

电气设备与新能源行业点评

2019年1月海外电动车销量6.2万辆，同增46%

增持（维持）

2019年03月07日

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn

投资要点

- 根据 Marklines 统计，1月全球电动乘用车销量14.6万辆，同比增长93%，环比减少43%。其中，国内市场销量为8.5万辆，同比增长150%，环比减少47%；EV销量同比增长213%，环比减少50%，PHEV销量同比增长51%，环比减少37%。海外新能源车1月总销量为6.2万辆，同比增长46%，环比减少37%，其中，EV销量4.6万辆，同比增长104%，环比减少34%；PHEV销量1.6万辆，同比减少19%，环比减少45%。
- 分国家看，2019年1月全球市场销量中国、美国和德国分列前三，完成销量8.5万、2.6万和6649辆，同比+150%、+122%、+25%。其余国家中，英国（3216辆，同比+4%），挪威（4285辆，同比+16%），法国（4656辆，同比+74%），瑞典（2590辆，同比+51%），日本（3759辆，同比-35%），韩国（988辆，同比-21%）；比利时（354辆，同比-75%），继续下跌。
- 从车企来看，全球今年1月份新能源汽车销量比亚迪、Tesla、雷诺-日产联盟、通用、吉利位居前五。国内车企表现亮眼，比亚迪（2.8万辆，同比增长292%），吉利（1万辆，同比增长235%），上汽（6195辆，同比增加23%）。海外车企中，Tesla（2万辆，同比+352%）和雷诺-日产（1.2万辆，同比+75%，主要是通过宝骏E100拉动），宝马（5495辆，同比-19%），通用（1万辆，同比+253%），现代（5440辆，同比+68%），大众（6105辆，同比+13%），戴姆勒（2324辆同比-31%）；而福特（同比-28%）销量继续下滑。
- 从车型来看，2019年1月，Tesla Model 3（销量1.7万辆，同比大增8倍）、Model S（销量1276辆，同比-14%）、Model X（销量1458辆，同比+42%）、雷诺-日产 Leaf（销量7308辆，同比+63%）、雷诺-日产 ZOE（销量3862辆，同比+99%）、丰田 Prius（销量1620辆，同比-45%）、宝马 I3（销量2656辆，同比+19%）、大众 Golf（销量2733辆，同比+3%）、通用 Bolt（销量1125辆，同比-17.25%）。
- 投资建议
1季度龙头满产，业绩高增长趋势较明显。继续推荐1季报高增长的龙头标的：电池龙头（宁德时代、比亚迪）；锂电中游的优质龙头（新宙邦、天赐材料、璞泰来、当升科技、星源材质；恩捷股份、杉杉股份、亿纬锂能、国轩高科、关注欣旺达）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时逐步布局股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业）。
- 风险提示
投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

行业走势



相关研究

- 1、《电气设备与新能源行业专题：人造石墨专题：石墨化内部加工影响几何？》2019-03-05
- 2、《电力设备与新能源行业周报：电动车政策落地在即，光伏待旺季行情》2019-03-03
- 3、《电力设备与新能源行业周报：光伏征求意见总体需求旺盛，电动车静待政策落地》2019-02-24

根据 Marklines 统计，1 月全球电动乘用车销量 14.6 万辆，同比增长 93%，环比减少 43%。其中，国内市场销量为 8.5 万辆，同比增长 150%，环比减少 47%；EV 销量同比增长 213%，环比减少 50%，PHEV 销量同比增长 51%，环比减少 37%。海外新能源车 1 月总销量为 6.2 万辆，同比增长 46%，环比减少 37%，其中，EV 销量 4.6 万辆，同比增长 104%，环比减少 34%；PHEV 销量 1.6 万辆，同比减少 19%，环比减少 45%。

图表 1：全球电动车月度销量统计（单位：辆）

	PHEV			EV			合计		
	全球	海外	国内	全球	海外	国内	全球	海外	国内
2014	92,847	78,100	14,747	153,410	124,873	28,537	246,257	202,973	43,284
2015	124,386	65,799	58,587	244,589	147,350	97,239	368,975	213,149	155,826
2016	255,065	186,647	68,418	441,610	208,371	233,239	696,675	395,018	301,657
2017	370,320	259,712	110,608	737,354	280,545	456,809	1,107,674	540,257	567,417
合计同比	45%	39%	62%	67%	35%	96%	59%	37%	88%
201703	27,754	22,869	4,885	52,453	28,918	23,535	80,207	51,787	28,420
201704	22,872	17,808	5,064	40,999	15,683	25,316	63,871	33,491	30,380
201705	31,315	24,818	6,497	51,782	19,488	32,294	83,097	44,306	38,791
201706	33,941	24,401	9,540	58,488	26,098	32,390	92,429	50,499	41,930
201707	31,064	20,383	10,681	53,190	19,691	33,499	84,254	40,074	44,180
201708	30,662	19,676	10,986	64,476	20,801	43,675	95,138	40,477	54,661
201709	37,681	24,694	12,987	78,616	31,137	47,479	116,297	55,831	60,466
201710	34,194	21,167	13,027	78,002	24,102	53,900	112,196	45,269	66,927
201711	40,257	25,274	14,983	95,039	24,975	70,064	135,296	50,249	85,047
201712	43,650	27,225	16,425	112,765	35,166	77,599	156,415	62,391	94,024
201801	32,869	19,749	13,120	43,081	22,313	20,768	75,950	42,062	33,888
201802	31,437	20,498	10,939	45,707	25,195	20,512	77,144	45,693	31,451
201803	45,220	30,046	15,174	87,570	44,181	43,389	132,790	74,227	58,563
201804	40,100	23,541	16,559	81,208	26,869	54,339	121,308	50,410	70,898
201805	45,583	27,083	18,500	97,090	32,218	64,872	142,673	59,301	83,372
201806	51,716	30,181	21,535	87,674	36,530	51,144	139,390	66,711	72,679
201807	46,638	23,261	23,377	89,598	39,893	49,705	136,236	63,154	73,082
201808	52,757	25,157	27,600	106,610	45,023	61,587	159,367	70,180	89,187
201809	51,404	24,724	26,680	139,610	61,493	78,117	191,014	86,217	104,797
201810	50,382	23,863	26,519	141,850	50,907	90,943	192,232	74,770	117,462
201811	57,502	26,764	30,738	165,109	60,265	104,844	222,611	87,029	135,582
201812	60,147	28,891	31,256	198,322	68,530	129,792	258,469	97,421	161,048
201901	35,796	16,002	19,794	110,475	45,562	64,913	146,271	61,564	84,707
1月环比	-40%	-45%	-37%	-44%	-34%	-50%	-43%	-37%	-47%
1月同比	9%	-19%	51%	156%	104%	213%	93%	46%	150%
2019年1月	35,796	16,002	19,794	110,475	45,562	64,913	146,271	61,564	84,707
2018年1月	32,869	19,749	13,120	43,081	22,313	20,768	75,950	42,062	33,888
1月同比	9%	-19%	51%	156%	104%	213%	93%	46%	150%

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

分国家看，2019 年 1 月全球市场销量中国、美国和德国分列前三，完成销量 8.5 万、2.6 万和 6649 辆，同比+150%、+122%、+25%。其余国家中，英国（3216 辆，同比+4%），挪威（4285 辆，同比+16%），法国（4656 辆，同比+74%），瑞典（2590 辆，同比+51%），日本（3759 辆，同比-35%），韩国（988 辆，同比-21%）；比利时（354

辆，同比-75%)，继续下跌。

图表 2：全球电动车月度销量统计——分国家（单位：辆）

	2019年1月单月					2019年合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
中国	64,913	19,794	84,707	150%	-47%	64,913	19,794	84,707	150%
美国	21,092	5,240	26,332	122%	-48%	21,092	5,240	26,332	122%
英国	1,546	1,670	3,216	4%	-37%	1,546	1,670	3,216	4%
挪威	3,401	884	4,285	16%	-40%	3,401	884	4,285	16%
日本	2,864	895	3,759	-35%	93%	2,864	895	3,759	-35%
德国	4,498	2,151	6,649	25%	10%	4,498	2,151	6,649	25%
法国	3,531	1,125	4,656	74%	-28%	3,531	1,125	4,656	74%
韩国	426	562	988	-21%	-61%	426	562	988	-21%
荷兰	2,316	784	3,100	140%	-51%	2,316	784	3,100	140%
加拿大	1,236	159	1,395	102%	-32%	1,236	159	1,395	102%
瑞典	1,008	1,582	2,590	51%	-2%	1,008	1,582	2,590	51%
西班牙	618	341	959	50%	-55%	618	341	959	50%
比利时	347	7	354	-75%	-42%	347	7	354	-75%
奥地利	519	235	754	18%	-1%	519	235	754	18%
瑞士	315	1	316	40%	-44%	315	1	316	40%
意大利	164	10	174	-69%	-73%	164	10	174	-69%

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

从车企来看，全球今年 1 月份新能源汽车销量比亚迪、Tesla、雷诺-日产联盟、通用、吉利位居前五。国内车企表现亮眼，比亚迪（2.8 万辆，同比增长 292%），吉利（1 万辆，同比增长 235%），上汽（6195 辆，同比增加 23%）。海外车企中，Tesla（2 万辆，同比+352%）和雷诺-日产（1.2 万辆，同比+75%，主要是通过宝骏 E100 拉动），宝马（5495 辆，同比-19%），通用（1 万辆，同比+253%），现代（5440 辆，同比+68%），大众（6105 辆，同比+13%），戴姆勒（2324 辆同比-31%）；而福特（同比-28%）销量继续下滑。

图表 3：全球电动车月度销量统计——分车企（单位：辆）

	2019年1月单月					2019年合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
Tesla	20012	0	20012	352%	-48%	20012	0	20012	352%
比亚迪汽车(BYD)	16219	11786	28005	292%	-24%	16219	11786	28005	292%
北汽汽车集团	3982	0	3982	-58%	-82%	3982	0	3982	-58%
雷诺-日产联盟	12166	0	12166	75%	-13%	12166	0	12166	75%
宝马集团	2673	2822	5495	-19%	-51%	2673	2822	5495	-19%
吉利控股集团(Geely)	5386	4725	10111	235%	-9%	5386	4725	10111	235%
上海汽车工业(集团)总公司	3487	2708	6195	23%	-10%	3487	2708	6195	23%
奇瑞集团 (Chery)	3860	0	3860	126%	-39%	3860	0	3860	126%
华泰汽车集团	4028	0	4028	482%	27%	4028	0	4028	482%
现代-起亚汽车集团	3993	1447	5440	68%	-43%	3993	1447	5440	68%
东风汽车公司	2567	0	2567	3323%	-76%	2567	0	2567	3323%
通用集团	9437	692	10129	253%	-29%	9437	692	10129	253%
安徽江淮汽车集团	4309	0	4309	19%	-49%	4309	0	4309	19%
三菱	308	2588	2896	47%	-29%	308	2588	2896	47%
长安汽车集团(Changan/Chana)	2148	356	2504	158%	-64%	2148	356	2504	158%
大众集团	3197	2908	6105	13%	-2%	3197	2908	6105	13%
丰田集团	0	1620	1620	-45%	-61%	0	1620	1620	-45%
江铃汽车集团	579	0	579	-69%	-94%	579	0	579	-69%
其他中小整车集团	1988	0	1988	1208%	-37%	1988	0	1988	1208%
中国众泰控股集团	425	0	425	-16%	-90%	425	0	425	-16%
本田	78	1199	1277	60%	-58%	78	1199	1277	60%
戴姆勒集团	1191	1133	2324	-31%	-49%	1191	1133	2324	-31%
福建汽车工业集团	606	0	606	70%	-75%	606	0	606	70%
广州汽车集团	1683	284	1967	264%	9%	1683	284	1967	264%
福特集团	128	557	685	-28%	-14%	128	557	685	-28%
PSA	610	0	610	-10%	-27%	610	0	610	-10%
FCA	131	375	506	71%	-26%	131	375	506	71%
海马汽车集团	599	0	599	487%	-73%	599	0	599	487%
力帆实业(集团)	26	0	26	-26%	-98%	26	0	26	-26%
中国第一汽车集团有限公司 (FAW)	61	0	61		-98%	61	0	61	
马辛德拉 & 马辛德拉	8	0	8	-73%		8	0	8	-73%
裕隆集团	8	0	8		-96%	8	0	8	
铃木	0	0	0			0	0	0	

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

从车型来看, 2019年1月, **Tesla Model 3** (销量1.7万辆, 同比大增8倍)、**Model S** (销量1276辆, 同比-14%)、**Model X** (销量1458辆, 同比+42%)、**雷诺-日产 Leaf** (销量7308辆, 同比+63%)、**雷诺-日产 ZOE** (销量3862辆, 同比+99%)、**丰田 Prius** (销量1620辆, 同比-45%)、**宝马 I3** (销量2656辆, 同比+19%)、**大众 Golf** (销量2733辆, 同比+3%)、**通用 Bolt** (销量1125辆, 同比-17.25%)。

图表 4: 全球电动车月度销量统计 (分车型, 辆)

车企	型号	201901	同比	环比	2019年1月	2018年1月	同比
Tesla	Model 3	17261	808.47%	-30.97%	17261	1900	808.47%
雷诺-日产联盟	Leaf	7308	63.09%	36.88%	7308	4481	63.09%
北汽汽车集团	绅宝 (Senova) D50	3528		-54.40%	3528	0	
Tesla	Model S	1276	-13.84%	-80.62%	1276	1481	-13.84%
比亚迪汽车(BYD)	唐 (Tang)	6908	534.34%	1.48%	6908	1089	534.34%
Tesla	Model X	1458	42.38%	-79.14%	1458	1024	42.38%
奇瑞集团 (Chery)	QQ	3375	10446.88%	-28.68%	3375	32	10446.88%
比亚迪汽车(BYD)	秦 (Qin)	4178	25.13%	-30.36%	4178	3339	25.13%
三菱	Outlander	2588	35.71%	-32.53%	2588	1907	35.71%
丰田集团	Prius	1620	-44.71%	-55.05%	1620	2930	-44.71%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 i6 (Roewe i6)	1318	-36.88%	-10.52%	1318	2088	-36.88%
比亚迪汽车(BYD)	宋 (Song) DM	1855	-30.81%	-59.18%	1855	2681	-30.81%
雷诺-日产联盟	ZOE	3862	99.48%	-30.31%	3862	1936	99.48%
宝马集团	BMW i3	2656	19.00%	-9.48%	2656	2232	19.00%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 RX5 (Roewe RX5)	1310	-51.46%	60.54%	1310	2699	-51.46%
通用集团	宝骏 E100 (Baojun E100)	8312	10290.00%	77.15%	8312	80	10290.00%
通用集团	Volt	690	-26.52%	-64.80%	690	939	-26.52%
通用集团	Chevrolet Bolt	1125	-17.52%	-57.52%	1125	1364	-17.52%
大众集团	Golf	2733	2.67%	13.97%	2733	2662	2.67%
现代-起亚汽车集团	NIRO	1417	256.03%	2.68%	1417	398	256.03%
比亚迪汽车(BYD)	元 (Yuan)	10093		25.83%	10093	0	
福特集团	Fusion	557	-12.97%	-29.49%	557	640	-12.97%
吉利	帝豪 (Emgrand)	2600	395.24%	-12.61%	2600	525	395.24%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 Ei5 (Roewe Ei5)	2999		-9.15%	2999	0	
长安汽车集团(Changan/Chana)	逸动 (Eado)	2049	667.42%	6.44%	2049	267	667.42%
安徽江淮汽车集团	iEV6E	2745		-37.20%	2745	0	

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

根据全球新能源乘用车销量及车型装机电量，我们估算了松下、三星、LG等海外几大电池龙头的装车电量，1月装机电量2.6gwh，同比增132%。其中，松下受益于Tesla Model 3强劲的表现，2019年1月装机电量约为1.56Gwh，同比增长306%；三星受益于宝马i3及大众Golf销量增长，在2019年1月装机电量约为0.21Gwh，同比减少2%；LG受沃尔沃、现代的拉动，1月装机电量约为0.56Gwh，同比增长64%。

图表5：海外动力电池龙头装机电量估计 (Gwh)

单位 (gwh)				合计装机电量								
品牌	车型	单车电 量kwh	款新电量 kwh	2013	2014	2015	2016	2017	2018年	2018年1月	2019年1月	同比
松下	特斯拉	Model S	85	1.76	1.86	3.36	3.57	3.71	3.52	0.13	0.11	-14%
松下	特斯拉	Model X	85	0.00	0.00	0.02	2.06	3.01	3.14	0.09	0.12	42%
松下	特斯拉	Model 3	75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	10.82	0.14	1.29	808%
松下	大众	Audi A3	8.8	0.00	0.00	0.00	0.09	0.10	0.06	0.00	0.00	-72%
松下	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.01	0.08	0.35	0.00	0.00	0.00	
松下	戴姆勒	GLC-Class (GLK-Class)	8.7	0.00	0.00	0.00	0.01	0.09	0.09	0.01	0.01	-33%
松下	本田	Clarity Plug In	17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.32	0.01	0.02	101%
松下	福特	C-MAX	7.6	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.00	0.00	-100%
松下	福特	Fusion	7.2	0.04	0.08	0.07	0.11	0.07	0.06	0.00	0.00	-13%
松下合计 (gwh)				1.86	2.02	3.59	6.26	7.18	18.01	0.38	1.56	306%
三星	宝马	2 Series	7.7	0.00	0.00	0.00	0.04	0.08	0.09	0.01	0.00	-7%
三星	宝马	3 Series	7.6	0.00	0.00	0.00	0.07	0.10	0.08	0.01	0.00	-81%
三星	宝马	BMW 5 Series	9.2	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.21	0.01	0.01	-9%
三星	宝马	BMW i8	7.1	7.1	0.00	0.01	0.04	0.03	0.02	0.00	0.00	3%
三星	宝马	BMW i3	22	33	0.03	0.30	0.48	0.52	1.02	0.07	0.09	19%
三星	宝马	X5	9	0.00	0.00	0.01	0.10	0.10	0.07	0.01	0.00	-87%
三星	宝马	Countryman	7.6	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.07	0.01	0.01	9%
三星	大众	up!	18.7	0.00	0.01	0.00	0.04	0.05	0.05	0.00	0.00	-22%
三星	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.00	0.00	0.88	1.07	0.10	0.10	3%
三星	大众	Audi Q7	7.2	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.02	0.00	0.00	-56%
三星	大众	Passat (Santana)	9.9	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.09	0.01	0.00	-81%
三星合计 (gwh)				0.03	0.33	0.53	0.96	2.41	2.79	0.22	0.21	-2%
LG	戴姆勒	fortwo	17.6	0.03	0.05	0.02	0.01	0.09	0.16	0.02	0.01	-34%
LG	大众	奥迪 (Audi) A6	14.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.01	
LG	大众	Panamera	14.1	0.00	0.01	0.01	0.01	0.05	0.10	0.01	0.00	-60%
LG	福特	Focus	23	33.5	0.04	0.05	0.04	0.02	0.02	0.00	0.00	-93%
LG	沃尔沃	XC90 (Volvo Cars (2011-))	9.2	0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.07	0.01	0.01	8%
LG	沃尔沃	XC60 (Volvo Cars (2011-))	10.4	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.18	0.01	0.02	67%
LG	通用	Chevrolet Bolt	60	0.00	0.00	0.00	0.03	1.56	1.53	0.08	0.07	-18%
LG	通用	Volt	18.4	0.46	0.38	0.31	0.52	0.46	0.42	0.02	0.01	-27%
LG	现代	Ioniq	28	0.00	0.00	0.00	0.10	0.24	0.44	0.04	0.03	-17%
LG	现代	Kona	60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.82	0.00	0.12	
LG	现代	Sonata	9.8	0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	-88%
LG	现代	Optima	9.8	0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.05	0.00	0.00	-70%
LG	FCA	Pacifica (Chrysler (2009-))	16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06	0.00	0.01	134%
LG	雷诺	ZOE	22	41	0.18	0.24	0.38	0.48	1.28	0.08	0.16	99%
aesc	日产	Leaf	0	30	0.00	0.00	0.00	0.00	1.27	0.07	0.11	63%
LG合计 (kwh)				0.71	0.72	0.76	1.32	3.95	6.79	0.34	0.56	64%
PEVE	丰田	Prius	8.8	0.15	0.16	0.05	0.02	0.43	0.36	0.03	0.01	-45%
aesc	日产	Leaf	24	30	1.02	1.33	0.96	1.17	1.27	0.07	0.11	63%
lej	三菱	Outlander	12	0.12	0.15	0.17	0.31	0.28	0.40	0.02	0.03	36%
SK	起亚	Soul	27	0.00	0.02	0.06	0.14	0.26	0.25	0.02	0.01	-48%
SK	起亚	Niro	40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.50	0.02	0.06	256%
Tesla	戴姆勒	B-Class	28	0.00	0.02	0.05	0.11	0.09	0.04	0.00	0.00	-68%
主流车型电量合计				3.9	4.7	6.2	10.3	16.0	30.4	1.1	2.6	132%

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

投资建议

1 季度龙头满产，业绩高增长趋势较明显。继续推荐 1 季报高增长的龙头标的：电池龙头（宁德时代、比亚迪）；锂电中游的优质龙头（新宙邦、天赐材料、璞泰来、当升科技、星源材质）；恩捷股份、杉杉股份、亿纬锂能、国轩高科、关注欣旺达）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时逐步布局股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业）。

风险提示

投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>

