

# 9月前两周累计批发环比+1%，看好自主崛起

增持（维持）

2021年09月20日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

yanghb@dwzq.com.cn

## 投资要点

■ **每周复盘：**本周涨跌幅排名第20，SW乘用车PE处于98%历史分位。SW汽车下跌4.5%，跑输大盘1.9pct。所有汽车子板块均下跌，其中SW商用载货车跌幅最大。申万一级28个行业中，本周汽车板块排名第20名，排名靠后。估值上，自2011年以来，SW乘用车的PE/PB分别处于历史98%/99%分位，分位数环比上周-1%/+0%；SW零部件的PE/PB分别处于历史64%/58%分位，分位数环比上周-2pct/-5pct。横向比较，乘用车板块估值在PE和PB方面均高于白色家电低于白酒；汽车零部件板块估值在PE和PB方面均低于计算机高于传媒。（本周具体指2021.09.13~2021.09.18，下同）

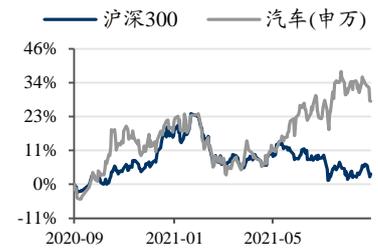
■ **景气跟踪：“缺芯”问题短期扰动供给，库存低位。销量：**据乘联会数据，9月1-12日乘用车零售日均销量33265辆，同比-9%，环比+2%；乘用车批发日均销量28629辆，同比-36%，环比+1%。狭义乘用车8月产量148.4万辆，同比-11.2%，环比-5.8%；零售销量145.3万辆，同比-14.7%，环比-3.3%；批发销量151.2万辆，同比-12.9%，环比+0.2%。**库存：**8月传统车企库存-3.1万辆，2015年1月以来累计为-70万辆。8月渠道库存-15.4万辆，2015年1月以来累计为273万辆，渠道库存系数为1.3月。

■ **重点关注：芯片短缺影响状况持续，原材料价格小幅上涨。**截至9月19日，本周无新增MCU公司停产情况。车企方面：斯柯达位于捷克的科瓦斯尼工厂将于9月27日开始停产，停产一周时间；西雅特位于西班牙的巴塞罗那工厂宣布停产至2022年。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型，以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权，9月第3周（09.13-09.18）环比上周（09.06-09.11）乘用车总体原材料价格指数+6.10%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别+4.12%/-0.10%/+5.00%/-12.93%/+7.30%。

■ **投资建议：围绕自主崛起主线超配汽车板块！**整车标的（可组合配置）：长城+比亚迪+吉利+广汽+长安+上汽。零部件标的：华阳集团（HUD稀缺标的+拥抱华为）+德赛西威（拥抱英伟达+华为）+拓普集团（Tier0.5稀缺标的+特斯拉/华为）+福耀玻璃（天幕渗透率提升）+中国汽研（智能电动汽车测试稀缺标的）+爱柯迪（低估值轻量化隐形冠军）。

■ **风险提示：**下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《汽车行业月报：芯片紧缺导致等车周期显著拉长》2021-09-14
- 2、《混合动力春天来了吗？》2021-09-14
- 3、《汽车行业周报：8月整体批发环比+0.2%，看好自主崛起》2021-09-12

## 内容目录

1. 每周复盘 .....	4
1.1. 涨跌幅: SW 汽车下跌 4.5%, 跑输大盘 1.9pct .....	4
1.2. 估值: 整体下跌, SW 零部件跌幅最大 .....	6
2. 景气跟踪: “缺芯”问题短期扰动供给, 库存低位 .....	8
2.1. 销量: 9 月 1-12 日零售销量同比-9%, 批发销量同比-36% .....	8
2.2. 库存: 8 月企业、渠道小幅去库 .....	9
2.3. 新车上市 .....	9
3. 重点关注: 芯片短缺影响状况持续, 原材料价格小幅上涨 .....	10
4. 投资建议 .....	13
5. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动.....	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动.....	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动.....	4
图 4: SW 一级行业一周涨跌幅.....	5
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅.....	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股.....	5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股.....	5
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) .....	6
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新) .....	6
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法) .....	7
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新) .....	7
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较 .....	7
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较.....	7
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较 .....	7
图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较.....	7
图 16: 2021 年 8 月传统乘用车企业库存-3.1 万辆/万辆 .....	9
图 17: 2021 年 8 月企业累计库存为-70 万辆/万辆 .....	9
图 18: 2021 年 8 月传统乘用车渠道库存-15.4 万辆/万辆 .....	9
图 19: 2021 年 8 月渠道累计库存为 273 万辆/万辆 .....	9
图 20: 海内外汽车工厂停/减产信息跟踪 (截至 2021.09.19, 已跟踪减停产工厂状态更新已标蓝并加粗) .....	10
图 21: 9 月第 3 周乘用车原材料价格指数环比+6.10% (09.13-09.18) .....	10
图 22: 9 月第 3 周玻璃价格指数环比+4.12% (09.13-09.18) .....	10
图 23: 9 月第 3 周铝材价格指数环比-0.10% (09.13-09.18) .....	11
图 24: 9 月第 3 周塑料价格指数环比+5.00% (09.13-09.18) .....	11
图 25: 9 月第 3 周天胶价格指数环比-12.93% (09.13-09.18) .....	11
图 26: 9 月第 3 周钢材价格指数环比+7.30% (09.13-09.18) .....	11
表 1: 乘用车厂家 9 月周度零售数量 (辆) 和同比增速.....	8
表 2: 乘用车厂家 9 月周度批发数量 (辆) 和同比增速.....	8
表 3: 新车上市汇总.....	10
表 4: 车企动态.....	11
表 5: 智能网联重点资讯.....	12
表 6: 上市公司重点公告.....	12

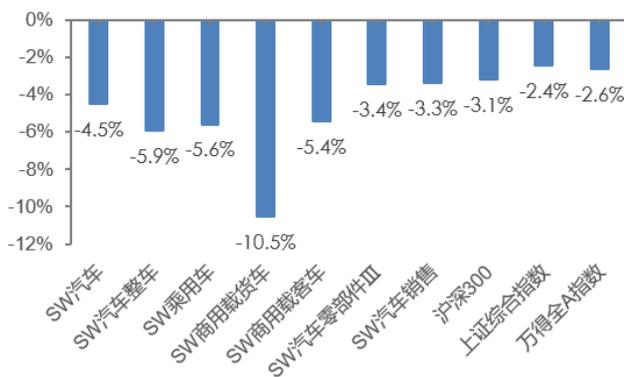
## 1. 每周复盘

SW 汽车下跌 4.5%，跑输大盘 1.9pct。所有汽车子板块均下跌，其中 SW 商用载货车跌幅最大。申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 20 名，排名靠后。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 98%/99%分位，分位数环比上周-1%/+0%；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 64%/58%分位，分位数环比上周-2%/-5%。

### 1.1. 涨跌幅：SW 汽车下跌 4.5%，跑输大盘 1.9pct

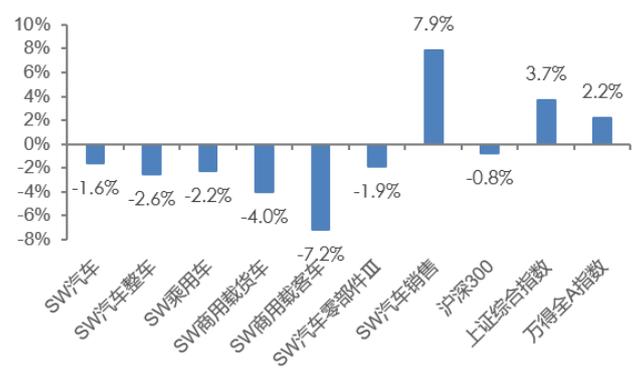
SW 汽车下跌 4.5%，跑输大盘 1.9pct。所有汽车子板块均下跌，SW 商用载货车跌幅最大，SW 汽车销售/SW 汽车零部件III/SW 商用载客车//SW 乘用车/SW 商用载货车分别下跌-3.3%/-3.4%/-5.4%/-5.6%/-10.5%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 1.6%，跑输大盘 3.8pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 11.3%，跑赢大盘 4.8pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



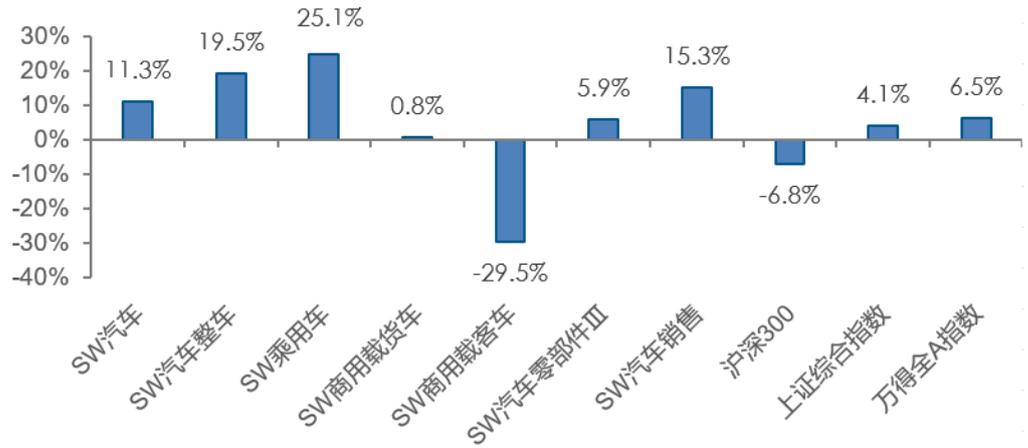
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

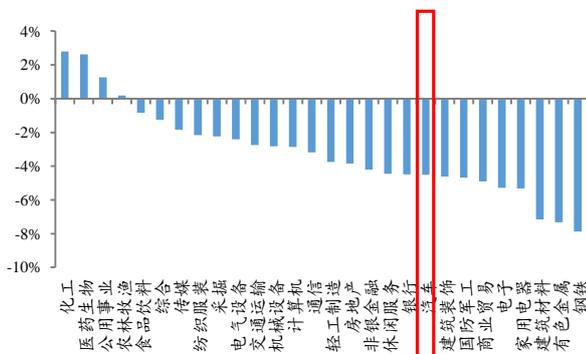
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源: wind, 东吴证券研究所

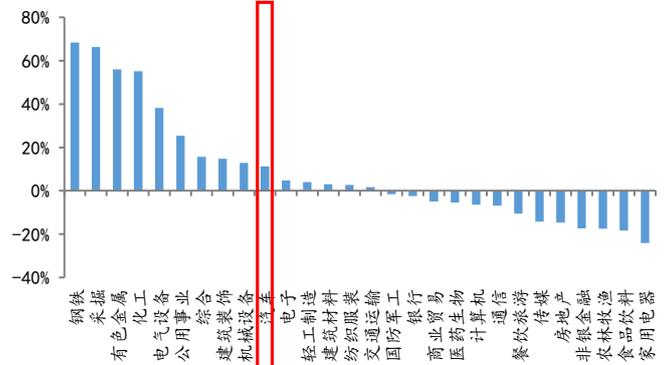
申万一级 28 个行业中, 本周汽车板块排名第 20 名, 排名靠后。年初至今汽车板块排名第 10 名, 排名靠前。本周除锂电池指数外, 所有汽车相关概念指数均呈下跌趋势, 智能汽车指数下跌幅度最大, 按涨幅排序依次为锂电池指数/燃料电池指数/新能源汽车指数/特斯拉指数/智能汽车指数, 分别为+0.8%/-1.8%/-3.7%/-4.1%/-4.5%。

图 4: SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅

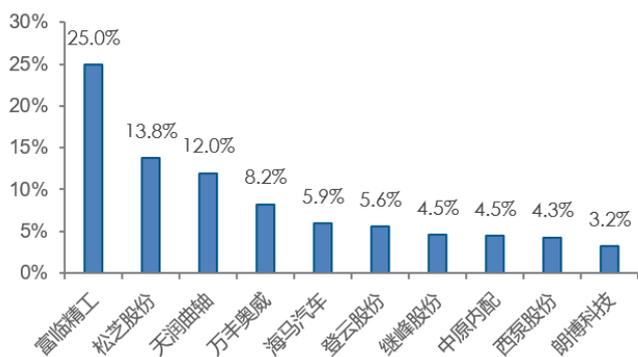


数据来源: wind, 东吴证券研究所

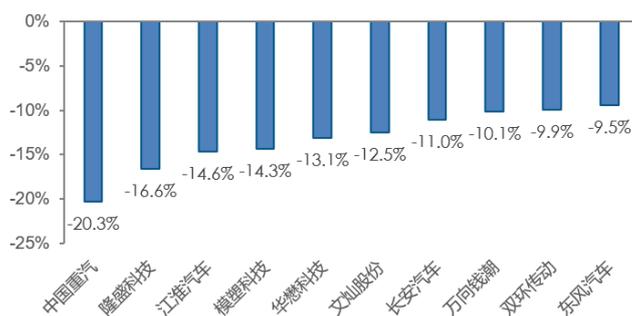
汽车板块个股表现, 按周涨跌幅排序, 涨幅前五分别为富临精工 (+25.0%)、松芝股份 (+13.8%)、天润曲轴 (12.0%)、万丰奥威 (+8.2%)、海马汽车 (+5.9%)。跌幅前五分别为中国重汽 (-20.3%)、隆盛科技 (-16.6%)、江淮汽车 (-14.6%)、模塑科技 (-14.3%)、华懋科技 (-13.1%)。

图 6: 汽车板块周涨幅前十个股

图 7: 汽车板块周跌幅前十个股



数据来源: wind, 东吴证券研究所



数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 1.2. 估值: 整体下跌, SW 零部件跌幅最大

估值上, 自 2011 年以来, SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 98%/99%分位, 分位数环比上周-1%/+0%; SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 64%/58%分位, 分位数环比上周-2%/-5%。横向比较, 乘用车板块估值在 PE 和 PB 方面均高于白色家电低于白酒; 汽车零部件板块估值在 PE 和 PB 方面均低于计算机高于传媒。

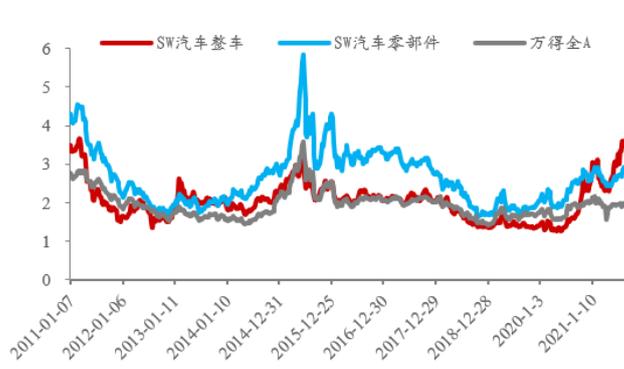
SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 28.53 倍 (上周: 29.94 倍), 是万得全 A 的 1.71 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 33.46 倍 (上周: 35.51 倍) 和 23.45 倍 (上周: 24.29 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 3.04 倍 (上周: 3.19 倍), 是万得全 A 的 1.52 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 3.37 倍 (上周: 3.57 倍) 和 2.75 倍 (上周: 2.85 倍)。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 34.75 倍 (上周: 36.77 倍)、18.94 倍 (上周: 21.19 倍) 和 43.54 倍 (上周: 46.10 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 3.59 倍 (上周: 3.79 倍)、1.93 倍 (上周: 2.16 倍) 和 1.52 倍 (上周: 1.61 倍)。

图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)

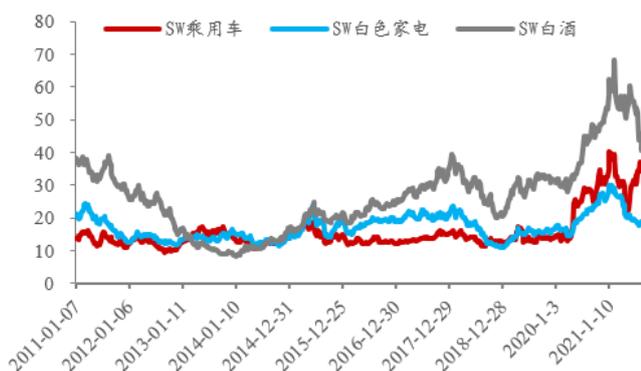


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 16.82 倍, 是乘用车的 0.48 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 42.71, 是乘用车的 1.23 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 3.37 倍, 是乘用车的 0.94 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 11.53 倍, 是乘用车的 3.21 倍。

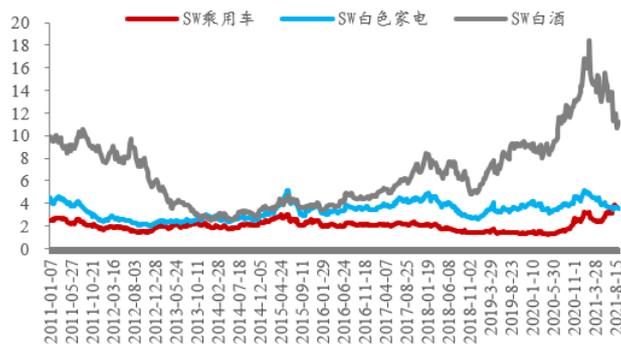
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 49.59 倍, 是汽车零部件的 2.11 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 20.99 倍, 是汽车零部件的 0.90 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 4.36 倍, 是汽车零部件的 1.59 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 2.45 倍, 是汽车零部件的 0.89 倍。

图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



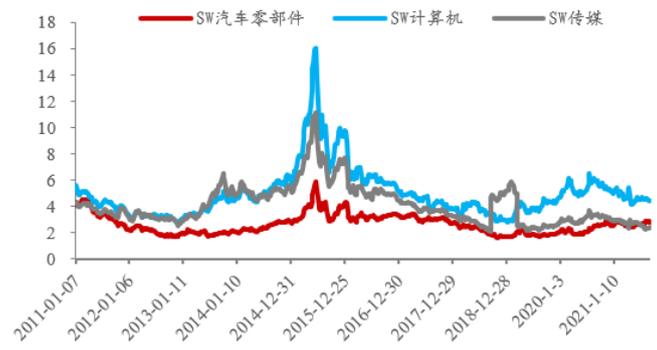
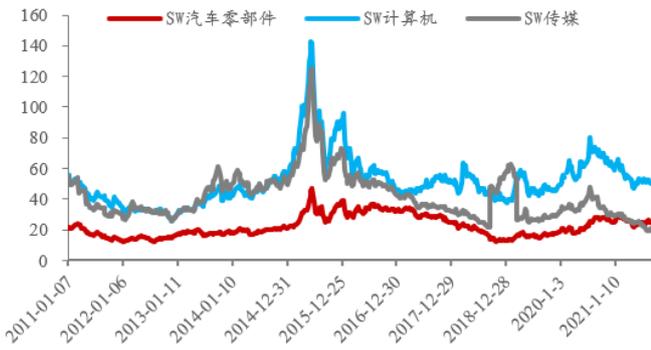
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较





数据来源: wind, 东吴证券研究所

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2. 景气跟踪：“缺芯”问题短期扰动供给，库存低位

**销量：**9月1-12日乘用车零售日均销量33265辆，同比-9%，环比+2%；乘用车批发日均销量28629辆，同比-36%，环比+1%。狭义乘用车8月产量148.4万辆，同比-11.2%，环比-5.8%；零售销量145.3万辆，同比-14.7%，环比-3.3%；批发销量151.2万辆，同比-12.9%，环比+0.2%。**库存：**8月传统车企库存-3.1万辆，2015年1月以来累计为-70万辆。8月渠道库存-15.4万辆，2015年1月以来累计为273万辆，渠道库存系数为1.3月。

### 2.1. 销量：9月1-12日零售销量同比-9%，批发销量同比-36%

乘联会数据：9月1-12日乘用车零售日均销量33265辆，同比-9%，乘用车批发日均销量28629辆，同比-36%。狭义乘用车8月产量148.4万辆，同比-11.2%，环比-5.8%；零售销量145.3万辆，同比-14.7%，环比-3.3%；批发销量151.2万辆，同比-12.9%，环比+0.2%。

表1: 乘用车厂家9月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-5日	6-12日	13-19日	20-25日	1-12日	全月
21年日均销量	29491	35961			33265	
20年日均销量	30333	40696	47863	61195	36378	58432
同比	-3%	-12%			-9%	
环比8月同期	-4%	6%			2%	

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

表2: 乘用车厂家9月周度批发数量(辆)和同比增速

乘用车批发销量	1-5日	6-12日	13-19日	20-25日	1-12日	全月
21年日均销量	26339	30265			28629	
20年日均销量	38860	48634	52626	66177	44562	62813

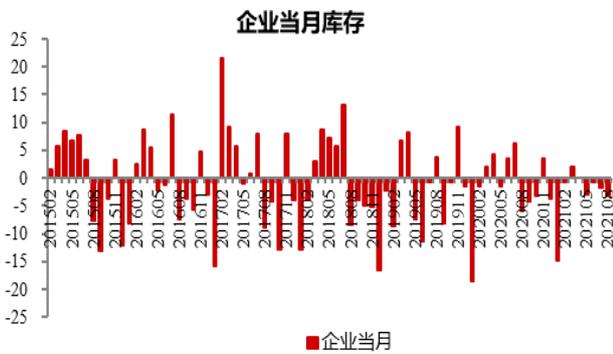
同比	-32%	-38%	-36%
环比8月同期	-4%	5%	1%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

## 2.2. 库存：8月企业、渠道小幅去库

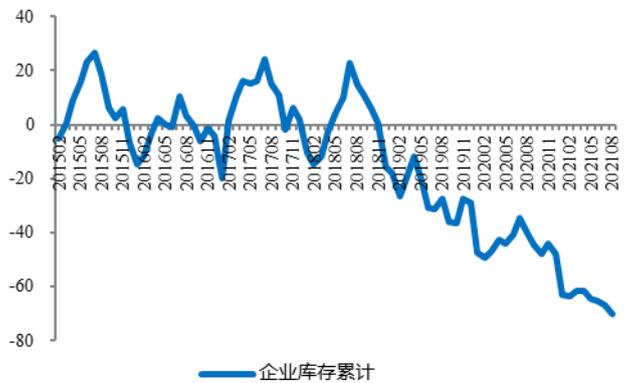
8月传统车企库存-3.1万辆，2015年1月以来累计为-70万辆。8月渠道库存-15.4万辆，2015年1月以来累计为273万辆，渠道库存系数为1.3月。

图 16：2021 年 8 月传统乘用车企业库存-3.1 万辆/万辆



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 17：2021 年 8 月企业累计库存为-70 万辆/万辆



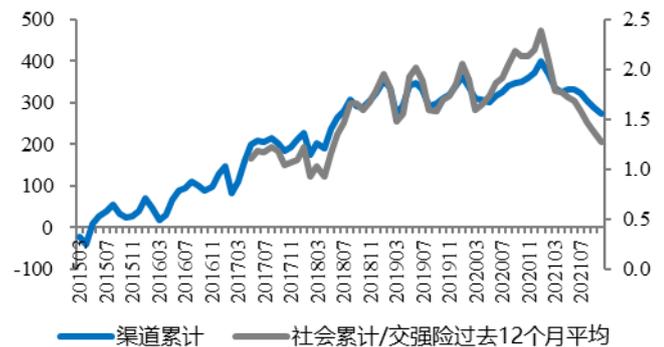
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 18：2021 年 8 月传统乘用车渠道库存-15.4 万辆/万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

图 19：2021 年 8 月渠道累计库存为 273 万辆/万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

## 2.3. 新车上市

9月13日-9月19日共上市13款新车，其中SUV发布7款，轿车发布4款，MPV发布2款。分别是别克GL8、嘉华、芒果、领裕、瑞虎3X、轩逸、哈弗H9、东风风神AX7、昂科威S、小鹏汽车P5、凌宝COCO、五菱星辰、奇瑞汽车。

表3: 新车上市汇总

车型	厂家	时间	类型	级别	燃料	价格区间(万元)	发动机	变速箱
别克GL8	上汽通用别克	9月13日	MPV	MPV	汽油	23.29-53.39	2.0T	9AT
嘉华	东风悦达起亚	9月13日	MPV	MPV	汽油	28.89-33.99	2.0T	8AT
芒果	雷丁	9月13日	两厢车	微型	纯电动	2.98-5.98	动力电池	固定齿比
领裕	江铃福特	9月13日	SUV	中大型	汽油	16.98-22.18	2.0T	6DCT
瑞虎3x	奇瑞汽车	9月14日	SUV	小型	汽油	4.99-6.89	1.5L	CVT/5MT
轩逸	东风日产	9月15日	三厢车	紧凑型	汽油	9.98-14.49	1.6L	CVT/5MT
哈弗H9	长城汽车	9月15日	SUV	中大型	汽油	20.98-36.88	2.0T	8AT
东风风神AX7	东风乘用车	9月15日	SUV	紧凑型	汽油	8.98-18.39	1.4/1.5/1.6T	6AT
昂科威S	上汽通用别克	9月15日	SUV	中型	汽油	11.49-15.99	2.0T	9AT
小鹏汽车P5	小鹏汽车	9月15日	三厢车	紧凑型	纯电动	15.79-22.39	动力电池	固定齿比
凌宝COCO	吉麦新能源	9月15日	两厢车	微型	纯电动	2.68-4.18	动力电池	固定齿比
五菱星辰	上汽通用五菱	9月16日	SUV	紧凑型	汽油	6.98-9.98	1.5T	CVT/6MT
奇瑞汽车	捷途X90 PLUS	9月17日	SUV	中型	汽油	10.29-14.29	1.5/1.6T	6MT/7DCT

数据来源: 太平洋汽车网, 东吴证券研究所

### 3. 重点关注: 芯片短缺影响状况持续, 原材料价格小幅上涨

芯片短缺影响状况持续, 原材料价格小幅上涨。截至9月19日, 本周无新增MCU公司停产情况。车企方面: 斯柯达位于捷克的科瓦斯尼工厂将于9月27日开始停产, 停产一周时间; 西雅特位于西班牙的巴塞罗那工厂宣布停产至2022年。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型, 以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权, 9月第3周(09.13-09.18)环比上周(09.06-09.11)乘用车总体原材料价格指数+6.10%, 玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别+4.12%/-0.10%/+5.00%/-12.93%/+7.30%。

图 20: 海内外汽车工厂停/减产信息跟踪 (截至 2021.09.19, 已跟踪减停产工厂状态更新已标蓝并加粗)

东吴汽车-芯片致海内外汽车工厂新增停/减产信息跟踪 (截至9月19日)			
OEM	工厂	详细	受影响车型
斯柯达	捷克科瓦斯尼 (Kvasiny) 工厂	将于6月28日当周停产; 将于9月27日开始停产, 停产一周。	
西雅特	西班牙巴塞罗那工厂	宣布停产; 停产至2022年。	Toledo, Ibiza, Marbella, Terra

数据来源: 盖世汽车, 东吴证券研究所

图 21: 9月第3周乘用车原材料价格指数环比+6.10%

图 22: 9月第3周玻璃价格指数环比+4.12% (09.13-

(09.13-09.18)



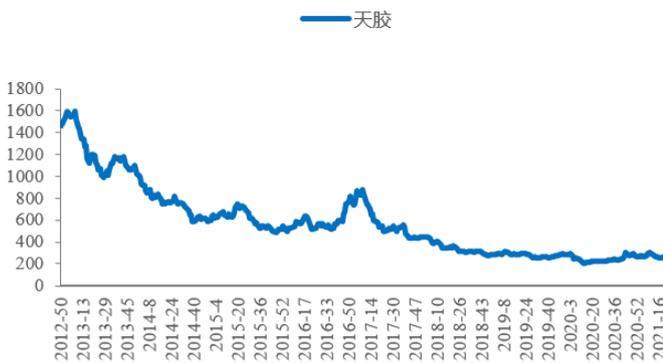
数据来源: wind, 东吴证券研究所 (横轴为\*\*年-\*\*周)

图 23: 9 月第 3 周铝材价格指数环比-0.10%(09.13-09.18)



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (横轴为\*\*年-\*\*周)

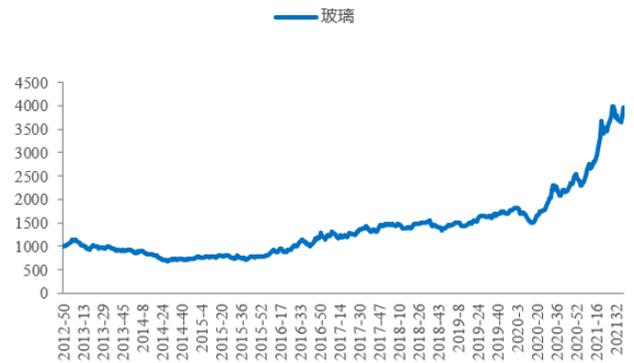
图 25: 9 月第 3 周天胶价格指数环比-12.93%(09.13-09.18)



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (横轴为\*\*年-\*\*周)

表 4: 车企动态

09.18)



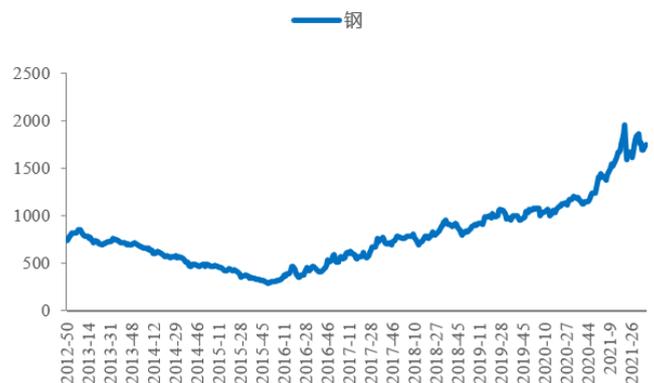
数据来源: wind, 东吴证券研究所 (横轴为\*\*年-\*\*周)

图 24: 9 月第 3 周塑料价格指数环比+5.00%(09.13-09.18)



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (横轴为\*\*年-\*\*周)

图 26: 9 月第 3 周钢材价格指数环比+7.30%(09.13-09.18)



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (横轴为\*\*年-\*\*周)

时间	车企动态
9.13	【现代】Ioniq 5 自动驾驶出租车被曝试用
9.13	【保时捷】召回千余台 Boxster 和 Cayman 汽车
9.13	【克莱斯勒】计划召回 7604 辆大切诺基汽车
9.13	【长安汽车】70 后副总裁余成龙因突发疾病去世
9.13	【奔驰】长轴距 C 级车成都上市
9.13	【小米汽车】或采用北京、武汉“双工厂”模式
9.14	【大众】投资 8,200 万美元建立新电池研发实验室
9.14	【上汽通用】推出全新 BEV3 平台
9.14	【长城汽车】斩获泰国细分市场 8 月销量 TOP1
9.15	【小鹏汽车】第三款车型 P5 正式上市
9.15	【威马汽车】减资或为境外上市做准备
9.15	【奔驰汽车】不再研发 PHEV 车型 将专注纯电动
9.16	【上汽集团】力争在 2025 年前实现碳达峰
9.16	【五菱】星辰正式上市 售价 6.98-9.98 万元
9.16	【蔚来】ET7 首批全工艺生产线试制车下线
9.17	【现代汽车】现代 IONIQ 6 或 2022 年底推出
9.17	【特斯拉】被判“销售欺诈” 退一赔三
9.17	【哪吒汽车】首席体验官陆皓在上海被警方带走调查

数据来源：盖世汽车，东吴证券研究所

表 5: 智能网联重点资讯

时间	智能网联资讯
9.13	【华为】展示全新智能汽车技术，激光大灯能放露天电影
9.14	【宏景智驾】发布全新一代 L3 自动驾驶重卡 Hyper Truck
9.15	【联通智网科技】启动 A 股上市辅导
9.16	【格芯】斥资 60 亿美元 汽车芯片产量或翻番
9.17	【英飞凌】300 毫米薄晶圆功率半导体工厂启动运营

数据来源：盖世汽车，东吴证券研究所

表 6: 上市公司重点公告

公司	重点公告
江铃福特	推出领裕两款采用 2/2/3 布局的新 7 座车型
蔚来汽车	销售服务公司注册资本由 10 亿美元增至 15 亿美元
上汽集团	耗资 4984.7 万元首次回购股份
中国重汽	约 1.68 亿股限售股 9 月 16 日解禁 占比 20.03%
沃尔沃汽车	1-8 月销量同比劲增 28.1%
长城汽车	市占率 34.3%，斩获泰国细分市场 8 月销量 TOP1
北汽蓝谷	子公司北汽新能源 8 月销售汽车 4074 辆，去年同期 2132 辆

宁德时代	9月22日将解禁338.65万股，占公司目前总股本的0.15%
长安汽车	股东南方资产减持5401万股
东风集团	派发2021年特别股息每股0.4元
金杯汽车	公司间接控股股东华晨集团收到证监会《行政处罚决定书》
永达汽车	斥1189.14万港元回购100万股
润东汽车	收到管理人关于第一次债权人会议表决结果的告知函 继续停牌
铸昱汽车	临港新片区产业基地今日开工
小鹏汽车	成立新公司 经营范围含新能源汽车换电设施销售等

数据来源：wind，东吴证券研究所

#### 4. 投资建议

**围绕自主崛起主线超配汽车板块！** 整车标的（可组合配置）：长城+比亚迪+吉利+广汽+长安+上汽。零部件标的：华阳集团（HUD 稀缺标的+拥抱华为）+德赛西威（拥抱英伟达+华为）+拓普集团（Tier0.5 稀缺标的+特斯拉/华为）+福耀玻璃（天幕渗透率提升）+中国汽研（智能电动汽车测试稀缺标的）+爱柯迪（低估值轻量化隐形冠军）。

#### 5. 风险提示

下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>