

汽车

证券研究报告
2024年07月15日

天风汽车周报：政策逐步见效，6月零售高质量增长，出口延续强势

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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

政策逐步见效，6月零售高质量增长，出口延续强势

7月8日，乘联会发布2024年6月全国乘用车市场分析。零售方面，6月全国乘用车市场零售176.7万辆，同比下降6.7%，环比增长3.2%。今年以来累计零售984.1万辆，同比增长3.3%。根据乘联分会，参照2023年上半年完成全年总销量43%的进度，今年全年有望突破2,200万辆。

根据乘联分会，随着国家“以旧换新”的政策逐步见效、各地相应政策措施出台与跟进、北京放号拉动消费，加之车市新品价格战阶段性降温，“618”促销拉动半年末冲刺，前期市场观望群体的消费热情被激发，6月全国乘用车市场保持相对较好的发展阶段。由于去年6月面临非RDE车型处理带来增量，而今年是200公里以下微型电动车5月底免税政策截止，因此今年6月的零售增长质量较高。

今年总体汽车出口延续去年年末强势增长特征。乘用车厂商统计口径：6月乘用车出口(含整车与CKD)37.8万辆，同比增长28%，环比持平；1-6月乘用车累计出口224.7万辆，同比增长33%。

政策端&供给端发力，下半年行业需求有望回暖，板块行情或将逐步乐观。中央财政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。根据新华社，截至6月25日中午12时，商务部汽车以旧换新信息平台已收到汽车报废更新补贴申请11.3万份，近一周新增补贴申请数量超3.6万份，呈现加快增长态势。同时，随着小米SU7上市、北京车展上众多新车发布、以及下半年比亚迪DM5.0和鸿蒙智行(享界S9、智界R7等)一系列新车将陆续上市，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。

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:理想汽车智能驾驶重磅更新,下一代端到端+VLM自动驾驶系统发布》 2024-07-08

2 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:零跑发布首款中大型SUV,为20万内唯一搭载800V平台的大六座SUV》 2024-07-01

3 《汽车-行业专题研究:车企D单周订单持续突破9w,新车型合计订单超12w》 2024-06-26

重点标的推荐

| 股票代码 | 股票名称 | 收盘价(元) 2024-07-12 | 投资评级 | EPS(元) | | | | P/E | | | |
|-----------|------|----------------------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 601689.SH | 拓普集团 | 58.92 | 买入 | 1.85 | 2.52 | 3.30 | 4.17 | 31.85 | 23.38 | 17.85 | 14.13 |
| 603596.SH | 伯特利 | 45.52 | 买入 | 2.06 | 2.76 | 3.30 | 4.27 | 22.10 | 16.49 | 13.79 | 10.66 |
| 600933.SH | 爱柯迪 | 14.40 | 买入 | 0.95 | 1.14 | 1.56 | 1.82 | 15.16 | 12.63 | 9.23 | 7.91 |

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

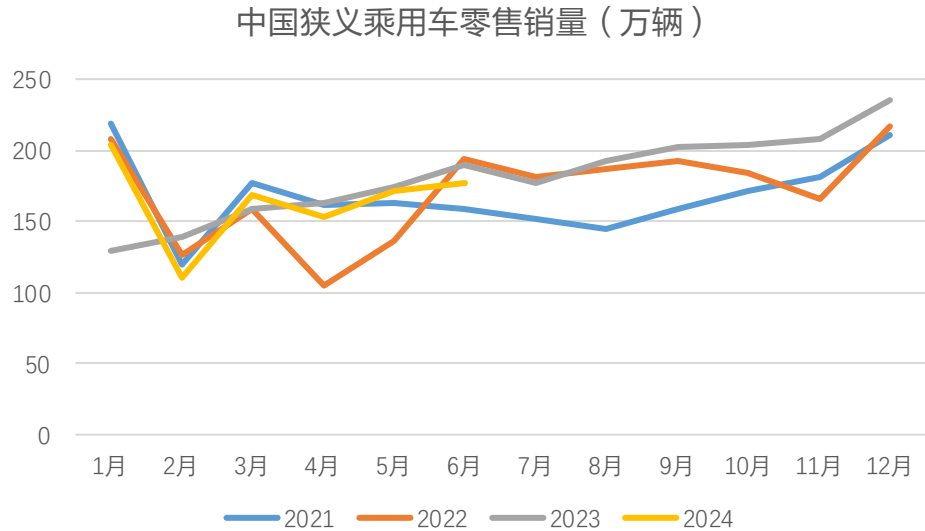
1. 每周聚焦

1.1. 政策逐步见效，6月零售高质量增长，出口延续强势

7月8日，乘联会发布2024年6月全国乘用车市场分析。

零售方面，6月全国乘用车市场零售176.7万辆，同比下降6.7%，环比增长3.2%。今年以来累计零售984.1万辆，同比增长3.3%。根据乘联分会，参照2023年上半年完成全年总销量43%的进度，今年全年有望突破2,200万辆。

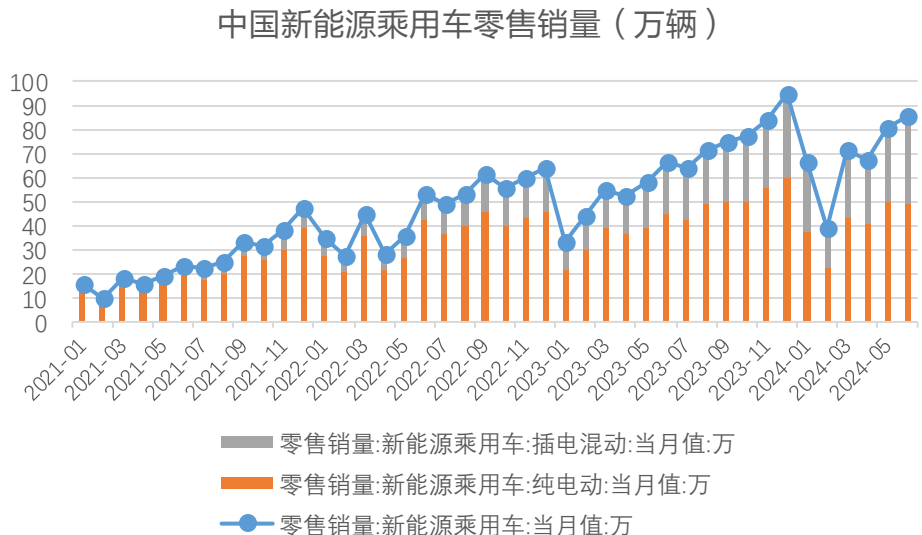
图 1：6月狭义乘用车市场零售176.7万辆，同比下降6.7%



资料来源：Wind、天风证券研究所

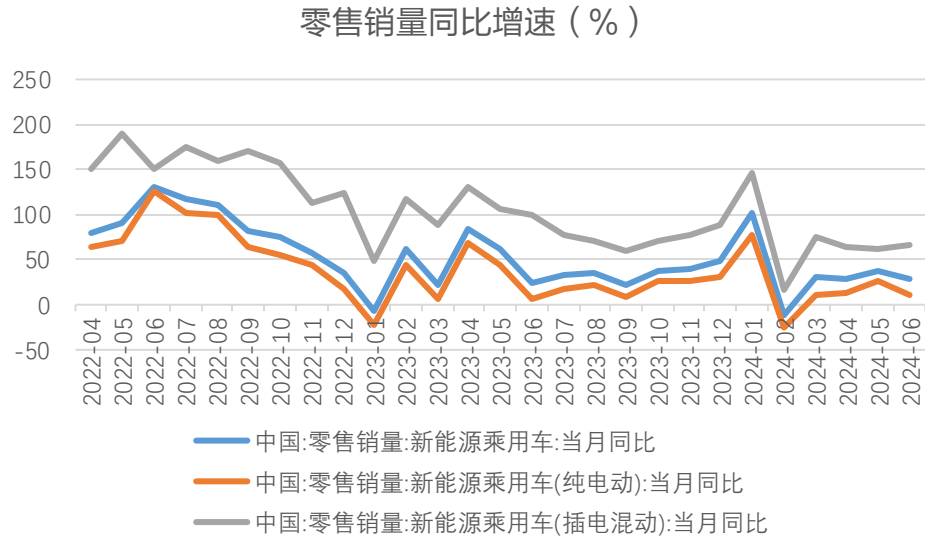
其中，6月纯电动零售销量49.3万辆，同比增长9.9%；6月插混零售销量36.3万辆，同比增长67.2%；6月新能源零售合计（纯电动+插混）销量85.6万辆，同比增长28.6%。

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



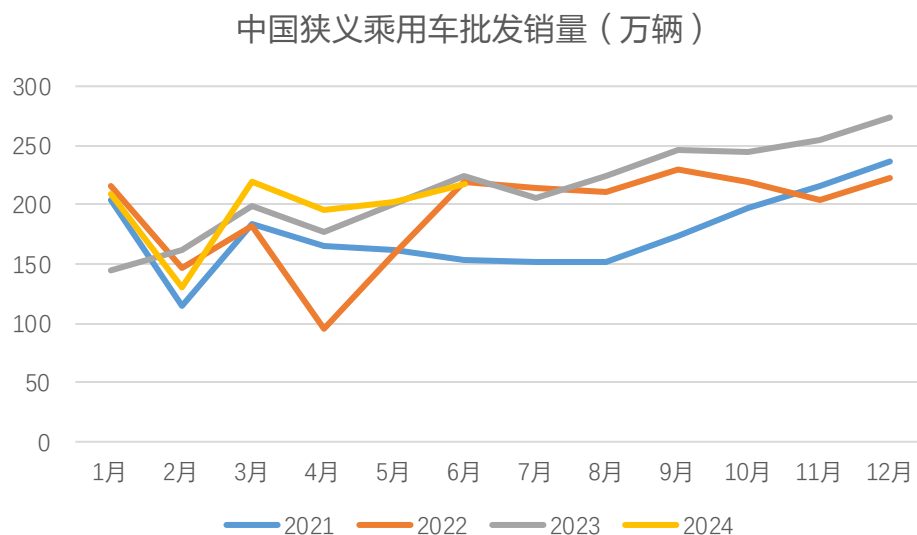
资料来源：Wind、天风证券研究所

“以旧换新”等政策逐步见效，6月的零售增长质量较高。根据乘联分会，随着国家“以旧换新”的政策逐步见效、各地相应政策措施出台与跟进、北京放号拉动消费，加之车市新品价格战阶段性降温，“618”促销拉动半年末冲刺，前期市场观望群体的消费热情被激发，6月全国乘用车市场保持相对较好的发展阶段。由于去年6月面临非RDE车型处理带来增量，而今年是200公里以下微型电动车5月底免税政策截止，因此今年6月的零售增长质量较高。

自主品牌份额持续提升。6月自主品牌零售103万辆，同比增长10%，环比增长5%。当月自主品牌国内零售份额为58.5%，同比增长9.3个百分点；2024年自主品牌累计份额57%，相对于去年同期增加7个百分点。6月自主品牌批发市场份额64.8%，较去年同期增长11.2个百分点；自主品牌在新能源市场和出口市场获得明显增量。头部传统车企转型升级表现优异，比亚迪、奇瑞汽车、吉利汽车、长安汽车等传统车企品牌份额提升明显。

批发方面，6月全国乘用车厂商批发216.9万辆，同比下降3.0%，环比增长6.9%。1-6月累计批发1174.48万辆，同比增长6.1%。受总体乘用车出口环比持平合资车企零售环比负增长的影响，6月乘用车批发未能创出新高。

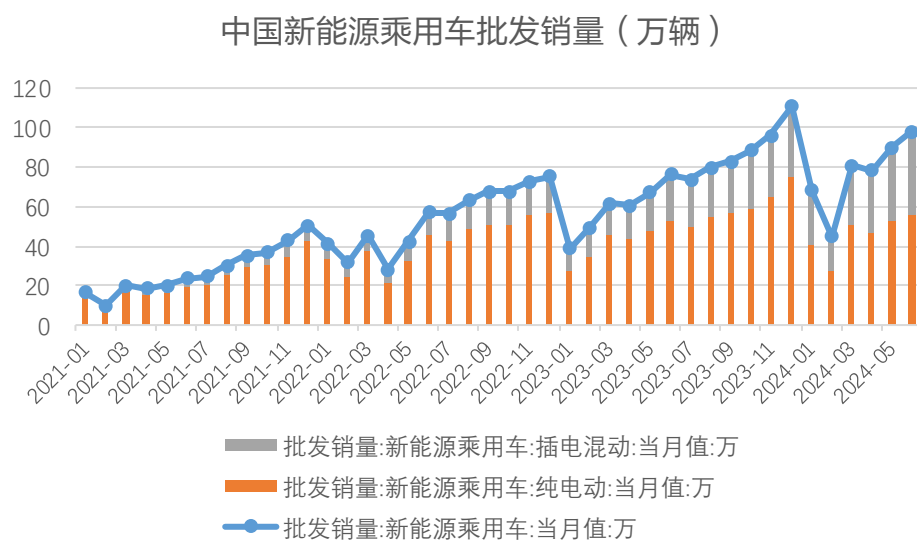
图 4：6 月狭义全国乘用车厂商批发 216.90 万辆



资料来源：Wind、天风证券研究所

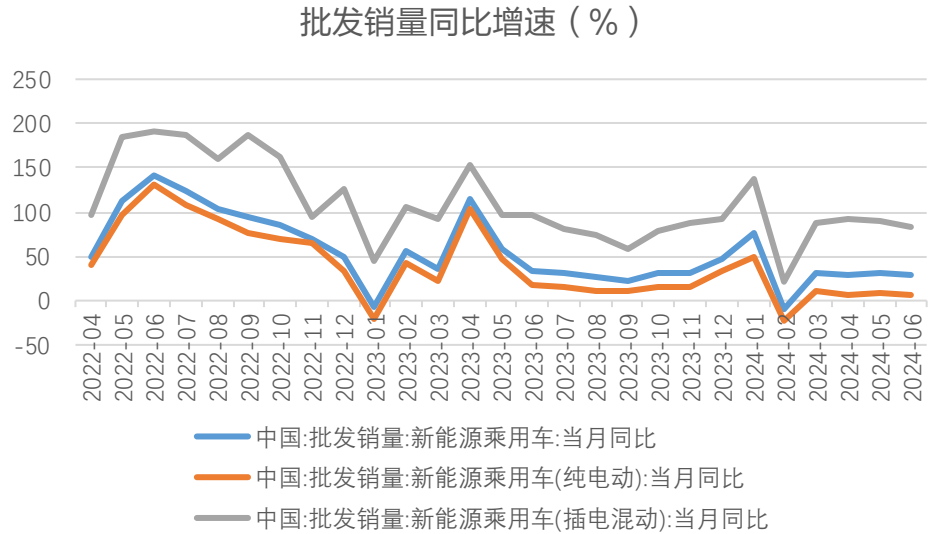
其中，6 月纯电动批发销量 55.90 万辆，同比增长 5.60%；6 月插混批发销量 42.40 万辆，同比增长 82.50%；6 月新能源批发合计(纯电动+插混)销量 98.20 万辆，同比增长 29.00%。

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

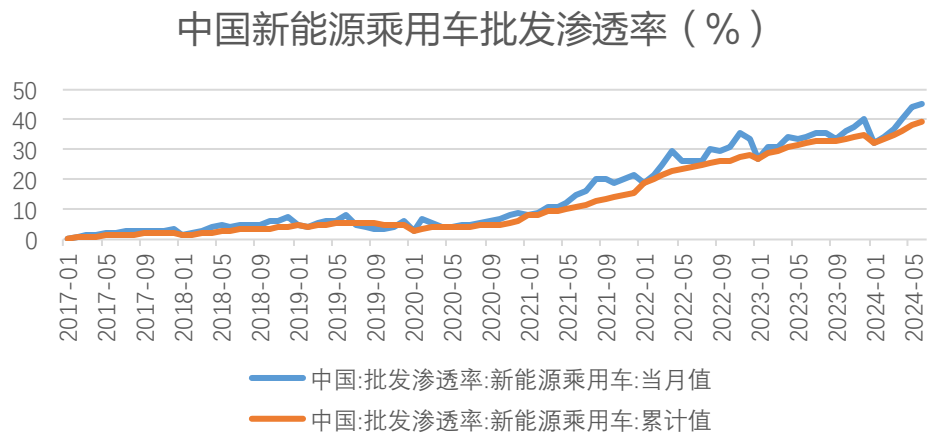
图 6：中国新能源乘用车批发销量同比增速



资料来源：Wind、天风证券研究所

2024 年 6 月新能源车厂商批发当月渗透率 45.27%，较 2023 年 6 月 34.04%的渗透率提升 11.23 个百分点。截止到 2024 年 6 月新能源车厂商批发累计渗透率已达 39.32%，较 2023 年 6 月 32.03%的渗透率提升 7.29 个百分点。

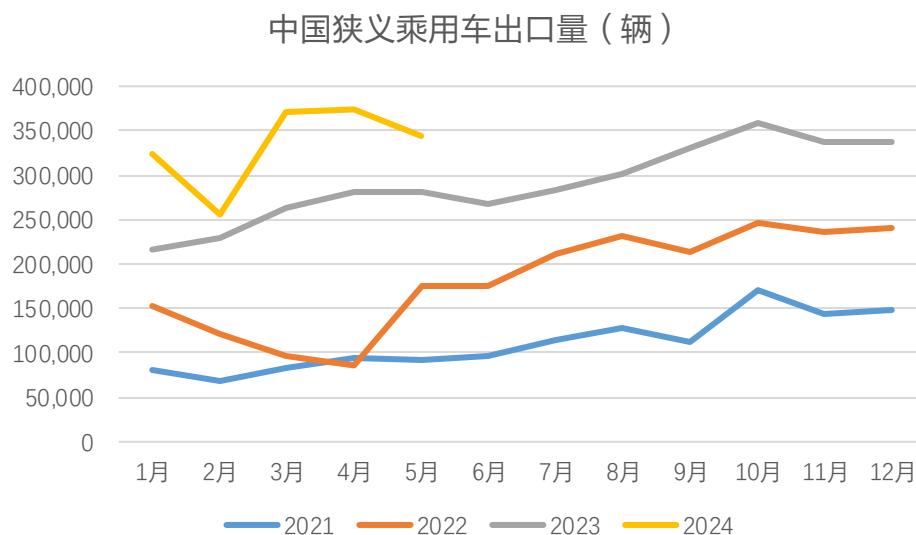
图 7：中国新能源乘用车批发渗透率



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。乘用车厂商统计口径：6 月乘用车出口（含整车与 CKD）37.8 万辆，同比增长 28%，环比持平；1-6 月乘用车累计出口 224.7 万辆，同比增长 33%。6 月新能源车占出口总量的 21%，较同期下降 3 个百分点。随着南美等市场的恢复，6 月自主品牌出口达到 32.5 万辆，同比增长 31%，环比增长 2%；合资与豪华品牌出口 5.4 万辆，同比增长 12%，环比下降 7%。

图 8：中国狭义乘用车出口量（辆）



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 本周市场

本周（2024/07/08~2024/07/12）A股汽车板块（申万一级行业）+5.37%，表现强于沪深300（+1.20%），在31个申万一级行业中排名第2位。细分板块中，汽车零部件4.16%、汽车服务9.66%、摩托车及其他8.56%、乘用车7.06%、商用车4.22%。

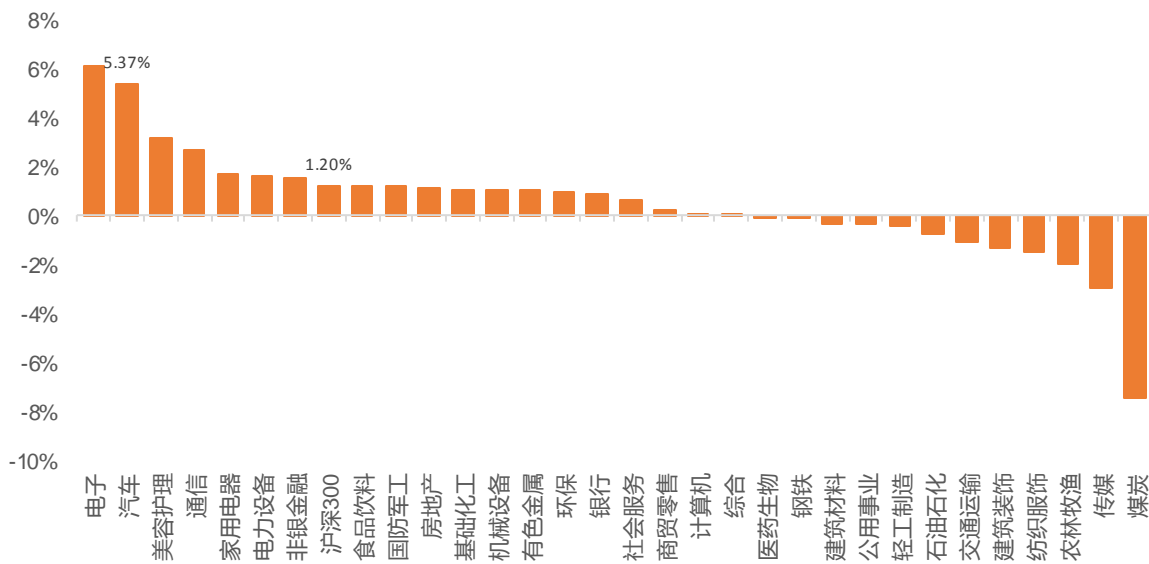
板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为华阳变速(43.34%)，东箭科技(42.28%)，阿尔特(34.10%)，凯龙高科(33.41%)，金钟股份(27.65%)；跌幅前五分别为浙江仙通(-4.85%)，福赛科技(-5.42%)，赛力斯(-5.62%)，科博达(-6.52%)，越博退(-23.08%)。

重点企业本周表现：

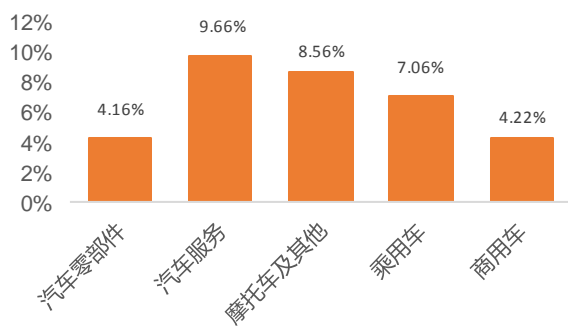
A股：中鼎股份(7.04%)、比亚迪(8.51%)、长城汽车(11.09%)、上汽集团(4.26%)、长安汽车(10.66%)、广汽集团(4.67%)、中国重汽(1.00%)。H股：长城汽车(5.76%)、广汽集团(2.93%)、比亚迪股份(4.94%)、吉利汽车(-0.12%)。美股：特斯拉(TESLA)(-1.31%)、蔚来(5.41%)、小鹏汽车(11.62%)、理想汽车(4.01%)。

图 9：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



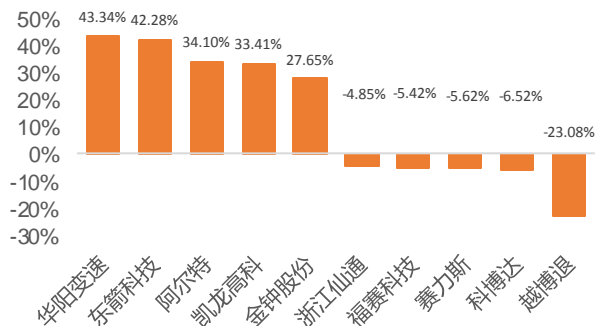
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 10：SW 汽车子行业周涨跌



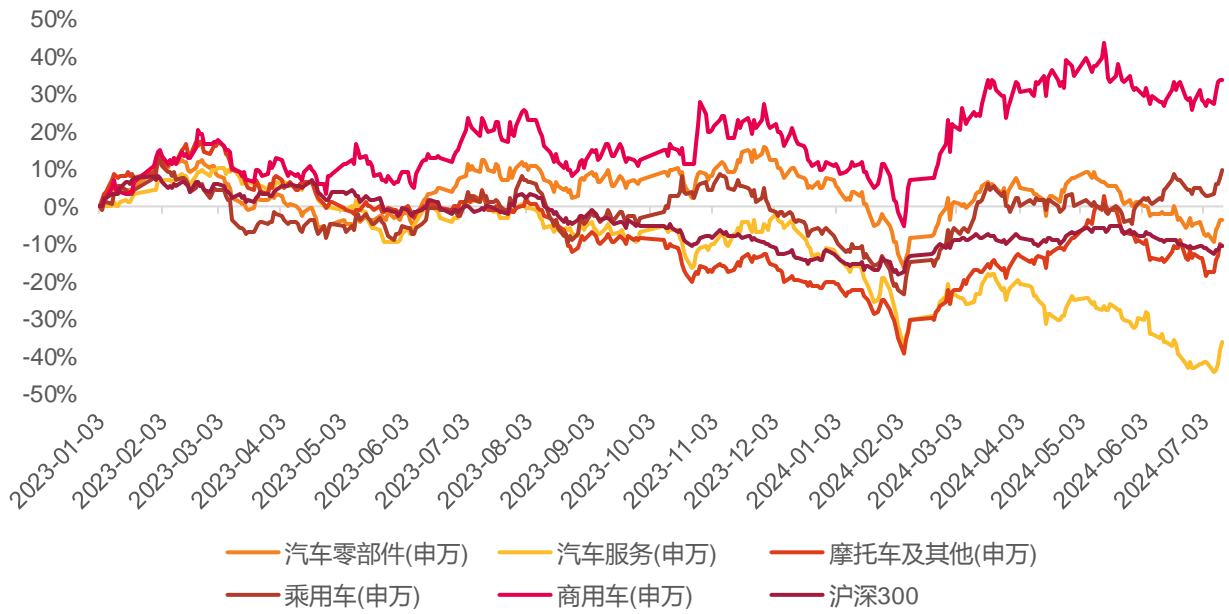
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 11：本周板块涨跌幅前五个股



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 12：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、银轮股份：2024 年半年度业绩预告

7月8日公司公告，公司预计2024年上半年归属于上市公司股东的净利润为：40,000万元-42,000万元，比上年同期增长：40.12%-47.12%；扣除非经常性损益后的净利润为35,000万元-37,000万元，比上年同期增长：35.36%-43.09%。

2、无锡振华：关于2024年半年度业绩预增的公告

7月9日公司公告，经财务部门初步测算，预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为15,500.00万元至16,000.00万元，与上年同期相比增长71.23%至76.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润15,200.00万元至15,700.00万元，与上年同期相比增长83.41%至89.44%。

3、北汽蓝谷：2024年半年度业绩预亏公告

7月9日公司公告，经公司财务部门初步测算，预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为-270,000.00万元到-240,000.00万元；预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-275,000.00万元到-245,000.00万元。

4、宇通客车：2024年半年度业绩预告

7月9日公司公告，经财务部门初步测算，公司预计2024年半年度归属于上市公司股东的净利润为15.5亿元至17.9亿元，同比增加230%至280%；扣除非经常性损益事项后，公司预计2024年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为13.2亿元至15.2亿元，同比增加300%至360%。

5、沪光股份：2024年半年度业绩预告

7月9日公司公告，公司预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润23,000万元到27,000万元，与上年同期相比，将增加27,102.03万元到31,102.03万元，同比增加660.70%到758.21%；公司预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润22,000万元到26,000万元，与上年同期相比，将增加26,656.35万元到30,656.35万元，同比增加572.47%到658.38%。

6、文灿股份：关于获得客户项目定点的公告

7月9日公司公告，公司子公司天津雄邦压铸有限公司于近日收到德国知名整车厂的定点通知函，天津雄邦被确定为其电机壳体的供应商，将为其德国工厂供应电机壳体。本次定点项目预计在2026年第二季度开始量产，项目生命周期五年，项目全周期的销售总金额预计为人民币7.00亿元到8.00亿元。

公司子公司雄邦压铸（南通）有限公司于近日收到某国外电动汽车品牌新客户的定点通知函，江苏雄邦被确定为其车身结构件的供应商，将为其两个车型提供多款铝压铸车身结构件。本次定点项目预计在2026年第四季度开始量产，项目生命周期五年，项目全周期的销售总金额预计为人民币3.00亿元到4.00亿元。

7、赛力斯：2024年半年度业绩预盈公告

7月9日公司公告，公司预计2024年半年度实现营业收入639.0亿元到660.0亿元，同比上升479%到498%。公司预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为13.9亿元到17.0亿元，与上年同期相比，将实现扭亏为盈。公司预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为11.9亿元到15.0亿元。

8、江淮汽车：2024年半年度业绩预增公告

7月9日公司公告，经财务部门初步测算，预计2024年半年度实现归属于母公司所有者

的净利润 29,000 万元左右,与上年同期(法定披露数据)相比,将增加 13,480.66 万元,同比增长 86.86%。预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 7,800 万元左右。

9、瑞鹄模具:2024 年半年度业绩预告

7 月 11 日公司公告,公司预计 2024 年上半年归属于上市公司股东的净利润为:15,400 万元 - 17,000 万元,比上年同期增长:70.76% - 88.51%;扣除非经常性损益后的净利润为 14,400 万元 - 16,000 万元,比上年同期增长:84.42% - 104.91%。

3.2. 行业新闻

3.2.1. 电动化

1、远景动力新建欧洲首座磷酸铁锂电池超级工厂

7 月 10 日界面新闻消息,远景动力计划新建其欧洲首座磷酸铁锂电池生产基地。当地时间 7 月 8 日,远景动力位于西班牙纳瓦尔莫拉德拉马塔市的电池超级工厂举行开工仪式,西班牙首相佩德罗·桑切斯到场见证。这是远景动力在英国桑德兰和法国杜埃进行产能布局后,在欧洲建设的第三座超级工厂。西班牙工厂将研发制造最新一代磷酸铁锂电池产品,预计 2026 年投产。远景动力称,届时该工厂将成为欧洲首座磷酸铁锂电池超级工厂,但并未披露工厂的具体规模。

2、德国计划推出电动卡车充电网络

7 月 9 日盖世汽车消息,据外媒报道,德国政府在日前启动了一个新项目,在全国范围内建设重型车辆快速充电网络,以实现德国政府在 2045 年前实现交通领域去碳化的目标。

德国的目标是,到 2030 年时,约三分之一的重型公路运输工具将由电力驱动,或使用合成甲烷或氢气等电力生产的燃料。

德国联邦道路交通管理局(KBA)发布的数据显示,截至今年 4 月份,电动汽车在德国商用车车队中的占比仅为 2.1%。

3.2.2. 数字化

1、北京:拟支持自动驾驶汽车跑网约车

界面新闻 7 月 9 日消息,据北京日报,北京自动驾驶汽车上路将迎来立法保障。近日,北京市经信局就《北京市自动驾驶汽车条例(征求意见稿)》对外征求意见。本市拟支持自动驾驶汽车用于城市公共电汽车客运、网约车、汽车租赁等城市出行服务。市经信局相关负责人说,本市将通过立法重点解决特定区域自动驾驶汽车创新活动面临的主要问题,在坚守安全底线的基础上,为 L3 级及以上自动驾驶汽车市场主体提供清晰、透明、可预期的制度规范。

2、东风岚图获智能网联测试牌照

7 月 10 日,岚图汽车在官方公众号宣布,日前,东风岚图获得了武汉市经济和信息化局、公安局、交通运输局联合授予的智能网联测试牌照。在 2024 年 6 月底顺利通过了武汉市智能网联汽车联合工作组专家评审以及现场答辩。标志着东风岚图在智能驾驶领域技术已达到较高水准为未来在指定区域内开展自动驾驶道路测试奠定基础。

3.2.3. 企业·财经

1、比亚迪与土耳其政府签署协议

当地时间7月8日，比亚迪与土耳其工业和技术部签署在土投资建厂协议。土耳其总统埃尔多安出席签约仪式。根据协议，比亚迪将投资约10亿美元建立年产15万辆汽车的工厂和研发中心。工厂计划2026年底投产，将为至多5000名工人提供工作岗位。

2、Stellantis将扩大混合动力汽车产品线

据路透社报道，7月9日，Stellantis表示，到2026年，该公司将把在欧洲的混合动力汽车产品线扩大到36款车型，以满足消费者对混合动力汽车日益增长的需求。

Stellantis成立于2021年，是由标致雪铁龙集团（PSA）与菲亚特克莱斯勒集团（FCA）合并而成。Stellantis在一份声明中表示，今年将为其旗下14个品牌中的9个品牌（包括菲亚特、标致、Jeep和阿尔法罗密欧等）提供30款混合动力车型，并在接下来的两年中再推出6款。

3、吉利雷达首家海外子公司在泰国成立

7月9日，吉利雷达宣布其首家海外子公司在泰国正式成立，泰国市场也将成为其首个独立运营的海外市场。这标志着吉利雷达全球化战略进入了新的发展阶段。

近日来，吉利雷达在泰国市场的布局动作频繁，先是泰国副总理接见吉利雷达CEO凌世权一行，随后吉利雷达宣布旗下先锋产品将参加第41届泰国国际汽车博览会，并将以全新品牌名称RIDDARA亮相。如今宣布成立泰国子公司，其对泰国市场的重视程度可见一斑。

4、宝马中国迎来全面升级，配置即将调整

快科技7月10日消息，宝马中国近期宣布了一系列重大配置调整，涵盖超过20款车型，包括热门的3系、5系、X1、X5等，调整将从7月至9月逐步实施。

详细来看，宝马3系将对其车型阵容进行精简，从9款减少到5款，包括3款长轴距车型和2款标准轴距车型，同时取消320i和320Li车型，并对颜色选项进行更新。

5系和i5车型在配备自动驾驶辅助系统Pro的版本中新增匝道辅助功能，豪华套装车型的迎宾踏板灯光颜色也进行了调整。

宝马X1和iX1车型全系新增多项选装功能，如自动驾驶辅助Pro套装、自动泊车辅助Plus套装等。

X5车型除了新增匝道辅助功能外，还引入了碳纤维内饰和黑色高光外观组件的选装选项。

5、广汽集团智慧出行平台如祺出行在香港上市

7月10日，广汽集团旗下智慧出行平台如祺出行在香港联交所举行上市仪式，股份正式在香港联交所主板挂牌交易，股票代码09680.HK。据了解，如祺出行此次全球发售收取净所得款项最大的资金用途将用于自动驾驶及Robotaxi运营服务研发活动。

本次如祺出行发行上市获得广汽工业集团、小马智行、Voyager（滴滴自动驾驶）、WeRide（文远知行）等投资方的基石投资。基石投资完成后广汽集团继续成为如祺出行的控股股东。广汽集团作为如祺出行创始股东及控股股东，自如祺出行成立以来，从人才与资源、量产运营、智能网联产业生态建设、前瞻性技术布局及终端应用上全面赋能如祺出行发展。

6、宇通重卡三款全新产品正式亮相山西太原

7月10日，宇通重卡百城万客价值品鉴会走进山西太原。现场，宇通重卡三款全新产品的正式亮相。

在本次品鉴会首次亮相的331度充电搅拌车，就是宇通重卡深度洞察搅拌车市场新能源化趋势以及真实场景下的用户需求和痛点，正向研发的全新一代新能源搅拌车产品。品鉴会

现场，宇通重卡还发布了 422 度电牵引车和 282 度电自卸车两款新品。

3.2.4. 车市

1、截至 6 月底全国新能源汽车保有量达 2472 万辆

公安部 7 月 8 日发布最新统计数据，截至 2024 年 6 月底，全国机动车保有量达 4.4 亿辆，其中汽车 3.45 亿辆。截至 6 月底，全国新能源汽车保有量达 2472 万辆，占汽车总量的 7.18%，其中纯电动汽车保有量 1813.4 万辆，占新能源汽车总量的 73.35%。

2、深圳发布国三淘汰征求意见稿

7 月 10 日卡车之家消息，近日，深圳生态环境局发布征求意见稿，面向社会公开征集关于提前淘汰国三柴油货车奖励补贴办法的意见。

根据意见稿，对提前淘汰或迁出的符合条件的国三柴油货车，重卡最高能获得 23000 元的奖补，轻型微型货车能获得 10000 元奖补，淘汰的越晚，补贴金额越少。

3、交通运输部：七方面推动交通运输设备大规模更新

7 月 10 日，国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会。交通运输部部长李小鹏、国家铁路局局长费东斌、国家邮政局局长赵冲久、中国民用航空局局长宋志勇等出席了发布会并对相关情况进行了介绍。

李小鹏披露，截至 2023 年底，全国拥有铁路机车 2 万多台、营运汽车 1200 多万辆、水上运输船舶约 12 万艘、公共汽电车近 70 万辆，这当中有部分设备是需要更新的，更新体量规模较大。

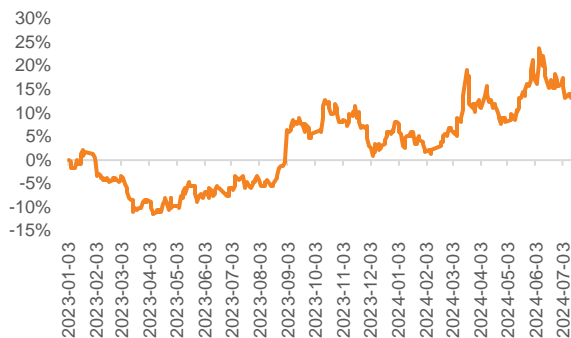
“我们贯彻落实党中央、国务院决策部署，联合国家发展改革委、财政部等有关部门制定了行动方案，下一步准备开展七个方面的行动：一是加快实施老旧营运柴油货车淘汰更新；二是老旧营运船舶报废更新；三是城市公交车电动化替代；四是老旧机车淘汰更新；五是邮政快递老旧设备替代；六是物流设施设备更新改造；七是标准提升行动。这七个方面涵盖了交通运输的各领域、各部门，我们将加强领导、协同配合，完善政策、加快落实。”李小鹏说。

4、匈牙利提出欧盟电动汽车发展提案，反对向中国电动汽车加征关税

央视新闻消息，当地时间 7 月 10 日，匈牙利国家经济部长纳吉·马顿在布达佩斯举行新闻发布会宣布，匈牙利向欧盟竞争力委员会提交了一份提案，包含一揽子措施，以加快欧盟向电动汽车转型。纳吉·马顿强调，目前欧盟需要能够协调各成员国间不同电动汽车战略的措施。他还建议每 50 公里建立一个充电站，在 80% 的加油站提供充电装置，并为每个购买电动汽车的欧盟公民提供 4500 欧元的购车补贴。他表示，欧盟需要减轻监管压力以提高竞争力，并且在绿色转型过程中必须优先考虑技术中立程序和循环经济。此外，电动化转型是欧洲工业竞争力的核心，匈牙利将向欧盟提议制定电动汽车法。对于向中国电动汽车征收临时反补贴关税，纳吉·马顿表示，匈牙利政府不支持欧盟的保护主义和市场限制措施，这一举措意味着会导致贸易战，不会对任何一方有好处。

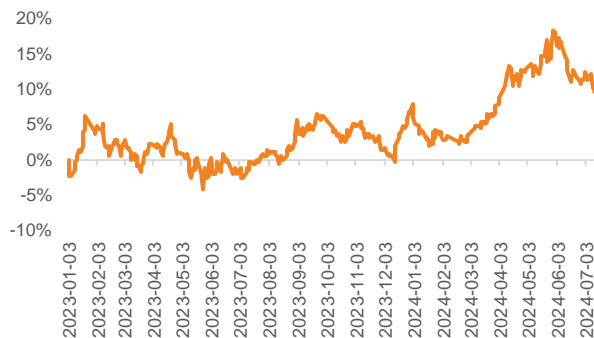
4. 行业上游原材料数据跟踪

图 13：橡胶指数本周上涨 0.19%



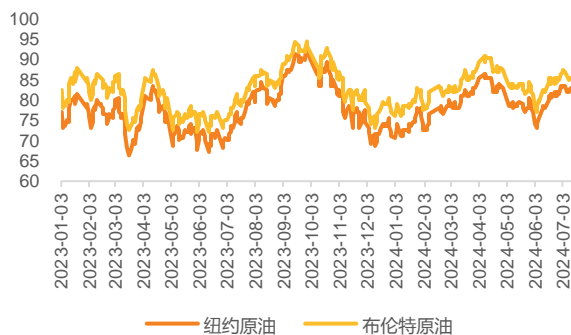
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 14：沪铝指数本周下跌 1.41%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 15：纽约原油本周下跌 0.72%，布伦特原油本周下跌 1.44%（单位：美元/桶）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 16：天然气本周下跌 2.62%（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 |