

汽车周观点： 第三周交强险同比+21.7%，继续看好汽车板块！

证券分析师：黄细里
执业证书编号：S0600520010001
联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn
2024年10月28日

- **本周复盘总结：十月第三周交强险同比+21.7%，继续看好汽车板块！** 本周SW汽车指数上升3.5%，细分板块涨跌幅排序：SW摩托车及其他(12.1%)>SW汽车(3.5%)>SW汽车零部件(3.4%)>SW乘用车(3.1%)>SW商用载货车(1.5%)>SW商用载客车(-1.4%)。本周已覆盖标的**吉利汽车、旭升集团、理想汽车-W**涨幅较好。
- **行业大事：** 1) 10月27日，地平线 (9660.HK) 正式在港交所挂牌上市。本次IPO，地平线每股定价3.99港元，共发行13.55亿股股份，据此地平线募资总额将达54.07亿港元，为年内港股最大科技公司IPO。 2) 10月25日，Faraday Future Intelligent Electric Inc.宣布与与Sheikh Abdulla Al Qassimi的Master投资集团达成共同投资协议。此次合作旨在开发FF公司未来位于阿联酋的拉斯海马总部。
- **本周团队研究成果：** 外发零跑汽车/福耀玻璃/瑞鹄模具点评

- **板块观点重申：继续看好Q4汽车行情！首选【小鹏+宇通】！**
- **本周核心变化：**1) 乘用车内需10月第三周超预期（乘用车周度上险数据总量为49.4w，同/环比+21.7%/-17.3%，新能源汽车为26.8w，同/环比+62.8%/-9.1%，渗透率54.3%）；2) 特斯拉三季报盈利能力超预期，2025将推出新车；3) 长城/星宇/中集车辆三季报基本符合预期。
- **板块景气度：**乘用车产批零出口分别为795/793/637/ 151万辆，同比分别+2.3%/+2.7%/+1.6%/+20.5%；Q4新能源车批发/零售/出口分别为385/325/48万辆，同比分别+29.8%/+36.5%/+57.9%。重卡批发/上险/出口分别24.5/19.5/6.4万辆，同比增速+19.9%/+38.9%/-2.9%；客车批发/上险/出口分别4.3/3.0/1.1万辆，同比增速+58%/+99%/+23%。
- **2024Q4智能化主线首选【小鹏汽车+江淮汽车】。**整车优选【小鹏汽车/华为系（江淮汽车+赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷）】。零部件优选【域控制器（德赛西威+华阳集团）】+【线控底盘（伯特利）】+特斯拉产业链【新泉股份+拓普集团】等。
- **2024Q4全球化主线首选【宇通客车+福耀玻璃】。**核心催化剂：季度业绩持续兑现。客车优选【宇通客车】。重卡优选【中国重汽H】。乘用车优选【比亚迪+吉利汽车+长城汽车+零跑汽车】。零部件优选【福耀玻璃+均胜电子】。
- **风险提示：**全球经济复苏力度低于预期；L3-L4智能化技术创新低于预期；全球新能源渗透率低于预期；地缘政治不确定性风险增大。
- **详情参考2024Q4汽车投资策略深度报告。**

43家A/H覆盖个股盈利预测汇总

图：覆盖个股盈利预测汇总（截至2024年10月25日）

分类	分类	证券代码	公司简称	股价/元	股本/亿	市值/亿	营业收入/亿		净利润/亿		对应PE/PS	
							2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
整车	港股乘用车	1211.HK	比亚迪	268.1	29.1	7801	7304	9166	371	518	21	15
		9866.HK	蔚来	36.1	20.7	748	886	1175	-132	-21	0.8	0.6
		2015.HK	理想	101.9	21.2	2162	1463	1918	76	124	29	17
		9868.HK	小鹏	38.3	19.0	727	387	742	-57	-24	1.9	1.0
		2333.HK	长城汽车	13.2	85.4	1126	1917	2035	132	152	9	7
		0175.HK	吉利汽车	13.8	100.7	1388	2135	2581	151	115	9	12
		2238.HK	广汽集团	2.6	103.6	273	1465	1552	49	46	6	6
	9863.HK	零跑汽车	27.3	13.4	364	283	605	(42)	(11)	1.3	0.6	
	A股乘用车	002594	比亚迪	308.1	29.1	8521	7304	9166	371	518	23	16
		601633	长城汽车	27.8	85.4	2036	1917	2035	132	152	15	13
		600104	上汽集团	13.4	115.8	1545	6766	7110	145	142	11	11
		000625	长安汽车	13.6	99.2	1349	1578	2001	80.0	102.3	17	13
		601238	广汽集团	8.4	103.6	696	1465	1552	49	46	14	15
		601127	赛力斯	96.4	15.1	1455	1487	1680	49.0	76.4	30	19
	600418	江淮汽车	34.0	21.8	743	508	649	5.9	8.7	126	85	
	重卡	000951	中国重汽A	16.2	11.7	190	500	612	13.6	17.8	14	11
		3808.HK	中国重汽H	19.7	27.6	544	0	2879	68.1	78.1	8	7
		000338	潍柴动力	13.5	87.3	1179	2363	2505	115.9	133.7	10	9
		000800	一汽解放	8.7	49.2	429	761	918	10.3	17.2	42	25
		600166	福田汽车	2.6	79.2	203	635	698	13.4	16.7	15	12
301039		中集车辆A	10.3	18.7	193	273	323	14.2	16.8	14	12	
客车	600066	宇通客车	24.7	22.1	548	347	414	33.1	41.1	17	13	
	600686	金龙汽车	12.5	7.2	89	210	238	3.1	6.3	29	14	
零部件	综合型Tier1	601689	拓普集团	46.4	16.9	782	264	336	28.0	35.1	28	22
		600741	华域汽车	16.0	31.5	506	1805	1958	78.4	82.9	6	6
	智能化增量部件	002920	德赛西威	121.3	5.6	673	285.1	369.4	22.9	30.8	29	22
		002906	华阳集团	31.1	5.2	163	90.3	112.3	6.5	8.9	25	18
		688326	经纬恒润	86.4	1.2	104	55	71	0.0	2.0	-	51
		600699	均胜电子	16.8	14.1	237	604	643	15.1	20.5	16	12
		601965	中国汽研	18.0	10.0	181	48	59	9.5	11.7	19	15
	智能化底盘	603596	伯特利	49.5	6.1	300	101	141	11.5	14.6	26	21
		1316.HK	耐世特	2.7	25.1	67	45	49	0.9	1.5	11	43
		000887	中鼎股份	13.9	13.2	183	199	228	14.2	17.6	13	10
		603197	保隆科技	40.4	2.1	86	73	95	4.3	5.9	20	15
	轻量化	600933	爱柯迪	14.7	9.8	143	72	87	10.3	12.5	14	11
		603305	旭升集团	11.3	9.3	105	49	62	5.6	6.9	19	15
	座椅	603997	继峰股份	12.5	12.7	159	237	281	3.2	8.2	50	19
		603730	岱美股份	10.3	16.5	170	70	83	8.7	10.4	20	16
	内饰	603179	新泉股份	50.3	4.9	245	133	175	10.5	14.0	23	18
		002126	银轮股份	19.6	8.3	163	135	163	8.5	11.1	19	15
	热管理	601799	星宇股份	148.3	2.9	424	129	158	15.0	19.0	28	22
	车灯	600660	福耀玻璃	60.4	26.1	1576	396	461	70.0	82.5	23	19
	玻璃	002472	双环传动	29.0	8.5	246	98	118	10.0	12.5	24	20
传动												

注：
 1) 盈利预测采用东吴预测数据；
 2) 相关数据的货币单位均为人民币，港元汇率为2024年10月25日的0.91640；
 3) 市值使用2024年10月25日收盘数据，PE基于该市值计算



■ 最新的汽车投研框架

■ 本周各个子板块的总结

■ 本周（10.21-10.25）板块行情复盘

■ 板块景气度数据汇总（更新至9月）

■ 风险提示

一：最新的汽车投研框架

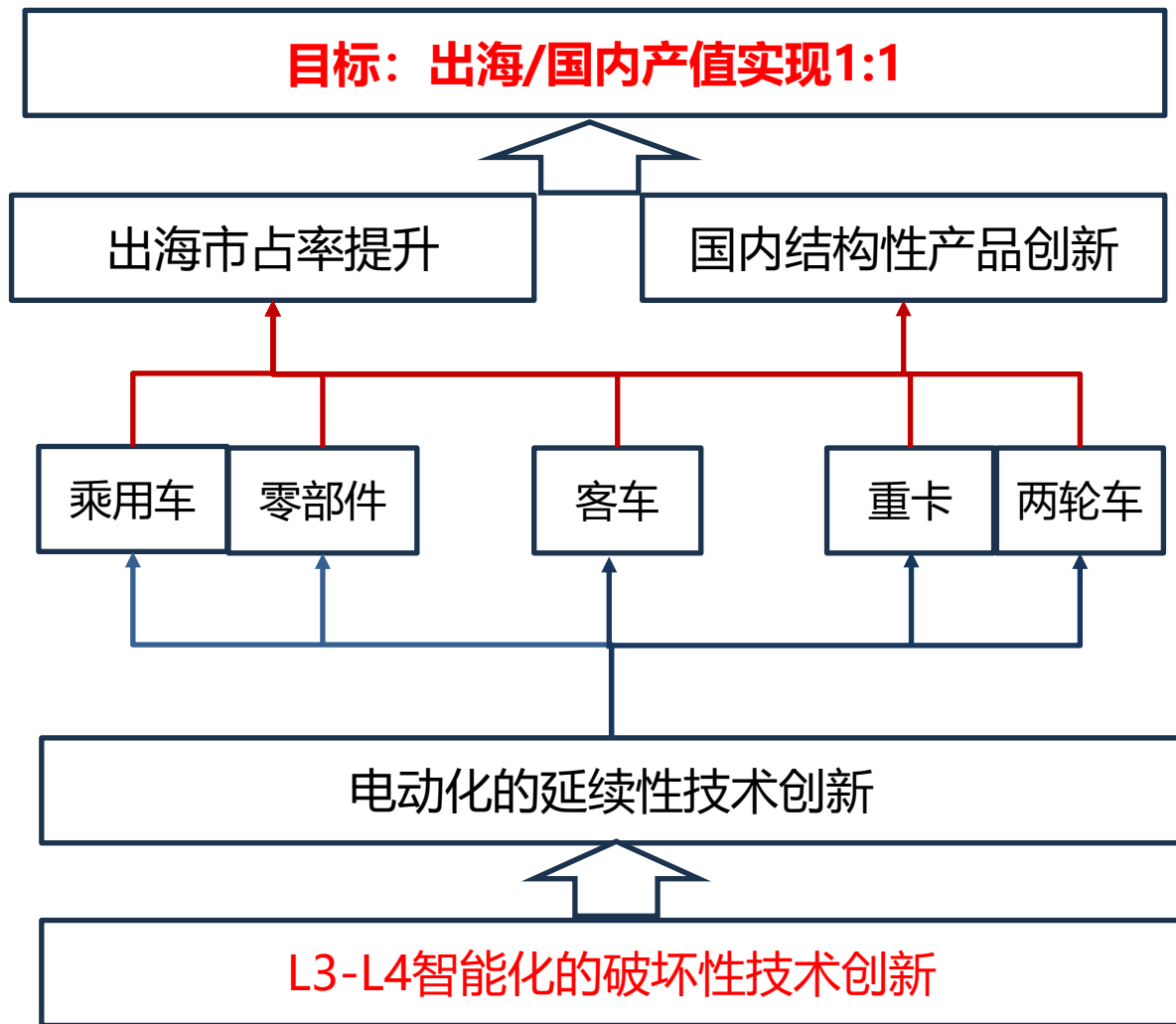
■ 复盘2005-2022年汽车行业投资逻辑是什么？

- 国内市场是重点关注对象。建立了完善的国内汽车研究投资范式。
- **2005-2012年**：乘用车/重卡/客车均完成第一次普及，**成长股投资范式**。两次小周期的轮回。
- **2013-2022年**：【法规政策+技术创新+消费升级】驱动乘用车/重卡/客车均【结构性升级】，**渗透率的投资范式**。两次小周期的轮回。

图：SW汽车二级行业指数的PB历史变化趋势



- **展望2023-2030年汽车行业投资逻辑：**
- **国内国外共振迎来超级大周期！**
- **出海讲【市占率提升】**
- **国内讲【产品创新】**
- **基本前提：**全球宏观经济稳中向上。
- **主驱动因素：**L3-L4智能化的破坏性技术创新
- **次驱动因素：**电动化的延续性技术创新
- **时间节奏：**2023年或酝酿期，2024-2026年或加速期，2026年或后爆发期。



前提：总量有底线

EPS：电动化贡献

PE：AI智能化+出海

国内经济稳增长

国内价格战演化

大模型应用汽车智能化

主线一：AI+
汽车智能化

国内汽车总量

- 1.乘用车同比+4%
- 2.重卡同比+21%
- 3.客车同比+25%

国内电动化：

- 1.月度渗透率从35%提升至45%
- 2.盈利下行空间有限

全球L3智能化：

- 1.法规标准出台进一步加速城市NOA渗透率
- 2.加快结束电动化内卷

主线二：汽车
出海大时代

海外经济恢复

海外政策+供给推动电动化

出海提升自主海外市占率

海外汽车总量需求
稳中小升

海外电动化：
欧美乘用车/客车
新能源渗透率加速

乘用车/客车：新能源出海
零部件：跟随特斯拉出海
重卡：高性价比出海

注：

- 1) 同比指2024年预测同比2023年
- 2) 我们预测2024年月度渗透率将从1月份的35%以下提升至2024年年底的45%以上

制造属性贡献业绩，科技属性贡献估值

二：本周各个子板块的总结

- **行情总结:** 1) 10/21-10/25乘用车A股+3.1%，跑赢大盘指数2.3pct；香港汽车指数+4.1%，跑赢恒生指数5.1pct。港股涨幅最高的个股标的为【吉利汽车】和【理想汽车】。A股涨幅最高的为【海马汽车】和【赛力斯】。2) 本周两轮车市场表现好于大盘指数，SW摩托车及其他指数跑赢大盘11.3pct，A+H股涨幅最高的标的为【力帆科技】。
- **基本面变化:**
 - **行业景气度层面: 周度数据: 10月第三周 (10/14-10/20) 周度总量数据符合预期。**乘用车周度上险数据总量为49.4w，同/环比+21.7%/-17.3%（同比基数为2023年同期，环比基数为上周，下同）。其中，新能源汽车为26.8w，同/环比+62.8%/-9.1%，渗透率54.3%。
 - **个股层面: 长城汽车: Q3业绩符合预期，出口贡献下单车均价再创新高。**2024Q3实现营收508.25亿元，同环比分别+2.61%/+4.65%，归母净利润33.5亿元，同环比分别-7.82%/-13.02%；扣非后归母净利润27.22亿元，同环比分别-10.98%/-24.95%。
- **乘用车板块投资建议: 国家+地方补贴政策加码下终端景气表现好于预期，依然看好【政策托底总量+电动化渗透率持续提升+L3智能化加速落地+出口高增长】四大因素驱动下乘用车板块表现。**A股优选【华为系（赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷等）+比亚迪+长城汽车+上汽集团+广汽集团等】，港股优选【小鹏汽车+零跑汽车+理想汽车+长城汽车+吉利汽车+广汽集团等】。此外智能化重大事件驱动（特斯拉10月robotaxi发布/FSD入华进展+华为ADS3.0发布/S9等新车上市+小鹏Mona03上市等）下，关注智能化领先国内车企【华为系（赛力斯+长安+北汽+江淮）+小鹏等】。
- **两轮车板块投资建议: 长期来看行业龙头将依靠丰富产品线/渠道优势灵活调整销售策略保证竞争优势，渠道、产能、营销和研发竞争要素变化下行业龙头将持续受益，两轮车板块优选【雅迪控股】/【爱玛科技】，摩托车板块优选【春风动力】。**

- **本周行情的总结：**
 - **重卡：**本周重卡指数3.3%，高于wind全A指数0.6pct。重点公司中，潍柴动力/中国重汽H/中国重汽A/福田汽车本周分别-6.8%/-3.2%/-3.4%/-2.7%。
 - **客车：**本周商用载客车（申万）下跌1.4%，跑输wind全A指数4.1pct，宇通客车/金龙汽车分别-2.7%/+2.0%。我们预计四季度为客车销量景气度旺季，看好客车头部公司销量/业绩/股价共振。
- **板块更新：**
- **重卡：**
- **天然气重卡：**本周LNG出厂价从4989元/吨（10月21日）下降至4852元/吨（10月25日），10月油气价差平均1.5元，环比9月+0.1元。
- **客车：**国内公交需求持续恢复，Q4预计迎来景气度高峰。据不完全统计，近期客车招标采购天津396辆公交车、西宁350辆公交车等。

- **板块投资建议：**
- **重卡：等待以旧换新政策效果逐步显现。** 24Q3为重卡淡季，叠加油气价差持续收窄，天然气重卡渗透率或有下滑，以旧换新政策落实尚需时日，终端需求迎来等待期，我们预计24Q4重卡销量将迎来反弹。天然气重卡+出口+以旧换新政策共同支撑24年总量稳中有升。我们预计2024年批发销量95.5万辆，同比+5%。**24Q4重卡板块投资聚焦强 α +业绩兑现高确定性品种进行布局【中国重汽+潍柴动力+一汽解放+福田汽车】。**
- **客车：天时地利人和开启技术输出大周期，2024年Q4客车有望实现内外需共振向上。** 宇通客车业绩持续超预期，体现出该轮客车行业底部复苏对于龙头企业而言从产销层面传导到业绩层面，龙头车企在行业上行周期明显受益。公交车以旧换新政策细则出台，预计24H2公交车板块销量有望提振，预计2024/2025年中大客车销量分别实现12.0/15.4万辆，同比+37%/+29%，优选**【宇通客车+金龙汽车】**。
- **风险提示：**以旧换新政策落地低于预期，国内外客车景气度不及预期

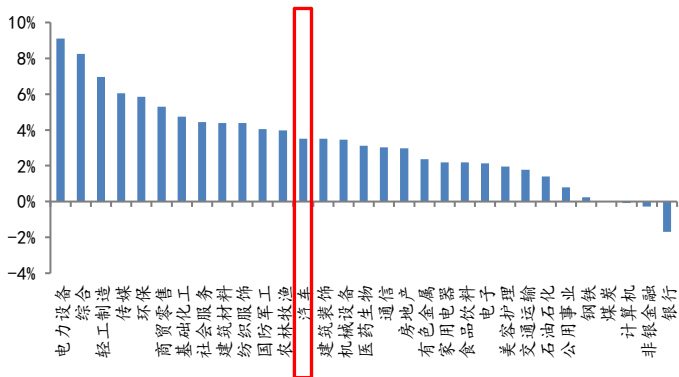
- **本周行情总结：**本周SW汽车零部件+3.4%，覆盖个股中保隆科技、嵘泰股份、长华集团涨幅较多，受市场风格影响中小盘股涨幅较好。
- **板块更新：**
 - > 中国汽研：24Q3公司收入10.12亿元，同比增长13.94%，24Q3归母净利润2.63亿元，同比+21.95%，符合预期。
 - > 亚太股份：24Q3单季营收10.0亿元，同比+3.98%，24Q3归母净利润0.53亿元，同比增长78.85%，符合预期。
 - > 星宇股份：24Q3单季营收35.1亿元，同比+24.77%，24Q3归母净利润3.83亿元，同比增长21.60%，符合预期。
 - > 常熟汽饰：24Q3单季营收13.6亿元，同比+10.4%，24Q3归母净利润1.3亿元，同比-16.2%，符合预期。
- **板块投资建议：**2024Q4汽车零部件优选【**智能化增量部件+特斯拉产业链**】两条主线。核心选股思路：
1) 2024年业绩兑现能力及估值合理性；2) 中期围绕智能化/全球化增长空间。下半年核心催化剂：1) **特斯拉/华为/小鹏**等头部智能化最新版本迭代/Robotaxi发布/新车上市；2) 特斯拉2025年新车定点进展。主线一：智能化增量部件【**域控制器：德赛西威+华阳集团+经纬恒润+均胜电子等**】+【**线控底盘：伯特利+耐世特等**】；主线二：特斯拉产业链【**福耀玻璃+新泉股份+拓普集团**】/【**岱美+银轮+旭升+爱柯迪+双环等**】。
- **风险提示：**智能化政策不及预期，乘用车景气度不及预期

三：本周（10.21-10.25）板块行情复盘

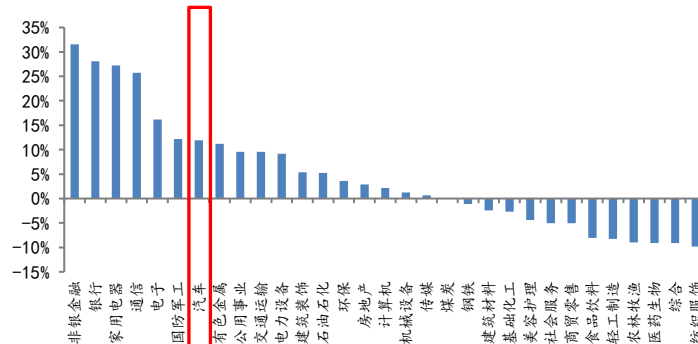
本周板块排名：A股第17名，港股第23名

- 本周A股计算机、电子、国防军工靠前，汽车板块排名第13名；港股二级行业中半导体、技术硬件与设备、银行靠前，汽车与汽车零部件排名第1名。

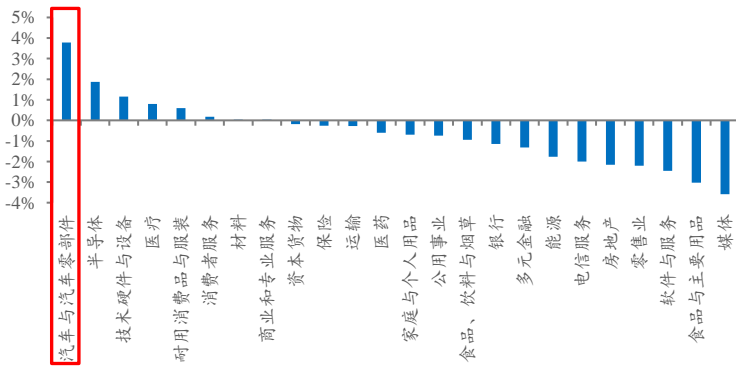
图：A股汽车在SW一级行业本周涨跌幅第13名



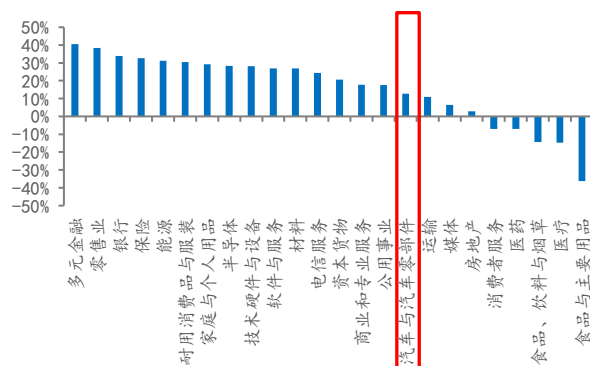
图：A股汽车在SW一级行业年初至今涨跌幅第7名



图：港股汽车与零部件在香港二级行业本周涨跌幅第1名

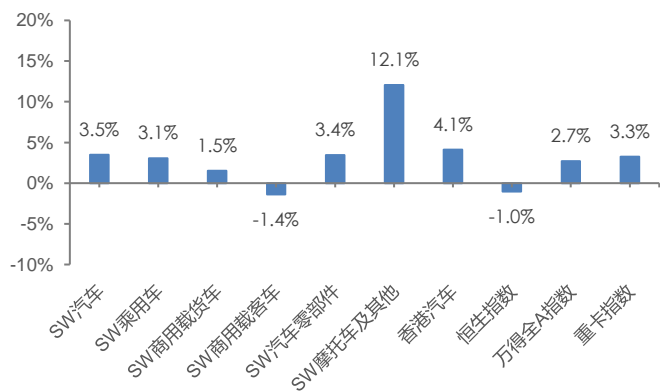


图：港股汽车与零部件在香港二级行业年初至今涨跌幅第16名

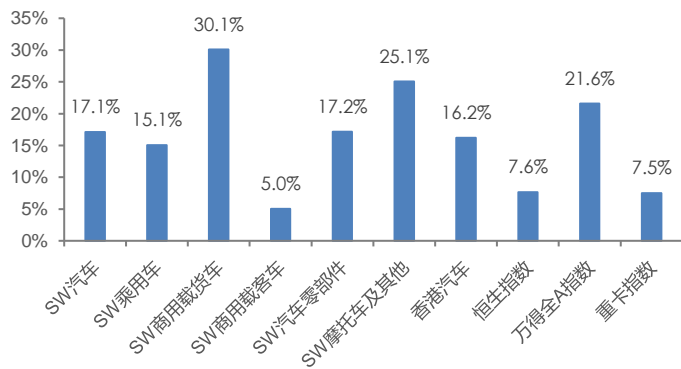


■ 本周汽车板块上升，SW商用载货车表现最佳。

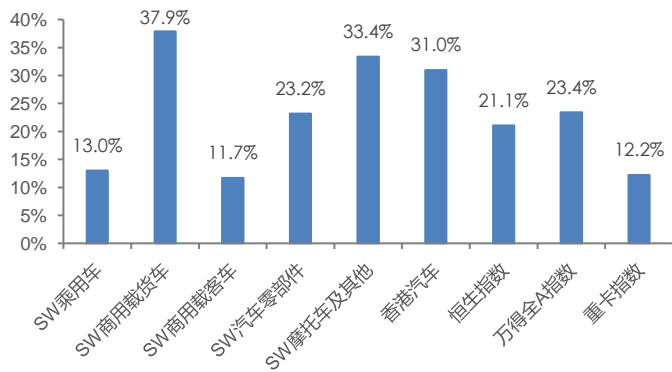
图：本周板块内表现较好的是SW摩托车及其他



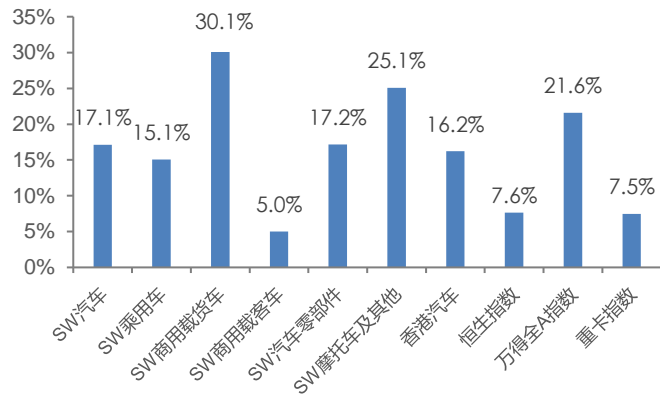
图：一个月板块内表现最好是SW商用载货车



图：三个月板块内表现最好是SW商用载货车

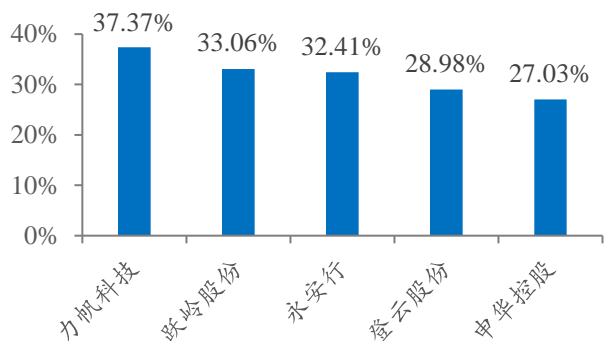


图：年初至今板块内表现最好是SW商用载货车

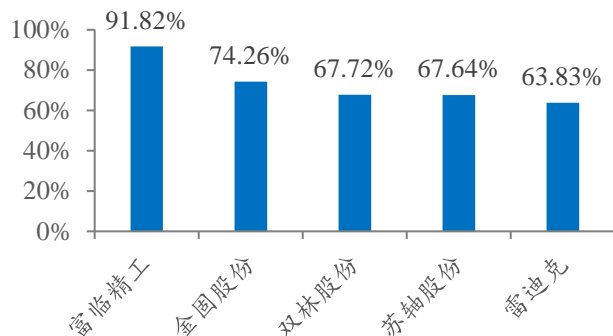


■ 本周已覆盖标的吉利汽车、旭升集团、理想汽车-W较好。

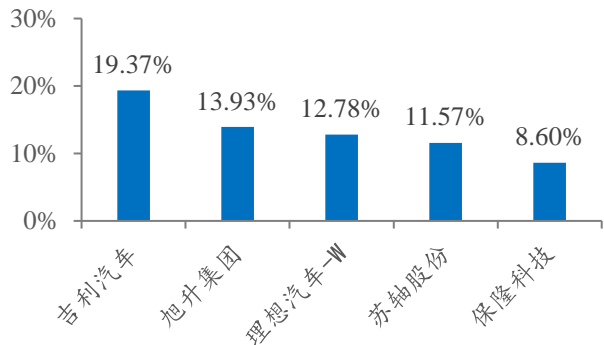
图：本周汽车板块涨幅前五标的



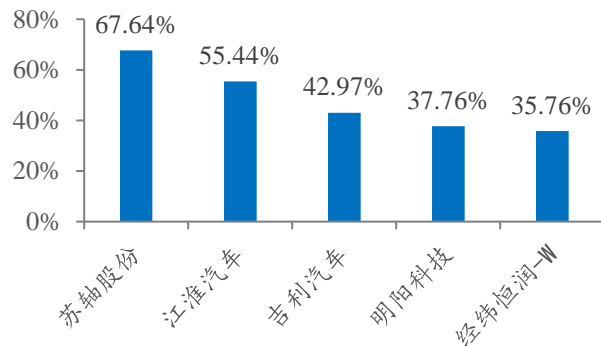
图：一个月内汽车板块涨幅前五标的



图：本周已覆盖标的中涨幅前五

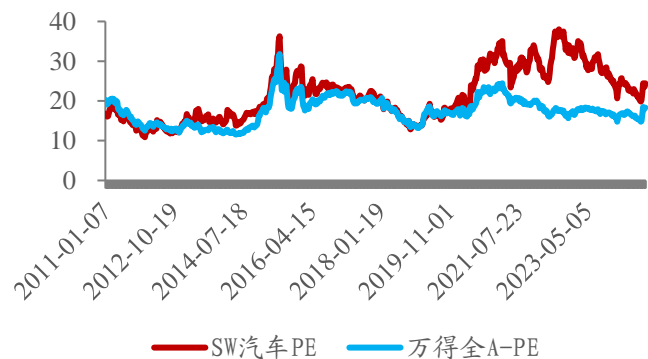


图：一个月内已覆盖标的中涨幅前五

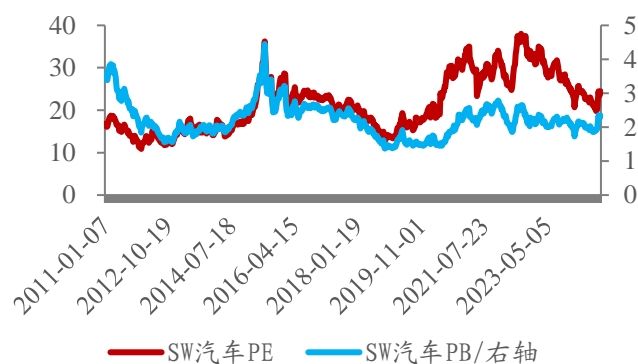


■ 本周除商用载客车和商用载货车有所下降外，其余板块估值均上升。

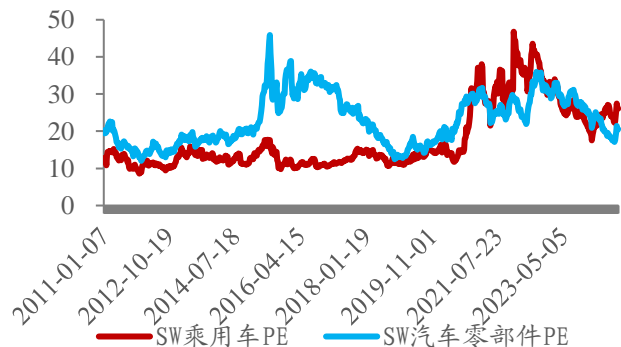
图：SW汽车为万得全A的PE(TTM)的1.33倍



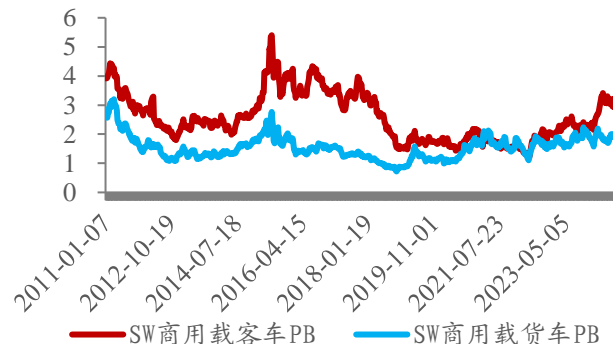
图：SW汽车PE(TTM)与PB(LF)分别在历史69% /63%分位



图：SW乘用车为零部件的PE(TTM)的1.26倍



图：SW商用载货车为载客车的PB(LF)的0.71倍



- 本周全球整车估值 (TTM) 上升, A股整车指数维持稳定。

图: 苹果 (对标案例) 最新PS(TTM)9.1倍

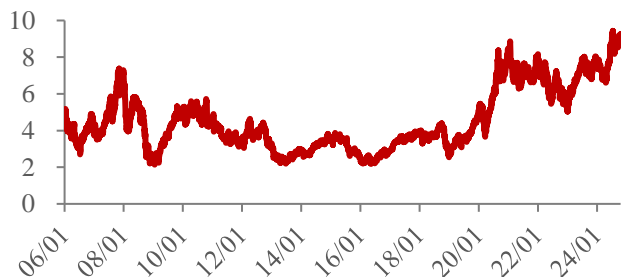


图: 美股特斯拉最新PS(TTM)8.9倍



图: 非特斯拉的A股&港股整车PS(TTM)1.2倍

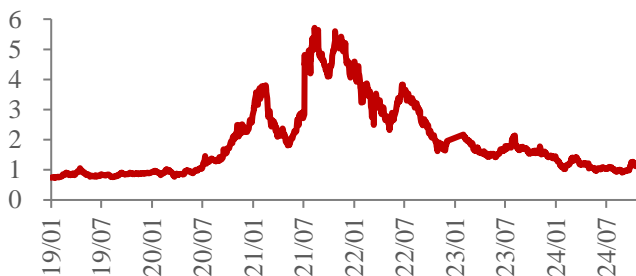
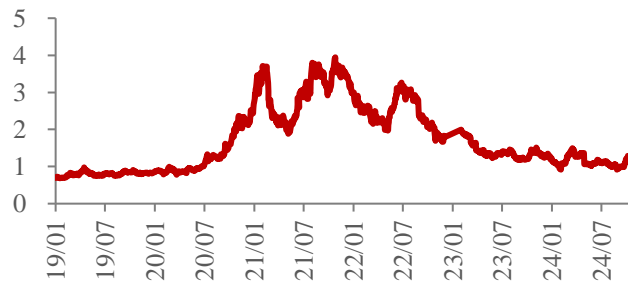
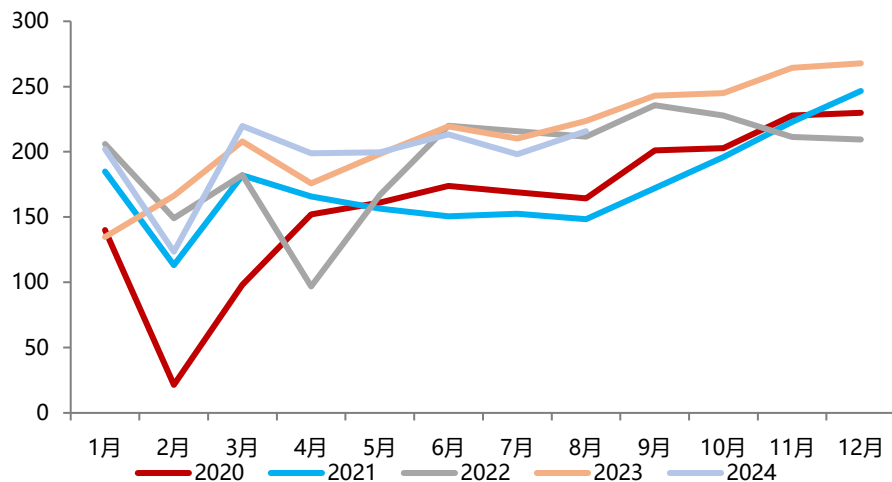


图: A股整车最新PS(TTM)1.2倍

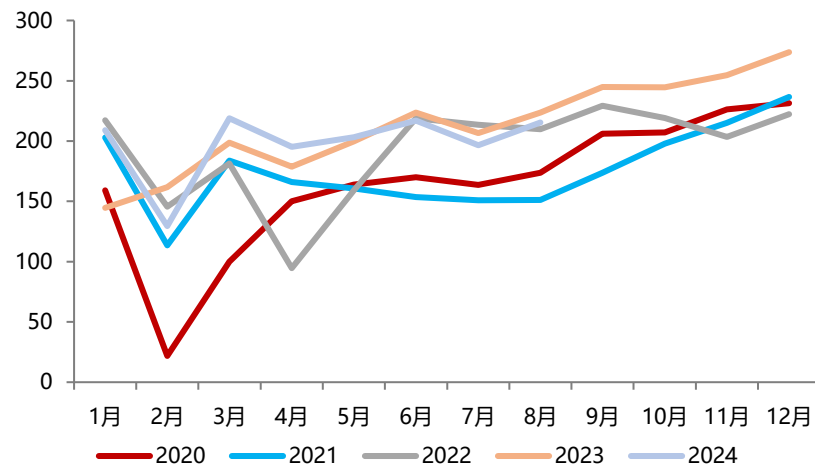


四：板块景气度数据汇总（更新至9月）

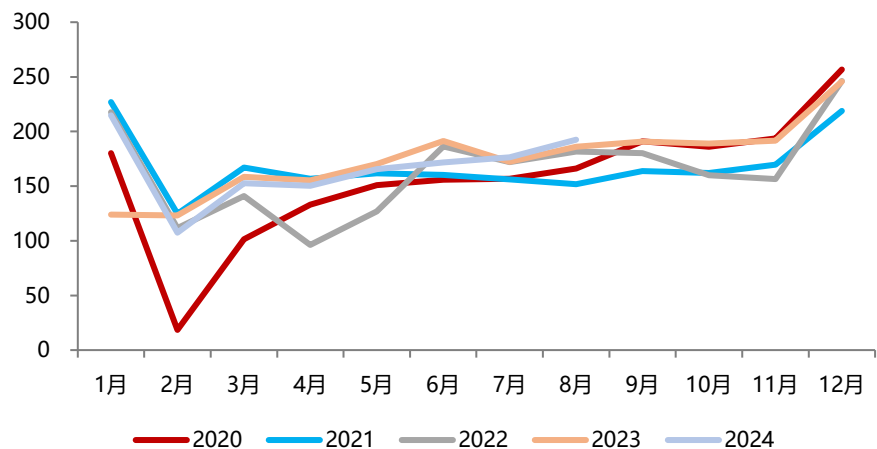
图：2024年8月狭义乘用车产量环比+8.9% (万辆)



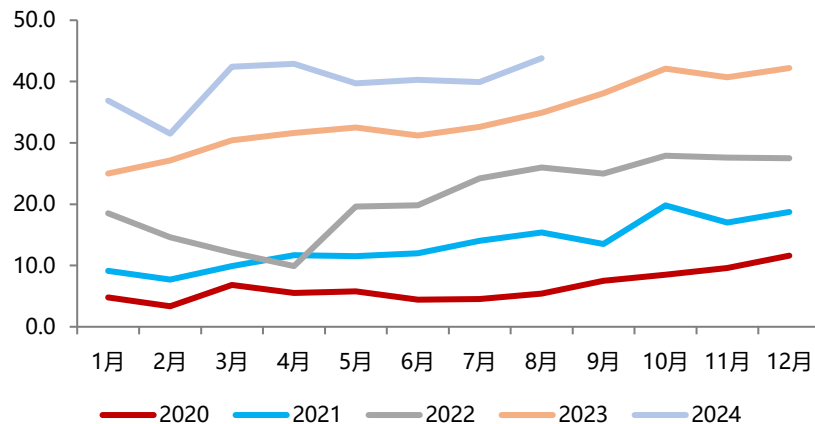
图：2024年8月狭义乘用车批发环比+9.6% (万辆)



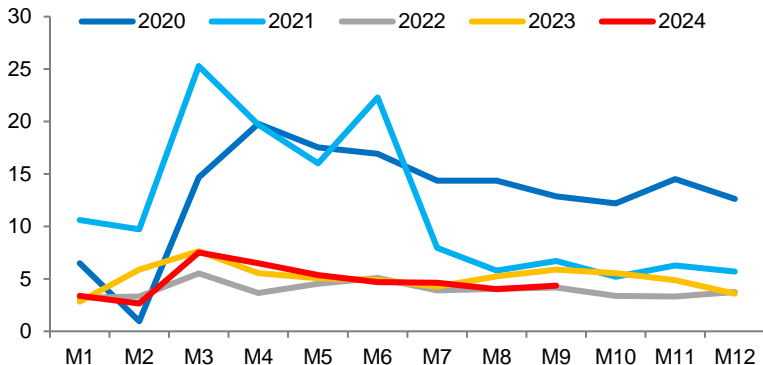
图：2024年8月乘用车零售环比+9.2% (万辆)



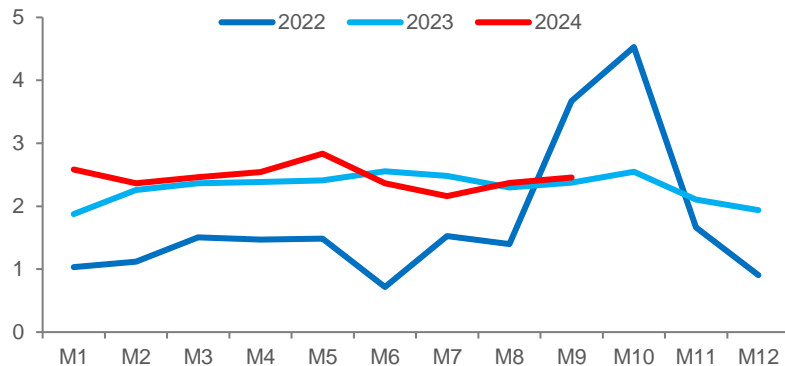
图：2024年8月乘用车出口环比+9.8% (万辆)



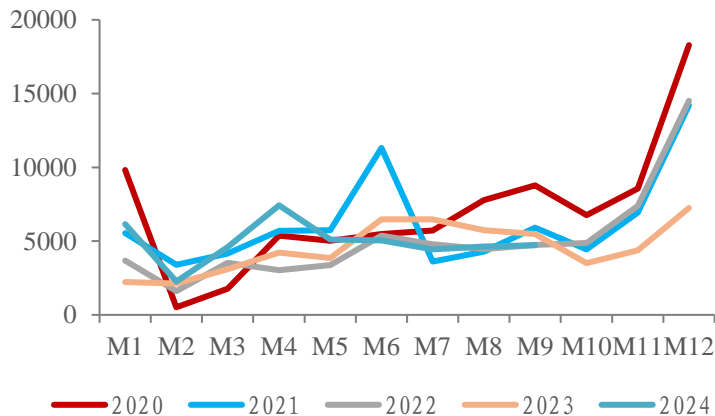
图：重卡月度交强险数据/万辆



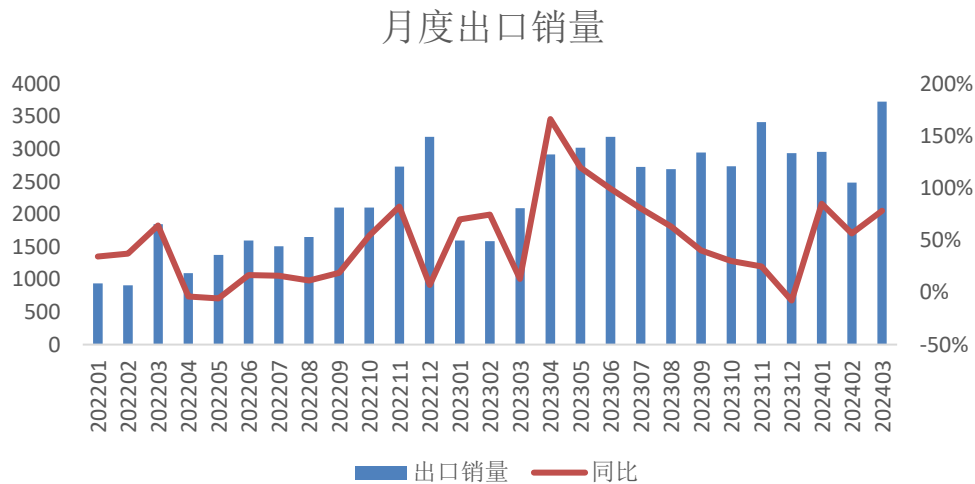
图：重卡月度出口数据/万辆



图：大中客月度交强险数据/辆



图：大中客月度出口量/辆



智能化重大事件汇总表

时间	行业/企业	事件
2024.10.25	Faraday Future Intelligent Electric Inc.	10月25日，FF公司宣布与与Sheikh Abdulla Al Qassimi的Master投资集团达成共同投资协议。
2024.10.14	小鹏	10月14日，小鹏汽车在法国巴黎车展亮相了小鹏P7+，同时公布了其国内预售价为20.98万元。到2025年小鹏汽车目标进入超过60个国家和地区，未来十年，小鹏汽车目标一半销量来自海外市场。
2024.10.11	特斯拉	10月11日，特斯拉于We,Robot发布会上正式亮相了两款新原型车——CyberCab和Robovan。特斯拉CEO马斯克称CyberCab的成本预计将低于3万美元（约合21万元人民币），最早将于2026年底、最晚2027年内投入量产。目前特斯拉官方尚未公布Robovan的量产时间等详细信息。
2024.09.29	零跑	9月29日，零跑汽车官方宣布，零跑国际首批海外渠道落成。借助Stellantis集团在全球的分销渠道，零跑计划在2024年第四季度完成全球350家（欧洲200家）销售网点的拓展，并于2026年将欧洲销售网络拓展至500家。
2024.09.26	智己	9月26日，全新智己LS6正式上市，共推出五个配置版本，官方指导价区间为23.99万元-30.29万元。同时，全新智己LS6同步开启2000意向金抵25000购车尾款，优惠后权益售价区间为21.69万元-27.99万元。
2024.09.17	阿维塔	9月17日，阿维塔在曼谷品牌发布会上，正式推出阿维塔11右舵版，并宣布将于11月启动交付。此外，阿维塔宣布了未来出海规划，计划2025年拓展至包括欧洲在内的五大洲，覆盖全球50个国家，建立超过100家海外官方授权店。
2024.09.13	理想	9月13日，理想汽车官方宣布，理想L6第10万辆量产车于常州基地正式生产下线。理想L6于2024年4月18日正式上市，售价24.98-27.98万元，4月24日，理想L6正式开启交付。
2024.09.06	比亚迪	9月6日，据《观点网》报道，比亚迪公布了深圳全球研发中心项目的规划许可及总平面图。该项目位于中国深圳市龙岗区宝龙街道，总用地约65万平方米，预计总投资200亿元人民币，将设立超过50个前沿技术实验室和11大研究院，涵盖汽车工程、产品规划及新技术研究等领域。
2024.08.30	小米	8月30日，小米汽车官方宣布，正式交付“先锋版”城市NOA功能，实现全国都能开。小米汽车表示，该功能在中国大陆地区，实现车端导航能到的地方NOA就能到，无ODD限制。
2024.08.23	百度	8月23日，百度公告称，2024年二季度，公司自动驾驶业务“萝卜快跑”提供的自动驾驶订单约89.9万单，同比增长26%。公告显示，百度的第六代自动驾驶汽车RT6已开始进行规模化全无人道路测试。目前，百度萝卜快跑业务范围已覆盖北京、上海、广州、深圳、重庆、武汉、长沙、合肥、阳泉等城市。

- ◆ **全球经济复苏力度低于预期。** 如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- ◆ **L3-L4智能化技术创新低于预期。** 如果智能化技术创新不及预期，将会影响智能化技术的应用和相关产业链。
- ◆ **全球新能源渗透率低于预期。** 如果全球新能源渗透率不及预期，将会影响我国汽车产业出海。
- ◆ **地缘政治不确定性风险增大。** 海外市场地缘政治因素波动可能对汽车出口造成干扰。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>

东吴证券 财富家园