

新能源补贴政策出台，一汽解放将上市

——汽车行业周报

2019年04月01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 2.76%，在 28 个申万一级行业中排名第 23，跑输沪深 300 指数 3.73%。上周涨幅前五的股票为：西仪股份，一汽夏利，凌云股份，继峰股份和宗申动力；上周跌幅前五的股票为：*ST 天雁，安凯客车，*ST 天雁 B，上海凤凰和光洋股份。

上周行业热点：

- ◆ **最严新能源补贴政策出台：**3月26日，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委联合发布了《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新一轮补贴退坡政策浮出水面。取消地补、纯电动乘用车补贴腰斩，公交车仍未敲定，为此各大车企纷纷采取应对措施。
- ◆ **一汽解放将上市：**一汽轿车发布公告称，公司拟以资产置换、发行股份购买资产等方式购买一汽股份持有的一汽解放股权并募集配套资金，预计构成公司的重大资产重组。一汽解放为国内重卡龙头，我们认为相关供应商标的将受益。同时此次重组或将拉开一汽集团乃至国资汽车产业新一轮资本运作的序幕。
- ◆ **吉利与戴姆勒成立合资公司，接管 smart：**3月28日，戴姆勒和吉利控股宣布，双方将成立合资公司，在全球范围内联合运营和推动 smart 品牌转型，合资公司总部设在中国，双方各持股 50%。纯电动 smart 将由奔驰负责设计，吉利负责工程研发。新车型将在中国的全新工厂生产，预计 2022 年开始投放市场并销往全球。
- ◆ **营收增 5% 净利增近三成 潍柴动力发布 2018 年度报告：**3月26日，潍柴动力股份有限公司发布 2018 年年度报告摘要。公司营业收入约为 1592.56 亿元人民币，同比增长 5.1%。归母净利润约为 86.58 亿元人民币，同比提高 27.2%。
- ◆ **新车速递：**上周新车包括荣威 i6 PLUS，别克君越，雪铁龙 C4L 等。

投资策略及重点推荐：新公布的新能源车补贴方案，对整车的能量利用效率提出了更高的要求。同时结合“双积分”的临近，我们建议继续关注节能减排技术相关标的。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，同时建议关注汽车电子业务较为突出的均胜电子。本周行业投资组合为上汽集团(25%)、精锻科技(25%)、拓普集团(25%)，现金 25%。

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	5.01%
重点公司家数	-	-
行业市值	22606.25 亿元	3.62%
流通市值	15421.3 亿元	3.41%
行业平均市盈率	16.71	/
市场平均市盈率	16.82	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业事件点评：重卡界“巨无霸”终上市——一汽轿车一汽解放重组点评》2019-03-28
- 2、《汽车行业报告：2019 年新能源汽车补贴方案点评》2019-03-27
- 3、《汽车行业周报：一汽大众发布 JETTA 品牌，低端市场竞争加剧》2019-03-25
- 4、《汽车行业报告：增值税降低，豪车纷纷让利消费者》2019-03-18

目 录

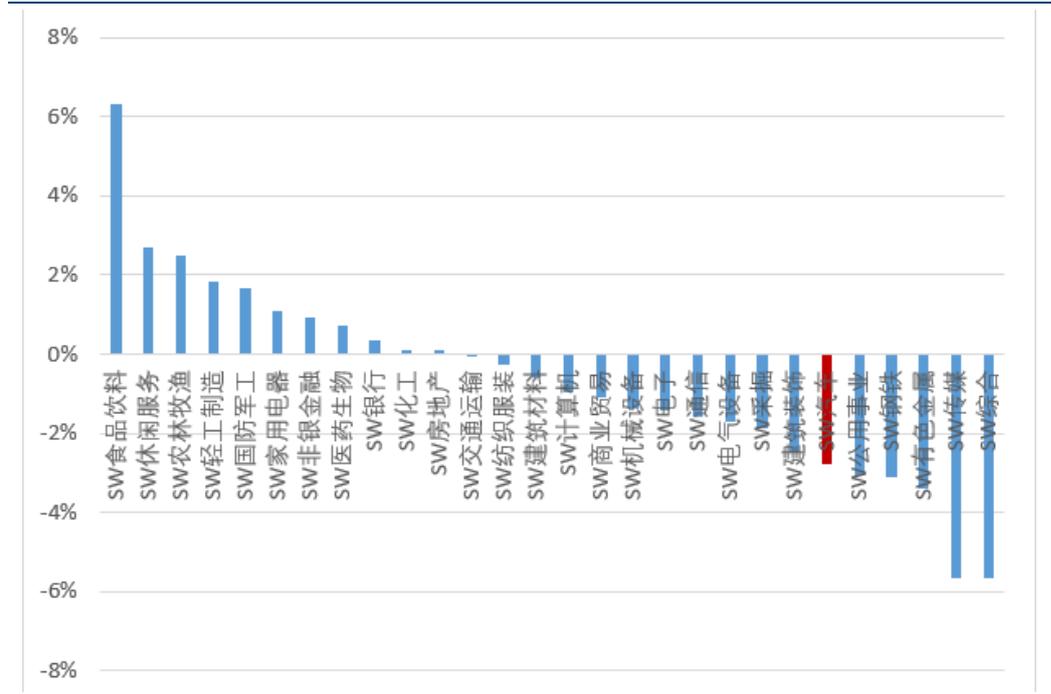
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	8
1.4 汽车板块外资持股情况	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	11
3. 一周汽车行业要闻	13
3.1 新车信息速览	13
3.2 传统车要闻	15
4. 风险提示	16

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 2.76%，在 28 个申万一级行业中排名第 23，跑输沪深 300 指数 3.73%。

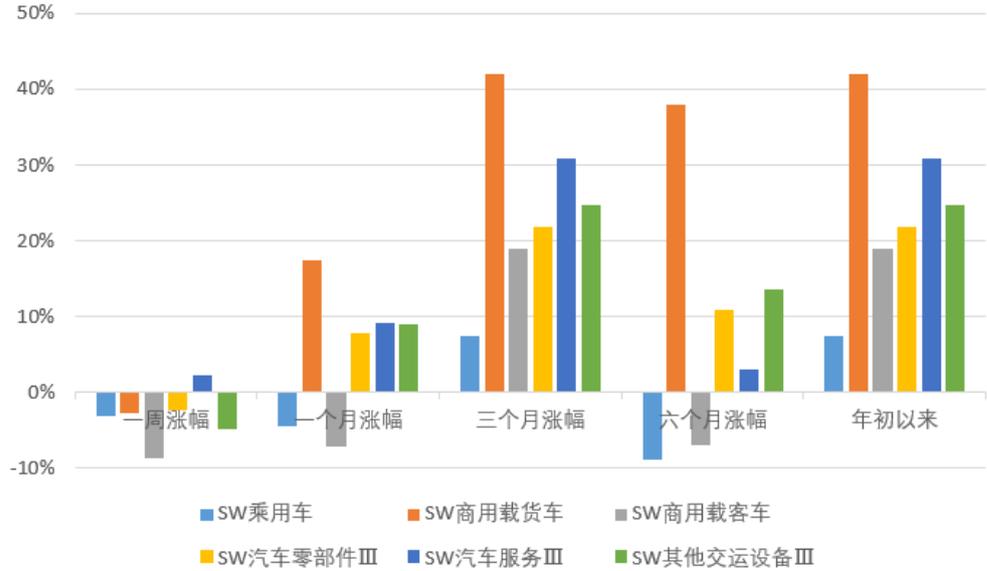
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

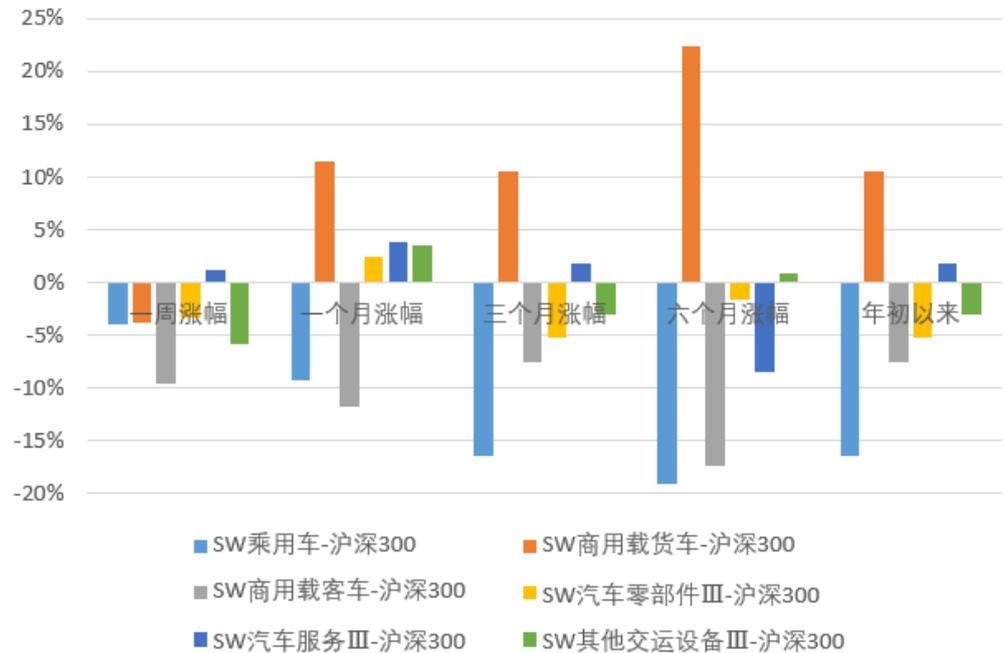
上周乘用车, 商用载货车, 商用载客车, 汽车零部件和其他交运设备分别上涨-3.01%, -2.76%, -8.65%, -2.42%和-4.84%，分别跑输沪深 300 指数 3.98%, 3.73%, 9.56%, 3.39%和 5.79%；汽车服务上涨 2.24%，跑赢沪深 300 指数 1.22%。

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



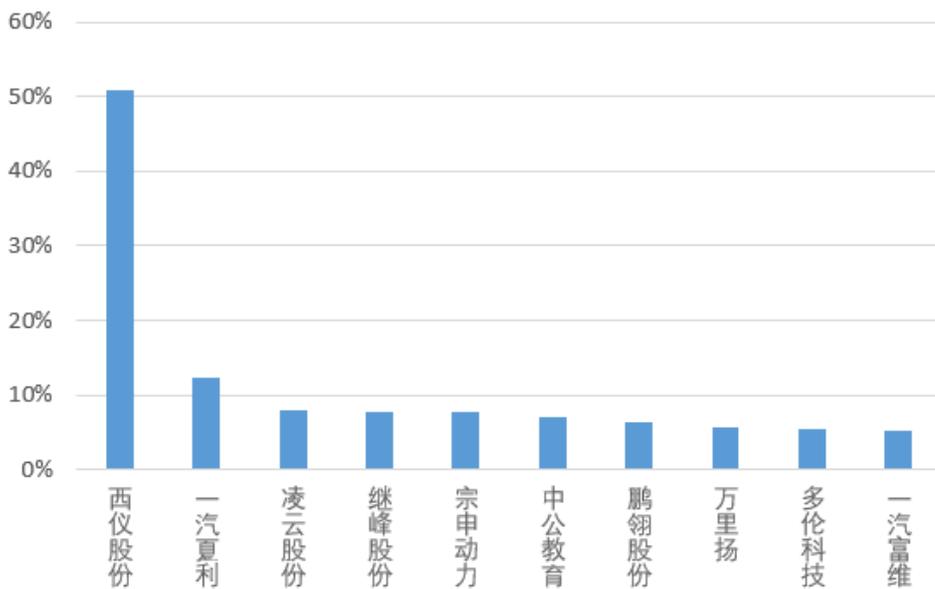
资料来源：WIND; 东兴证券研究所

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：西仪股份，一汽夏利，凌云股份，继峰股份和宗申动力等，涨幅分别为 51.90%、12.29%、7.92%、

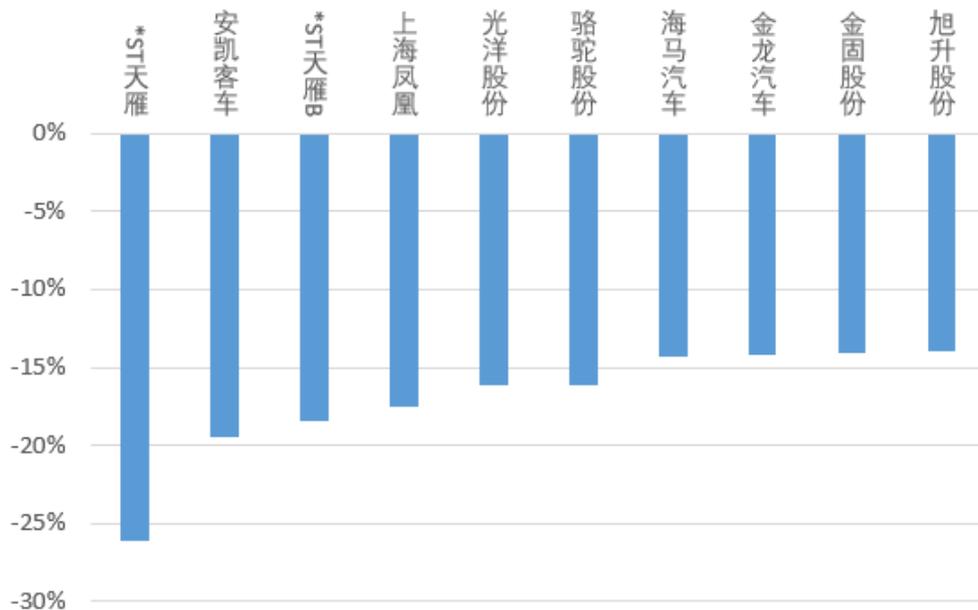
7.74%和 7.72%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有*ST 天雁，安凯客车，*ST 天雁 B，上海凤凰和光洋股份等，跌幅分别为 26.19%、19.43%、18.48%、17.56%和 16.20%。

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继峰股份、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
603997.SH	继峰股份	10.30	21.8	7.74%	22.18%	33.94%	-5.24%	34.64%
600742.SH	一汽富维	13.80	14.2	5.26%	17.65%	39.96%	36.09%	38.28%
000338.SZ	潍柴动力	11.85	10.9	2.16%	18.15%	55.92%	42.05%	53.90%
601799.SH	星宇股份	60.10	27.2	1.92%	3.46%	30.65%	17.66%	26.53%
600297.SH	广汇汽车	5.30	10.5	1.53%	7.07%	31.84%	-18.84%	30.54%
600660.SH	福耀玻璃	24.33	14.8	0.41%	-1.78%	4.83%	-1.28%	6.80%
600741.SH	华域汽车	20.38	8.0	0.15%	-1.64%	12.97%	-6.60%	10.76%
601689.SH	拓普集团	20.17	18.3	-0.44%	7.98%	33.75%	21.21%	36.47%
600104.SH	上汽集团	26.07	8.1	-0.65%	-9.10%	-2.54%	-17.76%	-2.25%
603809.SH	豪能股份	17.11	16.4	-0.93%	0.65%	13.61%	-0.12%	15.14%
002536.SZ	西泵股份	10.87	14.8	-1.36%	-4.98%	11.15%	10.81%	17.26%
000030.SZ	富奥股份	5.18	11.1	-1.52%	10.68%	38.13%	21.60%	39.62%
601633.SH	长城汽车	7.83	13.7	-1.88%	-4.04%	40.57%	-0.63%	39.82%
603040.SH	新坐标	29.64	21.3	-1.95%	-0.54%	15.51%	11.34%	11.64%
603035.SH	常熟汽饰	13.68	10.2	-2.36%	3.17%	11.76%	-0.65%	13.06%
603179.SH	新泉股份	17.81	14.4	-2.46%	2.18%	15.95%	1.31%	10.42%
002540.SZ	亚太科技	5.67	19.0	-2.58%	7.39%	21.67%	12.95%	22.73%

603319.SH	湘油泵	23.78	19.8	-2.86%	2.63%	16.23%	2.90%	17.49%
300258.SZ	精锻科技	13.14	18.3	-3.03%	1.78%	7.27%	-1.28%	7.44%
300580.SZ	贝斯特	17.79	22.3	-3.05%	7.88%	33.76%	26.17%	36.85%
603596.SH	伯特利	22.59	28.9	-3.13%	4.39%	-6.19%	-7.46%	-1.22%
603037.SH	凯众股份	21.44	17.8	-3.21%	5.56%	16.97%	13.50%	19.78%
601238.SH	广汽集团	11.68	11.0	-3.63%	-3.39%	13.84%	8.65%	13.51%
603239.SH	浙江仙通	12.38	27.5	-3.66%	6.18%	13.89%	-1.43%	18.92%
600933.SH	爱柯迪	9.42	17.1	-3.78%	6.08%	20.61%	1.84%	22.98%
000559.SZ	万向钱潮	6.74	25.7	-3.85%	9.06%	30.12%	12.71%	31.64%
000700.SZ	模塑科技	3.86	304.3	-4.46%	7.52%	27.81%	10.92%	30.85%
603197.SH	保隆科技	25.95	28.5	-4.95%	11.61%	25.85%	40.27%	25.61%
002048.SZ	宁波华翔	12.75	11.4	-5.06%	0.39%	25.49%	12.24%	22.24%
300733.SZ	西菱动力	14.91	35.4	-5.15%	-0.13%	-7.39%	-20.90%	-6.23%
000625.SZ	长安汽车	8.28	16.0	-5.59%	-5.37%	25.84%	13.89%	25.64%
603178.SH	圣龙股份	11.40	31.0	-5.86%	6.84%	12.76%	2.06%	15.74%
600066.SH	宇通客车	13.43	12.3	-6.15%	-5.62%	14.88%	-6.54%	13.33%
002594.SZ	比亚迪	53.49	52.5	-6.16%	-0.58%	4.88%	10.84%	4.88%
000951.SZ	中国重汽	17.93	13.3	-9.44%	25.12%	59.38%	43.67%	60.95%
603305.SH	旭升股份	31.17	42.5	-14.01%	-8.05%	4.67%	32.69%	2.47%

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 13.26、14.55、23.36，三大板块估值略有下降。因为汽车行业销量仍处于两位数下滑状态，汽车板块目前估值仍处于历史较低位置，机构持仓处于低位，板块仍为左侧交易。我们认为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，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）股通增持较多的是中国重汽、中鼎股份和爱柯迪，减持较多的是旭升股份和岱美股份。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是威孚高科、中国重汽和一汽富维，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	13.90	-0.14	-1.27	-1.17	-3.06	-1.17
600660.SH	福耀玻璃	11.76	-0.15	-1.48	-2.39	-3.43	-2.39
000581.SZ	威孚高科	7.96	-0.02	1.51	3.13	4.73	3.13
600741.SH	华域汽车	6.69	-0.24	0.60	0.77	0.01	0.77
000338.SZ	潍柴动力	6.27	-0.11	-0.87	0.83	1.68	0.83
000951.SZ	中国重汽	3.79	0.30	1.19	2.10	2.08	2.10
002126.SZ	银轮股份	3.77	-0.01	-0.18	1.43	3.17	1.43
600104.SH	上汽集团	3.11	-0.02	-0.06	0.31	-0.13	0.31
600742.SH	一汽富维	2.26	-0.17	0.81	1.49	1.90	1.49

600699.SH	均胜电子	1.99	-0.09	-0.46	0.43	0.87	0.43
000887.SZ	中鼎股份	1.90	0.16	-0.38	-0.14	-0.27	-0.14
002048.SZ	宁波华翔	1.40	-0.08	0.14	1.00	1.29	1.00
603305.SH	旭升股份	1.35	-0.50	0.61	0.97	1.00	0.97
601799.SH	星宇股份	1.34	-0.04	-0.04	0.11	-0.70	0.11
603766.SH	隆鑫通用	1.15	-0.19	0.42	0.77	1.01	0.77
600933.SH	爱柯迪	0.93	0.12	0.59	0.87	0.85	0.87
002703.SZ	浙江世宝	0.85	-0.13	0.21	0.82	0.85	0.82
601689.SH	拓普集团	0.81	-0.20	-2.33	-2.37	-2.52	-2.37
603306.SH	华懋科技	0.76	0.00	0.42	0.42	0.46	0.42
002594.SZ	比亚迪	0.73	-0.15	-0.07	-0.10	-0.58	-0.10
000800.SZ	一汽轿车	0.70	-0.13	-0.13	0.26	0.29	0.26
000625.SZ	长安汽车	0.58	-0.10	-0.09	-0.02	0.25	-0.02
601127.SH	小康股份	0.54	-0.03	-0.04	0.11	0.26	0.11
603239.SH	浙江仙通	0.54	0.15	-0.32	0.35	0.21	0.35
002239.SZ	奥特佳	0.51	-0.08	0.35	0.50	0.50	0.50
000559.SZ	万向钱潮	0.50	-0.02	-0.23	0.13	0.23	0.13
002611.SZ	东方精工	0.45	0.01	0.13	0.38	0.42	0.38
600418.SH	江淮汽车	0.43	-0.26	-0.26	0.30	0.26	0.30

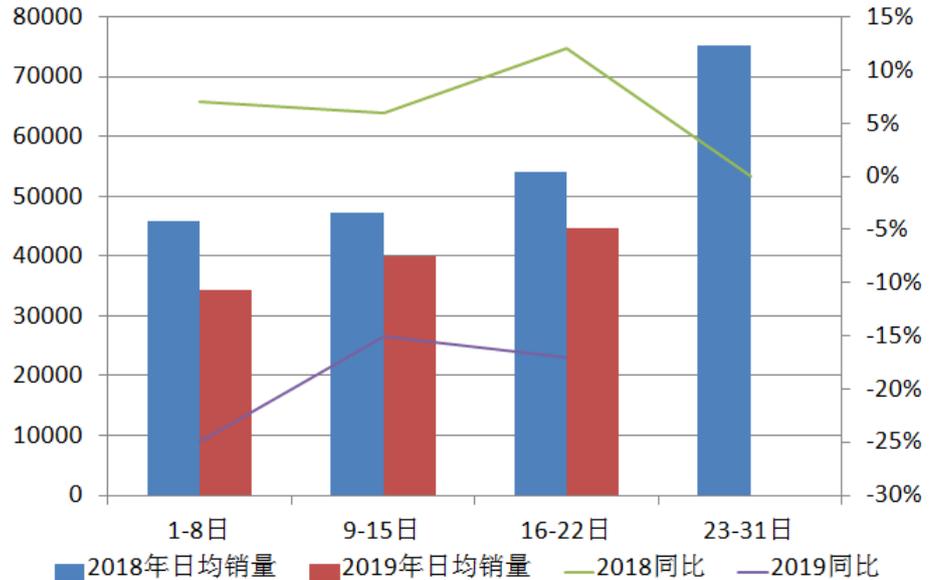
002664.SZ	长鹰信质	0.42	-0.03	-0.38	0.11	-0.11	0.11
002085.SZ	万丰奥威	0.41	0.01	-0.05	-0.12	-0.15	-0.12
600297.SH	广汇汽车	0.40	0.00	-0.07	-0.02	0.08	-0.02
000030.SZ	富奥股份	0.39	-0.01	0.15	0.26	0.33	0.26
601633.SH	长城汽车	0.37	0.01	-0.04	-0.04	-0.05	-0.04
603730.SH	岱美股份	0.35	-0.39	-0.14	0.12	0.32	0.12
600166.SH	福田汽车	0.30	-0.11	-0.20	0.17	0.21	0.17
601311.SH	骆驼股份	0.30	0.08	-0.20	-0.52	-0.71	-0.52
601238.SH	广汽集团	0.28	0.02	-0.08	0.08	0.09	0.08

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；第三周零售日均4.47万台，同比下滑17%。我们预计三月份销量大概率仍将保持两位数负增长，春节过后，消费仍处于淡季。由于增值税的原因，许多厂家即将下调汽车价格，市场存在一定的观望状态。我们预计4月份以后，行业销量也许将出现一定程度的回暖。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。

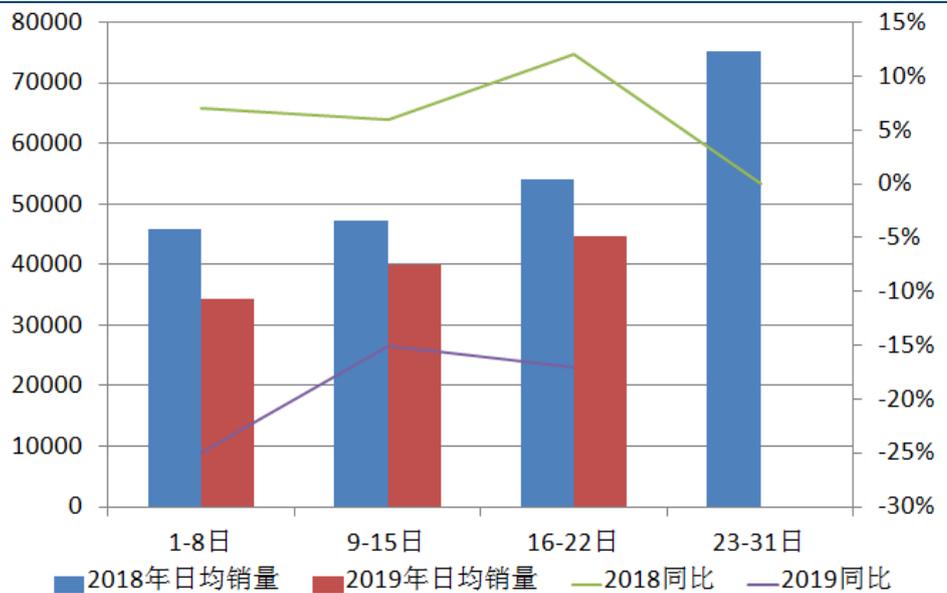
图9:乘用车3月份日均零售数量(台)



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%；第三周批发日均达 5.12 万台，同比增速-16%。需求端未回暖，各大整车厂开始下调出场指导价。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
荣威 i6 PLUS	8.98-13.98 万
别克君越	23.98-28.98 万
雪铁龙 C4L	10.69-14.19 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

荣威 i6 PLUS

厂商：上汽

指导价：8.98-13.98 万

图 11: 荣威 i6 PLUS



资料来源：上汽荣威官方网站；东兴证券研究所

2019年3月30日晚间，上汽荣威 i6 PLUS 正式上市，新车推出搭载 1.6L、1.5T(20T) 两款发动机的 9 个车型款供选。此外，新车还享受 2 年 0 利息、全系 2 万官方现金优惠以及互联网版车型十年免基础流量等优惠政策。

内饰方面，新车延续了此前 i6 的内饰布局形式，内部增加了软质材料的使用，氛围更好。另一个重点就是配置进行了升级，顶配车型将配备大尺寸液晶屏和液晶仪表盘，而 10.4 英寸的大尺寸液晶屏也下放到了更多中配车型上。

动力方面，新车将采用了新的动力组合，其中 1.6L 自然吸气发动机取代了之前的 1.0T 三缸涡轮增压发动机，匹配 CVT 变速箱。1.5T 发动机得以保留，依旧匹配 7 速双离合变速箱。其中 1.6L 发动机最大功率 125 马力，峰值扭矩 158 牛·米，而 1.5T 发动机最大功率依然为 169 马力，峰值扭矩为 250 牛·米。

别克君越

厂商：上汽通用

指导价：23.98-28.98 万

图 12: 别克君威



资料来源：别克君威官方网站；东兴证券研究所

3 月 28 日，上汽通用别克宣布旗下 2019 款君越正式上市，共推出包括君越 Avenir 在内的 3 款车型。

内饰方面，新款君越基本沿用现款设计，Avenir 版车型内大量采用进口真皮包覆，中控及门板饰板采用立体流动菱形纹理设计，车内顶衬、遮阳板、门柱采用麂皮绒面料包覆。新车还配备了加厚长绒脚垫、BOSE 环绕立体声音响等。

动力方面，新款君越先期搭载全新的 2.0T 可变缸涡轮增压发动机，最大功率 240 马力，峰值扭矩 350 牛·米，并可满足国 VI 排放，传动方面匹配 9 速自动变速箱。

雪铁龙 C4L

厂商：东风雪铁龙

指导价：10.69-14.19 万

图 13：雪铁龙 C4L



资料来源：东风雪铁龙官方网站；东兴证券研究所

日前，新款 C4L 正式上市，新车推出搭载 1.2T（230THP）、1.6T（350THP）两款发动机的 5 款车型供选。此外，东风雪铁龙新 C4L 还推出上市优惠购车礼，即日起订车即可享购置税全额补贴并送首年交强险，以及为用户量身打造的个性化信贷金融礼。

内饰方面，新款 C4L 采用较为简洁的设计风格，中控台采用了横置的设计，上方空调出风口造型整体被拉宽，而中控中央的棕色区域也一直延伸至副驾驶位置，中控中央还配备了大尺寸的中控屏。此外，新车的仪表也由原来的三筒式更新为了双筒式，方向盘也改为了全新的三幅式造型。

动力方面，新车提供 1.2T 和 1.6T 两种发动机供消费者选择，最大功率分别为 136 马力（100 千瓦）和 167 马力（123 千瓦），传动系统匹配 5 速手动（仅 1.2T）或 6 速手自一体变速箱。

3.2 传统车要闻

一、净利超 44 亿 北京汽车公布其 2018 年财报

日前，北京汽车公布其 2018 年财报。数据显示，2018 年，北京汽车收入约为 1519.2 亿元人民币，同比增长 13.2%；公司权益持有人应占净利润约为 44.3 亿元人民币，同比增长 96.6%。

财报指出，北京汽车 2018 年收入和毛利增加的主要原因是由于北京奔驰的收入和毛利增加，其中，与北京奔驰相关的收入由 2017 年度的约人民币 1167.7 亿元增至 2018

年度的约人民币 1354.2 亿元，同比增长 16.0%，占北京汽车 2018 年度总收入的 89.1%。

另外，北京品牌 2018 全年实现乘用车销售 15.6 万辆。尽管旗下新能源乘用车实现销售 4.5 万辆，同比增长 94.2%，但其它几大系列车型销量表现下滑：绅宝系列实现销售 6.5 万辆、同比下降 24.1%；北京系列实现销售 3.1 万辆、同比下降 22.4%；威旺业务由于战略调整，实现销售 1.5 万辆，同比下降 82.9%。

根据财报，北京品牌相关的收入由 2017 年度的 173.85 亿元减至 2018 年度的 165.05 亿元，同比下降 5.1%，主要原因之一便是其销量的下降。除此之外，为应对国内乘用车行业增速放缓、车辆购置税优惠政策调整、新能源补贴政策退坡等影响而向市场提供额外折扣，以及由于调整产品结构，售价相对较高的车型销量占比提升，导致单车收入下降幅度小于销量下降幅度，也对北京品牌的收入有所影响。

二、净利增 4.05% 长城发布 2018 年业绩报告

3 月 25 日，长城汽车 2018 年年度业绩新闻发布会在香港召开。据长城汽车 2018 年年度业绩报告显示，截至 2018 年 12 月 31 日，长城汽车营业总收入达人民币 992.30 亿元，净利润 52.48 亿元，同比增长 4.05%。

在销量上，长城汽车连续三年突破百万销量大关，达到 1053039 辆，同比微跌 1.6%。其中，哈弗品牌 2018 年销量 76.61 万辆；WEY 品牌 2018 年销量达 13.95 万辆（累计销售已突破 22 万辆），成为首个突破 20 万辆大关的中国豪华 SUV 品牌；新能源汽车独立品牌欧拉上市四个月累计销量达 3500 辆。另外，长城皮卡 2018 年销量达 13.8 万辆，占据 30.8% 的市场份额，连续 21 年蝉联国内销量冠军。

三、Lyft 击败 Uber 率先上市 成为美国“网约车第一股”

美国“网约车第一股”Lyft 于当地时间本周五在纳斯达克市场挂牌上市，股票代码为“LYFT”，开盘价 87.6 美元，较 72 美元的 IPO 发行价上涨 21.49%，市值达到 253.88 亿美元，远超此前路演时的 200 亿美元。截至收盘，Lyft 股价相较盘中有所回落，最终报收 78.29 美元，上涨 8.74%。

根据招股书显示，财务业绩方面，Lyft2016 年、2017 年和 2018 年营收分别为 3.4 亿美元、11 亿美元和 22 亿美元，尽管三年来营收逐年上涨幅度较大，但其 2016 年、2017 年和 2018 年净亏损分别为 6.8 亿美元、6.9 亿美元和 9.1 美元。值得一提的是，根据路演情况，Lyft 已经获得了超额认购，基于对其发展潜力的预测，资本市场也对其表现出了强烈需求，并未因 Lyft 的连年亏损也有所收敛。此前，美国华尔街曾经预测，Lyft 上市首日股价或将成为美国众多科技公司的风向标。

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。