

## 四月乘用车销量疲弱

——汽车行业周报

2019年05月13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 4.58%，在 28 个申万一级行业中排名第 20，跑赢沪深 300 指数 0.10%。上周涨幅前五的股票为：圣龙股份，苏奥传感，亚星客车，迪生力和钧达股份；上周跌幅前五的股票为：\*ST 猛狮，\*ST 斯太，\*ST 安凯，力帆股份和金杯客车。

### 上周行业热点:

- ◆ **四月乘用车销量持续下滑:** 根据乘联会数据，2019 年 4 月国内乘用车零售销量同比下滑 16.9%，1-4 月累计同比下滑 11.9%；批发销量同比下滑 17.4%，1-4 月累计同比下滑 14.9%。去年以来的销量下滑趋势延续，并有扩大趋势。
- ◆ **新版报废机动车回收办法 6 月 1 日起施行:** 5 月 6 日，国务院发布《报废机动车回收管理办法》，自 2019 年 6 月 1 日起施行。《办法》规定，拆解的报废机动车“五大总成”（发动机、方向机、变速器、前后桥、车架）具备再制造条件的，可以按照国家有关规定出售给具有再制造能力的企业经过再制造予以循环利用。
- ◆ **涉嫌以次充好，北京生态环境局拟对江淮汽车进行重大处罚:** 5 月 8 日，因涉嫌机动车生产企业对污染控制装置以次充好，冒充排放检验合格产品出厂销售的行为，北京市生态环境局拟对江淮汽车进行重大处罚。对此，江淮汽车 5 月 10 日发布回应称，此次被“点名”的原因，主要集中在江淮汽车销售的货车上，与乘用车销售没有关系。
- ◆ **奥迪首款国产电动 SUV 最快于 6 月份上市:** 日前网上车市从奥迪官方获悉，奥迪 Q2L e-tron 将于今年夏天在国内上市。结合奥迪的新车节奏，Q2L e-tron 预计最快将于 6 月份正式上市。售价方面，Q2L e-tron 补贴后的起售价预计在 30 万元左右。
- ◆ **新车速递:** 上周新车包括欧尚 CX70，奔驰 E 级 AMG，长安 CS55

**投资策略及重点推荐:** 四月乘用车销量仍然非常疲弱。未来数月随着国六排放标准在东部多个省市实施，厂商大概率对大量国五车型库存进行促销，乘用车销量可能出现较大波动。在复杂的环境下，乘用车我们首推上汽集团；商用车首推受益于海外重卡、轻卡扩展的中国重汽 H；零部件建议把握新能源周边、轻量化、汽车电子，推荐拓普集团、均胜电子、保隆科技。

本周行业投资组合维持上汽集团（25%）、中国重汽 H（25%）、均胜电子（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	5.0%
重点公司家数	-	-
行业市值	24660.2 亿元	3.79%
流通市值	17081.37 亿元	3.6%
行业平均市盈率	18.51	/
市场平均市盈率	17.60	/

### 相关行业报告

- 1、《汽车行业报告：外资发力中高端新能源乘用车》2019-05-07
- 2、《汽车行业周报：板块在等待促进政策落地中大跌》2019-04-29
- 3、《汽车行业报告：工信部推进燃料电池创新发展，布局须关注合力与资金支持》2019-04-24
- 4、《汽车行业周报：上海车展开幕，关注走量新能源车型》2019-04-22

## 目 录

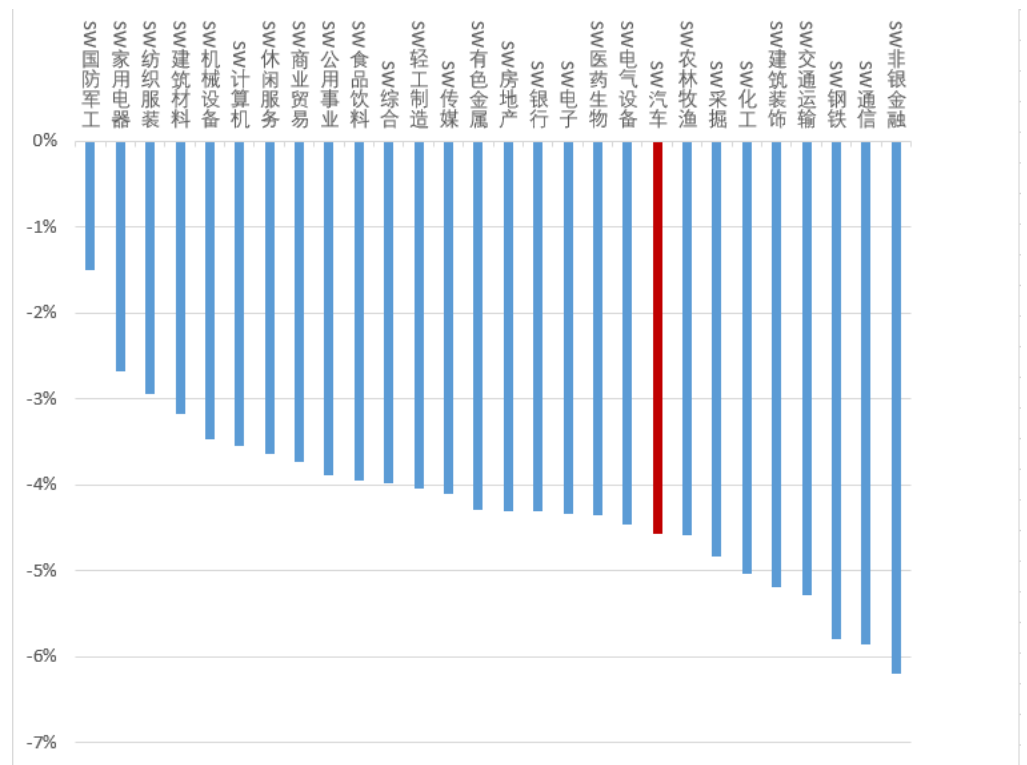
<b>1. 汽车行业一周行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1 主要板块市场表现 .....	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾 .....	4
1.3 汽车板块估值 .....	7
1.4 汽车板块外资持股情况 .....	8
<b>2. 汽车行业重点数据跟踪</b> .....	<b>10</b>
<b>3. 一周汽车行业要闻</b> .....	<b>12</b>
3.1 新车信息速览 .....	12
3.2 传统车要闻 .....	14
<b>4. 风险提示</b> .....	<b>16</b>

## 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 4.58%，在 28 个申万一级行业中排名第 20，跑赢沪深 300 指数 0.10%。

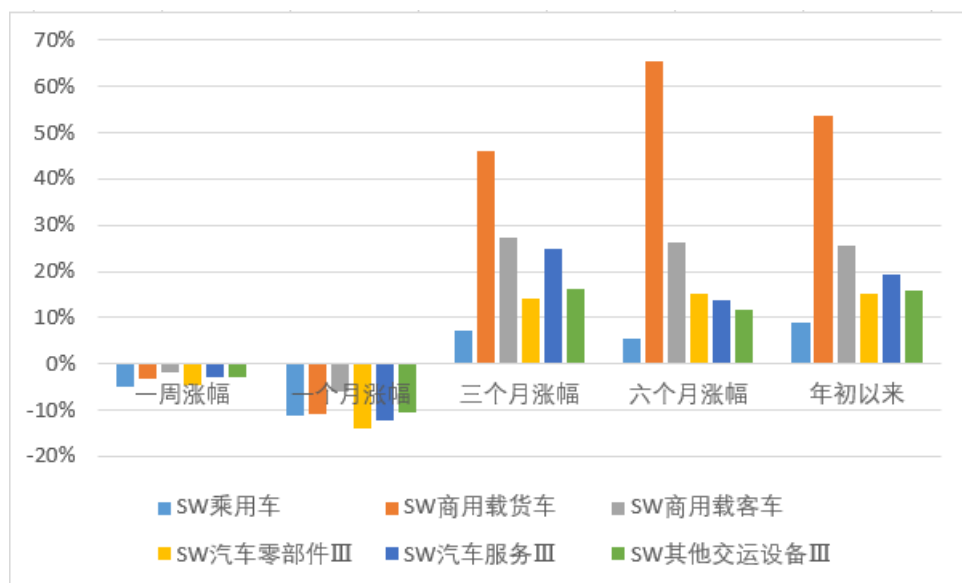
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

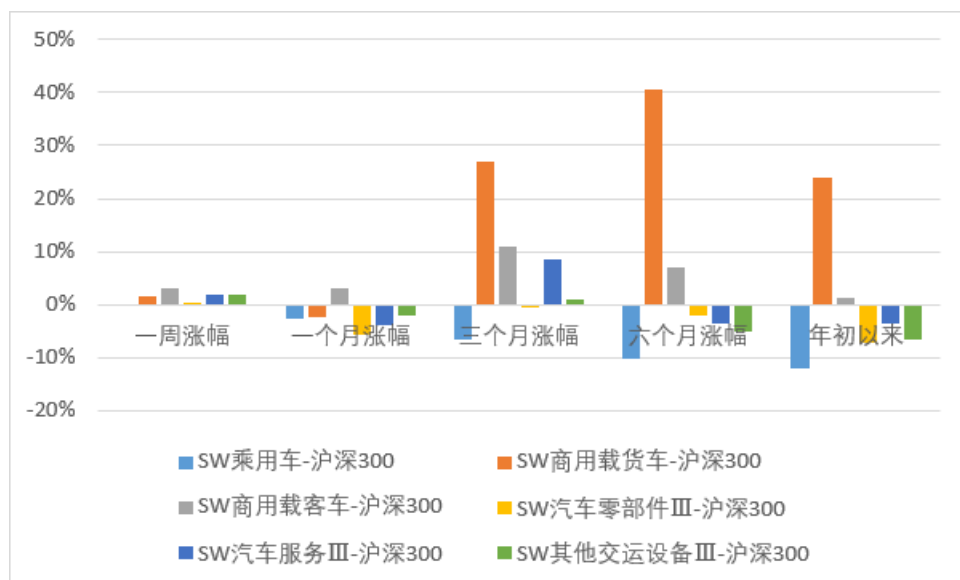
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其它交运设备分别下跌 5.04%，3.09%，1.65%，4.44%，2.83%和 2.92%，分别跑赢沪深 300 指数-0.38%，1.66%，3.16%，0.24%，1.94%和 1.84%。

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

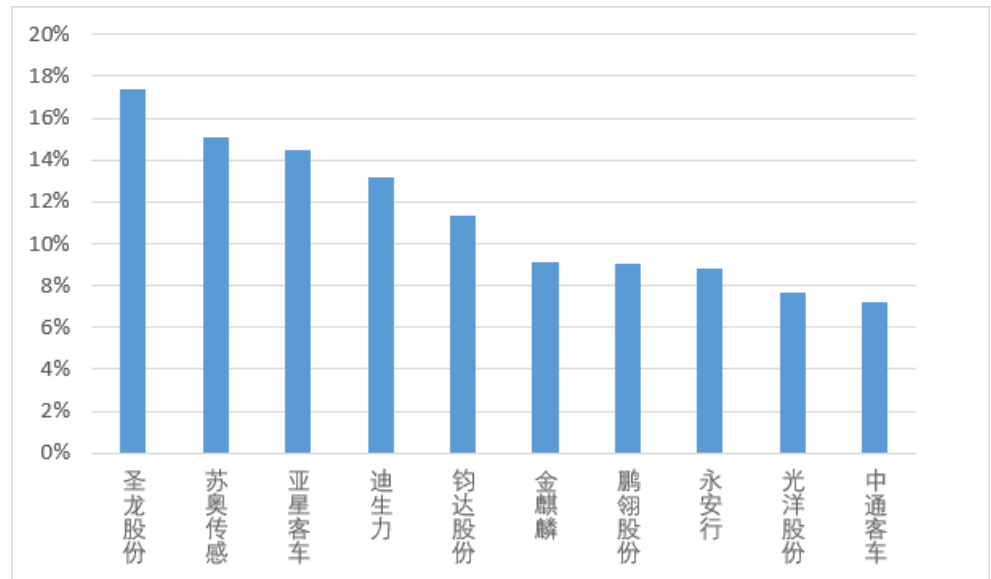


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

## 1.2 重点上市公司一周行情回顾

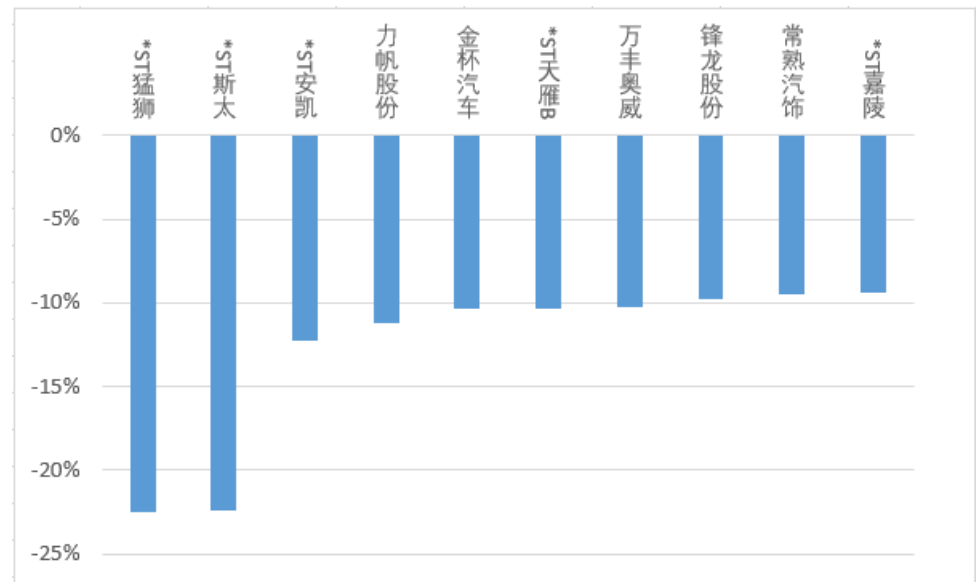
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：圣龙股份，苏奥传感，亚星客车，迪生力和钧达股份等，涨幅分别为 17.42%，15.06%，14.44%，13.17%和 11.35%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有\*ST 猛狮，\*ST 斯太，\*ST 安凯，力帆股份和金杯客车等，跌幅分别为 22.53%，22.41%，12.28%，11.22%和 10.32%。

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富奥股份，潍柴动力和长城汽车等。

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

000030.SZ	富奥股份	5.17	10.9	-0.19%	-3.00%	28.61%	33.59%	39.35%
000338.SZ	潍柴动力	12.15	10.3	-1.62%	-12.34%	34.11%	62.22%	57.79%
601633.SH	长城汽车	8.82	20.6	-2.22%	-6.17%	27.09%	41.80%	57.50%
603596.SH	伯特利	18.55	28.4	-2.47%	-17.92%	-3.49%	-9.34%	-18.89%
300285.SZ	国瓷材料	15.99	26.2	-2.62%	-1.36%	45.09%	45.09%	44.48%
603197.SH	保隆科技	22.25	26.5	-3.68%	-19.85%	15.11%	29.51%	7.70%
600104.SH	上汽集团	26.33	8.9	-3.83%	-7.87%	-2.45%	-3.20%	-1.27%
000581.SZ	威孚高科	19.59	8.6	-4.67%	-19.15%	1.19%	7.70%	10.93%
603305.SH	旭升股份	24.38	35.3	-5.39%	-21.88%	-10.89%	-8.41%	-19.86%
600741.SH	华域汽车	22.26	10.1	-5.40%	-6.86%	9.01%	26.41%	20.98%
600933.SH	爱柯迪	8.23	15.8	-6.05%	-16.53%	4.18%	3.39%	7.44%
002463.SZ	沪电股份	10.67	27.8	-6.32%	-12.76%	17.90%	37.86%	48.81%
000625.SZ	长安汽车	8.00	-13.7	-6.43%	-15.52%	2.70%	24.22%	21.40%
300580.SZ	贝斯特	15.65	19.6	-6.46%	-17.28%	10.06%	21.51%	20.38%
0179.HK	德昌电机控股	16.84	7.2	-6.65%	-11.83%	-8.18%	-3.52%	5.51%
002540.SZ	亚太科技	5.01	17.4	-6.88%	-17.05%	8.68%	9.15%	8.44%
603328.SH	依顿电子	10.40	15.2	-7.31%	-11.11%	-2.80%	12.92%	5.05%
002126.SZ	银轮股份	7.93	17.9	-7.36%	-12.28%	0.51%	8.33%	6.59%
002594.SZ	比亚迪	52.26	41.6	-8.15%	-4.86%	4.10%	6.70%	2.47%

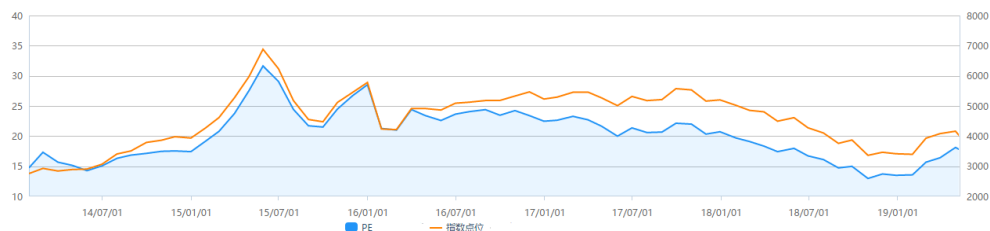
600699.SH	均胜电子	24.32	14.8	-8.71%	-11.88%	10.19%	8.57%	4.11%
3808.HK	中国重汽	15.46	8.6	-9.06%	-18.97%	1.05%	29.92%	31.02%
600742.SH	一汽富维	11.91	12.4	-9.08%	-17.23%	9.97%	28.34%	19.34%
601689.SH	拓普集团	16.45	17.9	-9.27%	-20.53%	11.30%	8.94%	11.30%
1316.HK	耐世特	11.00	9.3	-9.39%	1.29%	-4.18%	-4.84%	-1.43%
0175.HK	吉利汽车	13.78	8.7	-12.23%	-20.44%	0.29%	-5.36%	-0.14%

资料来源：WIND, 东兴证券研究所

### 1.3 汽车板块估值

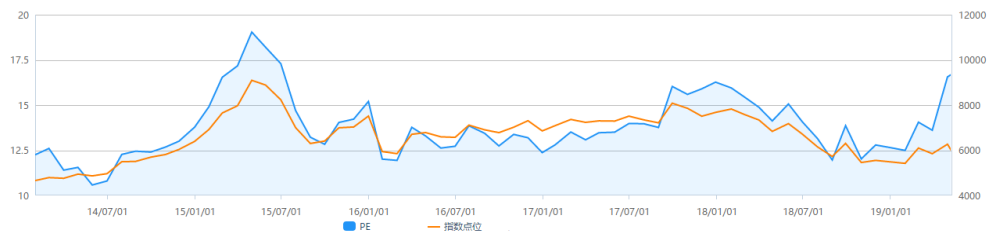
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 17.69、16.72、16.44。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 6.1% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 7.69% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.49 仍然较低。

图 6:汽车（申万）板块估值



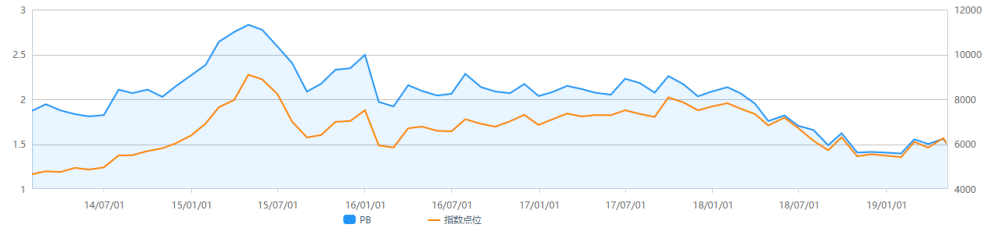
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 7:乘用车板块估值(PE)



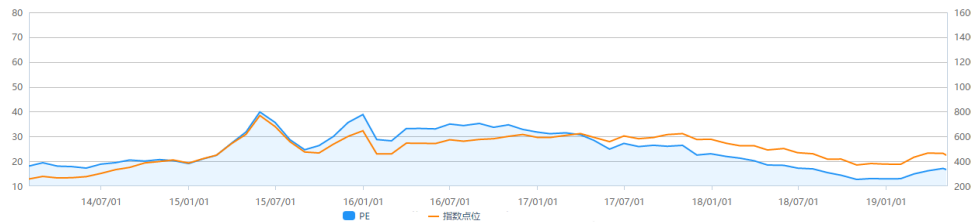
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 8:乘用车板块估值(PB)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9: 汽车零部件板块估值



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金固股份，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）股通增持较多的是中国重汽，银轮股份和威孚高科，减持较多的是福耀玻璃，拓普集团和宇通客车。

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	12.35	-0.11	-1.05	-3.02	-2.53	-2.72
600660.SH	福耀玻璃	11.93	-0.64	-0.38	-2.24	-2.47	-2.22
000581.SZ	威孚高科	6.52	0.05	-1.04	1.50	2.76	1.69
600741.SH	华域汽车	6.40	-0.05	-0.13	0.59	0.94	0.48
000338.SZ	潍柴动力	5.43	0.34	-0.03	-1.71	1.59	-0.01
000951.SZ	中国重汽	4.49	-0.13	0.63	2.63	2.11	2.80



002126.SZ	银轮股份	4.44	0.23	0.44	1.90	3.06	2.10
600104.SH	上汽集团	3.31	-0.08	0.06	0.24	0.23	0.51
000887.SZ	中鼎股份	1.99	0.00	-0.17	-0.23	-0.11	-0.05
603239.SH	浙江仙通	1.81	-0.04	0.95	1.64	1.31	1.62
600742.SH	一汽富维	1.74	-0.08	-0.05	0.91	1.20	0.97
002048.SZ	宁波华翔	1.44	-0.08	-0.01	0.57	1.17	1.04
601799.SH	星宇股份	1.42	-0.06	-0.12	-0.03	0.10	0.19
600699.SH	均胜电子	1.19	-0.12	-0.38	-0.61	0.00	-0.37
603766.SH	隆鑫通用	1.17	-0.15	0.02	0.30	0.85	0.79
002594.SZ	比亚迪	0.88	0.03	-0.05	0.08	-0.23	0.05
601689.SH	拓普集团	0.85	-0.11	0.05	-2.49	-2.45	-2.33
002611.SZ	东方精工	0.78	0.06	0.15	0.63	0.75	0.71
603305.SH	旭升股份	0.70	-0.48	-1.20	-1.64	0.25	0.32
000625.SZ	长安汽车	0.67	-0.03	-0.02	0.00	0.21	0.07
000800.SZ	一汽轿车	0.57	0.04	-0.13	0.04	0.14	0.13
601633.SH	长城汽车	0.52	0.03	0.00	0.07	-0.03	0.11
603306.SH	华懋科技	0.51	-0.04	-0.05	0.22	0.19	0.17
002662.SZ	京威股份	0.50	0.12	0.28	0.45	0.31	0.45
601127.SH	小康股份	0.48	0.06	0.17	0.24	0.24	0.05

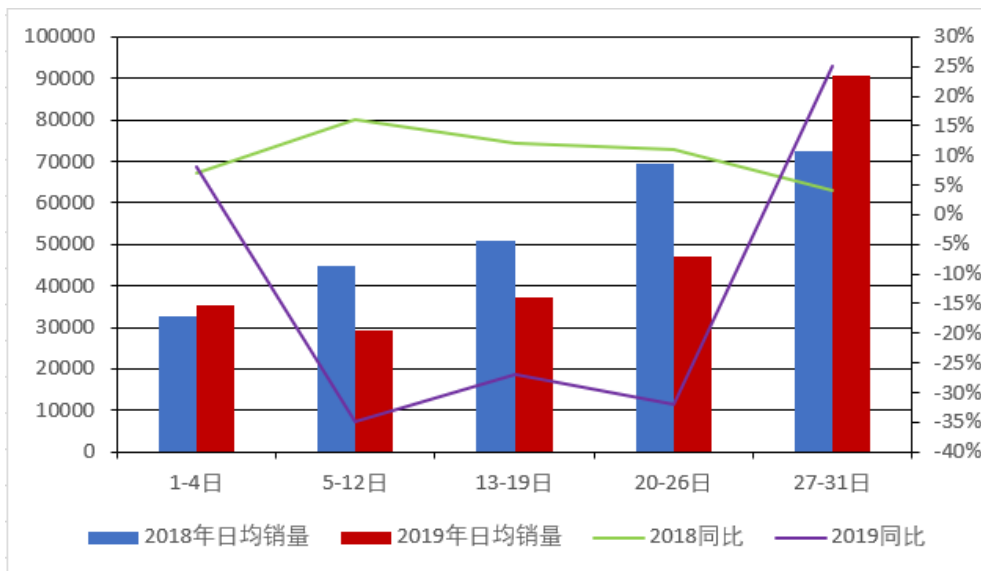
002488.SZ	金固股份	0.45	0.24	0.22	0.39	0.42	0.42
601311.SH	骆驼股份	0.44	0.18	0.24	-0.52	-0.33	-0.38
002085.SZ	万丰奥威	0.43	-0.05	-0.13	-0.19	-0.04	-0.10
603358.SH	华达科技	0.42	0.03	-0.06	0.15	0.17	0.15
000559.SZ	万向钱潮	0.37	-0.04	-0.17	-0.18	0.11	0.00
002434.SZ	万里扬	0.37	0.01	0.05	0.21	0.29	0.28
600933.SH	爱柯迪	0.37	-0.31	-0.56	0.20	0.19	0.31
000980.SZ	众泰汽车	0.35	-0.05	0.07	0.18	0.19	0.13
002239.SZ	奥特佳	0.34	-0.01	-0.09	0.25	0.28	0.33
002664.SZ	长鹰信质	0.32	-0.06	-0.42	-0.08	-0.07	0.01
600297.SH	广汇汽车	0.32	0.00	-0.09	-0.10	-0.06	-0.10
600418.SH	江淮汽车	0.32	0.00	-0.01	0.13	0.07	0.19
600166.SH	福田汽车	0.31	0.07	-0.17	0.18	0.18	0.18
603997.SH	继峰股份	0.27	0.00	0.22	0.22	0.26	0.25

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4月第一周零售日均3.5万台，同比增长8%，表现相对较强；第二周零售日均达3万台，同比下滑35%，与2018年4月第二周16%的增速相比，下滑幅度较大；第三周日均3.7万台，同比下滑27%；第四周日均4.7万台，同比下滑32%；第五周日均9.06万台，同比增长25%，强势回升。整个4月综合零售同比增速-18%，稍弱于3月走势。

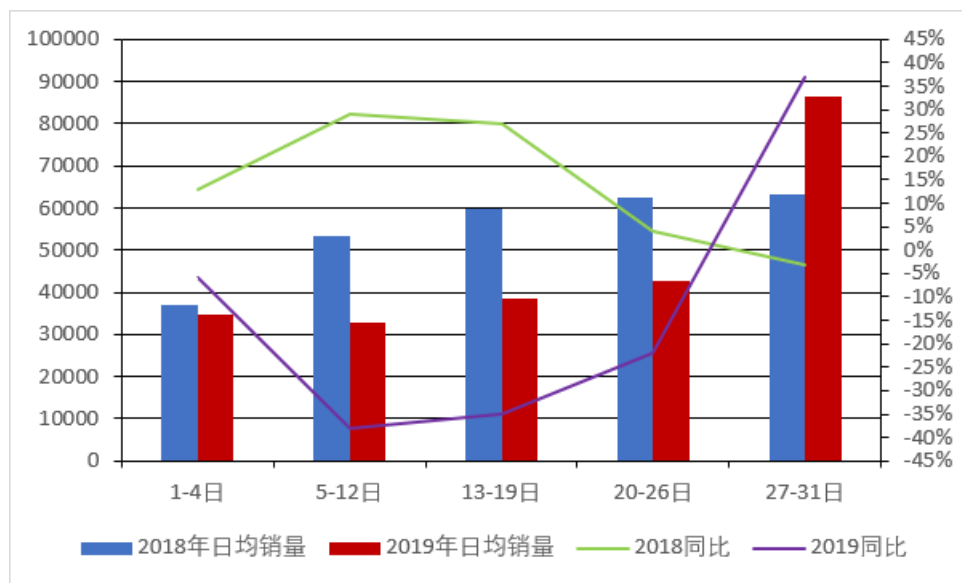
图 10:乘用车 4 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：4月第一周批发日均3.5万台，同比下滑6%；第二周批发日均3.3万台，同比下滑39%；第三周批发日均3.9万台，同比下滑35%；第四周批发日均4.9万台，同比下滑22%；第五周批发日均8.66万台，同比增长37%，表现超强。整个4月总体日均4.38万台，同比下滑22%，与3月相比仍然偏弱。

图 11:乘用车 4 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
欧尚 CX70	7.49-10.49 万
奔驰 E 级 AMG	94.88-97.88 万
长安 CS55	8.29-13.19 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

#### 欧尚 CX70

厂商：长安汽车

指导价：7.49-10.49 万

图 12：欧尚 CX70



资料来源：易车网；东兴证券研究所

日前，长安欧尚正式宣布，旗下欧尚 CX70 1.6L 手动旗舰型正式上市。新车作为新增车型，继续搭载 1.6L 自然吸气发动机，并匹配 5 速手动变速箱，从而进一步丰富消费者选择。

配置方面，新车提供 LED 日间行车灯、大灯延时关闭、外后视镜电动折叠、皮质座椅、多功能真皮方向盘、9.7 英寸中控显示屏、USB+AUX 接口、电动天窗等。

动力方面，新车继续搭载一台 1.6L 自然吸气发动机，其最大功率为 117 马力，峰值扭矩为 150 牛·米。传动方面，与之匹配的是 5 速手动变速箱。

### 奔驰 E 级 AMG

厂商：梅赛德斯-奔驰

指导价：94.88-97.88 万

图 13: 奔驰 E 级 AMG



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

日前，梅赛德斯-奔驰官方宣布，旗下全新 AMG E 53 4MATIC+及全新 AMG E 53 4MATIC+轿跑车正式上市。

内饰方面，两款新车均采用黑色主色调，并与座椅缝线、仪表盘边缘、车门扶手等处的红色细节，共同呈现出惊艳的视觉体验。双 12.3 英寸高清显示屏提供“经典”、“运动”和“前卫”三种不同显示风格。而 Nappa 皮革包裹的 AMG 高性能座椅(轿车标配)、

带银色铝制换挡拨片和 12 点钟标识的新型 AMG 高性能方向盘,以及 AMG 碳纤维中控台,则融合了豪华质感与运动。

动力方面,全新 AMG E 53 4MATIC+轿车和轿跑车搭载 3.0T 直列六缸发动机搭配 48V 电动机,其中汽油机的最大功率为 435 马力,电动机最大功率为 21 马力。扭矩输出方面,汽油发动机最大扭矩输出为 520N·m,电动机峰值扭矩为 249N·m。在 AMG SPEEDSHIFT TCT 9G 变速箱的配合下,全新 AMG E 53 4MATIC+轿车的 0-100km/h 加速时间为 4.5 秒,而轿跑车仅需 4.4 秒,两款车型最高时速均可达 250-100km/h。

### 长安 CS55

厂商:长安汽车

指导价:8.29-13.19 万

图 14:长安 CS55



资料来源:长安汽车官方网站;东兴证券研究所

5 月 5 日,长安 CS55 推出一款 1.5T 轻年版车型,新车在外观和内饰方面进行了细微调整,配置也进行了相应升级,更贴合年轻人的用车习惯。

配置方面,新车搭载了全景天窗,远近光分体式 LED 大灯、定速巡航、TPMS 智能胎压监测、ESC 车身电子稳定控制系统、电源管理系统等。

动力方面,新车将搭载 BlueCore 1.5T 发动机,最大功率 156 马力,峰值扭矩 225 牛·米。传动方面,匹配源自爱信的 6 速自动变速箱。

## 3.2 传统车要闻

### 一、新能源销量 9.7 万辆,比亚迪公布四月销量快报

5 月 10 日,比亚迪发布最新销量数据显示,2019 年 4 月,公司汽车总销量 37839 辆,同比增加 476 辆;其中新能源汽车销量为 24011 辆,占比亚迪汽车总销量的 63.46%,同比增加 10093 辆。

快报显示,比亚迪 2019 年 1-4 月公司累计总销量约为 15.54 万辆,同比增长 4.21%;其中新能源汽车 1-4 月总销量为 97183 辆,占比亚迪汽车总销量的 62.53%,同比增长 123.13%。

比亚迪表示,2019 年第 2 季度,预计集团新能源汽车持续热销,新能源汽车销量及收入继续保持强劲增长,带动集团收入及盈利持续快速提升。新能源乘用车部分,随着王朝系列新车型换代升级的完成,集团新能源乘用车步入新一轮成长周期。新能源商用车部分,随着泥头车等专用车的逐步拓展,集团新能源商用车产品线逐渐丰富,带动商用车收入同比实现较快增长。

## 二、一季度 BBA 财报：宝马迎 10 年来首亏

一季度,奔驰、宝马、奥迪主要财务指标呈现普遍下滑,宝马更是迎 10 年来首亏。但相对而言,宝马以 60 万辆销量以及 224.6 亿欧元(约合 1703.23 亿人民币)的营收表现领跑德系三强;奔驰则保持其销售利润的领先地位;奥迪虽然在销量、营业收入等方面垫底 BBA,但却以 8%的销售回报率胜于奔驰、宝马的 6.1%、-1.6%。

尽管 BBA 在全球营业收入均遇开局不利,但在中国市场仍是这三家德系豪华品牌为数不多正增长的主要市场。

据财报显示,奔驰乘用车在中国市场共 17.43 万辆,同比微增 2.6%,创下有史以来最高的季度销量。其中,长轴距版 C 级和 E 级轿车在中国市场依旧是销售主力,这两款车 3 月份以及第一季度销量均创新高。

此外,宝马集团在中国市场的表现也格外喜人,据悉一季度中宝马集团在华销售量劲增 10.1%至 16.87 万辆,其中现款 3 系轿车也实现了近 4 万辆的累计销量,而即将于年内推出全新一代国产 3 系和 X2 推出未来也将带来新的增长动力。于此同时,全新旗舰 SUV 宝马 X7 的加入则将进一步提升其在华利润。

而对奥迪集团来说,中国市场也同样是其为数不多的正增长市场。从财报来看,一季度奥迪在华共交付 15.93 万辆新车,同比增长 3.3%。其中国产奥迪销量增长 1.8%至 14.4 万辆,占比高达 90.8%,远超北京奔驰、华晨宝马在其各自集团在华总销量中的 70%-80%的占比水平。

## 三、宇通重回第一,4 月新能源客车销量变化

据中国客车统计信息网数据显示,2019 年 4 月,我国 6 米以上新能源客车销售 5052 辆,环比增长 3.1%,同比下降 14.46%;2019 年 1-4 月,6 米以上新能源客车累计销售 18495 辆,同比增长 32.86%。

其中,宇通新能源客车销售 2802 辆,同比增长 282.79%,近三千辆的销量规模占下了 4 月新能源客车市场 55%的份额。中通客车和福田欧辉则以 386 辆和 355 辆尾随其后。另外,安凯新能源客车 4 月销量同比大涨 201%位列第四;中国重汽、东风襄旅、厦门金旅再度回归行业前十。

市场份额方面，宇通份额进一步增大，由 1-3 月份的 21.91% 份额上升到 31.08%，净增了近 10 个百分点；另外，苏州金龙、安凯客车和扬州亚星份额也实现了小幅增长，其中扬州亚星进步最大，由 1-3 月的 1.89% 的份额提升至 2.42%，净增了 0.53 个百分点。前十企业今年 1-4 月累计销售 16587 辆，占比 89.68%，与 1-3 月累计占比相比，基本持平。

#### 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。