

# 汽车行业：北汽与戴姆勒合作升级

## ——汽车行业周报 20190729

2019年07月29日

看好/维持

汽车

行业报告

### 投资摘要：

**上周市场回顾：**上周汽车行业板块上涨 0.52%，在 28 个申万一级行业中排名第 12，跑输沪深 300 指数 0.81%。上周涨幅前五的股票为：奥联电子，金麒麟，庞大集团，跃岭股份和长鹰信质；上周跌幅前五的股票为：兴民智通，新泉股份，鑫湖股份，登云股份和德宏股份。

### 上周行业热点：

**北汽集团收购戴姆勒 5% 股权 与奔驰战略合作升级：**北京汽车集团有限公司为加强双方长期战略合作，投资戴姆勒股份公司，目前持有戴姆勒股份公司 5% 股份。本次交易包含 2.48% 的直接持股以及获得额外等同于 2.52% 股份投票权的权利。

**利润增长，大众集团发布 2019 上半年财报：**根据大众集团日前公布的财报，2019 年上半年，大众集团的销售收入达到 1252 亿欧元，同比增长 4.9%；营业利润为 90 亿欧元，同比增长 10.3%，营业利润率上升到 7.2%，相比去年同期提升 0.4 个百分点；税前利润为 96 亿欧元，同比增长 6.5%，汽车部门的净流动资金为 159 亿欧元。

**聚焦研发创新，上汽集团拟募集 200 亿债券：**近日，上汽集团发布公告称将拟以储架发行方式申请公开发行 200 亿元债券，这一计划已经得到上汽集团董事会与监事会的通过。上汽集团发行债券所募集到的资金在扣除发行费用后，将用于补充上汽集团流动资金、研发创新、项目建设及适用的法律法规允许的其他用途。

**PSA 集团上半年营收微跌，汽车部门营收同比下滑 1.1%：**2019 年上半年，PSA 集团实现营收 383.4 亿欧元，与 2018 年同期相比下降了 0.7%。汽车部门营收达到 303.78 亿欧元，与 2018 年同期相比下降 1.1%，这主要受产品组合和价格的推动，从而在一定程度上抵消了对合作伙伴销售的下滑、汇率、销量和全球化布局以及其他方面的负面影响。

**新车速递：**上周新车包括北京汽车智达 X3，瑞风 S7 和新款 WEY VV6

**投资策略及重点推荐：**三季度为乘用车和重卡的传统淡季。乘用车方面，近年非可持续性影响较多，市场格局缓慢变动，建议关注未来混动占比较高的整车厂、以及节能减排相关零部件。重卡行业格局稳定，考虑到国三加速退役和治超的影响，预计 2019-2020 年销量下降有限，建议关注国六带来的龙头份额提升。总体来看，我们维持市场集中度加速提升的判断，建议关注上汽集团、中国重汽 H、拓普集团和潍柴动力。

本周行业投资组合维持上汽集团（25%）、中国重汽 H（25%）、潍柴动力（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。

### 未来 3-6 个月行业大事：

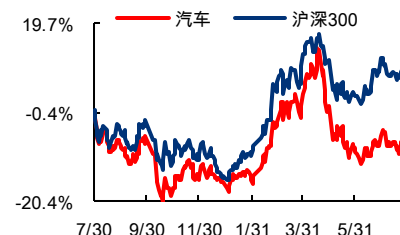
2019 年 8 月中旬：公布 7 月乘用车销量明细

### 行业基本资料

占比%

股票家数	180	4.93%
重点公司家数	-	-
行业市值	19,992 亿元	3.31%
流通市值	14,743 亿元	3.34%
行业平均市盈率	19.97	/
市场平均市盈率	17.15	/

### 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 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

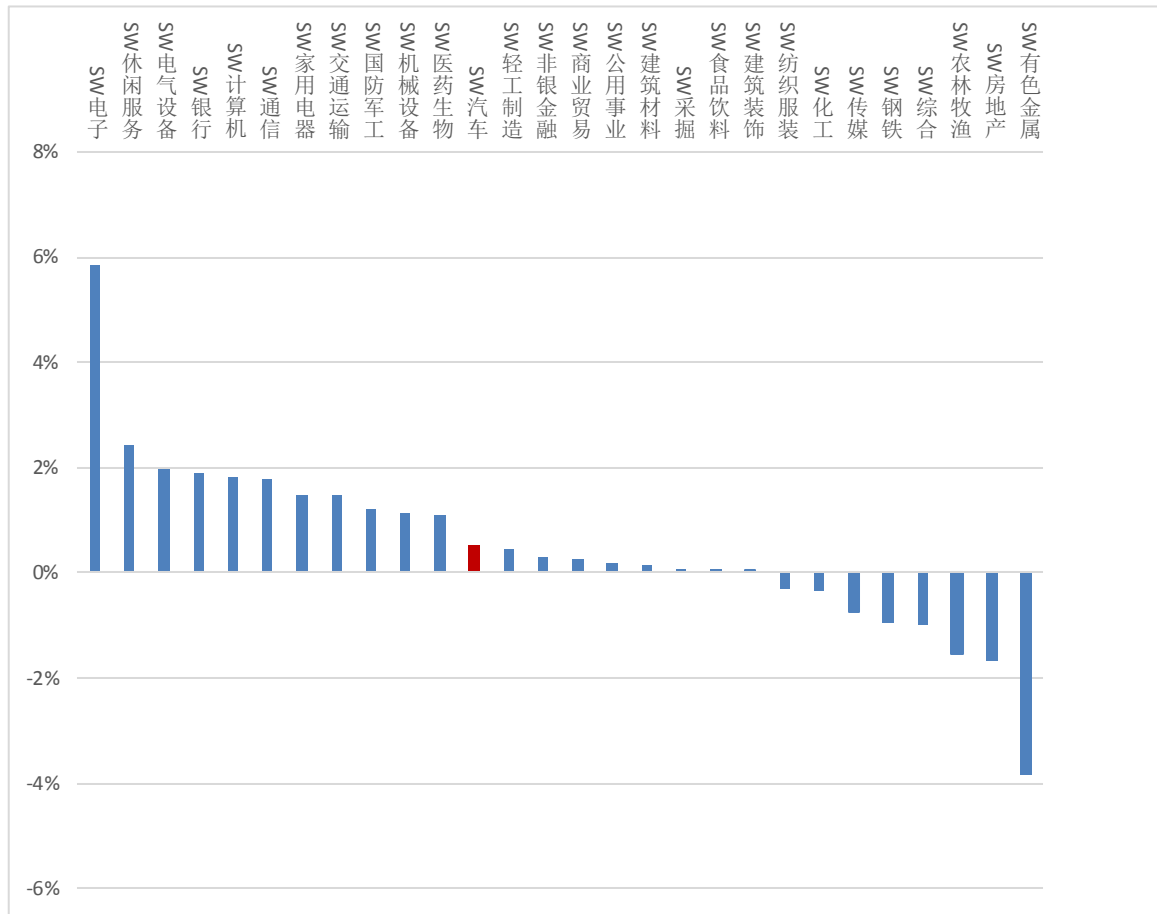
liu\_y\_m@dxzq.net.cn

## 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 0.52%，在 28 个申万一级行业中排名第 12，跑输沪深 300 指数 0.81%。

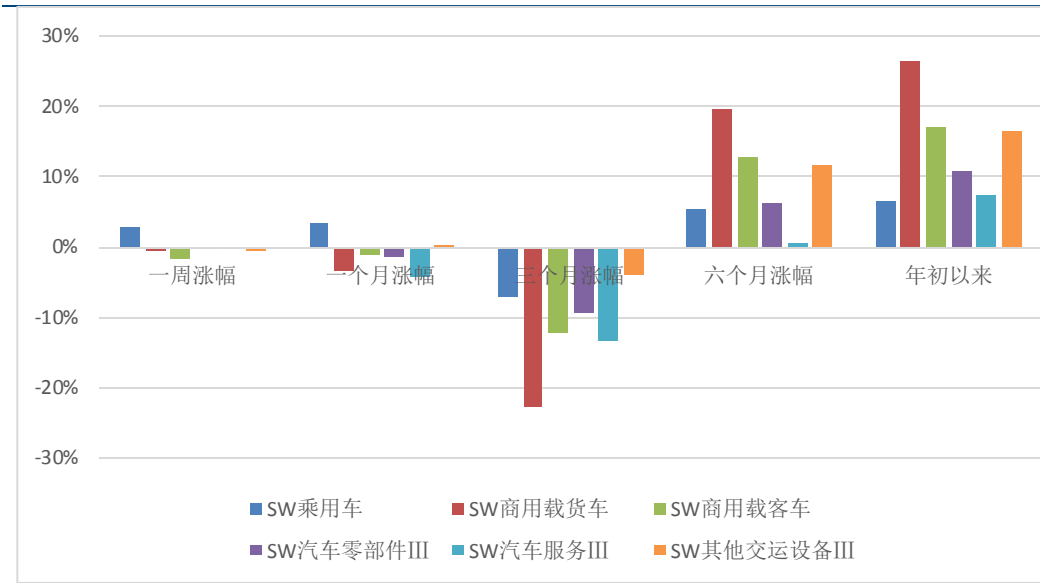
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

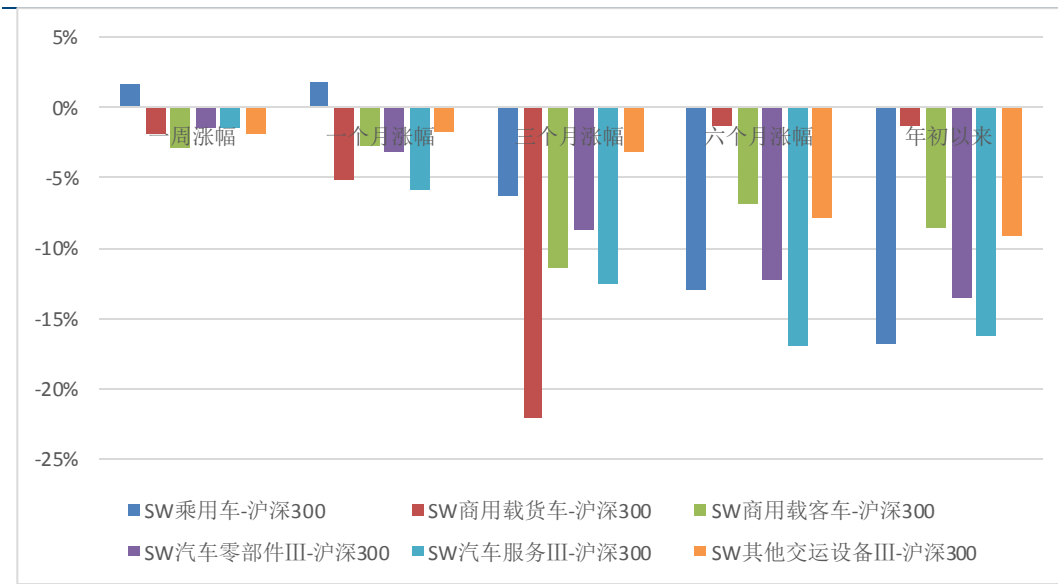
上周乘用车, 商用载货车, 商用载客车, 汽车零部件, 汽车服务和其他交运设备分别上涨 3.00%, -0.64%, -1.57%, -0.12%, -0.14%和-0.52%, 分别跑赢沪深 300 指数 1.68%, -1.97%, -2.90%, -1.44%, -1.47%和-1.85%。

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

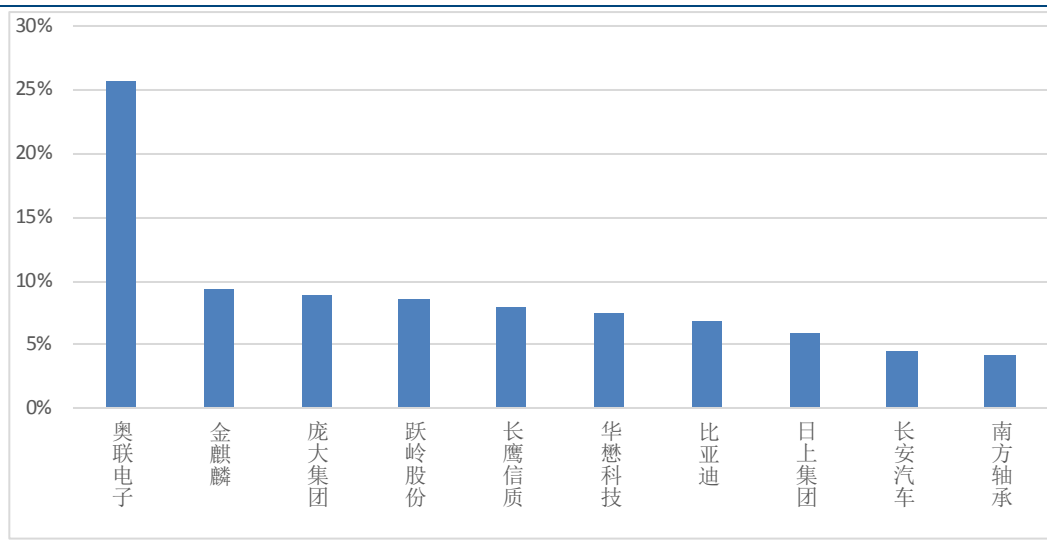


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

## 1.2 重点上市公司一周行情回顾

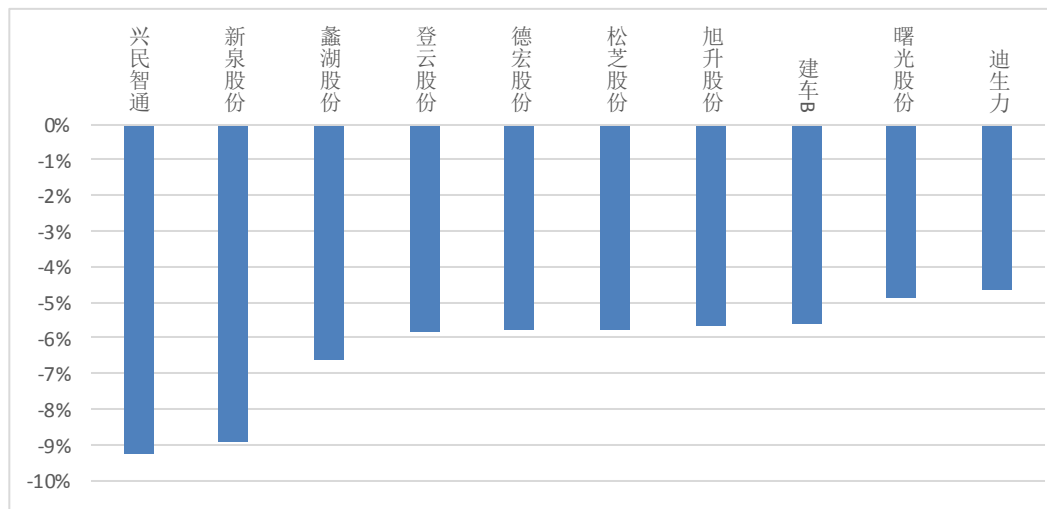
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：奥联电子，金麒麟，庞大集团，跃岭股份和长鹰信质等，涨幅分别为 25.76%，9.35%，8.94%，8.62%和 8.01%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有兴民智通，新泉股份，鑫湖股份，登云股份和德宏股份等，跌幅分别为 9.25%，8.94%，6.62%，5.86%和 5.76%。

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沪电股份，国瓷材料和比亚迪等。

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
002463.SZ	沪电股份	15.99	41.62	11.12%	17.40%	38.08%	100.76%	125.12%
300285.SZ	国瓷材料	19.16	31.42	8.25%	12.64%	15.91%	85.00%	73.13%
002594.SZ	比亚迪	57.42	45.70	6.85%	13.61%	3.55%	17.17%	12.99%
603328.SH	依顿电子	10.18	14.88	6.49%	6.05%	-0.36%	11.25%	10.01%
000625.SZ	长安汽车	7.71	-13.19	4.46%	16.59%	-9.59%	1.97%	17.29%
600741.SH	华域汽车	22.61	10.24	2.92%	9.78%	4.46%	15.95%	28.87%

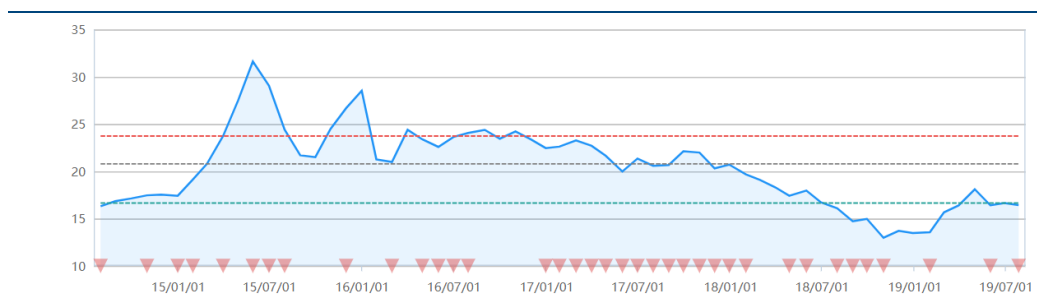
600104.SH	上汽集团	24.35	8.23	2.70%	0.45%	-4.14%	-2.35%	-3.96%
002126.SZ	银轮股份	7.33	16.51	2.66%	-1.48%	-12.95%	-6.68%	-0.79%
0175.HK	吉利汽车	12.46	7.93	2.13%	-7.15%	-20.00%	-4.21%	-7.13%
601633.SH	长城汽车	8.45	19.78	1.93%	2.18%	-5.95%	32.12%	56.19%
600742.SH	一汽富维	11.13	11.61	1.92%	4.31%	-9.57%	11.60%	17.52%
601689.SH	拓普集团	10.17	16.08	1.29%	-1.23%	-10.46%	3.64%	2.38%
000030.SZ	富奥股份	4.53	9.58	1.12%	-3.00%	-4.84%	16.86%	25.68%
600699.SH	均胜电子	21.83	13.25	0.51%	2.20%	-17.25%	2.92%	-6.55%
000338.SZ	潍柴动力	12.56	10.68	0.16%	2.20%	2.11%	46.05%	63.12%
603197.SH	保隆科技	19.4	22.93	-0.61%	2.21%	-13.79%	-0.63%	-4.86%
300580.SZ	贝斯特	15.57	19.47	-0.95%	1.10%	-5.07%	10.07%	21.07%
002540.SZ	亚太科技	4.45	15.50	-1.11%	-6.12%	-12.43%	-0.47%	2.55%
600933.SH	爱柯迪	8.52	16.46	-1.16%	8.54%	1.24%	10.16%	14.33%
000581.SZ	威孚高科	18.29	8.02	-1.35%	-1.45%	-5.17%	4.63%	10.08%
0179.HK	德昌电机控股	14.18	5.68	-1.53%	-14.86%	-22.75%	-13.95%	-9.10%
1316.HK	耐世特	8.31	7.01	-1.54%	-15.12%	-30.44%	-28.33%	-23.58%
603596.SH	伯特利	15.18	23.23	-2.38%	-8.06%	-18.28%	-24.92%	-33.39%
3808.HK	中国重汽	12.16	6.77	-3.65%	-7.51%	-25.36%	0.82%	8.17%
603305.SH	旭升股份	24.15	34.93	-5.66%	1.00%	-1.51%	-9.77%	-19.77%

资料来源：WIND, 东兴证券研究所

### 1.3 汽车板块估值

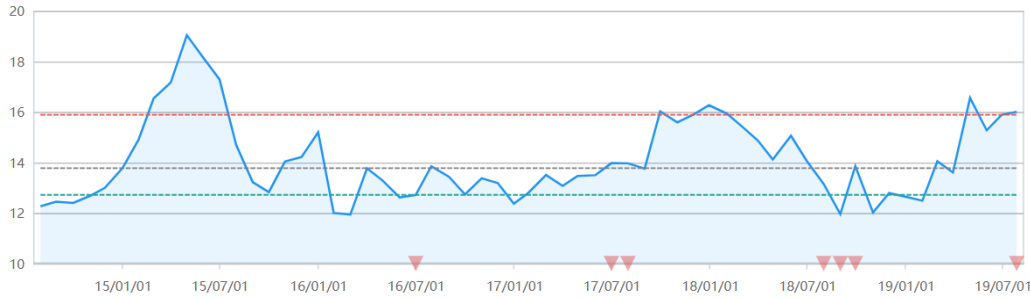
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.43、16.01、15.44。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 13.11% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 11.48% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.80 仍然较低。

图 6: 汽车（申万）板块估值



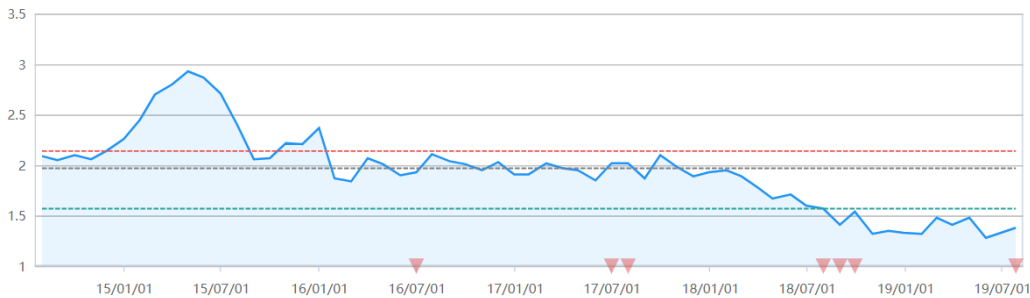
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 7: 乘用车板块估值(PE)



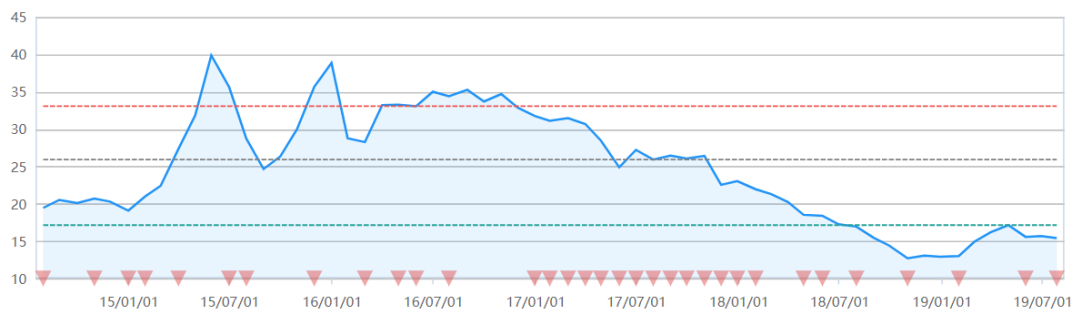
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）股通增持较多的是华培动力、亚普股份和宇通客车，减持较多的是中国重汽和潍柴动力。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

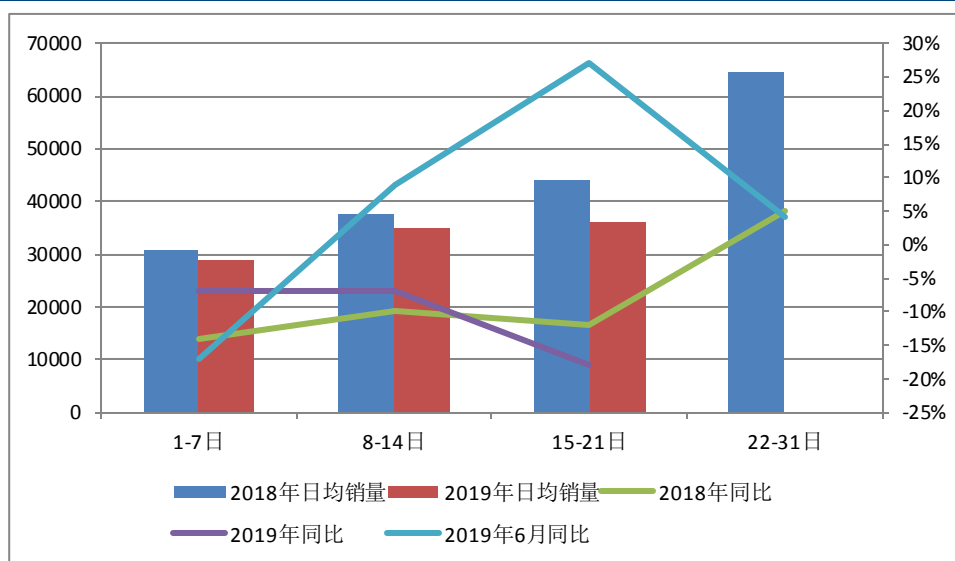
600066.SH	宇通客车	13.54	0.18	0.46	1.05	-1.87	-1.53
600660.SH	福耀玻璃	9.56	-0.18	-0.54	-2.92	-4.44	-4.59
000581.SZ	威孚高科	7.39	0.1	0.48	0.76	2.59	2.56
000338.SZ	潍柴动力	6.45	-0.26	0.44	1.29	0.05	1.01
600741.SH	华域汽车	5.73	-0.05	-0.77	-0.86	0.05	-0.19
002126.SZ	银轮股份	5.21	0.01	0.11	1.35	2.6	2.87
000951.SZ	中国重汽	4.33	-0.33	-0.38	-0.53	2.51	2.64
600104.SH	上汽集团	3.26	0	0.02	-0.1	0.2	0.46
000887.SZ	中鼎股份	2.65	0.17	0.35	0.57	0.47	0.61
603766.SH	隆鑫通用	2.15	-0.11	0.15	0.9	1.49	1.77
600742.SH	一汽富维	1.3	0.12	-0.04	-0.68	0.37	0.53
002048.SZ	宁波华翔	1.17	-0.04	0.04	-0.25	0.61	0.77
600933.SH	爱柯迪	1.13	0.07	-0.1	0.34	0.93	1.07
601689.SH	拓普集团	1.07	-0.07	0.06	0.23	-2.24	-2.11
601799.SH	星宇股份	0.98	-0.03	0.01	-0.49	-0.47	-0.25
002594.SZ	比亚迪	0.96	-0.08	-0.06	0.12	0.22	0.13
600699.SH	均胜电子	0.93	0.08	0.13	-0.49	-0.53	-0.63
601311.SH	骆驼股份	0.86	0	-0.02	0.66	-0.11	0.04
000625.SZ	长安汽车	0.84	-0.15	-0.05	0.07	0.06	0.24
002662.SZ	京威股份	0.77	-0.14	-0.35	0.2	0.7	0.72
603730.SH	岱美股份	0.73	0.16	0.37	0.28	0.34	0.5
600297.SH	广汇汽车	0.7	0.03	-0.02	0.4	0.28	0.28
600335.SH	国机汽车	0.64	0.08	0.35	0.54	0.34	0.36
002611.SZ	东方精工	0.59	0.01	0.03	-0.1	0.49	0.52
002434.SZ	万里扬	0.56	-0.02	0.03	0.13	0.44	0.47
000559.SZ	万向钱潮	0.51	0.03	0.07	0.04	0.04	0.14
603121.SH	华培动力	0.51	0.38				
000550.SZ	江铃汽车	0.44	-0.02	0.22	0.32	0.29	0.31
600418.SH	江淮汽车	0.43	0.02	0.28	0.04	0.31	0.3
002664.SZ	长鹰信质	0.41	0	-0.03	-0.04	0.08	0.1
603596.SH	伯特利	0.41	-0.07	0.17	0.22	0.3	0.39
000800.SZ	一汽轿车	0.38	0.07	0.04	-0.2	-0.16	-0.06
002085.SZ	万丰奥威	0.37	-0.01	-0.11	-0.11	-0.19	-0.16
603013.SH	亚普股份	0.36	0.19	0.19			
601238.SH	广汽集团	0.35	0.04	0.08	0.07	0.04	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：7月第一周的乘用车市场零售相对较好，第一周日均零售2.87万台，同比增速下降7%，好于6月的第一周下滑幅度。第二周日均零售3.48万台，同比增速下降7%。7月第三周日均零售3.61万台，同比增速下降18%。

图 10:乘用车 7 月份日均零售数量(台)

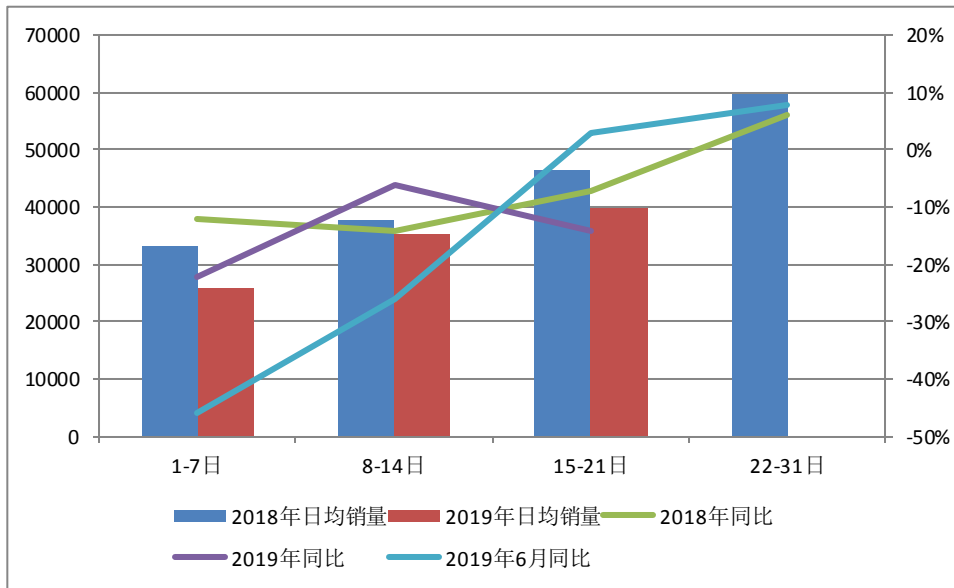


资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：7月第一周的乘用车市场批发销量相对较好，第一周日均批发2.5万台，同比增速下降24%，好于6月的第一周下滑幅度。7月第二周的乘用车市场批发销量也相对较好，第二周日均批发3.5万台，同比增速下降6%，批发表现较强。7月第三周的日均批发是4万台，同比增速-14%，仍保持环比平稳上升态势。

图 11:乘用车 7 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
北京汽车智达 X3	4.99-9.59 万
新款 WEY VV6	14.8-17.5 万
瑞风 S7	9.98-16.88 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

#### 北京汽车智达 X3

厂商：北京汽车

指导价：4.99-9.59 万

图 12：北京汽车智达 X3



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

7月26日，智达 X3 正式上市，此次共推出 9 款车型，售价区间 4.99-9.59 万元。

外观方面，智达 X3 采用了北京汽车最新设计语言，其中品牌 LOGO 不再使用“北”字样式，更换为英文字母“BEIJING”使得整体设计更加简约。倒梯形的大嘴式进气格栅由镀铬饰条勾勒，两侧獠牙形日间行车灯进一步提升了前脸的凶猛气势。悬浮式车顶造型，配合镀铬车窗腰线设计，使得视觉效果更加舒展。

内饰方面，新车最新的设计思路使得整车质感得到提升。整体偏向驾驶员一侧的中控台布局，搭配悬浮式中控屏和空调控制区，科技感十足。

动力方面，新车将搭载 1.5T+CVT/6MT 和 1.5L+5MT/4AT 两套总成。其中 1.5T 发动机最大功率和峰值扭矩分别为 150 马力和 210 牛·米，排放标准为国六；1.5L 发动机最大功率 116 马力，最大扭矩 148 牛·米，排放标准为国五。

### 新款 WEY VV6

厂商：WEY

指导价：14.8-17.5 万

图 13：新款 WEY VV6



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

7月25日，2020款WEY VV6正式上市，共推出5款车型，售价区间为14.80-17.50万元。

配置方面，12.3英寸悬浮式显示屏内置了最新安卓8.0-MR1系统，提供整车OTA升级服务、ECU在线推送升级等。此外，诸如激光大灯、真皮多功能方向盘、全液晶仪表、无线充电、后碰撞预警、人脸识别系统、疲劳监测、自适应巡航、车道偏离预警、车道保持、交通标志识别、自动泊车、单车道智能驾驶辅助、倒车侧向制动、车内摄像头、车家互联等配置均有搭载，据了解，2020款VV6搭载的智能安全配置多达43项。

动力方面，新车搭载可满足国六排放标准的2.0T直列四缸发动机，这台代号为E20CB的2.0T发动机的最大功率为167kW，最大扭矩为387Nm，与之匹配的是7速湿式双离合变速箱。这套动力系统相比现款车型有着不小的提升，功率方面提升了22kW(30Ps)，扭矩方面提升了32Nm，综合效率由94.41%提升至95.6%。

### 瑞风 S7

厂商：江淮

指导价：9.98-16.88万

图 14：瑞风 S7



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

近日，江淮瑞风 S7 正式上市。

内饰方面，瑞风 S7 的内饰采用环抱式设计，中间的四个圆形出风口以及中英表的搭配让 S7 的内饰颇具奔驰 S 级的气息，此外车内还使用了大量的仿碳纤维材质，进一步烘托内部的运动气息，总体来说瑞风 S7 的内饰设计都彰显豪华之气，在一定程度上还能带来越级享受。

配置方面，新车全系标配全景天窗、后视镜加热、LED 行车灯，多功能方向盘、定速巡航、分区自动空调、倒车影像雷达、电子手刹、自动驻车等等，可以说瑞风 S7 依然延续了国产品牌性价比高的优良传统。

动力方面，新车搭载了 1.5T 发动机，其最大功率为 128kw，峰值扭矩为 251 牛米，传动方面配备 6MT/6 DCT 变速箱。

## 3.2 汽车要闻

### 一、合作再升级 江淮汽车与潍柴签署战略合作协议

日前，江淮汽车与潍柴在江淮汽车总部所在地安徽合肥正式签署战略合作协议。江淮汽车集团党委书记、董事长安进与山东重工集团党委书记、董事长、潍柴集团董事长谭旭光等出席签约仪式。根据协议内容，双方将进一步深化在新节能技术、新能源等领域的合作，整合优势资源，共同提升市场竞争力，实现合作共赢。

江淮汽车与潍柴有着悠久的合作历史和深厚的感情基础。早在 2013 年双方就签署了战略合作协议，在研发、制造、销售、服务等领域开展一系列深度合作，双方在各自业务领域都实现了快速发展，为进一步合作打下了良好的基础。

江淮汽车作为一家集全系列商用车、乘用车及动力总成等研产销和服务于一体，“先进节能汽车、新能源汽车、智能网联汽车”并举的综合型汽车企业集团，在行业内具有举足轻重的地位。2018年，商用车销售26万余辆，在行业下降的形势下稳住了规模。其中轻型商用车全年销售近20万辆，销售规模居行业前列；高端重卡跨越K7全年累计销售2000余辆，同比增幅近90%。潍柴作为一家跨领域、跨行业经营的国际化公司，现已发展成为以动力系统为核心，涵盖商用车、智能物流、工程机械等相关多元业务的国际化汽车与装备制造集团。2018年收入超过2300亿元。

此次战略合作协议签署，双方合作再升级，将进一步发挥双方在整车和动力领域的领先优势，必将对两家企业的发展产生更为深远的影响，对行业发展带来更积极的推动作用。

## 二、滴滴在澳大利亚布里斯班开通快车服务

日前，滴滴出行宣布在澳大利亚布里斯班开通快车服务。据悉，服务范围覆盖市区全部区域，惠及人口超过200万。除了提供线上服务以外，滴滴还在布里斯班市郊设立了司机之家，协助司机登记注册并为他们提供线下支持。

滴滴驻澳大利亚总经理马林表示，滴滴将依托先进的人工智能技术，努力为司机和乘客提供优质产品、服务，改善出行体验，力争成为布里斯班最受欢迎的移动出行服务品牌。

滴滴于2018年正式进入澳大利亚，在维多利亚州的吉朗试运营后，先后在澳大利亚第二大城市墨尔本和新南威尔士州的纽卡斯尔开通服务。布里斯班也是滴滴继吉朗、墨尔本、纽卡斯尔后，在澳大利亚开通运营的又一个城市。比起澳大利亚市场上同类服务，滴滴目前的服务和价格在澳大利亚市场具有较大竞争优势，每单平均可为用户节省近10%的车费。

布里斯班位于澳大利亚本土东北部，是昆士兰州首府，也是澳大利亚第三大城市，大都会区人口210万，人口数量仅次于悉尼与墨尔本。布里斯班是澳大利亚知名旅游城市，邻近黄金海岸、阳光海岸以及大堡礁等观光胜地，每年接待大量游客，出行市场潜力巨大。滴滴公司此次在澳大利亚选择布里斯班作为新的运营区域，正是看中了布里斯班作为旅游城市的市场潜力。

截至目前，滴滴的全球化布局已经覆盖拉丁美洲、北美洲、大洋洲、亚洲以及中东北非的多个国家，包括巴西、墨西哥、澳大利亚、日本等国家均已接入滴滴出行服务，6月5日，滴滴出行宣布正式进入智利和哥伦比亚。智利和哥伦比亚是继巴西和墨西哥之后，滴滴进入的第三和第四个拉美国家，这标志着滴滴国际化步伐进一步提速，国际化技术研发和运营进入新的阶段。

## 三、为支持新电动车型 宝马最大工厂的电池产能翻倍

宝马表示，为了支持电动车产能，其计划将其全球最大工厂斯帕坦堡工厂的锂电池产能翻倍。据了解，第四代电池将用于BMW X5以及X3这两款插电式混合动力车型上，BMW X5 xDrive45e将于8月开始组装，X3 xDrive30e将于12月开始生产。

宝马希望在2023年前推出25款电动汽车，其中将近一半车型为纯电动汽车。为此，集团投资1000万美元。宝马表示，锂离子电池包产能翻倍需要新增组装线，斯帕坦堡工厂的面积增加至86000平方英尺（约合7990平方米）。到今年年底，电池组装线将雇佣120余人。



宝马集团发动机和电动传动系高级副总裁 Michael Nikolaides 解释道：“我们投资约 1000 万美元安装新的电池组装线，并将工厂面积扩大到 86,000 平方英尺。这意味着如果市场需要，我们的电池数量可增产一倍。”

此外，宝马集团还投入了 1000 万美元用于支持新款插电式混合动力汽车的生产。120 多名员工接受过专门培训，可以完成新生产线的一系列工作，包括电池生产、机器人技术和电子在线质量检测以及生产线末端测试。另外还有 225 名车辆装配工人接受了电动车辆生产方面的培训，也将加入组装线阵营。

从 2015 年至 2018 年，宝马在斯帕坦堡工厂生产其首款插电式混合动力汽车 X5 xDrive40e，遵循创造本地价值的原则，该厂总共组装了 45000 余组电池。宝马斯帕坦堡工厂是宝马运动型多功能车和轿跑车的全球生产中心生产 BMW X3、X4、X5、X6 和 X7 车型。自 25 年前投入生产以来，该工厂已为美国市场和全球输送了 460 多万辆宝马汽车。

#### 4. 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。