

外部环境变化，不改长期趋势

推荐|维持

报告要点:

● 供应链隐忧再现，关注国产替代机会

受外媒报道美国将再度考虑加严对华贸易措施影响，国内对汽车供应链国产化率问题担忧再起。市场加大对国产替代领域的交易力度。从长期趋势看，当前全球格局背景下，国产替代发展趋势不可逆转。汽车上游供应链仍有部分国产化程度较低 TIER1 和 TIER2 零部件，长期机会明显。建议关注细分领域国产化龙头公司。

● 贸易壁垒问题重提，出海趋势不改，但形式变革

我们在前序多篇报告中指出汽车出海本身的核心驱动因素是产业竞争优势的体现，虽有各种短期因素扰动，但没有国家竞争优势的产品不可能持续形成出海趋势。近期贸易壁垒问题再度提升日程，市场担忧出海未来趋势。我们建议坚定出海的产业自信，关注丰田等企业历史出海的发展过程，关注国内出海领先车企未来借鉴丰田等成功经验，通过海外合资等迂回式方法推动出海的发展模式。

● 部分场景率先落地，自动驾驶持续向前

继 ROBOTAXI 在武汉爆火出圈后，自动驾驶热度持续。7月初发布的九识智能无人车，以 3.98 万起的价格，在无人配送车领域持续爆单。相关报道显示，九识智能已经在超过 100 个城市服务客户，帮助客户实现运营成本平均降低 62%，为客户累计送单量超过 1 亿单。与此同时，矿山无人驾驶关注度也在增加。2023 年露天矿无人驾驶渗透率约 3%，2024 年上半年已经达到 6%，市场呈现较快扩张形势。自动驾驶发展持续向前。

投资建议:

关注上游关键零部件国产化替代机会以及整体渗透率仍低，但国产格局领先，上车验证较好的上游零部件企业；从长期视角关注出海发展趋势，关注领先车企海外建厂，以及在关键国家合资建成成长为全球领先企业的机会；关注自动驾驶对行业的持续带动作用，关注相关领先整车厂，及自动驾驶高频件零部件公司。

风险提示:

经济复苏不及预期风险，政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期风险等。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-汽车行业周报: ROBOTAXI 出圈, 关注自动驾驶长期趋势》2024. 07. 14

《国元证券行业研究-汽车行业周报: 把握向上的力量》2024. 07. 07

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

联系人 陈辉尧
电话 021-51097188
邮箱 chenheyao@gyzq.com.cn

目 录

1. 本周行情回顾(2024. 07. 13-07. 19)	3
2. 本周数据跟踪(2024. 07. 12-2024. 07. 18)	5
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪	5
2.2 中国乘用车市场品牌周销量榜	6
2.3 其他行业数据跟踪.....	6
3. 本周行业要闻(2024. 07. 12-07. 18)	7
3.1 国内车市重点新闻.....	7
3.2 国外车市重点新闻.....	8
4. 国元汽车主要关注标的的公告(2024. 07. 12-07. 18)	10
5. 风险提示	10

图表目录

图 1: 汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列倒数第 9 位	3
图 2: 汽车板块三年内 PE-TTM Bands.....	4
图 3: 我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况.....	5
图 4: 我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况.....	5

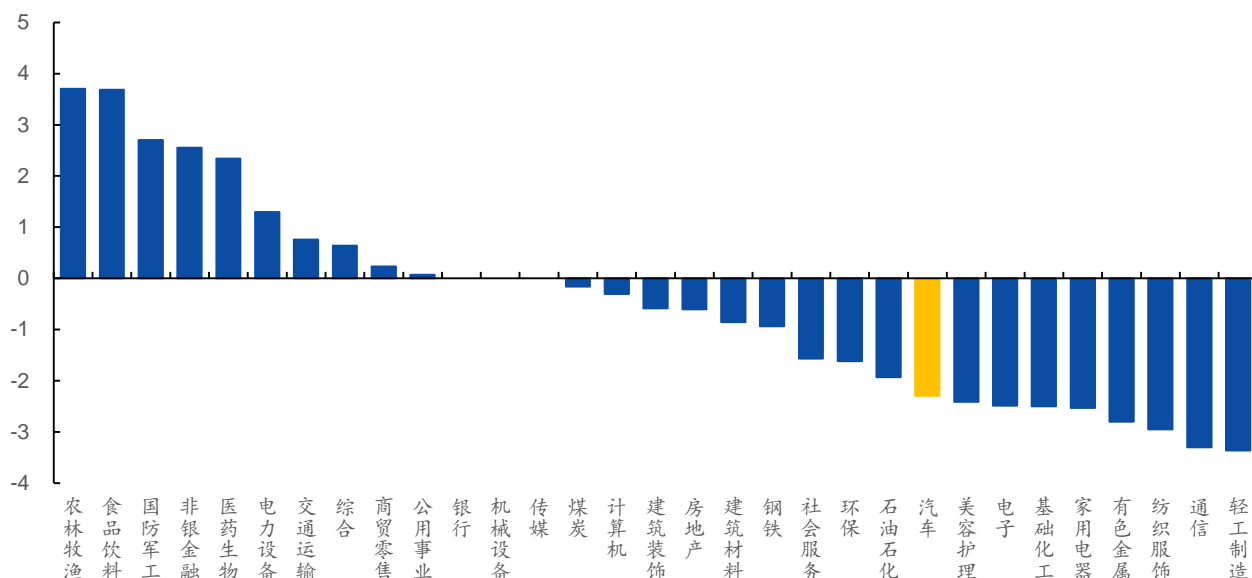
表 1: 本周各板块涨跌不一, 乘用车成唯一上涨板块, 涨幅为 0.08%。	3
表 2: 子板块周涨跌幅前列个股(乘用车、商用车、汽车零部件)	4
表 3: 中国新能源乘用车市场品牌周销量 Top 10(2024 年 7 月 08 日-2024 年 7 月 14 日)	6
表 4: 中国新势力乘用车市场品牌周销量 Top 10(2024 年 7 月 08 日-2024 年 7 月 14 日)	6

1. 本周行情回顾(2024.07.13-07.19)

本周汽车板块下跌-2.29%，汽车服务子板块跌幅较大。本周沪深 300 指数收报 3539.02 点，全周上涨 1.92%。汽车行业指数收报 5359.93 点，全周下跌-2.29%，跌幅低于沪深 300 指数 4.21 个百分点。汽车行业周涨跌幅在申万宏源一级行业中位列倒数第 9 位。本周各板块各有涨跌，汽车服务子板块跌幅较大，跌幅为-3.52%；乘用车板块涨幅 0.08%。

个股方面：乘用车板块海马汽车(+6.6%)，上汽集团(+4.7%)，长安汽车(+1.6)上涨，北汽蓝谷(-9.5%)，赛力斯(-8.2%)，长城汽车(-0.1%)跌幅靠前；商用车板块安凯客车(+15.4%)，金龙汽车(+14.7%)，江淮汽车(+2.6%)上涨，江铃汽车(-7.2%)、*ST 汉马(-4.1%)、中通客车(-3.4%)；汽车零部件板块华阳变速(+54.8%)、同心传动(+20.2%)、动力新科(+16.2)上涨，拓普集团(-33.4%)、凯龙高科(-19.8%)、东箭科技(-17.4%)跌幅靠前。

图 1：汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列倒数第 9 位



资料来源：同花顺 iFind, 国元证券研究所

表 1：本周各板块涨跌不一，乘用车成唯一上涨板块，涨幅为 0.08%。

板块名称	本周申万二级板块涨跌幅	年初至今申万二级板块涨跌幅
汽车零部件	-3.33%	-7.57%
汽车服务	-3.52%	-26.24%
摩托车及其他	-2.00%	16.30%
乘用车	0.08%	19.09%
商用车	-0.18%	23.72%

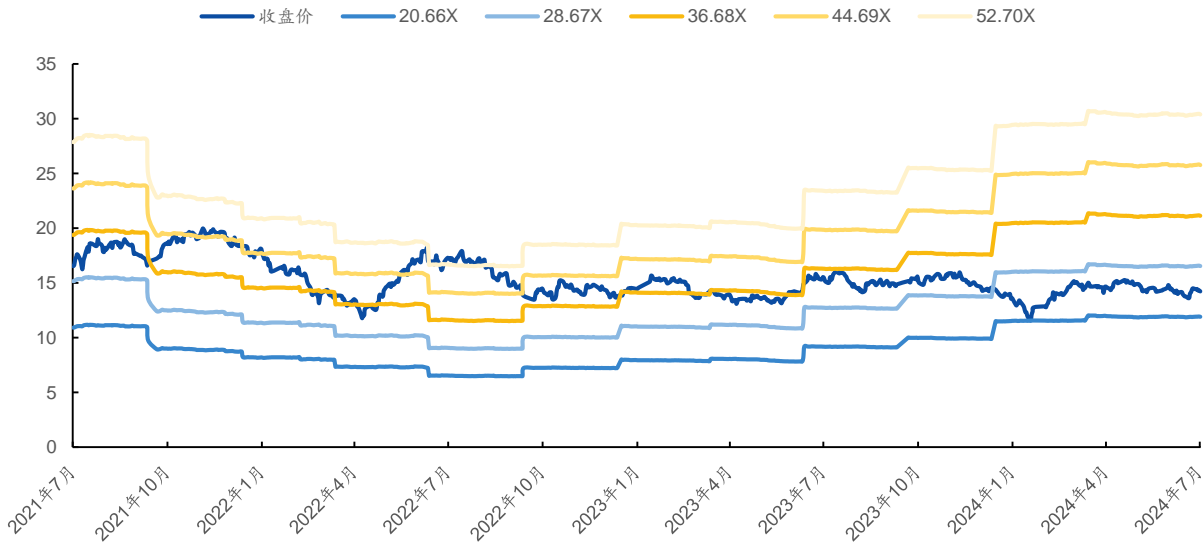
资料来源：同花顺 iFind, 国元证券研究所

表 2：子板块周涨跌幅前列个股(乘用车、商用车、汽车零部件)

子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前三	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前六
乘用车	000572.SZ	海马汽车	6.6%	汽车零部件	839946.BJ	华阳变速	54.8%
	600104.SH	上汽集团	4.7%		833454.BJ	同心传动	20.2%
	000625.SZ	长安汽车	1.6%		600841.SH	动力新科	16.2%
商用车	000868.SZ	安凯客车	15.4%		831906.BJ	舜宇精工	14.1%
	600686.SH	江铃汽车	14.7%		838837.BJ	华原股份	13.5%
	600418.SH	江淮汽车	2.6%		603997.SH	继峰股份	13.2%
子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅后三	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅后六
乘用车	600733.SH	北汽蓝谷	-9.5%	汽车零部件	601689.SH	拓普集团	-33.4%
	601127.SH	赛力斯	-8.2%		300912.SZ	凯龙高科	-19.8%
	601633.SH	长城汽车	-0.1%		300978.SZ	东箭科技	-17.4%
商用车	000550.SZ	江铃汽车	-7.2%		870436.BJ	大地电气	-16.1%
	600375.SH	*ST 汉马	-4.1%		603348.SH	文灿股份	-14.9%
	000957.SZ	中通客车	-3.4%		301181.SZ	标榜股份	-14.5%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：汽车板块三年内 PE-TTM Bands



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

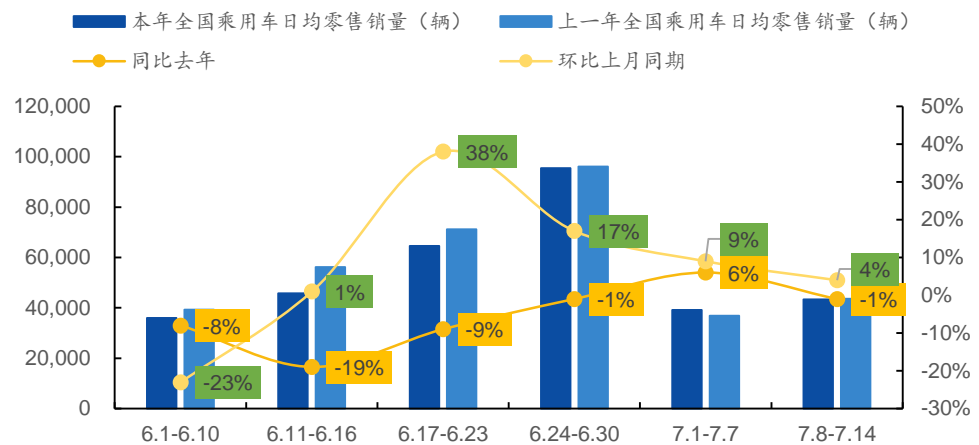
2. 本周数据跟踪 (2024. 07. 12-2024. 07. 18)

2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪

乘用车: 7月1-14日, 乘用车市场零售 57.8 万辆, 同比去年同期增长 3%, 较上月同期增长 6%, 今年以来累计零售 1041.7 万辆, 同比增长 3%; 7月1-14日, 全国乘用车厂商批发 44.9 万辆, 同比去年同期下降 23%, 较上月同期下降 15%, 今年以来累计批发 1220.1 万辆, 同比增长 5%;

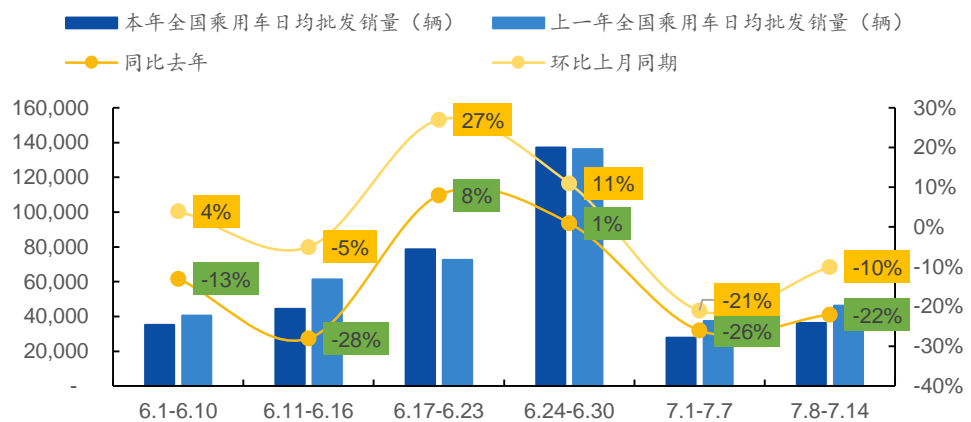
新能源: 7月1-14日, 乘用车新能源车市场零售 28.6 万辆, 同比去年同期增长 27%, 较上月同期增长 6%, 今年以来累计零售 439.9 万辆, 同比增长 33%; 7月1-14日, 全国乘用车厂商新能源批发 25.1 万辆, 同比去年同期增长 10%, 较上月同期下降 13%, 今年以来累计批发 487 万辆, 同比增长 29%。

图 3: 我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况



资料来源: 乘联会, 国元证券研究所

图 4: 我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况



资料来源: 乘联会, 国元证券研究所

2.2 中国乘用车市场品牌周销量榜

表 3: 中国新能源乘用车市场品牌周销量 Top 10 (2024 年 7 月 08 日-2024 年 7 月 14 日)

	2024 年第 26 周 (6 月 24 日-6 月 30 日)		2024 年第 27 周 (7 月 01 日-7 月 07 日)		2024 年第 28 周 (7 月 08 日-7 月 14 日)	
	品牌	周销量(万辆)	品牌	周销量(万辆)	品牌	周销量(万辆)
1	比亚迪	7.60	比亚迪	5.88	比亚迪	6.18
2	特斯拉	1.41	AITO	0.86	特斯拉	1.14
3	理想汽车	1.29	理想汽车	0.80	理想汽车	1.13
4	AITO	1.24	埃安	0.68	AITO	0.94
5	埃安	0.82	五菱汽车	0.67	五菱汽车	0.78
6	五菱汽车	0.75	特斯拉	0.65	埃安	0.71
7	蔚来	0.68	蔚来	0.53	零跑汽车	0.45
8	深蓝汽车	0.49	极氪	0.38	大众	0.36
9	零跑汽车	0.45	零跑汽车	0.38	蔚来	0.34
10	长安	0.47	小米汽车	0.37	极氪	0.33

资料来源: 易车网, 中汽数研, 理想汽车, 国元证券研究所

表 4: 中国新势力乘用车市场品牌周销量 Top 10 (2024 年 7 月 08 日-2024 年 7 月 14 日)

	2024 年第 26 周 (6 月 24 日-6 月 30 日)		2024 年第 27 周 (7 月 01 日-7 月 07 日)		2024 年第 28 周 (7 月 08 日-7 月 14 日)	
	品牌	周销量(万辆)	品牌	周销量(万辆)	品牌	周销量(万辆)
1	理想汽车	1.30	AITO	0.86	理想汽车	1.13
2	AITO	1.25	理想汽车	0.80	AITO	0.94
3	蔚来	0.68	蔚来	0.53	零跑汽车	0.45
4	深蓝汽车	0.49	极氪	0.38	蔚来	0.34
5	零跑汽车	0.48	零跑汽车	0.38	极氪	0.33
6	极氪	0.43	小米汽车	0.37	深蓝汽车	0.33
7	小米汽车	0.32	深蓝汽车	0.34	小米汽车	0.23
8	小鹏	0.31	小鹏	0.18	腾势	0.19
9	腾势	0.29	腾势	0.17	小鹏	0.17
10	极狐	0.18	智己汽车	0.13	智己汽车	0.15

资料来源: 易车网, 中汽数研, 理想汽车, 国元证券研究所

2.3 其他行业数据跟踪

1. 2024 年 1-6 月汽车生产增 6%，消费降 1%，6 月新能源汽车 103 万渗透率 39%

根据国家统计局与乘联会数据, 6 月份, 社会消费品零售总额 40,732 亿元, 同比增长 2.0%。其中, 汽车消费额 4,367 亿元、下降 6%, 除汽车以外的消费品零售额 36,364 亿元, 增长 3.0%。1—6 月份, 社会消费品零售总额 235,969 亿元, 同比增长 3.7%。其中, 汽车消费额 22,962 亿元、下降 1%, 除汽车以外的消费品零售额 213,007 亿元, 增长 4.1%。

2024 年汽车生产需求平稳增长，社会消费预期持续改善，高质量发展扎实推进，汽车行业延续回升向好态势。2023 年汽车销量与房地产销量关系是 37 平米房/1 辆车，2024 年继续下降到 34 平米房/1 辆车，房与车的销量对比关系稍改善，较最高时的 2020 年 70 平米一辆车更为合理。由于债务挤压，车市需求相对低迷，作为中国城乡家庭唯一没有普及的消费品，近几年全国乘用车市场总体走势回暖，乘用车消费将逐步改善。

2. 汽车保有量达 3.45 亿辆，新能源汽车保有量达 2472 万辆

据公安部网站与乘联会数据，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，新能源汽车 2,472 万辆；汽车驾驶人 4.96 亿人。2024 年上半年全国新注册登记机动车 1,680 万辆，新领证驾驶人 1,397 万人。面对小微型电动车的电动化个性出行的增长趋势，拖拽类 C6 驾照的促进消费意义还不明显，如果推动微型电动车的 C7 驾照，扩大中老年人和女性驾驶员数量，支持新能源下乡，应该能让车市有更大的消费增长空间。

3. 本周行业要闻 (2024. 07. 12-07. 18)

3.1 国内车市重点新闻

1. 江淮汽车项兴初：与华为合作的首款产品已进入整车验证阶段 (2024. 07. 13)

据财联社，安徽江淮汽车集团控股有限公司党委书记、董事长、总经理项兴初昨日在第 14 届中国汽车论坛上表示，江淮与华为合作的首款产品现已进入整车验证阶段，计划今年底下线，明年上半年上市。集研发、制造、企业服务等功能于一体的工厂的建设基本完成，规划年产 20 万辆，未来将支持更多江淮与华为合作车型的生产。项兴初同时表示，江汽还与华为终端合作，共同推进鸿蒙生态的系统建设，以及华为数字能源合作超级快充等项目。

2. 理想汽车发布 OTA 6.0 无图 NOA 全量推送 (2024. 07. 15)

理想汽车从 2024 年 7 月 15 日起，陆续向理想 L 系列和理想 MEGA 用户推送 OTA 6.0 版车型系统。本次版本升级重点围绕智能驾驶、智能空间和智能电动，通过新增 59 项功能、优化 52 项体验，为 2023 款及 2024 款理想 L 系列和理想 MEGA 带来产品力的持续进化。

智能驾驶方面，AD Max 的无图 NOA 不依赖高精地图等先验信息，在全国范围内可导航的城市道路均可使用，可在城市中按照导航路径实现自动切换车道、自主超车变道、绕行障碍物、自适应调节巡航速度、响应红绿灯启停和自动通过路口等驾驶任务，并借助时空联合规划能力带来更丝滑果断的绕行体验。无图 NOA 也具备复杂路口选路能力，在错位路口、五岔路口等依然可以顺畅通行。同时，无图 NOA 充分考虑用户心理安全边界，用分米级微操带来默契安心的智驾体验。无图 NOA 的新手引导卡也将随功能同步上线，帮助用户提前了解注意事项和操作建议，轻松开启智驾之旅。

3. 大众安徽首款智能电动轿跑 SUV ID. UNYX 与众正式上市 (2024. 07. 17)

7月17日晚，大众首款智能电动轿跑 SUV——ID. 与众在安徽合肥正式宣布上市，这是大众首款悬挂金色品牌徽标的全新车型。值得注意的是，该车型也是大众安徽首款国内销售车型，由大众合肥智能网联电动汽车中心研发和制造。

新车共推出了 Pro 长续航、Ultra 长续航、Max 高性能 3 个版本，建议零售价为 20.99 万元-24.99 万元。

据悉，大众汽车（安徽）数字化销售服务有限公司建立了品牌直营（DTC）的新零售体系，并构建直营加代理制的混合销售模式。根据规划，到 2024 年底，将在全国开设 4 家直营的 ID. 与众体验中心，覆盖北京、上海、广州、成都，零售网络将覆盖超过 20 个城市，以一线和二线城市为主。到 2025 年底，将覆盖超过 70 个城市，并从一线扩展到三线城市。

4. 蔚来能源充电网络向鸿蒙智行开放 (2024. 07. 18)

中国汽车网消息，7月17日，蔚来汽车在社交媒体上宣布，武汉蔚来能源有限公司与鸿蒙智能汽车技术生态联盟正式达成充电服务合作协议。蔚来能源充电网络面向鸿蒙智行开放，为其用户提供覆盖广泛、查询高效、使用便捷的充电服务。

根据协议，自 7 月 17 日起，鸿蒙智行用户可通过鸿蒙智行 App、AITO App 及问界、智界、享界车机，在全国范围查找并使用蔚来能源充电桩，充电体验和效率全面升级。蔚来能源将为用户提供，从找桩到支付全流程智能化的充电服务。

同时，用户可通过蔚来 App、加电 App 及蔚来车机，在全国范围实时查看蔚来能源充电桩的位置、价格、状态、使用情况、用户评价等信息，快速进行充电决策。蔚来能源充电桩枪线设计轻量化，单手即可轻松操作，并支持即插即充、免密和自动支付，充电体验便捷、智能、高效。

5. 奔驰、宝马、奥迪即将结束“价格战” (2024. 07. 18)

媒体消息，宝马集团调整了在中国市场的销售策略。近日，“BBA 涨价”“宝马涨价后来看车的人变多了”等话题频频登上热搜榜。据悉，宝马正退出“价格战”，将进一步施行“降量保价”政策，以应对“价格战”导致的经销商门店亏损。

有宝马汽车 4S 店的销售员工表示，目前宝马全系产品的价格均有所上调，涨幅在 3 万—5 万元不等。此外，包括奔驰、奥迪在内的传统豪华品牌也纷纷跟进结束“降价保份额”策略。这意味着，BBA（奔驰、宝马、奥迪）即将全面退出“价格战”。

3.2 国外车市重点新闻

1. 意大利鼓励中国车企接管 Stellantis 旗下破产品牌并在当地设厂 (2024. 07. 15)

意大利政府正考虑通过法令接管 Stellantis 旗下的破产汽车品牌，包括 Innocenti 和 Autobianchi 两个品牌，并将其提供给中国车企，以鼓励它们在意大利设厂。

2. 极氪右舵 X 车型正式在泰国开售 (2024. 07. 16)

7月16日，极氪汽车宣布，其于近日正式在泰国上市并全球首发右舵极氪 X。

据悉，此次上市的泰国右舵极氪 X 标准版的售价为 1,199,000 泰铢(约合 24.0 万元人民币)；旗舰版售价为 1,349,000 泰铢(约合 27.0 万元人民币)。此外，右舵极氪 X 还提供 5 种不同颜色，分别为雅典云白、巴黎玄米、杭青绿、苏墨灰、柏林银灰。

据了解，泰国是首个右舵极氪 X 上市的国际市场。官方表示，此次在泰国上市，标志着极氪 X 开始右舵市场的全新征程。此外，官方还称，上市 15 个月，极氪 X 已进入 20 多个国际主流市场，成为名副其实的全球车型。

3. 上汽集团首座工厂或落地西班牙 (2024.07.16)

日前，多家欧洲媒体证实，上汽集团正考虑在西班牙建立自己在欧洲的首座电动汽车工厂，以生产在欧洲各市场销售的旗下名爵 (MG) 品牌的车型。

这一消息是上汽方面相关人士向媒体表态并确认的。当前，上汽集团与西班牙工业部正在就建设工厂的相关事宜进行磋商。按照计划，这座工厂会在 2027 年第四季度正式投产，而上汽集团则会在 9 月 30 日前对是否推进建厂的规划作出最终的决定。

4. 广汽埃安官宣泰国智能工厂正式竣工 (2024.07.17)

7 月 17 日，盖世汽车获悉，广汽埃安泰国智能工厂正式竣工，旗下首款全球战略车型第二代 AION V 也迎来全球同步下线。

据了解，泰国智能工厂一期年产能为 5 万台，未来逐步扩能至 10 万台/年，可实现第二代 AION V、AION Y Plus、昊铂 HT 等多款广汽埃安车型的共线生产。

据悉，泰国智能生态工厂是埃安首个海外工厂，全面移植了全球唯一新能源灯塔工厂同源技术；未来，泰国智能工厂将作为广汽埃安立足东南亚的核心，支撑其全球化布局。

5. 比亚迪将在柬埔寨建电动汽车工厂 (2024.07.17)

中国汽车网讯，7 月 15 日，柬埔寨首相洪玛奈在社交媒体称，比亚迪计划在柬埔寨建设一家电动汽车组装厂，每年可组装 2 万辆汽车，供应国内市场并出口到国际市场。这意味着，柬埔寨工厂将成为比亚迪在东南亚的第二个生产基地。

洪玛奈表示，比亚迪柬埔寨工厂生产的电动汽车不仅可以供给柬埔寨市场，还可以出口东南亚其他国家。而该项目是与比亚迪亚太汽车销售部总经理刘学亮，在金边和平宫会晤时公布的。

6. 传欧盟将降低大众和宝马中国产汽车的进口关税 (2024.07.17)

两名知情人士称，欧盟委员会已向大众汽车和宝马汽车发出信号，可能会考虑降低两家汽车制造商在中国制造的电动汽车的进口关税。据悉，欧盟愿意将两家车企归类为配合调查的公司，从而将它们中国产汽车的进口关税从目前的 37.6% 降至 20.8%。

7. 欧盟对华临时关税投票结果出炉，仅 4 个成员国反对 (2024.07.18)

中国汽车网讯，7 月 17 日，欧盟针对中国电动汽车加征关税有了最新进展。据媒体报道，欧盟 27 个会员国未能在是否支持对中国电动汽车征收额外关税的磋商表决中达成一致，欧盟成员国中有 12 个国家支持征收额外关税，4 个国家反对，11 个成员国弃权。

具体来看，德国、瑞典投了弃权票，匈牙利投了反对票，而法国、意大利和西班牙则投了赞成票，波兰和希腊依旧在摇摆。目前，欧盟委员会已向大众汽车和宝马发出信号，表示愿意将这两家汽车制造商归类为所谓的合作公司，对它们仅加征 20.8% 的关税，低于当前计划下的 37.6% 关税。

4. 国元汽车主要关注标的公告(2024.07.12-07.18)

1. 爱柯迪：关于控股股东增持股份结果的公告(2024.07.18)

爱柯迪股份有限公司控股股东宁波爱柯迪投资管理有限公司计划自 2024 年 1 月 22 日起 6 个月内（窗口期顺延），通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持本公司 A 股股份，累计增持金额不低于 10,000 万元，不超过 20,000 万元。具体情况详见公司于 2024 年 1 月 20 日、2024 年 1 月 26 日、2024 年 4 月 4 日在上海证券交易所网站及指定信息披露媒体上披露《关于控股股东增持计划的公告》（公告编号：临 2024-008）、《关于控股股东增持计划进展暨首次增持公司股份公告》（公告编号：临 2024-010）、《关于控股股东增持股份进展的公告》（公告编号：临 2024-021）。

公司于 2024 年 7 月 17 日收到公司控股股东爱柯迪投资送达的《关于增持爱柯迪股份有限公司股份结果的告知函》，截止本公告日，爱柯迪投资通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计增持公司股份 5,763,400 股，占公司目前总股本的 0.59%，增持金额为人民币 10,493.43 万元，其增持计划已实施完毕。

2. 旭升集团：关于不向下修正“升 24 转债”转股价格的公告(2024.07.19)

宁波旭升集团股份有限公司股票自 2024 年 6 月 24 日至 2024 年 7 月 15 日期间，已有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%（即 10.96 元/股），已触发“升 24 转债”的转股价格修正条款。

经公司第三届董事会第三十次会议审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“升 24 转债”的转股价格，且未来 3 个月内（即 2024 年 7 月 16 日至 2024 年 10 月 15 日），若“升 24 转债”触发转股价格向下修正条款，公司均不提出向下修正方案。从 2024 年 10 月 16 日起首个交易日开始重新起算，若再次触发转股价格的向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“升 24 转债”转股价格的向下修正权利。

5. 风险提示

经济复苏不及预期风险，油价波动风险，政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

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执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
 邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
 邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
 邮编：100027