

增值税降低，豪车纷纷让利消费者

——汽车行业周报

2019年03月18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 1.65%，在 28 个申万一级行业中排名第 18，跑输沪深 300 指数 0.18%。上周涨幅前五的股票为：猛狮科技、旭升股份、八菱科技、铁流股份和上海凤凰；上周跌幅前五的股票为：金固股份、中国中期、西泵股份、特尔佳和岱美股份。

上周行业热点：

- ◆ **特斯拉正式发布紧凑型 SUV——Model Y：**北京时间 3 月 15 日中午，特斯拉如期发布了 Model Y，包含标准版、长续航版、全轮驱动双电机版和性能版。各版本续航里程范围为 230~300 英里（368~480 公里），最高时速范围为 120-150 英里（192~240 公里）/时，百公里加速范围为 3.9~5.9 秒，售价为 3.9~6 万美元。其中配置最低的标准版将最后上市，具体上市时间约为 2021 年春季；其余将于 2020 年秋季开始交付。
- ◆ **制造业增值税下调 3%，多家豪车选择让利消费者：**国家关于制造业增值税下调 3% 的决定公布后，奔驰、宝马、林肯和捷豹路虎相继下调旗下多款车型的售价，降价幅度多数在 2%~3% 之间，最高达到 7%。
- ◆ **恒大系控股轮毂电机生产商：**3 月 15 日，恒大发布公告称，公司附属公司作为买方，拟向天津天海同步集团收购湖北泰特机电有限公司 70% 股权，总价 5 亿元。收购事项完成后，泰特将成为公司的附属公司。泰特是全球轮毂电机研发和生产的领跑者，其全资持有国际领先的轮毂电机及电动汽车驱动系统的研发生产企业 e-Traction。这是恒大系与贾跃亭分手，收购新能源整车企业国能、软包电池企业卡耐之后，近期在汽车领域的又一大收购动作。
- ◆ **新车速递：**上周新上市车型包括吉利嘉际、哈弗 H7 等。我们认为吉利嘉际的配置部分对标合资品牌车型，起价仅 10 万元，有望给沉寂已久的 MPV 市场注入一定的活力。

投资策略及重点推荐：从 1~2 月份的乘用车销量来看，车市相比去年底并没有好转的迹象，乘用车板块仍然推荐上汽集团；商用车板块我们关注中国重卡在海外的机会，推荐中国重汽 H；零部件板块我们建议关注受新能源车尤其是特斯拉国产化提振可能性较大的厂商，首推拓普集团；另外建议关注精锻科技。本周我们发布了汽车电子上游——PCB 的深度报告，指出新能源和毫米波雷达合计对单车 PCB 价值量有 3 倍多的提升作用，建议关注汽车业务布局较多的依顿电子、沪电股份。

本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	5.02%
重点公司家数	-	-
行业市值	22425.46 亿元	3.69%
流通市值	15117.11 亿元	3.44%
行业平均市盈率	16.42	/
市场平均市盈率	16.28	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告：乘用车市场仍未回暖，新能源保持高速增长》2019-03-11
- 2、《汽车行业深度报告：自动驾驶未至，PCB 先行》2019-03-11
- 3、《汽车行业报告：特斯拉动作频繁有望引领电动车推出加速》2019-03-04
- 4、《汽车行业报告：1 月终端库存改善，静待下游需求复苏》2019-02-26

目 录

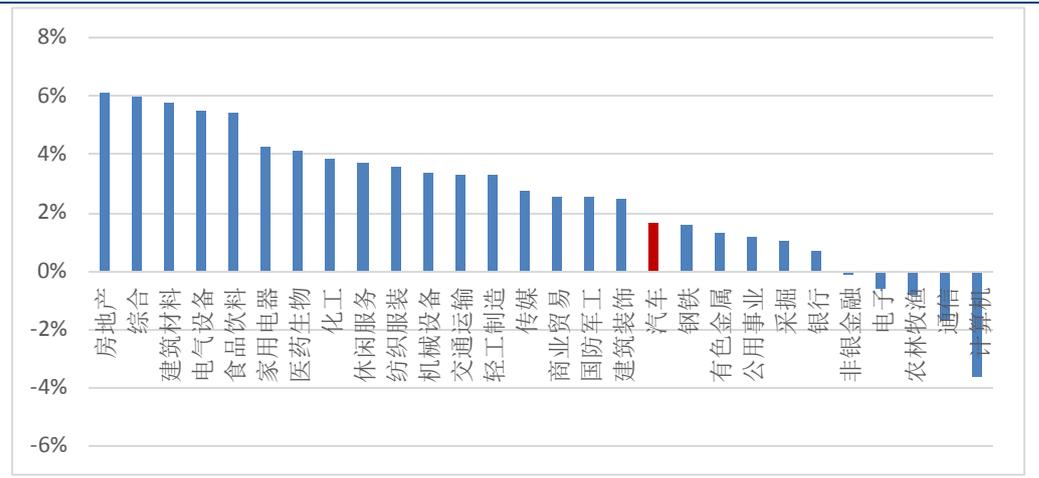
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	7
1.4 汽车板块外资持股情况	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	10
3. 一周汽车行业要闻	12
3.1 新车信息速览	12
3.2 传统车要闻	14
4. 风险提示	15

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 1.65%，在 28 个申万一级行业中排名第 18，跑输沪深 300 指数 0.18%。

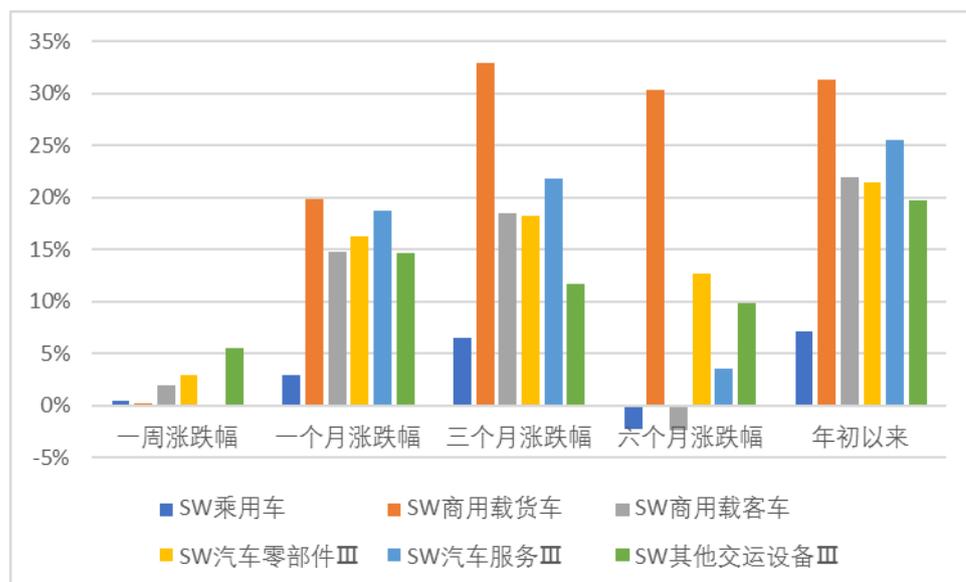
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

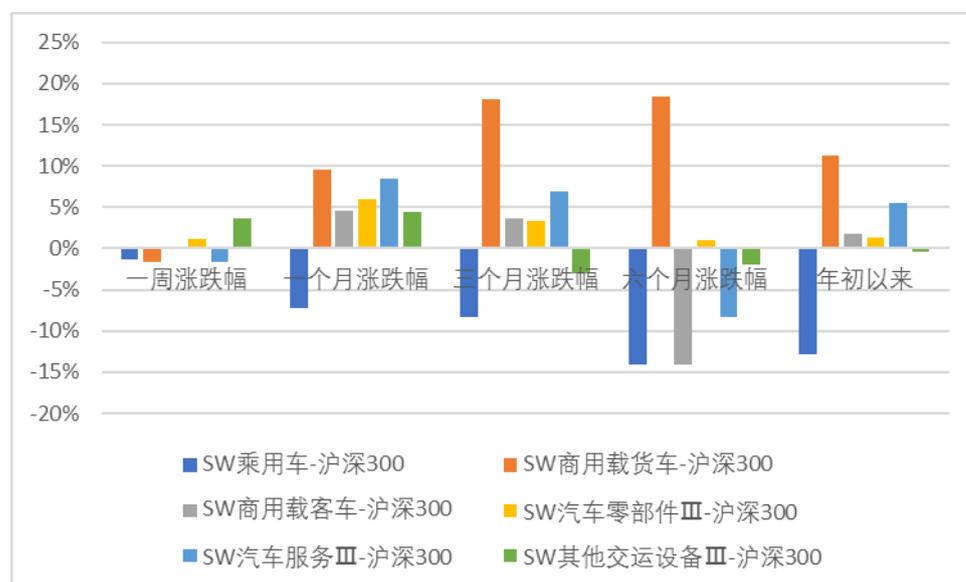
上周，乘用车、商用载货车和汽车服务板块分别上涨 0.44%、0.20%和 0.15%，分别跑输沪深 300 指数 1.38%、1.62%和 1.68%。商用载客车、汽车零部件和其他交运设备模块分别上涨 2.01%、2.94%和 5.51%，分别跑赢沪深 300 指数 0.19%、1.12%和 3.68%。

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

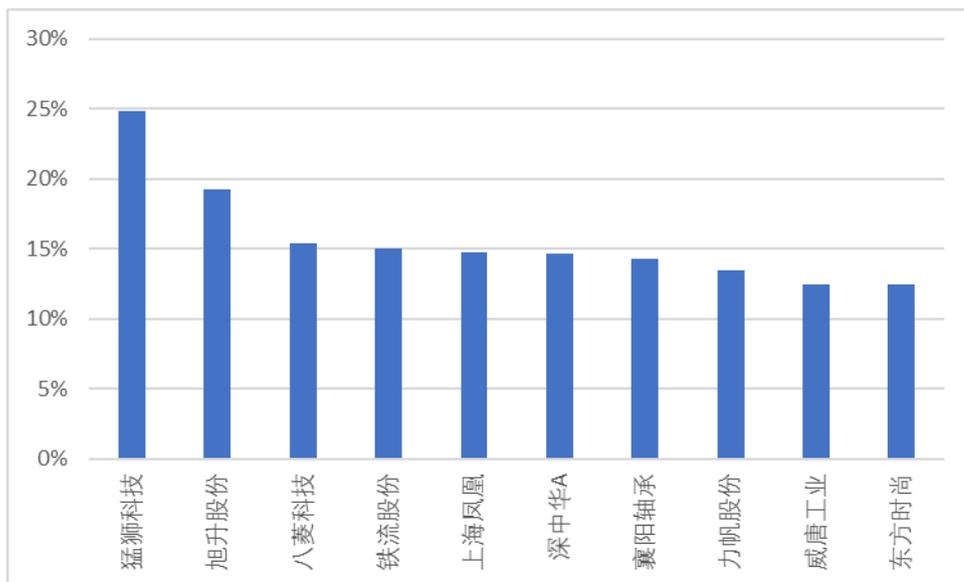


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

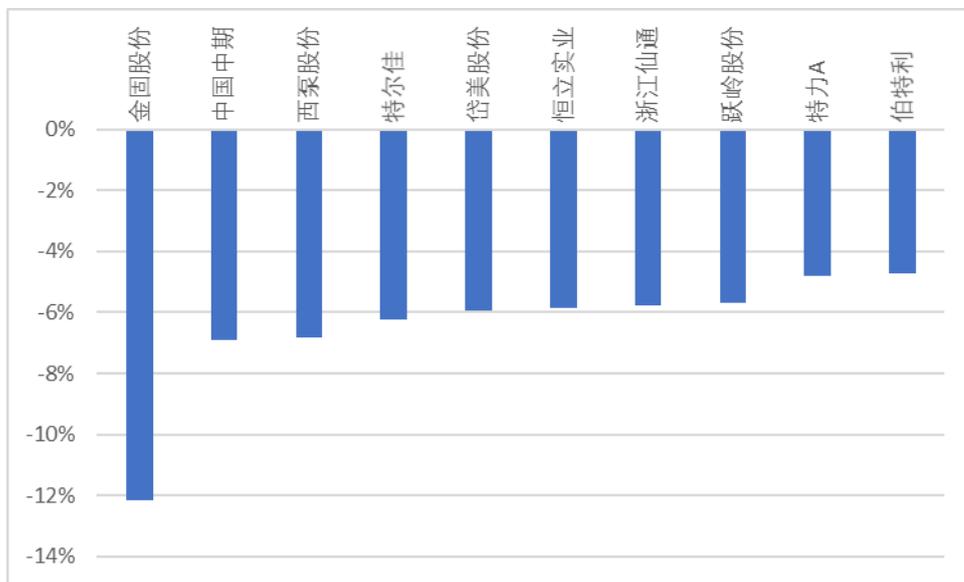
上周汽车板块个股整体股价上涨居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：猛狮科技、旭升股份、八菱科技、铁流股份和上海凤凰等，涨幅分别为 24.89%、19.25%、15.35%、15%和 14.76%。而跌幅方面，跌幅突出的个股有金固股份、中国中期、西泵股份、特尔佳和岱美股份等，跌幅分别为 12.18%、6.91%、6.82%、6.24%和 5.94%。

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旭升股份、继峰股份和比亚迪等。

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
603305.SH	旭升股份	38.23	52.7	19.25%	34.71%	16.48%	64.22%	25.67%

603997.SH	继峰股份	9.9	20.9	8.55%	28.91%	18.42%	-8.92%	29.41%
002594.SZ	比亚迪	55.39	54.1	8.35%	7.20%	-4.91%	33.41%	8.61%
603178.SH	圣龙股份	12.5	34.0	7.20%	33.26%	11.91%	13.84%	26.90%
300733.SZ	西菱动力	15.55	36.9	5.71%	10.60%	-4.83%	2.57%	-2.20%
000030.SZ	富奥股份	4.91	10.5	5.36%	20.94%	20.94%	19.46%	32.35%
600933.SH	爱柯迪	9.79	17.3	4.48%	19.98%	14.64%	6.76%	27.81%
603319.SH	湘油泵	24.2	20.2	4.00%	10.86%	18.40%	4.90%	19.57%
601689.SH	拓普集团	21.41	19.4	3.88%	41.79%	45.05%	35.51%	44.86%
000338.SZ	潍柴动力	10.67	10.3	3.59%	19.22%	40.58%	41.87%	38.57%
600741.SH	华域汽车	20.74	8.1	3.44%	6.63%	16.13%	3.18%	12.72%
002540.SZ	亚太科技	5.5	18.5	3.38%	15.79%	14.82%	10.44%	19.05%
603197.SH	保隆科技	28.23	31.0	3.37%	36.57%	31.00%	42.29%	36.64%
601799.SH	星宇股份	56.02	26.4	3.34%	5.74%	14.70%	15.82%	17.94%
002048.SZ	宁波华翔	12.8	11.4	2.98%	13.48%	14.39%	18.85%	22.72%
300258.SZ	精锻科技	13.25	18.5	2.55%	5.58%	1.61%	2.71%	8.34%
603037.SH	凯众股份	21.99	18.3	2.18%	13.82%	23.26%	14.95%	22.85%
601633.SH	长城汽车	7.53	12.8	2.03%	6.06%	27.63%	8.82%	34.46%
000700.SZ	模塑科技	3.75	295.7	1.90%	15.03%	12.95%	9.65%	27.12%
600742.SH	一汽富维	11.83	13.2	1.72%	6.96%	6.00%	22.85%	18.54%

603035.SH	常熟汽饰	13.49	10.1	1.66%	7.06%	3.77%	-1.46%	11.49%
600660.SH	福耀玻璃	24.25	14.3	1.63%	-0.21%	12.53%	1.34%	6.45%
000951.SZ	中国重汽	15.96	11.7	1.46%	23.82%	39.02%	39.63%	43.27%
603809.SH	豪能股份	16.59	15.9	1.22%	9.79%	4.08%	1.90%	11.64%
300580.SZ	贝斯特	16.85	21.1	0.30%	9.84%	22.37%	21.22%	29.62%
000625.SZ	长安汽车	7.86	15.2	-0.13%	-2.48%	24.56%	18.55%	19.27%
603040.SH	新坐标	30.17	21.7	-1.05%	19.63%	13.85%	15.77%	13.63%
601238.SH	广汽集团	11.68	10.2	-1.18%	6.57%	11.88%	16.19%	13.51%
600066.SH	宇通客车	13.37	12.2	-1.62%	7.13%	11.14%	-6.11%	12.83%
603179.SH	新泉股份	17.52	14.1	-2.07%	3.48%	5.73%	-0.45%	8.62%
600297.SH	广汇汽车	4.82	9.6	-2.43%	2.12%	13.15%	-19.80%	18.72%
600104.SH	上汽集团	25.78	8.0	-2.68%	-1.72%	4.25%	-8.84%	-3.34%
000559.SZ	万向钱潮	6.87	22.5	-3.24%	20.10%	20.95%	20.74%	34.18%
603596.SH	伯特利	23.03	29.5	-4.72%	17.50%	2.13%	-15.76%	0.70%
603239.SH	浙江仙通	12.6	28.0	-5.76%	18.64%	3.79%	5.18%	21.04%
002536.SZ	西泵股份	10.79	14.7	-6.82%	0.28%	-1.28%	14.42%	16.40%

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 13.18、14.37、23.11 倍，乘用车、整车和零部件板块估值有所上升，但是上涨幅度比沪深指数要小。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，近两个月销量仍然较差，建议密切关注销量改善的时点，届时可配置业绩好、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）股通增持较多的是华域汽车、威孚高科和一汽富维，减持较多的是福耀玻璃和旭升股份。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是威孚高科、一汽富维和银轮股份，减持较多的是福耀玻璃、宇通客车和拓普集团。

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
		外资持股%					
600066.SH	宇通客车	13.97	-0.27	-1.39	-0.81	-3.07	-1.10
600660.SH	福耀玻璃	12.34	-0.56	-1.76	-1.64	-2.96	-1.81
000581.SZ	威孚高科	8.07	0.58	2.92	3.21	5.12	3.24
600741.SH	华域汽车	7.24	0.97	1.24	1.58	0.70	1.32
000338.SZ	潍柴动力	6.54	-0.06	-0.78	1.50	2.87	1.10
002126.SZ	银轮股份	3.78	-0.22	0.97	1.35	3.19	1.44
600104.SH	上汽集团	3.13	0.00	0.06	0.13	0.05	0.33
000951.SZ	中国重汽	2.95	0.04	0.99	0.94	1.36	1.26
600699.SH	均胜电子	2.54	-0.15	0.66	0.94	1.40	0.98
601689.SH	拓普集团	2.33	-0.36	-1.15	-1.12	-1.13	-0.85
600742.SH	一汽富维	2.27	0.38	1.31	1.71	1.93	1.50
000887.SZ	中鼎股份	1.86	-0.16	-0.71	-0.19	-0.33	-0.18
002048.SZ	宁波华翔	1.55	-0.01	0.57	1.24	1.46	1.15
601799.SH	星宇股份	1.41	0.04	-0.02	0.19	-0.58	0.18

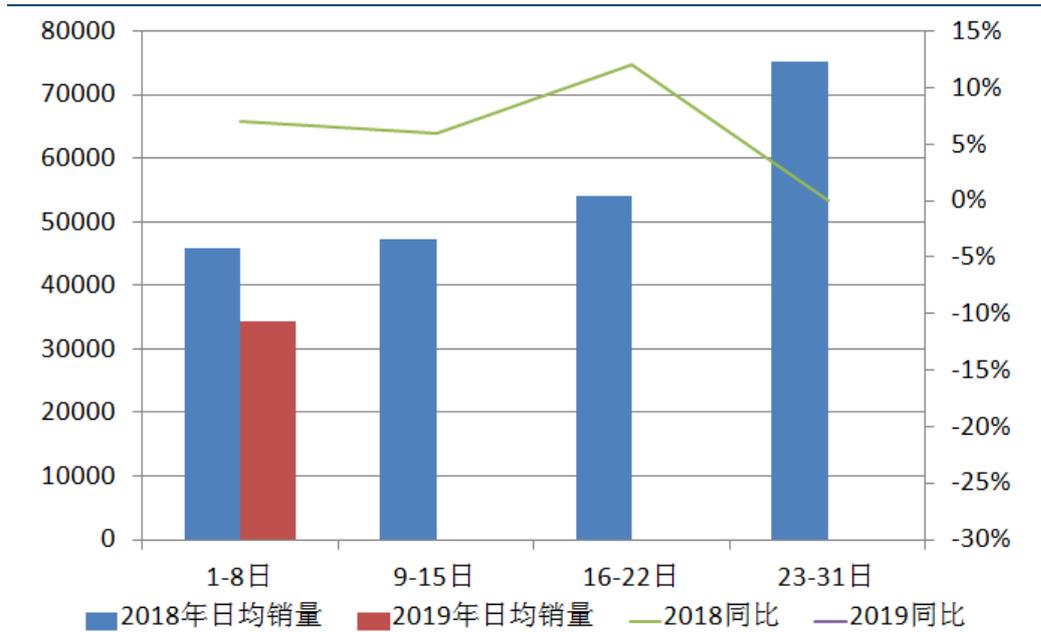
603305.SH	旭升股份	0.95	-0.44	-0.78	0.36	0.60	0.57
002594.SZ	比亚迪	0.81	-0.05	-0.05	0.06	-0.38	-0.02
600418.SH	江淮汽车	0.71	-0.19	0.35	0.59	0.58	0.58
000625.SZ	长安汽车	0.66	-0.02	-0.01	0.08	0.38	0.06
603306.SH	华懋科技	0.65	0.20	0.33	0.27	0.34	0.31
603358.SH	华达科技	0.43	0.03	-0.01	0.15	0.41	0.16
000030.SZ	富奥股份	0.40	0.06	0.09	0.27	0.34	0.27
600297.SH	广汇汽车	0.39	-0.04	-0.06	-0.01	0.08	-0.03
601633.SH	长城汽车	0.38	0.01	-0.07	-0.08	-0.05	-0.03
600933.SH	爱柯迪	0.37	-0.05	0.06	0.31	0.23	0.31
603776.SH	永安行	0.37	-0.20	0.14	0.11	-0.36	0.17
601238.SH	广汽集团	0.29	-0.05	-0.08	0.09	0.12	0.09

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3月第一周零售日均3.4万台，同比下滑25%；汽车行业仍未回暖，持续跟踪终端销量数据。汽车下乡刺激政策暂时还未对销量回升有较大的贡献，由于去年上半年基数较高，我们分析三四五线城市需求还未婚暖，预计今年上半年销量难有较好的表现。

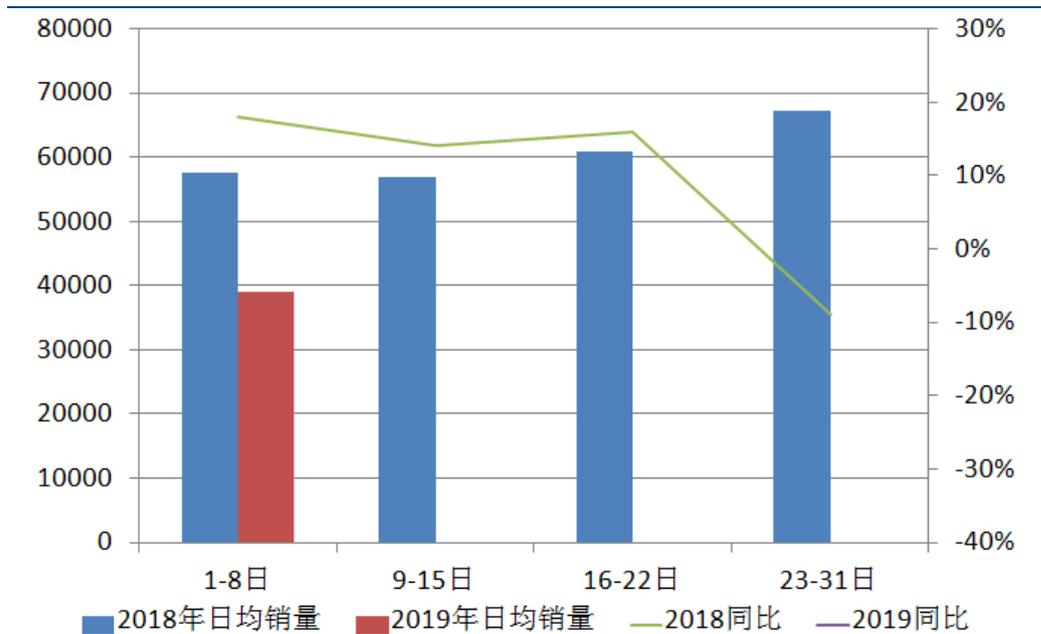
图9:乘用车3月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：3月第一周批发日均3.9万台，同比下滑32%；现阶段批发销量下滑幅度高于零售，行业仍处于去库存的阶段，经过我们调研，各整车厂和经销商库存数量均有所下降。目前终端销量尚未恢复，整车厂排产较为谨慎，库存压力较小，终端铺货压力得到改善。

图 10: 乘用车 3 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
吉利嘉际	9.98-21.58 万
哈弗 H7	14.20-18.00 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

吉利嘉际

厂商：吉利汽车

指导价：9.98-21.58 万

图 11: 吉利嘉际



资料来源：吉利汽车官方网站；东兴证券研究所

2019年3月11日晚间，吉利汽车官方宣布旗下全新MPV车型——嘉际正式上市。新车推出搭载1.8TD、1.5TD MHEV轻混系统和1.5TD PHEV插电混动系统三种动力，共计11款车型选择，售价区间为9.98-21.58万元。新车具备2+2+2/2+2+3/2+3+2三种座椅布局，强化了MPV车型的功能属性，更具市场竞争优势。此外，购车用户还将根据购买车型类别的不同，享受轻混升级或插混无忧优惠政策。金融优惠政策方面，用户还能享受分期购车0利息、4000元置换补贴、5年免费流量以及超长质保等政策。

嘉际将提供 1.5TD+48V 轻混、1.5TD 插电式混合动力以及 1.8TD 三种动力车型。其中 1.5TD+48V 微混车型的最大功率为 140 千瓦，与之匹配的是湿式 7 速双离合变速箱，综合工况油耗为 5.9L/100km；插电式混合动力车型将搭载一套由 1.5TD 发动机、电动机和容量为 11.3kWh 的三元锂电池组构成的插电式混合动力系统，其综合最大功率为 190kW，与其匹配的是 7 速湿式双离合变速箱，官方综合工况油耗为 1.6L/100km。而搭载 1.8TD 涡轮增压发动机的燃油版车型，最大功率为 135kW，传动方面匹配 6 速手自一体变速箱。

哈弗 H7

厂商：长城汽车

指导价：14.20-18.00 万

图 12: 哈弗 H7



资料来源：长城汽车官方网站；东兴证券研究所

2019 年 3 月 12 日，长城汽车官方宣布旗下哈弗 2019 款 H7/H7L 正式上市，新车指导价区间分别为：14.20-17.30 万元（H7，5 座）/17.00-18.00 万元（H7L，7 座）。新车最大的特点是换装了新的 7 速双离合变速箱，以取代原有口碑一般的 6 速双离合变速箱，并更换全新的黑底哈弗 LOGO，其他方面相比现款没有变化。

动力方面，新款哈弗 H7/H7L 继续搭载 2.0T 发动机，最大功率 231 马力，峰值扭矩 355 牛·米，传动系统则换装了全新的 7 速双离合变速箱，用以取代现款车型上口碑一般的 6 速双离合器变速箱。官方称其百公里油耗为 8L，作为参考老款上这个数字为 8.5L，提升有限。

3.2 传统车要闻

一、中汽协：2月乘用车销售 121.95 万辆 同比下降 17.35%

2月，乘用车共销售 121.95 万辆，环比下降 39.66%，同比下降 17.35%。在乘用车主要品种中，四大类品种销量环比和同比均呈较快下降。

2月，基本型乘用车（轿车）销售 57.95 万辆，环比下降 41.24%，同比下降 14.40%；运动型多用途乘用车（SUV）销售 53.02 万辆，环比下降 39.67%，同比下降 18.60%；多功能乘用车（MPV）销售 8.84 万辆，环比下降 31.74%，同比下降 27.23%；交叉型乘用车销售 2.14 万辆，环比下降 19.17%，同比下降 16.70%。

1-2月，乘用车共销售 324.32 万辆，同比下降 17.51%。其中：基本型乘用车（轿车）销售 156.63 万辆，同比下降 14.68%；运动型多用途乘用车（SUV）销售 141.11 万辆，同比下降 18.64%；多功能乘用车（MPV）销售 21.80 万辆，同比下降 27.36%；交叉型乘用车销售 4.78 万辆，同比下降 22.11%。

二、上汽集团 1-2 月累计销量同比降幅 16.92% 乘用车板块全面下滑

日前，上汽集团对其 2 月份产销数据予以发布。信息显示，2 月份，上汽集团产销分别为 32.8 万辆及 36.2 万辆，分别较去年同期数据缩水 16.64 万辆及 9 万辆规模，而这也延续了其在 2019 年首月的下滑趋势，彼时，其产销数据同比降幅分别为 14.47% 及 14.17%。由此，1-2 月，上汽集团累计销售 97.4 万辆，同比下滑 16.92%，这高于中汽协统计给出的行业平均降幅 14.94%。

值得注意的是，除上汽依维柯红岩商用车板块销量同比微增 4 辆外，上汽集团乘用车板块销量全线下滑，而这延续了其 1 月的整体走势。

其中，上汽大众该月售出 11.1 万辆，1-2 月同比下滑 10.35%；此外，上汽通用于该月跌出“月销十万”梯队，售 9.72 万辆，去年同期销量为 12.27 万辆；与此同时上汽乘用车 1-2 月累计同比下滑 16.66%，2 月份交付产品 4 万辆；上汽通用五菱月销量达 9.9 万辆，前两月累计跌幅达 27.05%。

三、2 月乘用车厂商销量 Top30：三分之二同比下滑 长城逆势增长 15.6%

近日，乘用车市场信息联席会发布的销量数据显示，2019 年 2 月全国狭义乘用车批发销量 120.8 万辆，同比下降 16.9%。其中，轿车批发销量 58.5 万辆，同比下降 13.3%；SUV 批发销量 53.8 万辆，同比下降 18.2%；MPV 批发销量 8.6 万辆，同比下降 29.5%。

2019 年春节前旺销期短而节后休眠期长，综合导致 2 月车市持续走低。批发销量排名前 30 的车企中有三分之二都同比下滑，前五厂商无一幸免。上汽大众蝉联冠军，销量 11.1 万辆，同比下降 8.9%；一汽-大众销量 10.9 万辆，同比下滑 4.1%；上汽通用销量 9.7 万辆，同比大幅下滑 20.8%。

自主品牌方面，吉利汽车、长城汽车、长安汽车、上汽乘用车均进入前十，不过除了长城汽车逆势增长 15.6%外，其余同比降幅均在两位数。

四、大众品牌拟缩减至多 7000 个岗位 2023 年节省成本 59 亿欧元

德国时间 3 月 13 日，大众品牌年会上，大众表示因电动化、数字化等战略影响，拟提议到 2023 年大众品牌预计将缩减 5000 至 7000 个工作岗位，不过这些岗位缩减将通过使员工提前退休等途径来解决，到 2025 年之前不会有大裁员。该提议目前尚在与工会探讨中，不过大众已有数千名员工选择提前退休。

年会上，大众品牌表示 2018 年营收增长 6.8%，达到 846 亿欧元，较去年同期提升 7%，未计入特殊项目支出的营业利润总计 32 亿欧元。大众品牌董事会成员阿诺·安特利茨（Arno Antlitz）在一份声明中表示，“收益改善计划的措施将使我们的品牌在 2022 年实现 6% 的收益回报水平。”2019 年将是大众品牌转型的“关键年”，大众品牌计划利用品牌自身资源进行有效投资，减轻排放法规带来的成本，保证利润率持续增长，计划到 2023 年前削减核心品牌大众品牌 59 亿欧元年度开支。

四、响应增值税下调政策 北京奔驰调整大陆地区全部车型售价

据悉，4 月 1 日我国增值税税率下调政策将正式实施。为了切实贯彻“减税降费”、“让利于民”的号召，北京梅赛德斯-奔驰销售服务有限公司即日宣布提前下调梅赛德斯-奔驰及 smart 在中国大陆全部在售车型的厂商建议零售价，并将于 3 月 16 日生效。

此次厂商建议零售价调整后，梅赛德斯-AMG 车型最高降幅达 64,000 元，梅赛德斯-迈巴赫车型最高降幅为 60,000 元，梅赛德斯-奔驰车型最高降幅 40,000 元，smart 车型最高降幅 7,000 元）。

据刚公布的销量数据显示，梅赛德斯-奔驰品牌和 smart 品牌今年 2 月份在华累计交付新车 41283 辆。今年 1-2 月，梅赛德斯-奔驰品牌和 smart 品牌共向中国市场交付新车约 114121 辆，同比增长 1.72%，创历史同期销量最高。

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。