

汽车

天风汽车周报：欧盟披露中国电动车关税最终草案

欧盟披露中国电动车关税最终草案

当地时间 8 月 20 日，欧盟委员会宣布已向相关方披露了针对中国制造电动汽车反补贴调查的最终报告草案。该草案主要包括三个内容的更新：其一，进一步调整针对中国电动汽车各厂商的反补贴关税税率；其二，中国出口的特斯拉将享有最低的单独关税税率；其三，欧盟决定不追溯征收反补贴关税。

后续，欧盟成员国将就草案进行投票，最终决定将于 10 月 30 日前公布。相关方需在 8 月 30 日前就欧盟草案提交反馈并申请听证会。随后，欧盟委员会将向欧盟成员国提交一份“最终决定”，并由欧盟成员国进行投票，除非获得特定多数（代表 65% 欧盟人口的 15 个欧盟成员国）的投票反对，否则欧盟委员会的草案将得以实施。最终决定将于 10 月 30 日前公布，关税措施有效期为五年。

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。据商务部数据，截至 2024 年 8 月 16 日 10 时，已收到汽车报废更新补贴申请超 60 万份，单日新增已超过 1 万份，相较于 6 月底时的单日新增 5100 余份申请量已有接近翻倍增长。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) 2024-08-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601689.SH	拓普集团	31.75	买入	1.28	1.74	2.28	2.88	24.80	18.25	13.93	11.02
603596.SH	伯特利	33.08	买入	1.47	2.01	2.41	3.15	22.50	16.46	13.73	10.50
600933.SH	爱柯迪	11.84	买入	0.95	1.14	1.56	1.82	12.46	10.39	7.59	6.51

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 08 月 27 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 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524080003
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 周度订单超 10w, 8 月订单需求依旧坚挺》2024-08-26
- 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报: 8 月全国乘用车市场零售平稳起步, 政策效果持续显现》2024-08-20
- 《汽车-行业专题研究:车企 D 周度订单超 9w, 较往年同期增长近 100%》2024-08-20

1. 每周聚焦

1.1. 欧盟披露中国电动车关税最终草案

欧盟披露中国电动车关税最终草案，三个月内第二次调整中国产电动车关税税率。当地时间 8 月 20 日，欧盟委员会宣布已向相关方披露了针对中国制造电动汽车反补贴调查的最终报告草案。该草案主要包括三个内容的更新：其一，进一步调整针对中国电动汽车各厂商的反补贴关税税率；其二，中国出口的特斯拉将享有最低的单独关税税率；其三，欧盟决定不追溯征收反补贴关税。

具体来看，针对各家中国电动汽车制造商的拟定最新关税税率分别为：

比亚迪为 17.0%（下调 0.4%）、吉利为 19.3%（下调 0.5%）、上汽集团为 36.3%（下调 1.3%），其他配合欧盟进行反补贴调查的车企为 21.3%（上调 1.5%）、未配合反补贴调查的车企为 36.3%（下调 1.3%）、特斯拉实施单独关税税率，现阶段定为 9%。

再加上原有的 10% 的基础关税，中国产纯电动汽车出口至欧盟，最高或将会被征收 46.3% 的关税。

后续，欧盟成员国将就草案进行投票，最终决定将于 10 月 30 日前公布。相关方需在 8 月 30 日前就欧盟草案提交反馈并申请听证会。随后，欧盟委员会将向欧盟成员国提交一份“最终决定”，并由欧盟成员国进行投票，除非获得特定多数（代表 65% 欧盟人口的 15 个欧盟成员国）的投票反对，否则欧盟委员会的草案将得以实施。最终决定将于 10 月 30 日前公布，关税措施有效期为五年。

表 1：欧盟加征中国电动车关税时间线

时间	事件
2023 年 10 月 4 日	欧盟委员会发起了针对中国产纯电动汽车的反补贴调查
2024 年 6 月 12 日	欧盟委员会预披露了临时反补贴税率，有意对中国产纯电动汽车加征 17.4% 至 38.1% 的临时反补贴税
2024 年 7 月 4 日	欧盟委员会公布了初步裁定，宣布自 7 月 5 日起对来自中国的纯电动汽车征收临时反补贴税，税率小幅调整为 17.4% 至 37.6%
2024 年 8 月 20 日	欧盟委员会公布最终草案，临时反补贴税率再度有了小幅调整，为 17%~36.3%
后续	相关方需在 8 月 30 日前就欧盟草案提交反馈并申请听证会。随后，欧盟委员会将向欧盟成员国提交一份“最终决定”，并由欧盟成员国进行投票，除非获得特定多数（代表 65% 欧盟人口的 15 个欧盟成员国）的投票反对，否则欧盟委员会的草案将得以实施。最终决定将于 10 月 30 日前公布，这些关税措施有效期为五年

资料来源：中国汽车报公众号、天风证券研究所

为规避关税影响，中国车企正加快海外产能布局。2024 年 4 月，奇瑞与西班牙汽车公司 Ebro-EV Motors 签约在西班牙设立合资工厂，计划 2024 年 Q4 投产。上汽，印尼工厂已投产，主要生产名爵车型，后续泰国、欧洲工厂规划中。吉利，欧洲工厂已投产，生产沃尔沃、博越等，东南亚产能建设中，可用于出口。长城，2023 年已开始推进欧洲工厂选址工作。

比亚迪，泰国基地规划年产量 15 万辆，2024 年 7 月 4 日正式竣工，除了满足当地需求，还计划重点向东南亚和欧洲出口汽车；墨西哥建厂的候选地点已缩小至三个州，目前正在评估这些州提出的各种激励措施，墨西哥工厂计划第一阶段将生产 15 万辆汽车，第二阶段再生产 15 万辆，最终在未来几年内实现 40 万辆至 50 万辆的年产量，工厂将服务于墨西哥市场；巴西基地规划 15 万辆，预计 2025 年上半年投产，匈牙利基地规划 15 万辆，预计 2025 年年底投产。

表 2：部分中国车企海外布局

车企	建厂国家	预计投产时间
奇瑞	西班牙	2024Q4
	印度尼西亚	已投产
上汽	泰国	规划中
	欧洲	规划中
吉利	欧洲	已投产
	泰国	2024 年 7 月投产
比亚迪	巴西	2025 年上半年
	匈牙利	2025 年底
	墨西哥	选址中
长城	欧洲	选址中

资料来源：电车汇公众号、盖世汽车社区公众号、盖世汽车新能源公众号，天风证券研究所

2. 本周市场

本周（2024/08/16~2024/08/23）A 股汽车板块（申万一级行业）-2.18%，表现弱于沪深 300（-0.55%），在 31 个申万一级行业中排名第 10 位。细分板块中，汽车零部件-2.81%、汽车服务-4.18%、摩托车及其他 0.54%、乘用车-1.09%、商用车-3.04%。

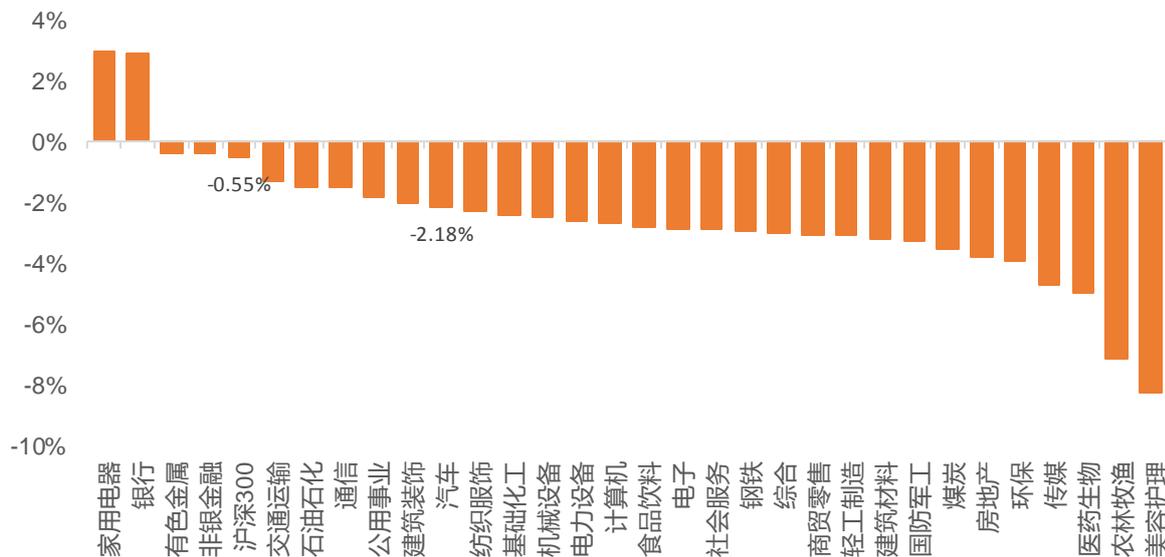
板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为襄阳轴承(11.17%)，爱玛科技(10.60%)，铭科精技(8.99%)，中路股份(8.92%)，中路 B 股(6.16%)；跌幅前五分别为兆丰股份(-11.70%)，斯菱股份(-13.08%)，金龙汽车(-16.79%)，骏创科技(-17.22%)，东安动力(-17.70%)。

重点企业本周表现：

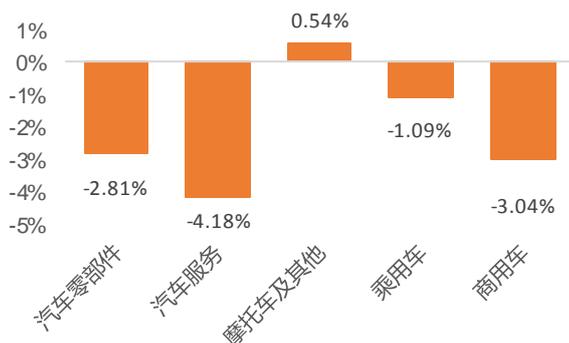
A 股：中鼎股份(-1.57%)、比亚迪(1.80%)、长城汽车(0.63%)、上汽集团(-0.61%)、长安汽车(-9.30%)、广汽集团(-1.87%)、中国重汽(0.60%)。H 股：长城汽车(0.38%)、广汽集团(-2.34%)、比亚迪股份(2.63%)、吉利汽车(3.74%)。美股：特斯拉(TESLA)(1.94%)、蔚来(3.29%)、小鹏汽车(1.01%)、理想汽车(3.36%)。

图 1：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



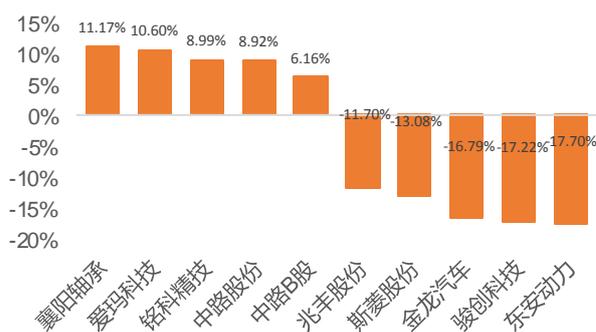
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：SW 汽车子行业周涨跌



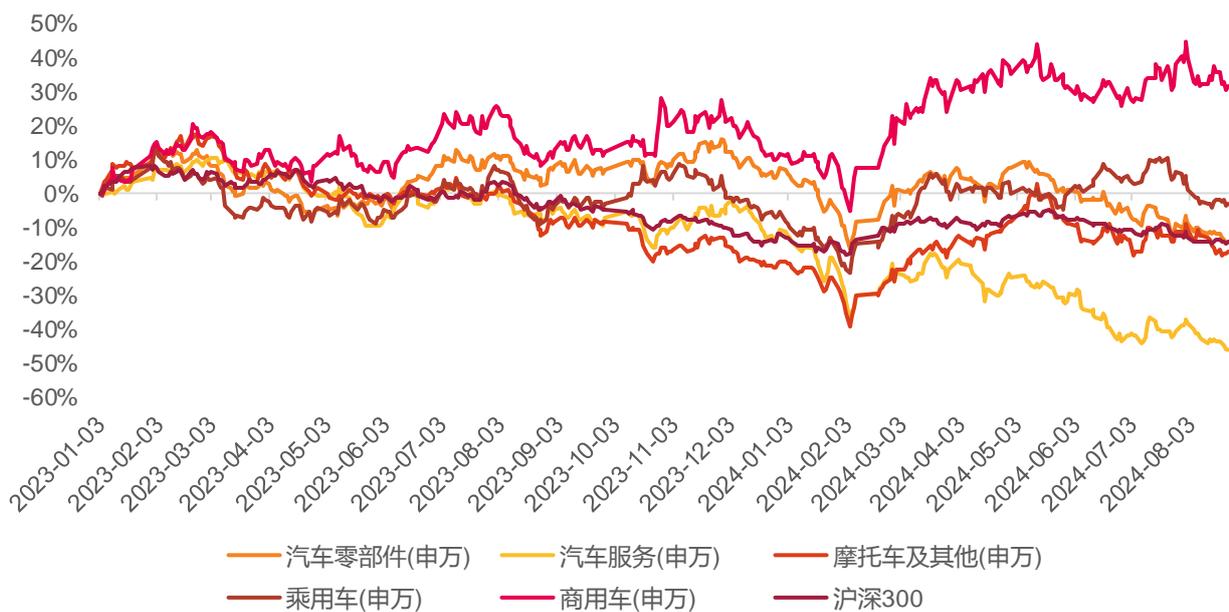
资料来源：Wind、天风证券研究所

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、秦安股份：2024 年半年度报告

8月19日公司公告,公司2024上半年实现营业收入777,882,900.24元,同比+6.79%;归属于上市公司股东的净利润61,849,693.15元,同比-51.75%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润98,415,027.85元,同比-21.80%。

2、华阳集团：2024 年半年度报告

8月19日公司公告,公司2024上半年实现营业收入4,193,357,957.28元,同比+46.23%;归属于上市公司股东的净利润286,925,934.00元,同比+57.89%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润277,453,537.47元,同比+64.43%。

3、瑞鹄模具：2024 年半年度报告

8月19日公司公告,公司2024上半年实现营业收入1,120,967,709.73元,同比+30.45%;归属于上市公司股东的净利润161,738,318.44元,同比+79.35%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润152,848,279.08元,同比+95.75%。

4、蓝黛科技：2024 年半年度报告

8月19日公司公告,公司2024上半年实现营业收入1,616,216,351.26元,同比+27.35%;归属于上市公司股东的净利润67,616,527.66元,同比+31.20%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润37,747,381.53元,同比+10.50%。

5、明新旭腾：2024 年半年度报告

8月19日公司公告,公司2024上半年实现营业收入466,370,571.79元,同比+26.36%;归属于上市公司股东的净利润10,014,371.31元,同比-39.89%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-2,125,354.73元,同比-284.37%。

6、文灿股份：2024 年半年度报告

8月19日公司公告,公司2024上半年实现营业收入3,075,562,975.76元,同比+20.07%;归属于上市公司股东的净利润81,820,487.87元,同比+488.19%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润73,729,101.15元,同比+606.80%。

7、博俊科技：2024 年半年度报告

8月20日公司公告,公司2024上半年实现营业收入1,723,174,496.68元,同比+68.73%;归属于上市公司股东的净利润231,926,632.40元,同比+143.66%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润231,386,527.99元,同比+146.45%。

8、德赛西威：2024 年半年度报告

8月20日公司公告,公司2024上半年实现营业收入11,692,417,238.08元,同比+34.02%;归属于上市公司股东的净利润838,420,330.67元,同比+38.11%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润789,718,810.49元,同比+49.66%。

9、均胜电子：2024 年半年度报告

8月21日公司公告,公司2024上半年实现营业收入27,078,625,642.30元,同比+0.24%;归属于上市公司股东的净利润636,770,313.79元,同比+33.91%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润638,531,149.32元,同比+61.20%。

10、潍柴动力：2024 年半年度报告

8月22日公司公告,公司2024上半年实现营业收入112,489,707,254.78元,同比+5.99%;

归属于上市公司股东的净利润 5,903,455,392.46 元，同比+51.41%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5,478,973,561.64 元，同比+51.75%。

11、中国重汽：2024 年半年度报告

8 月 23 日公司公告，公司 2024 上半年实现营业收入 24,400,520,664.24 元，同比+20.87%；归属于上市公司股东的净利润 618,509,989.47 元，同比+24.68%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 582,135,254.00 元，同比+18.15%。

3.2. 行业新闻

3.2.1. 电动化

1、海南启动立法研究 助力 2030 年全面停售燃油车

8 月 20 日，为落实《海南省清洁能源汽车发展规划》《海南省新能源汽车推广中长期行动方案(2023—2030 年)》《海南省碳达峰实施方案》等文件精神，有序推进 2030 年停售燃油车，海南计划开展海南自由贸易港促进新能源汽车发展规定立法研究工作。据悉，为保障相关工作的独立性、公正性，海南省工业和信息化厅拟委托第三方机构开展该项工作。项目内容包括调研海南新能源汽车发展现状，分析总结发展难点、痛点、堵点问题及立法需求，研究提出符合海南实际的建议和对策；按地方立法程序协助完成《海南自由贸易港促进新能源汽车发展规定》送审工作，包括但不限于完成法规注释稿、立法说明、法规汇编、审议应答等工作。

2、蔚来换电“县县通”时间表发布

第一电动 8 月 20 日消息，蔚来在武汉举办 Power UP 2024 蔚来加电日。在会上，李斌宣布蔚来能源获得武汉 15 亿元战略投资，蔚来能源将在武汉光谷新建制造中心，年目标产能超过 1000 座换电站。换电方面，2025 年 6 月 30 日前，蔚来换电站完成 14 个省级行政区 1200 个县级行政区的覆盖；2025 年 12 月 31 日前，完成 27 个省级行政区 2300 座县级行政区的覆盖；2026 年，换电站覆盖超过 2800 座县级行政区。截至 8 月 20 日，蔚来已布局 23009 根充电桩、2480 座换电站，在全国高速公路布局 832 座高速换电站。蔚来联合创始人、总裁秦力洪表示，要实现“加电县县通”，就要坚持开放合作。蔚来正式开启加电合伙人计划，向全社会开放合作建设充换电站。合作方式一，充电站加盟，双方分享服务费收益；合作方式二，充换电固定收益；合作方式三，充换电站保底+分成。

3、四川省首个固态电池创新产业园将开工

8 月 21 日财经网消息，近期，四川省首个固态电池创新产业园将在宜宾正式开工建设，产能 40GWh、总投资近 100 亿元。据介绍，宜宾目前已经累计建成四川省动力电池产业创新中心、四川省新能源汽车先进动力技术创新中心等 7 个动力电池省级以上创新平台、18 家高新技术企业、90 家科技型中小企业，积极创建动力电池国家市场监管重点实验室、四川省动力电池制造业创新中心等平台，形成集“高等院校、科研机构、创新人才、科创企业”于一体的科技创新体集群。

3.2.2. 数字化

1、美国力推车联网技术，旨在大幅降低交通事故发生率

8月19日，懂车帝消息，日前，美国交通部发布了一项全国道路安全计划，旨在通过广泛部署车联网（V2X）技术，减少美国道路上的死亡和重伤事故。这一计划最初于去年10月以草案形式发布，征求公众意见，重点关注道路安全、机动性和效率。通过使车辆和无线设备能够相互通信并与路边基础设施通信的技术，可以在保护隐私和消费者权益的同时，实现更安全、更高效的交通系统。根据美国国家公路交通安全管理局的数据，去年美国有超过4万人死于车祸。美国交通部认为，V2X技术能够通过车辆、行人、自行车、其他道路使用者和基础设施之间的实时通信，共享位置、速度和路况等信息，从而显著降低事故发生率和严重程度。

2、长城汽车与北京智源人工智能研究院签署战略合作协议

8月19日易车原创报道消息，近日，长城汽车与北京智源人工智能研究院签署战略合作协议，双方将在语言大模型、多模态大模型、以及具身智能等领域内展开深入合作，共同推动长城汽车大模型技术的研发与落地。

3、极氪浩瀚智驾获杭州 L3 自动驾驶测试牌照

8月21日，极氪官方发布极氪浩瀚智驾获杭州 L3 自动驾驶测试牌照，自今年6月获得上海市高快速路 L3 自动驾驶测试牌照后，极氪浩瀚智驾再获杭州市高快速路 L3 自动驾驶测试牌照，将开启 L3 自动驾驶双城测试。

4、自然资源部:加快推进实景三维中国建设

8月21日财经网消息，日前，自然资源部国土测绘司副司长陈军表示，自然资源部将加快推进实景三维中国建设，以数据之治助力数字生态文明建设。他提出，培育应用生态，挖掘空间地理数据要素价值。激发应用需求，构建多维数字化应用场景，促进各类生产要素在时空上的快捷精准智能匹配和高效流通应用，支撑自然资源“一张网”、自然资源“一张图”、国土空间基础信息平台建设，支撑数字经济、低空经济、自动驾驶等产业发展。

3.2.3. 企业·财经

1、鸿蒙智行旗下车型将实现全系标配华为智驾

华为智能汽车解决方案 BU 董事长余承东在8月19日表示，鸿蒙智行旗下的车型将全系标配华为智驾。据悉，目前华为的智能驾驶系统正在不断更新，其最新的 HUAWEI ADS 3.0 高阶智能驾驶系统已在享界 S9 等车型上商用，且鸿蒙智行旗下的问界 M5、问界 M7、问界 M9 和智界 S7 四款车型将从今年9月开始陆续推送最新的 HUAWEI ADS 3.0 高阶智能驾驶系统。

2、领克 Z10 将搭载路特斯同款高阶智驾方案

快科技8月19日消息，领克汽车官方近日宣布，领克 Z10 智驾版将搭载由路特斯机器人提供的高阶智驾方案，实现全国高速 NOA 功能，致力于提供“敢开、想开、全国都能开”的智驾体验。领克 Z10 已于8月15日开启“先享预订”，起售价为21.58万元，官方表示24小时内订单量已破万，预计9月5日上市。

3、奇瑞汽车成立科技新公司，含多项 AI 业务

8月20日，天眼查 App 显示，安徽开阳科技有限公司成立，法定代表人为尹同跃，注册资本1亿人民币，经营范围含网络与信息安全软件开发、智能机器人的研发、人工智能基础软件开发、人工智能应用软件开发、云计算装备技术服务、量子计算技术服务、电子专用材料研发、新兴能源技术研发、汽车零部件研发、微特电机及组件制造等，由奇瑞汽车股份有限公司全资持股。

4、长安汽车旗下阿维塔深化与华为战略合作

8月19日，重庆长安汽车股份有限公司发布《关于<投资合作备忘录>进展暨联营企业对外投资的公告》。公告显示，阿维塔科技正式投资引望智能技术有限公司，占股10%，与华为共同支持该公司的未来发展。据悉，长安汽车与华为拟于2024年8月20日上午签署《全面升级战略合作协议》，长安汽车、阿维塔、华为全面升级在品牌与生态、云与AI技术、绿色能源、产业链合作等领域的战略合作，充分发挥双方优势，助力产业升级发展。

5、阿维塔 07 首发，阿维塔昆仑增程发布

汽车之家消息，8月21日，阿维塔科技正式发布增程技术——昆仑增程。该增程系统也将率先搭载阿维塔 07 车型上。昆仑增程系统将拥有 44.39%的热效率，压缩比 15:1， $\geq 3.63\text{kWh/L}$ 的油电转化。还将配备 231kW 的七合一后电驱，拥有 100kW 的峰值发电功率。同时，52.4kWh 神行 4C 超级增混电池迎来首发，将于明年正式量产应用。昆仑增程系统将配备 39kWh 神行电池，30-80%充电时间为 15 分钟，CLTC 纯电续航 245km，综合续航里程 1152km。2025 年 52.4kWh 神行 4C 电池也将应用，30-80%充电时间为 10 分钟，CLTC 纯电续航 325km，综合续航里程 1220km。据官方表示，搭载昆仑增程的阿维塔 07 四驱版满电零百加速时间为 4.9 秒，馈电零百加速时间为 5.8 秒，满电和馈电最高时速均为 190km/h。

6、丰田燃料电池研发与生产专用工厂在北京投产

8月20日，华丰燃料电池有限公司（FCTS）及联合燃料电池系统研发（北京）有限公司（FCRD）新工厂在北京经济技术开发区正式投产，新工厂总面积达 11.3 万平方米。以丰田技术为基础，将由 FCRD 推进燃料电池系统的研发工作、由 FCTS 推进燃料电池系统及电堆的生产与销售，一期最大年产能可达 10000 台，二期项目预计于 2026 年开工。

7、陕汽重卡签订 1000 台战略合作

8月19日-21日，陕汽控股党委书记、董事长袁宏明深入陕重汽内蒙古市场，与产业链签订战略合作协议，走访区域大客户。8月20日，卡尔动力 2024 生态合作大会暨新能源自动驾驶编队运输联盟成立仪式在鄂尔多斯举行。会议现场，陕汽德龙·卡尔领航首批 100 台自动驾驶编队车辆交付鄂尔多斯集团。此外，陕汽、卡尔动力、中集车辆继续深化合作，共同签订 1000 台智能网联编队卡车战略合作协议，刷新行业最大订单规模。

3.2.4. 车市

1、6 月美国汽车市场同比下降 8.8%，电动车同比增长 3.1%

8月19日，标准普尔全球移动服务公司（S&P Global Mobility）发布数据，今年 6 月美国整体汽车市场同比下降 8.8%，销量略高于 120 万辆，但电动汽车销量却同比增长 3.1%，达到 10.8 万辆。S&P Global Mobility 分析师 Kent Chiu 表示，强有力的政府激励政策是推动电动汽车销量增长的主要因素。得益于此，6 月美国电动汽车市场份额增长至 8.9%，比去年同期提高 1 个百分点。值得注意的是，该数据仅包括新注册的纯电动汽车（BEV），不涉及二手车或混合动力车型。特斯拉继续领跑美国电动汽车市场，销量是排名第二的福特汽车的近十倍。具体而言，在 6 月份美国新注册电动汽车品牌排名中，特斯拉以 60,929 辆居首，同比下降 2.4%；紧随其后的是福特和起亚，分别以 6,298 辆和 5,194 辆名列第二和第三，同比增长 18.2%和 105.9%。

2、全国氢能重卡近 7000 辆

8月21日卡车之家消息，截至 2024 年 7 月，北斗数据显示全国氢能重卡保有量国内国际 6969 辆。按照省份来看，其中河北省和上海最多，分别达到 1984 辆和 1427 辆，市场占比达到氢能重卡总量的 49%。

4. 行业上游原材料数据跟踪

图 5：橡胶指数本周上涨 2.46%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：沪铝指数本周上涨 2.08%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：纽约原油本周下跌 0.70%，布伦特原油本周下跌 1.71%（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 2.72%（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