

销量下滑收窄，行业或迎上升期

——汽车行业周报

2019年04月08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 7.89%，在 28 个申万一级行业中排名第 5，跑赢沪深 300 指数 2.85%。上周涨幅前五的股票为：北特科技，中国中期，长城汽车，襄阳轴承和浙江世宝；上周跌幅前五的股票为：金鸿顺，英博尔，光洋股份，钱江摩托和凯马 B。

上周行业热点：

- ◆ **补贴 7000 万，海南继续全力支持发展新能源汽车：**近日，海南省财政厅表示，将全力支持海南发展新能源汽车，一方面继续实施新能源汽车财政税收激励政策，另一方面安排了 2019 年新能源购车补贴资金 7000 万元。
- ◆ **3 月份重卡市场格局发生变化：**今年 3 月份国内重卡市场共销售各类车型 14.5 万辆，环比增长 93%，同比增长 4%。销量前十企业中，有五家企业实现同比正增长。月度增长最快的是陕汽集团，同比增长 22%；其次为东风集团，同比增长 11%。一汽解放 3 月单月市场份额达到 25%。
- ◆ **吉利控股整车项目武汉开工：**4 月 2 日，吉利控股集团高端整车项目集体开工仪式在武汉市汉南区举行。此次开工高端整车项目，包括英国豪华高性能汽车品牌路特斯国产落地，这将成为吉利控股集团全球复兴路特斯品牌重要的组成部分。
- ◆ **新车速递：**上周新车包括大众宝来，长安 CS95 以及宝骏 310 等。

投资策略及重点推荐：根据乘联会公布的周度数据，3 月份乘用车零售销量同比下滑 12% 左右，最终数据可能会好于 12%，可以看出销量下滑程度有所收窄。预计 Q2 销量下滑进一步收窄，Q3 有望同比转正。我们认为已经到了配置汽车板块的时点，乘用车方面我们推荐上汽集团，长安汽车；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%）、长安汽车（25%）、精锻科技（25%）、拓普集团（25%）。

风险提示：国内主要汽车销量不及预期；原材料价格大幅上涨。

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	5.01%
重点公司家数	-	-
行业市值	24200.61 亿元	3.69%
流通市值	16669.87 亿元	3.5%
行业平均市盈率	18.05	/
市场平均市盈率	17.69	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业周报：新能源补贴政策出台，一汽解放将上市》2019-04-01
- 2、《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
- 3、《汽车行业报告：2019 年新能源汽车补贴方案点评》2019-03-27
- 4、《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

目 录

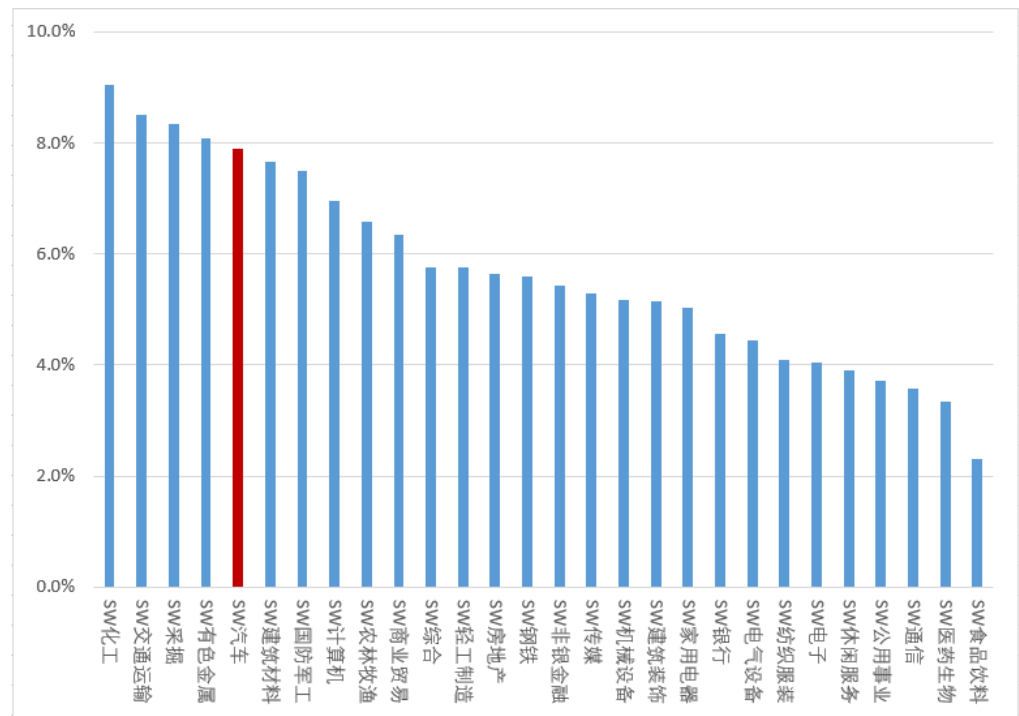
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	7
1.4 汽车板块外资持股情况	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	11
3. 一周汽车行业要闻	13
3.1 新车信息速览	13
3.2 传统车要闻	15
4. 风险提示	16

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块上涨 7.89%，在 28 个申万一级行业中排名第 5，跑赢沪深 300 指数 2.85%。

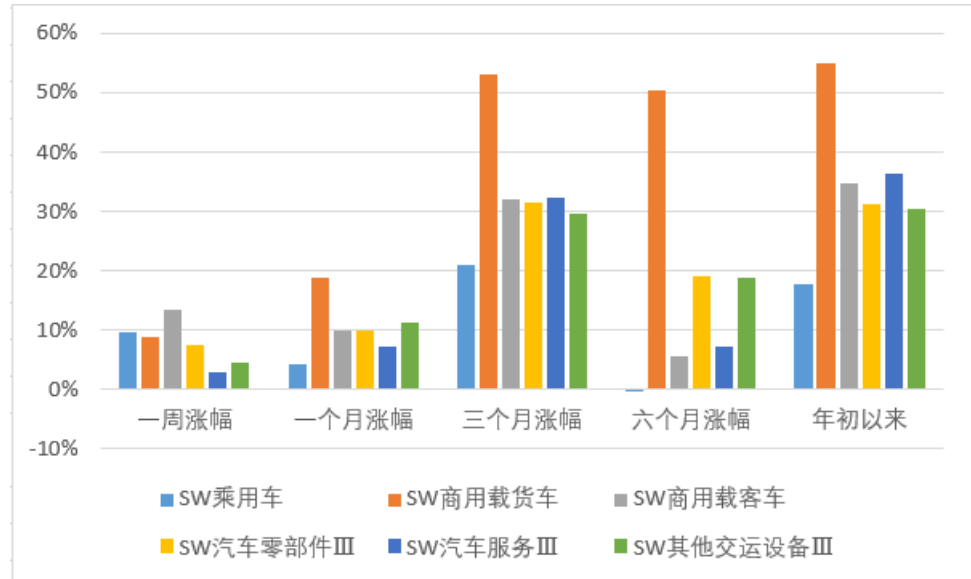
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

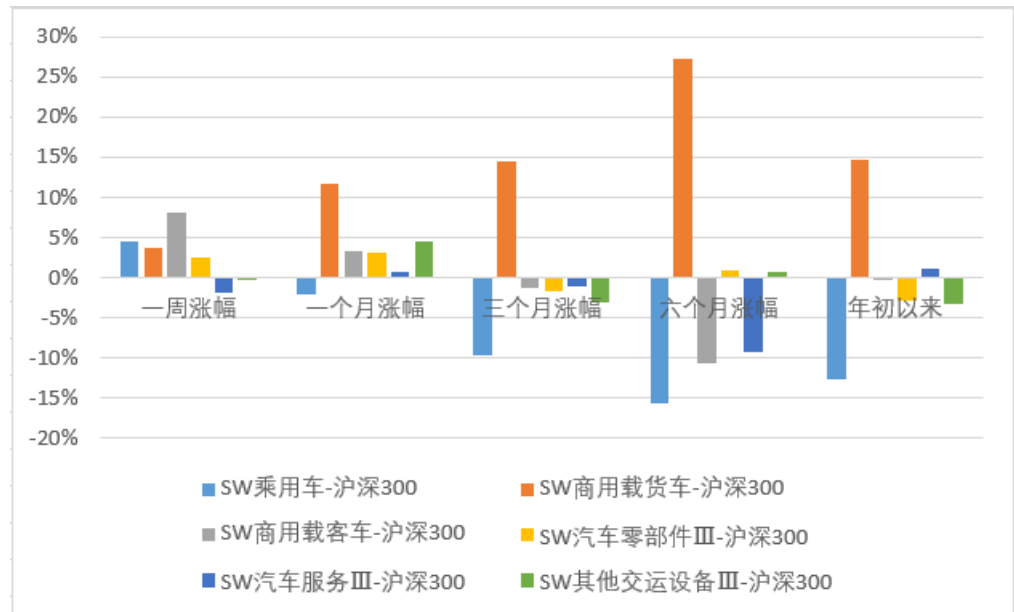
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其他交运设备分别上涨 9.65%，8.73%，13.35%，7.56%，2.91%和 4.65%，分别跑赢沪深 300 指数 4.52%，3.64%，8.05%，2.53%，-1.90%和-0.25%。

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

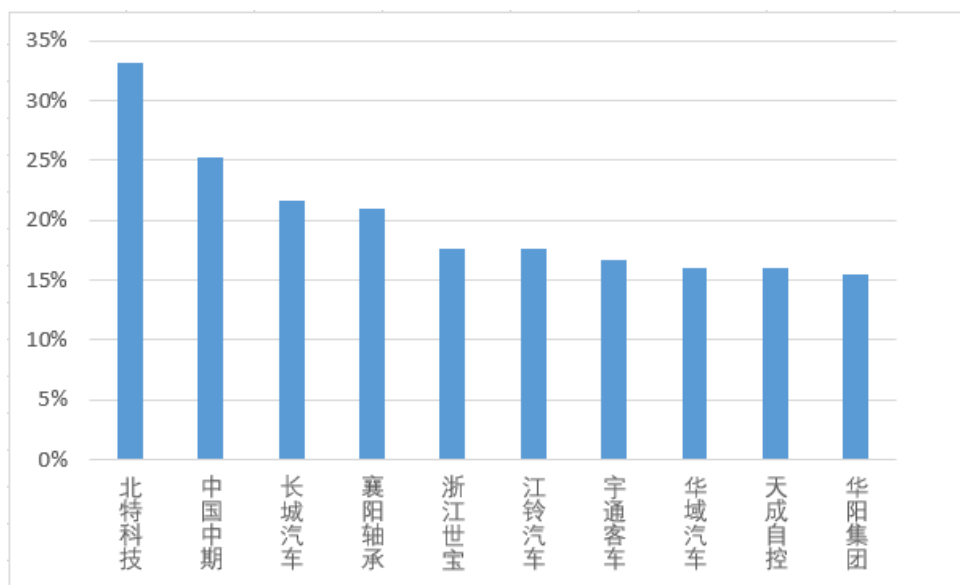
图 3: 上周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨跌幅



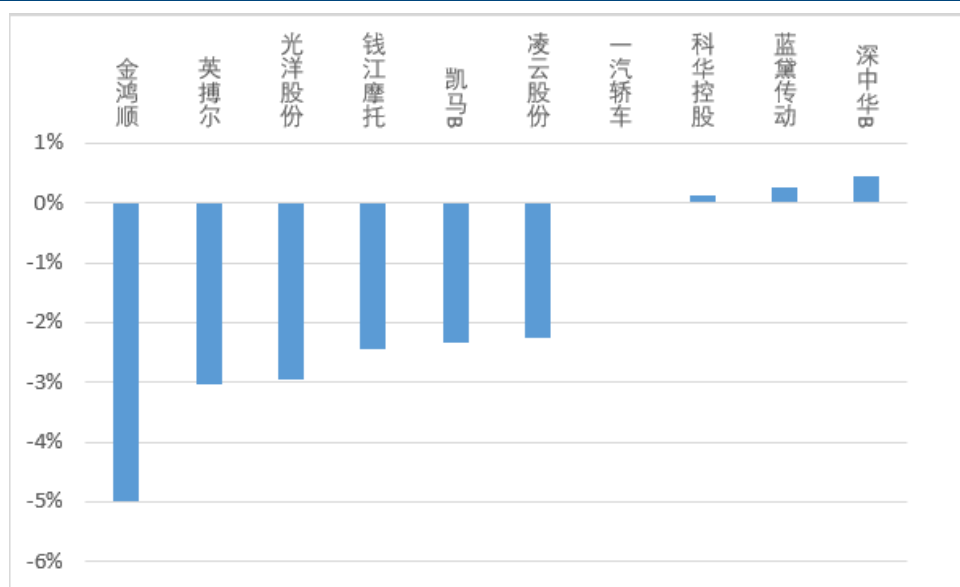
资料来源：WIND; 东兴证券研究所

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：北特科技，中国中期，长城汽车，襄阳轴承和浙江世宝等，涨幅分别为 33.16%，25.31%，21.58%，20.93%和 17.64%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有金鸿顺，英博尔，光洋股份，钱江摩托和凯马 B 等，跌幅分别为 5.00%，3.03%，2.97%，2.44%和 2.34%。

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，宇通客车和华域汽车等。

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	9.52	16.7	21.58%	29.00%	68.50%	28.65%	70.00%
600066.SH	宇通客车	15.67	15.1	16.68%	15.31%	28.76%	14.46%	32.24%
600741.SH	华域汽车	23.65	9.3	16.05%	17.96%	35.37%	14.92%	28.53%
601799.SH	星宇股份	68.92	31.2	14.68%	27.14%	53.53%	43.61%	45.09%
603197.SH	保隆科技	29.60	32.5	14.07%	8.39%	47.26%	63.72%	43.27%
000625.SZ	长安汽车	9.42	18.2	13.77%	19.70%	36.72%	33.81%	42.94%
002048.SZ	宁波华翔	14.28	12.8	12.00%	14.88%	36.13%	31.25%	36.91%
601238.SH	广汽集团	13.07	12.3	11.90%	10.58%	25.92%	18.93%	27.02%
000338.SZ	潍柴动力	13.26	12.2	11.90%	28.74%	74.24%	59.70%	72.21%
300580.SZ	贝斯特	19.60	24.5	10.17%	16.67%	48.15%	44.12%	50.77%
603809.SH	豪能股份	18.80	18.0	9.88%	14.70%	22.32%	9.62%	26.51%
600104.SH	上汽集团	28.61	9.3	9.74%	8.00%	15.60%	-2.52%	7.27%
603040.SH	新坐标	32.21	23.1	8.67%	5.64%	28.84%	24.36%	21.32%
000700.SZ	模塑科技	4.16	328.0	7.77%	13.04%	37.29%	22.35%	41.02%
603179.SH	新泉股份	19.19	15.5	7.75%	7.27%	11.70%	13.35%	18.97%
600933.SH	爱柯迪	10.11	18.4	7.32%	7.90%	29.28%	13.60%	31.98%
300258.SZ	精锻科技	14.10	19.7	7.31%	9.13%	17.40%	8.05%	15.29%
603239.SH	浙江仙通	13.25	29.5	7.03%	-0.90%	24.65%	4.25%	27.28%
603997.SH	继峰股份	10.97	23.2	6.50%	20.29%	39.57%	0.92%	43.40%

601689.SH	拓普集团	21.26	19.2	5.40%	3.15%	44.43%	34.64%	43.84%
603035.SH	常熟汽饰	14.39	10.7	5.19%	8.44%	18.24%	3.90%	18.93%
600742.SH	一汽富维	14.48	14.9	4.93%	24.51%	42.38%	49.74%	45.09%
000559.SZ	万向钱潮	7.07	26.9	4.90%	-0.42%	35.18%	22.53%	38.09%
300733.SZ	西菱动力	15.62	37.0	4.76%	6.19%	-7.30%	-10.74%	-1.76%
603319.SH	湘油泵	24.84	20.7	4.46%	6.75%	20.58%	12.55%	22.73%
002540.SZ	亚太科技	5.89	19.8	3.88%	10.71%	25.32%	24.79%	27.49%
000030.SZ	富奥股份	5.38	11.5	3.86%	15.45%	40.47%	29.33%	45.01%
603037.SH	凯众股份	22.25	18.5	3.78%	3.39%	20.40%	22.93%	24.30%
603178.SH	圣龙股份	11.81	32.1	3.60%	1.29%	18.22%	6.21%	19.90%
002536.SZ	西泵股份	11.25	15.4	3.50%	-2.85%	24.17%	12.73%	21.36%
002594.SZ	比亚迪	55.19	54.2	3.18%	7.96%	8.96%	20.21%	8.22%
600660.SH	福耀玻璃	25.09	15.3	3.12%	5.16%	15.46%	2.33%	10.14%
603596.SH	伯特利	23.18	29.7	2.61%	-4.10%	14.47%	-5.23%	1.36%
000951.SZ	中国重汽	18.27	13.5	1.90%	16.15%	65.94%	56.42%	64.00%
603305.SH	旭升股份	31.57	43.1	1.28%	-1.53%	1.51%	37.86%	3.78%
600297.SH	广汇汽车	5.34	10.6	0.75%	8.10%	28.37%	-13.73%	31.53%

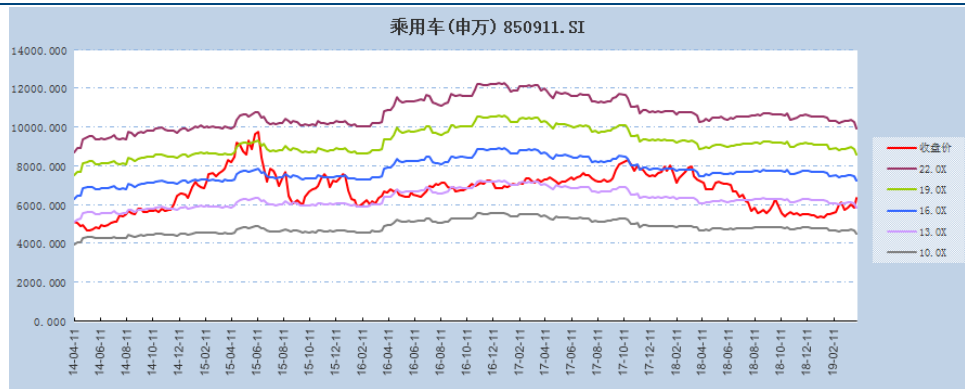
资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

乘用车、整车和零部件板块估值分别为 14.87、16.35、25.2，汽车板块估值均有上升，主要是因为乘联会数据来看，三月份销量大概同比下滑 12%左右，较 1-2 月份

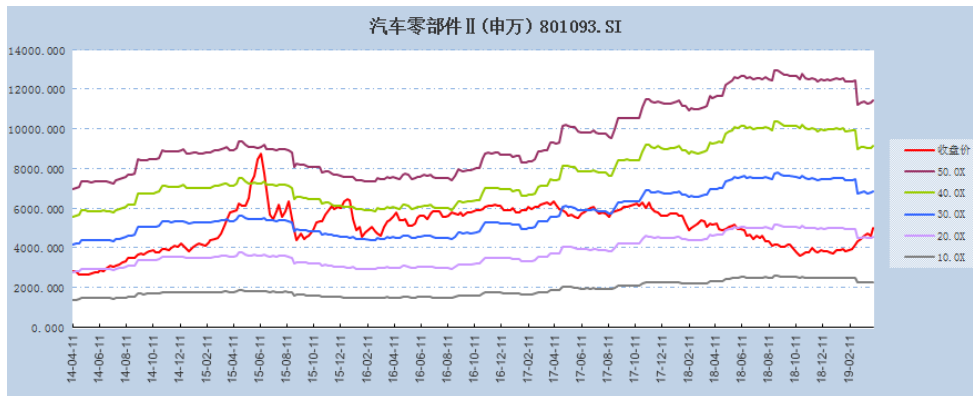
有所收窄。但汽车板块目前估值仍比历史均值较低，机构持仓处于低位，板块仍为左侧交易。我们认为随着后期三四线城市的需求的恢复，叠加 09-10 年购车的换车周期到来，汽车行业销量 Q2 下滑速度大概率收窄，Q3 有望同比转正。我们建议配置乘用车板块有望率先实现销量改善的企业，如长城汽车、长安汽车等；零部件板块建议配置氢燃料电池相关产业链及 Q1 业绩没有出现大幅下滑的优质公司。

图 6:乘用车板块估值



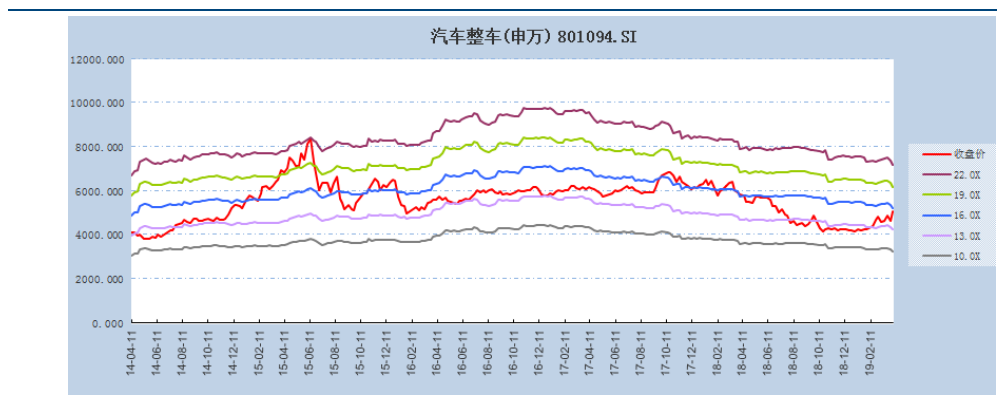
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）股通增持较多的是旭升股份，国机汽车和永安行，减持较多的是威孚高科和一汽富维。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是威孚高科、中国重汽和旭升股份，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	13.66	-0.24	-1.00	-1.65	-3.30	-1.41
600660.SH	福耀玻璃	11.97	0.21	-1.11	-2.09	-3.22	-2.18
000581.SZ	威孚高科	7.33	-0.63	0.06	2.57	4.10	2.50
600741.SH	华域汽车	6.56	-0.13	0.29	0.66	-0.12	0.64
000338.SZ	潍柴动力	6.05	-0.22	-0.67	0.57	1.46	0.61
000951.SZ	中国重汽	3.99	0.20	1.19	2.33	2.28	2.30
002126.SZ	银轮股份	3.82	0.05	-0.35	1.34	3.22	1.48
600104.SH	上汽集团	3.14	0.03	-0.06	0.35	-0.10	0.34
000887.SZ	中鼎股份	2.02	0.12	-0.13	-0.14	-0.15	-0.02

603305.SH	旭升股份	1.93	0.58	0.87	1.25	1.58	1.55
600742.SH	一汽富维	1.82	-0.44	-0.05	1.03	1.46	1.05
600699.SH	均胜电子	1.76	-0.23	-0.81	0.32	0.64	0.20
002048.SZ	宁波华翔	1.41	0.01	-0.11	1.09	1.30	1.01
601799.SH	星宇股份	1.41	0.07	0.07	0.20	-0.63	0.18
603766.SH	隆鑫通用	1.36	0.21	0.56	0.96	1.22	0.98
002703.SZ	浙江世宝	0.89	0.04	0.46	0.80	0.89	0.86
603306.SH	华懋科技	0.89	0.13	0.46	0.58	0.59	0.55
600933.SH	爱柯迪	0.87	-0.06	0.44	0.80	0.79	0.81
601689.SH	拓普集团	0.83	0.02	-2.63	-2.33	-2.50	-2.35
002594.SZ	比亚迪	0.82	0.09	-0.02	0.02	-0.49	-0.01
600335.SH	国机汽车	0.77	0.50	0.06	0.52	0.68	0.49
000800.SZ	一汽轿车	0.70	0.00	-0.26	0.23	0.29	0.26
002611.SZ	东方精工	0.68	0.23	0.08	0.61	0.65	0.61
000625.SZ	长安汽车	0.67	0.09	-0.12	0.06	0.34	0.07
002664.SZ	长鹰信质	0.64	0.22	-0.26	0.24	0.11	0.33
603776.SH	永安行	0.61	0.41	0.05	0.50	-0.26	0.41
000559.SZ	万向钱潮	0.54	0.04	-0.15	0.17	0.27	0.17
600418.SH	江淮汽车	0.52	0.09	-0.36	0.32	0.35	0.39

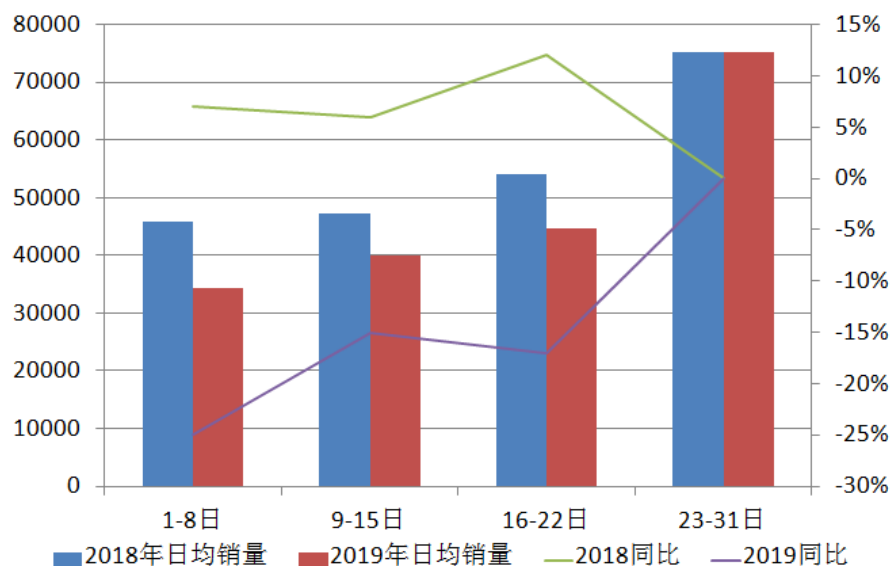
601127.SH	小康股份	0.51	-0.03	0.07	0.25	0.23	0.08
601633.SH	长城汽车	0.51	0.14	0.15	0.16	0.09	0.10
603239.SH	浙江仙通	0.51	-0.03	0.12	0.33	0.18	0.32
002085.SZ	万丰奥威	0.49	0.08	0.02	-0.05	-0.07	-0.04
000980.SZ	众泰汽车	0.47	0.26	-0.03	0.22	0.33	0.25
600166.SH	福田汽车	0.42	0.12	-0.14	0.26	0.33	0.29
000030.SZ	富奥股份	0.40	0.01	0.11	0.28	0.34	0.27
600297.SH	广汇汽车	0.40	0.00	-0.09	-0.04	0.08	-0.02
603730.SH	岱美股份	0.38	0.03	0.09	0.18	0.35	0.15
002239.SZ	奥特佳	0.35	-0.16	0.31	0.29	0.34	0.34
603358.SH	华达科技	0.35	0.08	0.06	-0.06	0.31	0.08
002434.SZ	万里扬	0.24	0.10	-0.11	0.16	0.21	0.15

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%；第四周预估日均7.5万台，同比实现零增长；预计三月份销量仍将保持两位数负增长，但较1-2月销量下滑趋势有所收窄，市场反应较为强烈，汽车板块出现一定幅度的上涨。由于增值税的原因，许多厂家即将下调汽车价格，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，全年销量有望超过市场预期的3%左右增速。

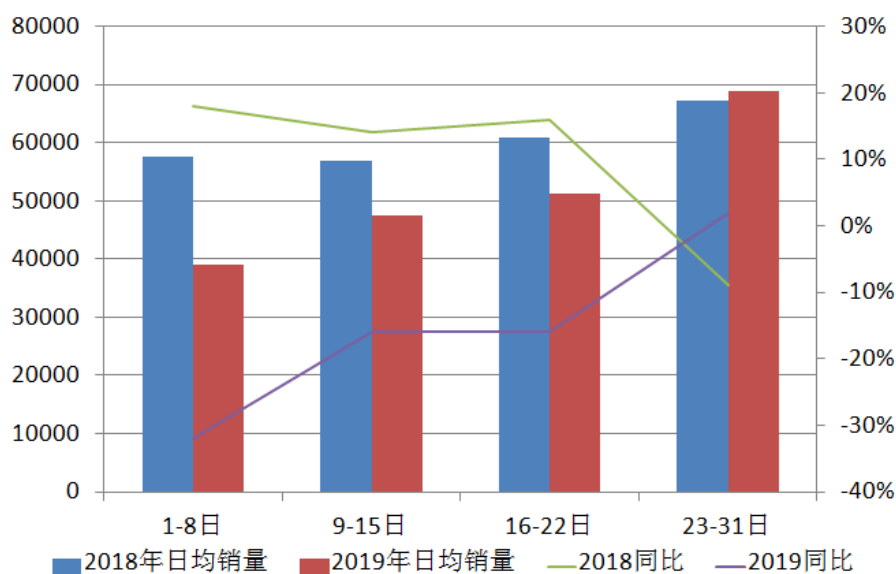
图9:乘用车3月份日均零售数量(台)



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%；第四周日均批发 6.88 万台，同比增长 2%。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
大众宝来	9.88-11.68 万
长安 CS95	16.59-21.39 万
宝骏 310	3.68-6.08 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

大众宝来

厂商：一汽-大众

指导价：9.88-11.68 万

图 11: 大众宝来



资料来源：一汽大众官方网站；东兴证券研究所

日前，一汽-大众官方宣布，宝来·传奇正式上市，共推出 4 款车型。该车由 PQ34 平台的上一代宝来更名而来，动力仅提供 1.5L 自然吸气发动机。

在外观以及内饰设计上与 2018 款宝来差别不大，主要针对配置进行调整。其中时尚型配备 16 英寸轮圈，领先型为 17 英寸；标配 ESP 车身稳定系统、RKA 智能胎压监

控系统、GRA 定速巡航系统、HHC 坡路起车辅助功能、后倒车雷达、司机安全带未系提醒、Clean Air PM 2.5 高效空气滤芯、四门一键式防夹电动车窗、遥控钥匙、6 喇叭立体声音响系统等。

此外，领先型配备 MIB-G Standard Plus 信息娱乐系统，配合 6.5 英寸触摸彩屏，支持苹果 Car Play、百度 Car Life 车载互联系统、Mirror Link 手机映射功能。智能防夹电动天窗、真皮前后保险杠镀铬装饰、多功能方向盘、泊车后视影像系统、蓝牙电话免提系统等也出现在领先型车型上。

长安 CS95

厂商：长安汽车

指导价：16.59-21.39 万

图 12: 长安 CS95



资料来源：爱卡汽车网站；东兴证券研究所

2019 年 4 月 2 日，长安汽车官方宣布旗下全新 CS95 正式上市，共推出 5 款车型，售价 16.59-21.39 万元。新车作为中期改款车型，采用了长安最新蝶翼式家族前脸，辨识度有所提升。而动力方面，长安全新 CS95 将继续搭载现款的 2.0T 发动机，并匹配 6 速手自一体变速箱，同时部分车型还将配备四驱系统。此外，在 2019 年 6 月 30 日之前购买长安全新 CS95，将享受全系 10000 元现金优惠等政策。

内饰方面，长安全新 CS95 相比老款车型也进行了彻底的改变，全系换装了 12.3 英寸中控液晶屏，并配合 10.25 英寸全液晶仪表盘和三辐式平底多功能方向盘，整体视觉效果十分年轻。

动力方面,长安全新 CS95 将继续搭载老款车型的 2.0T 发动机,最大功率 233 马力,峰值扭矩 360 牛·米。传动系统方面,新车将匹配 6 速手自一体变速箱,同时部分车型还将配备一套四驱系统。

宝骏 310

厂商：上汽通用五菱

指导价：3.68-6.08 万

图 13：宝骏 310



资料来源：五菱官方网站；东兴证券研究所

日前,上汽通用五菱宣布 2019 款宝骏 310 1.2L 自动挡车型正式上市。此次改款仅包括搭载 1.2 升发动机的 1 款车型,其售价为 4.98 万元。

内饰方面,新车保留了现款车型的设计,继续采用旋钮式换挡机构+换挡拨片,以及 2 种驾驶模式切换功能(经济/运动)。与此同时,新车的座椅造型、材质及功能有所优化。此外 ABS+EBD、ESC 车身稳定系统、车速感应式自动落锁、ISO-FIX 安全座椅接口等在新车上同样有所配备。

动力方面,新款宝骏 310 搭载 1.2 升自然吸气发动机,最大功率 82 马力,峰值扭矩 116 牛·米,匹配 5 速 AMT 变速箱。

3.2 传统车要闻

一、工信部公示新能源补助清算审核情况

4 月 2 日,工信部发布《关于 2015 及以前年度、2016 年度、2017 年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核和 2017 年度、2018 年度补助资金预拨审核情况的公示》。

根据公示信息，专家组共计核定推广 185.48 万辆新能源车，应清算补助资金 799.9 亿元，预拨付补助资金 134.4 亿元，补助资金合计 934.3 亿元。

获得新能源汽车推广补助较多的企业有比亚迪、宇通、东风、上汽、南京金龙、中通、福田等。

其中，从 2017、2018 年度补助资金预拨审核情况看，在商用车企业里，宇通获补助金额最高，共有 16548 辆，补助 70311 万元；广汽比亚迪新能源客车排第二，共有 6173 辆，补助 34176 万元；湖南中车时代位列第三，共有 5995 辆，补助 32487 万元；中通客车排第四，共有 6209 辆，补助 31976 万元；厦门金龙排第五，共有 3373 辆，补助 14137 万元。

二、3 月份重卡市场格局变化

今年 3 月份，国内重卡市场共约销售各类车型 14.5 万辆，环比大涨 93%，同比增长 4%。其中，国内重卡销量前五的企业依次是：一汽解放（3.6 万辆）、东风集团（3.05 万辆）、陕汽集团（2.5 万辆）、中国重汽（2.1 万辆）和福田汽车（1.28 万辆），五家企业合计销售 12.53 万辆，占到重卡 3 月总销量的 86.4%。

销量前十企业中，有五家企业实现同比正增长，月度增幅最高的是陕汽集团，涨幅为 22%；其次为东风集团，同比增速为 11%。一汽解放一季度表现十分抢眼，3 月单月市场份额达到 25%，并以 3.6 万辆和 7% 的同比增幅，成功月度卫冕冠军。

今年一季度，我国重卡市场累计销售 32.17 万辆，较去年同期（32.34 万辆）基本持平。一季度销量前十的企业中，一汽解放、东风集团、陕汽集团、华菱重卡和徐工重卡五家实现同比增长；增速最高的企业是华菱重卡，同比增幅为 14%。

三、东风与华为联手，研发 5G 无人驾驶车

4 月 2 日，东风汽车携华为、襄阳市人民政府在湖北襄阳正式签署了“智行隆中”项目的战略合作框架协议。协议显示，“智行隆中”项目计划总投资逾 30 亿元，三方将围绕“五化”（即轻量化、电动化、智能化、共享化、网联化）分阶段打造智慧汽车谷、智慧出行、智慧物流和智慧交通云平台等四个工程。

东风还发布了其与华为共同研发的首款集成 LTE-V/5G 的无人驾驶汽车 Sharing-VAN，该车不仅可以用于载客，还可以应用在智慧物流、移动零售等场景。基于 Sharing-VAN，东风、华为、襄阳市人民政府将共同构建自动驾驶+5G 远程驾驶+调度监控系统于一体的出行服务平台。

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。