

数据研究 · 专题

证券研究报告

2023 年 07 月 19 日

新能源汽车景气度跟踪：M7W2 单周订单环比改善，新车型发布为个别车企需求形成有力支撑

1. 2023 年 7 月新能源车订单跟踪

7 月周订单跟踪：7 月第 2 周（7.8-7.14）4 家车企新增订单 8.0-9.0 万辆，新增订单较 M6W2 +0%至+5%，1 家车企新增订单的同比增速高于整体水平。

7 月前 2 周订单跟踪：7 月前 2 周（7.1-7.14）4 家车企新增订单 14.0-15.0 万辆，新增订单较 6 月同期 -12%至-7%，2 家车企新增订单的同比增速高于整体水平。

7 月订单预测：10 家车企新增订单预计在 42-43 万辆，新增订单较 6 月同期 -5%至 0%，7 家车企新增订单的环比增速高于整体水平。

2. 2023 年 7 月新能源车销量跟踪

7 月周交付跟踪：7 月第 2 周（7.8-7.14）4 家车企共计交付 8.0-9.0 万辆，新增交付较 M6W2 +7%至+12%，2 家车企新增交付的同比增速高于整体水平。

7 月前 2 周交付跟踪：7 月前 2 周（7.1-7.14）4 家车企共计交付 15.0-16.0 万辆，总交付量较 6 月同期 +10%至+15%，2 家车企新增交付的同比增速高于整体水平。

7 月交付预测：10 家车企交付量预计在 42-43 万辆，交付量较 6 月同期+5%至+10%，6 家车企交付量的环比增速高于整体水平。

3. 投资建议

7 月第 2 周订单较 6 月同期 M6W2 +0%至+5%，订单小幅上升。整体来看，7 月前两周订单较 6 月虽下滑明显，但第二周增幅同比转正，个别车企受益于新车型发布订单逆势上涨。

我们认为，5-6 月大幅增长的订单或透支了部分需求，随着切换至汽车传统淡季，天气炎热或导致产销节奏放缓，我们预计 10 家车企 7 月新增订单较 6 月同期 -5%至 0%，4 家重点跟踪车企 7 月新增订单较 6 月同期 -6%至 -1%，3 家车企订单的环比增速高于整体水平。

交付方面，7 月第 2 周交付较 6 月同期 M6W2 +7%至+12%，7 月前 2 周交付较 6 月同期 +10%至+15%，增幅虽有所下降但仍保持双位数增长。

我们认为，6 月订单需求较好的头部车企、近期有新车型推出的车企、以及受到近期终端优惠政策、新能源汽车下乡等促消费政策惠及的车企，其 7 月交付有望稳步提升。同时，考虑到 7 月全国气温普遍升高，汽车行业进入传统产销淡季，对交付节奏的爬坡或有一定冲减。综上，我们预计 7 月 10 家样本车企的交付量有望较 6 月有个位数增长。

推荐国内自主品牌【比亚迪】、【广汽集团】、【长安汽车】、【吉利汽车】、【长城汽车】，造车新势力【理想汽车】、【小鹏汽车】；建议关注【蔚来汽车】。

风险提示：调研样本有限不代表行业全貌；调查问卷获取订单及销量预测数据仅供参考；行业景气度不及预期；零部件供应不稳定；疫情形势不及预期影响生产销售；新产品推出不及预期。

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

于特 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003
yute@tfzq.com

曹雯瑛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523070001
caowenyi@tfzq.com

相关报告

- 1 《其他：数据研究·专题-新能源汽车景气度跟踪：切入淡季 M7W1 交付保持高增，订单回落明显》2023-07-15
- 2 《其他：数据研究·专题-新能源汽车景气度跟踪：受季节性因素影响，6 月订单小幅回落》2023-07-11
- 3 《其他：数据研究·专题-新能源汽车景气度跟踪：M6W3 订单同环比均有增长，新能车购置税减免政策正式落地》2023-06-28

内容目录

1. 2023 年 7 月新能源汽车订单跟踪与预测	3
1.1. 周度订单跟踪：M7W2 单周订单环比改善，受益新车型发布个别车企订单大幅增长	3
1.2. 7 月订单预测：进入淡季，整体订单预计个位数回落	4
2. 2023 年 7 月新能源车销量跟踪与预测	7
2.1. 周度交付量跟踪：M7W2 交付增速趋缓，车企表现分化明显	7
2.2. 7 月交付预测：新车型产能爬坡，淡季交付有望环比提升	8
3. 数据回顾及投资建议	10
3.1. 7 月第 2 周订单及交付跟踪	10
3.2. 投资建议	10
4. 附录：市场数据、主流品牌年度销量完成情况梳理	11

图表目录

图 1：2023 年 7 月第 2 周 4 家车企周订单及变动情况（单位：辆，%）	3
图 2：2023 年 7 月 10 家车企订单及环比情况预测（单位：辆，%）	5
图 3：2023 年 7 月第 2 周 4 家车企周交付及变动情况（单位：辆，%）	7
图 4：2023 年 7 月 10 家车企交付及环比情况预测（单位：辆，%）	8
表 1：2023 年 7 月 4 家车企 7 月第 2 周/前 2 周订单跟踪与月订单预测	5
表 2：2023 年 7 月 4 家车企 7 月第 2 周/前 2 周交付跟踪与月交付预测	9
表 3：部分主流车企最新累计销量梳理	12

1. 2023 年 7 月新能源汽车订单跟踪与预测

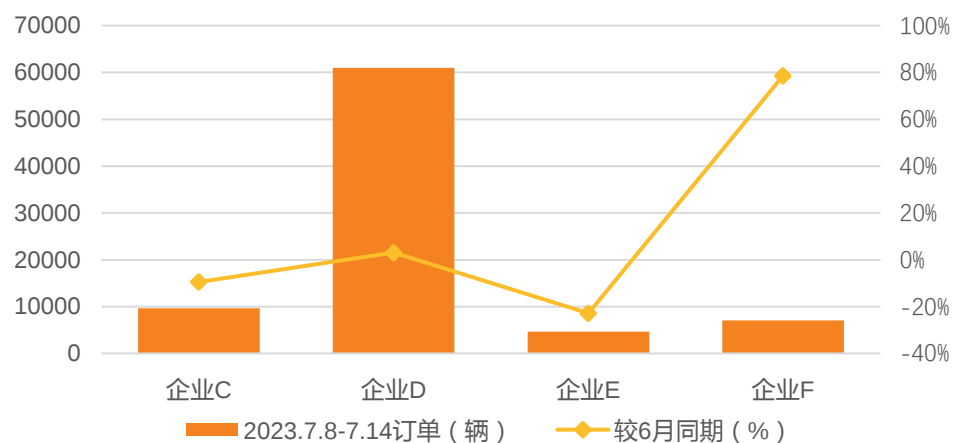
1.1. 周度订单跟踪：M7W2 单周订单环比改善，受益新车型发布个别车企订单大幅增长

天风数据团队访问 32 位汽车从业人员，在 7 月单周问卷调查中，基于样本数量、代表性的考虑共收集 37 份样本进行系统梳理。本周问卷调查中我们选取重点自主品牌，共访问 4 家车企，根据我们进行的调查问卷数据得：

2023 年 7 月第 2 周（7.8-7.14）周订单跟踪：4 家车企新增订单 8.0-9.0 万辆，新增订单较 M6W2 +0%至+5%，1 家车企新增订单的同比增速高于整体水平。

- ✓ 车企 C：第 2 周新增订单 0.5-1.0 万辆，相比 6 月同期 -15%至-5%。
- ✓ 车企 D：第 2 周新增订单 6.0-7.0 万辆，相比 6 月同期 0%至+10%。
- ✓ 车企 E：第 2 周新增订单 0-0.5 万辆，相比 6 月同期 -30%至-20%。
- ✓ 车企 F：第 2 周新增订单 0.5-1.0 万辆，相比 6 月同期 +75%至+85%。

图 1：2023 年 7 月第 2 周 4 家车企周订单及变动情况（单位：辆，%）

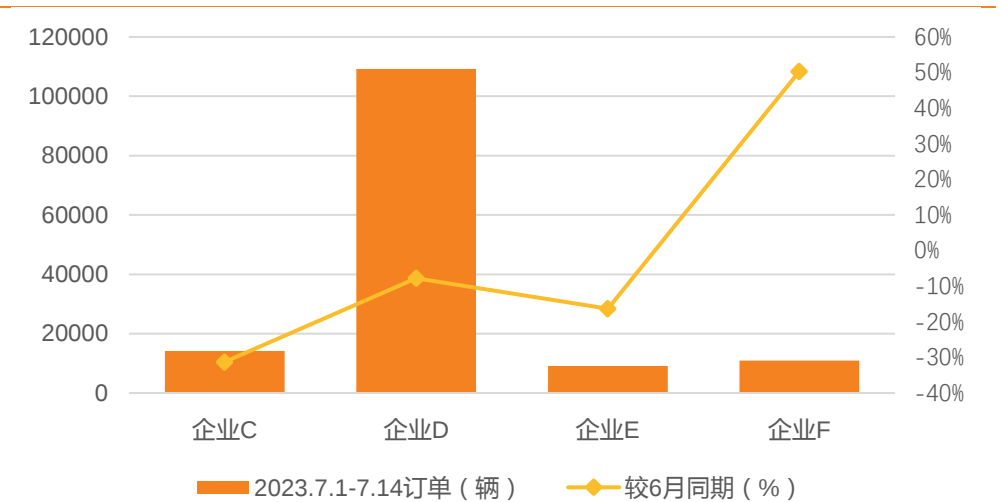


资料来源：调查问卷，天风证券研究所

2023 年 7 月前 2 周（7.1-7.14）周订单跟踪：4 家车企新增订单 14.0-15.0 万辆，新增订单较 6 月同期 -12%至-7%，2 家车企新增订单的同比增速高于整体水平。

- ✓ 车企 C：前 2 周新增订单 1.0-2.0 万辆，相比 6 月同期 -35%至-25%。
- ✓ 车企 D：前 2 周新增订单 10.0-11.0 万辆，相比 6 月同期 -10%至 0%。
- ✓ 车企 E：前 2 周新增订单 0.5-1.0 万辆，相比 6 月同期 -20%至-10%。
- ✓ 车企 F：前 2 周新增订单 1.0-2.0 万辆，相比 6 月同期 +45%至+55%。

图 2：2023 年 7 月前 2 周 4 家车企周订单及变动情况（单位：辆，%）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

1.2. 7 月订单预测：进入淡季，整体订单预计个位数回落

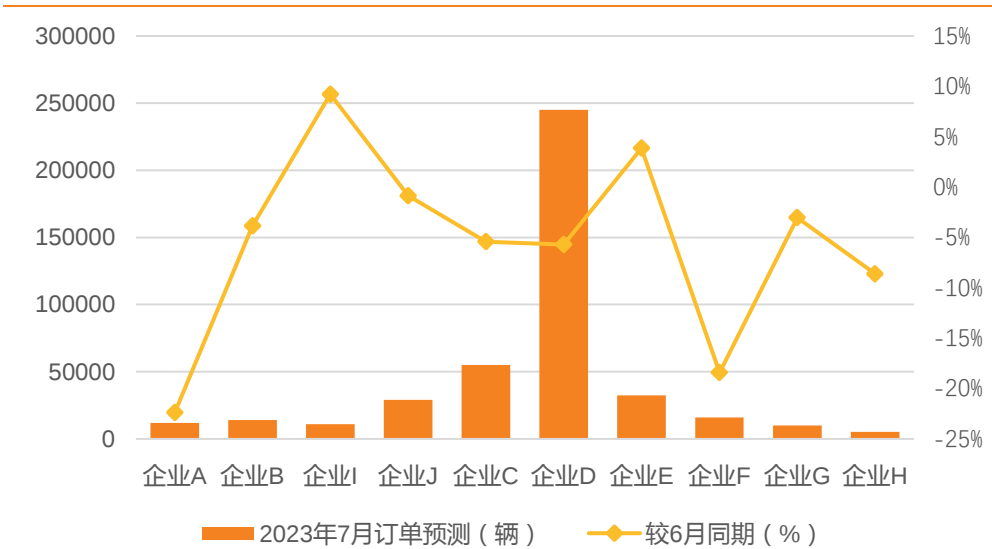
2023 年 7 月订单预测：10 家车企新增订单预计在 42-43 万辆，新增订单较 6 月同期-5%至 0%，7 家车企新增订单的环比增速高于整体水平。根据我们进行的调查问卷数据得：

- ✓ 造车新势力（调研合计 4 家）：7 月订单预计 6.0-7.0 万辆，较 6 月+10%至+20%。
- ✓ 自主品牌（调研合计 5 家）：7 月订单预计 35.0-36.0 万辆，较 6 月-10%至 0%。
- ✓ 合资品牌（调研合计 1 家）：7 月订单预计 0.5-1.0 万辆，较 6 月+10%至+20%。

其中我们重点跟踪的 4 家车企新增订单预计在 34-35 万辆，新增订单较 6 月同期-6%至-1%，3 家车企订单的环比增速高于整体水平。根据我们进行的调查问卷数据得：

- ✓ 车企 C：7 月订单预计 5.0-6.0 万辆，相比 6 月同期+20%至+30%。
- ✓ 车企 D：7 月订单预计 24.0-25.0 万辆，相比 6 月同期-15%至-5%。
- ✓ 车企 E：7 月订单预计 3.0-4.0 万辆，相比 6 月同期+20%至+30%。
- ✓ 车企 F：7 月订单预计 1.0-2.0 万辆，相比 6 月同期-10%至 0%。

图 2：2023 年 7 月 10 家车企订单及环比情况预测（单位：辆，%）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

7 月第 2 周订单较 6 月同期 M6W2 +0%至+5%，订单小幅上升，且环比上周 M7W1+31%至+36%，增长明显。7 月前两周订单较 6 月同期 -12%至-7%，基本符合预期。整体来看，7 月前两周订单较 6 月虽下滑明显，但第二周增幅同比转正。细分车企中，车企 F 由于推出新款车型导致订单逆势上涨，前两周订单较 6 月同期增幅达到 45%至 50%。

我们认为，5-6 月大幅增长的订单或透支了部分需求，随着切换至汽车传统淡季，天气炎热或导致产销节奏放缓，我们预计 10 家车企 7 月新增订单较 6 月同期-5%至 0%，4 家重点跟踪车企 7 月新增订单较 6 月同期-6%至-1%，3 家车企订单的环比增速高于整体水平。

表 1：2023 年 7 月 4 家车企 7 月第 2 周/前 2 周订单跟踪与月订单预测

企业名称	2023.7.1-7.7 订单 (辆)	较 6 月同期 (%)	2023.7.1-7.14 订单 (辆)	较 6 月同期 (%)	2023 年 7 月订单预 测 (辆)	较 6 月同期 (%)
造车新势力						
企业 A					10000-20000	10%至 20%
企业 B					10000-20000	-5%至 5%
企业 I					5000-10000	90%至 100%
企业 J					30000-40000	0%至 10%
合计					60000-70000	10%至 20%
自主品牌						
企业 C	0-5000	-60%至 50%	10000-20000	-35%至-25%	50000-60000	20%至 30%
企业 D	40000-50000	-25%至-15%	100000-110000	-10%至 0%	240000-250000	-15%至-5%
企业 E	0-5000	-15%至-5%	5000-10000	-20%至-10%	30000-40000	20%至 30%
企业 F	0-5000	10%至 20%	10000-20000	45%至 55%	10000-20000	-10%至 0%

企业 G					10000-20000	-5%至 5%
合计					350000-360000	-10%至 0%
合资品牌						
企业 H					5000-10000	10%至 20%
总合计	60000-70000	-24%至 -19%	150000-160000	-12%至 -7%	420000-430000	-5%至 0%

资料来源：调查问卷，天风证券研究所

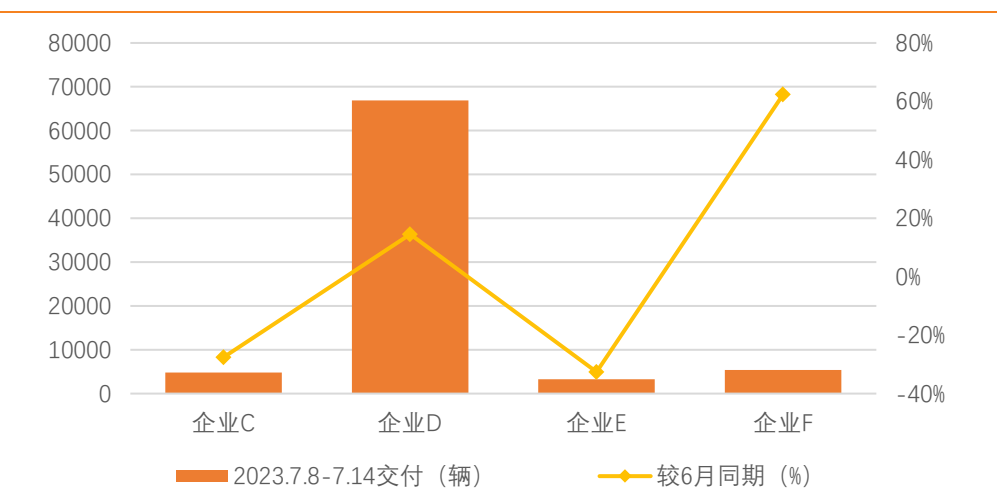
2. 2023 年 7 月新能源车销量跟踪与预测

2.1. 周度交付量跟踪：M7W2 交付增速趋缓，车企表现分化明显

2023 年 7 月第 2 周（7.8-7.14）交付量跟踪：4 家车企共计交付 8.0-9.0 万辆，新增交付较 M6W2 +7%至+12%，2 家车企新增交付的同比增速高于整体水平。

- ✓ 车企 C：第 2 周交付量为 0-0.5 万辆，相比 6 月同期-30%至-20%。
- ✓ 车企 D：第 2 周交付量为 6.0-7.0 万辆，相比 6 月同期+10%至+20%。
- ✓ 车企 E：第 2 周交付量为 0-0.5 万辆，相比 6 月同期-40%至-30%。
- ✓ 车企 F：第 2 周交付量为 0.5-1.0 万辆，相比 6 月同期+60%至 70%。

图 3：2023 年 7 月第 2 周 4 家车企周交付及变动情况（单位：辆，%）

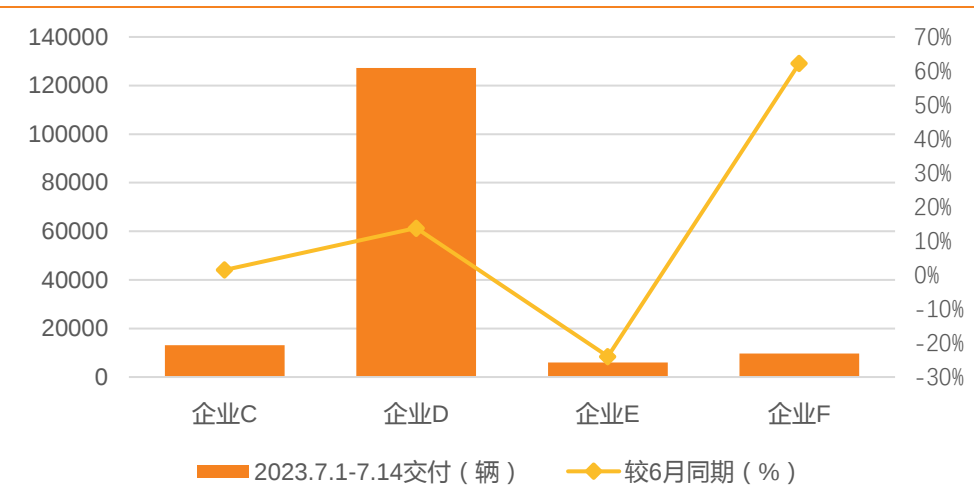


资料来源：调查问卷，天风证券研究所

2023 年 7 月前 2 周（7.1-7.14）交付量跟踪：4 家车企共计交付 8.0-9.0 万辆，15.0-16.0 万辆，总交付量较 6 月同期 +10%至+15%，2 家车企新增交付的同比增速高于整体水平。

- ✓ 车企 C：前 2 周交付量为 1.0-2.0 万辆，相比 6 月同期-5%至+5%。
- ✓ 车企 D：前 2 周交付量为 6.0-7.0 万辆，相比 6 月同期+10%至+20%。
- ✓ 车企 E：前 2 周交付量为 0-0.5 万辆，相比 6 月同期-30%至-20%。
- ✓ 车企 F：前 2 周交付量为 0.5-1.0 万辆，相比 6 月同期+60%至 70%。

图 4：2023 年 7 月前 2 周 4 家车企周交付及变动情况（单位：辆，%）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

2.2. 7 月交付预测：新车型产能爬坡，淡季交付有望环比提升

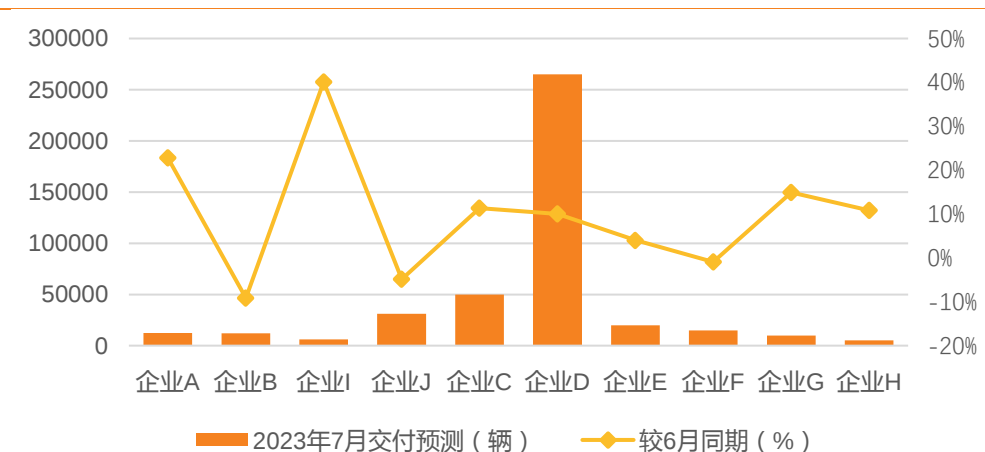
2023 年 7 月交付预测：10 家车企交付量预计在 42-43 万辆，交付量较 6 月同期+5%至+10%，6 家车企交付量的环比增速高于整体水平。根据我们进行的调查问卷数据得：

- ✓ 造车新势力（调研合计 4 家）：7 月交付预计 6.0-7.0 万辆，较 6 月+0%至+10%。
- ✓ 自主品牌（调研合计 5 家）：7 月交付预计 36.0-37.0 万辆，较 6 月+5%至+15%。
- ✓ 合资品牌（调研合计 1 家）：7 月交付预计 0.5-1.0 万辆，较 6 月+5%至+15%。

其中我们重点跟踪的 4 家车企新增交付预计在 35-36 万辆，新增交付较 6 月同期+6%至 11%，2 家车企交付的环比增速高于整体水平。根据我们进行的调查问卷数据得：

- ✓ 车企 C：7 月交付预计 5.0-6.0 万辆，较 6 月+5%至+15%。
- ✓ 车企 D：7 月交付预计 26.0-27.0 万辆，较 6 月+10%至+20%。
- ✓ 车企 E：7 月交付预计 2.0-3.0 万辆，较 6 月+0%至+10%。
- ✓ 车企 F：7 月交付预计 1.0-2.0 万辆，较 6 月-5%至+5%。

图 4：2023 年 7 月 10 家车企交付及环比情况预测（单位：辆，%）



资料来源：调查问卷，天风证券研究所

7 月第 2 周交付较 6 月同期 M6W2 +7%至+12%，环比上周有个位数增长，交付跟随 5-6 月积累的订单持续增长。具体来看，7 月第 1 周交付较 6 月同期 M6W1 +13%至 18%，7 月前 2 周交付较 6 月同期 +10%至+15%，保持双位数增长，势头良好。

我们认为，6 月订单需求较好的头部车企、近期有新车型推出的车企、以及受到近期终端优惠政策、新能源汽车下乡等促消费政策惠及的车企，其 7 月交付有望稳步提升。同时，考虑到 7 月全国气温普遍升高，汽车行业进入传统产销淡季，对交付节奏的爬坡或有一定冲减。综上，我们预计 7 月 10 家样本车企的交付量有望较 6 月有个位数增长。

表 2：2023 年 7 月 4 家车企 7 月第 2 周/前 2 周交付跟踪与月交付预测

企业名称	2023.7.1-7.7 交付（辆）	较 6 月同期 （%）	2023.7.1-7.14 交付（辆）	较 6 月同期 （%）	2023 年 7 月交 付预测（辆）	较 6 月同期 （%）
造车新势力						
企业 A					10000-20000	20%至 30%
企业 B					10000-20000	-15%至 5%
企业 I					5000-10000	35%至 45%
企业 J					30000-40000	-10%至 0%
合计					60000-70000	0%至 10%
自主品牌						
企业 C	5000-10000	30%至 40%	10000-20000	-5%至 5%	50000-60000	5%至 15%
企业 D	60000-70000	10%至 20%	120000-130000	10%至 20%	260000-270000	10%至 20%
企业 E	0-5000	-15%至 -5%	5000-10000	-30%至 -20%	20000-30000	0%至 10%
企业 F	0-5000	55%至 65%	5000-10000	60%至 70%	10000-20000	-5%至 5%
企业 G					10000-20000	10%至 20%
合计					360000-370000	5%至 15%
合资品牌						
企业 H					5000-10000	5%至 15%
总计	70000-80000	13%至 18%	150000-160000	10%至 15%	420000-430000	5%至 10%

资料来源：调查问卷，天风证券研究所

3. 数据回顾及投资建议

3.1. 7 月第 2 周订单及交付跟踪

在对 4 家车企相关渠道专家进行的调查问卷及研判后，总结如下：

- ✓ **周订单跟踪：**7 月第 2 周（7.8-7.14）4 家车企新增订单 8.0-9.0 万辆，新增订单较 M6W2 +0%至+5%，1 家车企新增订单的同比增速高于整体水平。
- ✓ **月订单预测：**7 月 10 家车企新增订单预计在 42-43 万辆，新增订单较 6 月同期-5%至 0%，7 家车企新增订单的环比增速高于整体水平；我们重点跟踪的 4 家车企新增订单预计在 34-35 万辆，新增订单较 6 月同期-6%至-1%，3 家车企订单的环比增速高于整体水平。
- ✓ **周交付跟踪：**7 月第 2 周（7.8-7.14）4 家车企新增交付 8.0-9.0 万辆，新增交付较 M6W2 +7%至+12%，2 家车企新增交付的同比增速高于整体水平。
- ✓ **月交付预测：**7 月 10 家车企交付量预计在 42-43 万辆，交付量较 6 月同期+5%至+10%，6 家车企交付量的环比增速高于整体水平；其中我们重点跟踪的 4 家车企新增交付预计在 35-36 万辆，新增交付较 6 月同期+6%至 11%，2 家车企交付的环比增速高于整体水平。

3.2. 投资建议

7 月第 2 周订单较 6 月同期 M6W2 +0%至+5%，订单小幅上升。整体来看，7 月前两周订单较 6 月虽下滑明显，但第二周增幅同比转正，个别车企受益于新车型发布订单逆势上涨。

我们认为，5-6 月大幅增长的订单或透支了部分需求，随着切换至汽车传统淡季，天气炎热或导致产销节奏放缓，我们预计 10 家车企 7 月新增订单较 6 月同期-5%至 0%，4 家重点跟踪车企 7 月新增订单较 6 月同期-6%至-1%，3 家车企订单的环比增速高于整体水平。

交付方面，7 月第 2 周交付较 6 月同期 M6W2 +7%至+12%，7 月前 2 周交付较 6 月同期+10%至+15%，增幅虽有所下降但仍保持双位数增长。

我们认为，6 月订单需求较好的头部车企、近期有新车型推出的车企、以及受到近期终端优惠政策、新能源汽车下乡等促消费政策惠及的车企，其 7 月交付有望稳步提升。同时，考虑到 7 月全国气温普遍升高，汽车行业进入传统产销淡季，对交付节奏的爬坡或有一定冲减。综上，我们预计 7 月 10 家样本车企的交付量有望较 6 月有个位数增长。

推荐国内自主品牌【比亚迪】、【广汽集团】、【长安汽车】、【吉利汽车】、【长城汽车】，造车新势力【理想汽车】、【小鹏汽车】；建议关注【蔚来汽车】。

4. 附录：市场数据、主流品牌年度销量完成情况梳理

根据 2023 年 7 月 11 日中汽协发布的数据：

汽车整体：2023 年 6 月产销分别为 256.1 万辆和 262.2 万辆，环比分别增长 9.8%和 10.1%，同比分别增长 2.5%和 4.8%。

1-6 月，汽车产销分别完成 1324.8 万辆和 1323.9 万辆，同比分别增长 9.3%和 9.8%。

乘用车：6 月乘用车产销分别完成 221.9 万辆和 226.8 万辆，环比分别增长 10.4%和 10.6%，产量同比下降 0.9%，销量同比增长 2.1%。其中，传统燃油乘用车国内销量 126.4 万辆，比上年同期减少 21.9 万辆，环比增长 10.6%，同比下降 14.7%。

1-6 月，乘用车产销分别完成 1128.1 万辆和 1126.8 万辆，同比分别增长 8.1%和 8.8%。

自主品牌乘用车：6 月自主品牌乘用车共销售 120.5 万辆，同比增长 21.2%，占乘用车销售总量的 53.1%，占有率较上月上升 8.4 个百分点。

商用车：6 月商用车产销分别完成 34.2 万辆和 35.5 万辆，环比分别增长 6.3%和 7.3%，同比分别增长 31.3%和 26.3%。

新能源汽车：6 月新能源汽车产销分别达到 78.4 万辆和 80.6 万辆，同比分别增长 32.8%和 35.2%，市场占有率达到 30.7%。

1-6 月，新能源汽车产销分别完成 378.8 万辆和 374.7 万辆，同比分别增长 42.4%和 44.1%，市场占有率达到 28.3%。

根据不完全统计，下表中 11 家主流品牌 1-6 月实现销量 217.17 万辆，其中：

6 家造车新势力：2023 年 1-6 月已实现销量 36.78 万辆；

5 家自主品牌：2023 年 1-6 月已实现销量 180.39 万辆，其中，比亚迪 6 月销量为 25.30 万辆。

表 3：部分主流车企最新累计销量梳理

分类	2023 年 6 月销量 (单位：万辆)	同比变动 (%)	2023 年 1-6 月销量 (单位：万辆)	同比变动 (%)
造车新势力				
哪吒	1.21	-7.79%	6.24	-1.13%
小鹏	0.86	-43.64%	4.14	-39.93%
零跑	1.32	17.32%	4.45	-14.41%
理想	3.26	150.10%	13.91	130.31%
蔚来	1.07	-17.39%	5.46	7.35%
小康股份	0.57 (新能源车)	-25.99%	2.58	19.37%
合计	8.29		36.78	
自主品牌				
广汽埃安	5.25 (新能源车)	96.50%	26.63	108.51%
比亚迪	25.30	88.79%	125.56	95.78%
长城汽车	2.67 (新能源车)	110.32%	9.32	46.60%
长安汽车	3.97 (新能源车)	117.51%	17.61	107.23%
吉利集团	1.06 (新能源车)	146.90%	4.26	124.27%
合计	38.25		180.39	
总计	46.54		217.17	

资料来源：哪吒汽车微信公众号、小鹏汽车微信公众号、零跑汽车微信公众号、理想汽车微信公众号、蔚来汽车微信公众号、赛力斯产销公告、广汽集团产销公告、比亚迪产销公告、长城汽车产销公告、长安汽车产销公告、吉利汽车产销公告、天风证券研究所

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
北京市西城区佟麟阁路 36 号	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：100031	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