

# 汽车周观点： 第三周交强险同比+16.9%，继续看好汽车板块！

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10月7日

■ **本周复盘总结：九月第三周交强险同比+16.9%，继续看好汽车板块！** 本周SW汽车指数上涨8.9%，细分板块涨跌幅排序：SW汽车零部件(+9.2%)>SW商用载货车(+8.8%)>SW乘用车(+8.7%)>SW摩托车及其他(+8.4%)>SW商用载客车(+7.0%)>重卡指数(+6.1%)。本周已覆盖标的**零跑汽车、经纬恒润-W、恒帅股份**涨幅较好。

■ **行业大事：1) 特斯拉公布24Q3生产交付数据**，Q3共交付46.3万台，同环比分别+6.40%/+4.26%，其中M3&Y交付44.0万台，同环比分别+4.99%/+4.16%。整体交付表现略低于市场预期。**2) 欧盟表决通过对中国电动汽车加征关税提议（非官方声明）**。10月4日欧盟委员会几位外交官称对中国制造的电动汽车加征最终关税的提议已获得欧盟成员国的“必要支持”，10个国家支持加征关税，包括德国和匈牙利在内的5个国家投了反对票，12个国家弃权。欧盟拟对中国电动汽车加征17%至36.3%的反补贴税。（按照欧盟议事程序，需有15个成员国（且需占欧盟65%人口）投反对票相关提案才会被搁置）。

- **板块观点重申：继续看好Q4汽车行情！首选【小鹏+宇通】！**
- **国庆假期汽车总结：**1) 行情维度，特斯拉弱于港股汽车（涨幅超过10%），港股整车呈现普涨行情。2) 数据维度，9月新能源车企交付普遍较佳，已公布交付数据的16家新能源车企累计交付81.5万辆，同环比分别+48%/+14%。其中小鹏/理想/零跑/极氪/深蓝/比亚迪/吉利新能源单月交付创历史新高，MONA M03交付破万台。特斯拉Q3共交付46.3万台，略低于预期。
- **板块景气度：**以旧换新政策效果释放带动景气向上。2024Q4核心数据：乘用车产批零出口分别为794/792/637/151万辆，同比分别+2.1%/+2.5%/+1.6%/+20.5%；Q4新能源车批发/零售/出口分别为384/324/48万辆，同比分别+29.5%/+36.1%/+57.9%。重卡批发/上险/出口分别24.5/19.5/6.4万辆，同比增速+19.9%/+38.9%/-2.9%；客车批发/上险/出口分别4.3/3.0/1.1万辆，同比增速+58%/+99%/+23%。
- **2024Q4智能化主线首选【小鹏汽车+江淮汽车】。核心催化剂：**特斯拉10/10Robotaxi发布日/小鹏1024科技日。整车优选【小鹏汽车/华为系（江淮汽车+赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷）】。零部件优选【域控制器（德赛西威+华阳集团）】+【线控底盘（伯特利）】+特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团】等。
- **2024Q4全球化主线首选【宇通客车+福耀玻璃】。核心催化剂：**季度业绩持续兑现。客车优选【宇通客车】。重卡优选【中国重汽H】。乘用车优选【比亚迪+长城汽车+零跑汽车】。零部件优选【福耀玻璃+均胜电子】。
- **风险提示：**全球经济复苏力度低于预期；L3-L4智能化技术创新低于预期；全球新能源渗透率低于预期；地缘政治不确定性风险增大。
- **详情参考2024Q4汽车投资策略深度报告。**

# 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10月7日）

分类	分类	证券代码	公司简称	股价/元	股本/亿	市值/亿	营业收入/亿		净利润/亿		对应PE/PS	
							2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
整车	港股乘用车	1211.HK	比亚迪	290.3	29.1	8446	7304	9166	371	518	23	16
		9866.HK	蔚来	49.5	20.7	1026	886	1175	-132	-21	1.2	0.9
		2015.HK	理想	109.3	21.2	2319	1463	1918	76	124	31	19
		9868.HK	小鹏	47.1	19.0	895	387	742	-57	-24	2.3	1.2
		2333.HK	长城汽车	15.4	85.4	1314	1917	2035	132	152	10	9
		0175.HK	吉利汽车	12.6	100.7	1271	2135	2581	151	115	8	11
		2238.HK	广汽集团	3.5	103.6	359	1465	1552	49	46	7	8
		9863.HK	零跑汽车	33.3	13.4	446	283	605	(42)	(11)	1.6	0.7
	A股乘用车	002594	比亚迪	307.3	29.1	8731	7304	9166	371	518	24	17
		601633	长城汽车	30.3	85.4	2240	1917	2035	132	152	17	15
		600104	上汽集团	14.6	115.8	1693	6766	7110	145	142	12	12
		000625	长安汽车	14.9	99.2	1476	1578	2001	80.0	102.3	18	14
		601238	广汽集团	8.8	103.6	755	1465	1552	49	46	15	16
		601127	赛力斯	90.4	15.1	1365	1487	1680	49.0	76.4	28	18
		600418	江淮汽车	25.1	21.8	548	508	649	5.9	8.7	93	63
		000951	中国重汽A	17.4	11.7	204	500	612	13.6	17.8	15	11
		3808.HK	中国重汽H	22.4	27.6	618	0	2879	68.1	78.1	9	8
		000338	潍柴动力	15.9	87.3	1385	2363	2505	115.9	133.7	12	10
	重卡	000800	一汽解放	9.3	46.2	429	761	918	10.3	17.2	42	25
		600166	福田汽车	2.7	80.0	219	635	698	13.4	16.7	16	13
		301039	中集车辆A	11.2	18.7	209	273	323	14.2	16.8	15	12
600066		宇通客车	26.4	22.1	583	347	414	33.1	41.1	18	14	
客车	600686	金龙汽车	13.5	7.2	97	210	238	3.1	6.3	32	15	
	601689	拓普集团	46.3	16.9	780	264	336	28.0	35.1	28	22	
零部件	综合型Tier1	600741	华域汽车	17.9	31.5	565	1805	1958	78.4	82.9	7	7
		002920	德赛西威	119.8	5.6	665	285.1	369.4	22.9	30.8	29	22
	智能化增量部件	002906	华阳集团	30.3	5.2	159	90.3	112.3	6.5	8.9	24	18
		688326	经纬恒润	85.7	1.2	103	55	71	0.0	2.0	-	51
		600699	均胜电子	17.3	14.1	243	604	643	15.1	20.5	16	12
		601965	中国汽研	19.1	10.0	192	48	59	9.5	11.7	20	16
		603596	伯特利	48.9	6.1	297	101	141	11.5	14.6	26	20
	智能化底盘	1316.HK	耐世特	3.4	25.1	85	45	49	0.9	1.5	14	55
		000887	中鼎股份	14.0	13.2	184	199	228	14.2	17.6	13	10
		603197	保隆科技	39.3	2.1	83	73	95	4.3	5.9	20	14
		600933	爱柯迪	15.6	9.8	152	72	87	10.3	12.5	15	12
	轻量化	603305	旭升集团	11.0	9.3	102	49	62	5.6	6.9	18	15
		603997	继峰股份	13.7	12.7	173	237	281	3.2	8.2	54	21
	座椅	603730	岱美股份	11.0	16.5	181	70	83	8.7	10.4	21	17
		603179	新泉股份	49.1	4.9	239	133	175	10.5	14.0	23	17
	内饰	002126	银轮股份	19.5	8.3	161	135	163	8.5	11.1	19	15
		601799	星宇股份	147.7	2.9	422	129	158	15.0	19.0	28	22
	热管理	600660	福耀玻璃	58.2	26.1	1519	396	461	70.0	82.5	22	18
		002472	双环传动	27.6	8.5	233	98	118	10.0	12.5	23	19
	车灯	600660	福耀玻璃	58.2	26.1	1519	396	461	70.0	82.5	22	18
		002472	双环传动	27.6	8.5	233	98	118	10.0	12.5	23	19
玻璃	600660	福耀玻璃	58.2	26.1	1519	396	461	70.0	82.5	22	18	
	002472	双环传动	27.6	8.5	233	98	118	10.0	12.5	23	19	
传动	600660	福耀玻璃	58.2	26.1	1519	396	461	70.0	82.5	22	18	
	002472	双环传动	27.6	8.5	233	98	118	10.0	12.5	23	19	

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10月7日的0.90840；  
 3)市值使用2024年9月30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（9.30-10.4）板块行情复盘

---

■ 板块景气度数据汇总（更新至8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】

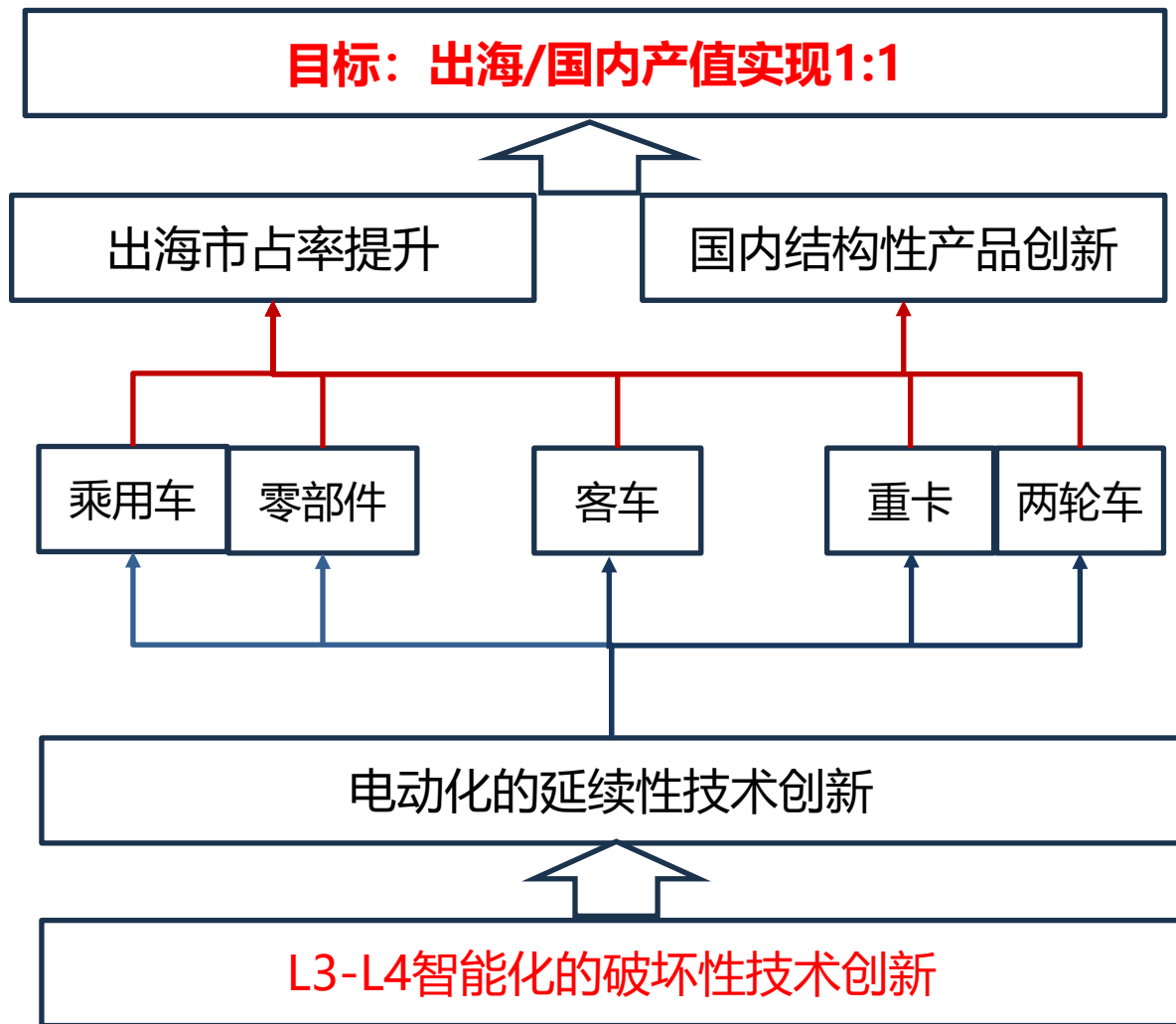
#### ➤ 国内讲【产品创新】

➤ **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

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

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

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) 9/23-9/27乘用车A股+8.7%，跑赢大盘指数0.2pct；9/30-10/4香港汽车指数+16.8%，跑赢恒生指数6.6pct。港股涨幅最高的个股标的为【零跑汽车】+【理想汽车】。A股涨幅最高的为【长城汽车】+【赛力斯】。2) 本周两轮车市场表现差于大盘指数，SW摩托车及其他指数跑输大盘0.1pct，A+H股涨幅最高的标的为【绿通科技】。
- **基本面变化:**
  - **行业景气度层面:** 1) **周度数据: 9月第三周 (9/16-9/22) 周度总量数据略低预期。**乘用车周度上险数据总量为45.8w，同/环比-7.5/-6.0%（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22.8w，同/环比+26.4%/-10.9%，渗透率49.8%。2) **9月新能源车企交付普遍较佳，已公布交付数据的新能源车企累计交付81.5万辆，同环比分别+48%/+14%。**其中小鹏/理想/零跑/极氪/深蓝/比亚迪/吉利新能源单月交付创历史新高，MONA M03交付破万台。3) **特斯拉公布24Q3生产交付数据，Q3共交付46.3万台，同环比分别+6.40%/+4.26%，**其中M3&Y交付44.0万台，同环比分别+4.99%/+4.16%。整体交付表现略低于市场预期。4) **欧盟表决通过对中国电动汽车加征关税提议（非官方声明）。**10月4日欧盟委员会几位外交官称对中国制造的电动汽车加征最终关税的提议已获得欧盟成员国的“必要支持”，10个国家支持加征关税，包括德国和匈牙利在内的5个国家投了反对票，12个国家弃权。欧盟拟对中国电动汽车加征17%至36.3%的反补贴税。（按照欧盟议事程序，需有15个成员国（且需占欧盟65%人口）投反对票相关提案才会被搁置）。
- **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+电动化渗透率继续提升+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+17.0%，低于wind全A指数9.3pct。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+27.2%/+11.7%/+19.5%/+19.2%。
- **客车**：本周（9.23-9.30）商用载客车（申万）上涨16.9%，跑输wind全A指数9.4pct，宇通客车/金龙汽车分别+15.7%/+23.8%，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5102元/吨（9月23日）下降至5058元/吨（9月30日），9月油气价差平均1.5元，环比8月-0.4元
- **客车**：
  - 以旧换新效果初步显现，部分省市已开启新能源公交新一轮交付，不完全统计包括广州市85辆、遂宁市140辆、宜昌市70辆、上海市40辆、北京市40辆、福州市42辆、宁德市10辆等

- **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%。**24Q4重卡板块投资聚焦强 $\alpha$ +业绩兑现高确定性品种进行布局【中国重汽+潍柴动力+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Q4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】。

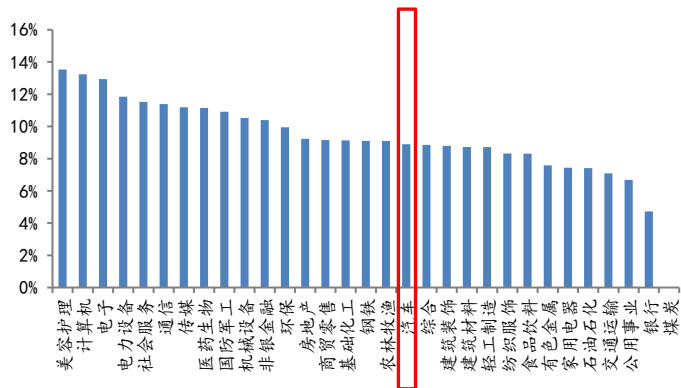
- **本周行情总结：**本周SW汽车零部件+21.7%，受益于大盘上涨全板块普遍上涨，覆盖个股中恒帅股份、上声电子、经纬恒润涨幅较多。
- **板块更新：**
- **双环传动：**公司24Q3归母净利润预计2.5-2.7亿元，中值2.6亿，同比增长17.6%，环比增长3.2%，符合预期。
- **板块投资建议：**2024H2汽车零部件优选【**智能化增量部件+特斯拉产业链**】两条主线。核心选股思路：  
1) 2024年业绩兑现能力及估值合理性；2) 中期围绕智能化/全球化增长空间。下半年核心催化剂：1) 特斯拉/华为/小鹏等头部智能化最新版本迭代/Robotaxi发布/新车上市；2) 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（9.30-10.4）板块行情复盘

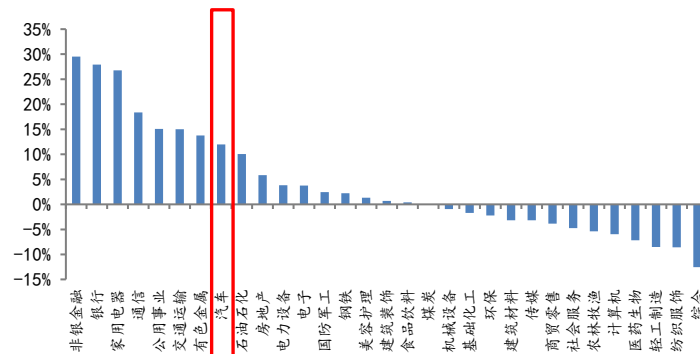
# 本周板块排名：A股第18名，港股第9名

- 本周A股美容护理、计算机、电子靠前，汽车板块排名第18名；港股二级行业中多元金融、半导体、零售业靠前，汽车与汽车零部件排名第9名。

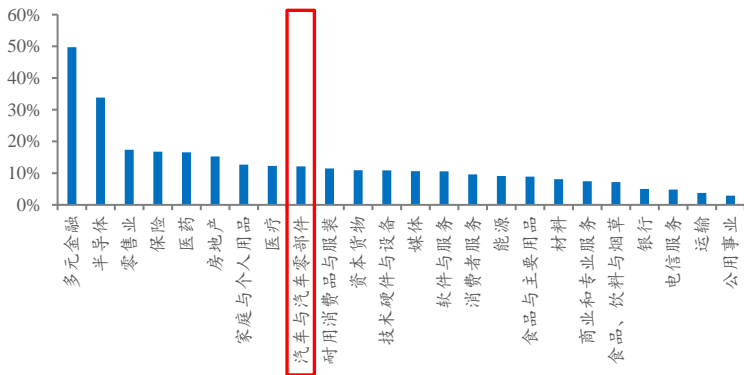
图：A股汽车在SW一级行业本周涨跌幅第18名



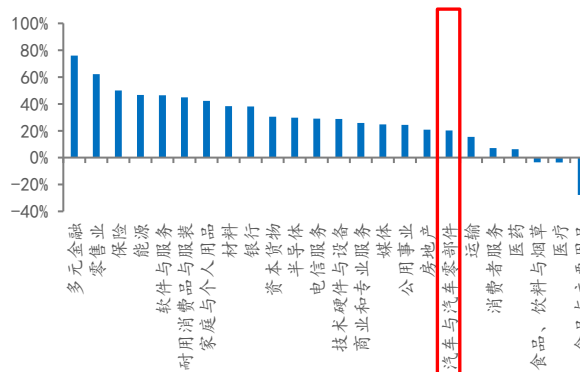
图：A股汽车在SW一级行业年初至今涨跌幅第8名



图：港股汽车与零部件在香港二级行业本周涨跌幅第9名



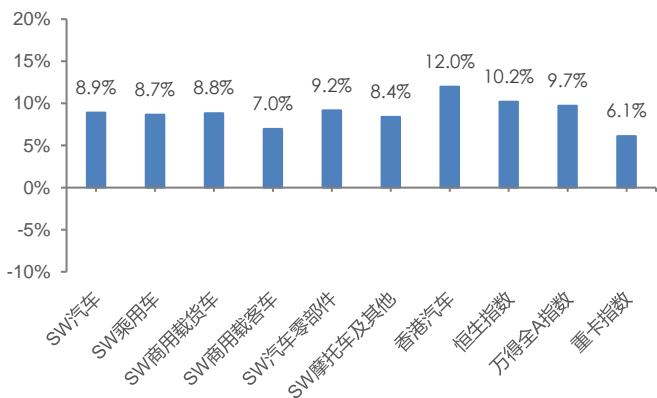
图：港股汽车与零部件在香港二级行业年初至今涨跌幅第18名



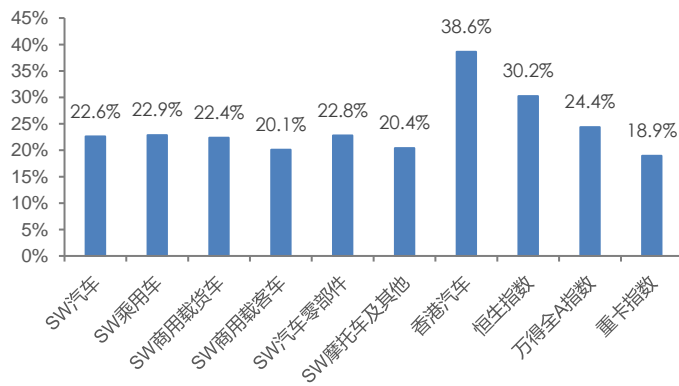


## ■ 本周汽车板块上涨，香港汽车表现最佳。

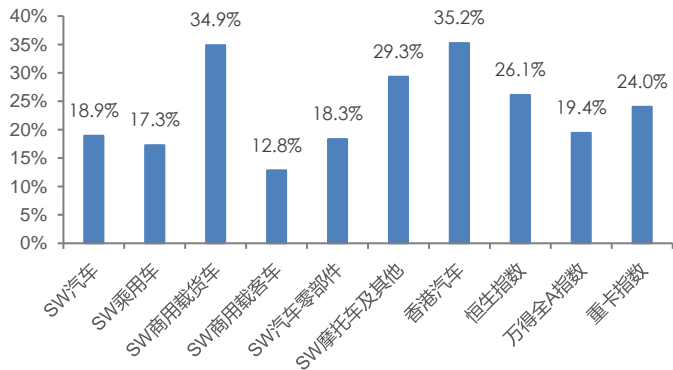
图：本周板块内表现较好的是香港汽车



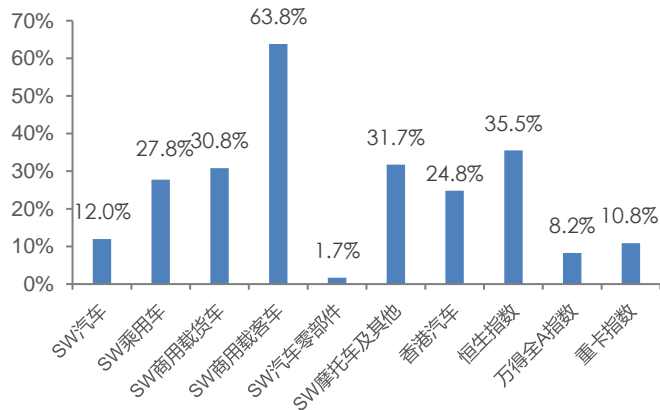
图：一个月板块内表现最好是香港汽车



图：三个月板块内表现最好是香港汽车

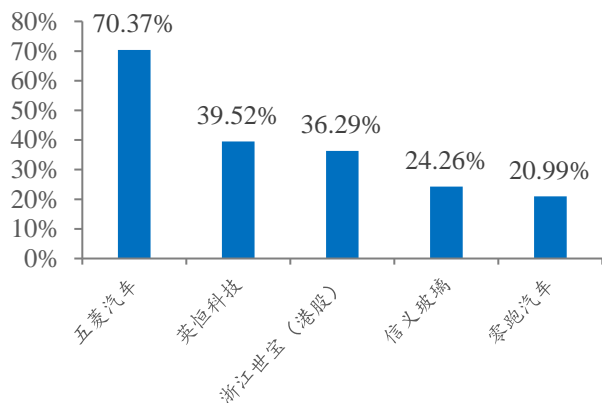


图：年初至今板块内表现最好是SW商用载客车

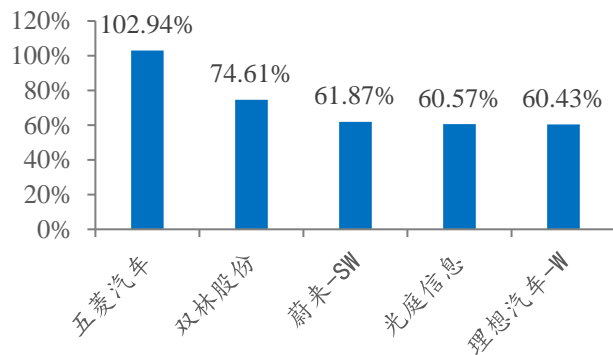


## ■ 本周已覆盖标的零跑汽车、经纬恒润-W、恒帅股份涨幅较好。

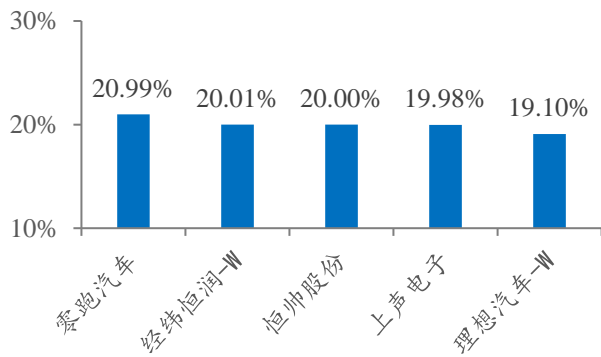
图：本周汽车板块涨幅前五标的



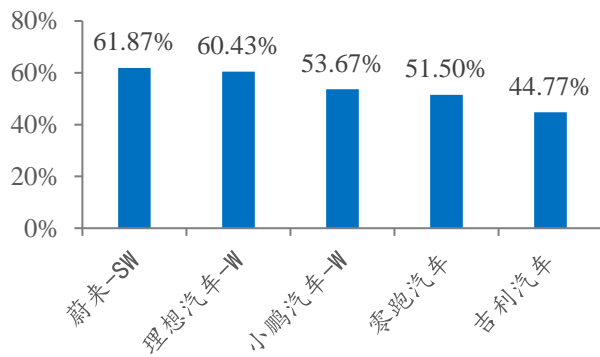
图：一个月内汽车板块涨幅前五标的



图：本周已覆盖标的中涨幅前五

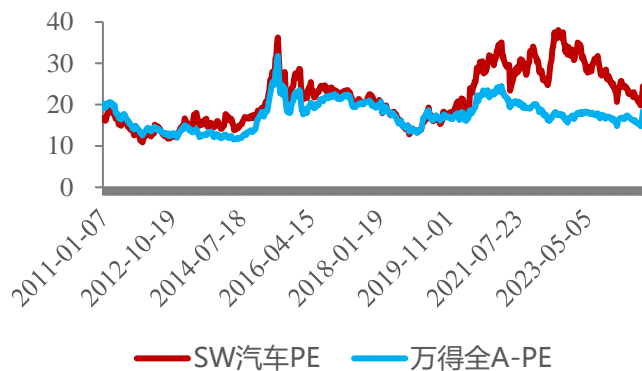


图：一个月内已覆盖标的中涨幅前五

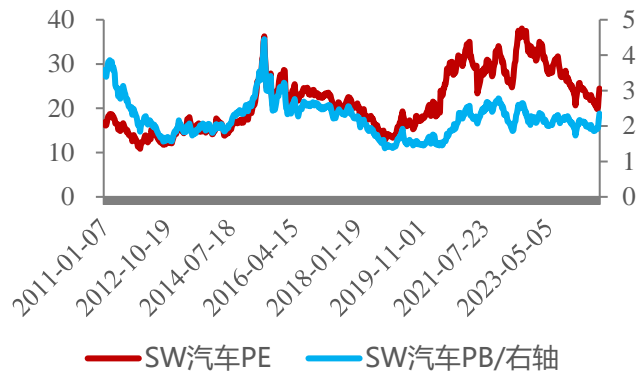


## ■ 本周所有板块估值均上升。

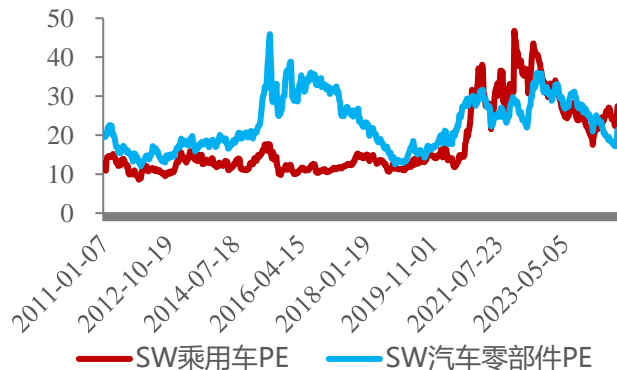
图：SW汽车为万得全A的PE(TTM)的1.33倍



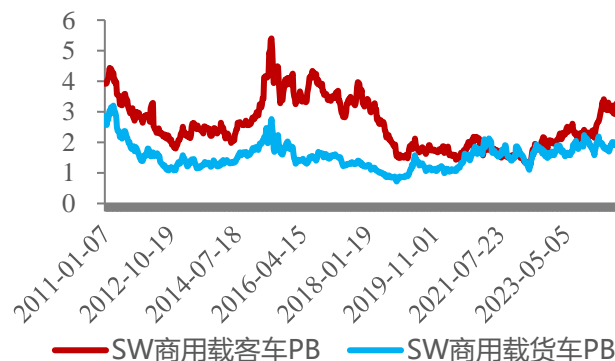
图：SW汽车PE(TTM)与PB(LF)分别在历史69%/64%分位



图：SW乘用车为零部件的PE(TTM)的1.28倍



图：SW商用载货车为载客车的PB(LF)的0.60倍



## ■ 本周全球整车估值 (TTM) 上升, A股整车指数上升。

图: 苹果 (对标案例) 最新PS(TTM)8.9倍

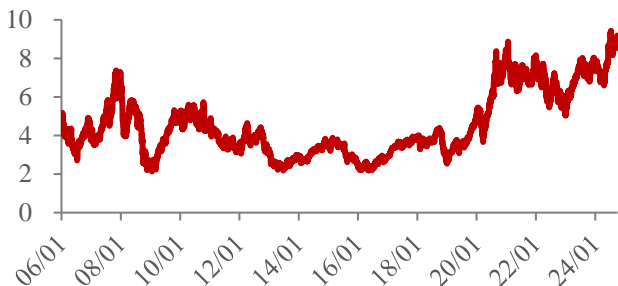


图: 美股特斯拉最新PS(TTM)8.4倍



图: 非特斯拉的A股&港股整车PS(TTM)1.2倍

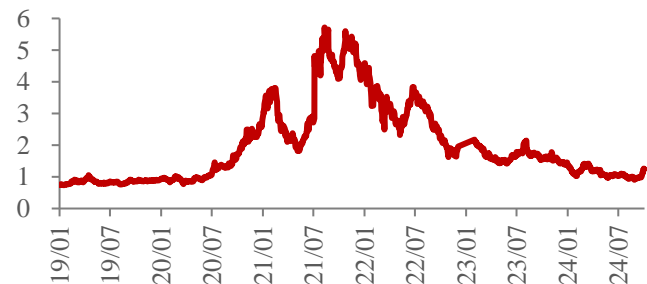
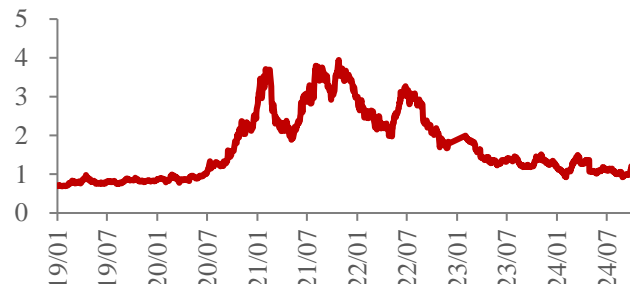
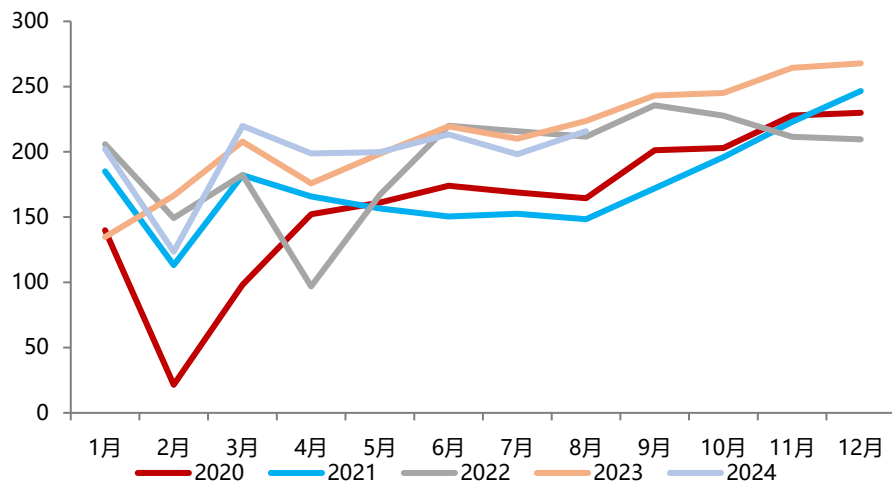


图: A股整车最新PS(TTM)1.2倍

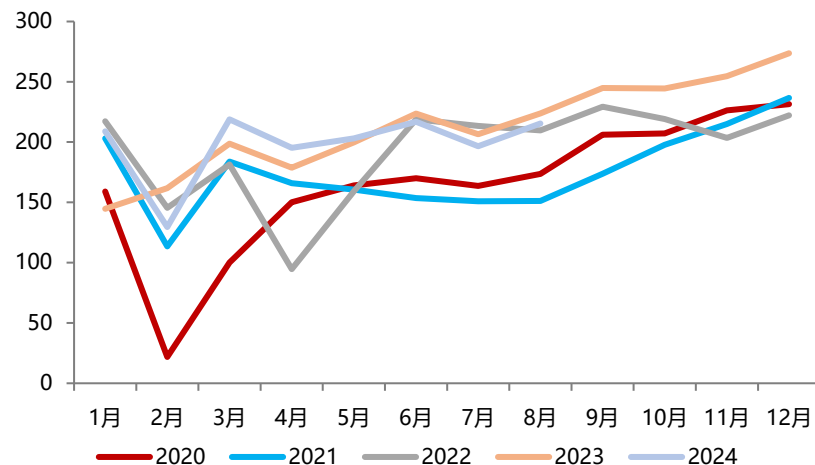


## 四：板块景气度数据汇总（更新至8月）

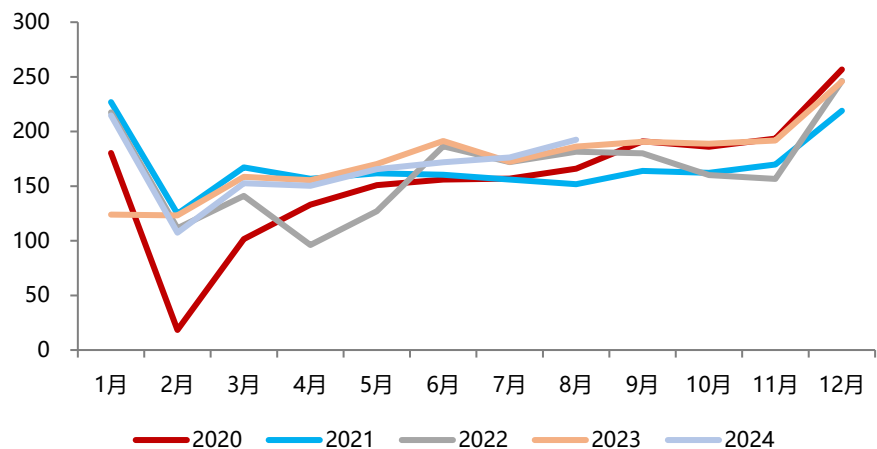
图：2024年8月狭义乘用车产量环比+8.9% (万辆)



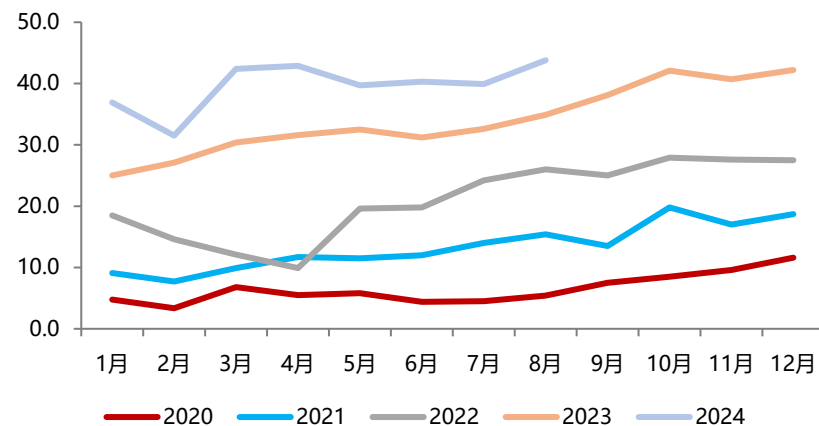
图：2024年8月狭义乘用车批发环比+9.6% (万辆)



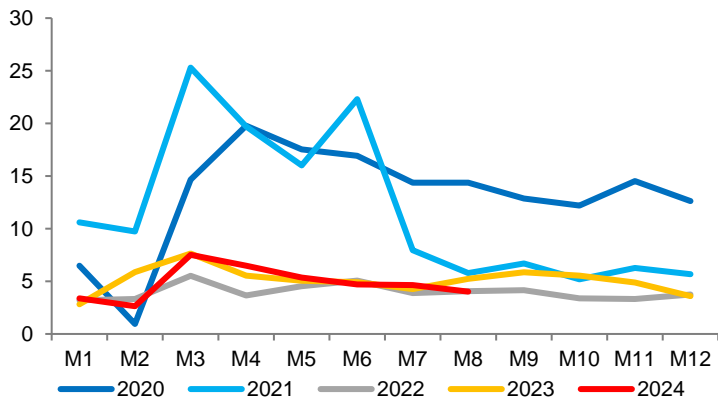
图：2024年8月乘用车零售环比+9.2% (万辆)



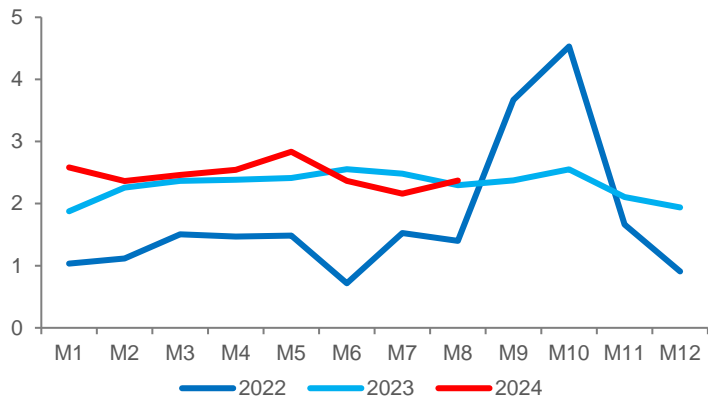
图：2024年8月乘用车出口环比+9.8% (万辆)



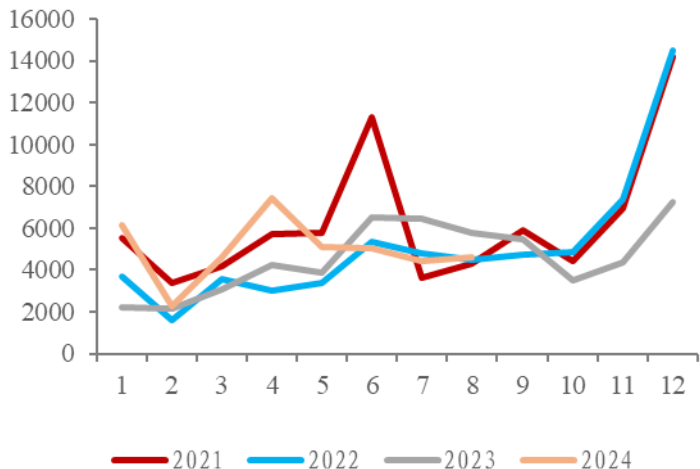
图：重卡月度交强险数据/万辆



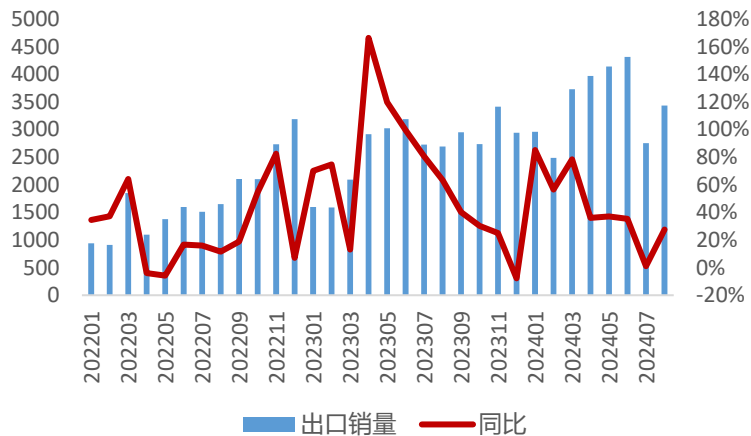
图：重卡月度出口数据/万辆



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
2024.09.29	零跑	9月29日，零跑汽车官方宣布，零跑国际首批海外渠道落成。借助Stellantis集团在全球的分销渠道，零跑计划在2024年第四季度完成全球350家（欧洲200家）销售网点的拓展，并于2026年将欧洲销售网络拓展至500家。
2024.09.26	智己	9月26日，全新智己LS6正式上市，共推出五个配置版本，官方指导价区间为23.99万元-30.29万元。同时，全新智己LS6同步开启2000意向金抵25000购车尾款，优惠后权益售价区间为21.69万元-27.99万元。
2024.09.17	阿维塔	9月17日，阿维塔在曼谷品牌发布会上，正式推出阿维塔11右舵版，并宣布将于11月启动交付。此外，阿维塔宣布未来出海规划，计划2025年拓展至包括欧洲在内的五大洲，覆盖全球50个国家，建立超过100家海外官方授权店。
2024.09.13	理想	9月13日，理想汽车官方宣布，理想L6第10万辆量产车于常州基地正式生产下线。理想L6于2024年4月18日正式上市，售价24.98-27.98万元，4月24日，理想L6正式开启交付。
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



- ◆ **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