

一汽大众发布JETTA品牌，低端市场竞争加剧

——汽车行业周报

2019年03月25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 3.98%，在 28 个申万一级行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 1.57%。上周涨幅前五的股票为：上海凤凰，中国重汽，金鸿顺，黎明股份和八菱科技；上周跌幅前五的股票为：蓝黛传动，铁流股份，威唐工业，富临精工和拓普集团。

上周行业热点：

- ◆ **多方出手组建出行公司，发力共享出行：**3月22日，长安汽车发布公告称公司与一汽、东风、苏宁、腾讯、世嘉利、阿里、无锡飞叶、荣翼、南京恒创、南京领行共同投资设立南京领行股权投资合伙企业，总份额为 97.6 亿元。长安汽车认缴出资 16 亿元，出资比例 16.93%。据我们了解，目前各大整车厂都在布局移动出行服务和共享出行，未来共享化将成为行业发展一大趋势。
- ◆ **2月大客整车增幅转负：**2月大型客车整车销售 1926 辆，环比大降 69%，同比下降 24%，销量增幅从上月 (+34%) 遭遇转负。2 月份，大型客车整车销量前 5 的企业依次为福田汽车、宇通客车、比亚迪汽车、中通客车和安凯客车。5 家合计销售 1596 辆，占 2 月份大型客车整车总销量 1926 辆的 82.87%。在这前五企业中，仅安凯客车一家企业实现了环比、同比双正增长，宇通和中通则遭遇了环比、同比双降。
- ◆ **一汽大众 JETTA 品牌正式发布，三款全新车型首次亮相：**3月22日，备受瞩目的 JETTA 品牌终于在国内正式发布，旗下三款全新车型三厢轿车 VA3、A 级 SUV 车型 VS5 以及 A+级 SUV 车型 VS7 也迎来了首次亮相，其中首款新车 VS5 预计于今年 3 季度正式上市销售。我们认为合资车企也将布局 8-12 万元之间的车型来和自主品牌竞争低端市场。
- ◆ **新车速递：**上周新上市车型包括丰田亚洲龙、领克 02 以及全新一汽-大众速腾等。

投资策略及重点推荐：2 月份大型客车整车降幅明显，销量波动较大，存量市场下，我们更看好新能源客车未来的市场。乘用车销量仍未回暖，但经过我们的分析，低线城市需求大概率从 19 年下半年恢复，叠加 09-10 年购车消费者的换车周期已经达到，对 2019-2020 年销量我们保持乐观态度。乘用车方面我们首推上汽集团，商用车方面，建议关注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、星宇股份和精锻科技，建议关注汽车电子业务较为突出的均胜电子和保隆科技。

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_ym@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	23128.04 亿元	3.69%
流通市值	15777.96 亿元	3.48%
行业平均市盈率	16.93	/
市场平均市盈率	16.77	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告：增值税降低，豪车纷纷让利消费者》2019-03-18
- 2、《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
- 3、《汽车行业深度报告：自动驾驶未至，PCB 先行》2019-03-11
- 4、《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

目 录

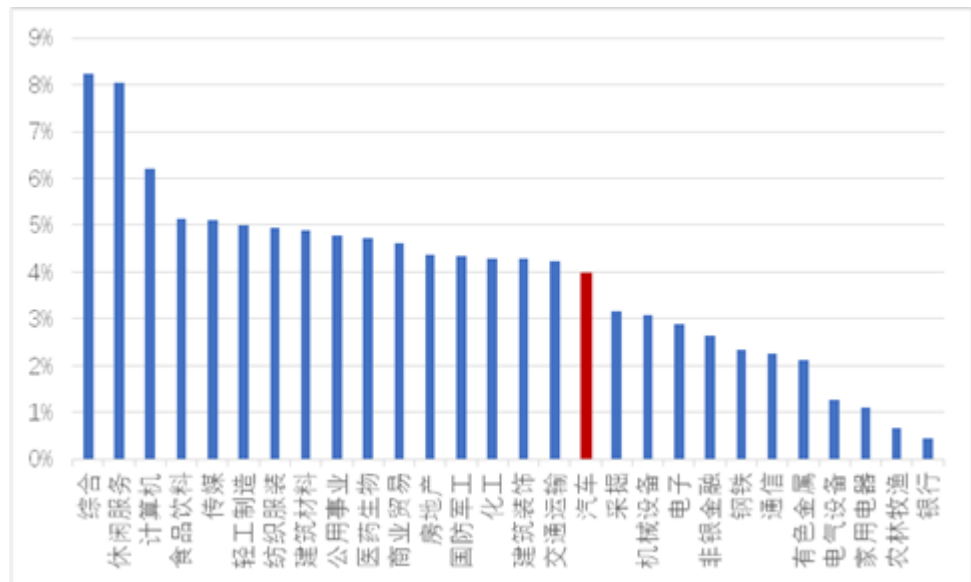
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	7
1.4 汽车板块外资持股情况	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	11
3. 一周汽车行业要闻	13
3.1 新车信息速览	13
3.2 传统车要闻	15
4. 风险提示	17

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块上涨 3.98%，在 28 个申万一级行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 1.57%。

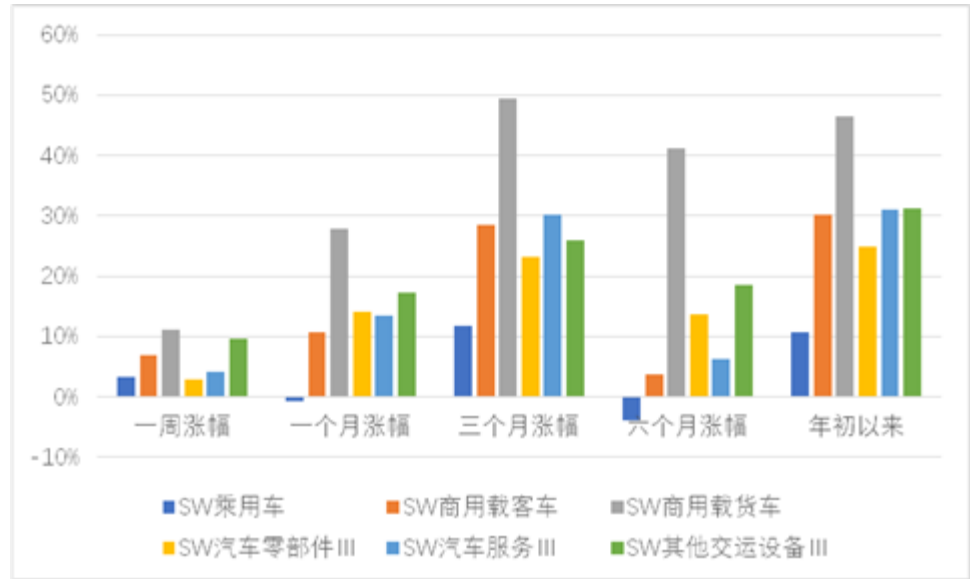
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

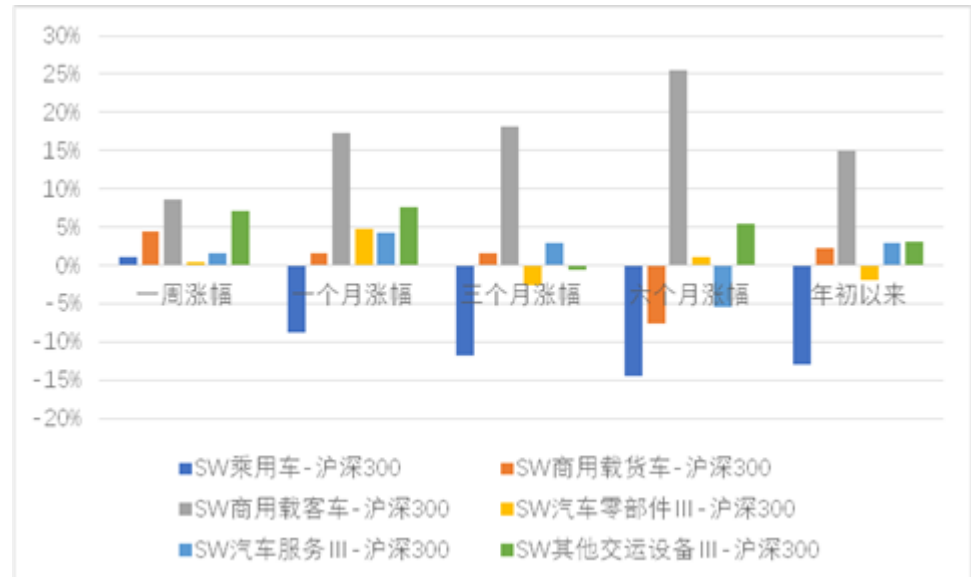
上周乘用车、汽车零部件、汽车服务、商用载客车、商用载货车和其他交运设备板块分别上涨 3.39%、2.83%、4.07%、6.84%、11.18%和 9.59%，分别跑赢沪深 300 指数 1.00%、0.44%、1.66%、4.37%、8.61%和 7.05%。

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

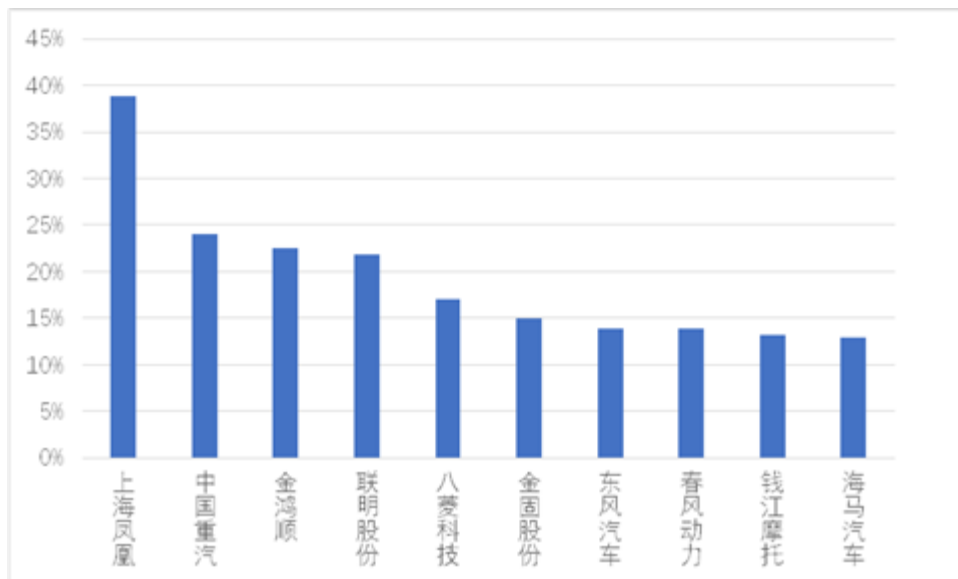


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

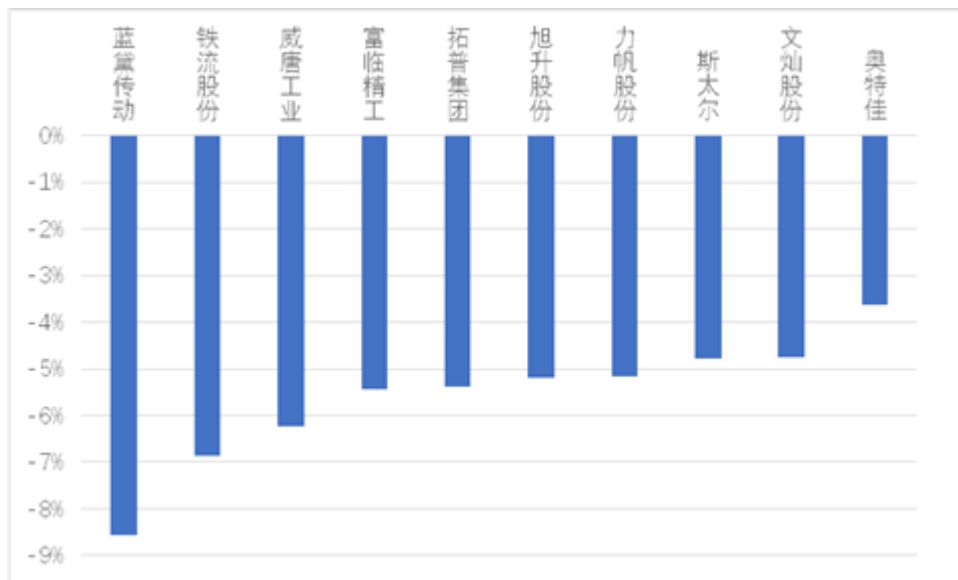
上周汽车板块个股整体股价上涨居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：上海凤凰，中国重汽，金鸿顺，联明股份和八菱科技等，涨幅分别为 38.90%、24.06%、22.57%、21.79%和 17.05%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有蓝黛传动，铁流股份，威唐工业，富临精工和拓普集团等，跌幅分别为 8.56%、6.87%、6.23%、5.44%和 5.37%。

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中国重汽、一汽富维和潍柴动力等。

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

000951.SZ	中国重汽	19.80	14.5	24.06%	43.37%	68.94%	64.18%	77.74%
000625.SZ	长安汽车	8.77	16.9	11.58%	1.15%	36.82%	30.31%	33.08%
600742.SH	一汽富维	13.11	14.7	10.82%	14.10%	28.78%	33.91%	31.36%
300580.SZ	贝斯特	18.35	23.0	8.90%	9.29%	41.26%	32.97%	41.15%
000338.SZ	潍柴动力	11.60	11.2	8.72%	22.11%	47.96%	46.98%	50.65%
600297.SH	广汇汽车	5.22	10.3	8.30%	-0.38%	26.39%	-9.69%	28.57%
000700.SZ	模塑科技	4.04	318.5	7.73%	15.43%	30.32%	18.82%	36.95%
000030.SZ	富奥股份	5.26	11.2	7.13%	14.60%	37.70%	26.44%	41.78%
600066.SH	宇通客车	14.31	13.1	7.03%	1.92%	21.17%	3.70%	20.76%
601633.SH	长城汽车	7.98	14.0	5.98%	-2.80%	40.00%	10.53%	42.50%
002540.SZ	亚太科技	5.82	19.5	5.82%	16.87%	25.16%	15.48%	25.97%
601799.SH	星宇股份	58.97	27.8	5.27%	7.65%	22.85%	22.40%	24.15%
002048.SZ	宁波华翔	13.43	12.0	4.92%	14.49%	28.27%	21.10%	28.76%
603179.SH	新泉股份	18.26	14.7	4.22%	2.99%	15.13%	5.06%	13.21%
603809.SH	豪能股份	17.27	16.5	4.10%	8.75%	13.47%	5.24%	16.22%
603035.SH	常熟汽饰	14.01	10.5	3.85%	10.49%	12.62%	3.85%	15.79%
601238.SH	广汽集团	12.12	10.6	3.77%	-0.49%	16.88%	19.06%	17.78%
002594.SZ	比亚迪	57.00	55.7	2.91%	9.87%	6.54%	26.44%	11.76%
300258.SZ	精锻科技	13.55	18.9	2.26%	4.47%	6.69%	5.37%	10.79%

002536.SZ	西泵股份	11.02	15.0	2.13%	1.38%	8.79%	13.49%	18.88%
000559.SZ	万向钱潮	7.01	23.0	2.04%	18.61%	27.22%	20.65%	36.91%
603239.SH	浙江仙通	12.85	28.6	1.98%	20.66%	8.53%	6.99%	23.44%
600104.SH	上汽集团	26.24	8.2	1.78%	-7.64%	2.90%	-11.26%	-1.61%
603596.SH	伯特利	23.32	29.9	1.26%	14.54%	7.56%	-2.71%	1.97%
603319.SH	湘油泵	24.48	20.4	1.16%	4.04%	21.85%	7.18%	20.95%
300733.SZ	西菱动力	15.72	37.3	1.09%	9.39%	0.38%	4.66%	-1.13%
603037.SH	凯众股份	22.15	18.4	0.73%	13.36%	24.79%	19.09%	23.74%
603040.SH	新坐标	30.23	21.7	0.20%	14.94%	19.68%	17.17%	13.86%
600933.SH	爱柯迪	9.79	17.3	0.00%	17.25%	22.22%	5.95%	27.81%
600660.SH	福耀玻璃	24.23	14.8	-0.08%	-0.53%	8.56%	4.93%	6.37%
600741.SH	华域汽车	20.35	7.9	-1.88%	-0.88%	11.63%	1.34%	10.60%
603178.SH	圣龙股份	12.11	32.9	-3.12%	19.55%	13.39%	8.61%	22.94%
603197.SH	保隆科技	27.30	30.0	-3.29%	27.93%	32.85%	49.18%	32.14%
603997.SH	继峰股份	9.56	20.2	-3.43%	21.47%	22.09%	-12.05%	24.97%
603305.SH	旭升股份	36.25	50.0	-5.18%	24.19%	18.46%	57.68%	19.17%
601689.SH	拓普集团	20.26	18.3	-5.37%	32.25%	40.79%	34.62%	37.08%

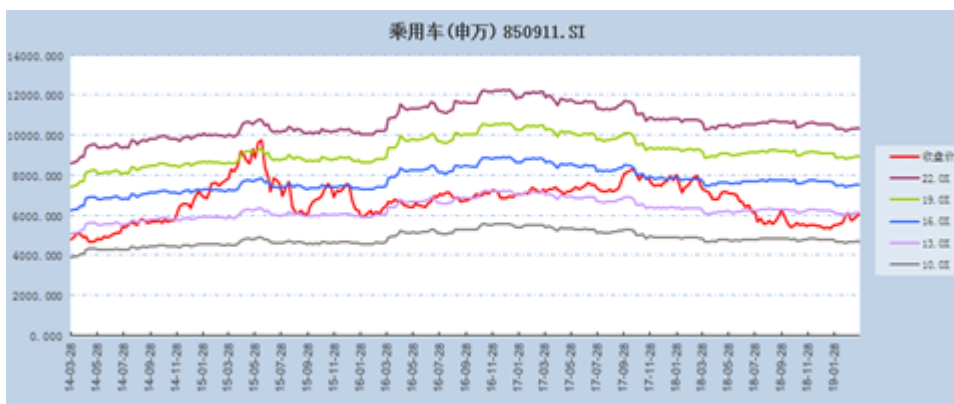
资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

乘用车、整车和零部件板块估值分别为 13.59、14.93、24.08 倍，乘用车和整车估值较上周变化不大，零部件板块估值有所上升。我们认为汽车板块目前估值仍处于历史较低位置，板块仍为左侧交

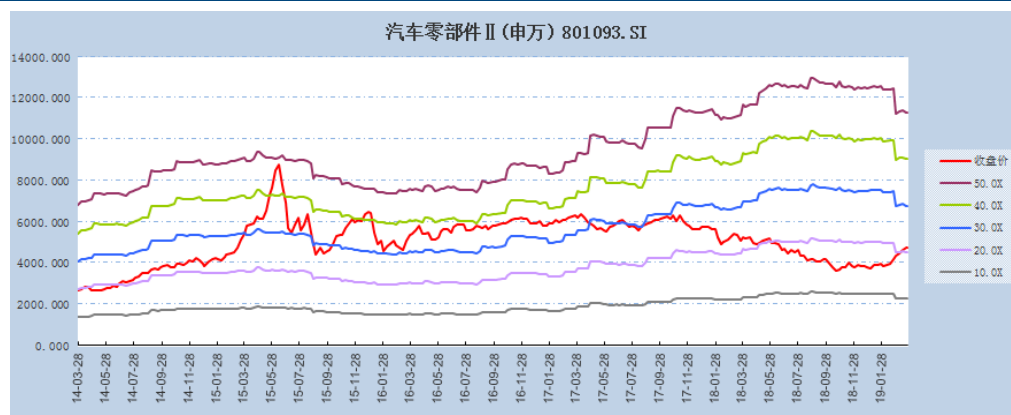
易。随着后期三四线城市的需求的恢复，叠加 09-10 年购车的换车周期到来，我们认为汽车行业在下半年将大概率迎来复苏，2019-2020 年汽车行业销量可能会好于预期。业绩好、估值低的优质车企和零部件公司的估值有望得到修复，建议在估值较低时进行配置。

图 6:乘用车板块估值



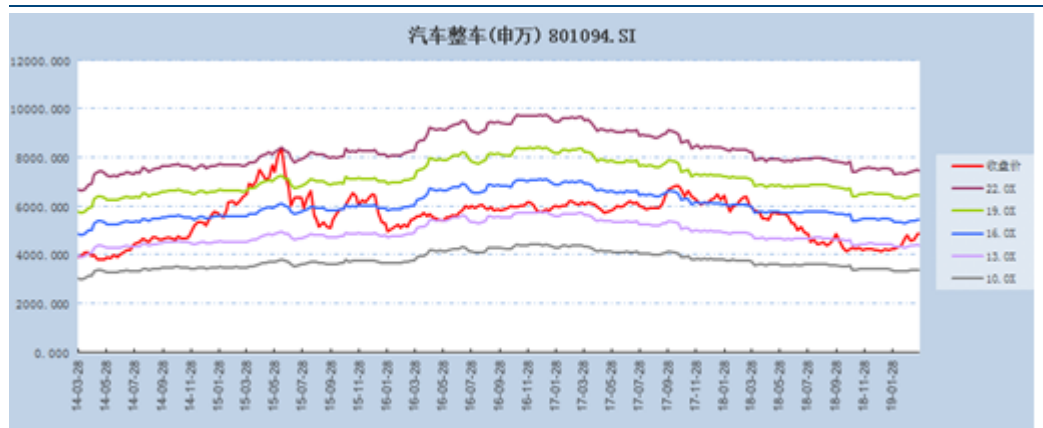
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）股通增持较多的是威孚高科、一汽富维和均胜电子，减持较多的是旭升股份。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是威孚高科、潍柴动力和银轮股份，减持较多的是福耀玻璃和拓普集团。

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	14.04	0.07	-1.53	-0.89	-2.94	-1.10
600660.SH	福耀玻璃	11.91	-0.43	-1.79	-2.20	-3.21	-2.21
000581.SZ	威孚高科	7.98	-0.09	2.12	3.14	5.00	3.15
600741.SH	华域汽车	6.93	-0.31	0.87	1.20	0.41	0.97
000338.SZ	潍柴动力	6.38	-0.16	-0.62	1.16	2.18	0.94
002126.SZ	银轮股份	3.78	0.00	-0.04	1.38	3.17	1.42
000951.SZ	中国重汽	3.49	0.54	1.14	1.76	1.97	1.82
600104.SH	上汽集团	3.13	0.00	-0.09	0.24	0.05	0.34

600742.SH	一汽富维	2.43	0.16	1.29	1.77	2.08	1.62
600699.SH	均胜电子	2.08	-0.46	-0.08	0.48	0.95	0.48
603305.SH	旭升股份	1.85	0.90	-0.56	1.40	1.50	1.51
000887.SZ	中鼎股份	1.74	-0.12	-0.97	-0.30	-0.48	-0.34
002048.SZ	宁波华翔	1.48	-0.07	0.35	1.10	1.38	1.13
601799.SH	星宇股份	1.38	-0.03	-0.02	0.21	-0.60	0.18
603766.SH	隆鑫通用	1.34	0.42	0.64	0.93	1.22	0.96
601689.SH	拓普集团	1.01	-1.32	-2.16	-2.45	-2.36	-2.18
002703.SZ	浙江世宝	0.98	0.36	0.49	0.94	0.98	0.93
002594.SZ	比亚迪	0.88	0.07	0.05	0.11	-0.32	0.06
000800.SZ	一汽轿车	0.83	-0.17	0.09	0.42	0.39	0.37
600933.SH	爱柯迪	0.81	0.44	0.48	0.71	0.74	0.75
603306.SH	华懋科技	0.76	0.11	0.42	0.42	0.45	0.43
603730.SH	岱美股份	0.74	0.40	0.21	0.45	0.72	0.53
600418.SH	江淮汽车	0.69	-0.02	0.13	0.55	0.56	0.55
000625.SZ	长安汽车	0.68	0.02	0.01	0.06	0.36	0.07
002239.SZ	奥特佳	0.59	0.49	0.28	0.59	0.59	0.58
601127.SH	小康股份	0.57	0.14	0.33	0.20	0.29	0.19
000559.SZ	万向钱潮	0.52	-0.16	-0.23	0.16	0.27	0.16

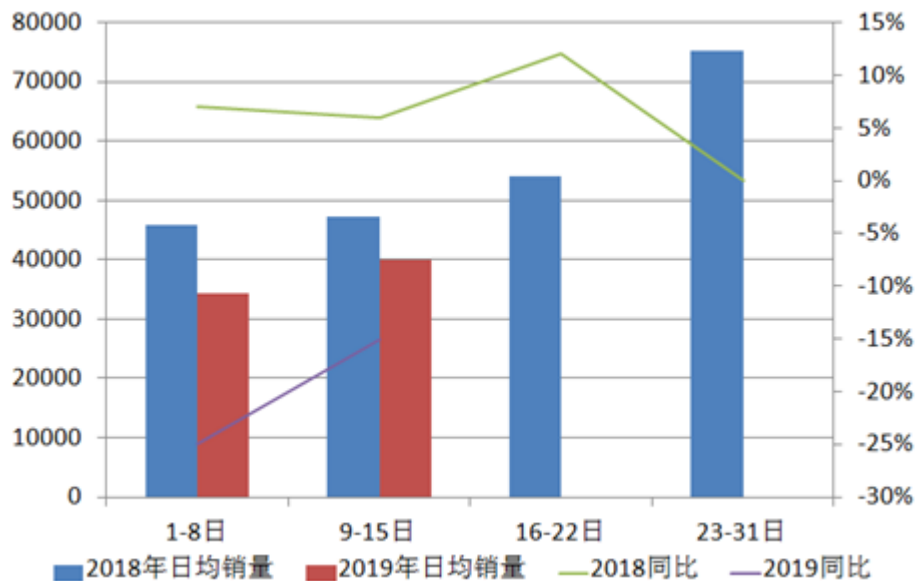
002664.SZ	长鹰信质	0.45	-0.04	-0.34	0.00	0.05	0.14
002611.SZ	东方精工	0.44	-0.05	0.16	0.38	0.40	0.37
000980.SZ	众泰汽车	0.41	0.02	-0.06	0.15	0.23	0.19
600166.SH	福田汽车	0.41	0.00	0.17	0.27	0.32	0.28
002085.SZ	万丰奥威	0.40	-0.06	-0.34	-0.12	-0.14	-0.11
600297.SH	广汇汽车	0.40	0.01	-0.02	0.00	0.08	-0.03
000030.SZ	富奥股份	0.40	0.00	0.19	0.26	0.34	0.27
603239.SH	浙江仙通	0.39	0.08	-0.19	0.11	0.05	0.19
603358.SH	华达科技	0.37	-0.06	-0.25	0.09	0.35	0.04
601633.SH	长城汽车	0.36	-0.02	-0.09	-0.03	-0.07	-0.04
002434.SZ	万里扬	0.35	-0.03	0.07	0.28	0.33	0.25
603776.SH	永安行	0.31	-0.06	0.23	0.06	-0.35	0.12
600335.SH	国机汽车	0.27	-0.04	-0.35	-0.02	0.18	-0.05

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%；第二周零售日均达4万台，同比下滑15%，增速较上周有所改善。春节过后，消费仍处于淡季，而且各大整车厂新车大多在下半年开始上市，今年市场尚未有一款新车可以成为爆款。我们预计汽车行业在2019年下半年大概率迎来复苏，全年销量同比增长3%左右。

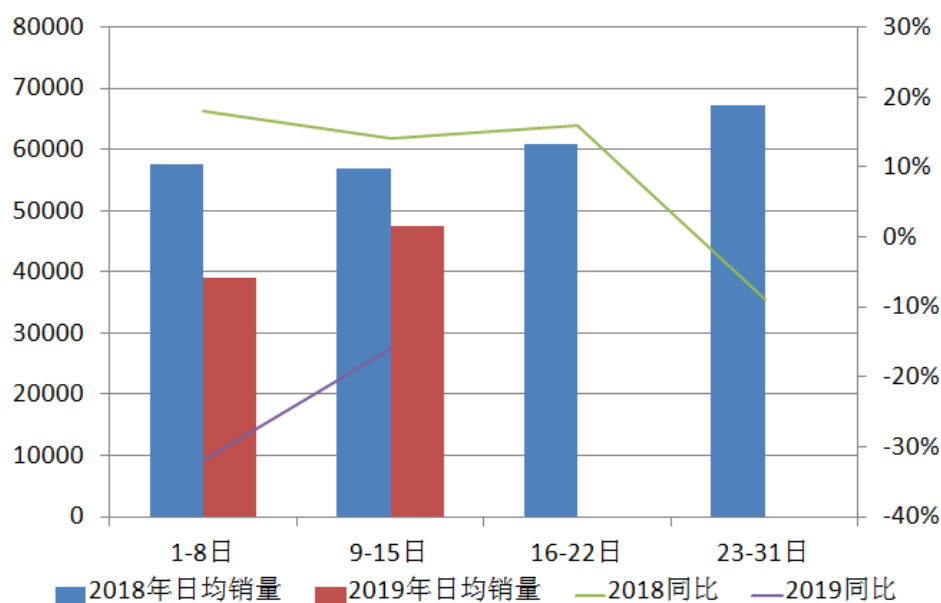
图9:乘用车3月份日均零售数量(台)



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%；第二周批发日均 4.75 万台，同比下滑 16%。总体看来，零售端销量要好于批发端，整车厂对经销商铺货压力减小，经销商端处于去库存阶段。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 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
丰田亚洲龙	20.88-24.48 万
领克 02	12.28-19.28 万
大众速腾	13.18-19.68 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

丰田亚洲龙

厂商：一汽丰田

指导价：20.88-24.48 万

图 11: 丰田亚洲龙



资料来源：一汽丰田官方网站；东兴证券研究所

北京时间 3 月 22 日，一汽丰田官方宣布，旗下全新中型轿车——亚洲龙正式上市，新车共推出搭载 2.5L 自然吸气、2.5L 混合动力两种动力的 6 款车型供选，官方指导价区间为 20.88-28.98 万元。此外，亚洲龙还将提供 4 年 10 万公里的免费保养政策；至于双擎车型，其动力电池组也享受 8 年 20 万公里的保修政策。

尺寸方面，国产亚洲龙的长宽高分别为 4975/1850/1450mm，轴距为 2870mm，定位于一款越级中型车（俗称 B+级），整体尺寸和轴距均与雷克萨斯 ES 基本一致。

动力方面，一汽丰田亚洲龙将率先提供 2.5L 自然吸气和 2.5L 混动两种动力，最大功率分别为 209 马力和 218 马力，其中 2.5L 车型匹配 8 挡手自一体变速箱，有经济、普通和运动三种驾驶模式可以选择，混动车型匹配的则是混动系统专属的 E-CVT 变速箱。

领克 02

厂商：领克

指导价：15.68-16.88 万

图 12: 领克 02



资料来源：领克官方网站；东兴证券研究所

3月18日，领克官方宣布旗下领克 02 2.0TD 高能版车型正式上市。新车共推出 4 款车型，售价区间为 15.68-16.88 万元。新车将增加“能量紫”专属配色，外观更具辨识度。

动力方面，领克 02 2.0TD 高能版将继续搭载现款的 2.0T 发动机，最大功率 190 马力，峰值扭矩 300 牛·米；传动系统匹配来自爱信的 6 速手自一体变速箱。

大众速腾

厂商：一汽-大众

指导价：13.18-19.68 万

图 13: 大众速腾



资料来源：一汽丰田官方网站；东兴证券研究所

3月18日晚间，全新一汽-大众速腾正式上市，新车推出搭载1.2T（200TSI）、1.4T（280TSI）两款发动机的8款车型供选，整体指导价区间为13.18-19.68万元。新车可视为此前北美车展亮相的全新一代 Jetta，国产引入之后轴距加长了45mm。

内饰方面，新车将采用大众最新的家族内饰风格，整体以规整的平面为主，用以凸显科技感。配色上，通过此前曝光的官图，其主体采用了砖红色，并在细节之处加入镀铬元素进行点缀，视觉效果沉稳中带有几分时尚。此外，新车还将配备大尺寸的中控液晶屏以及全景天窗。

动力方面，全新速腾将提供1.2T和1.4T两款发动机供选，最大功率分别为115马力和150马力，传动系统预计将继续匹配5速手动或7速双离合变速箱。

3.2 传统车要闻

一、宝马推“三步走”战略：产品攻势进阶+业务整合+设立大数据中心

3月20日，在宝马集团年度财报业绩新闻发布会上，董事长科鲁格对公司从现在开始到2025年的发展提出了“三步走”构想。

从提出“全新第一战略”的2016年到2018年是第一阶段，这一阶段宝马已成功完成相关目标。在这三年间，宝马集团成功发起了公司史上最强大的产品攻势，这一产品攻势帮助宝马在全球范围赢得更多的市场份额。

科鲁格表示，当前宝马集团正处于“全新第一战略”的第二阶段，而这一阶段将持续至2021年。目前，宝马的电力驱动技术已经升级到第四代，而且宝马集团电芯技术中心将于今年夏天在慕尼黑正式开始运营。另外，从2020年起，BMW X3将成为宝马首款同时提供三款动力配置的车型。

自动驾驶高度依赖大量数据，自身也会产生大量数据。宝马认为，数据分析将成为改变游戏规则的重要技术。科鲁格宣布，下周宝马将在慕尼黑市区以外开设一个数据中心。这将成为欧洲最大的数据中心之一，初始容量为 200 PB（1PB=1024TB）。到 2025 年中期，可以实现 500 PB 的容量。

二、福特宣布三项高层任命 亚马逊前高管将担任其 CFO

当地时间 3 月 21 日，福特汽车公司任命亚马逊前高管 Tim Stone 担任首席财务官（CFO），这是该公司 70 年来首次聘请外部人士担任该职位。

现年 52 岁的 Stone 将接替 Bob Shanks，后者将于 2019 年底退休，截至退休时其已经在福特汽车公司工作了 42 年。而 Stone 在亚马逊任职也达二十余年，期间担任过财务方面的各种工作，最近还在 Snap Inc. 公司担任首席财务官，不过任职不到一年便辞职。

除此以外，福特汽车还宣布了两项人事变动，任命 Mark Ovenden 为国际市场集团总裁，接替即将退休的 Peter Fleet。Peter Fleet 曾担任福特亚太区总裁，受中国市场销量下跌的影响，福特亚太地区去年第四季度出现最大亏损。

另外福特北美地区首席运营官 Stuart Rowley 将担任福特欧洲地区总裁，接替被晋升为欧洲公司董事长的 Steven Armstrong。

三、三大车企跨界联盟 97.6 亿发力共享出行

3 月 22 日，长安汽车、中国一汽、东风汽车三大央企联合腾讯、阿里、苏宁等多方知名企业，在南京正式签订合资协议，共同成立 T3 出行公司。同时，T3 出行与南京市江宁经济技术开发区正式签订投资协议，T3 出行公司落户南京江宁。

T3 出行公司具体名称为南京领行股权投资合伙企业(有限合伙)(暂定名，最终名称以工商登记机关核准的名称为准)，总份额为 97.6 亿元。在领行合伙企业中，苏宁出资认缴 17 亿元，持股比例 17.42%；一汽、东风、长安汽车分别出资认缴 16 亿元，持股比例分别为 16.39%；世嘉利出资认缴 10 亿元，持股比例 10.25%；阿里、腾讯、无锡飞叶等五家出资 22.5 亿元，持股比例 23.06%。此外，苏宁、一汽、东风、长安汽车、阿里、腾讯等 8 家共同出资 1000 万元，成立南京领行股权投资管理有限公司，该公司在领行合伙企业中出资认缴 1000 万，持股比例 0.1%。

领行合伙拟投资以新能源汽车为主的共享出行产业，组建出行公司，本合伙企业仅投资出行公司，不从事其他业务。另外，长安汽车表示，投资领行合伙以设立出行公司是推进三大主机厂战略合作和长安汽车“第三次创业——创新创业计划”落地的重要抓手，多方联合成立出行公司，有利于快速形成代表行业水平的高质量安全出行供给能力。出行公司在助力长安汽车培育新动能、探索新模式的同时，对于传统整车业务也具有积极的拉动作用，将丰富和完善长安汽车生态圈，提升产品研发，提高长安汽车品牌力，助力长安汽车转型发展。

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。