

评级： 增持（维持）

分析师：孙行臻

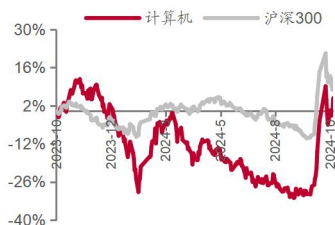
执业证书编号：S0740524030002

Email: sunxz@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	337
行业总市值(亿元)	38,869.52
行业流通市值(亿元)	33,543.67

行业-市场走势对比



相关报告

1、《中泰科技：财政与货币政策齐发力，关注国产替代和顺周期产业IT》
2024-10-13

报告摘要

- **智能网联汽车落地加速，准入及上路试点进入评估测试期。**
 - **1) 试点进程推进：即将进入测试评估环节，通过者予以准入许可。**工业和信息化部智能网联汽车试点分为5个阶段：试点申报——产品准入试点——上路通行试点——试点暂停与退出——评估调整。2024年6月，我国首批确定由汽车生产企业和使用主体组成的9个联合体，完成试点申报和遴选工作。2024年10月18日，工信部联合公安部、住建部、交通运输部共同启动了智能网联汽车的准入与上路通行试点工作。目前9大联合体处于安全评估和产业测试阶段，通过测试评估的企业将进入准入许可阶段。
 - **2) 标准规范制定：多项国家强制和推荐标准将于2024-2026年密集发布。**各类相关政策相继出台，促进了“车路云一体化”建设、数据要素融合和自动驾驶的规模化应用。
 - **3) 坚定看好发展：智能网联汽车市场广阔，竞争呈现多元化格局。**自动驾驶技术正逐步从L0到L5演进，我国智能网联汽车市场出货量预计2025年将达到2490万辆，我国智能网联汽车出货量2021-2025年CAGR将达16.1%；我国智能网联汽车市场规模预计将在2024年达到13120.4亿元。市场主要参与者包括传统车企、新势力、科技巨头和初创科技企业，共同推动了行业的高质量发展。
- **车路云一体化建设加速，从萝卜车联看落地进展。**蘑菇车联近期落地多项合作，实现多地智慧交通项目的成功应用，加速车路云一体化商业化落地。蘑菇车联作为国内领先的自动驾驶全栈技术与运营服务商，公司拥有900多项专利，技术覆盖从智能车辆、数字道路基站到云端交通管理，应用场景包括城市道路、高速公路和园区等多领域。近期，中央加大了对车路云一体化的政策支持，蘑菇车联与北京移动、上海嘉定等展开合作，共同推进相关产业落地，推动车路云一体化的全域覆盖和全国示范标杆的打造。
- **投资建议：**我国智能网联汽车发展在政策驱动下已进入快车道，多部门联合推动准入与上路通行试点，覆盖多个主要城市 and 不同车型类别。随着相关法律法规的逐步完善，行业发展将更加规范，为智能网联汽车企业带来广阔的市场机会。**建议关注：**
 - **智能驾驶域控及算法：**德赛西威、中科创达、经纬恒润等；
 - **国产智驾芯片：**黑芝麻智能、地平线等；
 - **国产算力芯片：**海光信息、寒武纪等。
- **风险提示：**技术升级、迭代和研发失败风险；政策变化风险；市场推广与商业化应用风险；数据安全和隐私保护风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时风险。

内容目录

一、智能网联汽车落地加速，准入及上路试点进入评估测试期.....	3
1.1 试点进程推进：即将进入测试评估环节，通过者予以准入许可.....	3
1.2 标准规范制定：多项国家强制和推荐标准将于 2024-2026 年密集发布.....	4
1.3 坚定看好发展：智能网联汽车市场广阔，竞争呈现多元化格局.....	6
二、车路云一体化建设加速，从萝卜车联看落地进展.....	7
2.1 项目签约+企业合作+政策支持，车路云一体化规模应用有序推进.....	7
2.2 蘑菇车联引领智能网联全栈技术发展，技术积累加速自动驾驶商业化落地.....	9
投资建议.....	10
风险提示.....	11

图表目录

图表 1：进入智能网联汽车准入和上路通行试点联合体基本信息.....	3
图表 2：试点五大阶段.....	4
图表 3：2022-2024 年国家智能网联汽车政策一览表.....	4
图表 4：自动驾驶等级分布.....	6
图表 5：我国智能网联汽车出货量.....	6
图表 6：我国智能网联汽车行业市场规模.....	7
图表 7：智能网联汽车主要参与者类型.....	7
图表 8：蘑菇车联全国各地落地项目.....	8
图表 9：车路云一体化建设三大底层逻辑.....	9
图表 10：蘑菇车联发展历程.....	9
图表 11：蘑菇车联三大核心技术.....	10

一、智能网联汽车落地加速，准入及上路试点进入评估测试期

1.1 试点进程推进：即将进入测试评估环节，通过者予以准入许可

- **2024年6月**，我国首批确定由汽车生产企业和使用主体组成的**9个联合体**，完成试点申报和遴选工作。2024年6月4日，工业和信息化部、公安部、住房和城乡建设部、交通运输部四部门联合宣布，按照《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》有关工作安排，经相关部门及专家初审和择优评审，由汽车生产企业和使用主体组成的9个联合体，正式进入到智能网联汽车的准入和上路通行试点当中。
- **2024年10月18日**，智能网联汽车准入与上路通行试点将很快进入测试评估环节，通过者予以准入许可。2024年10月18日，工业和信息化部装备工业一司副司长郭守刚介绍，工信部联合公安部、住建部、交通运输部共同启动了智能网联汽车的准入与上路通行试点工作，试点城市涵盖重庆、广州、深圳、上海和北京等城市，涉及乘用车、货车和客车多种产品类别。

图表 1：进入智能网联汽车准入和上路通行试点联合体基本信息

序号	汽车生产企业	使用主体	车辆运行所在城市	产品类别
1	重庆长安汽车股份有限公司	重庆长安车联科技有限公司	重庆市	乘用车
2	比亚迪汽车工业有限公司	深圳市东湖机器人科技有限公司	广东省深圳市	乘用车
3	广汽乘用车有限公司	广汽智联新能源汽车有限公司	广东省广州市	乘用车
4	上海汽车集团股份有限公司	上海赛可出行科技服务有限公司	上海市	乘用车
5	北京新能源汽车股份有限公司	北京出行汽车服务有限公司	北京市	乘用车
6	中国第一汽车集团有限公司	一汽出行科技有限公司	天津市	乘用车
7	上汽通用汽车有限公司	上海交通途智有限公司	海南省儋州市	乘用车
8	宇通客车股份有限公司	郑州市公共交通集团有限公司	河南省郑州市	客车
9	蔚来汽车科技（安徽）有限公司	上海蔚来汽车有限公司	上海市	乘用车

来源：工信部网站，中泰证券研究所

- 工业和信息化部智能网联汽车试点分为5个阶段：试点申报——产品准入试点——上路通行试点——试点暂停与退出——评估调整。
- 目前**9大联合体**处于安全评估和产业测试阶段，通过测试评估的企业将进入准入许可阶段。在试点申报阶段结束后，接下来将进行产品准入测试与安全评估，通过之后方可在限定区域试行上路通行。试点目标是提升产品性能、优化产业生态，积累管理经验，推动法律法规和技术标准的完善，实现智能网联汽车产业的高质量发展，同时确保安全可控。目前正在开展试点联合体的产业测试和安全评估工作，已完成部分有条件自动驾驶车型的测试方案确认，将很快进入测试评估环节，通过的将按程序予以准入许可。

图表 2: 试点五大阶段



来源: 中国发布, 中泰证券研究所

1.2 标准规范制定: 多项国家强制和推荐标准将于 2024-2026 年密集发布

- **顶层建设支持智能网联发展, 多项国家强制和推荐标准将于 2024 年至 2026 年密集发布。**
 - 1) 2022 年以来国家出台多项智能网联汽车政策, 保障了我国智能网联汽车发展快速推进。
 - 2) 2024 年 10 月 17 日, 2024 世界智能网联汽车大会在北京开幕, 来自全球的 252 家智能网联领域企业携新技术、新产品、新应用亮相。
 - 3) 2024 年 10 月 18 日, 中国汽车技术研究中心有限公司副总经理龚进峰透露, 涉及智能网联汽车领域的多项国家强制和推荐标准将于 2024 年至 2026 年密集发布。我国智能网联汽车发展已进入快车道, 国家通过多项法律法规的出台, 积极保障智能网联汽车业务的规范和健康发展。
- **涉及网联功能与应用的《车载事故紧急呼叫系统 (AECS)》(强制)、涉及车载定位的《车载定位系统技术要求及试验方法第 1 部分: 卫星定位》等标准已报批, 计划于 2025 年发布;**
- **涉及信息安全与数据安全的《汽车密码应用技术要求》(强制)、涉及先进驾驶辅助系统的《轻型汽车自动紧急制动系统技术要求及试验方法》(强制) 等标准已分别处于申请立项及起草阶段, 计划于 2026 年发布。**

图表 3: 2022-2024 年国家智能网联汽车政策一览表

发布时间	政策名称	主要内容
2024 年 9 月	《汽车整车信息安全技术要求》《汽车软件升级通用技术要求》以及《智能网联汽车 自动驾驶数据记录系统》	规定了汽车信息安全管理要求, 以及外部连接安全、通信安全、软件升级安全、数据安全等方面的内容。而在数据记录方面, 规定了数据存储和读取、信息安全等方面的内容。

2024年1月	《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	突破高级别智能网联汽车、元宇宙入口等具有俱发潜能的超级终端，构筑产业竞争新优势。
2024年1月	《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》	建成一批架构相同、标准统一、业务互通、安全可壺的城市级应用试点项目，推动智能化路侧基础设施和云控基础平台建设，提升车载终端装配率，开展智能网联汽车“车路云一体化”系统架构设计和多种场景应用，形成统一的车路协同技术标准与测试评价体系，健全道路交通安全保障能力，促进规模化示范应用和新型商业模式探索，大力推动智能网联汽车产业化发展。
2023年12月	《“数据要素×”三年行动计划(2024-2026年)》	推进智能汽车创新发展，支持自动驾驶汽车在特定区域、特定时段进行商业化试运营试点，打通车企、第三方平台、运输企业等主体间的数据壁垒，促进道路基础设施数据、交通流量数据、驾驶行为数据等多源数据融合应用，提高智能汽车创新服务、主动安全防控等水平。
2023年11月	《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》	通过开展过点工作，引导智能网联汽车生产企业和使用主体加强能力建设，在保障安全的前提下，促进智能网联汽车产品的功能、性能提升和产业生态的迭代优化，推动智能网联汽车产业高质量发展。
2023年10月	《关于推动汽车后市场高质量发展的指导意见》	构建多层次汽车赛事格局，支持开展新能源汽车、智能网联汽车等新型赛事活动，发展国际级、国级汽车赛事。
2023年9月	《机械行业稳增长工作方案(2023-2024年)》	加快推进智能制造与机器人技术、重大技术装备、新能源汽车和智能网联汽车、农机装备、高端医疗装备和创新药等“十四五”规划纲要重大工程项目建设，持续扩大工业母机、仪器仪表、制药装备、工业机器人等的需求。
2023年3月	《智能汽车基础地图标准体系建设指南(2023版)》	加强智能汽车基础地图标准规范的顶层设计，推动地理信息在自动驾驶产业的安全应用。建立智能汽车基础地图标准体系动态更新工作机制，为推进智能汽车基础地图技术创新应用和智能汽车产业健康发展提供持续有力保障。
2022年8月	《关于支持建设新一代人工智能示范应用场景的通知》	针对自动驾驶从特定道路向常规道路进一步拓展需求，运用车端与路端传感器融合的高准确环境感知与超视距信息共享、车路云一体化的协同决策与控制等关键技术，开展交叉路口、环岛、匝道等复杂行车条件下自动驾驶场景示范应用，推动高速公路无人物流、高级别自动驾驶汽车、智能网联公交车、自主代客泊车等场景发展。
2022年8月	《关于做好智能网联汽车高精度地图应用试点有关工作的通知》	在北京、上海、广州、深圳、杭州、重庆六个城市开展智能网联汽车高精度地图应用试点。
2022年8月	《自动驾驶汽车运输安全服务指南(试行)》(征求意见稿)	在保障运输安全的前提下，鼓励在封闭式快速公交系统等场景使用自动驾驶汽车从事城市公共汽(电)车客运经营活动。

来源：工信部官网，中商产业研究院，中泰证券研究所

1.3 坚定看好发展：智能网联汽车市场广阔，竞争呈现多元化格局

- 自动驾驶分为六个等级，从完全人工驾驶的 L0 逐步发展到无需驾驶员介入的 L5 完全自动驾驶。**自动驾驶等级共 6 个，从 L0 到 L5 逐步提升车辆的自主性。L0 为完全人工驾驶，L1 和 L2 提供部分辅助功能，但驾驶员仍需随时接管。L3 和 L4 允许车辆在大多数情况下自动驾驶，但在特定情况需驾驶员介入。L5 为完全自动驾驶，车辆在所有情况下自主运行，不再需要驾驶员操作。

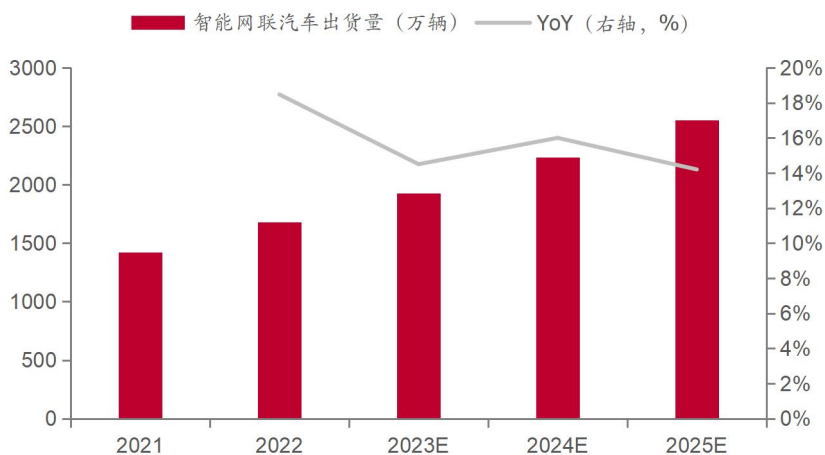
图表 4：自动驾驶等级分布

级别	名称	驾驶员职责	车辆职责
L0	完全人类驾驶	必须完成所有驾驶操作。	只能对驾驶员的指令做出响应，但可以提供有关环境的警报。
L1	辅助驾驶	必须完成所有驾驶操作，但在某些情况下不能获得辅助。	可以提供建议如果紧急情况出现自动刹车或车道偏离修正等基本辅助功能。
L2	部分自动驾驶	在某些特定情况下，能部分自动转向、加速和制动。	在某些特定情况下，能够自动转向、加速和制动。
L3	有条件的自动驾驶	当功能请求时，驾驶员必须接管车辆	可在大多数情况下承担全自动转向、加速和制动。
L4	高度自动驾驶	可在大多数情况下承担全自动驾驶任务，而无需驾驶员干预。	可在大多数情况下承担全自动驾驶任务，而无需驾驶员干预。
L5	完全自动驾驶	能够在所有情况下承担全自动驾驶任务，无需驾驶员干预。	能在所有情况下承担全自动驾驶任务，每个人都是乘客。

来源：Intel，阿里云，中泰证券研究所

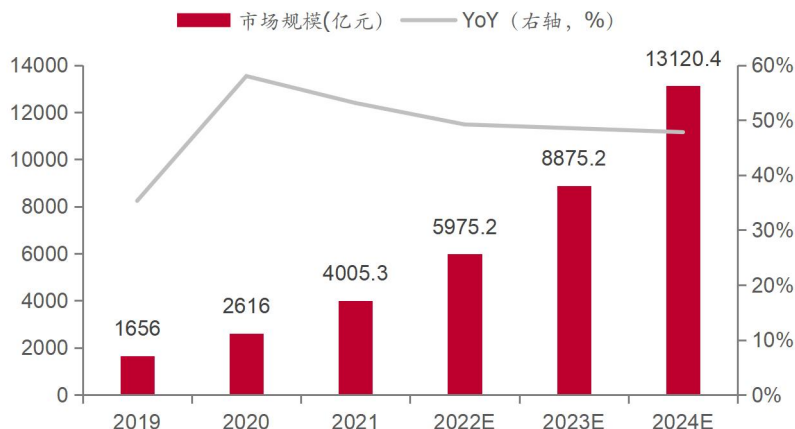
- 预计我国智能网联汽车出货量 2021-2025 年 CAGR 将达 16.1%。**根据 IDC 数据，随着消费者对汽车智能化接受度的不断提高，中国智能网联汽车出货量预计将从 2021 年的 1370 万辆增长至 2025 年的 2490 万辆，年均复合增长率达到 16.1%，发展前景极为广阔。

图表 5：我国智能网联汽车出货量



来源：前瞻产业研究院，中泰证券研究所

- 政策和技术推动下，我国智能网联汽车行业迅速发展，我国智能网联汽车市场规模预计 2024 年达 13120.4 亿元。**在政策支持和技术逐渐成熟的背景下，我国汽车行业的智能化和网联化进程不断加速，推动了产业链上下游的升级，并吸引了越来越多的参与者，行业规模迎来了高速增长。根据赛迪顾问的数据，我国智能网联汽车行业的市场规模从 2019 年的 1656 亿元预计将增长至 2024 年的 13120.4 亿元。

图表 6: 我国智能网联汽车行业市场规模


来源: 赛迪顾问, 中泰证券研究所

- 智能网联汽车的主要参与者可分为四类: 传统车企、新势力、科技巨头和初创科技企业。**传统车企凭借多年经验和产业链优势, 正逐步向更高级别自动驾驶技术发展; **造车新势力**通过跨界进入市场, 注重互联网营销和用户体验, 力求在定制化和差异化竞争中脱颖而出; **科技巨头**利用大数据和 ICT 技术推动互联互通和智能驾驶的发展; **初创科技企业**则专注于 L4 及以上级别的无人驾驶技术研发和商业落地, 各类参与者共同推动了智能网联汽车行业的多元化发展。

图表 7: 智能网联汽车主要参与者类型

主要玩家	发展特点	典型企业
传统车企	汽车行业深耕多年, 车体制造等方面具有丰富产业链资源和技术优势; 长期资本积累允许进行长周期、重资本的研发投入, 实现从 L2 级逐步向更高等级自动驾驶研发落地	奥迪、宝马、奔驰、上汽、广汽、北汽等
造车新势力	把握跨界造车门槛降低机遇, 重视互联网思维塑造品牌和用户运营, 精准定位用户, 实现差异化竞争	特斯拉、蔚来、小鹏汽车、理想
科技巨头	充分契合“软件定义汽车”技术趋势, 实现互联网科技、ICT 技术与智能网联技术融合	华为、百度、阿里、腾讯
初创科技企业	通常由高级别自动驾驶 L4 直接入手, 技术研发能力强, 创新活跃, 发展迅速, 细分赛道表现突出	小马智行、文远知行、图森未来

来源: 中商产业研究院, 中泰证券研究所

二、车路云一体化建设加速, 从萝卜车联看落地进展

2.1 项目签约+企业合作+政策支持, 车路云一体化规模应用有序推进

- 近期在政策支持、企业合作和项目签约的多重推动下, 蘑菇车联加速推进车路云一体化的规模化应用。
 - 政策支持:** 9月26日, 中央政治局会议提出要加大政府投资, 车路云一体化作为重点支持方向, 未来将获得更多财政投入。10月8日, 国家发改委主任郑栅洁强调将继续发行超长期特别国债, 加大对“两重”建设的支持, 推动经济持续回升。

- 2) **企业合作:** 10月9日, 蘑菇车联与北京移动签署合作协议, 共同建设“通感算”车路云网络。双方通过5G车路云联合测试, 验证C-V2X和5G-A通信方式灵活部署, 为车路云一体化的规模化应用奠定基础。
- 3) **项目签约:** 10月11日, 蘑菇车联与上海嘉定签约, 推动车路云一体化全域覆盖。双方合作致力于构建实时数字孪生网络, 助力自动驾驶商业化落地, 打造全国示范标杆, 实现数据赋能车辆服务和智能交通管理。

- 此前蘑菇车联已在全国多个城市成功落地了一系列自动驾驶和智能网联项目。相关项目包括北京通州的“数字通州”智慧交通系统、湖南衡阳的首个城市级自动驾驶项目、云南大理的“智能网联+智慧旅游”示范区、以及四川成都的智能网联综合应用示范项目等。这些项目不仅涵盖了智慧交通基础设施的建设, 还涉及自动驾驶公交、巡逻车、清扫车等多场景应用, 充分体现了蘑菇车联在推动城市智能化升级和数字经济发展方面的领先地位。

图表 8: 蘑菇车联全国各地落地项目

城市/地区	项目名称	金额 (亿元)
北京通州	助力首都副中心建设“数字通州”, 打造智慧交通系统, 项目金额 16 亿元。	16
湖南衡阳	国内首个城市级自动驾驶项目, 覆盖 200 公里城市主干道, 项目金额 5 亿元。	5
云南大理	西南首个‘智能网联+智慧旅游’生态示范区, 项目金额 10 亿元。	10
四川成都天府新区	共建智能网联综合应用示范项目, 打造全国领先的智能网联产业高地, 项目金额 30 亿元。	30
湖北鄂州	在临空经济区建设数字道路, 落地全国最丰富的无人驾驶场景资源, 项目金额 11.14 亿元。	11.14
江苏无锡	对梁溪区全域道路进行智能网联化升级, 打造城市级智能网联创新应用标杆, 项目金额 20 亿元。	20
北京顺义	国内首个开放式 5G 商用车路云一体化项目。	
成都大运会	为成都第 31 届世界大学生夏季运动会提供多场景自动驾驶服务。	
北京清华大学、前门	自动驾驶环卫车在清华大学和前门大街进行清洁、低碳作业。	

来源: 公司官网, 中泰证券研究所

- 蘑菇车联实现多地智慧交通项目的成功应用, 加速车路云一体化商业化落地。蘑菇车联创始人兼 CEO 朱磊表示: 车路云一体化的底层逻辑通过构建单点智能与系统智能的融合网络, 实现高效、安全的群体协同。其底层逻辑在于①系统性解决群体安全、效率与博弈问题; ②通过“通感算”一体化设备的部署, 实现物理世界的实时数字化交互, 并提供高稳定性、超低时延的数据服务; ③各类传感器和智能体构建了实时数据网络, 实现全局数字化信息的高效获取, 并反哺模型训练, 可根据不同城市特点优化自动驾驶模型, 提高训练精准度。

图表 9：车路云一体化建设三大底层逻辑

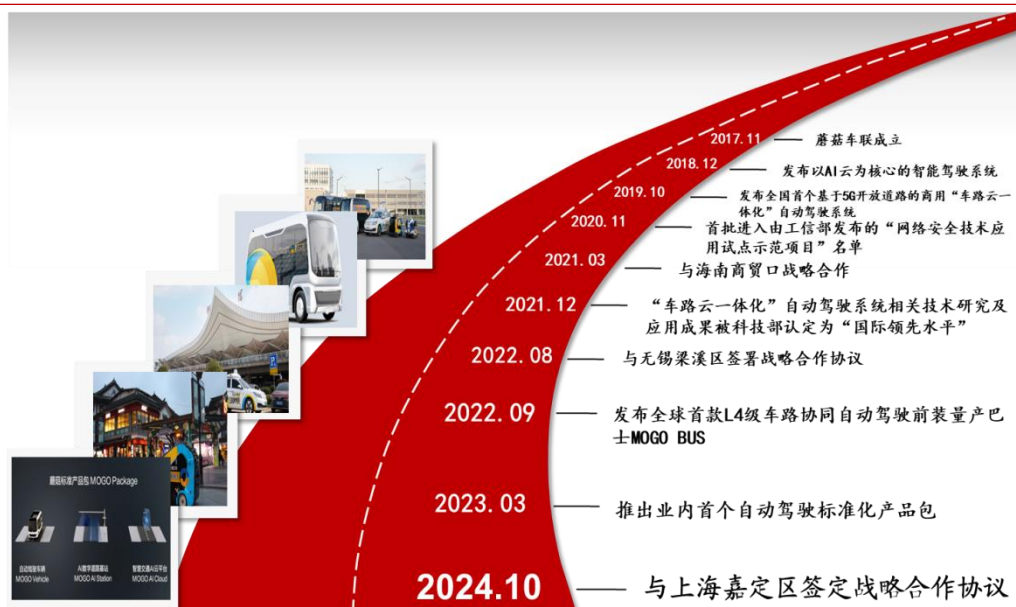


来源：中国证券报，经济参考网，中泰证券研究所

2.2 蘑菇车联引领智能网联全栈技术发展，技术积累加速自动驾驶商业化落地

- 蘑菇车联信息科技有限公司成立于 2017 年，是国内领先的自动驾驶全栈技术与运营服务提供商。公司自主研发了“车路云一体化”自动驾驶系统，具备 L4 级自动驾驶全栈技术，并形成标准化产品包，包括 AI 数字道路基站、自动驾驶车辆、智慧交通 AI 云平台，可在多种场景快速部署。公司与中国建筑、中国电信、东风、比亚迪等达成战略合作，推进智慧城市和数字交通发展。其商业化应用覆盖城市道路、高速公路、园区等多个场景，已在国内多地落地。

图表 10：蘑菇车联发展历程



来源：公司官网，经济参考网，中泰证券研究所

- **蘑菇车联在车、路、云全链条技术领先，拥有超过 900 项专利，荣获多项权威荣誉，在自动驾驶领域拥有强大的技术实力。**蘑菇互联推出了全球首个支持 L4 级自动驾驶的 AI 数字道路基站，核心硬件完全自研，具备领先的感知和协同能力。公司自主研发的全栈车端技术涵盖了 L4 级自动驾驶车辆及其核心系统，并通过云端“交通大脑”实现毫秒级处理和全局管理。同时，蘑菇互联在全球权威榜单上屡获佳绩，拥有超过 900 项专利和软著，并被评“国际先进水平”高新技术企业，荣获工信部“全栈技术创新奖”，充分彰显其在智能网联和自动驾驶领域的领先地位。

图表 11：蘑菇车联三大核心技术


来源：公司官网，中泰证券研究所

投资建议

- 我国智能网联汽车发展在政策驱动下已进入快车道，多部门联合推动准入与上路通行试点，覆盖多个主要城市 and 不同车型类别。随着相关法律法规的逐步完善，行业发展将更加规范，为智能网联汽车企业带来广阔的市场机会。
 建议关注：
 - 智能驾驶域控及算法：德赛西威、中科创达、经纬恒润等；
 - 国产智驾芯片：黑芝麻智能、地平线等；
 - 国产算力芯片：海光信息、寒武纪等。

风险提示

- **技术升级、迭代和研发失败风险：**智能网联企业行业相关企业需持续推进车路云一体化技术的升级和创新，保持在相关技术领域的竞争力。如果技术研发未达预期或无法顺利实现商业化，将影响相关产品市场竞争力和销售能力，并可能导致前期研发投入无法回收，对公司经营业绩产生不利影响。
- **政策变化风险：**智能网联汽车的发展高度依赖国家政策支持，如相关政策出现调整或试点工作推进不及预期，将对智能网联汽车及车路云一体化的规模化应用产生不利影响。
- **市场推广与商业化应用风险：**车路云一体化涉及多方协调和跨行业合作，若市场推广不及预期或商业化应用受阻，将影响公司在智能网联汽车领域的业务扩展和收入增长。
- **数据安全和隐私保护风险：**车路云一体化涉及大量交通数据的采集与处理，公司需要确保数据的传输和存储的安全性。如发生数据泄露或信息安全事故，将对公司声誉和经营业绩造成负面影响。
- **研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时风险：**使用信息更新不及时可能会影响对相关公司和行业发展的判断。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。