

2024 年汽车以旧换新中新能源汽车比例超过 60% ——汽车行业周报（2025/01/06~2025/01/10）



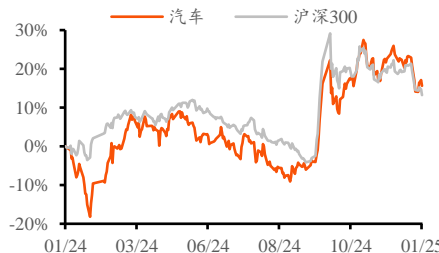
增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2025年01月22日

分析师： 王璉
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523080002

联系人： 狄德华
E-mail: didehua@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760124010004

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《自主整车向上，产业升级加速》

——2025 年 01 月 09 日

《比亚迪高阶智能驾驶辅助系统全国开启，小米汽车与“蔚小理”启动充电补能网络合作》

——2024 年 12 月 31 日

《重卡龙头市占率提升，深度受益国家政策》

——2024 年 12 月 24 日

行情回顾

过去一周(2025/01/06~2025/01/10)，申万汽车行业上涨 1.31%，表现强于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 6。细分板块涨跌幅：过去一周(2025/01/06~2025/01/10)，汽车零部件涨幅最大，乘用车跌幅最大。汽车零部件上涨 3.01%，摩托车及其他上涨 0.09%，商用车上涨 1.30%，汽车服务下跌 1.08%，乘用车下跌 1.47%。

核心数据

数据跟踪：

- 行业总量：**据中汽协数据，2024 年 11 月汽车销量约 331.6 万辆，环比+8.6%，同比+11.7%。
- 车企端：**据乘联会数据，2024 年 12 月，比亚迪、奇瑞和吉利零售销量位列前三，分别约 40.3、19.9 和 18.6 万辆，份额分别约为 15.3%、7.6%和 7.0%。其中奇瑞汽车、吉利汽车分别同比+77.3%、+46.9%。
- 周度数据：**据乘联会数据，2024 年 12 月 1-31 日，乘用车市场零售 262.2 万辆，同比增长 11%，环比增长 9%；全国乘用车厂商批发 306.4 万辆，同比增长 13%，环比增长 5%。
- 原材料：**据 iFind 数据，截至 2025 年 1 月 10 日，国内电池级碳酸锂价格约为 75700 元/吨，较 2025 年 1 月 3 日变化 1%。据 iFind 数据，截至 2025 年 1 月 10 日，国内铜价格约为 75540 元/吨，较 2025 年 1 月 3 日变化 3%。
- 新车型：**比亚迪夏、一汽大众探岳 L、东风本田烨 S7 在 2025 年 1 月预上市。

行业新闻及公司公告

行业新闻：2025 年吉利乘用车板块的目标是产销 271 万辆，其中新能源销量达到 150 万辆。奇瑞商用车 2030 目标:100 万辆销量。商务部：2024 年汽车以旧换新中，新能源汽车比例超过 60%。

公司公告：继峰股份、旭升集团、立中集团获得客户定点。涛涛车业全资子公司拟投资建设新项目。

投资建议

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

- 整车端，以旧换新政策利好，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如小鹏汽车、比亚迪、小米集团和零跑汽车等；
- 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

风险提示

宏观经济不及预期、新车型上市不及预期、供应链配套不及预期、原材料价格上涨、行业竞争加剧。

正文目录

| | |
|--------------------|----|
| 1. 核心观点 | 3 |
| 2. 行情回顾 | 3 |
| 3. 行业数据跟踪 | 5 |
| 3.1. 汽车月度销量 | 5 |
| 3.2. 汽车周度销量 | 7 |
| 3.3. 汽车销量展望 | 7 |
| 3.4. 原材料价格跟踪 | 7 |
| 4. 行业动态 | 8 |
| 5. 新车上市 | 9 |
| 6. 公司动态 | 9 |
| 6.1. 重要公告 | 9 |
| 6.2. 融资和解禁动态 | 10 |
| 7. 风险提示 | 10 |

图目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 申万一级行业涨跌幅比较(2025/01/06~2025/01/10)..... | 4 |
| 图 2: 细分板块涨跌幅(2025/01/06~2025/01/10)..... | 4 |
| 图 3: 板块个股涨跌幅(2025/01/06~2025/01/10)..... | 4 |
| 图 4: 汽车板块估值水平 (PE-TTM) | 5 |
| 图 5: 乘用车子板块估值水平 (PE-TTM) | 5 |
| 图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM) | 5 |
| 图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM) | 5 |
| 图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM) | 5 |
| 图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM) | 5 |
| 图 10: 11月汽车销量约 332 万辆 | 6 |
| 图 11: 11月乘用车销量约 300 万辆..... | 6 |
| 图 12: 11月商用车销量约 32 万辆 | 6 |
| 图 13: 11月中国汽车出口约 49 万辆 | 6 |
| 图 14: 11月中国新能源汽车出口约 8 万辆 | 6 |
| 图 15: 11月国内新能源汽车销量约 151 万辆 | 7 |
| 图 16: 11月新能源汽车市占率约 46% | 7 |
| 图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨) | 8 |
| 图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨) | 8 |
| 图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨) | 8 |
| 图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨) | 8 |
| 图 21: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨) | 8 |
| 图 22: 国内铜市场价格 (元/吨) | 8 |

表目录

| | |
|--------------------|----|
| 表 1: 行业动态..... | 9 |
| 表 2: 新车上市..... | 9 |
| 表 3: 公司重要公告..... | 10 |
| 表 4: 汽车板块融资动态..... | 10 |
| 表 5: 汽车板块解禁动态..... | 10 |

1. 核心观点

量：1) 终端需求方面，2024 年 12 月 1-31 日，乘用车市场零售 262.2 万辆，同比增长 11%，环比增长 9%。展望全年，政策呵护下，国内汽车消费需求或将稳健增长。2) 经销商库存方面，根据中国汽车流通协会数据，汽车经销商库存较 2024 年 10 月有所上升，2024 年 11 月汽车经销商综合库存系数约 1.11。

价：据中汽协，2024 年 11 月新能源汽车市占率约 45.6%。新能源车价格竞争有所降温。据崔东树官方微信公众号，2024 年 1-12 月降价规模 227 款，已经超过 2023 年全年的 148 款的规模较多，也超越了 2022 年的 95 款的降价总规模。其中常规燃油车降价 88 款，混合动力车型降价 17 款，插混车型降价 34 款，增程式降价 14 款，纯电动车型降价 82 款。2024 年全国乘用车市场价格竞争持续激烈，2024 年 1~12 月份，新能源车新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.8 万元，降价力度达到 9.2%；常规燃油车新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.3 万元，降价力度达到 6.8%；总体乘用车市场新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.6 万元，降价幅度达到 8.3%。

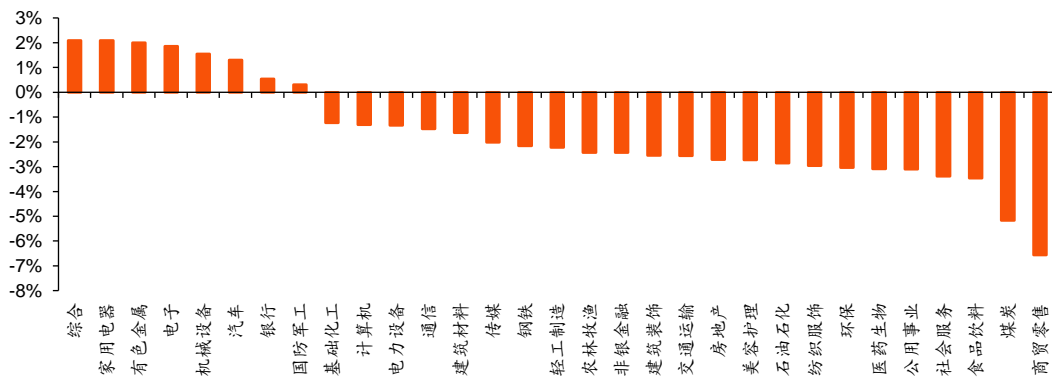
维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

- 1) 整车端，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如小鹏汽车、比亚迪、小米集团和零跑汽车等；
- 2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

2. 行情回顾

过去一周(2025/01/06~2025/01/10)，申万汽车行业上涨 1.31%，表现强于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 6。同花顺全 A 收于 3148 点，下跌 31 点，-0.96%，成交 56818 亿元；沪深 300 收于 3732 点，下跌 43 点，-1.13%，成交 13575 亿元；创业板指收于 1975 点，下跌 41 点，-2.02%，成交 14377 亿元；汽车收于 6148 点，上涨 79 点，+1.31%，成交 2966 亿元。从涨跌幅排名来看，汽车板块在 31 个申万一级行业中排名第 6，总体表现位于上游。

图1:申万一级行业涨跌幅比较(2025/01/06~2025/01/10)

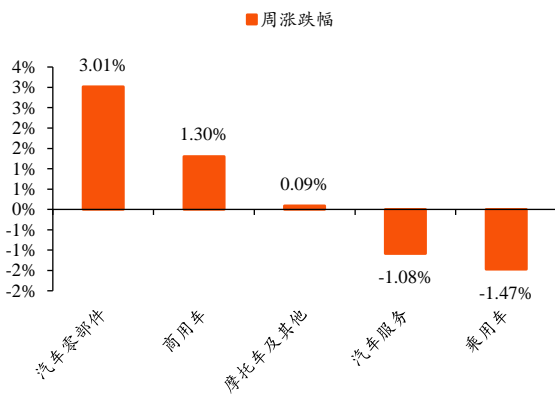


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅: 过去一周(2025/01/06~2025/01/10), 汽车零部件涨幅最大, 乘用车跌幅最大。汽车零部件上涨 3.01%, 摩托车及其他上涨 0.09%, 商用车上涨 1.30%, 汽车服务下跌 1.08%, 乘用车下跌 1.47%。

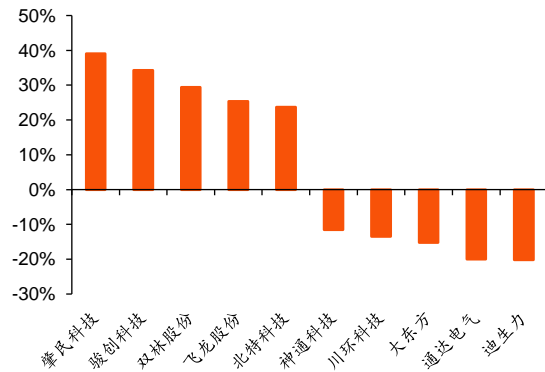
板块个股涨跌幅: 过去一周(2025/01/06~2025/01/10), 涨幅前五的个股分别为肇民科技 39.00%、骏创科技 34.31%、双林股份 29.43%、飞龙股份 25.36%、北特科技 23.67%; 跌幅前五的个股分别为迪生力 -20.20%、通达电气 -19.98%、大东方 -15.21%、川环科技 -13.50%、神通科技 -11.54%。

图2:细分板块涨跌幅(2025/01/06~2025/01/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅(2025/01/06~2025/01/10)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

板块估值水平: 截至 2025 年 1 月 10 日, 汽车行业 PE-TTM 为 22.99, 较上周上涨 0.22。

汽车子板块估值: 截至 2025 年 1 月 10 日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 24.6、29.8、20.43、36.29、27.34。过去一周, 乘用车板块估值下跌 0.38、商用车板块估值上涨 0.25、汽车零部件板块估值上涨 0.71、汽车服务板块估值下跌 0.7、摩托车及其他板块估值上涨 0.14。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图9:摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

3. 行业数据跟踪

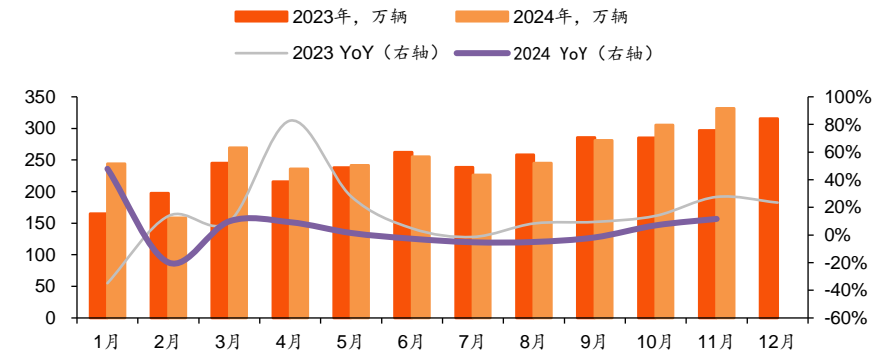
3.1. 汽车月度销量

据中汽协数据, 2024年11月汽车销量约331.6万辆, 环比+8.6%, 同

比+11.7%。

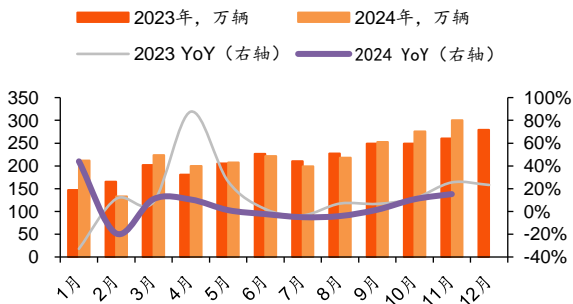
据中汽协数据，2024年11月乘用车销量约300.1万辆，环比+9%，同比+15.2%；2024年11月商用车销量约31.5万辆，环比+5.6%，同比-13.9%。

图10:11月汽车销量约332万辆



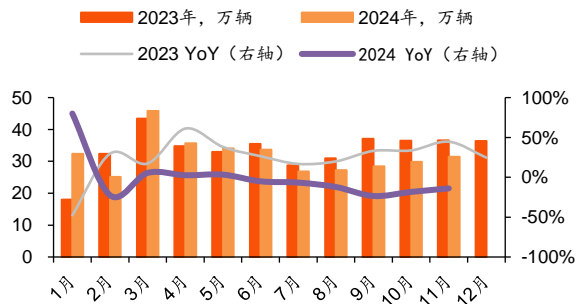
资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图11:11月乘用车销量约300万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

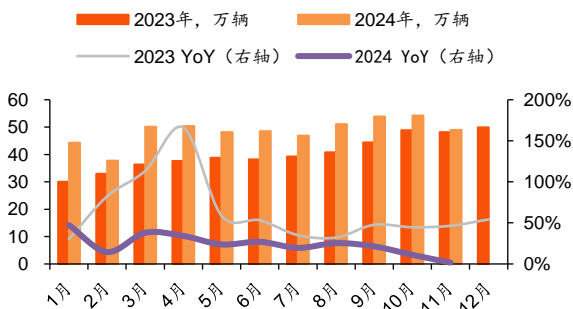
图12:11月商用车销量约32万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

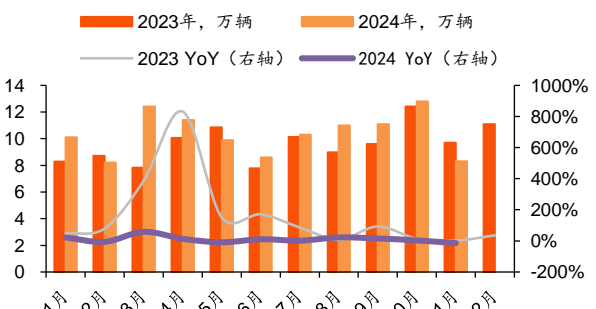
据中汽协数据，2024年11月汽车出口约49万辆，环比-9.5%，同比+1.6%。其中，新能源汽车出口约8.3万辆，环比-35.2%，同比-14.1%。

图13:11月中国汽车出口约49万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

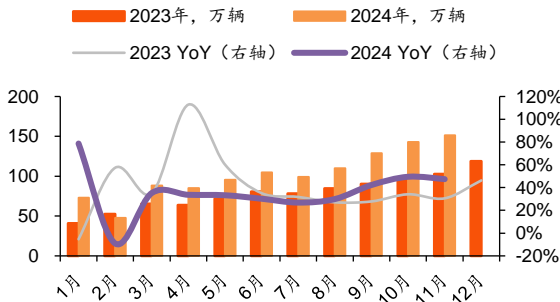
图14:11月中国新能源汽车出口约8万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

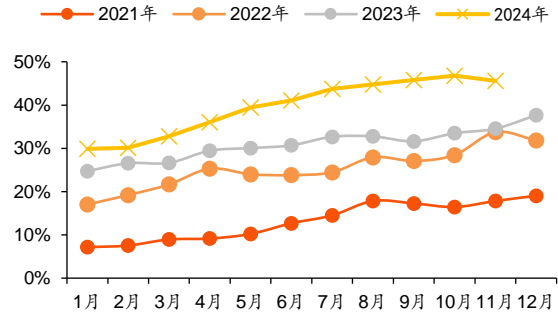
据中汽协，2024年11月，新能源汽车销量约151.2万辆，环比+5.8%，同比+47.4%；新能源汽车出口约8.3万辆，环比-35.2%，同比-14.1%。2024年11月新能源汽车市占率约45.6%。

图15:11月国内新能源汽车销量约151万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图16:11月新能源汽车市占率约46%



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

3.2. 汽车周度销量

据乘联会数据，2024年12月1-31日，乘用车市场零售262.2万辆，同比增长11%，环比增长9%；全国乘用车厂商批发306.4万辆，同比增长13%，环比增长5%。

据乘联会数据，2024年12月1-31日，乘用车新能源市场零售137.9万辆，同比增长46%，环比增长10%；全国乘用车厂商新能源批发150万辆，同比增长35%，环比增长5%。

3.3. 汽车销量展望

据乘联会预计，2024年12月狭义乘用车零售市场约为270.0万辆左右，同比+14.8%，环比+11.4%，新能源零售预计可达140.0万，渗透率约51.9%。

3.4. 原材料价格跟踪

据iFind数据，截至2024年12月31日，国内普通中板钢材价格约为3552元/吨，较2024年12月20日变化-1%。

据iFind数据，截至2024年12月31日，国内铝锭价格约为19780元/吨，较2024年12月20日变化-2%。

据iFind数据，截至2025年1月10日，国内顺丁橡胶价格约为13728元/吨，较2025年1月3日变化0%。

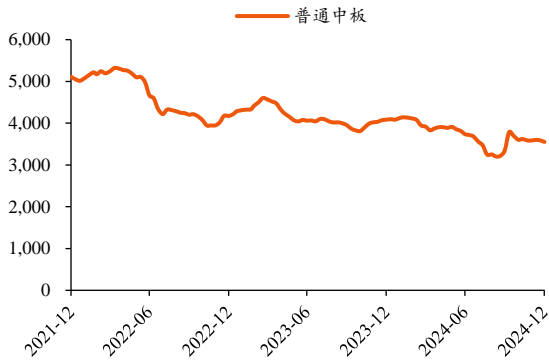
据iFind数据，截至2024年12月31日，国内聚丙烯价格约为7497元/吨，较2024年12月20日变化0%。

据iFind数据，截至2025年1月10日，国内电池级碳酸锂价格约为

75700 元/吨，较 2025 年 1 月 3 日变化 1%。

据 iFind 数据，截至 2025 年 1 月 10 日，国内铜价格约为 75540 元/吨，较 2025 年 1 月 3 日变化 3%。

图17:国内钢材市场价格（元/吨）



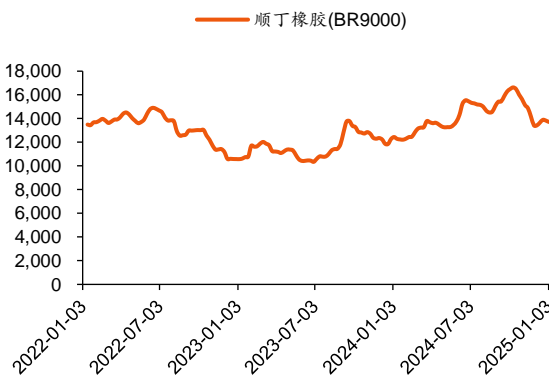
资料来源：iFind，甬兴证券研究所

图18:国内铝锭市场价格（元/吨）



资料来源：iFind，甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格（元/吨）



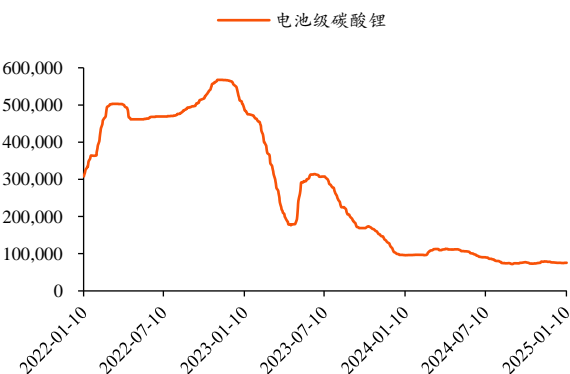
资料来源：iFind，甬兴证券研究所

图20:国内聚丙烯（拉丝料）市场价格（元/吨）



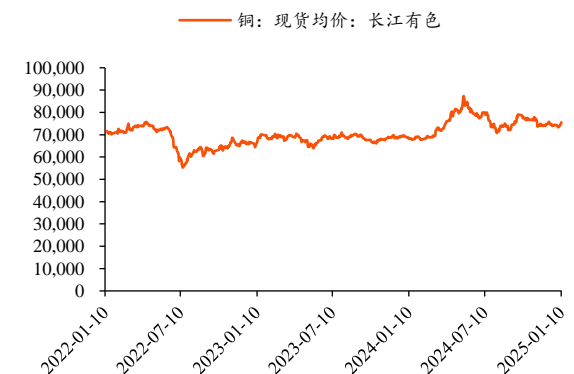
资料来源：iFind，甬兴证券研究所

图21:国内电池级碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：iFind，甬兴证券研究所

图22:国内铜市场价格（元/吨）



资料来源：iFind，甬兴证券研究所

4. 行业动态

表1:行业动态

| 时间 | 内容 |
|----------|--|
| 2025/1/6 | 奇瑞商用车将未来五年划分为三个阶段：一、2025-2026年，为精耕期，年销量目标锁定30万辆，位居国内新能源商用车前列，开启国际化征程；二、2027-2028年，为突破期，年销量目标提升至60万辆，巩固国内新能源商用车领先地位，打造全球化品牌，并重点突破欧洲市场；三、2029-2030年，为引领期，年销量突破100万辆大关，确立全球商用车领先品牌的地位。 |
| 2025/1/6 | 吉利控股集团公布了未来三年的战略目标，2025年吉利乘用车板块的目标是产销271万辆，其中新能源销量达到150万辆；计划至2027年整车销量超过500万台，并成为电动智能化变革和高质量发展的引领者。在无人驾驶商业化方面，吉利计划在国内依托曹操出行平台开展Robotaxi商业运营，并于2026年推出吉利自主开发的全新定制车；国外则由极氪与Waymo合作开发的Robotaxi定制车，将很快投入商业运营。 |
| 2025/1/7 | 小鹏汽车与大众汽车集团（中国）宣布在超快充网络领域达成战略合作，并签署谅解备忘录。双方将相互开放各自专有的超快充网络，使客户能够接入一个拥有20000多充电终端、覆盖中国420个城市的超快充网络。此外，双方还将探索共同建设联合品牌的超快充站，以加速充电网络建设。 |
| 2025/1/7 | 在日前开幕的电子消费展CES 2025上，极氪宣布与高通深化合作，共同打造面向未来的智能座舱，为全球用户提供沉浸式多感官体验。此次合作将使极氪能够利用高通在芯片技术和智能系统方面的领先优势，打造出更加智能化、个性化的汽车产品。官方表示，合作打造的极氪AI智能座舱基于用户行为的个性化设置和主动服务提前洞察用户需求，提供毫秒级精准交互；基于情境认知的主动座舱体验实时捕捉车内外场景信息，迅速作出适配调整；基于行车中语音控制，提升生产力一声指令开启智能交互，大幅提升出行效率。 |
| 2025/1/8 | 商务部有关负责人在国务院政策例行吹风会上表示，2024年“两新”政策实施以来，汽车、家电消费品销售向好。汽车以旧换新中，购换新能源汽车的比例超过60%；家电产品以旧换新中，一级能效产品销售额占比超过90%；家装厨卫设备换新中，智能坐便器、扫地机器人、智能门锁等智能家居产品换新超过1000万件。 |

资料来源：乘联会，方得网，第一电动，易车，商务部，财经网，甬兴证券研究所

5. 新车上市

表2:新车上市

| 生产厂商 | 子车型 | 预上市时间 | 级别 |
|-------|--------|----------|-------|
| 一汽轿车 | 红旗天工08 | 2025/1/7 | C SUV |
| 比亚迪汽车 | 夏 | 2025/1/8 | B MPV |
| 一汽大众 | 探岳L | 2025/1 | A SUV |
| 东风本田 | 烨S7 | 2025/1 | A SUV |

资料来源：乘联会，甬兴证券研究所

6. 公司动态

6.1. 重要公告

表3:公司重要公告

| 公司 | 公告时间 | 内容 |
|------|----------|---|
| 立中集团 | 2025/1/6 | 公司子公司天津立中车轮有限公司、保定市立中车轮制造有限公司于近日分别收到某国际头部豪华汽车制造商（以下简称“客户1”）、某国内新能源汽车制造商（以下简称“客户2”）铝合金车轮项目的定点通知。客户1项目预计2026年8月开始量产，项目生命周期6年，预计项目周期内销售金额约1.07亿元；客户2项目预计2025年4月开始量产，项目生命周期2年，预计项目周期内销售金额约0.8亿元。客户1和客户2预计项目周期内销售额合计约1.87亿元。本次定点项目不排除后续其它项目共同使用产品的可能性。 |
| 继峰股份 | 2025/1/7 | 公司全资子公司继峰座椅（常州）有限公司（以下简称“继峰座椅（常州）”）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（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）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。上述两个项目预计分别于2026年4月和2026年5月开始量产。 |
| 涛涛车业 | 2025/1/7 | 据公司战略规划，为提升产品竞争实力和市场竞争优势，扩大市场份额，涛涛科技拟使用不超过人民币60,000万元自有资金或自筹资金在浙江永康投资建设“年产1万辆高尔夫球车及整车关键部件产业化项目”，最终投资总额以实际投资为准。公司将根据行业发展状况、市场需求及项目进展按需逐步投入。 |
| 英搏尔 | 2025/1/8 | 公司和亿航智能设备（广州）有限公司（以下简称“亿航智能”）拟共同设立合资公司，通过彼此资本、技术、管理、资源、品牌优势互补，围绕eVTOL产品生产制造以及上游零部件产业链展开深入合作事宜，负责亿航智能eVTOL总装前各工序、零部件的生产、亿航智能云浮工厂及其他生产基地的工艺优化和技术改造。 |
| 旭升集团 | 2025/1/9 | 公司于近日收到了北美知名传统汽车厂商（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）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：Choice，甬兴证券研究所

6.2. 融资和解禁动态

表4:汽车板块融资动态

| 融资方式 | 代码 | 名称 | 公告日期 | 方案进度 | 预计募集资金(亿元) |
|------|-----------|------|----------|------|------------|
| 增发 | 002920.SZ | 德赛西威 | 2025/1/7 | 已受理 | 43.99 |

资料来源：iFind，甬兴证券研究所

表5:汽车板块解禁动态

| 代码 | 简称 | 解禁日期 | 解禁数量(万股) | 解禁数量占变动前总股本比例(%) | 解禁金额(万元) | 解禁股份类型 |
|-----------|-----|------------|----------|------------------|----------|----------|
| 300863.SZ | 卡倍亿 | 2025-01-08 | 23.10 | 0.18 | 990.99 | 股权激励一般股份 |
| 603596.SH | 伯特利 | 2025-01-08 | 99.40 | 0.16 | 4,472.01 | 股权激励限售股份 |

资料来源：iFind，甬兴证券研究所

7. 风险提示

宏观经济不及预期：若宏观经济不及预期，汽车作为可选消费品，销量存在不及预期可能性。

新车型上市不及预期：若新车型上市时间不及预期，可能导致车企销量和对供应链的需求低于预期。

供应链配套不及预期：若供应链部分环节出现供给瓶颈，可能会影响整车厂客户以及相关供应商的业绩。

原材料价格上涨：原材料价格上涨或将影响整车企业及零部件企业的盈利能力。

行业竞争加剧：若整车、零部件市场竞争加剧，可能会导致整车和零部件厂商盈利能力下降。

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入 股价表现将强于基准指数 20% 以上

增持 股价表现将强于基准指数 5-20%

中性 股价表现将介于基准指数±5%之间

减持 股价表现将弱于基准指数 5% 以上

行业投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数

中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平

减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。