

汽车行业：新能源乘用车2019年补贴标准正式实施

——汽车行业周报 20190701

2019年07月01日

看好/维持

汽车

行业报告

投资摘要：

上周市场回顾：上周汽车行业板块下跌 1.56%，在 28 个申万一级行业中排名第 20，跑输沪深 300 指数 1.49%。上周涨幅前五的股票为：*ST 猛狮，中华控股，星宇股份，东风汽车和*ST 嘉陵；上周跌幅前五的股票为：天成自控，黎明股份，飞龙股份，新日股份和浙江世宝。

上周行业热点：

2019 年新能源乘用车国家补贴标准从 6 月 26 日起正式实施：根据 2019 年 3 月 26 日四部委(财政部、工信部、科技部和发改委)联合发布的 2019 年新能源汽车补贴政策的通知，乘用车补贴过渡期在今年 6 月 25 日正式结束。2019 年新能源乘用车的补贴标准比 2018 年普遍退坡 50%左右，单车补贴上限为 2.5 万元，获得补贴的续航里程门槛从 150km 升高到 250km。除此之外，新标准对新能源车的电耗也提出了具体要求。补贴退坡前后，部分新能源车厂商如蔚来、小鹏和北汽新能源均选择了全系不同程度的涨价，广汽部分涨价，而比亚迪和长安则暂时没有涨价。

5 月全球新能源乘用车销量公布，同比增速下滑，Model 3 优势明显：根据 EVsales 数据，2019 年 5 月，包含纯电动车型和插电式混合动力车型在内的全球新能源乘用车销量同比仅增长 12%，总计交付近 18 万辆。全球销量的同比增速放缓主要源于中国新能源汽车市场的增速回落，5 月当月，中国新能源汽车市场销量同比增速回落至 1.8%。特斯拉 Model 3 销售 1.8 万辆，遥遥领先；中国品牌成绩依旧亮眼，前十名中占据五席，北汽新能源 EU、比亚迪元 EV 和上汽荣威 Ei5 分列 2-4 位。

乘联会：预计 7 月份汽车销量仍会下滑：乘联会与威尔森发布联合预测报告，今年 7 月份，中国乘用车市场整体批发量预计为 154 万辆，与 2018 年 7 月相比缩减了 1.7%。

5 月汽车进出口均达 10 万辆 进口车年内有望回升：5 月，我国出口汽车 10.6 万辆，同比增长 5.1%。其中，新能源汽车出口 2.35 万辆，同比增长 1661.8%。

新车速递：上周新车包括新款名爵 HS，新款江淮瑞风 M6，奇瑞瑞虎 7i

投资策略及重点推荐：新能源乘用车补贴 6 月末开始显著退坡，部分需求或已在上半年提前体现在销量上，未来一段时间新能源车销量或承压。叠加 7 月起东部地区实施的汽油车国六阶段环保标准，国五清库存阶段的大幅折扣结束，7-8 月乘用车车市非可持续性因素较多。长期来看，我们维持市场集中度加速提升的判断，建议关注上汽集团、中国重汽 H、拓普集团和均胜电子。

本周行业投资组合维持上汽集团 (25%)、中国重汽 H (25%)、均胜电子 (25%)、拓普集团 (25%)。

风险提示：国内主要汽车销量不及预期；原材料价格大幅上涨。

未来 3-6 个月行业大事：

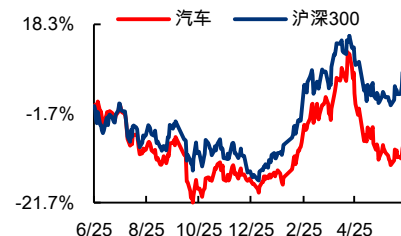
2019 年 7 月 1 日起：东部 16 省市对汽油车开始实施国六标准，未达到国六排放标准的新汽油车将不能上牌

行业基本资料

占比%

股票家数	180	4.98%
重点公司家数	-	-
行业市值	20911 亿元	3.46%
流通市值	15137 亿元	3.41%
行业平均市盈率	20.34	/
市场平均市盈率	17.24	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：陆洲

010-66554142

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517080001

研究助理：

刘一鸣

021-25102862

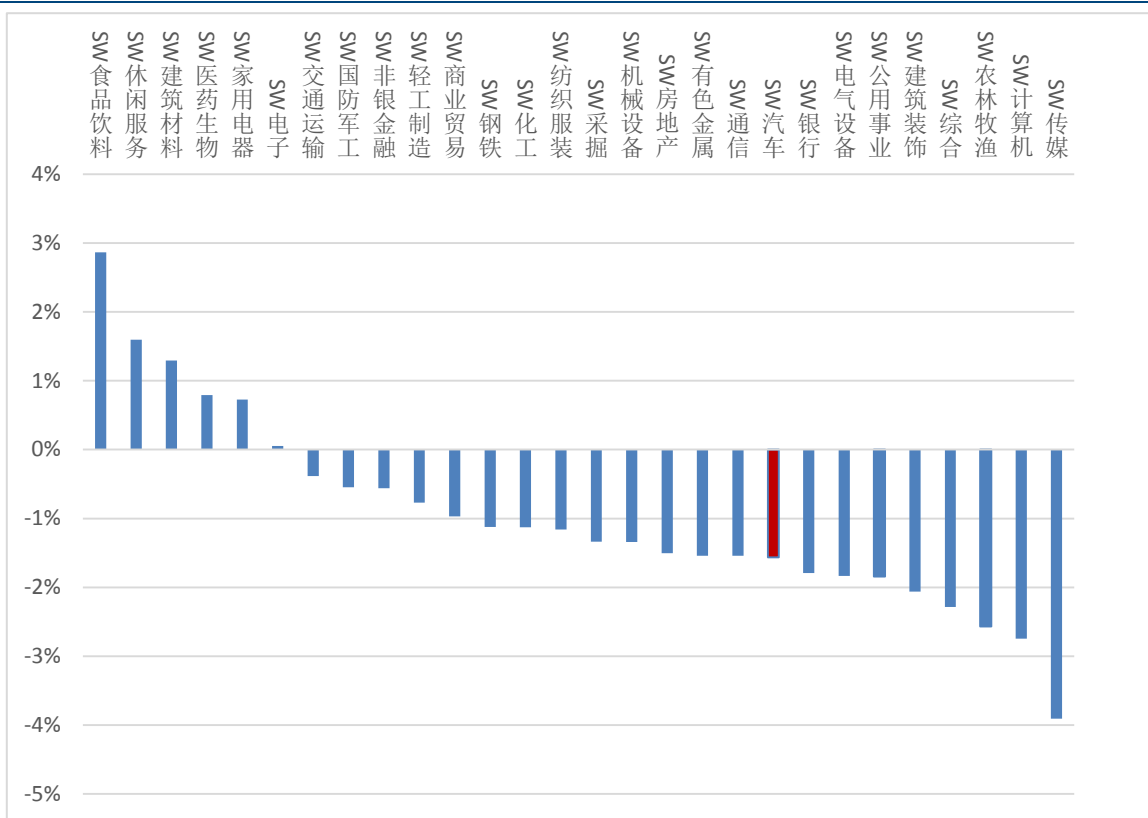
liu_ym@dxzq.net.cn

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块下跌 1.56%，在 28 个申万一级行业中排名第 20，跑输沪深 300 指数 1.49%。

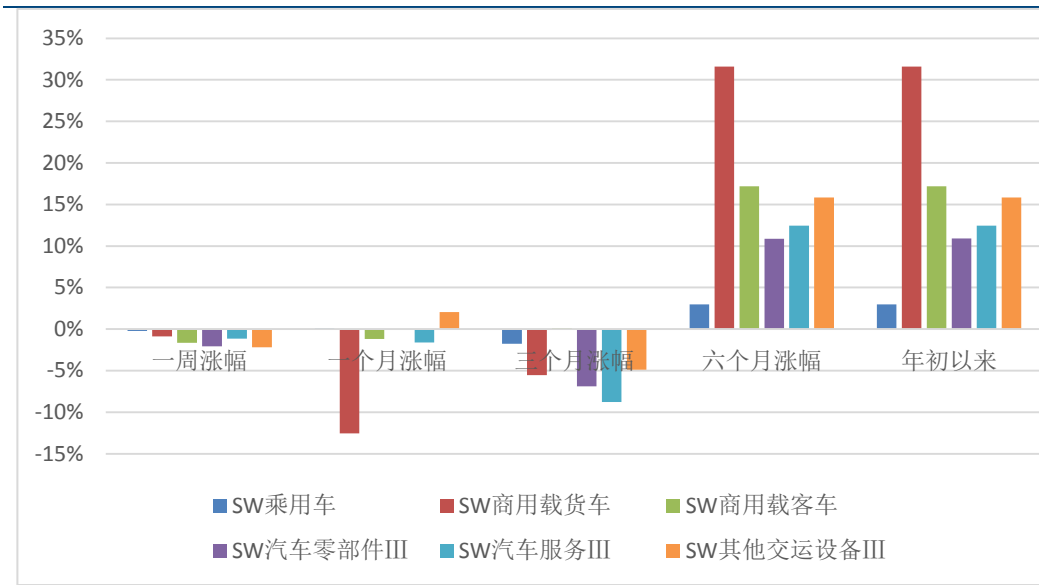
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND；东兴证券研究所

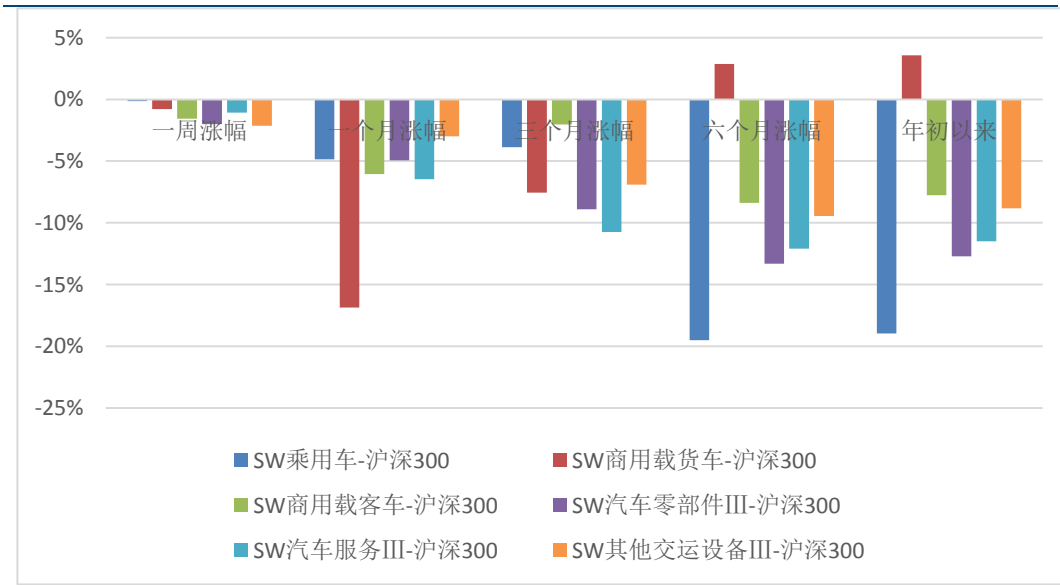
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其他交运设备分别下跌 0.21%，0.87%，1.65%，2.08%，1.15%和 2.20%，分别跑输沪深 300 指数 0.14%，0.80%，1.57%，2.00%，1.07%和 2.12%。

图 2:上周汽车行业各子板块涨跌幅



资料来源：WIND；东兴证券研究所

图 3: 上周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨跌幅

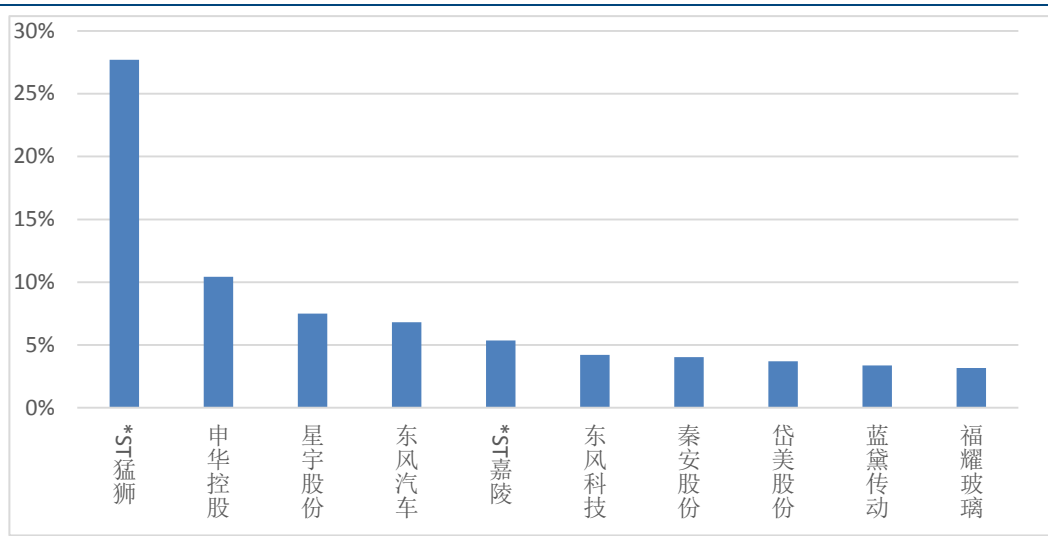


资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

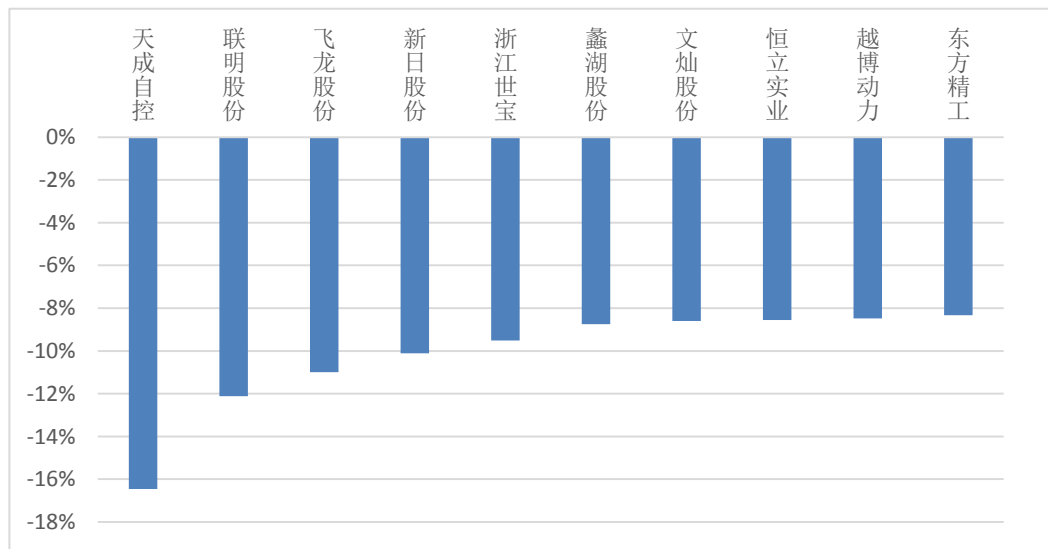
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：*ST 猛狮，中华控股，星宇股份，东风汽车和*ST 嘉陵等，涨幅分别为 27.69%，10.43%，7.50%，6.81%和 5.35%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有天成自控，黎明股份，飞龙股份，新日股份和浙江世宝等，跌幅分别为 16.47%，12.11%，10.99%，10.12%和 9.51%。

图 4: 上周汽车行业涨幅前 10 个股



资料来源：WIND；东兴证券研究所

图 5: 上周汽车行业跌幅前 10 个股



资料来源：WIND；东兴证券研究所

上周我们重点覆盖的个股涨幅居前的有沪电股份，德昌电机控股和国瓷材料等。

表 1：上周重点覆盖个股涨跌情况

代码	名称	现价	市盈率 (TTM)	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅	120 日涨跌幅	年初至今
002463.SZ	沪电股份	13.62	35.45	22.26%	49.67%	19.24%	89.90%	91.76%
0179.HK	德昌电机控股	16.68	6.68	2.58%	10.03%	-8.05%	5.17%	4.51%
300285.SZ	国瓷材料	17.01	27.89	2.04%	3.09%	16.99%	49.48%	53.70%
0175.HK	吉利汽车	13.36	8.50	1.98%	7.19%	-7.15%	0.90%	-0.42%
600104.SH	上汽集团	25.5	8.62	0.95%	6.03%	-2.19%	-4.67%	-4.39%

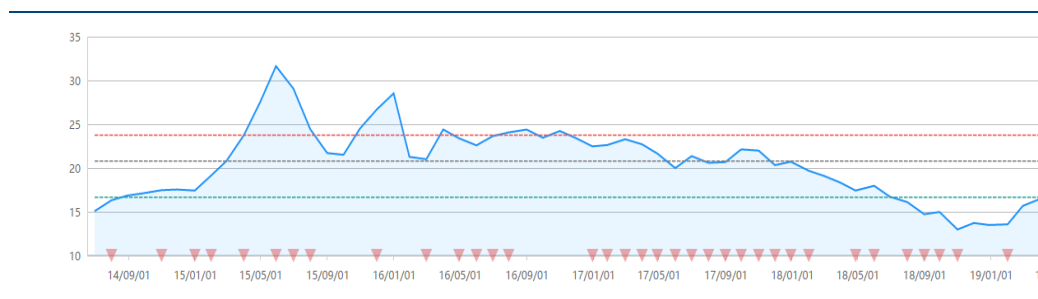
002594.SZ	比亚迪	50.72	40.37	0.34%	4.86%	-5.18%	-0.55%	-0.55%
000625.SZ	长安汽车	6.63	-11.34	-0.45%	-6.36%	-19.93%	0.76%	0.61%
002126.SZ	银轮股份	7.44	16.76	-0.67%	-1.81%	-14.18%	-1.55%	0.70%
603328.SH	依顿电子	10.27	15.02	-0.68%	2.09%	-12.15%	5.44%	3.74%
601689.SH	拓普集团	15.32	16.70	-0.84%	0.59%	-24.05%	1.59%	3.65%
1316.HK	耐世特	9.72	8.20	-1.12%	-2.01%	4.67%	-9.15%	-10.62%
603197.SH	保隆科技	19.23	22.86	-1.74%	-3.32%	-25.90%	-6.74%	-6.92%
600741.SH	华域汽车	21.6	9.78	-2.26%	7.14%	5.99%	19.73%	17.39%
000338.SZ	潍柴动力	12.29	10.45	-2.46%	1.99%	3.71%	61.71%	59.61%
000030.SZ	富奥股份	4.67	9.88	-2.50%	-3.09%	-7.21%	28.18%	29.56%
603596.SH	伯特利	16.51	25.26	-2.88%	-7.82%	-26.66%	-31.20%	-27.56%
000581.SZ	威孚高科	18.56	8.14	-3.06%	-0.67%	-14.57%	11.89%	11.70%
600742.SH	一汽富维	10.67	11.13	-3.26%	-1.54%	-18.52%	14.04%	12.67%
600933.SH	爱柯迪	7.85	15.16	-3.56%	0.64%	-14.34%	3.31%	5.34%
600699.SH	均胜电子	21.36	12.96	-3.74%	1.09%	-19.88%	-8.56%	-8.56%
002540.SZ	亚太科技	4.74	16.51	-3.85%	-2.20%	-11.00%	8.29%	9.23%
601633.SH	长城汽车	8.27	19.36	-4.50%	0.12%	9.33%	53.69%	52.86%
603305.SH	旭升股份	23.91	34.59	-5.23%	-4.28%	-22.48%	-18.86%	-20.57%
300580.SZ	贝斯特	15.4	19.25	-5.75%	-0.90%	-12.49%	17.05%	19.75%
3808.HK	中国重汽	13.52	7.53	-7.90%	-9.26%	-23.87%	18.60%	14.58%

资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

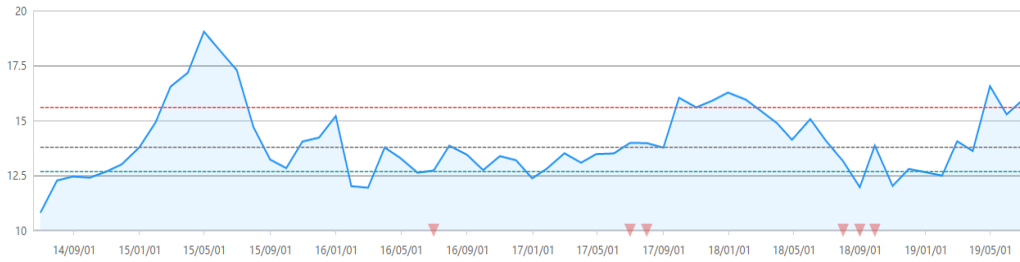
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.65、15.89、15.68。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 16.39% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 7.38% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.85 仍然较低。

图 6:汽车（申万）板块估值



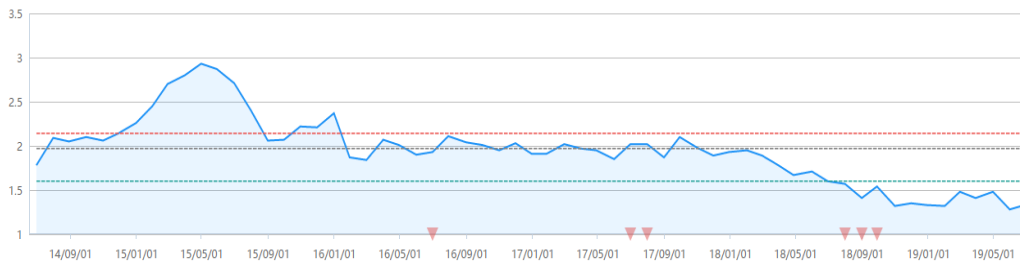
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7:乘用车板块估值(PE)



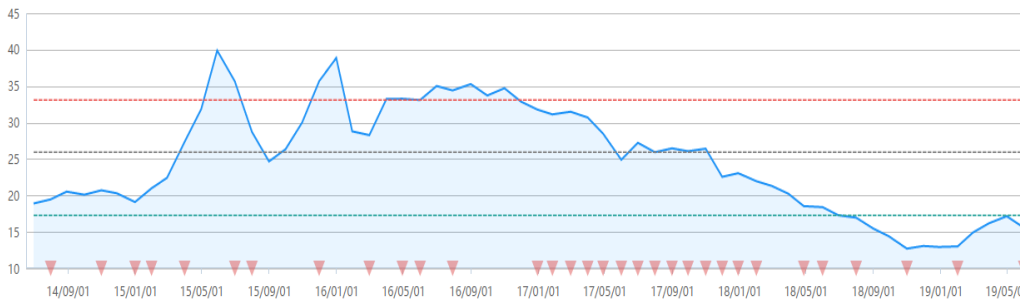
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:乘用车板块估值(PB)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:汽车零部件板块估值



资料来源：Wind，东兴证券研究所

1.4 汽车板块外资持股情况

上周外资通过沪（深）股通增持较多的是宇通客车，潍柴动力和宁波华翔，减持较多的是威孚高科和隆鑫通用。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是中国重汽，银轮股份和威孚高科，减持较多的是福耀玻璃，拓普集团和宇通客车。

表 2：上周汽车板块外资通过沪（深）股通持股变动情况

证券代码	证券简称	最新收盘 日外资持 股%	相对上周 末	相对 1 月 前	相对 3 月 前	相对 6 月 前	相对年初
600066.SH	宇通客车	13.11	0.12	0.27	-0.79	-1.96	-1.96
600660.SH	福耀玻璃	10.09	-0.05	-0.82	-1.67	-4.06	-4.06

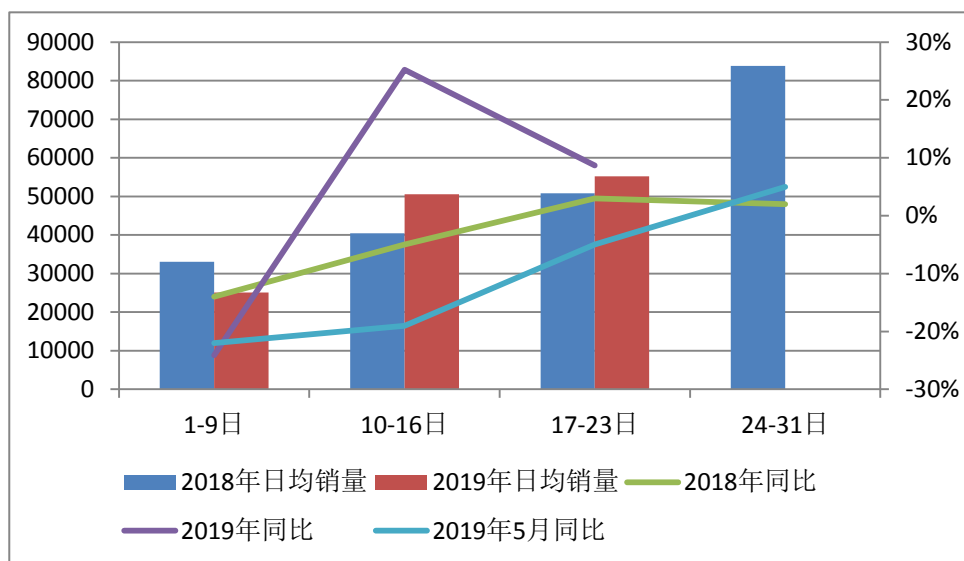
000581.SZ	威孚高科	6.91	-0.2	0.15	-1.05	2.08	2.08
600741.SH	华域汽车	6.51	0.03	0.24	-0.18	0.59	0.59
000338.SZ	潍柴动力	6.03	0.11	1.07	-0.24	0.59	0.59
002126.SZ	银轮股份	5.13	0.02	0.55	1.36	2.79	2.79
000951.SZ	中国重汽	4.68	-0.09	0.52	0.89	2.99	2.99
600104.SH	上汽集团	3.24	0	0.02	0.13	0.44	0.44
000887.SZ	中鼎股份	2.3	-0.03	0.16	0.4	0.26	0.26
603766.SH	隆鑫通用	2.01	-0.11	0.54	0.86	1.63	1.63
600742.SH	一汽富维	1.41	-0.05	-0.36	-0.85	0.64	0.64
600933.SH	爱柯迪	1.22	-0.05	0.75	0.29	1.16	1.16
002048.SZ	宁波华翔	1.13	0.11	0.1	-0.27	0.73	0.73
002662.SZ	京威股份	1.1	-0.07	0.14	1.04	1.05	1.05
601689.SH	拓普集团	1.05	0.05	0.24	0.24	-2.13	-2.13
002594.SZ	比亚迪	1.01	-0.02	0.13	0.28	0.18	0.18
601799.SH	星宇股份	0.94	0.04	-0.28	-0.4	-0.29	-0.29
601311.SH	骆驼股份	0.94	0.05	0.43	0.64	0.12	0.12
000625.SZ	长安汽车	0.89	-0.01	0.25	0.31	0.29	0.29
600699.SH	均胜电子	0.8	-0.09	-0.05	-1.19	-0.76	-0.76
600297.SH	广汇汽车	0.72	-0.01	0.26	0.32	0.3	0.3
002611.SZ	东方精工	0.57	-0.07	-0.2	0.12	0.5	0.5
002434.SZ	万里扬	0.54	-0.08	0.17	0.4	0.45	0.45
002085.SZ	万丰奥威	0.49	-0.03	0.12	0.08	-0.04	-0.04
002664.SZ	长鹰信质	0.44	-0.03	0.07	0.02	0.13	0.13
000559.SZ	万向钱潮	0.41	-0.06	0.08	-0.09	0.04	0.04
603730.SH	岱美股份	0.38	0.04	0.13	0.03	0.15	0.15
000800.SZ	一汽轿车	0.36	-0.02	0.05	-0.34	-0.08	-0.08
603997.SH	继峰股份	0.33	-0.03	0.12	0.3	0.31	0.31
000550.SZ	江铃汽车	0.32	0.1	0.19	0.18	0.19	0.19
600335.SH	国机汽车	0.3	0.06	-0.03	0.03	0.02	0.02

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 汽车行业重点数据跟踪

零售方面：6月第一周厂家零售日均2.5万台，同比增长-24%，这也是在18年6月第一周同比下降14%的较低基数下的持续下行。受端午假期因素影响零售偏低也是正常的。第二周零售达到日均5.1万台，零售走势逐步改善。第三周的零售达到日均5.5万台，同比增速8%。

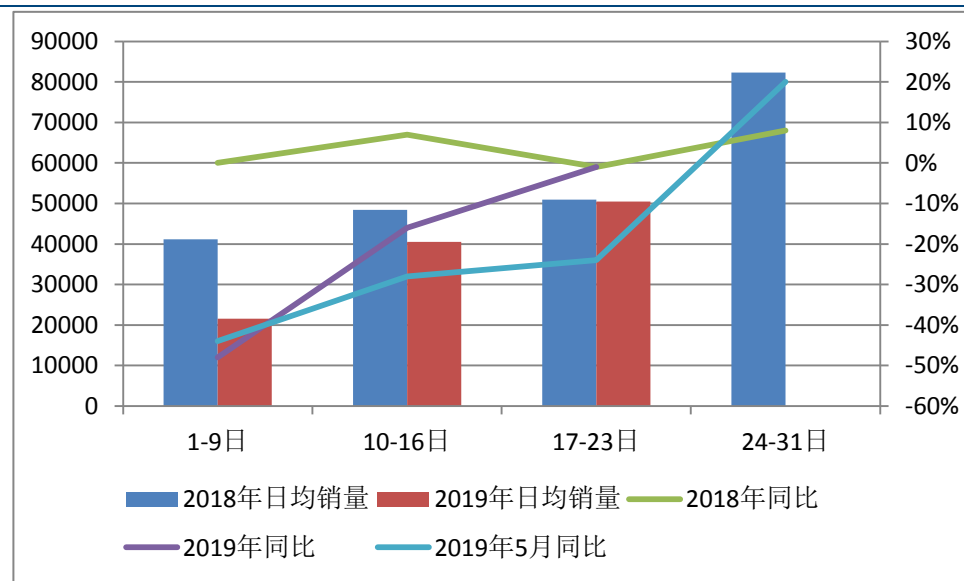
图 10:乘用车 6 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：6 月前 3 周的批发走势仍偏弱，6 月第一周的日均批发仅有 2.1 万台，同比下滑 48%，体现厂家的产销受阻情况相对严重。6 月第二周的批发走势改善到日均 4.1 万台，同比增速-16%。6 月第 3 周的批发走势进一步改善达到日均 5 万台，同比增速-1%。

图 11:乘用车 6 月份批发数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

3. 一周汽车行业要闻

3.1 新车信息速览

表 4:一周新车清单

车型	售价区间
新款名爵 HS	10.98-16.98 万
新款江淮瑞风 M6	19.95-25.95 万
奇瑞瑞虎 7i	8.59-15.09 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

新款名爵 HS

厂商：上汽名爵

指导价：10.98-16.98 万

图 12: 新款名爵 HS



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

日前，上汽名爵官方宣布旗下紧凑型 SUV——2019 款名爵 HS 正式上市。

内饰方面，新车大量运用了皮质和软质材料，而仪表台上部、门板上沿等部位也采用了软质材料包覆。

配置方面，新车将全系标配自动感应大灯组、LED 日间行车灯、LED 尾灯组、自动空调、后排空调出风口、皮质座椅、一键启动系统、无钥匙进入系统、EPB 智能电子驻车系统、AUTOHOLD 自动驻车系统、防夹电动超大尺寸全景天窗、电动调节后视镜(带转向灯、电加热)、电动调节后视镜自动折叠功能、XDS 弯道动态控制系统、ESP 电子稳定系统(EBA+EBD+HAC+HDC+TCS+MSR)、ARP 主动防翻滚系统、TPMS 直接式胎压监测、前排安全气囊、侧安全气囊、倒车影像、倒车雷达、3.5 英寸智能行车电脑、10.1 英寸悬浮式触控大屏以及 4G 互联娱乐系统等。

动力方面，新车将搭载一台 1.5T 涡轮增压发动机，其最大功率为 169 马力，峰值扭矩为 250 牛·米。传动方面，与之匹配的是 6 速手动变速箱和 7 速双离合变速箱。同时，该动力总成将满足国六排放标准。底盘方面，新车前悬架为麦弗逊式独立悬架，后悬架为多连杆式独立悬架。

新款江淮瑞风 M6

厂商：江淮汽车

指导价：19.95-25.95 万

图 12：新款江淮瑞风 M6



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

日前，新款江淮瑞风 M6 车型正式上市，本次共推出了搭载 2.0T 发动机的 2 款车型，售价分别为 19.95 万元和 25.95 万元，新车在外观内饰等方面基本没有变化，配置方面有所调整，仍为国五排放。

外观方面，新款江淮瑞风 M6 外形依然延续在售车型的设计思路，前脸造型非常个性，采用了江淮家族式宝瓶口中网，中间配以宽大细密的银色网状格栅很有视觉冲击力。

配置方面，尊享型提供 8 寸中控台彩色大屏、双侧电动侧滑门、全景影像、驻车雷达、胎压监测、前排座椅加热、自动防眩目内后视镜等装备。顶配江淮新款瑞风 M6 尊贵版车型在此基础上还提供电动后天窗、第二排独立头等舱座椅、前排侧气囊、侧气帘、电动尾门、空气净化系统、10.1 英寸吸顶屏等装置。

动力方面，新款江淮瑞风 M6 延续使用老款 2.0T 涡轮增压发动机，最大功率 190 马力，最大扭矩为 290 牛米，匹配的是 6 速双离合变速箱，采用前置前驱布局。

奇瑞瑞虎 7i

厂商：奇瑞汽车

指导价：8.59-15.09 万

图 13: 奇瑞瑞虎 7i



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

近日，奇瑞瑞虎 7i 正式上市，该车基于瑞虎 7 FLY 进行相应调整，是针对新零售方式增加的一款配置车型，采用电平台在线上下单+线下提车方式销售。

外观方面，新车延续现款的外观设计，仅在细节方面进行了调整。例如，新车采用了大尺寸进气格栅，内部为点阵式设计，搭配下方三段式前包围，让新车看上去更加立体。同时，新车对前包围下部开口造型也进行了调整，银色边框被收窄，仅包围了中间的梯形进气口，两侧雾灯区域的三角面板则采用了镀铬饰条勾勒。

内饰方面，新车基于瑞虎 7 FLY 款打造，整体风格延续现款车型设计，换装了样式更时尚的三辐式真皮多功能方向盘，同时仪表盘布局、挡把后方杯架储物槽结构等也经过了调整优化。

配置方面，瑞虎 7i 提供主驾 6 向电动调节座椅、后排出风口、9 英寸中控液晶屏（支持苹果 CarPlay/百度 CarLife 手机互联及语音交互等）、无钥匙进入/一键启动、电子手刹、博世第九代车身稳定系统、胎压监测、倒车影像+，以及四门车窗一键升降等功能。

3.2 汽车要闻

一、不惧退坡 比亚迪发布新能源补贴方案

近日，比亚迪发布其新能源汽车补贴政策。在今年 10 月 31 日之前，凡购买比亚迪旗下新能源汽车产品，均可享受“2018 年新能源全额补贴”。

今年 3 月，财政部联合工信部、科技部和发改委四部委发布了《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》及“新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求”。通知明确指出，根据新能源汽车规模效益、成本下降等因素以及补贴政策退坡退出的规定，降低新能源乘用车、新能源客车、新能源货车补贴标准。

自 6 月 26 日开始，新能源汽车补贴将按照新的补贴政策执行。随着新能源汽车补贴新政的正式执行，终端消费者在购买新能源汽车时能够获得的补贴金额将有大幅下降，相对应的则是购车成本的大幅提升，最大增幅或可达到上万元。

在此大背景之下，比亚迪官方发布其企业版的新能源汽车补贴政策，在 10 月 31 日之前购买比亚迪旗下新能源汽车产品的消费者可以享受“2018 年新能源全额补贴”，也就是说相对于国家版本的 2019 年新能源汽车补贴政策，消费者在购车时所缺失的补贴金额将由比亚迪来承担，这对消费者来说将是一个利好消息。

二、一汽轿车投 5000 万设立一汽奔腾轿车公司

近日，一汽轿车股份有限公司发布公告称，拟以自有资金人民币 5000 万元投资设立全资子公司。名称暂定为一汽奔腾轿车有限公司，具体以市场监督管理机关最终登记的名称为准。

公告中提到，设立子公司是根据一汽轿车整体战略布局的规划以及与中国第一汽车股份有限公司进行重大资产重组的需要。新公司经营范围包括：开发、制造、销售汽车及零部件（包含新能源汽车及与其相关的电池、电机、电控等）、旅行车及其配件、智能产品及设备；修理汽车、二手车销售；汽车租赁；移动出行；房屋和厂房租赁等等。

对于本次投资的目的，一汽轿车提到了此前公司审议通过的《关于公司本次重大资产置换及发行股份和可转换债券、支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，根据这一重组方案，一汽轿车拟以除保留资产外的其他资产（置出资产）与一汽股份持有的一汽解放 100% 股权进行置换。而在此次重组交割过程中，一汽轿车拟设立全资子公司，把置出资产转入新的子公司后，将该公司 100% 股权过户至一汽股份，而新成立的一汽奔腾轿车有限公司将承接本次重组中的置出资产。

对于这一置换方案，业内有声音认为是一汽整体上市的前奏。2019 年 4 月，一汽轿车发布公告称，拟置出乘用车业务，同时置入大股东旗下的一汽解放资产，化解公司与控股股东长期存在的同业竞争问题。这样一来，一汽轿车的主营业务将变更为商用车开发、制造和销售，将优质资产一汽解放划转至一汽轿车，此举被外界看做是一汽集团再次启动整体上市的信号。

三、营销布局新征程 合众汽车与和谐汽车达成战略合作

6 月 25 日上午，浙江合众新能源汽车有限公司与中国和谐新能源汽车控股有限公司在上海签订战略合作协议，双方将在品牌、产品、销售、售后、金融等方面展开合作，共同打造无界零售汽车行业新模式。当天，合众汽车总裁助理兼营销公司常务副总裁江峰、营销公司副总裁邓凌、营销公司副总裁黄玉贵以及和谐汽车旗下和谐修车董事长杨磊，北京和谐智联新能源汽车销售有限公司总裁郑顺景、高级副总裁崔轲等双方领导共同出席签约仪式。

根据战略协议，和谐汽车将作为合众汽车品牌重要战略合作伙伴，通过服务创新、渠道创新以及模式创新，推进合众汽车营销渠道拓展以及产品服务的无边界触点；双方将发挥各自先导优势，打造以满足“用户需求”为核心的营销模式，深入挖掘用户全生命周期价值，以重新构建线上+线下的广义新零售变革思路，为用户提供多元化的智慧出行解决方案。

在信息技术与汽车服务高度融合的今天，如何打通行业壁垒，满足消费者个性化需求，完成生态闭环实现多方共赢，是合众汽车一直在探索的方向。本次合作突破了领域界限，发挥了产业与区域协同效应，实现了出行价值服务、数字化营销及定制化服务在发展中的合作共赢。

4. 风险提示

国内主要汽车销量不及预期；
原材料价格大幅上涨。

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017 年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7 年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。