

汽车

证券研究报告
2024年11月04日

天风汽车周报：欧盟反补贴关税生效，中欧谈判仍将继续

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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

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:地平线港股上市,国内智驾龙头开启新征程》2024-10-26
- 《汽车-行业研究周报:天风汽车周报:小鹏 P7+预售,2 小时订单量超 3 万》2024-10-21
- 《汽车-行业点评:We Robot 重磅发布,多款新品正式亮相》2024-10-16

欧盟反补贴关税生效，中欧谈判仍将继续

当地时间 10 月 29 日下午（北京时间 29 日深夜），欧盟委员会发布对华电动汽车反补贴调查终裁方案（终版）文件，宣布在原有 10%税率的基础上，对自华进口的电动汽车加征 17%-35.3%的反补贴税，为期五年。其中，对参与抽样的三家企业——比亚迪、吉利和上汽集团，欧盟加征的税率分别是 17%、18.8%和 35.3%。其他合作公司为 20.7%，其他非合作公司则为 35.3%，仅特斯拉独享 7.8%的优惠税率。再加上 10%的基础关税，中国产电动汽车出口欧盟，最高需要缴纳 45.3%的关税。

基于欧盟内部分歧巨大，即使加征关税的决定通过，中欧双方仍将继续谈判以寻求替代解决方案。

为规避关税影响，中国车企正加快海外产能布局。

政策端&供给端发力，下半年行业需求有望回暖，板块行情或将逐步乐观。中央财政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。截止 8 月 31 日上午 10 点，已经收到汽车报废更新补贴申请超过 80 万份。根据乘联分会公众号测算，8 月下半月单日新增报废更新已超过 1.33 万份，报废更新政策的拉动作用效果明显。同时，随着小米 SU7 上市、北京车展上众多新车发布以及下半年比亚迪 DM5.0 系列新车（唐、宋等）和鸿蒙智行（智界 R7）、极氪 7X、小鹏 P7+等一系列新车陆续上市，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) 2024-11-01	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
002997.SZ	瑞鹄模具	30.30	买入	0.97	1.67	2.08	2.71	31.24	18.14	14.57	11.18
601689.SH	拓普集团	42.91	买入	1.28	1.74	2.28	2.88	33.52	24.66	18.82	14.90
603596.SH	伯特利	47.23	买入	1.47	1.94	2.49	3.19	32.13	24.35	18.97	14.81
600933.SH	爱柯迪	15.70	买入	0.93	1.04	1.29	1.44	16.88	15.10	12.17	10.90

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

1. 每周聚焦

1.1. 欧盟反补贴关税生效，中欧谈判仍将继续

欧盟反补贴关税生效，最高可达 45.3%。当地时间 10 月 29 日下午（北京时间 29 日深夜），欧盟委员会发布对华电动汽车反补贴调查终裁方案（终版）文件，宣布在原有 10% 税率的基础上，对自华进口的电动汽车加征 17%-35.3% 的反补贴税，为期五年。其中，对参与抽样的三家企业——比亚迪、吉利和上汽集团，欧盟加征的税率分别是 17%、18.8% 和 35.3%。其他合作公司为 20.7%，其他非合作公司则为 35.3%，仅特斯拉独享 7.8% 的优惠税率。再加上 10% 的基础关税，中国产电动汽车出口欧盟，最高需要缴纳 45.3% 的关税。

表 1：欧盟加征中国电动车关税时间线

时间	事件
2023 年 10 月 4 日	欧盟委员会发起了针对中国产纯电动汽车的反补贴调查
2024 年 6 月 12 日	欧盟委员会预披露了临时反补贴税率，有意对中国产纯电动汽车加征 17.4% 至 38.1% 的临时反补贴税
2024 年 7 月 4 日	欧盟委员会公布了初步裁定，宣布自 7 月 5 日起对来自中国的纯电动汽车征收临时反补贴税，税率小幅调整为 17.4% 至 37.6%
2024 年 8 月 20 日	欧盟委员会公布最终草案，临时反补贴税率再度有了小幅调整，为 17%~36.3%
2024 年 10 月 29 日	欧盟委员会发布对华电动汽车反补贴调查终裁方案（终版）文件，宣布在原有 10% 税率的基础上，对自华进口的电动汽车加征 17%-35.3% 的反补贴税，为期五年。

资料来源：中国汽车报公众号，天风证券研究所

自主及合资等大多数车企适用 20.7% 税率，包括：爱驰汽车、江淮汽车（含大众安徽）、华晨宝马（含华晨新日新能源、光束汽车）、奇瑞汽车、一汽集团（含奥迪一汽新能源、长安马自达、一汽丰田、一汽-大众、江苏国新新能源乘用车）、长安汽车（含重庆铃耀汽车、合肥长安汽车、南京长安汽车）、东风（含赛力斯、东风本田、东风柳汽、神龙汽车、易捷特新能源、岚图）、长城汽车（含河北长征汽车、日照魏牌汽车）、零跑、小鹏、蔚来、南京金龙。

基于欧盟内部分歧巨大，即使加征关税的决定通过，中欧双方仍将继续谈判以寻求替代解决方案。2024 年 10 月 4 日，欧盟表决通过对华电动汽车加征关税案；在投票环节，欧盟 27 个成员国中，德国、匈牙利等 5 个国家投出反对票。10 月 25 日，商务部部长王文涛应约与欧盟委员会执行副主席兼贸易委员东布罗夫斯基斯基视频会谈，双方明确了继续将价格承诺作为本案的解决途径。10 月 28 日，商务部新闻发言人表示，中欧双方已开启下一阶段磋商，中方希望双方加快推进，尽早取得实质性突破。

为规避关税影响，中国车企正加快海外产能布局。2024 年 4 月，奇瑞与西班牙汽车公司 Ebro-EV Motors 签约在西班牙设立合资工厂，计划 2024 年 Q4 投产。上汽，印尼工厂已投产，主要生产名爵车型，后续泰国、欧洲工厂规划中。吉利，欧洲工厂已投产，生产沃尔沃、博越等，东南亚产能建设中，可用于出口。长城，2023 年已开始推进欧洲工厂选址工作。

比亚迪，泰国基地规划年产量 15 万辆，2024 年 7 月 4 日正式竣工，除了满足当地需求，还计划重点向东南亚和欧洲出口汽车；墨西哥建厂的候选地点已缩小至三个州，目前正在评估这些州提出的各种激励措施，墨西哥工厂计划第一阶段将生产 15 万辆汽车，第二阶段再生产 15 万辆，最终在未来几年内实现 40 万辆至 50 万辆的年产量，工厂将服务于墨西哥市场；巴西基地规划 15 万辆，预计 2025 年上半年投产，匈牙利基地规划 15 万辆，预计 2025 年年底投产。

表 2：部分中国车企海外布局

车企	建厂国家	预计投产时间
奇瑞	西班牙	2024Q4
	印度尼西亚	已投产
上汽	泰国	规划中
	欧洲	规划中
吉利	欧洲	已投产
	泰国	2024 年 7 月投产
比亚迪	巴西	2025 年上半年
	匈牙利	2025 年底
	墨西哥	选址中
长城	欧洲	选址中

资料来源：电车汇公众号、盖世汽车社区公众号、盖世汽车新能源公众号，天风证券研究所

2. 本周市场

本周(2024/10/28~2024/11/1) A股汽车板块(申万一级行业)-0.44%，表现强于沪深300(-1.68%)，在31个申万一级行业中排名第17位。细分板块中，汽车零部件-0.68%、汽车服务1.87%、摩托车及其他4.35%、乘用车-1.76%、商用车2.76%。

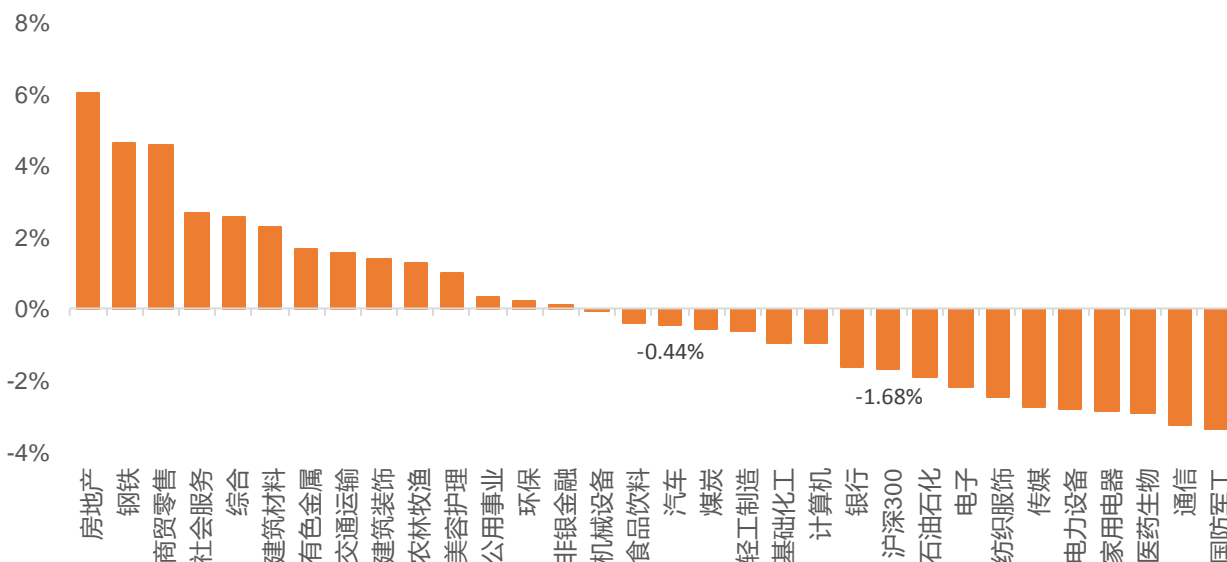
板块内个股涨跌幅：

本周汽车板块涨幅前五分别为安徽凤凰(124.78%)，华原股份(43.71%)，豪能股份(36.90%)，东安动力(35.78%)，云内动力(31.95%)；跌幅前五分别为德尔股份(-12.56%)，卡倍亿(-14.27%)，宁波方正(-14.38%)，华洋赛车(-14.70%)，舜宇精工(-18.15%)。

重点企业本周表现：

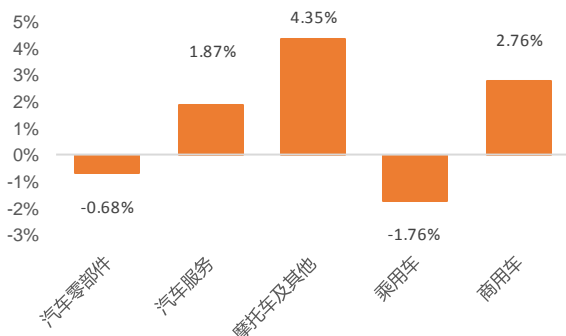
A股：中鼎股份(-6.11%)、比亚迪(-5.79%)、长城汽车(-5.97%)、上汽集团(-3.45%)、长安汽车(-0.81%)、广汽集团(-5.62%)、中国重汽(2.58%)。H股：长城汽车(-12.38%)、广汽集团(-3.47%)、比亚迪股份(-5.13%)、吉利汽车(-7.98%)。美股：特斯拉(TESLA)(-7.51%)、蔚来(-3.04%)、小鹏汽车(3.50%)、理想汽车(-12.96%)。

图 6：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



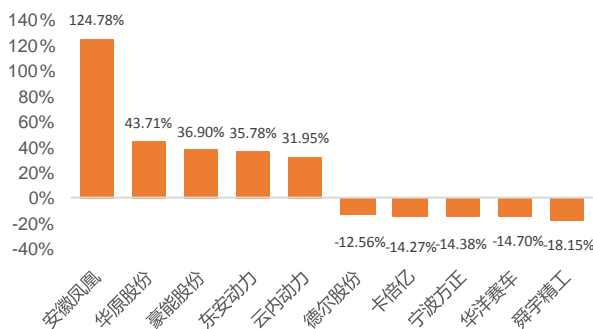
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：SW 汽车子行业周涨跌



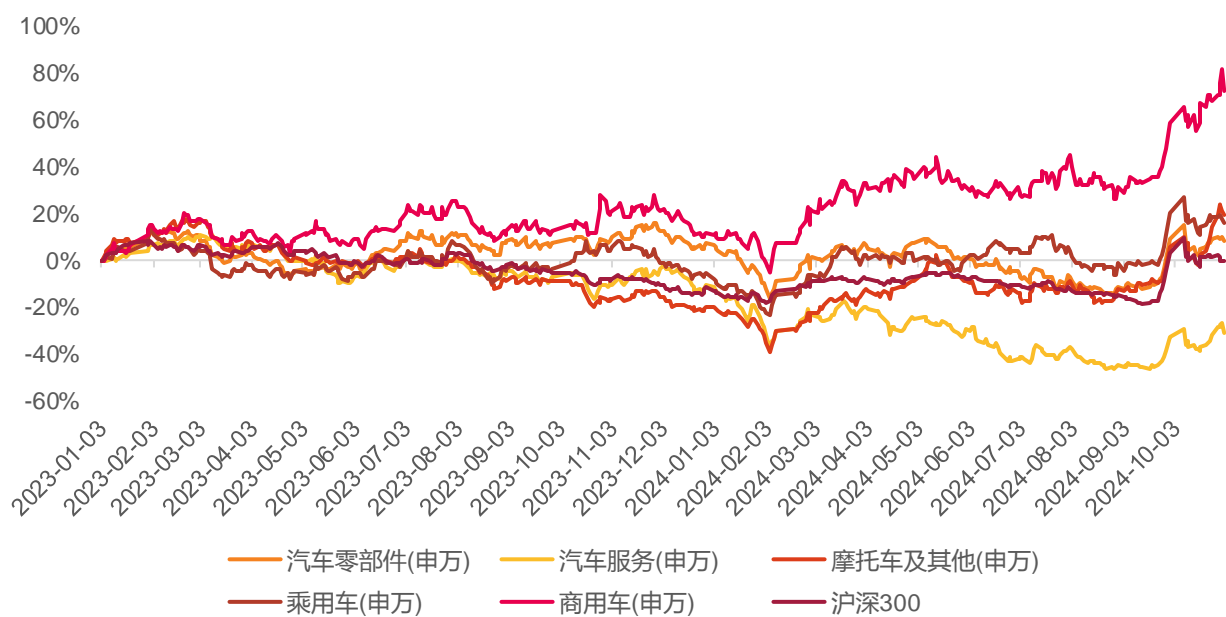
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：本周板块涨跌幅前五个股



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：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、科博达：2024 年第三季度报告

10 月 28 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 1,530,314,959.82 元，同比+24.15%；归母净利润 234,999,573.59 元，同比+30.77%；扣非归母净利润 224,550,114.40 元，同比+29.98%。

2、文灿股份：2024 年第三季度报告

10 月 28 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 1,626,330,869.67 元，同比+29.22%；归母净利润 15,357,292.93 元，同比-57.09%；扣非归母净利润 7,099,679.62 元，同比-76.17%。

3、长安汽车：2024 年三季度报告

10 月 28 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 34,236,946,567.92 元，同比-19.85%；归母净利润 748,103,820.93 元，同比-66.44%；扣非归母净利润 512,051,599.06 元，同比-74.96%。

4、松原股份：2024 年三季度报告

10 月 28 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 506,757,033.55 元，同比+47.08%；归母净利润 67,401,010.92 元，同比+24.67%；扣非归母净利润 61,242,658.71 元，同比+13.42%。

5、华阳集团：2024 年三季度报告

10 月 28 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 2,647,765,021.26 元，同比+37.25%；归母净利润 177,754,947.91 元，同比+53.54%；扣非归母净利润 173,922,055.99 元，同比+56.58%。

6、江淮汽车：2024 年第三季度报告

10 月 29 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 10,908,180,898.40 元，同比-5.57%；归母净利润 324,292,107.53 元，同比+1,028.38%；扣非归母净利润 -323,058,575.05 元。

7、伯特利：2024 年第三季度报告

10 月 29 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 2,607,345,751.06 元，同比+29.66%；归母净利润 320,580,502.32 元，同比+33.96%；扣非归母净利润 287,430,453.79 元，同比+33.04%。

8、爱柯迪：2024 年第三季度报告

10 月 29 日公司公告，公司 2024 年第三季度实现营业收入 1,724,884,621.55 元，同比+8.40%；归母净利润 292,016,899.06 元，同比+44.74%；扣非归母净利润 262,879,908.46 元，同比+32.22%。

3.2. 行业新闻

3.2.1. 电动化

1、乐道充换电站正在加速部署中 新增 83 座可用站

10 月 28 日，乐道汽车总裁艾铁成在微博上表示，乐道充换电站正在加速部署中，上周新增了 83 座可用站，其中 4.0 换电站 18 座、3.0 改造站 53 座、超充站 7 座。

2、长安汽车旗下“长安猎手”新增“御甲版”

10 月 26 日消息，长安汽车在今年 3 月推出了旗下首款超级增程皮卡“长安猎手”，系列车型号称采用了长安超级增程动力，也是全球首款采用增程动力的皮卡车型。今天长安汽车为这款车型推出“御甲版”，该版本搭载 2.0T 增程器，CLTC 纯电续航里程为 180 公里，售价为 15.99 万元起。

3、宝马 2025 年推新电车 NA5

10 月 28 日报道，宝马计划 2025 年下半年推出基于 Neue Klasse 平台的首款电动车型“NA5”，预计取代 iX3。新车将采用第六代电池技术，圆柱电池能量密度提升 20%，续航和充电速度提升 30%，WLTP 工况下续航预计 700 至 800 公里。宝马还计划 2028 年前发布五款基于 NK 平台的电动车型，包括一款 3 系样式轿车和可能专为中国市场打造的车型。

4、小鹏汽车充电网络扩张:2026 年目标 1 万座充电站

10 月 29 日消息，小鹏汽车在技术会上宣布，其全国自营充电站已超过 1620 座，80% 位于一线城市，并分布在车主生活圈的 3 公里范围内。公司设定 2026 年目标，计划达成超过 1 万座自营充电站，覆盖超过 420 座城市，75% 的充电场站将提供优质配套服务，如商场、酒店和写字楼。小鹏汽车还强调了其在第三方充电站方面的合作，宣布将加强充电网络的互联互通合作，合作场站接近 9 万座，全国充电桩数超过 110 万，以满足用户的充电需求。

5、吉利发布雷神 EM-i 超级电混

10 月 30 日第一电动消息，吉利汽车宣布推出全球新一代超级电混——雷神 EM-i 超级电混。雷神 EM-i 超级电混在节能、驾驶体验、冗余安全等方面实现五个“新一代”的价值升级。官方实测显示，搭载该电混系统的测试车极限续航可达 2390.5km，百公里平均油耗 2.62L。其自主研发的“驭风火龙卷”超高效燃烧系统实现全球最高热效率 46.5%。雷神 EM-i 超级电混将搭载在吉利银河星舰 7 等车型上，有望强化吉利在新能源市场的竞争力。

3.2.2. 数字化

1、智己汽车:预计 2026 年正式具备 L3 级自动驾驶方案的量产条件

10 月 28 日，智己汽车宣布成为行业内首个同时具备 L2、L3、L4 级智能驾驶量产能力的品牌。L2+级高阶辅助驾驶已于本月在全国范围内开通全系车型“无图城市 NOA”。智己已启动欧洲市场的 L2+道路测试。预计将于 2026 年正式具备 L3 级自动驾驶方案的量产条件，预计将在年内获得首批“L4 级无驾驶人道路测试牌照”。

2、丰田、NTT 将联手开发自动驾驶汽车软件

10 月 28 日，丰田、日本电报电话公司（NTT）将联手开发自动驾驶汽车软件。丰田与日本电报电话公司将在未来五年内共同投资数百亿日元，开发基于人工智能和下一代网络的汽车驾驶辅助技术。

3.2.3. 企业·财经

1、中国石化与华为签署深化战略合作协议

日前，中国石化与华为签署深化战略合作协议。按照协议，双方将在人工智能、云计算、新能源、人才培养等领域持续深化合作。双方表示，中国石化与华为长期以来保持着良好合作关系，早在 2020 年 11 月就已签署战略协议。随着业务的不断发展，双方进一步签署深化战略合作框架协议，下一步将以此次签约为契机，加强战略互信、拓展合作空间、探索构建全新合作模式，共同推动石油石化行业高端化、智能化、绿色化转型升级，实现优势互补、合作共赢，不断开创高质量发展新局面。

2、奇瑞零米“暖芯版”京津冀区域正式上市

2024 年 10 月 27 日，主题为“奇瑞零米满载 100 度畅行京津冀”的零米轻卡“暖芯版”京津冀区域上市发布会，在北京国测国际会议会展中心隆重举行。奇瑞零米再一次印证自身品牌价值、产品实力和极致服务理念，现场斩获订单 450 台。

3、广汽集团携手华为 明年推三款智能汽车

10 月 28 日第一电动消息，在“《财富》世界 500 强峰会”上，广汽集团总经理冯兴亚指出，自动驾驶技术已非汽车行业核心竞争力，因其技术成熟且可从社会正常采购。广汽集团董事长曾庆洪在 2024 世界智能网联汽车大会上宣布，明年上半年广汽传祺将推出三款与华为合作的车型，配备华为鸿蒙座舱和乾崮智驾 ADS 3.0 系统。9 月发布的全新概念车 1 Concept，搭载华为智能汽车解决方案，量产版计划于 2025 年第一季度上市，标志着传祺华为联合创新计划的首个成果。

4、江汽集团马来西亚品牌上市

近日，江汽集团在马来西亚市场品牌上市发布会成功举办。现场发布了 T9 燃油皮卡和中国首款四驱纯电皮卡 T9EV，同时推出了燃油轻卡及 I40、I75、I90 电动轻卡等多款车型，受到现场嘉宾和媒体的一致好评。

据悉，江汽集团在马来西亚设立全资子公司实现本土化运营，是出于针对马来西亚和东盟市场的长远战略布局。

5、小米 SU7 Ultra 预售价 81.49 万 明年 3 月发布

10 月 29 日晚，在小米 15 系列暨小米澎湃 OS 2 新品发布会上，小米集团董事长兼 CEO 雷军公布小米 SU7 Ultra 量产车预售价——81.49 万元，今晚 22:30 开启预订，将于 2025 年 3 月正式发布。

发布会结束后，小米汽车宣布，小米 SU7 Ultra 预订开启 10 分钟，小订量突破 3680 台。“小米 SU7 Ultra 量产车是小米 SU7 系列里面定位最高端、性能最强的一款车型。”雷军表示，小米 SU7 Ultra 量产车定义与原型车不一样，它是一款可合法上路的四门赛车，目标是成为地表最快四门量产车。

据雷军介绍，小米 SU7 Ultra 使用超级三电机系统，1548PS 超强马力，零百加速 1.98s，设计最高时速 350km/h。

6、极氪正式登陆埃及 开启非洲市场

极氪在 10 月 29 日官宣，极氪已与埃及国际汽车公司（EIM）正式签署合作协议，双方将联合开拓埃及市场，构建在埃及的销售和服务网络。据悉，极氪计划率先在埃及市场推出极氪 001 和极氪 X 两款旗舰车型，还将逐步引入更多车型，以满足不同消费群体的多元化需求。

7、长城汽车澳大利亚全新配送中心正式运营

日前，长城汽车澳大利亚昆士兰区域配送中心正式运营。该中心占地 3000 平米，主要服

务昆州及新州北部 30 余家经销商，旨在通过优化备件库存和物流效率，提升与经销商的协作能力。首月发运配件便缩短用户配件等待时间3天以上，订单当日发运完成率达90%，实现区域内 24 小时送达率 85%。

8、理想汽车成立出海部门 瞄准中东中亚市场

10 月 30 日第一电动消息，理想汽车宣布成立出海一级部门，由王进负责，直接向销售与服务高级副总裁邹良军汇报。王进曾在华为负责智利业务销售与服务，对拉美国家业务落地较为熟悉。理想汽车的出海计划主要瞄准中东和中亚国家，同时考虑拉丁美洲市场。公司计划在这些地区建立直营模式和专门的售后服务网络，并计划在第四季度开始海外交付，首批引进理想 L9 和理想 L7 车型。理想汽车为出海车型进行专门设计，针对中东市场的零部件改造工作已完成。公司正在招募经销商，并计划在已有市场验证的地区销售汽车。

9、FORVIA 佛瑞亚将歌乐汽车电子事业部迁至中国

10 月 30 日，盖世汽车从官方获悉，自 2024 年 10 月 30 日起，FORVIA 佛瑞亚集团将专注于座舱电子和自动驾驶技术的歌乐汽车电子事业部总部迁址至中国上海，以进一步增强该事业部在中国市场的地位。据了解，歌乐汽车电子事业部在中国已有超过 2,000 名员工和 4 个研发中心，此次调整将使歌乐汽车电子事业部能够更好地服务日益增长的全球客户群，并满足汽车行业日新月异的需求，同时进一步增强该事业部在中国市场的地位。

3.2.4. 车市

1、国家统计局:1-9 月汽车制造业营收增加 2.6%

10 月 27 日，国家统计局发布 2024 年 1-9 月份全国规模以上工业企业部分指标。1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 52281.6 亿元，同比下降 3.5%，其中，汽车制造业利润总额 3359.8 亿元，同比下降 1.2%，降幅低于全国规模以上工业企业平均水平。

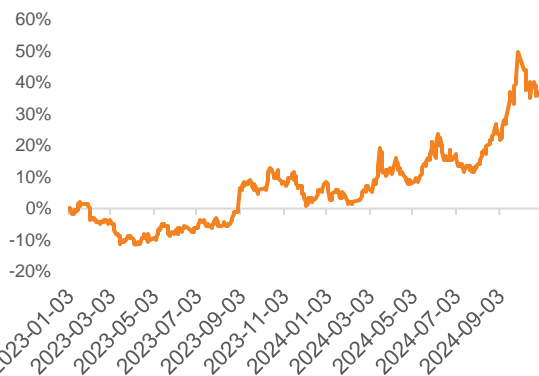
具体数据来看，2024 年 1-9 月，汽车制造业营业收入 73592.5 亿元，同比增长 2.6%；营业成本 64530.9 亿元，同比增长 3.2%，利润总额 3359.8 亿元，同比下降 1.2%。三项指标增长率均高于全国规模以上工业企业平均水平。

2、美国电动汽车公共充电桩数量破 20 万根

据外媒报道，美国刚刚达成了一个重要的电动车里程碑：全美范围内公共电动车充电桩数量已超过 20 万根。

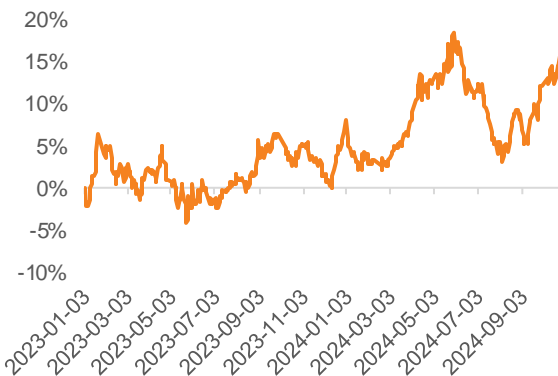
4. 行业上游原材料数据跟踪

图 10：橡胶指数本周上涨 0.14%



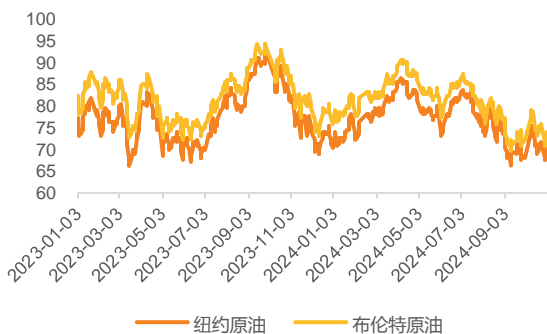
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 11：沪铝指数本周上涨 0.08%



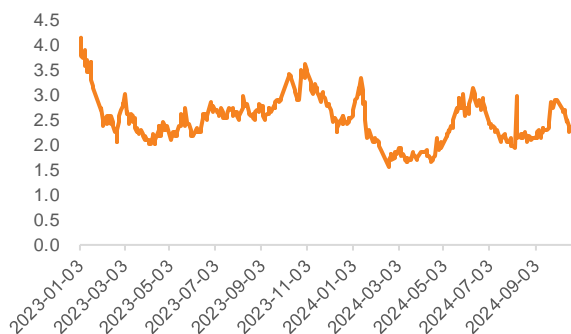
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 12：纽约原油本周下跌 3.29%，布伦特原油本周下跌 3.90%（单位：美元/桶）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 13：天然气本周下跌 13.43%（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