

汽车

以旧换新细则出台 行业需求有望复苏

投资要点:

▶ 本周专题: 以旧换新细则落地

汽车加大支持以旧换新细则落地,乘用车补贴翻倍,商用车新获补贴,边际影响最大。1)个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日(含当日)前注册登记的新能源乘用车,并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车,补贴标准提高至购买新能源乘用车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。2)对提前报废中型、重型营运货车,每辆车补贴1-4.5万元;对新购国六排放标准营运货车,每辆车补贴2.5-6.5万元;对新购新能源营运货车,每辆车补贴3.5-9.5万元。3)对更新新能源城市公交车的,每辆车平均补贴8万元,对更换动力电池的,每辆车补贴4.2万元,补贴资金支持车龄8年及以上。

▶ 本周行情

2024年7月29日-8月2日,汽车板块-1.1%,沪深300指数-0.7%,汽车板块跌幅高于沪深300指数0.4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26位。年初至今汽车板块-5.6%,在申万31个板块中位列第10位。子板块中,本周乘用车下跌4.7%,商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别上涨0.7%、2.1%、0.5%、4%、0.6%。

▶ 本周销量

7月1-28日,乘用车零售139.2万辆,同比去年同期下降3%,较上月同期下降11%;乘用车批发135.7万辆,同比去年同期下降17%,较上月同期下降28%。

▶ 投资建议

乘用车:自主品牌市占率逐步提升,产品出海向产能出海转变,出海高增长具备可持续性,自主优质龙头企业有望加速成长,建议关注:稳健标的-【比亚迪】、弹性标的-【江淮汽车】。

商用车:以旧换新受益最大,行业格局稳定,高分红受市场青睐,建议关注:重卡龙头-【中国重汽、潍柴动力】、客车龙头-【宇通客车】。

零部件:低估值+高成长个股已具备足够吸引力,智能化已成为决定车型销量的重要因素,城市NOA加速落地带动智能化零部件搭载率提升,看好优质产业链个股及智能化核心标的,建议关注:T链-【银轮股份、新泉股份】、智能驾驶-【经纬恒润、保隆科技】、智能座舱-【继峰股份】、轮胎成长标的-【森麒麟】。

机器人:产业趋势向上,事件密集催化,建议关注:T链-【拓普集团、三花智控、北特科技、五洲新春】、传感器-【安培龙、柯力传感、华依科技】。

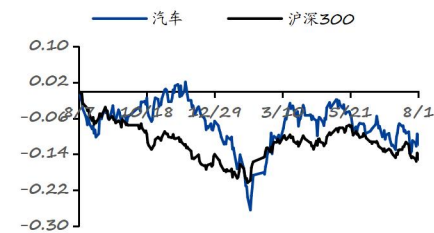
低空经济:政策催化不断,多应用场景下市场空间巨大,建议关注:整机核心标的-【万丰奥威】、产业链核心标的-【宗申动力】、空管核心标的-【莱斯信息】、设计规划核心标的-【深城交】、运营核心标的-【中信海直】。

▶ 风险提示

宏观经济下行;汽车销量不及预期;汽车产业刺激政策落地不及预期;市场价格战加剧的风险;零部件年降幅度过大;关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。

强于大市 (维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师: 卢宇峰(S0210524050001)
lyf30531@hfzq.com.cn

相关报告



正文目录

1 本周专题：以旧换新细则落地.....	3
2 本周观点.....	4
3 本周市场行情.....	4
3.1 板块涨跌幅.....	4
3.2 个股涨跌幅.....	6
4 行业重点数据.....	7
4.1 乘联会周度数据.....	7
4.2 汽车销量数据.....	7
4.3 原材料价格.....	9
5 行业要闻.....	10
6 重点新车.....	12
7 风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 各板块周涨跌幅对比.....	5
图表 2: 各板块年涨跌幅对比.....	5
图表 3: 子板块周涨跌幅对比.....	5
图表 4: 子板块年涨跌幅对比.....	5
图表 5: 汽车行业 PE-TTM.....	6
图表 6: 汽车行业 PB.....	6
图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位.....	6
图表 8: 行业涨跌幅前十名个股.....	7
图表 9: 行业涨跌幅后十名个股.....	7
图表 10: 乘用车主要厂商 7 月周度日均零售数（单位：辆）和增速.....	7
图表 11: 乘用车主要厂商 7 月周度日均批发数（单位：辆）和增速.....	7
图表 12: 月度汽车销量及同比变化.....	8
图表 13: 年度汽车销量及同比变化.....	8
图表 14: 经销商库存系数及预警指数.....	8
图表 15: 汽车出口情况.....	8
图表 16: 乘用车销量及同比变化.....	9
图表 17: 商用车销量及同比变化.....	9
图表 18: 新能源汽车销量及同比变化.....	9
图表 19: 新能源汽车渗透率.....	9
图表 20: 碳酸锂（元/吨）.....	9
图表 21: 螺纹钢（元/吨）.....	9
图表 22: 铝（元/吨）.....	10
图表 23: 铜（元/吨）.....	10
图表 24: 天然橡胶（元/吨）.....	10
图表 25: 玻璃（元/吨）.....	10
图表 26: 一周重点新车.....	12

1 本周专题：以旧换新细则落地

7月25日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。

- 个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源汽车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。
- 报废并更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴8万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴3.5万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴3万元。
- 更新车龄8年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴6万元。

7月31日，交通运输部、财政部印发《新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》。对城市公交企业更新新能源城市公交车及更换动力电池，给予定额补贴。鼓励结合客流变化、城市公交行业发展等情况，合理选择更换的新能源城市公交车车辆车长类型。每辆车平均补贴6万元，其中，对更新新能源城市公交车的，每辆车平均补贴8万元；对更换动力电池的，每辆车补贴4.2万元。补贴资金支持车龄8年及以上，即2016年12月31日前注册登记的城市公交车车辆更新和新能源城市公交车动力电池更换。

同日，交通运输部、财政部印发《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》，对提前报废国三及以下排放标准营运柴油货车、提前报废并新购国六排放标准货车或新能源货车、仅新购符合条件的新能源货车，分档予以补贴。对提前报废中型、重型营运货车，每辆车补贴1-4.5万元；对新购国六排放标准营运货车，每辆车补贴2.5-6.5万元；对新购新能源营运货车，每辆车补贴3.5-9.5万元。

乘用车补贴翻倍。针对乘用车报废更新，补贴标准由购买新能源汽车补1万元、燃油乘用车补7000元，分别提高至2万元和1.5万元，将进一步维持报废更新热度。商务部数据显示，截至7月25日中午，共收到汽车报废更新补贴36.4万份，单日新增已超过1万份，补贴申请量呈现加快增长态势。补贴金额翻倍将稳住汽车消费大盘，扭转汽车销量增速逐月下行的态势。

商用车新获补贴，边际影响最大。根据第一商用车网数据，2024年7月，我国重卡市场销售约5.9万辆左右，环比下降17%，同比下滑4%，2024年1-7月，我国重卡市场销售各类车型约56.34万辆，同比上涨2%，累计增速较1-6月进一步缩窄。据北斗数据显示，目前国三重卡保有量为44万辆，补贴政策落地将促进这部分老旧



货车的淘汰更新，刺激新车市场活力。截至 2023 年底，我国公交车保有量达 68.25 万辆，其中新能源公交车 55.44 万辆，根据终端上牌数据，保守估计目前全国车龄在 8 年及以上的老旧新能源公交客车有近 10 万辆左右。前几年由于新能源客车补贴政策退出，公交客车市场逐年下滑，2023 年我国客车企业累计销售公交客车 44608 辆，同比下降 27.16%。对新能源公交车及电池进行以旧换新补贴将有利于行业需求的企稳回升。

2 本周观点

乘用车：自主品牌市占率逐步提升，产品出海向产能出海转变，出海高增长具备可持续性，自主优质龙头企业有望加速成长，建议关注：稳健标的-【比亚迪】、弹性标的-【江淮汽车】。

商用车：以旧换新受益最大，行业格局稳定，高分红受市场青睐，建议关注：重卡龙头-【中国重汽、潍柴动力】、客车龙头-【宇通客车】。

零部件：低估值+高成长个股已具备足够吸引力，智能化已成为决定车型销量的重要因素，城市 NOA 加速落地带动智能化零部件搭载率提升，看好优质产业链个股及智能化核心标的，建议关注：T 链-【银轮股份、新泉股份】、智能驾驶-【经纬恒润、保隆科技】、智能座舱-【继峰股份】、轮胎成长标的-【森麒麟】。

机器人：产业趋势向上，事件密集催化，建议关注：T 链-【拓普集团、三花智控、北特科技、五洲新春】、传感器-【安培龙、柯力传感、华依科技】。

低空经济：政策催化不断，多应用场景下市场空间巨大，建议关注：整机核心标的-【万丰奥威】、产业链核心标的-【宗申动力】、空管核心标的-【莱斯信息】、设计规划核心标的-【深城交】、运营核心标的-【中信海直】。

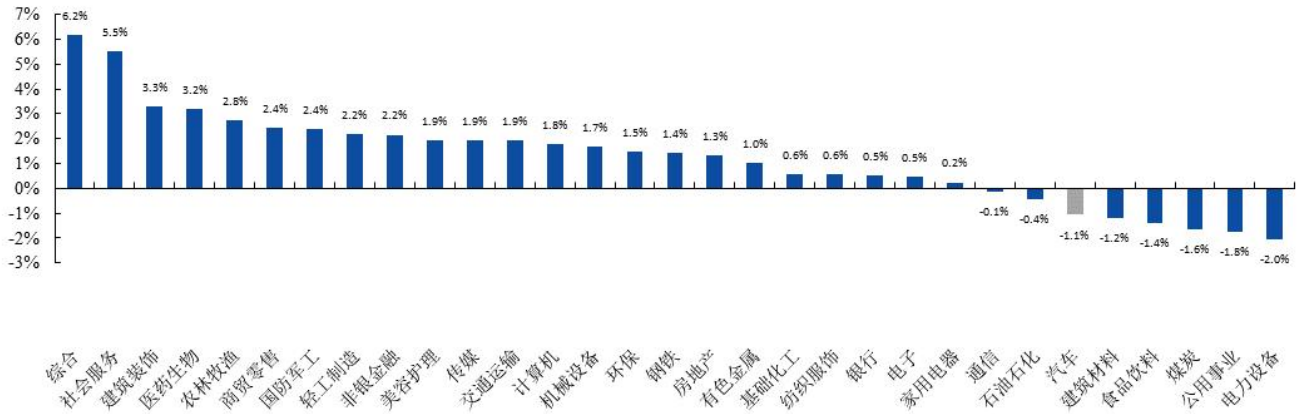
3 本周市场行情

3.1 板块涨跌幅

2024 年 7 月 29 日-8 月 2 日，汽车板块-1.1%，沪深 300 指数-0.7%，**汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 0.4 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 26 位。年初至今汽车板块-5.6%，在申万 31 个板块中位列第 10 位。

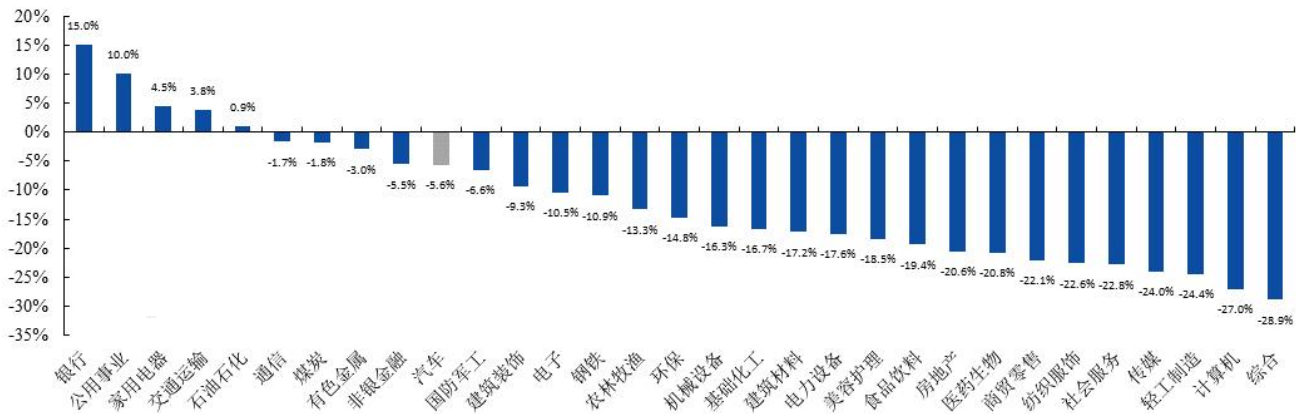


图表 1: 各板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

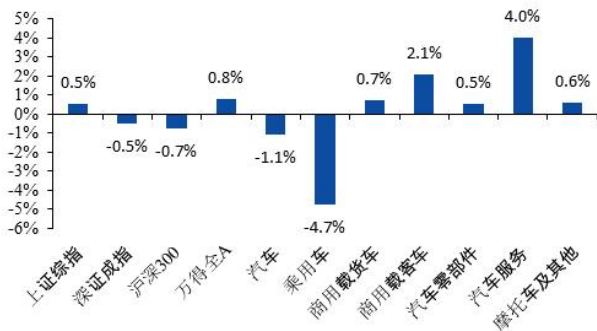
图表 2: 各板块年涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

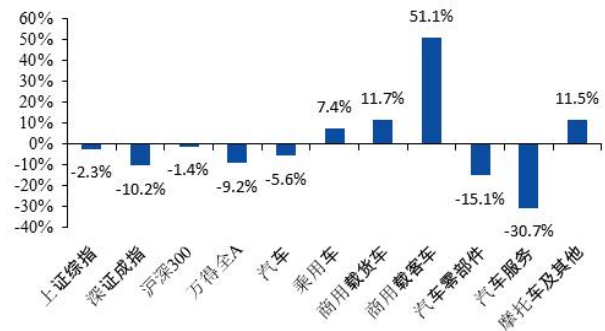
子板块中, 本周乘用车下跌 4.7%, 商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别上涨 0.7%、2.1%、0.5%、4%、0.6%。

图表 3: 子板块周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 4: 子板块年涨跌幅对比



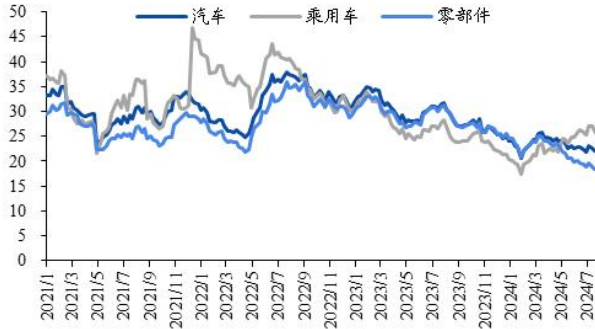
数据来源: Wind, 华福证券研究所

从估值来看, 汽车行业估值水平进入偏低水平, 本周估值继续下降。



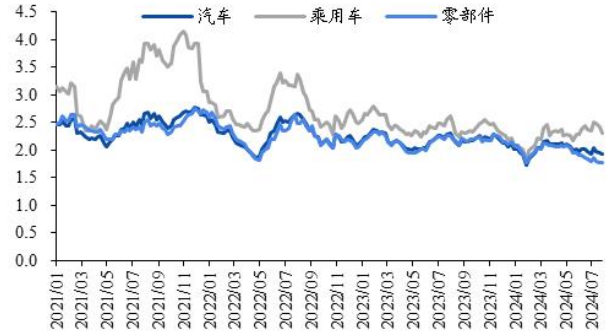
- **PE-TTM 估值:** 申万汽车行业整体 PE-TTM 为 21.91 倍, 10 年历史分位 38.03%。商用车、汽车服务处于高位, 汽车零部件、摩托车及其他处于低位。
- **PB 估值:** 申万汽车行业整体 PB 为 1.92 倍, 10 年历史分位 24.47%。商用车处于高位, 汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他处于低位。

图表 5: 汽车行业 PE-TTM



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 6: 汽车行业 PB



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

		PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
	汽车	21.91	38.03%	1.92	24.47%
子板块	乘用车	24.90	70.26%	2.30	58.72%
	商用车	36.34	76.49%	2.39	89.19%
	汽车零部件	18.63	18.01%	1.78	14.39%
	汽车服务	73.67	87.17%	0.78	1.25%
	摩托车及其他	28.50	22.90%	2.18	6.78%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

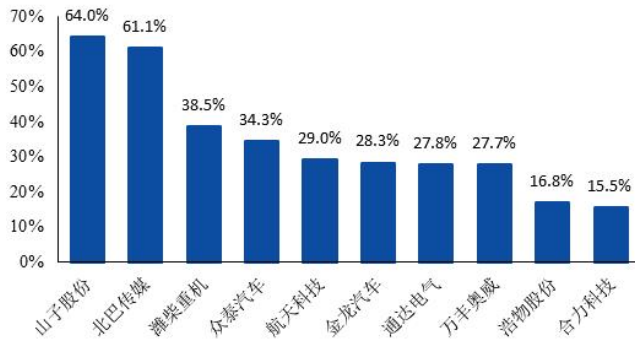
3.2 个股涨跌幅

涨跌幅前五名: 山子股份、北巴传媒、潍柴重机、众泰汽车、航天科技。

涨跌幅后五名: 长安汽车、科力装备、福耀玻璃、潍柴动力、比亚迪。

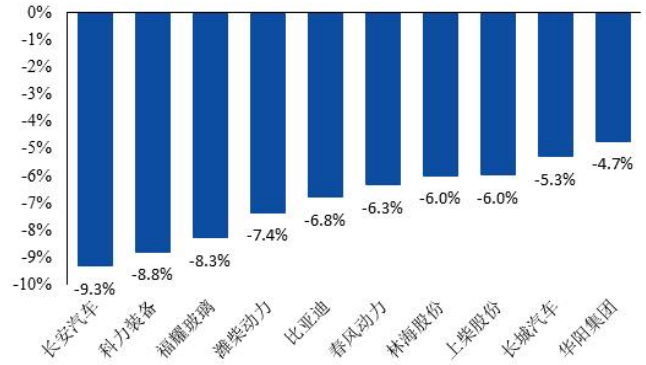


图表 8: 行业涨跌幅前十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 行业涨跌幅后十名个股



数据来源: Wind, 华福证券研究所

4 行业重点数据

4.1 乘联会周度数据

零售: 7月 1-28 日, 乘用车零售 139.2 万辆, 同比去年同期下降 3%, 较上月同期下降 11%。

图表 10: 乘用车主要厂商 7 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和增速

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日	1-28 日	全月
22 年	39797	44653	55588	79530	93385	54892	58617
23 年	36825	43606	51630	72318	113977	51095	57180
24 年	39189	43330	50941	65367	-	49707	-
24 年同比	6%	-1%	-1%	-10%	-	-3%	-
环比上月同期	9%	4%	-14%	-25%	-	-11%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

批发: 7月 1-28 日, 乘用车批发 135.7 万辆, 同比去年同期下降 17%, 较上月同期下降 28%。

图表 11: 乘用车主要厂商 7 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和增速

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日	1-28 日	全月
22 年	41143	44144	54266	105574	139629	61282	68864
23 年	37479	46267	55315	93278	145401	58085	66535
24 年	27877	36276	56270	73422	-	48461	-
24 年同比	-26%	-22%	2%	-21%	-	-17%	-
环比上月同期	-21%	-10%	-18%	-41%	-	-28%	-

数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

4.2 汽车销量数据

总体产销: 6 月汽车销量 255.2 万辆, 环比增长 5.6%, 同比下降 2.7%。1~6 月, 汽车销量 1404.7 万辆, 同比增长 6.1%。

库存情况: 6 月汽车经销商综合库存系数为 1.4, 环比下降 2.8%, 同比上升 3.7%, 库存水平处于警戒线以下。同期经销商库存预警指数为 62.3%, 环比上升 4.1pct, 同比上升 8.3pct, 库存预警指数位于荣枯线之上, 汽车流通协会处于不景气区间。



出口情况: 6月汽车出口48.5万辆,环比增长0.7%,同比增长26.9%。分车型看,乘用车出口40.3万辆,环比增长1.4%,同比增长29.1%;商用车出口8.2万辆,环比下降2.5%,同比增长16.9%;新能源汽车出口8.6万辆,环比下降13.2%,同比增长10.3%。1~6月,汽车出口279.3万辆,同比增长30.5%。

乘用车: 6月乘用车销量221.5万辆,环比增长6.7%,同比下降2.3%。1~6月,乘用车销量1197.9万辆,同比增长6.3%。

商用车: 6月商用车销量33.7万辆,环比下降1.2%,同比下降4.9%。1~6月,商用车销量206.8万辆,同比增长4.9%。

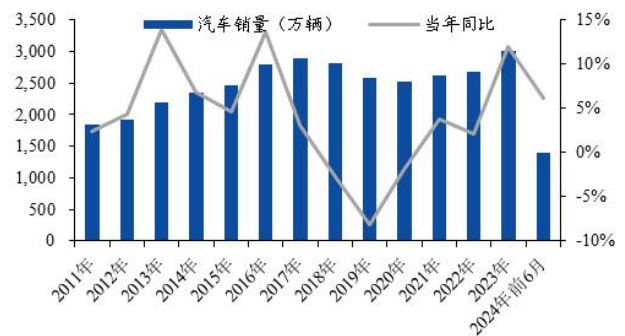
新能源汽车: 6月新能源汽车销量104.9万辆,同比增长30.1%,当月市场渗透率为41.1%。1-6月,新能源汽车销量494.4万辆,同比增长32%,市场渗透率为35.2%。

图表 12: 月度汽车销量及同比变化



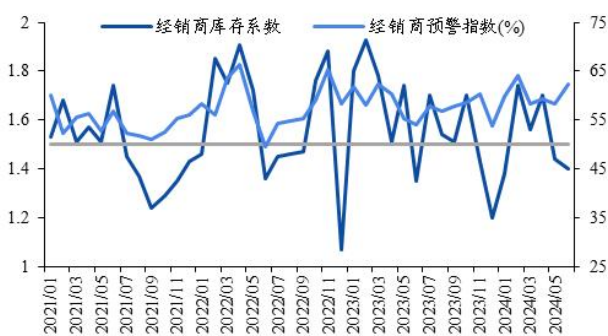
数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 13: 年度汽车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 14: 经销商库存系数及预警指数



数据来源: Wind, 流通协会, 华福证券研究所

图表 15: 汽车出口情况



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

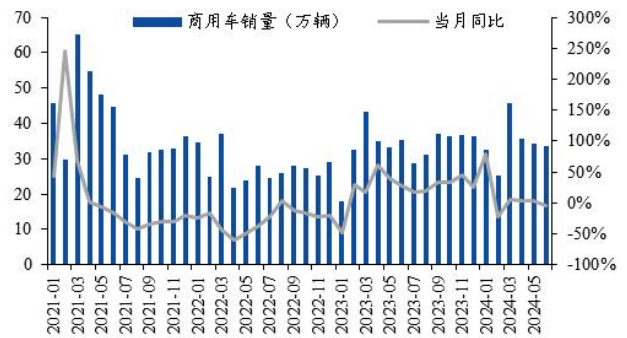


图表 16: 乘用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 17: 商用车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 18: 新能源汽车销量及同比变化



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

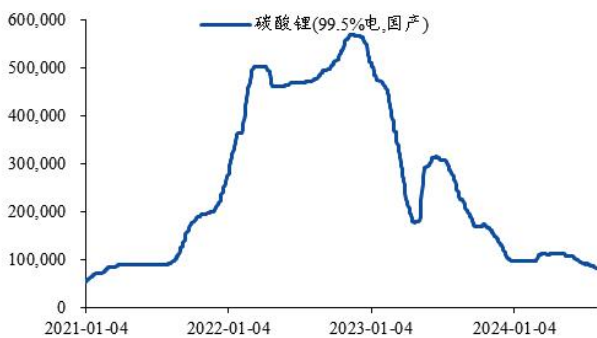
图表 19: 新能源汽车渗透率



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

4.3 原材料价格

图表 20: 碳酸锂 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 21: 螺纹钢 (元/吨)



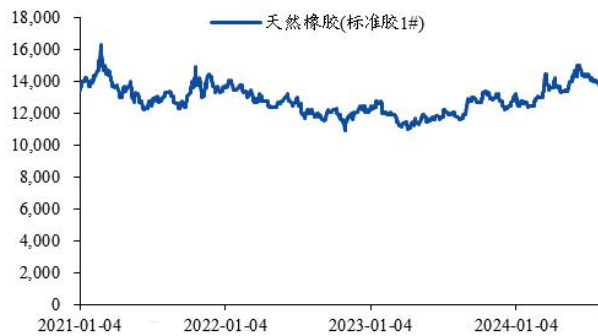
数据来源: Wind, 钢之家, 华福证券研究所


图表 22: 铝 (元/吨)

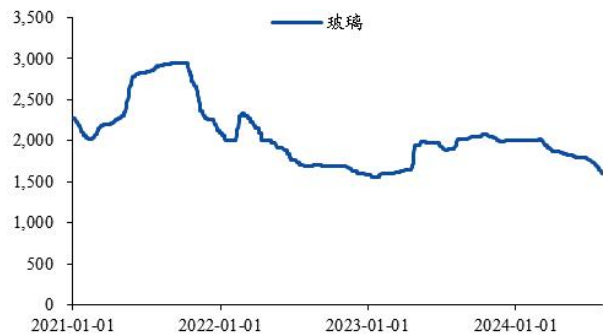

数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 铜 (元/吨)


数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 24: 天然橡胶 (元/吨)


数据来源: Wind, 化工在线, 华福证券研究所

图表 25: 玻璃 (元/吨)


数据来源: Wind, 百川盈孚, 华福证券研究所

5 行业要闻

赛力斯拟入股华为子公司引望

7月29日,赛力斯发布公告称,拟投资深圳引望智能技术有限公司,公司启动与引望及其股东协商加入对引望的投资,共同支持引望成为世界一流的汽车智能驾驶系统及部件产业领导者,并成为服务汽车产业的开放平台。具体投资额、交易方式、交易价格需以双方签订的最终交易文件为准。

比亚迪方程豹豹5价格下调5万元

7月29日,比亚迪旗下方程豹宣布品牌一周年焕新战略,豹5价格下调5万元至23.98万-30.28万元。豹5于2023年11月9日正式上市,彼时官方指导价为28.98万-35.28万元。

小鹏汽车 AI 天玑系统 XOS 5.2.0 版本发布 XNGP 高阶智驾进入端到端大模型时代

7月30日,小鹏汽车举办“AI智驾技术发布会”。小鹏汽车董事长 CEO 何小



鹏，宣布小鹏汽车将向全球用户全量推送 AI 天玑系统 XOS 5.2.0 版本，带来覆盖智能驾驶和智能座舱的 484 项功能升级。小鹏汽车 2024 年规划人工智能年度研发费用高达 35 亿元，已具备 2.51 EFLOPS 最大 AI 算力储备，成为全球唯二实现端到端大模型量产落地的车企。在端到端大模型的助力下，小鹏智驾技术和体验的进化周期大幅缩短，今年 7 月 XNGP 即可开放至全国所有城市。通过本次更新，XNGP 将从“全国都能开”正式升级为“全国都好用”，实现“不限城市、不限路线、不限路况的”全国全量开放。

北京、上海、郑州、贵州：聚焦低空经济新赛道

7 月 31 日，《郑州市加快培育低空经济产业创新发展行动方案（2024—2026）》正式印发，确立了郑州市低空经济未来三年“1+4”的发展目标。同日，据贵州省政府新闻办召开的新闻发布会介绍，当前，贵州正抢抓国产大飞机和低空经济发展机遇，其中聚焦低空经济新赛道，通航产业实现突破等。此外，北京召开低空经济产业发展联盟大会，研究了成立低空经济产业基金等有关重大事项。此前一日，上海低空经济产业高质量发展推进大会上，该市经济信息化委主任张英通报了《上海市低空经济产业高质量发展行动方案（2024-2027 年）》内容，明确将全面打造低空经济产业创新高地等。

工信部就强智能网联汽车准入、召回及软件在线升级管理公开征求意见

8 月 1 日，工信部发布《关于进一步加强智能网联汽车准入、召回及软件在线升级管理的通知》（征求意见稿），拟通过加强组合驾驶辅助安全管理，强化 OTA 升级协同管理，规范汽车生产企业组合驾驶辅助和 OTA 升级行为。《通知》将进一步强化部门协同，丰富和完善智能网联汽车政策体系，加强研发生产、使用等环节的管理和引导，保障智能网联汽车产业的高质量发展。

广州拟立法支持自动驾驶出租车和公交车

8 月 1 日，广州市人大官网发布《广州市智能网联汽车创新发展条例(草案修改稿.征求意见稿)》，拟支持智能网联汽车在高速公路、机场、港口等交通枢纽以及城市公交、出租车等出行服务场景的应用。市区政府将稳步推进智能网联汽车规模化运营，并在全市范围内开放自动驾驶与人类驾驶混合运行道路。条例明确了智能网联汽车的安全和责任认定标准，要求相关企业保障数据存储和事故分析。据悉，广州已开通多条自动驾驶便民巴士线路，并引入“萝卜快跑”无人驾驶网约车。

享界 S9 搭载华为 ADS 3.0 端到端智驾首秀

享界 S9 搭载的华为 ADS 3.0 端到端智驾近日完成首秀，记者在试驾体验中发现，用户只需选择好目的地，享界 S9 的智驾便可从起始车位开到终点车位。享界 S9 全场景贯通从地下停车场到园区道路、从园区道路到公开道路、从园区道路到地下停



车场等场景，并且支持过环岛、过闸机等复杂操作。享界 S9 首发搭载华为 ADS 3.0 后，智能驾驶、智能泊车、主动安全能力得到全面提升。据此前消息，享界 S9 预售价为 45 万-55 万元，将于 8 月 6 日正式发布。

6 重点新车

图表 26: 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	北京奔驰	EQA	紧凑型 SUV	纯电	32.2 万元	2024/8/1
2	北京奔驰	EQB	紧凑型 SUV	纯电	35.2-42.8 万元	2024/8/1
3	吉利银河	银河 E5	紧凑型 SUV	纯电	11.28-14.88 万元	2024/8/3

数据来源：汽车之家，华福证券研究所

7 风险提示

宏观经济下行；

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场价格战加剧的风险；

零部件年降幅度过大；

关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn