

9月销量低于预期 静待行业拐点

——汽车行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

上周汽车板块上涨 1.42%，沪深 300 指数上涨 2.54%，汽车行业相对沪深 300 指数跑输 1.12 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 22 位，总体表现位于下游，较上周有所下降。

子板块中，乘用车(0.56%)，货车(1.82%)，客车(-0.38%)，零部件(1.82%)。

行业热点:

220 亿元 新一轮新能源汽车补贴公示

工信部发布《关于 2017 年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核情况的公示》，共 207409 辆新能源车通过审核，将能拿到总计 220.27 亿元新能源补贴。

上海鼓励国三柴油车提前报废客、货车补贴标准公布

上海市市交通委等六部门发布《上海市鼓励国三柴油车提前报废补贴实施办法》通知，鼓励国三柴油车提前报废。

每周一谈：9月销量低于预期，静待行业拐点

观点:

9月零售销量同比下滑 6.5%，不及预期。7-8月乘用车零售增速分别为-5%、-9.9%，主要是由于5-6月透支导致行业短期需求下滑。9月是传统销售旺季，在去年基数较低的基础上，市场预测9月销量有望转正，而实际上狭义乘用车零售 178.1 万辆，同比下滑 6.5%，不及市场预期。此前我们在对交强险数据进行分析后认为5-6月透支销量在7-8月实现部分消化，9月零售端仍将承压，预计难以实现同比转正。从环比角度来看，9月份零售环比增长 14%，说明销售旺季效应逐渐体现。我们认为国五促销透支影响消除后，10月零售端将体现出真实销量水平，有望实现同比转正。

9月批发增速-6%，经销商库存增加。9月批发销量为 190.2 万辆，同比下滑 6%，降幅较8月份收窄 1.8 pct，环比增长 17.2%，符合市场预期。因为前期行业处于主动去库存阶段，渠道库存压力相对较小。为应对10-12月销售旺季到来，9月批发数量好于零售，厂家库存下降 5.6 万辆，经销商库存增加约 7.4 万辆。9月车企生产环比提高 11.2%，同比仍未达到去年水平。虽然整体批发下滑，但部分车企9月批发销量已经实现同比转正，行业回暖趋势进一步显现。

SUV销量增长 0.6%，轿车下滑 11.2%。9月轿车销量同比下滑 11.2%，SUV销量同比增长 0.6%，可以看出 SUV 销量连续四个月保持正增长，显著好于轿车和行业平均销量水平。以往 SUV 产品主要为自主品牌，去年 SUV 下滑主要是由于自主品牌销量大幅下滑所致。随着合资品牌不断推出 SUV 产品，我们认为 SUV 仍有增长的空间。

投资策略及重点推荐:

10月零售有望同比持平，静待行业销量转正。乘联会公布的乘用车9月零售销量不及预期，此前我们预计9月上险数同比下滑 10%-15%，根据初步数据，9月上险数同比下滑 7%。10月销量有望同比持平或转正，Q4 整体销量实现正增长。由于行业销量多次不及预期，市场对汽车板块左侧交易较为慎重，目前市场更倾向右侧交易。乘用车板块近期表现较差，零部件板块估值较低，部分 Q3 业绩有望改善的零部件企业近期估值得到修复。

乘用车：此阶段建议配置估值较低的上汽集团、广汽集团，待行业回暖后加仓长安汽车、长城汽车等弹性较大的标的。

零部件：目前零部件板块估值位于中值偏下，建议加大零部件板块配置比例。零部件板块重点推荐精锻科技、华域汽车、保隆科技和爱柯迪。

投资组合：上汽集团 15%、华域汽车 30%；爱柯迪 30%、星宇股份 15%、精锻科技 10%。

风险提示：汽车销量不及预期；刺激政策力度不及预期。

评级

增持（维持）

2019年10月13日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

王敬

研究助理

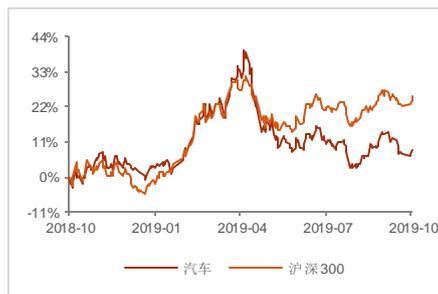
wangjing@shgsec.com

021-20639302

行业基本资料

股票家数	172
行业平均市盈率	23.7
市场平均市盈率	17.26

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业周报：TPMS 即将全面安装 关注相关产业链》2019-10-07
- 2、《汽车行业周报：国产 Model 3 即将投产 关注特斯拉产业链》2019-09-29
- 3、《汽车行业深度报告：乘用车行业 Q4 会复苏么？》2019-09-26

内容目录

1. 每周一谈：9月销量低于预期 静待行业拐点.....	3
2. 上周行业热点.....	6
3. 投资策略及重点推荐.....	7
4. 行业回顾.....	7
5. 行业重点数据.....	11
5.1 乘联会周度数据.....	11
5.2 8月交强险数据.....	13
6. 行业新闻.....	15
6.1 传统汽车.....	15
6.2 新能源汽车.....	16
6.3 智能网联.....	16
6.4 新车信息速递.....	17
7. 风险提示.....	18

图表目录

图 1：乘用车零售数据(万辆).....	3
图 2：乘用车批发数据(万辆).....	4
图 3：经销商库存预警指数.....	4
图 4：轿车销量及增速(万辆).....	5
图 5：SUV 销量及增速(万辆).....	6
图 6：汽车行业指数 vs 沪深 300 指数.....	7
图 7：各板块周涨跌幅对比.....	8
图 8：汽车行业估值水平(PE-TTM).....	8
图 9：子板块周涨跌幅对比.....	9
图 10：行业涨幅前十公司.....	9
图 11：行业跌幅前十公司.....	9
图 12：乘用车板块估值 PE-TTM.....	10
图 13：整车板块估值 PE-TTM.....	10
图 14：汽车零部件板块估值 PE-TTM.....	11
图 15：乘用车 9 月份日均零售数量.....	11
图 16：乘用车 9 月份日均批发数量.....	12
图 17：交强险数据(万辆).....	13
图 18：厂家库存情况.....	13
图 19：渠道库存情况.....	14
图 20：厂家和渠道合计库存情况.....	14
图 21：星途 LX.....	17
图 22：宝马 X1.....	17
图 23：远景 S1.....	18
表 1：本周推荐投资组合.....	7
表 2：一周新车.....	17

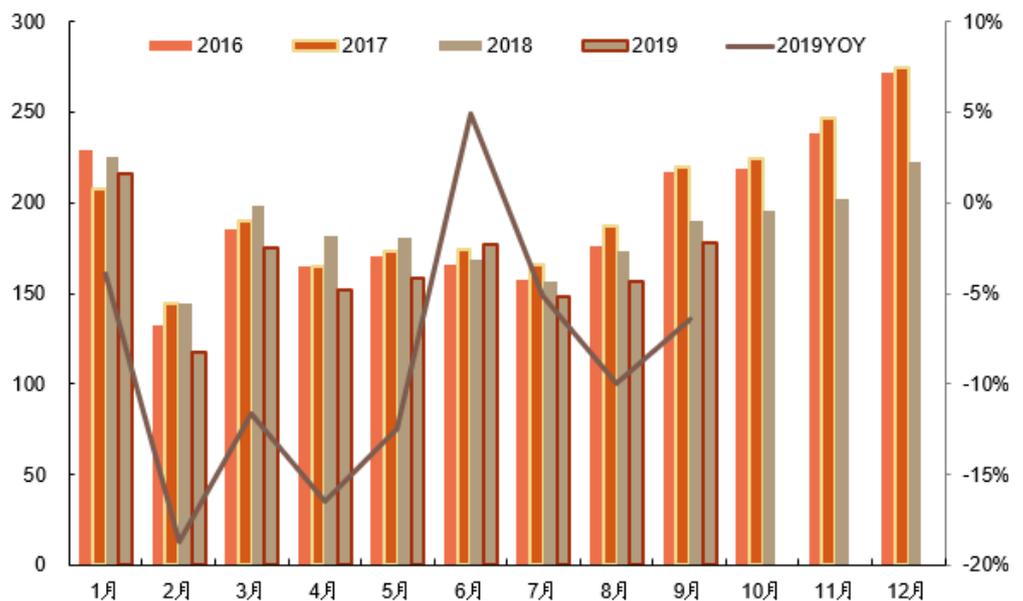
1. 每周一谈：9月销量低于预期 静待行业拐点

事件：乘联会公布9月份乘用车销量，狭义乘用车零售和批发销量分别为178.1万辆、190.2万辆，同比增速分别为-6.5%、-6%，环比分别增长14%、17.2%。2019年1-8月狭义乘用车零售累计下滑8.6%，降幅较前7月收窄0.3pct。

观点：

9月零售销量同比下滑6.5%，不及预期。7-8月乘用车零售增速分别为-5%、-9.9%，主要是由于5-6月透支导致行业短期需求下滑。9月是传统销售旺季，在去年基数较低的基础上，市场预测9月销量有望转正，而实际上狭义乘用车零售178.1万辆，同比下滑6.5%，不及市场预期。此前我们在对交强险数据进行分析后认为5-6月透支销量在7-8月实现部分消化，9月零售端仍将承压，预计难以实现同比转正。从环比角度来看，9月份零售环比增长14%，说明销售旺季效应逐渐体现。我们认为国五促销透支影响消除后，10月零售端将体现出真实销量水平，有望实现同比转正。

图1：乘用车零售数据(万辆)

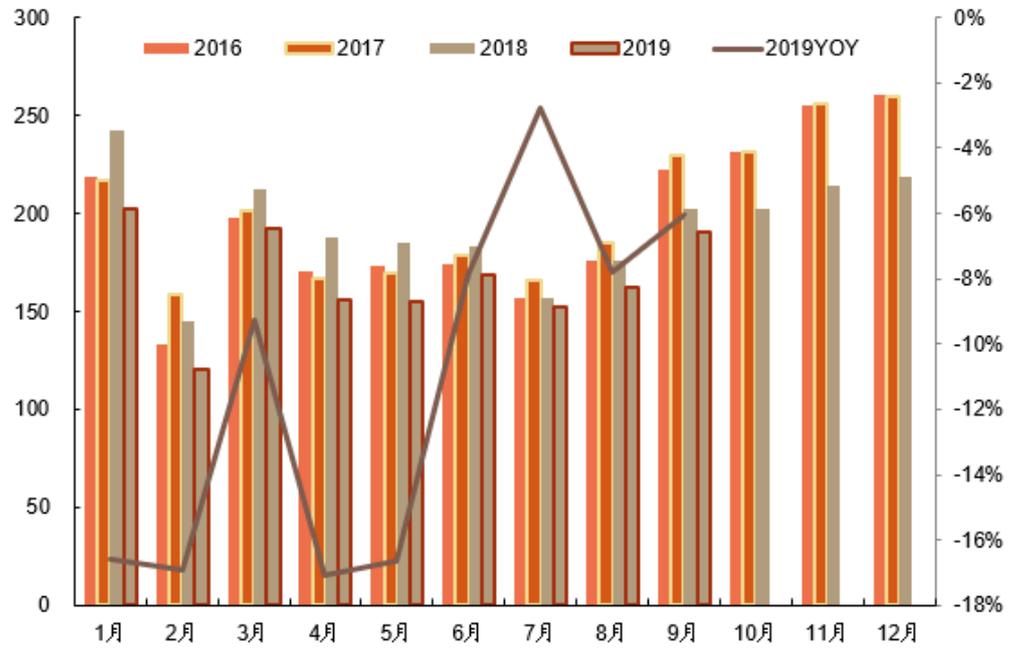


资料来源：乘联会，申港证券研究所

9月批发增速-6%，经销商库存增加。9月批发销量为190.2万辆，同比下滑6%，降幅较8月份收窄1.8pct，环比增长17.2%，符合市场预期。因为前期行业处于主动去库存阶段，渠道库存压力相对较小。为应对10-12月销售旺季到来，9月批发数量好于零售，当月厂家库存下降5.6万辆，经销商库存增加约7.4万辆。整车厂

生产环比提高 11.2%，同比仍未达到去年水平。虽然整体批发下滑，但部分车企 9 月批发销量已经实现同比转正，行业回暖趋势进一步显现。

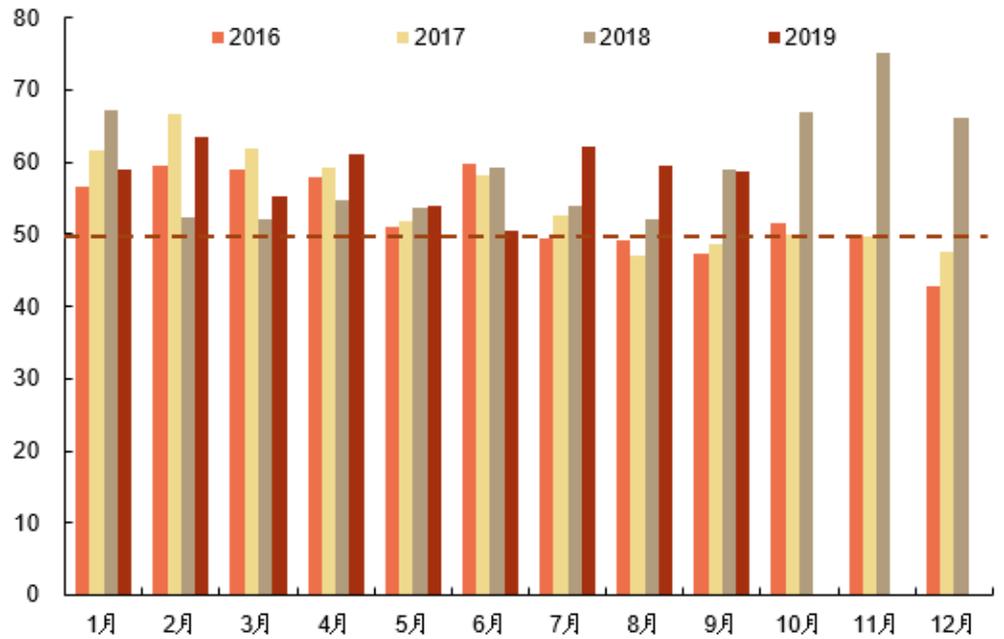
图2：乘用车批发数据(万辆)



资料来源：乘联会，申港证券研究所

经销商库存预警指数 58.6%，环比下降 0.8 pct。9 月份经销商库存预警指数为 58.6%，同比下降 0.3 pct，环比下降 0.8 pct，库存预警指数位于警戒线之上。分地域看，东部和南部经销商库存压力相对较小，预警系数分别为 56%、55.3%；而北部和西部主要为三四线城市，需求受到压制，经销商库存压力较大，库存预警指数分别为 61.8%、60.1%。分品牌看，今年自主品牌销量相对合资和豪华品牌较弱，进口和豪华品牌预警指数为 55.8%，合资品牌为 59.5%，而自主品牌为 61.4%。我们认为，行业下行主要是由于低线城市消费下滑导致，而部分竞争力较差的自主品牌在本轮行业下行周期中销量大幅下滑，随着竞争加剧，弱势品牌将出清。预计未来低线城市需求复苏时，自主品牌弹性将比合资品牌更大，头部自主有望受益。

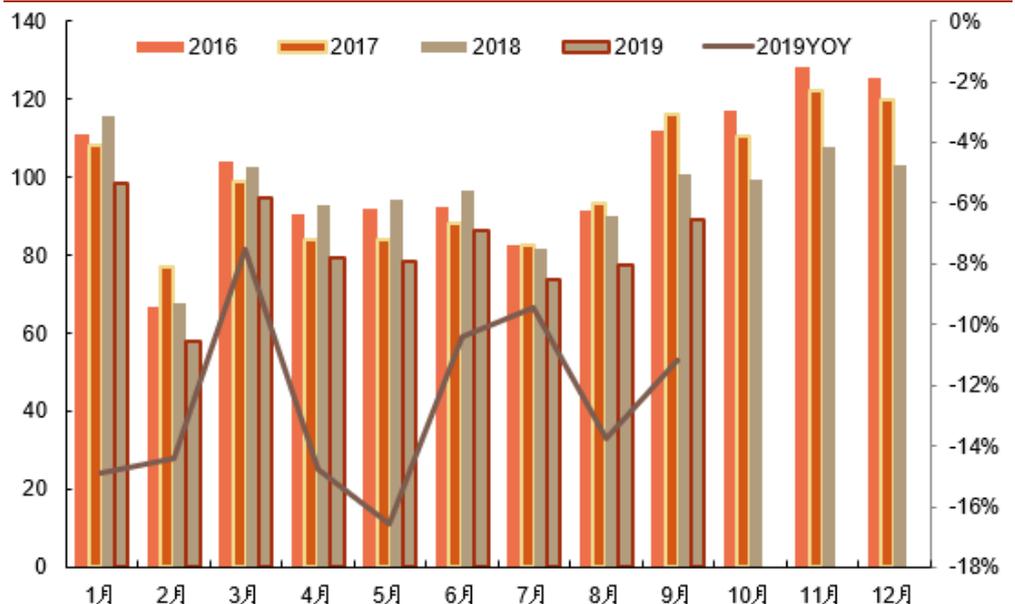
图3：经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，申港证券研究所

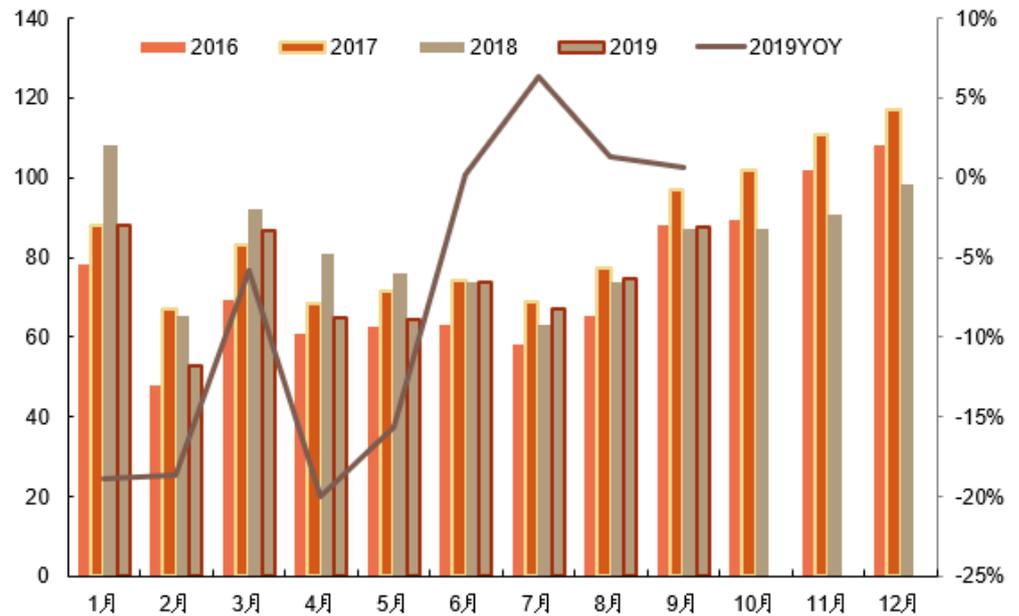
SUV 销量增长 0.6%，轿车下滑 11.2%。 9 月轿车销量同比下滑 11.2%，SUV 销量同比增长 0.6%，可以看出 SUV 销量连续四个月保持正增长，显著好于轿车和行业平均销量水平。以往 SUV 产品主要为自主品牌，去年 SUV 下滑主要是由于自主品牌销量大幅下滑所致。随着合资品牌不断推出 SUV 产品，我们认为 SUV 仍有增长的空间。

图4：轿车销量及增速(万辆)



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图5: SUV 销量及增速(万辆)



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

10月零售有望同比持平, 静待行业销量转正。乘联会公布的乘用车9月零售销量不及预期, 此前我们预计9月上险数同比下滑10%-15%, 根据初步数据, 9月上险数同比下滑7%。10月销量有望同比持平或转正, Q4整体销量实现正增长。由于行业销量多次不及预期, 市场对汽车板块左侧交易较为慎重, 目前市场更倾向右侧交易。乘用车板块近期表现较差, 零部件板块估值较低, 部分Q3业绩有望改善的零部件企业近期估值得到修复。我们建议配置估值较低的上汽集团、华域汽车等, 以及弹性较大的长安汽车、岱美股份、精锻科技和爱柯迪等。

2. 上周行业热点

220亿元新一轮新能源汽车补贴公示

10月11日消息, 工信部发布《关于2017年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核情况的公示》, 显示共有207409辆新能源车通过审核, 将能拿到总计220.27亿元的新能源补贴。此次新能源企业申报推广总数为236881辆, 企业申请清单资金为244.14亿元, 最终专家组核定推广数为207409辆, 减去了29472辆不符合补贴要求的车型后, 应清算补助资金220.27亿元。其中宇通汽车、比亚迪和中通汽车三家将获得的补贴最多, 分别为45.9亿元、34.61亿元和11.2亿元。其中车型没通过审核的最主要原因是没跑够2万公里, 未接入国家监管平台或上传数据不符合政策和国标要求等。

上海鼓励国三柴油车提前报废客、货车补贴标准公布

10月11日消息，上海市生态环境局联合市发展改革委、市交通委等六部门发布《上海市鼓励国三柴油车提前报废补贴实施办法》通知。通知指出为改善上海市大气环境质量，进一步减少机动车污染排放，加快淘汰高排放在用老旧柴油车，鼓励国三柴油车提前报废。车主申请国三柴油车提前报废补贴的应自2019年10月15日至2021年3月31日期间，向受理点递交申请材料。根据车辆初次登记时间，微型、轻型、中型、重型柴油货车的补贴标准为0.3-6.8万元/辆不等，小型、中型、大型柴油客车补贴标准为1.3-5.1万元/辆不等。此外，集装箱运输车补贴标准为3.8-11.6万元/辆，长途客车补贴标准为5.1-10万元/辆。

3. 投资策略及重点推荐

我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

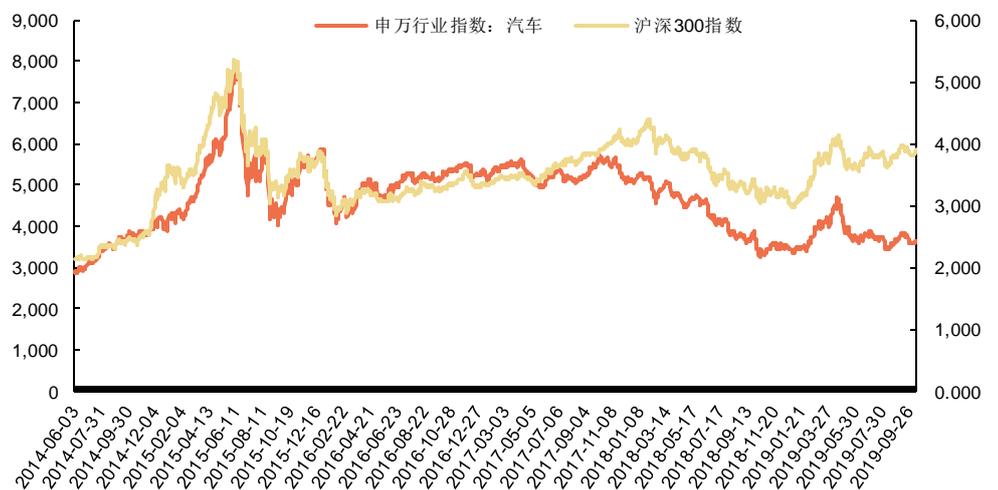
公司	权重
上汽集团	15%
华域汽车	30%
爱柯迪	30%
星宇股份	15%
精锻科技	10%

资料来源：申港证券研究所

4. 行业回顾

截止10月11日收盘，上周汽车板块上涨1.42%，同期沪深300指数上涨2.55%，汽车行业相对沪深300指数落后1.12个百分点。

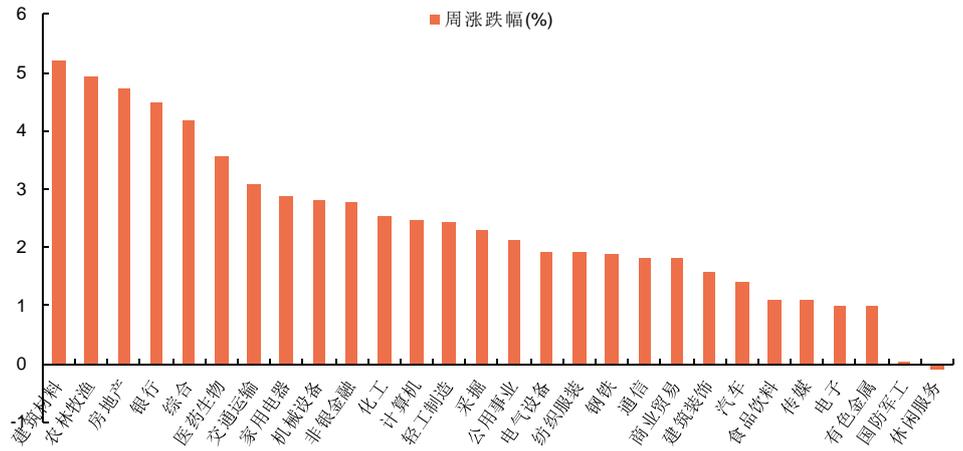
图6：汽车行业指数 vs 沪深300指数



资料来源: Wind, 申港证券研究所

从板块排名来看,汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 22 位,较上周有所下降,总体表现位于下游。

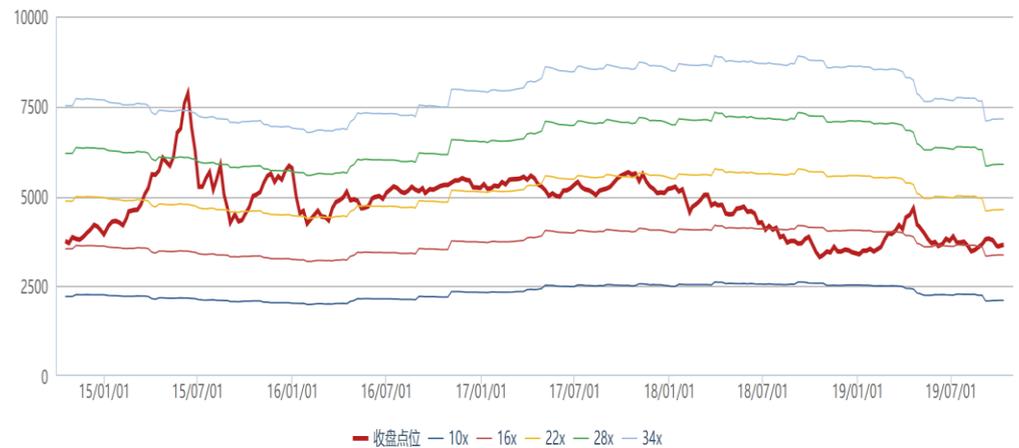
图7: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

从估值来看,截至 10 月 11 日,汽车行业 PE-TTM 为 24.92 倍,较上周有所上升。未来国五清库透支消费的影响将会持续降低,预计接下来估值将陆续上升。

图8: 汽车行业估值水平(PE-TTM)

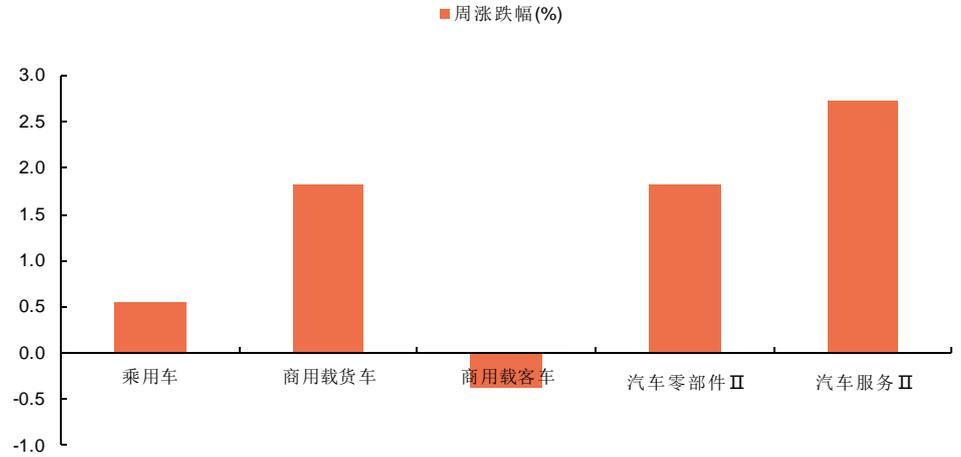


资料来源: Wind, 申港证券研究所

从子板块来看,乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务分别上

涨 0.56%、上涨 1.82%、下跌 0.38%、上涨 1.82%和上涨 2.73%。

图9：子板块周涨跌幅对比

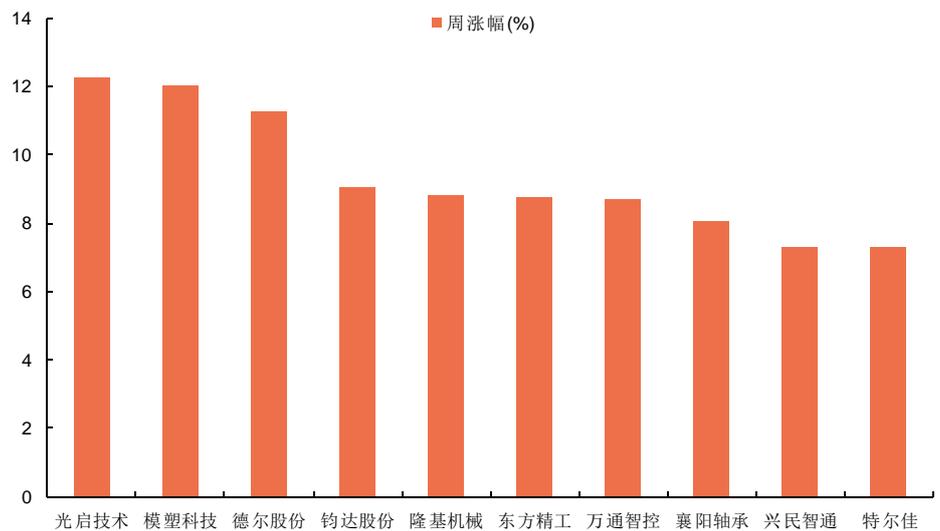


资料来源：Wind，申港证券研究所

上周汽车行业股价涨幅前五名分别为光启技术、模塑科技、德尔股份、钧达股份、隆基机械。

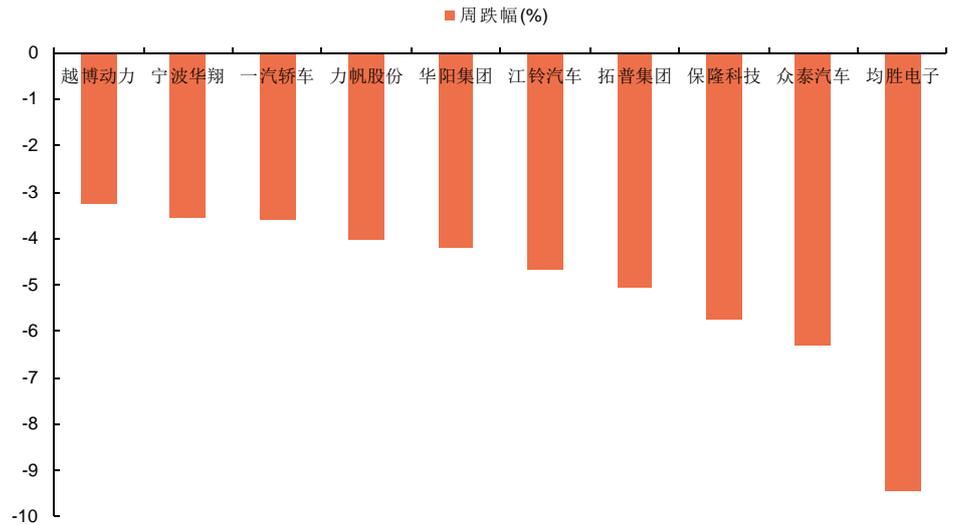
股价跌幅前五名分别为均胜电子、众泰汽车、保隆科技、拓普集团、江铃汽车。

图10：行业涨幅前十公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

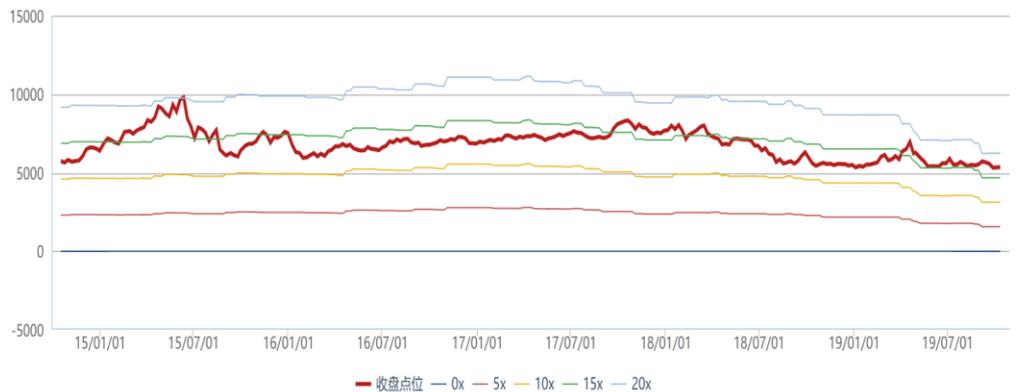
图11：行业跌幅前十公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

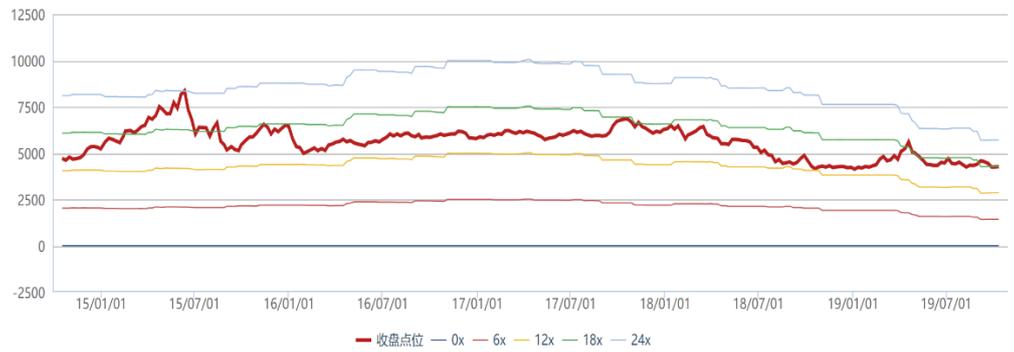
汽车子板块估值: 乘用车、整车和零部件板块估值分别为 17.90、20.01、25.91 倍。本周各子版块估值变化不大。国五清库透支需求的影响在 9 月份消化, 10 月销量有望回暖, 板块估值将得到修复。我们认为四季度三四线城市的需求的回暖, 汽车行业有望迎来复苏。业绩好、估值低的优质车企和零部件公司的估值有望得到修复, 建议超配乘用车和优质零部件公司。

图 12: 乘用车板块估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图 13: 整车板块估值 PE-TTM



资料来源：Wind，申港证券研究所

图14：汽车零部件板块估值 PE-TTM



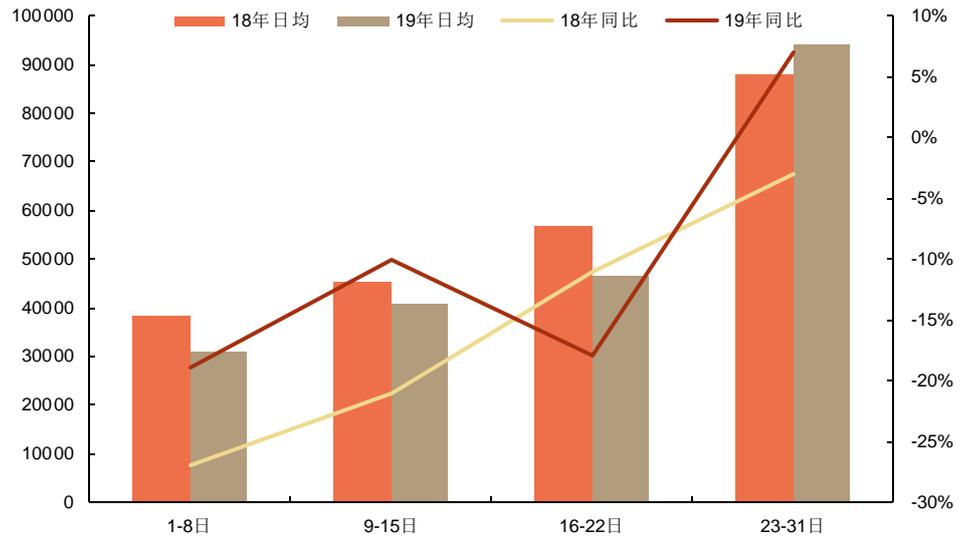
资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业重点数据

5.1 乘联会周度数据

零售：2019年9月第一周零售日均3万台，同比增速下滑19%；第二周的零售日均4万台，同比下降10%，下降幅度较第一周明显改善；第三周零售日均4.6万台，同比下降18%，下降幅度较第二周稍有增大。最后一周零售达到日均9.4万台，同比增速7%。9月第四周的增速，体现了市场的正常回暖特征。整体来看，9月零售不及预期。

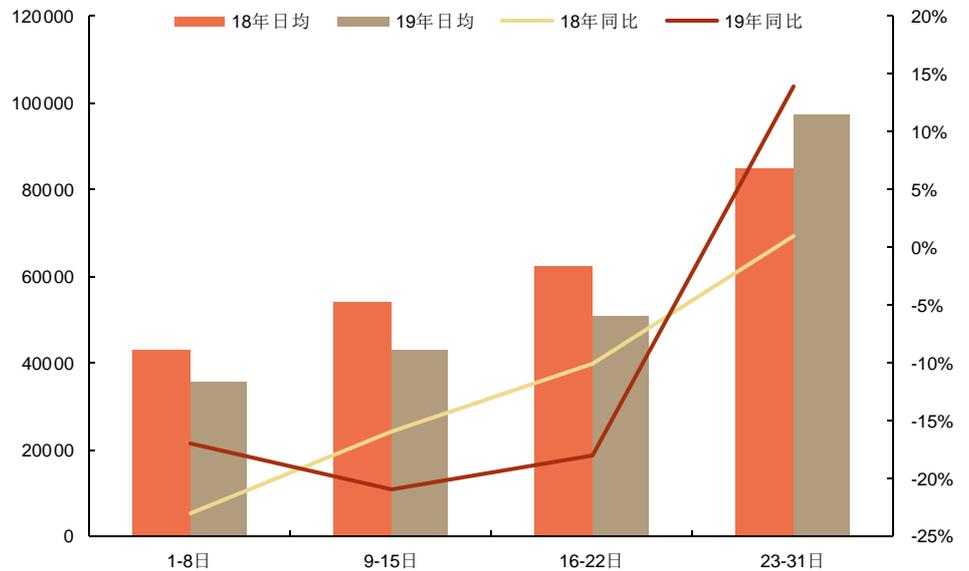
图15：乘用车9月份日均零售数量



资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：9月第一周的乘用车厂家批发日均3.6万台，同比18年下滑17%，下滑幅度较18年同期有所收窄；第二周的批发达到日均4.3万台，同比增速下降21%；第三周的批发达到日均5.1万台，同比增速下降18%。第四周的批发达到日均9.7万台，同比增速增长14%。9月部分企业批发数据有较大改善，主要是经销商备库存迎接销售旺季。

图16：乘用车9月份日均批发数量

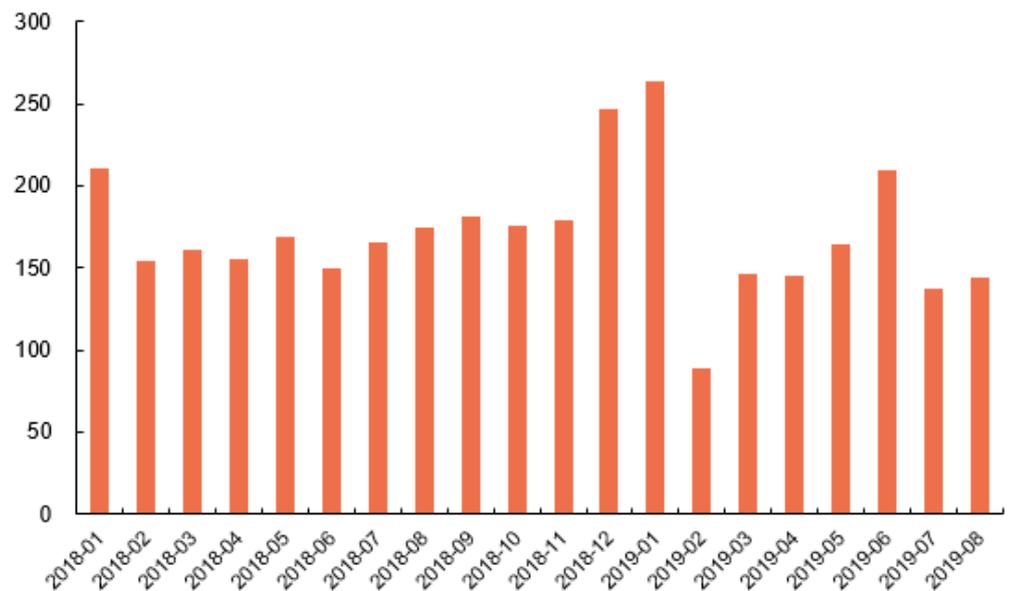


资料来源：乘联会，申港证券研究所

5.2 8月交强险数据

8月份，狭义乘用车上牌数量144.2万，同比下滑17.6%，环比增长5%，1-8月份上牌数量累计1299.4万，同比下滑3%。8月终端上险数下滑主要是由于5-6月国五促销透支了部分终端需求所致。

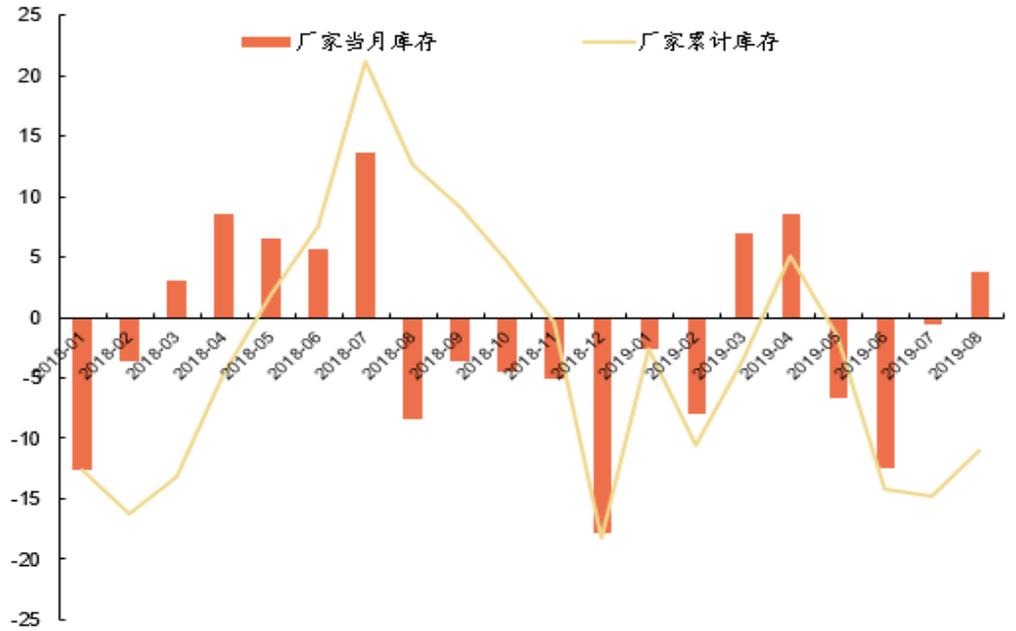
图17：交强险数据(万辆)



资料来源：交强险，申港证券研究所

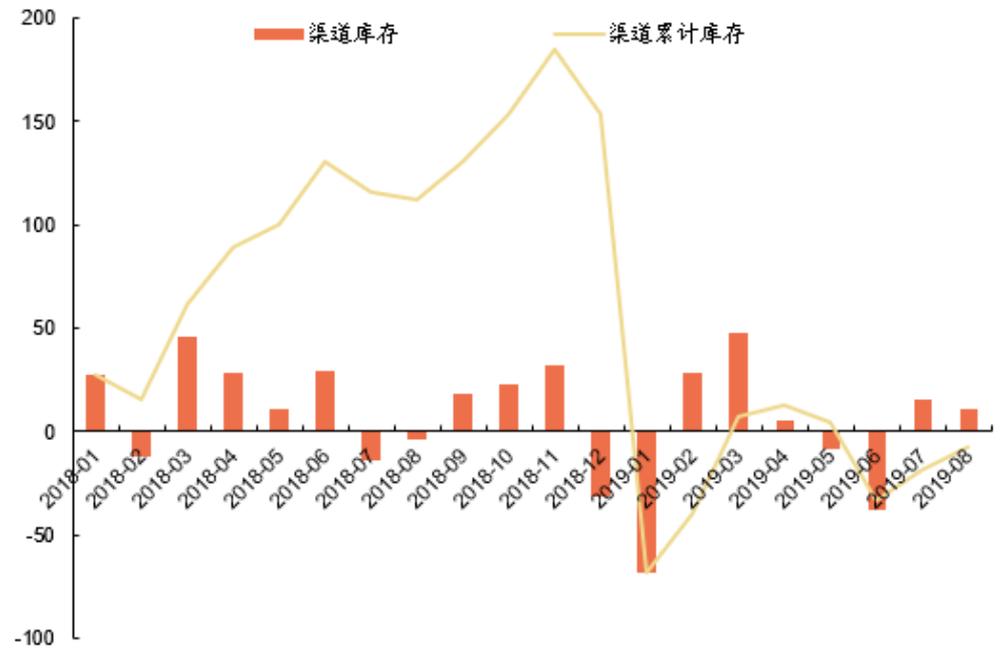
厂家和渠道库存情况：整车厂8月份库存增加约3.7万辆，今年1-8月累计库存-11万辆；渠道库存=厂家批发数量-交强险数量，经过计算，8月份渠道库存增加了约11万辆，1-8月累计库存-7.6万辆。8月厂家为了9-12月的销售旺季备货，增加了产量，导致库存略微增长；6月终端透支了后期需求，7-8月上险数大幅下滑，库存数量有所上升，与我们此前周报中对8月库存判断符合，但市场主动去库存的趋势不减。我们认为9月开始零售销量仍将承压，预计上险数同比下滑10%-15%。

图18：厂家库存情况



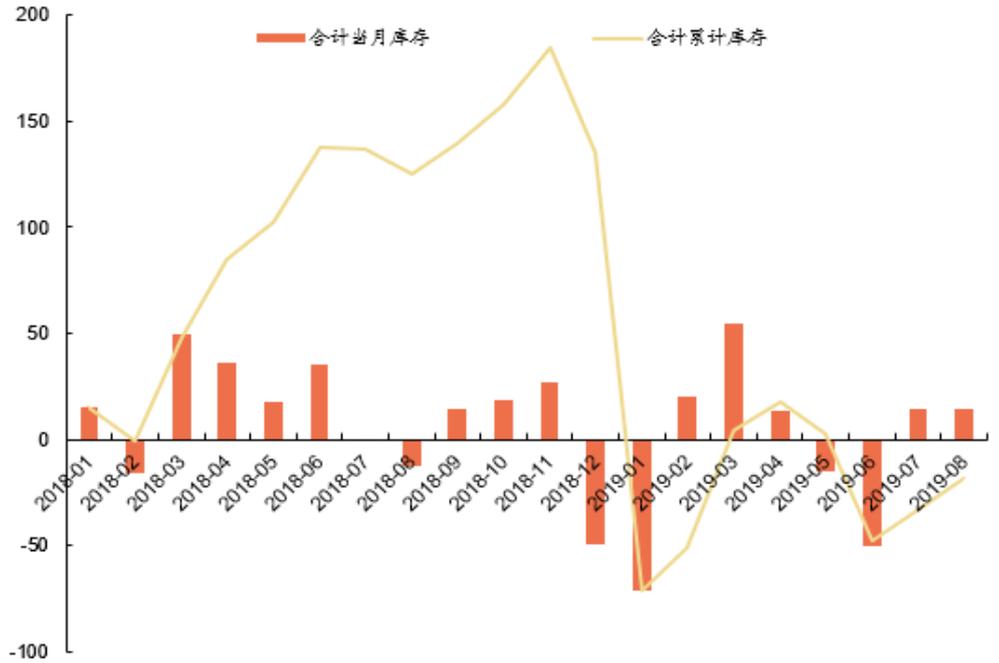
资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

图19: 渠道库存情况



资料来源: 乘联会, 交强险, 申港证券研究所

图20: 厂家和渠道合计库存情况



资料来源：乘联会，交强险，申港证券研究所

6. 行业新闻

6.1 传统汽车

共建汽车金融风控体系 中国银行江苏分行与车 300 达成合作

中国银行江苏分行与南京三百云信息科技有限公司（车 300）正式达成合作，以加速银行数字化转型。双方确定在汽车基础数据、二手车检测评估定价、汽车金融风控等领域展开全面合作，进一步深化银企合作，全力助推汽车金融风控效率的提升。作为汽车金融风控领域头部企业，车 300 致力于打造汽车金融领域领先的垂直风控平台，依托人工智能、大数据、云计算三大核心技术体系，以价值计算引擎、残值数据算法、金融欺诈模型为基础，融合汽车全量数据，构建了核心产品“伽马风控系统”，为整个汽车金融行业风控带来新曙光，本次与中行江苏分行的合作，助力其一站式解决车辆远程检测定价、贷前反欺诈、贷后资产风控监测等问题，有效降低了金融市场主体所面临的欺诈风险，提升了放贷效率。

提升自动驾驶技术 丰田/通用与 ARM 合作

日本软银集团旗下英国芯片技术公司 ARM 将与通用汽车和丰田汽车合作，共同开发面向自动驾驶汽车的计算系统。ARM 早在 20 世纪 90 年代末就已开始在汽车上添加芯片以便增加发动机控制和检测功能。同时在加州圣何塞举办的 ARM TechCon 2019 技术大会上，该公司宣布成立自动驾驶汽车计算联盟，除了 ARM 外，联盟成员还包括通用汽车、丰田汽车、英伟达、日本电装、博世以及大陆集团等等；各家公司将共同完善中央处理器、图形处理单元、影像传感处理器以及机器学习等方面的技术。

6.2 新能源汽车

波音将与保时捷合作研发电动飞行汽车 续航里程数约为 50 英里

美国飞机制造商波音公司表示正与德国豪华汽车制造商保时捷公司合作，开发一款能在城市运输乘客的概念电动飞行汽车。本次合作非波音公司首次涉足飞行汽车领域，今年初波音便在美国弗吉尼亚州成功完成其纯电动自动驾驶乘用车飞行汽车的首次试飞。该车在试飞期间完成了受控起飞、悬停及着陆，未来还将实现全自动飞行，续航里程数为 50 英里。而保时捷近年持续在新能源汽车领域发力，对于未来的发展该公司展现出较强前瞻性。此次与波音的合作预示着保时捷已开始布局更加遥远的飞行汽车市场。两家公司表示将共同研究高端空中交通工具的市场潜力，以及它们在城市中的潜在用途。

178 亿元打水漂，戴森因挣钱太难放弃造车

戴森创始人詹姆斯·戴森在发给所有员工的邮件中宣布取消电动汽车制造项目。戴森表示尽管在研发过程中非常努力，但公司无法寻找到可行的商业模式以至于戴森一度寻求出售汽车项目但未找到合适买家。从家电跨界汽车，戴森作为“新人”面临极大的挑战，需要大量资金支持。目前戴森造车共投资 20 亿英镑（折合人民币 178 亿元），而戴森 2018 年全年营业额增长 28%，也仅达到 44 亿英镑，其投入相当于两年的吹风机利润。造车作为重资产行业，注定烧钱，对于戴森而言与其巨额投入看不到未来，不如极尽精力开发自身更熟悉的吹风机市场。

6.3 智能网联

百度获京津冀区域首批载人测试牌照

以“数字经济引领高质量发展”为主题的 2019 中国国际数字经济博览会在河北石家庄举办。展会期间在河北省委书记、省人大常委会主任王东峰等领导见证下，百度和沧州签署战略合作协议。至此，百度已经与雄安、保定、沧州等多个河北省重要城市在自动驾驶、人工智能等领域达成深度合作，中国首条智能产业经济带已初步形成，为京津冀的产业智能化升级释放出强大的雁群效应。同时河北自动驾驶政策迎来新突破，百度获颁沧州发布的京津冀区域首批 30 张自动驾驶载人测试牌照，Apollo 自动驾驶车队将于 10 月底在河北沧州展开规模化测试。

1.78 亿元：瑞典创企 Einride 融资打造自动驾驶电动运输车队

瑞典初创公司 Einride 宣布已筹集 2500 万美元（约合 1.78 亿元人民币）以继续研发其自动驾驶电动运输车，并开始瞄准国际市场。Einride 的此次融资由 EQT Ventures 和 NordicNinja VC 领投，爱立信风投、Norrskan 基金会、Plum Alley Investments 和 Plug and Play 风投参投。其高管表示新融得的资金将用于招聘员工、开发产品以及向美国市场扩展。该公司已经研发出一个软件平台和模块化自动驾驶电动车 Einride Pods，可适应各种负载，以及一套自动驾驶电动运输系统，其中包括管理车队和自动驾驶车 Einride Pods 的平台。且由于 Einride Pods 没有座舱，因而重量更轻、可更有效地利用其电力。近年来，重塑长途物流业已经成为企业家和投资者共同关注的热点。由于长途物流的燃料成本高昂、招募和留住卡车司机困难且利润率微薄，该行业已经具备了采用自动驾驶或电动汽车等颠覆性解决方

案的条件。

6.4 新车信息速递

表2：一周新车

车型	售价区间(万元)
星途 LX	12.59-15.09
宝马 X1	27.88-33.98
远景 S1	5.99-9.49

资料来源：各公司官网，申港证券研究所

图21：星途 LX



资料来源：星途官网，申港证券研究所

图22：宝马 X1



资料来源：宝马官网，申港证券研究所

图23：远景 S1



资料来源：远景官网，申港证券研究所

7. 风险提示

汽车销量不及预期；

刺激政策力度不及预期；

原材料价格大幅上升；

研究助理简介

王敬，西北工业大学硕士，曾就职于上汽大众，东兴证券。

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

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港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法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上