

行业月度点评

汽车

2024 年以旧换新作用显著，2025 年政策及时接档

2025 年 01 月 17 日

---

**评级** **同步大市**

评级变动: 维持

**行业涨跌幅比较**



**杨甫** 分析师  
执业证书编号: S0530517110001  
yangfu@hncshasing.com

**翁伟文** 研究助理  
wengweiw@hncshasing.com

相关报告

- 1 汽车行业 2024 年 12 月报: 以旧换新政策效果持续释放, 11 月乘用车月度产销首次突破 300 万辆 2024-12-27
- 2 汽车行业点评: 以旧换新政策效果持续显现, 11 月乘用车零售及批发销量均创新高 2024-12-10
- 3 汽车行业 2024 年三季报总结: 以旧换新推动需求回暖, 行业整体经营维持稳定 2024-12-01

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
长安汽车	1.14	11.26	0.88	14.26	1.02	12.65	增持
银轮股份	0.73	27.91	0.97	21.12	1.33	15.42	买入
均胜电子	0.77	21.97	1.00	16.87	1.25	13.52	买入

资料来源: iFinD (2025-1-16 收盘价), 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 年初至今 (截至 2025 年 1 月 16 日), 沪深 300 指数涨跌幅为 -0.52%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为 -1.33%, 汽车行业 (申万一级) 涨跌幅为 +2.83%, 高于沪深 300 指数 3.35pcts, 处于板块涨跌幅排名第 3 位。申万汽车二级行业中商用车、汽车零部件、摩托车及其他和汽车服务板块上涨, 涨幅分别为 +4.62%、+4.46%、+1.10%、+0.48%, 乘用车板块下跌, 跌幅为 -0.29%。估值方面, 本月 (截至 1 月 16 日) 申万汽车板块静态市盈率为 25.44 倍, 沪深 300 指数静态市盈率为 12.83 倍。纵向来看, 汽车行业市盈率自 2024 年 3 月底后震荡下跌, 2024 年 9 月起随大盘走势回升, 今年年初至今保持上升趋势。
- **汽车产销继续保持增长, 新能源汽车月度产销再创历史新高:** 今年 12 月我国汽车产销分别完成 336.6 万辆和 348.9 万辆, 产量环比下降 2.0%, 销量环比增长 5.2%, 同比分别增长 9.3% 和 10.5%。其中, 新能源汽车产销分别达到 153.0 万辆和 159.6 万辆, 同比分别增长 30.5% 和 34.0%, 市场占有率达到 45.8%。2024 年, 汽车产销分别完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆, 同比分别增长 3.7% 和 4.5%, 产销量再创新高, 继续保持在 3000 万辆以上规模。其中, 新能源汽车产销分别完成 1288.8 万辆和 1286.6 万辆, 同比分别增长 34.4% 和 35.5%, 市场占有率达到 40.9%。
- **乘用车产销持续增长, 商用车市场表现疲弱:** 12 月乘用车产销分别完成 300.6 万辆和 312.0 万辆, 产量环比下降 3.3%, 销量环比增长 3.9%, 同比分别增长 10.8% 和 11.7%; 商用车产销分别完成 36.1 万辆和 36.9 万辆, 环比分别增长 10.2% 和 17.1%; 产量同比下降 1.5%, 销量同比增长 1.2%。从细分车型来看, 相比上月, 客车和货车产销均呈不同程度增长; 与上年同期相比, 客车产销小幅增长, 货车产销呈不同程度下降。2024 年, 乘用车产销分别完成 2747.7 万辆和 2756.3 万辆, 同比分别增长 5.2% 和 5.8%; 商用车产销累计完成 380.5 万辆和 387.3 万辆, 同比分别下降 5.8% 和 3.9%。从细分车型来看, 相比上年同期, 客车产销小幅增长, 货车产销小幅下降。
- **汽车出口再上台阶:** 12 月, 汽车企业出口 50.4 万辆, 环比增长 2.9%, 同比增长 1.1%。分车型看, 乘用车出口 42.6 万辆, 环比增长 1.6%, 同比增长 1.1%; 商用车出口 7.8 万辆, 环比增长 10.9%, 同比增长 1.0%;

新能源汽车出口 13.4 万辆，环比增长 60.7%，同比增长 19.8%。2024 年，汽车企业出口 585.9 万辆，同比增长 19.3%。分车型看，乘用车出口 495.5 万辆，同比增长 19.7%；商用车出口 90.4 万辆，同比增长 17.5%；新能源汽车出口 128.4 万辆，同比增长 6.7%。

- **2024 年汽车以旧换新政策显著拉动汽车销量,2025 年以旧换新政策及时接棒:**据商务部数据,2024 年全年汽车报废更新超过 290 万辆,置换更新超过 370 万辆,带动汽车销售额 9200 多亿元。以旧换新政策对于 2024 年汽车销售起到了较好的拉动作用。2025 年 1 月 8 日,国家发展改革委、财政部发布《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》。其中提到,完善汽车置换更新补贴标准。个人消费者转让登记在本人名下乘用车并购买乘用车新车的,给予汽车置换更新补贴支持,购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元,购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。扩大汽车报废更新支持范围,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,同时享受报废更新补贴的新能源乘用车车龄再放宽 8 个月。2025 年以旧换新政策及时出台,大幅缩短了政策空窗期,预计将有效改善终端消费者的购车观望情绪,并对 2025 年初的汽车消费预计将产生积极的推动作用。
- **投资策略:**维持行业“同步大市”评级,建议投资者关注以下三条主线:**1)“电动化”主线:**据商务部数据,2024 年全年汽车报废更新超过 290 万辆,置换更新超过 370 万辆,对全年汽车销量起到了较好的拉动作用。据 1 月 8 日发改委及财政部发布的 2025 年汽车以旧换新政策,汽车报废更新补贴金额保持不变,仍为新购新能源汽车补贴 2 万元、新购燃油车补贴 1.5 万元;明确置换补贴金额为新购新能源汽车补贴 1.5 万元、新购燃油车补贴 1.3 万元。我们预测,在 5-20 万元价格区间内,新能源产品销量占比较高的自主品牌车企将最大程度受益:比亚迪、长安汽车;**2)“智能化”主线:**在行业内产品同质化严重的背景下,表现优异的智能驾驶功能将成为差异化竞争的关键,在激烈的竞争环境中为整车厂争取更有利的竞争地位。我们预测 2025 年智能驾驶将向更低价位的车型扩展,L2 级及以上级别智能驾驶渗透率将进一步提升,为更广泛的消费者提供更加智能化的驾驶体验;同时,高阶智驾如高速 NOA 及城市 NOA 也将继续下沉,装机量继续保持快速增长。看好自动驾驶技术处于领先地位的车企及细分领域供应商龙头:赛力斯、长安汽车、德赛西威、均胜电子、保隆科技、伯特利等;**3)“全球化”主线:**随着汽车市场景气度回暖及新能源渗透率的提升,建议关注主营业务市占率稳定,新能源业务及海外业务有望获得进一步拓展的公司:银轮股份、拓普集团、新坐标、新泉股份。
- **风险提示:**原材料价格波动,汽车产销量不及预期,新能源汽车景气度不及预期。

## 内容目录

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 板块指数涨幅.....	4
1.2 板块内个股涨跌幅.....	4
1.3 汽车板块估值.....	4
<b>2 汽车产业数据跟踪</b> .....	<b>5</b>
2.1 汽车整体产销情况.....	5
2.2 经销商库存变化.....	7
<b>3 政策及行业动态汇总</b> .....	<b>8</b>
3.1 国家能源局：继续全力推进高质量充电基础设施体系建设.....	8
3.2 三部门：加快氢燃料电池汽车产业链技术、产品迭代开发应用.....	8
3.3 财政部：年度公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于 30%.....	8
3.4 发改委、财政部发布《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》.....	9
3.5 商务部：2024 全年汽车报废更新和置换更新超 660 万辆，带动销售额超 9200 亿元.....	9
<b>4 投资建议</b> .....	<b>9</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 图表目录

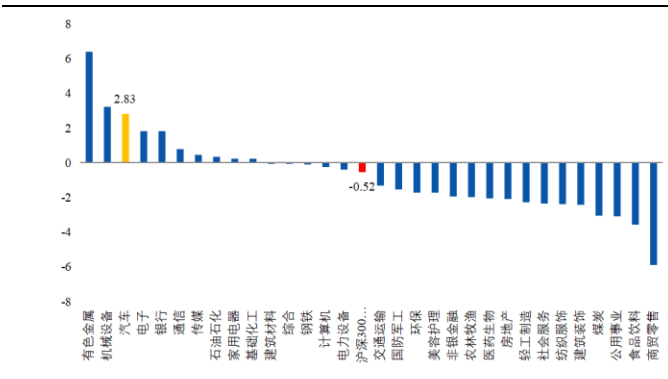
图 1：申万一级行业涨跌情况（%）.....	4
图 2：申万汽车行业二级子板块涨跌情况（%）.....	4
图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较.....	5
图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平.....	5
图 5：近三年汽车月度产量及同比增速.....	6
图 6：近三年汽车月度销量及同比增速.....	6
图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速.....	6
图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速.....	6
图 9：近三年商用车月度产量及同比增速.....	6
图 10：近三年商用车月度销量及同比增速.....	6
图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速.....	7
图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速.....	7
图 13：近一年汽车经销商月度库存指数.....	7

# 1 市场回顾

## 1.1 板块指数涨幅

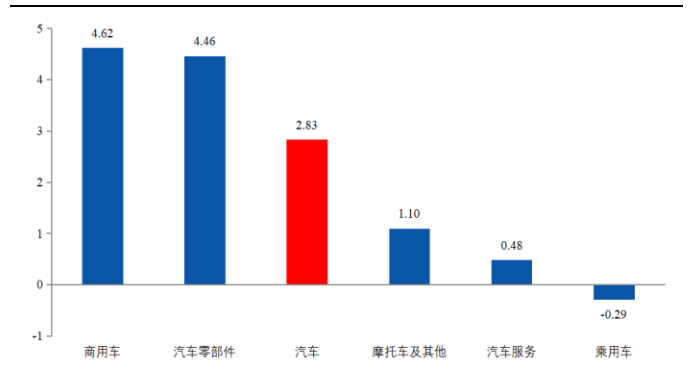
汽车行业指数年初至今(2024.1.2-2025.1.16)涨跌幅高于整体水平,涨跌幅处于申万行业第3名。年初至今(截至2025年1月16日),沪深300指数涨跌幅为-0.52%。本月申万一级行业涨跌幅中位数为-1.33%,汽车行业(申万一级)涨跌幅为+2.83%,高于沪深300指数3.35pcts,处于板块涨跌幅排名第3位。申万汽车二级行业中商用车、汽车零部件、摩托车及其他和汽车服务板块上涨,涨幅分别为+4.62%、+4.46%、+1.10%、+0.48%,乘用车板块下跌,跌幅为-0.29%。

图 1: 申万一级行业涨跌情况 (%)



资料来源: iFinD, 财信证券

图 2: 申万汽车行业二级子板块涨跌情况 (%)



资料来源: iFinD, 财信证券

## 1.2 板块内个股涨跌幅

从个股来看,今年以来(截至1月16日),汽车行业(申万一级)上涨公司146家,下跌公司144家。申万汽车板块涨幅前五的公司分别是黄山谷捷(+100.80%)、骏创科技(+74.55%)、建设工业(+31.11%)、双林股份(+28.47%)、湖南天雁(+28.32%);跌幅前五的公司分别是迪生力(-21.80%)、上汽集团(-18.69%)、力帆科技(-18.56%)、通达电气(-17.30%)、川环科技(-14.31%)。

## 1.3 汽车板块估值

估值方面,本月(截至1月16日)申万汽车板块静态市盈率为25.44倍,沪深300指数静态市盈率为12.83倍。纵向来看,汽车行业市盈率自2024年3月底后震荡下跌,2024年9月起随大盘走势回升,今年年初至今保持上升趋势。

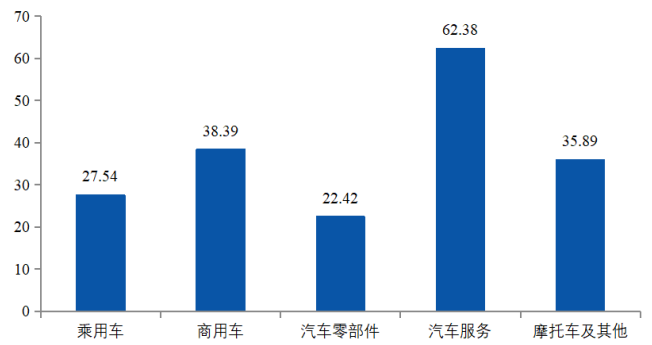
子板块方面,截至1月16日,乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他的静态市盈率估值分别为27.54倍、38.39倍、22.42倍、62.38倍、35.89倍。

图 3：申万汽车行业静态市盈率与沪深 300 比较



资料来源：iFinD，财信证券

图 4：申万汽车二级板块静态市盈率估值水平



资料来源：iFinD，财信证券

## 2 汽车产业数据跟踪

### 2.1 汽车整体产销情况

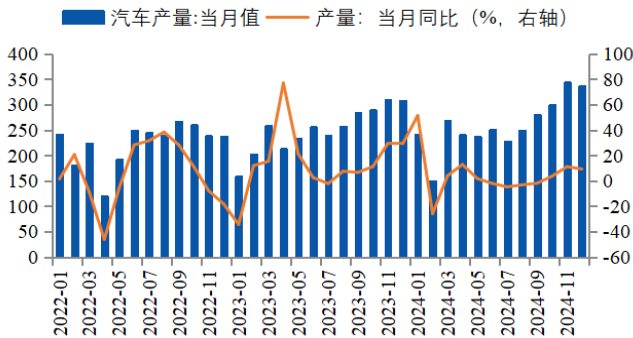
**汽车整体：汽车产销继续保持增长，新能源汽车月度产销再创历史新高。**据中汽协数据，今年 12 月我国汽车产销分别完成 336.6 万辆和 348.9 万辆，产量环比下降 2.0%，销量环比增长 5.2%，同比分别增长 9.3% 和 10.5%。其中，新能源汽车产销分别达到 153.0 万辆和 159.6 万辆，同比分别增长 30.5% 和 34.0%，市场占有率达到 45.8%；插电式混合动力汽车产销分别完成 58.8 万辆和 62.2 万辆，同比分别增长 63.4% 和 70.8%，纯电动汽车产销分别完成 94.2 万辆和 97.3 万辆，同比分别增长 16.1% 和 17.9%。2024 年，汽车产销分别完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7% 和 4.5%，产销量再创新高，继续保持在 3000 万辆以上规模。其中，新能源汽车产销分别完成 1288.8 万辆和 1286.6 万辆，同比分别增长 34.4% 和 35.5%，市场占有率达到 40.9%。

**乘用车：乘用车产销持续增长。**12 月乘用车产销分别完成 300.6 万辆和 312.0 万辆，产量环比下降 3.3%，销量环比增长 3.9%，同比分别增长 10.8% 和 11.7%。2024 年，乘用车产销分别完成 2747.7 万辆和 2756.3 万辆，同比分别增长 5.2% 和 5.8%。12 月车市开局表现强劲，随着年末临近，各企业发力冲击年度目标，汽车市场不断升温，在 12 月底截止的“两新”补贴（以旧换新、报废更新）对政策到期的车市带来一波强力拉动。由于 2025 年春节时间在 1 月底，一部分春节前购车需求在 2024 年 12 月提前释放，但仍有小部分地区以旧换新补贴额用尽，暂时停滞带来下半月零售走势放缓。以上各因素叠加，共同促进今年 12 月购车需求较强释放。

**商用车：商用车市场表现疲弱。**12 月商用车产销分别完成 36.1 万辆和 36.9 万辆，环比分别增长 10.2% 和 17.1%；产量同比下降 1.5%，销量同比增长 1.2%。从细分车型来看，相比上月，客车和货车产销均呈不同程度增长；与上年同期相比，客车产销小幅增长，货车产销呈不同程度下降。2024 年，商用车产销累计完成 380.5 万辆和 387.3 万辆，同比分别下降 5.8% 和 3.9%。从细分车型来看，相比上年同期，客车产销小幅增长，货车产销小幅下降。

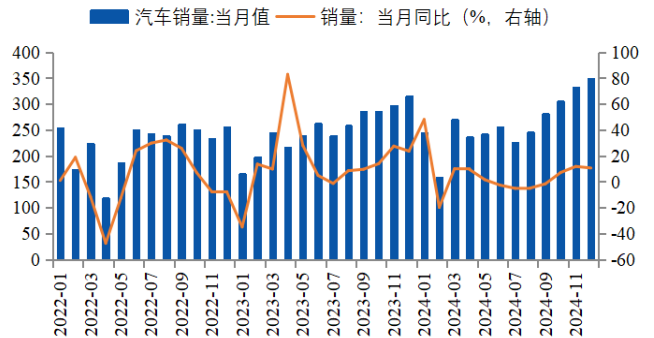
**汽车出口：汽车出口再上台阶。**12月，汽车企业出口50.4万辆，环比增长2.9%，同比增长1.1%。分车型看，乘用车出口42.6万辆，环比增长1.6%，同比增长1.1%；商用车出口7.8万辆，环比增长10.9%，同比增长1.0%；新能源汽车出口13.4万辆，环比增长60.7%，同比增长19.8%。2024年，汽车企业出口585.9万辆，同比增长19.3%。分车型看，乘用车出口495.5万辆，同比增长19.7%；商用车出口90.4万辆，同比增长17.5%；新能源汽车出口128.4万辆，同比增长6.7%。

图 5：近三年汽车月度产量及同比增速



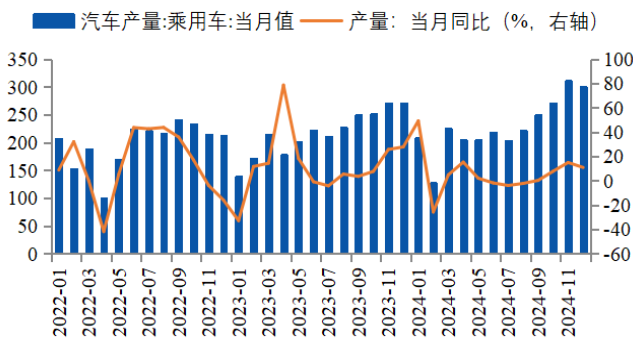
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 6：近三年汽车月度销量及同比增速



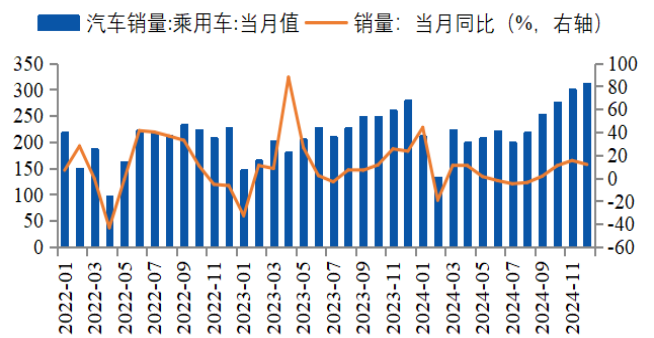
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 7：近三年乘用车月度产量及同比增速



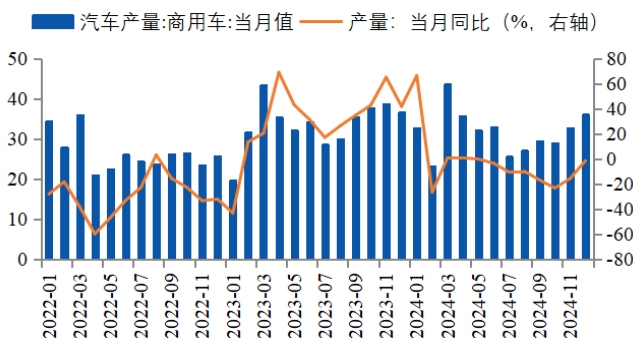
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 8：近三年乘用车月度销量及同比增速



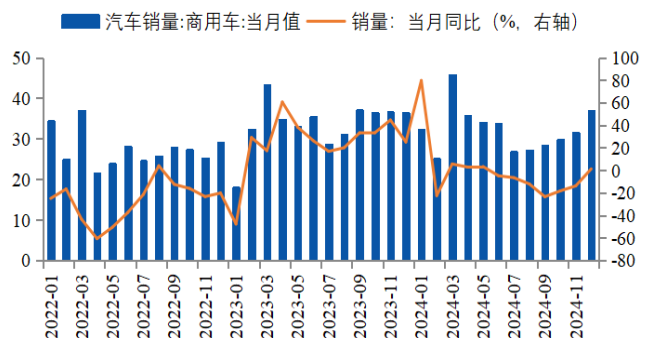
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 9：近三年商用车月度产量及同比增速



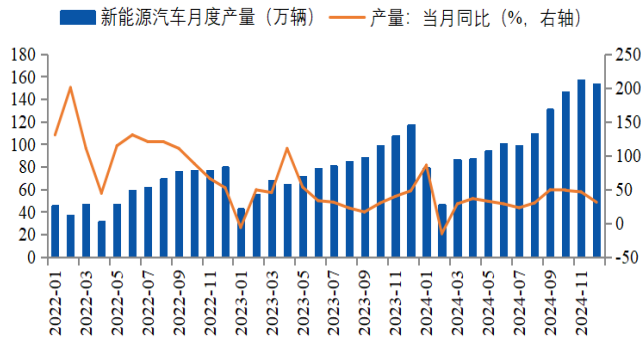
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 10：近三年商用车月度销量及同比增速



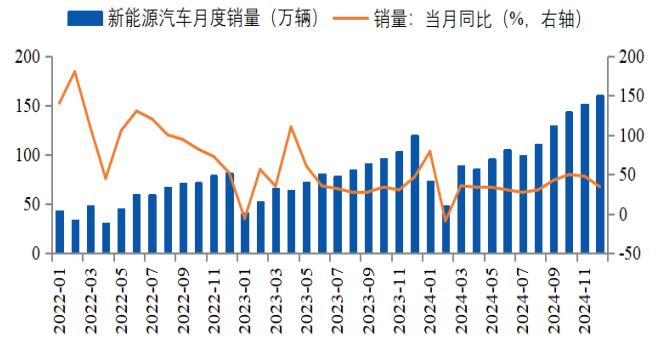
资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 11：近三年新能源汽车月度产量及同比增速



资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

图 12：近三年新能源汽车月度销量及同比增速

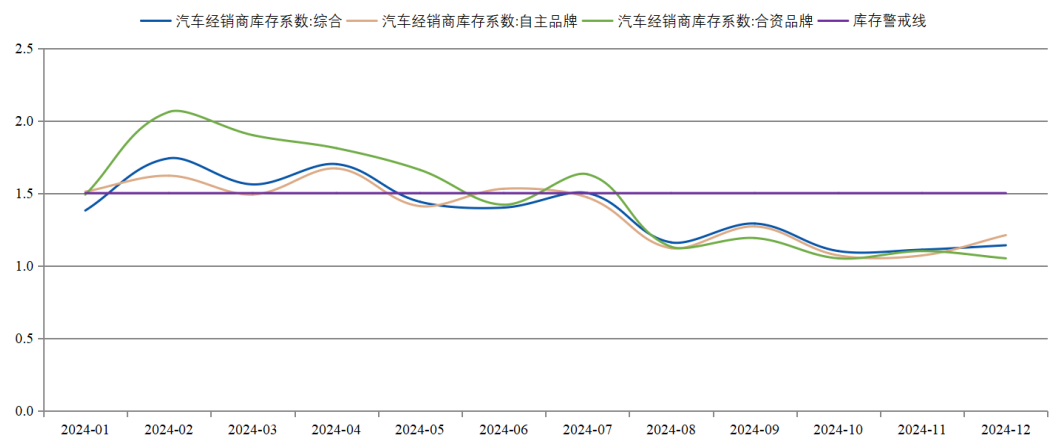


资料来源：中汽协，iFinD，财信证券

## 2.2 经销商库存变化

经销商库存同比下降、环比上涨,库存水平位于警戒线位置以下。12月份汽车经销商综合库存系数为 1.14, 环比上涨 2.7%, 同比下降 5.0%, 库存水平处于警戒线以下(警戒线为 1.50), 12月底经销商总体库存量在 325 万辆左右。高端豪华及进口品牌库存系数为 1.10, 环比下降 8.3%; 合资品牌库存系数为 1.05, 环比下降 4.5%; 自主品牌库存系数为 1.21, 环比上涨 13.1%。据中国汽车流通协会分析, 各大车企全力冲刺年度销售目标, 加之春节前购车热潮的推动, 市场购车需求被提前激发。由于年底前, 部分车型紧俏, 提车周期较长, 加之 2025 年报废更新和以旧换新政策尚不明朗, 部分消费者担心存在政策空窗期, 暂时观望。因此, 12 月车市销量翘尾幅度低于预期, 库存水平稳中略有回升。

图 13：近一年汽车经销商月度库存指数



资料来源：中国汽车流通协会，iFinD，财信证券

### 3 政策及行业动态汇总

#### 3.1 国家能源局：继续全力推进高质量充电基础设施体系建设

国家能源局在12月24日召开的2024年推进高质量充电基础设施体系建设座谈会上提出，下一步要继续全力推进高质量充电基础设施体系建设。要突出基础保障，构建均衡便捷的充电设施网络；突出供给质量，打造优质健康的产业生态；突出安全底线，建立全程可控的安全管理体系；突出创新能力，构筑充满活力的产业形态。国家能源局将深入贯彻落实党中央国务院工作部署，进一步加大政策供给，加强统筹规划布局，推动构建覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系。

数据来源：国家能源局

#### 3.2 三部门：加快氢燃料电池汽车产业链技术、产品迭代开发应用

12月30日，工信部等三部门联合发布实施《加快工业领域清洁低碳氢应用实施方案》。其中提到，开发大功率、高效率、长寿命燃料电池，高效率氢（氨）内燃机，以及高压等级、高储氢密度车载储氢装置。鼓励燃料电池汽车示范项目就近利用高品质工业副产氢和可再生能源制氢，推动建设基于分布式可再生能源的制氢加氢一体站。支持有条件的工业园区、产业集聚区统筹推进“区对区”氢能物流干线和沿线加氢基础设施建设，在钢厂物流、矿山基地、工业园区、港口码头等场景开展燃料电池汽车规模化应用，形成完整、可靠、大流量的氢能物流网络。高质量推进燃料电池汽车示范城市群建设，加快车辆推广和氢能供给体系建设，推动氢燃料电池汽车产业链技术、产品迭代开发应用。

数据来源：工业和信息化部

#### 3.3 财政部：年度公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于30%

12月30日，财政部办公厅发布关于进一步明确新能源汽车政府采购比例要求的通知。其中提出，主管预算单位应当统筹确定本部门（含所属预算单位）年度新能源汽车政府采购比例，新能源汽车可以满足实际使用需要的，年度公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于30%。其中，对于路线相对固定、使用场景单一、主要在城区行驶的机要通信等公务用车，原则上100%采购新能源汽车。采购车辆租赁服务的，应当优先租赁使用新能源汽车。

数据来源：财政部



### 3.4 发改委、财政部发布《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，国家发展改革委、财政部发布《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》。其中提到，完善汽车置换更新补贴标准。个人消费者转让登记在本人名下乘用车并购买乘用车新车的，给予汽车置换更新补贴支持，购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元，购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。在《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》的基础上，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。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元。

关于商用车，通知提到，扩围支持老旧营运货车和农业机械报废更新。在落实 2024 年支持政策基础上，将老旧营运货车报废更新补贴范围扩大至国四及以下排放标准营运货车，补贴标准按照《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》（交规划发〔2024〕90 号）执行。提高新能源城市公交车及动力电池更新补贴标准。加力推进城市公交车电动化替代，更新车龄 8 年及以上的城市公交车和超出质保期的动力电池，平均每辆车补贴额由 6 万元提高至 8 万元。各地可保持动力电池更新补贴标准基本稳定，并自主确定车辆更新补贴标准。交通运输部指导各地区做好优惠政策衔接和平稳有序过渡。

数据来源：发展改革委

### 3.5 商务部：2024 全年汽车报废更新和置换更新超 660 万辆，带动销售额超 9200 亿元

商务部市场运行和消费促进司司长李刚在国务院政策例行吹风会上表示，2024 年全年汽车报废更新超过 290 万辆，置换更新超过 370 万辆，带动汽车销售额 9200 多亿元，超过 3600 万名消费者购买了八大类家电产品 5600 多万台，带动销售额 2400 亿元。家装厨卫“焕新”带动销售相关产品近 6000 万件，销售额约 1200 亿元，电动自行车以旧换新超过 138 万辆，带动新车销售超过 37 亿元。

数据来源：财联社

## 4 投资建议

维持行业“同步大市”的评级。1月8日，国家发展改革委、财政部发布《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》。其中提出，扩大汽车报

废更新支持范围，将符合条件的国四排放标准燃油汽车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围，同时享受报废更新补贴的新能源乘用车车龄再放宽 8 个月。我们认为，此次汽车以旧换新政策的及时接档将有效改善终端消费者的购车观望情绪，对 2025 年初的汽车消费预计将产生积极的推动作用。建议投资者关注电动化、智能化及全球化三条主线：

- 1、**“电动化”主线：**据商务部数据，2024 年全年汽车报废更新超过 290 万辆，置换更新超过 370 万辆，对全年汽车销量起到了较好的拉动作用。根据 1 月 8 日发改委及财政部发布的 2025 年汽车以旧换新政策，汽车报废更新补贴金额保持不变，仍为新购新能源汽车补贴 2 万元、新购燃油车补贴 1.5 万元；明确置换补贴金额为新购新能源汽车补贴 1.5 万元、新购燃油车补贴 1.3 万元。我们预测，在 5-20 万元价格区间内，新能源产品销量占比较高的自主品牌车企将最大程度受益：比亚迪、长安汽车；
- 2、**“智能化”主线：**在行业内产品同质化严重的背景下，表现优异的智能驾驶功能将成为差异化竞争的关键，在激烈的竞争环境中为整车厂争取更有利的竞争地位。我们预测 2025 年智能驾驶将向更低价位的车型扩展，L2 级及以上级别智能驾驶渗透率将进一步提升，为更广泛的消费者提供更加智能化的驾驶体验；同时，高阶智驾如高速 NOA 及城市 NOA 也将继续下沉，装机量继续保持快速增长。看好自动驾驶技术处于领先地位的车企及细分领域供应商龙头：赛力斯、长安汽车、德赛西威、均胜电子、保隆科技、伯特利等；
- 3、**“全球化”主线：**随着汽车市场景气度回暖及新能源渗透率的提升，建议关注主营业务市占率稳定，新能源业务及海外业务有望获得进一步拓展的公司：银轮股份、拓普集团、新坐标、新泉股份。

## 5 风险提示

原材料价格波动，汽车产销量不及预期，新能源汽车景气度不及预期等。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438