

特斯拉发布宏图第三篇章 降本增效重塑

行业定价体系

——汽车行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：特斯拉发布宏图第三篇章 降本增效重塑行业定价体系

特斯拉发布宏图第三篇章 —— 全面转向可持续能源，目标在 2050 年前实现能源 100% 可持续。在电动汽车方面，特斯拉希望通过降本增效，来实现 2030 年达到 2000 万辆的年产量目标，从而打造一支拥有约 8500 万辆汽车全球电动车队。

特斯拉一直对汽车生产工艺做减法。到 2022 年，Model 3 每辆车的成本已降低 30%，销售和管理费用比传统汽车制造商低 60% 至 70%。**特斯拉下一代汽车将通过生产和设计优化，实现“45 秒生产一辆车”、“组装成本降低 50%”的目标。**

- ◆ 汽车制造流程将同时进行串行和并行组装，更多工人、机器人将同时参与装配工作，操作密度相比 Model 3 提高 44%，生产效率提升 30%。
- ◆ 继续减少车身零部件数量，并增强自研和软件的重要性。特斯拉下一代平台将减少 75% 的碳化硅使用，下一代永磁驱动电机将完全不使用稀土材料，将下一代汽车自主设计所有控制器，所有汽车将转向 48 伏电力系统。

更高的利润空间给了特斯拉定价的主动权。特斯拉目前主打低价策略，未来随着成本的进一步降低，加之可能推出更便宜的车型，这对国内造车新势力来说，会造成诸多不利影响。**如果特斯拉接下来进一步降价，国内主机厂将会面临更大的竞争压力，行业定价策略将被重塑。**

市场回顾:

截至 3 月 3 日收盘，汽车板块-1.3%，沪深 300 指数 1.7%，汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 3 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 30 位，表现不佳。年初至今汽车板块 9.4%，在申万 31 个板块中位列第 15 位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现：板块涨跌互现，其它运输设备（4.8%）、商用载客车（4.2%）和汽车综合服务（2.9%）涨幅居前，汽车电子电气系统（-3.7%）、其他汽车零部件（-3.2%）和轮胎轮毂（-2.7%）跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：所有板块均出现上涨，汽车综合服务（23.5%）、摩托车（23.1%）和其他运输设备（21.4%）涨幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名：中集车辆、宇通客车、爱玛科技、永安行、远东传动。
- ◆ 涨跌幅后五名：坤泰股份、立中集团、新朋股份、越博动力、星源卓镁。

本周投资策略及重点关注:

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会，**新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。**因此我们建议关注：在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；国产替代概念受益股，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；强势整车企业对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周重点关注组合：比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、瑞可达 20% 和上声电子 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持（维持）

2023 年 3 月 5 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

卢宇峰

研究助理

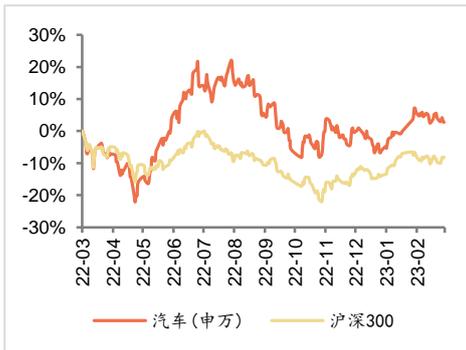
SAC 执业证书编号：S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	242
行业平均市盈率	34.1
1 市场平均市盈率	18.2

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报：4D 毫米波雷达渗透率有望快速提升》2023-02-26
- 2、《汽车行业研究周报：继续看多新能源汽车市场》2023-02-19
- 3、《汽车行业研究周报：1 月产销下滑明显 有望触底反弹》2023-02-12

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈：特斯拉发布宏图第三篇章 降本增效重塑行业定价体系	4
2. 投资策略及重点关注	6
3. 市场回顾	6
3.1 板块总体涨跌	6
3.2 子板块涨跌及估值情况	7
3.3 当周个股涨跌	9
4. 行业重点数据	9
4.1 产销存数据	9
4.1.1 乘联会周度数据	9
4.1.2 汽车产销存数据	10
4.2 汽车主要原材料价格	11
5. 行业动态	12
5.1 行业要闻	12
5.2 一周重点新车	13
6. 风险提示	13

图表目录

图 1： 特斯拉宏图第三章核心要素	4
图 2： 特斯拉年产量构成	4
图 3： 特斯拉成本下降规划	5
图 4： 生产流程改进	5
图 5： 稀土材料需求	5
图 6： 各板块周涨跌幅对比	7
图 7： 各板块年涨跌幅对比	7
图 8： 子板块周涨跌幅对比	8
图 9： 子板块年初至今涨跌幅对比	8
图 10： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	8
图 11： 汽车行业整体估值水平(PB)	8
图 12： 本周行业涨跌幅前十名公司	9
图 13： 本周行业涨跌幅后十名公司	9
图 14： 月度汽车产销量及同比变化	10
图 15： 历年汽车产销量及同比变化	10
图 16： 经销商库存系数及预警指数	11
图 17： 国内汽车出口情况	11
图 18： 乘用车产销量及同比变化	11
图 19： 商用车产销量及同比变化	11
图 20： 新能源车产销量及同比变化	11
图 21： 新能源车渗透率	11
图 22： 钢铁价格及同比变化	12
图 23： 铝价格及同比变化	12
图 24： 铜价格及同比变化	12
图 25： 天然橡胶价格及同比变化	12

表 1: 本周重点关注组合	6
表 2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	8
表 3: 乘用车主要厂家 2 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速	9
表 4: 乘用车主要厂家 2 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	9
表 5: 一周重点新车	13

1. 每周一谈：特斯拉发布宏图第三篇章 降本增效重塑行业定价体系

北京时间3月2日，特斯拉2023投资者日活动在美国得州超级工厂举行。特斯拉CEO埃隆·马斯克现场揭晓特斯拉“秘密宏图”第三篇章——全面转向可持续能源，目标在2050年前实现能源100%可持续，具体包括：电池储能240TWh、可再生电力30TWh、制造领域投资10万亿美元、能源要求为燃料经济的一半、占地面积低于0.2%、占2022年全球GDP的10%、无法克服的资源挑战为零。

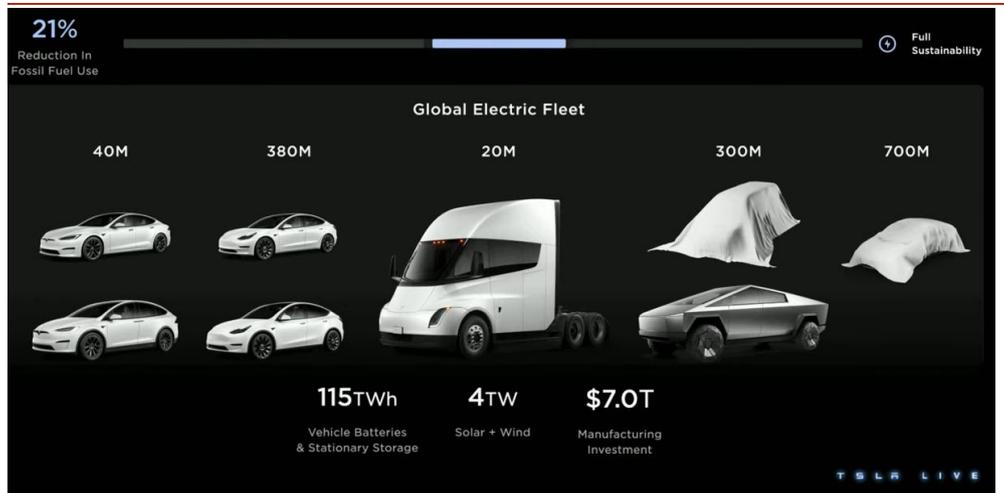
图1：特斯拉宏图第三章核心要素



资料来源：盖世汽车，申港证券研究所

在电动汽车方面，特斯拉希望通过降本增效，来实现2030年达到2000万辆的年产量目标，这一数字几乎是现在全球销量最高的两家汽车品牌丰田和大众年产量的总和，从而打造一支拥有约8500万辆汽车全球电动车队。

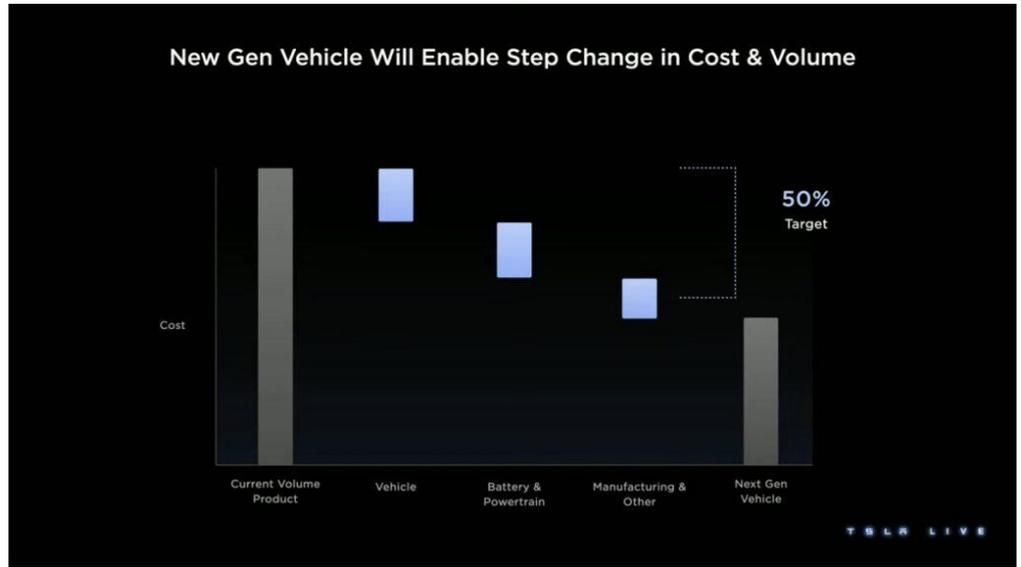
图2：特斯拉年产量构成



资料来源：财联社，申港证券研究所

特斯拉一直在对汽车的生产工艺做减法，最大限度提高生产效率，压缩成本。特斯拉首席财务官 Zach Kirkhorn 在活动上表示，到 2022 年，Model 3 每辆车的成本已降低 30%，销售和管理费用比传统汽车制造商低 60%至 70%。特斯拉下一代的汽车将在 Model 3/Y 的基础上更进一步，通过生产和设计优化，实现其“45 秒生产一辆车”、“组装成本降低 50%”的目标。

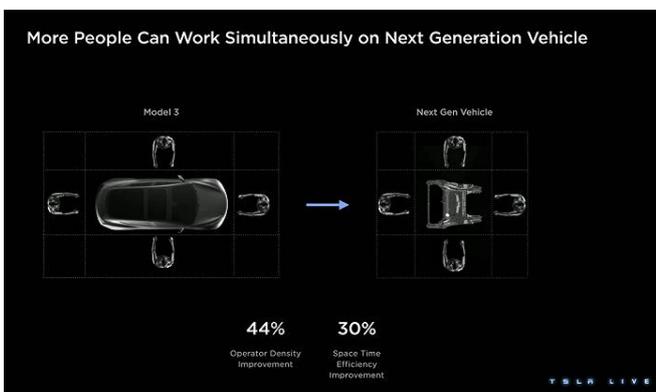
图3：特斯拉成本下降规划



资料来源：财联社，申港证券研究所

- 生产方面，特斯拉将重新设计生产流程。包括 Model 3 在内大部分汽车沿用的传统生产流程按照压铸、车身、喷漆、总装的串行模式进行，而特斯拉下一代汽车的制造流程将同时进行串行组装和并行组装，更多工人、机器人将同时参与装配工作，操作密度相比 Model 3 提高 44%，生产效率也将提升 30%，生产占地面积却减少 40%。
- 汽车设计方面，特斯拉将继续减少车身零部件数量，并增强自研和软件的重要性。特斯拉下一代平台将减少 75%的碳化硅使用，下一代永磁驱动电机将完全不使用稀土材料，此举将大大节省汽车的生产成本。特斯拉还将为下一代汽车自主设计所有控制器，以降低电子设备的复杂性和成本。Cybertruck 和未来所有汽车将转向 48 伏电力系统。

图4：生产流程改进



资料来源：上观网，申港证券研究所

图5：稀土材料需求



资料来源：上观网，申港证券研究所

更高的利润空间给了特斯拉定价的主动权。在特斯拉这条“鲶鱼”的带动下，无论国内还是国外，汽车市场的竞争将越发激烈。特斯拉目前主打低价策略，未来随着成本的进一步降低，加之可能推出更便宜的车型，这对国内造车新势力来说，会造成诸多不利影响。从近期各家公布的财报来看，国内造车新势力尽管营收规模变大，但仍处于亏损状态，而特斯拉则在 2020 年就实现了全年盈利。如果特斯拉接下来进一步降价，国内主机厂将会面临更大的竞争压力，行业定价策略将被重塑。

2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
理想汽车	20%
拓普集团	20%
瑞可达	20%
上声电子	20%

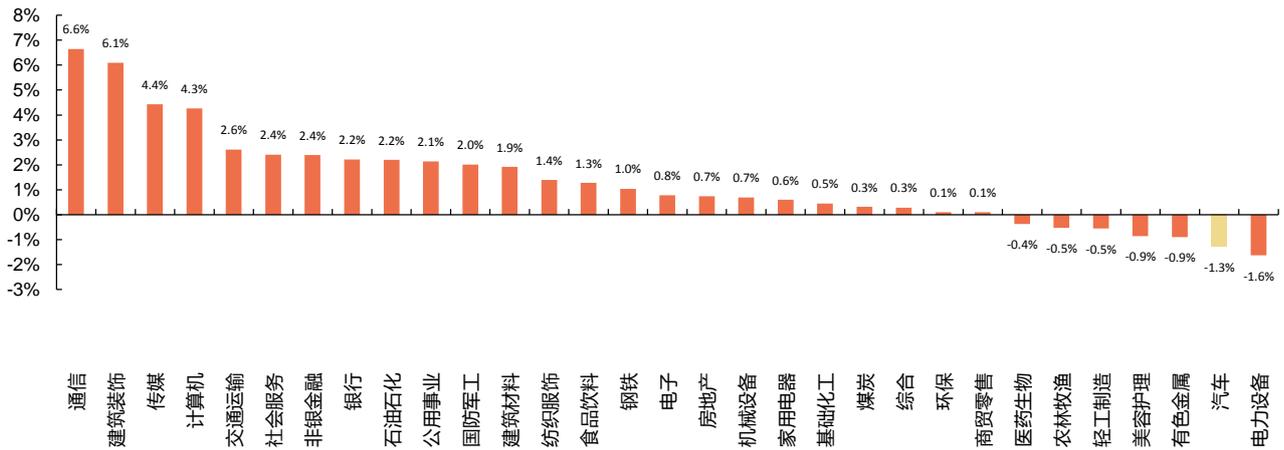
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

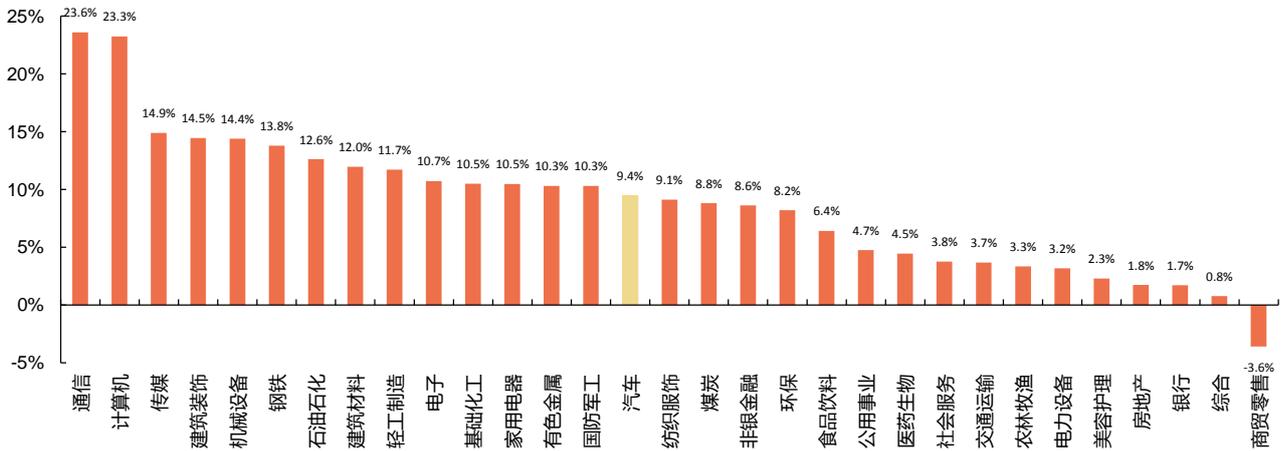
板块涨跌：截至 3 月 3 日收盘，汽车板块-1.3%，沪深 300 指数 1.7%，汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 3 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 30 位，表现不佳。年初至今汽车板块 9.4%，在申万 31 个板块中位列第 15 位。

图6: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图7: 各板块年涨跌幅对比



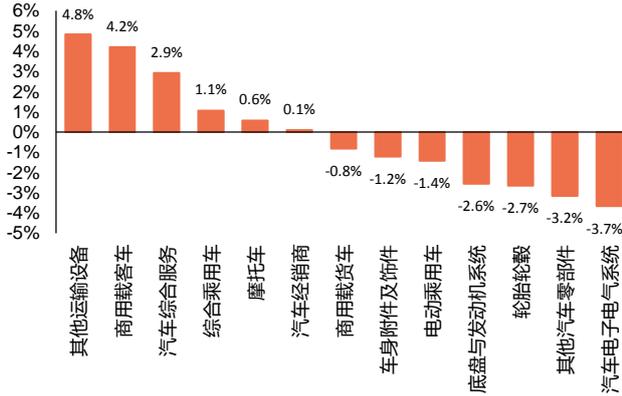
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子版块涨跌:

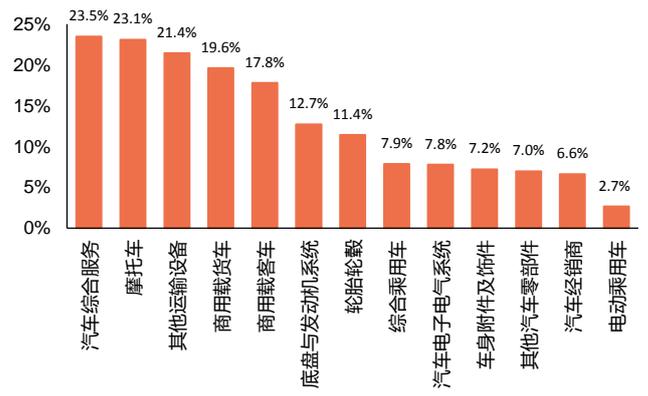
- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 板块涨跌互现, 其它运输设备(4.8%)、商用载客车(4.2%)和汽车综合服务(2.9%)涨幅居前, 汽车电子电气系统(-3.7%)、其他汽车零部件(-3.2%)和轮胎轮毂(-2.7%)跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 所有板块均出现上涨, 汽车综合服务(23.5%)、摩托车(23.1%)和其他运输设备(21.4%)涨幅居前。

图8：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：子板块年初至今涨跌幅对比

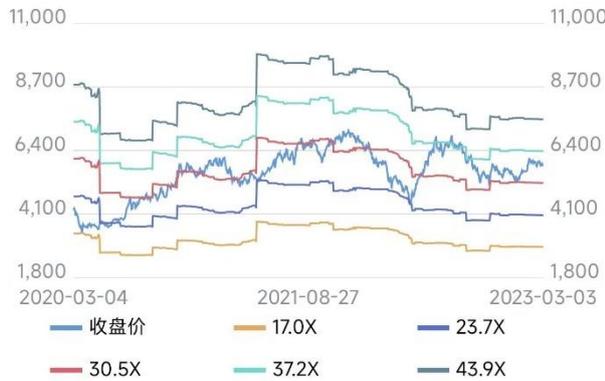


资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位，本周估值有所回调。

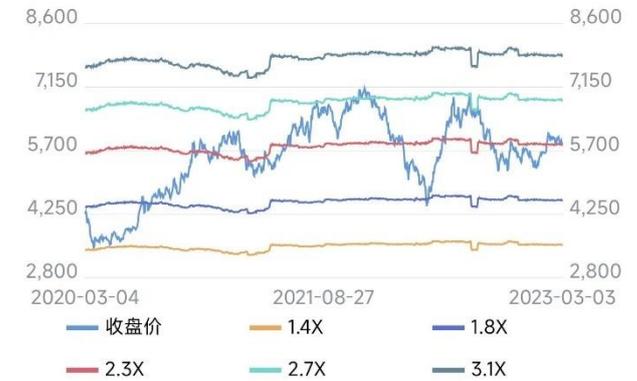
- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 34.1 倍，10 年历史分位 95.12%。乘用车、商用车、汽车零部件处于高位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.3 倍，10 年历史分位 55.18%。乘用车处于高位，汽车服务处于低位。

图10：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

子版块	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	34.1	95.12%	2.3	55.18%
乘用车	31.95	86.33%	2.63	80.86%
商用车	156.5	100%	2.01	70.9%
汽车零部件	32.26	85.74%	2.27	45.51%
汽车服务	36.21	71.48%	1.22	20.02%
摩托车及其他	34.21	33.4%	3.08	34.08%

资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

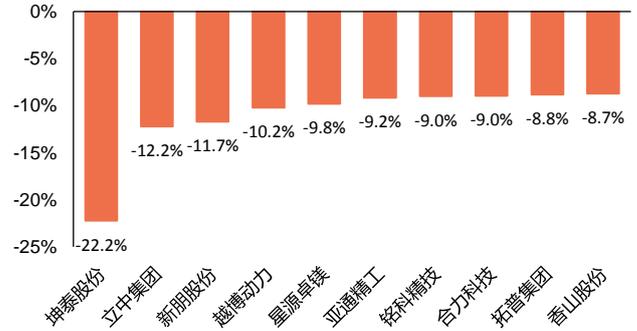
- ◆ 涨跌幅前五名：中集车辆、宇通客车、爱玛科技、永安行、远东传动。
- ◆ 涨跌幅后五名：坤泰股份、立中集团、新朋股份、越博动力、星源卓镁。

图12：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind, 申港证券研究所

图13：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind, 申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：2月1-19日，乘用车零售73万辆，同比增长16%，较上月同期下降9%。

表3：乘用车主要厂家2月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-28日	1-19日	全年
21年	57804	27992	26374	58434	35241	42696
22年	26441	26380	44388	69153	33031	44641
23年	36806	40000	37983	-	38416	-
23年同比	39%	52%	-14%	-	16%	-
环比1月同期	-17%	-18%	11%	-	-9%	-

资料来源：乘联会, 申港证券研究所

批发：2月1-19日，乘用车批发74.9万辆，同比增长2%，较上月同期增长1%。

表4：乘用车主要厂家2月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-28日	1-19日	全年
21年	48531	26190	24539	60977	31461	40948
22年	27721	27918	57411	80405	38732	52127
23年	27997	40734	46319	-	39440	-
23年同比	1%	46%	-19%	-	2%	-
环比1月同期	-32%	-9%	46%	-	1%	-

资料来源：乘联会, 申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

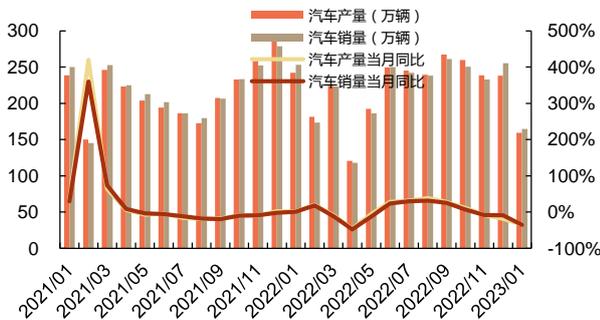
- ◆ **总体产销：大幅下滑。**1月汽车产销分别完成159.4万辆和164.9万辆，环比分别下降33.1%和35.5%，同比分别下降34.3%和35%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**1月汽车经销商综合库存系数为1.8，环比上升68.2%，同比上升23.3%，库存水平位于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为61.8%，环比上升3.6pct，同比上升3.5pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比增长。**1月汽车出口30.1万辆，环比下降7.1%，同比增长30.1%。分车型看，乘用车出口25万辆，环比下降8.9%，同比增长35.6%；商用车出口5万辆，环比增长3.5%，同比增长8.1%；新能源汽车出口8.3万辆，环比增长1.1%，同比增长48.2%。

乘用车：降幅明显。1月乘用车产销分别完成139.7万辆和146.9万辆，环比分别下降34.3%和35.2%，同比均下降32.9%。

商用车：仍处于低位运行。1月商用车产销分别完成19.7万辆和18万辆，环比分别下降23.9%和38.1%，同比分别下降43.1%和47.7%。

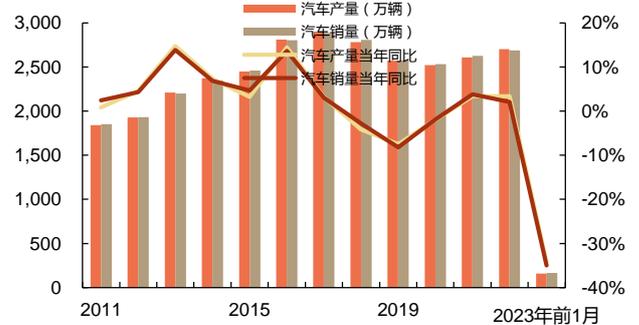
新能源车：以价换量支撑需求。1月新能源汽车产销分别完成42.5万辆和40.8万辆，环比分别下降46.6%和49.9%，同比分别下降6.9%和6.3%，当月市场渗透率为24.7%。

图14：月度汽车产销量及同比变化



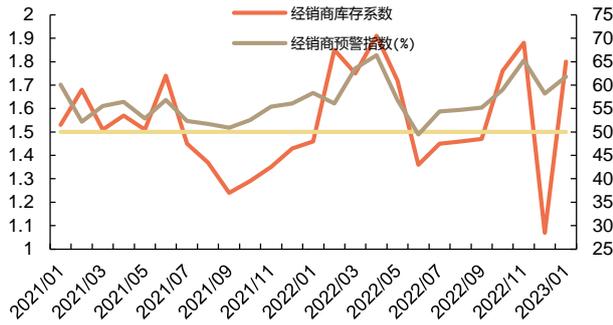
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15：历年汽车产销量及同比变化



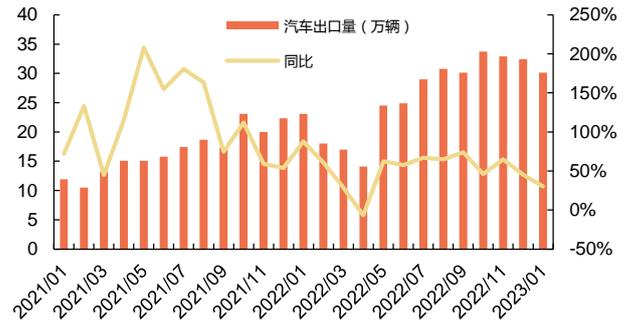
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图16: 经销商库存系数及预警指数



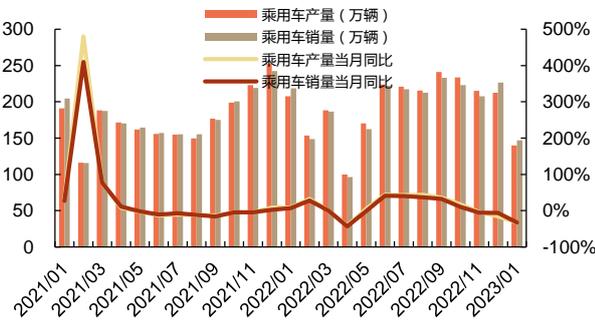
资料来源: 流通协会, 申港证券研究所

图17: 国内汽车出口情况



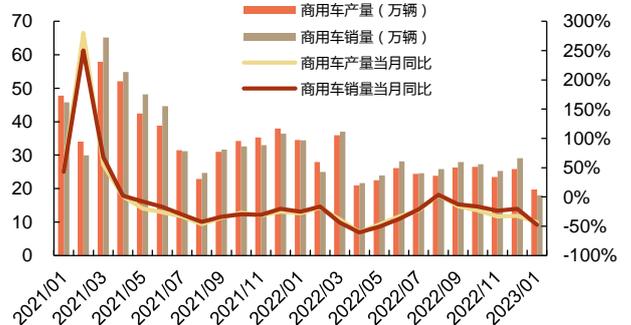
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图18: 乘用车产销量及同比变化



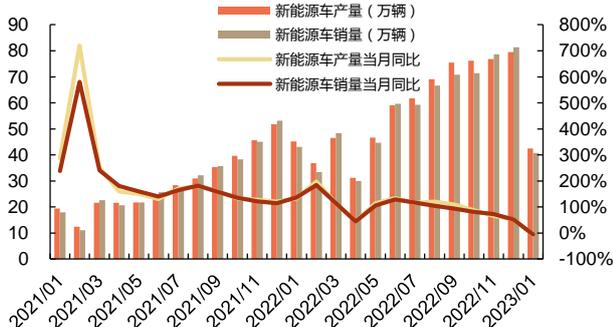
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图19: 商用车产销量及同比变化



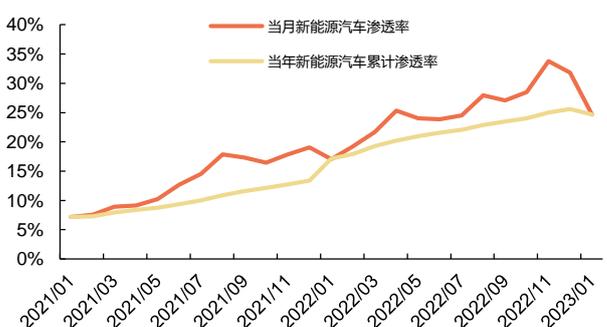
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图20: 新能源车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图21: 新能源车渗透率

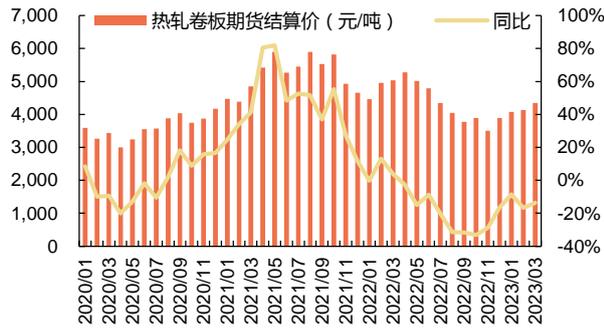


资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

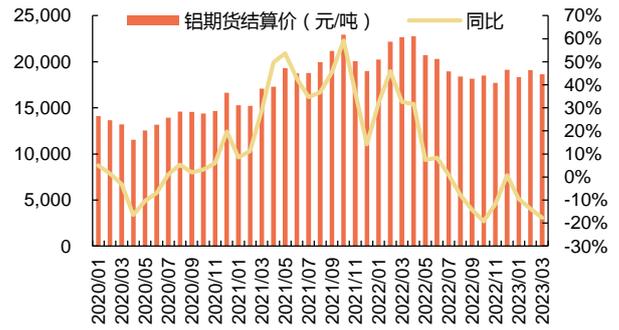
成本端方面, 3月汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均同比下行, 钢环比上行, 铝、铜、橡胶价格环比下行。

图22: 钢铁价格及同比变化



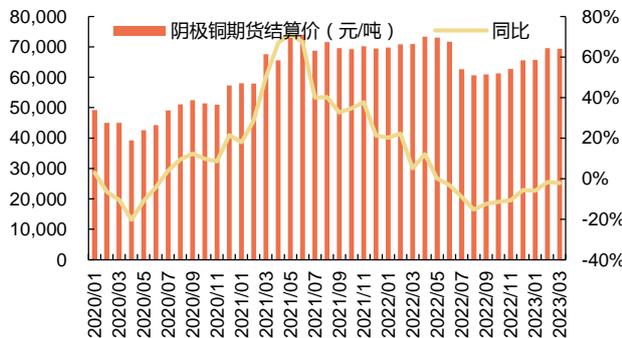
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图23: 铝价格及同比变化



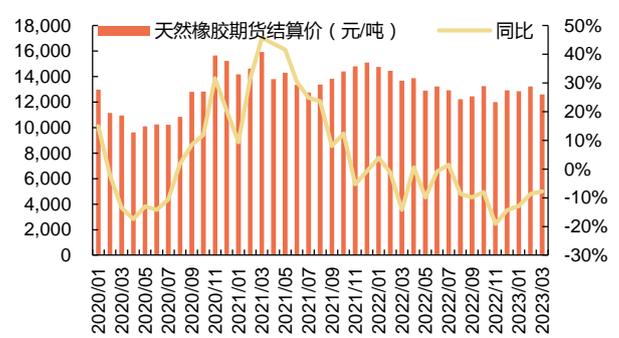
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图24: 铜价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25: 天然橡胶价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

工信部: 今年新能源汽车生产和销售将实现稳定增长

3月1日, 在国新办举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上, 工业和信息化部副部长辛国斌表示, 综合1、2月的产销情况等判断, 今年新能源汽车产业将保持良好的发展态势, 生产和销售将实现稳定增长。为了维持这种好的趋势, 工信部将着重从五个方面推进其工作, 其中包括, 进一步健全完善新能源汽车产业发展协调推进机制, 协调电动化、网联化、智能化发展的全局性工作; 工信部将重点支持龙头企业发挥引领作用, 加快新体系电池、汽车芯片、车用操作系统等技术攻关和产业化应用; 要会同有关部门尽快研究明确新能源汽车车购税减免等接续政策, 修订发布“双积分”管理办法, 稳定市场预期; 要加快国内资源的开发, 稳定国际合作供应, 做好关键原材料的保供稳价等。

蔚来汽车: 2022年Q4营收160.6亿元

3月1日, 蔚来2022年Q4及全年财报发布, 期内, 公司营收160.6亿元, 上年同期99.01亿元; 净亏损58亿元, 上年同期净亏损21.43亿元。2022年全年, 蔚来汽车总营收492.7亿元, 同比增长36.3%; 归属于蔚来汽车普通股股东的净亏损145.6亿元, 同比扩大37.7%。财务指引方面, 预计2023年一季度车辆交付量将

在 3.1—3.3 万辆之间，同比增长约 20.3%-28.1%；营收指引为 106.2-115.4 亿元，同比增长约 10.2%-16.5%。

商务部：今年将积极出台新政策措施 支持新能源汽车消费

3 月 2 日，商务部部长王文涛在国新办举行的新闻发布会上表示，今年将在落实好政策的同时，积极出台新政策措施，比如指导地方开展新能源汽车下乡活动，优化充电等使用环境，支持新能源汽车的消费。当然，比城市新能源汽车消费更复杂的，比如充电桩等配套设施建设如何完善，将会同有关部门做好规划，加大力度，稳步推进。还将扩大二手车的流通，推进绿色智能家电下乡和以旧换新，促进家电家居消费。

电机功率密度高达 12 千瓦/千克 广汽埃安发布夸克电驱

3 月 3 日，广汽埃安发布全新一代高性能集成电驱技术群——夸克电驱，电机功率密度高达 12 千瓦/千克，相比较于目前行业平均水平约为 6 千瓦/千克提升 100%。据悉，该电机功率密度提升，主要依靠 X-PIN 扁线绕组、“纳米晶-非晶”合金材料、900 伏高效碳化硅、E-drive 软件、无动力中断电子换挡等技术支持，将搭载在埃安高端品牌昊铂的 SSR 和 GT 两款车型上。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	长城汽车	哈弗二代大狗	中型 SUV	燃油	13.58-15.68 万元	2023/2/27
2	长城汽车	哈弗二代大狗 PHEV	中型 SUV	插混	16.28-17.58 万元	2023/2/27
3	云度新能源	云兔	小型 SUV	纯电	8.58-9.58 万元	2023/2/28
4	上汽集团	荣威 RX9	中大型 SUV	燃油	17.58-24.38 万元	2023/3/2

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，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，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

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