

汽车行业月报

新能源4月月报：4月行业产批零符合预期，  
新能源零售渗透率达45.5%

增持（维持）

2024年05月22日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **行业景气度跟踪：4月行业产批零表现符合预期。乘联会口径：**4月狭义乘用车产量实现199万辆（同比+14.9%，环比-9.6%），批发销量实现195万辆（同比+9.8%，环比-11.2%）。**交强险口径：**4月行业交强险口径销量为150万辆，同环比分别-3.2%/-1.5%。**中汽协口径：**4月乘用车总产销分别实现205/200万辆，同比分别+15.2%/+10.5%，环比分别-9%/-10.5%。**出口方面：**4月中汽协口径乘用车出口42.9万辆，同环比分别为+35.9%/+1.2%。**展望2024年5月：**我们预计5月行业产量为204万辆，同环比分别+2.9%/+2.7%；批发为209万辆，同环比分别+4.8%/+7.2%。交强险零售预计175万辆，同环比分别+2.8%/+16.4%。新能源批发预计90万辆，同环比分别+34.2%/+15.1%，新能源零售预计为78万辆，同环比分别+38.3%/+13.9%。

■ **新能源跟踪：4月新能源汽车批发渗透率40.2%，环比+3.21pct。乘联会口径，**4月新能源汽车产量80.2万辆（同比+33.5%，环比+0.9%），批发销量实现78.5万辆（同比+30.0%，环比-3.7%）。**交强险口径，**4月新能源汽车零售68.5万辆（同比+39.0%，环比-2.9%）。**4月零售口径渗透率为45.5%，环比-0.7pct。分价格带来看，**4月0-5万元、20-25万元、25-30万元、30-40万元价格带占比下滑。分价格带来看新能源车渗透率，5-10万、15-20万、25-30万价格带新能源车渗透率占比上升，环比分别+11.14/+8.05/+6.54pct，其余各价格带新能源车渗透率均下滑。

■ **自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比上升。**4月乘用车市场自主品牌市占率为63.93%，同环比分别+7.2/+4.2pct。**分技术路线：**4月BEV市场自主品牌销量占比为80.87%（零售口径，下同），环比+6.55pct。PHEV市场自主品牌销量占比为97.43%，环比+0.10pct。

■ **投资建议：商用车板块：大周期景气度继续向上。**不同于历史周期，本轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】，持续性有望好于市场预期。2023年是龙头开始兑现业绩，2024年龙二龙三等紧跟兑现业绩。**客车板块：**宇通客车+金龙汽车。**重卡板块：**潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。**乘用车板块：【以旧换新政策+FSD或入华】双重驱动板块向上。**1) 以旧换新政策视角：综合测算下来我们预计补贴政策落地对2024年国内乘用车销量新增拉动78-137万辆，2024年乘用车交强险同比增速3.7%-6.5%，乘用车批发销量同比增速5.5%-7.8%。拉动乘用车中低端消费，核心受益标的【比亚迪+长安汽车+吉利汽车+长城汽车+上汽集团+广汽集团+零跑汽车等】。2) FSD或入华视角：加速国内L3渗透率提升，加速国内车企淘汰赛进程！优选国内智能化第一梯队标的：华为系（赛力斯+长安汽车+江淮汽车+北汽蓝谷（关注）等）+小鹏汽车。**零部件板块：业绩确定性好于预期有望持续补涨。**以旧换新政策有望缓解2024年零部件年降压力增强业绩确定性。FSD或入华有望增强中期（2025-2026年）零部件下游需求确定性（特斯拉销量及L3智能化渗透率提升）。1) 特斯拉产业链优选【新泉股份+拓普集团+旭升集团+爱柯迪+银轮股份+岱美股份等】。2) 智能化核心增量零部件【德赛西威+华阳集团+耐世特+伯特利+均胜电子+经纬恒润等】。

■ **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。

行业走势



相关研究

《客车5月月报：4月国内座位客车  
&出口需求超预期》

2024-05-21

《4月燃气重卡渗透率40.6%，看好天然  
气转型》

2024-05-21

## 内容目录

1. 行业景气度跟踪：4月产批零表现符合预期 .....	4
1.1. 产批零层面：4月行业产批零表现符合预期.....	4
1.2. 库存层面：企业库存和渠道库存整体补库.....	5
1.3. 技术路线层面：4月EV渗透率环比提升 .....	6
2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率40.2% .....	7
3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比上升 .....	8
3.1. 分车辆类型：SUV市场自主品牌批发市占率环比上升4.6pct.....	8
3.2. 分技术路线：BEV&PHEV市场自主零售口径市占率均环比上升 .....	9
4. 投资建议 .....	10
5. 风险提示 .....	10

## 图表目录

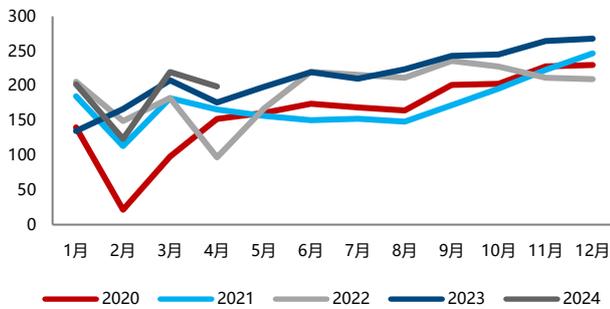
图 1: 2024 年 4 月狭义乘用车产量环比-9.6% (万辆)	4
图 2: 2024 年 4 月狭义乘用车批发环比-11.2% (万辆)	4
图 3: 2024 年 4 月乘用车零售环比-1.5% (万辆)	4
图 4: 2024 年 4 月乘用车出口环比+1.2% (万辆)	4
图 5: 4 月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆	5
图 6: 4 月行业整体企业库存+3.6 万辆 (单位: 万辆)	5
图 7: 4 月行业渠道库存+1.9 万辆 (单位: 万辆)	5
图 8: 自主品牌 4 月渠道库存/万辆	6
图 9: 自主品牌 4 月企业库存/万辆	6
图 10: 合资品牌 4 月渠道库存/万辆	6
图 11: 合资品牌 4 月企业库存/万辆	6
图 12: EV 渗透率变化情况 (%)	6
图 13: PHEV 渗透率变化情况 (%)	6
图 14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)	7
图 15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)	7
图 16: 2024 年 4 月新能源汽车渗透率环比+3.21pct	7
图 17: 2024 年 4 月新能源汽车渗透率环比-0.7pct	7
图 18: 4 月新能源限购地区销量占比环比-0.63pct	8
图 19: 新能源车分价格带销量占比 (%)	8
图 20: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 21: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 22: 整体乘用车市场分系别市占率变化 (%)	9
图 23: 轿车市占率变化情况 (%)	9
图 24: SUV 市占率变化情况 (%)	9
图 25: BEV 市场分系别市占率变化 (%)	9
图 26: PHEV 市场分系别市占率变化 (%)	9

## 1. 行业景气度跟踪：4月产批零表现符合预期

### 1.1. 产批零层面：4月行业产批零表现符合预期

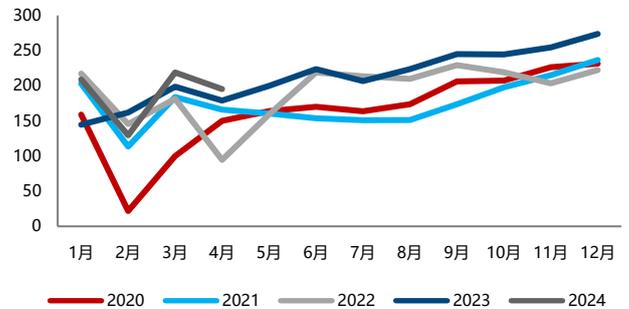
**乘联会口径：**4月狭义乘用车产量实现199万辆（同比+14.9%，环比-9.6%），批发销量实现195万辆（同比+9.8%，环比-11.2%）。**交强险口径：**4月行业交强险口径销量为150万辆，同环比分别-3.2%/-1.5%。**中汽协口径：**4月乘用车总产销分别实现205/200万辆，同比分别+15.2%/+10.5%，环比分别-9%/-10.5%。**出口方面：**4月中汽协口径乘用车出口42.9万辆，同环比分别为+35.9%/+1.2%。**展望2024年5月：**我们预计5月行业产量为204万辆，同环比分别+2.9%/+2.7%；批发为209万辆，同环比分别+4.8%/+7.2%。交强险零售预计175万辆，同环比分别+2.8%/+16.4%。新能源批发预计90万辆，同环比分别+34.2%/+15.1%，新能源零售预计为78万辆，同环比分别+38.3%/+13.9%。

图1：2024年4月狭义乘用车产量环比-9.6%（万辆）



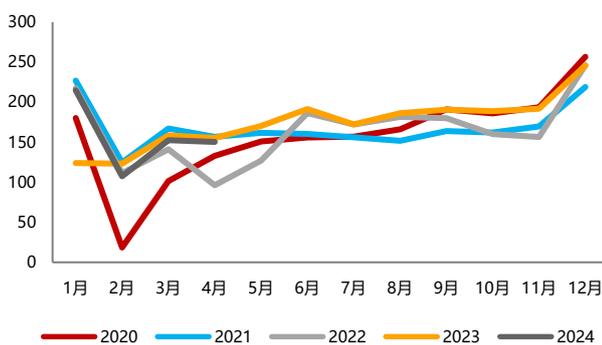
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2024年4月狭义乘用车批发环比-11.2%（万辆）



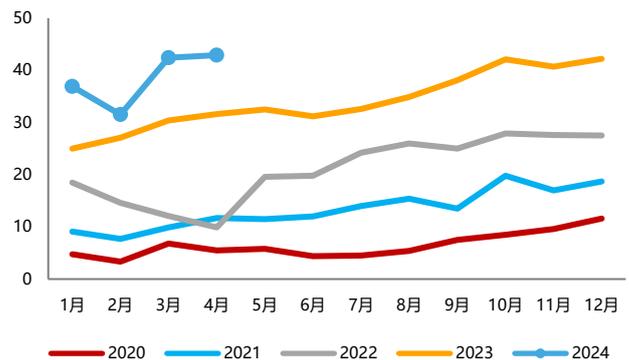
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2024年4月乘用车零售环比-1.5%（万辆）



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图4：2024年4月乘用车出口环比+1.2%（万辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

**1) 产批：**批发口径来看4月同比表现最佳的车企为问界/蔚来，同比分别+456%/+135%。问界交付稳定向上，新M7单月交付10,896辆，问界M9单月交付新车13,391辆。比亚迪产批及出口同环比均保持正增长，以价换量效果显著。**2) 零售：**整体同环比表现分化，合资品牌同比均下滑。问界/奇瑞表现较佳。**3) 出口：**乘联会口径4

月出口环比+0.2%，创出历史最高月度出口量，大部分企业出口同环比均增长。

图5：4月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆

系别	车企	企业库存	渠道库存	交强险	同比	环比	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		3.6	3.1	150.4	-3%	-1%	195.2	10%	-11%	198.8	15%	-10%	41.7	38%	0%
新能源车		1.7	-1.5	68.5	40%	-3%	78.5	30%	-4%	80.2	34%	1%	11.5	27%	-4%
自主	长城汽车	0.9	-0.5	4.6	-15%	-2%	9.5	2%	-5%	10.3	11%	-3%	3.6	66%	0%
自主	吉利汽车	0.1	2.1	9.4	6%	3%	15.3	35%	2%	15.4	42%	-3%	3.8	66%	5%
自主	比亚迪	2.1	2.7	24.6	46%	-1%	31.3	49%	4%	33.4	59%	1%	4.1	177%	8%
自主	长安自主	-4.7	5.4	8.7	-8%	-5%	17.3	12%	-22%	12.6	27%	-17%	3.2	65%	-5%
自主	广汽传祺	-0.5	1.5	2.3	-17%	10%	3.8	29%	14%	3.3	33%	-2%			
自主	广汽埃安	0.4	-0.5	2.6	-29%	-14%	2.1	-48%	-23%	2.6	-37%	-22%			
自主	上汽通用五菱	0.0	7.8	4.5	-19%	-16%	12.3	17%	8%	12.3	38%	2%	9.2	9%	84%
自主	上汽乘用车	-0.1	5.0	1.3	-36%	2%	6.3	-7%	-20%	6.3	-15%	-18%	(集团口径)		
自主	奇瑞汽车	-1.4	2.5	6.8	60%	19%	18.2	53%	4%	16.8	64%	-4%	8.9	24%	8%
新势力	特斯拉中国	0.2	-0.1	3.2	-21%	-47%	6.2	-18%	-30%	6.4	-25%	-18%	3.1	-14%	14%
新势力	问界	-0.2	0.1	2.5	大幅上涨	-23%	2.5	大幅上涨	-20%	2.3	大幅上涨	-4%			
新势力	理想汽车	-0.3	-0.1	2.7	3%	-18%	2.6	0%	-11%	2.2	-10%	-22%			
新势力	蔚来汽车	0.0	0.0	1.5	116%	25%	1.6	135%	32%	1.6	135%	32%			
新势力	小鹏汽车	-0.3	0.1	0.9	30%	-4%	0.9	33%	4%	0.7	13%	-24%			
新势力	零跑汽车	0.1	-0.2	1.7		17%	1.5		3%	1.6		88%			
合资	长安福特	-1.2	0.5	1.4	-11%	5%	1.9	33%	63%	0.7	10%	-69%			
合资	广汽本田	1.2	-1.2	3.7	-21%	13%	2.5	-3%	81%	3.7	12%	8%			
合资	广汽丰田	0.2	-0.4	5.3	-28%	-5%	4.9	-32%	-25%	5.1	-33%	-14%			
合资	上汽大众	0.2	1.6	7.6	-20%	-1%	9.2	4%	2%	9.4	27%	6%	9.2	9%	84%
合资	上汽通用	-0.7	0.6	4.4	-45%	2%	5.0	-38%	-20%	4.3	-43%	-39%	(集团口径)		
合资	一汽丰田	-0.3	0.3	5.4	-13%	18%	5.7	-15%	-2%	5.4	-19%	-6%			
合资	一汽大众	0.1	0.3	11.2	-20%	-1%	11.5	-6%	-27%	11.7	-6%	-26%			
合资	东风日产	-0.3	0.7	4.4	-12%	9%	5.1	15%	-13%	4.9	11%	-10%			
合资	东风本田	0.0	0.1	3.2	-13%	8%	3.3	15%	-23%	3.3	15%	-23%			
豪华	华晨宝马	0.8	0.1	4.7	-13%	-7%	4.9	-2%	-14%	5.7	30%	1%			
豪华	北京奔驰	1.3	-0.9	4.9	-3%	5%	4.0	-5%	-34%	5.3	31%	-25%			

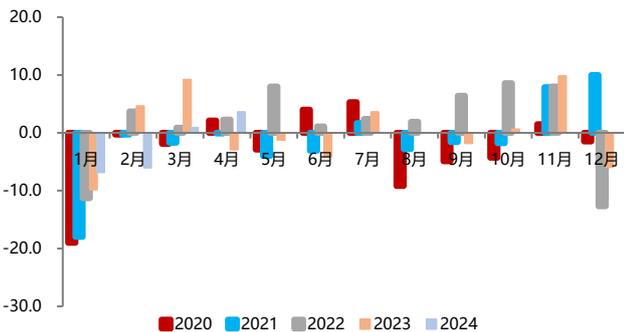
数据来源：产销快讯，乘联会，交强险，东吴证券研究所

注：上汽集团及长安汽车各品牌渠道库存均未考虑出口；吉利汽车交强险销量包含极氪汽车；长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡；长安汽车交强险口径包含深蓝汽车&阿维塔汽车；比亚迪交强险包含腾势；长安福特交强险销量包含长安林肯；上汽通用五菱车企公布口径包含微客等，因此上汽通用五菱渠道库存虚高

### 1.2. 库存层面：企业库存和渠道库存整体补库

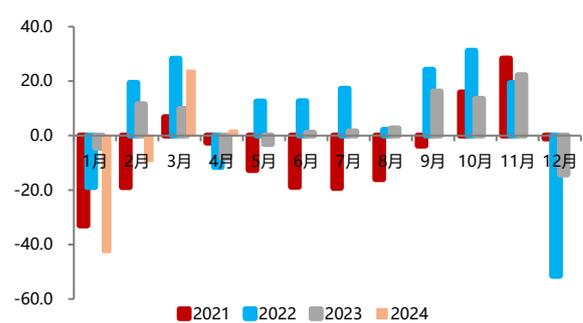
4月行业企业库存和渠道库存整体均补库。4月行业企业库存+3.6万辆，渠道库存+1.9万辆（注：库存数据与图5计算结果存在差异原因为此处出口引用中汽协口径出口数据，下同）。

图6：4月行业整体企业库存+3.6万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

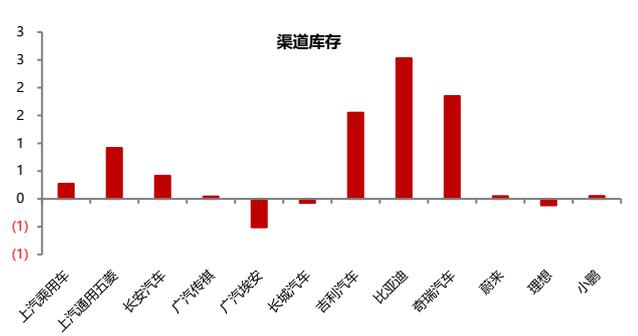
图7：4月行业渠道库存+1.9万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，交强险，中汽协，东吴证券研究所

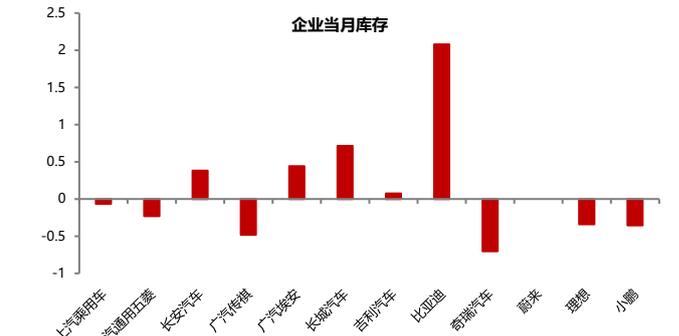
4月主流自主品牌渠道库存以补库为主，补库较多的车企为比亚迪（+25,304辆）和奇瑞（+18477辆）。4月主流自主品牌企业库存表现分化，补库较多的车企为比亚迪（+20,794辆）和长城汽车（+7,144辆），去库较多的车企为奇瑞汽车（-7,033辆）和广汽传祺（-4,822辆）。

图8：自主品牌4月渠道库存/万辆



数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

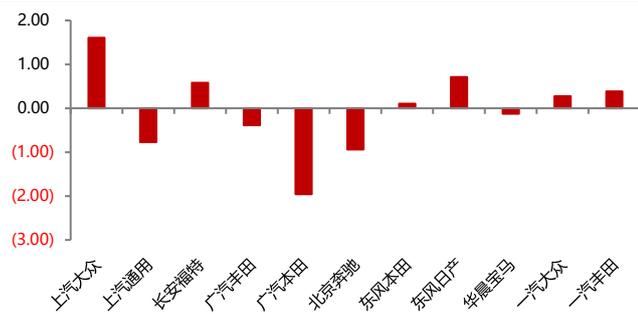
图9：自主品牌4月企业库存/万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

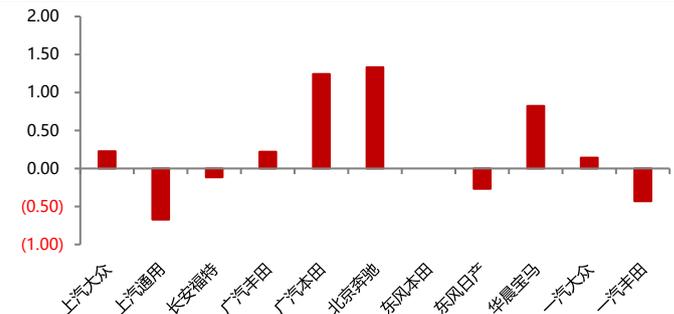
4月主流合资品牌渠道库存走势分化，补库较多的车企为上汽大众(+16,051辆)和东风日产(+7,104辆)，去库较多的为广汽本田(-19,568辆)和上汽通用(-7,730辆)。4月主流合资品牌企业库存走势分化，补库较多的车企为北京奔驰(+13,311辆)和广汽本田(+12,440辆)，去库较多的为上汽通用(-6,730辆)和一汽丰田(-4,313辆)。

图10：合资品牌4月渠道库存/万辆



数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

图11：合资品牌4月企业库存/万辆

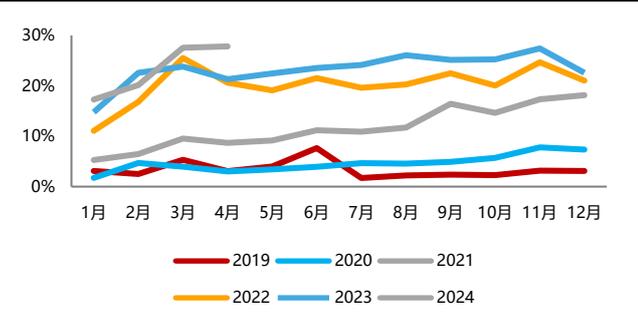


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

### 1.3. 技术路线层面：4月EV渗透率环比提升

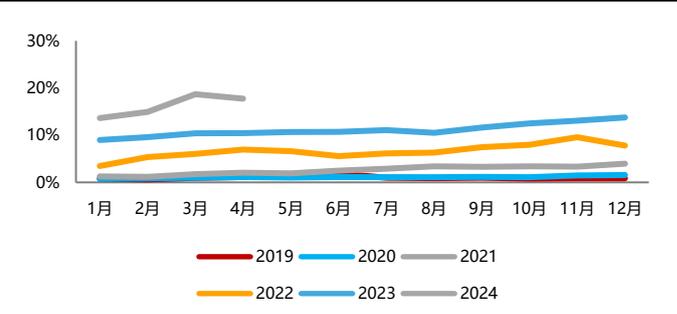
分技术路线看（交强险口径），4月EV渗透率27.81%，环比+0.27pct；PHEV渗透率17.73%，环比-0.95pct；HEV强混渗透率4.29%，环比+0.58pct；纯油+48V渗透率50.16%，环比+0.10pct。

图12：EV渗透率变化情况（%）



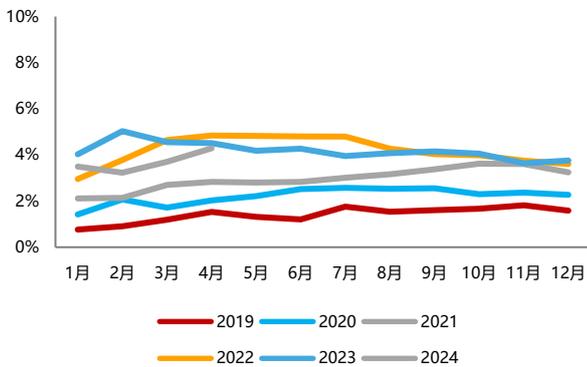
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图13：PHEV渗透率变化情况（%）



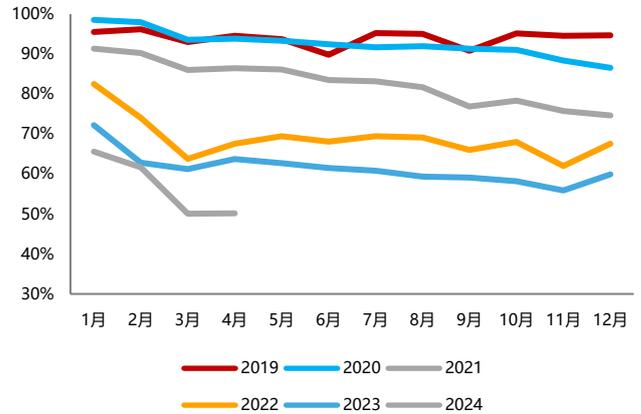
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)

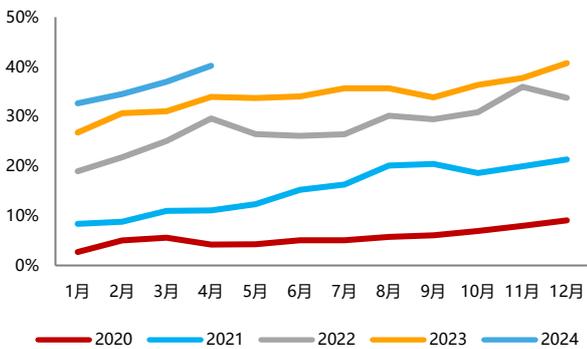


数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

## 2. 新能源跟踪: 批发口径新能源汽车渗透率 40.2%

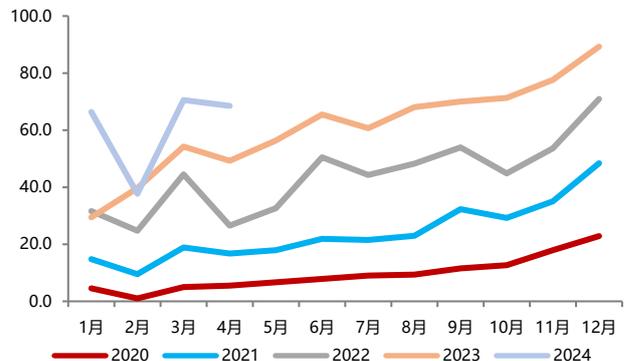
4月新能源汽车批发渗透率 40.2%，环比+3.21pct。乘联会口径，4月新能源汽车产量 80.2 万辆（同比+33.5%，环比+0.9%），批发销量实现 78.5 万辆（同比+30.0%，环比-3.7%）。交强险口径，4月新能源零售 68.5 万辆（同比+39.0%，环比-2.9%）。4月零售口径渗透率为 45.5%，环比-0.7pct。

图16: 2024 年 4 月新能源汽车渗透率环比+3.21pct



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

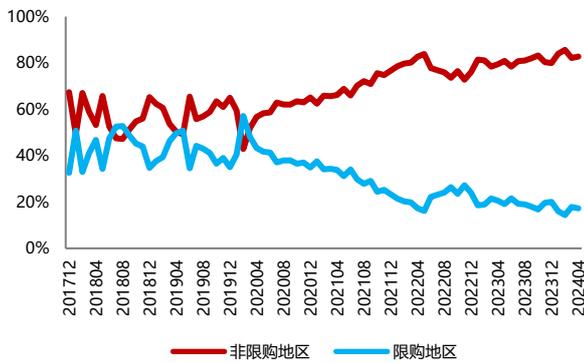
图17: 2024 年 4 月新能源汽车渗透率环比-0.7pct



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

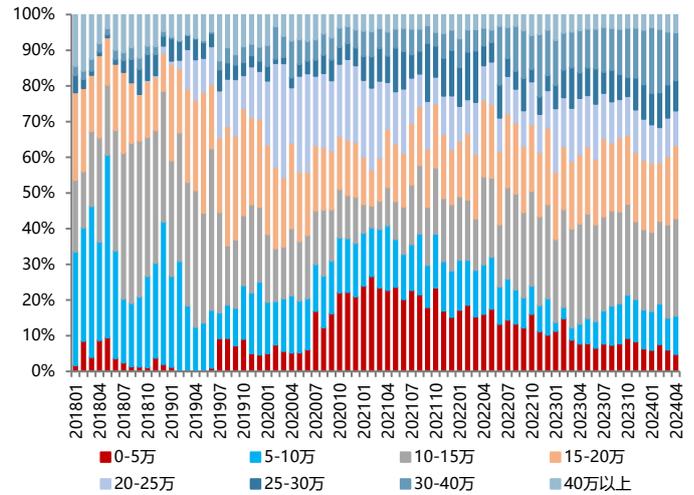
分地区来看，4月限购地区新能源销量占比下降。4月限购地区新能源车销量占比为 17.25%，环比-0.63pct。分价格带来看，4月 0-5 万元、20-25 万元、25-30 万元、30-40 万元价格带占比下滑，环比分别-1.24/-1.08/-0.83/-1.42pct。分价格带来看新能源车渗透率，4月 5-10 万、15-20 万、25-30 万价格带新能源车渗透率占比上升，环比分别+11.14/+8.05/+6.54pct，其余各价格带新能源车渗透率均下滑，其中 30-40 万价格带下滑最明显，渗透率绝对值为 49.24%，环比-19.66pct。

图18：4月新能源限购地区销量占比环比-0.63pct



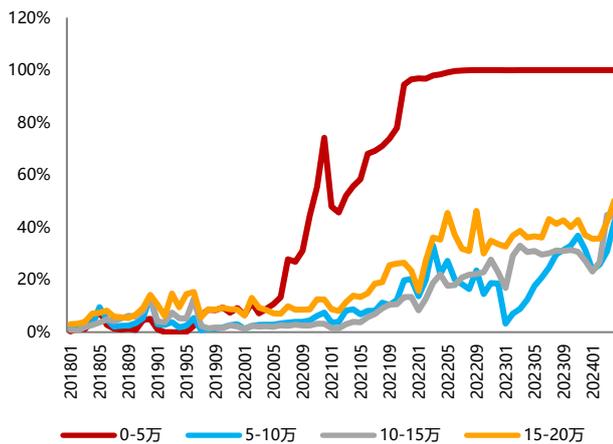
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图19：新能源车分价格带销量占比 (%)



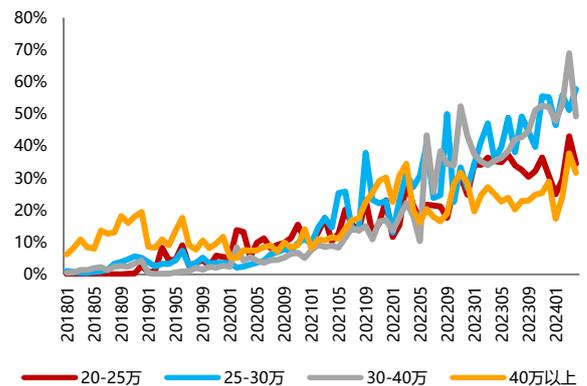
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图20：中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图21：中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)



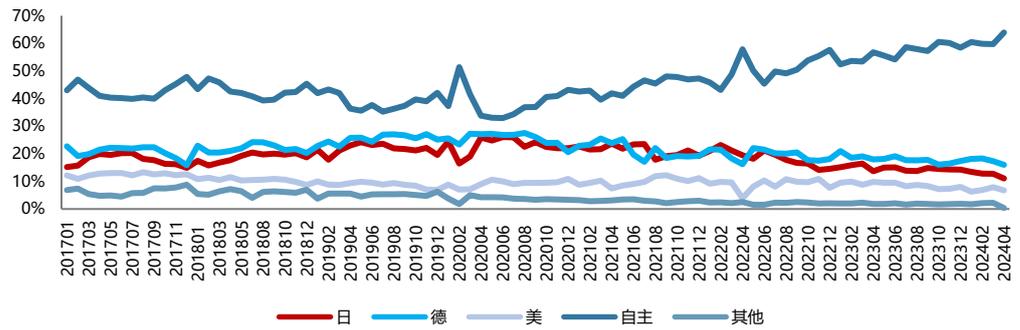
数据来源：交强险，东吴证券研究所

### 3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比上升

#### 3.1. 分车辆类型：SUV 市场自主品牌批发市占率环比上升 4.6pct

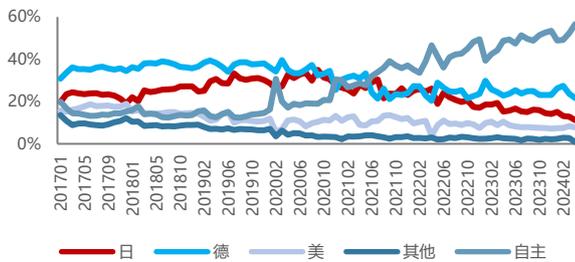
4月SUV市场自主品牌批发市占率环比上升4.6pct。4月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为11.07%、15.99%、6.72%、63.93%（批发口径，下同），分别环比-1.7pct、-1.4pct、-1.2pct、+4.2pct。其中4月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为11.18%、21.68%、7.81%、56.63%，分别环比-1.7pct、-1.9pct、-0.6pct、+4.2pct；SUV市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为10.76%、12.44%、5.74%、69.66%，分别环比-1.6pct、-0.7pct、-1.7pct、+4.6pct。

图22：整体乘用车市场分系列市占率变化（%）



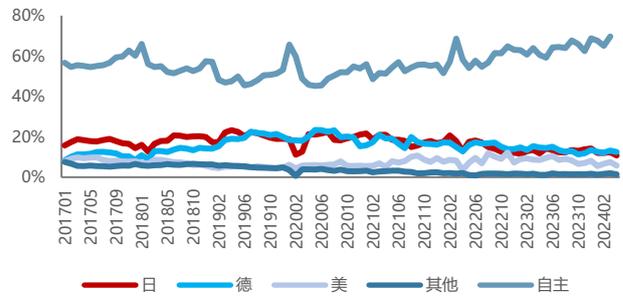
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图23：轿车市占率变化情况（%）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图24：SUV市占率变化情况（%）

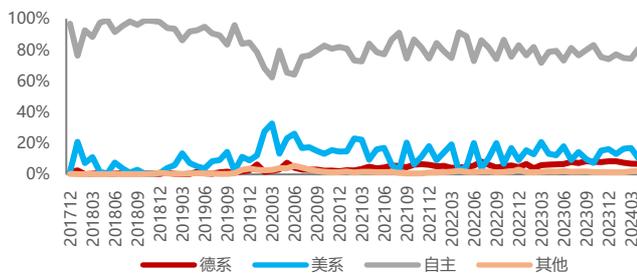


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

### 3.2. 分技术路线：BEV&PHEV 市场自主零售口径市占率均环比上升

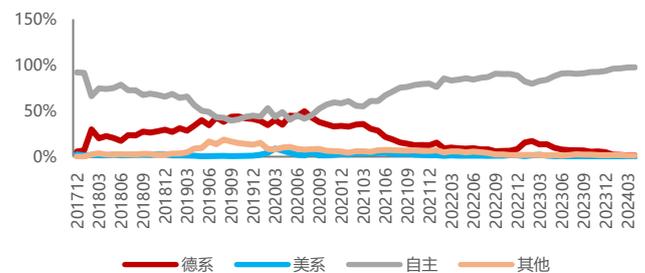
4月BEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为6.71%、10.21%、80.87%（均为零售口径，下同），分别环比-0.12pct/-6.68pct/+6.55pct。PHEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为1.36%、0.00%、97.43%，分别环比-0.07pct/+0.00pct/+0.10pct。

图25：BEV市场分系列市占率变化（%）



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图26：PHEV市场分系列市占率变化（%）



数据来源：交强险，东吴证券研究所

## 4. 投资建议

**商用车板块：大周期景气度继续向上。**不同于历史周期，这轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】，持续性有望好于市场预期。2023年是龙头开始兑现业绩，2024年龙二龙三等紧跟兑现业绩。客车板块：宇通客车+金龙汽车。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。

**乘用车板块：【以旧换新政策+FSD或入华】双重驱动板块向上。**1) 以旧换新政策视角：综合测算下来我们预计补贴政策落地对2024年国内乘用车销量新增拉动78-137万辆，2024年乘用车交强险同比增速3.7%-6.5%，乘用车批发销量同比增速5.5%-7.8%。拉动乘用车中低端消费，核心受益标的【比亚迪+长安汽车+吉利汽车+长城汽车+上汽集团+广汽集团+零跑汽车等】。2) FSD或入华视角：加速国内L3渗透率提升，加速国内车企淘汰赛进程！优选国内智能化第一梯队标的：华为系（赛力斯+长安汽车+江淮汽车+北汽蓝谷（关注）等）+小鹏汽车。

**零部件板块：业绩确定性好于预期有望持续补涨。**以旧换新政策有望缓解2024年零部件年降压力增强业绩确定性。FSD或入华有望增强中期（2025-2026年）零部件下游需求确定性（特斯拉销量及L3智能化渗透率提升）。1) 特斯拉产业链优选【新泉股份+拓普集团+旭升集团+爱柯迪+银轮股份+岱美股份等】。2) 智能化核心增量零部件【德赛西威+华阳集团+耐世特+伯特利+均胜电子+经纬恒润等】。

## 5. 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

## 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>