

电动车 10 月销量点评

国内销量持续向上，自主车企表现亮眼 增持（维持）

2021 年 11 月 12 日

投资要点

■ **10 月电动车销量 38.3 万辆，同环比+134.9%/+7.2%，超市场预期。**根据中汽协数据，10 月新能源汽车产量为 39.7 万辆，同比增加 133.2%，环比增加 12.5%；销量 38.3 万辆，同比增加 139.4%，环比增加 7.2%，超市场预期。1-10 月累计新能源汽车产量为 256.6 万辆，同比增加 180.7%；销量为 254.2 万辆，同比增加 176.6%。10 月新能源乘用车销量为 36.6 万辆，同比增加 142.2%，环比增长 7.3%；产量为 37.9 万辆，同比增长 138.7%。1-10 月累计新能源乘用车产量为 243.5 万辆，同比增长 187.0%；销量为 241.3 万辆，同比增长 189.0%。10 月新能源商用车销量约为 1.8 万辆，同比提升 44.8%，环比增加 8.4%；产量为 1.8 万辆，同比提升 58.0%，环比增加 12.4%。

■ **10 月新能源乘用车 A/A0 级车型强势增长，中低端走势较强。**10 月新能源乘用车销 36.5 万辆，同环比+152.2%/+2.8%，纯电乘用车销量 30.0 万辆，占比 82%，其中 A00 级销量 9.0 万辆，同比增 89%，环比降 0.2%，占比 30%，1-9 月累计销量 64.3 万，累计占比 33%；A0 级销量 5.2 万辆，同比大增 250%，环比增 11.4%，占比 17%，1-9 月累计销量 26.2 万辆，累计占比 13%；A 级销量 7.4 万辆，同比增 124%，环比增 4.2%，占比 25%，1-10 月累计销量 44.9 万，累计占比 23%；B 级销量 7.9 万辆，同比增 229%，环比降 7.7%，占比 26%，1-10 月累计销量 56.8 万，累计占比 29%。插电乘用车销量 6.5 万辆，同比增加 169%，环比增长 10.9%，占新能源车销量比例为 18%。新能源乘用车 1-10 月累计销量达 235.8 万辆，同比大幅增长 203%。

■ **分车企类型看，自主车企销量稳步增长，特斯拉市占率环比略微下降。**10 月自主车企销 22.2 万辆，同比增长 125%，环比增长 6.3%，市占率 61%，同环比 0pct/+2pct，1-10 月累计市占率 60%，自主需求持续增长；10 月新势力销 4.8 万辆，同比增 139%，环比下降 9.6%，市占率 13%，同环比-2pct/-2pct，1-10 月累计市占率 15%；合资车企 10 月销 3.3 万辆，同比增 213%，环比大增 7.6%，市占率为 9%，同环比-3pct/0pct，1-10 月累计市占率 8%；豪华 10 月销 0.8 万辆，同比增 124%，环比增 20.2%，市占率 2%，同环比-1pct/0pct，1-10 月累计市占率 3%；特斯拉 10 月销 5.4 万辆，同比增 348%，环比降 2.9%，市占率 15%，同环比+6pct/-1pct，1-10 月累计市占率 15%。

■ **投资建议：10 月电动车销量 38.3 万辆，同环比+134.9%/+7.2%，超市场预期。**国内 2021 年 1-10 月销量为 254.2 万辆，同增 176.6%，伴随着新车型进一步放量明年增长我们预计约 50%。欧洲 10 月销量环比小幅下跌，主流 10 国合计销量 16.1 万辆，同环比+23%/-19%，全年预计销 195-200 万辆。美国 10 月电动车销 5.5 万辆，同环比+44%/-0.6%，传统车企新能源车开始发力，全年有望达 60-65 万辆。我们预计 2021 年全球销量近 600 万辆，Q4 仍有上修空间，2022 年维持近 50% 高增长，销量 870 万辆+。电动化全面提速，21Q4 电池涨价预期强烈，盈利拐点将至，22 年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，我们继续强推锂电中游全球龙头和价格弹性大的锂资源龙头，强推宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、科达利、德方纳米、天赐材料、璞泰来、新宙邦、中伟股份、天奈科技、华友钴业、比亚迪、赣锋锂业（关注）、天齐锂业（关注）等和零部件宏发股份、汇川技术、三花智控等，重点推荐星源材质、诺德股份，关注中科电气、贝特瑞、嘉元科技、融捷股份、天华超净、永兴材料、欣旺达等。

■ **风险提示：**价格竞争超市场预期，原材料价格不稳定，影响利润空间，投资增速下滑及疫情影响。

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证号：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 岳斯瑶

yuesy@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《电气设备新能源行业周报：锂电池技术持续升级，硅料价格高位盘整》2021-11-07
- 2、《电气设备与新能源行业点评：基金 21Q3 持仓点评：新能源汽车、光伏、电力设备持仓全面上升》2021-11-01
- 3、《电气设备新能源行业周报：电动车龙头 2021Q3 业绩亮眼，碳达峰碳中和工作意见发布》2021-10-31

中汽协数据，10月电动车销量38.3万辆，同环比+134.9%/+7.2%，超市场预期。

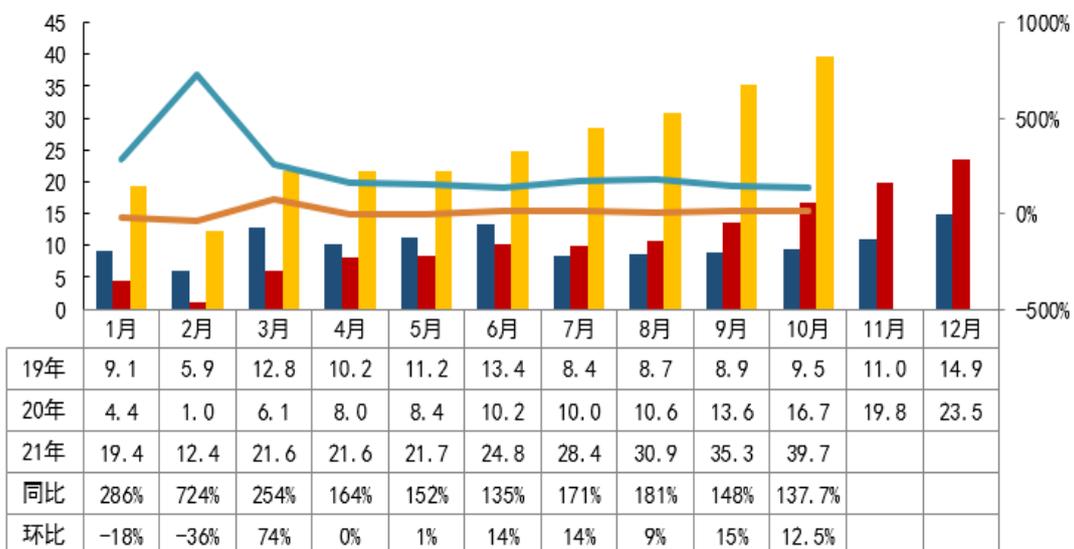
根据中汽协数据，10月新能源汽车产量为39.7万辆，同比增加133.2%，环比增加12.5%；销量38.3万辆，同比增加139.4%，环比增加7.2%，超市场预期。1-10月累计新能源汽车产量为256.6万辆，同比增加180.7%；销量为254.2万辆，同比增加176.6%。10月新能源乘用车销量为36.6万辆，同比增加142.2%，环比增长7.3%；产量为37.9万辆，同比增长138.7%。1-10月累计新能源乘用车产量为243.5万辆，同比增长187.0%；销量为241.3万辆，同比增长189.0%。10月新能源商用车销量约为1.8万辆，同比提升44.8%，环比增加8.4%；产量为1.8万辆，同比提升58.0%，环比增加12.4%。

图 1: 中汽协新能源汽车销量数据 (万辆)



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 2: 中汽协新能源汽车生产数据 (万辆)



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

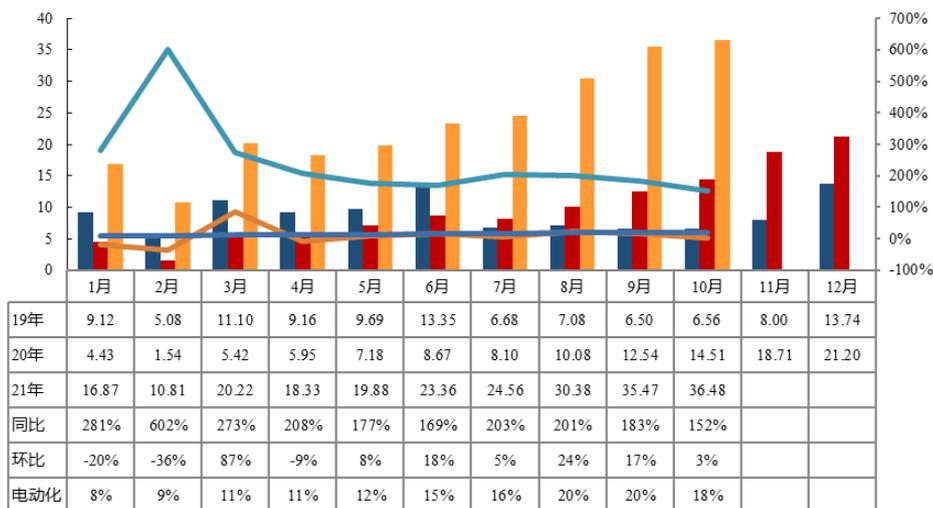
图 3: 中汽协销量数据——分类型 (单位: 辆)

	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07	2021-08	2021-09	2021-10	2021年累计	
销量	所有车型总计	179,000	110,000	226,000	206,000	217,000	256,000	271,000	321,000	357,000	383,000	2,542,000
	环比	-27.8%	-38.8%	106.0%	-8.7%	5.4%	17.6%	5.8%	18.6%	11.4%	7.2%	
	同比	238.5%	584.7%	238.9%	180.3%	159.7%	139.3%	164.4%	181.9%	148.4%	134.9%	176.6%
	新能源乘用车	172,000	106,000	212,000	193,000	204,000	241,000	256,000	307,000	341,000	366,000	2,413,000
	同比	259.1%	627.4%	250.1%	198.1%	168.6%	153.4%	175.0%	193.0%	159.4%	142.2%	189.0%
	纯电动乘用车	143,000	89,000	176,000	158,000	166,000	198,000	206,000	251,000	281,000	298,000	1,979,000
	同比	319.8%	633.6%	264.8%	51.2%	180.9%	163.8%	179.0%	198.2%	165.1%	139.4%	201.0%
	混合动力乘用车	28,000	17,000	36,000	35,000	38,000	44,000	50,000	56,000	61,000	67,000	434,000
	同比	107.4%	596.5%	192.4%	140.0%	128.3%	115.1%	159.7%	171.7%	138.5%	144.5%	144.5%
	新能源商用车	7,000	4,000	14,000	13,000	13,000	14,000	15,000	14,000	16,000	18,000	130,000
	环比	-67.1%	-51.7%	287.3%	-2.7%	-1.6%	8.2%	2.3%	-2.3%	13.1%	8.4%	
	同比	45.0%	149.9%	127.1%	51.2%	72.1%	23.7%	58.2%	55.8%	28.6%	44.8%	54.0%
	纯电动商用车	7,000	3,000	14,000	13,000	13,000	14,000	14,000	14,000	16,000	18,000	126,000
	同比	53.6%	144.5%	138.9%	58.2%	85.7%	28.8%	54.3%	59.9%	27.3%	48.0%	58.0%
	混合动力商用车	200	100	100	40	400	400	600	200	100	100	2,240
同比	-37.8%	276.3%	-72.3%	-89.3%	-45.1%	-56.9%	116.5%	-23.4%	24.8%	-56.9%	-35.6%	

数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

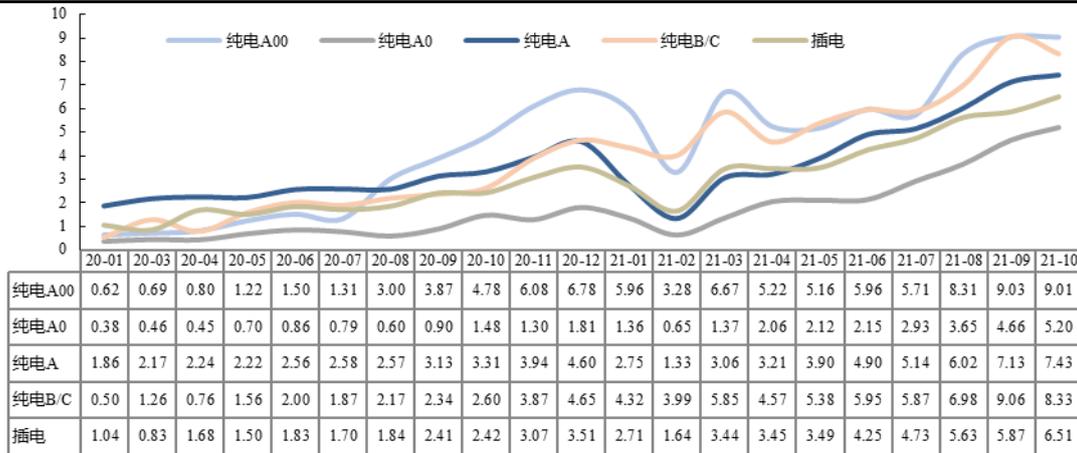
乘联会数据, 10月新能源乘用车 A/A0 级车型强势增长, 中低端走势较强。10月新能源乘用车销 36.5 万辆, 同环比+152.2%/+2.8%, 纯电乘用车销量 30.0 万辆, 占比 82%, 其中 A00 级销量 9.0 万辆, 同比增 89%, 环比降 0.2%, 占比 30%, 1-9 月累计销量 64.3 万, 累计占比 33%; A0 级销量 5.2 万辆, 同比大增 250%, 环比增 11.4%, 占比 17%, 1-9 月累计销量 26.2 万, 累计占比 13%; A 级销量 7.4 万辆, 同比增 124%, 环比增 4.2%, 占比 25%, 1-10 月累计销量 44.9 万, 累计占比 23%; B 级销量 7.9 万辆, 同比增 229%, 环比降 7.7%, 占比 26%, 1-10 月累计销量 56.8 万, 累计占比 29%。插电乘用车销量 6.5 万辆, 同比增加 169%, 环比增长 10.9%, 占新能源车销量比例为 18%。新能源乘用车 1-10 月累计销量达 235.8 万辆, 同比大幅增长 203%。

图 4: 乘联会销量数据 (万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 5: 乘联会分车型销量——分车型 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 6: 乘联会销量数据——分车型 (单位: 辆)

时间		202101	202102	202103	202104	202105	202106	202107	202108	202109	202110
纯电动乘用车合计	CAR	116,481	69,474	125,556	106,279	115,075	134,023	137,245	177,422	189,195	199,858
	MPV	2,006	1,376	3,440	1,730	3,064	1,254	1,421	2,160	2,587	1,953
	SUV	25,473	21,650	40,466	42,617	47,438	54,225	57,899	70,040	106,998	97,892
	A00级	59,555	32,801	66,720	52,244	51,581	59,551	57,114	83,114	90,279	90,126
	当月同比	861%	2437%	860%	555%	322%	296%	338%	177%	134%	89%
	当月占比	42%	35%	39%	35%	31%	31%	29%	33%	30%	30%
	A00累计	59,555	92,356	159,076	211,320	262,901	322,452	379,566	462,680	552,959	643,085
	累计占比	42%	39%	39%	38%	37%	35%	34%	34%	33%	33%
	A0级	13,647	6,489	13,689	20,612	21,227	21,494	29,258	36,491	46,648	51,995
	当月同比	261%	505%	200%	363%	203%	150%	272%	504%	418%	250%
	当月占比	9%	7%	8%	14%	13%	11%	15%	15%	16%	17%
	A0累计	13,647	20,136	33,825	54,437	75,664	97,158	126,416	162,907	209,555	261,550
	累计占比	10%	9%	8%	10%	11%	11%	12%	12%	13%	13%
	A级	27,517	13,306	30,567	32,084	38,975	48,981	51,447	60,189	71,288	74,273
	当月同比	48%	111%	41%	43%	75%	91%	99%	134%	128%	124%
当月占比	19%	14%	18%	21%	24%	26%	26%	24%	24%	25%	
A累计	27,517	40,823	71,390	103,474	142,449	191,430	242,877	303,066	374,354	448,627	
累计占比	19%	17%	18%	19%	20%	21%	22%	22%	23%	23%	
B级	40,292	38,077	54,857	42,929	50,608	54,228	55,258	66,673	85,891	79,315	
当月同比	653%	675%	317%	474%	239%	191%	211%	232%	295%	229%	
当月占比	28%	41%	32%	29%	31%	29%	28%	27%	29%	26%	
B累计	40,292	78,369	133,226	176,155	226,763	280,991	336,249	402,922	488,813	568,128	
累计占比	28%	33%	33%	32%	32%	31%	30%	30%	30%	29%	
C级	2,949	1,827	3,629	2,757	3,186	5,248	3,488	3,155	4,674	3,994	
当月同比	252%	1640%	274%	249%	182%	150%	132%	39%	4%	66%	
C累计	2,949	4,776	8,405	11,162	14,348	19,596	23,084	26,239	30,913	34,907	
累计占比	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	
纯电动乘用车合计		143,960	92,500	169,462	150,626	165,577	189,502	196,565	249,622	298,780	299,703
当月同比		314%	576%	258%	249%	188%	171%	198%	184%	145%	
插电混动	A0	97	185	344	296	419	149	666	604	105	123
	A	11,178	7,816	15,397	16,805	17,502	21,570	25,583	28,058	33,614	39,411
	B	11,699	6,188	14,967	13,986	12,872	17,896	18,648	24,039	20,819	22,861
	C	4,164	2,214	3,669	3,393	4,117	2,842	2,432	3,594	4,172	2,699
插电混动乘用车合计		27,138	16,403	34,377	34,480	34,910	42,457	47,329	56,295	58,710	65,094
当月同比		161%	746%	312%	105%	133%	132%	178%	205%	144%	169%
新能源乘用车总计		171,098	108,903	203,839	185,106	200,487	231,959	243,894	305,917	357,490	364,797

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

分车企类型看, 自主车企销量稳步增长, 特斯拉市占率环比略微下降。10月自主车企销 22.2 万辆, 同比增长 125%, 环比增长 6.3%, 市占率 61%, 同环比 0pct/+2pct, 1-10 月累计市占率 60%, 自主需求持续增长; 10 月新势力销 4.8 万辆, 同比增 139%, 环比下降 9.6%, 市占率 13%, 同环比-2pct/-2pct, 1-10 月累计市占率 15%; 合资车企 10 月销 3.3 万辆, 同比增 213%, 环比大增 7.6%, 市占率为 9%, 同环比-3pct/0pct, 1-10 月累

计市占率 8%；**豪华** 10 月销 0.8 万辆，同比增 124%，环比增 20.2%，市占率 2%，同环比-1pct/0pct，1-10 月累计市占率 3%；**特斯拉** 10 月销 5.4 万辆，同比增 348%，环比降 2.9%，市占率 15%，同环比+6pct/-1pct，1-10 月累计市占率 15%。

图 7：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企类型	10月	同比	市占率	电动化率	年初累计	同比	累计市占率
自主	221,814	125%	61%	30%	1411406	211%	60%
新势力	48,001	139%	13%	100%	346145	214%	15%
合资	32,728	213%	9%	3%	179260	100%	8%
豪华	7,863	124%	2%	25%	60720	79%	3%
特斯拉	54,391	348%	15%	100%	360424	289%	15%
总计	364,797	152%	100%		2357955	202%	100%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

从车企角度来看，**比亚迪、特斯拉、上通五菱**稳居前 3，自主品牌发力。比亚迪主力车型稳定增长，10 月销量 8.04 万辆，同比增加 259%，环比增长 14%，占比 22%，1-10 月累计销售 41.46 万辆，同比增 221%，累计市占率 18%，单月销量位居第一；**特斯拉**中国 10 月销 5.44 万辆，同比增 348%，环比降 3%，占比 15%，1-10 月累计销售 35.28 万辆，同比增 281%，累计市占率 15%，单月销量位居第二；**上通五菱** 10 月销 4.21 万辆，同比增 42%，环比增 8%，占比 12%，1-10 月累计销售 34.18 万辆，同比增 286%，累计市占率 14%，单月销量位居第三名；**上汽乘用车** 10 月销量 2.41 万辆，同比增 88%，环比增 12%，市占率 7%，1-10 月累计销售 14.46 万辆，同比增 202%，累计市占率 6%；**长城汽车** 10 月销量 1.32 万辆，同比增 65%，环比增 4%，市占率 4%，1-10 月累计销售 9.80 万辆，同比增 207%，累计市占率 4%；**广汽新能源** 10 月销量 1.21 万辆，同比增 70%，环比降 11%，市占率 3%，1-10 月累计销售 9.06 万辆，同比增 98%，累计市占率 4%；**小鹏汽车** 10 月销量 1.01 万辆，同比增 247%，环比降 3%，市占率 3%，1-10 月累计销量 6.65 万辆，同比增 333%，累计市占率 3%；**吉利汽车** 10 月销量 0.82 万辆，同比增 125%，环比降 6%，市占率 2%，1-10 月累计销量 5.33 万辆，同比增 173%，累计市占率 2%；**合众新能源** 10 月销量 0.81 万辆，同比增 294%，环比增 5%，市占率 2%，1-10 月累计销量 4.95 万辆，同比增 338%，累计市占率 2%；**奇瑞汽车** 10 月销量 0.79 万辆，同比增 45%，环比降 4%，占比 2%，1-10 月累计销售 6.32 万辆，同比增 131%，累计市占率 3%。

图 8：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	10月	同比	环比	10月市占率	21累计	同比	市占率
比亚迪	80,373	259%	14%	22%	414,644	221%	18%
特斯拉中国	54,391	348%	-3%	15%	352,843	281%	15%
上汽五菱	42,133	42%	8%	12%	341,757	286%	14%
上汽乘用车	24,085	88%	12%	7%	144,578	202%	6%
长城汽车	13,235	65%	4%	4%	97,966	207%	4%
广汽新能源	12,064	70%	-11%	3%	90,620	98%	4%
小鹏汽车	10,138	247%	-3%	3%	66,542	333%	3%
吉利汽车	8,204	125%	-6%	2%	53,330	173%	2%
合众新能源	8,107	294%	5%	2%	49,534	338%	2%
奇瑞汽车	7,902	45%	-4%	2%	63,189	131%	3%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分车型看，Model 3、宏光 MINI、比亚迪汉 EV、比亚迪元 EV、欧拉好猫、AION S 等环比增长，Model Y、科莱威 CLEVER 环比下滑。纯电动乘用车中，宏光 MINI (A00 级) 10 月销 3.91 万辆，同比增 65%，环比增 11.2%，占比 13.1%；Model 3 (B 级) 位居第二，10 月销 2.89 万辆，环比增 28.5%，占比 9.7%；国产 Model Y (B 级) 销 2.55 万辆，环比减 23.9%，占比 8.6%；科莱威 CLEVER (A0 级) 销 0.92 万辆，环比降 19.0%，占比 3.1%；比亚迪秦 PLUS EV 销 0.94 万辆，环比增 0.1%，占比 2.8%；比亚迪汉 EV 销 0.83 万辆，环比增 6.3%，占比 2.8%；欧拉好猫 (A0 级) 销 0.78 万辆，环比增 54.3%，占比 2.6%；广汽 AION S (A 级) 销 0.78 万辆，环比增 1.8%，占比 2.6%；eQ 电动车 (A00 级) 销 0.74 万辆，环比降 4.9%，占比 2.5%；比亚迪元 EV (A0 级) 销 0.65 万辆，环比增 21.1%，占比 2.2%。

图 9：乘联会纯电车型销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	级别	202101	202102	202103	202104	202105	202106	202107	202108	202109	202110	环比	同比	占比	21累计	同比
宏光MINI	A00	36,762	20,167	39,745	29,251	26,742	30,100	26,907	41,188	35,176	39,128	11.2%	65%	13.1%	325,166	452%
Model 3	B	17,289	21,269	25,352	20,438	20,735	21,532	22,614	27,066	22,462	28,853	28.5%	138%	9.7%	227,610	146%
Model Y	B	1,641	4,630	10,151	5,407	12,728	11,623	10,354	17,198	33,544	25,538	-23.9%		8.6%	132,814	
科莱威CLEVER	A0	5,176	13	2,486	4,130	4,431	2,958	6,183	8,913	11,301	9,151	-19.0%	200%	3.1%	54,742	509%
秦PLUS EV	A				1,561	3,263	4,272	5,523	7,633	8,396	8,405	0.1%		2.8%	39,053	
比亚迪汉EV	B	9,298	4,100	7,956	5,747	5,763	5,815	5,907	6,198	7,796	8,287	6.3%	64%	2.8%	66,867	444%
欧拉好猫	A0	2,081	1,534	2,116	1,264	1,277	3,405	2,779	4,005	5,085	7,845	54.3%		2.6%	31,391	
AION S	A	6,092	2,724	5,738	5,077	4,905	5,001	5,072	5,238	7,679	7,819	1.8%	69%	2.6%	55,345	57%
eQ电动车	A00	6,316	1,591	5,310	5,617	5,632	6,317	5,565	5,975	7,815	7,433	-4.9%	57%	2.5%	57,571	133%
元EV	A0	493	361	926	1,997	373	1,238	4,255	4,782	5,372	6,507	21.1%	485%	2.2%	26,304	91%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 10：乘联会插电型销量数据——分车型（单位：辆）

插电品牌	级别	202101	202102	202103	202104	202105	202106	202107	202108	202109	202110	环比	同比	占比	21累计	同比
秦PLUS	A	106	347	2,509	3,603	5,542	9,269	11,230	13,043	15,164	17,503	15.4%		4.37%	78,316	
比亚迪宋	A	582	110	724	1,442	3,009	5,450	7,264	8,726	10,278	11,706	13.9%	2100.4%	1.59%	49,291	548%
理想ONE	B	5,379	2,300	4,900	5,539	4,323	7,713	8,589	9,433	7,094	7,649	7.8%	118.3%	0.03%	62,919	204%
比亚迪唐	B	1,522	806	1,360	1,147	1,885	2,810	3,892	5,433	5,822	6,762	16.1%	123.0%	1.31%	31,439	124%
比亚迪汉	B	2,805	928	2,367	2,430	2,451	2,571	2,615	2,837	2,452	2,800	14.2%	40.8%	1.42%	24,256	498%
名爵HS	A	944	777	1,992	1,407	1,860	1,621	2,944	2,387	3,027	2,768	-8.6%		0.03%	19,727	
赛力斯SF5	B	83	13	54	129	204	1,097	94	715	1,040	2,205	112.0%	609.0%	0.04%	5,634	827%
宝马5系	C	2,518	1,450	2,063	1,698	2,333	1,129	1,777	2,140	2,603	2,025	-22.2%	101.1%	0.37%	19,736	6%
CRV	A	1,107	1,018	1,399	1,106	419	685	668	595	1,511	1,395	-7.7%		0.00%	9,903	
领克01	A	299	102	307	62	315	266	128	388	127	1,142	799.2%	1042.0%	0.15%	3,136	211%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

投资建议：10月电动车销量38.3万辆，同环比+134.9%/+7.2%，超市场预期。国内2021年1-10月销量为254.2万辆，同增176.6%，伴随着新车型进一步放量明年增长我们预计约50%。欧洲10月销量环比小幅下跌，主流10国合计销量16.1万辆，同环比+23%/-19%，全年预计销195-200万辆。美国10月电动车销5.5万辆，同环比+44%/-0.6%，传统车企新能源车开始发力，全年有望达60-65万辆。我们预计2021年全球销量近600万辆，Q4仍有上修空间，2022年维持近50%高增长，销量870万辆+。电动化全面提速，21Q4电池涨价预期强烈，盈利拐点将至，22年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，我们继续强推锂电中游全球龙头和价格弹性大的锂资源龙头，强推宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、科达利、德方纳米、天赐材料、璞泰来、新宙邦、中伟股份、天奈科技、华友钴业、比亚迪、赣锋锂业（关注）、天齐锂业（关注）等和零部件宏发股份、汇川技术、三花智控等，重点推荐星源材质、诺德股份，关注中科电气、贝特瑞、嘉元科技、融捷股份、天华超净、永兴材料、欣旺达等。

风险提示：价格竞争超市场预期，原材料价格不稳定，影响利润空间，投资增速下滑及疫情影响。

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>