汽车行业跟踪周报

2 月第二周交强险环比+5%，看好以价换量

增持（维持）

2023 年 02 月 19 日

证券分析师 黄细里
执业证书：S0600520010001
021-60199793
huangxl@dwzq.com.cn
证券分析师 刘力宇
执业证书：S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn
研究助理 谭行悦
执业证书：S0600121070041
tanxy@dwzq.com.cn
研究助理 杨惠冰
执业证书：S0600121070072
yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

- **每周复盘：**因基本面验证（汽车总量和新能源上险数据）与市场预期的修复有节奏的差异，本周汽车板块有所微调，SW 汽车下跌 1.9%，跑输大盘 0.8pct。子板块涨跌互现。申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 18 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 91%/84%分位，分位数环比上周-1pct/-3pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 89%/46%分位，分位数环比上周-2pct/-3pct。

- **基本面跟踪：1）周度销量：**乘联会周度数据口径：2 月 1-12 日批发 42.5 万辆，同比+27%，环比-18%。根据交强险数据，2 月第二周行业层面交强险零售：整体 27.1 万辆，同比-4%，环比+5%。1 月狭义乘用车产量实现 135.3 万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现 144.9 万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）。库存：1 月乘用车行业整体企业库存-9.6 万辆，1 月乘用车行业渠道库存-4.1 万辆。**2）上游成本：原材料价格小幅上涨。**本周（2.13-2.19）环比上周（2.6-2.12）乘用车总体原材料价格指数+0.13%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-0.70%/-2.51%/+0.01%/-0.92%/+0.58%。

- **个股基本面更新：整车板块：**长安汽车子公司长安新能源并表，吉利银河 L7 将于 2 月 23 日正式发布。**零部件板块：**文灿股份为子公司提供担保，天成自控子公司 ACRO 收到英国 JET2 公司定点，将供应飞机座椅及配件。

- **投资建议：【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。**这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1）疫情后消费信心恢复曲线；2）特斯拉降价带动成本下降曲线；3）新一轮优质新车供给密集上市时间。2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。预计板块内轮动【先零部件后整车】。总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强 α 个股。总排序：港股汽车>A 股零部件/A 股整车。1）港股汽车：优选【理想+吉利+长城】，其次【比亚迪+蔚来】等。2）A 股零部件：首选 Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3）A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

- **风险提示：**芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期

行业走势

相关研究

《新能源 1 月月报：1 月新能源渗透率为 26.9%，看好以价换量！》

2023-02-15

《2 月第一周交强险环比+192%，看好以价换量》

2023-02-13

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 每周复盘 4
1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车下跌 1.9%，跑输大盘 0.8pct 4
1.2. 估值：整体下跌 5
2. 基本面跟踪 6
2.1. 景气跟踪：周度批发同比提升，上险同比下降 7
2.1.1. 周度销量：2 月第一、二周批发销量同比+27%，2 月第二周上险量同比-4% 7
2.1.2. 库存：乘用车 1 月企业补库&渠道去库 9
2.2. 上游成本跟踪：原材料价格小幅上涨 10
3. 个股基本面变化跟踪 11
4. 投资建议 11
5. 风险提示 12

图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件板块一周变动（2.13~2.19）.....4
图 2: 汽车与汽车零部件板块一月变动（1.19~2.19）.....4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动（2023.01.01~2023.2.19）.....4
图 4: SW 一级行业一周涨跌幅（2.13~2.19）.....5
图 5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅（1.1~2.19）.....5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股（2.13~2.19）.....5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股（2.13~2.19）.....5
图 8: 整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）.....6
图 9: 整车各子版块 PB（整体法，最新）.....6
图 10: 乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较.....6
图 11: 乘用车 PB（整体法，最新）横向比较.....6
图 12: 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较.....6
图 13: 汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较.....6
图 14: 行业以及重点车企周度交强险数据/万辆.....7
图 15: 乘用车产批零及出口数据预测（单位：万辆）.....9
图 16: 1 月行业整体企业库存-9.6 万辆（单位：万辆）.....9
图 17: 1 月行业渠道库存-4.1 万辆（单位：万辆）.....9
图 18: 乘用车原材料价格指数环比+0.13%（2.13-2.19）.....10
图 19: 玻璃价格指数环比-0.70%（2.13-2.19）.....10
图 20: 铝材价格指数环比-2.51%（2.13-2.19）.....10
图 21: 塑料价格指数环比+0.01%（2.13-2.19）.....10
图 22: 天胶价格指数环比-0.92%（2.13-2.19）.....10
图 23: 钢价格指数环比+0.58%（2.13-2.19）.....10
图 24: 乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪.....11

表 1: 乘用车厂家 2 月周度批发数量（辆）和同比增速.....7

请务必阅读正文之后的免责声明部分

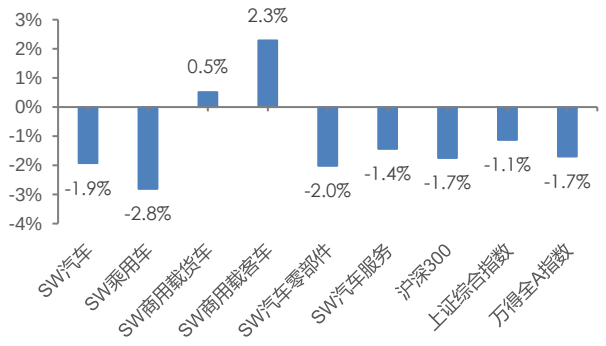
1. 每周复盘

SW 汽车下跌 1.9%，跑输大盘 0.8pct。子板块涨跌互现。申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 18 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 91%/84%分位，分位数环比上周-1pct/-3pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 89%/46%分位，分位数环比上周-2pct/-3pct。（本周具体指 2023.2.13~2023.2.19，后文同，文中月份/季度前未注明年份者均默认为 2023 年本年度）

1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车下跌 1.9%，跑输大盘 0.8pct

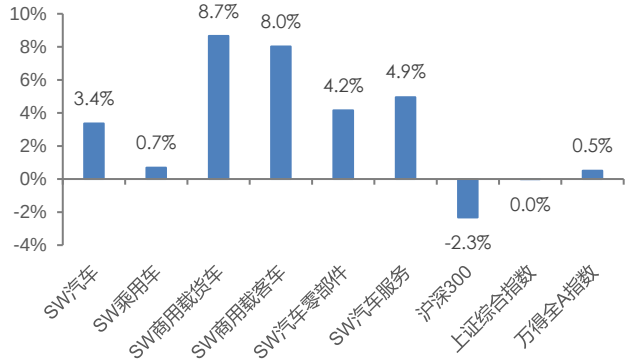
SW 汽车下跌 1.9%，跑输大盘 0.8pct。子板块涨跌互现，本周 SW 乘用车/SW 商用载货车/ SW 商用载客车/ SW 汽车零部件/SW 汽车服务分别-2.8%/+0.5%/+2.3%/-2.0%/-1.4%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 3.4%，跑赢大盘 2.4pct。2023 年初至今，SW 汽车板块上涨 9.15%，跑赢大盘 4.8pct。

图1：汽车与汽车零部件板块一周变动（2.13~2.19）



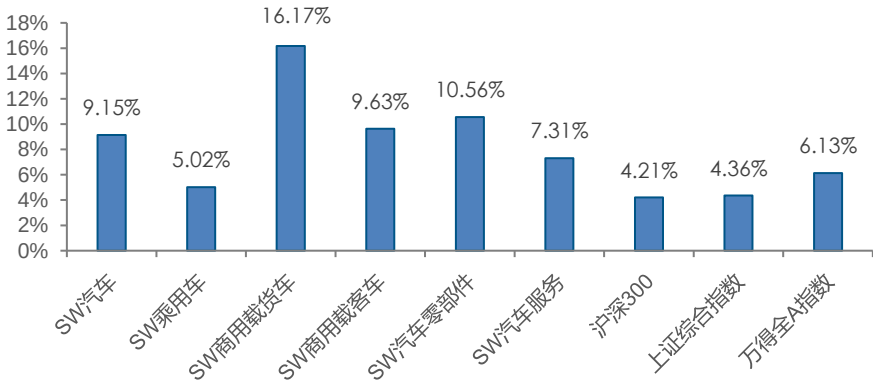
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：汽车与汽车零部件板块一月变动（1.19~2.19）



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（2023.01.01~2023.2.19）



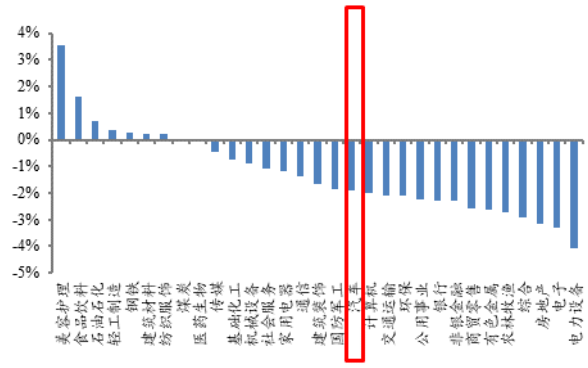
数据来源：wind，东吴证券研究所

申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 18 名，排名靠后。年初至今汽车板块

请务必阅读正文之后的免责声明部分

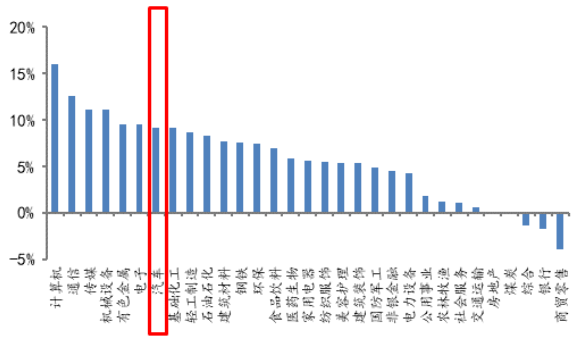
排名第 7 名，排名靠前。本周汽车指数来看，各概念指数均下跌，按涨跌幅排序由高到地依次为燃料电池指数/智能汽车指数/特斯拉指数/新能源汽车指数/锂电池指数，指数分别为-0.7%/-2.1%/-2.7%/-2.9%/-3.8%。

图4：SW 一级行业一周涨跌幅（2.13~2.19）



数据来源：wind，东吴证券研究所

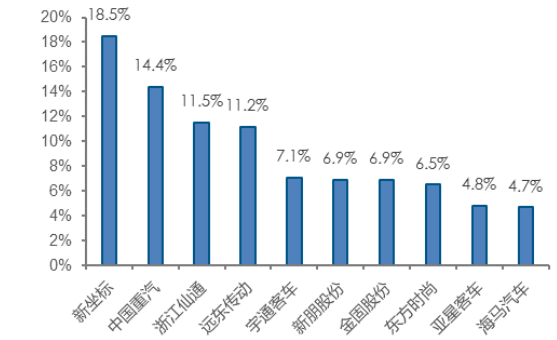
图5：SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅（1.1~2.19）



数据来源：wind，东吴证券研究所

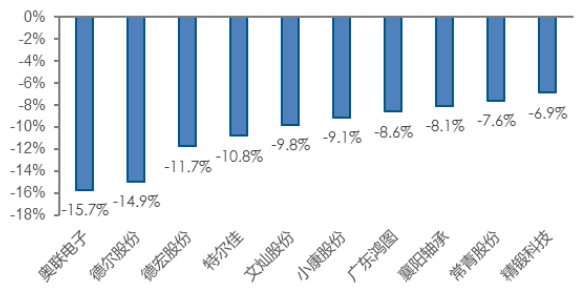
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为新坐标（18.5%）、中国重汽（14.4%）、浙江仙通（11.5%）、远东传动（11.2%）、宇通客车（7.1%）。跌幅前五分别为奥联电子（-15.7%）、德尔股份（-14.9%）、德宏股份（-11.7%）、特尔佳（-10.8%）、文灿股份（-9.8%）。

图6：汽车板块周涨幅前十个股（2.13~2.19）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图7：汽车板块周跌幅前十个股（2.13~2.19）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 估值：整体下跌

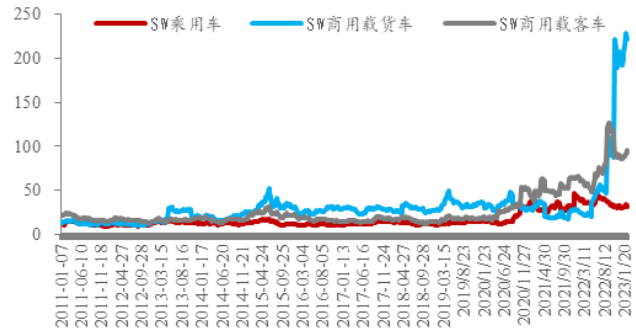
估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 91%/84%分位，分位数环比上周-1pct/-3pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 89%/46%分位，分位数环比上周-2pct/-3pct。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面与白色家电持平低于白酒；汽车零部件板块估值在 PE 方面低于计算机高于传媒，PB 方面低于计算机高于传媒。

SW 汽车 PE（TTM）为 33.97 倍（上周：34.63 倍），是万得全 A 的 1.91 倍， SW 汽车零部件 PE（TTM）为 32.35 倍（上周：33.02 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.30 倍（上周：2.34 倍），是万得全 A 的 1.37 倍，SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

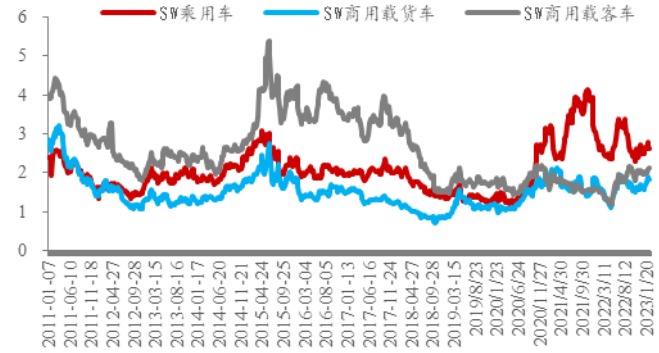
估值为 2.29 倍（上周：2.33 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（TTM）分别为 31.92（上周：32.84 倍）、223.43 倍（上周：221.93 倍）和 95.83 倍（上周：92.46 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.63 倍（上周：2.70 倍）、1.84 倍（上周：1.83 倍）和 2.13 倍（上周：2.10 倍）。

图8：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



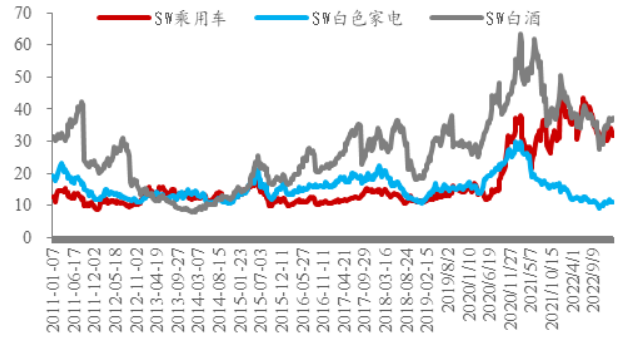
数据来源：wind，东吴证券研究所

图9：整车各子版块 PB（整体法，最新）



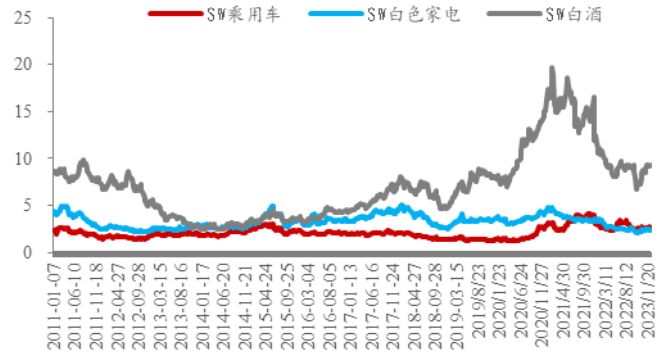
数据来源：wind，东吴证券研究所

图10：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



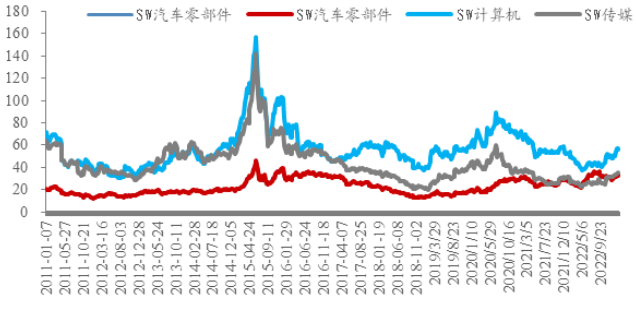
数据来源：wind，东吴证券研究所

图11：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12：汽车零部件 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：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

2. 基本面跟踪

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.1. 景气跟踪：周度批发同比提升，上险同比下降

景气跟踪：1 月狭义乘用车产量实现 135.3 万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现 144.9 万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）。乘联会周度数据口径：2 月 1-12 日批发 42.5 万辆，同比+27%，环比-18%。根据交强险数据，2 月第二周行业层面交强险零售：整体 27.1 万辆，同比-4%，环比+5%。库存：1 月乘用车行业整体企业库存-9.6 万辆，1 月乘用车行业渠道库存-4.1 万辆。

2.1.1. 周度销量：2 月第一、二周批发销量同比+27%，2 月第二周上险量同比-4%

乘联会周度数据口径：2 月 1-12 日批发 42.5 万辆，同比+27%，环比-18%。1 月狭义乘用车产量实现 135.3 万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现 144.9 万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）。

表1：乘用车厂家 2 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	20-28日	全月
2022年日均销量	27721	27918	57411	80405	52127
2023年日均销量	27997	40734			
同比	1%	46%			
环比1月同期	-32%	-9%			

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2 月第二周行业层面交强险零售：整体 27.1 万辆，同比-4%，环比+5%；其中新能源汽车 8.5 万辆，同比+72%，环比+23%，渗透率 31.53%。

图14：行业以及重点车企周度交强险数据/万辆

请务必阅读正文之后的免责声明部分

周数		202301 Week1	202301 Week2	202301 Week3	202301 Week4	202302 Week1	202302 Week2	周度同比	周度环比
具体日期		1/2-/1/8	1/9-/1/15	1/16-/1/22	1/23-/1/29	1/30-/2/5	2/6-/2/12		
行业	行业总量	27.5	41.7	31.3	8.9	25.9	27.1	-4%	5%
	新能源总量	7.6	9.8	6.7	1.8	7.0	8.5	72%	23%
	新能源渗透率	27.71%	23.52%	21.36%	20.30%	26.90%	31.53%	14%	5%
特斯拉中国	新能源	0.21	1.27	0.75	0.34	0.86	0.70	93%	-19%
比亚迪汽车		3.59	4.04	2.47	0.53	2.43	3.14	129%	29%
蔚来汽车		0.28	0.30	0.30	0.04	0.19	0.30	256%	56%
理想汽车		0.37	0.45	0.49	0.10	0.22	0.41	247%	81%
小鹏汽车		0.16	0.18	0.11	0.02	0.10	0.14	69%	43%
问界		0.11	0.09	0.09	0.01	0.04	0.08	86%	102%
极氪		0.15	0.14	0.07	0.01	0.06	0.05	-35%	-1%
零跑汽车		0.01	0.02	0.02	0.00	0.01	0.03	-67%	142%
哪吒汽车		0.02	0.04	0.05	0.01	0.40	0.12	44%	-70%
吉利汽车	整体	1.47	2.59	2.19	0.72	1.55	1.59	-25%	2%
	新能源	0.12	0.18	0.12	0.04	0.16	0.28	140%	75%
长安汽车	整体	2.34	3.33	2.45	0.84	1.84	1.71	-2%	-7%
	新能源	0.52	0.47	0.31	0.07	0.32	0.43	117%	32%
长城汽车	整体	1.17	1.77	1.32	0.43	1.04	1.02	-35%	-2%
	新能源	0.09	0.12	0.09	0.03	0.09	0.12	-46%	31%
广汽乘用车	传祺	0.53	0.81	0.60	0.18	0.48	0.47	-14%	-1%
	埃安	0.28	0.26	0.13	0.04	0.30	0.53	248%	75%
奇瑞汽车	整体	0.91	1.42	1.22	0.40	0.89	0.82	-9%	-8%
	新能源	0.10	0.11	0.12	0.05	0.16	0.18	-37%	14%
上汽通用五菱	整体	0.81	1.10	0.91	0.51	1.15	1.16	-11%	1%
	新能源	0.40	0.47	0.44	0.32	0.77	0.83	0%	7%
上汽大众	整体	1.44	2.67	2.01	0.58	1.75	1.69	-5%	-3%
	新能源	0.10	0.10	0.06	0.01	0.06	0.07	-18%	15%
上汽通用	整体	0.94	1.49	1.38	0.33	1.05	1.04	-27%	0%
	新能源	0.04	0.04	0.02	0.01	0.03	0.05	74%	72%
广汽丰田	整体	0.96	1.84	1.41	0.38	1.34	1.20	0%	-10%
	新能源	0.01	0.01	0.01	0.00	0.02	0.01	-31%	-59%
广汽本田	整体	0.49	1.15	0.72	0.20	0.65	0.71	-32%	9%
	新能源	0.02	0.02	0.01	0.00	0.01	0.01	-4%	65%
北京奔驰	整体	1.45	1.59	1.05	0.15	0.75	0.93	22%	24%
	新能源	0.09	0.11	0.07	0.01	0.04	0.06	39%	29%
华晨宝马	整体	1.56	1.90	1.23	0.15	0.79	0.94	31%	20%
	新能源	0.20	0.27	0.20	0.01	0.06	0.07	28%	15%

数据来源：交强险，东吴证券研究所

我们预计，2023 年全年乘用车行业产批实现 2460/2460 万辆，分别同比+4.8%/+6.3%，其中新能源汽车批发销量 968 万辆，渗透率 39.3%。全年交强险零售量 1980 万辆，同比+0.2%。2023 年全年出口预计 380 万辆，同比+50.4%，行业整体库存增加 100 万辆。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图15：乘用车产批零及出口数据预测（单位：万辆）

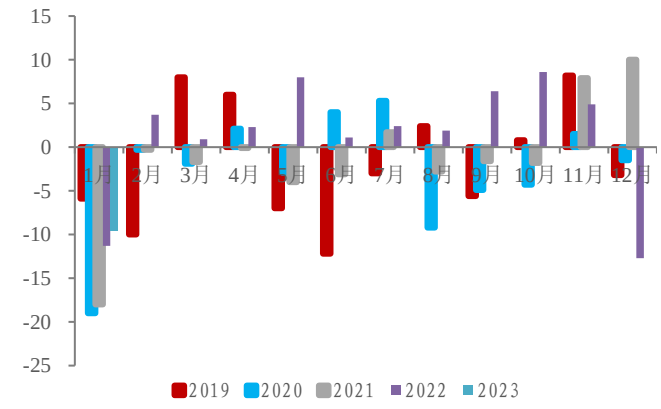
	2022Q4	2023Q1E	2023Q2E	2023Q3E	2023Q4E	2022	2023E
1. 产量-乘联会	645	492	541	689	738	2346	2460
YOY	-3.1%	-8.4%	11.8%	3.9%	14.4%	12.2%	4.8%
2. 批发-乘联会	644	492	566	664	738	2313	2460
YOY	-0.8%	-9.6%	19.7%	1.8%	14.6%	9.9%	6.3%
2.1新能源批发	215	174	213	271	310	648	968
YOY	65.4%	47.1%	67.4%	44.8%	43.7%	96.7%	49.3%
新能源渗透率	33.4%	35.4%	37.6%	40.8%	42.0%	28.0%	39.3%
2.2燃油车批发	429	318	353	393	428	1665	1492
YOY	-17.4%	-25.3%	2.2%	-15.5%	-0.1%	-6.2%	-10.4%
1）自主油车	156	118	131	146	158	610	553
YOY	-24.6%	-25.9%	3.7%	-13.9%	1.7%	-10.5%	-9.3%
2）合资油车	273	200	222	248	270	1055	939
YOY	-12.9%	-24.8%	1.1%	-16.3%	-1.1%	-3.8%	-11.0%
2.3 自主品牌	356	271	317	385	435	1166	1407
YOY	10.8%	8.0%	35.4%	18.6%	22.1%	22.0%	20.7%
市占率	55.3%	55.0%	56.0%	58.0%	58.9%	50.4%	57.2%
3. 交强险零售	563	396	455	554	574	1976	1980
YOY	2.2%	-15.8%	11.2%	3.9%	2.0%	-2.2%	0.2%
3.1 新能源零售	184	145	177	201	281	526	804
YOY	63.6%	43.5%	61.2%	52.7%	52.7%	82.0%	52.7%
3.2 传统车零售	379	251	279	353	293	1450	1176
YOY	-13.6%	-32.0%	-7.2%	-12.1%	-22.7%	-16.2%	-18.9%
4.出口	83	80	91	99	110	253	380
YOY	49.5%	76.5%	85.0%	31.4%	32.8%	68.5%	50.4%
5. 总体库存变化	(1)	16	(5)	36	54	117	100

数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

2.1.2. 库存：乘用车 1 月企业补库&渠道去库

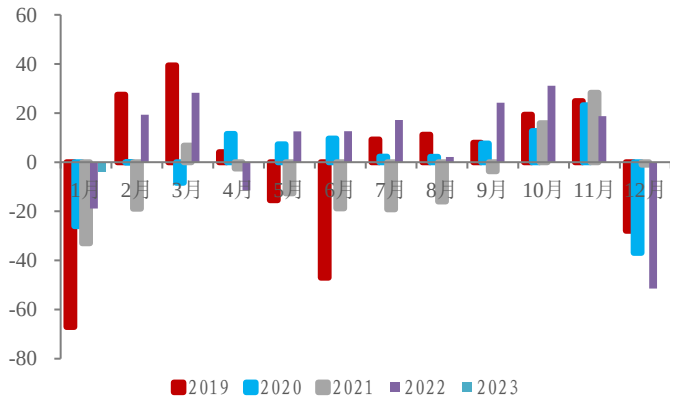
1 月乘用车行业整体企业库存-9.6 万辆，1 月乘用车行业渠道库存-4.1 万辆。

图16：1 月行业整体企业库存-9.6 万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图17：1 月行业渠道库存-4.1 万辆（单位：万辆）



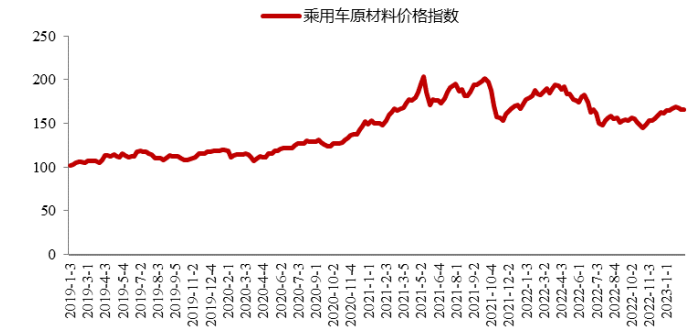
数据来源：乘联会，交强险，中汽协，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.2. 上游成本跟踪：原材料价格小幅上涨

原材料价格小幅上涨。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，本周（2.13-2.19）环比上周（2.6-2.12）乘用车总体原材料价格指数+0.13%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-0.70%/-2.51%/+0.01%/-0.92%/+0.58%。

图18：乘用车原材料价格指数环比+0.13%（2.13-2.19）

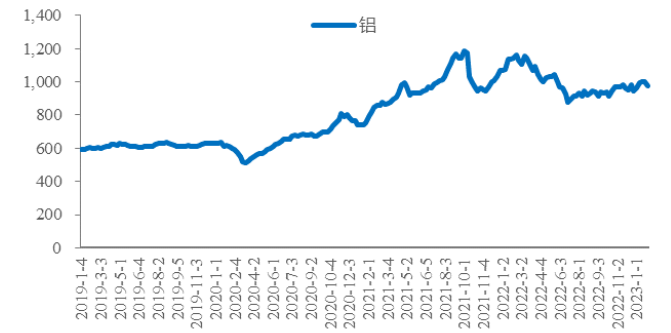


数据来源：wind，东吴证券研究所

图19：玻璃价格指数环比-0.70%（2.13-2.19）

数据来源：wind，东吴证券研究所、

图20：铝材价格指数环比-2.51%（2.13-2.19）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图21：塑料价格指数环比+0.01%（2.13-2.19）

数据来源：wind，东吴证券研究所

图22：天胶价格指数环比-0.92%（2.13-2.19）

图23：钢价格指数环比+0.58%（2.13-2.19）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：wind，东吴证券研究所

数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 个股基本面变化跟踪

公司基本面更新：整车板块：长安汽车子公司长安新能源并表，吉利银河 L7 将于 2 月 23 日正式发布。零部件板块：文灿股份为子公司提供担保，天成自控子公司 ACRO 收到英国 JET2 公司定点，将供应飞机座椅及配件。

图24：乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪

板块	上市公司	本周（0213~0219）基本面更新
整车	比亚迪	公司持股5%以上的股东吕向阳将所持有本公司的部分股份办理质押手续，本次质押股份数量1,300,000股，占公司总股本比例0.04%
	长安汽车	长安新能源已完成工商变更备案登记，长安新能源自2023年2月起纳入公司合并报表范围。
	吉利汽车	吉利银河宣布旗下首款车型定名银河 L7，新车定位“智能电混 SUV”，将在 2 月 23 日正式发布
	文灿股份	公司为全资子公司天津雄邦提供担保金额为人民币7,200万元。
零部件	天成自控	公司于近日收到了英国子公司ACRO的通知：ACRO与英国JET2签署了《飞机座椅采购合同》，根据合同约定JET2计划分期向ACRO采购适用于空客A330、A320、A321的飞机座椅及配件，预计合同总金额2400万英镑-3700万英镑（约人民币：1.98亿元-3.05亿元）。同时JET2会依据其经营计划追加采购适用波音737的飞机座椅及配件。

数据来源：wind，公司官方公众号，东吴证券研究所

4. 投资建议

【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1）疫情后消费信心恢复曲线；2）特斯拉降价带动成本下降曲线；3）新一轮优质新车供给密集上市时间。2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。预计板块内轮动【先零部件后整车】。

总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强 α 个股。总排序：港股汽车>A 股零部件/A 股整车。1）港股汽车：优选【理想+吉利+长城】，其次【比亚迪+蔚来】等。2）A 股

请务必阅读正文之后的免责声明部分

零部件：首选 Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3）A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

5. 风险提示

芯片短缺影响超预期。整体乘用车市场芯片短缺对生产端产生影响，可能会对市场下游终端销量产生不利影响。

乘用车产销低于预期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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