



2025年01月13日

## 标配

## 2025年以旧换新政策正式落地，补贴力度再加码

——汽车行业周报（2025/01/06-2025/01/12）

## 证券分析师

黄涵虚 S0630522060001

hhx@longone.com.cn



## 相关研究

1. 新能源汽车市场圆满收官，地方以旧换新衔接政策集中推出——汽车行业周报（2024/12/30-2025/01/05）

## 投资要点:

- 本周汽车板块行情表现:** 本周沪深300环比下跌1.13%；汽车板块整体上涨1.31%，在31个行业中排第6。细分行业中，（1）整车：综合乘用车、商用载货车、商用载客车子板块分别变动-2.45%、-0.72%、5.27%。（2）汽车零部件：车身附件及饰件、底盘与发动机系统、轮胎轮毂、其他汽车零部件、汽车电子电气系统子板块分别变动0.94%、5.38%、0.57%、2.67%、2.56%；（3）汽车服务：汽车经销商、汽车综合服务子板块分别变动-2.43%、-0.23%。（4）其他交运设备：其他运输设备、摩托车子板块分别变动-1.32%、0.57%。
- 2025年以旧换新政策正式落地，补贴力度再加码。** 1月8日发改委、财政部等发布《关于2025年加力扩围大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，与去年7-8月份政策相比，对于乘用车、货车、客车等各类车型的补贴力度均有所加码。其中乘用车方面，燃油车报废更新的补贴范围由国三及以下车型扩容至国四车型，并完善置换更新标准，购买新能源乘用车和燃油乘用车的单台补贴最高不超过1.5万元、1.3万元；货车方面，老旧营运货车报废更新补贴范围同样从国三及以下车辆扩容至国四车辆；客车方面，更新车龄8年以上城市公交车和超出质保期的动力电池，平均单车补贴由6万元提高至8万元。据商务部数据，2024年汽车报废更新、置换更新分别超过290万辆、370万辆，今年以旧换新政策贯穿全年、补贴力度再度加码，有望保障车市继续实现较好的销量表现。
- 年末乘用车零售延续高景气度，自主份额同比大幅提升。** 据乘联会，2024年12月乘用车零售263.5万辆，同比+12%，批发307.5万辆，同比+12%，出口40.4万辆，同比+6%；全年零售2289.4万辆，同比+6%，批发2719.1万辆，同比+6%，出口479.1万辆，同比+25%。自主品牌零售份额同比持续大幅提升，12月自主品牌、主流合资品牌、豪华品牌零售164万辆、71万辆、29万辆，同比+32%、-11%、-8%，自主品牌零售份额62.3%，同比+9.3pct。主要车企中，比亚迪、奇瑞、吉利、长安、上汽通用五菱等零售分别达40.3万辆、19.9万辆、18.6万辆、15.5万辆、11.1万辆，同比+34%、+77%、47%、+24%、+18%。
- 新能源汽车单月批发超150万辆，插电车型增长迅速。** 2024年12月新能源汽车零售130.2万辆，同比+38%，零售渗透率49.4%，同比+9.1pct；批发151.2万辆，同比+36%，批发渗透率49.2%，同比+8pct；出口12.2万辆，同比+22%。2024年全年新能源汽车零售1089.9万辆，同比+41%；批发1223.0万辆，同比+38%；出口129.0万辆，同比+24%。分动力类型来看，12月纯电、插电、增程批发分别为88.7万辆、49.9万辆、12.6万辆，同比+18%、+98%、+17%。比亚迪、吉利、奇瑞等自主品牌插电车型持续放量，如比亚迪秦L、海豹06、宋L、驱逐舰05、宋Pro等DM5.0车型，吉利银河星舰7，奇瑞风云和捷途山海系列等。
- 投资建议:**（1）整车：政策暖风叠加新车周期，行业龙头定价权优势持续显现，智驾升级重塑竞争格局，关注受益新车型增量的比亚迪、小鹏汽车、华为汽车合作方等。（2）汽车零部件：关注绑定优质车企，客户结构具备较强优势的零部件供应商，以及域控制器、线控底盘、空气悬架、汽车座椅等技术配置升级方向，相关标的如拓普集团、伯特利、科博达、保隆科技、继峰股份、爱柯迪、华阳集团等。
- 风险提示:** 行业竞争加剧的风险；原材料价格及汇率波动的风险；贸易环境变化的风险等。

## 正文目录

<b>1. 投资要点</b> .....	<b>4</b>
<b>2. 二级市场表现</b> .....	<b>5</b>
<b>3. 行业数据跟踪</b> .....	<b>7</b>
3.1. 乘联会月度数据 .....	7
3.2. 库存 .....	8
3.3. 原材料价格 .....	8
3.4. 新车型跟踪 .....	9
<b>4. 上市公司公告</b> .....	<b>10</b>
<b>5. 行业动态</b> .....	<b>10</b>
5.1. 行业政策 .....	10
5.2. 企业动态 .....	11
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>11</b>

## 图表目录

图 1 本周申万一级行业指数各板块涨跌幅（%） .....	5
图 2 本周申万三级行业指数各板块涨跌幅（%） .....	5
图 3 乘用车子板块个股本周涨跌幅情况（%） .....	6
图 4 商用载货车子板块个股本周涨跌幅情况（%） .....	6
图 5 商用载客车子板块个股本周涨跌幅情况（%） .....	6
图 6 汽车零部件子板块个股本周涨跌幅情况（%） .....	6
图 7 汽车服务子板块个股本周涨跌幅情况（%） .....	6
图 8 摩托车及其他子板块个股本周涨跌幅情况（%） .....	6
图 9 狭义乘用车单月零售销量（万辆） .....	7
图 10 狭义乘用车单月批发销量（万辆） .....	7
图 11 新能源汽车单月零售销量（万辆） .....	7
图 12 新能源汽车单月批发销量（万辆） .....	7
图 13 12 月厂商狭义乘用车零售销量（万辆） .....	8
图 14 12 月厂商狭义乘用车批发销量（万辆） .....	8
图 15 月度汽车经销商库存系数 .....	8
图 16 高端豪华&进口、合资、自主汽车品牌库存系数 .....	8
图 17 钢材现货价格（元/吨） .....	8
图 18 铝锭现货价格（元/吨） .....	8
图 19 塑料粒子现货价格（元/吨） .....	9
图 20 天然橡胶现货价格（元/吨） .....	9
图 21 纯碱现货价格（元/吨） .....	9
图 22 正极原材料价格（元/吨） .....	9
表 1 本周新车型配置参数 .....	9
表 2 本周上市公司公告 .....	10

## 1.投资要点

**2025 年以旧换新政策正式落地，补贴力度再加码。**1 月 8 日发改委、财政部等发布《关于 2025 年加力扩围大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，与去年 7-8 月份政策相比，对于乘用车、货车、客车等各类车型的补贴力度均有所加码。其中乘用车方面，燃油车报废更新的补贴范围由国三及以下车型扩容至国四车型，并完善置换更新标准，购买新能源乘用车和燃油乘用车的单台补贴最高不超过 1.5 万元、1.3 万元；货车方面，老旧营运货车报废更新补贴范围同样从国三及以下车辆扩容至国四车辆；客车方面，更新车龄 8 年以上城市公交车和超出质保期的动力电池，平均单车补贴由 6 万元提高至 8 万元。据商务部数据，2024 年汽车报废更新、置换更新分别超过 290 万辆、370 万辆，今年以旧换新政策贯穿全年、补贴力度再度加码，有望保障车市继续实现较好的销量表现。

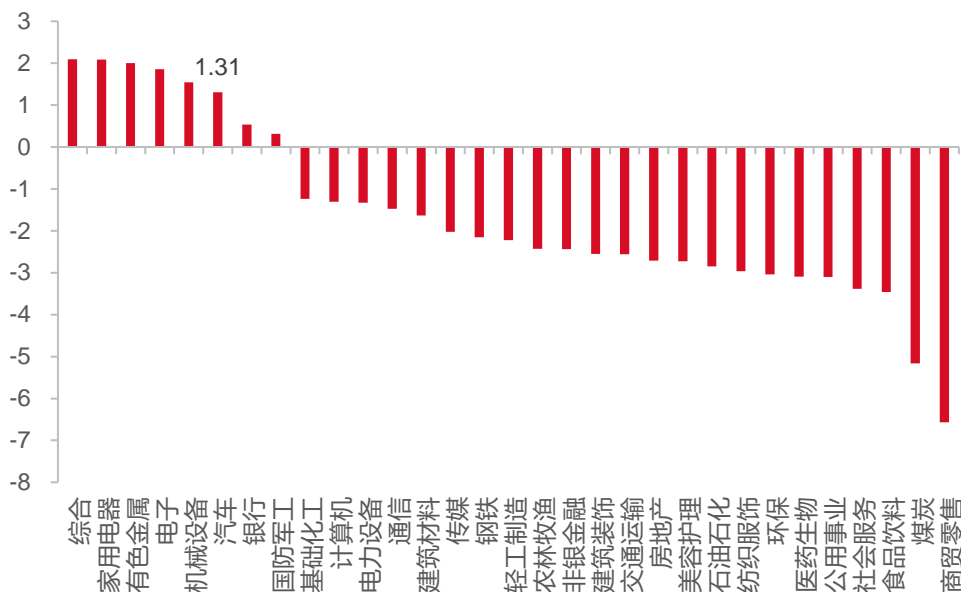
**年末乘用车零售延续高景气度，自主份额同比大幅提升。**据乘联会，2024 年 12 月乘用车零售 263.5 万辆，同比+12%，批发 307.5 万辆，同比+12%，出口 40.4 万辆，同比+6%；全年零售 2289.4 万辆，同比+6%，批发 2719.1 万辆，同比+6%，出口 479.1 万辆，同比+25%。自主品牌零售份额同比持续大幅提升，12 月自主品牌、主流合资品牌、豪华品牌零售 164 万辆、71 万辆、29 万辆，同比+32%、-11%、-8%，自主品牌零售份额 62.3%，同比+9.3pct。主要车企中，比亚迪、奇瑞、吉利、长安、上汽通用五菱等零售分别达 40.3 万辆、19.9 万辆、18.6 万辆、15.5 万辆、11.1 万辆，同比+34%、+77%、47%、+24%、+18%。

**新能源汽车单月批发超 150 万辆，插电车型增长迅速。**2024 年 12 月新能源汽车零售 130.2 万辆，同比+38%，零售渗透率 49.4%，同比+9.1pct；批发 151.2 万辆，同比+36%，批发渗透率 49.2%，同比+8pct；出口 12.2 万辆，同比+22%。2024 年全年新能源汽车零售 1089.9 万辆，同比+41%；批发 1223.0 万辆，同比+38%；出口 129.0 万辆，同比+24%。分动力类型来看，12 月纯电、插电、增程批发分别为 88.7 万辆、49.9 万辆、12.6 万辆，同比+18%、+98%、+17%。比亚迪、吉利、奇瑞等自主品牌插混车型持续放量，如比亚迪秦 L、海豹 06、宋 L、驱逐舰 05、宋 Pro 等 DM5.0 车型，吉利银河星舰 7，奇瑞风云和捷途山海系列等。

## 2.二级市场表现

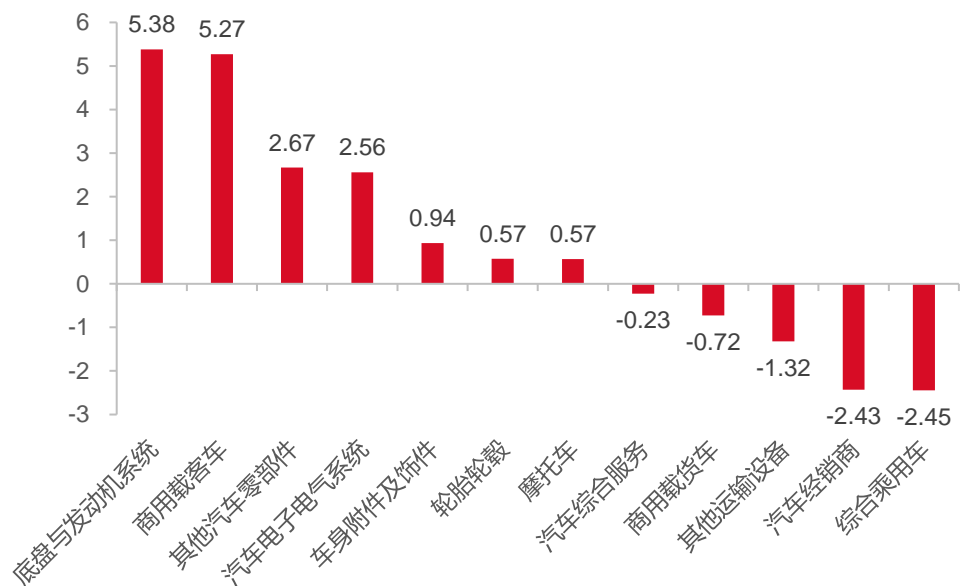
本周沪深 300 环比下跌 1.13%；汽车板块整体上涨 1.31%，在 31 个行业中排第 6。细分行业中，(1) 整车：综合乘用车、商用载货车、商用载客车子板块分别变动-2.45%、-0.72%、5.27%。(2) 汽车零部件：车身附件及饰件、底盘与发动机系统、轮胎轮毂、其他汽车零部件、汽车电子电气系统子板块分别变动 0.94%、5.38%、0.57%、2.67%、2.56%；(3) 汽车服务：汽车经销商、汽车综合服务子板块分别变动-2.43%、-0.23%。(4) 其他交通运输设备：其他运输设备、摩托车子板块分别变动-1.32%、0.57%。

图1 本周申万一级行业指数各板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

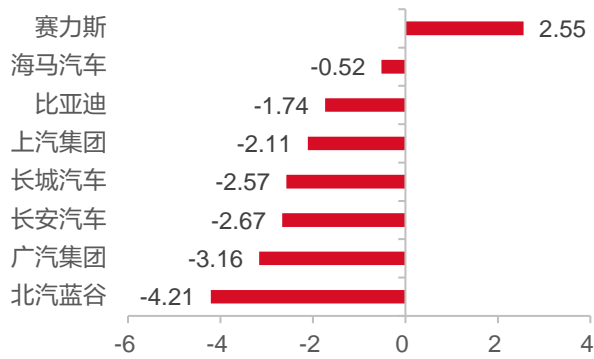
图2 本周申万三级行业指数各板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

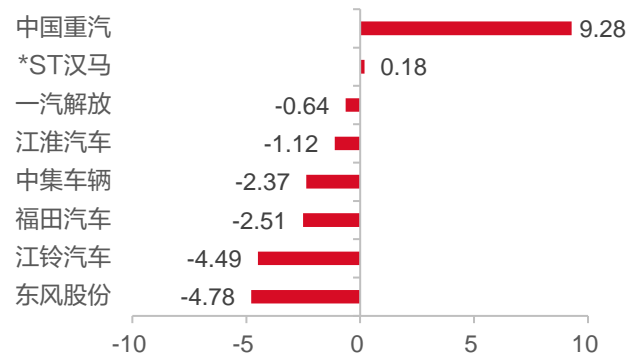
个股方面，本周肇民科技 (+39.00%)、骏创科技 (+34.31%)、双林股份 (+29.43%)、飞龙股份 (+25.37%)、北特科技 (+23.67%) 涨幅较大。

图3 乘用车子板块个股本周涨跌幅情况 (%)



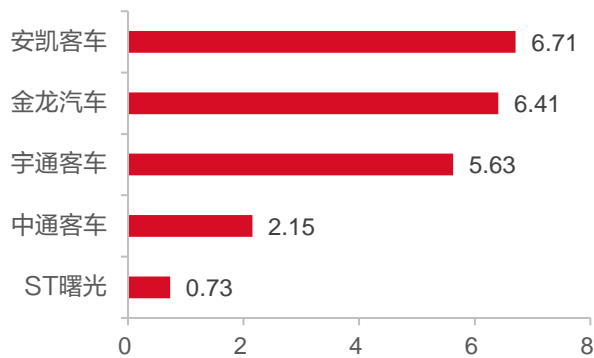
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图4 商用载货车子板块个股本周涨跌幅情况 (%)



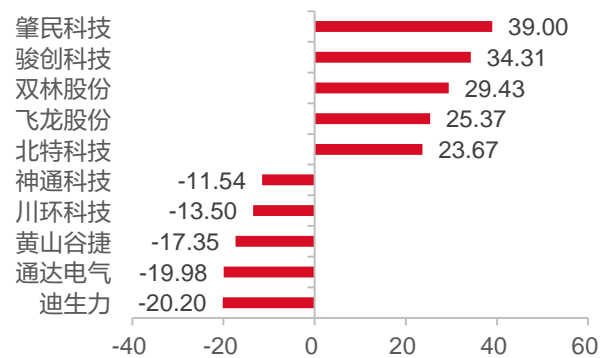
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图5 商用载客车子板块个股本周涨跌幅情况 (%)



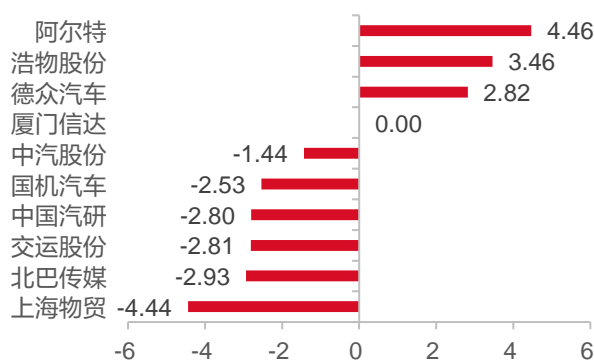
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图6 汽车零部件子板块个股本周涨跌幅情况 (%)



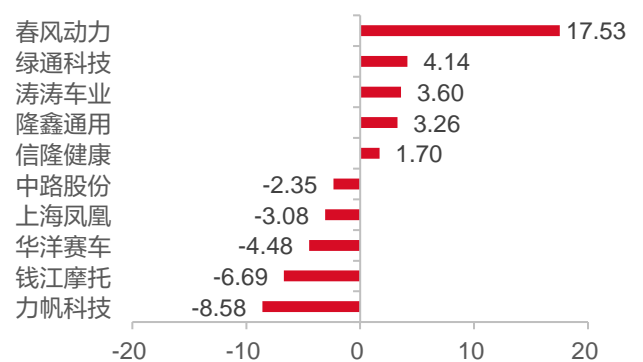
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图7 汽车服务子板块个股本周涨跌幅情况 (%)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图8 摩托车及其他子板块个股本周涨跌幅情况 (%)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

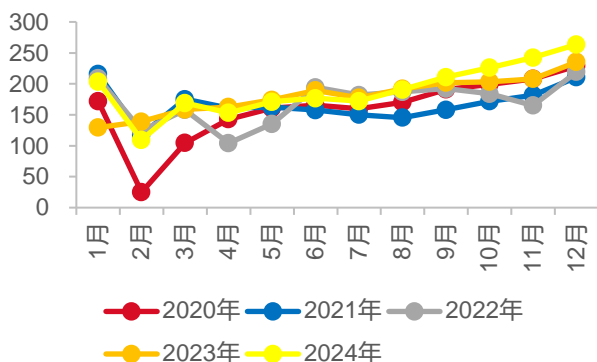
## 3.行业数据跟踪

### 3.1.乘联会月度数据

近期乘联会公布乘用车市场 12 月产销数据。

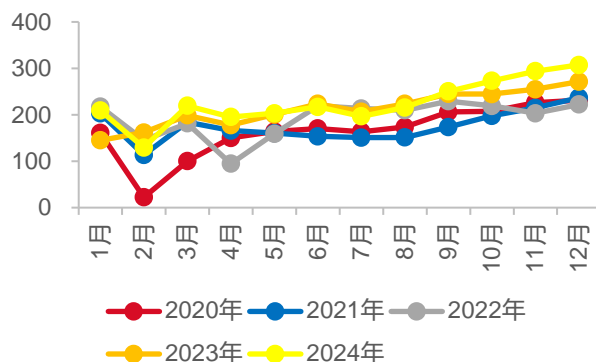
(一) 行业整体销量: (1) 零售: 12 月狭义乘用车零售销量 263.5 万辆, 同比+12%, 环比+9%。其中轿车、MPV、SUV 销量 115.3 万辆、13.6 万辆、134.6 万辆, 同比+4%、+36%、+18%, 环比+3%、+31%、+12%。(2) 批发: 12 月狭义乘用车批发销量 307.5 万辆, 同比+12%, 环比+5%, 其中轿车、MPV、SUV 销量 124.1 万辆、14.6 万辆、168.8 万辆, 同比+1%、+25%、+21%, 环比+0%、+27%、+6%。

图9 狭义乘用车单月零售销量 (万辆)



资料来源: 乘联会, 东海证券研究所

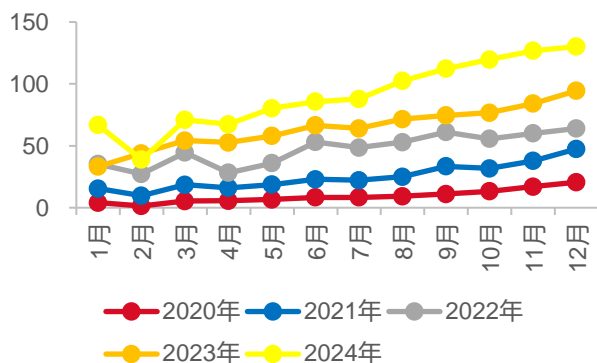
图10 狭义乘用车单月批发销量 (万辆)



资料来源: 乘联会, 东海证券研究所

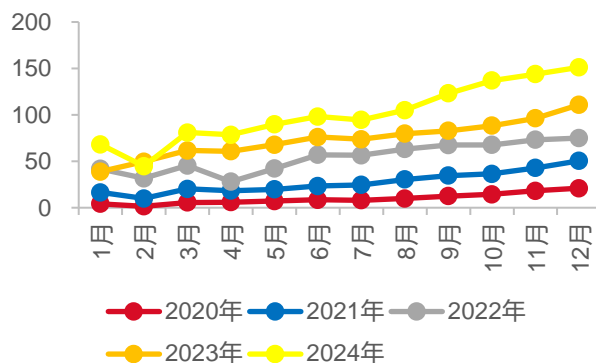
(二) 新能源汽车销量: (1) 零售: 12 月销量 130.2 万辆, 同比+38%, 环比+3%, 其中纯电、插电、增程销量 76.2 万辆、41.9 万辆、12.2 万辆, 同比+27%、+73%、+15%, 环比+1%、+7%、+1%。(2) 批发: 12 月销量 151.2 万辆, 同比+36%, 环比+5%, 其中纯电、插电、增程销量 88.7 万辆、49.9 万辆、12.6 万辆, 同比+18%、+98%、+17%, 环比+7%、+5%、-4%。

图11 新能源汽车单月零售销量 (万辆)



资料来源: 乘联会, 东海证券研究所

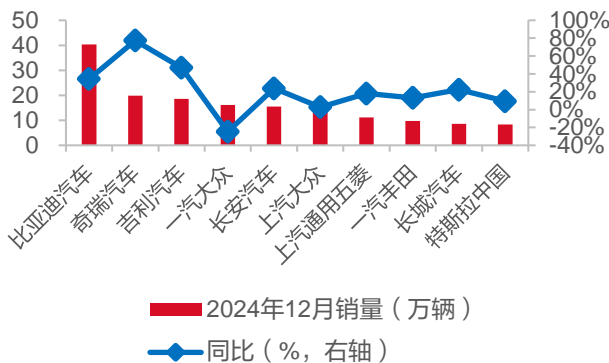
图12 新能源汽车单月批发销量 (万辆)



资料来源: 乘联会, 东海证券研究所

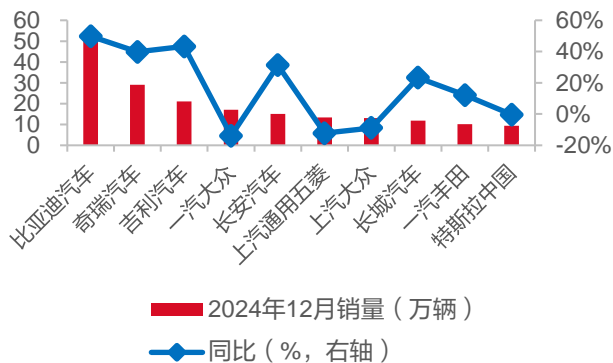
(三) 主要车企销量: (1) 比亚迪: 零售 40.3 万辆, 同比+34%, 批发 50.9 万辆, 同比+50%。(2) 奇瑞汽车: 零售 19.9 万辆, 同比+77%, 批发 29.0 万辆, 同比+40%。(3) 吉利汽车: 零售 18.6 万辆, 同比+47%, 批发 21.0 万辆, 同比+43%。(4) 一汽大众: 零售 16.1 万辆, 同比-25%, 批发 17.1 万辆, 同比-14%。(5) 长安汽车: 零售 15.5 万辆, 同比+24%, 批发 15.0 万辆, 同比+31%。

图13 12月厂商狭义乘用车零售销量（万辆）



资料来源：乘联会，东海证券研究所

图14 12月厂商狭义乘用车批发销量（万辆）

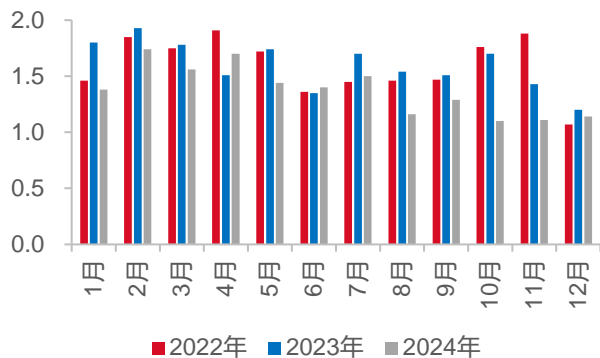


资料来源：乘联会，东海证券研究所

### 3.2.库存

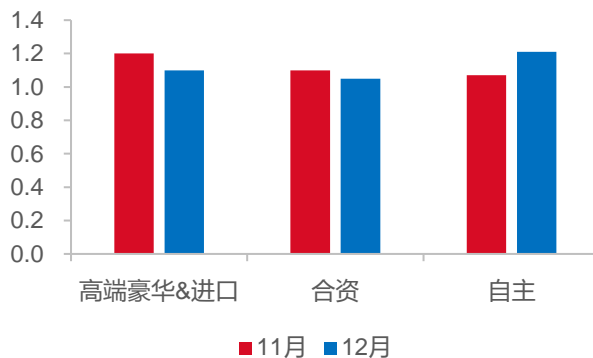
据中国汽车流通协会，12月汽车经销商综合库存系数为 1.14，环比+3%，同比-5%。高端豪华&进口品牌库存系数为 1.1，环比-8%；合资品牌库存系数为 1.05，环比-5%；自主品牌库存系数为 1.21，环比+13%。

图15 月度汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，东海证券研究所

图16 高端豪华&进口、合资、自主汽车品牌库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，东海证券研究所

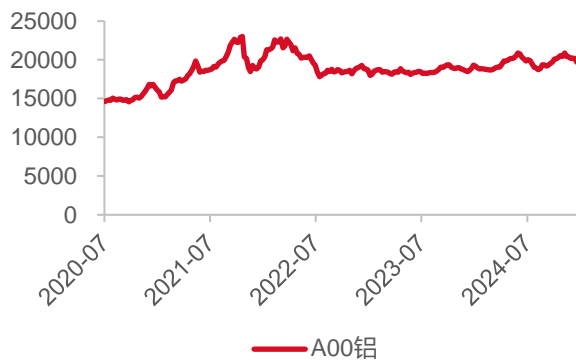
### 3.3.原材料价格

图17 钢材现货价格（元/吨）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

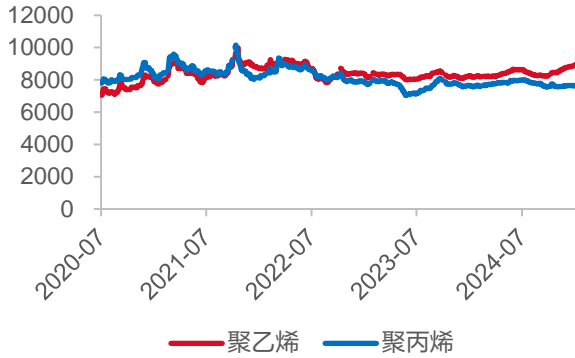
图18 铝锭现货价格（元/吨）



资料来源：同花顺，东海证券研究所



图19 塑料粒子现货价格（元/吨）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图20 天然橡胶现货价格（元/吨）



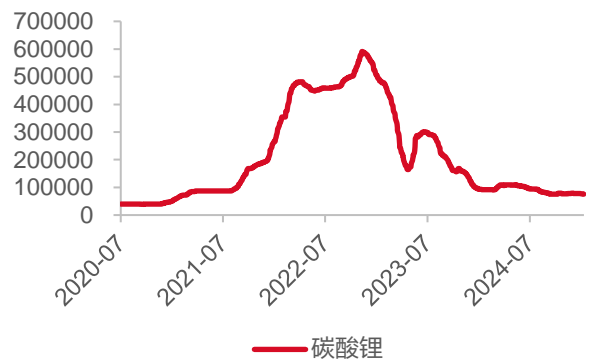
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图21 纯碱现货价格（元/吨）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图22 正极原材料价格（元/吨）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

### 3.4.新车型跟踪

据乘联会，本周上市的新车型包括：

- (1) 全新产品：一汽红旗红旗天工 08、比亚迪汽车夏。
- (2) 改款车型：一汽-大众 ID.4 CROZZ、东风乘用车皓瀚 DH-i、东风乘用车皓瀚。
- (3) 换代车型：特斯拉汽车 Model Y。
- (4) 新增车型：零跑汽车零跑 C16 纯电、奇瑞新能源 iCAR V23。

表1 本周新车型配置参数

	天工 08	夏	Model Y
指导价（万元）	23.98-33.98	24.98-30.98	26.35-30.35
车型	SUV	MPV	SUV
级别	中大型		中型
驱动模式	纯电动	插电混动	纯电动
长×宽×高（mm）	4925×1950×1680	5145×1970×1805	4797×1920×1624
轴距（mm）	3000	3045	2890
最高车速（km/h）	200	190	201
官方 0-100km/h 加速（s）	6.5；6.3；3.9	8.1；8.5	5.9；4.3
变速箱	固定齿比	电子无级变速箱	固定齿比
发动机	/	1.5L/L4/156 马力	/
WLTC 综合油耗（L/100km）	/	2.07；0.84	/

电动机	纯电动/344 马力; 纯电动/619 马力	插电式混合动力/272 马力	纯电动/299 马力; 纯电动/450 马力
驱动电机数	单电机; 双电机	单电机	单电机; 双电机
电池类型	磷酸铁锂; 三元	磷酸铁锂	磷酸铁锂; 三元
电池容量 (kWh)	75; 85; 111	20.39; 36.628	62.5; 78.4
CLTC 纯电续航里程 (km)	520; 605; 730; 565; 680	100; 180	593; 719
WLTC 纯电续航里程 (km)		90; 145	
辅助驾驶等级	L2	L2	L2 (选装 L3)
泊车影像系统	540 度全景影像/透明底盘	540 度全景影像/透明底盘	倒车影像
辅助驾驶系统		DiPilot 100	Autopilot
智能驾驶芯片			AI 4
摄像头个数	10	12; 13	8
毫米波雷达	1	5	
超声波雷达	12	12	
车机系统名称		DiLink 100	特斯拉车载系统软件
车机芯片			AMD Ryzen
OTA 远程升级	√	√	FOTA
中控台屏幕尺寸	15.5 英寸	15.6 英寸	15.4 英寸
副驾娱乐屏尺寸		12.3 英寸 (部分车型)	
后排液晶屏幕尺寸		15.6 英寸 (部分车型)	8 英寸
HUD 抬头显示	AR-HUD (部分车型)		
扬声器数量	12; 21	12; 28	9; 16

资料来源: 太平洋汽车网, 东海证券研究所

注: 部分参数未公布

## 4. 上市公司公告

表2 本周上市公司公告

公告日期	证券简称	证券代码	公告内容
2025/01/07	继峰股份	603997.SH	全资子公司继峰座椅(常州)有限公司于近期收到《供应商定点意向书》, 继峰座椅常州获得某新能源汽车主机厂的两个座椅总成项目定点, 将为客户开发、生产座椅总成产品。根据客户规划, 上述两个项目预计分别于 2026 年 4 月和 2026 年 5 月开始量产, 项目生命周期均为 3 年, 预计生命周期总金额合计为 31 亿元。
2025/01/07	拓普集团	601689.SH	公司董事会授权公司管理团队以不超过现金 3.3 亿元人民币洽谈收购安徽岳塑汽车工业股份有限公司、芜湖奇瑞科技有限公司、安徽源享投资管理合伙企业(有限合伙)合计持有的芜湖长鹏汽车零部件有限公司 100% 股权。本次收购将进一步扩大公司产品的市占率, 提升行业地位。利用公司的经营管理优势及产业链垂直整合优势, 提升目标公司盈利能力, 为客户提供更好的 QSTP 服务。
2025/01/09	旭升集团	603305.SH	公司于近日收到了北美知名传统汽车厂商的《供应商定点通知书》, 公司将为该客户纯电平台供应变速箱壳体、电机外壳等 7 个零部件产品。根据客户规划, 此次定点项目生命周期不少于 5 年, 生命周期总销售金额约人民币 19 亿元。此次定点项目预计在 2026 年第四季度逐步开始量产。

资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

## 5. 行业动态

### 5.1. 行业政策

发改委等发布《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》

1月8日，国家发改委、财政部等发布《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，提出扩大汽车报废更新支持范围，在《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》基础上，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围。（信息来源：国家发改委网站）

### 浙江印发《浙江省智能网联汽车产业发展行动方案（2025-2027年）》

近期浙江省印发《浙江省智能网联汽车产业发展行动方案（2025-2027年）》，力争到2027年，全省智能网联新能源汽车产量达到150万辆，整零协同产业体系基本完善；打造2-3个全球汽车知名品牌，L2级及以上智能网联燃油汽车渗透率达70%以上，L3级及以上智能网联新能源汽车渗透率达40%以上。（信息来源：浙江经信公众号）

## 5.2. 企业动态

### 小鹏大众将合力打造中国最大的超快充网络

1月6日小鹏汽车和大众汽车集团（中国）宣布签署谅解备忘录（MOU），将合力为客户打造中国最大的超快充网络，双方相互将开放各自专有的、行业领先的超快充网络。小鹏汽车和大众汽车集团（中国）的客户都能接入一个拥有20000多充电终端，覆盖中国420个城市的超快充网络。（信息来源：小鹏汽车公众号）

### 重新定义人机交互，BMW 首创全景 iDrive 全球首发

1月8日，宝马新世代超感智能座舱——BMW 首创全景 iDrive 和 BMW 新世代操作系统 X 在 CES 上全球首发。宝马首创全景 iDrive 将于2025年底率先在 BMW 新世代车型上应用，随后也将搭载于更多未来宝马车型。（信息来源：宝马集团公众号）

### 英伟达将与丰田汽车共同开发下一代自动驾驶汽车

1月6日，在2025年国际消费电子展上，英伟达宣布，丰田汽车将在英伟达 DRIVE AGX Orin 平台上打造下一代汽车，运行经过安全认证的英伟达 DriveOS 操作系统。此外，自动驾驶技术公司 Aurora、大陆集团和英伟达宣布建立长期战略合作伙伴关系，大规模部署由英伟达 DRIVE 提供支持的无人驾驶卡车。（信息来源：界面新闻）

## 6. 风险提示

**行业竞争加剧的风险。**近年来国内汽车市场竞争趋于激烈，车企销量持续分化、行业加速出清，整车企业销量、盈利能力存在一定不确定性，并有影响上游汽车零部件供应商产品需求或加大降幅度的可能。

**原材料价格及汇率波动的风险。**汽车制造业上游原材料主要包括钢、铝、塑料、橡胶、纯碱、碳酸锂等，如相关大宗商品价格出现较大幅度波动，或者汇率出现较大波动，可能影响整车及相关汽车零部件企业盈利水平。

**贸易环境变化的风险。**随着国内新能源汽车产业竞争力提升，部分汽车零部件企业外销占比持续扩大，整车企业加速海外渠道、产能、技术布局，如海外贸易环境出现较大变动，可能会对整车或汽车零部件企业出口销量以及海外市场拓展进展造成一定影响。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、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并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089