

汽车行业周报

1月第四周零售同比+168%，全面看多 增持（维持）

2021年02月07日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

■ 每周复盘

SW 汽车下跌 0.4%，跑输大盘 0.6pct。除了 SW 商用载货车、SW 汽车零部件 III 以外，其余汽车子板块呈下跌形态，SW 商用载货车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 14 名，排名居中。估值上，整体有所上升，SW 商用载货车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

■ 景气跟踪

销量：1月25-31日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。1月25-31日乘用车零售销量日均 105234 辆，同比上升 168%，月度累计零售销量日均 66229 辆，同比上升 25%。1月25-31日乘用车批发销量日均 93083 辆，同比上升 160%，月度累计批发销量日均 59139 辆，同比上升 21%。

库存：12月乘用车企业库存-3.8 万辆，企业累计库存为-48 万辆，渠道库存-18.4 万辆，渠道累计库存为 381 万辆，渠道库存系数为 2.2 月。

价格：1月下旬折扣率小幅缩减。根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。1月下旬乘用车价格监控结论：折扣率小幅缩减。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.86%，环比 1月上旬基本持平。2）部分车企 1月下旬折扣率增加，幅度较大的是长安+长城+广汽乘用车+一汽捷达，上汽通用+东风本田折扣率小幅缩减。

■ 重点关注

1月31日，威马汽车完成上市指导，即将登陆科创板。2月1日，小鹏汽车 1月交付新车 6015 台，同比+470%。2月2日，福特和谷歌达成六年协议，新车将采用安卓系统。2月4日，一汽集团与美初创公司将投 10 亿欧元生产高性能电动车。

投资建议：疫情影响有限，坚定全面看多汽车板块：1）景气复苏逻辑正在验证！长期国内乘用车销量依然可创新高！2）从周期到成长股估值体系的变化。未来汽车是“电动+智能”共同定价，会成为下一个移动终端，软件持续收费成为主盈利模式。数据积累构建长期护城河，形成强者恒强的局面。3）新一轮自主崛起将成为未来 3 年整车股核心主线。电动智能车带动自主品牌进一步跨越 20 万价格带，市占率进一步提升。整车板块（长城/吉利/长安/比亚迪/广汽/上汽），零部件板块优选核心赛道，智能化（华阳集团/德赛西威/中国汽研）+特斯拉产业链（拓普集团+银轮股份+旭升股份）+单一品类赛道（福耀玻璃+星宇股份）。

风险提示：海外疫情控制不达预期，乘用车需求复苏幅度低于预期。

行业走势



相关研究

1、《汽车行业周报：1月第三周批发同比+37%，全面看多》
2021-01-31

2、《汽车行业周报：疫情影响有限，全面看多》2021-01-24

3、《汽车行业周报：12月批发销量同比+6.8%，全面看多》
2021-01-17

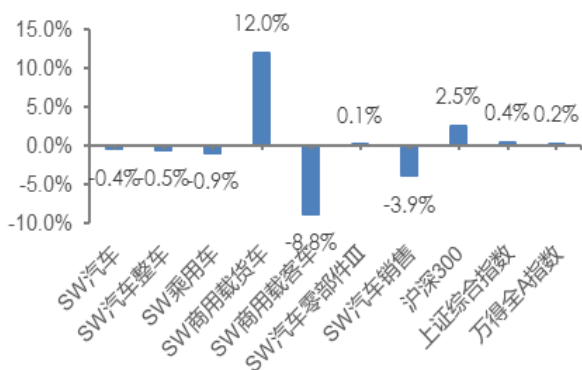
1. 每周复盘

SW 汽车下跌 0.4%，跑输大盘 0.6pct。除了 SW 商用载货车、SW 汽车零部件 III 以外，其余汽车子板块呈下跌形态，SW 商用载客车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 14 名，排名居中。估值上，整体有所上升，SW 商用载货车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

1.1. 涨跌幅：SW 汽车下跌 0.4%，跑输大盘 0.6pct

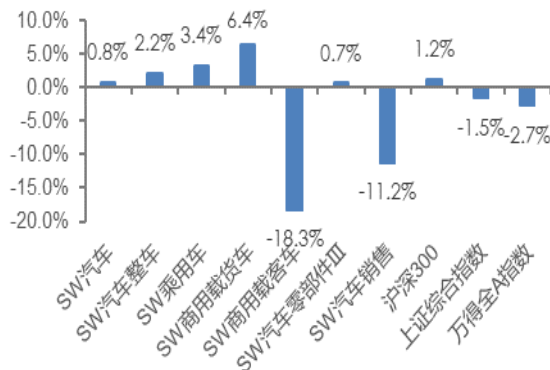
SW 汽车下跌 0.4%，跑输大盘 0.6pct。除了 SW 商用载货车、SW 汽车零部件 III 以外，其余汽车子板块呈下跌形态，SW 商用载客车幅度最大。下跌幅度依次为 SW 商用载客车 8.8%、SW 汽车销售 3.9%、SW 乘用车 0.9%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 0.8%，跑赢大盘 3.5pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 2.1%，跑赢大盘 2.1pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



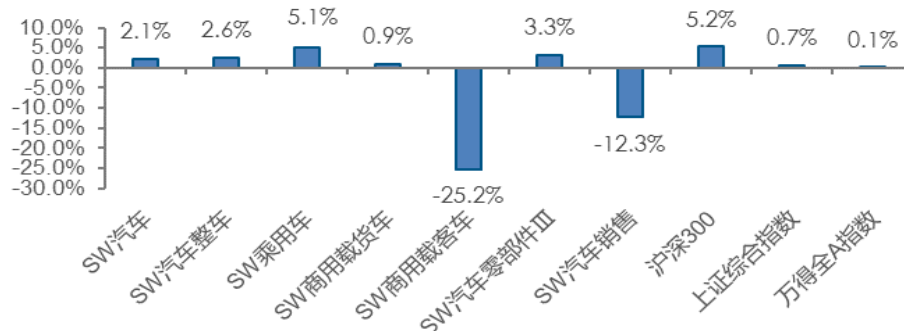
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

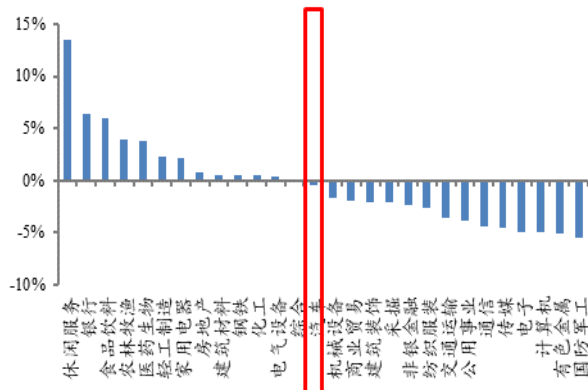
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源: wind, 东吴证券研究所

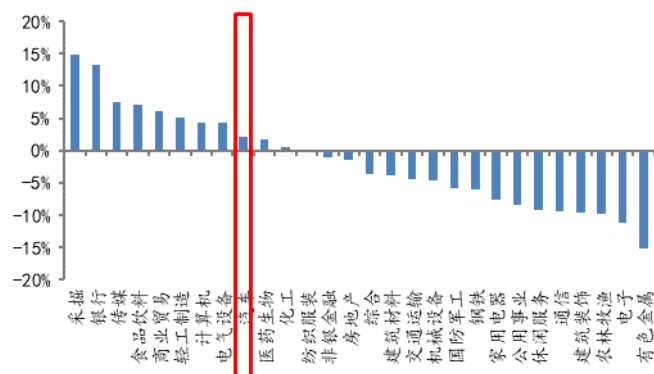
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 14 名，排名居中，年初至今汽车板块排名第 9 名，排名靠前。所有汽车相关概念指数均呈下跌状态，其中智能汽车指数幅度最大，为 6.0%，跌幅依次为智能汽车指数 6.0%、锂电池指数 5.8%、特斯拉指数 4.0%、燃料电池指数 4.0%、新能源汽车指数 3.9%。

图 4: SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅

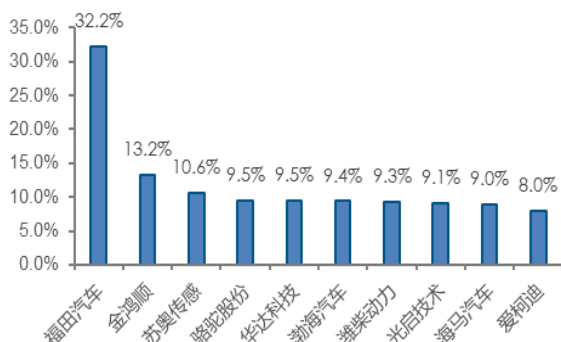


数据来源: wind, 东吴证券研究所

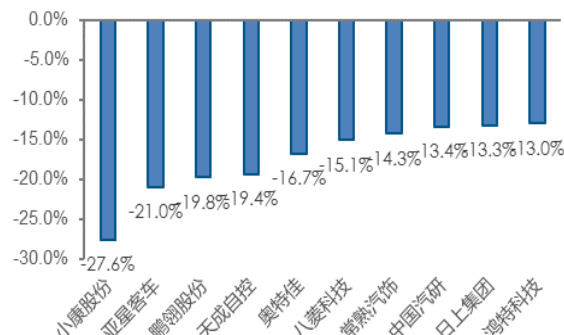
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为福泰汽车（+32.2%）、金鸿顺（+13.2%）、苏奥传感（+10.6%）、骆驼股份（+9.5%）、华达科技（+9.5%），跌幅前五分别为小康股份（-27.6%）、亚星客车（-21.0%）、鹏翎股份（-19.8%）、天成自控（-19.4%）、奥特佳（-16.7%）。

图 6: 汽车板块周涨幅前十个股

图 7: 汽车板块周跌幅前十个股



数据来源：wind，东吴证券研究所



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 估值：整体有所上升，SW 商用载货车幅度最大

估值上，整体有所上升，SW 商用载货车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 31.8 倍（上周：31.76 倍），是万得全 A 的 1.65 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 36.95 倍（上周：36.84 倍）和 28.25 倍（上周：28.14 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.83 倍（上周：2.84 倍），是万得全 A 的 1.37 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 2.94 倍（上周：2.95 倍）和 2.8 倍（上周：2.8 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 37.74 倍（上周：37.67 倍）、27.49 倍（上周：25.56 倍）和 31.52 倍（上周：34.6 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 3.1 倍（上周：3.1 倍）、1.95 倍（上周：1.81 倍）和 1.5 倍（上周：1.64 倍）。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



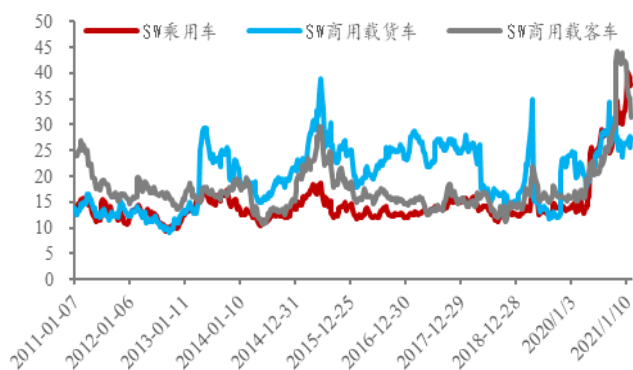
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



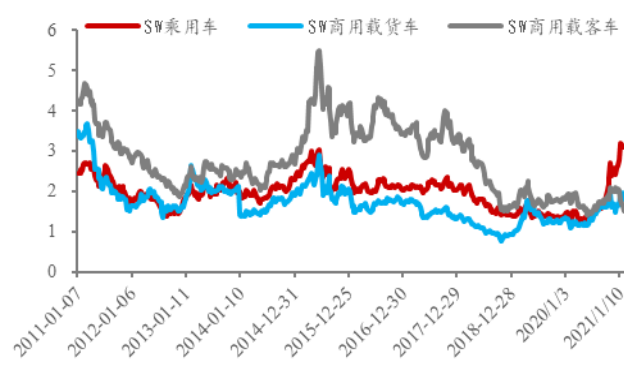
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)

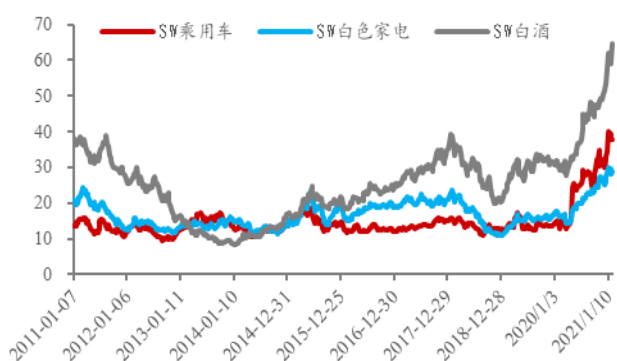


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 28.81 倍, 是乘用车的 0.76 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 64.68 倍, 是乘用车的 1.71 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 4.92 倍, 是乘用车的 1.59 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 17.49 倍, 是乘用车的 5.64 倍。

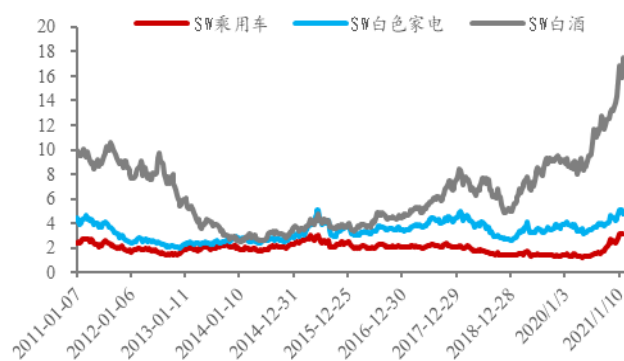
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 58.58 倍, 是汽车零部件的 2.07 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 28.94 倍, 是汽车零部件的 1.02 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 4.81 倍, 是汽车零部件的 1.72 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 2.87 倍, 是汽车零部件的 1.03 倍。

图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



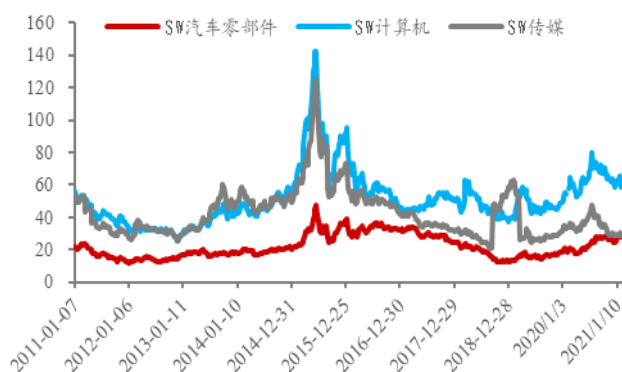
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 景气跟踪

销量: 1 月 25-31 日乘用车零售日均销量同比上升, 批发日均销量同比上升。1 月 25-31 日乘用车零售销量日均 105234 辆, 同比上升 168%, 月度累计零售销量日均 66229 辆, 同比上升 25%。1 月 25-31 日乘用车批发销量日均 93083 辆, 同比上升 160%, 月度累计批发销量日均 59139 辆, 同比上升 21%。**库存:** 12 月乘用车企业库存-3.8 万辆, 企业累计库存为-48 万辆, 渠道库存-18.4 万辆, 渠道累计库存为 381 万辆, 渠道库存系数为 2.2 月。**价格:** 1 月下旬折扣率小幅缩减。根据抽样调查原理, 我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系, 每月进行分析。1 月下旬乘用车价格监控结论: 折扣率小幅缩减。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.86%, 环比 1 月上旬基本持平。2) 部分车企 1 月下旬折扣率增加, 幅度较大的是长安+长城+广汽乘用车+一汽捷达, 上汽通用+东风本田折扣率小幅缩减。

2.1. 销量: 1 月 25-31 日汽车零售销量同比+168%, 批发销量同比+160%

乘联会数据: 1 月 25-31 日乘用车零售日均销量同比上升, 批发日均销量同比上升。1 月 25-31 日乘用车零售销量日均 105234 辆, 同比上升 168%, 相比 2020 年同期-51% 的幅度有所上升, 月度累计零售销量日均 66229 辆, 同比上升 25%。1 月 25-31 日乘用车批发销量日均 93083 辆, 同比上升 160%, 相比 2020 年同期-55% 的幅度有所上升, 月度累计批发销量日均 59139 辆, 同比上升 21%。

表1: 乘用车厂家1月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	月度累计
21年日均销量	47157	57954	62744	105234	66229
同比	-7%	-25%	35%	168%	25%
20年日均销量	50551	77331	46546	39239	53139
同比	-9%	19%	-33%	-51%	-20%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

表2: 乘用车厂家1月周度批发数量(辆)和同比增速

乘用车批发销量	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	月度累计
21年日均销量	44632	48164	56893	93083	59139
同比	-17%	-24%	39%	160%	21%
20年日均销量	53968	63627	40803	35752	49063
同比	2%	18%	-26%	-55%	-17%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

2.2. 库存: 12月企业库存小幅减少, 渠道库存小幅减少

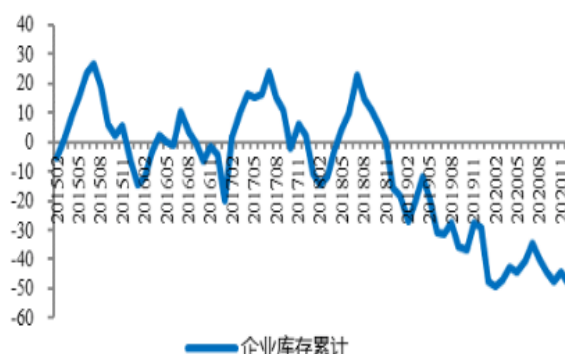
12月乘用车企业库存-3.8万辆, 企业累计库存为-48万辆, 渠道库存-18.4万辆, 渠道累计库存为381万辆, 渠道库存系数为2.2月。

图 16: 2020 年 12 月传统乘用车企业库存减少 3.8 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 17: 2020 年 12 月企业累计库存为-48 万辆



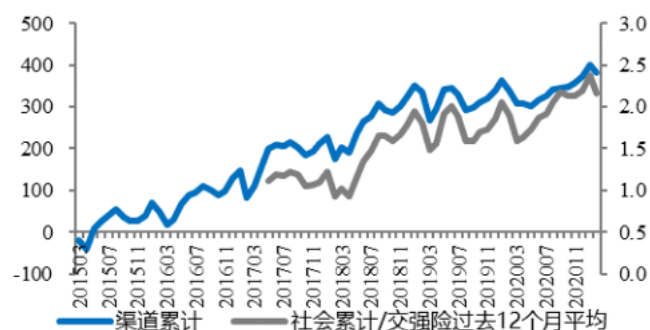
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 18: 2020 年 12 月传统乘用车渠道库存减少 18.4 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

图 19: 2020 年 12 月渠道累计库存为 381 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

2.3. 价格：1 月下旬折扣率小幅缩减

根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。

1 月下旬乘用车价格监控结论：折扣率小幅缩减。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.86%，环比 1 月上旬基本持平。2) 部分车企 1 月下旬折扣率增加，幅度较大的是长安+长城+广汽乘用车+一汽捷达，上汽通用+东风本田折扣率小幅缩减。

图 20: 1 月下旬核心车企折扣率变化

东吴汽车—2021年1月下旬乘用车终端折扣率跟踪表				
		2021年1月下	1月下旬变动	1月上旬变动
	行业整体	10.86%	0 pct	0.07pct
豪华车	北京奔驰	14.01%	-0.08 pct	0.25pct
	华晨宝马	15.69%	-0.07 pct	0.20pct
	一汽奥迪	18.83%	-0.16 pct	0.05pct
合资	一汽大众	17.45%	0.00 pct	0.14pct
	一汽捷达	2.87%	0.09 pct	0.21pct
	上汽大众	12.97%	0.04 pct	0.01pct
	上汽通用	17.18%	-0.32 pct	0.24pct
	长安福特	8.74%	0.10 pct	0.12pct
	广汽丰田	5.28%	-0.01 pct	-0.12pct
	广汽本田	4.12%	0.00 pct	-0.37pct
	东风本田	8.80%	-0.04 pct	-0.33pct
	东风日产	11.75%	0.05 pct	0.10pct
自主	吉利汽车	8.93%	0.06 pct	-0.14pct
	长城汽车	8.76%	0.17 pct	0.26pct
	上汽集团	11.68%	0.06 pct	-0.04pct
	广汽乘用车	8.91%	0.15 pct	0.05pct
	长安汽车	4.26%	0.22 pct	0.00pct
成交价波动1000元+的热门车型		2021年1月下/元	半月变动/元	
一汽奥迪	奥迪A6L2021	416043	3425	
上汽通用	凯迪拉克CT62020	356181	3000	
华晨宝马	3系L2021	316514	1901	
北京奔驰	A级 NB2020	202106	1711	
北京奔驰	E级L2021	455212	1536	
长城汽车	Wey VV72020	162934	-1736	
长城汽车	Wey VV72021	176883	-2439	

数据来源: thinkcar, 东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 8 款新车, 以 SUV 和轿车为主。分别是 Giulia、Stelvio、BEIJING-X3、宝马 3 系、零跑 S01、本田 CR-V 新能源、帕萨特、零跑 T03。

表3: 新车上市汇总

新车	厂家	上市时间	类型	级别	燃料	价格(万元)	发动机	变速箱
Giulia	阿尔法·罗密欧	2月1日	三厢车	中型	汽油	37.98-125.98	2.0T	8AT
Stelvio	阿尔法·罗密欧	2月1日	SUV	中型	汽油	45.68-127.98	2.0T	8AT
BEIJING-X3	BEIJING 汽车	2月1日	SUV	小型	汽油	5.99-9.59	1.5T	6MT/CVT
宝马 3 系	华晨宝马	2月2日	三厢车	中型	汽油	29.39-40.99	2.0T	8AT
零跑 S01	零跑汽车	2月2日	掀背车	小型	纯电动	11.99-15.09	动力电池	固定齿比

本田 CR-V 新 能源	东风本田	2月2日	SUV	紧凑型	油电混合	27.38-29.98	2.0L	E-CVT
帕萨特	上汽大众	2月4日	三厢车	中型	汽油	18.59-28.29	1.4T/2.0T	7DCT
零跑 T03	零跑汽车	2月5日	两厢车	微型	纯电动	5.98-7.58	动力电池	固定齿比

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

1月31日，威马汽车完成上市指导，即将登陆科创板。2月1日，小鹏汽车1月交付新车6015台，同比+470%。2月2日，福特和谷歌达成六年协议，新车将采用安卓系统。2月4日，一汽集团与美初创公司将投10亿欧元生产高性能电动车。

表4：车企动态

日期	车企动态
1月31日	威马汽车完成上市指导，即将登陆科创板
2月1日	蔚来汽车1月交付新车7225台，同比+352.1%
2月1日	小鹏汽车1月交付新车6015台，同比+470%
2月2日	起亚汽车1月销量22.6万辆，同比+2.5%
2月2日	一汽大众奥迪1月销量8.69万辆，同比增长35.8%
2月2日	广汽埃安1月销量7365辆，同比+145%
2月2日	上汽大通1月销量12503辆，同比+56%
2月2日	福特和谷歌达成六年协议，新车将采用安卓系统
2月3日	泉峰汽车签署3.75亿元采埃孚子公司新能源汽车零部件供应合同
2月3日	特斯拉因显示屏问题，召回13.5万辆Model S和Model X
2月4日	理想汽车发布V2.0.30车机软件，新增智能跟随等5项功能
2月4日	一汽集团与美初创公司将投10亿欧元生产高性能电动车
2月4日	戴姆勒计划剥离卡车业务，更名为奔驰
2月5日	蔚来汽车将回购增持3.305%蔚来中国股权，完成后持股超90%
2月5日	一汽丰田1月产量74561辆，同比+32%；销量突破84000辆，同比+9%
2月5日	奇瑞集团1月份汽车销量97060辆，同比+80.2%

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表5：智能网联重点资讯

日期	智能网联资讯
1月31日	万马科技拟收购车联网服务商果通科技
2月1日	文远知行于南京落地研发运营机构，开展自动驾驶微循环小巴常态化测试
2月2日	Seoul Viosys推出新型垂直腔面发射激光器，可用于汽车激光雷达
2月2日	Amphenol RF推出新连接器系列，可用于自动驾驶、ADAS等
2月3日	华为与比亚迪、希迪智驾联手打造无人智慧园区物流解决方案
2月4日	苹果获车辆视觉系统专利，帮助低能见度下看清路标

2月4日 欧司朗推出新一代 LiDAR 红外激光器，可将波长偏差量缩小在 10 纳米

2月5日 伟世通与亿咖通利用高通座舱平台研发智能座舱

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表6: 上市公司重点公告

公司名称	公告内容
鹏翎股份	预计 2020 年实现归母净利润-6500 万元~-3250 万元
江铃汽车	1 月汽车产量为 27068 辆，同比+83.30%；销量为 27066 辆，同比+79.84%
长安汽车	1 月汽车产量为 226573 辆，同比+82.85%；销量为 251980 辆，同比+87.24%
长安汽车	拟向不超过 1292 名激励对象授予不超过 9500 万股限制性股票
继峰股份	4 亿元购买宁波继烨公司定向可转债开始转股
中鼎股份	获得东风汽车项目定点书，单车价格约 1687 元，生命周期 6 年，总金额约 2.02 亿元
东风汽车	1 月汽车产量为 20965 辆，同比+64.88%；销量为 16597 辆，同比+43.97%
东安动力	1 月发动机产量为 51708 台，同比+33.91%；销量为 57336 台，同比+34.47%
比亚迪	向 3 家子公司增资 8.5 亿美元及 60 亿人民币，用于拓展业务
光启技术	拟向不超过 122 名激励对象授予股票期权 899 万份，占总股本 0.42%
中国汽研	拟回购注销两名已离职激励对象限制性股票 142280 股，共 764815.6 元
中原内配	通过高新技术企业重新认定
比亚迪	1 月汽车产量为 47618 辆，同比+87.27%；销量为 42401 辆，同比+68.44%
广汽集团	1 月汽车产量为 191831 辆，同比+39.00%；销量为 217333 辆，同比+23.29%
福田汽车	1 月汽车产量为 65470 辆，同比+72.59%；销量为 61087 辆，同比+52.11%
宇通客车	1 月汽车产量为 3023 辆，同比-8.50%；销量为 2865 辆，同比-1.04%
金龙汽车	67837210 股非公开发行限售股将于本月 18 日上市流通
华懋科技	2021 年股票期权激励计划拟向 131 人授予 2708.88 万份，占总股本 8.77%
冠盛股份	2021 年股票激励计划拟向 99 人授予 660 万股，占总股本 4.13%
旷达科技	预计 2020 年实现归母净利润 2.04 亿，同比+22.08%
亚星客车	1 月汽车产量为 170 辆，同比+13%；销量为 171 辆，同比+4%
曙光股份	1 月汽车产量为 768 辆，同比-26.15%；销量为 835 辆，同比+37.56%
金龙汽车	1 月汽车产量为 3202 辆，同比-20.23%；销量为 2840 辆，同比-41.01%
ST 海马	1 月汽车产量为 1712 辆，同比+171.75%；销量为 1636 辆，同比+42.63%
北汽蓝谷	非公开发行股票申请获证监会核准批复
天成自控	7923.9 万股非公开发行限售股将于本月 18 号上市流通
永安行	为维护公司价值及股东权益，拟回购 4000 万元~8000 万元股份，不超过 23.80 元/股
光洋股份	2021 年限制性股票激励计划拟向 61 人授予限制性股票 2345 万股
富临精工	预计 2020 年实现归母净利润 3.3 亿元，同比-35.68%
德尔股份	预计 2020 年实现归母净利润-4.5~-3.5 亿元，上年同期盈利 6.0 亿元
泛亚微透	预计 2020 年实现归母净利润 5598 万元，同比+28%
一汽解放	1 月汽车产量为 46283 辆，同比+57.03%；销量为 79082 辆，同比+27.87%
ST 安凯	1 月汽车产量为 437 辆，同比+20.39%；销量为 386 辆，同比+2.39%
中通客车	1 月汽车产量为 665 辆，同比-30.51%；销量为 589 辆，同比-33.52%

亚星客车 撤回非公开发行股票申请已获批准

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

4. 投资建议

疫情影响有限，坚定全面看多汽车板块：1）景气复苏逻辑正在验证！长期国内乘用车销量依然可创新高！2）从周期到成长股估值体系的变化。未来汽车是“电动+智能”共同定价，会成为下一个移动终端，软件持续收费成为主盈利模式。数据积累构建长期护城河，形成强者恒强的局面。3）新一轮自主崛起将成为未来3年整车股核心主线。电动智能车带动自主品牌进一步跨越20万价格带，市占率进一步提升。整车板块（长城/吉利/长安/比亚迪/广汽/上汽），零部件板块优选核心赛道，智能化（华阳集团/德赛西威/中国汽研）+特斯拉产业链（拓普集团+银轮股份+旭升股份）+单一品类赛道（福耀玻璃+星宇股份）。

5. 风险提示

海外疫情控制不达预期，乘用车需求复苏幅度低于预期。

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>