

财政部发布汽车购置税细则

——汽车行业周报

2019年05月27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 2.98%，在 28 个申万一级行业中排名第 23，跑输沪深 300 指数 1.48%。上周涨幅前五的股票为：日上集团，德宏股份，合力科技，中国汽研和天成自控；上周跌幅前五的股票为：*ST 斯太，*ST 猛狮，迪生力，*ST 天雁和金麒麟。

上周行业热点:

- ◆ **财政部发布最新车辆购置税调整 7 月 1 日正式实施:** 为贯彻落实《中华人民共和国车辆购置税法》，5 月 24 日，中华人民共和国财政部、税务总局发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》。政策将自 2019 年 7 月 1 日起施行。
- ◆ **重申合法合规,奔驰携手经销商发布《服务公约》:** 5 月 22 日晚，经济日报-中国经济网记者得到证实，梅赛德斯-奔驰方面已经正式推出包含授权经销商在日常经营业务中须自主遵循的基本行为规范，进一步强调运营的合法合规性、服务及收费的透明化，坚决维护消费者在汽车消费和服务过程中合法权益的《服务公约》。
- ◆ **收购 51%股份,江淮汽车入股 ALLUR 集团:** 5 月 21 日，江淮汽车与中机公司就联合收购哈萨克斯坦 ALLUR 集团进行了签约，完成收购后江淮汽车与中机公司将拥有 ALLUR 集团 51% 股权。据悉，ALLUR 集团是哈萨克斯坦最大的汽车工业集团。
- ◆ **新车速递:** 上周新车包括 2019 款 T-ROC，宝马 7 系，亚太沃尔沃 XC40

投资策略及重点推荐: 贸易战持续，以出口售后零部件为主业的中小公司或将承压，长期来看大型前装零部件配套公司获取订单能力也会受到影响，仅海外本地化生产受到的影响较小。五月以来多个乘用车大厂针对员工推行了优惠购车活动增多，同时优惠力度超出预期，体现了整车厂在国六临近之前的巨大库存压力。在复杂的环境下，我们建议关注相对市场的确性以及马太效应。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

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480517080001

研究助理:

刘一鸣

021-25102862

liu_y_m@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	180	4.99%
重点公司家数	-	-
行业市值	20130.22 亿元	3.52%
流通市值	13926.38 亿元	3.31%
行业平均市盈率	19.58	/
市场平均市盈率	16.35	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告: 贸易战持续, 零部件出口或将放缓》2019-05-24
- 2、《汽车行业周报: 四月全球乘用车销量普遍下滑》2019-05-20
- 3、《汽车行业报告: 头部自主品牌加速推出国六车型》2019-05-13
- 4、《汽车行业周报: 四月乘用车销量疲弱》2019-05-13

目 录

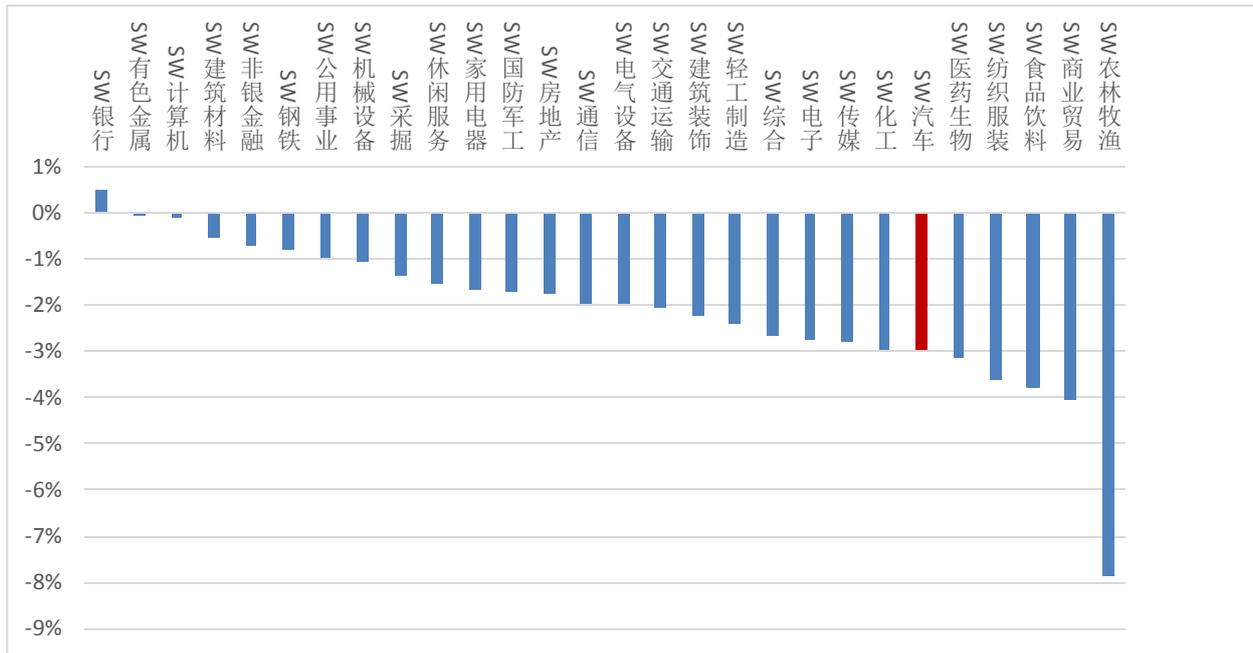
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	7
1.4 汽车板块外资持股情况	8
2. 汽车行业重点数据跟踪	10
3. 一周汽车行业要闻	12
3.1 新车信息速览	12
3.2 传统车要闻	15
4. 风险提示	17

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块下跌 2.98%，在 28 个申万一级行业中排名第 23，跑输沪深 300 指数 1.48%。

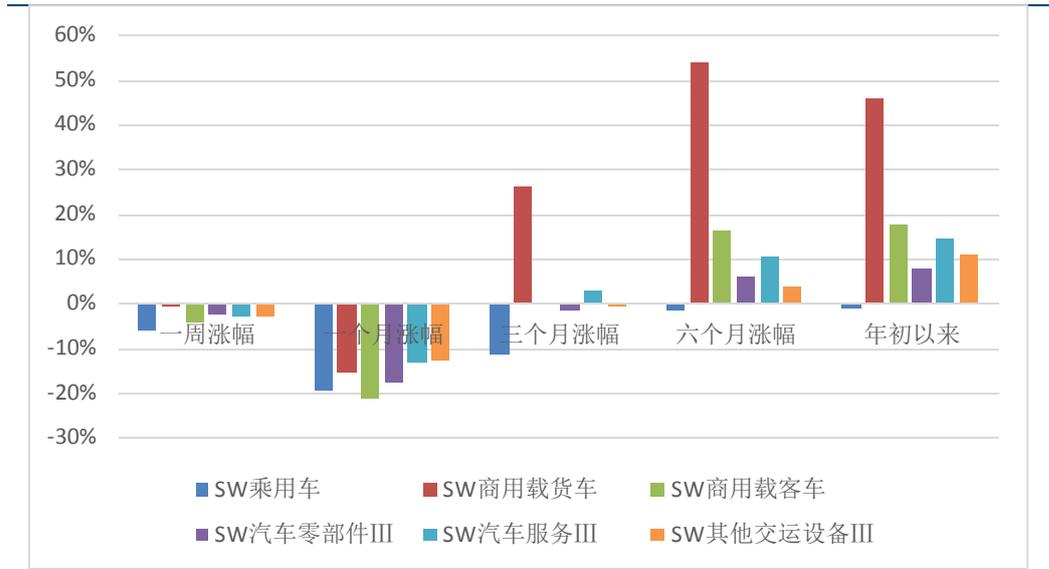
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

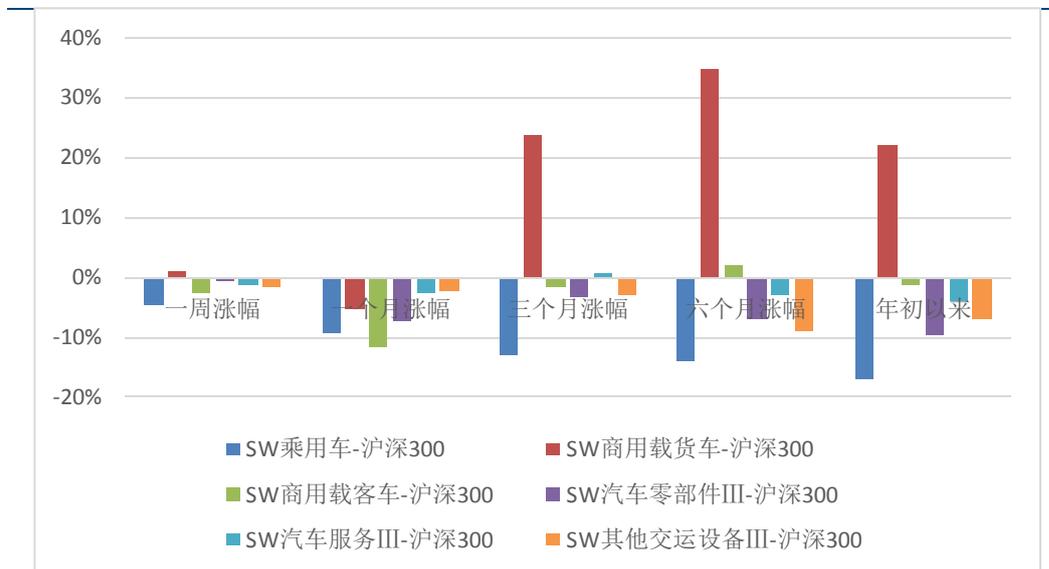
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其他交运设备分别下滑 5.90%，0.39%，4%，2.15%，2.71%和 2.98%，分别跑赢沪深 300 指数-4.4%，1.12%，-2.51%，-0.65%，-1.21%和-1.47%。

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

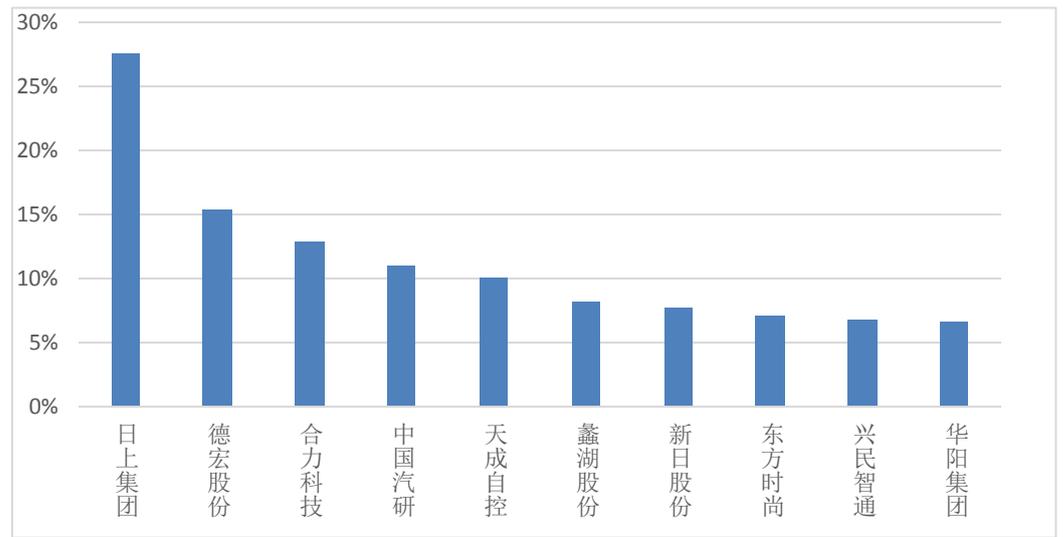


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

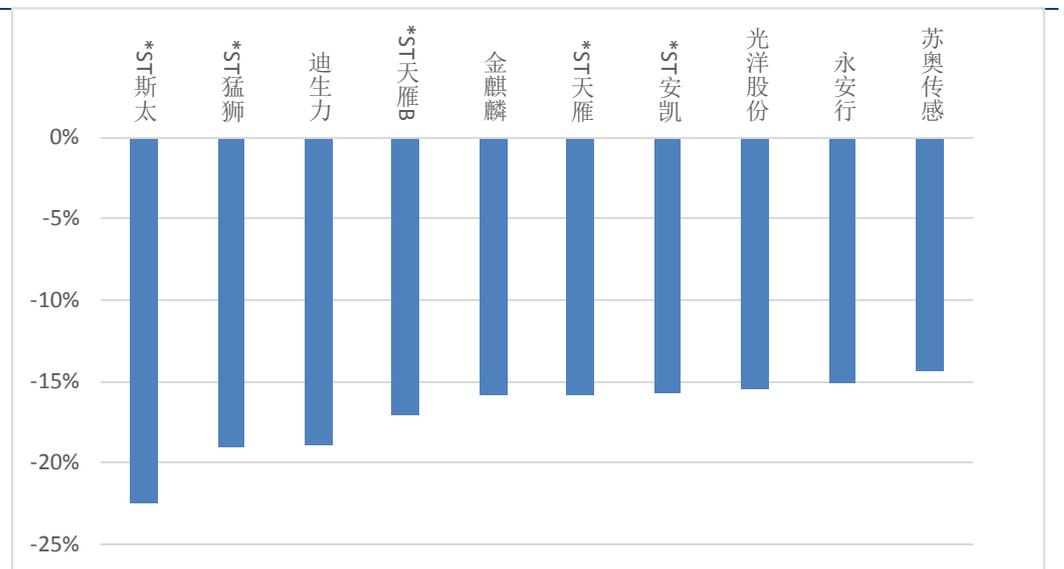
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：日上集团，德宏股份，合力科技，中国汽研和天成自控等，涨幅分别为 27.5%，15.34%，12.88%，10.95%和 10.13%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有*ST 斯太，*ST 猛狮，迪生力，*ST 天雁和金麒麟等，跌幅分别为 22.44%，19.06%，18.96%，17.05%和 15.87%。

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亚太科技，威孚高科和潍柴动力等。

表 1：上周重点覆盖个股涨跌情况

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
亚太科技	5.09	17.73	2.62%	-11.01%	-4.32%	8.53%	10.17%

威孚高科	19.12	8.38	1.16%	-14.34%	-8.03%	1.38%	8.27%
潍柴动力	11.50	9.78	0.88%	-12.21%	15.93%	52.32%	49.35%
依顿电子	10.03	14.67	0.60%	-9.15%	-14.49%	6.82%	1.31%
一汽富维	11.31	11.80	0.09%	-17.45%	-4.72%	-2.16%	13.33%
贝斯特	14.59	18.24	-0.75%	-21.63%	-14.45%	5.27%	13.45%
银轮股份	7.51	16.91	-1.44%	-15.05%	-14.27%	-1.96%	0.94%
富奥股份	4.93	10.43	-1.99%	-6.45%	3.79%	18.80%	32.88%
伯特利	17.15	26.24	-2.22%	-23.17%	-18.78%	-18.24%	-24.75%
中国重汽	14.40	8.02	-2.83%	-18.37%	-6.13%	11.46%	22.03%
华域汽车	19.70	8.92	-2.96%	-18.66%	-8.37%	13.22%	7.07%
比亚迪	48.61	38.69	-3.21%	-14.66%	-11.71%	-12.10%	-4.69%
长城汽车	8.14	19.05	-3.21%	-18.60%	-2.16%	26.59%	45.36%
德昌电机控股	14.82	5.94	-3.39%	-21.67%	-24.08%	-17.67%	-7.14%
拓普集团	15.16	16.53	-3.81%	-18.36%	-5.49%	-0.07%	2.57%
爱柯迪	7.55	14.48	-4.31%	-18.74%	-11.51%	-7.94%	1.31%
吉利汽车	12.46	7.91	-4.59%	-26.18%	-19.30%	-19.30%	-9.71%
均胜电子	20.99	12.74	-5.79%	-23.11%	-14.12%	-8.86%	-10.15%
耐世特	10.06	8.48	-6.51%	-18.74%	-13.57%	-14.60%	-9.86%
国瓷材料	15.88	26.04	-6.59%	0.19%	27.91%	43.15%	43.49%

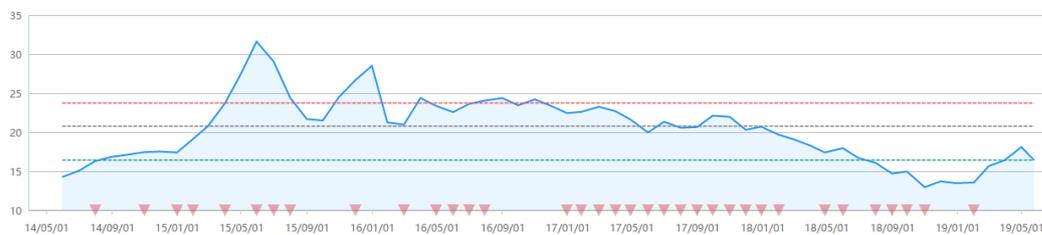
保隆科技	19.44	23.11	-7.03%	-24.06%	-16.10%	0.36%	-5.91%
旭升股份	21.57	31.20	-7.46%	-24.36%	-32.03%	-25.85%	-28.34%
沪电股份	9.14	23.79	-7.58%	-25.41%	-21.48%	29.59%	28.68%
上汽集团	23.47	7.94	-7.89%	-17.39%	-19.92%	-8.93%	-12.00%
长安汽车	6.97	-11.92	-10.76%	-24.81%	-22.04%	6.57%	5.77%

资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

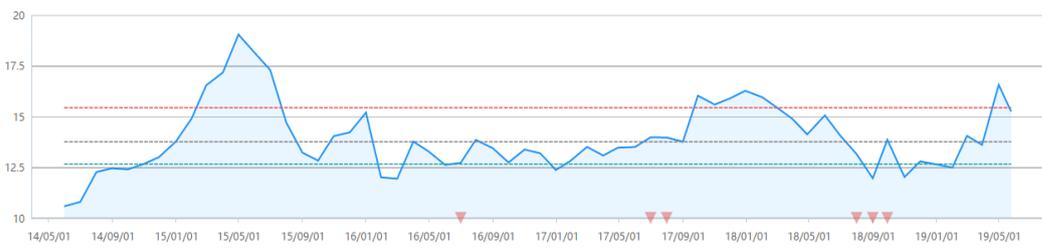
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.45、15.25、15.43。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 19.67% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 1.64% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.88 仍然较低。

图 6:汽车（申万）板块估值



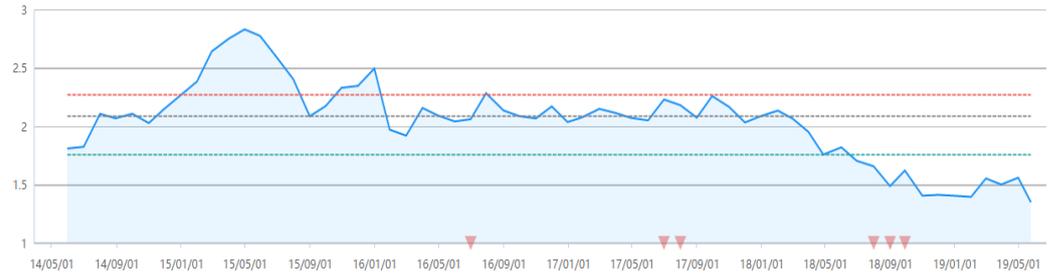
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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）股通增持较多的是浙江仙通，京威股份和旭升股份，减持较多的是福耀玻璃和宁波华翔。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	12.74	0.13	0.12	-2.83	-1.38	-2.33
600660.SH	福耀玻璃	11.29	-0.49	-1.13	-2.33	-2.79	-2.86
000581.SZ	威孚高科	6.47	0.01	-0.33	0.47	2.04	1.64

600741.SH	华域汽车	6.34	-0.06	-0.19	0.28	1	0.42
000338.SZ	潍柴动力	5.32	0.09	0.44	-1.55	1.09	-0.12
002126.SZ	银轮股份	4.56	0.09	0.73	0.65	3.17	2.22
000951.SZ	中国重汽	4.21	-0.1	-0.54	1.87	1.73	2.52
600104.SH	上汽集团	3.17	0	-0.2	0.03	0.1	0.37
000887.SZ	中鼎股份	2.09	0.05	0.1	-0.45	0.1	0.05
603239.SH	浙江仙通	1.89	0.33	0.43	1.18	1.13	1.7
600742.SH	一汽富维	1.71	-0.04	-0.3	0.34	1.29	0.94
603766.SH	隆鑫通用	1.3	0.15	0.16	0.57	0.81	0.92
601799.SH	星宇股份	1.25	-0.14	-0.21	-0.13	0.01	0.02
002048.SZ	宁波华翔	1.03	-0.38	-0.34	-0.17	0.7	0.63
600699.SH	均胜电子	0.96	0.09	-0.69	-1.1	-0.2	-0.6
002662.SZ	京威股份	0.88	0.26	0.24	0.38	0.66	0.83
002594.SZ	比亚迪	0.84	-0.04	-0.01	-0.02	-0.13	0.01
601689.SH	拓普集团	0.8	0.05	0.02	-2.34	-2.57	-2.38
603305.SH	旭升股份	0.77	0.25	-0.16	-1.1	0.3	0.39
000625.SZ	长安汽车	0.72	0.09	-0.01	0.02	0.25	0.12
002611.SZ	东方精工	0.7	-0.1	0.06	0.36	0.67	0.63
603776.SH	永安行	0.55	-0.17	0.12	0.42	0.41	0.35

002664.SZ	长鹰信质	0.42	0.07	-0.02	-0.52	0.16	0.11
601127.SH	小康股份	0.42	0	0.02	0.01	0.19	-0.01
600297.SH	广汇汽车	0.41	0.02	0.11	-0.01	0.01	-0.01
002085.SZ	万丰奥威	0.4	-0.01	-0.08	-0.24	-0.08	-0.13
603358.SH	华达科技	0.4	-0.01	-0.21	-0.19	0.18	0.13
603306.SH	华懋科技	0.39	-0.13	-0.15	0.05	0.03	0.05
601633.SH	长城汽车	0.38	-0.07	-0.1	-0.04	-0.13	-0.03
601311.SH	骆驼股份	0.37	-0.13	0.24	-0.02	-0.41	-0.45
002488.SZ	金固股份	0.36	0.08	0.16	0.1	0.29	0.33
002239.SZ	奥特佳	0.35	0.06	-0.11	0.07	0.24	0.34
000559.SZ	万向钱潮	0.33	0.01	-0.16	-0.44	0.05	-0.04
600166.SH	福田汽车	0.33	0.08	0.06	-0.11	0.14	0.2
002434.SZ	万里扬	0.31	0	-0.05	0.03	0.24	0.22
000800.SZ	一汽轿车	0.3	-0.04	-0.25	-0.47	-0.09	-0.14
600933.SH	爱柯迪	0.3	0.07	-0.55	-0.04	-0.04	0.24

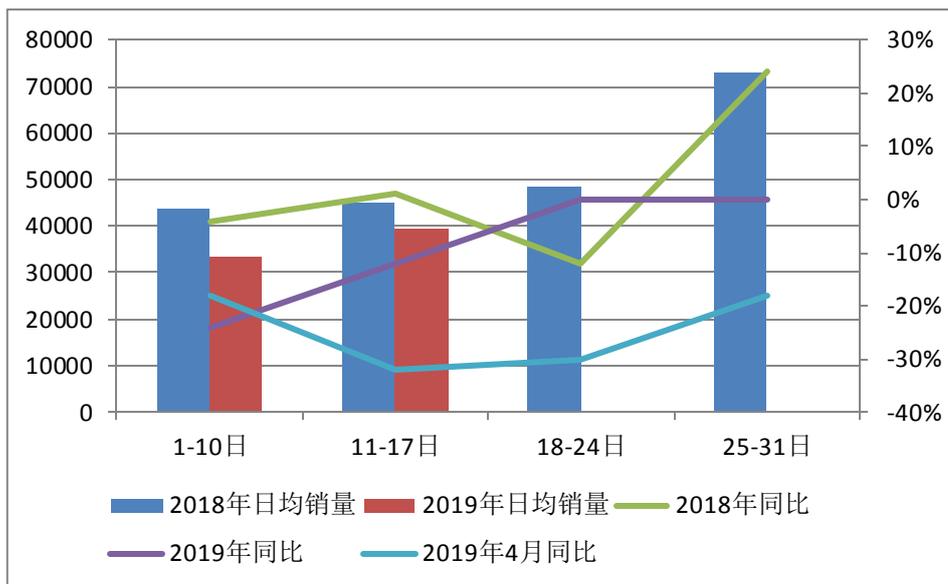
资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 汽车行业重点数据跟踪

零售方面：2019年5月第一周的乘用车零售达到日均3.35万台的偏低水平，同比18年5月第一周下滑24%，同比2019年4月第一周下滑18%，下滑幅度不是很大。

第二周的零售达到日均 4.0 万台，较 18 年同比增速-12%，零售走势逐步改善。目前走势受到国六排放标准实施较大影响，厂家努力提升零售销量的自救表现较好。

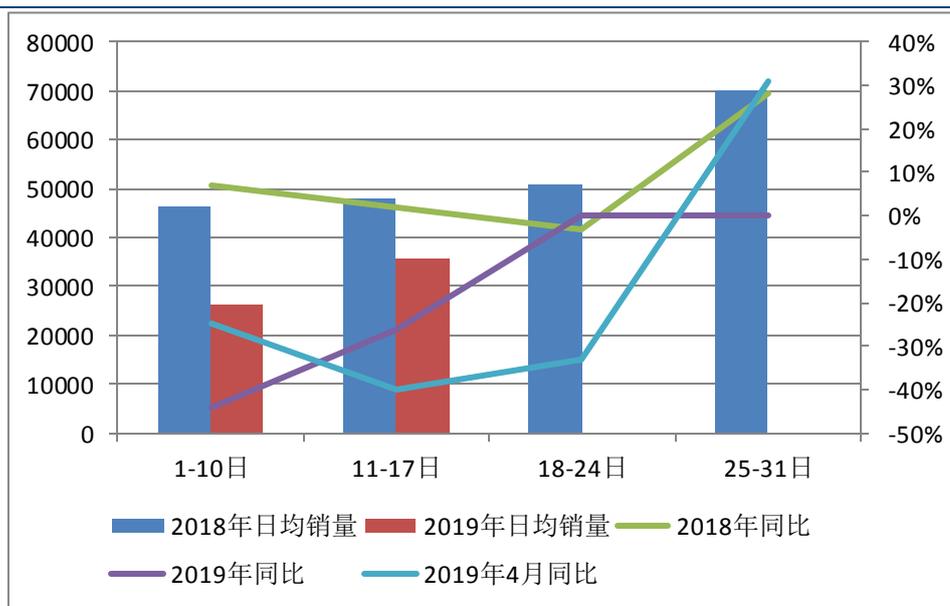
图 10:乘用车 5 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：5 月第一周的乘用车厂家批发仅有日均 2.6 万台的偏低水平，同比 18 年 5 月第一周下滑 44%，19 年 4 月第一周下滑 25%，下滑幅度很大。这也是 5 月初日系品牌休假较多，影响了销量。第二周的日均批发达到 3.6 万台，同比增速-26%，走势仍相对不强。这也是厂家与经销商相对谨慎，国六实施前的产销偏低，平稳迎接国六。

图 11:乘用车 5 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
2019 款 T-ROC	13.58-20.38 万
宝马 7 系	80.8-242.8 万
亚太沃尔沃 XC40	26.48-38.58 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

2019 款 T-ROC

厂商：一汽大众

指导价：13.58-20.38 万

图 12：2019 款 T-ROC



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

近日，一汽-大众官方宣布旗下 2019 款 T-ROC 探歌正式上市。该车相比现款在配置方面有所升级，售价与现款车保持一致，仍未 13.58-20.38 万元。

280TSI DSG 两驱舒适型还升级了此前高配车型配备的智能车载导航多媒体系统，其带有 8 英寸彩色触屏，且支持自然语音控制、手写和智能拼音输入等功能，苹果 CarPlay、百度 CarLife 及 MirrorLink 手机互联也同样提供。除多媒体配置外，2019 款 T-ROC 探歌全系车型还升级了智能电子防盗系统，可实现声音防盗报警。

动力方面，新款 T-ROC 探歌继续搭载 1.2T/1.4T 两款直列四缸发动机，其中 1.2T（200TSI）发动机最大功率 116 马力，传动系统匹配 5 速手动变速箱；1.4T 低功率版（230TSI）发动机最大功率 131 马力，传动系统匹配 7 速双离合变速箱；1.4T 高功率版（280TSI）发动机最大功率 150 马力，传动系统匹配 7 速双离合变速箱，并提供配备 4MOTION 系统的四驱车型。

宝马 7 系

厂商：宝马

指导价：80.8-242.8 万

图 13: 宝马 7 系



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

5月24日，新款宝马7系正式上市。新车最大的变化在于采用全新的外观设计语言，且内饰豪华感和科技感均有提升。

内饰部分，新车保留了现款车型的整体布局风格，细节上换装了一套最新的全液晶仪表盘，并搭载了最新的iDrive 7.0多媒体系统。车内做工用料相比现款更奢华，提供高级Nappa扩展真皮、个性化定制细线纹Merino扩展真皮、星空全景天窗、高级香氛系统等。

动力部分，新款宝马7系将搭载提升后的2.0升涡轮增压直列四缸发动机、3.0升涡轮增压直列六缸发动机和的4.4升双涡轮增压V8发动机，它们分别对应730Li、740Li以及750Li车型，最大功率分别为258马力、340马力以及530马力。至于M760Li车型，它采用的是一台6.6T V12发动机，最大功率调整为585马力，峰值扭矩为850牛·米。传动方面，新车全系匹配8速手自一体变速箱。

沃尔沃 XC40

厂商：沃尔沃亚太

指导价：26.48-38.58万

图 14：沃尔沃 XC40



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

5月24日，沃尔沃全新XC40正式上市，提供时尚版、豪华版、运动版三种设计风格，推出1.5T、2.0T低功率、2.0T高功率，三种动力共计七款车型，售价区间为26.48-38.58万元。

外观方面，全新XC40采用了家族全新的设计理念，前大灯依旧采用了大家非常熟悉的“雷神之锤”式设计，后门处的拐角式设计与角窗线融为一体，形成了类似悬浮式车顶的视觉效果。

内饰方面，新车标配了9英寸液晶触摸屏，中控台采用倾向于驾驶员一侧的设计，地毯及门板内衬等位置采用可循环PET环保材质，具备良好的强度、染料亲和力及高光泽等特点。

动力方面，T3版本搭载1.5T三缸发动机，最大功率163马力，峰值扭矩265牛·米；T4版本搭载2.0T低功发动机，最大功率190马力，峰值扭矩300牛·米；T5版本搭载2.0T高功发动机，最大功率252马力，峰值扭矩350牛·米，3种动力车型都将匹配8AT变速箱。

3.2 传统车要闻

一、天猫车站联手双星共同发力轮胎新零售

日前，天猫车站与双星轮胎集团正式达成了战略合作，双方利用双星“研发4.0+工业4.0+服务4.0”物联网生态与天猫车站线上、线下资源协同，共同打造轿车轮胎新零售品牌。同时，在合作签约仪式上，双方也共同发布了三款全新的轮胎产品。

据了解，天猫车站是新康众集团（阿里巴巴在汽车后市场产业布局的重要一环）于2018年全新启动的认证店项目，通过天猫品牌背书、正品零部件溯源、SaaS系统以

及天猫和淘宝引流等支持帮助线下维修店，打造成阿里系修配一体的汽车后市场服务商。与双星的合作中，新康众将开放渠道资源，线上引流，线下天猫车站也将引入双星轮胎。同时，阿里生态内的金融服务、仓储服务、物流配送等都将给轮胎“新零售”提供保障。

双星是一家老国有橡胶企业，双星方面称，在与天猫车站达成合作后，将能够大数据解析用户画像，并参与到轮胎的产品设计、制造以及供应链管理环节，实现定制化的用户服务。与此同时，天猫车站和双星还共同发布了双星品牌“ANJESTAR（安捷斯达）”系列三款天猫车站定制轮胎，包括高性能轿车轮胎 DH09、超高性能轿车轮胎 DU09 和 SUV 轮胎 DS09。

二、基于 5G 前途汽车与苏州移动达成合作

近日，前途汽车与中国移动苏州公司（以下简称“苏州移动”）正式达成 5G 无人驾驶汽车示范运营战略合作。双方将共同展开 5G 在智能制造、物联网、大数据、智慧交通等领域的新应用研究。前途汽车方面表示，希望在上述合作之下，再结合国家未来智能交通网络，打造智能网联出行生态。

根据协议，未来前途汽车将在苏州移动的帮助下，在苏州前途汽车公司和华特瑞思工厂之间的公开道路上，创建苏州高新区智能网联无人物流试验区，并基于该路段定制并设计高精地图，精密的智能化路线规划，实现无人物流示范运行。此项技术的进一步落实，不仅能够帮助前途汽车提升运输效率、也有效降低人员成本，更为之后量产车无人驾驶技术在开放道路上的应用与实践，积累丰富的技术经验。

此外，值得一提的是，基于 5G 网络下的车路协同驾驶，前途汽车无人驾驶物流车搭载长城华冠自主研发的 RESS 可充电能量储存系统、整车控制管理系统技术，目前已正式进入样车测试阶段，并将于今年内完成上路测试。

在未来智能出行方面，据企业介绍，前途汽车不仅希望能在自动驾驶领域寻求突破，更希望紧密结合国家智能交通布局的日益完善，通过与国家智能汽车网联平台合作，不断提升自身的汽车智能化技术，打造出真正能够实现 V2X、车车通讯、路况及基础信息精准互达的未来智能化出行。

三、中汽协：目前高性能动力电池仍供不应求

日前，中国汽车工业协会、中国汽车工程学会联合研究小组发布了《2018 年新能源汽车产能、销量和市场分析》报告（以下简称“《报告》”）。根据《报告》，2018 年我国新能源汽车全年累计产量达 127 万辆，销量 125.6 万辆，同比增长 61.7%。在乘用车领域，纯电动车“一家独大”，占据新能源乘用车销量高达 75% 份额。在时下呼声最高的氢燃料电池汽车领域，由于目前正处于商业化示范运行考核阶段，2018 年全国示范运营车辆仅为 1500 多辆，主要集中在氢能产业发展较好的省市。

2018 年，我国新能源乘用车全年累计生产 107 万辆，占新能源汽车总产量的 84.3%，其中产量前十家车企占新能源乘用车总产量的 76.4%。此外，《报告》中指出，受新

能源汽车市场带动，动力电池产销量及装车量大幅增长，2018 年全年累计产量达 70.6GWh，累计销量达 62.3GWh，累计装车量达 56.92GWh，装车量较 2017 年同比增长 56.3%。但目前，高性能动力电池仍属于供不应求状态。

面向未来，《报告》指出在新能源汽车补贴政策退坡、市场对后补贴技术要求提升以及企业成本管控加严等因素综合作用下，整车企业和零部件企业对于新能源汽车及动力电池等关键零部件计划产能将会在未来 3-5 年逐步释放才能达成。《报告》预测，2019 年中国新能源汽车市场销量将达到 160-170 万辆，新能源汽车产能也将达到 200 万辆有效产能；2020 年中国新能源汽车市场销量将超过 200 万辆，产能也将达到 250 万辆有效产能。

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。