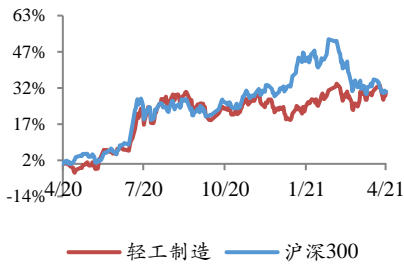


# 地产销售延续高增，部分家居原材料价格回落

行业评级：增持

报告日期：2021-04-16

## 行业指数与沪深300走势比较



分析师：虞晓文

执业证书号：S0010520050002

邮箱：yuxw@hazq.com

## 主要观点：

- **地产端**：2021年3月全国住宅销售面积较2019年同期增长22.65%，年初销售热度延续。2021年3月全国住宅销售面积32332万平方米，较去年同比增加42.37%。2021年3月全国住宅竣工面积4026万平方米，较2019年同比减少2.22%。
- **社零方面**：2021年3月社会消费品零售同比增长34.2%。
- **家具类零售额**：2021年1-3月家具类零售额累计同比增加52.3%。
- **日用品**：2021年3月日用品类零售额1711亿元，与2019年3月对比，2021年日用品零售额同比增长了29.35%，累计同比增长了21.33%。
- **文化办公用品**：3月文化办公用品零售额单月增长22.2%；与2019年3月对比，2021年文化办公用品零售额同比增长了24.7%，累计同比增长了19.2%。
- **国内家具建材景气**：2021年2月全国建材家居景气指数(BHI)为79.97，单月同比增长89%。
- **家具出口**：3月家具及其零件出口额同比实现49%的高增长。
- **TDI**：2021年4月15日华北地区TDI价格为1.56万元/吨。3月以来TDI价格持续下降，4月15日的价格同比3月15日的价格下降了10.12%。
- **投资建议**

**家居板块**：地产数据在低基数效应下呈现全面快速增长，相对2019年新房销售依然延续了年初的高增长态势，3月全国住宅销售面积较2019年同期增长22.65%。竣工单月较19年略有下滑但累计数据不改回暖态势。目前一二线城市的二手房占比逐渐高于新房占比，新房交易的热度也预示着二手房销售较快，对一二线城市的交房有直接促进作用，而交房会直接促进当地的家居消费。

**美国地产销售增速放缓，但国内家居出口数据依然靓丽**：尽管，2021年2月美国新建住房销售数量单月同比仅增加1.59%，增速较前期高增长有所放缓。但国内家居出口数据仍呈高增态势。3月家具及其零件出口额单月实现49%的高增长，2月弹簧床垫出口额较2019年同期增长9.83%；金属框架沙发出口额较2019年同期增长84%。

值得关注的是，除刨花板等原材料外，3月中旬至四月中旬，软体家居的原材料价格有所回落。例如，3月以来TDI价格持续下降，4月15日的价格同比3月15日的价格下降了10.12%。2021年4月15日山东地区聚合MDI价格为1.96万元/吨，单月下降20.97%（3月15日-4月15日）。

推荐内销软体家居零售龙头的顾家家居，管理团队优秀，战略清晰，

## 相关报告

- 1.两会推进旧改，地产数据高增，家居内外销旺盛 2021-03-16
- 2.新型烟草市场高速扩容，制造商与品牌商乘势崛起 2021-03-01
- 3.Q4行业维持低配，晨光获机构加仓，外资青睐定制家居 2021-01-25

渠道拓展和品类扩张的天花板高，原材料价格回落利好公司盈利。定制家居推荐成长性更佳、估值低位的二线内销家居龙头志邦家居和金牌厨柜，长期建议关注欧派家居、索菲亚。

**造纸板块：**浆价持续上涨，但纸价有所分化。建议关注全品类造纸龙头太阳纸业，以及生活用纸龙头中顺洁柔。

**必选轻工板块：**日用品和文化办公用品板块社零较去年同期和 2019 年同期均有较快增长。与 2019 年 3 月对比，2021 年日用品零售额同比增长了 29.35%，累计同比增长了 21.33%；2021 年文化办公用品零售额同比增长了 24.7%，累计同比增长了 19.2%。持续推荐晨光文具，建议关注电子烟制造龙头思摩尔国际。

#### 风险提示

宏观经济增长不及预期导致居民购买力下降；地产调控日益严峻对下游家居需求产生负面影响。

## 正文目录

1 地产端：3月全国住宅销售面积同比增长 42.37%，较 2019 年仍有双位数增长；2 月美国地产销售增速放缓.....	6
2 社零方面：2021 年 3 月社会消费品零售同比增长 34.2%，必选单月高增长.....	8
3 国内家具建材景气跟踪 .....	10
4 家具和医用敷料出口数据跟踪.....	12
5 家具原材料价格跟踪 .....	15
6 纸价和浆价数据跟踪.....	16
7 投资建议 .....	21
风险提示： .....	22

## 图表目录

图表 1 全国商品房住宅销售面积累计值及同比 .....	6
图表 2 全国商品房住宅销售面积当月值及同比 .....	6
图表 3 全国住宅竣工面积累计值及同比 .....	6
图表 4 全国住宅竣工面积当月值及同比 .....	6
图表 5 全国住宅新开工面积累计值及同比 .....	7
图表 6 全国住宅新开工面积当月值及同比 .....	7
图表 7 全国房地产开发投资完成额累计值及同比 .....	7
图表 8 全国房地产开发投资完成额当月值及同比 .....	7
图表 9 美国新建住房销售及同比 .....	8
图表 10 社会消费品零售总额累计值及同比 .....	8
图表 11 社会消费品零售总额当月值及同比 .....	8
图表 12 全品类累计同比 .....	9
图表 13 全品类单月同比 .....	9
图表 14 全国家具类零售额累计值及同比 .....	9
图表 15 全国家具类零售额当月值及同比 .....	9
图表 16 日用品类销售额累计值及同比 .....	10
图表 17 日用品类销售额当月值及同比 .....	10
图表 18 文化办公用品类销售额累计值及同比 .....	10
图表 19 文化办公用品类销售额当月值及同比 .....	10
图表 20 全国建材家居景气指数及同比 .....	11
图表 21 建材家居卖场销售额累计值及同比 .....	11
图表 22 建材家居卖场销售额当月值及同比 .....	11
图表 23 家具制造业亏损企业单位数当月值及同比 .....	12
图表 24 家具及其零件出口额累计值及同比 .....	12
图表 25 家具及其零件出口额当月值及同比 .....	12
图表 26 弹簧床垫出口额当月值及同比 .....	13
图表 27 金属框架沙发出口额当月值及同比 .....	13
图表 28 办公椅出口额当月值及同比 .....	14
图表 29 跨境电商出口额累计值 .....	14
图表 30 跨境电商出口额当月值 .....	14
图表 31 医用敷料出口额累计值及同比 .....	15
图表 32 医用敷料出口额当月值及同比 .....	15
图表 33 TDI 价格走势 (元/吨) .....	15
图表 34 刨花板价格走势 (元/张) .....	16
图表 35 MDI 价格走势 (元/吨) .....	16
图表 36 针叶浆价格走势 (美元/吨) .....	17
图表 37 阔叶浆价格走势 (美元/吨) .....	17
图表 38 美废价格走势 (美元/吨) .....	18
图表 39 国废价格走势 (元/吨) .....	18
图表 40 白卡纸价格走势 (元/吨) .....	19
图表 41 瓦楞纸价格走势 (元/吨) .....	19

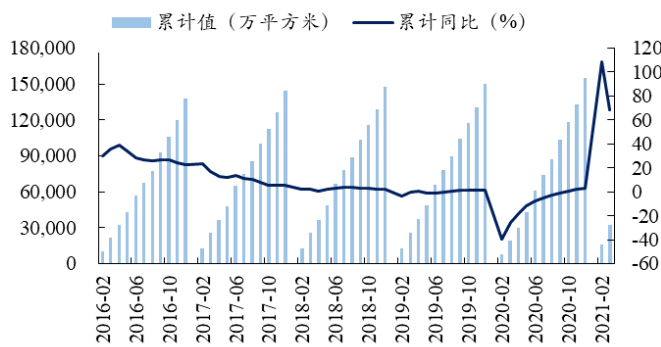
图表 42 箱板纸价格走势 (元/吨) .....	20
图表 43 双胶纸价格走势 (元/吨) .....	20
图表 44 铜版纸价格走势 (元/吨) .....	21
图表 45 溶解浆价格走势 (元/吨) .....	21

# 1 地产端：3月全国住宅销售面积同比增长42.37%，较2019年仍有双位数增长；2月美国地产销售增速放缓

3月全国住宅销售面积较2019年同期增长22.65%，销售延续1-2月。2021年3月全国住宅销售面积较2019年同期增长22.65%至16723万平方米；2021年3月全国住宅销售面积较2020年同比增加42.37%。1-3月住宅销售面积累计同比较2020年增长68.1%，较2019年增长24.58%至32332万平方米，数据表现靓丽。

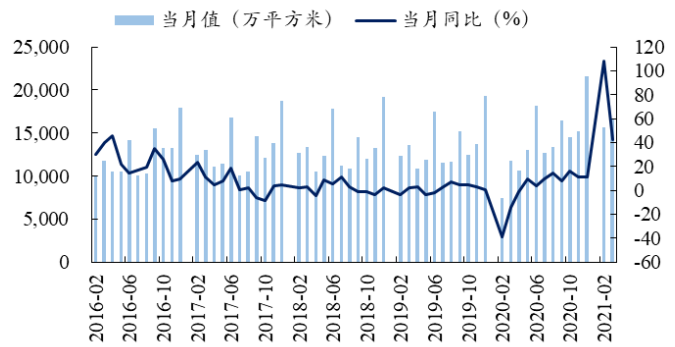
3月竣工回暖趋势有所放缓，1-3月竣工累计同比2019年增长6.48%。2021年3月全国住宅竣工面积较2019年同期减少了2.22%至4026万平方米，较2020年同比减少了3.38%。1-3月竣工累计同比2020年增长27.1%至13888万平方米。

图表1 全国商品房住宅销售面积累计值及同比



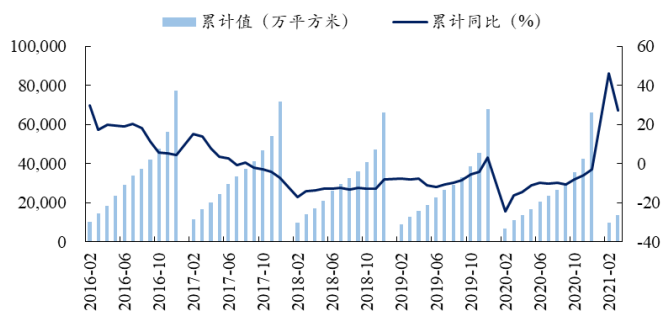
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表2 全国商品房住宅销售面积当月值及同比



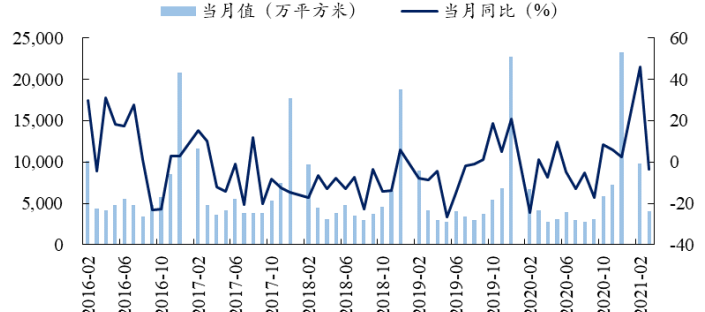
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表3 全国住宅竣工面积累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表4 全国住宅竣工面积当月值及同比

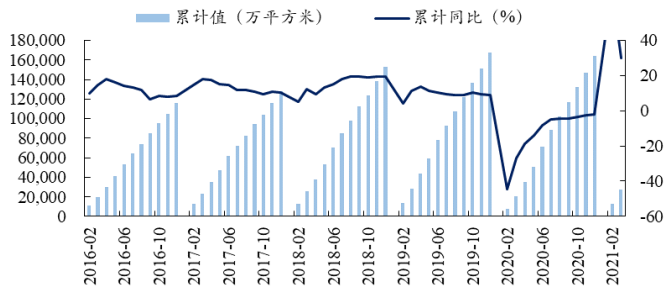


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

2021年3月全国住宅新开工面积同比增长8.17%，房地产开发投资完成额单月同比增长14.71%。2021年3月全国住宅新开工面积14321万平方米，单月同比增长8.17%；1-3月全国住宅新开工面积累计27057万平方米，同比增长30.1%。2021年3月全国房

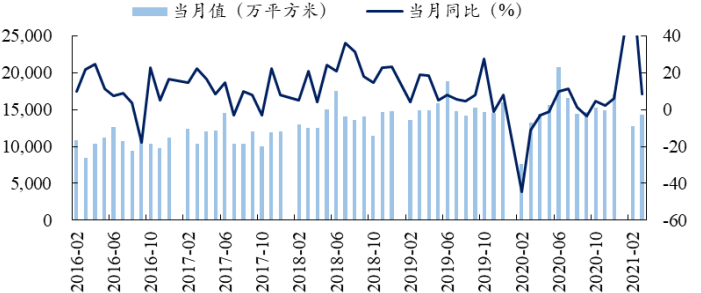
房地产开发投资完成额 13590 亿元，单月同比上升 14.71%。1-3 月全国房地产开发投资完成额累计 27576 亿元，同比上升 25.6%。地产投资在本月仍然延续了较高的增长态势。

图表 5 全国住宅新开工面积累计值及同比



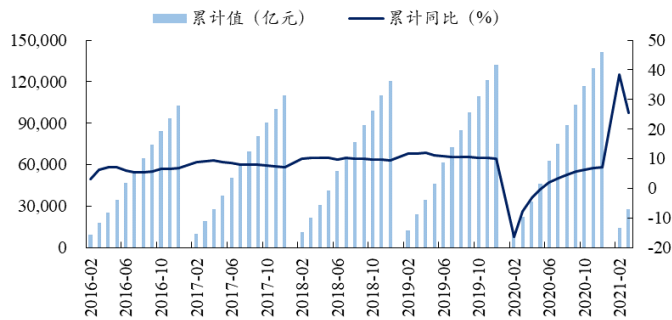
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 6 全国住宅新开工面积当月值及同比



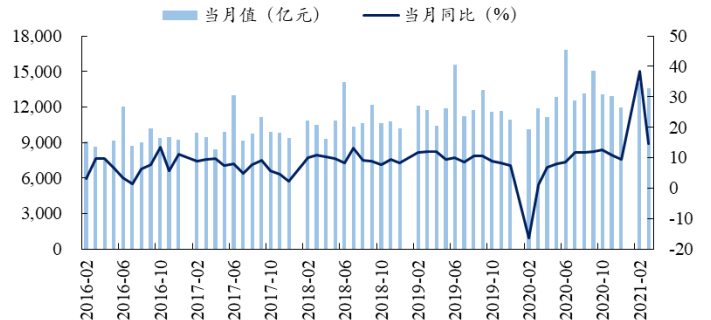
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 7 全国房地产开发投资完成额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

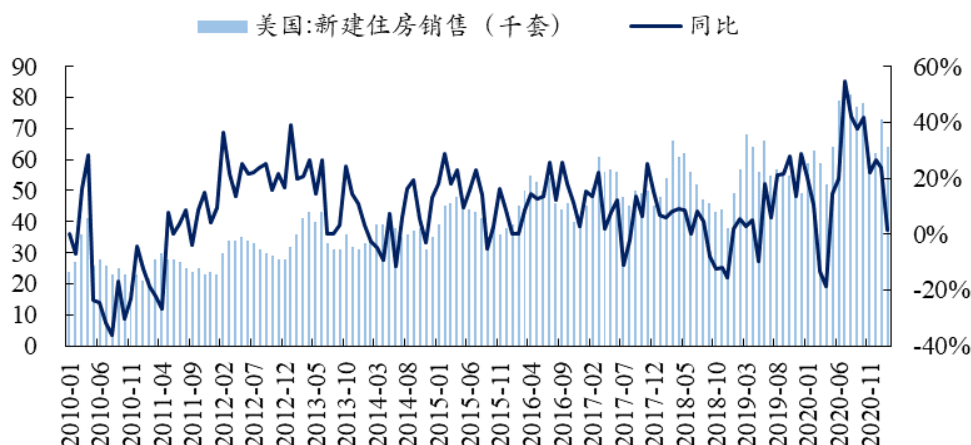
图表 8 全国房地产开发投资完成额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

**美国地产端(月度): 2021 年 2 月美国新建住房销售数量单月同比增加 1.59%。** 2021 年 2 月美国新建住房销售数量单月同比增加 1.59%至 6 万套, 较 2019 年同期增长 12.28%;1-2 月美国新建住房销售数量累计近 14 万套, 同比 2020 年同期上升 112.3%, 较 2019 年同期增长 29.25%。

图表 9 美国新建住房销售及同比

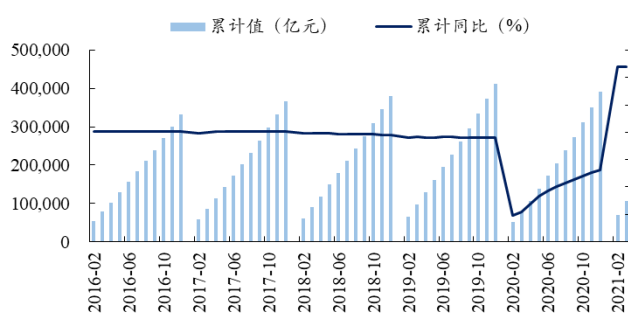


资料来源：美国商务部，华安证券研究所

## 2 社零方面：2021年3月社会消费品零售同比增长34.2%，必选单月高增长

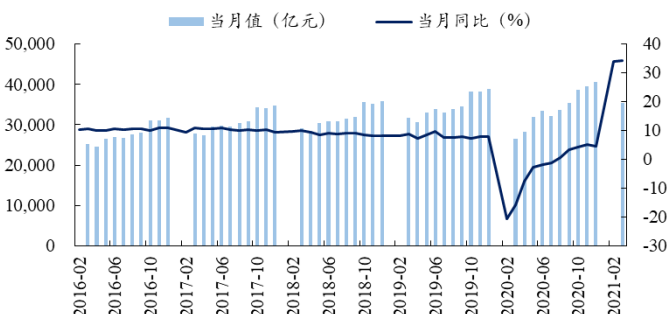
2021年3月社会消费品零售同比增长34.2%，消费快速复苏。2021年3月社会消费品零售总额为35484亿元，同比增加34.2%；2021年1-3月社会消费品零售总额累计105221亿元，累计同比上升33.9%。

图表 10 社会消费品零售总额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

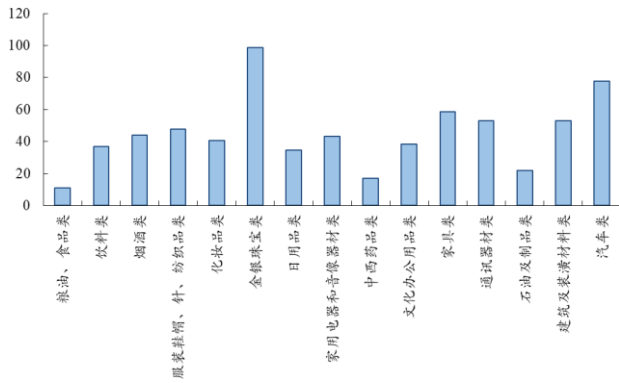
图表 11 社会消费品零售总额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

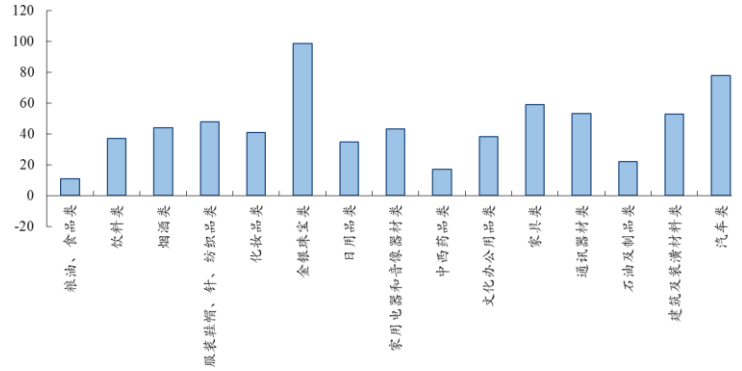


图表 12 全品类累计同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

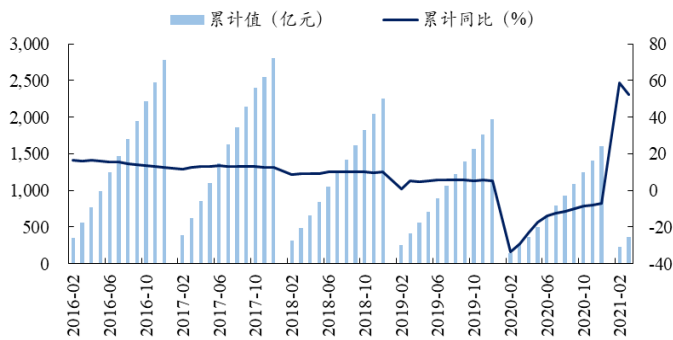
图表 13 全品类单月同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

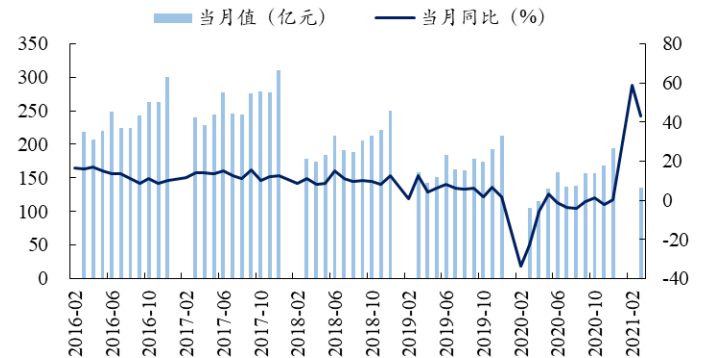
**家具类零售额：**2021年3月家具类零售额135亿元，同比增加42.8%，1-3月累计零售额360亿元，累计同比增长了52.3%。与2019年3月对比，2021年家具类零售额同比降低了14.56%，累计同比降低了13.11%。

图表 14 全国家具类零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

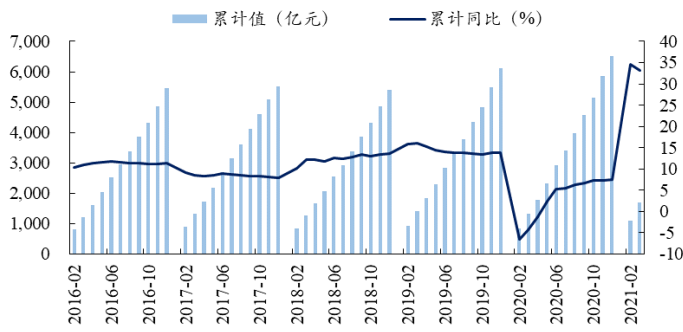
图表 15 全国家具类零售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

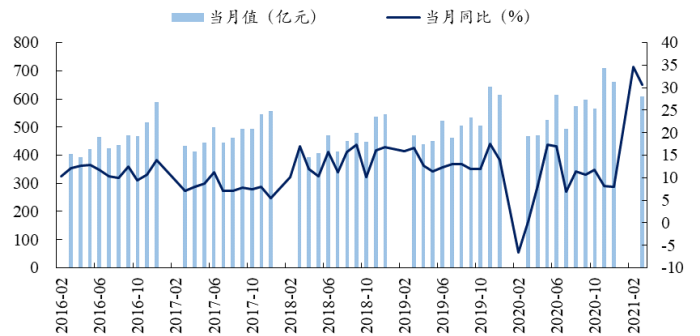
**日用品：**2021年3月单月日用品零售额609亿元，同比增长30.7%；1-3月累计1711亿元，累计同比增长了33.2%。与2019年3月对比，2021年日用品零售额同比增长了29.35%，累计同比增长了21.33%。

图表 16 日用品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

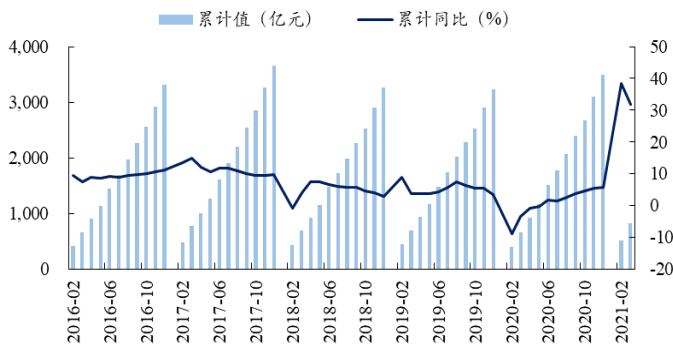
图表 17 日用品类销售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

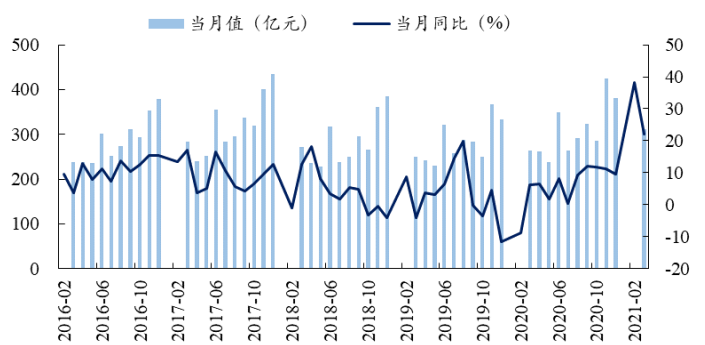
**文化办公用品：3月文化办公用品零售额为311亿元，单月实现了22.2%的较快增长。**1-3月累计零售额为825亿元，累计同比增长了31.8%，连续9个月累计同比为正，增速较1-2月缩窄6.5个pct。与2019年3月对比，2021年文化办公用品零售额同比增长了24.7%，累计同比增长了19.2%。

图表 18 文化办公用品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 19 文化办公用品类销售额当月值及同比

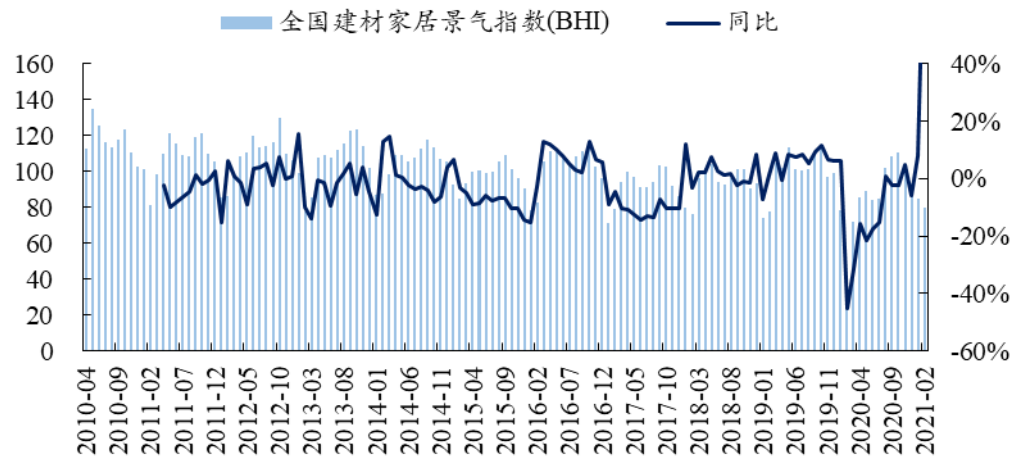


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

### 3 国内家具建材景气跟踪

**全国建材家居景气指数：**商务部最新的数据显示，2021年2月全国建材家居景气指数（BHI）为79.97，单月同比上升89%。

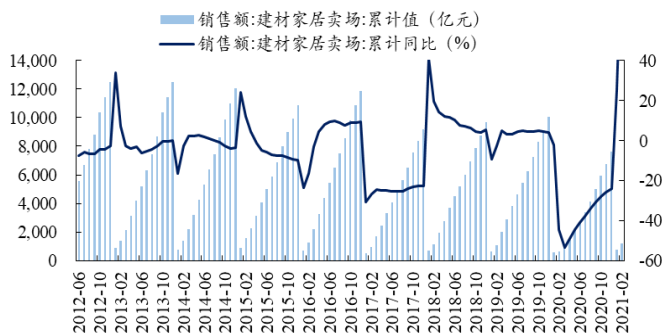
图表 20 全国建材家居景气指数及同比



资料来源：商务部，华安证券研究所

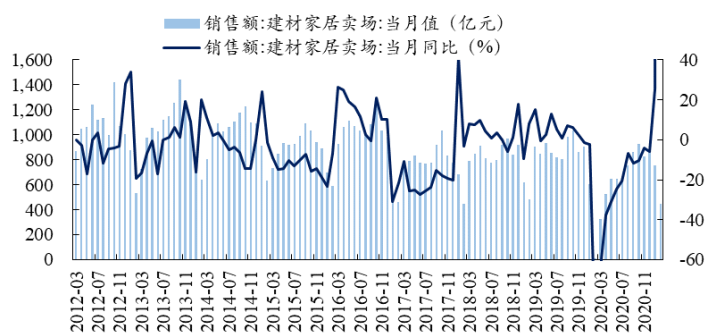
**建材家居卖场销售额：**2月单月建材家居卖场销售额为450.3亿元，同比较2020年有大幅提升，较2019年同比小幅下降了7%，说明家居卖场的景气度基本上恢复至2019年同期水平；1-2月建材家居卖场销售总额累计1205.8亿元，累计同比上升98.95%。

图表 21 建材家居卖场销售额累计值及同比



资料来源：商务部，华安证券研究所

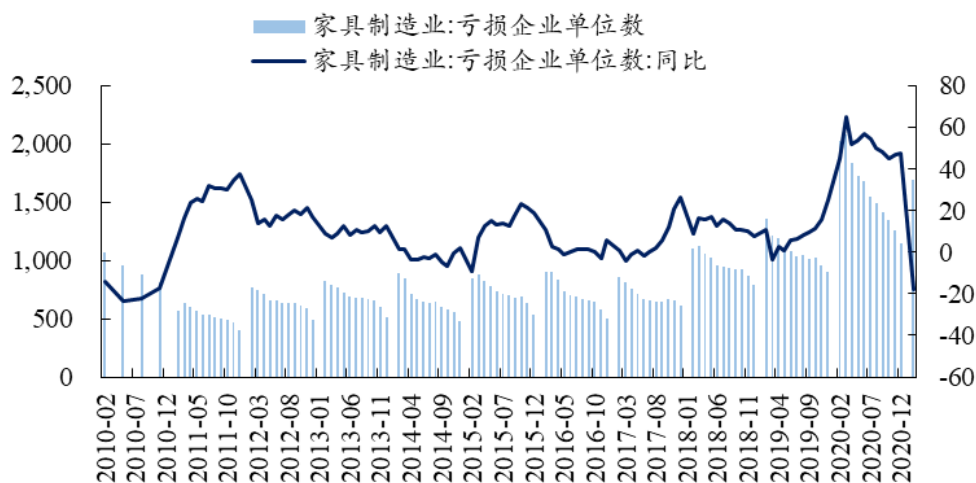
图表 22 建材家居卖场销售额当月值及同比



资料来源：商务部，华安证券研究所

**家具制造业亏损企业：**2月家具制造业亏损企业单位数单月同比下降17.70%至1697个。

图表 23 家具制造业亏损企业单位数当月值及同比

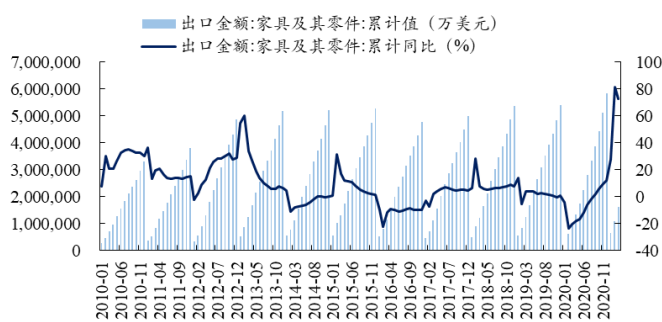


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

## 4 家具和医用敷料出口数据跟踪

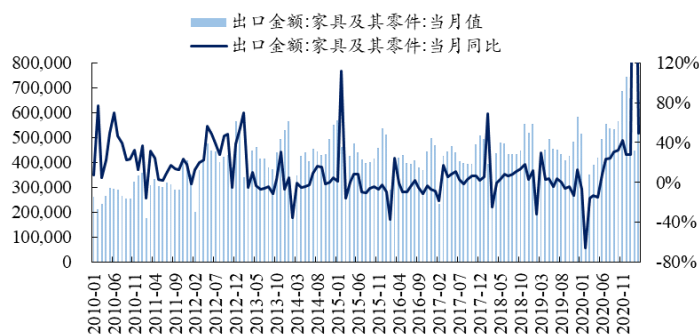
**家具及其零件出口额：3月家具及其零件出口额单月实现49%的高增长，连续9个月月月同比保持15%以上的较快增长。3月家具及其零件出口金额同比增长49%至51.99亿美元；1-3月家具及其零件累计出口金额达到162.1亿美元，同比增加73%，增速较1-2月收窄8.7个百分点，家具及其零件出口增长强劲。**

图表 24 家具及其零件出口额累计值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

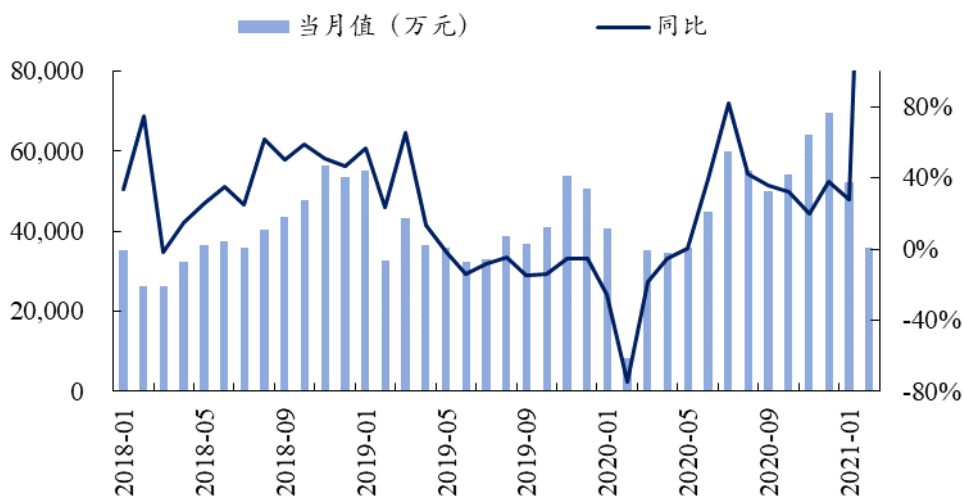
图表 25 家具及其零件出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**弹簧床垫出口额：根据海关总署的细分品类出口最新数据，2021年2月弹簧床垫出口额单月实现335%的快速增长，较2019年同期增长9.83%。2月弹簧床垫出口金额单月增长335%至3.58亿元，弹簧床垫出口增长强劲。**

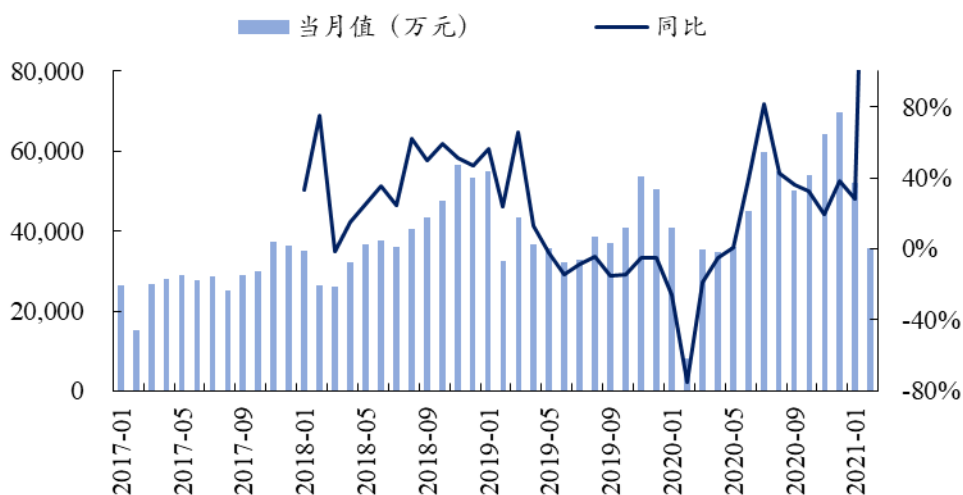
图表 26 弹簧床垫出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**金属框架沙发出口额：2021年2月金属框架沙发出口额单月实现393%的增长，较2019年同期增长84%。**2月单月金属框架沙发出口金额39.18万元，单月实现393%的增长，较2019年同期增长84%。

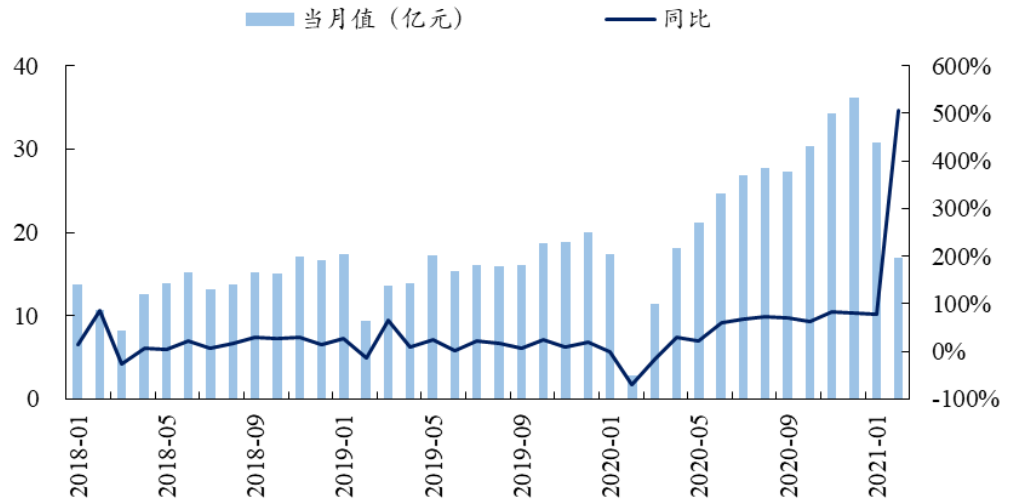
图表 27 金属框架沙发出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**办公椅出口额：2021年3月办公椅出口额单月实现506%的高增长，较2019年同期增长81.55%。**3月办公椅出口金额单月增长506%至16.92亿元，较2019年同期增长81.55%。

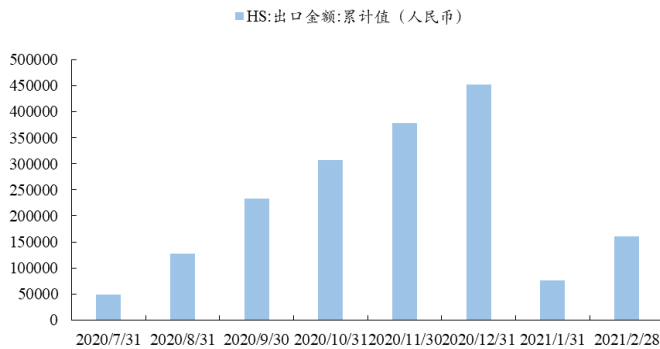
图表 28 办公椅出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

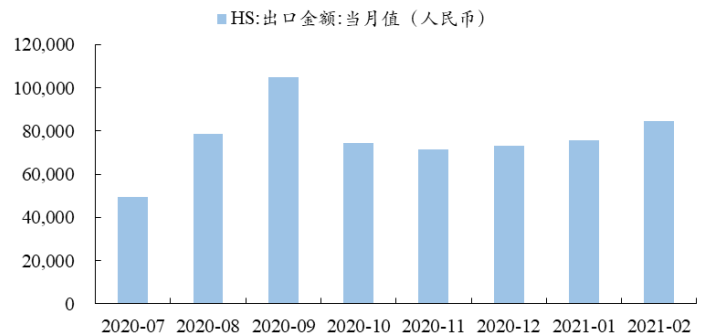
**跨境电商出口额：**2021 年 2 月跨境电商出口累计金额为 16.02 亿元，当月金额为 8.45 亿元。

图表 29 跨境电商出口额累计值



资料来源：海关总署，华安证券研究所

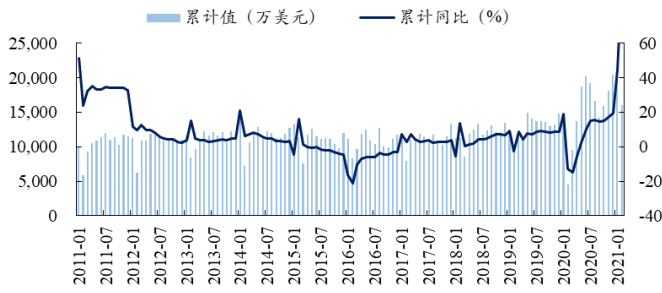
图表 30 跨境电商出口额当月值



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**医用敷料出口额：**2021 年 2 月医用敷料出口额单月实现 253% 的较快增长。2 月医用敷料出口金额同比增长 253% 至 1.6 亿美元。

图表 31 医用敷料出口额累计值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 32 医用敷料出口额当月值及同比

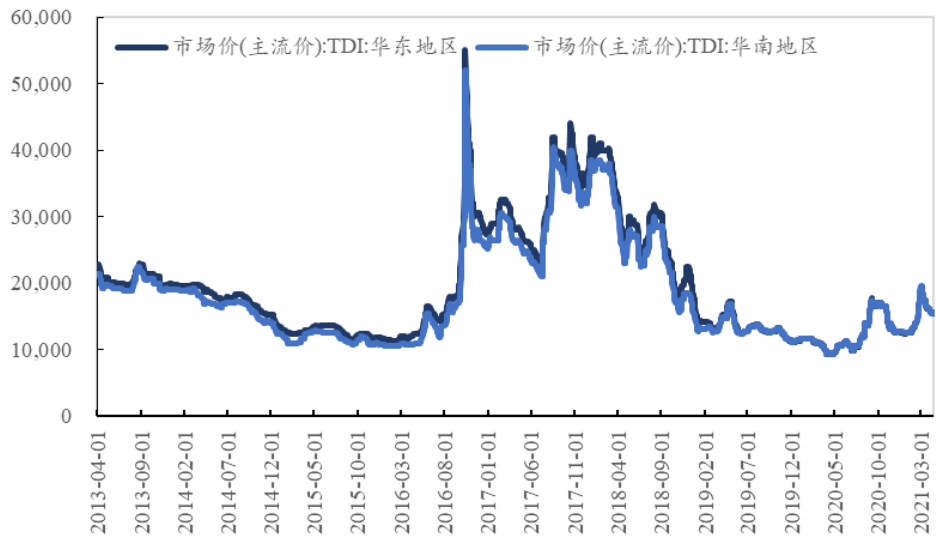


资料来源：海关总署，华安证券研究所

## 5 家具原材料价格跟踪

**TDI**：2021 年 4 月 15 日华北地区 TDI 价格为 1.56 万元/吨，2021 年 3 月以来 TDI 价格持续下降，4 月 15 日的价格同比 3 月 15 日的价格下降了 10.12%。

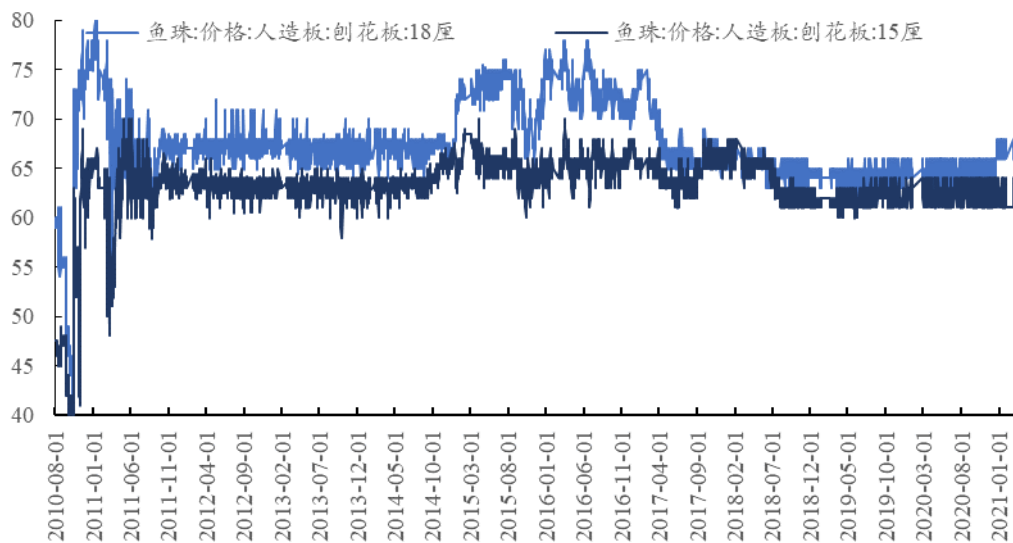
图表 33 TDI 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工，华安证券研究所

**刨花板**：2021 年 4 月 9 日 18 厘刨花板价格为 66 元/张，价格较上月基本保持不变。

图表 34 刨花板价格走势 (元/张)



资料来源：鱼珠国际木材市场，华安证券研究所

**MDI:** 2021 年 4 月 15 日山东地区聚合 MDI 价格为 1.96 万元/吨，单月下降 20.97% (3 月 15 日-4 月 15 日)。

图表 35 MDI 价格走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工，华安证券研究所

## 6 纸价和浆价数据跟踪

**针叶浆:** 4 月 15 日银星(智利)漂白针叶浆价格为 980 美元/吨，单月上涨 8.89% (3 月 15 日-4 月 15 日)。



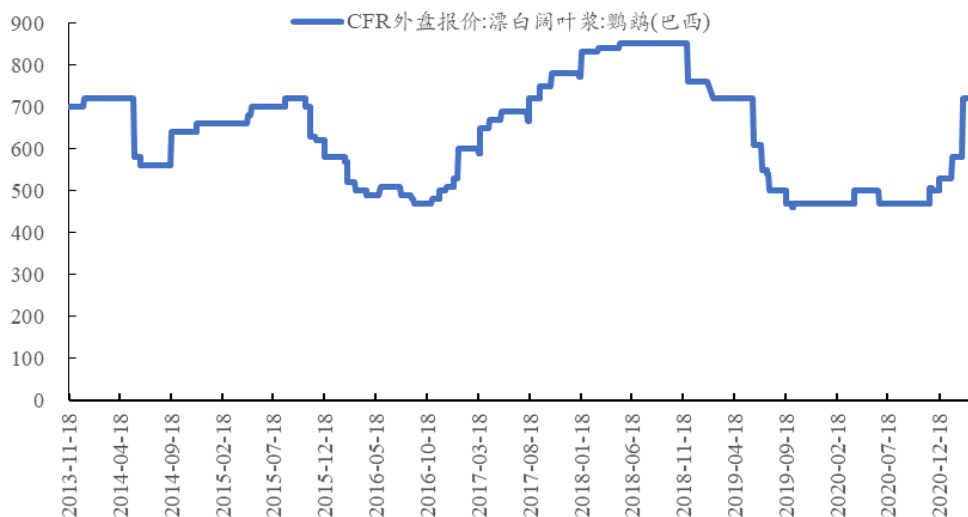
图表 36 针叶浆价格走势 (美元/吨)



资料来源：中纸在线，华安证券研究所

**阔叶浆：**4月15日鸚鵡(巴西)漂白阔叶浆价格为780美元/吨，单月上涨8.33%（3月15日-4月15日）。

图表 37 阔叶浆价格走势 (美元/吨)



资料来源：中纸在线，华安证券研究所

**美废：**3月5日美废价格为180美元/吨，2021年以来价格未发生变化。

图表 38 美废价格走势 (美元/吨)



资料来源：中纸在线，华安证券研究所

**国废：**2021年3月天津玖龙(B级)国废价格为2040元/吨，单月同比上涨25.93%，环比下降12.82%。

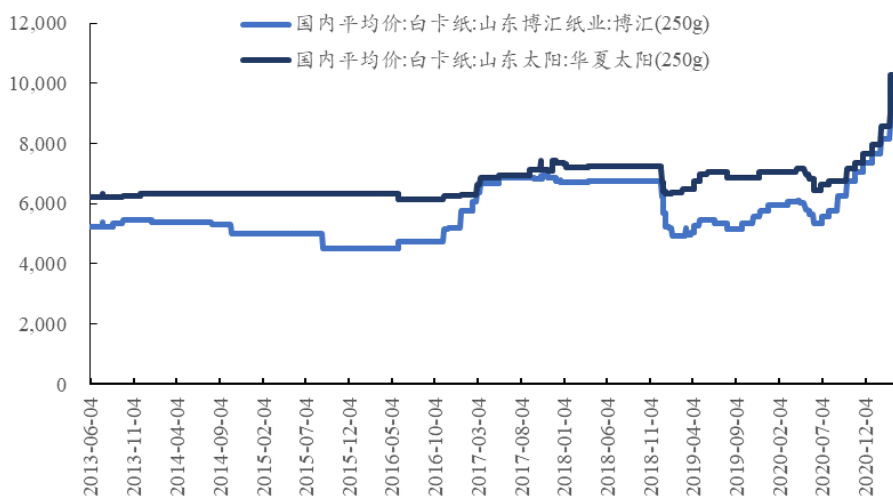
图表 39 国废价格走势 (元/吨)



资料来源：中纸在线，华安证券研究所

**白卡纸：**4月15日山东博汇纸业白卡纸价格为10560元/吨，单月上涨3.94%（3月15日-4月15日）。

图表 40 白卡纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 根据新闻整理, 华安证券研究所

**瓦楞纸:** 4月10日高强瓦楞纸价格为4034元/吨, 单月下降4.65%(3月10日-4月10日)。

图表 41 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

**箱板纸:** 4月15日玖龙箱板纸价格为5550元/吨, 单月降低2.63%(3月15日-4月15日)。

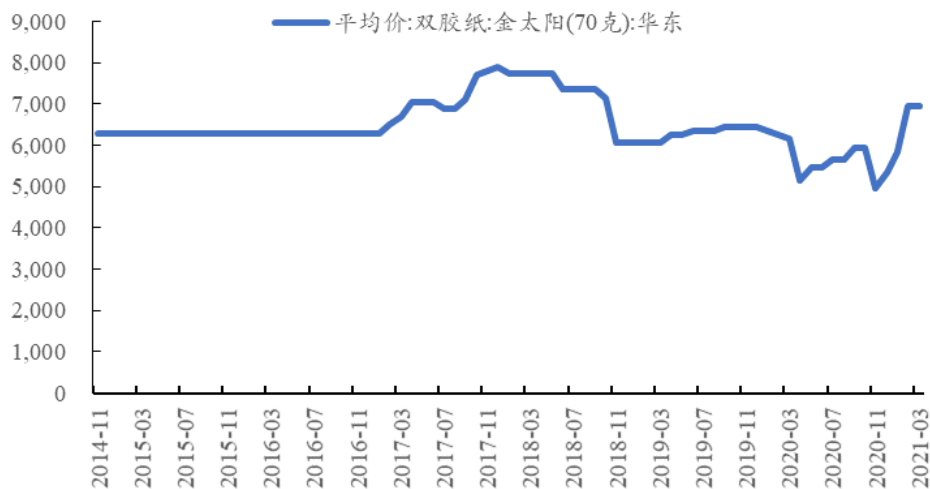
图表 42 箱板纸价格走势 (元/吨)



资料来源：华安证券研究所整理

**双胶纸:**2021年3月金太阳(70克)华东双胶纸价格为6950元/吨,较上月保持不变。

图表 43 双胶纸价格走势 (元/吨)



资料来源：中纸在线，华安证券研究所

**铜版纸:**4月15日华夏太阳(157g)铜版纸价格为7800元/吨,单月上涨3.31%(3月15日-4月15日)。

图表 44 铜版纸价格走势（元/吨）



资料来源：华安证券研究所整理

**溶解浆：**4月15日溶解浆内盘价格为8700元/吨，单月上涨16%（3月15日-4月15日）。

图表 45 溶解浆价格走势（元/吨）



资料来源：华安证券研究所整理

## 7 投资建议

**家居板块：**地产数据在低基数效应下呈现全面快速增长，相对2019年新房销售依然延续了年初的高增长态势，3月全国住宅销售面积较2019年同期增长22.65%。竣工单月较19年略有下滑但累计数据不改回暖态势。目前一二线城市的二手房占

比逐渐高于新房占比，新房交易的热度也预示着二手房销售较快，对一二线城市的交房有直接促进作用，而交房会直接促进当地的家居消费。

**美国地产销售增速放缓，但国内家居出口数据依然靓丽：**尽管，2021年2月美国新建住房销售数量单月同比仅增加1.59%，增速较前期高增长有所放缓。但国内家居出口数据仍呈高增态势。3月家具及其零件出口额单月实现49%的高增长，2月弹簧床垫出口额较2019年同期增长9.83%；金属框架沙发出口额较2019年同期增长84%。

**值得关注的是，除刨花板等原材料外，3月中旬至四月中旬，软体家居的原材料价格有所回落。**例如，3月以来TDI价格持续下降，4月15日的价格同比3月15日的价格下降了10.12%。2021年4月15日山东地区聚合MDI价格为1.96万元/吨，单月下降20.97%（3月15日-4月15日）。

推荐内销家居零售龙头，外销可通过提价对冲原材料价格上涨的**顾家家居**，管理团队优秀，战略清晰，内销渠道和品类拓展天花板高。定制家居推荐成长性更佳、估值低位的二线内销家居龙头**志邦家居**和**金牌厨柜**。长期建议关注**欧派家居**、**索菲亚**。

**造纸板块：**浆价持续上涨，但纸价有所分化。建议关注全品类造纸龙头**太阳纸业**，以及生活用纸龙头**中顺洁柔**。

**必选轻工板块：**日用品和文化办公用品板块社零较去年同期和2019年同期均有较快增长。与2019年3月对比，2021年日用品零售额同比增长了29.35%，累计同比增长了21.33%；2021年文化办公用品零售额同比增长了24.7%，累计同比增长了19.2%。持续推荐**晨光文具**，建议关注电子烟制造龙头**思摩尔国际**。

## 风险提示：

宏观经济增长不及预期导致居民购买力下降；地产调控日益严峻对下游家居需求产生负面影响。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**虞晓文，约翰霍普金斯大学金融学硕士，浙江大学经济学学士。2018 年以来从事轻工行业研究，重点覆盖家居、文具、电子烟和日用品板块。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。