

汽车

天风汽车周报：问界 M9 累计大定突破 11 万辆，后续智界、享界、尊界接力上新

问界 M9 累计大定突破 11 万辆，后续智界、享界、尊界接力上新

问界 M9 上市 7 个月，累计大定突破 11 万辆。7 月 19 日，鸿蒙智行宣布，问界 M9 上市 7 个月累计大定已突破 11 万辆。作为问界品牌旗下全新旗舰 SUV 车型，问界 M9 于 2023 年 12 月 26 日上市，今年 2 月底正式开启交付。

交付量正呈现逐月上升趋势，有望进一步提升空间。据车主之家统计，过去三个月，问界 M9 累计已经交付 4.8 万辆新车，交付量正呈现逐月上升趋势。其中今年 6 月，问界 M9 交付 16525 辆。自 4 月销量大增以来，问界 M9 在 4-6 月稳居 50 万元以上 SUV 销量榜第一名。按照目前趋势，接下来问界 M9 整体交付量还有进一步提升空间。

往后看，智界、享界、尊界新车接力上市，供给端持续催化。

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。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。

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价(元) 2024-07-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601689.SH	拓普集团	39.23	买入	1.85	2.52	3.30	4.17	21.21	15.57	11.89	9.41
603596.SH	伯特利	44.57	买入	2.06	2.76	3.30	4.27	21.64	16.15	13.51	10.44
600933.SH	爱柯迪	13.97	买入	0.95	1.14	1.56	1.82	14.71	12.25	8.96	7.68

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 07 月 22 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

- 1 《汽车-行业专题研究:车企 7 月保持单周近万水平，车企 D 同比增长 40%》 2024-07-19
- 2 《汽车-行业专题研究:车企 7 月单周订单依旧过万，车企 D 同比增长 50%》 2024-07-15
- 3 《汽车-行业研究周报: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》 2024-07-15

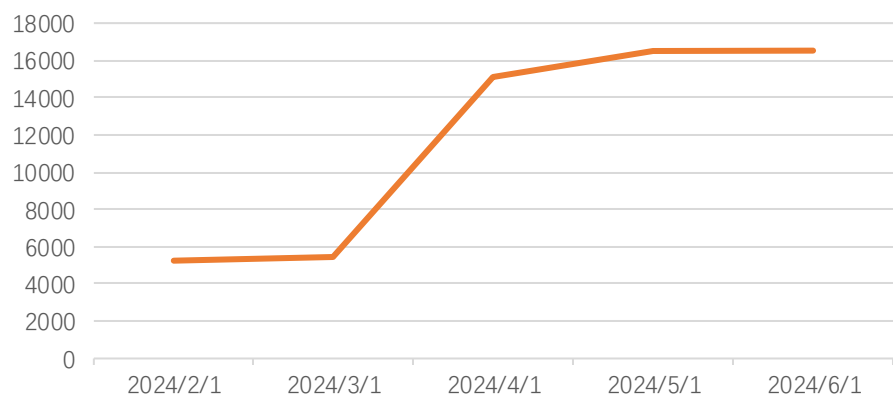
1. 每周聚焦

1.1. 问界 M9 累计大定突破 11 万辆，后续智界、享界、尊界接力上新

问界 M9 上市 7 个月，累计大定突破 11 万辆。7 月 19 日，鸿蒙智行宣布，问界 M9 上市 7 个月累计大定已突破 11 万辆。作为问界品牌旗下全新旗舰 SUV 车型，问界 M9 于 2023 年 12 月 26 日上市，今年 2 月底正式开启交付。

交付量正呈现逐月上升趋势，有望进一步提升空间。据车主之家统计，过去三个月，问界 M9 累计已经交付 4.8 万辆新车，交付量正呈现逐月上升趋势。其中今年 6 月，问界 M9 交付 16525 辆。自 4 月销量大增以来，问界 M9 在 4-6 月稳居懂车帝发布的 50 万元以上 SUV 销量榜第一名。按照目前趋势，接下来问界 M9 整体交付量还有进一步提升空间。

图 1：问界 M9 月销量（辆）



资料来源：车主之家，天风证券研究所（注：数据仅供参考，请以汽车厂商公布的销量数据为准）

往后看，智界、享界、尊界新车接力上市，供给端持续催化。

享界 S9 对标奔驰 S 级，计划 8 月 6 日上市。7 月 8 日，华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东在直播中表示，预计售价 45 万-55 万元的享界 S9 现已开启预订，即日起开放配置选择，将分为享界 S9 Ultra、享界 S9 Max 两个版本，计划于 8 月 6 日举行上市发布会。享界 S9 的定位会对标奔驰 S 级、宝马 7 系和奥迪 A8L。

智界 R7 为鸿蒙智行旗下首款轿跑 SUV 车型，预计于下半年发布。智界 R7 已亮相于工信部申报信息，作为鸿蒙智行旗下首款轿跑 SUV 车型，预计将于下半年正式发布，预计售价区间在 30-40 万元。

图 2：智界 R7 侧面

图 3：智界 R7 背面



资料来源：汽车之家公众号，天风证券研究所



资料来源：汽车之家公众号，天风证券研究所

尊界首款车型或为百万级 MPV，预计 2025 年上半年上市。华为与江淮汽车的合作品牌为尊界，尊界的首款车型或为百万级 MPV 车型，且江淮汽车董事长已经与 7 月 12 日的中国汽车论坛上表示：首款车型已入整车验证阶段，预计会在今年年底正式上线，2025 年上半年正式上市。

2. 本周市场

本周（2024/07/15~2024/07/19）A 股汽车板块（申万一级行业）-2.29%，表现弱于沪深 300（+1.92%），在 31 个申万一级行业中排名第 25 位。细分板块中，汽车零部件-3.51%、汽车服务-6.45%、摩托车及其他-2.37%、乘用车-0.50%、商用车-0.30%。

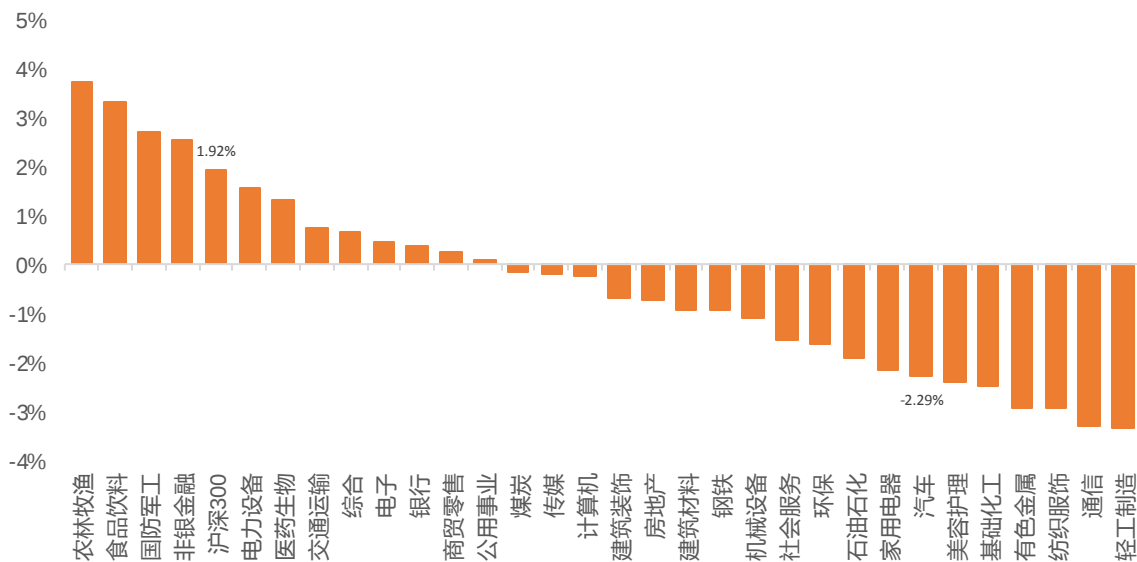
板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为华阳变速(54.76%)，同心传动(20.20%)，动力新科(16.24%)，安凯客车(15.38%)，金龙汽车(14.71%)；跌幅前五分别为文灿股份(-14.89%)，大地电气(-16.13%)，东箭科技(-17.37%)，广汇汽车(-18.75%)，凯龙高科(-19.79%)。

重点企业本周表现：

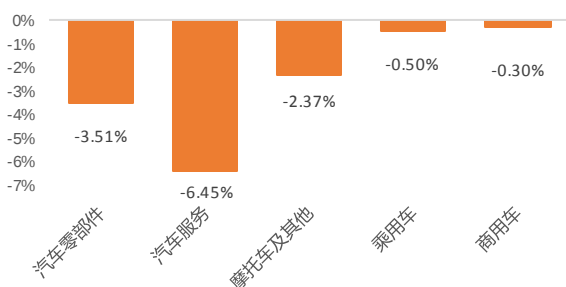
A 股：中鼎股份(-2.51%)、比亚迪(0.55%)、长城汽车(-0.08%)、上汽集团(4.72%)、长安汽车(1.58%)、广汽集团(1.53%)、中国重汽(-0.14%)。H 股：长城汽车(-3.69%)、广汽集团(2.49%)、比亚迪股份(-1.46%)、吉利汽车(-4.16%)。美股：特斯拉(TESLA)(-3.64%)、蔚来(-8.42%)、小鹏汽车(-4.41%)、理想汽车(-7.71%)。

图 9：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



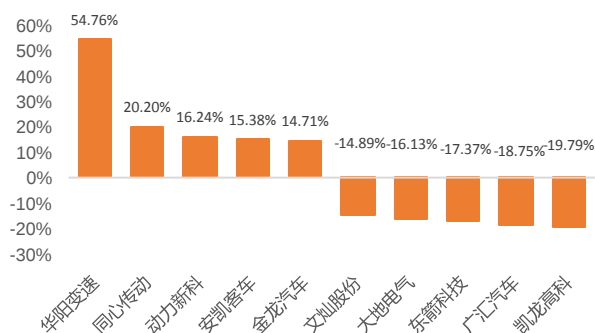
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 10：SW 汽车子行业周涨跌



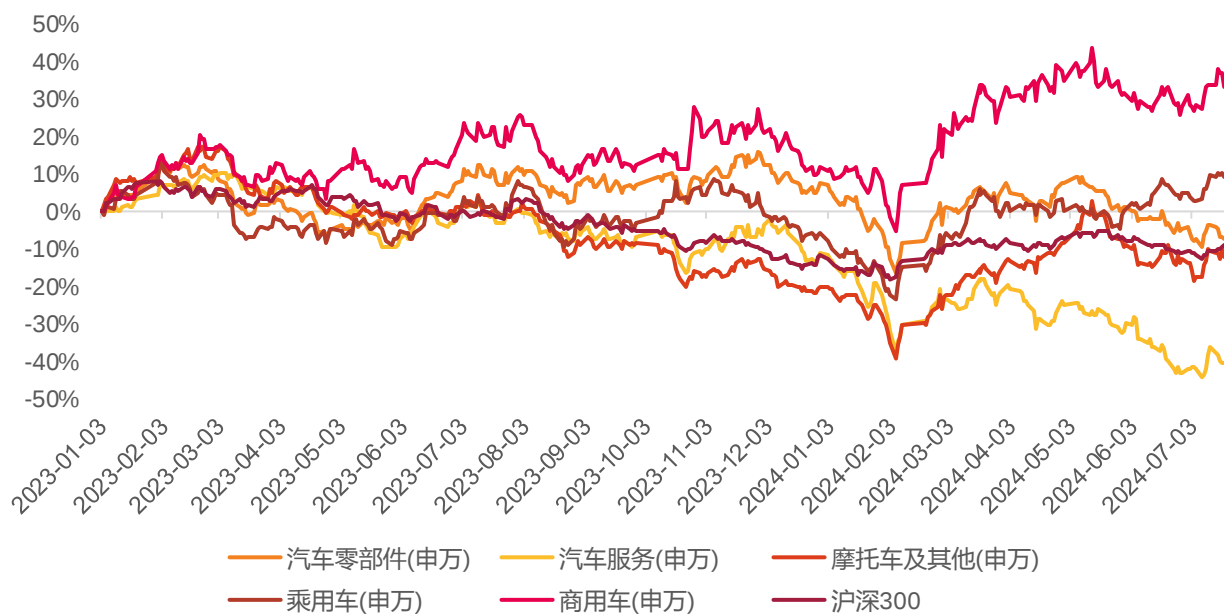
资料来源：Wind、天风证券研究所

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. 每周复盘

3.1. 汽车零部件

本周(2024/07/15~2024/07/19)汽车零部件板块中,继峰股份涨幅居前,周涨跌幅为+13.2%,主要受益于公司近期连续获得乘用车座椅总成项目定点。

继峰股份自2024年6月27日以来陆续公告3家座椅总成项目定点,合计预期生命周期总金额可达71亿元:

表 1: 座椅总成项目定点

公告时间	客户	项目定点开始时间	生命周期	预计生命周期总金额
20240627	某新能源汽车主机厂	预计 2025 年 7 月	6 年	30 亿元
20240703	某头部主机厂	预计 2025 年 11 月	6 年	27 亿元
20240716	某头部主机厂	预计 2026 年 2 月	7 年	14 亿元

资料来源:公司公告;天风证券研究所

继峰股份乘用车座椅业务规模渐起。自2023年5月起,公司的乘用车座椅首个定点项目顺利量产,5-12月累计向客户交付座椅产品6.5万套,2023全年实现营业收入6.55亿元。2023年以来,公司乘用车座椅业务多个项目定点加速落地,不仅新增原造车新势力客户的新车型订单,还首次获得传统豪华车品牌、传统燃油车和国内头部传统自主品牌的订单,彰显了公司座椅产品强大的竞争力,公司已从新能源车企拓展至传统高端合资、国内传统自主车企,并实现在传统燃油车领域的突破。

3.2. 整车

本周(2024/07/15~2024/07/19)整车板块中,安凯客车、金龙客车涨幅居前,周涨幅分别为+15.4%、14.7%,主要受益于海南、深圳、济南等多地纷纷宣布推进无人驾驶公交车项目的落地运营。

7月17日,海南机场宣布,海南自贸港首个机场开放道路自动驾驶示范阶段项目已上线,即日起,旅客可以通过搭乘无人驾驶公交车往返于海口美兰国际机场T1、T2之间。

7月16日,深圳巴士集团也宣布计划于2024年内在深圳前海推广20台自动驾驶公交车。

济南、北京、上海等地也都提出推进无人驾驶公交车落地,促进自动驾驶技术发展相关规划。

4. 行业动态

4.1. 公司公告

1、华达科技：关于获得客户项目定点的公告

7月15日公司公告,公司大力开拓汽车市场客户资源,不断完善、优化客户结构与产品结构,近期获得国内汽车制造企业和新能源电池企业(以下统称“客户”)项目定点,为客户提供各型汽车零部件产品。

概况如下:

(一) 车身零部件项目定点：公司获得国内 23 家客户（主要为合资品牌和国内自主品牌主机厂，限于保密要求，无法披露其名称）的 40 个项目定点，为客户开发、设计、生产侧围总成、轮罩总成、纵梁等车身零部件产品。其中全新开发客户 7 家。根据客户规划，上述项目预计生命周期为 3-10 年，生命周期总销售金额预计为人民币 38 亿元。其中，涉及新能源汽车项目 28 项，销售金额预计 34 亿元。上述定点项目预计 2024 年第四季度开始量产。

(二) 电池箱托盘等项目定点：公司控股子公司江苏恒义工业技术有限公司获得 6 家客户（主要为国内新能源电池头部生产企业，限于保密要求，无法披露其名称）的 18 个项目定点，为客户开发、设计、生产新能源汽车电池箱托盘、电机轴、储能托盘等产品，终端客户为国内知名新能源汽车制造企业及储能生产企业，其中全新开发客户 3 家。根据客户规划，上述项目预计生命周期为 3-5 年，生命周期总销售金额预计为人民币 53 亿元。上述定点项目预计 2024 年第三季度开始量产。

2、金龙汽车：2024 年度以简易程序向特定对象发行股票预案

7 月 15 日公司公告，公司本次以简易程序向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 30,000 万元（含本数），扣除发行费用后拟将募集资金全部用于以下项目：金龙全球化商旅客车平台开发项目。

3、博俊科技：2024 年半年度业绩预告

7 月 16 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为 21,131 万元 - 23,986 万元，同比增长 122% - 152%；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 20,843 万元 - 23,659 万元，同比增长 122% - 152%。

4、亚太股份：关于收到项目定点通知的公告

7 月 16 日公司公告，公司于近日收到某国外品牌客户（因保密性要求，无法披露其名称，以下简称“客户”）的定点通知，公司被定为该客户某平台两款车型的前卡钳产品供应商。根据客户规划，上述项目生命周期 8 年，预计将于 2026 年开始量产，生命周期销售总金额约为 15 亿元。

5、爱柯迪：关于实际控制人增持计划的公告

7 月 16 日公司公告，公司实际控制人张建成先生计划自 2024 年 7 月 22 日起 12 个月内，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 3,000 万元，不超过 6,000 万元。

6、威唐工业：2024 年半年度业绩预告

7 月 18 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为 2,400 万元 ~ 2,800 万元，同比增长 143.39% ~ 183.95%；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 2,270 万元 ~ 2,670 万元，同比增长 274.80% ~ 340.85%。

7、翔楼新材：关于回购公司股份方案的公告

7 月 18 日公司公告，公司拟使用自有或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购股份的种类为公司已发行上市的人民币普通股（A 股）股票，用于注销以减少公司注册资本或实施股权激励。

(1) 拟用于回购的资金总额：不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元（均含本数），具体回购资金总额以实际使用的资金总额为准。

(2) 拟回购股份的价格区间：不超过人民币 50 元/股（含本数）（未超过公司董事会审议通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%）。

4.2. 行业新闻

4.2.1. 电动化

1、通用汽车将投资 9 亿美元改造密歇根州汽车厂

7 月 13 日盖世汽车消息，据路透社报道，7 月 11 日，美国能源部长 Jennifer Granholm 表示，通用汽车计划投资至少 9 亿美元，对密歇根州兰辛市（Lansing）的一家汽车工厂进行改造，用于生产电动汽车。

Granholm 在兰辛市举行的一次活动中宣布了通用汽车的投资计划。7 月 11 日早些时候，Granholm 还宣布，在政府新的拨款下，通用汽车将获得 5 亿美元资金，用于改造其位于密歇根州的兰辛格兰德河（Lansing Grand River）装配厂，以生产电动汽车，具体日期未定。

2、6 月新能源卡车渗透率达 22.1%创新高

7 月 16 日卡车之家消息，6 月，卡车+VAN 上险总销量 20.1 万辆，环比下降 10.8%，同比下降 1.7%。其中新能源总销量 4.4 万辆，环比下降 1%，同比增长 85.9%，新能源的整体渗透率达到 22.1%，实现近 12 个月以来最高占比。

从细分车型来看：

新能源重卡市场渗透率为 20.6%；新能源中卡市场渗透率为 2.5%；新能源轻卡市场渗透率为 15.3%；新能源微卡市场渗透率为 11.1%，新能源 VAN 市场渗透率为 54.2%。

4.2.2. 数字化

1、理想汽车正式推送 OTA 6.0，无图 NOA、全国都能开

7 月 15 日，理想汽车正式发布 OTA 6.0 升级。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。本次 OTA 6.0.0 新增无图 NOA（导航辅助驾驶）功能，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。本次升级中，AD Pro 的城市 LCC 也将全新升级，可识别红绿灯状态，支持路口自主启停，在复杂路口也能顺利通行，并可在城市道路礼让行人及果断绕行障碍物。城市 LCC 也将具备“脑补”车道线的能力，在车道线模糊时稳定通行。此外，AD Max 和 AD Pro 车型都将新增智驾行程分享功能，在智驾行程结束后展示智驾里程、占比及关键表现，并支持保存和分享功能。

2、上海无人驾驶网约车最快一周内面向公众测试

IT 之家 7 月 16 日消息，上海已被列入允许使用无人驾驶出租车的一线城市名单，而百度、上汽赛可智能、小马智行及 Auto X 安途四家企业已经在 7 月初举行的 2024 世界人工智能大会上获得了上海市无人驾驶智能网联汽车示范应用许可。新华社、上海广播电视台探访发现，目前上海首批无人驾驶出租车已在临港就位，预计最快将在未来一周内启动面向普通市民的无人驾驶智能网联汽车实地测试，测试期间全程免费。据测试企业方面介绍，首批预计将有 5 辆车投入公开测试，后续还会有新车陆续跟进，车型也会有所增加，具体以实际测试后的表现机动调节运能。公开信息显示，目前上海开放的自动驾驶测试道路里程突破 2000 公里，道路数量超过 1000 条，不过目前自动驾驶出租车仍处于示范运营阶段，而非完全无人的商业化运行，所以仍配有安全员。

3、深圳：坪山区年内完成车路云一体化项目基础设施主体建设

7 月 16 日，据坪山发布官微消息，今年，深圳坪山区将完成车路云一体化项目基础设施的

主体建设，加强与整车及前、后装终端企业在车路协同自动驾驶等领域的合作，推动首批有条件自动驾驶车辆量产、上路、运营，深度开发利用车联网数据，打造城市级车路协同商业化应用场景。深圳市交通局有关负责人表示，在坪山建设成为深圳车路云网图先行示范区后，将逐步向其他区域拓展。

4、理想汽车近期成立了“端到端自动驾驶”的实体组织

7月16日，据36氪报道，理想汽车近期成立了“端到端自动驾驶”的实体组织，整体200人出头；同时公司其他团队一些成员也在灵活支援项目。理想智能驾驶团队主要分为算法研发、量产研发两个大组，团队约800人。“端到端”的研发主力部署在算法研发组，由理想智能驾驶技术研发负责人贾鹏负责。具体来看，算法研发下设感知算法、行为智能、认知智能等组。“感知算法”由常黎主导；“行为智能”包含端到端架构、端到端模型、控制模型等，由杨毅负责；“认知智能”包含认知模型、云端模型等，实际由詹锐负责。端到端三个主力小组的职责，分别对应智驾系统的感知能力、行走能力，和认知世界的能力。这基本与理想的端到端方案模块呼应。此外，与算法研发组平行，量产研发组由量产负责人王佳佳负责，包含智能行车、智能泊车、智能安全等。贾鹏与王佳佳均向理想智能驾驶负责人郎咸朋汇报。

4.2.3. 企业·财经

1、极狐获投1000亿

7月15日AC汽车消息，近日，北汽集团董事长张建勇在极狐阿尔法S5首批用户交付仪式上表示：“北汽将持续投入超千亿元，着眼长期主义，扎扎实实地推动科技、产品、服务的全面提升，让极狐成为超越价值的选择。”

2、极氪首款家用SUV车型7X通过工信部申报

7月15日第一电动消息，工信部昨日发布了第385批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，其中极氪首款家用SUV车型——极氪7X通过申报。极氪7X共申报了3个版本，车长4825mm、车宽1930mm、车高1656/1666mm（装配空气弹簧时车高1656mm），拥有2925mm轴距。该车搭载衢州极电电动汽车技术有限公司的电机，可选310kW单电机、165/310kW双电机版本。

3、起亚第二季度全球电动汽车销量创纪录

7月16日盖世汽车消息，据外媒报道，韩国汽车制造商起亚报告称，其6月份的全球汽车销量同比下降了近4%，至267,536辆，2024年上半年的累计销量为155万辆，同比下降了1.4%。然而在此期间，起亚在电动汽车领域表现不俗。

4、比亚迪计划在柬埔寨设厂，每年组装2万辆电动汽车

快科技7月16日消息，柬埔寨首相洪玛奈当地时间7月15日在社交媒体发文称，与比亚迪亚太汽车销售事业部CEO刘学亮会面。比亚迪计划在柬投资设立电动车组装厂，每年可组装2万辆。洪玛奈称，在柬组装的比亚迪电动车除供应柬埔寨市场外，也将出口到其他国家和地区。比亚迪目前在中国、泰国等地设有汽车制造和组装工厂。7月4日，比亚迪泰国工厂已竣工投产，年产能约15万辆。此外，印尼工业园区开发商Suryacipta Swadaya在4月30日发布声明称，比亚迪已将工业园区“梳邦智能城市”（Subang Smartpolitan）作为电动汽车工厂选址，厂区占地面积超108公顷，使比亚迪成为该园区最大租户，预计2026年1月投运。

5、蔚来与鸿蒙智行达成充电合作协议，充电网络向鸿蒙智行开放

7月17日，武汉蔚来能源有限公司（“蔚来能源”）与鸿蒙智能汽车技术生态联盟（“鸿蒙智行”）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。

6、比亚迪越南 COO：将于 10 月在越南市场推出 3 款新车型

7 月 18 日，比亚迪越南首席运营官 VO MINH LUC 表示，比亚迪将于 10 月在越南市场推出三款车型，并计划在 2026 年将其经销商扩展至 100 家。关于可能在越南建厂的问题，正在与多个地方进行磋商，以优化计划。

7、广汽能源科技（泰国）与基石科技控股签订合作框架协议

基石科技控股公布，公司已于 7 月 17 日，连同 Spark Co., Ltd.与广汽能源科技(泰国)有限公司签订一份合作框架协议。广汽能源科技（泰国）有限公司及广汽埃安新能源汽车股份有限公司正合作拓展海外市场，致力于在泰国市场建设电动车充电基础设施。彼等旨在通过建设快速、广泛且方便的超级充电网络，在泰国推动百城千桩计划。目前，广汽能源科技（泰国）有限公司已在泰国启用 7 个快速充电站，并计划在今年内完成另外 25 个公共充电站。目标是，到 2028 年，在泰国 100 个城市建立 200 个充电站及 1000 个充电器的网络。

4.2.4. 车市

1、2030 年美国电动汽车普及率仍将达到 50%

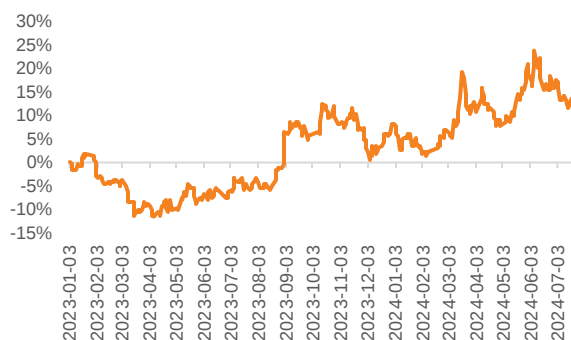
7 月 15 日盖世汽车消息，根据 Recurrent Auto 上周公布的数据，尽管最近关于电动汽车销售大幅放缓的新闻层出不穷，但到 2025 年，美国将进入电动汽车的大规模采用阶段，即电动车普及率达到 15%，到 2030 年，美国的电动汽车普及率似乎仍将达到 50%。

2、“以旧换新”信息平台已收到报废更新补贴申请约 11.3 万份

7 月 15 日，国家统计局新闻发言人表示，设备更新和消费品“以旧换新”需求正在逐步释放。截至 6 月 25 日 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约 11.3 万份，申请量呈现加快增长态势。

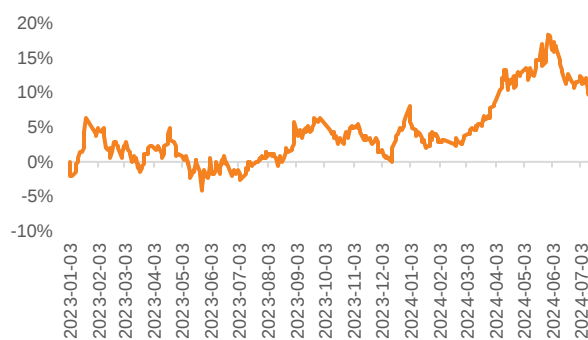
5. 行业上游原材料数据跟踪

图 13：橡胶指数本周上涨 0.24%



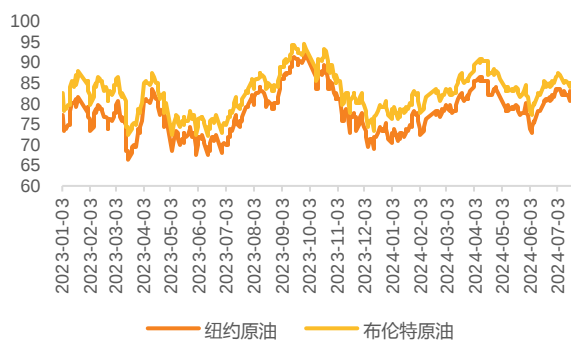
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 14：沪铝指数本周下跌 2.06%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 15：纽约原油本周下跌 1.64%，布伦特原油本周下跌 0.48%（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 9.34%（单位：美元/百万英热单位）



资料来源：Wind、天风证券研究所

6. 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