

## 短期承压，长期向好

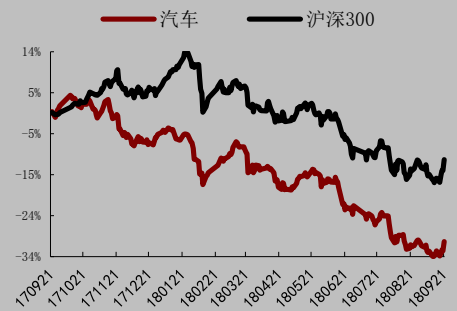
——汽车行业周观点

## 同步大市（维持）

日期：2018年09月25日

- **投资建议：**上周中共中央国务院发布进一步激发消费潜力的文件，政策围绕居民吃住穿用住行和服务消费升级方向，强调突破深层次体制障碍，培育中高端消费市场，形成若干发展势头良好、带动力强的消费新增长点，其中围绕住行消费、信息消费及绿色消费三方面，重点提及到促进汽车消费优化升级，鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，全面取消二手车限迁政策，实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策；加强核心技术研发，加快推动产品创新和产业化升级，升级智能化、高端化、融合化信息产品，重点发展包括智能汽车在内的前沿信息消费产品；提倡新能源汽车等绿色消费品生产。毫无疑问，政策重点提出的汽车向智能化、新能源化等消费升级方向是汽车板块未来的潜力点，对板块构成中长期利好，但此并不意味着板块即将开启一场长牛，与2009年、2016年购置税优惠政策不同，购置税优惠的实施，确实能对汽车销量产生重大影响，而此政策并不能扭转汽车销量周期下行压力，尤其是四季度销量明显承压的趋势，因此构成了板块短期承压，长期向好的尴尬局面。短期来看，9月零售走势不强，高基数下四季度销量明显承压是压制板块反弹的主因，下游消费需求低迷、上游部分原材料价格波动、汇率变动导致的财务费用上升等因素，叠加中美贸易摩擦升级的担忧，导致市场对汽车板块四季度业绩预期不高。因此，自下而上寻求确定性稳增长个股是当前较好的选择。
- **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了3.23%，跑输沪深300指数1.97个百分点。子板块中，乘用车板块5.78%、商用车1.24%、汽车零部件2.51%、汽车销售及服务2.14%、摩托车及其他1.56%。175只个股中，116只个股上涨，4只个股停牌，55只个股下跌。涨幅靠前的有特尔佳15.76%、合力科技13.91%、黎明股份13.61%等，跌幅靠前的有长鹰信质-19.29%、文灿股份-9.93%、猛狮科技-9.74%等。
- **行业动态：**发改委专家表示新能源车企将迎兼并重组高峰，准入要求趋严；中共中央国务院发布意见，进一步激发居民消费潜力，促进汽车消费优化升级；工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十批）》；上海发布第二批智能网联汽车开放测试道路。
- **公司动态：**万丰奥威增资印度万丰暨投资年产300万套铝合金车轮项目；广汇汽车控股股东广汇集团与恒大集团签署合作协议；拓普集团控股股东一致行动人增持公司股份；万安科技控股子公司增资；东风汽车关于转让常州固定资产及东风新晨股权的关联交易。
- **风险提示：**汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

### 汽车行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018年09月21日

### 相关研究

万联证券研究所 20180917\_行业研究报告\_AAA\_汽车行业周观点

万联证券研究所 20180910\_行业研究报告\_AAA\_汽车行业周报

万联证券研究所 20180903\_公司点评报告\_AAA\_上汽集团(600104)点评报告

### 分析师：周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

## 目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据跟踪.....	8
5、本周行业策略.....	13
6、风险提示.....	13
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数.....	8
图表 9：2018 年 9 月每周日均零售销量.....	8
图表 10：乘用车月销量.....	9
图表 11：乘用车月销量同比.....	9
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	10
图表 15：客车月销量同比.....	10
图表 16：货车月销量.....	10
图表 17：货车月销量同比.....	10
图表 18：重卡月销量.....	11
图表 19：重卡月销量同比.....	11
图表 20：新能源汽车月销量情况（万辆，%）.....	11
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）.....	11
图表 22：原油价格（美元/桶）.....	12
图表 23：国内钢材价格（元/吨）.....	12
图表 24：天然橡胶价格（元/吨）.....	12
图表 25：铝 A00 平均价格（元/吨）.....	12

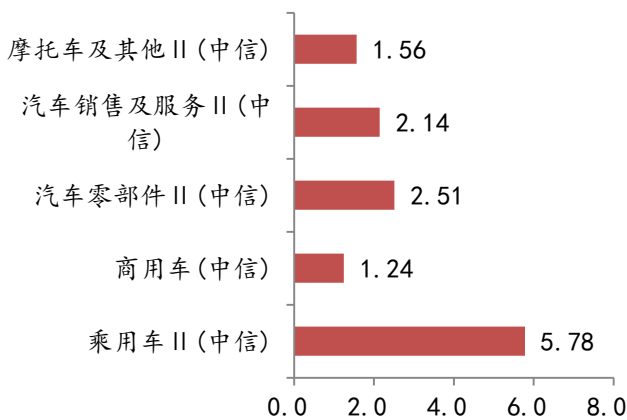
## 1、行情回顾

### 1.1 汽车板块周涨跌情况

上周中信汽车行业指数上涨了3.23%，跑输沪深300指数1.97个百分点。汽车行业子版块中，乘用车板块5.78%、商用车1.24%、汽车零部件2.51%、汽车销售及服务2.14%、摩托车及其他1.56%。

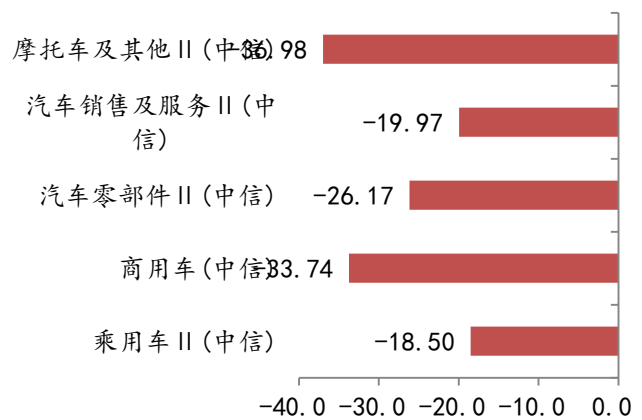
年初以来，汽车板块绝对收益均为负，中信汽车指数下跌了24.76%，跑输沪深300指数9.37个百分点，其中乘用车-18.50%、商用车-33.74%、汽车零部件-26.17%、汽车销售及服务-19.97%、摩托车及其他-36.98%，整体来看汽车板块赚钱效应较差。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

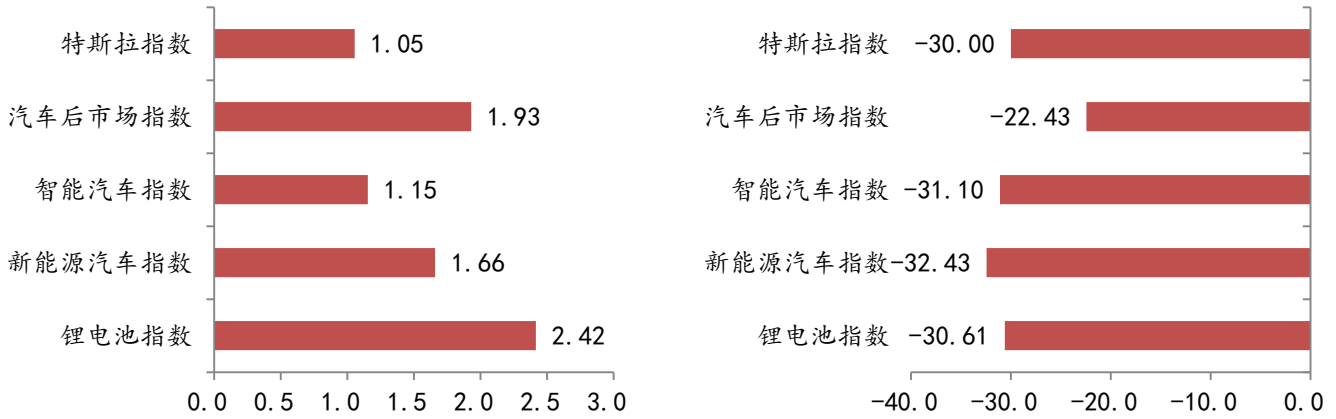
### 1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点均全线上涨，特斯拉概念指数1.05%、智能汽车概念指数1.15%、锂电池概念指数2.42%、新能源汽车概念指数1.66%、汽车后市场概念指数1.93%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现较差，绝对收益均为负，其中特斯拉概念指数-30.00%、锂电池概念指数-30.61%、新能源汽车概念指数-32.43%、智能汽车概念指数-31.10%、汽车后市场概念指数-22.43%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

### 1.3 个股涨跌情况

上周行业175只个股中, 116只个股上涨, 4只个股停牌, 55只个股下跌。涨幅靠前的有特尔佳15.76%、合力科技13.91%、联明股份13.61%、长城汽车10.61%、宁波高发10.12%等, 跌幅靠前的有长鹰信质-19.29%、文灿股份-9.93%、猛狮科技-9.74%、钧达股份-8.60%、伯特利-8.58%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
002213.SZ	特尔佳	15.76	002664.SZ	长鹰信质	-19.29
603917.SH	合力科技	13.91	603348.SH	文灿股份	-9.93
603006.SH	联明股份	13.61	002684.SZ	猛狮科技	-9.74
601633.SH	长城汽车	10.61	002865.SZ	钧达股份	-8.60
603788.SH	宁波高发	10.12	603596.SH	伯特利	-8.58
000927.SZ	一汽夏利	8.39	002921.SZ	联诚精密	-8.32
000996.SZ	中国中期	7.97	300644.SZ	南京聚隆	-6.97
000951.SZ	中国重汽	7.85	603758.SH	秦安股份	-5.69
601799.SH	星宇股份	7.79	603730.SH	岱美股份	-5.35
000625.SZ	长安汽车	7.77	300680.SZ	隆盛科技	-3.46

资料来源: WIND, 万联证券

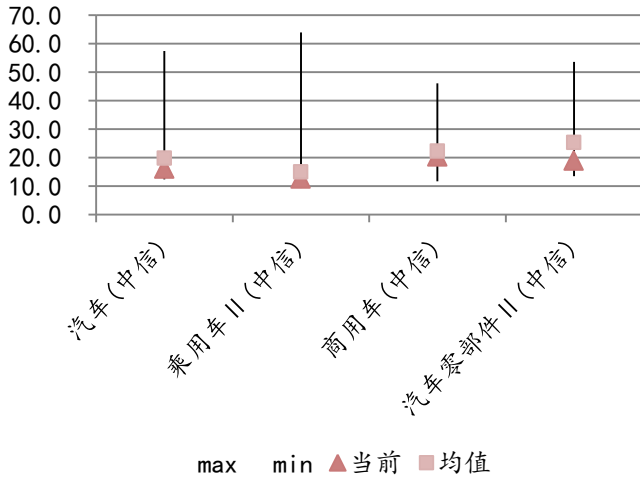
### 1.4 汽车板块估值情况

从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE16.09, 低于2010年以来的历史均值PE19.77, 子板块乘用车12.61、商用车20.33、零部件18.96也分别均低于其均值14.94、22.31、25.32。

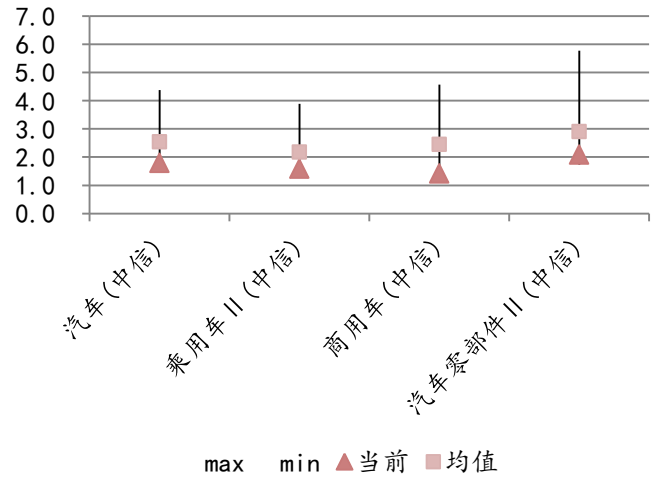
从PB估值情况来看, 汽车行业估值已凸显性价比, 行业整体估值及子板块估值均

明显低于历史均值水平。汽车整体PB1.80低于2010年以来的均值2.54,子板块乘用车、商用车、零部件估值分别1.59、1.42和2.09分别低于历史均值2.18、2.46和2.91。

图表6: 汽车板块PE估值



图表7: 汽车板块PB估值



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

## 2、行业动态

### 发改委专家: 新能源车企将迎兼并重组高峰 准入要求趋严

对于业界关心的国家对新能源汽车投资项目的核准管理问题,国家发改委特邀专家张书林表示,“近期不会放开,核准的条件只会越来越高,生产准入的标准将越来越严格,以促进产业结构调整。”张书林表示,自今年开始,中国新能源汽车产业已经进入了竞争发展与结构调整并重的新时代,预计2020年以后,将逐步进入企业兼并重组的高峰阶段。

从2016年3月17日北汽新能源拿到首张新能源汽车生产资质,再到2017年5月22日江淮大众获得最后一张生产资质,短短14个月时间,发改委共发放15张新能源牌照。7月初,《汽车产业投资管理规定(征求意见稿)》出炉,其中不仅完善了汽车产业投资项目准入标准,同时也规范了市场主体的投资行为。对于新造车企业来说,投资项目没有获得审批,就意味着不能生产、销售。这种情况下,有的正在等待排队过批;有的一边与传统车企合作进行代工生产,一边自己申请资质;还有的,直接收购有资质企业的“壳”。新造车企业们对“双资质”的争夺正在进入白热化阶段,未来想要获得资质也越来越难。

(资料来源: 电车汇)

### 中共中央国务院发布意见:进一步激发居民消费潜力

9月20日,中共中央国务院发布进一步激发居民消费潜力的政策文件,文件指出:当前制约消费扩大和升级的体制机制障碍仍然突出,围绕消费生产循环更加顺畅的总体目标,以消费升级引领供给创新、以供给提升创造消费新增长点的循环动力持续增强,实现更高水平的供需平衡,居民消费率稳步提升。具体,构建构建更加成熟的消

费细分市场，壮大消费新增长点，围绕居民吃穿用住行和服务消费升级方向，突破深层次体制机制障碍，适应居民多层次多样性消费需求，保证基本消费经济、实惠、安全，培育中高端消费市场，形成若干发展势头良好、带动力强的消费新增长点。其中，关于汽车方面主要有：1) 住行消费，促进汽车消费优化升级。严格汽车产品质量监管，健全质量责任追究机制。鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，全面取消二手车限迁政策。实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策。积极发展汽车赛事等后市场。加强城市停车场和新能源汽车充电设施建设。2) 信息消费，加强核心技术研发，加快推动产品创新和产业化升级，升级智能化、高端化、融合化信息产品，重点发展包括智能汽车在内的前沿信息消费产品。3) 绿色消费，建立绿色产品多元化供给体系，丰富节能节水产品、资源再生产品、环境保护产品、绿色建材、新能源汽车等绿色消费品生产。

(资料来源：国务院)

### 工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十批）》

9月17日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十批）》，695款新能源汽车入选。其中，纯电动车乘用车85款，客车282款，货车18款，专用车257款；插电式混合动力乘用车12款，客车18款；燃料电池客车8款，专用车5款。新能源乘用车方面，领途E行、荣威Marvel X、长城欧拉R1、红旗EV等车型入选。另外，工信部还发布撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》的车型名单，涉及撤销第十一批中272款新能源车型。

(资料来源：节能与新能源汽车网)

### 上海发布第二批智能网联汽车开放测试道路

9月18日，在2018世界智能网联汽车大会上，上海市发布了第二阶段智能网联汽车开放测试道路。据了解，第二阶段的开放道路涵盖城市主干道、城市次干道、产业园区主干道共十二条道路，总长为31.6公里，其中嘉定区（安亭）新开放5.5公里，临港地区新开放26.1公里。如果加上第一阶段在安亭规划的5.6公里道路，目前上海市自动驾驶路测开放道路总长度达37.2公里。根据规划，对于已有的37.2公里测试道路，其中安亭的11.1公里，主要聚焦于推进乘用车自动驾驶技术的研发测试，而临港地区的26.1公里测试道路则聚焦于推进商用车自动驾驶技术的研发测试。

在国内智能网联汽车发展方面，上海一直走在前列。早在今年3月，上海市就率先发布了《上海市智能网联汽车道路测试管理办法（试行）》，并颁发全国首批智能网联汽车测试号牌。之后上海一直计划进一步扩大测试范围，按照上海市的规划，将在第一批5.6公里测试道路的基础上，进一步扩大测试路段至12公里，并力争今年在浦东临港、宝山南大地区开放部分道路用于智能网联汽车测试，目前来看进展顺利。车企方面，对于开放道路的测试也表现出极大的需求。据了解，目前仅上汽集团、蔚来汽车、宝马汽车三家获得上海市拍照的车企，累计安全测试里程就超过了上万公里。

(资料来源：汽车工业协会)

## 3、公司动态

**万丰奥威（002085）：关于增资印度万丰暨投资年产300万套铝合金车轮项目的公告**

9月22日,万丰奥威发布关于增资印度万丰暨投资年产300万套铝合金车轮项目的公告。公司子公司浙江万丰摩轮有限公司摩托车铝合金轮毂目前产能2,200多万套,市场拓展形成了以“两印两巴一中”为主导的市场结构,以及以“本田和雅马哈”为主,大长江、铃木、HERO等为重要补充的全球市场布局,已实现全球业务领跑地位。

为践行国家“一带一路”政策及满足印度市场客户的需求,2013年8月公司成立万丰铝轮(印度)私人有限公司。印度万丰2018年半年度实现营业收入18,068.29万元,实现净利润1,039.52万元,首期年产300万套摩托车铝合金车轮项目已全面投产。印度市场作为公司摩托车轮毂最重要的出口市场,主要客户如印度本田、英雄摩托、印度YAMAHA、百佳杰和TVS近年来发展势头良好,公司当前产能已无法满足客户需求,很多已开发的新项目无法落实批量生产。为进一步增强与主机厂之间的战略合作关系,保持摩托车轮毂全球市场领跑地位,建设生产线扩大产能已迫在眉睫。

为进一步提升市场占有率,巩固与主机厂之间的战略合作关系,降低贸易壁垒风险,公司在印度万丰新增投资年产300万套铝合金车轮项目,项目投资总额11,696.25万元,其中浙江万丰摩轮有限公司及广东万丰摩轮有限公司分别对印度万丰增资1,584万美元(折合人民币10,850万元)、和16万美元(折合人民币110万元),其余资金由印度万丰自筹解决。

#### **广汇汽车(600297):关于控股股东新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司与恒大集团有限公司签署合作协议的公告**

9月24日,广汇汽车发布关于控股股东新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司与恒大集团有限公司签署合作协议的公告。9月21日,公司控股股东广汇集团、实际控制人孙广信与恒大集团本着平等互利的原则,经友好协商,签署了《战略合作协议》和《投资协议》。根据协议,由甲方(恒大集团)以自目标公司(广汇集团)现有股东受让股权并向目标公司增资的方式向目标公司进行投资,本次投资以剥离部分净资产后的估值作为净资产计价基准,投资总金额为1,449,000万元,其中:股权转让对价金额为668,000万元(获得广汇集团23.865%股权,增资摊薄后为18.505%);增资金额为781,000万元(获得广汇集团22.459%的股权),上述交易完成后,恒大集团合计持有广汇集团40.964%的股权,为广汇集团第二大股东。上述协议旨在进一步促进企业未来的发展,双方强强联合,在能源、汽车、物流、地产等四大领域建立全方位战略合作。

广汇集团深耕能源开发、汽车服务、现代物流、置业服务等领域,旗下拥有广汇能源、广汇汽车、广汇物流、广汇宝信四家上市公司及广汇置业(非上市板块)。恒大集团是以民生地产为基础,文化旅游、健康养生为两翼、高科技产业为龙头的企业集团,恒大集团已正式进军新能源汽车产业,引进世界顶尖新能源汽车技术,成立恒大法拉第未来智能汽车(中国)集团,积极探索新能源、生命科技、航天航空、人工智能、现代农业科技等重点领域。此次合作,双方将充分发挥各自资源优势,强强联合,实现产业链资源深度整合,达成两家世界500强企业的深度合作。

#### **拓普集团(601689):关于控股股东之一致行动人增持公司股份暨后续增持计划的公告**

9月20日,拓普集团控股股东迈科国际控股(香港)有限公司之一致行动人宁波筑悦投资管理有限公司通过上海证券交易所集中竞价交易系统合计增持了公司股份3,729,400股,占公司总股份数的0.51%,成交均价为16.103元/股,成交金额为

60,054,528.20元。宁波筑悦计划自本次增持之日起6个月内，以自有或自筹资金继续择机增持公司股份，累计增持金额不低于人民币6,000万元且不高于人民币20,000万元（含本次已增持部分）。

本次增持的目的是基于对公司股票投资价值的合理判断及对公司未来持续稳定发展的信心，同时为了切实维护中小投资者的利益和资本市场的稳定。

#### 万安科技（002590）：关于控股子公司增资扩股的公告

9月19日，万安科技与陕西华臻车辆部件有限公司签订了《浙江万安科技股份有限公司与陕西华臻车辆部件有限公司关于陕西万安汽车零部件有限公司之增资协议书》，根据增资协议，陕西华臻以其拥有的50.317亩土地使用权对陕西万安汽车零部件有限公司增资，本次增资完成后陕西华臻持有陕西万安22.2755%的股权。

#### 东风汽车（600006）：关于转让常州固定资产及东风新晨股权的关联交易公告

9月19日，东风汽车发布关于转让常州固定资产及东风新晨股权的关联交易公告。公司拟向东风汽车有限公司转让公司常州固定资产及公司持有的常州东风新晨动力机械有限公司50%股权，东风新晨评估价为净资产101,076,241.58元，转让股权对应价款为50,538,120.79元。

本次交易，有利于公司优化资产配置，符合公司的长期发展战略。本次交易不会导致公司合并报表范围变更，所涉及的标的公司东风新晨目前无实际业务，且连续三年发生亏损，通过本次交易，公司将剥离亏损资产，有利于充实公司现金流，符合公司的长期发展战略。

## 4、行业重点数据跟踪

### （一）、经销商库存

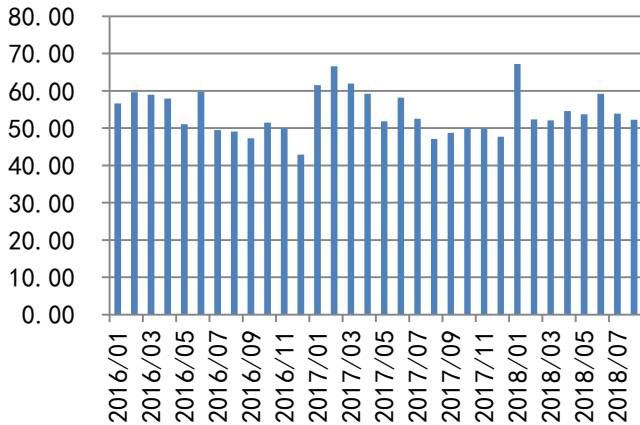
**2018年8月汽车经销商库存预警指数为52.2%，环比下降1.7个百分点，同比上升5.1个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。**8月受开学季及地方车展影响，部分地区终端销量有所提升，一些观望需求得到消化，但整体市场并未出现回暖迹象。观看前两年库存预警指数走势，今年8月环比下降同与前两年，但前两年均位于警戒线之下，而今年该指数依然高于警戒线之上，可见经销商仍然面临较大压力。

### （二）周日均零售

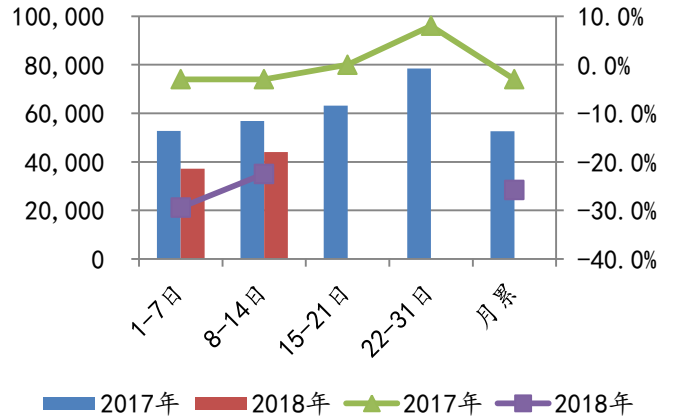
**9月零售降幅较多，第一周日均零售3.7万台/日，同比-29.4%，第二周日均零售4.4万台/日，同比-22.5%，除了月初数据较少存在失真之外，更多的是车市零售走势相对低迷，另外8月底厂商和经销商较大幅度促销导致9月初消费透支及2017年高基数压力影响所致。**

图表8：经销商库存预警指数

图表9：2018年9月每周日均零售销量



资料来源：汽车流通协会，万联证券



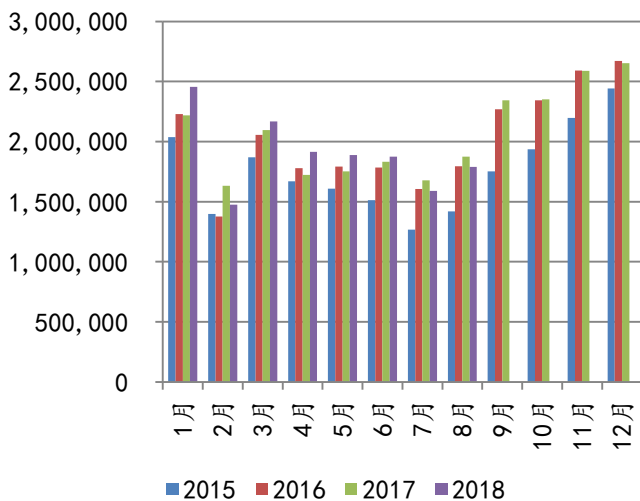
资料来源：乘联会，万联证券

### (三) 传统汽车

8月国内乘用车销量159万辆，同比-5.3%，环比12.6%，同比降幅扩大，环比增长，表明去年的高基数影响较大及车企和经销商8月努力成果显著。其中，轿车90.1万辆，同比-3.4%；SUV73.8万辆，同比-4.7%；MPV11.9万辆，同比-13.6%。

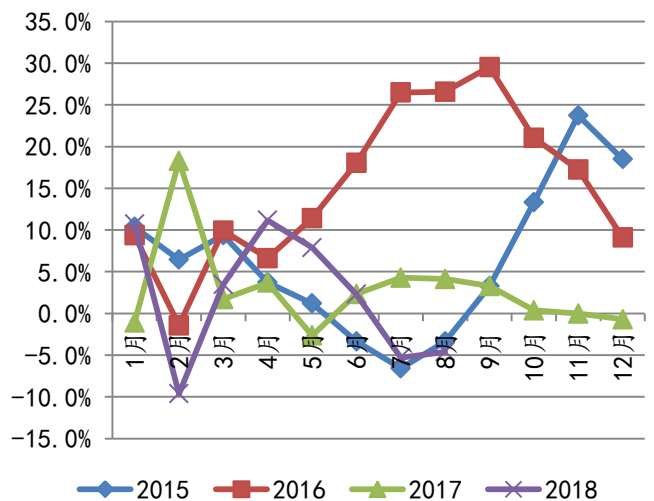
8月客车销量3.9万辆，同比-9.2%，降幅较上月有所扩大，主要是去年高基数影响，但环比增长16.5%；货车销量27.5万辆，同比2.8%，增速明显下降，主要是重卡销量的大幅下滑所致。

图表10：乘用车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

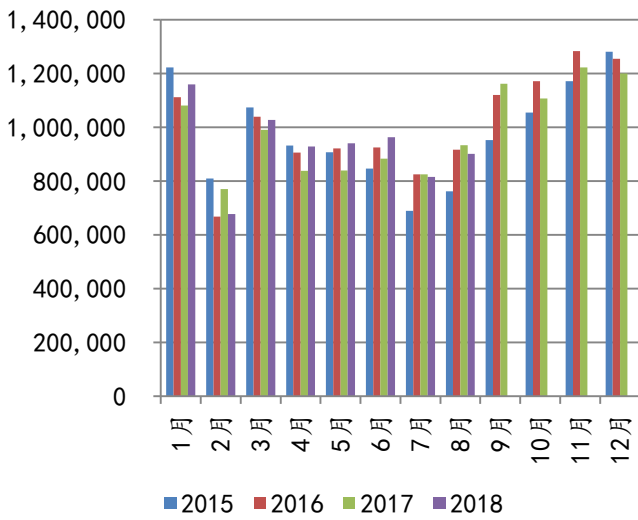
图表11：乘用车月销量同比



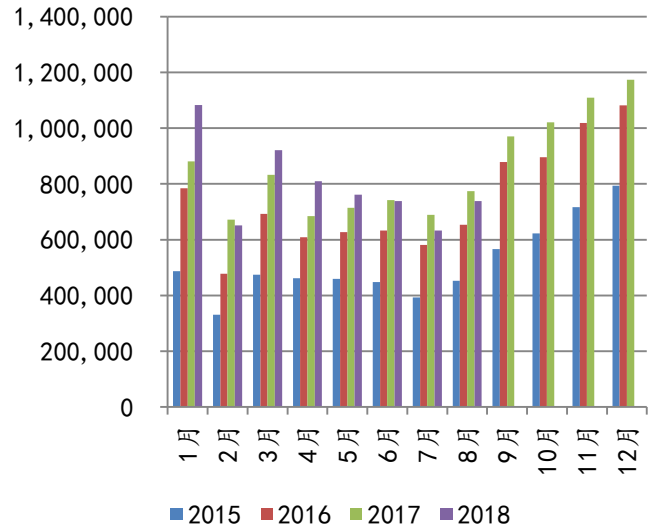
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量

图表13：SUV月销量



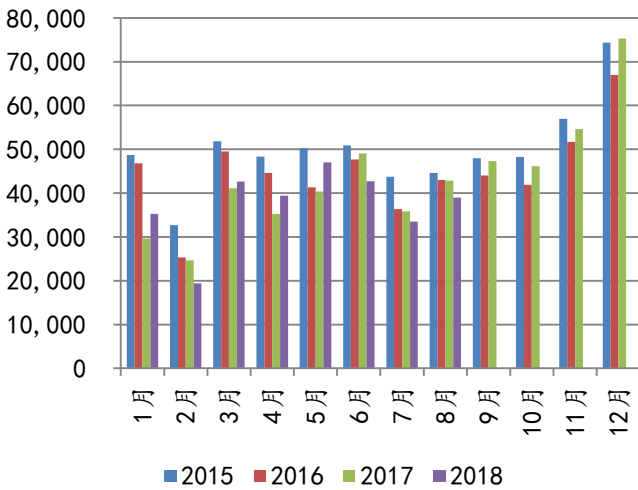
资料来源：中汽协，万联证券



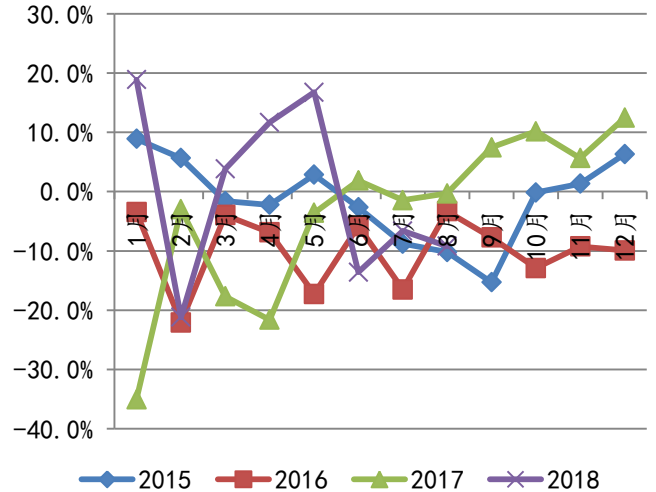
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量

图表15：客车月销量同比



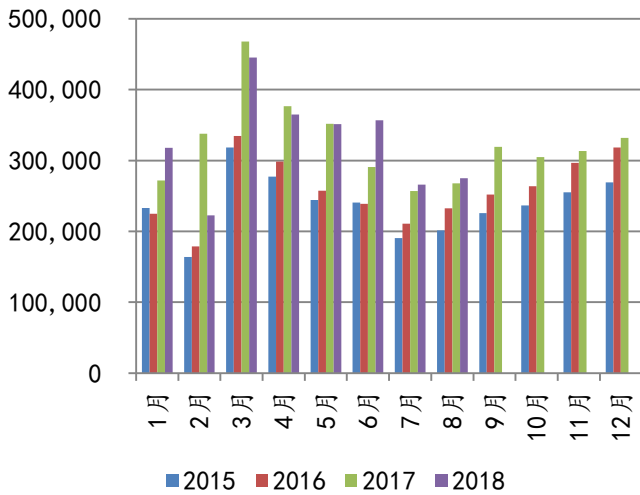
资料来源：中汽协，万联证券



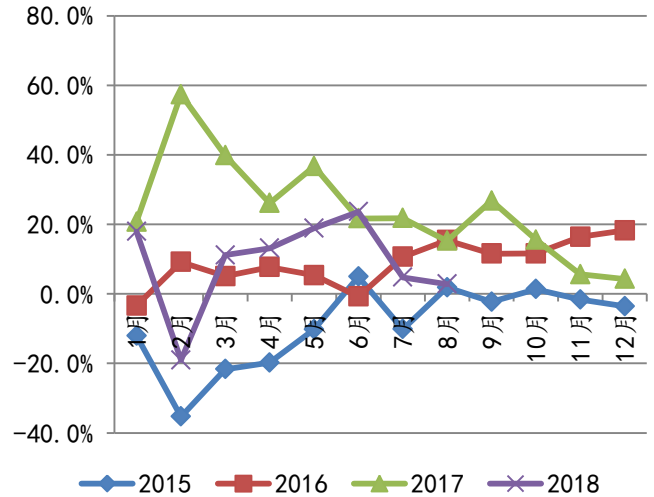
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量

图表17：货车月销量同比



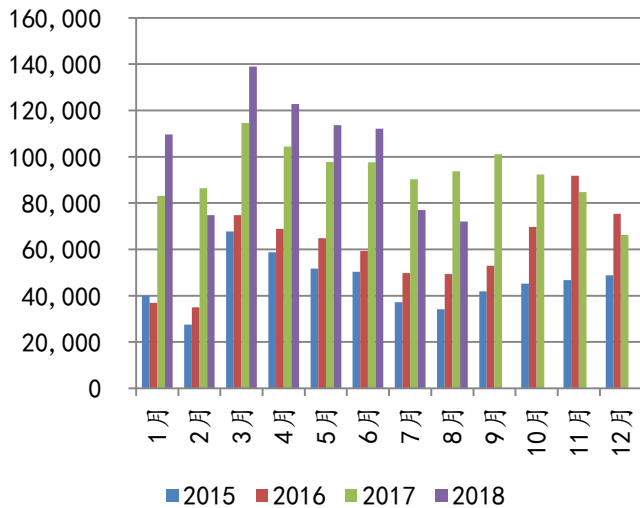
资料来源：中汽协，万联证券



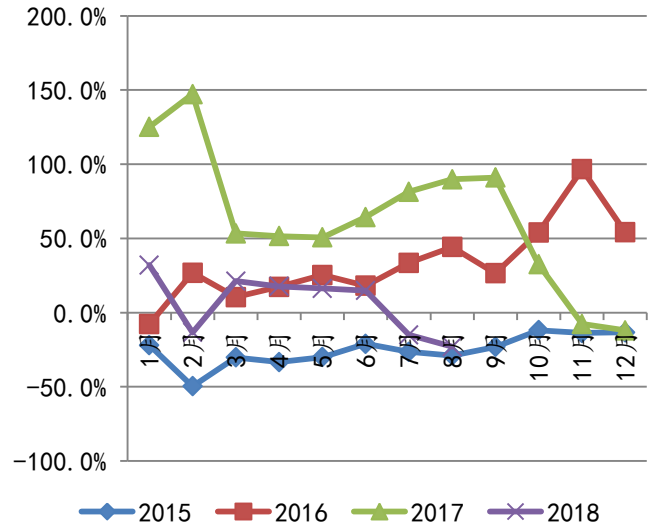
资料来源：中汽协，万联证券

图表18：重卡月销量

图表19：重卡月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券



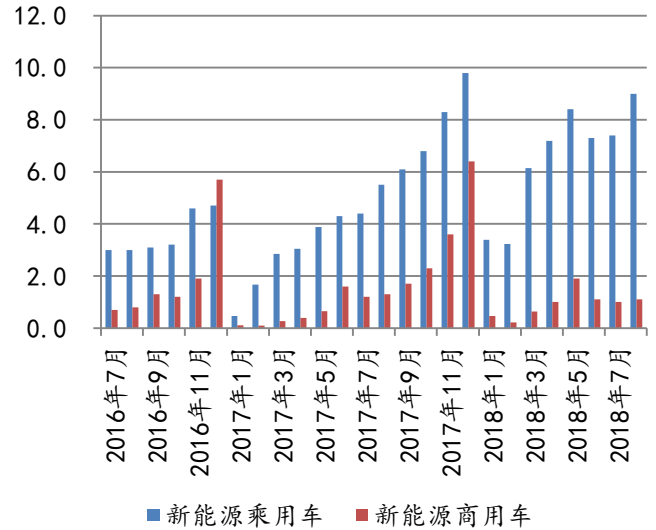
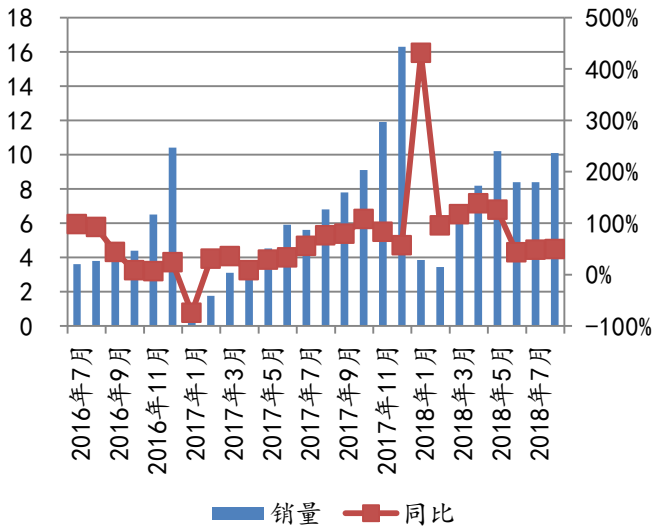
资料来源：中汽协，万联证券

(四)、新能源汽车

8月新能源汽车表现较好，总销量10.1万辆，环比增长20.9%，同比增长49.5%，表明补贴正式期后销量的开始逐步放量，其中新能源乘用车销量9.0万辆，环比22.3%，同比63.7%，是新能源汽车销量增量的主力，新能源商用车销量1.1万辆，销量有所好转，环比10.9%，同比-11.9%。

图表20：新能源汽车月销量情况（万辆，%）

图表21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）

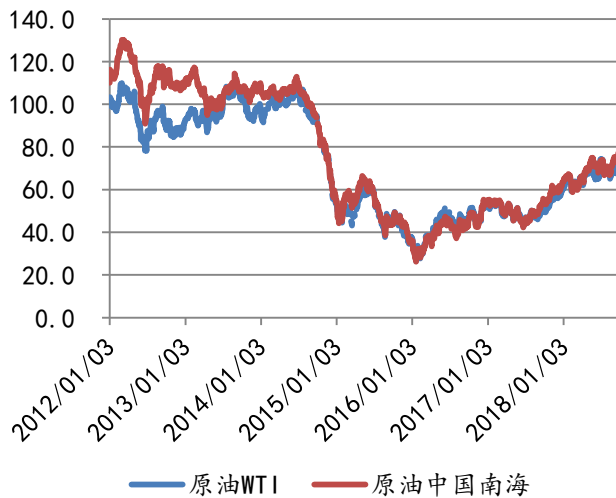


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

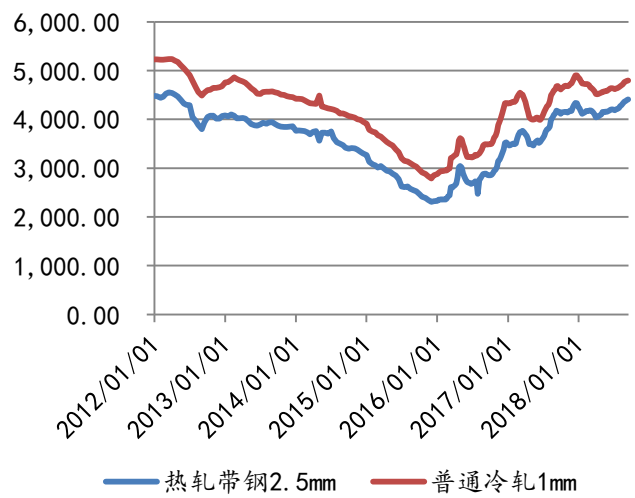
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

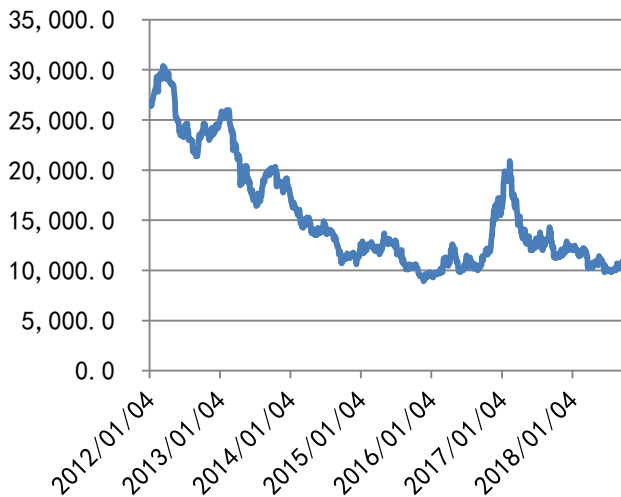
图表23：国内钢材价格（元/吨）



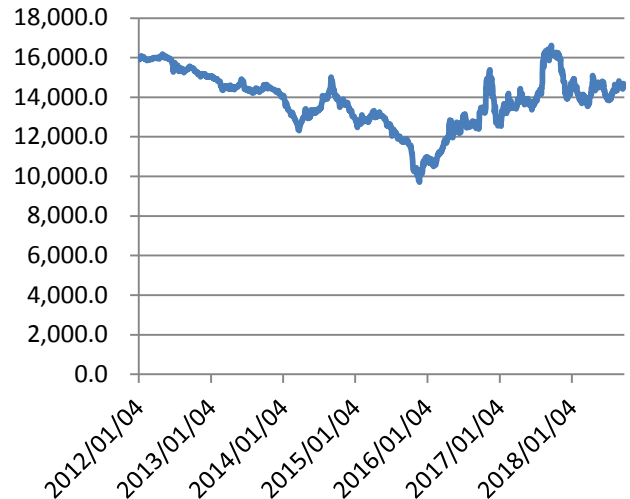
资料来源：WIND，万联证券

图表24：天然橡胶价格（元/吨）

图表25：铝A00平均价格（元/吨）



资料来源: WIND, 万联证券



资料来源: WIND, 万联证券

## 5、本周行业策略

上周汽车板块上涨3.23%，周涨跌幅位列中信29个板块中第13位。上周中共中央国务院发布进一步激发消费潜力的文件，政策围绕居民吃住穿住行和服务消费升级方向，强调突破深层次体制障碍，培育中高端消费市场，形成若干发展势头良好、带动力强的消费新增长点，其中围绕住行消费、信息消费及绿色消费三方面，重点提及到促进汽车消费优化升级，鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，全面取消二手车限迁政策，实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策；加强核心技术研发，加快推动产品创新和产业化升级，升级智能化、高端化、融合化信息产品，重点发展包括智能汽车在内的前沿信息消费产品；提倡新能源汽车等绿色消费品生产。毫无疑问，政策重点提出的汽车向智能化、新能源化等消费升级方向是汽车板块未来的潜力点，对板块构成中长期利好，但此并不意味着板块即将开启一场长牛，与2009年、2016年购置税优惠政策不同，购置税优惠的实施，确实能对汽车销量产生重大影响，而此政策并不能扭转汽车销量周期下行压力，尤其是四季度销量明显承压的趋势，因此构成了板块短期承压，长期向好的尴尬局面。

短期来看，9月零售走势不强，高基数下四季度销量明显承压是压制板块反弹的主因，下游消费需求低迷、上游部分原材料价格波动、汇率变动导致的财务费用上升等因素，叠加中美贸易摩擦升级的担忧，导致市场对汽车板块四季度业绩预期不高。因此，自下而上寻求确定性稳增长个股是当前较好的选择。

## 6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，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。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦  
北京 西城区平安里大街28号中海国际中心