

2023年11月12日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

华为汽车产业链的机遇和挑战

—汽车行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车(申万)	0.1	1.6	0.2
沪深300	-3.1	-7.7	-5.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《汽车行业周报：工信部发布《人形机器人创新发展指导意见》，10月多家新势力交付创单月历史新高》2023-11-05
- 2、《汽车行业周报：特斯拉公布23Q3财报，汽车业务毛利率继续承压，Cybertruck交付在即》2023-10-23

■ 华为和奇瑞合作首款智选车型——智界 S7 开启预售，预售价 25.8 万元起

11月9日，智界 S7 开启预售。1) 共推出四款车型：标航版 S7 Pro (550KM 续航，预售价 25.8 万元起)、长航版 S7 Max (705KM, 29.8 万元起)、超航版 S7 Max+ (800+KM, 32.8 万元起)、四驱旗舰版 S7 Max RS (630KM, 35.8 万元起)。2) 定位中大型纯电轿车，长宽高尺寸为 4971*1963*1474mm，轴距为 2950mm；造型上采用了 OneBox 设计理念，舱内空间可用率为 88% (X 向空间/轴距)。3) ① 续航和能耗：搭载 800V 高压电池包，最高续航达到 800+KM，充电 5 分钟续航增加 200km，15 分钟续航增加 400km，百公里电耗 12.4kWh；② 动力：四驱版本搭载前 150kW 交流异步电机+后 215kW 永磁同步电机，0-100Km/h 加速时间 3.3s，100-0Km/h 制动距离 33.5m；首款搭载华为图灵底盘车型，采用前双叉臂后五连杆，空气悬架+CDC 减震器。4) 座舱：搭载 Harmony OS 4 鸿蒙座舱系统；副驾前方设计了一个平整的办公台，打开之后还可以作为女士化妆台；副驾还配备了零重力座椅，前后排座椅都可支持加热、通风、按摩，后排采用门边触控条来调节座椅角度以及空调温度；12.3 英寸的仪表屏前移至方向盘上方。5) 智驾：不依赖于高精地图，全国都能开，并首次开通泊车代驾功能，可实现指定停车场的无人寻找车位停车以及无人接驾。

■ 如何看待华为汽车产业链的投资机会？一是合作车型放量对产业链的拉动，二是为合作车企赋能、支撑自主品牌进一步崛起

华为参与汽车行业的三种模式，Tier 1 模式、HI 模式和智选模式。

①Tier 1 模式是标准的零部件模式，供应激光雷达、毫米波雷达、摄像头、电机等零部件。②HI 模式是指在智能驾驶、智能座舱等领域，华为提供全栈的解决方案，车的设计和营销则由车厂负责。③智选模式下，凭借在消费电子领域 ToC 经验积累和能力构建，华为为深入参与到产品定义、用户体验、产品设计、渠道零售和营销等全流程。

一是合作车型放量对产业链的拉动。根据官方数据，截止 11 月 9 日，华为智选首款车型 AITO M5 上市后累计交付超过 12 万台；新 M7 上市后不到 2 个月累计大定超过 8.7 万台；M9 盲订量已超过 3 万台。此次智界 S7 预售后，半天预定已经超过 5000 台（截止 11 月 10 日）。

二是为合作车企赋能、支撑自主品牌进一步崛起。智选模式下，华为与车企合作时，对产品定义、用户体验、产品设计、营销和供应链管理的能力和范式，将使得合作车企深度受益，支撑自主品牌在国内市

场份额进一步提升，在海外市场更具竞争力。

■ 对比特斯拉产业链，华为汽车产业链的差别何在？

①**特斯拉产业链**：2022年9月以前，特斯拉的最大问题是产能爬坡，因此其对供应链相对友好，存在大量的独供、品类的横向扩张、没有传统意义上的年降，使得上量快(Q)且ASP提升空间大、价格好，即量价利共振。

②**华为汽车产业链**：除少数华为自制的零部件外，产业链相对分散，即不同合作车企均有自身的供应商；预计价格机制类似于传统主机厂跟供应商的模式。

■ 成本跟踪：本周钢铁价格回升较多，11月1日-10日均价环比10月同期除铜以外均下行

本周(11月6日-11月10日)，我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.47/6.79/1.91/1.23/0.76万元/吨，环比分别为+0.8%/+0.1%/-0.1%/-0.7%/+0.4%。11月1日-10日均价较10月同期环比分别-2.4%/+0.5%/-2.8%/-3.0%/-1.5%，除铜以外价格均有所下降。

■ 投资建议

对于华为汽车产业链而言，两种投资路径：其一为“**华为+X产业链**”，优选**奇瑞产业链**，建议具备产能充足、业绩能持续兑现的供应商。其二为“**立足华为，找华为的平台型供应商**”，如电驱、智能驾驶领域的供应商。

■ 推荐标的

1) **整车**：建议关注与华为有深度合作的**赛力斯、江淮汽车**等；2) **汽车零部件**：下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：①**轻量化**：2023Q4一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注**文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车**；②**内外饰**：**新泉股份、岱美股份、模塑科技、骏创科技**；③**智能汽车**：城区NOA集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注**华阳集团、中国汽研、中汽股份**；④**人形机器人**：建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，**双环传动、精锻科技、贝斯特**。

■ 风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；大宗商品涨价超预期；智能化进展不及预期；自主品牌崛起不及预期；地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；人形机器人进展不及预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-11-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000700.SZ	模塑科技	8.18	0.54	0.64	0.76	15.23	12.71	10.80	未评级
002472.SZ	双环传动	27.27	0.68	0.93	1.25	40.10	29.32	21.82	买入
002906.SZ	华阳集团	32.15	0.79	0.89	1.25	40.70	35.95	25.81	未评级

300258.SZ	精锻科技	13.19	0.52	0.58	0.72	25.20	22.83	18.34	未评级
300580.SZ	贝斯特	32.90	1.14	0.80	0.97	28.86	41.13	33.92	买入
301215.SZ	中汽股份	5.96	0.11	0.13	0.16	54.18	46.17	36.25	未评级
301307.SZ	美利信	34.99	1.42	1.25	1.70	24.64	28.09	20.57	未评级
600418.SH	江淮汽车	18.24	-0.72	0.10	0.19	-25.33	188.82	98.06	未评级
600933.SH	爱柯迪	21.30	0.71	0.94	1.22	30.00	22.66	17.48	未评级
601127.SH	赛力斯	81.68	-2.68	-2.02	-0.64	-30.48	-40.42	-126.91	未评级
601965.SH	中国汽研	18.59	0.70	0.82	0.98	26.56	22.66	19.05	未评级
603179.SH	新泉股份	48.79	0.97	1.64	2.25	50.30	29.83	21.64	未评级
603348.SH	文灿股份	42.66	0.90	0.57	1.55	47.40	74.88	27.53	未评级
603730.SH	岱美股份	15.77	0.61	0.62	0.78	25.85	25.35	20.23	未评级
603982.SH	泉峰汽车	16.28	-0.75	0.70	1.15	-21.71	23.22	14.18	未评级
605133.SH	嵘泰股份	28.78	0.82	1.07	1.59	35.10	26.82	18.13	未评级
833533.BJ	骏创科技	13.55	0.61	0.80	1.17	22.21	16.94	11.58	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 市场表现及估值水平.....	5
1.1、 A股市场汽车板块本周表现.....	5
1.2、 海外上市车企本周表现.....	6
1.3、 汽车板块估值水平.....	7
2、 行业数据跟踪与点评.....	7
3、 行业评级及投资策略.....	8
4、 公司公告和行业新闻.....	9
4.1、 公司公告.....	9
4.2、 行业新闻.....	9
5、 新车上市.....	9
6、 风险提示.....	10

图表目录

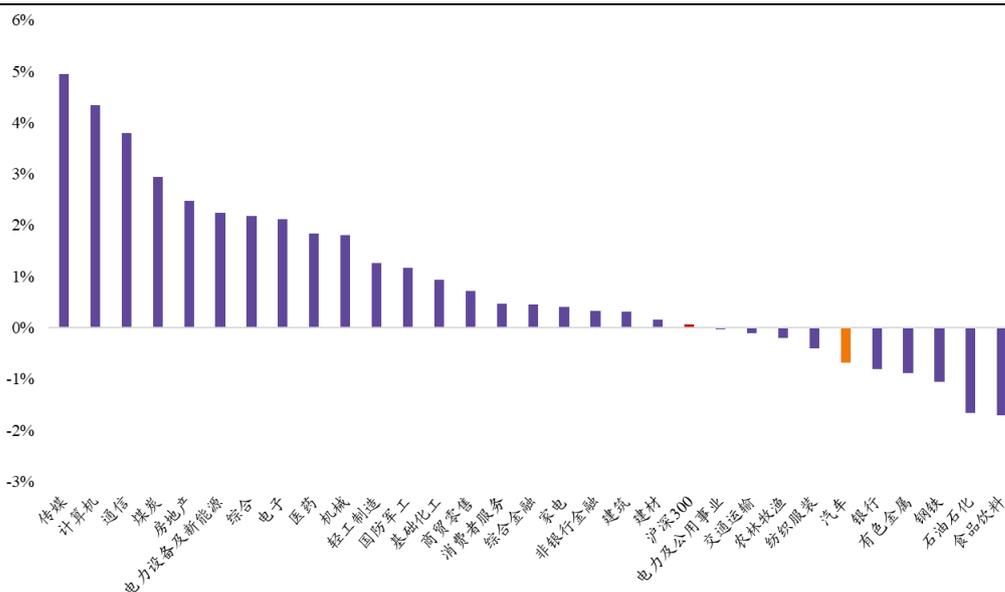
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (11月6日-11月10日).....	5
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅.....	5
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势.....	5
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	6
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	6
图表 6: 海外市场主要整车企业周涨跌幅.....	6
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势.....	7
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势.....	7
图表 9: 乘联会主要厂商 10 月周度批发数据 (万辆).....	7
图表 10: 乘联会主要厂商 10 月周度零售数据 (万辆).....	7
图表 11: 重点关注公司及盈利预测.....	8
图表 12: 本周上市公司公告.....	9
图表 13: 本周行业新闻.....	9
图表 14: 本周新车.....	9

1、市场表现及估值水平

1.1、A股市场汽车板块本周表现

汽车指数跌 0.7%，位列 30 个行业中第 25 位。本周沪深 300 涨 0.1%。中信 30 个行业中，涨跌幅最大的为传媒(4.9%)，涨跌幅最小的为食品饮料(-1.7%)；中信汽车指数跌 0.7%，落后大盘 0.7 个百分点，位列 30 个行业中第 25 位。。

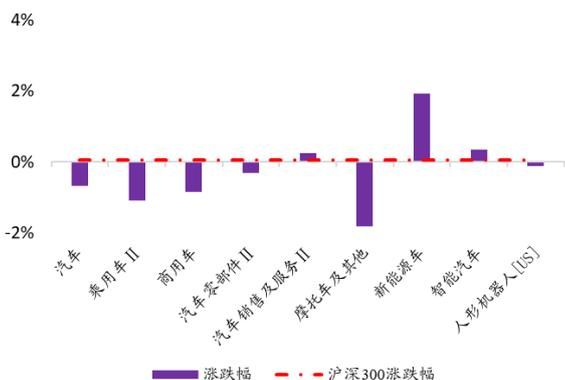
图表 1：中信行业周度涨跌幅（11月6日-11月10日）



数据来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

其中，乘用车跌 1.1%，商用车跌 0.8%，汽车零部件跌 0.3%，汽车销售及服务涨 0.3%，摩托车及其他跌 1.8%。概念板块中，新能源车指数涨 1.9%，智能汽车指数涨 0.4%，人形机器人指数跌 0.1%。近一年以来（截至 2023 年 11 月 10 日），沪深 300 跌 3.4%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 0.7%、-32.5%、4.8%，相对大盘的收益率分别为+4.1pct、-29.0pct、+8.2pct。

图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅



图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



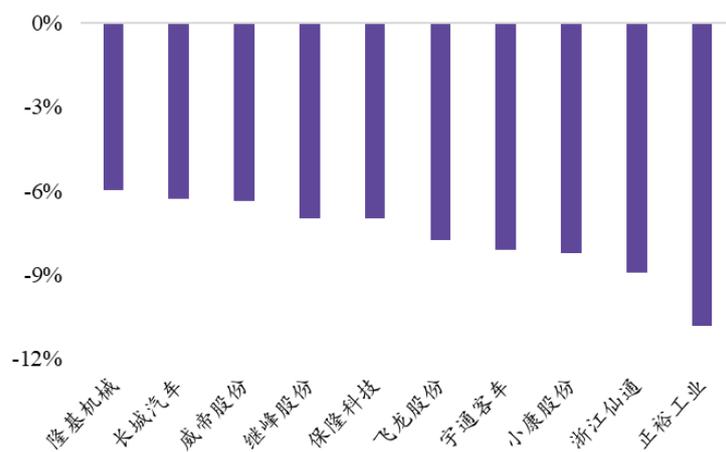
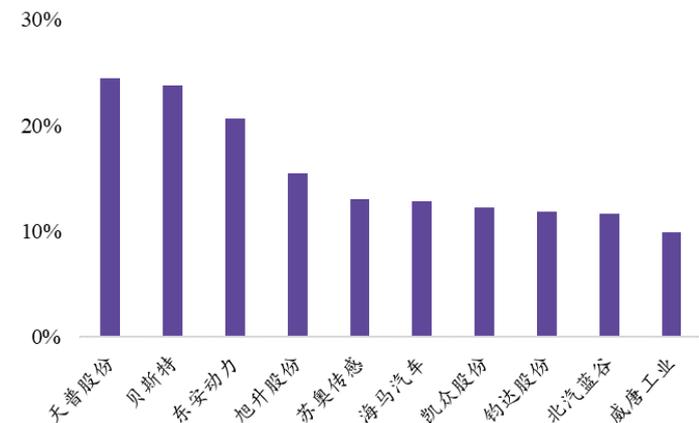
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

在我们重点跟踪的公司中，天普股份（24.5%）、贝斯特（23.7%）、东安动力（20.7%）等涨幅居前，正裕工业（-10.8%）、浙江仙通（-8.9%）、小康股份（-8.2%）等位居跌幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位

图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位



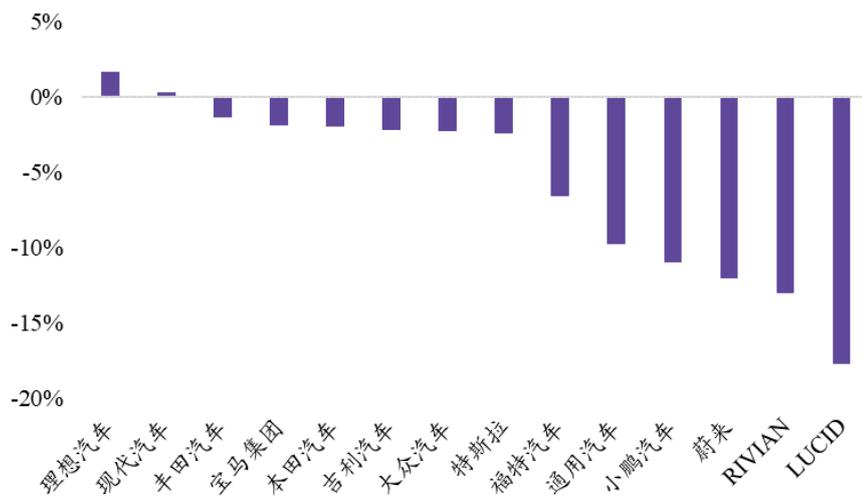
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

1.2、海外上市车企本周表现

本周我们跟踪的 14 家海外整车厂涨跌幅均值为-5.7%，中位数均值为-2.4%。理想汽车（1.7%）、现代汽车（0.3%）、丰田汽车（-1.4%）等表现居前，LUCID（-17.7%）、RIVIAN（-13.0%）、蔚来（-12.0%）等表现靠后。

图表 6：海外市场主要整车企业周涨跌幅

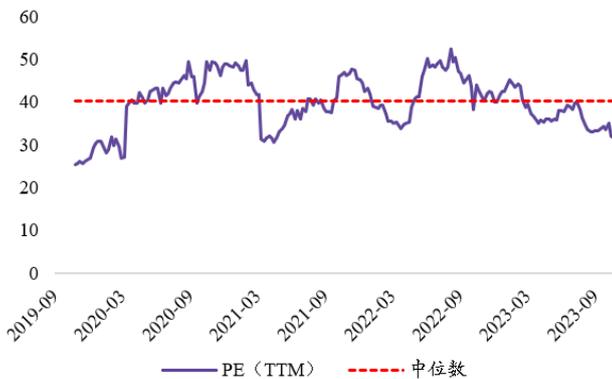


资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.3、汽车板块估值水平

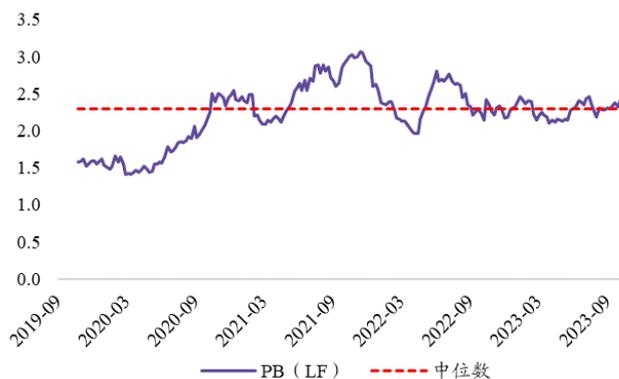
截至2023年11月10日,汽车行业PE(TTM)为31.7,位于近4年以来11.3%分位;汽车行业PB为2.5,位于近4年以来78.2%分位。

图表7: 中信汽车指数PE走势



资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

图表8: 中信汽车指数PB走势

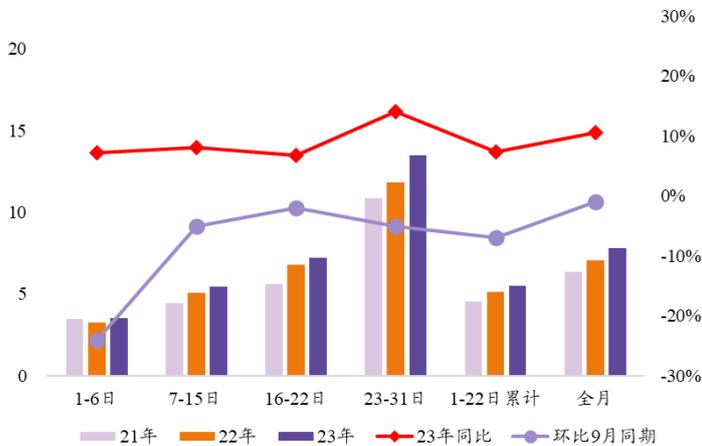


资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

2、行业数据跟踪与点评

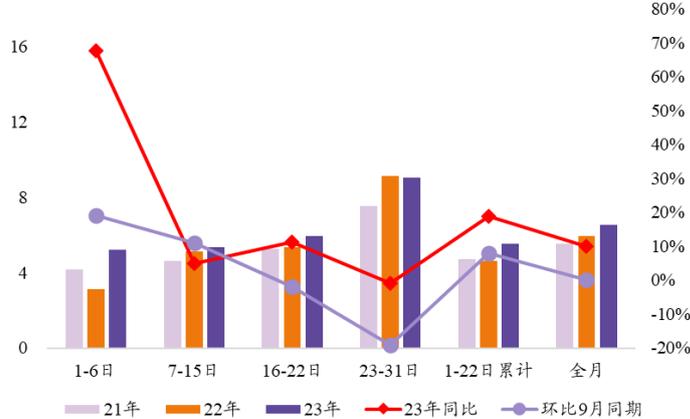
10月第四周全国乘用车日均批发13.5万辆, 同比+14%, 环比-5%。10月前四周, 乘联会日均批销分别为3.5/5.5/7.2/13.5万辆, 同比+7%/+8%/+7%/14%, 环比-24%/-5%/-2%/-5%。10月1-31日, 全国乘用车厂商累积批发242.5万辆, 同比+11%, 环比-1%。6-9月的乘联会零售数据表现很好, 已经创出当期的历史新高, 较2017年峰值和2022年车购税刺激政策下的销量更好, 经销商的销售信心逐步恢复, 厂商产销相对顺畅。近期国家提出稳定燃油车消费, 燃油车是民生车型, 消费者购买燃油车利于中低端车市稳定, 也利于整体汽车消费稳定。随着冬季来临, 北方冬季购车也将逐步启动。

图表9: 乘联会主要厂商10月周度批发数据(万辆)



资料来源: 乘联会, 华鑫证券研究

图表10: 乘联会主要厂商10月周度零售数据(万辆)



资料来源: 乘联会, 华鑫证券研究

10月第四周全国乘用车日均零售9.0万辆，同比-1%，环比-19%。10月前四周，乘用车日均零售分别为5.2/5.4/6.0/9.0万辆，同比+68%/+5%/+11%/-1%，环比+19%/+11%/-2%/-19%。10月1-31日，乘用车市场零售202.6万辆，同比+10%，环比+0%。随着部分明显亮点车型的重新推出，部分车企为扭转被动趋势，主动调整产品价格促销，伴随着各地促消费政策的持续不断，各类车展等线下活动蓬勃开展，新能源下乡活动成为展销购车的良好载体，拉动汽车消费效果稳定体现。

3、行业评级及投资策略

对于机器人产业链，建议优选机器人关键零部件供应商，重点关注特斯拉机器人产业链、具备关键研发技术的供应商。对于理想汽车产业链，建议具备产能充足、业绩能持续兑现的供应商。

1) 整车：建议关注与华为有深度合作的赛力斯、江淮汽车等；2) 汽车零部件：下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：①轻量化：2023Q4一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车；②内外饰：新泉股份、岱美股份、模塑科技、骏创科技；③智能汽车：城区NOA集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注华阳集团、中国汽研、中汽股份；④人形机器人：建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，双环传动、精锻科技、贝斯特。

图表 11：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-11-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000700.SZ	模塑科技	8.18	0.54	0.64	0.76	15.23	12.71	10.80	未评级
002472.SZ	双环传动	27.27	0.68	0.93	1.25	40.10	29.32	21.82	买入
002906.SZ	华阳集团	32.15	0.79	0.89	1.25	40.70	35.95	25.81	未评级
300258.SZ	精锻科技	13.19	0.52	0.58	0.72	25.20	22.83	18.34	未评级
300580.SZ	贝斯特	32.90	1.14	0.80	0.97	28.86	41.13	33.92	买入
301215.SZ	中汽股份	5.96	0.11	0.13	0.16	54.18	46.17	36.25	未评级
301307.SZ	美利信	34.99	1.42	1.25	1.70	24.64	28.09	20.57	未评级
600418.SH	江淮汽车	18.24	-0.72	0.10	0.19	-25.33	188.82	98.06	未评级
600933.SH	爱柯迪	21.30	0.71	0.94	1.22	30.00	22.66	17.48	未评级
601127.SH	赛力斯	81.68	-2.68	-2.02	-0.64	-30.48	-40.42	-126.91	未评级
601965.SH	中国汽研	18.59	0.70	0.82	0.98	26.56	22.66	19.05	未评级
603179.SH	新泉股份	48.79	0.97	1.64	2.25	50.30	29.83	21.64	未评级
603348.SH	文灿股份	42.66	0.90	0.57	1.55	47.40	74.88	27.53	未评级
603730.SH	岱美股份	15.77	0.61	0.62	0.78	25.85	25.35	20.23	未评级
603982.SH	泉峰汽车	16.28	-0.75	0.70	1.15	-21.71	23.22	14.18	未评级
605133.SH	嵘泰股份	28.78	0.82	1.07	1.59	35.10	26.82	18.13	未评级
833533.BJ	骏创科技	13.55	0.61	0.80	1.17	22.21	16.94	11.58	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

4、公司公告和行业新闻

4.1、公司公告

图表 12：本周上市公司公告

证券代码	证券简称	日期	主题	具体内容
600104.SH	上汽集团	2023/11/6	产销快报	上汽集团10月产销同比略有下滑，10月产量为482,987辆，同比-2.39%；10月销量为503,308辆，同比-2.36%。其中，上汽大众10月销量120,013台，同比-4.22%；上汽通用五菱销量为155,000辆，同比-3.13%；智己汽车销量4,018，同比+367.21%。
603348.SH	文灿股份	2023/11/6	增发发行	文灿股份向不超过35特定对象发行股票，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价的80%。此次向特定对象发行股票的数量不超过 79,057,922 股（含本数），募集资金总额不超过人民币 350,000.00 万元，用于安徽、重庆、佛山新能源汽车零部件智能制造项目。
301133.SZ	金钟股份	2023/11/6	增发发行	金钟股份拟发行6年期可转债。本次发行的可转债的初始转股价格为 29.10 元/股，募集资金总额不超过 35,000.00 万元，拟用于汽车轻量化工程塑料零件扩产项目
000625.SZ	长安汽车	2023/11/7	产销快报	2023年1-10月，长安汽车销量 2,110,636 辆，同比增加 10.76%；自主品牌销量 1,747,653 辆，同比增加 15.93%；自主乘用车销量 1,340,980 辆，同比增加 22.06%；自主品牌海外销量 196.873 辆，同比增加 26.17%。2自主品牌新能源 10 月销量 57,399 辆，同比增加 57.10%；1-10 月累计销量 364.081辆，同比增加 88.76%。
600418.SH	江淮汽车	2023/11/7	产销快报	江淮汽车10月产销两旺，10月产量为54,339辆，同比+19.08%；10月销量为53,153辆，同比+31.23%。其中，纯电动乘用车10月产量为18,082辆，同比-3.11%；10月销量为19,475辆，同比+14.22%。
000957.SZ	中通客车	2023/11/8	产销快报	中通客车2023年1-10月累积销量略有下降。中通客车2023年1-10月累积产量为6,057辆，同比+0.93%；1-10月销量为58,59辆，同比-3.7%。
000800.SZ	一汽解放	2023/11/8	产销快报	一汽解放2023年1-10月累积产销大幅上升。2023年1-10月，一汽解放累积产量为221,327辆，同比+62.95%；1-10月销量为209,423辆，同比+41.70%。
600006.SH	东风汽车	2023/11/9	产销快报	东风新能源汽车2023年1-10月累积产销上升幅度较大。2023年1-10月，东风汽车累积产量为130,923辆，同比+30.32%；1-10月累积销量为127,648辆，同比+15.67%。其中，新能源汽车累积产量为24,733辆，同比+53.58%；1-10月累积销量为24,045辆，同比+52.81%。
601238.SH	广汽集团	2023/11/10	其他公告	公司拟与广州产投新能源专项母基金合伙企业(有限合伙)、中银金融资产投资有限公司作为有限合伙人(LP)按 33.4%、33.3%、33.3%的比例认缴出资，发起设立新能源汽车产业基金，首期规模为 100亿元，主要投向为智能网联新能源汽车产业链上下游的重要项目。

数据来源：Wind，各公司官网，华鑫证券研究

4.2、行业新闻

图表 13：本周行业新闻

序号	新闻时间	具体内容	信息来源
1	2023/11/6	据外媒报道，原计划在美国三个州考虑建厂的蔚来现在放弃计划，原因是美国建厂需要高昂的成本，这不得不让蔚来放弃该项计划，而是改为从中国进口汽车在美国销售。	汽车之家
2	2023/11/7	据路透社报道，德国媒体《法兰克福汇报》称，中国电动汽车制造商比亚迪计划在匈牙利建设其位于欧洲的第一座工厂。	乘联会
3	2023/11/8	一汽解放下一步计划与华为联手，共建商用车行业大模型，在赋能解放内部应用的同时，也会逐步进行智能化解决方案的输出，赋能产业链上下游企业及同行业伙伴。	财经网
4	2023/11/9	11月8日，意大利压铸机制造商、特斯拉供应商IDRA宣布已与沃尔沃汽车签订一份合同，将为沃尔沃汽车位于东欧的新电动汽车工厂安装两台该公司最大型号的压铸机。	盖世汽车
5	2023/11/9	理想汽车公布2023年第三季度财报，季度交付量和财务数据均创历史最佳。理想汽车2023年Q3营收346.8亿元，同比增长271.2%。	新浪汽车
6	2023/11/10	极星汽车将于2025年中期在韩国开始生产极星4跨界车，以避免美国对中国产汽车征收的25%高额关税。	盖世汽车

数据来源：乘联会，各大新闻网站，华鑫证券研究

5、新车上市

图表 14：本周新车

上市日期	厂商	车型名称	级别	动力类型	纯电续航里程/百公里油耗	工程更改规模	售价(万元)
2023/11/3	小鹏	小鹏P7i	NB	EV	550km (CLTC)	新增车型	22.39&23.39
2023/11/5	奇瑞	瑞虎9	SUV	ICE	7.5L(WLTC)	新增车型	16.79-18.29
2023/11/6	长安深蓝	深蓝S7i	SUV	增程	200&520&620km (CLTC)	新增车型	18.49-21.79
2023/11/8	广汽埃安	V Plus 80星辰版	SUV	EV	600km (NEDC)	新增车型	18.59
2023/11/8	阿维塔	阿维塔12	NB	EV	650&700km (CLTC)	全新产品	30.08-40.08
2023/11/8	奇瑞	捷途X90 PLUS	SUV	ICE	7.93L(WLTC)	改款	10.19-12.69
2023/11/8	上汽	荣威D7 EV	NB	EV	510&610km (CLTC)	全新产品	14.38-17.08
2023/11/8	上汽	荣威D7 DMH	NB	DMH	120km (CLTC)	全新产品	12.18-14.18
2023/11/9	比亚迪	方程豹5	SUV	PHEV	125km (CLTC)	全新产品	28.98-35.28

数据来源：乘联会，安普勒，汽车之家，华鑫证券研究

6、风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；大宗商品涨价超预期；智能化进展不及预期；自主品牌崛起不及预期；地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；人形机器人进展不及预期。

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。