



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

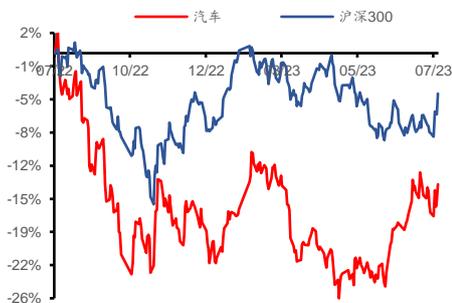
## 大众小鹏开启合作新模式，政治局会议强调提振汽车等大宗消费

——汽车与零部件行业周报（2023.7.24-2023.7.28）

### 增持（维持）

行业： 汽车  
日期： 2023年08月01日  
分析师： 王璘  
Tel: 021-53686164  
E-mail: wangjin@shzq.com  
SAC 编号: S0870521120003

#### 最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

《政策端出台促消费措施，期待需求释放》

——2023年07月24日

《需求向好，6月汽车销量环比+10%》

——2023年07月17日

《半年收官，汽车市场持续复苏》

——2023年07月10日

#### ■ 行情回顾

过去一周（2023.7.24-2023.7.28），申万汽车行业上涨3.55%，表现强于万得全A，所有一级行业中涨跌幅排名第11。细分板块涨跌幅：过去一周，乘用车涨幅最大，摩托车及其他涨幅最小。乘用车上涨4.62%，汽车零部件上涨3.27%，商用车上涨3.19%，汽车服务上涨3.04%，摩托车及其他上涨0.35%。

#### ■ 核心观点&数据

##### 国内市场：

**产业动态：**大众汽车集团宣布，通过大众汽车品牌与小鹏汽车、奥迪与上汽集团的合作，加速推进在华电动化战略的发展。大众汽车品牌与小鹏汽车达成技术合作框架协议，其将向小鹏汽车增资约7亿美元。大众汽车（中国）科技有限公司将成为小鹏汽车在开发领域的合作伙伴，在合作的初期阶段，双方计划面向中国的中型车市场，共同开发两款大众汽车品牌的电动车型。这两款专属于中国市场的新车将补充基于MEB平台的产品组合，并计划于2026年走向市场。

**政策端：**中共中央政治局于7月24日召开会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，会议强调要提振汽车等大宗消费。

**数据跟踪：**据乘联会，7月1-23日，乘用车市场零售112万辆，同比增2%；新能源车市场零售44.2万辆，同比增23%。

##### 海外市场：

**6月欧洲主要国家新能源车销量环比+24%。**据欧洲各国车协官网，2023年6月，欧洲七国（德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、挪威）新能源汽车销量合计22.1万辆，同比+29%，环比+24%。七国合计渗透率为23.7%，同比+2.2pct，环比+2pct。

**美国新能源车销量保持同比增长趋势。**据Marklines，2023年6月，美国新能源汽车销量13.1万辆，同比+56%，环比+9%；渗透率为9.5%，同比+2.4pct，环比+0.7pct。

##### 原材料价格：

据Wind数据，截至2023年7月20日，国内螺纹钢、A00铝锭、顺丁橡胶、聚丙烯价格分别较2023年7月10日变化-0.6%、-0.1%、1.5%、2.0%。

#### ■ 投资建议

当前汽车板块约处于过去5年历史的40%分位点。汽车总量上看，我们预计2023年汽车需求呈现弱复苏。结构上看，新能源车有望保持30%以上增速。

1) 整车端，重点推荐技术周期和车型周期共振的比亚迪，建议关注理想汽车、吉利汽车；

2) 零部件端，重点推荐单车价值量高、国产化率或渗透率低的连接器、空悬、一体压铸环节，如沪光股份、永贵电器、保隆科技、文灿股份，建议关注博俊科技等。

#### ■ 风险提示

新车型上市不及预期、产业政策不及预期、供应链配套不及预期、零

部件市场竞争激烈化

### ■ 数据预测与估值

公司名称	股价	EPS			PE			PB	投资评级
	7/28	23E	24E	25E	23E	24E	25E		
文灿股份 (603348)	56.30	1.30	2.37	3.64	43.31	23.76	15.47	4.83	买入
保隆科技 (603197)	54.81	1.87	2.53	3.22	29.31	21.66	17.02	4.43	增持

资料来源: Wind, 上海证券研究所

目 录

1 核心观点	5
2 行情回顾	7
3 行业数据跟踪	10
3.1 汽车销量：7月1-23日，乘用车市场零售112万辆，同比增2%；新能源车市场零售44.2万辆，同比增23%	10
3.2 6月欧洲主要国家新能源汽车销量环比+24%，美国新能源汽车销量环比+9%	11
3.3 原材料价格：保持平稳	13
4 行业动态	14
5 新车上市	14
6 公司动态	15
7 风险提示	15

图

图 1：申万一级行业涨跌幅比较	7
图 2：细分板块涨跌幅	8
图 3：板块个股涨跌幅前五	8
图 4：汽车板块估值水平 (PE-TTM)	8
图 5：乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)	8
图 6：商用车子板块估值水平 (PE-TTM)	9
图 7：汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)	9
图 8：汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)	9
图 9：摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)	9
图 10：6月汽车销量262万辆，环比+10%，同比+5%	10
图 11：6月乘用车销量227万辆，环比+11%，同比+2%	11
图 12：6月商用车销量35.5万辆，环比+7%，同比+26%	11
图 13：6月中国汽车出口38万辆，同比+53%	11
图 14：6月中国新能源汽车出口8万辆，同比增长1.7倍	11
图 15：6月中国新能源汽车销量81万辆，同比+35%	12
图 16：6月中国新能源汽车渗透率约31%	12
图 17：6月欧洲七国新能源汽车销量同比+29%	12
图 18：6月欧洲七国新能源汽车渗透率23.7%	12
图 19：6月美国新能源汽车销量13.1万辆，同比+56%，环比+9%	12
图 20：6月美国新能源乘用车渗透率9.5%，同比+2.4pct，环比+0.7pct	12
图 21：国内钢材市场价格 (元/吨)	13
图 22：国内铝锭市场价格 (元/吨)	13
图 23：国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	13
图 24：国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)	13

表

---

表 1: 乘联会主力厂家 7 月数据.....	10
表 2: 行业动态 (2023.7.24-2023.7.28) .....	14
表 3: 上市新车 (2023.7.24-2023.7.28) .....	14
表 4: 近期重要公告 (2023.7.24-2023.7.28) .....	15

## 1 核心观点

### 国内市场：

**产业动态：**大众汽车集团宣布，通过大众汽车品牌与小鹏汽车、奥迪与上汽集团的合作，加速推进在华电动化战略的发展。大众汽车品牌与小鹏汽车达成技术合作框架协议，其将向小鹏汽车增资约7亿美元。大众汽车（中国）科技有限公司将成为小鹏汽车在开发领域的合作伙伴，在合作的初期阶段，双方计划面向中国的中型车市场，共同开发两款大众汽车品牌的电动车型。这两款专属于中国市场的新车将补充基于MEB平台的产品组合，并计划于2026年走向市场。

**政策端：**中共中央政治局于7月24日召开会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，会议强调要提振汽车等大宗消费。

**数据跟踪：**据乘联会，2023年7月狭义乘用车零售销量预计173.0万辆，环比-8.6%，同比-4.8%，其中新能源零售62.0万辆左右，环比-6.8%，同比增长27.5%，渗透率约35.8%。由于上半年前期积累的意向用户在6月有一波释放，同时市场热度具有一定惯性，且部分6月订单转移至7月交车，7月市场需求略有回落，但总体表现相对平稳，呈正常季节性走势。

### 海外市场：

**6月欧洲主要国家新能源车销量环比+24%。**据欧洲各国车协官网，2023年6月，欧洲七国（德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、挪威）新能源汽车销量合计22.1万辆，同比+29%，环比+24%。七国合计渗透率为23.7%，同比+2.2pct，环比+2pct。

**美国新能源车销量保持增长趋势。**据Marklines，2023年6月，美国新能源汽车销量13.1万辆，同比+56%，环比+9%；渗透率为9.5%，同比+2.4pct，环比+0.7pct。

### 原材料价格：

据Wind数据，截至2023年7月20日，国内螺纹钢、A00铝锭、顺丁橡胶、聚丙烯价格分别较2023年7月10日变化-0.6%、-0.1%、1.5%、2.0%。

### 投资建议：

当前汽车板块约处于过去5年历史的40%分位点。汽车总量上看，我们预计2023年汽车需求呈现弱复苏。结构上看，新能源车有望保持30%以上增速。

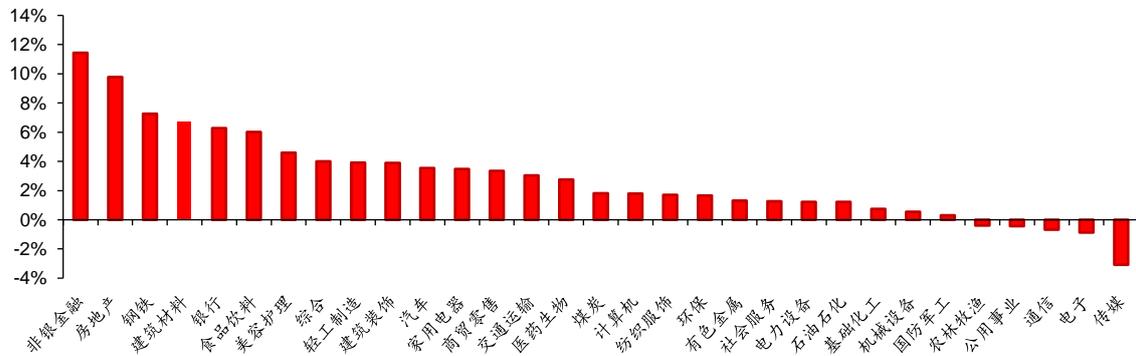
1) 整车端，重点推荐技术周期和车型周期共振的比亚迪，建议关注理想汽车、吉利汽车；

2) 零部件端，重点推荐单车价值量高、国产化率或渗透率低的连接器、空悬、一体压铸环节，如沪光股份、永贵电器、保隆科技、文灿股份，建议关注博俊科技等。

## 2 行情回顾

过去一周（2023.7.24-2023.7.28），申万汽车行业上涨 3.55%，表现强于万得全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 11。万得全 A 收于 5048 点，上涨 135 点，+2.76%，成交 41326 亿元；沪深 300 收于 3993 点，上涨 171 点，+4.47%，成交 11512 亿元；创业板指收于 2220 点，上涨 56 点，+2.61%，成交 9665 亿元；汽车收于 5866 点，上涨 201 点，+3.55%，成交 2704 亿元，强于大盘。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 11，总体表现位于中上游。

图 1：申万一级行业涨跌幅比较

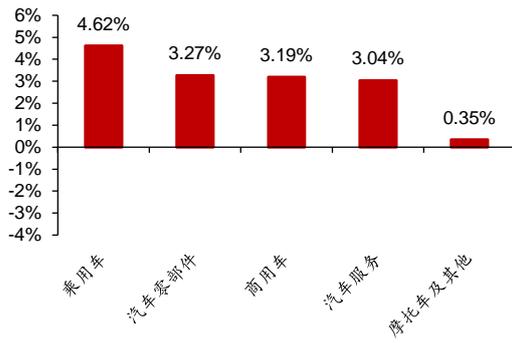


资料来源：Wind，上海证券研究所

细分板块涨跌幅：过去一周（2023.7.24-2023.7.28），乘用车涨幅最大，摩托车及其他涨幅最小。乘用车上涨 4.62%，汽车零部件上涨 3.27%，商用车上涨 3.19%，汽车服务上涨 3.04%，摩托车及其他上涨 0.35%。

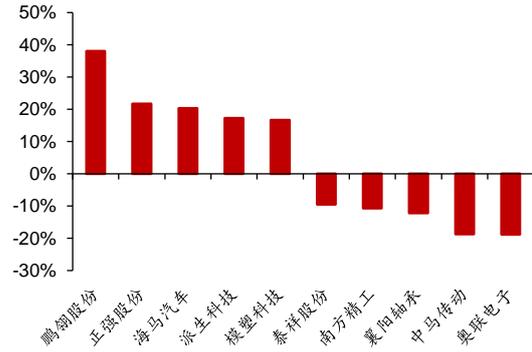
板块个股涨跌幅：过去一周（2023.7.24-2023.7.28），涨幅前五的个股分别为鹏翎股份 38.06%、正强股份 21.69%、海马汽车 20.28%、派生科技 17.26%、模塑科技 16.64%；跌幅前五的个股分别为泰祥股份 -9.52%、南方精工 -10.72%、襄阳轴承 -12.16%、中马传动 -18.70%、奥联电子 -18.77%。

图 2：细分板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：板块个股涨跌幅前五

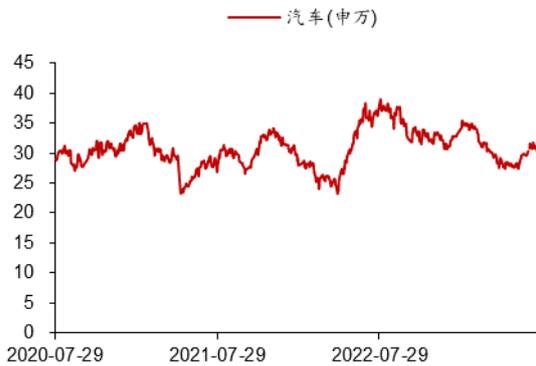


资料来源：Wind，上海证券研究所

板块估值水平：截至 2023 年 7 月 28 日，汽车行业 PE-TTM 为 31.45，较上周上涨 1.08。

汽车子板块估值：截至 2023 年 7 月 28 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 27.82、75.74、31.05、70.45、27.64。过去一周，乘用车板块上涨 1.22、商用车板块上涨 2.43、汽车零部件板块上涨 0.97、汽车服务板块上涨 2.01、摩托车及其他板块上涨 0.23。

图 4：汽车板块估值水平（PE-TTM）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：乘用车子板块估值水平（PE-TTM）



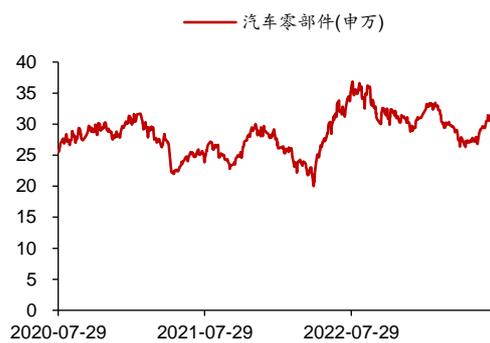
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3 行业数据跟踪

#### 3.1 汽车销量：7月1-23日，乘用车市场零售112万辆，同比增2%；新能源车市场零售44.2万辆，同比增23%

乘用车市场信息联席会数据显示，7月1-23日，乘用车市场零售112.2万辆，同比去年同期增长2%，较上月同期下降7%；新能源车市场零售44.2万辆，同比去年同期增长23%，较上月同期下降2%。

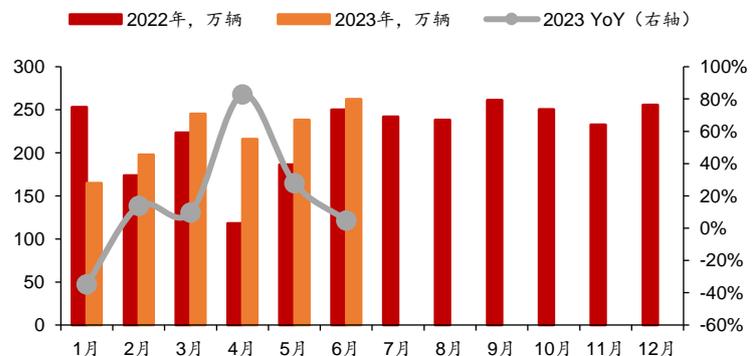
表 1：乘联会主力厂家7月数据

	1-9日	10-16日	17-23日
<b>乘联会主要厂商7月周度批发数据和增速</b>			
21年	3.52	3.77	4.47
22年	4.10	5.02	6.57
23年	3.75	5.55	6.90
23年同比	-9%	11%	5%
环比6月同期	-3%	-5%	-4%
<b>乘联会主要厂商7月周度零售数据和增速</b>			
21年	3.41	4.00	4.76
22年	3.98	4.71	5.92
23年	3.68	5.06	6.23
23年同比	-7%	7%	5%
环比6月同期	-2%	-5%	-11%

资料来源：乘联会，上海证券研究所

据中汽协数据，2023年6月，汽车销量262万辆，环比+10%，同比+5%。其中，乘用车销量227万辆，环比+11%，同比+2%；商用车销量36万辆，环比+7%，同比+26%。

图 10：6月汽车销量262万辆，环比+10%，同比+5%



资料来源：中汽协，上海证券研究所

图 11: 6 月乘用车销量 227 万辆, 环比+11%, 同比+2%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

图 12: 6 月商用车销量 35.5 万辆, 环比+7%, 同比+26%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

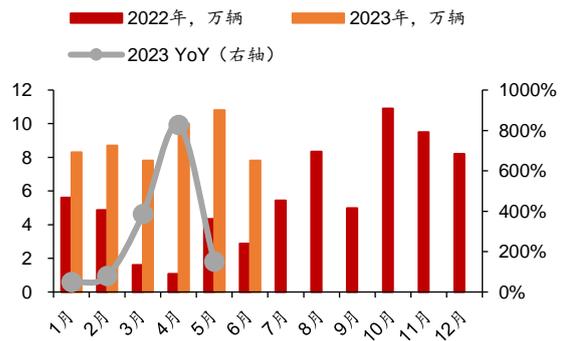
我国汽车出口量持续增长: 据中汽协, 2023 年 6 月中国汽车出口 38 万辆, 同比+53%。其中, 新能源汽车出口 8 万辆, 同比增长 1.7 倍。

图 13: 6 月中国汽车出口 38 万辆, 同比+53%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

图 14: 6 月中国新能源汽车出口 8 万辆, 同比增长 1.7 倍



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

### 3.2 6 月欧洲主要国家新能源汽车销量环比+24%，美国新能源汽车销量环比+9%

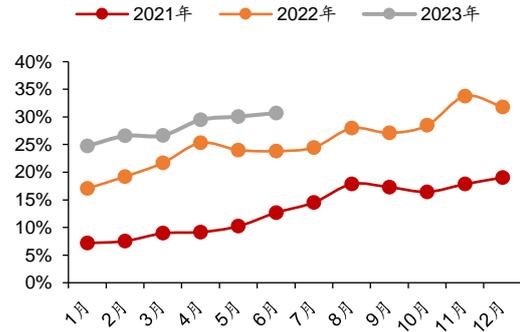
据中汽协, 6 月, 新能源汽车产销分别完成 78.4 万辆和 80.6 万辆, 同比分别增长 32.8%和 35.2%, 市场占有率达到 30.7%。其中, 插电式混合动力汽车产销量首创历史新高。1-6 月, 新能源汽车产销分别完成 378.8 万辆和 374.7 万辆, 同比分别增长 42.4%和 44.1%, 市场占有率达到 28.3%。

图 15: 6 月中国新能源汽车销量 81 万辆, 同比 +35%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

图 16: 6 月中国新能源汽车渗透率约 31%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

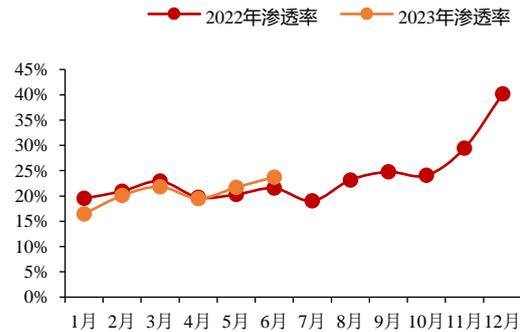
6 月欧洲主要国家新能源车销量环比+24%。据欧洲各国车协官网, 2023 年 6 月, 欧洲七国 (德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、挪威) 新能源汽车销量合计 22.1 万辆, 同比+29%, 环比+24%。七国合计渗透率为 23.7%, 同比+2.2pct, 环比+2pct。

图 17: 6 月欧洲七国新能源汽车销量同比+29%



资料来源: KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

图 18: 6 月欧洲七国新能源汽车渗透率 23.7%



资料来源: KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

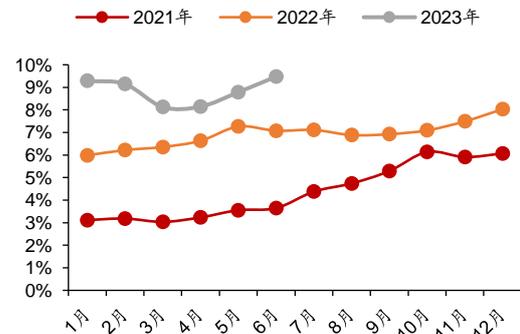
据 Marklines, 2023 年 6 月, 美国新能源汽车销量 13.1 万辆, 同比+56%, 环比+9%; 渗透率为 9.5%, 同比+2.4pct, 环比+0.7pct。

图 19: 6 月美国新能源汽车销量 13.1 万辆, 同比 +56%, 环比+9%



资料来源: Marklines, 上海证券研究所

图 20: 6 月美国新能源乘用车渗透率 9.5%, 同比 +2.4pct, 环比+0.7pct



资料来源: Marklines, 上海证券研究所

### 3.3 原材料价格：保持平稳

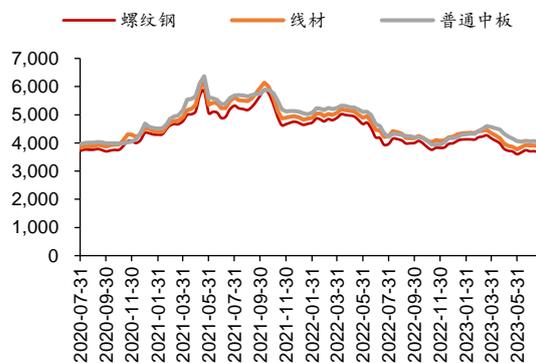
据 Wind 数据，截至 2023 年 7 月 20 日，国内螺纹钢、线材、普通中板价格分别为 3685 元/吨、3882 元/吨、4045 元/吨，较 2023 年 7 月 10 日变化都在-0.6%左右。

据 Wind 数据，截至 2023 年 7 月 20 日，国内铝锭价格为 18344 元/吨，较 2023 年 7 月 10 日变化-0.14%。

据 Wind 数据，截至 2023 年 7 月 20 日，国内顺丁橡胶价格为 10632 元/吨，较 2023 年 7 月 10 日变化 1.53%。

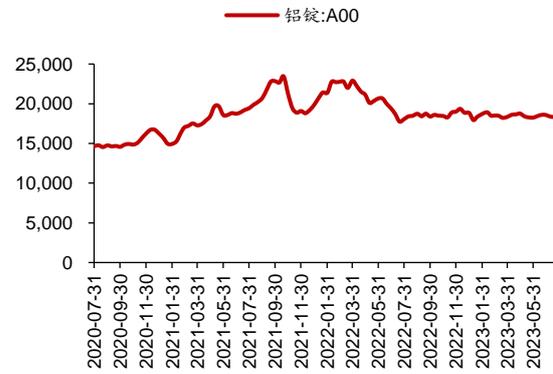
据 Wind 数据，截至 2023 年 7 月 20 日，国内聚丙烯价格为 7223 元/吨，较 2023 年 7 月 10 日变化 1.95%。

图 21：国内钢材市场价格（元/吨）



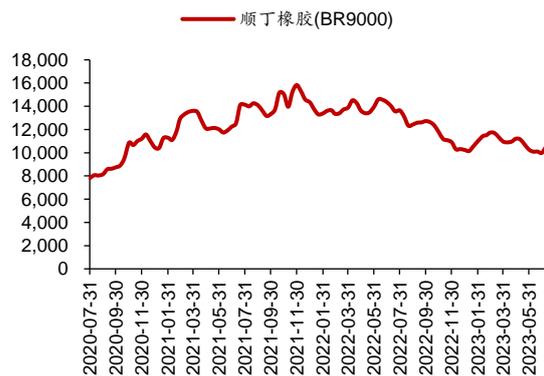
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 22：国内铝锭市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 23：国内顺丁橡胶市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 24：国内聚丙烯（拉丝料）市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

## 4 行业动态

**表 2: 行业动态 (2023.7.24-2023.7.28)**

分类	日期	新闻
	7月24日	富士康将收购采埃孚集团旗下的底盘模块股份有限公司 50% 股份，届时双方将在乘用车底盘系统领域建立同比例持股（50：50）的合作伙伴关系，旨在加快和扩大与顶级客户在汽车和供应链领域的合作。该业务部门估值约为 10 亿欧元或更多，2023 年销售额将超过 40 亿欧元。
	7月24日	中共中央政治局会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，会议强调要提振汽车等大宗消费。
行业新闻	7月26日	工信部、国家标准化管理委员会印发《国家车联网产业标准体系建设指南（智能网联汽车）（2023 版）》，到 2025 年，系统形成能够支撑组合驾驶辅助和自动驾驶通用功能的智能网联汽车标准体系。到 2030 年，全面形成能够支撑实现单车智能和网联赋能协同发展的智能网联汽车标准体系。
	7月26日	大众汽车集团宣布，通过大众汽车品牌与小鹏汽车、奥迪与上汽集团的合作，加速推进在华电动化战略的发展。大众汽车品牌与小鹏汽车达成技术合作框架协议，其将向小鹏汽车增资约 7 亿美元，以每股美国存托凭证（ADR）15 美元的价格收购后者约 4.99% 的股权。大众汽车（中国）科技有限公司将成为小鹏汽车在开发领域的合作伙伴，在合作的初期阶段，双方计划面向中国的中型车市场，共同开发两款大众汽车品牌的电动车型。这两款专属于中国市场的新车将补充基于 MEB 平台的产品组合，并计划于 2026 年走向市场。

资料来源：财联社，盖世汽车，东方财富网，上海证券研究所

## 5 新车上市

**表 3: 上市新车 (2023.7.24-2023.7.28)**

厂商	车型	上市时间	细分市场及车身结构	款式
上汽通用	君威	2023/7/24	B NB	MCE2-1
奇瑞捷豹路虎	发现运动版	2023/7/24	B SUV	MCE1
奇瑞捷豹路虎	发现运动版 PHEV	2023/7/24	B SUV	MCE1
宝马汽车	宝马 iX (进口)	2023/7/24	C SUV	MCE1
奇瑞汽车	星途凌云	2023/7/24	B SUV	MCE3
长城汽车	哈弗 大狗	2023/7/25	A SUV	MCE3
一汽丰田	亚洲龙	2023/7/25	B NB	NM
赛力斯汽车	问界 M5	2023/7/26	B SUV	MCE2-2

资料来源：乘联会公众号，上海证券研究所

## 6 公司动态

**表 4：近期重要公告（2023.7.24-2023.7.28）**

公司	公告时间	内容
森麒麟	7月24日	美国商务部对泰国乘用车和轻卡轮胎的反倾销复审初裁结果公布，森麒麟泰国复审初裁单独税率为 1.24%（原审税率 17.06%）；另一家强制应诉企业日本住友轮胎（泰国公司）初裁单独税率为 6.16%（原审单独税率 14.59%）；其他泰国出口美国的轮胎企业初裁税率为 4.52%（原审税率 17.06%）。预计终裁结果将于 2024 年一季度公布。
玲珑轮胎	7月25日	美国商务部对泰国乘用车和轻卡轮胎反倾销调查第一次年度行政复审初裁结果公布，截至本公告披露日，泰国玲珑仍在执行 21.09% 的原审税率。本次复审初裁中泰国玲珑的税率降至 4.52%，为本案中反倾销税降幅最高的企业，降幅达 16.57%，将对泰国玲珑营运能力和订单获取有较大提升。
欣锐科技	7月25日	深交所对公司下发监管函，公司《2022 年度业绩预告》披露的预计净利润与 2022 年度经审计净利润相比存在较大差异（业绩预告净利润 3,000-4,000 万元，年报净利润为 -2,085 万元），且盈亏性质发生变化。
超达装备	7月25日	公司拟在海外投资新建汽车内外饰模具和包装材料模具项目，计划总投资约为人民币 1.5 亿元，项目建设周期为 3 年。
超达装备	7月25日	募投“汽车大型复杂内外饰模具扩建项目”计划投资 3.7 亿元，是对软内饰成型模具、软内饰冲切模具、汽车座椅发泡模具三大生产线的扩充，项目建设期拟延期至 2024 年 6 月 30 日。
威帝股份	7月25日	公司拟发行股份及支付现金方式收购宝优际科 100% 股权，标的主要产品为动力及储能电池电芯安全功能器件、模组安全功能器件、电池包结构件。
风神股份	7月26日	公司投资 1,200 美元设立风神（智利）工程机械轮胎有限公司、投资 100 亿印尼盾设立风神（印尼）工程机械轮胎有限公司。
金固股份	7月27日	公司于近日收到比亚迪的定点通知书，公司将作为比亚迪的零部件供应商，为其新能源车型海鸥开发阿凡达低碳车轮产品。

资料来源：Wind，上海证券研究所

## 7 风险提示

**新车型上市不及预期：**若因产业链或其他原因导致整车厂新车型上市时间不及预期，可能导致汽车销量不及预期。

**供应链配套不及预期：**电动车产业链中芯片等环节供给偏紧。若出现供给低于需求，会影响电动车销量和部分环节盈利能力。

**零部件市场竞争激烈化：**若零部件厂商在市场竞争中采取价格战等激进的市场竞争策略，将对零部件厂商的盈利能力产生影响。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	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
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 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。

### 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。