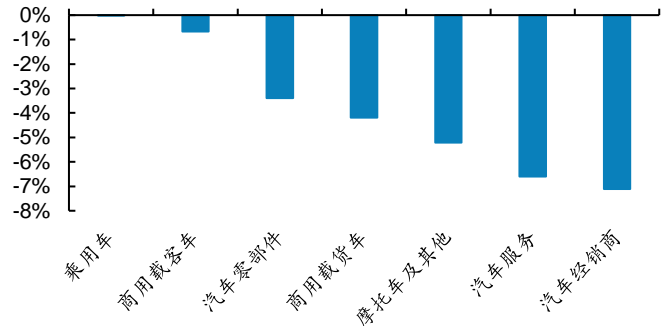
在近期的市场表现中，乘用车一个月内实现小幅下跌0.02%，而其他板块在最近一个月内均下跌。而在过去三个月内，汽车板块整体表现稳健增长，其中，商用载客车板块涨幅接近41%，摩托车板块涨幅接近30%。自年初以来，商用载客车板块更是以44.42%的显著增长，成为市场表现最为亮眼的领域。

图表 3 本周板块内表现最好的是乘用车



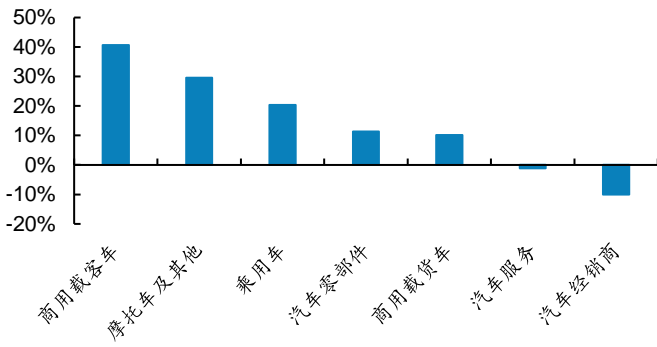
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 一个月内板块表现最好的是乘用车



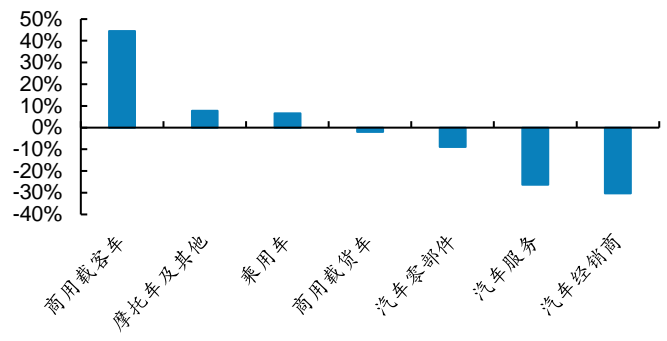
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 三个月内板块表现最好的是商用载客车



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 年初至今板块内表现最好的是商用载客车



资料来源: wind, 华安证券研究所

### 1.3 本周个股涨跌幅前十

沪深板块中, 本周万通智控领涨, 中期退领跌。2024.06.02-2024.06.07 涨幅前十个股包括万通智控 (10.83%)、永安行 (8.34%)、宏鑫科技 (7.65%)、北特科技 (6.64%)、中马传动 (5.17%)、宇通客车 (3.61%)、伯特利 (3.40%)、广汽集团 (2.97%)、星宇股份 (2.95%)、比亚迪 (2.83%); 跌幅前十个股包括中期退 (-76.51%)、豪能股份 (-40.09%)、卡倍亿 (-33.42%)、欣锐科技 (-21.34%)、福达股份 (-21.07%)、通达电气 (-19.12%)、隆盛科技 (-17.12%)、超捷股份 (-16.32%)、中路股份 (-15.63%)、新日股份 (-15.28%)。

图表 7 本周沪深汽车板块涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十 (%)	公司简称	跌幅前十 (%)
万通智控	10.83	中期退	-76.51
永安行	8.34	豪能股份	-40.09
宏鑫科技	7.65	卡倍亿	-33.42
北特科技	6.64	欣锐科技	-21.34
中马传动	5.17	福达股份	-21.07
宇通客车	3.61	通达电气	-19.12
伯特利	3.40	隆盛科技	-17.12
广汽集团	2.97	超捷股份	-16.32
星宇股份	2.95	中路股份	-15.63
比亚迪	2.83	新日股份	-15.28

资料来源: Wind, 华安证券研究所

港股板块中, 本周耐世特领涨, 长城汽车领跌。2024.06.02-2024.06.07 涨幅前十个股包括耐世特 (8.44%)、华晨中国 (8.29%)、汽车之家-S (4.41%)、比亚迪股份 (4.37%)、京东方精电 (3.94%)、吉利汽车 (3.59%)、中国重汽 (3.53%)、浙江世宝 (2.75%)、福耀玻璃 (2.60%)、潍柴动力 (2.58%); 跌幅前十个股包括长城汽车 (-9.94%)、东风集团股份 (-5.93%)、和谐汽车 (-3.92%)、零跑汽车 (-3.86%)、敏实集团 (-2.71%)、北京汽车 (-2.25%)、永达汽车 (-1.55%)、德昌电机控股 (-1.17%)、中集车辆 (0.00%)、中升控股 (0.57%)。

图表 8 本周港股汽车板块涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十 (%)	公司简称	跌幅前十 (%)
耐世特	8.44	长城汽车	-9.94
华晨中国	8.29	东风集团股份	-5.93
汽车之家-S	4.41	和谐汽车	-3.92
比亚迪股份	4.37	零跑汽车	-3.86
京东方精电	3.94	敏实集团	-2.71
吉利汽车	3.59	北京汽车	-2.25
中国重汽	3.53	永达汽车	-1.55
浙江世宝	2.75	德昌电机控股	-1.17
福耀玻璃	2.60	中集车辆	0.00
潍柴动力	2.58	中升控股	0.57

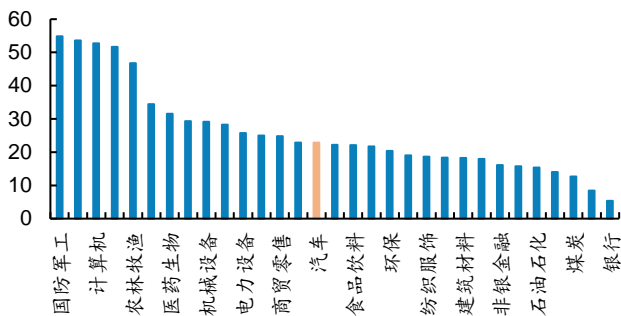
资料来源: Wind, 华安证券研究所

### 1.4 本周板块估值 PE (TTM) 小幅回调

本周 A 股汽车行业 PE (TTM) 为 22.86, 低于大部分的申万一级行业; 在板块间比较, 汽车行业估值 PE (TTM) 处于中间水平。

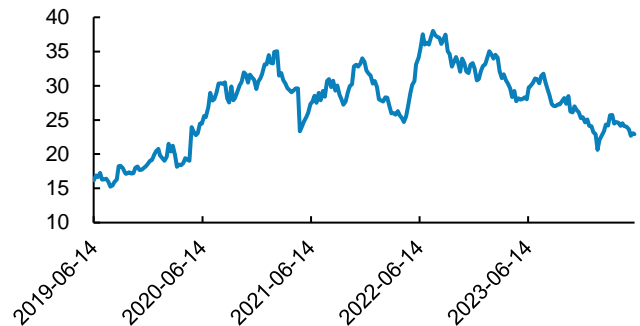
回顾过去, A 股汽车行业估值 PE (TTM) 自 2022 年年中以后, 经历了大幅回调, 目前处于磨底阶段。

图表 9 A 股汽车行业本周估值处于行业中间水平



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 A 股过去 5 年汽车行业估值 PE (TTM)

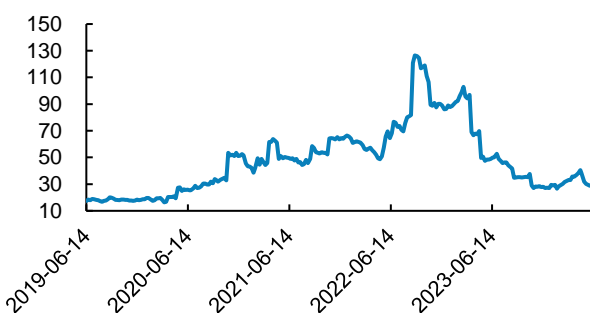


资料来源: wind, 华安证券研究所

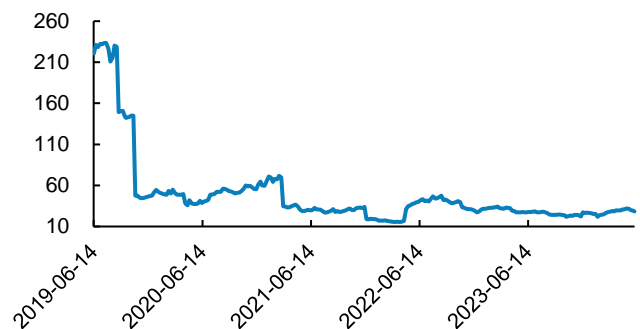
### 1.5 汽车市场不同板块估值表现

本周 A 股商用载货车估值 PE (TTM) 38.33, 较上周小幅下调 0.82; 摩托车及其他估值 PE (TTM) 28.66, 较上周下调 0.74; 零部件估值 PE (TTM) 20.26, 较上周下调 0.33; 经销商估值 PE (TTM) 590.10, 较上周上调 136.08; 汽车服务估值 PE (TTM) 71.19, 较上周上调 1.27; 载客车估值 PE (TTM) 29.89, 较上周下调 0.52; 乘用车估值 PE (TTM) 25.06, 较上周小幅上调 0.89。

图表 11 A 股载客车行业估值 PE (TTM) 走势

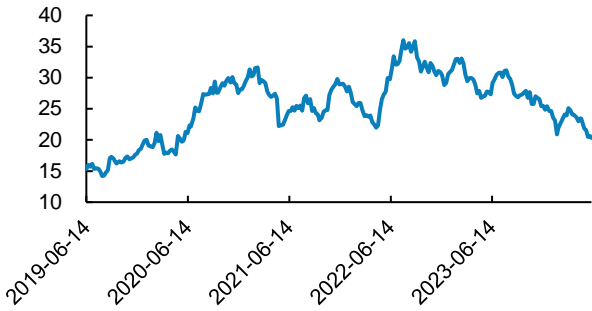


图表 12 A 股摩托车及其他行业估值 PE (TTM) 走势



资料来源: wind, 华安证券研究所

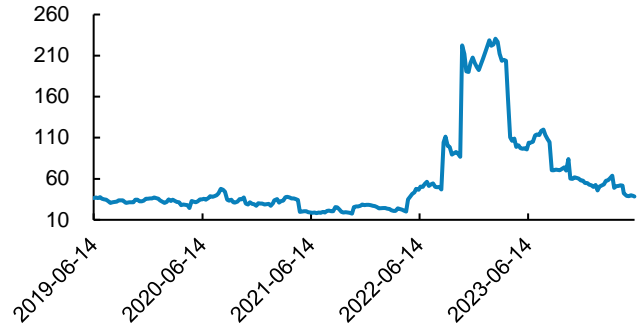
图表 13 A 股零部件行业估值 PE (TTM) 走势



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 A 股载货车行业估值 PE (TTM) 走势



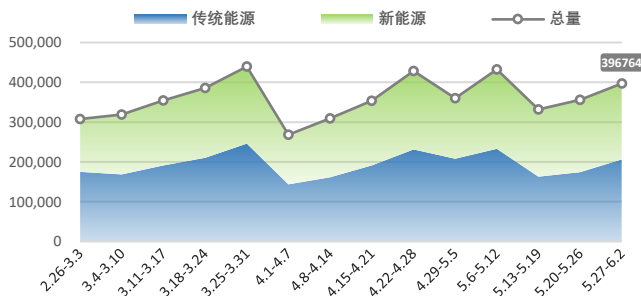
资料来源: wind, 华安证券研究所

## 2 本周汽车销量跟踪

### 2.1 行业销量跟踪

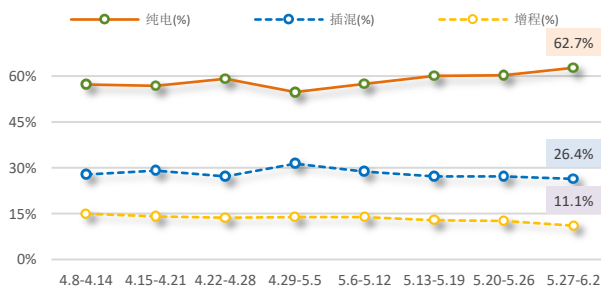
2024 年第 22 周乘用车上险量为 39.68 万, 环比增加 11.37%; 其中乘用车传统能源上险量为 20.60 万, 占比 51.9%, 环比增加 18.23%, 新能源上险量为 19.08 万, 占比 48.1%, 环比增加 4.81%; 纯电占比大幅增加, 为 62.7%。国内自主品牌上险量为 21.89 万, 占比 55.2%, 环比增加 4.0%。

图表 15 2024 年第 22 周上险量 39.68 万



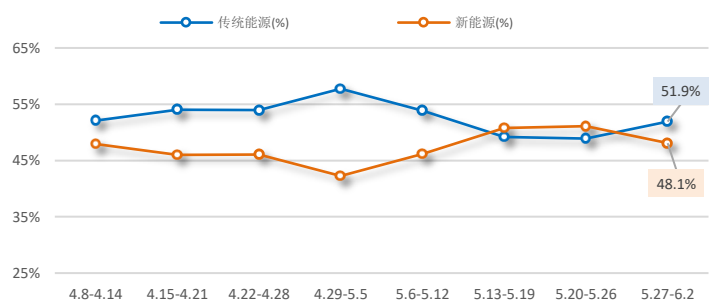
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 2024 年第 21 周纯电占比大幅增加



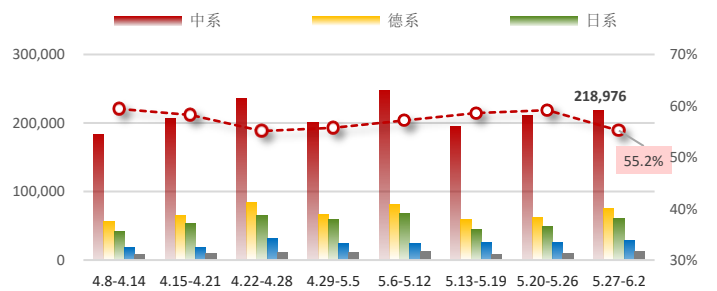
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 2024 年第 22 周新能源占比 48.1%



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 2024 年第 22 周自主品牌销量占比下降



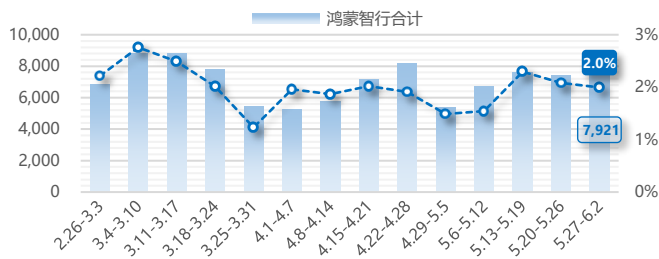
资料来源: wind, 华安证券研究所

### 2.2 主要车企销量跟踪



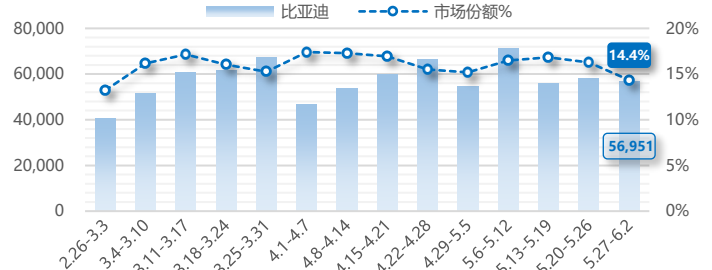
2024 年第 22 周鸿蒙智行上险 7921 辆，市场份额占比为 2.0%；比亚迪上险量 5.7 万，市场份额占比为 14.4%；吉利乘用车上险 3.37 万，市场份额占比为 8.5%；长城乘用车上险 10807 辆，市场份额占比为 2.7%。

图表 19 2024 年第 22 周鸿蒙智行上险 7921 辆



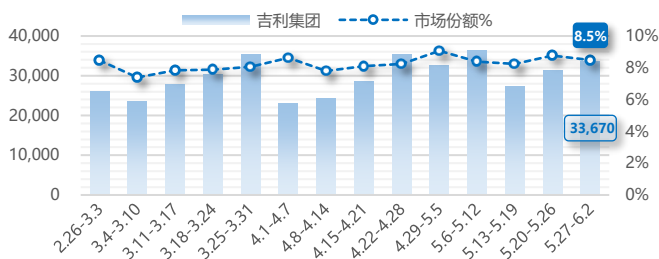
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 2024 年第 22 周比亚迪上险量 5.7 万



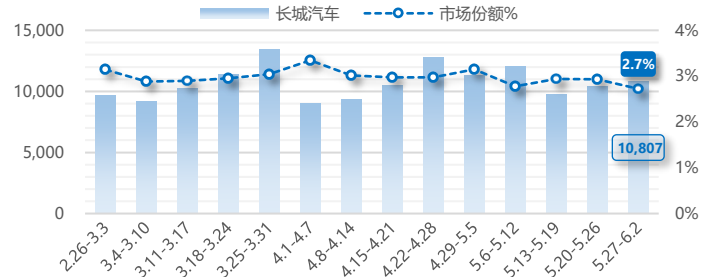
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 2024 年第 22 周吉利乘用车上险 3.37 万



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 2024 年第 22 周长城乘用车上险 10807 辆



资料来源：wind，华安证券研究所

## 3 本周上市公司与市场动态

### 3.1 本周重点公司动态

**1) 大众将于 2027 年推出全新入门级电动车。**据媒体报道，大众汽车集团宣布了一项全新的入门级电动汽车计划，旨在推动电动车在全球的普及。

这款新车型预计在 2027 年发布，定价约为 2 万欧元，折合人民币大约 15.72 万元。

相较于大众德国官网在售的最低价电动车型 ID.4 的起售价 40335 欧元（约合人民币 31.70 万元），新车型将更具价格优势。

根据预告图和相关信息，这款全新的电动车将采用掀背车型设计，尺寸介于大众 ID.3 和大众 e-up 之间，预计与比亚迪海鸥为同一级别。（来源：新浪汽车）

**2) 蔚来能源获 15 亿元战略投资。**5 月 31 日，蔚来能源投资（湖北）有限公司获武汉光创新兴技术一期创业投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“武汉光创基金”）等机构 15 亿元人民币战略投资。本轮战略投资将用于充电、换电、储能、电池服务、能源互联网等领域的技术研发、制造、运维，以及蔚来能源充换电基础设施的布局发展，并支持车网互动创新业务的投入。（来源：界面新闻）

**3) 上汽乘用车、商用车自动驾驶项目双双入选首批上路通行试点。**6 月 5 日，上汽集团宣布，公司乘用车、商用车两大自动驾驶项目，成功入选全国首批智能网联汽车准入和上路通行试点名单。



据工业和信息化部等四部门发布，此次首批进入智能网联汽车准入和上路通行试点联合体的汽车生产企业包括上汽、上汽红岩、长安汽车、比亚迪、广汽、北汽蓝谷、一汽、宇通客车、蔚来汽车等。其中，上汽集团是唯一一家两个项目均成功入选的企业，上汽旗下智己汽车、赛可智能、赛可出行以及上汽红岩、友道智途，分别组成两大联合体，成功获得乘用车与货车准入试点资格。试点过程中将系统开展产品测试与安全评估工作，探索完善智能网联汽车生产准入管理和道路交通安全管理体系。未来，工业和信息化部、公安部、住房城乡建设部、交通运输部四部门将指导进入试点的联合体开展试点实施。（来源：新民网）

**4) 福田汽车与依维柯签署备忘录，携手掀起海外新能源商用车普及潮。**2024年6月4日，福田汽车与依维柯集团在北京签署备忘录，双方将共同探索开发全新一代绿色环保厢式货车，并通过依维柯的销售渠道，在欧洲和南美市场对车辆总重3.5吨以下的电动厢式货车实现商业化。

目前全球新能源商用车市场正处于快速增长期，已积攒诸多前沿新能源技术的福田汽车与全球商用车巨头依维柯集团达成合作，不仅能尽快抢占市场红利，或许也会对全球新能源商用车产业链带来极强的积极影响。（来源：福田汽车官微）

**5) 华安鑫创：获某亚洲头部飞行汽车制造商项目定点通知。**华安鑫创6月4日公告，公司于近日收到某亚洲头部飞行汽车制造商的项目定点通知，确定公司取得其低空飞行器的座舱显示系统终端和搭载该飞行器的汽车仪表显示系统终端产品开发及供货资格。

该项目定点后续订单顺利转化，有利于公司未来的经营业绩，预计不会对公司本年度经营业绩产生重大影响。（来源：界面快报）

## 3.2 本周行业动态

**1) 巴西超越比利时成中国新能源车最大出口市场。**行业数据显示，巴西已超过比利时，成为中国新能源汽车最大的出口市场。在欧盟对中国电动汽车展开反补贴调查之际，中国汽车制造商增加了对非欧洲市场的销量。（来源：盖世汽车）

**2) 北京市汽车以旧换新补贴实施细则发布，最高补贴一万元。**5月31日，北京市商务局等8部门共同印发《2024年北京市汽车以旧换新补贴实施细则》。根据《细则》，消费者通过旧车报废并购买不同种类乘用车，最高补贴金额可达10000元。本次《细则》明确了国三及以下汽车以旧换新补贴范围，包含2011年6月30日前（含当日）注册登记的汽油乘用车、2013年6月30日前（含当日）注册登记的柴油乘用车和其他燃料类型乘用车，以及2018年4月30日（含当日）前注册登记的的新能源乘用车。（来源：财联社汽车）

**3) 广西探索新能源汽车与电网融合互动。**从广西电力交易中心获悉：今年以来，广西壮族自治区首次将新能源电动汽车运营商纳入市场交易，共6家试点新能源汽车充电运营商参与低谷电力消纳交易，预计拉动低谷电量增长24.74万千瓦时。

为吸引新能源汽车充电运营商积极参与，广西针对市场特点开展交易可行性研究，并进一步优化市场机制，从市场注册、交易方式、交易申报、价格机制、结算考核等全过程评估充电运营商参与电力市场的难点和堵点，完善了2024年年度交易方案及中长期交易规则。同时，评估新能源汽车充电运营商参与低谷电力消纳交易的补偿力度，在弃风弃光等风险时段，给予参与交易的新能源汽车充电运营商增量用电补偿。（来源：中国网）

**4) 赣锋锂业：第一代固液混合电池已初步实现量产，可以通过针刺安全性能测试实验。**公司目前第一代固液混合电池已初步实现量产，能量密度240~270Wh/kg，可以通过针

刺安全性能测试实验，循环次数达到 2000 次以上，第二代固液混合电池目前处于研发阶段，能量密度可达到 400Wh/kg 以上，可以通过针刺实验，能够在维持高能量密度的情况下同时保持高安全性能，达到超高功率输出，可以持续 5C 以上放电，目前公司正聚焦研究提高循环次数、高功率输入等领域问题。（来源：新浪汽车）

**5) 电动汽车市场遇冷，奔驰与 Stellantis 的电池公司计划搁置。**在电动汽车市场持续发展的背景下，奔驰与 Stellantis 的合资电池公司 ACC 面临着新的挑战。6 月 4 日，ACC 宣布将暂停在德国凯泽斯劳滕和意大利泰尔莫利的两家电池工厂建设计划，以应对电动汽车销售放缓和成本增加的问题。

ACC 是由 Stellantis、梅赛德斯-奔驰和道达尔能源共同创立的合资公司，致力于推动电池技术的进步和应用。原计划总投资高达 70 亿欧元，在德国、意大利和法国三国建立三家电池工厂来满足日益增长的欧洲地区电动汽车需求。

然而，近期全球电动汽车市场的销售放缓以及电池成本的上升使得公司不得不重新审视其工厂建设计划。尽管法国北部的工厂建设仍在按计划进行，但德国和意大利的工厂建设将被暂时搁置。

ACC 表示正在专注于研发低成本电池技术以生产价格更加经济实惠的电动汽车。这一战略调整旨在确保电池技术的可持续性和竞争力，并满足消费者对合理价格预期的需求。

业内专家分析认为，ACC 此次调整工厂建设计划反映了电动汽车行业当前面临的挑战。首先，市场竞争激烈，消费者对价格敏感度提高；其次，电池技术和生产成本仍然较高，需要持续投入和创新来降低成本并提升产品竞争力。（来源：汽车科技）

## 4 本周新车上市

图表 23 本周新车

序号	生产厂商	子车型	上市时间	级别	类型
1	广汽传祺	传祺 M6 MAX	2024/5/31	A MPV	全新产品
2	广汽传祺	传祺 M8 HEV	2024/5/31	B MPV	小改款
3	赛力斯汽车	问界 M7	2024/5/31	B SUV	新增车型
4	吉利汽车	极越 01	2024/6/1	B SUV	小改款
5	东风汽车	梦想家 PHEV	2024/6/1	C MPV	新增车型
6	东风柳汽	星海 V9	2024/6/1	C MPV	全新产品
7	北京奔驰	奔驰 E级 长轴插混版	2024/6/1	C NB	换代产品
8	特斯拉	特斯拉 Model 3	2024/6/2	B NB	新增车型
9	长安汽车	逸动 PLUS	2024/6/1	A NB	小改款
10	奇瑞汽车	瑞虎 7	2024/6/1	A SUV	新增车型
11	上汽奥迪	Q5 e-tron	2024/6/1	B SUV	新增车型
12	广汽丰田	凯美瑞 双擎	2024/6/6	B NB	新增车型
13	广汽丰田	威飒	2024/6/6	A SUV	新增车型
14	广汽丰田	威飒 双擎	2024/6/6	A SUV	新增车型
15	广汽丰田	威兰达 PHEV	2024/6/6	A SUV	小改款
16	广汽埃安	昊铂GT	2024/6/6	B NB	新增车型
17	一汽-大众	揽境	2024/6/7	B SUV	小改款
18	一汽-大众	揽巡	2024/6/7	B SUV	小改款

资料来源：乘联会，华安证券研究所

### 风险提示：

国内宏观以及海外经济复苏力度低于预期。

政策效果不及预期。

国际地缘政治不确定风险增大。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**姜肖伟，北京大学光华管理学院硕士，应用物理学/经济学复合背景。八年电子行业从业经验，曾在深天马、瑞声科技任职，分管过战略、市场、产品及投研等核心业务部门，多年一级及二级市场投研经验，具备电子+汽车/产业+金融的多纬度研究视角和深度洞察能力，汽车行业全覆盖。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。