

汽车行业周报（20250331-20250406）

预计汽车 Q1 销售表现超预期，美国宣布加征“对等关税”

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：张程航
电话：021-20572543
邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com
执业编号：S0360519070003
联系人：张睿希
邮箱：zhangruixi@hcyjs.com

证券分析师：夏凉
电话：021-20572532
邮箱：xialiang@hcyjs.com
执业编号：S0360522030001

证券分析师：李昊岚
邮箱：lihaolan@hcyjs.com
执业编号：S0360524010003

联系人：林栖宇
邮箱：linxiyu@hcyjs.com

汽车板块即将进入一季报披露期，汽车一季度无论乘用车还是重卡表现都比较超预期，其中我们预计一季度乘用车批发同比+9%、环比-30%（新能源同比+40%、环比-37%），全年销量增速我们上修至零售+3.1%、批发+7.1%。不过由于一季度高端品牌销量表现较弱，部分零部件公司表现因此承压，我们预计二季度起随新车上市有望带动高端车型销量恢复，全年销量、供应链业绩预计依旧表现出色。

美国 4 月 2 日宣布对中国商品加征 34% “对等关税”，但当中有对 232 方案（铝、铁制品，汽车和部分关键零部件）以及美加墨协定的豁免，中国大部分零部件并不符合“关键零部件”的条件，但铝、铁零部件制品则仍是 25% 关税而非 34% 关税、短期内该部分产品相对其它中国商品利空影响有限。另外，对东南亚施加高额对等关税相对来说是预期之外的，截至目前墨西哥仍是优于东南亚的选择（但原文也明确后续美国会对美加墨协定的内容再进行磋商）。

投资建议：

1. 整车：重点推荐吉利汽车、理想汽车。吉利汽车依然在于市场对年内价格战、盈利能力仍有担忧，但我们认为基于成本消化能力，公司盈利有望超预期，同理也有望在中报表现超预期，关注 4 月比亚迪智驾车型订单情况。理想汽车则在于市场对其产品周期几乎一致偏悲观，忽略了高端品牌的销量惯性、AI 对理想销量竞争力的增强等正面因素，叠加今年较同行更为迅速的 AI 进展，目前具备风险收益比。此外继续推荐江淮汽车、比亚迪、上汽集团，建议关注小米集团、小鹏汽车。
2. 零部件：1) 机器人板块近期迎来调整，展望全年依然有机会，但需要进一步甄选标的至更有潜力的一批，推荐拓普集团、豪能股份、冠盛股份、福达股份、敏实集团。2) 高阶智驾下沉，建议关注比亚迪电子、地平线、亿咖通、速腾聚创、韦尔股份、思特威等。3) 推荐主业基本面增速良好、估值相对合理的星宇股份。
3. 重卡：继续看好 25 年国四以旧换新政策带来的行业景气向上以及核心标的盈利的持续兑现，重点推荐潍柴 H、潍柴 A、重汽 A，建议关注重汽 H。

一、数据跟踪

3 月传统车企销量北汽蓝谷同环比增速领跑，广汽、长安环比恢复明显。北汽蓝谷 1.4 万辆，同比+93%，环比+1.29 倍；广汽 17 万辆，同比-3.0%，环比+76%；长安 27 万辆，同比+3.5%，环比+66%。

3 月新势力车企交付量比亚迪、零跑、理想排名前三。比亚迪 38 万辆，同比+25%，环比+17%；零跑 3.7 万辆，同比+1.5 倍，环比+47%；理想 3.6 万辆，同比+27%，环比+40%。

截至 2025 年 4 月 3 日，

- 1) 碳酸锂，2Q25 均价 7.40 万元/吨，同比-30%、环比-2%；最新 7.38 万元/吨，较上周末-0.34%；
- 2) 铝，2Q25 均价 2.06 万元/吨，同比+0%、环比+1%；最新 2.06 万元/吨，较上周末-0.29%；
- 3) 铜，2Q25 均价 7.97 万元/吨，同比+0%、环比+3%；最新 7.90 万元/吨，较上周末-2.08%；
- 4) 钼，2Q25 均价 264 元/克，同比+2%、环比+3%；最新 259 元/克，较上周末-1.52%；
- 5) 铍，2Q25 均价 0.15 万元/克，同比+14%、环比+12%；最新 0.15 万元/克，较上周末-7.59%；
- 6) 天然橡胶，2Q25 均价 1.64 万元/吨，同比+13%、环比-5%；最新 1.63 万元/吨，较上周末-3.29%；
- 7) 聚氯乙烯 PVC，2Q25 均价 0.50 万元/吨，同比-14%、环比-1%；最新 0.50 万元/吨，较上周末-0.40%；
- 8) 重度纯碱（未更新），4Q24 均价 0.16 万元/吨，同比-43%、环比-23%；最新 0.15 万元/吨（2024 年 12 月 16 日），较 2024 年 12 月 13 日持平；
- 9) 冷轧普通薄板（未更新），1Q25 均价 4274 元/吨，同比-9%、环比-1%；最新 4240 元/吨（2025 年 3 月 28 日），较 2025 年 3 月 21 日+0.05%；
- 10) 天然气，2Q25 均价 0.46 万元/吨，同比+7%、环比+2%；最新 0.46 万元/吨，较上周末+1.21%；
- 11) 92#汽油：2025 年 3 月 31 日最新 8.41 元/L，较 2025 年 3 月 20 日-0.69%；
- 12) 95#汽油：2025 年 3 月 31 日最新 8.68 元/L，较 2025 年 3 月 20 日-0.77%。

二、行业要闻

- 1) 4 月 2 日，特朗普签署两项关于所谓“对等关税”的行政令
- 2) 4 月 2 日，特朗普宣布对非美国制造的汽车征收 25% 的进口关税。
- 3) 4 月 4 日，中国对美实施反制措施，加征 34% 关税并暂停 6 家美企资质。

三、市场表现

本周汽车板块涨幅-3.54%，板块排名 29/29。本周指数涨幅情况：上证综指-0.28%、沪深 300 -1.37%、创业板指-2.95%、恒生指数-2.46%；本周汽车指数涨幅情况：汽车板块-3.54%、零部件-3.91%、乘用车-3.70%、商用车-2.28%、流通服务-1.12%。

四、风险提示

宏观经济不及预期、地缘政治波动风险、汽车行业销量不及预期、新车上市销量不及预期、原材料价格波动等。

目录

一、数据跟踪.....	5
二、行业要闻.....	7
三、市场表现.....	9
四、风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 3 月各新势力车企交付量	5
图表 2: 3 月各传统车企销量	5
图表 3: 汽车行业主要原材料价格情况	6
图表 4: 汽车板块涨跌个股数	9
图表 5: 本周涨跌 TOP5	9
图表 6: 本周汽车板块指数	9
图表 7: 本周综合指数	9
图表 8: 汽车板块估值（PE）	9
图表 9: 汽车板块估值（PB）	9

一、数据跟踪

图表 1: 3 月各新势力车企交付量

排序	新势力车企	3月交付量 (辆)	同比	环比
1	比亚迪	377,420	24.8%	16.9%
2	零跑	37,095	154.7%	46.7%
3	理想	36,674	26.5%	39.6%
4	广汽埃安	34,082	4.8%	63.4%
5	小鹏	33,205	267.9%	9.0%
6	极氪	15,422	18.5%	9.9%
7	蔚来	15,039	26.7%	14.0%

资料来源: 各车企公众号、比亚迪公司公告、华创证券

图表 2: 3 月各传统车企销量

车企	3月销量 (万辆)	同比	环比	3月累计销量 (万辆)	同比
上汽集团	39	1.1%	30.8%	94	13.3%
长安汽车	27	3.5%	66.0%	71	1.9%
吉利汽车	23	53.9%	13.3%	70	47.9%
广汽集团	17	-3.0%	76.2%	37	-9.4%
长城汽车	9.8	-2.3%	25.8%	26	-3.1%
赛力斯	2.5	-34.4%	15.4%	6.8	-40.1%
力帆科技	0.6	36.7%	15.7%	1.4	19.1%
北汽蓝谷	1.4	93.1%	129.1%	2.8	173.8%

资料来源: 各公司公告、华创证券

图表 3: 汽车行业主要原材料价格情况

原材料季度均价 (元/吨)	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06	24-09	24-12	25-03	25-06	最新价格	价格走势
碳酸锂 (元/吨, 左轴)	254,593	240,627	140,506	101,567	105,868	79,977	76,236	75,805	74,040	73,840	
冷轧普通薄板 (元/吨, 左轴)	4,709	4,708	4,742	4,707	4,493	4,158	4,327	4,274	未更新	4,240	
铝 (元/吨, 左轴)	18,521	18,828	18,960	19,050	20,534	19,557	20,563	20,441	20,553	20,550	
天然橡胶期货 (元/吨, 左轴)	11,750	12,270	13,331	13,827	14,577	14,973	17,364	17,244	16,415	16,310	
铜 (元/吨, 左轴)	67,442	69,033	68,074	69,363	79,677	75,120	75,485	77,329	79,695	79,010	
钯:99.95% (元/克, 左轴)	376	331	288	259	260	253	269	257	264	259	
铑:99.95% (元/克, 左轴)	1,830	1,033	1,197	1,206	1,275	1,247	1,175	1,299	1,460	1,460	
聚氯乙烯PVC(乙炔法) (元/吨)	5,875	6,144	5,885	5,706	5,827	5,578	5,284	5,051	5,009	5,011	
重度纯碱 (元/吨)	2,490	2,460	2,711	2,390	2,108	2,012	1,553	未更新	未更新	1,450	
天然气 (元/吨)	4,366	4,101	5,405	4,652	4,282	4,906	4,686	4,478	4,590	4,601	
汽油(92#) (元/L)	8.96	9.24	8.99	9.04	9.08	8.94	8.09	8.73	未更新	8.41	
汽油(95#) (元/L)	9.26	9.56	9.31	9.35	9.37	9.22	8.39	9.02	未更新	8.68	
同比	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06	24-09	24-12	25-03	25-06		
碳酸锂	-46%	-50%	-75%	-75%	-58%	-67%	-46%	-25%	-30%		
冷轧普通薄板	-17%	-3%	1%	-3%	-5%	-12%	-9%	-9%	/		
铝	-10%	2%	1%	3%	11%	4%	8%	7%	0%		
天然橡胶期货	-9%	2%	9%	11%	24%	22%	30%	25%	13%		
铜	-6%	13%	4%	1%	18%	9%	11%	11%	0%		
钯:99.95%	-28%	-37%	-43%	-35%	-31%	-24%	-7%	-1%	2%		
铑:99.95%	-54%	-71%	-66%	-54%	-30%	21%	-2%	8%	14%		
聚氯乙烯PVC(乙炔法)	-33%	-7%	-5%	-10%	-1%	-9%	-10%	-11%	-14%		
重度纯碱	-11%	-13%	0%	-13%	-15%	-18%	-43%	/	/		
天然气	-40%	-40%	-21%	-25%	-2%	20%	-13%	-4%	7%		
汽油(92#) (元/L)	-3%	0%	5%	3%	1%	-3%	-10%	-3%	/		
汽油(95#) (元/L)	-3%	1%	5%	3%	1%	-4%	-10%	-3%	/		
原材料价格季度环比	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06	24-09	24-12	25-03	25-06		
碳酸锂	-37%	-5%	-42%	-28%	4%	-24%	-5%	-1%	-2%		
冷轧普通薄板	-3%	0%	1%	-1%	-5%	-7%	4%	-1%	/		
铝	0%	2%	1%	0%	8%	-5%	5%	-1%	1%		
天然橡胶期货	-6%	4%	9%	4%	5%	3%	16%	-1%	-5%		
铜	-2%	2%	-1%	2%	15%	-6%	0%	2%	3%		
钯:99.95%	-5%	-12%	-13%	-10%	0%	-3%	6%	-5%	3%		
铑:99.95%	-31%	-44%	16%	1%	6%	-2%	-6%	11%	12%		
聚氯乙烯PVC(乙炔法)	-8%	5%	-4%	-3%	2%	-4%	-5%	-4%	-1%		
重度纯碱	-9%	-1%	10%	-12%	-12%	-5%	-23%	/	/		
天然气	-29%	-6%	32%	-14%	-8%	15%	-4%	-4%	2%		
汽油(92#) (元/L)	2%	3%	-3%	1%	0%	-2%	-9%	8%	/		
汽油(95#) (元/L)	2%	3%	-3%	0%	0%	-2%	-9%	8%	/		

资料来源: Wind、华创证券测算

注: 25-06 列取值截止 4 月 3 日的 Q2 均值

二、行业要闻

A. 国内新闻

- 1) **3月31日，商汤绝影 J6M 纯视觉智驾方案量产上市，搭载于广汽传祺向往 S7。**J6M 智驾方案采用 7V 纯视觉行车方案，支持高速 NDA 等智驾场景，并计划通过 OTA 升级实现城区 AI 通勤记忆行车功能。（第一电动网）
- 2) **4月1日，赛力斯宣布计划在港交所主板挂牌上市。**公司将根据股东大会决议有效期内选择适当的时机完成发行上市，以推进全球化战略布局和打造国际化资本运作平台。此次发行上市还需经过公司股东大会审议，并取得中国证监会、香港联交所等监管机构的批准。（第一电动网）
- 3) **4月1日，深圳南山区首发智能网联汽车市场化运营试点和功能型无人车道路测试许可。**2025 年南山区首批智能网联汽车市场化运营试点名单包括小马智行、鹏程电动与萝卜运力以及如祺出行与小马易行。无人车道路测试名单则涵盖了一清创新、美团、白犀牛、新石器粤通科技和北京京东乾石科技。（第一电动网）
- 4) **4月1日，北京自动驾驶汽车条例正式实施，L3 级私家车可合法上路。**该条例支持自动驾驶汽车在个人乘用车、城市公共汽电车、出租车、城市运行保障等多种出行服务中的应用，并允许符合条件的自动驾驶车辆开展道路应用试点。（第一电动网）
- 5) **4月2日，宁德时代与中国石化合作，年内将建设超 500 座换电站。**此次合作将采用“产业合作+资本合作”的模式，共同推动全国换电网络生态和标准建设，统一管理运营换电资产。根据协议，双方计划今年建设不少于 500 座换电站，并设定长期目标扩展至 10000 座。（第一电动网）
- 6) **4月2日，长安汽车旗下首款可更换电池的纯电车型——欧尚 520 轿车正式上市，定价 16.68 万元。**新车采用宁德时代提供的模块化电池组，使用宁德时代巧克力换电站进行补能操作时，换电过程仅需两分钟。CLTC 工况下纯电续航里程为 515 公里。（第一电动网）
- 7) **4月2日，奇瑞对新能源产品线进行大调整：原 iCAR 旗下 QQ 冰激凌、大/小蚂蚁回归奇瑞品牌。**QQ 冰激凌和大蚂蚁分别定位于 5 万以下市场和 15 万级的中型纯电 SUV 市场，而小蚂蚁则处于 5-7 万价格带。此次整合后，这些产品线将由奇瑞汽车营销公司总经理李学用直管，以提高品牌竞争力和市场响应速度。（第一电动网）
- 8) **4月2日，极狐汽车宣布极狐阿尔法 S6 和极狐阿尔法 T6 正式上市。**阿尔法 S6 推出 3 款车型，售价 19.58-22.58 万元；阿尔法 T6 推出 1 款车型，售价 19.58 万元。高配版阿尔法 S6 搭载华为 ADS 3.3 智驾系统，采用 GOD+PDP 端到端类人架构，支持城市 NOA、高速 NOA 等功能。（第一电动网）
- 9) **4月4日，原华为常务董事、终端 BG 董事长、车 BU 董事长余承东正式卸任华为车 BU 董事长职务。**目前，华为官网上余承东的介绍信息以及其微博和抖音的认证信息已经变更为“华为常务董事、终端 BG 董事长”，他将更加聚焦于华为终端与鸿蒙智行等其他关键领域。（第一电动网）

B. 海外新闻

- 1) **4月1日，雷诺日产深化合作，雷诺全资控股雷诺日产印度公司，Ampere 为日产开**

- 发新车型。**雷诺集团将收购日产持有的雷诺日产印度汽车私人有限公司（RNAIPL）51%的股权，实现全资控股。雷诺旗下的纯电动汽车部门 Ampere 将为日产开发一款基于 Twingo 的衍生 A 级车型，设计由日产完成，计划于 2026 年推出。（第一电动网）
- 2) **4 月 2 日，特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，**宣布美国对所有贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对多个贸易伙伴征收更高关税，其中对中国实施 34% 的对等关税，对欧盟实施的对等关税为 20%，对巴西、英国实施 10% 的对等关税，对瑞士实施 31% 的对等关税，对印度实施 26% 的对等关税，对韩国实施 25% 的对等关税，对日本实施 24% 的对等关税，对印尼实施 32% 的对等关税，对泰国实施 36% 的对等关税，对越南实施 46% 的对等关税，对柬埔寨实施 49% 的对等关税。（财联社）
 - 3) **4 月 2 日，特朗普宣布对非美国制造的汽车征收 25% 的进口关税。**此举预计将显著增加每辆汽车的成本数千美元，并给汽车制造商和供应商带来高达数十亿美元的损失。（第一电动网）
 - 4) **4 月 2 日，文远知行宣布与 Uber 合作，在迪拜推出 Robotaxi 出行服务。**文远知行自 2021 年起在阿布扎比推出 Robotaxi 出行服务，已在中东市场深耕近四年，并在当地自动驾驶领域占据领先地位，并于 2024 年 12 月与 Uber 合作，在阿布扎比正式落地 Robotaxi 自动驾驶出行服务。（第一电动网）
 - 5) **4 月 3 日，小马智行获卢森堡 Robotaxi 测试许可，成为首批获准在当地开展路测的企业。**小马智行将与 Emile Weber 合作在卢森堡开展 Robotaxi 测试。双方将结合小马智行在 Robotaxi 领域的技术优势和 Emile Weber 在公共及个人交通及旅游观光等的运营能力和经验，加快自动驾驶服务的落地。（第一电动网）
 - 6) **4 月 3 日，迈凯伦与 Forseven 合并，携手蔚来技术进军豪华车市场。**合并成立新控股集团 McLaren Group Holdings，新公司将整合电动与燃油技术，满足豪华车市场对多元动力方案的需求，采用蔚来的自动驾驶和换电技术，同时坚持自主开发整车架构，设计研发仍扎根英国，牛津郡比斯特的新设计中心将成为核心枢纽。（第一电动网）
 - 7) **4 月 4 日，为应对特朗普关税政策，日产撤回美国减产计划，大众提高售价。**日产汽车透露撤回原定于 4 月起实施的美国工厂减产计划，决定维持当前生产体制，旨在保持不受关税影响的本地生产规模。大众汽车计划在其运往美国的汽车标价中增加进口费，并采取了暂时停止从墨西哥铁路运输车辆以及将从欧洲运来的车辆留在港口的措施。（第一电动网）
 - 8) **4 月 4 日，Stellantis 因美关税政策裁员 900 人，暂停墨西哥加拿大生产。**裁员涉及的美国工厂主要负责动力总成和冲压零部件的生产，这些零部件是为位于加拿大和墨西哥的两家装配厂提供零配件。加拿大的装配厂将停产两周，墨西哥托卢卡市的装配厂将在整个四月暂停生产。（第一电动网）
 - 9) **4 月 4 日，中国对美实施反制措施，加征 34% 关税并暂停 6 家美企业资质。**自 4 月 10 日 12 时 01 分起，中国对原产于美国的进口商品在现行适用关税税率基础上加征 34% 的关税。将斯凯迪奥公司等 11 家实体列入不可靠实体清单，暂停 6 家美国企业的产品输华资质。（第一电动网）

三、市场表现

图表 4: 汽车板块涨跌个股数

汽车板块涨跌个股数			
上涨个股数	55	下跌个股数	222
平均值	-2.6%	中位值	-2.4%
板块涨跌	-3.54%	行业PE	31
较上周涨跌	-2.87%	板块排名	29/29

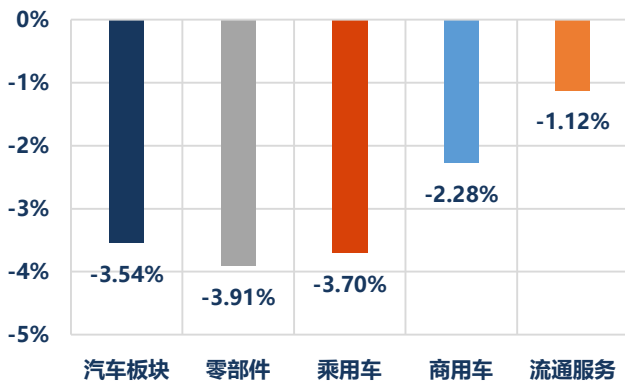
资料来源: Wind、华创证券

图表 5: 本周涨跌 TOP5

上周涨幅 TOP5		上周跌幅 TOP5	
潍柴重机	24.1%	钧达股份	-19.9%
长阳科技	14.5%	雪龙集团	-19.8%
久祺股份	10.3%	龙洲股份	-16.2%
圣龙股份	9.7%	道通科技	-16.2%
天铁股份	8.9%	南方精工	-16.1%

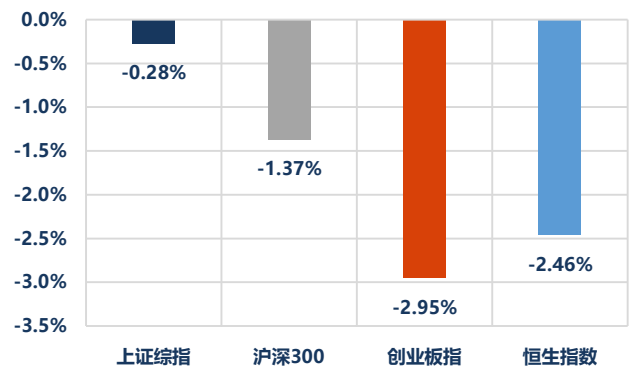
资料来源: Wind、华创证券

图表 6: 本周汽车板块指数



资料来源: Wind、华创证券

图表 7: 本周综合指数



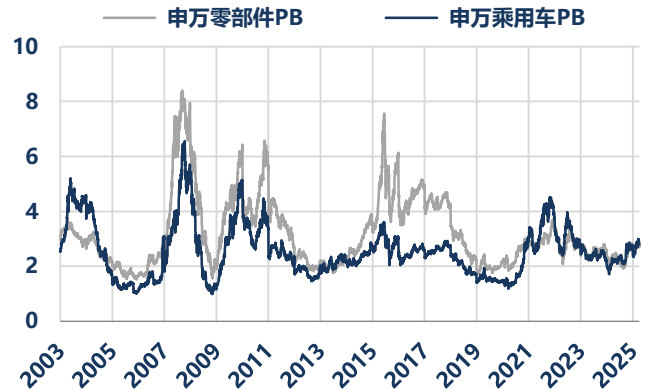
资料来源: Wind、华创证券

图表 8: 汽车板块估值 (PE)



资料来源: Wind、华创证券

图表 9: 汽车板块估值 (PB)



资料来源: Wind、华创证券

四、风险提示

宏观经济不及预期、地缘政治波动风险、汽车行业销量不及预期、新车上市销量不及预期、原材料价格波动等。

汽车组团队介绍

组长、首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019年加入华创证券研究所。

高级研究员：夏凉

华威大学商学院商业分析硕士。曾任职于汽车产业私募股权基金，2020年加入华创证券研究所。

研究员：李昊岚

伦敦大学学院金融硕士。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：林栖宇

上海财经大学金融硕士。2023年加入华创证券研究所。

助理研究员：于公铭

英国拉夫堡大学金融硕士。2024年加入华创证券研究所。

助理研究员：张睿希

上海交通大学金融硕士。2024年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑璐丹	销售经理		zhengjundan@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来6个月内超越基准指数20%以上；
推荐：预期未来6个月内超越基准指数10% - 20%；
中性：预期未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；
回避：预期未来6个月内相对基准指数跌幅在10% - 20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；
回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街26号 恒奥中心C座3A	地址：深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A座19楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路33号 花旗大厦12层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522