

电子行业

证券研究报告/行业周报

2023年6月26日

评级：增持（维持）

分析师：王芳

执业证书编号：S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

研究助理：张琼

Email: zhangqiong@zts.com.cn

### 重点公司基本状况

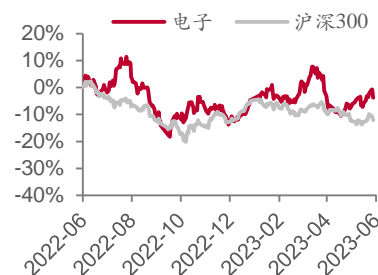
简称	股价(元)	EPS				PE				PEG(23E)	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
韦尔股份	100.48	0.84	1.83	2.92	4.00	120	55	34	25	0.8	买入
北京君正	86.82	1.64	1.64	2.39	3.01	53	53	36	29	2.4	买入
舜宇光学	73.10	2.20	2.97	3.77	4.60	33	25	19	16	0.9	买入
联创电子	9.56	0.09	0.34	0.53	0.66	111	29	18	14	0.3	买入
永新光学	83.77	2.53	2.76	3.47	4.59	33	30	24	18	1.4	买入
长光华芯	104.88	0.68	0.95	1.57	2.36	155	111	67	44	2.1	买入
蓝特光学	17.20	0.24	0.47	0.74	1.00	72	36	23	17	0.6	买入
奥海科技	34.01	1.59	2.17	2.91	3.64	21	16	12	9	0.5	买入
斯达半导	212.29	4.79	6.81	9.42	11.88	44	31	23	18	0.9	买入
世运电路	19.33	0.82	0.96	1.22	1.48	24	20	16	13	0.9	买入
水晶光电	12.11	0.41	0.51	0.63	0.74	29	24	19	16	1.1	买入

备注：以2023年6月21日收盘价计算

### 基本状况

上市公司数 313  
行业总市值(百万元) 4,594,449  
行业流通市值(百万元) 2,382,580

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

- 1 【中泰电子】汽车电子系列报告：车载摄像头黄金赛道，领先厂商十年高成长
- 2 【中泰电子】汽车电子系列报告：智能驾驶迎来风口，激光雷达乘风而起
- 3 【中泰电子】汽车电子周跟踪：5月新能源车销量回暖，汽车电子下半年景气度有望抬升

### 投资要点

- **国内智能化板块继续上行，海外整体回调。**国内方面，本周电动化和智能化走势有所分化，新能源汽车指数累计下跌2.4%，跑赢沪深300指数0.1%，智能车指数累计上涨1.4%，跑赢沪深300指数3.9%。海外方面，本周纽交所全球电动智能车指数累计下跌6.2%，跑输标普500指数4.9%，各细分板块均出现不同程度回调。
- **1-5月国内充电桩增量同比+19%，利好政策持续加码。**1-5月国内充电基础设施增量为114.7万台，同比+19.0%，其中，公共和私人充电桩分别新增28.6和86.0万台，分别同比+5.1%和+24.5%。1-5月国内新能源汽车总销量为294万辆，对应的桩车增量比为1:2.6。6月19日国务院发布《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，要求进一步构建高质量充电基础设施体系以更好支撑新能源汽车产业发展，促进汽车等大宗消费。充电桩利好政策持续加码，叠加新能源车渗透率不断提升，充电桩市场有望快速增长。
- **新能源汽车购置税减免政策延续，工信部支持L3及以上自动驾驶商业化应用。**1) **电动化**：新能源汽车购置税减免政策延续；特斯拉美国Model S/X最高减8000美元，外加三年免费充电；欣旺达子公司欣动力获16.5亿增资；深蓝汽车与斯达半导体成立合资公司；智己纯电SUV车型LS6曝光；现代汽车考虑采用特斯拉充电标准；美国得州要求电动汽车充电运营商支持特斯拉标准。2) **智能化**：工信部支持L3及以上自动驾驶商业化应用；楚航科技与四维图新签订战略合作；四维图新旗下杰发科技高性能智能座舱域控芯片正式发布；Unity中国携手NVIDIA打造下一代智能座舱新体验；北云科技获数亿元战略投资，多家头部车企及Tier1产业资本参投。
- **后续催化剂**：新车上市交付方面，6月25日长安深蓝S7发布上市，预计6月30日开启交付；小鹏G6将于6月29日上市，并于7月开启交付；广汽埃安Hyper GT预计7月初上市，高合HiPhi Y预计23Q3开启交付。理想首款纯电旗舰理想MEGA预计将于23年底发布，路特斯ELETRE、集度ROBO-01将于2023年内交付，沃尔沃EX90将于2024年初交付。车展方面，6月24日粤港澳大湾区车展暨新能源汽车博览会闭幕，本次车展预订成交车辆合计38967台，成交总金额逾95亿元。
- **建议关注汽车电动智能化核心标的，把握“含车量”和“国产替代”两条主线：**
  - 1) **智能驾驶**：韦尔股份、北京君正、舜宇光学、联创电子、永新光学、长光华芯、蓝特光学、电连技术等
  - 2) **智能座舱**：水晶光电、华阳集团、长信科技、隆利科技等
  - 3) **电动化**：斯达半导、士兰微、宏微科技、东微半导、法拉电子、江海股份、奥海科技、东山精密、世运电路、三环集团、顺络电子等
- **风险提示**：电动车渗透率不及预期风险；汽车智能化发展不及预期风险；研报使用的信

请务必阅读正文之后的重要声明部分

息更新不及时风险

## 内容目录

图表目录.....	- 3 -
一、行业跟踪：充电桩利好政策加码，理想纯电旗舰年底发布.....	- 4 -
1、1-5 月国内充电桩增量同比+19%，利好政策持续加码.....	- 4 -
2、后续催化剂跟踪：深蓝 S7 发布上市，理想纯电旗舰 MEGA 年底发布.....	- 4 -
二、行情回顾：国内智能化板块继续上行，海外整体回调.....	- 6 -
三、行业新闻&重要公告.....	- 8 -
1、行业新闻.....	- 8 -
2、重要公告.....	- 10 -
四、投资建议.....	- 11 -
五、风险提示.....	- 12 -

## 图表目录

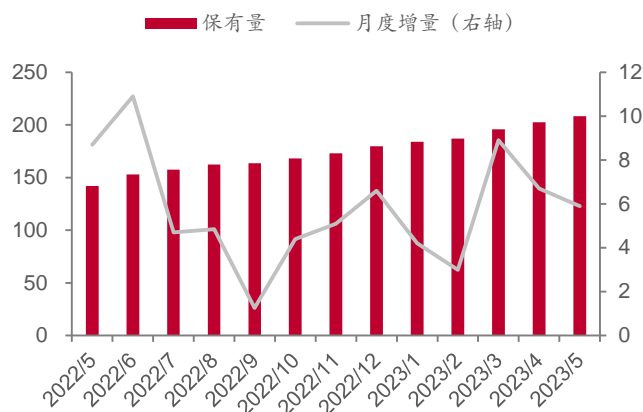
图表 1：国内公共充电桩保有量及增量（万台）.....	- 4 -
图表 2：国内随车配建私人充电桩保有量及增量（万台）.....	- 4 -
图表 3：智能汽车部分重磅车型交付时间表.....	- 4 -
图表 4：汽车展会预告.....	- 5 -
图表 5：国内新能源汽车指数与沪深 300 走势对比.....	- 6 -
图表 6：国内智能车指数与沪深 300 走势对比.....	- 6 -
图表 7：汽车电子板块主要公司涨跌幅.....	- 6 -
图表 8：纽交所全球电动智能车指数与标普 500 指数走势.....	- 7 -
图表 9：本周美股汽车电子板块主要公司涨跌幅.....	- 7 -

## 一、行业跟踪：充电桩利好政策加码，理想纯电旗舰年底发布

### 1、1-5 月国内充电桩增量同比+19%，利好政策持续加码

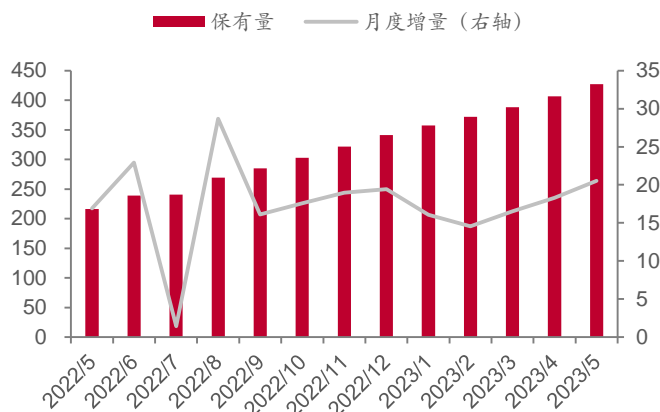
- 根据中国充电联盟数据，5 月国内充电基础设施保有量为 635.6 万台，同比+77.5%，增量为 26.4 万台。5 月公共充电桩和随车配建私人充电桩分别为 208.4 和 427.2 万台，分别同比+46.8%和+97.7%，增量分别为 5.9 和 20.5 万台。1-5 月国内充电基础设施增量为 114.7 万台，同比+19.0%，其中，公共和私人充电桩分别新增 28.6 和 86.0 万台，分别同比+5.1%和+24.5%。1-5 月国内新能源汽车总销量为 294 万辆，对应的桩车增量比为 1:2.6。6 月 19 日国务院发布《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，要求进一步构建高质量充电基础设施体系以更好支撑新能源汽车产业发展，促进汽车等大宗消费。充电桩利好政策持续加码，叠加新能源车渗透率不断提升，充电桩市场有望快速增长。

图表 1：国内公共充电桩保有量及增量（万台）



来源：中国充电联盟，中泰证券研究所

图表 2：国内随车配建私人充电桩保有量及增量（万台）



来源：中国充电联盟，中泰证券研究所

### 2、后续催化剂跟踪：深蓝 S7 发布上市，理想纯电旗舰 MEGA 年底发布

- 重磅车型发布&交付：**新车上市交付方面，6 月 25 日长安深蓝 S7 发布上市，预计 6 月 30 日开启交付；小鹏 G6 将于 6 月 29 日上市，并于 7 月开启交付；广汽埃安 Hyper GT 预计 7 月初上市，高合 HiPhi Y 预计 23Q3 开启交付。理想首款纯电旗舰理想 MEGA 预计将于 23 年底发布，路特斯 ELETRE、集度 ROBO-01 将于 2023 年内交付，沃尔沃 EX90 将于 2024 年初交付。

图表 3：智能汽车部分重磅车型交付时间表

车企	最高自动驾驶级别	车型	摄像头		激光雷达			毫米波雷达	超声波雷达	预计交付时间	价位	芯片	
			搭载总数	8MP	搭载总数	方案	供应商					方案	总算力
路特斯	L4	Electre	12	7	4	转镜+MEMS半固态	禾赛科技 速腾聚创	6	12	2023年	预计100万元左右	2颗英伟达Orin	508TOPS
集度	L4	ROBO-01	12	7	2	半固态	禾赛科技	5	12	2023年	-	2颗英伟达Orin	508TOPS
广汽埃安	L4	Hyper GT	12	6	3	-	-	6	12	2023年	预计>30万元	-	-
沙龙	L3	机甲龙	12	7	4	转镜-半固态	华为	5	12	2023年	约48.8万元	2颗华为MDC610	400TOPS
飞凡	L3	F7	13	有	1	-	-	5	12	2023年3月底	28-35万元	英伟达Orin	-
理想	L3	L7 (Pro Max)	11	6	1	转镜-半固态	禾赛	1	-	2023年3月	31.98-37.98万元	2颗英伟达Orin	508TOPS
蔚来	L3	EC7	12	7	1	MEMS-半固态	Innovusion	5	12	2023年5月	41.8-57.8万元	4颗英伟达Orin	1016TOPS
蔚来	L3	ES8	12	7	1	MEMS-半固态	Innovusion	5	12	2023年6月	47.8-63.8万元	4颗英伟达Orin	1016TOPS
沃尔沃	L3	EX90	8	-	1	转镜-半固态	Luminar	5	16	2024年	8万美元	1颗英伟达Orin	254TOPS

来源：佐思汽研，各车企官网，AutoLab，中泰证券研究所

- **汽车展会：**6月24日粤港澳大湾区车展暨新能源汽车博览会闭幕，本次车展预订成交车辆合计38967台，成交总金额逾95亿元。

**图表 4：汽车展会预告**

汽车展会	时间	地点
粤港澳大湾区国际汽车博览会	6月16日-6月24日	深圳会展中心（福田）
宁夏国际车展	6月21日-6月25日	银川国际会展中心
宁波国际汽车博览会	6月22日-6月25日	宁波国际会展中心

来源：各车展官网，中泰证券研究所

## 二、行情回顾：国内智能化板块继续上行，海外整体回调

■ 国内智能化板块继续上行。本周电动化和智能化走势有所分化，新能源汽车指数累计下跌 2.4%，跑赢沪深 300 指数 0.1%，智能车指数累计上涨 1.4%，跑赢沪深 300 指数 3.9%。

1) 电动化板块：IGBT&SiC（士兰微-3%，斯达半导-4%），其他零部件（奥海科技+2%，世运电路-1%，欣旺达-3%）。

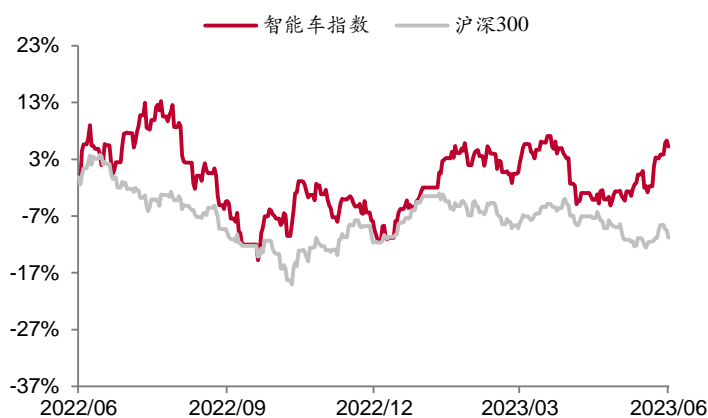
2) 智能化板块：车载摄像头（韦尔股份 0%，联创电子-2%，舜宇光学-11%），激光雷达（永新光学 0%，长光华芯-1%，蓝特光学-2%），智能座舱及其他（华阳集团+8%，电连技术+6%，水晶光电-1%，长信科技-1%，隆利科技-3%）。

图表 5：国内新能源汽车指数与沪深 300 走势对比



来源：Wind，中泰证券研究所；注：电动车指数为新能源汽车指数(399417.SZ)

图表 6：国内智能车指数与沪深 300 走势对比



来源：Wind，中泰证券研究所；注：智能车指数为万得无人驾驶概念指数(884162.WI)

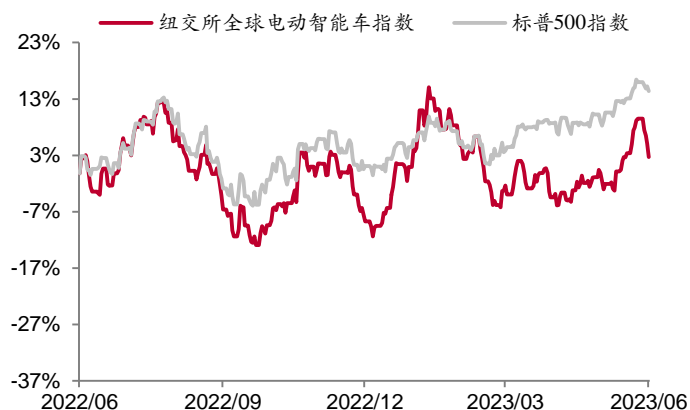
图表 7：汽车电子板块主要公司涨跌幅

电动化		智能化	
IGBT&SiC		车载摄像头	
时代电气	-3%	韦尔股份	0%
斯达半导	-4%	晶方科技	-2%
士兰微	-3%	舜宇光学科技	-11%
宏微科技	-4%	联创电子	-2%
三安光电	-4%	欧菲光	4%
天岳先进-U	-6%	激光雷达	
露笑科技	-4%	永新光学	0%
其他零部件		炬光科技	-2%
欣旺达	-3%	长光华芯	-1%
奥海科技	2%	蓝特光学	-2%
世运电路	-1%	腾景科技	4%
景旺电子	-2%	福晶科技	-5%
沪电股份	-4%	智能座舱及其他	
胜宏科技	-7%	电连技术	6%
法拉电子	-5%	华阳集团	8%
江海股份	-1%	长信科技	-1%
三环集团	1%	隆利科技	-3%
顺络电子	-1%	水晶光电	-1%
东山精密	-2%	伟时电子	-2%

来源：Wind，中泰证券研究所

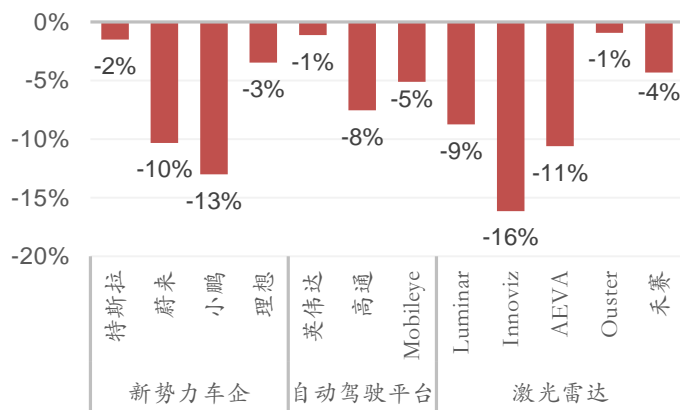
- 海外汽车电子板块回调。本周纽交所全球电动智能车指数累计下跌 6.2%，跑输标普 500 指数 4.9%，各细分板块均出现不同程度回调。
  - 1) 新势力车企：特斯拉(-2%)、理想(-3%)、蔚来(-10%)、小鹏(-13%)。
  - 2) 自动驾驶平台：英伟达(-1%)、Mobileye(-5%)、高通(-8%)。
  - 3) 激光雷达厂商：Ouster(-1%)、禾赛(-4%)、Luminar(-9%)、AEVA(-11%)、Innoviz(-16%)。

图表 8：纽交所全球电动智能车指数与标普 500 指数走势



来源：Wind，中泰证券研究所；注：纽交所全球电动智能车指数 NYFSAEV.GI

图表 9：本周美股汽车电子板块主要公司涨跌幅



来源：Wind，中泰证券研究所



### 三、行业新闻&重要公告

#### 1、行业新闻

##### ■ 【电动化】

**1) 新能源汽车购置税减免政策延续:** 财政部、税务总局、工业和信息化部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》。公告提出,对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税,其中,每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元;对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税,其中,每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元。

**2) 特斯拉美国 Model S/X 最高减 8000 美元,外加三年免费充电:** 特斯拉在美国为库存的 Model S 和 Model X 车型增加了折扣,并为在本季度末之前交付的车型提供了三年的免费超级充电服务。现在,特斯拉对 Model S 和 Model X 的库存车辆给予了更大的激励。在今年早些时候大幅下调新款 Model S 和 Model X 的价格后,特斯拉现在对一些车型提供了高达 8000 美元的额外折扣。(盖世汽车)

**3) 欣旺达子公司欣动力获 16.5 亿增资:** 6 月 21 日晚间,欣旺达公告,经公司董事会会议、监事会会议审议通过议案,同意无锡国寿、中银资产、建信领航、重庆制造、建信投资、恩泽海河、华淳投资、华淳保信共 8 家企业以合计 16.5 亿元向公司子公司欣旺达动力科技股份有限公司(简称“欣动力”)增资,认购欣动力 4.33 亿元新增注册资本,对应欣动力增资完成后合计 4.64%的股权。本次增资完成后,欣动力的注册资本将由 89.09 亿元增至 93.42 亿元,公司下属子公司欣旺达惠州新能源有限公司持有欣动力的股权比例将由 42.42%变更为 40.47%,欣旺达仍将控股欣动力,并仍纳入合并报表范围内。(欣旺达)

**4) 深蓝汽车与斯达半导体成立合资公司:** 6 月 20 日,斯达半导体宣布,公司已于近日与深蓝汽车组建了一家全新合资公司,名为“重庆安达半导体有限公司”,注册地址位于重庆市。双方将围绕车规级功率半导体模块开展合作,共同推进下一代功率半导体在新能源汽车领域的商业化应用。(盖世汽车)

**5) 智己纯电 SUV 车型 LS6 曝光:** 智己品牌新款中型纯电 SUV 车型--LS6 实车曝光,新车将配备 800V 快充系统,动力上搭载双电机系统,最高时速可达 252km/h,是一款性能出色的电动 SUV。此外,新车的轴距达到了 2950mm,整车尺寸超过特斯拉 Model Y 和蔚来 ES6。新车计划于今年 9 月正式发布。(盖世汽车)

**6) 现代汽车考虑采用特斯拉充电标准:** 6 月 20 日,现代汽车首席执行官 Jaehoon Chang 表示,现代汽车将考虑加入转向采用特斯拉充电标准的汽车制造商行列,但该公司必须先确定此举是否符合客户的利益。

**7) 美国得州要求电动汽车充电运营商支持特斯拉标准:** 6 月 20 日,得



克萨斯州表示，如果电动汽车充电企业想要获得联邦资金，从而成为高速公路电气化的州级项目的一部分，企业必须同时支持特斯拉的充电接口标准（NACS）和美国国家认可的 CCS 标准。当日早些时候，电动皮卡制造商 Rivian 以及充电桩制造商 BTC Power 均将支持特斯拉充电标准。在此之前，通用和福特都已经决定支持特斯拉标准。

## ■ 【智能化】

1) **工信部支持 L3 及以上自动驾驶商业化应用**：6 月 21 日，工业和信息化部副部长表示，将启动智能网联汽车准入和上路通行试点，组织开展城市级“车路云一体化”示范应用，支持有条件的 L3 级自动驾驶及更高级别的自动驾驶功能商业化应用。

2) **楚航科技与四维图新签订战略合作**：6 月 19 日，四维图新旗下杰发科技自主研发的高性能智能座舱域控 SoC 芯片 AC8025 在杰发深圳公司成功点亮。AC8025 是杰发科技在智能座舱领域的最新创新成果，可实现高度智能化的车辆座舱控制和管理。它集成了多个关键功能，包括 AR-HUD，高性能导航娱乐系统、3D 液晶仪表、360 环视和座舱环境控制等，是当前集成度最高的中高阶国产智能座舱域控芯片。（盖世汽车）

3) **杰发科技高性能智能座舱域控芯片 AC8025 正式发布**：6 月 19 日，四维图新旗下杰发科技自主研发的高性能智能座舱域控 SoC 芯片 AC8025 在杰发深圳公司成功点亮。AC8025 是杰发科技在智能座舱领域的最新创新成果，采用 A76 和 A55 大小核异构设计，CPU 达 10 核，芯片算力达到 60K+DMIPS，支持车内高达 7 屏显示，以及长条屏、高清超大屏和 4K 显示，集成了多个关键功能，包括 AR-HUD，高性能导航娱乐系统、3D 液晶仪表、360 环视和座舱环境控制等，是当前集成度最高的中高阶国产智能座舱域控芯片。AC8025 芯片计划将于年底量产，并将在多个汽车制造商的新车型中得到应用。（盖世汽车）

4) **Unity 中国携手 NVIDIA 打造下一代智能座舱新体验**：6 月 8 日 Unity Open Day 北京站顺利举行。在 40 余场专题演讲以外，Unity 还在外场设置了丰富的互动体验。其中 Unity 联合 NVIDIA，展示了首次在 NVIDIA DRIVE Orin 平台上运行的 Unity 汽车智能座舱解决方案 3.0，通过与 Unity 编辑器的强强联合，NVIDIA DRIVE Orin 强大的一芯多屏能力可以同时流畅运行车道级的 3D 导航与《原神》游戏，并无碍展现未来高精度的智能座舱交互体验。（盖世汽车）

5) **北云科技获数亿元战略投资，多家头部车企及 Tier1 产业资本参投**：6 月 20 日，湖南北云科技有限公司已于近日获得新一轮数亿元战略投资。本轮投资集聚了国内外一线整车企业、造车新势力与 Tier1 产业资本，包括博世创投、长城汽车投资平台长城资本、星航资本（小鹏汽车发起的私募基金）、星源资本（吉利系基金）等，另外，中金资本旗下基金、方广资本、国汽投资、基石资本等也参与了本轮投资，阵容之豪华充分凸显了汽车行业以及资本市场对北云科技整体实力与商业前景的高度认可。（盖世汽车）

## 2、重要公告

### ■ 【理想汽车：举办家庭科技日活动】

2023 年 6 月 17 日（美国东部时间），中国新能源汽车市场的领导者理想汽车举办了家庭科技日活动，介绍了本公司在电动化和智能化方面的进展和规划。高压纯电方面，理想高压纯电车型可实现峰值 500kW 以上的充电功率，此外公司已开始自建 5C 超极充电网络；智能化方面，公司计划于 6 月在北京和上海开放城市 NOA 早鸟用户测试，并于下半年向早鸟用户开放通勤 NOA。新车方面，公司公布了超级旗舰车型正式命名“理想 MEGA”，预计将于 23 年底发布。

### ■ 【长光华芯：关于股东减持计划的公告】

公司于近日收到国投创业宁波基金出具的《关于股份减持计划的告知函》，因股东自身经营需要，国投创业宁波基金计划通过集中竞价、大宗交易方式合计减持数量不超过 3,253,923 股（占上市公司总股本比例不超过 1.85%），其中：以集中竞价交易方式减持股份，减持期间为自上市公司公告披露之日起十五个交易日后的三个月内，减持数量不超过 1,762,799 股（占上市公司总股本比例不超过 1%），且连续 90 个自然日内通过集中竞价交易减持上市公司股份数量不超过上市公司总股本的 1%；以大宗交易方式减持股份，减持期间为自上市公司公告披露之日起三个交易日后的三个月内，减持数量不超过 3,253,923 股（占上市公司总股本比例不超过 1.85%），且连续 90 个自然日内通过大宗交易减持上市公司股份数量不超过上市公司总股本的 2%。

### ■ 【蔚来集团：来自 CYVN Holdings 的战略性股权投资】

2023 年 6 月 20 日蔚来集团宣布其已与 CYVN Holdings L.L.C.（「投资者」或「CYVN Holdings」）订立股份认购协议。CYVN Holdings 为由阿布扎比政府拥有多数股权的投资主体，战略重心为先进、智能移动出行领域。根据股份认购协议，投资者将投入现金总额 7.385 亿美元，以按每股股份购买价 8.72 美元（即 A 类普通股于紧接 2023 年 6 月 19 日前连续七个交易日在纽约证券交易所的成交量加权平均价（根据美国存托股与 A 类普通股的比例进行调整））认购 84,695,543 股本公司新发行 A 类普通股（「投资交易」）。

#### 四、投资建议

- 建议关注汽车电动智能化核心标的，把握“含车量”和“国产替代”两条主线：
  - 1) 智能驾驶：韦尔股份、北京君正、舜宇光学、联创电子、永新光学、长光华芯、蓝特光学、电连技术等
  - 2) 智能座舱：水晶光电、华阳集团、长信科技、隆利科技等
  - 3) 电动化：斯达半导、士兰微、宏微科技、东微半导、法拉电子、江海股份、奥海科技、东山精密、世运电路、三环集团、顺络电子等

## 五、风险提示

- **1) 电动车渗透率不及预期风险：**电动车是汽车电子的关键增长极，若渗透率不及预期，汽车电子相关产品市场空间将受到压缩。
- **2) 汽车智能化进展不及预期风险：**汽车智能化是驱动汽车电子行业快速发展的重要推动力，若因技术突破不及预期或政策风险导致产品落地推迟，相关公司的业绩表现可能受到影响。
- **3) 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险：**报告中涉及企业、行业资料范围较广，企业批量信息的情况不统一，信息的时效性存在一定风险。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。