

# 汽车

## 天风汽车周报：比亚迪王朝网全新旗舰亮相，高端化、智能化齐头并进

### 比亚迪王朝网全新旗舰亮相，高端化、智能化齐头并进

比亚迪王朝网全新旗舰亮相，定位 30 万元级别。2025 年 1 月 17 日，比亚迪汉 L、唐 L 迎来首发亮相，两款新车定位为王朝网中的全新旗舰、30 万级别的轿车和 SUV。其中，唐 L 车长 5040mm，轴距 2950mm，内部采用三排座椅布局，并拥有 3.9 秒的 0-100km/h 加速能力；汉 L 车长 5050mm，轴距 2970mm，拥有 2.7 秒的 0-100km/h 加速能力。

智驾方面，两款新车均搭载“天神之眼”高阶智驾。基于先进的无图 NOA 技术，采用端到端大模型架构，可实现复杂路口通行、红绿灯通行、自主超车、避障绕行、自主并线等多种驾驶行为，支持全国范围内的环岛通行、自动进入待转区功能等行业极具技术难度的功能。

政策端&供给端发力，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。以旧换新政策持续发力，商务部数据显示，2024 全年汽车报废更新超过 292 万辆，置换更新超过 370 万辆，合计超 662 万辆，带动汽车销售额 9200 多亿元。“两新”政策实施以来，为 2024 年的汽车市场带来了显著的正向拉动，2025 年政策延续，并且加力提效。同时，2025 年问界 M8、小米 YU7、比亚迪汉 L、比亚迪唐 L、小鹏 G7、特斯拉 Model Y 焕新版、极氪 007GT 等重磅新车将接力上市，供给端强势发力。

智能化方面，蔚来乐道/极氪/智界/阿维塔等智能化新车型密集上市，有望促进智能化渗透率进一步提升。同时，国内厂商的纯视觉与端到端大模型陆续发布，不断加速追赶。

#### 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，推荐：

1、**零部件**：瑞鹄模具、拓普集团、伯特利、爱柯迪、华达科技、新泉股份、继峰股份、沪光股份、星宇股份、飞龙股份、松原股份等；

2、**整车**：江淮汽车等；

3、**智能化**：德赛西威（与计算机组联合覆盖）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)<br>2025-01-17 | 投资<br>评级 | EPS(元) |       |       |       | P/E   |       |       |       |
|-----------|------|----------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |                      |          | 2023A  | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 002997.SZ | 瑞鹄模具 | 38.10                | 买入       | 0.97   | 1.67  | 2.08  | 2.71  | 39.28 | 22.81 | 18.32 | 14.06 |
| 601689.SH | 拓普集团 | 55.37                | 买入       | 1.28   | 1.74  | 2.28  | 2.88  | 43.26 | 31.82 | 24.29 | 19.23 |
| 603596.SH | 伯特利  | 47.19                | 买入       | 1.47   | 1.94  | 2.49  | 3.19  | 32.10 | 24.32 | 18.95 | 14.79 |
| 600933.SH | 爱柯迪  | 17.61                | 买入       | 0.93   | 1.04  | 1.28  | 1.43  | 18.94 | 16.93 | 13.76 | 12.31 |

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  
2025 年 01 月 20 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

谢坤

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524120002  
xiekun@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:2025 年汽车以旧换新政策落地,支持范围与补贴标准提升》2025-01-13
- 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:12 月车市延续高景气,鸿蒙智行、小米等 25 年目标销量翻倍》2025-01-06
- 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:华为乾崮智驾再升级,各大车企智能驾驶加速推进》2024-12-30

## 1. 每周聚焦

### 1.1. 比亚迪王朝网全新旗舰亮相，高端化、智能化齐头并进

比亚迪王朝网全新旗舰亮相，定位 30 万元级别。2025 年 1 月 17 日，比亚迪汉 L、唐 L 迎来首发亮相，两款新车定位为王朝网中的全新旗舰、30 万级别的轿车和 SUV。其中，唐 L 车长 5040mm，轴距 2950mm，内部采用三排座椅布局，并拥有 3.9 秒的 0-100km/h 加速能力；汉 L 车长 5050mm，轴距 2970mm，拥有 2.7 秒的 0-100km/h 加速能力。

图 1：汉 L



资料来源：汽车之家公众号、天风证券研究所

图 2：唐 L



资料来源：汽车之家公众号、天风证券研究所

两款新车动力方面配置相同，均有纯电及插混版本。纯电车型将会采用超级 e 平台，单电机版本最大功率 500kW，双电机版本前、后电机最大功率分别为 230kW 和 580kW，并搭载全新刀片电池。插混版本将搭载比亚迪最新第五代 DM 混动技术，采用全新 1.5T 混动专用发动机，最大功率 115 千瓦，电机最大功率 200 千瓦。

智驾方面，两款新车均搭载“天神之眼”高阶智驾。基于先进的无图 NOA 技术，采用端到端大模型架构，可实现复杂路口通行、红绿灯通行、自主超车、避障绕行、自主并线等多种驾驶行为，支持全国范围内的环岛通行、自动进入待转区功能等行业极具技术难度的功能。

## 2. 本周市场

本周（2025/01/13~2025/01/17）A 股汽车板块（申万一级行业）+4.57%，表现强于沪深 300（+2.14%），在 31 个申万一级行业中排名第 8 位。细分板块中，汽车零部件+4.90%、汽车服务+5.34%、摩托车及其他+6.33%、乘用车+3.52%、商用车+4.86%。

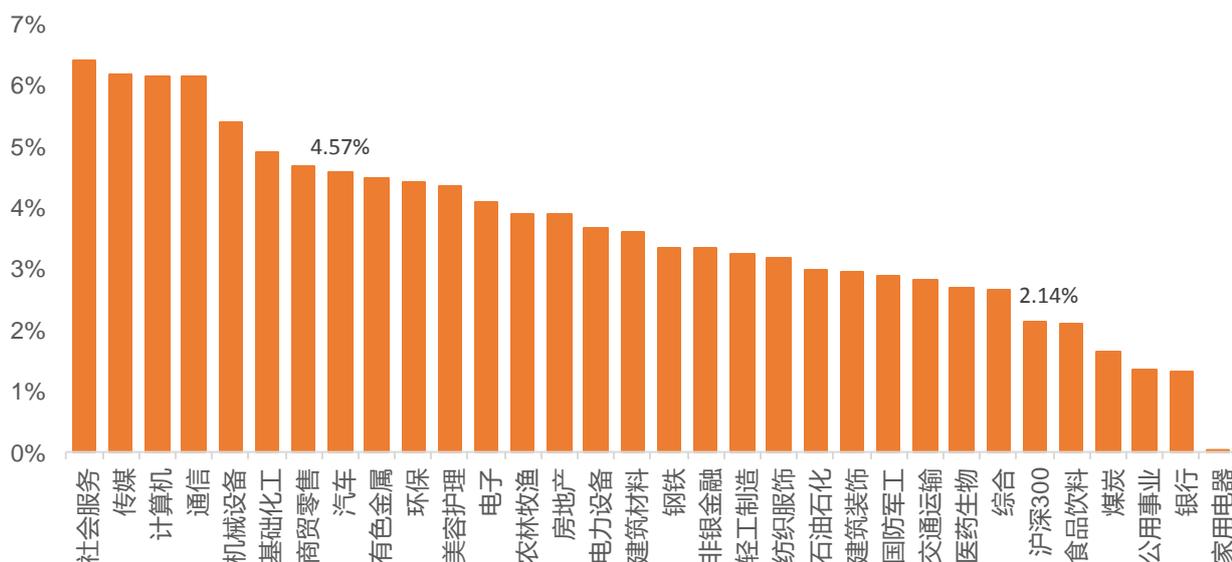
### 板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为骏创科技(+32.90%)，泰祥股份(+23.62%)，福达股份(+22.97%)，天铭科技(+19.07%)，博俊科技(+17.78%)；跌幅前五分别为金鸿顺(-5.64%)，飞龙股份(-6.19%)，建设工业(-7.00%)，肇民科技(-7.98%)，云内动力(-9.55%)。

### 重点企业本周表现：

A 股：中鼎股份(+9.84%)、比亚迪(+3.98%)、长城汽车(+3.46%)、上汽集团(-4.71%)、长安汽车(+2.90%)、广汽集团(+3.75%)、中国重汽(+2.83%)。H 股：长城汽车(+2.83%)、广汽集团(+3.67%)、比亚迪股份(+4.93%)、吉利汽车(+3.78%)。美股：特斯拉(TESLA)(+8.05%)、蔚来(+4.56%)、小鹏汽车(+15.63%)、理想汽车(+1.57%)。

图 3：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



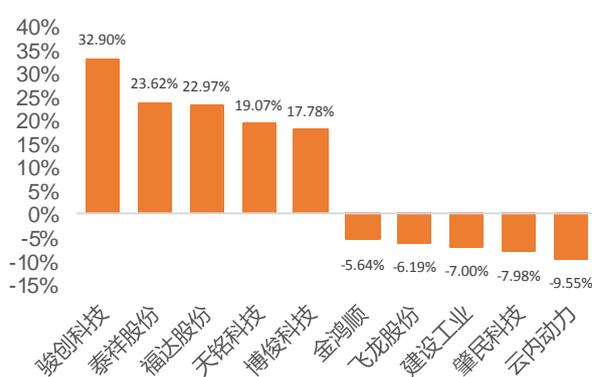
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：SW 汽车子行业周涨跌



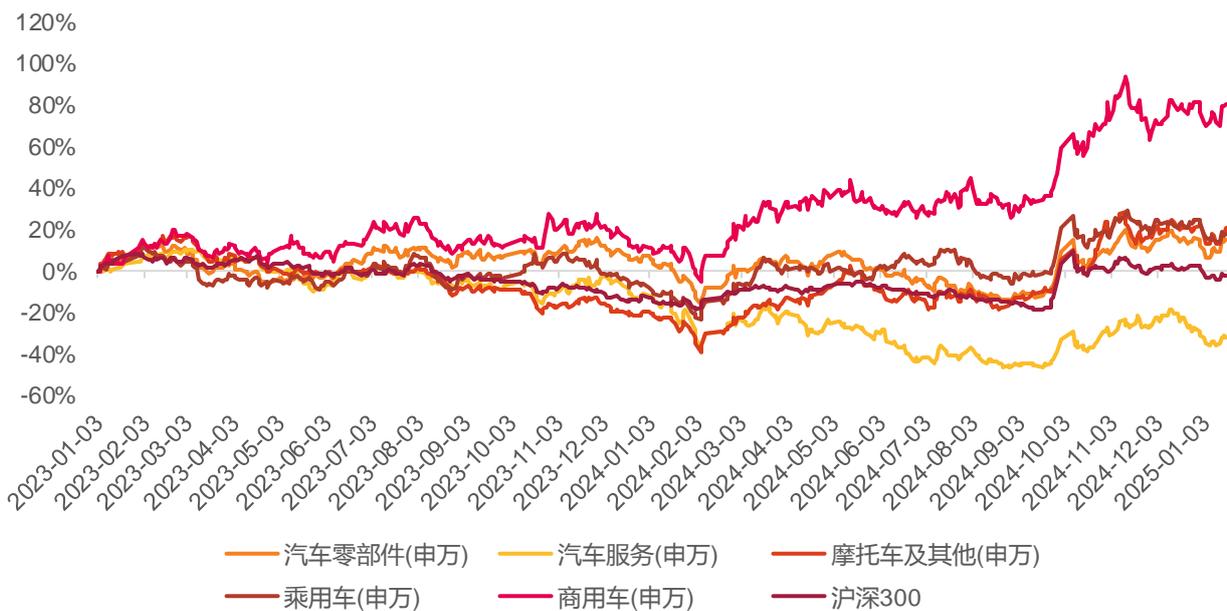
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：本周板块涨跌幅前五个股



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：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、英搏尔:关于收到客户产品技术开发通知函的公告

1月13日公司公告,珠海英搏尔电气股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到亿维特(南京)航空科技有限公司(以下简称“亿维特”)出具的《产品技术开发通知函》,公司将与该客户联合开发适用于其ET9电动垂直起降(eVTOL)航空器系列产品的高性能一体化电机电控产品。

#### 2、松原股份:2024年度业绩预告

1月13日公司公告,2024年1月1日至2024年12月31日,公司整体业绩同向上升,归属于上市公司股东的净利润27,700.00万元-30,600.00万元,比上年同期增长40.05%-54.71%。

业绩变动主要原因说明:①2024年全年,乘用车市场整体保持了稳定增长态势,良好的市场环境为公司业务拓展创造了有利的外部条件。公司及时抓住市场机遇,以及国产替代的大好形势积极开拓市场,进一步巩固并提升了市场份额,预计实现全年收入约19.8亿。②2024年,气囊总成、方向盘总成多个项目的陆续量产,对当期业绩产生正面影响。③2024年,公司推行的股权激励计划相关的股份支付费用、发行可转债相关利息支出对当期业绩造成影响;以及重要定点项目(如S客户项目)的前期研发投入、新建工厂量产前的成本投入对当期业绩带来一定压力。

#### 3、信质集团:关于投资建设匈牙利生产基地的公告

1月13日公司公告,公司根据发展战略规划需求,为进一步落实公司国际化战略,公司拟通过信质控股(新加坡)有限公司(外文名:Xinzhi Holdings (Singapore) PTE. LTD.)(以下简称“新加坡信质”)作为投资路径,由新加坡信质在匈牙利设立新公司信质电机(匈牙利)有限公司(外文名:Xinzhi Motor (Hungary) Kft.)(暂定名,最终以匈牙利当地工商登记机关核准为准,以下简称“匈牙利公司”),新设的匈牙利公司将负责年产100万套新能源驱动电机定转子总成生产项目建设,该项目计划投资总金额不超过100,000万元人民币(实际投资金额以中国及当地主管部门批准金额为准),包括但不限于用于匈牙利公司土地购买、厂房建设及设备采购等相关方面。匈牙利公司设立后,公司将结合公司产能规划、下游市场需求及项目建设资金筹措等具体情况分阶段逐步建设匈牙利生产基地,如项目进展顺利,后续公司将进一步追加投资。

#### 4、双林股份:2024年度业绩预告

1月13日公司公告,2024年1月1日至2024年12月31日,公司整体业绩同向上升,归属于上市公司股东的净利润46,700万元-49,700万元,比上年同期增长477.39%-514.48%。

业绩变动原因说明:①2024年全国乘用车市场产销量稳步提升,其中新能源乘用车产销量大幅增长。公司专注于汽车零部件核心业务,积极开拓市场,2024年内公司新能源汽车相关业务实现快速增长,成为业绩提升的主要因素之一。②2024年内收到了重大资产重组项目业绩承诺方宁海金石股权投资基金合伙企业(有限合伙)及其有限合伙人履行的现金补偿款,预计增加公司2024年非经常性损益16,206.74万元。

#### 5、安徽江淮汽车集团股份有限公司向特定对象发行股票证券募集说明书(申报稿)

1月14日公司公告,本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股(A股),每股面值为人民币1.00元,本次拟募集资金总额不超过490,000万元(含本数),本次向特定对象发行股票数量不超过发行前公司总股本的30%,最终以中国证监会同意注册的批复文件为准。

本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过490,000万元(含本数),扣除发行费用后募集资金将全部用于高端智能电动平台开发项目。

## 6、长城汽车:长城汽车股份有限公司 2024 年年度业绩预告 (更正后)

1月14日公司公告,经公司财务部门初步测算,公司预计2024年年度实现归属于母公司所有者的净利润为1,240,000.00万元到1,300,000.00万元,与上年同期相比,将增加537,844.03万元到597,844.03万元,同比增加76.60%到85.14%。

2024年内业绩增长主要由于公司致力于高质量发展,坚守品质,打造极致产品体验,实现海外销售增长、国内产品结构进一步优化,带动归属于母公司所有者的净利润同比大幅增长。

## 7、航天智造:2024 年度业绩预告

1月15日公司公告,2024年1月1日至2024年12月31日,公司整体业绩同向上升,归属于上市公司股东的净利润72,000.00万元-86,000.00万元,比上年同期增长70.08%-103.15%。

公司重大资产重组实施完成后,明确“航天+”与“智能制造”的产业主线,成为集汽车零部件设计制造、油气装备与工程、高性能功能材料研发应用于一体的具有航天特色的产品与服务提供商,经营业绩保持较快速度增长。2024年汽车零部件板块业绩增长明显,带动公司整体营业收入同比增长超30%;同时,依托精细化管理、技术升级等措施,公司成本费用控制良好、高附加值产品占比提升。在前述因素的驱动下,公司业绩较上年同期实现较快增长。

## 8、建邦科技:2024 年年度业绩预告公告

1月15日公司公告,2024年1月1日至2024年12月31日,公司整体业绩同向上升,归属于上市公司股东的净利润10,100.00~10,800.00万元,比上年同期增长45.01%~55.06%。

2024年内,公司“立足中国、服务全球,全球采购、全球销售”战略持续推进;公司“线上线下相结合,境内境外相结合”四位一体营销模式初步成型;公司持续向市场投放汽车电子类、汽车电气类等具有高附加值的新产品,推动产品不断迭代升级,进一步提升了公司的竞争力,增加了客户粘性。同时,全球汽车后市场持续稳定的发展,为公司提供了广阔的发展空间。

## 9、博俊科技:2024 年度业绩预告

1月16日公司公告,2024年1月1日至2024年12月31日,公司整体业绩同向上升,归属于上市公司股东的净利润58,615万元-67,870万元,比上年同期增长90%-120%。

业绩变动主要原因说明:①2024年内,全国乘用车市场整体保持了稳定增长态势,公司紧抓市场机遇,高效配置资源,大力拓展业务,营业收入较同期稳步增长。②新能源汽车快速上量,公司新能源汽车白车身业务稳步增长,后续将进一步保持增长趋势。③公司持续推动内部降本增效等工作,有效提升制造能力,降低单位成本,推动公司业绩快速稳步增长。④2024年内,公司预计2024年度非经常性损益对净利润的影响金额为500万元。

## 3.2. 行业新闻

### 3.2.1. 电动化

#### 1、一汽-大众未来年投超180亿研发

1月12日第一电动消息,一汽-大众宣布公司在中国拥有7大研发基地,研发人员规模与投入资金持续增加,未来每年将投入超180亿元用于研发。重点布局架构、座舱、智驾、三电及造型等领域。

其在电动化转型方面累计投入已达到百亿规模，采用全新电动车平台，全面升级电子架构。CEA 区域架构实现单车内控制单元数量减少 30%、成本优化 40%、研发提速 30%。还与立讯精密、美的威灵汽车部件等关键领域头部智能化商品供应商深度合作，采用地平线最新一代 J6 芯片。未来将陆续推出更高阶的 L2++ 级自动驾驶功能、4 纳米制程芯片、3.0AI 座舱、AI 大模型等功能。

此前一汽-大众还宣布未来 20 个月内将推出 19 款新产品，涵盖大众、奥迪和捷达三大品牌。此外，计划于 2026 年发布全新增程和插混车型，并实现燃油车产品上搭载智能座舱。

## 2、上汽集团与宁德时代深化战略合作

1 月 10 日第一电动消息，上汽集团与宁德时代签署了深化战略合作协议，旨在加强双方在技术共创、整车及电池后市场、海外业务拓展和车电分离等多个领域的合作。根据协议内容，宁德时代将优先将麒麟电池、神行电池等创新技术应用于上汽车型，同时上汽集团将宁德时代作为其汽车动力电池的首选合作伙伴。

在整车及电池后市场方面，双方将探索进一步深化合作，包括充电桩建设、二手车业务和电池梯次利用回收等业务领域。此外，宁德时代将利用其海外优势资源，支持上汽集团加快海外业务拓展，包括构建海外售后服务网络和海外生产基地就近供货。

双方还计划合作开展车电分离业务，上汽集团将开发并销售换电车型，而宁德时代及其关联方将提供标准换电电池，并为换电车型提供电池销售、电池租赁和换电服务。

## 3、2024 年全球电动汽车销量同比大涨 25%

盖世汽车 1 月 14 日消息，Rho Motion 的数据显示，2024 年全球纯电动和插电式混合动力汽车的销量增长了四分之一，达到 1700 多万辆，主要得益于中国市场的电动汽车销量持续增长和欧洲市场销量企稳。

## 4、2024 年我国动力和其他电池累计销量 1039.5GWh

1 月 13 日财联社汽车早报消息，据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2024 年 1-12 月，我国动力和其他电池累计销量为 1,039.5GWh，累计同比增长 42.4%。其中，动力电池销量为 791.3GWh，占总销量 76.1%，累计同比增长 28.4%；其他电池累计销量为 248.2GWh，占总销量 23.9%，累计同比增长 118.8%。

### 3.2.2. 数字化

#### 1、车联网安全新国标将自 4 月 1 日起正式实施

据财经网 1 月 10 日报道，日前，据国家标准信息公共服务平台消息，由 360 集团和中国信息通信研究院牵头研制的《车联网网络安全异常行为检测机制》（标准号 GB/T 45181-2024）”已正式发布，并将自 2025 年 4 月 1 日起正式实施。除 360 和中国信息通信研究院外，参与起草该国家标准的单位还包括国家计算机网络应急技术处理协调中心、中国移动、中国电信、中国联通，中国科学院信息工程研究所、一汽、长安汽车、东风汽车，以及百度、腾讯等。

#### 2、英特尔推出整车平台 可加速软件定义汽车开发

1 月 14 日盖世汽车消息，据外媒报道，在 2025 年 CES 展上，英特尔公司（Intel）宣布推出其扩展版产品组合以及新的合作伙伴关系，以加速汽车制造商向电动与软件定义汽车（SDV）转型。现在，英特尔可提供一个整车平台，其中包括高性能计算、独立显卡、人工智能（AI）、电源管理、区域控制器解决方案以及与亚马逊云科技（Amazon Web Services, AWS）公司合作开发的英特尔汽车虚拟开发环境（Automotive Virtual Development

Environment, VDE)。英特尔的平台可应对汽车制造商在成本和性能扩展性方面的挑战，实现更快速、更高效且更具成本效益的 SDV 开发与部署。

### 3.2.3. 企业·财经

#### 1、广汽、华为合作新进展:已联合办公

1月13日盖世汽车消息，日前，广汽集团发布公告称，同意公司投资设立 GH 项目公司(暂定名，以登记注册为准)，注册资本为 15 亿元。

根据公告，广汽计划以 GH 项目公司为载体，与华为深度融合各自优势，通过联合定义和设计，在产品开发、营销策略以及生态服务等多个领域展开全面合作，打造基于全新架构、技术领先的全新汽车品牌。目前，双方团队已经开始联合办公，致力于推出一系列智能化新车型产品，其中首款产品定位于 30 万级豪华智能新能源车。

本次 GH 项目的公布，标志着广汽与华为的合作正式迈入实质性落地阶段。

#### 2、哈工大与赛力斯集团签署战略合作协议

据哈尔滨工业大学消息，1月11日，哈尔滨工业大学与赛力斯集团签署战略合作协议。校长韩杰才会见赛力斯集团董事长(创始人)张兴海一行，就推进双方多领域的务实合作开展交流、达成共识。双方将聚焦贯彻落实创新驱动发展战略，坚持“四个面向”，在科学研究、成果转化、人才培养等方面开展多形式、深层次合作，充分发挥哈工大重庆研究院的平台作用，进一步完善产学研联合创新体系和良性互动运行机制。

#### 3、上汽通用发布 2025 年发展规划

1月13日第一电动消息，上汽通用发布了 2025 年发展规划，涵盖整车架构、动力升级、智能化转型及产品规划等多个方面。今年，上汽通用计划推出 7 款新车，奥特能电动车平台将进化为 2.0 多元驱动平台，覆盖纯电、插混、增程技术。升级后的奥特能“2.0 平台”将具备 900V 高压架构且采用 6C 磷酸铁锂电池，充电 10 分钟补充续航超 350km，插混、增程车型纯电续航最高可达 300km，MPV 车型综合续航将超过 1500km。

产品规划方面，上汽通用今年起推出的产品将全部由上汽通用和泛亚主导，100% 围绕中国用户需求展开，数字化功能本土开发。2025-2027 年将推出 12 款新能源新车，形态涵盖轿车、SUV、MPV，动力形式涵盖纯电、插混、增程。此外，上汽通用即将推出的全新智舱平台可实现最高 8 屏联动，搭载最新芯片，配备 50 英寸 AR-HUD，借助 AI 提升服务智能化水平。智驾方面，今年推出全新一代智能驾驶芯片，端到端大模型也将上车，有望率先量产 L3 级智驾。

#### 4、沃尔沃 2025 年计划推 7 款新车

1月13日第一电动消息，沃尔沃公布了 2025 年的产品规划，计划推出燃油、插混、纯电三种动力共 7 款新车。官方口号为“2025 沃尔沃七剑下天山，燃油、插混、纯电三驾马车全面覆盖市场需求”。具体来看，沃尔沃今年将推出 3 款基于 SPA1 平台的油电共生车型、2 款基于 SPA2 平台的纯电车型、1 款基于 SEA 平台的纯电车型和 1 款基于 SMA 平台的插电混动 SUV 车型。

SMA 平台为“超级混动平台”，其中 S 代表“可扩展、可持续、智能”，M 代表“超级混动模块”，A 代表“平台架构”。

### 3.2.4. 车市

#### 1、海关总署:去年我国电动汽车出口量突破 200 万辆

1 月 13 日，在国新办举行的新闻发布会上，海关总署统计分析司司长吕大良介绍，2024 年我国电动汽车出口量首次突破 200 万辆。

#### 2、2024 年我国汽车产销量均超 3100 万辆

1 月 13 日，中汽协发布数据显示，2024 年我国汽车产销量分别达 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，连续第二年产销量分别突破 3000 万辆。同时，中汽协预计 2025 年汽车总销量 3290 万辆，同比增长 4.7%。其中，预计乘用车市场销量为 2890 万辆，同比增长 4.9%；预计新能源汽车销量 1600 万辆，同比增长 24.4%；预计汽车出口 620 万辆，同比增长 5.8%。

#### 3、美国 2024 年新车销量创五年来新高

1 月 13 日盖世汽车消息，激励措施的增加、利率的下降以及混合动力和电动汽车销量的增加，帮助美国 2024 年新车销量达到 1600 万辆，比 2023 年的 1560 万辆增长 2.5%，创下五年来新高。

## 4. 行业上游原材料数据跟踪

图 7：橡胶指数本周上涨 2.95%



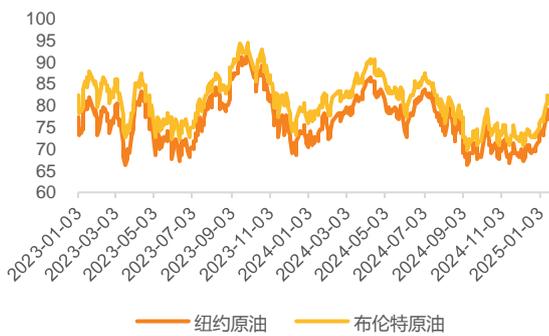
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：沪铝指数本周上涨 1.45%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：纽约原油本周上涨 1.04%，布伦特原油本周上涨 1.18%（单位：美元/桶）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 10：天然气本周下跌 1.63%（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        |