

乘用车厂商2019年目标趋于保守

——汽车行业周报

2019年01月28日

看好/维持

汽车 周度报告

周报摘要:

上周市场回顾: 上周汽车行业板块上涨 1.68%，在 28 个申万一级行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 1.00%。上周涨幅前五的股票为：川环科技、东安动力、宗申动力、襄阳轴承和中国中期；上周跌幅前五的股票为：光洋股份、双林股份、英搏尔、金鸿顺和特尔佳。

上周行业热点:

- ◆ **面对车市寒冬，乘用车厂商 2019 年销量目标保守:** 2018 年的车市寒冬使得不少车企给出了 2019 年车市整体零增长的预测。一汽-大众 2019 年的销量目标为 144.5 万辆，同比上升 3.7%；吉利 2019 年的销量目标为 151 万辆，仅比 2018 年成绩微增不到 1%，比 2018 年的目标反而削减了 7 万辆。全球方面，丰田定下的 2019 年全球销量增长目标仅有 2%；现代集团将旗下现代、起亚两大汽车品牌 2019 年的销量目标设定为 760 万辆，仅比 2018 年的销售目标多出 5 万辆。
- ◆ **一汽-大众机会 2019 年推出 28 款车型及廉价品牌:** 大众、奥迪、新品牌三个品牌将有 28 款新车型投放市场。其中奥迪品牌 18 款（含进口车），大众品牌 8 款。导入的新车型将包括大众品牌小型 SUV T-Cross、宝来电动版、迈腾 GTE、奥迪 e-tron、全新奥迪 Q3 以及全新一代速腾等。
- ◆ **恒大系控股软包电池生产商卡耐新能源:** 恒大宣布以 10.6 亿元入股卡耐，成为持股 58% 的第一大股东。卡耐是软包电池装机量前三的厂商，客户包括上汽、东风、长安和五十铃等。在与贾跃亭分手、入股汽车经销商龙头广汇后，恒大的汽车布局速度加快，接连收购新能源整车制造商国能、软包电池生产商。值得注意的是恒大近期收购的标的具有相当的海外背景，体现了恒大在新能源汽车这一汽车行业最大机会上发力中高端，短期内有所作为的决心。

新车速递: 上周新上市车型包括江铃福特领界、雷克萨斯 UX 等

投资策略及重点推荐: 各大乘用车厂商为 2019 年定下的销量目标趋于务实。我们认为合资品牌的中低端家用车型仍是拉动国内汽车销量的重要力量。一汽-大众 2019 年新车型队伍庞大，SUV 车系日趋完善，奥迪品牌始终强势，相关配套标的值得关注。乘用车方面我们仍首推上汽集团，商用车首推受益于重卡海外业务扩展的中国重汽 H；零部件首推拓普集团（NVH、特斯拉和底盘轻量化），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

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号:

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	5.04%
重点公司家数	-	-
行业市值	19195.75 亿元	3.76%
流通市值	13328.16 亿元	3.61%
行业平均市盈率	14.02	/
市场平均市盈率	13.75	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告：福特大众联盟，行业或迎变革》2019-01-21
- 2、《汽车行业报告：皮卡创新高，傲立车市寒冬》2019-01-15
- 3、《汽车行业报告：刺激政策即将出台，汽车行业有望提前回暖》2019-01-14
- 4、《汽车行业报告：新能源专用车——变数频仍中待强者诞生》2019-01-14

目 录

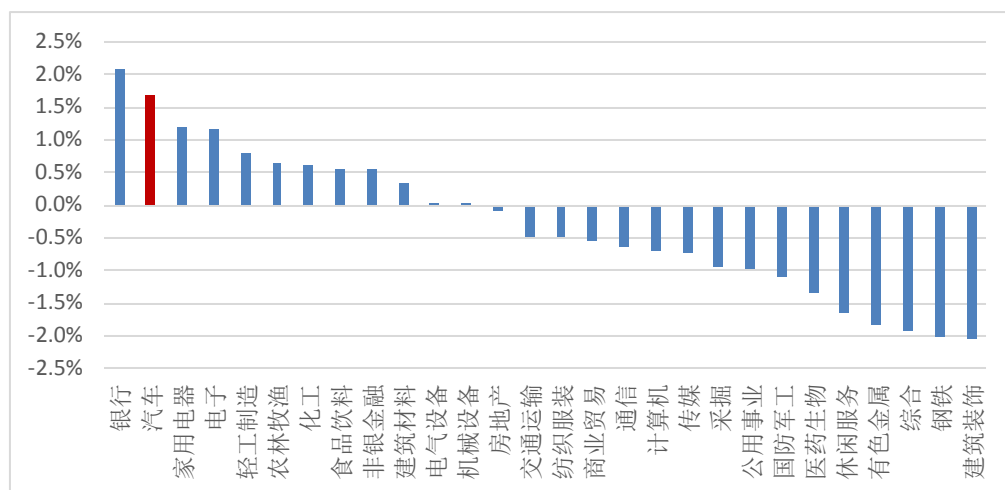
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现.....	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾.....	4
1.3 汽车板块估值.....	7
1.4 汽车板块外资持股情况.....	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	10
3. 一周汽车行业要闻	12
3.1 新车信息速览.....	12
3.2 传统车要闻.....	13
3.3 车联网汽车要闻.....	15
4. 风险提示	15

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块上涨 1.68%，在 28 个申万一级行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 1%。

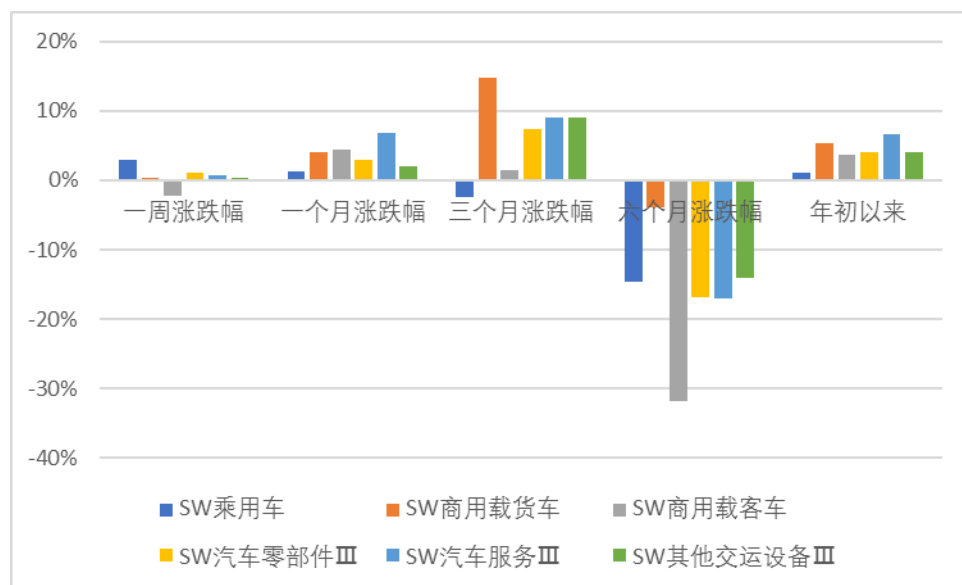
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

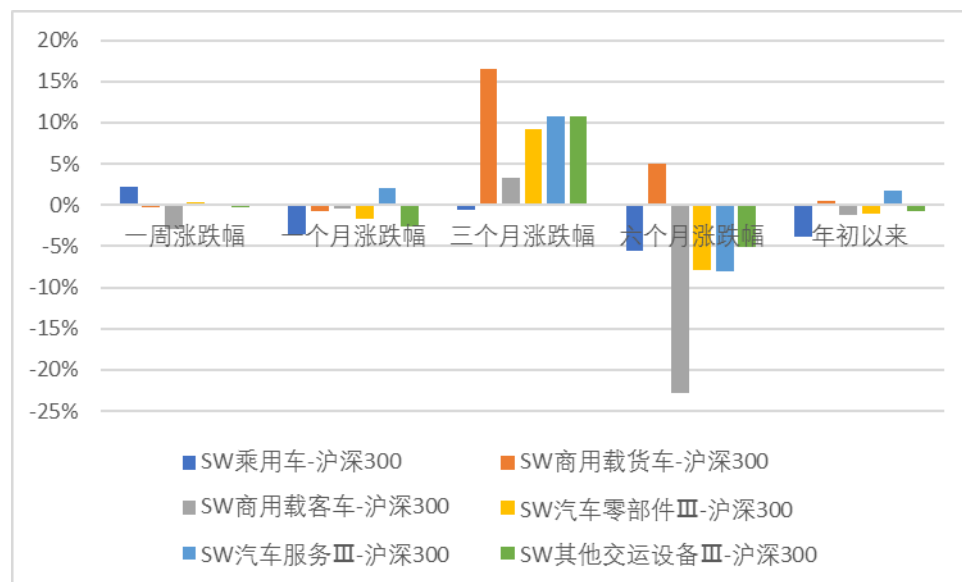
上周乘用车、汽车零部件、汽车服务板块商分别上涨 2.93%、1.01%和 0.78%，分别跑赢沪深 300 指数 2.25%、0.33%和 0.09%，用载货车板块，商用载客车，其他交运设备模块分别上涨 0.40%、下跌 2.26%、上涨 0.34%，分别跑输沪深 300 指数 0.28%、2.94%、和 0.34%。

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

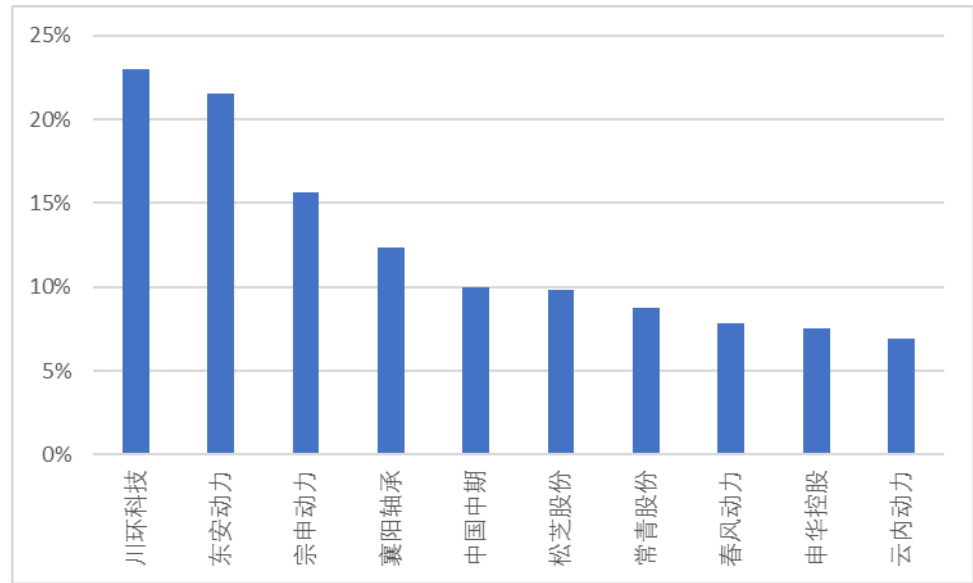


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

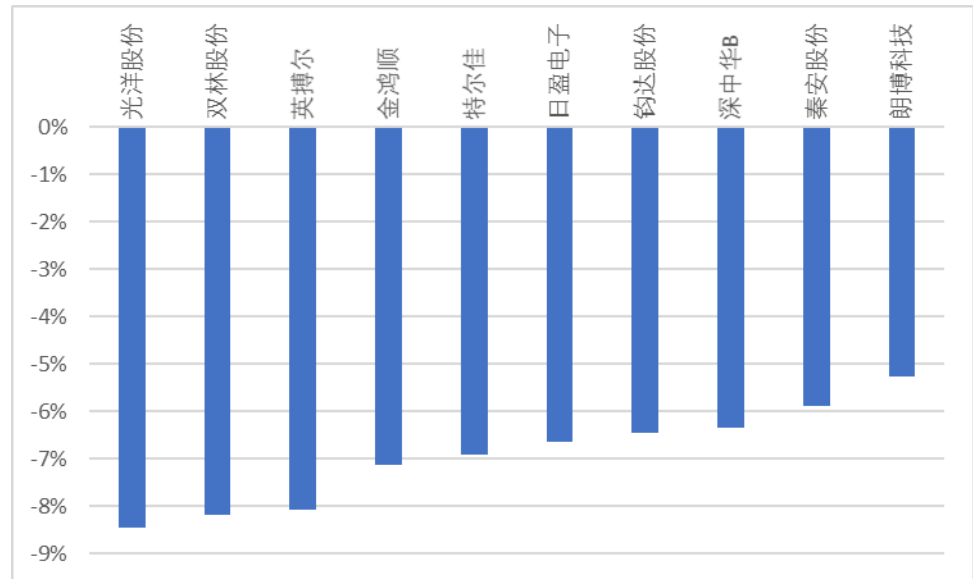
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：川环科技、东安动力、宗申动力、襄阳轴承和中国中期等，涨幅分别为 22.95%、21.55%、15.63%、12.36%和 10.01%。而跌幅居前的个股有光洋股份、双林股份、英搏尔、金鸿顺和特尔佳等，跌幅分别为 8.45%、8.18%、8.07%、7.13%和 6.91%。

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长城汽车、比亚迪和潍柴动力等。

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
601633.SH	长城汽车	6.62	9.9	6.77%	18.85%	7.99%	-24.34%	18.21%

002594.SZ	比亚迪	49.18	47.9	5.04%	-3.57%	5.11%	16.82%	-3.57%
000338.SZ	潍柴动力	8.6	8.3	4.50%	13.16%	15.44%	3.09%	11.69%
000951.SZ	中国重汽	12.16	8.9	3.67%	8.09%	14.39%	-2.01%	9.16%
600741.SH	华域汽车	20.45	8.0	3.44%	13.36%	17.33%	-12.31%	11.14%
600104.SH	上汽集团	26.23	8.2	3.31%	-1.94%	-3.25%	-17.72%	-1.65%
603037.SH	凯众股份	19.47	16.2	2.47%	6.22%	10.63%	-14.98%	8.77%
601799.SH	星宇股份	53.36	25.2	2.40%	16.00%	11.05%	0.11%	12.34%
000625.SZ	长安汽车	7.58	14.6	2.16%	15.20%	18.62%	-6.19%	15.02%
002048.SZ	宁波华翔	10.87	10.0	1.49%	6.99%	8.05%	-10.68%	4.22%
600742.SH	一汽富维	10.51	11.8	1.35%	6.59%	17.43%	-4.97%	5.31%
601238.SH	广汽集团	10.38	9.1	1.17%	1.17%	-3.89%	-1.41%	0.87%
603035.SH	常熟汽饰	12.35	9.2	1.06%	0.90%	-2.53%	-9.92%	2.07%
603809.SH	豪能股份	15.31	14.7	0.72%	1.66%	-10.99%	-23.45%	3.03%
600297.SH	广汇汽车	4.44	8.8	0.68%	10.45%	7.51%	-28.96%	9.36%
603013.SH	亚普股份	17.78	27.9	0.45%	-6.03%	-6.96%	-38.82%	0.79%
603239.SH	浙江仙通	10.51	17.5	0.29%	-3.31%	-7.07%	-19.15%	0.96%
600660.SH	福耀玻璃	23	13.5	0.17%	-0.90%	6.14%	-7.23%	0.97%
300733.SZ	西菱动力	14.8	25.8	0.14%	-8.07%	-12.68%	-20.94%	-6.92%
600375.SH	华菱星马	3.83	43.7	0.00%	7.28%	4.93%	-22.15%	8.81%

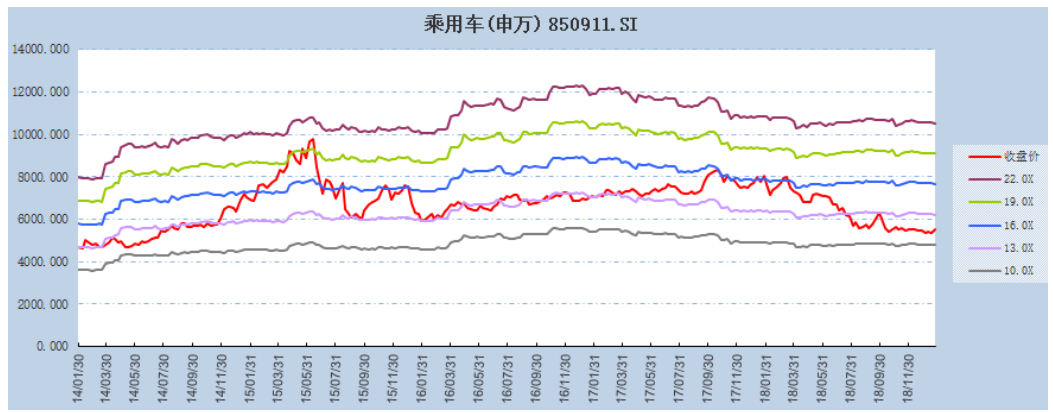
603596.SH	伯特利	20.29	26.0	-0.10%	-15.74%	-1.22%	-42.50%	-11.28%
603997.SH	继峰股份	7.68	16.0	-0.13%	-0.13%	-7.36%	-29.35%	0.39%
603197.SH	保隆科技	19.78	21.7	-0.25%	-4.07%	13.87%	-25.10%	-4.26%
300258.SZ	精锻科技	12.04	16.4	-0.33%	-1.71%	4.60%	-14.18%	-1.55%
002101.SZ	广东鸿图	8.22	12.9	-0.36%	2.62%	10.48%	-1.91%	1.61%
000559.SZ	万向钱潮	5.53	18.1	-0.90%	6.76%	10.60%	-17.83%	8.01%
000700.SZ	模塑科技	3.12	246.0	-0.95%	3.31%	2.63%	-16.35%	5.76%
600933.SH	爱柯迪	7.95	14.0	-1.00%	1.79%	1.02%	-28.38%	3.79%
601717.SH	郑煤机	5.75	15.3	-1.54%	4.17%	-11.81%	-1.03%	3.98%
601689.SH	拓普集团	14.6	13.2	-1.62%	-3.18%	-0.27%	-23.52%	-1.22%
603178.SH	圣龙股份	9.91	27.0	-2.17%	-1.98%	-9.83%	-18.10%	0.61%
600066.SH	宇通客车	11.87	10.8	-2.70%	1.54%	11.35%	-29.35%	0.17%
603179.SH	新泉股份	16.55	12.2	-3.67%	7.75%	-10.40%	-19.11%	2.60%
603040.SH	新坐标	25.25	18.1	-3.74%	-1.60%	-5.54%	-32.92%	-4.90%
603305.SH	旭升股份	27.05	37.3	-4.42%	-9.17%	15.60%	-10.73%	-11.08%

资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

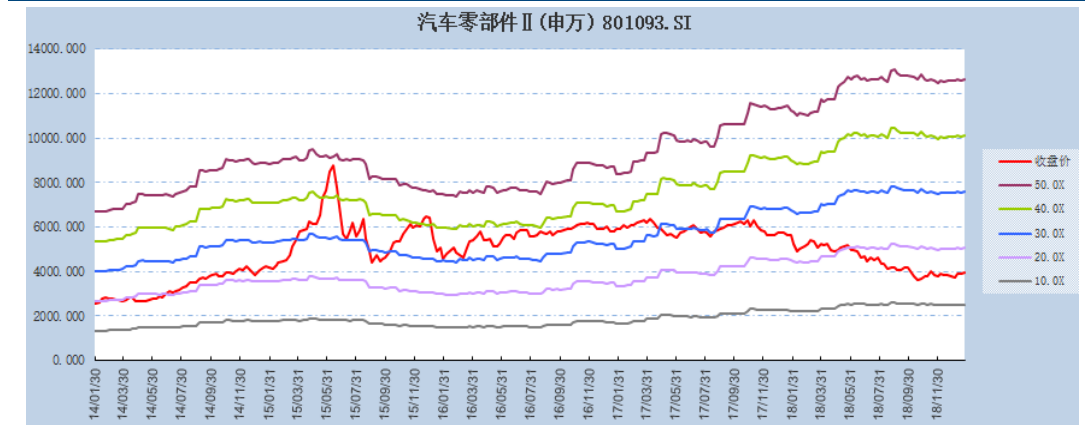
汽车板块目前估值较低，乘用车、整车和零部件板块估值分别为 12.24、13.14、15.52 倍，乘用车、整车和零部件板块估值较上周均有上升。此前我们认为汽车行业大概率将在 2019 年 Q3-Q4 迎来行业拐点，但发改委宣布即将出台促进汽车消费的政策，我们认为汽车行业有望提前回暖，板块估值有望得到修复，建议关注业绩好、估值相对较低的公司。

图 6:乘用车板块估值



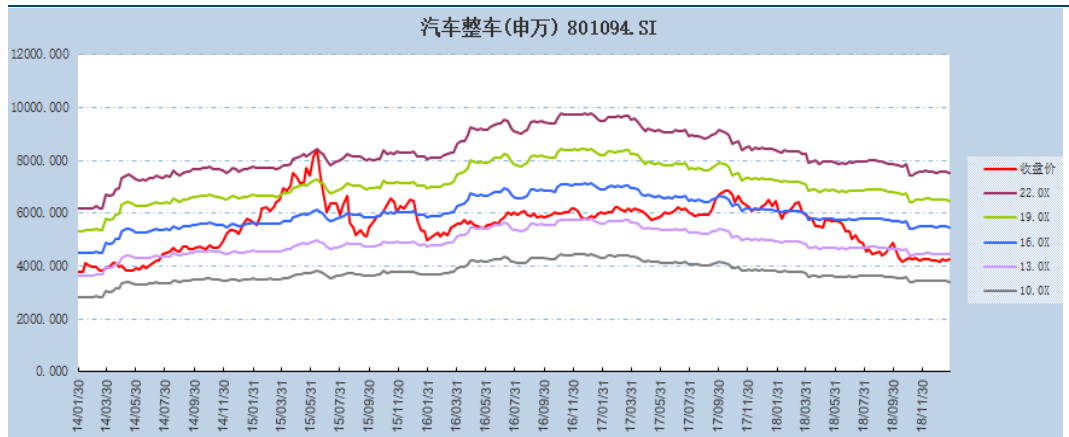
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）股通增持较多的是潍柴动力和旭升股份，减持较多的是均胜电子和骆驼股份。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是潍柴动力、威孚高科和银轮股份，减持较多的是长鹰信质、比亚迪和华域汽车。

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 外资持股%	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	15.41	-0.07	0.36	-0.55	-0.89	0.75
600660.SH	福耀玻璃	14.00	-0.02	-0.11	-0.40	-1.18	0.32
000338.SZ	潍柴动力	6.40	0.59	1.00	2.16	3.71	5.17
600741.SH	华域汽车	5.68	0.10	-0.15	-0.86	-1.11	-0.22
000581.SZ	威孚高科	4.80	0.07	-0.03	1.37	1.68	2.47
601689.SH	拓普集团	3.31	0.03	0.11	-0.03	-0.08	1.48
600104.SH	上汽集团	3.06	0.07	0.26	-0.01	0.10	0.65
002126.SZ	银轮股份	2.61	-0.07	0.27	1.34	2.16	2.34
000887.SZ	中鼎股份	2.18	-0.02	0.16	-0.02	0.59	1.27
603305.SH	旭升股份	1.87	0.24	1.48	1.57	1.22	1.69
000951.SZ	中国重汽	1.82	-0.01	0.12	-0.42	1.23	1.82
600699.SH	均胜电子	1.46	-0.13	-0.09	0.09	0.39	0.38
601799.SH	星宇股份	1.45	0.01	0.26	-0.59	-0.49	-0.20
601311.SH	骆驼股份	0.97	-0.12	0.18	0.25	0.01	0.11

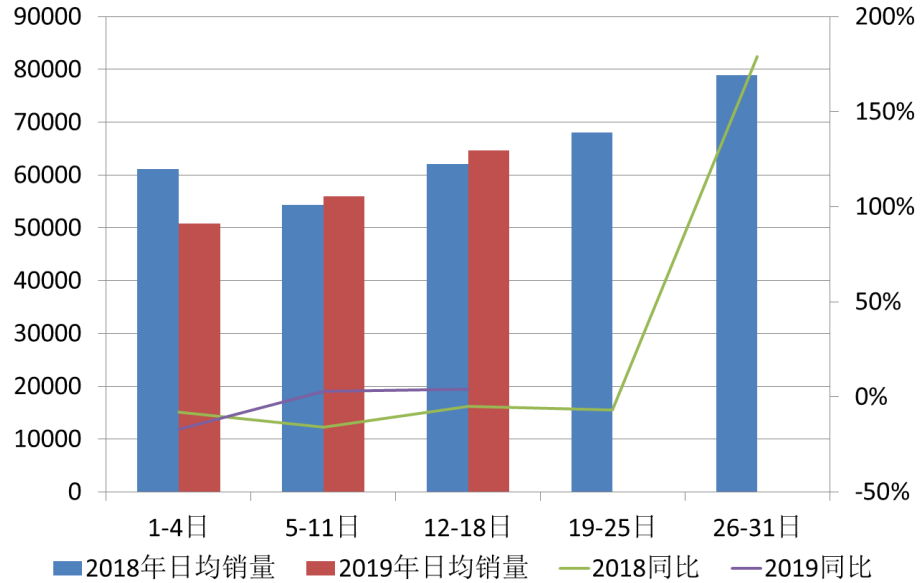
600742.SH	一汽富维	0.93	0.03	0.28	0.31	0.52	0.46
000625.SZ	长安汽车	0.78	0.12	0.19	0.40	0.17	0.32
002594.SZ	比亚迪	0.74	-0.05	-0.08	-0.48	-0.18	-0.35
603766.SH	隆鑫通用	0.66	0.06	0.27	0.46	0.51	0.39
002048.SZ	宁波华翔	0.56	-0.05	0.14	0.40	0.49	0.43
002085.SZ	万丰奥威	0.56	0.00	0.02	0.15	0.05	0.50
000800.SZ	一汽轿车	0.54	0.02	0.12	0.16	0.07	0.23
601633.SH	长城汽车	0.48	0.00	0.08	-0.01	0.08	0.27
000559.SZ	万向钱潮	0.47	0.06	0.11	0.17	0.33	0.39
600297.SH	广汇汽车	0.42	-0.01	0.01	0.05	0.10	-0.12
603730.SH	岱美股份	0.39	0.04	0.15	0.09	0.34	0.38
601127.SH	小康股份	0.34	-0.03	-0.14	0.14	-0.02	0.17
002664.SZ	长鹰信质	0.33	0.06	-0.01	-0.50	0.12	-0.35
601238.SH	广汽集团	0.31	0.04	0.11	0.14	0.18	0.20
600335.SH	国机汽车	0.30	-0.07	0.07	0.27	0.21	0.22

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：2019 年 1 月第一周零售日均 5.08 万台，同比下滑 17%；第二周零售日均达 5.6 万台，同比增长 3%；第三周零售日均 6.46 万台，同比增长 4%。连续两周的正增长，不能说明行业即将复苏，建议持续跟踪终端销量数据。我们预计春节前销量将不会有大幅上涨，上半年刺激政策未出台的情况下，销量也难以有较好的表现。

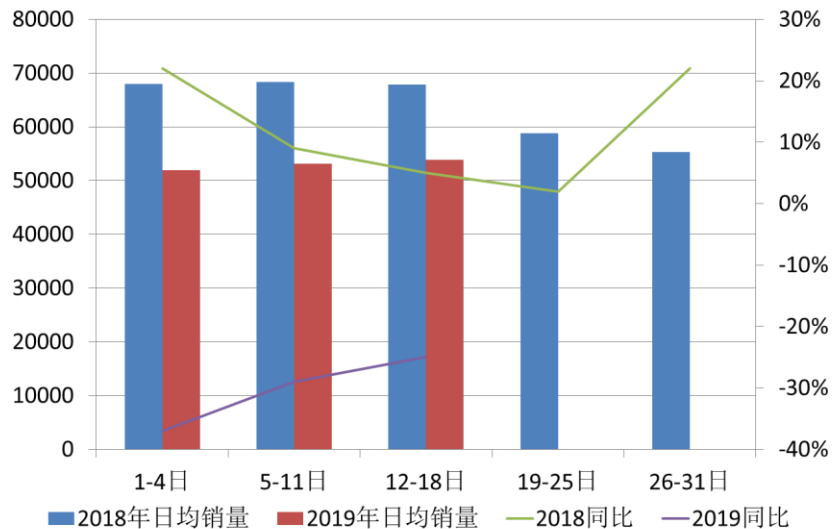
图 9:乘用车 12 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：1 月市场表现总体偏低：第一周批发日均 5.2 万台，同比下滑 37%，相比 2018 年首周开局较弱；第二周批发日均 5.29 万台，相对于去年同期的 7.46 万台，同比下滑 29%；第三周批发日均 5.38 万台，同比增速-24%。终端零售正增长，但批发却负增长，表示终端经销商库存正在降低，有利于市场保持稳定，不会出现价格战等现象。总体看来，我们认为随着终端零售销量逐渐回暖，批发销量也将得到恢复。

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
福特领界	10.98-16.78 万
雷克萨斯 UX	26.80-37.10 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

福特领界

厂商：江铃福特

指导价：10.98-16.78 万

图 11:福特领界



资料来源：江铃福特官方网站；东兴证券研究所

2018 年 1 月 22 日，江铃福特旗下全新紧凑型 SUV——领界正式上市，新车先期版本将搭载 1.5T 发动机，并提供搭载手动挡、CVT 变速箱以及 48V 轻混系统的共六款车型，售价区间为 10.98-16.78 万元。根据此前官方公布的消息，福特领界将于福特全国市场销售服务机构 NDSD 渠道统一销售，该渠道可提供所有福特品牌乘用车，其中包括江铃福特、长安福特和福特进口车型。

在福特领界上市之前，江铃福特旗下仅有撼路者一款乘用车销售，狭窄的产品线在当下火热的 SUV 市场中并不显眼。而此次福特领界的上市补充了江铃福特的产品线，并且统一渠道销售也有望进一步打开乘用车市场。

雷克萨斯 UX

厂商：雷克萨斯

指导价：26.80-37.10 万

图 12:雷克萨斯 UX



资料来源：雷克萨斯官方网站；东兴证券研究所

2019 年 1 月 23 日晚间，雷克萨斯旗下全新紧凑型 SUV——UX 正式上市，新车推出搭载 2.0L 自然吸气、2.0L 混合动力两款动力的 6 个车型款供选，整体指导价区间为 26.80-37.10 万元。新车是雷克萨斯旗下首款基于全新 GA-C 平台打造的车型，增强了车身刚性，并且降低了车身重心，使新车拥有更好的乘坐舒适性和操控稳定性。上市后，雷克萨斯 UX 将会与奥迪 Q3、奔驰 GLA、讴歌 CDX、英菲尼迪 QX30 等同级车型展开竞争。

雷克萨斯 UX 整体造型更加具有未来感，家族式的纺锤形进气格栅也是必备元素，而格栅两侧的 LED 前大灯造型比较规整，“L”字形日间行车灯的识别度较高。此外，雷克萨斯 UX 还有 F Sport 版本，其不仅在前脸造型上略有不同，并且悬架也有所升级，可选自适应悬架系统和 18 英寸轮圈。

3.2 传统车要闻

一、恒大 10.6 亿入主电池企业卡耐新能源新能源车版图初现

继入股全球最大的汽车经销商广汇、收购 NEVS 51%股权后，围绕汽车上下游产业链，恒大今日再落一子。

1 月 24 日，恒大集团旗下恒大健康（HK.0708）宣布：以 10.60 亿元收购目标公司上海卡耐新能源 58.07%股权。收购完成后，恒大在整车制造、动力电池以及销售网络等细分领域已布局完成，新能源汽车版图已初现规模。

据了解，卡耐新能源由中国汽车技术研究中心（国务院国资委直属机构）与日本电池企业 ENAX 共同创立，该企业在全球范围内拥有研发专家 300 人，技术团队超 1500 人，并在中国和日本设立研究院，其中，日本研究院执行院长安部浩司是“功能性电解液”发明者。收购完成后，恒大及卡耐新能源计划在 10 年内设立多个年产能 60GWh 的超级工厂，以满足潜在市场需求。

二、2018 年合资轿车销量：德系风华正茂/日系挥斥方遒韩系仍然难出头

尽管 2018 年度车市整体下行，但轿车市场依旧是跌幅最低的细分市场，车企们在其中感受的寒意要相对少得多。据统计，销量排名前 50 的合资轿车中，有 58% 的车型能保持销量同比上涨。在其中，德系依旧是最大赢家，尽管朗逸的销量冠军被轩逸夺走，但仍有 10 款车型入围合资轿车销量 TOP20，占据半壁江山。

相比之下，虽然日系品牌在绝对销量上一时难以望德系项背，但上升势头上却无人能敌，除雷凌外，入围销量 TOP20 的日系车型 2018 年累计销量全部同比上扬，轩逸凭着年底的良好发挥反超朗逸成为轿车“销量王”，思域、凯美瑞等车型在 12 月份的同比增长率更是分别达到了惊人的 104.8%、534.1%。

相比德系和日系品牌，美系品牌则鲜有亮点，强行推广三缸发动机让英朗彻底退出了争冠行列；往日 TOP10“老面孔”福睿斯销量也同比“腰斩”。而韩系品牌的低迷也仍在持续，仅有领动 1 款车 2018 年累计售出超过 10 万辆，看来距离“重回主流”，现代和起亚还有很长的路要走。

三、戈恩辞去雷诺董事长兼 CEO 职位米其林 CEO 或接棒

达沃斯世界经济论坛上，法国财政部长 Bruno Le Maire 接受彭博电视台采访时表示，卡洛斯·戈恩已从雷诺辞去董事长兼 CEO 职位。与此同时，雷诺在本周四（1 月 24 日）召开董事会会议，讨论更换董事长和 CEO 事宜，并敲定新的经营体制。此举将对缓解雷诺与日产之间的紧张关系具有积极意义。

值得注意的是，据国外媒体报道，现年 65 岁的米其林首席执行官 Jean-Dominique Senard 将成为董事长继任人选，同时，现年 55 岁的戈恩副手 Thierry Bollere 或将出任首席执行官。

目前，法国政府拥有雷诺 15% 的股份以及两个董事会席位，且公开支持 Senard 出任董事长职位。当地时间 1 月 22 日，Le Maire 曾在接受 BFM 电视台采访时表示：“Senard

将是雷诺出色的董事长”。此前，戈恩执掌日产已达 20 年之久，在 1999 年雷诺收购濒临破产的日产之后，把后者成功打造成全球汽车制造巨头。

3.3 车联网汽车要闻

一、华人运通首条“智路”在盐城试运行

华人运通与盐城经济技术开发区在江苏盐城宣布，全球首条车路协同自动驾驶智能化城市道路——“智路”示范项目开通试运行。这是华人运通“三智”战略中“智捷交通”首个落地项目。

华人运通董事长丁磊表示，他对“智路”的定义是：基于“车端控制、路端感知、云端调度”，以及车路协同自动驾驶及道路交通调度，是一个开放式城市道路综合测试环境。这条自动驾驶测试道路将场景放入交通更为复杂多变的城市道路，覆盖高架路、匝道、高架下辅路、十字路口等十几种复杂路况。丁磊曾解释华人运通针对未来出行的“三智”系统性解决方案：智能汽车、智捷交通和智慧城市。他认为，不仅仅要制造出来聪明的车，更要让车跑在聪明的路上。

“车路协同”是整场发布会上丁磊提及较多的一个词汇。他介绍，首条“智路”将通过车端路段传感器系统融合消除感知盲区，利用边缘计算扩大信息处理及决策分析能力，从而实现多目标系统性车路协同自动驾驶及交通综合调度。该条测试道路不仅有雷达、摄像头等硬件设备，还配有华人运通路测调度中心。

简单来说，通过华人运通的车路协同，路会告诉车“我看到了什么”，车会告诉路“我经历了什么”，从而赋予车“千里眼”和“顺风耳”，以保障安全、疏导交通，高效分配道路资源。以车、路协同的方式，让道路与车一样变得智能且拥有感知能力，通过“车端实时行驶信息+路侧道路状况实时信息”协同运算处理发出指令，满足“点到点”全自动通勤需求。

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。