

汽车周观点： 9月第一周交强险同比+7.4%，看好汽车板块！

证券分析师：黄细里
执业证书编号：S0600520010001
联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn
2024年9月9日

- **本周复盘总结：九月第一周交强险同比+7.4%，看好汽车板块！** 本周SW汽车指数上涨0.5%，细分板块涨跌幅排序：SW商用载货车(+4.7%)> SW商用载客车(+1.0%)> SW乘用车(+0.4%)> SW汽车零部件(+0.4%)> SW摩托车及其他(-1.3%)> 重卡指数(-1.4%) 本周已覆盖标的**江淮汽车、金龙汽车、零跑汽车**涨幅较好。
- **行业大事：1) 比亚迪：**9月6日，比亚迪公布了深圳全球研发中心项目的规划许可及总平面图。该项目位于中国深圳市龙岗区宝龙街道，总用地约65万平方米，预计总投资200亿元人民币，将设立超过50个前沿技术实验室和11大研究院，涵盖汽车工程、产品规划及新技术研究等领域。**2) 领克：**小鹏Z10于9月5日正式上市，售价20.28-29.98万元，搭载200kW/343N·m或580kW/810N·m电机，匹配71/95kWh电池组，续航里程702-806km。
- **本周团队研究成果：**外发新泉股份/岱美股份/爱柯迪/中鼎股份2024半年报点评；外发比亚迪/宇通客车/小鹏汽车-W/理想汽车-W/吉利汽车/长城汽车公司点评，外发汽车智能化8月月报。

- **总观点：不惧短期波动，继续看好汽车板块！**
- **板块景气度：增强下半年乘用车（补贴或增量拉动64万台+）/重卡（补贴或增量拉动8万台+）/客车（补贴或拉动2万台+）内需景气度确定性；即使考虑美国大选干扰，乘用车/重卡/客车外需有望持续增长。**
- **全球化主线：优选业绩持续兑现的细分行业龙头。优选客车【宇通客车】/零部件【福耀玻璃】/乘用车【比亚迪】/重卡【潍柴动力+中国重汽H】等。未来3年战略性黑马品种【均胜电子】。**
- **智能化主线：重视Robotaxi主题持续催化！核心催化剂：重大事件驱动（特斯拉10月robotaxi发布/FSD入华进展+华为ADS3.0发布/S9等新车上市+小鹏Mona03上市等）。1) 智能化领先国内车企【华为系（赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷+江淮汽车）+小鹏汽车等】；2) 智能化增量零部件【德赛西威+华阳集团+伯特利+耐世特等】。3) 特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团+旭升集团等】。**
- ◆ **风险提示：**
 - **全球经济复苏力度低于预期。**如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
 - **L3-L4智能化技术创新低于预期。**如果智能化技术创新不及预期，将会影响智能化技术的应用和相关产业链。
 - **全球新能源渗透率低于预期。**如果全球新能源渗透率不及预期，将会影响我国汽车产业出海。
 - **地缘政治不确定性风险增大。**海外市场地缘政治因素波动可能对汽车出口造成干扰。

43家A/H覆盖个股盈利预测汇总

图：覆盖个股盈利预测汇总（截至2024年9月9日）

分类	分类	证券代码	公司简称	股价/元/美元	股本/亿	市值/亿	营业收入		净利润		对应PE/PS	
							2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
港股乘用车	港股乘用车	1211.HK	比亚迪	215.7	29.1	6276	7304	9166	371	518	17	12
		9866.HK	蔚来	31.0	20.7	643	886	1175	-132	-21	0.7	0.5
		2015.HK	理想	66.5	21.2	1411	1463	1918	76	124	19	11
		9868.HK	小鹏	30.2	19.0	573	387	742	-57	-24	1.5	0.8
		2333.HK	长城汽车	10.4	85.4	890	1917	2035	132	152	7	6
		0175.HK	吉利汽车	8.1	100.7	817	2135	2581	151	115	5	7
		2238.HK	广汽集团	2.1	103.9	220	1465	1552	49	46	4	5
		9863.HK	零跑汽车	21.4	13.4	286	283	605	(42)	(11)	1.0	0.5
	A股乘用车	002594	比亚迪	250.0	29.1	6900	7304	9166	371	518	19	13
		601633	长城汽车	23.0	85.4	1671	1917	2035	132	152	13	11
		600104	上汽集团	12.1	115.8	1405	6766	7110	145	142	10	10
		000625	长安汽车	11.8	99.2	1174	1578	2001	80.0	102.3	15	11
		601238	广汽集团	7.3	103.9	605	1465	1552	49	46	12	13
		601127	赛力斯	76.2	15.1	1150	1487	1680	49.0	76.4	23	15
		600418	江淮汽车	22.6	21.8	494	508	649	5.9	8.7	84	57
		000951	中国重汽	13.8	11.7	162	500	612	13.6	17.8	12	9
		3808.HK	中国重汽	17.6	27.6	487	0	2879	68.1	78.1	7	6
		000338	潍柴动力	12.2	87.3	1063	2363	2505	115.9	133.7	9	8
		000800	一汽解放	7.6	46.2	352	761	918	10.3	17.2	34	20
		600166	福田汽车	2.3	80.0	184	635	698	13.4	16.7	14	11
301039	中集车辆	8.6	18.7	160	273	323	14.2	16.8	11	10		
客车	600066	宇通客车	21.1	22.1	467	347	414	33.1	41.1	14	11	
	600686	金龙汽车	13.1	7.2	94	210	238	3.1	6.3	31	15	
零部件	综合型Tier1	601689	拓普集团	35.1	16.9	592	264	336	28.0	35.1	21	17
		600741	华域汽车	15.5	31.5	487	1805	1958	78.4	82.9	6	6
	智能化增量部件	002920	德赛西威	89.3	5.6	495	285.1	369.4	22.9	30.8	22	16
		002906	华阳集团	24.6	5.2	129	90.3	112.3	6.5	8.9	20	14
		688326	经纬恒润	63.0	1.2	76	55	71	0.0	2.0	-	37
		600699	均胜电子	13.9	14.1	196	604	643	15.1	20.5	13	10
		601965	中国汽研	16.6	10.0	166	48	59	9.5	11.7	17	14
	智能化底盘	603596	伯特利	38.2	6.1	232	101	141	11.5	14.6	20	16
		1316.HK	耐世特	2.3	25.1	59	45	49	0.9	1.5	10	38
		000887	中鼎股份	11.6	13.2	153	199	228	14.2	17.6	11	9
	轻量化	603197	保隆科技	31.2	2.1	66	73	95	4.3	5.9	15	11
		600933	爱柯迪	13.2	9.8	129	72	87	10.3	12.5	13	10
	座椅	603305	旭升集团	8.8	9.3	82	49	62	5.6	6.9	15	12
		603997	继峰股份	11.7	12.7	148	237	281	3.2	8.2	46	18
	内饰	603730	岱美股份	9.2	16.5	152	70	83	8.7	10.4	18	15
		603179	新泉股份	38.4	4.9	187	133	175	10.5	14.0	18	13
	热管理	002126	银轮股份	16.3	8.3	135	135	163	8.5	11.1	16	12
	车灯	601799	星宇股份	121.7	2.9	348	129	158	15.0	19.0	23	18
	玻璃	600660	福耀玻璃	48.4	26.1	1263	396	461	70.0	82.5	18	15
	传动	002472	双环传动	21.0	8.5	177	98	118	10.0	12.5	18	14

注：
 1)盈利预测采用东吴预测数据；
 2) 相关数据的货币单位均为人民币，港元汇率为2024年9月9日的0.90950；
 3)市值使用2024年9月9日收盘数据，PE基于该市值计算



- **最新的汽车投研框架**
- **本周各个子板块的总结**
- **本周（9.02-9.06）板块行情复盘**
- **板块景气度数据汇总（更新至7月）**
- **风险提示**

一：最新的汽车投研框架

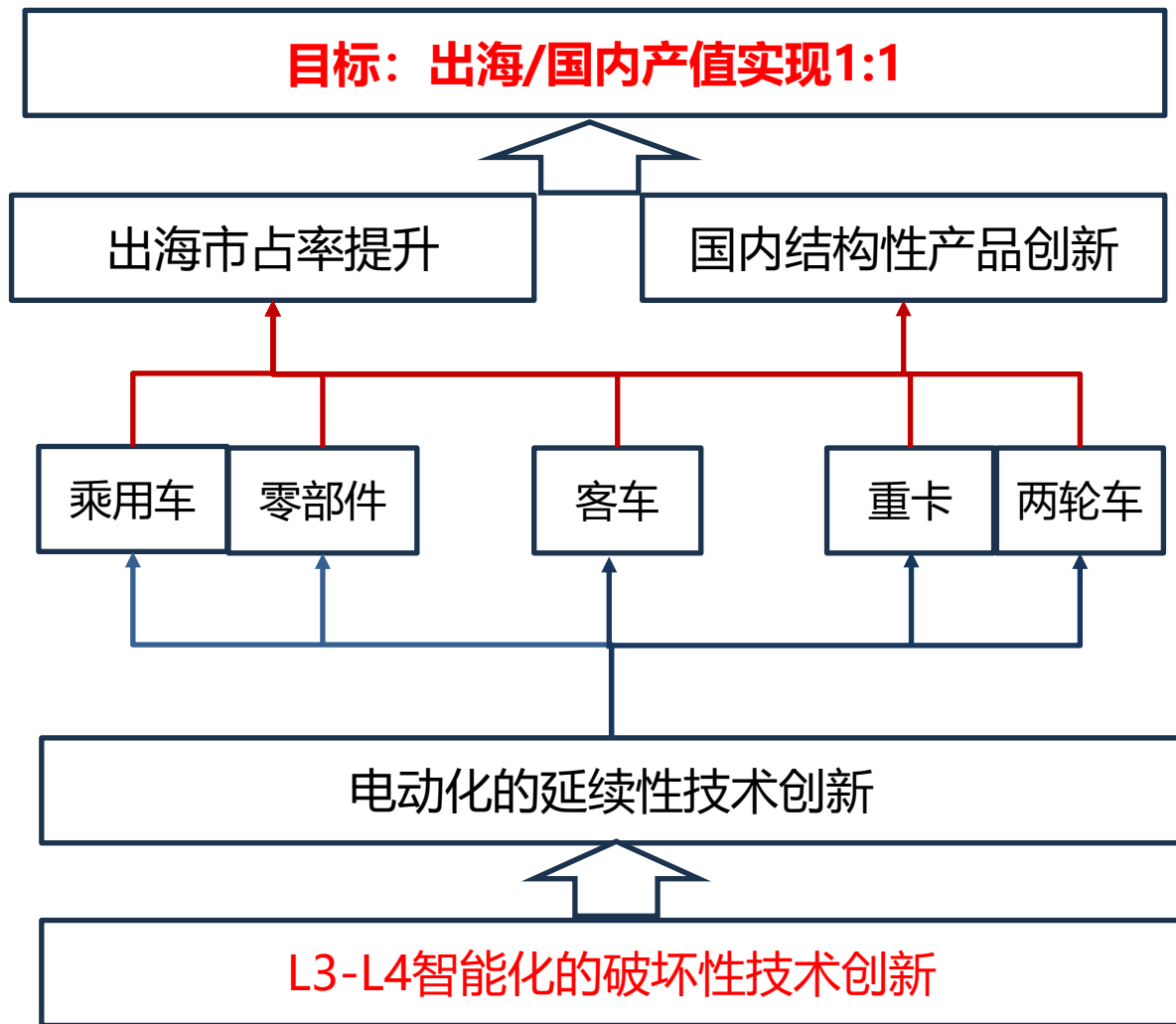
■ 复盘2005-2022年汽车行业投资逻辑是什么？

- 国内市场是重点关注对象。建立了完善的国内汽车研究投资范式。
- **2005-2012年：**乘用车/重卡/客车均完成第一次普及，**成长股投资范式**。两次小周期的轮回。
- **2013-2022年：**【法规政策+技术创新+消费升级】驱动乘用车/重卡/客车均【结构性升级】，**渗透率的投资范式**。两次小周期的轮回。

图：SW汽车二级行业指数的PB历史变化趋势



- **展望2023-2030年汽车行业投资逻辑：**
- **国内国外共振迎来超级大周期！**
- **出海讲【市占率提升】**
- **国内讲【产品创新】**
- **基本前提：**全球宏观经济稳中向上。
- **主驱动因素：**L3-L4智能化的破坏性技术创新
- **次驱动因素：**电动化的延续性技术创新
- **时间节奏：**2023年或酝酿期，2024-2026年或加速期，2026年或后爆发期。



前提：总量有底线

EPS：电动化贡献

PE：AI智能化+出海

国内经济稳增长

国内价格战演化

大模型应用汽车智能化

主线一：AI+
汽车智能化

国内汽车总量

- 1.乘用车同比+4%
- 2.重卡同比+21%
- 3.客车同比+25%

国内电动化：

- 1.月度渗透率从35%提升至45%
- 2.盈利下行空间有限

全球L3智能化：

- 1.法规标准出台进一步加速城市NOA渗透率
- 2.加快结束电动化内卷

主线二：汽车
出海大时代

海外经济恢复

海外政策+供给推动电动化

出海提升自主海外市占率

海外汽车总量需求
稳中小升

海外电动化：
欧美乘用车/客车
新能源渗透率加速

乘用车/客车：新能源出海
零部件：跟随特斯拉出海
重卡：高性价比出海

注：

- 1) 同比指2024年预测同比2023年
- 2) 我们预测2024年月度渗透率将从1月份的35%以下提升至2024年年底的45%以上

制造属性贡献业绩，科技属性贡献估值

二：本周各个子板块的总结

■ **行情总结:** 1) 9/2-9/6乘用车A股+0.5%，跑赢大盘指数3.2pct；香港汽车指数-1.2%，跑赢恒生指数1.8pct。港股涨幅最高的个股标的为【零跑汽车】+【吉利汽车】，分别受益于以旧换新政策下订单和交付表现出色/M03上市表现较佳。A股涨幅最高的为【北汽蓝谷】。2) 本周两轮车市场表现弱于大盘指数，SW摩托车及其他指数跑输大盘1.3pct，A+H股涨幅最高的标的为【爱玛科技】。

■ 基本面变化:

➢ **行业景气度层面:** 1) **周度数据: 8月最后一周周度总量数据超预期。**乘用车周度上险数据总量为51.1w，同/环比+7.4%/+10.3%（同比基数为2023年同期，环比基数为上周，下同）。其中，新能源汽车为25.5w，同/环比54.1%/+5.5%，渗透率49.8%。2) **终端景气度:** 政策拉动效果好于预期，除国家报废换新补贴翻倍外，各地方政府近期普遍加码置换补贴，对终端消费有显著促进作用。

■ **乘用车板块投资建议:** 国家+地方补贴政策加码下终端景气表现好于预期，依然看好【政策托底总量+电动化渗透率持续提升+L3智能化加速落地+出口高增长】四大因素驱动下乘用车板块表现。A股优选【华为系（赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷等）+比亚迪+长城汽车+上汽集团+广汽集团等】，港股优选【小鹏汽车+零跑汽车+理想汽车+长城汽车+吉利汽车+广汽集团等】。此外智能化重大事件驱动（特斯拉10月robotaxi发布/FSD入华进展+华为ADS3.0发布/S9等新车上市+小鹏Mona03上市等）下，关注智能化领先国内车企【华为系（赛力斯+长安+北汽+江淮）+小鹏等】。

■ **两轮车板块投资建议:** 长期来看行业龙头将依靠丰富产品线/渠道优势灵活调整销售策略保证竞争优势，渠道、产能、营销和研发竞争要素变化下行业龙头将持续受益，两轮车板块优选【雅迪控股】/【爱玛科技】，摩托车板块优选【春风动力】。

■ 本周行情的总结：

- **重卡**：本周重卡指数-1.4%，跑赢wind全A指数1.1pct。重点公司中，潍柴动力/中国重汽H/中国重汽A/福田汽车本周分别-3.5%/+3.2%/-2.4%/+1.7%。
- **客车**：本周商用载客车（申万）上涨1.0%，跑赢wind全A指数3.5pct，宇通客车/金龙汽车分别-0.8%/+9.3%，客车出口长期空间较大，板块业绩兑现度较高，重点推荐。

■ 板块更新：

- **重卡**：
 - **天然气重卡**：本周LNG出厂价从5112元/吨（8月30日）上升至5291元/吨（9月6日），9月油气价差平均1.7元，环比8月-0.2元
- **客车**：
 - **宇通客车**：宇通客车2024年8月销量为3648辆，同环比分别-6%/+9%。
 - **金龙汽车**：金龙汽车2024年8月销量为3296辆，同环比分别-4%/+18%。

- **板块投资建议：**
- **重卡：等待以旧换新政策效果逐步显现。** 24Q3为重卡淡季，叠加油气价差持续收窄，天然气重卡渗透率或有下滑，以旧换新政策落实尚需时日，终端需求迎来等待期，我们预计24Q4重卡销量将迎来反弹。天然气重卡+出口+以旧换新政策共同支撑24年总量稳中有升。我们预计2024年批发销量95.5万辆，同比+5%。**24Q3重卡板块投资聚焦强 α （天然气重卡+出口）+业绩兑现高确定性品种进行布局【潍柴动力+中国重汽+一汽解放+福田汽车】。**
- **客车：天时地利人和开启技术输出大周期，2024年下半年高景气度预计延续。** 宇通客车业绩持续超预期，体现出该轮客车行业底部复苏对于龙头企业而言从产销层面传导到业绩层面，龙头车企在行业上行周期明显受益。公交车以旧换新政策细则出台，预计24H2公交车板块销量有望提振，预计2024/2025年中大客车销量分别实现12.0/15.4万辆，同比+37%/+29%，优选【**宇通客车+金龙汽车**】。

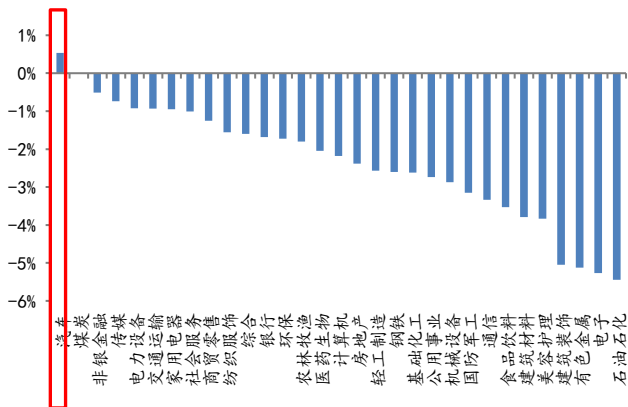
- **本周行情总结：**本周SW汽车零部件+0.4%，板块整体上涨且细分板块龙头上涨较多，覆盖个股中爱柯迪、星宇股份、保隆科技涨幅较多。
- **板块更新：**2024Q2板块业绩整体符合预期，板块内部分化已经开启
 - >特斯拉：9月5日，特斯拉在社交平台发布消息，预计2025年第一季度在中国和欧洲推出全自动驾驶（FSD）系统，但仍有待监管批准。
 - >德赛西威：拟向特定对象发行A股股票，募资不超过45亿元
 - >保隆科技：1) 国内某自主品牌主机厂选择公司作为其全新平台项目空气悬架系统的双腔空气弹簧总成、供气单元、储气罐、高度传感器等产品的零部件供应商。根据客户规划，该项目生命周期为5年，生命周期总金额超过人民币5亿元，预计2025年下半年开始量产；2) 欧洲某知名主机厂选择公司作为其全新平台项目的空气悬架系统前后空气弹簧的零部件供应商。根据客户规划，该平台每个项目生命周期为7年，生命周期总金额超过人民币2.4亿元，预计2027年开始量产。
 - >银轮股份：获得欧洲某汽车制造商的子公司新能源车热管理产品定点。项目预计将于2026年开始批量供货。根据客户需求与预测，达产后预计新增年均销售额约5,600万人民币。
- **板块投资建议：**2024H2汽车零部件优选【智能化增量部件+特斯拉产业链】两条主线。核心选股思路：1) 2024年业绩兑现能力及估值合理性；2) 中期围绕智能化/全球化增长空间。下半年核心催化剂：1) 特斯拉/华为/小鹏等头部智能化最新版本迭代/Robotaxi发布/新车上市；2) 特斯拉2025年新车定点进展。主线一：智能化增量部件【域控制器：德赛西威+华阳集团+经纬恒润+均胜电子等】+【线控底盘：伯特利+耐世特等】；主线二：特斯拉产业链【福耀玻璃+新泉股份+拓普集团】/【岱美+银轮+旭升+爱柯迪+双环等】。

三：本周（9.02-9.06）板块行情复盘

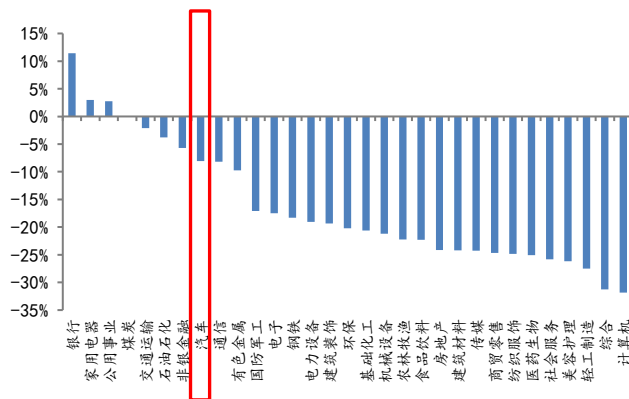
本周板块排名：A股第1名，港股第6名

- 本周A股汽车、煤炭、非银金融靠前，汽车板块排名第1名；港股二级行业中食品与主要用品、保险、多元金融排名靠前，汽车与汽车零部件排名第6名。

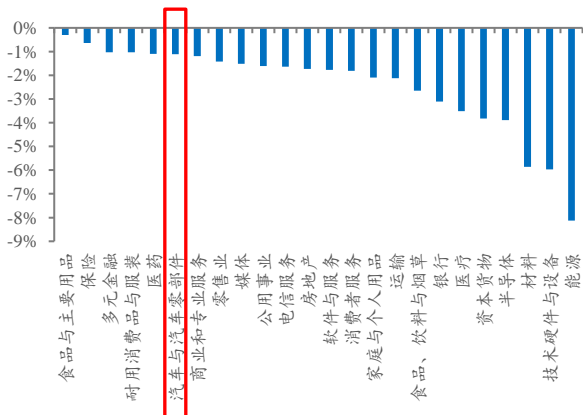
图：A股汽车在SW一级行业本周涨跌幅第1名



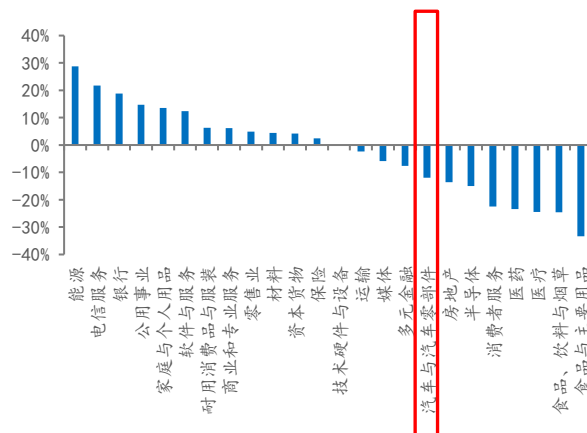
图：A股汽车在SW一级行业年初至今涨跌幅第8名



图：港股汽车与零部件在香港二级行业本周涨跌幅第6名

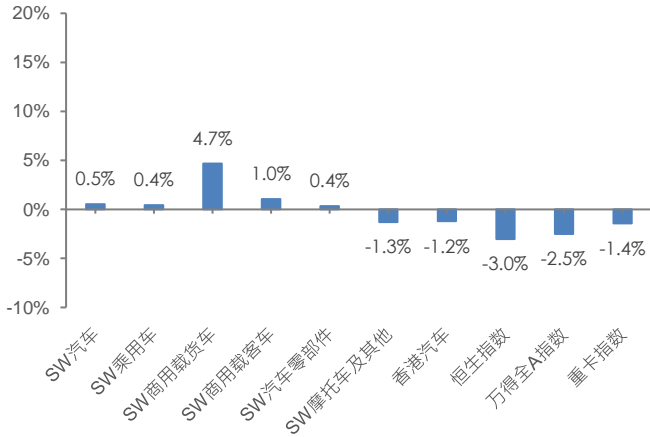


图：港股汽车与零部件在香港二级行业年初至今涨跌幅第17名



■ 本周汽车板块小幅上涨，SW商用载货车表现最佳。

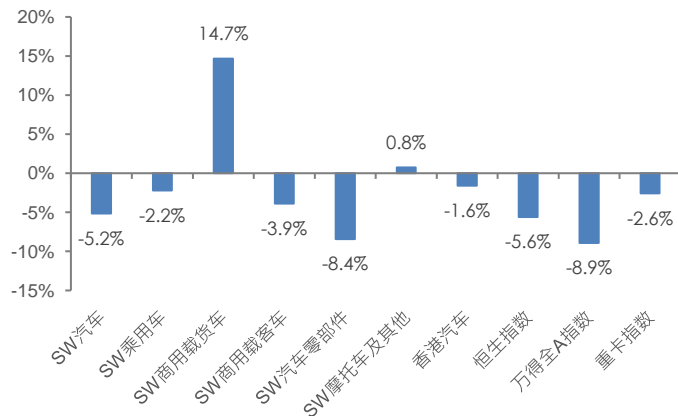
图：本周板块内表现较好的是SW商用载货车



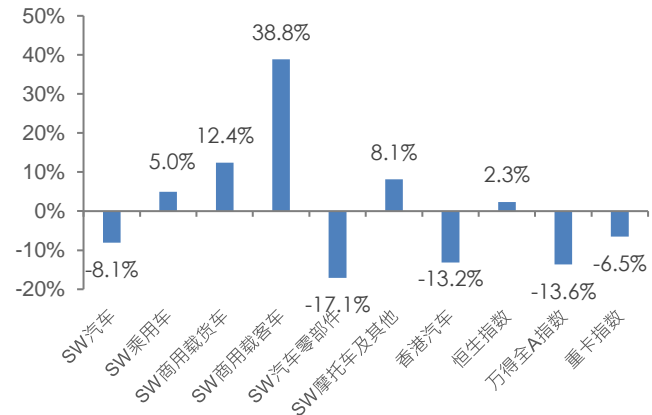
图：一个月板块内表现最好是香港汽车



图：三个月板块内表现最好是SW商用载货车

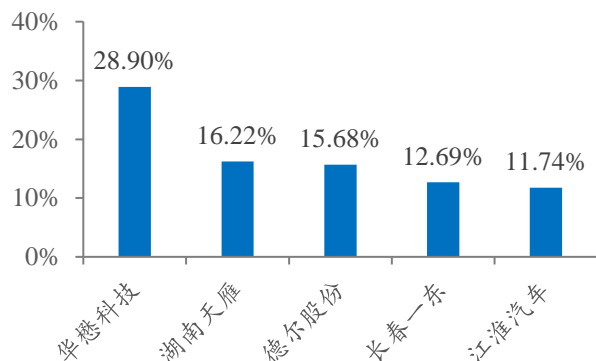


图：年初至今板块内表现最好是SW商用载客车

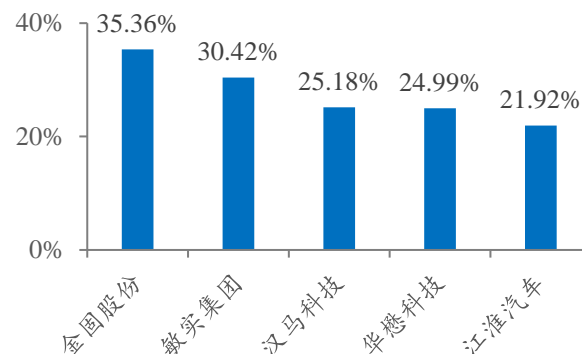


- 本周已覆盖标的江淮汽车、金龙汽车、零跑汽车涨幅较好。

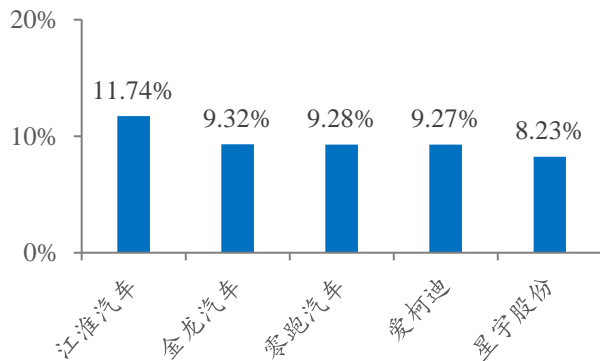
图：本周汽车板块涨幅前五标的



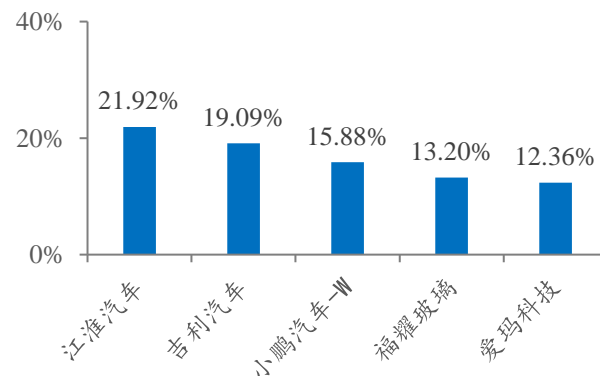
图：一个月内汽车板块涨幅前五标的



图：本周已覆盖标的中涨幅前五

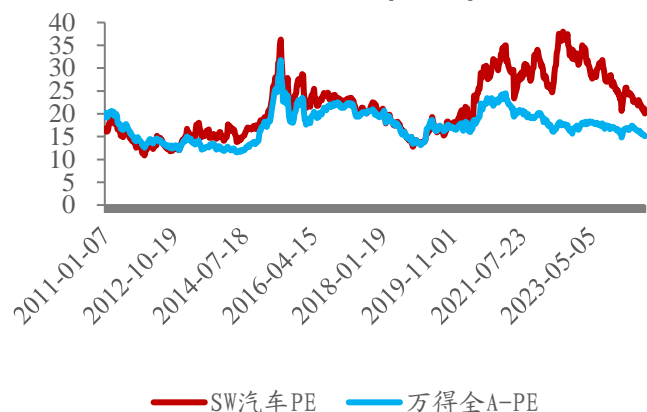


图：一个月内已覆盖标的中涨幅前五

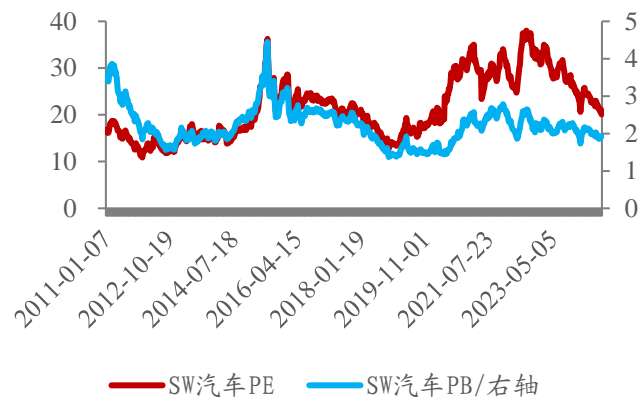


- 本周除商用载客车上涨外，其余板块估值均有所下降。

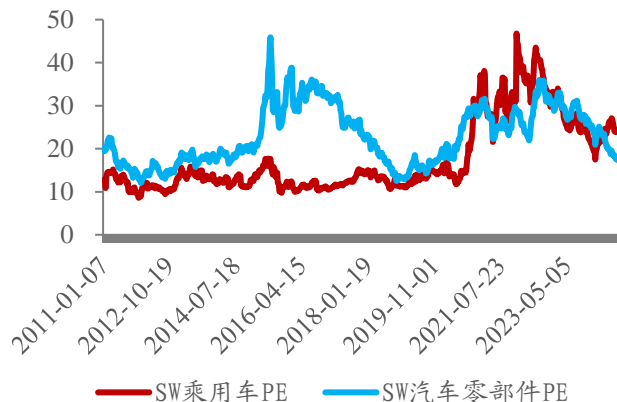
图：SW汽车为万得全A的PE(TTM)的1.33倍



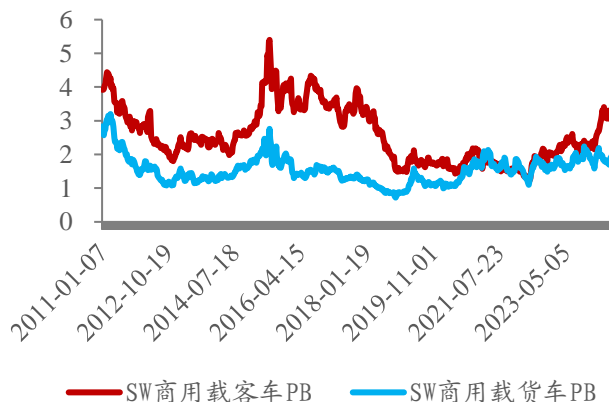
图：SW汽车PE(TTM)与PB(LF)分别在历史47%/28%分位



图：SW乘用车为零部件的PE(TTM)的1.29倍



图：SW商用载货车为载客车的PB(LF)的0.62倍



全球整车估值 (TTM) : 本周维持稳定

■ 本周全球整车估值 (TTM) 维持稳定, A股整车指数稳定。

图: 苹果 (对标案例) 最新PS(TTM)8.7倍

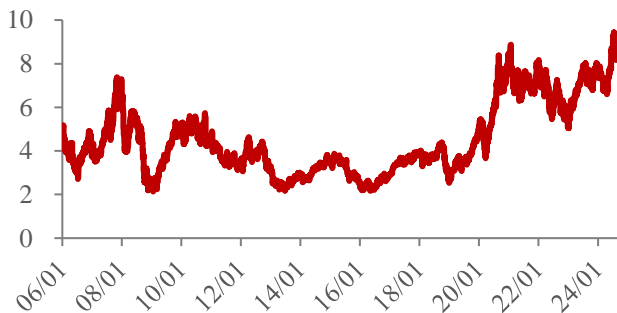


图: 美股特斯拉最新PS(TTM)7.1倍

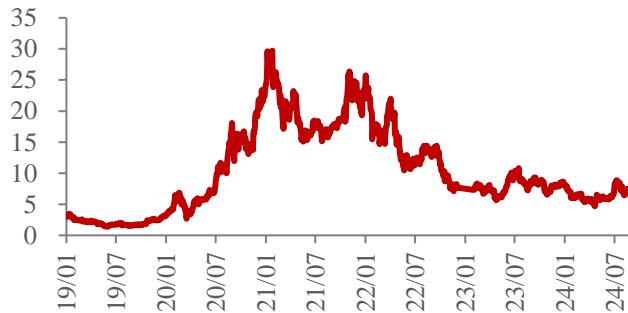


图: 非特斯拉的A股&港股整车PS(TTM)1.0倍

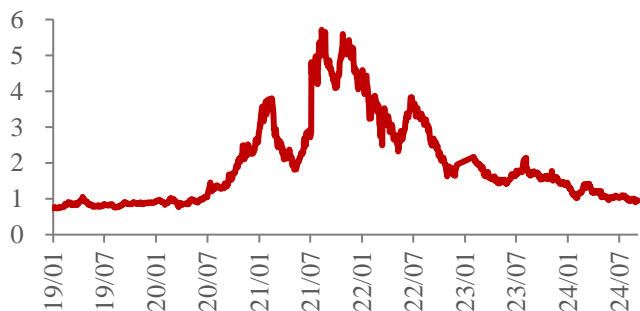
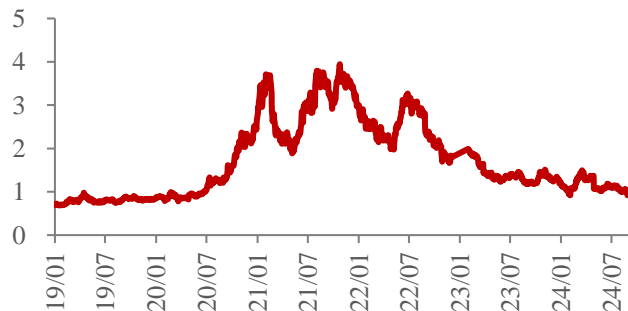
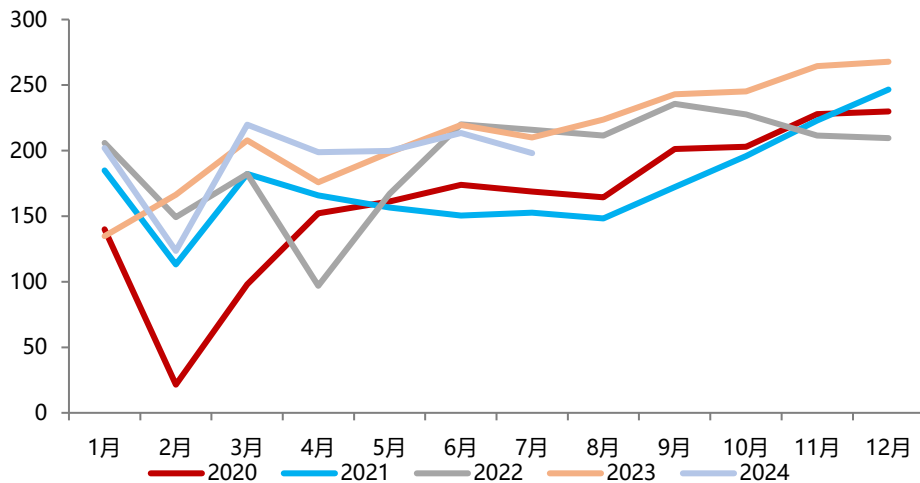


图: A股整车最新PS(TTM)1.0倍

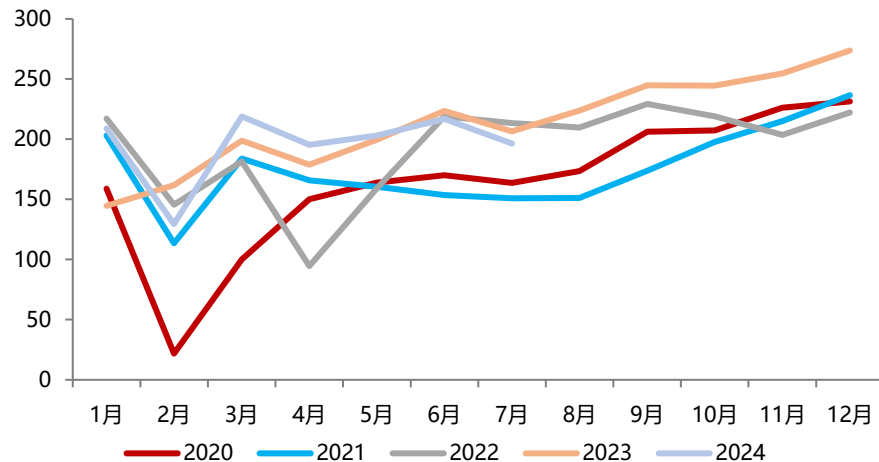


四：板块景气度数据汇总（更新至7月）

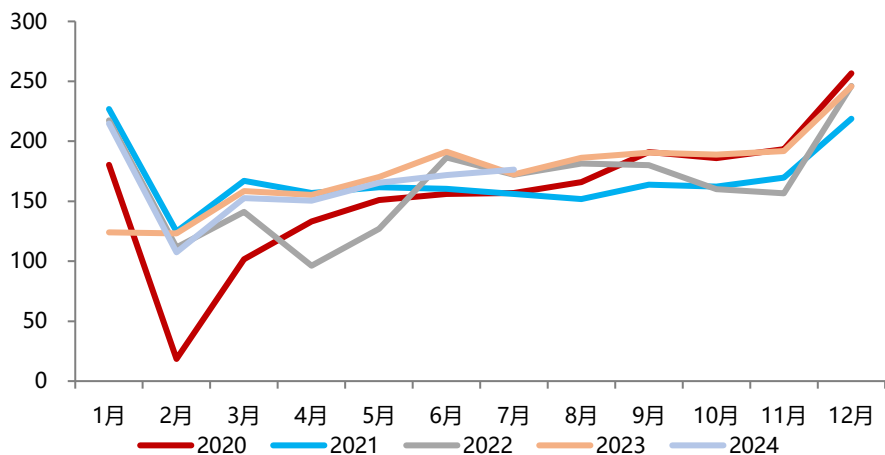
图：2024年7月狭义乘用车产量环比-7.1% (万辆)



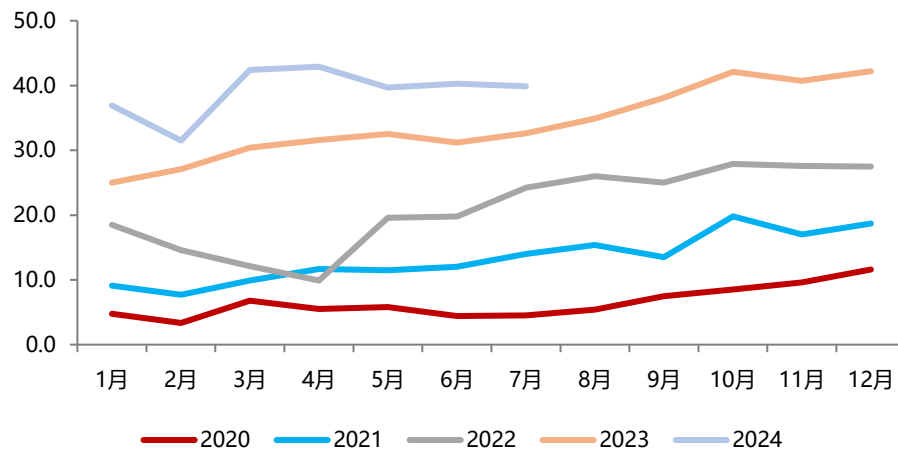
图：2024年7月狭义乘用车批发环比-9.4% (万辆)



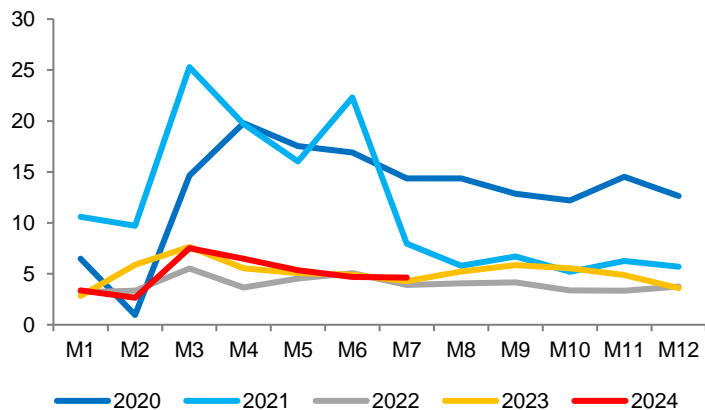
图：2024年7月乘用车零售环比+2.6% (万辆)



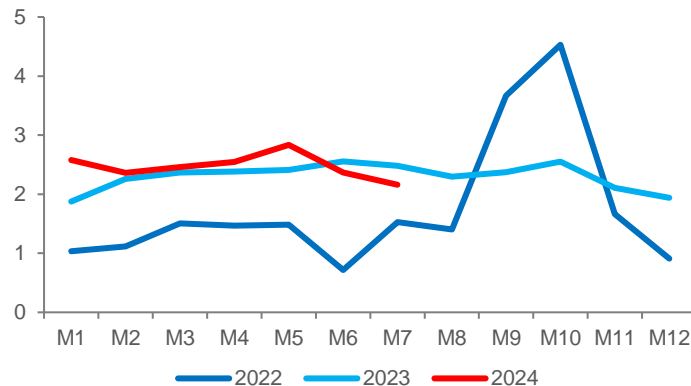
图：2024年7月乘用车出口环比-1.0% (万辆)



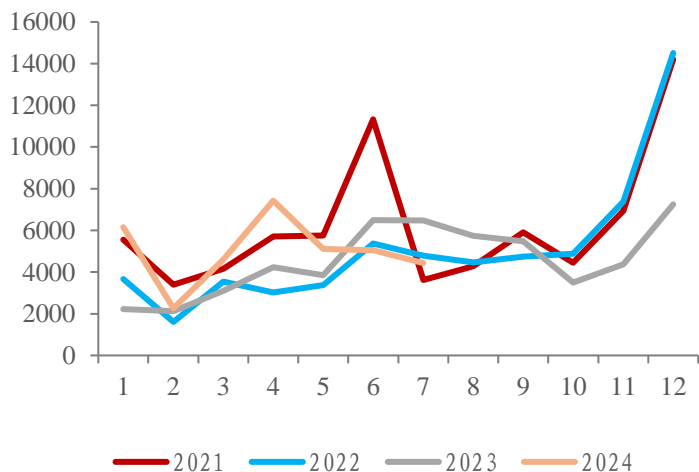
图：重卡月度交强险数据/万辆



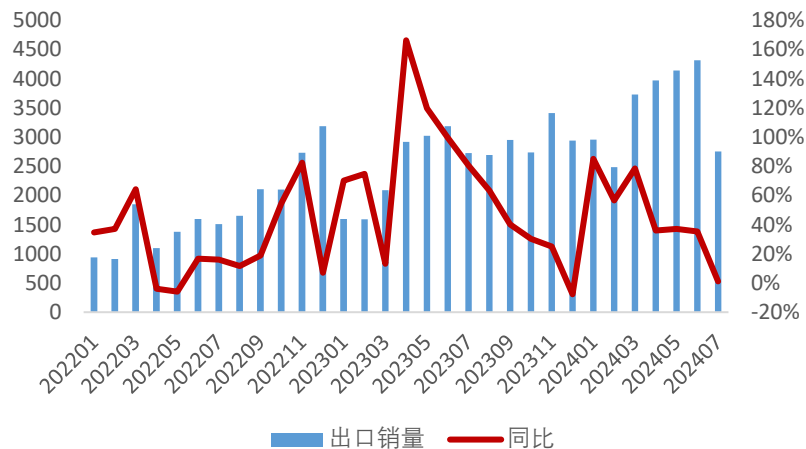
图：重卡月度出口数据/万辆



图：大中客月度交强险数据/辆



图：大中客月度出口量/辆



智能化重大事件汇总表

时间	行业/企业	事件
2024.09.06	比亚迪	9月6日, 据《观点网》报道, 比亚迪公布了深圳全球研发中心项目的规划许可及总平面图。该项目位于中国深圳市龙岗区宝龙街道, 总用地约65万平方米, 预计总投资200亿元人民币, 将设立超过50个前沿技术实验室和11大研究院, 涵盖汽车工程、产品规划及新技术研究等领域。
2024.08.30	小米	8月30日, 小米汽车官方宣布, 正式交付“先锋版”城市NOA功能, 实现全国都能开。小米汽车表示, 该功能在中国大陆地区, 实现车端导航能到的地方NOA就能到, 无ODD限制。
2024.08.23	百度	8月23日, 百度公告称, 2024年二季度, 公司自动驾驶业务“萝卜快跑”提供的自动驾驶订单约89.9万单, 同比增长26%。公告显示, 百度的第六代自动驾驶汽车RT6已开始进行规模化全无人道路测试。目前, 百度萝卜快跑业务范围已覆盖北京、上海、广州、深圳、重庆、武汉、长沙、合肥、阳泉等城市。
2024.08.15	比亚迪	8月15日, 据彭博社报道, 比亚迪拟进军巴基斯坦市场, 并与当地厂商合作建厂。知情人士表示, 比亚迪将在当地举行的品牌发布会上展示计划在巴基斯坦销售的三款车型, 包括一款SUV和一款轿车。而比亚迪将在之后推出更多产品, 包含纯电和插混车型。
2024.08.06	华为	8月6日, 享界S9正式上市, 售价39.98-44.98万元。在鸿蒙智行享界S9发布会上, 华为官方宣布, 享界S9首发HUAWEI ADS 3.0系统。ADS 3.0应用全新端到端架构, 采用GOD感知神经网络 (PDP决策神经网络+本能安全网络)。同时搭载全向防碰撞3.0版本, 感知、响应、验证三大能力升级。前向主动安全场景再升级, 侧向主动安全辅助避险, 后向主动安全倒车更加安全。
2024.07.30	小鹏	7月30日, 小鹏举办AI智驾技术发布会, 董事长CEO何小鹏宣布, 小鹏汽车将向全球用户全量推送AI天玑系统XOS 5.2.0版本。同时, 小鹏汽车正式推出国内首个量产的端到端智驾大模型——神经网络XNet+规控大模型XPlanner+大语言模型XBrain, 成为全球第二家实现端到端大模型量产落地的车企
2024.07.26	本田	7月26日, 本田中国官方宣布, 将实行产能优化, 加速电动化转型。本田称, 正在建设的东风本田全新电动专用工厂将于2024年9月投产, 广汽本田全新新能源工厂将在2024年11月投产。
2024.07.19	小米	7月19日, 小米汽车CEO雷军于2024年度演讲上公布了小米SU7的交付进度以及SU7 Ultra的部分产品信息。交付进度方面, 截至目前小米SU7已交付超3万辆, 预计今年11月可提前完成全年10万辆的交付目标, 预计至12月将于全国59个城市开业220家小米汽车门店。
2024.07.12	特斯拉	7月11日, 彭博社报道称, 据知情人士透露, 特斯拉将把Robotaxi的发布时间从8月8日推迟至10月, 以便让项目团队有更多时间打造更多原型车。7月11日, 特斯拉股价下跌8.4%, 可能成为特斯拉Robotaxi业务竞争对手的Uber与Lyft的股价则分别上涨6.1%、4.6%。

五：风险提示

- ◆ **全球经济复苏力度低于预期。** 如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- ◆ **L3-L4智能化技术创新低于预期。** 如果智能化技术创新不及预期，将会影响智能化技术的应用和相关产业链。
- ◆ **全球新能源渗透率低于预期。** 如果全球新能源渗透率不及预期，将会影响我国汽车产业出海。
- ◆ **地缘政治不确定性风险增大。** 海外市场地缘政治因素波动可能对汽车出口造成干扰。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>

东吴证券 财富家园