

汽车行业跟踪周报

3月第三周上险量环比+5%

增持（维持）

2023年03月27日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041
tanxy@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072
yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

- **每周复盘：终端需求呈现逐步回暖趋势，叠加板块超跌后情绪反弹，SW汽车上涨2.1%，跑赢大盘1.7pct。子板块涨跌互现。申万一级31个行业中，本周汽车板块排名第8名，排名靠前。估值上，自2011年以来，SW乘用车的PE/PB分别处于历史88%/77%位，分位数环比上周+1pct/+3pct；SW零部件的PE/PB分别处于历史79%/36%分位，分位数环比上周+2pct/+4pct。**
- **基本面跟踪：1) 周度销量：乘联会周度数据口径：3月第三周批发日均4.2万辆，同比去年3月同期下降4%，环比上月同期下降9%。根据交强险数据，3月第三周行业层面交强险零售：整体31.7万辆，同比+8%，环比+5%。2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）。库存：2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆，2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。2) 重点新车：吉利领克08正式亮相。3) 上游成本：原材料价格小幅下跌。本周（3.20-3.26）环比上周（3.13-3.19）乘用车总体原材料价格指数-3.26%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-0.31%/-0.53%/-0.77%/-1.10%/-4.01%。**
- **个股基本面更新：整车板块：吉利发布2022年年报，业绩符合我们预期。零部件板块：伯特利、爱柯迪的发布2022年年报，业绩符合我们预期。**
- **投资建议：短期板块或迎超跌反弹，长期依然看好自主汽车产业链崛起。**
 1. 短期板块或迎超跌反弹：1) 前期市场因担心价格战的影响板块已经调整较为充分；2) 本轮价格战后续如何演绎仍需观察；3) 价格战对年报/一季报的影响相对有限。
 2. 2023年汽车关键词是【以价换量】。从近10年汽车历史可比角度看，2018-2019年从现象维度看有些许类似【车企不断降价】，但背景差异较大：1) 2023年汽车总量需求曲线是复苏的，2018-2019年是持续下行（尤其是2016-2017年高度透支后）。2) 中国汽车产业的未来美好前景这轮是清晰且有信心的，2018-2019年是非常模糊的。
 3. 坚定信心！依然看好新能源汽车带动中国汽车产业链全球崛起之路。整车板块重视优秀自主品牌长期崛起力量【比亚迪/理想汽车/长城汽车/吉利汽车/AITO等为代表】。零部件板块重视：1) 特斯拉培养出一批未来或具备全球竞争力企业【拓普集团/旭升集团/新泉股份等为代表】，2) 油车时代已经证明过长周期成长能力【福耀玻璃/星宇股份为代表】。3) 智能化产业链自主成长力量【德赛西威/华阳集团为代表】。另外建议重点关注汽车中特估主线核心品种【中国汽研】。
- **风险提示：芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期**

行业走势



相关研究

《3月第二周上险量环比-11%》

2023-03-19

《新能源2月月报：2月新能源渗透率达30.7%》

2023-03-16

内容目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 1.7pct	4
1.2. 估值：整体上涨	5
2. 基本面跟踪	6
2.1. 景气跟踪：周度批发同比上涨，上险同比下降	6
2.1.1. 周度销量：3 月第 1-3 周批发销量同比-13%，3 月第三周上险量同比+8%	7
2.1.2. 库存：乘用车 2 月企业补库&渠道补库	9
2.2. 重点新车：吉利领克 08 正式亮相	10
2.3. 上游成本跟踪：原材料价格小幅下跌	10
3. 个股基本面变化跟踪	11
4. 投资建议	12
5. 风险提示	12

图表目录

图 1:	汽车与汽车零部件板块一周变动 (3.20~3.26)	4
图 2:	汽车与汽车零部件板块一月变动 (2.26~3.26)	4
图 3:	汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 (2023.01.01~2023.3.26)	4
图 4:	SW 一级行业一周涨跌幅 (3.20~3.26)	5
图 5:	SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~3.26)	5
图 6:	汽车板块周涨幅前十个股 (3.20~3.26)	5
图 7:	汽车板块周跌幅前十个股 (3.20~3.26)	5
图 8:	整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9:	整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 10:	乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 11:	乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 12:	汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13:	汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14:	行业以及重点车企周度交强险数据/万辆	8
图 15:	乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)	9
图 16:	2 月行业整体企业库存+4.6 万辆 (单位: 万辆)	9
图 17:	2 月行业渠道库存+11.5 万辆 (单位: 万辆)	9
图 18:	领克 08	10
图 19:	乘用车原材料价格指数环比-3.26% (3.20-3.26)	11
图 20:	玻璃价格指数环比-0.31% (3.20-3.26)	11
图 21:	铝材价格指数环比-0.53% (3.20-3.26)	11
图 22:	塑料价格指数环比-0.77% (3.20-3.26)	11
图 23:	天胶价格指数环比-1.10% (3.20-3.26)	11
图 24:	钢价格指数环比-4.01% (3.20-3.26)	11
图 25:	乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪	12
表 1:	乘用车厂家 3 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	7

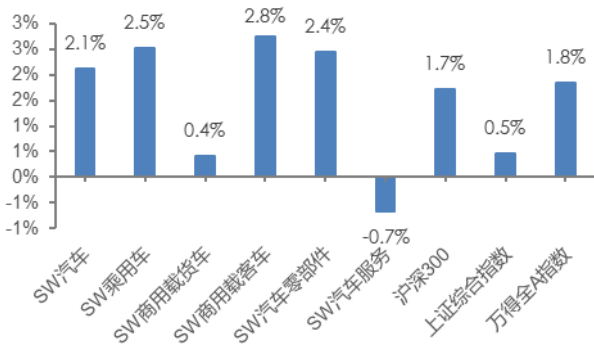
1. 每周复盘

SW 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 1.7pct。子板块涨跌互现。 申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 8 名，排名靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 88%/77%分位，分位数环比上周+1pct/+3pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 79%/36%分位，分位数环比上周+2pct/+4pct。（本周具体指 2023.3.20~2023.3.26，后文同，文中月份/季度前未注明年份者均默认为 2023 年本年度）

1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 1.7pct

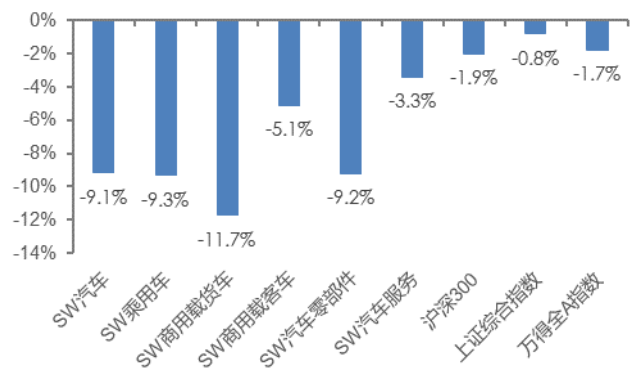
SW 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 1.7pct。子板块涨跌互现，本周 SW 乘用车/SW 商用车载货车/SW 商用车载客车/SW 汽车零部件/SW 汽车服务分别+2.5%/+0.4%/+2.8%/+2.4%/-0.7%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 9.1%，跑输大盘 8.3pct。2023 年初至今，SW 汽车板块+1.7%，跑输大盘 4.0pct。

图1：汽车与汽车零部件板块一周变动（3.20~3.26）



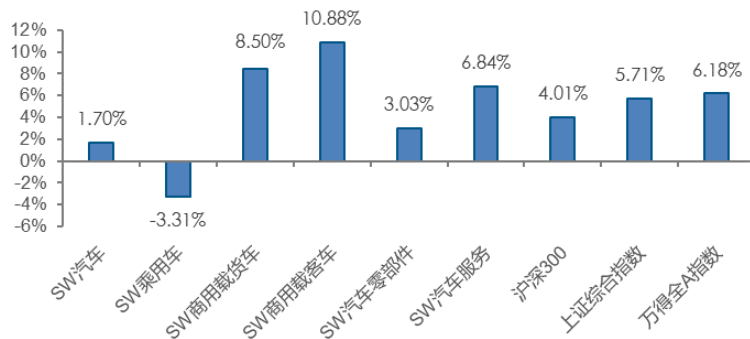
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：汽车与汽车零部件板块一月变动（2.26~3.26）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动（2023.01.01~2023.3.26）



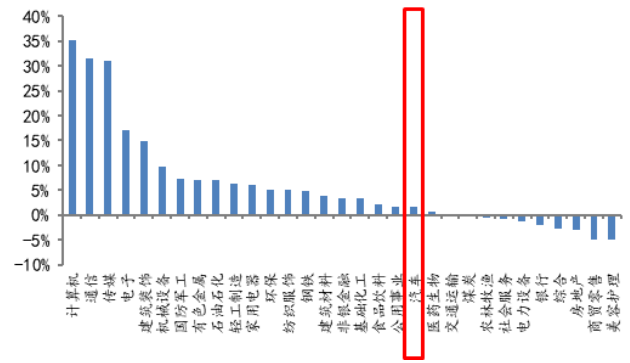
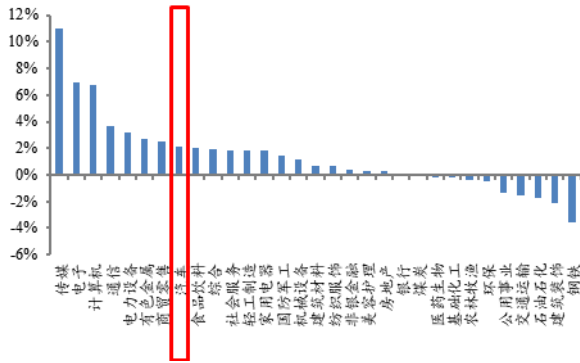
数据来源：wind，东吴证券研究所

申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 8 名，排名靠前。年初至今汽车板块

排名第 20 名，排名靠后。本周汽车指数来看，各概念指数均上涨，按涨跌幅排序由高到地依次为智能汽车指数/特斯拉指数/新能源汽车指数/锂电池指数 /燃料电池指数，指数分别为 5.2%/3.9%/3.6%/3.4%/2.0%。

图4: SW 一级行业一周涨跌幅 (3.20~3.26)

图5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~3.26)



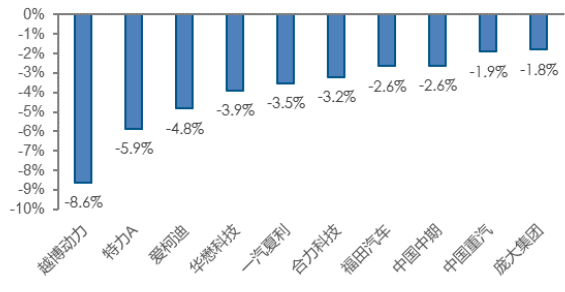
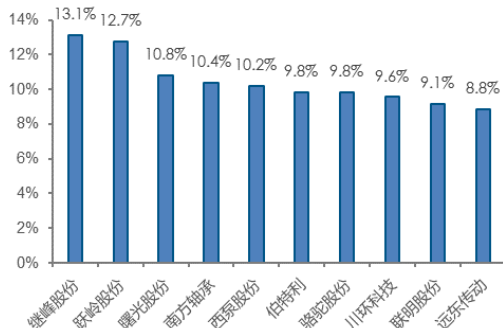
数据来源: wind, 东吴证券研究所

数据来源: wind, 东吴证券研究所

汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为继峰股份 (13.1%)、跃岭股份 (12.7%)、曙光股份 (10.8%)、南方轴承 (10.4%)、西泵股份 (10.2%)。跌幅前五分别为越博动力 (-8.6%)、特力 A (-5.9%)、爱柯迪 (-4.8%)、华懋科技 (-3.9%)、一汽夏利 (-3.5%)。

图6: 汽车板块周涨幅前十个股 (3.20~3.26)

图7: 汽车板块周跌幅前十个股 (3.20~3.26)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

数据来源: wind, 东吴证券研究所

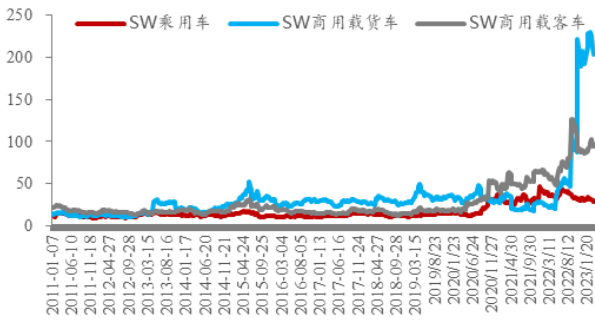
1.2. 估值: 整体上涨

估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 88%/77%位，分位数环比上周+1pct/+3pct; SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 79%/36%分位，分位数环比上周+2pct/+4pct。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面与白色家电持平低于白酒; 汽车零部件板块估值在 PE 方面低于计算机高于传媒，PB 方面低于计算机高于传媒。

SW 汽车 PE (TTM) 为 31.69 倍 (上周: 31.13 倍)，是万得全 A 的 1.77 倍，SW 汽车零部件 PE (TTM) 为 29.93 倍 (上周: 29.40 倍); SW 汽车 PB (整体法，最新) 为 2.15 倍 (上周: 2.11 倍)，是万得全 A 的 1.27 倍，SW 汽车零部件 PB (整体法，最新)

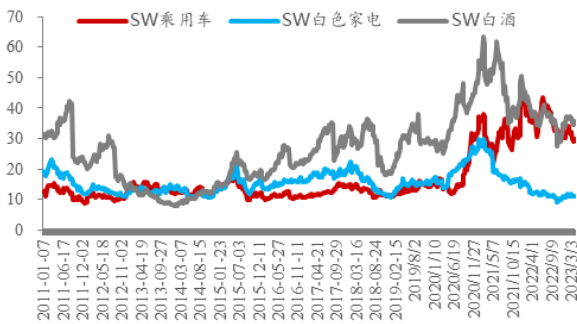
估值为 2.14 倍（上周：2.09 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（TTM）分别为 29.78（上周：29.05 倍）、205.00 倍（上周：203.78 倍）和 96.92 倍（上周：94.32 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.44 倍（上周：2.38 倍）、1.69 倍（上周：1.68 倍）和 2.15 倍（上周：2.10 倍）。

图8：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



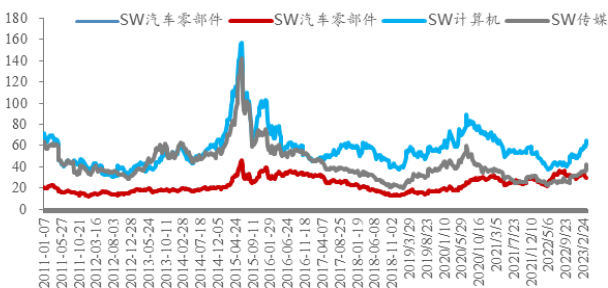
数据来源：wind，东吴证券研究所

图10：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



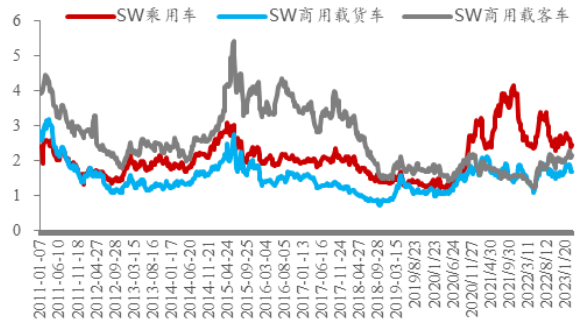
数据来源：wind，东吴证券研究所

图12：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



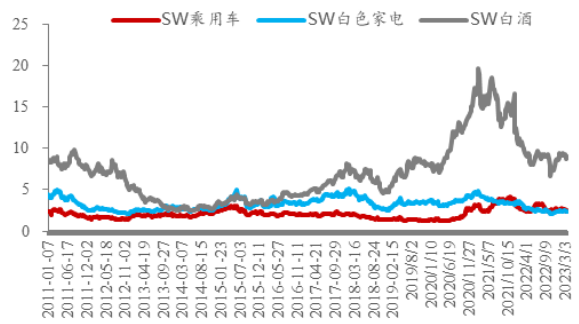
数据来源：wind，东吴证券研究所

图9：整车各子版块 PB（整体法，最新）



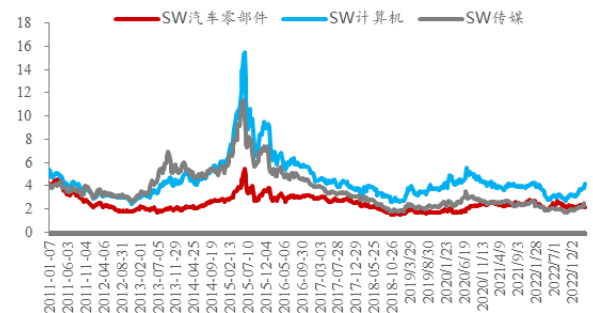
数据来源：wind，东吴证券研究所

图11：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

图13：汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

2.1. 景气跟踪：周度批发同比上涨，上险同比下降

景气跟踪：2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）。乘联会周度数据口径：3月第三周批发日均4.2万辆，同比去年3月同期下降4%，环比上月同期下降9%。根据交强险数据，3月第三周行业层面交强险零售：整体31.7万辆，同比+8%，环比+5%。库存：2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆，2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。

2.1.1. 周度销量：3月第1-3周批发销量同比-13%，3月第三周上险量同比+8%

乘联会周度数据口径：3月第一周批发日均2.9万辆，同比去年3月同期下降28%，环比上月同期增4%。3月第二周批发日均4.4万辆，同比去年3月同期下降12%，环比上月同期增长8%。3月第三周批发日均4.2万辆，同比去年3月同期下降4%，环比上月同期下降9%。3月1-19日，全国乘用车厂商批发74.6万辆，同比去年同期下降13%，较上月同期增长0%。今年以来累计批发381.2万辆，同比下降15%。2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）

表1：乘用车厂家3月周度批发数量（辆）和同比增速

乘用车批发销量	1-5日	6-12日	13-19日	20-28日	1-19日	全月
2022年日均销量	40238	49839	43943	55018	117403	59026
2023年日均销量	29058	43833	42028			
同比	-28%	-12%	-4%			
环比2月同期	4%	8%	-9%			

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3月第三周行业层面交强险零售：整体31.7万辆，同比+8%，环比+5%；其中新能源汽车11.4万辆，同比+16%，环比+6%，渗透率35.92%。

图14: 行业以及重点车企周度交强险数据/万辆

周数		202303 Week1	202303 Week2	202303 Week3	周度同比	周度环比	
具体日期		2/27-3/05	3/06-3/12	3/13-3/19			
行业	行业总量	33.6	30.1	31.7	8%	5%	
	新能源总量	11.6	10.8	11.4	16%	6%	
	新能源渗透率	34.54%	35.82%	35.92%	3%	0%	
特斯拉中国	新能源	1.33	1.70	1.87	21%	10%	
比亚迪汽车		3.89	3.72	3.84	73%	3%	
蔚来汽车		0.33	0.22	0.18	-3%	-18%	
理想汽车		0.32	0.42	0.54	104%	28%	
小鹏汽车		0.14	0.16	0.13	-60%	-21%	
问界		0.10	0.08	0.07	-	-12%	
极氪		0.18	0.10	0.09	175%	-12%	
零跑汽车		0.05	0.05	0.07	-47%	2%	
哪吒汽车		0.41	0.10	0.05	-77%	-48%	
吉利汽车		整体	1.76	1.60	1.52	5%	-5%
		新能源	0.46	0.40	0.37	17%	-8%
长安汽车		整体	1.70	1.46	1.77	38%	21%
	新能源	0.39	0.34	0.45	57%	31%	
长城汽车	整体	1.02	0.98	0.89	-18%	-9%	
	新能源	0.18	0.20	0.19	-39%	-8%	
广汽乘用车	传祺	0.54	0.50	0.49	19%	-1%	
	埃安	1.01	0.84	0.97	164%	14%	
奇瑞汽车	整体	0.84	0.80	0.84	-13%	6%	
	新能源	0.15	0.14	0.19	-66%	5%	
上汽通用五菱	整体	0.92	0.81	0.76	-56%	-6%	
	新能源	0.64	0.55	0.54	-56%	-1%	

数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

我们预计,2023年全年乘用车行业产批实现2460/2460万辆,分别同比+4.8%/+6.3%,其中新能源汽车批发销量968万辆,渗透率39.3%。全年交强险零售量1980万辆,同比+0.2%。2023年全年出口预计380万辆,同比+50.4%,行业整体库存增加100万辆。

图15: 乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)

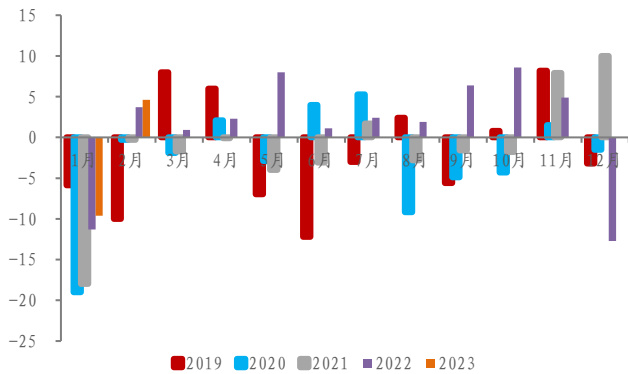
	2022Q4	2023Q1E	2023Q2E	2023Q3E	2023Q4E	2022	2023E
1. 产量-乘联会	645	492	541	689	738	2346	2460
YOY	-3.1%	-8.4%	11.8%	3.9%	14.4%	12.2%	4.8%
2. 批发-乘联会	644	492	566	664	738	2313	2460
YOY	-0.8%	-9.6%	19.7%	1.8%	14.6%	9.9%	6.3%
2.1 新能源批发	215	174	213	271	310	648	968
YOY	65.4%	47.1%	67.4%	44.8%	43.7%	96.7%	49.3%
新能源渗透率	33.4%	35.4%	37.6%	40.8%	42.0%	28.0%	39.3%
2.2 燃油车批发	429	318	353	393	428	1665	1492
YOY	-17.4%	-25.3%	2.2%	-15.5%	-0.1%	-6.2%	-10.4%
1) 自主油车	156	118	131	146	158	610	553
YOY	-24.6%	-25.9%	3.7%	-13.9%	1.7%	-10.5%	-9.3%
2) 合资油车	273	200	222	248	270	1055	939
YOY	-12.9%	-24.8%	1.1%	-16.3%	-1.1%	-3.8%	-11.0%
2.3 自主品牌	356	271	317	385	435	1166	1407
YOY	10.8%	8.0%	35.4%	18.6%	22.1%	22.0%	20.7%
市占率	55.3%	55.0%	56.0%	58.0%	58.9%	50.4%	57.2%
3. 交强险零售	563	396	455	554	574	1976	1980
YOY	2.2%	-15.8%	11.2%	3.9%	2.0%	-2.2%	0.2%
3.1 新能源零售	184	145	177	201	281	526	804
YOY	63.6%	43.5%	61.2%	52.7%	52.7%	82.0%	52.7%
3.2 传统车零售	379	251	279	353	293	1450	1176
YOY	-13.6%	-32.0%	-7.2%	-12.1%	-22.7%	-16.2%	-18.9%
4. 出口	83	80	91	99	110	253	380
YOY	49.5%	76.5%	85.0%	31.4%	32.8%	68.5%	50.4%
5. 总体库存变化	(1)	16	(5)	36	54	117	100

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

2.1.2. 库存: 乘用车 2月企业补库&渠道补库

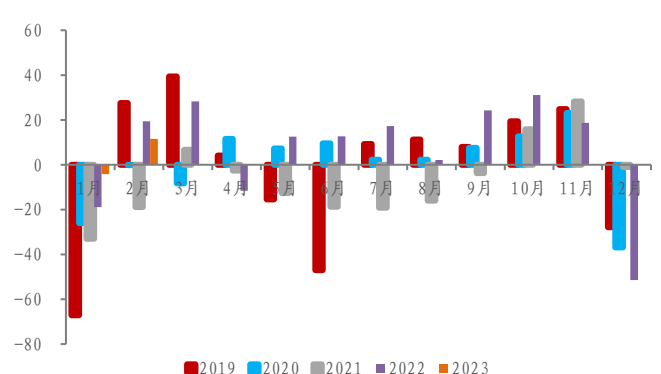
2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆, 2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。

图16: 2月行业整体企业库存+4.6万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图17: 2月行业渠道库存+11.5万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

2.2. 重点新车：吉利领克 08 正式亮相

3月25日，领克全新新能源中型 SUV 领克 08 正式亮相。领克 08 基于 The Next Day 设计语言，配备贯穿式尾灯，半封闭式前脸设计，搭配“破晓之光”日行灯，A 柱下方的车门连接处采用了黑色高光材料，以及可发光的“LYNK & CO”标志；长宽高分别为 4820/1915/1685mm，轴距 2848mm，搭载隐藏式车门把手，采用 21 英寸轮圈，拥有旷晶绿和和曜日银配色；内饰方面，领克 08 配有 12.3 英寸全液晶仪表盘和 15.4 英寸悬浮式中控屏，提供 92 英寸 AR-HUD 系统，拥有三种内饰配色，以及哈曼卡顿音响；领克 08 将首发亿咖通安托拉 1000 Pro 计算平台，集成了两颗 7nm 车规级 SoC “龍鷹一号”，而非之前的高通车机芯片；动力方面，领克 08 搭载了 Lynk E-Motive 智能电混系统下全新开发的四缸电混专用发动机及电混专用变速箱，预计为 1.5T 雷神智能电混系统，该系统已在吉利银河 L7 中首搭，发动机热效率达到了 44.26%，号称在已知的量产发动机中排名第一。

图18：领克 08



数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

2.3. 上游成本跟踪：原材料价格小幅下跌

原材料价格小幅下跌。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型，以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权，本周（3.20-3.26）环比上周（3.13-3.19）乘用车总体原材料价格指数-3.26%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-0.31%/-0.53%/-0.77%/-1.10%/-4.01%。

图19: 乘用车原材料价格指数环比-3.26% (3.20-3.26)



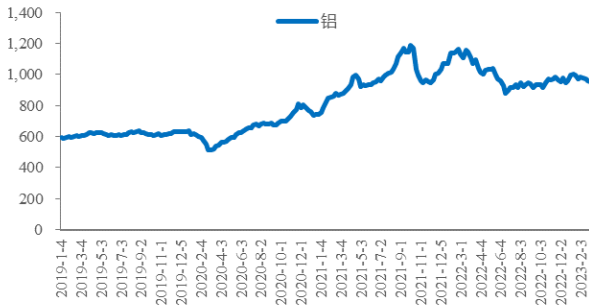
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图20: 玻璃价格指数环比-0.31% (3.20-3.26)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图21: 铝材价格指数环比-0.53% (3.20-3.26)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图22: 塑料价格指数环比-0.77% (3.20-3.26)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图23: 天胶价格指数环比-1.10% (3.20-3.26)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图24: 钢价格指数环比-4.01% (3.20-3.26)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

3. 个股基本面变化跟踪

公司基本面更新: 整车板块: 吉利发布 2022 年年报, 业绩符合我们预期。零部件板块: 伯特利、爱柯迪的发布 2022 年年报, 业绩符合我们预期。

图25: 乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪

板块	上市公司	本周 (0320~0326) 基本面更新
整车	吉利汽车	吉利汽车2022年全年实现营收1479.65亿元, 同比+46%, 对应归母净利润为52.60亿元, 同比+9%。2022H2实现营收897.81亿元, 同环比分别+59%/54%, 归母净利润37.08亿元, 同环比分别+50%/+139%。
	伯特利	2022年实现营收55.39亿元, 同比+58.61%; 实现归母净利润6.99亿元, 同比+38.49%; 实现扣非归母净利润5.88亿元, 同比+36.47%。2022年Q4营收18.55亿元, 同比+59.38%, 环比+18.12%; 归母净利润2.21亿元, 同比+62.33%, 环比+11.62%; 扣非归母净利润1.89亿元, 同比+65.53%, 环比+2.40%。
零部件	爱柯迪	2022年实现营收42.65亿元, 同比+33.05%; 实现归母净利润6.49亿元, 同比+109.29%; 实现扣非归母净利润6.03亿元, 同比+157.09%。2022年Q4实现营收12.39亿元, 同比+45.10%, 环比+3.83%; 实现归母净利润2.41亿元, 同比+678.22%, 环比+24.18%; 实现扣非归母净利润2.06亿元, 同比+1265.50%, 环比-2.73%。

数据来源: wind, 公司官方公众号, 东吴证券研究所

4. 投资建议

短期板块或迎超跌反弹, 长期依然看好自主汽车产业链崛起。

1. 短期板块或迎超跌反弹: 1) 前期市场因担心价格战的影响板块已经调整较为充分; 2) 本轮价格战后续如何演绎仍需观察; 3) 价格战对年报/一季报的影响相对有限。
2. 2023年汽车关键词是【以价换量】。从近10年汽车历史可比角度看, 2018-2019年从现象维度看有些许类似【车企不断降价】, 但背景差异较大: 1) 2023年汽车总量需求曲线是复苏的, 2018-2019年是持续下行(尤其是2016-2017年高度透支后)。2) 中国汽车产业的未来美好前景这轮是清晰且有信心的, 2018-2019年是非常模糊的。3. 坚定信心! 依然看好新能源汽车带动中国汽车产业链全球崛起之路。整车板块重视优秀自主品牌长期崛起力量【比亚迪/理想汽车/长城汽车/吉利汽车/AITO等为代表】。零部件板块重视: 1) 特斯拉培养出一批未来或具备全球竞争力企业【拓普集团/旭升集团/新泉股份等为代表】。2) 油车时代已经证明过长周期成长能力【福耀玻璃/星宇股份为代表】。3) 智能化产业链自主成长力量【德赛西威/华阳集团为代表】。另外建议重点关注汽车中特估主线核心品种【中国汽研】。

5. 风险提示

芯片短缺影响超预期。整体乘用车市场芯片短缺对生产端产生影响, 可能会对市场下游终端销量产生不利影响。

乘用车产销低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

