

工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》，看好 相关产业链发展 ——汽车行业周报（2023.10.30-2023.11.03）

■ 行情回顾

过去一周（2023.10.30-2023.11.03），申万汽车行业下跌 0.16%，表现弱于万得全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 17。分子板块看，汽车服务上涨 0.87%，汽车零部件上涨 0.50%，乘用车下跌 0.30%，摩托车及其他下跌 0.54%，商用车下跌 5.23%。

■ 核心数据

销量数据跟踪：

1) 行业总量：据中汽协数据，9 月国内汽车产销分别为 285 万辆和 285.8 万辆，同比分别增长 6.6%和 9.5%，环比均增长 10.7%。

2) 结构：出口方面，我国汽车出口量持续增长。据中汽协，9 月中国汽车出口 44.4 万辆，同比+47.7%。新能源汽车方面，9 月新能源汽车销量约 90.4 万辆，同比+27.7%，市占率达到 31.6%。

3) 车企端：9 月，比亚迪、一汽大众、吉利零售销量位列前三，分别约 26、17 和 14 万辆，份额分别为 12.8%、8.4%和 7.1%。从增速看，比亚迪、吉利和长城同比增速较高，分别约+35%、+31%和+24%。

4) 销量预估：乘联会综合预估 10 月新能源乘用车厂商批发销量 89 万辆，同比增长 32%，环比增长 7%。今年 1-10 月初步测算批发 680 万辆，同比增长 36%。

5) 原材料：据 Wind 数据，截至 2023 年 11 月 3 日，国内电池级碳酸锂价格为 161350 元/吨，较 2023 年 10 月 27 日变化-3%。

新车型：奥迪 Q4e-tron、英菲尼迪 QX60、柯迪亚克等在过去一周（2023.10.30-2023.11.03）上市。

■ 行业新闻及公司公告

行业端：11 月 2 日，工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》，聚焦汽车等制造业重点领域，提升人形机器人工具操作与任务执行能力，打造人形机器人示范产线和工厂，在典型制造场景实现深度应用。

公司公告：多公司公布 2023Q3 业绩，多数公司营收和归母净利润增长，其中，一汽解放增速较高。

■ 投资建议

维持汽车行业“增持”评级。需求端，根据乘联会预计，10 月狭义乘用车零售将达 202.0 万，环比+0.1%，同比+9.5%。供给端，多款车上市。政策端，工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》，聚焦汽车等制造业重点领域，在典型制造场景实现深度应用。估值端，当前汽车板块 PE-TTM 约处于过去 5 年的 38%分位点。我们持续看好国内汽车产业链发展前景，建议关注以下投资主线：

1) 整车端，建议关注技术周期和车型周期共振的整车企业，如赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪；

2) 零部件端，看好电动智能化增量环节。从单车价值量高、国产化率或渗透率低的角度，我们建议关注线束连接器、域控、轻量化、线控底盘、座椅等赛道，建议关注沪光股份、科博达、均胜电子、爱柯迪、拓普集团、博俊科技、保隆科技、伯特利、继峰股份等。

■ 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、行业竞争加剧。

增持(维持)

行业：汽车

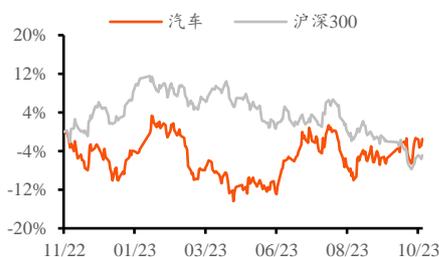
日期：2023年11月08日

分析师：王璘

E-mail: wangjin@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760523080002

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：

《季报陆续披露，整体表现良好》

——2023 年 10 月 31 日

《新车密集上市，周度乘用车零售向好》

——2023 年 10 月 23 日

《“金九银十”效应显现，9 月汽车销售量同比+9.5%》

——2023 年 10 月 17 日

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	4
3. 行业数据跟踪	6
3.1. 汽车销量：9月汽车销量同比+9.5%	6
3.2. 销量预估：预计10月新能源乘用车厂商批发销量89万辆，同比+32%，环比+7%	8
3.3. 原材料价格：电池级碳酸锂价格下跌约3%	9
4. 行业动态	10
5. 新车上市	10
6. 公司动态	11
6.1. 重要公告	11
6.2. 融资和解禁动态	11
7. 风险提示	11

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较	4
图 2: 细分板块涨跌幅	5
图 3: 板块个股涨跌幅	5
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)	6
图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 10: 9月汽车销量 285.8 万辆	7
图 11: 9月乘用车销量 248.7 万辆	7
图 12: 9月商用车销量 37.1 万辆	7
图 13: 9月中国汽车出口 44.4 万辆	7
图 14: 9月中国新能源汽车出口 9.6 万辆	7
图 15: 9月国内新能源汽车销量约 90.4 万辆	8
图 16: 9月国内新能源汽车市占率 31.6%	8
图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨)	9
图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨)	9
图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	10
图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)	10

表目录

表 1: 9月厂商零售销量排行榜 (万辆)	8
表 2: 乘联会主要厂商10月新能源乘用车批发销量(辆)	8
表 3: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨)	10
表 4: 行业动态 (2023.10.30-2023.11.03)	10
表 5: 上市新车型 (2023.10.30-2023.11.03)	11
表 6: 近期重要公告 (2023.10.30-2023.11.03)	11
表 7: 汽车板块可转债融资近况 (2023.10.30-2023.11.03)	11

1. 核心观点

数据跟踪:

1) 行业总量: 据中汽协数据, 9月国内汽车产销分别为 285 万辆和 285.8 万辆, 同比分别增长 6.6% 和 9.5%, 环比均增长 10.7%。

2) 结构: 出口方面, 我国汽车出口量持续增长。据中汽协, 9月中国汽车出口 44.4 万辆, 同比+47.7%。新能源汽车方面, 9月新能源汽车销量约 90.4 万辆, 同比+27.7%, 市占率达到 31.6%。

3) 车企端: 9月, 比亚迪、一汽大众、吉利零售销量位列前三, 分别约 26、17 和 14 万辆, 份额分别为 12.8%、8.4% 和 7.1%。从增速看, 比亚迪、吉利和长城同比增速较高, 分别约+35%、+31% 和 +24%。

4) 销量预估: 乘联会综合预估 10 月新能源乘用车厂商批发销量 89 万辆, 同比增长 32%, 环比增长 7%。今年 1-10 月初步测算批发 680 万辆, 同比增长 36%。

5) 原材料: 据 Wind 数据, 截至 2023 年 11 月 3 日, 国内电池级碳酸锂价格为 161350 元/吨, 较 2023 年 10 月 27 日变化-3%。

新车型: 奥迪 Q4e-tron、英菲尼迪 QX60、柯迪亚克等在过去一周 (2023.10.30-2023.11.03) 上市。

行业端: 11 月 2 日, 工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》, 聚焦 3C、汽车等制造业重点领域, 提升人形机器人工具操作与任务执行能力, 打造人形机器人示范产线和工厂, 在典型制造场景实现深度应用。

公司公告: 多公司公布 2023Q3 业绩, 多数公司营收和归母净利润增长, 其中, 一汽解放增速较高。

投资建议:

维持汽车行业“增持”评级。需求端, 车市迎来“金九银十”, 9月国内汽车销量同比+9.5%。根据乘联会预计, 10月狭义乘用车零售将达 202.0 万, 环比+0.1%, 同比+9.5%。供给端, 多款车上市。政策端, 工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》, 聚焦汽车等制造业重点领域, 在典型制造场景实现深度应用。估值端, 当前汽车板块 PE-TTM 约处于过去 5 年的 38% 分位点。我们持续看好国内汽车产业链发展前景, 建议关注以下投资主线:

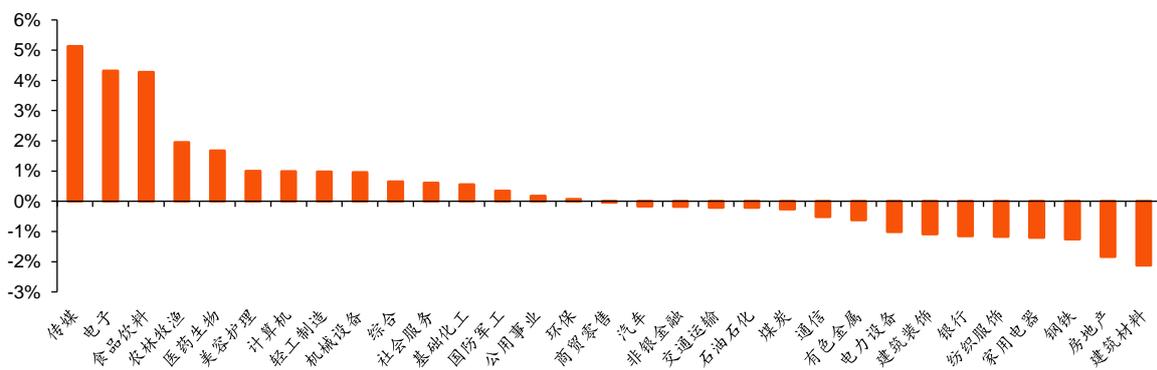
1) 整车端, 建议关注技术周期和车型周期共振的整车企业, 如赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪;

2) 零部件端, 看好电动智能化增量环节。从单车价值量高、国产化率或渗透率低的角度, 我们建议关注线束连接器、域控、轻量化、线控底盘、座椅等赛道, 建议关注沪光股份、科博达、均胜电子、爱柯迪、拓普集团、博俊科技、保隆科技、伯特利、继峰股份等。

2. 行情回顾

过去一周（2023.10.30-2023.11.03），申万汽车行业下跌 0.16%，表现弱于万得全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 17。万得全 A 收于 4654 点，上涨 37 点，+0.81%，成交 43512 亿元；沪深 300 收于 3584 点，上涨 22 点，+0.61%，成交 9376 亿元；创业板指收于 1968 点，上涨 38 点，+1.98%，成交 11707 亿元；汽车收于 5815 点，下跌 10 点，-0.16%，成交 3385 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 17，总体表现位于中游。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

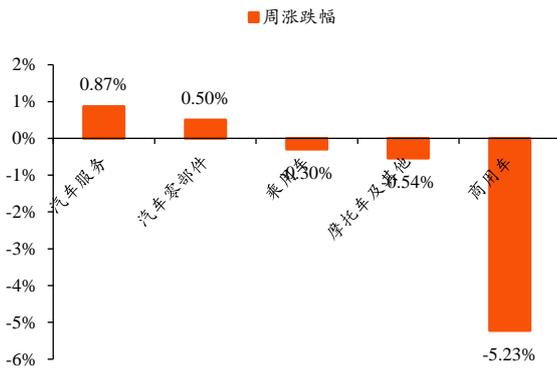


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅: 过去一周（2023.10.30-2023.11.03），汽车服务涨幅最大，商用车跌幅最大。汽车服务上涨 0.87%，汽车零部件上涨 0.50%，乘用车下跌 0.30%，摩托车及其他下跌 0.54%，商用车下跌 5.23%。

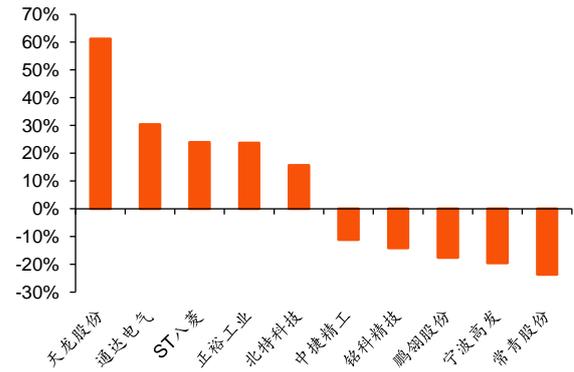
板块个股涨跌幅: 过去一周（2023.10.30-2023.11.03），涨幅前五的个股分别为天龙股份 61.14%、通达电气 30.43%、ST 八菱 23.89%、正裕工业 23.76%、北特科技 15.64%；跌幅前五的个股分别为常青股份-23.66%、宁波高发-19.47%、鹏翎股份-17.53%、铭科精技-14.07%、中捷精工-11.16%。

图2:细分板块涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅

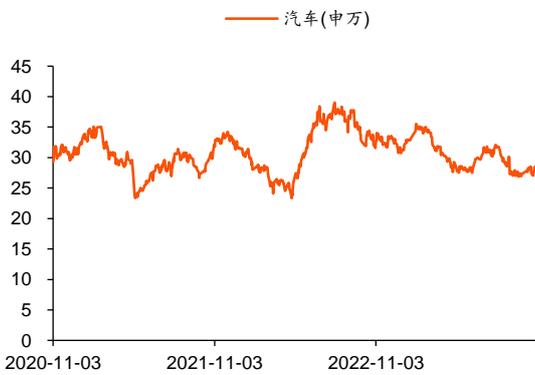


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

板块估值水平: 截至 2023 年 11 月 3 日, 汽车行业 PE-TTM 为 26.24, 较上周下跌 2.23。

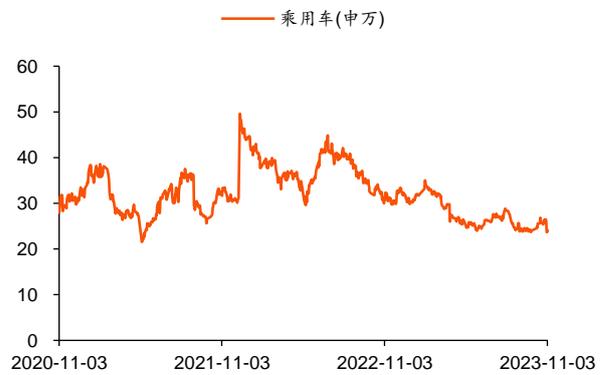
汽车子板块估值: 截至 2023 年 11 月 3 日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 24.08、43.81、25.79、72.2、23.46。过去一周 (2023.10.30-2023.11.03), 乘用车板块下跌 2.32、商用车板块下跌 15.53、汽车零部件板块下跌 1.88、汽车服务板块上涨 9.5、摩托车及其他板块上涨 1.05。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)



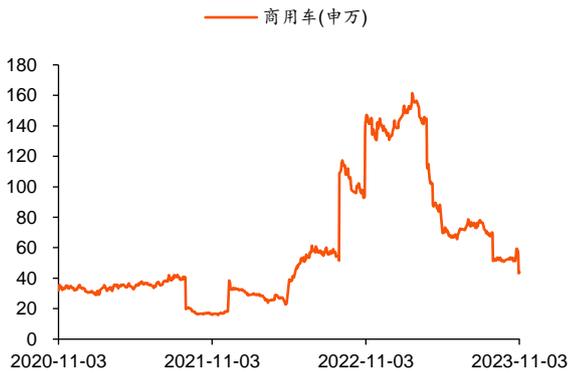
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)



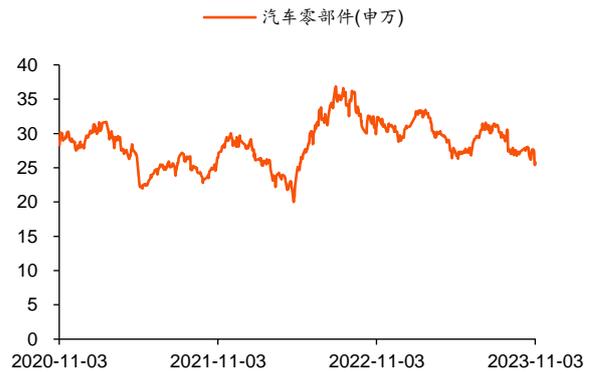
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



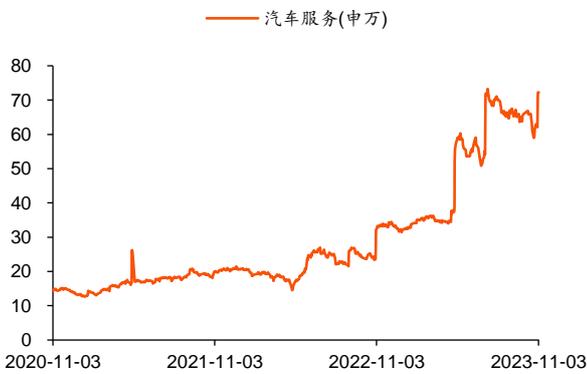
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



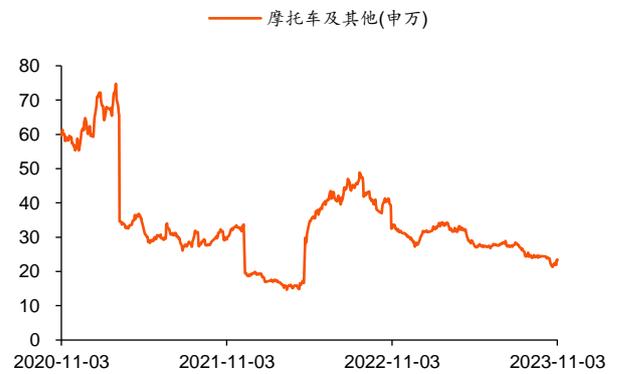
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 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: Wind, 甬兴证券研究所

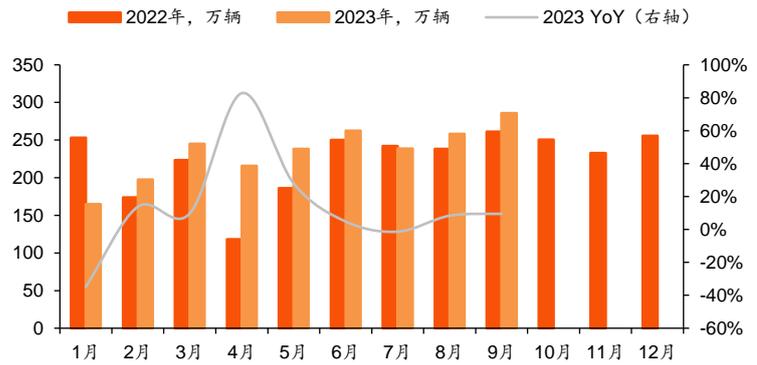
3. 行业数据跟踪

3.1. 汽车销量: 9月汽车销量同比+9.5%

据中汽协数据, 9月国内汽车产销分别为 285 万辆和 285.8 万辆, 同比分别增长 6.6%和 9.5%, 环比均增长 10.7%。

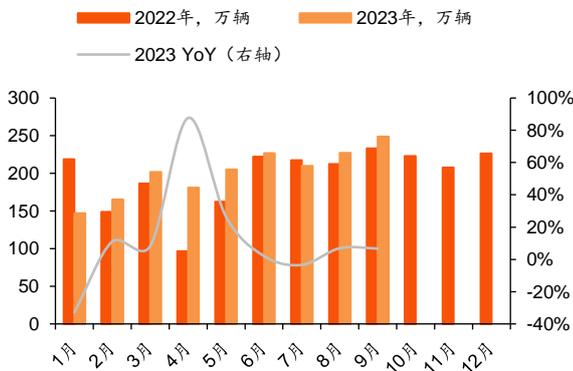
据中汽协数据, 9月乘用车和商用车销量均实现增长。具体来看, 9月乘用车产销分别为 249.6 万辆和 248.7 万辆, 同比分别增长 3.5%和 6.6%; 9月商用车产销分别完成 35.4 万辆和 37.1 万辆, 同比分别增长 34.6%和 33.2%。

图10:9月汽车销量 285.8 万辆



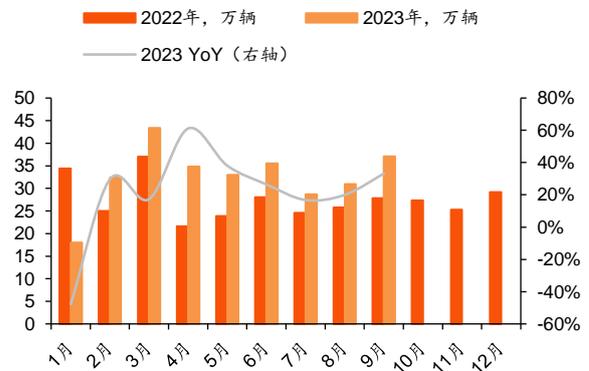
资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

图11:9月乘用车销量 248.7 万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

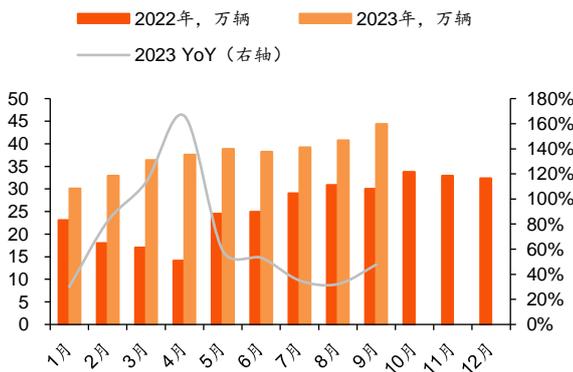
图12:9月商用车销量 37.1 万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

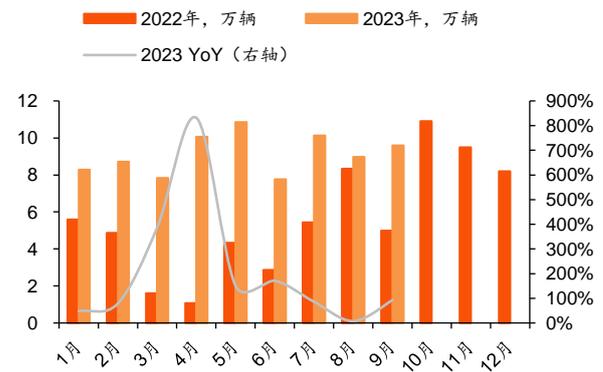
我国汽车出口量持续增长。据中汽协, 2023年9月中国汽车出口 44.4 万辆, 同比+47.7%。其中, 新能源汽车出口 9.6 万辆, 同比+92.8%。

图13:9月中国汽车出口 44.4 万辆



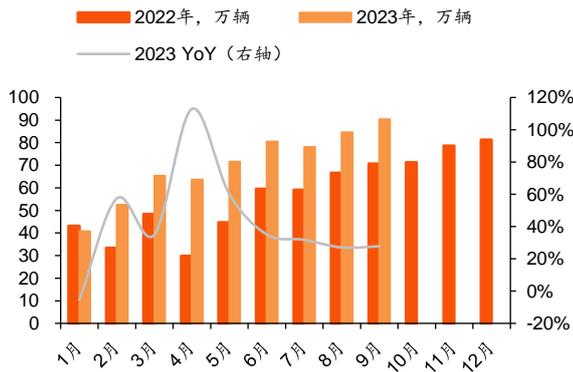
资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

图14:9月中国新能源汽车出口 9.6 万辆

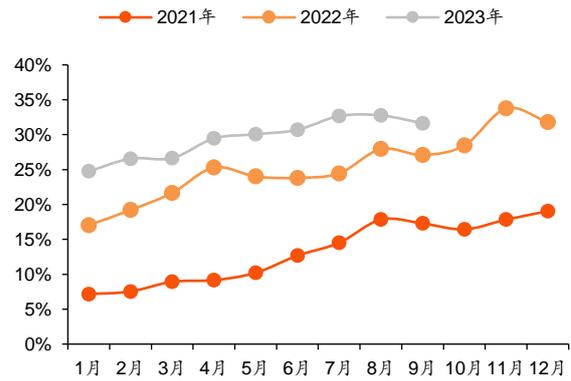


资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

9月新能源汽车销量约 90.4 万辆, 同比+27.7%, 市占率达到 31.6%。1-9月, 新能源汽车销量约 627.8 万辆, 同比+37.5%, 市占率约 29.8%。

图15:9月国内新能源汽车销量约90.4万辆


资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图16:9月国内新能源汽车市占率31.6%


资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

9月，比亚迪、一汽大众、吉利零售销量位列前三，分别约26、17和14万辆，份额分别为12.8%、8.4%和7.1%。从增速看，比亚迪、吉利和长城同比增速较高，分别约+35%、+31%和+24%。

表1:9月厂商零售销量排行榜（万辆）

	2023.9	同比	份额
比亚迪	26	35%	12.8%
一汽大众	17	3%	8.4%
吉利	14	31%	7.1%
长安	12	19%	6.2%
上汽大众	11	-6%	5.7%
奇瑞	8	18%	4.2%
广汽丰田	8	-1%	4.1%
上汽通用	8	-19%	4.0%
一汽丰田	8	9%	3.9%
长城	8	24%	3.9%

资料来源：乘联会，甬兴证券研究所

3.2. 销量预估：预计10月新能源乘用车厂商批发销量89万辆，同比+32%，环比+7%

新能源领军企业的市场优势持续扩大，10月部分头部企业环比表现很强。乘联会2023年9月全国乘用车市场，新能源销量万辆以上的17家厂商，批发销量占总体新能源乘用车全月销量的88.4%，这些企业10月预估销量为78.7万辆，按照正常结构占比预测10月全国新能源乘用车销量在89万辆。

2023年全国新能源乘用车发展优势不断巩固和扩大。乘联会综合预估10月新能源乘用车厂商批发销量89万辆，同比增长32%，环比增长7%。今年1-10月初步测算批发680万辆，同比增长36%。

表2:乘联会主要厂商10月新能源乘用车批发销量(辆)

	比亚迪	特斯拉中国	吉利汽车	广汽埃安	长安汽车	理想汽车
销量(辆)	301,095	72,115	62,086	41,503	58,000	40,422

资料来源：乘联会，甬兴证券研究所

根据乘联会分析，2023年“十一”叠加中秋，月初终端热度延续，主要厂商10月第一周日均零售5.22万，同比增长67.7%，环比增长18.9%。节后厂商恢复正常销售节奏，第二周主要厂商日均零售5.36万，同比增长5.0%，环比增长10.5%；第三周车市日均零售5.96万，同比增长11.4%，环比-2.3%。第四周进入月末冲量阶段，环比幅度预计与2022年10月末基本一致，日均同比预计为-1.7%，预计日均零售8.97万辆，综合估算10月狭义乘用车零售将达202.0万，环比+0.1%，同比+9.5%。

3.3. 原材料价格：电池级碳酸锂价格下跌约3%

据Wind数据，截至2023年10月20日，国内普通中板钢材价格为3831元/吨，较2023年10月10日变化-1%。

据Wind数据，截至2023年10月20日，国内铝锭价格为19098元/吨，较2023年10月10日变化-2%。

据Wind数据，截至2023年10月20日，国内顺丁橡胶价格为12374元/吨，较2023年10月10日变化-2%。

据Wind数据，截至2023年10月20日，国内聚丙烯价格为7562元/吨，较2023年10月10日变化-2%。

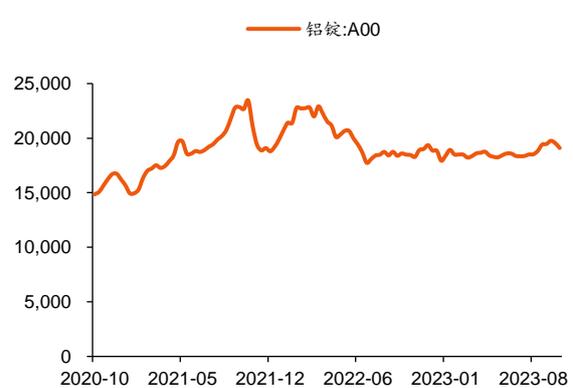
据Wind数据，截至2023年11月3日，国内电池级碳酸锂价格为161350元/吨，较2023年10月27日变化-3%。

图17:国内钢材市场价格(元/吨)



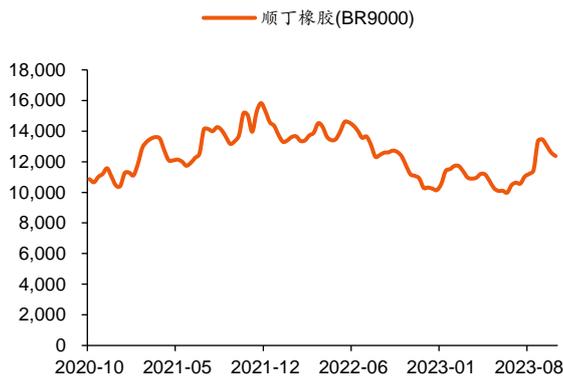
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:国内铝锭市场价格(元/吨)



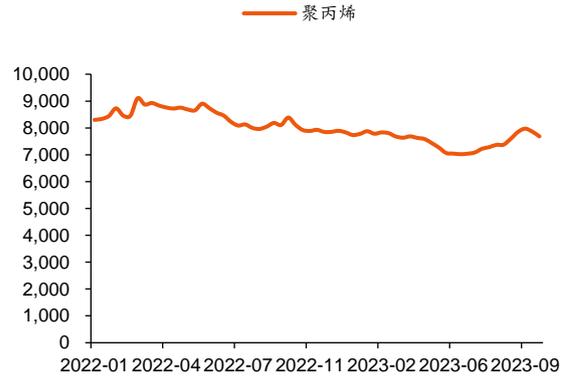
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格(元/吨)



资料来源: Wind, 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: Wind, 甬兴证券研究所

表3:国内电池级碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4. 行业动态

表4:行业动态(2023.10.30-2023.11.03)

日期	新闻
10月30日	据理想汽车官微10月30日消息,截至目前,理想5C超级充电站已有119座投入使用,已布局11个省份,35个城市。据介绍,理想5C超级充电站现阶段大部分实行1+3布局,即一个站点配备1个5C超级充电桩和3个2C充电桩。
10月31日	根据高工产业研究院(GGII)三季度调研数据,2023年前三季度我国锂电池出货量605GWh,同比增长34%,已接近2022年全年水平。其中,动力电池出货量445GWh,同比增长35%;储能锂电池出货量127GWh,同比增长44%;数码电池出货量33GWh,同比下降约6%。
10月31日	丰田汽车10月31日发布声明称,其北美电池工厂——美国北卡罗来纳州丰田电池制造厂(TBMNC)将追加投资近80亿美元,创造约3000个新就业岗位。该厂累计投资规模约139亿美元,将雇佣超5000名员工。丰田表示,追加投资旨在增加工厂的纯电动汽车和混合动力汽车电池产能。除此前宣布的2条生产线外,这家正在建设中的新工厂还将增加8条电池生产线。
11月2日	11月2日,工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》。聚焦3C、汽车等制造业重点领域,提升人形机器人工具操作与任务执行能力,打造人形机器人示范产线和工厂,在典型制造场景实现深度应用。面向结构化生产制造环节,推动人形机器人在装配、转运、检测、维护等工序的应用和推广。面向非结构化生产制造环节,加强人形机器人与设备、人员、环境协作交互能力,支撑柔性化、定制化生产制造。

资料来源: 乘联会, 甬兴证券研究所

5. 新车上市

表5:上市新车型 (2023.10.30-2023.11.03)

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构
东风乘用车	风神 SKY EV01	2023/10/30	A SUV
上汽斯柯达	柯珞克	2023/10/31	A SUV
奇瑞汽车	星途揽月	2023/11/1	B SUV
东风英菲尼迪	英菲尼迪 QX60	2023/11/1	C SUV
东风英菲尼迪	英菲尼迪 QX50	2023/11/1	B SUV
一汽大众	奥迪 Q4 e-tron	2023/11/1	A SUV
上汽大众	途观 L	2023/11/1	A SUV
上汽斯柯达	柯迪亚克	2023/11/2	B SUV
上汽斯柯达	柯迪亚克 GT	2023/11/2	B 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6:近期重要公告 (2023.10.30-2023.11.03)

公司	公告时间	内容
华锋股份	2023/10/30	23Q3, 营收 1.82 亿元, 同比+15.18%; 归母净利润-0.22 亿元, 同比-43.77%。
隆盛科技	2023/10/30	23Q3, 营收 4.52 亿元, 同比+52.66%; 归母净利润 0.25 亿元, 同比-7.80%。
隆基机械	2023/10/30	23Q3, 营收 5.46 亿元, 同比-9.88%; 归母净利润 0.08 亿元, 同比-22.85%。
豪森股份	2023/10/30	23Q3, 营收 5.33 亿元, 同比+47.71%; 归母净利润 0.25 亿元, 同比+4.71%。
金帝股份	2023/10/30	23Q3, 营收 3.04 亿元, 同比+22.66%; 归母净利润 0.35 亿元, 同比+31.18%。
富奥股份	2023/10/30	23Q3, 营收 44.40 亿元, 同比+19.91%; 归母净利润 1.59 亿元, 同比-11.32%。
旷达科技	2023/10/30	23Q3, 营收 4.90 亿元, 同比+2.14%; 归母净利润 0.66 亿元, 同比+35.16%。
奥特佳	2023/10/31	23Q3, 营收 19.25 亿元, 同比+14.44%; 归母净利润 0.20 亿元, 同比-50.50%。
潍柴动力	2023/10/31	23Q3, 营收 542.48 亿元, 同比+23.90%; 归母净利润 26.02 亿元, 同比+181.20%。
中鼎股份	2023/10/31	23Q3, 营收 45.85 亿元, 同比+24.42%; 归母净利润 3.45 亿元, 同比+23.10%。
一汽解放	2023/10/31	23Q3, 营收 151.08 亿元, 同比+99.23%; 归母净利润 0.11 亿元, 同比+101.35%。
继峰股份	2023/10/31	23Q3, 营收 55.03 亿元, 同比+19.58%; 归母净利润 0.72 亿元, 同比-21.39%。
山子股份	2023/10/31	23Q3, 营收 14.57 亿元, 同比+50.74%; 归母净利润-3.31 亿元, 同比-49.29%。
卡倍亿	2023/11/1	23Q3, 营收 24.94 亿元, 同比+21.04%; 归母净利润 1.27 亿元, 同比+25.17%。
赛力斯	2023/11/2	本月新能源汽车产量 29,639 台, 同比+3.80%; 本月新能源汽车销量 28,584 台, 同比+9.38%。
比亚迪	2023/11/3	本月汽车整车产量 307,014 台, 同比+39.48%; 本月汽车整车销量 301,833 台, 同比+38.57%; 本月海外销售新能源汽车合计 30,521 辆; 本月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 15.286GWh, 2023 年累计装机总量约为 116.217GWh。

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

6.2. 融资和解禁动态

表7:汽车板块可转债融资近况 (2023.10.30-2023.11.03)

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(%)	解禁市值(万元)	解禁股份类型
002965.SZ	祥鑫科技	2023/10/30	1012.50	5.68%	46858.50	首发原股东限售股份
001319.SZ	铭科精技	2023/10/31	605.00	4.28%	17175.95	首发原股东限售股份
603040.SH	新坐标	2023/11/1	61.67	0.46%	1323.44	股权激励限售股份
300351.SZ	永贵电器	2023/11/2	147.74	0.38%	2552.95	股权激励一般股份

资料来源: Wind, 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。

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。