

长安与福特业绩下滑，特斯拉概念股符合预期

——汽车行业周报

2018年07月29日

看好/维持

汽车 周度报告

周报摘要：

本周市场回顾：本周汽车行业板块涨 0.88%，在 28 个申万一级行业中排名第 17，跑输沪深 300 指数 0.35%。本周涨幅前五的股票为：斯太尔、深中华 A，特尔佳、湖南天雁和上海凤凰；本周跌幅前五的股票为：威唐工业、越博动力，文灿股份、隆盛科技和亚夏汽车

本周行业热点：

- ◆ **长安汽车业绩下滑：**长安汽车披露的中报业绩预告显示，公司 1-6 月预计实现净利润 15 亿-17 亿元，与上年同期相比下降 67.54%-63.21%。长安表示关于业绩下滑的主要原因是合营企业的投资收益大幅下降。
- ◆ **美国主要汽车制造商中报出炉：**通用汽车 2018 财年中期盈利 34.36 亿美元，同比下降 19.49%，营业收入 728.59 亿美元，同比微降 1.87%。；福特汽车营收同比微增 2.38%，盈利大减 22.79%。
- ◆ **吉利推出 BMA 架构，**由此成为中国品牌掌握模块化架构研发核心技术的企业之一。模块化架构的优势在于：研发成本相比传统平台降低 20%—30%，高达 70%的零部件通用率，能够做到传统动力、与新能源动力车型的同步开发和同步推出，新车研发时间缩短至 18-24 个月，相比传统平台研发速度提升近 1 倍。

新车速递：

本周新上市车型包括 2019 年款沃尔沃 S60L、JEEP 指挥官、雷克萨斯 ES 以及日产楼兰。我们认为 S60L 与 ES 将继续保持其在中型豪华轿车市场的地位。

投资策略及重点推荐：乘用车市场马太效应越发明显，福特、长安汽车表现均逊于预期，重点推荐市场龙头上汽集团。本周特斯拉业务占比最高的零部件供应商之一——旭升股份发布了中期财报，营收增长 40.52%，净利润增长 20.24%，与此前市场预期接近。后续须重点观察旭升股份可转换债券的融资进度以及底盘轻量化零部件的开发进度。同时，重点关注零部件板块底盘轻量化标的——拓普集团等，以及新能源汽车板块的亿纬锂能、银轮股份。

本周行业投资组合维持上汽集团（25%）、星宇股份（25%）以及汽车底盘轻量化子投资组合：拓普集团（601689.SH），伯特利（603596.SH），广东鸿图（002101.SZ）与力劲科技（0558.HK）各 12.5%。下周行业投资组合维持不变。

风险提示：国内主要汽车销量不及预期；大宗商品价格出现大幅上涨。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

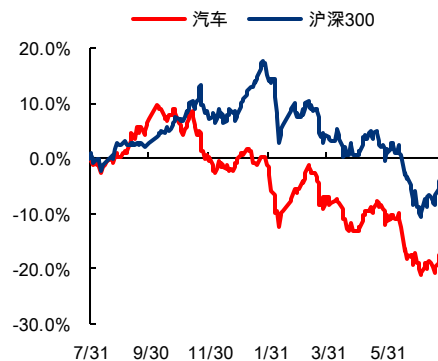
S1480510120014

行业基本资料

占比%

股票家数	179	5.08%
重点公司家数	-	-
行业市值	21928.72 亿元	3.89%
流通市值	15047.02 亿元	3.74%
行业平均市盈率	15.87	/
市场平均市盈率	16.10	/

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告：长城与宝马牵手背后逻辑和未来看点分析》2018-07-11
- 2、《汽车行业报告：特斯拉上海建厂确认，关注轻量化供应商》2018-07-11
- 3、《汽车行业报告：新产品周期穿越行业周期》2018-07-10
- 4、《汽车行业报告：获奥迪入股，上汽豪华阵容如虎添翼》2018-06-27

目 录

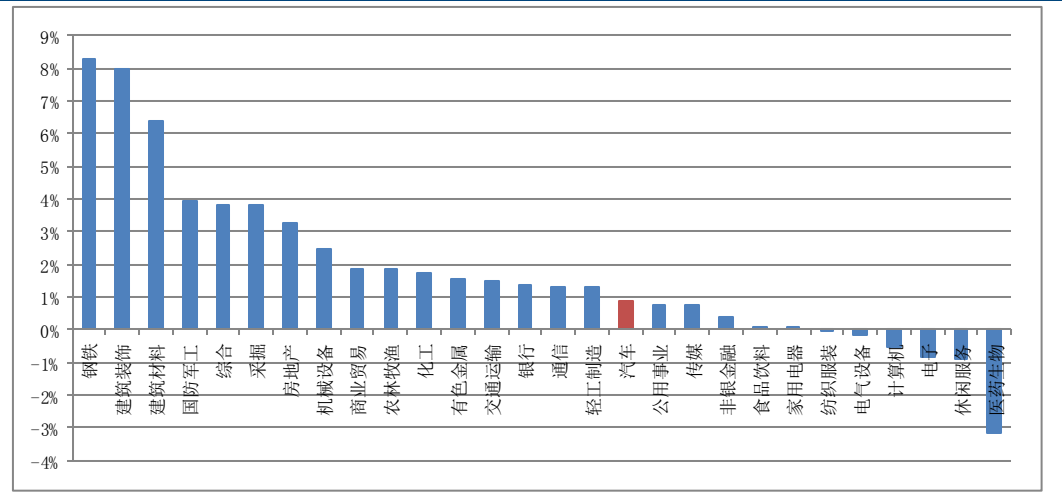
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	6
2. 汽车行业重点数据跟踪	7
2.1 乘用车产销数据分析	7
2.2 新能源汽车销量	9
2.3 上游原材料价格走势	9
3. 一周汽车行业要闻	10
3.1 新车信息速览	10
3.2 传统车要闻	13
3.3 智能网联汽车要闻	15
4. 风险提示	15

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

本周汽车行业板块涨 0.88%，在 28 个申万一级行业中排名第 17，跑输沪深 300 指数 0.35%。

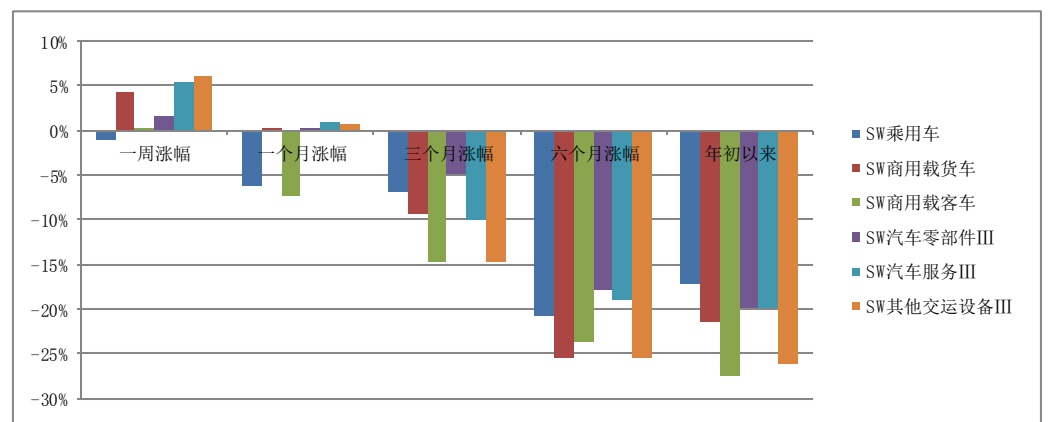
图 1:本周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

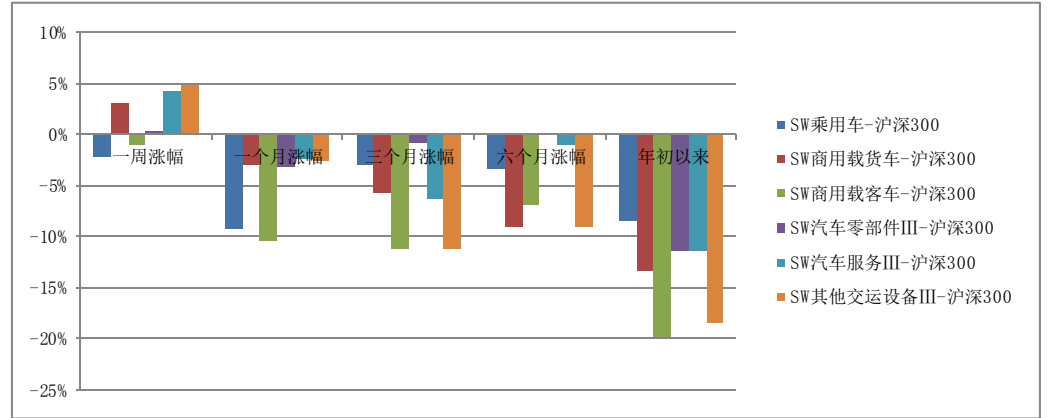
本周商用载货车板块涨 4.3%，汽车零部件板块涨 1.5%，汽车服务板块涨 5.5%，分别跑赢沪深 300 指数 3.05%，0.30%和 4.17%。商用载客车板块涨 0.1%，乘用车板块跌 1.0%，分别跑输沪深 300 指数 1.12%和 2.21%。

图 2:本周汽车行业各子板块涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 3:本周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨幅

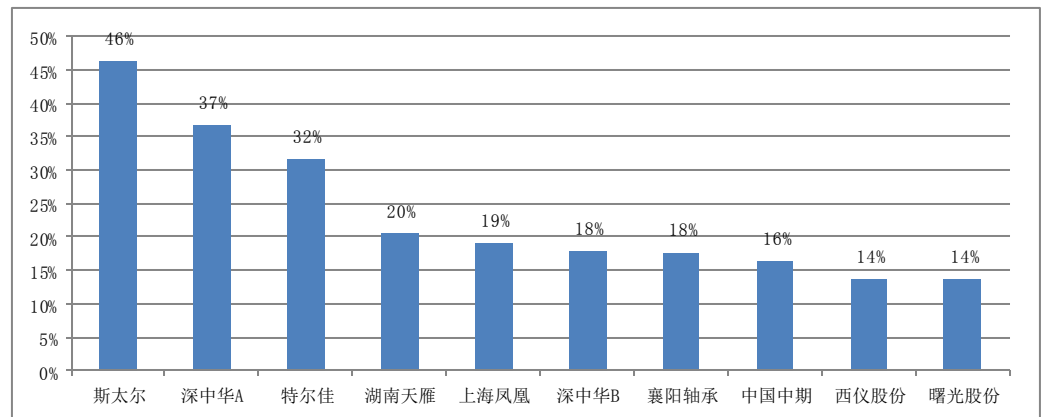


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

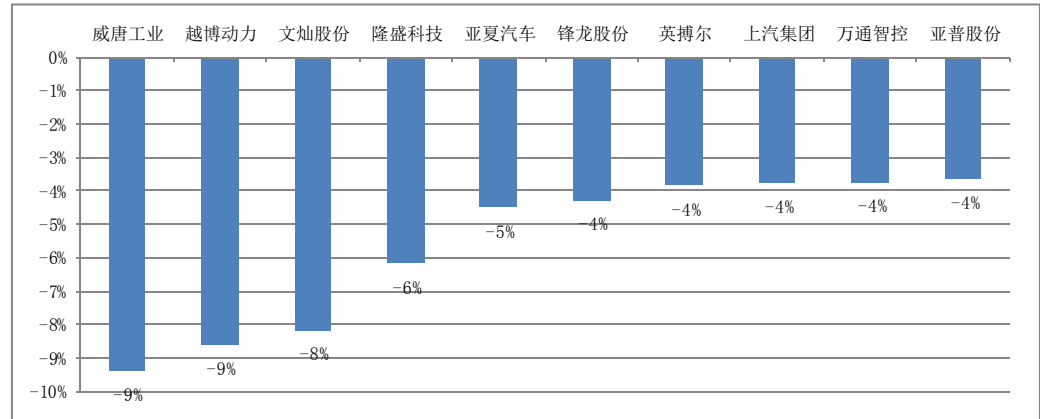
汽车板块本周表现良好，超过七成的股票上涨。涨幅方面，斯太尔、深中华 A，特尔佳表现突出，本周分别上涨 46%、37%和 32%，其他涨幅居前的个股包括：湖南天雁、上海凤凰、深中华 B 等，涨幅分别为 20%、19%和 18%。而跌幅居前的个股有威唐工业、越博动力，文灿股份和隆盛科技，跌幅分别为 9%、9%，8%和 6%。相比上周，跌幅榜前十的个股下跌幅度明显收缩。

图 4:本周汽车行业涨幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 5:本周汽车行业跌幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

本周我们重点覆盖的个股涨幅居前的有广汇汽车、浙江仙通、模塑科技及旭升股份。

表 1：本周重点覆盖个股涨跌情况

代码	名称	现价	市盈率 TTM	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅	120 日涨跌幅	年初至今
600104.SH	上汽集团	31.18	10.1598	-3.8%	-6.0%	-0.7%	-6.0%	2.7%
002594.SZ	比亚迪	42.99	32.9159	0.2%	-9.8%	-13.3%	-34.4%	-33.9%
601238.SH	广汽集团	10.71	10.0934	3.6%	-3.9%	-14.2%	-36.5%	-37.8%
601633.SH	长城汽车	9.07	16.0634	-1.2%	-7.6%	-16.4%	-26.4%	-19.8%
600741.SH	华域汽车	22.92	9.1047	1.4%	1.0%	-0.1%	-13.6%	-19.3%
000338.SZ	潍柴动力	8.64	9.1542	1.7%	-1.3%	6.4%	-3.6%	3.6%
600660.SH	福耀玻璃	25.31	21.0347	-2.0%	-1.6%	10.0%	-6.3%	-10.1%
600297.SH	广汇汽车	6.03	12.2943	12.1%	2.9%	-7.6%	-21.2%	-23.1%
600066.SH	宇通客车	17.06	12.1537	-1.2%	-8.5%	-16.4%	-23.1%	-27.1%
000625.SZ	长安汽车	8.12	6.3642	2.4%	-5.0%	-16.1%	-35.0%	-32.1%
000559.SZ	万向钱潮	6.83	21.0092	1.8%	0.4%	-16.2%	-27.1%	-31.1%
601799.SH	星宇股份	54.83	30.1798	-2.1%	-8.5%	5.1%	16.3%	12.6%
603013.SH	亚普股份	27.90	38.7092	-3.6%	-13.8%	0.0%	0.0%	66.1%
601689.SH	拓普集团	19.80	18.8365	0.7%	1.9%	2.4%	-8.7%	-20.0%
603596.SH	伯特利	34.12	46.3492	-0.3%	0.3%	29.7%	0.0%	57.0%
603305.SH	旭升股份	29.69	48.6525	4.3%	-0.8%	-18.1%	-4.8%	-21.8%
600933.SH	爱柯迪	11.34	20.0947	0.6%	-1.6%	-12.8%	-26.4%	-24.9%
603348.SH	文灿股份	36.30	48.9347	-8.2%	-1.7%	24.1%	0.0%	65.2%
002048.SZ	宁波华翔	12.24	10.7655	0.3%	0.5%	-9.7%	-44.7%	-47.9%
603997.SH	继峰股份	0.00	23.289	0.0%	0.0%	-7.6%	-2.7%	-1.2%
600742.SH	一汽富维	11.08	13.0041	3.5%	-9.4%	-6.5%	-20.3%	-16.8%
300258.SZ	精锻科技	14.06	21.947	2.6%	2.3%	-0.1%	-0.1%	-5.4%
603179.SH	新泉股份	20.76	17.4005	3.0%	-5.4%	-17.1%	-21.1%	-19.1%
002101.SZ	广东鸿图	8.44	15.484	1.3%	-0.5%	-14.0%	-35.8%	-39.5%

603035.SH	常熟汽饰	13.77	14.8878	0.6%	-2.0%	-4.9%	-10.5%	-10.4%
603040.SH	新坐标	39.14	26.7858	0.5%	-6.8%	-19.3%	-14.6%	-23.4%
603239.SH	浙江仙通	12.69	23.2264	5.6%	3.9%	-7.6%	-32.5%	-31.1%
300733.SZ	西菱动力	19.58	31.7311	-2.8%	0.6%	-13.6%	-29.8%	6.2%
603809.SH	豪能股份	20.13	18.6729	-0.8%	-1.4%	-15.9%	-15.9%	-19.6%
000700.SZ	模塑科技	3.79	35.9621	5.0%	3.3%	-13.1%	-30.8%	-30.9%
603037.SH	凯众股份	23.44	20.273	1.5%	3.0%	-6.0%	-6.5%	-9.3%
603178.SH	圣龙股份	11.86	26.7463	-0.2%	-0.9%	-3.6%	-19.5%	-19.7%
603917.SH	合力科技	15.04	27.5821	-1.5%	-2.3%	-13.3%	-19.5%	-25.4%
0558.HK	力劲科技	1.14	5.6194	-2.6%	4.6%	-18.6%	0.0%	-8.1%

资料来源：WIND, 东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

图 6：乘用车板块估值



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 7：汽车零部件板块估值



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8：整车板块估值



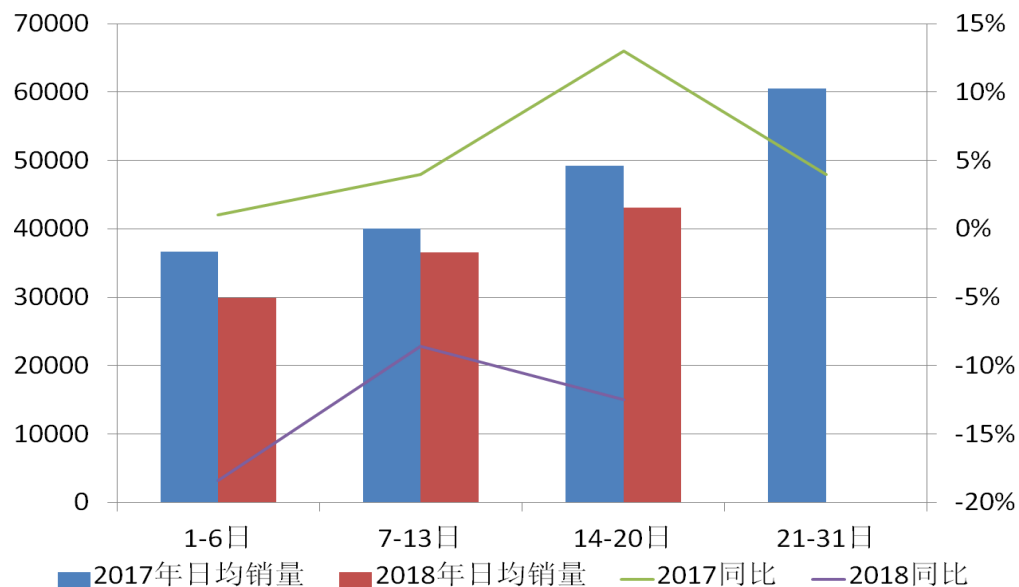
资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 汽车行业重点数据跟踪

2.1 乘用车产销数据分析

零售方面：2018年7月第一周日均零售同比增速-17%，走势相对较弱，考虑到进口汽车关税降低政策自7月1日起开始实施，部分消费者仍处于观望状态。第二周零售日均达3.65万台，同比减少8.6%，比第一周市场有所回升。第三周日均销量4.3万台，同比下降13%，与2017年相比，7月销量处于较低水平，全月大概率将会负增长。我们认为有以下原因，一方面受进口汽车关税降低的影响，另外一方面可能与楼市的火爆有关。

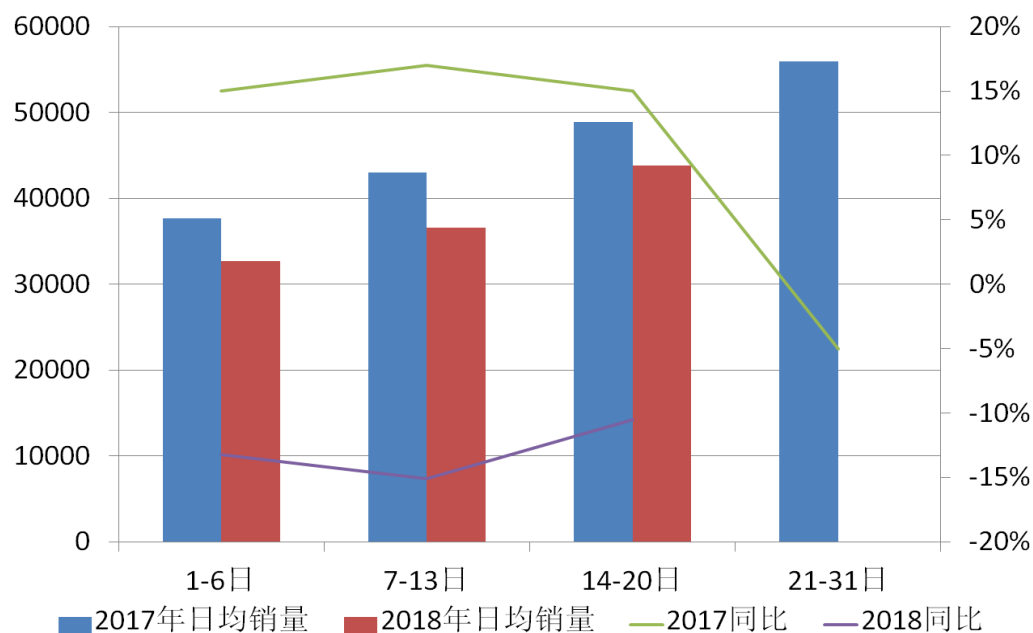
图 9：乘用车 7 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：7月第一周厂家批发销量日均3.3万台，同比下降13%；第一周表现并不理想；第二周的厂家日平均批发是3.65万台，同比下降15%；第三周日均批发量达4.4万台，同比下降10.5%。目前市场零售端销量下滑，导致供应商库存较多导致批发量也出现下滑。

图 10: 乘用车7月份批发数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

单击此处输入文字。

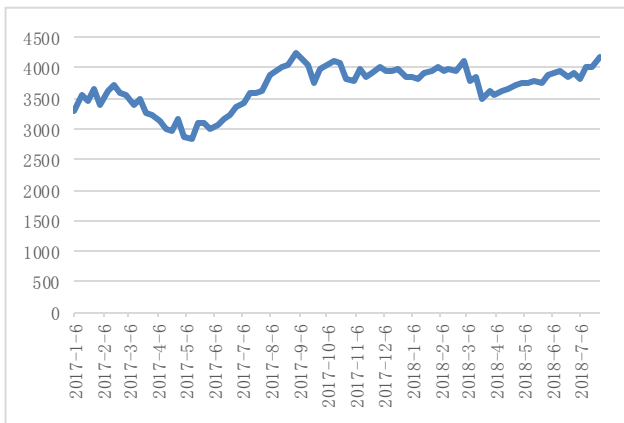
2.2 新能源汽车销量

2017年，新能源汽车生产71.2万辆，同比增长51%，18年1-6月新能源汽车生产47万辆，同比增长88%。2018年1-6月，中国新能源汽车销量达41.2万辆，同比增长112%。其中纯电动汽车销售31.3万辆，同比增长96%；插电式混合动力汽车累计销售9.9万辆，同比增长181.6%，按照以往下半年比上半年强势的趋势，我们预计全年新能源汽车销量有望突破100万辆。

特斯拉与上海政府正式签署投资建厂协议，特斯拉新工厂将落户于上海临港。我们认为，特斯拉国产，将改变中国新能源汽车市场的环境，有利于国内车企创新竞争。随着国内双积分政策实施，各大车企加大对新能源汽车的开发和生产，国内新能源汽车市场将进一步加速。

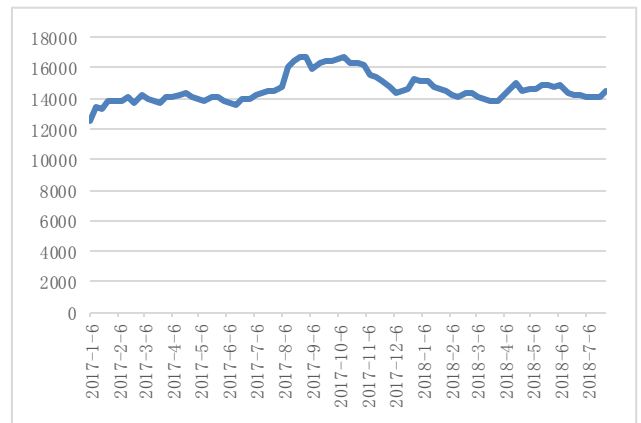
2.3 上游原材料价格走势

图 11:钢铁原材料价格走势



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

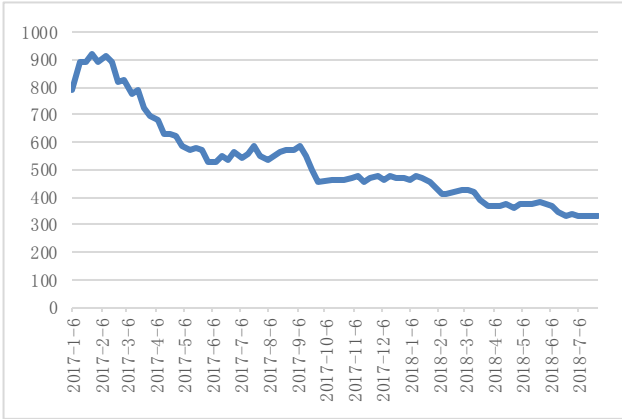
图 12:铝原材料价格走势



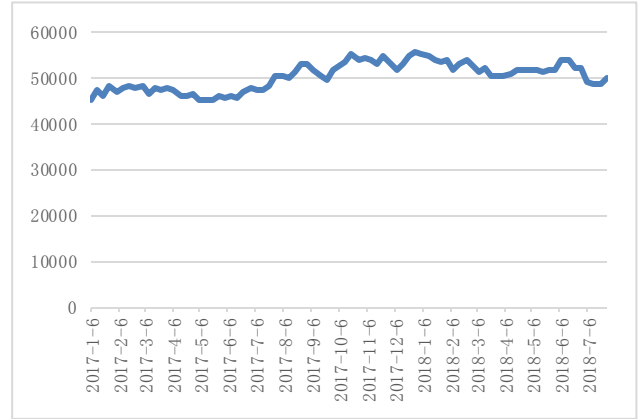
资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 13:橡胶原材料价格走势

图 14:铜原材料价格走势



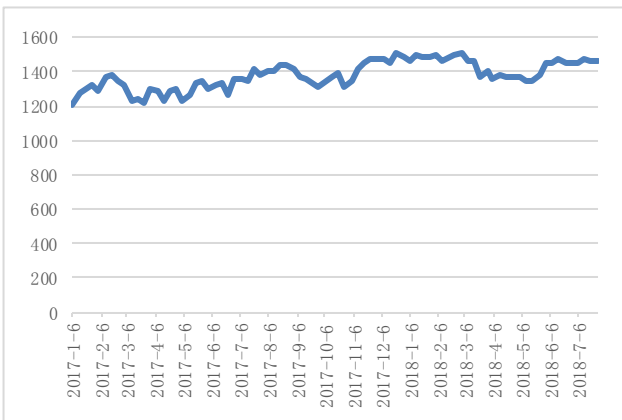
资料来源：WIND; 东兴证券研究所



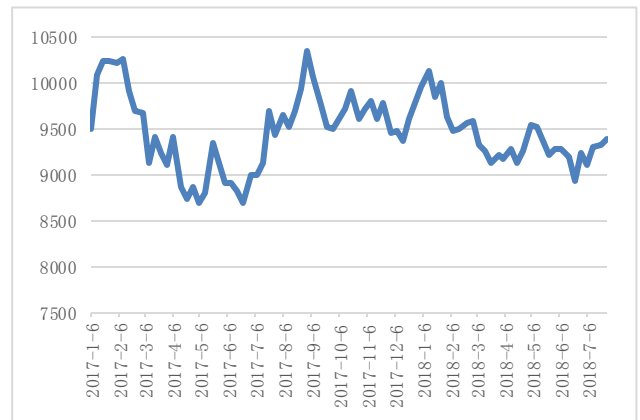
资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 15:玻璃原材料价格走势

图 16:塑料原材料价格走势



资料来源：WIND; 东兴证券研究所



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

3. 一周汽车行业要闻

3.1 新车信息速览

S60L

厂商：沃尔沃

指导价：27.69-34.09 万

图 17: 沃尔沃 S60L



资料来源：沃尔沃中国官方网站；东兴证券研究所

7月20日，沃尔沃官方宣布旗下新款S60L正式上市，共推出3款车型。2019款沃尔沃S60L的外观和内饰设计上没有发生变化，最主要的调整在于取消了2.0T T4智远进取版车型，新增2.0T T5智远版车型。新车型搭载的是2.0T高功率版发动机，最大功率为245马力，传动系统匹配的是8速手自一体变速箱。此外，T3车型仍搭载1.5T发动机，最大功率152马力，传动系统匹配的是6速手自一体变速箱。

指挥官

厂商：Jeep

指导价：25.98-31.58万

图 18: Jeep 指挥官



资料来源：Jeep官方网站；东兴证券研究所

7月23日，Jeep官方宣布旗下指挥官正式上市，共推出5款车型。新车在造型设计和动力总成方面并没有太多新意，与7座版的大指挥官保持一致，变化仅在于内部采用5座座椅布局形式。

车身尺寸方面，相对竞品没有明显优势：

表 2：指挥官与竞品尺寸对比

指挥官	汉兰达	锐界
-----	-----	----

长度(mm)	4873	4890	4878
宽度(mm)	1892	1925	1925
高度(mm)	1738	1720	1743
轴距(mm)	2800	2790	2850

资料来源：Jeep 官网；东兴证券研究所

动力方面，指挥官将继续搭载 2.0T 全铝 GME T4 发动机，具有高低功率两个版本，最大功率分别为 234 马力/265 马力。传动方面，与之匹配的是 9 速自动变速箱。

ES

厂商：雷克萨斯

指导价：27.90-46.80 万

图 19: 雷克萨斯-ES



资料来源：LEXUS 雷克萨斯中国官网；东兴证券研究所

7 月 26 日，全新雷克萨斯 ES 正式上市，新车推出包括 ES 200/ES 260/ES 300h 三种动力共计 8 款车型。未来，雷克萨斯全新 ES 将面对奥迪 A6L、宝马 5 系、捷豹 XFL 等竞争对手。

车身尺寸方面，全新 ES 基于 GA-K 平台打造，长度和宽度相比现款车型分别增加了 60mm 和 45mm；车身高度降低了 3mm，同时轴距加长 50mm，达到了 2870mm。动力方面，全新雷克萨斯 ES 提供三种动力供选，包括 2.0L 自然吸气（ES 200）、2.5L 自然吸气（ES 260）和 2.5L 混合动力（ES 300h），其中 2.5L 混合动力（ES 300h）综合功率达到 218 马力，百公里综合油耗为 4.7L。传动方面，分别匹配 6 速自动变速箱、8 速自动变速箱和 E-CVT 无级变速箱。

楼兰

厂商：东风日产

指导价：23.88-37.58 万

图 20: 东风-日产楼兰



资料来源：Nissan 东风日产官网；东兴证券研究所

2018 年 7 月 27 日，据官方消息，旗下新款楼兰正式上市，共推出 6 款车型。新车增加了“智行+”车联系统，可以实现语音控制、导航等功能，同时在安全配置上也加强不少。动力系统部分，新车沿用现款的动力，其中 2.5L 自然吸气发动机的最大功率为 186 马力，峰值扭矩为 230 牛·米，在传动系统部分搭载的是 CVT 变速箱；而对于混动系统，2.5L 机械增压发动机的最大功率为 245 马力，峰值扭矩为 330 牛·米，电动机的最大功率为 20 马力，峰值扭矩为 160 牛·米，同时，混动车型均配备四驱系统。

途观 L-280TSL

厂商：上汽大众

指导价：22.68 万

图 18: 上海大众-途观 L



资料来源：上汽大众官网；东兴证券研究所

7 月 27 日，官方获悉上汽大众途观 L 新增 280TSI 车型。新增车型在配置部分相比 330TSI 风尚版丰富不少，指导价贵了 3000 元，适合注重配置但是不要求动力性能的消费。动力方面，280TSI 车型搭载一台 1.4T 发动机，最大功率 150 马力，峰值扭矩 250 牛·米，传动系统匹配的是 6 速湿式双离合变速箱。官方信息显示，新车的 0-100km/h 加速时间为 9.8 秒，综合工况油耗为 6.8L/100km。

3.2 传统车要闻

一、吉利 BMA 架构正式亮相

7月25日，吉利汽车在杭州湾研究院正式发布了 BMA 模块化架构，吉利因此成为中国品牌掌握模块化架构研发核心技术的企业之一。BMA 的优势在于：研发成本相比传统平台降低 20%—30%；高达 70%的零部件通用率；能够做到传统动力、与新能源动力车型的同步开发和同步推出，新车研发时间缩短至 18-24 个月，相比传统平台研发速度提升近 1 倍。基于 BMA 的产品包括：吉利缤瑞和即将正式亮相的 SX11。BMA 架构拥有灵活的可拓展性，可以使先进的开发理念与互联网、新能源等先进技术高效融合，能帮助吉利快速响应市场需求，满足消费者对车辆多样化的需求，也给吉利带来充分的市场主动性。

二、北汽 7 月底在京停产自主燃油车

7月20日，北汽集团在京举办“再度晋级 2018《财富》世界 500 强新闻发布会”，会后，北汽集团董事长徐和谊等集团高层与出席媒体进行了沟通。徐和谊提到，7月31日前，北汽自主品牌在北京地区全面停止传统燃油车的生产，至 2020 年在北京地区全面停售燃油车，2025 年在全国全面停售燃油车。根据徐和谊的解释，鉴于北汽新能源汽车在市场的强劲表现，希望通过此举放大自身的优势和特点，进行进一步的自主创新。

此外徐和谊还强调了以下几方面计划：1、是北汽新能源将在今年第三季度挂牌上市，这将是 中国新能源第一股；2、北汽集团计划在到 2020 年进入世界百强行列，比与现在的排名至少提升 24 位；3、与麦格纳签署合作后，北汽下一步将投产北汽新能源高端品牌 ARCFOX 车型。据悉该车型是北汽新能源谋求高端的关键布局，主要定位 20-40 万的消费市场，未来 1 年至 1 年半时间内会推出第一款面向大众的中高端产品。

三、长安汽车业绩下滑

日前，长安汽车披露的中报业绩预告显示，公司 1-6 月预计实现净利润 15 亿-17 亿元，与上年同期相比下降 67.54%-63.21%。

关于业绩下滑的主要原因，长安汽车方面表示，主要因为合营企业的投资收益大幅下降，致使公司半年度业绩同比有较大幅度下降。长安汽车相关人员在接受媒体采访时，透露该家合营企业正是长安福特。福特也在日前公布了低于预期的季度净利润，称受到大宗商品成本上升和汇率不利的影 响。事实上，福特今年在华共交付 40 万辆汽车，与去年同期相比下降了 25%，此次降幅或为福特自 2001 年进入中国市场以来的最大值。

四、合众新能源发布三年战略规划，哪吒 N01 首发亮相

7月26日，合众新能源在浙江乌镇举办了企业战略和产品发布。发布会上，合众新能源总裁张勇介绍了企业中期发展战略，即“阿基米德计划”，并发布了合众新能源旗下品牌——哪吒汽车首款车型哪吒 N01 及其概念车 Eureka 01。

7月27日，合众新能源旗下产品品牌哪吒汽车首款量产车在合众新能源的桐乡智能制造基地举行下线仪式。这标志着合众新能源哪吒 N01 正式进入批量生产阶段。活

动当天，合众新能源还组织了试驾体验活动，更有搭载无人驾驶技术的哪吒 N01 进行了现场演示，充分展现了合众新能源制造交付的靠谱和智能出行领域的技术力。

3.3 智能网联汽车要闻

一、高德公布高精地图技术路线图

在 7 月 26 日举行的 2018 未来交通峰会上，高德地图首次对外展示了基于高精地图和高精定位的一体化解决方案的实际定位效果，并宣布了未来高德在高精地图技术上的发展路线图。高德为自动驾驶提供的高精地图解决方案包括地图及定位系统、云服务、车辆控制系统、车载硬件甚至车载信息娱乐系统之间的多向交互。

从技术发展上看，高德的高精地图技术发展将经历三个阶段。第一阶段的关键词是高精数据，其核心是建立能够满足商业化需求，实现数据采集和更新的流水线。第二阶段的关键词是融合定位，重点是利用数据及环境信息，实现高精绝对定位能力，以及高精相对定位能力。第三阶段的关键词是动态信息，重点是在实现了精准定位的基础上，为自动驾驶提供动态、实时的数据服务，比如动态交通信息、智慧红绿灯等交通设施信息、施工等临时或突发信息等。

二、美团试水无人配送，推出开放平台改善外卖配送成本

7 月 25 日，美团发布无人配送开放平台，将自动驾驶技术落地应用到外卖配送场景，今年将首先试运营，2019 年计划实现片区规模化运营。美团点评联合创始人王慧文现场表示，美团外卖配送目前日最高订单达 2100 万单，配送人力成本会很高，一部分订单采用无人驾驶能够改善效率和成本。

三、济南推进智能网联汽车商用及产业化进程，启动道路测试

济南市政府 7 月 25 日召开新闻发布会，发布《济南市智能网联汽车道路测试管理办法》(以下简称《管理办法》)。济南市经济和信息化委员会主任汲佩德介绍，此次出台的《管理办法》，将为智能网联汽车在济南测试、商用和产业化发展提供制度保障。据济南市城乡交通运输委交通设施建设处处长刘鸿顺透露，用于智能网联汽车道路测试的路段总长约 4.8 公里，目前正在进行道路交通环境复杂性和安全性评估。

四、百度、戴姆勒加强自动驾驶和车联网战略合作

7 月 25 日，德国戴姆勒股份公司宣布，其已与百度签署谅解备忘录，深化双方在自动驾驶和车联网等领域的战略合作，包括继续深化在百度 Apollo 平台的合作，以及共同探索智能互联服务的新领域。双方将启动一项全新的车联网领域合作项目，百度车联网技术将搭载在梅赛德斯-奔驰 MBUX 智能人机交互系统中。

4. 风险提示

国内主要汽车销量不及预期；

大宗商品价格出现大幅上涨。

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

研究助理简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。