

标配（维持）

汽车行业周报（2023/05/29-2023/06/04）

经销商库存指数回落，库存压力有所缓解

2023年6月4日

投资要点：

■ 行情回顾：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

板块本周市场表现：截至2023年6月2日，申万汽车板块当周上涨0.71%，跑赢沪深300指数0.43个百分点，在申万31个行业中排行第13名；申万汽车板块本月至今累计上涨1.65%，跑输沪深300指数0.02个百分点，在申万31个行业中排行第13名；申万汽车板块年初至今累计下跌1.16%，跑输沪深300指数0.91个百分点，在申万31个行业中排行第16名。

二级板块本周市场表现：申万汽车行业的5个子板块涨跌互现。具体表现如下：乘用车板块上涨3.20%，商用车板块上涨0.72%，汽车服务板块上涨1.97%，汽车零部件板块下跌0.61%，摩托车及其他板块下跌0.59%。

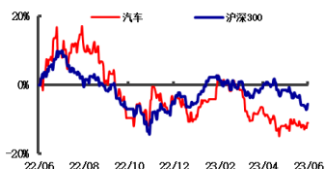
个股涨跌情况：周涨幅排名前三的公司为九号公司、贝斯特、超捷股份，涨幅分别达19.10%、13.12%和10.90%。周跌幅排名前三的公司为亚普股份、联诚精密、正强股份，跌幅分别为14.27%、12.04%和11.18%。

板块估值：估值方面，截至6月2日，申万汽车板块PE TTM为25倍；子板块方面，汽车服务板块PE TTM为32倍，汽车零部件板块PE TTM为25倍，乘用车板块PE TTM为24倍，商用车板块PE TTM为29倍，摩托车及其他板块PE TTM为23倍。

■ **汽车行业周观点：**5月汽车经销商库存预警指数为55.4%，同比下降1.4pct，环比下降5.0pct，汽车流通行业景气度有所好转。随着国六B非RDE延期销售政策发布后，市场竞争局面有所缓解，消费者回归理性，前期抑制消费情绪释放。展望六月，随着进入传统汽车消费淡季，预计经销商进货积极性将放缓。新能源汽车新车型陆续上市，有望带来一定的订单增量，看好新能源汽车持续增长趋势。建议关注品牌力持续提升的自主整车品牌：广汽集团（601238）、比亚迪（002594），以及顺应汽车“三化”转型及轻量化趋势、具备全球竞争力的优质零部件供应商：银轮股份（002126）、爱柯迪（600933）、拓普集团（601689）。

■ **风险提示：**汽车产销量不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；芯片短缺缓解不及预期风险；市场竞争加剧风险。

汽车（申万）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

目录

一、行情回顾	3
二、板块估值情况	5
三、产业新闻	7
四、公司公告	8
五、本周观点	9
六、风险提示	10

插图目录

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 6 月 2 日）	3
图 2：申万汽车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）	6
图 3：申万汽车服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）	6
图 4：申万汽车零部件板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）	6
图 5：申万汽车乘用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）	6
图 6：申万汽车商用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）	7
图 7：申万汽车摩托车及其他板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）	7

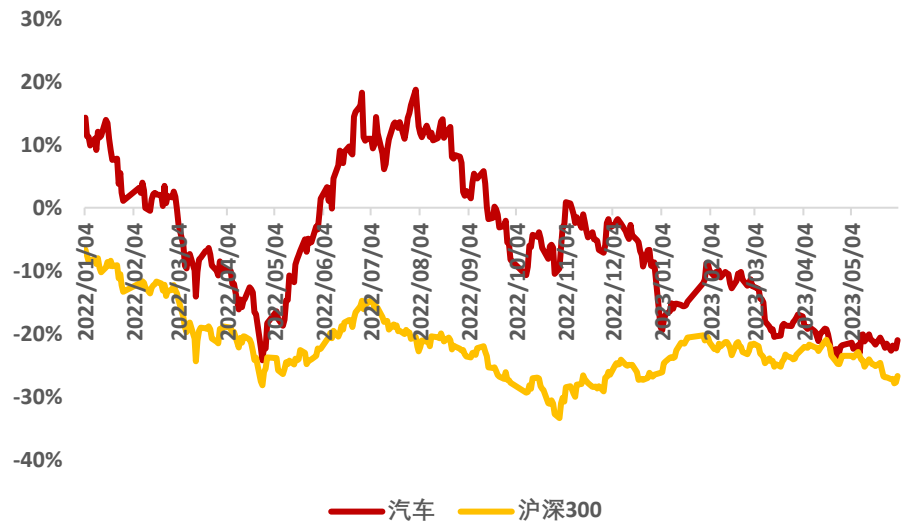
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）	3
表 2：申万汽车行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）	4
表 3：申万汽车行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）	5
表 4：申万汽车行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）	5
表 5：申万汽车板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 6 月 2 日）	5
表 6：建议关注标的理由	10

一、行情回顾

截至 2023 年 6 月 2 日，申万汽车板块当周上涨 0.71%，跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点，在申万 31 个行业中排行第 13 名；申万汽车板块本月至今累计上涨 1.65%，跑输沪深 300 指数 0.02 个百分点，在申万 31 个行业中排行第 13 名；申万汽车板块年初至今累计下跌 1.16%，跑输沪深 300 指数 0.91 个百分点，在申万 31 个行业中排行第 16 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 6 月 2 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801760.SL	传媒(申万)	9.67	2.40	48.38
2	801750.SL	计算机(申万)	6.39	2.22	30.09
3	801770.SL	通信(申万)	6.26	1.26	37.55
4	801050.SL	有色金属(申万)	3.42	4.25	0.16
5	801180.SL	房地产(申万)	2.65	3.23	-12.04
6	801960.SL	石油石化(申万)	2.54	2.19	9.89
7	801720.SL	建筑装饰(申万)	2.42	0.35	12.19
8	801080.SL	电子(申万)	2.24	0.64	9.95
9	801210.SL	社会服务(申万)	2.13	0.80	-6.66
10	801140.SL	轻工制造(申万)	1.24	2.06	-2.90
11	801230.SL	综合(申万)	0.96	0.35	-8.20
12	801710.SL	建筑材料(申万)	0.95	3.32	-8.47
13	801880.SL	汽车(申万)	0.71	1.65	-1.16
14	801740.SL	国防军工(申万)	0.38	-0.15	2.46
15	801030.SL	基础化工(申万)	0.38	2.83	-7.78
16	801790.SL	非银金融(申万)	0.16	1.77	4.46
17	801780.SL	银行(申万)	0.00	0.89	0.09
18	801040.SL	钢铁(申万)	-0.02	1.54	-2.27
19	801130.SL	纺织服饰(申万)	-0.48	0.93	1.24
20	801200.SL	商贸零售(申万)	-0.50	2.02	-19.68

21	801160.SL	公用事业(申万)	-0.52	-1.11	7.04
22	801170.SL	交通运输(申万)	-0.52	-0.20	-5.28
23	801890.SL	机械设备(申万)	-0.59	0.18	5.86
24	801120.SL	食品饮料(申万)	-1.15	2.68	-7.14
25	801110.SL	家用电器(申万)	-1.22	2.32	4.19
26	801970.SL	环保(申万)	-1.38	-0.27	1.38
27	801010.SL	农林牧渔(申万)	-1.38	1.27	-11.13
28	801980.SL	美容护理(申万)	-1.40	0.54	-12.05
29	801730.SL	电力设备(申万)	-1.71	1.49	-5.89
30	801150.SL	医药生物(申万)	-2.07	-0.37	-1.48
31	801950.SL	煤炭(申万)	-2.84	0.91	-5.76

资料来源：iFind，东莞证券研究所

从最近一周表现来看，申万汽车行业的 5 个子板块涨跌互现。具体表现如下：乘用车板块上涨 3.20%，商用车板块上涨 0.72%，汽车服务板块上涨 1.97%，汽车零部件板块下跌 0.61%，摩托车及其他板块下跌 0.59%。

从本月至今表现来看，申万汽车行业的 5 个子板块全部上涨。具体表现如下：乘用车板块上涨 2.29%，商用车板块上涨 2.29%，汽车服务板块上涨 2.01%，汽车零部件板块上涨 1.28%，摩托车及其他板块上涨 0.41%。

从年初至今表现来看，申万汽车行业的 5 个子板块涨跌互现。具体表现如下：乘用车板块下跌 4.22%，商用车板块上涨 10.13%，汽车服务板块下跌 6.50%，汽车零部件板块下跌 0.52%，摩托车及其他板块上涨 3.74%。

表 2：申万汽车行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801095.SL	乘用车(申万)	3.20	2.29	-4.22
2	801096.SL	商用车(申万)	0.72	2.29	10.13
3	801092.SL	汽车服务(申万)	1.97	2.01	-6.50
4	801093.SL	汽车零部件(申万)	-0.61	1.28	-0.52
5	801881.SL	摩托车及其他(申万)	-0.59	0.41	3.74

资料来源：iFind，东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，九号公司、贝斯特、超捷股份三家公司涨幅在申万汽车板块中排名前三，涨幅分别达 19.10%、13.12%和 10.90%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，九号公司、亚星客车、华培动力三家公司涨幅在申万汽车板块中排名前三，涨幅分别达 20.23%、11.81%和 9.22%。从年初至今表现上看，宇通客车、博俊科技、贝斯特三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 98.31%、70.01%和 66.22%。

表 3：申万汽车行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）

689009.SH	九号公司	19.10	689009.SH	九号公司	20.23	600066.SH	宇通客车	98.31
300580.SZ	贝斯特	13.12	600213.SH	亚星客车	11.81	300926.SZ	博俊科技	70.01
301005.SZ	超捷股份	10.90	603121.SH	华培动力	9.22	300580.SZ	贝斯特	66.22
301221.SZ	光庭信息	10.00	688667.SH	菱电电控	8.94	301039.SZ	中集车辆	54.96
300733.SZ	西菱动力	9.23	300733.SZ	西菱动力	6.29	300912.SZ	凯龙高科	54.55
600213.SH	亚星客车	8.28	600297.SH	广汇汽车	5.83	001260.SZ	坤泰股份	53.60
600822.SH	上海物贸	6.51	603997.SH	继峰股份	5.53	002536.SZ	飞龙股份	42.59
603121.SH	华培动力	6.40	002870.SZ	香山股份	5.38	603040.SH	新坐标	40.69
600733.SH	北汽蓝谷	6.18	002448.SZ	中原内配	5.30	603758.SH	秦安股份	40.29
603997.SH	继峰股份	5.45	300912.SZ	凯龙高科	5.30	600335.SH	国机汽车	38.79

资料来源：iFind，东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，亚普股份、联诚精密、正强股份表现最弱，跌幅排名前三，分别为 14.27%、12.04%和 11.18%。在本月初至今表现上看，东利机械、亚普股份、苏轴股份表现最弱，跌幅排名前三，分别为 10.61%、6.59%和 5.67%。从年初至今表现上看，*ST 庞大、*ST 越博、*ST 中期跌幅排名前三，分别达 63.64%、47.72%和 46.62%。

表 4：申万汽车行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 2 日）

本周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
603013.SH	亚普股份	-14.27	301298.SZ	东利机械	-10.61	601258.SH	*ST 庞大	-63.64
002921.SZ	联诚精密	-12.04	603013.SH	亚普股份	-6.59	300742.SZ	*ST 越博	-47.72
301119.SZ	正强股份	-11.18	430418.BJ	苏轴股份	-5.67	000996.SZ	*ST 中期	-46.62
301298.SZ	东利机械	-10.67	002921.SZ	联诚精密	-5.54	000980.SZ	众泰汽车	-40.14
301133.SZ	金钟股份	-8.85	301005.SZ	超捷股份	-4.77	601127.SH	赛力斯	-33.08
002434.SZ	万里扬	-7.89	603211.SH	晋拓股份	-4.65	301345.SZ	涛涛车业	-32.55
301072.SZ	中捷精工	-7.10	000981.SZ	山子股份	-4.19	603701.SH	德宏股份	-32.52
301007.SZ	德迈仕	-7.06	603529.SH	爱玛科技	-3.98	605128.SH	上海沿浦	-31.42
002592.SZ	ST 八菱	-6.82	002328.SZ	新朋股份	-3.97	600523.SH	贵航股份	-29.43
000980.SZ	众泰汽车	-6.59	831278.BJ	泰德股份	-3.90	603348.SH	文灿股份	-28.33

资料来源：iFind，东莞证券研究所

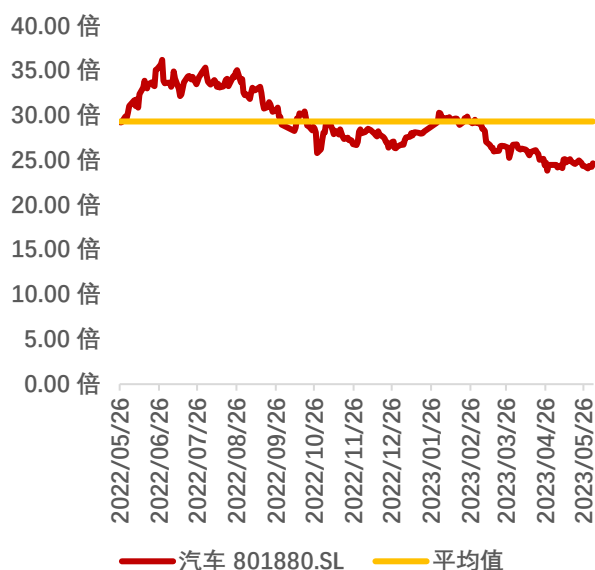
二、板块估值情况

表 5：申万汽车板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 6 月 2 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801880.SL	汽车	24.67	29.34	36.22	23.84	-15.90%	-31.88%	3.47%
801092.SL	汽车服务	32.28	28.66	35.73	20.14	12.61%	-9.67%	60.30%
801093.SL	汽车零部件	25.36	28.85	34.49	23.93	-12.09%	-26.47%	5.99%
801095.SL	乘用车	23.58	29.69	41.63	22.21	-20.58%	-43.37%	6.17%
801096.SL	商用车	28.99	30.82	39.20	21.76	-5.95%	-26.05%	33.20%
801881.SL	摩托车及其他	22.57	35.13	49.36	22.38	-35.74%	-54.27%	0.86%

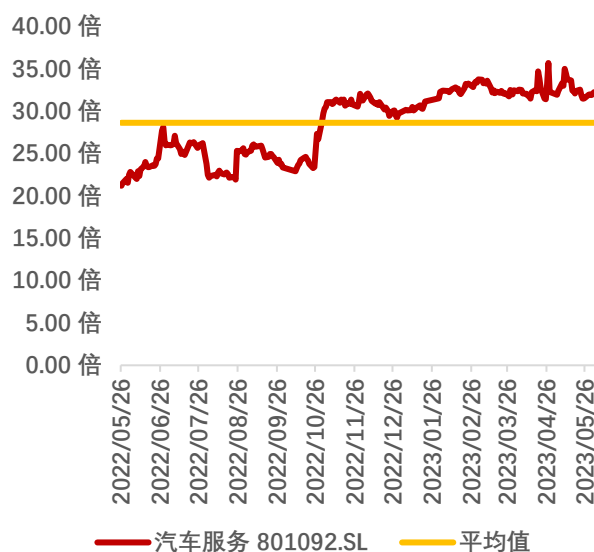
资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2: 申万汽车板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 6 月 2 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: 申万汽车服务板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 6 月 2 日)



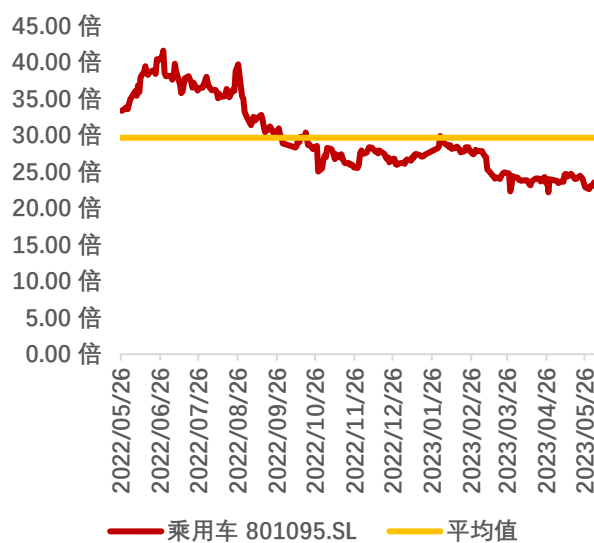
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 4: 申万汽车零部件板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 6 月 2 日)



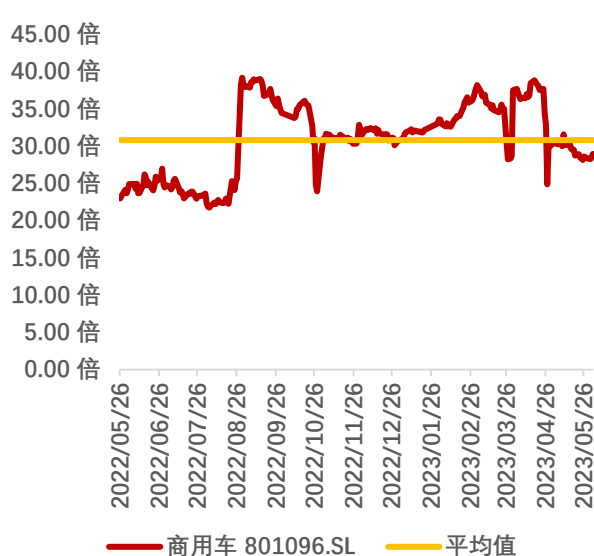
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: 申万汽车乘用车板块近一年市盈率水平 (截至 2023 年 6 月 2 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 6：申万汽车商用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）
图 7：申万汽车摩托车及其他板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 2 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、产业新闻

- 6 月 1 日，Stellantis 宣布将在其法国雷恩工厂投资 1.6 亿欧元，计划在 2025 年推出一款纯电动紧凑型 SUV。该公司还将利用这笔投资建立一个电池组装车间和注塑车间。
- 5 月 31 日，为进一步促进汽车消费，苏州市将于 2023 年 6 月 1 日-7 月 31 日，面向全市开启“2023 苏州汽车消费嘉年华”购车补贴活动，资金规模高达 1 亿元。购车价格（以机动车销售统一发票上含税价为准，下同）10 万元（含）至 30 万元以内的，购车并审核通过后给予一次性 3000 元数字人民币补贴；30 万元（含）以上的，购车并审核通过后给予一次性 5000 元数字人民币补贴。
- 丰田 6 月 1 日发布消息称，将向预定于 2025 年在美国投产的纯电动汽车（EV）用电池工厂追加投资 21 亿美元，同时宣布 2025 年开始在美国南部肯塔基州的工厂生产纯电动汽车。此次是丰田首次披露在美国纯电动汽车生产工厂的情况。该工厂将生产新款 3 排座 SUV，将使用目前正建设的电池工厂生产的电池。
- 5 月 30 日，大众汽车集团（中国）与合肥经开区共同签署协议，大众中国全资控股科技公司项目落户合肥经开区，这也是大众汽车在国内最大的科技和创新中心。据了解，项目总投资约 10 亿欧元，公司预计于 2024 年一季度正式投入运营，员工规模约 3000 人。
- 长城汽车泰国分公司总经理 Narong Sritalayon 表示，该公司将敲定在泰国投资 3000 万美元建立新电池包组装厂的计划，并考虑在泰国设立一个研发中心，研究电动皮卡。不过，Narong 也指出，长城汽车在泰国的投资将部分取决于政府补贴，并表示“我认为我们可以从泰国独特的皮卡市场学到很多东西”。

6. 广汽埃安与广汽资本股权转让近日完成工商登记。此次股权转让后，广汽埃安成为星河智联战略投资新股东，将加速埃安智能座舱迭代进化。天眼查显示，广汽资本股权已由 47.06% 变更为 32.06%。星河智联由广汽集团和科大讯飞于 2020 年合资成立，专注于智能座舱核心技术的研发。
7. 据外媒报道，在日本和中国对混合动力车和汽油动力车的强劲需求推动下，丰田 4 月份全球销量较上年同期增长了近 5%。今年 4 月，丰田的纯电动汽车在海外市场的销量也有所提升，使该公司今年前四个月的电动汽车销量超过了去年全年的水平。
8. 5 月 29 日，天眼查 App 显示，近日，杭州擎威科技有限公司成立，注册资本 1 亿人民币，经营范围含物联网技术研发；汽车零部件及配件制造；人工智能理论与算法软件开发；电机制造；物联网设备销售等。股权全景穿透图显示，该公司由 LOTUS ADVANCED TECHNOLOGY LIMITED 间接全资持股。
9. 5 月 30 日讯，滴滴自动驾驶与法雷奥签署战略合作及投资意向书，法雷奥将对滴滴自动驾驶进行战略投资，并共同开发针对 L4 级无人驾驶出租车（Robotaxi）的智能安全解决方案。同时，该智能安全解决方案将率先应用于滴滴自动驾驶的 L4 级无人驾驶出租车。
10. 2023 年 5 月 31 日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA（Vehicle Inventory Alert Index）显示，2023 年 5 月中国汽车经销商库存预警指数为 55.4%，同比下降 1.4 个百分点，环比下降 5.0 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业景气度有所好转。

四、公司公告

1. 5 月 30 日，均胜电子在互动平台表示，2022 年以来，公司在 800V 等高压快充领域已累计新获全球性订单约 220 亿元（全生命周期金额），覆盖国内和海外市场，客户涵盖多家全球知名整车品牌及国内自主品牌和新势力。公司也将积极把握国内外新能源汽车 800V 高压快充架构渗透率加速提升的趋势，赋能汽车新能源化，并加大新业务订单的拓展力度，为公司及股东创造更多的价值。
2. 潍柴动力 6 月 1 日在机构调研时表示，目前出口形势持续向好，公司将继续抢抓产品出口战略机遇期，发挥集团资源协同优势，加强品牌和渠道管理建设，因地制宜持续发力，致力于实现全年高速增长出口目标。此外，公司表示，2023 年一季度大缸径发动机收入达 9.5 亿元，同比增长 115%。未来公司将继续逐步提升生产能力，同时凭借产品动力性、经济性等性能优势进一步拓展市场提高份额。
3. 6 月 2 日，亚星客车发布公告显示，公司收到扬州市财政局转支付的 2022 年国家节能减排补助资金（新能源汽车推广应用补助部分）6051 万元，用于 2019-2020 年度新能源汽车推广应用中央财政补助清算和 2019-2021 年度新能源汽车推广应用补助资金预拨。

4. 均胜电子 6 月 2 日晚间公告，公司向特定对象发行股票申请获得证监会同意注册批复。此前均胜电子披露拟向控股股东均胜集团定增募资不超 3.69 亿元，用于收购均联智行 8.0392%的股份及补充流动资金。
5. 上汽集团 6 月 2 日在投资者互动平台表示，目前公司计划在今明两年智己汽车新款车型上率先实现 800V 平台的量产落地。
6. 多氟多 6 月 1 日在投资者互动平台表示，电池业务储能订单在逐步增长，乘用车订单在恢复，未来公司有信心在电池板块做的更好。
7. 比亚迪披露 5 月产销快报，5 月新能源汽车销量 24.02 万辆，去年同期销量为 11.49 万辆。本年累计销量 100.26 万辆，同比增长 97.63%。
8. 赛力斯 6 月 1 日晚间公告，公司新能源汽车 5 月销量 8562 辆，同比下降 18.08%；本年累计销量 35,452 辆，同比增长 6.77%。其他车型 5 月销量 8178 辆，同比下降 14.29%，本年累计销量 37,957 辆，同比下降 43.15%。
9. 豪森股份公告，公司全资子公司豪森瑞德与沃尔沃汽车签订了《交钥匙项目合同》，其中动力锂电池模组 Pack 智能生产线合同金额为 6.63 亿元（不含税），动力锂电池电芯涂覆智能生产线合同金额为 3.28 亿元（不含税），合计合同金额 9.91 亿元（不含税）。
10. 继峰股份 5 月 31 日晚间公告，公司控股子公司格拉默（哈尔滨）成为一汽一大众汽车有限公司（简称“一汽大众”）的座椅总成供应商，将为一汽大众开发、生产前后排座椅总成产品。此次定点的座椅总成项目配套的车型为探岳，项目预计从 2024 年 11 月开始量产，生命周期 8 年，预计生命周期总金额为 57 亿元。

四、本周观点

5 月汽车经销商库存预警指数为 55.4%，同比下降 1.4pct，环比下降 5.0pct，汽车流通行业景气度有所好转。随着国六 B 非 RDE 延期销售政策发布后，市场竞争局面有所缓解，消费者回归理性，前期抑制消费情绪释放。展望六月，随着进入传统汽车消费淡季，预计经销商进货积极性将放缓。新能源汽车新车型陆续上市，有望带来一定的订单增量，看好新能源汽车持续增长趋势。建议关注品牌力持续提升的自主整车品牌：广汽集团（601238）、比亚迪（002594），以及顺应汽车“三化”转型及轻量化趋势、具备全球竞争力的优质零部件供应商：银轮股份（002126）、爱柯迪（600933）、拓普集团（601689）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
601238.SH	广汽集团	集团 4 月销量稳健增长，其中新能源埃安品牌表现亮眼，渗透率持续提升。4 月广汽集团新能源汽车实现销量 4.64 万辆，同比增长 308.61%，环比增长 5.22%。集团日系合资品牌加速混动车型替换传统燃油车型，自主品牌产品竞争力稳步提升。业绩稳步增长，2022 年归母净利 80.68 亿元，同比增长 10%。
002594.SZ	比亚迪	公司持续推进技术迭代及产品矩阵扩充，5 月新能源汽车销量 24.02 万辆，同比增长 108.99%。公司王朝系列开启新一轮产品更新周期，竞争力进一步提升，持续巩固行业龙头地位。盈利能力大幅提升，2023Q1 实现营收 1201.74 亿元，同比增长 79.83%，归母净利润 41.3 亿元，同比增长 410.89%。
002126.SZ	银轮股份	公司 2022 年新获年化订单约 50.6 亿元，其中新能源业务占比约为 70%。公司欧洲、北美属地化制造基地 2023Q1 陆续投产。预计新能源业务将持续高速发展，营收及利润占比将快速提升。公司与宁德时代签订战略合作协议，进一步强化公司在新能源热管理领域的竞争力。2023Q1 公司实现归母净利润 1.27 亿元，同比增长 80.73%。
600933.SH	爱柯迪	公司是国内领先的汽车铝合金精密铸件供应商，聚焦汽车轻量化、电动化、智能驾驶方向，新能源汽车项目占新项目的比重持续提高。收购富乐太有助于不断完善“产品超市”品类，提高单车配套价值。2023Q1 实现归母净利润 1.69 亿元，同比增长 99.52%，增速提升。
601689.SH	拓普集团	公司 tier0.5 级工作模式持续推进。公司与华为、比亚迪、吉利新能源、蔚小理等新能源车企的合作进展迅速，单车配套价值不断提升。公司持续扩大产品线及产能布局，目前已布局 NVH 系统、内外饰系统、车身轻量化、智能座舱部件、热管理系统、底盘系统、空气悬架系统、智能驾驶系统等 8 大系列产品。2023Q1 实现归母净利润 4.5 亿元，同比增长 16.7%，业绩稳健增长。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

汽车产销量不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；芯片短缺缓解不及预期风险；市场竞争加剧风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn