

2018乘用车放榜上汽无悬念夺魁

——汽车行业周报

2019年01月07日

看好/维持

汽车 | 周度报告

周报摘要:

上周市场回顾: 上周汽车行业板块下跌 1.04%，在 28 个申万一级行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 1.66%。上周涨幅前五的股票为：漳州发展、鑫湖股份、中国中期、贵航股份和特尔佳；上周跌幅前五的股票为：万通智控、伯特利、恒立实业、均胜电子和上汽集团。

上周行业热点:

- ◆ **特斯拉 Q4 产销创新高，降价应对减税下滑:** 2018Q4 特斯拉产量增长至 86,555 辆，环比增长 8%，其中 Model 3 周产近 5000 辆。Q4 总交付量为 90,700 辆，其中 Model 3 为 63,150 辆，Model S 与 X 交付量相当。另外特斯拉 Q4 有超过四分之三的订单来自新客户而非早期预订者。由于特斯拉 2018 年销量已经超过 20 万辆，美国的特斯拉消费者享受的联邦免税额补贴将从 2018 年的 7500 美元大降至 3750 美元。为了应对潜在的销量减少，特斯拉宣布在美统一降价 2000 美元。
- ◆ **宇通客车 2018 年销量同比下降一成:** 宇通客车发布了 12 月产销快报，全年销售客车 60,868 辆，同比下滑 9.51%。其中大型下滑 6.33%，中型下滑 17.07%，轻型上升 10.09%。受宏观经济的影响以及铁路运输的挤压，公路客运持续弱势。我们认为客车行业将迎来洗牌，未来将更加侧重于城市公交、通勤以及海外业务的开拓。新能源客车值得关注。
- ◆ **上汽集团年销量超过 700 万辆，同比增长 1.8%:** 上汽集团整体销量依然稳居国内首位。其中上汽大众 2018 年销量为 207 万辆，同比持平；上汽通用 197 万辆，同比下滑 1.5%；上汽乘用车 70 万辆，同比大增 34.5%；上汽通用五菱 207 万辆，同比下滑 3.6%但仍然保持集团内第一销量的地位；值得一提的是，上汽大通销量 12.6 万，同比增长 14.5%，以重卡为主的依维柯红岩销量达到了 5.8 万，同比大增 45%，在国内重卡第二梯队中成为了领头羊。
- ◆ **投资策略及重点推荐:** 主要乘用车厂商销量均出现不同程度的滑坡，相对而言重卡的表现较为强势，天然气重卡等细分领域或有基本面变化。随着对轻卡限制的放松，未来轻卡尤其是皮卡替代微卡将成为趋势。长安轻卡份额在 2018 年显著提升，值得关注。重卡方面，上汽依维柯红岩有望成为形成多年的行业格局的搅局者。目前我们乘用车仍首推上汽集团；零部件首推拓普集团（NVH、特斯拉和底盘轻量化）、保隆科技（国六传感器）；以及受益于大众周期的星宇股份、精锻科技。

上周行业投资组合维持上汽集团（25%）、精锻科技（25%）、拓普集团（25%）和保隆科技（25%）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。

分析师：陆洲

010-66554142

执业证书编号:

luzhou@dxzq.net.cn

S1480517080001

研究助理:

刘一鸣

010-66554026

liu_y_m@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	180	5.06%
重点公司家数	-	-
行业市值	18446.28 亿元	3.76%
流通市值	12615.64 亿元	3.56%
行业平均市盈率	13.48	/
市场平均市盈率	13.25	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告：出行服务企业加速布局》2019-01-02
- 2、《汽车行业报告：20181224》2018-12-24
- 3、《汽车行业事件点评：国六实施时间待定，自主车企迎来升级关键阶段》2018-12-19
- 4、《汽车行业报告：关注一汽大众及新能源产业链结构性机会》2018-12-17

目 录

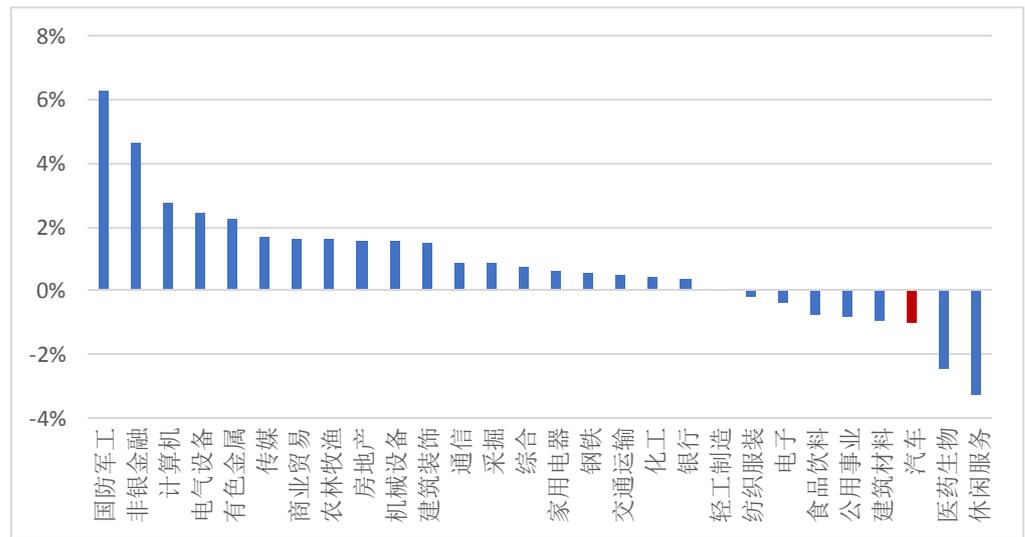
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	7
1.4 汽车板块外资持股情况	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	11
3. 一周汽车行业要闻	12
3.1 新车信息速览	12
3.2 传统车要闻	15
4. 风险提示	17

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块下跌 1.04%，在 28 个申万一级行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 1.66%。

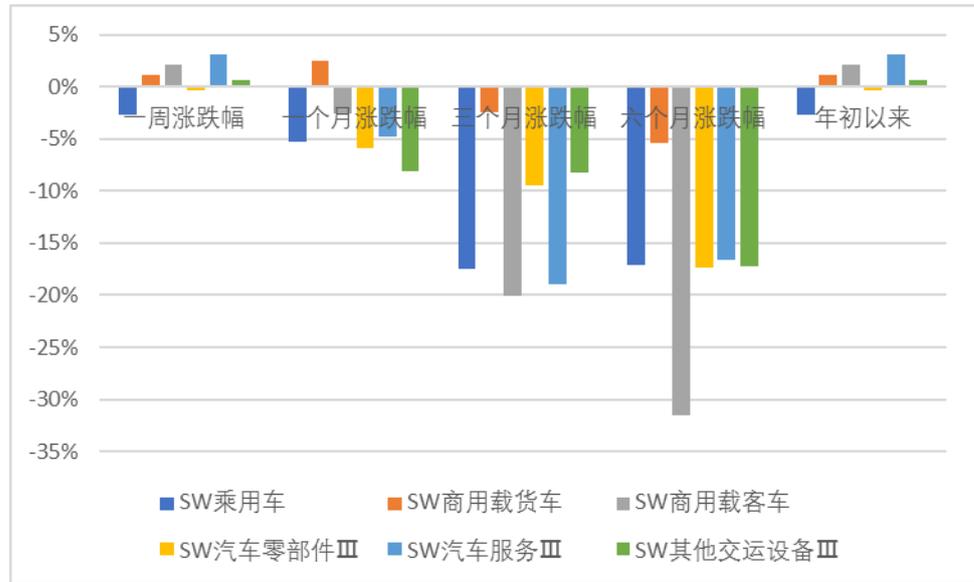
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

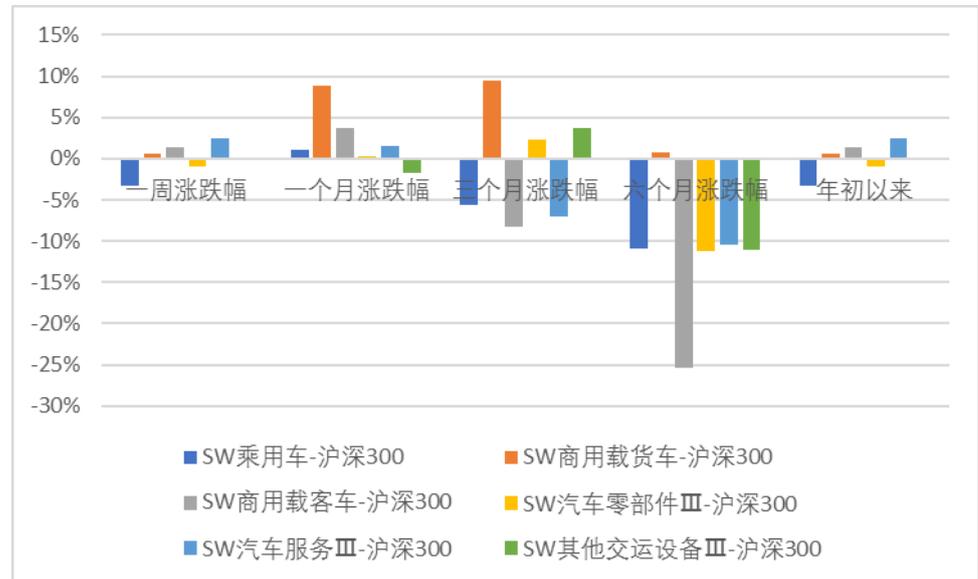
上周乘用车, 汽车零部件模块分别下跌 2.67%、0.40%，分别跑输沪深 300 指数 3.29%、1.01%，商用载货车, 商用载客车, 汽车服务和其他交运设备板块分别上涨 1.15%、2.07%、3.08%和 0.62%，分别跑赢沪深 300 指数 0.53%、1.46%、2.47%和 0.01%。

图 2:上周汽车行业各子板块涨跌幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 3: 上周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨跌幅

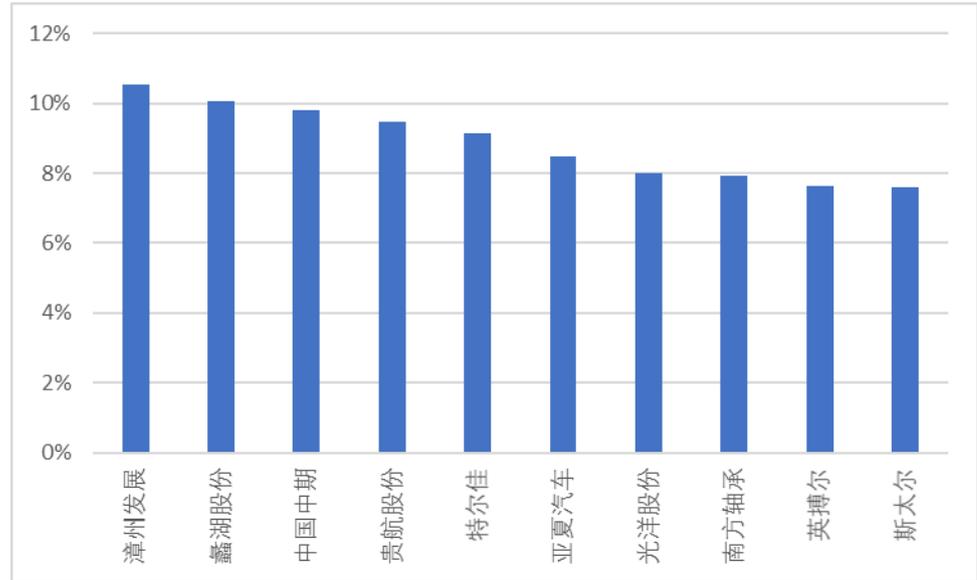


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

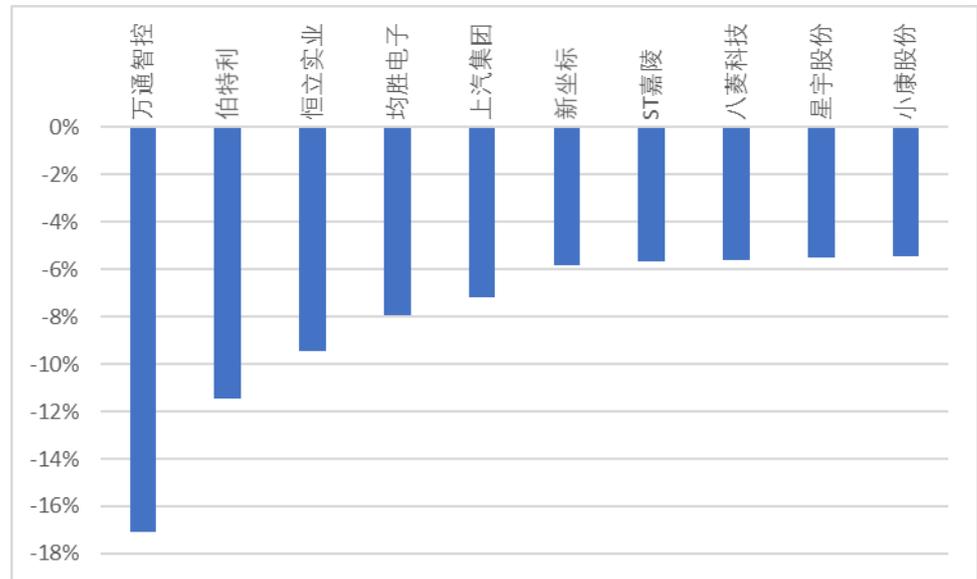
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：漳州发展、鑫湖股份、中国中期、贵航股份和特尔佳等，涨幅分别为 10.54%、10.05%、9.81%、9.45%和 9.13%。而跌幅居前的个股有万通智控、伯特利、恒立实业、均胜电子和上汽集团等，跌幅分别为 17.11%、11.46%、9.45%、7.96%和 7.20%。

图 4: 上周汽车行业涨幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 5:上周汽车行业跌幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

上周我们重点覆盖的个股涨幅居前的有新泉股份、西菱动力和旭升股份等。

表 1：上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
002594.SZ	比亚迪	50.65	49.3132	-0.69%	-12.57%	10.32%	8.98%	-0.69%

601799.SH	星宇股份	44.89	21.1662	-2.41%	-9.61%	-6.46%	-21.85%	-5.49%
603305.SH	旭升股份	31.1	42.883	4.43%	-8.29%	35.81%	5.75%	2.24%
603040.SH	新坐标	25	17.9456	-2.57%	-6.16%	-3.47%	-36.14%	-5.84%
600104.SH	上汽集团	24.75	7.7226	-7.48%	-0.96%	-15.67%	-24.61%	-7.20%
600660.SH	福耀玻璃	21.73	12.7744	-6.38%	-2.56%	-11.37%	-12.56%	-4.61%
603348.SH	文灿股份	21.7	28.9275	-9.39%	-0.28%	-14.03%	-44.95%	-3.51%
603596.SH	伯特利	20.25	25.9356	-15.91%	-3.34%	-17.21%	-43.12%	-11.46%
603197.SH	保隆科技	20.1	22.0639	-2.52%	-3.09%	11.17%	-26.70%	-2.71%
603037.SH	凯众股份	18.48	15.3399	0.82%	1.99%	2.10%	-19.48%	3.24%
603013.SH	亚普股份	17.58	27.574	-7.08%	0.00%	-17.85%	-44.66%	-0.34%
600741.SH	华域汽车	17.47	6.7985	-3.16%	-3.11%	-15.11%	-23.89%	-5.05%
603179.SH	新泉股份	17.18	12.6873	11.85%	1.30%	1.48%	-16.84%	6.51%
300733.SZ	西菱动力	16.85	29.4218	4.66%	11.22%	-3.71%	-13.68%	5.97%
603809.SH	豪能股份	15.37	14.7135	2.06%	-3.64%	-10.38%	-24.55%	3.43%
601689.SH	拓普集团	14.72	13.3199	-2.39%	-1.14%	-6.78%	-25.51%	-0.41%
600066.SH	宇通客车	12.17	11.1127	4.11%	0.83%	-11.10%	-29.53%	2.70%
603035.SH	常熟汽饰	12.17	9.0782	-0.57%	-6.02%	-12.13%	-13.38%	0.58%
300258.SZ	精锻科技	12.01	16.367	-1.96%	-4.07%	-7.97%	-10.84%	-1.80%
603917.SH	合力科技	11.69	19.1158	-8.24%	-8.89%	-25.97%	-23.69%	-3.15%

603239.SH	浙江仙通	10.63	17.727	-2.21%	-10.45%	-16.37%	-11.42%	2.11%
002048.SZ	宁波华翔	10.49	9.6823	3.25%	-9.18%	-3.58%	-12.34%	0.58%
601238.SH	广汽集团	10.38	9.0902	1.17%	-1.61%	-5.55%	-0.56%	0.87%
600742.SH	一汽富维	10.17	11.3881	3.14%	-10.95%	5.17%	-10.40%	1.90%
603178.SH	圣龙股份	9.99	27.1814	-1.19%	-11.04%	-10.16%	-14.69%	1.42%
002101.SZ	广东鸿图	7.9	12.443	-1.37%	-7.17%	1.28%	-2.11%	-2.35%
603997.SH	继峰股份	7.86	16.355	2.21%	-3.79%	-27.69%	-27.69%	2.75%
600933.SH	爱柯迪	7.82	13.8162	0.13%	-9.91%	-12.13%	-30.43%	2.09%
000338.SZ	潍柴动力	7.61	7.416	0.13%	-1.04%	-8.35%	-5.54%	-1.17%
000625.SZ	长安汽车	6.89	13.2908	4.71%	8.33%	-2.13%	-17.78%	4.55%
601633.SH	长城汽车	5.65	8.4896	1.44%	-8.28%	-23.65%	-38.05%	0.89%
000559.SZ	万向钱潮	5.23	17.158	0.97%	-8.25%	-9.36%	-21.59%	2.15%
600297.SH	广汇汽车	4.16	8.2768	3.48%	-6.31%	-32.79%	-20.31%	2.46%
000700.SZ	模塑科技	3.03	238.8908	0.33%	-11.92%	-10.88%	-17.21%	2.71%
0558.HK	力劲科技	0.55	3.0371	-1.79%	-28.21%	-28.21%	-49.56%	0.00%

资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

汽车板块目前估值较低，乘用车、整车和零部件板块估值分别为 12.1、13.0、14.84 倍，目前汽车板块估值较为平稳。车企和零部件公司 12 月份业绩压力较大，车市消费热情低。我们建议关注业绩好、估值低的优质车企和零部件公司，在行业回暖后进行配置。

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

1.4 汽车板块外资持股情况

上周外资通过沪（深）股通增持较多的是旭升股份和宇通客车，减持较多的是均胜电子和福耀玻璃。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是旭升股份和宇通客车，减持较多的是均胜电子、威孚高科和福耀玻璃。

表 2：上周汽车板块外资通过沪（深）股通持股变动情况

证券代码	证券简称	最新收盘日	相对上周末	相对 1 月前	相对 3 月前	相对 6 月前	相对年初
600066.SH	宇通客车	15.31	0.24	0.99	-1.65	-0.61	0.17
600660.SH	福耀玻璃	14.06	-0.09	0.08	-1.13	-1.01	-0.06
600741.SH	华域汽车	5.90	-0.02	0.25	-0.78	-1.31	-0.06
000338.SZ	潍柴动力	5.48	0.04	0.73	0.89	3.00	0.04
000581.SZ	威孚高科	4.76	-0.07	-0.18	1.53	2.79	-0.07
601689.SH	拓普集团	3.16	-0.02	-0.28	-0.17	-0.22	-0.03
600104.SH	上汽集团	2.79	-0.01	-0.35	-0.45	-0.14	0.00
002126.SZ	银轮股份	2.48	0.14	0.83	1.88	2.10	0.12
000887.SZ	中鼎股份	2.16	0.12	0.08	-0.01	0.65	0.08

000951.SZ	中国重汽	1.66	-0.03	-0.63	-0.05	1.48	-0.01
600699.SH	均胜电子	1.44	-0.12	-0.05	0.32	0.36	-0.16
601799.SH	星宇股份	1.21	-0.02	0.07	-0.83	-0.81	0.01
601311.SH	骆驼股份	0.86	0.04	0.09	-0.15	-0.11	0.04
002594.SZ	比亚迪	0.80	-0.03	-0.05	-0.51	-0.04	-0.02
600742.SH	一汽富维	0.79	0.02	0.26	0.43	0.43	-0.02
603305.SH	旭升股份	0.68	0.30	0.00	0.33	-0.12	0.34
000625.SZ	长安汽车	0.61	0.01	0.10	0.28	0.05	0.00
002085.SZ	万丰奥威	0.54	0.01	0.04	-0.02	0.04	0.03
000800.SZ	一汽轿车	0.47	0.03	0.09	0.06	-0.04	0.01
600297.SH	广汇汽车	0.44	0.02	0.03	0.12	0.17	0.01
001696.SZ	宗申动力	0.43	-0.04	-0.10	0.28	0.42	-0.02
603358.SH	华达科技	0.41	0.14	0.05	0.37	0.36	0.08
002664.SZ	长鹰信质	0.40	0.09	0.01	-0.13	0.20	0.09
603766.SH	隆鑫通用	0.40	0.02	-0.24	0.26	0.22	0.02
002625.SZ	光启技术	0.39	0.03	-0.01	0.00	-0.01	0.03
000559.SZ	万向钱潮	0.37	0.00	0.00	0.10	0.22	0.01
601633.SH	长城汽车	0.35	-0.06	-0.19	-0.07	-0.05	-0.05
002048.SZ	宁波华翔	0.32	-0.08	-0.10	0.21	0.21	-0.03

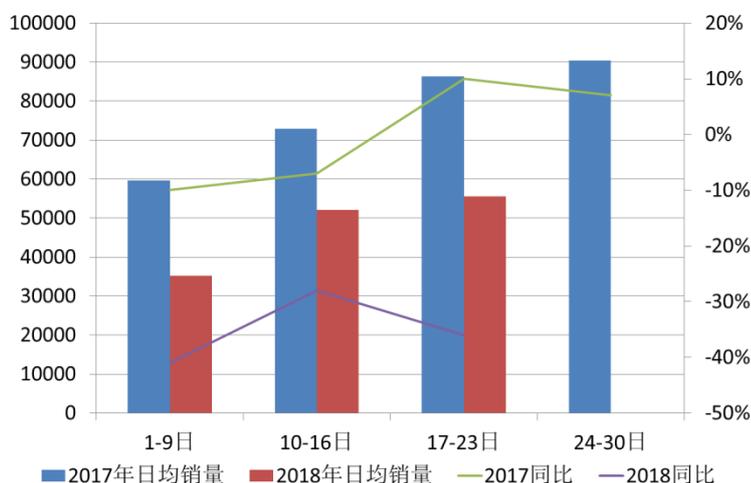
603306.SH	华懋科技	0.31	-0.03	-0.10	0.01	0.04	-0.02
002284.SZ	亚太股份	0.30	-0.03	-0.14	0.25	0.25	-0.01

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 汽车行业重点数据跟踪

零售方面：12月第一周零售日均3.5万台，同比下滑41%；第二周零售日均达5.2万台，同比下滑28%；第三周的乘用车日均零售5.56万台，同比增速下降36%。今年4季度运行压力较大，目前是压力最大的时刻，但我们认为明年将会有所好转。预计今年乘用车销量同比下滑3-4%，明年下半年大概率迎来行业复苏，预计全年销量同比增长3%左右。

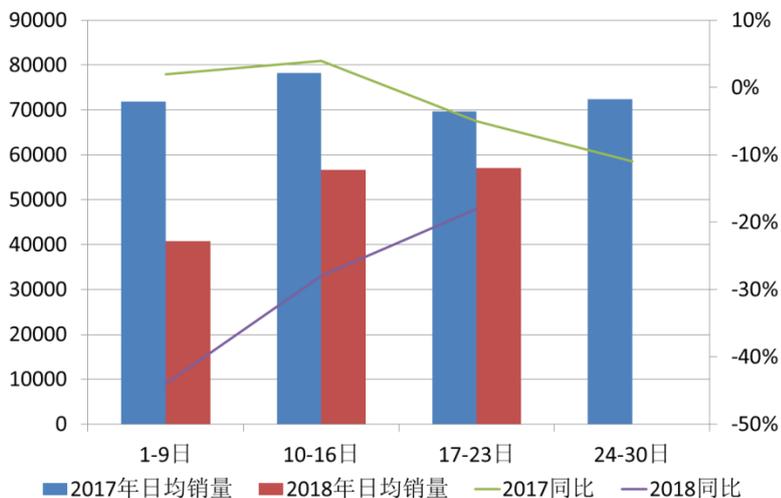
图9:乘用车12月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：受去年高基数影响，本年4季度以来车市运行压力较大。乘用车12月第一周日均批发4.1万台，同比下滑44%；第二周5.7万台，同比下滑28%，市场压力逐步释放；第三周日均批发5.7万台，总体增速回升到-18%，我们认为主要原因是因为整车厂年末向经销商压货，预计经销商库存将加大。

图10:乘用车12月份批发数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

3. 一周汽车行业要闻

3.1 新车信息速览

表 4:一周新车清单

车型	售价区间
广汽传祺 GM6	10.98-15.98 万
马自达 CX-5	17.98-24.58 万
宝骏 530	7.88-9.78 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

广汽传祺 GM6

厂商：广汽传祺

指导价：10.98-15.98 万

图 11:广汽传祺 GM6



资料来源：广汽传祺官方网站；东兴证券研究所

2019 年 1 月 2 日晚间，广汽传祺的第二款 MPV 车型——GM6 在海南三亚正式宣布上市，新车推出搭载 1.5T 发动机的 10 款车型供选（2 款精英版均为 7 座布局，除精英版，剩余 8 款车型可选 6 座布局），整体指导价区间为 10.98-15.98。新车上市后，将与中国品牌 MPV 如比亚迪宋 MAX、吉利嘉际直接竞争；此外还将威胁到大众途安 L、别克 GL6 的市场。

传祺 GM6，定位低于 GM8，是一款更亲民的 MPV 车型，6 座版从豪华版开始提供。2-6 座、7 座两种座椅布局行驶，消费者选择更加丰富。整体空间布局高度看齐本田奥德赛，行驶品质、隔音仍需加强。没提供侧滑门是个不小的遗憾，铰链门削减了 MPV 上下车的“便利加成”。

马自达 CX-5

厂商：长安马自达

指导价：17.98-24.58 万

图 12:马自达 CX-5



资料来源：长安马自达官方网站；东兴证券研究所

从长安马自达官方获悉，旗下 2019 款马自达 CX-5 云控版车型正式上市，售价与原车型保持一致，区间为 17.98-24.58 万元。新车主要是新增了远程遥控启动系统、倒车摄像头和智能导航系统三项配置。

2019 款马自达 CX-5 云控版在外观和内饰设计方面与 2017 款车型保持一致，重点提升了智能配置。针对“远程遥控启动系统”，车主可下载远程控车手机应用，在手机上即可实现远程遥控启动车辆、预约启动车辆、远程遥控开关锁、遥控开关尾门、遥控车窗升降、寻车等十一项功能，包括手机联网远程控车与手机蓝牙近程控车两种方式，一部手机可以控制多台车辆。

其中云控版 2.0L 自动两驱车型还新增了倒车摄像头+智能导航系统。智能导航系统由一块 8 英寸 IPS 电容式触摸屏、中控旋钮共同实现，提供触控/盲控两种操控方式。智能导航系统包含蓝牙、Wi-Fi、车门信息等基础功能与车机互联导航、车机同屏显示、胎压监测、360 度全景、语音控制等智能应用。

宝骏 530

厂商：宝骏

指导价：7.88-9.78 万

图 13:宝骏 530



资料来源：宝骏官方网站；东兴证券研究所

日前，宝骏 530 7 座版正式上市，新车共推出 3 款手动挡和 2 款自动挡车型，售价区间为 7.88-9.78 万元。宝骏 530 7 座版采用 5+2 座椅布局，以满足家庭用车需求，并且搭载型号为 N15T 的全新 1.5T 发动机。此次推出的宝骏 530 七座版车型，在外观和内饰造型上与 5 座版车型基本一致，重点在于座椅布局的变化。新车型加入第三排座椅后，不仅能够实现第二排 4/6 比例放倒和第三排 5/5 比例放倒，第二、第三排放倒后还能形成全平的后备厢空间，扩展空间达到 1051L。为了保证第三排乘客进出方便，第二排座椅配备了一键翻折功能，同时座椅翻折后可以自动锁定，让第三排乘客进出更加安全。

3.2 传统车要闻

一、一汽-大众奥迪 2018 年销量同比增长 11% 卫冕豪华车市场单一品牌冠军

2018 年，一汽-大众奥迪以累计交付新车 660,888 辆、同比增长 11% 的荣耀战绩，卫冕豪华车市场单一品牌销量冠军。其中，奥迪品牌国产车型交付 600,700 辆，同比增长 10.2%，进口车型交付 60,188 辆，同比增长 20%，再次助力中国市场成为奥迪全球范围内最大的单一市场。凭借产品、品牌“双大年”强有力的品牌攻势、高质量的产品导入，以及对销售和服务体验的持续强化，一汽-大众奥迪 2018 年 7-12 月连续六个月夺得豪华车市场月度销量冠军，并成功卫冕全年销量冠军。

其中，国产车型整体表现强劲，新车交付量首次突破 60 万大关。奥迪 A6L 实现销售 149,775 辆，进一步巩固了细分市场的领先地位；全新奥迪 Q5L，助力 Q5 车型全年实现销售 118,965 辆，奥迪 A4L 销量一路攀升，2018 年共实现销售 163,296 辆，同比劲增 42.6%；三款 A 级车型——奥迪 A3、奥迪 Q3、全新奥迪 Q2L，合力贡献全年总销量的 25.5%，成为奥迪品牌新的销量增长驱动力。

进口车型方面，全新奥迪 A8L 实现销售 10,210 辆，同比增长 3.8%；全新奥迪 A5 实现销售 12,523 辆，同比增长 73.6%；奥迪 Q7 同样战绩出众，全年销量增长 13.4%；Audi Sport 车型全年同比增长 47.9%。

除新车业务外，一汽-大众奥迪还依托服务、二手车两大支柱，为用户提供了覆盖买车、用车、换车的全生命周期服务，2018 年不仅再度加冕 J.D.Power“中国汽车售后服务满意度”和“中国汽车销售满意度”双料冠军，还实现了官方二手车销售 91,888 辆，同比增长 38%；置换完成 140,000 辆，同比增长 17%的傲人佳绩。

二、上汽大众夺得国内车市销量冠军 2018 年销售 206.5 万辆

上汽大众 2018 年全年销售 2,065,077 辆，位列国内汽车市场销量第一，并连续四年蝉联乘用车市场销量冠军。

大众品牌在销量高位依旧保持稳健，全年销售 171.3 万辆，继续位列国内单一汽车品牌销量榜首；斯柯达品牌全年销售 35.2 万辆，同比增长 5.7%。

过去一年，受内外部多种因素叠加影响，经济下行压力不断加大。乘用车市场迎来自 1990 年以来首次年度负增长。上汽大众深入挖掘市场潜力，在创新研发、质量管理、营销服务等各环节持续提升，克服市场下行压力，全年销量在 200 万辆高位基础上再增长，以稳健态势跑赢大盘。

三、北京越野车独立运营打造全新销售团队

1 月 2 日有媒体报道称，当日下午，北汽集团内部宣布北京汽车集团越野车有限公司正式成立，原北汽集团越野车事业部至此正式升级为独立运作的汽车公司，职能集研发、采购、制造、营销于一体。汽车咖啡馆就此事致电了北汽股份党委副书记、工会主席、北京越野公司党委副书记、常务副总经理张国富，得到了肯定的答复。

“在北京市政府和北汽集团的规划中，北汽集团未来将呈现‘高’、‘新’、‘特’的趋势，其中‘特’就是指越野车。”张国富表示：“独立成为单独作战单元可以使北京越野车效率更高，产品更聚焦，品牌更向上，销售更贴近用户。”

根据相关报道，在宣布成立后，北汽集团党委常委、组织部部长、人力资源管理部部长王建平宣布了北京汽车集团越野车有限公司全新人事任命。

四、马可·睿思就任通用汽车总裁丹·阿曼转任 Cruise 首席执行官

当地时间 1 月 3 日，美国汽车巨头通用汽车公司正式宣布，马可·睿思 (Mark Reuss) 将接替丹·阿曼 (Dan Ammann)，出任该公司总裁，此任命将立即生效。丹·阿曼已于 1 月 1 日起，开始担任自动驾驶公司 Cruise (属于通用旗下) 的首席执行官。作为通用汽车新任总裁，睿思负责全球产品开发与凯迪拉克品牌，未来还将管理全球质量部门。

通用官方表示，自 2018 年 6 月接管凯迪拉克品牌和全球产品规划以来，他致力于将品牌发展与产品开发有效结合，加速开发产品与技术以支持品牌的全球增长计划。根据凯迪拉克的计划，到 2020 年将每六个月推出一款新产品。

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

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017 年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7 年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

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。