



Research and  
Development Center

# 汽车出口四问四答

汽车

2023年07月24日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师  
执业编号：S1500522060001  
联系电话：13816900611  
邮箱：lujiamin@cindasc.com

曹子杰 汽车行业研究助理  
联系电话：13522702936  
邮箱：caozijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编：100031

## 汽车出口四问四答

2023年07月24日

### 本期内容提要：

#### ➤ 我国汽车出口的规模及结构？

2020-2022年汽车出口由108万辆提高至340万辆，新能源乘用车表现亮眼。随着中国汽车产品竞争力逐步提升，叠加疫情和缺芯扰动全球汽车供应链、全球汽车电动化趋势、俄乌危机等因素影响，2021/2022/2023M1-M5中国汽车出口量分别为219/340/193万辆，同比+102%/+55%/+75%。分产品来看，2020-2022年乘用车出口量由80.4万辆增加至267.6万辆，年复合增速为82.4%，占比由74%提升至79%；分动力类型来看，2020-2022年新能源乘用车出口量由21.9万辆增加至103.9万辆，年复合增速为118%，占出口比重由20%提升至31%。

#### ➤ 汽车出口快速增长的原因？

1) 海外供应链受疫情扰动，国内汽车生产率先恢复。受疫情、缺芯、地缘冲突等因素的影响，部分国家汽车供应链受到较为严重的冲击，汽车生产能力显著下降。我们选取了中国汽车出口较多的国家，根据marklines统计数据，墨西哥、俄罗斯、比利时、英国、泰国、菲律宾、西班牙七国18/19/20/21/22年月均产量合计为105/102/79/82/68万辆，中国月均产量分别为232/214/211/218/227万辆，2021年起中国迅速恢复正常生产秩序并及时填补海外生产不足带来的市场空白，促进了汽车出口的高速增长。

2) 全球电动车渗透率拐点向上，中国产品具备较强竞争力。2011-2020年全球新能源车销量由4万辆增加至285万辆，渗透率由0.1%提升至3.7%；2021年起全球新能源车发展进入拐点，渗透率加速提高，21/22渗透率分别为8.1%/13.0%，销量分别为658/1039万辆。截止2022年，我国新能源汽车渗透率达25.6%，我国汽车出口以乘用车为主，新能源汽车已成为重要增量。

#### ➤ 我国汽车出口的成长潜力？

我国的汽车出口潜力有望达千万辆级别。不考虑海外建厂因素，除中国外，世界主要汽车净出口国为日本、德国、墨西哥、韩国、西班牙、泰国、捷克、斯洛伐克、印度和土耳其，疫情后各国汽车净出口量（净出口量=本国产量-本国销量）均有所下滑，净出口总量由2018年的1650万辆下降至2022年的1315万辆，我们认为主要原因为全球市场汽车需求量下降和中国汽车的出口替代。以日本为例，2022年日本本土汽车销量为420万辆，其净出口与本土比例为0.87:1，而中国市场则仅为0.14:1。我们认为中国汽车出口仍有较大提升空间，中长期来看，有望达到千万辆以上的出口规模。

#### ➤ 哪些车企有望受益？

奇瑞和上汽出口量多，比亚迪、长安、长城等车企增长潜力大。除特斯拉外，当前出口量较多的乘用车品牌为奇瑞和上汽乘用车，顺应了中国出口高增的趋势，利用较为完备的海外布局实现了出口量的迅速增长；展望未来，全球电动化大势下新能源产品具备较强竞争力的乘用车品牌或将迎来较好的机遇，参考国内新能源乘用车市占率，我们认为比亚迪、广汽、吉利、长安、长城、理想、蔚来等车企具备较大

的成长潜力。

- **投资建议：** 1) 整车板块重点关注：新能源产品竞争力较强、出口潜力较大的车企【**比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车、广汽集团、理想汽车-W、蔚来-SW**】，出口表现亮眼的车企【**上汽集团**】。2) 零部件板块重点关注：智能电动汽车增量零部件：①热管理【**银轮股份、拓普集团、溯联股份、川环科技、腾龙股份**】；②汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份、鑫宏业**】；③线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④智能座舱【**均胜电子、德赛西威、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥机电电控【**英搏尔、欣锐科技**】等。
- **风险因素：** 汽车销量不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

## 目录

1、 我国汽车出口规模及结构? .....	5
2、 汽车出口快速增长的原因? .....	7
2.1 海外供应链受疫情扰动, 国内汽车生产率先恢复 .....	7
2.2 全球电动车渗透率拐点向上, 中国产品具备较强竞争力 .....	8
3、 我国汽车出口的成长潜力? .....	9
4、 哪些车企有望受益? .....	10
5、 投资建议 .....	11
6、 风险因素 .....	11

## 表目录

表 1: 2018-2023 年汽车出口结构 (万辆) .....	5
表 2: 2018-2023 年汽车出口动力类型 (万辆) .....	6

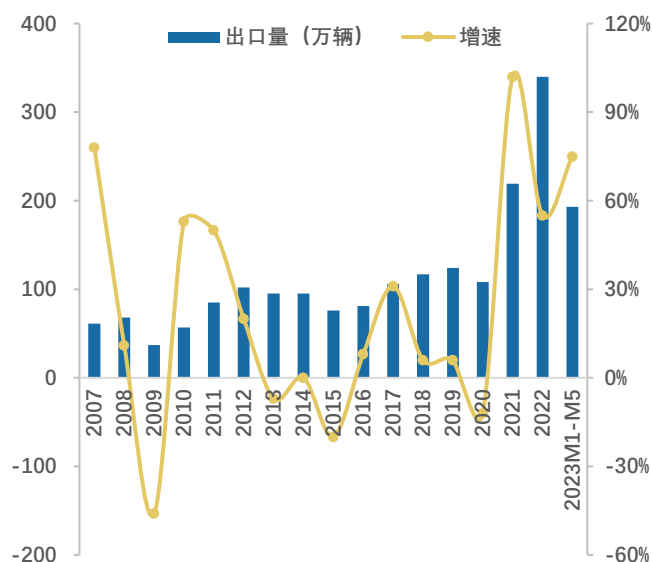
## 图目录

图 1: 2007-2023 年出口量 (万辆) 及增速 .....	5
图 2: 2018-2023 年中国整车月度出口量 (万辆) .....	5
图 3: 2018-2023 年前十大出口国出口量 (万辆) .....	7
图 4: 2018-2023 年前十大出口国出口均价 (万美元) .....	7
图 5: 部分国家汽车产量 (万辆) .....	7
图 6: 2006-2023 年全球广义新能源车销量及其渗透率 .....	8
图 7: 2018-2023 年全球新能源乘用车销量 (万辆) .....	8
图 8: 2018-2023 年中国新能源乘用车出口前十大国家 (万辆) .....	8
图 9: 2018-2023 年新能源乘用车出口国出口均价 (万美元) .....	8
图 10: 各地区新能源渗透率 .....	9
图 11: 2018-2022 年主要汽车净出口国出口量 (万辆) .....	10
图 12: 2018-2022 年主要汽车净出口国净出口量/本国销量 .....	10
图 13: 主要车企分季度乘用车出口量 (万辆) .....	10

## 1、我国汽车出口规模及结构？

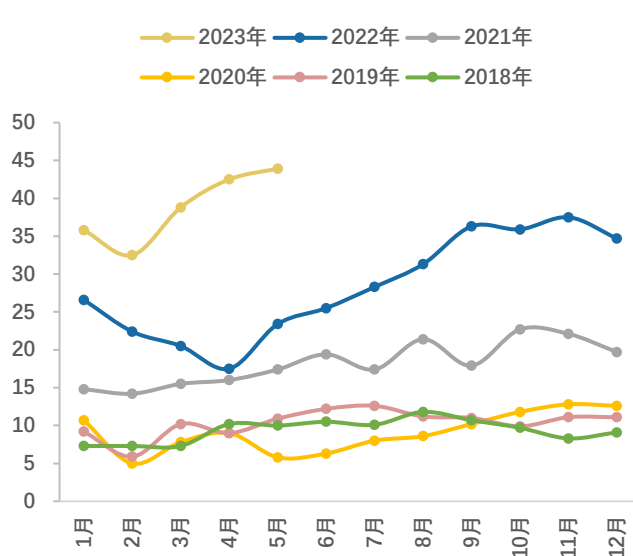
中国汽车出口突破百万辆瓶颈期，近两年保持 50%以上增长。2013-2016 年全球经济下滑，汽车出口较差；2017-2020 年出口增速逐步企稳，年出口量维持在 100 万台左右水平；随着中国汽车产品竞争力逐步提升，叠加疫情和缺芯扰动全球汽车供应链、全球汽车电动化趋势、俄乌危机等因素影响，2021/2022/2023M1-M5 中国汽车出口量分别为 219/340/193 万辆，同比+102%/+55%/+75%。

图 1：2007-2023 年出口量（万辆）及增速



资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

图 2：2018-2023 年中国整车月度出口量（万辆）



资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

分出口产品结构来看，乘用车和货车出口量增速较快。2020-2022 年乘用车出口量由 80.4 万辆增加至 267.6 万辆，年复合增速为 82.4%，占比由 74%提升至 79%，2023 年 M1-M5 出口量为 161.5 万辆，同比+91%；货车出口量由 21.6 万辆增加至 56.7 万辆，年复合增速为 62%，占比由 20%降低至 17%，2023 年 M1-M5 出口量为 27.6 万辆，同比+37%；其他车辆方面，客车出口表现平淡，2020-2022 年特种车出口增速较高，2023 年 M1-M5 表现一般。

表 1：2018-2023 年汽车出口结构（万辆）

汽车出口结构	2018	2019	2020	2021	2022	2023M1-M5
未列名乘用	17.0	27.3	22.5	50.7	94.7	60.2
≤9 座小客车	14.6	24.3	28.9	54.3	93.0	49.0
小轿车	50.6	36.5	27.3	51.4	75.0	47.4
四驱 SUV	0.6	1.4	1.0	3.3	4.2	4.1
其他	3.9	2.6	0.7	4.3	0.6	0.8
<b>乘用车汇总</b>	<b>86.8</b>	<b>92.1</b>	<b>80.4</b>	<b>164.0</b>	<b>267.6</b>	<b>161.5</b>
轻卡	14.0	13.9	12.6	24.0	33.2	12.6
牵引车	0.1	0.1	0.2	0.7	7.5	5.6
重卡	5.7	6.9	6.1	11.7	8.9	5.4
中卡	2.7	2.5	2.4	4.2	4.6	1.6
其他货车	0.0	0.2	0.4	0.8	2.5	1.7
<b>货车汇总</b>	<b>22.5</b>	<b>23.5</b>	<b>21.6</b>	<b>41.5</b>	<b>56.7</b>	<b>27.6</b>
轻客	3.6	4.1	2.5	2.3	2.8	1.5
大客	1.9	2.0	1.2	1.1	1.4	1.0
中客	0.2	0.4	0.4	0.3	0.6	0.3

客车汇总	5.7	6.5	4.1	3.7	4.8	2.8
特种车	2.1	2.4	2.4	9.5	10.7	1.4
<b>总计</b>	<b>117.1</b>	<b>124.4</b>	<b>108.5</b>	<b>218.7</b>	<b>339.8</b>	<b>193.1</b>

资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

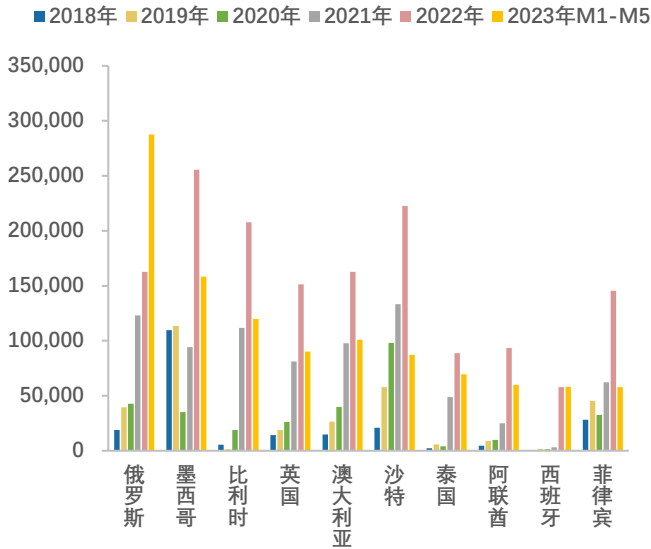
分动力类型来看，新能源乘用车出口占比逐渐提高。2020-2022 年新能源乘用车出口量由 21.9 万辆增加至 103.9 万辆，年复合增速为 118%，占出口比重由 20%提升至 31%；2022 新能源货车出口量为 2.8 万辆，占比达 5%。总体来看我国新能源乘用车产品具备较强竞争力，增速较快。

表 2：2018-2023 年汽车出口动力类型（万辆）

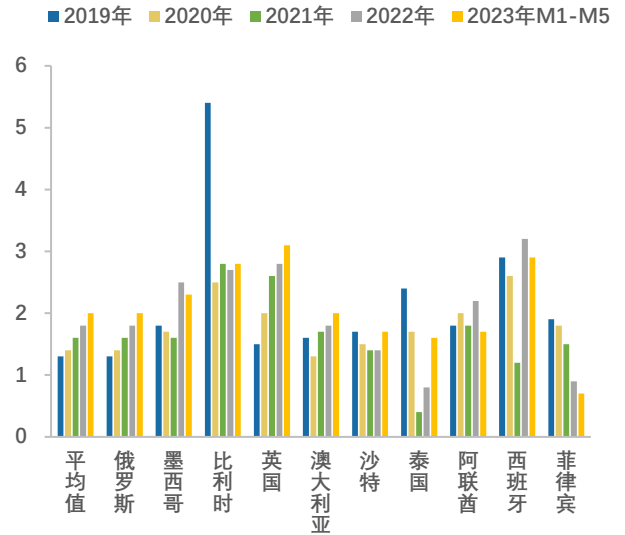
汽车出口	2018	2019	2020	2021	2022	2023M1-M5
汽油	68.4	63.6	56.9	107.6	161.1	94.6
纯电动	14.2	24.0	19.4	50.0	94.5	60.1
插混	0.4	1.2	2.5	4.2	9.4	5.0
混合动力	0.0	0.0	0.2	0.9	1.7	1.5
柴油	1.3	2.0	0.7	0.7	0.2	0.1
不明	2.4	1.1	0.8	0.7	0.6	0.2
<b>乘用车汇总</b>	<b>86.8</b>	<b>92.1</b>	<b>80.4</b>	<b>164.0</b>	<b>267.6</b>	<b>161.5</b>
柴油	11.7	12.6	12.7	25.4	39.9	19.5
汽油	8.4	8.0	6.0	10.0	13.4	5.4
纯电动	0.0	0.0	0.0	0.5	2.8	2.1
不明	2.5	3.0	2.8	5.6	0.4	0.6
<b>货车汇总</b>	<b>22.5</b>	<b>23.5</b>	<b>21.6</b>	<b>41.5</b>	<b>56.7</b>	<b>27.6</b>
汽油	3.6	3.9	2.2	1.7	2.2	1.4
柴油	2.0	2.4	1.6	1.7	1.8	0.9
纯电动	0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	0.4
<b>客车汇总</b>	<b>5.7</b>	<b>6.4</b>	<b>4.1</b>	<b>3.7</b>	<b>4.8</b>	<b>2.7</b>
特种车	2.1	2.4	2.4	9.5	10.7	1.4
<b>总计</b>	<b>117.1</b>	<b>124.4</b>	<b>108.5</b>	<b>218.7</b>	<b>339.8</b>	<b>193.1</b>

资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

汽车出口产品升级趋势明显，单价显著提升。分国家来看，2022 年汽车出口前十大国家分别为俄罗斯、墨西哥、比利时、英国、澳大利亚、沙特、泰国、阿联酋、西班牙和菲律宾，占我国汽车出口的比重为 45.6%；分价格来看，汽车出口产品升级趋势明显，均价由 2019 年的 1.3 万美元提升至 2023 年 1-5 月的 2.0 万美元，比利时、英国、西班牙出口以电动车为主，均价较高。

**图 3：2018-2023 年前十大出口国出口量（辆）**


资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

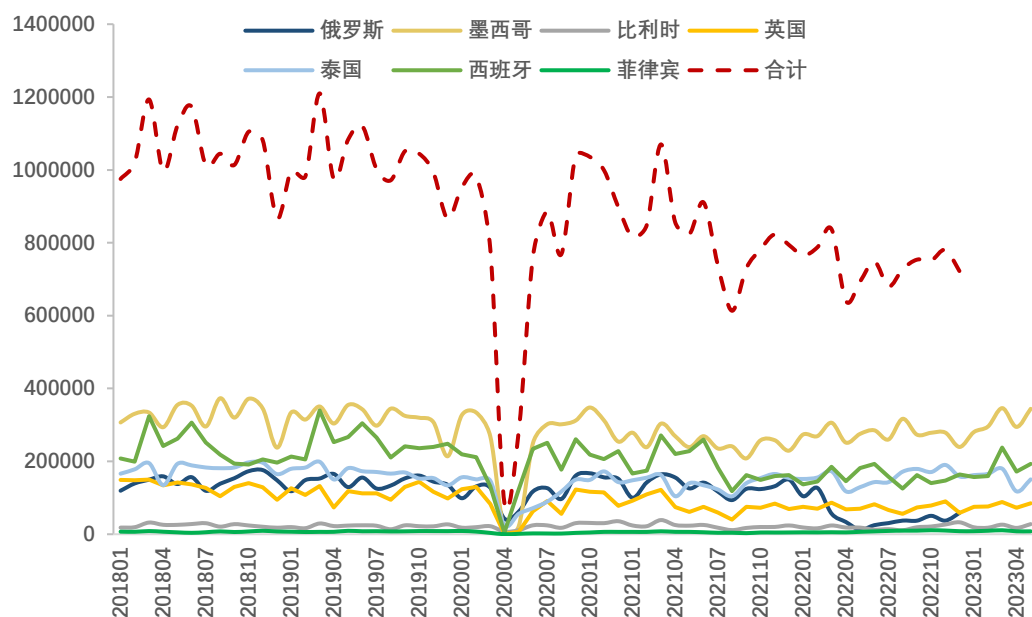
**图 4：2018-2023 年前十大出口国出口均价（万美元）**


资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

## 2、汽车出口快速增长的原因？

### 2.1海外供应链受疫情扰动，国内汽车生产率先恢复

受疫情、缺芯、地缘冲突等因素的影响，部分国家汽车供应链受到较为严重的冲击，汽车生产能力显著下降。我们选取了中国汽车出口较多的国家，根据 marklines 统计数据，墨西哥、俄罗斯、比利时、英国、泰国、菲律宾、西班牙七国 18/19/20/21/22 年月均产量合计为 105/102/79/82/68 万辆，中国月均产量分别为 232/214/211/218/227 万辆，2021 年起中国迅速恢复正常生产秩序并及时填补海外生产不足带来的市场空白，促进了汽车出口的高速增长。

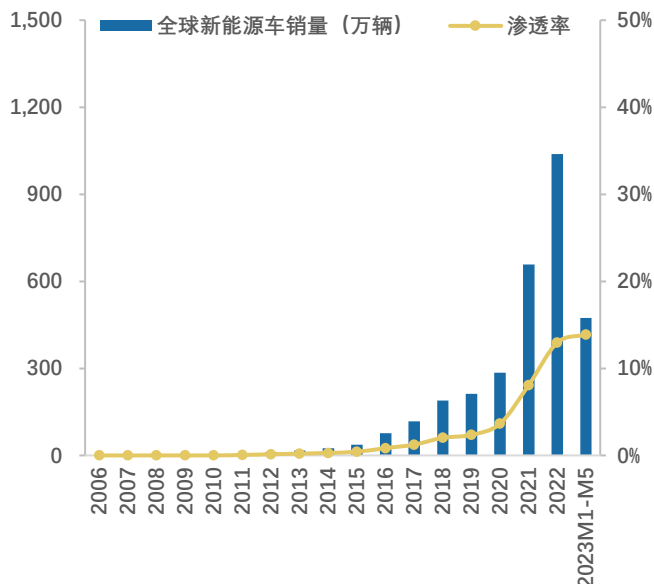
**图 5：部分国家汽车产量（辆）**


资料来源：marklines，信达证券研发中心

## 2.2全球电动车渗透率拐点向上，中国产品具备较强竞争力

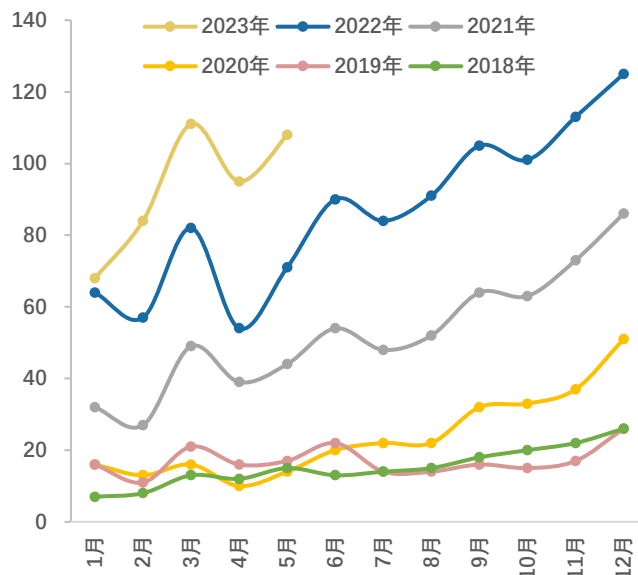
全球电动车渗透率拐点向上。2011-2020 年全球新能源车销量由 4 万辆增加至 285 万辆，渗透率由 0.1% 提升至 3.7%；2021 年起全球新能源车发展进入拐点，渗透率加速提高，21/22 渗透率分别为 8.1%/13.0%，销量分别为 658/1039 万辆。我国新能源汽车出口以乘用车为主，2021 年起销量明显增长。

图 6：2006-2023 年全球广义新能源车销量及其渗透率



资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

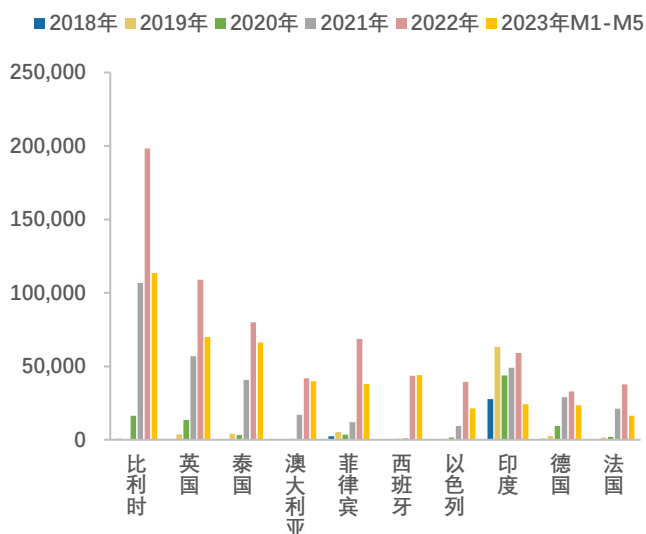
图 7：2018-2023 年全球新能源乘用车销量 (万辆)



资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

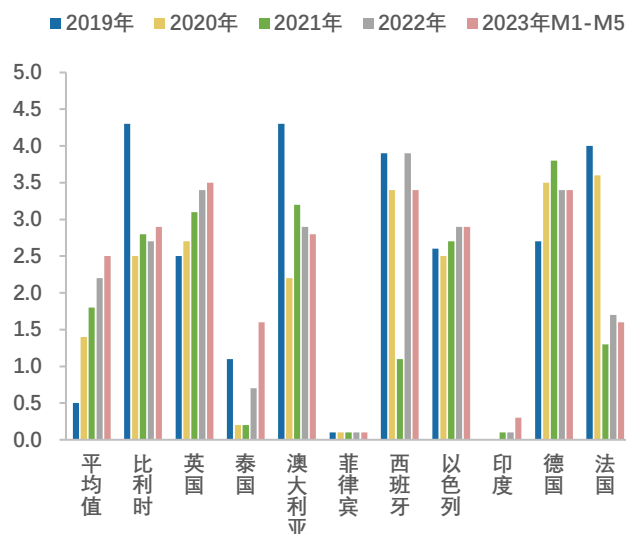
新能源乘用车出口均价较高，以新能源渗透率较高的欧洲国家为主要出口国。分国家来看，新能源乘用车出口前十大国家分别为比利时、英国、泰国、澳大利亚、菲律宾、西班牙、以色列、印度、德国和法国，2022 年占我国新能源乘用车出口的比重为 63%；从价格来看，新能源乘用车均价由 2019 年的 0.5 万美元提升至 2023 年 1-5 月的 2.5 万美元，欧洲国家高价值量的乘用车提高了整体价格。

图 8：2018-2023 年中国新能源乘用车出口前十大国家 (万辆)



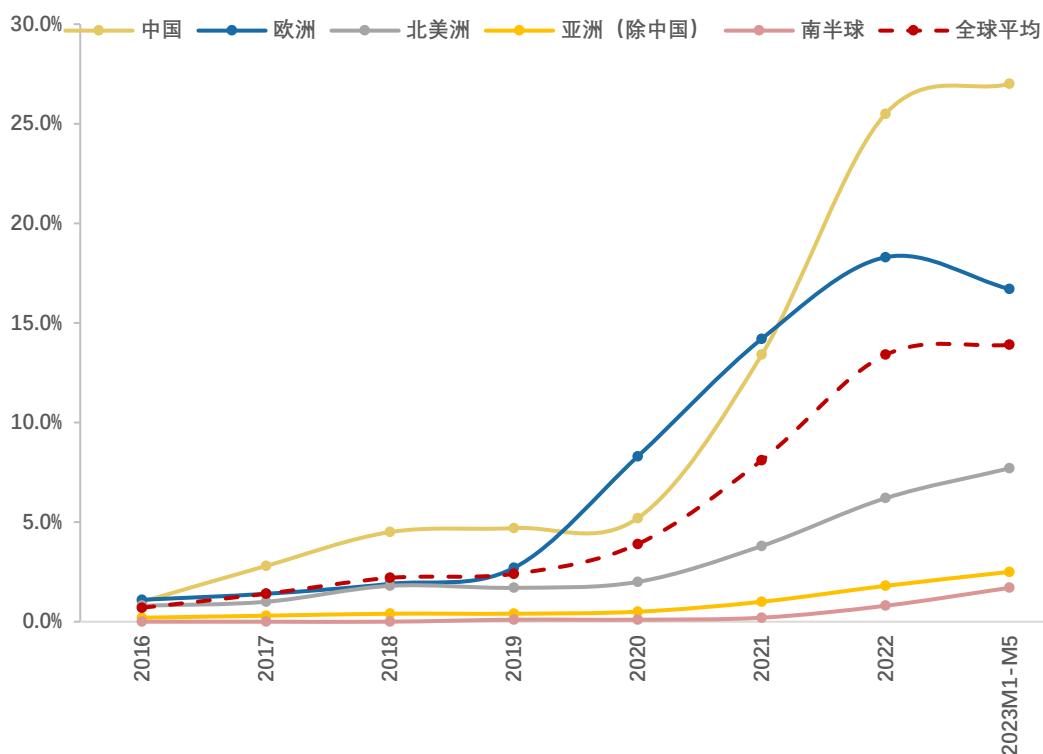
资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

图 9：2018-2023 年新能源乘用车出口国出口均价 (万美元)



资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

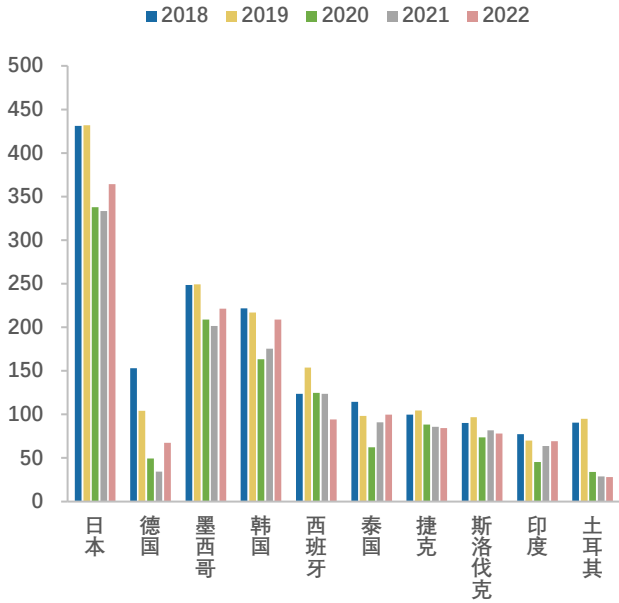


**图 10：各地区新能源渗透率**


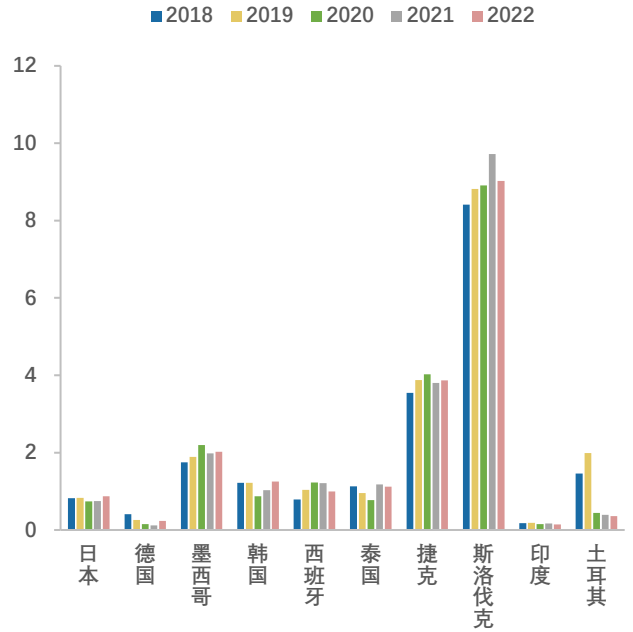
资料来源：崔东树公众号，信达证券研发中心

### 3、我国汽车出口的成长潜力？

**我国汽车出口潜力有望达千万辆以上规模。**不考虑海外建厂因素，除中国外，世界主要汽车净出口国为日本、德国、墨西哥、韩国、西班牙、泰国、捷克、斯洛伐克、印度和土耳其，疫情后各国汽车净出口量（净出口量=本国产量-本国销量）均有所下滑，净出口总量由 2018 年的 1650 万辆下降至 2022 年的 1315 万辆，我们认为主要原因为全球市场汽车需求量下降和中国汽车的出口替代。以日本为例，2022 年日本本土汽车销量为 420 万辆，其净出口与本土比例为 0.87:1，而中国市场则仅为 0.14:1。我们认为中国汽车出口仍有较大提升空间，中长期来看，有望达到千万辆以上的出口规模。

**图 11：2018-2022 年主要汽车净出口国出口量（万辆）**


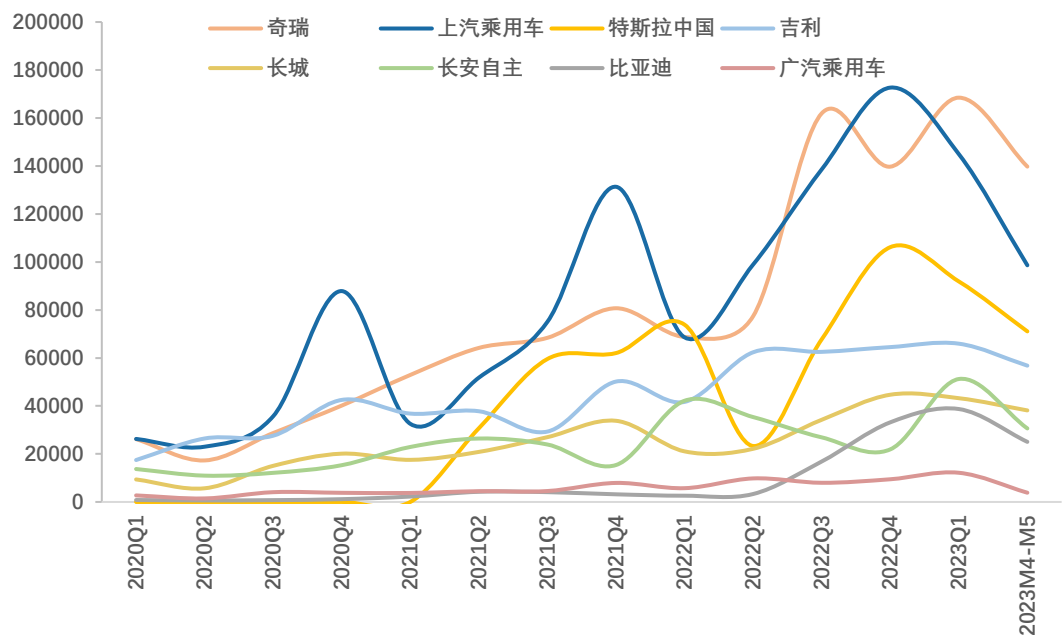
资料来源: marklines, 信达证券研发中心 (净出口量=产量-本国销量)

**图 12：2018-2022 年主要汽车净出口国净出口量/本国销量**


资料来源: marklines, 信达证券研发中心 (净出口量=产量-本国销量)

#### 4、哪些车企有望受益？

奇瑞和上汽出口量多，比亚迪、长安、长城等车企增长潜力大。除特斯拉外，当前出口量较多的乘用车品牌为奇瑞和上汽乘用车，顺应了中国出口高增的趋势，利用较为完备的海外布局实现了出口量的迅速增长；展望未来，全球电动化大势下新能源产品具备较强竞争力的乘用车品牌或将迎来较好的机遇，参考国内新能源乘用车市占率，我们认为比亚迪、广汽、吉利、长安、长城、理想、蔚来等车企具备较大的成长潜力。

**图 13：主要车企分季度乘用车出口量（辆）**


资料来源: marklines, 信达证券研发中心

## 5、投资建议

---

1) 整车板块重点关注：新能源产品竞争力较强、出口潜力较大的车企【**比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车、广汽集团、理想汽车-W、蔚来-SW**】，出口表现亮眼的车企【**上汽集团**】。

2) 零部件板块重点关注：智能电动汽车增量零部件：①热管理【**银轮股份、拓普集团、溯联股份、川环科技、腾龙股份**】；②汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份、鑫宏业**】；③线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④智能座舱【**均胜电子、德赛西威、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥机电电控【**英搏尔、欣锐科技**】等。

## 6、风险因素

---

汽车销量不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖长安汽车、线控底盘、一体压铸、两驱车、座椅等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成成分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。